

建設業界向け技術者派遣を主軸に人材サービスを提供

投資判断 (7/18)

コプロ・ホールディングス (7059・東証プライム)

Overweight 継続

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
2,072円 (7/18)	100株	207.2億円 (7/18)	2,346円 (23/6/21)	979円 (23/1/6)	16.5倍 (7/18)

利益成長フェーズ迎える、株価レンジ引き上げ

■技術者積極採用で売上急拡大

23年3月期(22年4月-23年3月)は建設技術者の採用を加速し、連結業績は売上が過去最高の18,791百万円(前期比20.5%増)に拡大した。主力の建設技術者派遣は、旺盛な需要を背景に取得案件数が前期比で9割増増加した。そうした中で、同社は大幅な人材の増員を図った結果、期末時点の建設技術者数は2,777人(前期末は1,995人)となった。採用費を積極的に投入したことで、Non-GAAP営業利益(営業利益に減価償却費、のれん償却費、株式報酬費用を足した利益)は前期比12.8%減の1,606百万円にとどまったものの、会社計画比では5.6%上振れした。大手ゼネコンをはじめとするターゲット企業配属比率も期末時点で89.0%(前期末比1.6ポイント上昇)に高まり、それにより同社が重視する技術者の定着率(通期累計)は74.4%(前期比5.0ポイント上昇)に向上した。機械設計開発技術者派遣などを含めた連結技術者数は3,036人(前期は2,201人)となった。

■中期計画の目標前倒し達成も

24年3月期(23年4月-24年3月)の連結業績予想は、売上高を24,298百万円(前期比29.3%増)、営業利益を1,800百万円(同36.2%増)とし、Non-GAAP営業利益は2,140百万円(同33.2%増)を計画。連結技術者数は4,271人(うち建設技術者数3,889人)を目指す。売上高、営業利益、技術者数とも過去最高の更新を視野に入れ、引き続き旺盛な需要に対応していく。採用費は前期比1割増程度を予定しているが、売上の伸びで吸収する見通し。年間配当は80円(前期は50円)と連続増配を予定する。

建設業界は都市部の再開発を中心に人材ニーズが引き続き高い水準で推移している。こうした中で、同社はハイペースで建設技術者を拡充している。勢いは24年3月期に入っても衰えず、5月末時点で3,000人を突破した。積極

業績動向 (7/18時点)

		売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)
22年3月期	実績	15,589	5.1	1,621	12.8	1,619	12.5	962	▲4.6	102.12
23年3月期	実績	18,791	20.5	1,321	▲18.5	1,324	▲18.2	864	▲10.2	93.10
24年3月期	会社予想	24,298	29.3	1,800	36.2	1,870	41.2	1,167	35.0	125.57
	WA予想	24,370	29.7	1,810	37.0	1,878	41.8	1,183	36.9	127.29
25年3月期	WA予想	27,000	10.8	2,225	22.9	2,220	18.2	1,505	27.2	161.94

※ 21年4月1日付で1対2の株式分割を実施、EPSは遡及修正。



的な求人広告の投下に加えて、応募から採用までのプロセスにおけるデータ分析を徹底することで、採用率の向上にも結び付けている(中途採用単価は23年3月期上期45.0万円→第4四半期24.5万円に低下した)。同時に技術者の定着率の改善にも力を入れており、その一環として建設技術者としての能力をランク分けし、順々にレベルアップを図っていく「エンジニア応援プラットフォーム」が今後本格的に始動する。また、建設現場の施工管理アプリを手掛けるスパイダープラス(4192)と提携し、同社アプリの講習を通じて技術者のDX対応力を高めていく方向だ。

ウエルスアドバイザーでは、中期的にも24年4月に予定される建設業への時間外労働の上限規制適用が需要を一段と強めると見て、同社が中期計画(27年3月期目標は売上高40,000百万円、Non-GAAP営業利益5,000百万円、期末の連結技術者数6,200人)の目標を前倒しで達成する確度が一段と高まった考える。このため、投資判断「Overweight」を継続し、想定株価レンジを2,200-2,400円(従来は1,400-1,600円)に引き上げる。

(鈴木 草太)

■会社概要

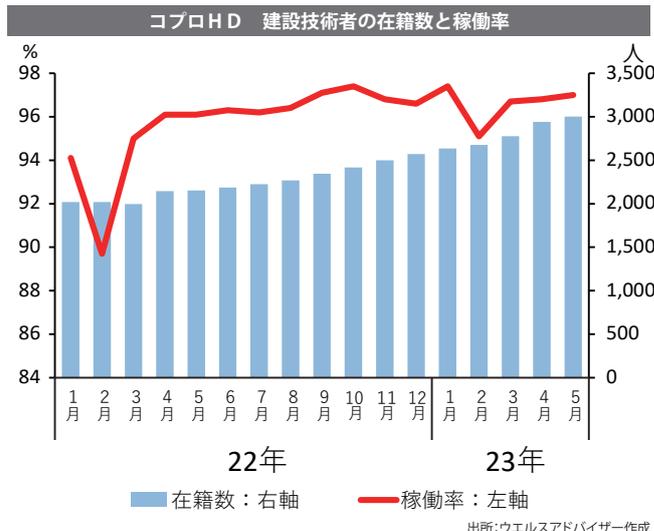
建設業界を中心とした技術者派遣事業を主軸に人材サービスをグループで提供している。子会社コプロ・エンジニアードでは、建築、土木、設備、プラントにおける施工管理・設計補助業務や、これら業種でのCAD（コンピューター支援設計）オペレーター業務、事務業務などに携わる人材を供給。技術者の人材確保を目的に、建設・プラント業界に特化した自社求人サイト「現キャリア」の運営も行う。加えて、21年4月に機械設計技術者派遣を中心とするアトモスを、同年9月にSES（システムエンジニアリングサービス）を展開するバリューアークコンサルティングを子会社化し、事業領域を拡大。海外でもベトナムに拠点を設置し、サービス展開の基盤を固める。また、建設技術者派遣において、22年11月に建設DXサービスのスパイダープラスと、23年2月にドローンやロボットなどのデバイスを統合して管理するプラットフォームを手掛けるブルーイノベーションとそれぞれ業務提携をした。

06年10月に会社設立、持株会社への移行を経て、19年3月に東証マザーズおよび名証セントレックスへ上場した。20年9月に東証1部、名証1部にそれぞれ市場変更。22年4月の両取引所の市場再編に伴い、東証プライムと名証プレミアへ移行した。

■事業環境と展望

少子高齢化に伴う各分野での技術者不足、企業における派遣人材活用の加速傾向など、事業環境には追い風が吹く。中期的に見ても、建設業界では24年4月から時間外労働の上限規制が適用される予定で、技術者派遣の需要が一段と高まる可能性がある。また、東京オリンピック・パラリンピック後も大阪万博・IR（統合型リゾート）、リニア中央新幹線開発や都市再開発などが控え、建設需要は旺盛だ。

会社側はコロナ禍以降の景気回復に伴う建設・プラント市場の拡大に合わせて、同領域における技術者派遣市場も年率8.8%増程度で拡大していくと推計。東名阪を中心に採用、営業を積極化し、案件の拡大が見込まれる大手顧客の開拓に集中する。また、27年3月期を最終年度とする5カ年の中期経営計画『コプロ・グループBuild the Future



2027』を策定し、技術者のキャリア形成を支援する幅広いサービスや仕組みを備えた「エンジニア応援プラットフォーム」を通じてエンジニアに価値を提供していくほか、DX（デジタルトランスフォーメーション）による業務革新を始めとする各種政策や制度設計を計画的に進めていく。また、M&A（企業の合併・買収）を積極化し、目標の前倒し達成を目指す。

リスク要因

建設業界を中心とした人材派遣・紹介事業を行っており、グループの業績は官需・民需を問わず国内の建設投資動向に影響を受ける。建設業界以外にもプラント業界向けの人材派遣・紹介や、機械設計開発技術者派遣・請負、SES事業など事業拡大を推進しているが、必ずしもリスクを分散できるとは限らない。国内で施工管理技術者の需給がひっ迫する中、技術者採用市場の動向によっては人材の確保に難航する恐れや、採用コストが増加する可能性がある。その他、業界内での競争激化や、関連法令の改正による影響など。

株主還元 (7/18時点)

■ 配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
22年3月期	実績	10.00円	30.00円	40.00円
23年3月期	実績	10.00円	40.00円	50.00円
24年3月期	会社予想	30.00円	50.00円	80.00円

■ 株主優待

なし

競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (7/18時点)

	コプロ・ホールディングス (7059・東証プライム)	オープンアップグループ (2154・東証プライム)	テクノプロ・ ホールディングス (6028・東証プライム)	
基本事項	株価	2,072円	2,033円	3,340円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	207,200円	203,300円	334,000円
	決算月	3月	6月	6月
株価指標	PER(予)	16.5倍	20.9倍	24.0倍
	PBR(実)	2.7倍	2.8倍	5.2倍
	配当利回り(予)	3.9%	2.3%	2.2%
成長性	売上高成長率(予)	29.3%	9.0%	11.9%
	営業利益成長率(予)	36.2%	17.8%	6.6%
	EPS成長率(予)	34.9%	24.3%	▲2.8%
収益性	売上高営業利益率(予)	7.4%	7.3%	11.0%
	自己資本当期純利益率(実)	12.7%	10.9%	24.5%
	総資産経常利益率(実)	14.1%	10.1%	16.1%
財務安定性	自己資本比率(実)	70.4%	65.6%	48.4%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	0.0%	4.9%	21.0%
	流動比率(実)	285.4%	135.7%	155.4%

競合企業として、グループで建設分野含む技術者派遣事業を手掛けるオープンアップグループ（2154）、テクノプロ・ホールディングス（6028）を選出した。

■成長性

今年度予想における売上高成長率は競合3社内で最も大きい。建設技術者の積極採用により増収ペースが加速している。また、利益創出フェーズに入り、利益面でも相対的に高い伸びが見込まれる。中期経営計画に基づき、「エンジニア応援プラットフォーム」の構築やDXによる業務革新等への投資も推進している。

■収益性

24年3月期予想基準の営業利益率は7.4%で、前期の7.0%から好転を計画する。前期は採用費の拡大を背景に減益となったが、今期は引き続き高水準で推移する見通しの採用費を売上の伸びでカバーする。

■財務安定性

23年3月期末基準の連結財務状況は、自己資本比率が70.4%と高く、競合内でも最上位。デット・エクイティ・レシオも優位で、財務は健全な状態にある。株主還元策については配当を基本とし、中計の対象期間（23年3月期～27年3月期）は減配を行わず（下限配当は年間40円）、連結配当性向50%以上を目標としながら、積極的な投資により達成される利益成長に応じて、安定的な配当を行うことを基本方針にするとしている。24年3月期の年間配当予想は80円。

ウエルスアドバイザー株式会社
株式分析部 アナリスト 鈴木草太
03-6229-0078 sotsuzuki@wealthadvisor.co.jp

ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートの読み方

特徴

(1) 第三者機関として中立的な立場を重視

ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウエルスアドバイザーが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。ウエルスアドバイザーがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

(2) カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

(3) 3段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、ウエルスアドバイザーの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に3段階（最上位から「Overweight」（オーバーウエート）、「Neutral」（ニュートラル）、「Underweight」（アンダーウエート））で予測しています。

Overweight（オーバーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上上回ると予測される場合

Neutral（ニュートラル）

今後、半年間の株価推移が現値水準の-15%~+15%にとどまると予測される場合

Underweight（アンダーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以下下回ると予測される場合

ウエルスアドバイザーでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

(4) 中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

項目説明

■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに2~4つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

■ 業績動向

通期決算の実績2期分と会社予想、およびウエルスアドバイザーの独自予想を今期、来期の2期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを展開しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多方面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。

■ 成長性

今期会社計画の売上高成長率、営業利益成長率、EPS成長率を競合他社と比較するほか、過去の経緯や主力事業の成長力などを評価します。

■ 収益性

今期会社計画の売上高営業利益率と前期実績の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率を競合他社と比較するほか、過去からの収益性の変動などを評価します。

■ 財務安定性

前期実績の自己資本比率、デット・エクイティ・レシオ（＝有利子負債/自己資本×100）、流動比率（＝流動資産/流動負債×100）を競合他社と比較するほか、現預金やキャッシュフローなどの観点から財務安定性を評価します。