

企業調査レポート

2018年1月15日 夢真ホールディングス 2362

社名	株式会社夢真ホールディングス
本社	東京都千代田区丸の内 1-4-1 丸の内永楽ビルディング 22F
創業	1970年5月
決算期	9月
従業員数	6,667名(2017年9月末現在)
代表者	代表取締役会長 佐藤 真吾 代表取締役社長 佐藤 大央
業務内容	建築技術者派遣事業、エンジニア派遣事業及び人材紹介業

—目次—

1. 会社の現状
2. 会社の概要・沿革
3. 事業内容
4. 強みと事業リスク
5. 業績動向
6. 中期経営計画の概要
7. 中期株主還元方針

1. 会社の概要

建設業界、IT 業界の人材不足が深刻な中、29 四半期連続前年比増収、建築技術者派遣事業は営業利益が 30%増益。2 年後の ROE30%水準を目指す。

夢真ホールディングス(2362)は、建築技術者派遣を中核事業として、ゼネコン各社が抱える技術者の「高齢化」「若手不足」の影響により、派遣需要に対応して成長してきた。今後予定されている首都圏を中心とした再開発ラッシュ、2020 年開催の東京オリンピック・パラリンピック関連工事、リニア中央新幹線関連工事などに備え技術者の増員を図っている。

一方で、エンジニア派遣事業も堅調に推移している。主要顧客の自動車、電気機器、半導体などの製造業各社は、海外経済の回復により、輸出が好調となり、また情報系エンジニアの派遣先となる IT 業界でも、インフラ整備や情報セキュリティ分野への投資需要は高い水準となっている。

同社は、このように人材不足の業界を拡張し、収益性の高いビジネスモデル、M&A による事業拡張力という強みを生かした事業展開により高い成長を着実に遂げてきた。

2017 年 11 月 6 日に発表された 2017 年 9 月期連結業績は、売上高前期比 31.1%増の 30,510 百万円、営業利益は 2.9%減の 2,361 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は 12.1%減の 1,426 百万円となった。技術者の増員に起因した建築技術者派遣及びエンジニア派遣事業の伸張により増収となった。営業利益は建築技術者派遣事業の派遣単価が上昇したことで 30.1%の増益となったが、エンジニア派遣事業における採用人員の上方修正にかかわる費用の増加、教育及び IT 関連事業が先行投資期間であるので、前年同期比減少となった。

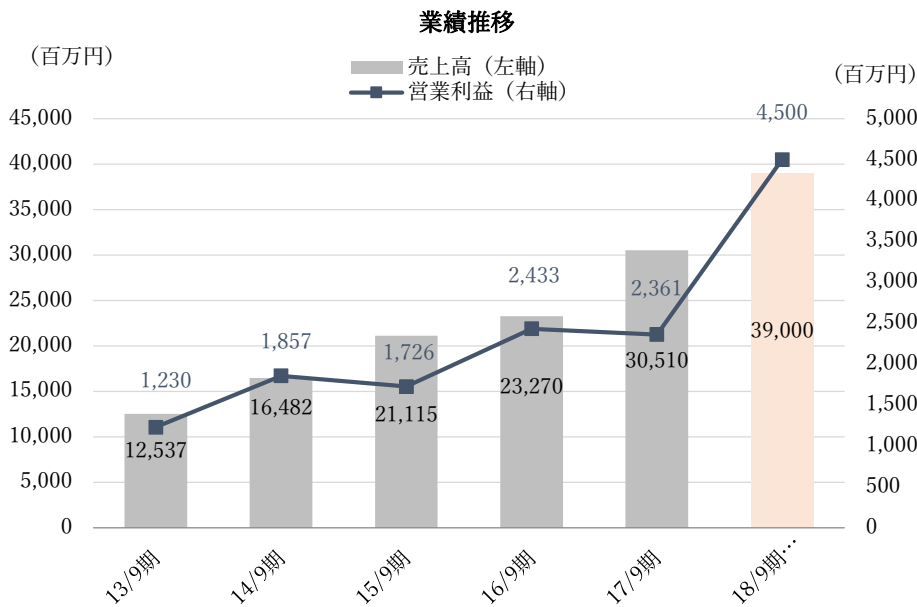
2018 年 9 月期は、売上高が 2017 年 9 月期比 27.8%増の 39,000 百万円、営業利益は同 90.5%増の 4,500 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 103.4%増の 2,900 百万円を予想している。2018 年 9 月期の最重要課題は利益を出すこととしており、IR 面での取り組みも情報開示を積極的に進めるべく、1. 月次で営業利益を開示、2. 年間採用予算の公表、3. 想定 ROE の公表を行うとしている。

同社は 2017 年 9 月期の決算発表と同時に 2018 年 9 月期から 2020 年 9 月期までの 3 か年の中期経営計画を発表した。この計画において、在籍技術者数を増加させ 2020 年には、グループ技術者数を 10,000 人にする予定である。また、技術者派遣業界の中でシェアをアップし、2020 年ごろには 26%のシェアを占める目標を出している。2020 年 9 月期には、連結売上高 60,000 百万円、連結売上高 7,900 百万円を達成する予定である。

株主に対する利益還元については、中期株主還元方針を立てており、3 つの基本方針で株主に還元する方向である。一つ目は、1 株当たり配当金 35 円以上を維持すること。二つ目は、利益率向上により ROE30%以上を目指すこと、三つ目は流動性を向上させるために東証 1 部を目指すことである。

2017 年 9 月期決算発表のポイント

- ・2017 年 9 月期は増収であり、四半期ベースでは、29 四半期連続対前年比増収を達成している
- ・派遣単価が堅調で、建築技術者派遣事業の営業利益が 30%の増益であった
- ・エンジニア派遣事業は売上高26%の増収であった
- ・2018 年 9 月期は増収・大幅増益を目指す



2. 会社の概要・沿革

主力事業は建築技術者派遣

(1) 会社の概要

同社グループは、株式会社夢真ホールディングスを親会社とし、連結子会社 9 社で構成されており、建築技術者派遣事業、エンジニア派遣事業、教育関連事業、IT 関連事業を主な事業としている。

グループ会社の概要

区分	事業内容	会社
建築技術者派遣事業	建築現場への施工管理技術者、CAD オペレーター派遣	(株)夢真ホールディングス
エンジニア派遣事業	製造業、IT 業界へのエンジニアの派遣	(株)夢テクノロジー
教育関連事業	ハイクラス IT エンジニアの育成、建設 IT 技術者の育成、建設関連国家資格の取得対策講座	(株)夢エデュケーション、(株)建設資格推進センター
IT 関連事業	建設業界への IT サービス	(株)夢エデュケーション、(株)ギャラクシー
	ベトナムでのオフショア開発	(株)夢ソリューションズ、Keepdata (株)
	ビッグデータプラットフォームの提供	YUMEAGENT VIETNAM CO., LTD
その他事業	建設業及び製造業への人材紹介	(株)夢エージェント
	フィリピン現地人材への日本語教育	YUMEAGENT PHILIPPINES CORP.
	ベトナム現地人材の採用支援事業	YUMEAGENT VIETNAM CO., LTD

出所: 有価証券報告書などから FRI 作成

なお、Keepdata 株式会社は 2017 年 12 月に株式譲渡を決定している。

本レポートは、情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートは当社が信頼できると判断した情報源(当該発行会社が作成した有価証券報告書、会社説明資料等)の情報に基づき作成したのですが、その正確性について当社が保証するものではなく、また当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても当社は責任を負いません。本資料に関する一切の権利は(株)福田総合研究所にあります。また本資料の内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされま

(2) 沿革

同社は 1970 年 5 月に現代表取締役会長佐藤真吾が建設設計事務所を個人創業したことから始まっている。その後、1980 年に有限会社佐藤建築設計事務所を設立、1990 年には事業規模の拡大のため、株式会社に改組した。1990 年から、建築技術者のアウトソーシングを開始し、そこから試行錯誤を重ね、今では建設業界の技術派遣業界では 4 番手に成長している。

沿革

年	月	概要
1990	10	組織を株式会社に変更するとともに、(株)夢真に称号を変更
1990	11	大阪市淀川区に大阪営業所を開設
1991	3	業務請負事業を本格的に開始
1996	12	海外生産体制強化のため、ベトナムに YUMESHIN VIETNAM CO.,LTD を設立
2003	9	大阪証券取引所ヘラクレス市場に上場
2005	4	純粋持株会社へ移行し、称号を「株式会社夢真ホールディングス」に変更
2009	6	子会社「YUMESHIN VIETNAM CO., LTD.」を解散
2010	10	市場統合により大阪証券取引所 JASDAQ 市場へ
2011	5	「株式会社夢テクノロジー」を子会社化(旧・株式会社フルキャストテクノロジー)
2013	7	市場統合により東京証券取引所 JASDAQ 市場へ
2013	11	東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場
2014	11	東京都千代田区丸の内 1-4-1 に本社を移転
2015	2	子会社「株式会社夢エージェント」を設立(現 連結子会社)
2017	6	(株)夢エデュケーションが(株)建設資格推進センターを設立(現 連結子会社)
2017	6	(株)夢エージェントが YUMEAGENT VIETNAM CO., LTD を株式取得により子会社化(現 連結子会社)

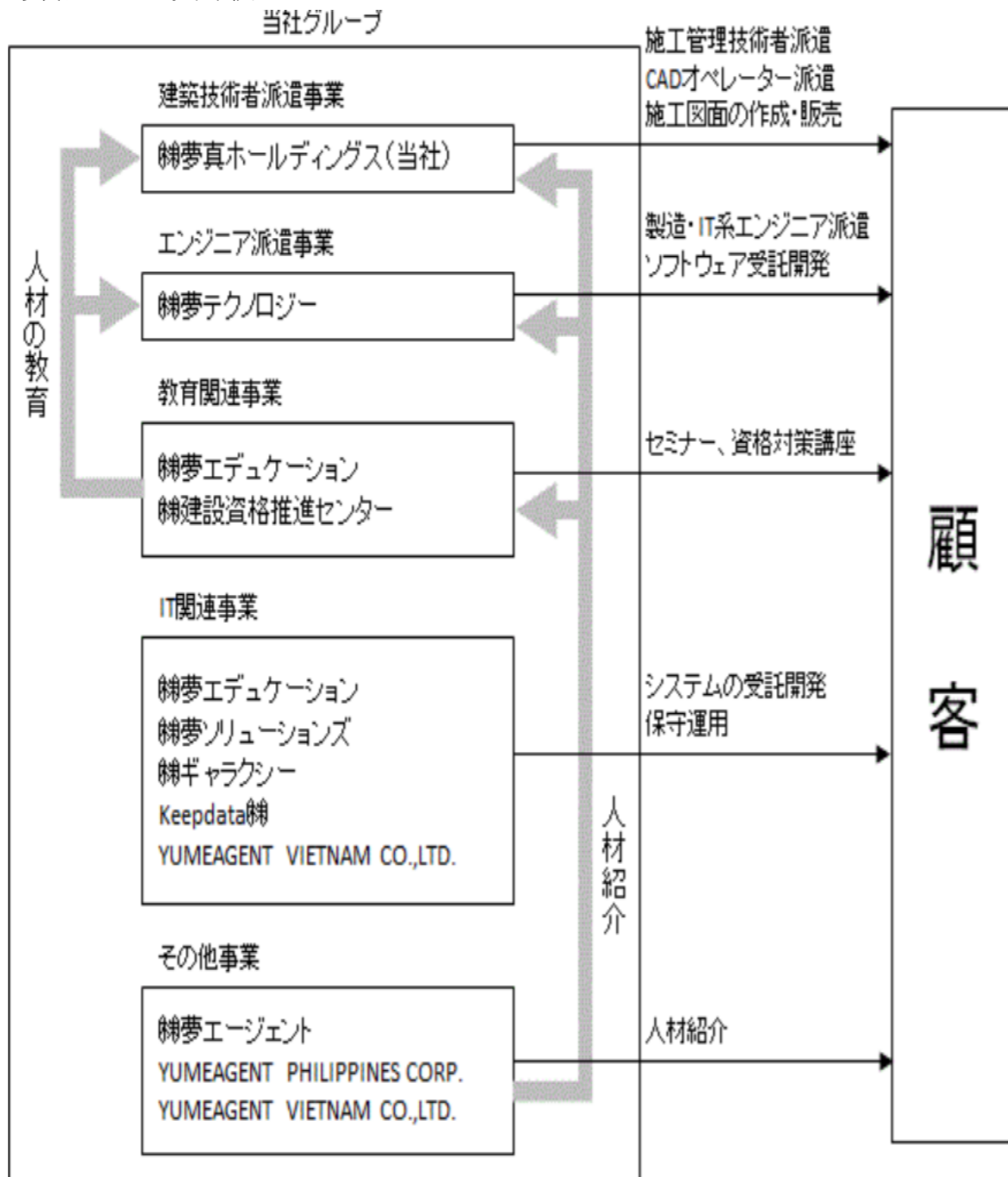
出所: 有価証券報告書、同社 HP などから FRI 作成

3. 事業内容

建築技術者派遣、エンジニア派遣の 2 つの領域に特化し、その他に教育関連、IT 関連等も

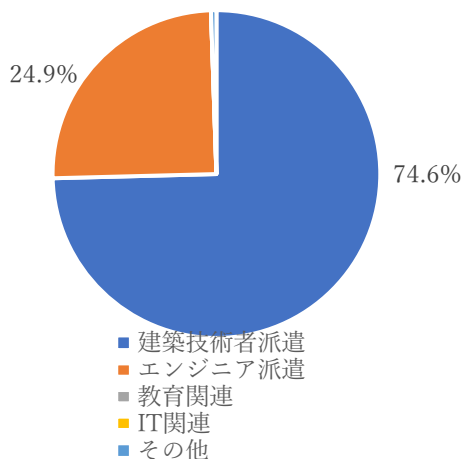
手掛ける事業は、建築技術者派遣、エンジニア派遣事業で、教育関連事業及び IT 関連事業にも取り組んでいる。

夢真グループの事業系統図

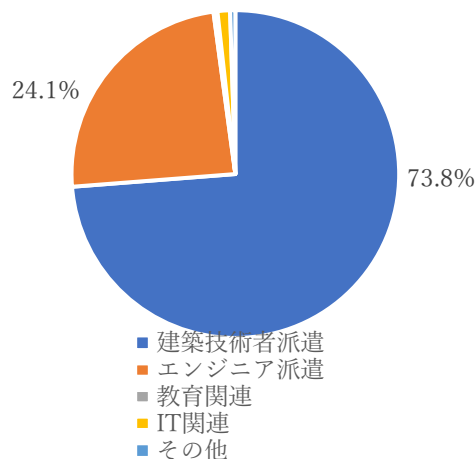


(同社有価証券報告書より)

セグメント別売上構成比 (16/9期)



セグメント別売上構成比 (17/9期)



(1) 建築技術者派遣事業

同社の中核事業であり、ゼネコン各社が抱える技術者の「高齢化」「若手不足」の影響により、派遣需要が高まっている。また、2020年開催の東京オリンピック・パラリンピック及びリニア中央新幹線関連工事などの大型工事が本格化する中、年間採用人数2,000人を計画し、採用活動に注力している。2017年9月期には、2,666人(前年同期2,018人)の採用実績となり、計画を上回る入社となった。結果、2017年9月末現在の在籍技術者数は前年同期比1,068人増加の4,402人となっている。

(2) エンジニア派遣事業

主要顧客は自動車・電気機器・半導体など製造業各社であり、2017年9月期は海外経済の回復により輸出が好調で、改善傾向が顕著となった。情報系エンジニアの派遣先のIT業界は、インフラ整備や情報セキュリティ分野への投資需要が引き続き高い水準となっている。今後のエンジニア需要の拡大を見込んで、2017年9月期の採用計画を第3四半期連結会計期間から、675人から1,000人に修正した。それに伴って、機動的な研修体制を構築するため外部委託していた研修を内製化する取り組みを行った。結果、2017年9月期の採用人数は941人(前年同期460人)となり、2017年9月末現在の在籍エンジニア数は前年同期比585人増加の1,716人となった。

(3) 教育関連事業

2016年5月より当事業を開始し、講座カリキュラムの作成、教育研修施設の整備及びホームページ作成など、先行投資を進めてきた。

(4) IT関連事業

2017年9月期第1四半期連結会計期間に新設したセグメントであり、主に建設業界へのITサービス、ベトナムでのオフショア開発サービスの提供を行ってきた。

(5)その他事業

主に建設及び製造業各社に対し、人材紹介を行ってきている。

4. 強みと事業リスク

技術者数、稼働率、稼働時間、派遣単価を増やし売上高を上げる逡増型ビジネスモデルと M&A による 事業拡張力とスピーディーな経営判断で確かな高い成長力を維持

(1)強み

同社は、「高付加価値の人材ビジネス」に特化し、高い技術力を有した人材を、建設業界及び製造業界を中心とした顧客企業に提供でき、規模の拡大により雇用を創造し、仕事を通して社会に広く貢献できる人材を育てることを基本方針として、経営を行っている。

同社の建築技術者派遣の売上構成として重要視している指標は、技術者数、稼働率、稼働時間、派遣単価であり、これらを上げることで、売上高を上げることができ、ひいては高収益企業となることができる。2017 年 9 月期の全技術者の 7~9 月の 3 か月平均をとると技術者数は 1,050 人増加、稼働率が 0.2%増加、稼働時間は 0.08 時間減少、派遣単価が 59 円増加し、結果として同セグメントでは 29.9%の増収率となった。

経営指標としては、売上高成長率、売上総利益率、及び営業利益率を重要な経営指標としている。

(2)事業リスク

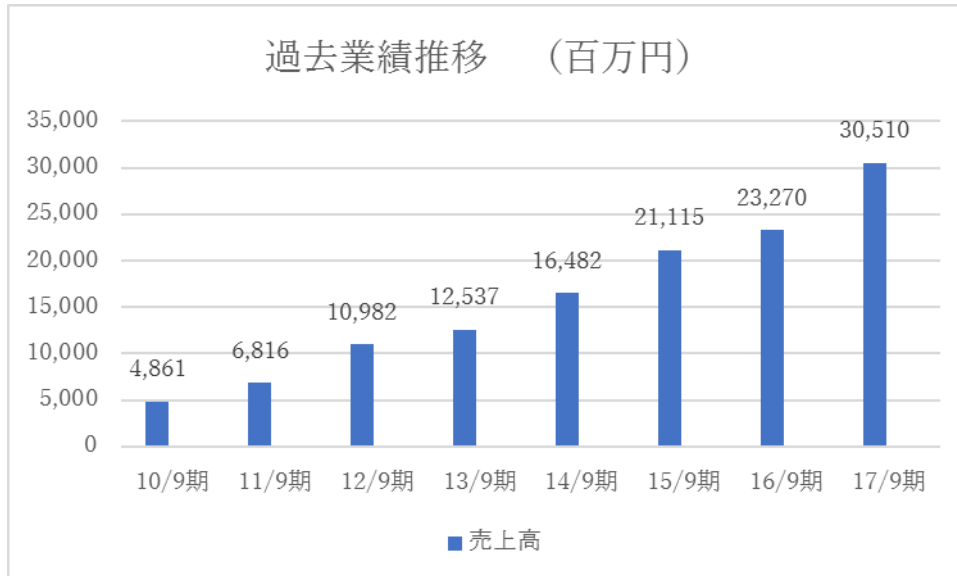
事業リスクとしては、人材不足が考えられる。同社グループの中核事業である建築技術者派遣事業及びエンジニア派遣事業を継続的に拡大させていくためには、顧客より求められる技術レベルを有した専門的な技術者を確保し続けることが重要な要素となる。そのための採用部門の強化と技術者への研修の充実が重要な課題だ。技術者の採用と研修が計画通りに進まない場合は、事業に影響を与える可能性がある。

同社グループは以前より積極的に M&A を行い、同社の人材、ノウハウを投入することで事業規模を拡大してきた。また、同社グループは、企業価値向上のため既存事業の拡大や有望市場への新規参入を経営上重要な施策としている。そのため、今後も企業買収や戦略的業務提携を推進していく方針だ。企業買収、戦略的業務提携については、対象企業の事業内容、契約関係、財務内容について、検討を行ってきている同社ではあるが、企業買収や戦略的業務提携が当初期待した成果をあげられない場合には、のれんの減損など業績に影響を及ぼす可能性がある。

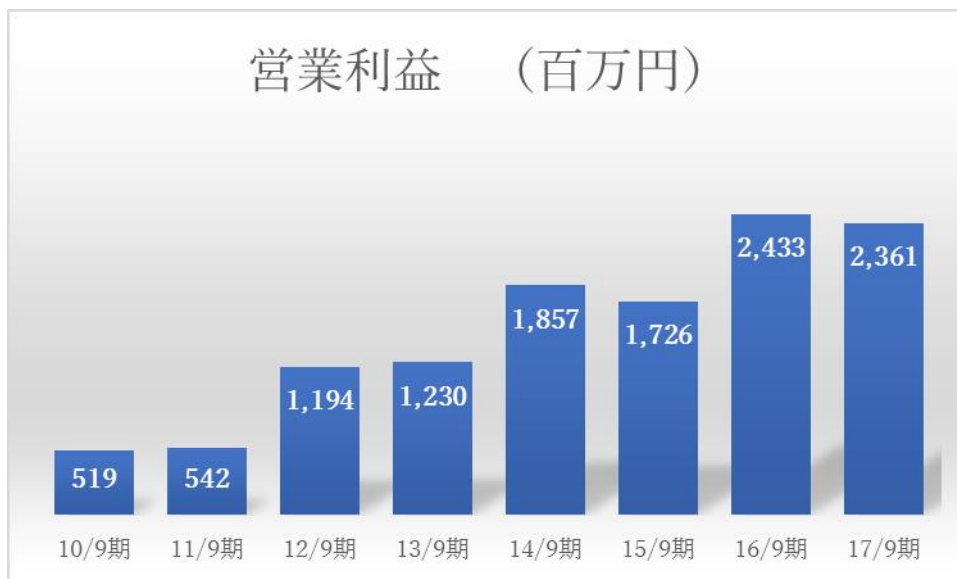
5. 業績動向

増収を継続

(1)過去業績推移



出所: 同社決算説明資料を基に FRI 作成



出所: 同社決算説明資料を基に FRI 作成

2009年からの業績をみると、増収を続けている。同社グループは M&A を積極的に行い、またスピーディーに組織再編を行ってきている企業である。したがって、多少の営業利益の増減はあるが、増益基調の業績推移できている。

財政状態についてみると、財務の安定性・健全性を表す自己資本比率は 50%を超える高い水準を維持してきた。一方収益性を表す指標である ROE は、二桁を維持しており、今後の利益水準の向上で営業利益率上昇が見込まれ、今後もこの高い水準は維持できるものと思われる。

貸借対照表、キャッシュ・フロー計算書と経営指標

単位:百万円

	14/9 期	15/9 期	16/9 期	17/9 期
流動資産	8,855	15,209	13,333	14,839
固定資産	3,950	4,587	5,766	5,528
総資産	12,806	19,797	19,117	20,401
流動負債	3,592	4,031	3,551	5,848
固定負債	1,306	1,649	2,054	1,472
負債合計	4,899	5,680	5,606	7,320
純資産	7,906	14,116	13,511	13,080
負債純資産合計	12,806	19,797	19,117	20,401
営業CF	1,659	712	726	1,689
投資CF	620	-177	-1,118	423
財務CF	-733	5,272	-2,172	-2,026
現金及び同等物	5,764	11,649	9,017	8,947
<経営指標>				
健全性				
流動比率	246.5%	377.3%	375.5%	253.7%
自己資本比率	57.6%	68.5%	65.7%	58.7%
収益性				
ROE	36.3%	18.0%	12.4%	11.6%
営業利益率	11.3%	8.2%	10.5%	7.7%

出所: 同社目論見書、有価証券報告書をもとに FRI 作成

(2)2017年9月期連結業績の概要

2017年9月期の連結業績は、売上高が前期比31.1%増の30,510百万円、営業利益は2,361百万円(同2.9%減)、経常利益は2,423百万円(1.6%減)、親会社株主に帰属する当期純利益は1,426百万円(12.1%減)となった。結果的には、29四半期連続して前年比増収を達成している。

2017年9月期業績の概要

百万円

	16/9期		17/9期				
	実績	売上比	会社計画	実績	売上比	前期比	計画比
売上高	23,270	-	30,500	30,510	-	31.1%	100.0%
売上原価	16,707	71.8%	-	21,729	71.2%	30.1%	-
売上総利益	6,563	28.2%	-	8,780	28.8%	33.8%	-
販管費	4,129	17.7%	-	6,418	21.0%	55.4%	-
営業利益	2,433	10.5%	2,200	2,361	7.7%	-2.9%	107.3%
経常利益	2,463	10.6%	2,200	2,423	7.9%	-1.6%	107.3%
税引前当期利益	2,461	10.6%	-	2,239	7.3%	-9.0%	-
当期利益	1,622	7.0%	1,390	1,426	4.7%	-12.1%	102.6%

出所: 同社決算短信、説明会資料をもとに FRI 作成

売上高は、技術者の増員により建築技術者派遣及びエンジニア派遣事業が伸張し、営業利益は、建築技術者派遣事業で派遣単価が上昇したが、エンジニア派遣事業の採用人数の上方修正にかかわる費用の増加、教育及び IT 関連事業が先行投資期間であるため減少した。

セグメントの動向

建築技術者派遣事業の営業利益は 29.9%増、エンジニア派遣事業は、売上高 27.2%増

①建築技術者派遣事業

中核事業である建築技術者派遣事業は、ゼネコン各社が抱える技術者の「高齢化」「若手不足」の影響で、派遣需要は高く推移した。2020年開催の東京オリンピック・パラリンピック及びリニア中央新幹線関連工事などの大型工事が本格化する中、年間採用人数 2,000 人計画とし採用活動に注力してきた結果、2017年9月期連結会計年度で 2,666 人(前年同期 2,018 人)の採用実績となり、計画を上回り、2017年9月末現在の在籍技術者数は前年同期比 1,068 人増加の 4,402 人となった。

当事業の売上高は、技術者の増員、稼働人数の増加、派遣単価の引き上げにより前年同期比 5,207 百万円(29.9%)増加の 22,607 百万円となった。セグメント利益は、派遣単価の上昇により売上総利益率が前年同期比 1.3%上昇したことで、採用費をはじめとした販売費及び一般管理費の増加をこなして、前年同期比 665 百万円(30.1%増)増加の 2,877 百万円となった。

②エンジニア派遣事業

主要顧客である自動車、電気機器、半導体等の製造業各社で海外経済の回復により輸出が好調になったことにより、改善傾向が顕著となった。情報系エンジニアの派遣先となる IT 業界も、インフラ整備、情報セキュリティ分野への投資需要は引き続き高い水準となった。今後のエンジニア需要の拡大も見込み、第 3 四半期連結会計期間より、年間採用計画を 675 人から 1,000 人へ修正、それに伴い機動的な研修体制を構築するため外部委託していた研修を内製化する取り組みを行った。2017年9月期連結会計年度の採用人数は前年同期は 460 人であったのが、941 人となり、在籍エンジニア数は前年同期比 585 人増加の 1,716 人となった。

当事業の売上高は、エンジニア数の増加により、前年同期比 1,581 百万円 (27.2%増) 増加の 7,384 百万円となった。セグメント利益は、採用計画の修正、研修の内製化にかかわるコストが発生したため、前年同期比 258 百万円 (59.2%減) 減少の 177 百万円となった。

③教育関連事業

2016 年 5 月より事業を開始し、講座カリキュラムの作成、教育研修施設の整備及びホームページの作成などの先行投資を行ってきた。その結果、2017 年 9 月期の売上高は 120 百万円、セグメント損失 344 百万円となった。

④IT 関連事業

当事業は 2017 年 9 月期の第 1 四半期連結会計期間に新設したセグメント区分で、主に建設業界への IT サービス、ベトナムでのオフショア開発サービスの提供などを行っている。2017 年 9 月期の売上高は 158 百万円、セグメント損失は 50 百万円となった。

(3)財務状態

財政状態に関しては、2017 年 9 月末の総資産は前期比 1,283 百万円増加し、20,401 百万円となった。これは、現金及び預金が 168 百万円減少、のれんが 276 百万円減少した一方、受取手形及び売掛金が 1,211 百万円、投資有価証券が 1,035 百万円増加したためである。また負債の残高は前期比 1,714 百万円増加し 7,320 百万円となった。これは、借入金の増加が 242 百万円、未払費用が 350 百万円増加し、未払法人税等が 401 百万円増加したためである。純資産は前期比 431 百万円減少し、13,080 百万円となった。これは、資本剰余金が 146 百万円増加、親会社株主に帰属する当期純利益が 1,426 百万円となり、剰余金の配当により 2,423 百万円減少、その他有価証券評価差額金が 261 百万円増加、非支配株主持分が 179 百万円増加したためである。

2017 年 9 月期末の現金及び現金同等物の残高は 69 百万円減少し、8,947 百万円となった。内訳をみると、営業キャッシュ・フローが前年同期比 132.6%増加し 1,689 百万円となっている。これは、税金等調整前当期純利益が 2,239 百万円、のれん償却額 218 百万円、売上債権の増加 1,146 百万円、法人税等の支払額 622 百万円となったためである。投資キャッシュ・フローについて前年は 1,118 百万円の支出であったが、2017 年 9 月期は 423 百万円の収入であった。これは、有形固定資産の売却による収入 473 百万円、投資不動産の売却による収入 884 百万円、投資有価証券の取得による支出 674 百万円、投資有価証券の売却による収入 444 百万円、関係会社株式の取得による支出 442 百万円によるもの。財務キャッシュ・フローは、前年は 2,172 百万円の支出で 2017 年 9 月期は 2,026 百万円の支出となった。主に短期借入金による増減額 786 百万円、長期借入金の返済による支出 835 百万円、配当金の支払額 2,423 百万円によるものである。

経営指標についてみると健全性を表す流動比率、自己資本比率は健全な水準であり、一方収益性を表す指標については、営業利益率が 7.7%と低下したものの、2018 年 9 月期は改善が期待されるほか、ROE についても 11.6%と二桁の数値を維持している。

(4)2018 年 9 月期の会社計画と経営方針

2018 年 9 月期については、売上高が前期比 27.8%増の 39,000 百万円、営業利益が同 90.5%増の 4,500 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 103.4%増の 2,900 百万円を見込む会社計画。

2018年9月期会社計画の概要

単位百万円

	17/9期			18/9期		
	実績	売上比	前期比	計画	売上比	前期比
売上高	30,510	-	31.1%	39,000	-	27.8%
売上原価	21,729	71.2%	30.1%	-	-	-
売上総利益	8,780	28.8%	33.8%	-	-	-
販管費	6,418	21.0%	55.4%	-	-	-
営業利益	2,361	7.7%	-2.9%	4,500	31.1%	90.5%
経常利益	2,423	7.9%	-1.6%	4,500	30.9%	85.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,426	4.7%	-12.1%	2,900	17.4%	103.4%

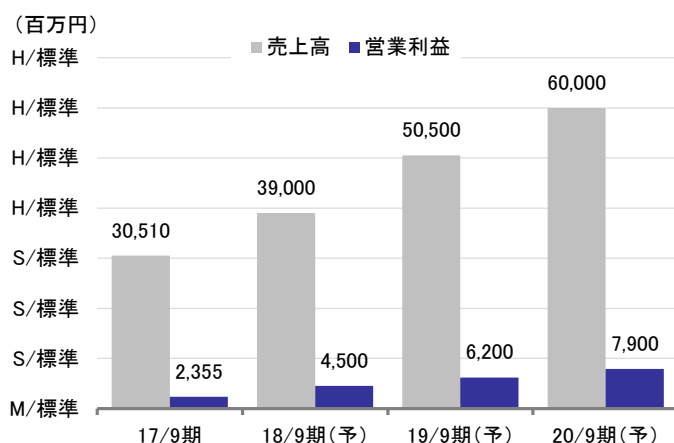
出所: 同社決算短信、説明会資料をもとに FRI 作成

2018年9月期の経営戦略は、建築技術者派遣事業では、2,500人を採用し、派遣単価も上げること。エンジニア派遣事業では、1,200人を採用し、派遣単価も上げること。その他の事業は取捨選択で損失を縮小させることを目標としており、最重要課題は利益を出すこととしている。そのため、IR面での取り組みは月次で営業利益を開示していくこととしている。

6. 中期経営計画の概要

2020年9月期に売上高600億円、営業利益79億円の達成を目指す

中期経営計画の各事業年度の目標



出所: 同社中期経営計画説明資料

2017年9月期決算発表と同時に2018年9月期から2020年9月期までの3年間の中期経営計画を発表した。

(1) 外部環境の変化

外部環境が変化により、今後の同社の技術者派遣、エンジニア派遣事業に好影響を与えるとしている。建設工事が増加し、2020年をまたぐプロジェクトが多数存在しており、また投資額は平成22年をボトムに約30%増加している。

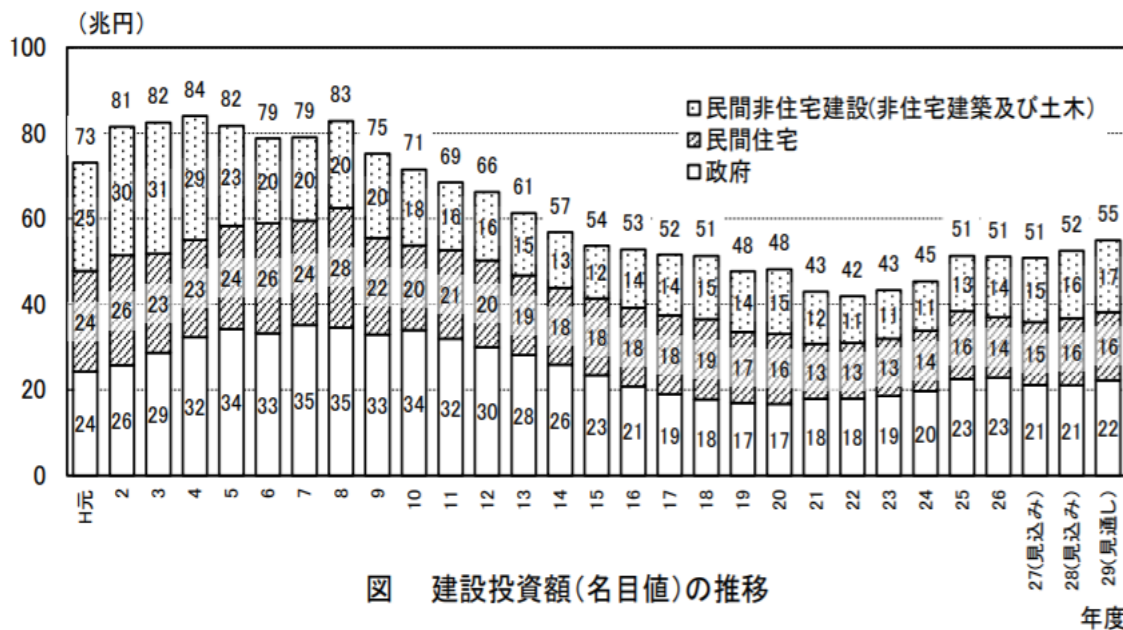
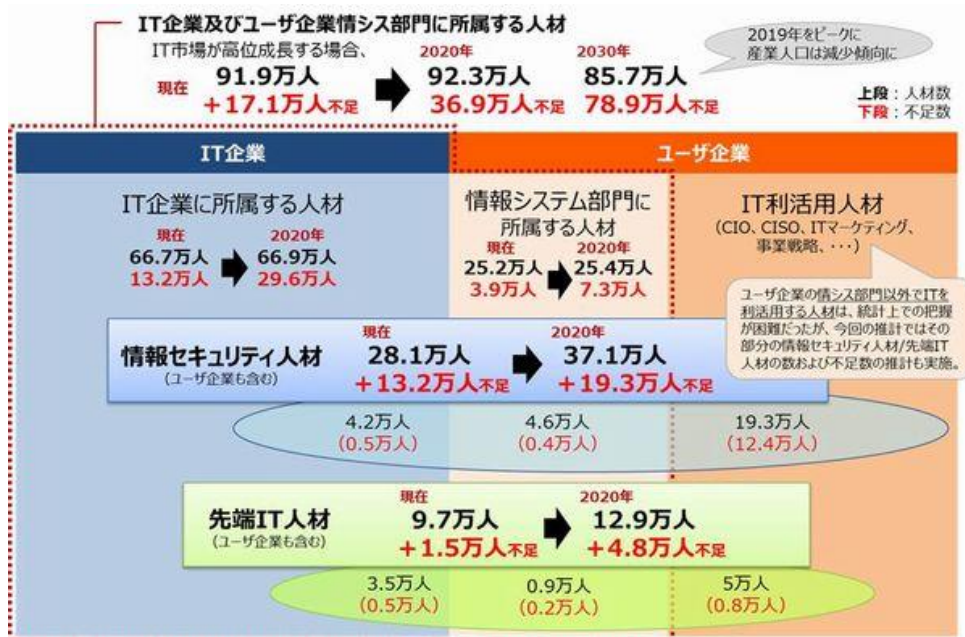


図 建設投資額(名目値)の推移

出典: 国土交通省「平成29年建設投資見通し」(2017年6月30日)



出典: 経済産業省「IT人材の最新動向と将来推計に関する調査結果」2016年6月10日

また、一方では、建設就業者は15年で140万人減少しており、就業者の3人に1人が55歳超となっている。派遣技術者の外部環境も、2011年の東日本大震災以降、派遣従業者の活用が顕著になってきており、技術者派遣の市場の規模が成長している。2030年にはITエンジニアの不足人数が79万人になる見込みであり、同社では在籍技術者数を増大させる計画を立てており、2020年度には建設技術者派遣では6,200人、エンジニア派遣では4,600人とする予定である。2020年には合計でグループ技術者数が10,000人に達する予定である。

中期計画では技術者派遣業界でのシェアアップを目標としており、現在業界では第4位を占めているが、2020年ごろには、テクノプロHD、メイテックに次ぎ26%のシェアを得て第3位を目標としている。

7. 中期株主還元

配当金35円以上 ROE30%以上目標、東証1部を目指す

(1)配当金35円以上

1株当たりの純利益は2018年9月期以降、中期経営計画に沿って大幅増益になる予定をしている。同社は2017年9月期までの過去5か年の平均配当性向は129%と高い水準を維持している。2018年9月期は35円を予定しているが、その後、一株当たり利益の増加分を機動的に活用していき、増配の可能性もある。

(2)中期目標 ROE30%

中期経営計画に基づき、ROEもさらに向上していく。利益率の改善と高い配当性向の維持とともにM&A等の再投資を行っていき総資産回転率が上がることによってROEを30%の水準へ回復することを目指している。