

2022年11月17日

作成者 渡辺洋一郎

UTグループ (2146)

◆ シェア拡大に期待

製造派遣の大手。正社員雇用（無期雇用派遣）、チーム派遣、キャリア形成支援などが特徴。大手による寡占化が進むことでシェア拡大が期待される。今 23/3 期よりセグメントを変更。マニファクチャリング事業（22/4～9 期売上高構成比 49.1%、大手製造業向け人材サービス）、エリア事業（29.5%、地域密着型の人材サービス）、ソリューション事業（11.0%）、エンジニアリング事業（5.3%）、海外事業（5.1%）からなる。

◆ 22/4～9 期は 16%増収、利益率も大幅に改善

22/4～9 期は売上高 843 億円（+16%）、営業利益 68.4 億円（+201%）。前 22/3 期に成長を更に加速するために募集費を投じて技術者社員数を大幅に増やした効果が表れた。主力のマニファクチャリング事業では、自動車関連メーカーの部材不足等による生産調整の見通しのもと、半導体製造装置やエレクトロニクス関連に注力した。

粗利率は、半導体関連等の高単価案件の比率が上昇したことなどで+2.1pと改善。販管費比率も▲2.8pと利益率向上に貢献した。募集費比率が低下しており、前年同期に採用を優先したことによる効率性悪化の反動と、グループ内で統合された採用データベースの活用等による採用オペレーションの効率化が貢献した。

◆ 今期営業利益は会社計画以上が期待されよう

今 23/3 期会社計画は売上高 1,800 億円（+15%）、営業利益 77 億円（+23%）。EBITDA（営業利益+減価償却費+のれん償却額+株式報酬費用）は 150 億円（+100%）を計画するが、実現した場合には株式報酬費用 55 億円が計上される。当社は売上高 1,765 億円（前期比+13%）、営業利益 85 億円（同+36%）を予想する（前回 9 月から継続）。粗利率の改善や募集費の抑制が引続き見込まれ、営業利益は会社計画以上が期待されよう。

◆ 来 24/3 期は大幅営業増益が予想される

来 24/3 期は売上高 2,080 億円（+18%）、営業利益 178 億円（+109%）を予想する（前回から継続）。中期経営計画の目標値は売上高 2,200 億円、営業利益 170 億円。世界経済の減速が懸念されており、顧客である製造業への影響が気になるが、シェア上昇も期待できるため、大きな需要減にはならないと思われる。株式報酬費用が無くなることや、効率経営が続くことにより大幅営業増益が見込まれよう。

株価レーティングは「A」継続。目標株価は来期予想 P E R 約 13 倍の 3,600 円（来期予想 E P S 287.9 円）。株式報酬費用の影響が無くなる見通しの来期を評価基準とした。株式報酬費用が発生した場合には、最大で 20%の希薄化が生じる見通しだが、希薄化を勘案した株価評価としている。

[11/16 終値 2,792 円]

株価レーティング A→A

このレポートは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものです。銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

投資判断

株価レーティングおよび目標株価は当該銘柄の今後 6 カ月間における投資判断です。「A」は「買い」、「B+」は「やや強気」、「B」は「中立」、「B-」は「やや弱気」、「C」は「売り」との株価判断です。「NR」は株価レーティングをしない場合です。なお本文中の「長期」は 2 年超 5 年以内、「中期」は 6 カ月超 2 年以内、「短期」は 6 カ月以内を指しています。

「重要な注意事項」

リスクについて

- ・ 国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券（以下「上場有価証券等」といいます。）の売買にあたっては、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動や、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品、カバードワラント等（以下「裏付け資産」といいます。）の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ 上場有価証券等の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ 上場有価証券等のうち、他の種類株式、社債、新株予約権その他の財産に転換される（できる）旨の条件または権利が付されている場合において、当該財産の価格や評価額の変動や、当該財産の発行者の業務や財産の状況の変化に伴い、上場有価証券等の価格が変動することや、転換後の当該財産の価格や評価額が当初購入金額を下回ることによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ また、新株予約権、取得請求権が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。
- ・ 新規公開株式、新規公開の投資証券についても、上記と同様のリスクがあります。

手数料等の費用について

I 国内の金融商品取引所に上場されている有価証券等

- ・ 国内上場有価証券等（転換社債型新株予約権付社債を除く）の売買にあたっては、約定代金に対して最大 1.265%（税込）〔手数料金額が 2,750 円（税込）に満たない場合には、2,750 円〕の売買手数料をいただきます。

II 外国金融商品市場等に上場されている株式等

- ・ 外国金融商品市場等に上場されている株券等の国内取次ぎ手数料として、海外精算代金（円換算金額）に対して最大 1.265%（税込）〔手数料金額が 2,750 円（税込）に満たない場合には、2,750 円〕の売買手数料をいただきます。外国株券等の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および租税公課その他の賦課金が増加されます。当該諸費用は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。また外国株券等の国内店頭取引にあたっては、所定の手数料相当額をご負担いただく場合があります。外国金融商品市場等に上場されている株券等は価格変動および為替の変動等により損失が生じるおそれがあります。

III その他

- ・ 上場有価証券等を募集等により取得する場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・ 上場有価証券等を当社との相対取引により購入する場合は、お客さまと当社が協議のうえ決定した手数料をいただきます。

本資料は投資判断の参考となる情報提供を目的とし、信頼できる各種データに基づき作成したものです。正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された意見・予測等は、作成時点における弊社判断に基づくもので、今後、予告なしに変更されることがあります。水戸証券もしくは水戸証券の役職員が、記載されている証券について、自己売買または委託取引を行うことがあります。水戸証券は、記載されている企業に対して、引き受け等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。なお、投資にあたっては、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、投資信託説明書（交付目論見書）や目論見書補完書面等をよくお読みください。

最終ページの重要な注意事項（リスクについて、手数料等の費用について）及び投資判断をよくお読み下さるようお願いいたします。

商号等／水戸証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 181 号

加入協会／日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

（審査部審査番号 2211066 号）