

2024年11月15日

業種 サービス業

## テクノプロ・ホールディングス（東証プライム-6028）

～25/6期1Qは大幅増益と順調、通期大幅予想据え置き～

## 【業績動向】

[25/6期 第1四半期（連結、IFRS）]

1Q（7-9月）の事業利益は稼働人数増加や派遣単価上昇で大幅増益となり、期初計画を若干上回る水準で着地した。売上総利益+14.0億円の内訳は、国内稼働人数増加で+5.2億円、派遣契約単価上昇で+12.8億円、請負・受託業務拡大で+2.4億円、季節賞与・決算賞与引当増加で▲6.3億円、有休引当増加で▲1.1億円だった。販管費は1.9億円増加（うち採用費が1.5億円増加）にとどまった。国内平均技術者数は7.9%増加、国内平均稼働率は0.2ポイント上昇、月次平均売上単価は2.5%増加した。

通期大幅増益予想を据え置いた。採用費高騰や退職率上昇等で技術者数の伸びは小幅計画（5.6%増の27,500人）だが、賃上げに対応した価格転嫁を推進し、売上単価の例年以上の改善を想定（月次平均売上単価は2.5%増の695千円の計画）している。セグメント別の営業利益計画は、国内が15.0%増益（R&Dが10.6%増益、施工管理が5.2%増益、国内その他が10.7億円改善で黒字化）、海外が19.9億円改善で黒字化としている。1Qの進捗率は売上収益24%、事業利益26%、営業利益26%と順調である。

## 【会社概要】

2006年ジャパン・ユニバーサル・ホールディングス・アルファ設立、2012年プロモントリア社およびプロントホールディングスから資産・契約を承継して技術者派遣・請負事業グループを形成、現テクノプロ・ホールディングスに商号変更した。R&A等の技術者派遣・請負の大手で、建設分野の施工管理アウトソーシングも展開している。M&Aも積極活用し、21年8月にはインドRobosoft社を子会社化した。

主要指標		6028			
2024年11月14日		現在			
・株価	: 2,799.5 円	・予想ROE	: 21.98 %	・発行済株式数	: 106,400 千株
・時価総額	: 2,979 億円	・予想配当	: 91.33 円		
・今期予想PER	: 15.32 倍	・予想配当利回り	: 3.26 %	・売買単位	: 100 株
・実績PBR	: 4.04 倍	・予想配当性向	: 49.99 %		

データ出所: アイフィスジャパン 予想数値はコンセンサス予想に基づく

業績推移(通期IFRS)		6028									
単位: 百万円、円、%		テクノプロ・ホールディングス									
決算期		売上収益		営業利益		税引前利益		純利益		EPS	DPS
		前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比				
2023/06		199,851	11.8	21,838	5.8	21,837	4.1	15,365	-0.4	142.71	75.0
2024/06		219,218	9.7	21,918	0.4	22,139	1.4	14,684	-4.4	137.56	80.0
2025/06	会社予想	237,000	8.1	27,000	23.2	27,000	22.0	18,500	26.0	175.52	90.0
2025/06	コンセンサス予想	239,136	9.1	28,025	27.9	28,090	26.9	19,174	30.6	182.69	91.3
2026/06	コンセンサス予想	259,446	8.5	31,134	11.1	31,161	10.9	21,184	10.5	203.34	103.8
2027/06	コンセンサス予想	277,829	7.1	33,680	8.2	33,526	7.6	22,856	7.9	221.15	111.4

データ(含むコンセンサス予想) 出所: アイフィスジャパン

## 利益相反に関する開示事項

TIWは、契約に基づき、アナリスト・レポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先社より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はTIWが独自の判断に基づき行っているものであり、第三者からの指定は一切受けておりません。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

## 【ビジネスモデルの特徴】

機械、電気・電子、組込制御、ソフト開発・保守、ITインフラ、生化学、施工管理等の領域における技術者派遣・請負事業を展開する技術系人材サービスグループである。圧倒的な採用力と営業力により、大手メーカー中心とする安定した幅広い顧客基盤を強みとしている。

24/6期末のグループ合計技術者数は23/6期末比5.5%増の28,621人（国内R&Dが8.0%増の22,848人、国内施工管理が8.2%増の3,206人、国内合計が8.0%増の26,054人、海外が14.3%減の2,567人）となった。国内稼働技術者数（8.1%増の24,557人）の技術領域別構成比は、IT技術者（11.2%増の14,206人）の占める割合が1.6ポイント上昇して57.8%となった。産業分野別では情報産業、輸送用機器、産業用機械で5割強を占めている。24/6期通期ベースの国内技術者の年間平均稼働率は0.2ポイント低下して95.0%、国内月次平均売上単価は1.3%上昇して678千円/月となった。

主要子会社はR&Dアウトソーシング分野のテクノプロ、施工管理アウトソーシング分野のテクノプロ・コンストラクションなどである。19年以降のM&Aでは、19年4月テクノブレン、19年9月TPRI社を子会社化した。20年7月にはテクノプロが16年3月子会社化したオンザマークを吸収合併した。21年7月にはテクノプロがジーコムネットを子会社化（21年10月吸収合併予定）した。21年8月にはインドのRobosoft社を子会社化（21年8月に80%取得、22年7月に残りの20%取得）した。

中期経営計画の目標数値には、26/6期売上高2,500億円（コア事業1,600億円、ソリューション事業570億円、海外事業30億円）、営業利益320億円、当期利益220億円を掲げている。前半の23/6期まではコア事業進化の基盤形成期間と位置付けて、ソリューション事業（国内請負・受託サービス・先端技術派遣）の成長に向けた先行投資で利益率が低下するが、後半3年間（24/6期～26/6期）で投資を回収し、利益の高成長を実現する計画としている。前半2年は当初計画を上回って着地したが、後半3年はM&A貢献分も含めた利益計画のため26/6期予想を据え置いている。

## 【リスク要因】

景気悪化に伴う取引先の稼働率低下、派遣・請負需要の減少、契約条件の悪化が最大のリスク要因となり、高品質技術者の確保・育成、派遣単価の改善が課題である。さらにM&A関連費用、人材派遣・請負に関する法的規制、労働安全衛生や雇用関係等の労務リスクなどにも注意が必要となる。

## 【セグメント情報】

報告セグメントは単一であるため、短信への記載が省略されている。

## 【Fモデルによる理論株価推計】（Fモデルの定義および説明は4ページを参照）

テクノプロ・ホールディングス 6028		2024年11月14日	
実績PBR	: 4.04 倍	現株価	: 2,799.5 円
Fモデルによる妥当PBR	: 3.73 倍	Fモデルによる理論株価	: 2,586 円
		現株価との乖離	: -7.6 %

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

## 【四半期決算データ】

四半期決算データ										
単位：百万円										
6028										
	2024年6月					2025年6月				
テクノプロ・ホールディングス	1Q	2Q	3Q	4Q	通期	1Q	2Q	3Q	4Q	累計
売上収益	52,896	55,113	54,570	56,639	219,218	57,874				57,874
前年同期比	9.7%	10.7%	8.5%	9.9%	9.7%	9.4%				9.4%
営業利益	5,788	6,628	5,930	3,572	21,918	7,019				7,019
前年同期比	-3.6%	28.1%	9.4%	-31.8%	0.4%	21.3%				21.3%
税引前利益	5,852	6,612	6,017	3,658	22,139	6,964				6,964
前年同期比	-3.3%	30.3%	11.9%	-31.4%	1.4%	19.0%				19.0%
純利益	4,031	4,560	4,120	1,973	14,684	4,780				4,780
前年同期比	-3.6%	29.0%	11.8%	-50.3%	-4.4%	18.6%				18.6%
売上高営業利益率	10.9%	12.0%	10.9%	6.3%	10.0%	12.1%				12.1%
自己資本比率	51.6%	53.3%	51.7%	52.9%	-	52.6%				-
純資産	74,307	78,016	80,946	81,897	-	74,811				-
総資産	142,112	144,557	154,590	152,651	-	140,023				-

データ出所：アイフィスジャパン

## 【過去の業績動向】

## [24/6期 通期（連結、IFRS）]

24/6期は事業利益が2桁増益、営業利益が横ばいだった。賃金上昇を顧客への価格転嫁でカバーした。売上総利益+59.0億円の内訳は国内稼働人数増加で+26.8億円、派遣契約単価上昇で+33.8億円、請負・受託業務拡大で+15.4億円、季節賞与・決算賞与引当増加で▲16.1億円、スタンバイ費用増加で▲6.8億円だった。販管費は28.9億円増加（採用費が7.1億円増加、海外が10.6億円増加等）したが、売上総利益増加で吸収した。国内平均技術者数は8.8%増加、国内平均稼働率は0.2ポイント低下、月次平均売上単価は1.3%増加した。なお国内でのれん、海外でPPA資産の減損を計上した。

25/6期は大幅増益予想としている。採用費高騰や退職率上昇などで技術者数の伸びは小幅計画（5.6%増の27,500人）だが、賃上げに対応した価格転嫁を推進し、売上単価の例年以上の改善を想定（月次平均売上単価は2.5%増の695千円／月の計画）している。営業利益の計画は、R&Dが10.6%増益、施工管理が5.2%増益で、国内その他は10.7億円改善で黒字、海外は19.9億円改善で黒字としている。

## [24/6期 第3四半期累計（連結、IFRS）]

3Q累計（7-3月）は増収増益だった。売上総利益+39.2億円の内訳は、国内稼働人数の増加で+20.0億円、派遣契約単価の上昇で+23.4億円、請負・受託業務の拡大で+14.9億円、季節賞与・決算賞与の引当増加で▲11.6億円、スタンバイ費用の増加で▲5.4億円だった。販管費は22.8億円増加（採用費4.1億円増加、海外10.3億円増加など）したが売上総利益増加で吸収した。3Q末の国内稼働技術者数は前年比8.8%増加、3Q累計の国内平均稼働率は0.4ポイント低下、月次平均売上単価は9千円増加した。通期予想を据え置いた。3Q累計進捗率は売上収益74%、事業利益74%、営業利益75%と順調だが、上期が計画を上回る進捗だったのに対して、大きな利益成長を見込んでいた下期は海外を中心に計画を下回る推移としている。R&Dアウトソーシングは需要堅調だが退職率悪化や採用費高騰など供給面が厳しさを増している。施工管理アウトソーシングは売上単価上昇で利益率改善を見込む。海外はインドRobosoft社における先行投資（販管費増加）の効果実現が想定よりも遅れているため減益を見込む。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

## 【過去の業績動向】

### [24/6期 第2四半期累計（連結、IFRS）]

2Q累計（7-12月）は計画を上回り2桁増収増益と順調だった。売上総利益+30億円の内訳は、国内稼働人数の増加で+13.2億円、派遣契約単価の上昇で+14.9億円、請負・受託業務の拡大で+13.5億円、季節賞与・決算賞与引当の増加で▲7.5億円、スタンバイ費用の増加で▲4.5億円だった。販管費は18億円増加（採用費3.4億円増加、海外7.9億円増加）したが売上総利益増加で吸収した。国内平均技術者数は24,589人で9.3%増加、平均稼働率は95.9%で0.3ポイント低下、月次平均売上単価は684千円で17千円増加、稼働日数は57.9日で0.5日増加、1日当たり稼働時間は8.46Hで横ばいだった。

通期予想を据え置いた。下期偏重の計画だったが、2Q累計進捗率は売上収益49%、事業利益50%、営業利益51%と順調である。主要KPIの計画は一部修正して、国内の採用人数は23/6期比3.4%増の4,460人、期末時点の技術者数は8.0%増の26,050人、平均稼働率は0.5ポイント低下の94.7%、月次平均売上単価は11千円増加の680千円とした。なお販管費比率改善には少し時間を要する見込みとしている。

### [24/6期 第1四半期（連結、IFRS）]

1Q（7-9月）は小幅減益だが計画を上回る水準で着地した。売上総利益+8億円の内訳は、国内稼働人数増で+6.2億円、派遣契約単価改善で+7.2億円、請負・受託業務拡大で+6.8億円、有給引当増で▲1.7億円、季節賞与・決算賞与引当増で▲6.2億円、スタンバイ費用増で▲2.8億円だった。販管費は10.4億円増加した。国内の平均技術者数は24,233人で9.4%増加、平均稼働率は95.0%で0.9ポイント低下、月次平均売上単価は669千円で14千円増加、稼働日数は56.4日で0.4日減少、1日当たり稼働時間は8.39Hで0.04H減少した。なお1Qの採用数は前年比69人増の881人、退職者数は68人増の655人だった。

通期の増益予想を据え置いた。国内の採用人数は23/6期比2.6%減の4,200人、期末時点の技術者数は7.4%増の25,900名、平均稼働率は0.5ポイント低下の94.7%、月次平均売上単価は14千円増加の683千円の計画としている。下期偏重の計画で、採用人数減少や稼働率低下を単価上昇でカバーしている。事業利益の1Q進捗率は通期予想に対して23.3%だが、上期予想に対しては49.6%と順調である。

### [23/6期 第3四半期累計（連結、IFRS）]

3Q累計（7-3月）の事業利益は2桁増益だった。売上総利益+50億円の内訳は、国内派遣稼働人数増加で+18.1億円、派遣契約単価改善で+13.8億円、請負・受託事業拡大で+18.7億円、有給休暇残日数減少による有給引当減で+1.5億円、季節賞与・決算賞与引当増で▲7.8億円、スタンバイコスト増で▲3.6億円としている。なお3Qの事業利益は0.5%減益、営業利益は0.5%減益だった。未経験者を含む中途採用や教育研修投資により、事業利益と営業利益は計画をやや下回った。3Qの国内の平均技術者数は22,857名で前年比9.1%増加、平均稼働率は95.8%で0.2ポイント低下、平均売上単価（月次）は679千円で6千円増加、稼働日数は55.6日で0.1日減少、1日当たり稼働時間は8.46Hで0.05H減少した。

通期予想は据え置いた。中計遂行コストを吸収して事業利益15.6%増益予想としている。国内の採用人数は12.3%増の4,300人、期末時点の技術者数は9.3%増の24,100名、平均稼働率は横ばいの95.3%、平均売上単価（月次）は11千円増加の669千円の計画としている。なお自己株式取得を発表した。

## 「Fモデル」について

「Fモデル」(Fertilize Fundamental Framework)は、「理論上では株価は、自己資本配当率(ROEと配当性向の積)、EPS成長率、無リスク証券の利回り(=国債利回り)、リスクプレミアムの4要素で決定される」という考え方を土台に、ROE値と成長性を一定の数値(インプライドの要求リターン)で割引き財務価値を加減することによって妥当PBR水準を算出するものである。

具体的には下記の算式によって求める。

$$\text{妥当PBR} = [ \text{今期予想ROE} \times (1 + \text{来期EPS成長率}) \div \text{割引率} ] - \text{ネットD/Eレシオ} \times ( \text{負債コスト} \div \text{割引率} )$$

割引率は、来期ベースの日経平均の要求リターン(10年国債利回り+インプライド・リスクプレミアム)を一律用いている。

負債コストは暫定的に2%を適用する。ネットD/Eレシオがマイナスの場合(実質無借金)は、(負債コスト÷割引率)は1を適用する。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

#### 本レポートについて

1) 本レポートは、「TIW」が、投資家への情報提供を目的としてのみ作成されたものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。有価証券その他の取引等に関する最終決定は投資家様ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

2) 本レポートは、「TIW」が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成しておりますが、これらの情報の正確性と、完全性、適時性を保証するものではありません。情報が不完全または要約されている場合があります。本レポートに記載する価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。また、本レポートに記載された見解や予測は、本レポート発行時における「TIW」の判断であり、予告なしに変更されることがあります。

3) 本レポートは将来の結果をお約束するものではありませんし、レポートにある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任において使用されるものであります。本レポートにおいて提供されるいかなる情報もしくは分析に、投資家様が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、その他の損害に関して、「TIW」が責任を負うものではありません。

4) 本レポートに掲載されている内容の著作権は、原則として「TIW」に帰属致します。本レポートにおいて提供される情報に関して、「TIW」の承諾を得ずに当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、翻訳、頒布または営利目的での利用を行う権利を有しません。

「TIW」レポートは、株式会社アイフィスジャパンが発行しております。

株式会社アイフィスジャパン

東京都千代田区西神田3-1-6 日本弘道会ビル 4F

URL <http://www.ifis.co.jp/>