

官公庁向け人材派遣に強み

投資判断 (10/10)

キャリアリンク (6070・東証2部)

新規 BUY

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
698円 (10/10)	100株	43.6億円 (10/10)	758円 (14/9/29)	463円 (14/5/20)	10.2倍 (10/10)

民間BPO事業が成長をけん引、株主還元にも積極的

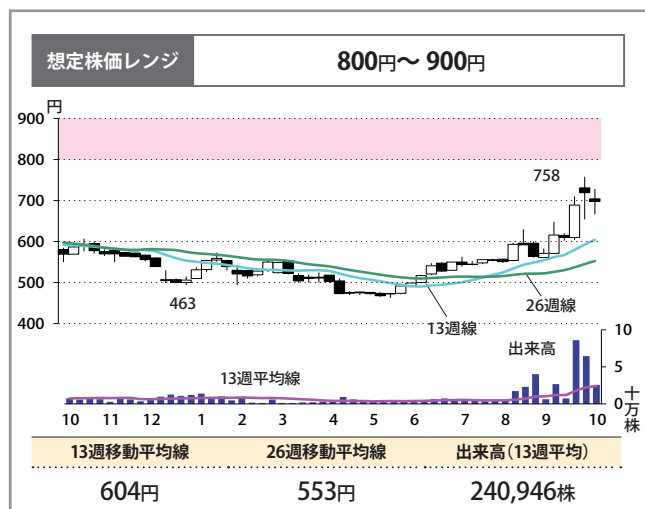
■15年2月期2Q上ブレ、増配も

15年2月期2Q累計(非連結、14年3～8月)業績は、売上高が前年同期比2.7%増の6,486百万円、営業利益は同43.8%増の409百万円で着地した。営業利益は期初予想の176百万円(同38.1%減)から2度上方修正した計画値403百万円(同41.9%増)も小幅ながら超過、これは期初時点の通期予想営業利益(356百万円)をも上回る数値だ。売上高は前期に終了した官公庁向け大型案件のはく離があったが、民間向けBPO(ビジネス・プロセス・アウトソーシング)案件がそれを補い増収を維持した。利益面では、業務効率化や社員による取引先への常駐化などによるコスト削減策に加え、利益率の高い受注案件が増えた。

■来期以降も中期的に拡大

15年2月期会社計画の業績は、売上高が前期比17.7%増の13,654億円、営業利益は同2.5倍の729百万円、営業利益率は5.3%。2Q累計の通期業績予想に対する進捗率は売上高こそ47.5%だが、営業利益は2度の上方修正をした後でも56.1%と依然高水準。会社計画では下期営業利益率が4.5%と上期の6.3%から低下する見込み。営業部門の人員増加など先行投資を行うことなどが要因だが、会社計画はやや保守的な印象。モーニングスターでは前期に終了した官公庁向け大型案件を穴埋めするほどの民間企業向け新規案件が増加していることと見られることや、チーム派遣が拡大し予想以上に利益率の上昇が続いている点などを考慮、通期の売上高は前期比19.8%増の13,900百万円、営業利益は同2.6倍の770百万円、営業利益率は5.5%と会社計画を上回る着地を予想している。

顧客企業との取引拡大は今後も予想されるため、前期から今期の売上高120%成長トレンドは来期以降も継続されるだろう。中・長期的な業績へ大きな影響を及ぼす可能性が高いのがマイナンバー(個人番号)制度に関する事業獲得。同制度は国民一人ひとりが12ケタの番号



(法人は13ケタの番号)を付与され、16年1月から社会保障・税・災害対策の行政手続きで使用される。行政手続きの簡略化や給付金の不正受給防止、納税などに役立つという。内閣官房ではすでに問い合わせのコールセンターを開設しているが、官公庁向けはもちろん、民間のBPO関連人材派遣事業を拡大している同社には追い風となる。

好調な業績や増配発表を受け株価は堅調に推移しているが、10月10日終値698円のPERはモーニングスター予想1株利益ベース73.5円で9倍台と割安感が依然強い。好調な業績を背景に18年2月期年間配当を14円から16円に増額。増配により予想配当利回りは2.3%、株主優待を含めた実質利回りは3.7%(100株保有の場合)と高水準にある。株価の割負け感、好業績、積極的な株主還元姿勢、材料を伴う長期的な成長期待を加味、投資判断は新規「BUY」。株価は上値余地が大きいと判断、想定株価レンジは800～900円とする。

(宮本 裕之)

業績動向 (10/10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)
13年2月期 実績	17,898	16.4	1,031	71.9	981	72.7	563	98.9	112.3
14年2月期 実績	11,598	▲35.2	297	▲71.2	282	▲71.2	161	▲71.3	27.5
15年2月期 会社予想	13,654	17.7	729	145.5	720	154.5	426	163.5	68.6
MS 予想	13,900	19.8	770	159.3	760	169.5	456	183.2	73.5
16年2月期 MS 予想	17,800	28.1	1,050	36.4	1,000	31.6	600	31.6	96.7

本資料は投資判断の参考としての情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に掲載された意見は作成日における判断であり、予告なしに変更される場合があります。本資料に掲載された意見・データは、当社が信頼できると判断したデータ等により作成いたしました。その正確性、安全性等について保障するものではありません。著作権、知的所有権等一切の権利はモーニングスター株式会社並びに Morningstar Inc に帰属しますので、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

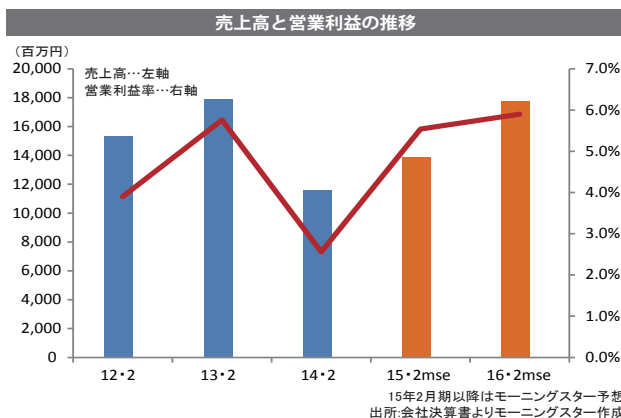
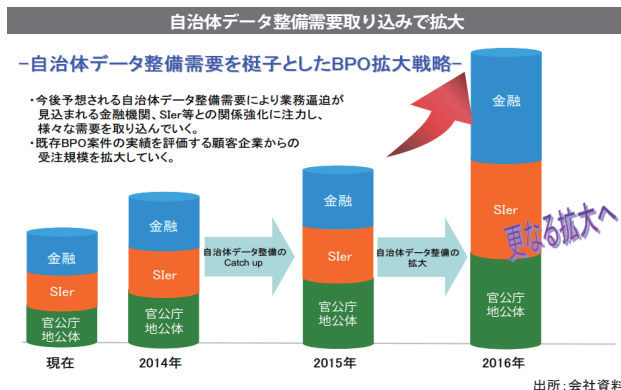
■ 会社概要

人材派遣を中心とした総合人材サービスを手掛ける。事業は主力のBPO（ビジネス・プロセス・アウトソーシング）事業が売上高の6割近くを占める。その他、コールセンターの運営・管理を主力とするCRM（顧客関係管理）事業の他、一般事務事業、製造業技術事務事業を手掛けている。BPO事業では、単に人材を派遣するだけの一般事務の派遣とは異なり、顧客の業務効率化に関わる企画提案をしたうえでその顧客とインセンティブ契約を締結し人材派遣を行っている。また、経験豊富なスーパーバイザーをリーダーとするチーム派遣により顧客による就業前研修や就業後の継続研修、業務指導が軽減され、短期間で大量の業務処理を可能としている。

■ 事業環境と展望

厚生労働省が9月30日に発表した8月の有効求人倍率は前月と同水準の1.10倍と依然として高い水準にあり、人材サービス業界では、1人当たりの獲得コストは上昇しているようだ。同社は優秀な人材が同社社員となる「キャリアパスプラン」と呼ばれる制度を導入しており、獲得した人材に長く勤務してもらうような体制を構築している。また、同社の社員をリーダーとするチーム派遣も行っており、社員を現場に常駐させることで、非正規雇用者に対して丁寧な説明やフォローを行い、継続して働いてもらう環境づくりにも注力する。就労の継続率を上げることは、結果として獲得コストの抑制につながる。

また、今後収益への貢献が期待できるのがマイナンバー制度発足に伴う関連事業だが、官公庁向け事業を得意とする同社にとっては、追い風となりそうだ。



リスク要因

人材派遣は労働者派遣法に基づき「一般労働派遣事業許可」を受けて行っており、許可の有効期限は5年。何らかの理由によって同許可が取り消された場合は業績に大きな影響を及ぼす可能性がある。また、有効求人倍率の上昇に伴い登録者や就業スタッフの確保が困難となった場合や顧客企業の需要に対して十分な人材確保が出来ないケースなど、事業リスクがある。

株主還元 (10/10時点)

■ 配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
13年2月期	実績	0円	14円	14円
14年2月期	実績	0円	14円	14円
15年2月期	会社予想	0円	16円	16円

※15年2月期期末配当金の内訳は、普通配当14円、記念配当2円

■ 株主優待

8月31日現在の株主を対象に、保有株100株以上300株未満の株主にクオカード(1,000円相当)、300株以上の株主にクオカード(2,000円相当)

競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (10/10時点)

	キャリアL (6070・東2)	フルキャストH (4848・東1)	パナソ (2168・東1)	
基本事項	株価	698円	491円	547円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	69,800円	49,100円	54,700円
	決算月	2月	12月	5月
株価指標	PER(予)	10.2倍	-	33.7倍
	PBR(実)	2.4倍	3.2倍	1.0倍
	配当利回り(予)	2.3%	0.0%	2.2%
成長性	売上高成長率(予)	17.7%	-	11.2%
	営業利益成長率(予)	145.5%	319.4%	10.6%
	EPS成長率(予)	149.6%	-	15.7%
収益性	売上高営業利益率(予)	5.3%	-	1.5%
	自己資本当期純利益率(実)	9.4%	8.5%	2.5%
	総資産経常利益率(実)	7.5%	6.9%	4.1%
財務安定性	自己資本比率(実)	52.7%	68.4%	27.9%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	44.0%	17.0%	68.4%
	流動比率(実)	273.3%	312.2%	131.3%

競合企業については、アルバイト紹介を中心に人材サービスを展開するフルキャストホールディングス(4848)、人材派遣や業務委託を手掛けるパナソグループ(2168)を選定した。

■ 成長性

15年2月期業績(非連結)の会社計画は前期比17.7%増の13,654百万円、営業利益は同2.5倍の729百万円と大幅増収増益を想定している。2Qまでですでに2度業績の上方修正を行っており、官公庁向け案件の他、一般企業向け案件獲得が想定以上に進んでいる。中長期的にはマイナンバー制度の導入に関わる事業が同社の成長をけん引する見通し。モーニングスターでは16年2月期の売上高は、官公庁からの大型案件を獲得し過去最高の収益を計上した13年2月期に迫ると予想している。15年2月期の営業利益成長率は前期からの反動でフルキャストHが他社を圧倒するが、売上高成長率、EPS成長率はキャリアLが競合を上回る水準(フルキャストHは営業利益のみ開示)。

■ 収益性

同社の収益性は改善傾向にある。過去最高業績となった13年2月期の営業利益率は5.8%まで上昇したが、大型案件がはく離れた14年2月期は2.6%まで低下し。ただ、今期は民間企業向けの案件が増加したことで、収益が改善、営業利益率は5.3%(モーニングスター予想は5.5%)まで改善する見通し。他の収益性を表す指標でも競合に比べ、効率的に利益を上げている体質が確認できる。

■ 財務安定性

14年2月期の自己資本比率は52.7%とフルキャストHの68.4%には及ばないものの、問題のない水準。デットエクイティレシオは14年2月期末時点で44.0%だが、15年2月期2Q時点で37.2%に低下した。流動比率も273%と高く、財務面は安定している。

モーニングスター株式会社
調査分析部 株式分析室 アナリスト 宮本裕之
03-6229-0810 hmiyamoto@morningstar.co.jp

モーニングスター・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

モーニングスター・エクイティ・リサーチレポートは、モーニングスタ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。モーニングスタ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、モーニングスタ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「BUY」（強気）、「HOLD」（中立）、「SELL」（弱気））で予測しています。

BUY（強気）：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

HOLD（中立）：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

SELL（弱気）：今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上下回ると予測される場合

モーニングスタ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、およびモーニングスタ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。