

BPO関連事業に強み

投資判断 (12/25)

キャリアリンク (6070・東証プライム)

Neutral 継続

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
2,409円 (12/25)	100株	303.6億円 (12/25)	2,795円 (24/2/29)	1,980円 (24/8/5)	12.0倍 (12/25)

事業環境変化に対応し中・長期案件獲得注力、株価指標は割安

■事業環境変化の中、収支管理強化や効率的運用で利益上ブレ

25年3月期2Q累計(4-9月)の連結業績は、売上高が20,463百万円(前年同期比8.0%減)、営業利益が1,188百万円(同4.6%増)だった。全国的にマイナンバー新規申請業務が一区切りし、交付施策案件の受注量が縮小したほか、一部落札価格の低廉化などによる失注や採算を考慮した応札見送りなどで期初計画の売上高22,527百万円には届かなかったが、**受注案件の収支管理強化や販管費を含む効率的運用が奏功し、営業利益は同計画の1,154百万円を上回った。**

セグメント別では、主力の事務系人材で、BPO関連事業部門の4-9月の売上高が12,564百万円(同11.3%減)、CRM関連事業部門が1,550百万円(同32.4%減)、一般事務事業部門が2,725百万円(同6.9%増)だった。BPO関連事業部門では、マイナンバー関連業務が縮小した影響を受けたものの、未取引の地方自治体の開拓を積極的に行った結果、案件の規模は縮小傾向にあるものの、新たに7自治体との取引を開始、取引地方自治体は177まで拡大した。

25年3月期の連結業績予想は、売上高が48,000百万円(前期比9.6%増)、営業利益は3,495百万円(同6.6%増)と期初予想を据え置いた。2Q時点の進捗率は、売上高で42.6%、営業利益で34.0%。営業利益については、24年6月以降に受注した経済対策関連案件について、24年9月までの期間に履行すべき業務が集中、スタッフ人件費などの経費支払が増加したことによるもので、24年10月以降その経費は大幅に減少する見通し。24年3月期の同時期の進捗率は売上高で46.6%、営業利益で35.8%だったが、結局期初の利益計画を上回って着地している。現時点では計画通りと見られるが、特に短期の行政関連案件については収益とコストの計上時期によっても収益に影響が出てくることから、下期案件の進捗状況を注視したい。

■27年3月期の飛躍計画は維持、株価指標面では割安感も

BPO関連事業の市場環境の大きな変化に伴い、同社では窓口業務、総務・税務関係など、中・長期で習熟した人材が必要な分野での案件獲得を進めるほか、採算性に重点を置く方針を示しており、5月14日に打ち出した27年3月

業績動向 (12/25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)
23年3月期	実績	52,536	-	7,609	-	7,645	-	5,711	-	483.41
24年3月期	実績	43,791	▲16.6	3,279	▲56.9	3,280	▲57.1	2,201	▲61.5	185.52
25年3月期	会社予想	48,000	9.6	3,495	6.6	3,490	6.4	2,389	8.5	201.25
	WA予想	48,000	9.6	3,495	6.6	3,490	6.4	2,389	8.5	201.25
26年3月期	WA予想	52,648	9.7	3,928	12.4	3,920	12.3	2,680	12.2	225.83

※22年3月期は決算期変更に伴い13カ月期決算のため、23年3月期の増減率の記載はなし



期を最終年度とする新たな中期経営計画を据え置いた。同計画では、26年3月期の売上高を52,648百万円、営業利益を3,928百万円とした。売上高の修正額は大きめながら、営業利益の修正は小幅にとどまっており、利益率の向上が見て取れる。最終年度にあたる27年3月期は、売上高60,543百万円、営業利益5,013百万円が示された。

25年3月期と26年3月期はシステムや人材への投資に加え、クライアントのニーズにきめ細かく対応できることをコンセプトとする新規ビジネスモデル開発、AIなどの導入によるDX化推進などによるビジネスプロセスの再構築に取り組み、細かいニーズに合わせた「トライ&エラー」が想定され、**25年3月期の予想営業利益率は7.3%、26年3月期は7.5%と抑えられているが、継続的に成長が期待できるプロジェクトの獲得が進み、27年3月期の予想営業利益率は8.3%まで向上する見込み。**

中期経営計画をベースにウエルスアドバイザーでは今後5年の業績予想を更新、DCF(ディスカウント・キャッシュフロー)法で算出した想定株価レンジは、2,500～3,000円、投資判断は「Neutral」を継続する。

株価指標には割安感が出ている。25年3月期予想PERは11倍台、予想1株配当金は前期から変わらずの120円を維持、予想配当利回りは5%近辺と高め。自己資本に対してどの程度の配当を支払っているかを示す指標DOE(株主資

本配当率)は10.0%と2ケタ台で、TOPIX(東証株価指数)構成銘柄の中でも上位にランクされている。さらに、例えば、500株以上で、継続保有3年以上の投資家に5,000円相当のクオカードを贈呈するなど、安定株主を重視する姿勢に変わりなく、株主還元積極的な姿勢はポジティブ。
(宮本 裕之)

■ 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。事業は事務系人材サービス事業の中に、主力のBPO関連事業部門、コンタクトセンターの運営・管理を主力とするCRM(顧客関係管理)関連事業部門、一般事務事業部門がある。加えて、製造系人材サービス事業、その他事業で構成される。

BPO関連事業部門では、単に人材を派遣するだけの一般事務への派遣とは異なり、顧客へ業務効率化などに関わる企画提案をした上での人材派遣や業務プロセスの一部についての企画・設計から実施までの業務請負を行っている。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、顧客側では就業前研修や就業後の継続研修、業務指導が軽減され、短期間で大量な業務処理を可能としている点が強み。

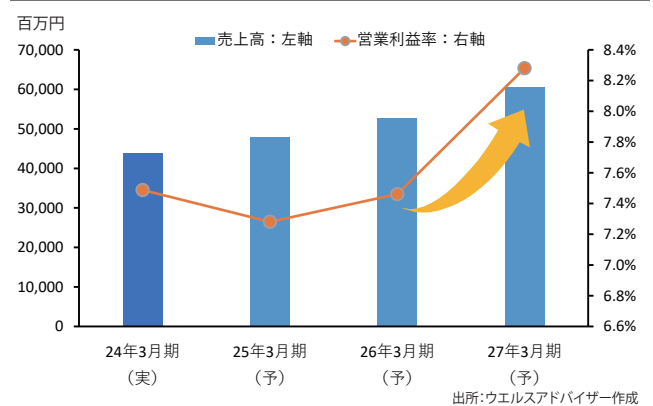
主力のBPO関連事業では、マイナンバー交付施策案件の縮小、経済対策関連案件の一部で一般競争入札が増加し、失注や受注価格の低廉化が見られるなど市場環境が変化している。同社では、クライアントのニーズにきめ細かく対応できることをコンセプトとする新規ビジネスモデル開発、AIなどの導入によるDX化推進などによるビジネスプロセスの再構築に取り組み、継続的に成長が期待できるプロジェクトの獲得を目指している。

■ 事業環境と展望

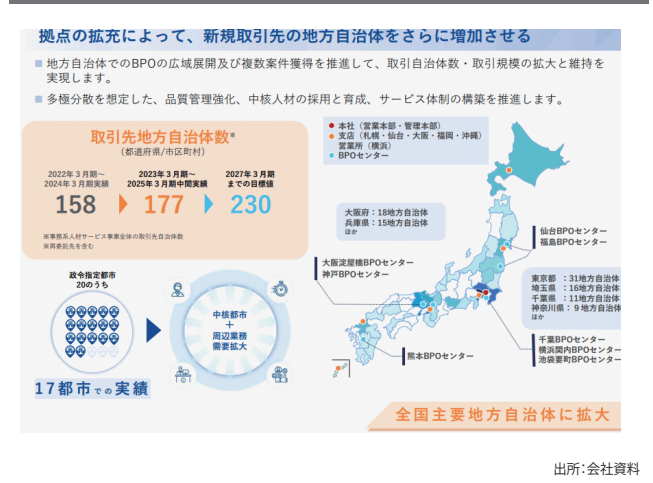
主力のBPO案件数は、23年3月期2Q時点の95、24年3月期2Qの133、25年3月期2Qが152と着実に増加している。また、地方自治体BPO請負案件については、12カ月以上の契約期間となる長期案件比率は23年3月期末から24年3月期末まで37%増加、24年3月期末から25年3月期2Q末まで46%増と増加傾向にある。

製造系人材サービスでは、インフレの影響などを背景に食品加工部門で食肉、水産、菓子、総菜などの業種を中心に受注量が好調に推移、製造加工部門は、住宅設備製造や機械製造などの業種で受注量が増している。

27年3月期を最終年度とする新中期計画



取引地方自治体は順調に拡大



リスク要因

景気変動の影響を受けやすい業種のため、景気後退局面に入った場合は、マイナスに作用する。企業の投資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。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 (12/25時点)

■ 配当の状況		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
23年3月期	実績	0円	110円	110円
24年3月期	実績	0円	120円	120円
25年3月期	会社予想	0円	120円	120円

■ 株主優待

9月末時点の株主を対象に以下の株数に合わせたクオカード

- 100株以上継続保有 3年未満: 500円分 3年以上: 500円分
- 200株以上継続保有 3年未満: 1,000円分 3年以上: 2,000円分
- 300株以上継続保有 3年未満: 1,000円分 3年以上: 3,000円分
- 400株以上継続保有 3年未満: 1,000円分 3年以上: 4,000円分
- 500株以上継続保有 3年未満: 2,000円分 3年以上: 5,000円分

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、知的財産権等一切の権利はウエルスアドバイザー株式会社に帰属しますので、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (12/25時点)

	キャリアリンク (6070・東証プライム)	フルキャスト ホールディングス (4848・東証プライム)	パソナグループ (2168・東証プライム)	
基本事項	株価	2,409円	1,456円	1,950円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	240,900円	145,600円	195,000円
	決算月	3月	12月	5月
株価指標	PER(予)	12.0倍	10.2倍	58.8倍
	PBR(実)	2.0倍	2.0倍	0.5倍
	配当利回り(予)	5.0%	4.3%	3.8%
成長性	売上高成長率(予)	9.6%	2.2%	▲7.5%
	営業利益成長率(予)	6.6%	▲16.8%	▲26.4%
	EPS成長率(予)	8.5%	▲13.1%	▲98.6%
収益性	売上高営業利益率(予)	7.3%	10.2%	5.2%
	自己資本当期純利益率(実)	15.9%	24.0%	94.7%
	総資産経常利益率(実)	15.3%	23.3%	2.5%
財務安定性	自己資本比率(実)	67.6%	65.2%	49.3%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	7.3%	3.9%	28.1%
	流動比率(実)	331.0%	253.7%	234.5%

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ソナグループ（2168）を選定した。

■成長性

25年3月期の連結業績予想は、売上高48,000百万円（前期比9.6%増）、営業利益は3,495百万円（同6.6%増）と増収増益見込み。業界の事業環境は厳しいとみられ、競合他社は減益見通し。環境変化へ対応を行い、投資などを実施することから、中期経営計画では25年3月期、26年3月期の成長率の伸びは抑えられているが、最終年度にあたる27年3月期は、売上高60,543百万円、営業利益5,013百万円まで拡大する計画。

■収益性

23年3月期は地方自治体及び大手BPO事業者等から想定以上の大型スポット案件を含むBPO請負案件が獲得できたことから、営業利益率は14.5%まで上昇。事業環境の変化に伴い、24年3月期は7.5%まで低下した。25年3月期の予想営業利益率は7.3%、26年3月期は7.5%と抑えられているが、継続的に成長が期待できるプロジェクトの獲得が進み、27年3月期の予想営業利益率は8.3%まで向上する見込み。

■財務安定性

24年3月期の自己資本比率は67.6%と23年3月期の61.5%から上昇、競合の中でも最も高い数値となっている。24年3月末時点の流動比率は331%と安全とされる100%を大幅に上回っており、手元流動性は十分。大きな設備投資が必要な業態でもないため、財務面での不安は小さい。

ウエルスアドバイザー株式会社
株式分析部 アナリスト 宮本 裕之
03-6229-0078 hmiyamoto@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。