

BPO関連事業に強み

投資判断 (6/25)

キャリアリンク (6070・東証プライム)

Neutral

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
2,470円 (6/25)	100株	311.1億円 (6/25)	2,795円 (24/2/29)	2,322円 (24/5/30)	12.3倍 (6/25)

環境変化で持続的成長へ舵、高利回りが株価の支え

■事業環境に変化、中期経営計画を見直し

24年3月の連結業績は、売上高が43,791百万円（前期比16.6%減）、営業利益が3,279百万円（同56.9%減）だった。23年11月に開示した修正計画の売上高47,705百万円（同9.2%減）には届かなかったものの、営業利益は3,175百万円（同58.3%減）を上回った。期初に受注を見込んでいた地方自治体BPO請負案件の一部で、想定していた「プロポーザル競争入札」（企画競争方式）ではなく、「一般競争入札」（価格競争方式）が採用され、想定した案件受注が実現できなかった。また、落札した案件の受注価格の低廉化傾向なども響いた。

足元で半導体需要の高まりを背景に関連銘柄への熱狂が続く株式市場では、半導体工場などへの派遣動向にも注目が集まっている。同社では、子会社のキャリアリンクファクトリーが製造系の人材事業を担う。同社は外国籍労働者の比率が多く、現状、半導体産業は、日本人を中心に募集が行われていることから、大きな恩恵を受けていないが、食品加工を中心に稼働エリアの拡大などで人材需要は増加傾向にある。

■27年3月期に飛躍計画、株価は高い利回りが下支え

BPO関連事業の市場環境の大きな変化に伴い、同社では窓口業務や総務関連事務など、中・長期で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27年3月期を最終年度とする新たな中期経営計画を打ち出した。同計画では、25年3月期の売上高を480億円（従来計画は549億円）、営業利益を35億円（同37億円）、26年3月期の売上高を526億円（同630億円）、営業利益を39億円（同45億円）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。新たに最終年度にあたる27年3月期は、売上高605億円、営業利益50億円が示された。

25年3月期と26年3月期はシステムや人材への投資に業績動向 (6/25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	201.31
	WA予想	48,000	9.6	3,495	6.6	3,490	6.4	2,389	8.5	201.31
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



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。

新たな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（従来は3,000円～3,500円）とする。投資判断は「Neutral」とする。

高い配当利回りが株価の支えとなる。25年3月の予想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、株主還元積極的に姿勢はポジティブ。（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。

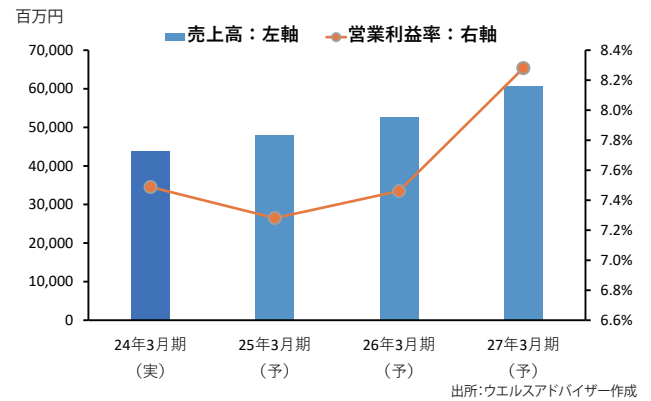
主力のBPO関連事業では、マイナンバー交付施策案件の発注規模が想定を大きく下回ったほか、経済対策関連案件の一部で一般競争入札が増加し、失注や受注価格の低廉化が見られるなど市場環境が変化している。同社では、クライアントのニーズにきめ細かく対応できることをコンセプトとする新規ビジネスモデル開発、AIなどの導入によるDX化推進などによるビジネスプロセスの再構築に取り組む、継続的に成長が期待できるプロジェクトの獲得を目指している。

■ 事業環境と展望

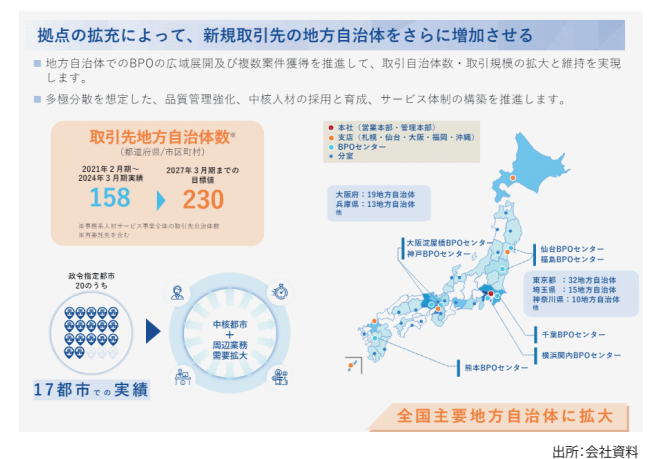
主力のBPO案件数は、22年3月期の107、23年3月期の141、24年3月期が181と着実に増加、25年3月期は226件を想定している。また、地方自治体からのレポート取引の割合は93%と高水準。スポット売上高比率は10%にとどまっており、継続した案件獲得が出来ている。

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



拠点拡充で地方自治体との取引を獲得



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 (6/25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

競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (6/25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	2,470円	1,481円	2,192円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	247,000円	148,100円	219,200円
	決算月	3月	12月	5月
株価指標	PER(予)	12.3倍	10.3倍	0.9倍
	PBR(実)	2.0倍	2.1倍	1.6倍
	配当利回り(予)	4.9%	4.2%	3.4%
成長性	売上高成長率(予)	9.6%	2.2%	▲0.7%
	営業利益成長率(予)	6.6%	▲16.8%	▲30.4%
	EPS成長率(予)	8.5%	▲13.1%	1,539.4%
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%	11.7%
	総資産経常利益率(実)	15.3%	23.3%	6.4%
財務安定性	自己資本比率(実)	67.6%	65.2%	19.6%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	7.3%	3.9%	108.0%
	流動比率(実)	331.0%	253.7%	134.2%

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。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、新しい中期経営計画では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月期は想定以上の大型スポット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。