

ホリスティック企業レポート キャリア 6198 東証マザーズ

アップデート・レポート
2018年3月9日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20180306

キャリア(6198 東証マザーズ)

発行日: 2018/3/9

**シニア人材活用の業務コンサルティングの性格を持ち合わせる人材サービス会社
18年9月期も前期比20%台の増収が続く見込み**

> 要旨

◆ 会社概要

・キャリア(以下、同社)は、シニア層に資する人材サービスを行う企業である。シニア層に就労機会を提供するシニアワーク事業と、介護施設に介護士等の有資格者を提供するシニアケア事業の二本柱で展開する。

◆ 17年9月期決算

- ・17/9期決算は、売上高9,097百万円(前期比22.7%増)、営業利益536百万円(同28.6%増)で、期初会社計画に対する達成率は、売上高が98.8%、営業利益が98.9%に留まった。
- ・シニアワーク事業はホワイトカラー向けの需要増が増収を牽引したが、コンサルタントが想定より増えなかった。シニアケア事業は登録者の稼働率上昇が増収を牽引したが、拠点数の増加が1拠点に留まった。

◆ 18年9月期業績予想

- ・18/9期業績について、同社は売上高11,067百万円(前期比21.7%増)、営業利益736百万円(同37.3%増)を予想している。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、18/9期の業績予想を、売上高11,049百万円(前回11,479百万円)、営業利益753百万円(同767百万円)へ微修正した。シニアワーク事業、シニアケア事業とも前期比20%台の増収を見込み、その増収効果によって売上高営業利益率が改善すると予想した。

◆ 今後の注目点

- ・当センターでは、19/9期以降、年15~18%程度の増収により、売上総利益率の低下と販売費及び一般管理費の増加を吸収し、売上高営業利益率は20/9期には7.2%まで改善するものと予想する。
- ・シニアワーク事業が目指すシニア活用事例の蓄積はコンサルタントの人数で、シニアケア事業が目指す進出地域の拡大は拠点数で、それぞれの動向がうかがえる。当面は、それらの増加ペースが注目点となる。

【6198 キャリア 業種：サービス業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2016/9	7,415	28.0	417	58.5	417	42.5	263	37.1	32.3	119.0	3.75
2017/9	9,097	22.7	536	28.6	547	31.0	361	37.0	42.1	131.8	6.25
2018/9 CE	11,067	21.7	736	37.3	715	30.8	453	25.7	53.3	—	6.25
2018/9 E	11,049	21.5	753	40.4	744	36.0	471	30.6	55.3	180.9	6.25
2019/9 E	13,032	18.0	924	22.6	924	24.2	585	24.2	68.7	243.4	6.25
2020/9 E	14,969	14.9	1,081	17.1	1,091	18.1	692	18.1	81.3	318.5	6.25

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想、単体決算
17年4月1日付で1：2、18年1月1日付で1：2の株式分割を実施。過去のEPS、BPS、配当金は株式分割を考慮に入れて修正

アップデート・レポート

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

アナリスト: 藤野敬太
+81 (0) 3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

【主要指標】

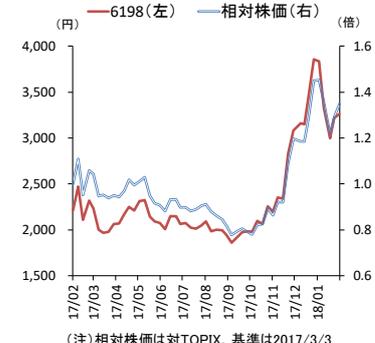
	2018/3/2
株価(円)	3,265
発行済株式数(株)	8,604,640
時価総額(百万円)	28,094

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	77.6	59.0	47.5
PBR(倍)	24.8	18.0	13.4
配当利回り(%)	0.2	0.2	0.2

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-1.7	6.0	46.1
対TOPIX(%)	1.8	12.8	29.3

【株価チャート】



> 事業内容

◆ シニア層に関連する分野に特化した人材サービスの会社

キャリア(以下、同社)は、シニア層(高齢者層)の生活向上に資する人材サービスを事業領域とし、シニアワーク事業とシニアケア事業の2つの事業を展開している。いずれも、求人と求職をマッチングする人材サービスではあるが、事業コンセプトは完全に異なるため、全く別の事業と考えた方が理解しやすい。

◆ 業務コンサルティングの性格を持ち合わせるシニアワーク事業

シニアワーク事業は、同社が創業来一貫してこだわって展開してきた事業である。他の多くの会社が行っているような単なる人材派遣ではなく、シニア人材ならではの特徴を理解した上で、顧客企業の業務フローの変革を伴う提案を行い、シニア人材の就労機会を創出してきた。その意味では、同社を単なる人材派遣の会社ではなく、シニア人材活用の業務コンサルティングの会社とも捉えることが可能であり、このことが、同社を人材サービス企業の中でもユニークな存在としている。

◆ 間接的にシニア層に資するシニアケア事業

シニアケア事業は、シニア層が利用する介護施設等に看護師や介護士といった有資格者を提供する事業である。直接シニア層と関わるシニアワーク事業とは異なり、介護施設を利用するシニア層に間接的に資する人材サービスである。いったん離職した有資格者を募集する点に特徴があり、それを実現しているのが、シニアワーク事業で培われた業務フロー変革を促す提案力である。このように、2つの事業が車の両輪となって同社の成長を牽引してきた。

◆ シニアケア事業の売上構成比上昇が続く

同社の事業は、高齢化社会型人材サービスの単一セグメントだが、上述の通り、シニアワーク事業とシニアケア事業の2つの事業に分類される(図表1)。17/9期の売上構成比は、シニアワーク事業が37.7%、シニアケア事業が62.3%となり、シニアケア事業の売上構成比が上昇傾向にある。

【図表1】事業別売上高

(単位:百万円)

事業	売上高			前期比			構成比		
	15/9期	16/9期	17/9期	15/9期	16/9期	17/9期	15/9期	16/9期	17/9期
シニアワーク事業	2,237	2,795	3,424	17.7%	24.9%	22.5%	38.6%	37.7%	37.7%
シニアケア事業	3,557	4,620	5,669	38.7%	29.9%	22.7%	61.4%	62.3%	62.3%
その他	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0%
合計	5,795	7,415	9,097	29.8%	28.0%	22.7%	100.0%	100.0%	100.0%

(出所) キャリア有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

注1) アクティブシニア
同社では、55歳以上の働く意欲のある人を「アクティブシニア」と定義している。

◆ **アクティブシニア向けに就労機会を創り出すシニアワーク事業**
シニアワーク事業は、シニア人材でも抵抗なく働くことができる就労機会を作り出し、アクティブシニア^{注1}に提供する事業である。

シニアワーク事業は、働く意欲のあるシニア人材と、働く人を募集したい企業との間に厳然と存在するミスマッチに着眼して始まった。そのミスマッチを解消することで、アクティブシニアの就労機会を獲得する方法を採っている。

◆ シニア人材の就労機会に関するミスマッチ

アクティブシニアが求職する時、体力的に無理なく続けられるのか、自分にできる仕事があるのか、勤務日や勤務時間が選べるのか、若年層と同じ職場でうまくやっていけるのか等を心配することが多いとされる。

一方、企業がアクティブシニアを採用する時、体力や持病に問題はないのか、職場に馴染むのか、どのように人事評価すれば良いのか等の理由で採用を思い止まることが多いようである。さらに、このように具体的な懸案事項によって採用を行わないということに留まらず、シニア人材を採用した前例がない、若年層の人材だけで業務が遂行できていてアクティブシニアを活用するという発想自体がないということも多いようである。

その証左に、厚生労働省の「労働力調査年報」の「完全失業者の仕事につけない理由」の調査によれば、55～64歳、65歳以上と年齢層が上がるにつれ、「求人年齢と自分の年齢が合わない」という理由が多くなる傾向にある(図表2)。

このような求職側、求人側のミスマッチは、どの年齢層の人材を採用する際にも必ず起きることではあるが、シニア人材の採用においては、より顕著に起きることとされている。

【 図表 2 】 完全失業者の仕事につけない理由 (年齢層別)

	仕事につけない理由	全年齢層			55~64歳			65歳以上		
		14年	15年	16年	14年	15年	16年	14年	15年	16年
回答の割合	賃金・給料が希望と合わない	7.3%	7.8%	8.8%	5.4%	8.1%	6.5%	0.0%	0.0%	0.0%
	勤務時間・休日などが希望と合わない	11.5%	11.9%	12.7%	8.1%	8.1%	9.7%	6.7%	7.7%	7.7%
	求人年齢と自分の年齢とが合わない	15.8%	14.7%	14.6%	35.1%	32.4%	32.3%	53.3%	53.8%	46.2%
	自分の技術や技能が求人要件に満たない	7.7%	8.3%	7.3%	2.7%	2.7%	3.2%	0.0%	0.0%	0.0%
	希望する種類・内容の仕事がない	29.1%	27.5%	26.8%	27.0%	24.3%	25.8%	20.0%	15.4%	23.1%
	条件にこだわらないが仕事がない	7.3%	7.3%	6.3%	5.4%	8.1%	6.5%	6.7%	7.7%	7.7%
	その他	21.4%	22.5%	23.4%	16.2%	16.2%	16.1%	13.3%	15.4%	15.4%
全年齢層との差	賃金・給料が希望と合わない	-	-	-	-1.9%	0.3%	-2.3%	-7.3%	-7.8%	-8.8%
	勤務時間・休日などが希望と合わない	-	-	-	-3.4%	-3.8%	-3.0%	-4.8%	-4.2%	-5.0%
	求人年齢と自分の年齢とが合わない	-	-	-	19.3%	17.7%	17.7%	37.5%	39.1%	31.6%
	自分の技術や技能が求人要件に満たない	-	-	-	-5.0%	-5.6%	-4.1%	-7.7%	-8.3%	-7.3%
	希望する種類・内容の仕事がない	-	-	-	-2.1%	-3.2%	-1.0%	-9.1%	-12.1%	-3.7%
	条件にこだわらないが仕事がない	-	-	-	-1.9%	0.8%	0.2%	-0.6%	0.4%	1.4%
	その他	-	-	-	-5.2%	-6.3%	-7.3%	-8.1%	-7.1%	-8.0%

(出所) 厚生労働省「労働力調査年報」より証券リサーチセンター作成

◆ 単なる人材のマッチングではなく顧客企業の業務プロセス変革に踏み込む提案を行うのが特徴

求職側と求人側のミスマッチを解消するにあたり、同社は、他のシニア層向けの人材サービスを行う企業とは異なる特徴的なアプローチを採っている(図表3)。

【 図表 3 】 シニアワーク事業における他社とのアプローチの違い(1)

	他社	キャリア
対象とするシニア人材	即戦力とされる比較的ハイエンドな人材	働きたいシニア人材全般 (アクティブシニア)
シニア層に求められるもの	前職での経験や人脈 専門性	専門性等を特に必要としない
手法	若年層向けの既存の業務の一部を シニア人材に割り当てる (若年層と同じことをシニア人材が行う)	既存の業務フローをシニア人材向けに変革する (働き方自体を変える)
重視するもの	シニア人材の生産性のみ	シニア人材の生産性だけでなく 継続して働ける仕組み等を考慮

(出所) キャリア決算説明会資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

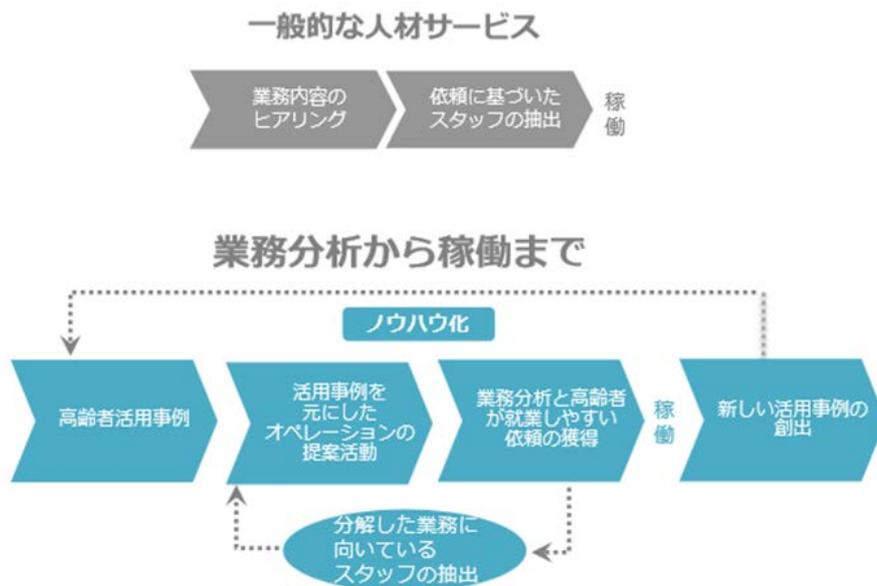
他社がシニア人材を取り扱う場合、その多くは、即戦力となるハイエンド人材を対象とすることが多い。また、若年層の人材が行っている既存の業務を、そのままシニア人材にさせることがほとんどである。そのため、単純なマッチングで終わることが多く、また、人材の労働

生産性のみが重視されるため、シニア人材が希望する就労機会でないことが多いとされる。

一方、同社は、(特段のスキルがなくとも)働く意欲のあるシニア人材全般を対象としている。さらに特徴的なのが、シニア人材が働きやすくなるよう、顧客企業の既存の業務フローを変革するところまで踏み込むことである。

具体的には、新規顧客の場合、最初は他社と同じように若年層を含む幅広い人材の提供を行い、その間に顧客の業務内容の理解を深めていく。その後、シニア人材でも対応可能な業務を抽出し、顧客企業にとってアクティブシニアを活用するメリットが得られるよう、業務フローの改善を提案していく(図表4)。

【図表4】シニアワーク事業における他社とのアプローチの違い(2)



(出所) キャリア成長可能性に関する説明資料

そして、実際に業務フローを変革してシニア人材の就業機会を創り出した上で、継続的な就労を希望するアクティブシニアを顧客企業に提供する。その際、アクティブシニアの労働生産性のみならず、継続して働くことができる仕組みを重視する。顧客企業の職場における人材の定着率を上げることを通じて、顧客企業の満足度を高めている。

実際、同社が取り扱う主要職種区分のうち、過去の実績が積み上がっているビルメンテナンス、ベッドメイキング、ロジスティックスの合

計でのアクティブシニアの就業率(派遣先の就業者に占めるアクティブシニアの人数の割合)は17/9 期末時点で79.0%に達している。一方、同社にとっては新規の職種とも言えるオフィスワークのコールセンターについては、その就業率は35.0%に留まっている。

このように見ていくと、同社のシニアワーク事業は、単なる人材のマッチングサービスではなく、シニア人材活用を伴う業務コンサルティングとして捉えた方がより本質的と言えよう

◆ シニアワーク事業の2つの競争力の源泉

シニアワーク事業における案件の成否は、顧客企業に業務プロセスの変革を促すことができるかどうかにかかっている。そうした変革を提案して実行に移すのは、同社のシニア活用コンサルタント(以下、コンサルタント)であり、提案の拠り所となるのが、過去の経験から蓄積してきた高齢者活用事例である。この2点が、シニアワーク事業の競争力の源泉と言えよう。

◆ シニアワーク事業での他社との提携

同社のシニアワーク事業の取り組みは、シニア人材を対象とした他社のサービスとは一線を画すため、他社との提携も行われるようになっている。

17年6月には、西日本旅客鉄道(以下、JR西日本、9021 東証一部)と合併でJR西日本キャリア(大阪府大阪市)を設立し、同年9月に事業を開始した。同社のシニア人材活用ノウハウと、JR西日本の沿線でのブランド力を融合させることで、同社がまだカバーしていないJR西日本のカバー地域でのシニア人材及び地域社会活性化を進めるとしている。

なお、JR西日本キャリアには、JR西日本が51%、同社が49%を出資している。そのため、JR西日本キャリアの損益は営業外の持分法投資損益として取り込むことになるため、同社の売上高や営業利益には影響しない。

◆ 介護施設に介護士等の有資格者を提供するシニアケア事業

シニアケア事業は、主に介護施設に対し、介護士や看護師といった関連する有資格者の人材派遣、人材紹介を行う事業である。

シニア人材に就労機会というメリットを直接提供するシニアワーク事業に対し、シニア層がサービスを受ける介護の現場に人材を提供するシニアケア事業は、シニア層に対して間接的なメリットを提供する形態と言えよう。

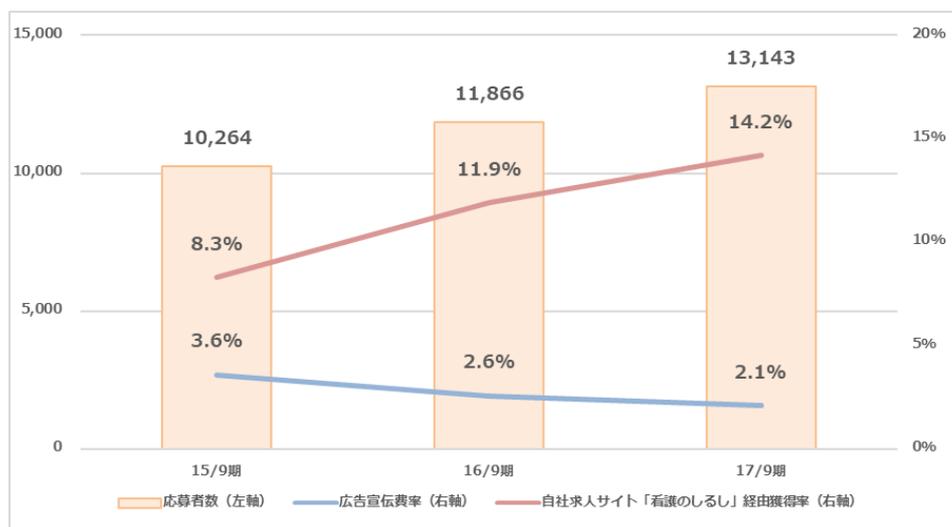
要介護者の増加に伴い、介護施設の増加が続き、介護の現場を支える有資格者の人材不足が慢性化、深刻化していく状況に対応する事業である。

◆ シニアケア事業の特徴は未就労の有資格者に着目した点にある
 介護・医療・福祉の分野に特化して人材サービスを展開する企業は数多い。そうした他社との最大の差別化要因は、「人材をどこから集めるか」というアプローチの違いにある。

他社の多くは、これから働こうと介護業界に新たに入ってくる人材を対象に募集をかける。そのため、限られた人材を多くの企業で取り合う状況になることが多い。

一方、同社の場合は、労働が過酷で離職率が高い状況を踏まえ、未就労の有資格者が多く存在することに着目した。そこで、介護施設の業務の進め方を変えることにより、「この条件であれば働くことができる」という就労機会を創り出すことを特徴としている。その結果、未就労の有資格者を対象として人材を集めることに成功している。実際、応募者数の増加に対し、自社で運営する求人サイト「看護のしるし」経由の応募率の上昇と、売上高広告宣伝費の低下傾向が見られ、応募者獲得の効率性が上昇している（図表5）。

【 図表 5 】 シニアケア事業の応募者数の推移



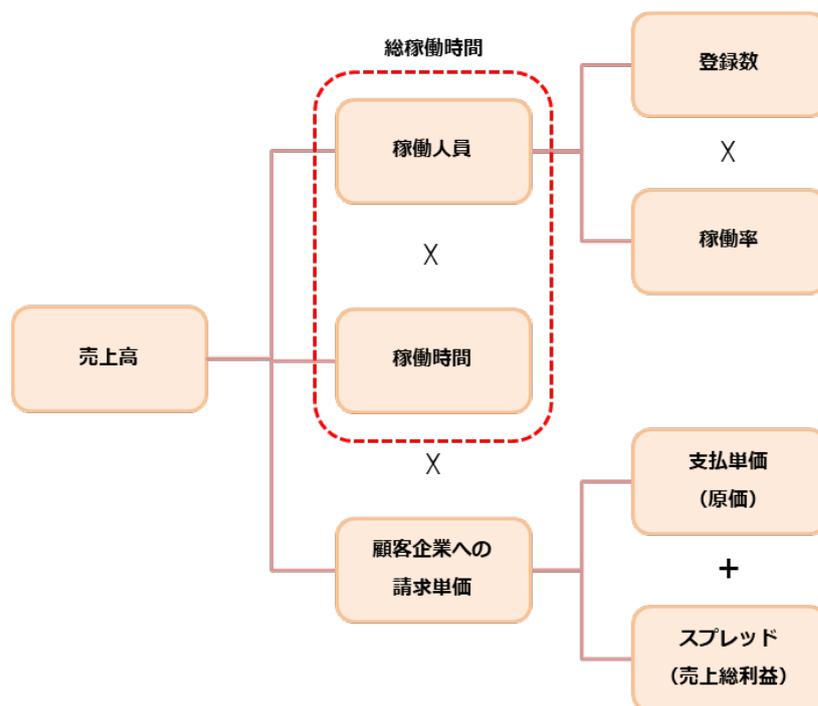
(出所) キャリア決算説明会資料

◆ 収益構造 (シニアワーク事業、シニアケア事業)
 シニアワーク事業、シニアケア事業とも、人材を提供する形態は、人

材派遣、人材紹介、紹介予定派遣、業務請負がある。内訳の開示はないが、取り扱っている職種の特性から、人材派遣での契約が中心と推察される。

そのため、同社の売上高は、総稼働時間（稼働人員×稼働時間）と請求単価によって決定されると言って大きなずれはない（図表 6）。

【 図表 6 】 キャリアの収益構造の概念図



(出所) 証券リサーチセンター

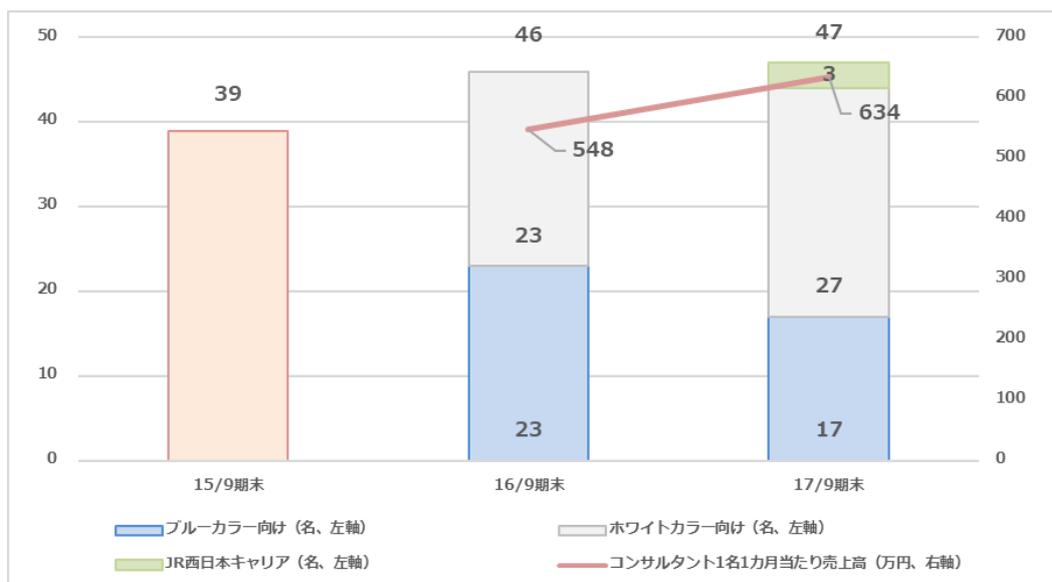
総稼働時間と請求単価とも具体的な数字の開示はないが、請求単価は大きく変動していないことと、総稼働時間は稼働人員数との連動性が強いことから、稼働人員数の増加が増収に直結しているものと推察される。

請求単価が売上高に対応するのに対し、働く人材に同社が支払う支払単価が同社の原価に対応する。この両単価のスプレッド（請求単価－支払単価）が同社の売上総利益に影響する。

◆ シニアワーク事業ではコンサルタントの質と量が大事
事業により、売上高に影響を与える項目が異なる。

シニアワーク事業では、コンサルタントの人数が売上高に影響を与える。コンサルタント数は 17/9 期末 47 名である (JR 西日本キャリアへの出向者 3 名を含む)。ノウハウや知見の蓄積が必要なため、育成に時間がかかることから、一気に増員することは難しい。それでも、直近はコンサルタントの人数の増加に加え、コンサルタント 1 名 1 カ月当たり売上高も増加傾向にある (図表 7)。

【 図表 7 】 シニアワーク事業のコンサルタントの人数の推移



(注) コンサルタント 1 名 1 カ月当たり売上高は、期末ではなく期中平均のコンサルタントの人数を用いて算出している (JR 西日本キャリアのコンサルタントは除く)
 前回のレポートでは 16/9 期末のコンサルタント数を 43 名としていたが、46 名に修正した
 (出所) キャリア有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

◆ シニアケア事業では拠点の数が売上高に影響

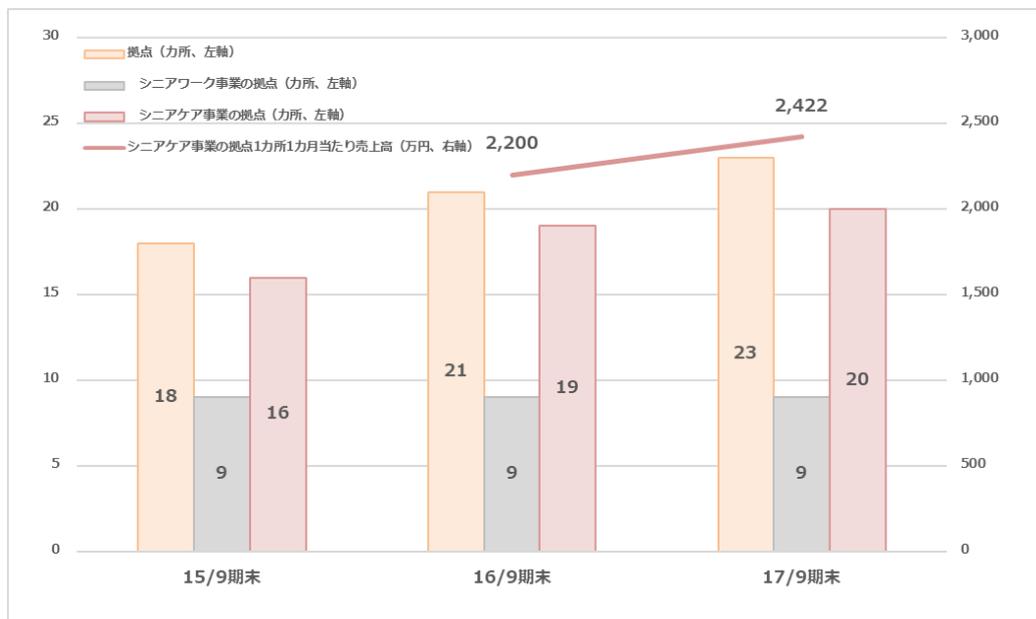
シニアケア事業では、展開方法がある程度確立していることもあり、展開エリアを拡大することが増収につながりやすい。そのため、拠点数がシニアケア事業の売上高に大きく影響する。

同社の拠点^{注2}数は、17/9 期末に 23 カ所となった。そのうち、シニアケア事業の拠点は 20 カ所である。直近は拠点の増加に加え、拠点 1 カ所 1 カ月当たり売上高の伸びも目立つ (図表 8)。

なお、シニアワーク事業においては、じっくりと案件を深掘りすることを重視しているため、増収のために拠点数を増やすことはしていない。

注2) 拠点
 シニアワーク事業の拠点数と、シニアケア事業の拠点数を合計しても、全体の拠点数とはならない。1つの場所で両事業の拠点となっているところがあるためである。

【 図表 8 】 拠点数の推移



(注) 拠点1カ所1カ月当たり売上高は、期末ではなく期中平均の拠点数を用いて算出している
 高知の事務センターは拠点の数には含まない
 (出所) キャリア有価証券報告書、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

◆ 新規事業のソーシング・モーニング

新規事業として同社が16年11月より取り組みを開始したのが、オフィスワーク分野を対象としたソーシングモーニングのサービスである。

このサービスは、時間外労働として行われてきた終業時間後の残業のうち、外部へ委託できる業務を抽出し、その業務を朝型のライフスタイルを持つアクティブシニアが請け負って始業前の数時間で行い、顧客企業の始業までに納品するというものである。これにより、顧客企業は、いわゆる36協定を遵守でき、割増賃金を削減することが可能となる。一方、アクティブシニアにとっては、新しい就労機会となる。

ただし、BPO(ビジネスプロセスアウトソーシング)による業務受託となるため、セキュリティの問題等を伴う。どのように業務を抽出するかといった設計が肝要なため、本格的に成果を上げた事例が出てくるまでは、まだ時間を要すると考えられる。

> 強み・弱みの分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源(強み、弱み)、および外部環境(機会、脅威)は、図表9のようにまとめられる。

【 図表 9 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・シニア関連に特化するというユニークなポジショニング ・シニアワーク事業 <ul style="list-style-type: none"> - 他社とは異なる顧客企業の業務フローの変革まで踏み込む提案力 - 上記の提案力を支える創業以来の案件の事例及びノウハウの蓄積 - 育成してきたシニア活用コンサルタント ・シニアケア事業 <ul style="list-style-type: none"> - 全国に展開する拠点網
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・シニア層人材の活用に対する世間の認識がまだ低いこと ・現状では決して知名度が高いとは言えないこと ・現会長、現社長への依存度が高い事業運営
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・就労したいシニア層人材の増加とシニア層人材を活用したい企業の増加余地の大きさ ・シニアケア事業が関係する介護業界での需要拡大 <ul style="list-style-type: none"> - 介護職員不足(介護職員の採用需要の拡大) - 介護施設の増加 ・政府が音頭をとる「働き方改革」の追い風 <ul style="list-style-type: none"> - ソーシング・モーニングに見られる、新しい働き方の提案による新しい需要の創造 ・大手企業との提携 <ul style="list-style-type: none"> - 西日本旅客鉄道(JR西日本)との合弁会社設立 ・上場による知名度の向上
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・介護保険制度変更による影響 ・社会福祉行政、労働行政における法律や規制の変化 ・社会保険料負担の増加の可能性 ・新規参入の増加と競争激化の可能性 <ul style="list-style-type: none"> - 特にシニア層の人材の取り合いになる可能性 ・コンサルタント等の人材の確保が難しくなる可能性

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は事業領域を集中するという経営判断と、選択と集中によって得られたノウハウの蓄積等の組織資本の充実にある

同社の競争力を知的資本の観点で分析した結果を図表10に示した。

同社の知的資本の源泉は、人的資本に属する、シニア層に関する人材サービスの分野に事業領域を集中して展開してきた経営判断にある。

その選択と集中により、組織資本の拡充が進んだ。シニアワーク事業では、シニア人材の活用事例に代表されるノウハウを蓄積していくと

ともに、顧客企業の業務を分析し、シニア人材の活用の提案ができるコンサルタントが育成されていった。シニアケア事業では、介護施設への人材提供の方法論を確立した後、拠点網の整備が進められてきた。

こうした組織資本の充実を通じて、両事業とも、求人側及び求職側の両方の顧客を増やしていった。一定の存在感が得られた後は、業務提携という形で、更なる成長のための関係資本を得ることとなった。

【 図表 10 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI				
		項目	数値 (前回)	数値 (今回)		
関係資本	顧客	・シニアワーク事業	・顧客社数	開示なし	-----	
			・登録人数、稼働人員	開示なし	-----	
			・請求単価	開示なし	-----	
		・シニアケア事業	・派遣先の介護施設数	開示なし	-----	
			・応募人数	(今回より追加)	13,143人	
			・登録人数、稼働人員	開示なし	-----	
		・請求単価	開示なし	-----		
	ブランド	・人材サービス業界での知名度	・求人企業にとっての知名度	特になし	-----	
			・求職者にとっての知名度	特になし	-----	
		・表彰	・表彰	「バイエル ライフイノベーション アワード 2016」 生活貢献特別賞	-----	
ネットワーク	・業務提携	・シニアワーク事業	JR西日本キャリア(合弁会社) 設立(17年6月)	-----		
		・シニアケア事業	(今回より追加)	カナミックネットワーク		
組織資本	・シニアワーク事業でのアクティブシニアの就業率	・ビルメンテナンス、ベッドメイキング、ロジスティクスの合計	80.1% (16/9期末)	79.0%		
		・オフィスワークのコールセンター	25.3% (16/9期末)	35.0%		
		・シニアワーク事業の従業員数	40名 (16/9期末) *別に臨時雇用者4名あり	39名 *別に臨時雇用者6名あり		
	・シニアワーク事業での顧客企業への提案力	・シニア活用コンサルタントの人数	46名 (16/9期末) 46名 (17/9期上期末)	47名 (17/9期末) (JR西日本キャリアへの出向3名を含む)		
		・蓄積されてきた活用事例の数	開示なし	-----		
	・シニアケア事業の拡大	・シニアケア事業の従業員数	63名 (16/9期末) *別に臨時雇用者3名あり	63名 *別に臨時雇用者11名あり		
		・シニアケア事業の拠点数	20拠点	-----		
	・全国展開	・拠点数	全国22拠点 (うちシニアワーク9、シニアケア20)	全国23拠点 (うちシニアワーク9、シニアケア20)		
		・事務センター	1拠点(高知)	-----		
	知的財産 ノウハウ	・高齢化社会型人材サービス分野への知見の蓄積	・創業からの年数	09年の創業から8年	-----	
			・蓄積されてきた活用事例の数	開示なし	-----	
	人的資本	経営陣	・インセンティブ	・経営テーマの絞り込み	シニア人材の就労	-----
				・取締役会長による保有	2,173,260株 (50.54%)	2,140,260株 (49.76%)
・代表取締役社長による保有				492,020株 (11.44%)	473,120株 (11.00%)	
・会長及び社長以外の取締役の持株数 (監査役は除く)				387,320株 (9.01%)	362,120株 (8.42%)	
・ストックオプション(取締役) *社外取締役は除く				詳細の開示なし	-----	
・役員持株会				16年12月設立	-----	
・役員報酬総額(取締役) *社外取締役は除く				64百万円(6名)(16/9期)	71百万円(5名)	
・従業員数				169名(16/9期末)*別に臨時雇用者10名あり	163名*別に臨時雇用者23名あり	
従業員		・企業風土	・平均年齢	30.9歳(16/9期末)	30.8歳	
			・平均勤続年数	2.4年(16/9期末)	2.7年	
			・従業員持株会	なし	-----	
		・インセンティブ	・ストックオプション	14,720株(0.34%) *取締役保有分含む	13,200株(0.31%) *取締役保有分含む	

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合、前回は17/9期上期または17/9期上期末、今回は17/9期または17/9期末のもの
前回と変更しないものは-----と表示

(出所) キャリア有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 17年9月期は4期連続の増収増益だが、期初計画比で若干未達
17/9期は、売上高が9,097百万円(前期比22.7%増)、営業利益が536百万円(同28.6%増)、経常利益が547百万円(同31.0%増)、当期純利益が361百万円(同37.0%増)となった。

期初発表の会社計画に対する達成率は、売上高は98.8%、営業利益は98.9%であり、若干の未達となった。

シニアワーク事業の売上高は前期比22.5%増となった。コールセンター業界向けや官公庁向けといったホワイトカラー向けが好調で、ホワイトカラー向けの売上構成比は59.5%まで上昇した(16/9期は48.9%)。これは、同社のコンサルタントをホワイトカラー向けに厚くするという人員配置の変更も影響した。

一方、こうした人員配置の変更や17年9月に営業を開始したJR西日本キャリアへ3名のコンサルタントを外向したため、外向者を除いた17/9期末のコンサルタント数は前期末比2名減の44名となった。また、期初に拠点を3カ所増加する計画だったが、JR西日本キャリアの事業開始を優先したため、拠点増はなかった。

シニアケア事業の売上高は前期比22.7%増となった。拠点は前期末比1カ所増の20カ所に留まった。一方、既存拠点での深掘りが進んで応募者数が増加したことに加え、カスタマーセンターへの顧客開拓業務の集約による支店業務の簡略化が進み、登録者の稼働率が上昇したことが増収につながった。

売上総利益率は22.8%となり、前期の23.9%から1.1ポイント低下した。主に社会保険加入者の増加によるものである。その分は、販売費及び一般管理費(以下、販管費)の売上高に対する比率が前期比1.4ポイント低下したことでカバーされた。売上高販管費率の低下は、本部費用負担を増収効果で吸収したほか、知名度向上による自社求人ウェブサイトからのスタッフ登録の増加によって売上高広告宣伝費率が低下したことが要因である。その結果、17/9期の売上高営業利益率は5.9%となり、16/9期の5.6%に対して0.3ポイント改善した。

> 期中の変化

◆ カナミックネットワークとの業務提携

シニアケア事業に関連して、17年9月に、介護・医療連携に使われる「カナミッククラウドサービス」を運営するカナミックネットワーク(3939 東証マザーズ)と業務提携を行った。

今回の提携を通じて、その利用事業者における介護人材の需要を適時

に把握し、同社の人材データベースと照らし合わせて迅速に人材を提供する体制を構築するとしている。「カナミッククラウドサービス」の利用事業者は約 17,000 事業者ある。同社にとっては、人材提供先を増やすことだけでなく、介護現場の需要を迅速に収集するところにも付加価値の創出が期待できよう。

➤ 今後の業績見通し

◆ 18年9月期会社計画

18/9 期の会社計画は、売上高 11,067 百万円（前期比 21.7%増）、営業利益 736 百万円（同 37.3%増）、経常利益 715 百万円（同 30.8%増）、当期純利益 453 百万円（同 25.7%増）である（図表 11）。

【 図表 11 】キャリアの 18 年 9 月期の業績計画

(単位：百万円)

	15/9期単体	16/9期単体	17/9期単体	18/9期単体	
	実績	実績	実績	会社計画	前期比
売上高	5,795	7,415	9,097	11,067	21.7%
事業別					
シニアワーク事業	2,237	2,795	3,424	—	—
シニアケア事業	3,557	4,620	5,669	—	—
その他	—	—	3		
売上総利益	1,425	1,771	2,070	—	—
売上総利益率	24.6%	23.9%	22.8%	—	—
営業利益	263	417	536	736	37.3%
売上高営業利益率	4.5%	5.6%	5.9%	6.7%	—
経常利益	293	417	547	715	30.8%
売上高経常利益率	5.1%	5.6%	6.0%	6.5%	—
当期純利益	192	263	361	453	25.7%
売上高当期純利益率	3.3%	3.6%	4.0%	4.1%	—

(出所) キャリア決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

事業別の詳細の開示がないために推察の域を出ないが、シニアワーク事業、シニアケア事業とも、請求単価（売上高に影響）及び支払単価（原価に影響）は横ばいを想定している模様であることから、稼働人員の増加が増収を主に牽引することになる。

社会保険料加入者の増加に伴う原価率上昇要因はあるが、増収効果に加え、人材募集の効率化等による広告宣伝費の伸びの抑制により、売上高営業利益率は前期比 0.8%ポイント上昇の 6.7%を見込んでいる。

株主還元に関して、18/9 期の 1 株当たりの配当金は 12.5 円（中間 5.0 円、期末 7.5 円）を予定している。17 年 4 月 1 日付けの 1:2 の株式分

割考慮後の 17/9 期の実績と同額である(配当性向は 17/9 期 14.8%、18/9 期予想 11.7%)。

◆ 18 年 9 月期第 1 四半期決算

18/9 期第 1 四半期は、売上高 2,546 百万円(前年同期比 20.3%増)、営業利益 142 百万円(同 15.3%増)、経常利益 142 百万円(同 15.1%増)、四半期純利益 90 百万円(同 14.8%増)であった。第 2 四半期累計期間(以下、上期)の会社計画に対する進捗率は、売上高 47.8%、営業利益 42.5%となった。

第 1 四半期決算公表時において、期初計画は据え置かれている。

事業別の売上高は、シニアワーク事業は前年同期比 33.7%増、シニアケア事業は同 12.2%増となり、シニアワーク事業の増収ペースの高さが目立つ進捗となっている。

なお、18 年 4 月に 4 拠点の開設が予定されている。シニアワーク事業は仙台と北九州の 2 支店が開設されて 11 拠点に、シニアケア事業は宇都宮と水戸の 2 支店が開設されて 21 拠点になる予定である。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

証券リサーチセンター(以下、当センター)では、17/9 期の実績を踏まえて、18/9 期以降の業績予想を見直した。

18/9 期は、売上高 11,049 百万円(前期比 21.5%増)、営業利益 753 百万円(同 40.4%増)、経常利益 744 百万円(同 36.0%増)、当期純利益 471 百万円(同 30.6%増)と予想した(図表 12)。会社計画に対して売上高はほぼ同水準、利益は若干上回る水準とした。

前回の当センターの予想は、売上高 11,479 百万円、営業利益 767 百万円であり、売上高、利益とも微調整の範囲での修正となった。

当センターでは、18/9 期の業績予想を策定する上で、以下の点に留意した。

(1) シニアワーク事業については、「コンサルタント数」と「コンサルタント 1 名 1 カ月当たり売上高」を推算して売上高の予想を組み立てた。

コンサルタント数は、16/9 期末 46 名、17/9 期上期末 46 名(JR 西日本キャリアへの出向者を除く)に対し、18/9 期末は 52 名と予想した。それぞれの期間の期中平均コンサルタント数から算出される「コンサ

「コンサルタント1名1カ月当たり売上高」は、16/9期約548万円、17/9期約634万円に対し、18/9期約736万円とした。金額が上昇しているのは、シニアワーク事業での稼働人員が積み上がって推移するものであることと、まだアクティブシニアの就業率が低いコールセンター向け案件で、就業率に上昇余地があることを考慮した。

その結果、シニアワーク事業の売上高は前期比23.8%増と予想した。

(2) シニアケア事業については、「拠点数」と「拠点1カ所1カ月当たり売上高」を推算して売上高の予想を組み立てた。

シニアケア事業の拠点数は、16/9期末19カ所、17/9期末20カ所に対し、18/9期末は23カ所になると予想した。それぞれの期間の期中平均拠点数から算出される「拠点1カ所1カ月当たり売上高」は、17/9期2,422万円に対し、18/9期2,467万円とした。介護士の稼働人員数の増加が増収を牽引するものとした。

その結果、シニアケア事業の売上高は前期比20.1%増になるという予想となった。

(3) 売上総利益率は、17/9期の22.8%に対し、22.3%まで0.5%ポイント低下するものとした。請求単価と支払単価のスプレッドの変動はなく、社会保険加入の派遣スタッフの増加による社会保険料の負担増を織り込んだ。

(4) 販管費は、17/9期の1,533百万円に対し、18/9期は1,714百万円まで増加すると予想した。人員や拠点の増加による費用の増加が見込まれるためである。広告宣伝費は増加するものの、売上高広告宣伝費率は17/9期と同じ1.9%に抑えられるものとした。これらの結果、18/9期の売上高営業利益率は6.8%(会社計画は6.7%)と、17/9期の5.9%より0.9%ポイント改善するものと予想した。

19/9期は前期比18.0%増収、20/9期は同14.9%増収と予想した。シニアワーク事業では、コンサルタント数が年5~7人増、「コンサルタント1名1カ月当たり売上高」は18/9期に前期比約16%増となった後は年3~5%上昇で推移するものとした。シニアケア事業では、拠点数は年4カ所増、「拠点1カ所1カ月当たり売上高」はほぼ横ばいで推移するものとした。

売上総利益率は、18/9期の水準から若干だが、每期低下していくものと想定した。売上総利益率の低下と販管費の増加を増収効果でカバー

し、売上高営業利益率は20/9期には7.2%まで改善するものと予想した。なお、新規事業のソーシング・モーニングの影響は今回の業績予想には織り込んでいない。

【 図表 12 】証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位:百万円)

	16/9期単	17/9期単	18/9期単CE	18/9期単E (今回)	18/9期単E (前回)	19/9期単E (今回)	19/9期単E (前回)	20/9期単E (今回)	20/9期単E (前回)
損益計算書									
売上高	7,415	9,097	11,067	11,049	11,479	13,032	13,152	14,969	14,860
前期比	28.0%	22.7%	21.7%	21.5%	24.0%	18.0%	14.6%	14.9%	13.0%
事業別									
シニアワーク事業	2,795	3,424	-	4,239	4,239	5,066	4,804	5,821	5,380
シニアケア事業	4,620	5,669	-	6,809	7,239	7,965	8,347	9,148	9,480
売上総利益	1,771	2,070	-	2,468	2,578	2,892	2,945	3,307	3,317
前期比	24.2%	16.9%	-	19.2%	23.3%	17.2%	14.2%	14.3%	12.6%
売上総利益率	23.9%	22.8%	-	22.3%	22.5%	22.2%	22.4%	22.1%	22.3%
販売費及び一般管理費	1,353	1,533	-	1,714	1,811	1,968	2,060	2,225	2,319
売上高販管費率	18.3%	16.9%	-	15.5%	15.8%	15.1%	15.7%	14.9%	15.6%
営業利益	417	536	736	753	767	924	884	1,081	997
前期比	58.5%	28.6%	37.3%	40.4%	38.4%	22.6%	15.3%	17.1%	12.8%
売上高営業利益率	5.6%	5.9%	6.7%	6.8%	6.7%	7.1%	6.7%	7.2%	6.7%
経常利益	417	547	715	744	767	924	884	1,091	997
前期比	42.5%	31.0%	30.8%	36.0%	37.1%	24.2%	15.3%	18.1%	12.8%
売上高経常利益率	5.6%	6.0%	6.5%	6.7%	6.7%	7.1%	6.7%	7.3%	6.7%
当期純利益	263	361	453	471	474	585	547	692	617
前期比	37.1%	37.0%	25.7%	30.6%	37.1%	24.2%	15.3%	18.1%	12.8%
売上高当期純利益率	3.6%	4.0%	4.1%	4.3%	4.1%	4.5%	4.2%	4.6%	4.2%

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) キャリア有価証券届出書、有価証券報告書、決算説明会資料より、証券リサーチセンター作成

【 図表 13 】証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書) (単位:百万円)

	16/9期単	17/9期単	18/9期単CE	18/9期単E (今回)	18/9期単E (前回)	19/9期単E (今回)	19/9期単E (前回)	20/9期単E (今回)	20/9期単E (前回)
貸借対照表									
現金及び預金	941	982	-	1,233	1,396	1,612	1,839	2,148	2,327
売掛金	782	978	-	1,079	1,146	1,291	1,267	1,456	1,419
その他	43	50	-	59	61	68	70	77	79
流動資産	1,767	2,012	-	2,372	2,604	2,972	3,176	3,682	3,825
有形固定資産	54	53	-	52	53	51	52	50	50
無形固定資産	18	25	-	20	23	20	18	20	13
投資その他の資産	135	194	-	204	156	214	166	224	176
固定資産	209	273	-	277	233	286	237	295	240
資産合計	1,977	2,285	-	2,650	2,837	3,259	3,414	3,977	4,066
買掛金	-	-	-	0	0	0	0	0	0
未払法人税等	106	119	-	190	204	236	235	279	266
未払金・未払費用・未払消費税等	576	792	-	670	670	720	720	770	770
前受金	20	2	-	20	20	20	20	20	20
短期借入金	-	-	-	0	0	0	0	0	0
1年以内返済予定の長期借入金	70	19	-	19	19	13	13	0	0
その他	85	150	-	150	85	150	85	150	85
流動負債	858	1,085	-	1,051	999	1,141	1,074	1,220	1,141
長期借入金	53	33	-	13	13	0	0	0	0
その他	41	44	-	44	44	44	44	44	44
固定負債	95	78	-	58	57	44	44	44	44
純資産合計 (自己資本)	1,023	1,121	-	1,540	1,779	2,073	2,295	2,712	2,880
キャッシュ・フロー計算書									
税金等調整前当期純利益	417	547	-	744	767	924	884	1,091	997
減価償却費	21	15	-	19	19	20	20	20	20
売上債権の増減額 (-は増加)	-115	-195	-	-101	-280	-211	-121	-165	-151
未払金等の増減額 (-は減少)	11	219	-	-122	40	50	50	50	50
法人税等の支払額	-123	-176	-	-201	-236	-292	-305	-356	-349
その他	18	45	-	8	-9	-9	-9	-9	-9
営業活動によるキャッシュ・フロー	229	455	-	347	300	481	518	630	557
有形固定資産の取得による支出	-4	-5	-	-9	-9	-9	-9	-9	-9
無形固定資産の取得による支出	-1	-17	-	-5	-5	-10	-5	-10	-5
差入保証金の回収・差入による収支	-6	-11	-	-10	-10	-10	-10	-10	-10
その他	0	-46	-	0	0	0	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-11	-80	-	-24	-24	-29	-24	-29	-24
短期借入金の増減額 (-は減少)	-	-	-	0	0	0	0	0	0
長期借入金の増減額 (-は減少)	-256	-70	-	-19	-19	-19	-19	-13	-13
株式の発行による収支	263	0	-	0	0	0	0	0	0
配当金の支払額	-	-53	-	-53	-32	-53	-32	-53	-32
その他	-	-209	-	0	0	0	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	7	-332	-	-73	-52	-73	-52	-66	-45
換算差額	-	-	-	0	0	0	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	225	41	-	250	224	379	442	535	488
現金及び現金同等物の期首残高	716	941	-	982	1,172	1,233	1,396	1,612	1,839
現金及び現金同等物の期末残高	941	982	-	1,233	1,396	1,612	1,839	2,148	2,327

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) キャリア有価証券届出書、有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

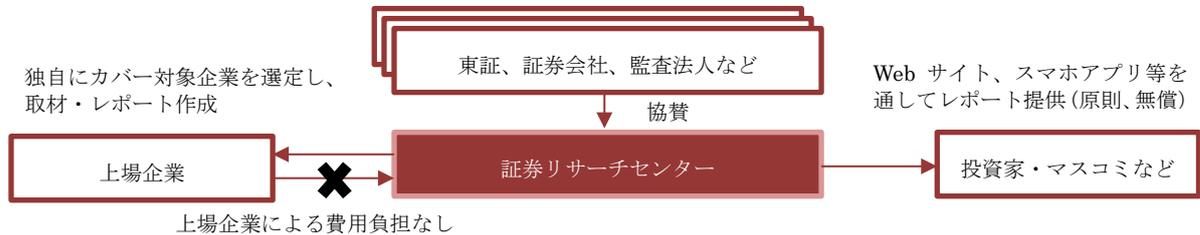
◆ 取締役会長が代表を務める会社の投資先との関係

取締役会長の川嶋一郎氏が代表取締役を務める BH 株式会社（以下、BH）は創業支援やスタートアップ投資を目的とした経営コンサルティング事業を行っている。BH には、同社と同じ人材サービスの分野に関わる出資先が3社ある。これらの投資先及びBHと同社の間には、相互に経営に影響を与えない仕組みが構築されているが、川嶋氏やBHの投資方針に変更が生じた場合に、何らかの影響が生じる可能性がある。

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

優成監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないため、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。