

ホリスティック企業レポート ユナイトアンドグロウ 4486 東証グロース

アップデート・レポート
2023年4月14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 20230411

ユナイテッドグロウ(4486 東証グロース)

発行日: 2023/4/14

中堅・中小企業向けに IT 人材と知識のシェアリングサービスを提供
23 年 12 月期は引き続きシェアード社員の増加ペースと関連する施策に注目

> 要旨

◆ 会社概要

・ユナイテッドグロウ(以下、同社)は、コーポレート IT 部門の人材不足に悩む中堅・中小企業向けに IT 人材と知識のシェアリングサービスを提供することを主要業務としている。

◆ 22 年 12 月期決算

・22/12 期決算は、売上高 2,335 百万円(前期比 12.5%増)、営業利益 324 百万円(同 12.0%増)となった。主力のインソーシング事業のシェアード社員に対する需要は引き続き堅調だが、スポット案件の終了が重なる等の要因があり、売上高は期初計画の 2,368 百万円を若干下回った。

◆ 23 年 12 月期業績予想

・23/12 期業績について、同社は、売上高 2,676 百万円(前期比 14.6%増)、営業利益 382 百万円(同 17.9%増)を計画している。
・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、23/12 期の業績予想を、売上高 2,690 百万円(前期比 15.2%増)、営業利益 399 百万円(同 23.3%増)とした。インソーシング事業は引き続き需要が強く、実働会員数の増加、稼働単価の上昇、シェアード社員の稼働率上昇を想定し、採用費や広告宣伝費等の費用の増加をカバーして、売上高営業利益率は前期より 1.0%ポイント改善の 14.9%になると予想した。

◆ 今後の注目点

・当センターでは、24/12 期は前期比 16.3%増収、25/12 期は同 15.4%増収となり、売上高営業利益率は 25/12 期に 17.0%まで上昇すると予想した。
・21/12 期の前半まで思ったように進まなかったシェアード社員の採用に関する課題は、22/12 期には克服した模様である。22/12 期に短期間のうちに退職者が複数出るなど一時的な事象はあったものの、シェアード社員に対する需要が強いことから、引き続き、シェアード社員の増加ペースと、質の向上を示すシェアード社員の 1 時間当たり売上高の推移等に注目していきたい。

【 4486 ユナイテッドグロウ 業種：情報・通信業 】

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)
2021/12	2,075	19.8	289	33.5	294	35.7	198	24.5	53.9	371.1	12.0
2022/12	2,335	12.5	324	12.0	324	10.1	238	20.2	62.3	409.3	16.0
2023/12 CE	2,676	14.6	382	17.9	381	17.9	276	16.1	70.8	-	20.0
2023/12 E	2,690	15.2	399	23.3	399	23.3	289	21.4	73.9	467.3	20.0
2024/12 E	3,128	16.3	488	22.3	488	22.4	353	22.4	90.3	537.8	25.0
2025/12 E	3,608	15.4	612	25.4	612	25.4	443	25.4	113.3	626.3	30.0

(注) 1. CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想

2. 2022/12期より新収益認識基準適用。2022/12期の前期比は新基準適用前の2021/9期の金額との比較

アップデート・レポート

2/20

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) 3-6812-2521

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】

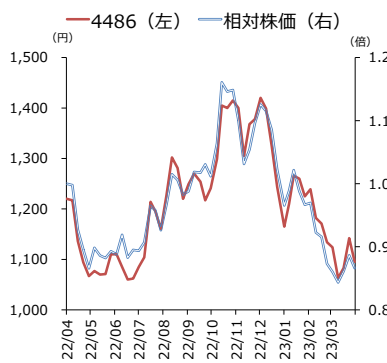
	2023/4/7
株価 (円)	1,095
発行済株式数 (株)	3,936,800
時価総額 (百万円)	4,310

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	17.6	14.8	12.1
PBR (倍)	2.7	2.3	2.0
配当利回り (%)	1.5	1.8	2.3

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン (%)	-4.1	-12.7	0.1
対TOPIX (%)	-2.3	-12.3	-3.3

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2022/4/8

> 事業内容

注1) コーポレートIT部門

従来、顧客企業のサービス対象先の部署について「情報システム部門」と称していたが、20年12月期の決算説明会より、呼称を「コーポレートIT部門」に変更した。

注2) ひとり情シス

「情シス」とは「情報システム」の略語で、企業の情報システム部門、またはその担当者を指す。

一般的に、「ひとり情シス」とは、社内の様々なIT関連の業務を1人、または数人で担当せざるを得ない状況のことを言う。

起業したての企業や、従業員の数が少数の企業だけでなく、従業員の数が100人を超える企業であっても、担当者が1人ということが多い。

その結果、業務が集中することでの過酷な労働環境や、離職や採用難等の問題が指摘されている。

◆ 中堅・中小企業向け IT 人材・知識のシェアリングサービスを提供

ユナイテッドグロウ（以下、同社）は、コーポレート IT 部門^{注1}の人材不足に悩む中堅・中小企業向けに IT 人材と知識のシェアリングサービスを提供している。中堅・中小企業は、いわゆる「ひとり情シス^{注2}」という言葉があるように、コーポレート IT 部門の体制が脆弱であることが多い。中堅・中小企業では、外部の IT 人材をタイムシェアして利活用する需要が高まっており、同社のサービスはそうした需要に対応して拡大してきた。

単に人を集め、顧客の現場に送り込むだけでは事業として成り立たない。同社は、IT 人材や知識資源をオープンかつ安全に共有するために「シェアード・エンジニアリング」と呼ばれる仕組みを確立しており、それが競争力の源泉のひとつとなっている。

◆ 売上高、利益ともインソーシング事業が大半を占める

同社の事業は、インソーシング事業と、連結子会社の f j コンサルティングが主体のセキュリティ事業の 2 つの報告セグメントに分類される（図表 1）。セキュリティ事業はまだ規模が小さく、売上高、営業利益ともインソーシング事業が大半を占めている。

なお、23/12 期より、インソーシング事業は、コーポレート IT 総合支援セグメントとコーポレート IT 内製開発支援セグメントの 2 つに分かれ、セキュリティ事業はキャッシュレスセキュリティ・コンサルティングセグメントに名称が変更された。

【 図表 1 】 事業別売上高・営業利益

(単位：百万円)

	売上高（連結）（外部顧客への売上高）								
	20/12期	21/12期	22/12期	前期比			売上構成比		
				20/12期	21/12期	22/12期	20/12期	21/12期	22/12期
インソーシング事業	1,598	1,918	2,168	13.1%	20.1%	13.0%	92.3%	92.5%	92.9%
セキュリティ事業	134	156	166	-36.5%	16.5%	6.6%	7.7%	7.5%	7.1%
合計	1,732	2,075	2,335	6.7%	19.8%	12.5%	100.0%	100.0%	100.0%

	営業利益（連結）								
	20/12期	21/12期	22/12期	前期比			売上高営業利益率 / セグメント利益率		
				20/12期	21/12期	22/12期	20/12期	21/12期	22/12期
インソーシング事業	599	710	842	14.1%	18.5%	18.6%	37.5%	37.0%	38.9%
セキュリティ事業	8	23	18	-79.8%	187.6%	-21.8%	6.2%	15.2%	11.2%
調整額（全社費用）	-391	-444	-537	—	—	—	—	—	—
合計	216	289	324	5.5%	33.5%	12.0%	12.5%	13.9%	13.9%

(注) 22/12 期より新収益認識基準適用。22/12 期の前期比は適用前の 21/12 期の金額との比較

(出所) ユナイテッドグロウ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

◆ 中堅・中小企業のコーポレート IT 部門が脆弱という問題意識

同社のサービスが対象とする中堅・中小企業のコーポレート IT 部門は、その脆弱さが深刻化していると言われている。デル・テクノロジーや一般社団法人ひとり情シス協会等の調査によると、情報システム部門の専任者が不在のいわゆる「ゼロ情シス」、または専任者が1人の「ひとり情シス」の状態にある企業は、企業規模が小さくなるほどその割合が高くなる一方、一般的に増員意欲は高まっており、中堅・中小企業にとって、コーポレート IT 部門の人員の確保が難しい状況が続いている。

こうした、「ゼロ情シス」や「ひとり情シス」という言葉で表現される中堅・中小企業のコーポレート IT 部門の人材不足、または、人材不足に起因するコーポレート IT 部門が必要とする知識やノウハウの不足を解消するのが、同社のインソーシング事業のサービスである。なお、インソーシング事業は 23/12 期より 2 つのセグメントに分割されるが、説明の便宜上「インソーシング事業」の名称を用いることとする。

◆ インソーシング事業のサービスの仕組み

インソーシング事業のサービスを通じて、顧客企業は、同社が持つ IT 人材をシェアして利活用することができ、コーポレート IT 部門を自社で設ける、または増強するのと同様かそれ以上の価値を得ることができる。なお、インソーシング事業のサービスは、会員制サービスの形態を採っている。

顧客企業の現場には、シェアード社員と呼ばれる同社の正社員が向う（専門的な IT 分野の課題に対応するために、例外として業務委託先の社員が赴くこともある）。そして、2~8 人のシェアード社員で構成される「スクラム」と呼ばれるチームが、顧客企業のコーポレート IT 部門が抱える課題の解決にあたる。具体的には、システム活用コンサルティングやシステム運用代行、システム担当者育成といった業務例がある。

スクラムは顧客企業ごとに編成され、また、シェアード社員は複数の顧客企業を担当するため、担当する先々でスクラムを構成するメンバーが異なる。そのため、顧客企業から見ると、同社の社員を複数の企業でシェアするような形態となる。

同社のサービスを利用することにより、顧客企業は以下のメリットを得ることができる。

- (1) コーポレート IT 部門の人材の採用や育成コスト等の負担の削減

- (2) 退職リスクの低減
- (3) 人件費の変動費化
- (4) コーポレート IT 部門の人員体制の最適化
- (5) 他社のノウハウの間接的活用

こうした有限の人的資源や知的資源をオープンにかつ安全に共有できるようにするために、同社は「シェアード・エンジニアリング」と称する技術及びノウハウを確立し、サービスを運用している。

◆ 類似サービスとの違い

外部の IT 人材を利用するという観点から、類似するサービスとして IT コンサルティングが挙げられる。しかし、IT コンサルティングの顧客層は、その料金水準の高さから大手または準大手の企業がほとんどであり、同社が対象とする中堅・中小企業とは顧客層が完全に異なる。別の表現をすれば、大手企業を対象とする IT コンサルティングに類する提供価値を、コーポレート IT 部門の人材が乏しい中堅・中小企業にも提供できるようにしたのが、同社のインソーシング事業のサービスと言える。

注3) 準委任契約

顧客の側ではなく、人材が所属する企業の側での指揮命令のもとで業務を遂行する契約のことである。

インソーシング事業での顧客企業との契約形態は、IT コンサルティングと同様、準委任契約^{※3}であり、派遣契約の技術者派遣や、請負契約の SI とは異なる。準委任契約のもと、顧客企業ではなく、同社の指揮命令のもとで業務を遂行する。また、成果物を伴わないため、シェアード社員は時間課金の料金体系となっている。シェアード社員は受託開発を行うことはなく、ハードウェアやソフトウェア等の販売も行わない(図表 2)。

【 図表 2 】 類似サービスとの違い

項目	ユナイテッドグロウ	ITコンサルティング会社	技術者派遣会社 SESサービス会社	システムインテグレータ (SI)
対象とする顧客	中堅・中小の成長企業	大手・準大手企業	ITの開発現場	大手～中堅企業
契約形態	準委任契約		派遣契約 準委任契約	請負契約 準委任契約
稼働の粒度	時間単位		月単位	プロジェクト単位
立ち位置	システム発注者		開発受注者の立場	
コントロール役	現場担当者/コンサルタント		営業(現場担当者とは別)	
IT人材に対する教育の観点	IT全般/組織/経営		IT技術、IT技能	
成功のポイント	顧客側メンバーとの良好なコミュニケーション		要求水準を満たすスキル	出来の良い成果物

(注) SES はシステムエンジニアリングサービス (System Engineering Service) の略

(出所) ユナイテッドグロウ決算説明会資料に証券リサーチセンター加筆

◆ インソーシング事業の顧客

インソーシング事業の顧客ターゲットは、本社のある東京・御茶ノ水から50分で行くことができる、成長志向が強い、従業員数50~1,000人規模の中堅・中小企業のコーポレートIT部門である。会員制サービスの形態を採っているため、取引が発生していない会員も存在する。以下、取引が発生した会員を、実働会員または顧客企業と称する。

インソーシング事業の会員数は、22/12期末時点で655社であった。うち、22/12期のうちに取引があった顧客企業(実働会員)は217社であり、顧客企業数を期末会員数で割って算出される稼働率は33.1%となった。この217社の顧客企業のうち、従業員数50~1,000人規模の企業は、件数ベース75%、売上高ベースで81%を占めている(図表3)。なお、50人未満の企業の場合、成長志向が強いかどうかで取引を開始するかどうかを判断している。

【図表3】従業員規模別顧客企業数の推移

(単位:社)

従業員規模	20/12期			21/12期			22/12期		
	顧客企業数 (実働会員数)	構成比 (件数ベース)	売上構成比	顧客企業数 (実働会員数)	構成比 (件数ベース)	売上構成比	顧客企業数 (実働会員数)	構成比 (件数ベース)	売上構成比
10人未満	10	5%	3%	5	2%	1%	4	2%	0%
10~50人未満	50	25%	17%	57	24%	15%	40	18%	11%
50~300人未満	112	56%	60%	135	58%	63%	133	61%	64%
300~1,000人未満	17	8%	10%	25	11%	13%	30	14%	17%
1,000~2,000人未満	10	5%	9%	10	4%	7%	9	4%	7%
2,000~5,000人未満	1	0%	0%	0	0%	0%	0	0%	0%
5,000人以上未満	1	0%	2%	1	0%	1%	1	0%	1%
合計	201	100%	100%	233	100%	100%	217	100%	100%
	期末会員数	稼働率 (顧客企業数:期末会員数)		期末会員数	稼働率 (顧客企業数:期末会員数)		期末会員数	稼働率 (顧客企業数:期末会員数)	
	555	36.2%		619	37.6%		655	33.1%	

(出所) ユナイテッドグロウ決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ インソーシング事業の収益構造

インソーシング事業の収益構造は、「シェアード社員の人数×レバレッジ要素」で表現される。

シェアード社員の人数は、22/12期末で179人である。年によって増加幅の違いはあるが、基本的には増加傾向が続いている。

レバレッジ要素とは、シェアード社員の稼働や品質の状況を示すいくつかの数値であり、次の3項目から構成されている。

- (1) シェアード社員 1 人当たり担当社数
- (2) 顧客企業 1 社当たり担当人数
- (3) シェアード社員のスキルレベル

稼働面では、22/12 期は 1 社につき 3.13 人のシェアード社員が担当している状況である (図表 4)。

【 図表 4 】 インソーシング事業の主な数値

		18/12期	19/12期	20/12期	21/12期	22/12期
顧客企業数 (実働会員数)	社	167	190	201	233	217
期末会員数	社	452	506	555	619	655
会員稼働率 (顧客数÷期末会員数)		36.9%	37.5%	36.2%	37.6%	33.1%
シェアード社員数	人	131	134	154	162	179
シェアード社員1人当たり担当社数	社	-	3.79	3.75	4.11	3.71
1社当たり担当人数	人	-	2.87	3.00	3.02	3.13
シェアード社員稼働1時間当たり売上高	円	6,405	7,056	7,620	7,745	8,003

シェアード社員のレベル別分布

	レベル	19/12期末	20/12期末	21/12期末	22/12期末
↑ 高い	L6 (A~Cの3段階)	0.7%	1.4%	1.3%	0.7%
	L5 (A~Cの3段階)	1.9%	1.4%	0.6%	4.6%
	L4 (A~Cの3段階)	9.0%	13.6%	12.3%	14.3%
↓ 低い	L3 (A~Cの3段階)	36.1%	38.6%	39.6%	36.3%
	L2 (A~Cの3段階)	33.6%	35.7%	37.7%	40.9%
	L1 (A~Eの5段階)	18.7%	9.3%	8.4%	3.2%
	合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

(注) レベルのアルファベットは A の方が上位

(出所) ユナイテッドグローウ事業計画及び成長可能性に関する事項、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

品質を示すスキルレベルは、技術や経験を数値化したハードスキル 22 項目、コミュニケーションスキルを数値化したソフトスキル 5 項目で把握され、シェアード社員は L1 から L6 の 6 段階 (L1 内はさらに A~E の 5 段階、L2 以上はそれぞれ A~C の 3 段階に分かれているので、合計 20 段階) にレベル分けされている。当然、スキルレベルに応じて顧客企業に課金する時間単価が変わり、給与も変わってくるため、同社としても社員個人としても、スキルを上げることが共通の目的となりやすい。

◆ 知識や経験のシェアのための仕組み

インソーシング事業では、シェアード社員をシェアするサービスに加え、知識のシェアのために、「Kikzo」と「Syszo」のサービスを提供している。

「Kikzo」は会員制の Q&A サービスであり、顧客企業は IT に関する質問を同社の「シェアード社員」に直接行うことができる。こちらは一定の利用料が発生する。

一方、「Syszo」はインターネット上で全国のコーポレートエンジニアをネットワーク化し、知識や経験をシェアするオープンナレッジサービスである。経験の蓄積が目的であるため、利用は無料である。

◆ セキュリティ事業

15年11月に完全子会社化したf j コンサルティングが担当する事業である。23/12期よりキャッシュレスセキュリティコンサルティングセグメントに名称が変更されたが、以下、セキュリティ事業の名称を用いる。

セキュリティ事業は、「PCI DSS」と呼ばれるカード情報セキュリティの国際統一基準に準拠した仕組みの構築や認証取得のための支援・コンサルティングサービスや、セキュリティ事件/事故対応支援のコンサルティングサービスを提供している。コンサルティングを実施する対価として受け取るコンサルフィーが同社の売上高となる。加えて、「PCI DSS」に関する教育研修サービスも実施している。

> 強み・弱みの評価

◆ 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5のようにまとめられる。

【 図表 5 】 SWOT 分析

強み (Strengths)	<ul style="list-style-type: none"> ・大企業向けITコンサルティング並みの提供価値を中堅・中小企業に提供するビジネスモデル <ul style="list-style-type: none"> - 顧客企業にとってサービスを開始しやすい仕組み (スモールスタート可能、ポイントの事前購入による支払い等) - 他社にとっては収益化までの時間がかかる参入障壁の高さ ・権限移譲と現場主義による社員のモチベーションの高さ <ul style="list-style-type: none"> - 現場手動のオペレーションとその運用を支える組織風土の醸成 ・顧客の抱える課題解決のノウハウの蓄積と社内でシェアする仕組み ・創業社長の存在
弱み (Weaknesses)	<ul style="list-style-type: none"> ・サービスの知名度がまだ低い状況 ・セキュリティ事業がまだ大きく業績貢献していない状況 ・創業社長への依存度の高さ
機会 (Opportunities)	<ul style="list-style-type: none"> ・中堅・中小企業におけるIT人材への需要の高さ <ul style="list-style-type: none"> - クラウドサービスの普及によるITソリューションの選択肢の増加（選択する必要性の増加） - IT人材の不足及び機能するコーポレートIT部門が置けない企業が多い状況 ・対象とする東京都内だけでも中堅・中小企業が多く、市場開拓の余地が大きい状況 ・シェアード社員の採用増による事業規模拡大 ・上場による知名度、信用度、従業員のモチベーションの向上
脅威 (Threats)	<ul style="list-style-type: none"> ・中堅・中小企業の経営環境が急速に悪化する可能性 ・競争の激化の可能性（特に競合するサービスの出現） ・東京に集中して展開していることによる、東京で有事が発生した時に影響が大きくなる可能性 ・シェアード社員の採用、育成、定着が思うように進まない可能性 ・新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響による先行きの不透明さ

(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、ノウハウ蓄積の起点となるシェアード・エンジニアリングの仕組みにある

同社の競争力を知的資本の観点で分析した結果を図表6に示した。

同社の知的資本の源泉は、組織資本の知的財産またはノウハウに属する「シェアード・エンジニアリングの仕組み」にある。中堅・中小企業のコーポレートIT部門の機能を支えるIT人材の需要が強いのに同社と同じビジネスモデルでの参入企業が見当たらないのは、シェアード・エンジニアリングの仕組みを構築するのに相当の時間がかかるためである。実際、同社も損益分岐点を越えるまでに相当の時間を費やした。

シェアード・エンジニアリングの仕組みの要は、「顧客が抱える課題をいかに解決したか」という成功体験を蓄積するとともに、それを組織内でシェア(共有)して、次の課題解決につなげるという循環をすることである。この循環が機能して、シェアされた知識やノウハウをもとに次の顧客の課題解決が進むと、関係資本である顧客との関係が強まるとともに、組織資本であるシェアード社員の経験値が増していく。そしてその成功体験はまた蓄積、シェアされていき、事業の成長が継続していくと考えられる。

【 図表 6 】 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	・期末会員数	619社 (21/12期末) 632社 (22/12期1Q末)	655社	
		・顧客企業数(稼働会員数)	233社 (21/12期末) 237社 (22/12期1Q末)	217社	
		・会員の稼働率(稼働会員数÷期末会員数)	37.6% (21/12期末) 37.5% (22/12期1Q末)	33.1%	
	・「Syszo」の利用	・会員数	直近の開示なし	-----	
	・「Kikzo」の利用	・利用者数	詳細の開示なし	-----	
	ブランド	・会社の知名度	・書籍の発行	「ワークスタイル・バラタイムシフト」(14年8月)	-----
ネットワーク	・専門的IT分野での業務委託	・業務委託先の数	詳細の開示なし	-----	
組織資本	プロセス	・シェアード社員の人数	162人 (21/12期末) 165人 (22/12期1Q末)	179人	
		・シェアード社員の採用	開示なし	-----	
		・シェアード社員の離職率	開示なし	-----	
	・インソーシング事業におけるシェアード社員の稼働	・シェアード社員の稼働率	19/12期1Qの稼働を100とした場合 21/12期4Q100.8	19/12期1Qの稼働を100とした場合 22/12期4Q98.9	
		・シェアード社員1人当たり担当社数	4.11社	3.71社	
		・1社当たり担当人数	3.02人	3.13人	
		・インソーシング事業での集客	・チャネル別割合	口コミ(紹介) 19.7% ウェブ経由78.8% 他1.5%	口コミ(紹介) 12.2% ウェブ経由75.6% 他12.2%
	知的財産 ノウハウ	・シェアード・エンジニアリングの仕組み	・顧客の課題解決の体験の蓄積・共有	詳細の開示なし	-----
			・組織風土	「テイル組織」としての組織風土	-----
			・社内の諸制度	詳細の開示なし	-----
・社内のITシステム			詳細の情報なし	-----	
人的資本	経営陣	・創業社長の存在	・創業からの年数	05年2月の創業から17年経過 05年2月の創業から18年経過	
		・インセンティブ	・代表取締役社長による保有	584千株 (15.72%) 資産管理会社の持分1,000千株を含めると 1,584千株 (42.62%)	784千株 (19.93%) 資産管理会社の持分1,000千株を含めると 1,784千株 (45.33%)
			・代表取締役社長以外の 取締役の持株数(監査役は除く)	133千株 (3.59%)	138千株 (3.51%)
			・役員報酬総額(取締役) *社外取締役は除く	59百万円 (3名)	77百万円 (4名)
	従業員	・企業風土	・従業員数	連結194名 単体190名	連結209名 単体205名
			・平均年齢	36.0歳(単体)	35.8歳(単体)
			・平均勤続年数	4.6年(単体)	4.7年(単体)
		・インセンティブ	・従業員持株会	あり 2.02%の保有	あり 1.84%の保有
			・ストックオプション	297,200株 (7.98%)	75,800株 (1.92%)

(注) 1. KPI の数値は、特に記載がない場合、前回は 21/12 期または 21/12 期末、今回は 22/12 期または 22/12 期末のもの
2. 前回と変更しないものは-----と表示

(出所) ユナイテッドグローウ有価証券報告書、決算説明会資料、ウェブサイト、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

◆ 22年12月期は増収増益だったが、売上高が計画未達

22/12期業績は、売上高 2,335 百万円（前期比 12.5%増）、営業利益 324 百万円（同 12.0%増）、経常利益 324 百万円（同 10.1%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 238 百万円（同 20.2%増）となった。同社は 22/12 期より新収益認識基準を適用しているが、適用による影響はなかった。

期初会社計画に対する達成率は、売上高は 98.6%、営業利益は 105.4%、経常利益は 105.4%、親会社株主に帰属する当期純利益は 106.3%であった。

インソーシング事業は、売上高が前期比 13.0%増、セグメント利益が同 18.6%増となった。コーポレート IT 部門における慢性的な人材不足という追い風は続き、期末の会員数は前期末比 5.8%増の 655 社となった。しかし、第 2 四半期にスポット案件終了のタイミングが集中したこと、既存顧客の案件精査を行ったこと、精査と合わせて新規顧客獲得を一時的に止めていた時期があったことから、実働会員数は同 6.9%減の 217 社となった。なお、スキルレベルの積極的な見直しを進めたことで稼働単価は堅調に推移し、シェアード社員 1 人当たり売上高は同 3.3%増となった。

シェアード社員は、新規採用が進んだものの、第 3 四半期を中心に退職が目立ち、期末のシェアード社員は 179 名と同 17 名増に留まった。費用面では、シェアード社員に対する処遇充実や期末賞与の増額等があり、セグメント利益は期初計画を下回ったが、それでもセグメント利益率は前期比 1.9%ポイント上昇の 38.9%となった。

セキュリティ事業は売上高が前期比 6.6%増、セグメント利益が同 21.8%減となった。カード情報セキュリティの国際統一基準である「PCI DSS」の新基準適用（バージョンアップ）は延期の末、22 年 3 月に公開されたが、日本語版の公開が予定より遅延し、売上高、利益ともに計画ほどは伸びなかった。セグメント利益率は同 4.0%ポイント低下の 11.2%となった。

これらに加え、全社費用の効率化が進んだことにより、売上高営業利益率は前期と同じ 13.9%となった。

> 最近の変化

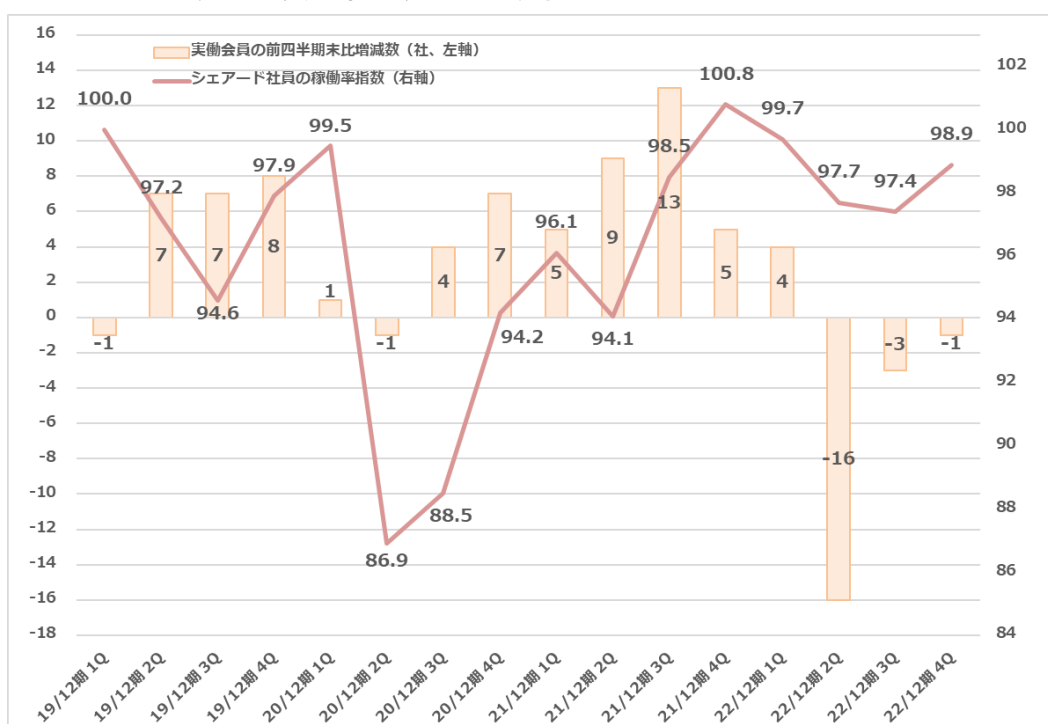
◆ インソーシング事業でのシェアード社員の状況

インソーシング事業におけるシェアード社員の稼働について、19/12 期第 1 四半期の稼働率を 100 とした稼働率指数は、新型コロナウイルス禍の影響で 20/12 期の第 2 四半期と第 3 四半期に大きく低下したが、

その後盛り返し、21/12 期第 4 四半期には 100 を超える水準まで回復した。しかし、21/12 期は 100 を上回ることなく推移した(図表 7)。

なお、22/12 期第 2 四半期に実働会員が大きく減少しているのは、スポット案件の終了のタイミングが重なったことが原因だが、その時は、既存案件の見直しを優先して新規案件の獲得ペースを緩めていた時でもある。それが、シェアード社員の稼働率が低下した要因にもなった。

【 図表 7 】 インソーシング事業におけるシェアード社員の稼働率指数と実働会員の増減数の四半期推移

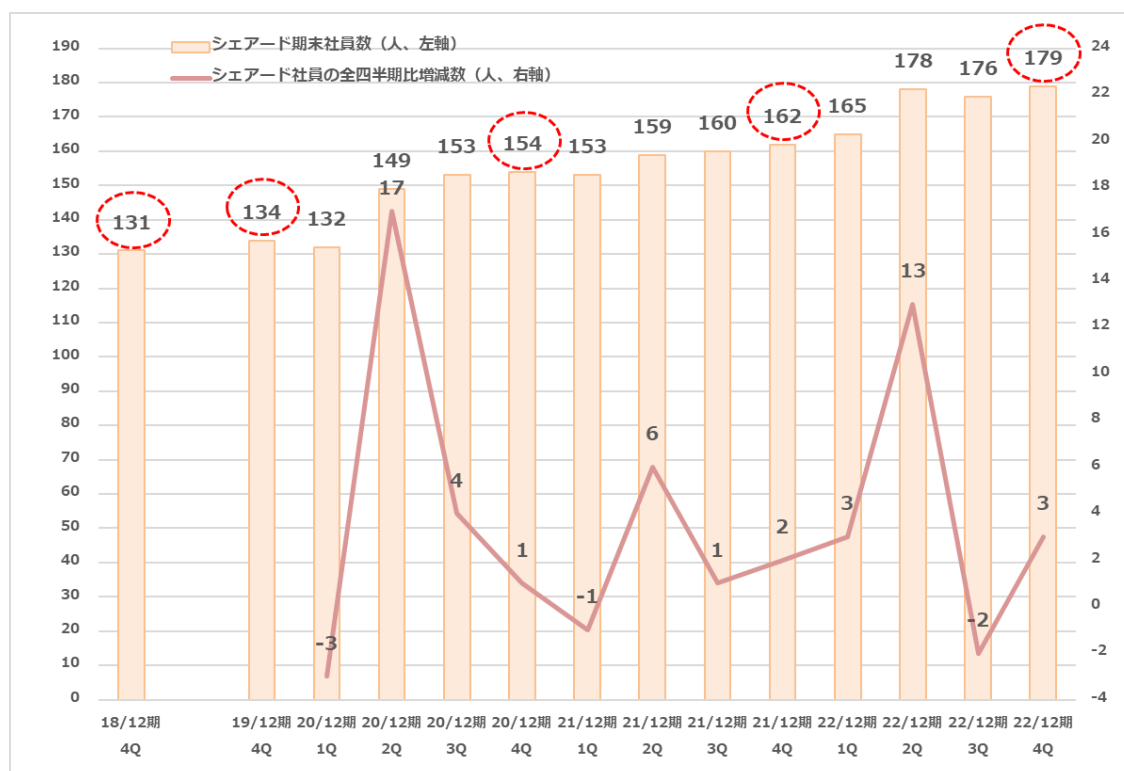


(注) 稼働率指数は、19/12 期第 1 四半期の稼働率を 100 とした指数
 (出所) ユナイテッドグロウ四半期報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

一方、サービスを提供するシェアード社員の人数は 21/12 期末で前期末比 8 人の増員に留まっていたため、証券リサーチセンター(以下、当センター)では、シェアード社員の確保をいかに円滑に行うかが同社の経営課題のひとつと捉えていた。22/12 期末は同 17 人の増員となったが、四半期別では第 3 四半期に前四半期を下回る局面もあった(図表 8)。同社によると、新型コロナウイルス感染症が流行して以降に採用した複数のシェアード社員の退職が重なったことが理由としている。

同社では、対応策として、待遇改善や教育研修の拡充等の手を打ってきているが、シェアード社員の増加ペースには引き続き注目していきたい。

【 図表 8 】 シェアード社員数の四半期推移



(出所) ユナイテッドグロウ決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 23年12月期からのセグメント変更

以下の通り 23/12 期よりセグメントが変更となった。

- (1) 旧インソーシング事業は、コーポレート IT 総合支援セグメントとコーポレート IT 内製開発支援セグメントに分割
- (2) 旧セキュリティ事業は、キャッシュレスセキュリティコンサルティングセグメントに改称

大きな変更である旧インソーシング事業については、既存ビジネスの部分はコーポレート IT 総合支援セグメントに引き継がれ、新規ビジネスであるコーポレート IT 内製開発支援サービスが新たなセグメントとして独立することとなった。

コーポレート IT 内製開発支援サービスは、これまでも提供していたサービスを特化型サービスとして単独事業化したもので、顧客企業の社内で利用する各種システムの内製化を支援するサービスである。シェアード社員の異動で難しくなる保守メンテナンスを一括で担当することでサービスレベルを高めることと、外注依存になりにくいとされるローコード開発を推進させることが特徴である。

今後同社はこうした特化型サービスのメニューを適宜加えていく方針である。そのことで、顧客企業への提供価値を高めるとともに、シェアード社員に提示できるキャリアパスの多様化を図ることができるとしている。

> 今後の業績見通し

◆ 23年12月期会社計画

23/12 期について、同社は、売上高 2,676 百万円（前期比 14.6%増）、営業利益 382 百万円（同 17.9%増）、経常利益 381 百万円（同 17.9%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 276 百万円（同 16.1%増）と計画している（図表 9）。

23/12 期より、旧インソーシング事業は、コーポレート IT 総合支援セグメントとコーポレート内製開発支援セグメントの 2 つに区分されるようになった。新区分での前期比の開示はないが、旧インソーシング事業ベースでは、売上高を前期比 15.7%増、セグメント利益を同 21.1%増と計画している。中心となるコーポレート IT 総合支援セグメントの人員増と、シェアード社員の稼働単価上昇による増収及び売上総利益率上昇を見込んでおり、採用関連費用や教育研修費用等の販売費及び一般管理費（以下、販管費）の増加の影響を吸収することで、旧インソーシング事業のセグメント利益率は同 1.8%ポイント上昇の 40.7%を想定している。

旧セキュリティ事業から名称が変更となったキャッシュレスセキュリティ・コンサルティングセグメントは、売上高を前期比 0.8%増、セグメント利益を同 19.8%増、セグメント利益率は同 2.1%ポイント上昇の 13.3%を計画している。「PCI DSS」に関連するコンサルティングサービス等の案件の増加を見込んでいる。

これらより、同社は、売上高営業利益率を前期比 0.4%ポイント上昇の 14.3%と予想している。

なお、23/12 期の 1 株当たり配当金は、前期より 4.0 円増額した 20.0 円を計画している。23/12 期の配当性向は、22/12 期の 25.7%に対し、28.3%になる見込みである。

【 図表 9 】ユナイテッドグロウの 23 年 12 月期の連結業績計画 (単位:百万円)

	「収益認識に関する会計基準」適用前			「収益認識に関する会計基準」適用後		
	19/12期 実績	20/12期 実績	21/12期 実績	22/12期 実績	23/12期 会社計画	
売上高	1,624	1,732	2,075	2,335	2,676	前期比 14.6%
【23/12期からの区分】						
コーポレートIT総合支援セグメント (旧インソーシング事業)			-	-	2,388	-
売上構成比	-	-	-	-	89.3%	-
コーポレートIT内製開発支援セグメント (旧インソーシング事業)			-	-	119	-
売上構成比	-	-	-	-	4.4%	-
キャッシュレスセキュリティ・コンサルティングセグメント (旧セキュリティ事業)			-	-	168	-
売上構成比	-	-	-	-	6.3%	-
【22/12期までの区分】						
インソーシング事業	1,412	1,598	1,918	2,168	2,508	15.7%
売上構成比	87.0%	92.3%	92.5%	92.9%	93.7%	-
セキュリティ事業	211	134	156	166	168	0.8%
売上構成比	13.0%	7.7%	7.5%	7.1%	6.3%	-
売上総利益	762	804	1,014	1,119	1,395	24.7%
売上総利益率	46.9%	46.5%	48.9%	47.9%	52.1%	-
販売費及び一般管理費	556	588	724	795	1,013	27.4%
売上高販管費率	34.3%	34.0%	34.9%	34.1%	37.9%	-
営業利益	205	216	289	324	382	17.9%
売上高営業利益率	12.7%	12.5%	13.9%	13.9%	14.3%	-
【23/12期からの区分】						
コーポレートIT総合支援セグメント (旧インソーシング事業)			-	-	964	-
セグメント利益率	-	-	-	-	40.4%	-
コーポレートIT内製開発支援セグメント (旧インソーシング事業)			-	-	55	-
セグメント利益率	-	-	-	-	46.4%	-
キャッシュレスセキュリティ・コンサルティングセグメント (旧セキュリティ事業)			-	-	22	-
セグメント利益率	-	-	-	-	13.3%	-
調整額	-361	-391	-444	-537	-659	-
【22/12期までの区分】						
インソーシング事業	525	599	710	842	1,020	21.1%
セグメント利益率	37.2%	37.5%	37.0%	38.9%	40.7%	-
セキュリティ事業	41	8	23	18	22	19.8%
セグメント利益率	19.4%	6.2%	15.2%	11.2%	13.3%	-
調整額	-361	-391	-444	-537	-659	-
経常利益	191	216	294	324	381	17.9%
売上高経常利益率	11.8%	12.5%	14.2%	13.9%	14.2%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	133	159	198	238	276	16.1%
売上高当期純利益率	8.2%	9.2%	9.6%	10.2%	10.3%	-

(注) 22/12 期より新収益認識基準適用。22/12 期の前期比は新基準適用前の 21/12 期実績値との比較
(出所) ユナイテッドグロウ有価証券報告書、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

◆ 証券リサーチセンターの業績予想：23 年 12 月期

当センターでは、22/12 期の業績を踏まえ、23/12 期以降の業績予想を見直すとともに、25/12 期の業績予想を新たに策定した。

当センターでは、同社の 23/12 期業績について、売上高 2,690 百万円（前期比 15.2%増）、営業利益 399 百万円（同 23.3%増）、経常利益 399 百万円（同 23.3%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 289 百万円（同 21.4%増）とした。売上高、利益とも会社計画を若干上回る水準を予想した（図表 10）。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の点に留意した。

- (1) 旧インソーシング事業の売上高は、顧客企業数（実働会員数）と 1 顧客企業当たり売上高を予想し、それぞれを掛け合わせて算出した。顧客企業数に関しては、予想した期末会員数に稼働率（顧客企業数÷期末会員数）を掛けて算出する方法を採った。23/12 期は、期末会員数 720 社（前期末 655 社）、稼働率 35.0%（前期 33.1%）から、顧客企業数は 252 社（同 217 社）とし、1 社当たり売上高 10,000 千円（前期は 8,236 千円）と掛け合わせ、旧インソーシング事業は前期比 15.7%増収になると予想した。

なお、旧インソーシング事業の売上高の 95%をコーポレート IT 総合支援セグメントの売上高とした。

- (2) キャッシュレスセキュリティ・コンサルティングセグメント（旧セキュリティ事業）の売上高は会社計画をわずかに上回る 170 百万円（前期比 2.0%増）とした。
- (3) 売上総利益率は、前期比 3.1%ポイント改善の 51.0%とした。旧インソーシング事業における稼働単価と稼働率の上昇が全体の売上総利益率改善につながっていく展開を想定しているが、52.1%としている会社計画よりは保守的に見積もった。
- (4) 販管費は前期比 22.3%増、売上高販管費率は同 2.0%ポイント上昇の 36.1%とした。採用費や広告宣伝費、新サービス開発の諸費用等の増加を織り込んだ。その結果、23/12 期の売上高営業利益率は同 1.0%ポイント上昇の 14.9%になるものと予想した（会社計画では 14.3%）。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想：24年12月期以降

24/12 期以降について、24/12 期は前期比 16.3%、25/12 期は同 15.4%の増収が続くと予想した。旧インソーシング事業が同じく 17.0%増収、

16.2%増収、キャッシュレスセキュリティ・コンサルティングセグメントが 5.9%増収、5.6%増収で推移するものとした。売上総利益率は 24/12 期、25/12 期とも前期比 0.5%ポイントずつ改善していき、売上高販管費率は 24/12 期 35.9%、25/12 期 35.0%の水準で推移するものとした結果、売上高営業利益率は 24/12 期 15.6%、25/12 期 17.0%と徐々に上昇していくものと予想した。

【 図表 10 】証券リサーチセンターの連結業績予想 (損益計算書) (単位:百万円)

	「収益認識に関する会計基準」適用前				「収益認識に関する会計基準」適用後					
	19/12期	20/12期	21/12期	22/12期	23/12期 CE	23/12期E (今回)	23/12期E (前回)	24/12期E (今回)	24/12期E (前回)	25/12期E
損益計算書										
売上高	1,624	1,732	2,075	2,335	2,676	2,690	2,700	3,128	2,979	3,608
前期比	17.0%	6.7%	19.8%	12.5%	14.6%	15.2%	12.6%	16.3%	10.3%	15.4%
事業別 (外部顧客への売上高)										
【23/12期からの区分】										
コーポレートIT総合支援セグメント (旧インソーシング事業)	-	-	-	-	2,388	2,394	-	2,771	-	3,179
前期比	-	-	-	-	-	-	-	15.8%	-	14.7%
売上構成比	-	-	-	-	89.2%	89.0%	-	88.6%	-	88.1%
コーポレートIT内製開発支援セグメント (旧インソーシング事業)	-	-	-	-	119	126	-	176	-	239
前期比	-	-	-	-	-	-	-	40.4%	-	35.3%
売上構成比	-	-	-	-	4.4%	4.7%	-	5.7%	-	6.6%
キャッシュレスセキュリティ・コンサルティングセグメント (旧セキュリティ事業)	-	-	-	-	168	170	-	180	-	190
前期比	-	-	-	-	0.8%	2.0%	-	5.9%	-	5.6%
売上構成比	-	-	-	-	13.1%	12.9%	-	13.9%	-	14.7%
【22/12期までの区分】										
インソーシング事業	1,412	1,598	1,918	2,168	2,508	2,520	2,510	2,948	2,781	3,418
前期比	19.6%	13.1%	20.1%	13.0%	15.7%	16.2%	13.2%	17.0%	10.8%	16.0%
売上構成比	87.0%	92.3%	92.5%	92.9%	93.7%	93.7%	93.0%	94.2%	93.4%	94.7%
セキュリティ事業	211	134	156	166	168	170	190	180	198	190
前期比	2.0%	-36.5%	16.5%	6.6%	0.8%	2.0%	5.6%	5.9%	4.2%	5.6%
売上構成比	13.0%	7.7%	7.5%	7.1%	6.3%	6.3%	7.0%	5.8%	6.6%	5.3%
売上総利益	762	804	1,014	1,119	1,395	1,371	1,343	1,611	1,489	1,876
前期比	24.9%	5.6%	26.0%	10.4%	24.7%	22.6%	13.2%	17.4%	10.9%	16.5%
売上総利益率	46.9%	46.5%	48.9%	47.9%	52.1%	51.0%	49.8%	51.5%	50.0%	52.0%
販売費及び一般管理費	556	588	724	795	1,013	972	943	1,122	1,028	1,263
売上高販管費率	34.3%	34.0%	34.9%	34.1%	37.9%	36.1%	34.9%	35.9%	34.5%	35.0%
営業利益	205	216	289	324	382	399	399	488	460	612
前期比	20.1%	5.5%	33.5%	12.0%	17.9%	23.3%	24.9%	22.3%	15.3%	25.4%
売上高営業利益率	12.7%	12.5%	13.9%	13.9%	14.3%	14.9%	14.8%	15.6%	15.5%	17.0%
事業別										
【23/12期からの区分】										
コーポレートIT総合支援セグメント (旧インソーシング事業)	-	-	-	-	964	957	-	1,116	-	1,290
前期比	-	-	-	-	-	-	-	16.6%	-	15.6%
売上構成比	-	-	-	-	40.4%	40.0%	-	40.3%	-	40.6%
コーポレートIT内製開発支援セグメント (旧インソーシング事業)	-	-	-	-	55	57	-	81	-	110
前期比	-	-	-	-	-	-	-	40.4%	-	35.3%
売上構成比	-	-	-	-	46.2%	46.0%	-	46.0%	-	46.0%
キャッシュレスセキュリティ・コンサルティングセグメント (旧セキュリティ事業)	-	-	-	-	22	22	-	25	-	28
前期比	-	-	-	-	18.0%	18.0%	-	13.6%	-	12.0%
売上構成比	-	-	-	-	13.1%	12.9%	-	13.9%	-	14.7%
調整額	-	-	-	-	-659	-637	-	-734	-	-816
【22/12期までの区分】										
インソーシング事業	525	599	710	842	1,020	1,015	1,060	1,198	1,177	1,400
前期比	32.5%	14.1%	18.5%	18.6%	21.0%	20.5%	13.9%	18.0%	11.0%	16.9%
セグメント利益率	37.2%	37.5%	37.0%	38.9%	40.7%	40.3%	42.3%	40.6%	42.3%	41.0%
セキュリティ事業	41	8	23	18	22	22	26	25	28	28
前期比	-12.9%	-79.8%	187.6%	-21.8%	18.0%	18.0%	8.3%	13.6%	7.7%	12.0%
セグメント利益率	19.4%	6.2%	15.2%	11.2%	13.1%	12.9%	13.7%	13.9%	14.1%	14.7%
調整額	-361	-391	-444	-537	-659	-637	-687	-734	-744	-816
経常利益	191	216	294	324	381	399	400	488	461	612
前期比	8.5%	13.4%	35.7%	10.1%	17.9%	23.3%	24.8%	22.4%	15.3%	25.4%
売上高経常利益率	11.8%	12.5%	14.2%	13.9%	14.3%	14.9%	14.8%	15.6%	15.5%	17.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	133	159	198	238	276	289	292	353	336	443
前期比	8.6%	18.9%	24.5%	20.2%	16.1%	21.4%	24.8%	22.4%	15.3%	25.4%
売上高当期純利益率	8.2%	9.2%	9.6%	10.2%	10.3%	10.8%	10.8%	11.3%	11.3%	12.3%

(注) 1. CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

2. 22/12期より新収益認識基準適用。22/12期の前期比は新基準適用前の21/12期実績値との比較

(出所) ユナイテッドグロウ有価証券報告書、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

【 図表 11 】証券リサーチセンターの連結業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書) (単位:百万円)

	「収益認識に関する会計基準」適用前				「収益認識に関する会計基準」適用後					
	19/12期	20/12期	21/12期	22/12期	23/12期 CE	23/12期E (今回)	23/12期E (前回)	24/12期E (今回)	24/12期E (前回)	25/12期E
貸借対照表										
現金及び預金	1,394	1,566	1,914	2,136	-	2,312	2,379	2,712	2,772	3,199
売掛金	14	13	14	17	-	20	18	23	20	27
仕掛品・貯蔵品	6	-	0	0	-	0	0	0	0	0
その他	17	17	16	22	-	22	20	22	20	22
流動資産	1,433	1,598	1,946	2,176	-	2,355	2,419	2,758	2,815	3,249
有形固定資産	36	93	86	78	-	79	88	80	87	78
無形固定資産	30	19	11	46	-	191	136	181	106	171
投資その他の資産	31	59	64	65	-	65	57	65	57	65
固定資産	98	172	162	190	-	337	283	327	251	316
資産合計	1,532	1,770	2,109	2,366	-	2,692	2,703	3,086	3,067	3,565
買掛金	7	7	7	7	-	9	10	10	11	12
未払金	99	131	129	135	-	156	167	181	184	209
未払法人税等	41	42	79	46	-	60	93	74	108	93
前受金(21/12期まで)	258	303	404	-	-	-	-	-	-	-
契約負債(22/12期から)	-	-	-	412	-	476	526	553	580	638
短期借入金	-	-	-	50	-	50	0	50	0	50
1年内返済予定の長期借入金	11	7	-	-	-	0	0	0	0	0
その他	52	67	89	88	-	88	75	88	75	88
流動負債	470	559	709	741	-	840	874	958	961	1,091
長期借入金	7	-	-	-	-	0	0	0	0	0
その他	10	21	20	25	-	25	19	25	19	25
固定負債	18	21	20	25	-	25	19	25	19	25
純資産合計	1,043	1,189	1,379	1,599	-	1,826	1,808	2,102	2,086	2,448
(自己資本)	1,043	1,189	1,379	1,599	-	1,826	1,808	2,102	2,086	2,448
キャッシュ・フロー計算書										
税金等調整前当期純利益	191	216	288	324	-	399	400	488	461	612
減価償却費	15	19	19	14	-	35	37	47	38	48
のれん償却費	4	4	-	-	-	0	0	0	0	0
売上債権の増減額(ーは増加)	-3	1	0	-3	-	-2	-2	-3	-1	-3
たな卸資産の増減額(ーは増加)	2	6	0	0	-	0	0	0	0	0
仕入債務の増減額(ーは減少)	0	0	0	0	-	1	1	1	1	1
未払金の増減額(ーは減少)	17	-21	60	5	-	20	18	25	17	27
前受金の増減額(ーは減少)	32	45	100	-404	-	-	-	-	-	-
契約負債の増減額(ーは減少)	-	-	-	412	-	63	59	77	54	85
法人税等の支払額	-53	-55	-57	-116	-	-96	-89	-121	-110	-150
その他	55	18	22	-19	-	0	0	0	0	0
営業活動によるキャッシュ・フロー	261	235	432	213	-	421	424	515	460	622
有形固定資産の取得による支出	-2	0	-52	-1	-	-7	-7	-7	-7	-7
無形固定資産の取得による支出	-11	-9	-13	-38	-	-175	-90	-30	0	-30
その他	-149	-28	0	0	-	0	0	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-164	-38	-66	-489	-	-183	-97	-37	-7	-37
短期借入金の増減額(ーは減少)	-	-	-	50	-	0	0	0	0	0
長期借入金の増減額(ーは減少)	-11	-11	-7	-	-	0	0	0	0	0
株式の発行による収入 (上場関連費用の支出控除後)	394	-	-	-	-	0	0	0	0	0
自己株式の売却・取得による収支	20	0	-	-38	-	0	0	0	0	0
新株予約権の行使による株式の発行による収入	-	1	13	65	-	0	0	0	0	0
配当金の支払額	-11	-14	-21	-44	-	-62	-52	-78	-59	-97
その他	0	0	-2	-2	-	0	0	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	392	-24	-18	29	-	-62	-52	-78	-59	-97
換算差額	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額(ーは減少)	489	172	348	-247	-	175	275	400	393	486
現金及び現金同等物の期首残高	724	1,214	1,386	1,734	-	1,487	1,923	1,663	2,199	2,063
現金及び現金同等物の期末残高	1,214	1,386	1,734	1,487	-	1,663	2,199	2,063	2,592	2,550

(注) 1. CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

2. 22/12期より新収益認識基準適用

(出所) ユナイテッドグロウ有価証券報告書、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

> 投資に際しての留意点

◆ インソーシング事業のシェアード社員の確保について

インソーシング事業の売上高の決定要因のひとつはシェアード社員の人数である。そのため、同事業において、どのようなペースで採用をしていくかが成長速度を見る上での大きな鍵を握る。同時に、離職の抑制もひとつの課題であり、離職が増加しないかどうかにも注意を払っておきたい。

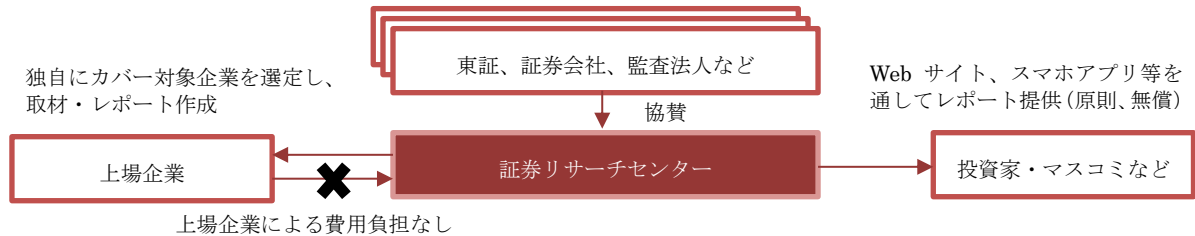
証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を21年1月5日より開始いたしました。

新興市場に新規上場した企業を中心に紹介していくという当センターの設立趣旨に則り、同社についてのレポート発信は、今回をもって終了とさせていただきます。

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

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
太陽有限責任監査法人
PwC 京都監査法人
監査法人 A&A パートナーズ
株式会社プロネクサス

SMB C日興証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
有限責任監査法人トーマツ
いちよし証券株式会社
仰星監査法人
日本証券業協会

大和証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
株式会社SBI証券
Jトラストグローバル証券株式会社
監査法人アヴァンティア
日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社
株式会社ICMG
三優監査法人
宝印刷株式会社

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。