

# 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7月27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 20180724

# キャリア(6198 東証マザーズ)

発行日: 2018/7/27

## 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月期はシニアケア事業の伸び悩みで会社計画下方修正

### > 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。

#### ◆ 18年9月期上期決算

・18/9期第2四半期累計期間(以下、上期)決算は、売上高5,059百万円(前年同期比16.8%増)、営業利益253百万円(同3.9%増)で、会社計画に対する達成率は、売上高が95.0%、営業利益が75.9%に留まった。

・シニアワーク事業は概ね順調に推移したが、シニアケア事業で業務改善の効果が思うように出なかったことが影響した。

#### ◆ 18年9月期業績予想

・18/9期業績について、同社は売上高10,100百万円(前期比11.0%増)、営業利益485百万円(同9.6%減)へ下方修正した。

・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10,220百万円(前回11,049百万円)、営業利益498百万円(同753百万円)へ下方修正した。シニアケア事業での業務プロセス変更の影響による稼働人員数の伸び悩みや、社会保険の適用範囲の想定以上の拡大の影響を織り込んだ。

#### ◆ 今後の注目点

・当センターでは、19/9期以降、年16%~18%台の増収により、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6.1%まで回復すると予想する。

・18/9期のシニアケア事業の状況を受け、同社は拠点数増加を優先する方針に変更した。その結果、19/9期以降、拠点数の新設が加速すると見られる。この方針変更が業績にどのように影響するかが、当面の注目点となろう。

#### 【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	10,100	11.0	485	-9.6	490	-10.5	305	-15.5	35.8	—	6.25
2018/9 E	10,220	12.3	498	-7.2	502	-8.2	312	-13.5	36.6	162.2	6.25
2019/9 E	11,858	16.0	621	24.7	621	23.7	386	23.7	45.3	201.3	6.25
2020/9 E	14,041	18.4	850	37.0	850	36.9	529	36.9	62.1	257.2	6.25

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想

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】

	2018/7/20		
株価(円)	1,921		
発行済株式数(株)	8,621,440		
時価総額(百万円)	16,561		
	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	45.6	52.5	42.4
PBR(倍)	14.6	11.8	9.5
配当利回り(%)	0.3	0.3	0.3

#### 【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-11.0	-42.7	-6.4
対TOPIX(%)	-11.7	-41.6	-13.2

#### 【株価チャート】



#### アップデート・レポート

2/21

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ない、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。

> 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。

◆ 直近はシニアワーク事業の売上構成比が上昇

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)。18/9期第2四半期累計期間(以下、上期)の売上構成比は、シニアワーク事業が42.1%、シニアケア事業が57.9%となり、直近はシニアワーク事業の売上構成比が上昇している。

【図表1】事業別売上高

(単位:百万円)

事業	売上高			前期比 / 前年同期比			構成比		
	16/9期	17/9期	18/9期上期	16/9期	17/9期	18/9期上期	16/9期	17/9期	18/9期上期
シニアワーク事業	2,795	3,424	2,127	24.9%	22.5%	33.3%	37.7%	37.7%	42.1%
シニアケア事業	4,620	5,669	2,931	29.9%	22.7%	7.2%	62.3%	62.3%	57.9%
その他	-	-	-	-	-	-	-	0.0%	-
合計	7,415	9,097	5,059	28.0%	22.7%	16.8%	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<sup>注1</sup>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、このような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るために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、総務省の「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、「求人との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		
		15年	16年	17年	15年	16年	17年	15年	16年	17年
回答の割合	賃金・給料が希望と合わない	7.8%	8.8%	8.1%	8.1%	6.5%	3.6%	0.0%	0.0%	0.0%
	勤務時間・休日などが希望と合わない	11.9%	12.7%	12.9%	8.1%	9.7%	10.7%	7.7%	7.7%	7.1%
	求人年齢と自分の年齢とが合わない	14.7%	14.6%	13.4%	32.4%	32.3%	28.6%	53.8%	46.2%	42.9%
	自分の技術や技能が求人要件に満たない	8.3%	7.3%	7.5%	2.7%	3.2%	3.6%	0.0%	0.0%	7.1%
	希望する種類・内容の仕事がない	27.5%	26.8%	27.4%	24.3%	25.8%	28.6%	15.4%	23.1%	21.4%
	条件にこだわらないが仕事がない	7.3%	6.3%	6.5%	8.1%	6.5%	3.6%	7.7%	7.7%	7.1%
	その他	22.5%	23.4%	24.2%	16.2%	16.1%	21.4%	15.4%	15.4%	14.3%
全年齢層との差	賃金・給料が希望と合わない	-	-	-	0.3%	-2.3%	-4.5%	-7.8%	-8.8%	-8.1%
	勤務時間・休日などが希望と合わない	-	-	-	-3.8%	-3.0%	-2.2%	-4.2%	-5.0%	-5.8%
	求人年齢と自分の年齢とが合わない	-	-	-	17.7%	17.7%	15.2%	39.1%	31.6%	29.5%
	自分の技術や技能が求人要件に満たない	-	-	-	-5.6%	-4.1%	-3.9%	-8.3%	-7.3%	-0.4%
	希望する種類・内容の仕事がない	-	-	-	-3.2%	-1.0%	1.2%	-12.1%	-3.7%	-6.0%
	条件にこだわらないが仕事がない	-	-	-	0.8%	0.2%	-2.9%	0.4%	1.4%	0.6%
	その他	-	-	-	-6.3%	-7.3%	-2.8%	-7.1%	-8.0%	-9.9%

(出所) 総務省「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

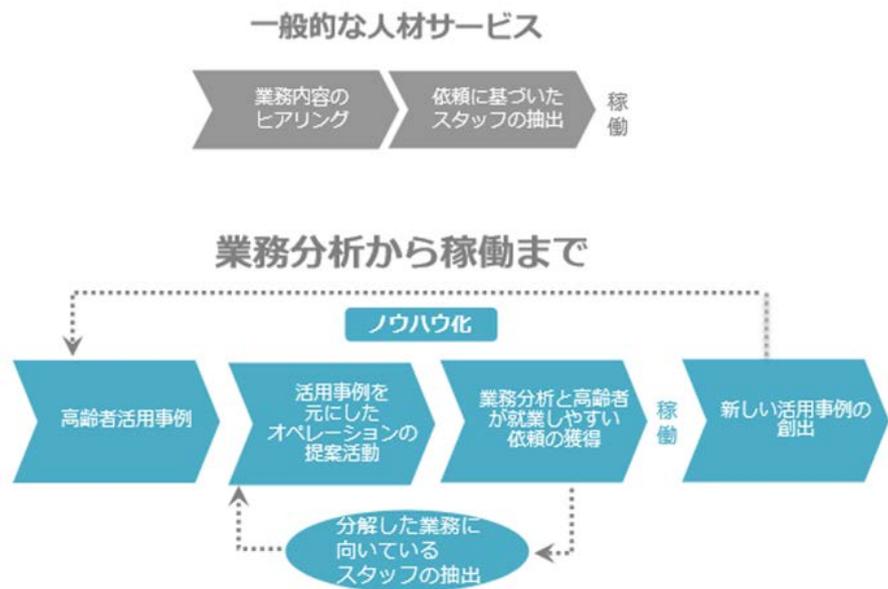
他社がシニア人材を取り扱う場合、その多くは、即戦力となるハイエンド人材を対象とすることが多い。また、若年層の人材が行っている既存の業務を、そのままシニア人材にさせることがほとんどである。

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。

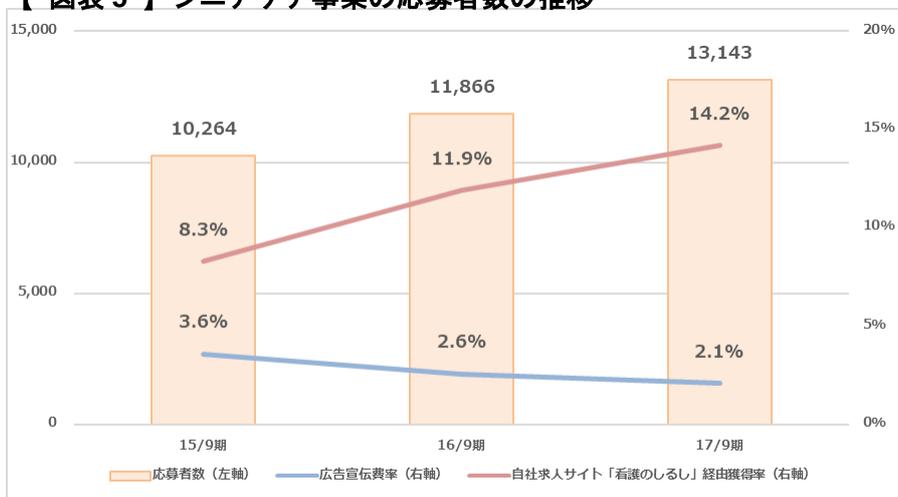
◆ シニアケア事業の特徴は未就労の有資格者に着目した点にある

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、17/9期まで、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、売上高広告宣伝費率の低下傾向が見られ、応募者獲得の効率性が上昇してきた(図表5)。

【図表5】シニアケア事業の応募者数の推移



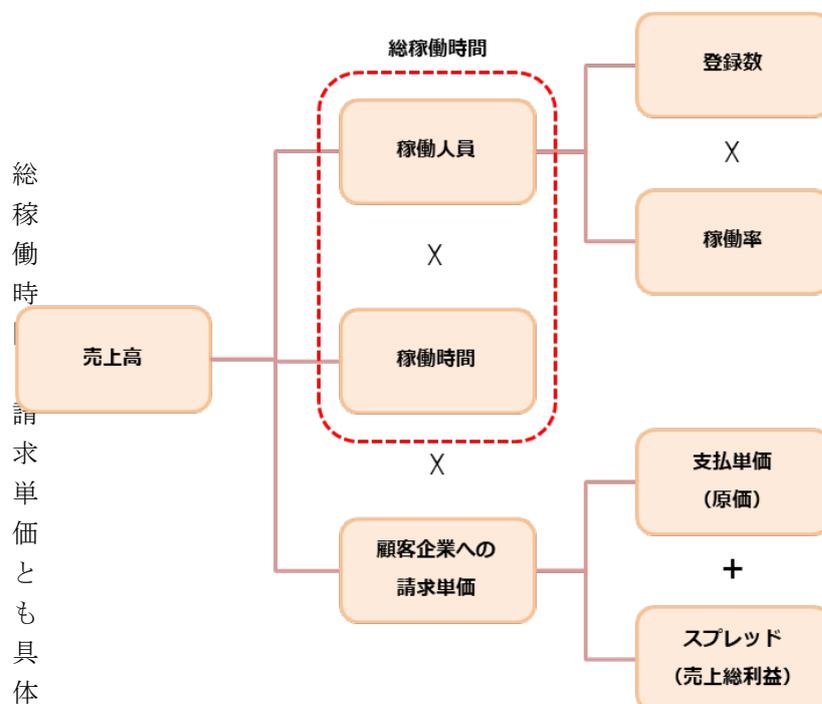
(出所) キャリア決算説明会資料

◆ 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



的(出所)証券リサーチセンター

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。

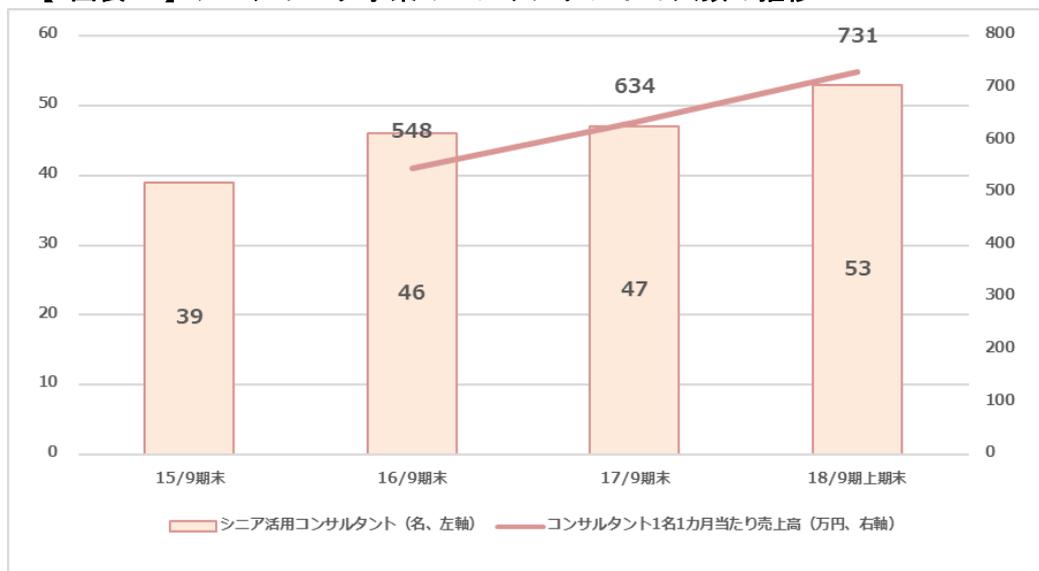
請求単価が売上高に対応するのに対し、働く人材に同社が支払う支払単価が同社の原価に対応する。この両単価のスプレッド（請求単価－支払単価）が同社の売上総利益に影響する。

◆ 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、18/9 期上期末 53 名である（JR 西日本キャリアへの出向者を含む）。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) コンサルタントの人数には、JR 西日本キャリアに出向のコンサルタントを含む。  
 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 西日本キャリアに出向のコンサルタントは除いて算出)  
 (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。

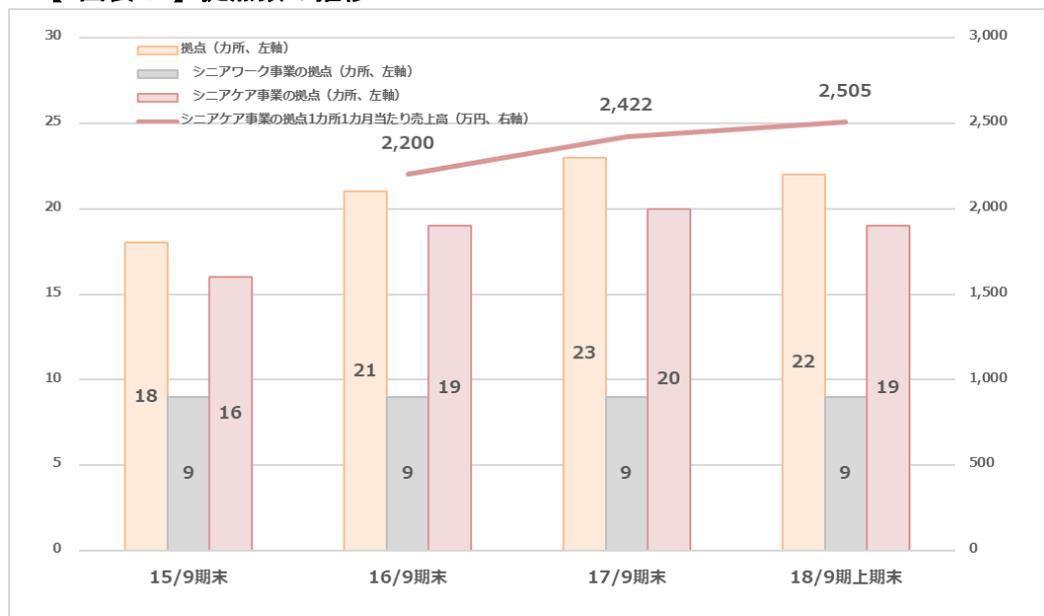
同社の拠点<sup>注2</sup>数は、17/9 期末に 23 カ所、18/9 期上期末に 22 カ所となった。そのうち、シニアケア事業の拠点は、17/9 期末に 20 カ所、18/9 期上期末に 19 カ所である。拠点1カ所1カ月当たり売上高は緩やかに伸びているものの、直近は拠点の増加が見られていない (図表 8)。

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) シニアケア事業の拠点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

16年11月より取り組みを開始した新規事業が、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"> <li>・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</li> <li>・シニアワーク事業                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 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</li> <li>- 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</li> <li>- 育成してきたシニア活用コンサルタント</li> </ul> </li> <li>・シニアケア事業                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 全国に展開する拠点網</li> </ul> </li> </ul>
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・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</li> <li>・現状では決して知名度が高いとは言えないこと</li> <li>・現会長、現社長への依存度が高い事業運営</li> </ul>
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・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</li> <li>・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"> <li>- 介護職員不足(介護職員の採用需要の拡大)</li> <li>- 介護施設の増加</li> </ul> </li> <li>・政府が音頭をとる「働き方改革」の追い風                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 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</li> </ul> </li> <li>・大手企業との提携                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 西日本旅客鉄道(JR西日本)との合併会社設立</li> </ul> </li> <li>・上場による知名度の向上</li> </ul>
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・介護保険制度変更による影響</li> <li>・社会福祉行政、労働行政における法律や規制の変化</li> <li>・社会保険料負担の増加の可能性</li> <li>・新規参入の増加と競争激化の可能性                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 特にシニア層の人材の取り合いになる可能性</li> </ul> </li> <li>・コンサルタント等の人材の確保が難しくなる可能性</li> </ul>

(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	13,143人	上期の開示なし
			・登録人数、稼働人員	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	-----
		・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(合併会社)設立(17年6月)	-----
			・シニアケア事業	カナミックネットワーク	-----
組織資本	プロセス	・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	79.0%	上期の開示なし
			・オフィスのコールセンター	35.0%	上期の開示なし
			・シニアワーク事業の従業員数	39名 *別に臨時雇用者6名あり	上期の開示なし
		・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	47名(17/9期末) (JR西日本キャリアへの出向を含む)	53名 (JR西日本キャリアへの出向を含む)
			・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 *別に臨時雇用者11名あり
	・全国展開	・シニアケア事業の拠点数	20拠点	19拠点	
		・拠点数	全国23拠点 (うちシニアワーク9、シニアケア20)	全国22拠点 (うちシニアワーク9、シニアケア19)	
		・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	09年の創業から9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				2,140,260株(49.76%)	4,270,520株(49.53%)
・代表取締役社長による保有				473,120株(11.00%)	911,240株(10.56%)
・会長及び社長以外の取締役の持株数 (監査役は除く)				362,120株(8.42%)	上期の開示なし
・ストックオプション(取締役)				詳細の開示なし	-----
*社外取締役は除く				-----	-----
・役員持株会				16年12月設立	-----
・役員報酬総額(取締役)				71百万円(5名)	上期の開示なし
*社外取締役は除く		-----	-----		
従業員		・企業風土	・従業員数	163名 *別に臨時雇用者23名あり	上期の開示なし
			・平均年齢	30.8歳	上期の開示なし
		・インセンティブ	・平均勤続年数	2.7年	上期の開示なし
	・従業員持株会		なし	-----	
・ストックオプション	13,200株(0.31%) *取締役保有分含む	157,400株(1.83%) *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期または17/9期末、今回は18/9期上期または18/9期上期末のもの  
前回と変更しないものは-----と表示

18年1月1日に1:2の株式分割を実施

(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

### ◆ 18年9月期上期はシニアケア事業の伸び悩みで期初計画未達

18/9 期上期は、売上高が 5,059 百万円（前年同期比 16.8%増）、営業利益が 253 百万円（同 3.9%増）、経常利益が 257 百万円（同 3.3%増）、四半期純利益が 160 百万円（同 3.8%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 95.0%、営業利益は 75.9%であり、利益の未達幅が大きかった。

シニアワーク事業の売上高は前年同期比 33.3%増となった。業種別には、シニアワーク事業の売上構成比の約 46%を占めるコールセンター業界向け（前年同期比 29.5%増）、公共オフィスワーク向け（同 150.6%増）の好調が牽引した。月当たりの稼働人数も、第 1 四半期は前年同期比 22.2%増、第 2 四半期は同 18.5%増と順調に増加した。

一方、シニアケア事業の売上高は前年同期比 7.2%増と伸び悩んだ。既存拠点の集客増加を目的に、本社にマッチングセンターを開設して顧客開拓業務の効率化を図ったが、その成果が思うように得られなかったことが響いた。さらに 17/9 期末の拠点が 16/9 期末比 1 カ所増に留まり、新拠点開設による増収効果も限定的であった。

売上総利益率は 20.5%となり、前年同期の 23.2%から 2.7%ポイント低下した。社会保険の適用範囲の拡大が原価増の主な要因だが、特にシニアケア事業においては想定以上の原価増となった模様である。加えて、利益率の高いシニアケア事業の売上高の伸び悩みも、セールスマックスの悪化として、全体の利益率低下につながった。

販売費及び一般管理費（以下、販管費）の増加が前年同期比 3.5%増に抑えられたものの、売上高の伸び悩みと売上総利益率の低下による影響をカバーしきれず、18/9 期上期の売上高営業利益率は 5.0%と、前年同期の 5.6%に対して 0.6%ポイント悪化した。

## > 期中の変化

### ◆ シニアケア事業で起きていること

18/9 期上期にシニアケア事業の売上高が伸び悩んだ要因として、業務プロセスの変更によって期待していた効果が出なかったことが挙げられる。

もともと、シニアケア事業は、拠点開設をベースに展開エリアを広げていく事業である。それでも、18/9 期期初の時点で、シニアケア事業については、拠点の新設より既存拠点での深掘りを優先して行うことを方針として掲げていた。そのための施策として、本社にマッチングセンターを設け、顧客である介護施設と同社の各地の拠点との間に発生する業務の一部をマッチングセンターに集約することとなった。

ところが、集約そのものは完了したものの、地域性の違い等の理由により、その新しい業務プロセスの浸透には予想以上の時間がかかっている模様である。

#### ◆ シニアケア事業の方針転換

マッチングセンターを介した業務効率の改善に時間を要したことと、18年4月に開設した水戸支店と宇都宮支店が想定以上に好調なスタートを切ったことを受け、新規拠点開設を前倒しで再加速することとした。具体的には、19/9期より拠点開設ペースを上げ、2年くらいで従来の成長速度に戻すという方針に転換した。

従って、19/9期以降は、シニアケア事業の拠点の増加ペースが注目点のひとつとなる。

### > 今後の業績見通し

#### ◆ 18年9月期会社計画

18年6月21日に修正された18/9期の会社計画は、売上高10,100百万円(前期比11.0%増)、営業利益485百万円(同9.6%減)、経常利益490百万円(同10.5%減)、当期純利益305百万円(同15.5%減)である。期初計画は、売上高11,067百万円(同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)であり、減益の計画に転じた(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 会社計画		
	実績	実績	実績	期初計画	修正後計画	前期比
売上高	5,795	7,415	9,097	11,067	10,100	11.0%
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	485	-9.6%
売上高営業利益率	4.5%	5.6%	5.9%	6.7%	4.8%	-
経常利益	293	417	547	715	490	-10.5%
売上高経常利益率	5.1%	5.6%	6.0%	6.5%	4.9%	-
当期純利益	192	263	361	453	305	-15.5%
売上高当期純利益率	3.3%	3.6%	4.0%	4.1%	3.0%	-

(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測の域を出ないが、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り、稼働人員が増収ペースの大きな決定要因となっていると考えられる。

18/9 期上期までの状況から、シニアケア事業での業務改善の効果が発揮されず、稼働人員が想定ほどに伸びず、売上高の下方修正につながった。さらに、社会保険の適用範囲の拡大による原価率上昇が加わり、売上高営業利益率は前期比 1.1%ポイント低下の 4.8%に留まるという予想に引き下げられた(期初予想では前期比 0.8%ポイント上昇の 6.7%)。

18/9 期の 1 株当たりの配当金は 6.25 円(中間 2.50 円、期末 3.75 円)を予定している。17 年 4 月 1 日付の 1:2 の株式分割及び 18 年 1 月 1 日付の 1:2 の株式分割を考慮した後の 17/9 期実績と同額である(配当性向は 17/9 期 14.8%、18/9 期予想 17.5%)。

#### ◆ 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、18/9 期上期までの実績を踏まえて、18/9 期以降の業績予想を見直した。

18/9 期は、売上高 10,220 百万円(前期比 12.3%増)、営業利益 498 百万円(同 7.2%減)、経常利益 502 百万円(同 8.2%減)、当期純利益 312 百万円(同 13.5%減)と予想した(図表 12)。修正後の会社計画に対しては、売上高、利益とも若干上回るが、前回の当センター予想の売上高 11,049 百万円、営業利益 753 百万円との比較では、売上高、利益とも大幅な下方修正となった。

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 期末 47 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(同上)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「コンサルタント 1 名 1 カ月当たり売上高」は、16/9 期の約 548 万円、17/9 期の約 634 万円に対し、18/9 期は前回予想と同じ約 736 万円とし

た。金額が上昇するのは、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ためである。

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、前回予想を据え置いた。

(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 期末の 19カ所、17/9 期末の 20カ所に対し、18/9 期末は 21カ所(前回予想は 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、18/9 期上期に見られた業務プロセスの変更による混乱の影響を加味して、17/9 期 2,422 万円に対し、18/9 期 2,373 万円(同 2,467 万円)へ引き下げた。

その結果、シニアケア事業の売上高は前期比 5.5%増(前回予想は 20.1%増)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、20.6%(前回予想は 22.3%)まで 2.2%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に大きな変動はなく、社会保険の適用範囲の拡大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 1,608 百万円(前回予想は 1,714 百万円)までの増加に留まるものとした。人員や拠点の増加による費用の増加が見込まれるものの、売上高広告宣伝費率の抑制や、その他の費用が抑制されるものとした。それでも、売上高の引き下げと売上総利益率の低下の影響をカバーしきれず、18/9 期の売上高営業利益率は 4.9%(会社計画は 4.8%)と、17/9 期の 5.9%より 1.0%ポイント悪化するものと予想した。

19/9 期は前期比 16.0%増収、20/9 期は同 18.4%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 57 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%増となった後は年約 5%で上昇するものとした。シニアケア事業では、拠点数は年 6カ所増、「拠点 1カ所 1カ月当たり売上高」は、18/9 期の約 2,300 万円に対し、19/9 期以降は 2,000~2,100 万円の範囲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 6.1% (前回予想は 7.2%) まで改善するものと予想した。

【 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 (今回)	18/9期単CE (期初)	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)
<b>損益計算書</b>										
売上高	7,415	9,097	10,100	11,067	10,220	11,049	11,858	13,032	14,041	14,969
前期比	28.0%	22.7%	11.0%	21.7%	12.3%	21.5%	16.0%	18.0%	18.4%	14.9%
事業別										
シニアワーク事業	2,795	3,424	-	-	4,239	4,239	5,066	5,066	5,821	5,821
シニアケア事業	4,620	5,669	-	-	5,980	6,809	6,791	7,965	8,220	9,148
売上総利益	1,771	2,070	-	-	2,106	2,468	2,423	2,892	2,880	3,307
前期比	24.2%	16.9%	-	-	1.7%	19.2%	15.0%	17.2%	18.9%	14.3%
売上総利益率	23.9%	22.8%	-	-	20.6%	22.3%	20.4%	22.2%	20.5%	22.1%
販売費及び一般管理費	1,353	1,533	-	-	1,608	1,714	1,802	1,968	2,029	2,225
売上高販管費率	18.3%	16.9%	-	-	15.7%	15.5%	15.2%	15.1%	14.5%	14.9%
営業利益	417	536	485	736	498	753	621	924	850	1,081
前期比	58.5%	28.6%	-9.6%	37.3%	-7.2%	40.4%	24.7%	22.6%	37.0%	17.1%
売上高営業利益率	5.6%	5.9%	4.8%	6.7%	4.9%	6.8%	5.2%	7.1%	6.1%	7.2%
経常利益	417	547	490	715	502	744	621	924	850	1,091
前期比	42.5%	31.0%	-10.5%	30.8%	-8.2%	36.0%	23.7%	24.2%	36.9%	18.1%
売上高経常利益率	5.6%	6.0%	4.9%	6.5%	4.9%	6.7%	5.2%	7.1%	6.1%	7.3%
当期純利益	263	361	305	453	312	471	386	585	529	692
前期比	37.1%	37.0%	-15.5%	25.7%	-13.5%	30.6%	23.7%	24.2%	36.9%	18.1%
売上高当期純利益率	3.6%	4.0%	3.0%	4.1%	3.1%	4.3%	3.3%	4.5%	3.8%	4.6%

(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 (今回)	18/9期単CE (期初)	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)
<b>貸借対照表</b>										
現金及び預金	941	982	-	-	1,160	1,233	1,230	1,612	1,672	2,148
売掛金	782	978	-	-	925	1,079	1,231	1,291	1,345	1,456
その他	43	50	-	-	59	59	68	68	77	77
流動資産	1,767	2,012	-	-	2,145	2,372	2,531	2,972	3,096	3,682
有形固定資産	54	53	-	-	52	52	51	51	50	50
無形固定資産	18	25	-	-	30	20	30	20	30	20
投資その他の資産	135	194	-	-	204	204	214	214	224	224
固定資産	209	273	-	-	287	277	296	286	305	295
資産合計	1,977	2,285	-	-	2,433	2,650	2,827	3,259	3,401	3,977
買掛金	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
未払法人税等	106	119	-	-	132	190	164	236	225	279
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	150	150	150	150	150
流動負債	858	1,085	-	-	993	1,051	1,068	1,141	1,165	1,220
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	58	44	44	44	44
純資産合計 (自己資本)	1,023	1,121	-	-	1,380	1,540	1,714	2,073	2,190	2,712
<b>キャッシュ・フロー計算書</b>										
税金等調整前当期純利益	417	547	-	-	502	744	621	924	850	1,091
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	-	-	53	-101	-306	-211	-113	-165
未払金等の増減額 (-は減少)	11	219	-	-	-122	-122	50	50	50	50
法人税等の支払額	-123	-176	-	-	-176	-201	-203	-292	-260	-356
その他	18	45	-	-	8	8	-9	-9	-9	-9
営業活動によるキャッシュ・フロー	229	455	-	-	284	347	172	481	537	630
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	-	-	-15	-5	-10	-10	-10	-10
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	-	-	-34	-24	-29	-29	-29	-29
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	-53	-53	-53	-53	-53
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	-73	-73	-73	-66	-66
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	-	-	177	250	70	379	441	535
現金及び現金同等物の期首残高	716	941	-	-	982	982	1,160	1,233	1,230	1,612
現金及び現金同等物の期末残高	941	982	-	-	1,160	1,233	1,230	1,612	1,672	2,148

(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

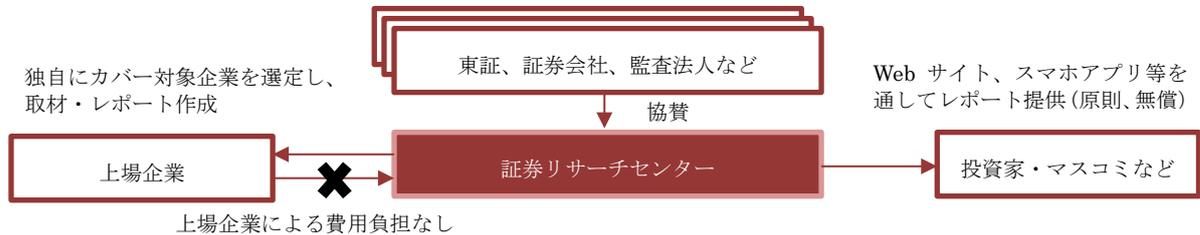
◆ 取締役会長が代表を務める会社の投資先との関係

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

EY 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

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・間接的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。