

# ホリスティック企業レポート

セ リ オ

## SERIOホールディングス

### 6567 東証マザーズ

アップデート・レポート

2020年2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 20200212

# SERIOホールディングス(6567 東証マザーズ)

発行日:2020/2/14

子育て中の女性に特化した人材派遣や認可保育園の運営などを行う  
20年5月期上期業績は順調な進捗で、通期の増収増益計画に変更なし

## > 要旨

### ◆ 事業内容

- ・SERIO(セリオ)ホールディングス(以下、同社)グループは、持株会社である同社と子会社のセリオ及びセリオの子会社で同社にとっては孫会社に当たるクオーレで構成されている。セリオが就労支援事業、放課後事業、保育事業を行っており、クオーレはセリオが運営する保育事業の不動産施設を賃貸している。
- ・20/5 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の売上構成比は就労支援事業が 33.7%、放課後事業が 31.9%、保育事業が 34.4%である。

### ◆ 20年5月期上期決算の概要

- ・20/5 期上期の売上高は前年同期比 10.7%増の 3,447 百万円、営業利益は同 45.1%増の 50 百万円であった。すべての事業で増収を維持し、採用費や労務費の抑制効果による保育事業の利益率改善により、利益水準は低いものの営業利益の高い伸びにつながった。同社は上期の計画を公表していないが、会社計画をクリアする結果となった模様である。

### ◆ 20年5月期の業績予想

- ・20/5 期の会社計画は期初予想通り、売上高 7,021 百万円(前期比 12.2%増)、営業利益 90 百万円(同 41.7%増)である。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、上期の順調な進捗を踏まえ、会社計画とほぼ同じである前回予想を据え置いた。

### ◆ 事業戦略と中期業績見通し

- ・同社は、就労支援事業では新サービスの展開やエリアの拡大、放課後事業、保育事業では保育ニーズの高い首都圏での施設展開を積極化することにより持続的な事業規模拡大を目指す考えである。
- ・当センターでは、就労支援事業でのエリア拡大、放課後事業、保育事業での首都圏への展開強化により、事業規模拡大を継続することが可能と考えており、21/5 期以降も増収増益が続く予想を据え置いた。

### 【6567 SERIOホールディングス 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)
2018/5	5,084	24.9	61	40.7	65	50.5	45	62.2	18.0	507.5	2.8
2019/5	6,260	23.1	63	2.6	66	1.8	40	-8.9	13.0	516.6	2.8
2020/5 CE	7,021	12.2	90	41.7	81	22.8	53	29.6	16.8	-	3.0
2020/5 E	7,030	12.3	92	44.8	83	25.8	54	35.0	17.1	530.5	3.0
2021/5 E	7,900	12.4	127	38.0	119	43.4	78	44.4	24.6	551.4	4.0
2022/5 E	8,840	11.9	167	31.5	159	33.6	104	33.3	32.9	578.6	6.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想

アナリスト:佐々木 加奈  
+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】

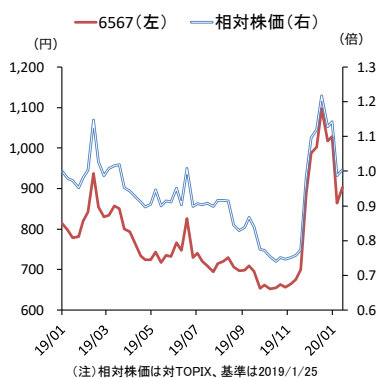
	2020/2/7
株価 (円)	904
発行済株式数 (株)	3,164,700
時価総額 (百万円)	2,861

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	69.8	53.0	36.7
PBR (倍)	1.7	1.7	1.6
配当利回り (%)	0.3	0.3	0.4

### 【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン (%)	4.6	36.1	9.8
対TOPIX (%)	1.7	33.6	1.9

### 【株価チャート】



## アップデート・レポート

2/14

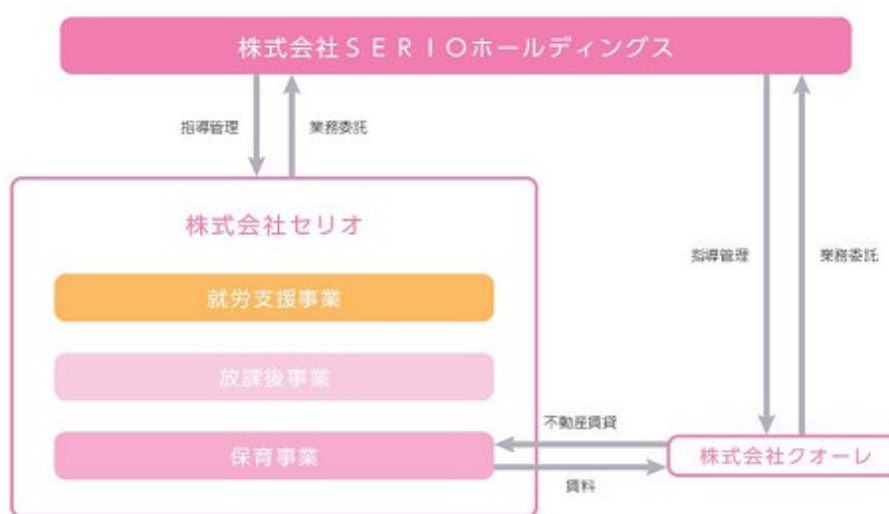
本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所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

> 事業内容

◆ 子育て中の女性に特化した人材派遣や認可保育園の運営を行う

SERIO(セリオ)ホールディングス(以下、同社)は、持株会社である同社と連結子会社のセリオ、クオーレで構成されている。クオーレはセリオの子会社で同社にとっては孫会社に当たる。セリオが子育て中の女性の就労支援を行う就労支援事業、各種放課後施設の受託運営を行う放課後事業、認可保育園の運営を行う保育事業を行っており、クオーレはセリオが運営する保育事業の不動産施設を賃貸している(図表1)。

【図表1】SERIOホールディングスの事業概要



(出所) SERIOホールディングス有価証券報告書

> ビジネスモデル

◆ 保育事業の売上構成比が上昇傾向

20/5 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の売上構成比は、就労支援事業が 33.7%、放課後事業が 31.9%、保育事業が 34.4%であり、施設数の増加に伴い保育事業の売上構成比が上昇傾向にある(図表2)。

【図表2】事業別売上高とセグメント利益

(単位:百万円)

セグメント	売上高				セグメント利益(調整後は営業利益)					
	18/5期	19/5期	20/5期 第2四半期累計	前年同期比	18/5期	19/5期	20/5期 第2四半期累計	前年同期比	利益率	
報告 セグメント	就労支援事業	2,115	2,233	1,162	1.7%	96	65	43	18.8%	3.8%
	放課後事業	1,902	2,113	1,098	0.2%	13	55	11	-76.1%	1.1%
	保育事業	1,066	1,912	1,186	35.7%	58	39	50	14.1x	4.2%
調整額	-	-	-	-	-106	-96	-55	-	-	-
合計	5,084	6,260	3,447	10.7%	61	63	50	45.1%	1.5%	

(注) 前年同期比は 19/5 期第 2 四半期累計実績と 20/5 期第 2 四半期累計実績との比較、営業利益率は 20/5 期第 2 四半期累計実績のもの

(出所) SERIOホールディングス決算短信、有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

1) 就労支援事業

子育て中の既婚女性の就労をサポートすることからスタートした創業以来の事業である。東京都新宿区、名古屋市、大阪市、広島市に支店を設置し、首都圏や名古屋地区、関西地区、広島地区を中心に営業活動を行っている。人材派遣、人材紹介、業務委託契約、業務請負契約を中心とし、オフィス業務や電話対応事務、セールス業務、軽作業業務などに対応している(図表3)。また、電話対応事務を含むコールセンター業務の受託運営も行っている。

【図表3】 就労支援事業の対応分野と仕事内容

対応分野	仕事内容
オフィス業務	営業事務、一般事務、経理事務、総務事務、金融事務、貿易事務、受付業務、データ入力、事務的軽作業、OAオペレータ、DTPオペレータ等
電話対応事務	インバウンド、アウトバウンド、各業種スーパーバイザー等
セールス業務	接客・販売、法人営業、個人営業、セールスプロモーション等
軽作業業務	倉庫内軽作業、商品仕分け、検品、ピッキング作業等
在宅ワーク	CAD、設計プランナー、校正・編集・制作・ライター、HP更新等

(出所) SERIOホールディングス有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

就労支援事業では、パートタイマー型勤務や一週間に2日もしくは3日の勤務など、仕事と家庭が両立しやすいワークスタイルを提案し、子育て中の女性の就労を促している。17年10月には事業強化を目的に新ブランド「sacaso(サカソ)」を立ち上げており、19年5月末時点の「sacaso」への登録者数は約31,025人、稼働人数は1,122人となっている(19年11月末時点の人数は開示なし)。

就労支援事業における同社の強みは、競合企業が多いフルタイムの派遣ではないため、比較的容易に人材獲得が可能であるという点である。登録者にとっては家庭の状況に応じて多様な働き方を選択することができるメリットがあり、派遣先企業にとっては、日、週、月単位で繁忙に応じた柔軟なパートタイマー採用が可能のため、人材コストを抑制できるメリットがある。

2) 放課後事業

自治体や私立小学校から各種放課後施設の運営を受託している。運営委託先の属性により、公設放課後事業、私立小学校アフタースクール事業、民間放課後アフタースクール事業に区分している(図表4)。公設放課後事業は19年11月末時点で116施設(大阪府75施設、東京都19施設、愛知県8施設、千葉県6施設、広島県4施設、兵庫県4施設)の運営を自治体から受託している。私立小学校アフタースクール事業は、トレジャーキッズクラブという名称で10施設を運営している。民間放課後アフタースクール事業は2施設を運営している。

【 図表 4 】 放課後事業の区分と主な内容

◆公設放課後事業	19年11月末時点 116施設
自治体から放課後施設の運営を受託	
①放課後子ども教室推進事業	文部科学省が管轄。地域の小学生を対象に、放課後や週末に小学校の余裕教室等を利用して学習活動やスポーツなどを実施する。
②放課後児童健全育成事業	厚生労働省が管轄。保護者が在宅していない小学生を対象に、学内の余裕教室等を利用して適切な遊び及び生活の場を与える。
③放課後子ども総合プラン事業	①と②を組み合わせたもの。全ての児童の安心・安全な居場所を確保するため、同一の小学校内で両事業を実施する。
④児童館事業	子どもに健全な遊び場を提供し、子どもの生活の安定と能力の発達を援助するための児童福祉施設。
◆私立小学校アフタースクール事業	19年11月末時点 10施設
トレジャーキッズクラブという名称で私立小学校からアフタースクールの運営を受託	
◆民間放課後アフタースクール事業	19年11月末時点 2施設
トレジャーキッズクラブ茨木校を自社運営する。また、民間企業からの業務委託により民間放課後アフタースクールを運営	

(出所) SERIOホールディングス有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

注1) 認可保育園

施設の広さや職員数、給食施設の有無など、国が定めた基準を満たし、各都道府県知事の認可を受けた保育園のこと。

注2) 指定管理者制度

自治体から「管理代行」の指定を受け、公の施設の管理権限指定を受けたものに委任する制度のこと。

3) 保育事業

自治体からの認可を受け、認可保育園<sup>注1)</sup>(平均定員数 80 名)と小規模認可保育園(最大定員数 19 名)を運営している。また、自治体からの業務委託または指定管理者制度<sup>注2)</sup>を受け、地域子育て支援拠点を運営している。認可保育園の名称はトレジャーキッズ保育園で、19 年 11 月末時点で 16 施設(大阪府 13 施設、東京都 3 施設)を運営している。小規模認可保育園の名称はエンジェルキッズ保育園で、同 9 施設(大阪府 7 施設、東京都 1 施設、兵庫県 1 施設)、その他企業主導型の保育所 3 施設、地域子育て支援拠点等事業の保育所 2 施設を運営している(図表 5)。

【 図表 5 】 保育事業の区分と主な内容

◆認可保育事業	19年11月末時点 16施設
トレジャーキッズ保育園という名称で運営。一時保育など、多様な保育ニーズに対応	
◆小規模認可保育事業	19年11月末時点 9施設
エンジェルキッズ保育園という名称で運営	
◆企業主導型保育事業	19年11月末時点 3施設
企業からの業務委託により運営。内閣府の企業主導型保育事業助成対象施設	
◆地域子育て支援拠点等事業	19年11月末時点 2施設
在宅で子育てを行う親とその子どもを対象に、自治体からの業務委託又は指定管理により運営	

(出所) SERIOホールディングス有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

放課後事業及び保育事業における同社の強みは、認可を受けるにあたって実績が重視される傾向が強い自治体向けビジネスにおいて、豊富な運営実績を持つこと、多様な形態の施設の開設・運営ノウハウを蓄積していることである。

#### ◆ 事業別の売上高と売上原価、販売費及び一般管理費

就労支援事業の売上高は、同社が人材派遣サービスを提供している顧客から支払われる派遣スタッフの稼働時間と単価に応じた対価及びコールセンターなどの業務委託契約を締結した顧客から、受電数等に応じて支払われる料金から構成されている。同事業の売上原価の主なものは、派遣スタッフに支払う労務費、主な費用は営業人員などの人件費である。

放課後事業の売上高は、自治体及び学校法人から契約に基づいて支払われる業務委託料と、利用する児童の保護者から支払われる利用料である。同事業の売上原価の主なものは、各施設に勤務する指導員の労務費、主な費用は採用費や施設のスタッフの人件費、設備の備品等に係るものである。

保育事業の売上高は、国が定める基準に基づいて支払われる給付金及び自治体独自の基準で付加される補助金である(自治体によっては付加されない場合がある)。同事業の売上原価は、各保育園に勤務する保育士等の労務費、保育園として利用する物件の賃借料などで、主な費用は採用費や施設のスタッフの人件費、設備の備品等に係るものである。

> 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 6 のようにまとめられる。

【 図表 6 】 SWOT 分析

<b>強み</b> (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・実績が重要視される自治体向けビジネスにおいて、豊富な運営実績を持つこと</li> <li>・社会的な課題である女性の活用に関する事業を行っていること</li> <li>・05年から行う女性の就労支援事業において豊富なノウハウを蓄積していること</li> </ul>
<b>弱み</b> (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・特定人物（代表取締役社長）への依存度が高い事業運営</li> <li>・事業規模が小さいこと</li> <li>・全国規模での認知度が高いとは言えないこと</li> </ul>
<b>機会</b> (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・保育施設増設に対する旺盛なニーズが存在し、政府方針の後押しがあること</li> <li>・首都圏における保育施設の拡大余地が大きいこと</li> <li>・上場による人材確保の容易化や知名度向上による顧客獲得の容易化</li> </ul>
<b>脅威</b> (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・事業モデルを模倣される可能性があること</li> <li>・競合先の増加による事業環境の悪化</li> <li>・少子化が進行し、市場が縮小する可能性があること</li> </ul>

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は独自性の高い事業展開にある

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表7に示し、KPIの数値をアップデートした。

知的資本の源泉は、社会的に意義のある「女性の就業と子育ての両立」に特化した独自性のある事業展開をし、組織資本を拡充してきたことなどにある。

【 図表 7 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI		
		項目	数値	
関係資本	ユーザー	・人材派遣登録者	・登録者数	31,025人
			・稼働人数	1,122人
		・学童保育利用者	・利用者数	非開示
		・保育園利用者	・利用者数	非開示
	クライアント	・派遣先企業	・派遣先企業の業種	多様な業種
		・自治体	・運営を受託した放課後施設数	116施設 ※19年11月末時点
			・認可を受けて運営する保育施設数	25施設 ※19年11月末時点
	ブランド	・就労支援ブランド「sacaso」	・17年10月に導入	特になし
		・認可保育園「トレジャーキッズ」	・14年4月に運営開始	特になし
	ネットワーク	・総合警備保障	・就労支援事業の顧客	売上高507百万円
・大阪市		・放課後事業、保育事業の受託先	売上高1,198百万円	
組織資本	プロセス	・ブランド「sacaso」を活かした人材確保	・積み上げたノウハウを基に事業を展開	特になし
		・自治体との連携を活かした施設展開		
	知的財産 ノウハウ	・多数の施設を運営することによるノウハウ	・総運営施設数(放課後事業、保育事業)	128施設、30施設 ※19年11月末時点
		・就労支援事業で培った人材募集ノウハウの活用	・05年の事業開始以来蓄積したノウハウ	15年 ※20年1月末時点
	・ソフトウェア	・貸借対照表上のソフトウェア	22百万円 ※19年11月末時点	
人的資本	経営陣	・現代表取締役社長の下での体制	・在任期間	15年 ※20年1月末時点
		・インセンティブ	・代表取締役社長(資産管理会社含む)の保有	1,620千株(51.2%) ※19年11月末時点
			・役員報酬総額(取締役) *社外取締役は除く	40百万円(6名)
	従業員	・企業風土 (女性を積極採用)	・従業員数	528名
			・平均年齢	40歳3カ月(単体28名平均)
			・平均勤続年数	1年4カ月(単体28名平均)
	・インセンティブ	・習熟度に応じた研修プログラムを導入	特になし	
		・多様な働き方が選択可能	特になし	

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は19/5期か19/5期末のものとする

(出所) SERIOホールディングス有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料、株主総会招集通知書、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成



## > 決算概要

### ◆ 20年5月期上期決算概要

20/5 期上期の売上高は前年同期比 10.7%増の 3,447 百万円、営業利益は同 45.1%増の 50 百万円、経常利益は同 41.5%増の 49 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同 60.0%増の 33 百万円であった。

セグメント別では、就労支援事業は、営業体制の強化により新規顧客に対する売上が増加したものの既存顧客に対する売上が若干減少し、売上高は前年同期比 1.7%増にとどまった。一方、派遣スタッフの契約単価の見直し交渉に注力したこと、コールセンターの業務効率改善に取り組んだ効果でセグメント利益は同 18.8%増となった。

放課後事業は、19年3月末に2施設が契約満了となった一方、19年6月に1施設の運営を開始し、20/5 期上期末は128施設となった(19/5 期上期末129施設)。既存施設の教室数が増加したことで売上高は前年同期比 0.2%増となったものの、既存施設の体制強化に伴う労務費の増加と施設のパソコン入れ替えに係る一時費用が発生したことなどにより、セグメント利益は同 76.1%減となった。

保育事業は、既存施設の利用園児数が増加したこと、19年10月に認可保育園1施設を開設したことで売上高は同 35.7%増となった。20/5 期上期に開設した保育園は1施設と19/5 期上期の3施設を下回り、開園に伴う保育士等の人材確保に関する費用が減少したことでセグメント利益は19/5 期上期の3百万円から20/5 期上期は50百万円となった。

放課後事業における労務費の増加により売上総利益率が前年同期比 0.2%ポイント悪化した一方、保育事業における経費抑制効果で販管費率は同 0.6%ポイント改善した。

同社は上期の計画は公表していないものの、売上高、利益ともに会社計画をクリアした模様である。通期の会社計画に対しての進捗率は、売上高で 49.1%、営業利益で 55.8%となっている(図表 8)。

【 図表 8 】 20 年 5 月期上期決算概要

(単位:百万円)

	19/5期	19/5期	20/5期	前年同期比	20/5期	進捗率 (A) / (B)
	通期実績	上期実績	上期実績(A)		会社計画 (B)	
売上高	6,260	3,114	3,447	10.7%	7,021	49.1%
就業支援事業	2,233	1,142	1,162	1.7%	2,390	48.6%
放課後事業	2,113	1,096	1,098	0.2%	2,191	50.1%
保育事業	1,912	874	1,186	35.7%	2,439	48.6%
売上総利益	1,080	544	595	9.5%	1,282	46.4%
売上総利益率	17.3%	17.5%	17.3%	-	18.3%	-
営業利益	63	34	50	45.1%	90	55.8%
営業利益率	1.0%	1.1%	1.5%	-	1.3%	-
経常利益	66	35	49	41.5%	81	61.1%
経常利益率	1.1%	1.1%	1.4%	-	1.2%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	40	20	33	60.0%	53	63.1%

(出所) SERIOホールディングス決算短信、会社説明会資料より証券リサーチセンター作成

## > 事業戦略の進捗

### ◆ 就労支援事業では新サービスの展開やエリア拡大などに注力

同社は、就労支援事業では、1) 新サービスの展開、2) エリアの拡大、3) 収益力の向上などに取り組み、事業規模拡大を目指す考えである。

#### 1) 新サービスの展開

同社は、従来からコールセンター業務に携わる人材の派遣及びコールセンター業務の受託運営を行っているが、顧客企業によるアウトソーシングへのニーズが高まっていることを受け、18年4月に自社コールセンターである「大阪コンタクトセンター」を開設した。「大阪コンタクトセンター」の稼働状況は順調で、今後の拡張や増設も視野に入れている。

また、19年1月には介護に特化した人材紹介「sacaso 介護」を開始している。「sacaso 介護」については、この上期にはリソースを振り分けて取り組まなかったこともあり、立ち上がりは順調とは言えない状況である。同社では、19年11月からマッチングを専門に担当する人材を配置するなどの施策を実施し、改善に取り組んでいる。

#### 2) エリアの拡大

大阪で確立したパートタイム型人材派遣のビジネスモデルを他の地域にも拡大する考えを持っている。当面は、市場の大きな首都圏や名古屋地区、関西地区での事業規模拡大を図る方針で、その後は他の地域への展開も視野に入れている。尚、20/5 期上期は、地域拡大についての新たな動きはない。

### 3) 収益性の向上

収益性向上のため雇用情勢に見合う契約単価の見直し、効率化による人材確保コストの低減などに取り組んでいる。契約単価見直しについては、人手不足の状況が続いていることが交渉に有利に働き、順調に進んでいる模様である。就労支援事業のセグメント利益率は、契約単価の見直し、効率化による人材確保コストの低減の効果で、19/5 期の 2.9%から 20/5 期上期は 3.8%へ改善した。

#### ◆ 放課後事業の取り組み

放課後事業では、サービスの充実と人的資源の確保・増強に注力し、新規施設の開設を進めていく考えである。サービスについては、施設横断イベントの開催や、遊びや学びに関する自社プログラムをデータ化して共有することなどに取り組んでいる。人材については、就労支援事業で培った人材募集ノウハウの活用、外国人留学生の採用及び教育を推進することなどに取り組んでいる。

#### ◆ 保育事業の取り組み

保育事業では、一定の地盤を築きつつある関西に加え、保育ニーズの高い首都圏での新規施設の開設を強化する考えである。同社は 17 年 4 月から首都圏での施設運営を開始しており、19 年 11 月末時点で東京都に 4 施設を展開している。今後も保育園増設に対する旺盛なニーズに対応し、新施設の開設を進める考えである。尚、20/5 期下期に開設予定の 4 施設のうち、1 施設が首都圏での開設となる。

## > 業績予想

#### ◆ 20 年 5 月期の増収増益計画に変更なし

上期決算発表後の 20/5 期の会社計画は、売上高 7,021 百万円（前期比 12.2%増）、営業利益 90 百万円（同 41.7%増）、経常利益 81 百万円（同 22.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 53 百万円（同 29.6%増と期初予想を据え置いた。

就労支援事業は、派遣人数の増加と単価の上昇により 7.0%増収を計画している。放課後事業は、12 施設の開設と 2 施設の契約満了により 20/5 期末時点では 137 施設を予定しているが、6 月に開設した 1 施設を除く 11 施設の開園予定が 20 年 4 月のため、20/5 期の増収率は 3.7%にとどまる見通しである。保育事業は 5 施設の開設（19 年 10 月に 1 施設開設済み）と既存施設の利用園児数の増加により、27.6%増収を見込んでいる。

就労支援事業における派遣単価の上昇などが要因で売上総利益率は前期比 1.0%ポイントの改善、システム投資や間接部門の人員増により販管費率は同 0.8%ポイントの悪化を見込んでいる。

1株当たり年間配当金については、3.0円(19/5期2.8円)を計画している。

#### ◆ 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)では上期業績の順調な進捗を踏まえ、従来の20/5期業績予想を据え置いた。売上高が前期比12.3%増の7,030百万円、営業利益が同44.8%増の92百万円、経常利益が同25.8%増の83百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同35.0%増の54百万円と、会社計画とほぼ同水準を予想する(図表9)。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の想定をした。

1) 就労支援事業については、下期の売上高は上期実績1,162百万円を若干上回る1,188百万円、セグメント利益は41百万円(上期実績43百万円)、通期の売上高は前期比5.2%増の2,350百万円、セグメント利益は同27.6%増の84百万円と予想した。稼働人数は19/5期から3%程度の増加、派遣単価は同2%程度の上昇を想定した。

2) 放課後事業については、下期の売上高は上期実績1,098百万円とほぼ同水準の1,092百万円、セグメント利益は15百万円(上期実績11百万円)、通期の売上高は前期比3.6%増の2,190百万円、セグメント利益は同52.9%減の26百万円と予想した。12施設の開設と2施設の契約満了により20/5期末時点で137施設を想定している。

3) 保育事業については、下期の売上高は上期実績1,186百万円を上回る1,304百万円、セグメント利益は32百万円(上期実績50百万円)、通期の売上高は前期比30.2%増の2,490百万円、セグメント利益は同109.1%増の82百万円と予想した。5施設の増加を想定している(上期に1施設を開設済み)。

4) 下期の売上総利益率は、上期の17.3%から18.7%へ改善し、通期では前期比0.7%ポイント改善の18.0%と予想する。改善の根拠は、就労支援事業における派遣単価の上昇、保育事業において10月開園の施設が想定以上の園児数を獲得してスタートしたことや、既存施設の利用園児数の増加したことによって、保育士一人あたりの園児数が増加し、労務費の抑制効果が見込めることである。

5) 下期の販管費率は、採用教育費や間接部門の人員増加に伴う人件費の増加により上期の15.8%から17.5%へ悪化し、通期では同0.5%ポイント悪化の16.7%と予想した。営業部門及び管理部門の社員数は25名増加し、これに伴い人件費(給料手当、法定福利費及び賞与、)は19/5期より100百万円増加の636百万円と予想した。

【 図表 9 】 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)

	18/5	19/5	20/5CE	20/5E	21/5E	22/5E			
<b>損益計算書</b>									
売上高	5,084	6,260	7,021	7,030	7,900	8,840			
前期比	24.9%	23.1%	12.2%	12.3%	12.4%	11.9%			
セグメント別									
就労支援事業	2,115	2,233	2,390	2,350	2,500	2,650			
放課後事業	1,902	2,113	2,191	2,190	2,550	2,800			
保育事業	1,066	1,912	2,439	2,490	2,850	3,390			
◆売上総利益	973	1,080	1,282	1,265	1,429	1,608			
	売上高			セグメント利益					
	20/5期 (予)	21/5期 (予)	22/5期 (予)	20/5期 (予)	セグメント 利益率	21/5期 (予)	セグメント 利益率	22/5期 (予)	セグメント 利益率
就労支援事業	2,350	2,500	2,650	84	3.6%	90	3.6%	100	3.8%
放課後事業	2,190	2,550	2,800	26	1.2%	52	2.0%	65	2.3%
保育事業	2,490	2,850	3,390	82	3.3%	95	3.3%	122	3.6%
全社費用	-	-	-	-100	-	-110	-	-120	-
合計	7,030	7,900	8,840	92	1.3%	127	1.6%	167	1.9%
	前期比			50.5%	1.8%	22.8%	25.8%	43.4%	33.6%
	経常利益率			1.3%	1.1%	1.2%	1.2%	1.5%	1.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	45	40	53	45	40	53	54	78	104
前期比	62.2%	-8.9%	29.6%	35.0%	44.4%	33.3%			
	18/5	19/5	20/5CE	20/5E	21/5E	22/5E			
放課後事業施設数	129	127	137	137	147	157			
保育事業施設数	23	29	34	34	40	46			

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) SERIOホールディングス決算短信、決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

## ➤ 中期業績予想

### ◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは、21/5期以降の業績予想も据え置いた。21/5期の売上高は前期比12.4%増の7,900百万円、営業利益は同38.0%増の127百万円、22/5期の売上高は同11.9%増の8,840百万円、営業利益は同31.5%増の167百万円と予想する。予想の前提は以下の通りである。

配当については、配当性向20%を目標とする同社の配当方針を踏まえ、21/5期は1株当たり期末配当金4.0円、22/5期は同6.0円を想定した。

1) 就労支援事業は、21/5期の売上高2,500百万円(前期比6.4%増)、セグメント利益90百万円(同7.1%増)、22/5期の売上高は2,650百万円(同6.0%増)、セグメント利益100百万円(同11.1%増)と予想した。稼働人数は年率4.5%程度の増加、派遣単価は同1.5%程度の上昇を想定した。

2) 放課後事業は、21/5期の売上高2,550百万円(前期比16.4%増)、セグメント利益52百万円(同100.0%増)、22/5期の売上高は2,800百万円(同9.8%増)、セグメント利益65百万円(同25.0%増)と予想した。

施設数は21/5期、22/5期ともに10施設の増加を想定している。

3) 保育事業は、21/5期の売上高2,850百万円(前期比14.5%増)、セグメント利益95百万円(同15.9%増)、22/5期の売上高は3,390百万円(同18.9%増)、セグメント利益122百万円(同28.4%増)と予想した。施設数は21/5期、22/5期ともに6施設増加すると想定した

4) 売上総利益率は、増収効果により21/5期及び22/5期ともに前期比0.1%ポイントの改善を予想した。

5) 販管費率は、人件費の増加を売上増で吸収して21/5期及び22/5期ともに同0.2%ポイントの改善を予想した。営業部門及び管理部門の社員数は20名ずつ増加し、それに伴い人件費は每期80百万円程度の増加を想定した。

## > 投資に際しての留意点

### ◆ 個人情報の管理について

同社は、就労支援事業、放課後事業、保育事業において個人情報を有している。個人情報保護については、社内でのアクセス権限の設定や、システムのセキュリティ強化などを実施している。しかし、個人情報流出に関しては一定のリスクがつきまとうことに留意する必要がある。

### ◆ 法的規制について

放課後事業及び保育事業は、事業を展開するにあたり児童福祉法、食品衛生法等の関係諸法令を遵守する必要がある。同社はコンプライアンス体制を整備しているが、適用される法令等に違反した場合や、法令の制定・改廃、司法・行政解釈等の変更があった場合には事業運営に影響が出る可能性がある。

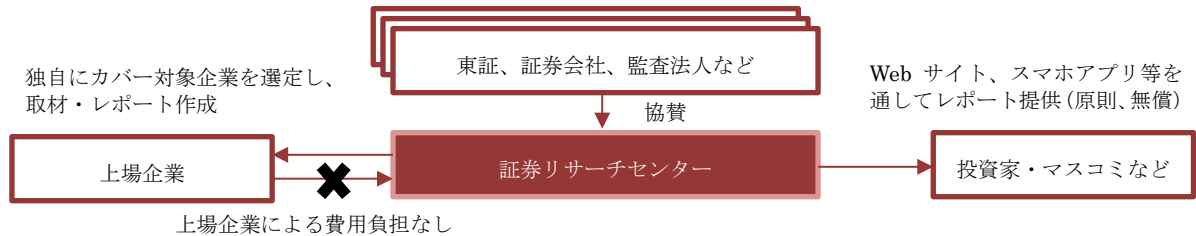
### ◆ 自然災害について

同社の保育施設は約7割が関西地区に集中している。この地域において、大規模な自然災害が発生し、施設に被害が及んだ場合には、通常の事業継続が困難となり業績に悪影響が出る可能性がある。

## 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、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。