

BPO関連事業に強み

投資判断 (5/14)

キャリアリンク (6070・東証1部)

Overweight 継続

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
2,063円 (21/5/14)	100株	259.3億円 (21/5/14)	3,475円 (21/2/17)	1,880円 (21/3/9)	11.7倍 (21/5/14)

投資効果で拡大期へ、株価には割安感

■21年2月期は上ブレ着地、BPO関連が急拡大

21年2月期の連結業績は、売上高が前期比43.5%増の30,276百万円、営業利益は同3.9倍の2,729百万円と大幅増収増益で着地した。3Q時点で計画していた売上高29,660百万円(前期比40.5%増)、営業利益2,275百万円(同3.3倍)から上ブレした(決算発表直前に増収増益修正)。

消費増税関連、マイナンバー関連、市民課窓口関連など官公庁やBPO事業者からの大型案件受注により、収益が急拡大した。特に受注形態を多様化したことで、より大型化した案件の獲得に成功、完成請負案件の一括計上も寄与した。BPO関連事業部門の売上高は17,202百万円(前期比2.0倍)と急拡大した。また、金融機関などの取引拡大や新規案件受注などで、一般事務事業部門の売上高は4,848百万円(同34.0%増)と堅調だった。トップラインの拡大に加え、就業スタッフの効率的な募集などにより経費を削減、4Qに実施した戦略的投資を吸収し、営業利益率は9.0%と前期の3.3%から大幅に上昇した。

■22年3月期業績予想は保守的、株価に上値余地

会社計画の22年3月期業績予想は、売上高が39,000百万円、営業利益が2,830百万円。決算期変更に伴い13カ月決算となっているがスポット案件など現時点で見えていないものは計画に入っていないとみられ、例年通り計画は保守的と見てよさそうだ。21年4Qに実施した、DX(デジタルトランスフォーメーション)化推進に向けたシステムを含めた体制の整備、ナレッジマネジメントツール利用による効率化、中核人材の採用といった投資効果が収益拡大に結び付く可能性が高い。

成長をけん引するのは引き続きBPO関連事業部門。今後とも、マイナンバー関連など官公庁や地方自治体向け案件で一段の拡大が想定される。案件の大型化により収益が大きく成長、業績の拡大余地がある。今後のコロナ禍の状況に大きく影響されず官公庁や地方自治体の案件について



恒常的に大型案件の受注ができる体制が整っていると見られ、今後も安定した収益源になることが見込まれる。

同社が公表した24年3月期を最終年とした中期経営計画は、特に利益面が保守的な印象。同計画をベースに利益面を調整、25年3月期に同社が中期的な目標とする売上高50,000百万円、営業利益5,000百万円、当期利益3,000百万円を達成する前提で、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3,500円程度を下限とし、想定株価レンジ3,500～4,000円を維持する。足元の株価は、22年3月期の会社予想ベースのEPS176.3円ベースのPERは11倍台(5月14日終値時点)と割安感がある。

同社は株主還元にも積極的。21年2月期は1株配当20円と前期の10円から大幅に増額した。22年3月期の予想1株配当は20円としているが、配当性向は11%台と低い水準となることから、増配にも期待できる(19年2月期の配当性向は71.6%、20年2月期は23.3%)。21年2月期からは、新たに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、ポジティブ。積極的な株主還元もあり、現値からの上値余地はまだあると見られ、投資判断は「Overweight」を継続する。(宮本 裕之)

業績動向 (5/14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)
20年2月期 実績	21,103	13.3	692	268.9	690	137.9	526	208.1	42.98
21年2月期 実績	30,276	43.5	2,729	294.3	2,772	301.7	2,053	289.9	171.95
22年3月期 会社予想	39,000	28.8	2,830	3.7	2,840	2.5	2,080	1.3	176.37
MS 予想	39,000	28.8	2,830	3.7	2,840	2.5	2,080	1.3	176.37
23年3月期 MS 予想	41,000	5.1	3,600	27.2	3,610	27.1	2,650	27.4	224.70

※22年3月期は決算期変更に伴い13月期決算

■ 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。事業は主力のBPO（ビジネス・プロセス・アウトソーシング）関連事業部門が売上高の4割を超える。それに、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）関連事業部門及び一般事務事業部門を加えた事務系人材サービス事業、製造業技術系事業、営業系人材事業、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による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。

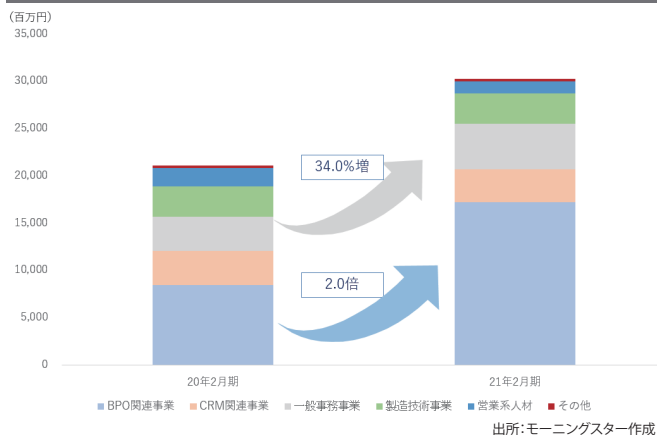
国民一人ひとりに社会保障番号が割り振られるマイナンバー制度や市民課窓口関連業務など官公庁や地方公共団体の案件が大型化し、また、増加傾向にある。

■ 事業環境と展望

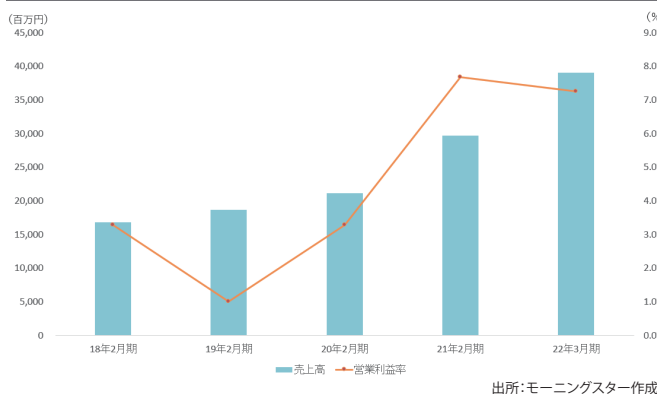
1,000名超の大型案件でも1カ月程度で稼働が開始できる同社の規模・迅速性などの強みは、アフターコロナにおいて予想される周辺業務の外部委託の一層の加速と進展に伴い、大いに活用されると思われる。

同社は、公表していないが、同社のこの強みを生かせる可能性として新型コロナウイルスのワクチン接種が考えられる。現在、地方自治体はワクチン接種へ向けた準備を本格化させているが、ワクチン接種といっても、接種希望者のシミュレーションから、会場の用意、予約システムの準備、質問などに対応するコールセンターの設置など多岐にわたる。2月1日、政府はワクチン接種費用として政府が用意する予算を従来から1,362億円積み増し2,894億円としており、事業規模は想定以上となっている。同時に、各自治体も補正予算案を議会に提出するなど準備が進んでいる。さらに、コロナウイルスのワクチン接種はインフルエンザのワクチンと同様、毎年接種が必要になる可能性も指摘されており、事業には継続性もありそうだ。

急伸したBPO事業と一般事務事業が成長をけん引



DXの推進で21年2月期の営業利益率は一段と上昇



リスク要因

景気変動の影響を受けやすい業種で、新型コロナウイルス感染症拡大の影響が対面の一部事業へ影響する。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 (5/14時点)

■ 配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
20年2月期	実績	0円	10円	10円
21年2月期	実績	0円	20円	20円
22年3月期	会社予想	0円	20円	20円

■ 株主優待

8月31日現在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 500円相当
 200株以上 1,000円相当
 500株以上 継続保有 3年未満：2,000円相当 3年以上：5,000円相当

競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (5/14時点)

	キャリアL (6070・東1)	フルキャストH (4848・東1)	パソナ (2168・東1)	
基本事項	株価	2,063円	1,903円	1,863円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	206,300円	190,300円	186,300円
	決算月	2月	12月	5月
株価指標	PER(予)	11.7倍	16.9倍	11.8倍
	PBR(実)	4.5倍	4.2倍	2.3倍
	配当利回り(予)	1.0%	2.2%	1.6%
成長性	売上高成長率(予)	28.8%	5.0%	1.5%
	営業利益成長率(予)	3.7%	1.1%	65.5%
	EPS成長率(予)	2.6%	0.7%	941.7%
収益性	売上高営業利益率(予)	7.3%	13.7%	5.3%
	自己資本当期純利益率(実)	44.8%	25.7%	2.0%
	総資産経常利益率(実)	29.2%	26.1%	7.9%
財務安定性	自己資本比率(実)	46.9%	68.9%	22.7%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	15.9%	6.1%	112.9%
	流動比率(実)	194.0%	338.1%	156.6%

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。

※キャリアリンクの22年3月期連結業績予想は会社計画の13カ月の値

■ 成長性

21年2月期の連結売上高成長率は前期比43.5%、営業利益は同3.9倍と大幅に成長した。22年3月期は13か月であるが売上高が前期比28.8%増と2ケタ成長が継続する見通し。21年の4Qに実施した効果があらわれると見られる。競合他社の1ケタ台の成長と比べ、優位性がある。

営業利益は同3.7%増の増益に止まる予想だが、これはスポット案件などを含めておらず、保守的な印象。BPO関連事業や一般事務事業はコロナ禍でも伸長しており、特に官公庁や地方自治体の案件については、大型化などで今後の成長にも期待できる。

■ 収益性

21年2月期の営業利益率は4Qに行った戦略投資を吸収し9.0%と、前期の3.3%より大幅に上昇した。ROE44.8%(前期は14.8%)、ROA29.2%(同10.3%)共に改善し、競合他社を上回る水準となっている。22年3月期の会社計画の営業利益率は7.3%と低下する見通しだが、会社計画は保守的と見ている。

■ 財務安定性

21年2月期自己資本比率は46.9%と20年2月期の50.3%から若干低下した。有利子負債(長期借入金)の増加で、やや低下したが問題ない水準。これはコロナ禍で手元資金を厚くするための措置で、ネガティブな印象はない。流動比率は194%と安全とされる100%を大幅に上回っており、財務面での不安は小さい。

モーニングスター株式会社
株式分析部 アナリスト 宮本 裕之
03-6229-0078 hmiyamoto@morningstar.co.jp

モーニングスター・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

モーニングスター・エクイティ・リサーチレポートは、モーニングスタ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。モーニングスタ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、モーニングスタ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%以上下回ると予測される場合

モーニングスタ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、およびモーニングスタ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。