

ゲーム業界向け人材派遣が主力

投資判断 (6/21)

# コンフィデンス (7374・東証グロース)

**新規 Overweight**

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
1,540円 (6/21)	100株	70.5億円 (6/21)	2,295円 (22/4/5)	1,455円 (22/6/20)	12.0倍 (6/21)

## 提携・協業・M&Aなどで人材確保

### ■クリエイター稼働率が高い水準を維持

22年3月期の連結業績は、売上高4,425百万円（前期比24.0%増）、745百万円（同23.3%増）だった。人材派遣事業では、ゲーム会社のクリエイター需要が拡大しており、新規取引先に加え、既存取引先の部署別・タイトル別の開拓を行うことにより、受注案件数が拡大。採用面では、採用媒体の選定や採用広告の出稿配分を最適化することで優秀なクリエイターを採用でき、期末時点のクリエイター派遣配属数は740名（前期末は620名）に増加し、クリエイターの稼働率は高い水準で推移した。人材紹介事業では、人材派遣事業との連携による求人企業の案件の増加や求職者の募集強化を行うとともに、求職者と案件求人とのマッチング精度向上を図っている。受託事業でも、人材派遣事業との連携で新規案件のリード獲得数増加に努めた。メディア事業は、ゲームタイトルのプロモーション受託案件の増加を図ることでゲーム会社からの引き合いが増加している。

23年3月期は、売上高5,200百万円（前期比17.5%増）、営業利益850百万円（同14.0%増）を見込んでいる。

### ■3-5年後をメドに売上高100億円を突破へ

コンフィデンスの主力はゲーム業界向けを中心とした人材事業だが、人材不足や働き方改革などを背景に人材の流動性が高まっている。人員の増減が売上高に直結する収益モデルとなっており、同社にとって人材の確保は最重要課題だ。派遣事業の稼働人数を現在(22年3月末現在740名)から早期に1,000名に増やし、その後は目標となる売上高から推察するに受託事業も併せ1,500-1,600名の稼働を目指す見込み。



一方、メディア事業では、記事制作の質向上や漫画コンテンツの増産を図るとともに、受託案件を増加させることで収益構造の転換を図る。SNS運用を含むプロモーション受託案件にも進出する計画。また、ゲーム業界の隣接領域ともいえるXR（現実世界と仮想世界の融合）領域、メタバース向けの3Dデザイナー、モデラー、エンジニアを中心とした派遣・フリーランス・紹介領域も開拓していく見込み。

これらの実現に向けては、他社とのアライアンス（提携や協業）のほか、M&A（企業の合併・買収）なども模索し、時間短縮を図り、3-5年後をメドに、まずは売上高100億円の突破を目指す。

モーニングスターでは、会社が目標とする売上高100億円を参考に、今後も2ケタ増収増益の成長を維持すると予想。5年業績予想をベースにDCF（ディスカウント・キャッシュフロー）法で算出した2,400円を軸に、2,300-2,500円とする。6月21日終値から上値余地が大きいことから、投資判断は新規「Overweight」とする。（宮川 子平）

### 業績動向 (6/21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)
21年3月期 実績	3,569	37.0	604	80.2	603	81.9	399	黒字転換	93.6
22年3月期 実績	4,425	24.0	745	23.3	737	22.3	530	32.9	118.2
23年3月期 会社予想	5,200	17.5	850	14.0	848	14.9	585	10.3	127.9
MS 予想	5,200	17.5	850	14.0	848	14.9	585	10.3	127.9
24年3月期 MS 予想	6,150	18.3	1,015	19.4	1,010	19.1	700	19.7	168.9

■会社概要

ゲーム業界に特化した人材事業と、グループ会社の Dolphin が手掛けるウェブメディアの企画運営事業を展開。主力の人材事業は人材派遣や人材紹介のほか、受託事業を手掛ける。ゲーム業界の会社を顧客とし、様々な求人ニーズに、人材派遣・正社員の紹介・アウトソーシングの3サービスで対応。顧客の要求する人材を求人広告などで募集するほか、ビジネススキルに関する研修や、ゲーム開発に必要な知識・スキルを身に着けるための研究も実施している。22年3月末時点の取引実績のある顧客企業数は206社(21年3月末は182社)、派遣クリエイター数は740名(21年3月末は620名)で、どちらも増加傾向にある。受託事業は顧客のゲーム開発・運営のうち、ゲームのデバッグ工程を中心にサービスを提供している。

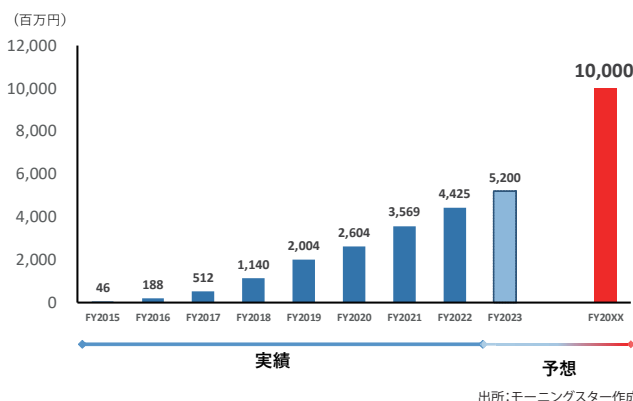
ウェブメディア事業は、子会社の Dolphin が女性向け情報サイト「Lovely」の運営・管理を手掛ける。内容はファッション、美容が中心。21年4月からは占いサイト「Plush」の運営・管理も開始している。どちらも広告枠を設け、アドネットワーク事業者を通じて広告を掲載して、広告収入を得ている。

21年6月28日に東証マザーズへ上場。22年4月4日の市場区分再編でグロース市場へ移行した。

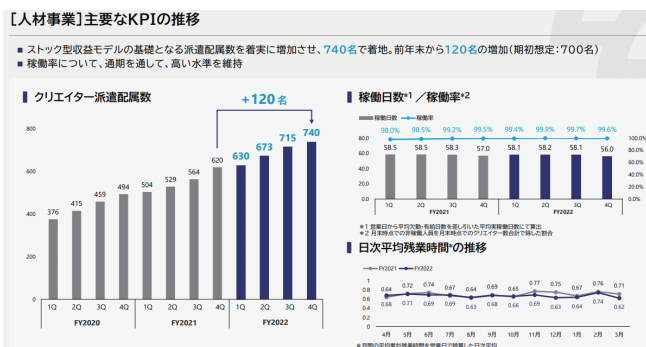
■事業環境と展望

コンフィデンスの人材事業が軸を置いているゲーム産業市場はコロナ禍における巣籠り需要もあって急速に拡大している。今後、ゲーム市場では仮想空間サービス「Metaverse(メタバース)」や「NFT(非代替性トークン)」などの領域でも広がりを見せると考えられており、同社の顧客であるゲーム会社の存在意義が大きくなると予想される。一方、経済産業省によれば、2030年には国内で最大79万人のIT人材の需給ギャップが生じるとされている。ゲーム業界もIT人材に対する需要が高まっていることから中期的なトレンドとしてゲーム業界は慢性的な人材不足となっている。加えて、働き方の多様化もあって、期間や時間を自由に選べる、職場を選べるなど、嗜好に合わせて派遣形態を利用するメリットも増えており、同社のニーズも高まりをみせると期待される。

3~5年後をメドに売上高100億円を目指す



クリエイター派遣配属数は順調に増加



リスク要因

ゲーム市場向け人材派遣を主要な事業として手掛けているため、ゲーム業界の市場動向に業績が左右される可能性がある。また、ゲーム開発分野に秀でた人材の需要は高い水準で推移しており、こうした人材の確保が難しくなるようだと業績に影響を及ぼす可能性がある

株主還元 (6/21時点)

■配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
21年3月期	実績	0.00円	0.00円	0.00円
22年3月期	実績	0.00円	40.00円	40.00円
23年3月期	会社予想	20.00円	25.00円	45.00円

■株主優待

なし

## 競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (6/21時点)

	コンフィデンス (7374・東証グロース)	クリーク・アンド・リバー社 (4763・東証プライム)	シリコンスタジオ (3907・東証グロース)	
基本事項	株価	1,540円	1,875円	999円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	154,000円	187,500円	99,900円
	決算月	3月	2月	11月
株価指標	PER(予)	<b>12.0倍</b>	16.7倍	47.5倍
	PBR(実)	4.3倍	3.5倍	<b>2.1倍</b>
	配当利回り(予)	<b>2.9%</b>	1.2%	0.0%
成長性	売上高成長率(予)	<b>17.5%</b>	5.3%	2.7%
	営業利益成長率(予)	14.0%	<b>17.2%</b>	黒字転換
	EPS成長率(予)	8.2%	<b>12.4%</b>	黒字転換
収益性	売上高営業利益率(予)	<b>16.3%</b>	9.1%	2.4%
	自己資本当期純利益率(実)	<b>46.5%</b>	20.0%	—
	総資産経常利益率(実)	<b>37.0%</b>	18.0%	—
財務安定性	自己資本比率(実)	<b>67.6%</b>	60.5%	48.2%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	<b>6.8%</b>	13.3%	41.7%
	流動比率(実)	<b>298.8%</b>	233.9%	173.0%

競合には、ゲーム業界に人材サービスを提供する会社として、クリーク・アンド・リバー社（4763）、シリコンスタジオ（3907）を選定した。

## ■成長性

23年3月期連結の売上高成長率は17.5%、営業利益成長率は14.0%と、前期に続いて2ケタ増収増益を予想している。引き続きゲーム業界向けクリエイター派遣事業を主力事業として進めていく予定。ゲーム会社やIT・WEB系のクライアントを中心に人材採用意欲が旺盛であり、紹介人数の増加を予想。また、受託業務では、デバッグ業務の案件などが見込めるため、案件数の維持を見込む。比較企業では、クリーク・アンド・リバー社（C&R社）も23年2月期に2ケタ増益を計画。シリコンスタジオは前期の21年11月期に赤字を計上した反動で、22年11月期は黒字転換を見込んでいる。

## ■収益性

23年3月期の営業利益率は16.3%（前期は16.9%）と高い水準を維持する見通し。22年3月期のROE（自己資本当期純利益率は46.5%（前期は89.5%）、ROA（総資産経常利益率）は37.0%（同46.0%）と、IPOによる資本金・資本剰余金の増加で純資産・総資産が増加したことによる影響でどちらも低下するが、効率的な利益を生成する。比較企業では、C&R社が22年2月期にROE、ROAともに21年2月期から上昇。シリコンスタジオは21年11月期に赤字となったため、ROE、ROAともにマイナス。

## ■財務安定性

3社とも財務面での不安は小さい。コンフィデンスの自己資本比率は67.6%（21年3月期は41.0%）、デット・エクイティ・レシオは6.8%（同31.7%）、流動比率は298.8%（同176.8%）と、大幅に向上した。有利子負債がほぼ半減している。C&R社も22年2月期は全項目が前期から向上。シリコンスタジオは自己資本比率と流動比率が前期の20年11月期からやや悪化したものの、懸念すべき水準ではない。

モーニングスター株式会社  
株式分析部 アナリスト 宮川 子平  
03-6229-0078 smiyagawa@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。