

ディップ (2379 東証マザーズ)

発行日: 2012/4/4
 調査日: 2012/2/24
 調査方法: 企業訪問

インターネットの求職情報サイトを運営する大手

> 要旨

- ◆ 求人情報をネットにて提供、個人のニーズとマッチングする大手業者
 - ・アルバイトの『バイトドットコム』と派遣の『はたらこねっと』、看護師人材紹介の『ナースではたらこ』がメイン。求人広告の掲載料と人材紹介料が収入源
 - ・現社長が起業し、約 11 年で東証マザーズ市場に上場
- ◆ 高い認知度が強み
 - ・サイト及び会社の認知度は高く、新サービスの提供とさらなる知名度向上によるシェアアップで中期的に持続的な成長を目指す
 - ・急激な円高是正・業績の回復より、労働市場環境は依然厳しいものの緩やかな回復が期待される

> 投資判断

- ◆ 業績は順調見込み
 - ・2012.2 期だが、期中に売上を景気後退に伴い下方修正したもの、利益及び配当金額は修正せず、会社予想利益は達成する見込み
 - ・2013.2 期業績予想は、事業拡大に伴う先行投資負担が一服し、既存ビジネスへの強化とコストコントロールで収益性の改善が進み、大幅増益が期待できる。
 - ・国内人口の減少、産業の空洞化、国内経済の鈍化とマクロ環境は大きく改善することは期待できず、今後 3 年程度は年率 7% 程度の売上高成長とこれを上回る EPS 成長が見込まれる
- ◆ 中期的な株価想定レンジは、44,000～55,000 円を予想
 - ・中長期的な成長力と将来のバリュエーションを考慮し、今後 3 年程度の妥当株価は、PER を 8 倍から 10 倍のレンジと想定。担当アナリストの 2015.2 期予想 EPS から、中期的な株価は 44,000 円～55,000 程度と考えられる。
 - ・したがって、現状の株価は割安感が乏しくほぼフェアバリュー。業績の回復局面に入り、3 年後の予想 PER の絶対水準から判断すると、中長期的には上値余地があると考えられる

業種: サービス業
 アナリスト: 松尾 十作
 +81 (0)3-6858-3216
 matsuo@holistic-r.org

【主要指標】	2012/3/30	
株価(円)	34,050	
発行済株式数	123,620	
時価総額(百万円)	4,209	
上場日	2004/5/27	
上場来パフォーマンス	-19.3%	

	11.2期	12.2期予想
PER(倍)	254.1	13.0
PBR(倍)	1.2	1.1
配当利回り	2.3%	2.3%
	σ	β 値
リスク指標	82.6%	0.76

【主要KPI(業績指標)】

バイトドットコム	月間契約社数平均	年間売上(百万円)
2008.2期	2,751	5,319
2009.2期	3,159	6,900
2010.2期	3,853	5,517
2011.2期	4,572	7,178

【株価パフォーマンス】

	1ヶ月	3ヶ月	12ヶ月
リターン(%)	44.0	35.2	59.1
対TOPIX(%)	41.8	18.0	60.8

*用語の説明は最終頁をご覧ください

証券リサーチセンター
 審査委員会審査済20120330

ディップ (2379 東証マザーズ)

> 収益モデル

(単位:百万円)	2010/2期 実績	2011/2期 実績	2012/2期 会社予想	2012/2期 予想	2013/2期 予想	2014/2期 予想	2015/2期 予想
売上高	7,969	9,524	11,500	11,500	12,300	13,200	14,200
前年比	-30.4%	19.5%	20.7%	20.7%	7.0%	7.3%	7.6%
営業利益	316	210	600	600	800	1,000	1,150
前年比	-76.2%	-33.4%	184.7%	185.7%	33.3%	25.0%	15.0%
経常利益	320	167	500	500	700	900	1,050
前年比	-75.6%	-47.6%	197.9%	199.4%	40.0%	28.6%	16.7%
当期純利益	123	15	300	300	420	540	630
前年比	-67.7%	-87.6%	---	---	40.0%	28.6%	16.7%
期末株主資本	3,399	3,324	—	3,526	3,847	4,288	4,819
発行済株式数	123,590	123,620	123,620	123,620	123,620	123,620	123,620
EPS(円)	1,077.6	133.9	2,627.2	2,627.2	3,678.1	4,729.0	5,517.2
配当(円)	800.0	800.0	800.0	800.0	800.0	800.0	800.0
BPS(円)	29,782.6	29,114.2	—	30,879.5	33,691.6	37,554.5	42,205.6
ROE	3.6%	0.5%	—	8.8%	11.4%	13.3%	13.8%
株価(円)	25,100	23,650	34050	34050	—	—	—
PER(倍)	23.3	176.7	13.0	13.0	9.3	7.2	6.2
配当利回り	3.2%	3.4%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%
PBR(倍)	0.8	0.8	—	1.1	1.0	0.9	0.8

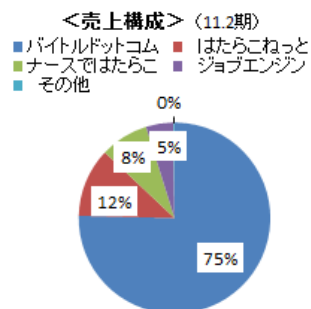
(注) 将来予想における PER、配当利回り、PBR は、レポート作成時の株価を用いて算出。予想 EPS・BPS は自社株控除

> 株価パフォーマンス



会社の概要

> 事業内容

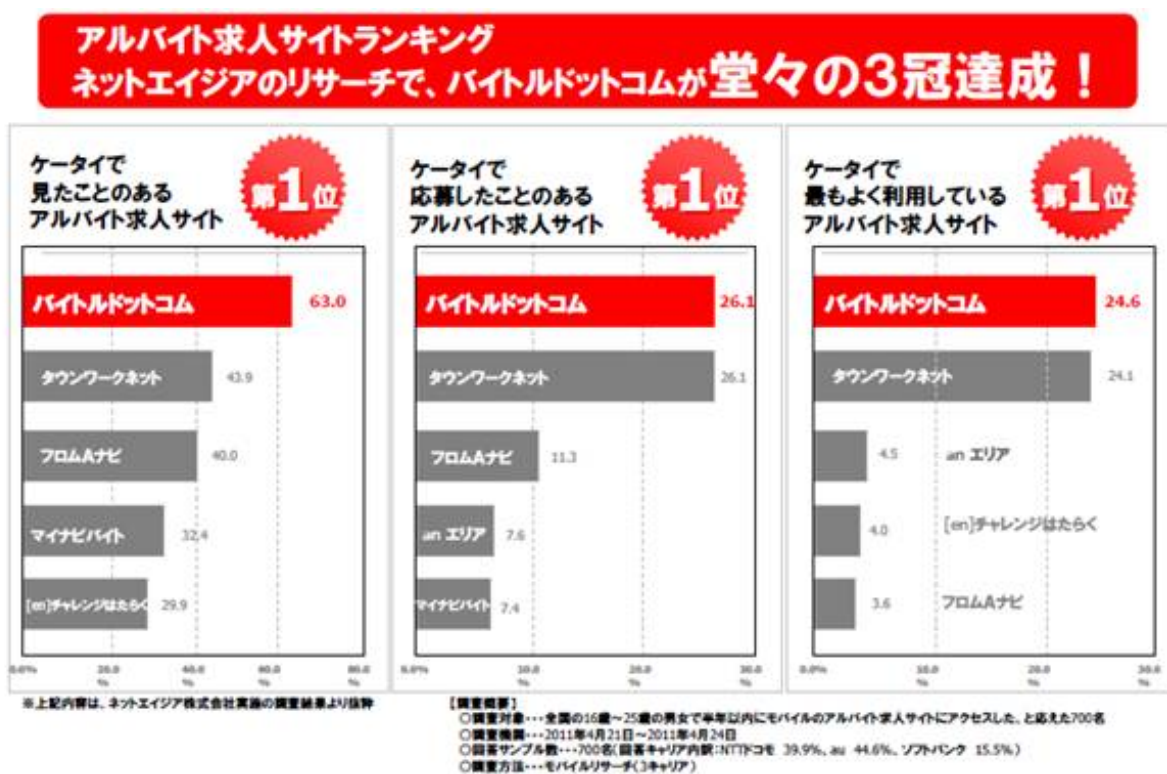


出所) 短信より作成

インターネットの求人情報サイトを運営。メインは「バイトルドットコム」。

同社は、インターネットを利用した求人情報の提供と看護師専門の人材紹介事業を主たる事業としている。クライアントと呼ばれる企業からの求職者情報を、ユーザーと呼ばれる各個人の求職者情報とマッチングさせるサイトの運営を行い、広告掲載料や人材紹介料を得る。アルバイト、派遣、契約社員、正社員、あるいは看護師などの特定の労働形態、あるいは職種などの特定セグメントに応じて、大きく4つの専用のサイトを設けている。詳細は以下の通り。アルバイト希望者と求人企業を結ぶ「バイトルドットコム」が、同社のメイン事業で、売上の約7割、利益の大半を占める。売上構成は左図表の通り。オリコンアプリランキングによると人材アルバイト部門でのユーザー満足度ではバイトルドットコムが、人材派遣部門のユーザー満足度では「はたらこねっと」が iPhone、Android とともに第1位と高い評価を得ている。

<同社サイトの外部評価>



出所) 会社資料

① バイトルドットコム

アルバイト求人情報に特化したインターネットサイトである「バイトルドットコム」を運営する事業。同社の収入は、求人広告掲載料となる。同事業の主要顧客は法人であり、月間平均で約4千社と契約・取引がある。当サイトは、アルバイト探しの専用ポータルサイトとして、「はたらこねっと」のアルバイト情報部門が独立しオープン。また、当サイトの情報提供元は、人材エージェントとアルバイト求人企業の2つに分類される。人材エージェントからの求人情報は、製造業務や軽作業等の請負情報である。また、アルバイト求人企業からは、店舗でのアルバイト情報等(特に、飲食、流通、コンビニ業界等のように多店舗展開をする企業が中心)である。

ビジネスモデル



<http://www.baitoru.com/>

※人材エージェント……人材派遣、募集請負などの人材サービスを主業とする企業の総称



<http://www.hatarako.net/>



<http://iryo-de-hatarako.net/>

出所) 会社資料

②はたらこねっと

派遣の求人情報に特化したインターネットサイトである「はたらこねっと」及び、紹介予定派遣情報に特化したサイト「はたらこ紹介予定派遣」を運営する事業。同事業主要顧客は派遣会社である。インターネットの利点を活かした情報量の豊富さとリアルタイムによる情報の新しさにおいて、従来の紙媒体等の求人情報提供サービスより、人材エージェント及び求職者双方に利便性が高い。当サイトを利用することにより、求職者は、短時間のうちに自分に合った仕事を探し出すことが可能となる。

一方、人材エージェントは、求人企業から急な求人の依頼が入った場合に、その求人情報を即座に掲載し、必要な人材を素早く確保することができるというインターネットならではのリアルタイム性を活かすことができる。また、大手から中小までの人材エージェントを網羅しているため、求職者がより多くの求人情報を1つのサイトで比較検討できることも強み。

「はたらこねっと」では、2012年3月よりPC版サイトの仕事検索結果に、派遣の仕事情報だけでなく、直接雇用（正社員、契約社員、パート・アルバイトなど）の仕事情報も初期表示されるよう改良した。これにより、ワンストップで仕事探しができるサイトとして利便性を一層高めている。

② ナースではたらこ

「ナースではたらこ」は看護師専門の人材紹介サービスである。転職を希望する看護師・准看護師が登録し、キャリアアドバイザーとの面談や転職相談等により最適な医療機関を紹介する一方、医療機関に対しても最適な人材を紹介する。医療機関より成功報酬として仲介手数料をチャージする事業である。

当サイトには、3,000件以上の医療機関の公開求人情報のほかに、全国約90,000件の医療機関情報を掲載している。求人が公開されていなくても、働きたい医療機関の最新の求人状況の確認・紹介を行う転職支援や、同社サービスを通して採用が決定された看護師の方へ、医療機関からの成功報酬の一部を「キャリアアップ支援金」として支給する業界初のサービスも実施している。

オリコンDD株式会社より2012年度オリコン顧客満足度(CS)ランキングの「医療系(医師・看護師・介護士)人材紹介会社」ジャンルにおいて、総合第1位を獲得し、ユーザーからの満足度、信頼性において高い評価を得ている。(因みに、第2位はメディカルリソース、第3位はエス・エム・エス)

④ジョブエンジン

求人企業の正社員求人情報を掲載している検索エンジン型のインターネットサイトである「ジョブエンジン」の運営を行う事業及び、転

職人材エージェント(斡旋・紹介会社)の求人情報を掲載しているインターネットサイトである「ジョブエンジンエージェント」の運営を行う事業である。同事業の主要な顧客は求人企業である。

⑤その他事業

バイトルドットコム事業における飲食店である顧客向けに、人員を紹介するサービスを提供する事業である。

> 経営陣

同社の取締役は6名(うち社外取締役1名)で構成されている。代表取締役社長兼CEOである富田英揮氏は、一代で同社を築き上げた創業者でありオーナー。

2012年3月に、クライアント及びユーザーニーズに迅速かつ柔軟に対応し、また組織のシナジー効果を高めるため、組織変更と人事異動を実施。サービス別カンパニー制から事業領域別カンパニー制に変更した。

取締役は、大友常世氏(同社最高顧問、リクルート出身)の他、岩田和久氏(マスコミ出身)、藤本勝典氏(リクルート出身)は各カンパニープレジデント、鈴木秀和氏(アルバイトタイムス出身)、社外取締役は喜藤憲一氏(ダイエー出身)。執行役員制度を取り入れており、取締役兼務者以外に3名の執行役員がいる。

常勤監査役が1名、非常勤監査役が2名で、監査役は合計3名(そのうち2名は社外監査役)で、2名は公認会計士、1名は弁護士である。

> 株主構成

同社は自社株式買いを進めた結果、2011年2月末で、自社(自己株式口)が第3位株主相当(7.6%相当)となっている。同月末では株主数は5,466名。自己株式口を除く上位10株主で発行済株式数の約60%を占める。富田社長は、約29%を保有する筆頭株主であり、また約23%を保有する第2位株主は、同社長の資産管理会社であるKEEY有限会社と、実質的には同社株の過半を保有している。第3位株主は、日本マスタートラスト信託銀行(信託口)で、実質的には機関投資家の可能性が高い。

個人及びその他が約67%と同社株式の過半を保有。その他法人、金融機関、金融商品取引業者の持株比率はそれぞれ約25%、約3%、約2%、また外国法人等は約3%にとどまっている。

富田 英揮	28.76
KEEY有限会社	23.37
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	1.54
e-まちタウン株式会社	1.38
大和証券株式会社	1.03
2011年2月末 上位10株主合計比率	59.76

(注)上記外、自己株式9,431株

> 沿革・企業理念

◆沿革

代表取締役社長兼CEOである富田英揮氏が創業者。同氏は、不動産会社勤務等を経て、起業家を目指して事業をおこす。1997年3月に名古屋市において、コンビニエンスストアにおけるマルチメディアステーション端末を利用した「無料カタログ送付サービス」の運営を目的として同社を設立。その後、本社を東京に移転し、1998年には、同端末を通じて「人材派遣お仕事情報サービス」を、その後2000年にはインターネットによる派遣社員の求人情報サービス「はたらこねっと」を開始。2002年、「はたらこねっと」のアルバイト部門を分離し、新サイト「バイトルドットコム」を、2004年には転職情報サイトである「ジョブエンジン」を開設し、矢継ぎ早にビジネスを展開。2004年5月には東証マザーズに上場。さらに2009年には、看護師専門の転職情報サイトである「ナースではたらこ」を開始。上場から4年が経過し、売上は公開前の約5倍、従業員数も約10倍と、インターネットを利用した求職情報の提供と人材紹介事業を幅広く営む大手に成長。現在では、上戸彩など有名女優をイメージキャラクターとして採用し、TVCMなどの広告も積極的に展開している。

◆企業理念

「私たち d i p は、夢とアイデアと情熱で社会を改善する存在となる」が企業理念である。社長は創業時の「志」、以下のファウンダーズ・スピリットの共有が最も重要と考えている。

「ドリーム (D r e a m) =自ら夢を持ち、語り、夢の実現に努力する。私は決して途中で諦めない」

「アイデア (I d e a) =アイデアは成長、発展の源である。個性を尊重し、自由闊達な社風をつくり、イノベーターとして社会と企業の発展に貢献する」

「パッション (P a s s i o n) =まず自らが熱くなり、周りを熱くする。惜しげなく誉め、共に喜び、悩み、励まし、語り合う。チームワークとリーダーシップで一致団結して勝利を勝ち取る」

デップ (D I P) という社名は、この英単語の頭文字を1つずつ繋げたことに由来する。今後もこの「志」を全社員で共有・継承していくことができれば、「顧客支持率No.1」、「従業員満足度No.1」、「高い成長性と収益性」、「社会からの信頼と評価」を兼ね備えた真のメジャーカンパニーを必ず実現できると考えている。

事業環境

> 業界環境・競合他社

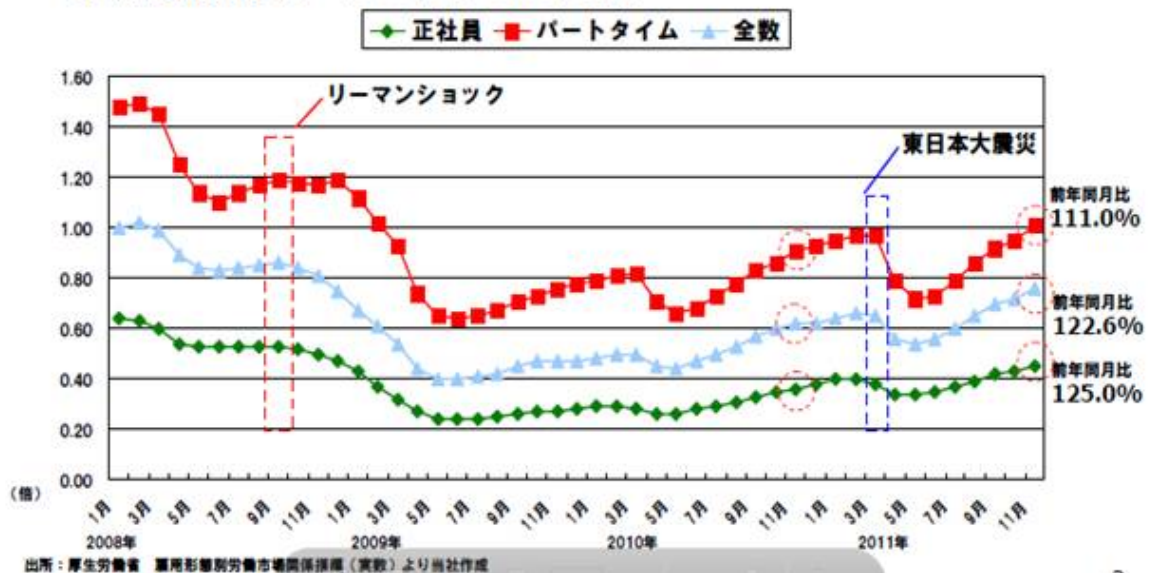
◆業界環境

国内労働市場の経営環境と競合状況を取り上げる。同社の主力領域である求人関連市場は、有効求人倍率(厚生労働省)が上昇に転じるなど、雇用環境にも明るい兆しが見え始めている。国内の雇用形態は、2000年代に入り正規労働者が減少する一方で、パートや契約・嘱託などの非正規労働者が増加。雇用者全体に占める非正規比率は2011年末で過去最高水準の36%に達するなど、企業は人件費の変動費化を進め収益体質の強化を目論んでいる。雇用環境に大きな影響を及ぼす景気動向は、国内の復興需要や欧州危機の鎮静化などのプラス要因により、力強さに欠けるものの回復に向かっていると推察される。これを受けて求人関連市場も需要が見込まれ、同社には短期的にプラスに働くと考えられる。

長期的には、企業の海外進出による国内産業の空洞化・人口減少懸念は残る。

東日本大震災発生後、一時的に低下した有効求人倍率は直近では緩やかな回復を続けている

有効求人倍率推移 (2008年1月～2011年11月)



出所) 会社資料

また、人材派遣業は景気に左右されやすく、市場規模も変動制が高い。人材紹介業では、看護師などの医療介護分野は不況に強い。医療介護分野の人材紹介の特徴は、24 時間勤務体制、つまり夜勤があり、勤務条件に「居住地の近隣」というエリア性のニーズが高くなる。そこで、地域ごとに人材の需要と供給両方の情報を入手することが必要になる。こうした営業体制を構築するには、大手企業でも参入には時間がかかることから、求職者を多く会員として持つことは、他社に対する参入障壁となる。

◆同業他社

同社にとって、業界のガリバーであるリクルート(未上場)が最大のライバル。同社は、人材採用広告、人材派遣、派遣・アウトソーシングを全国にて展開し、タウンワークなどの紙媒体に加え、電子媒体も併用しており総合力のある業界最大手である。同社が営業展開している東名阪・京都などの都心部では、激しく競合する。

上場企業で、同一のビジネスモデル、エリアを持つ先はない。エン・ジャパン(4849JQ、転職が主)、リブセンス(6054 東証マザーズ、成功報酬型のインターネットメディアを運営、アルバイト求人情報と不動産情報が柱)、エス・エム・エス(2175 東証マザーズ、介護・医療分野に特化)、アルバイトタイムス(2341JQ、静岡中心にフリーペーパーを発行)、ジェイエイシーリクルートメント(2124JQ、転職が主、海外展開)、学情(2301 東証1部、新卒学生対象)、クイック(4318JQ、関西地盤、リクルート系)などが類似する上場企業であるが、部分的に競業するにとどまる。

また、人材派遣・紹介業界のプレーヤーは、最大手の総合人材会社であるリクルートエージェントと、インテリジェンスなど。今後も競合先は増加することが予想されるが、既に相当数の企業が参入しており大きな脅威にはなるとは考えていない。

<同業他社比較>

	2379東証マザーズ	4849 JQ	6054東証マザーズ	2175東証マザーズ	2124 JQ	2341 JQ
	ディップ	エン・ジャパン	リブセンス	エス・エム・エス	ジェイエイシーリクルート	アルバイトタイムス
	2011.2期	2010.12期	2011.2期	2011.3期	2011.12期	2011.12期
売上百万円	9,524	9,991	1,134	7,618	4,985	3,006
営業利益百万円	210	1,774	518	1,480	788	59
同利益率 %	2.20	17.76	45.68	19.43	15.81	1.96
3年間売上成長率%	1.60	-55.96	253.27	180.59	-35.92	-74.41
同営業利益成長率%	-70.46	-76.55	270.00	247.42	NA	-90.53
実績ROE%	0.5	7.1	38.5	27.1	31.1	5.1

エン・ジャパン及びエスエムエスは、売上・営業利益は、単体と連結を比較しており連続性は十分ではない。

出所) 各種資料より作成

> **ビジネスサイクル**

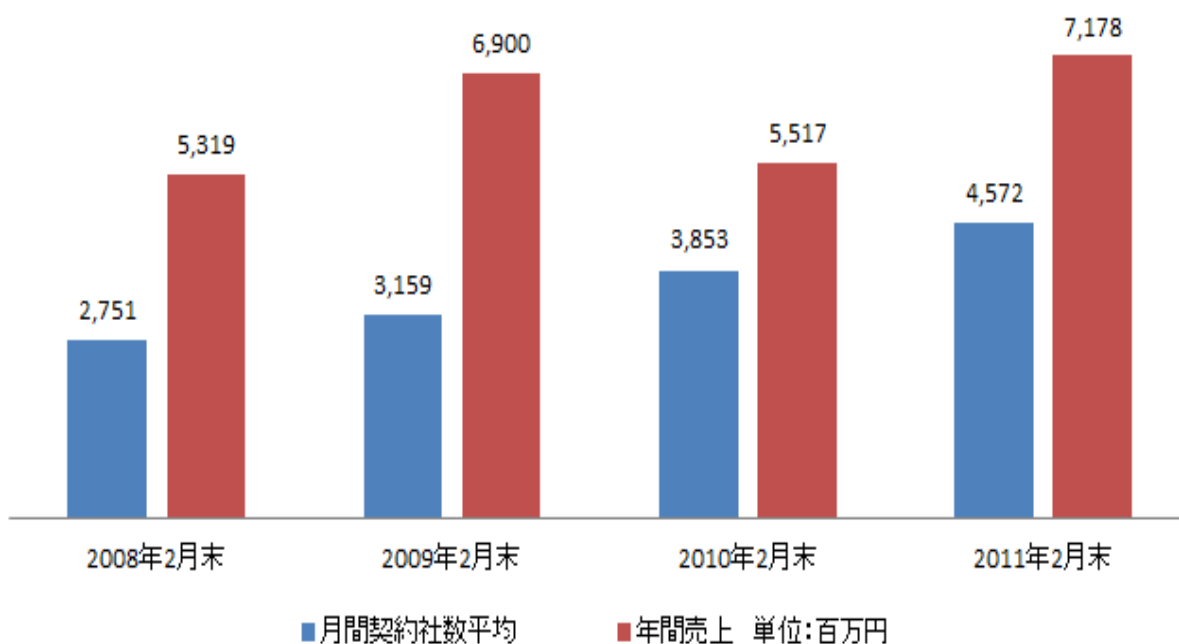
求人内容及び労働形態により異なるが、アルバイトの求人広告掲載期間は、原則1週間、派遣の場合には、1ヶ月とビジネスサイクルは短い。人材紹介ビジネスは、登録制であり一概には言えないが、概ね数カ月から数年サイクルと推定される。

> **KPI(業績指標)**

同社の KPI は、「バイトルドットコム」及び「はたらこねっと」においては、月間平均契約社数と1社あたりの平均売上高となる。平均売上単価は数万円から数10万円と推測されるが、1社あたりの平均売上高は外部には非公表である。

本レポートでは、同社の主軸である「バイトルドットコム」の月間平均契約社数を KPI として掲載している。契約社数の推移によって売上高の趨勢が予測可能と推察される。月間平均契約社数は2010年2月期の3,853社から2011年2月期には4,572社に増加している。

<バイトルドットコム売上高と月間契約平均社数推移>



出所) 会社資料より作成

経営戦略

> 現状の課題と戦略

インターネットにおける求人情報提供サービスにおいて、競争優位性を確保し、高い成長を実現していくためには、さらなる商品力・営業力の強化、新たな価値創造に向けた新規事業の実現、システムの安定性と信頼性の向上、個人情報保護と情報セキュリティの強化、マネジメント体制の強化が課題である。

特に、現状での重要な課題としては、東名阪などの主要都市部での顧客の深掘りがあげられる。例えば、都内の主要区以外や近郊市では開拓の余地がまだまだあり、既存のフリーペーパーからインターネットを活用した同社モデルへと顧客を獲得する営業強化が急務である。営業人員がクライアント企業へ直接足を運ぶ営業スタイルであるため、営業担当の教育・増員が深掘りの鍵となる。

> 中長期の課題と戦略

労働形態の変化に対応する新サービスの提供を行っていくことが、中長期的な課題となる。国内の労働市場は、法規制の変化、労働者側の意識や働き方の変化により、今後も構造的な変化や多様化が予想される。このような背景のもと、同社としては結論が出ていないが、職種別のサイトの提供（薬剤師・医師）や新卒・中途採用などのリクルート活動支援や紹介ビジネスなどにより事業領域を拡大させていくこと、海外展開も検討課題である。

> アナリストの戦略評価

同社の成長の源泉は、社長の強力なリーダーシップの下に積極的な営業と、クライアントとユーザーの双方のニーズをインターネットにおいてマッチングしたシステム、スピード経営であると考えられる。

同社及び同社の主要サイトの認知度・評価は高く、業界では国内トップクラスの知名度と実績を持つことが、大きな強みとなっている。営業活動・広告宣伝活動の強化とサービス力向上で、国内でのメジャーを目指すという会社の目標達成には、これを実現するための営業人員などの経営資源のボトルネックをクリアする必要がある。

また、新サービスの提供や海外進出については、今後期待したいところではあるが、現実的ではその方針や戦略は未決定であり、今後の具体的なビジネス戦略の公表を待ちたい。

会社の分析・評価

> 基礎的分析

◆SWOT 分析

Strength (強み)	<ul style="list-style-type: none"> ・業界トップの知名度と実績、運営するサイトの高い評価 ・国内でのシステム技術力・市場シェア。
Weakness (弱み)	<ul style="list-style-type: none"> ・経済環境・労働需要に売上が左右されやすい。 ・従業員数(営業やIT人員)・売上規模など相対的に小規模。
Opportunity (ビジネス機会)	<ul style="list-style-type: none"> ・労働市場の流動化、転職市場の拡大 ・企業が多種多様な労働形態を、状況によりアウトソーシングする流れ
Threat (脅威)	<ul style="list-style-type: none"> ・競争激化 ・労働関連に関する法律などの改正、新規の関連法律の施行 ・同社技術の陳腐化やシステムトラブルの発生 ・個人情報の漏洩

> Porter's 5 forces

◆業界内競争

求人情報サービスの分野において、インターネットを利用し「アルバイト」、「派遣社員」、「正社員」の求人情報を提供している企業は多く、低成長の経済環境下、競合状況は一段と激化している。また、人材紹介サービス分野における「看護師紹介事業」についても同様の状況である。

◆新規参入の脅威

参入障壁は低く、今後も他のインターネット関連企業の本格参入など、競合の一層激化することが予想される。将来的には、利便性、価格、サービスの各分野で競争し、淘汰されていくことが想定される。

◆代替品・代替サービスの脅威

現在、インターネットの活用による労働市場のマッチングビジネスであり、当面、上記に該当するものは見当たらない。インターネット関連事業は、技術革新による変化が激しい領域であり、提供する情報端末やツール、サービス形態の変化は想定される。例えば、現在でもアルバイトは口コミによる紹介が多いが、ソーシャルネットワーク(SNS)の普及が同社ビジネスにおいてマイナス要因になる可能性はある(同社もSNSを活用はしている)。

◆買い手の競争力

同社の買い手に相当するのは、求職する一般個人であるが、同社から

直接サービスを有償で購入するモデルではない。求職者は、他社のサイト・紙媒体などを通じて、求人内容及びサイト自体を比較検討することが多い。現在の経済及び雇用環境下では、人材不足は想定しがたく、同社の成長の大きな阻害要因にはならないと考えられる。将来的には、経済環境が好転すれば、売り手の優位性が増す局面は一時的にはありえよう。

◆供給者の支配力

同社の取引先企業は相当数あり分散されているが、常に価格競争にさらされている。顧客層及び現在の競合状況を勘案すると、買い手の価格競争力が特に大きなものではないと考えられるが、今後も、新規参入者及び既存の競合先から価格攻勢を受ける可能性は否定できない。尚、同社は積極的な営業をおこなうものの、赤字受注はしない方針である。一時期、シェアアップのため同社が自ら業界最安値保証を実施したが、昨年度から価格の適正化を行ってきている。

> ESG活動・分析

◆Environment (環境対応)

環境方針は策定していない。同社が手がけている「インターネットによる求職・求人のマッチング」というビジネス自体が、紙媒体を減らし環境対策に配慮した事業である。

◆Society (社会的責任)

社員のボランティア活動を支援する「ボランティア活動サポートプログラム」や子供のいる従業員も安心して長く働ける「チャイルドケア・サポートプログラム」等を設けている。

◆Governance (ガバナンス)

執行役員制度及び事業部制をとり、責任と権限を明確にし、コーポレートガバナンス、牽制機能を持たせている。尚、買収防衛策は講じられていない。

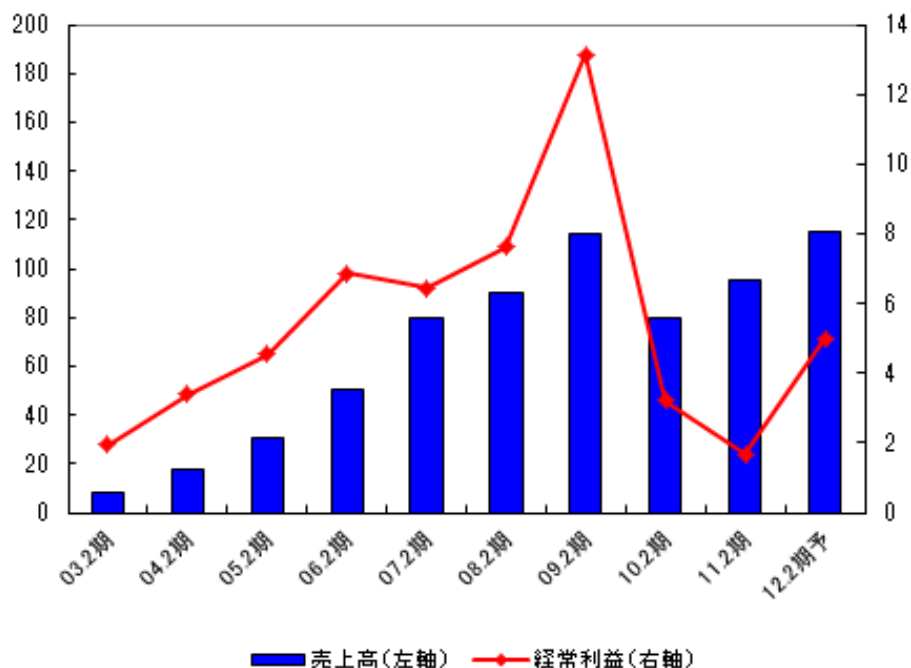
業績動向と今後の見通し

> 今期業績

2012年2月期は売上高115億円(前期比約21%増)、営業利益6億円(同85%増)、経常利益5億円(同約2倍)、当期純利益3億円を会社側は予想している。景気後退に伴い、期中に売上を13億円下方修正したが、利益及び配当金額は修正せず、達成可能と会社側は見込んでいる。担当アナリストは、業績変更後の会社目標は、概ね実態に即した計画であり達成は可能と考えている。

なお、2011年度第3四半期累計(3~10月)の売上高は、約84億円(前年同期比23%増)、経常利益も3億円強と、利益面ではほぼ想定線であった。「バイトルドットコム」の大規模リニューアルや「はたらこねっと」のスマートフォン対応によりユーザーの利便性の向上を図り、無料の薬剤情報サイトの開設や看護師向け転職マニュアルの充実など、差別化により集客・認知度を高めてきたことが、増収に結びついている。

<業績推移> (単位: 億円)



> 来期以降の業績

同社は、具体的な中期経営計画を公表していない。

2013年2月期は、主力であるアルバイト求人情報広告掲載料の実質的な値上げが浸透し、広告宣伝費や人件費などのコストコントロールを行えば、4割近い大幅な増益の可能性もあると担当アナリストは予想している。配当性向は開示していない。

また、急激な円高是正、株高、企業業績の回復などにより、低迷が続

いてきた派遣求人に対する需要も底打ちが期待される。積極的な広告宣伝活動等による各種サイトの認知度の高まりや登録者数の増加なども増収につながると見込まれる。戦略的に強化中である看護師紹介も着実に増加トレンドにある。

担当アナリストは、2014年2月期以降は、経済・労働環境次第ではあるが、ある程度の景気の回復とコストコントロールの実施を前提に、年率7%程度の増収とこれを上回る増益率を予想している。既存事業だけでは、中期的にかつ継続的には大幅な増益を達成することは容易ではないと思われる。

投資判断

> 上場来パフォーマンス

2004年5月27日東証マザーズ市場に上場。公募価格100万円(分割考慮後20万円)に対して2004年7月には最高値278万円(1:5の分割考慮前)をつけた。その後株価は大きく調整した。2012年に入り、欧州債務危機の懸念が和らぎ流動性相場となり底値は切り上がり、現在は3万円超でもみ合っている。同社の上場来パフォーマンスは、小型新興株式市場が厳しい時期ではあったとはいえ年率-19.29%と冴えない

> 株主還元

同社の配当政策に関する基本的な考え方は、「株主に対する利益還元と同時に競争力の確保を重要な経営課題のひとつと位置付けており、配当については、経営成績を勘案しながら、一方で今後の事業展開に備えるための内部留保の充実に努め、企業価値向上により株主に応えることを念頭におきながら総合的に決定する」としている。同社は上記方針の下、2011年2月期は800円の配当を実施し、2012年2月期も同額を予定している。結果的には配当性向は約30%、予想配当利回りは約2.3%となる。同社は配当性向を公表していない。また株主優待は検討していない。これまで株価が低迷したため積極的に自社株買いを実施してきた。買入消却は考えておらず、今後の戦略的な提携、ストックオプションなどに活用していきたい考えである。

> 株価バリュエーション

同社の株価バリュエーションは、12.2期予想PERが約13倍、13.2期予想で9倍前後、PBR(実績)1.2倍、配当利回りが2.3%。同業の上場会社である、エン・ジャパン(4849JQ)、リブセンス(6054東証マザーズ)、エス・エム・エス(2175東証マザーズ)、ジェイエイ・リアル・クルートメント(2124JQ)及びアルバイタイムス(2341JQ)と比較すると、PER、PBRや配当利回りでは割高感はない。また、東証一部平均予想PERが、今期で約22倍、来期で約15倍(5割増益と仮定)、PBR(実績)1倍、配当利回りは約2%であり、現状の株価は12.2期予想で見ると特に魅力的なバリュエーションではない。

<同業他社比較>

	2379東証マザーズ	4849 JQ	6054東証マザーズ	2175東証マザーズ	2124 JQ	2341 JQ
	ディップ	エンジャパン	リブセンス	エスエムエス	ジェイエイ・リアル・クルートメント	アルバイタイムス
株価(2012/3/30)	34,050	94,500	2,610	108,100	8,120	93
PER(予想)	12.66	14.91	20.47	12.00	10.57	8.94
PBR(直近実績)	1.08	1.70	8.55	3.41	2.20	0.96
配当利回り(予想)	2.41	1.93	0.00	0.93	2.46	3.23
時価総額(百万円)	4,209	23,292	9,005	1,126	5,588	3,128

ディップ、リブセンス、エスエムエスはアナリスト予想、他社は会社予想、エンジャパンは、実測決算

出所) 各種資料より作成

> 今期の株価見通し

担当アナリストは、2015年2月期のEPSを約5,500円と見込んでおり、現時点の株価で計算すると予想PERは6倍前後となる。当面の中長期的な年率EPS成長を15%程度、妥当PERを8~10倍のレンジと想定すると、今後3年程度の目標株価は44,000~55,000円と考えられる。

労働市場の動向や今後の新規事業及びサービス拡大が投資家の注目点となろう。ストックオプションによる希薄化は、発行済み株式数の7.6%程度である。時価総額・出来高が小さく、流動性も高くはない点には、留意する必要がある。

本レポートの特徴

■ 中立・公平な情報を発信

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している中立的な立場にあるアナリスト経験者が企業調査及び株価評価を行い、その調査レポートを早稲田大学知的資本研究会が監修することで、国内資本市場の活性化に向けた質の高い客観的な投資情報を提供します。

■ 隠れた強みを持ちながらも、市場から着目されていない企業を選定しカバー

新興市場を中心に、企業の知的資本(隠れた強み)を評価する手法などを活用することで、株価が適正に評価されていない上場企業を発掘し、アナリストレポートを作成・公表することで、企業評価の改善を目的としています。

■ 企業の KPI と知的資本(=隠れた強み)を読み手に伝える分析

本レポートの企業の分析・評価にあたっては、SWOT 分析や M. Porter の競争優位性分析など伝統的な手法を用いて企業の特徴を明らかにし、さらに、今後の成長を測る上で重要な業績指標(KPI)を掲載することで、幅広い投資判断情報を提供いたします。また、株式会社 ICMG が企業の知的資本を伝えるために体系化したフォーマットを採用し、これに基づいて、企業の隠れた強みを探る視点からも評価を試みております。

指標・分析用語の説明

■ 上場パフォーマンス

新規上場時の公募価格をベースに算出した投資パフォーマンス(年率複利換算)を示すものです

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ σ (標準偏差)

リターンのおぼつき度合いを示す統計値です。値が大きいほどバラツキが大きくなります

■ β (ベータ) 値

個別銘柄の株価変動の大きさが市場指数(例えばTOPIX)の価格変動に比べ大きい小さいかを示す指標です。ベータ値(β 値)が1であれば、市場指数と同じ動きをしたことを示し、1より大きければ市場指数より値動きが大きく、1より小さければ市場指数より値動きが小さかったことを示します

■ SWOT 分析

企業の強み(Strength)、弱み(Weakness)、機会(Opportunity)、脅威(Threat)の全体的な評価をSWOT分析と言います

■ ESG

Environment: 環境、Society: 社会、Governance: 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標(ものさし)のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します。本レポートにおけるカバー対象企業の選定では、(株)ICMGの知的資本評価手法を活用しております。

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

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早稲田大学知的資本研究会の監修を受け、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、最新のものではない可能性があります。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。特に記載のない限り、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なる場合があります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを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及び早稲田大学知的資本研究会は、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及び早稲田大学知的資本研究会は、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