

# ホリスティック企業レポート キャリア 6198 東証マザーズ

フル・レポート  
2017年8月4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 20170801

## 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 シニア層に特化してきた強みを背景に成長持続が見込まれる

### 1. 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。

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

### 2. 財務面の分析

・12/9 期～16/9 期は年平均 43.3%の 5 期連続の増収となった。13/9 期からはシニアケア事業の売上高がシニアワーク事業を上回っている。同期間、年平均 46.9%の経常増益となったが、営業拠点を全国各地に一気に設置した 13/9 期に一度減益を経験した。

・事業の特徴に類似点がある人材サービス企業との比較では、売上高成長率と総資産経常利益率に優位性がある。特に後者は、バランスシートに負荷をかけずに高い収益性を実現しているビジネスモデルであることを示していると考えられる。

#### 【主要指標】

	2017/7/28
株価(円)	4,120
発行済株式数(株)	4,300,720
時価総額(百万円)	17,718

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	63.8	51.2	37.4
PBR(倍)	17.3	13.2	10.0
配当利回り(%)	0.2	0.2	0.2

### 3. 非財務面の分析

・同社の知的資本の源泉は、シニア層に関する人材サービスに事業領域を絞り込んで展開してきた経営判断と、その選択と集中によって得られた組織資本の充実にある。シニア人材の活用の事例といったノウハウの蓄積、育成されたコンサルタント、全国展開のための拠点等の拡充により、求人、求職者の両サイドの顧客を増やしていった。

#### 【株価パフォーマンス】

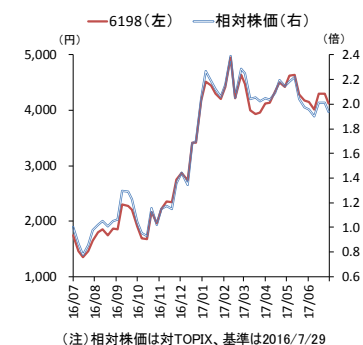
	1 カ月	3 カ月	12 カ月
リターン (%)	-0.6	-0.1	137.1
対TOPIX (%)	-1.2	-5.6	93.5

### 4. 経営戦略の分析

・対処すべき課題には、シニアワーク事業におけるシニア人材活用の啓蒙、人材募集の効率化、他社との提携の経験の蓄積が挙げられよう。

・ライフワーク事業では、競争力の源泉となる案件事例の蓄積とコンサルタントの育成という「縦への展開」を、ライフケア事業では進出地域の拡大という「横への展開」をそれぞれ重視している。

#### 【株価チャート】



### 5. アナリストの評価

・創業来のシニア層への強いこだわりがユニークなポジション構築とノウハウ蓄積につながり、同社の成長を支えてきたことを評価する。今後は市場全体の拡大のためにも、同社の知名度向上が課題となる。

#### 【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)
2015/9	5,795	29.8	263	28.8	293	45.6	192	50.5	48.1	130.7	0.0
2016/9	7,415	28.0	417	58.5	417	42.5	263	37.1	64.6	237.9	7.5
2017/9 CE	9,207	24.2	542	30.0	550	31.9	345	31.2	80.3	—	7.5
2017/9 E	9,260	24.9	554	32.8	559	33.9	346	31.4	80.5	311.0	7.5
2018/9 E	11,479	24.0	767	38.4	767	37.1	474	37.1	110.2	413.9	7.5
2019/9 E	13,152	14.6	884	15.3	884	15.3	547	15.3	127.2	533.8	7.5

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想、決算は非連結、16年6月の上場時に150,000株(分割後ベースで300,000株)の公募増資を実施  
17年4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

## 目次

### 1. 会社概要

- － 事業内容
- － ビジネスモデル
- － 業界環境と競合
- － 沿革・企業理念・株主

### 2. 財務面の分析

- － 過去の業績推移
- － 他社との比較

### 3. 非財務面の分析

- － 知的資本分析
- － ESG 活動の分析

### 4. 経営戦略の分析

- － 対処すべき課題
- － 今後の事業戦略

### 5. アナリストの評価

- － 強み・弱みの評価
- － 経営戦略の評価
- － 今後の業績見通し
- － 投資に際しての留意点

### 補. 本レポートの特徴

## 1. 会社概要

### > 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も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。

#### ◆ シニアケア事業の売上構成比上昇が続く

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)。16/9期の売上構成比は、シニアワーク事業が37.7%、シニアケア事業が62.3%となり、シニアケア事業の売上構成比の上昇が続いている。

【図表1】事業別売上高

(単位:百万円)

事業	売上高			前期比		構成比		
	14/9期	15/9期	16/9期	15/9期	16/9期	14/9期	15/9期	16/9期
シニアワーク事業	1,900	2,237	2,795	17.7%	24.9%	42.6%	38.6%	37.7%
シニアケア事業	2,564	3,557	4,620	38.7%	29.9%	57.4%	61.4%	62.3%
合計	4,465	5,795	7,415	29.8%	28.0%	100.0%	100.0%	100.0%

(出所) キャリア有価証券届出書、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、このように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て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、厚生労働省の「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		
		14年	15年	16年	14年	15年	16年	14年	15年	16年
回答の割合	賃金・給料が希望と合わない	7.3%	7.8%	8.8%	5.4%	8.1%	6.5%	0.0%	0.0%	0.0%
	勤務時間・休日などが希望と合わない	11.5%	11.9%	12.7%	8.1%	8.1%	9.7%	6.7%	7.7%	7.7%
	求人の年齢と自分の年齢とが合わない	15.8%	14.7%	14.6%	35.1%	32.4%	32.3%	53.3%	53.8%	46.2%
	自分の技術や技能が求人要件に満たない	7.7%	8.3%	7.3%	2.7%	2.7%	3.2%	0.0%	0.0%	0.0%
	希望する種類・内容の仕事がない	29.1%	27.5%	26.8%	27.0%	24.3%	25.8%	20.0%	15.4%	23.1%
	条件にこだわらないが仕事がない	7.3%	7.3%	6.3%	5.4%	8.1%	6.5%	6.7%	7.7%	7.7%
	その他	21.4%	22.5%	23.4%	16.2%	16.2%	16.1%	13.3%	15.4%	15.4%
全年齢層との差	賃金・給料が希望と合わない	-	-	-	-1.9%	0.3%	-2.3%	-7.3%	-7.8%	-8.8%
	勤務時間・休日などが希望と合わない	-	-	-	-3.4%	-3.8%	-3.0%	-4.8%	-4.2%	-5.0%
	求人の年齢と自分の年齢とが合わない	-	-	-	19.3%	17.7%	17.7%	37.5%	39.1%	31.6%
	自分の技術や技能が求人要件に満たない	-	-	-	-5.0%	-5.6%	-4.1%	-7.7%	-8.3%	-7.3%
	希望する種類・内容の仕事がない	-	-	-	-2.1%	-3.2%	-1.0%	-9.1%	-12.1%	-3.7%
	条件にこだわらないが仕事がない	-	-	-	-1.9%	0.8%	0.2%	-0.6%	0.4%	1.4%
	その他	-	-	-	-5.2%	-6.3%	-7.3%	-8.1%	-7.1%	-8.0%

(出所) 厚生労働省「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

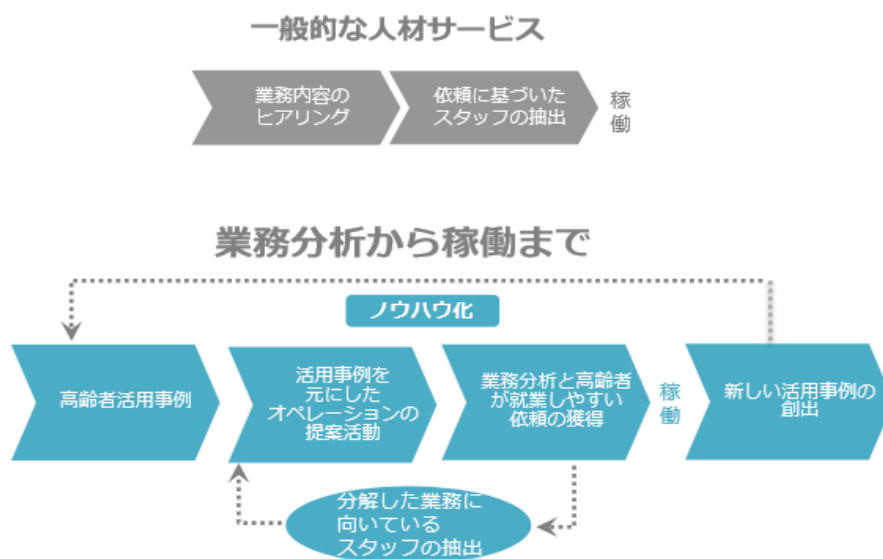
(出所) キャリア決算説明会資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

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16/9 期末時点で80.1%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25.3%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。

#### ◆ 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。



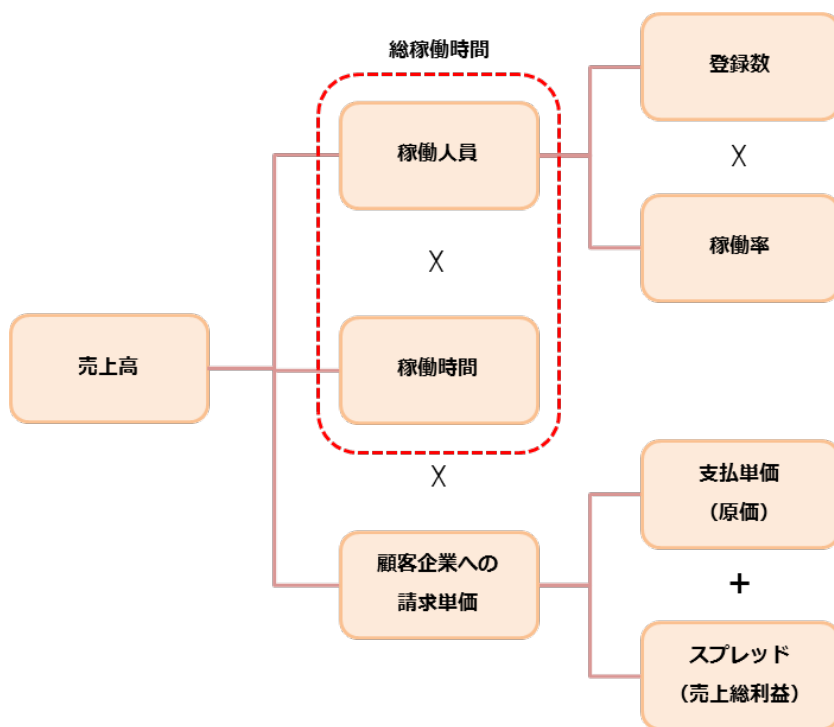
一方、同社の場合は、労働が過酷で離職率が高い状況を踏まえ、未就労の有資格者が多く存在することに着目した。そこで、介護施設の業務の進め方を変えることにより、「この条件であれば働くことができる」という就労機会を創り出すことを特徴としている。その結果、未就労の有資格者を対象として人材を集めることに成功している。

◆ 収益構造

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 5）。

【 図表 5 】 キャリアの収益構造の概念図



(出所) 証券リサーチセンター

総稼働時間と請求単価とも具体的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

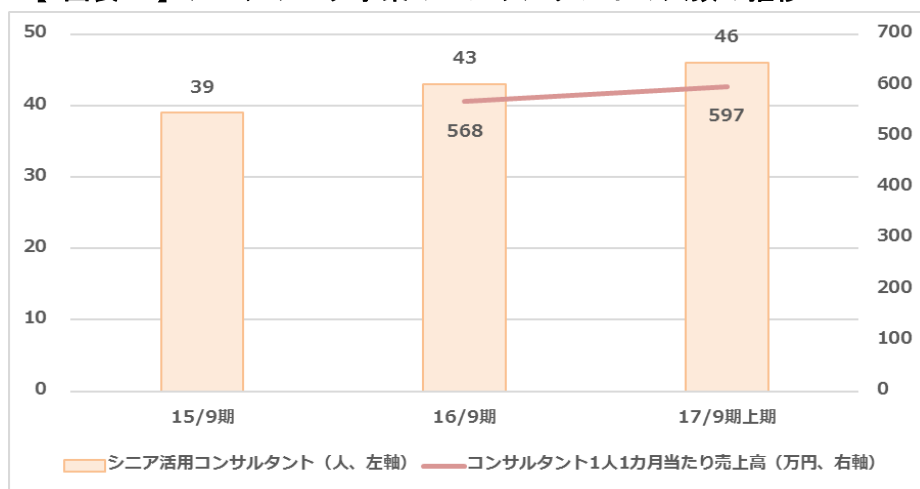
強いことから、稼働人員数の増加が増収に直結しているものと推察される。

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は、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16/9期末43人、17/9期第2四半期末（以下、上期末）46人である。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人1カ月当たり売上高も増加傾向にある（図表6）。

**【図表6】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1人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

(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

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。

**◆ シニアケア事業では拠点の数が売上高に影響する**

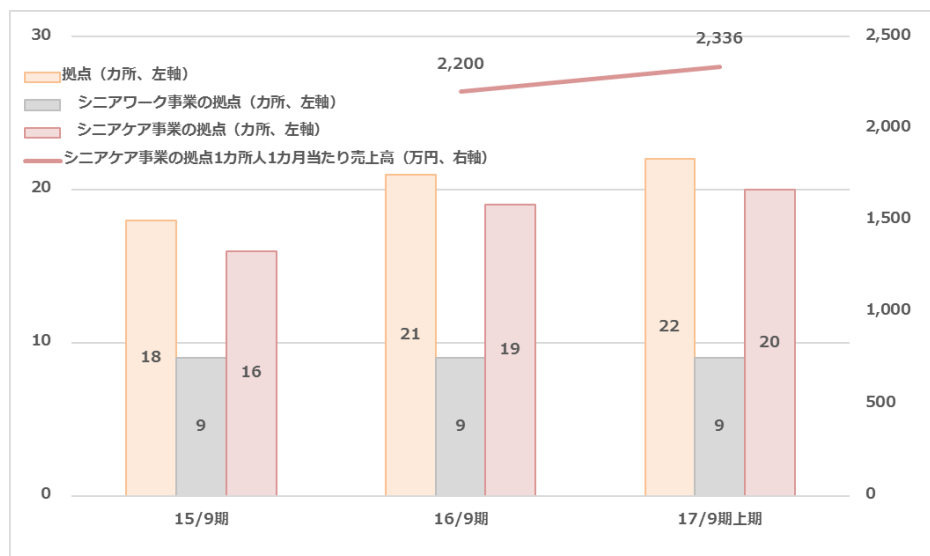
シニアケア事業では、展開方法がある程度確立していることもあり、展開エリアを拡大することが増収につながりやすい。そのため、拠点数がシニアケア事業の売上高に大きく影響する。

同社の拠点<sup>注2</sup>数は、16/9期末21カ所、17/9期上期末22カ所である。そのうち、シニアケア事業の拠点は、16/9期末19カ所、17/9期上期

末 20 カ所である。直近は拠点の増加に加え、拠点 1 カ所 1 カ月当たり売上高の伸びも目立つ (図表 7)。

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。

【 図表 7 】 拠点数の推移



(注) 拠点 1 人 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

新規事業として同社が 16 年 11 月より取り組みを開始したのが、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。

➤ 業界環境と競合

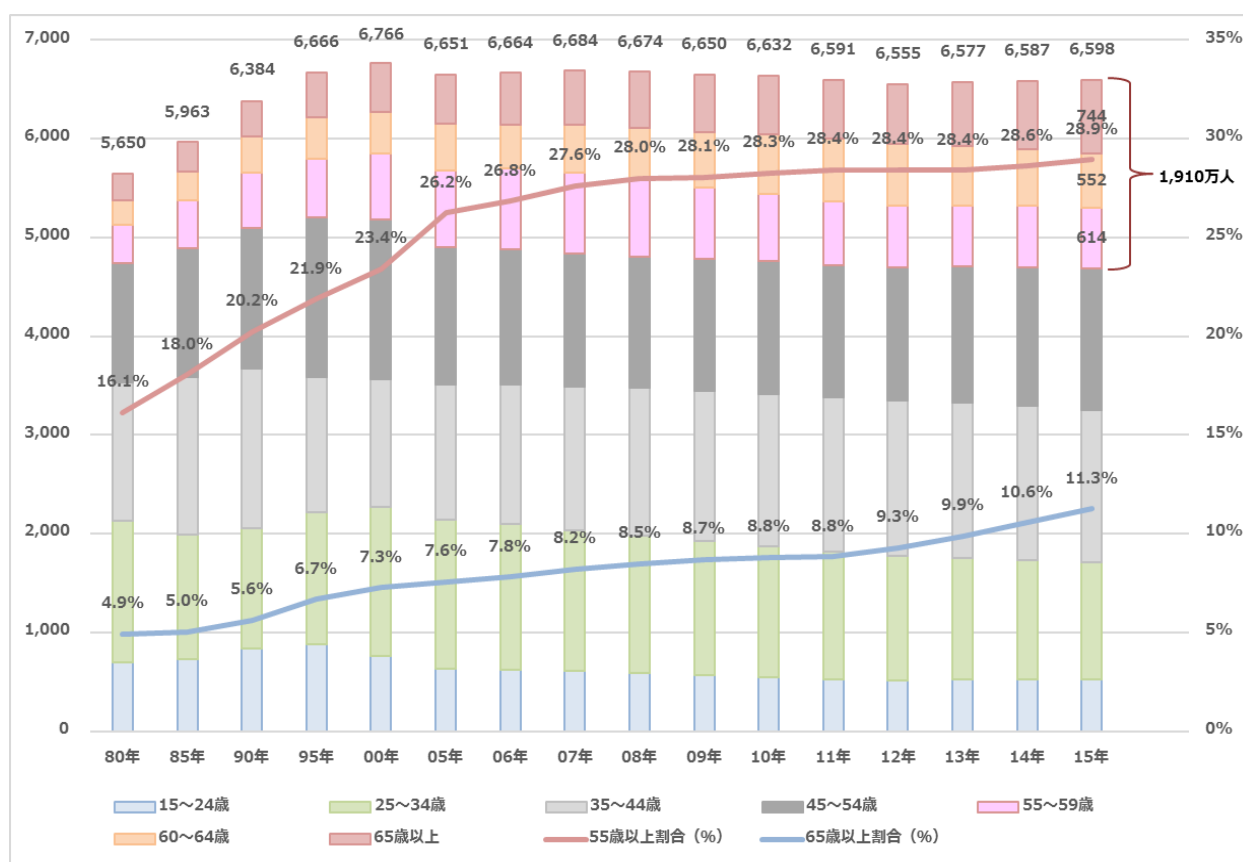
◆ シニアワーク事業～労働力人口の推移

内閣府の「平成 28 年版高齢社会白書」によると、15 年の労働力人口は 6,598 万人であった。その労働力人口の 28.9%にあたる 1,910 万人が、同社が定義する 55 歳以上のアクティブシニアに該当する。

00 年に労働力人口が頭打ちする一方、アクティブシニアの割合は徐々に上昇している。また、65 歳以上の割合が 11.3%まで上昇してきており、労働力人口も全体的に高齢化してきている状況がうかがえる(図表 8)。

【図表 8】労働力人口の推移

(単位:万人)



(出所) 内閣府「平成 28 年版高齢社会白書」より証券リサーチセンター作成

◆ シニアワーク事業～アクティブシニアの雇用状況

厚生労働省の「労働力調査年報」によると、16 年の雇用者数は 5,372 万人で、そのうち 55～64 歳は 873 万人、65 歳以上は 398 万人となり、合計すると 1,271 万人がアクティブシニアの雇用者数となる(図表 9)。

全雇用者数に占めるアクティブシニアの雇用者が占める割合は16年に23.7%と、緩やかながらその割合は上昇を続けている。中でも65歳以上の構成比は着実に上昇している。

一方、雇用者数に対する非正規の職員・従業員の割合は、15～24歳の年齢層を除くと、年齢層が上がるにつれて上昇していき、55～64歳の2人に1人、65歳以上の4人に3人が非正規の職員・従業員という状況にある。

これらから、雇用者数に占めるシニア層の存在感が徐々に増していくと考えられることと、シニア層の雇用が非正規中心であることが確認できよう。

【図表9】年齢層別雇用者数の推移

年齢層	役員を除く雇用者数 (万人)					雇用者数に対する非正規の職員・従業員の割合				
	12年	13年	14年	15年	16年	12年	13年	14年	15年	16年
15～24歳	461	472	475	479	502	47.3%	49.2%	48.6%	48.3%	48.1%
25～34歳	1,122	1,099	1,082	1,062	1,058	26.5%	27.4%	28.0%	27.3%	26.4%
35～44歳	1,337	1,343	1,341	1,329	1,310	27.6%	29.0%	29.6%	29.6%	29.3%
45～54歳	1,094	1,129	1,150	1,187	1,231	31.4%	32.2%	32.7%	32.6%	32.4%
55～64歳	879	873	872	869	873	46.2%	47.8%	48.3%	47.4%	47.3%
65歳以上	259	285	320	360	398	68.8%	71.5%	73.1%	74.2%	75.1%
合計	5,154	5,201	5,240	5,284	5,372	35.2%	36.7%	37.4%	37.5%	37.5%

年齢層	役員を除く雇用者数の構成比				
	12年	13年	14年	15年	16年
15～24歳	8.9%	9.1%	9.1%	9.1%	9.3%
25～34歳	21.8%	21.1%	20.6%	20.1%	19.7%
35～44歳	25.9%	25.8%	25.6%	25.2%	24.4%
45～54歳	21.2%	21.7%	21.9%	22.5%	22.9%
55～64歳	17.1%	16.8%	16.6%	16.4%	16.3%
65歳以上	5.0%	5.5%	6.1%	6.8%	7.4%
合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

非正規の職員・従業員の割合は年齢層が上がるごとに上昇  
65歳以上では4人に3人が非正規雇用

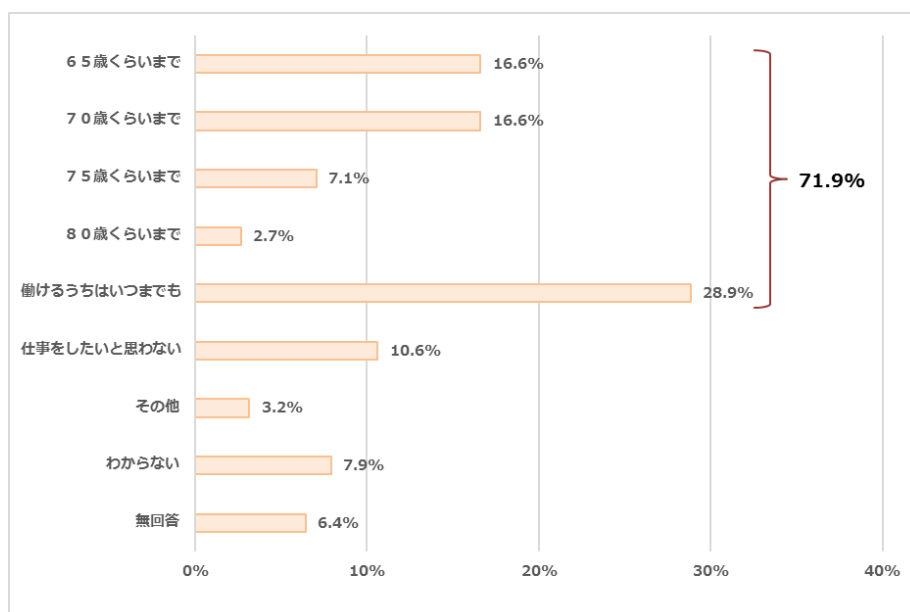
雇用者数に占める55歳以上の構成比は年々上昇  
特に65歳以上の構成の上昇が目立つ

(出所) 厚生労働省「平成28年労働力調査年報」より証券リサーチセンター作成

◆ シニアワーク事業～シニア層の就労希望年齢

内閣府の「平成28年版高齢社会白書」によると、60歳以上の高齢者を対象に、「何歳ごろまで収入を伴う仕事をしたいか」と聞いたところ、「働けるうちはいつまでも」が28.9%と最も多かった。次いで「65歳くらいまで」「70歳くらいまで」がともに16.6%となっており、就労を希望する高齢者の割合は71.9%となっており、就労意欲の高さがうかがえる(図表10)。

【 図表 10 】 シニア層の就労希望年齢



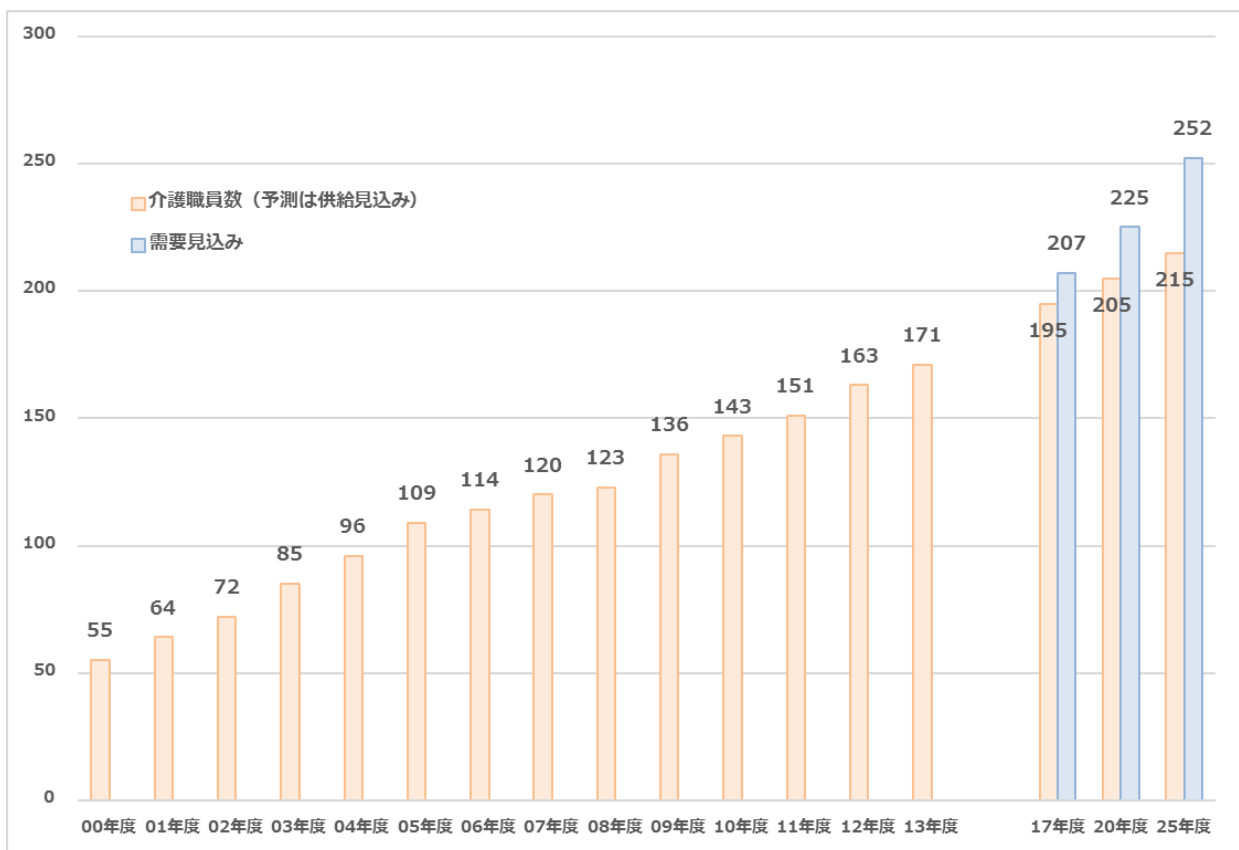
(注) 調査対象は 60 歳以上で、回答数 (母数) は 3,893 件  
 (出所) 内閣府「平成 28 年版高齢社会白書」

◆ シニアケア事業～不足する介護職員

厚生労働省の「2025 年に向けた介護人材にかかる需給推計 (確定値)」によると、介護職員は、13 年度の 171 万人に対し、25 年度は 215 万人の供給が見込まれるとしている。ただし、要介護者の増加に伴う介護施設の増加により、25 年度の需要見込みは 252 万人に達するため、38 万人の介護職員が不足すると見込まれている (図表 11)。

【 図表 11 】 介護職員数の推移と将来見通し

(単位:万人)



(出所) 厚生労働省「2025年に向けた介護人材にかかる需給推計(確定値)について」より証券リサーチセンター作成

#### ◆ 競合～シニアワーク事業

シニア層を対象とした人材サービスを行っている企業は数多くあるが、マネジメント経験者や専門性を持つ人材を対象としたサービスを行っている企業が多い。同社のシニアワーク事業はそれらとは競合していない。

同社と類似するシニア層を対象とした人材派遣サービスを行う会社も存在するが、大手人材サービス会社が1つの部門でシニア専門の人材派遣を行う場合もあれば、高齢社(東京都千代田区)のようにシニア層向け人材派遣専業で展開している企業もある。ただし、それらの多くは、既にシニア人材向けに確立している職種に派遣するケースである。同社のように、顧客企業に対して業務フローの変革を提案するところまで踏み込むところは多くないよう見受けられる。

また、直接競合しているわけではないが、「高年齢者等の雇用の安定等に関する法律」に基づいて、都道府県知事の指定を受けた公益社団

法人全国シルバー人材センター事業協会(東京都江東区)も、同社に近い事業領域で展開している。市区町村単位で設置された同協会のセンターが、各地の企業等から仕事を受託し、登録しているシニア層の会員から適任者を選んで業務を遂行する形式をとっている。

#### ◆ 競合～シニアケア事業

介護施設等に対して介護士や看護師を提供する企業は数多く存在し、その分、参入の仕方にもいろいろなケースがある。

スタッフサービス(東京都千代田区)が運営するスタッフサービス・メディカルのように、大手の総合人材サービス会社の一部門が展開するケースがある。このケースでは、大手のグループ企業という知名度が強みとなろう。また、ベネッセホールディングス(9783 東証一部)の子会社のベネッセ MCM(東京都新宿区)のように、グループの別会社が運営する有料老人ホームで働くスタッフを募集するケースもある。

さらに、プロトコーポレーション(4298 東証 JQS)の子会社のプロトメディカルケア(東京都千代田区)やツクイ(2398 東証一部)の子会社のツクイスタッフ(神奈川県横浜市)のように、介護・医療・福祉の分野に特化した人材紹介や人材派遣を行う企業も多数ある。

また、エス・エム・エス(2175 東証一部)が運営する介護に特化した求人サイト「カイゴジョブ」のように、メディアに徹するサービスも存在する。

### > 沿革・経営理念・株主

#### ◆ 沿革 1 ～ 現社長が前職の時より手掛けたシニア人材活用の事業が原形

代表取締役社長の溝部正太氏は、人材派遣の大手であったグッドウィルに在職中、シニア人材に関して、求職側のニーズと求人側のニーズの間に大きなミスマッチが存在することに気づいた。同時に、そのミスマッチを解消することに大きな事業機会と将来性を確信した。

そこで溝部氏は、当時勤めていたグッドウィルの社内公募に対して、シニア人材を派遣するという事業を提案し、採用された。これが、同氏がシニア人材ビジネスに携わるきっかけとなっている。ただ、当時は、若年層向けの仕事に対してシニア人材のマッチングをしており、それだけでは企業とシニア人材のミスマッチは解消できなかった。そのため、シニア人材を積極的に活用するという需要はなかなか高まらずに事業は思った通りに成長しなかった。しかしながら、この経験に



より、同氏は若年層向けの仕事をシニア層向けの仕事にアレンジすることの重要性に気づき、現在同社が運営するシニアワーク事業の原型となった。

#### ◆ 沿革2 ～ 現会長との出会いと会社設立

溝部氏は、08年にキャリアマート(東京都新宿区)に転職後も、シニア人材を活用する事業を手掛けていた。しかし、転職直後にリーマンショックが発生し、人材関連業界全体が厳しい状況に置かれることとなった。そうした中、現取締役会長の川嶋一郎氏と出会い、09年に高齢化社会型人材サービスに特化する同社を設立する運びとなった。

#### ◆ 沿革3 ～ 人材業界の落ち着きとともにシニアワーク事業が拡大

当初は、リーマンショック後という業界全体が苦しい状況にあったこともあり、ビルメンテナンスやベッドメイキングといった、もとよりシニア人材の派遣が大半を占める分野に軸足を置いていた。

しかし、業界環境が落ち着きを取り戻していく過程で、若年齢層向けの仕事をシニア層向けの仕事にアレンジしてシニア人材向けの就労機会を創り出すという、当初より志向していた形の案件を手掛けていくようになった。10年のオフィス向け、12年のロジスティクス業界向け、14年の有資格シニア向けという形で分野を広げていった。

#### ◆ 沿革4 ～ シニアケア事業

同社創業の頃より、シニア関連の事業として、介護施設向けの看護師の人材派遣を行っていた。これが現在のシニアケア事業につながっている。

同社のシニアケア事業は、離職した看護師の有資格者を介護施設の職場に復帰できるようにすることで、不足する人材を供給していくところに特徴がある。発想を転換したアプローチであったため、介護施設向けの人材紹介の中で差別化を図ることができ、順調に売上高を伸ばしていった。11/9期に全国展開を開始し、15/9期には介護士派遣も本格的に取り扱うようになった。

#### ◆ 沿革5 ～ 東証マザーズに上場

このように、シニアワーク事業とシニアケア事業の二本柱で成長を続けてきた同社は、16年6月に東証マザーズに上場した。資金調達以上に、シニア人材を活用する必要性を世間に訴え、市場全体の成長を目指すことが上場の一番の目的であった。

#### ◆ 企業理念

同社は、「高齢化社会のなかで、すべての人々が仕事を通じて社会に貢献し、生きがいを見つけることのできる世の中の実現を目指します」を企業理念として掲げている。

#### ◆ 株主

有価証券届出書と 17/9 期第 2 四半期報告書に記載されている株主の状況は図表 12 の通りである。

17 年 3 月末時点で、取締役会長の川嶋一郎氏が筆頭株主で 50.54%を保有している。第 2 位の代表取締役社長の溝部正太氏の 11.44%、第 3 位の取締役の蒲原翔太氏の 8.12%を合わせると、3 名で 70.10%の保有となる。後は、機関投資家が上位を占めている。自社株は存在しない。なお、上場前はベンチャーキャピタルの保有はなかった。

【 図表 12 】 大株主の状況

株主 (敬称略)	上場前			17年3月末時点			17年4月1日時点			備考
	株数 (株)	割合	順位	株数 (株)	割合	順位	株数 (株)	割合	順位	
川嶋 一郎	1,395,830	69.79%	1	1,086,630	50.54%	1	2,173,260	50.54%	1	取締役会長 上場時に235,000株 (現行株数ベース470,000株) 売り出し
溝部 正太	291,010	14.55%	2	246,010	11.44%	2	492,020	11.44%	2	代表取締役社長 上場時に45,000株 (現行株数ベース90,000株) 売り出し
蒲原 翔太	219,660	10.98%	3	174,660	8.12%	3	349,320	8.12%	3	取締役 上場時に45,000株 (現行株数ベース90,000株) 売り出し
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	0	0.00%	-	97,800	4.54%	4	195,600	4.54%	4	
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	0	0.00%	-	36,600	1.70%	5	73,200	1.70%	5	
日本証券金融株式会社	0	0.00%	-	30,800	1.43%	6	61,600	1.43%	6	
野村信託銀行株式会社 (投信口)	0	0.00%	-	28,800	1.33%	7	57,600	1.33%	7	
資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	0	0.00%	-	21,100	0.98%	8	42,200	0.98%	8	
島田 忠信	40,000	2.00%	4	20,000	0.93%	9	40,000	0.93%	9	上場時に20,000株 (現行株数ベース40,000株) 売り出し 株式会社プレイブの代表取締役社長
グローバル・タイガー・ファンド 4号投資事業有限責任組合	0	0.00%	-	17,500	0.81%	10	35,000	0.81%	10	
高見澤 幸治	16,000	0.80%	5	-	-	-	-	-	-	取締役
谷口 誠治	10,000	0.50%	6	-	-	-	-	-	-	監査役
本田 剛久	8,000	0.40%	7	-	-	-	-	-	-	株式会社アズスタッフの取締役
小林 周一	7,000	0.35%	8	-	-	-	-	-	-	株式会社アズスタッフの代表取締役
竹上 雅彦	5,000	0.25%	9	-	-	-	-	-	-	
中川 光一郎	3,000	0.15%	10	-	-	-	-	-	-	取締役
(大株主上位10名)	1,995,500	99.78%	-	1,759,900	81.85%	-	3,519,800	81.85%	-	
(新株予約権による潜在株式数)	7,760	0.39%	-	7,360	0.34%	-	14,720	0.34%	-	
発行済株式総数	2,000,000	100.00%	-	2,150,000	100.00%	-	4,300,000	100.00%	-	

(出所) キャリア有価証券届出書、四半期報告書より証券リサーチセンター作成

## 2. 財務面の分析

### > 過去の業績推移

#### ◆ 過去の業績

11/9 期より数値が開示されているが、12/9 期から 16/9 期まで 5 期連続の増収となり、年平均 43.3%のペースで売上高が拡大してきた。当初はシニアワーク事業の売上高の方が大きかったが、13/9 期以降はシニアケア事業の売上高の方が大きくなっている。

同期間、経常利益は年平均 46.9%のペースで拡大したが、13/9 期に一度減益を経験した。本社移転のほか、中部、九州、東北、中四国、北海道に一気に営業拠点を設置したことで、費用がかさんだためである。営業エリアを全国規模に拡大したため、12/9 期末に 38 人だった従業員数は 13/9 期末には 86 人と 2 倍以上となり、人件費の増加にもつながった。

13/9 期に行った拠点網拡大は翌期以降の増収につながり、14/9 期以降は増収増益基調に戻った。

#### ◆ 16 年 9 月期は増収が牽引して大幅営業増益

16/9 期は、売上高が前期比 28.0%増の 7,415 百万円、営業利益が同 58.5%増の 417 百万円、経常利益が同 42.5%増の 417 百万円、当期純利益が同 37.1%増の 263 百万円と、大幅増収増益となった。

シニアワーク事業の売上高は前期比 24.9%増となった。人手不足感が強まっているコールセンター業界向けや、首都圏を中心としたビルメンテナンス(清掃やマンション管理等)向けが特に好調だったようだ。16/9 期末のコンサルタント数は前期末比 4 名増の 43 名となったことから考えると、増員効果以上に、コンサルタント 1 人当たりの案件提案数の増加が増収につながったものと考えられる。

シニアケア事業の売上高は前期比 29.9%増となった。拠点は 3 カ所増の 21 カ所となってエリア展開が進んだこともあり、介護士派遣の稼働人数が看護師派遣の稼働人数を超えるほどに急成長したことが増収につながった。

売上総利益率は 23.9%となり、前期の 24.6%から 0.7%ポイント低下した。主に社会保険加入者の増加によるものである。その分は、販売費及び一般管理費(以下、販管費)の売上高に対する比率が前期比 1.8%ポイント低下したことでカバーされた。売上高販管費率の低下は、本部費用負担を増収効果で吸収したほか、知名度向上による自社求人ウェブサイトからのスタッフ登録の増加によって売上高広告宣伝費率が低下したことが要因である。その結果、16/9 期の売上高営業利益率は 5.6%となり、15/9 期の 4.5%に対して 1.1%ポイント改善した。

#### ◆ 東証マザーズ上場時の公募増資により自己資本増強

16年6月の東証マザーズ上場時に公募増資及び第三者割当増資を行ったことと、調達資金により借入金の一部が返済されたことにより、15/9 期末に 31.8%であった同社の自己資本比率は、16/9 期末には 51.7%まで上昇し、財務の安全性が大きく改善された。

### > 他社との比較

#### ◆ 事業の特徴に類似点がある人材関連サービスの企業と比較

人材サービスを行う上場企業は多いが、シニア層に資する分野に特化して展開する企業は他には見当たらない。そこで、人材関連のサービスを展開する企業のうち、同社の事業の特徴との類似点を有する上場企業と財務指標を比較した。

比較対象企業は、キャリアリンク (6070 東証一部)、エス・エム・エス、LITALICO (6187 東証一部) の3社とした(図表13)。キャリアリンクは、一般企業のビジネスプロセスの業務請負や人材派遣を行う中で、顧客企業の業務フローに踏み込んだ提案を行っており、同社のシニアワーク事業と類似点がある。エス・エム・エスは、介護や医療業界へ特化して求人サイトを運営しており、同社のシニアケア事業との関連性がある。LITALICOは、障害者が一般企業でも働けるように就労支援を行うことを中核事業としているが、障害者への理解をベースに、顧客企業の業務変更の提案を行って案件を進めている点が同社のシニアワーク事業の特徴に似ていると考える。

【 図表 13 】 財務指標比較：事業の特徴に類似点がある人材関連サービスの企業

項目	銘柄	コード	キャリア		キャリアリンク	エス・エム・エス	LITALICO
			6198	(参考)	6070	2175	6187
		直近決算期	16/9期		17/2期	17/3期	17/3期
規模	売上高	百万円	7,415	-	18,459	23,054	8,729
	経常利益	百万円	417	-	993	4,430	650
	総資産	百万円	1,977	-	5,837	43,231	4,144
収益性	自己資本利益率	%	34.1	25.8	22.0	21.8	27.5
	総資産経常利益率	%	23.1	21.1	17.3	10.4	16.8
	売上高営業利益率	%	5.6	-	5.4	15.8	7.7
成長性	売上高(3年平均成長率)	%	42.1	-	16.8	24.2	27.5
	経常利益(同上)	%	49.9	-	52.0	23.7	56.2
	総資産(同上)	%	36.1	-	19.9	72.6	22.7
安全性	自己資本比率	%	51.7	-	54.6	39.6	41.9
	流動比率	%	205.9	-	225.9	171.0	152.1
	固定長期適合率	%	18.7	-	18.7	93.7	72.7

(注) 数値は直近決算期実績、平均成長率は前期実績とその3期前との対比で算出(前期または3期前に連結がない場合は単体の数値を用いて算出)  
 自己資本利益率、総資産経常利益率については、期間利益を期初及び期末の自己資本ないし総資産の平均値で除して算出  
 流動比率は流動資産÷流動負債、固定長期適合率は固定資産÷(自己資本+固定負債)  
 キャリアは16/9期に上場した際、資金調達を行っている。期初の数値が資金調達前の数値のため、実体より高めの数値となる可能性がある指標は、参考情報として、期初と期末の平均値でなく、期末の数値を用いて算出した数値も表示した(出所) 各社有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

多くの指標については、特段の優位性はなく、平均的な水準にある。同社が他の3社より優位にあるのは、売上高の成長性と、収益性の中の総資産経常利益率である。このうち、売上高の成長性については、他社よりもまだ売上高の規模が小さいということを考えると、成長ステージの差と捉えられよう。

総資産経常利益率に関しては、総資産が小さいためであるが、バランスシートに負荷をかけずに高い収益性を実現しているビジネスモデルであることを示していると考えられる。

### 3. 非財務面の分析

#### > 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 14 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 14 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI		
		項目	数値	
関係資本	顧客	・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	
		・登録人数、稼働人員	開示なし	
		・請求単価	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
		・求職者にとっての知名度	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	・JR西日本	JR西日本キャリア (合併会社) 設立 (17年6月)	
組織資本	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、 ロジスティックスの合計	80.1% (16/9期末)	
		・オフィスワークのコールセンター	25.3% (16/9期末)	
	シニアワーク事業での顧客企業への提案力	・シニアワーク事業の従業員数	40名 (16/9期末) *別に臨時雇用者4名あり	
		・シニア活用コンサルタントの人数	43名 (16/9期末) 46名 (17/9期上期末)	
		・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 (16/9期末) *別に臨時雇用者3名あり	
		・シニアケア事業の拠点数	20拠点	
	全国展開	・拠点数	全国22拠点 (うちシニアワーク9、シニアケア20)	
		・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
・蓄積されてきた活用事例の数			開示なし	
人的資本	経営陣	・経営陣による事業領域の選択と集中	・経営テーマの絞り込み シニア人材の就労	
		・インセンティブ	・取締役会長による保有	2,173,260株 (50.54%)
			・代表取締役社長による保有	492,020株 (11.44%)
			・会長及び社長以外の取締役の持株数 (監査役は除く)	387,320株 (20.45%)
			・ストックオプション (取締役) *社外取締役は除く	詳細の開示なし
			・役員持株会	16年12月設立
			・役員報酬総額 (取締役) *社外取締役は除く	64百万円 (6名) (16/9期)
	従業員	・企業風土	・従業員数	169名 (16/9期末) *別に臨時雇用者10名あり
			・平均年齢	30.9歳 (16/9期末)
			・平均勤続年数	2.4年 (16/9期末)
・インセンティブ	・従業員持株会	なし		
	・ストックオプション	14,720株 (0.34%) *取締役保有分含む		

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は17/9期上期、または17/9期上期末のものとする

(出所) キャリア有価証券報告書、四半期報告書、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



## > ESG活動の分析

### ◆ 環境対応 (Environment)

同社の業態はサービス業に属し、高齢化社会型人材サービスを事業内容としているが、IR 資料等で環境対応に関する具体的な取り組みへの言及は確認できない。

### ◆ 社会的責任 (Society)

「高齢化社会のなかで、すべての人々が仕事を通じて社会に貢献し、生きがいを見つけることのできる世の中の実現を目指します」という企業理念のもと、本業である高齢化社会型人材サービスを通じて、社会に貢献する方針をとっている。

### ◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役会は7名で構成され、うち2名が社外取締役である。

社外取締役の谷間真氏は、公認会計士谷間真事務所を開業した後、ディー・ブレイン関西の代表取締役、ザッパラス (3770 東証一部) の監査役及び取締役、プロ・クエストの代表取締役、関門海 (3372 東証二部) の取締役 (後に代表取締役)、イーディーコントライブ (後にフード・プラネット、17年6月に破産) の取締役を歴任した。現在は、バルニバービ (3418 東証マザーズ) の取締役、T-REVIVE コンサルティングの代表取締役、セントリス・コーポレートアドバイザーの代表取締役、セントリス・アジアマーケティングの代表取締役、アクリートの取締役、ザッパラスの監査役、WCS の社外取締役、日本医療機器開発機構の監査役、メディカルフィットネスラボラトリーの監査役と兼任である。

社外取締役の竹澤大格氏は、日本と米国で登録している弁護士であり、松嶋・寺澤法律事務所、ウィットマン・ブリード・アボット・モルガン法律事務所 (米国ニューヨーク州ニューヨーク市) を経て、汐留総合法律事務所を開設した。現在は同事務所所長と兼任である。

同社は監査役会設置会社であり、監査役会は常勤監査役1名、非常勤監査役2名の合計3名で構成されている。非常勤監査役の2名が社外監査役である。

常勤監査役の吉村精治氏は、三越 (現三越伊勢丹) に長く勤めた後、レオドール商事の取締役、ヴィジョン・エイの取締役を歴任した。

社外監査役の谷口誠治氏は、合同酒精 (現オエノンホールディングス、2533 東証一部)、片岡経営サービス (現片岡輝昭税理士事務所)、志

村晴広税理士事務所、加藤昇公認会計士事務所、森谷会計事務所を経て、税理士法人エムティパートナーズ(現税理士法人森谷会計事務所)の代表社員に就任した。現在は、開業したたにぐち総合会計事務所の事務所所長、GMOメディア(6180 東証マザーズ)の社外監査役との兼任である。

社外監査役の田中奉文氏は、日興証券(現 SMBC 日興証券)に長く勤め、東京三菱証券(現三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券)に移り、取締役、常務執行役員を務めた。その後、TASC を設立し、その代表取締役に就任するとともに、ジー・モードの社外監査役、サザビーリーグの社外監査役、ザッパラスの社外監査役、社外取締役を歴任した。現在は、TASC の代表取締役、アクリートの社外監査役との兼任である。

## 4. 経営戦略の分析

### > 対処すべき課題

#### ◆ シニアワーク事業におけるシニア人材活用の啓蒙

一般企業において、シニア人材の活用を敬遠する傾向がいまだに根強いというのが同社の認識である。一般企業がシニア人材を活用しない理由として、シニア人材の健康状態や体力面に確証が持てないこと、能力やスキルが業務に見合っていると判断しづらいこと、人事制度が対応していないこと等が挙げられるようである。さらには、シニア人材を採用した前例がないことも、活用しない理由になることが多いようである。

同社は従来通り、顧客企業の業務フローを変革するところまで踏み込んで提案を行っていく方針である。そうした提案を通じて、シニア人材を活用することが実現可能であることを伝えていくことは、一種の啓蒙活動とも言えよう。そのため、シニアワーク事業においては、コンサルタントが成果を上げるまでの時間がどうしても長くなる傾向にある。

#### ◆ 人材募集の効率化

シニアワーク事業、シニアケア事業の両事業とも、働く人材の募集が必要不可欠である。現在同社では、紙媒体による募集が大半を占める。既存の紙媒体での募集の効率化とともに、IT の活用も含め、募集の手法の構築を検討していくことが求められよう。

#### ◆ 他社との提携の経験の蓄積

シニア人材の就労の分野でのプレゼンスが高まったこともあり、17年6月に西日本旅客鉄道(9021 東証一部 以下、JR 西日本)と業務提携を行い、合弁会社 JR 西日本キャリアを設立した。未進出のエリアへの展開を加速することが提携の大きな目的となるが、将来的にはそれ以外の分野への展開も期待されよう。

同社にとっては初めての大型の業務提携であり、まずは提携に関する経験及びノウハウの蓄積が必要な段階にあると言えよう。

### > 今後の事業戦略

#### ◆ 事業ごとに戦略の方向性が異なる

同社では、以下の通り、事業ごとに戦略の基本的な方向性が異なっている。

- (1) シニアワーク事業：縦への展開を重視
- (2) シニアケア事業：横への展開を重視

#### ◆ シニアワーク事業：事例蓄積による深掘りと対応業種の拡大

シニアワーク事業は、既述の通り、シニア人材が働くことができる就業機会を顧客企業側につくり、それにシニア人材を供給するビジネスモデルである。顧客企業の業務の理解から始まり、業務分析、業務フローの改善提案と行っていくため、どうしても案件が成立するまでに時間を要する。

そのため、これまで同社が経験してきた案件の事例の蓄積を重視しており、その蓄積を今後も継続していく。既に実績のある対応業種での案件の充実(深掘り)を図りながら、アクティブシニアの就業率を高めるといった縦への展開を進めていく。その上で、その蓄積を活用しながら、シニア人材の活用が可能な業種を広げていくことを基本としている。

そのため、シニアワーク事業については、拠点数の拡大を急がない方針である。

#### ◆ シニアワーク事業：シニア活用コンサルタントの育成

事例の蓄積を行うのも、実際に業務プロセスの変革を顧客企業に提案し、案件を遂行するのも、同社のコンサルタントであり、その育成を進めていく方針である。その育成を効率的に行うことにも案件の事例が必要となる。事例の蓄積とコンサルタントの育成は、シニアワーク事業の成長の両輪と言えよう。

#### ◆ シニアワーク事業：シニア求人サイトへの投資

シニア人材を募集する方法は、現在はまだ紙媒体による募集が大半を占めている。しかし、今後のシニア層のITリテラシーの向上を見込み、自社サイトを通じての募集を強化していく方針である。これにより、人材の安定的な確保と、人材採用の効率化を目指していく方針である。

#### ◆ シニアケア事業：面をおさえてシェア拡大

縦への展開を重視するシニアワーク事業に対し、シニアケア事業は、展開エリアを広げる横への展開を優先して進める方針である。

シニアケア事業での展開方法はある程度確立していることもあり、成功モデルをもとに、まだ同社のサービスを利用していない介護施設の新規開拓を進めていき、介護施設シェアを拡大していく。そのため、

シニアケア事業に関しては、まだ進出していない地域への拠点の設置という、「面をおさえる」ことを進めていく。同社によれば、現在のモデルで採算に見合う可能性のある総拠点数は、設置済み拠点の倍近くはあり、まだ拠点数の増加余地は大きいとしている。

#### ◆ シニアケア事業：既進出拠点の人材提供数の増加

拠点数を増やすとともに、拠点当たりの人材提供数を増やすことも怠らない。既に取り扱っている介護士や看護師の発掘のみならず、新たな有資格者の取り扱いや、技術革新に伴って可能となる新規労働力の提供等を検討していくとしている。

#### ◆ 新規事業と新規提携

16年11月に取り組みを開始した新規事業のソーシング・モーニングのサービスや、業務提携に基づいて17年6月に設立した合弁会社のJR西日本キャリア等、並行して新しい展開の芽が出始めている。短期的な業績への影響は軽微であろうが、経営として初めて経験することも多いため、ノウハウを蓄積しながら足元を固めていく方針である。

## 5. アナリストの評価

### > 強み・弱みの評価

#### ◆ 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 15 のようにまとめられる。

【 図表 15 】 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>
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>
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>
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>

(出所) 証券リサーチセンター

### > 経営戦略の評価

#### ◆ シニア層への強いこだわりから構築されたユニークなポジションを評価

同社の事業テーマは、シニア層が関わる領域での就労機会の創出であり、そのスタンスは創業来一貫して全くぶれていない。特にシニアワーク事業においては、顧客企業の業務フローの変革の提案にまで踏み込んでいるため、そのノウハウは一朝一夕では真似されるものではなく、他社に対する参入障壁として機能していると言える。その結果、数多くある人材サービスの会社の中でもユニークなポジションを構築することができたと考えられる。

シニアケア事業でもまた、離職した有資格者の発掘により人材を募集する方法で独自性を出している。ただし、それができるのも、介護施設の業務フローの再構築から行うからであり、シニアワーク事業の業務フロー変革提案のノウハウが活かされていることが、隠れた強みとなっている。

◆ 今後の課題は知名度の上昇

人材サービスの中でユニークなポジションを構築できた同社であるが、同社の上場の目的でもあった、シニア人材を活用する必要性を世間に伝え、市場全体の成長を目指すことになる。顧客企業への業務フロー変革の提案という一種の啓蒙活動を引き続き推し進めるとともに、同社の知名度を上げることも必要になってこよう。知名度を上げる上では、JR 西日本との業務提携は追い風になると考えられる。

◆ シニアワーク事業の増収ペースのぶれには注意

当面はシニアワーク事業とシニアケア事業の二本柱で成長シナリオを描くこととなる。両事業とも増収を続けているが、シニアケア事業の増収ペースが安定的なのに対し、シニアワーク事業の増収ペースはぶれが生じやすいことには注意が必要であろう。

シニアワーク事業では、業務フロー変革の提案を行うためにどうしても個々の案件の成果が出るまで時間を要すること、また、コンサルタントの育成にも一定の時間が必要であることが、その要因と考えられる。実際、過去にも、売上高の伸びが小幅にとどまった 13/9 期の翌 14/9 期に大幅増収となったことがあった (図表 16)。

【 図表 16 】 キャリアのセグメント売上高の前期比の推移

(単位:百万円)

		12/9期	13/9期	14/9期	15/9期	16/9期
売上高	シニアワーク事業	951	1,016	1,900	2,237	2,795
	シニアケア事業	870	1,567	2,564	3,557	4,620
売上高前期比 (金額)	シニアワーク事業	+167	+65	+884	+337	+558
	シニアケア事業	+429	+697	+997	+993	+1,063

(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

> 今後の業績見通し

◆ 17年9月期会社計画

17/9期の会社計画は、売上高 9,207 百万円（前期比 24.2%増）、営業利益 542 百万円（同 30.0%増）、経常利益 550 百万円（同 31.9%増）、当期純利益 345 百万円（同 31.2%増）であり、第2四半期まで経過した現在でも、期初計画は据え置かれている（図表 17）。

【図表 17】キャリアの17年9月期の業績計画

(単位:百万円)

	15/9期 単体 実績	16/9期 単体 実績	17/9期単体	
			会社計画	前期比
売上高	5,795	7,415	9,207	24.2%
事業別				
シニアワーク事業	2,237	2,795	-	-
シニアケア事業	3,557	4,620	-	-
売上総利益	1,425	1,771	-	-
売上総利益率	24.6%	23.9%	-	-
営業利益	263	417	542	30.0%
売上高営業利益率	4.5%	5.6%	5.9%	-
経常利益	293	417	550	31.9%
売上高経常利益率	5.1%	5.6%	6.0%	-
当期純利益	192	263	345	31.2%
売上高当期純利益率	3.3%	3.6%	3.7%	-

(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察の域を出ないが、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ることから、稼働人員の増加が増収を主に牽引することになる。

社会保険料加入者の増加に伴う原価率上昇要因はあるが、人材募集の効率化等により販管費の伸びが抑制されることで、売上高営業利益率は前期比 0.3%ポイント上昇の 5.9%を見込んでいる。

株主還元に関して、15/9期までは無配を続けてきたが、16/9期より配当を開始した。17/9期の1株当たりの配当金は、16/9期の実績と同額の15.0円を予定している（配当性向は16/9期11.6%、17/9期予想9.3%）。

◆ 17年9月期上期決算

17/9期第2四半期累計期間（以下、上期）は、売上高 4,330 百万円（前年同期比 20.1%増）、営業利益 244 百万円（同 23.2%増）、経常利益 249 百万円（同 26.0%増）、四半期純利益 154 百万円（同 23.8%増）であった。上期の会社計画に対する達成率は、売上高は 99.7%、営業利益



は 98.9%となり、概ね会社計画水準での進捗となった。

シニアワーク事業の売上高は前年同期比 15.6%増となった。官公庁入札案件等を通じて、ホワイトカラー向け案件の開拓が進み、その構成比が上昇したようである。

シニアケア事業の売上高は同 23.0%増となった。応募者獲得の効率化によって、応募者数は 6,919 名と前年同期の 5,408 名より 28.9%増となり、増収を支えた。

売上総利益率は、前年同期の 23.6%から 0.4%ポイント低下し、23.2%となった。請求単価と支払単価のスプレッドはほぼ変動しておらず、社会保険加入の派遣スタッフの増加による社会保険料の負担増が主な低下要因である。その分は、全体の増収と、シニアケア事業における応募者獲得の効率化に伴う売上高広告宣伝費率の低下等による売上高販管費率の抑制でカバーした。その結果、17/9 期上期の売上高営業利益率は前年同期比 0.1%ポイント上昇の 5.6%となった。

#### ◆ 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、同社の 17/9 期業績について、会社計画を上回る売上高 9,260 百万円(前期比 24.9%増)、営業利益 554 百万円（同 32.8%増）、経常利益 559 百万円（同 33.9%増）、当期純利益 346 百万円（同 31.4%増）を予想する（図表 18）。

当センターでは、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 人 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、15/9 期末 39 人、16/9 期末 43 人、17/9 期上期末 46 人に対し、17/9 期末は 50 人と予想した。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 人 1 カ月当たり売上高」は、16/9 期約 568 万円、17/9 期上期約 597 万円に対し、17/9 期約 608 万円とした。金額が上昇しているのは、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。

その結果、シニアワーク事業の売上高は前期比 21.4%増と予想した。17/9 期上期の売上高が前年同期比 15.6%増であったことから、下期にかけて増収ペースが加速するという予想となった。

(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、15/9 期末 16 カ所、16/9 期末 19 カ所、17/9 期上期末 20 カ所に対し、17/9 期末は 21 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、16/9 期 2,200 万円、17/9 期上期 2,336 万円に対し、17/9 期約 2,440 万円とした。介護士の稼働人員数の増加が増収を牽引するものとした。

その結果、シニアケア事業の売上高は前期比 27.0%増になるという予想となった。

(3) 売上総利益率は、16/9 期の 23.9%に対し、22.6%まで 1.3%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の変動はなく、社会保険加入の派遣スタッフの増加による社会保険料の負担増を織り込んだ。

(4) 販管費は、16/9 期の 1,353 百万円に対し、17/9 期は 1,537 百万円まで増加するものと予想した。人員や拠点の増加による費用の増加が見込まれよう。広告宣伝費は増加するものの、売上高広告宣伝費率は 1.9%に抑えられるものとした(16/9 期は 2.2%、17/9 期上期は 2.0%)。これらの結果、17/9 期の売上高営業利益率は 6.0%(会社計画は 5.9%)と、16/9 期の 5.6%より 0.4%ポイント上昇するものと予想した。

18/9 期は前期比 24.0%増収、19/9 期は同 14.6%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 7~8 人増、「コンサルタント 1 人 1 カ月当たり売上高」は 18/9 期に前期比約 7%増となった後は横ばいで推移するものとした。シニアケア事業では、拠点数は年 3~4 カ所増、「拠点 1 カ所 1 カ月当たり売上高」は微増で推移するものとした。

売上総利益率は、17/9 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 6.7%で推移するものと予想した。なお、新規事業のソーシング・モーニングや、JR 西日本との合弁会社の影響は今回の業績予想には織り込んでいない。

【 図表 18 】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)

	15/9期 単体	16/9期 単体	17/9期CE 単体	17/9期E 単体	18/9期E 単体	19/9期E 単体
<b>損益計算書</b>						
売上高	5,795	7,415	9,207	9,260	11,479	13,152
前期比	29.8%	28.0%	24.2%	24.9%	24.0%	14.6%
事業別						
シニアワーク事業	2,237	2,795	-	3,393	4,239	4,804
シニアケア事業	3,557	4,620	-	5,866	7,239	8,347
売上総利益	1,425	1,771	-	2,091	2,578	2,945
前期比	25.3%	24.2%	-	18.1%	23.3%	14.2%
売上総利益率	24.6%	23.9%	-	22.6%	22.5%	22.4%
販売費及び一般管理費	1,162	1,353	-	1,537	1,811	2,060
売上高販管費率	20.1%	18.3%	-	16.6%	15.8%	15.7%
営業利益	263	417	542	554	767	884
前期比	28.8%	58.5%	30.0%	32.8%	38.4%	15.3%
売上高営業利益率	4.5%	5.6%	5.9%	6.0%	6.7%	6.7%
経常利益	293	417	550	559	767	884
前期比	45.6%	42.5%	31.9%	33.9%	37.1%	15.3%
売上高経常利益率	5.1%	5.6%	6.0%	6.0%	6.7%	6.7%
当期純利益	192	263	345	346	474	547
前期比	50.5%	37.1%	31.2%	31.4%	37.1%	15.3%
売上高当期純利益率	3.3%	3.6%	3.7%	3.7%	4.1%	4.2%

(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 19 】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)

	15/9期 単体	16/9期 単体	17/9期CE 単体	17/9期E 単体	18/9期E 単体	19/9期E 単体
<b>貸借対照表</b>						
現金及び預金	716	941	-	1,172	1,396	1,839
売掛金	667	782	-	866	1,146	1,267
その他	45	43	-	52	61	70
流動資産	1,429	1,767	-	2,090	2,604	3,176
有形固定資産	59	54	-	54	53	52
無形固定資産	25	18	-	28	23	18
投資その他の資産	127	135	-	146	156	166
固定資産	212	209	-	229	233	237
資産合計	1,642	1,977	-	2,319	2,837	3,414
買掛金	-	-	-	0	0	0
未払法人税等	71	106	-	149	204	235
未払金・未払費用・未払消費税等	583	576	-	630	670	720
前受金	15	20	-	20	20	20
短期借入金	-	-	-	0	0	0
1年以内返済予定の長期借入金	154	70	-	19	19	13
その他	31	85	-	85	85	85
流動負債	856	858	-	904	999	1,074
長期借入金	225	53	-	33	13	0
その他	37	41	-	44	44	44
固定負債	262	95	-	77	57	44
純資産合計 (自己資本)	522	1,023	-	1,337	1,779	2,295
<b>キャッシュ・フロー計算書</b>						
税金等調整前当期純利益	289	417	-	559	767	884
減価償却費	21	21	-	19	19	20
売上債権の増減額 (-は増加)	-168	-115	-	-83	-280	-121
未払金等の増減額 (-は減少)	120	11	-	53	40	50
法人税等の支払額	-81	-123	-	-170	-236	-305
その他	49	18	-	-6	-9	-9
営業活動によるキャッシュ・フロー	230	229	-	372	300	518
有形固定資産の取得による支出	-19	-4	-	-8	-9	-9
無形固定資産の取得による支出	-6	-1	-	-20	-5	-5
差入保証金の回収・差入による収支	-22	-6	-	-10	-10	-10
その他	0	0	-	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-49	-11	-	-39	-24	-24
短期借入金の増減額 (-は減少)	-	-	-	0	0	0
長期借入金の増減額 (-は減少)	97	-256	-	-70	-19	-19
株式の発行による収支	-	263	-	0	0	0
配当金の支払額	-	-	-	-32	-32	-32
その他	-	-	-	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	97	7	-	-102	-52	-52
換算差額	-	-	-	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	279	225	-	230	224	442
現金及び現金同等物の期首残高	436	716	-	941	1,172	1,396
現金及び現金同等物の期末残高	716	941	-	1,172	1,396	1,839

(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

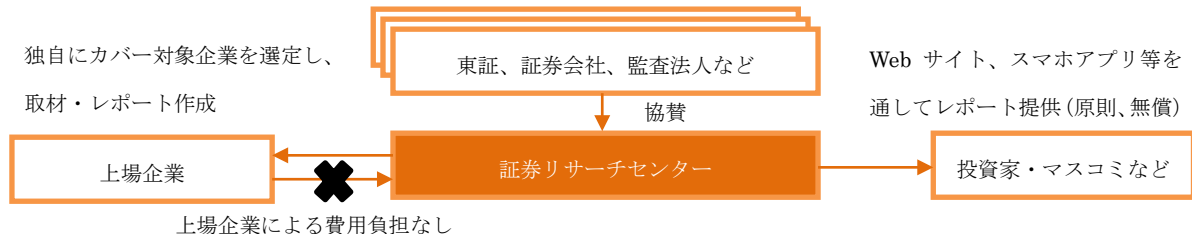
## > 投資に際しての留意点

### ◆ 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。



■ **協賛会員**

(協賛)			
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	新日本有限責任監査法人
優成監査法人	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		

**本レポートの特徴**

「ホリスティック企業レポートとは」  
 ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

- **魅力ある上場企業を発掘**  
 新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します
- **企業の隠れた強み・成長性を評価**  
 本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します
- **第三者が中立的・客観的に分析**  
 中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

**本レポートの構成**

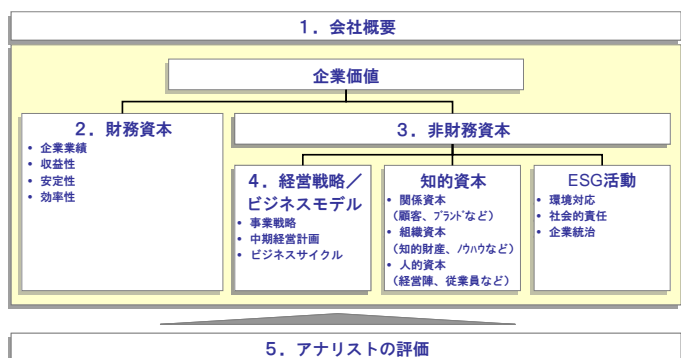
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



## 指標・分析用語の説明

### ■ 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 Ratio)

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

### ■ 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

### ■ 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

### ■ 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

### ■ 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、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。特に記載のないかぎり、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ことがあります。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ので、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。