

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

新規上場会社紹介レポート
2018年3月6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 20180305

SERIOホールディングス (6567 東証マザーズ)

発行日:2018/3/6

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手掛ける
上場による調達資金は、主に待機児童の多い地域での保育園の新設投資へ

アナリスト:松尾 十作 +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

【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) |
|----------|--------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|------------|
| 2017/5 | 4,065 | - | 39 | - | 43 | - | 27 | - | 13.9 | 102.4 | 1.9 |
| 2018/5 予 | 5,053 | 24.3 | 62 | 57.8 | 69 | 60.4 | 41 | 50.7 | 16.9 | - | 2.8 |

(注) 1. 連結ベース。純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。2018/5期の予想は会社予想
2. 2017年11月16日付で1:10の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正

| 【株式情報】 | 【会社基本情報】 | 【その他】 |
|-------------------------|----------------------|--------------|
| 株価 3,400円 (2018年3月5日) | 本店所在地 大阪市北区 | 【主幹事証券会社】 |
| 発行済株式総数 3,000,000株 | 設立年月日 2016年6月1日 | 野村證券 |
| 時価総額 10,200百万円 | 代表者 若濱 久 | 【監査人】 |
| 上場初値 4,100円 (2018年3月5日) | 従業員数 297人 (2017年12月) | 有限責任 あずさ監査法人 |
| 公募・売出価格 1,780円 | 事業年度 6月1日～翌年5月31日 | |
| 1単元の株式数 100株 | 定時株主総会 毎事業年度終了後3カ月以内 | |

> 事業内容

◆ 人材派遣や認可保育園を運営

SERIO(セリオ)ホールディングス(以下、同社)は、同社と連結子会社であるセリオ、クオーレの3社で構成されている。セリオは就労支援事業、放課後事業、保育事業を営み、クオーレがセリオで運営している保育事業の不動産施設を賃貸している。就労支援事業が売上高の約半分、セグメント利益の7割弱を稼いでいる(図表1)。

【図表1】セグメント別売上高及びセグメント利益

(単位:百万円)

| 事業別 | 17/5期 | | | | 18/5期上期 | | | |
|------|-------|------|---------|------|---------|------|---------|------|
| | 売上高 | 構成比 | セグメント利益 | 構成比 | 売上高 | 構成比 | セグメント利益 | 構成比 |
| 就労支援 | 1,956 | 48% | 57 | 66% | 1,063 | 43% | 54 | 57% |
| 放課後 | 1,503 | 37% | -0 | 0% | 954 | 39% | 19 | 21% |
| 保育 | 605 | 15% | 29 | 34% | 444 | 18% | 21 | 22% |
| 合計 | 4,065 | 100% | 86 | 100% | 2,462 | 100% | 95 | 100% |

(注) 17/5期の放課後事業のセグメント損失は284千円
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

就労支援事業は、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、創業時からの事業である。東京、名古屋、大阪、広島に支店を持ち、主に首都圏、名古屋地区、近畿地区、広島地区にて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て、オフィス業務、電話対応業務、セールス業務、軽作業業務、在宅ワーク等に対応している。登録要員は約4万名で稼働人数は約千人である。

就労支援事業では、パートタイマー型勤務や1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顧客企業に提案している。

フルタイムの派遣要員でない点が同業他社とのビジネスモデルの相違である。17年10月には、同事業の事業強化を目的に、新ブランド「sacaso(サカソ)」を立ち上げた。

放課後事業は自治体や私立小学校から放課後施設の運営を受託している。運営委託先の属性から、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の3つに区分されている。同事業の皮切りは大阪府での受託だが、大阪府での受託実績をアピールすることで、他都県での開拓につながった模様である。

公設放課後事業は、17年12月末時点で125施設(大阪府93施設、東京都10施設、愛知県8施設、千葉県6施設、広島県4施設、兵庫県3施設、神奈川県1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、同じく8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1施設を運営している。ネイティブ社員の常駐による英語教育や22時までのサービス提供等の特徴がある。

(注1) 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

保育事業は自治体からの認可を受け、認可保育園と小規模認可保育園を運営、自治体からの業務受託または指定管理者制度^{注1}を受け地域子育て支援拠点を運営している。

認可保育園は、トレジャーキッズ保育園という名称で、17年12月末時点で6施設を運営している。小規模認可保育園は、エンジェルキッズ保育園という名称で、8施設を運営している。地域子育て支援拠点は2施設を運営している。

6施設ある認可保育園は全て大阪府にあり、8施設ある小規模認可保育園も6施設が大阪府(他2施設は、兵庫県と東京都)にあるように、大阪府での地盤が強みとなっている。

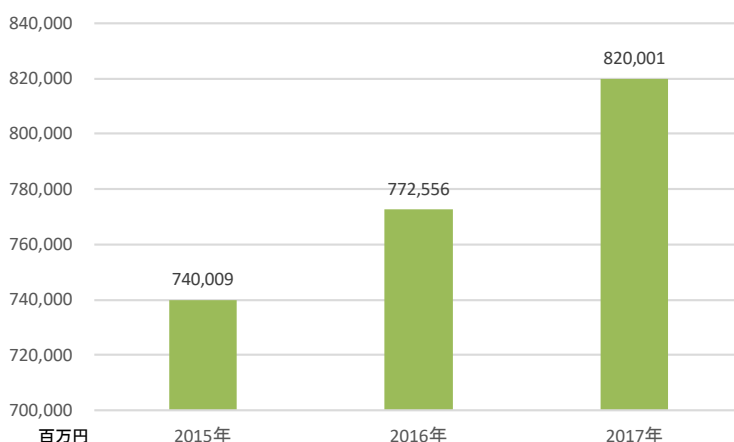
> 事業環境

◆ 就労支援事業

同社の就労支援事業の売上高は凡そ半分がコールセンターである。一般社団法人日本コールセンター協会の調査によると、コールセンター業界の売上高は、近年右肩上がり成長している(図表2)。

競合企業は多く、上場企業ではベルシステム24ホールディングス(6183 東証一部)、トランス・コスモス(9715 東証一部)、ベネッセホールディングス(9783 東証一部)等が挙げられる。

【 図表 2 】 コールセンター業界売上高



(注) 56 社合計

(出所) 一般社団法人日本コールセンター協会資料を基に証券リサーチセンター作成

◆ 放課後事業

(注 2) 学童保育
親が共働き、もしくはひとり親等の家庭の小学生児童(学童)を対象に授業の放課後や週末に適切な遊びや生活の場を与えて、学童の健全な育成を図る保育事業の通称を指す。

(注 3) 女性の就業率
厚生労働省がリリースした「平成 27 年版 働く女性の実情」からの数字。

(注 4) 整備する方針
17 年 12 月 8 日に公表された閣議決定の「新しい経済政策パッケージ」より。

全国学童保育連絡協議会調べでは、学童保育^{注2}数(施設の入所児童数)は、17 年 5 月 1 日時点で 114 万 8,318 人と 10 年前(07 年)の 74 万 4,545 人の 1.5 倍に増加しており、把握できた待機児童数は 16,929 人となっている。また、児童の保護者世代と思われる 25 歳~44 歳の女性の就業率^{注3}は 1985 年の 56.5%から 15 年には 71.6%と上昇傾向にある。

政府は、待機児童の解消に必要な約 22 万人分の予算を 18 年度から 19 年度末までの 2 年間で組み、22 年度末までの 5 年間で女性就業率 80%に対応できる約 32 万人分の保育の受け皿を整備する方針^{注4}である。したがって、学童保育の施設の需要は増大傾向にあると思われる。

上場会社での競合企業は、JPホールディングス(2749 東証一部)、シダックス(4837 東証一部)、ライクキッズネクスト(6065 東証一部)などが挙げられる。

◆ 保育園事業

厚生労働省調べによると、17 年 4 月 1 日時点の保育所等定員は前年比 10 万人の増加の 274 万人に対し、保育所等を利用する児童数は同 8.8 万人増加の 255 万人となっている。待機児童数は同 2,528 人の増加の 26,081 人である。女性の就業率の上昇傾向を受け、保育所施設の需要は増大傾向にある。

上場会社の競合企業は、JPホールディングス(2749 東証一部)、ライクキッズネクスト(6065 東証一部)、グローバルグループ(6189 東証一部)などが挙げられる。

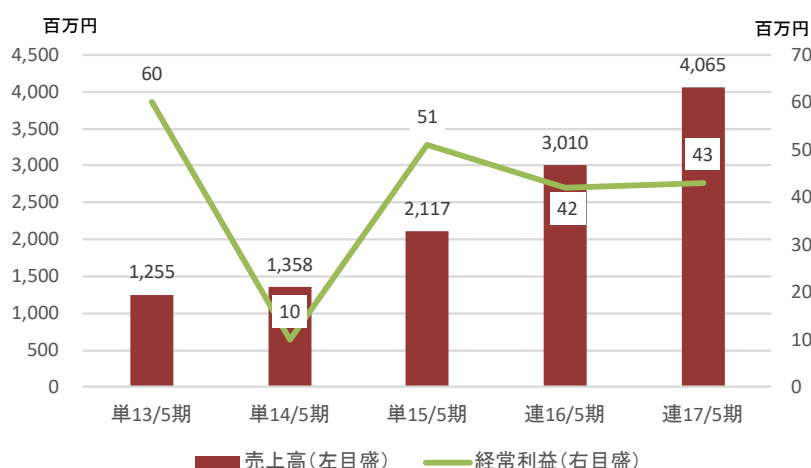
> 業績

◆ 保育園開設に伴う初期投資が利益を左右してきた

同社は16年6月1日に単独株式移転によりセリオの完全親会社として設立された。セリオ及び同社の業績推移は図表3の通りである。13/5期から15/5期までは会計監査人の監査を受けていないが、16/5期は監査を受け、かつ同社の17/5期と比較可能な財務諸表である。

保育園の新規開設は、資産計上されない備品類や、運営開始前に前倒して採用する人員の件費、及び採用に係る経費が初期投資として発生する。14/5期は14年4月に同社として初の認可保育園を2開設したことから、開設に伴う初期投資の発生で、大幅経常減益となった。15/5期は、14年10月の小規模認可保育園1園のみの開設であったため、14/5期に比べ新規開設にともなう初期投資が少なくすみ、経常利益の回復となった。16/5期は、16年4月に認可保育園2園、小規模保育園1園を開設したため、初期投資が増加し経常減益となった。

【図表3】業績推移



(注) 16/5期までは株式会社セリオ、17/5期はSERIOホールディングス(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 17年5月期

同社の17/5期業績は、売上高4,065百万円(前期比35.0%増)、営業利益39百万円(同1.5%減)、経常利益43百万円(同2.9%増)、親会社株主に帰属する当期純利益27百万円(同21.0%減)であった。

就労支援事業の売上高は1,956百万円、セグメント利益は57百万円であった。同社が展開している電話対応業務、オフィス業務、軽作業業務等の職種で受注が増大した。

放課後事業の売上高は1,503百万円、セグメント損失は284千円であった。新たに16施設の運営を開始したことで、同社が運営する施設数は132施設

(17年5月末)となった。施設数の拡大に対応するため、間接部門の増員、及び ICT システムを新たに導入したことから費用が増加し、セグメント損失を計上した。

保育園事業の売上高は 605 百万円、セグメント利益は 29 百万円であった。認可保育園 1 施設、小規模認可保育園 3 施設を新たに開設した。

◆ 18年5月期の会社計画

同社の 18/5 期計画は、売上高 5,063 万円(前期比 24.3%増)、営業利益 62 百万円(同 57.8%)、経常利益 69 百万円(同 60.4%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 41 百万円(同 50.7%増)である(図表 4)。事業別売上高は、就労支援事業 2,124 百万円(同 8.6%増)、放課後事業 1,854 百万円(同 23.4%増)、保育事業 1,074 百万円(同 77.4%増)と計画している。

18/5 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)業績は、売上高 2,462 百万円、営業利益 59 百万円、経常利益 61 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益 41 百万円であった。18/5 期上期業績の通期計画に対する進捗率は、売上高 48.7%、営業利益 95.6%、経常利益 88.8%、親会社株主に帰属する四半期純利益 102.3%となっている。放課後事業及び保育園事業の施設は 4 月に新規開設となる場合が多い。18/5 期下期は保育事業において 8 施設が開設、また開設予定であるため、新規開設費用に加え新規開設に向け先行した人員採用による人件費が発生するため、下期の利益貢献が少ない計画となっている。

【 図表 4 】 18年5月期の会社計画

| 事業別 | 売上高 (百万円) | 構成比 (%) | 前期比 (%) |
|-----------------|--------------|------------|------------|
| 就労支援 | 2,124 | 42.0 | 8.6 |
| 放課後 | 1,854 | 36.7 | 23.4 |
| 保育 | 1,074 | 21.3 | 77.4 |
| 売上高 | 5,053 | 100.0 | 24.3 |
| 営業利益 | 62 | 1.2 | 57.8 |
| 経常利益 | 69 | 1.4 | 60.4 |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 41 | 0.8 | 50.7 |

(出所) 適時開示資料を基に証券リサーチセンター作成

就労支援事業において、自社施設のコールセンターを 18 年 3 月に 50 席程度の新規開設を計画している。放課後事業は 17 年 4 月に 17 施設、9 月に 2 施設の運営を開始しているため 23.4%増収を見込んでいる。保育事業は 17 年 4 月に 5 施設、12 月に 2 施設を開設していることに加え 18 年 4 月に 6 施設の開設が確定しているため 77.4%増収を見込んでいる。

売上総利益率は18.4%と前期比0.1%ポイントの悪化を想定している。就労支援事業の売上総利益率は19.3%と同1.7%ポイントの改善を想定している。取引先との交渉による請求単価の増額等が寄与することを見込んでいる。放課後事業の売上総利益率は18.2%と同0.1%ポイントの悪化を想定している。保育事業の売上総利益率は17.2%と同4.6%ポイントの悪化を想定している。新規開設数が多いことから、開園準備に係る一時的な費用が増加するためである。

販売費及び一般管理費は868百万円(前期比22.3%増)を想定している。増加の主な要因として、各事業の施設計画に基づく間接部門の人員増による人件費増(583百万円、同27.2%増)を挙げている。

◆ 中期計画

同社は現時点で定量的な中期経営計画を公表していない。成長戦略として、①就労支援事業については、契約者数増大による売上成長②放課後事業については、実績を背景に自治体からの受託数増③保育園事業については、首都圏を中心に毎期10施設程度の新規開設を挙げている。

放課後事業は、実績を背景に積極的に入札に参加するとしている。またイオン(8267 東証一部)が展開している学童保育の施設等、民間企業による学童保育施設が今後増加するとして、受託の拡大を目論んでいる。

保育園事業については、厚生労働省がまとめた17年4月1日時点の就学前児童の全国待機児童数は26,801人、うち東京都の8,586人が都道府県別でトップであるように、需要の大きい首都圏を中心に新規開設を図るとしている。

上場時の同社の調達額は1,132百万円である。用途として、18/5期に開設予定保育園への設備投資に係る借入金の返済に300百万円、19/5期に開設を計画している保育園8園の設備投資に297百万円、20/5期に計画している保育園7園の設備投資に265百万円を充当する計画である。

> 経営課題/リスク

◆ 特定取引先への高い依存度

就労支援事業においては総合警備保障(2331 東証一部)が大口顧客である。17/5期売上高の12.1%、就労支援事業売上高の25.1%を占めている。総合警備保障との関係が悪化した場合には、同社の収益に影響が及ぶ可能性がある。

放課後事業においては大阪市が大口顧客であり、17/5期売上高の26.3%、放課後事業売上高の75.1%を占めている。放課後事業の公設放課後事業では自治体から受託している125施設(17年12月末)のうち69施設(同)が大阪市からの受託である。放課後事業の売上総利益率は18.3%(17/5期)だが、大阪市からの受託分については、採算性が見劣りしている模様である。18年

4月以降、19施設の受託分は契約更新せず、経営資源を新規の受託施設に振り向ける構えである。同社が意図する新規の受託施設計画に遅延が生じた場合、収益に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 国の施策

17年12月8日に公表された閣議決定の「新しい経済政策パッケージ」にある人づくり革命では、幼児教育の無償化、待機児童の解消が謳われている。その施策の進行度合が、同社が意図する業容拡大施策を左右すると思われる。

◆ 配当

同社の1株当たり配当は、17/5期1.9円であった。連結配当性向20%程度を目標とする予定ではあるが、現時点での18/5期の配当は2.78円と配当性向16.5%の計画である。

【 図表 6 】 財務諸表

| 損益計算書 | 2017/5 | | 2018/5/2Q累計 | |
|---------------|--------|-------|-------------|-------|
| | (百万円) | (%) | (百万円) | (%) |
| 売上高 | 4,065 | 100.0 | 2,462 | 100.0 |
| 売上原価 | 3,315 | 81.5 | 1,985 | 80.6 |
| 売上総利益 | 750 | 18.5 | 476 | 19.3 |
| 販売費及び一般管理費 | 710 | 17.5 | 417 | 16.9 |
| 営業利益 | 39 | 1.0 | 59 | 2.4 |
| 営業外収益 | 10 | - | 4 | - |
| 営業外費用 | 6 | - | 2 | - |
| 経常利益 | 43 | 1.1 | 61 | 2.5 |
| 税引前当期純利益 | 43 | 1.1 | 61 | 2.5 |
| 親会社株主に帰属する純利益 | 27 | 0.7 | 41 | 1.7 |

| 貸借対照表 | 2017/5 | | 2018/5/2Q | |
|----------|--------|-------|-----------|-------|
| | (百万円) | (%) | (百万円) | (%) |
| 流動資産 | 718 | 51.2 | 757 | 35.9 |
| 現金及び預金 | 348 | 24.8 | 375 | 17.8 |
| 売上債権 | 337 | 24.0 | 350 | 16.6 |
| 棚卸資産 | - | - | - | - |
| 固定資産 | 684 | 48.8 | 1,353 | 64.1 |
| 有形固定資産 | 509 | 36.3 | 1,132 | 53.6 |
| 無形固定資産 | 35 | 2.5 | 48 | 2.3 |
| 投資その他の資産 | 139 | 9.9 | 172 | 8.1 |
| 総資産 | 1,402 | 100.0 | 2,111 | 100.0 |
| 流動負債 | 677 | 48.3 | 1,344 | 63.7 |
| 買入債務 | 1 | 0.1 | 2 | 0.1 |
| 固定負債 | 489 | 34.9 | 494 | 23.4 |
| 純資産 | 235 | 16.8 | 273 | 12.9 |
| 自己資本 | 235 | 16.8 | 273 | 12.9 |

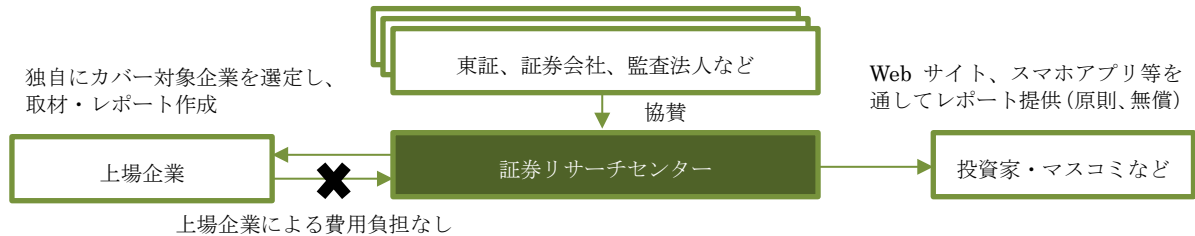
| キャッシュ・フロー計算書 | 2017/5 | | 2018/5/2Q累計 | |
|----------------|--------|-------|-------------|-------|
| | (百万円) | (百万円) | (百万円) | (百万円) |
| 営業キャッシュ・フロー | 122 | | 97 | |
| 減価償却費 | 26 | | 18 | |
| 投資キャッシュ・フロー | -42 | | -502 | |
| 財務キャッシュ・フロー | 59 | | 431 | |
| 配当金の支払額 | - | | -4 | |
| 現金及び現金同等物の増減額 | 139 | | 26 | |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 348 | | 375 | |

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

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

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

優成監査法人

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。