

マネージャーの能力が業績を押し上げる

アップデートレポート

(株)フィスコ
村瀬 智一

主要指標 2017/6/7 現在

株 価	1,473 円
年初来高値	1,642 円 (2017/3/27)
年初来安値	1,197 円 (2017/1/4)
発行済株式数	30,378,900 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	44,784 百万円
予 想 配 当 (会 社)	44.00 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	88.88 円
実 績 P B R	4.36 倍

直前のレポート発行日

ベーシック	2016/10/26
アップデート	2017/5/26

業績好調、2018年3月期は売上高700億の大台を目指す

2017年3月期は売上高が前年同期比3.7%増の65,413百万円、営業利益が同10.4%増の3,654百万円、経常利益が同9.6%増の3,626百万円、当期純利益が同24.1%増の2,473百万円となった。売上高の内訳は、医療関連が50,817百万円、介護・保育関連が13,862百万円である。売上高は予想の66,391百万円に若干及ばなかったが、営業利益、経常利益、当期純利益は予想を上回っている。また、売上高はすべての四半期で16,000百万円を超え、第4四半期に向かうにつれ売上高が増加している。2017年3月通期は年間を通して好調であったことがうかがえる。

5年連続の増収増益を達成しており、2018年3月期通期については売上高70,003百万円、営業利益4,032百万円を予想し、売上高、利益ともに過去最高の更新を予測している。

成長戦略による効果

同社は、3つの成長戦略（人材、ITC、M&A）に取り組んでおり、その成果が表れてきている。同社の人件費率は82%で、人材戦略の成功が売上、利益アップに直結すると言える。新入社員への積極的な面談を実施した結果、2017年3月の離職率は約22%で、6年間で10ポイントも改善した。良い人材を採用し、トレーニング、研修を行うことで、現場での問題解決能力が発揮され始めているもよう。他にも、マネージャーによるコーチング取得、チームでのコミュニケーション増加などが成長戦略の効果を押上げている。また、そのノウハウが徐々に蓄積されてきており、正の循環が生み出されている。ITCを活用した業務改善も行なっている。

業 績 動 向			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 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円
2016/3	通 期	実 績	63,070	4.8	3,311	26.3	3,308	23.8	1,993	37.3	70.51
2017/3	通 期	実 績	65,413	3.7	3,654	10.4	3,626	9.6	2,473	24.1	81.41
2018/3	通 期	会 社 予 想 (2017年5月発表)	70,003	7.0	4,032	10.3	4,015	10.7	2,640	6.7	86.90
		新・アナリスト予想	70,000	7.0	4,100	12.2	4,100	13.1	2,700	9.2	88.88
		旧・アナリスト予想 (2017年3月発表)	68,000	3.8	4,300	13.2	4,250	14.9	2,700	12.5	95.51
2019/3	通 期	新・アナリスト予想	73,000	4.3	4,500	9.8	4,500	9.8	2,900	7.4	95.46

医療関係、
介護・保育関係、
ともに好調

医療関連は
派遣売上がけん引

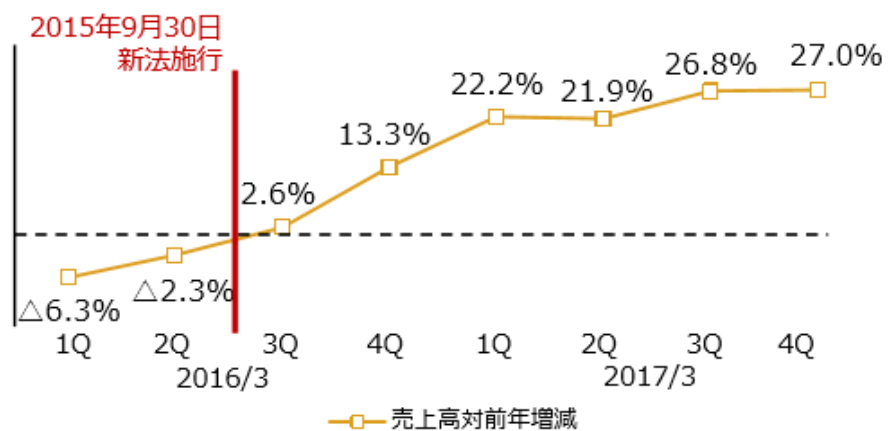
● 2017年3月期通期（2016年4月-2017年3月）業績解説

2017年3月期通期決算は売上高 65,413 百万円（前期比 3.7%増）、営業利益 3,654 百万円（前期比 10.4%増）、経常利益 3,626 百万円（前期比 9.6%増）、純利益 2,473 百万円（前年同期比 24.1%増）となった。医療関係、介護・保育事業が引き続き好調であり、売上高、利益ともに過去最高を更新している。

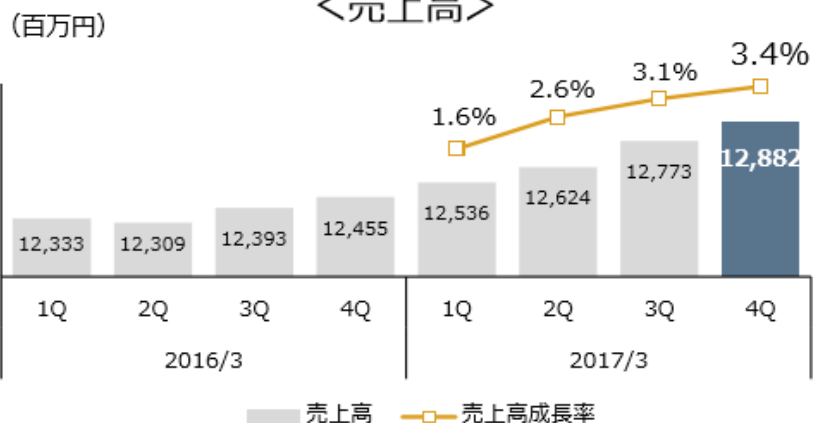
医療関連受託事業の売上高は 50,817 百万円（前年同期比 2.7%増）、セグメント利益は 4,950 百万円（前年同期比 3.8%増）となった。新規契約の受注、既存顧客との取引を拡大したことが要因である。さらに、派遣売上が大幅に伸長し売上増加を牽引した。また、給与や賞与の引き上げ等、社員待遇改善につながる人材投資を積極的に行ったが、医療機関からの受託業務における生産性向上と増収によりセグメント利益が増加した。セグメント利益率も 9.7%と前期に比べ 0.1 ポイント増加した。

派遣売上伸び率は 2015年9月の新法施行後プラスに転じ 2017年3期の第2四半期で若干下がったものの、伸長が持続している。

<派遣売上伸び率>



<売上高>



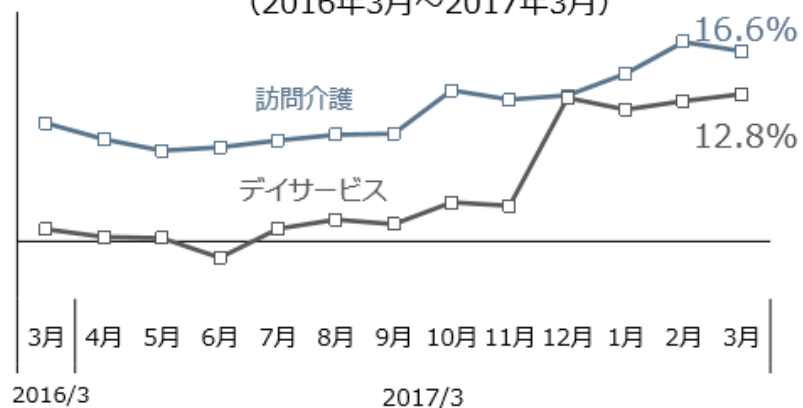
（出所：同社決算説明会資料より転載）

介護・保育関連は 利用者が増加

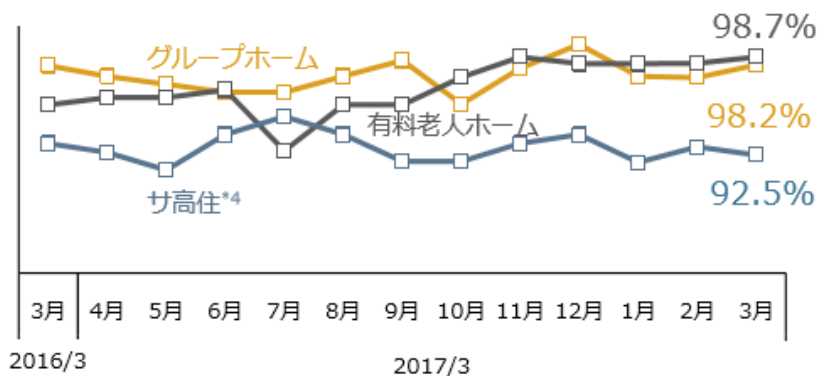
介護・保育事業は売上高 13,862 百万円（前期比 8.1%増）、セグメント利益は 884 百万円（前期比 32.8%増）となった。介護事業では、訪問介護等の在宅系サービス、グループホーム（認知症対応型共同生活介護）等施設系サービスの両方で利用者数が増加した。M&Aによる事業所数の増加が売上高に大きく寄与している。保育事業では園児数の増加や自治体からの補助金が増収に寄与した。M&Aに伴う一時費用があったものの、生産性を向上させたことでセグメント利益も増加している。

セグメント利益率は 6.4%と前比で 1.2 ポイント増加した。当期末における事業所数及び施設数は、介護事業 246 事業所（前期末比+27）、保育事業 13 施設（同±0）となっている。

＜訪問介護・デイサービス：利用者数伸び率*2＞
(2016年3月～2017年3月)



＜施設系サービス：月末入居率*3＞
(2016年3月～2017年3月)



(出所：同社決算説明会資料より転載)

その他事業は 損失が大幅縮小

その他事業は売上高 733 百万円（前期比 2.5%減）、セグメント損失は 226 百万円と前期の 295 百万円と比較し損失が縮小した。販売費及び一般管理費及び賃借料の削減の効果が寄与した。

3つの成長戦略の 効果と市場状況を 鑑み上昇傾向

● 業績予想

超高齢社会に移行したことで、医療と介護の市場は今後も拡大が続くと考えられる。特に介護市場では人材不足が著しいが、同社では育成機関を設置していることで、人材確保のしやすさがうかがえる。また、保育においても待機児童問題に見られるとおり、受け皿となる施設や保育士が不足している状況が続いており、保育士の積極的な確保によるサービスの充実を進めていることで、園児の増加が期待できる。

2018年3月期通期の業績は、売上高 70,003 百万円、営業利益 4,032 百万円、経常利益は 4,015 百万円、当期純利益は 2,640 百万円と予想している。

過去5年間連続して増収増益を達成しており、2018年3月期も増収増益の過去最高の更新を狙い、売上高で初めて700億円を超える予想を立てた。

今後も、3つの成長戦略を進めていくことで、安定的な成長は当面継続するものと考えられる。

業績好調で 株主還元 上方修正

● 業績好調で配当金予想は43円へ増額措置

同社は連結配当性向50%を目安に配当方針を掲げている。2017年3月期の業績予想をもとに、1株当たり配当金合計額を通年で41円と予想していた。第2四半期では20円の配当を実施。

2017年3月期業績が好調であることで、期末の配当金を2円増額し23円、通年の配当金を43円と増額変更する見通しとなった。

「人＝資産」

●成長戦略の取り組み

同社では、人材、ICT、M&Aの3つの成長戦略を掲げている。

同社はサービス業であることから原価のほとんどが人件費であり、現状では売上高に占める人件費の割合が82%になっている。無駄を削減し効率性を向上させることで原価比率を下げることは必要である。同社では、「人＝資産」と捉え、社員満足度の向上に注力している。この取り組みにより離職率を抑制し、人件費における採用にかかる費用の削減にも寄与するほか、社員の能力を向上させモチベーション向上による収益の増加にも貢献している。具体的には、社員専用サイトやビデオメッセージ等コミュニケーション、ソラストポイントや事業所表彰等レコグニション、カイゼン提案書やマネジメント研修等業務・職場改善、時短正社員やアニバーサリー休暇等処遇改善を行っている。また、人材とICTに関する取り組みではAIの活用も行っている。さらに、これらの取組の効果を向上させるために、社員と直接コミュニケーションを取ることも重視している。

モチベーションを改善



カテゴリー	アクション	カテゴリー	アクション
コミュニケーション	<ul style="list-style-type: none"> コミュニケーションカード アイデアMEMO タウンミーティング 病院内PC配置 社員専用サイト 社員向けメールマガジン ビデオメッセージ 社員意識調査 	業務・職場改善	<ul style="list-style-type: none"> ロコモヘルパー タブレット活用 ベてらん君 カイゼン提案書 教えて！ソラリン 施設・設備メンテナンス マネジメント研修
レコグニション	<ul style="list-style-type: none"> ソラストポイント インセンティブプログラム 陣中見舞い 事業所表彰 チームフォト 	処遇改善	<ul style="list-style-type: none"> 「日本一」の保育士給与 現場リーダーの年収10%アップ 時短正社員 ウェルカムバック制度 「全員参加」の持株会 アニバーサリー休暇

(出所：同社決算説明会資料より転載)

成長戦略への取り組みと効果

コーチングを活用
した面談離職率が
低下

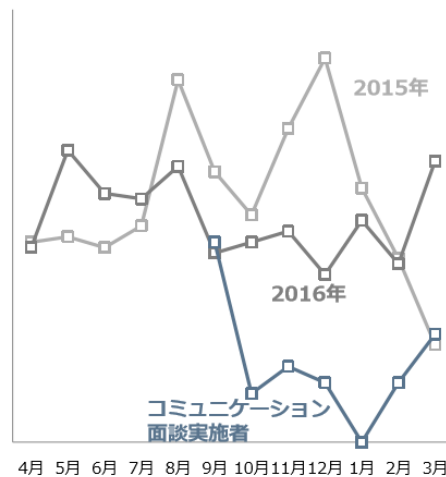
ICT を使った企業から社員に向けた情報提供や、人材育成のための研修も有効であるが、さらに効果を上げるのが、チーム内でのコミュニケーションである。特に、マネージャーと社員との直接コミュニケーションを取ることが有効に働いている。

新入社員へは、コミュニケーションカードとコミュニケーションシートを活用し、面談を行っている。面談は、入社1週間後、2~3週間後、1ヶ月後と続き、1年間で7回ほどの回数を実施し、新入社員のフォローアップを行っている。面談を行わないケースと比べ面談を行ったケースでは、離職者率（離職者数÷入社者数）が減少している。

- 新入社員のモチベーションを高め、離職を防止するため、面談を実施
- 新入社員のフォローアップを仕組み化

<コミュニケーションカード、シート>

<当月離職率*の推移（医療関連受託事業）>



（出所：同社決算説明会資料より転載）

効果あるトレーニング
は積極的に実施

また、このような取り組みを行うためにはマネージャーの能力アップが欠かせない。「コーチとしてのマネージャー」として、外部機関や講師を招きコーチングのトレーニングを実施している。

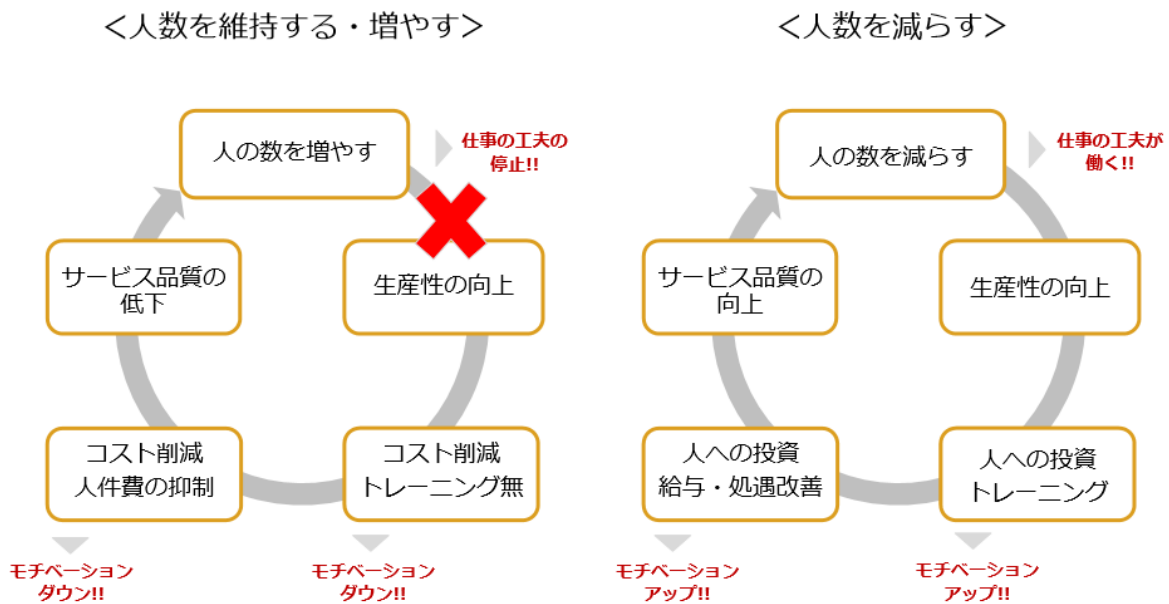
さらに、トレーニングの考え方も、「人材=資産」という考え方から、人材育成にかかるコストは人材への投資と捉え、社員のキャリアに役立つ、業務改善、さらに、利益につながる効果的なトレーニングはマネージャーだけでなく全社員を対象に積極的に実施する方針である。

成長戦略への取り組みと効果

人材を生かす 仕組み

少ない人数で同じ仕事量を行うための工夫をチームで考え実行していくための仕組み作りを行なっている。また、人数の補充が必要になったときには、より良い人材を採用し、さらに、知識や情報を伝え、トレーニングや研修を行い一人ひとりの能力を向上させる。マネージャーとのコーチングや、メンバー同士のコミュニケーションを取ることで一人ひとりのモチベーションを向上させチームのモラルを向上させる。社員のキャリアアップにもつながる上、生産性が向上する。「人材＝資産」と捉えた場合、人材という資産は考え工夫することができる資産である。

人数を削減（同じ仕事量）



(出所：同社決算説明会資料より転載)

成長戦略への取り組みと効果

事業所数の増加が
業績に貢献

介護事業の拡大には M&A を採用している。2017 年 3 月期には 11 件の M&A 案件を完了させた。11 億円を投資したが、41 ヶ所事業所が増え 18 億円の売上があがるなど、業績に貢献している。

正の循環で
更なる成長へ

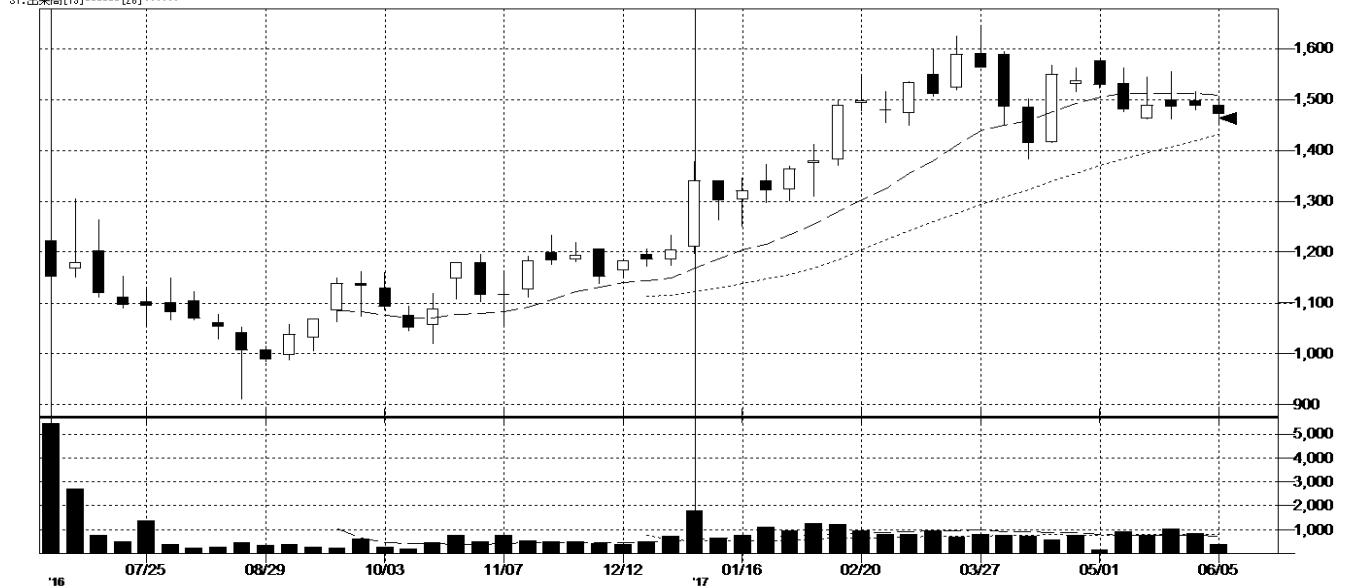
●ノウハウの蓄積が財産になる

施策の実施を行い、定量的なデータだけでなく、定性的なデータも蓄積することでノウハウの蓄積が可能になる。コミュニケーション施策と M&A 等のノウハウが蓄積しつつある。

成長戦略の施策を続けてきたことで、ノウハウの蓄積が進んでいる。コミュニケーションでは直のコミュニケーションのノウハウの蓄積が業績アップを後押ししている。また、人工知能を使い、面談の記録を保存、分析しその結果を面談に生かす仕組みを取り入れている。M&A に関しては、相手企業の調査から契約まで一貫して社内で行っているのですべてにおいてノウハウの蓄積ができています。

蓄積したノウハウは活用することで、また、そのノウハウをベースに新たな施策を行い業績につなげることができ、その上さらにノウハウの蓄積ができる。この正の循環がうまく働き、企業の成長につながると考えられる。

6187 ソラスト 東証 選定 16/6/28~17/6/5
 MC: 移動平均線移動平均[16]-----[26]-----
 SI: 出来高[13]-----[26]-----



(C) QUICK Corp. All rights reserved.

(出所) 株QUICK

上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。
 上記チャート図に過誤等がある場合でも株QUICK 社及び東京証券取引所は一切責任を負いません。
 上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはいけません。

			2015/3	2016/3	2017/3	2018/3 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	2016/6 上場	2016/6 上場	1,642	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	2016/6 上場	2016/6 上場	912	-
	月 間 平 均 出 来 高	百株	2016/6 上場	2016/6 上場	2016/6 上場	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	60,181	63,070	65,413	70,000
	営 業 利 益	百万円	2,622	3,311	3,654	4,100
	経 常 利 益	百万円	2,673	3,308	3,626	4,100
	当 期 純 利 益	百万円	1,451	1,993	2,473	2,700
	E P S	円	51.35	70.51	81.41	88.88
	R O E	%	16.5	23.4	26.4	-
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	15,961	14,339	14,960	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	8,798	8,201	8,841	-
	資 産 合 計	百万円	24,759	22,541	23,802	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	9,787	8,785	10,183	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	6,388	5,279	3,361	-
	負 債 合 計	百万円	16,175	14,065	13,545	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	8,594	8,588	10,335	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百万円	8,584	8,475	10,257	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百万円	2,175	1,959	3,086	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-2,730	-224	-832	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	356	-3,511	-2,119	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	7,608	5,831	5,966	-

事業に関するリスク

- 人材の確保育成

厚生労働省及び各自治体条例の規定の人員基準、設備基準にそった人員と施設の確保を計画的に行っているが、計画どおりに遂行できなかった場合にはグループの財政状態及び経営成績に影響がある可能性がある。

- 個人情報について

万が一個人情報の漏えいがあった場合、グループの財政状態及び経営成績に影響がある可能性がある。

- 顧客の安全管理・健康管理・事故対策

高齢者の転倒や誤嚥、給食設備を完備している施設での食中毒など、事故やトラブルが発生した際営業停止などの処置を受ける可能性があり、顧客が他へ流れるなどの可能性がある。その場合グループの財政状態及び経営成績に影響がある可能性がある。

また、地域の顧客や自治体を始めとした関係各機関等との信頼関係で成り立っている事業であるため、業績が改善されない事業所があったとしても、集積性の観点だけで直ちに撤退することが困難な場合がある。

- 長期賃貸借契約

介護・保育事業における事業所・保育所の開設に当たり、土地及び建物の設備投資が必要である。各施設は賃借を基本としており一定期間の撤退の契約が課せられた契約となっている。よって、何らかの原因により撤退を余儀なくされた場合には途中解約の違約金等の支払いが発生する。その場合グループの業績に影響を与える可能性がある。

また、土地及び建物の所有者が破たんなどの状況に陥り、継続使用や債権の回収が困難になった場合、グループの業績に影響を与える可能性がある。

- M&A

M&A 時に行った詳細なデューデリジェンスにおいて発覚しなかった問題がM&A 等の後に明らかになった場合や市場環境や競合状況の変化及び何らかの事由により事業展開が計画どおりに進まない場合、対象企業の株式価値や譲受資産の減損処理を行う必要が生じるなど、グループの業績や財務状態に影響を与える可能性がある。

- 法的規制について

労働者派遣法、介護保険制度、児童福祉法及び東京都の認証保育所制度において、各事業の許認可の取り消しや法的規制の変更により、グループの財政状態及び経営成績に影響がある可能性がある。

- 自然災害や伝染病など

地震や火災等の災害や伝染病の流行や拡大等により、施設の稼働ができなくなった場合、グループの財政状態及び経営成績に影響がある可能性がある。

- 減損会計

グループ各社が保有する土地や建物について、収益性が著しく低下した場合には減損損失の計上が必要となり、グループの財政状態及び経営成績に影響がある可能性がある。

- 風評等の影響について

何らかの理由により、評判が損なわれた場合または、好ましくない風評がたった場合に、グループの業績及び人材採用等に影響を及ぼす可能性がある。

- 関連会社との関係

カーライル・グループが運営するシージェイピー・エヌ・シー・ホールディングス・エル・ピーから出資比率にして 15.2%（2016 年 3 月期の有価証券報告書提出日現在）の出資を受け、取締役を 1 名受け入れている。

大東建託<1878>から議決権比率ベースでの出資比率で 37.5%の出資を受け入れており、社外取締役 1 名を招聘している。また、大東建託が建築する高齢者住宅・介護施設等での協業など業務提携契約を提携している。

これらの関係会社の経営方針や事業戦略の変更、グループの経営方針や事業展開等の見直しなどで、関係会社の保有する株式の変更や取締役の変更などが発生した場合、株式の流動性及び株価形成、並びに意思決定において、グループの業績等に影響がある可能性がある。

- 医療関連

2 年に 1 度実施される診療報酬の改定や、現在進行中の医療制度改革により経営に影響を受けることがある。また、アウトソーシングや業務の IT 化により、業務受託機会、受託内容に影響を及ぼす可能性がある。高度な専門知識が必要なので、参入障壁が高いと認識しているが、これらに対応できる事業者が現れた場合、グループの財政状態及び経営成績に影響がある可能性がある。

業
界
に
関
する
リ
ス
ク

- 介護

市場は拡大しているものの参入障壁が低い産業であるため、他産業からの参入も考えられ、新規参入が増大する可能性がある。その結果、競争激化になった場合にグループの財政状態及び経営成績に影響がある可能性がある。

- 保育

株式会社による参入も増えており、既存保育所、新規参入の保育所など、保育所での児童の獲得競争が激化する可能性がある。その場合、保育事業の業績が影響を受けグループの財政状態及び経営成績に影響がある可能性がある。

- 介護・保育事業の施設

好立地に物件を確保できない場合や事業環境の変化及び経済的要因により開設計画に大幅な乖離が生じた場合に、グループの財政状態及び経営成績に影響がある可能性がある。

- 社会保険制度への対応

2016年10月から適用が予定されている社会保険制度によるコスト増の影響が吸収できなかった場合に、グループの財政状態及び経営成績に影響がある可能性がある。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、東証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証から株式会社フィスコ（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.jpx.co.jp/listing/ir-clips/analyst-report/02.html>