ホリスティック企業レポート

SERIO（セリオ）ホールディングス

6567 東証マザーズ

アップデート・レポート
2021年2月5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 20210202

Copyright© 2012 Stock Research Center. All Rights Reserved. 本レポートの権利は一般社団法人 証券リサーチセンターに属します。いかなる形でも無断での複写・転載・利用を禁じます

SERIOホールディングス（6567 東証マザーズ）

発行日：2021/2/5

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などを行う 新規施設の開設による業績拡大が続いており、21 年 5 月期も大幅な増益見込み

アナリスト：佐々木 加奈
+81（0）3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

＞ 要旨

◆ 事業内容

・SERIOホールディングス（以下、同社）グループは、持株会社である同社と子会社のセリオ及びセリオの子会社で同社にとっては孫会社に当たるセリオガーデン（20 年 12 月にクオーレから社名変更）で構成されている。

・セリオが就労支援事業、放課後事業、保育事業を行っており、セリオガーデンはセリオが運営する保育事業の不動産施設を賃貸している。

◆ 21 年 5 月期上期決算の概要

・21/5 期第 2 四半期累計期間（以下、上期）の売上高は前年同期比 17.7%増の 4,057 百万円、営業利益は同 352.5%増の 227 百万円であった。就労支援事業における新規案件の寄与、放課後事業及び保育事業における施設数の増加により増収を維持したことに加えて経費コントロールも順調で、営業利益の高い伸びにつながった。

◆ 21 年 5 月期の業績予想

・21/5 期の会社計画は、売上高が前期比 15.1%増の 8,000 百万円、営業利益が同 105.0%増の 280 百万円である。同社は、就労支援事業の想定を上回るペースでの回復、保育事業の順調な園児数増加を踏まえ、20 年 10 月 15 日に期初計画を増額修正している。

・証券リサーチセンター（以下、当センター）では、上期実績を踏まえて 21/5 期業績の前回予想を増額修正した。

◆ 事業戦略と中期業績見通し

・同社は、就労支援事業では介護など人材不足業界への対応の強化、放課後事業、保育事業では保育ニーズの高い首都圏での施設展開を積極化することにより持続的な事業規模拡大を目指す考えである。

・当センターでは、首都圏での放課後事業及び保育事業の展開強化により、事業規模拡大を継続することが可能と考えており、22/5 期以降も増収増益が続くと予想している。

【主要指標】

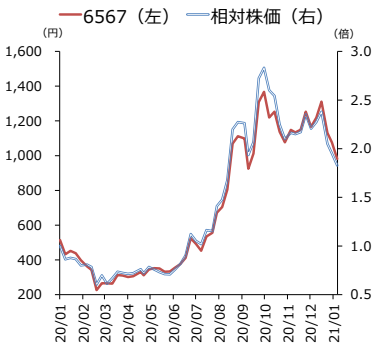
	2021/1/29
株価 （円）	982
発行済株式数 （株）	6,329,400
時価総額 （百万円）	6,215

	前期実績	今期予想	来期予想
PER （倍）	61.6	28.5	24.7
PBR （倍）	3.6	3.2	2.9
配当利回り（%）	0.3	0.4	0.8

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン（%）	-19.4	-19.5	127.3
対TOPIX（%）	-19.6	-29.7	111.7

【株価チャート】



（注）相対株価は対TOPIX、基準は2020/1/24

【 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)
2019/5	6,260	23.1	63	2.6	66	1.8	40	-8.9	6.5	258.3	1.4
2020/5	6,948	11.0	136	115.0	167	152.2	101	146.6	16.0	272.9	3.0
2021/5 CE	8,000	15.1	280	105.0	279	66.3	181	79.4	28.7	-	4.0
2021/5 E	8,057	16.0	337	147.8	336	101.2	218	115.8	34.4	303.3	4.0
2022/5 E	8,850	9.8	390	15.7	389	15.8	252	15.6	39.8	335.3	8.0
2023/5 E	9,730	9.9	445	14.1	444	14.1	288	14.3	45.5	371.9	9.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想、20年10月1日付で1：2の株式分割を実、過去の一株指標は株式分割を考慮に入れて修正

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

＞ 事業内容

◆ 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行う

SERIOホールディングス(以下、同社)は、持株会社である同社と連結子会社のセリオ、セリオガーデン（20 年 12 月にクオーレから社名変更）で構成されている。セリオガーデンはセリオの子会社で同社にとっては孫会社に当たる。セリオが子育て中の女性の就労支援を行う就労支援事業、各種放課後施設の受託運営を行う放課後事業、認可保育園の運営を行う保育事業を行っており、セリオガーデンはセリオが運営する保育事業の不動産施設を賃貸している（図表 1）。

【 図表 1 】SERIO ホールディングスの事業概要

（出所） ＳＥＲＩＯホールディングス有価証券報告書

＞ ビジネスモデル

◆ 保育事業の売上構成比が上昇傾向

21/5 期第 2 四半期累計期間（以下、上期）の売上構成比は、就労支援事業が 32.9%、放課後事業が 30.2%、保育事業が 36.9%である（図表 2）。施設数の増加に伴い保育事業の売上構成比が上昇傾向にある。

【 図表 2 】事業別売上高とセグメント利益

（単位：百万円）

セグメント		売上高				セグメント利益（調整後は営業利益）				
		19/5期	20/5期	21/5期 上期	前年同期比	19/5期	20/5期	21/5期 上期	前年同期比	利益率
報告セグメント	就労支援事業	2,233	2,220	1,333	14.7%	65	47	78	78.4%	5.9%
	放課後事業	2,113	2,211	1,225	11.5%	55	34	84	619.9%	6.9%
	保育事業	1,912	2,516	1,498	26.3%	39	154	134	166.8%	9.0%
調整額		-	-	-	-	-96	-99	-70	-	-
合計		6,260	6,948	4,057	17.7%	63	136	227	352.5%	5.6%

（ 注 ）前年同期比は 20/5 期上期実績と 21/5 期上期実績との比較、利益率は 21/5 期上期のもの
（出所） ＳＥＲＩＯホールディングス決算短信、有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

1）就労支援事業
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以来の事業である。東京都新宿区、名古屋市、大阪市、広島市に支店を設置し、首都圏や名古屋地区、関西地区、広島地区を中心に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、オフィス業務や電話対応事務、セールス業務、軽作業業務などに対応している（図表 3）。また、電話対応事務を含むコールセンター業務の受託運営も行っている。

【 図表 3 】就労支援事業の対応分野と仕事内容

対応分野	仕事内容
オフィス業務	営業事務、一般事務、経理事務、総務事務、金融事務、貿易事務、受付業務、データ入力、事務的軽作業、OAオペレータ、DTPオペレータ等
電話対応事務	インバウンド、アウトバウンド、各業種スーパーバイザー等
セールス業務	接客・販売、法人営業、個人営業、セールスプロモーション等
軽作業業務	倉庫内軽作業、商品仕分け、検品、ピッキング作業等
在宅ワーク	CAD、設計プランナー、校正・編集・制作・ライター、HP更新等

（出所）ＳＥＲＩＯホールディングス有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

就労支援事業では、パートタイマー型勤務や一週間に 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提案し、子育て中の女性の就労を促している。17 年 10 月には事業強化を目的に就労支援事業のブランドを「sacaso（サカソ）」としている。

就労支援事業における同社の強みは、競合企業が多いフルタイムの派遣ではないため、比較的容易に人材獲得が可能であるという点である。登録者にとっては家庭の状況に応じて多様な働き方を選択することができるメリットがあり、派遣先企業にとっては、日、週、月単位で繁閑に応じた柔軟なパートタイマー採用が可能なため、人材コストを抑制できるメリットがある。

2）放課後事業
自治体や私立小学校から各種放課後施設の運営を受託している。運営委託先の属性により、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に区分している（図表 4）。公設放課後事業は 20 年 11 月末時点で 123 施設（大阪府 75 施設、東京都 23 施設、愛知県 9 施設、千葉県 6 施設、広島県 4 施設、兵庫県 6 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 9 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。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

【 図表４ 】放課後事業の区分と主な内容

◆公設放課後事業	**20年11月末時点 123施設**
自治体から放課後施設の運営を受託	
①放課後子ども教室推進事業 文部科学省が管轄。地域の小学生を対象に、放課後や週末に小学校の余裕教室等を利用して学習活動やスポーツなどを実施する。	
②放課後児童健全育成事業 厚生労働省が管轄。保護者が在宅していない小学生を対象に、学内の余裕教室等を利用して適切な遊び及び生活の場を与える。	
③放課後子ども総合プラン事業 ①と②を組み合わせたもの。全ての児童の安心・安全な居場所を確保するため、同一の小学校内で両事業を実施する。	
④児童館事業 子どもに健全な遊び場を提供し、子どもの生活の安定と能力の発達を援助するための児童福祉施設。	
◆私立小学校アフタースクール事業	**20年11月末時点 9施設**
トレジャーキッズクラブという名称で私立小学校からアフタースクールの運営を受託	
◆民間放課後アフタースクール事業	**20年11月末時点 1施設**
トレジャーキッズクラブ茨木校を自社運営する。また、民間企業からの業務委託により民間放課後アフタースクールを運営	

（出所）ＳＥＲＩＯホールディングス有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

注 1）認可保育園
施設の広さや職員数、給食施設の有無など、国が定めた基準を満たし、各都道府県知事の認可を受けた保育園のこと。

注 2）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のこと。

3）保育事業

自治体からの認可を受け、認可保育園[注1]（平均定員数 80 名）と小規模認可保育園（最大定員数 19 名）を運営している。また、自治体からの業務委託または指定管理者制度[注2]を受け、地域子育て支援拠点を運営している。認可保育園の名称はトレジャーキッズ保育園で、20 年 11 月末時点で 20 施設（大阪府 15 施設、東京都 4 施設、滋賀県 1 施設）を運営している。小規模認可保育園の名称はエンジェルキッズ保育園で、同 9 施設（大阪府 7 施設、東京都 1 施設、兵庫県 1 施設）、その他企業主導型の保育所 3 施設、地域子育て支援拠点等事業の保育所 3 施設を運営している（図表 5）。

【 図表５ 】保育事業の区分と主な内容

◆認可保育事業	**20年11月末時点 20施設**
トレジャーキッズ保育園という名称で運営。一時保育など、多様な保育ニーズに対応	
◆小規模認可保育事業	**20年11月末時点 9施設**
エンジェルキッズ保育園という名称で運営	
◆企業主導型保育事業	**20年11月末時点 3施設**
企業からの業務委託により運営。内閣府の企業主導型保育事業助成対象施設	
◆地域子育て支援拠点等事業	**20年11月末時点 3施設**
在宅で子育てを行う親とその子どもを対象に、自治体からの業務委託又は指定管理により運営	

（出所）ＳＥＲＩＯホールディングス有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

放課後事業及び保育事業における同社の強みは、認可を受けるにあたって実績が重視される傾向が強い自治体向けビジネスにおいて、豊富な運営実績を持つこと、多様な形態の施設の開設・運営ノウハウを蓄積していることである。

◆ 事業別の売上高と売上原価、販売費及び一般管理費

就労支援事業の売上高は、同社が人材派遣サービスを提供している顧客から支払われる派遣スタッフの稼働時間と単価に応じた対価及びコールセンターなどの業務委託契約を締結した顧客から、受電数等に応じて支払われる料金から構成されている。同事業の売上原価の主なものは、派遣スタッフに支払う労務費である。

放課後事業の売上高は、自治体及び学校法人から契約に基づいて支払われる業務委託料と、利用する児童の保護者から支払われる利用料である。同事業の売上原価の主なものは、各施設に勤務する指導員の労務費である。

保育事業の売上高は、国が定める基準に基づいて支払われる給付金及び自治体独自の基準で付加される補助金である（自治体によっては付加されない場合がある）。同事業の売上原価は、各保育園に勤務する保育士等の労務費、保育園として利用する物件の賃借料などである。

販売費及び一般管理費（以下、販管費）の主なものは、就労支援事業では営業人員などの人件費、放課後事業及び保育事業では、事務スタッフの人件費や施設の備品等の消耗品費である。その他、本社人員の人件費や採用費である。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

＞ 強み・弱みの分析

◆ 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 6 のようにまとめられる。

【 図表 6 】SWOT 分析

強み (Strength)	・実績が重要視される自治体向けビジネスにおいて、豊富な運営実績を持つこと ・社会的な課題である女性の活用に関する事業を行っていること ・05年から行う女性の就労支援事業において豊富なノウハウを蓄積していること
弱み (Weakness)	・特定人物（代表取締役社長）への依存度が高い事業運営 ・事業規模が小さいこと ・全国規模での認知度が高いとは言えないこと
機会 (Opportunity)	・保育施設増設に対する旺盛なニーズが存在し、政府方針の後押しがあること ・首都圏における保育施設の拡大余地が大きいこと ・上場による人材確保の容易化や知名度向上による顧客獲得の容易化
脅威 (Threat)	・事業モデルを模倣される可能性があること ・競合先の増加による事業環境の悪化 ・少子化が進行し、市場が縮小する可能性があること

（出所）証券リサーチセンター

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

＞ 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は独自性の高い事業展開にある

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表 7 に示し、KPI の数値をアップデートした。

知的資本の源泉は、社会的に意義のある「女性の就業と子育ての両立」に特化した独自性のある事業展開をし、組織資本を拡充してきたことなどにある。

【 図表 7 】知的資本の分析

項目		分析結果	KPI 項目	KPI 数値
関係資本	ユーザー	·人材派遣登録者	·登録者数	31,025人 ※19年5月末時点（その後開示なし）
			·稼働人数	1,122人 ※19年5月末時点（その後開示なし）
		·学童保育利用者	·利用者数	非開示
		·保育園利用者	·利用者数	非開示
	クライアント	·派遣先企業	·派遣先企業の業種	多様な業種
		·自治体	·運営を受託した放課後施設数	123施設 ※20年11月末時点
			·認可を受けて運営する保育施設数	29施設 ※20年11月末時点
	ブランド	·就労支援ブランド「sacaso」 ·介護に特化したブランド「sacaso介護」	·17年10月に導入 ·19年1月に導入	特になし
		·認可保育園「トレジャーキッズ」	·14年4月に運営開始	特になし
	ネットワーク	·綜合警備保障	·就労支援事業の顧客	売上高496百万円
		·大阪市	·放課後事業、保育事業の受託先	売上高1,398百万円
組織資本	プロセス	·ブランド「sacaso」を活かした人材確保	·積み上げたノウハウを基に事業を展開	特になし
		·自治体との連携を活かした施設展開		
	知的財産ノウハウ	·多数の施設を運営することによるノウハウ	·総運営施設数（放課後事業、保育事業）	133施設、35施設 ※20年11月末時点
		·就労支援事業で培った人材募集ノウハウの活用	·05年の事業開始以来蓄積したノウハウ	15年
		·ソフトウェア	·貸借対照表上のソフトウェア	14百万円 ※20年11月末時点
人的資本	経営陣	·現代表取締役社長の下での体制	·在任期間	15年
		·インセンティブ	·代表取締役社長（資産管理会社含む）の保有	3,240千株（51.2%）※20年11月末時点
			·役員報酬総額（取締役） *社外取締役は除く	57百万円（6名）
	従業員	·企業風土 (女性を積極採用)	·従業員数	644名
			·平均年齢	37歳9カ月（単体24名平均）
			·平均勤続年数	1年11カ月（単体24名平均）
		·インセンティブ	·習熟度に応じた研修プログラムを導入	特になし
			·従業員持株会を導入	318千株（5.0%）※20年11月末時点
			·多様な働き方が選択可能	特になし

（注）KPI の数値は、特に記載がない場合は 20/5 期か 20/5 期末のものとする
（出所）ＳＥＲＩＯホールディングス有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料、株主総会招集通知、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

＞ 決算概要

◆ 21 年 5 月期上期決算概要

21/5 期上期の売上高は前年同期比 17.7%増の 4,057 百万円、営業利益は同 352.5%増の 227 百万円、経常利益は同 363.8%増の 231 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同 345.3%増の 149 百万円であった。

就労支援事業は、新型コロナウイルス感染症拡大の影響による既存顧客における派遣社員の出勤調整が一巡したことに加え、新規案件が寄与し、売上高は前年同期比 14.7%増の 1,333 百万円となった。派遣スタッフの契約単価の見直し交渉を強化して原価改善を図った効果で、セグメント利益は同 78.4%増の 78 百万円となった。

放課後事業は、上期における新規施設の開設はなかったものの、20/5 期の開設により 21/5 期上期末は 133 施設となった（20/5 期上期末は 128 施設）。新型コロナウイルス感染症拡大により 20 年 3 月に一斉休校した分の授業時間確保のために夏休みが短縮され、それに伴い各施設の開設時間が想定を下回ったものの、施設数の純増により売上高は前年同期比 11.5%増の 1,225 百万円となった。開設時間の減少による労務費の抑制効果及び前年同期に発生した PC 入れ替えに関する費用がなかったことでセグメント利益は同 619.9%増の 84 百万円となった。

保育事業は、20/5 期上期末の 30 施設から 21/5 期上期末には 35 施設へと施設数が増加したこと、既存施設の利用園児数が増加したことで売上高は同 26.3%増の 1,498 百万円となった。既存施設の園児数増加により固定費負担が軽減したこと、保育士の離職数が減少したことによる採用費の抑制効果でセグメント利益は同 166.8%増の 134 百万円となった。

就労支援事業において契約単価の見直しが進んだこと、放課後事業において開設時間の減少により労務費が抑制されたこと、保育事業において、既存園の園児数が増加したことによる固定費負担の軽減により売上総利益率が前年同期比 3.3%ポイント改善し、増収効果で販管費率は同 0.8%ポイント改善した。

20 年 10 月 15 日に期初計画（売上高 7,900 百万円、営業利益 204 百万円）を増額修正した通期計画に対しての進捗率は、売上高で 50.7%、営業利益で 81.2%となっている（図表 8）。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

【 図表 8 】21 年 5 月期上期決算概要 （単位：百万円）

	20/5期 通期実績	20/5期 上期実績	21/5期 上期実績 (A)	前年同期比	21/5期 会社計画 (B)	進捗率 (A) / (B)
売上高	6,948	3,447	4,057	17.7%	8,000	50.7%
就労支援事業	2,220	1,162	1,333	14.7%	2,450	54.4%
放課後事業	2,211	1,098	1,225	11.5%	2,520	48.6%
保育事業	2,516	1,186	1,498	26.3%	3,030	49.4%
売上総利益	1,279	595	836	40.4%	1,600	52.3%
売上総利益率	18.4%	17.3%	20.6%	–	20.0%	–
営業利益	136	50	227	352.5%	280	81.2%
営業利益率	2.0%	1.5%	5.6%	–	3.5%	–
経常利益	167	49	231	363.8%	279	83.0%
経常利益率	2.4%	1.4%	5.7%	–	3.5%	–
親会社株主に帰属する当期(四半期) 純利益	101	33	149	345.3%	181	82.3%

（出所） ＳＥＲＩＯホールディングス決算短信、会社説明会資料より証券リサーチセンター作成

＞ 事業戦略の進捗

◆ 就労支援事業の取り組み

20/5 期下期から発生していた新型コロナウイルス感染症拡大の影響による既存顧客における派遣社員の出勤調整については、同社の想定を上回るペースで回復している。同社は、就労支援事業の収益性向上のため、契約単価の見直しや人材確保コストの低減などに取り組んでおり、契約単価の見直しは 21/5 期上期も進んだ模様である。同事業のセグメント利益率は、20/5 期上期の 3.8%、同下期の 0.3%から 21/5 期上期は 5.9%に改善している。尚、20/5 期下期の悪化は派遣社員の出勤調整に伴う休業手当が発生したためである。

◆ 放課後事業の取り組み

放課後事業では、サービスの充実と人的資源の確保・増強に注力し、新規施設の開設を進めていく考えである。人材については、就労支援事業で培った人材募集ノウハウを活用し、効率的な確保を進めている。21/5 期上期における新規施設の開設はなく、下期には新規 13 施設の開設（契約満了 1 施設、統合 2 施設、期末時点で純増 10 施設）を予定しているが、開設予定に沿った人材確保は順調に進んでいる。

◆ 保育事業の取り組み

同社は 17 年 4 月から首都圏での施設運営を開始しており、20 年 11 月末時点で東京都に 5 施設を展開している。今後も保育園に対する需要が旺盛な首都圏における新施設の開設を積極的に進める考えである。21/5 期下期については 6 施設（認可 3 施設、小規模認可 2 施設、企業主導型 1 施設）の開設を予定しており、そのなかには神奈川県や千葉県といった首都圏でも今まで進出していなかった地域での開設が含ま

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

れている。尚、開設のための保育士は確保できている模様である。

◆ 新規事業について

同社にとって孫会社にあたるクオーレを 20 年 12 月にセリオガーデンに社名変更し、保育園や幼稚園への芝生の販売、施工、メンテナンスを行う事業を 21 年 1 月に開始している。園庭を芝生化するメリットは、子供たちが多様な外遊びができることに加え、けがや熱中症の予防にもなることである。同社は、将来的には自社の施設だけではなく、他社の運営する全国の施設を対象として事業を展開する考えである。

＞ 業績予想

◆ 21 年 5 月期は大幅な増益となる会社計画

同社の 21/5 期の会社計画は、第 1 四半期決算を発表した 20 年 10 月 15 日に増額修正されている。修正後の売上高は前期比 15.1%増の 8,000 百万円（修正前予想 7,900 百万円）、営業利益は同 105.0%増の 280 百万円（同 204 百万円）、経常利益は同 66.3%増の 279 百万円（同 200 百万円）、親会社株主に帰属する当期純利益は同 79.4%増の 181 百万円（同 130 百万円）である。

就労支援事業は、派遣人数の増加と単価の上昇により 10.3%増収を計画している。20 年 4 月に既存の取引先から受注した一つの大型案件が通期寄与することも増収につながると見ている。放課後事業は、21/5 期末時点で 20/5 期末より 10 施設の純増を計画し、13.9%増収を見込んでいる。保育事業は 21/5 期末時点で 20/5 期末より 6 施設の純増に加え既存施設の利用園児数の増加により、20.4%増収を見込んでいる。

就労支援事業における契約単価の上昇、保育事業において既存施設の利用園児数増加による採算改善が進むこと及び同事業の売上構成比が上昇することなどが要因で、売上総利益率は前期比 1.6%ポイントの改善、システム投資や人員増に伴う費用増を増収効果で吸収して販管費率は前期比横ばいを見込んでいる。

1 株当たり年間配当金については 4.0 円を計画している。20/5 期は 6.0 円であったが、同社は 20 年 10 月 1 日付で 1 : 2 の株式分割を実施しているため、実質的には増配となる。

◆ 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）では上期実績を踏まえ、21/5 期業績予想を増額修正した。売上高は前期比 16.0%増の 8,057 百万円、営業利益は同 147.8%増の 337 百万円、経常利益は同 101.2%増の 336 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 115.8%増の 218 百万円を予想する（図表 9）。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の想定をした。

1)就労支援事業については、下期の売上高は前年同期比 7.5%増の 1,137 百万円、セグメント利益は 52 百万円（前年同期は 3 百万円）、通期の売上高は前期比 11.3%増の 2,470 百万円、セグメント利益は同 176.6%増の 130 百万円と予想した。稼働人数は 20/5 期から 8%程度の増加、派遣単価は継続している単価見直し交渉の成果を見込み、同 3%程度の上昇を想定した。

2) 放課後事業については、下期の売上高が前年同期比 17.3%増の 1,305 百万円、セグメント利益は 58 百万円（前年同期は 22 百万円）、通期の売上高は前期比 14.4%増の 2,530 百万円、セグメント利益は同 317.6%増の 142 百万円と予想した。21/5 期末時点で 143 施設と、20/5 期末より 10 施設の純増を想定している。

3）保育事業については、下期の売上高が前年同期比 17.2%増の 1,559 百万円、セグメント利益は 61 百万円（前年同期は 103 百万円）、通期の売上高は前期比 21.5%増の 3,057 百万円、セグメント利益は同 26.6%増の 195 百万円と予想した。下期におけるセグメント利益の減少は、20/5 期下期は 4 施設の開設であったのに対し、21/5 期下期は 6 施設の開設を予定しており、労務費や物件の賃借料、備品に係る経費等の増加が見込まれるためである。

尚、同社の施設開設初年度には、0 歳児、1 歳児、2 歳児の受入れが主である。翌年には、園児は 1 歳上のクラスに上がり、新たに 0 歳児が入ってくるため、開園から数年は園児数が増加傾向となる。19/5 期、20/5 期に開設した施設の寄与により、既存施設でも園児数の増加が続くと予想している。

4）下期の売上総利益率は、前年同期比 1.5%ポイント改善し、通期では前期比 2.4%ポイント改善の 20.8%と予想する。就労支援事業における派遣単価の上昇、放課後事業における労務費の抑制効果、保育事業において、既存園の園児数が増加したことにより保育士一人当たりの園児数が増加し、売上高に対する労務費の比率の低下が見込めることが要因である。

5）下期の販管費率は、採用教育費や人件費、消耗品費、システム関連費用の増加により前年同期比 1.2%ポイント悪化し、通期では前期比 0.1%ポイント悪化の 16.6%と予想した。営業部門及び管理部門の社員数は 25 名増加し、これに伴い人件費（給与手当、法定福利費及び賞与）は 20/5 期より 100 百万円増加の 744 百万円と予想した。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

【 図表９ 】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）

	19/5	20/5	21/5CE	21/5E (前回)	21/5E	22/5E (前回)	22/5E	23/5E (前回)	23/5E
損益計算書									
売上高	6,260	6,948	8,000	7,900	8,057	8,840	8,850	9,730	9,730
前期比	23.1%	11.0%	15.1%	13.7%	16.0%	11.9%	9.8%	10.1%	9.9%
セグメント別									
就労支援事業	2,233	2,220	2,450	2,380	2,470	2,550	2,560	2,690	2,690
放課後事業	2,113	2,211	2,520	2,520	2,530	2,800	2,800	3,090	3,090
保育事業	1,912	2,516	3,030	3,000	3,057	3,490	3,490	3,950	3,950
売上総利益	1,080	1,279	1,600	1,516	1,675	1,714	1,849	1,907	2,043
前期比	11.0%	18.5%	25.0%	18.5%	31.0%	13.1%	10.4%	11.3%	10.5%
売上総利益率	17.3%	18.4%	20.0%	19.2%	20.8%	19.4%	20.9%	19.6%	21.0%
販売費及び一般管理費	1,016	1,143	1,320	1,316	1,338	1,464	1,459	1,607	1,598
販管費率	16.2%	16.5%	16.5%	16.7%	16.6%	16.6%	16.5%	16.5%	16.4%
営業利益	63	136	280	200	337	250	390	300	445
前期比	2.6%	115.0%	105.0%	47.1%	147.8%	25.0%	15.7%	20.0%	14.1%
営業利益率	1.0%	2.0%	3.5%	2.5%	4.2%	2.8%	4.4%	3.1%	4.6%
経常利益	66	167	279	199	336	249	389	299	444
前期比	1.8%	152.2%	66.3%	19.2%	101.2%	25.1%	15.8%	20.1%	14.1%
経常利益率	1.1%	2.4%	3.5%	2.5%	4.2%	2.8%	4.4%	3.1%	4.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	40	101	181	129	218	161	252	194	288
前期比	-8.9%	146.6%	79.4%	27.7%	115.8%	24.8%	15.6%	20.5%	14.3%

	19/5	20/5	21/5CE	21/5E (前回)	21/5E	22/5E (前回)	22/5E	23/5E (前回)	23/5E
放課後事業施設数	127	133	143	143	143	153	153	163	163
保育事業施設数	29	34	40	39	40	45	46	51	52

◆セグメント利益の予想

	売上高			セグメント利益					
	21/5期 (予)	22/5期 (予)	23/5期 (予)	21/5期 (予)	セグメント利益率	22/5期 (予)	セグメント利益率	23/5期 (予)	セグメント利益率
就労支援事業	2,470	2,560	2,690	130	5.3%	140	5.5%	150	5.6%
放課後事業	2,530	2,800	3,090	142	5.6%	158	5.6%	175	5.7%
保育事業	3,057	3,490	3,950	195	6.4%	237	6.8%	275	7.0%
全社費用	-	-	-	-130	-	-145	-	-155	-
合計	8,057	8,850	9,730	337	4.2%	390	4.4%	445	4.6%

（注）CE：会社予想　E：証券リサーチセンター予想
（出所）ＳＥＲＩＯホールディングス決算短信、決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

＞ 中期業績予想

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは、22/5 期以降の業績予想も増額修正した。22/5 期の売上高は前期比 9.8%増の 8,850 百万円、営業利益は同 15.7%増の 390 百万円、23/5 期の売上高は同 9.9%増の 9,730 百万円、営業利益は同 14.1%増の 445 百万円と予想する。予想の前提は以下の通りである。

1）就労支援事業は、22/5 期の売上高 2,560 百万円（前期比 3.6%増）、セグメント利益 140 百万円（同 7.7%増）、23/5 期の売上高は 2,690 百万円（同 5.1%増）、セグメント利益 150 百万円（同 7.1%増）と予想した。稼働人数は広告宣伝効果による登録者数増加を見込み年率 2～3%程度の増加、派遣単価は単価見直し交渉を継続することにより同 1～2%程度の上昇を想定した。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

2）放課後事業は、22/5 期の売上高 2,800 百万円（前期比 10.7%増）、セグメント利益 158 百万円（同 11.3%増）、23/5 期の売上高は 3,090 百万円（同 10.4%増）、セグメント利益 175 百万円（同 10.8%増）と予想した。22/5 期、23/5 期ともに期末時点で 10 施設の純増を想定している。

3）保育事業は、22/5 期の売上高 3,490 百万円（前期比 14.2%増）、セグメント利益 237 百万円（同 21.5%増）、23/5 期の売上高は 3,950 百万円（同 13.2%増）、セグメント利益 275 百万円（同 16.0%増）と予想した。22/5 期、23/5 期ともに期末時点で 6 施設の純増を想定した

4）売上総利益率は、保育事業の売上構成比の上昇により年率 0.1%ポイントの改善を予想した。

5）販管費率は、人件費の増加を売上増で吸収して同 0.1%ポイントの改善を予想した。営業部門及び管理部門の社員数は 20 名ずつ増加し、それに伴い人件費は毎期 80 百万円程度の増加を想定した。

配当については、配当性向 20%を目標とする同社の配当方針を踏まえ、22/5 期は 1 株当たり期末配当金 8.0 円、23/5 期は同 9.0 円と予想した。

＞ 投資に際しての留意点

◆ 個人情報の管理について

同社は、就労支援事業、放課後事業、保育事業において個人情報を保有している。個人情報保護については、社内でのアクセス権限の設定や、システムのセキュリティ強化などを実施している。しかし、個人情報の管理に関しては一定のリスクがつきまとうことに留意する必要がある。

◆ 法的規制について

放課後事業及び保育事業は、事業を展開するにあたり児童福祉法、食品衛生法等の関係諸法令を遵守する必要がある。同社はコンプライアンス体制を整備しているが、適用される法令等に違反した場合や、法令の制定・改廃、司法・行政解釈等の変更があった場合には事業運営に影響が出る可能性がある。

◆ 自然災害について

同社の保育施設は約 7 割が関西地区に集中している。この地域において、大規模な自然災害が発生し、施設に被害が及んだ場合には、通常の事業継続が困難となり業績に悪影響が出る可能性がある。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

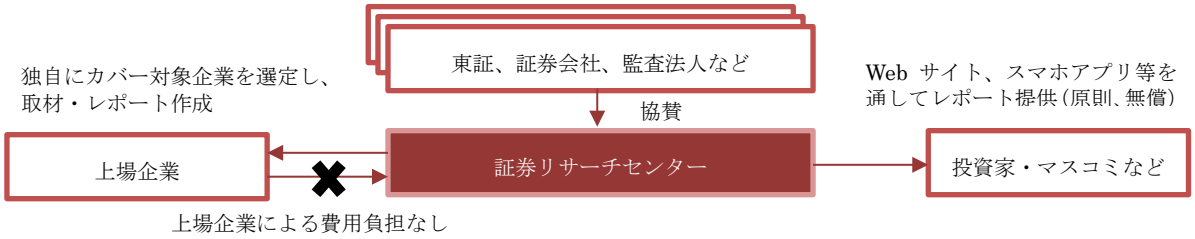
証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を 18 年 3 月 6 日より開始いたしました。
新興市場に新規上場した企業を中心に紹介してゆくという当センターの設立趣旨に則り、同社についてのレポート発信は、今回を以て終了とさせていただきます。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

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	EY 新日本有限責任監査法人	株式会社 ICMG

（準協賛）

有限責任監査法人トーマツ	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		

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ず、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。