

ホリスティック企業レポート

AHCグループ

7083 東証グロース

アップデート・レポート
2022年6月3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 20220531

AHCグループ(7083 東証グロース)

発行日: 2022/6/3

障害者向けの福祉事業を中心に介護事業や外食事業を展開 22年11月期は新型コロナウイルス禍の影響からの回復で営業黒字を目指す

> 要旨

◆ 会社概要

・AHCグループ(以下、同社)は、首都圏を中心に、福祉、介護、外食の3事業を展開している。福祉事業は、障害を持つ幼年から成人までをワンストップでカバーできるサービスラインナップが特徴である。

◆ 21年11月期決算

・21/11期決算は、売上高4,114百万円(前期比0.7%増)、営業損失234百万円(前期は106百万円の利益)となった。主力の福祉事業では積極的な事業所開設が見られたが、報酬改定により放課後等デイサービスの報酬が想定以上に引き下げられ減益となった。さらに、新型コロナウイルス禍の影響により、介護事業が減益に、外食事業は損失が大幅拡大となり、全体として大幅営業損失となった。

◆ 22年11月期業績予想

・22/11期業績について、同社は、売上高5,452百万円(前期比32.5%増)、営業利益52百万円(前期は234百万円の損失)を計画している。
・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、22/11期について売上高5,345百万円(前期比29.9%増)、営業利益41百万円(前期は234百万円の損失)と予想した。福祉事業と介護事業の増益と外食事業の黒字回復で、営業黒字回復を想定した。

◆ 今後の注目点

・当センターでは、23/11期は前期比18.8%増収、24/11期は同17.7%増収となり、売上高営業利益率は24/11期に4.2%まで回復すると予想した。
・21/11期は新型コロナウイルス禍の影響で営業損失に陥ったが、22/11期は新型コロナウイルス禍の影響からの脱却の糸口を掴めるかが焦点となる。一方、主力の福祉事業においては苦しい状況下でも事業所を増やし続けてきた。同社は、成長戦略にのっとり共同生活援助(グループホーム)でのトップシェアを目指す方針であり、まずは計画通りに事業所開設が進むかどうか注目していきたい。

【7083 AHCグループ 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)
2020/11	4,086	-0.8	106	-56.1	197	-22.5	102	-42.5	52.0	648.4	0.0
2021/11	4,114	0.7	-234	-	39	-80.2	1	-98.7	0.6	641.8	0.0
2022/11 CE	5,452	32.5	52	-	40	4.0	2	69.3	1.1	-	0.0
2022/11 E	5,345	29.9	41	-117.6	16	-59.0	1	47.0	0.5	637.9	0.0
2023/11 E	6,348	18.8	169	4.1×	146	9.1×	76	39.9×	36.4	674.6	0.0
2024/11 E	7,469	17.7	313	85.5	292	100.2	153	100.2	73.2	748.0	0.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想

2020年2月の上場時に460,000株の公募増資を実施(別途オーバーアロットメント分の第三者割当増資25,200株あり)

2022/11期より新収益認識基準適用。2022/11期の前期比は新基準適用前の2021/11期の金額との比較

アップデート・レポート

2/23

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。

アナリスト: 藤野敬太

+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

【主要指標】

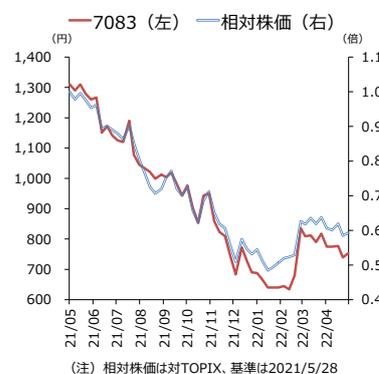
	2022/5/27
株価 (円)	753
発行済株式数 (株)	2,097,650
時価総額 (百万円)	1,579

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	1,255.0	1,506.0	20.7
PBR (倍)	1.2	1.2	1.1
配当利回り (%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン (%)	-2.8	21.6	-42.1
対TOPIX (%)	-2.2	21.6	-41.0

【株価チャート】



➤ 事業内容

◆ 社会福祉に特化する形で、介護、福祉、外食の3事業を展開

AHCグループ(以下、同社)は、通所介護デイサービス事業所を開設してスタートした介護事業を皮切りに、外食事業、福祉事業と事業領域を広げてきた。介護事業では通所介護デイサービス事業所を、福祉事業では障害を持つ児童を対象とした放課後等デイサービスや障害を持つ成人を対象とした就労支援や共同生活援助(グループホーム)等の事業所を運営している。

外食事業を含め、どの事業とも施設運営をベースとしたビジネスであるが、同社では福祉事業を軸とした成長シナリオを描いて事業を展開している。

◆ 3つの事業セグメントで構成

同社の事業は、福祉事業、介護事業、外食事業の3つの報告セグメントに分類される(図表1)。福祉事業の売上構成比の上昇が続き、19/11期以降、福祉事業の売上高が介護事業の売上高を上回り、21/11期には過半を占めるに至っている。セグメント利益率は福祉事業が最も高く、全体の利益に対する貢献も最も大きい。売上構成比が最も低い外食事業は20/11期以降、新型コロナウイルス禍の影響が直撃して、セグメント損失に陥っている。

【図表1】セグメント別売上高・営業利益

(単位:百万円)

	売上高(連結)(外部顧客への売上高)											
	18/11期	19/11期	20/11期	21/11期	前期比				売上構成比			
					18/11期	19/11期	20/11期	21/11期	18/11期	19/11期	20/11期	21/11期
福祉事業	1,272	1,618	1,858	2,100	22.9%	27.2%	14.8%	13.0%	36.7%	39.3%	45.5%	51.1%
介護事業	1,344	1,485	1,578	1,658	12.3%	10.4%	6.3%	5.1%	38.8%	36.0%	38.6%	40.3%
外食事業	846	1,016	648	354	3.8%	20.0%	-36.2%	-45.3%	24.5%	24.7%	15.9%	8.6%
合計	3,464	4,120	4,086	4,114	13.6%	18.9%	-0.8%	0.7%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

	営業利益(連結)											
	18/11期	19/11期	20/11期	21/11期	前期比				売上高営業利益率/セグメント利益率			
					18/11期	19/11期	20/11期	21/11期	18/11期	19/11期	20/11期	21/11期
福祉事業	146	256	272	140	91.6%	75.0%	6.0%	-48.3%	11.5%	15.9%	14.6%	6.7%
介護事業	49	111	139	84	201.0%	125.0%	24.7%	-39.6%	3.7%	7.5%	8.8%	5.1%
外食事業	57	80	-56	-187	-2.8%	39.0%	-	-	6.8%	7.9%	-8.7%	-52.8%
調整額(全社費用)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
合計	67	243	106	-234	943.4%	259.5%	-56.1%	-	2.0%	5.9%	2.6%	-5.7%

(注) セグメント別の売上高は外部顧客への売上高であり、内部取引調整後の数値である
 セグメント利益率は内部取引調整前のセグメント売上高を使用して算出している
 (出所) AHCグループ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

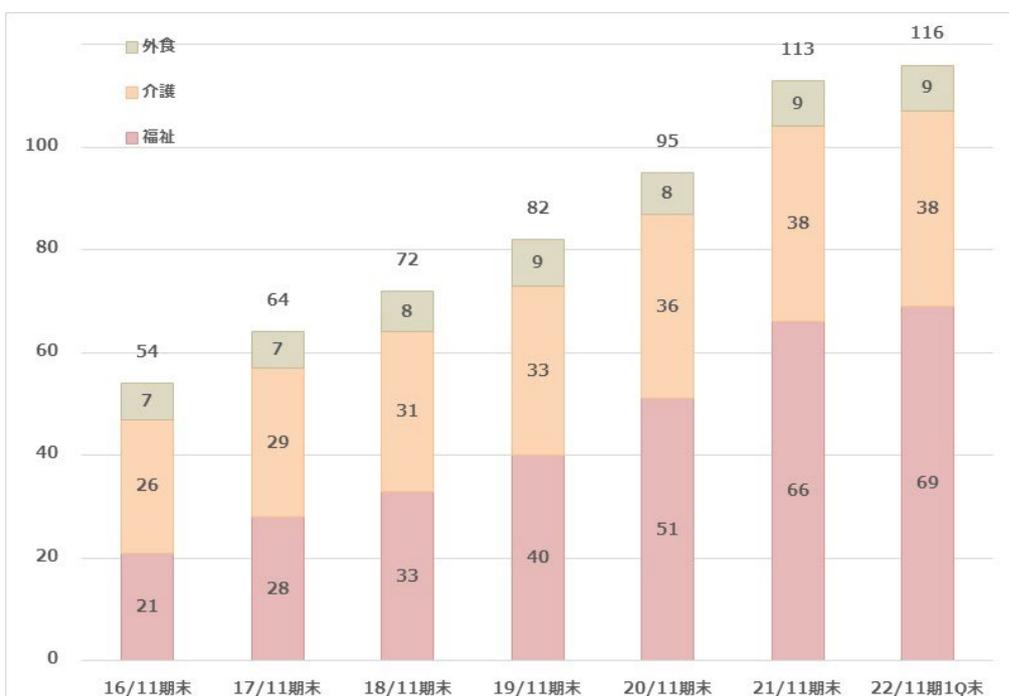
◆ 施設運営サービスであることが3事業の共通点

同社の福祉事業、介護事業、外食事業の共通点は、どれも施設運営をベースとしたサービスということである。そのため、同社の成長は事業所数の増加によるところが大きい。

22年2月末時点で、福祉事業は69事業所、介護事業は38事業所、外食事業は9店舗を運営している(図表2)。直近3期の運営施設数の増加は福祉事業の施設数の増加が中心であり、この点からも、福祉事業を中心とした成長シナリオを描いていることがうかがえよう。

【図表2】事業別の事業所数の推移

(単位:事業所)



(注) 事業所数にはライセンス先の事業者が運営する事業所は含まない

(出所) AHCグループ有価証券届出書、決算説明会資料、四半期報告書より証券リサーチセンター作成

◆ 障害を抱える未就学児から成人までをカバーする福祉事業

国内の障害福祉に関するサービスは、「障害者総合支援法」に基づくサービスと、「児童福祉法」に基づくサービスに分類される(図表3)。同社は、これらのサービスのうち、市場規模に近似する「総費用額」が大きく、施設運営をベースとするサービスを中心に扱っている。なお、「総費用額」が大きくても、施設運営を必要としない訪問系サービスは原則として取り扱っていない。

【 図表 3 】 障害福祉に関するサービス

(単位:億円)

「障害者総合支援法」に基づくサービス			AHCグループ での展開	総費用額 (20年度)		サービスの内容
サービス体系	サービスの種類			構成比		
介護給付	訪問系	居宅介護(ホームヘルプ)		2,117	7.2%	自宅で、入浴、排せつ、食事の介護等を行う
		重度訪問介護		1,005	3.4%	重度の肢体不自由者/知的障害/精神障害を有する人に、自宅及び外出時の支援を総合的に行う
		同行援護		183	0.6%	視覚障害を有する人の外出時に必要な介護を行う
		行動援護		146	0.5%	自己判断能力が制限されている人の行動時に、危険回避のための支援を行う
		重度障害者等包括支援		4	0.0%	介護の必要性がとて高い人に、居宅介護等複数のサービスを包括的に行う
	日中活動系	短期入所(ショートステイ)		395	1.3%	自宅で介護する人が病気の場合等に、短期間、夜間も含めた施設で、入浴、排せつ、食事の介護等を行う
		療養介護		662	2.2%	医療と常時介護を必要とする人に、医療機関で機能訓練、療養上の管理、看護、介護や日常生活の世話を行う
		生活介護	✓	7,951	26.9%	常に介護を必要とする人に、昼間の世話をするとともに、創作的活動や生産活動の機会を提供する
	施設系	施設入所支援		2,005	6.8%	施設に入所する人に、夜間や休日、入浴、排せつ、食事の介護等を行う
	訓練等給付	居住支援系	自立生活援助		2	0.0%
共同生活援助(グループホーム)			✓	2,778	9.4%	夜間や休日、共同生活を行う住居で、相談、入浴、排せつ、食事の介護、日常生活上の援助を行う
自立訓練(機能訓練)				26	0.1%	自立した日常生活や社会生活ができるよう、一定期間、身体機能の維持、向上のために必要な訓練を行う
自立訓練(生活訓練)				195	0.7%	自立した日常生活や社会生活ができるよう、一定期間、生活能力の維持、向上のために必要な支援、訓練を行う
就労移行支援			✓	717	2.4%	一般企業等への就労を希望する人に、一定期間、就労に必要な知識や能力の向上のための訓練を行う
就労継続支援(A型)				1,315	4.5%	一般企業等への就労が困難な人に、雇用して就労の機会を提供するとともに、能力等の向上のための訓練を行う
就労継続支援(B型)			✓	4,123	14.0%	一般企業等への就労が困難な人に、就労する機会を提供するとともに、能力等の向上のための訓練を行う
就労定着支援			✓	46	0.2%	一般就労に移行した人に、就労に伴う生活面の課題に対応するための支援を行う

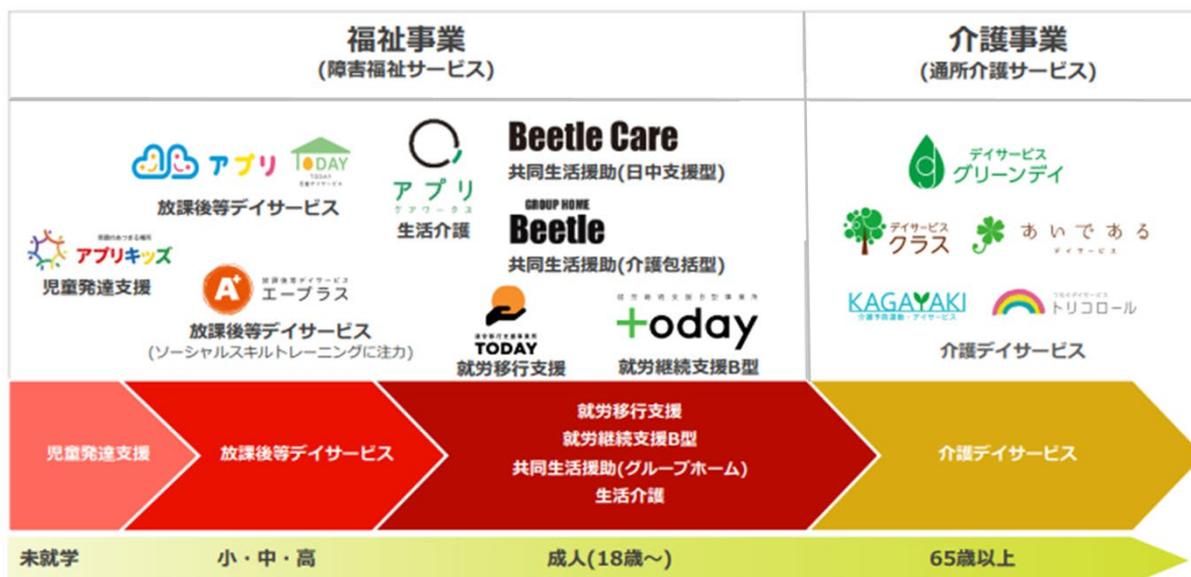
「児童福祉法」に基づくサービス			AHCグループ での展開	総費用額 (20年度)		サービスの内容
サービス体系	サービスの種類			構成比		
障害児支援に係る給付	障害児通所系	児童発達支援	✓	1,455	4.9%	日常生活における基本的な動作、知識技能の付与、集団生活への適応訓練等の支援を行う
		医療型児童発達支援		7	0.0%	日常生活における基本的な動作、知識技能の付与、集団生活への適応訓練等の支援及び治療を行う
		放課後等デイサービス	✓	3,723	12.6%	授業の終了後または休校日に、児童発達支援センター等の施設に通わせ、生活能力向上のための必要な訓練や集団生活への適応のための専門的な支援を行う
	障害児訪問系	居宅訪問型児童発達支援		2	0.0%	重度の障害等により外出が著しく困難な障害児の居宅を訪問し、発達支援を行う
		保育所等訪問支援		22	0.1%	保育所や児童養護施設等を訪問し、障害児に対し、障害児以外の児童との集団生活への適応のための専門的な支援を行う
	障害児入所系	福祉型障害児入所施設		51	0.2%	施設に入所している障害児に対し、保護、日常生活の指導、知識技能の付与を行う
		医療型障害児入所施設		50	0.2%	施設に入所または指定医療機関に入院している障害児に対し、保護、日常生活の指導、知識技能の付与、治療を行う
相談支援に係る給付	相談支援系	計画相談支援	✓	358	1.2%	サービス利用開始時の支援や継続利用の支援を行う
		障害児相談支援	✓	130	0.4%	障害児通所支援の利用開始の援助や継続利用の援助を行う
		地域移行支援		3	0.0%	住居の確保等、地域での生活に移行するための活動に関する相談や、障害福祉サービス事業所への同行支援等を行う
		地域定着支援		4	0.0%	常時連絡体制を確保し、緊急時の各種支援を行う

(注)「総費用額」は市場規模に近似 構成比はすべてのサービスの総費用額合計に対する割合

(出所) 厚生労働省「障害福祉分野の最近の動向」、厚生労働省ウェブサイトより証券リサーチセンター作成

同社の福祉事業の最大の特徴は、知的障害または発達障害を抱える未就学児から成人までカバーするサービスラインナップを構築し、利用者の年齢及び支援内容に応じて適切なサービスを提供できる点である。なお、高齢者となった後については、介護事業の方でサービスを提供している(図表4)。

【図表4】AHCグループの福祉事業・介護事業のサービス



(出所) AHCグループ決算説明会資料に証券リサーチセンター一部変更

福祉事業におけるサービス別の事業所数を見ると、放課後等デイサービスが最も多い(図表5)。詳細の内訳の開示はないが、福祉事業の中では事業所数が多い放課後等デイサービスからの売上高が最も多いと推察される。

【 図表 5 】福祉事業のサービス業態別事業所数

(単位:事業所)

サービス業態	ブランド	事業所数								
		19/11期末	20/11期末	21/11期末						
					東京都	千葉県	埼玉県	神奈川県	滋賀県	三重県
児童発達支援	アプリキッズ	1	1	1						1
放課後等デイサービス	アプリ	25	26	27 (+1)	8	6	3 (+1)	3	2	5
"	TODAY	4	4	4	1	2	1			
"	Aプラス	1	1	1			1			
就労移行支援	TODAY	2	2	2	2					
就労継続支援B型	TODAY	3	3	4 (+1)	1	3 (+1)				
共同生活援助 (グループホーム)	ビートル ビートルケア	3	13	25 (+12)	2 (+2)	12 (+4)	5 (+2)	1 (+1)		5 (+3)
生活介護	アプリケアワークス	0	0	1 (+1)			1 (+1)			
相談支援	アプリ	1	1	1						1
	合計:	40	51	66 (+15)	14 (+2)	23 (+5)	11 (+4)	4 (+1)	2	12 (+3)

(注) 21/11 期末の () 内の数値は前期末比

事業所数にはライセンス契約先の事業者が運営する事業所(東京5事業所、神奈川5事業所、山口2事業所)は含まない(出所) AHCグループ有価証券報告書、決算説明会資料、ウェブサイト、ヒアリングより証券リサーチセンター作成

◆ 福祉事業のサービス(1): 放課後等デイサービス及び児童発達支援

知的障害または発達障害を抱える未就学児から高校生までを対象に、療育支援^注を行っている。児童発達支援は「アプリキッズ」、放課後等デイサービスは「アプリ」、「TODAY」、「Aプラス」のブランドで展開している。

注) 療育支援

障害を持つ児童や生徒に対して、生活能力向上のために必要な訓練や、社会との交流の促進等を行う支援サービス。

中核ブランドは「アプリ」で、東京都、千葉県、埼玉県、神奈川県、滋賀県、三重県の1都5県で展開している(ライセンス契約先が展開している事業所は除く)。「TODAY」は「アプリ」とサービス内容は同じだが、規模は「アプリ」よりも大きい。また、「Aプラス」は、学校卒業後の就労に向けたソーシャルスキルトレーニングに注力していることに特徴がある。なお、滋賀県の事業所はSLカンパニー、埼玉県の事業所はテラスワールドという子会社が運営し、それ以外の都県の事業所は同社が運営している。

◆ 福祉事業のサービス(2): 就労移行支援

企業への就労を希望する18歳以上65歳未満の障害や難病を持つ人を対象に、就労相談や就業体験等を通じて、就労の実現を支援している。就労定着支援も実施している。「TODAY」のブランドで展開している。

◆ 福祉事業のサービス(3): 就労継続支援B型

雇用契約通りの就業が困難な障害者を対象に、生産活動とそれを通じた工賃の支払いの場を提供している。比較的軽度な障害を持つ人を対

象とする就労継続支援 A 型に比べ、就労継続支援 B 型は、重度な障害を持つ人を対象としており、同社は B 型のみを対象にサービスを提供している。就労移行支援と同じ「TODAY」のブランドで展開している。

◆ 福祉事業のサービス (4) : 共同生活援助 (グループホーム)

成人の障害者を対象に共同生活を営む住居を提供している。日中は労働等により外で活動している障害者の利用者に対し、主に夜間において、食事の提供や入浴の介助等の日常生活上の援助を行い、安定した生活環境を提供することで自立を支援している。「ビートル」のブランドで展開している。

◆ 福祉事業のサービス (5) : 生活介護

一般就労が困難で、常に介護が必要な障害者を対象に、日中の生活を支援するサービスである。21/11 期から「アプリケアワークス」のブランドで新たに開始したサービスである。単に介護するだけでなく、創作的活動や生産活動の機会の提供や、身体機能や生活能力の向上のために必要な援助も行うことを特徴としている。

◆ 福祉事業のサービス (6) ~ 相談支援

18 歳未満の知的障害または発達障害を抱える子どもの療育支援計画作成を行っている。

◆ 介護事業

同社の創業事業であり、通所介護デイサービス事業所を運営している。07 年 8 月に開設以来、「デイサービス グリーンデイ」、「デイサービス あいである」、「デイサービス クラス」、「KAGAYAKI 介護予防運動・デイサービス」、「つなぐデイサービス トリコロール」のブランドで、21/11 期末時点で 38 事業所 (ライセンス契約で運営されている「グリーンデイ」の 7 事業所は除く) を展開している (図表 6)。施設の運営は主に子会社の介護ジャパンが担当し、同社はライセンス契約の管理を担当している。

【 図表 6 】介護事業の施設

(単位:事業所)

ブランド	特徴	施設数 (*())内は前期末との変化)						
		19/11期末	20/11期末	21/11期末				
					東京都	千葉県	埼玉県	三重県
デイサービス グリーンデイ	・機能訓練メニューを提供し、リハビリとデイサービスの両立を目指す業態 ・施設では個別入浴を提供	20	21	23 (+2)	20 (+2)	1	2	
デイサービス あいである	・「デイサービス グリーンデイ」の規模を大きくした業態 ・機能訓練を中心としたレクリエーションを提供 ・要介護1~2の利用者が多い	4	4	4	4			
デイサービス クラス	・AHCグループが最初に始めた業態 ・緊急時の宿泊希望も受け入れ ・24時間切れ目ない介護を提供	7	9	9	4	3		2
KAGAYAKI 介護予防運動・デイサービス	・短時間の機能訓練が中心 ・ショート利用でも入浴サービスが可能	1	1	1		1		
つなくデイサービス トリコロール	・食・運動・娯楽にこだわる3つの分野のプログラムを提供	1	1	1	1			
合計:		33	36	38 (+2)	29 (+2)	5	2	2

(注) グリーンデイの事業所数には、ライセンス契約先の事業者が運営している不動前、中延、南品川、用賀、下井草、善福寺、西池袋の7事業所は含まれない

(出所) AHCグループ有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆ 福祉事業及び介護事業の収益モデル

福祉事業は障害者総合支援法と児童福祉法、介護事業は介護保険法と老人福祉法の適用を受けている。これらの法律に基づき、両事業とも、サービス利用に応じて、公費負担分または保険適用分を都道府県の国民健康保険団体連合会から、自己負担分はサービス利用者から得ている。そのため、売上構成比 10%以上の上位売上先には、東京都と千葉県の国民健康保険団体連合会が並んでいる(図表7)。

【 図表 7 】上位売上先の売上構成比の推移

	17/11期	18/11期	19/11期	20/11期	21/11期
東京都国民健康保険団体連合会	37.76%	38.85%	40.46%	40.06%	39.44%
千葉県国民健康保険団体連合会	12.66%	13.25%	13.98%	16.38%	18.44%

(出所) AHCグループ有価証券届出書、有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

一方、福祉事業も介護事業も人的サービスであり、費用の多くを人件費が占めるが、事業所運営において発生する人件費は原価に計上されている。

◆ 外食事業

08年8月に居酒屋の「三蔵」を開店以来、21/11期末時点で東京都内に9店舗展開している。主力業態は和食系創作料理の「ねぎま三ぞう」

だが、女性をターゲットとしたビストロ業態の「TERIYAKI」や、カツカレー専門店「とんかつ櫛のカレー屋いっぺこっぺ」、焼き鳥のテイクアウト専門店「焼き鳥ラッキー」等の業態も展開している。

店舗の運営は同社が担当し、子会社のセンターネットワークが居酒屋向けのセントラルキッチンの運営を担当している。

> 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8のようにまとめられる。

【図表8】SWOT分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・福祉、介護、外食を自社で持つ事業ポートフォリオ <ul style="list-style-type: none"> - 施設運営の実績とノウハウの蓄積 <ul style="list-style-type: none"> ・特に介護施設の運営ノウハウを福祉事業の施設運営に活かせることができる状況 - 福祉事業と介護事業を併せ持つことで実現される人生の大半をカバーできるサービス体制 - 各事業間のシナジー効果 ・福祉事業の強み <ul style="list-style-type: none"> - 未就学児から成人までワンストップで対応できるサービスラインナップ - 中度～重度の障害がある利用者のニーズにも十分に答えられるだけのサービス品質の高さ - 福祉事業における人材の豊富さとそれを支える仕組み <ul style="list-style-type: none"> ・放課後等デイサービスを行うために必要な「児童発達支援管理責任者」の有資格者等 - 福祉分野の需要動向を見越した事業所開設
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・一般的に障害者福祉のサービスに対する認知度や理解が十分ではない状況 ・福祉事業と介護事業において、3年に1度の報酬改定の影響を受けざるを得ない状況 ・有利子負債が多い財務状況
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・障害を持つ人の人口の増加と、障害を持つ人に対するサービスの需要拡大 ・障害を持つ人に対する福祉行政のニーズに沿った事業所開設 <ul style="list-style-type: none"> - 共同生活援助(グループホーム)の開設の増加 ・福祉事業における既存の展開地域での浸透余地と、新規の展開地域の開拓余地 ・上場による知名度、信用度、従業員のモチベーションの向上 <ul style="list-style-type: none"> - 特にグループホームの開設における物件オーナーからの信用度の向上
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・福祉事業及び介護事業における法規制の変更の可能性 <ul style="list-style-type: none"> - 法律の改廃、適用基準の変更 - 3年に1度の報酬改定による報酬金額の変更によって業績が変動する可能性 ・競争の激化 <ul style="list-style-type: none"> - 特に新規参入が多い介護事業と成熟市場となっている外食事業 ・人材の確保や育成が思うように進まない可能性 <ul style="list-style-type: none"> - 特に福祉事業の有資格者の確保・育成 ・運営する事業所でブランドの毀損につながるような事故や不祥事が発生する可能性 ・事業所が多く存在する首都圏での大規模災害の可能性 ・新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響による先行きの不透明さ <ul style="list-style-type: none"> - 運営する事業所での大規模感染が発生する可能性 - 外食事業における休業や運営時間の短縮等

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 施設サービスの運営ノウハウの蓄積が知的資本の源泉

同社の競争力を知的資本の観点で分析した結果を図表9に示した。

同社の知的資本の源泉は、組織資本の知的財産またはノウハウに属する、福祉、介護、外食の3事業にわたる「事業所運営に関する知見・ノウハウの蓄積」にある。特に同社の場合は、介護施設の運営で創業

したという経緯もあって、介護施設の運営を通じて、福祉事業の成長可能性を見出したとともに、介護施設の運営ノウハウを福祉事業の事業所運営に活用できるという強みがあった。

福祉事業に参入した後は、関係資本の顧客に属する「利用者との接点となる事業所数」を増やすことで、利用者を増やしていくとともに、福祉事業における施設サービスの運営ノウハウの更なる蓄積につなげるという好循環を描けるようになっていった。この好循環のもと、福祉事業のサービスラインナップを拡充していくことで、障害を持つ人の人生の大半をカバーできる体制を構築してきた。

【 図表 9 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI					
		項目	数値 (前回)	数値 (今回)			
関係資本	顧客	・利用者との接点となる事業所数	・福祉事業の事業所数総数 51事業所	66事業所 (21/11期末) 69事業所 (22/11期1Q末)			
			・介護事業の事業所数総数 36事業所	38事業所 (21/11期末 22/11期1Q末)			
		・福祉事業と介護事業のサービス対価の支払元	・売上構成比10%を超える顧客	東京都国民健康保険団体連合会 (売上構成比40.06%) 千葉県国民健康保険団体連合会 (売上構成比16.38%)	東京都国民健康保険団体連合会 (売上構成比39.44%) 千葉県国民健康保険団体連合会 (売上構成比18.44%)		
		ブランド	・運営する事業所のブランド	・福祉事業の事業所の主なブランド 「アプリ」「TODAY」「ビートル」等 ・介護事業の事業所の主なブランド 「グリーンデイ」「クラス」等	-----		
	ネットワーク	・ライセンス先の状況	・ライセンス先の社数	開示なし	-----		
			・福祉事業におけるライセンス先の事業所数	10事業所	12事業所		
			・介護事業におけるライセンス先の事業所数	7事業所	-----		
			・外食事業におけるライセンス先の事業所数	開示なし	-----		
			組織資本	福祉事業の運営	・福祉事業の事業所数総数	51事業所	66事業所 (21/11期末) 69事業所 (22/11期1Q末)
					・放課後等デイサービスの事業所数	31事業所	32事業所 (21/11期末) 33事業所 (22/11期1Q末)
・共同生活援助(グループホーム)の事業所数	13事業所 (87居室)	25事業所 (169居室) 27事業所 (190居室)					
・福祉事業の事業所を運営する会社	AHCグループ SLカンパニー (子会社) テラスワールド (子会社)	-----					
・展開している都道府県(ライセンス先の所在地は除く)	1都5県 (東京 千葉 神奈川 埼玉 三重 滋賀)	-----					
・福祉事業に従事しているスタッフ数	従業員176名 他に臨時従業員151名	従業員204名 他に臨時従業員178名					
介護事業の運営	・介護事業の事業所数総数	36事業所		38事業所 (21/11期末 22/11期1Q末)			
	・事業所を運営する会社	介護ジャパン (子会社)		-----			
	・介護事業に従事しているスタッフ数	従業員136名 他に臨時従業員131名		従業員138名 他に臨時従業員140名			
	・事業所数総数	8店舗		9店舗			
外食事業の運営	・食料品の加工	センターネットワーク (子会社)	-----				
	・外食事業に従事しているスタッフ数	従業員19名 他に臨時従業員38名	従業員18名 他に臨時従業員41名				
	知的財産 ノウハウ	・介護事業開始からの年数	07年5月の介護ジャパンの設立から 14年0カ月経過 (21年5月時点)	07年5月の介護ジャパンの設立から 13年0カ月経過 (22年5月時点)			
・外食事業開始からの年数		08年7月のガンバリズムの設立から 12年10カ月経過 (21年5月時点)	08年7月のガンバリズムの設立から 12年10カ月経過 (22年5月時点)				
・福祉事業開始からの年数		14年6月の放課後等デイサービス開始から 6年11カ月経過 (21年5月時点)	14年6月の放課後等デイサービス開始から 7年11カ月経過 (22年5月時点)				
人的資本	経営陣	・代表取締役社長と取締役副社長の存在	・創業からの年数	07年5月の介護ジャパンの設立から 14年0カ月経過 (21年5月時点)	07年5月の介護ジャパンの設立から 13年0カ月経過 (22年5月時点)		
		・インセンティブ	・代表取締役社長による保有	640,000株 (30.62%)	485,000株 (23.38%)		
			・取締役副社長による保有	資産管理会社の持分601,000株を含めると 1,241,000株 (59.37%)	資産管理会社の持分601,000株を含めると 1,086,000株 (52.35%)		
			・代表取締役以外の取締役の持株数(監査役は除く)	32,000株 (1.53%)	32,000株 (1.54%)		
			・役員報酬総額(取締役) *社外取締役、監査役は除く	資産管理会社の持分61,000株を含めると 93,000株 (4.45%)	資産管理会社の持分61,000株を含めると 93,000株 (4.48%)		
		従業員	・企業風土	・従業員数	133,300株 (6.38%)	133,300株 (6.35%)	
	・インセンティブ		・平均年齢	86百万円 (5名)	-----		
			・平均勤続年数	従業員数 連結355名 単体188名	連結387名 単体215名		
			・従業員持株会	38.3歳 (単体)	37.3歳 (単体)		
	・ストックオプション	3.01年 (単体)	2.04年 (単体)				
・ストックオプション	102,550株 (4.91%)	93,300株 (4.45%)					

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合、前回は20/11期または20/11期末、今回は21/11期または21/11期末のもの
前回と変更ないものは-----と表示

(出所) AHCグループ有価証券報告書、決算説明会資料、ウェブサイト、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

> 決算概要**◆ 21年11月期は新型コロナウイルス禍と報酬改定により想定以上の営業損失**

21/11 期業績は、売上高 4,114 百万円（前期比 0.7%増）、営業損失 234 百万円（前期は 106 百万円の利益）、経常利益 39 百万円（前期比 80.2%減）、親会社株主に帰属する当期純利益 1 百万円（同 98.7%減）となった。

期初会社計画に対する達成率は、売上高は 86.4%に留まり、195 百万円で計画していた営業利益は 234 百万円の営業損失となった。会社計画は期中に下方修正されたが、修正後計画に対しても売上高の達成率は 96.7%となり、営業損失は 141 百万円の見込みを大幅に上回った。

福祉事業は、売上高が前期比 13.0%増、セグメント利益が同 48.3%減となった。21/11 期は、放課後等デイサービス 1 事業所、共同生活援助（グループホーム）12 事業所、就労支援 B 型 1 事業所、生活支援 1 事業所の合計 15 事業所と積極的に出店し、21/11 期末時点で福祉事業の施設は 66 事業所となった。19/11 期以降開設の事業所が増収を牽引し、また、18/11 期までに開設した既存事業所では、新型コロナウイルス禍の影響を受けつつも利用者数は横ばいで推移した。一方、21 年 4 月の報酬改定において放課後等デイサービスの報酬（売上高）が約 100 百万円引き下げられた。これは想定以上の引き下げ幅であり、利益を直撃した。

介護事業は売上高が前期比 5.1%増、セグメント利益が同 39.6%減となった。21/11 期に 2 事業所を開設し、21/11 期末時点で介護事業の施設は前期末比 2 事業所増の 38 事業所となった。既存の事業所については、新型コロナウイルス禍により利用者が前期比 2.2%減となるなどの影響を受け、減益要因となった。

外食事業は売上高が前期比 45.3%減、セグメント損失が 187 百万円（前期は 56 百万円の損失）となった。21/11 期末時点で外食事業の店舗は、既存店が 1 店閉店となったが、新業態として焼き鳥のテイクアウト専門店 2 店を開店したため、前期末比 1 店舗増の 9 店舗となった。新型コロナウイルス禍による居酒屋店舗の減収、及び加工・物流センターの稼働率低下による減収が響き、人件費や地代家賃等の固定費を吸収できず、前期に比べてセグメント損失が拡大した。

福祉事業と介護事業の減益、外食事業のセグメント損失拡大の結果、234 百万円の営業損失となり、全体の売上高営業利益率は前期比 8.3%ポイント低下のマイナス 5.7%となった。

なお、営業損失だったのに経常利益を確保しているのは、営業外収益

として、雇用調整助成金 94 百万円や新型コロナウイルス感染症による助成金収入 32 百万円、新型コロナウイルス感染症拡大防止協力金 114 百万円等の計上があったためである。

> 最近の変化

◆ 共同生活援助（グループホーム）への注力

同社は、成長戦略の一環として、福祉事業においては共同生活援助（グループホーム）の事業所開設に注力していく方針を打ち出している。

共同生活援助には、主に夜間の生活サポートが中心となる「介護包括型」と、日中も含めて 24 時間の生活サポートが可能な「日中支援型」の 2 つのタイプが存在している。「介護包括型」はこれまでも存在し、同社も「ビートル」のブランドで事業所を開設してきた。一方、「日中支援型」は 18 年 4 月から施行された新しいタイプで、開設には行政による厳格な審査基準をクリアする必要があり、参入障壁が高いとされている。そのため、まだ事業所数も少ない。また、日中も過ごす施設であることから、1 施設当たりの規模（居室数）が大きくなる傾向にある。

同社はこの「日中支援型」の事業所を増やすことに注力することを方針として打ち出しており、「日中支援型」の施設は「ビートルケア」のブランドで展開していくとしている。22/11 期は、共同生活援助の事業所を 10 事業所（100 居室）開設する予定だが、既に事業所名の開示がある 7 事業所（84 居室）のうち 5 事業所（64 居室）が「ビートルケア」で開設される計画となっている。

なお、同社の共同生活援助の事業所の居室数は、21/11 期末時点で 169 居室だが、「ビートル」と「ビートルケア」を合わせて 26/11 期末には 1,000 居室にすることを目標としている。

> 今後の業績見通し

◆ 22 年 11 月期会社計画

22/11 期の会社計画は、売上高 5,452 百万円（前期比 32.5%増）、営業利益 52 百万円（前期は 234 百万円の損失）、経常利益 40 百万円（前期比 4.0%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2 百万円（同 69.3%増）である（図表 10）。同社は 22/11 期より新収益認識基準を採用しており、前期比は新収益認識基準採用前の実績値との比較となる（以下、同じ）。ただし、新基準採用によって売上高、利益、利益剰余金等に大きな変更はない。

福祉事業は、売上高が前期比 25.3%増、セグメント利益が同 19.1%増としている。成長戦略にのっとなって、共同生活援助（グループホーム）

の開設を中心に事業所の増加を進めていく方針で、期末事業所数は前期末比 14 事業所増の 80 事業所を予定している。開設する事業所の内訳は、共同生活援助（グループホーム）10 事業所、放課後等デイサービス 3 事業所、就労継続 B 型 1 事業所である。事業所数の増加が増収を牽引し、また、新型コロナウイルス禍による休業の可能性が低下し、既存施設での利用数は維持されると想定している。

介護事業は売上高が前期比 10.1%増、セグメント利益が同 6.0%増を計画している。通所介護デイサービス 3 事業所の開設を予定しており、期末事業所数は、前期末比 3 事業所増の 41 事業所となる見込みである。一方、既存の事業所においては業務効率化を進めることで増益を目指す。

外食事業は売上高が前期比 180.4%増、セグメント利益 6 百万円（前期は 187 百万円の損失）と予想されている。期中の出退店はなく、期末事業所数は、前期末と同じ 9 事業所を予定している。前期に新型コロナウイルス禍の影響で大幅赤字となったが、期末に向けて、来店客数が感染拡大前の 8 割程度まで回復することを見込んでいる。

3 セグメントとも増益の計画だが、最も増益額が大きいのは外食事業であり、全体の営業黒字回復は外食事業の回復にかかっているとんでも過言ではない。

なお、営業黒字回復の一方で、経常利益が前期比でほぼ横ばいなのは、前期に営業外収益として計上された雇用調整助成金や新型コロナウイルス感染症による助成金収入を想定していないためである。

【 図表 10 】 AHCグループの 22 年 11 月期の連結業績計画

(単位:百万円)

	「収益認識に関する会計基準」 適用前				「収益認識に関する会計基準」 適用後	
	18/11期	19/11期	20/11期	21/11期	22/11期	
	実績	実績	実績	実績	会社計画	前期比
売上高 (外部顧客への売上高)	3,464	4,120	4,086	4,114	5,452	32.5%
福祉事業	1,272	1,618	1,858	2,100	2,631	25.3%
売上構成比	36.7%	39.3%	45.5%	51.1%	48.3%	-
介護事業	1,344	1,485	1,578	1,658	1,826	10.1%
売上構成比	38.8%	36.0%	38.6%	40.3%	33.5%	-
外食事業	846	1,016	648	354	995	180.4%
売上構成比	24.4%	24.7%	15.9%	8.6%	18.3%	-
売上高 (内部取引調整前)						
福祉事業	1,272	1,618	1,858	2,100	2,631	25.3%
介護事業	1,344	1,485	1,578	1,658	1,826	10.1%
外食事業	847	117	649	354	995	180.4%
売上総利益	351	541	464	163	-	-
売上総利益率	10.2%	13.1%	11.4%	4.0%	-	-
営業利益	67	243	106	-234	52	-
売上高営業利益率	2.0%	5.9%	2.6%	-5.7%	1.0%	-
福祉事業	146	256	272	140	167	19.1%
セグメント利益率	11.5%	15.9%	14.6%	6.7%	6.3%	-
介護事業	49	111	139	84	89	6.0%
セグメント利益率	3.7%	7.5%	8.8%	5.1%	4.9%	-
外食事業	57	80	-56	-187	6	-
セグメント利益率	6.8%	7.9%	-8.7%	-52.8%	0.6%	-
経常利益	-186	-205	-248	-271	-210	-
売上高経常利益率	5.4%	4.9%	6.1%	6.6%	3.9%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	61	255	197	39	40	4.0%
売上高当期純利益率	1.8%	6.2%	4.8%	1.0%	0.7%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	67	178	102	1	2	69.3%
売上高当期純利益率	2.0%	4.3%	2.5%	0.0%	0.0%	-

(注) 22/11 期より新収益認識基準適用。22/11 期の前期比は新基準適用前の 21/11 期実績値との比較
セグメント利益率は、内部取引調整前の売上高を用いて算出
(出所) AHCグループ有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 22 年 11 月期第 1 四半期決算

22/11 期第 1 四半期は、売上高 1,095 百万円 (前年同期比 12.7%増)、営業損失 92 百万円 (前年同期は 48 百万円の損失)、経常損失 112 百万円 (同 18 百万円の損失)、親会社株主に帰属する四半期純損失 75 百万円 (同 13 百万円の損失) であった。売上高の通期計画に対する進捗率は 20.1%である。

福祉事業は、売上高が前年同期比 6.3%増、セグメント利益が同 80.4%減となった。放課後等デイサービス 1 事業所、共同生活援助 (グループホーム) 2 事業所の合計 3 事業所の開設があった。また、共同生活援助を中心に、今後の開設に向けた準備も進んでいることから、増収となったものの、開設費用がかかり減益となった。

介護事業は売上高が前年同期比 0.3%減、セグメント損失 25 百万円(前年同期は 16 百万円の利益)となった。通所介護デイサービス 1 事業所の開設があった。新型コロナウイルス感染第 6 波の到来でデイサービスの利用が伸び悩んだことと、開設費用がかかったことにより減益となった。

外食事業は売上高が前年同期比 123.7%増、セグメント損失 28 百万円(前年同期は 46 百万円の損失)となった。来客増による増収となったものの、新型コロナウイルス感染第 6 波の到来により、酒類提供や営業時間の制約を受け、黒字には至らなかった。

これらの結果、全体では 92 百万円の営業損失となった。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想：22 年 11 月期

当センターでは、同社の 22/11 期業績について、売上高 5,345 百万円(前期比 29.9%増)、営業利益 41 百万円(前期は 234 百万円の損失)、経常利益 16 百万円(前期比 59.0%減)、親会社株主に帰属する当期純利益 1 百万円(同 47.0%増)と、会社計画を若干下回る水準を予想した(図表 11)。

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) 福祉事業の売上高は、事業所数と 1 事業所当たり売上高を予想し、それぞれを掛け合わせて算出した。事業所数は 22/11 期末 80 事業所(前期末比 14 事業所増)、期中平均 73 事業所(前期比 14 事業所増)、1 事業所当たり売上高は 36 百万円(同 0.1 百万円増)とした。事業所数想定は会社計画と同じである。その結果、福祉事業は前期比 25.1%増収と予想した(会社計画は同 25.3%増収)。
- (2) 介護事業の売上高は、事業所数と 1 事業所当たり売上高を予想し、それぞれを掛け合わせて算出した。事業所数は 22/11 期末 41 事業所(前期末比 3 事業所増)、期中平均 40 事業所(前期比 3 事業所増)、1 事業所当たり売上高は 46 百万円(同 1.2 百万円増)とした。事業所数想定は会社計画と同じである。1 事業所当たり売上高が上昇するのは、事業所の新規開設が少なく、既存事業所の効率性が緩やかに上昇すると予想したためである。その結果、福祉事業は前期比 9.5%増収と予想した(会社計画は同 10.1%増収)。

- (3) 外食事業は前期比 153.6%増収と予想した(会社計画は同180.4%増収)。事業所数は前期と同じ9事業所とした。新型コロナウイルス禍で離れていた客が戻るにより増収を牽引し、稼働率上昇によって固定費負担が軽減する展開を想定している。
- (4) 売上総利益率は、前期比7.4%ポイント改善の11.4%とした。原価の中に固定費としての性格を持つ項目があるため、増収効果によって利益率が改善するものと予想した。また、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は同42.8%増、売上高販管費率は同0.9%ポイント上昇の10.6%とした。事業所の増加等により先行的にかかる費用の増加を想定した。
- (5) これらの結果、22/11期の売上高営業利益率は前期比6.5%ポイント改善の0.8%と予想した(会社計画は1.0%)。セグメント別には、福祉事業は同21.4%増益、介護事業は同5.9%増益、外食事業は同193百万円増で6百万円の黒字(会社計画と同じ)とした。
- (6) 黒字回復する営業利益に対し、経常利益を減益としているのは、前期に営業外収益として計上された雇用調整助成金や新型コロナウイルス感染症による助成金収入等を想定していないためである。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想：23年11月期以降

23/11期以降の売上高について、23/11期は前期比18.8%増、24/11期は同17.7%増を予想した。福祉事業で年17事業所、介護事業で年3事業所の新規開設を想定している。売上総利益率は年0.5~0.6%ポイントずつ上昇し、売上高販管費率は増収効果により年1.0~1.3%ポイントずつ低下していくものとした結果、売上高営業利益率は23/11期は2.7%へ、24/11期は4.2%へと改善していくと予想した。

【 図表 11 】証券リサーチセンターの連結業績予想 (損益計算書) (単位: 百万円)

	「収益認識に関する会計基準」適用前			「収益認識に関する会計基準」適用後							
	19/11期	20/11期	21/11期	22/11期 CE	23/11期 CE (中期)	24/11期 CE (中期)	22/11期E (今回)	22/11期E (前回)	23/11期E (今回)	23/11期E (前回)	24/11期E
損益計算書											
売上高	4,120	4,086	4,114	5,452	6,400	7,500	5,345	5,496	6,348	6,306	7,469
前期比	18.9%	-0.8%	0.7%	32.5%	17.4%	17.2%	29.9%	19.9%	18.8%	14.7%	17.7%
セグメント別売上高 (外部顧客への売上高)											
福祉事業	1,618	1,858	2,100	2,631	-	-	2,628	2,944	3,318	3,620	4,114
前期比	27.2%	14.8%	13.0%	25.3%	-	-	25.1%	30.2%	26.3%	22.9%	24.0%
構成比	39.3%	45.5%	51.1%	48.3%	-	-	49.2%	53.6%	52.3%	57.4%	55.1%
介護事業	1,485	1,578	1,658	1,826	-	-	1,817	1,800	2,040	1,886	2,275
前期比	10.4%	6.3%	5.1%	10.1%	-	-	9.5%	4.9%	12.3%	4.8%	11.5%
構成比	36.0%	38.6%	40.3%	33.5%	-	-	34.0%	32.7%	32.1%	29.9%	30.5%
外食事業	1,016	648	354	995	-	-	900	752	990	800	1,080
前期比	20.0%	-36.2%	-45.3%	180.4%	-	-	153.6%	23.7%	10.0%	6.4%	9.1%
構成比	24.7%	15.9%	8.6%	18.3%	-	-	16.8%	13.7%	15.6%	12.7%	14.5%
期末事業所数 (事業所)											
福祉事業	40	51	66	80	97	114	80	83	97	98	114
前期比増減数	7	11	15	14	17	17	14	15	17	15	17
介護事業	33	36	38	41	44	47	41	38	44	39	47
前期比増減数	2	3	2	3	3	3	3	1	3	1	3
外食事業	9	8	9	9	9	9	9	8	9	8	9
前期比増減数	1	-1	1	0	0	0	0	0	0	0	0
期中平均事業所数 (事業所)											
福祉事業	37	46	59	73	89	106	73	76	89	91	106
介護事業	32	35	37	40	43	46	40	38	43	39	46
外食事業	9	9	9	9	9	9	9	8	9	8	9
1事業所 (期中平均) 当たり売上高											
福祉事業	44.3	40.8	35.9	36.0	-	-	36.0	39.0	37.5	40.0	39.0
介護事業	46.4	45.7	44.8	46.2	-	-	46.0	48.0	48.0	49.0	50.0
外食事業	119.5	76.3	41.7	110.5	-	-	100.0	94.0	110.0	100.0	120.0
売上総利益	541	464	163	-	-	-	609	700	761	819	933
前期比	53.8%	-14.2%	-64.8%	-	-	-	272.8%	22.3%	25.0%	17.0%	22.6%
売上総利益率	13.1%	11.4%	4.0%	-	-	-	11.4%	12.8%	12.0%	13.0%	12.5%
販売費及び一般管理費	297	357	397	-	-	-	568	454	592	505	620
前期比	4.8%	20.0%	11.3%	-	-	-	42.8%	13.6%	4.3%	11.4%	4.6%
売上高販管費率	7.2%	8.7%	9.7%	-	-	-	10.6%	8.3%	9.3%	8.0%	8.3%
営業利益	243	106	-234	52	-	-	41	246	169	313	313
前期比	259.5%	-56.1%	-	-	-	-	-	42.4%	310.5%	27.3%	85.5%
売上高営業利益率	5.9%	2.6%	-5.7%	1.0%	-	-	0.8%	4.5%	2.7%	5.0%	4.2%
セグメント別利益											
福祉事業	256	272	140	167	-	-	170	368	265	452	390
前期比	75.0%	6.0%	-48.3%	19.1%	-	-	21.4%	30.2%	55.4%	22.9%	47.2%
セグメント利益率	15.9%	14.6%	6.7%	6.3%	-	-	6.5%	12.5%	8.0%	12.5%	9.5%
介護事業	111	139	84	89	-	-	89	171	132	179	159
前期比	125.0%	24.7%	-39.6%	6.0%	-	-	5.9%	4.9%	48.9%	4.8%	20.1%
セグメント利益率	7.5%	8.8%	5.1%	4.9%	-	-	4.9%	9.5%	6.5%	9.5%	7.0%
外食事業	80	-56	-187	6	-	-	6	22	19	32	37
前期比	39.0%	-	-	-	-	-	-	-	214.3%	41.8%	90.9%
セグメント利益率	7.9%	-8.7%	-52.8%	0.6%	-	-	0.7%	3.0%	2.0%	4.0%	3.5%
調整額	-205	-248	-271	-210	-	-	-224	-315	-248	-349	-274
経常利益	255	197	39	40	190	370	16	218	146	285	292
前期比	312.7%	-22.5%	-80.2%	4.0%	375.0%	94.7%	-59.0%	24.3%	807.0%	30.7%	100.2%
売上高経常利益率	6.2%	4.8%	1.0%	0.7%	3.0%	4.9%	0.3%	4.0%	2.3%	4.5%	3.9%
親会社株主に帰属する当期純利益	178	102	1	2	-	-	1	114	76	149	153
前期比	162.8%	-42.5%	-98.7%	69.3%	-	-	47.0%	24.3%	3893.7%	30.7%	100.2%
売上高当期純利益率	4.3%	2.5%	0.0%	0.0%	-	-	0.0%	2.1%	1.2%	2.4%	2.1%

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

22/11期より新収益認識基準適用。22/11期の前期比は新基準適用前の21/11期実績値との比較

(出所) AHCグループ有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

【 図表 12 】証券リサーチセンターの連結業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書) (単位:百万円)

	「収益認識に関する会計基準」適用前			「収益認識に関する会計基準」適用後							
	19/11期	20/11期	21/11期	22/11期 CE	23/11期 CE (中期)	24/11期 CE (中期)	22/11期E (今回)	22/11期E (前回)	23/11期E (今回)	23/11期E (前回)	24/11期E
貸借対照表											
現金及び預金	667	2,291	2,488	-	-	-	1,904	1,863	1,260	1,748	764
売掛金	652	689	756	-	-	-	983	906	1,168	1,040	1,374
たな卸資産	6	5	8	-	-	-	11	7	13	7	15
前払費用	68	69	88	-	-	-	56	50	71	61	88
その他	0	78	84	-	-	-	84	78	84	78	84
流動資産	1,395	3,134	3,426	-	-	-	3,039	2,905	2,598	2,937	2,327
有形固定資産	367	487	1,063	-	-	-	1,143	1,127	1,391	1,361	1,626
無形固定資産	42	31	56	-	-	-	50	51	44	45	40
投資その他の資産	234	184	182	-	-	-	182	181	182	181	182
固定資産	644	704	1,301	-	-	-	1,376	1,359	1,618	1,589	1,849
資産合計	2,040	3,838	4,728	-	-	-	4,416	4,265	4,216	4,526	4,176
買掛金	47	32	52	-	-	-	69	43	82	50	97
未払費用	265	266	298	-	-	-	390	357	463	409	545
未払法人税等	57	84	15	-	-	-	5	93	17	121	34
短期借入金	127	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
1年内返済予定の長期借入金	347	413	410	-	-	-	373	472	307	471	1,183
その他	118	76	97	-	-	-	97	71	97	68	97
流動負債	963	874	873	-	-	-	936	1,039	967	1,122	1,958
長期借入金	784	1,596	2,513	-	-	-	2,140	1,662	1,832	1,690	649
その他	22	12	9	-	-	-	5	1	5	1	5
固定負債	807	1,608	2,523	-	-	-	2,146	1,664	1,838	1,692	655
純資産合計	269	1,355	1,331	-	-	-	1,333	1,562	1,410	1,711	1,563
(自己資本)	269	1,355	1,331	-	-	-	1,333	1,562	1,410	1,711	1,563
キャッシュ・フロー計算書											
税金等調整前当期純利益	251	187	64	-	-	-	25	218	146	285	292
減価償却費	51	50	68	-	-	-	109	75	81	77	94
減損損失	1	10	3	-	-	-	0	0	0	0	0
前払費用償却額	11	10	10	-	-	-	11	-	11	-	11
のれん償却費	3	9	3	-	-	-	3	3	3	3	3
売上債権の増減額 (-は増加)	-102	-35	-66	-	-	-	-227	-127	-184	-133	-206
たな卸資産の増減額 (-は増加)	-1	0	-2	-	-	-	-2	0	-2	0	-2
仕入債務の増減額 (-は減少)	3	-16	19	-	-	-	17	7	13	6	14
法人税等の支払額	-16	-85	-108	-	-	-	-33	-85	-57	-106	-121
その他	67	-122	-5	-	-	-	114	48	48	41	54
営業活動によるキャッシュ・フロー	269	8	-12	-	-	-	17	139	58	173	140
有形固定資産の除却による支出	-	0	0	-	-	-	0	0	0	0	0
有形固定資産の取得による支出	-87	-167	-858	-	-	-	-278	-311	-329	-311	-329
有形固定資産の売却による収入	0	4	261	-	-	-	94	0	0	0	0
無形固定資産の取得による支出	0	-	-35	-	-	-	-5	-5	0	0	0
敷金及び保証金の差入・返還による収支	-12	-7	-22	-	-	-	0	0	0	0	0
保険積立金の積立・払戻による収支	-	88	-	-	-	-	0	0	0	0	0
その他	-17	-11	-14	-	-	-	0	0	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-118	-93	-670	-	-	-	-188	-316	-329	-311	-329
短期借入金の増減額 (-は減少)	-24	-127	-	-	-	-	0	0	0	0	0
長期借入金の増減額 (-は減少)	190	877	913	-	-	-	-410	38	-373	27	-307
株式の発行による収支	-	974	0	-	-	-	0	0	0	0	0
上場関連費用の支出	-	-7	-	-	-	-	0	0	0	0	0
自己株式の売却・取得による収支	-	-	-26	-	-	-	0	0	0	0	0
配当金の支払額	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
リース債務の返済による支出	-8	-8	-8	-	-	-	-3	-6	0	-3	0
その他	-	0	-	-	-	-	0	0	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	158	1,709	879	-	-	-	-413	31	-373	23	-307
換算差額	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	310	1,623	197	-	-	-	-584	-145	-643	-114	-496
現金及び現金同等物の期首残高	357	667	2,291	-	-	-	2,488	2,008	1,904	1,863	1,260
現金及び現金同等物の期末残高	667	2,291	2,488	-	-	-	1,904	1,863	1,260	1,748	764

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) AHCグループ有価証券届出書、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

◆ 人材獲得が思ったように進まない可能性について

福祉事業、介護事業の特性として、事業所を増やすためには従業員の増員が必要であり、増員できるかどうか同社の売上成長に影響する。人材獲得と育成が思ったように進まない場合、同社の中長期成長のスピードに影響が及ぶ可能性がある。

◆ 自然災害等のリスク

同社の施設は主に首都圏を中心に展開している。首都圏で大きな災害が発生すると、業績等に影響が及ぶ可能性がある。また、自然災害等とは別に、火災等により施設自体が損害を受ける可能性もある。

◆ ひとつの事業所での不祥事が全体に波及するリスク

ある事業所で何かしらの不祥事が発生した場合、当該事業所のみならず、展開しているサービスのブランドそのものが毀損してしまう可能性がある。

◆ 有利子負債依存度の高さについて

有利子負債依存度は18/11 期末は68.1%、19/11 期末は61.7%と推移してきた。上場による資金調達により20/11 期末時点で52.6%まで低下したものの、21/11 期末は61.9%と再度上昇している。今後の金利の変動によっては同社の業績や財政状態に影響を与える点には留意が必要である。

◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけている。しかし、現在は将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定としている。

◆ 流通株式時価総額が小さくなる可能性について

同社の時価総額は1,579百万円(22年5月27日時点)と小さい。同社が上場する東証グロース市場の上場維持基準を満たすためには、所有が固定的でほとんど流通可能性が認められない株式を除いて算出される流通株式時価総額が5億円以上でなければならない。次回の上場維持基準に係る審査が行われた際に条件を満たしていなかった場合、その後1年以内にこの上場維持基準に適合しなければ、上場廃止基準に該当する可能性がある点には留意が必要である。

◆ 新型コロナウイルス感染症の再拡大の影響

年初に始まったオミクロン株蔓延による第6波の新型コロナウイルスの感染拡大はピークアウトしたものの、ゴールデンウィーク明け頃から前週比でみた陽性者数は一進一退が続いている。第7波の感染拡

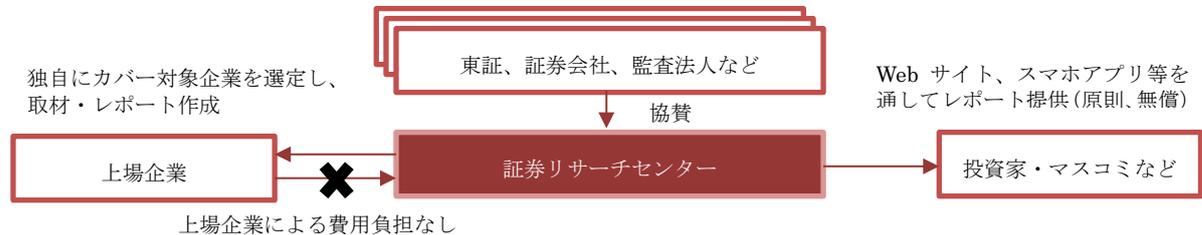
大の可能性も残されており、動向次第では、同社の事業活動や業績に影響が及ぶ可能性がある。

具体的には、外食事業においては店舗の休業を含めた営業時間の短縮、福祉事業及び介護事業においては利用者の減少という形で影響を及ぼすことが考えられる。また、事業所で大規模感染が発生すると、サービス利用者への影響が大きいだけでなく、その後の事業所開設の計画に狂いが生じることも想定される。

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。

※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

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
太陽有限責任監査法人
PwC 京都監査法人
監査法人 A&A パートナーズ
株式会社プロネクサス

S M B C 日興証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
有限責任監査法人トーマツ
エイチ・エス証券株式会社
仰星監査法人
日本証券業協会

大和証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
株式会社 S B I 証券
いちよし証券株式会社
監査法人アヴァンティア
日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社
株式会社 I C M G
三優監査法人
宝印刷株式会社

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、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。