

ホリスティック企業レポート グッピーズ

5127 東証グロース

新規上場会社紹介レポート
2022年10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 20221003

医療・介護・福祉に特化した求人サイト運営と健康管理アプリの提供を手掛ける 収益源の人材サービス事業では歯科職種向けに高い競争力を誇る

アナリスト: 大間知 淳 +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

【 5127 グッピーズ 業種: 情報・通信業 】

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)
2020/8	936	34.4	105	-	104	133.6	77	203.4	25.7	103.3	0.0
2021/8	1,396	49.1	304	188.4	304	190.1	229	197.9	76.6	179.9	0.0
2022/8 予	1,804	29.2	433	42.3	448	47.1	307	33.8	102.5	-	0.0

(注) 1. 単体ベース。2022/8期予想は会社予想
2. 2022年6月8日付けで1:500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	1,967円 (2022年10月3日)	本店所在地 東京都新宿区
発行済株式総数	3,363,000株	設立年月日 2000年9月19日
時価総額	6,615百万円	代表者 肥田 義光
上場初値	2,020円 (2022年9月30日)	従業員数 73人 (2022年7月)
公募・売出価格	1,550円	事業年度 9月1日~翌年8月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎年11月
		【主幹事証券会社】 S M B C 日興証券
		【監査人】 有限責任監査法人トーマツ

> 事業内容

◆ 医療・介護の求人サイト運営と健康管理アプリ提供を手掛けているグッピーズ(以下、同社)は、医療・介護・福祉に特化した求人サイトを運営する人材サービス事業と、スマートフォンによる健康管理アプリを提供するヘルスケア事業を展開している。

21/8 期の売上高構成比は、人材サービス事業 86.2%、ヘルスケア事業 13.8%であった。セグメント利益率(セグメントに帰属しない一般管理費である調整額を各事業に配賦しないベース)では、収益源の人材サービス事業は 46.6%と高水準を誇る。一方、投資段階にあるヘルスケア事業は損失を計上している(図表 1)。

【 図表 1 】 21 年 8 月期の事業セグメントの状況

セグメント	売上高		セグメント利益	
	金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (千円)	利益率 (%)
人材サービス	1,203	86.2	560	46.6
ヘルスケア	193	13.8	-80	—

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

22年7月末の数値となるが、従業員は、人材サービス事業の47名に対して、ヘルスケア事業には18名が配属されている。売上高構成比に比べてより高い比率で人材を投入していることが、ヘルスケア事業のセグメント損失の一因と考えられる。

人材サービス事業については、中途転職者向けと新卒学生向けに分かれ

ており、21/8 期の売上高構成比は、中途転職者向け 64.5%、新卒学生向け 21.7%となっている。

◆ 人材サービス事業では 2 種類のサイトを運営している

人材サービス事業では、医療・介護・福祉業界における、主に有資格者に対応した求人サイト(求人情報・求職者情報提供事業)を運営している。中途転職者向けは「GUPPY 求人」(求人職種数 57 職種)、新卒学生向けは「GUPPY 新卒」(同 27 職種)のサービス名で展開しており、21/8 期末時点における両サイト合計の求人件数は 47,930 件であった。

同社は、医療・介護・福祉業界の中でも、採用にあまり費用を掛けられない、小規模な歯科医院の需要を取り込むため、求職者が求人広告をクリックした時点で料金が発生する、コストパフォーマンスの良い閲覧課金(クリック課金)型の料金システムを 09 年に導入した。同料金システムは、歯科医院に受け入れられ、21 年 8 月末時点で、全国 68,018 の歯科医院のうち、26.8%にあたる 18,229 院が同社の求人サイトに登録している。歯科医院には求人広告等の人材サービスを利用していないところも多いため、同社では、自社の実質的な市場シェアはもっと高いと認識している。

一方、求職者に関しては、同社サイトの歯科 3 職種(歯科医師、歯科衛生士、歯科技工士)の会員数は 21/8 期末で約 9.5 万人であり、歯科 3 職種の就業者約 22.6 万人に対する割合は約 42%に達している。また、21/8 期における歯科 3 職種のユニークユーザー数(同年度 1 年間で「GUPPY 求人」に訪問したユーザー数)は約 201 万人にのぼっており、その数は 5 期前比で約 2.1 倍に増加している。なお、「GUPPY 求人」全体の会員数は、21/8 期末で約 47 万人となっている。

(1) 中途転職者向けサービス～「GUPPY 求人」

中途転職者向け求人サイト「GUPPY 求人」では、歯科職種(歯科医師、歯科衛生士、歯科技工士、歯科助手、歯科受付)を対象として、閲覧課金型の料金システムを適用している。

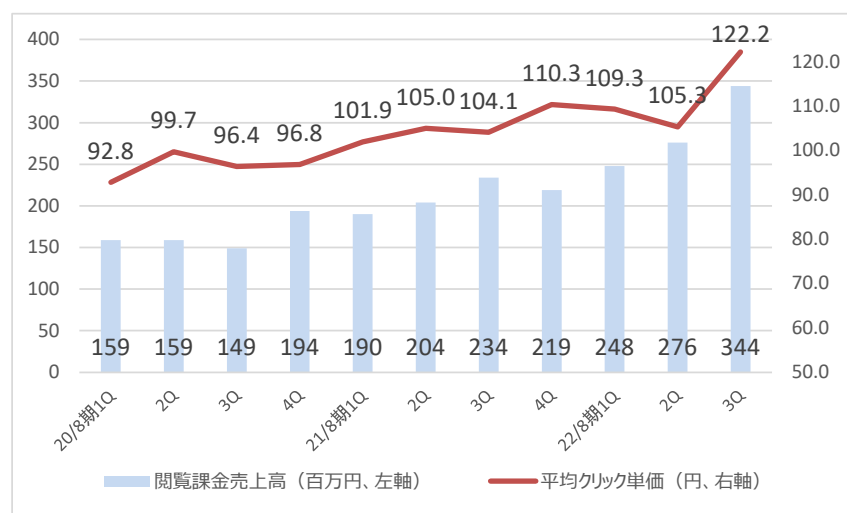
同社と契約した歯科医院(求人者)は、まず、一定額のポイント(最低 1 万ポイント、1 ポイント=1 円)を購入する。求人者が入力した求人情報(詳細)が求職者にクリック(閲覧)されたときに 120 ポイントずつ消費される仕組みとなっている。仮に 50 回目にクリックした求職者を採用できた場合、1 人当たりの採用コストは 6,000 円となる。閲覧した求職者が求人情報に関心を持った場合、同社の従業員は間に入らず、当事者が直接 Web や電話等でやり取りし、採用交渉を行うため、同社は低コストでの運営が可能となっている。

閲覧課金は Web 広告では一般的な課金形態ではあるものの、求人サイトでは期間掲載型料金や成功報酬型料金(求職者に支払われる年収の一定率)が一般的なようである。

また、同社は、サイトの登録会員に関する匿名のプロフィール、スキル、希望条件を見て、興味を持った人材に直接スカウトのメッセージを送信できるスカウト機能を付加サービスとして求人者に提供している。スカウト機能の料金はスカウトメール 1 通当たり 1,000 ポイントであり、購入したポイント残高から消費される。

同社は、歯科職種における同社サービスの需要(契約歯科医院数、クリック数)の拡大を受け、クリック単価の値上げを進めているほか、スカウト送信数も増加傾向にある。結果として、クリック、スカウト送信、オプション広告等の売上高によって構成される閲覧課金売上高(税込)は、20/8 期第 1 四半期(クリック単価を税込 100 円に値上げ)の 159 百万円から 22/8 期第 3 四半期(同 120 円に値上げ)には 344 百万円に増加した(図表 2)。

【 図表 2 】 閲覧課金売上高と平均クリック単価の四半期推移



(注) 閲覧課金売上高(税込)は、クリック、スカウト送信、オプション広告等の総和。平均クリック単価(税抜)は、スカウト送信によるポイント消費を含む閲覧課金売上高(税抜)をクリック数で除して算出。

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

また、平均クリック単価(スカウト送信によるポイント消費を含む閲覧課金売上高をクリック数で除して算出、税抜)は、20/8 期第 1 四半期の 92.8 円から 22/8 期第 3 四半期には 122.2 円に上昇した。

「GUPPY 求人」においても、歯科職種以外の医療・介護・福祉職種に対しては、採用時に料金が発生する採用課金(成功報酬)型の料金システムを適用している。しかし、歯科職種以外の医療・介護・福祉職種においては他社との競争が激しく、売上高は小規模にとどまっている。21/8 期における「GUPPY 求人」の売上高のうち、歯科職種を対象とした閲覧課金売上高 94.7%を占めるのに対し、その他の売上は 5.3%にとどまっている。

(2) 新卒学生向けサービス～「GUPPY 新卒」等

新卒学生向けサービスでは、新卒学生向け就職情報提供サイト「GUPPY 新卒」を運営しており、21年卒の会員数は36,834人であった。その他、サイトへの掲載を契約した求人者に対するオプションとして、合同就職説明会の開催、学校への求人票の発送代行等を行っている一方、新卒学生に対しては、「GUPPY 新卒」を訴求するため、国家試験過去問対策アプリの提供や就職情報誌の発行を行っている。「GUPPY 新卒」の料金体系は、採用シーズン毎の期間掲載型固定料金を適用しており、採用が決まっても追加料金は発生しない仕組みとなっている。

合同就職説明会は、歯科衛生士、歯科医師の求職者に対してオフラインで開催しており、求人者(歯科医院)に説明会に参加する権利を販売している。求人票の発送代行は、求人者に代わり求人票の印刷と全国の学校への発送を行うものであり、求人者から別途料金を受領している。求職者は同社が作成した求人票のQRコードから「GUPPY 新卒」のサイト経由で応募することも可能になっている。

就職情報誌は、医療・介護・福祉の10職種を対象に作成されており、「GUPPY 新卒」への掲載を契約した求人者が無料で掲載できるものとなっており、全国の学生に向けて約13万部(21/8期)を発行している。

国家試験過去問対策アプリは、17職種に対応し、最長9年間の過去問を無償で提供している。歯科衛生士・管理栄養士分野では約8割の学生に利用されている。

新卒求職者が国家試験過去問対策アプリ利用時に登録する会員情報は、同社の求人サイトの会員登録情報と共通になっているため、登録後に同アプリ内で「GUPPY 新卒」に掲載されている求人を見ることが可能となっている。国家試験受験者の新規登録者を増やし、同社の知名度を高めることにより、「GUPPY 新卒」の登録者数の増加だけでなく、将来の中途転職での「GUPPY 求人」の利用に繋がる仕組みを形成している。

◆ 人材サービス事業は歯科職種向けが成長を牽引している

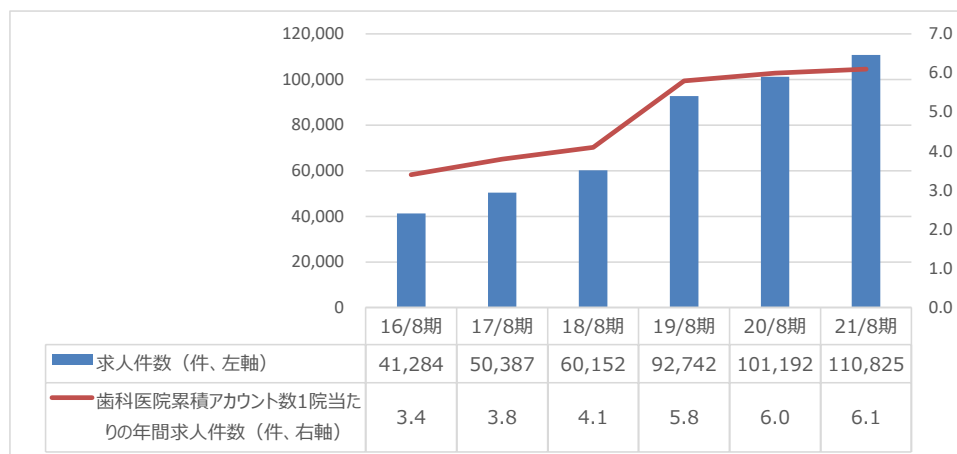
人材サービス事業は、歯科職種(歯科医師、歯科衛生士、歯科技工士、歯科助手、歯科受付)向けのサービスに対する売上高構成比が、21/8期において82.3%を占めている。新卒学生向けの約3倍の売上規模である中途転職者向けにおいては、歯科職種が売上高の94.7%と高い割合を占めている。また、新卒学生向けでも歯科職種が売上高の4～5割に達していると推測される。

21/8期の歯科業種年間延べ求人件数は、16/8期の41,284件から110,825

件へと 2.7 倍に増加した。歯科医院累積アカウント数(登録医院数)が約 5 割増加した上に、歯科医院累積アカウント数 1 院当たりの年間求人件数が、16/8 期の 3.4 回から 6.1 回に増加したためである(図表 3)。

同社は、従来、常勤・非常勤を分けずに求人情報を掲載していたが、19/8 期に両者を分割して掲載したところ、マッチング精度が大幅に向上し、歯科医院累積アカウント数 1 院当たりの年間求人件数が大幅に増加した。

【 図表 3 】 歯科業種年間延べ求人件数の推移



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

21/8 期において、人材サービス事業の業績は、売上高 1,203 百万円(前期比 48.6%増)、セグメント利益 560 百万円(同 83.4%増)であった。また、セグメント利益に減価償却費を加算した EBITDA は 567 百万円、EBITDA マージンは 47.2%となっている(図表 4)。

【 図表 4 】 人材サービス事業の業績推移

人材サービス事業	20/8期	21/8期	前期比 (%)	22/8期3Q累計
売上高 (百万円)	809	1,203	48.6	1,203
セグメント利益 (百万円)	305	560	83.4	561
セグメント利益率	37.8%	46.6%	—	46.6%
減価償却費 (百万円)	4	7	43.3	—
EBITDA (百万円)	310	567	82.7	—
EBITDAマージン	38.4%	47.2%	—	—

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ ヘルスケア事業では企業、健康保険組合等から収益を得ている

ヘルスケア事業では、健康寿命の延伸、医療費の削減等、持続的な社会保障の実現に向け、スマートフォンによる健康管理アプリ「グッピー ヘルス

ケア」を開発し、一般利用者には無料で、企業、健康保険組合、地方自治体には有料で提供している。アプリは、一般利用者、従業員、組合員、地域住民に利用されており、総利用者数は 40 万人を超えている。

ヘルスケア事業の特徴としては、19 種類の健康管理コンテンツの搭載、福利厚生を目的とした企業向けの機能拡張サービスの提供、自治体や健康保険組合のニーズに応じたカスタマイズやサービスの提供が挙げられる。

一般利用者は、歩く(歩数)、体重、睡眠、エクササイズ、お酒、食事、検診、走る、メンタル、生理、禁煙、ラジオ体操等、19 種類の機能(コンテンツ)の中から、ダイエットや生活習慣の改善等の個人の目的に沿って、サービスを無料で利用している。同社は、各コンテンツの利用データを分析し、アプリ品質の向上に努めている。

同社は、従業員の健康の維持・増進等、福利厚生を目的とした企業に対し、機能を拡張した従量課金制サービスを提供している。月額利用料は、従業員 1 人当たりの月額システム利用料×従業員(ID)数によって決定される。21/8 期末の利用者 ID 数は 3,066 となっている。

健康管理アプリを利用して、従業員が管理記録した運動、飲食、睡眠等に係るデータが、同社が設定する一定の基準を満たすと健康ポイントが貯まり、健康ポイントは Amazon ギフト券等と交換できる仕組みとなっている。

同社は、企業向けサービスで培った経験やノウハウを活かして、地方自治体や企業の健康保険組合のニーズにも対応したカスタマイズやサービスを提供している。料金体系は定額制を採用しており、利用者は健康ポイント獲得後に抽選で当選すると賞品を獲得できる仕組みとなっている。同社は 19 年には東京都と「ラジオ体操プロジェクト」で事業連携した。21/8 期末では 3 自治体に対してサービスを提供している。

21/8 期のヘルスケア事業の売上高は、前期比 52.1%増の 193 百万円となったものの、セグメント損失は同 18 百万円増の 80 百万円であった。なお、同事業はソフトウェアの減価償却費の負担が重く、EBITDA は 33 百万円の損失であった(図表 5)。

【 図表 5 】ヘルスケア事業の業績推移

ヘルスケア事業	20/8期	21/8期	前期比 (%)	22/8期3Q累計
売上高 (百万円)	127	193	52.1	164
セグメント利益 (百万円)	-62	-80	—	-35
セグメント利益率	—	—	—	—
減価償却費 (百万円)	35	46	30.7	—
EBITDA (百万円)	-26	-33	—	—
EBITDAマージン	—	—	—	—

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 売上高前年対比と売上高営業利益率を重視している

同社は、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を目指しており、「売上高前年対比」と「売上高営業利益率」を重要な経営指標と位置付けている。また、事業別 KPI では、求人サイトの閲覧数と採用決定数の双方に影響を与えるものとして、人材サービス事業では各年度の累計求人件数(全職種)を、事業の売上高に影響を与えるものとして、ヘルスケア事業では健康管理アプリの利用事業者数(企業のみ)を重視している。

各事業の KPI の過去 5 期の推移は図表 6 の通りである。

【 図表 6 】各事業の KPI の推移

	セグメント	17/8期	18/8期	19/8期	20/8期	21/8期
累計求人件数 (件)	人材サービス	117,878	204,504	274,715	293,979	399,409
健康管理アプリ利用事業者数 (社)	ヘルスケア	8	20	30	57	90

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 売上総利益率と限界利益率が高いビジネスモデル

21/8 期の売上総利益率は 91.4%と極めて高い水準にある。売上原価の 4～5 割は外注費(主として人材サービス事業)、残りの 5～6 割は経費(主としてヘルスケア事業)で構成されているが、売上高外注費率が 3.8%、売上高経費率が 4.8%であった。経費の過半はソフトウェアの減価償却費(ヘルスケア事業)であり、残りは褒賞費用引当金繰入額(人材サービス事業)や健康ポイント引当金繰入額(ヘルスケア事業)等によって構成されている。同社は、採用課金形態の人材広告において、一定の条件を満たしたサービス利用者に対する褒賞金キャンペーンを実施しており、当該支出に備えて、将来発生見込額を褒賞費用引当金として計上している。褒賞費用引当金の残高は、20/8 期末が 3 百万円、21/8 期末が 7 百万円であった。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)については、給与手当や広告宣伝費、システム関連費等の固定費が中心となっており、販管費率は 69.6%と高水準である。

売上原価と販管費のなかで、変動費と見られるのは外注費だけであるため、証券リサーチセンターでは、同社の限界利益率を9割以上と推定している。

◆ ヘルスケア事業は健康保険組合連合会への依存度が高い

人材サービス事業については、数多くの医療機関や介護事業者と取引をしており、特定の顧客(求人者)に対する売上高の依存度は小さい。一方、ヘルスケア事業については、健康保険組合連合会に大きく依存する状況となっており、21/8期においては、総売上高の11.8%を占めている(図表7)。

【図表7】相手先別売上高の推移

相手先	20/8期		21/8期	
	金額(百万円)	割合(%)	金額(百万円)	割合(%)
健康保険組合連合会	119	12.8	164	11.8

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

> 特色・強み

◆ 歯科職種向け人材サービス事業での高い競争力等に特徴がある

同社の特色及び強みの多くは、歯科職種向けを中心とした人材サービス事業での高い競争力と収益力等に関係している。

具体的には、(1)人材サービス事業では、医療・介護・福祉業界に特化した求人サイトを運営していること、(2)閲覧課金型の料金システムを適用したことで、歯科職種で高い競争力を持ち、人材サービス事業の売上高の約8割は歯科職種向けが占めていること、(3)新卒学生向け就職サイトと中途転職者向け求人サイトを運営することにより、特に歯科職種において、長期に亘って求人者と求職者との関係を継続していること、(4)全国の歯科医院の約27%が同社の求人サイトに登録していること、(5)ヘルスケア事業では、企業、健康保険組合、自治体を対象に有料サービスを提供しているが、先行投資段階であり、セグメント損失となっていること、(6)売上総利益率及び限界利益率が極めて高い収益構造となっていること等が特色及び強みとして挙げられる。

> 事業環境

◆ 医療・介護・福祉業界の人材サービス市場は相対的に好調

医療・介護・福祉業界の人材サービス市場については、高齢化社会の進展等により、22年7月における有効求人倍率(パートタイムを含む常用雇用)は、全職業計が1.15倍であるのに対し、医師・歯科医師・獣医師・薬剤師が1.89倍、保健師・助産師・看護師が2.00倍、医療技術者が2.96倍、介護関係職種が3.78倍と高水準が継続している。

また、厚生労働省が公表した「令和4年版 労働経済の分析」、産業別雇用者数の前年同月比増減人数によれば、21年12月時点における全産業合計は、コロナ禍で前年同月比46万人減となった20年12月から僅か5万人の

増加にとどまった。産業別では、建設業が 28 万人減、宿泊業・飲食サービス業が 9 万人減、卸売業・小売業が 5 万人減となった一方、医療・福祉は産業別で最大の伸びとなる 17 万人増となった。以上のことから、医療・介護・福祉業界の人材サービス市場は相対的に好調であると言える。

一方、ヘルスケア市場については、高齢化に伴う社会保険給付費の増大、健康保険組合の財政状態の悪化等を背景に、公的保険外の予防・健康管理サービスの活用を通じた生活習慣の改善や受診勧奨等を促す動きが出てきている。企業においても、従業員の健康保持・増進の取組みが将来的に収益性等を高める投資になるという考え方である「健康経営」への関心が高まっている。

◆ 競合

人材サービス事業の中核領域である歯科職種向けに関して、同社は有力な競合先は見当たらないとしている。医療・介護業界向け人材紹介、求人広告等の人材サービス会社としては、エムスリー(2413 東証プライム)の連結子会社であるエムスリーキャリアやメドレー(4480 東証グロース)、「バイトル PRO」を運営するディップ(2379 東証プライム)等が挙げられるが、ビジネスモデルの違いから、他社は、歯科職種向けでは同社ほどの実績は上がっていない模様である。

一方、健康管理アプリを提供するヘルスケア事業の競合先としては、「d ヘルスケア for Biz」を提供する NTTドコモ、「FiNC(フィンク) for BUSINESS」を提供する FiNC Technologies(東京都千代田区)、「タニタの健康プログラム」を提供するタニタ傘下のタニタヘルスリンク(東京都港区)等が挙げられる。

> 業績

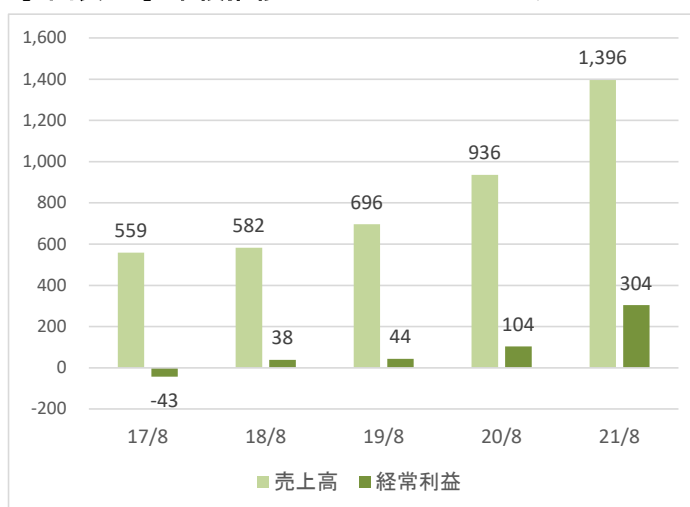
◆ 過去の業績推移

同社は、薬剤師であり、TIS(3626 東証プライム)の前身企業である東洋情報システム等で勤務経験を持つ肥田義光氏(現代表取締役)によって 00 年に設立された。届出目論見書には、同社の設立後 17 期目にあたる 17/8 期からの業績が記載されている。中途転職者向け歯科職種の閲覧課金収入の急拡大に加え、新卒学生向けサービスの有料化、ヘルスケア事業の契約増加等により、17/8 期から 21/8 期に掛けて、売上高は年平均 25.7%増加した(図表 8)。

一方、経常損益については、健康管理アプリの開発に伴うシステム開発費の発生等により、17/8 期は経常損失を余儀なくされたが、その後は、売上高の拡大で人件費等の増加を吸収し、利益率の上昇を伴って利益が大幅に拡大した。なお、21/8 期末の従業員数は、17/8 期末の 17 名から 56 名へと大幅に増加した。

【 図表 8 】 業績推移

(単位:百万円)



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 21年8月期業績

21/8期業績は、売上高1,396百万円(前期比49.1%増)、営業利益304百万円(同188.4%増)、経常利益304百万円(同190.1%増)、当期純利益229百万円(同197.9%増)であった(図表9)。

【 図表 9 】 20年8月期以降の業績

内訳	20/8期		21/8期			22/8期3Q累計	
	金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)
売上高	936	100.0	1,396	100.0	49.1	1,368	100.0
売上原価	92	9.8	120	8.6	30.8	89	6.6
外注費	38	4.1	53	3.8	40.7	36	2.6
経費	54	5.8	66	4.8	23.9	53	3.9
売上総利益	844	90.2	1,275	91.4	51.1	1,278	93.4
販売費及び一般管理費	739	78.9	971	69.6	31.4	895	65.5
給与手当	154	16.5	217	15.6	40.5	-	-
広告宣伝費	189	20.3	271	19.4	42.8	295	21.6
システム関連費	95	10.2	90	6.5	-5.1	69	5.1
その他	299	31.9	392	28.1	31.2	-	-
営業利益	105	11.3	304	21.8	188.4	382	28.0
経常利益	104	11.2	304	21.8	190.1	382	28.0
当期(四半期)純利益	77	8.2	229	16.5	197.9	254	18.6

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

売上原価については、人材サービス事業の新卒学生向けサービスの売上増加等に伴い、外注費が前期比40.7%増加したほか、ヘルスケア事業のソフトウェアの減価償却費の増加等に伴い、経費も同23.9%増加した。しかし、売

上原価の伸びは増収率を下回ったため、売上総利益率は20/8期の90.2%から91.4%に上昇した。

一方、販管費は、従業員の増加(20/8期末41名→21/8期末56名)に伴い、給与手当が前期比40.5%増加したことや、広告活動の積極化に伴い、広告宣伝費が同42.8%増加したこと等から、同31.4%増加した。販管費の伸びは増収率を下回ったため、販管費率は前期の78.9%から69.6%に低下した。結果、営業利益率は前期の11.3%から21.8%に上昇した。

セグメント別では、人材サービス事業は、売上高1,203百万円(前期比48.6%増)、セグメント利益560百万円(同83.4%増)となった。売上高については、20/8期第1四半期に実施したクリック単価の100円(税込)への値上げ効果や、スカウト利用者数及び閲覧数の増加に伴い、主力サービスである「GUPPY 求人」が大幅に伸びたほか、コロナ禍の影響で20/8期に計上される予定の売上が期ずれを起こしたことに加え、新規顧客の開拓や既存顧客との取引拡大に伴い、「GUPPY 新卒」も大幅増となった模様である。セグメント利益については、増収効果で、外注費や人件費、広告宣伝費等の増加を吸収した(図表10)。

【 図表 10 】 20 年 8 月期以降のセグメント別業績

	セグメント	20/8期	21/8期		22/8期3Q累計
		金額 (百万円)	金額 (百万円)	前期比 (%)	金額 (百万円)
売上高		936	1,396	49.1	1,368
	人材サービス	809	1,203	48.6	1,203
	ヘルスケア	127	193	52.1	164
営業(セグメント)利益		105	304	50.3	382
	営業利益率	11.3%	21.8%	-	28.0%
	人材サービス	305	560	83.4	561
	ヘルスケア	-62	-80	-	-35
	調整額	-137	-175	-	-143

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

ヘルスケア事業は、売上高が前期比52.1%(66百万円)増の193百万円と大幅に増加したものの、セグメント損失は80百万円と同18百万円拡大した。売上高については、主要顧客であり、19年10月に業務提携した健康保険組合連合会との取引が通期で貢献したほか、健康管理アプリの認知度向上等により、企業や自治体向けの販売も拡大した。セグメント損失の拡大については、ソフトウェアの減価償却費が増加したことや、展示会への出展や企業へのダイレクトメール等の発送により、関連経費が増加したことが要因と推測される。

◆ 22 年 8 月期第 3 四半期累計期間業績

22/8期第3四半期累計期間の業績は、売上高1,368百万円、営業利益382百万円であった。

売上総利益率は前通期の 91.4%から 93.4%に上昇した。売上高外注費率と売上高経費率の双方が改善した。売上高の拡大ペースに対して販管費の増加ペースが抑制されたことから、販管費率も前通期の 69.6%から 65.5%に改善した。結果、営業利益率は前通期の 21.8%から 28.0%に上昇した。

セグメント別では、人材サービス事業は、「GUPPY 求人」のスカウト利用社数及び閲覧数の増加に、22/8 期第 3 四半期に実施した、クリック単価の 120 円(税込)への値上げ効果も加わり、売上高 1,203 百万円、セグメント利益 561 百万円となった。

ヘルスケア事業は、売上高 164 百万円、セグメント損失 35 百万円となった。売上高は伸び悩んでいるものの、ソフトウェアの減価償却費が減少する等、費用が抑制されたため、セグメント損失は縮小方向となった。

◆ 22 年 8 月期の会社計画

22/8 期の会社計画は、売上高 1,804 百万円(前期比 29.2%増)、営業利益 433 百万円(同 42.3%増)、経常利益 448 百万円(同 47.1%増)、当期純利益 307 百万円(同 33.8%増)である。

売上高については、人材サービス事業は 1,605 百万円(前期比 33.5%増)を見込んでいる。主力とする閲覧課金での売上高を 1,179 百万円(同 38.3%増)と見込んでいる。一方、ヘルスケア事業は 198 百万円(同 2.8%増)を見込んでいる。22 年 4 月より、主要顧客である健康保険組合連合会との契約体系が変更となり、同連合会向けの売上高が前期比 29 百万円減となる見込みであるものの、企業や自治体との契約数の増加で補う計画となっている。

売上原価については、22 年 3 月でヘルスケア事業に係るソフトウェアの減価償却が全て終了したため、101 百万円(前期比 15.3%減)を見込んでいる。販管費については、人件費を 530 百万円(同 23.2%増)、広告宣伝費を 418 百万円(同 54.5%増)と計画し、全体では 1,269 百万円(同 30.6%増)を見込んでいる。営業外収益については主に保険解約益、営業外費用については支払利息を見込んでいる。

> 経営課題/リスク

◆ GUPPY の認知度向上と集客の強化が経営課題

同社は、既に全国の歯科医院の約 27%と取引をしているものの、事業成長のためには、歯科業界及び歯科業界以外の業界に対し、GUPPY の認知度向上と集客の強化が経営課題であると認識している。同社は、サービスの向上に加え、広告投資や営業人員の強化等により、課題の解決に努める方針である。

◆ 歯科業界への依存について

同社は、医療・介護・福祉業界に特化した人材サービスを主力事業としている。売上高に関して、特定の求人者に対する依存度は低いものの、21/8 期の売上高の 82.3%を歯科業界に依存している。そのため、同社は、人材サービス事業での歯科業界以外やヘルスケア事業の顧客獲得を通じて、歯科業界への依存度を減らす方針を掲げている。しかし、歯科業界への依存度が十分に低下しない状況下で、何らかの事情により歯科業界向けの事業環境が悪化した場合には、同社の経営成績や財政状態に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 大株主の株式売却リスク

同社の代表取締役である肥田義光氏は、同氏の資産管理会社である有限会社グッピーによる保有分も含め、上場時点で発行済株式の 65.4%を保有している。同氏は安定株主として一定の議決権を保有する方針を有しているものの、将来、何らかの事情により、同氏が同社株式の全部、または、一部を売却した場合、同社の株価に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 流通株式比率の低さについて

同社の流通株式比率は、上場時の公募増資及び売出しの実施後で 27.6%となり、東京証券取引所グロース市場の上場維持基準である 25%以上を満たしている。しかし、将来、流通株式比率が 25%未満となった場合は、1 年以内に基準に適合しないと上場廃止基準に該当するため、注意が必要である。

◆ 配当について

同社は、自社が成長過程にあるとの認識から、内部留保の充実を図り、一層の事業拡大を目指すことが株主に対する最大の利益還元につながると考えており、設立以来、配当を実施していない。将来的には、配当による利益還元を実施する方針であるとしているものの、現時点において配当実施の可能性やその実施時期については未定としている。

【 図表 11 】 財務諸表

損益計算書	2020/8		2021/8		2022/8 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	936	100.0	1,396	100.0	1,368	100.0
売上原価	92	9.8	120	8.6	89	6.6
売上総利益	844	90.2	1,275	91.4	1,278	93.4
販売費及び一般管理費	739	78.9	971	69.6	895	65.5
営業利益	105	11.3	304	21.8	382	28.0
営業外収益	0	-	1	-	0	-
営業外費用	1	-	0	-	0	-
経常利益	104	11.2	304	21.8	382	28.0
税引前当期(四半期)純利益	104	11.2	304	21.8	382	28.0
当期(四半期)純利益	77	8.2	229	16.5	254	18.6

貸借対照表	2020/8		2021/8		2022/8 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	567	76.7	1,002	88.3	1,193	89.6
現金及び預金	406	55.0	774	68.3	985	74.0
売上債権	143	19.4	203	17.9	188	14.2
棚卸資産	3	0.5	7	0.6	6	0.5
固定資産	172	23.3	132	11.7	138	10.4
有形固定資産	20	2.8	11	1.1	54	4.1
無形固定資産	69	9.4	25	2.3	0	0.0
投資その他の資産	81	11.0	94	8.4	83	6.3
総資産	740	100.0	1,134	100.0	1,331	100.0
流動負債	358	48.5	573	50.6	558	42.0
1年内返済予定の長期借入金	45	6.1	45	4.0	25	1.9
固定負債	71	9.6	20	1.8	28	2.1
長期借入金	64	8.7	19	1.7	4	0.4
純資産	309	41.9	539	47.6	744	55.9
自己資本	309	41.9	539	47.6	744	55.9

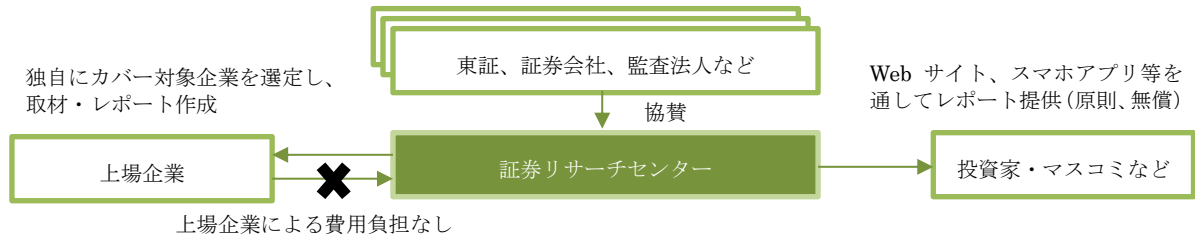
キャッシュ・フロー計算書	2020/8	2021/8
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	141	408
減価償却費	41	55
投資キャッシュ・フロー	-102	4
財務キャッシュ・フロー	11	-45
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	51	367
現金及び現金同等物の期末残高	403	771

(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

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

SMB 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
いちよし証券株式会社
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SBI証券
Jトラストグローバル証券株式会社
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ICMG
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。