

ホリスティック企業レポート オープンワーク 5139 東証グロース

新規上場会社紹介レポート
2022年12月20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 20221219

国内最大級の社員クチコミサイト「OpenWork」を運営 採用支援サービス「OpenWork リクルーティング」の拡大が今後の成長を牽引

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

【5139 オープンワーク 業種:情報・通信業】

決算期	営業収益 (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)
2020/12	1,460	3.0	237	-	238	-18.0	166	-7.4	36.1	555.6	0.0
2021/12	1,535	5.1	324	36.4	324	36.1	232	39.6	50.1	605.7	0.0
2022/12 予	1,970	28.3	570	76.0	549	69.2	380	63.6	81.6	-	0.0

(注) 1. 単体ベース。2022/12期の予想は会社予想
2. 2022年9月22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

【株主情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 3,835円 (2022年12月19日)	本店所在地 東京都渋谷区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 5,140,000株	設立年月日 2007年6月18日	野村證券
時価総額 19,712百万円	代表者 大澤 陽樹	【監査人】
上場初値 3,500円 (2022年12月16日)	従業員数 81人 (2022年10月)	太陽有限責任監査法人
公募・売出価格 3,150円	事業年度 1月1日~12月31日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎事業年度末日の翌日から3か月以内	

> 事業内容

◆ 国内最大級の社員クチコミサイト「OpenWork」を運営

オープンワーク(以下、同社)は、国内最大の社員クチコミサイト「OpenWork」を運営している。「働きがい」にフォーカスし、社員クチコミや評価スコア等のワーキングデータを提示するワーキングデータプラットフォームとして拡大し続けてきた。また、18年10月にリンクアンドモチベーション(2170 東証プライム)の出資を受け、追加出資を受けた20年1月からはリンクアンドモチベーションの連結子会社となっている。

同社はワーキングデータプラットフォーム事業の単一セグメントだが、売上高は、サービス別に、社員クチコミサイトの運営を行う OpenWork、社員クチコミサイト上で求職者と求人企業をマッチングする OpenWork リクルーティング、その他の3つに区分されている(図表1)。直近は OpenWork リクルーティングの売上構成比の上昇が目立ち、全体の成長を牽引している。

【図表1】サービス別売上高

サービス	2020/12期			2021/12期			2022/12期 3Q累計	
	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	売上構成比 (%)
OpenWork	1,200	-	82.2	1,051	-12.4	68.5	846	57.9
OpenWorkリクルーティング	251	-	17.2	453	80.1	29.5	606	41.5
その他	8	-	0.6	30	279.7	2.0	8	0.6
合計	1,460	3.0	100.0	1,535	5.1	100.0	1,460	100.0

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

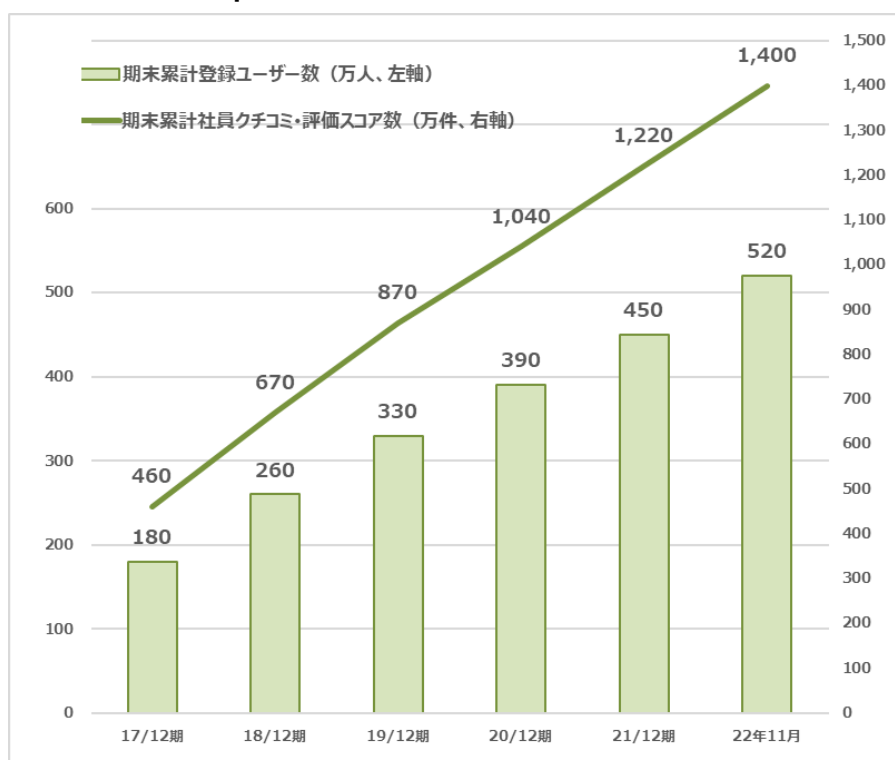
◆ OpenWork

「OpenWork」は、社員クチコミデータを基盤とした転職・就職のための会社情報サイトである。利用者は、他の利用者が投稿した社員クチコミ、評価ス

コア、各種数値データから会社の評判を調べることができ、就職や転職に活用することができる。

07年のサービス開始以降、コンテンツは着実に蓄積され、22年11月末時点で約1,400万件のクチコミデータが掲載され、登録ユーザーは約520万人となっている(図表2)。登録ユーザーのうち、社会人ユーザーの68%が20~30代であり、学生ユーザーの92%が大学・大学院在籍者である。学生ユーザーに関しては、21年3月卒の大卒就活生の約半数が「OpenWork」を利用している。

【図表2】「OpenWork」の累計ユーザー数、累計クチコミ数の推移



(出所) 届出目論見書、事業計画及び成長可能性に関する事項より証券リサーチセンター作成

「OpenWork」に掲載されているクチコミ情報を閲覧するためには、以下の4つの方法がある。

- (1) 社員クチコミを登録する(500文字以上)
- (2) 月額1,000円の有料会員として登録する
- (3) 「OpenWork」経由で提携する他の人材サービスへの登録を行う
- (4) Web履歴書を登録する

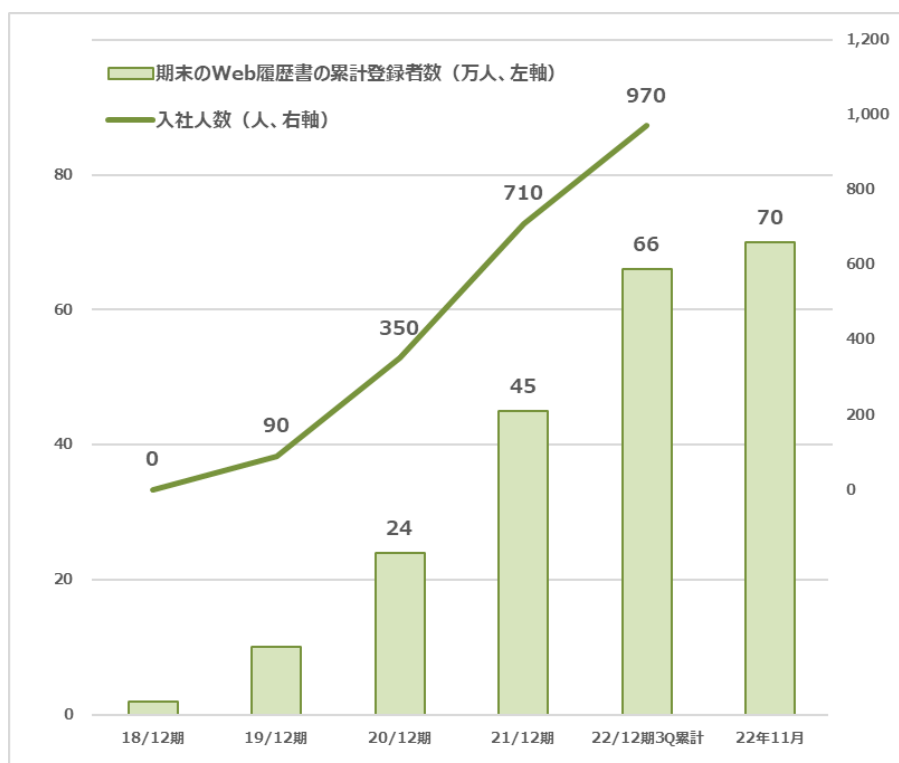
同社の収益につながるのは、(2)の有料会員登録と、(3)の提携サービスへの登録である。(3)の場合は、提携企業からの紹介料が収益となる。

◆ OpenWork リクルーティング

OpenWork リクルーティングは、企業向けのダイレクトリクルーティングサービスである。サービス利用企業は、求人情報を「OpenWork」上に掲載し、「OpenWork」を利用する求職者に対してアクセスすることができる。サービス利用企業は、自社の採用を行う求人企業や人材紹介エージェント企業であり、22年10月末時点で、求人企業約1,700社、人材紹介エージェント企業約370社、合計約2,070社が契約をしている。

一方、求職者は「OpenWork」に掲載されているクチコミ情報等を確認しながら求職活動をすることができる。Web履歴書の累計登録者数は22年10月末時点で約70万人となり、22/12期第3四半期累計期間における入社人数は970人と、既に前期の710人を超えている。

【 図表 3 】 OpenWork リクルーティングにおける Web 履歴書の累計登録者数及び入社人数の推移



(出所) 届出目論見書、事業計画及び成長可能性に関する事項より証券リサーチセンター作成

OpenWork リクルーティングの収益の大半は、求人企業または人材紹介エージェント企業からの成功報酬である。なお、成功報酬は入社1人につき80万円と固定額である。そのため、入社した人の初年度年収の約3割とされる業界で一般的な報酬体系に比べて低く抑えられることが多いため、同社のサービスは価格競争力があると言える。また、価格面以外でも、求人企

業と求職者の双方のミスマッチの低減や入社後定着率の向上を図ることができるとして、満足度が高いサービスとなっている。

◆ その他

その他は、蓄積された社員クチコミを活用した各種サービスである。現在提供しているサービスとして、社員クチコミデータを投資家の投資判断のためのオルタナティブデータとして提供する「FIS (Financial Indicator Service)」が挙げられる。

> 特色・強み

◆ オープンワークの強み

同社の特色及び強みとして以下の点が挙げられる。

- (1) 「OpenWork」が国内最大級の社員クチコミサイトであり、良質な社員クチコミが集まることで、広告宣伝費をかけずに自律的にユーザーの訪問を増やすことができる仕組みが構築されている
- (2) 求人側にとって、相対的に低いコストで優秀な人材を採用できるサービスとして仕上がっている
- (3) 採用活動は継続的に行われるため、「OpenWork リクルーティング」の収益構造が結果的にはストック型の性格が強くなり、業績の安定に寄与している。
- (4) 社員クチコミと業績パフォーマンスの関係を論じた論文が証券アナリストジャーナル賞を受賞するなど、外部機関の評価が得られるほど保有するワーキングデータの品質が高い

> 事業環境

◆ 市場環境

厚生労働省の「令和 2 年度職業紹介事業報告書の集計結果」によると、新規求職申込件数は、臨時・季節労働等も含めて、20 年度で 1,734 万人(前年度比 14.3%減)であった。20 年度に関しては新型コロナウイルス禍の影響もあったと考えられるが、17 年度以降、約 1,700 万人から約 2,000 万人の範囲で増減を繰り返してきている。一方、常用求人数は 20 年度で 864 万人(同 1.5%減)であった。19 年度まで増加が続き、20 年度は新型コロナウイルス禍の影響を受けたものの微減で収まっており、求人企業側の採用意欲は強いと考えられる。

一方、同資料によると、人材紹介サービスの市場規模に当たる、人材紹介会社等が受け取る手数料は、20 年度で 5,239 億円(前年度比 10.8%減)であった。19 年度まで拡大が続いてきたが、20 年度は新型コロナウイルス禍の影響を受けて減少した。

◆ 競合

社員クチコミサイトは同社のサービス以外に複数存在しており、主だったところでは、リブセンス(6054 東証プライム)の「転職会議」、グローバルウェイ

(3936 東証グロース)の「キャリコネ」、エン・ジャパン(4849 東証プライム)の「エン ライトハウス」がある。

> 業績

◆ 過去の業績推移

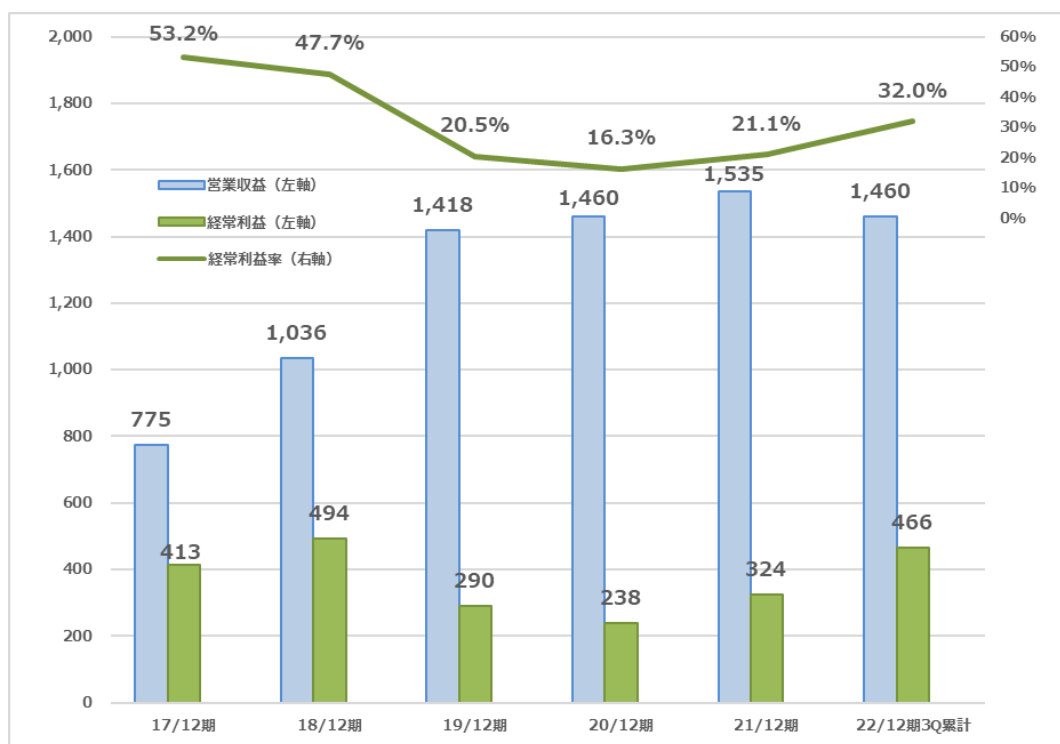
同社は 17/12 期からの業績を開示している(図表 4)。

21/12 期まで年平均 18.6%増のペースで増収を続けてきた。このうち、19/12 期の増収率が高いのは、18/12 期末に立ち上げた OpenWork リクルーティングの売上が計上され始めたためである。

一方、利益面では、19/12 期と 20/12 期は連続減益となった。これは、OpenWork リクルーティングに関する人件費をはじめとする固定費が先行してかかり、それをカバーするだけの収益に至っていなかったためである。さらに、20/12 期は若干ながら、新型コロナウイルス禍の影響を受け、売上高経常利益率は 16.3%まで低下した。

【 図表 4 】 業績推移

(単位：百万円)



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 21年12月期決算

21/12 期業績は、営業収益 1,535 百万円(前期比 5.1%増)、営業利益 324 百万円(同 36.4%増)、経常利益 324 百万円(同 36.1%増)、当期純利益 232 百万円(同 39.6%増)となった。

サービス別売上高は、OpenWork が前期比 12.4%減、OpenWork リクルーティングが同 80.1%増、その他が同 3.8 倍となった。

OpenWork は、会員課金は増加したものの、既存ユーザーのサイト利用継続を促すためのクチコミ閲覧期間の延長施策等を実施したことで、閲覧を続けるための手段である提携サービスへの登録が減り、提携先からの手数料収入が減少して、トータルで減収となった。

OpenWork リクルーティングは、契約社数、求人数の増加、Web 履歴書登録数の増加により、マッチングが増加した。マッチングによる入社人数は前期比 100.3%増の 713 人となり、増収を牽引した。

費用面では、採用強化等による人件費や広告宣伝費等の増加はあったが、他の費用が抑制され、営業費用は前期比 0.9%減となった。これらの結果、売上高営業利益率は前期比 4.8%ポイント上昇の 21.1%となった。

◆ 22 年 12 月期第 3 四半期累計期間決算

22/12 期第 3 四半期累計期間の業績は、営業収益 1,460 百万円、営業利益 465 百万円、経常利益 466 百万円、四半期純利益 320 百万円であった。22/12 期通期の会社計画に対する進捗率は、営業収益で 74.1%、営業利益で 81.6%である。

第 3 四半期累計期間のサービス別売上高の前年同期比は開示されていないが、売上構成比が、21/12 期末比 12.0%ポイント上昇の 41.5%となった OpenWork リクルーティングが全体の増収を牽引した(図表 1)。契約社数及び登録エージェント企業数は前年同期末比 32.8%増の 2,040 社、求人数は同 8.5 倍の約 3.2 万人、累計 Web 履歴書登録数は同 59.1%増の 38.8 万件と活性化し、入社人数は前年同期比 90.9%増の 970 人となった。

◆ 22 年 12 月期会社計画

22/12 期の会社計画は、営業収益 1,970 百万円(前期比 28.3%増)、営業利益 570 百万円(同 76.0%増)、経常利益 549 百万円(同 69.2%増)、当期純利益 380 百万円(同 63.6%増)である。

サービス別売上高は、OpenWork が前期比 3.7%増、OpenWork リクルーティングが同 90.7%増、その他が同 49.4%減としており、OpenWork リクルーティングの増収が全体の増収を牽引する計画になっている。

営業費用は前期比 15.6%増を計画している。人員増により人件費は同 10.7%増、広告宣伝費は同 31.6%増等を見込んでいる。それでも、増収効果により、22/12 期の売上高営業利益率は同 7.8%ポイント上昇の 28.9%になると同社は

予想している。

◆ 成長戦略

長期的な成長戦略として、社員クチコミサイト「OpenWork」の安定的な拡大によるワーキングデータプラットフォームの価値向上と、OpenWork リクルーティングの積極的拡大に注力していく方針である。また、蓄積されたワーキングデータを活用した新規サービスの開発も行っていくとしている。

注力する OpenWork リクルーティングは、マーケティングを強化することにより、求職者と求人企業の両方を増やすことで、求職者と求人企業のマッチングを活性化することを基本方針としている。求職者側については登録ユーザーと Web 履歴書登録数の増加を、求人企業側については求人数と契約者数の増加を図っていくとしている。

> 経営課題/リスク

◆ 検索エンジンサイトのルール変更の影響を受ける可能性

「Openwork」の利用者は検索からの流入が多い。Google 等の検索エンジンサイトが検索結果の表示についてのルールを変更することがあり、変更内容によっては「Openwork」の表示順位が低下し、同社が想定する媒体価値向上のペースを下回る可能性がある。

◆ 流通株式比率について

同社が東証グロース市場の上場維持基準を満たすためには、流通株式比率25%以上を維持しなくてはならない。同社は、上場直後の流通株式比率を25.09%としている。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。なお、同社では、親会社のリンクアンドモチベーションや同社役員等への売出し要請や、ストック・オプションの行使促進等を通じて、流通株式比率を上げていく方針である。

◆ 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。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2020/12		2021/12		2022/12 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業収益	1,460	100.0	1,535	100.0	1,460	100.0
営業費用	1,223	83.7	1,211	78.9	994	68.1
営業利益	237	16.3	324	21.1	465	31.9
営業外収益	0	-	0	-	1	-
営業外費用	0	-	-	-	-	-
経常利益	238	16.3	324	21.1	466	32.0
税引前当期(四半期)純利益	245	16.8	324	21.1	466	32.0
当期(四半期)純利益	166	11.4	232	15.1	320	22.0

貸借対照表	2020/12		2021/12		2022/12 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	2,731	95.8	2,969	97.0	3,325	97.3
現金及び預金	2,587	90.7	2,814	92.0	3,072	89.9
売上債権	119	4.2	141	4.6	236	6.9
棚卸資産	-	-	-	-	-	-
固定資産	119	4.2	91	3.0	93	2.7
有形固定資産	11	0.4	11	0.4	10	0.3
無形固定資産	0	0.0	-	-	-	-
投資その他の資産	108	3.8	79	2.6	82	2.4
総資産	2,851	100.0	3,061	100.0	3,418	100.0
流動負債	273	9.6	250	8.2	286	8.4
買入債務	0	0.0	-	-	-	-
固定負債	-	-	-	-	-	-
純資産	2,578	90.4	2,810	91.8	3,131	91.6
自己資本	2,578	90.4	2,810	91.8	3,131	91.6

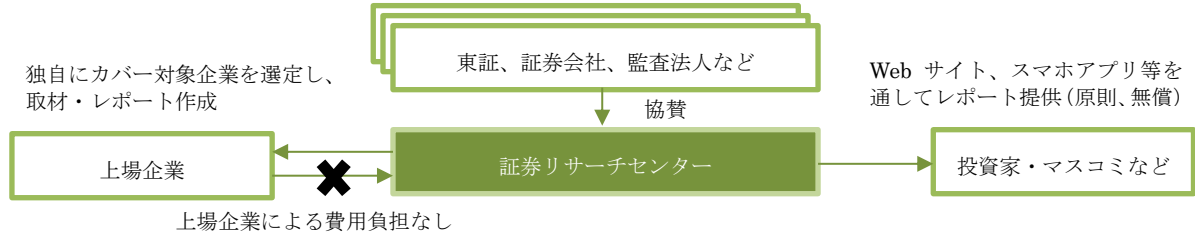
キャッシュ・フロー計算書	2020/12	2021/12
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	293	187
減価償却費	17	6
投資キャッシュ・フロー	-5	39
財務キャッシュ・フロー	8	-
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	2,290	2,587
現金及び現金同等物の期末残高	2,587	2,814

(出所) 届出目論見書より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。