

ホリスティック企業レポート

カ ジ ー

CaSy

9215 東証グロース

ベーシック・レポート

2023年5月12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 202300509

**家事代行等の暮らし関連サービスのマッチング・プラットフォームを運営
家事代行のサービス提供プロセスをDX化するビジネスモデルが特徴**

1. 会社概要

・CaSy(以下、同社)は、家事の代行をして欲しい人と、家事サービスを提供したい人をマッチングするプラットフォーム「CaSy」を提供している。

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

2. 財務面の分析

・17/11 期以降、サービスの利用増により年平均 49.0%のペースで増収が続いた。利益面では、研究開発投資の増加で 19/11 期までは経常損失が拡大したが、20 年の新型コロナウイルス禍発生以降、研究開発投資の抑制と費用削減で経常損失は縮小し、22/11 期に黒字に転換した。
・ビジネスモデルが類似するスキルシェアサービスを提供する企業と比べ収益性指標は 22/11 期に利益を出した同社が優位にあるが、事業規模が小さい割に売上高の成長率が他社より低い点には留意が必要である。家事代行サービスの市場自体の成長性が相対的に低い可能性がある。

【主要指標】

	2023/5/8
株価 (円)	908
発行済株式数 (株)	1,892,000
時価総額 (百万円)	1,717

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	174.6	432.4	78.3
PBR (倍)	7.9	7.7	7.0
配当利回り (%)	0.0	0.0	0.0

3. 非財務面の分析

・同社の知的資本の源泉は、家事代行サービスにおけるDX化のビジネスモデル(組織資本)と創業メンバー(人的資本)である。創業メンバーが作り上げた、サービス提供プロセスをDX化するビジネスモデルによって生じた余資をユーザー及びキャストに還元することで両者を増やし、片方の増加がもう片方の増加につながる自律的成長の好循環を描いている。

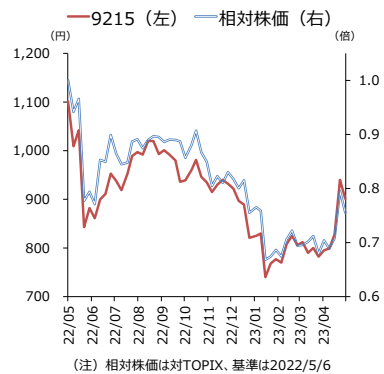
【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン (%)	-4.1	12.1	3.2
対TOPIX (%)	-5.0	7.6	-4.9

4. 経営戦略の分析

・対処すべき課題として、サービスの安全性の向上、キャストの確保、サービス品質の維持・向上が挙げられる。
・同社は、「ユーザーの時間を創るプラットフォーム」の構築を成長戦略の根幹に置いている。その構築に向け、家事代行サービスの更なる拡大と、利用促進サービスの対象分野の追加を進めていくとしている。

【株価チャート】



5. アナリストの評価

・証券リサーチセンターでは、家事代行サービスの普及をDX化によって促進する同社のビジネスモデル及び戦略を評価している。一方、キャストの増加ペースが成長スピードを左右する状況にあり、短期的にはキャストの増加状況や解約率の動向、中長期的には家事代行の普及に寄与する可能性があるクラウドサービスの開発進捗に注目したい。

【9215 CaSy 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)
2021/11	1,165	20.7	-1	-	-5	-	3	-	1.7	29.6	0.0
2022/11	1,335	14.6	33	-	22	-	9	217.0	5.2	115.6	0.0
2023/11 CE	1,537	15.1	0	-97.4	0	-98.5	0	-96.5	0.2	-	0.0
2023/11 E	1,575	18.0	10	-68.5	10	-53.5	4	-53.6	2.1	118.0	0.0
2024/11 E	1,832	16.3	51	391.1	51	403.3	22	403.3	11.6	130.0	0.0
2025/11 E	2,104	14.8	98	90.4	98	91.0	43	91.0	22.7	152.9	0.0

(注) 1. CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想、2022年2月の上場時に125,000株の公募増資を実施
2. 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期実績との比較

目次

1. 会社概要

- － 事業内容
- － ビジネスモデル
- － 業界環境と競合
- － 沿革・企業理念・株主

2. 財務面の分析

- － 過去の業績推移
- － 他社との比較

3. 非財務面の分析

- － 知的資本分析
- － ESG 活動の分析

4. 経営戦略の分析

- － 対処すべき課題
- － 今後の事業戦略

5. アナリストの評価

- － 強み・弱みの評価
- － 経営戦略の評価
- － 今後の業績見通し
- － 投資に際しての留意点

補. 本レポートの特徴

1. 会社概要

> 事業内容

◆ 家事代行サービス等のマッチング・プラットフォーム「CaSy」を提供

CaSy(以下、同社)は、家事を代行して欲しい人または世帯(以下、ユーザー)と、家事サービスを提供したい人(以下、キャスト)をマッチングするプラットフォーム「CaSy」を運営している。

CtoBtoC型のビジネスモデルであり、実際の家事代行以外のサービスプロセスをオンラインで完結させるDX化を実現していることにより、サービス品質を保ちながら、従来型の家事代行サービスよりも低価格でのサービス提供を可能としている。その結果、従来型のサービスに手が届かなかった世帯にもサービスを利用してもらえるようになっており、市場開拓余地は大きいと考えられる。

◆ お掃除代行・お料理代行からの収益が大半

同社の事業は、家事代行サービス事業の単一セグメントだが、売上高は、掃除や料理を代行するお掃除代行・お料理代行と、ハウスクリーニングや整理収納等を行うその他に区分されている(図表1)。同社の売上高の約97%がお掃除代行・お料理代行によるものである。なお、ユーザーから受け取る利用料が、同社の売上高として計上されている。

【図表1】区分別売上高

(単位:百万円)

	売上高(単体)								
	20/11期	21/11期	22/11期	前期比			売上構成比		
				20/11期	21/11期	22/11期	20/11期	21/11期	22/11期
お掃除代行・お料理代行	937	1,139	1,300	20.4%	21.5%	14.2%	97.1%	97.8%	97.4%
その他	27	25	34	0.6%	-6.8%	32.8%	2.9%	2.2%	2.6%
合計	965	1,165	1,335	19.8%	20.7%	14.6%	100.0%	100.0%	100.0%

(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
(出所)CaSy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

◆ 家事代行サービスのビジネスモデル

家事代行サービスは1980年代から存在すると言われており、時代の変遷により、ビジネスモデルは以下の3つに大別される。

- (1) BtoC型
- (2) CtoC型
- (3) CtoBtoC型

1980年代に登場した頃の多くはBtoC型のサービスで、家事代行の依頼に対し、コーディネーターと呼ばれる営業スタッフが顧客を訪問し、

サービスの内容を決めるとともに、自社で雇用している家事スタッフをアレンジする。事業者が家事スタッフを管理するため、サービス品質はある程度保たれている。一方、コーディネーターの訪問によるアレンジが必要なためサービス開始までに時間がかかり、また、コーディネーターの存在により、人件費や地域ごとの拠点開設・運営のコストがかかるために、サービスの利用料金がどうしても割高となる。

従来の BtoC 型に対し、2010 年代になり、CtoC 型のマッチングサービスが登場した。これは、家事を代行して欲しい人と、家事サービスを提供したい人をウェブ上でマッチングさせるサービスである。CtoC 型の場合、サービス事業者の役割はマッチングする場の提供、または契約の仲介に留まり、家事代行サービス自体は個人と個人の契約となる。そのため、BtoC 型に比べて割安な価格でのサービス提供は可能となるが、マッチング事業者は品質には責任を負わないため、品質のばらつきが大きい上に、何かトラブルがあっても、当事者が自力で解決しなければならない。

◆ CaSy は CtoBtoC 型のビジネスモデル

同社は CtoBtoC 型のビジネスモデルで展開している。ユーザー、キャストともに登録を必要とし、依頼したユーザーの家にキャストが訪問してサービスを提供する。キャストに対しては、登録の際に身元確認や試験をし、また、研修も実施する。BtoC 型との違いは、主に以下の3点である。

- (1) 実際の家事代行以外の部分でのユーザーとのコミュニケーションのすべてがウェブまたはアプリで完結するため、ユーザー宅を訪問するコーディネーターが不要である。その分、サービス料金を低く抑えることができるとともに、キャストへの報酬を高くすることができる
- (2) 同社とキャストの間で雇用関係が発生しない。仕事を依頼する時は、同社からキャストへの業務委託となる
- (3) コーディネーターが不要で、キャストの雇用もないため、物理的な拠点を必要としない

CtoC 型との最も大きな違いは、同社がキャストの管理を行うため、同社がサービス品質に責任を持つという点である。

ビジネスモデルごとの特徴と違いは図表 2 にまとめた。

【 図表 2 】 家事代行サービスのビジネスモデルの違い

	BtoC型	Ca Sy CtoBtoC型	CtoC型
提供価値	家事サービス	家事サービス	サービス利用者と提供者のマッチング
ユーザーとのコミュニケーション	コーディネーター（訪問）	ウェブ、アプリで完結	ウェブ、アプリで完結
拠点	地域ごとに設置	本社のみ	本社のみ
最低利用料金（1回当たり） （交通費除く）	13,200円 （4,400円×3時間）	5,800円 （2,900円×2時間）	5,250円 （1,750円×3時間）
サービス品質	一定水準以上 品質は事業者が責任を持つ	一定水準以上 品質は事業者が責任を持つ	スタッフ次第のため、ばらつきが大きい
スタッフ（キャスト）の契約形態	事業者がスタッフを雇用	Ca Syとキャストとの間の業務委託契約	ユーザーとスタッフの直接契約 （事業者との契約はない）
キャスト報酬（1時間当たり）	1,080円	1,500円	1,230円
スプレッド率	75%	48%	30%

（注）スプレッド率はサービスの売上総利益率に近似するもので、1時間当たりの最低利用料金と1時間当たりキャスト報酬の差を1時間当たりの最低利用料金で除して算出

（出所）Ca Sy 有価証券報告書、事業計画及び成長可能性に関する事項、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

なお、キャストの視点では、雇用関係にないため、空いた時間を活用するという形での参画が多い。そのため、CtoC型及びCtoBtoC型のビジネスモデルは、シェアリングエコノミーのひとつの形態として捉えられることが多く、中でもスキルシェアサービスのビジネスモデルとの類似性が強い。

◆ CtoBtoC型ビジネスモデルを支えるDX

実際の家事代行以外の部分でのユーザーとのコミュニケーションのすべてをウェブまたはアプリで完結できるよう、同社は業務プロセスのDX化を進めてきた。

- （1） 独自に構築したマッチングアルゴリズムにより、ユーザーとキャストのマッチングをシステムが行う。また、需給を調整するために、キャストへの報酬を柔軟に変えるダイナミックプライシングの仕組みも導入して、マッチング機会の向上を図っている。その結果、現在は、スポット利用の約7割が3時間以内でマッチングできるようになっている
- （2） 従来のBtoC型であればコーディネーター個人に蓄積されがちな各種データをデジタル化して一元的に管理することにより、マッチング精度やサービス品質の向上を図ることが可能になる上、新サービスの開発にもつなげている

- (3) 他社システムとの連携により、ユーザーの利便性を高めている。既に、物理的な鍵の受け渡しを不要にするためのスマートロックの「ビットキー」や、サービス利用申し込み時のオンライン本人確認サービス「TRUSTDOCK」との連携の実績がある

◆ サービス品質向上の取り組み

サービス品質の維持、向上のため、実際に家事を行うキャストのエンゲージメントを高めることを同社は重視している。そのため、同社は、キャストのモチベーションを高めるために、組織的ブランディングと呼ばれる手法を採用している。判断や行動の指針を示す「キャストクレド」の制定、キャストが集うコミュニティCACACO 等を通じたキャスト同士のコミュニケーション機会の提供、各種表彰制度等の施策は、この組織的ブランディングの手法に基づいて実施されている。

◆ 展開エリアとサービス料金

同社のサービスは、東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県、大阪府、兵庫県、京都府、愛知県、宮城県の9都府県で展開されている。家事代行サービスには、お掃除代行とお料理代行があり、それぞれスポット利用と定期利用があって、利用方法によって料金が変わってくる(図表3)。

【図表3】家事代行サービスの利用料金(1時間当たり)

サービス	利用方法	現在(料金改定後)	料金改定前
お掃除代行 お料理代行	スポット利用	2,900円	2,750円
	定期利用	1週間に1回: 2,560円 (「SMART家事代行」の場合は2,900円) 2週間に1回: 2,670円 4週間に1回: 2,780円 *1回につき、お掃除代行は2時間以上、お料理代行は3時間以上 *お掃除代行プラン「SMART家事代行」は1週間に1回1時間から利用可能 *別途、以下がかかる ・キャスト交通費: 1回あたり700円 ・キャスト指名料: 1時間当たり440円 ・買い物代行: 1回あたり1,600円(お料理代行利用時のみ)	1週間に1回: 2,409円 (「SMART家事代行」の場合は2,750円) 2週間に1回: 2,519円 4週間に1回: 2,629円
その他暮らしのサービス (ハウスクリーニングや整理収納)		依頼内容次第	依頼内容次第

(出所) CaSy 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

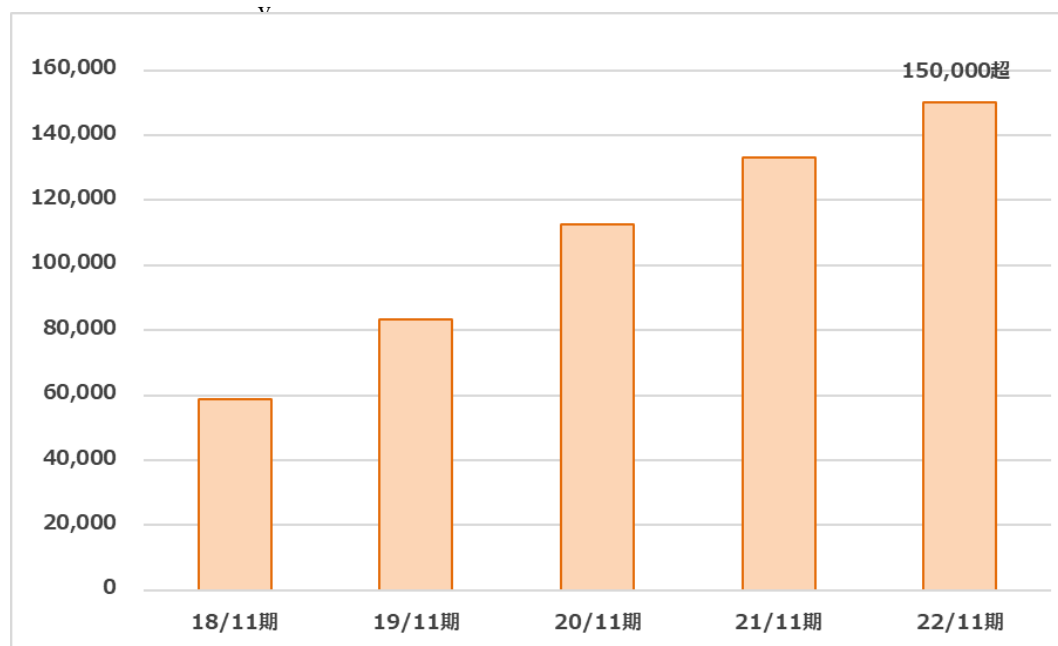
また、家事代行サービスとは別に、ハウスクリーニングや整理収納といったサービスを提供するその他暮らしのサービスがあるが、これらの利用料金は依頼内容次第となる。

◆ サービス利用の状況

上述のビジネスモデルにより、同社が提供するサービスの利用は着実に増加してきた。ユーザー登録数は直近3年で年平均21.7%のペースで増え、22/11 期末時点で150,000人超となっている(図表4)。うちファミリーが56%、単身が39%、その他が5%という構成である。

【図表4】期末ユーザー登録数の推移

(単位:人)



(出所) CaSy 有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

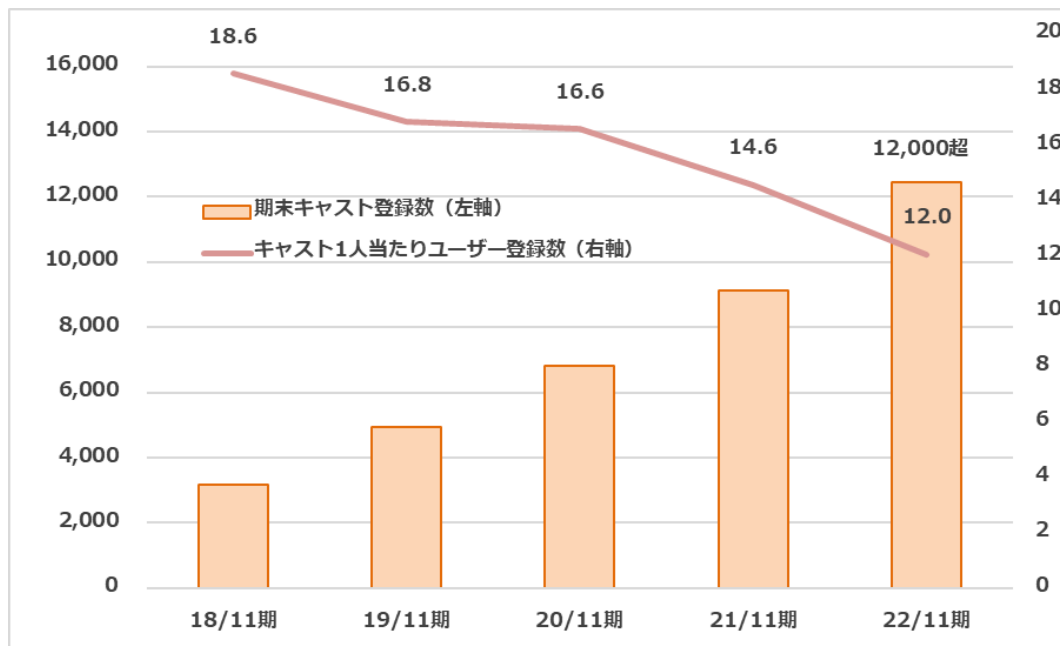
◆ キャストの状況

キャスト登録数は直近3年で年平均36.0%のペースで増えて22/11 期末時点で12,000人超となっている(図表5)。

同社のサービスでは、ユーザーとキャストをいかにマッチングさせるかが重要であり、その観点から、キャスト1人当たり登録ユーザー数を算出してみた。数値が大きいほどキャストの不足感が高いことを示している。期を経るごとに数値は小さくなっているものの、22/11 期末でも12.0人と依然として高い水準にある。

【 図表 5 】 期末キャスト登録数の推移

(単位:人)

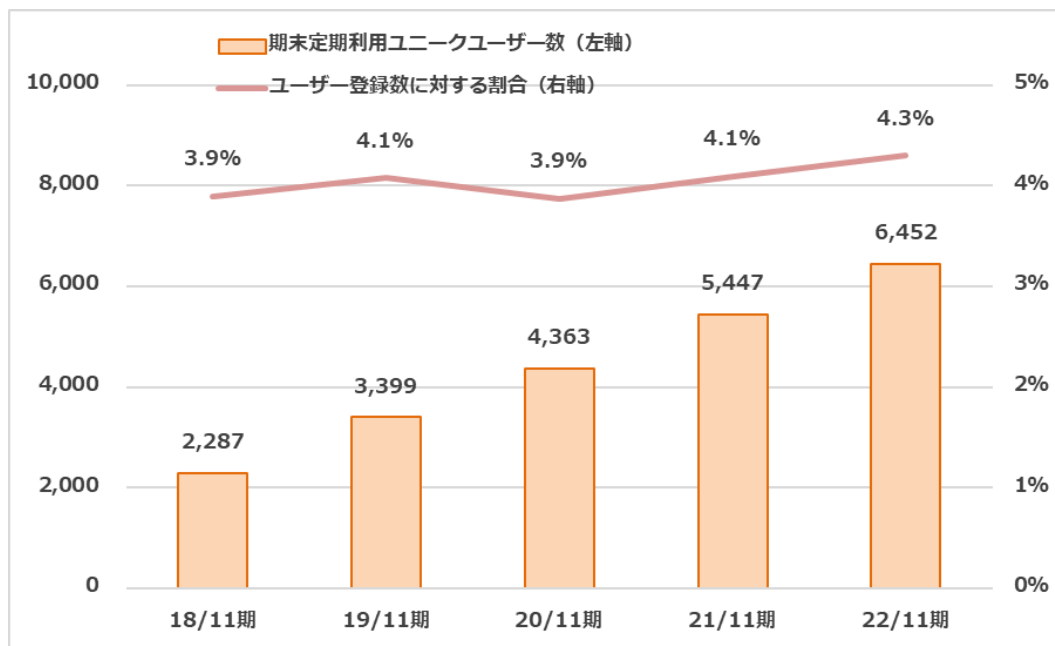


(出所) CaSy有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

また同社では、ストック型収入となる定期利用を増やすことを重視している。定期利用のユニークユーザー数は直近3年で年平均23.8%のペースで増えており、22年11月末時点で6,452人となっている(図表6)。なお、家事代行サービスの売上高のうち、定期利用からの売上高は約8割を占めており、定期利用のARR(Annual Recurring Revenue = 期末の有効定期契約数×平均単価×月当たり平均利用回数×12)は22/11期末で1,329百万円まで増加した(図表7)。

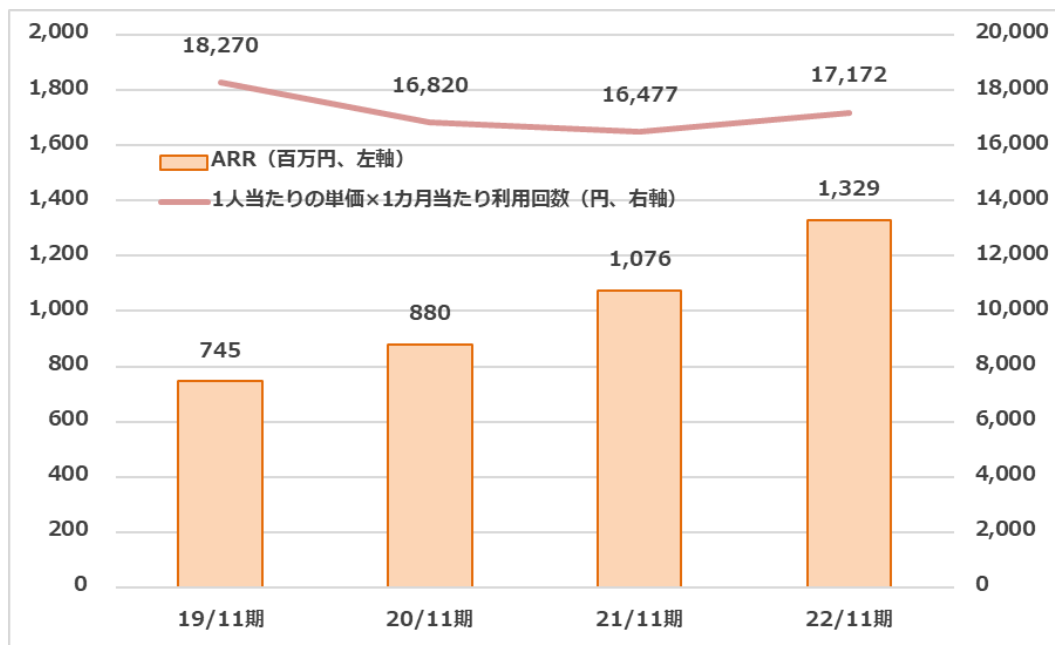
【 図表 6 】 定期利用のユニークユーザー数の推移

(単位:人)



(出所) CaSy 有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

【 図表 7 】 定期サービスの ARR の推移



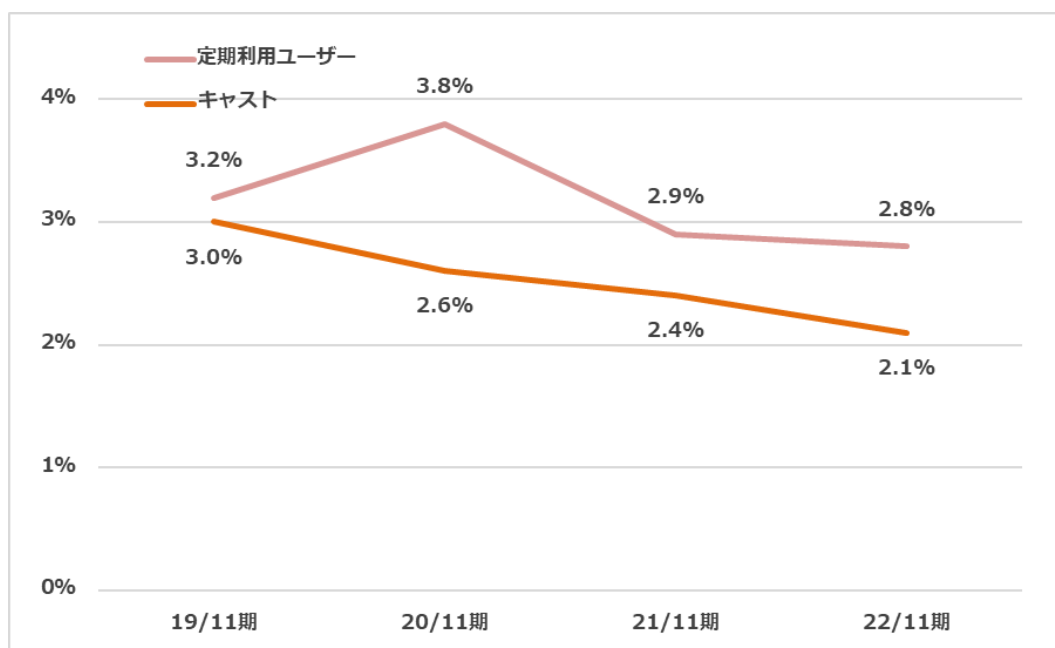
(出所) CaSy 有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

◆ 解約率 (チャーンレート)

同社の売上高の約 8 割が定期利用からもたらされていることと、キャストがサービス提供をしない限り売上にならないことから、定期利用ユーザーとキャストのそれぞれの解約率 (チャーンレート) は重要な KPI であり、これらを低く抑えることが同社の重点課題となる。

定期利用ユーザーの解約率は新型コロナウイルス禍の発生により一時的に上昇したが、21/11 期以降は 3% を下回って推移している。キャストの解約率は、キャストのエンゲージメントを高める組織的ブランディングの施策を継続している成果で 2% 前半半まで低下している (図表 8)。

【 図表 8 】 解約率 (チャーンレート) の推移



(注) 解約率は月次解約率 (前月に契約または登録があったが当月に解約があった割合) の 1 年間の平均 (出所) CaSy 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

◆ お掃除代行・お料理代行の収益構造

同社の売上高はユーザーがサービスに対して支払う金額であり、原価はサービスを行ったキャストへの報酬となる。従って同社の売上総利益はサービス価格とキャストへの報酬の差分に近似し、サービス価格またはキャストへの報酬の改定がなければ、売上総利益率は大きく変動しない。

販売費及び一般管理費 (以下、販管費) には、事業を維持するための固定費のほか、サービス開発のための費用 (多くが人件費) や集客の

ための広告宣伝費が含まれる。サービス開発費用や広告宣伝費のかけ方により営業利益が決まる構造となっている。

◆ お掃除代行・お料理代行以外のサービス

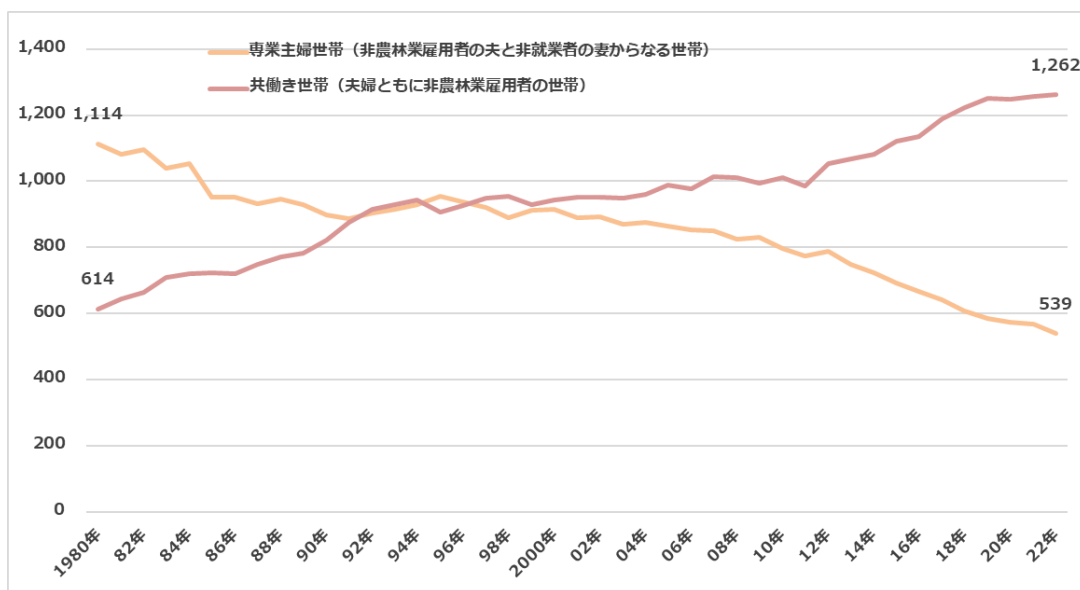
お掃除代行・お料理代行以外のサービスとして、ハウスクリーニングや整理収納がある。収益構造は家事代行サービスと同様だが、異なるのは、サービスを提供するのがキャストではなく、専門業者であるという点である。

> 業界環境と競合

◆ 共働き世帯の増加

総務省統計局の「労働力調査」によると、1980年代までは専業主婦世帯が共働き世帯より多かったが、1990年代に逆転し、22年時点で、共働き世帯が専業主婦世帯の2.3倍と差が広がっている(図表9)。家事代行サービス利用者に占める共働き世帯の割合は高いと推測され、共働き世帯の増加は、家事代行サービスの需要拡大につながるものと考えられる。

【図表9】専業主婦世帯と共働き世帯の推移



(出所) 総務省「労働力調査特別調査」及び「労働力調査(詳細集計)」より証券リサーチセンター作成

◆ 家事代行サービスの市場規模

古いデータとなるが、野村総合研究所の「平成29年度商取引適正化・製品安全にかかる事業(家事支援サービス業を取り巻く諸課題にかかる調査研究)調査報告書」によると、17年における家事支援サービス業の市場規模は698億円と推計されている。

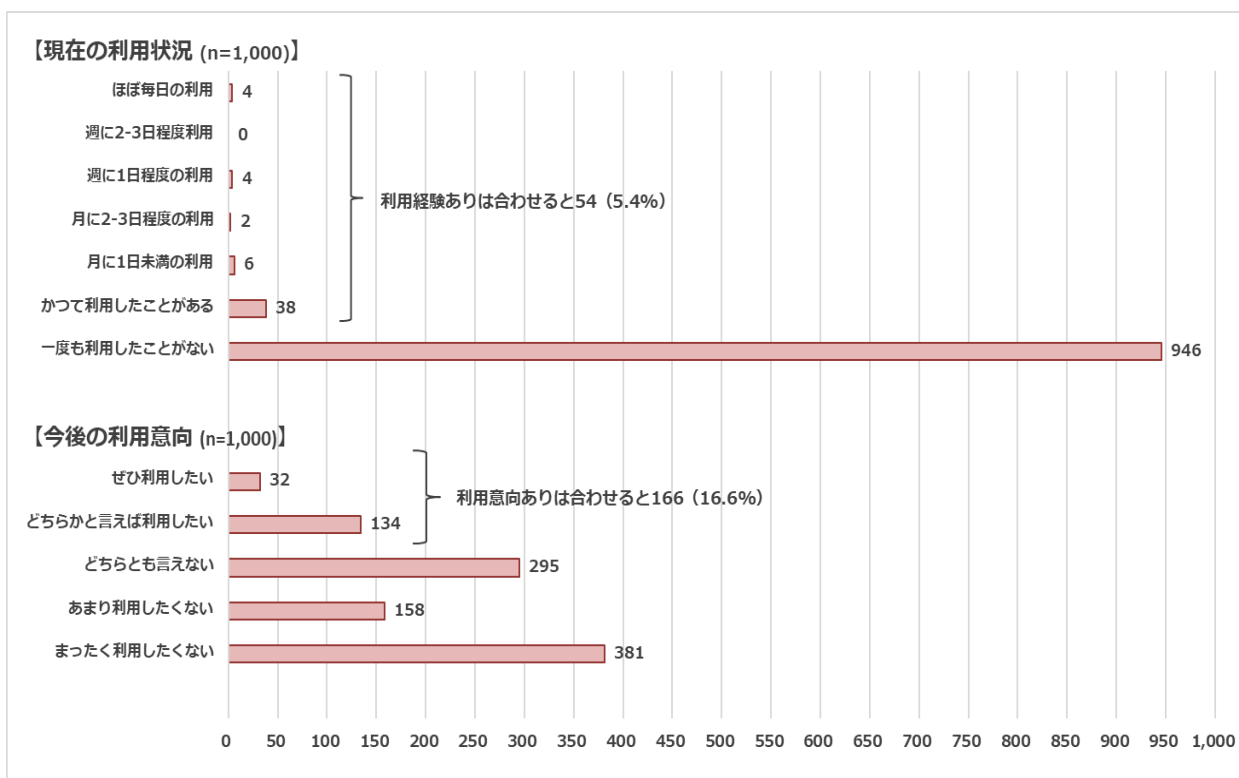
◆ 家事代行サービスの利用状況及び利用意向

同じ野村総合研究所の調査報告書には、家事支援サービスの利用状況についてのアンケート調査もある。それによると、「現在利用している」1.8%、「過去に利用したことがある（現在は利用していない）」4.7%、「サービスを知っているが利用したことがない」77.7%、「サービスを知らなかった」15.8%となっている。利用経験ありが6.5%と、サービスの認知は高いのに利用されていない状況がうかがえる。

同様の調査は、独立行政法人中小企業基盤整備機構が運営するポータルサイト J-Net21 が22年6月に行っている(図表10)。それによると、「現在利用している」1.6%、「過去に利用したことがある」3.8%であり、合わせると5.4%に留まり、野村総合研究所の調査と比べて大きな差はない。

一方、今後の利用意向については、「ぜひ利用したい」3.2%、「どちらかと言えば利用したい」13.4%であり、合わせると16.6%となっているため、利用意向のある世帯を取り込むだけでも現在の数倍の市場があることを示唆している。

【図表10】家事代行サービスの利用状況



(出所) 独立行政法人中小企業基盤整備機構が運営するポータルサイト J-Net21 による調査結果 (22年6月) より証券リサーチセンター作成

◆ 競合 (1) : 家事代行サービス / 家事支援サービス

家事代行サービスまたは家事支援サービスは参入障壁が低い業態であり、多数の小規模な事業者が各地域に分散している。同社によれば、全国で約 4,000 の事業者が存在するとのことである。そのため、圧倒的に高いシェアを有するガリバー企業が存在しない業界である。

そうした中、全国 47 都道府県で展開をしているサービスとしては、ダスキン (4665 東証プライム) の「メリーメイド」、ニチイ学館 (東京都千代田区) の「ニチイライフ」、HITOWA ライフパートナー (東京都品川区) が運営する「おそうじ本舗」の一サービスである「家事の達人」が挙げられる。

東名阪を含む 9 都府県で展開している同社と同程度の都道府県数で展開している企業としては、ベアーズ(東京都中央区)の「ベアーズ」、ミニメイド・サービス (東京都渋谷区) の「ミニメイド」、スマイルプラス合同会社 (愛知県名古屋市) 「スマイルプラス」、イオンディライト (9787 東証プライム) の子会社であるアクティア (東京都中央区) の「カジタク」、ミッシェル・ホームサービス (東京都中央区) の「ミッシェル・ホームサービス」等が挙げられる。ただし、これらのサービスはいずれも BtoC 型のビジネスモデルで展開されている。

また、ニチイ学館が運営するフィリピン人スタッフが家事代行をする「サニーメイド」や、シェアダイニング (東京都港区) が運営するお料理代行に特化した「シェアダイニング」等、特徴を際立たせているサービスも存在している。

◆ 競合 (2) : CtoC 型のスキルシェアサービス

同社のビジネスモデルはスキルシェアサービスのビジネスモデルに近いと言える。CtoC 型で家事代行のマッチングサービスを提供している企業も、スキルシェアサービスの一形態と見なすことができる。

CtoC 型では、タスカジ (東京都港区) が運営する「タスカジ」が挙げられる。また、近所のちょっとした作業という観点でマッチングをするエニタイムズ (東京都港区) が運営する「Anytimes」では、お掃除代行やお料理代行といった作業案件もマッチングされている。

また、家事代行とは全く分野は異なり競合することはないが、ココナラ (4176 東証グロス) やビザスク (4490 東証グロス) が展開するスキルシェアサービスとは、ビジネスモデルの類似性が強い。

> 沿革・企業理念・株主

◆ **沿革 1：ビジネススクールで作成したビジネスプランから創業**
現代表取締役の加茂雄一氏と池田裕樹氏、元取締役の胡桃沢精一氏の3名は、13年7～9月に受講したグロービス経営大学院のクラスメイトで、ビジネスプラン作成を行う課題に同じチームで取り組んだ。

多くのプランを検討、作成した末に完成したのが、家事代行サービスをDX化するビジネスプランであった。このビジネスプランには、夫人の妊娠中に家事代行サービスを利用した加茂氏や池田氏が心に抱いていた「家事代行サービスの利便性を広めたい」という想いが込められており、サービス価格の高さと使い勝手の悪さというサービスが広まらない2つの要因をDX化で解決していくという内容であった。

完成したビジネスプランは高い評価を受け、このビジネスプランにチャレンジすることを決意した3氏は、14年1月に同社を設立し、同年6月には、オンラインで予約が完結するお掃除代行サービスを立ち上げた。

なお、社名及びサービス名の「CaSy」は、「家事代行等のサービスを『Easy(簡単)』に『Cozy(安心)』して依頼できる」という意味が込められている。

◆ **沿革 2：サービス提供エリアの拡大**

サービス開始時は東京都港区、渋谷区、新宿区、目黒区、世田谷区での提供だったが、15年2月には東京都23区及び主要都市部、神奈川県横浜市、川崎市にサービス提供エリアを拡大した。同年8月には大阪府大阪市、兵庫県神戸市でもサービス提供を開始し、関西にも提供エリアが広がっていった。

その後も順次提供エリアは広がり、22年11月末時点での提供エリアは、東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県、大阪府、兵庫県、京都府、愛知県、宮城県の9都府県となっている。

◆ **沿革 3：サービスの拡充**

当初、お掃除代行で始まった同社のサービスだったが、16年3月に、ユーザーの要望を受けてお料理代行サービスを開始した。

お掃除代行サービスとお料理代行サービスは、働いてほしいユーザーと働きたい人(キャスト)をマッチングするCtoBtoC型のビジネスモデルである。対して、17年9月に開始したハウスクリーニングサービスや、19年2月に限定的に提供を開始した整理収納サービス(本格提供開始は22年12月)は、専門業者または専門家とマッチングするCtoBtoB型のビジネスモデルである。このように、同社は、CtoBtoB

型のビジネスモデルも適宜活用しながら、家事代行サービスを中心に家の中で提供するサービスの領域を広げてきた。

また、20年6月にはスマートロックのビットキー（東京都中央区）、本人確認APIサービスのTRUSTDOCK（東京都千代田区）とそれぞれ提携し、ユーザー及びキャストに対する付加価値向上を続けている。

こうして家事代行サービスのDX化の先駆者としてのポジションを固め、22年2月に東京証券取引所マザーズ市場への上場を果たした（市場区分の変更に伴い22年4月からはグロース市場）。

◆ 企業理念

同社は、「笑顔の暮らしを、あたりまえにする。」をミッションとして、「大切なことを、大切にできる時間を創る。」をビジョンとしてそれぞれ掲げている。

◆ 株主

有価証券届出書と22/11期有価証券報告書に記載されている株主の状況は図表11の通りである。

22年11月末時点で、筆頭株主は18年3月に資本参加したワタキューセイモア（京都府綴喜郡）で19.03%を保有している。ワタキューセイモアはリネンサプライを始めとした医療や福祉関連業務を行っており、業務提携先でもある。同社としては、高齢者向けの市場へのアプローチも見据えて出資を受け入れた。

第2位は代表取締役の加茂雄一氏の17.53%、第3位は代表取締役の池田裕樹氏の13.74%、第4位は元取締役の胡桃沢精一氏の6.99%と創業者3名が並んでいる。なお、第6位で3.79%を保有する株式会社I.K.Dは池田裕樹氏の資産管理会社であり、創業メンバーによる保有は合計42.05%となる。

第7位、第8位、第10位は、ベンチャーキャピタルまたはベンチャーキャピタルファンドが並ぶほか、創業初期から出資しているBEENOS（3328 東証プライム）が2.38%を保有して第9位に入っている。

【 図表 11 】 大株主の状況

株主 (敬称略)	上場前			22年11月末時点			備考
	株数 (株)	割合	順位	株数 (株)	割合	順位	
ワタキューセイモア株式会社	360,000	20.37%	1	360,000	19.03%	1	18年3月に出資
加茂 雄一	371,670	21.03%	2	331,670	17.53%	2	代表取締役CEO兼CFO 創業メンバー 上場時に40,000株売り出し
池田 裕樹	300,000	16.98%	3	260,000	13.74%	3	代表取締役 創業メンバー 上場時に40,000株売り出し
胡桃沢 精一	150,000	8.49%	4	132,200	6.99%	4	元取締役 創業メンバー
株式会社SBI証券	0	0.00%	-	73,900	3.91%	5	
株式会社I.K.D	71,670	4.06%	5	71,670	3.79%	6	池田裕樹氏の資産管理会社
イーストベンチャーズ投資事業有限責任組合	66,000	3.74%	7	66,000	3.49%	7	
TSVF1 投資事業有限責任組合	60,000	3.40%	8	60,000	3.17%	8	
株式会社CARTA VENTURES	51,000	2.89%	9	51,000	2.70%	9	
BEENOS株式会社	45,090	2.55%	10	45,090	2.38%	10	創業初期から出資
みずほ成長支援投資事業有限責任組合	67,050	3.79%	6	-	-	-	
(大株主上位10名)	1,542,480	87.29%	-	1,451,530	76.72%	-	
(新株予約権による潜在株式数)	117,150	6.63%	-	117,150	6.19%	-	
発行済株式総数 (自己株式数含まず)	1,767,000	100.00%	-	1,892,000	100.00%	-	
発行済株式総数 (自己株式数含む)	1,767,000	-	-	1,892,000	-	-	
参考: 自己株式数	0	0.00%	-	0	0.00%	-	
*割合は自己株式数含む発行済株式総数に対する割合							

(注) 割合は自己株式を含まない発行済株式総数に対する割合

(出所) CaSy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

2. 財務面の分析

> 過去の業績推移

◆ 過去の業績

同社は16/11期以降の業績を開示している。サービスの利用の増加に伴い、17/11期以降6期連続増収となり、売上高は22/11期まで年平均49.0%のペースで拡大してきた。

一方、利益面では2つの局面があった。

ひとつは、210百万円の経常損失となった19/11期までの損失拡大局面である。これは損益分岐点を超えるだけの売上高になっていなかったことに加え、中長期の成長を見込んで研究開発投資を増やしたことによって生じたものである。

もうひとつは、20年以降の新型コロナウイルス禍にあたる局面である。この局面では、研究開発投資を縮小するとともに、従来外部に委託していた業務を内製化するなどのコスト削減を進めたため、経常損失は縮小に向かい、21/11期には収支均衡に近い水準となり、22/11期に黒字に転換した。

◆ 22年11月期は新型コロナ再流行により上場時公表の会社計画を大幅に下回ったものの黒字転換

22/11期は、売上高1,335百万円(前期比14.6%増)、営業利益33百万円(前期は1百万円の損失)、経常利益22百万円(同5百万円の損失)、当期純利益9百万円(前期比217.0%増)となった。同社は22/11期から新収益認識基準を適用しており、前期比は旧基準の前期の数値との比較となる。

上場時に公表された会社計画に対する達成率は、売上高は91.5%、営業利益は50.3%、経常利益は41.6%、当期純利益は14.4%に留まった。会社計画を大きく下回ったのは、第1四半期及び第3四半期に、新型コロナウイルス感染症が再流行し、キャンセルや新規の利用控えが想定以上に発生したためである。

サービス別売上高は、お掃除代行・お料理代行が前期比14.2%増、その他が同32.8%増となった。売上高の約97%を占めるお掃除代行・お料理代行の増収は、上述の通り新型コロナウイルス感染症再流行の影響を受けつつもサービスの提供件数が増加したことに加え、22年6月からサービス価格を値上げしたことも貢献した。

同社の原価の中心はキャストへの報酬となるが、人件費上昇を理由とするサービス価格値上げの効果で、売上総利益率は前期比0.4%ポイント上昇の35.3%となった。また、販管費は、システム開発やキャス

トの定着促進施策のために業務委託費の大幅増加があったものの、同7.2%増と抑えられ、売上高販管費率は同2.3%ポイント低下の32.7%となった。

これらの結果、前期の1百万円の営業損失に対し、22/11期は33百万円の営業利益となり、売上高営業利益率は2.5%となった。

◆ 上場時の公募増資で自己資本比率は大幅改善

22年2月の上場時に公募増資を行った結果、21/11期末に19.4%であった同社の自己資本比率は22/11期末には49.4%へと大幅に改善した。

> 他社との比較

◆ ビジネスモデルが近いスキルシェアサービスを行う企業と比較

家事代行サービスを展開している上場企業はダスキンぐらいだが、ダスキンは他にも多くのサービスを行っており、財務指標の比較対象としては適さないと考えた。

そこで、家事代行サービスではないが、ビジネスモデルが類似しているスキルシェア関連のサービスを提供する上場企業と財務指標を比較した。比較対象企業は、個人の知識やスキルをオンライン出品するEC型スキルシェアサービスを展開するココナラ、ビジネス知見を持つ個人アドバイザーと法人ユーザーをつなぐスポットコンサルを提供するビザスクとした。また、参考までに、フリーのコンサルタントと企業をマッチングするサービスを提供するみらいワークス(6563 東証グロース)とも比較した(図表12)。

サービス対象の違いや成長段階の違い等により単純比較は難しいが、自己資本利益率(ROE)をはじめとする収益性指標については、22/11期に利益を出している同社が他社より優位にある。また、安全性指標についても特段の問題点はない。

一方、事業規模が小さい割に売上高の成長率が他社よりも低い点は気になる点であり、スキルシェア関連のサービスの中では家事代行サービスの市場そのものの成長性が相対的に低い可能性が考えられる。

【 図表 12 】 財務指標比較：スキルシェアサービスを提供している企業

項目	銘柄	コード	CaSy		ココナラ	ビザスク	みらいワークス
			9215	(参考)	4176	4490	6563
		直近決算期	22/11期		22/8期	23/2期	22/9期
規模	売上高	百万円	1,335	—	3,837	8,380	6,352
	経常利益	百万円	22	—	-511	-51	126
	総資産	百万円	443	—	4,327	20,884	2,187
収益性	自己資本利益率	%	7.2	4.4	-22.9	0.7	4.1
	売上高当期純利益率	%	0.7	—	-12.9	0.9	0.6
	総資産回転率	回	3.7	3.0	0.9	0.4	3.2
	財務レバレッジ	倍	2.0	—	2.2	1.7	2.3
	総資産経常利益率	%	6.2	5.0	-12.2	-0.3	6.3
	売上高営業利益率	%	2.5	—	-13.4	0.1	1.8
	成長性	売上高(3年平均成長率)	%	18.3	—	49.9	104.2
	経常利益(同上)	%	—	—	—	—	-1.7
	総資産(同上)	%	16.1	—	57.7	218.2	16.5
安全性	自己資本比率	%	49.4	—	45.9	57.5	42.8
	流動比率	%	259.6	—	189.4	170.1	135.8
	固定長期適合率	%	14.6	—	37.7	86.1	52.2

(注) 数値は直近決算期実績、平均成長率は前期実績とその3期前との対比で算出(前期または3期前に連結がない場合は単体の数値を用いて算出)

自己資本利益率、総資産経常利益率については、期間利益を期初及び期末の自己資本ないし総資産の平均値で除して算出
流動比率は流動資産÷流動負債、固定長期適合率は固定資産÷(自己資本+固定負債)

ココナラは22/8期より連結決算のため、3期前は19/8期単体の数値との比較

CaSyは3期前が経常損失 ココナラは直近期及び3期前ともに経常損失、ビザスクの直近期は経常損失

CaSyは22/11期中の上場の際に資金調達を行っている。期初の数値が資金調達前の数値のため、実体より高めの数値となる
可能性がある指標については、参考情報として、期初と期末の平均値でなく、期末の数値を用いて算出した数値も記載した

(出所) 各社有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

3. 非財務面の分析

> 知的資本分析

◆ DX 化した家事代行サービスのビジネスモデルとそれを作り上げた創業メンバーが知的資本の源泉

同社の競争力を知的資本の観点で分析した結果を図表 13 に示した。

同社の知的資本の源泉は、組織資本の知的財産・ノウハウに分類される「家事代行サービスにおける DX 化のビジネスモデル」と、それを作り上げた、人的資本の経営陣に分類される「創業メンバー」である。

創業メンバーによって作り上げられた同社のビジネスモデルは、家事代行におけるサービス提供プロセスを DX 化して人的な手間を省くことで、サービス提供のための費用を下げることに中核的な価値である。サービス提供のためにかかる費用が下がった分は、ユーザー及びキャストへ還元され、マッチング率の上昇と、サービス提供機会の増加を通じて、関係資本であるユーザーとキャストの双方の増加につながる。キャストが増えればユーザーが、ユーザーが増えればキャストがそれぞれ増えることにつながり、プラットフォーム自体が自律的に成長するという好循環を描くようになっていった。

【 図表 13 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI		
		項目	数値	
関係資本	顧客 ・「CaSy」の利用実績	・ユーザー登録数	150,000人超	
		・登録ユーザーの構成	ファミリー56% 単身39% その他5%	
		・定期利用のユニークユーザー数	6,452人	
		・ユーザー登録数に対する 定期利用のユニークユーザー数の割合	4.3%	
		・サービス展開エリア	9都府県 (東京 神奈川 埼玉 千葉 大阪 兵庫 京都 愛知 宮城)	
	ブランド	・サービスの知名度	・ランキング実績	家事代行ランキング1位 (日経DUAL調査) (19年)
ネットワーク	・動き手であるキャスト	・キャストの登録数	12,000人超	
	・他社サービスとの連携	・連携している主なサービス	「ビットキー」(スマートロック) 「TRUSTDOCK」(本人確認サービス)	
組織資本	プロセス ・サービスの品質管理	・顧客満足度	5点満点で約4.9点	
		・定期利用のチャーンレート	2.8% (22/11期の月次レートの平均)	
		・キャストのチャーンレート	2.1% (22/11期の月次レートの平均)	
		・品質管理担当の人数	開示なし	
	・サービス開発体制	・開発担当の人数	開示なし	
	知的財産 ノウハウ	・家事代行サービスにおけるDX化のビジネスモデル	・DX化された家事代行サービス提供の経 験	14年6月のお掃除代行サービス開始より8年経過
		・資産計上されているソフトウェア	24百万円	
人的資本	経営陣	・創業メンバー	・創業以来の年数	14年1月の会社設立より9年経過
	従業員	・企業風土	・従業員数	単体21人
			・平均年齢	37.8歳 (単体)
			・平均勤続年数	2.0年 (単体)
			・平均年間給与	489万円 (単体)

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は22/11期、または22/11期末のものとする

(出所) CaSy 有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

> ESG活動の分析

◆ 環境対応 (Environment)

同社のIR資料等で環境対応に関する具体的な取り組みへの言及は確認できない。

◆ 社会的責任 (Society)

同社は、自社のサービスが女性の社会進出を助けるものであり、また、ユーザーのワークライフバランスをとる手段となりうるものと認識しており、自社のサービスの利用を促進することで社会に貢献していく方針をとっている。

◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役会は5名の取締役で構成され、うち2名が社外取締役である。

社外取締役の平野圭二氏は、同社の筆頭株主であるワタキューセイモアの取締役であり、ワタキューホールディングスの執行役員である。

社外取締役の加藤智久氏は、レアジョブ(6096 東証プライム)の創業者である。現在は自身で創業した Zuit Technologies, Inc.の取締役社長である。

同社の監査役会は常勤監査役1名を含む3名の監査役で構成されている。3名とも社外監査役である。

常勤監査役の小松原丈夫氏は、日本生命保険を経て、ニッセイアセットマネジメントで取締役を経験した。その後、出向先の朝日工業社に転籍して取締役を務めた経験を持っている。

非常勤監査役の田岡恵氏は、宝飾関連やエンターテインメント関連の企業等を経た後、グロービス及びグロービス経営大学院に勤務している。

非常勤監査役の亀甲智彦氏は弁護士で、Crossbridge 法律事務所の代表である。現在は、テラスカイ(3915 東証プライム)の社外監査役、テラスカイベンチャーズの社外監査役、ビーロット(3452 東証プライム)の取締役(監査等委員)を兼任している。

4. 経営戦略の分析

> 対処すべき課題

◆ サービスの安全性の向上

キャストがユーザーの住居に入って提供するという家事代行サービスの性質上、第三者がいないところで、ユーザーとキャストが直接対面することとなる。そのためにトラブルが発生する可能性はゼロにはならない。

同社は既にトラブルを防止する仕組みや、トラブル発生時の対処の仕組み等を講じている。既存の仕組みの精度向上に加え、必要に応じて新たな仕組みを導入するなど、ユーザーとキャストの安全性を高める施策を引き続き実施、強化していく方針である。

◆ キャストの確保

CtoBtoC 型の同社のサービスの要諦はユーザー(需要)とキャスト(供給)をいかにマッチングさせるかであり、ユーザーとキャストをバランス良く増やしていくことが肝要となる。図表 5 に示した通り、キャスト 1 人当たり登録ユーザー数は 22/11 期末で 12.0 人と依然として高い水準にあり、ユーザーの増加にキャストの増加が追いついていないと言えよう。同社もこの点を課題として強く認識しており、キャストの確保及び定着に重点を置いている。

◆ サービス品質の維持・向上

サービス品質は、同社のサービスの優位性の生命線と言えよう。キャストのモチベーションを上げるための諸施策に見られるように、既にサービス品質を維持、向上する取り組みは行われているが、引き続き継続していく必要がある。

> 今後の事業戦略

◆ 「ユーザーの時間を創るプラットフォーム」構築の成長戦略

同社は、「ユーザーの時間を創るプラットフォーム」を構築することを成長戦略の方針に据えており、今後の施策を(1)現在の主力の家事代行サービスの更なる拡大と利用促進、(2)サービスの対象分野の追加の 2 方向で整理している。

◆ 家事代行サービスの更なる拡大と利用促進

主力の家事代行サービスにおいては、ユーザーとキャストの双方を増やしてプラットフォームの価値を高めていくことを基本方針としている。ただし、図表 5 に示した通り、キャスト 1 人当たりユーザー数がまだまだ多い現状においては、ユーザーよりもキャストを確保する方の優先度が高いと認識している。

そのため、キャストの確保及び定着の施策として、キャストのやりがい高めるような組織的ブランディングを継続している。直近では、

経験値が高いキャストが新人キャストを指導する仕組みを導入する等のキャストのモチベーションの向上のための仕組みを順次展開している。

その上で、家事代行サービスそのものの普及を進めることが肝要としている。そのための施策として、中小家事代行業者のDX化促進のための家事代行クラウド「MoNiCa(モニカ)」を普及させるとしている。

「MoNiCa」はDX化された同社の仕組みを、他の家事代行サービス業者に提供するクラウドサービスである。同社としては、家事代行サービス市場の裾野を広げることもまた、同社のキャストの確保につながるものと考えている。

◆ サービスの対象分野の追加

サービスの対象分野拡大については、家事代行サービスを行うキャストが吸い上げたユーザーのニーズをサービス化していく形で進めていくとしている。既に、ハウスクリーニングや整理収納はサービスメニューに加わっているが、今後も、その他の暮らしのサービスの種類を増やし、家事代行サービスとのクロスセルやアップセルを図っていくとしている。

5. アナリストの評価

> 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 14 のようにまとめられる。

【 図表 14 】 SWOT 分析

強み (Strengths)	<ul style="list-style-type: none"> ・家事代行サービスのDX化での先行優位性 ・DX化によるサービスプロセスの効率化 <ul style="list-style-type: none"> - サービスの使い勝手が良くなることによるユーザー及びキャストの満足度の上昇 - サービスを提供するコストが削減されることによるサービス価格の競争力の上昇 ・CtoBtoC型のビジネスモデルを採っていることによる高いサービス品質 ・定期サービスの利用が多いことによるストック型の性格が強い状況 <ul style="list-style-type: none"> - 安定収益が見込みやすい状況 - 定着性の高いユーザー基盤 ・キャストの定着率を上げる取り組みの継続 ・代表取締役2名の創業メンバーのコミットメント
弱み (Weaknesses)	<ul style="list-style-type: none"> ・事業規模が大きい状況 ・家事代行サービスへの業績依存度の高さ ・創業者メンバーへの依存度の高さ
機会 (Opportunities)	<ul style="list-style-type: none"> ・家事代行サービス市場の拡大を背景とした、既存サービスの成長 <ul style="list-style-type: none"> - ユーザー及びキャストの増加 ・サービスメニューの追加及びクロスセル・アップセルの機会の増加 ・家事代行クラウド「MoNiCa」の本格展開及び普及 ・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
脅威 (Threats)	<ul style="list-style-type: none"> ・家事代行サービスを提供する人（キャスト）の慢性的な不足感 <ul style="list-style-type: none"> - 家事代行の仕事自体のイメージが高まらない可能性 - 同社の成長に必要なだけのキャストを集められない可能性 - キャストの件費上昇の可能性 ・ユーザーの集客及びキャスト募集における同業他社との競争の激化の可能性 ・新たなビジネスモデルの出現等によりサービスの競争力が相対的に低減する可能性 ・家事代行サービス提供時に重大インシデント（事件、事故、犯罪）が発生するリスク <ul style="list-style-type: none"> - レピュテーションが毀損する可能性 ・個人情報漏洩やシステムトラブルが発生する可能性 ・何かしらの理由でサービス品質が低下する可能性 ・何かしらの理由で定期サービスまたはキャストのチャーンレート（解約率）が上昇する可能性 ・新規サービスが思ったような成果をあげない可能性 ・自然災害やパンデミック等の発生によるサービスのキャンセルの増加の可能性

(出所) 証券リサーチセンター

> 経営戦略の評価

◆ DX 化のお手本のようなビジネスモデルを評価

同社のビジネスモデルは、創業メンバーが在籍したビジネススクールでのグループワークから生み出されたものである。様々なビジネスブ

ランを検討する過程で転機となったのは、「身近な人を助けるにはどうしたら良いか」という視点を加えたことである。

代表取締役の両名とも、夫人が妊娠中に家事代行サービスを利用した元ユーザーである。家事代行サービスのおかげで苦手な家事を行わなくてもよかったという経験により、「家事代行サービスがもっと普及した世界」のイメージをより明確にすることが可能となった。実際にサービスを利用したユーザーとしての視点があったからこそ、サービス価格の高さと、ユーザーにとっての使い勝手の悪さという家事代行サービスが広まらない2つの要因を浮き彫りにすることができた。

ユーザー視点がしっかりとあったことで、同社のビジネスモデルは、
 (1) 家事代行におけるサービス提供プロセスにかかる人的な手間を省くことで、サービス提供のための費用を下げる、(2) 下げた分をユーザー及びキャストに還元することで、同業他社に対する価格競争力を高める、(3) 価格競争力を高めることでユーザーとキャストの双方を増やすという、DX化のビジネスモデルのお手本のようなものに仕上がった。

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、「家事代行サービスを広めたい」という想いととも、それをDX化によって具体的なものとしている同社のビジネスモデル及び戦略を評価している。

◆ キャストの増加が課題

CtoBtoC型のビジネスモデルであるため、同社のビジネスモデルにおいては、需要側のユーザーと供給側のキャストの需給バランスが重要になる。同社によると、これまでユーザーの獲得よりもキャストを確保することの方に難しさを感じてきた模様である。

人事担当役員を置き、組織的ブランディングを実施するなどの施策を行ってきたことでキャストの解約率は低下し、需給バランスは以前よりも改善している。それでもキャストの増加ペースが成長スピードを左右する状況にあると言え、短期的にはキャストの増加状況や解約率の動向に焦点が当たることになろう。

中長期的には、同社のDX化された仕組みを他の家事代行サービス事業者提供するクラウドサービス「MoNiCa」の可能性に注目している。同社では、同社のサービスに限らず、家事代行サービス自体の利用促進が、職業としてのキャストの魅力向上につながると考えている模様である。「MoNiCa」はまだ本格的なサービス開始には至っていないが、その開発が同社の重点施策として位置づけられており、その展開状況に注目していきたい。

> 今後の業績見通し

◆ 23年11月期会社計画

23/11期の会社計画は、売上高1,537百万円(前期比15.1%増)、営業利益0百万円(97.4%減)、経常利益0百万円(同98.5%減)、当期純利益0百万円(同96.5%減)である(図表15)。

売上高の前提についての詳細な開示はされていないが、主力の家事代行サービスにおいて、前期の途中で実施したサービス価格引き上げが期を通して貢献することと、定期契約ユーザーを始めとしたユーザー数が増加することを増収の要因としている。

売上総利益率は前期比0.2%ポイント上昇の35.5%を計画している。また、サービス成長やプロダクトの機能開発にかかる人的資本への投資を積極的に行うため、赤字にならない範囲で販管費を増やす計画としており、販管費は同24.7%増、売上高販管費率は同2.8%ポイント上昇の35.5%としている。

その結果、営業利益、経常利益、当期純利益は収支均衡の予想となっている。

【図表15】CaSyの23年11月期の業績計画

(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		
	20/11期 実績	21/11期 実績	22/11期 実績	23/11期会社計画	
					前期比
売上高	965	1,165	1,335	1,537	15.1%
お掃除代行・お料理代行	937	1,139	1,300	-	-
売上構成比	97.1%	97.8%	97.4%	-	-
その他	27	25	34	-	-
売上構成比	2.9%	2.2%	2.6%	-	-
売上総利益	338	406	470	545	15.8%
売上総利益率	35.0%	34.9%	35.3%	35.5%	-
販売費及び一般管理費	458	407	437	545	24.7%
売上高販管費率	47.5%	35.0%	32.7%	35.5%	-
営業利益	-120	-1	33	0	-97.4%
売上高営業利益率	-12.4%	-0.1%	2.5%	0.1%	-
経常利益	-120	-5	22	0	-98.5%
売上高経常利益率	-12.5%	-0.5%	1.7%	0.0%	-
当期純利益	-120	3	9	0	-96.5%
売上高当期純利益率	-12.5%	0.3%	0.7%	0.0%	-

(注) 22/11期より新収益認識基準適用

(出所) CaSy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

◆ 23年11月期第1四半期業績

23/11期第1四半期は、売上高358百万円(前年同期比20.7%増)、営業利益15百万円(前年同期は6百万円の損失)、経常利益15百万円

(同 16 百万円の損失)、四半期純利益 9 百万円(同 11 百万円の損失)であった。

定期利用のユニークユーザー数の増加と、22 年 6 月のサービス価格改定の効果により、売上高と売上総利益が増加し、売上総利益率は前年同期比 1.9%ポイント上昇の 35.9%となった。一方、販管費は同 5.7%増に留まり、売上高販管費率は同 4.4%ポイント低下して 31.7%となった。

これらの結果、前年同期の 6 百万円の営業損失に対し、23/11 期第 1 四半期は 15 百万円の営業利益となり、売上高営業利益率は 4.2%となった。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想：23 年 11 月期

当センターでは、同社の 23/11 期業績について、第 1 四半期の進捗も踏まえ、売上高 1,575 百万円(前期比 18.0%増)、営業利益 10 百万円(同 68.5%減)、経常利益 10 百万円(同 53.5%減)、当期純利益 4 百万円(同 53.6%減)とした。利益をゼロとしている会社計画を若干上回る水準を予想した(図表 16)。

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) 主力のお掃除代行・お料理代行の売上高は、前期末の定期利用ユーザーに由来する売上高と、スポット利用を含む新規の売上高とに分けて予想した。

前期末の定期利用ユーザーに由来する売上高は、22/11 期末の ARR1,329 百万円をもとに、解約率 3.0%を適用して 1,289 百万円とした。

KPI である期末登録ユーザー数は前期末比約 11%増、期末登録キャスト数は同約 25%増、期末定期利用ユニークユーザー数は同約 16%増と想定した。これらより、スポット利用を含む新規の売上高は 245 百万円とした。

これらより、お掃除代行・お料理代行の売上高は前期比 18.0%増と予想した。

- (2) その他の売上高はサービスの利用増により前期比 16.0%増と予想した。

- (3) 売上総利益率は、会社計画と同じ前期比 0.3%ポイント上昇の 35.5%とした。前期に行われたサービス価格改定が期を通して貢献することを織り込んだ。
- (4) 販管費は、新規サービスの開発の費用増を見込んで前期比 25.5%増とし、売上高販管費率は同 2.1%ポイント上昇の 34.8%とした(会社計画は 35.5%)。これらの結果、23/11期の売上高営業利益率は同 1.8%ポイント低下の 0.7%になるものの、わずかながらも営業黒字を確保すると予想した(会社計画は営業利益 0 百万円)。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想：24年11月期以降

24/11 期以降について、24/11 期は前期比 16.3%、25/11 期は同 14.8%の増収を予想した。期末登録ユーザー数は 24/11 期、25/11 期とも前期末比約 10%増、期末登録キャスト数は 24/11 期は同約 26%増、25/11 期は同約 16%増、期末定期利用ユニークユーザー数は年 12~14%のペースでそれぞれ増えていく想定とした。解約率等は大きく変わらない前提としている。

売上総利益率は 23/11 期と同じ 35.5%となり、販管費は年 8~9%台の増加で収まるものとした結果、売上高営業利益率は 24/11 期 2.8%、25/11 期 4.7%へと上昇していくものと予想した。

【 図表 16 】証券リサーチセンターの単体業績予想

(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			
	20/11期	21/11期	22/11期	23/11期CE	23/11期E	24/11期E	25/11期E
損益計算書							
売上高	965	1,165	1,335	1,537	1,575	1,832	2,104
前期比	19.8%	20.7%	14.6%	15.1%	18.0%	16.3%	14.8%
サービス別							
お掃除代行・お料理代行	937	1,139	1,300	-	1,535	1,777	2,034
前期比	20.4%	21.5%	14.2%	-	18.0%	15.8%	14.5%
構成比	97.1%	97.8%	97.4%	-	97.5%	97.0%	96.7%
その他	27	25	34	-	40	55	70
前期比	0.6%	-6.8%	32.8%	-	16.0%	37.5%	27.3%
構成比	2.9%	2.2%	2.6%	-	2.5%	3.0%	3.3%
主要KPI							
ユーザー登録数(期末)(人)	-	-	150,000超	-	167,000	185,000	204,000
前期末比純増数(人)	-	-	-	-	17,000	18,000	19,000
キャスト登録数(期末)(人)	-	-	12,000超	-	15,000	19,000	22,000
前期末比純増数(人)	-	-	-	-	3,000	4,000	3,000
定期利用ユニークユーザー数(期末)(人)	4,363	5,447	6,452	-	7,459	8,538	9,593
前期末比純増数(人)	964	1,084	1,005	-	1,007	1,079	1,055
定期利用のARR(百万円)	880	1,076	1,329	-	1,548	1,782	2,014
前期比	18.2%	22.3%	23.5%	-	16.5%	15.1%	13.0%
売上総利益	338	406	470	545	559	650	747
前期比	20.0%	20.2%	15.8%	15.8%	18.8%	16.3%	14.8%
売上総利益率	35.0%	34.9%	35.3%	35.5%	35.5%	35.5%	35.5%
販売費及び一般管理費	458	407	437	545	548	598	648
前期比	-7.1%	-11.1%	7.2%	24.7%	25.5%	9.1%	8.3%
売上高販管費率	47.5%	35.0%	32.7%	35.5%	34.8%	32.7%	30.8%
営業利益	-120	-1	33	0	10	51	98
前期比	-	-	-	-97.4%	-68.5%	391.1%	90.4%
売上高営業利益率	-12.4%	-0.1%	2.5%	0.0%	0.7%	2.8%	4.7%
経常利益	-120	-5	22	0	10	51	98
前期比	-	-	-	-98.5%	-53.5%	403.3%	91.0%
売上高経常利益率	-12.5%	-0.5%	1.7%	0.0%	0.7%	2.8%	4.7%
当期純利益	-120	3	9	0	4	22	43
前期比	-	-	217.0%	-96.5%	-53.6%	403.3%	91.0%
売上高当期純利益率	-12.5%	5.6%	0.7%	0.0%	0.3%	1.2%	2.1%

(注) 1. CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

2. 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) CaSy 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

【 図表 17 】証券リサーチセンターの単体業績予想 (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			
	20/11期	21/11期	22/11期	23/11期CE	23/11期E	24/11期E	25/11期E
貸借対照表							
現金及び預金	169	169	327	-	328	370	436
売掛金	49	57	67	-	80	93	107
棚卸資産	-	-	-	-	0	0	0
前払費用	6	5	4	-	6	7	8
その他	0	0	-	-	0	0	0
流動資産	226	232	400	-	415	471	552
有形固定資産	11	8	4	-	1	0	0
無形固定資産	3	6	24	-	37	47	55
投資その他の資産	14	22	12	-	12	12	12
固定資産	29	37	42	-	52	60	67
資産合計	255	270	443	-	467	531	620
買掛金	78	74	79	-	94	109	126
未払金	18	28	37	-	44	51	58
未払費用	14	14	15	-	18	21	25
未払法人税等	0	0	8	-	3	19	37
短期借入金	-	-	-	-	0	0	0
1年内返済予定の長期借入金	-	-	-	-	0	0	41
その他	24	29	12	-	12	12	12
流動負債	136	147	154	-	174	215	302
長期借入金	70	70	70	-	70	70	28
その他	-	-	-	-	0	0	0
固定負債	70	70	70	-	70	70	28
純資産合計	49	52	218	-	223	245	289
(自己資本)	49	52	218	-	223	245	289
キャッシュ・フロー計算書							
税金等調整前当期純利益	-120	-5	22	-	10	51	98
減価償却費	6	4	4	-	5	4	2
売上債権の増減額 (-は増加)	36	-7	-10	-	-12	-13	-13
棚卸資産の増減額 (-は増加)	-	-	-	-	0	0	0
仕入債務の増減額 (-は減少)	20	-3	4	-	14	15	16
未払金の増減額 (-は減少)	-8	10	11	-	6	7	7
未払費用の増減額 (-は減少)	0	0	0	-	2	3	3
未払法人税 (外形標準課税) の増減額 (△は減少)	-	-	5	-	0	0	0
キャストポイント引当金の増減額 (△は減少)	2	1	-11	-	0	0	0
法人税等の支払額	0	0	0	-	-10	-13	-37
その他	10	6	9	-	-1	0	-1
営業活動によるキャッシュ・フロー	-53	6	35	-	15	54	75
有形固定資産の取得による支出	-	-	-	-	0	0	0
有形固定資産の売却による収入	-	-	-	-	0	0	0
無形固定資産の取得による支出	-3	-5	-17	-	-15	-12	-10
無形固定資産の売却による支出	-	-	-	-	0	0	0
その他	0	-	-	-	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-3	-5	-17	-	-15	-12	-10
短期借入金の増減額 (-は減少)	-	-	-	-	0	0	0
長期借入金の増減額 (-は減少)	70	-	-	-	0	0	0
株式の発行による収支	-	-	139	-	0	0	0
配当金の支払額	-	-	-	-	0	0	0
その他	-	-	-	-	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	70	-	139	-	0	0	0
換算差額	-	-	-	-	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	13	0	158	-	0	42	65
現金及び現金同等物の期首残高	155	169	169	-	327	328	370
現金及び現金同等物の期末残高	169	169	327	-	328	370	436

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) CaSy 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

◆ サービス提供時のトラブルが発生する可能性

キャストがユーザーの住居に入って提供するという家事代行サービスの性質上、第三者がいないところで、ユーザーとキャストが直接対面することとなる。そのため、コミュニケーション上のトラブル、事件、事故、犯罪が発生し、ユーザー、キャストの双方が心理的、身体的な被害を受ける可能性がある。発生した事案にきちんと対処できない場合、同社及び同社のサービスに対するレピュテーションが低下し、ユーザーやキャストが集まりにくくなったり、既存契約が解約されたりする可能性も考えられる。

◆ 個人情報漏洩の可能性

同社は、ユーザー及びキャストの個人情報を扱っている。何らかの事情により個人情報が漏洩した場合、短期的な業績への影響に加え、サービスに対するレピュテーションを下げってしまう可能性も考えられる。

◆ 新型コロナウイルス感染症の再拡大の可能性

23年5月時点において、新型コロナウイルス感染症に関する行動制限の措置は採られていないが、今後、感染が再拡大する可能性もある。再度行動制限を伴う措置が採られる場合、同社の事業活動及び業績に影響が出ることも考えられる。

◆ 過年度の損失計上による利益剰余金のマイナス

同社は20/11期まで当期純損失の計上が続いたため、利益剰余金は22/11期末時点でマイナス387百万円となっている。今後、利益剰余金のマイナスは解消されていく見込みである。

◆ 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。

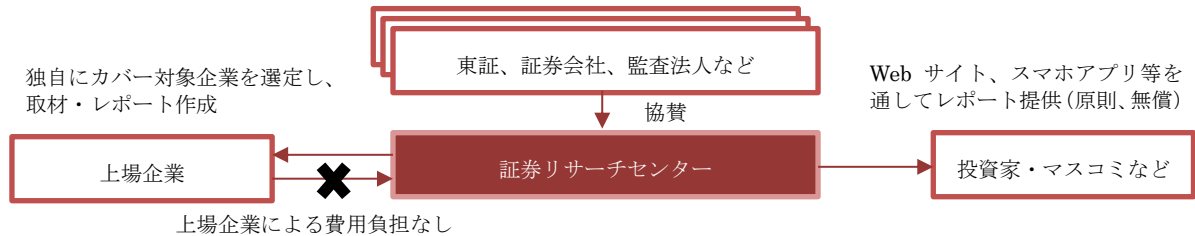
◆ 流通株式時価総額で上場維持基準に抵触する可能性について

同社の時価総額は1,717百万円(23年5月8日時点)と小さい。同社が上場する東京証券取引所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。23年11月末の状況をもって、上場維持基準に係る審査が行われるが、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点には留意が必要である。

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

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。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。