

# ホリスティック企業レポート ダイブ 151A 東証グロース

ベーシック・レポート  
2025年2月28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 20250225

## 日本全国の観光施設等に人材派遣及び人材紹介を行う観光 HR 事業が主力 観光施設等の人手不足の解消に貢献するサービスの提供により業績拡大が続く

### 1. 会社概要

・ダイブ(以下、同社)は、「一生モノの『あの日』を創り出す」というミッションと「誰もがジブンの人生を愛せる世界へ」というビジョンのもと、全国の観光施設等に人材の派遣や紹介を行う観光 HR 事業を主力として行っている。その他に、地方で宿泊施設などの企画開発・運営を行う地方創生事業、及び 25/6 期中に休止する予定であるが情報システム事業を手掛けている。

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

#### 【主要指標】

	2025/2/21
株価(円)	874
発行済株式数(株)	8,438,250
時価総額(百万円)	7,375

### 2. 財務面の分析

・21/6期は新型コロナウイルス感染症拡大の影響で経常損失となったが、22/6期は売上高が回復したことで黒字に転じ、23/6期は増収による固定費負担の軽減により経常利益は前期の5.8倍となった。24/6期は旺盛な人材需要を追い風に就業者数、就業者1人当たり売上高ともに増加し、過去最高の売上高、経常利益となった。

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	20.4	12.6	9.7
PBR(倍)	3.8	3.0	2.3
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、継続的に取引を行う全国の観光施設等といった関係資本や保有するデータを活かした事業展開のノウハウなどにあると考えられる。

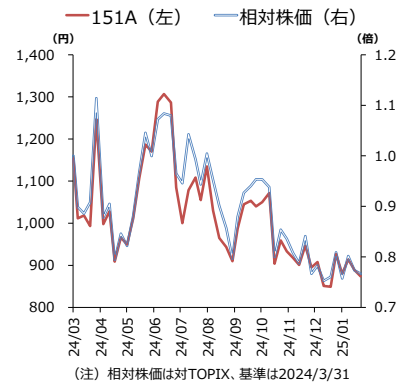
#### 【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	6か月
リターン(%)	-0.7	-6.4	-23.0
対TOPIX(%)	1.2	-8.3	-23.7

### 4. 経営戦略の分析

・対処すべき課題として、認知度の向上や人材の確保及び育成体制の強化などが挙げられる。  
・同社は、若手、シニア、外国人といった人材獲得に注力して就業者数の増加を図り、事業規模拡大を目指すとしている。

#### 【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、観光施設等の人材需要が旺盛な環境下、同社が効果的なプロモーションにより集客力を高めて就業者数の増加につなげていくことは可能と考えている。  
・業績については、25/6期は会社計画を上回る20.4%増収、60.5%営業増益と予想し、その後も就業者数の増加による業績拡大が続くと予想した。

#### 【151Aダイブ 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)
2023/6	8,265	2.1×	120	-	137	5.8×	168	14.6×	23.4	133.8	0.0
2024/6	12,363	49.6	542	4.5×	546	4.0×	320	1.9×	42.9	228.5	0.0
2025/6 CE	14,600	18.1	803	48.2	812	48.6	519	61.8	62.6	-	0.0
2025/6 E	14,882	20.4	870	60.5	880	61.2	586	83.1	69.4	294.0	0.0
2026/6 E	17,616	18.4	1,125	29.3	1,135	29.0	757	29.2	89.7	383.7	0.0
2027/6 E	20,583	16.8	1,380	22.7	1,390	22.5	927	22.5	109.9	493.6	0.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想、単体ベース

2024年12月31日付で1:3の株式分割を実施。過去のEPS、BPSは株式分割を考慮に入れて修正

#### ベーシック・レポート

2/27

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。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。

## 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・経営理念・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

## &gt; 事業内容

(注1) リゾートバイト

日本全国のリゾート施設やレジャー施設などに短期間移住し、従業員寮で生活しながら勤務する働き方のこと

(注2) グランピング施設

グランピングはグラマラスとキャンピングを掛け合わせた造語で、テント設営や食事の準備などを行い、手軽で快適なキャンプ体験を利用者に提供する施設のこと

## ◆ 日本全国の観光施設等に人材を提供する観光 HR 事業が主力

ダイブ(以下、同社)は、「一生モノの『あの日』を創り出す」というミッションと「誰もがジブンの人生を愛せる世界へ」というビジョンのもと、リゾートバイト<sup>注1</sup>に特化した人材派遣や人材紹介を行う観光 HR (Human Resources: 人的資源、人材) 事業を主力事業としている。その他に、地方でグランピング施設<sup>注2</sup>などの企画開発・運営を行う地方創生事業、情報システム事業を手掛けている。

24/6 期の売上構成比は観光 HR 事業が 95.3%、地方創生事業が 4.0%、情報システム事業が 0.7%である(図表 1)。尚、情報システム事業については、重要性が低下したために 25/6 期中間期(以下、上期)からその他に記載している(同事業は 25/6 期中に休止する方針)。

【図表 1】セグメント別の売上高・利益

(単位: 百万円)

セグメント		売上高				セグメント利益			
		22/6期	23/6期	24/6期	25/6期 上期	22/6期	23/6期	24/6期	25/6期 上期
報告 セグメント	観光HR事業	3,704	7,805	11,788	6,641	15	342	884	734
	地方創生事業	248	379	491	499	-62	-168	-314	79
	情報システム事業	55	80	83	-	-38	-53	-28	-
その他		-	-	-	14	-	-	-	-35
調整額		-	-	-	-	-	-	-	-224
合計		4,009	8,265	12,363	7,154	-84	120	542	553

(注) 25/6 期上期から情報システム事業はその他に記載。24/6 期まではセグメント利益の合計額が営業利益、25/6 期から報告セグメントに配分していない全社費用を調整額として開示。端数処理の関係で各期の数値の和は必ずしも合計と一致しない

(出所) 届出目論見書、決算短信を基に証券リサーチセンター作成

## ◆ 観光 HR 事業

リゾートバイトに特化した人材派遣及び人材紹介を行っている。派遣及び紹介の流れは次の通りである。

- ① 同社の営業拠点(札幌市北区、仙台市青葉区、東京都新宿区、大阪市浪速区、福岡市博多区、沖縄県那覇市)の営業担当者が労働者派遣(紹介)基本契約を締結している全国のリゾートホテルや旅館、テーマパーク、レジャー施設、飲食店等(以下、観光施設等)から求人情報を入手して、同社の運営するリゾートバイト求人サイト「Resort Baito Dive」(図表 2)や各種求人媒体に掲載する
- ② 求人情報を閲覧して興味を持った求職者が会員登録の手続きを行う。登録に際して同社は、希望エリアや職種、勤務時間といった基本的な情報に加え、志望動機や求める体験といった情報も取

集している

- ③ 収集した情報をもとに、同社のデータベースを活用して求職者と勤務先をマッチングする。勤務先が決定すると、同社と観光施設等の間で労働者派遣(紹介)個別契約を締結する。人材派遣の場合は派遣スタッフと同社との間で雇用契約を締結し、派遣スタッフが観光施設等に就業する
- ④ 契約期間終了前に派遣スタッフと観光施設等、同社との間で契約期間延長の可否を協議して決定する

【 図表 2 】 リゾートバイト求人サイト「Resort Baito Dive」

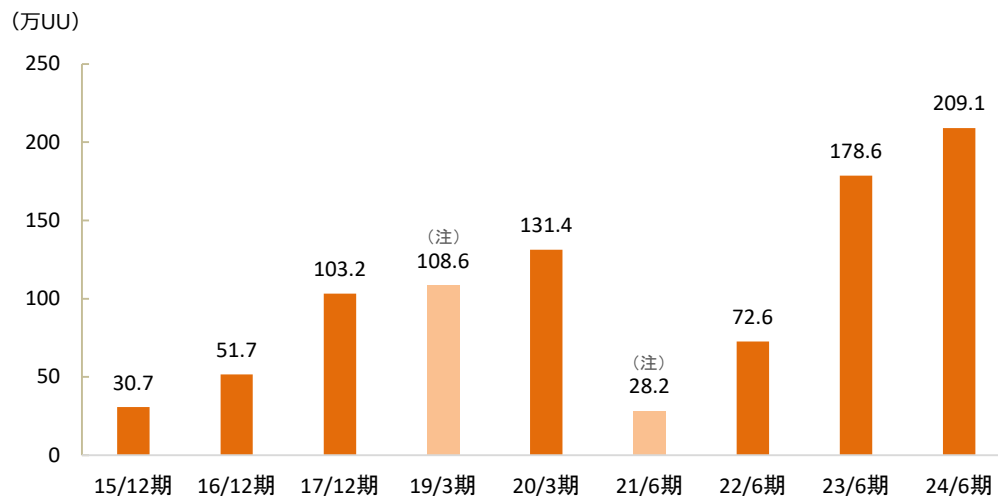


(出所) 決算説明資料

「Resort Baito Dive」の利用者の年齢は 25～44 歳が 60.3%、45～65 歳以上が 23.9%、居住地域は関東が 51.2%、関西が 14.3%と、都市部居住の 25 歳以上の社会人が中心となっている (24/6 期実績)。

年間のサイト利用者数は新型コロナウイルス感染症拡大の影響により 21/6 期、22/6 期と落ち込んだものの、23/6 期には回復して 178.6 万 UU (ユニークユーザー：重複を除外したユーザー数)、24/6 期は過去最高の 209.1 万 UU となっている (図表 3)。

【 図表 3 】「Resort Baito Dive」利用者数の推移



(注) UU (ユニークユーザー数) は重複を除外したサイト利用者数  
 19/3 期は決算期変更に伴い 15 カ月決算のため 18 年 1 月から 12 月まで 12 カ月間のサイト利用者数、  
 21/6 期も同様に 20 年 4 月から 21 年 3 月まで 12 カ月間のサイト利用者数を記載  
 (出所) 届出目論見書、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

24/6 期における観光 HR 事業の売上高の 98.4%が人材派遣に係るもので、人材紹介に係るものは 1.6%である。人材派遣では派遣先から受け取る派遣料金と派遣スタッフに支払う給与の差額が、人材紹介では紹介先の企業から受け取る紹介手数料が同社の収益となる。

#### ◆ 地方創生事業

(注 3) ザランタン (The Lantown)  
 ランタンはキャンプ等で使用するランプのことで、まち (Town)の魅力をつなぎ (Lan)、地方創生の火を灯すという意味が込められている

(注 4) 滞在型アウトドアホテル  
 グランピング施設と海外リゾートホテルの両方の要素を取り入れた宿泊施設のこと

グランピング施設の用地開拓や市場調査、コンセプト策定、施設や設備の企画・運営を行っており、「ザランタン<sup>注3</sup>」というブランド名で、全国 6 カ所 (北海道「ザランタン芦別」、栃木県「ザランタン鹿沼」、茨城県「ザランタンひたち大宮」、香川県「ザランタン東かがわ」、岡山県「ザランタンあば村」、佐賀県「ザランタン三瀬高原」) に展開している。また、その他に香川県に滞在型アウトドアホテル<sup>注4</sup>「クラブホテル瀬戸内」がある。

施設は、主に地方公共団体が所有管理する公共施設や、観光地としての開発がなされていない遊休施設及び遊休地を活用しており、その地域に訪れる人を増やすとともに雇用を創出して地域を活性化することを目指している。尚、一部の施設はパートナー企業と共に運営しており、パートナー企業が宿泊者に提供する食材の仕入れや調理を行っている。

施設の宿泊単価は 1 泊 2 食付き宿泊プランで大人 1 名 1.3 万円前後 (24/6 期実績) に設定されている。同社の収益は宿泊客から受け取る宿泊料金で、パートナー企業と共に運営する施設の場合は、パートナ

一企業が宿泊料金を受け取り、同社は契約に基づく業務提携料をパートナー企業から受け取っている。

また、同社はグランピング施設専門の比較・予約サイト「GLAMPICKS (グランピックス)」を運営しており、宿泊施設等の広告を掲載する企業から掲載料を得ている。

#### ◆ 情報システム事業

情報システムの担当者がいない企業などを対象として、その企業に合わせたシステムの選定及び導入支援、拠点開設や移転に伴うシステム整備など、情報システム関連のサービスを幅広く提供している。同社が運営するサイト「情シスダイブ」に問い合わせがあった企業や、業務委託契約を締結したパートナー企業からの紹介を受けた企業がサービスの提供先である。企業から受け取るコンサルティング料及びパートナー企業から受け取る契約に基づいた報酬が同社の収益となる。

尚、情報システム事業については 25/6 期中に休止し、観光 HR 事業及び地方創生事業に経営資源を集中する方針である。

### > ビジネスモデル

#### ◆ オンラインでマッチングしてオフラインで伴走支援する仕組み

同社は、全国から人材を集客し、観光施設等の求人とマッチングすることで事業を拡大してきた。マッチングについては、構築したデータベースを活用してオンラインで効率的に行い、就業期間中は同社の担当者が、就業者側には LINE により、採用側には電話により、きめ細かい伴走支援を行っている。こうした仕組みにより双方の満足度を高め、就業者数の増加と就業期間の延伸につなげている (図表 4)。

【 図表 4 】 観光 HR 事業のビジネスモデル



(注 1) 既存顧客に対して能動的に働きかけ、顧客の成功体験の実現を支援するビジネス方法

(注 2) 見込み客への継続的なアプローチにより、関心や購買意欲を高めて商談・受注へとつなげるマーケティング活動 (出所) 決算説明資料

#### ◆ 事業展開とともにデータの蓄積が進む仕組み

リゾートバイトは、施設の寮に住み込みで働く形態のため、居住環境や食事条件、共同生活を送る同僚についてなど、就業先の選定に際して多様な情報が求められる。同社では、担当者が全国の施設に実際に足を運び、寮が大部屋なのか個室なのか、個室であれば風呂やトイレといった設備はどのようなものか、コンビニエンスストアや銀行の有無といった周辺環境などをヒアリングし、写真撮影なども行って細かいデータを蓄積してきた。こうして蓄積したデータがマッチング精度の向上につながっており、年間就業者数は 9,320 人 (24/6 期実績) に達している。

24/6 期末時点で「Resort Baito Dive」の累計登録者数は 34 万人以上、同社がこれまで人材サービスを提供した施設は累計で 4,600 以上に達している。事業規模の拡大とともにデータの蓄積が進んでおり、同社はデータの質・量により他社との差別化を図るとともに業界内での優位性を高めている。

#### ◆ 高頻度の事務手続きをシステム化

リゾートバイトにおいては、夏はビーチリゾート、冬はスキー場や温泉など、1 年の間に複数箇所での就業を希望する登録スタッフが多いため高頻度の事務手続きが必要となる。そのために同社は、スマートフォンで面談の日程調整や履歴書及び身分証明書の登録、就業先情報の送付、契約書送付、給与振込口座の登録、給与明細のダウンロードなどが可能となるシステムを構築し、オペレーションの効率化につなげている。

また、人材サービスは Web サイトに登録してから新規就業までの間に一定数の離脱者が出る例が多いが、同社は自社データベースと LINE を連携させることにより登録スタッフごとの個別コミュニケーションを実施して離脱を防止している。

#### ◆ 重要な KPI は就業者数

観光 HR 事業の売上高は、就業者数と就業者 1 人当たり売上高で構成されている。24/6 期の就業者数は 9,320 人 (23/6 期 7,845 人)、就業者 1 人当たり売上高は 124.4 万円 (同 97.8 万円) である。同社は就業者数を重要な KPI としており、就業者数を増加させるためにサイトの SEO<sup>注5</sup> 対策の強化やプロモーションによるリゾートバイトの認知度向上などに取り組んでいる。

(注5) SEO

Search Engine Optimization の略で、検索エンジン最適化を指す。Web ページの検索上位化を目指し、自然検索からの流入増加を図る施策のこと

### > 業界環境と競合

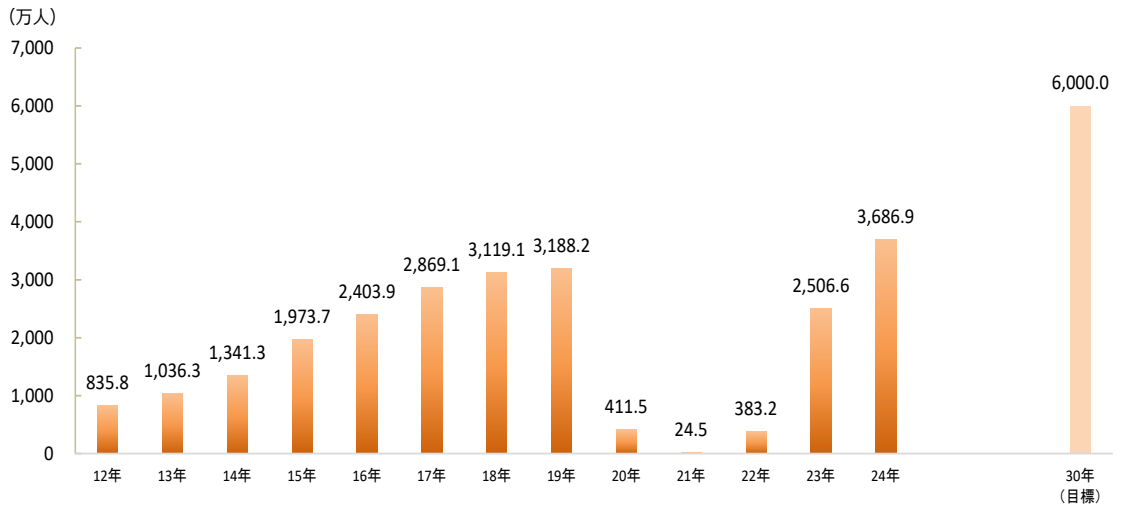
#### ◆ 旅行者数、旅館・ホテルの客室数ともに増加が続く

同社が人材サービスを提供している観光産業は、成長分野と期待され



ており、観光庁主導で訪日外国人旅行者の誘致に向けた取り組みが行われている。19年まで増加が続いていた訪日外国人旅行者数は、新型コロナウイルス感染症拡大により20年、21年と大幅に減少したものの、22年から回復に転じて24年には過去最高を更新している(図表5)。政府は30年に6,000万人という目標を掲げている。

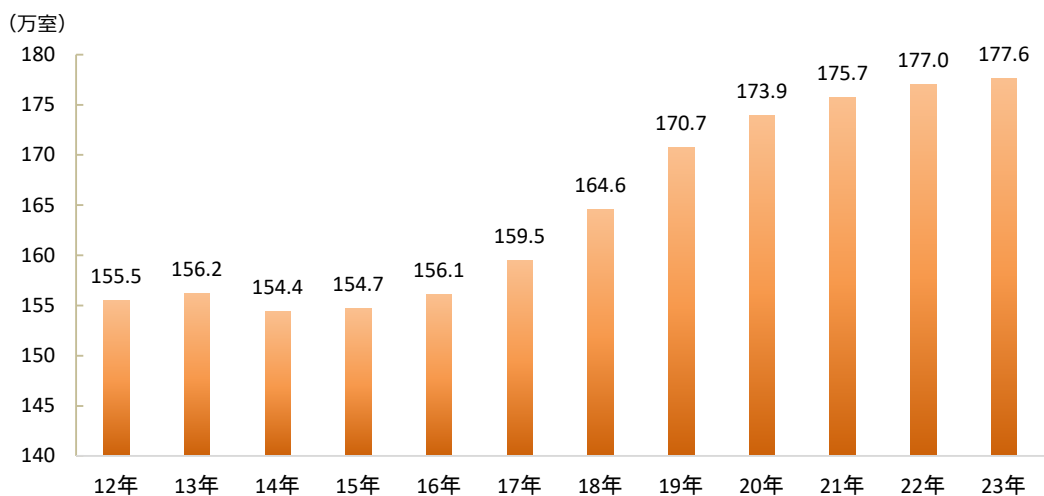
【図表5】訪日外国人旅行者数の推移



(出所) 日本政府観光局の訪日外客統計を基に証券リサーチセンター作成

また、訪日外国人旅行者数の増加とともに宿泊需要が高まり、旅館・ホテルの客室数も近年増加傾向が続いている(図表6)。13年に156.2万室であった客室数は23年には177.6万室と、10年間で21万室以上増加している。

【図表6】旅館・ホテル客室数の推移



(出所) 厚生労働省「衛生行政報告例」の「旅館・ホテル営業の施設数・客室数及び簡易宿所・下宿営業の施設数・許可・廃止・処分件数、都道府県-指定都市-中核市別」を基に証券リサーチセンター作成

**◆ 競合**

リゾートバイトに特化した人材派遣事業を行う上場企業はなく、非上場企業では、「リゾートバイト.com」を運営するグッドマンサービス(東京都千代田区)、「WORKTRIP (ワクトリ)」を運営するワクトリ(東京都新宿区)、「アルファリゾート」を運営するアルファスタッフ(名古屋市中村区)、「リゾバ.com」を運営する小田急電鉄(9007 東証プライム)の完全子会社であるヒューマニックなどがある。

同社は、売上規模や展開地域などからヒューマニックを競合先と捉えており、運用するサイトのコンテンツの独自性や自社データベースと連携した LINE 対応などにより差別化を図っている。

**> 沿革・経営理念・株主****◆ 02年に設立して観光施設等への人材派遣事業を開始**

現代表取締役社長である庄子潔氏は、高校卒業後に音楽を学ぶために米国に留学し、帰国後は派遣社員として工場で働いた。その職場での経験と出会いをきっかけとして人材派遣会社に社員として勤め、そののちに観光施設等への人材派遣事業を行う目的で創業メンバーと共に02年3月に有限会社ふらり(現 同社)を設立した(図表7)。

04年1月に有限会社アプリに商号変更して07年8月に株式会社化し、19年3月に現社名となっている。

地方の観光施設等へのアプローチを強化するため、03年4月に仙台オフィスを開設した後、大阪オフィス、福岡オフィス、札幌オフィス、沖縄オフィスと拠点を拡大していった。19年8月にグランピング施設等の企画開発・運営を行う地方創生事業を開始し、20年9月に企業の情報システムをサポートする情報システム事業を開始した。24年3月に東京証券取引所グロース市場に上場した。

【 図表 7 】 沿革

年	月	事項
2002年	3月	観光施設向けに人材派遣事業を行うことを目的として有限会社ふらり(現 同社)を設立
2003年	4月	仙台オフィスを設立
2004年	1月	有限会社アプリに商号変更
2005年	3月	大阪オフィスを設立
2007年	3月	福岡オフィスを設立
	8月	株式会社化し、株式会社アプリとなる
2009年	3月	札幌オフィスを設立
2010年	4月	海外からのリゾートバイト希望者を集客するため、ワーキングホリデー人材サービスを開始
2016年	4月	沖縄オフィスを設立
2017年	5月	ホテル・旅館業界で働くやりがい伝えるオウンドメディア「SWITCH BRIGHT(スイッチブライト)」を開設
2019年	3月	株式会社ダイブに商号変更
	8月	地方創生事業を開始。グランピング施設等の検索サイト「GLAMPICKS(グランピックス)」を開設。香川県東かがわ市にグランピング施設「ザランタン東かがわ」を開業
2020年	9月	情報システム事業を開始
2021年	4月	岡山県津山市に「ザランタンあば村」を開業
	7月	北海道芦別市に「ザランタン芦別」、佐賀県佐賀市に「ザランタン三瀬高原」を開業
2022年	7月	栃木県鹿沼市に「ザランタン鹿沼」を開業
	8月	宿泊施設向けに外国人の人材紹介及び採用支援を行う「宿泊業界のための外国人求人ナビ」を開設
2023年	7月	茨城県常陸大宮市に「ザランタンひたち大宮」を開業
2024年	3月	香川県東かがわ市に「クラフトホテル瀬戸内」を開業
	3月	東京証券取引所グロース市場に上場
	4月	インバウンド向けの温泉特化型メディア「ONSENISTA(オンセニスタ)」を開設
	7月	宿泊事業者向けのビジネススクール運営などを行う株式会社宿屋塾を完全子会社化(非連結子会社)

(出所) 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆ 経営理念

同社は「一生モノの『あの日』を創り出す」というミッションと「誰もがジブンの人生を愛せる世界へ」というビジョンを掲げている。リゾートバイト経験を通して新しい世界へ飛び込む人を支援し、自分の人生に誇りを持ち、自分の人生を愛せるきっかけとなった『あの日』をつくることを目指して事業に取り組んでいる。

◆ 株主

24年12月末時点で、代表取締役社長の庄子氏及び資産管理会社の合計で66.2%を保有している(図表8)。以下は金融機関や同社の従業員

持株会などが保有しており、第9位の山本拓嗣氏は同社の取締役である。

上位10名で86.0%を保有している。

【 図表 8 】 大株主の状況

株主(敬称略)	24年12月末時点			備考
	株数(千株)	割合	順位	
庄子 潔	1,148	40.8%	1	代表取締役社長
合同会社なかなか	714	25.4%	2	代表取締役社長の資産管理会社
株式会社日本カストディ銀行(信託口)	117	4.2%	3	
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	96	3.4%	4	
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL (常任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社)	95	3.4%	5	
KGI ASIA LIMITED- CLIENT ACCOUNT (常任代理人 香港上海銀行東京支店)	69	2.5%	6	
ダイブ従業員持株会	60	2.1%	7	
SBI4&5投資事業有限責任組合	51	1.8%	8	
山本 拓嗣	35	1.3%	9	取締役
SBI4&5投資事業有限責任組合2号	31	1.1%	10	
(大株主上位10名)	2,419	86.0%	-	
(新株予約権による潜在株式数)	353	12.6%	-	24年6月末時点
発行済株式総数	2,812	100.0%	-	

(注) 25年1月1日付で1:3の株式分割を実施。図表の株式数は株式分割前の数値

(出所) 半期報告書より証券リサーチセンター作成

## 2. 財務面の分析

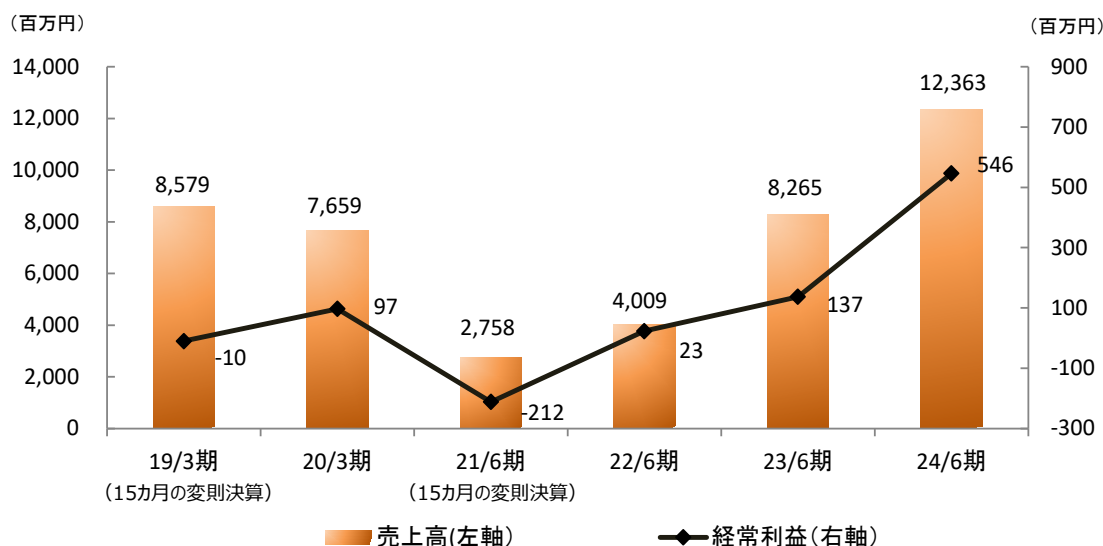
### > 過去の業績推移

#### ◆ 過去の業績

同社の業績は、19/3期から開示されている(図表9)。尚、観光HR事業の繁忙期などを考慮した決算期の変更により、19/3期及び21/6期は15カ月の変則決算である。19/3期に10百万円の経常損失を計上したのは大規模な広告宣伝の実施に伴う費用が増加したためである。21/6期は15カ月の変則決算であったが、新型コロナウイルス感染症拡大の影響で人材需要が縮小して大幅減収となり、固定費負担が増して212百万円の経常損失となった。

22/6期は、観光施設等の営業が正常化してきたことに伴い売上が回復傾向となったことで経常黒字に転じ、23/6期は増収による固定費負担の軽減により経常利益は前期の5.8倍となった。

【図表9】売上高、経常利益の推移



(注) 単体ベース、19/3期、21/6期は決算期変更に伴い15カ月の変則決算  
(出所) 届出目論見書、有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

#### ◆ 24年6月期決算概要

24/6期の業績は、売上高12,363百万円(前期比49.6%増)、営業利益542百万円(同4.5倍)、経常利益546百万円(同4.0倍)、当期純利益320百万円(同1.9倍)であった。

観光HR事業は、取引先である観光施設等の宿泊予約が増加したことに伴い人材ニーズが高まり、年間就業者数は前期比18.8%増の9,320人となった。派遣スタッフの勤務期間長期化に向けた取り組みを強化したことが寄与して派遣スタッフ1人当たり売上高も同27.1%増の

1,244千円となり、売上高は11,788百万円(前期比51.0%増)、増収による固定費負担の軽減によりセグメント利益は884百万円(同2.6倍)となった。

地方創生事業は、23年7月に「ザランタンひたち大宮」、24年3月に「クラフトホテル瀬戸内」を開業した。既存施設の順調な稼働と新規施設の寄与により売上高は491百万円(同29.4%増)となった一方、新規開業施設に係る費用や集客費用が増加したことで314百万円のセグメント損失(前期は168百万円の損失)となった。

情報システム事業は、既存顧客との取引拡大により売上高は83百万円(同4.4%増)、28百万円のセグメント損失(同53百万円の損失)であった。

#### ◆ 25年6月期上期決算概要

25/6期上期の売上高は7,154百万円(前年同期比15.0%増)、営業利益は553百万円(同19.0%増)、経常利益は559百万円(同18.8%増)、中間純利益は369百万円(同23.7%増)であった。同社が期初に公表した計画(売上高7,272百万円、営業利益505百万円、経常利益510百万円、中間純利益311百万円)に対し、売上高は若干未達となったものの、営業利益以下は上回った。

観光HR事業は、観光施設等の人材需要が旺盛であったことで就業者数が前年同期比12.1%増となり、売上高は6,641百万円(前年同期比12.8%増)、セグメント利益は734百万円(同8.2%増)となった。

地方創生事業は、24/6期に開業した施設が順調に稼働したことで、売上高は499百万円(同71.0%増)、セグメント利益は79百万円(前年同期は19百万円のセグメント損失)となった。

その他(情報システム事業)は、休止する方向で営業活動を行わなかったことで売上高は14百万円(前年同期は42百万円)、35百万円のセグメント損失(同3百万円の損失)となった。

以上、セグメント損益の合計は778百万円となり、主に増員に伴う給料手当の増加により全社費用は前年同期の190百万円から224百万円に増加した。結果として営業利益は553百万円となった。尚、全社費用はこれまで各事業に配分していたが、セグメントごとの業績をより適切に評価するために配分方法を見直し、25/6期上期から全社費用として開示している。

➤ 他社との比較

◆ 飲食店向け求人サイトの運営などを行う企業と比較

リゾートバイトに特化した人材派遣事業を行う上場企業がないため、飲食店向けの求人や食材仕入れなどに関する情報サイトを運営するシンクロ・フード(3963 東証プライム)、アルバイトの紹介事業を主力とするフルキャストホールディングス(4848 東証プライム)、飲食業界に特化した求人情報サイトを運営するクックビズ(6558 東証グロース)と財務指標を比較した(図表10)。

【図表10】財務指標比較：アルバイト紹介や飲食店向けの求人サイト運営などを行う企業

項目	銘柄	コード	ダイブ	シンクロ・フード	フルキャスト ホールディングス	クックビズ
			151A 24/6	3963 24/3	4848 24/12	6558 24/11
規模	売上高	百万円	12,363	3,602	68,556	3,276
	経常利益	百万円	546	1,036	7,312	83
	総資産	百万円	4,314	5,070	41,468	3,757
収益性	自己資本利益率	%	22.5	18.0	20.3	0.2
	総資産経常利益率	%	14.7	22.2	18.2	2.3
	売上高営業利益率	%	4.4	28.8	10.4	2.9
成長性	売上高(3年平均成長率)	%	-	44.7	9.4	46.8
	経常利益(同上)	%	-	-	-1.4	-
	総資産(同上)	%	26.5	22.9	12.0	19.7
安全性	自己資本比率	%	43.9	84.6	69.0	38.5
	流動比率	%	149.2	590.8	269.5	280.4
	固定長期適合率	%	50.0	15.3	45.1	35.7

(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。ダイブは3期前が15カ月の変則決算のため、売上高の成長率は記載していない。ダイブ、シンクロ・フード、クックビズは3期前が経常損失のため、経常利益の成長率は記載していない

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)

(出所) 各社有価証券報告書および決算短信より証券リサーチセンター作成

事業規模及び事業ポートフォリオ、創業からの年数などに違いがあるために単純比較はできないものの、収益性指標である自己資本利益率は4社のなかで同社が最も高く、総資産経常利益率はシンクロ・フード、フルキャストホールディングスに次ぐ水準となっている。尚、同社の売上高営業利益率が4.4%にとどまるのは、地方創生事業及び情報システム事業が損失を計上している影響がある。

新型コロナウイルス感染症拡大の影響及び決算期の変更を考慮して同社の売上高の成長率は記載していないが、23/6期は前期比2.1倍、24/6期は同49.6%増となっている。また、3期前に損失を計上してい

るため、同社の経常利益の成長率は算出していないが、23/6 期の経常利益は前期比 5.8 倍、24/6 期は同 4.0 倍となっている。

安全性の面では、自己資本比率がシンクロ・フード、フルキャストホールディングスを下回る水準である。また、他の 3 社より流動比率が低いものの、短期的な支払いに支障が生じる水準ではない。同社は地方創生事業の宿泊施設に係る固定資産を有している影響で、固定長期適合率が他社より高いものの、特に問題となる水準ではない。



### 3. 非財務面の分析

#### > 知的資本分析

#### ◆ 知的資本の源泉はデータを活用した事業展開などにある

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表 11 に示した。

知的資本の源泉は、継続的に同社と取引を行う全国の観光施設等といった関係資本や、保有するデータやそれを活かした事業展開のノウハウなどにあると考えられる。

【 図表 11 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI		
		項目	数値	
関係資本	ユーザー (「Resort Baito Dive」登録者)	・累計登録者数	34万人以上	
		・年間就業者数	9,320人	
	クライアント (ホテル、旅館、飲食店、レジャー施設など) ・グランピング施設「ザランタン」の利用客 (多くが自社メディア「GLAMPICKS」経由で予約して利用)	・年間サイト利用者数	209万UU	
		・利用者は25~44歳がメイン	60.3%を25~44歳が占める	
ブランド	・取引先数	4,600施設以上		
	・取引先施設の規模	小規模施設から大規模施設まで		
事業パートナー	・リゾートバイト専門サイト「Resort Baito Dive」 ・グランピング施設「ザランタン」	・「GLAMPICKS」年間利用者数	358万UU	
		・運営開始	02年3月	
組織資本	・地方創生事業において、施設運営で提携する地方公共団体及び パートナー企業	・1番目となる施設の開業	19年8月	
		・全国の拠点の営業担当者が観光施設等から求人情報を入手して 「Resort Baito Dive」に掲載	・営業拠点数	全国6カ所
	プロセス	・「Resort Baito Dive」登録者の情報を基にオンラインで効率的 にマッチング	・年間就業者数	9,320人
		・派遣スタッフ、観光施設等の双方を手厚く伴走支援して満足度を 高め、リピート化につながる好循環を生み出す		
知的財産 ノウハウ	・蓄積されたノウハウ	・「Resort Baito Dive」の運営開始以来22年間で 蓄積したノウハウ	特になし	
	・事業展開とともにデータの蓄積が進み、マッチングの精度向上に つながるビジネスモデルを構築			
人的資本	経営陣	・ビジネスモデルを確立し、成長を牽引する代表取締役社長	・在任期間	12年
	従業員	・新卒・中途とも積極的に採用を進め、従業員数の増加が続く	・従業員数	156名(前期末から22名増加)
		・社歴や部署に関係なく新規事業を提案できる制度などを取り入 れ、各人のモチベーション向上を図っている	・平均年齢	30.3歳
			・平均勤続年数	3.4年
		・インセンティブ	・「New-1グランプリ」など表彰の場を多数設定	特になし
		・360°評価という納得感のある評価制度を導入	特になし	
	・従業員持株会を導入	60千株	※24年12月末時点	
	・ストックオプション制度を導入	353千株		

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は24/6期か24/6期末のものである

(出所) 価証券報告書、決算短信、決算説明資料、株主総会招集通知書、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

#### > ESG活動の分析

#### ◆ 環境対応 (Environment)

同社は環境に配慮した企業経営を目指しており、運営するグランピング施設における脱プラスチック、オフィスにおける昼休憩時の消灯やノーペットボトルデイ(マイボトルの持参などでペットボトル飲料を利用しない日)の設定といった取り組みを行っている。

#### ◆ 社会的責任 (Society)

同社は、人と地域が好転するターニングポイントを創り出す企業を目標とし、社会課題の解決と経済価値の創造を同時に実現することに取り組んでいる。また、地方創生へ持続的に貢献するため、地方の遊休地の利活用、地方の関係人口（定住はしていないものの、地域に関わる人々のこと）の創出・拡大を推進していく考えを示している。

#### ◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役会は6名（社外取締役は2名）で構成されている。社外取締役の山口豪志氏はクックパッド（2193 東証スタンダード）、リート（現ランサーズ：4484 東証グロース）などを経て18年5月に同社の社外取締役に就任した。54（東京都豊島区）の代表取締役社長、IY Holdings（長崎県壱岐市）の取締役会長を務めている他、ネットスケッチ（埼玉県上尾市）の取締役、LITEVIEW（東京都港区）及びDXHR（東京都渋谷区）の社外取締役に兼任している。

22年4月に同社の社外取締役に就任した岩井裕之氏は、かつこ（4166 東証グロース）の代表取締役で、Orchestra Holdings（6533 東証プライム）の社外取締役に兼任している。

監査役会は3名で構成されており、3名とも社外監査役である。常勤監査役の稲川静氏は弁護士で、22年1月に同社の監査役に就任した。

非常勤監査役の吉野公浩氏は弁護士で、19年3月に同社の監査役に就任した。サザンパートナーズ（東京都港区）の社外監査役に兼任している。

同じく非常勤監査役の小泉大輔氏は公認会計士・税理士で、24年9月に同社の監査役に就任した。オーナーズブレイン（東京都中央区）の代表取締役で、地域新聞社（2164 東証グロース）、ニューズ・ツー・ユーホールディングス（東京都千代田区）の社外監査役、アイティフォー（4743 東証プライム）の社外取締役（監査等委員）、一般社団法人従業員所有事業協会（東京都中央区）の理事を兼任している。

23/8期の取締役会は23回開催されており、山口氏、岩井氏は全てに出席した。稲川氏、吉野氏は取締役会23回、監査役会17回の全てに出席した。

## 4. 経営戦略の分析

### > 対処すべき課題

#### ◆ 認知度の向上とブランド力の強化

既存事業の更なる拡大と競合企業との差別化を図るためには認知度の向上とブランド力の強化が必要と同社は認識している。そのために費用対効果を見極めつつ、広告宣伝やプロモーション活動を積極化していく考えを示している。

#### ◆ 人材の確保と育成

今後の事業拡大のためには、同社のビジョン及びミッションに共感する高い意欲を持った人材を確保することが必要と同社は認識している。そのため、新卒採用、中途採用ともに継続的に進めるとともに、採用した人材のスキルを高める施策を強化していく考えである。

### > 今後の事業戦略

#### ◆ 旺盛な人材需要に対応して就業者数の増加を図る

同社は、旺盛な人材需要に対して、人口減少に伴う人手不足の傾向は強まっており、全国の観光施設等からの人材派遣依頼は増加基調が続くと考えている。それに対応して観光 HR 事業の就業者数を増加していくために、1) 若手人材、2) シニア人材、3) 外国人人材の獲得を強化していく考えである。地方創生事業においては、4) ザランタンの規模拡大と他業態の展開を進める考えを示している。

##### 1) 若手人材

広告代理事業や各種調査サービスなどを行うノバセル（ラクスル：4384 東証プライムの子会社）に同社が依頼して行った「リゾートバイトに関する調査（23年4月）」によると、リゾートバイトを「知らない」あるいは「名前は聞いたことがあるが、サービスの特徴・詳細は知らない」と回答した20代～30代は全体の85.5%であった。同社は、この層の開拓余地が大きいと考えており、プロモーション活動や広告宣伝を積極化してリゾートバイト及び「Resort Baito Dive」の認知度向上を図る方針である。また、SEO 対策を強化して「Resort Baito Dive」の集客力を上げる取り組みを継続していく考えである。

##### 2) シニア人材

地方への移住を検討しており、その下調べや準備としてリゾートバイトを活用したいと考えている50代以上の人材に対し、プロモーションを積極化するとともに、この層のニーズに適した求人の獲得を強化していく考えである。

##### 3) 外国人人材

ワーキングホリデー制度<sup>注6</sup>や特定技能制度<sup>注7</sup>を利用して来日する外国人にとってリゾートバイトは、就業先に従業員寮が完備されている

(注6) ワーキングホリデー制度

日本と協定を結んだ国から来日した外国人が、滞在期間中の資金を補うために就労することを認める制度のこと

(注7) 特定技能制度

日本国内の人手不足を解消するために特定分野の知識や経験を持つ外国人に交付する在留資格のこと

ため来日後の住居探しが不要という利点がある。この利点をアピールし、台湾、中国、ネパール、ミャンマー、ベトナムなどからの採用を強化する考えである。

#### 4) ザランタンの規模拡大と新規業態の展開

現時点で「ザランタン」の新規開設計画はないものの、地方の遊休施設や遊休地に有望な立地があった場合には新規開設を検討する方針である。既存施設については、稼働状況に応じてテント増設を進めていく考えである。

また、同社は24年3月にクラフトホテル瀬戸内(35室)を香川県東かがわ市に開業し、ホテル業態の運営を開始している。非観光地で収益性の高い宿泊施設を展開するという基本方針のもと、新たな業態開発も継続していく考えである。

## 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 12 のようにまとめられる。

【 図表 12 】 SWOT 分析

<p><b>強み</b> (Strength)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・インバウンドの増加などにより観光施設等の人材需要が旺盛であること</li> <li>・02年から「Resort Baito Dive」を運用し、多くの会員を擁していること</li> <li>・全国の観光施設等との豊富な取引実績を持ち、継続して取引を行う施設も多いこと</li> </ul>
<p><b>弱み</b> (Weakness)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・特定人物（代表取締役社長）への依存度が高い事業運営</li> <li>・事業規模が小さいこと</li> </ul>
<p><b>機会</b> (Opportunity)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・観光施設等の人材需要の中期的な拡大が見込まれること</li> <li>・上場による人材確保の容易化や知名度向上による会員や取引先獲得の容易化</li> <li>・外国人材やシニア人材の活用による事業規模拡大の可能性があること</li> </ul>
<p><b>脅威</b> (Threat)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・事業モデルや提供サービスを模倣される可能性があること</li> <li>・競合先の増加による事業環境の悪化</li> <li>・プログラム不良や不正アクセス、自然災害などによりシステムの安定稼働に支障が出る可能性があること</li> </ul>

(出所) 証券リサーチセンター

### > 経営戦略の評価

#### ◆ 旺盛な人材需要を追い風に就業者数の増加が続くと予想

同社の運営する「Resort Baito Dive」の登録者数、年間就業者数は順調に増加している。また、同社と取引実績のある観光施設等は全国 4,600 以上となっている。就業者数及び取引施設数の増加とともにデータの蓄積が進み、求職者側と採用側の双方にとって利用価値が高まる仕組みを構築し、この仕組みを好循環させていることが同社の強みと証券リサーチセンター（以下、当センター）は評価している。

訪日外国人旅行者を含めた観光客が増加する一方で人手不足は深刻化しており、全国の観光施設等の人材需要は高い水準が続いている。同社が、効果的なプロモーションや SEO 対策の強化により求職者を集め、就業者数の増加につなげていくことは可能と当センターでは考えている。

地方創生事業については、新規開業施設に係る費用や集客のための費用負担によりセグメント損失が続いていたが、25/6 期上期に黒字化を果たしている。今後も費用対効果を重視した広告宣伝により客室稼働

率を上げ、収益性を高めていくことが重要と当センターでは考えている。

今後の事業規模拡大に欠かせないのが観光施設等へのコンサルティング営業を行う人員を含めた継続的な人員の拡充である。同社では、インターン制度を導入して新卒採用につなげていることに加え、キャリアを持つ人材の中途採用も積極的に進めている。採用は順調に進んでおり、24/6 期末の従業員数は 156 人 (23/6 期末より 22 人増加)、25/6 期末も 15 名程度の増加を見込んでいる。当センターでは、今後も継続的に人材確保を進めると同時に育成体制を強化することが必要と考えている。

> 今後の業績見通し

◆ 25 年 6 月期も増収増益を見込む会社計画

25/6 期の会社計画は、売上高 14,600 百万円 (前期比 18.1%増)、営業利益 803 百万円 (同 48.2%増)、経常利益 812 百万円 (同 48.6%増)、当期純利益 519 百万円 (同 61.8%増) である (図表 13)。

【 図表 13 】 25 年 6 月期の会社計画

(単位：百万円)

	22/6期	23/6期	24/6期	25/6期	
	実績	実績	実績	会社計画	前期比
売上高	4,009	8,265	12,363	14,600	18.1%
観光HR事業	3,704	7,805	11,788	-	-
地方創生事業	248	379	491	-	-
その他 (24/6期までは情報システム事業)	55	80	83	-	-
売上総利益	929	2,054	2,952	-	-
売上総利益率	23.2%	24.9%	23.9%	-	-
販売費及び一般管理費	1,013	1,934	2,410	-	-
販管費率	25.3%	23.4%	19.5%	-	-
営業利益	-84	120	542	803	48.2%
営業利益率	-	1.5%	4.4%	5.5%	-
経常利益	23	137	546	812	48.6%
経常利益率	0.6%	1.7%	4.4%	5.6%	-
当期純利益	11	168	320	519	61.8%

(注) 単体ベース

(出所) 決算短信、届出目論見書より証券リサーチセンター作成

事業別の売上予想は開示していないが、観光 HR 事業は旺盛な人材需要が続いている足元の状況を踏まえて増収を見込んでいる。地方創生事業については、24/6 期に新規開業した施設の寄与により大幅な増収を見込んでいる。情報システム事業については、規模縮小を見込んでいる (重要性の低下により 25/6 期上期から「その他」に分類されて

おり、25/6 期中に休止する方針)。

観光 HR 事業では大規模な広告宣伝に伴う費用の増加を見込む一方、地方創生事業では大幅増収による黒字化を見込んでいる。結果として営業利益率は前期比 1.1%ポイント改善の 5.5%と見込んでいる。

同社は、成長重視の投資を優先させるという判断から、無配を継続しており、25/6 期についても無配の予定である。

#### ◆ 証券リサーチセンターの 25 年 6 月期業績予想

当センターでは 25/6 期について、売上高が前期比 20.4%増の 14,882 百万円、営業利益が同 60.5%増の 870 百万円、経常利益が同 61.2%増の 880 百万円、当期純利益が同 83.1%増の 586 百万円と予想する(図表 14)。25/6 期上期実績及び事業環境などを踏まえ、会社計画を若干上回る水準を予想した。

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) 観光 HR 事業は、プロモーションで集めた求職者を効率的にマッチングすることで就業者数は 24/6 期から 1,400 人増加の 10,720 人、カスタマーサクセスを強化して就業期間の長期化を図ることで 1 人当たり売上高は前期比 3.8%増の 129.1 万円とし、売上高は 14,092 百万円(前期比 19.5%増)と予想した。

地方創生事業は、24 年 3 月に開業した施設の寄与と既存施設の稼働率の上昇により売上高は 760 百万円(同 54.8%増)と予想した。

情報システム事業については休止する方針で営業活動を行わないことにより、その他の売上高は 30 百万円(24/6 期の情報システム事業の売上高比 63.9%減)と予想した。

2) 増収に伴う固定費負担の軽減により、売上総利益率は前期比 1.1%ポイント改善の 25.0%と予想した。

3) 増員に伴う給料手当の増加、広告宣伝を積極化することに伴う広告宣伝費の増加を増収効果とその他経費の効率的な運用でカバー可能と考え、販管費率は前期比 0.3%ポイント改善の 19.2%と予想した。期末従業員数は 24/6 期末より 15 人増加の 171 人、給料手当は前期比 25.7%増の 835 百万円、広告宣伝費は同 22.9%増の 534 百万円と予想した。

【 図表 14 】 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)

	23/6	24/6	25/6CE	25/6E	26/6E	27/6E
<b>損益計算書</b>						
売上高	8,265	12,363	14,600	14,882	17,616	20,583
前期比	2.1×	49.6%	18.1%	20.4%	18.4%	16.8%
観光HR事業	7,805	11,788	-	14,092	16,751	19,635
地方創生事業	379	491	-	760	865	948
その他(24/6期までは情報システム事業)	80	83	-	30	-	-
売上原価	6,211	9,410	-	11,162	13,177	15,355
前期比	2.0×	51.5%	-	18.6%	18.1%	16.5%
売上総利益	2,054	2,952	-	3,720	4,439	5,228
前期比	2.2×	43.7%	-	26.0%	19.3%	17.8%
売上総利益率	24.9%	23.9%	-	25.0%	25.2%	25.4%
販売費及び一般管理費	1,934	2,410	-	2,850	3,314	3,848
販管費率	23.4%	19.5%	-	19.2%	18.8%	18.7%
営業利益	120	542	803	870	1,125	1,380
前期比	-	4.5×	48.2%	60.5%	29.3%	22.7%
営業利益率	1.5%	4.4%	5.5%	5.8%	6.4%	6.7%
経常利益	137	546	812	880	1,135	1,390
前期比	5.8×	4.0×	48.6%	61.2%	29.0%	22.5%
経常利益率	1.7%	4.4%	5.6%	5.9%	6.4%	6.8%
当期純利益	168	320	519	586	757	927
前期比	14.6×	1.9×	61.8%	83.1%	29.2%	22.5%

◇期末従業員数、就業者数、1人当たり売上高など

	23/6	24/6	25/6CE	25/6E	26/6E	27/6E
期末従業員数	(人) 134	156	-	171	196	221
就業者数	(人) 7,845	9,320	-	10,720	12,120	13,520
1人当たり売上高	(万円) 97.8	124.4	-	129.1	136.0	143.2
地方創生事業の施設数	(施設) 6	7	-	7	7	7
客室単価	(万円) -	1.3	-	1.3	1.3	1.3

(注) CE：会社予想 E：証券リサーチセンター予想、単体ベース  
(出所) 決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

### ◆ 26年6月期業績予想

26/6期の売上高は前期比 18.4%増の 17,616 百万円、営業利益は同 29.3%増の 1,125 百万円と予想した。

観光 HR 事業は、引き続きプロモーションにより集客した求職者をも効率的にマッチングすることで就業者数は前期比 1,400 人増加の 12,120 人、カスタマーサクセスを強化して就業期間の長期化を図ることで 1 人当たり売上高は同 5.3%増の 136.0 万円とし、売上高は 16,751 百万円（前期比 18.9%増）と予想した。

地方創生事業は、施設数の増減はないものの、稼働率の上昇により 1 施設当たりの売上高は前期比 13.8%増加すると想定し、売上高は 865 百万円（前期比 13.8%増）と予想した。

増収による労務費などの固定費負担の軽減により売上総利益率は前



期比 0.2%ポイントの改善の 25.2%、給料手当や広告宣伝費の増加を増収効果で吸収して販管費率は同 0.4%ポイントの改善の 18.8%と予想した。

期末従業員数は 196 人 (25/6 期末より 25 人増加)、給料手当は 1,005 百万円 (前期比 20.4%増)、広告宣伝費は 634 百万円 (同 18.7%増) と予想した。

#### ◆ 27 年 6 月期業績予想

27/6 期の売上高は前期比 16.8%増の 20,583 百万円、営業利益は同 22.7%増の 1,380 百万円と予想した。

観光 HR 事業は、プロモーションにより集客した求職者を効率的にマッチングすることで就業者数は前期比 1,400 人増加の 13,520 人、カスタマーサクセスを強化して就業期間の長期化を図ることで 1 人当たり売上高は同 5.3%増の 143.2 万円と想定し、売上高は 19,635 百万円 (前期比 17.2%増) と予想した。

地方創生事業は、施設数の増減はないものの、稼働率の上昇により 1 施設当たりの売上高は前期比 9.6%増加すると想定し、売上高は 948 百万円 (前期比 9.6%増) と予想した。

増収による固定費負担の軽減により売上総利益率は前期比 0.2%ポイントの改善の 25.4%、販管費率は同 0.1%ポイントの改善の 18.7%と予想した。

期末従業員数は 221 人 (26/6 期末より 25 人増加)、給料手当は 1,175 百万円 (前期比 16.9%増)、広告宣伝費は 734 百万円 (同 15.8%増) と予想した。

【 図表 15 】 証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表／キャッシュ・フロー計算書)

(単位：百万円)

	23/6	24/6	25/6CE	25/6E	26/6E	27/6E
<b>貸借対照表</b>						
現金及び預金	1,777	2,038	-	2,377	2,789	3,579
売掛金	928	1,161	-	1,369	1,620	1,893
その他	45	54	-	42	40	40
貸倒引当金	-10	-8	-	-10	-12	-14
流動資産	2,741	3,245	-	3,778	4,438	5,499
有形固定資産	217	705	-	737	769	801
無形固定資産	74	215	-	305	395	485
投資その他の資産	112	147	-	126	112	113
固定資産	404	1,068	-	1,169	1,277	1,400
資産合計	3,146	4,314	-	4,948	5,715	6,899
買掛金	8	13	-	14	17	20
短期借入金	-	30	-	30	30	30
1年内償還予定の社債	70	-	-	-	-	-
1年内返済予定の長期借入金	159	135	-	193	-	-
未払金	689	828	-	997	1,180	1,379
未払費用	230	221	-	210	200	215
未払法人税等	0	192	-	193	192	193
未払消費税等	423	453	-	463	476	483
資産除去債務	1	1	-	1	1	1
賞与引当金	85	112	-	113	114	115
その他	124	186	-	198	213	244
流動負債	1,794	2,176	-	2,417	2,427	2,683
長期借入金	368	193	-	-	-	-
資産除去債務	20	49	-	49	49	49
固定負債	388	242	-	49	49	49
純資産合計	963	1,895	-	2,481	3,238	4,165
(自己資本)	963	1,895	-	2,481	3,238	4,165
(非支配株主持分+新株予約権)	0	0	-	0	0	0
<b>キャッシュ・フロー計算書</b>						
税引前当期純利益	123	538	-	880	1,135	1,390
減価償却費及びその他の償却費	35	68	-	78	78	78
固定資産売却損益 (-は益)	12	-	-	-	-	-
固定資産除却損	2	8	-	-	-	-
貸倒引当金の増減額 (-は減少)	-10	-2	-	1	2	2
賞与引当金の増減額 (-は減少)	43	27	-	1	1	1
受取利息及び受取配当金	0	0	-	0	0	0
支払利息	6	6	-	6	6	6
上場関連費用	-	10	-	-	-	-
助成金収入	-7	-	-	-	-	-
売上債権の増減額 (-は増加)	-462	-232	-	-207	-251	-272
仕入債務の増減額 (-は減少)	3	5	-	1	2	2
未払金の増減額 (-は減少)	376	116	-	168	183	198
未払費用の増減額 (-は減少)	169	-9	-	-11	-10	14
未払消費税等の増減額 (-は減少)	200	30	-	10	13	6
その他	93	65	-	45	30	31
小計	587	633	-	973	1,189	1,458
利息及び配当金の受取額	0	0	-	0	0	0
利息の支払額	-6	-6	-	-6	-6	-6
助成金の受取額	7	-	-	-	-	-
法人税等の支払額	0	0	-	-293	-377	-462
営業活動によるキャッシュ・フロー	587	626	-	674	805	990
有形固定資産の取得による支出	-144	-498	-	-100	-100	-100
無形固定資産の取得による支出	-29	-153	-	-100	-100	-100
差入保証金の差入による支出	0	-85	-	-	-	-
差入保証金の回収による収入	0	8	-	-	-	-
長期貸付金の回収による収入	17	-	-	-	-	-
その他	-1	-	-	-	-	-
投資活動によるキャッシュ・フロー	-156	-728	-	-200	-200	-200
短期借入金の純増減額 (-は減少)	-	30	-	-	-	-
長期借入れによる収入	-	200	-	-	-	-
長期借入金の返済による支出	-165	-398	-	-135	-193	-
社債の償還による支出	-70	-70	-	-	-	-
株式の発行による収入	-	611	-	-	-	-
上場関連費用の支出	-	-10	-	-	-	-
財務活動によるキャッシュ・フロー	-235	362	-	-135	-193	-
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	196	260	-	339	412	790
現金及び現金同等物の期首残高	1,581	1,777	-	2,038	2,377	2,789
現金及び現金同等物の期末残高	1,777	2,038	-	2,377	2,789	3,579

(注) CE：会社予想 E：証券リサーチセンター予想

(出所) 決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

**> 投資に際しての留意点****◆ システム障害について**

同社は、自社システムと他社サービス (LINE など) との連携によりシステム化及び合理化を図っている。大規模なプログラミング不良や不正アクセス、自然災害など予測不能なトラブルによりシステム障害が発生した場合には事業運営に影響が出る可能性がある。

**◆ 個人情報の管理について**

同社は、観光 HR 事業及び地方創生事業を行うなかでサイトの登録者及び顧客の個人情報を獲得し、保有している。個人情報保護については、法律に基づき保護管理体制の整備を進めているが、個人情報流出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。

**◆ 新株予約権の行使による株式価値の希薄化について**

同社の新株予約権による潜在株式数は 353 千株 (24 年 6 月末時点)、発行済株式総数の 12.8%となっている。新株予約権が行使された場合、一株当たりの株式価値が希薄化する可能性がある。

**◆ 大株主について**

同社の代表取締役社長である庄子潔氏及び同氏の資産管理会社との合計で発行済株式総数の 66.2%を保有している (24 年 12 月末時点)。庄子氏及び資産管理会社は、安定株主として同社株式の保有を継続すると見られるが、今後、何らかの事情により保有株式の一定以上の売却が行われた場合や売却の可能性が生じた場合には、同社の株価に影響を及ぼす可能性がある。

**◆ 新型コロナウイルス感染症拡大の影響について**

20 年から、新型コロナウイルス感染症拡大による宿泊需要の減少が続く、観光業界に悪影響を与えた。現在は、日本人宿泊者数が回復していることに加え外国人旅行者も増加している。しかしながら、再び感染症が拡大して行動制限が行われる場合には宿泊者数が減少し、同社の業績に影響が出る可能性がある。

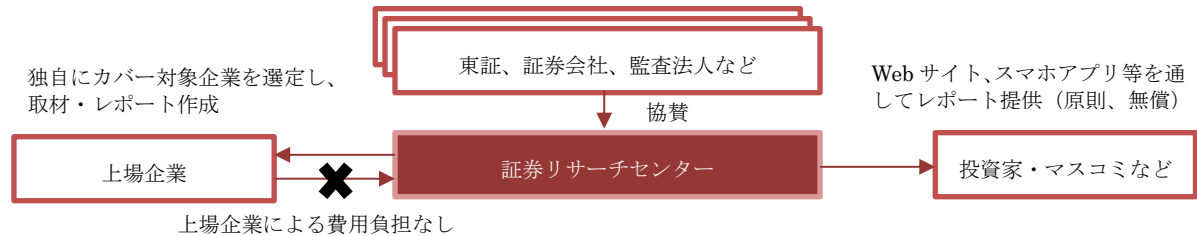
**◆ 配当について**

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題の一つと位置付けている。しかし、現在は財務体質の強化と事業拡大に向けた投資が先行するため、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。

## 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	S M B C 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	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人 トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス	日本証券業協会
公益社団法人日本証券アナリスト協会			

### ■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

### 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。