

ホリスティック企業レポート

え み め ん
笑美面

9237 東証グロース

アップデート・レポート
2025年8月8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 20250805

笑美面(9237 東証グロース)

発行日:2025/8/8

高齢者や介護家族に対するシニアホームの紹介サービス等を提供
シニアホーム紹介収入等の拡大により、長期的な利益成長を予想

> 要旨

◆ 高齢者や介護家族に対するシニアホームの紹介サービスを提供

- ・笑美面(えみめん、以下、同社)は、有料老人ホームやサービス付き高齢者向け住宅等のシニアホームを高齢者や介護家族に紹介するシニアライフサポートサービス事業と、シニアホーム運営事業者や不動産オーナー向けのシニアホームコンサルティングサービス事業を行っている。なお、シニアホームコンサルティングサービス事業は、24年9月に設立された子会社ケアサンクによって主に近畿圏で展開している。
- ・25/10 期中間期(以下、上期)のセグメント別営業収益構成比は、シニアライフサポートサービス 83.3%、シニアホームコンサルティングサービス 16.7%であった。

◆ 25 年 10 月期上期決算は 49%増収、55%営業減益

- ・25/10 期上期連結決算は、前年同期単体数値比 48.5%増収、54.8%営業減益であった。シニアライフサポートサービス事業とシニアホームコンサルティングサービス事業は共に大幅増収となったものの、従業員の採用拡大等により、営業利益率は同 7.9%ポイント悪化の 3.5%となった。

◆ 25 年 10 月期会社計画は従来計画を据え置き

- ・上期実績は計画を上回ったが、26/10 期以降の収益拡大を見越して、採用を前倒しする可能性があることから、56.4%増収、20.6%営業増益を見込む従来計画を同社は据え置いた。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、シニアホーム紹介収入やシニアホーム開設コンサルティング収入の予想を引上げる一方、人件費等の費用の予想を引下げたため、25/10 期の業績予想について、営業収益を 1,996 百万円→2,011 百万円(前期単体数値比 54.5%増)、営業利益を 270 百万円→297 百万円(同 37.0%増)に上方修正した。

◆ シニアホーム紹介収入等の拡大により、長期的な成長を予想

- ・当センターでは、シニアライフサポートサービス事業等の増収効果で人件費等の増加を吸収し、26/10 期は前期比 45.3%増収、47.5%営業増益、27/10 期は同 37.5%増収、39.3%営業増益へと業績予想を上方修正した。

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

【主要指標】

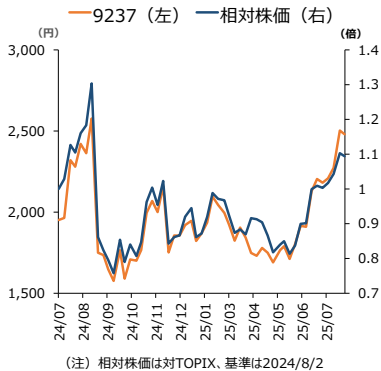
2025/8/1	
株価 (円)	2,480
発行済株式数 (株)	2,029,240
時価総額 (百万円)	5,033

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	27.8	21.5	17.1
PBR (倍)	7.0	5.3	4.0
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 (%)	6.8	45.9	8.8
対TOPIX (%)	3.6	32.2	3.3

【株価チャート】



【 9237 笑美面 業種：サービス業 】

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)
2023/10	814	33.6	114	4.6X	97	4.2X	105	3.0X	63.7	239.4	0.0
2024/10	1,301	59.9	216	89.1	213	118.4	179	69.5	89.3	355.8	0.0
2025/10 CE	2,035	56.4	261	20.6	259	21.2	224	24.7	110.6	-	0.0
2025/10 E	2,011	54.5	297	37.0	296	38.5	234	30.3	115.3	470.5	0.0
2026/10 E	2,923	45.3	438	47.5	438	48.0	295	26.1	145.4	615.9	0.0
2027/10 E	4,020	37.5	610	39.3	611	39.5	416	41.0	205.1	821.0	0.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想、2025/10期以降は連結決算、2025/10期の前期比は2024/10期単体決算との比較

アップデート・レポート

2/20

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。

> 事業内容

◆ 高齢者や介護家族へシニアホームの紹介サービス等を提供

笑美面（えみめん、以下、同社）は、主として、有料老人ホームやサービス付き高齢者向け住宅、グループホーム等のシニアホームを高齢者や介護家族に紹介するシニアライフサポートサービス事業と、シニアホーム運営事業者や土地オーナーにコンサルティングや情報提供等を行うシニアホームコンサルティングサービス事業を展開している。紹介先として提携しているシニアホームは24/10 期末時点で9,914 ホームに達している。

25/10 期中間期（以下、上期）におけるセグメント別営業収益構成比は、シニアライフサポートサービス事業 83.3%、シニアホームコンサルティングサービス事業（旧ケアプライム事業） 16.7%であった（図表 1）。以前は、シニアホームコンサルティングサービス事業に含まれていたケアプライムコミュニティサイト運営は、25/10 期よりシニアライフサポートサービス事業に組み込まれるようになったため、24/10 期以前の両事業の数値は図表 1 に示されているように遡及修正されている。

【 図表 1 】 セグメント別営業収益の推移 (単位：百万円)

	21/10期		22/10期		23/10期		24/10期		25/10期上期	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
シニアライフサポートサービス	422	98.3%	555	91.1%	693	85.2%	1,113	85.5%	713	83.3%
シニアホームコンサルティングサービス	7	1.7%	54	8.9%	120	14.8%	188	14.5%	142	16.7%
合計	429	100.0%	609	100.0%	814	100.0%	1,301	100.0%	855	100.0%

(注) 25/10 期より連結決算。外部顧客への営業収益ベース。各サービスの和は端数処理の関係で合計と一致しない
(出所) 有価証券届出書、決算短信、決算説明資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

(1) シニアライフサポートサービス事業

1. シニアホーム紹介サービス

同社は、シニアホームを探している入居対象者やその家族（以下、入居検討者）を対象に、対面によるマッチングサービス（シニアホーム紹介サービス）を近畿圏と首都圏を中心に提供している。同社のコーディネーターが、直接取材等で得たシニアホームの詳細情報を元に、入居検討者に対して、当事者の身体状況や家庭の事情に適したシニアホームを紹介し、入居までのトータルサポート（見学日程調整、シニアホーム・病院とのやり取り代行、役所への申請手続き代行等）を行うことで、入居検討者の不安・負担を軽減している。

25 年 5 月末時点において、大阪本社以外にオフィスと称する拠点を、近畿圏では兵庫県の神戸市と西宮市、大阪市の新大阪、難波、京橋に、首都圏では横浜市、さいたま市、東京都の神田、五反田に、その他地域では福岡市、名古屋市の名駅及び伏見に設置している。

(注1) メディカルソーシャルワーカーとは、保健医療機関等において、患者やその家族の相談にのり、社会福祉士の立場から経済的・心理的・社会的問題の解決、調整、社会復帰を支援する専門職をいう。

(注2) ケアマネージャーとは、要介護認定申請の代行や認定調査、ケアプランの作成、各サービス事業者との連絡調整を行うスペシャリストをいう。

入居対象者に関しては、患者の早期退院問題に取り組む病院のメディカルソーシャルワーカー^{注1}（以下、MSW）や、高齢者の在宅介護を支援するケアマネージャー^{注2}等をシニアホーム探しの“紹介パートナー”として連携し、継続的な紹介を受けている。

シニアホーム紹介サービスでは、「専門性」、「中立性」、「シニアホームを探す入居対象者を紹介いただく紹介パートナー」、「幅広いシニアホームとの連携」を軸に運営を行っている。

① 専門性

同社では、コーディネーターが、シニアホーム紹介の“プロフェッショナル”として入居対象者一人ひとりに最適なマッチングを提供できるように努めている。コーディネーターの成功ナレッジを5～10分程度の動画にして、新人を含めた全コーディネーターが反復視聴することで、育成の効率化に取り組んでいるほか、Salesforce を活用した継続的なオペレーションの進化を図っている。

② 中立性

生活保護を受給中の入居対象者や介護保険対象外の入居対象者等、手数料収入が低い入居対象者を含めて、同社は全ての相談に対応することを基本方針としており、身体状況や経済状況に合ったシニアホームの紹介に努めている。

③ シニアホームを探す入居対象者を紹介いただく紹介パートナー

同社のコーディネーターは、MSW やケアマネージャーに直接営業を行い、連携しているシニアホームの情報を提供する一方、退院後の入居先を探している入院患者及びその家族の紹介を受けている。同社の全紹介数に占める MSW による紹介数の割合は約7割であり、24/10期における MSW からの紹介数は8,401人であった。

同社はシニアホームに紹介した入居検討者が実際に入居した人数をスマイル数と呼んでおり、24/10期のスマイル数は3,550人に達した。なお、MSW からの紹介によるスマイル数の全スマイル数に占める割合が公表されている22/10期の実績を見てみると、全スマイル数2,206人に対して、その77.7%に当たる1,714人（うち、近畿圏634人、首都圏584人、その他展開地域496人）がMSW からの紹介であった。

④ 幅広いシニアホームとの連携

同社は、9,914（24/10期末時点）のシニアホームと連携し、コーディネーターが入居対象者にシニアホームを紹介できるようにしている。紹介した入居検討者が実際に入居した際にシニアホームの運営事業者から紹介手数料を受け取る仕組みとなっているため、入居検討者には無料でサービスを提供している。

同社は、紹介対象とするシニアホームを、有料老人ホーム、サービス付き高齢者向け住宅、グループホームに限定している。厚生労働省やサービス付き高齢者向け住宅情報提供システムの調査に基づいて、証券リサーチセンター（以下、当センター）が23年秋時点の数値を集計したところ、有料老人ホームは17,833施設、グループホームは14,262施設（以上10月1日時点）、サービス付き高齢者向け住宅は8,248（9月末時点）施設となり、合計で40,343施設であった。

同社の直接的なサービスの提供先はシニアホームの入居対象者であるが、入居対象者を介護している家族を含めた入居検討者、入院患者の早期退院に向けての支援を要請されている病院及びMSW、空室問題を抱えるシニアホーム運営事業者にとっての課題を解消するサービスの実現を目指している。

2. ケアプライムコミュニティサイト運営

ケアプライムコミュニティサイトは、23年3月にリリースされた同社とシニアホーム運営事業者との情報連携サイトであり、運営事業者が、自社の運営シニアホームへの入居者紹介に関わる情報の取得や入力等ができるようになっている。蓄積されたシニアホームの情報を同社のコーディネーターが入居検討者に提供すると共に、入居検討者からのフィードバックを、ケアプライムコミュニティサイトを介して運営事業者と共有している。具体的には、運営するシニアホーム毎に入居検討者が見学や入居に至らない理由等を共有することで、運営事業者に気付きの機会を提供している。

ケアプライムコミュニティサイトは、シニアライフサポート事業の展開地域でサービスが提供されており、25/10期上期末時点の登録数は8,869ホームに達している。

（2）シニアホームコンサルティングサービス事業

1. シニアホーム開設コンサルティング

同社は、シニアライフサポートサービス事業において蓄積された入居検討の要望・ニーズに関する情報をシニアホーム運営事業者等に提供することにより、優良なシニアホームを増やすことを目的として、21年7月からケアプライム事業（25/10期よりシニアホームコンサルティングサービス事業に名称変更）を開始した。

シニアホームコンサルティングサービス事業は、現在、24年9月に設立された子会社のケアサンクによって主に近畿圏で展開されている。ケアサンクの設立に伴い、25/10期からは連結決算が開始され、シニアライフサポートサービス事業とシニアホームコンサルティング

グサービス事業のセグメント情報の開示も始まった。

シニアホーム運営事業者に対しては、物件情報や市場調査の提供、集客戦略の立案を、不動産オーナーに対しては、運営事業者の選定支援やスキームの検討支援、開発と保有の分離検討等を行うシニアホーム開設コンサルティングが、現在の主力サービスとなっている。シニアホーム開設コンサルティングは、シニアホーム運営を検討している不動産オーナー等とシニアホーム運営事業者をマッチングするサービスであり、ケアサルクは両者からコンサルティング料を受領している。

2. シニアホーム不動産流動化コンサルティング

シニアホーム不動産流動化コンサルティングは、ケアサルクの設立に伴い、サービス提供が開始された。保有するシニアホーム不動産の売却意向を持つ不動産オーナーに対して、売却先を紹介するサービスである。

◆ 特定顧客には依存していない

同社は、シニアホーム紹介サービスにおいて、数多くの事業者から紹介手数料を得ている。多数のシニアホームホームを運営している顧客企業はあるものの、業界としては寡占化が進んでいないため、売上高の1割以上を占める大手顧客は存在していない。

同社の主要顧客としては、SOMPOホールディングス(8630 東証プライム)の連結子会社であるSOMPOケアや、ベネッセホールディングス(岡山市北区)傘下のベネッセスタイルケア等が挙げられる。

> ビジネスモデル

◆ シニアホーム紹介サービスは事業者から成功報酬を得ている

シニアライフサポートサービス事業は、要介護者側からは料金を取らず、成功報酬を事業者から受領する点で人材紹介と同じビジネスモデルであると言える。

シニアホーム紹介サービスの営業収益となる紹介手数料は、「成約数(紹介数×成約率)×1室当たり手数料単価ー返金額」によって算出される。同社では、各変数に関して、以下の様に対応している。

(紹介数)

同社は、紹介ルートの中でも重視するMSWからの紹介数の増加に向けて、エリア毎にチーム体制を敷くことで地域の特性情報を蓄積しつつ、病院開拓の型及びMSWの横展開(口コミで同一病院内の別のMSWからも相談を受けること)の型をマニュアル化して、営業活動を推進している。

(成約率)

同社は、Salesforce システムを活用した約 400 本(24/10 期末時点)のナレッジ動画をコーディネーターに反復視聴させることにより、均質なサービスを保ちつつ、成約率の向上を目指している。

(1 室当たり手数料単価)

同社は、1 室当たり手数料単価の向上に向けて、同社の平均単価を下回らないシニアホームとの提携を増やすことや、シニアホーム運営事業者の担当者との連携頻度を高めることで、入居検討者にとって価値のある最新の空室情報等の蓄積を推進している。

PwC コンサルティングの「高齢者向け住まい等の紹介の在り方に関する調査研究報告書」によれば、20 年時点における紹介手数料の業界平均値は、有料老人ホームが 271 千円、サービス付き高齢者向け住宅が 185 千円であった。

24 年 11 月以降、有料老人ホーム紹介事業者が有料老人ホームから支払われる紹介手数料の透明性や入居希望者に対する情報提供の正確性に関する報道が相次いだことを受けて、同社は、24/10 期における紹介手数料の平均値を 304,910 円と開示した。同社の紹介手数料の平均値が、20 年時点における業界調査の有料老人ホームの平均値を上回っているのは、紹介先における有料老人ホームの比率が高いことや、過去 5 年間で各種サービス価格が上昇したこと、同社が提供するサービスが事業者から高く評価されていることが要因と推測される。

(返金額)

近年、同社では、シニアホーム運営事業者と入居者の紹介に関する契約を締結する際、入居者が早期に死去や再入院等により退去する場合に備えた、紹介手数料の返金条項を定めることが増えている。主に、入居後 3 カ月以内に退去となった際に入居日数に応じた返金が発生する場合があります。シニアホーム運営事業者からの退去情報を基に、社内で情報を精査した上で、契約に従って返金を行っている。

◆ ケアプライムコミュニティサイト運営の収益源は広告枠の販売

ケアプライムコミュニティサイトは現在、シニアホーム運営事業者に対して無料で提供している。将来的には、パートナー企業と自社プロダクトを開発し、シニアホーム運営事業者に有償で提供する方針である。現時点での収益源は、24/10 期より開始された、シニアホームのサービス向上に資する商品・ソリューションを提供する事業者向けのサイト内での広告枠販売である。

◆ シニアホームコンサルティングサービス事業の収益源はシニアホーム開設コンサルティング

シニアホームコンサルティングサービスでは、シニアホーム不動産流動化コンサルティングが 25/10 期から開始されたが、現在の収益源はシニアホーム開設コンサルティングである。シニアホーム開設コンサルティングでは、土地オーナーや土地活用提案を行っている建設事業者等にシニアホーム運営事業者の情報を提供し、シニアホームの開設が決定した時点で、主にシニアホーム運営事業者から紹介料及びコンサルティング料を受領している。その他、シニアホーム運営事業者に対しては、市場調査の提供や集客戦略の立案等のサービスを提供している。

一方、土地オーナーに対しても、運営事業者の選定支援やスキームの検討支援、開発と保有の最適分離コンサルティング等のサービス提供も行っており、土地オーナーからも新規開設に係るコンサルティング料を受領している。

シニアホームコンサルティングサービス事業（23/10 期はケアプライム事業）の四半期営業収益を見ると、23/10 期は、第 1 四半期 9 百万円、第 2 四半期 26 百万円、第 3 四半期 82 百万円、第 4 四半期 7 百万円であった。24/10 期は、第 1 四半期 53 百万円、第 2 四半期 50 百万円、第 3 四半期 26 百万円、第 4 四半期 58 百万円であった。25/10 期は、第 1 四半期 78 百万円、第 2 四半期 64 百万円であった。同事業の費用の大部分は人件費を中心とした固定費であり、25/10 期上期のセグメント利益率は 49.9%と極めて高いが、四半期営業収益の変動が大きい点に注意が必要である。

◆ インパクト投資による経営管理を行っている

社会・環境課題の解決と財務的なリターンの獲得を目指す投資行動である「インパクト投資」は、米国や英国等で 10 年代半ばから広がり始めた。日本では市場の拡大が遅れていたが、近年、官民での取り組みが強化され、インパクトスタートアップと、インパクト投資を検討するベンチャーキャピタル、機関投資家、銀行等が増加している。

同社は、「高齢者が笑顔で居る未来を堅守する」というビジョンを掲げており、介護家族が高齢者に対する「心の介護」に専念できるよう、「介護家族にとって、ホーム介護の利用が『ポジティブ/当たり前』になっている状態」を目指している。中長期的には、「マッチするシニアホームとの出会いにより、負担が軽減している介護家族が 47 都道府県で増加」、「自らの強みを伸ばしてサービスの質を上げ、介護家族に安心を提供しているシニアホームの増加」という 2 つの社会変化（インパクト）の実現を志向している。

同社は、19 年頃からインパクト投資に対する検討や実践を積み重ねてきたが、23 年 4 月の取締役会において、「ビジョン（社会インパクト）」を実現するため、以下の基本方針を決議している。

(注 3) インパクト・メジャメントとは、企業や非営利団体の活動によって、社会や環境に与えた変化や効果を可視化することを指す。一方、インパクト・マネジメントとは、社会的な効果に関する情報に基づいて事業改善や意思決定を行い、インパクトの向上を志向することを指す。

- ① 「インパクト・メジャメント&マネジメント^{注3}」を行う
- ② インパクトに関する情報を開示・発信する
- ③ ステークホルダーとのエンゲージメント活動を積極的に行う

◆ MSW からの紹介数やスマイル数等を重視している

当該方針に基づき、同社は、MSW からの紹介数、家族会議実施数、スマイル数、プラットフォームサイト登録数を重要な経営指標 (KPI) としている。同社では、「インターネットを介しての遠隔でのマッチングサービス」を行うシニアホーム検索事業者との差別化を図るため、「条件（身体状況、予算、エリア等）」と「要望（どのような暮らしをしたいか、リハビリの要否等）」を分けてヒアリングを行い、介護家族を知る機会となる「家族会議」を行うことで、成約率や、成約数の予測精度の向上に繋がっている。

20/10 期から 24/10 期に掛けては、新人コーディネーターの採用と戦力化が進んだ結果、MSW からの紹介数や家族会議実施数が拡大し、スマイル数の増加に繋がっている（図表 2）。

【 図表 2 】 KPI の推移

	20/10期 実績	21/10期 実績	22/10期 実績	23/10期 実績	24/10期 計画 実績	25/10期 前回計画 今回計画	26/10期 前回計画 今回計画
MSWからの紹介数（人）	3,326	4,869	5,280	6,466	8,800 8,401	12,600 12,600	18,700 18,900
家族会議実施数（件）	1,391	1,903	2,277	3,296	4,400 6,330	6,300 10,000	9,300 15,000
スマイル数（人）	1,545	1,902	2,206	2,381	3,600 3,550	5,400 5,500	8,000 8,200
プラットフォームサイト登録数（件）	-	-	-	5,335	6,000 7,540	7,000 8,000	8,000 9,000

(注) 前回計画は 23 年 12 月時点、今回計画は 24 年 12 月時点

(出所) 決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

◆ 営業利益率、資産効率の高さが良好な資産利益率に繋がっている

同社は、対面サービスによるマッチングサービスを提供しているため、仕入原価や、入居検討者集客のためのリスティング・媒体広告等の広告宣伝費等が発生せず、人件費が主な費用である。

同社は、費用を売上原価と販売費及び一般管理費に分類せず、営業費用として一括計上している。24/10 期の営業費用は 1,084 百万円であり、営業費用率は 83.3%となっている。内訳としては、人件費が 707 百万円、採用費が 50 百万円、旅費交通費が 96 百万円、支払手数料や

地代家賃、通信費等のその他が 231 百万円であり、固定費が中心と推測される。営業収益の拡大によって人件費等の増加を吸収し、24/10 期の営業利益率は前期比 2.6%ポイント改善の 16.7%となった。従業員の大部分は、シニアライフサポートサービス事業のコーディネーターであり、シニアホームコンサルティングサービス事業の担当者は少ない。

25/10 期上期のセグメント損益については、シニアライフサポートサービスが、コーディネーターの集中採用等の影響により、41 百万円の損失となったのに対し、シニアホームコンサルティングサービスは、71 百万円(セグメント利益率 49.9%)と、高水準の利益率を確保した。25/10 期通期では、シニアライフサポートサービスも利益を計上する見込みであるが、事業別利益率では、シニアホームコンサルティングサービスがシニアライフサポートサービスを大きく上回ると予想される。

同社の 24/10 期末における自己資本比率は 63.9%と良好な水準である。有利子負債は、負債純資産合計の 10.3%にあたる 116 百万円であるが、現金及び預金(761 百万円)を大幅に下回る水準であり、財務の健全性は確保されている。

また、24/10 期末において、同社の固定資産は総資産の 10.0%に過ぎず、総資産回転率も 1.4 回と良好な水準にある。営業利益率の高さと良好な資産効率の組合せにより、24/10 期の総資産経常利益率は 22.3%と高い水準となっている。

> SWOT分析

◆ 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 3 のようにまとめられる。

【 図表 3 】 SWOT 分析

強み (Strength)	・退院支援のキーパーソンであるMSWから継続的に多くの入居検討者の紹介を受けていること ・コーディネーターの知見や生産性を均質化できるように、営業のマニュアル化とプロセス管理を徹底していること ・シニアホームと入居者に係る大量の詳細情報をデータベースに蓄積していること ・数多くのシニアホームが登録しているプラットフォームサイトを通じて、入居検討者の要望やニーズ等を伝えていること
弱み (Weakness)	・事業規模が小さいこと ・シニアホームコンサルティングサービス事業においては、変動が激しいシニアホーム開設コンサルティングの収益に大きく依存していること
機会 (Opportunity)	・高齢化の進行によるシニアホーム市場の拡大 ・シニアホーム紹介業における市場シェアの拡大 ・プラットフォームサイトを通じた広告収入や販売手数料等の獲得
脅威 (Threat)	・社会保障費に関する法改正や制度変更等により、シニアホーム運営業者の業績が悪化すること ・シニアホームの入居率が大きく上昇し、紹介者1人当たり手数料が下落すること ・人材獲得競争の激化により、想定よりも採用が進まなかったり、退職者数が増えたりすること

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉はインパクト投資による経営管理の実践にある
同社の知的資本を構成する多くの項目は、インパクト投資による経営管理の実践に関係している（図表 4）。

【 図表 4 】 知的資本の分析

項目		分析結果	KPI等		
			項目	数値（前回）	数値（今回）
関係資本	顧客	・近畿圏、首都圏を中心に、提携先シニアホーム（有料老人ホーム等）を高齢者に紹介している	・提携先の紹介可能なシニアホーム数	9,914施設	非開示
		・シニアホーム運営事業者が自社の施設への顧客紹介に関わる情報取得・入力等ができるサイト（現時点では無料で利用可）への登録ホーム数は急拡大している	・プラットフォームサイト登録ホーム数	7,540施設	8,869施設
		・成約人数であるスマイル数（四半期）には年末を含む第1四半期に伸び悩む季節性があるが、前年同期比では着実に増加している	・スマイル数（四半期）	1,113人（24/10期4Q）	1,172人（25/10期2Q）
	ブランド		・上記の前年同期比成長率	48.6%増（24/10期）	39.4%増（25/10期2Q）
		・病院やシニアホーム業界内での知名度は高いものの、上場から日が浅く、会社の一般的な認知度は高いとは言えない	・会社設立からの経過年数	14.5年（25年2月時点）	15年（25年8月時点）
		・シニアホーム紹介サービス開始からの経過年数	13年（25年2月時点）	13.5年（25年8月時点）	
	事業パートナー		・上場からの経過年数	1.5年（25年2月時点）	2年（25年8月時点）
		・病院に在籍するMSWや、高齢者の在宅介護を支援するケアマネージャー等を紹介パートナーとしている	・提携するMSWが在籍する病院数	非開示	非開示
		・プラットフォームサイトにおいて、現時点では介護関連商材・サービス取扱事業者からの広告掲載料だけを得ているが、将来的には販売手数料を受領することも検討している			
組織資本	プロセス	・同社は、経営指標として、MSWからの紹介数、家族会議実施数、スマイル数、プラットフォームサイト登録ホーム数をインパクトKPIとして重視している。コーディネーターの採用数や新人比率の変動等により、MSWからの紹介数の伸び率が相対的に高まる局面と、家族会議実施数の伸び率が相対的に高まる局面が循環する傾向が見られる	・MSWからの紹介数（四半期）	2,667人（24/10期4Q）	3,106人（25/10期2Q）
			・上記の前年同期比成長率	37.7%（24/10期4Q）	73.7%（25/10期2Q）
			・家族会議実施数（四半期）	1,969件（24/10期4Q）	2,239件（25/10期2Q）
			・上記の前年同期比成長率	63.3%（24/10期4Q）	47.1%（25/10期2Q）
		・シニアホーム紹介サービスであるシニアライフサポートサービス事業とシニアホーム開設コンサルティング等のシニアホームコンサルティングサービス事業の相乗効果による事業拡大を目指している	・シニアライフサポートサービス事業営業収益	1,099百万円	713百万円
			・同売上高構成比	84.4%	83.3%
		・シニアホームコンサルティングサービス事業営業収益	202百万円	142百万円	
	知的財産 ノウハウ		・同売上高構成比	15.6%	16.7%
		・組織知としてノウハウを蓄積し、コーディネーターの知見や生産性を均質化できるように営業のマニュアル化とプロセス管理を徹底している	・作成済みナレッジ動画本数	約400本	
		・シニアライフサポートサービス事業を通して得られたシニアホームと入居者に関する詳細情報をデータベースに蓄積し、必要な情報を入居検討者とシニアホームに提供している			
・社会の課題解決と財務的なリターンの両立を目指す「インパクト投資」に基づいた経営管理を行い、日本初のインパクトIPOを実現した					
人的資本	経営陣	・横並社長は、社長就任前の設立時から同社の経営に従事している	・横並社長の経営従事年数	14.5年（25年2月時点）	15年（25年8月時点）
		・横並社長による高い経営へのコミットメント	・横並社長の保有株数	993,480千株（49.1%）	810,280千株（40.0%）
	従業員	・採用エージェント経由で、コーディネーターを中心に積極的な採用を進めており、従業員が増加している	・従業員数	122名	178名
			・平均年齢	35.6歳	
		・ダイバーシティ＆インクルージョンに取り組む企業を認定・表彰する「D&I Award 2022」の中小企業部門において、最上位ランクの「トップインクルーシブカンパニー（TIC）賞」を受賞した			
		・インセンティブ制度	・ストックオプション	66,810千株（3.3%）	
			・従業員持株会	大株主開示対象外	大株主開示対象外

（注）KPIの数値は、特に記載がない限り、前回は 24/10 期または 24/10 期末、今回は 25/10 期上期または 25/10 期上期末のもの。
カッコ内は発行済株式数に対する比率、ストックオプションの株数は取締役の保有分を含む
（出所）有価証券報告書、半期報告書、決算説明資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

同社は、社会の課題解決と財務的なリターンの両立を目指す「インパクト投資」に基づいた経営管理を導入しており、どの拠点においても社会インパクトを創出するため、コーディネーターによるサービスの均質化に取り組んでいる。シニアライフサポートサービス事業の KPI である MSW からの紹介数、家族会議実施数、スマイル数は、コーディネーターの質と量に連動するため、同社はコーディネーターを増員しつつ、サービスの均質化に向けた取組みを継続している。例えば、

24/10 期末における作成済みのナレッジ動画本数は、前期末の約 300 本から約 400 本に増加している。

以上のことから、インパクト投資による経営管理の実践が同社の知的資本の源泉を形成していると当センターは考えている。

> 決算概要

◆ 25 年 10 月期上期決算は 49%増収、55%営業減益

25/10 期上期決算は、営業収益 855 百万円（前年同期単体数値比 48.5% 増）、営業利益 29 百万円（同 54.8%減）、経常利益 29 百万円（同 54.6% 減）、親会社株主に帰属する中間純利益 38 百万円（同 26.7%減）となった（図表 5）。シニアライフサポートサービス事業とシニアホームコンサルティングサービス事業は共に大幅増収となったものの、従業員の採用拡大等により、営業利益率は前年同期単体数値比 7.9%ポイント悪化の 3.5%となった。

【 図表 5 】 25 年 10 月期上期の業績

(単位：百万円)

		24/10期						25/10期			
		1Q	2Q	上期	3Q	4Q	通期	1Q	2Q	上期	増減率
営業収益		263	312	576	303	422	1,301	410	445	855	48.5%
	シニアライフサポート	210	262	472	276	364	1,113	332	380	713	50.8%
	シニアホームコンサルティング	53	50	103	26	58	188	78	64	142	37.6%
営業費用		252	257	510	273	300	1,084	412	413	825	61.8%
営業費用率		96.0%	82.3%	88.6%	90.4%	71.2%	83.3%	100.4%	92.9%	96.5%	-
	人件費	154	171	325	187	194	707	246	264	510	-
	採用費	28	10	38	2	9	50	46	14	60	-
	旅費交通費	19	22	42	26	27	96	29	38	67	-
	その他	50	53	104	57	69	231	90	96	187	-
営業（セグメント）利益		10	55	65	29	121	216	-1	31	29	-54.8%
営業利益率		4.0%	17.7%	11.4%	9.6%	28.8%	16.7%	-0.4%	7.0%	3.5%	-
	シニアライフサポート	-	-	-	-	-	-	-51	9	-41	-
	シニアホームコンサルティング	-	-	-	-	-	-	49	21	71	-
経常利益		9	54	64	27	121	213	-2	31	29	-54.6%
経常利益率		3.8%	17.5%	11.2%	9.2%	28.7%	16.4%	-0.5%	7.1%	3.4%	-
親会社株主に帰属する当期（四半期）純利益		10	41	52	20	107	179	19	19	38	-26.7%
MSWからの紹介数（人）		1,821	1,788	3,609	2,125	2,667	8,401	2,850	3,106	5,956	65.0%
家族会議実施数（件）		1,183	1,522	2,705	1,656	1,969	6,330	1,990	2,239	4,229	56.3%
スマイル数（人）		702	841	1,543	894	1,113	3,550	1,007	1,172	2,179	41.2%
プラットフォームサイト登録ホーム数（ホーム、期末）		5,590	6,049	6,049	6,699	7,540	7,540	7,967	8,869	8,869	46.6%

(注) 25/10 期より連結決算、セグメント別営業収益は外部顧客ベース。24/10 期上期、通期及び 25/10 期上期の営業費用の内訳は、採用費を除き、証券リサーチセンターの推定値

(出所) 有価証券報告書、四半期報告書、半期報告書、決算説明資料、ヒアリングより証券リサーチセンター作成

セグメント別業績については、シニアライフサポートサービスは、営

業収益 713 百万円 (前年同期単体数値比 50.8%増)、セグメント損失 41 百万円であった。増収要因としては、スマイル数が前年同期比 41.2%増の 2,179 人となったことや、成約単価が上昇したこと、ケアプライムコミュニティサイト運営の広告掲載収入が増加したことが挙げられる。

同社は、営業収益が前四半期に比べ減少する傾向にある第 1 四半期にコーディネーターを集中して採用する方針を採っている。結果として、シニアライフサポートサービスのセグメント損益は、人件費と採用費の負担増により、第 1 四半期は 51 百万円の損失となったものの、営業収益の増加と採用費の減少により、第 2 四半期は 9 百万円の利益となっている。

スマイル数以外の KPI は、MSW からの紹介数が前年同期比 65.0%増の 5,956 人、コーディネーターの増員効果が見られた家族会議実施数が同 56.3%増の 4,229 件、プラットフォームサイト登録ホーム数が前年同期末比 46.6%増の 8,869 ホームであった。

シニアホームコンサルティングサービスは、シニアホーム開設コンサルティング収入の拡大により、営業収益 142 百万円 (前年同期単体数値比 37.6%増)、セグメント利益 71 百万円であった。

営業費用は前年同期単体数値比 61.8%増の 825 百万円であった。コーディネーターの採用強化に伴い、採用費が前年同期の 38 百万円から 60 百万円に増加した。また、人件費が前年同期の 325 百万円から 510 百万円に、旅費交通費も前年同期の 42 百万円から 67 百万円に増加したと見られる。25/10 期上期末の従業員数は、前期末比 56 名増の 178 名となった。

また、大阪市の難波 (24 年 12 月)、京橋、神戸市の三宮、名古屋市の名駅 (以上、25 年 5 月) にオフィスを新設し、全国 13 拠点体制となった。

繰延税金資産 (法人税等調整額) △36 百万円の計上に伴い、法人税等合計は△8 百万円となったため、親会社株主に帰属する中間純利益 (38 百万円) は経常利益 (29 百万円) を上回った。

◆ 営業収益はほぼ計画通りであったが、営業利益は計画を上回った
25/10 期上期の営業収益は会社計画の 850 百万円を 5 百万円上回った一方、営業損益は計画の 25 百万円の損失に対して 29 百万円の利益となった。セグメント別営業収益については、シニアライフサポートサービスは計画を若干下回ったものの、シニアホームコンサルティング

サービスが計画を上回った。

営業利益については、採用人数はほぼ計画通りであったものの、リファラル採用等が多く、採用費が計画を下回ったことや、コーディネーターの採用時期が計画よりも遅延し、人件費も計画を下回ったことが計画超過の要因となった。親会社株主に帰属する中間純利益が計画の46百万円の損失に対して38百万円の利益となったのは、想定していなかった繰延税金資産の計上が認められたことも一因である。

◆ 未払金等の増加により自己資本比率は低下

25/10 期上期末の総資産は、繰延税金資産（前期末単体数値比 36 百万円増）や、前払費用等の流動資産のその他（同 27 百万円増）等が増加したため、前期末の 1,128 百万円から 1,206 百万円に増加した。

調達サイドでは、未払金（前期末単体数値比 38 百万円増）や返金負債（同 15 百万円増）等が増えたことから、負債合計は前期末単体数値比 40 百万円増加した。一方、利益蓄積等に伴い、自己資本は同 37 百万円増加した。自己資本の増加率が負債の増加率を下回ったため、自己資本比率は 24/10 期末の単体数値である 63.9%から 62.8%に低下した。

> 業績見通し

◆ 25 年 10 月期の会社計画は 56%増収、21%営業増益を据え置き

同社は、24 年 9 月 17 日に、シニアホーム開設コンサルティングサービス事業を独立させ、100%子会社であるケアサンクを設立したため、25/10 期第 1 四半期から連結決算に移行した。以下の前期比や前期末比の増減率は 24/10 期の単体数値との比較である。

25/3 期の会社計画は、売上高 2,035 百万円（前期比 56.4%増）、営業利益 261 百万円（同 20.6%増）、経常利益 259 百万円（同 21.2%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 224 百万円（同 24.7%増）である（図表 6）。

事業別営業収益については、シニアライフサポートサービスは、コーディネーターの増員に伴い、スマイル数が前期比 54.9%増の 5,500 人となることを前提に、同 55.7%増の 1,733 百万円と見込んでいる。シニアホームコンサルティングサービスは、シニアホーム開設コンサルティングの拡大により、同 60.4%増の 302 百万円と見込んでいる。

スマイル数以外の KPI の計画は、MSW からの紹介数が前期比 50.0%増の 12,600 人、家族会議実施数が同 58.0%増の 10,000 件、プラットフォームサイト登録ホーム数が前期末比 6.1%増の 8,000 ホームである。

【 図表 6 】 笑美面の業績と 25 年 10 月期の会社計画 (単位：百万円)

	22/10期 実績	23/10期 実績	24/10期 実績	25/10期	
				計画	増減率
営業収益	609	814	1,301	2,035	56.4%
シニアライフサポートサービス	555	693	1,113	1,733	55.7%
シニアホームコンサルティングサービス	54	121	188	302	60.4%
営業費用	584	699	1,084	1,774	63.6%
営業費用率	95.9%	85.9%	83.3%	87.2%	—
人材関連費	427	489	757	1,251	65.3%
営業活動関連費	66	91	152	243	60.1%
その他経費	90	119	174	279	60.8%
営業利益	24	114	216	261	20.6%
営業利益率	4.1%	14.1%	16.7%	12.8%	—
経常利益	23	97	213	259	21.2%
経常利益率	3.8%	12.0%	16.4%	12.7%	—
親会社株主に帰属する当期純利益	35	105	179	224	24.7%

(注) 25/10 期は連結決算。増減率は 24/10 期単体数値との比較。営業費用の増減率は証券リサーチセンターの推定値
(出所) 決算説明資料より証券リサーチセンター作成

営業費用は 1,774 百万円（前期は 1,084 百万円）と見込んでいる。内訳については、人件費と採用費からなる人材関連費は 1,251 百万円（同 757 百万円）、旅費交通費や通信費等からなる営業活動関連費は 243 百万円（同 152 百万円）、その他経費は 279 百万円（同 174 百万円）と計画している。拡大するシニアホーム紹介サービス市場において早急に高い市場シェアを確保するため、同社は、コーディネーターの純増数について前期の 30 名強を大幅に上回る 50 名超と計画し、採用費については前期比約 2 倍の約 1 億円と見込んでいる。

25/10 期においてはシェア拡大に向けた人的資本投資を優先するため、営業利益率は前期比 3.9%ポイント低下の 12.8%を計画している。

◆ 証券リサーチセンターの 25 年 10 月期予想

当センターは、25/10 期上期実績と同社の施策等を踏まえて、シニアホーム紹介収入やシニアホーム開設コンサルティング収入の予想を引上げる一方、人件費等の費用の予想を引下げたため、営業収益を 1,996 百万円→2,011 百万円（前期比 54.5%増）、営業利益を 270 百万円→297 百万円（同 37.0%増）、経常利益を 268 百万円→296 百万円（同 38.5%増）、親会社株主に帰属する当期純利益を 226 百万円→234 百万円（同 30.3%増）に上方修正した（図表 7）。

前回予想からの主な修正点は、以下の通りである。

セグメント別営業収益については、シニアライフサポートサービスは、

スマイル数を前回予想の 5,400 人から 5,200 人（前期比 46.5%増）に引下げたものの、平均手数料単価を上げたことや、セグメント区分の変更に伴い従来ケアプライム事業としていたケアプライムコミュニティサイト運営の広告料収入を移管したことから、前回予想の 1,674 百万円から 1,721 百万円（同 54.6%増）に増額した。

なお、シニアホーム紹介の営業収益予想については、スマイル数の下方修正による影響と平均手数料単価の上方修正による影響が相殺され、前回予想とほぼ同額である。ケアプライムコミュニティサイト運営の営業収益予想については、シニアライフサポートサービス事業の新旧計画の差額から推測される会社計画が 48 百万円と想定を上回っていたことを踏まえ、前回予想から大幅に上方修正している。

【 図表 7 】 中期業績予想		(単位：百万円)							
		24/10期	25/10期CE	旧25/10期E	25/10期E	旧26/10期E	26/10期E	旧27/10期E	27/10期E
営業収益		1,301	2,035	1,996	2,011	2,886	2,923	3,918	4,020
	前期比	59.9%	56.4%	53.4%	54.5%	44.6%	45.3%	35.8%	37.5%
セグメント別		-	-	-	-	-	-	-	-
	シニアライフサポートサービス	1,099	1,733	-	1,721	-	2,563	-	3,590
	シニアホームコンサルティングサービス	188	302	-	290	-	360	-	430
営業費用		1,084	1,774	1,726	1,714	2,488	2,485	3,365	3,410
	営業費用率	83.3%	87.2%	86.5%	85.2%	86.2%	85.0%	85.9%	84.8%
営業利益		216	261	270	297	398	438	553	610
	前期比	89.1%	20.6%	24.6%	37.0%	47.4%	47.5%	38.9%	39.3%
	営業利益率	16.7%	12.8%	13.5%	14.8%	13.8%	15.0%	14.1%	15.2%
経常利益		213	259	268	296	397	438	553	611
	前期比	118.4%	21.2%	25.4%	38.5%	48.1%	48.0%	39.3%	39.5%
	経常利益率	16.4%	12.7%	13.4%	14.7%	13.8%	15.0%	14.1%	15.2%
親会社株主に帰属する当期純利益		179	224	226	234	267	295	376	416
	前期比	69.5%	24.7%	25.8%	30.3%	18.2%	26.1%	40.8%	41.0%

(注) CE：会社予想 E：証券リサーチセンター予想。25/10 期以降は連結決算、25/10 期の前期比は 24/10 期単体数値との比較
(出所) 決算短信、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

シニアホームコンサルティングサービスは、シニアホーム開設コンサルティングの収入は若干増額したものの、従来はケアプライム事業としていたケアプライムコミュニティサイト運営収入をシニアライフサポートサービスへ移管したため、ケアプライム事業として予想していた 322 百万円に対して 290 百万円（前期比 53.9%増）とした。

営業費用については、前回予想の 1,726 百万円から 1,714 百万円（前期比 58.0%増）に減額した。人件費は、従業員 1 人当たりの人件費を引下げたため、前回予想の 1,131 百万円から 1,094 百万円（同 54.7%増）に減額した。採用費は、採用者 1 人当たりの単価を引下げたため、前回予想の 100 百万円から 75 百万円（同 49.1%増）に減額した。その他の費用は、オフィスの新設等を考慮し、前回予想の 495 百万円か

ら 545 百万円 (同 66.4%増) に増額した。

> 中期業績予想

◆ 証券リサーチセンターの中期見通し

当センターは、25/10 期上期実績や同社の施策等を踏まえて、26/10 期以降の予想も見直した。

26/10 期は、営業収益を 37 百万円、営業利益を 40 百万円増額した。前期比では、シニアライフサポートサービス事業とシニアホームコンサルティングサービス事業の増収効果で人件費等の費用の増加を吸収し、45.3%増収、47.5%営業増益と予想した。

セグメント別営業収益については、シニアライフサポートサービスは、スマイル数を前回予想の 8,000 人から 7,700 人 (前期比 48.1%増) に引下げたものの、平均手数料単価を上げたことや、セグメント区分の変更に伴い従来ケアプライム事業としていたケアプライムコミュニティサイト運営の広告料収入を移管したことから、前回予想の 2,504 百万円から 2,563 百万円 (同 48.9%増) に増額した。

なお、シニアホーム紹介の営業収益予想については、スマイル数の下方修正による影響と平均手数料単価の上方修正による影響が相殺し、前回予想とほぼ同額である。ケアプライムコミュニティサイト運営の営業収益予想については、25/10 期予想の見直しと同じ理由により、前回予想から大幅に上方修正している。

シニアホームコンサルティングサービスは、シニアホーム開設コンサルティングの収入は増額したものの、従来はケアプライム事業としていたケアプライムコミュニティサイト運営収入をシニアライフサポートサービスへ移管したため、ケアプライム事業として予想していた 382 百万円に対して 360 百万円 (前期比 24.1%増) に減額した。

営業費用については、前回予想の 2,488 百万円から 2,485 百万円 (前期比 45.0%増) に若干減額した。人件費は、従業員 1 人当たりの人件費を引下げたため、前回予想の 1,702 百万円から 1,621 百万円 (同 48.2%増) に減額した。採用費は、採用者 1 人当たりの単価を引下げたため、前回予想の 128 百万円から 105 百万円 (同 40.0%増) に減額した。その他の費用は、前回予想の 657 百万円から 759 百万円 (同 39.3%増) に増額した。

27/10 期については、営業収益を 102 百万円、営業利益を 57 百万円増額した。前期比では、シニアライフサポートサービス事業とシニアホームコンサルティングサービス事業の増収効果で人件費等の費用の

増加を吸収し、37.5%増収、39.3%営業増益と予想した。

セグメント別営業収益については、シニアライフサポートサービスは、スマイル数を前回予想の 11,000 人から 10,700 人（前期比 39.0%増）に引下げたものの、平均手数料単価を上げたことや、セグメント区分の変更に伴い従来ケアプライム事業としていたケアプライムコミュニティサイト運営の広告料収入を移管したことから、前回予想の 3,476 百万円から 3,590 百万円（同 40.1%増）に増額した。

なお、シニアホーム紹介の営業収益予想については、スマイル数の下方修正による影響を平均手数料単価の上方修正による影響が上回ると考え、前回予想を上方修正した。ケアプライムコミュニティサイト運営の営業収益予想については、25/10 期予想の見直しと同じ理由により、前回予想から大幅に上方修正している。

シニアホームコンサルティングサービスは、シニアホーム開設コンサルティングの収入は増額したものの、従来はケアプライム事業としていたケアプライムコミュニティサイト運営収入をシニアライフサポートサービスへ移管したため、ケアプライム事業として予想していた 442 百万円に対して 430 百万円（前期比 19.4%増）に減額した。

営業費用については、前回予想の 3,365 百万円から 3,410 百万円（前期比 37.2%増）に若干増額した。人件費は、従業員 1 人当たりの人件費を下げたため、前回予想の 2,394 百万円から 2,261 百万円（同 39.5%増）に減額した。採用費は、採用者 1 人当たりの単価を下げたため、前回予想の 147 百万円から 130 百万円（同 23.8%増）に減額した。その他の費用は、前回予想の 823 百万円から 1,018 百万円（同 34.1%増）に増額した。

同社は、事業の成長による企業価値の向上を最重要課題と認識しており事業拡大のための投資等を優先しているため、創業以来、配当を実施していない。中長期的には、業績の動向を踏まえた配当を検討する方針であるが、現時点において配当実施の可能性や時期等については未定としている。こうしたことから、当センターでは、25/10 期から 27/10 期においても無配が続くと予想している。

➤ 投資に際しての留意点

◆ シニアホーム開設コンサルティング案件の変動を追加

当センターでは、前回のレポートで、1) 顧客企業やシニアホーム運営業界の経営悪化リスク、2) 人材の採用や退職に関するリスク、3) 税務上の繰越欠損金に関するリスク、4) 大株主の株式売却リスク、5) 当面は無配が続く可能性を投資に際しての留意点として指摘した。

25/10 期から開始されたセグメント情報の開示により、シニアホームコンサルティングサービス事業は、営業収益構成比（25/10 期上期）では 16.7%に過ぎないものの、費用負担の少なさから、セグメント利益率が 49.9%に達しており、全体の営業利益に大きな影響を与える重要な事業であることが明らかになった。

しかしながら、シニアホームコンサルティングサービス事業（23/10 期はケアプライム事業）の四半期営業収益の推移を見ると、数値が大きく変動した時期が存在しており、注意が必要である。例えば、23/10 期第 4 四半期の 7 百万円から 24/10 期第 1 四半期には 53 百万円に増加した一方、24/10 期には、第 2 四半期の 50 百万円から第 3 四半期には 26 百万円に減少している（図表 8）。

シニアホームコンサルティングサービス事業は、少数の担当者が従事するシニアホーム開設コンサルティングを中核サービスとしている。同サービスは、特定少数の顧客からの成功報酬を受領するビジネスモデルであるが、案件 1 件当たりの平均単価がシニアホーム紹介サービスに比べてかなり高いと推測される。

同事業の人員増強ペースは緩やかと推測され、費用の変動よりも営業収益の変動が全体の営業利益の変動に大きく影響する。換言すれば、シニアホーム開設コンサルティングの案件が多い（または、大型案件があった）四半期の営業利益は拡大する傾向がある一方、案件が少なく、同事業の営業収益が減少した四半期の営業利益水準は低下する傾向にある。実際、24/10 期の四半期営業利益は、第 2 四半期の 55 百万円から第 3 四半期には 29 百万円に減少している。

【 図表 8 】 セグメント別営業収益と営業利益の四半期推移 (単位：百万円)

	セグメント別	23/10期	24/10期				25/10期	
		4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
営業収益		236	263	312	303	422	410	445
	シニアライフサポート	228	210	262	276	364	332	380
	シニアホームコンサルティング	7	53	50	26	58	78	64
営業費用		193	252	257	273	300	412	413
営業利益		43	10	55	29	121	-1	31
営業利益率		18.2%	4.0%	17.7%	9.6%	28.8%	-0.4%	7.0%

(注) シニアホームコンサルティングの 23/10 期 4Q はケアプライム事業の数値
(出所) 有価証券届出書、決算短信、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

当センターでは、シニアホームコンサルティングサービス事業の業績予想において、四半期毎には多少の変動があっても、サービスのノウハウや経験の蓄積や、対象エリアの拡大に伴い、年度ベースでは着実

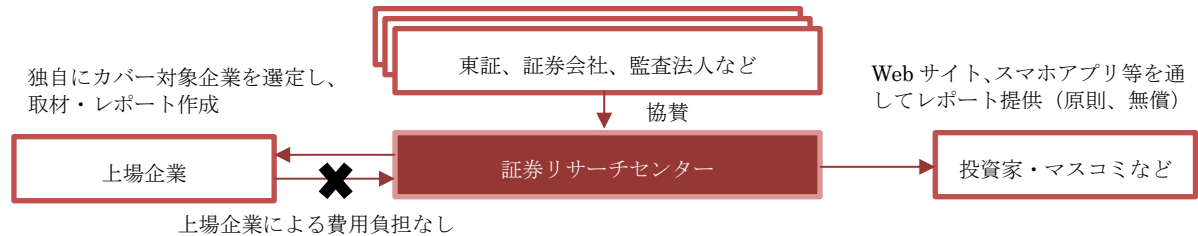
な成長を維持するものと見込んでいる。

しかしながら、シニアホームコンサルティングサービス事業については、業績予想の前提となる経営指標等の開示がなく、分析が困難であるため、シニアホーム開設コンサルティング案件の変動によって、同事業の業績が当センターの予想を大きく上回ったり、下回ったりする可能性は否定できない。よって、シニアホーム開設コンサルティング案件の変動を投資に際しての留意点に加えると共に、今後の動向について注意が必要と考えた。

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、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。