

ホリスティック企業レポート コンフィデンス・インターワークス 7374 東証グロース

アップデート・レポート
2025年11月21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 20251118

コンフィデンス・インターワークス(7374 東証グロース) 発行日:2025/11/21

ゲーム業界及び周辺領域向けに人材派遣などを行う HR ソリューション事業が主力
顧客深耕やクロスセルの推進などに注力し、持続的な事業規模拡大を目指す

> 要旨

◆ 事業内容

・ゲーム業界向けに人材派遣や紹介などを行うコンフィデンスが 23 年 8 月に製造業への人材紹介や求人情報サイトの運営などを行うインターワークスを吸収合併して、コンフィデンス・インターワークス(以下、同社)に社名変更した。

◆ 26 年 3 月期中間決算の概要

・26/3 期中間会計期間(以下、上期)の売上高は 4,716 百万円(前年同期比 8.8%増)、営業利益は 676 百万円(同 2.8%減)であった。
・同社は、25 年 7 月に子会社化したテレビ番組制作などを行う B R A I S E の業績寄与を織り込み、8 月 8 日に期初計画(売上高 4,460 百万円、営業利益 639 百万円)を売上高 4,800 百万円、営業利益 680 百万円に上方修正したが、僅かだがこの修正計画を下回った。
・証券リサーチセンター(以下、当センター)予想に対しても、ゲーム業界向け人材派遣の停滞が要因で若干下回った。

◆ 26 年 3 月期の会社計画

・26/3 期の会社計画は、売上高 10,300 百万円(前期比 22.7%増)、営業利益 1,500 百万円(同 15.1%増)である。同社は、上期計画を修正した際に、期初計画(売上高 9,500 百万円、営業利益 1,430 百万円)も上方修正している。
・当センターの従来予想は B R A I S E の寄与を織り込んでいたが、主力のゲーム業界向け人材派遣が停滞している上期実績を踏まえ、26/3 期予想を売上高 10,661 百万円(前期比 27.0%増)、営業利益 1,598 百万円(同 22.6%増)から売上高 10,361 百万円(同 23.5%増)、営業利益 1,513 百万円(同 16.1%増)へと下方修正した。

◆ 今後の事業戦略

・同社は、顧客深耕や既存顧客に対するクロスセルの推進などに注力し、持続的な事業規模拡大を目指す考えを示している。
・当センターでは、同社の競争優位性の源泉である高い採用力や精度の高いマッチングを行うノウハウを評価し、顧客深耕により事業規模拡大を継続することは可能と考えている。

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】

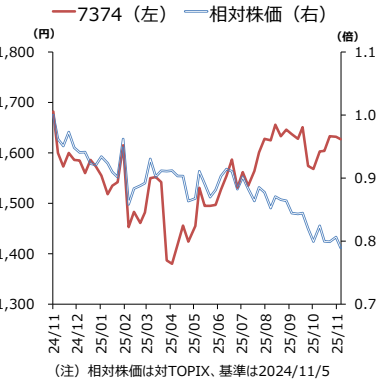
	2025/11/14
株価(円)	1,627
発行済株式数(株)	6,711,777
時価総額(百万円)	10,920

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	9.7	10.5	8.6
PBR(倍)	1.7	1.6	1.5
配当利回り(%)	4.0	4.6	4.9

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-0.4	-0.4	1.7
対TOPIX(%)	-1.2	-8.8	-18.9

【株価チャート】



【7374 コンフィデンス・インターワークス 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)
2024/3	7,488	44.1	1,195	28.0	1,142	23.2	725	17.4	122.0	893.3	55.0
2025/3	8,392	12.1	1,303	9.0	1,311	14.8	1,039	43.2	167.9	936.2	65.0
2026/3 CE	10,300	22.7	1,500	15.1	1,485	13.2	945	-9.1	151.0	-	75.0
2026/3 E	10,361	23.5	1,513	16.1	1,498	14.3	973	-6.4	155.5	1,003.6	75.0
2027/3 E	12,203	17.8	1,808	19.5	1,793	19.7	1,178	21.1	188.2	1,111.8	80.0
2028/3 E	13,772	12.9	2,067	14.3	2,052	14.4	1,348	14.4	215.4	1,242.2	85.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想、予想EPS及びBPSは発行済株式数から自己株式数を除いて算出

アップデート・レポート

2/16

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ず、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

(注1) WEB3.0
「分散型インターネット」という新しい概念で、ブロックチェーン技術を活用してユーザー同士でのデータ管理、個人間でのコンテンツ提供、デジタルデータの販売などが可能

◆ HR ソリューション事業（人材派遣・受託）が主力

14年8月に設立されたコンフィデンスが23年8月に製造業への人材紹介などを行うインターワークス（91年3月設立）を吸収合併してコンフィデンス・インターワークス（以下、同社）に社名変更した。

同社の子会社は、フリーランスのマッチング事業を行うコンフィデンス・プロ、WEB3.0^{注1} 業界向けの人材サービスを行うプロタゴニスト、25年4月1日付で子会社化した関西エリアを中心に WEB 業界向けの人材派遣や人材紹介を行うレッツアイ（大阪市北区）、同年7月1日付で子会社化したテレビ番組制作や制作スタッフの派遣などを行うBRAISE（東京都港区）である。

事業セグメントは、ゲーム業界及びその周辺領域向けに人材派遣・受託（ゲーム開発工程の一部を代行）を行う HR ソリューション事業（人材派遣・受託）、製造業やゲーム業界などへの人材紹介を行う HR ソリューション事業（人材紹介）、求人情報サイト「工場ワークス」の運営などを行うメディア&ソリューション事業で構成されている。

26/3 期中間会計期間（以下、上期）の売上構成比は HR ソリューション事業（人材派遣・受託）が 66.8%、HR ソリューション事業（人材紹介）が 16.8%、メディア&ソリューション事業が 16.4%となっている（図表 1）。

【 図表 1 】 セグメント別売上高と利益 (単位：百万円)

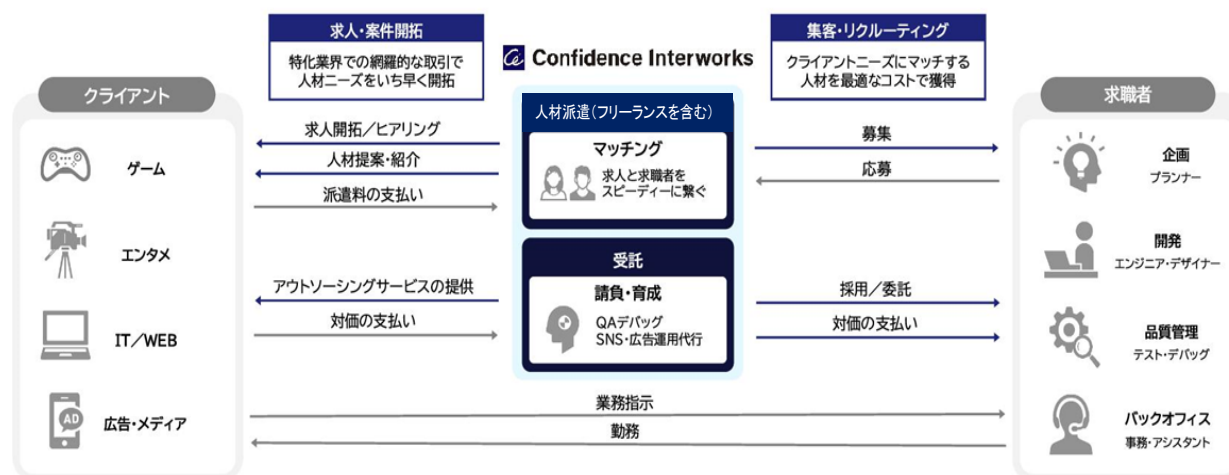
セグメント		売上高			セグメント利益（全社費用控除後は営業利益）			
		24/3期	25/3期	26/3期上期	24/3期	25/3期	26/3期上期	利益率
報告セグメント	HRソリューション事業（人材派遣・受託）	5,486	5,339	3,152	1,379	1,215	587	18.6%
	HRソリューション事業（人材紹介）	1,032	1,488	791	342	530	288	36.4%
	メディア&ソリューション事業	969	1,564	772	279	535	277	36.0%
調整額（全社費用）		-	-	-	-807	-979	-476	-
合計		7,488	8,392	4,716	1,195	1,303	676	14.4%

(注) 端数処理の関係で必ずしも合計と一致しない。利益率は 26/3 期上期の数値
セグメント利益の調整額は各セグメントに配分されていない全社費用
(出所) 決算短信、有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆ HR ソリューション事業（人材派遣・受託）

同社は、ゲーム及びエンタメ、IT/WEB、広告・メディアといった各業界向けに、1) 人材派遣（フリーランスを含む）、2) 受託を行っている（図表 2）。

【 図表 2 】 HR ソリューション事業（人材派遣・受託）の概要



(出所) 事業計画及び成長可能性に関する事項

1) 人材派遣（フリーランスを含む）

人材派遣はクリエイターを同社の社員として採用し、ゲーム会社を中心としたクライアントのニーズに沿って派遣している。業界未経験者や経験の浅い者から豊富な経験や高度なスキルを持つ者まで幅広いレベルのクリエイターを採用し、採用後はビジネススキルに関する研修やゲーム開発技術に関する研修を実施してスキルアップを図っている。

クリエイターが対応する職種は、予算・スケジュール・人員構成などを統括管理するゲームプロデューサー、制作現場を統括するディレクター、ゲームの企画を行うプランナー、プログラマー、グラフィックデザイナー、シナリオライター、サウンドクリエイター、カスタマーサポート、翻訳など多岐にわたっている。

23 年 4 月に開始したフリーランスは、ゲーム会社やエンタメ関連の会社を中心としたクライアントのニーズに合わせて同社に登録したフリーランス人材を提案し、マッチングする事業である。

2) 受託

ゲーム会社が行っているゲーム開発及び運営の過程のなかで、外部委託が可能な部分を同社が引き受けて代行する事業で、ゲーム開発のデバッグ^{※2} 工程を中心にサービスを提供している。デバッグ業務は守秘性が高いため、専用オフィス（新宿 QA スタジオ）を構えて厳格な管理体制のもとで業務を行っている。デバッグ業務の他に、英語、中国語（簡・繁）、韓国語をはじめとする幅広い言語に対応した多言語ローカライズサービスやカスタマーサポートなども行っている。

(注 2) デバッグ

プログラムやソフトウェアの開発工程においてバグ（不具合、欠陥）の原因を特定し、動作を仕様どおりのものとするための作業のこと

◆ HR ソリューション事業（人材紹介）

ゲーム業界への転職・就職希望者を募集して登録するとともに、ゲーム会社から求人情報を収集して求職者と求人企業のニーズをマッチングする有料職業紹介事業を行っている。

また、製造業を中心とした求人企業に対し、主にミドルマネジメント層からエグゼクティブ層の人材を正社員として紹介している。

◆ メディア&ソリューション事業

自動車業界、機械業界など製造業に特化した求人情報サイト「工場ワークス」を運営している。「工場ワークス」は「現場のよろこびをアップデートする。」というミッションを掲げており、求職者は無料登録して、人気の仕事、寮完備の仕事、女性活躍の仕事、フォークリフトの仕事など、細分化された求人情報のなかから自分に合った仕事を選択することができるサイトである。

その他、企業の新卒採用や中途採用、アルバイト採用などに関する業務を代行する採用支援を行っている。具体的には、メディアを利用した集客、会社説明会の企画・運営、選考業務などを求人企業に代わって行っている。

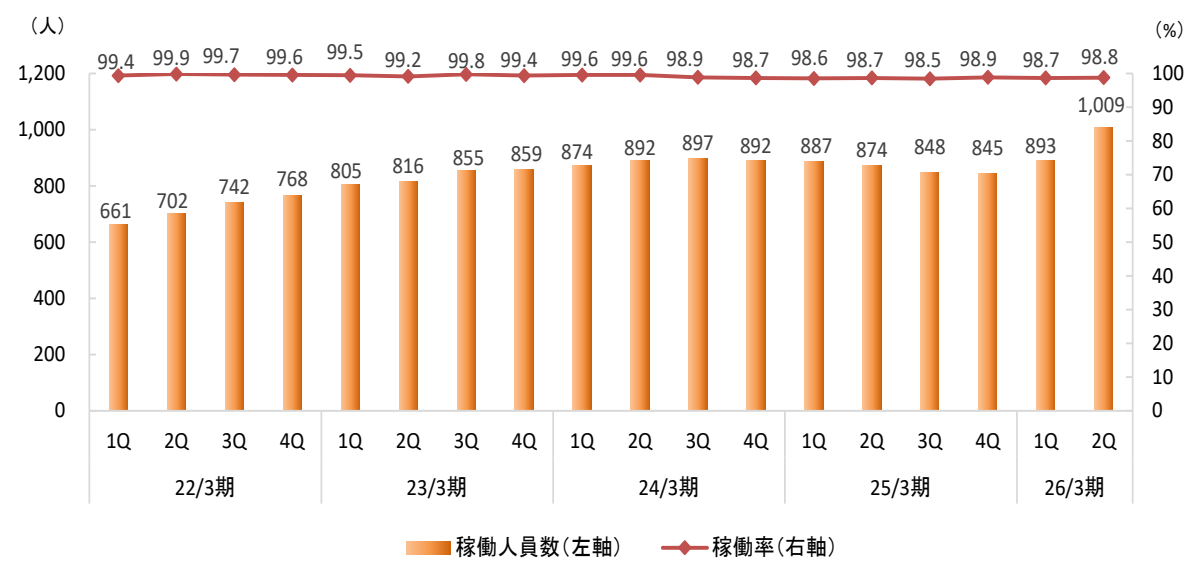
> ビジネスモデル

◆ 人材派遣売上高は派遣単価と派遣配属数により決定される

HR ソリューション事業の人材派遣では、派遣先のゲーム会社から、派遣単価及びクリエイター派遣配属数(派遣するクリエイターの人数)に応じた金額を受け取っている。同社が重視しているのがクリエイター派遣配属数で、迅速なマッチングを実現するためのプロセス管理を徹底するとともに、営業員による既存取引先の需要掘り起こしに注力している。

25 年 9 月末時点の稼働人員数（クリエイター派遣配属数と受託の稼働人員数の合計）は 1,009 人、稼働率は 98.8%（26/3 期第 2 四半期実績）となっている（図表 3）。尚、1,009 人には 26/3 期から子会社となったレッツアイとBRAI SEの分が含まれており、主力のゲーム会社向けクリエイター派遣配属数は前期末比で微減と推定される。

【 図表 3 】 稼働人員数と稼働率の推移



(注) 稼働人員数 (クリエイター派遣配属数と受託における稼働人員数の合計) は各四半期末の数値
稼働率は各四半期末の稼働人員数を稼働可能人員数合計で除した値
(出所) 決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

派遣単価については、様々な研修を充実することによるクリエイターのスキルアップ、営業員による高単価案件の受注強化により引き上げを図っている。

クリエイターの派遣先は大企業から小規模企業まで様々で、大手の取引先は、サイバーエージェント (4751 東証プライム) の連結子会社で、ディー・エヌ・エー (2432 東証プライム) の持分法適用関連会社である Cygames、バンダイナムコホールディングス (7832 東証プライム) 傘下のバンダイナムコスタジオ、セガサミーホールディングス (6460 東証プライム) 傘下のセガ、グリーホールディングス (3632 東証プライム) などである (図表 4)。24/3 期以降については、いずれの顧客向けも売上高全体の 10%に満たないため、顧客ごとの数値は開示されていない。

【 図表 4 】 主要顧客向けの売上高

相手先	22/3期		23/3期	
	販売高 (千円)	割合 (%)	販売高 (千円)	割合 (%)
Cygames	405,065	9.2	571,133	11.0
バンダイナムコスタジオ	476,054	10.8	552,477	10.6
セガ	466,104	10.5	-	-

(出所) 有価証券報告書

受託では受託先のゲーム会社から案件単価に案件数を乗じた金額を受け取っており、案件獲得に向けた積極的な営業活動を行うとともに、高品質な成果物を提供して継続的な案件獲得につなげている。

人材紹介では求人企業に紹介した人材が入社した時点で、紹介先の会社から年間報酬見込みに応じた手数料を受け取っており、同社は求職者を確保して紹介数の増加を図るとともに、1人当たり紹介単価の引上げを図るためにハイクラス案件の獲得に注力している。

◆ メディア&ソリューション事業は広告収入が中心

「工場ワークス」の主な顧客は人材派遣会社で、掲載する求人情報に対する応募数、成約数に応じた成果報酬型で広告料を受け取っている。同社は、応募数拡大に向け、SNS 広告などを積極的に行い求職者の囲い込みに注力している。

採用支援では、案件ごとに設定されたサービス提供への対価を受け取っており、質の高いサービスを提供して高単価な案件獲得につなげることに注力している。

◆ 多様な人材と高いマッチング力などが特長

同社の主力である HR ソリューション事業（人材派遣・受託）の特長及び強みは以下の2点である。

1) ゲーム業界に注力

同社は、ゲーム業界を主なターゲットとする理由として、市場規模が大きいことに加え、ゲーム業界の技術やマーケットの変化が大きく、人材の流動性が高いことを挙げている。

ゲーム開発及び制作に係る多様な専門技術を持つ人材への需要は今後も高まり、「期間や時間を選べる」、「好きな職種や職場を選べる」といった理由で派遣形態を選択する求職者も増加が続くと同社は見ている。

2) 多様な人材と高いマッチング力

同社のクリエイター採用に対しては、ゲーム業界の未経験者を含めて月間 800～900 人、年間約 1 万人の応募がある。人気のある業界のために能動的なエントリーが多いものの、社員による友人や知人の紹介も一定の割合を維持してこの水準を実現している。応募者のなかから、業界での豊富な経験を持ち、高いスキルを持つ人材を中心に月間 20～30 名のペースで採用を継続することで、派遣先の多様なニーズに対応できる即戦力人材を確保している。

業界未経験者についてもゲームが好きでコミュニケーション能力が高い人材を厳選して採用し、採用後の様々な研修により育成を図っている。また、毎月実施している面談によりクリエイターの不安や不満の早期解消を図り、退職率を低く抑えている。

ゲーム業界においては、例えばグラフィックデザイナーの求人の場合、バイオレンス風の絵が得意な人材が必要なのか、ロボット風の絵が得意な人材が必要なのかといった細かい要件が重要となり、マッチングに手間がかかる傾向がある。同社は、ヒアリングを通じてゲーム会社の求人ニーズを正確に把握し、適切なスキルを持つクリエイターをマッチングすることで高水準のクリエイター派遣配属数を実現している。

> 強み・弱みの分析

◆ 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5のようにまとめられる。

【 図表 5 】 SWOT 分析

強み (Strength)	・大手を含めたゲーム会社との豊富な取引実績があること ・効率的な集客を行い、クリエイターの安定的な採用を継続していること ・企業ニーズとクリエイターのスキルの精度の高いマッチングを実現していること ・効率的な組織運営により高い収益性を実現していること
弱み (Weakness)	・特定の業界への依存度が高いこと ・社名の認知度が高いとは言えないこと
機会 (Opportunity)	・オンラインゲーム市場の中長期的な拡大が見込まれること ・人材派遣、受託、人材紹介の連携により顧客単価の上昇が見込めること ・事業規模の拡大とともに知名度が向上し、クリエイターの確保が容易化すること
脅威 (Threat)	・競合先の増加による事業環境の悪化 ・事業環境の悪化によりゲーム業界及び製造業などの人材ニーズが減少すること

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は蓄積したノウハウと効率的な組織運営にある

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表6に示し、KPIの数値をアップデートした。

知的資本の源泉は、取引企業のニーズとクリエイターのスキルをマッチングするノウハウを蓄積しながら効率的な組織運営を行い、高い収益力を実現していることなどにある。

【 図表 6 】 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	・クリエイター（求職者）	・稼働人員数	1,009人 ※25年9月末時点
			・稼働率	98.8% ※26/3期第2四半期
		・転職支援サービスの利用者	・成約件数	非開示
		・求人情報サイト「工場ワークス」の利用者	・「工場ワークス」利用者数	非開示
	クライアント	・ゲーム会社	・大口取引先	Cygames、バンダイナムコスタジオなど
			・取引社数	145社
		・「工場ワークス」取引顧客	・取引顧客数	923社 ※25年9月末時点
	ブランド		・求人掲載数	20,461件 ※25年9月末時点
		・人材事業では順調に派遣配属数を伸ばしており、ゲーム業界における認知度は高い		
組織資本	プロセス	・求人情報サイト「工場ワークス」は一定の知名度を得ている		
		・幅広いスキルレベルのクリエイターを募集して社員として採用	・継続的な採用を実施	
		・ゲーム会社ニーズとクリエイターのスキルの適切なマッチングにより高い稼働率を実現	・稼働率	98.8% ※26/3期第2四半期
		・人材紹介において高い成約数を実現するスキルの高いコンサルタントを育成	・コンサルタント数	71名 ※26/3期上期（各月末の平均値）
	知的財産 ノウハウ	・効率的な組織運営を徹底することにより高い収益性を確保（合併後もコストコントロールを強化し、堅実に利益を創出できる体制構築を進めている）	・営業利益率	14.4% ※26/3期上期
		・クリエイターの採用、取引企業の開拓、マッチングに関するノウハウの蓄積	・創業以降の経験	14年11月のサービス提供開始から11年経過
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	15年の就任以来10年
	従業員	・企業風土（様々なスキルを持つクリエイターを継続的に採用して多様な研修を実施、定期的な面談により不安や不満を解消して定着を図る）	・従業員数	1,063人（人材派遣・委託876人、人材紹介86人、メディア&ソリューション61人、管理部門40人）
			・平均年齢	34.5歳 ※単体1,051人平均
			・平均勤続年数	3年6カ月 ※単体1,051人平均

（注）KPIの数値は、特に記載がない場合は25/3期か25/3期末のものとする
（出所）有価証券報告書、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

> 決算概要

◆ 26 年 3 月期上期決算概要

26/3 期上期の売上高は 4,716 百万円（前年同期比 8.8%増）、営業利益は 676 百万円（同 2.8%減）、経常利益は 656 百万円（同 6.3%減）、親会社株主に帰属する中間純利益は 415 百万円（同 5.4%減）であった。後述する通期の会社計画に対する進捗率は売上高で 45.8%、営業利益で 45.1%である。

同社は、期初予想（売上高 4,460 百万円、営業利益 639 百万円）を 25 年 7 月に子会社化した B R A I S E の業績寄与を織り込み 8 月 8 日に売上高 4,800 百万円、営業利益 680 百万円へ上方修正しているが、修正予想を僅かに下回った。証券リサーチセンター（以下、当センター）

予想に対しても、主力のゲーム業界向け人材派遣が停滞していることが要因で若干下回った。

事業別では、HR ソリューション事業（人材派遣・受託）はモバイルゲーム関連の人材需要の低迷が続いているものの、子会社による WEB 業界などへの人材派遣が加わったことにより上期末の稼働人員数が前年同期末より 135 人増加したことで売上高は前年同期比 15.0%増の 3,157 百万円となった。一方で、子会社化により各種費用が増加したことで、セグメント利益は同 8.7%減の 587 百万円となった。

HR ソリューション事業（人材紹介）はコンサルタント数の減少に伴い成約数も減少したことで、売上高は前年同期比 4.2%減の 791 百万円、セグメント利益は同 9.3%減の 288 百万円となった。

メディア&ソリューション事業は集客のためのプロモーションを強化したことで「工場ワークス」の求人掲載件数、取引顧客数ともに増加傾向となり、売上高は前年同期比 1.2%増の 772 百万円、セグメント利益は同 9.6%増 277 百万円となった。

セグメント利益の合計は前年同期比 5.0%減の 1,153 百万円となった一方、全社費用（本部人件費など）が前年同期の 518 百万円から 476 百万円に減少したことから、営業利益は同 2.8%減の 676 百万円となった。

> 今後の事業戦略

◆ 顧客深耕とクロスセルの推進などにより事業拡大を図る

同社は HR ソリューション事業の持続的な成長のために、1) 顧客深耕による派遣事業の拡大、2) 既存顧客に対するクロスセルの推進、3) 人材領域（業界・エリア・形態）の多様化・拡大などに注力している。メディア&ソリューション事業については、SNS の活用やコンテンツの拡充により若年層の集客を強化していく考えである。

1) 顧客深耕による派遣事業の拡大

これまで同社は、ゲーム会社の部署あるいはプロジェクトごとに人材を派遣していた。今後は他の部署やプロジェクトにも派遣先を拡げて 1 顧客当たりの派遣人数を最大化することに注力する方針で、営業員による開発スケジュールの詳細なヒアリング、将来ニーズに対応した人材派遣への積極的な働きかけを行っている。

2) 既存顧客に対するクロスセルの推進

同社では従来、派遣・受託・紹介の各部門が独自で部署やプロジェクトの開拓を行っていたため、顧客ニーズの全体像が把握できず、機会損失が発生していた。これを改善するため、派遣事業で構築したネッ

トワークを活かして多様なプロジェクトの開発スケジュールを詳細に把握し、受託や人材紹介にもつなげていく考えである。

3) 人材領域(業界・エリア・形態)の多様化・拡大

業界の多様化として、IT/WEB 業界やエンターテインメント業界での人材ビジネスを拡大していく考えで、関西エリア中心に WEB 業界向けの人材派遣や人材紹介を行うレッツアイを 25 年 4 月に子会社化している。レッツアイは 25 年 6 月に東京拠点を開設し、首都圏での展開に取り組んでいる。

エリアの拡大としては、関東地区以外の顧客開拓のために、22 年 10 月に大阪支店、23 年 3 月に福岡支店を開設している。

形態の多様化としては、仕事を発注したい企業と受注したいフリーランスをマッチングして手数料を得るフリーランスマッチング事業を 23 年 4 月に開始している。ゲーム・エンタメ業界に特化して開始したこの事業は、24 年 10 月から IT/WEB 業界向けへと領域を拡大している。

◆ 子会社の異動と取り組み

同社は、インターワークスとの合併により、メディア&ソリューション事業が人材ビジネスに特化して成長するシナリオが描けるようになったことなどを理由とし、女性向け情報サイトの運営・管理を行っていた子会社 Dolphin を 24 年 12 月に売却した。

25 年 4 月に子会社化した関西エリア中心に WEB 業界向けの人材派遣などを行うレッツアイは、上述のように首都圏での展開に取り組んでいる。25 年 7 月には、テレビ番組制作や制作スタッフの派遣などを行う B R A I S E を子会社化した(同様の事業を行う B R A I S E の子会社であるジーズ・コーポレーションは同社の孫会社となった)。同社は、人材派遣先を映像・メディア業界に広げるとともに、同社の顧客網を活かして B R A I S E による企業向け映像制作を拡大していく考えも示している。

尚、同社は現在、相次いだ子会社化後の経営統合を進めている途中である。スムーズに組織統合したうえで、人員配置の適正化、業務効率の改善、各種経費の運用効率化など進めることにより、利益率改善につなげていく考えである。

> 業績予想

◆ 26 年 3 月期の会社計画

同社は、7 月に子会社化した B R A I S E の 9 カ月分の寄与を織り込んで 8 月 8 日に期初予想(売上高 9,500 百万円、営業利益 1,430 百万

円、経常利益 1,429 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 900 百万円)を上方修正した。26/3 期の会社計画は、売上高が 10,300 百万円(前期比 22.7%増)、営業利益が 1,500 百万円(同 15.1%増)、経常利益が 1,485 百万円(同 13.2%増)、親会社株主に帰属する当期純利益が 945 百万円(同 9.1%減)である(図表 7)。

【 図表 7 】 26 年 3 月期の会社計画

(単位：百万円)

	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期	26/3期	
	実績	実績	実績	期初計画	会社計画	前期比
売上高	5,197	7,488	8,392	9,500	10,300	22.7%
HRソリューション事業（人材派遣・受託）	5,117	5,486	5,339	6,000	6,800	27.4%
HRソリューション事業（人材紹介）	34	1,032	1,488	1,850	1,850	24.3%
メディア&ソリューション事業	45	969	1,564	1,650	1,650	5.5%
売上総利益	1,841	3,493	4,203	4,787	5,334	26.9%
売上総利益率	35.4%	46.7%	50.1%	50.4%	51.8%	-
販売費及び一般管理費	908	2,298	2,900	3,357	3,834	32.2%
販管費率	17.5%	30.7%	34.6%	35.3%	37.2%	-
営業利益	933	1,195	1,303	1,430	1,500	15.1%
営業利益率	18.0%	16.0%	15.5%	15.1%	14.6%	-
経常利益	927	1,142	1,311	1,429	1,485	13.2%
経常利益率	17.8%	15.3%	15.6%	15.0%	14.4%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	617	725	1,039	900	945	-9.1%

(注) 23/3 期までは旧コンフィデンスの数値、24/3 期から合併後の数値
26/3 期の期初計画には 25 年 7 月 1 日付で子会社化した B R A I S E の寄与を含まない
(出所) 決算短信、決算説明資料より証券リサーチセンター作成

事業別の売上高は、HR ソリューション事業（人材派遣、受託）は 4 月に子会社化したレッツアイの寄与、7 月に子会社化した B R A I S E の寄与を見込み、6,800 百万円（前期比 27.4%増）と計画している。HR ソリューション事業（人材紹介）はコンサルタントのスキルアップによる 1 人当たり成約件数の増加を図ることで 1,850 百万円（同 24.3%増）、メディア&ソリューション事業は売却した子会社の影響は軽微で、「工場ワークス」の取引顧客数の増加により 1,650 百万円（同 5.5%増）と見込んでいる。

増収に伴う固定費負担の軽減により売上総利益率の改善を見込む一方、増員に伴う人件費、地代家賃、のれん償却費などの増加による販売費及び一般管理費（以下、販管費）の対売上比の悪化により営業利益率は前期比 0.9%ポイント悪化の 14.6%と計画している。

親会社株主に帰属する当期純利益が減益予想なのは、25/3 期は子会社

の売却に伴い、過年度に計上した関係会社株式評価損が税務上の損金に算入されたことにより、法人税負担が軽減された反動である。

年間配当金は、25/3 期の 1 株当たり 65.0 円（配当性向 38.7%）に対して 1 株当たり 75.0 円（同 49.7%）とする予定である。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想：26 年 3 月期

当センターでは、26/3 期の業績予想について、売上高 10,661 百万円、営業利益 1,598 百万円から、売上高 10,361 百万円（前期比 23.5%増）、営業利益は 1,513 百万円（同 16.1%増）へと下方修正した（図表 8）。前回予想で B R A I S E の業績寄与を織り込んでいたものの、主力のゲーム業界向け人材派遣の低迷により上期実績が予想を若干下回ったこと、下期も同業界向けは顕著な改善を見込まないことにより 26/3 期業績予想を修正した。

当センターの従来予想からの変更点及び予想の前提は次の通りである。

1) 売上高を従来予想より 300 百万円減額した。ゲーム業界における人材需要の低迷が続いていることを考慮し、HR ソリューション事業（人材派遣・受託）の稼働人員数（7 月に子会社化した B R A I S E の分を除く）を前回予想 945 人から 914 人に、想定単価を 6.8 百万円から 6.6 百万円に引き下げたことが要因である。HR ソリューション事業（人材紹介）及びメディア&ソリューション事業については従来予想を変更していない。7 月 1 日付で子会社化した B R A I S E（子会社を含む）の寄与については従来予想と変わらず 1,206 百万円を見込んだ。

2) 売上総利益率は、会社が進めている人員配置の適正化や業務効率の改善などの効果を見込み、従来予想の 50.4%から 51.0%に修正した。売上高 300 百万円の減額に対し、売上総利益は従来予想から 89 百万円減額の 5,284 百万円と予想した。

3) 給料及び手当や地代家賃、広告宣伝費などはほぼ従来予想通りとし、販管費は従来予想から 4 百万円の減額にとどまると予想した。

以上、売上総利益の 89 百万円の減少、販管費 4 百万円の減少を見込んだ結果、営業利益は従来予想の 1,598 百万円から 1,513 百万円へ下方修正した。

1 株当たり年間配当金は会社計画通り 75.0 円（配当性向 48.2%）と予想した。

【 図表 8 】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)

	24/3	25/3	26/3CE	26/3E (従来予想)	26/3E	27/3E (従来予想)	27/3E	28/3E (従来予想)	28/3E
損益計算書									
売上高	7,488	8,392	10,300	10,661	10,361	12,503	12,203	14,072	13,772
前期比	44.1%	12.1%	22.7%	27.0%	23.5%	17.3%	17.8%	12.5%	12.9%
HRソリューション事業 (人材派遣・受託)	5,486	5,339	6,800	5,985	5,685	6,796	6,496	7,735	7,435
25年7月に子会社したBRAISE (子会社を含む)	-	-		1,206	1,206	1,740	1,740	1,850	1,850
HRソリューション事業 (人材紹介)	1,032	1,488	1,850	1,785	1,785	2,090	2,090	2,415	2,415
メディア&ソリューション事業	969	1,564	1,650	1,685	1,685	1,877	1,877	2,072	2,072
売上総利益	3,493	4,203	5,334	5,373	5,284	6,314	6,235	7,120	7,051
前期比	89.7%	20.3%	26.9%	27.8%	25.7%	17.5%	18.0%	12.8%	13.1%
売上総利益率	46.7%	50.1%	51.8%	50.4%	51.0%	50.5%	51.1%	50.6%	51.2%
販売費及び一般管理費	2,298	2,900	3,834	3,775	3,771	4,414	4,427	4,955	4,984
販管費率	30.7%	34.6%	37.2%	35.4%	36.4%	35.3%	36.3%	35.2%	36.2%
営業利益	1,195	1,303	1,500	1,598	1,513	1,900	1,808	2,165	2,067
前期比	28.0%	9.0%	15.1%	22.6%	16.1%	18.9%	19.5%	13.9%	14.3%
営業利益率	16.0%	15.5%	14.6%	15.0%	14.6%	15.2%	14.8%	15.4%	15.0%
経常利益	1,142	1,311	1,485	1,597	1,498	1,899	1,793	2,164	2,052
前期比	23.2%	14.8%	13.2%	21.8%	14.3%	18.9%	19.7%	14.0%	14.4%
経常利益率	15.3%	15.6%	14.4%	15.0%	14.5%	15.2%	14.7%	15.4%	14.9%
親会社株主に帰属する当期純利益	725	1,039	945	1,046	973	1,247	1,178	1,421	1,348
前期比	17.4%	43.2%	-9.1%	0.6%	-6.4%	19.2%	21.1%	14.0%	14.4%
◆稼働人員数、コンサルタント数など									
	24/3	25/3	26/3CE	26/3E (従来予想)	26/3E	27/3E (従来予想)	27/3E	28/3E (従来予想)	28/3E
稼働人員数 (人)	892	845	-	945	914	1,055	1,021	1,175	1,135
(内、クリエイター派遣配属数) (人)	825	-	-	845	824	945	921	1,055	1,035
(想定単価) (百万円)	-	-	-	6.8	6.6	6.9	6.7	7.0	6.8
コンサルタント数 (人)	79	75	-	89	78	99	89	109	100
「工場ワークス」取引顧客数 (社)	729	891	-	991	991	1,091	1,091	1,191	1,191

(注) 1. CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想
2. 稼働人員数、クリエイター派遣配属数は各期末の数値、コンサルタント数は期中平均の数値
(出所) 決算短信、有価証券報告書、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

> 中期業績予想

◆ 27 年 3 月期業績予想

当センターでは、27/3 期以降の業績予想についても 26/3 期予想と同様に下方修正した。27/3 期の売上高は前期比 17.8%増の 12,203 百万円(従来予想 12,503 百万円)、営業利益は同 19.5%増の 1,808 百万円(同 1,900 百万円)と予想する。

当センターの従来予想からの変更点及び予想の前提は次の通りである。

- 1) 売上高を従来予想より 300 百万円減額した。要因は、HR ソリューション事業 (人材派遣・受託) における稼働人員数の修正 (1,055 人→1,021 人)、想定単価の修正 (6.9 百万円→6.7 百万円) である。その他の事業は従来予想を変更していない。BRAISE (子会社を含む) は期を通じた寄与により従来予想と同じ 1,740 百万円と予想した。
- 2) 売上総利益率は、会社が進める業務効率の改善の効果などを見込み従来予想 50.5%から 26/3 期予想比 0.1%ポイント改善の 51.1%に修正した。売上高 300 百万円の減額に対し、売上総利益は従来予想から 79 百万円減額の 6,235 百万円と予想した。

3) 販管費は、HR ソリューション事業（人材紹介）における採用強化や昇給による給料及び手当などの増加を見込み、従来予想を 13 百万円上回る 4,427 百万円と予想した。

以上、売上総利益 79 百万円の減少、販管費 13 百万円の増加を見込んだ結果、営業利益は従来予想の 1,900 百万円から 1,808 百万円へ下方修正した。

1 株当たり年間配当金は 80.0 円（配当性向 42.5%）と予想した。

◆ 28 年 3 月期業績予想

28/3 期の売上高は前期比 12.9%増の 13,772 百万円（従来予想 14,072 百万円）、営業利益は同 14.3%増の 2,067 百万円（同 2,165 百万円）と予想する。

当センターの従来予想からの変更点及び予想の前提は次の通りである。

1) 売上高を従来予想より 300 百万円減額した。26/3 期、27/3 期と同様に HR ソリューション事業（人材派遣・受託）における稼働人員数の修正（1,175 人→1,135 人）、想定単価の修正（7.0 百万円→6.8 百万円）が要因である。その他の事業は従来予想を変更していない。

2) 売上総利益率は、26/3 期、27/3 期と同様の理由から従来予想 50.6%から 27/3 期比 0.1%ポイント改善の 51.2%に修正した。売上高 300 百万円の減額に対し、売上総利益は従来予想から 69 百万円減額の 7,051 百万円と予想した。

3) 販管費は、採用の強化や昇給などにより給料及び手当が増加し、従来予想を 29 百万円上回る 4,984 百万円と予想した。

以上、売上総利益 69 百万円の減少、販管費 29 百万円の増加を見込んだ結果、営業利益は従来予想の 2,165 百万円から 2,067 百万円へ下方修正した。

1 株当たり年間配当金は 85.0 円（配当性向 39.5%）と予想した

> 投資に際しての留意点

◆ 人材の確保について

同社は、ゲーム会社のニーズに応じたクリエイター人材の派遣を主要事業としているため、クリエイター人材の確保が事業拡大に不可欠となる。クリエイター人材に対する需要は旺盛で、各企業とも即戦力と

なる人材の採用を積極化している。同社は人材の確保及び定着率向上のために、多様なキャリアパス制度の導入、福利厚生や研修制度などの充実に努めているが、十分な確保ができない場合や離職者が増加した場合には業績に影響が出る可能性がある。

◆ 顧客企業の機密漏洩について

HR ソリューション事業（人材派遣・受託）は、顧客企業の新製品や新タイトル開発等の機密情報に触れる事業である。同社は、社内研修により企業秘密保持の重要性について指導・教育を行っているが、万が一、同社の社員による機密情報の外部漏洩が起こった場合には、同社の社会的信用が失墜するとともに取引解消や損害賠償請求を受ける可能性がある。

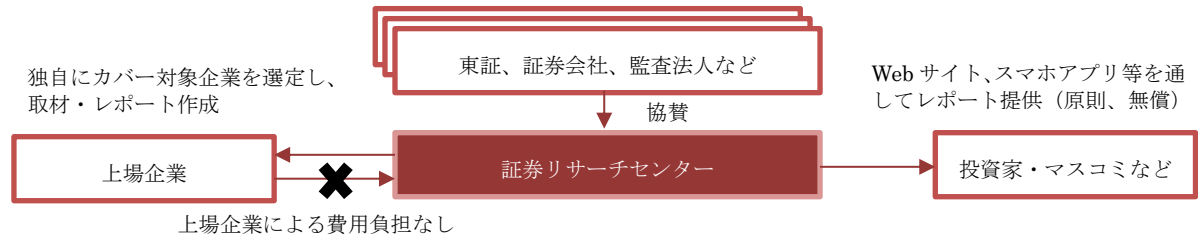
◆ 大株主について

25 年 9 月末時点の筆頭株主である中山隼雄氏（セガ・エンタープライゼス：現セガサミーホールディングスの元代表取締役社長）は、資産管理会社であるアミューズキャピタルでの保有分も含め 29.0%を所有、第 2 位は中山晴喜氏（マーベラス：7844 東証プライムの元代表取締役会長兼社長）の資産管理会社であるアミューズキャピタルインベストメントで 17.7%を所有している。上記の株主とアミューズキャピタルインベストメントの関連会社である A.C 企画（第 8 位で 1.6%を所有）と合わせると 48.3%の所有となる（自己株式を除いた発行済株式数で算出）。現時点では純投資として中長期的に保有する方針と同社は理解しているが、今後の株価の推移によっては売却が行なわれ、株価に影響を及ぼす可能性もある。

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	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。