

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
2026年1月30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 20260127

笑美面(9237 東証グロース)

発行日:2026/1/30

シニアホームの紹介サービスや事業者へのコンサルティングサービスを提供
両サービスの増収効果で人件費等の増加を吸収し、26 年 10 月期は増益を予想

> 要旨

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

◆ 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事業 82.7%、シニアホームコンサルティングサービス事業 17.3%であった。

◆ 25 年 10 月期決算は 44%増収、47%営業減益

- ・25/10 期連結決算は、前期単体数値比 43.9%増収、47.1%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、従業員の育成遅れに伴い、営業収益が期初計画を 8.0%下回ったため、営業利益の計画達成率は 43.9%にとどまった。

◆ 26 年 10 月期会社計画は 43%増収、90%営業増益

- ・26/10 期について同社は、両事業の増収や、採用人数の抑制による利益率の改善を見込み、43.1%増収、90.3%営業増益を計画している。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、シニアホームコンサルティング事業の営業収益予想を上げたものの、シニアライフサポート事業の営業収益予想を下げたため、26/10 期の業績予想について、営業収益を 2,923 百万円→2,529 百万円(前期比 35.0%増)、営業利益を 438 百万円→205 百万円(同 78.9%増)に下方修正した。

◆ 両事業の拡大により、27 月 10 月期以降も大幅増益を予想

- ・当センターでは、シニアライフサポート事業の予想を下げたため、27/10 期の業績予想も下方修正した。
- ・両事業の増収効果で人件費等の増加を吸収し、27/10 期は前期比 32.3%増収、57.1%営業増益、28/10 期は同 39.8%増収、66.4%営業増益と予想した。

【主要指標】

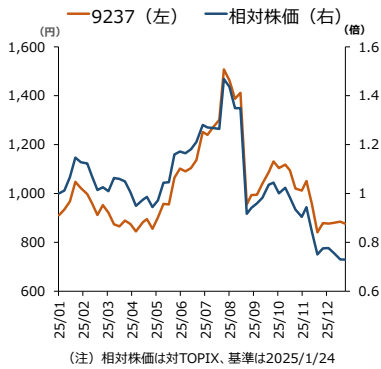
2026/1/23	
株価 (円)	877
発行済株式数 (株)	4,059,080
時価総額 (百万円)	3,560

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	39.6	22.5	14.0
PBR (倍)	4.4	3.7	2.9
配当利回り (%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1ヵ月	3ヵ月	12ヵ月
リターン (%)	0.0	-20.6	-6.2
対TOPIX (%)	-6.1	-27.1	-27.9

【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)
2024/10	1,301	59.9	216	89.1	213	118.4	179	69.5	44.6	177.9	0.0
2025/10	1,872	-	114	-	117	-	89	-	22.1	200.4	0.0
2026/10 CE	2,681	43.1	218	90.3	209	79.0	169	88.9	41.7	-	0.0
2026/10 E	2,529	35.0	205	78.9	197	68.4	158	76.3	39.0	239.4	0.0
2027/10 E	3,345	32.3	322	57.1	315	59.9	254	60.7	62.6	302.0	0.0
2028/10 E	4,676	39.8	536	66.4	529	67.9	334	31.5	82.3	384.3	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年11月1日付で1：2の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正

アップデート・レポート

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 25/10 期末時点で 10,758 ホームに達している。

同社グループは、シニアライフサポートサービス事業を担当する同社、シニアホームコンサルティングサービス事業を担当する連結子会社 ケアサунк（出資比率 100%）、主として特定技能制度による外国人人材紹介事業を展開し、介護領域を強みとする持分法適用関連会社 Funtoco（同 20%、本社大阪市）によって構成されている。

25/10 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 82.7%、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）17.3%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	
	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%	1,549	82.7%
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%	323	17.3%
合計	429	100.0%	609	100.0%	814	100.0%	1,301	100.0%	1,872	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 12 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、船橋市、東京都の神田、五反田、町田、新宿に、その他展開地域では福岡市、名古屋市の名駅及び伏見、札幌市、広島市に設置している。

(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、25/10 期における MSW からの紹介数は 12,501 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、25/10 期のスマイル数は 4,723 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、10,758 (25/10 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 24 年秋時点の数値を集計したところ、有料老人ホームは 18,460 施設、グループホームは 14,341 施設（以上、10 月 1 日時点）、サービス付き高齢者向け住宅は 8,311 施設（9 月末時点）となり、合計で 41,112 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 期末時点の登録数は 10,212 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ルクによって主に近畿圏で展開されている。ケアサルクの設立に伴い、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-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特性についての情報を蓄積しつつ、病院開拓の型及び MSW の横展開（ロコミで同一病院内の別の MSW から相談を受けること）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も上回っているのは、過去 5 年間で各種サービス価格が上昇したことや、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事業では、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、第 3 四半期 58 百万円、第 4 四半期 122 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 期のセグメント利益率は 41.5%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）としていた。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げている。

20/10 期から 25/10 期に掛けては、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 の推移と計画

	20/10期	21/10期	22/10期	23/10期	24/10期	25/10期		26/10期		27/10期	28/10期
	実績	実績	実績	実績	実績	前回計画	実績	前回計画	今回計画	今回計画	今回計画
MSWからの紹介数（人）	3,326	4,869	5,280	6,466	8,401	12,600	12,501	18,900	-	-	-
家族会議実施数（件）	1,391	1,903	2,277	3,296	6,330	10,000	8,911	15,000	12,780	17,410	25,710
スマイル数（人）	1,545	1,902	2,206	2,381	3,550	5,500	4,723	8,200	6,744	8,747	12,741
プラットフォームサイト登録数（件）	-	-	-	5,335	7,540	8,000	10,212	9,000	-	-	-
新規開設居室数（室）	-	-	-	-	-	-	1,083	-	1,350	1,650	2,000

（注） 前回計画は 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

同社は、26/10 期から、MSW からの紹介数とプラットフォームサイト

登録数を KPI から除外した一方、新規開設居室数を KPI に追加した。MSW からの紹介数については、より適切な指標について検討を行うために KPI から除外された。プラットフォームサイト登録数については、一定のネットワーク構築が進み、数を追う段階を終えたため、KPI から除外された。新規開設居室数については、シニアホームコンサルティング事業における適切な指標として KPI に設定された。

◆ 営業利益率の低下に伴い、総資産経常利益率も悪化した

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。25/10 期の営業費用は 17.5 億円であり、営業費用率は 93.9%となっている。内訳としては、人件費が 11.0 億円、採用費が 0.7 億円、旅費交通費が 1.6 億円、支払手数料や地代家賃、通信費等のその他が 4.1～4.2 億円となっている。費用の大部分は固定費であるため、限界利益率が極めて高いと推測される。

24/10 期については、営業収益の拡大によって人件費等の増加を吸収し、営業利益率は前期比 2.6%ポイント改善の 16.7%となった。しかし、人件費等が営業収益以上に増加した 25/10 期の営業利益率は、前期単体数値比 10.6%ポイント悪化の 6.1%となった。

25/10 期末の会社別従業員は、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が大部分を占める単体が 179 名(前期末比 57 名増)、シニアホームコンサルティングサービスを担当するケアサックが 9 名であった。

25/10 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事業が、コーディネーターの積極採用に伴う人件費等の増加を営業収益の増加でカバーできなかったため、19 百万円の損失となった。一方、シニアホームコンサルティングサービス事業は 134 百万円となり、高水準のセグメント利益率(41.5%)を確保した。

同社の 25/10 期末における自己資本比率は 59.0%と良好な水準である。有利子負債は、負債純資産合計の 9.1%にあたる 125 百万円であるが、現金及び預金(657 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。

一方、25/10 期末において、固定資産は総資産の 26.9%に過ぎず、総資産回転率(前期末の単体総資産と当期末の連結総資産の平均値を使

って算出)は1.5回と良好な水準にある。しかしながら、営業利益率が大幅に低下した結果、同様に計算した25/10期の総資産経常利益率は前期の22.3%から9.3%に低下した。

> 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）。

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。

【 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	10,758施設
		・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	10,212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）	1,363人（25/10期4Q）
	ブランド		・上記の前年同期比成長率	48.6%増（24/10期4Q）	22.5%増（25/10期4Q）
		・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	15年（25年8月時点）	15.5年（26年1月時点）
		・シニアホーム紹介サービス開始からの経過年数	13.5年（25年8月時点）	14年（26年1月時点）	
	事業パートナー	・上場からの経過年数	2年（25年8月時点）	2.5年（26年1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として重視していたが、26/10期より、MSWからの紹介数とプラットフォームサイト登録ホーム数を除外し、新規開設居室数を追加した。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ていた	・MSWからの紹介数（四半期）	2,667人（24/10期4Q）
			・上記の前年同期比成長率	37.7%（24/10期4Q）	26.4%（25/10期4Q）
			・家族会議実施数（四半期）	1,969件（24/10期4Q）	2,420件（25/10期4Q）
			・上記の前年同期比成長率	63.3%（24/10期4Q）	22.9%（25/10期4Q）
			・新規開設居室数（年度）		1,105室
・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	1,549百万円
			・同売上高構成比	84.4%	82.7%
			・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	323百万円
			・同売上高構成比	15.6%	17.3%
知的財産 ノウハウ		・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				
人的資本	経営陣	・社会の課題解決と財務的なリターンを両立を目指す「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			
	従業員	・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	15年（25年8月時点）	15.5年（26年1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%）	1,620,560千株（39.9%）
		・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(25/10期末は連結)	122名	188名
			・平均年齢（単体）	35.6歳	34.7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株（3.3%）	122,820株（3.0%）		
	・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 期または 25/10 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が、従業員が対象に含まれていないものは除いている

(出所) 有価証券報告書、株主総会招集通知、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

◆ 25 年 10 月期決算は 44%増収、47%営業減益

25/10 期決算は、営業収益 1,872 百万円（前期単体数値比 43.9%増）、営業利益 114 百万円（同 47.1%減）、経常利益 117 百万円（同 45.3%減）、親会社株主に帰属する当期純利益 89 百万円（同 50.1%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伴う営業費用の急増により、営業利益率は前期単体数値比 10.6%ポイント悪化の 6.1%となった。

【 図表 5 】 25 年 10 月期の業績 (単位：百万円)

		24/10期	25/10期									
		通期	1Q	2Q	上期	増減率	3Q	4Q	下期	増減率	通期	増減率
営業収益		1,301	410	445	855	48.5%	440	576	1,017	40.3%	1,872	43.9%
	シニアライフサポート	1,113	332	380	713	50.8%	382	453	835	30.5%	1,549	39.2%
	シニアホームコンサルティング	188	78	64	142	37.6%	58	122	181	114.3%	323	71.8%
営業費用		1,084	412	413	825	61.8%	452	480	932	62.3%	1,758	62.1%
営業費用率		83.3%	100.4%	92.9%	96.5%	-	102.6%	83.3%	91.7%	-	93.9%	-
人件費		707	246	264	510	-	289	302	591	-	1,102	-
採用費		50	46	14	60	-	3	10	14	-	74	-
旅費交通費		96	29	38	67	-	45	48	93	-	161	-
その他		231	90	96	187	-	113	119	232	-	420	-
営業（セグメント）利益		216	-1	31	29	-54.8%	-11	96	84	-43.8%	114	-47.1%
営業利益率		16.7%	-0.4%	7.0%	3.5%	-	-2.6%	16.7%	8.3%	-	6.1%	-
シニアライフサポート		-	-51	9	-41	-	-15	37	21	-	-19	-
シニアホームコンサルティング		-	49	21	71	-	4	59	63	-	134	-
経常利益		213	-2	31	29	-54.6%	-11	99	87	-41.2%	117	-45.3%
経常利益率		16.4%	-0.5%	7.1%	3.4%	-	-2.7%	17.3%	8.6%	-	6.2%	-
親会社株主に帰属する当期（四半期）純利益		179	19	19	38	-26.7%	-23	75	51	-59.7%	89	-50.1%
MSWからの紹介数（人）		8,401	2,850	3,106	5,956	65.0%	3,174	3,371	6,545	36.6%	12,501	48.8%
家族会議実施数（件）		6,330	1,991	2,239	4,230	56.4%	2,261	2,420	4,681	29.1%	8,911	40.8%
スマイル数（人）		3,550	1,007	1,172	2,179	41.2%	1,181	1,363	2,544	26.8%	4,723	33.0%
プラットフォームサイト登録ホーム数（ホーム、期末）		7,540	7,967	8,869	8,869	46.6%	9,642	10,212	10,212	35.4%	10,212	35.4%

(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 期通期及び 25/10 期上期、下期、通期の営業費用の内訳は、証券リサーチセンターの推定値
(出所) 有価証券報告書、半期報告書、決算短信、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事業は、営業収益 1,549 百万円（前期単体数値比 39.2%増）、セグメント損失 19 百万円であった。増収要因としては、スマイル数が前期比 33.0%増の 4,723 人となったことや、成約単価がやや上昇したこと、ケアプライムコミュニティサイト運営の広告掲載収入等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事業のセグメント損益については、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。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たが、営業収益の伸び悩みと人件費やその他費用の増加により、第 3 四半期は 15 百万円の損失となった。

第4四半期については、営業収益の増加で人件費やその他費用の増加を吸収し、シニアライフサポートサービス事業のセグメント利益は37百万円の利益となったが、通期ではコストの増加を営業収益の増加でカバーしきれず、損失計上を余儀なくされた。なお、第3四半期のその他費用には、3カ所のオフィス開設費用と、Funtocoの株式取得費用が含まれている。第4四半期のその他費用にも一時的な費用が含まれている模様である。

スマイル数以外のKPIは、MSWからの紹介数が前期比48.8%増の12,501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40.8%増の8,911件、プラットフォームサイト登録ホーム数が前期末比35.4%増の10,212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事業は、シニアホーム開設コンサルティング収入等の拡大により、営業収益323百万円（前期単体数値比71.8%増）、セグメント利益134百万円であった。

営業費用は前期単体数値比62.1%増の1,758百万円であった。コーディネーターの採用強化に伴い、採用費が同48%増、人件費が同56%増、旅費交通費が同68%増となった。人員増加に伴い、支払手数料、通信費が増えたほか、オフィスの開設に伴い、地代家賃等も増加したため、その他の費用も同82%増となった。25/10期末の連結従業員数は、前期末単体数値比66名増の188名（単体179名、ケアサンク9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た。なお、25年11月には、札幌、町田、新宿、船橋、広島にオフィスを開設した結果、25年末時点では全国18拠点体制となっている。

同社は、25年7月にFuntocoと業務資本提携契約を締結し、Funtoco株式の20%を取得した。業務提携に伴い、同社の顧客であるシニアホーム運営事業者にFuntocoを通じて人材を供給できるようになり、シニアホームコンサルティングサービス事業においてシニアホームの増加を促進する体制が強化された。

Funtocoへの出資に伴い、25/10期の営業外収益には、持分法による投資利益3百万円が3カ月分の利益として計上された。但し、当該期間については、通常よりも業務活動が抑制されていたことから費用が本来の水準よりも大幅に減少し、利益が一時的に膨らんでいたという特殊要因があった模様である。

◆ 営業収益の計画未達に伴い、営業利益が計画を大幅に下回った

期初計画に対する達成率は、営業収益 92.0%、営業利益 43.9%であった。営業収益の計画未達が営業利益の大幅な未達に繋がった。

セグメント別営業収益の達成率は、シニアホームコンサルティングサービス事業が 107.2%であったものの、コーディネーターの育成遅れに伴い、スマイル数が計画比 85.9%となったシニアライフサポートサービス事業が 89.4%にとどまった。

営業利益については、営業費用が計画を 15 百万円下回ったものの、営業収益が 162 百万円の計画未達となったため、計画を 146 百万円下回った。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ほか、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。しかし、旅費交通費や通信費等の営業活動関連費とその他経費が計画を超過したため、営業費用全体では計画比 0.9%の抑制にとどまった。

◆ 未払金等の増加により自己資本比率は低下

25/10 期末の総資産は、関係会社株式（前期末単体数値比 119 百万円増）や、売掛金（同 63 百万円増）、有形固定資産（同 54 百万円増）、敷金（同 54 百万円増）等が増加したため、前期末の 1,128 百万円から 1,377 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 44 百万円増）や未払法人税等（同 25 百万円増）、未払費用（同 17 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 156 百万円増加した。一方、利益蓄積等に伴い、自己資本は同 92 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 59.0%に低下した。

> 業績見通し**◆ 26 年 10 月期の会社計画は 43%増収、90%営業増益**

26/10 期の会社計画は、売上高 2,681 百万円（前期比 43.1%増）、営業利益 218 百万円（同 90.3%増）、経常利益 209 百万円（同 79.0%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 169 百万円（同 88.9%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事業は、コーディネーターの増員に伴い、家族会議実施数が前期比 43.4%増の 12,780 件、スマイル数が同 42.8%増の 6,744 人となることを前提に、同 39.6%増の 2,161 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事業は、新規開設居室数が同 24.7%増の 1,350 室となることを前提に、同 60.3%増の 519 百万円と見込んでいる。

【 図表 6 】 笑美面の業績と 26 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 実績	26/10期計画			
					上期	下期	通期	増減率
営業収益	609	814	1,301	1,872	1,230	1,450	2,681	43.1%
シニアライフサポートサービス	555	693	1,113	1,549	—	—	2,161	39.6%
シニアホームコンサルティングサービス	54	121	188	323	—	—	519	60.3%
営業費用	584	699	1,084	1,758	1,246	1,216	2,462	40.1%
営業費用率	95.9%	85.9%	83.3%	93.9%	101.3%	83.9%	91.9%	—
営業利益	24	114	216	114	-16	234	218	90.3%
営業利益率	4.1%	14.1%	16.7%	6.1%	-1.3%	16.1%	8.1%	—
経常利益	23	97	213	117	-20	229	209	79.0%
経常利益率	3.8%	12.0%	16.4%	6.2%	-1.6%	15.8%	7.8%	—
親会社株主に帰属する当期純利益	35	105	179	89	-55	224	169	88.9%
家族会議実施数	2,277	3,296	6,330	8,911	—	—	12,780	43.4%
スマイル数	2,206	2,381	3,550	4,723	—	—	6,744	42.8%
新規開設居室数	—	—	—	1,083	—	—	1,350	24.7%

(注) 25/10 期以降は連結決算
(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 2,462 百万円（前期は 1,758 百万円）と見込んでいる。内訳について非開示であるが、人件費や旅費交通費等の増加と、25 年 11 月に 5 オフィスを新設したことによる初期費用の計上が見込まれている。拠点開設費用以外のその他経費については大幅な増加は見込まれていない。また、組織のピラミッド構造の正常化を図ると共に、25/10 期の新入社員と既存のコーディネーターの教育にも注力し、コーディネーターの純増数を、前期の 50 名超から約 30 名に抑制するため、採用費については減少が見込まれている模様である。

26/10 期においては、人員増加ペースを抑制するため、営業利益率は前期比 2.0%ポイント改善の 8.1%と計画しているが、14～17%となっていた 23/10 期及び 24/10 期との比較では低水準となっている。

◆ 下期偏重の度合いは前期実績並みの計画

中間期（以下、上期）と下期に分けると、営業収益は、上期が 1,230 百万円（通期計画に対する構成比 45.9%）、下期が 1,450 百万円（同 54.1%）と、下期偏重の度合いは前期実績（上期 45.7%、下期 54.3%）並みとなっている。

同社には従来から、年末年始の特殊性から毎年 12 月は MSW 等からの紹介数が落込み、1 月のスマイル数が前年の 12 月比で減少する傾向にある。また、新規採用したコーディネーターの戦力化には数カ月以上かかるため、上期に集中採用を行った効果は下期以降に発現することも営業収益が下期に偏重する要因となっている。

営業損益の計画については、上期が 16 百万円の損失（前年同期は 29 百万円の利益）、下期が 234 百万円の利益（同 84 百万円の利益）となっている。シニアライフサポートサービス事業の営業収益が下期偏重の計画となっていることや、採用費の計上が上期（特に第 1 四半期）に偏っていること、25 年 11 月に 5 拠点のオフィス開設費を見込んでいること等が、上期と下期の営業損益計画に大きな格差が生じている要因である。

◆ 28 年 10 月期に営業収益 55.8 億円、営業利益 10.1 億円を目指す
同社は、25/10 期決算と共に、シニアホーム紹介サービスの全国展開化と、シニアホーム運営事業者による施設の新規開設の支援強化を軸とした 3 カ年の中期経営計画を発表した。28/10 期の計画は、営業収益 5,580 百万円、営業利益 1,009 百万円である（図表 7）。なお、計画数値には M&A 等による外部成長は織り込まれていない。

【 図表 7 】 笑美面の中期経営計画 (単位：百万円)

	内訳	25/10期	26/10期	27/10期	28/10期	
		実績	計画	計画	計画	25/10期比 年平均増減率
営業収益		1,872	2,681	3,790	5,580	43.9%
	シニアライフサポートサービス	1,549	2,161	2,880	4,237	39.9%
	シニアホームコンサルティングサービス	323	519	909	1,342	60.6%
営業利益		114	218	525	1,009	106.5%
営業利益率		6.1%	8.1%	13.9%	18.1%	—
家族会議実施数		8,911	12,780	17,410	25,710	42.4%
スマイル数		4,723	6,744	8,747	12,741	39.2%
新規開設居室数		1,083	1,350	1,650	2,000	22.7%

(出所) 決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

同社は、シニアホーム紹介サービス基盤の強化という需要側への取り組みを中心に成果を上げた 25/10 期までの第 1 段階に続き、需要側と供給側の双方での社会インパクト創出を目指す 28/10 期までを第 2 段階と位置付けている。

28/10 期のセグメント別営業収益については、22/10 期と 25/10 期を比較した年率成長率が 40.8%であったシニアライフサポートサービス事業は 4,237 百万円（25/10 期からの年率成長率 39.9%）、22/10 期と 25/10 期を比較した増収額が 2.7 億円であったシニアホームコンサルティングサービス事業は 1,342 百万円（25/10 期比増収額 10.2 億円）を見込んでいる。

中計期間中における KPI の累計数の計画については、家族会議実施

数が 55,900 件 (23/10 期から 25/10 期までの累計数比 3.0 倍)、スマイル数が約 28,200 件 (同 2.6 倍)、新規開設居室数が 5,000 室 (同 2.1 倍) である。

シニアライフサポートサービス事業の施策としては、1) 営業拠点を 10 都道府県 (25 年 12 月末時点) から 28 都道府県へ拡充する、2) 働きながら家族を介護するビジネスケアラーの離職を防ぐ提案活動を強化する (地域を問わず、大企業を中心とした法人の人事部へ介護コンサルティングサービスを提供する)、3) 過去 3 期で 3.8 倍となったコーディネーター数を 2.4 倍に増員する (25/10 期末の 100 人超から 300 人超へ)、4) 組織、育成体制の強化によって生産性を改善するの 4 点が挙げられている。

シニアホームコンサルティングサービス事業の施策としては、1) 中小事業者の新規開設支援を強化する (中計期間中に 5,000 室の新設を支援する。新事業のパートナーリースを拡大する)、2) シニアホーム向けサービスを拡充する (M&A、アライアンスを推進する) の 2 点が挙げられている。なお、目標とする新規開設居室数の 5,000 室については、従来からの新規開設コンサルティングの拡大と、パートナーリースの貢献によって達成を目指している。

ケアサンクは、従来、信用力が高い中規模以上のシニアホーム運営業者の新設コンサルティングを手掛けることが多かった。今後、更に支援先を広げるため、シニアホームを建設したい地権者からケアサンクが長期固定の家賃で一括借上げた物件を、運営力はあるものの、資金力に乏しいシニアホーム運営業者等に対して、長期固定の家賃で転貸するサブリース契約である「パートナーリース」を開発した。

キャッシュフロー上は、物件の引渡し時点から毎月定額の賃貸収入と賃借支払が発生し、差額が現預金として積み上がる形となる。

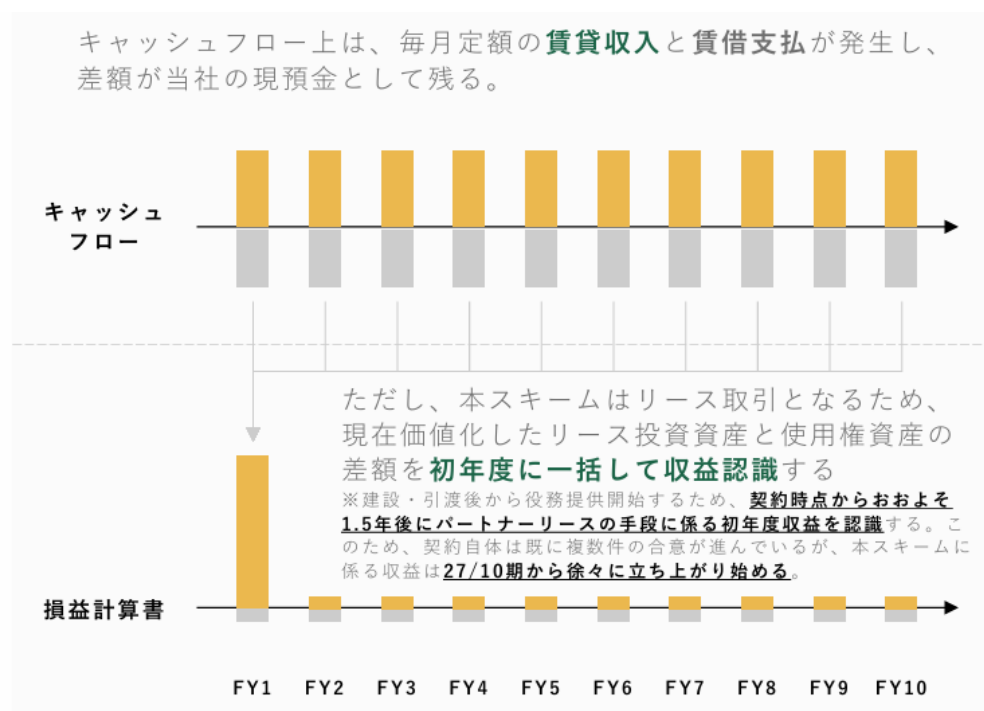
一方、収益認識に関しては、新リース会計基準の適用により、現在価値化したリース投資資産 (運営業者とのサブリース契約によって生じた資産) と使用権資産 (不動産オーナーとのヘッドリース契約によって生じた資産) の差額をリース開始日 (初年度) に一括して売上計上する形となる。結果として、入金を伴わない収益が先行計上される点に留意が必要である。

リース期間に亘って、各期に受取る貸手のリース料については、利息相当額とリース投資資産の元本回収額に区分し、前者を各期の収益として処理し、後者をリース投資資産の元本回収として処理する。また、各期に支払う借手のリース料については、利息相当額とリース負債の

元本返済額に区分し、前者を各期の費用として処理し、後者をリース負債の元本返済として処理する。

パートナーリースは、契約からシニアホームの建設、引渡しまでに約1.5年を要するため、リースが開始される、契約から約1.5年後に初年度収益を認識することになる。よって、契約自体は既に複数件の合意が進んでいるものの、パートナーリースに係る初年度収益は、26/10期には計上されず、27/10期から徐々に立ち上がる見通しであると同社は説明している。但し、パートナーリースの顧客となるシニアホーム運営業者から支払われる前工程のコンサルティングフィーについては26/10期から収益計上される模様である。

【図表8】会計処理のイメージ



(出所) 決算説明資料

28/10期計画の営業利益率は25/10期比12.0%ポイント改善の18.1%に設定されている。利益率が高いシニアホームコンサルティングサービス事業の営業収益構成比の上昇や、シニアライフサポートサービス事業における生産性の改善等が要因と推測される。

同社は、今回の中期経営計画の策定に合わせ、執行役員以上のメンバーには、同計画の定量目標に連動した有償ストック・オプションを26年1月9日に付与した。また、従業員に対しては、25年1月から持株会の奨励金支給率を5%から30%に引き上げている。

◆ 証券リサーチセンターの 26 年 10 月期予想

当センターは、25/10 期実績と同社の施策等を踏まえて、シニアホームコンサルティングサービス事業の営業収益予想を上げたものの、シニアライフサポートサービス事業の営業収益予想を大幅に下げたため、営業収益を 2,923 百万円→2,529 百万円（前期比 35.0%増）、営業利益を 438 百万円→205 百万円（同 78.9%増）、経常利益を 438 百万円→197 百万円（同 68.4%増）、親会社株主に帰属する当期純利益を 295 百万円→158 百万円（同 76.3%増）に下方修正した（図表 9）。

【 図表 9 】 中期業績予想

(単位：百万円)

	25/10期	26/10期CE	旧26/10期E	26/10期E	旧27/10期E	27/10期E	28/10期E
営業収益	1,872	2,681	2,923	2,529	4,020	3,345	4,676
前期比	-	43.1%	45.3%	35.0%	37.5%	32.3%	39.8%
セグメント別	-	-	-	-	-	-	-
シニアライフサポートサービス	1,549	2,161	2,563	2,070	3,590	2,685	3,776
シニアホームコンサルティングサービス	323	519	360	459	430	660	900
営業費用	1,758	2,462	2,485	2,324	3,410	3,023	4,140
営業費用率	93.9%	91.9%	85.0%	91.9%	84.8%	90.4%	88.5%
営業利益	114	218	438	205	610	322	536
前期比	-	90.3%	47.5%	78.9%	39.3%	57.1%	66.4%
営業利益率	6.1%	8.1%	15.0%	8.1%	15.2%	9.6%	11.5%
セグメント別	-	-	-	-	-	-	-
シニアライフサポートサービス	-19	-	-	21	-	62	199
シニアホームコンサルティングサービス	134	-	-	184	-	260	337
経常利益	117	209	438	197	611	315	529
前期比	-	79.0%	48.0%	68.4%	39.5%	59.9%	67.9%
経常利益率	6.3%	7.8%	15.0%	7.8%	15.2%	9.4%	11.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	89	169	295	158	416	254	334
前期比	-	88.9%	26.1%	76.3%	41.0%	60.7%	31.5%

(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、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

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事業は、25/10 期実績が想定を大幅に下回ったことや、同社の方針を受けて、コーディネーター数の前提を下げたことに伴い、スマイル数を前回予想の 7,700 人から 6,400 人（前期比 35.5%増）に下げたため、前回予想の 2,563 百万円から 2,070 百万円（同 33.6%増）に減額した。なお、同サービスのセグメント損益については、コーディネーターの純増数が約 30 名となり、人件費等の営業費用の増加率も鈍化すると考え、前期の 19 百万円の損失から 21 百万円の利益に転換すると見込んだ。

シニアホームコンサルティングサービス事業の営業収益は、25/10 期実績が想定を上回ったほか、ケアサンクが直近で東京支社を開設した

ことから首都圏での展開が本格化すると想定したため、前回予想の 360 百万円から 459 百万円（前期比 41.9%増）に増額した。同サービスのセグメント利益については、東京支社の開設に伴う費用の計上や、人員増強に伴う人件費の増加等を想定し、184 百万円（同 37.0%増）と予想した。

なお、当センターでは、同社が新たに取組みを開始したパートナーリースの業績貢献については、具体的な収益モデルや商談状況等が不明であるため、26/10 期から 28/10 期の業績予想に織り込んでいない。

当センターは、前回のレポートでは同社の繰越欠損金が 25/10 期でほぼ解消されると予想していた。しかし、25/10 期業績が当センターの予想を大幅に下回ったため、現時点では、27/10 期まで低水準の法人税等の負担率が続く予想している。結果、26/10 期の法人税等の負担率は、前回予想の 32.6%から 19.8%に引下げた。

➤ 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 期実績や同社の施策等を踏まえて、27/10 期予想を見直すと共に、28/10 期予想を新たに策定した。

27/10 期は、営業収益を 655 百万円、営業利益を 288 百万円減額した。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、32.3%増収、57.1%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事業は、展開エリアの拡大を想定した一方、コーディネーター数の前提を引下げたことに伴い、スマイル数を前回予想の 10,700 人から 8,300 人（前期比 29.7%増）に引下げたため、前回予想の 3,590 百万円から 2,685 百万円（同 29.7%増）に減額した。同サービスのセグメント利益については、コーディネーターの純増数を約 60 名と想定したが、営業収益の伸びで営業費用の増加を吸収すると考え、62 百万円（前期比 3.0 倍）と見込んだ。

シニアホームコンサルティングサービス事業の営業収益は、26/10 期予想の見直しと同じ理由により、前回予想の 430 百万円から 660 百万円（前期比 43.8%増）に増額した。同サービスのセグメント利益については、人員増強に伴う人件費の増加等を想定し、260 百万円（同 41.3%増）と予想した。

法人税等の負担率の予想は前回想定との 31.9%から 19.4%に引下げた。

28/10 期については、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、営業収益 4,676 百万円（前期比 39.8%増）、営業利益 536 百万円（同 66.4%増）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事業は、スマイル数を 11,700 人（前期比 41.0%増）、平均手数料単価を前期比横ばいと想定し、3,776 百万円（同 40.6%増）と予想した。同サービスのセグメント利益については、コーディネーターの純増数を約 90 名と想定したが、営業収益の伸びで営業費用の増加を吸収する考え、199 百万円（前期比 3.2 倍）と見込んだ。

シニアホームコンサルティングサービス事業の営業収益は、シニアホーム開設コンサルティングの拡大により、900 百万円（前期比 36.4%増）と予想した。同サービスのセグメント利益については、人員増強に伴う人件費の増加等を想定し、337 百万円（同 29.6%増）と予想した。

法人税等の負担率は、27/10 期予想の 19.4%から 36.8%に上昇すると見込んだ。繰越欠損金が 27/10 期に解消すると見込んだことや、26 年 3 月 31 日に予定されている減資等に伴い、同社の法定実効税率が 25/10 期の 30.6%から 26/10 期以降は大幅に上昇すると想定したことが要因である。

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、26/10 期から 28/10 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

◆ パートナーリースの業績への影響を追加

当センターでは、過去のレポートで、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、6) 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として指摘した。

25/10 期の営業利益が会社計画を大幅に下回ったのは、コーディネーターの育成が想定よりも遅れたため、シニアライフサポートサービス

事業の営業収益が計画未達となり、人件費等の費用の増加を吸収できなかったためであった。

当センターでは、人材の採用や退職に関するリスクを取り上げた際、人員の育成に時間を要した場合も同社の業績に影響を及ぼす可能性がある」と指摘していたが、この点に関して、前回の業績予想に十分に織り込めていなかった。同社は、26/10 期については採用を抑制するものの、中期経営計画において、27/10 期と 28/10 期にはコーディネーターの純増数を拡大する方針を示しており、人材育成が遅れるリスクには再度、注意が必要であろう。

同社は今回、パートナーリースの展開を開始したと公表した。一方、リース開始日に計上される物件 1 件当たりの平均営業収益や平均営業費用、リース開始日前に計上される前工程のコンサルティングフィーの 1 件当たりの平均金額、各期の想定件数等の計画は開示されておらず、当センターでは、パートナーリースを業績予想に織り込むには時期尚早と考えた。

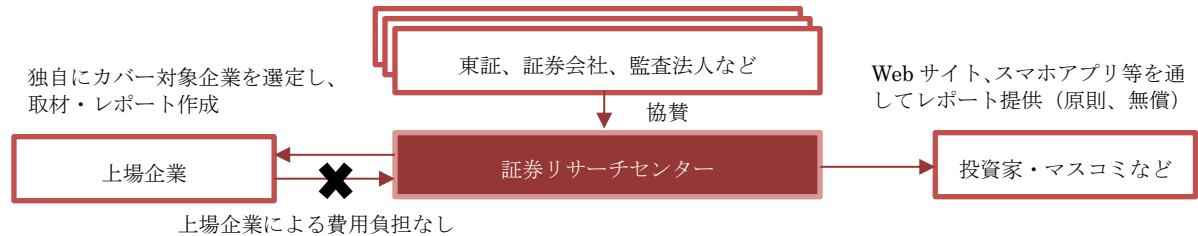
しかし、パートナーリースは、従来よりも顧客層を広げるサービスであり、同社の業績に大きく貢献する可能性を秘めていると思われる。よって、パートナーリースの業績への影響を投資に際しての留意点に加えると共に、今後の動向を注意深くフォローする必要があると考えた。

証券リサーチセンターでは、同社を紹介するため 23 年 10 月よりレポートを配信してまいりました。一定期間の継続的な情報発信により、その当初の役割を果たすことができたものと判断し、本レポートをもちまして同社についてのレポートの発行を終了させていただくことにいたしました。今後も、新興市場に上場する企業の情報提供について注力してまいりますので、引き続きよろしくお願いいたします。

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。