

求人広告、人材サービス手掛ける

投資判断 (12/8)

クイック (4318・東証1部)

Overweight 継続

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
1,024円 (12/8)	100株	195.6億円 (12/8)	1,178円 (15/6/19)	715円 (15/2/3)	16.7倍 (12/8)

16年3月期上期過去最高、下期に戦略投資

■16年3月期2Q累計業績は過去最高

16年3月期2Q累計の連結業績は、売上高が前期比8.6%増の6,274百万円、営業利益が同12.0%増の1,275百万円となり、いずれも**上期(2Q累計)として過去最高を更新**。売上高は初めて60億円を超え、**営業利益率が前年同期比0.6ポイントアップの20.3%**と高水準となった。また、期初計画に対しては、売上高が2.8%の超過、営業利益が11.5%の超過と、それぞれ上ブレて着地した。高水準で推移する有効求人倍率などを追い風に、人材サービス事業では看護師、建築・土木、MR(医療情報)など専門性を有する利益率の高い人材紹介が好調で、同期間の営業利益は計画比13.0%超過の1,200百万円と全体をけん引。リクルーティング事業では、中途採用広告や新卒採用広告の増加、採用業務の受託などが増収要因となり、営業利益は同8.5%超過の307百万円と堅調。賞与引当金繰入額を計画より増額したものの、営業利益は2ケタの伸びとなった。

■人材サービスへ重点投資、17年3月期の収益けん引へ

16年3月期の通期業績予想については、期初計画が据え置かれた。上期は売上、営業利益ともに計画から上ブレしたが、会社側は下期、外食などの新店出店が春先から伸び悩みアルバイト・パート採用難の状況からリクルーティング事業の広告売上を慎重に見ている。また、人材サービス事業での登録者獲得コストの増加、人員増に伴うオフィススペースの増床など投資を加速する方針。

モーニングスターでは、16年3月期の業績予想を売上高12,400百万円(会社計画12,200百万円)、営業利益1,800百万円(同1,710百万円)とし、会社計画をほぼ踏襲する。リクルーティング事業では人員を増やし、増加する企業採用広告を獲得していく体制を固めている。他、採用広告は新卒の就職活動解禁期間に当たる4Qでの売上貢献が大きく、今期は前期以上に広告大手・リクルート経由の広告案件の増加が見込まれる。利益面では、リクルーティング事業の広告商品(手数料収入)は利益



貢献が大きい。人材サービス事業では例年にも増して登録者獲得のプロモーションコストを戦略的に投じるため、利益の抑制要因となる。

この人材サービス事業への重点投資が来期に寄与しそうだ。会社計画の17年3月期業績は、2ケタ増収増益(売上高13,600百万円、営業利益2,030百万円)と今期の重点投資を反映した確度の高い計画と見ているが、さらに利益率の高い人材紹介の売上構成が高まると考え、会社計画より営業利益予想を強くみている。

同社の株価は、8月の中国株大幅下落から世界の株市場が軟調に推移した場面で売り圧力が強まり、しばらく前回想定株価レンジ(1,100～1,300円)を大きく下抜ける局面が続いたが、次第に持ち直し、第2四半期累計の好決算を受け、反発局面を迎えた。人材サービス業界の活況も株価の支援材料になっている。今期モーニングスター予想EPS(62.8円)ベースの8日終値で算定したPER16倍台と競合他社に比べて依然割高感はない。予想配当利回りは2.4%と相対的に高い点も魅力。投資判断は「Overweight」継続、想定株価レンジは据え置く。

(有村 孝浩)

業績動向 (12/8時点)

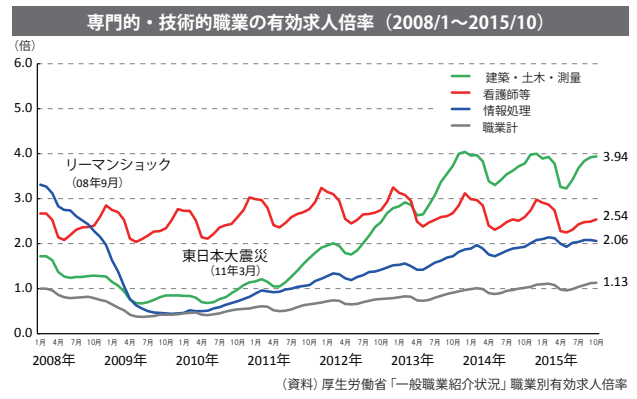
	売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS(円)
14年3月期 実績	10,202	17.2	1,033	57.1	1,078	41.1	665	40.7	35.5
15年3月期 実績	11,279	10.6	1,383	33.8	1,483	37.6	988	48.5	52.6
16年3月期 会社予想	12,200	8.2	1,710	23.6	1,730	16.6	1,155	16.8	61.5
MS 予想	12,400	9.9	1,800	30.2	1,820	22.7	1,200	21.5	62.8
17年3月期 MS 予想	13,800	11.3	2,200	22.2	2,250	23.6	1,450	20.8	75.9

■ 会社概要

関西地盤の人材サービス会社。リクルート出身の和納勉社長が、リクルートの求人広告掲載枠を取扱う代理店として設立した。セグメント別では、リクルートのメディアを活用した人材採用広告が主体のリクルーティング事業。看護師専門サイト「看護roo!」(カンゴルー)を主体に、建設業界へ特化した「建設・設備求人データベース」、技術者向け「技術士求人データベース」など専門性に特化し、業種ごとに求人サイトを横展開(ブティック化)する人材紹介サービス。人材派遣や紹介予定派遣などアウトソーシング事業も手掛けている。また、石川、富山、福井の北陸3県と新潟県を中心に雑誌やウェブなどを手掛ける情報出版事業がある。その他事業では、人事担当者向けのウェブサイト「日本の人事部」や、海外事業を手掛けている。海外事業では、米国、中国、ベトナムに拠点を有する。合併で進めていた中国事業は意思決定をより迅速にする狙いから同社の単独出資に移管。一時的に費用が先行すると見られるが、今期黒字化見通しの米国の好調が補う格好となりそうだ。また、7月にはメキシコに現地法人を設立した。日系の人材派遣会社では初進出となり、自動車関連企業を中心に高いスキルを持った技術者の需要が増える見通しだ。

■ 事業環境と展望

アベノミクスによる景気回復を背景に、労働市場の需給がひっ迫している。厚生労働省がまとめた10月の有効求人倍率(季節調整済)は1.24倍と前月から横ばいとなったが依然高水準が続いている。特に専門的・技術的な職業の有効求人倍率は建築・土木・測量で3.94倍、看護師等で2.54倍と完全な人手不足の状態。もっとも、労働市場における需給のひっ迫は同社にとってすべてプラスに働くとは限らない。競争激化により登録者獲得にかかるコストの上昇圧力は強まっており、利益率の悪化につながる可能性もある。ただ、同社は業界認知度の高いサイト「看護roo!」などを運営しており、競争優位性は高く、現時点では需給のひっ迫がプラスに働いている。10月に改正労働者派遣法が施行。派遣労働者の確保を図りたい企業からの広告出稿が増加する可能性があり、同社にとっては主としてリクルーティング事業に追い風となりそうだ。



専門性に特化した複数の求人サイトでブティック戦略を展開

看護師向け求人サイト「看護roo!」(カンゴルー) <http://kango.919.co.jp/>

自動車関連分野で強い需要が見込まれるクイック・グローバル・メキシコ <http://www.919mexico.com/>

リスク要因

リクルーティング事業、人材サービス事業、情報出版事業、その他(ネット関連事業・海外事業)を展開しているが、いずれも参入障壁が低い事業となっており、ベンチャー企業から大企業まで競争が激化している。今後一段と競争が激しくなった場合は、業績に悪影響を及ぼす可能性がある。また、リクルーティング事業で取り扱う求人広告掲載枠は、一部を除きリクルート社の求人広告媒体に掲載されるもので、リクルートへの事業依存度は高い。人材サービス事業の看護師紹介は、入退社や配置転換と連動した人事異動が行われる年度初め(4月)に集中する傾向がある。一方で、リクルーティング事業などは新卒採用商品の販売などが増える下期に利益が偏る傾向がある。

株主還元 (12/8時点)

■ 配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
14年3月期	実績	5円	8円	13円
15年3月期	実績	12円	9円	21円
16年3月期	会社予想	13円	12円	25円

※14年3月期期末配当は普通配6円、記念配2円
 ※15年3月期第2四半期末配当は普通配7円、記念配5円

■ 株主優待

毎年3月31日現在、100株以上保有の株主を対象。
 100株以上 500株未満・・・クオカード 500円分
 500株以上 1,000株未満・・・クオカード 1,000円分
 1,000株以上 5,000株未満・・・クオカード 2,000円分
 5,000株以上・・・クオカード 2,000円分、
 浅原千代治氏監修のオリジナルガラス工芸品

競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (12/8時点)

	クイック (4318・東証1部)	SMS (2175・東証1部)	ディップ (2379・東証1部)	
基本事項	株価	1,024円	2,408円	2,844円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	102,400円	240,800円	284,400円
	決算月	3月	3月	2月
株価指標	PER(予)	16.7倍	42.3倍	46.8倍
	PBR(実)	4.9倍	14.3倍	23.8倍
	配当利回り(予)	2.4%	-	0.7%
成長性	売上高成長率(予)	8.2%	25.4%	28.9%
	営業利益成長率(予)	30.3%	30.0%	24.9%
	EPS成長率(予)	16.9%	27.2%	17.9%
収益性	売上高営業利益率(予)	14.0%	14.3%	23.9%
	自己資本当期純利益率(実)	27.9%	28.4%	52.3%
	総資産経常利益率(実)	24.7%	27.2%	51.4%
財務安定性	自己資本比率(実)	58.4%	59.7%	60.0%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	6.4%	0.0%	0.0%
	流動比率(実)	194.7%	167.6%	200.3%

競合には介護・医療分野に求人情報サイトを運営するSMS(2175)、アルバイトサイトに強みを持つディップ(2379)を挙げた。
※ディップは15年9月1日付で普通株式1株を5株に株式分割を実施。

■ 成長性

16年3月期の予想連結業績は、売上高が前期比8.2%増、営業利益は同23.6%増と6期連続の増収増益見通し。売上高、営業利益とも過去最高を更新する計画となっている。

同社が期初に発表した中期経営計画(16年3月期-18年3月期、ローリング方式)では、17年3月期を売上高13,600百万円(前回発表値13,000百万円)、営業利益を2,030百万円(同1,650百万円)とそれぞれ増額修正した上で、18年3月期見通しを売上高15,300百万円、営業利益2,480百万円と新たに計画した。専門職を中心とした労働市場の需給ひっ迫感は当面続くと予想されており、事業環境は良好。5年連続増収増益で推移してきただけに16年3月期の成長率はやや鈍化するものの、2割営業増益を見込むなど成長性は依然高い。

■ 収益性

15年3月期の売上高営業利益率は12.3%と前期の10.1%から大幅に上昇、16年3月期の予想営業利益率も14.0%と高水準を維持する見通し。16年3月期は新卒採用増やしたことで販管費が増加するものの、粗利益率の高い手数料型商品の収入増などにより営業利益率は一段と向上する見通し。収益性については競合他社と遜色のない水準。

■ 財務安定性

15年3月期の自己資本比率は58.4%で14年3月期の60.1%からやや低下した。就職協定の変更の影響で一部売上のズレ込みから買掛金が増えた結果、流動負債を含む総資産が自己資本の増加以上に膨らんだ影響によるもの。ただ、デット・エクイティ・レシオは6.4%と前期の15.0%から低下。流動比率も194.7%と200%に迫る水準で、財務面に不安はない。

モーニングスター株式会社
調査分析部 株式分析室 アナリスト 有村 孝浩
03-6229-0810 tarimura@morningstar.co.jp

モーニングスター・エクイティ・リサーチレポートの読み方

特徴

(1) 第三者機関として中立的な立場を重視

モーニングスター・エクイティ・リサーチレポートは、モーニングスターが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。モーニングスターがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

(2) カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50 億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

(3) 3段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、モーニングスターの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に3段階（最上位から「Overweight」（オーバーウエート）、「Neutral」（ニュートラル）、「Underweight」（アンダーウエート））で予測しています。

Overweight（オーバーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上上回ると予測される場合

Neutral（ニュートラル）

今後、半年間の株価推移が現値水準の-15%~+15%にとどまると予測される場合

Underweight（アンダーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以下下回ると予測される場合

モーニングスターでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

(4) 中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

項目説明

■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに2~4つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

■ 業績動向

通期決算の実績2期分と会社予想、およびモーニングスターの独自予想を今期、来期の2期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを展開しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多方面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。

■ 成長性

今期会社計画の売上高成長率、営業利益成長率、EPS成長率を競合他社と比較するほか、過去の経緯や主力事業の成長力などを評価します。

■ 収益性

今期会社計画の売上高営業利益率と前期実績の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率を競合他社と比較するほか、過去からの収益性の変動などを評価します。

■ 財務安定性

前期実績の自己資本比率、デット・エクイティ・レシオ（＝有利子負債 / 自己資本 × 100）、流動比率（＝流動資産 / 流動負債 × 100）を競合他社と比較するほか、現預金やキャッシュフローなどの観点から財務安定性を評価します。