

クイック

(4318・JASDAQスタンダード)

2011年2月14日

JASDAQアナリストレポート・プラットフォーム<ベーシックレポート>

人材紹介事業が成長を牽引、雇用改善が追い風

モーニングスター（株）
真鍋 浩幸

会社概要

所在地	大阪市北区
代表者	和納 勉
設立年月	1980/09
資本金 (2010/12/31 現在)	351 百万円
上場日	2001/10/23
URL	http://919.jp/
業種	サービス業

主要指標 2011/2/8 現在

株 価	130 円
発行済株式数	19,098,576 株
売買単位	1,000 株
時価総額	2,482 百万円
予想配当 (会社)	3.00 円
予想EPS (アナリスト)	9.17 円
実績PBR	1.41 倍

■ 最悪期を脱し、急浮上

リクルート社の代理店として求人誌の広告獲得からスタートし、現在は人材採用広告主体の「リクルーティング」事業、人材紹介・人材派遣の「人材サービス」事業、地域情報誌の「情報出版」事業などを展開。完全失業率が2009年7月の5.6%（過去最悪）をピークに低下傾向に転じ、有効求人倍率も同8月の0.42倍（過去最低）をボトムに上昇傾向をたどるなか、業績は順調な回復途上にある。

会社予想ベースの2011年3月期の連結予想営業利益は1.8億円（前期は1.9億円の赤字）だが、第3四半期累計（10年4～12月）の営業利益は2.2億円と既に超過。待遇改善のための人件費の戻しなどで第4四半期（11年1～3月）の損益を慎重に見込んでおり、修正する必要が生じた場合、速やかに開示するとしている。

新市場、新商材では2009年5月にオープンした看護職専門の求人サイト「看護 roo!」で展開している看護師紹介が順調に拡大中。地方都市における看護師募集はハローワーク頼みのため拡大余地が大きく、試験的に展開している富山、金沢で想定以上の成果が出ていることから、今後も50万～100万人都市で積極的に展開していく方針。2010年7月にはMR（医薬情報担当者）向け転職支援情報サイト「MR Biz」をオープンするなど、独自のノウハウにより、ニッチ市場でトップシェアを狙う。

【業績動向】

		売上高	前年比	営業利益	前年比	経常利益	前年比	当期純利益	前年比	EPS
		百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%	円
2010/3	実績	6,277	-31.1	-186	赤拵	-80	赤縮	-80	赤縮	-4.32
2011/3	会社予想 (2011年1月発表)	6,500	3.5	180	黒転	200	黒転	151	黒転	8.17
	アナリスト予想	6,700	6.7	230	黒転	250	黒転	170	黒転	9.17
2012/3	アナリスト予想	7,500	11.9	400	73.9	400	60.0	250	47.0	13.48

会社概要

■会社概要及び沿革

1980年に現リクルート社出身の和納勉社長が、リクルート社の求人広告掲載枠を取り扱う代理店として設立。その後、83年には名古屋支店、86年には東京支店を開設し、ジャスダックに上場した2001年ごろには専属代理店におけるシェアが関西約5割、名古屋約2割とともにトップ。「B-ing」「とらば一ゆ」「フロム・エー」など紙媒体の広がりとともに成長を遂げてきたが、環境に変化が生じたのが2005年ごろ。インターネットの本格的な普及で広告のネット化が進み、単価が大幅に下落し始めた。その対応のため、同年4月には小額の広告を扱うタウンワーク事業拡大のため「クイック・エリアサポート（2010年4月に吸収合併）」を設立し、一方で広告媒体の動向に左右されない企業体質の構築に向け、人材紹介事業に経営の軸足をシフト。リーマンショック後の景気の急激な悪化による求人市場の縮小にはさすがに抗しきれず、2009年3月期、2010年3月期は営業赤字を余儀なくされたが、その間もキャリアコンサルタントの新卒採用を積極的に続け、充実した教育を行ってきた成果がいよいよ結実しようとしている。

■経営者

和納勉社長は特定非営利活動法人「関西を元気にする会」の理事長なども務める。

■企業理念

「人と情報を通じて社会に貢献する企業」であり、ヒューマンカンパニーとして成長を続け、「関わった人全てがハッピーになれる企業」となること。リーマン・ショックで赤字に陥った時も、リストラは一切行わず（全てがハッピーという理念に背き、社員の信頼とやる気を失うため）、役員報酬、人件費の圧縮で痛みを共有しつつ、来るべき時に備えてきた。11年3月期下期の業績見通しが保守的なのは、従業員の待遇改善のための人件費の増額が主因であり、役員報酬は更に業績の回復を待って戻す方針。また、全てがハッピーという精神は、例えば人材紹介事業において採用する側と採用される側の身になった真摯なサービスに繋がっており、競争優位性を高めている。

■関係会社

株式会社アイ・キュー（インターネット広告、開発、運営）

QUICK USA, INC（米国での人材紹介・派遣）

株式会社ケー・シー・シー（情報誌出版、Webサイト運営）

株式会社キャリアシステム（人材派遣、人材紹介、紹介予定派遣）

上海クイックマイツ有限公司（中国での人材紹介、人事労務コンサルティング）

会社概要

■主要株主 (2010年9月末時点)

	株主	所有株式数(株)	所有比率(%)
1	和納 勉	4,909,152	25.70
2	有限会社アトムプランニング	1,368,416	7.16
3	中島 宣明	1,154,304	6.04
4	クイック従業員持株会	1,081,112	5.66
5	大善 彰総	620,000	3.24
6	大善 磨世子	592,000	3.09
7	倉地 国明	565,000	2.95
8	株式会社三菱東京 UFJ 銀行	378,000	1.97
9	株式会社リクルート	280,000	1.46
10	和納 妙子	262,144	1.37

(11年3月期第2四半期報告書よりモーニングスター作成)

事業概要

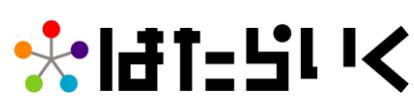
■売上構成比（2011年3月期第3四半期累計）

リクルーティング事業 21.9%、人材サービス事業 45.1%、情報出版事業 24.8%、その他 8.2%

■リクルーティング事業

リクルート社のメディアを活用した人材採用広告が主体。採用コンサルタントが企業戦略、事業課題をヒアリングし、必要とされる人材要件を明確にしたのちに最適な求人メディア、掲載方法、予算など、詳細な採用方法を提案。広告コンセプトや原稿内容も設計し、媒体掲載後の効果検証、今後の採用につなげていくための情報提供も行っている。教育研修・人事業務請負なども展開。

◎ 主要取り扱い媒体



◎オリジナルサービスコンテンツ

Entry9（エントリーナイン）

新卒採用活動における企業と学生とのコミュニケーションギャップの的確な分析と、その問題解決のためのマーケティングリサーチツール。

採活力（サイカツリョク）

主に中堅・中小企業の中途採用力を高めるノウハウを体系化。

選眼力（センガンリョク）

新卒採用向けに、どんな人材をどのように集め、どのように選考するかを提案。

事業概要

■人材サービス事業

人材紹介を主体に人材派遣、紹介予定派遣などを展開。紹介事業は日本における人材の適材適所を目指し、あらゆる業種・職種をカバーできる体制を構築。単なるプロフィールマッチングではなく、候補者と入念な面談を実施し、スキルやキャリアマインドについて十分把握した上で各企業への紹介を行っている。東京・大阪・名古屋の3大都市圏を結ぶネットワークにより、支店・支社での採用やUターン希望者の採用も可能で、全てのケースにおいて成功報酬制を採用。人材紹介サービスサイト「転職×天職」は業界トップレベルの集客力を誇り、業界・業種・エリアなどに細分化されたサイト構成により幅広い求職者へのアプローチを可能にしている。また、看護職専門の求人サイト「看護 roo!」や、MR（医薬情報担当者）向け転職支援情報サイト「MR Biz」も展開。

現在、経営の軸足を置くのがこの人材サービス事業で、新規参入も多いが、退出する競合も多い業界において、高い優位性を保っている。その秘訣は求職者の登録コストを上げずにいかに効率良く紹介に結びつけるか。ノウハウは企業秘密だが、看護師紹介にその一端が垣間見れる。看護師の有効求人倍率は今や2倍の高率で、100人採用してもそのうち20~30%がやめてしまう。病院側にすれば、せめてあと5%でも残ってもらえればということだが、上司に対応策の伝授を行うと、実際に定着率が向上する。これは病院側にとってメリットであるだけでなく、看護師にとっても重要なことで、地道な努力を積み重ねることにより、同社の紹介先は職場環境が良いと、口コミで広がっている。

これは人材ビジネスにおいて、企業理念である「関わった人全てがハッピー」がいかに本質をついているかを物語っている。一時的に大量採用で派手に展開し、残れる人材だけ残ればよいというスタンスの企業は何かのつまずきで崩れてしまう。従業員一人一人を大切にし、末端まで良い理念が浸透していれば、例えばリーマンショック後の困難も、環境好転時のダッシュに備えようと、モチベーションを保ちながら準備できる。また、そうした理念の浸透は、紹介事業において、登録者、転職者の立場に立った組み立てを可能にする。口コミがはげしい看護師の分野で高評価を得ているのも、正しい方向付け、システムに則り、キャリアコンサルタントの育成のため充実した教育研修を行ってきた賜物だろう。

同社では10年前から人材紹介事業においてグローバル化を考えていたが、ようやくマーケットとして成立し始めたとの認識に立ち、長期的な視点で仕掛けを考えている。日本から海外への進出のサポート、海外から日本への進出のサポートなど、現状で各国のネットワーク化を図る企業がほとんどない。また、雇用状況に関し、現在は緩んでいるが、景気回復とともに、数年後には本当に必要な人材の募集が困難になる状況を想定しており、専門性の高い高度な人材を確保するための仕掛けづくりも考えている。

事業概要

■情報出版事業

子会社の「ケー・シー・シー」が石川、富山、福井、新潟で地域密着型のメディアを発行。週刊の生活情報誌（フリーペーパー）である「金沢情報（1号当り発行部数21.5万部）」「富山情報（同14万部）」「新潟情報（同19.2万部）」は地域イベント、各種店舗、求人、住宅・不動産、飲食店、その他生活に役立つ情報を編集記事と広告で掲載し、無料で各家庭へ配布。月刊の生活情報誌（フリーマガジン）である「a・haha（同2.5万部）」は、20～30代前半のOLを対象に、ファッション、飲食店、エステ・理美容、各種教室等の情報を編集記事と広告で掲載し、購読希望者がいる各企業へ無料で配布している。他に、ブライダル情報誌「結婚賛歌（北陸版）」を年4回発行。

■その他（ネット関連事業、海外事業）

ネット関連事業は子会社の「アイ・キュー」で展開しており、人事サービス業者の人材確保や販売促進を支援。具体的にはウェブサイトの『日本の人事部』や人材紹介業界の登録者確保を目的としたウェブサイト【人材バンクネット】の企画運営を行っており、自社メディアの運営だけでなく、個々の要望に応じ、人材採用のプロデュースや広告の取り扱いなどの支援サービスも提供している。

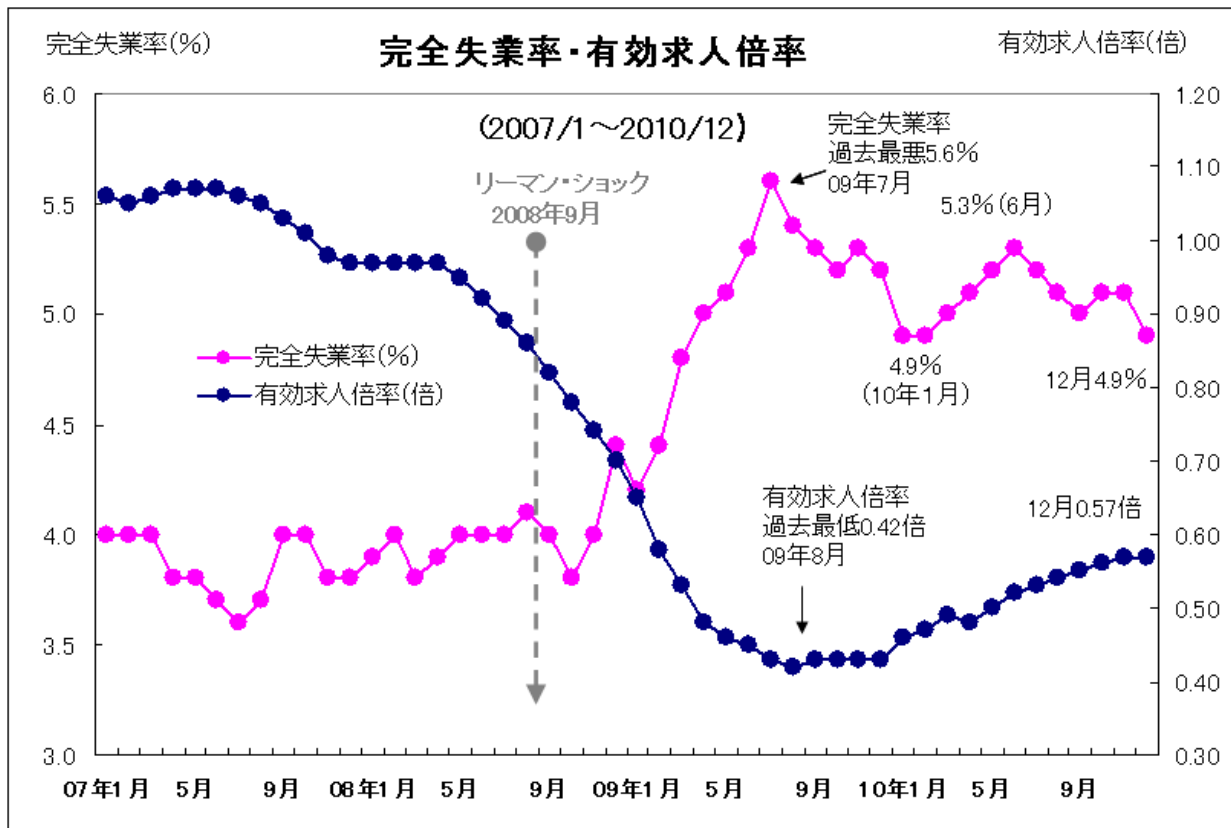
海外事業は「日本の人事部から世界の人事部へ」をスローガンに、米国、中国で展開。米国ではニューヨークを拠点に留学生や社会人の就職・転職を支援しており、ロサンゼルス支店も開設。日系企業を主対象とし、人材派遣、人材紹介、人事・労務コンサルティング分野で日系企業NO.1を目指している。一方、中国（上海）では同国で事業拡大を図る企業向けに人材紹介、人事・労務コンサルティングサービスを提供。各大学と連携し、新たなビジネスチャンスに欠かせない中国人留学生の紹介・派遣サービスも行っている。

市場環境分析

■各種市場統計数値の変動について

当社は人材関連ビジネスを展開しており、その業績は雇用環境による影響が大きい。その面で注目されるのが、完全失業率及び有効求人倍率の推移である。下図のように、完全失業率は、リーマン・ショック前は3.5～4%程度で推移していたが、09年にかけて急速に上昇し、09年7月には5.6%と過去最悪の水準まで上昇。その後は10年1月の4.9%まで低下した後、10年6月に再び5.3%まで上昇する局面もあったものの、10年12月には再度4.9%まで低下している。同様に、有効求人倍率も、リーマン・ショック前の0.8～1倍台から09年8月には0.42倍と過去最低の水準となったものの、10年12月は0.57倍と改善傾向にある。雇用環境が大底を打ったことで、足元の状況は最悪期を脱したようだ。

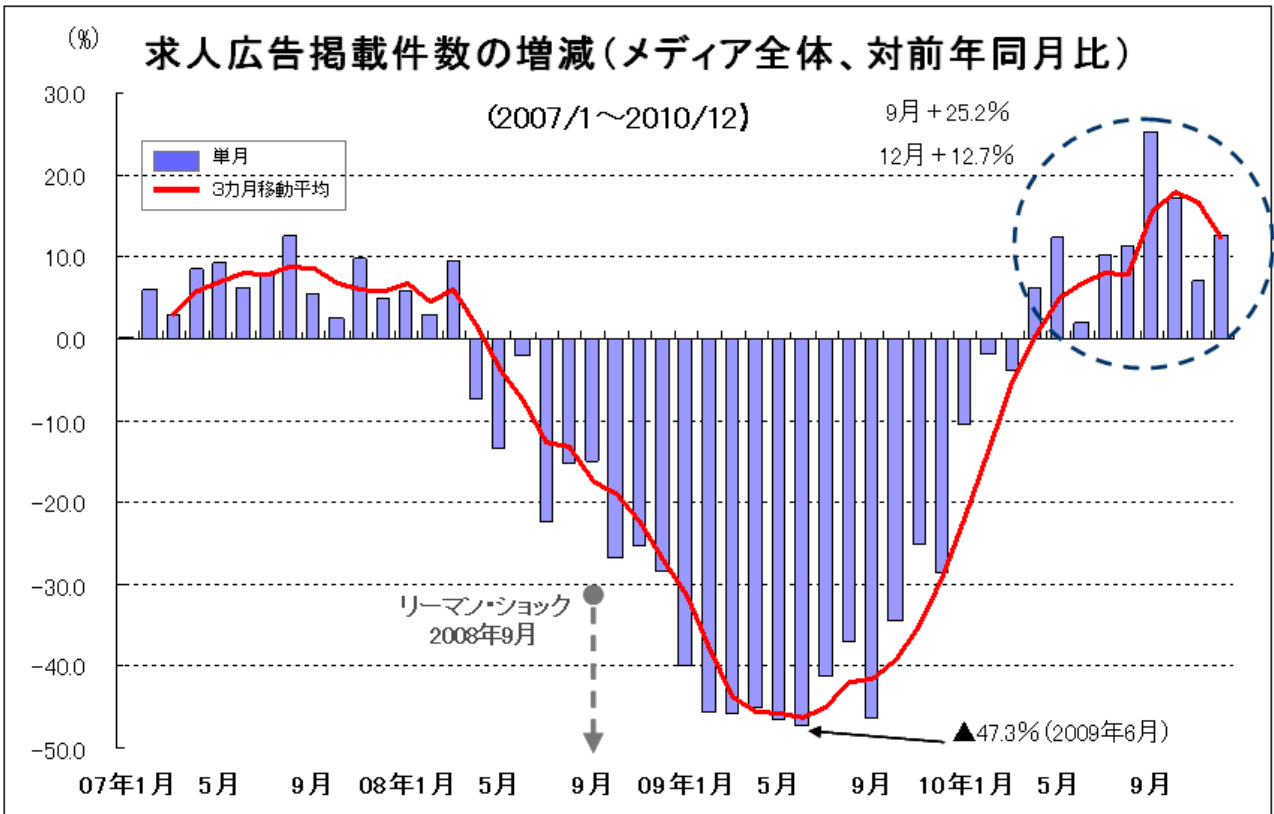
同様の傾向は求人広告掲載件数（次頁図）にも見受けられる。08年4月から前年同月比でマイナスとなっているが、特にリーマン・ショック後の落ち込みは大きく、09年は前年同月比40%以上の減少が続き、09年6月は同47.3%も減少した。ただ、こちらも10年4月以降は前年同月比プラスとなり、10年12月は同12.7%増となるなど回復傾向。当社の四半期業績の推移（次頁図）を見ても、リーマン・ショック後の3四半期は売上高の減少とともに営業損益も赤字となったが、その後は安定した推移となっている。当社の展開する事業の市場環境については、回復傾向にあると見て良さそうだ。



(資料)総務省統計局「労働力調査」、厚生労働省発表資料

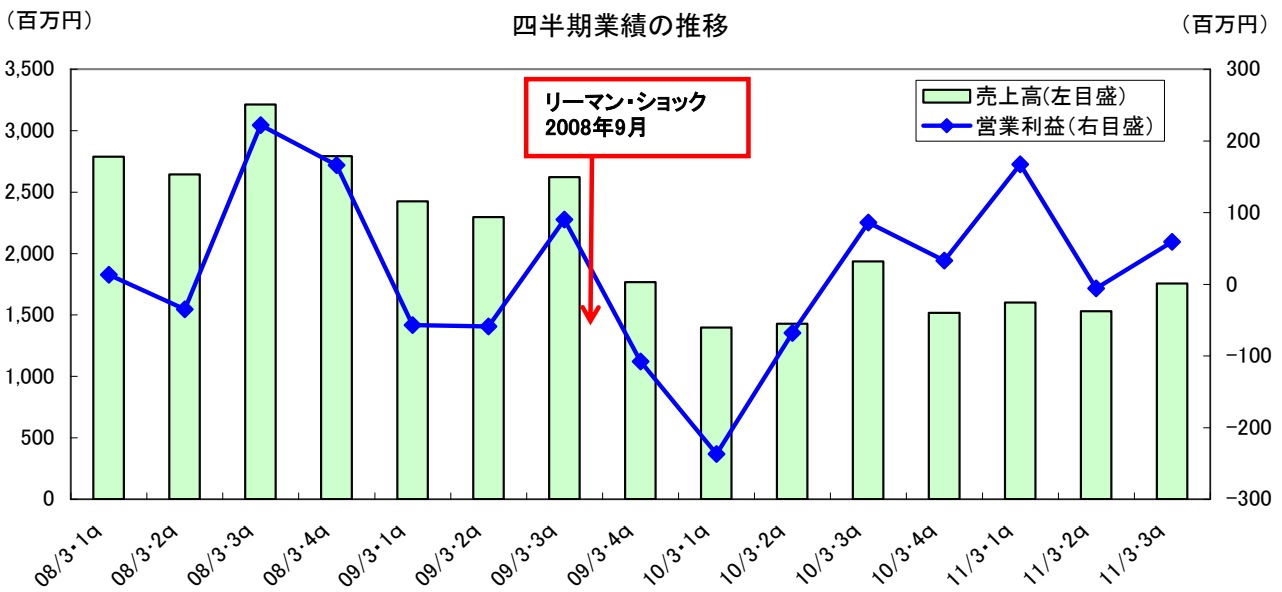
(会社資料よりモーニングスター作成)

市場環境分析



(注) 求人メディア(全体) 1. 有料求人情報誌主要23誌(5社) 2. フリーペーパー主要177誌(33社) (資料) 社団法人 全国求人情報協会発表データより当社作成
3. 折込求人紙 主要440紙(18社) 4. 主要37サイト(31社)

(会社資料よりモーニングスター作成)



(決算短信よりモーニングスター作成)

業 績

■業績解説

11年3月期第2四半期累計の連結業績は、売上高31.3億円（前年同期比10.7%増）、営業利益1.6億円（前年同期は3.0億円の赤字）となった。顧客企業の採用ニーズ回復の動きをいち早くキャッチし、中途採用、アルバイト採用を中心に採用広告の取り扱いが伸長したことでリクルーティング事業の売上が期初予想を0.8億円上回ったほか、一部業界における採用ニーズの回復、看護師紹介サービスの伸びなどにより、人材サービス事業の売上も期初予想を3.3億円超過。セグメント損益を見れば歴然だが、特に人材サービスは損益分岐点を越えると、売上の増加分がほぼ利益増につながる高収益事業であり、その回復が全体の利益を大きく押し上げている。今後も国内景気が着実な回復を迎れば、同事業をけん引役として、順調な利益成長が続こう。

■連結セグメント情報

売上高

	(単位:百万円)		(単位:百万円)		前年同期比 増減
	2010年3月期 第2四半期累計	構成比	2011年3月期 第2四半期累計	構成比	
リクルーティング事業	588	20.8%	538	17.2%	-8.5%
人材サービス事業	1,033	36.5%	1,542	49.3%	49.3%
情報出版事業	872	30.8%	781	25.0%	-10.4%
その他	333	11.8%	267	8.5%	-19.8%
合計	2,827	100.0%	3,130	100.0%	10.7%

営業損益

	(単位:百万円)		(単位:百万円)		(単位:百万円) 前年同期比 増減
	2010年3月期 第2四半期累計		2011年3月期 第2四半期累計		
リクルーティング事業		-95		22	117
人材サービス事業		-35		360	395
情報出版事業		-30		-7	23
その他		5		-20	-25
合計		-156		354	510
調整額		-149		-193	-44
四半期連結計算書計上額		-305		161	466

※ 2010年3月期第2四半期累計の数値は、2011年3月期から変更した新セグメントによる比較のために会社側が組み替えた参考値。
(会社資料よりモーニングスター作成)

業 績

■業績予想

この第2四半期までの状況を反映して、会社側は第2四半期決算発表前の10年9月29日に業績予想の修正を発表。11年3月期通期の連結業績予想を増額し、売上高を従来予想の63億円から65億円（前期比3.5%増）に、営業利益を同0.5億円から1.8億円（前期は1.9億円の赤字）に引き上げた。

一方、11年1月31日に発表された第3四半期累計の連結業績は、売上高48.9億円（前年同期比2.6%増）、営業利益2.2億円（前年同期は2.2億円の赤字）となった。セグメント別では、リクルーティング事業が売上高10.7億円、営業利益1.4億円と好調だった。中途採用やアルバイト採用に関する採用広告の販売が順調に推移したほか、研修サービスや採用ホームページ作成等の提案型商品の販売が好調だった。

この結果、営業利益では、既に第3四半期累計の段階で通期予想を超過している。第4四半期に待遇改善のため人件費増や、交通アクセスの利便性向上、業務効率向上を目的とする本店移転があることを考慮に入れても、少し保守的な印象。このため、モーニングスターでは、11年3月期通期の連結業績を売上高67億円（前期比6.7%増）、営業利益2.3億円と予想している。

なお、当社では下記のように中期計画を発表しているが、こちらも足元の状況を考慮すると、保守的な想定となっている印象が強い。モーニングスターでは、12年3月期通期の連結業績を売上高75億円、営業利益4億円と予想している。

■中期計画

	2011年3月期 (予想)	2012年3月期 (計画)	2013年3月期 (計画)
売上高	6,500	7,200	8,000
営業利益	180	300	450
経常利益	200	300	450
純利益	151	220	270

(単位：百万円)
(会社資料よりモーニングスター作成)



			2008/3	2009/3	2010/3	2011/3 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	284	148	88	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	118	45	40	-
	月 間 平 均 出 来 高	千 株	327	154	165	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	11,435	9,110	6,277	6,700
	営 業 利 益	百万円	366	-134	-186	230
	経 常 利 益	百万円	400	-107	-80	250
	当 期 純 利 益	百万円	305	-478	-80	170
	E P S	円	16.02	-25.16	-4.32	9.17
	R O E	%	12.9	-22.5	-4.6	-
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	2,582	2,023	2,039	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	1,407	1,178	1,084	-
	資 産 合 計	百万円	3,989	3,202	3,124	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	1,487	1,070	1,189	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	45	318	213	-
	負 債 合 計	百万円	1,533	1,389	1,403	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	2,447	1,823	1,730	-
	純 資 産 合 計	百万円	2,456	1,812	1,721	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	営 業 活 動 に よ る CF	百万円	32	-160	-118	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-243	22	-46	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	-249	244	176	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	1,036	1,131	1,144	-

リスク分析

■事業リスク

(1) リクルート社との取引

求人広告の大部分はリクルート社のメディア等に掲載されており、リクルート社向けの売上構成比は2010年3月期で9.6%に上っている。そのため、リクルート社の営業戦略及び経営成績等により、リクルーティング広告事業の業績が影響を受ける可能性がある。

(2) 「人材紹介事業」における個人情報管理他のリスクについて

人材紹介事業においては、労働者保護の観点から登録希望者の個人情報の管理について必要な対策を講じることが義務付けられ、情報漏洩等については罰則規定も設けられている。近年、インターネットを利用した登録が増加するなか、SSLの利用やWEBサーバ等システムにおけるセキュリティ体制の確保など、必要と考えられる対策を講じているが、何らかの理由により当該個人情報等の漏洩が生じた場合には、管理当局より業務停止や許可取り消し等の処分が行われる可能性がある。また、損害賠償請求等の発生や顧客に対する信頼性の著しい低下等により、事業展開に重大な影響を与える可能性がある。

(3) 「人材サービス事業」が受ける法の規制などについて

労働者派遣事業、労働者供給事業、有料職業紹介事業については、厚生労働大臣の許可または届出が必要となるほか、労働者派遣法、職業安定法の規定のもとに事業が遂行されている。このため、それら国内の法律等の重要な変更は、事業、業績に影響を及ぼす可能性がある。同様に事業展開している米国や中国においても行政による法令等の変更は、財務状況に悪影響を与える可能性がある。また、人材紹介事業における個人情報管理と同様のリスクも存在する。

(4) 「情報出版事業」における競合誌の存在について

ケー・シー・シーで発行している週刊、および月刊の無料生活情報誌（フリーペーパー）は、出版・発行について、現在のところ重要な法的規制がなく、比較的新規参入が可能な事業といえる。そのため、大手資本の出版社・新聞社等が新規参入した場合、取引先からの広告出稿量の変動により、事業及び業績に対して重大な影響を与える可能性がある。

(5) 「情報出版事業」における印刷業務のアウトソーシングについて

情報出版事業は全ての媒体の印刷を100%アウトソーシングしており、印刷工程上のトラブルによる情報誌の発行遅延等のリスクを回避するため、媒体別に委託先を5社に分散している。これまで発行日遅延などの事故は発生していないが、何らかの理由で印刷工程にトラブルが生じ、媒体の発行日が遅延した場合には、読者及び顧客からの信頼性の低下により、業績に重大な影響を与える可能性がある。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社大阪証券取引所（以下「大証」といいます。）が実施する「JASDAQアナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、大証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が大証に支払った金額に大証からの助成金を加えたうえでモーニングスター株式会社（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、大証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、大証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、大証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、大証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を大証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、大証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

< 指標の説明について >

本レポートに記載の指標に関する説明は、大阪証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.ose.or.jp/jasdaq/5578>