

今期利益に上振れ期待、来期も最高益更新へ

アップデートレポート

モーニングスター (株)
真鍋 浩幸

主要指標 2014/2/10 現在

株 価	648 円
昨 年 来 高 値	860 円 (14/1/8)
昨 年 来 安 値	218 円 (13/1/9)
発行済株式数	19,098,576 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	12,375 百万円
予 想 配 当 (会 社)	9.0 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	35.66 円
実 績 P B R	3.91 倍

直前のレポート発行日

ベーシック 2013/9/30

事業環境が想定を超えて良化

アベノミクス効果で景気が回復基調をたどる中、13年12月の有効求人倍率(季節調整値・新規学卒者を除き、パートを含む)は1.03倍で前月比0.03ポイント上昇し、07年9月(1.03倍)以来となる水準を6年3ヵ月ぶりに回復。完全失業率(季節調整値)も12月は前月比0.3ポイント低下の3.7%で07年12月(3.7%)以来の水準まで改善するなど、事業環境は会社側の想定を超えて良化している。そして、それは足元で、特に人材採用広告中心の「リクルーティング事業」の利益押し上げに働いている様子。新卒採用市場が買い手市場から売り手市場に転換する中、13年12月に発売した、15年3月卒業予定の大学生向け新卒採用商品は順調な滑り出しを見せ、新卒採用活動向けパンフレットや、映像商品等の自社商品の販売も好調に推移している。

人材サービス事業では人材派遣に動き

好環境は現在の主力事業である「人材サービス事業」にも波及している。同事業の中心は業界第2位の座を堅持している看護師紹介だが、人材紹介では他に建築・土木分野、医療分野で需要が増大。また、人材派遣も東海地域におけるOS入れ替えに伴うパソコンセットアップを始めとするIT周辺業務や、製造業等へのスタッフ派遣、北陸・新潟地域における医療・福祉分野へのスタッフ派遣が好調に推移している。連結営業利益は14年3月期の通期予想8.2億円(前年比24.6%増)に対し、第3四半期累計(13年4~12月)の実績は10.2億円と上回っており、通期上ブレの可能性、および15年3月期に連続最高益更新に進む可能性を高めている。

業 績 動 向			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 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円
2013/03	3Q(4-12月)	実 績	6,526	14.7	645	19.5	748	33.6	448	31.2	24.05
2014/03	3Q(4-12月)	実 績	7,542	15.6	1,021	58.2	1,068	42.7	657	46.5	35.04
2013/03	通 期	実 績	8,708	12.5	658	21.8	763	33.8	473	32.5	25.33
2014/03	通 期	新・会社予想 (2014年1月発表)	9,500	9.1	820	24.6	840	9.9	537	13.5	28.61
		旧・会社予想 (2013年4月発表)	9,500	9.1	820	24.6	840	9.9	537	13.5	28.69
		新・アナリスト予想	10,000	14.8	1,050	59.6	1,080	41.5	670	41.6	35.66
		旧・アナリスト予想 (2013年9月発表)	9,900	13.7	970	47.4	1,000	31.1	620	31.1	33.00
2015/03	通 期	新・アナリスト予想	11,000	10.0	1,200	14.3	1,230	13.9	760	13.4	40.45
		旧・アナリスト予想 (2013年9月発表)	10,500	6.1	1,070	10.3	1,100	10.0	680	9.7	36.19

人材関連ビジネス
の事業環境は良好

● 14年3月期第3四半期累計について

アベノミクス効果で景気が回復基調をたどる中、13年12月の有効求人倍率（季節調整値・新規学卒者を除き、パートを含む）は1.03倍で前月比0.03ポイント上昇し、07年9月（1.03倍）以来となる水準を6年3ヵ月ぶりに回復。完全失業率（季節調整値）も12月は前月比0.3ポイント低下の3.7%で07年12月（3.7%）以来の水準まで改善するなど、人材関連ビジネスを展開する当社にとって、事業環境は会社側の想定を超えて良化している。

主力の2事業が好
調に推移

こうした環境の中、14年3月期第3四半期累計（13年4～12月）の連結業績は、売上高75.4億円（前年同期比15.6%増）、営業利益10.2億円（同58.2%増）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19.7億円（同16.2%増）、営業利益5.7億円（同26.6%増）、「人材サービス事業」が売上高38.1億円（同20.3%増）、営業利益7.6億円（同62.8%増）と、主力事業の両輪が好調に推移した。

第3四半期は新卒
関連が寄与

リクルーティング事業では、景気回復により顧客の採用マインド上昇も継続し、正社員、派遣社員、アルバイト・パート等の雇用形態にかかわらず、中途採用全般について求人広告の取り扱いが好調。さらに、12月より販売を開始した、15年3月卒業予定の大学生向け新卒採用商品についても、採用に積極的な企業が増えてきていることから順調な滑り出しとなり、新卒採用活動向けのパンフレットや映像商品等の自社商品の販売が好調となった。実際、14年3月期のリクルーティング事業の売上高は、第1四半期や第2四半期の実績に比べ第3四半期が大幅に増加しているが、この増加分の多くは新卒関連だったようだ。

建築・土木分野や
医療分野が堅調

一方、人材サービス事業では、雇用情勢全般の改善傾向に加え、建築・土木分野や医療分野等の専門的・技術的職種への旺盛な採用ニーズを背景に、一般企業を対象とした人材紹介、医療機関等を対象とした看護師紹介ともに順調に推移した。アウトソーシング（人材派遣・紹介予定派遣・業務請負）においても、東海地域におけるOS入れ替えに伴うパソコンセットアップ業務をはじめとするIT周辺業務や製造業等へのスタッフ派遣、北陸・新潟地域における医療・福祉分野等へのスタッフ派遣が好調で、業績は順調に推移した。

ただ、その推移を四半期別に見ると、成長余力が高まっていることが垣間見える。

【セグメント別業績推移】

(単位:百万円)

	13年3月期				14年3月期		
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q
売上高							
リクルーティング	460	453	782	590	502	537	931
人材サービス	1,481	864	826	1,022	1,774	1,047	993
情報出版	399	400	438	414	391	399	422
その他	136	140	145	156	183	169	192
合計	2,476	1,858	2,192	2,182	2,851	2,153	2,538
セグメント利益							
リクルーティング	108	126	218	119	119	147	307
人材サービス	633	-25	-136	-12	859	19	-110
情報出版	0	1	19	-11	3	-2	12
その他	3	9	4	-11	22	12	22
調整額※	-97	-126	-94	-72	-110	-163	-117
合計	647	-15	13	13	894	12	115

※調整額はセグメント間取引消去及び全社費用 (会社決算資料よりモーニングスター作成)

人材サービス事業 の収益基盤が強化

「人材サービス事業」は主力の看護師紹介の売上が4月に集中することもあり、第1四半期(4~6月)が利益の書き入れ時となる。そして、下期は翌期の第1四半期に備えて看護師登録者の増加を図るため、プロモーション費用が重荷となる傾向にある。ただ、13年3月期第3四半期(12年10~12月)は戦略的にプロモーションを強化したことでセグメント損益は1.3億円の赤字となったが、この投資が14年3月期第1四半期の大幅増収増益へとつながった。そして14年3月期も15年3月期第1四半期の増益を目指し、第3四半期に一定のプロモーション費用を投入したはずだが、営業赤字は1.1億円で縮小。これは「人材サービス事業」全般の収益基盤が着実に強化されている証左だろう。

一方、「リクルーティング事業」も人材採用市場における需給の好転により、一定の人材を確保するために必要な広告出稿数が増加。これに伴い売上、利益とも順調に増加している。特に14年3月期第3四半期は新卒採用商品が極めて順調な滑り出しを見せたことで、売上高が9.3億円(前年同期比19.1%増)、営業利益が3.0億円(同40.8%増)と、高い伸びを示している。

第3四半期累計業績の好調のポイントは、競争激化で人材紹介事業における看護師一人当たりの登録コストが上昇傾向となる中、「人材サービス事業」が一定の収益性を保ちつつ、15年3月期第1四半期の増益に向けて準備が進んでいると思われること。そのことにより、「リクルーティング事業」の増益分が全体の利益をダイレクトに押し上げ、14年3月期第3四半期累計の連結営業利益は、第2四半期累計（13年4～9月）から更に1.1億円積み上がり、10.2億円へと増大した。

● 業績予想

ただ、14年3月期通期の連結業績予想について、会社側は売上高95億円（前年比9.1%増）、営業利益8.2億円（同24.6%増）と、従来予想を据えている。第3四半期累計の連結業績は、売上高75.4億円、営業利益10.2億円となっており、営業利益は通期計画を上回っている。会社側では、第4四半期において、人材サービス事業における業界内競争激化に伴うコスト上昇の可能性などを警戒しているが、かなり保守的な印象が強い。

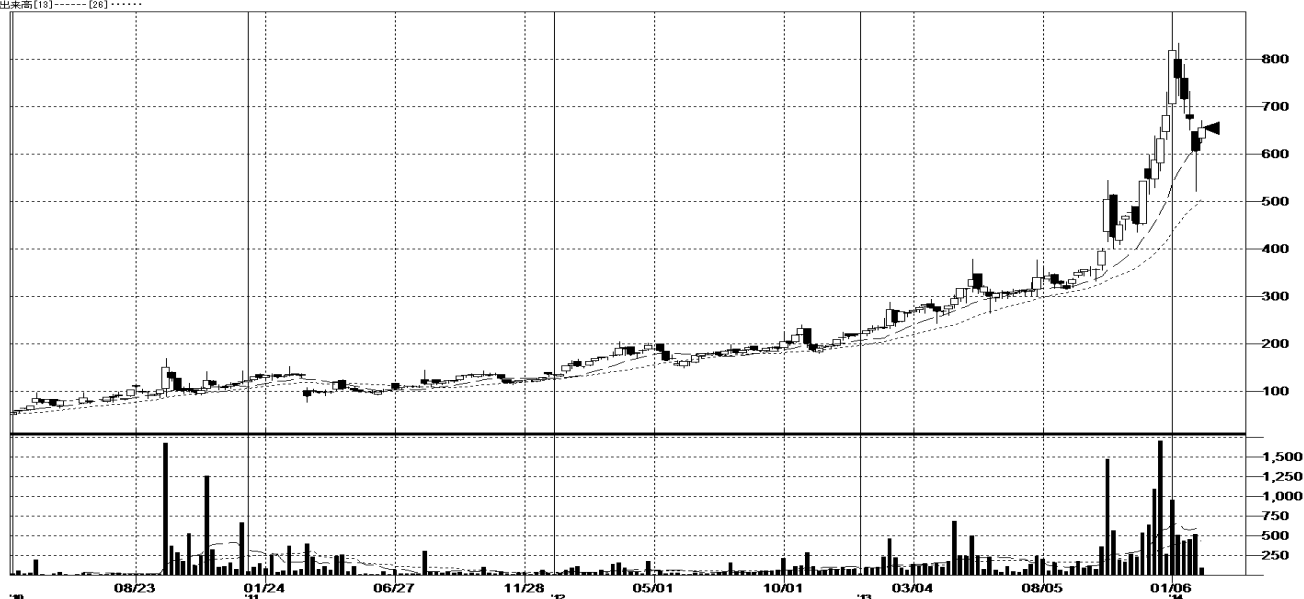
一つ利益圧縮の可能性があるとすれば、15年3月期第1四半期へのより万全な備えのため、会社側が第4四半期に「人材サービス事業」に多額のプロモーション費用を投入すること。ただ、14年3月期通期の営業利益を会社予想の8.2億円まで圧縮するには、第4四半期が約2億円の赤字になる必要があり、現状の好環境では考えにくい。

このため、モーニングスターでは、第4四半期にあえてほぼ前期並みの推移を想定し、14年3月期通期の連結業績予想は、売上高を従来予想の99億円から100億円（前期比14.8%増）に、営業利益を同9.7億円から10.5億円（同59.6%増）に、それぞれ増額した。このため、続く15年3月期の連結業績予想についても、売上高を従来予想の105億円から110億円に、営業利益を同10.7億円から12.0億円に見直した。

通期の営業利益予想は保守的な印象

モーニングスターでは上積みを予想

4318 クイック 履歴 期間 10/23/23~14/2/10
 MC:平均値・移動平均[13].....[26].....
 S1:出来高[13].....[26].....



© QUICK Corp. All rights reserved.

(出所) 株QUICK

上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。
 上記チャート図に過誤等がある場合でも株QUICK 社及び東京証券取引所は一切責任を負いません。
 上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはいけません。

			2011/03	2012/03	2013/03	2014/03 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	171	206	295	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	55	91	150	-
	月 間 平 均 出 来 高	百株	7,210	2,465	3,738	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	6,608	7,742	8,708	10,000
	営 業 利 益	百万円	228	540	658	1,050
	経 常 利 益	百万円	258	571	763	1,080
	当 期 純 利 益	百万円	258	356	473	670
	E P S	円	13.92	19.25	25.33	35.66
	R O E	%	14.1	17.2	19.8	23.8
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	2,274	2,945	3,090	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	1,270	1,261	1,307	-
	資 産 合 計	百万円	3,544	4,206	4,398	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	1,375	1,844	1,714	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	222	145	96	-
	負 債 合 計	百万円	1,597	1,989	1,810	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	1,960	2,224	2,576	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百万円	1,946	2,217	2,587	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百万円	476	821	345	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-124	-191	-30	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	-144	-193	-271	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	1,345	1,780	1,832	-

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「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、東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、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証から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、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東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、東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、東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東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、東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、東京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.tse.or.jp/listing/analystreport/index.html>