

求人広告、人材サービス手掛ける

投資判断 (6/17)

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)
1,107円 (6/17)	100株	211.4億円 (6/17)	1,107円 (15/6/17)	715円 (15/2/3)	18.0倍 (6/17)

16年3月期利益計画に上ブレ余地、想定株価レンジ引き上げ

■15年3月期業績は5年連続増収増益、過去最高益に

15年3月期連結業績は、売上高が前期比10.6%増の11,279百万円、営業利益が同33.8%増の1,383百万円だった。5年連続の増収増益、営業利益をはじめ経常利益、純利益でも過去最高益を更新。看護師や建設関連の技術者など利益率の高い人材紹介サービスが成長し、収益貢献した。情報出版事業では北陸を拠点とする子会社が行った折込みチラシの戸別配布が伸びた他、北陸新幹線開業に伴うメディア需要を取り込んだ。その他では、人事・労務情報ポータルサイトの広告収入が堅調だった。一方、14年10月23日に上方修正した通期計画に対しては、売上高が0.8%の未達、営業利益が2.7%の超過で着地した。リクルーティング事業は増収となったものの、消費税増税の影響で採用広告が会社の想定ほど伸びなかったことが主因。利益率の高い人材紹介の売上増加が営業利益計画達成を主導した。

■相対的割安感、想定株価レンジ引き上げ

16年3月期会社計画の通期業績は、売上高が前期比8.2%増の12,200百万円、営業利益は同23.6%増の1,710百万円。人材紹介案件が拡大する他、前下期に消費税増税の影響で減速した採用広告の需要回復が想定されることから、例年以上に下期の比率が高まる計画となっている。リクルーティング事業では採用広告のみならず、採用アウトソーシングや研修など提案型商品の強化などにより、取引社数の拡大を図る。人材サービス事業では、看護師派遣・紹介は他社との競争激化が想定されるものの、その旺盛な需要を取り込みつつ、建設・土木関連など専門性の高い求人サービスを強化していく。リクルーティング事業を中心に新卒採用を増やしたことや、各種専門技術をもつ登録者の獲得コストがかさむことなどから販管費率は増加するものの、パート・アルバイト向け求人広告など粗利益率の高い商品が景気回復基調を背景に伸びると見ることから、会社計画の営業利益



率は14.0%（前期実績12.3%）となっている。

モーニングスターでは、売上高は会社計画と同水準を想定するが、利益面では人材紹介など売上原価の発生しない手数料型収入の増加が利益水準を押し上げると見ており、今期はリクルーティング事業でもパート・アルバイト向け求人広告など手数料型商品の伸びが加速しそうだ。利益面での上ブレ余地が大きいと見られることから、営業利益を1,800百万円（営業利益率14.8%）と予想する。

人材サービス業界の活況や好調な業績を背景に、株価は堅調に推移している。ただ、今期モーニングスター予想EPS（62.8円）ベースの17日終値はPER18倍台と競合他社に比べて依然割高感はない。また、今期より配当性向のメドを30%から40%に引き上げたことも好材料。予想配当利回りは2.3%と相対的に高い。投資判断は「Overweight」継続。想定株価レンジを従来の1,000～1,200円から1,100～1,300円に引き上げる。

(有村 孝浩)

業績動向 (6/17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	33.9	1,483	37.6	988	48.6	52.6
16年3月期	会社予想	12,200	8.2	1,710	23.6	1,730	16.7	1,155	16.9	61.5
	MS予想	12,200	8.2	1,800	30.2	1,820	22.7	1,200	21.5	62.8
17年3月期	MS予想	13,600	11.5	2,150	19.4	2,100	15.4	1,400	16.7	73.3

■ 会社概要

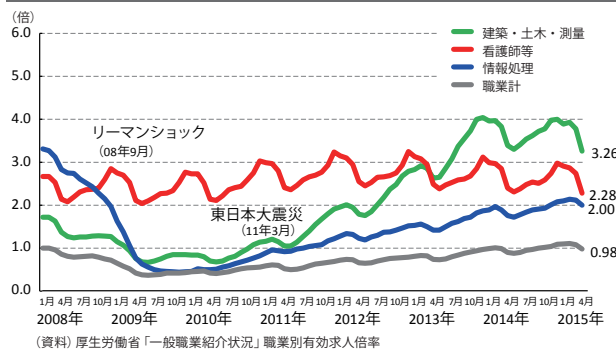
関西地盤の人材サービス会社。リクルート出身の和納勉社長が、リクルートの求人広告掲載枠を取扱う代理店として設立した。セグメント別では、リクルートのメディアを活用した人材採用広告が主体のリクルーティング事業。看護師専門サイト「看護roo!」(カンゴルー)を主体に、建設業界へ特化した「建設・設備求人データベース」、技術者向け「技術士求人データベース」など専門性に特化した求人サイトを展開する人材紹介サービス。人材派遣や紹介予定派遣などアウトソーシング事業も手掛けている。また、石川、富山、福井の北陸3県と新潟県を中心に雑誌やウェブなどを手掛ける情報出版事業がある。その他事業では、人事担当者向けのウェブサイト「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、ベトナムに拠点をもっているが、現状は収支トントン。17年3月期以降は収益改善の見通しだという。

■ 事業環境と展望

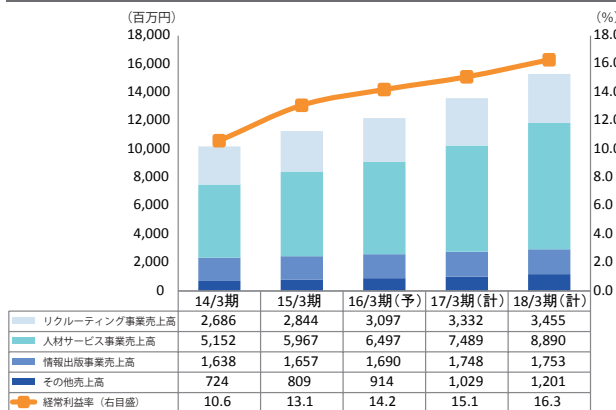
アベノミクスによる景気回復を背景に、労働市場の需給がひっ迫している。厚生労働省がまとめた4月の有効求人倍率(季節調整済)は1.17倍と前月から0.02ポイント上昇。高水準が持続している。特に専門的・技術的な職業の有効求人倍率は建築・土木・測量で3.26倍、看護師等で2.28倍と完全な人不足の状態。もっとも、労働市場における需給のひっ迫は当社にとってすべてプラスに働くとは限らない。競争激化により登録者獲得にかかるコストの上昇圧力は強まっており、利益率の悪化を招く可能性もある。ただ、当社は業界認知度の高いサイト「看護roo!」などを運営しており、競争優位性は高く、現時点では需給のひっ迫がプラスに働いている。

なお、10月に労働者派遣法が改正・施行される。このため、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。

専門的・技術的職業の有効求人倍率(2008/1~2015/4)



中期計画——事業別売上高と経常利益率推移



出所：会社資料よりモーニングスター作成

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 (6/17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月期中間期末配当は普通配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) (6/17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	1,107円	1,638円	11,470円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	110,700円	163,800円	1,147,000円
	決算月	3月	3月	2月
株価指標	PER(予)	18.0倍	29.0倍	41.4倍
	PBR(実)	5.2倍	9.7倍	19.2倍
	配当利回り(予)	2.3%	-	0.7%
成長性	売上高成長率(予)	8.2%	25.4%	25.4%
	営業利益成長率(予)	23.6%	30.0%	14.4%
	EPS成長率(予)	16.9%	26.4%	7.5%
収益性	売上高営業利益率(予)	14.0%	14.3%	22.4%
	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。

■ 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。営業利益は前期に続き連続で過去最高益、売上高も過去最高を更新する見通し。

好調な業績を背景に、当社は中期経営計画を更新、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月期は新卒採用を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込み。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。