

BPO関連事業に強み

投資判断 (1/6)

# キャリアリンク (6070・東証2部)

**BUY 継続**

株価	投資単位	時価総額	昨年初来高値	昨年初来安値	PER(予)
1,521円 (1/6)	100株	95.5億円 (1/6)	1,590円 (15/1/5)	463円 (14/5/20)	22.2倍 (1/6)

## 利益拡大は予想以上、想定株価レンジ引き上げ

### ■15年3月期3Q、BPO案件拡大で利益率向上

15年2月期3Q累計(非連結、14年3~11月)業績は、売上が前年同期比14.0%増の10,327百万円、営業利益は同2.3倍の680百万円で着地した。売上高はほぼ会社予想通りに着地したと見られるが、BPO(ビジネス・プロセス・アウトソーシング)関連事業が民間向けに好調で、利益は予想以上に膨らんだもよう。3Q累計のBPO事業の売上高は同25.3%増の6,165百万円と大幅に伸び、全売上高に占める比率は59.7%(前年同期は54.3%)まで上昇した。また、製造技術系事業も製薬メーカーや機械部品メーカー等からの受注増で同39.5%増の1,122百万円と好調だった。

### ■利益予想、再増額の公算

15年2月期3Q末時点で通期業績の修正は行われず、会社の15年2月期業績予想は、売上が前期比17.7%増の13,654億円、営業利益は同2.5倍の729百万円、営業利益率5.3%に据え置かれた。3Q累計の進捗率は売上高こそ75.6%とほぼ予想通りだが、営業利益は93.3%と通期予想達成に迫る水準。会社側は来期に向け営業部門の強化を目的とした人員増など先行投資を行うことから、4Qに利益がやや抑制されると想定しているが、会社予想からの上ブレはほぼ確実な状況だ。モーニングスターでは通期の売上高は前期比19.8%増の13,900百万円と従来予想を据え置くが、**営業利益は同2.9倍の850百万円(従来予想は770百万円)に引き上げ、営業利益率も6.1%(同5.5%)とする。BPO関連事業の受注が好調で、同事業の売上高比率の上昇が利益率を押し上げる構図は今後も継続しそうだ。**また、景気回復に伴い人手不足感広がっている製造技術系向け案件も拡大しており、収益の押し上げに寄与しそうだ。BPO関連事業を中心として、今後も顧客企業との取引拡大が予想されるため、来期以降も売上高成長率20%の成長トレンドは継続されるだろう。

中・長期的な業績へ影響を及ぼす可能性があるのがマ



イナンバー(個人番号)制度導入に伴う関連業務だ。同制度は国民一人ひとりが12ケタの番号(法人は13ケタの番号)を付与され、16年1月から社会保障・税・災害対策の行政手続きで使用される。行政手続きの簡略化や給付金の不正受給防止、納税などに役立つという。内閣官房ではすでに問い合わせのコールセンターを開設しているが、官公庁向けはもちろん、民間のBPO関連事業を拡大している同社には追い風となる。同社はすでに受注準備に向け動きだしているようで、業績への寄与は16年2月期下期以降からと予想される。

好調な業績を支えに株価は堅調に推移。15年2月期3Qの結果を受け株価は上昇、1月5日には1,590円まで上昇する場面があった。前回レポート時の株価698円(14年10月10日終値)の会社予想ベースのPER10倍台からは割安修正はある程度進んだが、1月6日終値1,521円のモーニングスター予想PER(今回修正後)は19倍台と割高感があるとはいえないだろう。投資判断は「BUY」を継続。想定株価レンジは1,300~1,700円とする。

(宮本 裕之)

### 業績動向 (1/6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)
13年2月期 実績	17,898	16.4	1,031	71.8	981	72.7	563	98.9	112.3
14年2月期 実績	11,598	▲35.2	297	▲71.2	282	▲71.3	161	▲71.4	27.5
15年2月期 会社予想	13,654	17.7	729	145.5	720	155.3	426	164.6	68.6
MS 予想	13,900	19.8	850	186.2	840	197.9	500	210.6	79.6
16年2月期 MS 予想	17,800	28.1	1,150	35.3	1,100	31.0	650	30.0	103.5

本資料は投資判断の参考としての情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に掲載された意見は作成日における判断であり、予告なしに変更される場合があります。本資料に掲載された意見・データは、当社が信頼できると判断したデータ等により作成いたしました。その正確性、安全性等について保障するものではありません。著作権、知的所有権等一切の権利はモーニングスター株式会社並びに Morningstar, Inc. に帰属しますので、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

■ 会社概要

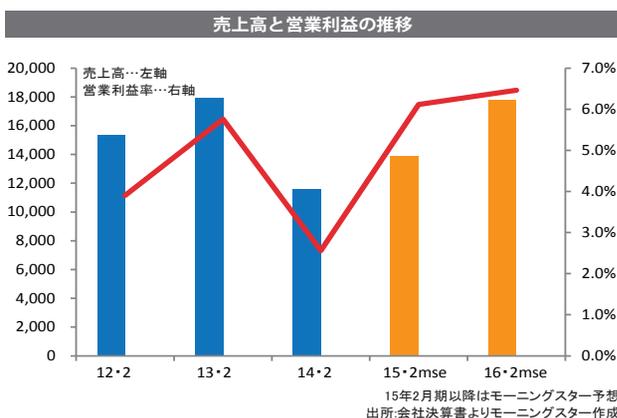
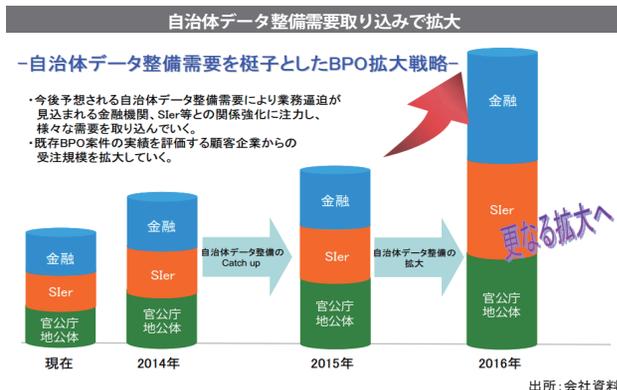
人材派遣を中心とした総合人材サービスを手掛ける。事業は主力のBPO（ビジネス・プロセス・アウトソーシング）関連事業が売上高の6割近くを占める。その他、コンタクトセンターの運営・管理を主力とするCRM（顧客関係管理）関連事業の他、一般事務事業、製造業技術系事業を手掛けている。BPO関連事業では、単に人材を派遣するだけの一般事務への派遣とは異なり、顧客へ業務効率化等に関わる企画提案をした上での人材派遣や業務プロセスの一部についての企画・設計から実施までの業務請負を行っている。また、経験豊富なスーパーバイザーをリーダーとするチーム派遣により顧客による就業前研修や就業後の継続研修、業務指導が軽減され、短期間での大量な業務処理を可能としている。

■ 事業環境と展望

厚生労働省が14年12月26日に発表した11月の有効求人倍率は前月比0.02ポイント上昇の1.12倍と1992年5月以来22年半ぶりの高水準となった。人材サービス業界では、1人当たりの獲得コストは上昇している一方、製造業やIT関連など業種によって案件が多く発生している。

同社は優秀な就業スタッフ（派遣労働者）が同社社員になれる「キャリアパスプラン」と呼ばれる制度を導入しており、就業スタッフに長く勤務してもらうような体制を構築している。また、同社の社員をリーダーとするチーム派遣も行っており、社員を現場に常駐させることで、就業スタッフに対して丁寧な教育やフォローを行い、継続して働いてもらう環境づくりにも注力している。就業スタッフの就労の継続率を上げることは、結果として獲得コストの抑制につながる。

さらに、今後収益への貢献が期待できるのがマイナンバー制度発足に伴う関連業務。官公庁向け事業を得意とする同社にとっては、追い風となりそうだ。



■ リスク要因

人材派遣は労働者派遣法に基づき「一般労働派遣事業許可」を受けて行っており、許可の有効期限は5年。何らかの理由によって同許可が取り消された場合は業績に大きな影響を及ぼす可能性がある。また、有効求人倍率の上昇に伴い登録者や就業スタッフの確保が困難となった場合や顧客企業の需要に対して十分な人材確保が出来ないケースなど、事業リスクがある。

■ 株主還元 (1/6時点)

■ 配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
13年2月期	実績	0円	14円	14円
14年2月期	実績	0円	14円	14円
15年2月期	会社予想	0円	16円	16円

※15年2月期期末配当金の内訳は、普通配当14円、記念配当2円

■ 株主優待

8月31日現在の株主を対象に、保有株100株以上300株未満の株主にクオカード(1,000円相当)、300株以上の株主にクオカード(2,000円相当)

# 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「BUY」（強気）、「HOLD」（中立）、「SELL」（弱気））で予測しています。

**BUY**（強気）：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

**HOLD**（中立）：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

**SELL**（弱気）：今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上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。