

BPO関連事業に強み

投資判断 (12/23)

# キャリアリンク (6070・東証プライム)

Neutral 継続

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
2,556円 (12/23)	100株	322.2億円 (12/23)	2,670円 (25/9/25)	1,860円 (25/4/7)	16.4倍 (12/23)

## 自治体向けBPO事業に底打ち感、魅力的な配当水準を維持

### ■ BPO 案件増加で 26 年 3 月期 2Q は計画超過

26年3月期2Q累計（25年4－9月）の連結業績は、売上高が21,639百万円（前年同期比5.7%増）、営業利益が1,938百万円（同63.1%増）だった。事前計画の売上高20,515百万円（同0.3%増）、営業利益1,152百万円（同3.1%減）を上回って着地した。前期稼働していた大型BPO案件の規模縮小などは継続したもの、案件数の増加や短期契約案件である戸籍法改正関連案件の受注が拡大した。

セグメント別では、主力の事務系人材で、BPO関連事業部門の売上高が13,172百万円（同4.8%増）、CRM（顧客関係管理）関連事業部門が1,639百万円（同5.7%増）、一般事務事業部門は2,587百万円（同5.1%減）だった。BPO関連事業部門では、マイナンバー関連案件や戸籍法改正関連案件などの受注獲得に取り組んだ結果、BPO案件数は171件（前年同期比12.5%増）、取引地方自治体は203（同14.7%増）まで拡大した。

### ■ 26 年 3 月期下期に上ブレ余地、高い利回り維持

26年3月期の連結業績予想は、売上高が42,545百万円（同5.3%増）、営業利益は2,706百万円（同0.5%増）を据え置いた。通期業績予想に対する進ちょく率は売上高で50.9%とほぼ計画通りながら、営業利益は71.6%と高水準にある。利益面では一部コストが下期にズレ込むほか、下期に一部のBPO案件の見通しが不明確であることから、保守的に入っているようだ。また、M&A（企業の合併・買収）やIT、人材投資を予定していることも影響するが、上ブレの可能性があるとみている。

セグメント別売上高では、事務系人材サービス事業は34,160百万円（前期比4.8%増）、製造系人材サービス事業は8,129百万円（同7.9%増）を計画。これまで継続的な地方自治体への取り組みなどの施策が奏功し、增收の計画。また、製造系人材サービス事業では食品加工部門や住宅設備製造などを中心に好調を維持する見通し。26年3月期には営業拠点の増設もあり、新規取引の増加が想定される。

中期経営計画ではオーガニックな積み上げ成長を前提



とした28年3月期を最終年度とする新たな中期経営計画を打ち出している。同計画では、最終28年3月期の売上高を47,066百万円、営業利益は3,026百万円とし、26年3月期からの3年間の年平均成長率は売上高が5%、営業利益は4%前後の推移を計画している。また、確度の高い計画となっているとみられ、豊富な保有キャッシュを背景に年間配当120円の維持を打ち出している点も大きな特徴となっている。

中期経営計画をベースにウエルスアドバイザーでは今後5年の業績予想を更新、DCF（ディスカウント・キャッシュフロー）法で算出した想定株価レンジは、2,000～2,500円、投資判断は「Neutral」を維持する。

株価指標には割安感が出ている。1株配当金120円、予想配当利回りは4%後半と高め。28年3月期まで120円が維持される可能性が高く、株価の下値を支える。自己資本に対してどの程度の配当を支払っているかを示す指標DOE（株主資本配当率）は9.7%と高水準にあり、TOPIX（東証株価指数）構成銘柄の中でも上位にランクされている。さらに、例えば、500株以上で、継続保有3年以上の投資家に5,000円相当のクオカードを贈呈するなど、安定株主を重視する姿勢に変わりなく、株主還元に積極的な姿勢はポジティブ。

（宮本 裕之）

### 業績動向 (12/23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)
24年3月期	実績	43,791	▲16.6	3,729	▲56.9	3,280	▲57.1	2,201	▲61.5	185.52
25年3月期	実績	40,397	▲7.7	2,693	▲17.9	2,700	▲17.7	1,829	▲16.9	154.12
26年3月期	会社予想	42,545	5.3	2,706	0.5	2,703	0.1	1,848	1.0	155.66
WA 予想		42,545	5.3	2,706	0.5	2,703	0.1	1,848	1.0	155.66
27年3月期	WA 予想	44,768	5.2	2,900	7.2	2,900	7.3	1,990	7.7	167.62

## ■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。事業は事務系人材サービス事業の中に、主力のBPO関連事業部門、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）関連事業部門、一般事務事業部門がある。加えて、製造系人材サービス事業、その他事業で構成される。

BPO関連事業部門では、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、顧客へ業務効率化など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、顧客側では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点が強み。

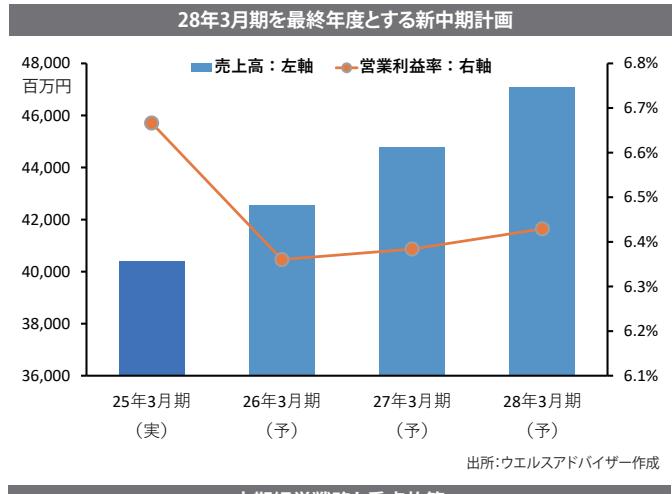
主力のBPO関連事業では、マイナンバー交付施策案件の縮小、経済対策関連案件の一部で一般競争入札が増加し、市場環境が変化している。同社では、クライアントのニーズにきめ細かく対応できることをコンセプトとする新規ビジネスモデル開発、AIなどの導入によるDX化推進などによるビジネスプロセスの再構築に取り組み、継続的に成長が期待できるプロジェクトの獲得を目指している。

## ■事業環境と展望

主力のBPO案件数は、23年3月期の141、24年3月期の181、25年3月期の211と着実に増加、26年3月期は240件まで拡大する見通し。

製造系人材サービスでは、インフレの影響などを背景に食品加工部門で食肉、水産、菓子、総菜などの業種を中心に受注量が好調に推移、製造加工部門は、住宅設備製造の業種で受注量が増している。

28年3月期を最終年度とする中期経営計画では、事業ポートフォリオの変革を成長基盤の再構築を推進し、次なる成長へつなげる方針。地方自治体のエリア拡大や民間BPOの取り組み強化を柱とした「業務基盤の拡大」、DX化推進や専門家人材の招へいやBPO案件運用体制強化による「持続的成長への積極投資」、M&Aや事業アライアンスによる「インオーガニック成長」を推進する。



## リスク要因

景気変動の影響を受けやすい業種のため、景気後退局面に入った場合は、マイナスに作用する。企業の投資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。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 (12/23時点)

■配当の状況		1株当たり配当金			■株主優待	
		中間期末	期末	年間		
24年3月期	実績	0円	120円	120円	9月末時点の株主を対象に以下の株数に合わせたクオカード	
25年3月期	実績	0円	120円	120円		
26年3月期	会社予想	0円	120円	120円		

## ■株主優待

9月末時点の株主を対象に以下の株数に合わせたクオカード

- 100 株以上継続保有 3 年未満: 500 円分 3 年以上: 500 円分
- 200 株以上継続保有 3 年未満: 1,000 円分 3 年以上: 2,000 円分
- 300 株以上継続保有 3 年未満: 1,000 円分 3 年以上: 3,000 円分
- 400 株以上継続保有 3 年未満: 1,000 円分 3 年以上: 4,000 円分
- 500 株以上継続保有 3 年未満: 2,000 円分 3 年以上: 5,000 円分

## 競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (12/23時点)

		キャリアリンク (6070・東証プライム)	フルキャスト ホールディングス (4848・東証プライム)	パソナグループ (2168・東証プライム)
基本事項	株価	2,556円	1,692円	1,955円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	255,600円	169,200円	195,500円
株価指標	決算月	3月	12月	5月
	PER(予)	16.4倍	10.7倍	152.6倍
	PBR(実)	2.1倍	2.1倍	0.6倍
成長性	配当利回り(予)	4.7%	3.7%	3.8%
	売上高成長率(予)	5.3%	6.5%	6.7%
	営業利益成長率(予)	0.5%	16.7%	黒字転換
収益性	EPS成長率(予)	1.0%	1.0%	—
	売上高営業利益率(予)	6.4%	11.4%	0.8%
	自己資本当期純利益率(実)	12.6%	20.3%	—
財務安定性	総資産経常利益率(実)	13.1%	18.2%	—
	自己資本比率(実)	74.2%	69.0%	50.9%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	4.7%	3.5%	24.2%
流動比率(実)		420.1%	269.5%	215.4%

競合企業については、アルバイト紹介を中心に人材サービスを展開するフルキャストホールディングス（4848）、人材派遣や業務委託を手掛けるパソナグループ（2168）を選定した。

### ■成長性

26年3月期の連結業績予想は、売上高42,545百万円（前期比5.3%増）、営業利益は2,706百万円（同0.5%増）と増収増益見込み。人材業界の事業環境は厳しいものの、パソナは26年5月期に増収・黒字転換の見通しを示すなど復調傾向もみられる。

これまでの立案根拠を再検討し、オーガニックな積み上げ成長を前提とした28年3月期を最終年度とする新たな中期経営計画では、最終28年3月期の売上高を47,066百万円、営業利益は3,026百万円とし、26年3月期からの3年間の年平均成長率は売上高が5%、営業利益は4%前後の推移を計画している。

### ■収益性

23年3月期は想定以上の大型スポット案件が獲得できることから、営業利益率は14.5%まで上昇。事業環境の変化に伴い、24年3月期は7.5%、25年3月期は6.7%まで低下した。ただ、地方自治体向けのBPO事業には底打ち感が出ており、今後の反転攻勢に期待がかかる。

### ■財務安定性

25年3月期の自己資本比率は74.2%と24年3月期の67.6%から上昇、競合の中で最も高い数値となっている。25年3月末時点の流動比率は420%と前期から一段と上昇、安全とされる100%を大幅に上回っており、手元流動性は十分。大きな設備投資が必要な業態でもないため、財務面での不安は小さい。

# ウエルスアドバイザー・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

ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウエルスアドバイザ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。ウエルスアドバイザ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、ウエルスアドバイザ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%以下回ると予測される場合

ウエルスアドバイザ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、およびウエルスアドバイザ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開拓しているのか、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。