

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

エスプール

2471 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

[紹介動画はこちら >>>](#)

2022 年 2 月 9 日 (水)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2021年11月期の業績実績	01
2. 2022年11月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画の進捗状況	02
■ 事業概要	03
1. ビジネスソリューション事業	03
2. 人材ソリューション事業	06
■ 業績動向	07
1. 2021年11月期の業績概要	07
2. 事業セグメント別の動向	08
3. 財務状況と経営指標	13
■ 今後の見通し	15
1. 2022年11月期の業績見通し	15
2. 事業セグメント別の見通し	16
3. 中期経営計画	19
■ 株主還元策	22

■ 要約

障がい者雇用支援サービスの 2 ケタ成長続く、 広域行政 BPO サービスも急成長見込み

エスプール<2471>は、障がい者雇用支援サービス、ロジスティクスアウトソーシングサービス等を中心としたビジネスソリューション事業と、コールセンター向け派遣を中心とした人材ソリューション事業を展開している。障がい者雇用支援サービスでは、企業に対して貸し農園設備の販売及び運営管理と障がい者の就労支援サービスを提供しており、2010年に事業を開始して以降、東京都、千葉県、埼玉県、愛知県、大阪府で30農園を開設、2021年11月末時点で累計2,400名を超える障がい者雇用を創出している。

1. 2021 年 11 月期の業績実績

2021年11月期の売上高は前期比18.3%増の24,862百万円、営業利益は同19.7%増の2,668百万円といずれも過去最高を更新し、期初計画(売上高24,800百万円、営業利益2,500百万円)に対しても上回って着地した。人材ソリューション事業や障がい者雇用支援サービス事業等の主力事業を中心にすべての事業で増収となった。特に、障がい者雇用支援サービス事業については、旺盛な需要を背景に売上高で前期比37.2%増の4,577百万円と大きく伸長し、営業利益も同375百万円の増益となった。また、広域行政 BPO サービスや環境経営支援サービス等の新規事業も順調な立ち上がりを見せ、収益増に貢献した。

2. 2022 年 11 月期の業績見通し

2022年11月期の売上高は前期比15.7%増の28,770百万円、営業利益は同19.9%増の3,200百万円と2ケタ増収増益が続く見通し。事業セグメント別では、ビジネスソリューション事業が売上高で前期比25.4%増、営業利益で同22.2%増と高成長が続くほか、人材ソリューション事業もコールセンター業務を中心に同11%強の増収増益を見込んでいる。障がい者雇用支援サービスについては引き続き需要が旺盛で、新規農園の開設等により売上高は同20.1%増の5,500百万円を見込む。また、広域行政 BPO サービスは拠点数の拡大により同411.5%増の665百万円、環境経営支援サービスはTCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)に関するコンサルティング業務の開始により同48.8%増の384百万円をそれぞれ計画している。これら事業については引き合いも旺盛なため、会社計画を達成する可能性は高いと弊社では見ている。

要約

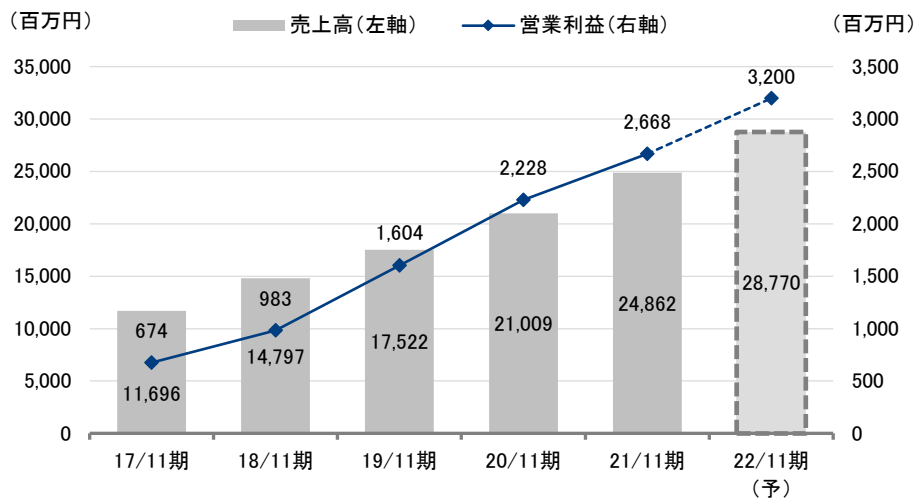
3. 中期経営計画の進捗状況

2021年11月期からスタートした5ヶ年の中期経営計画では、重点戦略として既存事業の深掘りによるオーガニック成長の継続に加えて、新たな事業領域における成長機会の獲得、ESGを軸とした経営基盤の強化に取り組み、2025年11月期の業績目標として売上高410億円、営業利益50億円を掲げた。初年度については既存事業、新規事業ともに順調な滑り出しを見せている。最終年度の売上目標として、障がい者雇用支援サービスで8,100百万円、新規事業（広域行政BPOサービス、環境経営支援サービス）で3,500百万円、人材アウトソーシングサービスで25,200百万円、その他既存サービスで4,340百万円を見込んでおり、障がい者雇用支援サービスが引き続きけん引役となる。また、新規事業では広域行政BPOサービスで大きな成長を見込んでいる。人口10万人以下の複数の自治体向けに一括してBPOサービスを提供する事業で、1拠点当たり年間売上高は1～1.5億円規模となるが、最終年度には25拠点体制の構築を目指している。中小自治体におけるBPOサービスのニーズは強く、今後高成長が見込まれる事業として弊社では注目している。

Key Points

- ・ 2021年11月期業績は主力事業の好調により会社計画を上回る2ケタ増収増益を達成
- ・ 障がい者雇用支援サービスは新たに8農園を開設、広域行政BPOサービスも高成長を目指す
- ・ 新規事業の成長に伴い2025年11月期業績目標である売上高410億円、営業利益50億円達成の蓋然性が高まる

業績推移



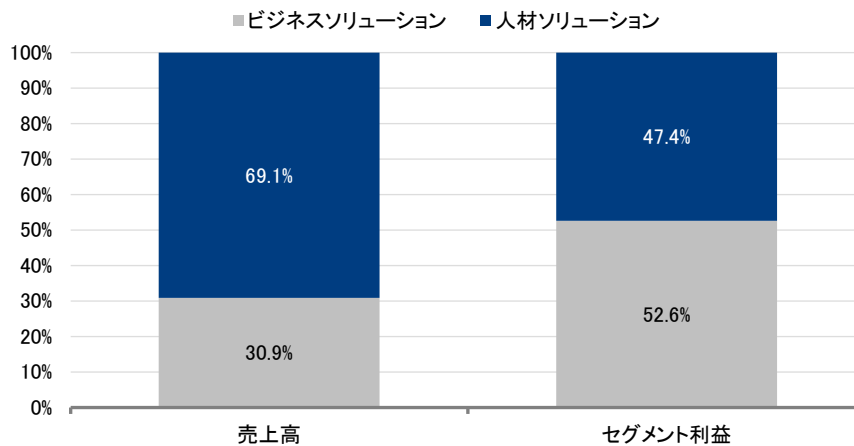
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

ビジネスソリューション事業と人材ソリューション事業の 2事業を展開

同社の事業セグメントは、ビジネスソリューション事業と人材ソリューション事業の2つに区分されている。2021年11月期の事業セグメント別構成比で見ると、売上高は人材ソリューション事業が69.1%と過半を占めているが、セグメント利益はビジネスソリューション事業が52.6%、人材ソリューション事業が47.4%とほぼ拮抗しており、バランスの取れた収益ポートフォリオとなっている。また、ビジネスソリューション事業では障がい者雇用支援サービスが利益の大半を占める収益柱となっている。セグメント別の事業内容は以下のとおり。

事業セグメント別売上・営業利益の構成比(21/11期)



注：構成比は内部売上高消去前ベース
 出所：決算短信よりフィスコ作成

1. ビジネスソリューション事業

ビジネスソリューション事業は、障がい者雇用支援サービス、ロジスティクスアウトソーシングサービス、採用支援サービス、広域行政 BPO サービス、環境経営支援サービス、セールスサポートサービスなどを子会社で展開しているほか、本体でプロフェッショナル人材サービスやその他新規事業の開発等を行っている。2021年11月期の売上構成比で見ると、障がい者雇用支援サービスが約59%、ロジスティクスアウトソーシングが約16%、採用支援サービスが約8%と3つの事業で大半を占めている。また、利益構成で見ると障がい者雇用支援サービスが同事業セグメントの約87%を占める主力事業となっている。

事業概要

(1) 障がい者雇用支援サービス

障がい者雇用支援サービスは、子会社の（株）エスプールプラスで展開している。同社が賃借した土地や建物内で養液栽培施設を構築し、「わーくはびねす農園」として企業に貸し出すとともに（栽培設備は販売）、同農園に従事する障がい者（主に知的障がい者）やその管理者を企業に紹介することで収入を得るビジネスモデルとなる。2010 年の事業開始以降、2021 年 11 月までに千葉県、愛知県、埼玉県、東京都、大阪府で合計 30 農園を開設しており、契約企業 417 社に対して 2,475 人の障がい者雇用を創出している。従来、農園は屋外のみであったが、2020 年 8 月に屋内型農園「Plus 東京板橋」（東京都板橋区）を初めて開設し、2021 年に入ってから「Plus 名古屋」（愛知県名古屋市）、「Plus おおさか摂津」（大阪府摂津市）と 2 園開設するなど、屋内型での展開も進めている。また、最近は自治体と連携協定を締結して農園を開設するケースも増えている。自治体と連携することによって、候補用地の確保や就業を希望する障がい者の募集活動が効率的に進むといったメリットがある。

同サービスの売上高は、契約時に得られる農園の設備販売収入（養液栽培設備の販売）のほか、農園管理収入や就業する障がい者及び管理者の人材紹介料で構成されている。基本的なビジネスモデルは、賃借した約 3 千坪の土地にビニルハウス農園を構築、150 ～ 180 区画程度に分割して契約企業に対して区画ごとに栽培設備を販売するとともに、農園で就業する障がい者と管理者の人材紹介を行い、また、月々の運営管理料を得るフロー型とストック型を組み合わせたハイブリッド型のビジネスモデルとなる。6 区画（障がい者 3 人、管理者 1 人）を 1 パッケージとして販売しており、栽培設備は約 150 万円 / 区画（屋内型の場合は約 180 万円）、障がい者の紹介料は軽度と重度で異なるが、平均で約 50 万円、管理者も同じく約 50 万円となっている。このため、6 区画販売すれば約 1,100 万円の売上となる。また、運営管理料は立地によって異なるが、月額で 4 ～ 4.5 万円 / 区画（Plus 東京板橋は 6.5 万円 / 区画）となっている。栽培設備と紹介料に関してはフロー売上となるが、運営管理料はストック売上として毎月得られることになり、安定収益源となる。

仮に期初に 1 農園（150 区画）を販売した場合、当年度の売上高としては、栽培設備販売で 225 百万円、人材紹介料で 50 百万円、管理収入で 81 百万円、合計で 356 百万円となる。一方で、設備投資額としては約 2.5 億円（ビニルハウス、車両等。減価償却期間は 4 ～ 14 年）となる。販売初年度はフロー売上が計上されるため利益率が高くなるが、2 年目以降はフロー売上が無くなり、減価償却費や維持費用が残るため利益率が低下することになる。2021 年 11 月期の営業利益率は約 40% の水準だが、ストック売上だけで見ると 15 ～ 20% 程度と見られる。

就業者の定着率は 92% と高く、顧客企業からの評価も高い。解約件数は 2021 年 11 月期に 3 社発生したが、いずれも顧客事由（新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）での業績不振、経営体制の変更等）となっている。解約で空いた区画については、栽培設備の状態が良好な場合は定価からディスカウントして新規顧客企業に再販しているが、人材紹介については解約先企業で就労していた人員をそのまま新規顧客企業に引き継ぐことから紹介料は徴収していない。利益面への影響については、栽培設備を再販することによる利益貢献度が上回るため、解約後の区画を再販するケースのほうが利益率はやや高くなるようだ。

事業概要

(2) ロジスティクスアウトソーシングサービス

子会社の(株)エスプールロジスティクスで展開するロジスティクスアウトソーシングサービスでは、主に EC 事業者向けの商品発送代行業務と、卸売業者や物流業者などの物流センターにおいて業務の全部または一部分を請け負う運営代行業務の 2 つの事業を行っている。2021 年 11 月期の売上構成比では EC 通販発送代行業務が約 91% を占めている。同業務の拠点は、つくばセンター（茨城県つくば市、2013 年 9 月開設、1,100 坪）と品川センター（東京都港区、2018 年 2 月開設、2,200 坪）の 2 拠点となっており、比較的小物の商材を品川センターで、アパレルやアクセサリなど少量多品種の商材をつくばセンターで取り扱っている。また、品川センターでは非接触 ID システムや自動梱包装置など IT/ 自動化システムを導入していることもあり、つくばセンターよりも生産性が高くなっている。なお、2021 年 12 月に浦安センター（千葉県浦安市、800 坪）を新規開設している。

(3) 採用支援サービス

子会社の(株)エスプールリンクで展開する採用支援サービスでは、外食業界や小売・宅配業界向けを中心にアルバイト・パート等の応募受付から面接対応までの代行サービス「OMUSUBI (オムスビ)」を提供している。2017 年 10 月からツナグ・ソリューションズ（現 ツナググループ・ホールディングス <6551>）と業務提携しており、主に求人募集代行業務を(株)ツナグ・ソリューションズが行い、同社がコールセンターによる応募受付代行サービスを担当している。

アルバイト面接などに関わるプロセスを代行し、成果報酬型（面接設定件数×料金）とすることで、顧客企業は従来よりも求人広告費の削減と採用効率の向上が可能となる。2021 年 11 月末で顧客企業数は 95 社、応募受付件数は月平均 5 万件となっており、これを同社のコールセンター 5 拠点（北海道 1 拠点、青森県 1 拠点、宮城県 2 拠点、徳島県 1 拠点）、約 120 人のオペレーターで対応している（チャットボット対応有り）。売上高は成果報酬型となり、1 件の面接設定で 1 千円前後となる。このため、オペレーター人員が同じであれば面接設定件数が増加した分だけ利益も増えることになる。そのほか、Web 面接代行サービスも行っており、売上高の 1 割程度を占めている。

(4) 環境経営支援サービス

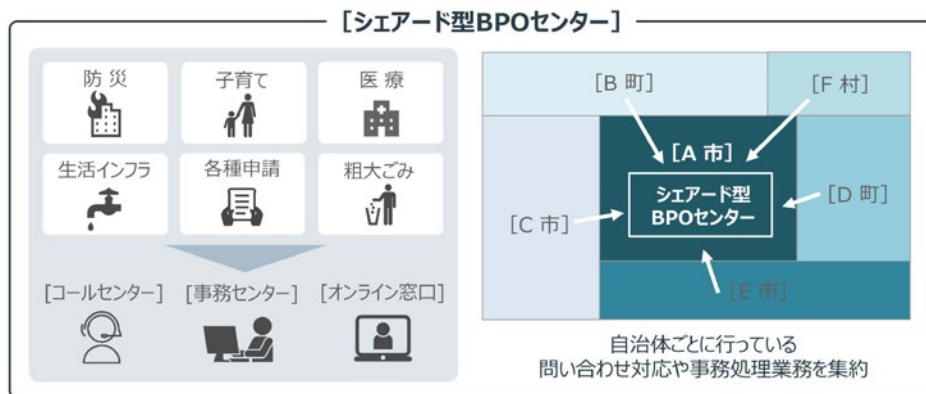
2020 年 6 月に株式取得（出資比率 70%）により子会社化したブルドットグリーン（株）の事業となる。カーボン・オフセット支援のためのコンサルティングサービスや CO₂ 排出量算定、及びクレジットの仲介サービスなどを展開している。クレジットとは温暖化ガスの排出枠を権利化したもので、CO₂ 排出削減量が少ない企業は、市場からクレジットを購入することで足りない部分を穴埋めする格好となる。従来は、売上高の大半をこのクレジット仲介サービスで占めていたが、今後はカーボン・ニュートラルを目指す政府方針の下、需要増が見込まれる CO₂ 排出削減プログラムの策定支援などコンサルティングサービスに注力していく方針となっている。

事業概要

(5) 広域行政 BPO サービス

広域行政 BPO サービスは 2021 年 11 月期の下期から開始した事業で、2021 年 12 月に子会社（株）エスプールのグローバルを新設し、同事業を承継している。人口 10 万人以下の小規模自治体を対象とし、今まで各自治体が個々に行っていた住民からの問い合わせ対応や事務処理業務などに関して、同社が近隣の自治体を一括して受託するサービスとなる。大型ショッピングモールなど利便性の良い場所に行政サテライトカウンターを開設し、住民からの問い合わせに直接対応するほか、コールセンターでも対応するなど、ニーズに合わせたサービスを提供する格好となる。1 拠点当たりの年間売上高は 1 ～ 1.5 億円、営業利益率で 20 ～ 25% 程度を想定している。

シェアード型 BPO センターのイメージ図



出所：決算説明資料より掲載

(6) セールスサポートサービス

子会社の（株）エスプールのセールスサポートで展開しているセールスサポートサービスは、主にクレジットカードや宅配水などの販売促進を商業施設で行う対面型販売促進支援業務や、メーカー担当者に代わって小売店を巡回するマーチャンダイジング業務、各種キャンペーンやプロモーションの運営サポート業務などを行っている。

(7) その他

そのほか、エスプール本体で上場企業等の役員クラス経験者や専門知識を有する有資格者等の人材を、中小企業やベンチャー企業向けに派遣または紹介するプロフェッショナル人材バンクサービスを展開しているほか、新規事業の開発を行っている。

2. 人材ソリューション事業

人材ソリューション事業は、人材アウトソーシングサービスを主力とする子会社の（株）エスプールヒューマンソリューションズで展開している。主にコールセンター業務や携帯電話、家電製品等の店頭販売支援業務の人材派遣サービスを行っている。2021 年 11 月期の売上構成比は、コールセンター業務が約 84%、店頭販売支援業務が約 10% となり、残りがその他の派遣サービス（主に介護関連スタッフの派遣）となる。

事業概要

北海道から沖縄まで主要都市に事業所を18拠点開設している。コールセンター業務に関する主要顧客は、ベルシステム24ホールディングス<6183>、(株)TBネクストコミュニケーションズ、りらいあコミュニケーションズ<4708>、トランスコスモス<9715>などが挙げられ、また、店頭販売支援業務ではコネクシオ<9422>やティーガイア<3738>などの大手携帯電話販売代理店、ヤマダホールディングス<9831>やビックカメラ<3048>などの大手家電量販店が主要顧客となっている。

業績動向

2021年11月期業績は主力事業の好調により、 会社計画を上回る2ケタ増収増益を達成

1. 2021年11月期の業績概要

2021年11月期の連結業績は、売上高で前期比18.3%増の24,862百万円、営業利益で同19.7%増の2,668百万円、経常利益で同19.9%増の2,673百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同19.0%増の1,881百万円といずれも会社計画を上回り、過去最高を連続更新した。一部の事業でコロナ禍の影響が残ったものの、障がい者雇用支援サービスや人材アウトソーシングサービスなど主力事業がいずれも2ケタ増収と好調を継続し、全体の収益をけん引した。売上高は9期連続の増収、各利益は6期連続の増益となる。

2021年11月期業績(連結)

(単位:百万円)

	20/11期		会社計画	21/11期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	21,009	-	24,800	24,862	-	18.3%	0.3%
売上総利益	6,377	30.4%	7,106	7,530	30.3%	18.1%	6.0%
販管費	4,148	19.7%	4,606	4,862	19.6%	17.2%	5.6%
営業利益	2,228	10.6%	2,500	2,668	10.7%	19.7%	6.7%
経常利益	2,229	10.6%	2,488	2,673	10.8%	19.9%	7.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,580	7.5%	1,635	1,881	7.6%	19.0%	15.0%

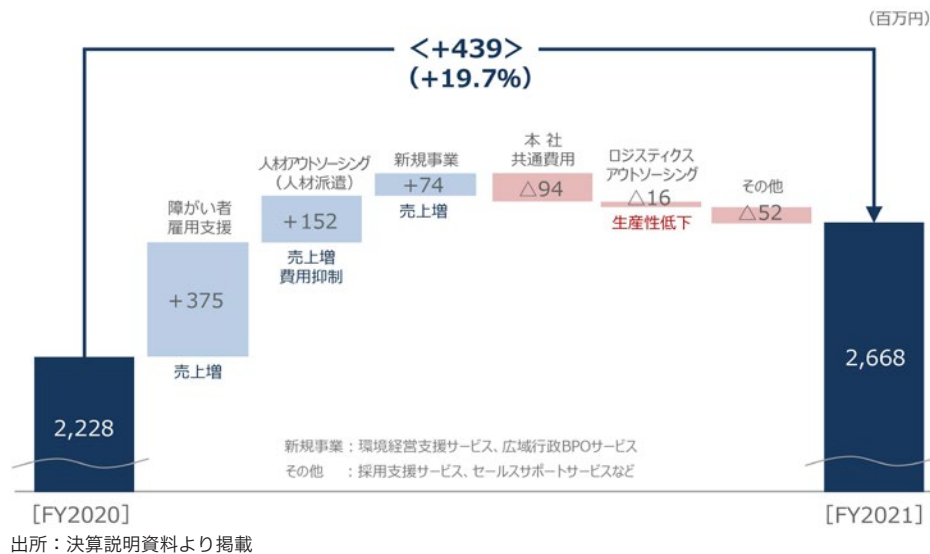
出所:決算短信よりフィスコ作成

売上総利益率は前期の30.4%から30.3%と0.1ポイント低下した。主には、人材ソリューション事業における派遣社員の給与・福利厚生費の上昇と、障がい者雇用支援サービスにおける売上構成比の変化(ストック収入の売上構成比上昇)による。一方、販管費は人件費を中心に前期比17.2%増となったが、増収効果により販管費率は同0.1ポイント改善した。この結果、営業利益率も前期の10.6%から10.7%となり、過去最高を更新している。

業績動向

営業利益の主な増益要因を見ると、障がい者雇用支援サービスで375百万円、人材アウトソーシングサービスで152百万円、新規事業（広域行政BPOサービス、環境経営支援サービス）で74百万円となっている。一方、減益要因としては、本社共通費用の増加で94百万円（主に人件費増）、ロジスティクスアウトソーシングサービスで16百万円、その他で52百万円となった。

営業利益増減分析



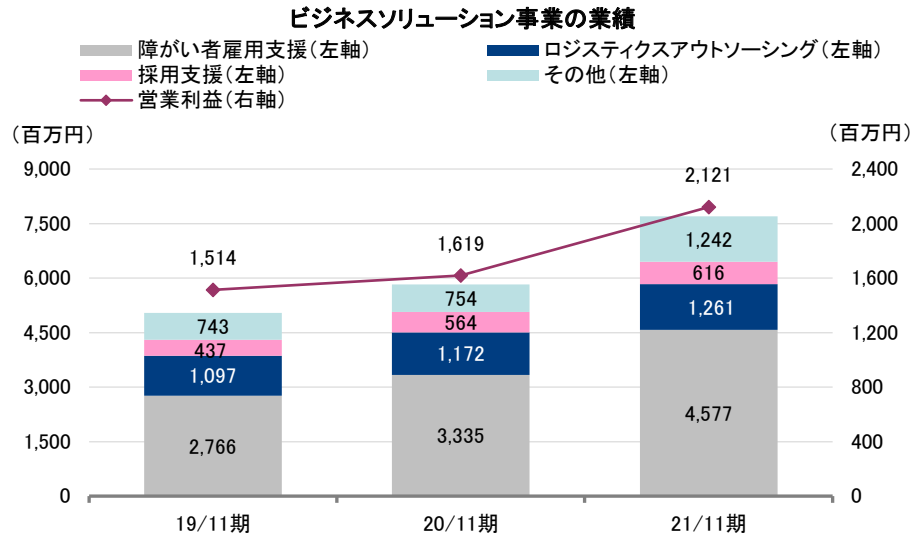
障がい者雇用支援サービスは計画を上回る売上を達成、コールセンター業務も2ケタ成長続く

2. 事業セグメント別の動向

(1) ビジネスソリューション事業

ビジネスソリューション事業の売上高は前期比32.1%増の7,696百万円、営業利益は同31.0%増の2,121百万円といずれも会社計画（売上高7,408百万円、営業利益1,873百万円）を上回って着地した。前期比ではすべての事業が増収となり、なかでも主力の障がい者雇用支援サービスが37.2%増と大きく伸長した。利益面ではロジスティクスアウトソーシングサービスの減益を障がい者雇用支援サービスを中心に他の事業の増益でカバーした。計画比では、コロナ禍の影響等によりロジスティクスアウトソーシングサービス、採用支援サービスの売上が計画を下回ったものの、障がい者雇用支援サービスの販売好調と下期から新たに開始した広域行政BPOサービスの寄与が上振れ要因となった。

業績動向



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

a) 障がい者雇用支援サービス

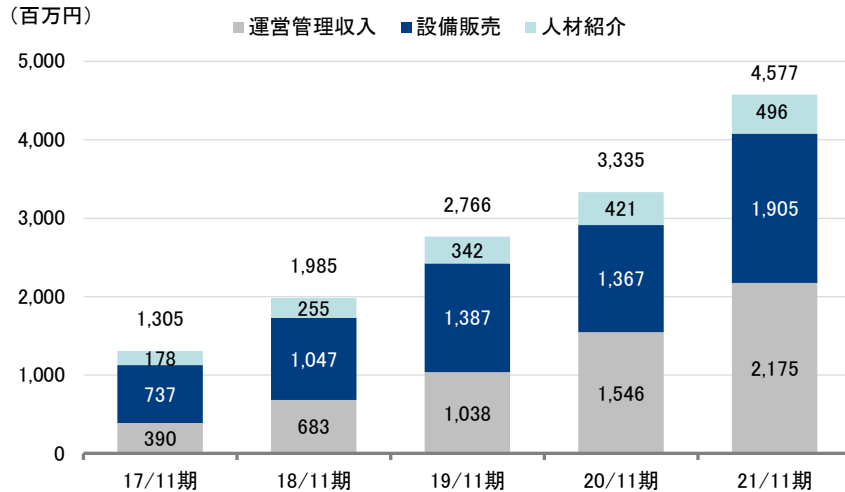
障がい者雇用支援サービスの売上高は前期比 37.2% 増の 4,577 百万円（期初計画 4,240 百万円）と大きく伸長し、営業利益も同 375 百万円増加の 1,850 百万円と高成長が続いた。2021 年 3 月に企業の障がい者法定雇用率が従来の 2.2% から 2.3% に引き上げられたこともあり、同社のサービスを利用する企業が引き続き増加しており、契約企業数は前期末の 321 社から 417 社に拡大した。

設備販売区画数については前期比 26.9% 増の 1,188 区画（期初計画 1,035 区画）と過去最高を大きく更新し、設備販売売上高は同 39.4% 増の 1,905 百万円となった。販売単価が 10% 弱上昇したことになるが、これは単価の高い屋内型農園を 3 施設開設したことが要因となっている。2021 年 11 月期の新規開設数は 7 施設（愛知・大阪各 2、埼玉・千葉・東京各 1）で当初計画から 1 施設積み増しており、累計で 30 施設となった。

運営管理区画数は前期末比 29.3% 増の 4,951 区画となり、運営管理収入は同 40.7% 増の 2,175 百万円と大きく伸長した。こちらも月額管理料の高い屋内型農園が増加したこと等により、1 区画当たりの平均管理収入が上昇している。また、人材紹介料は販売区画数の増加に伴い、前期比 17.8% 増の 496 百万円となった。販売区画数よりも伸び率が低くなっているのは、契約時期の期ずれ等の影響があったものと見られる。

業績動向

障がい者雇用支援サービスの売上高



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

わーくはびねす農園

所在地	名称	園数
千葉県	市原第1・2ファーム、茂原第1・2ファーム、千葉わかば第1・2ファーム、船橋第1・2・3ファーム、柏第1・2・3ファーム、ちば花見川ファーム、松戸ファーム、ちば八千代ファーム、市川ファーム	16
愛知県	あいち豊明ファーム※、あいちみよしファーム※、あいち春日井ファーム※、あいち小牧ファーム※、あいち東海ファーム※、Plus あいち名古屋ファーム、あいち長久手ファーム※	7
埼玉県	さいたま岩槻ファーム※、さいたま川越ファーム、さいたま越谷ファーム	3
東京都	Plus 東京板橋ファーム第1・2※	2
大阪府	Plus おおさか摂津ファーム、おおさか枚方ファーム※	2

※行政連携案件、屋内型農園は名称に Plus が付く。赤字は2021年11月期に開設した農園

出所：会社発表資料よりフィスコ作成

売上高営業利益率は前期の約44%から約40%に低下したものと推計される。低下要因としては売上構成比の変化（運営管理収入の売上構成比上昇：46.4% → 47.5%）が挙げられるが、そのほか賃料負担の重い屋内型農園を3施設（5月愛知・大阪、10月東京）開設したことも一因と考えられる。農園は開設の半年前から賃料負担が発生するため、開設時期によって費用が先行することになる。賃料負担については月額管理収入や栽培設備の価格を高く設定することで吸収するが（フル稼働の場合、利益率は屋外型と同水準）、農園の稼働率がまだ低い時期においては利益率の低下要因となる。

b) ロジスティクスアウトソーシングサービス

ロジスティクスアウトソーシングサービスの売上高は前期比7.5%増の1,261百万円と増収となったものの、期初計画（1,400百万円）に対しては下回った。コロナ禍が長引いたことで百貨店向け物流センター運営代行業務の低迷が長引いたことや、EC通販発送代行業務において低採算だった一部顧客との契約を打ち切ったこと等が要因だ。売上高の内訳を見ると、EC通販発送代行業務は前期比8.5%増の1,144百万円、物流センター運営代行業務は同0.8%減の116百万円となった。

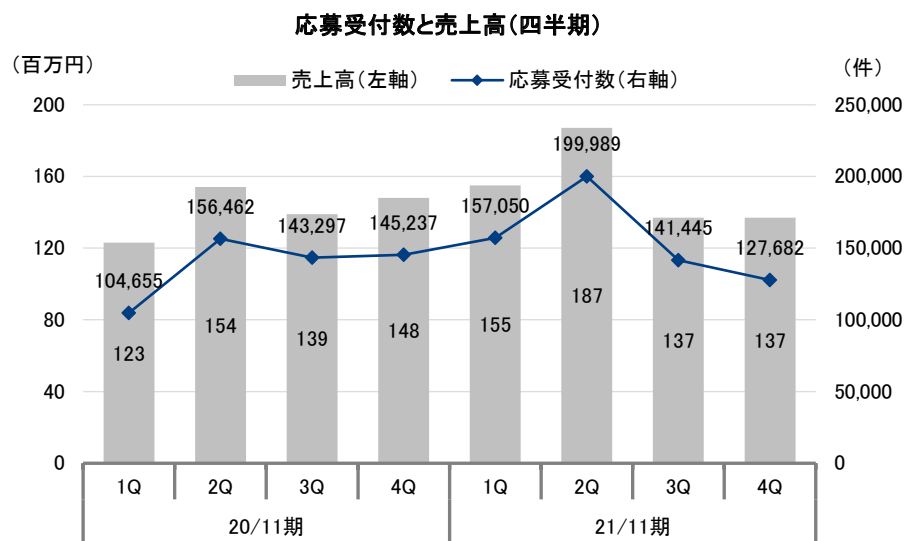
業績動向

営業利益は低収益案件の発生による生産性低下が響いて同 24 百万円減の 134 百万円となったが、下期だけで見ると人員の最適化と顧客の入れ替えを進めた効果により前年同期比横ばい水準まで回復している。また、顧客数に関しては前期末比 18 社増加の 145 社となっている。

c) 採用支援サービス

採用支援サービスの売上高は前期比 9.3% 増の 616 百万円、営業利益は同 5 百万円増加の 65 百万円と増収増益となった。売上の約 3 割を占める飲食業界向けはコロナ禍が長引いた影響で低調だったものの、デリバリーサービス事業者やスーパーマーケット、ドラッグストア等の小売業界向けの需要増加により、応募受付数は前期比 13.9% 増の 626 千件と拡大した。受付回数当たりの売上単価は顧客構成の変化により低下している。

期初計画では 690 百万円の売上高を見込んでいたものの、第 3 四半期以降は外食業界を中心に外国人留学生や大学生等の求職者数が減少傾向となり、売上高の下振れ要因となった。応募受付代行サービスの売上減少分を Web 面接代行など他のサービスの売上増でカバーする格好となっている。また、顧客数も前期末比で 4 社増加の 95 社にとどまっております、コロナ禍の影響が続いている状況にある。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

d) 環境経営支援サービス

2020 年 11 月期第 3 四半期から連結対象に加わった環境経営支援サービスの売上高は前期比 115.7% 増の 258 百万円、営業利益は同 38 百万円増加の 50 百万円といずれも期初計画（売上高 235 百万円、営業利益 0 百万円）を上回った。カーボン・オフセットのクレジット販売については顧客ニーズが旺盛だったものの、単価の大幅上昇により仕入が進まなかったことで販売は低調に推移した。一方で、採算の良いコンサルティング業務が 110 百万円と計画比で 2 倍増と大きく伸長し、売上高及び営業利益の上振れ要因となった。

業績動向

コンサルティング業務では、ESGへの取り組みに注力する企業が増えるなかでCDP（カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト）の回答支援案件を53社から受注したことが増収要因となった。CDPとは、企業や自治体の環境行動（温室効果ガスの排出削減や気候変動への取り組み等）を調査・評価し、そのデータをステークホルダーに情報公開している英国のNGO（非政府組織）のことで、世界の多くの機関投資家がESG関連銘柄の投資を行う際にCDPの情報を活用している。CDPでは、気候変動、フォレスト、水セキュリティの3テーマにおける質問書を調査対象企業に対して年に1回送付し、その回答をスコアリングして情報開示している。日本では2020年に上場企業500社に質問書を送付し、うち65%が回答を行っている。スコアリングに関してはCDPのトレーニングを受けたパートナー企業が実施しており、気候変動のテーマではブルードットグリーンを含めて12社（2022年1月時点）がスコアリングパートナーとなっている。ブルードットグリーンではスコアリング業務のほか、企業が質問の回答を適切に行うためのコンサルティングも行っており、1社当たりの売上単価は200万円弱となっている。

e) 広域行政 BPO サービス

2021年11月期の下期より本格的に開始した広域行政BPOサービスの売上高は130百万円、営業利益は40百万円となった。北海道北見市での官民一体型BPOセンターに加えて、2021年6月に秋田県大仙市と立地協定を締結し、隣接する複数の自治体業務を受託するBPOセンター（行政サテライトカウンター）を大仙市内の大型ショッピングモール内に開設した。同センターではコロナワクチン接種等の問い合わせに対応するオンライン窓口業務を行っており、地元の主婦や若者を中心に最大50名の雇用を見込んでいる。また、同年8月には青森県並びに青森県弘前市と立地協定を締結し、9月よりBPOセンターを開設（最大雇用者数50名）した。3拠点合計で31の市町村にBPOサービスを提供し、順調な立ち上がりを見せている。

人口10万人以下の地方自治体を対象とした同サービスは、地域住民の利便性向上に資するだけでなく、雇用創出にも貢献する事業として注目され始めており、その他の自治体からの引き合いも増加している。このうち、香川県三豊市、大分県中津市からの受注が決定しており、2022年2月よりサービス提供を開始した。

f) その他

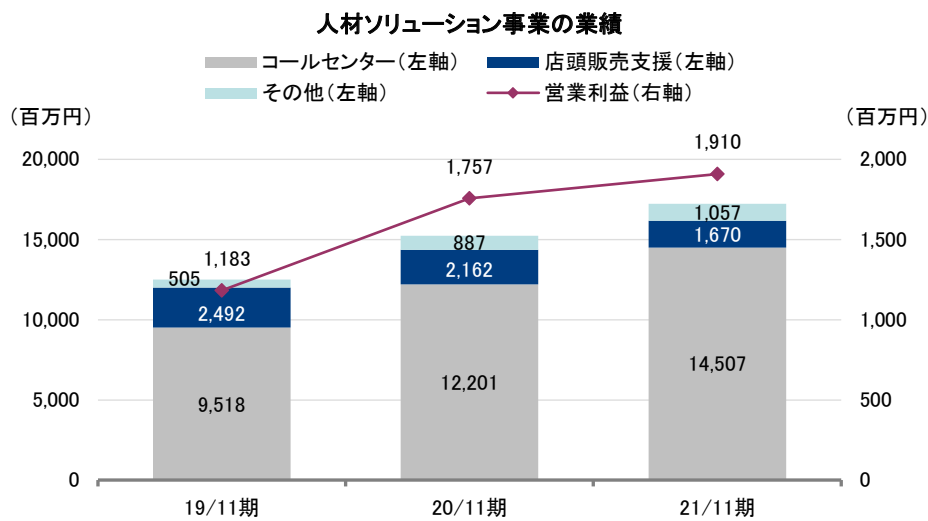
セールスサポートサービスは売上高で540百万円、営業利益で80百万円と増収増益に転じた。対面型の販促支援業務もコロナ禍の影響を受けてはいるものの、シニア世代をターゲットとした商材（健康食品・サプリメント等）の新規受注を獲得したことが増収要因となった。また、プロフェッショナル人材バンクサービスについても景況感の改善に伴い需要が回復し、売上高で300百万円、営業利益で80百万円と増収増益に転じた。

(2) 人材ソリューション事業

人材ソリューション事業の売上高は前期比13.0%増の17,234百万円、営業利益は同8.7%増の1,910百万円と会社計画（売上高17,500百万円、営業利益1,930百万円）にほぼ近い水準で着地し、増収増益基調が続いた。売上高の内訳を見ると、主力のコールセンター業務が前期比18.9%増の14,507百万円と高成長が続いたほか、その他業務（介護系派遣等）も同19.2%増の1,057百万円と増加したが、販売支援業務についてはコロナ禍の影響が長引いたことにより同22.8%減の1,670百万円と2期連続で減収となった。

業績動向

コールセンター業務については、グループ派遣による高品質なサービスが引き続き評価され、新型コロナウイルス関連の業務を中心に売上が伸長した。また、既存取引先からの要請もあって受託業務も開始しており、自社コールセンターの拠点を東京都内に2ヶ所、福岡に1ヶ所開設している(3拠点で600席)。顧客先での取引シェアについても順調に拡大しており、トップシェアを獲得している取引先も従来の1社から3社に拡大している。なお、グループ派遣の核となる現場常駐社員(フィールドコンサルタント)に関しては、前期比2.7%増の306名と伸び悩んだが、これは販売支援業務の案件減少が要因で、コールセンター業務に関しては順調に伸びている。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業容拡大に向けた積極投資により総資産が拡大

3. 財務状況と経営指標

2021年11月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比4,015百万円増加の15,320百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では業容拡大および設備投資に備えた借入れを実施したことにより、現金及び預金が1,423百万円増加したほか、継続的な売上拡大に伴い売上債権が452百万円増加した。また、固定資産では新規農園の建設や既存農園の増設等を主因として、有形固定資産が1,732百万円増加したほか、ビジネスソリューション事業の拡大に向けた新拠点開設により敷金及び保証金が146百万円増加した。さらに、新たな事業戦略に基づく投資を実施したことにより、投資有価証券が179百万円増加した。

負債合計は前期末比2,377百万円増加の9,214百万円となった。新規事業を含む業容拡大に備えた借入金の実施により有利子負債が2,003百万円増加したほか、農園の新規建設等により資産除去債務が261百万円、繰延税金負債が66百万円それぞれ増加した。純資産は前期末比1,638百万円増加の6,106百万円となった。配当金支出260百万円があったが、親会社株主に帰属する当期純利益1,881百万円の計上により利益剰余金が増加した。

業績動向

キャッシュ・フローの状況について見ると、営業キャッシュ・フローは前期比 38 百万円減少の 2,195 百万円の収入となった。法人税等の支払額が増加したことや売上債権の増加等が減少要因となった。投資キャッシュ・フローは前期比 459 百万円増加し 2,514 百万円の支出となった。主に新農園建設等による有形固定資産取得による支出 2,143 百万円によるものとなっている。財務キャッシュ・フローは借入金の増加を主因として、前期比 1,527 百万円増加の 1,742 百万円の収入となった。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す自己資本比率は前期末の 39.4% から 39.7% となった一方で、有利子負債比率は借入金の実施により同 64.2% から 80.1% に上昇した。業容拡大や農園建設のための先行投資と位置付けられ、有利子負債比率の水準から見ても問題のない水準と判断される。収益性について見ると、営業利益率は前期の 10.6% から 10.7% に上昇した一方で、ROA は同 22.3% から 20.1% に、ROE は同 42.2% から 35.7% にそれぞれ低下している。ROA については障がい者雇用支援サービスの拡大による固定資産の増加が低下要因となっている。また、ROE についても固定資産の増加により、総資産売上回転率が前期の 210.5% から 186.8% に低下したことや、自己資本の増加に伴う財務レバレッジの低下が主因となっている。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	18/11 期	19/11 期	20/11 期	21/11 期	増減額
流動資産	3,311	5,034	5,735	7,717	1,982
(現金及び預金)	1,087	2,119	2,514	3,938	1,423
固定資産	2,442	3,625	5,569	7,603	2,034
総資産	5,754	8,659	11,305	15,320	4,015
負債合計	3,721	5,623	6,837	9,214	2,377
(有利子負債)	1,203	2,091	2,863	4,866	2,003
純資産	2,032	3,035	4,468	6,106	1,638

キャッシュ・フローの状況	18/11 期	19/11 期	20/11 期	21/11 期	前期比
営業キャッシュ・フロー	724	1,696	2,234	2,195	-39
投資キャッシュ・フロー	-878	-1,474	-2,054	-2,514	-460
財務キャッシュ・フロー	1	809	215	1,742	1,527
現預金同等物期末残高	1,087	2,119	2,514	3,938	1,423

経営指標	18/11 期	19/11 期	20/11 期	21/11 期	前期比
自己資本比率	35.2%	35.1%	39.4%	39.7%	0.3pt
有利子負債比率	59.4%	68.9%	64.2%	80.1%	15.9pt
ROA	19.7%	22.6%	22.3%	20.1%	-2.2pt
ROE	35.6%	42.8%	42.2%	35.7%	-6.5pt
売上高営業利益率	6.6%	9.2%	10.6%	10.7%	0.1pt
(ROE 分解)					
総資産売上回転率	287.5%	243.1%	210.5%	186.8%	-23.7pt
財務レバレッジ (倍)	2.84	2.85	2.54	2.52	-0.02pt
売上高純利益率	4.2%	6.2%	7.5%	7.6%	0.1pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022年11月期も主力事業を中心に2ケタ増収増益が続く見通し

1. 2022年11月期の業績見通し

2022年11月期の連結業績は、売上高で前期比15.7%増の28,770百万円、営業利益で同19.9%増の3,200百万円、経常利益で同18.8%増の3,176百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同13.4%増の2,133百万円と2ケタ増収増益が続く見通し。売上高は10期連続、各利益は7期連続での過去最高更新を目指していく。売上総利益率は障がい者雇用支援サービスの売上構成比変化により前期比0.3ポイント低下するものの、販管費率が同0.7ポイント低下することにより、営業利益率は同0.4ポイント上昇の11.1%を見込んでいる。

2022年11月期業績見通し(連結)

(単位:百万円)

	21/11期		会社計画	22/11期	
	実績	対売上比		対売上比	前期比
売上高	24,862	-	28,770	-	15.7%
(ビジネスソリューション)	7,696	31.0%	9,650	33.5%	25.4%
(人材ソリューション)	17,234	69.3%	19,240	66.9%	11.6%
(調整額)	-67	-	-120	-	-
営業利益	2,668	10.7%	3,200	11.1%	19.9%
(ビジネスソリューション)	2,121	27.6%	2,592	26.9%	22.2%
(人材ソリューション)	1,910	11.1%	2,137	11.1%	11.9%
(共通費用)	-1,363	-	-1,530	-	-
経常利益	2,673	10.8%	3,176	11.0%	18.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,881	7.6%	2,133	7.4%	13.4%
1株当たり当期純利益(円)	23.81		27.01		

出所:決算短信よりフィスコ作成

事業セグメント別では、ビジネスソリューション事業、人材ソリューション事業ともに2ケタ増収増益となる見通しで、特にビジネスソリューション事業については障がい者雇用支援サービスの好調持続や、広域行政BPOサービスや環境経営支援サービス等の新規事業が成長することにより20%台の増収増益を見込んでいる。なお、親会社株主に帰属する当期純利益の増益率が経常増益率よりもやや低くなるのは、前期の実効税率が従業員の所得向上に伴う税額控除適用により低かったことによるもので、2022年11月期はこうした効果を見込んでいない。

今後の見通し

障がい者雇用支援サービスは新たに8農園を開設、 広域行政 BPO サービスも高成長を目指す

2. 事業セグメント別の見通し

セグメント別売上高、営業利益、営業利益率

(単位：百万円)

	19/11 期	20/11 期	21/11 期	22/12 期 (計画)	前期比
セグメント別売上高					
ビジネスソリューション	5,043	5,825	7,696	9,650	25.4%
障がい者雇用支援サービス	2,766	3,335	4,577	5,500	20.1%
ロジスティクスアウトソーシング	1,097	1,172	1,261	1,427	13.1%
採用支援サービス	437	564	616	641	4.0%
その他サービス	743	754	1,242	2,082	67.6%
環境経営支援サービス	-	120	258	384	48.8%
広域行政 BPO サービス	-	-	130	665	411.5%
人材ソリューション	12,516	15,250	17,234	19,240	11.6%
内部消去	-37	-65	-67	-120	-
合計	17,522	21,009	24,862	28,770	15.7%
セグメント別営業利益					
ビジネスソリューション	1,514	1,619	2,121	2,592	22.2%
人材ソリューション	1,183	1,757	1,910	2,137	11.9%
内部消去	-1,093	-1,148	-1,363	-1,530	-
合計	1,604	2,228	2,668	3,200	19.9%
セグメント別営業利益率 (%)					
ビジネスソリューション	30.0	27.8	27.6	26.9	-0.7pt
人材ソリューション	9.5	11.5	11.1	11.1	0.0pt
合計	9.2	10.6	10.7	11.1	0.4pt

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

(1) ビジネスソリューション事業

ビジネスソリューション事業の売上高は前期比 25.4% 増の 9,650 百万円、営業利益は同 22.2% 増の 2,592 百万円となる見通し。引き続きすべてのサービスで増収を見込んでいる。主要サービスの売上計画と主な取り組み方針は以下の通り。

a) 障がい者雇用支援サービス

障がい者雇用支援サービスの売上高は前期比 20.1% 増の 5,500 百万円、営業利益は 11% 増を見込んでいる。企業業績の回復並びに人手不足を背景に従業員数を増やす企業が増加傾向にあり、障がい者雇用についても引き続き旺盛な需要が続くと見ている。実際、セミナー等の集客から契約に至るまでの期間も短くなってきており、企業側から見ても障がい者雇用対策として有用なサービスとの認識が広がっているものと考えられる。

今後の見通し

売上高の内訳は、設備販売で前期比 7.1% 増の 2,041 百万円、運営管理収入で同 41.5% 増の 3,078 百万円、人材紹介で同 23.2% 減の 381 百万円を計画している。営業利益率は運営管理収入の売上構成比上昇により、前期の約 40% から約 37% に低下する見通しだ。

新規農園開設は 8 施設で、東京都・神奈川県・愛知県で各 1 拠点、千葉・埼玉県で 3 拠点、大阪府で 2 拠点を予定しており、神奈川県については初進出となる。このうち、屋内型は 3 施設（東京都、神奈川県、大阪府）、行政連携案件は 2 施設（大阪府、埼玉県）を見込んでいる。設備販売区画数は前期比 5.2% 増の 1,250 区画を計画しており、屋内型設備の構成比上昇で販売単価も若干上昇する。四半期別の販売計画は、第 1 四半期に 150 ~ 200 区画、第 2 四半期に 400 ~ 450 区画、第 3 四半期に 175 ~ 225 区画、第 4 四半期に 425 ~ 475 区画となっており、第 2 四半期と第 4 四半期に偏重する格好だ。前期末の受注残高は 320 ~ 330 区画となっており、販売計画は達成可能な水準と弊社では見ている。

期末の運営区画数は前期末比 25.2% 増の 6,201 区画となる見通し（解約を見込まず）。前期に引き続き屋内型施設の構成比上昇により、1 区画当たり平均管理収入が上昇傾向にあり、売上高の大幅増収要因となっている。一方で、人材紹介料について減収を見込んでいるのは、離職に伴う補充人員分の紹介手数料を計画上は見込んでいないことによる。障がい者の離職率は約 8% となっており、2022 年 11 月期も 8% の離職（前期末就業者数 2,475 名 × 8% = 198 名）が発生すると仮定すれば、100 百万円程度の増収要因となる。

b) ロジスティクスアウトソーシングサービス

ロジスティクスアウトソーシングサービスの売上高は前期比 13.1% 増の 1,427 百万円、営業利益は同 16% 増を見込んでいる。売上高の内訳は、EC 通販発送代行業務で同 14.9% 増の 1,315 百万円、物流センター運営代行業務で同 2.6% 減の 112 百万円を計画している。

EC 通販発送代行業務では 2021 年 12 月に浦安センター（800 坪、最大売上 28 百万円 / 月）を開設しており、既存 2 センターと合わせた合計の月間売上能力は前期末比で 27.5% 増の 130 百万円に増強している。自動化投資も継続して進めながらヒトに依存しない収益構造に転換していくことで収益性を安定化させ、事業を拡大していく戦略となっている。また、2021 年 9 月に資本業務提携を締結したアジアブリッジ（株）※との連携強化を図り、台湾向け越境 EC サービスについても強化していく方針だ。

※ 台湾をはじめとしたアジア向け越境 EC サービス、マーケティング支援、オフライン販売支援サービスを提供。

c) 採用支援サービス

採用支援サービスの売上高は前期比 4.0% 増の 641 百万円、営業利益は同 21% 増を見込んでいる。外食業界を中心に求職者数の回復見通しが依然不透明ではあるものの、Web 面接代行サービスなど周辺サービスの提案によるアップセルに注力することで増収を目指していく。また、利益面では増収効果に加えて、オペレーターの人員最適化による費用減が増益要因となる。また、新たな取り組みとしてスタートアップ企業と共同で AI 音声認識による自動応募受付サービスの開発にも着手している。

d) 広域行政 BPO サービス

広域行政サービスの売上高は前期比 411.5% 増の 665 百万円、営業利益は同 200% 増を見込んでいる。前下期に受注した 2 拠点の売上がフルに寄与するほか、2022 年 2 月より香川県三豊市、大分県中津市における業務が開始されることなどが増収増益要因となる。また 2022 年 11 月期末までの拠点数は 10 拠点を目標にしており、残り 5 拠点の受注獲得を目指すこととなっているが、既に青森県むつ市、石川県かほく市の開設が 2022 年 3 月下旬に決定している。

e) 環境経営支援サービス

環境経営支援サービスの売上高は前期比 48.8% 増の 384 百万円、営業利益が同 200% 増を見込んでいる。引き続きコンサルティング業務が成長することで営業利益率も 40% 弱まで上昇する見通しとなっている。クレジットの販売計画については 100 百万円程度となるが、その一方でコンサルティング業務が前期からおよそ 3 倍増となる 284 百万円を見込んでいる。

コンサルティング業務のうち、CDP 関連については前期に受注した 53 社の継続受注だけでなく、新規受注の獲得にも取り組んでいく。CDP の調査対象社数が従来の 500 社から、プライム市場に上場するすべての企業を対象とすることになり、契約社数をさらに上積みできる可能性がある。

また、2022 年 11 月期は東京証券取引所で 2022 年 4 月から新たに創設されるプライム市場の上場要件となっている TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）※に基づく環境開示に関する支援業務の受注獲得も見込まれている。経過措置も含めて 2022 年 4 月には 1,800 社超の企業がプライム市場に属することになるが、TCFD に既に対応している企業数は 300 ~ 400 社にしか過ぎず、残り 1,400 ~ 1,500 社が顧客ターゲットとなる。CDP よりもさらに詳細な情報開示が必要となるため、1 件当たりの単価も約 500 万円と CDP（200 万円弱）と比べて高い。同社では TCFD 関連で 40 社の受注獲得を計画しているが、現時点でほぼクリアすることが見えており、計画の大幅上振れを目指していくことになる。

※ TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) : 企業の気候変動への取り組みや影響に関する財務情報についての開示のための枠組み。ガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標などに関する情報開示がプライム市場に上場する企業に対して求められるようになる。2021 年 12 月時点の TCFD コンソーシアムの会員数は非上場企業・団体を含めて 498 団体となっている。

なお、これらコンサルティング業務に関してはコンサルタント人材のリソースに依存するビジネスモデルとなるため、人員については積極的に採用を進めている。また、将来的には企業の CO₂ 削減を支援する脱炭素化技術や環境技術のシェアリングプログラムを開発・提供していくことで成長を加速していく戦略だが、リリース時期については未定となっている。政府では 2050 年のカーボン・ニュートラル実現を方針として掲げており、今後、大企業を中心に環境経営に対する取り組みが活発化していくことが想定され、同社にとっては追い風になるものと予想される。

f) その他

セールスサポートサービスは引き続きシニア層をターゲットとした商材の受注に組み込み、売上高で前期比 12.7% 増の 620 百万円、営業利益で同 66.7% 増を見込む。一方、プロフェッショナル人材サービスについては売上高で同 6.7% 増の 320 百万円となるものの、営業体制強化に掛かる費用増により営業利益は同 38% 減を見込んでいる。

(2) 人材ソリューション事業

人材ソリューション事業の売上高は前期比 11.6% 増の 19,240 百万円、営業利益は同 11.9% 増の 2,137 百万円となる見通し。売上高の内訳は、コールセンター業務が同 13.4% 増の 16,450 百万円、販売支援業務が同 9.6% 増の 1,830 百万円、その他が同 9.2% 減の 960 百万円となる。

コールセンター業務では受託案件の受注強化と「No.1 戦略」を掲げ、主要顧客先での取引シェア拡大を目指す。取引シェアトップの顧客数は、前期の 3 社から 5 社にすることを目標にしている。なお、自社コールセンターは 2 拠点常設化し運営を行っていく。販売支援業務では家電量販店や携帯ショップ向け派遣の需要回復、並びに取扱商材の拡大によって 3 期ぶりの増収を目指しているが、コロナ禍が長引くようだと下振れする可能性もあると弊社では見ている。その他業務については、介護領域の派遣需要そのものは旺盛なものの人材募集に苦戦しており、2022 年 11 月期は組織体制も含めて再構築を進めていくことから減収見込みとなっている。なお、事業拠点については前期末の 18 拠点から 20 拠点に拡大する計画となっている。

新規事業の成長に伴い 2025 年 11 月期業績目標である売上高 410 億円、営業利益 50 億円達成の蓋然性が高まる

3. 中期経営計画

同社は 2021 年 11 月期から 5 年間の中期経営計画をスタートしている。基本方針として「環境変化に強いバランスの取れたポートフォリオ経営の推進」に取り組み、「社会的価値と経済的価値創出の両立」をテーマに掲げている。業績目標としては 2025 年 11 月期に売上高 410 億円、営業利益 50 億円を目指す。5 年間の年平均成長率で見ると売上高で 13.3%、営業利益で 17.0% となり、2 ケタ成長を継続していく計画となっている。

市場環境としては、コロナ禍が長引くなど景気の不透明感が続くものの、人材流動化や企業のアウトソーシングニーズの高まりは継続し、また、同社固有の要因として障がい者雇用の拡大、EC 通販市場の拡大、企業の環境経営意識の高まり、小規模自治体における BPO ニーズの増加といった点が成長機会につながるものと弊社では考えている。また、同社は今回の中期経営計画期間について、既存事業の成長だけでなく次の 10 年を見据えた第 3、第 4 の収益柱を育成していく期間と位置付けている。

今後の見通し

今後の成長戦略は以下の通り。

(1) 既存事業の深堀りによるオーガニック成長

a) 障がい者雇用支援サービス

障がい者雇用支援サービスでは、「一人でも多くの障がい者雇用を創出し、社会に貢献する」ことをミッションとし、5年間で運営管理区画数1万区画、障がい者雇用5千名、60農園の創出に取り組んでいく。1万区画の達成は3大都市圏での展開だけでも達成可能な水準と考えており、今後は行政連携を各エリアで推進していくことで、年間7～8園のペースで新規農園を開設し、2022年11月期以降は年間1,200区画超の販売ペースで積み上げを図っていくことになる。2021年11月期の設備販売が想定を上回るペースで進捗したこともあり、同社では2025年11月期の売上目標を従来の7,760百万円から8,100百万円に上方修正している。設備販売が前倒しで進んでいることによる運営管理収入の増加が主な修正要因となっている。営業利益率に関しては、運営管理収入の構成比上昇が続くことで2～3年は低下傾向が続く見通しだが30%台は維持できる見込みで、2025年11月期においても全体の営業利益の過半を同事業で稼ぎ出すものと弊社では予想している。

b) ロジスティクスアウトソーシングサービス

ロジスティクスアウトソーシングサービスでは、「環境に配慮した次世代型のロジスティクスサービスの確立」をミッションとし、EC通販代行を軸とした事業規模の拡大と、日本初のゼロ・エミッションを実現した自社物流センターの開設に取り組んでいく方針を掲げている。ゼロ・エミッション物流センターの開設時期は2022～23年頃を目途として準備を進めていく予定であったが、当面は収益体質の強化を優先的に取り組んでいく方針とし、新規物流センターの開設はその次のステップとした。また、2025年11月期の売上目標についても従来の2,500百万円から2,000百万円（2023年11月期以降の年平均成長率は12%）に引き下げている。

c) 採用支援サービス

採用支援サービスでは、「雇用創出を通じた地方創生支援」をミッションとし、事業規模の拡大を推進していく。アルバイト・パートの採用支援業務で業界トップシェアの獲得を目指すほか、採用から定着化までの総合的なサービスの提供にも取り組むことで、事業規模の一段の拡大を目指している。ただ、コロナ禍が長引くなど市場環境の回復が想定より遅れていることから、2025年11月期の売上目標については従来の1,300百万円から1,000百万円（2023年11月期以降の年平均成長率は16%）に引き下げている。

d) 人材派遣サービス

人材派遣サービスでは、「未経験者や就労経験の少ない若者の多様な働き方の実現」をミッションとし、コールセンター派遣分野でのトップシェア獲得、並びに新たな派遣領域（自動化への代替が難しい業務の開拓、未進出地域の開拓）への展開に取り組んでいく。2025年11月期の売上目標については直近の売上動向なども勘案して、従来の27,500百万円から25,200百万円（2023年11月期以降の年平均成長率は9%）に引き下げている。

今後の見通し

(2) 新事業領域における成長機会の獲得

新規事業の2025年11月期売上目標については従来の500百万円から3,500百万円と大幅に引き上げた。広域行政BPOサービスと環境経営支援サービスの高成長が見込める状況となってきたためだ。広域行政BPOサービスに関しては、2025年11月期までに25拠点体制を確立し、売上高で3,000百万円を見込んでいる。人口10万人以下の小規模自治体は全国で1,340ヶ所あり、潜在需要として最大100ヶ所程度のBPOセンターの需要があると会社では見ている。小規模自治体に関しては単独でBPO事業者による業務委託する予算が無いところも多く、同社の広域行政BPOサービスに対するニーズは強いと弊社では見ている。今後は競合事業者も出てくることも想定されるため、同社は早期に市場シェアを獲得し同領域での確固たる地位を構築していく考えだ。なお、営業利益率に関しては20～25%程度を想定している。

一方、環境経営支援サービスについては、CDPやTCFD関連のコンサルティング業務が伸びることで、2025年11月期に売上高500百万円を見込んでいる。ただ、今後の受注状況次第では上振れする可能性も十分あると弊社では見ている。

中期経営計画（売上高）のローリングプラン

FY2025 売上高 **410**億円



出所：決算説明資料より掲載

(3) ESG を軸とした経営基盤の強化

組織戦略として、ESGを軸とした経営基盤の強化に取り組んでいく。E（環境）分野では、ロジスティクスアウトソーシングサービス事業において「再エネ100宣言 RE Action」※へ参画するなど、自発的な環境配慮の取り組みにより自らの環境負荷軽減を図っていくほか、環境経営支援サービスを通じて環境課題の解決に貢献していく。S（社会）分野では、女性従業員の管理職への積極登用などダイバーシティの推進と一体感のある組織運営に取り組んでいくほか、社会変化や課題を敏感に察知し、主体的に解決に取り組む社会的感性の高い人材の採用・育成に取り組んでいく。G（ガバナンス）分野では、高い経営の透明性と適切な情報開示の継続に取り組んでいくほか、コンプライアンスや情報セキュリティ対策を徹底し、ガバナンスのさらなる強化を図っていく。なお、同社は2022年4月の東京証券取引所市場区分の再編に伴って、プライム市場に移行する予定となっている。

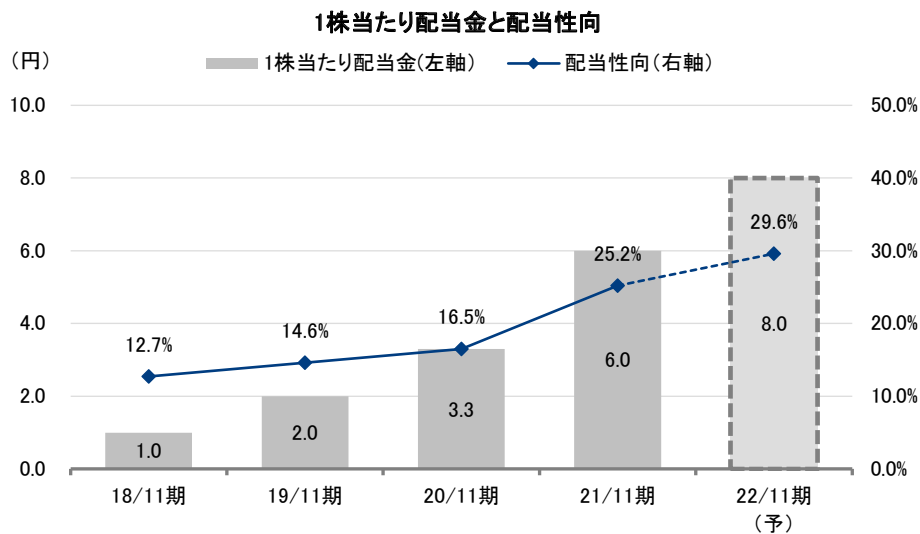
※ 企業、自治体、教育機関、医療機関等の団体が使用電力を100%再生可能エネルギーに転換する意思と行動を示し、再エネ100%利用を促進する新たな枠組みのこと。

■ 株主還元策

連結配当性向は2025年11月期までに 30%以上の水準まで段階的に引き上げていく方針

同社は業績拡大と財務基盤の強化が進んだことを受け、株主還元をより充実させる方針を明らかにしている。具体的には、連結配当性向について20%以上とし、2025年11月期までに30%以上の水準に引き上げていく方針を明らかにしている*。同方針に基づき、2022年11月期の1株当たり配当金は前期比2.0円増配の8.0円と6期連続の増配を行うことを発表しており、これにより配当性向も29.6%となる。中期経営計画で掲げた連結配当性向30%を早期に達成する可能性が高いことから、今後も増収増益基調が続くようであれば、配当性向のさらなる引き上げも検討していく意向を示している。

* 単年度の業績が減益となり配当性向が20%を上回った場合でも、60%以内の水準であれば減配しない方針。



※同社は2019年10月1日付で普通株式1株につき5株の割合で株式分割を行っている。18/11期の金額は遡及修正後のもの。

出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp