

2022年10月17日
作成者 渡辺洋一郎

エスプール (東証プライム・2471)

- ◆ コールセンターなどの人材派遣や障がい者雇用支援サービスを手掛ける。
- ◆ 21/12~22/8期は11%増収・18%営業増益。コールセンター業務が6~8期に急減速した。ビジネスソリューション事業は好調。
- ◆ 今22/11期の当社予想は売上を下方修正、営業利益を据置き。障がい者雇用支援と広域行政BPOが来期利益をけん引しよう。

株価レーティング
B+ → B+

目標株価
1,100円
(前回1,300円)

主要指標

| | |
|-----------------|----------|
| 株価(22/10/14) | 896円 |
| 売買単位 | 100株 |
| 発行済株式数 | 79,008千株 |
| PER(22/11期予) | 29.8倍 |
| PBR(21/11期) | 11.6倍 |
| ROE(21/11期) | 35.7% |
| 配当利回り(22/11期予) | 0.9% |
| 52週高値(22/4/5) | 1,410円 |
| 52週安値(22/10/12) | 864円 |

売上高構成比

| | |
|-------------|-----|
| ビジネスソリューション | 31% |
| 人材ソリューション | 69% |

◆ 売上高10期連続、営業利益7期連続での過去最高の更新を目指す

コールセンターなどの人材派遣を担う「人材ソリューション事業」と、障がい者雇用支援サービスなどを手掛ける「ビジネスソリューション事業」を展開する。今22/11期に売上高10期連続、営業利益7期連続での過去最高の更新を目指す。

障がい者雇用支援サービスは、売上高が5年で約5.2倍と高成長。障がい者雇用を希望する企業に農園の区画を貸出し、設備販売と障がい者紹介などによる売上や管理収入を受け取る。室内型にも展開。運営ノウハウによる障がい者の定着率の高さが強みだろう。新規事業の広域行政BPOサービス、環境経営支援サービスが注目されよう。

◆ コールセンター業務が急減速

21/12~22/8期は売上高200億円(+11%)、営業利益22.7億円(+18%)。人材ソリューション事業は1%増収・11%営業減益。新型コロナ関連のスポット案件が縮小し、コールセンター業務が6~8期に急減速した。ビジネスソリューション事業は36%増収・48%営業増益。障がい者雇用支援サービスは32%増収と好調。新規事業の広域行政BPOサービスは売上高605百万円(前年同期はゼロ)。5センターを開設し、前期開設と併せて8拠点と順調に展開できている。環境経営支援サービスは売上高639百万円(+189%)。環境経営への意識の高まりが追い風になっているようだ。

◆ 今22/11期の当社予想は売上を下方修正、営業利益を据置き

今22/11期会社計画は売上高288億円(+16%)、営業利益32億円(+20%)。当社は売上高270億円(+9%)、営業利益34億円(+27%)を予想する。前回7月の予想に対しては売上高▲11億円、営業利益は据置き。人材ソリューション事業は厳しそうだが、収益性の高いビジネスソリューション事業が利益をカバーできるだろう。

◆ 障がい者雇用支援と広域行政BPOが来期利益をけん引しよう

来23/11期は売上高304億円(+13%)、営業利益41億円(+21%)を予想する。前回からは売上高▲9億円、営業利益▲2億円。コールセンター業務は引続き厳しいと思われる。一方、収益性の高い障がい者雇用支援サービスと広域行政BPOサービスが利益をけん引しよう。障がい者雇用支援サービスは、屋外型、室内型ともに引続きニーズは高い模様。広域行政BPOサービスもニーズが高いようであり、今期末に11拠点(期初計画比+1)を予定するが、来期は今期の8拠点(予定)を上回る10拠点の開設に向けて、自治体との交渉を加速させているようだ。

株価レーティングは「B+」継続。目標株価は来期予想PER約30倍の1,100円(前は同約34倍の1,300円)。過去1年間の月次終値をベースとした予想PERは約32~約57倍(平均約41倍)だが、直近の低下傾向を反映させた。

業績推移

単位：百万円、1株利益・配当は円

| 連結 | 売上高 | 営業利益 | 経常利益 | 利益 | 1株利益 | 1株配当 |
|---------|--------|-------|-------|-------|------|------|
| 20/11期 | 21,009 | 2,228 | 2,229 | 1,580 | 20.0 | 3.3 |
| 21/11期 | 24,862 | 2,668 | 2,673 | 1,881 | 23.8 | 6.0 |
| 22/11期予 | 27,000 | 3,400 | 3,400 | 2,380 | 30.1 | 8.0 |
| 23/11期予 | 30,400 | 4,100 | 4,100 | 2,870 | 36.3 | 10.0 |

予：当社予想

最終ページの重要な注意事項(リスクについて、手数料等の費用について)及び投資判断をよくお読み下さるようお願いいたします。

商号等/水戸証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第181号

加入協会/日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

(審査部審査番号2210053号)

このレポートは投資判断の参考となる情報提供を目的としたものです。銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

投資判断

株価レーティングおよび目標株価は当該銘柄の今後6カ月間における投資判断です。「A」は「買い」、「B+」は「やや強気」、「B」は「中立」、「B-」は「やや弱気」、「C」は「売り」、「NR」は株価レーティングをしない場合です。なお本文中の「長期」は2年超5年以内、「中期」は6カ月超2年以内、「短期」は6カ月以内を指しています。

「重要な注意事項」

リスクについて

- ・ 国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券（以下「上場有価証券等」といいます。）の売買にあたっては、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動や、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品、カバードワラント等（以下「裏付け資産」といいます。）の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ 上場有価証券等の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ 上場有価証券等のうち、他の種類株式、社債、新株予約権その他の財産に転換される（できる）旨の条件または権利が付されている場合において、当該財産の価格や評価額の変動や、当該財産の発行者の業務や財産の状況の変化に伴い、上場有価証券等の価格が変動することや、転換後の当該財産の価格や評価額が当初購入金額を下回ることによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ また、新株予約権、取得請求権が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。
- ・ 新規公開株式、新規公開の投資証券についても、上記と同様のリスクがあります。

手数料等の費用について

- I 国内の金融商品取引所に上場されている有価証券等
 - ・ 国内上場有価証券等(転換社債型新株予約権付社債を除く)の売買にあたっては、約定代金に対して最大1.265%（税込）〔手数料金額が2,750円（税込）に満たない場合には、2,750円〕の売買手数料をいただきます。
- II 外国金融商品市場等に上場されている株式等
 - ・ 外国金融商品市場等に上場されている株券等の国内取次ぎ手数料として、海外精算代金（円換算金額）に対して最大1.265%（税込）〔手数料金額が2,750円（税込）に満たない場合には、2,750円〕の売買手数料をいただきます。外国株券等の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および租税公課その他の賦課金が加減されます。当該諸費用は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。また外国株券等の国内店頭取引にあたっては、所定の手数料相当額をご負担いただく場合があります。外国金融商品市場等に上場されている株券等は価格変動および為替の変動等により損失が生じるおそれがあります。
- III その他
 - ・ 上場有価証券等を募集等により取得する場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。
 - ・ 上場有価証券等を当社との相対取引により購入する場合は、お客さまと当社が協議のうえ決定した手数料をいただきます。

本資料は投資判断の参考となる情報提供を目的とし、信頼できる各種データに基づき作成したものです。正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された意見・予測等は、作成時点における弊社判断に基づくもので、今後、予告なしに変更されることがあります。水戸証券もしくは水戸証券の役職員が、記載されている証券について、自己売買または委託取引を行うことがあります。水戸証券は、記載されている企業に対して、引き受け等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。なお、投資にあたっては、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、投資信託説明書（交付目論見書）や目論見書補完書面等をよくお読みください。

最終ページの重要な注意事項（リスクについて、手数料等の費用について）及び投資判断をよくお読み下さるようお願いいたします。

商号等／水戸証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第181号

加入協会／日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

（審査部審査番号2210053号）