

2022年11月17日  
作成者 渡辺洋一郎

## リクルートホールディングス(東証プライム・6098)

- ◆ HRテクノロジー、マッチング&ソリューション、人材派遣を手掛ける。
- ◆ 22/4~9期は26%増収・2%営業増益。注目のHRテクノロジーは46%増収(米ドルベース+20%)。進捗率を踏まえ、今23/3期の当社予想を上方修正。
- ◆ HRテクノロジーは来期に景気減速の影響を受けそうだが、次の景気回復期では、テクノロジーの進展も手伝い、求人広告数の増加と単価上昇が期待できよう。

株価レーティング  
B+ → B+

目標株価  
5,800円  
(前回6,100円)

### 主要指標

株価(22/11/16)	4,622円
売買単位	100株
発行済株式数	1,695,960千株
PER(23/3期予)	23.1倍
PBR(22/3期)	5.5倍
ROE(22/3期)	24.2%
配当利回り(23/3期予)	0.5%
52週高値(21/11/15)	8,180円
52週安値(22/6/17)	3,708円

### 売上構成比

HRテクノロジー	30%
メディア&ソリューション	23%
人材派遣	48%

### ◆ HRテクノロジーが業績をけん引しよう

HRテクノロジー、マッチング&ソリューション(販促領域、人材領域、メディア&ソリューションから名称変更)、人材派遣の3セグメントを手掛ける。HRテクノロジーが高い伸びを続けることで業績をけん引しよう。

### ◆ 22/4~9期は26%増収・2%営業増益

22/4~9期は売上収益1兆7,216億円(+26%)、営業利益2,280億円(+2%)、調整後EBITDA2,977億円(+7%)。注目のHRテクノロジーは売上収益5,843億円(+46%)、米ドルベース+20%、調整後EBITDA1,867億円(+12%)。ドル高は米ドルベース売上にマイナスの影響を与えている。マッチング&ソリューションは売上収益3,656億円(+18%)、調整後EBITDA592億円(▲7%)。7~9期の販促領域の売上はコロナ禍前(19年度)の水準を超えた。一方、戦略的なマーケティング活動や商品開発投資を実施したことで利益率は低下した。人材派遣は売上収益7,860億円(+17%)、調整後EBITDA552億円(+10%)。円安効果もあったが順調に回復。

### ◆ 今23/3期の当社予想を上方修正

今23/3期会社計画は売上収益3兆3,000億円(+15%)、新計算式を適用した調整後EBITDA5,200億円(+2%)。営業利益は開示無し。

当社は8月に予想した売上収益3兆4,000億円→3兆5,180億円(前期比+23%)、営業利益3,925億円→4,160億円(+10%)、調整後EBITDA5,500億円→5,740億円(+12%)へ上方修正する。新たな当社予想に対する22/4~9期の進捗率は売上収益49%、営業利益55%、調整後EBITDA52%の水準。HRテクノロジーにおいて、米国では下期に求人広告数が減少する懸念があるが、円安効果や単価上昇で吸収しよう。米国以外は求人広告数の増加が期待できる。

### ◆ HRテクノロジーは次の景気回復期に再度高成長が期待できよう

来24/3期は売上収益3兆6,500億円(+4%)、営業利益4,630億円(+11%)を予想する。前回予想の売上収益3兆7,000億円、営業利益4,900億円からは下方修正した。HRテクノロジーは横ばいと予想した。会社側は減収もありえると考えているが、米国は構造的に求人がタイトな状況にあることや、単価の上昇に期待した。また、米国以外は引続き求人広告数が増えるフェーズと思われる。マッチング&ソリューションは先行的な費用の軽減とコロナ禍からの本格回復により、大幅増益という予想に変更は無い。

株価レーティングは「B+」を継続。目標株価は来期予想PER約26倍の5,800円。当社来期予想の下方修正により前回の6,100円から引下げた。HRテクノロジーは来期に景気減速の影響を受けそうだが、次の景気回復期において、テクノロジーの進展も手伝い、求人広告数の増加と単価上昇により、高成長が期待できよう。

### 業績推移

単位：百万円、1株利益・配当は円

連結	売上収益	営業利益	税引前利益	利益	1株利益	1株配当
21/3期	2,269,346	162,823	168,502	131,393	79.8	20
22/3期	2,871,705	378,929	382,749	296,833	181.7	21
23/3期予	3,518,000	416,000	416,000	323,000	200.5	22
24/3期予	3,650,000	463,000	463,000	359,400	223.1	22

予：当社予想 IFRS

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2211067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2211067号）