

|| 企業調査レポート ||

## エスプール

2471 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

[紹介動画はこちら >>>](#)

2024年2月13日(火)

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. 2023年11月期の業績概要	01
2. 2024年11月期の業績見通し	01
3. 今後の成長戦略	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	07
■ 業績動向	08
1. 2023年11月期の業績概要	08
2. 事業セグメント別動向	09
3. 財務状況と経営指標	15
■ 今後の見通し	17
1. 2024年11月期の業績見通し	17
2. 事業セグメント別見通し	19
3. 今後の成長戦略	22
■ 株主還元策	25

## ■ 要約

### 2024年11月期は成長に向けた準備期間と位置付け 事業基盤の強化を図る

エスプール<2471>は、障がい者雇用支援サービス等の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いる。2010年に事業を開始して以降、首都圏及び愛知県、大阪府で46農園を開設し、2023年11月末時点で3,700名を超える障がい者雇用を創出している。

#### 1. 2023年11月期の業績概要

2023年11月期の連結業績は売上高で前期比3.3%減の25,784百万円、営業利益で同15.4%減の2,616百万円と減収減益に転じ、会社計画(売上高28,288百万円、営業利益3,620百万円)に対しても下回る結果となった。人材ソリューション事業が、新型コロナウイルス関連業務を担っていたコールセンター業務縮小により2ケタ減収減益となったことが主因だ。一方、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や環境経営支援サービス等がけん引して増収増益を確保した。なお、障がい者雇用支援サービスについては2023年1月に一部のメディアで批判報道があり、一時的に営業活動に支障が出たものの、通期売上高は同19.8%増の6,904百万円とほぼ会社計画どおりに着地した。

#### 2. 2024年11月期の業績見通し

2024年11月期の連結業績は売上高で前期比4.9%増の27,060百万円、営業利益で同5.1%増の2,750百万円を見込む。上期については人材ソリューション事業や広域行政BPOサービスの低迷により、売上高で前年同期比4.9%減の12,487百万円、営業利益で同63.7%減の542百万円と減収減益となるものの、下期は両事業ともに上向き見通しとなっている。障がい者雇用支援サービスは、2024年4月から障がい者の法定雇用率が現行の2.3%から2.5%に引き上げられることもあり、売上高で同15.9%増の8,000百万円と2ケタ成長が続く見通し。環境経営支援サービスも、環境経営に取り組む企業が増えるなかで各種コンサルティングサービスの引き合いが好調なほか、新たに自治体向けのコンサルティングサービスを開始しており、売上高で同50.6%増の1,430百万円と高成長を見込んでいる。

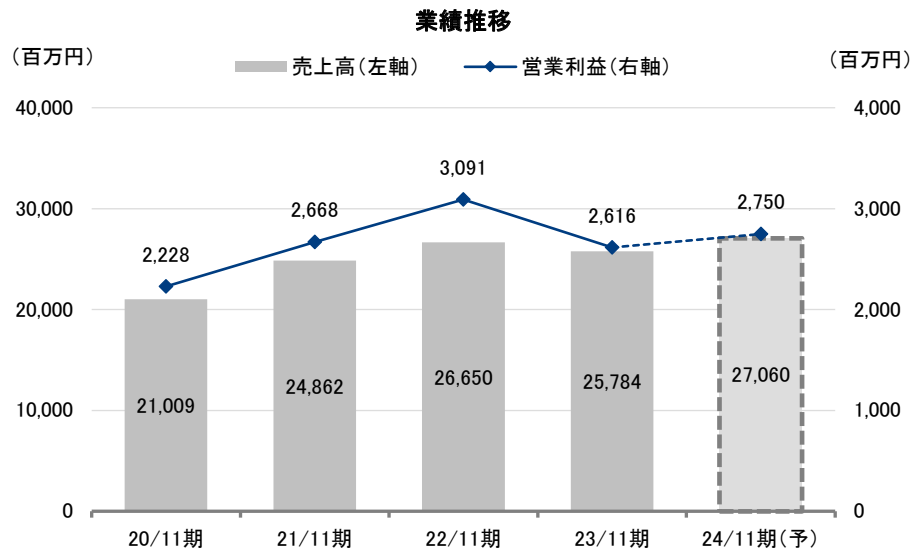
要約

3. 今後の成長戦略

同社は人材ソリューション事業の成長鈍化を踏まえて現行の中期経営計画を取り下げ、2025年11月期からスタートする新たな中期経営計画を策定する方針を明らかにした。2024年11月期は次の10年の成長を見据えた準備期間と位置付けており、重点事業領域として「障がい者雇用支援」「サステナビリティ支援」「地方創生支援」の3分野を設定し、成長を実現するために必要な事業基盤を構築することになっている。事業戦略としては、各領域において既存顧客マーケットを最大限活用すべく、新規顧客開拓による既存サービスのオーガニック成長に加えて、新規サービスの開発やM&A等によって事業領域を拡大することで成長を加速する戦略だ。なお、株主還元については連結配当性向30%以上(減益の場合でも単年度での配当性向60%を超えるまでは減配しない)を維持する方針で、2024年11月期の1株当たり配当金は前期比横ばいの10.0円(配当性向43.2%)を予定している。

Key Points

- ・2023年11月期業績は減収減益となるも主力の障がい者雇用支援サービスは成長続く
- ・2024年11月期は成長に向けた準備期間と位置付け、下期からの収益回復を目指す
- ・障がい者雇用支援、サステナビリティ支援、地方創生支援の3分野を重点事業領域としてさらなる成長を目指す



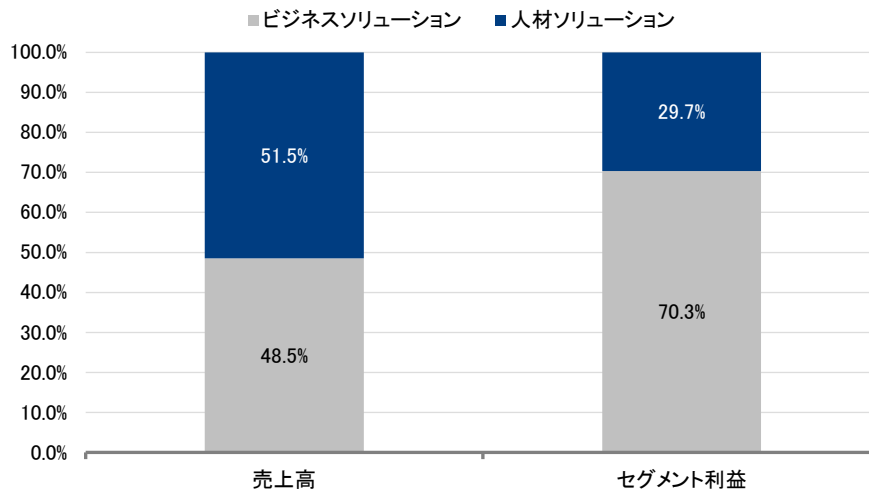
※ 24/11期よりIFRS適用  
出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 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。2023年11月期の事業セグメント別構成比で見ると、売上高はビジネスソリューション事業が48.5%、人材ソリューション事業が51.5%とほぼ拮抗しているが、セグメント利益の構成比はビジネスソリューション事業が70.3%と高くなっている。これは付加価値の高い障がい者雇用支援サービスの成長が続いているためで、中期的に見てもビジネスソリューション事業の構成比は上昇傾向が続くものと見込まれる。

事業セグメント別売上・営業利益の構成比(2023年11月期)



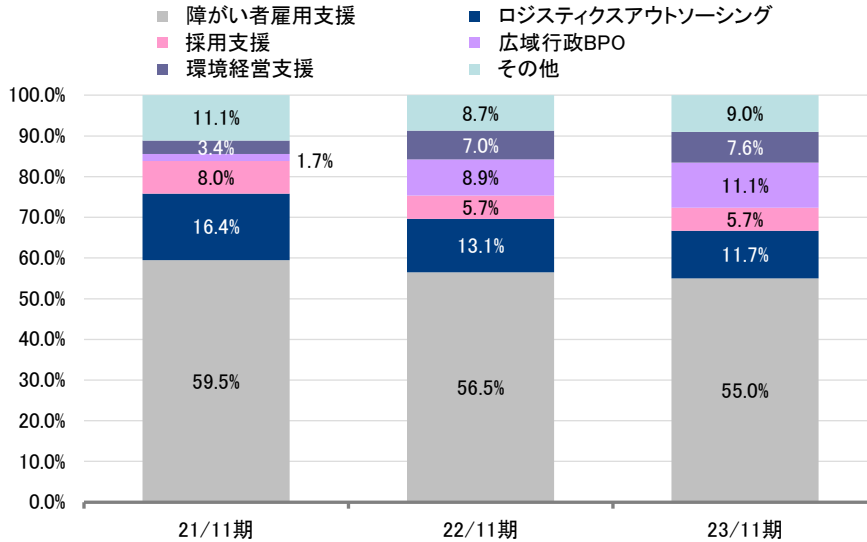
注：構成比率は内部売上高消去前ベース  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 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。2023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55.0%と過半を占めており、次いでロジスティクスアウトソーシングが11.7%、広域行政 BPO サービスが11.1%、環境経営支援サービスが7.6%となっている。2021年6月より開始した広域行政 BPO サービスや2020年6月に子会社化したブルードットグリーン(株)で展開する環境経営支援サービスの、2事業の構成比が年々上昇していることが特徴だ。また、2023年11月期の利益構成比では、障がい者雇用支援サービスが同事業セグメントの8割強と大半を占めている。

事業概要

サービス別売上構成比



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(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である。2010年の事業開始以降、2023年11月までに首都圏及び愛知県、大阪府で合計46農園を開設しており、契約企業606社に対して3,774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)を開設したのを皮切りに、都市部では屋内型農園での展開も進めている(2023年11月末で11園)。また、自治体と連携協定を締結して農園を開設するケースもある(同12園)。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。

わーくはびねす農園 (2023年11月末)

所在地	名称	園数
千葉県	市原第1・2、茂原第1・2、千葉わかば第1・2、船橋第1・2・3、柏第1・2・3、ちば花見川、松戸、ちば八千代、市川、 <b>ちば野田</b>	17
愛知県	あいち豊明 <sup>※</sup> 、あいちみよし <sup>※</sup> 、あいち春日井 <sup>※</sup> 、あいち小牧第1・2 <sup>※</sup> 、あいち東海 <sup>※</sup> 、Plus名古屋、あいち長久手 <sup>※</sup> 、 <b>Plus名古屋第2</b>	9
埼玉県	さいたま岩槻 <sup>※</sup> 、さいたま川越第1・2、さいたま越谷第1・2、さいたま浦和、 <b>さいたま入間、Plusさいたま三郷、さいたま大宮、さいたま岩槻第2</b>	10
東京都	Plus 東京板橋第1・2 <sup>※</sup> 、Plus 東京イースト、 <b>Plus 豊洲</b>	4
大阪府	Plus おおさか摂津、おおさか枚方 <sup>※</sup> 、Plus 大阪、 <b>おおさか大東<sup>※</sup>、Plus 東大阪</b>	5
神奈川県	Plus 横浜	1

※ 行政連携案件、屋内型農園は名称にPlusが付く。赤字は2023年11月期に開設した農園

出所：IR ニュースよりフィスコ作成

#### 事業概要

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し、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うものである。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である。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60万円、管理者は約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4～5万円/区画（屋内型は6.5万円/区画）で設定している。栽培設備販売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。

仮に期初に屋外型で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なくなり、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。2023年11月期の営業利益率は約36%の水準だが、ストック売上だけで見ると10%台と見られる。また、屋内型農園の場合は、設備投資額で3.5～4.5億円となるほか、電気料金や賃料負担が屋外型と比べると重くなるため、開園後の販売の進捗状況によって利益率が低くなるリスクがある。

就業者の定着率は約92%(就職後1年間)と一般企業に就職するよりも高く、同社サービスの長所の1つとなっている。就業者が安心して働ける環境を整備しており、顧客企業や就業者またはその家族からの評価も高い。解約は2023年11月期で12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による業績不振、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額が紹介料を上回るため、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。

#### (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を行っている(物流センター運営代行業務については2023年11月期で終了)。2023年11月期の売上構成比は、EC通販発送代行業務が約92%を占めており、品川センター(東京都港区、2018年2月開設、2,200坪)と流山センター(千葉県流山市、2023年7月開設、3,515坪)の2拠点で運営している。

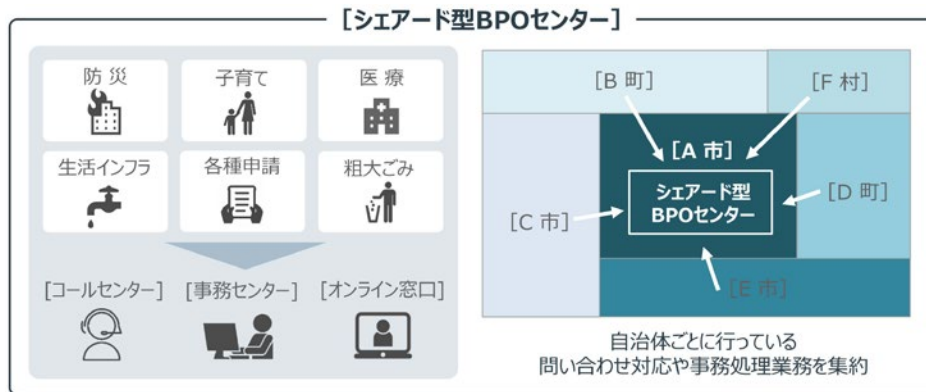
#### (3) 広域行政BPOサービス

子会社の(株)エスプールグローバルで展開する広域行政BPOサービスは、人口20万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サービス(問い合わせ対応、給付金やマイナンバーカード申請等の事務処理業務)を同社が近隣の自治体も一括して受託するシェアード型サービスである。大型ショッピングセンターなど利便性の良い場所に同社が行政サテライトカウンターを開設し、対面または情報端末を設置してオンラインで対応している。1拠点当たりの年間売上高で1～1.5億円(雇用者数約30名)、営業利益率で30%程度を獲得できるビジネスモデルとなるが、業務量の多寡によって利益率は変動する。



事業概要

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

(4) 環境経営支援サービス

子会社化のブルードットグリーンで展開する環境経営支援サービスでは、気候変動対策の支援のためのコンサルティングサービスや CO<sub>2</sub> 排出量算定及びクレジット\*仲介サービスなどを展開している。従来はクレジット仲介サービスが売上の大半を占めていたが、2023年11月期はTCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）開示支援、CDP（カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト）回答支援等のコンサルティングサービスが売上の約9割を占めるまでになっている。

\* 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、CO<sub>2</sub> 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、不足分を穴埋めする。

TCFDとは、企業の気候変動に対する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のことで、東京証券取引所（以下、東証）プライム市場に上場する企業については、2022年度から有価証券報告書にガバナンスやリスク管理体制を開示することが実質義務付けられたほか、気候変動に関連した戦略や指標・目標についての開示が推奨されるようになったことで、開示支援サービス（契約期間6ヶ月、500万円）の需要が発生した。

一方、CDPとは、企業の環境行動（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非営利団体のことで、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、水セキュリティ、フォレストの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2021年まで上場企業500社に質問書を送付していたが、2022年からは東証プライム企業全社\*に質問書を送付している。スコアリング業務に関しては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、ブルードットグリーンは気候変動のテーマでCDP気候変動コンサルティングパートナーとなっている。また、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サービスも行っており、1社当たりの売上単価は約200万円となる。売上高は回答提出期限となる第3四半期に集中するが、2024年11月期からは提出期限の変更に伴い第4四半期に集中することになる。

\* 2022年4月時点で1,839社、2024年1月時点では1,656社。



## 事業概要

**(5) 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は、外食業界や小売・物流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設定までを代行するサービス「OMUSUBI(オムスビ)」を提供している。2017年10月から(株)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。応募受付件数は月平均5万件を超えており、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、宮崎県2拠点、徳島県1拠点)で対応している。成果報酬額としては、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あり、売上高の1割程度を占めている。

**(6) セールスサポートサービス・その他**

子会社の(株)エスプール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、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。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、家電製品等の店頭での販売支援業務に関する人材派遣サービスを行っている。2023年11月期の売上構成比は、コールセンター業務が約83%、販売支援業務が約11%となり、残りがそのほかの派遣サービス(主に介護関連スタッフの派遣)となった。事業拠点は北海道から沖縄まで主要都市に15拠点を開設している。

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>、アルティウスリンク(株)、トランスコスモス<9715>などが挙げられ、また、販売支援業務ではコネクシオ(株)などの大手携帯電話販売代理店が主要顧客となっているほか、最近は人手不足が慢性化しているホテルや旅行業界への展開も進めている。

## 業績動向

### 2023年11月期業績は減収減益となるも 主力の障がい者雇用支援サービスは成長続く

#### 1. 2023年11月期の業績概要

2023年11月期の連結業績は、売上高で前期比3.3%減の25,784百万円、営業利益で同15.4%減の2,616百万円、経常利益で同13.9%減の2,684百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同12.0%増の2,026百万円となった。ビジネスソリューション事業で増収増益を確保したものの、新型コロナウイルス関連業務の大幅縮小による人材ソリューション事業の落ち込みをカバーしきれなかった。売上高は11期ぶりの減収、営業利益及び経常利益は8期ぶりの減益となる。会社計画比でも、人材ソリューション事業及び広域行政 BPO サービスの未達により売上高、各利益とも下回る結果となった。

#### 2023年11月期業績（連結）

(単位：百万円)

	22/11 期		23/11 期				
	実績	売上比	会社計画	実績	売上比	前期比	計画比
売上高	26,650	-	28,288	25,784	-	-3.3%	-8.9%
売上総利益	8,741	32.8%	9,651	8,838	34.3%	1.1%	-8.4%
販管費	5,649	21.2%	6,031	6,222	24.1%	10.1%	3.2%
営業利益	3,091	11.6%	3,620	2,616	10.1%	-15.4%	-27.7%
経常利益	3,118	11.7%	3,596	2,684	10.4%	-13.9%	-25.4%
特別損益	-210	-0.8%	-	-43	-0.2%	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,809	6.8%	2,427	2,026	7.9%	12.0%	-16.6%

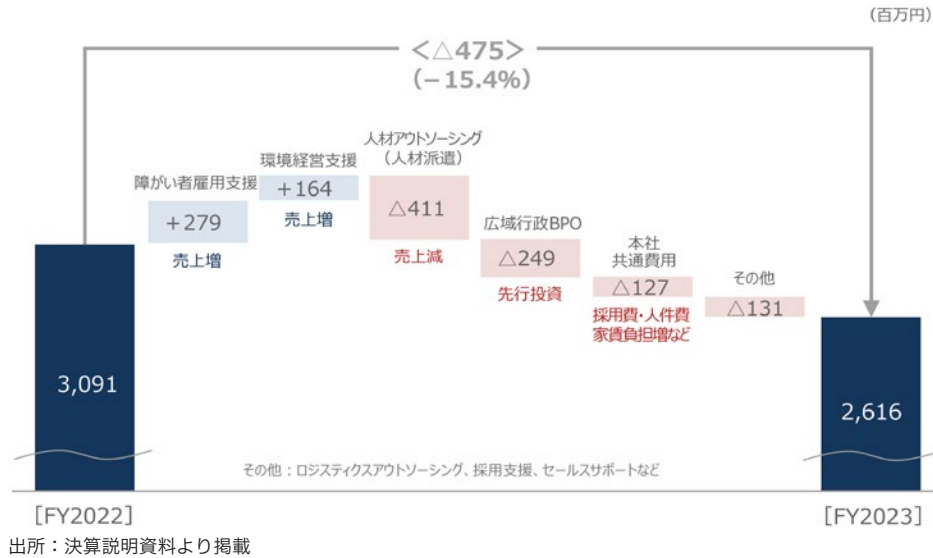
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

売上総利益率は収益性の高い障がい者雇用支援サービスや環境経営支援サービスの増収により、前期の32.8%から34.3%と1.5ポイント上昇した。一方で、販管費率が同21.2%から24.1%と2.9ポイント上昇したため、営業利益率は同11.6%から10.1%と1.5ポイント低下した。販管費は前期比で6億円弱増加したが、主な増加要因としては、ビジネスソリューション事業における人員体制強化で2.5億円、広域行政 BPO サービスの新規拠点開設に伴うイニシャルコスト増（賃借料、リース料等）で1.5億円、Web マーケティング費用で1.5億円、旅費交通費で0.6億円となった。

営業利益の前期比増減要因を見ると、障がい者雇用支援サービスで279百万円、環境経営支援サービスで164百万円の増益要因となった一方で、人材アウトソーシングサービスで411百万円、広域行政 BPO サービスで249百万円、その他サービスで131百万円、本社共通費用で127百万円の減益要因となった。親会社株主に帰属する当期純利益が増益となったのは、前期に特別損失として計上した投資有価証券評価損が縮小するなど特別損失が減少したことに加えて、税効果により3億円の法人税負担軽減が生じたことによる。

業績動向

営業利益増減分析



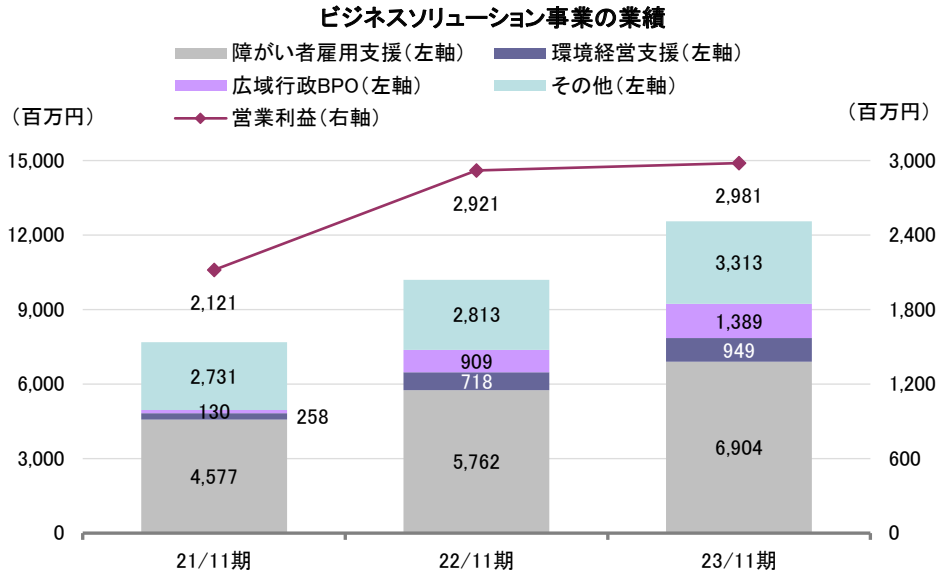
障害者雇用支援サービスは好調持続、  
環境経営支援サービスが急成長

2. 事業セグメント別動向

(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 23.1% 増の 12,555 百万円、営業利益は同 2.0% 増の 2,981 百万円と増収増益基調が続いた。売上高は主要サービスすべて増収となったが、利益ベースでは障害者雇用支援サービスや環境経営支援サービスなどが増益となる一方で、広域行政 BPO サービス、ロジスティクスアウトソーシングサービスが減益となるなど明暗が分かれた。また、会社計画（売上高 12,908 百万円、営業利益 3,635 百万円）に対しても広域行政 BPO サービスの未達を主因として下回る結果となった。主要サービスの動向は以下のとおり。

## 業績動向



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

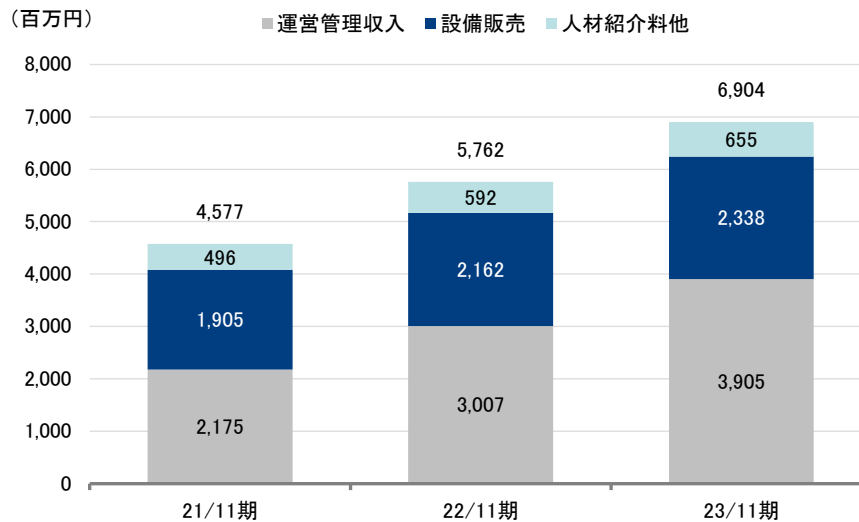
**a) 障がい者雇用支援サービス**

障がい者雇用支援サービスの売上高は前期比 19.8% 増の 6,904 百万円と会社計画 (6,900 百万円) を達成し、営業利益も同 10% 台前半の増益、金額ベースでは約 25 億円となった。営業利益率は売上構成比の変化(ストック型売上となる農園管理収入の構成比上昇)や減価償却費の増加(約 3 億円増)、屋内型農園施設の立ち上げ負担等により若干低下したものの、約 36% と高水準をキープした。2023 年 1 月に一部のメディアで農園を活用した障がい者雇用支援サービスに対して否定的な報道があった影響で上期の営業活動が停滞したものの、2023 年 4 月に開催された厚生労働省の労働政策審議会(障害者雇用分科会)において、同サービスに関する否定的な見解や規制等を検討する動きがなかったことから、下期以降は引き合いも再び活発化し、第 4 四半期の受注は 650 区画超と四半期ベースで過去最高を更新した。期末受注残も 580 区画に積み上がった(前期末比 40 区画増)。

売上高の内訳を見ると、設備販売高は同 8.1% 増の 2,338 百万円となった。新たに 9 施設(屋外 5/ 屋内 4)を開設し、1,446 区画(同 9.9% 増)を販売した。期末契約企業数は 606 社で新規に 108 社を獲得した一方で、顧客事由により 12 社の解約があった。期末の運営管理区画数は前期末比 21.5% 増の 7,549 区画となり、運営管理収入は同 29.9% 増の 3,905 百万円となった。また、人材紹介料他も販売区画数の増加に伴って同 11.7% 増の 655 百万円となった。なお、同社は業界の健全化を目的とした団体の設立に向けて同業者との協議を進めていたが、意見の相違により見送ることとなり※、2024 年前半に自主ガイドラインを策定・公表することにしている。

※ 同社は農園活用型支援サービスのガイドライン策定・健全化を目的とした業界団体の設立を目指していたが、同業で 2 番手となる(株)スタートラインは農園活用型以外の支援サービスも含めた業界団体の設立を目指し、2023 年 10 月に(一社)日本障害者雇用促進事業者協会を設立した(2024 年 1 月末の会員企業数は 10 社)。

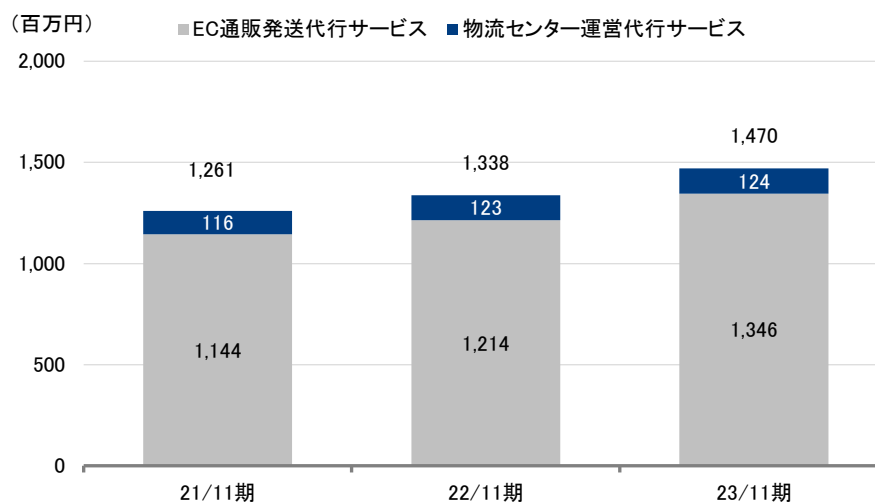
## 業績動向

**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

**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 9.6% 増の 1,470 百万円と増収基調が続いたものの、営業利益は 2023 年 7 月に新設した流山センターの立ち上げコスト増を主因として、同 5 割減の約 80 百万円と 2 期ぶりの減益に転じた。売上高の内訳は、EC 通販発送代行サービスが同 10.5% 増の 1,346 百万円、物流センター運営代行サービスが同 0.9% 増の 124 百万円となった。会社計画（売上高 1,475 百万円、営業利益は前期比横ばい）に対して、売上高はほぼ計画どおりとなったが、営業利益は新センターの立ち上げに伴う人件費増により計画を下回った。

**ロジスティクスアウトソーシングサービスの売上高**


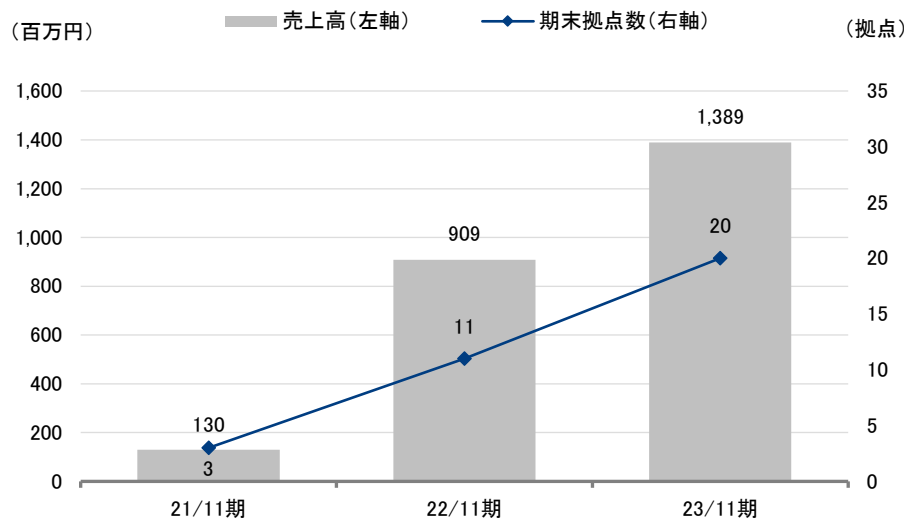
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

**c) 広域行政 BPO サービス**

広域行政 BPO サービスの売上高は新拠点の開設に伴い前期比 52.7% 増の 1,389 百万円と拡大したものの、営業損失で 5 百万円（前期は 244 百万円の利益）を計上した。会社計画（売上高 1,900 百万円、営業利益 500 百万円）に対して大きく下回った要因は、売上高は新型コロナウイルス関連やマイナンバー関連などのスポット業務の縮小・終了をカバーするだけの新規案件の受注が進まなかったこと、また、こうした状況から新規拠点の開設も当初計画の 13～15 拠点から 10 拠点到抑えたことが未達要因となった。一方、利益面では 2023 年 11 月期に新設した BPO センターの稼働率が計画を大きく下回り、賃借料やリース料、人件費などの固定費負担が収益を圧迫した。なお、期末の BPO センター拠点数は前期末比 9 拠点増（新設 10 拠点、閉鎖 1 拠点）の 20 拠点となった。

**広域行政BPOサービス売上高と拠点数**



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

**BPO センターの開設地域**

運営開始	自治体	予定雇用数	運営開始	自治体	予定雇用数
2021年	北見市（北海道）	15	2023年3月	長浜市（滋賀県）	40
2021年8月	大崎市（秋田県）	50	2023年3月	田辺市（和歌山県）	35
2021年9月	弘前市（青森県）	50	2023年4月	志摩市（三重県）	30
2022年2月	三豊市（香川県）	30	2023年5月	武雄市（佐賀県）	30
2022年2月	中津市（大分県）	30	2023年5月	飯塚市（福岡県）	30
2022年3月	かほく市（石川県）	40	2023年5月	大船渡市（岩手県）	30
2022年3月	むつ市（青森県）	40	2023年5月	浜田市（島根県）	25
2022年5月	岩国市（山口県）	40	2023年5月	魚津市（富山県）	30
2022年10月	札幌市（北海道）	15	2023年10月	神戸市（兵庫県）	40
2022年11月	南相馬市（福島県）	40			
2022年11月	小松市（石川県）	40			

注：2022年12月に開設した高知市（高知県）は23/11期3Qに閉鎖

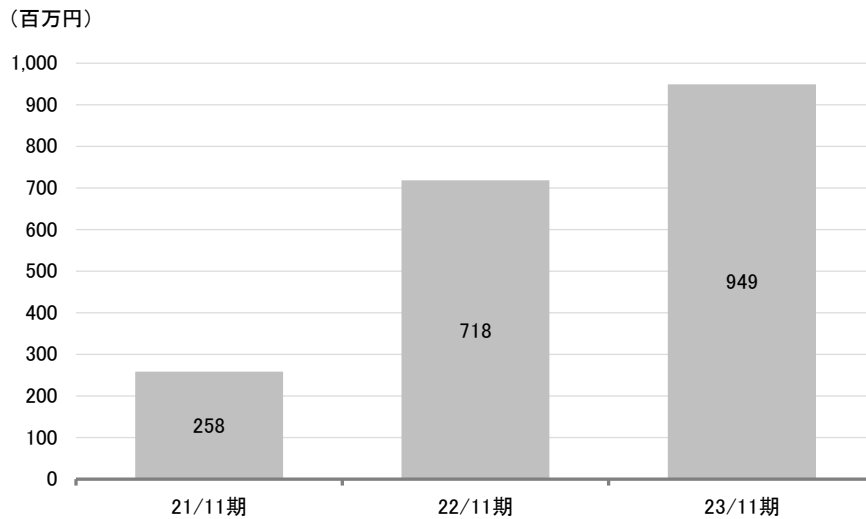
出所：IR ニュースよりフィスコ作成

業績動向

**d) 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 30.7% 増の 949 百万円、営業利益は同 164 百万円増の約 5 億円となり、営業利益率が 50% 超になったと見られる。上場企業に対する TCFD 開示支援業務に加えて、CDP 回答支援業務や温室効果ガス排出量算定業務も想定以上に受注できたことで、会社計画（売上高 900 百万円、営業利益約 4 億円）に対しても超過した。売上高の 9 割超はこれらコンサルティングサービスで占められ、旺盛な需要に対応すべくコンサルタントを中心に人員体制を前期末比 2 倍増の 74 名に強化したことも高成長につながった。

**環境経営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

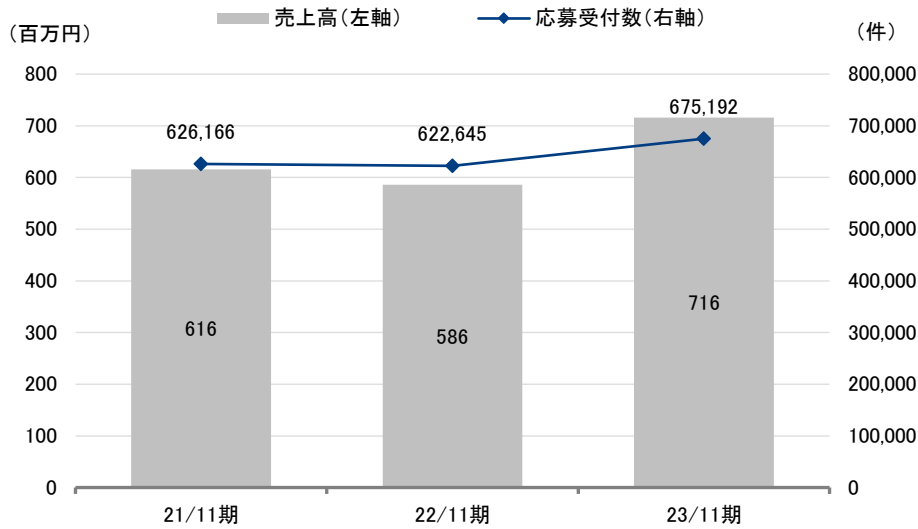
**e) 採用支援サービス**

採用支援サービスの売上高は前期比 18.5% 増の 716 百万円、営業利益も約 1 億円と同数千万円の増益となり、2 期ぶりに過去最高業績を更新した。経済活動の正常化に伴い、主要市場であるサービス業界（外食・小売等）におけるアルバイト・パートの求人需要が高まり、応募受付数が同 8.4% 増の 675 千件と伸長したこと、また売上高の約 1 割を占める Web 面接代行サービスも堅調に推移したことが増収要因となった。受付件数増加に伴うセンターの稼働率上昇で、利益率も大きく改善した。なお、顧客企業数は 168 社と着実に増加している。



業績動向

応募受付数と売上高



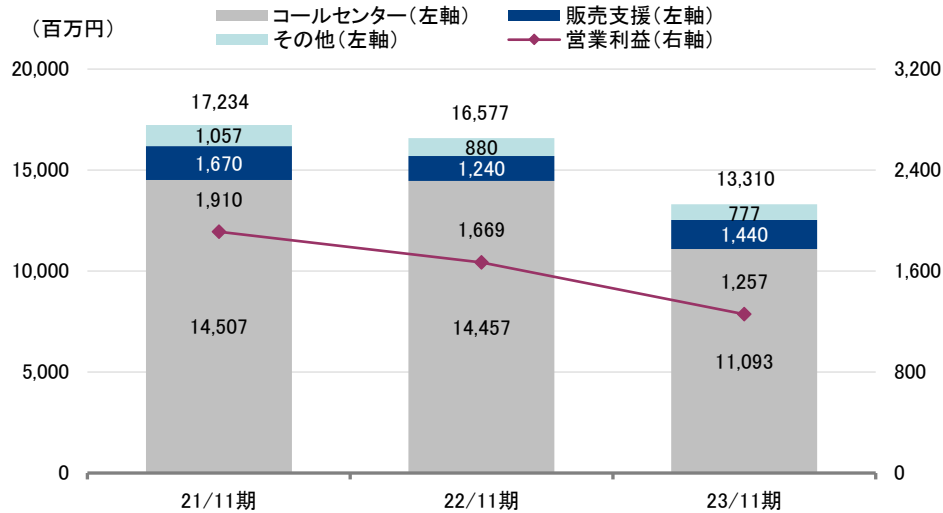
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(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 19.7% 減の 13,310 百万円、営業利益は同 24.7% 減の 1,257 百万円と 2 期連続の減収減益となり、会社計画（売上高 15,800 百万円、営業利益 1,620 百万円）に対してもそれぞれ未達となった。主力のコールセンター業務の売上高がスポット案件（新型コロナウイルス感染症のワクチン接種や臨時給付金関連業務）の減少により、同 23.3% 減の 11,093 百万円と大きく落ち込んだことが主因だ。当初の想定では第 2 四半期以降に上向くと見ていたが、新規案件の獲得も低調でスポット案件の落ち込みをカバーできなかった。ただ、新型コロナ関連の売上比率は第 4 四半期で 5% 未満まで低下しており、売上高もほぼ下げ止まったと見ている。一方、販売支援業務は同 15.1% 増の 1,440 百万円と 4 期ぶりの増収に転じた。約 7 割を占める携帯電話ショップ向けの低迷が続いたものの、人手不足が深刻なホテル・空港関連業界向けの伸長によりカバーした。

## 業績動向

## 人材ソリューション事業の業績



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 農園施設の設備投資増により有利子負債が一時的に増加

### 3. 財務状況と経営指標

2023年11月期末の財務状況は、資産合計は前期末比3,884百万円増加の20,914百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金が166百万円増加したほか、商品在庫が105百万円増加した。また、固定資産では新規農園の建設及び既存農園の増設を主因として、有形固定資産が3,122百万円増加したほか、広域行政BPOセンター等の拠点開設により敷金及び保証金が352百万円増加した。一方、出資先の超過収益力が減少したと判断されたことによる減損処理の結果、投資有価証券が29百万円減少した。

負債合計は前期末比2,492百万円増加の12,093百万円となった。未払法人税等が172百万円、未払消費税等が254百万円それぞれ減少したものの、障がい者雇用支援サービスや新規事業に関連した投資資金需要の増加により、有利子負債が2,879百万円増加した。純資産合計は前期末比1,391百万円増加の8,821百万円となった。配当金支出632百万円があったが、親会社株主に帰属する当期純利益2,026百万円の計上により利益剰余金が増加した。

キャッシュ・フローの状況は、営業キャッシュ・フローは前期比339百万円減少の2,522百万円の収入となった。税金等調整前利益が同267百万円減少したほか、法人税等の支払額が351百万円増加したことなどによる。投資キャッシュ・フローは同1,732百万円増加の4,572百万円の支出となった。主に新農園建設等による有形固定資産取得による支出4,171百万円によるものとなっている。この結果、フリーキャッシュ・フローは2,050百万円の支出となった。財務キャッシュ・フローは設備投資資金を賄うための借入金による収入3,000百万円、配当金支出631百万円を主因として、2,215百万円の収入（前期は748百万円の支出）となった。

業績動向

経営指標は、経営の安全性を示す自己資本比率は前期末の43.7%から42.2%と若干低下し、有利子負債比率も借入金の実施により同62.4%から85.1%へ上昇するなど財務体質はやや悪化した。屋内型農園施設の開設数の増加とともに1施設当たりの設備投資額が大型化したことで、資金回収期間がやや長期化したことが要因となっている。特に、2023年3月期は屋内型で最大規模となる「Plus 豊洲」(378区画)をオープンしたこともあり、通常よりも資金需要が大きくなった。2024年11月期の設備投資額はやや減少する見込みであるため、財務体質も改善に向かうものと予想される。

収益性は、営業利益率は前期の11.6%から10.1%、ROAは同19.3%から14.1%、ROEは同26.8%から24.9%へいずれも低下した。ROEについてはここ数年低下傾向が続いているが、主には障がい者雇用支援サービス事業の拡大に伴う固定資産の増加で総資産売上回転率が低下傾向にあることと、収益拡大に伴い財務レバレッジ(総資産÷自己資本)が低下傾向にあることの2点が要因となっている。ただ、水準としては20%以上であり資本効率の高い事業運営を行っているものと評価される。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	20/11 期末	21/11 期末	22/11 期末	23/11 期末	増減額
流動資産	5,735	7,717	7,056	7,270	213
(現金及び預金)	2,514	3,938	3,212	3,378	166
固定資産	5,569	7,603	9,973	13,643	3,670
資産合計	11,305	15,320	17,030	20,914	3,884
負債合計	6,837	9,214	9,601	12,093	2,492
(有利子負債)	2,863	4,866	4,637	7,516	2,879
純資産合計	4,468	6,106	7,429	8,821	1,391

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フローの状況

(単位：百万円)

	20/11 期	21/11 期	22/11 期	23/11 期	前期比
営業キャッシュ・フロー	2,234	2,195	2,862	2,522	-339
投資キャッシュ・フロー	-2,054	-2,514	-2,839	-4,572	-1,732
フリーキャッシュ・フロー	180	-319	23	-2,050	-2,073
財務キャッシュ・フロー	215	1,742	-748	2,215	2,963
現金及び現金同等物の期末残高	2,514	3,938	3,212	3,378	166

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

経営指標

	20/11期	21/11期	22/11期	23/11期	前期比
自己資本比率	39.4%	39.7%	43.7%	42.2%	-1.5%
有利子負債比率	64.2%	80.1%	62.4%	85.1%	22.7%
ROA	22.3%	20.1%	19.3%	14.1%	-5.1%
ROE	42.2%	35.7%	26.8%	24.9%	-1.9%
売上高営業利益率	10.6%	10.7%	11.6%	10.1%	-1.5%
<ROE分解>					
総資産売上回転率	210.5%	186.8%	164.8%	135.9%	-28.9%
財務レバレッジ(倍)	2.66	2.53	2.39	2.33	-0.06
売上高当期純利益率	7.5%	7.6%	6.8%	7.9%	1.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2024年11月期は成長に向けた準備期間と位置付け、下期からの収益回復を目指す

#### 1. 2024年11月期の業績見通し

2024年11月期の連結業績は、売上高で前期比4.9%増の27,060百万円、営業利益で同5.1%増の2,750百万円、経常利益で同1.5%増の2,726百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同9.7%減の1,829百万円を計画している。人材ソリューション事業については減収減益が続くものの、ビジネスソリューション事業の拡大によりカバーする。売上総利益率はビジネスソリューション事業の成長により、同1.3ポイント上昇の35.6%となる見通し。販管費率も同1.3ポイント上昇の25.4%となり、金額ベースでは同653百万円増を計画している。主な増加要因としては、ビジネスソリューション事業における人件費の増加で370百万円と半分以上を占め、残りが賃借料・リース料やWebマーケティング費用の増加となる。親会社株主に帰属する当期純利益については、前期の税効果約3億円がなくなる前提で減益となる見通しである。

今後の見通し

### 2024年11月期業績見通し(連結)

(単位: 百万円)

	23/11 期		24/11 期		
	実績	売上比	会社計画	売上比	前期比
売上高	25,784	-	27,060	-	4.9%
(ビジネスソリューション)	12,555	48.5%	15,023	54.9%	19.7%
(人材ソリューション)	13,310	51.5%	12,325	45.1%	-7.4%
(調整額)	-82	-	-288	-	-
営業利益	2,616	10.1%	2,750	10.2%	5.1%
(ビジネスソリューション)	2,981	23.7%	3,497	23.3%	17.3%
(人材ソリューション)	1,257	9.4%	1,120	9.1%	-10.9%
(調整額)	-1,622	-	-1,867	-	-
経常利益	2,684	10.4%	2,726	10.1%	1.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,026	7.9%	1,829	6.8%	-9.7%
1株当たり当期純利益(円)	25.64		23.16		

注: 24/11 期より IFRS 適用

出所: 決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

半期ベースで見ると、上期は売上高で前年同期比 4.9% 減の 12,487 百万円、営業利益で同 63.7% 減の 542 百万円と減収減益となり、下期から収益が回復する見込みとなっている。人材ソリューション事業、ビジネスソリューション事業ともに下期偏重型となり、なかでも広域行政 BPO サービスについては上期の売上高 5 億円弱、営業損失 2 億円に対して、下期は売上高 10 億円強、営業利益 3 億円と急回復する前提となっている。下期の売上高の半分程度は受注がほぼ確定しているようで、残りの部分について今後の営業活動により受注する方針である。このため、通期業績計画の達成に向けては、同サービスの受注状況がポイントになってくると弊社では見ている。

### 2024年11月期業績見通し(連結、半期)

(単位: 百万円)

	23/11 期		24/11 期			
	上期 実績	下期 実績	上期		下期	
			会社計画	前年同期比	会社計画	前年同期比
売上高	13,132	12,651	12,487	-4.9%	14,572	15.2%
売上総利益	4,497	4,340	3,954	-12.1%	5,671	30.7%
販管費	3,004	3,217	3,411	13.5%	3,463	7.6%
営業利益	1,493	1,122	542	-63.7%	2,207	96.7%
経常利益	1,551	1,132	530	-65.8%	2,195	93.9%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,030	995	376	-63.5%	1,453	46.0%

注: 24/11 期より IFRS 適用

出所: 決算説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

## 2024年11月期の広域行政 BPO サービスは、 収益改善を優先するため成長はやや鈍化

### 2. 事業セグメント別見通し

#### セグメント別業績

(単位：百万円)

	21/11 期 実績	22/11 期 実績	23/11 期 実績	24/11 期 計画	前期比
<b>セグメント別売上高</b>					
ビジネスソリューション	7,696	10,202	12,555	15,023	19.7%
障がい者雇用支援サービス	4,577	5,762	6,904	8,000	15.9%
ロジスティクスアウトソーシングサービス	1,261	1,338	1,470	1,626	10.6%
採用支援サービス	616	586	716	800	11.7%
広域行政 BPO サービス	130	909	1,389	1,495	7.6%
環境経営支援サービス	258	718	949	1,430	50.6%
その他サービス	854	889	1,127	1,672	48.4%
人材ソリューション	17,234	16,577	13,310	12,325	-7.4%
内部消去	-67	-128	-82	-288	-
合計	24,862	26,650	25,784	27,060	4.9%
<b>セグメント別営業利益</b>					
ビジネスソリューション	2,121	2,921	2,981	3,497	17.3%
人材ソリューション	1,910	1,669	1,257	1,120	-10.9%
内部消去	-1,363	-1,498	-1,622	-1,867	-
合計	2,668	3,091	2,616	2,750	5.1%
<b>セグメント別営業利益率 (%)</b>					
ビジネスソリューション	27.6	28.6	23.7	23.3	-0.4pt
人材ソリューション	11.1	10.1	9.4	9.1	-0.3pt
合計	10.7	11.6	10.1	10.2	+0.1pt

注：24/11 期より IFRS 適用

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 19.7% 増の 15,023 百万円、営業利益は同 17.3% 増の 3,497 百万円を計画している。主要サービスの計画と主な取り組み方針は以下のとおり。

##### 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 15.9% 増の 8,000 百万円、営業利益は 1 ケタ台の増益を見込んでいる。営業利益率が約 36% から約 33% に低下するが、これは売上構成比の変化が主因となっている。売上高の内訳を見ると、設備販売が同 5.2% 増の 2,460 百万円、運営管理収入が同 27.8% 増の 4,992 百万円、人材紹介料他が同 17.2% 減の 547 百万円となる。

## 今後の見通し

設備販売に関しては、新たに8農園（屋外4、屋内4/埼玉2、大阪2、東京、神奈川、千葉、愛知で各1）を開設予定で、前期比0.3%増の1,450区画の販売を計画している。引き合いは好調なものの、事業規模の拡大とともに離職者数も増加し（離職率は8%と変わらず）、エリアによっては就業を希望する障がい者の採用が難しくなっている状況などから、販売目標については前期並みの水準とした。四半期別の販売数では、第1四半期が175～225区画、第2四半期が430～480区画、第3四半期が360～410区画、第4四半期が385～435区画で計画している。

同社では障がい者の採用に関する課題を解消すべく、採用チームの人員増強並びに教育体制の強化を進めるほか、新たな採用チャネルの開拓にも取り組むことにしている。従来は各地域の特別支援学校や福祉施設等のルートを通じて採用を進めてきたが、新たにWebマーケティングを強化してこれらの施設を利用していない障がい者へのアプローチを図る。また、2025年11月期以降は農園開設地域の分散化を進めるべく、新規エリアの開拓にも着手する予定だ。障がい者雇用率については現行の2.3%から2024年4月に2.5%、2026年7月に2.7%と段階的に引き上げることが決定しており、当面は旺盛な需要が続く見通しだ。

**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10.6%増の1,626百万円、営業利益は100百万円程度の増益を見込んでいる。物流センター運営代行サービスの契約終了により、EC通販発送代行サービスのみの上上となり、同サービスとしては20.8%増収となる。第2四半期から開始見込みとなっている2件の大型案件(月商約1千万円/社)が増収に貢献する見通しだ。利益ベースでは、増収効果に加えて流山センターの稼働が安定化することによる生産性向上も寄与する。物流センター（品川、流山）の平均稼働率は2023年11月時点で67%、2024年11月期は平均で85%、期末までに満床を目指している。満床時の売上見込みは1.5億円/月となる。

**c) 広域行政 BPO サービス**

広域行政 BPO サービスの売上高は前期比7.6%増の1,495百万円、営業利益は100百万円程度を見込む。収益改善に向け既存センターの稼働率向上に注力すべく営業活動を強化する方針である。BPOセンターの新規開設は3拠点に抑える計画だ。上期売上高は既に受注済みで、スポット業務の縮小により前年同期比28.7%減の465百万円が見込まれている。下期は1,030百万円のうち半分程度の受注は確保できているようで、2024年度の各自治体の予算のなかで新規案件を獲得すべく営業活動を進めていく。今後想定される案件としては、マイナンバーカードと健康保険証との一体化に関連した業務などが期待される。

2024年11月期は収益改善を優先するため売上成長がやや鈍化するものの、2025年11月期以降は再び成長が加速する可能性があるため、現在不採算となっているBPOセンターについても閉鎖せずに継続する方針となっている。2023年9月にデジタル庁が発表した「地方公共団体情報システム標準化基本方針」において自治体の基幹業務システムのクラウドシフトが打ち出されたことにより、その一環として窓口業務のオンライン化が普及することで同社の提供するオンライン窓口サービスの需要も拡大すると見ているためだ。オンライン窓口端末の設置は自治体にとっても省力化につながる。2023年11月期末で81台が稼働しているが、2025年3月までに300台に拡大する目標を立てている。



今後の見通し

#### d) 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 50.6% 増の 1,430 百万円、営業利益は同 20% 増の 600 百万円程度を計画している。旺盛な需要に対応すべく人員体制をさらに強化するため、利益率は低下する見込みである。売上高は TCFD 開示支援サービスで若干減少を見込んでいるものの、CDP 回答支援サービスの拡大が続くほか、温室効果ガス排出量 (Scope1,2,3) 算定支援や TNFD (自然関連財務情報開示タスクフォース) 開示支援、LCA 算定支援※など、環境経営に関する各種支援サービスの需要拡大を見込んでいる。

※ LCA (ライフサイクルアセスメント) とは、製品やサービスに対する環境影響評価の手法のことで、製品であれば資源採取、製造から輸送、販売、使用、廃棄、再利用までの各段階における環境負荷を定量化する。

また、ブルードットグリーンが持つノウハウと当社が持つ営業リソースを融合して新たに開始した「自治体向け脱炭素支援サービス」についても、すでに 16 自治体から受注し、売上高で 180 百万円を見込んでいる (2024 年 11 月期は 30 自治体を目指す)。これは、各自治体における温室効果ガス排出量等の算定や削減に向けたロードマップ作り及び実行支援のほか、地域住民や事業者への環境活動に対する普及を推進するサービスである。2022 年 7 月に宮崎県日南市で受注したのを皮切りに、受注件数を伸ばしている。

#### e) 採用支援サービス

採用支援サービスの売上高は前期比 11.7% 増の 800 百万円、営業利益は同 12% 増の 120 百万円程度を見込む。人手不足が続くなか、応募受付代行サービスや面接代行サービスの拡大が続く見通し。事業拡大に向けて新センターを 2024 年 2 月に開設する予定だが、低稼働となっている広域行政 BPO センターを活用する考えだ。

#### f) その他サービス

その他サービスの売上高は前期比 48.4% 増の 1,672 百万円を見込む。主にはリアルでの販促イベント需要が回復しているセールスサポートサービスの増収によるものだが、プロフェッショナル人材バンクサービスについても、EV 化の流れのなかでコンサルティングニーズが高まっている地方の自動車部品会社向けを中心に、金融機関と連携しながら伸ばす計画である。

### (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 7.4% 減の 12,325 百万円、営業利益は同 10.9% 減の 1,120 百万円を計画している。売上高の内訳は、コールセンター業務が同 7.7% 減の 10,243 百万円、販売支援業務が同 23.8% 増の 1,782 百万円、その他が同 61.4% 減の 300 百万円となる。売上高については前第 4 四半期の 2,979 百万円の水準がほぼ底と見ており、上期は同水準で推移し、下期からの回復を見込んでいる。

コールセンター業務については、スポット案件の業務縮小による影響がほぼ一巡する見通しで、今後の需要回復に向けて主要顧客との関係強化に注力し、顧客内シェアの維持向上に取り組んでいく。この一環として顧客先のコールセンター拠点のある地域に新たに 2ヶ所支店を出店する計画である。販売支援業務については、需要が旺盛なインバウンド関連業務の拡大に取り組み、携帯ショップ向けの低迷をカバーする方針だ。そのほかについては外国人スタッフや介護スタッフの派遣サービスを展開してきたが、苦戦が続いていたことから撤退する方針を固め、減収見込みである。

今後の見通し

## 障がい者雇用支援、サステナビリティ支援、 地方創生支援の3分野を重点事業領域としてさらなる成長を目指す

### 3. 今後の成長戦略

同社は、2021年11月期からスタートした5ヶ年の中期経営計画※を今回取り下げ、2024年11月期を次の10年を見据えた準備期間と位置付け、2025年11月期からスタートする新中期経営計画の策定に着手することを発表した。2022年11月期以降、人材ソリューション事業で減収減益が続くなど当初計画に対して収益状況に乖離が生じてきた事業があることを踏まえ、新たな成長戦略を示す必要があると判断した。新たな成長戦略としては、「障がい者雇用支援」「サステナビリティ支援」「地方創生支援」といったSDGsに関連する3分野を重点事業領域に設定し、各分野において既存顧客マーケットの有効活用、事業領域の拡大、M&A・新規事業開発による成長加速に取り組みながら成長を図る。新規事業開発については社内カンパニー制を導入し、若手人材を中心に積極推進する。具体的な経営数値目標については、2024年11月決算発表と合わせて開示する予定である。同社はこれまで10年周期で事業構造を変革し、成長を実現してきたが、今回も事業ポートフォリオの再編により3つの中核事業に経営リソースを再配分することで、さらなる成長を目指す。

※ 業績目標として2025年11月期に売上高410億円、営業利益50億円を掲げていた。

#### 重点3分野のターゲット顧客数と将来の事業拡張領域

	障がい者雇用支援	サステナビリティ支援	地方創生支援
既存顧客数	600社	400社	260自治体
ターゲット顧客数	約5,000社	約1,700社	約1,500自治体
既存サービス	企業向け貸農園サービス	気候変動・脱炭素情報開示 LCA・CFP算定 カーボンプレジット・再エネ証書調達	広域行政BPOサービス オンライン窓口 スマートカウンター「みんなの窓」
将来の拡張領域	障がい者の多様な働き方の開発 障がい者雇用DX 職域拡大・能力開発支援 ダイバーシティ&インクルージョン支援	人的資本開示・ISSB対応 グリーンサプライチェーンマネジメント サーキュラーエコノミー EUタクソノミー 自然再生管理 サステナビリティ情報管理 ESG評価対応	事業承継 カーボンニュートラル 自治体DX・データドリブン行政 行政MaaS 移住・定住、起業支援 インバウンド 防災・自治体BCP 子育て支援・見守り
M&A	新規プロダクト開発、事業連携目的の出資等		
新規事業開発	カンパニー制導入により、若手人材を中心に新サービスの開発を加速		

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

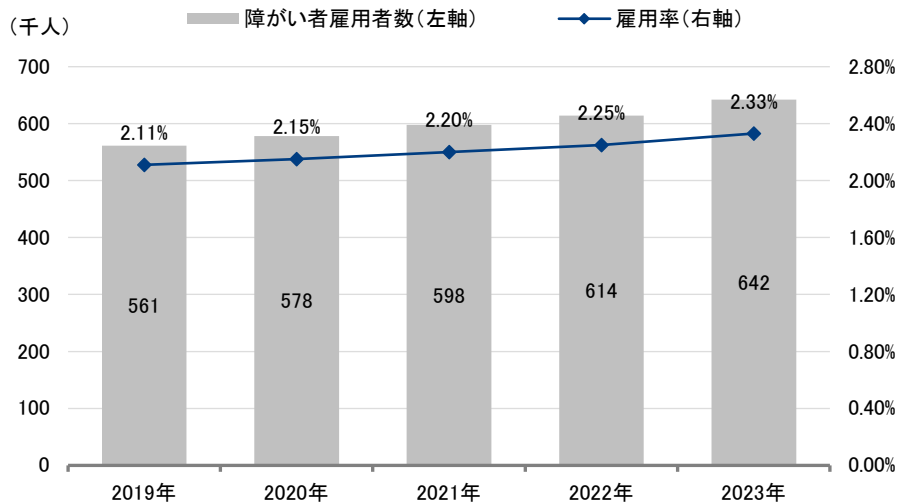
今後の見通し

**(1) 障がい者雇用支援**

障がい者雇用支援分野においては、現在、約 600 社の企業に貸農園サービスを提供しており、潜在市場としては約 5,000 社あると見ている。約 5,000 社の基準は、障がい者雇用数が 3 名以上必要な東名阪エリアに本社を置く企業となる\*。企業規模としては、従業員数で 120 人以上、売上高 50 億円以上、営業利益 2 億円以上の企業を対象としている。2023 年の民間企業の障がい者雇用率は 2.33% と年々上昇傾向にあるものの、法定雇用率が現行の 2.3% に対して 2024 年 4 月から 2.5%、2026 年 7 月から 2.7% と段階的に引き上げられることもあって、今後も障がい者雇用支援の需要は拡大するものと弊社では見ている。実際、2023 年時点の障がい者雇用者数は 642 千人だが、法定雇用率 2.7% に達するためには、現状から 1.2 倍に雇用者数を増やす必要があり、今後も同サービスは新規農園の開設を進めながら着実に成長するものと予想される。

\* 貸農園サービスは 6 区画（障がい者 3 名 + 管理者 1 名）を 1 パッケージとして販売しており、農園については東名阪エリアで開設しているため。

民間企業の障がい者雇用者数と雇用率の推移



注：数字は毎年 6 月 1 日時点  
出所：厚生労働省「障害者雇用状況の集計結果」よりフィスコ作成

また、新規サービスの開発・提供による成長も目指す。具体的には、農園就労以外の働き方の開発や障がい者雇用に関連した DX サービス、能力開発支援サービスなどを想定しており、早ければ 2024 年 11 月期中にも新サービスをリリースすべく準備を進めている状況にある。

**(2) サステナビリティ支援**

サステナビリティ支援分野では、企業の SDGs への取り組み強化が進むなかで、TCFD や CDP 回答支援だけでなく、TNFD 開示支援や LCA 算定支援など様々なサービスメニューを顧客ニーズに合わせて提供することで高成長を目指す。既存顧客数は約 400 社だが、当面はプライム上場企業約 1,700 社をターゲットに顧客開拓を推進する。

## 今後の見通し

新規サービスとしては、グリーンサプライチェーンマネジメントやサーキュラーエコノミー、サステナビリティ情報管理などSDGsに関連したメニューを拡充することで、今後も積極的な人材投資を行いながら旺盛な需要に対応する。

**(3) 地方創生支援**

地方創生支援分野に関しては、広域行政BPOサービスを核にして現在、260自治体が顧客となっているが、ターゲットとなる自治体数は約1,500自治体（人口10万人以下の自治体数）あり、開拓余地は大きい。特に、小規模自治体は財務面、人材面から住民サービスに関するアウトソーシングニーズが大きいと見ており、窓口サービスのオンライン化ニーズを取り込む考えだ。また、脱炭素支援サービスについても受注実績が増え始めており、今後の成長が期待される。そのほか、自治体向けでは防災や自治体BCPに関するコンサルティングサービス、子育て支援・高齢者の見守りサービスなど様々なサービス展開の可能性が考えられる。

一方、企業向けサービスとして事業承継問題や経営課題などを解決・支援すべく、プロフェッショナル人材活用サービス「タクウィル」※の展開を進める。中小企業の顧客基盤を持つ金融機関と連携することで、効率的に需要を取り込む戦略だ。2023年12月には（株）足利銀行と業務提携を発表しており、同銀行の取引先である中小自動車部品メーカーに対してプロフェッショナル人材を派遣・紹介するほか、場合によっては資本出資を行う可能性もある。自動車部品業界では、完成車メーカーのEVシフトにより、部品点数の減少が想定されるなかで今後の経営について多くの課題を抱えている状況下にある。こうした課題の解決や技術支援等を行うため、プロフェッショナル人材あるいは後継者候補を「タクウィル」を通じて提供することで、中小企業を支援し地方経済の活性化に貢献していく。

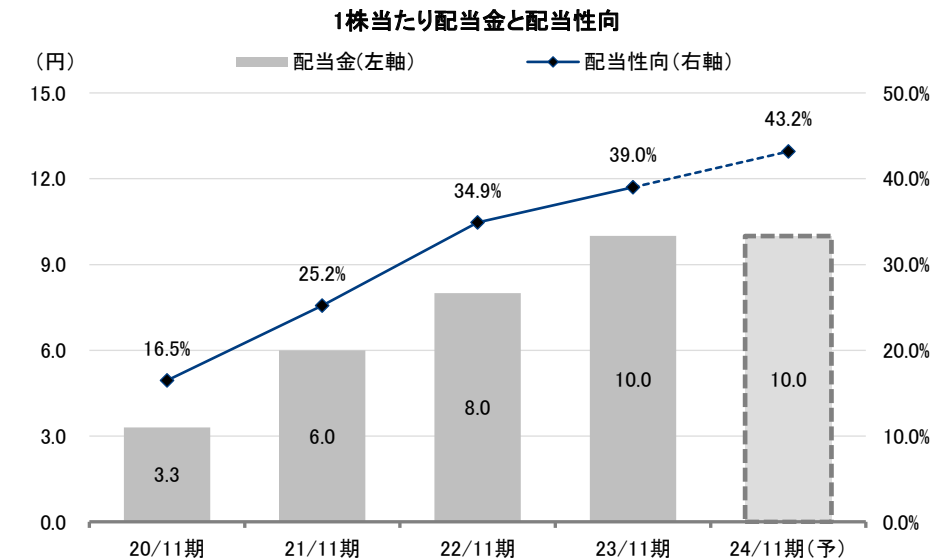
※ 豊富な経験や高いスキルを持つ1.4万人のプロフェッショナル人材をネットワークしており、顧客ニーズに合わせてこれら人材を派遣・紹介するサービス。

## 株主還元策

### 配当金は連結配当性向 30% 以上を目安に維持する方針

配当方針については、連結配当性向で 30% 以上の水準を維持する方針だ※。同方針に基づき、2023 年 11 月期の 1 株当たり配当金は前期比 2.0 円増配の 10.0 円（連結配当性向 39.0%）とした。2024 年 11 月期も同額の 10.0 円（同 43.2%）を予定している。今後、連結配当性向で 30% を下回る状況となれば増配が期待できることになる。

※ 単年度の業績が減益となった場合でも、連結配当性向 60% を超えるまで減配しない方針。



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