

|| 企業調査レポート ||

キャスター

9331 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年8月29日(木)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2024年8月期第3四半期の業績	01
2. 2024年8月期の業績予想	01
3. 成長戦略の方向性	02
■ 会社概要	03
1. 各事業の概要	03
2. 創業の経緯と主な沿革	06
■ 企業特長	07
1. 成長モデル	07
2. 収益構造	08
3. 業界ポジション	08
4. 差別化のポイント	09
■ 業績推移	10
■ 決算概要	11
1. 2024年8月期第3四半期業績の概要	11
2. KPIの四半期推移	13
■ 主なトピックス	14
1. オンライン型ビジネスコンシェルジュサービスの販売開始	14
2. マネーフォワードとの資本業務提携の締結	15
3. 建設業向け「eYACHO BPO サービス」の開始	15
4. グラムスの連結子会社化	15
5. オルツとの合併契約書の締結	16
■ 業績見通し	16
1. 2024年8月期の業績予想	16
2. 来期（2025年8月期）以降の業績の考え方	17
3. 弊社アナリストの見方	17
■ 今後の成長戦略	18
1. 環境認識と成長ポテンシャル	18
2. 成長戦略の方向性	19
3. 弊社アナリストによる中長期的な注目点	19
■ 株主還元	19

要約

2024年8月期は増収ながら成長加速に向けた先行費用により営業損失となる見通し

キャスター <9331> は、「リモートワークを当たり前にする」というミッションの下、人手不足に悩む中小企業とリモートワーカーをつなぐプラットフォームを軸とする人材サービスを提供している。2023年10月4日に東証グロース市場に上場した。フルリモートワークの駆使と独自システムの開発により、小ロット・月額で人的リソースを提供する使い勝手の良いサービスを実現し、中小企業向けに高成長を継続してきた。いわゆるマッチング型クラウドソーシングやBPOとは一線を画した特異なポジションにより新たな市場を開拓し先取りしている。累計利用社数はスタートアップ及び中小企業を中心に4,800社を超える。従業員数は高い採用力を背景に約830名を確保し、2014年創業以来、フルリモートワークによる組織運営を実践してきた。日本の労働人口減という問題に対してリモートワークのメリットを最大限活用した有効な解決策を提示することで、労働バイアスを解消し事業の拡張と社会への貢献を果たす考えだ。また、足元ではBPaaS※への進出やAI技術の活用など、今後の事業拡大に向けた具体的な動きが活発化してきた。

※ SaaS や IT ツールを活用し、業務の効率化を図った上で業務プロセスそのものを提供するサービス。

1. 2024年8月期第3四半期の業績

2024年8月期第3四半期の業績は、売上高が前年同期比6.6%増の3,316百万円、営業損失が56百万円（前年同期は19百万円の損失）と増収ながら損失幅が拡大した。売上高は、単価の高い専門領域サービスが好調であったことや大型顧客獲得による契約時間の延長によりARPUが上昇し増収に寄与した。一方、稼働社数については、アド fraud の影響（詳細は後述）を受け、広告投資を一時的に抑制したことでやや伸び悩んだ。ただ、稼働社数を除くと、ARPU、解約率、MRR（継続案件の月間売上高）といったKPIはそれぞれが改善し業績の底上げに寄与している。損益面では、増収効果及びARPU上昇に伴う原価率の改善により、売上総利益では増益を確保したものの、広告投資を徐々に増額したことで営業損失が拡大した。特に第3四半期における広告投資の増額はアド fraud の影響を踏まえ、広告アロケーションの検証を実施したうえで進んでおり、その結果、顧客獲得にも回復の兆しが見えてきたようだ。活動面では、SaaSベンダーとの業務提携やAI技術の活用を目的とした他社との連携を相次いで実施し、今後に向けて注目すべき成果をあげることができた。

2. 2024年8月期の業績予想

同社は、第3四半期までの業績や第4四半期での広告投資の増額方針を踏まえ、個別業績予想を下方修正するとともに、2024年6月1日付けのグラムス（株）連結化に伴い、新たに連結業績予想を公表した。修正後の個別業績予想については、売上高を4,450百万円～4,550百万円（前期は4,179百万円）、営業損失を230百万円～150百万円（前期は2百万円の利益）、連結業績予想については、売上高を4,500百万円～4,600百万円、営業損失を240百万円～160百万円と見込んでいる。なお、年間の広告費及び販促費については、期初計画の261百万円から、340百万円～380百万円の範囲へと増額する方針である。これにより売上高及び利益額も変動することから、レンジ形式での業績予想となっている。

要約

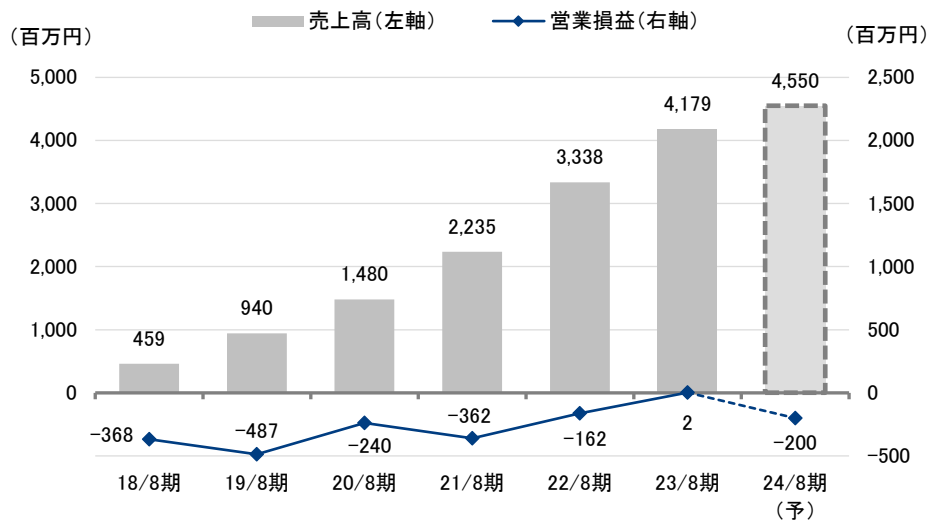
3. 成長戦略の方向性

同社は、既存事業の強化とセグメントの拡大の両輪で売上成長を加速させる方向性を打ち出している。既存事業については、バックオフィス領域の中でも、専門性が高く人材不足が顕著である経理・労務領域を強化する。一方、セグメントの拡大に向けては、現在のバックオフィス領域から、コンサルティングやマーケティング、エンジニアリング領域など、既に顧客からのニーズが寄せられている領域への進出を検討している。また、事業領域の拡大及びチャネル拡充にあたっては、これまでの WaaS から BPaaS へと進出し、人材供給のサードパーティとしての立ち位置により、各種プラットフォームとの業務提携を推進する戦略である。

Key Points

- ・フルリモートワークを駆使した独自の人材プラットフォームを展開し、主に中小企業向けに高収益を実現
- ・2024年8月期第3四半期は増収ながら広告投資の増額により営業損失が拡大
- ・2024年8月期の通期業績についても、成長加速に向けた広告投資の増額により下方修正
- ・今後も、既存事業の強化とセグメントの拡大の両輪で売上成長を加速させる方向性。BPaaS への進出や AI 技術の活用にも積極的に取り組む

連結業績推移



注：24/8期より連結決算に移行。24/8期はレンジ予想の平均値で記載
出所：事業計画及び成長可能性に関する事項よりフィスコ作成

■ 会社概要

フルリモートワークと独自システムによる人材プラットフォームを展開し、中小企業向けに特異なポジションを確立

同社は、「リモートワークを当たり前にする」というミッションの下、人手不足に悩む中小企業とリモートワーカーをつなぐプラットフォームを軸とする人材サービスを提供している。同社が契約するリモートワーカーと創業以来独自に培ってきたシステム環境や組織運営のノウハウを最大限活用することにより、従来の人物や業務単位でのマッチングではなく、より細やかなタスク単位（小ロット）でのマッチングを実現、この結果 SaaS のような使い勝手の良い月額定額でのサービス提供を実現したことにより、主に中小企業での利用が進み高成長を継続してきた。小ロットながら、顧客の通常業務運営に取り込まれる継続サービスが中心となるため、小ロットで単発（マッチング）サービスを提供するマッチング型クラウドソーシングや、大ロットで顧客の業務プロセスの一部を請け負う BPO とは一線を画した特異なポジションを確立し、新たな市場を開拓している。

累計利用社数はスタートアップ及び中小企業を中心に 4,800 社（80% 以上が従業員数 300 名以下）を超え、直近の稼働社数は約 1,200 社に上る。一方、従業員数は高い採用力を背景に約 830 名を確保しており、2014 年創業以来、フルリモートワークによる組織運営を実践してきた。

事業セグメントは、顧客企業とリモートワーカーをつなぐプラットフォームを運営する「WaaS 事業」※のほか、リモート派遣サービスや求人サイト、新規事業による「その他事業」の 2 つに分類されるが、主力の「WaaS 事業」が売上高全体の約 80% を占める。

※ WaaS とは、Workforce as a Service の略称。

1. 各事業の概要

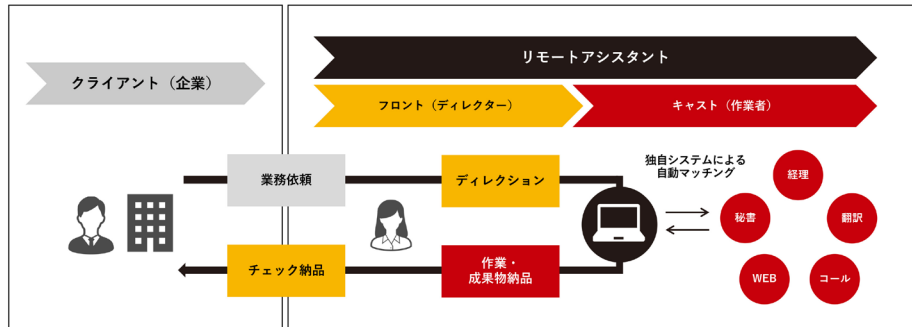
(1) WaaS 事業

顧客企業の希望に応じて、適切なスキルを持つ人的リソースを、独自システムを用いて効率的に自動マッチングし、必要な時間だけ提供する新形態のサービスである。1)「CASTER BIZ シリーズ」と 2)「My Assistant」に分けられる。

会社概要

プラットフォームの仕組み

クライアントは業務依頼をするだけで良い、手間のないオペレーションを確立



出所：事業計画及び成長可能性に関する事項より掲載

1) 「CASTER BIZ シリーズ」は、秘書、経理、人事、採用、カスタマーサポート、マーケティングなどバックオフィス業務代行を中心としたサービスであり、それぞれ独立したブランドで展開している。顧客企業と時間単位^{※1}で契約し、顧客企業から受注した仕事を、全国に所在する同社のリモートアシスタント^{※2}が代行して役務提供を行う。顧客企業はフロントに対して仕事の依頼を行うだけで良く、工数の大きい作業者への指示や品質確認についてもすべてフロントに任せ、納品を待つだけの手間のないオペレーションが最大の特長となっている。フロントは顧客企業から依頼された仕事の工程を整理し、タスクとして細分化したうえで、作業に適したキャストをアサインして一斉に振り分け、それぞれ完了した成果物を一式として検品し、顧客企業へ納品する。キャストのアサインにおいては自社で開発したシステムを活用しており、キャストのスキル、過去の仕事への対応情報など、膨大なデータを蓄積し、独自のアルゴリズムを用いて、顧客企業からの仕事の依頼に適したキャストを自動検出する。顧客企業からの仕事の依頼は幅広いものの、フロントによる仕事の細分化、自社システムによる自動マッチングによって高効率なオペレーションを確立することで、時間・成果物のクオリティの担保を実現している。

※1 創業時から提供している「CASTER BIZ assistant」では、6ヶ月契約と12ヶ月契約の2プランがあり、それぞれ月30時間の利用が可能となっている。

※2 同社が雇用・契約し、顧客企業に対して各種のサービス提供するリモートワーカーを指す。

2) 「My Assistant」は、既存サービスである「CASTER BIZ assistant」をさらに小ロット化し、最低契約時間を短くすることで販売価格を安価（月2.5万円～）に設定したサービスである[※]。独自システムの活用と専属チームのサポートにより円滑な事業運営を実現し、工数を最大限排除しているところに特長がある。主な依頼業務は、軽微なルーティン業務や文字起こし、情報調査等が中心となる。

※「CASTER BIZ assistant」の最低契約時間である30時間/月を10時間/月まで短縮。

会社概要

各サービス (WaaS 事業) の概要

サービス名	価格 (すべて税抜き)	内容
CASTER BIZ assistant	120,000 円 ～ 132,000 円/月	秘書・人事・経理・Web サイト運用など、日常雑務から専門分野まで幅広い業務をトータルにサポートするアシスタントサービス
CASTER BIZ recruiting	392,000 円 ～ 400,000 円/月	採用経験者を中心とした採用のプロが、顧客の専任担当としてプランニング・スカウト・日程調整等あらゆる採用業務を一括代行するサービス
CASTER BIZ accounting	225,000 円 ～ 680,000 円/月	日商簿記 2 級以上の資格保持者や実務経験 5 年以上など経験豊富なプロが経理部門のオンライン化やクラウドツールの導入、日常の経理業務まで一気通貫でサポートするサービス
CASTER BIZ HR	202,500 円 ～ 225,000 円/月	入社から退職、給与計算、勤怠管理に至るまで一気通貫した業務に対し、実務経験 5 年以上の経験豊富なアシスタントがサポート。また、クラウドツール導入サポートも提供
CASTER BIZ sales marketing	都度見積もり	セールスからマーケティングに一気通貫で対応し、リード獲得、ナーチャリング、インサイドセールスなど、顧客企業の体制や課題に合わせた有効な施策を立案・実行するサービス
My Assistant	25,000 円/月	すべてのビジネスマン向けの、ルーティン業務をメインとしたオンライン業務発注サービス

出所：事業計画及び成長可能性に関する事項、有価証券報告書よりフィスコ作成

(2) その他事業

「在宅派遣」(リモート派遣サービス)、「Reworker」(リモートワーク特化の求人サイト)を展開するほか、新規事業の開発も含まれている。「在宅派遣」「Reworker」においては、ワーカーの直接のマネジメントを希望する顧客企業に向けて、各地に所在するリモートワーカーを派遣・紹介し、時間的・物理的制約を取り払った人材の広い選択肢を提供しているところに特長がある。リモートワークを希望する求職者に対しても、リモート勤務可能な求人に限定して提案することで、求職者のライフスタイルに合った多様な働き方の実現に貢献している。また、新規事業の開発においては、あらゆる仕事のリモート化の実現を目的とし、新規事業の企画立案・実行のほか、M&A の調査・実行による売上の拡大及び対応可能な業種・職種の多角化を推進している。なお、ドイツ(ベルリン)とUAE(ドバイ)に拠点を開設し、2022年より開始した「CASTER BIZ assistant」の海外展開については、世界的なインフレの影響や採用難からリストラクチャリング(拠点閉鎖等)を進めている。

各サービス (その他事業) の概要

サービス名	内容
在宅派遣	求職者へ在宅勤務を前提とした働き方を提供することで多様な実務経験を持つスタッフを全国から集め、企業とマッチングするリモート派遣サービス。全国各地の豊富な人材の中から、企業のニーズに合ったスキル・経験を持った人員を派遣することが可能
Reworker	リモート・在宅OK・時短で週3、副業・複業OKなど、職種を問わず新しい働き方ができる求人のみを掲載する求人サイト。子育てと仕事の両立や海外・地方での生活、求職者に合ったライフスタイルの実現が可能
事業開発機能	あらゆる仕事のリモート化の実現を目的とし、新規事業の企画立案・実行のほか、M&A の調査・実行による売上げの拡大及び対応可能な業種・職種の多角化を推進

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

会社概要

2. 創業の経緯と主な沿革

同社は、日本市場におけるリモートワーカーの発展途上な環境にもどかしさを感じていた現 代表取締役の中川祥太（なかがわしょうた）氏により、適正な環境を構築することを目的として2014年に設立された（東京都渋谷区）。創業以降、ほぼすべての従業員がフルリモートで働いている。創業とともに秘書・人事・経理など、多様な仕事をリモートアシスタントがトータルにサポートする「CASTER BIZ」（現在の CASTER BIZ assistant）の提供を開始すると、その後は、様々な顧客ニーズに対応する形でセグメントを拡大し、顧客基盤の積み上げと高い成長を継続してきた。ただ、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）を経て、リモートワークという言葉は浸透してきたが、まだまだ同社の思い描いている世界には至っておらず、「リモートワークを当たり前にする」というミッションの一層の推進を目的に、2023年10月に東証グロース市場に上場した。リモートワークで働く、または働きたい人々からの強い支持を背景に、日本の労働人口減という問題に対して有効な解決策を提示することで、事業の拡張と社会への貢献を果たす考えだ。

沿革

年月	
2014年 9月	日本市場におけるリモートワーカーの発展途上な環境にもどかしさを感じ、適正な環境を構築することを目的に東京都渋谷区に（株）キャストを設立 秘書・人事・経理など、多様な仕事をリモートアシスタントがトータルサポートする「CASTER BIZ」サービス（CASTER BIZ assistant）提供開始
2015年11月	在宅勤務を前提として求職者と企業をマッチングしてリモート派遣を行う「在宅派遣」サービス提供開始
2017年 4月	インサイドセールス、カスタマーサクセス、営業事務などカスタマーエクスペリエンスの向上を支援する「CASTER BIZ contact」サービス提供開始（2023年4月にサービス提供終了）
2017年 9月	リモート求人に限って職業紹介を行う求人サイト「Reworker」サービス提供開始
2017年12月	経理部門のオンライン化や日常の経理業務まで幅広く支援する「CASTER BIZ accounting」サービス提供開始
2018年 1月	採用代行が主たる事業である（株）働き方ファームの株式を取得し、子会社化
2018年 2月	採用活動のプランニング、スカウト、日程調整等、あらゆる採用業務を一括代行する「CASTER BIZ recruiting」サービス提供開始
2019年 1月	月4万円から使用できるルーティン業務をメインとしてオンライン依頼ができる「My Assistant」サービス提供開始
2019年 7月	（株）働き方ファームの全事業を譲受（同子会社は後に解散）
2019年 9月	本社を宮崎県西都市に移転
2019年10月	ISMS 認証取得
2019年11月	顧客企業のマーケティングを設計から実行まで一気通貫で支援する「bizhike」（現 CASTER BIZ sales marketing）サービスを提供開始
2020年 1月	入社、退職、給与計算、勤怠管理など日常の労務業務を一気通貫で対応する「CASTER BIZ HR」サービス提供開始
2020年 3月	プライバシーマーク取得
2020年 8月	既存のコンサルティング事業の強化を目的に（株）wib からコンサルティング事業を譲受
2021年 8月	「CASTER BIZ accounting」のオフライン拠点として山口県岩国市に支店を開設
2022年 9月	「CASTER BIZ assistant」海外展開の開始。ベルリン支店の開設
2022年12月	ドバイ支店の開設
2023年 4月	「bizhike」の後継サービスとして、セールス、マーケティング、インサイドセールスなどのカスタマー対応を一気通貫で支援する「CASTER BIZ sales marketing」サービス提供開始
2023年10月	東京証券取引所グロース市場に株式を上場

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 企業特長

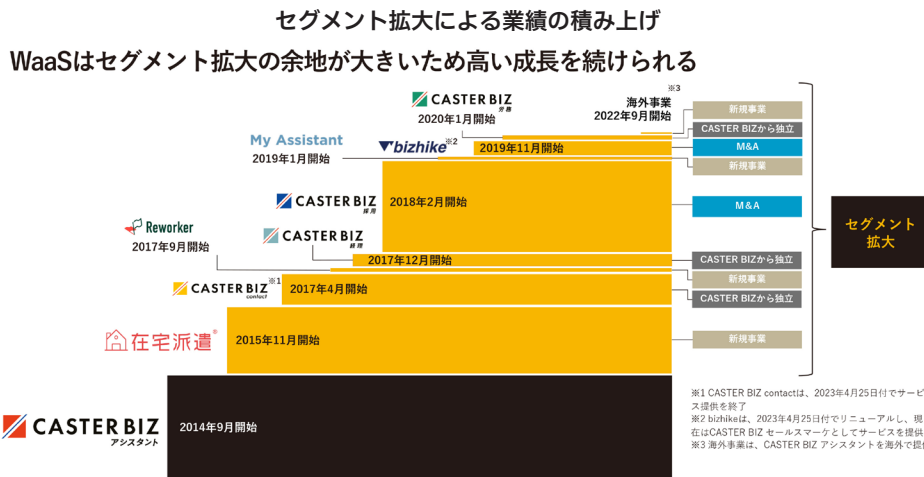
セグメント拡大等による稼働社数と ARPU の増加が業績をけん引。リモートワークを生かす独自インフラや高い採用力に強み

1. 成長モデル

同社の売上高は、単純化すれば稼働社数と ARPU（顧客単価）の掛け算に分解されるため、それぞれを増やすことが売上成長につながる。ここ数年の推移を見ても、1) 稼働社数と 2) ARPU の増加が同社の成長をけん引してきた※。では、それぞれを増やすためのポイントは何か。1) 稼働社数の増加には、言うまでもなく新規獲得と解約率の改善が必要となる。新規獲得に向けては効果的な広告投資による認知度向上に加え、顧客ニーズに合わせたセグメント拡大が顧客基盤の積み上げに貢献してきた。また、解約率は 4% 前後の水準で安定しているが、契約期間が長い顧客ほど通常業務運営に同社サービスが組み込まれることから、今後さらに改善する余地がある。一方、2) ARPU の増加は、単価の高いサービスへのシフトや複数サービスの利用が最大の要因となっている。同社では、既述のとおり、顧客ニーズに合わせて既存事業からセグメントを切り出し、より専門性の高い（単価の高い）サービスとして独立させることで、稼働社数と ARPU の両方の増加につなげてきた。

※ 2021年8月末と2024年5月末の比較では、稼働社数は826社→1,180社、ARPUは248千円→312千円と、ともに増加傾向にある。

同社では「稼働社数」と「ARPU」「解約率」「MRR」の4つをKPIとして管理しており、稼働社数及びARPUの増加と解約率の改善により、いかにMRRの伸び（収益の積み上げ）につなげていくかといった視点から同社の成長をフォローしていくことがポイントとなる。



企業特長

2. 収益構造

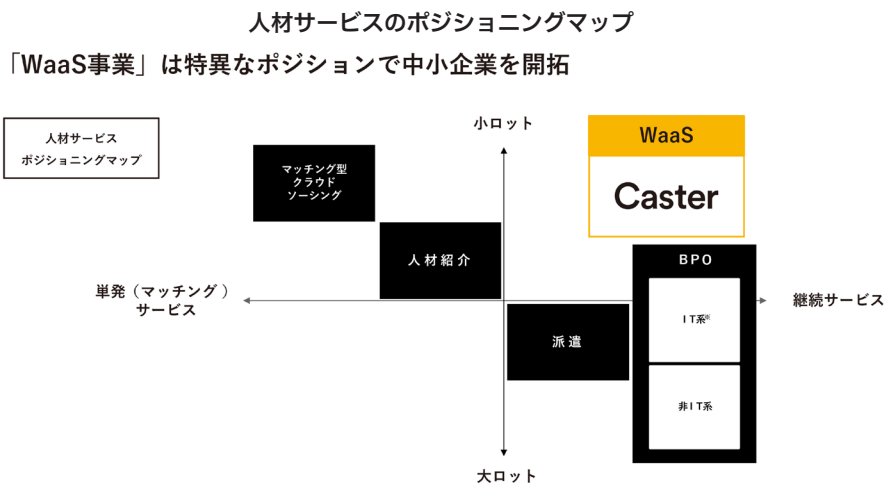
粗利率は、独自システムによるフロント業務の効率化などにより、ここ数年は40%前後の高い水準で安定推移している。ただ、創業来営業赤字が続いてきたのは、成長基盤の強化に向けた先行費用を積極投入してきたことにほかならない。特に、顧客獲得のための広告投資やセグメント拡大に関わる費用（システム開発や人的投資など）が利益を圧迫してきた。もっとも、売上高の伸びとともに販管費率は低下傾向にあり、足元では損益分岐点を超える状況も見られる。今後も成長加速に向けた広告投資の増額やBPaaSへの進出、AI技術の活用など一定の先行費用が想定されるが、そもそも販管費における固定費部分が多い（変動費率が小さい）収益構造であることから、損益分岐点を超えれば売上高の伸びとともに利益成長（利益率改善）が加速する可能性が高い。

なお、広告投資についてはCAC※1やユニットエコノミクス※2といった指標により効果を測定している。直近のCACは70万円程度となっている一方、ユニットエコノミクスは300%～500%の適正水準にあることから、広告費を増加させながらも高いパフォーマンスを生み出していることが確認できる。

※1 顧客1社当たりの獲得にかかった費用。
※2 LTV（顧客生涯価値）をCAC（顧客獲得コスト）で除した指標。顧客を獲得する費用に対して、顧客が将来にわたってもたらす収益を測ったもの。

3. 業界ポジション

人材サービスを展開する企業には、人材紹介や派遣、BPO、マッチング型クラウドソーシングなど様々な業態が存在するが、同社は、依頼される業務の規模や質、サービス提供の仕組みなどの面で、どこにも属さない特異なポジションを確立しており、その点を理解することが同社の優位性や成長性を判断するうえで大きなポイントとなる。すなわち、一定のスキルや経験を持つ人的リソースを、タスク単位（小ロット）・月額（定価）で手間をかけずに活用できるプラットフォームは、人手不足に悩む中小企業に対してこれまでになかった価値（選択肢）を提供しており、それが稼働社数の拡大やロイヤリティの高さ（契約期間の長い顧客比率は増加傾向）につながっていると考えられる。また、新たな市場を開拓し先取りできるポジションにあること自体が、今後の事業拡大に向けても最大のアドバンテージであると言える。



出所：事業計画及び成長可能性に関する事項より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

4. 差別化のポイント

同社の差別化のポイントは、1) 採用力、2) ソーシングエリア、3) 独自のインフラ・運用の構築の3つにあるが、それぞれがフルリモートワークであるからこそその強みを形成している。

1) 採用力の高さ

社会全体では採用難と言われているが、フルリモートワークは就業者にとって魅力があり、高い採用力に結び付いている。例えば、求人広告をほとんど出していないにもかかわらず、月間で1,000名以上（リポートを除く）の応募があり、リモートワークの採用においては圧倒的な存在となっている。この背景には、コロナ禍をきっかけとしてリモートワークが一気に普及したことで、コロナ禍の収束後も、リモートワークを継続したいという風潮が高まっていることがある。また、配偶者の転勤（地方や海外）や子育て、介護などの事情があっても、場所や時間の制約を受けずに自らのキャリアを継続できる点も大きなメリットと認識されている。採用力の高さは人材の確保が最大のボトルネックである人材サービス業界において、大きな差別化要因と言える。

2) ソーシングエリアの広さ

地理的な制約を受けずに、全国47都道府県の人材を活用できることも大きなポイントである。さらに言えば、エンジニアのように、日本国内では獲得しづらい人材でも、他のエリアであれば獲得することが可能になるなど、グローバル視点でのソーシングにより需給ミスマッチの解消を図ることもできる。

3) 独自インフラ・運用の構築

同社は、2014年創業以来、自らの企業経営をフルリモートワークで実践するとともに、事業としての各サービスもフルリモートで提供しており、それらを実現するための独自インフラと運用方法を構築してきた。1,000名近い人がリモートワーク環境で仕事をするのは、世界的にも例がないという。採用メディアの運営やセキュリティ管理フロー、ディレクションシステム、ワーカー管理システム、業務マッチングプラットフォームなどがあるが、それらが一体となってフルリモートワークの事業運営を実現しており、他社が簡単には真似できない価値提供を可能としている。

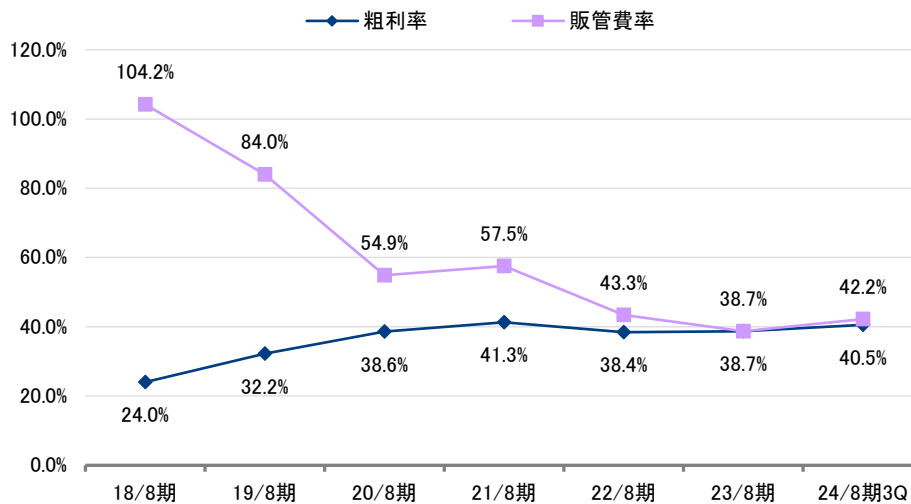
業績推移

過去5年間の平均売上成長率は45%を超えるも、さらなる成長加速に向けた先行投資フェーズが続く

2023年8月期までの過去5年間の業績を振り返ると、売上高は稼働社数の増加とARPUの伸びとともに右肩上がりでも拡大してきた。平均売上成長率（CAGR）は45.2%に上る。

一方、損益面では、事業の立ち上げや成長基盤の整備に向けた先行費用（広告投資やシステム開発、人的投資等）により創業来赤字が続いてきたものの、売上高の伸びで固定費や先行費用を吸収し、2023年8月期に初めて営業黒字化を実現した。粗利率は40%前後で安定推移する一方、販管費率は売上高の拡大とともに低下傾向をたどっている。ただ、2024年8月期については、さらなる成長加速に向けた広告投資の増額により、再び営業損失を計上する見通しとなっている。

粗利率と販管費率の推移



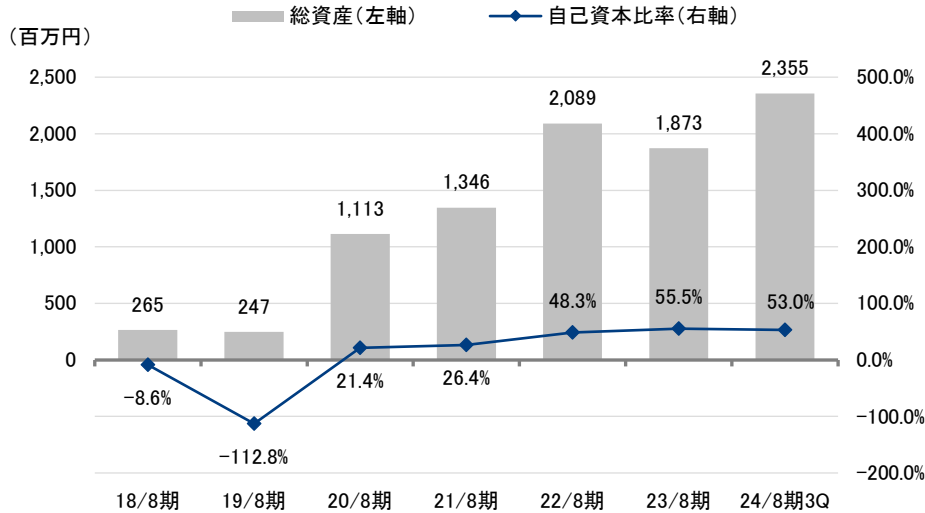
出所：決算短信、事業計画及び成長可能性に関する事項よりフィスコ作成

財政面では、創業来赤字が続いてきたなかで、優先株式の発行などを通じて財務基盤の安定を図り、自己資本比率は改善傾向をたどってきた。もっとも、本来資産を必要としないビジネスモデルであることから、総資産の80%以上が現預金であり、今後の成長に向けた広告投資やM&Aを含むセグメント拡大に向けてどのように活用していくのが注目される。

キャスター | 2024年8月29日(木)
 9331 東証グロース市場 | <https://caster.co.jp/ir/>

業績推移

総資産と自己資本比率の推移



出所：決算短信、有価証券届出書よりフィスコ作成

■ 決算概要

2024年8月期第3四半期はARPU上昇により増収となるも、広告投資の増額とともに損失幅が拡大

1. 2024年8月期第3四半期業績の概要

2024年8月期第3四半期の業績は、売上高が前年同期比6.6%増の3,316百万円、営業損失が56百万円（前年同期は19百万円の損失）、経常損失が50百万円（同14百万円の損失）、四半期純損失が73百万円（同29百万円の損失）と増収ながら損失幅が拡大した。

売上高は、ARPUの上昇に伴い、主力の「WaaS事業」が伸長した。単価の高い専門領域サービスが好調であったことや大型顧客獲得による契約時間の延長がARPUの上昇に寄与した。ただ、稼働社数については、第2四半期におけるアドフラウド※の影響を受け、広告投資を一時的に抑制したことでやや伸び悩んだ。一方、「その他事業」は、リモート人材の派遣・紹介が堅調に推移したものの、海外事業の苦戦により微増収に留まった。

※アドフラウド（不正広告）とは、無効なインプレッションやクリックによって広告費用に対する成約件数や効果を不正に水増しする不正な広告のことである。同社では、既に体系的な対策を施すとともに、広告に関する知見を持つエグゼクティブクラスの人材を追加獲得し、広告投資の最適なアロケーションを検証できる体制を構築している。

決算概要

KPI の状況については、2024年5月末の稼働社数は1,180社（前年同期比1.0%減）と伸び悩んだものの、第3四半期（累計ベース）のARPUが312千円（前年同期比4.0%増）、MRRが3.6億円（前年同期比5.9%増）となり、稼働社数を除けばそれぞれが改善し、業績の底上げに寄与している。

損益面でも、増収効果及びARPU上昇に伴う原価率の改善が寄与し、売上総利益では前年同期比12.4%増の増益を確保したものの、広告投資の増額が営業損失の拡大を招いた。特に、第3四半期での広告投資の増額は、第2四半期におけるアドフラインドの影響を踏まえ、広告アロケーション検証を実施したうえで進んでおり、その結果、顧客獲得にも回復の兆しが見えてきたようだ。

財政状態については、現預金の増加等により総資産が前期末比25.7%増の2,355百万円に拡大した。一方、自己資本については、損失計上により利益準備金が減少したものの、株式上場に伴う新株式発行等により資本金及び資本準備金がそれぞれ増加したことから、前期末比20.0%増の1,247百万円となり、その結果、自己資本比率は53.0%（前期末は55.5%）と若干低下した。また、有利子負債は長・短合わせて前期末比約3.3倍の430百万円に増加したが、現預金（1,949百万円）を中心として流動比率は226.6%を確保しており、財務の安全性に懸念はない。

2024年8月期第3四半期業績の概要

（単位：百万円）

	23/8期3Q		24/8期3Q		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
売上高	3,109		3,316		206	6.6%
WaaS	2,480	79.8%	2,683	80.9%	203	8.2%
その他	629	20.2%	632	19.1%	3	0.5%
売上原価	1,913	61.5%	1,972	59.5%	58	3.1%
売上総利益	1,195	38.4%	1,343	40.5%	148	12.4%
販管費	1,215	39.1%	1,400	42.2%	185	15.2%
営業利益	-19	-0.6%	-56	-1.7%	-36	-
WaaS	487	19.6%	694	25.9%	207	42.5%
その他	-107	-	-205	-32.5%	-98	-
調整	-399	-17.1%	-545	-	-	-
経常利益	-14	-	-50	-1.5%	-35	-
四半期純利益	-29	-	-73	-2.2%	-43	-
稼働社数（社）	1,192		1,180		-12	-1.0%
ARPU（千円）	300		312		12	4.0%
解約率	3.9%		-		-	-
MRR（億円）	3.4		3.6		0.2	5.9%

	2023年8月末	2024年5月末	増減	
	実績	実績	額	率
総資産	1,873	2,355	481	25.7%
自己資本	1,039	1,247	208	20.0%
自己資本比率	55.5%	53.0%	-2.5pt	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

決算概要

セグメント別の業績は以下のとおりである。

(1) WaaS 事業

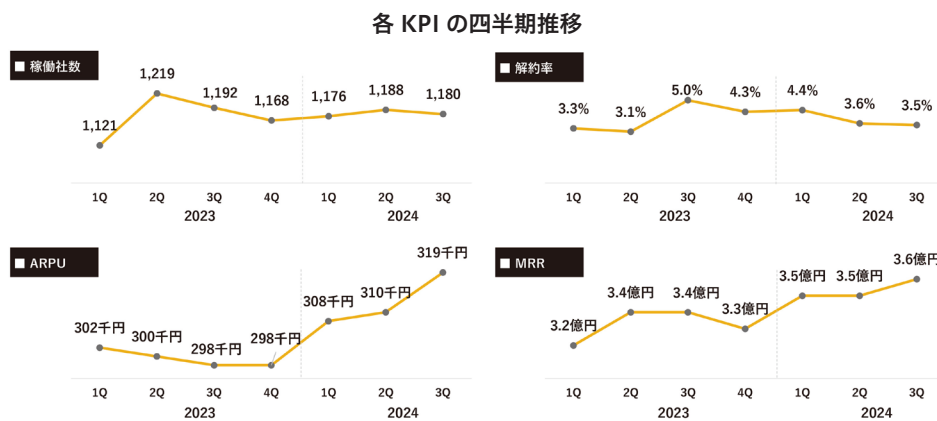
売上高は前年同期比 8.2% 増の 2,683 百万円、セグメント利益は同 42.5% 増の 694 百万円と増収増益となった。売上高は、アドフラウドの影響を受け稼働社数がやや伸び悩んだものの、経理や労務関連など単価の高い専門領域サービスの販売が好調であったことや大型顧客獲得による契約時間の延長により ARPU が上昇し増収となった。損益面でも、増収効果及び ARPU 上昇による利益率の改善により大幅な増益となった（戦略的な広告投資についてはセグメント損益に含めず、本部勘定として処理をしている）。

(2) その他事業

売上高は前年同期比 0.5% 増の 632 百万円、セグメント損失は 205 百万円（前年同期は 107 百万円の損失）と損失が拡大した。売上高は、リモート人材の派遣・紹介が堅調に推移した一方、世界的なインフレの影響や採用難により海外事業が苦戦したことで微増収に留まった。損益面でも、在宅派遣や「Reworker」が堅調に利益を創出したものの、海外事業の落ち込みにより損失計上となった。

2. KPI の四半期推移

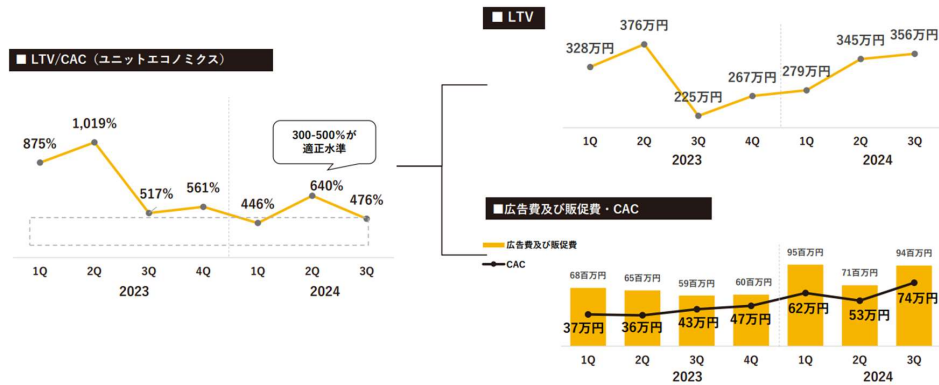
四半期ごとの KPI の推移を見ると、稼働社数はほぼ横ばいで推移した一方、ARPU は力強く拡大してきた。また、解約率も着々と改善しており、その結果 MRR は拡大傾向をたどっている。



一方、広告効果に関わる KPI については、第 3 四半期におけるユニットエコノミクスは一時的に高すぎる水準（投資余力を残した状態）から適正水準（300%～500%）へと落ち着いてきた。構成要素に分解すると、1) CAC は高まっているものの、アドフラウドの影響に伴う一過性の要因である点や、2) LTV については順調に増え続けている点が確認でき、同社としては広告投資に踏み込むタイミングとの認識をしている。

決算概要

広告効果に関わる KPI の四半期推移



出所：決算説明資料より掲載

■ 主なトピックス

今後の事業拡大に向け、SaaS ベンダーとの業務提携や、M&A にも積極的に取り組む

同社は、BPO から BPaaS への流れを捉え、人材供給のサードパーティとしての立ち位置から、SaaS ベンダー（各種プラットフォーム）との業務提携を推進する方針を打ち出している。また、AI 技術の活用についても、M&A や他社との連携を積極的に進めており、それぞれに具体的な成果をあげることができた。

1. オンライン型ビジネスコンシェルジュサービスの販売開始

2024年3月にココヨ <7984> との業務提携を締結し、ココヨグループで BPO 事業を提供しているココヨアンドパートナーズ(株)を通じて、新しいオンライン型ビジネスコンシェルジュサービス「オンラインコンシェルジュ」の提供を開始した。ココヨグループでは、これまで新しい働き方・働く場に合わせた幅広い BPO サービスを提供してきた。今回の協業により、キャスターのリモートワーカーをフルリモート組織で支える最先端のテクノロジーと融合させ、業務効率化、コスト削減、クライアントの競争力向上を実現するところに狙いがある。新サービスの特長として、24 時間 365 日対応、幅広い業務対応、マニュアル準備不要、育成・マネジメント不要、雇用リスク低減などがあげられている。

キャスター | 2024年8月29日(木)
 9331 東証グロース市場 | <https://caster.co.jp/ir/>

主なトピックス

2. マネーフォワードとの資本業務提携の締結

2024年5月に個人資産管理サービス及びクラウドサービスを提供するマネーフォワード<3994>(以下、MF社)との資本業務提携を締結し、相互の事業拡大に向けて連携を図ることを公表した。基本的な提携内容については、1) MF社の中小企業顧客(約15万社)に対して、キャスターのサービス及び共同開発による新サービスをクロスセルすること、2) MF社が中堅企業顧客(約8千社)向けに展開する「マネーフォワードクラウド」※に対して、キャスターのサービス及びリソースを提供し、多くの機能を導入すること、3) MF社が連携する税理士法人及び会計士法人が直面する人手不足問題に対して、両社連携により新しい人的リソースの提供を行うこと、などが含まれている。今後もさらなる連携について協議を進めていく方針のようだ。なお、本件に伴い、MF社はキャスターの発行済み株式数の20.3%を市場外での相対取引により取得している(2024年4月1日付)。

※ バックオフィスに関する様々なデータを連携し、経理や人事労務における面倒な作業を効率化する事業者向けSaaS型サービスプラットフォーム。同社が強化している経理・労務領域にまさに合致するプラットフォームと言える。

3. 建設業向け「eYACHO BPO サービス」の開始

2024年8月には施工管理支援アプリ「eYACHO」※の提供を通じて、建設DXを推進している(株)MetaMojiとの業務提携により、施工管理業務の一部を代行する「eYACHO BPO サービス」の提供を開始した。建設業向けにBPaaSを提供することで、施工管理支援アプリを活用したプロセスの効率化に加え、書類作成の事前準備、情報収集、工程により入れ替わる協力会社へのツール導入など、時間外労働の要因となる煩雑な作業の軽減を図る。

※ 図面や資料のペーパーレス化、リアルタイム共有機能、事務所へ戻らず現場で即座に日報・検査帳票等を作成できる機能などを通じて、施工管理の生産性を向上させる施工管理支援アプリである。2024年5月にはセネコンでの利用シェアがNo.1にランキングされている((株)MM総研「建設業の施工管理支援アプリの利用動向調査」より)。

4. グラムスの連結子会社化

2024年6月1日付でEC企業向け業務効率化ツールの開発を手掛けるグラムス※1の全株式を取得し完全子会社化した。グラムスはEC分野のAI開発においてアノテーション※2を行っており、各種大規模言語モデル(LLM)を用いて技術の検証を実施している。本件により、グラムスからの技術共有を受け、リモートアシスタントサービス「CASTER BIZ assistant」で依頼されるEC関連業務に対して、継続的な精度向上を前提としたAI技術を取り入れることが可能になった。

※1 世界12ヶ国から約40名のメンバーが参画し、フルリモートでエンジニア組織を運営している。自社のEC出品業務を改善するために開発した「ZenFotomatic」は、国内大手リユース企業をはじめ、世界180を超える国と地域で利用されている。また、EC運営におけるささげ(商品撮影・採寸・原稿)業務を自動化するツール「SASAGE APP」や、ささげ業務の代行、EC事業向け業務システム開発サービスを展開している。

※2 アノテーションとは「注釈」という意味で、機械学習のための教師データ作成の際にテキストや音声、画像などのデータにタグやメタタグと呼ばれる情報を付与する作業のことである。

5. オルツとの合併契約書の締結

2024年9月1日には、(株)オルツ*との間で、生成AIを活用したプロダクト開発及びサービス運用を主な内容とする合併事業を開始するため、新会社(株)LUVO(ルヴオ)を設立した。キャスターの持つ人材事業に関する知見とオルツの有するAI要素技術とを組み合わせることで、人の生産的労働の向上を図るところに狙いがある。まずはAI学習における必需品とも言えるアノテーションの事業を中心として、パーソナル人工知能構想との融合を進める考えだ。なお、キャスターの完全子会社として設立されたLUVOに対しては、今後、オルツによる現物(ライセンス及び技術)供与が行われる予定であり、供与された現物についてはDES(デット・エクイティ・スワップ)により資本に転換されるスキームとなっている。

* P.A.I® (パーソナル人工知能)、AIクローンを作り出すことによって、「人の非生産的労働からの解放を目指す」ベンチャー企業。

業績見通し

今後の成長加速に向けた広告予算の増額により、2024年8月期の個別業績予想を下方修正

1. 2024年8月期の業績予想

同社は、第3四半期までの業績や第4四半期での広告投資の増額方針を踏まえ、個別業績予想を下方修正するとともに、2024年6月1日付けのグラムス連結化に伴い、新たに連結業績予想を公表した。

修正後の個別業績予想(レンジ形式)は、売上高を4,450百万円~4,550百万円(前期は4,179百万円)、営業損失を230百万円~150百万円(同2百万円の利益)、経常損失を230百万円~150百万円(同18百万円の利益)、当期純損失を260百万円~181百万円(同29百万円の利益)と売上高は上・下限ともに増収を確保する一方、各段階利益は上・下限ともに減益となり損失計上を見込んでいる。

また、連結業績予想については、売上高を4,500百万円~4,600百万円、営業損失を240百万円~160百万円、経常損失を230百万円~150百万円、当期純損失を260百万円~181百万円と見込んでいる。

個別業績予想を下方修正したのは、第3四半期までの稼働社数の積み上げに遅れが出たことと、来期以降の成長加速に向けて広告予算を増額したことが理由であるが、特に後者による影響が大きい。なお、年間の広告費及び販促費については、期初計画の261百万円から、340百万円~380百万円の範囲へと増額する方針である*。それによって売上高及び利益額も変動することから、レンジ形式での業績予想となっている。なお、広告費及び販促費の範囲については、顧客獲得効率及び効果が薄いと判断した場合は下限、一層の獲得が見込める場合は上限となることを前提としている。

* 基本的には、Web広告に投資(新規チャンネル)するとともに、営業体制の強化も実施する方針。

業績見通し

また、連結業績予想については、2024年6月1日付けで連結化したグラムスの2024年6月から2024年8月までの3ヶ月分の業績予想を織り込んでいる。

修正後の2024年8月期の業績予想

(単位：百万円)

	23/8期		24/8期		24/8期	
	個別		個別		個別	連結
	実績	構成比	期初予想	構成比	修正予想 (6/27公表)	予想 (6/27公表)
売上高	4,179		4,750		4,450 ~ 4,550	4,500 ~ 4,600
売上原価	2,560	61.3%	2,873	60.5%	-	-
売上総利益	1,618	38.7%	1,877	39.5%	-	-
販管費	1,615	38.7%	1,765	37.2%	-	-
営業利益	2	0.1%	111	2.4%	-230 ~ -150	-240 ~ -160
経常利益	18	0.5%	101	2.1%	-230 ~ -150	-230 ~ -150
当期純利益 (親会社株主に帰属する 当期純利益)	29	0.7%	125	2.6%	-260 ~ -181	-260 ~ -181

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2. 来期 (2025年8月期) 以降の業績の考え方

今回の先行投資的な広告予算の増額により、来期業績(売上高)への上積みは約2.5億円程度になると同社では見込んでいる。また、今後も成長加速のステージが続くことから、広告費や人的資本への投資を強化するとともに、来期以降の平均成長率(CAGR)を30%以上、3年後の売上高として100億円を目指している。

3. 弊社アナリストの見方

弊社でも、アド Fraud によるもたつきを除けば、総じて KPI は改善する傾向にあることや、追い風となっている外部環境(中小企業における人手不足問題など)を勘案すれば、大幅な広告投資の増額に踏み切ったことは合理的な判断であると評価している。そもそも、これまでの高い成長率と比べて2024年8月期のトップラインの伸びが緩やかとなっているのは、株式上場を直前に控えた前期において広告投資を抑えたことが影響していると見ています。同社が成長を加速すべきステージにあることを勘案すれば、今後の成長に向けた広告投資をペースダウンさせるべきではなく、それによる損益面へのマイナスについてもネガティブに捉える必要はないとの見方もできる。もちろん、広告投資の効果については、これからもしっかりとチェックすることが重要であることは言うまでもない。今回の広告投資の増額がどのように来期業績の上積みにも寄与するかについては、今後の投資効果を占ううえでも重要な判断材料となるだろう。また、海外拠点の閉鎖については想定外であったものの、海外人材(特にエンジニア)の活用やビジネスモデルのグローバル展開が将来的な戦略の軸となる可能性を否定するものではなく、今後どのような形で維持・発展させていくのかを見守りたい。一方、BPO から BPaaS への流れを捉え、各種プラットフォームとの業務提携を進め、サードパーティとして事業拡大を目指す方向性を打ち出した点や AI 技術の活用に向けて様々な動きが出てきたところは注目に値する。特に、BPaaS については、前述のとおり既に具体的な案件がスタートしており、今後の成長スピードにどのような影響を及ぼすのかに期待したい。

■ 今後の成長戦略

既存事業の強化とセグメント拡大の両輪により成長を加速する方針。BPaaSのサードパーティとして各種プラットフォーマーとの連携に取り組む

1. 環境認識と成長ポテンシャル

(1) 環境認識

中小企業を中心に人手不足問題が深刻化※¹する一方、コロナ禍をきっかけとしたリモートワークの浸透とそれに伴う働き方に対する考え方の変化などを背景に、同社サービスに対するニーズは求人側（顧客企業）及び求職側（ワーカー）の双方から高まっていくことが予想される。特に中小企業の場合は、大きなロットが必要となるBPOの利用も進んでいない※²。人材不足に伴うニーズの増大は同社サービス（WaaS）にとっては追い風となる。

- ※¹ 2040年に不足する労働供給の数は1,100万人という予測がある（出所：リクルートワークス研究所「未来予測2040」）。
- ※² 同社アンケート調査（2022年8月実施、サンプル数2,810社、Fastaskを利用）によると、BPOの利用状況は、大企業（従業員数300名超）が61.0%、中小企業（従業員数300名未満）が39.9%となっている（出所：事業計画及び成長可能性に関する事項）。

(2) 対象市場と成長ポテンシャル

同社は全国の中小企業を対象として、現在のバックオフィス中心の領域から、さらに企画業務領域全般へ、そして市場の大きなIT業務領域にまで拡張していく方針であり、同社試算によれば、同社サービスへのアウトソーシングニーズのTAM（可能性のある最大市場規模）は2.7兆円、SAM（対応可能な市場規模）は1.1兆円、SOM（既存領域の市場規模）は8,000億円、コアターゲットは1,700億円に及ぶ。もちろん一定の前提を置いたフェルミ推定の域を出ないが、同社の視野（見ているところ）や方向性を知るうえで参考になるとともに、中小企業の多くが人手不足（IT人材はさらに深刻）に悩み、DX化の流れにも十分に対応できない状況を踏まえれば、1つの考え方としての合理性はあると判断できる。

拡張領域と成長ポテンシャル



※ 同社試算により作成
出所：決算説明資料より掲載

2. 成長戦略の方向性

同社は、具体的な中期経営計画を現時点で公表していないが、既存事業の強化とセグメントの拡大の両輪で売上成長を加速させる方向性を打ち出している。既存事業については、バックオフィス領域の中でも、専門性が高く人材不足が顕著である経理・労務領域を強化する。一方、セグメントの拡大に向けては、現在のバックオフィス領域から、コンサルティングやマーケティング、エンジニアリング領域など、既に顧客からのニーズが寄せられている領域への進出を検討している。また、事業領域の拡大及びチャネル拡充にあたっては、これまでのWaaSからBPaaSへと進出し、人材供給のサードパーティとしての立ち位置により、各種プラットフォームとの業務提携を推進していく戦略である。

3. 弊社アナリストによる中長期的な注目点

弊社でも、対象領域の拡大により新たな市場を切り開き、成長の角度を引き上げていく戦略は、「リモートワークを当たり前にする」というミッションの実現に向けて必然的な方向性と捉えている。これまでもセグメントの拡大が同社業績を押し上げてきたことを勘案すれば、理にかなっていると言えるだろう。ただ、現在のバックオフィス領域から、コンサルティング、マーケティング、エンジニアリングとより専門性が高い領域へ展開するにあたって、これまでの成功体験やノウハウがどの程度生かせるのか、ビジネスモデル自体をいかにチューニングさせていくのかがポイントになると考えられる。もちろん、創業以来、細かい経験値を積み重ねることで、ビジネスモデルの精度を高めてきた同社にとっては十分承知のうえだろう。そういう意味では、今回のBPaaSへの進出は今後の事業拡大に向けた戦略を具体的に示すものとして注目に値する。各領域のクライアントを束ねる各種プラットフォームとの連携は、事業の拡大やノウハウの蓄積の面でも明らかに成長のスピードを高めることになるだろう。また、AI技術の活用でも具体的な動きが活発化しており、将来に向けて同社がやろうとしている姿がいよいよ形となってきた。いずれにしても、着眼点の良さと強い信念で市場を切り開いてきた同社ではあるが、今後さらに事業を発展させ、社会にインパクトを与えるためには、ここからが経営手腕の見せどころと言えるだろう。

■ 株主還元

成長投資を優先すべきステージにあるため、しばらくは配当見送りとなる可能性が高い

同社は、株主に対する利益還元を経営の最重要課題として位置付けているものの、財務体質の強化に加え、事業拡大のための内部留保の充実等を図り、収益基盤の多様化や収益力強化のための投資に充当することが株主に對する最大の利益還元につながると考えており、創業来配当の実績はない。

弊社でも、同社は成長投資を優先すべきステージにあることから、しばらくは配当という形での株主還元は見送られる可能性が高いという見方をしている。

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