

# ホリスティック企業レポート

## スタートライン

### 477A 東証グロース

新規上場会社紹介レポート  
2025年12月23日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター  
審査委員会審査済 20251222

## 障害者雇用に課題を持つ企業を主な対象とし障害者雇用を支援 障害者を支援する力と職域を開発する力が強み

アナリスト:高木 伸行 +81(0)3-6858-3216  
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

### 【477A スタートライン 業種:サービス業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2024/3	3,606	-	102	-	71	-	40	-	16.9	231.7	0.0
2025/3	4,470	24.0	263	2.6×	228	3.2×	144	3.6×	57.4	291.8	0.0
2026/3 予	5,640	26.2	400	52.1	319	39.9	184	27.8	63.5	-	0.0

(注) 1.2024/3期は連結ベース。純利益は親会社株主に帰属する当期純利益

2.2025/3期の前期比は2024/3期の連結ベースの数値との比較

3.2025/3期以降は2025年1月1日付で連結子会社であるスタートライン・プラネットを吸収合併したため単体ベース

4.2026/3期は会社予想。2026/3期のEPSは公募株式数(1,400千株)を含めた予定期中平均株式数により算出

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 1,085円(2025年12月22日)	本店所在地 東京都三鷹市	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 3,912,000株	設立年月日 2009年12月15日	みずほ証券
時価総額 4,245百万円	代表者 西村 賢治	【監査人】
上場初値 935円(2025年12月22日)	従業員数 419人(2025年9月)	PwC Japan
公募・売出価格 480円	事業年度 4月1日～翌年3月31日	有限責任監査法人
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎年6月	

### ＞事業内容

#### ◆ 障害者雇用支援サービスを提供

スタートライン(以下、同社)の主力事業は25/3期売上高の99.3%を占める「障害者雇用支援サービス事業」で、民間企業等に対して障害者雇用の支援サービスを提供している。また、「障害者福祉事業」として、就労移行・定着支援サービス、就労継続支援B型サービスを提供しているが、25/3期の売上高構成比は0.7%にとどまり、今後の事業という位置付けである。東京、神奈川、埼玉、大阪を始め各地で拠点を展開している(図表1)。

【図表1】サービス提供拠点

都府県	障害者雇用支援サービス事業			障害者福祉事業			合計
	ロースター型障害者雇用支援サービス BYSN	屋内農園型障害者雇用支援サービス IBUKI	障害者雇用支援サポート付きサテライトオフィスサービス INCLU	就労移行・定着支援サービス FITIME	就労継続支援B型サービス GOOD THE GOOD		
東京	2	1	5	1	-	-	9
埼玉	2	8	1	1	1	-	13
神奈川	1	9	6	-	-	-	17
千葉	-	1	-	-	-	-	1
大阪	2	4	1	-	-	-	7
新潟	1	-	-	-	-	-	1
兵庫	1	-	-	-	-	-	1
合計	9	23	13	2	1	-	48

(注)25年9月末現在(9月末時点での出店が決定している拠点を含む)。INCLUにはINCLU ONEも含む  
(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

### ◆ 障害者雇用支援サービス事業

同社は、障害者雇用に取り組む民間企業などへ障害者雇用の支援を行っている。

(注1) ロースタリーとはコーヒー豆の焙煎を行う場所（焙煎所）

同社が提供しているサービスには、(1)ロースタリー<sup>注1</sup>型障害者雇用支援サービス BYSN(バイセン)、(2)屋内農園型障害者雇用支援サービス IBUKI(イブキ)、(3)障害者雇用支援サポート付きサテライトオフィスサービス INCLU(インクル)及び INCLU ONE(インクル ワン)、25年4月開始の WOWOW コミュニケーションズ(横浜市西区)と共同開発した(4)応対品質向上型障害者雇用支援サービス RESQWO(レスクオ)、専門家や企業の持つノウハウと同社の持つノウハウを組合せて開発するサービス(5)TASKI(TASKI COFFEE)、及び(6)研修・コンサルティングがある(図表2)。

【図表2】スタートラインの障害者雇用支援サービス

サービス	拠点数	契約社数 支援者数	収益モデル	特徴
ロースタリー型障害者雇用支援サービス BYSN	9	75社以上 401名	ストック売上 物販売上 コンサル売上	障害者雇用を行う企業等に対して、コーヒーの焙煎業務を通じて、職場環境の提供、障害者の採用、訓練、職場定着、職業能力開発の支援を行うパッケージサービス
屋内農園型障害者雇用支援サービス IBUKI	23	200社以上 1,426名	ストック売上 物販売上 コンサル売上	障害者雇用を行う企業等に対して、屋内農園における植物栽培業務を通じて、職場環境の提供、障害者の採用、訓練、職場定着、職業能力開発の支援を行うパッケージサービス
障害者雇用支援サポート付きサテライトオフィスサービス INCLU/INCLU ONE	13	50社以上 464名	ストック売上 コンサル売上	INCLUは障害者雇用を行う企業等に対して、自社アセットを活用し、オフィスワーク業務を通じて、職場環境の提供、障害者の採用、訓練、職場定着、職業能力開発の支援を行うパッケージサービス。INCLU ONEはINCLUと同じ提供内容。INCLUが障害者3名が基本パッケージだが、INCLU ONEは障害者1名から利用が可能
応対品質向上型障害者雇用支援サービス RESQWO	-	-	ストック売上 コンサル売上	障害者雇用を行う企業に対して、電話対応の応対品質向上業務を通じて、職場環境の提供、障害者の採用、訓練、職場定着、職業能力開発の支援を行う
TASKI (TASKI COFFEE)	-	12社 27名	ストック売上 物販売上 コンサル売上	障害者雇用を行う企業等に対して、利用企業が持つ事務所や施設で、プロと同等の工程で高品質な焙煎・コーヒーの抽出、提供業務を通して、障害者の採用、訓練、職場定着、職業能力開発の支援を行う
研修・コンサルティングサービス	-	-	提供内容により異なる	障害者雇用を行う企業等への課題に応じた研修の提供やコンサルティングを実施。コンサルティング内容は職域開拓、障害者採用支援、定着支援、特例会社設立支援、障害者及び管理者向け研修など

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

(注2) 日常業務を細分化して整理し、障害特性や適性を見ながら障害者が従事する仕事を明確にすること

法定雇用率の引き上げにともない、企業は障害者雇用を拡大しなければならないが、障害者雇用のノウハウがないことや職域開発<sup>注2</sup>に頭を悩ませている。解決策の一つとして、農園型サービスが普及しているが、同社は障害者の働き方や職種の選択肢を増やすために、ロースタリー型障害者雇用支援サービス BYSN、障害者雇用支援サポート付きサテライトオフィスサービス INCLU、応対品質向上型障害者雇用支援サービス RESQWO、TASKI(TASKI COFFEE)といった職域を開発してきた。

同社は25年9月末時点で345社の企業と取引があり、2,359名の障害者を支援している。顧客企業の65%以上が上場企業並びにその関係会社で、業種に偏りはない。ちなみに25/3期における解約は1社もなかった。

障害者採用についても、創業以来1万名以上の選考を行っており、累計で500事業所以上の福祉施設との連携を行っている実績があり、障害者採用の豊富なノウハウを保有している。

また、同社の特色として、公認心理師、精神保健福祉士、社会福祉士、臨床心理士、産業カウンセラーの有資格者や社内研修を受けた200名以上の支援員が挙げられる。これらの支援員は、BYSN、IBUKI、INCLUの各拠点に常駐し、継続的な支援を行うことで、定着率や業務スキルの向上を図っている。また、同社の拠点以外の各現場でも障害者の継続的な支援を行っている。

### (1)ロースタリー型障害者雇用支援サービス **BYSN**

BYSNは、コーヒーの焙煎業務を通して障害者の職域開発とスキルアップを目的とした障害者雇用支援サービスで、22年4月に新潟県三条市との行政連携により開始された(拠点の開設は同年9月)。25年9月末時点で、契約社数は75社以上、支援している障害者数は401名である。

利用企業に雇用された障害者は、BYSN専用の焙煎機で高品質なコーヒー豆を作り上げ、利用している企業内で飲まれたり、ノベルティとして活用されている。BYSNのロースタリーはカフェ同様の設備を有し、地域と連携したイベントの開催等も可能で、障害者は模擬業務を通じて、業務習得やトレーニングを行えるようになっている。

利用企業とは契約締結後に、顧客別に採用を支援する事務局を設置し障害者及び管理者の採用実務並びに初期研修、障害者への定着支援、職業能力開発支援を行っており、障害者の採用から、雇用後の定着、スキルアップ、就業場所の提供をワンストップで提供している。

### (2)屋内農園型障害者雇用支援サービス **IBUKI**

屋内農園型障害者雇用支援サービスIBUKIは屋内型農園として、倉庫等の屋内に植物栽培装置を設置し、ハーブや葉物野菜を栽培している。収穫された作物は二次加工され、各利用企業にて活用されている。

(注3)解約率はストック売上高に占める、解約に伴い失ったストック売上相当額の割合

25年9月末で23拠点、契約社数は200社以上、支援している障害者数は1,426名である。また、25/3期の解約は6社で、解約率<sup>注3</sup>は1.1%であった。なお、IBUKIについては、需要は強いもののエネルギーコストや初期開設費用が上昇していることから、当面は出店を見合わせている。

利用企業とは契約締結後に、顧客別に採用を支援する事務局を設置し障害者及び管理者の採用支援、初期研修、障害者への定着支援を行っている。

### (3) 障害者雇用支援サポート付きサテライトオフィスサービス INCLU / INCLU ONE

INCLU/INCLU ONE は、「職住接近」をコンセプトに 09 年の創業時に開始したサービスである。通勤の困難さを緩和するために郊外に完全バリアフリーなサテライトオフィスを開設し、支援員が常駐し、継続的な支援を行うことで、障害者、企業双方の課題解決を目指すサービスである。業務は、各利用企業のオフィス業務(事務作業)を中心に行っている。25 年 9 月末の、契約社数は 50 社以上、支援している障害者数は 464 名である。

利用企業との契約締結後に、障害者の採用実務・初期研修・障害者への定着までの支援に加え、就業場所の提供を行うワンストップのサービスである。BYSN や IBUKI と同様に、INCLU の各拠点には、同社の支援員が常駐しており、継続的な支援を行うことで、定着率や業務スキルの向上を図っている。

INCLU は、障害者 3 名が基本パッケージのサービスだが、顧客からの要望に応え 23 年 9 月より障害者 1 名からでも利用が可能な INCLU ONE の提供を開始した。

利用企業とサービス利用契約を締結したのち、障害者が従事する業務の選定についてのコンサルティングを行い、同時に障害者の採用支援を行う。ただし、BYSN や IBUKI とは異なり、管理者の採用支援は行わない。

採用された障害者は利用企業の担当者による遠隔での指揮命令の下、各社のオフィス業務に従事する。同社の支援員は障害者とは定期的に面談を行うことで、トラブルなどの予兆を把握し、必要に応じて顧客の担当者ともコミュニケーションを取りながら、支援している。

### (4) 応対品質向上型障害者雇用支援サービス RESQWO

応対品質向上業務とは、コールセンターやコンタクトセンターのオペレーターの応対品質向上させるための取り組みで、オペレーターの応対を定期的にモニタリングし、評価を行うことで、適切なフィードバックを提供したり、オペレーターのスキル向上を目的としたトレーニングや研修を実施したりするものである。

RESQWO については WOWOW コミュニケーションズが初期研修から日々の業務支援を行い、同社の支援員が障害者の体調管理や定着サポートを

行うという役割分担となっている。収益モデルは運営サポート料を受け取るというストック型となるが、現時点では利用企業がなく、今後に備えて事業モデルを練り上げている段階である。

#### (5) TASKI(TASKI COFFEE)

TASKI は、社外のノウハウと、同社が培ってきた障害者雇用支援、就労支援のノウハウを掛け合わせることで、障害者に働く機会を提供していく様々なサービスの総称である。

24年6月より開始した TASKI COFFEE は TASKI シリーズの第1弾として、24年6月より開始された。ウエシマコーヒー(横浜市港北区)との協業で、高品質なコーヒーの抽出と障害者就労支援を掛け合わせて開発した職域である。1名から利用できるサービスで、25年9月末時点の契約社数は12社、支援している障害者数は27名である。

TASKI COFFEE は同社が提供する拠点内で障害者を雇用するのではなく、利用企業の拠点内で障害者を雇用する点が他のサービスと異なっている。同社の支援員は常駐しておらず、オンラインと月1回の定期訪問による支援となっている。

#### (6) 研修・コンサルティング

様々な顧客の課題に合わせたソリューションを提供している。具体的なサービスとしては、障害者採用支援、職域開発、特例子会社設立支援、定着支援、障害者及び管理者向け研修などが挙げられる。

#### ◆ 障害者福祉事業

障害者福祉事業として、就労移行・定着支援サービス FITIME(フィティミー)、就労継続支援 B 型サービス GOOD THE GOOD(グッド ザ グッド)を提供している。

FITIME は、従来は一般事務職等への就労を想定した総合型として展開していたが、25年1月に飲食、アパレル、販売などのサービス業の専門スキル特化型にサービス内容を変更した。現在は東京都渋谷区とさいたま市の2拠点を持つが、利用者集客方法や効率的な運営手法の確立を通して、26/3期中の単月黒字化を目指している。

就労継続支援 B 型サービスとは、病気や障害により一般企業で働くことが難しい人が、雇用契約を結ばず、また最低賃金の保障もないが、自分のペースで就労訓練や生産活動を行うことができる福祉サービスである。GOOD THE GOOD は障害者の社会進出の先進的な取組みモデルを海外で提供し高い評価を得ているイスラエルの Shekulotov Group(シェクロトブ グループ)とパートナーシップ契約を締結し、同社が25年10月にオープンした、自立した就労を目指すカフェ型の実務訓練センターである。

## &gt; 特色・強み

## ◆ 支援力

同社の強みとして、障害者を現場で支える200名以上の支援員の存在が挙げられる。支援員の中には公認心理師、精神保健福祉士、社会福祉士、臨床心理士、産業カウンセラーの有資格者も存在するが、経験のない人材を戦力化する体系的な育成システムを同社は整備してきた。また、ノウハウを属人化させない仕組みも出来上がっている。

支援員の上にエリア担当者を置き、支援員では対処できないより複雑な問題について、対応できる体制を整えている。更に解決するのに高い専門性が求められる問題については、同社内に設置されている CBS ヒューマンサポート研究所という障害者支援の研究機関がソリューションを提供するというように多層的な支援体制を整備している。

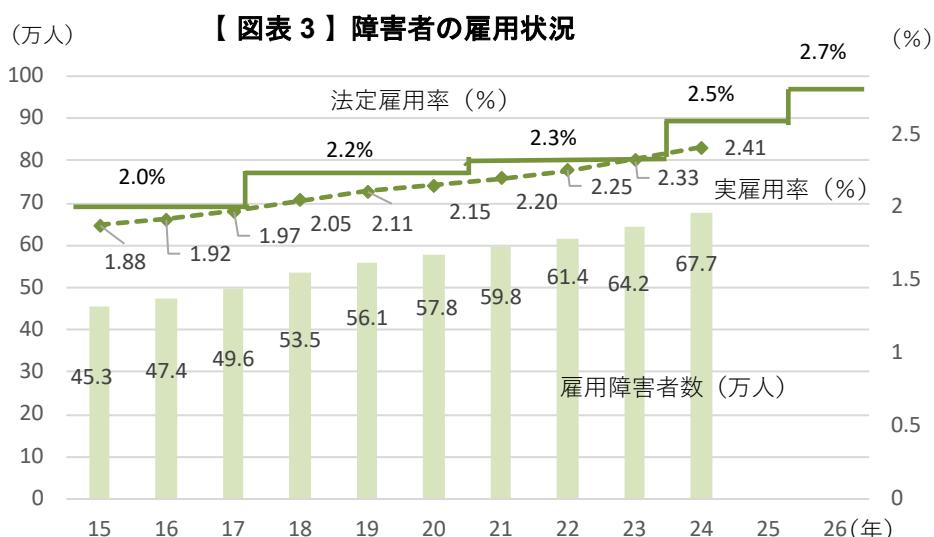
## ◆ 職域開発力

農園型の雇用者支援施設だけの提供をする同業他社が多いなか、同社は新たな業務のパッケージ化や既存業務の切り出しにより、多様な職域を提供している。同社は、TASKI COFFEE の開発に見られるように専門性の高いパートナーとの協業で新しいサービスを創造する力があり、職域開発に苦慮する企業や障害者に対して多様なソリューションを提供できる力を備えている。

## &gt; 事業環境

## ◆ 法定雇用率の引き上げにより障害者雇用は拡大へ

障害者雇用率制度に基づき、民間企業や国・地方自治体は、従業員の一定割合(法定雇用率)以上の障害者を雇用することが義務付けられている。民間企業の法定雇用率についても、2.0%であったものが18年には2.2%へ、21年には2.3%へ、そして24年には2.5%へと引き上げられてきた(図表3)。



(注) 法定雇用率、実雇用率、障害者雇用数は民間企業に関する数値。各年6月1日現在の雇用状況  
(出所) 厚生労働省「障害者雇用状況の集計結果」を基に証券リサーチセンター作成

更に 26 年 7 月からは 2.7%へと更に引き上げられる。また、現状は常時雇用する従業員数が 40 人以上の企業が対象だが、従業員数 37.5 人以上の企業が対象となることも決定している。

障害者の雇用促進制度の整備を背景に障害者雇用数は年々増加しており、24 年 6 月時点では 67.7 万人の障害者が民間企業で雇用されている。全従業員に占める障害者の割合(実雇用率)は法定雇用率の 2.5%には未達だが、2.41%と過去最高の水準に達している。ただし、法定雇用率達成企業の割合は前年の水準を 4.1%ポイントも下回る 46.0%であり、過半の企業は法定雇用率を満足していない。

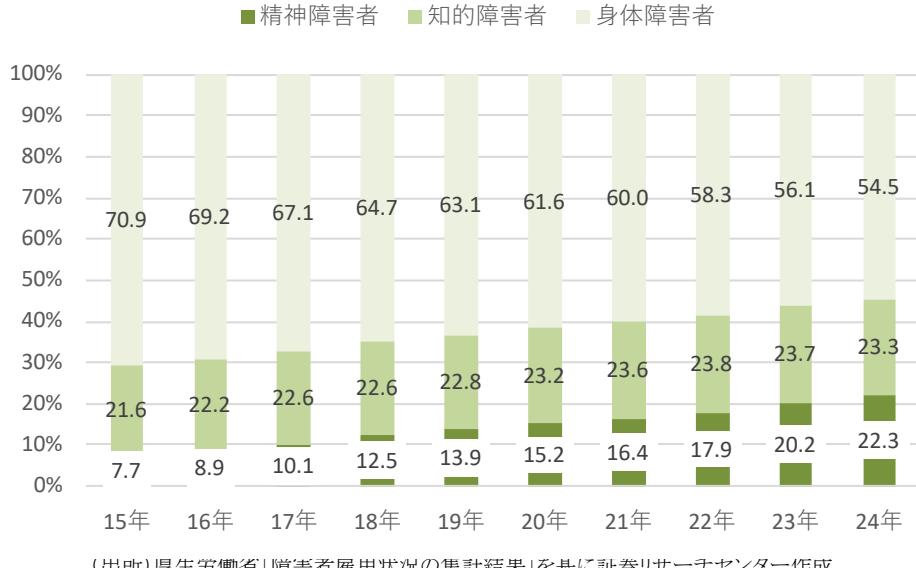
### ◆ 急増する精神障害者の雇用に課題

(注 4) 知的機能の障害が発達期に表れ、日常生活に支障を生じているため、何らかの特別の援助を必要とする状態にある者

(注 5)うつ病、双極性障害、てんかん、統合失調症などの精神疾患有する者

障害別の人口を見ると身体障害者が減少する一方で、知的障害者<sup>注 4</sup>や精神障害者<sup>注 5</sup>が増加している。雇用されている障害者の内訳を見ても、近年は身体障害者の雇用は 36 万人前後で推移しており、障害者の雇用に占める身体障害者の雇用割合は低下している(図表 4)。また、知的障害者の占める割合は安定的に推移している。

【図表 4】障害別雇用者内訳



(出所)厚生労働省「障害者雇用状況の集計結果」を基に証券リサーチセンター作成

一方、18 年から精神障害者が雇用義務の対象となったこともあり、精神障害者の雇用比率は急速に上昇している。しかしながら、雇用が伸びているものの、精神障害者の定着率は他の障害に比べると低い傾向にあり、精神障害者向けの職域開発などにおける課題は多い。厚生労働省の調べでは、精神障害者数は 22 年 12 月時点では 614.8 万人と障害者・児合計の 52.8%を占めている。また、5 年前の調査と比べて 56.6%も増加しており、精神障害者の雇用促進は重要性を増している。

### ◆ 競合

競合先としては、足元で約 700 社を顧客とし、約 5,000 名の就労者を抱える「わーくはぴねす農園」を運営するエスプール(2471 東証プライム)傘下のエスプールプラスや九州を中心 25 カ所の「コルディアーレ農園」を運営し、約 1,600 名の障害者を受け入れているJSH(150A 東証グロース)などが挙げられる。

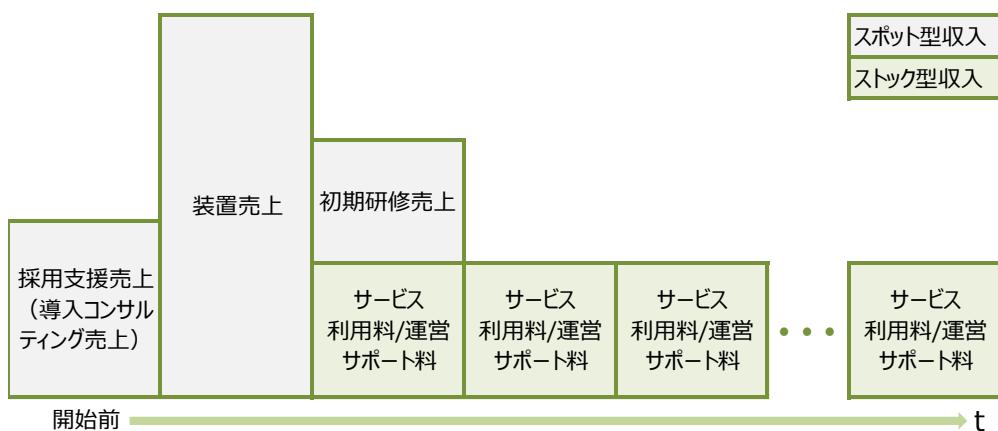
両社は、障害者雇用支援専業ではなく、エスプールは行政 BPO サービス、環境経営支援サービス及び人材アウトソーシングサービスを、JSH は在宅医療事業を障害者雇用支援サービスに加えて提供している。また、両社の障害者雇用支援サービスは農園型の障害者雇用施設が主軸となっていることも同社とは異なる点である。

### > 業績

### ◆ 各サービスの収益内訳と収益パターン

BYSN、IBUKI、INCLU といった同社の拠点を利用するサービスの収益は、大きくは「採用支援」、「装置売上」、「焙煎機売上」、「初期研修」、「サービス利用料」に分類される。採用支援、装置売上、初期研修はサービス提供開始時に発生するスポット型収益であるが、サービス利用料は毎月発生するものでストック型収益となっている(図表 5)。

【図表 5】収益パターン



- (注)1. 導入コンサルティング売上は INCLU、TASKI COFFEE について発生。採用支援売上は BYSN、IBUKI、INCLU、TASKI COFFEE に共通している  
 2. 装置売上は BYSN について焙煎機、IBUKI については植物栽培装置、TASKI COFFEE についてはコーヒーマシンの売上が該当する。顧客に引き渡した時点で収益を認識している  
 3. BYSN、IBUKI、INCLU は自社拠点を提供することによりサービス利用料を受け取り。TASKI COFFEE は利用企業の拠点を使用するため運営サポート料として対価を得ている

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

装置売上については、BYSN はコーヒーの焙煎機、IBUKI は植物栽培装置、TASKI COFFEE はコーヒーマシンの販売が該当する。INCLU に関しては、装置売上は発生しない。

IBUKIの植物栽培装置は、レンタル、購入、リースの3パターンがあり、それぞれ収益モデルが異なる。レンタルの場合は毎月レンタル料を受け取るストック型、購入、リースの場合は、スポット型収益となる。25/3期においてはレンタルを選択する利用企業は10%未満であり、大半は購入あるいはリースとなっている。リースについては、同社がリース会社に植物栽培装置等を販売し、リース会社と顧客企業の間でリース契約を締結している。売上高の1割以上を占める主要販売先にみずほリース(8425 東証プライム)が開示されているのはこのためである。

INCLUについては、障害者が就業する業務の選定を行い、「導入コンサルティング」として収益を認識している。導入コンサルティングはスポット型収益である。

TASKI COFFEEは顧客企業の拠点内での展開となるため、運営サポート料を毎月受け取ることになる。その他は採用支援、初期研修、導入コンサルティング、コーヒーマシン販売があるが全てスポット型の収益である。

#### ◆ 主力サービス～BYSNとIBUKIの原価構造

障害者雇用支援サービス事業の主力サービスであるBYSNやIBUKIは出店費用が売上計上の約半年前より発生する。出店費用とは、拠点開設に伴う仲介手数料、敷金・礼金、内外装工事費、什器や各種消耗品に加えて、拠点で支援を行う支援員の採用費、教育研修費などが該当する。これらの費用は、植物栽培装置や焙煎機の物販販売で概ね回収が可能である。

費用が先行する一方で、新規出店した拠点の利用率が高まると、ストック型収益が積み上がり、地代家賃や人件費、水道光熱費などの固定費との差分が、拠点ごとの売上総利益として積み上がってゆくことになる。このため、同社の業績は下期偏重となる傾向がある。

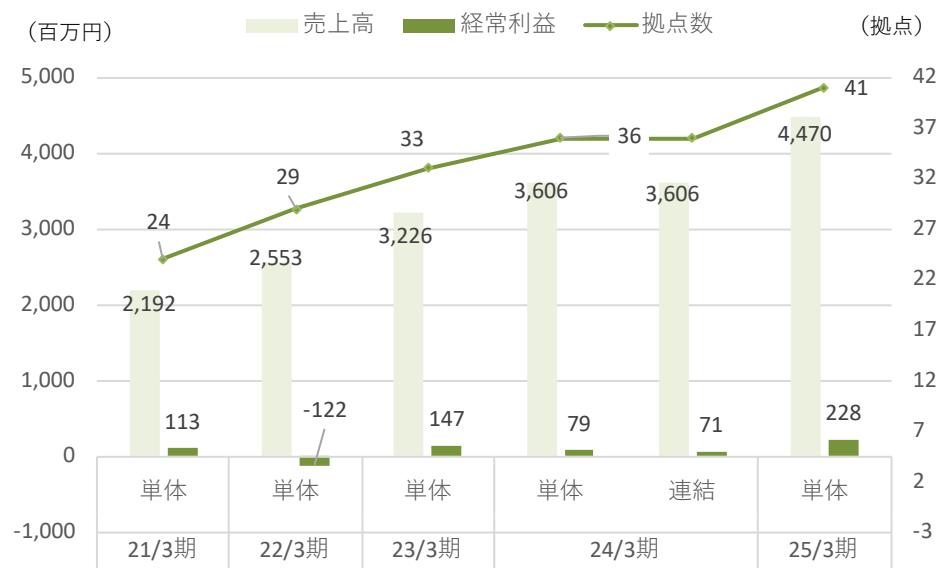
#### ◆ 主要指標の推移

過去5期分の単体決算及び24/3期の連結決算を公表している(図表5)。25年1月1日付でスタートライン・プラネットを吸収合併したことから、25/3期からは連結財務諸表は作成していない(図表6)。

顧客企業数、支援障害者数の増加や低い解約率などを背景に、25/3期までの4期間では、売上高は年率19.5%の成長を遂げている。ちなみに、25/3期のストック型売上比率は66.1%に達している。

一方、同期間の経常利益は年率19.2%で成長率しているが、22/3期は経常損失、23/3期は経常黒字転換、24/3期は前期比大幅減益、そして25/3期は前期比大幅増益と変動が激しい。なお、22/3期の経常損失は、IBUKIを関西エリアに本格的に展開したが、営業スタッフの手当が遅れたために、売上高が計画を大きく下回ったことによるものである。

【図表6】業績推移



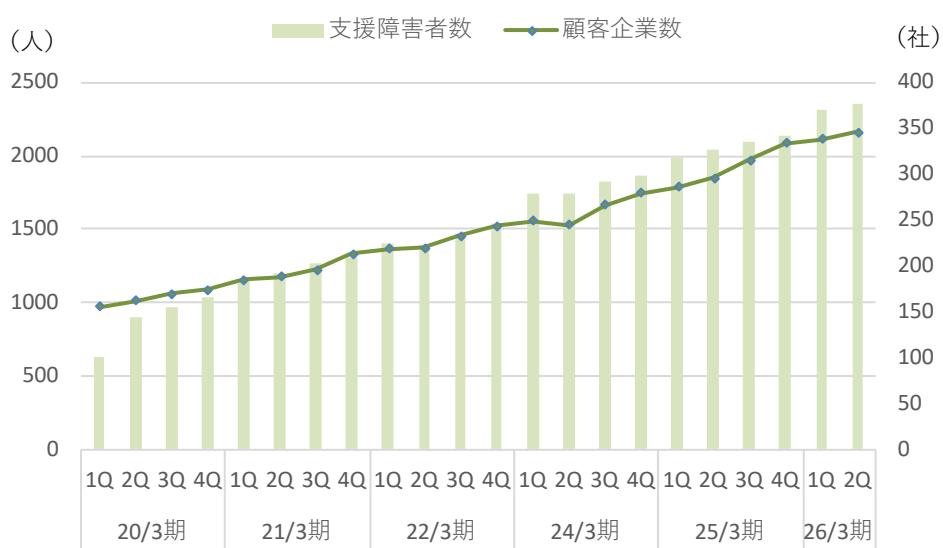
(注)拠点数はBYSN、IBUKI、INCLUの合計

(出所)届出目論見書、「事業計画及び成長可能性に関する説明事項」を基に証券リサーチセンター作成

(注6) BYSN、IBUKI、INCLUの稼働顧客における25年3月の月次売上合計を分母として、同サービス稼働顧客のうち25/3期中に解約に伴い減少した月次売上合計の割合

同社の業績を見る上で重要な指標である顧客企業数と支援障害者数はいずれも拡大基調にあり、26/3期第2四半期末の支援障害者数は1年前の水準、及び2年前の水準を各々15.8%、35.9%上回っている。また、顧客企業数は同じく16.6%、40.8%上回っている(図表7)。顧客企業は障害者の雇用率については一定水準を維持する必要があることから、BYSN、IBUKI、INCLUの25/3期中の解約率<sup>注6</sup>は1.9%と低い水準にとどまっている。

【図表7】顧客企業数と支援障害者数の推移



(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

### ◆ 25年3ヶ月

25/3期の単体ベースの業績は、売上高 4,470 百万円(前期連結比 24.0% 増)、営業利益 263 百万円(同 2.6 倍)、経常利益 228 百万円(同 3.2 倍)、当期純利益 144 百万円(3.6 倍)となり、大幅な増収増益となった。25年1月に連結子会社であるスタートライン・プラネットを吸収合併している。

TASKI COFFEE や就労移行支援 FITIME は売上計画を下回ったが、良好な事業環境により障害者雇用支援サービス事業の既存サービスは堅調に推移したため、計画通りの売上となった。一方で、翌期以降の出店に備えて、支援員等を中心とした正社員を前倒しで採用したことに伴い、計画外の求人費が発生したが、コスト削減により、各段階利益は計画を上回った。

### ◆ 26年3ヶ月中間業績

26/3期中間の業績は、売上高 2,611 百万円、営業利益 131 百万円、経常利益 105 百万円、中間純利益 62 百万円であった。

TASKI COFFEE や FITIME の売上は計画を下回ったが、障害者雇用支援サービス事業の既存サービスの受注は引き続き堅調で、BYSN や IBUKI の物販売上が計画通り推移したことにより、売上高は計画比 98.9% となったが、各サービス拠点における費用削減などにより営業利益は計画を上回った。

### ◆ 26年3ヶ月会社計画

同社の 26/3期計画は、売上高 5,640 百万円(前期比 26.2% 増)、営業利益 400 百万円(同 52.1% 増)、経常利益 319 百万円(同 39.9% 増)、当期純利益 184 百万円(同 27.8% 増)である(図表 8)。同計画は中間実績に 10 月以降の予測を合算したものである。

【図表 8】26年3ヶ月会社計画

	25/3期		26/3期 会社計画	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	4,470	100.0	5,640	100.0
売上原価	2,829	63.3	3,544	62.8
売上総利益	1,641	36.7	2,096	37.2
販売費及び一般管理費	1,378	30.8	1,695	30.1
営業利益	263	5.9	400	7.1
営業外収支	-34	-	-81	-
経常利益	228	5.1	319	5.7
税引前当期純利益	222	5.0	319	5.7
当期純利益	144	3.2	184	3.3

(出所)「東京証券取引所グロース市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に  
証券リサーチセンター作成

26/3 期末の拠点数は、障害者雇用支援サービス事業が 49 拠点(前期末 42 拠点)、障害者福祉事業が 3 拠点(同 2 拠点)である。障害者雇用支援サービス事業については 4 拠点が出店済みで、残り 3 拠点の出店も確定している。障害者福祉事業については GOOD THE GOOD を出店済みである。

ストック型売上については、契約の解約は 6 カ月前の告知となっていることから、ある程度読める構造となっている。植物栽培装置や焙煎機などの物販販売については商談状況や過去の実績を基に確度の高いものを計画に織り込んでいる。

売上原価については、植物栽培装置や焙煎機の物販販売に伴う商品仕入高については、下期の販売計画に対応する分を売上原価に織り込んでいる。26/3 期に出店が確定している全拠点の地代家賃、27/3 期に出店を見込んでいる 1~5 拠点の地代家賃及び追加採用 12 名分の求人費や人件費なども織り込んでいる。以上から、売上原価は 3,544 百万円(前期比 25.3% 増)、売上総利益は 2,096 百万円(同 27.7% 増)と計画している。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)については前期比 23.0% 増の 1,695 百万円と計画している。販管費は、人件費、地代家賃、採用費、外部専門家等に対する支払手数料などが中心で、積み上げで算出しているとのことだが、内訳は開示されていない。

営業利益については前期比 52.1% 増の 400 百万円と計画している。営業外収支は 81 百万円の支払超と見込み、経常利益は同 39.9% 増の 319 百万円の計画である。特別利益は発生せず、特別損失は拠点移転にともなう固定資産除却損として百万円に満たない金額を見込んでいる。当期純利益は同 27.8% 増の 184 百万円としている。

### ◆ 成長戦略

同社は成長に向けての施策として、1) 継続的な新規拠点の開設、2) 支援力強化、3) サービスラインアップの拡充などを挙げている。

新規拠点開設に向けては、拠点開発の専門人材の確保に加え、行政との連携、BYSN の出店を加速、出店地域の拡大を考えている。支援力強化に向けては社内研究機関である CBS ヒューマンサポート研究所への継続投資、年 50 名の支援員の新規採用などを掲げている。サービスラインアップの拡充ではサテライト型サービスや顧客企業のオフィスで雇用する TASKI のサービスの開発、1 名から利用できるサービスの開発・拡充といったことを念頭に置いている。

## &gt; 経営課題/リスク

## ◆ 支援員人材の採用・育成について

同社にとって、障害者に対して直接的に支援を行う支援員の採用・育成は、事業拡大にむけて重要である。支援員の採用・育成が計画通り実施できない場合においては、新規出店時期の遅れや、支援の充実度が低下し、同社の業績に影響を与える可能性があります。

## ◆ 法規制について

障害者雇用促進法及び障害者総合支援法を主として、様々な法規制の適用を受けている。法律の改正、新たな規制等を速やかに把握することができない場合、法令違反等で事業活動が制限される可能性がある点には留意が必要である。

## ◆ 情報の管理について

同社は、事業を行う上で、顧客情報や支援している障害者の機微情報を含む個人情報など、様々な情報を保有している。社内システムへの外部からの不正侵入によるウィルスの拡散や各種情報の漏洩等が発生した場合、同社の社会的信用が毀損され、事業運営が影響を受ける可能性がある点には留意が必要である。

## ◆ 有利子負債への依存と財務制限条項について

同社は新規出店に際しては、金融機関からの借入に依存しているため、有利子負債残高は年々増加しており、25/3 期末の有利子負債依存度は 58.8%と高い水準にある。市中金利に変動が生じた場合、支払利息の増加などにより、当社の財政状態や経営成績に影響を与える可能性がある点には留意が必要である。また、資金が計画通り調達できない場合、新規出店や新規事業開発などに影響を与える可能性がある。

また、同社の金融機関からの借入金の一部には財務制限条項が付されている契約があり、これらの条項に抵触した場合には、借入金利の上昇や期限の利益の喪失等、当社の財政状態に影響を及ぼす可能性がある。

## ◆ 流通株式時価総額について

東京証券取引所グロース市場が定める流通株式時価総額の上場維持基準は 5 億円であるが、何らかの事情により流通株式時価総額が低下する場合には、上場維持基準に抵触し、同社株式の市場における売買が停滞する可能性があり、需給関係にも悪影響を及ぼす可能性がある点には留意が必要である。

## ◆ 配当政策について

同社は、財務体質の強化と開発投資による事業拡大のため、内部留保を充実することを優先しており設立以来配当を実施していない。現時点では配当実施の可能性および実施時期については未定としている。

【図表9】財務諸表

損益計算書	2024/3		2025/3		2026/3 中間	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	3,606	100.0	4,470	100.0	2,611	100.0
売上原価	2,205	61.1	2,829	63.3	1,676	64.2
売上総利益	1,400	38.8	1,641	36.7	934	35.8
販売費及び一般管理費	1,297	36.0	1,378	30.8	802	30.7
営業利益	102	2.8	263	5.9	131	5.0
営業外収益	12	-	9	-	3	-
営業外費用	44	-	44	-	29	-
経常利益	71	2.0	228	5.1	105	4.0
税引前当期(中間)純利益	69	1.9	222	5.0	104	4.0
当期(中間)純利益	40	1.1	144	3.2	62	2.4

貸借対照表	2024/3		2025/3		2026/3 中間	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,939	40.3	2,052	36.4	2,037	33.3
現金及び預金	1,198	24.9	1,216	21.6	1,180	19.3
売上債権	539	11.2	585	10.4	593	9.7
棚卸資産	81	1.7	80	1.4	87	1.4
固定資産	2,870	59.7	3,584	63.6	4,082	66.7
有形固定資産	2,547	53.0	3,115	55.3	3,561	58.2
無形固定資産	45	0.9	33	0.6	29	0.5
投資その他の資産	278	5.8	435	7.7	491	8.0
総資産	4,809	100.0	5,637	100.0	6,120	100.0
流動負債	1,607	33.4	2,044	36.3	1,868	30.5
買入債務	4	0.1	49	0.9	49	0.8
短期借入金	518	10.8	600	10.6	632	10.3
1年内償還予定の社債	14	0.3	14	0.2	14	0.2
1年内返済予定の長期借入金	366	7.6	526	9.3	551	9.0
固定負債	2,619	54.5	2,859	50.7	3,456	56.5
社債	79	1.6	65	1.2	58	0.9
長期借入金	1,889	39.3	2,087	37.0	2,635	43.1
純資産	582	12.1	733	13.0	795	13.0
自己資本	582	12.1	733	13.0	795	13.0

キャッシュ・フロー計算書	2024/3		2025/3		2026/3 中間	
	(百万円)		(百万円)		(百万円)	
営業キャッシュ・フロー	393		467		144	
減価償却費及びその他の償却費	262		287		167	
投資キャッシュ・フロー	-417		-862		-776	
財務キャッシュ・フロー	695		418		595	
配当金の支払額	-		-		-	
現金及び現金同等物の増減額	672		23		-36	
現金及び現金同等物の期末残高	1,198		1,216		1,180	

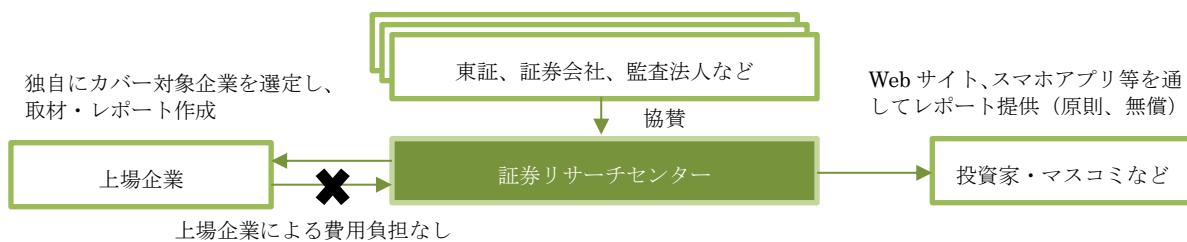
(注) 2024/3期は連結ベースで当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。2025/3期以降は単体ベース

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

## 証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心に入力リスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイド」を参照しています。



### ■協賛会員

株式会社東京証券取引所	S M B C 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あづさ監査法人	株式会社 I CMG
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス	日本証券業協会
公益社団法人日本証券アナリスト協会			

### ■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

### アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

### 免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあります。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。