

適正株価試算のための会社分析と株価が割安か否かの評価

(臨時作成レポート)

分析対象：

**株式会社リクルートホールディングス**

2014年10月7日

楽しい投資研究所

<http://www.1toushi.com/>

**分析に用いた資料：**

- ・ 新規上場申請のための有価証券報告書

**現状メモ：**

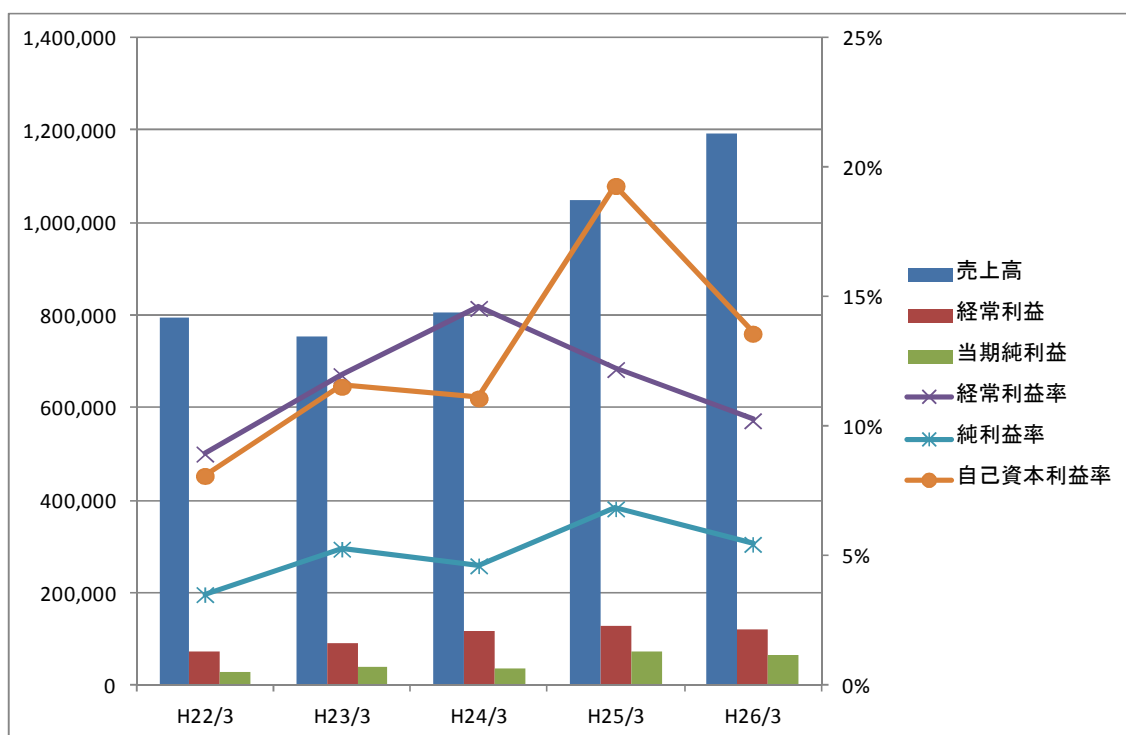
- ・ 2014年10月16日、東証一部上場予定。
- ・ 売り出し価格1株3,100円と発表（仮条件は2,800~3,100円と設定されていた）。
- ・ 売り出し株数は69百万株。
- ・ 1株3,100円で考えると、時価総額は1.6兆円程度となる（発行済み株式総数から自己株式数を控除した数×売り出し価格）。

**会社の事業内容についてのメモ：**

- 販促メディア事業（ライフイベント領域：SUUMO、ゼクシィ、リクナビ、カーセンサー）（日常消費領域：じゃらん、HotPepperグルメ、HotPepper Beauty、ボンパレ）
- 人材メディア事業（国内：リクナビ、リクナビNEXT、リクルートエージェント、フロム・エーナビ、タウンワーク）（海外：Indeed.com）
- 人材派遣事業（国内：(株)リクルートスタッフィング、(株)スタッフサービス・ホールディングス）
- その他（R25等）

(分析過程)

業績実績 (連結数値) (単位は百万円)

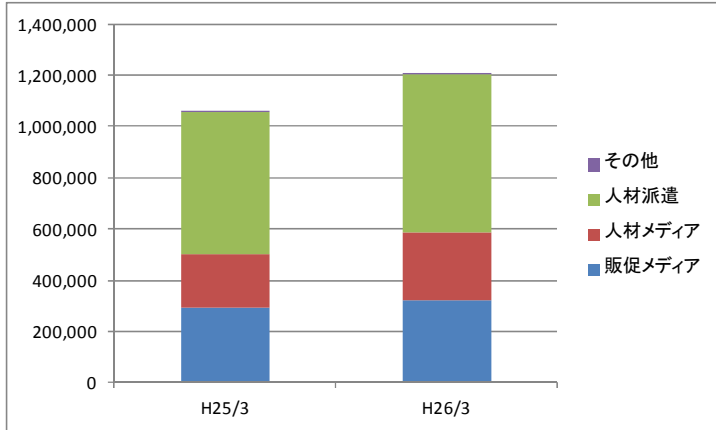


	H22/3	H23/3	H24/3	H25/3	H26/3
売上高	793,329	752,688	806,661	1,049,224	1,191,567
経常利益	71,010	90,216	117,617	128,165	122,050
当期純利益	28,021	39,796	37,451	71,800	65,241
経常利益率	9.0%	12.0%	14.6%	12.2%	10.2%
純利益率	3.5%	5.3%	4.6%	6.8%	5.5%
自己資本利益率	8.1%	11.6%	11.1%	19.3%	13.6%
一株当たり純資産	610.01	627.91	656.07	832.27	1,025.59
潜在株式調整後一株益	49.49	72.55	72.84	143.45	126.54
自己資本比率				51.5%	63.2%
営業CF				158,598	126,127
投資CF				(113,795)	(48,745)

※色つきセルは簡易計算による

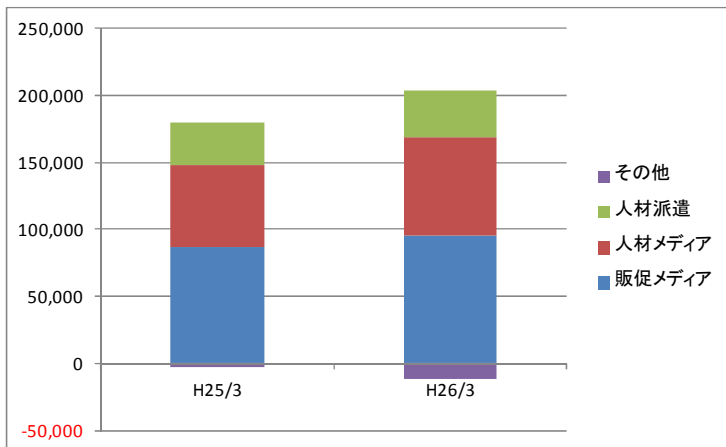
セグメント別業績実績 (単位は百万円)

<売上高>



<売上高>	H25/3	H26/3
販促メディア	294,815	322,315
人材メディア	208,183	266,916
人材派遣	552,976	612,478
その他	3,300	2,861
単純合算	1,059,274	1,204,570

<営業利益>



<営業利益>	H25/3	H26/3
販促メディア	87,231	95,163
人材メディア	60,167	73,626
人材派遣	32,276	34,721
その他	(3,342)	(11,585)
単純合算	176,332	191,925

**コメント（分析するなかで考えたこと覚書）：**

- ・ ROE 高く良い（直近年度 13.6%）。
- ・ 自己資本比率も低くなくて良い（直近年度末 63.2%）。
- ・ FCF 安定的にプラスで良い（※営業 CF と投資 CF の純額を FCF とした）。

	H25/3	H26/3
FCF	44,803	77,382
一株FCF（試算値）	89.5	150.1

- ・ 純投資目的以外の投資株式：主なものは電通 193 億円、三菱 UFJ フィナンシャル・グループ 118 億円、日本テレビホールディングス 108 億円（保有目的はいずれも「取引関係の維持強化のため」とのこと）。
- ・ のれん計上額 1,817 億円（H26/6 末）（巨額！自己資本の 3 割強を占める）。
- ・ 繰延税金資産は短期 162 億円、長期 112 億円。（H26/3 末）
- ・ 現金預金 1,431 億円（H26/6 末）
- ・ 特別損益：（直近年度において）目立つものとしては減損損失 12 億円（主にソフトウェア）、固定資産除却損 15 億円（こちらも主にソフトウェア）。
- ・ 代表取締役社長兼 CEO 峰岸真澄氏。保有株数 308 千株。総報酬額 148 百万円（1 億円以上の役員は他になし）
- ・ 発行済み株式総数は 570 百万株
- ・ 新株予約権：目的となる株式の数は 334,000 株。発行価格は 950 円。行使期間は H25.9.1~H45.8.31（全体に与える影響は微々たるものだが）
- ・ H26.7.31 付にて 1：10 の株式分割を実施（当レポート記載の数値は、原則として分割による影響を考慮後のものである）。
- ・ 自己株式の取得：直近年度における株主総会決議または取締役会決議による取得は、該当なし。総会決議、役員決議に基づかない自己株式の取得は、1,508 株を 13 百万円にて取得とのこと。
- ・ 自己株式の処分：H26.8.8 付にて自己株式 31 千株（29,451 百万円）を消却。
- ・ H26/3 期に係る一株当たり配当額は 26 円（分割調整後）。
- ・ 会計方針の変更：（改正）退職給付会計基準適用により、自己資本 19 億円減。
- ・ 未認識退職給付費用：30 億円（税効果考慮前）（ただし B/S 上は「退職給付に係る調整累計額」として取り込み済み）。
- ・ 会計監査人は新日本有限責任監査法人
- ・ 労働組合なし。

## 結論

- ・ 株価 3,100 円は高い。

## 個人的な結論（保守的な私の評価）

- ・ 株価 2,000 円程度であれば考えるであろう。

以上

## お知らせ

楽しい投資研究所は（不定期にはありますが）注目すべき会社の分析を行い、レポートを公開しています。

楽しい投資研究所が運営する楽しい投資友の会・会員の方には、一般に先駆けて 24 時間先行公開しております（入会金、年会費は無料、コストは一切かかりません）。

楽しい投資友の会への入会手続きはこちらからどうぞ（1 分もかかりません）。

<http://www.1toushi.com/oc/>

## 楽しい投資研究所のミッション

決算書を、投資家にとって身近なものとする。ひいては日本の証券取引の場を、健全な資本市場とし、市場を通じたコーポレートガバナンスによって、優れた、尊敬できる会社をバックアップし、さらには豊かで幸せな国づくりに資する。

## 楽しい投資研究所の URL :

<http://www.1toushi.com/>