

Company Report

2026年2月25日

株式会社ストラテジー・アドバイザーズ
伊藤 研一



ウイルグループの再成長は、まだまだ序章に過ぎず、次期中期経営計画での飛躍に期待する

2月9日に発表されたウイルグループ（以下、同社）の26/3期Q3累計（4-12月）業績は、売上収益 1,086.2 億円（前年同期比 3.1%増）、営業利益 28.5 億円（同 59.2%増）の大幅増益で着地した。主に、1) 建設技術者領域の成長継続、2) 建設技術者領域以外の国内 Working 事業の回復、3) 海外 Working 事業の人材紹介の拡大が成長を牽引した。

ストラテジー・アドバイザーズでは、同社のエクイティストーリーとして、収益性改善による高付加価値化に期待してきた。Q3 累計決算では、売上総利益率が前年同期と比較して 1.1%pt 改善（21.0→22.1%）しており、中期経営計画の注力施策が成果に繋がった好決算であった。

国内 Working 事業の Q3 累計業績は、売上収益 655.2 億円（前年同期比 4.9%増）、営業利益 30.1 億円（同 44.7%増）の大幅増益となった。1) 建設技術者領域の拡大、2) セールスアウトソーシングの主要顧客である大手通信会社からの需要回復、が成長を牽引した。海外 Working 事業の Q3 累計業績は、売上収益 430.3 億円（同 0.6%増）、営業利益 17.5 億円（同 16.2%増）と堅調に推移した。売上収益は、円安に伴う為替影響によって、概ね横ばいとなったが、収益性が高い人材紹介（主にオーストラリア）が想定以上となり、利益面は堅調な推移となった。

現中期経営計画（24/3-26/3 期）を振り返ると、建設技術者領域を含む正社員派遣の拡大や、外国人雇用支援人数の拡大といった攻めの施策が成果に繋がっている一方で、コールセンターアウトソーシング領域、海外 Working 事業が想定以上に足を引っ張る形となった。これらを踏まえると、次期中期経営計画では、成長を牽引する事業と現状維持あるいは撤退を検討する事業を明確に選別し、成長領域により注力することに期待したい。

なお、ストラテジー・アドバイザーズでは、次期中期経営計画最終年度の業績目標として、同社が発表したストック・オプションの権利行使条件（29/3-31/3期のいずれかの事業年度において連結営業利益が 55.0 億円を超過すること）に注目している。

株価・出来高



出所：ストラテジー・アドバイザーズ

主要指標

株価 (26/2/25)	1,276
年初来高値 (26/2/18)	1,310
年初来安値 (25/4/7)	835
10年間高値 (18/2/2)	2,122
10年間安値 (16/8/8)	393
発行済株式数 (百万株)	22.9
時価総額 (十億円)	29.2
EV (十億円)	27.1
自己資本比率 (25/12実績、%)	36.2
PER (26/3会予、倍)	14.6
PBR (25/12実績、倍)	1.5
配当利回り (26/3会予、%)	3.4

出所：ストラテジー・アドバイザーズ

IFRS-連結

決算期	売上収益 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	税引前利益 (百万円)	前期比 (%)	当期利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	DPS (円)
25/3期 Q3累計	105,353	1.4	1,792	-35.9	1,692	-37.8	1,116	-28.6	49.0	-
26/3期 Q3累計	108,627	3.1	2,852	59.2	2,742	62.0	1,979	77.2	86.4	-
23/3期	143,932	9.8	5,318	-2.8	5,146	-2.8	3,236	-1.5	143.2	44.0
24/3期	138,227	-4.0	4,525	-14.9	4,417	-14.2	2,778	-14.2	122.4	44.0
25/3期	139,705	1.1	2,338	-48.3	2,177	-50.7	1,155	-58.4	50.6	44.0
26/3期 会社前予想	143,500	2.7	3,100	32.6	2,940	35.0	2,000	73.1	87.3	44.0

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

1. 26/3期 Q3 累計業績は上方修正期待も持てる好決算

26/3期 Q3 累計業績は中期経営計画の注力施策の成果が顕在化した好決算

2月9日に発表されたウイルグループ(以下、同社)の26/3期Q3累計(4-12月)業績は、売上収益1,086.2億円(前年同期比3.1%増)、営業利益28.5億円(同59.2%増)の大幅増益で着地した。主に、1)建設技術者領域の成長継続、2)建設技術者領域以外の国内Working事業の回復、3)海外Working事業の人材紹介の拡大が牽引した。

ストラテジー・アドバイザーズでは、同社のエクイティストーリーとして、収益性改善による高付加価値化に注目していたが、Q3累計決算では、売上総利益率が前年同期と比較して1.1%pt改善(21.0→22.1%)しており、中期経営計画で掲げてきた注力施策の成果が顕在化した好決算であった。

国内 Working 事業は大幅増益

国内 Working 事業の Q3 累計業績は、売上収益 655.2 億円(同 4.9%増)、営業利益 30.1 億円(同 44.7%増)の大幅増益となった。1)建設技術者領域の拡大、2)セールスアウトソーシングの主要顧客である大手通信会社からの需要回復が成長を牽引した。なお、懸案はコールセンターアウトソーシング領域である。減収トレンドが継続しており、抜本的な解決策を示せていない。

海外 Working 事業は堅調に推移

海外 Working 事業の Q3 累計業績は、売上収益 430.3 億円(同 0.6%増)、営業利益 17.5 億円(同 16.2%増)と堅調に推移した。売上収益は、円安に伴う為替影響によって、概ね横ばいとなったが、収益性が高い人材紹介(主にオーストラリア)が想定以上となり、利益面は堅調な推移となった。同社は、オーストラリア、シンガポールともに人材紹介市場が楽観視できるほど回復しているとは考えておらず、一時的な回復の可能性も十分あることとみているが、2 四半期連続で利益を確保した点は、高く評価できる。

図表 1. セグメント別業績推移(単位:百万円)

	25/3期				26/3期		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
売上収益	35,052	35,270	35,030	34,351	35,207	36,322	37,097
前年同期比	1.8%	1.2%	1.1%	0.1%	0.4%	3.0%	5.9%
国内Working事業	20,468	20,794	21,179	20,656	21,182	21,585	22,754
前年同期比	1.4%	1.4%	1.1%	-1.1%	3.5%	3.8%	7.4%
構成比	58.4%	59.0%	60.5%	60.1%	60.2%	59.4%	61.3%
海外Working事業	14,534	14,435	13,815	13,662	14,001	14,716	14,319
前年同期比	2.5%	1.2%	1.4%	2.3%	-3.7%	1.9%	3.6%
構成比	41.5%	40.9%	39.4%	39.8%	39.8%	40.5%	38.6%
その他	48	41	35	32	24	20	22
構成比	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
営業利益	177	832	782	546	394	1,243	1,213
前年同期比	-84.4%	-6.1%	0.9%	-68.4%	122.6%	49.4%	55.1%
営業利益率	0.5%	2.4%	2.2%	1.6%	1.1%	3.4%	3.3%
国内Working事業	238	861	983	1,167	583	1,181	1,250
前年同期比	-82.6%	10.2%	15.6%	-42.8%	145.0%	37.2%	27.2%
営業利益率	1.2%	4.1%	4.6%	5.7%	2.8%	5.5%	5.5%
海外Working事業	573	543	392	-76	471	678	603
前年同期比	25.7%	-18.6%	-25.3%	-	-17.8%	24.9%	53.8%
営業利益率	3.9%	3.8%	2.8%	-0.6%	3.4%	4.6%	4.2%
その他	-60	-77	-59	-25	-74	-80	-59
調整額	-574	-495	-533	-518	-586	-535	-580

出所: 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

2. 国内 Working 事業は量から質への転換が顕著に

国内 Working 事業のコールセンターアウトソーシング領域以外は堅調

国内 Working 事業では、Q2 (7-9 月) 同様に、コールセンターアウトソーシング領域以外は堅調に推移した。建設技術者領域の成長継続に加えて、セールスアウトソーシング領域の成長軌道回帰や、10 月 1 日付で子会社した HR CAREER の連結効果が売上成長を牽引した。

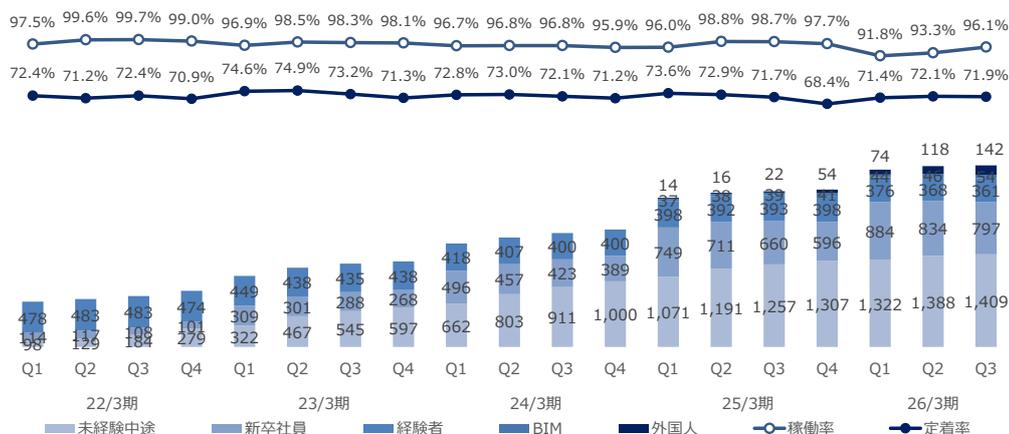
建設技術者領域は大幅増益

建設技術者領域の Q3 (10-12 月) 売上収益は、44.7 億円 (前年同期比 19.9%増)、営業利益 5.6 億円 (同 104.2%増) の大幅増益となった。Q3 の採用人数は 255 名 (前年同期比 37 名減) となっているが、これは Q2 までに前倒しで採用を進めることができたため、オーダー獲得に注力した結果である。稼働人数の積み上げと契約単価の向上により、トップラインの拡大とともに利益を大きく押し上げた。稼働率は 96.1%まで改善しており、足元では採用強化を進めている。前回のレポートでは、期初計画並みの採用人数になる可能性について言及したが、想定以上に早く稼働率が改善したことから、前期並みの採用人数を目指している模様。

建設技術者領域の定着率改善に期待

定着率は 71.9%と大きな変化はない。競合他社は 70%台後半で推移しており、相対的に低い水準となっているが、全体に占める未経験者の比率が高いことが影響している。同社は、競争力のある報酬設計に加えて、データを活用した採用候補者の選定など、さまざまな取り組みを行っている。個々の定着率の改善に加えて、全体に占める未経験者の比率が徐々に下がれば、全体の定着率改善が期待されよう。

図表 2. 主要 KPI の推移 (単位: 人、%)



出所: 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

建設技術者領域以外の国内 Working 事業は底打ち

Q3 の建設技術者領域を除く国内 Working 事業の売上収益は、前年同期比 4.8%増収となり、底打ち反転の兆しが鮮明となった。コールセンターアウトソーシング領域が弱含んでいるが、1) セールスアウトソーシング領域で大手通信会社からの受注が回復していること、2) ファクトリーアウトソーシング領域で工業製品製造業分野を中心とした食品工場以外が堅調に拡大していること、3) その他の IT エンジニア及び買収した HR CAREER の連結効果、等が業績を押し上げている。

コールセンターアウトソーシング領域は減収が続く

なお、コールセンターアウトソーシング領域は、2 桁減収が継続しているものの、グループ内での人員の配置転換や、金融等の専門性が一定程度必要な分野の強化によって、通年では増益の確保が期待される。同領域は、同社のシェアは業界 1 位と高く、成長を牽引した基幹事業の 1 つであることから、撤退や売却といった抜本的な経営判断が実施しづらいとストラテジー・アドバイザーズでは推察している。すでに増益基調へ転換しつつあることから、来期以降も収益性重視の舵取りが期待される。

正社員派遣と外国雇用支援は期初計画を上回る進捗

なお、同社は、国内 Working 事業の再成長として、正社員派遣の拡大を目指しており、Q3 末の正社員派遣稼働人数は 3,925 名（前年同期比 438 名増）と堅調に推移した。領域別では、ファクトリーアウトソーシング領域が 267 名増と成長を牽引している。また、IT エンジニア領域や、セールスアウトソーシング領域も 70 名前後増加している。期初計画の 3,500 名を上回る進捗であり、中期経営計画の重点領域に沿って、事業拡大が進んでいる。

また、外国雇用支援人数も、正社員派遣同様に計画以上の進捗となっている。Q3 末の外国人雇用支援人数は、4,331 名となり、期初計画の 3,500 名を大きく上振れて進捗している。正社員派遣とともに成長を牽引しているのは、ファクトリーアウトソーシング領域であり、同領域だけで前年同期比 454 名増となっている。ファクトリーアウトソーシング領域の営業利益率（Q3：6.1%）は、採用強化に伴う費用増加によって、前期比ではそこまで改善していないが、質的な変化によって、売上総利益率が大きく改善している可能性がある。

なお、ファクトリーアウトソーシング領域の売上収益は、食品工場と食品工場以外に大別されるが、Q2 以降、食品工場が前年同期比で減収となっている。同社は、正社員派遣とのクロスセルによる高収益案件獲得に取り組んでおり、一部案件の入れ替えが生じている可能性がある。工業製品製造業分野の業績は好調で、食品工場と比較すると単価交渉も実施しやすいため、今後も食品工場以外が成長を牽引しよう。

図表 3. 国内 Working 事業の領域別業績推移（単位：百万円）

	24/3期				25/3期				26/3期		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
売上収益											
国内Working事業	20,186	20,514	20,940	20,886	20,468	20,794	21,179	20,656	21,182	21,585	22,754
セールスアウトソーシング領域	4,866	4,867	4,968	5,130	5,187	5,042	5,108	5,078	5,046	5,214	5,650
コールセンターアウトソーシング領域	3,883	3,753	3,720	3,482	3,387	3,296	3,278	2,986	2,986	2,891	2,846
ファクトリーアウトソーシング領域	4,448	4,473	4,630	4,435	4,586	4,634	4,774	4,543	4,693	4,675	4,827
介護ビジネス支援領域	3,311	3,338	3,398	3,339	3,379	3,442	3,448	3,366	3,442	3,516	3,582
スタートアップ人材支援	729	879	826	985	-	-	-	-	-	-	-
建設技術者領域	2,346	2,586	2,709	2,823	3,159	3,585	3,727	3,818	4,094	4,357	4,470
その他	599	614	687	689	767	792	841	862	919	929	1,377
営業利益											
国内Working事業	663	808	712	847	259	909	1,153	945	643	1,314	1,309
セールスアウトソーシング領域	281	284	337	405	375	293	357	338	294	370	426
コールセンターアウトソーシング領域	152	114	143	97	103	96	143	85	134	121	60
ファクトリーアウトソーシング領域	221	180	229	134	139	195	289	179	245	276	295
介護ビジネス支援領域	77	48	54	46	59	82	84	91	92	119	94
建設技術者領域	-273	-59	-20	-47	-369	279	275	198	-129	429	563
その他	101	36	52	32	-49	-39	3	52	5	-2	-130

出所：会社資料をもとにストラテジー・アドバイザーズ作成

3. 海外 Working 事業は人材紹介が成長を牽引

海外 Working 事業は大幅増益

海外 Working 事業の Q3 売上収益は、143.1 億円 (同 3.6%増)、営業利益 6.0 億円 (同 53.8%増) となり、2 四半期連続で大幅増益となった。成長を牽引したのは、オーストラリアの人材紹介であり、現地通貨ベースの売上高は 10.5 百万オーストラリアドル (前年同期比 1.4 百万オーストラリアドル増) と 15%程度の増加となった。

オーストラリア人材紹介の先行きに慎重な見方を維持

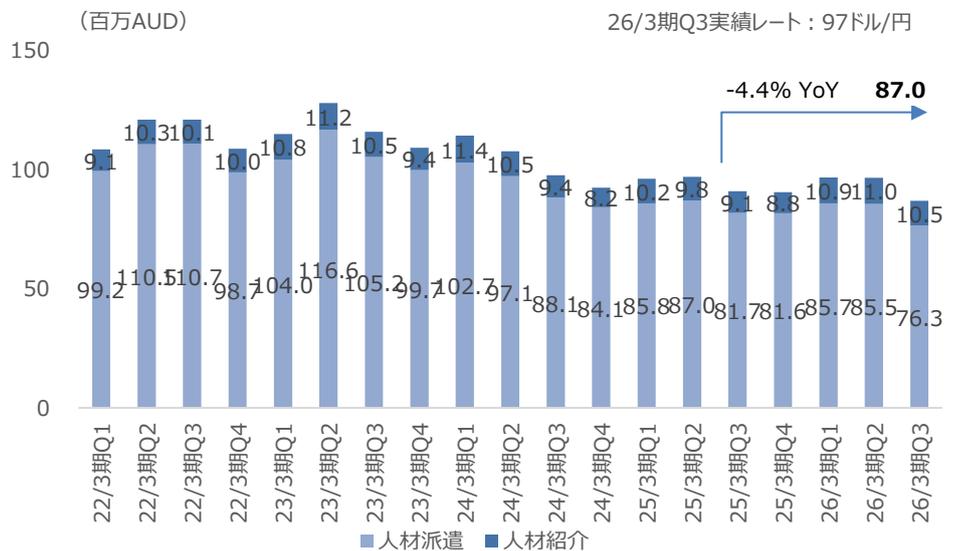
大幅増益となったのは、受注体制強化、報酬見直し等のコストコントロール、そして、優秀なコンサルタントの確保といった取り組みが実を結んだことが背景にある。なお、同社は、オーストラリアの人材紹介の先行きを楽観視していない。政府・行政向けの人材紹介が成長を牽引しているものの、採用を抑制していたことによる一時的な反動増の可能性もあり、トレンドを見極める必要があるとのことである。

海外 Working 事業の補助金収入は現時点で今期末計上

なお、海外 Working 事業で毎年計上されている補助金収入が、今年度はまだ計上されていない。海外 Working 事業の通期営業利益計画は 17.3 億円だが、すでに Q3 累計で 17.5 億円と計画を大きく上回っている。Q4 で補助金 (毎年 2-3 億円程度) が計上された場合、上方修正した期初計画を再度上方修正する可能性も十分あるだろう。

為替レートは、会社計画 (豪ドル : 91 円、シンガポールドル : 104 円) に対して円安 (3Q 実績レートはそれぞれ 97 円、115 円) で推移している。為替影響を差し引いても、利益計画を大きく上回る進捗となっており、来期以降も海外 Working 事業で増益を維持できるかが注目される。

図表 4. オーストラリア現地通貨ベース売上推移 (1AUD=97 円)



出所 : 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

4. 中期的な成長は依然として株価に織り込まれていない

新中期経営計画では成長領域への リソースシフトに期待

同社は、26/3期末決算発表と同時に、新中期経営計画を開示する予定である。現中期経営計画では、建設技術者領域を含む正社員派遣の拡大や、外国人雇用支援の拡大といった攻めの施策が成果に繋がっている一方で、コールセンターアウトソーシング領域、海外 Working 事業が想定以上に足を引っ張る形となった。次期中期経営計画では、成長を牽引する事業と、現状維持あるいは撤退を検討する事業を明確に選別し、成長領域により注力することに期待したい。ストラテジー・アドバイザーズでは、次期中期経営計画の最終年度の業績目標として、同社が発表したストック・オプションの権利行使条件（29/3-31/3 期のいずれかの事業年度において連結営業利益が55億円を超過すること）に注目している。

株価は Q2 決算と同時に発表した上方修正を好感し、足元でも上昇トレンドが継続している。Q3 累計の利益進捗を踏まえると、再度上方修正余地があることや、新中期経営計画に対する期待が背景であろう。PER（会社計画ベース）は、15 倍弱まで切り上がっており、株価は、今年度業績を一定程度織り込んだ水準と言える。一方で、ストック・オプションの権利行使条件として掲げられた営業利益 55 億円を実現した際の当期純利益は 38.5 億円程度（税率 30%とした場合）であり、PER15 倍を付与した場合、株価は 2 倍弱上昇する余地があると言える。

これらを踏まえると、新中期経営計画で示される利益水準及びその実現可能性が株価を占う上で極めて重要であろう。現中期経営計画で示した質的变化（正社員派遣や外国人雇用支援の拡大）に加えて、人材紹介を中心とした海外 Working 事業のさらなる飛躍、そして、国内 Working 事業の選択と集中によって、より筋肉質な収益構造へと転換していくことに期待したい。

図表 5. バリュエーション一覧

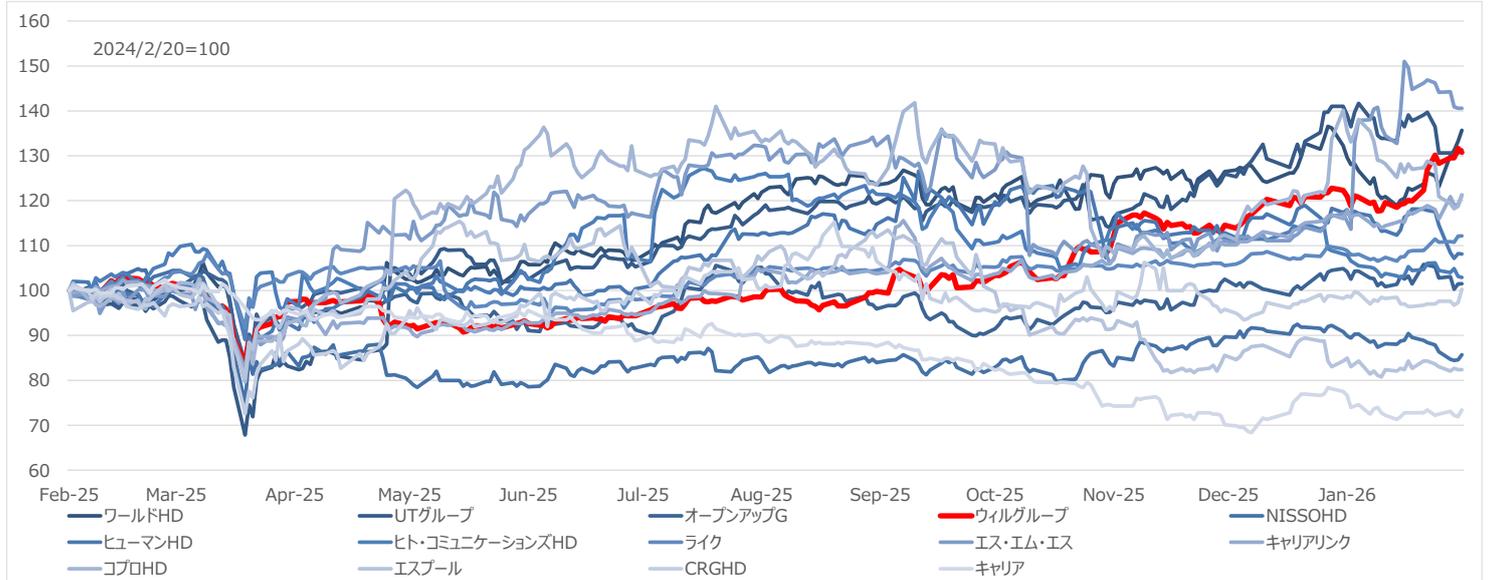
会社名	証券 コード	株価 (2/25) (円)	時価総額 (2/25) (百万円)	PER 会社予想 (倍)	PBR 直近実績 (倍)	ROE 会社予想 (%)	配当利回り 会社予想 (%)	1年騰落率 (%)	3年騰落率 (%)
ウィルグループ	6089	1,276	29,500	14.6	1.7	11.5%	3.4%	28.5%	13.3%
ワールドホールディングス	2429	2,856	51,444	7.3	1.0	14.1%	4.8%	36.8%	5.2%
UTグループ	2146	208	124,696	19.6	0.3	1.4%	1.4%	34.3%	35.8%
NISSOホールディングス	9332	677	23,035	12.0	1.3	11.1%	3.7%	-12.2%	-
オープンアップグループ	2154	1,860	170,790	13.7	2.1	15.0%	4.6%	2.1%	-3.6%
コプロ・ホールディングス	7059	971	38,840	15.0	2.2	14.9%	2.6%	18.0%	224.7%
ヒューマンホールディングス	2415	1,777	18,442	7.4	1.0	13.8%	4.1%	5.3%	100.3%
キャリア	6198	238	2,053	28.8	1.1	4.0%	0.0%	-29.6%	-29.6%
エス・エム・エス	2175	1,720	150,606	20.2	3.1	15.4%	1.7%	42.3%	-46.5%
ヒトコミュニケーションズ	4433	955	17,094	13.2	1.0	7.5%	3.9%	3.4%	-39.2%
ライク	2462	1,583	32,396	11.0	1.7	15.5%	3.8%	13.6%	-16.3%
エスプール	2471	254	20,068	12.0	1.9	16.2%	3.9%	-16.4%	-60.9%
CRGホールディングス	7041	326	1,815	18.1	0.6	3.4%	0.0%	-2.4%	-47.1%
キャリアリンク	6070	2,800	35,296	13.8	2.3	16.3%	4.3%	21.1%	15.3%
14社平均				14.8	1.5	11.4%	3.0%	10.3%	11.7%

注：ウィルグループ、オープンアップグループ、エスプールの会計基準は IFRS、他は日本基準

注：NISSO ホールディングスは 2023/10/2 に上場

出所：SPEEDA よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 6. 過去 1 年間の相対株価推移



出所：SPEEDA よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 7. 連結損益計算書 (単位：百万円) IFRS

	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期 会予
売上収益	118,249	131,080	143,932	138,227	139,705	143,500
前期比	-3.0%	10.9%	9.8%	-4.0%	1.1%	2.7%
売上原価	94,192	102,314	112,194	107,781	110,321	111,850
売上総利益	24,056	28,765	31,737	30,446	29,383	31,650
売上総利益率	20.3%	21.9%	22.0%	22.0%	21.0%	22.1%
販売費及び一般管理費	20,463	23,585	27,169	28,314	27,270	
売上高販管費比率	17.3%	18.0%	18.9%	20.5%	19.5%	
その他の収益	519	387	842	2,412	732	
その他の費用	82	95	91	18	506	
営業利益	4,030	5,472	5,318	4,525	2,338	3,100
前期比	-2.8%	35.8%	-2.8%	-14.9%	-48.3%	32.6%
営業利益率	3.4%	4.2%	3.7%	3.3%	1.7%	2.2%
持分法による投資損益	-5	-18	-21	-24	24	
金融収益	11	52	161	128	53	
金融費用	247	212	311	211	239	
税引前利益	3,788	5,293	5,146	4,417	2,177	2,940
前期比	-6.6%	39.7%	-2.8%	-14.2%	-50.7%	35.0%
税引前当期利益率	3.2%	4.0%	3.6%	3.2%	1.6%	2.0%
法人所得税費用	1,110	1,439	1,686	1,539	1,035	
税率	29.3%	27.2%	32.8%	34.8%	47.5%	
当期利益	2,678	3,854	3,459	2,878	1,141	1,980
非支配持分	314	568	223	99	-13	
親会社の所有者に帰属する当期利益	2,363	3,286	3,236	2,778	1,155	2,000
前期比	-0.7%	39.1%	-1.5%	-14.2%	-58.4%	73.1%
親会社帰属当期利益率	2.0%	2.5%	2.2%	2.0%	0.8%	1.4%
EBITDA	6,259	7,556	7,456	6,810	4,896	5,150
EBITDAマージン	5.3%	5.8%	5.2%	4.9%	3.5%	3.6%

出所：会社資料をもとにストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 8. 主要指標

	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期
株式指標					
期末発行済株式数 (千株)	22,554	22,852	22,944	22,999	23,095
うち自己株式数 (千株)	290	284	284	212	212
EPS (円)	106.4	147.0	143.2	122.4	50.6
EPS (潜在株式調整後、円)	104.6	144.8	142.0	121.6	50.4
PER (倍)	10.7	8.7	7.6	8.9	18.8
DPS (円)	24.0	34.0	44.0	44.0	44.0
配当性向 (%)	22.6	23.1	30.7	36.0	86.9
総還元性向 (%)	22.9	23.6	31.2	36.4	87.9
DOE (%)	7.9	7.8	7.6	6.2	5.8
BPS (円)	370.1	505.1	646.0	768.4	760.1
収益性指標					
売上総利益率 (%)	20.3	21.9	22.0	22.0	21.0
EBITDA (百万円)	6,259	7,556	7,456	6,810	4,896
EBITDAマージン (%)	5.3	5.8	5.2	4.9	3.5
営業利益率 (%)	3.4	4.2	3.7	3.3	1.7
親会社所有者帰属当期利益率 (%)	2.0	2.5	2.2	2.0	0.8
財務指標					
総資産税引前利益率 (%) ROA	8.3	10.7	9.6	8.3	4.3
親会社所有者帰属持分利益率 (%) ROE	35.1	33.5	24.9	17.3	6.6
親会社所有者帰属持分比率 (%)	17.6	21.8	26.6	34.0	34.8
ROE (%)	35.1	33.5	24.9	17.3	6.6
現金及び現金同等物 (百万円)	7,455	8,973	9,590	7,106	6,936
有利子負債 (リース負債含む、百万円)	15,194	15,448	17,091	5,930	6,605
Net Debt (リース負債含む、百万円)	7,739	6,475	7,501	-1,176	-331
Net DEレシオ (リース負債含む)	0.94	0.57	0.51	-0.07	-0.02
Net Debt/EBITDA (リース負債含む)	1.24	0.86	1.01	-0.17	-0.07
長短借入金合計	8,788	7,988	10,146	5,930	6,605
Net Debt (百万円)	1,333	-985	556	-1,176	-331
Net DEレシオ	0.2	-0.1	0.0	-0.1	0.0
Net Debt/EBITDA	0.2	-0.1	0.1	-0.2	-0.1
投下資本 (百万円、グロスIC)	17,028	19,386	24,784	23,438	23,997
NOPAT (百万円)	2,849	3,984	3,576	2,948	1,226
ROIC (%、グロスIC)	17.8	21.9	16.2	12.2	5.2
ROIC (%、会社開示)	13.8	17.9	16.6	13.4	5.7
効率性指標					
運転資金 (百万円)	934	2,161	1,777	1,027	1,180
運転資本回転率 (回)	126.6	60.7	81.0	134.6	118.4
流動比率 (%)	95.1	92.9	100.9	106.5	105.3
当座比率 (%)	92.1	90.5	97.3	101.1	100.3

出所：会社資料をもとにストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 9. セグメント別業績推移 (単位: 百万円)

	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期 会予
売上収益	118,249	131,080	143,932	138,227	139,705	143,500
前年同期比	-3.0%	10.9%	9.8%	-4.0%	1.1%	2.7%
国内Working事業	80,050	80,726	84,135	82,528	83,099	87,870
前期比	-	0.8%	4.2%	-1.9%	0.7%	5.7%
構成比	67.7%	61.6%	58.5%	59.7%	59.5%	61.2%
海外Working事業	36,920	48,746	57,537	55,432	56,448	55,550
前期比	-	32.0%	18.0%	-3.7%	1.8%	-1.6%
構成比	31.2%	37.2%	40.0%	40.1%	40.4%	38.7%
その他	1,278	1,607	2,258	267	157	70
構成比	1.1%	1.2%	1.6%	0.2%	0.1%	0.0%
営業利益	4,030	5,472	5,318	4,525	2,338	3,100
前年同期比	-2.8%	35.8%	-2.8%	-14.9%	-48.3%	32.6%
営業利益率	3.4%	4.2%	3.7%	3.3%	1.7%	2.2%
国内Working事業	4,763	4,448	4,451	5,038	3,251	4,140
前期比	-	-6.6%	0.1%	13.2%	-35.5%	27.3%
営業利益率	6.0%	5.5%	5.3%	6.1%	3.9%	4.7%
海外Working事業	1,942	3,348	3,406	1,946	1,432	1,730
前期比	-	72.4%	1.7%	-42.9%	-26.4%	20.8%
営業利益率	5.3%	6.9%	5.9%	3.5%	2.5%	3.1%
その他	-413	-342	-296	-225	-223	-300
調整額	-2,262	-1,982	-2,243	-2,234	-2,122	-2,460

出所: 会社資料をもとにストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 10. 国内 Working 事業詳細 (単位 : 百万円)

	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期
国内Working事業売上収益	80,050	80,726	84,135	82,528	83,099
セールスアウトソーシング領域	19,046	19,517	20,395	19,832	20,416
前期比	-17.7%	2.5%	4.5%	-2.8%	2.9%
コールセンターアウトソーシング領域	16,866	17,041	16,582	14,840	12,949
前期比	2.5%	1.0%	-2.7%	-10.5%	-12.7%
ファクトリーアウトソーシング領域	20,585	18,316	17,639	17,988	18,540
前期比	-13.3%	-11.0%	-3.7%	2.0%	3.1%
介護領域	13,218	13,677	13,620	13,388	13,637
前期比	9.6%	3.5%	-0.4%	-1.7%	1.9%
スタートアップ人材支援	1,273	2,348	2,998	3,420	-
前期比	0.8%	84.4%	27.7%	14.1%	-
建設技術者領域	5,273	5,785	7,665	10,466	14,291
前期比	9.7%	9.7%	32.5%	36.5%	36.5%
その他(国内W全体 - 各領域)	3,789	4,042	5,234	2,594	3,266
前期比	329.1%	6.7%	29.5%	-50.4%	25.9%
国内Working事業営業利益	4,710	4,823	4,734	3,032	3,268
セールスアウトソーシング領域	1,468	1,614	1,717	1,308	1,365
コールセンターアウトソーシング領域	1,130	1,175	935	507	429
ファクトリーアウトソーシング領域	1,000	1,258	947	765	803
介護領域	381	295	497	227	319
スタートアップ人材支援	158	603	267	400	-
建設技術者領域	38	-559	-496	-400	384
その他(国内W全体 - 各領域)	535	437	867	225	-32
国内Working事業営業利益率	5.9%	6.0%	5.6%	3.7%	3.9%
セールスアウトソーシング領域	7.7%	8.3%	8.4%	6.6%	6.7%
コールセンターアウトソーシング領域	6.7%	6.9%	5.6%	3.4%	3.3%
ファクトリーアウトソーシング領域	4.9%	6.9%	5.4%	4.3%	4.3%
介護領域	2.9%	2.2%	3.6%	1.7%	2.3%
スタートアップ人材支援	12.4%	25.7%	8.9%	11.7%	-
建設技術者領域	0.7%	-9.7%	-6.5%	-3.8%	2.7%
その他(国内W全体 - 各領域)	14.1%	10.8%	16.6%	8.7%	-1.0%

出所 : 会社資料をもとにストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 11. 連結貸借対照表 (単位 : 百万円)

	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期
資産					
現金及び現金同等物	7,455	8,973	9,590	7,106	6,936
営業債権及びその他の債権	14,694	17,458	17,928	17,512	18,136
その他の金融資産	690	129	138	171	213
その他の流動資産	729	728	1,009	1,338	1,265
流動資産合計	23,570	27,289	28,666	26,129	26,551
有形固定資産	1,082	1,223	1,139	1,275	1,109
使用権資産	5,715	6,809	6,349	5,071	4,391
のれん	6,155	6,514	8,120	8,737	8,166
その他無形資産	6,049	6,154	5,996	6,109	5,605
持分法で会計処理されている投資	495	477	456	431	-
その他の金融資産	1,151	1,208	1,475	1,158	2,160
繰延税金資産	1,678	1,850	1,953	1,888	1,851
その他の非流動資産	863	822	782	741	86
非流動資産合計	23,190	25,061	26,272	25,413	23,371
資産合計	46,760	52,350	54,939	51,543	49,923
負債					
営業債務及びその他の債務	13,760	15,297	16,151	16,485	16,956
短期借入金	4,865	5,786	6,761	2,490	4,003
その他の金融負債	3,600	5,245	1,364	2,115	1,426
未払法人所得税	514	1,195	1,027	1,005	523
その他の流動負債	2,048	1,836	3,109	2,437	2,297
流動負債合計	24,790	29,361	28,414	24,533	25,208
長期借入金	3,923	2,202	3,385	3,440	2,602
その他の金融負債	6,563	6,285	5,950	4,837	3,636
繰延税金負債	1,289	1,202	1,127	1,006	935
その他の非流動負債	166	177	184	206	181
非流動負債合計	11,943	9,867	10,648	9,490	7,354
負債合計	36,733	39,228	39,062	34,024	32,563
資本					
資本金	2,089	2,163	2,187	2,198	2,217
資本剰余金	-1,786	-2,266	-1,923	-2,045	-2,068
自己株式	-279	-274	-274	-204	-204
その他の資本の構成要素	-343	464	890	2,032	1,912
利益剰余金	8,559	11,310	13,758	15,528	15,536
親会社の所有者に帰属する持分合計	8,240	11,398	14,638	17,508	17,392
非支配株主持分	1,786	1,723	1,238	10	-32
資本合計	10,027	13,121	15,877	17,518	17,359
負債及び資本合計	46,760	52,350	54,939	51,543	49,923

出所 : 会社資料をもとにストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 12. 連結キャッシュフロー計算書 (単位: 百万円)

	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期
営業活動によるキャッシュフロー (1)	4,316	4,350	4,816	3,828	1,806
税引前利益	3,788	5,293	5,146	4,417	2,177
減価償却費及び償却費	2,229	2,084	2,137	2,285	2,084
減価損失及び減損損失戻入(())は益)	-	-	-	-	473
株式報酬費用	85	65	107	104	59
営業債権の増減額 (())は増加)	1,488	-2,494	-223	42	-591
営業債務の増減額 (())は減少)	72	580	969	1,031	-615
営業活動その他	-1,312	-4	-839	-2,489	127
小計	6,351	5,525	7,297	5,390	3,715
利息及び配当金の受取額	7	9	17	124	43
利息の支払額	-86	-79	-88	-120	-152
法人所得税の支払額	-1,956	-1,104	-2,409	-1,565	-1,800
投資活動によるキャッシュフロー(2)	-433	-306	-1,761	-575	-695
有形固定資産及び無形資産の取得による支出	-589	-741	-396	-802	-361
持分法で会計処理される投資の取得による支出	-350	-	-	-	-
有価証券の取得による支出	-46	-63	-	-	-299
有価証券の売却による収入	374	22	-	-	-
連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出	-	-	-1,757	-	-
連結の範囲の変更を伴う子会社株式の売却による収入	-	-	1,009	811	-
貸付金の貸付けによる支出	-	-	-	-	-300
投資活動その他	179	475	-617	-584	265
フリーキャッシュフロー (1+2)	3,883	4,044	3,055	3,253	1,111
財務活動によるキャッシュフロー	-2,646	-2,959	-2,783	-6,232	-1,233
短期借入金の純増減額 (())は減少)	1,890	1,000	1,590	-3,245	1,365
長期借入れによる収入	270	1,165	4,383	1,500	800
長期借入金の返済による支出	-3,080	-2,965	-3,367	-2,470	-1,566
リース負債の返済による支出	-1,302	-1,310	-1,333	-1,335	-1,324
連結の範囲の変更を伴わない子会社株式の取得による支出	-798	-1,969	-3,746	-	-
連結の範囲の変更を伴わない子会社株式の取得による収入	-	1,360	-	-	-
非支配持分への配当金の支払額	-362	-281	-373	-	-
配当金の支払額	-511	-540	-776	-1,008	-1,011
政府補助金による収入	1,273	361	524	190	539
財務活動その他	-25	222	316	137	-35
現金及び現金同等物に係る為替変動の影響額	274	432	345	494	-46
現金及び現金同等物の増減額 (())は減少)	1,511	1,517	617	-2,484	-169
現金及び現金同等物の期首残高	5,944	7,455	8,973	9,590	7,106
現金及び現金同等物の期末残高	7,455	8,973	9,590	7,106	6,936

出所: 会社資料をもとにストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 13. 四半期業績推移 (単位 : 百万円)

	25/3期				26/3期		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
売上収益	35,052	35,270	35,030	34,351	35,207	36,322	37,097
前年同期比	1.8%	1.2%	1.1%	0.1%	0.4%	3.0%	5.9%
売上原価	27,792	27,741	27,722	27,064	27,813	28,356	28,499
前年同期比	3.4%	2.8%	2.9%	0.3%	0.1%	2.2%	2.8%
売上原価率	79.3%	78.7%	79.1%	78.8%	79.0%	78.1%	76.8%
売上総利益	7,260	7,528	7,307	7,286	7,394	7,965	8,597
前年同期比	-3.9%	-4.2%	-5.1%	-0.7%	1.8%	5.8%	17.7%
売上総利益率	20.7%	21.3%	20.9%	21.2%	21.0%	21.9%	23.2%
販管費	7,387	6,745	6,584	6,553	7,040	6,788	7,395
前年同期比	1.8%	-3.9%	-6.2%	-6.6%	-4.7%	0.6%	12.3%
売上販管費比率	21.1%	19.1%	18.8%	19.1%	20.0%	18.7%	19.9%
営業利益	177	832	782	546	394	1,243	1,213
前年同期比	-84.4%	-6.1%	0.9%	-68.4%	122.6%	49.4%	55.1%
営業利益率	0.5%	2.4%	2.2%	1.6%	1.1%	3.4%	3.3%
税引前当期利益	125	742	824	484	329	1,227	1,186
前年同期比	-89.5%	-16.7%	30.4%	-71.5%	163.2%	65.4%	43.9%
税引前利益率	0.4%	2.1%	2.4%	1.4%	0.9%	3.4%	3.2%
親会社の所有者に帰属する当期利益	69	437	610	38	281	866	831
前年同期比	-90.5%	-35.6%	278.9%	-96.9%	307.2%	98.2%	36.2%
四半期利益率	0.2%	1.2%	1.7%	0.1%	0.8%	2.4%	2.2%

出所 : 会社資料をもとにストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 14. セグメント別四半期業績推移 (単位: 百万円)

	24/3期				25/3期				26/3期		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
売上収益	34,435	34,840	34,641	34,310	35,052	35,270	35,030	34,351	35,207	36,322	37,097
前年同期比	-2.8%	-5.6%	-4.5%	-2.9%	1.8%	1.2%	1.1%	0.1%	0.4%	3.0%	5.9%
国内Working事業	20,186	20,514	20,940	20,886	20,468	20,794	21,179	20,656	21,182	21,585	22,754
前年同期比	-3.3%	-0.7%	-2.2%	-1.4%	1.4%	1.4%	1.1%	-1.1%	3.5%	3.8%	7.4%
構成比	58.6%	58.9%	60.5%	60.9%	58.4%	59.0%	60.5%	60.1%	60.2%	59.4%	61.3%
海外Working事業	14,182	14,258	13,630	13,361	14,534	14,435	13,815	13,662	14,001	14,716	14,319
前年同期比	1.0%	-9.2%	-4.0%	-1.7%	2.5%	1.2%	1.4%	2.3%	-3.7%	1.9%	3.6%
構成比	41.2%	40.9%	39.3%	38.9%	41.5%	40.9%	39.4%	39.8%	39.8%	40.5%	38.6%
その他	66	68	69	62	48	41	35	32	24	20	22
構成比	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
営業利益	1,132	886	775	1,729	177	832	782	546	394	1,243	1,213
前年同期比	-20.9%	-41.1%	-16.8%	19.2%	-84.4%	-6.1%	0.9%	-68.4%	122.6%	49.4%	55.1%
営業利益率	3.3%	2.5%	2.2%	5.0%	0.5%	2.4%	2.2%	1.6%	1.1%	3.4%	3.3%
国内Working事業	1,364	781	850	2,041	238	861	983	1,167	583	1,181	1,250
前年同期比	15.0%	-28.3%	-3.8%	58.3%	-82.6%	10.2%	15.6%	-42.8%	145.0%	37.2%	27.2%
営業利益率	6.8%	3.8%	4.1%	9.8%	1.2%	4.1%	4.6%	5.7%	2.8%	5.5%	5.5%
海外Working事業	456	667	525	297	573	543	392	-76	471	678	603
前年同期比	-46.7%	-37.0%	-23.7%	-63.0%	25.7%	-18.6%	-25.3%	-	-17.8%	24.9%	53.8%
営業利益率	3.2%	4.7%	3.9%	2.2%	3.9%	3.8%	2.8%	-0.6%	3.4%	4.6%	4.2%
その他	-69	-68	-53	-32	-60	-77	-59	-25	-74	-80	-59
調整額	-617	-493	-546	-577	-574	-495	-533	-518	-586	-535	-580

出所: 会社資料をもとにストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 15. 国内 Working 事業四半期詳細 (単位 : 百万円)

	24/3期				25/3期				26/3期		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
売上収益											
国内Working事業	20,186	20,514	20,940	20,886	20,468	20,794	21,179	20,656	21,182	21,585	22,754
セールスアウトソーシング領域	4,866	4,867	4,968	5,130	5,187	5,042	5,108	5,078	5,046	5,214	5,650
コールセンターアウトソーシング領域	3,883	3,753	3,720	3,482	3,387	3,296	3,278	2,986	2,986	2,891	2,846
ファクトリーアウトソーシング領域	4,448	4,473	4,630	4,435	4,586	4,634	4,774	4,543	4,693	4,675	4,827
介護ビジネス支援領域	3,311	3,338	3,398	3,339	3,379	3,442	3,448	3,366	3,442	3,516	3,582
スタートアップ人材支援	729	879	826	985	-	-	-	-	-	-	-
建設技術者領域	2,346	2,586	2,709	2,823	3,159	3,585	3,727	3,818	4,094	4,357	4,470
その他	599	614	687	689	767	792	841	862	919	929	1,377
営業利益											
国内Working事業	663	808	712	847	259	909	1,153	945	643	1,314	1,309
セールスアウトソーシング領域	281	284	337	405	375	293	357	338	294	370	426
コールセンターアウトソーシング領域	152	114	143	97	103	96	143	85	134	121	60
ファクトリーアウトソーシング領域	221	180	229	134	139	195	289	179	245	276	295
介護ビジネス支援領域	77	48	54	46	59	82	84	91	92	119	94
建設技術者領域	-273	-59	-20	-47	-369	279	275	198	-129	429	563
その他	101	36	52	32	-49	-39	3	52	5	-2	-130

出所 : 会社資料をもとにストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 16. 海外 Working 事業四半期詳細 (単位 : 百万円)

	24/3期				25/3期				26/3期		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
海外Working事業売上収益	14,182	14,258	13,630	13,361	14,534	14,435	13,815	13,662	14,001	14,716	14,319
前年同期比	1.0%	-9.2%	-4.0%	-1.7%	2.5%	1.2%	1.4%	2.3%	-3.7%	1.9%	3.6%
種類別売上収益											
人材派遣	12,227	12,215	11,782	11,793	12,514	12,472	12,079	12,050	12,182	12,754	12,273
人材紹介	1,933	2,029	1,832	1,557	1,993	1,943	1,702	1,591	1,776	1,933	2,030
その他	21	13	15	10	27	18	34	21	42	28	15
海外地域別売上収益											
オーストラリア	10,502	10,204	9,419	9,054	9,887	9,698	9,044	8,676	8,956	9,324	8,848
アジア	3,679	4,054	4,210	4,306	4,647	4,736	4,770	4,986	5,044	5,392	5,470
海外Working事業営業利益	456	667	525	297	573	543	392	-76	471	678	603
前年同期比	-46.7%	-37.0%	-23.7%	-63.0%	25.7%	-18.6%	-25.3%	-	-17.8%	24.9%	53.8%
営業利益率	3.2%	4.7%	3.9%	2.2%	3.9%	3.8%	2.8%	-	3.4%	4.6%	4.2%

出所 : 会社資料をもとにストラテジー・アドバイザーズ作成

ディスクレイマー

本レポートは、株式会社ストラテジー・アドバイザーズ(以下、発行者)が発行するレポートであり、外部の提携会社及びアナリストを主な執筆者として作成されたものです。

本レポートにおいては、対象となる企業について従来とは違ったアプローチによる紹介や解説を目的としております。発行者は原則、レポートに記載された内容に関してレビューならびに承認を行っておりません(しかし、明らかな誤りや適切ではない表現がある場合に限り、執筆者に対して指摘を行っております)。

発行者は、本レポートを発行するための企画提案およびインフラストラクチャーの提供に関して対価を直接的または間接的に対象企業より得ている場合があります。

執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは、本レポートを作成する以外にも対象会社より直接的または間接的に対価を得ている場合があります。また、執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは対象会社の有価証券に対して何らかの取引を行っている可能性あるいは将来行う可能性があります。

本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、有価証券取引及びその他の取引の勧誘を目的とするものではありません。有価証券およびその他の取引に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行ってください。

本レポートの作成に当たり、執筆者は対象企業への取材等を通じて情報提供を受けておりますが、当レポートに記載された仮説や見解は当該企業によるものではなく、執筆者による分析・評価によるものです。

本レポートは、執筆者が信頼できると判断した情報に基づき記載されたものですが、その正確性、完全性または適時性を保証するものではありません。本レポートに記載された見解や予測は、本レポート発行時における執筆者の判断であり、予告無しに変更されることがあります。

本レポートに記載された情報もしくは分析に、投資家が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害に対して、発行者ならびに執筆者が何ら責任を負うものではありません。

本レポートの著作権は、原則として発行者に帰属します。本レポートにおいて提供される情報に関して、発行者の承諾を得ずに、当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、頒布または営利目的での利用を行うことは法律で禁じられております。



Strategy Advisors

〒104-0061 東京都中央区銀座一丁目 27 番 8 号 セントラルビル 703 号