

ウイルグループ | 6089 (東証プライム)

Company Report

2026 年 8 月 20 日

株式会社ストラテジー・アドバイザーズ
伊藤 研一



角社長体制で、「数」から「質」への転換が進む

ウイルグループ(以下、同社)は、「個と組織をポジティブに変革するチェンジエージェント・グループ」をミッションに掲げ、エッセンシャル領域を中心に、国内及びアジア・オセアニア地域で人材派遣、業務請負、人材紹介、外国人雇用支援を展開している。

同社は、登録型の有期雇用派遣を中心とした事業から、無期雇用の正社員派遣といった質を伴う事業へと転換を進め、収益性を徐々に高めている。人口縮小期においても、専門人材の需要は一段と高まる見込みであり、特別なスキルを有する正社員派遣中心の事業によって、再成長フェーズを迎えつつある。

具体的には、建設技術者の正社員派遣である。建設業界の就業者数は減少しており、慢性的に人手不足である。一方で、2019 年 4 月施行の働き方改革関連法に基づき、労働環境改善が進んでおり、今後、同業界への求職者が増加する可能性がある。なお、同分野の競合であるオープンアップグループ(2154、東証プライム)は、積極採用によって事業拡大を優先しており、市場の成長性は高いと言えよう。

また、同社は 26/3 期決算発表と同時に、新中期経営計画を発表した。29/3 期の一過性要因を除いたノーマライズド営業利益の目標は 47 億円で、26/3 期の 30 億円から 17 億円の増益。このうち 18.7 億円の増益を国内 Working 事業で確保する方針だ。国内 Working 事業の戦略テーマを、「正社員・外国人 HR ビジネスの拡大」とし、前中期経営計画でも重点戦略として掲げた正社員派遣/請負及び外国人雇用支援の拡大を継続しつつ、人材紹介も積極的に伸ばしていく計画だ。

ウイルグループの直近 3 年間の株価騰落率は+12.6%で、バリュエーション(PBR1.3 倍、PER12.2 倍)も低迷しているが、配当利回りは 3.7%と高いため、株価のダウンスイドリスクは限定的だろう。ストラテジー・アドバイザーズでは、正社員・外国人 HR ビジネスや、人材紹介の拡大による質的な変化に伴うバリュエーションの上昇にも注目している。エクイティストーリーは、「職のミスマッチ」時代の勝者として人口減少期でも勝ち残れる付加価値の高いビジネスモデルへ転換していくことであり、さらなる質的な転換が注目される。

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 (26/8/20)	1,176
年初来高値 (26/2/18)	1,310
年初来安値 (26/6/2)	1,000
10年間高値 (18/2/2)	2,122
10年間安値 (16/9/15)	439
発行済株式数 (百万株)	22.9
時価総額 (十億円)	26.9
EV (十億円)	24.9
自己資本比率 (26/3実績、%)	35.8
PER (27/3会予、倍)	12.2
PBR (26/3実績、倍)	1.3
配当利回り (27/3会予、%)	3.7

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)
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	,155	-58.4	50.6	44.0
26/3期	146,856	5.1	3,279	40.2	3,139	44.2	2,314	100.3	101.0	44.0
27/3期 会社予想	157,000	6.9	3,400	3.7	3,191	1.6	2,208	-4.6	96.4	44.0

注：当期利益は親会社の所有者に帰属する当期利益、出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

目次

エグゼクティブサマリー	3
1. 会社概要：カテゴリー特化と海外展開を武器に高成長を実現	4
2. ビジネスモデルと主要 KPI	8
3. トップマネジメントの生い立ちとミッション・ビジョン・バリューに根差す競争優位性	15
4. 今後のエクイティストーリーと市場ポテンシャル	18
5. 新中期経営計画 (WILL-being 2029)の概要	22
6. バリュエーションと競合他社比較	23
7. ガバナンスとサステナビリティ	29
8. リスクファクター	32

エグゼクティブサマリー

同社は、エッセンシャル領域※を中心に、国内外で人材派遣、業務請負、人材紹介、外国人雇用支援を展開する総合人材サービス企業である。従来は有期雇用派遣を中心に成長してきたが、足元では正社員派遣/請負、外国人雇用支援、人材紹介といった収益性の高いビジネスへ事業ポートフォリオを転換している。人口減少や職のミスマッチ拡大を背景に、専門人材への需要は今後も高まる見通しであり、同社は「数」から「質」への転換によって再成長フェーズを迎えつつある。

※社会生活を維持するために必要不可欠、かつ AI 代替・自動化されにくい領域。一般的にエッセンシャルワーカーと定義される領域を含む。

成長ドライバーは、国内における正社員派遣/請負及び外国人雇用支援の拡大、人材紹介事業の強化である。特に、正社員派遣拡大の要となるコンストラクション分野では、慢性的な人手不足と労務環境改善を追い風に、採用拡大とチャージアップ交渉による単価上昇が期待される。また、外国人雇用支援では既存顧客基盤と海外ネットワークを活用し、ストック性の高い生活サポート費収入の拡大が見込まれる。新中期経営計画「WILL-being 2029」では、29/3 期ノーマライズド営業利益について 47 億円を目標としており、国内 Working 事業の収益構造改革が達成の鍵となる。

ウィルグループの直近 3 年間の株価騰落率は+12.6%で、バリュエーション(PBR1.3 倍、PER12.2 倍)も低迷しているが、配当利回りは 3.7%と高いため、株価のダウサイドリスクは限定的だろう。ストラテジー・アドバイザーズでは、正社員派遣/請負及び外国人雇用支援、人材紹介の拡大による質的な変化に伴うバリュエーションの上昇にも注目している。エクイティストーリーは、「職のミスマッチ」時代の勝者として人口減少期でも勝ち残れる付加価値の高いビジネスモデルへ転換していくことであり、さらなる質的な転換が注目される。

なお、新中期経営計画では、国内 Working 事業の戦略テーマを、「正社員・外国人 HR ビジネスの拡大」とし、前中期経営計画でも重点戦略として掲げた正社員派遣/請負及び外国人雇用支援の拡大を継続しつつ、人材紹介も積極的に伸ばしていく。

ストラテジー・アドバイザーズでは、25 年 10 月 1 日付で買収した HR CAREER のオペレーションノウハウが収益構造改革の要になるとみている。HR CAREER は、保育士や介護士、看護師、栄養士に特化した人材紹介を手掛けており、競争環境が厳しい人材紹介業界において、後発ながら高成長を遂げた企業である。優れたオペレーションが強みであり、保育や介護といった他業種と比較すると年収が低く、1 人のコンサルタントが得られる手数料が小さいビジネスでも高成長を遂げてきた。手数料単価が安い分、コンサルタントは多数の案件をこなす必要があり、生産性の高いオペレーションを確立している。このオペレーションノウハウを生かし、エッセンシャル領域で人材紹介事業を拡大することが期待される。

1. 会社概要：カテゴリー特化と海外展開を武器に高成長を実現

1) 特定のカテゴリーでは業界トップクラスの実績があり、安定した事業基盤を確立

ウィルグループ(以下、同社)は、「個と組織をポジティブに変革するチェンジェージェント・グループ」をミッションに掲げ、国内及びアジア・オセアニア地域で人材サービス事業を展開している。国内では、建設現場、家電販売店等のスマートフォン売り場、食品等の工場、介護施設、通信や金融機関のコールセンター等、エッセンシャル領域を中心にカテゴリーに特化した人材派遣、業務請負、人材紹介及び外国人雇用支援等の人材支援サービスを行っている。海外では、オーストラリア及びシンガポールにおいて、政府・行政といった比較的景気変動の小さい分野に対して、人材派遣・人材紹介を行っている。人材紹介や業務請負も実施しているが、同社売上収益の約 8 割は人材派遣事業である。

収益源は人材派遣事業

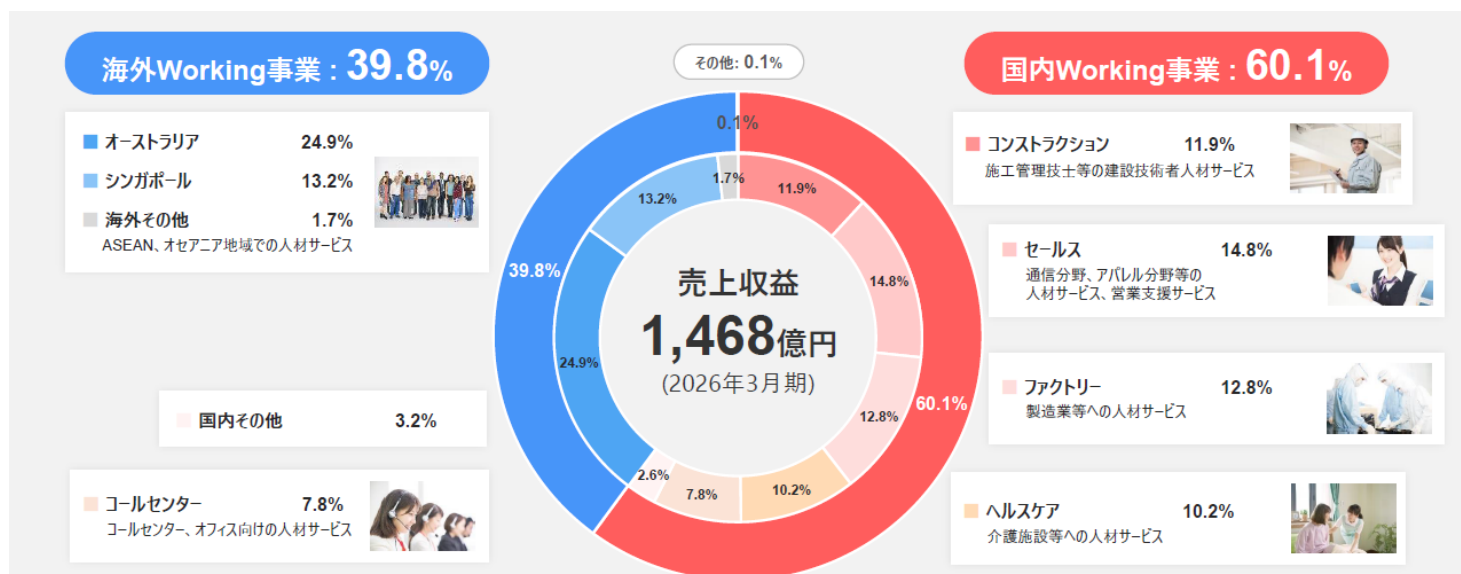
バランスの取れた事業ポートフォリオを確立

26/3 期売上収益は 1,468 億円で、このうち、国内 Working 事業が 60.1%、海外 Working 事業が 39.8%を占めている。国内 Working 事業は、コンストラクション(建設)、セールス(通信やアパレル、販売支援等)、ファクトリー(食品及びその他工場)、ヘルスケア(介護施設)、コールセンター、その他に大別される。各分野の占める割合は 10%前後で、特定の分野に依存せず、バランスの取れた事業ポートフォリオを確立している。また、セールスやヘルスケア、コールセンターでは、業界でもトップクラスの実績を持つ。

海外 Working 事業はオーストラリアが収益源

海外 Working 事業は、オーストラリアとシンガポールでの人材サービス事業で構成されている。売上収益の 62.4%がオーストラリアで、政府・行政向けの人材派遣が約 5 割を占める。その他は、国内同様に金融や情報通信、工業向けに人材派遣を行っている。シンガポールも、オーストラリア同様に政府・行政向けの割合が高い。

図表 1. 売上収益の内訳



出所：会社資料

ウィルグループ | 6089 (東証プライム)

2) 特定分野に集中し、スピーディーな成長で事業を拡大

人材業界では後発

同社は、1997年に大阪市にある工場の製造ライン請負を祖業としスタートした。1960年に設立された大学新聞広告社が前身であるリクルートホールディングス(6098、東証プライム)や、1973年に設立されたテンスタッフが前身であるパーソルホールディングス(2181、東証プライム)と比較すると、社歴は短く、人材業界では後発である。

制度変更が追い風に

後発ながら着実に事業を拡大することに成功した理由として、2000年代の制度変更が挙げられよう。2004年3月の労働者派遣法改正により製造業現場への労働者派遣が解禁されたり、偽装請負の社会問題化に伴って派遣事業と請負事業の基準が明確化されたりと、制度変更が追い風となって人材派遣市場が急速に立ち上がった。

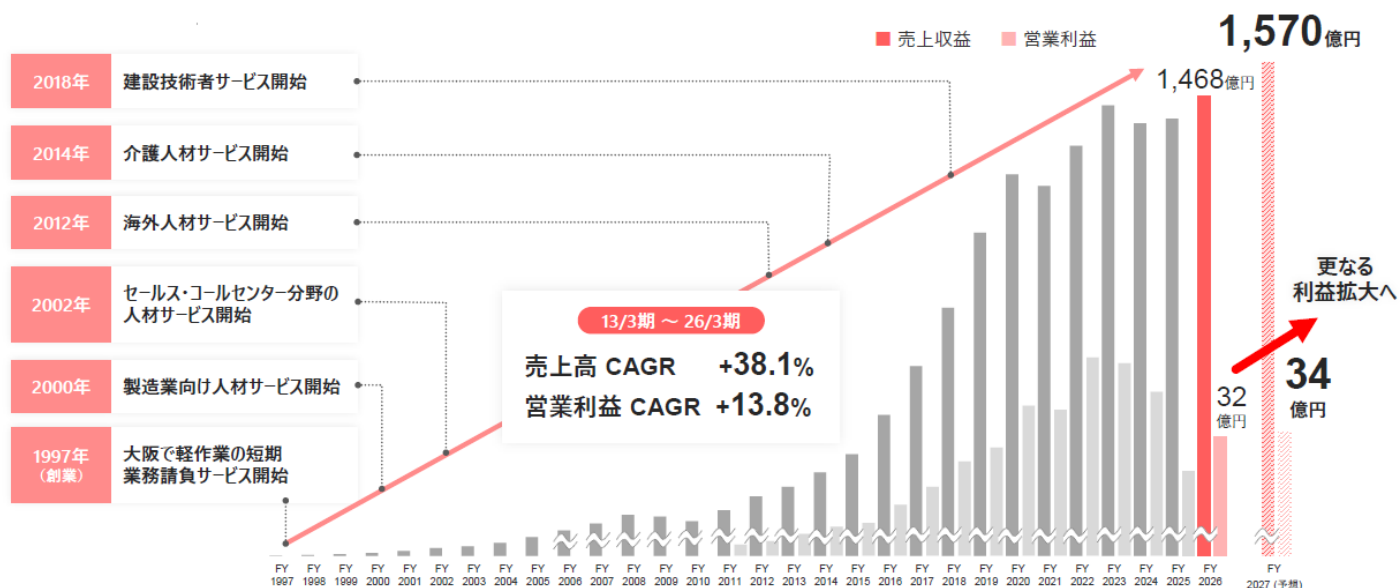
経営の意思判断が早く、成長市場へタイムリーに参入

また、同社の企業DNAは、チャレンジ精神旺盛なベンチャースピリットを有することであり、迅速な経営判断によって、成長市場への参入を決断したことも高成長の一因だろう。2000年の人材派遣業開始以降、販売員・オペレーター派遣分野で事業拡大を進めると同時に、海外事業や介護派遣、建設技術者派遣に着手し、先手を打った経営判断を2~5年のサイクルで継続してきた。結果、13/3期~26/3期の売上高、営業利益の成長率(CAGR)は、それぞれ38.1%、13.8%と、高成長を維持している。

海外展開で成長加速

特に、比較的早い段階から海外事業に着手した点は、素晴らしい経営判断であった。人口縮小期を迎える国内市場単独での成長には限界があり、M&Aを中心とした海外展開によって、売上収益の4割を占める新たな成長の柱を獲得した。

図表 2 長期業績推移



出所：会社資料

3) 国内 Working 事業の各分野の内容

コンストラクション（建設）

大手ゼネコン、サブコン企業に対して、施工管理技士の派遣、人材紹介を実施。人材派遣については、経験豊富な社員に加えて、新卒・未経験の技術社員も派遣している。

セールス（通信、アパレル、販売支援その他）

家電量販店、アパレルショップ等における顧客の商品・サービス拡大の支援、大手 IT 企業の各キャンペーンの企画・運営を実施。家電量販店における販売支援では、スマートフォン等のモバイルデバイス中心に、接客、商品説明、申し込み等の販売業務や販売スタッフのマネジメント、販売情報の収集・報告業務等の業務に従事するスタッフを派遣している。

ファクトリー（食品工場、食品以外の工場）

食品、電気機器、電子機器、輸送用機器、化学・薬品、金属等の製造業の生産過程において、技術や人材管理ノウハウを提供し、顧客の生産性の向上を実現するサービスを提供。製造業の中でも、比較的景気に左右されにくい食品製造業を中心としており、製造、検査、品質管理、仕分け、梱包等の業務に従事するスタッフを派遣している。また、今後拡大が見込まれる外国人労働者の雇用支援サービスも行っている。

ヘルスケア（介護）

介護施設を運営する企業に対して、介護スタッフの派遣、人材紹介を行い、介護施設の安定運営を支援するサービスを提供。さらに、資格取得支援サービス「WILLOF ケアアカデミー」の運営を通じて、スタッフのスキルアップ、キャリア支援を提供している。また、今後拡大が見込まれる外国人労働者の雇用支援サービスも行っている。

コールセンター（コールセンター他、オフィス、金融）

コールセンターを運営する企業やテレマーケティングサービスを展開する企業に対して、情報提供、配送、アフターサービス、相談、苦情の受付、処理、解決等の業務に従事するスタッフを派遣し、顧客とエンドユーザー間の信頼関係構築を支援するサービスを提供。コールセンターの中でも、通信会社、BPO サービス会社、金融機関向けが中心となっている。また、自社コールセンターを活用したテレマーケティング業務の請負や、オフィスへの事務職の人材派遣、紹介業も行っている。

その他（IT エンジニア、他）

システムエンジニアの派遣・紹介等を行っている。

4) 海外 Working 事業の内容

積極的な M&A で事業拡大

同社は、シンガポールを中心とするアジア及びオーストラリアで人材派遣、人材紹介などの人材サービスを行っている。2011 年のシンガポールでの法人設立を契機に、積極的な M&A によって事業を拡大してきた。特にオーストラリアの DFP Recruitment Holdings 買収以降、事業規模が拡大している。

政府・行政案件が中心で景気変動の影響を受けづらい

同社の海外 Working 事業の特徴は、人材派遣を中心に、景気変動の影響を受けづらい政府・行政の比率が高いことである。海外 Working 事業の人材派遣における政府・行政の比率は、26/3 期下期(10～3 月)で、オーストラリアが 47%、シンガポールが 59%。現地法人の買収によって市場参入したことが奏功し、外国企業であるにも関わらず、現地の政府・行政案件を獲得できている。政府・行政以外では、工業や金融向けの比率が比較的高い。国内同様に、一部の業種に依存することではなく、さまざまな業種に分散した事業ポートフォリオを確立している。

ウイルグループ | 6089 (東証プライム)

オーストラリアでは 6 社の M&A を実施

地域別では、オーストラリアが同事業売上収益の約 6 割を占めている。同社は、海外 M&A の方針として、1) 成長が見込める領域・企業、2) 事業承継計画が描ける企業、3) カテゴリー特化型企業、を対象としており、すでにオーストラリア企業を 6 社買収している。初回で過半数を取得し、その後 1～3 年かけて株式を追加取得するアーン・アウトを実施している。また、PMI (Post Merger Integration) では、創業者からの事業承継サポート、バックオフィス部門の統合、連結子会社間のクロスセルを検討する。買収後、年間平均 15% 成長を目標とし、シナジーの創出に注力してきた。

シンガポール、オーストラリアともに景気も良好

ストラテジー・アドバイザーズでは、同社が海外で事業拡大させることに成功した背景として、シンガポール、オーストラリアともに景況感が比較的良かったことも一因であると考えている。同社がオーストラリア市場に参入した 2018 年の実質 GDP は、2.2 兆豪ドルであったが、2025 年は 2.7 兆豪ドルまで成長している。シンガポールも同様に、同社が市場参入した 2011 年の実質 GDP は、3,774 億シンガポールドルであったが、2025 年は 5,938 億シンガポールドルまで成長している。経済成長に伴い、人手が必要となった企業に対して、タイムリーに事業展開を進めてきた。

図表 3. 海外 Working 事業の種類別・地域別売上収益推移 (百万円)

	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期
海外Working事業売上収益	48,746	57,537	55,432	56,448	58,501
種類別売上収益					
人材派遣	41,354	49,287	48,018	49,116	50,790
人材紹介	7,308	8,177	7,353	7,230	7,591
その他	83	72	60	100	119
地域別売上収益					
オーストラリア	38,186	43,392	39,180	37,307	36,527
アジア	10,560	14,145	16,251	19,141	21,973
地域別構成比					
オーストラリア	78.3%	75.4%	70.7%	66.1%	62.4%
アジア	21.7%	24.6%	29.3%	33.9%	37.6%
海外Working事業営業利益	3,348	3,406	1,946	1,432	2,427
営業利益率	6.9%	5.9%	3.5%	2.5%	4.1%

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

2. ビジネスモデルと主要 KPI

1) 売上収益 = 稼働人数 × 派遣単価 × 就業時間のストック型ビジネス

売上収益 = 稼働人数 × 派遣単価 × 就業時間

人材派遣事業の収益構造は、稼働人数 × 派遣単価 × 就業時間で構成されている。同社の場合、自社メディアである「ウィルオブ」等を通じて、約 100 万人の派遣労働登録者を確保している。派遣登録者が同メディア上で希望する条件の仕事を見つけ、実働し、同社が派遣先に請求することで、収益が計上される。なお、派遣労働者への支払単価と就業時間・人数を乗じた派遣スタッフ等関連費が売上原価である。

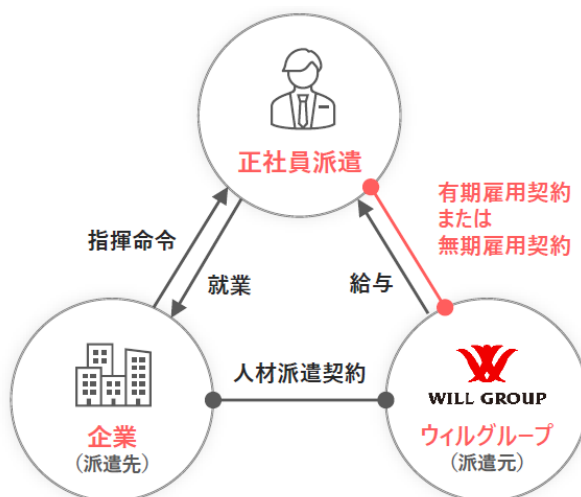
登録型派遣が収益源

労働者派遣は、事前に登録しておいて、条件の合う派遣先が決まった際に派遣会社と契約する登録型の有期雇用派遣と、派遣会社の正社員や契約社員となる常用型の無期雇用派遣の 2 種類がある。前者は労働者のライフスタイルに合わせて、働く時期や労働時間、仕事内容を選びやすいというメリットがある。一方、後者は雇用と収入が安定し、福利厚生が良い場合もある。派遣労働者の立場からすると、有期雇用派遣の場合、派遣先が決まらず、待機時間が発生し、収入を得られない期間が発生してしまうリスクがあるが、派遣事業者の立場からすると、無期雇用派遣のように、待機期間中の給与支払いが不要であり、事業の安定性が高い。同社の収益源は、有期雇用派遣が主であり、安定したストック型ビジネスと言える。

コンストラクションは無期雇用の正社員派遣

なお、コンストラクションの建設技術者は、人材派遣・業務請負とも正社員主体の無期雇用派遣であり、他の分野とは異なる。収益性も他の分野より高く、売上総利益率は 20%後半で推移している。設業界全体の人手不足が鮮明ななか、技術者を派遣しており、正社員派遣によるサービス提供によって収益性を確保できている。

図表 4. 人材派遣事業の概略図



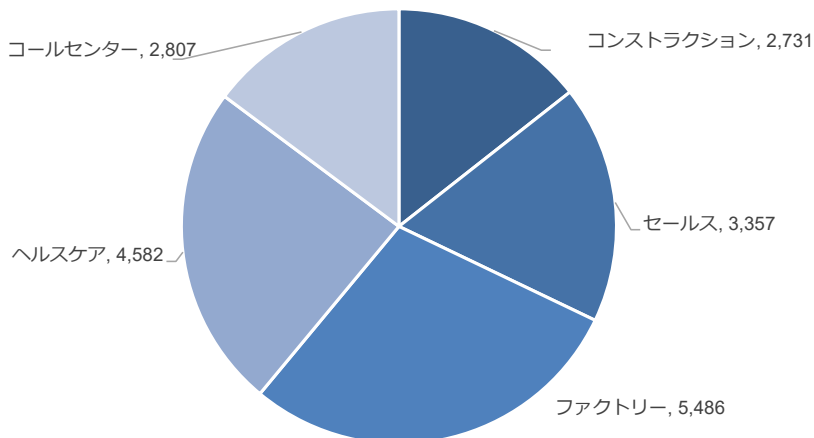
出所：会社資料

2) 主要 KPI は稼働人数と派遣単価

主要 KPI は稼働人数と派遣単価

上述の通り、収益構造は稼働人数×派遣単価×就業時間だが、残業規制によって就業時間を極端に増やすことが困難であることを踏まえると、主要な KPI は稼働人数と派遣単価である。国内 Working 事業の 26/3 期末の稼働人数は 18,963 人で、このうち正社員派遣数が 6,762 人（コンストラクション 2,731 人、非コンストラクション 4,031 人）、派遣スタッフ数が約 1.2 万人となっている。

図表 5. 26/3 期末の分野別稼働人数(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

KPI は「ウィルオブ」の登録者数、正社員派遣の定着率、採用人数

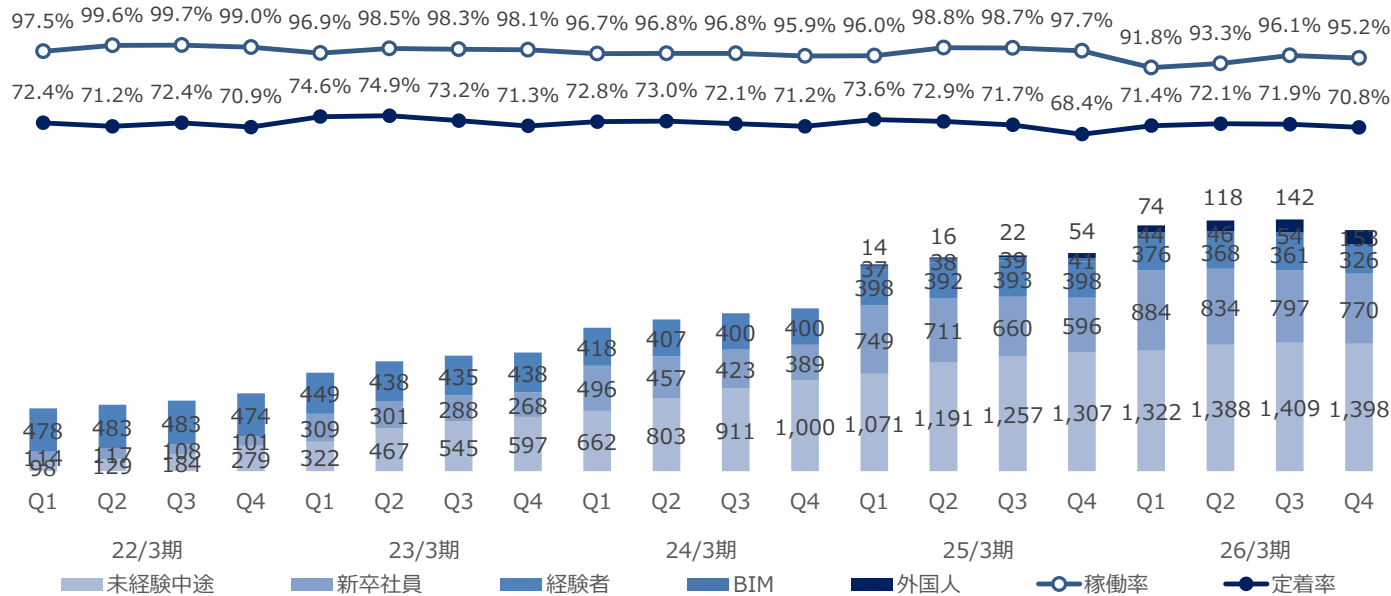
なお、稼働人数に影響を与える経営指標として、同社が運営する求人検索メディア「ウィルオブ」の登録者数、正社員派遣の定着率、採用人数にも注視する必要がある。同社は毎期、「ウィルオブ」のプロモーションを実施している。タレントを起用した地上波でのテレビ CM や YouTube 等で広告を配信している。認知度や指名検索数、利用意向度等でポジティブな反応が得ることができており、「ウィルオブ」における派遣登録の増加に繋がる施策となっている。競合メディアも多数存在していることから、派遣スタッフ確保のため、同メディアに対する流入を一定程度確保することが不可欠である。

コンストラクションの定着率は低く、改善余地が高い

同分野は、積極的な採用強化によって急速に事業拡大していることから、定着率は 70.8%と競合他社(70%台後半)と比較するとやや低い水準に留まっている。採用プロセスの見直しや継続的なチャージアップ交渉(単価交渉)によって、待遇を改善させ、中期的には、定着率を 75%前後まで改善させる方針である。

コンストラクションでは、未経験中途社員が稼働人数の約 5 割を占めている。採用→育成→稼働→定着の一連のプロセスを高度化し、顧客、従業員、同社の三方よしを確立することが極めて重要である。そのためにも、採用強化と並行して、定着率を高め、歩留まりの良い体制確立が必要である。

図表 6. コンストラクションの KPI 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

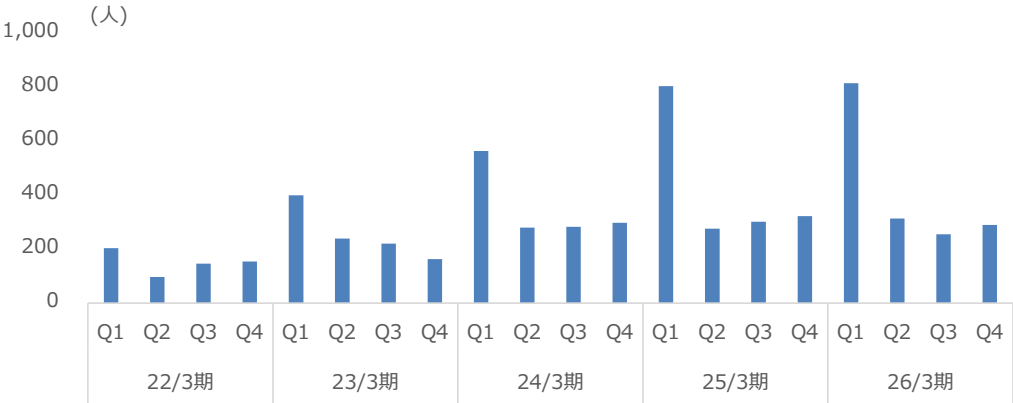
今後はコンストラクションで 1,500 名程度の採用を実施していく方針

なお、26/3 期は、コンストラクションの採用が順調に進捗し、目標としていた採用人数(1,500 名)を達成した。今後も、投資効果や定着率・稼働率を踏まえたベストバランスを図りながら、1,500 名程度の採用を継続し、人的リソースの拡充を進めていく。

ROXX との資本業務提携で人材確保へ

なお、同社は、コンストラクションの採用強化を目的に、2024 年 5 月に ROXX(241A、東証グロース)と資本業務提携を締結した。ROXX は、人材紹介ビジネスに特化したクラウド求人データベースである「agent bank」を運営している。同データベースには、通常の求人 3,500 件に加えて、連携先であるパーソルキャリアの約 3.9 万件の求人情報が掲載されており、これらの情報を基に毎月 1 万件を超える人材紹介を実施している。同社もすでに ROXX 経由で、数百名の採用を実現しており、今後も確度の高い求職者の紹介が期待される。

図表 7. コンストラクションの採用人数推移(単位：人)

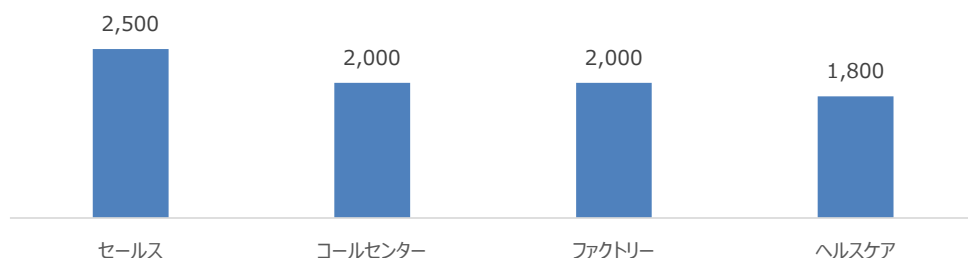


出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

派遣単価は分野ごとに異なる

派遣単価については、具体的な金額を開示していないものの、ヒアリングベースによる分野ごとの単価は図表 8 の通りである。セールスの単価が時給 2,500 円とやや高い一方で、コールセンターやファクトリー、ヘルスケアの単価は相対的に低い。各分野において競合が存在することから、極端な単価引き上げは困難となっている。なお、コンストラクションは 2,500~4,500 円程度と高単価でバラつきがある。技術者の派遣であることから、各人のスキルによって派遣単価の差が大きい。

図表 8. 分野ごとの派遣単価(単位：円/時給)



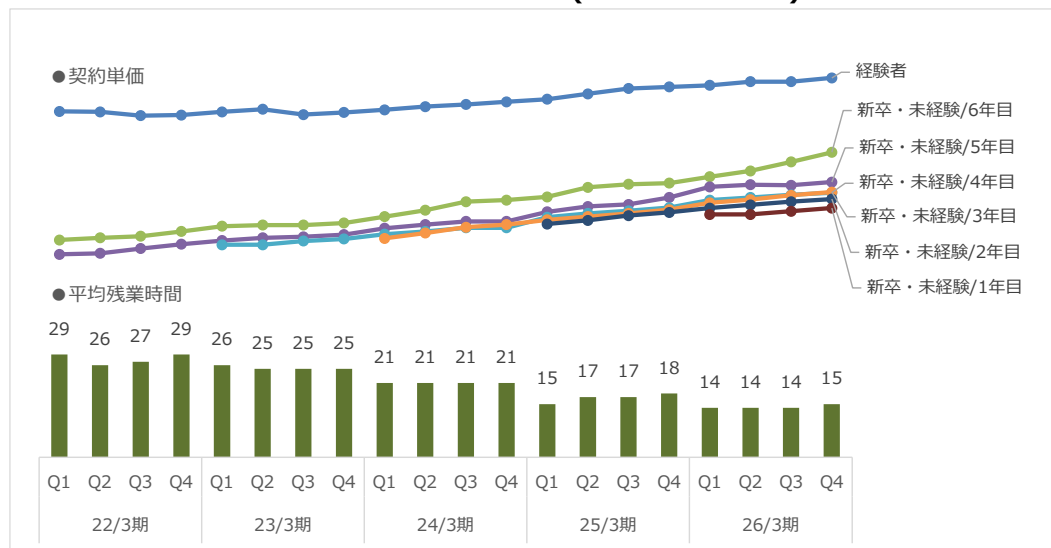
出所：会社ヒアリングよりストラテジー・アドバイザーズ作成

コンストラクションは単価交渉がしやすい

なお、コンストラクションでは、積極的なチャージアップ交渉を進めており、新卒・未経験社員の平均契約単価は年 5%上昇している。また、入社年次ごとの契約単価もそれぞれ上昇している。技術者派遣ゆえに、経験と技術のある社員の単価を引き上げることが他の分野と比較して容易となっている。また、施工管理技士といったスキルを証明するための資格制度が充実している点も、コンストラクションの特徴である。正社員入社した未経験者に対して、現場での実務経験と並行して、資格取得によってスキルアップさせ、チャージアップ交渉に臨むことができている。

施工管理技士とは、建設現場の計画策定、工程管理、品質・安全管理を実施する建設現場の管理責任者のことである。国家資格として認定されており、請負金額 4,000 万円以上の場合、同資格保有者を「主任技術者」として配置することが定められている。コンストラクション分野の人材サービスを手掛けている同社子会社ウィルオブ・コンストラクションによると、建設業界におけるさまざまな資格に対して 153 種類を超える資格手当を提供しており、資格取得がキャリアアップにつながる体制を構築している。こういった取り組みが、チャージアップ交渉の成果に繋がっている。

図表 9. コンストラクションの契約単価と残業時間(単位：時間、千円)



出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

3) 収益性とコスト構造

売上総利益率は 20～22%で推移

同社の売上総利益率は、レンジ内(20～22%)での推移が続いている。一般的に、多くの業種では、売上総利益率は事業規模拡大とともに上昇する。例えば、製造業であれば、売上高の増加に伴い、製造コストが低減され、売上総利益率は上昇する。また、小売業であれば、ボリュームディスカウントによる仕入れコストの低減によって上昇する。一方で、人材派遣業は、1人当たりの派遣労働者から得られるマージンが一定であり、規模拡大に伴う売上総利益率の改善が限定的である。そのため、同社では増収が継続しているものの、26/3期の売上総利益率は、18/3期対比で2%程度しか改善していない。

なお、売上総利益率の改善の主因は、国内 Working 事業の構造改革(正社員派遣/請負・外国人雇用支援の拡大)と、海外 Working 事業の拡大による事業ミックスの改善である。国内 Working 事業は、正社員派遣中心のコンストラクションが成長を牽引していることに加えて、ファクトリーや、IT エンジニアの正社員派遣稼働人数が拡大しており、収益性の改善に寄与している。また、海外 Working 事業は、人材紹介(手数料収入)が占める割合が国内と比較すると高いことが影響している。

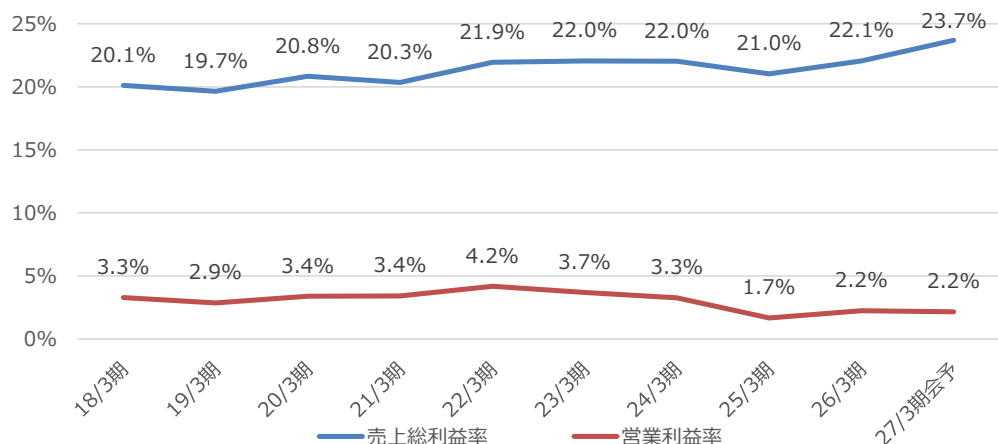
コンストラクションの収益性が高い

国内 Working 事業の各分野における売上総利益率の差異は、概ね派遣単価の格差に連動しており、コンストラクションが20%後半と高く、その次にセールス、そしてコールセンター、ファクトリーと続く。なお、ヘルスケアに関しては、介護報酬で金額が定められていることから、コールセンター、ファクトリーと比較すると収益性はやや高い。

販売管理費の増加によって営業利益率はやや低下

各種の利益率の推移をみると、26/3期において、売上総利益率は18/3期対比で20.1%から22.1%へと改善しているものの、営業利益率は3.3%から2.2%へとやや低下している。ウィルオブ・コンストラクションの前身であるC4や海外企業のM&A(4社)を実施したことから、販売管理費が増加傾向にあったことに加えて、23/3期以降、注力分野の先行投資(採用強化に伴う採用費と人件費の拡大)と、同社の自社ブランド「WILLOF」の認知度上に向けた広告宣伝の投下等を実施していることが主因。

図表 10. 売上総利益率、実質営業利益率の推移

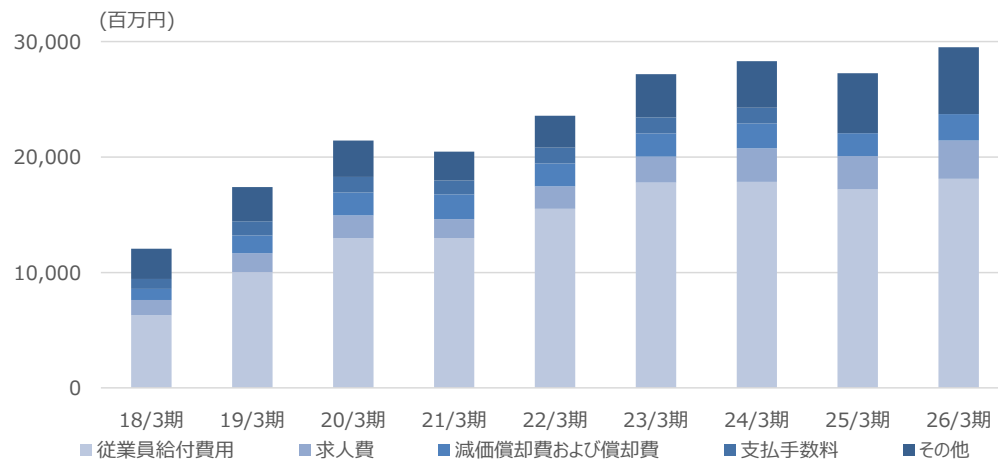


注：24/3期営業利益率は、子会社売却(20.6億円)、連結適用除外の影響を考慮
出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

人件費が占める割合が高い

なお、販売管理費の構成要素として大きいのが、ウィルグループ社員や、事業会社で働くコーディネーター、営業人員、バックオフィス人員等の人件費(正社員派遣労働者の人件費は原価計上)である従業員給付費用。求人費は、他社メディアの求人掲載料や人材エージェントに支払う費用など。支払手数料は、さまざまな手数料支払いの合計金額。支払手数料の構成要素として比較的大きいのが情報システム関連費用となっている。

図表 11. 販売管理費の内訳と推移(単位：百万円)



出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

4) バランスシートとキャッシュフロー

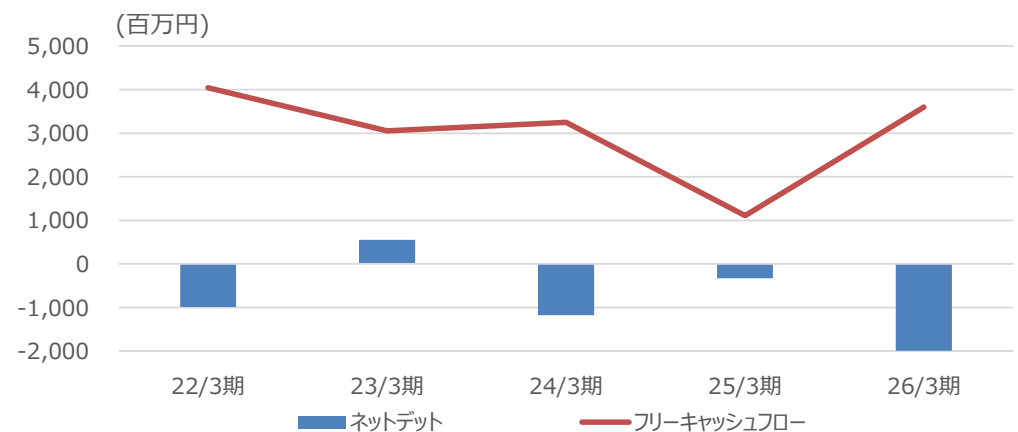
バランスシートは健全

バランスシートは健全である。26/3 期末のネットデッド(長短借入合計－現預金)はマイナス 19.9 億円と、現預金が借入金を上回っている。また、人材サービス企業の場合、工場等の設備を必要としないため、競合他社を含め、固定資産の占める割合が低い。そのため、M&A 以外の用途で大規模な借入を実施するケースは稀である。同社の場合、C4(現ウィルオブ・コンストラクション)に加えて、オーストラリア、シンガポールで 10 社の買収を実施したため、19/3 期に 85.1 億円の長期借入を行った。その後、徐々に返済を進め、財務状況は改善している。

また、人材派遣業の特徴として、営業債権が比較的大きい。同社の場合、社員・スタッフに対する給料支払いが、稼働月の翌月 20 日となっている一方で、売掛金の回収が売上計上月の翌月末となっていることから、10 日分の営業債務支払いが先行して発生する。

運転資金の増減はあるものの、基本的にキャッシュフロー(CF)創出力は高い。21/3 期以降、每期 30～40 億円のフリーCF(営業 CF + 投資 CF)を創出している。営業 CF は、IFRS を採用しているため、のれんの償却はなく、利益に減価償却費を足し合わせたものから、運転資金の増減を考慮し、算出される。投資 CF は、主に買収に伴う有形・無形資産取得となっている。

図表 12. ネットデッドとフリーキャッシュフローの推移(単位：百万円)



出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

3. トップマネジメントの生き立ちとミッション・ビジョン・バリューに根差す競争優位性

1) ファウンダーである池田会長の生き立ちと会社の沿革

池田会長の生き立ちと起業を決意した背景

取締役会長の池田良介氏は、1968 年生まれの兵庫県出身である。祖父の代から経営者であったが、父親が事業に失敗し、母親に十分な病気の治療を受けさせられないまま亡くすなど、経済的な困難に直面した経験を持つ。自身は経営者として成功し、周囲の人々を支えられる存在になることを志した。池田氏は、経営に必要な経理の知識やスキルを習得するため、24歳のときに会計事務所に入所。その後、1995 年の阪神・淡路大震災をきっかけに、「生きているうちにやりたいことを思い切りやらなくてはいけない」との思いを強くし、起業を決意した。

セントメディアとビッグエイドを設立

1997 年、大阪市に、テレマーケティング事業を主業務とするセントメディア(現・ウィルオブ・ワーク、連結子会社)と、引越やイベント会場の設営等、軽作業の短期請負を主業務とするビッグエイドが設立された。池田氏は、起業への強い思いから、ビッグエイドの立ち上げに参画。このことが、現ウィルグループへと繋がっている。

当時のビッグエイドは、草創期のベンチャー企業であり、スタッフは社長、支店長、池田氏の 3 人だけであった。製造業向けの業務請負からスタートし、実績もなく失敗の連続であったが、スタッフと一緒になんとか現場を良くしようと、逃げずに立ち向かう。この時の経験から生まれたのが、「Believe in Your Possibility (自らと仲間の可能性を信じよ)」という合言葉であり、現在の企業のバリューとなっている。ビッグエイドは 3 年間で年商 5 億円規模へ成長した。

ファクトリーアウトソーシング事業を開始

2000 年、テレマーケティング業と業務請負業の相乗効果を図る目的として、セントメディアがビッグエイドを吸収合併し、ファクトリーアウトソーシング事業を開始した。同年に、人材派遣業を事業目的として、セントメディアが、セント・スタッフを設立した。

この時、池田氏は 32 歳で社長を任されることになった。当時、経営者を目指していたが、あくまでも自分で創業した会社を運営するのが夢であったため、雇われの社長就任は気が進まなかった。一度は断ったものの、上場するまでという約束で社長に就任した。しかし、社長に就任してみると、セントメディアは赤字企業で、オフィスの家賃すら滞納している状態であり、資金繰りに窮していた。この状況を改善すべく、あらゆる手段を使って経営改革に取り組んだところ、約 1 年で健全化させることに成功した。一方で、企業理念やビジョンが明確ではないという重要な課題が浮き彫りになった。

同社のミッション・ビジョン・バリュー

「おもしろおかしく」の社是有名な堀場製作所(6856、東証プライム)の会長(当時)である堀場雅夫氏の講演で質問した際、「あなたはまだ若いだから、自分の仕事に没頭しなさい。目の前のお客さんを大切に、自分が経営を通して成長していく中で本当に大切なこと、絶対に譲れないことを言葉にすればいい」とアドバイスを受けた。これをきっかけとして、現在のミッション・ビジョン・バリュー(以下、MVV)に繋がる「個と組織をポジティブに」、「We Do Change」、「チェンジェージェント」という理念が生まれた。

父親の事業の失敗や母親との死別、赤字企業の再建など、逆境においても前向きであり続けた池田氏の生き様が、同社の MVV や文化に色濃く反映されており、人が財産である人材事業の経営者としての糧となったと言えよう。

2) 角裕一社長のこれまでとこれから

角社長の生い立ち

代表取締役社長 CEO の角裕一氏は、1980 年生まれの千葉県我孫子市出身である。池田氏とは対照的に、一般的なサラリーマン家庭に育った。若いころから海外への関心が強く、学生時代はバックパッカーとして複数の国を旅し、「お金を稼いで世界遺産をめぐる生活」を将来の夢としていた。

30 歳で会社の社長に、40 歳で会長になりたいと考え、自分自身の成長を早めることができそうな人材サービス業界で就職活動をしていた。その際に出会ったのがセントメディアであった。大学卒業後、セントメディアに入社し、営業部に配属された。入社 2 年目で、茨城県に初めてできた支店の支店長となり、その後人事部に異動して、主に新卒採用を担当した。

一般派遣から業務請負へ

2009 年に、製造分野を担うセントメディアフィールドエージェント（現ウィルオブ・ワーク）に転籍した。大手食品メーカーから工場への派遣を受注し、徐々に顧客の信頼を得て、3 年後には 200 名前後の派遣を受けるようになった。また、一般派遣から収益性の高い業務請負へと、業態がシフトしていった。一般派遣は成果物の質の保証を発注者側が負う。しかし、業務請負では成果物の質の保証を受注者側が負う。高度なオペレーションのノウハウが必要になると同時に、利益率が高まった。この時期には、独立して社長になることよりも、同社で活躍することが目標になった。

リーマン・ショックを契機にハイブリッド派遣のノウハウを獲得

会社の成長の転機になったのは、2008 年のリーマン・ショックを契機とした経済危機である。自動車など製造業からの発注が激減したため、小口の顧客を整理し、自分たちが長期で付き合うべき顧客を 100 社前後選別し、そこに経営資源を集中していった。また、この時期に、同社の強みであるハイブリッド派遣のノウハウが高まることとなる。リーマン・ショック後、会社の業績は大幅に悪化し、本社の正社員を現場に派遣せざるを得ない状況となった。同社の正社員と派遣スタッフがともに助け合いながら、経済危機を乗り越えるべく、一致団結して現場の仕事に没頭したことで、正社員と派遣スタッフとの距離が縮まり、ハイブリッド派遣というスタイルが定着することとなった。その後、景況感の回復とともに、ハイブリッド派遣を活かした人材派遣事業の成長に繋げることとなった。

さまざまな役職を歴任した後、ウィルオブ・コンストラクションの代表取締役に就任

角氏は、グループの国内主要子会社で営業を経験した後、国内グループ全体の人事部門責任者を経験。人材ビジネスに関する豊富な知見を有し、強いリーダーシップで会社を牽引してきた。その手腕を買われ、若くしてとんとん拍子で出世した。2014 年 4 月に営業本部長、2016 年 4 月に取締役、2018 年 7 月に、ウィルグループの執行役員人事本部長に就任した。2019 年 6 月に、セントメディアの取締役に就任し、2021 年 4 月には、注力分野であるコンストラクションのウィルオブ・コンストラクションの代表取締役に就任した。

そして、2022 年 6 月にウィルグループの取締役に就任し、2023 年 6 月に代表取締役に就任した。変化に対応しつつ、持続的な成長をするには、次世代へのリフレッシュが必要であろうという池田氏の判断のもと、池田氏と二人三脚で成長を牽引してきた前社長の大原茂氏（2016 年就任）から交代した。コンストラクションの事業拡大や、正社員派遣比率の向上を進める同社にとって、国内 Working 事業を再成長軌道へと回帰させるには、現場経験もあり、従業員からの信頼も厚い生え抜きの社長が適任という判断に至ったと思われる。

日本人材派遣協会の会長に就任

なお、角氏は 6 月 16 日付で一般社団法人日本人材派遣協会の会長に就任した。派遣協会は、派遣事業を展開している派遣会社を中心に 796 社(4 月 1 日時点)の会員で構成される派遣事業者の団体で、会長の任期は 2 年となっている。

3) MVVと競争優位性

ミッション「個と組織をポジティブに変革するチェンジエージェント・グループ」

同社のミッションは、「個と組織をポジティブに変革するチェンジエージェント・グループ」である。ポジティブなことがネガティブなことを、51 対 49 で少しでも上回っていることができれば、個も組織も少しずつ成長し、より良い社会になる。そのために、成長し続け、個と組織を生き生きとポジティブに変革する存在でありたいという想いが込められている。

このミッションは、現場で顧客と向き合いスタッフと向き合う中で生まれた。人材ビジネスは単なるマッチングではなく、協力してより良い現場をつくることができた時、顧客もスタッフもより良い方向に成長できると考えている。ポジティブな変化を生み出すことに、ウィルグループの究極の存在価値を見出している。

バリュー「Believe in Your Possibility –可能性を信じる–」

同社のバリューは、「Believe in Your Possibility –可能性を信じる–」である。3 人でスタートした会社が、どんなに苦しい状況にあろうとも常に前を向き、自分の可能性を信じて、仲間の可能性を信じて、挑戦を繰り返し歩んできたことが表れている。これだけの規模まで成長した現在でも、多くの人たちの可能性こそが、グループの根幹であり、同社の推進力であろう。

なお、同社の MVV には創業者である池田氏の生き方や経営哲学が色濃く反映されている。競合企業が一定数存在する中で、労働集約的な人材派遣事業をスケールさせるためには、個人、組織ともにポジティブに前に進むことが重要であり、そういった組織としての魅力が派遣スタッフや正社員の確保に繋がり、今日までの事業成長を下支えている。

模倣困難性はハイブリッド派遣モデル

同社の模倣困難性は、組織力を武器としたハイブリッド派遣モデルにある。ハイブリッド派遣とは、ウィルグループ社員(フィールドサポーター)と派遣スタッフがチームとなって派遣先でともに働くことで、迅速かつ的確に顧客ニーズに対応できるサービスである。ハイブリッド派遣は、リーマン・ショック後、会社の業績が大幅に悪化し、本社の正社員を現場に派遣せざるを得ない状況となったことがきっかけで誕生したビジネスモデルである。その後、景況感の回復とともに、ハイブリッド派遣を生かした人材派遣事業の成長に寄与しており、他社にはない強みとなっている

マイケル・ポーターは、競争戦略を、「差別化」、「コストリーダーシップ」、「集中」に分類している。同社は、この差別化によって、後発ながら人材派遣業界で高成長を実現した。同氏は、差別化の源泉として、1) 製品の特長、2) 機能間の連携、3) タイミング、4) 地理的ロケーション、5) 製品の品揃え、6) 他企業との関係性、7) 評判を挙げている。同社の場合、1) の製品の特長に該当しよう。

一般的な人材派遣の場合、顧客先企業が派遣スタッフを教育する必要があるが、ハイブリッド派遣の場合、ウィルグループの社員であるフィールドサポーターが顧客先企業に代わってスタッフを教育する。そのため、指揮命令が円滑で、同じ企業の仲間として派遣先で勤務しているという関係性から、良好なチームワークを築きやすい。結果として、派遣スタッフの士気と定着率の向上に繋がっている。特に、離職率の高い業種の中で、ハイブリッド派遣等による現場でのコミュニケーションやフォロー体制向上は極めて重要だろう。

なお、当社では、ハイブリッド派遣がウィルグループの MVV に根差しているからこそ、同社の競争優位性になったと考える。新たに社長に就任した角社長は、2023 年統合報告書のなかで、「実力主義の社風、成果を個ではなくチームで創出しようとすることや人間関係の質を大事にする文化がある」と述べている。同社には、正社員や派遣スタッフといった立場を超えて、チームで成果を創出するために、人間関係を大切に作る素地があったからこそ、このモデルが成り立ったと考えられる。

4. 今後のエクイティストーリーと市場ポテンシャル

1) 「数」から「質」への転換によって、「職のミスマッチ」時代の勝者へ

エクイティストーリーは「付加価値の高いビジネスモデルへの転換」

同社のエクイティストーリーは、有期雇用派遣事業を中心とした収益性の低いビジネスモデルから脱し、正社員派遣/請負、人材紹介、外国人雇用支援等の収益性が高いビジネスの比率を高め、「職のミスマッチ」時代の勝者として人口減少期でも勝ち残れる付加価値の高いビジネスモデルへ転換していくことである。既存分野の成長鈍化を背景に、抜本的な転換が求められていると言える。

今後は職種間で需給ミスマッチが生じる可能性あり

マクロ環境の変化も追い風と言えよう。経済産業省の「2040 年の就業構造推計」によると、AI・ロボット等の利活用が進むことで、職種間で需給ミスマッチが生じる可能性が指摘される。2040 年には、AI・ロボット等利活用による省力化に伴い、事務職は約 440 万人の余剰が生じる可能性がある。一方で、多くの産業において、AI・ロボット等利活用人材(約 340 万人)や現場人材(約 260 万人)が不足すると推計される。

同社は社会変化も踏まえ、国内における正社員派遣/請負及び外国人雇用支援の拡大、人材紹介事業の強化を通じて、より収益性の高いビジネスモデルへ転換を図っていく方針である。人口縮小が進む国内において、有期雇用派遣を中心とする現在のビジネスモデルは成長の限界を迎えつつある。今後は、顧客や人材派遣ノウハウといった既存のビジネスアセットを生かし、「数」から「質」への転換を進め、企業価値を向上させていくことが期待される。

図表 13. 2040 年の就業構造推計・職種間ミスマッチ

	専門職	うち AI・ロボット等の 利活用を担う人材	事務職	現場人材	うち 生産工程従事者	うち その他現場人材
2040年 需給ミスマッチ	-181万人	-339万人	437万人	-260万人	-206万人	-54万人
2040年需要数/供給数	1867万人 /1686万人	782万人 /443万人	1039万人 /1476万人	3283万人 /3023万人	731万人 /525万人	2552万人 /2498万人
2022年就業者数	1288万人	236万人	1455万人	3637万人	835万人	2803万人

出所：経済産業省「2040 年の就業構造推計（改訂版）について」よりストラテジー・アドバイザーズ作成

2) コンストラクションの市場ポテンシャルと成長戦略

労務環境は改善傾向

建設業は、特有の屋外での長時間労働、事故のリスク等が嫌気され、「3K(きつい、汚い、危険)」と揶揄されるほど、若者の間では不人気の業界となっている。同業界の就業者数は、減少傾向が継続しており、慢性的な人手不足に陥っている。一方で、2019 年 4 月施行の働き方改革関連法に基づき、建設業の労働環境改善が進んでいる。建設業は、特例措置が認められていたため、残業時間の上限規制は 2024 年 4 月から適用されている。労務環境の改善を契機に、今後、同業界への求職者が増加する可能性があり、同社にとっては追い風と言える。

競合のオープンアップグループは積極的に事業拡大

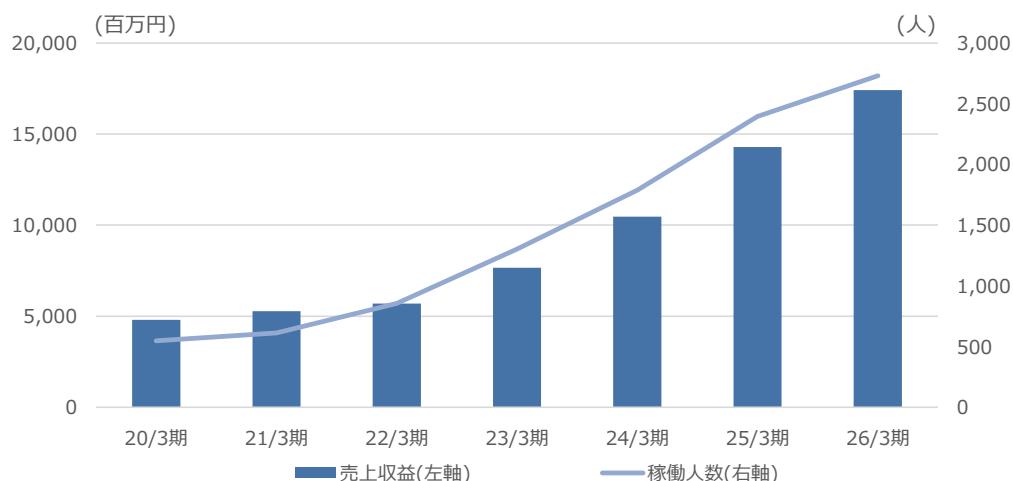
コンストラクションの競合であるオープンアップグループの 25/6 期の建設セグメント売上高は 569 億円で、同社の 174 億円に対して 3 倍超の収益規模となっている。また、25/6 期の採用人数は 3,503 名、3 月末時点の国内技術社員は 8,503 名と、依然として成長フェーズであり、アクセルを踏んで事業拡大していることがうかがえる。チャージアップ交渉も順調に進捗していることから、市場獲得を優先する成長フェーズにあるとみられる。

もちろん、今後、競争環境が悪化し、採用難やチャージアップ幅の鈍化などが起こる可能性はあろう。しかし、業界の先頭を走る競合企業がアクセル全開で事業拡大を進めていることを考慮すると、市場の成長性は高く、同社も追随することは十分可能だろう。

正社員派遣ノウハウも有する

また、同社は、有期雇用の人材派遣事業が主戦場だが、ハイブリッド派遣を提供していたことから、正社員派遣のノウハウも一定程度有している。従来の事業とはやや異なる技術者の正社員派遣であるが、採用や定着率の改善といった既存のビジネスアセットを生かし、同事業での成長加速が期待される。

図表 14. コンストラクションの稼働人数と売上収益



出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

外国人雇用支援の概要

3) 外国人雇用支援ビジネスの概要と成長性

外国人雇用支援とは、外国人技能実習生の受入企業から、外国人労働者のさまざまなサポートを同社が代行するサービスである。監理団体と連携し、日本渡航前の事前ガイダンスの実施、出入国送迎支援、住宅確保や、生活に必要な契約支援、公的手続きの同行などを行う。同社の場合、ベトナムにグループ会社を有しており、ミャンマー、インドネシア等では州政府や現地学校法人との連携を取っていることから、現地での採用支援から、就業後のフォローまで一気通貫で対応可能な点が差別化となっている。

収益源は、採用段階で得られる人材紹介料のほか、生活サポート費(月額 3 万円)、ビザ申請代行費(1 人当たり 5 万円～)となっている。ビザ申請代行費は、行政書士等に外注するため、収益性は低い。人材紹介料や生活サポート費の原価は低く、収益性は高い。

良質な受注を確保し事業拡大を目指す

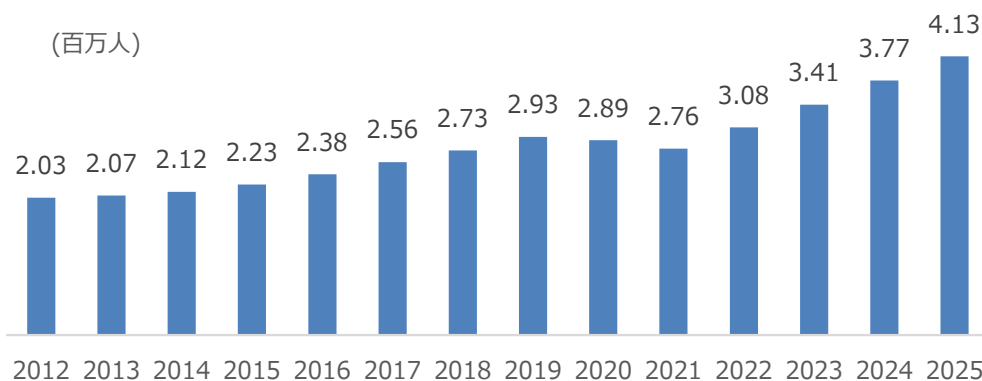
同社は、前中期経営計画の最終年度である 26/3 期までに、外国人雇用支援人数を 3,500 名まで拡大する方針を掲げていたが、26/3 期末で 4,626 名まで積み上げることに成功した。今後も受注の質(集客がしやすい勤務地や給与条件)を高め、同人数を拡大していく見込み。月額生活サポート費 3 万円×12 カ月×受託人数の収益(売上総利益と概ね同等)貢献が期待されよう。

また、26/3 期末の外国人雇用支援人数のうち、2,582 名がファクトリーとなっている。同社の場合、人材派遣事業で、食品等の工場とビジネスを実施してきたことから、既存の顧客アセットを活用することが可能となっている。また、上述の通り、海外グループ会社や州政府、現地学校法人を活用し、現地採用を実施しているため、良質な受注を確保することさえできれば、同事業を拡大することは比較的容易だろう。

技能実習による在留者は増加傾向

なお、市場環境も良好であり、在留外国人数は、コロナ禍で一時的に減少に転じたものの、2022 年以降回復に転じ、2025 年 12 月末段階で 412 万人となっている。また、在留資格別で見ると、2025 年末の技能実習の在留者数は、2023 年末の 40.4 万人から 45.6 万人に増加しており、今後も強固な基盤ともに、市場拡大が期待されよう。

図表 15. 在留外国人の推移



出所：出入国在留管理庁よりストラテジー・アドバイザーズ作成

4) 分野ごとの正社員派遣稼働人数と収益性

ファクトリー及び IT エンジニアが正社員派遣の成長を牽引

同社は、有期雇用派遣に加えて正社員派遣にも注力しており、着実に稼働人数は増加している。26/3 期末の正社員派遣稼働人数(コンストラクションを除く)は 4,031 人で、前期末と比較すると 16.8%増加し、計画を上回った。苦戦が続くセールス及びコールセンターはやや伸び悩んだが、ファクトリー及び IT エンジニアが成長を牽引している。

なお、同社の場合、ハイブリッド派遣による正社員派遣(フィールドサポーター)と正社員派遣単独の場合があり、分野ごとで濃淡がある。工場作業を支援するファクトリーでは、ハイブリッド派遣の比率が高い一方で、セールスでは正社員派遣単独が多い。また、IT エンジニアは、ハイブリッド派遣を実施しておらず、基本的に正社員派遣となっている。

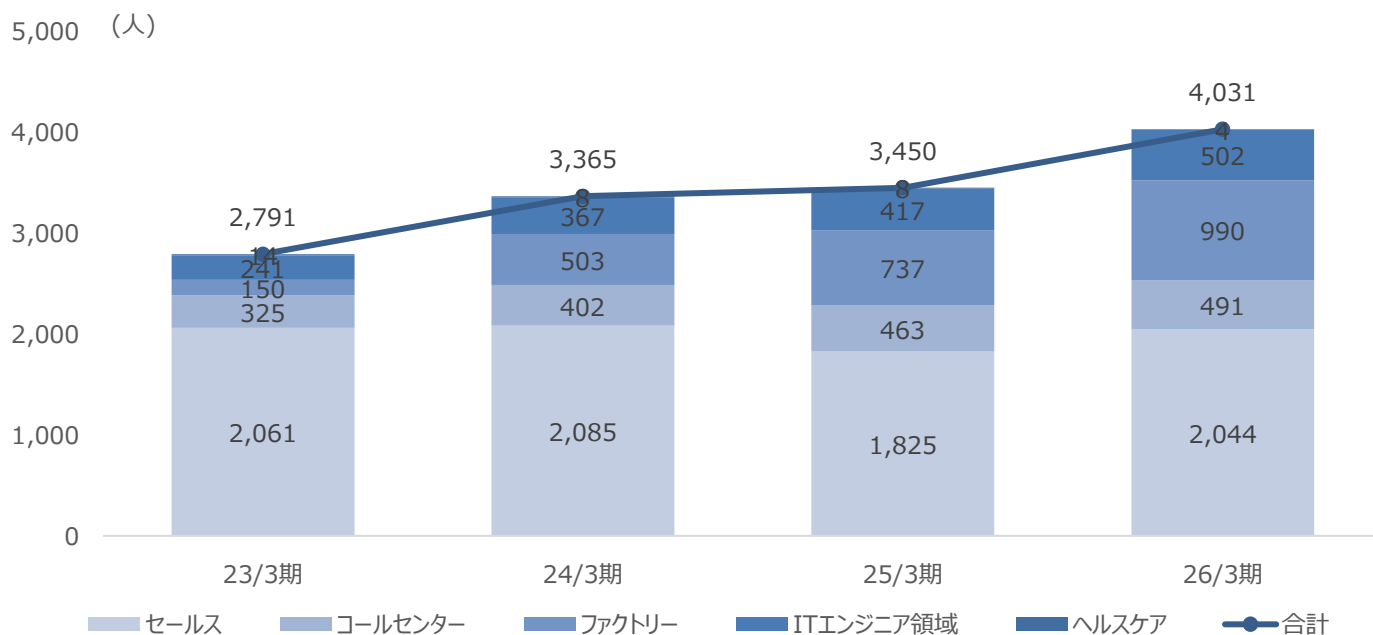
正社員派遣の収益性は高い

有期雇用派遣と比較すると、正社員派遣は一定程度スキルを求められるため、単価が高い。そのため、有期雇用派遣の売上総利益率が 14~17%程度であるのに対し、正社員派遣は、21~28%程度となっている。なお、正社員派遣の分野別収益性では、IT エンジニアが最も高く、その次にコンストラクション、そして、セールス、ファクトリーが続く。

エンジニア不足から同分野の成長性は高い

IT エンジニアの正社員派遣稼働人数は、前期末比 20.4%増の 502 名まで拡大している。エンジニア不足は鮮明であり、成長性は高い。一部の IT 企業では、すでに海外での現地採用を進めている。同社も海外グループ会社を有する強みを生かし、スキルのある東南アジアのエンジニアを現地採用し、日本企業にアサインさせることで、同分野の成長スピードを高めることも可能だろう。

図表 16. 正社員派遣稼働人数(コンストラクションを除く)の推移



出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

5. 新中期経営計画 (WILL-being 2029)の概要

新中期経営計画「WILL-being 2029」を発表

同社は、26/3 期決算発表と同時に、新中期経営計画を発表した。29/3 期のノーマライズド営業利益の目標は 47 億円。26/3 期の 30 億円から 17 億円の増益となる計算だが、このうち 18.7 億円の増益を国内 Working 事業で確保する方針。国内 Working 事業の戦略テーマを「正社員・外国人 HR ビジネスの拡大」とし、前中期経営計画でも重点戦略として掲げた正社員派遣/請負及び外国人雇用支援の拡大を継続しつつ、人材紹介も積極的に伸ばしていく計画だ。収益性の高い正社員・外国人 HR ビジネスの拡大が、グループ全体の利益構造改革を牽引する。

国内 Working 事業は HR CAREER が収益構造改革の要

ストラテジー・アドバイザーズでは、収益構造改革の要となるのは、25 年 10 月に買収した HR CAREER のオペレーションノウハウにあるとみている。ヘルスケアに属する HR CAREER は、保育士や介護士、看護師、栄養士に特化した人材紹介を手掛けており、競争環境が厳しい人材紹介業界において、後発ながら高成長を遂げた企業である。優れたオペレーションが強みであり、保育や介護といった他業種と比較すると年収が低く、1 人のコンサルタントが得られる手数料が低い分野でも高成長を遂げてきた。手数料単価が安い分、多数の案件を 1 人のコンサルタントがこなす必要があり、生産性の高いオペレーションを確立している。このオペレーションノウハウを生かし、エッセンシャル領域(介護、看護、建設等)で人材紹介事業を拡大することが新計画の骨子と言える。

同社は、国内 Working 事業全体で、29/3 期までに売上総利益 250 億円以上を確保する方針。前中期経営計画期間で同事業の売上総利益は約 36 億円増加したが、新中期経営計画期間では、59 億円以上増加させる方針となっており、人材紹介の拡大による上乗せが注目される。

中計達成確度は高いと評価

新中期経営計画は、26/3 期までの実績を踏まえると、十分に実現可能性があると考えられる。ストラテジー・アドバイザーズでは、HR CAREER を中心に、既存事業とのシナジーを最大限発揮しながら、人材紹介の拡大による収益性改善が期待される点を高く評価する。競合他社が参入しづらい難しい分野で、ウィルグループとのシナジーを最大限発揮しながら、HR CAREER にしかできない人材紹介事業を確立できるかが注目される。

図表 17. 新中期経営計画の利益計画



出所：会社資料

6. バリュエーションと競合他社比較

1) 時系列のバリュエーション

2018年1月に時価総額400億円を超えたが、それ以降伸び悩んでいる

同社の営業利益、18/3期の25.9億円から26/3期には32.7億円まで増加し、業績は順調に拡大している。しかし、時価総額は、2018年1月に400億円を超えて以降、伸び悩んでいる。18/3期は、既存分野(セールス、ファクトリー、コールセンター)の成長に加えて、注力分野である介護や海外での人材事業が立ち上がりつつあるフェーズであり、将来の成長期待を織り込む形で、PBRも5倍を超えた。

一方で、2020年以降、バリュエーション(PBR)の低下が顕著となっている。成長を牽引してきた国内Working事業の売上収益は、20/3期の844億円をピークに、21/3期(800億円)、22/3期(807億円)と伸び悩んだ。2020年以降、新型コロナに伴う外出制限の影響で、同社の稼ぎ頭であったセールスやファクトリーにおける人材派遣需要が減少したことがバリュエーション低下の主因である。

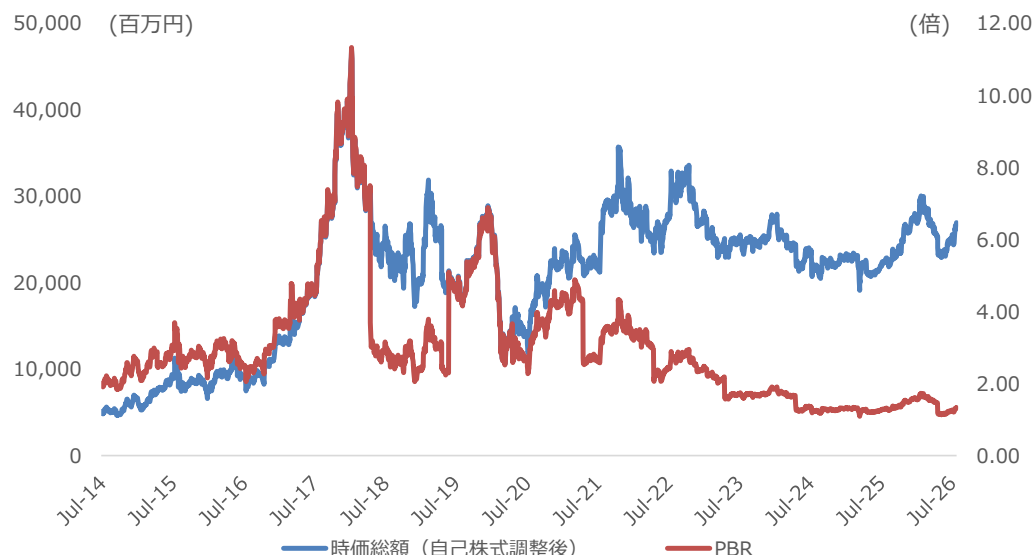
オンライン活動の常態化、省人化の進展等も懸念されている

なお、23/3期以降、コロナ禍後の経済活動の正常化に伴い、国内Working事業は再び増収に転じているものの、バリュエーションは低下トレンドが継続している。ストラテジー・アドバイザーズでは、リモートワーク等の普及に伴うオンライン活動の常態化や、テクノロジーの進化に伴う省人化の進展等を背景に、人材派遣事業の成長性に対して市場が懸念を抱いていると推察する。

事業ポートフォリオの転換による収益性改善とバリュエーション修正に期待

同社は、有期雇用派遣を中心とする人材派遣ビジネスから正社員派遣への転換を図っており、事業ポートフォリオの転換による収益性改善と共に、バリュエーションの修正が起こることを期待したい。

図表 18. 時価総額とPBR推移



出所：ストラテジー・アドバイザーズ

PBR同様にPERも低下

なお、PBR同様にPERも低下傾向となっている。最高値を付けた2018年1月のPERは45倍程度であったが、そこから低下し、足元では11倍程度となっている。

図表 19. 実績ベース PER の推移



出所：ストラテジー・アドバイザーズ

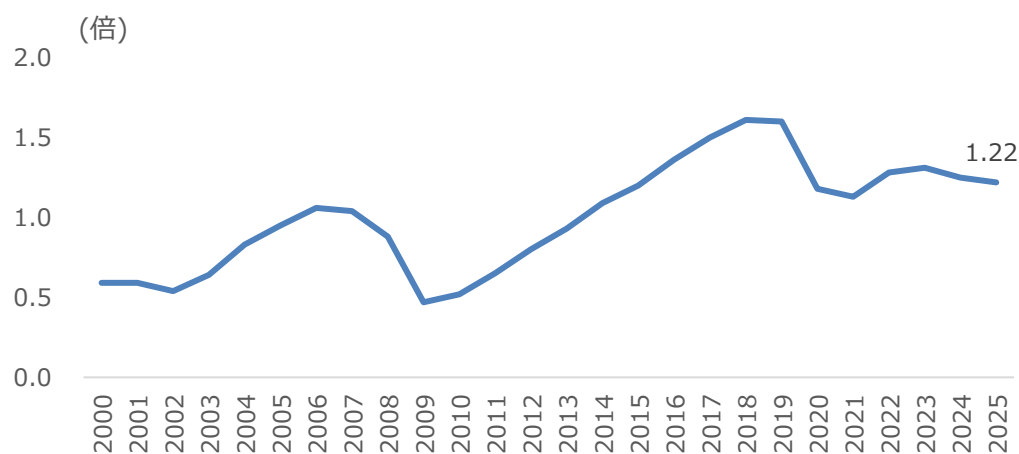
人材業界全体のバリュエーションが低下傾向

同社に限らず、人材業界全体のバリュエーションは低下傾向にある。時価総額 1,000 億円以上の人材事業各社の平均 PBR は、ウィルグループ同様に 2018 年以降低下傾向にある。各社とも業績は堅調であり、時価総額合計は 2018 年対比でむしろ上昇している。

有効求人倍率は緩やかながら回復

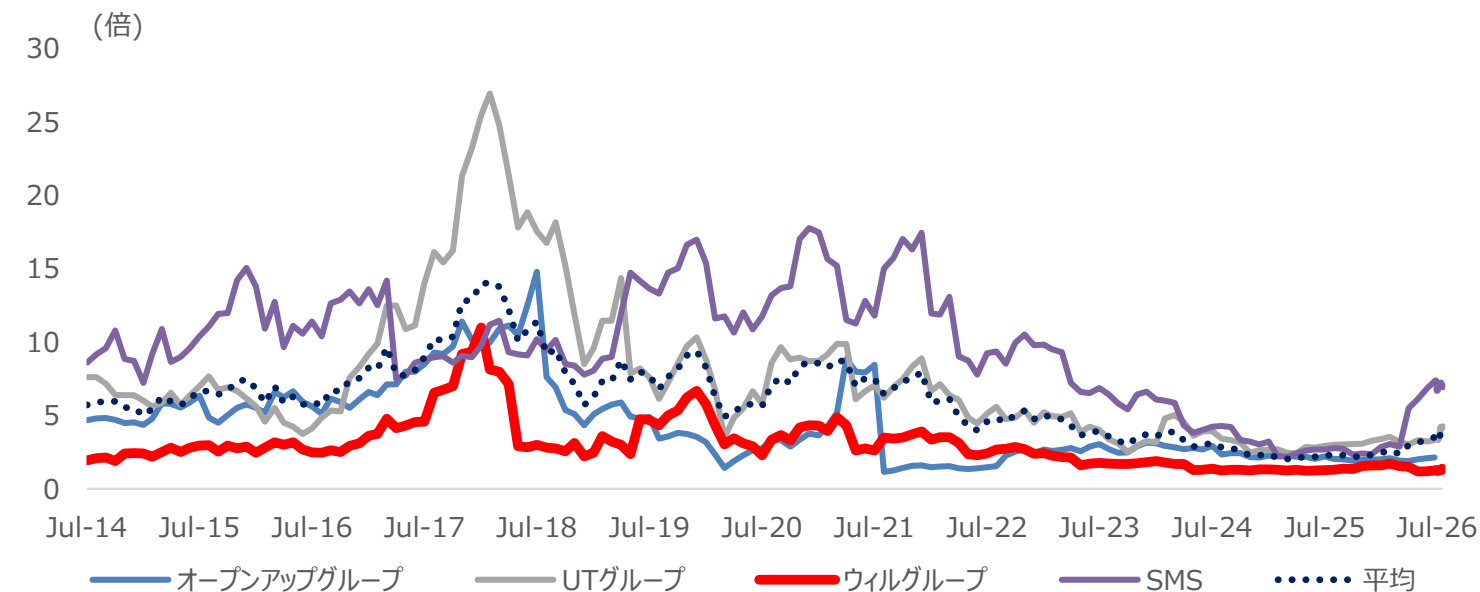
ストラテジー・アドバイザーズでは、有効求人倍率のピークアウトがバリュエーション低下の一因ではないかとみている。有効求人倍率は、2009 年をボトムに上昇トレンドとなり、2018 年には 1.6 倍に達したが、その後は新型コロナの影響で 2020 年に 1.1 倍まで低下した。しかし、2022 年以降、経済活動の正常化に伴い、緩やかながら回復を見せ、現在は 1.22 倍となっている。各社業績は堅調であることから、同倍率が再度上昇トレンド入りすることで、業界全体のバリュエーションが再度上昇に転じるかにも注目したい。

図表 20. 有効求人倍率の推移



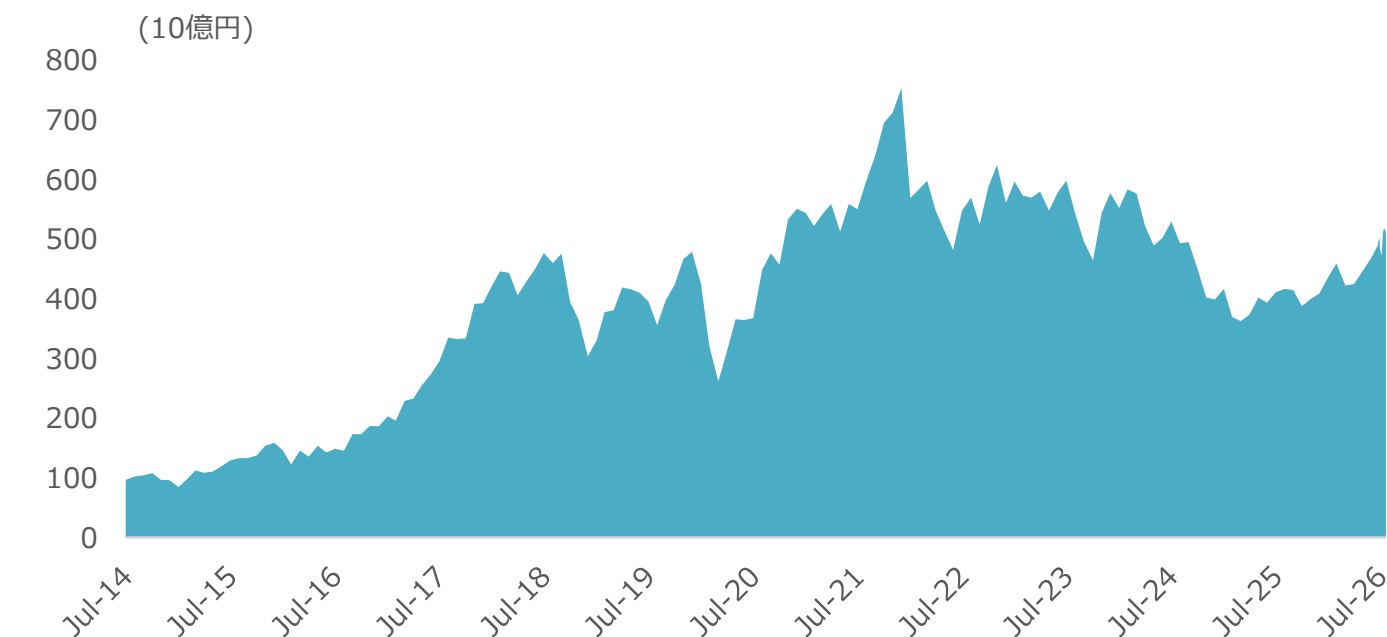
出所：総務省統計局「労働力調査」よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 21. 人材業界各社 4 社の PBR 推移



出所：ストラテジー・アドバイザーズ

図表 22. 人材業界 4 社の時価総額合計推移



注：ウイルグループ、UT グループ、オープンアップグループ、エス・エム・エスの時価総額合計値

出所：ストラテジー・アドバイザーズ

2) 分野毎の競合企業と事業規模

コンストラクション：オープンアップグループが最大手

人材派遣業を提供している企業は多く、分野ごとに競合が存在している。コンストラクションでは、オープンアップグループが最大手で、売上収益は同社を上回っている。また、コプロホールディングス(7059、東証プライム)やテクノプロホールディングス(2025年12月上場廃止)も挙げられる。26/3期末時点で、オープンアップグループの技術社員数は8,503名、コプロホールディングスの在籍技術者数は7,629名。

ファクトリー：直接的な競合は多くない

ファクトリーでは、ワールドホールディングス(2429、東証プライム)、BREXA Next (旧社名はアウトソーシング、2024年6月上場廃止)、UTグループ(2146、東証プライム)、NISSOホールディングス(9332、東証プライム)が挙げられる。BREXA Nextは、輸送用機器や電気機器メーカー等の割合が高く、食品工場向けの比率が比較的高いウィルグループとは、やや顧客が異なる。なお、この分野は、他の分野と比較すると、業界毎の専門性や技術が求められるため、広義では競合しているものの、直接的な競合にはならない企業も多い。

セールス：ヒト・コミュニケーションズ・ホールディングス

セールスでは、ヒト・コミュニケーションズ・ホールディングス(4433、東証プライム)や、ライク(2462、東証プライム)が挙げられる。25/8期のヒト・コミュニケーションズ・ホールディングスの販売系営業支援売上高は147.6億円で、同社より先行している。また、通信会社向けの人材派遣が占める割合が比較的高く、同社とは直接的な競合関係にあると言えよう。

コールセンター：エスプール

コールセンターでは、エスプール(2471、東証プライム)、CRGホールディングス(4071、東証グロス)、キャリアリンク(6070、東証プライム)が挙げられる。25/11期のエスポールのコールセンター向けの人材アウトソーシングサービス売上高は95.7億円(前期比9.8%減)。同社と同じ規模であることから、直接的な競合企業と言える。いずれもコロナ特需の反動減の影響を受けており、やや厳しい状況が続いている。なお、CRGホールディングス、キャリアリンクは、コールセンター向けの売上高を開示していないが、複数領域を取りまとめた収益開示を見る限り、規模は同社ほど大きくはないと推察される。

販売員派遣、オペレーター派遣ではトップレベルのシェアを確保

なお、同社調査によると、同社の成長を牽引してきた販売員派遣、オペレーター派遣では、それぞれ業界2位、業界1位と、トップレベルのシェアを確保している。

コンストラクションのアップサイドは大きい

また、食品・製造業派遣の分野でも、競合企業多数で、食品工場が占める比率が高いことから、業界順位は6位。なお、同社が注力している建設技術者派遣領域の業界順位は6位で、依然として後塵を拝している。今後は、先行するオープンアップグループと比肩するだけの採用人数を確保し、業界の上位企業を目指して、事業拡大を進める方針。人材派遣事業は、採用や教育プロセスにおいて、スケールメリットが発揮しやすいため、業界の上位企業として認知されることが事業推進においても重要になると考えられる。

ウィルグループ | 6089 (東証プライム)

図表 23. 競合他社一覧

コード	会社名	決算期	売上 (百万円)	営業利益 (百万円)	OPM (%)	ROE (%)	株主資本比率 (%)	従業員数 (人)	海外売上比率 (%)	競合 領域	事業内容
6089	ウィルグループ	26/3期	146,856	3,279	2.2	12.3	35.8	9,005	39.8	-	人材派遣/紹介、業務請負、海外(派遣/紹介)事業
2429	ワールドHD	25/12期	284,350	10,820	3.8	14.0	26.8	60,880		ファクトリー	人材派遣、業務請負、受託事業
2146	UTグループ	26/3期	166,855	10,613	6.4	21.6	48.5	34,772		ファクトリー	人材派遣、業務請負、技術者派遣、海外事業
9332	NISSO HD	26/3期	111,430	3,190	2.9	10.9	53.4	2,746		ファクトリー	人材派遣、請負、BPO、介護・福祉事業
2154	オープンアップグループ	25/6期	187,954	16,244	8.6	16.5	64.2	26,978	14.7	建設	人材派遣、請負、委託/受託事業、海外事業
7059	コプロHD	26/3期	36,662	3,633	9.9	31.4	20.9	8,402		建設	技術者派遣/紹介/請負(建設、プラント、機械設計)
2415	ヒューマンHD	26/3期	102,539	3,614	3.5	11.8	37.5	4,740		介護	人材派遣/紹介/業務委託、教育、介護、その他事業
6198	キャリア	25/9期	14,936	-9	-0.1	-7.8	42.8	355		介護	高齢者介護(人材派遣/紹介、業務請負)
2175	エス・エム・エス	26/3期	64,735	6,787	10.5	-38.7	50.6	4,660	13.7	介護	高齢者介護(人材派遣/紹介、業務請負)、海外事業
4433	ヒト・コミュニケーションズ HD	25/8期	63,596	2,495	3.9	4.9	42.6	1,411		セールス	人材派遣/受託(販売戦略、人員手配、接客販売業務等)
2462	ライク	26/5期	67,316	2,981	4.4	12.7	46.1	5,482		セールス	総合人材、子育て支援、介護関連サービス事業
2471	エスプール	25/11期	26,029	2,418	9.3	14.4	24.5	1147		コールセンター	アウトソーシング、人材派遣等
7041	CRGHD	25/9期	16,420	279	1.7	5.4	32.2	510		コールセンター	人材派遣/紹介(コールセンター、他)、製造請負
6070	キャリアリンク	26/3期	44,642	3,895	8.7	16.8	71.2	932		コールセンター	人材派遣/紹介/請負(事務系、製造系、営業系)

注：ウィルグループ、オープンアップグループ、エスプールは IFRS（売上は売上収益）、その他は日本基準

出所：各社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

3) 各社の株価推移とバリュエーション一覧

株価パフォーマンス、バリュエーションともに低迷

人材業界の株価推移及びバリュエーションは、優勝劣敗が鮮明となっている。コプロHDは、建設技術者分野での事業拡大に加えて、配当性向 50%を超える積極的な株主還元によって、過去 3 年間の騰落率は 50%強となっている。

また、PBR7 倍強のエス・エム・エス(2175、東証プライム)は、介護・医療分野の人材紹介事業に注力しており、同社とは異なる分野にフォーカスしている。創業以来、連続増収増益を実現しており、資本市場からの信頼も厚いと言える。

ウィルグループの直近 3 年間の株価騰落率は+12.6%だが、バリュエーション(PBR1.3 倍、PER12.2 倍)は低迷している。同社同様に、通信等のキャリア向けに販売員派遣を実施している企業や、コールセンター向けに人材派遣を実施している企業も苦戦を強いられている。しかし、同社の配当利回りは 3.7%と高いため、株価のダウンスайдリスクは限定的だろう。また、同社については、質的な転換は進んでおり、正社員派遣や人材紹介中心の事業ポートフォリオへの転換が一段と進めば、バリュエーションが上昇する可能性はあろう。

図表 24 競合バリュエーション一覧

会社名	証券コード	決算期	株価 (8/20) (円)	時価総額 (8/20) (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	2026/03	1,176	27,188	12.2	1.3	10.9%	3.7%	19.9%	12.6%
ワールドホールディングス	2429	2025/12	2,867	51,647	7.4	1.0	14.1%	4.8%	12.6%	22.6%
UTグループ	2146	2026/03	229	137,774	21.4	5.2	24.2%	4.5%	26.0%	44.1%
NISSOホールディングス	9332	2026/03	657	22,354	10.5	1.2	11.2%	3.8%	-0.8%	-
オープンアップグループ	2154	2026/06	2,040	185,279	14.1	2.2	15.3%	4.4%	5.4%	-0.5%
コプロ・ホールディングス	7059	2026/03	915	36,600	21.1	3.5	16.8%	4.9%	-18.0%	47.0%
ヒューマンホールディングス	2415	2026/03	1,590	16,501	6.7	0.8	12.5%	4.5%	-14.9%	61.3%
キャリア	6198	2025/09	204	1,759	-16.7	1.0	-5.9%	0.0%	-32.9%	-44.7%
エス・エム・エス	2175	2026/03	2,279	199,553	30.3	7.1	23.3%	1.3%	41.9%	-15.4%
ヒト・コミュニケーションズHD	4433	2025/08	909	16,270	106.7	0.9	0.9%	4.1%	-21.8%	-36.4%
ライク	2462	2026/05	1,532	31,352	11.5	1.5	13.4%	3.9%	2.9%	1.5%
エスプール	2471	2025/11	304	24,018	14.3	2.3	16.2%	3.3%	-8.7%	-35.3%
CRGホールディングス	7041	2025/09	345	1,924	19.1	0.7	3.4%	2.6%	2.7%	-38.4%
キャリアリンク	6070	2026/03	2,625	33,090	11.1	2.0	17.6%	4.6%	9.4%	6.8%
14社平均					19.3	2.2	12.4%	3.6%		

注 1：ウィルグループ、オープンアップグループ、エスプールは IFRS、その他は日本基準

注 2：NISSO ホールディングスは 2023/10/2 に上場

出所：ストラテジー・アドバイザーズ

7. ガバナンスとサステナビリティ

1) 筆頭株主は池田会長で、内部関係者が約 4 割を保有

4 割弱の株式を内部関係者で保有

同社の筆頭株主は、会長の池田良介氏である。個人及び資産管理会社を合わせて 25%程度保有している。また、前社長である大原茂氏も 6.5%保有している。従業員持株会も合わせると、約 4 割弱の株式を内部関係者で保有している。

FMR が大量保有

また、米国屈指の機関投資家である Fidelity Management & Research (米国)の保有が確認されている。大量保有報告書によると、10.0%を保有している(2026 年 6 月 17 日提出)。

図表 25. ウィルグループの大株主構成(2026 年 3 月末時点)

氏名又は名称	所有株式数(千株)	割合 (%)
池田良介	3,809	16.48
(株)池田企画事務所	1,944	8.41
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	1,559	6.75
大原茂	1,511	6.54
BBH FOR FIDELITY LOW-PRICED STOCK FUND	847	3.66
ウィルグループ従業員持株会	532	2.30
STATE STREET BANK AND TRUST CLIENT OMNIBUS ACCOUNT OM02 505002	428	1.85
平良一	350	1.51
角裕一	348	1.50
告野崇	344	1.49
計	11,672	50.50

注：株式会社池田企画は池田良介氏の資産管理会社(代表者：池田良介)
出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

2) 社外取締役中心かつ女性の役員比率もプライム市場上場企業の平均を上回る

社外取締役比率は、50%であり、コーポレートガバナンス・コードは全原則を実施

ウィルグループは、監査役設置会社であり、取締役会は、取締役 6 名(うち独立社外取締役 3 名)、監査役 3 名(うち独立社外監査役 3 名)で構成されている。社外取締役比率は 50%であり、コーポレートガバナンス・コードがプライム市場上場企業に求めている、「少なくとも 3 分の 1 以上の独立社外取締役を選任する」という原則を満たしている。また、コーポレートガバナンス・コードについて、全原則を実施している。2020 年に任意の報酬委員会、指名委員会を設置しており、CEO の後継、取締役の選解任、取締役の報酬について、取締役の決定前に審議・確認している。

取締役会の実効性議論

同社では、取締役会の機能を向上させ、企業価値を高めることを目的として、取締役会の実効性評価を実施している。取締役会の実効性について、以下の課題を認識しており、取締役会の実効性を高める取り組みを継続していく。

- 中長期経営戦略、事業ポートフォリオ、リスク管理などの戦略テーマや人的資本投資、知財投資、ESG・SDGs など中長期の企業価値創出に関するテーマについての議論の深化
- 事業ポートフォリオ判断において中長期の投資対効果を検討するための指標

女性役員比率は高く、積極的にダイバーシティに取り組んでいる

また、同社は、ジェンダー平等・女性活躍に関して、積極的に取り組んでいる。比較的女性の比率が高い業態であることが背景にある。女性役員比率は 33.3%(女性取締役 1 名、女性監査役 2 名)である。プライム市場上場企業全体の女性役員比率 17.7%(2025 年)と比べても高い。東証は、プライム市場上場企業に対し、女性役員比率を 2025 年までに 1 名以上、2030 年までに 30%以上選任するよう目標を示している。ウィルグループでは 3 名の女性役員がおり、東証目標を達成している。なお、女性役員には、取締役、監査役、執行役に加えて、執行役員又はそれに準じる役職者を含むことができる。

図表 26. スキルマトリックス (2026 年 6 月時点)

肩書	氏名	属性		経験業務・知識等							諮問委員会		保有資格
		独立性	ジェンダー	企業経営	同社事業及び業界経験	グローバル経験	財務・会計	人事・労務・人材開発	法務・リスクマネジメント	IT・テクノロジー	指名委員会	報酬委員会	
取締役会長	池田 良介		●	●	●	●		●			●		
代表取締役社長	角 裕一		●	●	●	●		●			●		
取締役COO	村上秀夫		●	●	●						●		
社外取締役	腰塚 國博	●	●	●		●				●	◎	◎	
社外取締役	高橋 理人	●	●	●						●	●	●	
社外取締役	市川祐子	●	○	●			●				●	●	
常勤社外監査役	池田幸恵	●	○				●		●		●		公認会計士
社外監査役	澤田静香	●	○		●		●		●		●		公認会計士、 税理士
社外監査役	中村 克己	●	●					●	●		●		弁護士、 公認不正検査士

注：男性●、女性○、諮問委員会の◎は委員長を示す。
 出所：会社資料より戦略・アドバイザーズ作成

3) 創業以来大切にしている人的資本を強化

サステナビリティ体制

同社は、2020 年にサステナビリティに関するウェブサイトを開設した。2021 年に初の統合報告書を発行し、それ以降毎年開示している。2022 年に、グループ全体の持続的な成長と社会課題の解決を両立させるためにサステナビリティ委員会を設置している。委員長は代表取締役社長が務め、委員は当社社内取締役、当社執行役員及び国内主要子会社の取締役で構成される。

環境関連では、TCFD 提言に基づき情報開示

環境関連では、気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)提言への賛同を表明するとともに、2023 年 1 月に TCFD コンソーシアムに加入している。そして、TCFD が提言する 4 つの開示基礎項目である「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」、「指標と目標」情報を開示している。

中期目標として「2030 年度までに 2019 年度比で CO₂の排出量(Scope1+Scope 2)を総量 50%削減」、長期目標として「2050 年度カーボンニュートラル」を掲げる。2025 年度は、2019 年度比で 31.2%の削減を達成した。

人的資本戦略

人材を最重要の経営資本と捉え、「すべての人に居場所と舞台を創り続ける」を人材育成方針の中核に据え、人的資本の強化を通じた持続的な企業価値の向上に取り組む。人生のさまざまな場面で「自分らしく選択し、納得して生きられているか」、その総体が Well-being であるとする。同社グループで働くすべての人が Well-being であることを目指し、企業価値向上を図る。

従来の属人的・事業部最適型の人材マネジメントから、グループ横断で人材を採用・育成・配置する戦略的人材マネジメントへの転換を進めている。人的資本経営の重要指標として、1) 重点戦略領域における人材充足状況、2) 専門職・技術社員から総合職への登用者数、3) 成長機会を伴う戦略的アサインメントを通じた次世代中核人材の育成状況等、をモニタリングしている。

Well-being を起点とした人的資本戦略を実施

Well-being スコア、職場の幸せカスコー、働きがいスコア等を通じて「居場所」の状態を、また、女性の管理職比率や男性の育休取得率等を通じて「舞台」の広がり、それぞれ継続的にモニタリングし、多様な個が活躍できる組織基盤の強化を図っていく。Well-being が高まることは生産性と創造性の向上につながると考え、2019 年 4 月からサーベイを活用し Well-being スコアの計測している。職場の幸せカスコーが高まることは社員の働きやすさに繋がると考えている。なお、働きがいとは「働きやすさ」と「仕事のやりがい」の掛け合わせである。

ダイバーシティへの取り組み

2026 年 4 月時点で、国内外を含む正規社員のうちの女性管理職比率は、31.1%（ウィルグループと国内 Working 事業は 18.7%）であり、最終的に、正規社員の女性従業員比率 48.8%と同程度を目指す。また、2030 年に女性管理職 40%を目指す。男女間賃金格差は、74.4%（ウィルグループと国内 Working 事業）である。男女賃金格差の要因として、男女の管理職比率、短時間勤務の社員割合、中途社員の初任給設定の偏りによるという。

海外連結子会社は 32 社であり、外国籍の社員は多い。正規社員のうち外国籍社員比率は 27.7%、外国籍管理職比率は 34.7%と高い水準である。正規社員のうち中途採用社員比率は 71.6%、中途採用社員管理職比率は 64.6%と同程度の水準を確保している。

図表 27. ウィルグループの人的資本戦略の指標と目標（ウィルグループ及び国内主要子会社の数値）

決算期	2024 年 3 月	2025 年 3 月	2026 年 3 月	2030 年 3 月 (目標)
Well-being スコア (pt)	66.4	66.0	66.6	67.0
職場の幸せカスコー (%)	69.6	69.1	69.5	70.0
働きがいスコア (%)	57.0	58.3	61.5	67.5
女性の管理職比率 (%)	16.1	18.5	18.7	30.0
女性の管理職昇格希望割合 (%)	24.7	22.7	27.1	50.0
男性の育休取得率 (%)	35.5	42.6	51.2	100.0
男女の賃金格差 (%)	72.0	72.6	74.4	80.0

注：女性の管理職比率は 4 月 1 日時点

出所：会社資料より戦略・アドバイザーズ作成

8. リスクファクター

主要 3 分野の業績悪化リスク

過去の主要 3 分野(セールス、コールセンター、ファクトリー)の売上収益が占める割合が比較的高く、顧客の業績悪化、テクノロジーの進化等、外部環境の影響によって、同分野の業績が著しく悪化した場合、連結業績に影響を与える可能性がある

派遣法等の法令変更に伴い、事業運営が困難となるリスク

人材派遣事業は、派遣法に基づき、厚生労働大臣の許可を得て行われる許認可ビジネスであり、国内、海外とも、その国の法規制に準じて運営されている。そのため、法規制の変更に伴い、事業運営が困難となるリスクがある。

人材の確保が出来ず、事業拡大が困難となるリスク

同社の主な収益源となっている人材派遣事業は、人材の確保が不可欠である。人材獲得競争の激化等に伴い、人的リソースの確保が著しく困難となった場合、従来通りの事業運営が困難となるリスクがある。

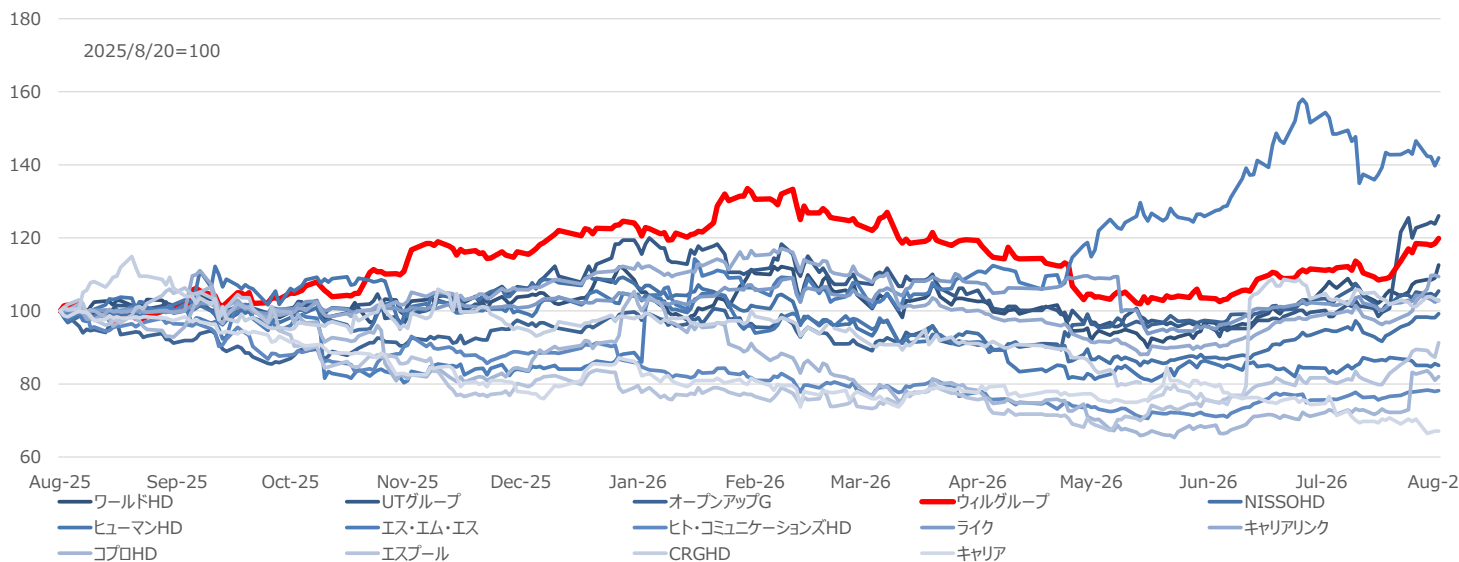
海外展開に伴うリスク

現時点でシンガポール、マレーシア、オーストラリア、アメリカ、中国、ベトナム、イギリス及びドイツに営業拠点を有している。そのため、景気や為替、政治等の変化に伴い、事業運営が困難となるリスクがある。

個人情報に関するリスク

派遣登録者や転職希望者の個人情報を持している。そのため、サイバー攻撃等の不測の事態によって、万が一個人情報漏洩した場合、損害賠償や社会的信用の失墜等を通じて、事業運営が困難となるリスクがある。

図表 28. 過去 1 年間の相対株価推移



出所：ストラテジー・アドバイザーズ

ウィルグループ | 6089 (東証プライム)

図表 29. 連結損益計算書 (単位 : 百万円)

	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期	27/3期 会予
売上収益	118,249	131,080	143,932	138,227	139,705	146,856	157,000
前期比	-3.0%	10.9%	9.8%	-4.0%	1.1%	5.1%	6.9%
売上原価	94,192	102,314	112,194	107,781	110,321	114,464	
売上総利益	24,056	28,765	31,737	30,446	29,383	32,392	37,200
売上総利益率	20.3%	21.9%	22.0%	22.0%	21.0%	22.1%	23.7%
販売費及び一般管理費	20,463	23,585	27,169	28,314	27,270	29,510	
売上高販管費比率	17.3%	18.0%	18.9%	20.5%	19.5%	20.1%	
その他の収益	519	387	842	2,412	732	461	
その他の費用	82	95	91	18	506	62	
営業利益	4,030	5,472	5,318	4,525	2,338	3,279	3,400
前期比	-2.8%	35.8%	-2.8%	-14.9%	-48.3%	40.2%	3.7%
営業利益率	3.4%	4.2%	3.7%	3.3%	1.7%	2.2%	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	46	
金融費用	247	212	311	211	239	187	
税引前利益	3,788	5,293	5,146	4,417	2,177	3,139	3,191
前期比	-6.6%	39.7%	-2.8%	-14.2%	-50.7%	44.2%	1.6%
税引前当期利益率	3.2%	4.0%	3.6%	3.2%	1.6%	2.1%	2.0%
法人所得税費用	1,110	1,439	1,686	1,539	1,035	936	
税率	29.3%	27.2%	32.8%	34.8%	47.5%	29.8%	
当期利益	2,678	3,854	3,459	2,878	1,141	2,202	2,221
非支配持分	314	568	223	99	-13	-111	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	2,314	2,208
前期比	-0.7%	39.1%	-1.5%	-14.2%	-58.4%	73.1%	-4.6%
親会社帰属当期利益率	2.0%	2.5%	2.2%	2.0%	0.8%	1.6%	1.4%
EBITDA	6,259	7,556	7,456	6,810	4,896	5,632	
EBITDAマージン	5.3%	5.8%	5.2%	4.9%	3.5%	3.8%	

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

ウィルグループ | 6089 (東証プライム)

図表 30. 主要指標

	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3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	23,118
うち自己株式数 (千株)	290	284	284	212	212	206
EPS (円)	106.4	147.0	143.2	122.4	50.6	101.0
EPS (潜在株式調整後、円)	104.6	144.8	142.0	121.6	50.4	101.0
PER (倍)	10.7	8.7	7.6	8.9	18.8	13.3
DPS (円)	24.0	34.0	44.0	44.0	44.0	44.0
配当性向 (%)	22.6	23.1	30.7	36.0	86.9	43.6
総還元性向 (%)	22.9	23.6	31.2	36.4	87.9	43.9%
DOE (%)	7.9	7.8	7.6	6.2	5.8	5.4
BPS (円)	370.1	505.1	646.0	768.4	760.1	883.4
収益性指標						
売上総利益率 (%)	20.3	21.9	22.0	22.0	21.0	22.1
EBITDA (百万円)	6,259	7,556	7,456	6,810	4,896	5,632
EBITDAマージン (%)	5.3	5.8	5.2	4.9	3.5	3.8
営業利益率 (%)	3.4	4.2	3.7	3.3	1.7	2.2
親会社所有者帰属当期利益率 (%)	2.0	2.5	2.2	2.0	0.8	1.6
財務指標						
総資産税引前利益率 (%) ROA	8.3	10.7	9.6	8.3	4.3	5.9
親会社所有者帰属持分利益率 (%) ROE	35.1	33.5	24.9	17.3	6.6	12.3
親会社所有者帰属持分比率 (%)	17.6	21.8	26.6	34.0	34.8	35.8
ROE (%)	35.1	33.5	24.9	17.3	6.6	12.3
現金及び現金同等物 (百万円)	7,455	8,973	9,590	7,106	6,936	7,974
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	5,980
Net Debt (リース負債含む、百万円)	7,739	6,475	7,501	-1,176	-331	-1,994
Net DEレシオ (リース負債含む)	0.94	0.57	0.51	-0.07	-0.02	-0.10
Net Debt/EBITDA (リース負債含む)	1.24	0.86	1.01	-0.17	-0.07	-0.35
長短借入金合計	8,788	7,988	10,146	5,930	6,605	5,980
Net Debt (百万円)	1,333	-985	556	-1,176	-331	-1,994
Net DEレシオ	0.2	-0.1	0.0	-0.1	0.0	-0.1
Net Debt/EBITDA	0.2	-0.1	0.1	-0.2	-0.1	-0.4
投下資本 (百万円、グロスIC)	17,028	19,386	24,784	23,438	23,997	26,220
NOPAT (百万円)	2,849	3,984	3,576	2,948	1,226	2,301
ROIC (%、グロスIC)	17.8	21.9	16.2	12.2	5.2	9.2
ROIC (%、会社開示)	-	-	12.6	10.3	5.6	7.6
効率性指標						
運転資金 (百万円)	934	2,161	1,777	1,027	1,180	204
運転資本回転率 (回)	126.6	60.7	81.0	134.6	118.4	719.9
流動比率 (%)	95.1	92.9	100.9	106.5	105.3	106.2
当座比率 (%)	92.1	90.5	97.3	101.1	100.3	101.1

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 31. セグメント別業績推移 (単位 : 百万円)

	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期	27/3期 会予
売上収益	131,080	143,932	138,227	139,705	146,856	157,000
前年同期比	10.9%	9.8%	-4.0%	1.1%	5.1%	6.9%
国内Working事業	80,726	84,135	82,528	83,099	88,262	93,850
前期比	0.8%	4.2%	-1.9%	0.7%	6.2%	6.3%
構成比	61.6%	58.5%	59.7%	59.5%	60.1%	59.8%
海外Working事業	48,746	57,537	55,432	56,448	58,501	62,940
前期比	32.0%	18.0%	-3.7%	1.8%	3.6%	7.6%
構成比	37.2%	40.0%	40.1%	40.4%	39.8%	40.1%
その他	1,607	2,258	266	157	92	190
構成比	1.2%	1.6%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%
営業利益	5,472	5,318	4,525	2,338	3,279	3,400
前年同期比	35.8%	-2.8%	-14.9%	-48.3%	40.2%	3.7%
営業利益率	4.2%	3.7%	3.3%	1.7%	2.2%	2.2%
国内Working事業	4,448	4,451	5,038	3,251	3,579	4,290
前期比	-6.6%	0.1%	13.2%	-35.5%	10.1%	19.9%
営業利益率	5.5%	5.3%	6.1%	3.9%	4.1%	4.6%
海外Working事業	3,348	3,406	1,946	1,432	2,427	2,180
前期比	72.4%	1.7%	-42.9%	-26.4%	69.5%	-10.2%
営業利益率	6.9%	5.9%	3.5%	2.5%	4.1%	3.5%
その他	-342	-296	-225	-223	-306	-410
調整額	-1,981	-2,243	-2,235	-2,121	-2,420	-2,660

出所 : 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 32. 国内 Working 事業詳細 (単位 : 百万円)

		22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期
国内Working事業売上収益		80,726	84,135	82,528	83,099	88,262
セールス		19,517	20,395	19,832	20,416	21,765
	前期比	2.5%	4.5%	-2.8%	2.9%	6.6%
コールセンター		17,041	16,582	14,840	12,949	11,427
	前期比	1.0%	-2.7%	-10.5%	-12.7%	-11.8%
ファクトリー		18,316	17,639	17,988	18,540	18,835
	前期比	-11.0%	-3.7%	2.0%	3.1%	1.6%
ヘルスケア		13,677	13,620	13,388	13,637	14,111
	前期比	3.5%	-0.4%	-1.7%	1.9%	3.5%
スタートアップ人材支援		2,348	2,998	3,420	-	-
	前期比	84.4%	27.7%	14.1%	-	-
コンストラクション		5,785	7,665	10,466	14,291	17,407
	前期比	9.7%	32.5%	36.5%	36.5%	21.8%
その他 (国内W全体 - 各領域)		4,042	5,234	2,594	3,266	4,717
	前期比	6.7%	29.5%	-50.4%	25.9%	44.4%
国内Working事業営業利益		4,823	4,734	3,032	3,268	4,023
セールス		1,614	1,717	1,308	1,365	1,417
コールセンター		1,175	935	507	429	304
ファクトリー		1,258	947	765	803	897
ヘルスケア		295	497	227	319	316
スタートアップ人材支援		603	267	400	-	-
コンストラクション		-559	-496	-400	384	1,335
その他 (国内W全体 - 各領域)		437	867	225	-32	-246
国内Working事業営業利益率		6.0%	5.6%	3.7%	3.9%	4.6%
セールス		8.3%	8.4%	6.6%	6.7%	6.5%
コールセンター		6.9%	5.6%	3.4%	3.3%	2.7%
ファクトリー		6.9%	5.4%	4.3%	4.3%	4.8%
ヘルスケア		2.2%	3.6%	1.7%	2.3%	2.2%
スタートアップ人材支援		25.7%	8.9%	11.7%	-	-
コンストラクション		-9.7%	-6.5%	-3.8%	2.7%	7.7%
その他 (国内W全体 - 各領域)		10.8%	16.6%	8.7%	-1.0%	-5.2%

出所 : 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 33. 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	26/3期
資産						
現金及び現金同等物	7,455	8,973	9,590	7,106	6,936	7,974
営業債権及びその他の債権	14,694	17,458	17,928	17,512	18,136	20,305
その他の金融資産	690	129	138	171	213	249
その他の流動資産	729	728	1,009	1,338	1,265	1,414
流動資産合計	23,570	27,289	28,666	26,129	26,551	29,944
有形固定資産	1,082	1,223	1,139	1,275	1,109	1,405
使用権資産	5,715	6,809	6,349	5,071	4,391	4,897
のれん	6,155	6,514	8,120	8,737	8,166	9,856
その他無形資産	6,049	6,154	5,996	6,109	5,605	6,381
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	1,690
繰延税金資産	1,678	1,850	1,953	1,888	1,851	2,322
その他の非流動資産	863	822	782	741	86	53
非流動資産合計	23,190	25,061	26,272	25,413	23,371	26,608
資産合計	46,760	52,350	54,939	51,543	49,923	56,552
負債						
営業債務及びその他の債務	13,760	15,297	16,151	16,485	16,956	20,101
短期借入金	4,865	5,786	6,761	2,490	4,003	3,356
その他の金融負債	3,600	5,245	1,364	2,115	1,426	1,450
未払法人所得税	514	1,195	1,027	1,005	523	909
その他の流動負債	2,048	1,836	3,109	2,437	2,297	2,390
流動負債合計	24,790	29,361	28,414	24,533	25,208	28,208
長期借入金	3,923	2,202	3,385	3,440	2,602	2,624
その他の金融負債	6,563	6,285	5,950	4,837	3,636	3,873
繰延税金負債	1,289	1,202	1,127	1,006	935	1,126
その他の非流動負債	166	177	184	206	181	551
非流動負債合計	11,943	9,867	10,648	9,490	7,354	8,175
負債合計	36,733	39,228	39,062	34,024	32,563	36,384
資本						
資本金	2,089	2,163	2,187	2,198	2,217	2,222
資本剰余金	-1,786	-2,266	-1,923	-2,045	-2,068	-2,096
自己株式	-279	-274	-274	-204	-204	-198
その他の資本の構成要素	-343	464	890	2,032	1,912	3,460
利益剰余金	8,559	11,310	13,758	15,528	15,536	16,852
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	20,240
非支配株主持分	1,786	1,723	1,238	10	-32	-72
資本合計	10,027	13,121	15,877	17,518	17,359	20,168
負債及び資本合計	46,760	52,350	54,939	51,543	49,923	56,552

出所 : 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 34. 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	26/3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	4,957
税引前利益	3,788	5,293	5,146	4,417	2,177	3,139
減価償却費及び償却費	2,229	2,084	2,137	2,285	2,084	2,352
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	11
営業債権の増減額 (-は増加)	1,488	-2,494	-223	42	-591	-1,258
営業債務の増減額 (-は減少)	72	580	969	1,031	-615	1,254
営業活動その他	-1,312	-4	-839	-2,489	127	181
小計	6,351	5,525	7,297	5,390	3,715	5,681
利息及び配当金の受取額	7	9	17	124	43	38
利息の支払額	-86	-79	-88	-120	-152	-168
法人所得税の支払額	-1,956	-1,104	-2,409	-1,565	-1,800	-594
投資活動によるキャッシュフロー (2)	-433	-306	-1,761	-575	-695	-1,354
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	-567
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	-	-	-	253
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	-	-	-815
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	-224
フリーキャッシュフロー (1 + 2)	3,883	4,044	3,055	3,253	1,111	3,603
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	-3,119
短期借入金の純増減額 (-は減少)	1,890	1,000	1,590	-3,245	1,365	-619
長期借入れによる収入	270	1,165	4,383	1,500	800	2,460
長期借入金の返済による支出	-3,080	-2,965	-3,367	-2,470	-1,566	-2,945
リース負債の返済による支出	-1,302	-1,310	-1,333	-1,335	-1,324	-1,340
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	-1,016
政府補助金による収入	1,273	361	524	190	539	329
財務活動その他	-25	222	316	137	-35	13
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	554
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	1,511	1,517	617	-2,484	-169	1,038
現金及び現金同等物の期首残高	5,944	7,455	8,973	9,590	7,106	6,936
現金及び現金同等物の期末残高	7,455	8,973	9,590	7,106	6,936	7,974

出所 : 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 35. 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	Q4
売上収益	35,052	35,270	35,030	34,351	35,207	36,322	37,097	38,228
前年同期比	1.8%	1.2%	1.1%	0.1%	0.4%	3.0%	5.9%	11.3%
売上原価	27,792	27,741	27,722	27,064	27,813	28,356	28,499	29,794
前年同期比	3.4%	2.8%	2.9%	0.3%	0.1%	2.2%	2.8%	10.1%
売上原価率	79.3%	78.7%	79.1%	78.8%	79.0%	78.1%	76.8%	77.9%
売上総利益	7,260	7,528	7,307	7,286	7,394	7,965	8,597	8,433
前年同期比	-3.9%	-4.2%	-5.1%	-0.7%	1.8%	5.8%	17.7%	15.7%
売上総利益率	20.7%	21.3%	20.9%	21.2%	21.0%	21.9%	23.2%	22.1%
販管費	7,387	6,745	6,584	6,553	7,040	6,788	7,395	8,285
前年同期比	1.8%	-3.9%	-6.2%	-6.6%	-4.7%	0.6%	12.3%	26.4%
売上販管費比率	21.1%	19.1%	18.8%	19.1%	20.0%	18.7%	19.9%	21.7%
営業利益	177	832	782	546	394	1,243	1,213	427
前年同期比	-84.4%	-6.1%	0.9%	-68.4%	122.6%	49.4%	55.1%	-21.8%
営業利益率	0.5%	2.4%	2.2%	1.6%	1.1%	3.4%	3.3%	1.1%
税引前当期利益	125	742	824	484	329	1,227	1,186	397
前年同期比	-89.5%	-16.7%	30.4%	-71.5%	163.2%	65.4%	43.9%	-18.0%
税引前利益率	0.4%	2.1%	2.4%	1.4%	0.9%	3.4%	3.2%	1.0%
親会社の所有者に帰属する当期利益	69	437	610	38	281	866	831	335
前年同期比	-90.5%	-35.6%	278.9%	-96.9%	307.2%	98.2%	36.2%	781.6%
四半期利益率	0.2%	1.2%	1.7%	0.1%	0.8%	2.4%	2.2%	0.9%

出所 : 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 36. セグメント別四半期業績推移 (単位 : 百万円)

	25/3期				26/3期			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
売上収益	35,052	35,270	35,030	34,351	35,207	36,322	37,097	38,228
前年同期比	1.8%	1.2%	1.1%	0.1%	0.4%	3.0%	5.9%	11.3%
国内Working事業	20,468	20,794	21,179	20,656	21,182	21,585	22,754	22,739
前年同期比	1.4%	1.4%	1.1%	-1.1%	3.5%	3.8%	7.4%	10.1%
構成比	58.4%	59.0%	60.5%	60.1%	60.2%	59.4%	61.3%	59.5%
海外Working事業	14,534	14,435	13,815	13,662	14,001	14,716	14,319	15,463
前年同期比	2.5%	1.2%	1.4%	2.3%	-3.7%	1.9%	3.6%	13.2%
構成比	41.5%	40.9%	39.4%	39.8%	39.8%	40.5%	38.6%	40.4%
その他	48	41	35	32	24	20	22	25
構成比	0.1%	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	427
前年同期比	-84.4%	-6.1%	0.9%	-68.4%	122.6%	49.4%	55.1%	-21.8%
営業利益率	0.5%	2.4%	2.2%	1.6%	1.1%	3.4%	3.3%	1.1%
国内Working事業	238	861	983	1,167	583	1,181	1,250	563
前年同期比	-82.6%	10.2%	15.6%	-42.8%	145.0%	37.2%	27.2%	-51.8%
営業利益率	1.2%	4.1%	4.6%	5.7%	2.8%	5.5%	5.5%	2.5%
海外Working事業	573	543	392	-76	471	678	603	673
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%	4.4%
その他	-60	-77	-59	-25	-74	-80	-59	-92
調整額	-574	-495	-533	-518	-586	-535	-580	-717

出所 : 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

ウィルグループ | 6089 (東証プライム)

図表 37. 国内 Working 事業四半期業績推移 (単位 : 百万円)

	25/3期				26/3期			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
売上収益								
国内Working事業	20,468	20,794	21,179	20,656	21,182	21,585	22,754	22,739
セールス	5,187	5,042	5,108	5,078	5,046	5,214	5,650	5,854
コールセンター	3,387	3,296	3,278	2,986	2,986	2,891	2,846	2,702
ファクトリー	4,586	4,634	4,774	4,543	4,693	4,675	4,827	4,638
ヘルスケア	3,379	3,442	3,448	3,366	3,442	3,516	3,582	3,570
コンストラクション	3,159	3,585	3,727	3,818	4,094	4,357	4,470	4,485
その他	767	792	841	862	919	929	1,377	1,488
営業利益								
国内Working事業	259	909	1,153	945	643	1,314	1,309	755
セールス	375	293	357	338	294	370	426	326
コールセンター	103	96	143	85	134	121	60	-12
ファクトリー	139	195	289	179	245	276	295	79
ヘルスケア	59	82	84	91	92	119	94	9
コンストラクション	-369	279	275	198	-129	429	563	472
その他	-49	-39	3	52	5	-2	-130	-120

出所 : 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 38. 海外 Working 事業四半期業績推移 (単位 : 百万円)

	25/3期				26/3期			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
海外Working事業売上収益	14,534	14,435	13,815	13,662	14,001	14,716	14,319	15,463
前年同期比	2.5%	1.2%	1.4%	2.3%	-3.7%	1.9%	3.6%	13.2%
種類別売上収益								
人材派遣	12,514	12,472	12,079	12,050	12,182	12,754	12,273	13,578
人材紹介	1,993	1,943	1,702	1,591	1,776	1,933	2,030	1,851
その他	27	18	34	21	42	28	15	33
海外地域別売上収益								
オーストラリア	9,887	9,698	9,044	8,676	8,956	9,324	8,848	9,397
アジア	4,647	4,736	4,770	4,986	5,044	5,392	5,470	6,065
海外Working事業営業利益	573	543	392	-76	471	678	603	673
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%	-	3.4%	4.6%	4.2%	4.4%

出所 : 会社資料よりストラテジー・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があります。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