

建設技術者領域の収益性が向上しており、来期以降の成長軌道回帰に期待する

25/3期 Q3(10-12月)業績(2月10日適時開示)は、売上収益 350.3 億円(前年同期比 1.1%増)、営業利益 7.8 億円(同 0.9%増)となり、小幅増収、小幅増益となった。昨年度の一過性要因(子会社株式売却益及び連結除外の影響)を除くと、Q3 累計の営業利益は、前年同期比 9.5%増となっており、建設技術者領域中心に加えて、セールスアウトソーシング領域やファクトリーアウトソーシング領域の収益性が改善しており、国内 Working 事業の重点戦略の成果が顕在化しつつある点は、注目に値する。

一方で、海外 Working 事業は、引き続きオーストラリアを中心に厳しい状況が継続している。ストラテジー・アドバイザーズは、今年度中に海外 Working 事業の挺入れを済ませ、最悪期を脱することを期待していたが、海外 Working 事業の Q3 売上収益は、前年同期比 1.4%増と小幅増収に留まり、営業利益も前年同期比 25.3%減となった。来期以降、日銀の利上げに伴う円高進行リスクがあることを考慮すると、海外 Working 事業の再浮上が今後のポイントであると言えよう。会社側は、選択と集中を徹底し、各事業会社の強みを活かすべく、エリア及び領域を絞って事業推進を進めていく方針。マーケットが低迷する中でも、持続的な成長が可能な体制へと転換を図っていくことが期待されよう。

株価は、小康状態が継続しており、配当利回りが株価を下支えしている。今後のカタリストは、26/3期会社側計画の内容であろう。国内 Working 事業の再成長に加えて、海外 Working 事業の底打ち反転が確認されれば、株価は上昇トレンド入りする可能性があると考えられる。なお、直近一年間の騰落率は、8.7%の下落に留まっており、競合他社と比較した株価のパフォーマンスは、悪くはない。また、PBR も 1.3 倍と低く、割安な水準である。建設技術者領域を含む正社員派遣及び外国人雇用支援といった収益性の高い事業も拡大しており、質的な変化を株価が織り込むことで、バリュエーションが上昇する可能性もある。

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(2/20)	995
年初来高値(25/1/27)	1,023
年初来安値(25/1/16)	987
10年間高値(18/2/2)	2,139
10年間安値(14/5/21)	184
発行済株式数(百万株)	23.1
時価総額(十億円)	22.7
EV(十億円)	22.2
自己資本比率(実績、%)	34.0
25/03 PER(会予、倍)	14.0
24/03 PBR(実績、倍)	1.2
25/03 配当利回り(会予、%)	4.4

出所：ストラテジー・アドバイザーズ

IFRS-連結	売上高	前年比	営業利益	前年比	税引前 当期利益	前年比	純利益	前年比	EPS	DPS
決算期	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(円)	(円)
24/3 Q3	103,917	-4.3	2,795	-27.7	2,719	-27.5	1,564	-31.4	68.9	-
25/3 Q3	105,353	1.4	1,792	-35.9	1,692	-37.8	1,116	-28.6	49.0	-
21/3	118,249	-3.0	4,030	-2.8	3,788	-6.6	2,363	-0.7	106.4	24.0
22/3	131,080	10.9	5,472	35.8	5,293	39.7	3,286	39.0	147.0	34.0
23/3	143,932	9.8	5,318	-2.8	5,146	-2.8	3,236	-1.5	143.2	44.0
24/3	138,227	-4.0	4,525	-14.9	4,417	-14.2	2,778	-14.1	122.4	44.0
25/3 会社予想	140,400	1.6	2,290	-49.4	2,190	-50.4	1,640	-41.0	71.9	44.0

出所：会社資料をもとに弊社作成

1. 25/3 期 Q3 決算概要

国内 Working 事業の成長軌道回帰が確認された

25/3 期 Q3(10-12 月)業績(2 月 10 日適時開示)は、売上収益 350.3 億円(前年同期比 1.1%増)、営業利益 7.8 億円(同 0.9%増)となり、小幅増収、小幅増益となった。昨年度の一過性要因(子会社株式売却益及び連結除外の影響)を除くと、Q3 累計の営業利益は、前年同期比 9.5%増となっており、建設技術者領域中心に、国内 Working 事業は、成長軌道へ回帰している。加えて、セールスアウトソーシング領域やファクトリーアウトソーシング領域の収益性が改善しており、建設技術者領域を除く国内 Working 事業も、増益基調に回帰。結果として、Q3 の国内 Working 事業の営業利益は、前年同期比 15.6%成長となった。

海外 Working 事業は、大幅減益であり、極めて厳しい状況

一方で、海外 Working 事業は、引き続きオーストラリアを中心に厳しい状況が継続している。ストラテジー・アドバイザーズは、今年度中に海外 Working 事業の挺入れを済ませ、最悪期を脱することを期待していたが、海外 Working 事業の Q3 売上収益は、前年同期比 1.4%増と小幅増収に留まり、営業利益も前年同期比 25.3%減となった。今年度は、為替のプラス影響があったものの、今後、日銀の利上げに伴い円高に推移する可能性もあることを考慮すると、海外 Working 事業は、来期以降の不安材料と言えよう。

図表 1. 四半期業績推移

	FY3/2024				FY3/2025		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
売上収益	34,435	34,841	34,641	34,310	35,052	35,271	35,030
前年同期比	-2.8%	-5.6%	-4.5%	-2.9%	1.8%	1.2%	1.1%
国内Working事業	20,186	20,515	20,940	20,887	20,468	20,794	21,180
前年同期比	-3.3%	-0.7%	-2.2%	-1.4%	1.4%	1.4%	1.1%
構成比	58.6%	58.9%	60.4%	60.9%	58.4%	59.0%	60.5%
海外Working事業	14,182	14,258	13,631	13,361	14,534	14,435	13,816
前年同期比	1.0%	-9.2%	-4.0%	-1.7%	2.5%	1.2%	1.4%
構成比	41.2%	40.9%	39.3%	38.9%	41.5%	40.9%	39.4%
その他	66	68	69	64	48	42	35
構成比	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%
営業利益	1,132	887	776	1,730	177	832	783
前年同期比	-20.9%	-41.0%	-16.8%	19.2%	-84.4%	-6.2%	0.9%
営業利益率	3.3%	2.5%	2.2%	5.0%	0.5%	2.4%	2.2%
国内Working事業	1,364	782	850	2,042	238	861	983
前年同期比	15.0%	-28.3%	-4.0%	58.4%	-82.6%	10.1%	15.6%
営業利益率	6.8%	3.8%	4.1%	9.8%	1.2%	4.1%	4.6%
海外Working事業	456	667	525	297	573	544	392
前年同期比	-46.7%	-37.0%	-23.8%	-63.0%	25.7%	-18.4%	-25.3%
営業利益率	3.2%	4.7%	3.9%	2.2%	3.9%	3.8%	2.8%
その他	-69	-69	-54	-33	-60	-77	-60
調整額	-617	-493	-546	-576	-574	-496	-533

出所：決算短信等

2. 国内 Working 事業の成長が加速している

建設技術者領域に加えて、セールスアウトソーシング領域、ファクトリーアウトソーシング領域も成長軌道へ

国内 Working 事業は、引き続き建設技術者領域が好調であることに加えて、セールスアウトソーシング領域やファクトリーアウトソーシング領域も増収となり、成長加速が確認された点はポジティブであった。コールセンターアウトソーシング領域は、依然として厳しい状況が継続しているものの、他の領域でカバーしており、26/3 期も期待が持てる内容であろう。

建設技術者領域は、高成長を継続

建設技術者領域の 25/3 期 Q3 業績は、売上収益 37.2 億円(前年同期比 37.6%増)、営業利益 2.7 億円(前年同期は 0.2 億円の赤字)となり、Q2 同様に 4 割弱の増収を維持した。Q2 と比較すると採用関連費用の増加を主因に収益性はやや低下したが、採用環境が激化している中でも、Q3 累計の採用人数は 1,382 名(通期計画 1,200 名)となり、計画を前倒しで達成した。なお、Q3 の採用人数は、292 名であり、前年同期の 283 名から小幅増となった。競合他社と比較すると、採用要件が厳しく設定されており、来期以降も成長を継続させるために、同要件の見直しも検討しているとのことである。また、定着率(71.7%)も、競合他社と比較すると低く、改善余地があるため、依然として高成長の持続が可能であろう。

セールスアウトソーシング領域は、ビジネスイベント等の需要回復もあり堅調に推移

セールスアウトソーシング領域は、特に通信分野における、一部大手通信会社による自社雇用方針への転換に伴う影響で一時踊り場を迎えていたが、別の顧客において大きく委託枠を拡大するなど、モメンタムは改善している。また、コロナ禍で停滞していた大型のビジネスイベント等の販売支援分野の需要も回復しており、最悪期は脱しつつある模様。

ファクトリーアウトソーシング領域は、製造三分野の拡大に加えて、アップセルによって収益性が改善

ファクトリーアウトソーシング領域は、引き続き製造三分野が成長を牽引していることに加えて、外国人雇用支援及び正社員派遣によるアップセルが寄与しており、収益性が改善。円安による顧客の業績改善に加えて、生産工場の国内回帰が進んでいることが追い風となっている模様。景気変動を受けづらい食品工場に加えて、製造三分野を中心とした非食品工場の案件獲得によって、収益性を確保しつつ、規模拡大が可能であろう。また、同領域は専門性が求められるため、今後は M&A 等によるノウハウの獲得にも期待したい。

介護ビジネス支援領域は、営業面に課題あり

介護ビジネス支援領域の Q3 売上収益は、34.4 億円(前年同期比 1.5%増)となり、やや物足りない内容となった。同領域の特性上、一つの施設でスタッフが大量稼働することは難しいため、他の領域と比較すると営業効率は劣る。また、外国人雇用支援も想定ほど進んでおらず、会社計画(141.5 億円)に対する Q3 累計の進捗率は、72.6%とややビハインドしている。少子高齢化が一段と進むことから同領域のポテンシャルは大きく、営業面での施策に期待したい。

コールセンターアウトソーシング領域は、引き続き低迷しており、我慢が求められるフェーズ

コールセンターアウトソーシング領域は、依然として厳しい状況が継続しており、会社計画(144.6 億円)に対する Q3 累計の進捗率は、68.9%に留まった。顧客企業であるテレマーケティング・エージェンシー(電話受付業務、受注業務、電話セールス、フィールドセールス支援、ダイレクトマーケティングなどのコールセンター・テレマーケティング業務を企画から運営・管理までを請け負うサービス会社)の業績不振が継続しており、依然として回復の兆しは見えない模様。会社側は、生産性の改善による一人当たり売上高の向上や、同領域の人材を他の領域に転籍させるなど対策を打っているが、抜本的な解決策は見いだせておらず、不透明感は強い状況である。一方で、同領域は、同社のシェアが業界 1 位であり、顧客の業績が回復した際は、競合他社の撤退や縮小によって、シェアが一段と高まる可能性もあり、我慢が必要なフェーズであると言える。

正社員派遣稼働人数、外国人雇用支援人数は、会社側計画を上回っており、質的な変化が顕在化

なお、同社が注力している正社員派遣稼働人数は、通期の計画(3,274 名)を上回る 3,487 名となっており、ファクトリーアウトソーシング領域及び IT エンジニア領域が成長を牽引。また、外国人雇用支援人数も、通期の計画(2,900 名)を上回る 2,942 名となっており、こちらもファクトリーアウトソーシング領域が成長を牽引した。量から質への転換を図るべく、正社員派遣及び外国人雇用支援によるアップセルが着実に進捗している点は、今年度の好材料であり、中期経営計画で掲げて

いる国内 Working 事業の重点戦略を着実に遂行していると言えよう。

図表 2. 国内 Working 事業四半期詳細 (単位 : 百万円)

	FY3/2024				FY3/2025		
	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
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
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
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
介護ビジネス支援領域	3,311	3,338	3,398	3,339	3,379	3,442	3,448
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
YoY	42.1%	38.9%	32.9%	33.7%	34.7%	38.6%	37.6%
その他	599	614	687	689	767	792	841
営業利益							
国内Working事業	663	808	712	847	259	909	1,153
セールスアウトソーシング領域	281	284	337	405	375	293	357
コールセンターアウトソーシング領域	152	114	143	97	103	96	143
ファクトリーアウトソーシング領域	221	180	229	134	139	195	289
介護ビジネス支援領域	77	48	54	46	59	82	84
スタートアップ人材支援	101	203	-84	179	-	-	-
建設技術者領域	-273	-59	-20	-47	-369	279	275
その他	101	36	52	32	-49	-39	3

出所 : 会社資料をもとに弊社作成

図表 3. 領域別の進捗率(単位 : 百万円)

	24/3 期 Q3	25/3 期 Q3	YoY	会社計画	進捗率
セールスアウトソーシング領域	14,701	15,337	4.3%	19,940	76.9%
コールセンターアウトソーシング領域	11,356	9,961	-12.3%	14,460	68.9%
ファクトリーアウトソーシング領域	13,551	13,994	3.3%	18,470	75.8%
介護ビジネス支援領域	10,047	10,269	2.2%	14,150	72.6%

出所 : 会社資料をもとに弊社作成

3. 海外 Working 事業の販管費管理やオペレーションの改善が着実に進展している

インフレに伴う賃金上昇と人材紹介需要の減少により、大幅減益となった

海外 Working 事業の 25/3 期 Q3 業績は、売上収益 138.1 億円(前年同期比 1.4%増)、営業利益 3.9 億円(同 25.3%減)となり、Q2 同様に小幅増収、大幅減益となった。Q3 累計では、補助金収入及び為替影響による増益効果が 2.9 億円あるにも関わらず、インフレに伴う賃金上昇と、人材の流動性低下に伴う人材紹介需要の減少を主因に、売上総利益が 7.3 億円減少している。ROI 重視の経営によって販売管理費を 2.6 億円抑制した経営努力は高く評価できるが、会社側想定以上に人材市場が低迷しており、収益性が高い人材紹介の落ち込みによって売上総利益が大きく減少した点は、ネガティブであったと言える。

選択と集中によって、筋肉質な体制へと転換を図る方針

会社側は、各子会社の強みを徹底的に活かし、エリア及び領域を絞って、再成長させていく方針。従前は、新しい都市への進出等、拡販に対する投資を行っていたが、選択と集中を徹底し、マーケットが低迷する中でも、持続して成長が可能な筋肉質な体制へと転換を図ることが期待される。角社長自身も積極的に海外 Working 事業へ関与しているとのことであり、トップダウンによるスピーディーな改革を進める必要がある。

図表 4. 海外 Working 事業の業績推移(単位：百万円)

	FY3/2024				FY3/2025		
	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
前年同期比	1.0%	-9.2%	-4.0%	-1.7%	2.5%	1.2%	1.4%
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
人材紹介	1,933	2,029	1,832	1,557	1,993	1,943	1,702
その他	21	13	15	10	27	18	34
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
前年同期比	-1.5%	-15.6%	-12.5%	-8.4%	-5.9%	-5.0%	-4.0%
アジア	3,679	4,054	4,210	4,306	4,647	4,736	4,770
海外Working事業売上総利益	3,238	3,397	3,170	2,876	3,375	3,343	3,052
売上総利益率	22.8%	23.8%	23.3%	21.5%	23.2%	23.2%	22.1%
海外Working事業営業利益	456	667	525	297	573	544	392
前年同期比	-46.7%	-37.0%	-23.8%	-63.0%	25.7%	-18.4%	-25.3%
営業利益率	3.2%	4.7%	3.9%	2.2%	3.9%	3.8%	2.8%

出所：会社資料をもとに弊社作成

4. 株価は小康状態が続いている

配当利回りが株価を支えている

決算発表に対する株価の反応はニュートラルであり、依然として小康状態が続いている。従前から指摘している通り、配当利回りが4.4%(2/14終値ベース)と高く、株価を支えている状況である。なお、ストラテジー・アドバイザーズでは、国内 Working 事業が成長軌道に回帰し、26/3期の成長期待が高まっていると考える一方で、為替影響も含む海外 Working 事業の来期業績見通しが今後の株価を左右する上で重要であるとする。

海外 Working 事業が株価の足枷になっている

今年度は、上述の通り、補助金収入及び円安の為替影響による業績寄与があったが、これらの影響を除いた海外 Working 事業の底打ちを26/3期業績見通しで示すことが出来れば、国内 Working 事業の成長を織り込む形で株価が上昇トレンド入りする可能性がある。

バリュエーションは低く、割安感は鮮明である

直近一年間の騰落率は、8.7%の下落に留まっており、競合他社と比較した株価のパフォーマンスは、決して悪くはない。また、PBRも1.3倍と低く、配当利回りを考慮すると、割安な水準であると言える。また、今後は、国内 Working 事業を中心とした業績成長も期待されるため、海外 Working 事業のボトムアウトと共に、再度株価は上昇トレンド入りする可能性がある。

質的な変化によるバリュエーション上昇に期待

加えて、建設技術者領域を含む正社員派遣及び外国人雇用支援といった収益性の高い事業が拡大しており、国内 Working 事業の質的な変化を株価が織り込むことによって、バリュエーションの向上に寄与することも期待したい。

図表 5. バリュエーション一覧

会社名	証券コード	決算期	株価 (2/14) (円)	時価総額 (2/14) (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 (2/14) (%)	3年騰落率 (2/14) (%)
ウイルグループ	6089	2024/03	1,011	23,313	14.1	1.3	9.4%	4.4%	-8.7%	-18.5%
ワールドホールディングス	2429	2024/12	2,097	37,759	7.0	0.8	12.2%	5.1%	-12.1%	-1.5%
UTグループ	2146	2024/03	2,396	95,486	11.8	2.9	29.5%	4.7%	-25.1%	-31.2%
NISSOホールディングス	9332	2024/03	781	26,573	10.7	1.7	15.6%	2.8%	0.0%	NA
オープンアップグループ	2154	2024/06	1,909	175,237	14.7	2.3	15.4%	3.9%	-14.6%	13.0%
コプロ・ホールディングス	7059	2024/03	1,662	33,240	18.0	3.9	21.8%	3.6%	9.8%	210.9%
テクノプロ・ホールディングス	6028	2024/06	3,163	330,534	17.8	4.1	23.2%	2.8%	-2.0%	-7.1%
ヒューマンホールディングス	2415	2024/03	1,585	16,449	7.5	1.0	13.6%	4.0%	20.6%	72.8%
キャリア	6198	2024/09	337	2,906	10.3	1.4	14.1%	1.9%	-13.6%	-8.9%
エス・エム・エス	2175	2024/03	1,321	115,669	18.6	2.5	14.0%	2.2%	-49.0%	-60.2%
ヒトコミュニケーションズ	4433	2024/08	926	16,575	17.5	1.0	5.5%	3.9%	-19.3%	-50.0%
ライク	2462	2024/05	1,417	28,999	10.9	1.6	14.9%	4.1%	-6.3%	-22.3%
エスプール	2471	2024/11	300	23,702	12.4	2.4	19.4%	3.3%	-0.3%	-70.7%
CRGホールディングス	7041	2024/09	333	1,841	7.4	0.7	9.1%	0.0%	-34.2%	-27.1%
キャリアリンク	6070	2024/03	2,460	30,998	16.7	2.0	12.2%	4.9%	-0.8%	56.0%

注：NISSOホールディングスは、23年10月上場であり、3年騰落率は算出できないため、不記載

出所：SPEEDAより弊社作成

ウイルグループ | 6089 (東証プライム)

図表 6. 連結損益計算書 (単位: 百万円) IFRS

	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期 会予
売上収益	121,916	118,249	131,080	143,932	138,227	140,400
前期比	18.0%	-3.0%	10.9%	9.8%	-4.0%	1.6%
売上原価	96,513	94,192	102,314	112,194	107,781	
売上総利益	25,402	24,056	28,765	31,737	30,446	
売上総利益率	20.8%	20.3%	21.9%	22.0%	22.0%	
販売費及び一般管理費	21,422	20,463	23,585	27,169	28,314	
売上高販管費比率	17.6%	17.3%	18.0%	18.9%	20.5%	
その他の収益	220	519	387	842	2,412	
その他の費用	56	82	95	91	18	
営業利益	4,145	4,030	5,472	5,318	4,525	2,290
前期比	40.2%	-2.8%	35.8%	-2.8%	-14.9%	-49.4%
営業利益率	3.4%	3.4%	4.2%	3.7%	3.3%	1.6%
持分法による投資損益	-	-5	-18	-21	-24	
金融収益	42	11	52	161	128	
金融費用	131	247	212	311	211	
税引前利益	4,057	3,788	5,293	5,146	4,417	2,190
前期比	41.1%	-6.6%	39.7%	-2.8%	-14.2%	-50.4%
税引前当期利益率	3.3%	3.2%	4.0%	3.6%	3.2%	1.6%
法人所得税費用	1,344	1,110	1,439	1,686	1,539	
税率	33.1%	29.3%	27.2%	32.8%	34.8%	
当期利益	2,712	2,678	3,854	3,459	2,878	
非支配持分	331	314	568	223	99	
親会社の所有者に帰属する当期利益	2,380	2,363	3,286	3,236	2,778	1,640
前期比	54.6%	-0.7%	39.1%	-1.5%	-14.2%	-41.0%
親会社帰属当期利益率	2.0%	2.0%	2.5%	2.2%	2.0%	
EBITDA	6,136	6,259	7,556	7,456	6,810	
EBITDAマージン	5.0%	5.3%	5.8%	5.2%	4.9%	

出所: 会社資料をもとに当社作成

図表 7. 主要指標

	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期
株式指標					
期末発行済株式数 (千株)	22,321	22,555	22,852	22,944	23,000
うち自己株式数 (千株)	95	290	285	285	213
EPS (円)	107.1	106.4	147.0	143.2	122.4
EPS (潜在株式調整後、円)	104.8	104.6	144.8	142.0	121.6
DPS (円)	23.0	24.0	34.0	44.0	44.0
配当性向 (%)	21.5%	22.6%	23.1%	30.7%	36.0%
DOE (%)	10.8%	7.9%	7.8%	7.6%	6.2%
BPS (円)	235.5	370.1	505.1	646.0	768.4
収益性指標					
売上総利益率 (%)	20.8%	20.3%	21.9%	22.0%	22.0%
EBITDA (百万円)	6,136	6,259	7,556	7,456	6,810
EBITDAマージン (%)	5.0%	5.3%	5.8%	5.2%	4.9%
営業利益率 (%)	3.4%	3.4%	4.2%	3.7%	3.3%
親会社所有者帰属当期利益率 (%)	2.0%	2.0%	2.5%	2.2%	2.0%
財務指標					
総資産税引前利益率 (%) ROA	9.2%	8.3%	10.7%	9.6%	8.3%
親会社所有者帰属持分利益率 (%) ROE	50.5%	35.1%	33.5%	24.9%	17.3%
親会社所有者帰属持分比率 (%)	11.7%	17.6%	21.8%	26.6%	34.0%
現金及び現金同等物 (百万円)	5,944	7,455	8,973	9,590	7,106
長短借入金合計	9,710	8,788	7,988	10,146	5,930
Net Debt (百万円)	3,766	1,333	-985	556	-1,176
Net DEレシオ	0.7	0.2	-0.1	0.0	-0.1
Net Debt/EBITDA	0.6	0.2	-0.1	0.1	-0.2
投下資本 (百万円、グロスIC)	14,943	17,028	19,386	24,784	23,438
NOPAT (百万円)	2,772	2,849	3,984	3,576	2,948
ROIC (%、グロスIC)	18.1%	17.8%	21.9%	16.2%	12.2%
ROIC (%、会社開示)	13.9%	13.8%	17.9%	16.6%	13.4%
効率性指標					
運転資金 (百万円)	2,546	934	2,161	1,777	1,027
運転資本回転率 (回)	47.9	126.6	60.7	81.0	134.6
流動比率 (%)	102.2%	95.1%	92.9%	100.9%	106.4%
当座比率 (%)	98.6%	92.1%	90.5%	97.3%	101.0%

出所：会社資料をもとに弊社作成

ウイルグループ | 6089 (東証プライム)

図表 8. セグメント別業績推移 (単位: 百万円)

	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期CE
売上収益	121,916	118,249	131,080	143,932	138,227	140,400
前年同期比	18.0%	-3.0%	10.9%	9.8%	-4.0%	1.6%
国内Working事業	-	80,050	80,726	84,135	82,528	84,500
前期比	-	-	0.8%	4.2%	-1.9%	2.4%
構成比	-	67.7%	61.6%	58.5%	59.7%	60.2%
海外Working事業	-	36,920	48,746	57,537	55,432	55,630
前期比	-	-	32.0%	18.0%	-3.7%	0.4%
構成比	-	31.2%	37.2%	40.0%	40.1%	39.6%
その他	-	1,278	1,607	2,258	267	260
構成比	-	1.1%	1.2%	1.6%	0.2%	0.2%
売上総利益	-	24,056	28,765	31,737	30,446	30,470
売上総利益率	-	20.3%	21.9%	22.0%	22.0%	21.7%
営業利益	4,145	4,030	5,472	5,318	4,525	2,290
前年同期比	-	-2.8%	35.8%	-2.8%	-14.9%	-49.4%
営業利益率	3.4%	3.4%	4.2%	3.7%	3.3%	1.6%
国内Working事業	-	4,763	4,448	4,451	5,038	2,800
前期比	-	-	-6.6%	0.1%	13.2%	-44.4%
営業利益率	-	6.0%	5.5%	5.3%	6.1%	3.3%
海外Working事業	-	1,942	3,348	3,406	1,946	2,150
前期比	-	-	72.4%	1.7%	-42.9%	10.5%
営業利益率	-	5.3%	6.9%	5.9%	3.5%	3.9%
その他	-	-413	-342	-296	-225	-260
調整額	-	-2,262	-1,982	-2,243	-2,234	-2,400

出所: 会社資料をもとに弊社作成

ウイルグループ | 6089 (東証プライム)

図表 9. 国内 Working 事業詳細 (単位: 百万円)

	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期
国内Working事業売上収益	82,360	77,395	78,134	80,650	82,165
セールスアウトソーシング領域	23,149	19,046	19,517	20,395	19,832
通信	11,802	12,053	12,894	12,904	11,817
アパレル	2,707	1,155	1,238	1,571	1,928
営業支援	745	1,430	1,472	1,982	2,352
販売支援その他	7,894	4,408	3,913	3,938	3,734
コールセンターアウトソーシング領域	16,459	16,866	17,041	16,583	14,840
コールセンター他	11,307	11,630	11,921	11,485	10,020
オフィス	3,383	2,874	2,580	2,367	1,994
金融	1,819	2,361	2,540	2,731	2,827
ファクトリーアウトソーシング領域	23,745	20,585	18,315	17,639	17,990
食品工場	12,040	10,532	8,920	8,870	8,669
食品以外の工場	11,700	10,053	9,395	8,769	9,321
介護領域	12,055	13,218	13,678	13,620	13,389
スタートアップ人材支援	1,263	1,273	2,349	2,999	3,421
建設技術者領域	4,806	5,273	5,785	7,665	10,466
ITエンジニア	883	1,134	1,449	1,749	2,227
その他	2,032	2,651	2,588	3,484	363
国内Working事業営業利益	5,434	4,710	4,823	4,734	3,032
セールスアウトソーシング領域	1,864	1,468	1,614	1,717	1,308
コールセンターアウトソーシング領域	998	1,130	1,175	935	507
ファクトリーアウトソーシング領域	1,407	1,000	1,258	947	765
介護領域	359	381	295	497	227
スタートアップ人材支援	308	158	603	267	400
建設技術者領域	239	38	-559	-496	-400
その他	255	532	435	864	223
国内Working事業営業利益率	6.6%	6.1%	6.2%	5.9%	3.7%
セールスアウトソーシング領域	8.1%	7.7%	8.3%	8.4%	6.6%
コールセンターアウトソーシング領域	6.1%	6.7%	6.9%	5.6%	3.4%
ファクトリーアウトソーシング領域	5.9%	4.9%	6.9%	5.4%	4.3%
介護領域	3.0%	2.9%	2.2%	3.6%	1.7%
スタートアップ人材支援	24.4%	12.4%	25.7%	8.9%	11.7%
建設技術者領域	5.0%	0.7%	-9.7%	-6.5%	-3.8%
その他	28.9%	46.9%	30.0%	49.4%	10.0%

出所: 会社資料をもとに弊社作成

図表 10. 連結貸借対照表 (単位 : 百万円)

	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期
資産					
現金及び現金同等物	5,944	7,455	8,973	9,590	7,106
営業債権及びその他の債権	15,067	14,694	17,458	17,928	17,512
その他の金融資産	251	690	129	138	171
その他の流動資産	777	729	728	1,009	1,338
流動資産合計	22,041	23,570	27,289	28,666	26,129
有形固定資産	1,315	1,082	1,223	1,139	1,275
使用権資産	6,200	5,715	6,809	6,349	5,071
のれん	5,654	6,155	6,514	8,120	8,737
その他無形資産	5,455	6,049	6,154	5,996	6,109
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	1,281	1,151	1,208	1,475	1,158
繰延税金資産	1,640	1,678	1,850	1,953	1,888
その他の非流動資産	1,011	863	822	782	741
非流動資産合計	22,558	23,190	25,061	26,272	25,413
資産合計	44,600	46,760	52,350	54,939	51,543
負債					
営業債務及びその他の債務	12,521	13,760	15,297	16,151	16,485
短期借入金	3,177	4,865	5,786	6,761	2,490
その他の金融負債	2,359	3,600	5,245	1,364	2,115
未払法人所得税	1,116	514	1,195	1,027	1,005
その他の流動負債	2,391	2,048	1,836	3,109	2,437
流動負債合計	21,566	24,790	29,361	28,414	24,553
長期借入金	6,533	3,923	2,202	3,385	3,440
その他の金融負債	8,012	6,563	6,285	5,950	4,837
繰延税金負債	1,170	1,289	1,202	1,127	1,006
その他の非流動負債	193	166	177	184	206
非流動負債合計	15,909	11,943	9,867	10,648	9,490
負債合計	37,476	36,733	39,228	39,062	34,024
資本					
資本金	2,033	2,089	2,163	2,187	2,198
資本剰余金	-1,399	-1,786	-2,266	-1,923	-2,045
利益剰余金	6,478	8,559	11,310	13,758	15,528
自己株式	-89	-279	-274	-274	-204
その他の資本の構成要素	-1,789	-343	464	890	2,032
親会社の所有者に帰属する持分合計	5,233	8,240	11,398	14,638	17,508
非支配株主持分	1,890	1,786	1,723	1,238	10
資本合計	7,123	10,027	13,121	15,877	17,518
負債及び資本合計	44,600	46,760	52,350	54,939	51,543

出所 : 会社資料をもとに弊社作成

図表 11. 連結キャッシュフロー計算書 (単位: 百万円)

	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期
営業活動によるキャッシュフロー (1)	4,908	4,316	4,350	4,816	3,828
税引前利益	4,057	3,788	5,293	5,146	4,417
減価償却費及び償却費	1,990	2,229	2,084	2,137	2,285
株式報酬費用	204	85	65	107	104
営業債権の増減額 (())は増加)	-292	1,488	-2,494	-223	42
営業債務の増減額 (())は減少)	1,011	72	580	969	1,031
営業活動その他	-482	-1,312	-4	-839	-2,489
小計	6,489	6,351	5,525	7,297	5,390
利息及び配当金の受取額	10	7	9	17	124
利息の支払額	-114	-86	-79	-88	-120
法人所得税の支払額	-1,478	-1,956	-1,104	-2,409	-1,565
投資活動によるキャッシュフロー(2)	-3,035	-433	-306	-1,761	-575
有形固定資産及び無形資産の取得による支出	-557	-589	-741	-396	-802
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	-312	-46	-63	-	-
有価証券の売却による収入	7	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	-2,064	-	-	-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
投資活動その他	-108	179	475	-617	-584
FCF (1+2)	1,873	3,883	4,044	3,055	3,253
財務活動によるキャッシュフロー	-2,631	-2,646	-2,959	-2,783	-6,232
短期借入金の純増減額 (())は減少)	-1,413	1,890	1,000	1,590	-3,245
長期借入れによる収入	3,253	270	1,165	4,383	1,500
長期借入金の返済による支出	-3,729	-3,080	-2,965	-3,367	-2,470
リース負債の返済による支出	-1,223	-1,302	-1,310	-1,333	-1,335
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	-246	-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	977	-	1,360	-	-
非支配持分への配当金の支払額	-181	-362	-281	-373	-
配当金の支払額	-400	-511	-540	-776	-1,008
政府補助金による収入	88	1,273	361	524	190
財務活動その他	244	-25	222	316	137
現金及び現金同等物の増減 (-は減少)	-917	1,511	1,517	617	-2,484

出所: 会社資料をもとに弊社作成

図表 12. 四半期業績推移 (単位: 百万円)

	FY3/2024				FY3/2025			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	25/3期会予
売上収益	34,435	34,841	34,641	34,310	35,052	35,271	35,030	140,400
前年同期比	-2.8%	-5.6%	-4.5%	-2.9%	1.8%	1.2%	1.1%	
売上原価	26,883	26,984	26,943	26,971	27,792	27,742	27,723	109,930
前年同期比	-1.9%	-6.1%	-4.8%	-2.8%	3.4%	2.8%	2.9%	
売上原価率	78.1%	77.4%	77.8%	78.6%	79.3%	78.7%	79.1%	
売上総利益	7,552	7,856	7,699	7,339	7,260	7,528	7,308	30,470
前年同期比	-6.0%	-4.0%	-3.1%	-3.1%	-3.9%	-4.2%	-5.1%	
売上総利益率	21.9%	22.5%	22.2%	21.4%	20.7%	21.3%	20.9%	
販管費	7,256	7,021	7,017	7,020	7,387	6,746	6,584	28,180
前年同期比	8.9%	3.8%	-1.0%	5.5%	1.8%	-3.9%	-6.2%	
売上販管費比率	21.1%	20.2%	20.3%	20.5%	21.1%	19.1%	18.8%	
営業利益	1,132	887	776	1,730	177	832	783	2,290
前年同期比	-20.9%	-41.0%	-16.7%	19.2%	-84.4%	-6.2%	0.9%	
営業利益率	3.3%	2.5%	2.2%	5.0%	0.5%	2.4%	2.2%	
税引前当期利益	1,195	891	633	1,698	125	742	825	2,190
前年同期比	-16.1%	-41.5%	-21.1%	21.6%	-89.5%	-16.7%	30.3%	
税引前利益率	3.5%	2.6%	1.8%	4.9%	0.4%	2.1%	2.4%	
親会社の所有者に帰属する当期利益	723	679	162	1,214	69	434	613	1,640
前年同期比	-4.6%	-31.1%	-69.8%	27.3%	-90.5%	-36.1%	278.4%	
四半期利益率	2.1%	1.9%	0.5%	3.5%	0.2%	1.2%	1.7%	

出所: 会社資料をもとに弊社作成

図表 13. セグメント別四半期業績推移 (単位: 百万円)

	FY3/2024				FY3/2025			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	25/3期会予
売上収益	34,435	34,841	34,641	34,310	35,052	35,271	35,030	140,400
前年同期比	-2.8%	-5.6%	-4.5%	-2.9%	1.8%	1.2%	1.1%	
国内Working事業	20,186	20,515	20,940	20,887	20,468	20,794	21,180	84,500
前年同期比	-3.3%	-0.7%	-2.2%	-1.4%	1.4%	1.4%	1.1%	
構成比	58.6%	58.9%	60.4%	60.9%	58.4%	59.0%	60.5%	
海外Working事業	14,182	14,258	13,631	13,361	14,534	14,435	13,816	55,630
前年同期比	1.0%	-9.2%	-4.0%	-1.7%	2.5%	1.2%	1.4%	
構成比	41.2%	40.9%	39.3%	38.9%	41.5%	40.9%	39.4%	
その他	66	68	69	64	48	42	35	260
構成比	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	
営業利益	1,132	887	776	1,730	177	832	783	2,290
前年同期比	-20.9%	-41.0%	-16.8%	19.2%	-84.4%	-6.2%	0.9%	
営業利益率	3.3%	2.5%	2.2%	5.0%	0.5%	2.4%	2.2%	
国内Working事業	1,364	782	850	2,042	238	861	983	2,800
前年同期比	15.0%	-28.3%	-4.0%	58.4%	-82.6%	10.1%	15.6%	
営業利益率	6.8%	3.8%	4.1%	9.8%	1.2%	4.1%	4.6%	
海外Working事業	456	667	525	297	573	544	392	2,150
前年同期比	-46.7%	-37.0%	-23.8%	-63.0%	25.7%	-18.4%	-25.3%	
営業利益率	3.2%	4.7%	3.9%	2.2%	3.9%	3.8%	2.8%	
その他	-69	-69	-54	-33	-60	-77	-60	-260
調整額	-617	-493	-546	-576	-574	-496	-533	-2,400

出所: 会社資料をもとに弊社作成

図表 14. 国内 Working 事業四半期詳細 (単位 : 百万円)

	FY3/2024				FY3/2025		
	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
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
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
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
介護ビジネス支援領域	3,311	3,338	3,398	3,339	3,379	3,442	3,448
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
YoY	42.1%	38.9%	32.9%	33.7%	34.7%	38.6%	37.6%
その他	599	614	687	689	767	792	841
営業利益							
国内Working事業	663	808	712	847	259	909	1,153
セールスアウトソーシング領域	281	284	337	405	375	293	357
コールセンターアウトソーシング領域	152	114	143	97	103	96	143
ファクトリーアウトソーシング領域	221	180	229	134	139	195	289
介護ビジネス支援領域	77	48	54	46	59	82	84
スタートアップ人材支援	101	203	-84	179	-	-	-
建設技術者領域	-273	-59	-20	-47	-369	279	275
その他	101	36	52	32	-49	-39	3

出所 : 会社資料

図表 15. 海外 Working 事業四半期詳細 (単位 : 百万円)

	FY3/2024				FY3/2025		
	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
種別売上収益							
人材派遣	12,227	12,215	11,782	11,793	12,514	12,472	12,079
人材紹介	1,933	2,029	1,832	1,557	1,993	1,943	1,702
その他	21	13	15	10	27	18	34
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
前年同期比	-1.5%	-15.6%	-12.5%	-8.4%	-5.9%	-5.0%	-4.0%
アジア	3,679	4,054	4,210	4,306	4,647	4,736	4,770

出所 : 会社資料をもとに弊社作成

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