WILL GROUP | 6089

Sponsored Research
2023.12.13

Sessa Investment Research

国内 Working事業の再成長が最優先課題に
建設技術者領域の上期進捗が好調

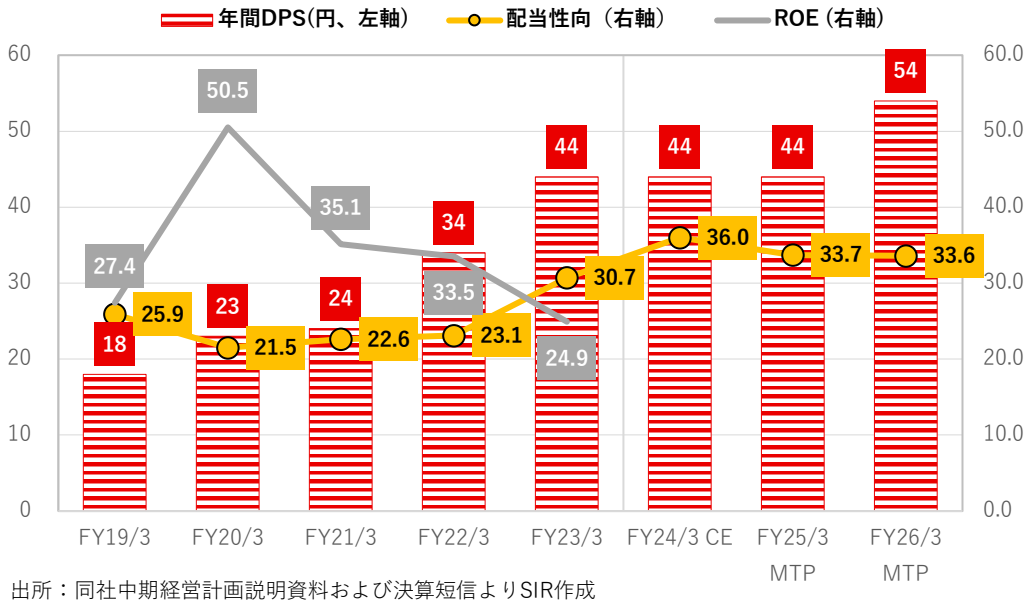
SUMMARY

▼ ウィルグループは今年5月、新中期経営計画「WILL-being 2026」を発表した。前中計「WORK SHIFT戦略」の狙いは、専門性の高い分野で利益率の高い人材派遣、人材紹介の比重を高めて利益率を押し上げることであり、戦略投資領域として介護、建設技術者、スタートアップ企業の人事支援などの育成に注力した。前中計において、利益率は改善したものの、国内Working事業が停滞した。新中計の最優先課題は、伸び悩む国内Working事業の再成長であり、建設技術者事業の黒字化、正社員派遣と外国人管理受託の拡大に注力する。

▼ 従来の利益配分方針は、配当と自己株式取得を含めたトータル・リターン方式を採用し、総還元性向30％を目標としていた。新中期経営計画「WILL-being 2026」では、国内事業の自律的な再成長に向けて戦略的に販管費35億円を増額し、加えてM&Aに100億円投入するため最初の2年間は減益を織り込んでいる。そのため、新しい株主還元方針には、総還元性向30％以上に加えて**「累進」配当（減配をせず、維持または増配を行う）**を組み込んだ。

▼ 新中期経営計画には初めの2年間に先行投資が織り込まれているが、M&Aは含まれていない。しかし、前中計で財務体質の改善ができたことで、新中計では100億円の投資枠を設定している。ウィルグループは、タイムリーで収益性の高いM&Aの機会を見極め、高成長を達成してきた実績がある。また、池田会長の資産管理事務所が5月の新中期経営計画発表に先立ち、出資比率を高めている。現在の同社株のバリュエーションはそれぞれの過去平均に比べ、PBRは24%下、EV/EBITDAは14%下、配当利回りは21%上の水準にある。**現在の4.07%の配当利回りには、次の成長カタリストを待つだけの投資価値があるとSIRは考える。**

新・株主還元方針：「累進配当、且つ総還元性向30％以上」



出所：同社中期経営計画説明資料および決算短信よりSIR作成

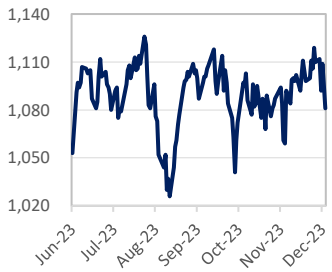
2Q Follow-up

WILL GROUP

注目点：
高い成長力を持つ人材サービス企業。携帯電話売場、コールセンター、食品工場、介護、建設技術者、スタートアップ企業人材支援などの分野に強みを発揮。海外ではオーストラリア、シンガポール等で展開。

主要指標	
株価 (12/12)	1,105
年初来高値 (1/24)	1,260
年初来安値 (5/31)	1,002
10年間高値 (18/2/2)	2,139
10年間安値 (14/5/21)	183.6
発行済株式数(百万株)	22.944
時価総額 (十億円)	25.353
EV (十億円)	25.471
自己資本比率(9/30)	26.6%
24/3 PER (会予)	8.95x
24/3 EV/EBITDA (会予)	4.1x
23/3 ROE (実績)	24.9%
23/3 PBR (実績)	1.71x
24/3 DY (会予)	4.0%

6ヶ月株価週足



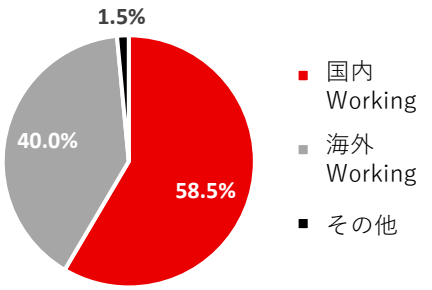
出所: SPEEDAよりSIR作成

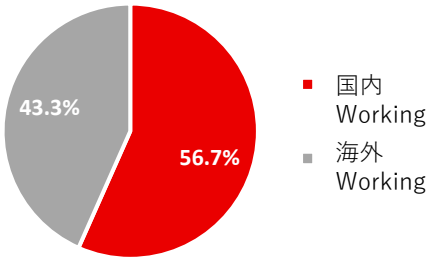
クリス・シュライバー
アナリスト
research@sessapartners.co.jp

本レポートは株式会社ウィルグループからの委託 を受けてSESSAパートナーズ が作成しました。詳しくは巻末 のディスクレーマーをご覧下さい。

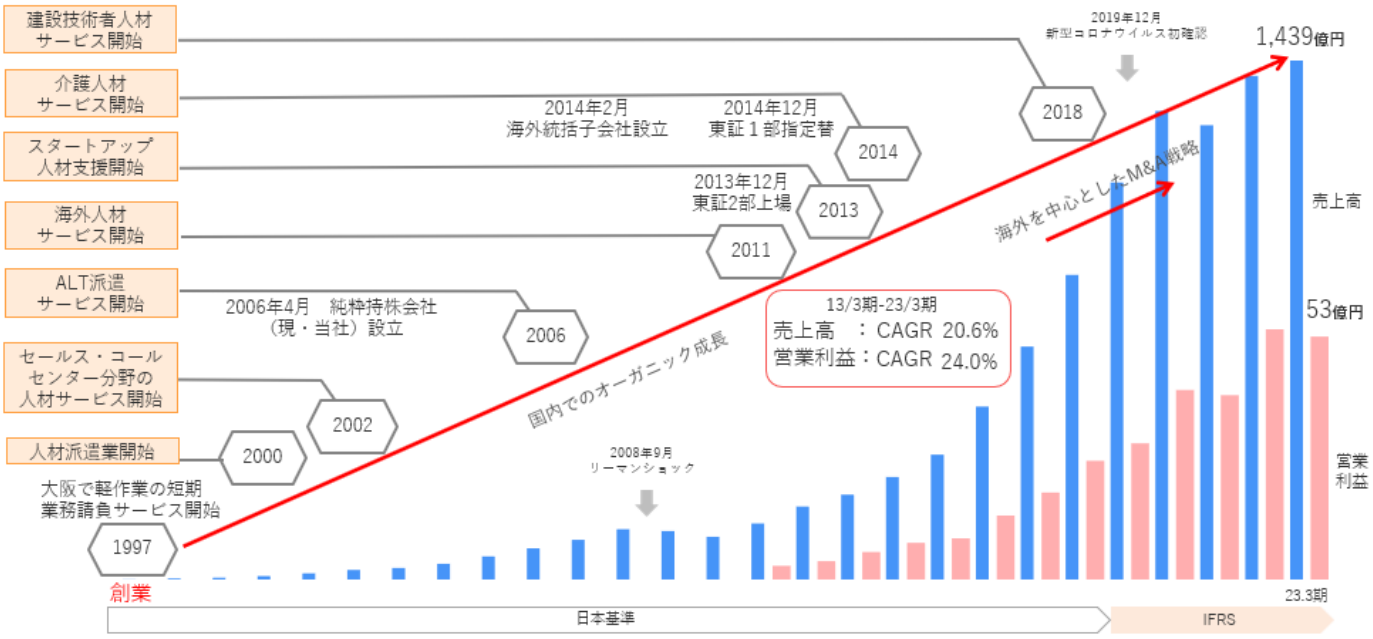
FY23/3期 連結売上収益:
143,932百万円（上グラフ）

FY23/3期 連結営業利益:
5,318百万円 （下グラフ）



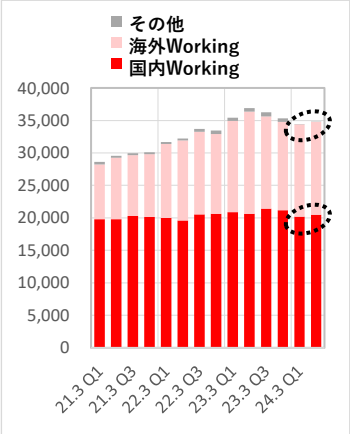


ウィルグループ　沿革と決算の歩み

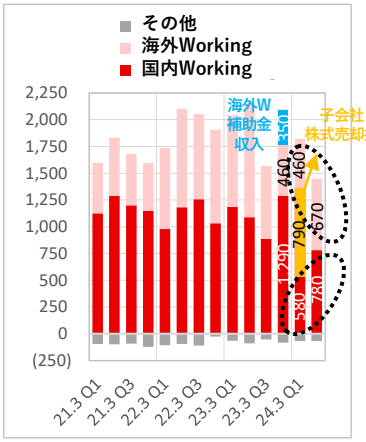


出所：（左上グラフ）同社決算短信よりSIR作成。（右上及び下図）同社IR資料より抜粋。

売上収益（百万円）



営業利益（百万円）



出所：決算短信よりSIR作成
注）セグメント営業利益は連結調整前

上期決算は前年同期比で減少も、ほぼ計画通りに進捗
最注力している建設技術者領域は順調

決算サマリー

▼ウィルグループは11月8日（水）15:00に24/3期上期連結決算を発表した。売上収益は前年同期比4.3%減、営業利益は同31.2%減、親会社の所有者に帰属する当期利益は同19.6%減であった。ただし、下表右端の2列に示す通り実績と上期会社予想を比較した場合、実績はほぼ予想通りであり、通期予想は据え置かれた。また、連結調整前のセグメント営業利益の四半期推移は左下グラフの通り。1Q国内営業利益1,364百万円から、黄色い棒グラフで示した1Q子会社株式売却益786百万円を除いたベースで比較すると、**両セグメントともに増収増益を達成した。**減益の主要因は、1）国内Working事業において、採用費及び西日本の一部地域で初のTV-CMを実施した「WILLOF」ブランドプロモーション費等で、1Qに160百万円、2Qに300百万円の先行投資したことによる販管費の増加（10月16日発行「SESSAフルレポート」25-26頁参照）2）海外Working事業においては、ポストコロナの人材紹介需要の急激な沈静化に伴い、利益率の高い人材紹介収入が減少した（5頁下段の表3参照）。

▼KPIの進捗を見ると、最重要課題である建設技術者領域において、上期は過去最高の843名（通期目標1,270名の66%）を採用し、定着率も73%（目標71%）を達成するなど、大きく進捗した。正社員の派遣数を600人増やすという目標については、上期の実績は164人（進捗率27%）だった。ファクトリーアウトソーシングやITエンジニア領域は順調に進捗しているが、セールスアウトソーシング領域においては中途採用が計画より遅れているため、3Q以降は改善を図り、定着率も高めていく。

ウィルグループ 24/3期上期 連結決算サマリー

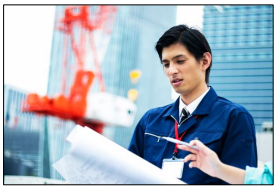
百万円 % [IFRS]	FY23/3 1Q 実績	FY23/3 2Q実績	FY23/3 3Q 実績	FY23/3 4Q 実績	FY24/3 1Q 実績	FY24/3 2Q 実績	FY24/3 1H 実績	FY24/3 1H 予想
連結売上収益	**35,441**	**36,917**	**36,255**	**35,318**	**34,435**	**34,840**	**69,276**	**69,000**
YoY	*12.4*	*14.0*	*7.6*	*5.5*	*-2.8*	*-5.6*	*-4.3*	*-4.6*
売上総利益	8,033	8,181	7,947	7,573	7,552	7,856	15,408	15,930
売上総利益率(%)	22.7%	22.2%	21.9%	21.4%	21.9%	22.5%	22.2%	23.1%
販売管理費	6,662	6,765	7,090	6,650	7,256	7,021	14,277	–
販管比率(%)	18.8%	18.3%	19.6%	18.8%	21.1%	20.2%	20.6%	
その他	69	92	75	604	837	54	891	–
営業利益	**1,431**	**1,502**	**929**	**1,454**	**1,132**	**886**	**2,019**	**1,900**
YoY	*26.0*	*-3.0*	*-37.2*	*11.3*	*-20.9*	*-41.0*	*-31.2*	*-35.2*
営業利益率(%)	**4.0%**	**4.1%**	**2.6%**	**4.1%**	**3.3%**	**2.5%**	**2.9%**	**2.8%**
親会社株主に帰属する当期純利益	758	985	534	957	723	679	1,402	1,230
EBITDA	1,967	1,998	1,458	2,032	1,654	1,411	3,066	2,940
売上高比率(%)	5.6%	5.4%	4.0%	5.8%	4.8%	4.0%	4.4%	4.3%
国内Working								
売上収益	20,866	20,658	21,420	21,189	20,186	20,514	40,701	41,100
YoY (%)	*5.2*	*4.5*	*4.4*	*2.8*	*-3.3*	*-0.7*	*-2.0*	*-1.0*
営業利益	1,186	1,090	884	1,289	1,364	781	2,146	1,720
YoY (%)	*21.4*	*-7.9*	*-29.6*	*25.0*	*15.0*	*-28.3*	*-5.8*	*-24.5*
*営業利益率 (%)**	5.7%	5.3%	4.1%	6.1%	6.8%	3.8%	5.3%	4.2%
海外Working								
売上収益	14,042	15,702	14,204	13,589	14,182	14,258	28,440	27,740
YoY (%)	*23.0*	*27.7*	*11.6*	*10.4*	*1.0*	*-9.2*	*-4.4*	*-6.7*
営業利益	855	1,058	684	807	456	667	1,123	1,680
YoY (%)	*12.6*	*15.4*	*-14.1*	*-7.7*	*-46.7*	*-37.0*	*-41.3*	*-12.2*
*営業利益率 (%)**	6.1%	6.7%	4.8%	5.9%	3.2%	4.7%	3.9%	6.1%

出所：同社IRファクトブックよりSIR作成。注*1: 連結調整前。注*2:海外からの補助金収入は除く。
*注:セグメント連結調整前営業利益率。

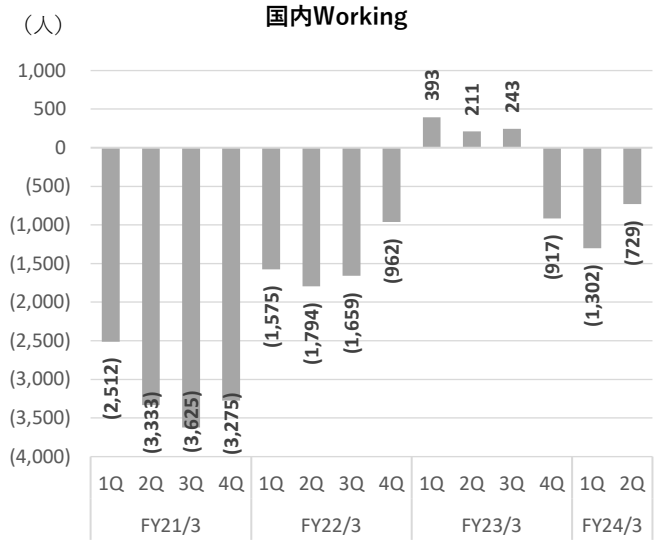
❶ 国内Working事業　セグメント別補足情報

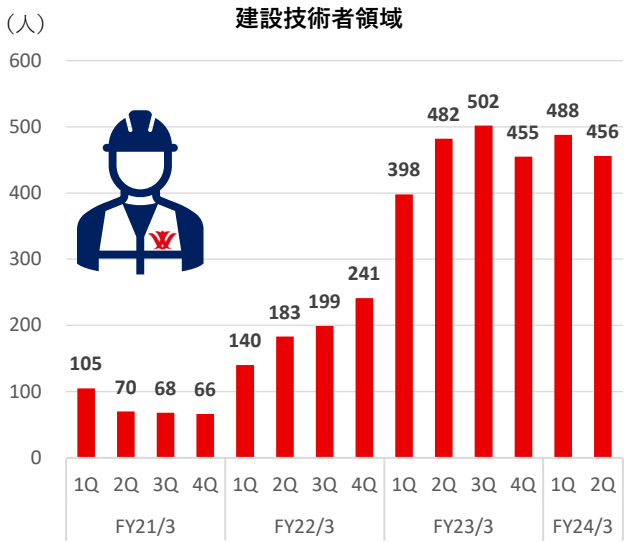
人、百万円、%	FY21/3				FY22/3				FY23/3				FY24/3	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
四半期末稼働人員数														
国内Working事業	**22,723**	**22,654**	**22,472**	**22,266**	**21,148**	**20,860**	**20,813**	**21,304**	**21,541**	**21,071**	**21,056**	**20,387**	**20,239**	**20,342**
• セールスOS	3,673	3,531	3,575	3,697	3,481	3,347	3,383	3,400	3,604	3,481	3,489	3,392	3,485	3,475
• コールセンター	5,259	5,219	5,197	5,235	5,127	5,082	5,208	5,315	5,113	5,089	5,125	4,892	4,414	4,359
• ファクトリーOS	8,015	8,170	7,955	7,495	6,738	6,550	6,128	6,394	6,503	6,100	6,166	5,925	5,884	5,868
• 介護	5,226	5,188	5,169	5,226	5,112	5,152	5,319	5,341	5,241	5,195	5,008	4,875	4,880	4,973
• 建設技術者	550	546	576	613	690	729	775	854	1,088	1,211	1,277	1,309	1,576	1,667
YoY														
国内Working事業	**-10.0**	**-12.8**	**-13.9**	**-12.8**	**-6.9**	**-7.9**	**-7.4**	**-4.3**	**1.9**	**1.0**	**1.2**	**-4.3**	**-6.0**	**-3.5**
• セールスOS	-21.1	-25.3	-25.2	-15.8	-5.2	-5.2	-5.4	-8.0	3.5	4.0	3.1	-0.2	-3.3	-0.2
• コールセンター	-3.9	-11.0	-10.2	-10.3	-2.5	-2.6	0.2	1.5	-0.3	0.1	-1.6	-8.0	-13.7	-14.3
• ファクトリーOS	-21.2	-19.1	-21.6	-19.8	-15.9	-19.8	-23.0	-14.7	-3.5	-6.9	0.6	-7.3	-9.5	-3.8
• 介護	16.4	7.7	5.9	-3.7	-2.2	-0.7	2.9	2.2	2.5	0.8	-5.8	-8.7	-6.9	-4.3
• 建設技術者	23.6	14.7	13.4	12.1	25.5	33.5	34.5	39.3	57.7	66.1	64.8	53.3	44.9	37.7
領域別売上														
国内Working事業	**19,781**	**19,814**	**20,301**	**20,153**	**19,832**	**19,762**	**20,518**	**20,612**	**20,866**	**20,658**	**21,421**	**21,189**	**20,187**	**20,514**
• セールスOS	4,462	4,696	4,824	5,064	4,767	4,625	4,860	5,265	5,078	5,019	5,137	5,161	4,886	4,885
• コールセンター	4,222	4,190	4,243	4,211	4,220	4,216	4,334	4,271	4,154	4,130	4,221	4,078	3,884	3,753
• ファクトリーOS	5,390	5,163	5,199	4,833	4,698	4,594	4,642	4,381	4,472	4,404	4,410	4,353	4,449	4,474
• 介護	3,317	3,323	3,297	3,281	3,325	3,396	3,537	3,420	3,526	3,407	3,402	3,285	3,312	3,339
•スタートアップ人材支援	300	304	267	402	526	569	537	717	709	729	769	792	730	879
• 建設技術者	1,297	1,299	1,311	1,368	1,337	1,405	1,475	1,569	1,652	1,862	2,040	2,111	2,347	2,587
• その他	793	839	1,160	994	959	957	1,133	989	1,275	1,107	1,442	1,409	579	597
YoY														
国内Working事業	**-1.0**	**-8.9**	**-6.1**	**-4.5**	**0.3**	**-0.3**	**1.1**	**2.3**	**5.2**	**4.5**	**4.4**	**2.8**	**-3.3**	**-0.7**
• セールスOS	-17.2	-26.5	-16.4	-9.6	6.8	-1.5	0.7	4.0	6.5	8.5	5.7	-2.0	-3.8	-2.7
• コールセンター	9.2	1.1	-0.5	0.7	0.0	0.6	2.1	1.4	-1.6	-2.0	-2.6	-4.5	-6.5	-9.1
• ファクトリーOS	-7.4	-14.8	-15.5	-15.4	-12.8	-11.0	-10.7	-9.4	-4.8	-4.1	-5.0	-0.6	-0.5	1.6
• 介護	19.0	12.0	6.1	2.8	0.2	2.2	7.3	4.2	6.0	0.3	-3.8	-3.9	-6.1	-2.0
• スタートアップ人材支援	14.9	-8.7	-13.9	12.0	75.3	87.2	101.1	78.4	34.8	28.1	43.2	10.5	3.0	20.6
• 建設技術者	18.0	12.4	6.9	3.2	3.1	8.2	12.5	14.7	23.6	32.5	38.3	34.5	42.1	38.9
• その他	3.9	22.3	46.3	38.6	20.9	14.1	-2.3	-0.5	33.0	15.7	27.3	42.5	-54.6	-46.1
*領域別営業利益**														
国内Working事業	**1,152**	**1,386**	**1,086**	**1,087**	**1,144**	**1,148**	**1,326**	**1,207**	**1,234**	**1,299**	**820**	**1,382**	**664**	**808**
• セールスOS	263	456	384	365	404	327	421	462	464	441	371	442	282	284
• コールセンター	322	280	259	270	286	278	307	305	234	254	230	218	152	114
• ファクトリーOS	254	281	218	248	373	284	348	253	287	255	180	226	222	180
• 介護	175	102	63	41	60	96	101	39	115	102	122	159	78	48
• スタートアップ人材支援	45	54	-10	70	142	176	131	155	190	197	-205	86	102	204
• 建設技術者	57	35	-25	-28	-207	-121	-129	-102	-273	-147	-85	7	-273	-59
• その他	36	178	197	121	86	108	147	95	217	197	207	244	101	37
*領域別営業利益率**														
国内Working事業	**5.8%**	**7.0%**	**5.3%**	**5.4%**	**5.8%**	**5.8%**	**6.5%**	**5.9%**	**5.9%**	**6.3%**	**3.8%**	**6.5%**	**3.3%**	**3.9%**
• セールスOS	5.9%	9.7%	8.0%	7.2%	8.5%	7.1%	8.7%	8.8%	9.1%	8.8%	7.2%	8.6%	5.8%	5.8%
• コールセンター	7.6%	6.7%	6.1%	6.4%	6.8%	6.6%	7.1%	7.1%	5.6%	6.2%	5.4%	5.3%	3.9%	3.0%
• ファクトリーOS	4.7%	5.4%	4.2%	5.1%	7.9%	6.2%	7.5%	5.8%	6.4%	5.8%	4.1%	5.2%	5.0%	4.0%
• 介護	5.3%	3.1%	1.9%	1.2%	1.8%	2.8%	2.9%	1.1%	3.3%	3.0%	3.6%	4.8%	2.4%	1.4%
• スタートアップ人材支援	15.0%	17.8%	-3.7%	17.4%	27.0%	30.9%	24.4%	21.6%	26.8%	27.0%	-26.7%	10.9%	14.0%	23.2%
• 建設技術者	4.4%	2.7%	-1.9%	-2.0%	-15.5%	-8.6%	-8.7%	-6.5%	-16.5%	-7.9%	-4.2%	0.3%	-11.6%	-2.3%
•その他	4.5%	21.2%	17.0%	12.2%	9.0%	11.3%	13.0%	9.6%	17.0%	17.8%	14.4%	17.3%	17.4%	6.2%

出所：同社IRファクトブックよりSIR作成　注：*セグメント内の連結調整は含まず



❷ 稼働人員数（四半期末）





出所：同社IRファクトブックよりSIR作成

❸ 海外Working事業 地域別売上収益、国内・海外契約形態別売上収益

百万円、%	FY21/3				FY22/3				FY23/3				FY24/3	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
海外地域別セグメント														
海外Working	**8,457**	**9,444**	**9,368**	**9,649**	**11,417**	**12,292**	**12,723**	**12,313**	**14,042**	**15,702**	**14,204**	**13,589**	**14,182**	**14,258**
• オーストラリア	7,181	7,972	7,627	7,769	9,147	9,813	10,016	9,221	10,668	12,098	10,770	9,893	10,504	10,220
• アジア	1,276	1,472	1,741	1,880	2,270	2,479	2,707	3,092	3,374	3,605	3,435	3,696	3,678	4,039
YoY														
海外Working	**-7.1**	**1.8**	**3.7**	**9.9**	**35.0**	**30.2**	**35.8**	**27.6**	**23.0**	**27.7**	**11.6**	**10.4**	**1.0**	**-9.2**
• オーストラリア	0.0	9.2	8.7	16.4	27.4	23.1	31.3	18.7	16.6	23.3	7.5	7.3	-1.5	-15.5
• アジア	-33.6	-25.5	-13.7	-10.8	77.9	68.4	55.5	64.5	48.6	45.4	26.9	19.5	9.0	12.0
契約形態別売上														
国内	**20,178**	**20,086**	**20,559**	**20,480**	**20,136**	**20,079**	**20,963**	**21,159**	**21,399**	**21,214**	**22,052**	**21,728**	**20,253**	**20,582**
•人材派遣	10,676	11,682	10,886	10,388	10,419	10,591	10,963	10,522	11,184	11,200	11,912	12,152	11,338	11,653
•ハイブリッド派遣	4,195	3,000	4,026	4,106	3,992	3,759	3,850	3,745	3,497	3,200	3,000	2,500	2,724	2,664
•業務請負	3,329	3,588	3,696	3,727	3,661	3,689	3,941	4,049	4,165	4,125	4,267	4,188	4,069	3,957
•人材紹介	659	550	478	620	782	781	778	881	1,043	1,029	964	1,026	1,126	1,138
•その他	1,319	1,266	1,473	1,639	1,282	1,259	1,431	1,962	1,510	1,660	1,909	1,862	996	1,170
海外	**8,458**	**9,452**	**9,361**	**9,675**	**11,417**	**12,292**	**12,723**	**12,314**	**14,042**	**15,702**	**14,205**	**13,589**	**14,181**	**14,259**
•人材派遣	7,770	8,578	8,367	8,521	9,737	10,432	10,939	10,330	11,918	13,356	12,267	11,746	12,227	12,216
•人材紹介	680	856	994	1,119	1,680	1,860	1,784	1,984	2,124	2,346	1,878	1,831	1,933	2,031
YoY														
国内	**-0.6**	**-9.1**	**-6.6**	**-4.3**	**-0.2**	**0.0**	**2.0**	**3.3**	**6.3**	**5.7**	**5.2**	**2.7**	**-5.4**	**-3.0**
•人材派遣	8.3	12.1	-2.1	-3.3	-2.4	-9.3	0.7	1.3	7.3	5.8	8.7	15.5	1.4	4.0
•ハイブリッド派遣	-11.1	-36.9	-13.7	-10.3	-4.8	25.3	-4.4	-8.8	-12.4	-14.9	-22.1	-33.2	-22.1	-16.8
•業務請負	-8.7	-6.3	0.0	2.6	10.0	2.8	6.6	8.6	13.8	11.8	8.3	3.4	-2.3	-4.1
•人材紹介	10.0	-18.9	-13.1	19.7	18.7	42.0	62.8	42.1	33.4	31.8	23.9	16.5	8.0	10.6
•その他	-10.5	-47.4	-25.4	-15.0	-2.8	-0.6	-2.9	19.7	17.8	31.9	33.4	-5.1	-34.0	-29.5
海外	**-7.0**	**2.1**	**3.6**	**10.7**	**35.0**	**30.0**	**35.9**	**27.3**	**23.0**	**27.7**	**11.6**	**10.4**	**1.0**	**-9.2**
•人材派遣	-1.7	5.1	8.0	12.5	25.3	21.6	30.7	21.2	22.4	28.0	12.1	13.7	2.6	-8.5
•人材紹介	-41.8	-20.9	-19.1	-3.7	147.1	117.3	79.5	77.3	26.4	26.1	5.3	-7.7	-9.0	-13.4

出所：同社IRファクトブックよりSIR作成

WILL GROUP

主要KPIの推移

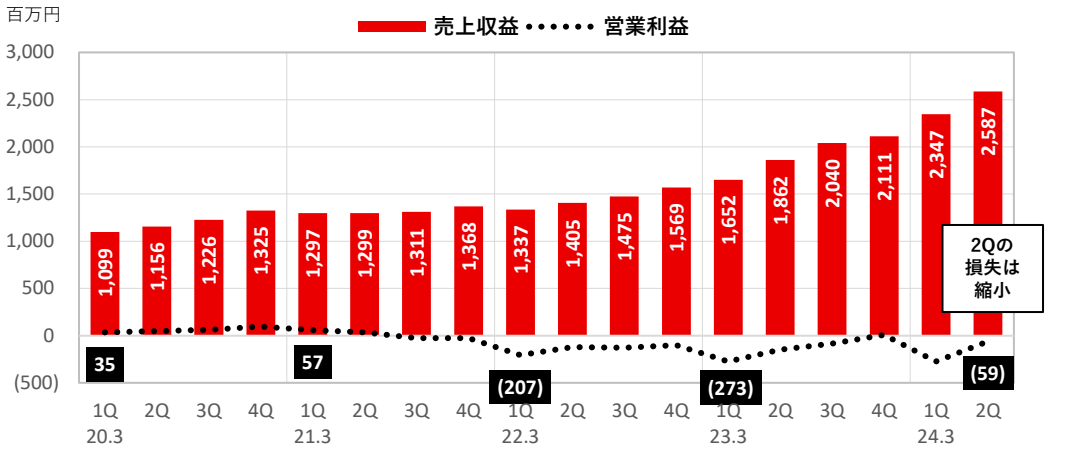
同社は11月20日(月)午前9時から代表取締役社長 角 裕一氏による中間決算説明会を開催。建設技術者領域においては、1Qに新卒社員の採用人数が過去最高を記録したことに続き、2Qも中途採用ベースで大幅に増加しており、右3番目のグラフに示す稼働人数は引き続き高い伸びを示した。

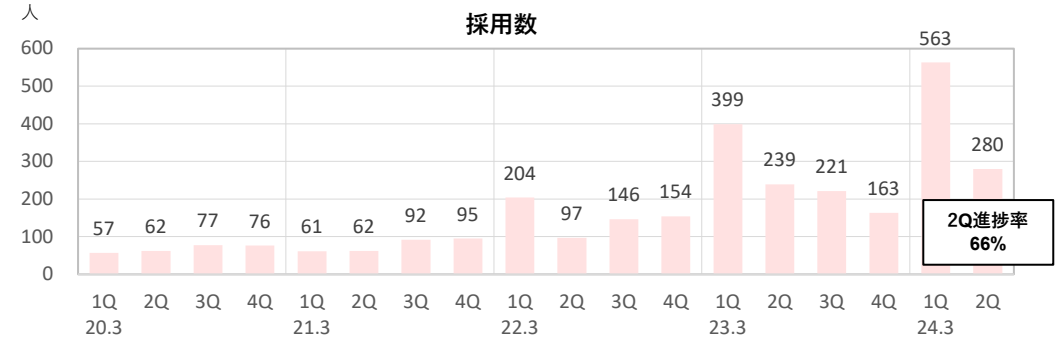
3年前までは、熟練した技術を持つ経験者をメインで派遣していたため、高稼働率を維持しやすかったが、この2年間で1,000名以上の未経験者を採用した上でも、しっかりと高い稼働率をキープしている。

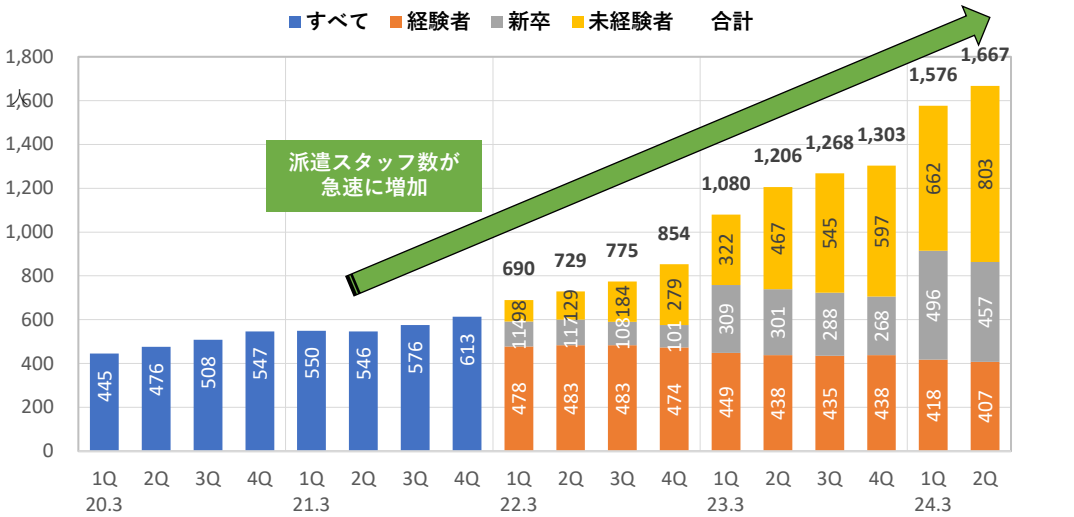
建設技術者の派遣数は過去3年間で3倍に増加

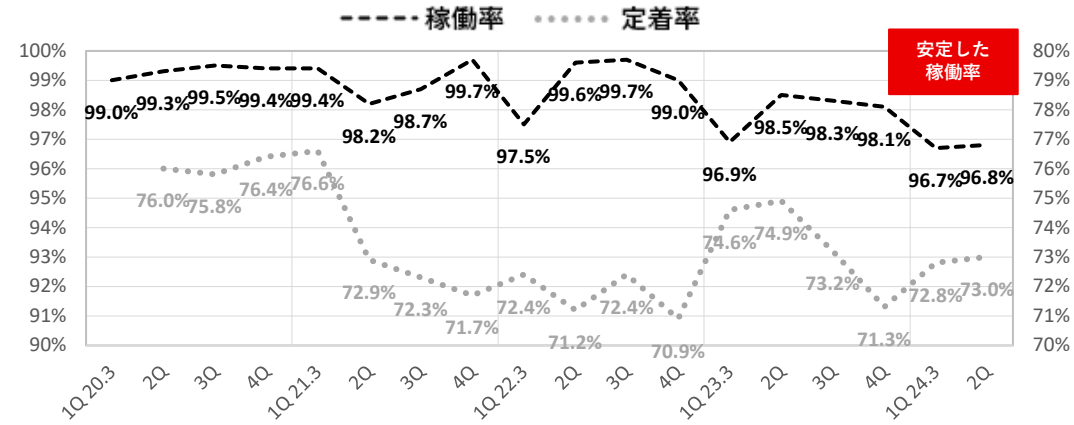
このデータから読み取れるのは、新規採用が過去3年間で9倍に増え（24/3期目標1,270人に対する進捗率は66%）、派遣者数が3倍に増えたにもかかわらず、稼働率（派遣者数の割合）は安定しており、定着率も安定している。

建設技術者領域の売上収益と営業利益の推移









WILL GROUP

正社員派遣の稼働状況

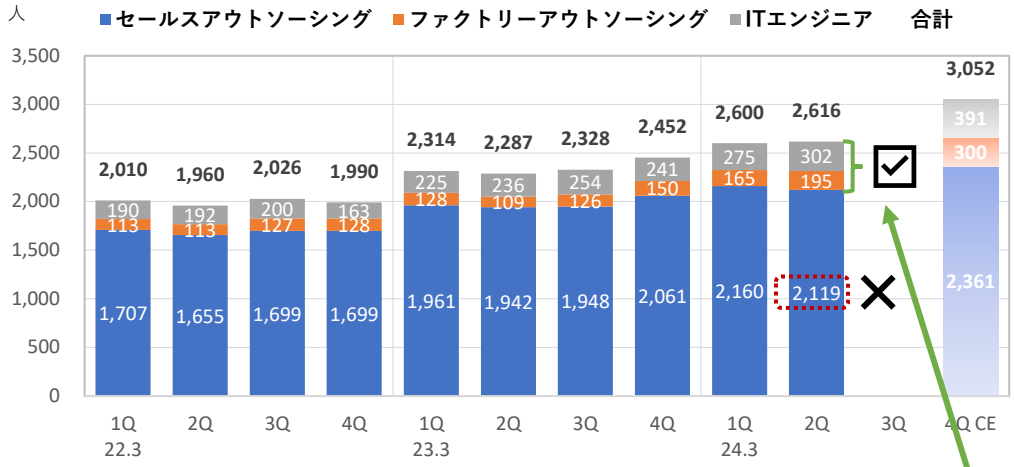
24/3期の目標600名増に対し、2Qは164名と27%の進捗。セールスアウトソーシング領域は中途採用が伸び悩み、計画を下回った。主要な通信領域の顧客からの受注が1Qと2Qで低調だったことも要因の一つであり、下期は年末から来春に向けての商戦期に通信・販売両部門からの受注を着実に確保することに注力する。

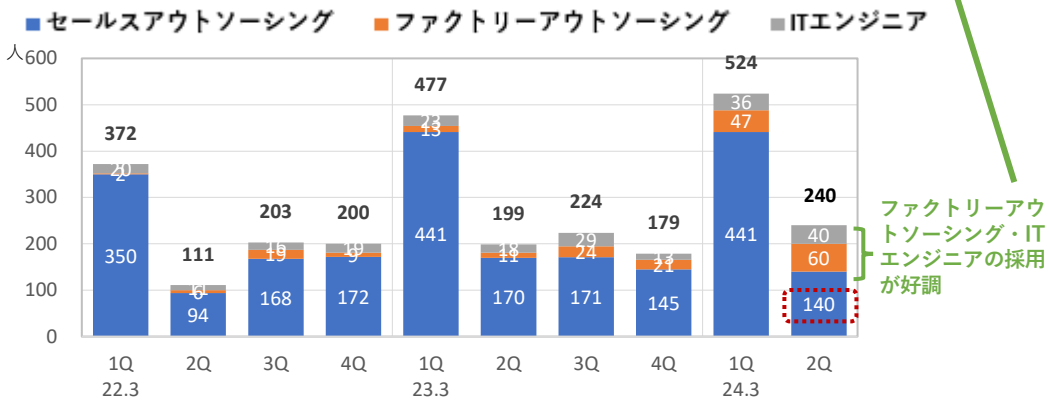
外国人雇用管理受託

外国人管理委託数1,100名増の24/3期目標に対し、2Q は136名増で進捗率は12.4%と計画未達。介護領域は順調に増加したが、ファクトリーアウトソーシング領域では従来のように新規顧客を獲得することは困難になってきている。

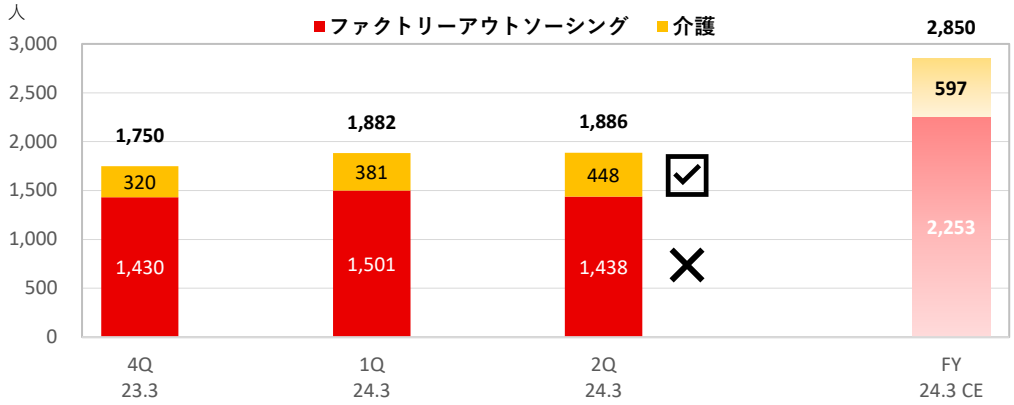
近年、ウィルグループはファクトリーアウトソーシング領域の既存顧客に対して管理受託をアップセルで開拓してきた。しかし、外国人雇用管理受託市場は、既存の契約関係が存在しており、ウィルグループはパートナー契約の切り替え提案に苦戦している。また、新規導入プロセスについても、営業方法を見直し、効果的なアプローチを模索している。

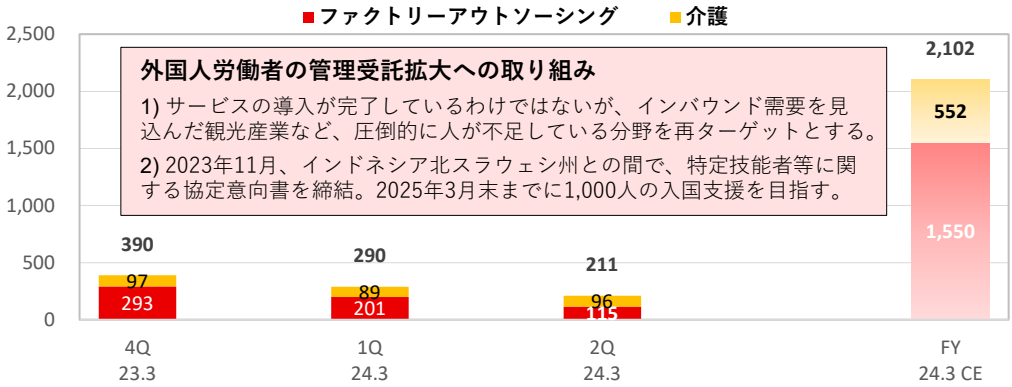
正社員派遣の進捗（グラフ上：派遣者数、グラフ下：新規採用数）





外国人管理受託（グラフ上：管理数、グラフ下： 新規数）





外国人労働者の管理受託拡大への取り組み

1) サービスの導入が完了しているわけではないが、インバウンド需要を見込んだ観光産業など、圧倒的に人が不足している分野を再ターゲットとする。

2) 2023年11月、インドネシア北スラウェシ州との間で、特定技能者等に関する協定意向書を締結。2025年3月末までに1,000人の入国支援を目指す。

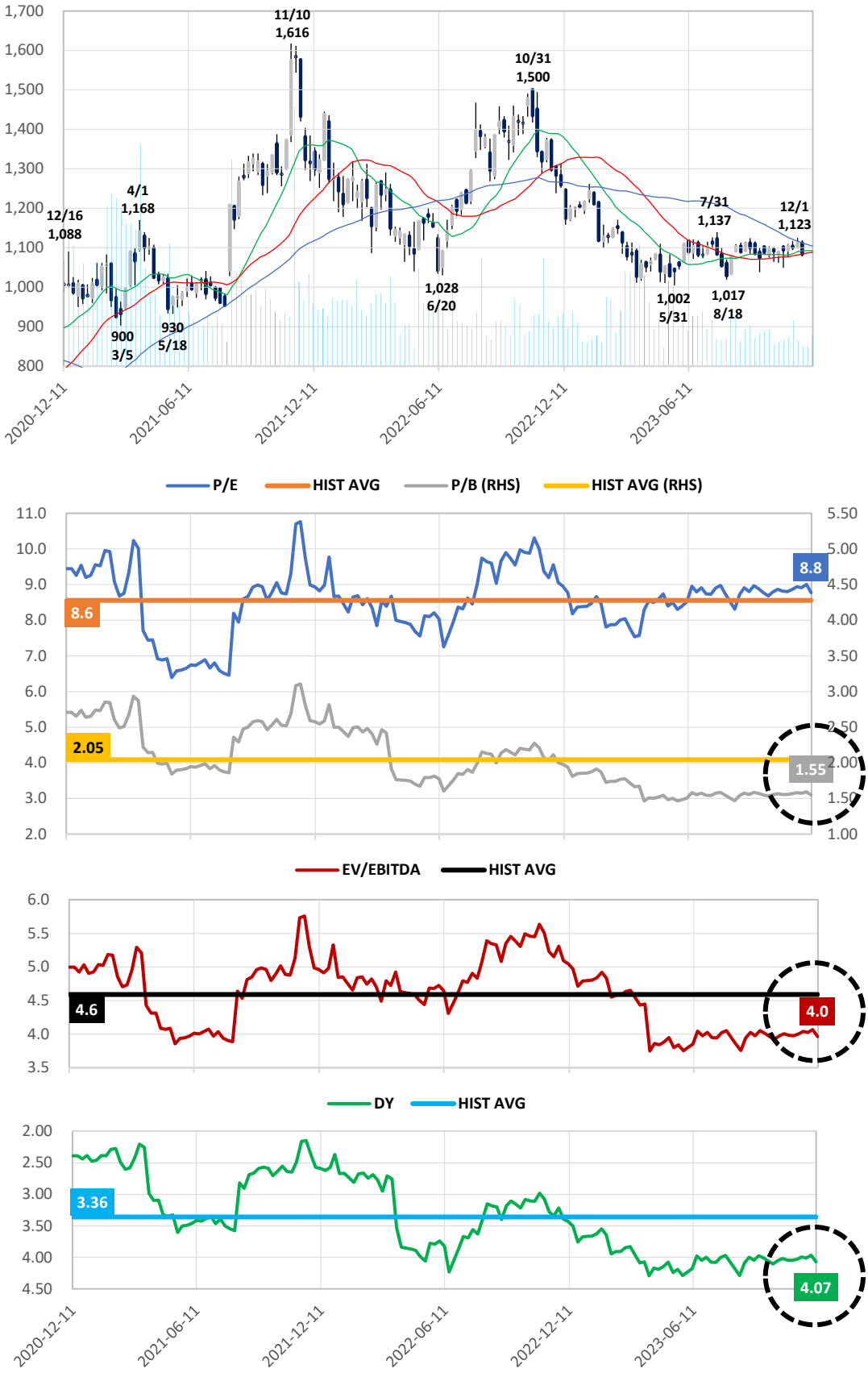
WILL GROUP

パフォーマンスとバリュエーション:
SESSAスマートチャート

- ✓ 現在のPERは過去平均に近い水準で取引されているが、PBRは過去平均を24%、EV/EBITDAは同14%、それぞれ下回っている。
- ✓ 配当利回りは4.07%で、過去平均を21%上回っている。
- ✓ 次頁の相対株価チャートを見ると、先行投資による24/3期の収益低迷を反映し、株価がTOPIXに対して約22%遅れていることが分かる。
- ✓ 新しい中期計画には当初2年間の先行投資が織り込まれているが、新たなM&A による影響は含まれていない。SIR は現在の4.0%の配当利回りには投資家が次の成長カタリストを待つだけの価値があると考えている。

アナリストの見解

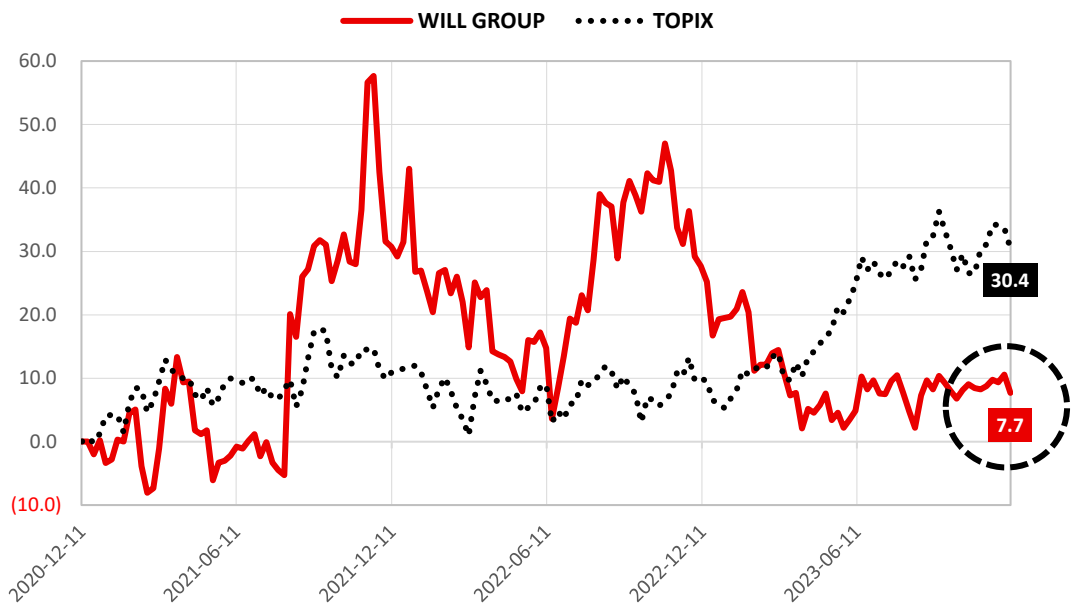
SESSA Smart Charts: 3年週足株価チャート、バリュエーション推移



出所：SPEEDAデータよりSIR作成。FY24/3期のバリュエーションはLTMと会社計画値に基づく

WILL GROUP

3年間週足相対パフォーマンス

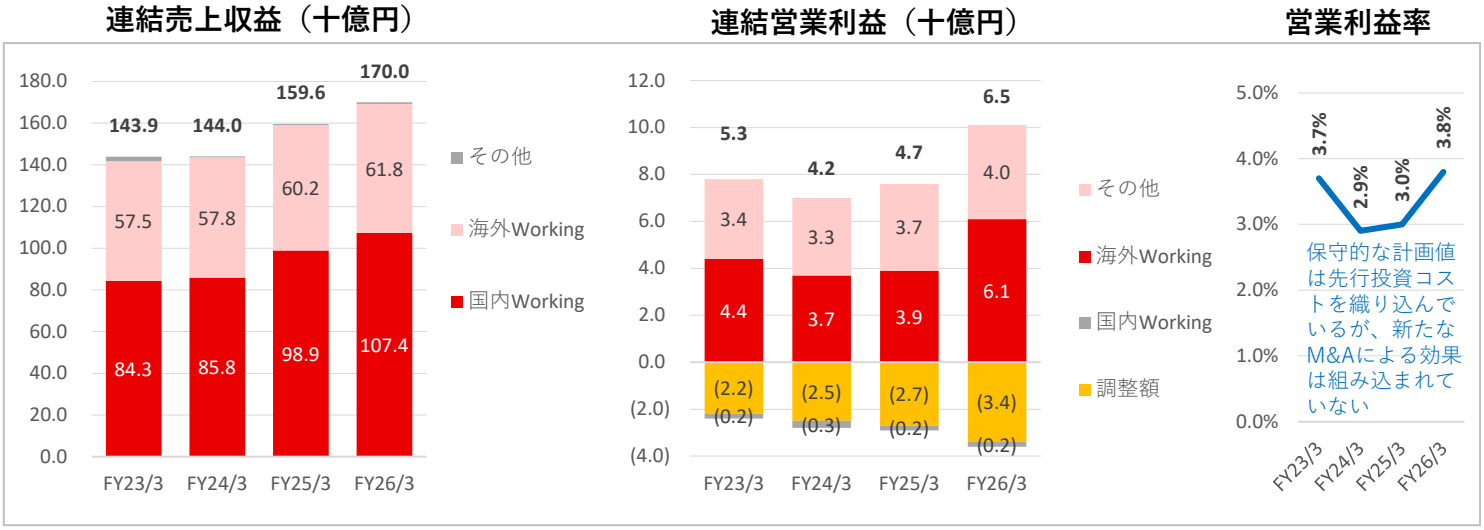


出所：SPEEDAデータよりSIR作成。

新中期経営計画での株主還元方針

従来の利益配分方針は、配当と自己株式取得を含めたトータル・リターン方式を採用し、連結配当性向30％を目標としていた。新中期経営計画「WILL-being 2026」では、国内事業の自律的な再成長に向けて戦略的に販管費35億円を増額し、加えてM&Aに100億円投入するため最初の2年間は減益を織り込んでいる。**ただし、新中期計画には新たな M&A による影響は含まれていない。SIR は現在の 4.0%の配当利回りには、投資家が次の成長カタリストを待つだけの投資価値があると考えている。**

ウィルグループ中期経営計画「WILL-being 2026」 (FY24/3 – FY26/3)



出所：同社中期経営計画資料よりSIR作成

WILL GROUP

23/3期決算、24/3期期初ガイダンス、「WILL-being 2026」数値目標

百万円、％	FY19/3 IFRS 実績	FY20/3 IFRS 実績	FY21/3 IFRS 実績	FY22/3 IFRS 実績	PCT CHG YoY	FY23/3 IFRS 実績	AMT CHG YoY	PCT CHG YoY	FY24/3 IFRS 期初予	PCT CHG YoY	FY25/3 IFRS MTP	PCT CHG YoY	FY26/3 IFRS MTP	PCT CHG YoY	MTP 3年間 CAGR
売上収益	**103,300**	**121,916**	**118,249**	**131,080**	**10.9**	**143,932**	**12,852**	**9.8**	**144,000**	**0**	**159,600**	**10.8**	**170,000**	**6.5**	**5.7**
YoY		*18.0*	*-3.0*	*10.9*		*9.8*			*0.0*		*10.8*		*6.5*		
セグメント別															
• 国内Working	—	84,438	80,050	80,726	0.8	84,135	3,409	4.2	85,800	2.0	98,900	15.3	107,400	8.6	8.5
• 海外Working	—	36,074	36,920	48,746	32.0	57,537	8,791	18.0	57,850	0.6	60,200	4.1	61,800	2.7	2.4
海外売上高比率		29.6%	31.2%	37.2%		40.0%			40.2%		37.7%		36.4%		
• その他	—	1,549	1,278	1,607	25.7	2,258	651	40.5	330	-85.4	500		800		
国内Working事業															
• セールスOS	22,208	23,150	19,046	19,517	2.5	20,395	878	4.5	21,010	3	23,200		24,000		5.6
• コールセンターOS	15,724	16,459	16,866	17,041	1.0	16,583	-458	-2.7	16,730	0.9	17,700		17,800		2.4
• ファクトリーOS	20,885	23,745	20,585	18,315	-11.0	17,639	-676	-3.7	18,490	4.8	20,100		20,900		5.8
• 介護ビジネス支援	9,889	12,055	13,218	13,678	3.5	13,620	-58	-0.4	13,020	-4.4	14,400		14,800		2.8
•スタートアップ人材支援	1,050	1,263	1,273	2,349	84.5	2,999	650	27.7	3,300	10	4,000		5,000		18.6
•建設技術者	3,210	4,806	5,275	5,786	9.7	7,665	1,879	32.5	10,570	37.9	15,200		18,800		34.9
•その他	2,866	2,959	3,786	4,038	6.7	5,233	1,195	29.6	2,680	-48.8					
売上総利益	20,305	25,402	24,056	28,765	19.6	31,737	2,972	10.3	33,450	5.4					
売上総利益率	19.7%	20.8%	20.3%	21.9%		22.0%			23.2%						
• 国内事業売上総利益※	—	—	16,430	17,231	4.9	18,784	1,553	9							
売上総利益率※			20.5%	21.3%		22.3%									
•海外事業売上総利益※	—	—	6,994	11,540	65.0	13,342	1,802	15.6							
売上総利益率※			18.9%	23.7%		23.2%									
販売管理費	17,406	21,422	20,463	23,585	15.3	27,169	3,584	15.2	29,250	7.7					
販管比率	16.8%	17.6%	17.3%	18.0%		18.9%			20.3%						
減価償却	1,580	1,990	2,229	2,084	-6.5	2,137	53	2.5	2,090	-2.2					
EBITDA	4,537	4,537	4,537	7,556	66.5	7,455	-101	-1.3	6,290	-15.6					
収益率	4.4%	3.7%	3.8%	5.8%		5.2%			4.4%						
営業利益	**2,957**	**4,145**	**4,030**	**5,472**	**35.8**	**5,318**	**-154**	**-2.8**	**4,200**	**-21**	**4,700**	**11.9**	**6,500**	**38.3**	**6.9**
YoY		*40.2*	*-2.8*	*35.8*		*-2.8*			*-21.0*		*11.9*		*38.3*		
営業利益率	**2.90%**	**3.40%**	**3.40%**	**4.20%**		**3.70%**			**2.90%**		**3.00%**		**3.80%**		
領域別															
• 国内Working	—	5,061	4,763	4,448	-6.6	4,451	3	0.1	3,780	-15	3,900	3.2	6,100	56.4	11.1
営業利益率		6.0%	6.0%	5.5%		5.3%			4.4%		3.9%		5.7%		
• 海外Working	—	971	1,942	3,348	72.4	3,406	58	1.7	3,330	-2.1	3,700	11.1	4,000	8.1	5.5
営業利益率		2.70%	5.30%	6.90%		5.90%			5.80%		6.10%		6.50%		
• その他営業利益	—	-352	-413	-342	RS	-296	46	RS	-310	RE	-200		-200		
• 消去	—	-1,535	-2,262	-1,981		-2,243			-2,590		-2,700		-3,400		
国内Working事業															
• セールスOS	1,538	1,864	1,468	1,614	9.9	1,718	104	6.4	1,480	-13.9	1,600		1,800		1.6
• コールセンターOS	833	999	1,131	1,176	4.00	936	-240	-20.4	660	-29.5	600		700		-9.2
• ファクトリーOS	1,039	1,408	1,001	1,258	25.7	948	-310	-24.6	780	-17.7	600		900		-1.7
• 介護ビジネス支援	187	360	381	296	-22.3	498	202	68.2	130	-73.9	200		400		-7.0
•スタートアップ人材支援	269	310	159	604	279.9	268	-336	-55.6	330	23.1	600		700		37.7
•建設技術者	31	240	39	-559	TR	-498	61	RS	-490	unch	100		1,200		TB
• その他	168	257	532	436	-18	865	429	98.4							
税引前利益	2,876	4,057	3,788	5,293	39.7	5,146	-147	-2.8	4,100	-20.3					
利益	1,734	2,712	2,678	3,854	43.9	3,459	-395	-10.2	2,900	-16.2					
親会社株主に帰属する当期利益	1,539	2,380	2,363	3,286	39.1	3,236	-50	-1.5	2,800	-13.5					
豪ドル－日本円	80	74	76	83		93	10		86						
シンガポールドル－日本円	81	79	78	84		98	14		94						

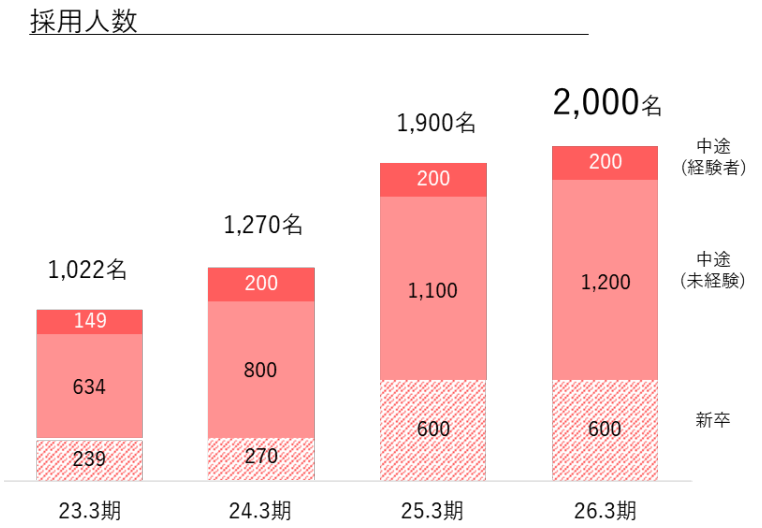
➡重要な点は、中計の見通しには当初2年間に発生する35億円の販管費の影響を含むが、売上収益には新規M&Aに充当される100億円の影響は含まれていないことである。

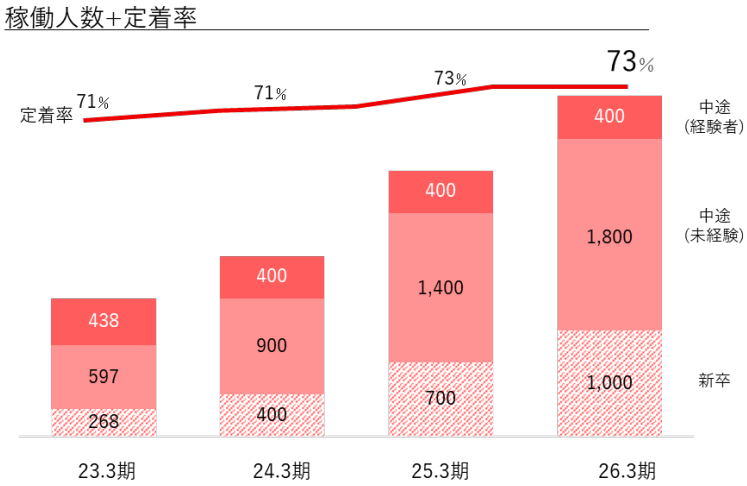
出所: 同社決算短信、IR資料及びIEファクトシートよりSIR作成
注：為替感応度（1円の変動による影響）：AUD 売上高460百万円 営業利益 30百万円、SGD 売上高110百万円 営業利益 10百万円
TR = 赤転 RS = 赤字縮小 RE=赤字拡大, TB = 黒字化

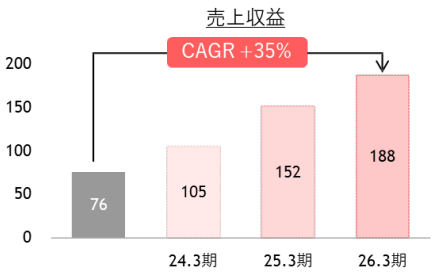
重点戦略❶
建設技術者事業

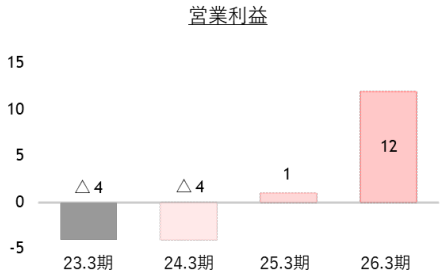
採用人数を倍増し、建設技術者領域を黒字化へ

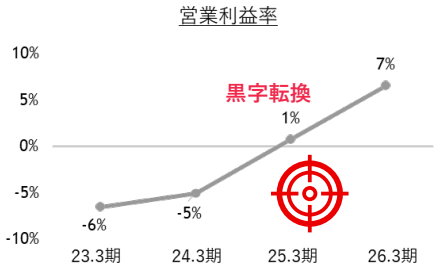
▼ 注目すべき点は、1)建設技術者事業が23/3期4Qに黒字化したことと、2)新しくウィルグループ社長に就任した角裕一氏が、その前に株式会社ウィルオブ・ コンストラクションの代表取締役社長を務めていた点である。 KPIは、1)主に未経験者社員採用数（新卒＋中途）を倍増。2）派遣後のフォローを密にするなどにより定着率を2ptアップの73%に高めることである。











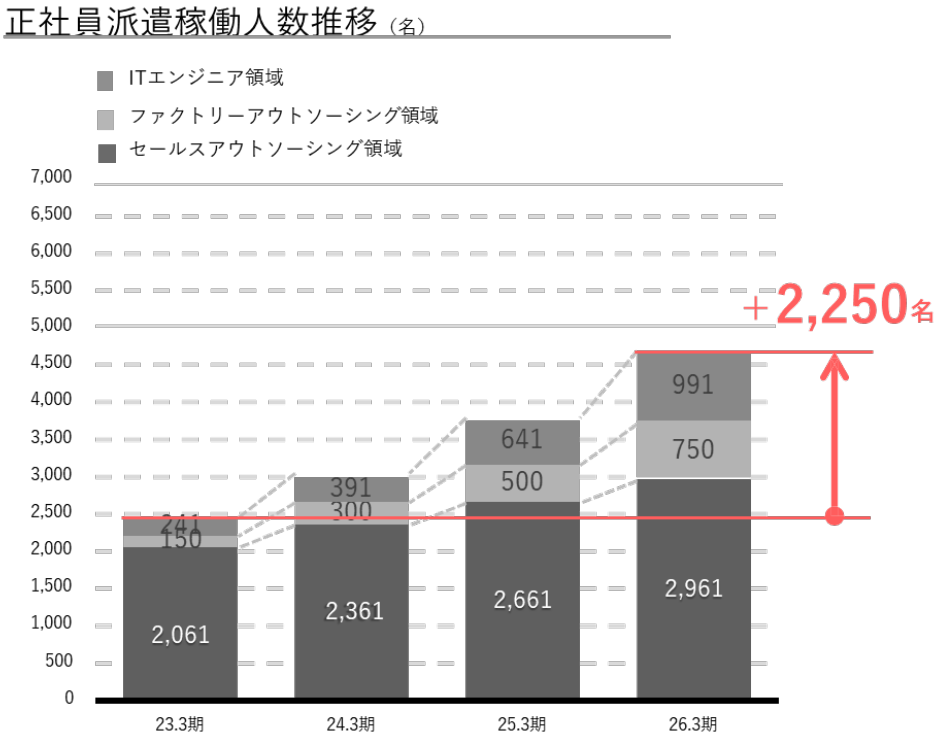
出所：同社中期経営計画説明資料より抜粋。

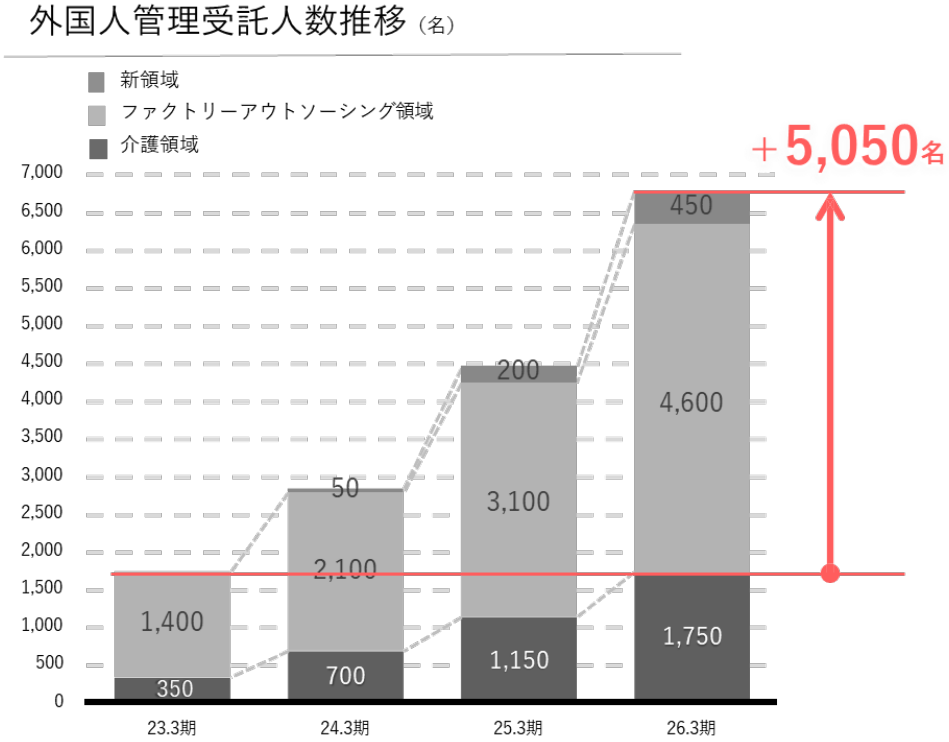
重点戦略❷

正社員派遣と外国人労働者管理受託

正社員派遣と外国人労働者管理受託の増加

▼ 国内Working事業（建設技術者領域以外）の再成長に向けて、正社員派遣と外国人労働管理受託の増加を目標にしている。正社員派遣については、ウィルグループは建設技術者と同様にセールス、ファクトリー、ITエンジニアの領域で新卒・未経験者の採用を積極的に行っていく。また、外国人労働者管理受託人数を増加させるために、営業人員を増員して新規受注を獲得する。加えて「WILLOF」ブランドの促進に年間3～5億円を費やし採用力を強化する。





出所：同社中期経営計画説明資料より抜粋

資本投下はオーガニック成長とM&Aへ戦略的投資

▼ 新中期経営計画において投資方針の優先事項として、1)国内Working事業のオーガニック成長を再始動させるために、販管費として35億円を計上する。2)M&A投資を再開し、新規M&Aに100億円を計画。絞り込んだ対象分野のリストと財務規律は以下の通りである。「累進」配当が加わった新しい株主還元方針については32頁に記載。

WILL-being2026ではターゲットの絞り込みと資金調達ルールを策定、M&A再開に100億円を計画

領域 | M&Aターゲット | 資本提携ターゲット

	国内			海外
	戦略投資領域	探索領域	利益最大化領域	利益最大化領域
既存事業ポートフォリオ	• 建設技術者領域 • スタートアップ人材支援	• IT人材サービス • 建設技術者DR	• セールス • コールセンター • ファクトリー • 介護人材サービス	• シンガポール • オーストラリア
補完領域	人材育成			日本への人材供給
	• （技術者）教育、研修事業			• 日本語教育＋送り出し機関

■M&A方針

ターゲット	『働く人をエキスパートにしていくキャリアパスの最大化と最適化』との整合性を重視しながら、ウィルグループの成長を加速できる領域且つ将来の営業利益率目標に貢献できる企業。 IT・建設・製造 技術者人材事業 / エキスパートへの職種拡大が見込める紹介事業 / 教育研修事業
プロセス	• 担当領域責任者 及び PMI担当者による初期段階から関与。 • 当社の過去M＆Aプロセスの遂行による透明性を確保。
財務規律	• M&A資金は、フリーC/F、借入の順番とする。 • 当社の資本コスト（WACC：9%）を上回るROICを少なくとも達成。（買収時における適切な価格の設定）
ガバナンス	• シナジー創出の為のマネジメント強化、投資時の買収計画に対するモニタリング等を通じて、適切なガバナンスを実施。

オーガニック成長投資	中計3ヶ年35億円の販管費増額を設定
M&A等	中計3ヶ年で100億円の投資枠を設定

出所：同社中期経営計画説明資料より抜粋

LEGAL DISCLAIMER

ディスクレーマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したものですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。

SESSAパートナーズ株式会社

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a
info@sessapartners.co.jp