

2429 ワールドホールディングス

～人材ビジネスを中心に、人と社会の「カタチ」創りをつなぐ～

2026年2月26日

東証プライム

ポイント

・今2026年12月期は中期5カ年計画の5年目、引き続きピーク利益を更新しよう。当初の営業利益目標150億円は手持ちの不動産を売却すれば達成できるが、そうした目先にはこだわらない。次の5カ年ビジョンを創りながら、中身の充実を図っていく。

・人材ビジネスでは、通常のアウトソーシングを越えた「コ・ソーシング」を実践している。有力企業とのコラボレーション(協業)、他の人材会社とのコンソーシアム(連携)を通して、受託ビジネスの広がりをシームレスに追及している。

・次の5カ年計画では、人材ビジネスのトップランナーを目指す。世の中は不確実であるが、顧客と共に経営課題に取り組み、事業を拡大しよう。合弁事業も次々と生まれてこよう。昨年3月に東邦チタニウムの子会社の株式を65%取得し、金属加工の製造業に参入した。事業会社の経営を担うことで、領域を広げていく。同業の日総工産との合弁(スバルとの3社)、同業のnms HDとの業務資本提携も注目される。

・半導体製造装置を備えた「熊本テクニカルセンター」が2025年4月に稼働した。年間500人の人材育成を実施し、半導体関連企業の事業をサポートする。既に全国に11カ所の研修センターを有するが、今後とも研修拠点を伴った人材教育が加速しよう。

・不動産事業は再生事業が着実に伸びよう。不動産の寿命はこれまで以上に延びる。30～50年で建て替えていたものの寿命が、10～20年は長く使えるようになる。その分再生事業の領域が広がっていく。土地再生など、大手のできないところでNo.1を目指す。

・次の中長期ビジョンでは、国内だけでなく海外ビジネスの拡大も視野に入ってくる。売上規模として、次は5000億円、将来は1兆円を目指すような展開となる。

・市場では、人材教育ビジネスと不動産ビジネスのポートフォリオが十分評価されず、株価は割安に留まっている。事業のシームレス戦略が奏功してくれば、企業価値は大きく見直されよう。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

目次

1. 特色 人材ビジネスの広がりを追求
2. 強み 事業のバランスに軸足を置く
3. 中期経営方針 中期5カ年計画の5年目、次の中計に向けて
4. 当面の業績 今2026年12月期もピーク利益を更新へ
5. 企業評価 ユニークな事業ポートフォリオをいかに評価するか

企業レーティング A

株価 (2026年2月25日) 2856円 時価総額 514億円 (18.012百万株)
PBR 1.03倍 ROE 14.1% PER 7.30倍 配当利回り 4.8%

(百万円、円)

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	配当
2015.12	87984	5137	5133	3810	228.1	45.7
2016.12	94334	7407	7306	4192	250.9	75.3
2017.12	127147	7064	7007	4612	275.4	82.7
2018.12	142894	7370	7357	4650	276.4	83.0
2019.12	136319	4730	4805	2956	175.6	52.7
2020.12	143571	6251	6786	5913	341.4	101.7
2021.12	154704	7481	7738	4626	265.0	79.5
2022.12	183640	8929	8933	5341	305.5	91.5
2023.12	213742	10365	10251	6204	353.6	106.0
2024.12	242226	8593	8551	4981	280.4	84.2
2025.12	284350	10820	10867	6620	370.0	129.5
2026.12(予)	300000	12500	11800	7000	391.1	136.0
2027.12(予)	320000	14000	13000	7700	430.2	150.0

(2025.12ベース)

総資本 185692百万円 純資産 53342百万円 自己資本比率 26.6%
BPS 2764.7円

(注) ROE、PER、配当利回りは今期予想ベース。

担当アナリスト 鈴木行生(日本ベル投資研究所 首席アナリスト)

企業レーティングの定義：当該企業の、①経営者の経営力、②事業の成長力、③業績下方修正のリスクマネジメント、④ESGから見た持続力、という観点から定性評価している。

A：良好である、B：一定の努力を要する、C：相当の改善を要する、D：極めて厳しい局面にある、という4段階で示す。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

1. 特色 人材ビジネスの広がりを追求

経営理念～人が生きるカタチの創造

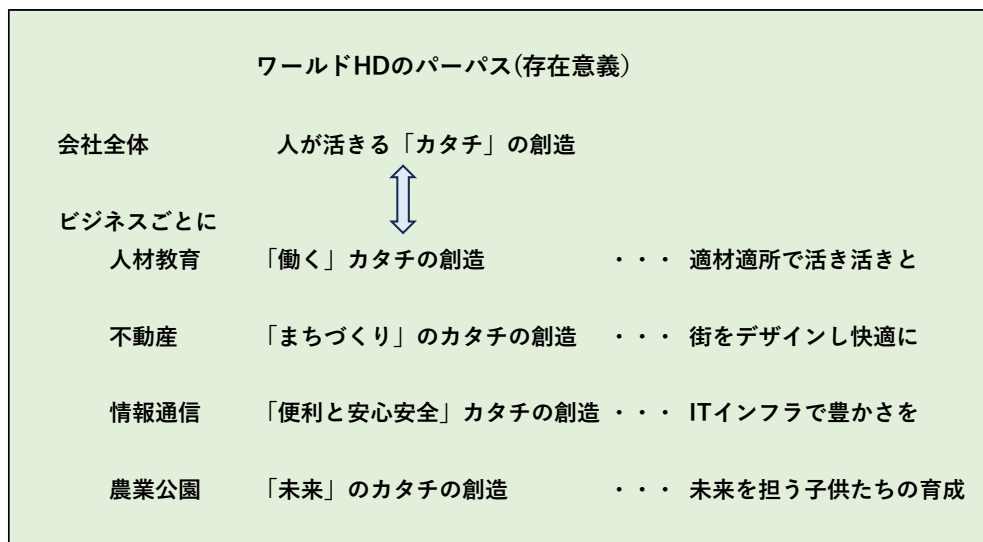
経営理念は、「人が生きるカタチの創造」にあり、複数事業による安定経営を図っている。カタチとは、働くカタチ、まちづくりのカタチを通して、人材を活かしていく。これをビジネスモデルに仕上げている。

社訓は「嘘をつかない、約束を守る、努力をする」と定めている。企業理念も創業者の思いが入っている。

当社グループのパーパス（存在意義）は、「世界中にあらゆる人が生きるカタチを創造することで、人々の幸せと社会の持続的発展を実現する」ことにおく。

セグメントにつながるパーパスは、1) 人材教育は「働くカタチ」、2) 不動産は「まちづくりのカタチ」、3) 情報通信は「便利と安全安心のカタチ」、4) 農業公園は「未来のカタチ」にある。いずれも、仕事場で働く喜びを引き出し、仕事場を発展させることで社会の持続性を高めていくことに重心をおく。それを実現するビジネスモデルを「カタチ」と名付けている。

パーパスを「人が生きるカタチ」においている。ここでいうカタチとは、かて(糧)、いし(礎)を意味するともいえる。



当社の統合報告書は、「人が生きるカタチレポート」である。伊井田イズムの「カタチ」とは何か。人が生きるカタチを、①人が生き活きと輝き、②活躍できるステージを提供し、③活力にあふれる社会を作っていくことにおいている。

ここでいう「カタチ」は価値創造の姿であり、場でもある。ビジネスモデルの根冠なので、

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

セグメント毎には、1) 働くカタチ、2) まちづくりのカタチ、3) 便利と安全のカタチ、4) 未来のカタチと称している。

人材教育、不動産、情報通信、農業公園は各々独立したビジネスであるが、このポートフォリオはどのようにつながっていくのか。実はつながりは広がっている。セグメントを超える「カタチ」に着目したい。

4つのビジネス領域と5つの事業

(%)

ビジネス	事業	売上構成比	利益構成比	主な事業内容
人材教育		74.5	62.0	
	プロダクツHR事業	42.6	40.8	業務請負・受託、人材派遣 製造、研究開発、技術開発、ソフトウェア・システム設計開発、 建設技術、デジタル機器修理、CRO(臨試験受託)
	サービスHR事業	31.8	21.2	業務請負・受託、人材派遣 ロジステックス(物流)、接客販売、ツーリズム(旅行観光)、コールセンター
不動産	不動産事業	20.1	33.8	デベロップメント(開発)、リノベーション(再生)、分譲、仲介、管理 マンション、オフィスビル、ユニットハウスの製造・販売・レンタル
情報通信	情報通信事業	3.4	1.5	モバイルショップ、法人向けITソリューション、コールセンター運営
農業公園	農業公園事業	2	-0.4	農業公園の管理運営

(注) 構成比は2025.12期ベース。

創業からの経緯

1993年に現在のワールドインテックを立ち上げた。1993年2月設立なので、2026年で創立33周年を迎えた。

伊井田会長は、20代の時に不動産で起業したが、手数料ビジネスを基本として、借金をして自ら不動産を所有するという事業には入らなかった。1980年代のバブルが崩壊した時、自らはサバイブしたが、仲間が次々とつぶれていった。これを見て、事業のリスクマネジメントの重要性を身に付けた。

1990年代に人材ビジネスに参入した。これはアセットライトで借入金に頼る必要がなかった。このビジネスだけをリーマンショックまで続けた。グループ外に祖業の不動産会社はあったが、そこは手を出さなかった。

しかし、リーマンショックをみて、チャンスと感じた。もう一度本格的に不動産業に入ろうと決断した。独立系のディベロッパーがつぶれるのを見て、参入を計画した。東日本大震災では、その地域の再生に向けて、仙台に拠点をつくった。

グループに企業は数多くあるが、積極的にM&Aを実施してきたわけではなく、事業再生を助ける形で参入したものがいくつもある。基本は内部成長に向けて、会社を設立してきた。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

逆張りが基本～事業再生がベース

伊井田会長は、もともと不動産ビジネスで独立したが、人材ビジネスへのシフトで事業を拡大してきた。人材ビジネスは、人材教育ビジネスと位置づけている。

その後、リーマンショック（2008年）で大不況となった時に、不動産ビジネスに本格参入した。常に逆張り経営を実践してきた。

事業領域の広がりや、事業再生がベースにある。事業再生こそが社会への貢献であるという、伊井田会長の基本観が領域の拡大に結び付いている。近年はとりわけ農業公園の再生に力を入れている。

グループ企業のマネジメントはコア企業を軸に

ワールドHD傘下のグループ企業のマネジメントは、各々のセグメントのコア企業を軸に展開されている。

人材教育ビジネスでは、1) プロダクツ事業はワールドインテックがコア企業で、その下に19の企業が連なっている。2) サービスHR事業ではワールドスタッフィングがコア企業で、その下に4社の合弁企業がある。

不動産ビジネスでは、1) 開発型ではワールドレジデンシャルがコア企業で、その下に11社がある。2) 再生型ではミクニがコア企業で、その下に2社ある。

情報通信ビジネスでは、イーサポートがコアで、その下に3社ある。

農業公園ビジネスは、ワールドインテックが直接マネジメントしており、その下に子会社が1社ある。

4つの事業領域

人材ビジネスでは、人材派遣よりも、業務委託、請負という形を重視している。アマゾン（Amazon）の倉庫の物流について、業務委託を受け、ここが急拡大してきた。

不動産事業では、マンションのデベロッパーとリノベーションを手掛けており、土地開発に強みがある。土地の権利調整をして、大型の土地開発を行う。そこに大型マンション建築を進める場合は、大手と組む。

デベロッパー事業は、関東、仙台、大阪、九州をテリトリーとする。リスクが大きいため、適正規模で事業を行い、無理はしない。回転率を考慮して、大手と合弁でスタートさせて、完成前には売却してしまう。

リノベーションは、半年単位の回転をベースにする。ミクニが創業家の会社で、最初から三井リハウスと組んできた。

当社の強みは不動産の土地の仕入れにある。入札で大手と戦うようなことはしない。小さい土地を購入して、権利調整しながら事業用の土地に仕上げていく。その後、大手と共同してマンションの建設に入る。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

事業継承に伴う不動産のM&Aも増えている。都内の中堅企業で、後継者難によって事業の引継ぎに困っている時、正社員は引き継いだり、不動産の再生に取り組んだり、といろいろな連携を図っている。

情報通信では、モバイルショップから法人ビジネスにシフトしていく。農業公園は、2017年に民事再生となったファームの再生からスタートし、3年で黒字化させた。社員の意識改革がベースで、その上で設備投資をしていく。

セグメント別業績

(百万円、%)

	2023年12月期			2024年12月期			2025年12月期		
	売上	利益	利益率	売上	利益	利益率	売上	利益	利益率
人材教育	158403	4872	3.1	189201	5003	2.6	211785	6707	3.2
プロダクツHR	101246	3679	3.6	110347	3308	3.0	121232	4414	3.6
サービスHR	57157	1193	2.1	78853	1695	2.1	90552	2293	2.5
不動産	42906	4590	10.7	38863	3001	7.7	57128	3654	6.4
情報通信	7710	4	0.1	8703	101	1.2	9783	157	1.6
農業公園	4721	101	2.1	5457	169	3.1	5652	-40	-0.7
合計	213742	10365	4.8	242226	8593	3.5	284350	10820	3.8

(注) 利益はセグメント利益、利益率は売上比。

主力のワールドインテック

ワールドインテック(栗山社長)は、ものづくりのベストアシストカンパニーを目指している。R&Dに2200人、ITS向けシステムエンジニア1400人、設計などのテクノロジーで3700人、製造業の現場へ1.5万人の人材ビジネスを展開している。

海外にも22拠点を有し、海外工場向けサービス(テクニカルサポート、エンジニアリングサポート)を展開している。米国3拠点、欧州1拠点、中国7拠点、台湾4拠点に加えて、インドネシアでも職業訓練などを始めた。

製造業向け67%、技術系(設計、システム開発、エンジニアリング)23%、R&D10%という構成である。

プロダクツHR事業～半導体関連に着目

プロダクツHR事業では、半導体や電子部品関連の受注、自動車関連などが影響する。今後の受注に対応した人員確保と人材教育に投資を行っている。実際、拡大する九州地区の半導体産業の成長に向け500人規模での半導体人材の育成できる体制作りを行っている。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

2023年に日本技術センターの株式を取得した。関西地区での技術分野の強化を通して受注に結びつけている。

サービス HR 事業～物流に軸足

サービス HR 事業では、主力であるロジスティックス分野での拠点開設が効果を上げている。接客販売分野やツーリズム分野の需要が増加している。派遣発注管理代行などの新規ビジネスも伸びている。

2023年7月にヤマトホールディングスとの業務提携を結んだ。当社の子会社のワールドスタッフィングがヤマト・スタッフ・サプライの株式を取得し、この領域を一段と強化した。

ガバナンス～社外取締役が過半

15名の取締役のうち執行サイドが7名、社外が8名（うち2名が女性）である。濱地取締役は金融機関出身で、ワールドインテックの役員を務めていたが、HDの財務担当に就任した。社外取締役では、磯俣氏は監査法人出身、荻野氏は金融機関出身、久保氏（女性）は事業会社出身でITに詳しい。

取締役の数が多く見えるが、これは執行サイドで、経営管理、財務、人事、M&A、コア事業などを執行責任者としている。さらに、社外取締役が社内取締役を上回るようにガバナンスを設定しているため、取締役が15名となっている。伊井田会長兼社長のリーダーシップを支え、ガバナンスを効かせるための体制であるが、後継者をいかに育て、選抜していくかという点は引き続きテーマである。

サステナビリティへの取り組み

サステナビリティへの取り組みでは、パーパスをベースに価値創造のカタチを創造していくためのマテリアリティ（重要課題）を定めて、その実現を目指している。1) 人材教育、2) 環境、地域との共生、3) ITインフラの普及、4) 自然環境の保存、5) 事業再生への貢献、が軸となっている。

2. 強み 事業のバランスに軸足を置く

リーダーを目指して

会社設立時の社名は、ワールドインテックであった。インテックはインフォメーションテクノロジーから、ワールドは世界に羽ばたくことをイメージした。20代で事業を始めた時は、不動産業からスタートした。人材ビジネスに参入して、ワールドインテックを設立したが、この時は、人材がグローバルに活躍することを考えて、社名にワールドを入れた。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

不動産はこれまで内需産業で、外需で成功している企業は少ない。かつてインドネシアに挑戦したことがあったが、上手くいかなかった。土地が関わるので、地域性が高い。次なる挑戦となる。

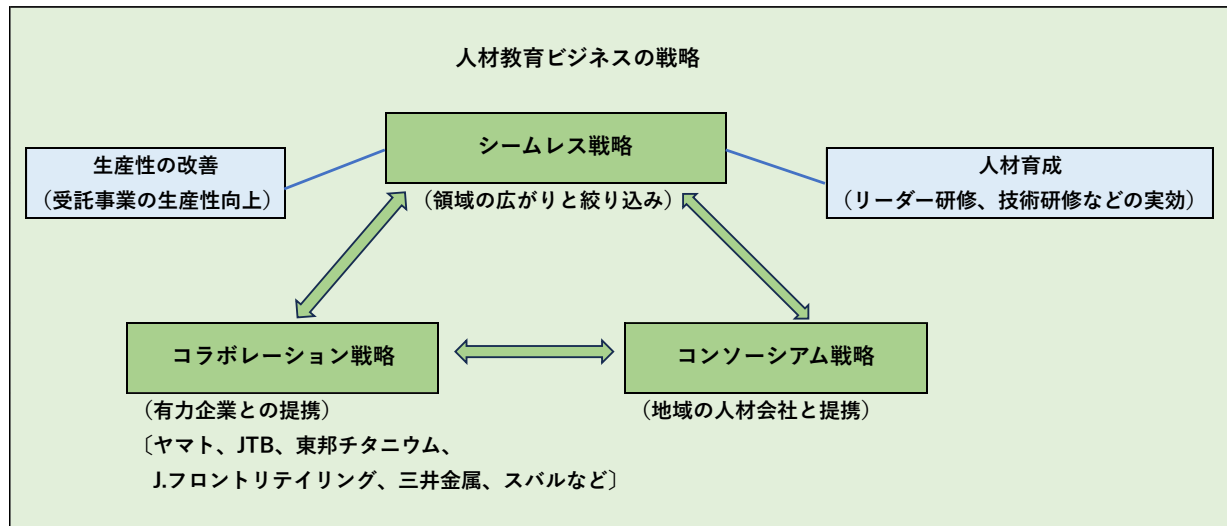
日本国内のワールド化も進んでいる。インバウンドで外からの観光客が増えている。海外企業が日本市場に新たに参入している。高級ブランド品、高機能商品、半導体関連、EC 物流関連など、その投資は拡大している。

こうしたグローバルな動きの国内ローカル化に当たっては、それに合った人材が必要になっている。新製品が国内で普及すれば、それに対応したサービス、メンテナンスが必要になる。ワールドグループは、新しい分野のマーケットでリード役に立とうとしている。

組織能力の強化

経営人材は育てているが、まだ伊井田会長のリーダーシップが圧倒的である。その中で、人材ビジネスは自立しつつある。不動産ビジネスは相対的にリスクが高いので、仕入れ、開発については、すべて目利きを入れている。

でも、「必ずくる、その日のために」をスローガンとして、今回の中期5年計画で組織能力の強化に力を入れており、次の経営人材を育てている。そして、その次の5か年計画では次の時代を作っていく方針である。



人材教育ビジネスの戦略～「コ・ソーシング」

人材ビジネスでは、業務のアウトソーシングではなく、「コ・ソーシング」を目指している。将来のビジネスを一緒に創っていくという意味で、顧客とのコ・ソーシングによる協業を図っていく。

創業30年であるが、ものづくりへの人材アウトソーシングは、従来、事業会社の下請け

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

的要素が強かった。伊井田会長は、創業以来アウトソーシングではなく、「コ・ソーシング」と呼んでいる。つまり、顧客の良きパートナーとして共に、その業界の課題解決を図っていくという考えである。この領域では、受注No.1を目指している。

製造業の人材派遣ビジネス業界では、いくつかの変化がみられる。アウトソーシングの上場廃止、テクノプロへのTOB、大手の業績低調などに対して、当グループのワールドインテックは好調である。

これは創業以来のコ・ソーシング戦略が功を奏している。パートナーと組んで、互いの強みを活かしていく。単なる派遣や請負ではない工夫をしてきた。トーホーテックと合弁、スバルとの合弁もその一環である。

カギは生産性の向上

カギは生産性の向上にあり、働き方改革が差別化の軸となる。単なる受託ではなく、受託+コンソーシアム、受託+トップ企業とのコラボというコ・ソーシングを図っている。研修にとりわけ力を入れており、リーダー研修、技術研修をすでに累計7400名に実施している。

コンソーシアムモデル

コンソーシアムモデルは協業をベースとする。物流を一括受注して、入出荷業務をパートナー企業と組んで支援していく。かつて地震災害の時、県の依頼で支援を受託した。この時、地域の人材会社をまとめ対応した。ここからスタートした。

コラボレーションモデル

コラボレーションモデルは、1) JTBと組む、2) 東邦チタニウムと組む、2) ヤマトホールディングスと組む、というケースである。JWソリューション（当社グループ60%、JTBグループ40%出資）は観光人材の不足に対応する。TOHOワールド（ワールドインテック55%、東邦チタニウム45%出資）は、外注業者の技能人材を採用、育成して外注業界の後継難をサポートしていく。

ヤマトHDとの提携

ヤマトホールディングスと物流領域で提携した。子会社のワールドスタッフィングは、2023年9月にヤマト・スタッフ・サプライの株式を51%取得し、ロジスティック分野の事業が一段と広がった。

ヤマト・スタッフ・サプライ（ワールドスタッフィング51%、ヤマトHD49%出資）は物流倉庫人材のリスクリングを通して新しい雇用機会を作っていく。高齢者に対して、次の10年の仕事を作っていく方針である。

ラストワンマイル No.1 のヤマトホールディングスと物流倉庫受託 No.1 のワールドスタ

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

ツフィングが組んで物流業界の課題解決に取り組む。また、高齢人材の活用に領域を広げていく。ヤマトホールディングスのOBOG人材の活用はプロである当社に期待されている。

物流で高齢になった人材にいかに関わる場を提供するか。ヤマトで働いてきた人々は、地域社会に馴染んでおり、ものづくりやサービス、様々な領域でサポート要員としてニーズがある。そうすると65~75歳までの働くことができる。このプラットフォームを作っていく。

九州の半導体工場に人材を

熊本にTSMCの半導体工場（JASM）ができた。人材が必要となり、不動産（施設）も必要である。それを運営するソフトものせていくことが求められる。

半導体業界の成長に合わせて、熊本県大津町でテクニカルセンターを立ち上げた。TSMCの熊本工場に既に人材は送っているが、さらなる対応として、半導体工場で働ける人材の育成を進めている。今年4月からスタートした。

JASMの第1工場は2024年半ばより稼働に入っている。第2工場の計画や、ソニーの半導体工場の拡張計画もある。北海道のラピダスや仙台で半導体関連工場の計画も進んでいる。この分野で、当社はすでに実績があるので、そういう人材をコアに大幅な拡大を目指している。

今回の5ヵ年計画には、TSMCの半導体工場の新設など、日本における半導体工場の立上げは入っていない。熊本、北九州、北海道、仙台などの半導体工場、その周辺産業への人材供給は大きなビジネスチャンスである。

そのための人材教育にも力を入れている。プロダクツHR事業の中で、広義の半導体関連は2割を占める可能性がある。

熊本テクニカルセンターの本格化

熊本テクニカルセンターはTSMCの熊本半導体工場（JASM）に対する人材提供を主軸として、人材の教育研修を行なっている。2階建ての1階に、実際に半導体製造装置を設置して、その組み立て、評価、保全などの実践的訓練を行う。1ヶ月の集中研修で、1回に40名程度の研修を行う。年間の研修人数は500名としている。2階には情報共有の会議室を用意し、熊本のサプライヤーに来てもらって、大いに利用してもらう予定である。

人材育成という点で、当社（子会社のワールドインテック）は全国11か所に研修センターを設置しており、四日市テクニカルセンター、名古屋テクニカルセンター、広島テクニカルセンターにおいて、半導体関連の人材教育はすでに行っている。

こうした研修センターはまだ足りない。今後も国内に半導体工場が新設されれば、それに合わせて、北海道の千歳、宮城県の仙台、福岡県の北九州市などに、それに対応した研修センターが設置される公算が高い。

半導体関連で開新学園と連携

プロダクツ HR 事業で、熊本の学校法人「開新学園」と産学連携協定を結んで、半導体技術者の育成と地域活性化に貢献していく。開新高等学校、熊本工業専門学校と連携して、当社の熊本テクニカルセンターも活用して、人材育成に当たる。

インドネシアの工業系人材活用でふくおかフィナンシャルグループと連携

昨年 10 月にワールドインテックは、インドネシアの工業系人材活用で、ふくおかフィナンシャルグループ (FFG) と連携協定を結んだ。

同社は、インドネシアで人材活用に向けて学校教育・就職支援をサポートしてきた。インドネシア政府公認の当社の現地機関 (ワールドハウレンソウインドネシア)、インドネシアの職業専門高校運営財団、工業系職業大学運営財団、そして FFG が連携して、インドネシアの人材をシリコンアイランド九州で活躍してもらうようにする。

若年層の就職難が社会課題となっているインドネシア、九州地域での人材不足、とりわけ半導体ビジネスの強化をサポートする FFG と組んで今後の発展につなげる方向にある。

IT 関連を軸に自治体との連携

当社では、熊本の JASM(TSMC)、北海道のラピダスに人材を出している。もともと地元の北九州市への IT 企業誘致に続いて、四国の鳴門市との連携も具体化させた。IT 関連を軸に全国の自治体との連携を図っていこうという端緒とみることもできる。地方創生へ貢献しながら、ビジネスを拡大しようという戦略である。

サービス HR 事業の新しい展開

サービス HR の昨年 12 月末の在籍人数は 3.91 万人であった。売上構成はロジスティック 67%、接客販売 13%、ツーリズム/BPO 関連 2%、コンソーシアム 18%である。

このうちロジスティックスではアマゾンの倉庫関連が活況である。倉庫の一括請負でノウハウを貯め、ここでの人材マネジメントで優れた力を発揮している。福岡県の小郡市で物流倉庫 (1.2 万坪で中規模) を賃借し、当社が運営するという一括受託を始めた。アマゾンで培ったノウハウ (レーバーマネジメント力) を横展開しようという動きが、さらに広がりをみせている。

ヤマト・スタッフ・サプライの事業もうまくいっており、想定よりも早く収益化している。ヤマトのシニア人材の活用を当社の中でマネジメントした方が、うまくいくということを実績でみせ始めた。

ヤマト本体向けにも、人材の活用を「HR サポート」として展開している。派遣発注管理代行という業務で、仕事量の変動に対して、どのくらいの人材を配置したらよいかというオペレーションを当社が代行している。こうした HR サポートのビジネスも今後伸びていこう。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

観光産業に特化した求人情報サービス「JOB PAPER 観光」をリニューアル

子会社である JW ソリューション（JTБ との合弁）は、観光産業に特化した求人情報サービス「JOB PAPER 観光」をリニューアルした。観光分野の人材不足が著しく目立っている。観光産業でのキャリア形成に向け求人情報、観光人材の教育に大いに力を入れていく。

ワールドスタッフィングは「みんなの銀行」と連携

昨年9月にワールドスタッフィングは、FFGの子会社である「みんなの銀行」と組んで同社が運営するスキマバイトサービス「ワクラク」の利便性を高めることにした。バイトで働いた時に、その日に確実に即日入金となる仕組みを実現した。これはバイトで働きたい人にとってありがたい。採用チャネルの1つとして、サービスの向上は認知度アップにつながる。

大阪万博でサービス提供

サービス HR 事業では、接客販売部門とツーリズム部門において大阪万博向け業務を請負、一定の成果を上げた。

不動産事業～リスクのコントロールで在庫回転率を重視

不動産は必ずしもハイリスク、ハイリターンというわけではない。リスクをいかに補っていくか。ディベロップとリノベーションの2本柱で再生を強化していく。

2025年12月末の販売用・仕掛販売用不動産の残高は649億円と、その前の期の695億円より減少している。在庫回転率は1.2回（前期0.9回）と高まっている。バリューアップ期間のバランスをとっていることによる。

不動産の市況にはたえず注意を払ってリスクマネジメントを行っているが、不動産ビジネスは当社にとってサブ的な事業ではない。不動産を軸としたインフラの再生は本業であり、農業公園もその領域にある。

不動産の開発、再生において、建設費が高騰している。計画、施工、完成、引き渡しの期間において、コストアップが十分織り込めないと採算が低下する。建設会社も受注や採算管理に慎重になっている。当社としては、資金回転重視だけでなく、バリューアップの仕上がりをよく見ながら、長めの期間も考慮して開発案件に取り組んでいく方向である。

不動産開発をフレキシブルに

当社の強みは土地の仕入れにある。入札で土地を仕入れることはほとんどない。既存の物件を購入し、それを再開発していく。その間は賃貸収入を稼ぐ。建設のタイミングを図っている物件がいくつもある。

ここでタイミングとは、1) 商品企画、2) 周辺の価格動向、3) 物件の差別化、4) 寮や社

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

宅のニーズなどさまざまな検討を加えて、内容を見定めていく。マンションについても、その内容を見直している。近年のトレンドは共用部分の充実にあるが、この共用施設は本当に利用されて価値があるのか。見栄えだけのセールストークになっていないか。とすれば、もっと実質的な価値を創り込んだ方がよい、と伊井田会長は強調する。

1) どこに住むか、2) どのように働くか、3) まちづくりの見通しはいかに進むのか、4) 物流のラストワンマイルは一段と重要になる、という点も重要であろう。

賃貸物件については、3~4年所有して、ストック効果を追求しつつ、いずれ建て替えるを行う。これによって、資産の回転率は低下するが、トータルのリターンはプラスにもっていく。すでに賃貸物件は200億円ほど購入している。従来は回転率1回/年を基本としてきたが、ここはフレキシブルにみている。

不動産事業は、4Qに売上が大きく立ってることが多い。四半期ごとの変動は大きいが年間計画はしっかり立てて、1~2年先をみながら事業を推進している。不動産市況が高止まりしているので、不動産売却の利益は計画を上回っている。翌期にずれ込む時もあるが、計画は達成している。販売用不動産の仕入れも順調なので、一定の収益は確保できよう。

不動産ビジネスのマネジメント

- ・無理をしない経営でリスクを最小化
- ・在庫回転率は1.0回前後を安定的に維持
- ・事業承継M&Aで、人材ビジネスとのシナジーを発揮
承継事業の人材は、人材教育ビジネスで活性化
承継事業の不動産は再開発へ

(億円)

	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12	2025.12
販売用・仕掛販売用不動産 の保有残高（カッコ内は賃貸用）	278	350	496 (139)	622 (190)	695 (203)	649 (204)
在庫回転率（回/年）	1.2	1.3	1.1	1.2	0.9	1.2
不動産 売上高	480	369	380	429	358	571
セグメント利益	35	29	31	45	30	36

(注) 当期の不動産売上高 ÷ 前期末保有残高。

北九州の再開発

本拠地の北九州市でも、博多の天神ビックバンにならって、古い建物の建て替えが始まっている。2024年7月に、再エネ利用のIT企業向けビルとして、オフィスビルBIZIA KOKURA

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

(ビジア小倉)が竣工した。北九州市の再開発事業の第1号案件として、子会社のミクニが建設を進めた。昨年10月にグランドオープンし、日本IBMなどの企業が入った。

このビルは、不動産小口化商品(不動産特定共同事業)として、投資家に販売する予定である。その後も、当社グループがビルのマネジメントを担当する。

港区景観街づくり奨励賞を受賞

昨年10月に、ワールドレジデンシャルと旭化成ホームズが事業協力したアトラスタワー白金レジデンシャルが「港区景観街づくり奨励賞」を受賞した。高層マンションながら、街並みに解放感と奥行きのある空間構成でゆとりある建築を実現した点が評価された。

情報通信事業～DX人材型へシフト

情報通信事業は、スマホ利用料金の値下げによるユーザー当たり利用単価の減少やキャリアの条件改定によって手数料収入の減少で、利益面では厳しい。

スマホ販売代理店は変革期にある。個人向けに法人向けソリューションを加えて、法人にも対応できる地域拠点に作り変えていく方向である。情報通信は、人材ビジネスのHRテックをさらに強化して、情報通信のDX人材と一体化していく。

農業公園事業は業界トップ～6次産業へ

農業公園事業は、繁忙期が天候と電気料金のコスト、顧客単価の動きが影響してくる。

茨城県の「こもれび森のイバライド」では、太陽光発電・蓄電池設備を新たに導入して、環境への対応を進めている。今後も全国各地の指定管理案件を増やしていく方針である。

農業公園は若い人々の育成を通して、6次産業に結び付けていく。農業公園は2017年に赤字で引継ぎ、3年で黒字化させた。しかし、コロナ禍で再び赤字となったが、今は黒字に戻している。今後は大きく伸ばす方針である。当社への指定管理の依頼は次々に来ている。

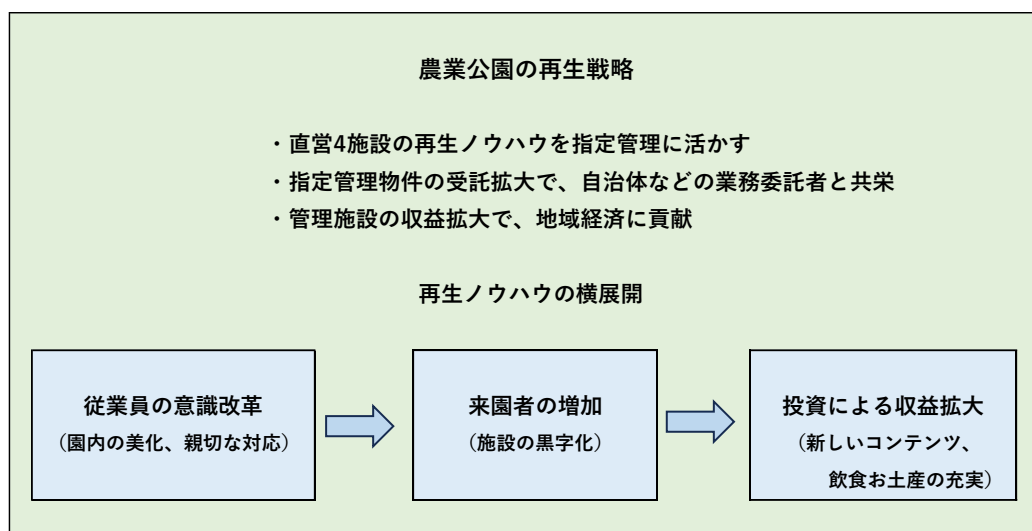
農業公園は参入して7年、業界トップである。この数年でノウハウが溜まってきており、今期も管理依頼が増えよう。コンテンツの充実、エネルギーコストの管理面での効率化で、次第に効果を発揮している。

実績が評価されて農業公園事業(ワールドインテックのパークマネジメント事業本部が担当)が広がりを見せている。2024年4月には、新たに「さいたま市都市公園グループ8.10」

(まちの地域のいくつもの公園管理)、「兵庫県立淡路路文化会館」(運営サービスと建物の管理)、「神戸ウォーターフロントエリア(メリケンパーク～ハーバーランド広場)」(運営管理)、「リンリンポート土浦」(サイクリング用レンタサイクルの運営管理)がスタートした。

また、兵庫県の須磨海岸でビーチトレインの運行を2024年5月から開始した。JR須磨駅と神戸須磨シーワールドを結ぶ、機関車の形をしたEV車両(2両連結)である。子供も喜ぶ交通機関がほしいという要請に当社が応えた。ユニークで面白い。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。



シームレス戦略の広がり

グループ企業の中での連携も深めていく。これをシームレス戦略と名付けており、互いを知る中から、連携を見出し、事業開発に結び付けていく。

グループをシームレスでつなぐことができれば、これが他社にない強みとなる。このつながり創りに力を入れている。

事業ポートフォリオのバランスに安定感～結びつきを追求

セグメントは5つに分けているが、これらの事業の選択と集中はどうか。事業のポートフォリオとしては、事業の独立性が高い方が、トータルリターンの変動は抑えられる。その場合、個々の事業の収益性が十分高く、成長性が見込めれば問題はない。独立して成り立たない事業が投資期を過ぎても、低収益事業を継続しているようでは、マイナスの効果しか生まない。

もう1つは、5つの事業に共通する軸があるならば、そこからシナジーを広げることができる。全体のバリューチェーンをまとめていくことをシームレス戦略と称している。人材ビジネスでは、短期、中期、長期の人材を育成し提供するというシームレス戦略を実践している。事業の選択と集中では、それを十分検討して進めている。

人材ビジネスでは長らくものづくりに特化してきた。その中で、川上から川下までバリューチェーンを広げてきた。R&D、エンジニア、製造の各々で人材教育をできるようにした。ものづくりの人材はジョブがはっきりしており、雇用も長期になるので、無期雇用が多い。

一方で、短期雇用のニーズも高まっていた。有期雇用の派遣社員のタイプである。ここでは、3つの領域に絞った。

1つは、EC（Eコマース）に関わる物流である。物流の基地は大幅に伸びている。当社はこの分野でトップとなった。大手ECの物流拠点において、その運営の大半を担うことがで

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

きる。

第2は、販売である。資格制度を使ってスキル評価をし、営業で活躍できる人材を派遣する。実際、デパートで高額な商品をきちんと説明して最終購買まで着地できる販売員は大きな戦力である。当然それに見合った報酬があつてしかるべきである。この実践に力を入れている。

3つ目は、ツーリズム（観光）である。この分野も伸びる領域で、スキルが必要である。

不動産事業でも領域は絞っている。レジデンス（住居）やオフィスの開発や再生にフォーカスしており、ショッピングモールのような不動産事業はやらない。強みになるところにフォーカスしている。

グループの連携という点では、周辺業務への広がりを目指している。ものづくり分野では、修理やメンテナンスへの人材ビジネスとのつながりで、部品や装置のための供給拠点が重要になっている。不動産関連では、小口化による証券化のマーケットも広がりつつある。

情報通信事業は、スマホの販売だけでなく、オフィスのDXに広がりを目指していく。農業公園では、カーボンニュートラルに向けた再生エネルギーの活用も広げている。

人材教育ビジネスの月末在籍社員数

(100人)

(年・月)	2010	2015	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1	51	98	158	199	230	304	478	511
2	50	99	159	201	244	292	455	481
3	50	98	161	202	281	294	455	483
4	52	101	170	210	290	305	458	495
5	53	102	177	213	282	303	461	501
6	56	103	179	221	293	337	483	527
7	57	103	178	222	289	321	483	530
8	57	104	179	225	286	315	471	527
9	58	106	189	225	292	459	468	531
10	59	110	196	231	297	463	480	524
11	61	115	203	241	315	479	491	548
12	60	115	201	237	307	485	505	563

(注) 2023年9月末はヤマト・スタッフ・サプライがグループイン。

人材教育ビジネスの動き～在籍人数の推移

2023年8月末の人材教育ビジネスの月末在籍社員数は3.15万人であったが、同年9月末に4.59万人へ増加した。これは、ヤマト・スタッフ・サプライが当社グループに入ったことで、その人員が加わったことによる。

昨年12月末の人員は、5.63万人で1年前に比べて11%ほど増えている。この在籍人数は当社の社員として、契約先で働いている人数である。この人数の増減はビジネスの強弱を

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

表す1つの指標として重要である。

3. 中期経営方針 中期5ヵ年計画の5年目、次の中計に向けて

中期5ヵ年計画はバランス重視

中計では、2026年に売上高2750億円、営業利益150億円を目指していた。ポートフォリオの売上構成は大きく変わらず、人材をリード役に全体をバランスよく伸ばす。

人材では、プロダクトHR、サービスHRとも人手不足の環境にあるので両輪で伸ばす。DXのHRテックがカギを握る。FA、IC領域が伸びてこよう。

不動産では、100戸以上のレジデンスは大手と組むことにしている。広瀬川のUR団地の建て替えは、三菱地所レジデンスと組んだ。池袋本町の建て替えも即完売した。福岡市の土地活用では、長谷工と組んで即完売した。北九州のインテリジェントビルは清水建設と組んでおり、2024年にオフィス棟がオープンした。この地域のランドマークとなろう。

農業公園ビジネスは、子どもの育成に必要な場を提供する。利益は大きくないが適正な利益は得られる。社会的インパクトは大きい。指定管理案件を増やして、人々の幸せを作っていくという考えである。その場所を活かして、乳、ソーセージ、ワインなどを作っていく。

中期5ヵ年計画をスタートさせるに当たって、ものづくり系の人材ビジネスと新たに力を入れるサービス系の人材ビジネスを分けて、別々のセグメントにした。

人材教育では、従来のものづくり(R&Dや生産のバックアップ)からサービス業への広がりを図っている。ここでは、物流、販売、観光に特化して、人材のキャリアアップ、キャリアチェンジを支援していく。

中期経営計画～5ヵ年の数値目標

(百万円、%)

	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12	2025.12		2026.12	
	(実績)	1年目 (実績)	2年目 (実績)	3年目 (実績)	4年目 (計画)	(実績)	5年目 (計画)	(当初目標)
売上高	1547	1836	2137	2422	2812	2843	3000	2750
営業利益	74	89	103	86	101	108	125	150
配当性向	30	30	30	30	35	35	35	30

5ヵ年計画の5年目

地政学的リスクが高まっている。インフレが進行し、長期金利も上がってきている。こうした中で、ポートフォリオのバランスに力を入れてきた。業種ごとにきめ細かい戦略を打って、ビジネスをコントロールしてきた。この結果として、2025年12月期は営業利益で108

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

億円、過去最高を達成できた。

人材ビジネスと不動産ビジネスは常にバランスに心がけている。不動産は無理をせず、適正規模を400～500億円とみてきた。土地の再生に最も力を入れており、資金の回転にも気を配っている。

今回の中期計画では、M&Aにも力を入れてきた。ディンプル、日本技術センター、東邦テックなど4つの有力会社を買収してきた。派遣から業務委託へさらに自ら拠点を有することで、人材を活かす仕組みを強化している。

5か年計画の前半は利益面でも計画を上回ったが、後半は計画を下回っている。これは、将来に向けて売上規模の拡大を優先していることによる。今年もM&Aには積極的に取り組む方針であると、伊井田会長は強調する。

自社の事業を磨いていると、他社からの連携も要請されるようになる。これが合併事業につながっている。今年も事業連携に力を入れていく。

不動産については、土地の再生でNo.1、建物の再生でNo.1、という質的な実力を一段と養っていく。不動産のバブルはまだ弾けていない。リスクには十分注意しながら、500億円という適正規模を今後はさらに高めていく方針である。

M&Aの推移

(百万円)

	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12	2025.12
子会社株式の取得	491	4215	6593	0	916
のれん	592	4059	9210	8126	7044
のれんの償却	112	495	819	1082	1113

同業のnms HDと資本業務提携

昨年3月に、同業のnmsホールディングスに19.38%の資本出資をして、資本業務提携を結んだ。当社より取締役を1名派遣する予定である。nmsHDは、人材派遣から設計・開発・製造までものづくりに強い。nmsHDは創業者の不祥事に伴いマネジメントが不安定化しているが、当社としては本業強化型の連携と位置付けている。

nmsHDの持株比率を高めている。同業他社ではあるが、nmsHDのマネジメント上課題に対して、大株主で入っているファンドから株式の譲渡を受けている。当社にとっては、nmsとの連携は深めたい。①人材の受請ビジネスにおいて工場を有している、②海外に工場も有している、という点で今後の事業展開に役立つものとなろう。持株比率は昨年12月末で32.92%となっており、今2026年12月期より持分法適用となつてこよう。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

スバル、日総工産と合弁事業

昨年6月にスバルと組んで、スバルニューサイト (SUBARU nw Sight) を設立した。スバル34%、ワールドインテック33%、同業の日総工産33%出資の合弁企業である。スバルへの人材サービスの提供を強化する。日総工産はコンペティターであるが、今回は3社で連携することとなった。スバルサイドでは、様々な人材派遣サービスを使っているが、その効率化を図りたいということで、今回の合弁に至った。

製造業に進出～チタンの金属加工

ワールドインテックは、昨年3月に東邦チタニウムの子会社のトーホーテックの株式を65%取得して子会社とした。

ワールドインテックは、2020年と東邦チタニウムと、人材サービスに関するトーホーワールドを合弁で設立し、事業を運営してきたが、そのよきもあって、今回は、人材派遣サービスではなく、事業会社の経営に参入することとなった。

トーホーテックは、チタンを専門とする金属加工のメーカーである。チタン加工、溶接などの主力業務において、専門人材を必要とする。トーホーテックは、2024年3月期で売上高1978百万円、経常利益91百万円、純利益59百万円、総資産2321百万円、純資産1887百万円の企業である。ユニークな素材加工品メーカーを自ら経営することになる。

ブリヂストンからタイヤの試験業務を事業譲受

今年1月に、ブリヂストンの100%子会社であるブリヂストンエンジニアリングから一部の事業について、事業譲受をした。事業譲受なので、この事業はワールドインテックの中と事業として取り込んだ。

一部の事業とは、タイヤに関わる新商品開発及び試験業務支援である。ブリヂストンエンジニアリングからの請負事業となる。タイヤの試験に関わる請負なので、事業の継続性は高い。ブリヂストンは事業の構造改革を積極的に進めており、事業特性からみた内製化/外部委託、本業/周辺業務などを見直している。

試験業務については、独立性を高めて、業務を進めた方がよいとみられる。当社としては、質の高い請負業務を拡大でき、今後ともブリヂストンとの連携を強化していくことがビジネスの発展につながろう。

財務戦略～のれん代が増加

バランスシートをみると、ここ数年で、のれんが大きく増えている。2021年12月ののれんは592百万円であったが、2022年12月期で4059百万円、2023年12月末で9210百万円となった。2022年1月にJ. フロント リテイリングのディンプルの買収 (約38億円)、この他に日立造船の子会社のクリエイティブ (約4億円) を取得した。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

バランスシート

(百万円、%)

	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12	2025.12
流動資産	86088	108257	133944	148625	143503
現預金	30749	35091	40848	42739	39419
受取手形・売掛金	15706	18809	25148	26562	29980
販売用不動産	6221	6506	9928	18900	19583
仕掛販売用不動産	28828	43099	52335	50675	45376
固定資産	11180	15333	25260	25745	42188
有形固定資産	5466	6032	9714	10911	24204
のれん	592	4059	9210	8126	7044
資産合計	97269	123591	159204	174370	185692
流動負債	47185	55489	76757	85195	82566
支払手形・買掛金	1263	1225	1186	1468	1640
短期借入金	25450	30798	45883	51034	47645
未払費用	7010	10798	13267	13528	14866
固定負債	16856	30905	39521	41718	49783
長期借入金	13754	25149	32893	34858	40231
純資産	33226	37195	42926	47456	53342
有利子負債	39204	55947	78776	85892	87876
有利子負債比率	40.3	45.3	49.5	49.3	47.3
自己資本比率	32.4	28.6	25.3	25.5	26.6

2023年5月には日本技術センターの買収（約45億円）、2023年9月末にはヤマト・スタッフ・サプライの株式取得（51%、約20億円）が入っている。のれんの償却は10年をベースにしているため、年間10億円弱ののれんの償却が発生してくる。いずれも当社の本業分野であり、シナジーは十分発揮されよう。

また、有形固定資産の増加は、中長期的に保有する収益不動産を取得したことによる。財務バランスについて、借入金は売上の3分の1を超えないようにコントロールしている。

カギは人材の評価

人材ビジネスでは学び直しが必要で、IT人材は不足している。自から成長したいと思う人を教育して、成長機会を用意する。安心安全な会社であることをみせていく。

不動産は大手と組むことで、リスクヘッジしている。2～3年後の案件はみえているので、3～5年先を仕込んでおり順調である。不動産はいずれ調整がくるかもしれない。その時には価格が下がるので、仕入れのチャンスがこよう。

カギは、人材の評価にある。ジョブ型の仕事に馴染んできたR&D人材やエンジニア人材の報酬は、成果に対応している。しかし、短期の仕事になれば時給の幅が狭い。能力に見合っていないので、スキルと成果を繋げていく人材ビジネスに、本格的に取り組んでいる。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

欧米に比べて、日本は人材の価値評価が十分でない。まず日本で提供される商品やサービスは、その価値に見合ってプライシング（価格付け）がなされているのか。全般に、品質・サービスの割に安く売っていることが多い。そこに従事している人材の報酬も限られてしまう。ブランド作りも得意とはいえない。

これからの人材ビジネスは、バリューチェーンの中で、その役割、能力、成果をはっきりさせて、貢献に見合って報酬が支払われるようにもっていく必要がある。伊井田会長は、こうした考えを現場に持ち込もうとしている。ものづくりにおいても、顧客サービスにおいても、ハイクラスの人材が求められている。実力が発揮される働き方、報酬、さらにそれを支える仕組み（税制など）の改革は必須である。

キャッシュ・フロー計算書

(百万円、%)

	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12	2025.12
営業キャッシュ・フロー	1370	-4765	-3355	-1444	14787
税引後純利益	6441	6289	5559	5400	6204
減価償却	809	903	951	1026	1165
のれん償却	112	495	829	1082	1113
販売用不動産	-7163	-12075	-12658	-7310	5392
投資キャッシュ・フロー	-1782	-5990	-11484	-2970	-16763
有形固定資産の取得	-879	-1670	-4338	-2049	-11389
子会社株式の取得	-491	-4215	-6593	0	-916
フリーキャッシュ・フロー	-412	-10755	-14839	-4414	-1976
財務キャッシュ・フロー	7990	15064	20579	5995	-1805
短期借入金	9167	1254	9328	12426	-1829
長期借入金	614	15267	12883	-5322	11750
配当金	-1775	-1388	-1603	-1862	-1506
現預金残高	30748	35078	40848	42545	38885

次の5カ年計画に向けて、新しいモデルづくりを目指す

トータルの仕組みを新しいビジネスモデルにしていく方向にある。企業としての一体感を大切にしたいと、伊井田会長は考えている。新しい意味での「終身雇用」を創りたいと構想する。①自己と忠誠のバランス、②仲間と共に生きること、③社会貢献をしつつ、やりがいのある会社にすることを目指している。

次の5カ年計画では、人材ビジネスのトップランナーを目指す。世の中は不確実であるが、顧客とともに経営課題に取り組んでいけば事業は拡大しよう。合弁事業も次々と生まれてこよう。これまで投資した分野でも重化学工業、プラント、産業ロボット、チタン素材などの領域が広がっていこう。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

不動産事業は再生事業がますます伸びよう。不動産の寿命はこれまで以上に延びる。30～50年で建て替えていたものの寿命が10～20年は長く使えるようになる。その分再生事業の領域が広がっていく。大手のできないところでNo.1を目指していく。

次の中長期ビジョンでは、国内だけでなく海外ビジネスの拡大も視野に入っていこう。売上規模として、次は5000億円、将来は1兆円を目指すような展開となろう。

人材ビジネスと不動産事業に連携はありうるのか。基本は独立した事業であるが、連結プレーの余地は十分ある。1つは、事業承継に関わる不動産の活用と人材の活用である。中堅・中小事業者の間に入ることにより、これまで働いている人材に職を提供すると同時に、事業主の不動産（土地）の活用にも両面でサポートすることができる。

もう1つは、大手不動産業者が物流施設を手掛ける時、当社が土地の権利調整などを含めて、土地を手当てし、倉庫ができた後には物流倉庫のマネジメントに人材ビジネスを活かすということができる。これらに関わる事例が出始めている。

不動産事業における土地の再生について、入札ではなく当社が相対で土地の権利調整などを進め、土地の利用可能性を高めるという土地再生では業界トップクラスの知見と実績を有している。

不動産事業については、これまで500億円規模が適正と考えてきたが、次の中長期ビジョンにおいては、このスケールを一段高めていくことになろう。人材ビジネスの拡大に見合っており、不動産の実力も高まっており、将来は1000億円規模が視野に入ってくる。

AIについては、社内で実力をつけている。これまでシステム関連の会社をグループに入れてきたが、自社のDXの推進はもちろん、そこで培ったシステム開発力について、外販にも力を入れている。

BIZIA KOKURAは、子会社のワールドキャピタルソリューションを通して、不動産の小口化商品を組成していく、不特法（不動産特定共同事業法）の適格投資家限定事業として、不動産ファンドを組成し、証券化商品として販売していく。

農業公園事業では、兵庫県加古川市と「日岡山公園再整備賑わい拠点・管理運営事業」の基本協定を結んだ。当社の運営開始は2029年4月の予定である。

4. 当面の業績 今2026年12月期もピーク利益を更新へ

中計初年度の2022年12月期は最高益

2022年12月期は、売上高183640百万円（前年度比+18.7%）、営業利益8929百万円（同+19.3%）、経常利益8933百万円（同+15.4%）、純利益5341百万円（同+15.5%）となった。

人材ビジネスを大きく伸ばすことができ、プロダクツHRでは、請負、チーム派遣とも大型化、高単価シフトが寄与した。サービスHRでは、ロジスティックスを中心に拡大できた。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

不動産については、マンション開発は順調で、仕入れもうまくいった。販売用不動産の優良物件が購入できた。土地仕入れの目利きがよく、タイミングを図って販売する。最適なタイミングで売るので即完売となり、そして目標より高く売れた。

セグメント別業績

(百万円、%)

	2023.12		2024.12		2025.12	
	売上	利益	売上	利益	売上	利益
人材教育	158403		189201		211785	
		4872		5003		6707
プロダクツHR	101246		110347		121232	
		3679		3308		4414
サービスHR	57157		78853		90552	
		1193		1695		2293
不動産	42906		38863		57128	
		4590		3001		3654
情報通信	7710		8703		9783	
		4		101		157
農業公園	4721		5457		5652	
		101		169		-40
合計	213742		242226		284350	
		10365		8593		10820

(注) 利益はセグメント利益。

2023年12月期は不動産が寄与

2023年12月期は、売上高213742百万円（前期比+16.4%）、営業利益10365百万円（同+16.1%）、経常利益10251百万円（同+14.8%）、純利益6204百万円（同+16.2%）と好調であった。日本技術センターは、6月から連結に入り、7か月分が寄与した。売上高で36億円、営業利益1.5億円に対して、のれん代が-1.7億円であった。

ヤマト・スタッフ・サプライは、9月から連結に入っており、4ヵ月分で売上高104億円、営業利益3.3億円、のれん代-0.5億円として、セグメント利益には2.8億円が寄与した。その半分が純利益に入っている。ヤマト・スタッフ・サプライは当社の持分が51%であるから純利益には約半分が寄与する。

一方、不動産事業は、売上高+12.8%、セグメント利益4590百万円（同+44.3%）と好調であった。不動産市場が活況な中、タイミングを捉えた販売で利益を上積した。

2024年12月期は人材ビジネスの回復の遅れで減益となった

2024年12月期は、売上高242226百万円（前年度比+13.3%）、営業利益8593百万円（同

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

-17.1%)、経常利益 8551 百万円 (同-16.6%)、純利益 4981 百万円 (同-19.7%) となった。

人材派遣の人材教育ビジネスは、売上は伸びたものの利益貢献が少なかった。一方、不動産ビジネスは前期に高採算物件が集中した反動があった。

人材教育ビジネスの収益が低下した要因は、回復に備えた人材の維持 (OJT を含む研修など) や新規採用のコスト増による。人材教育では、半導体関連の回復に備えて、人材を確保してきた。また、M&A ののれんの償却が負担となった。

人材教育ビジネスと不動産ビジネスの四半期別業績

(百万円)

		1Q		2Q		3Q		4Q	
		売上高	利益	売上高	利益	売上高	利益	売上高	利益
人材教育	2021.12	23199	888	25042	982	26684	1009	30066	1119
	2022.12	29113	1280	32741	1317	33861	1490	37164	1091
	2023.12	33934	932	35435	874	40340	1347	48692	1718
	2024.12	44114	367	45978	1354	47430	1508	51679	1774
	2025.12	47339	854	51656	1546	54371	2199	58419	2108
不動産	2021.12	6783	740	3697	-340	6587	513	19908	2063
	2022.12	8735	-57	8815	1644	9337	491	11155	1102
	2023.12	7027	906	7498	357	17333	2577	11047	749
	2024.12	7768	491	13634	-183	9852	310	15377	2383
	2025.12	12522	1507	12281	582	10762	258	21563	1307

(注) 利益はセグメント利益

前 2025 年 12 月期は主力の両部門が好転へ

2025 年 12 月期は、売上高 284350 百万円 (前年同期比+17.4%)、営業利益 10820 百万円 (同+25.9%)、経常利益 10867 百万円 (同+27.1%)、純利益 6620 百万円 (同+32.9%)、とピーク利益を更新した。

人材教育ビジネスで、プロダクト HR、サービス HR とも計画を上回った。プロダクト HR では半導体関連、サービス HR では物流関連が良好であった。半導体分野は、AI やデータセンター向けの需要拡大を背景に堅調であった。プロダクト HR で、グループ入りしたトーホーテックは順調、共同出資したスバルニューサイト (SUBARU nw Sight) も堅調であった。

半導体 (AI 関連) が順調であったことに加え、自社運営サイトの利用度が高まり、採用コストが下がっていることも寄与した。「工場求人ワールド」は徐々に成果を上げている。外部の求人サイトから自社サイトへシフトするようにしている。

サービス HR では、ロジスティックスが順調に伸びている。倉庫の一括請負によるレイバーマネジメントのうまさが発揮されている。アマゾン向けがリード役となっている。9 月に

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

スタートした2つ目の自社運営倉庫（久山町）もスムーズに立ち上がった。

サービスHR事業で、2023年から当社グループに入ったヤマト・スタッフ・サプライ（売上規模300億円）は順調な稼働をみせており、利益面でも一定の貢献をしている。販売サービスでも、デパート、大型不動産のインフォメーションサービス（案内）、万博などイベントの案内などに強みを発揮している。

不動産は、BIZIA小倉などの引き渡しを4Qに実行した。先送りしたことで、売上面では計画を下回ったが、タイミングのよい販売で採算を高めることができ、利益面では計画を上回った。

不動産事業では、再開発物件に加えて、リニューアル物件のウエイトを高めている。古い不動産をまとめて、土地を活かし、上物を新しく建てるという再開発を得意とするが、昨今は建設費が高騰している。そこで、既存の不動産をリニューアルして販売するという仕入れを増やしている。それを少しでも長く所有して、賃料を稼ぎ、その後販売用不動産にして、販売する。再開発型より利幅は少ないが、リスクは低く、回転も効く、ここに力を入れている。北九州市のオフィスビル「BIZIA小倉」は売上高で50億円、利益で数億円が寄与した。

セグメント別業績

(百万円、%)

	2024.12		2025.12		前年度比	
	売上	利益	売上	利益	増減額	増減率
人材教育	189201	5003	211785	6707	+1704	+34.1
プロダクツHR	110347	3308	121232	4414	+1106	+33.4
サービスHR	78853	1695	90552	2293	+597	+35.3
不動産	38863	3001	57128	3654	+652	+21.7
情報通信	8703	101	9783	157	+56	+55.9
農業公園	5457	169	5652	-40	-209	-
合計	242226	8593	284350	10820	+2227	+25.9

(注) 利益はセグメント利益。

情報通信は、モバイルショップの底入れや中小企業向けソリューションの拡大もあり、業績は計画を上回った。モバイルショップは、店舗を減らして、質を上げてきた。残存者メリットも出ている。法人向けソリューションでは情報通信ネットや電力サービスにも力を入

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

れている。

農業公園は、春の天候不順が大きく影響して低調であった。長野で「チロルの森」を再オープンしたが、ここではワイン作りにも力を入れていく。昨年4月に岡山県の「赤磐市吉井竜天オートキャンプ場・赤磐市竜天天文台公園」の指定管理運営が開始された。

農業公園は一定の設備投資を必要とする。これによって、施設の魅力を高めていく、そのための投資がここ数年は先行しよう。

業績予想

(百万円、%)

	2024.12			2025.12			2026.12(予)			2027.12(予)		
	売上	利益	利益率	売上	利益	利益率	売上	利益	利益率	売上	利益	利益率
人材教育	189201	5003	2.6	211785	6707	3.2	233000	7600	3.3	251000	9700	3.9
プロダクツHR	110347	3308	3.0	121232	4414	3.6	133000	5100	3.8	143000	6600	4.6
サービスHR	78853	1695	2.1	90552	2293	2.5	100000	2500	2.5	108000	3100	2.9
不動産	38863	3001	7.7	57128	3654	6.4	51000	4100	8.0	50000	4000	8.0
情報通信	8703	101	1.2	9783	157	1.6	11000	180	1.6	12000	200	1.7
農業公園	5457	169	3.1	5652	-40	-0.7	6000	90	1.5	7000	100	1.4
合計	242226	8593	3.5	284350	10820	3.8	300000	12500	4.2	320000	14000	4.4

(注) 利益はセグメント利益、利益率は売上比。(予)はアナリスト予想。

今期は中期5カ年計画の最終年度

今2026年12月期の計画は、売上高300326百万円(前年度比+5.6%)、12500百万円(同+15.5%)、経常利益117799百万円(同+8.6%)、純利益6966百万円(同+5.2%)である。

今期の会社計画は、四半期別で見ると、下期偏重、4Q重視となっている。人材ビジネスは、新規人材の採用・研修によって、収益的に下期に利益が出やすい、不動産は販売時期に依存するが、計画上、期末の4Qに集中しやすい。今期もこの傾向が強くなる。

人材教育ビジネスでは、トランプ関税の影響などが引き続き懸念されるが、来期も拡大するものと予想される。

不動産ビジネスは、マーケットの先行きに慎重な見方も必要であるが、仕入れは順調に進んでいる。今期も前期を上回る業績は確保できよう。

5か年計画の5年目は、売上高3000億円、営業利益125億円を目標とする。当初の営業利益目標150億円は手持ちの不動産を売却すれば達成できるが、そうした目先にはこだわらない。次の5か年、次のビジョンを創りながら、中身の充実を図っていく。

プロダクト人材では、AIサーバーやDC(データセンター)向けが好調である。自動車か

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

ら他分野へのシフトも早めに進めてきた。EV はよくないが、半導体製造装置向けは活況である。自動車も回復傾向にある。

全国 11 か所のテクニカルセンターで人材のリスキリングに力を入れている。スバルニューサイトも昨年 12 月から本格化している。ブリヂストンからはプラントエンジニアリングの一部の事業を譲受して、自社の請負事業として展開していく。

サービス人材では、ヤマト・スタッフ・サプライが伸びている。自社の自動倉庫では 9 月から 2 件目が稼働し、ワールドスタッフィングも好調である。物流は人手不足であるが、その中で、当社のレイバーマネジメントシステムが効力を発揮している。一括受託のノウハウもますます活かしている。インバウンド関連も今年も好調が続こう。

前期の不動産は計画を下回ったが、好調であった。今期も売上は減少となるが、利益は伸びよう。市況が上がっていることによる。ギャラリーを活用して、営業力を強化している。中核都市のさらに都心部での用地の確保に力を入れていく。権利調整に時間のかかるものは賃貸でつなぎながら、効率を高めていく。一方で、年 2 回転の販売用不動産も手掛けていく。今期は、レジデンシャルを 3 つ手掛ける。坪単価はこれまでのものより 2 倍レベルとなっている。これをきちんと仕上げていく。

情報通信ビジネスは、法人向けが強くなっており、利益が出る体質となっている。農業公園は、前期天候不順が影響して、赤字となったが、内容はよくなっている。今期は黒字に復帰しよう。

今後の展開

人材投資には引き続き力を入れていく。スキルアップをバックアップして人材価値を高めていく。同時に DX、AI、物流ロボットなどを活用して、生産性の向上に貢献していく。このメリットを可視化して、人材のバリューを上げていくことを実践する。

物流のロジスティクスは将来性があり、今後とも伸びよう。自社の物流拠点を 2 か所設置した。倉庫の建物は借りて、そのマネジメントをすべて自社で行う。E コマースのロジスティクスに強みを有しているが、今後はホームセンターやドラッグストアなどのロジスティクスを一括で請け負うビジネスを拡大することになるろう。

不動産事業では、新築による再開発よりも既存不動産のバリューアップにウエイトを移している。建設費の高騰の中で、リスクの適正化を図っていく。

次の中期 5 年計画では、売上高 4000~5000 億円、営業利益 150~200 億円を目指す方向にあるろう。

配当性向 35%へ

2025 年 12 月期から配当政策を見直し、配当性向を 30%から 35%に上げた。完全配当性向主義なので、前期は EPS 280.4 円に対して 84.2 円（配当性向 30.0%）であった。今期の

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

会社計画のEPS 303.4円に対して、106.2円(同35.0%)を予定している。EPSが上回れば、配当も増額されよう。

今後の配当政策について

配当性向主義は分かり易い。今後の株主還元はどのように考えるべきか。人材HR事業と不動産事業のキャピタルアロケーションからみると、人材HR事業の利益貢献比率(セグメント利益構成)が上がっていくならば、配当性向を今後上げていくことが妥当となろう。

2025年12月末のセグメント資産はHR事業691億円、不動産事業997億円で、その比率は41:59である。セグメント利益でみると、65:35である。つまり、不動産事業は投下資本を多く必要とする。一方、人材ビジネスにおける人的資本は極めて重要であるが、バランスシートには直接載らない。人材教育への投資に力を入れているが、不動産投資ほどにはキャピタルリッチでない。

人材ビジネスだけでみれば、フリーCFはプラスで、キャッシュリッチである。つまり、人材ビジネスの収益を、不動産事業に投資しているともいえる。

今後、不動産事業を抑え目に展開して、人材ビジネスを伸ばしていくとすると、人材ビジネスの利益構成比が上がってこよう。その上で、フリーキャッシュフローがプラスとなってくれば、不動産事業で借入増に頼らなくても済むようになる。

3~5年後にこのような姿を目指すのか。不動産事業も事業の両輪として人材ビジネスと同等の成長を目指すのか。この方針が配当政策に影響してこよう。

5. 企業評価 ユニークな事業ポートフォリオをいかに評価するか

事業の結びつきに注目

人材教育、不動産、情報通信、農業公園の4つの事業領域でビジネスを展開するユニークな企業である。人材教育では、ものづくりの領域でバリューチェーンを広げている。サービスの分野では、物流(ロジスティクス)で独自の強みをみせている。

人材ビジネスでは、通常のアウトソーシングを越えて、伊井田会長は「コ・ソーシング」を実践している。有力企業とのコラボレーション(協業)、他の人材会社とのコンソーシアム(連携)を通して、受託ビジネスの広がりをシームレスに追及している。これが、次の半導体関連ビジネスでも効果を発揮してこよう。ヤマトホールディングスと戦略的業務提携を結び、ヤマト・スタッフ・サプライが当社グループに入った。物流分野の強みを活かしつつ、高齢人材の活用も図っている。

不動産事業では、リスクマネジメントに注力して、販売用不動産の在庫回転率を年1.0回に保つようにしている。その上で、事業拡大を実行している。土地の仕入れに強みがあり、

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

大手建設・不動産会社との連携も活かしている。

情報通信は、モバイルショップから企業向け IT ソリューションへシフトしようとしている。農業公園事業では、再生ノウハウを活かして、受託が増加している。

中期的な成長性が見込め、その戦略も実効性を伴っているため、企業評価はAとする。(企業評価については、2 頁の企業レーティングの定義を参照)

高い配当利回り

伊井田会長の資産管理会社が株式の 44.5%を所有する。2025 年 12 月末で株主数は 6063 名、個人が 22%、外国人が 13%である。

個人株主数を増やすには、個人向け IR 活動の強化と株主優待が有効であろう。株主数 1 万名に向けて、手を打ちたいところである。

配当については、新しく配当性向 35%を目途とする。利益成長に見合う継続的な配当成長を目指している。今期の配当は会社計画で 136.3 円 (前期 129.5 円) を予定している。配当利回りも 4.8%と高い。

4つのセグメントをつなぐもの

今期は人材ビジネスが本格的に浮上している。とりわけ半導体・電子部品関連がリード役となっている。この分野は中期的にも伸びるので、その布石も着実に実行している。

不動産については、四半期単位で増減をみてもさほど意味はない。会社としても 1~2 年先を見て、ビジネスを仕込んでおり、その上で一定の成長を見込んでいる。

よって、不動産よりも人材ビジネスの利益成長が全体を牽引するので、PER も 10~15 倍に評価されてよい。半導体の伸びとともに、当社の株価も大きく見直されてこよう。

$PBR=ROE \times PER$ という関係でみると、 $PBR 1.03 \text{ 倍} = ROE 14.1\% \text{ (来期 } 15.5\%) \times PER 7.30 \text{ 倍 (同 } 6.64 \text{ 倍)}$ である。ROE 高いが、PER が低い。これは、収益性はあるが、成長性が低いとみられている。PBR をビジネスモデルの評価指標とみると、独自の仕組みが光っていると評価されずに、通常の人材派遣と不動産の企業とみられている。

人材ビジネス専門をみると PER は 10 倍で、ユニークな仕組みを持っているところは 20 倍で評価されている。不動産会社でみると PER は 7~9 倍で、ユニークな存在であれば、10~15 倍に評価されている。全社のビジネスモデルに新しいつながりが深まってくれば、ROE 15%に対して PER 10~15 倍が期待できよう。PBR も 1.5~2.0 倍が期待できよう。

市場では、人材ビジネスと不動産ビジネスのポートフォリオが十分評価されていない。株価は割安に留まっているが、シームレス戦略は奏功してくれば、企業価値は大きく見直されよう。今後の展開に注目したい。