



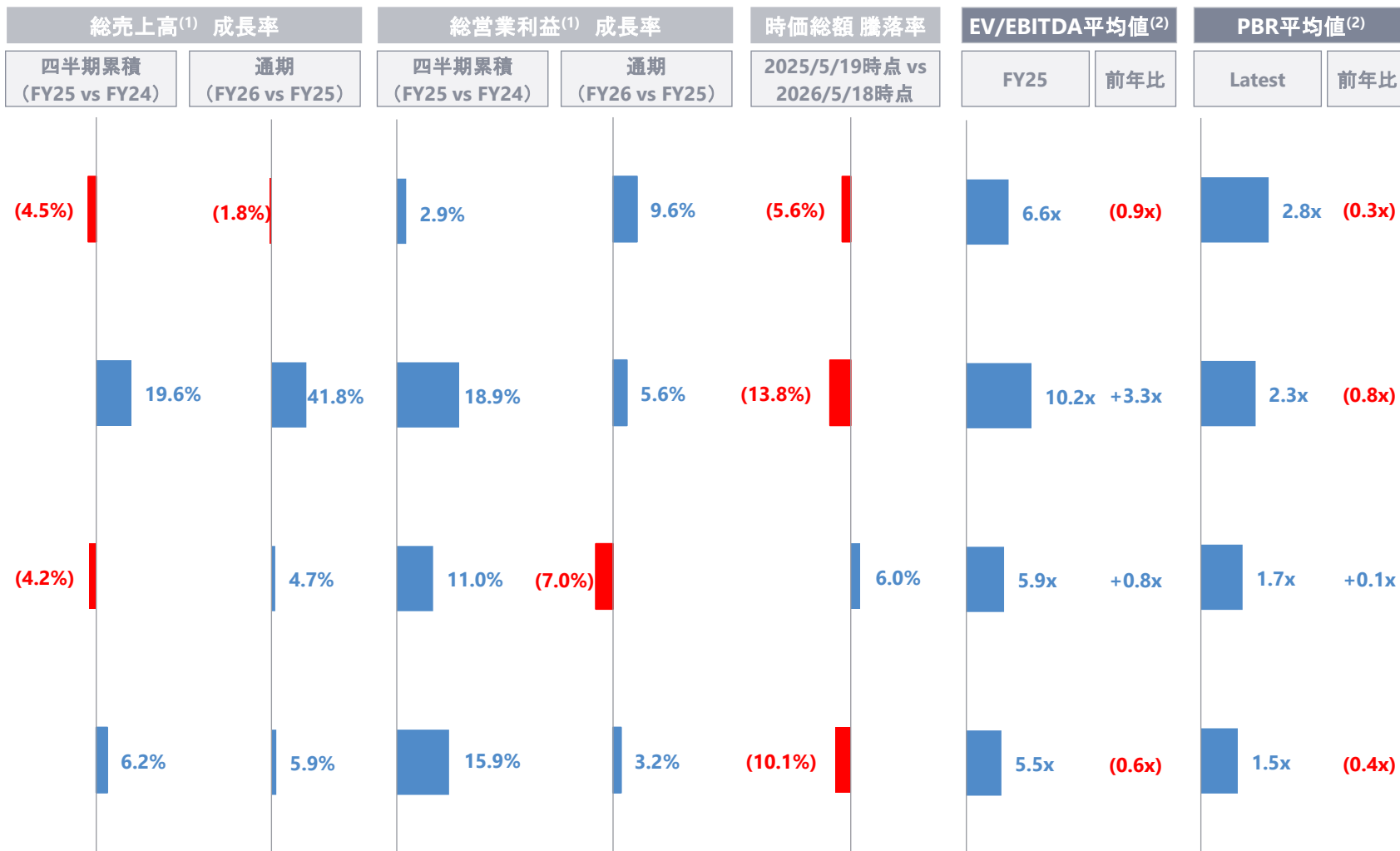
Houlihan
Lokey

人材派遣業界 マーケットレポート

2025年度 通期

人材派遣業界の動向サマリー

好調な派遣市況を追い風として稼働人数増・単価改善により、直近四半期累積・通期で概ね増収増益(減収益は主に事業売却やその他事業の業績による)を見込むものの、直近の株価軟調の影響により、バリュエーションは前年実績と同等の水準で推移



Source: 各社Website、各社公表資料、Capital IQ

(1) 各業種ごとに当該業種に分類される企業(詳細は後頁参照)の売上高、営業利益の合計値の前年実績からの変化率を記載(前期の業績がマイナスである場合はNMと記載)。アルトナーは26/1期3Qから連結決算に移行したためFY24は単体の数値を使用

(2) 各業種ごとの2026年5月18日時点の株価に基づくマルチプル及び前年比の増減を記載、パソナグループはEVがマイナスの場合が多いため事務・営業系派遣のEV/EBITDA平均値計算からは除外

各社業績の状況(前期四半期累積実績⇒今期四半期累積実績)

技術者・建設派遣をはじめとして、堅調な市場ニーズを背景に各社概ね業績は好調。減収・減益の要因は事業売却や先行投資等によるものが主

各社の売上高・営業利益(前期四半期累積実績⇒今期四半期累積実績)

(億円)		直近決算	EV	時価総額		四半期累積							
社名	四半期	2026/ 5/18	2026/ 5/18	騰落率	売上高			営業利益			営業利益率		
					FY24	FY25	成長率	FY24	FY25	成長率	前期	今期	
技術者派遣	オープンアップ	'26/3	1,520	1,584	(0.1%)	1,468	1,253	(14.7%)	129	137	6.0%	8.8%	10.9%
	メイテック	'26/3	1,803	2,332	(5.6%)	1,331	1,377	3.5%	188	199	5.7%	14.2%	14.5%
	アルプス技研	'26/3	285	420	(23.0%)	125	133	6.5%	14	13	(7.1%)	11.2%	9.8%
	WDBホールディングス	'26/3	179	338	(6.7%)	511	503	(1.6%)	51	45	(11.9%)	9.9%	8.9%
	アルトナー ⁽¹⁾	'26/1	166	203	(0.2%)	111	120	8.3%	18	18	0.6%	16.3%	15.1%
建設派遣	コプロ・ホールディングス	'26/3	523	318	(18.5%)	300	367	22.1%	28	36	31.5%	9.2%	9.9%
	ナレルグループ	'26/1	205	194	(4.8%)	59	63	6.5%	9	7	(19.6%)	15.3%	11.5%
製造派遣	ワールド	'26/3	1,074	432	12.6%	635	664	4.6%	25	19	(24.6%)	3.9%	2.8%
	UTグループ	'26/3	820	1,003	5.9%	1,947	1,669	(14.3%)	81	106	31.4%	4.1%	6.4%
	NISSO	'26/3	151	196	(5.7%)	1,016	1,114	9.7%	36	32	(10.3%)	3.5%	2.9%
専務・営業系派遣	パーソル	'26/3	5,531	5,347	(9.5%)	14,512	15,558	7.2%	574	665	15.8%	4.0%	4.3%
	パソナ	'26/2	223	633	(20.7%)	2,289	2,295	0.2%	(13)	(13)	NM	(0.6%)	(0.6%)
	ウィルグループ	'26/3	211	232	10.0%	1,397	1,469	5.1%	23	33	40.2%	1.7%	2.2%
	ライク	'26/2	341	313	9.0%	440	480	9.2%	13	11	(15.5%)	3.1%	2.4%
	エスプール	'26/2	412	177	(30.2%)	61	59	(3.1%)	3	0	(86.2%)	4.3%	0.6%

Source: 各社Website、各社公表資料、Capital IQ

Note: 前期と比較したときの変化率について、前期または今期の業績がマイナスである場合はNMと記載。AN予想値及び会社予想値がいずれも開示されていない場合はNAと記載
業績予想は会社予想値を使用

(1)アルトナーはは26/1期3Qから連結決算に移行したためFY24は単体の数値を記載(連単差は僅少)

各社業績の状況（前期通期実績⇒今期通期予想）

足元の好調な業績や市場環境を背景に、通期見込みにおいても概ね増収増益を見込む。特に建設派遣業界の業績が好調（コプロはライトエンジニアリング買収にかかるのれん償却費の影響で減益だが、Non-GAAPベースでは増益見込み）

各社の売上高・営業利益（前期通期実績⇒今期通期予想）

社名	直近決算	EV	時価総額			通期							
			2026/5/18	2026/5/18	騰落率	売上高			営業利益			営業利益率	
						FY25	FY26	成長率	FY25	FY26	成長率	前期	今期
オープンアップ	'25/6	1,520	1,584	(0.1%)	1,880	1,710	(9.0%)	162	165	1.6%	8.6%	9.6%	
メイテック	'26/3	1,803	2,332	(5.6%)	1,377	1,408	2.3%	199	205	3.0%	14.5%	14.6%	
アルプス技研	'25/12	285	420	(23.0%)	526	555	5.4%	54	57	5.6%	10.3%	10.3%	
WDBホールディングス	'26/3	179	338	(6.7%)	503	514	2.3%	45	46	3.9%	8.9%	9.0%	
アルトナー	'26/1	166	203	(0.2%)	120	140	16.4%	18	20	10.7%	15.1%	14.4%	
建設派遣 コプロ・ホールディングス	'26/3	523	318	(18.5%)	367	570	55.5%	36	30	(17.4%)	9.9%	5.3%	
ナレルグループ	'25/10	205	194	(4.8%)	242	293	21.1%	28	30	6.5%	11.7%	10.3%	
製造派遣 ワールド	'25/12	1,074	432	12.6%	2,844	3,003	5.6%	108	125	15.5%	3.8%	4.2%	
UTグループ	'26/3	820	1,003	5.9%	1,669	1,700	1.9%	106	100	(5.8%)	6.4%	5.9%	
NISSO	'26/3	151	196	(5.7%)	1,114	1,185	6.3%	32	35	9.7%	2.9%	3.0%	
事務・営業系派遣 パーソル	'26/3	5,531	5,347	(9.5%)	15,558	16,650	7.0%	665	710	6.7%	4.3%	4.3%	
パナソニック	'25/5	223	633	(20.7%)	3,092	3,100	0.2%	(12)	5	NM	(0.4%)	0.2%	
ウィルグループ	'26/3	211	232	10.0%	1,469	1,570	6.9%	33	34	3.7%	2.2%	2.2%	
ライク	'25/5	341	313	9.0%	623	652	4.6%	30	34	15.2%	4.7%	5.2%	
エスプール	'25/11	412	177	(30.2%)	260	268	3.1%	24	27	13.0%	9.3%	10.2%	

Source: 各社Website、各社公表資料、Capital IQ

Note: 前期と比較したときの変化率について、前期または今期の業績がマイナスである場合はNMと記載。AN予想値及び会社予想値がいずれも開示されていない場合はNAと記載
業績予想は会社予想値を使用

直近1年間の株価動向

各社の業績は堅調であるものの市場の期待を大きく上回る水準に至らず、足元の株価は1年前と横ばいの水準。3月に中東情勢を受け日本株同様に一部企業の株価が下落して以降、株価回復に時間を要している

人材派遣業界企業の業種別時価総額推移

- 各業種ごとの2025年5月19日の時価総額(自己株除く)合計値を100としたときの推移



直近1年間のバリュエーション推移

軟調な株価推移を背景として、業界全体としてEV/EBITDAマルチプルは若干の減少～ほぼ横ばいで推移。建設派遣においては、トライトエンジニアリング買収にかかる借入金の影響でコプロのマルチプルが増加したものの、全体としては前年比同水準

業種別EV/EBITDA⁽¹⁾マルチプル推移



人材派遣業界各社の株価倍率⁽¹⁾

		EV/EBITDA	平均値	PBR	平均値
技術者派遣	オープンアップ	8.0x		2.0x	
	メイテック	8.7x		4.8x	
	アルプス技研	4.8x	6.6x (0.9x)	2.4x	2.8x (0.3x)
	WDBホールディングス	3.6x		1.0x	
	アルトナー	8.1x		3.9x	
建設派遣	コプロ・ホールディングス	14.3x	10.2x +3.3x	3.2x	2.3x (0.8x)
	ナレルグループ	6.2x		1.3x	
製造派遣	ワールド	7.3x		0.9x	
	UTグループ	6.9x	5.9x +0.8x	3.3x	1.7x +0.1x
	NISSO	3.7x		1.1x	
事務・営業系派遣	パーソル	5.1x		2.4x	
	パソナ	6.2x		0.5x	
	ウィルグループ	3.7x	5.5x (0.6x)	1.1x	1.5x (0.4x)
	ライク	6.9x		1.8x	
	エスプール	6.3x		1.9x	
全体平均:			6.7x +0.1x	全体平均:	2.1x (0.3x)

Source: Capital IQ

(1) Capital IQが提供する営業利益の会社予想値と減価償却費・のれん償却の直近実績値を用いて算出したEBITDAに基づくマルチプルを採用
パソナグループはEVがマイナスの場合が多いため事務・営業系派遣のEV/EBITDA平均値計算からは除外

人材派遣業界が関わる主要M&A(過去10年間)

直近数年間は全社戦略に基づいた技術者・製造など特定分野の強化を企図した買収・売却、PEファンドをパートナーとする非公開化など、M&Aを通じた国内での構造改革・業界再編の動きが継続。技術者・建設派遣は競争環境も背景に高いバリュエーションがつく傾向

#	公表日	対象会社	買い手	売り手	取引金額 (億円)	取得割合	企業価値 (億円)	Sales (LTM)	EBITDA (LTM)	EBITDA% (LTM)	EV/EBITDA (LTM) ⁽¹⁾
1	2026/5/29	nmsホールディングス	ワールドHD	NA (TOB)	104 ⁽²⁾	33%→100%	253	757	32	4.2%	7.9x
2	2026/3/3	キャリアバンク	北洋銀行	NA (TOB)	17 ⁽²⁾	2%→100%	13	53	2	3.2%	9.6x
3	2026/2/13	ラクスパートナーズ ⁽³⁾	BREXA Technology	ラクス	188	100%	171	71	9	12.1%	20.1x
4	2026/1/15	トライトエンジニアリング ⁽³⁾	コプロHD	トライト (カーライル)	292	100%	280	192	22	11.4%	12.8x
5	2025/12/23	アウトソーシングトータル サポート ⁽³⁾ 、サンキョウ・ロ ジ・アソシエート ⁽³⁾	MCPキャピタル	BREXA Next	NA	100%	NA	71/150	3/16	4.2/10.3%	NA
7	2025/12/22	キット ⁽³⁾	アスパラントグループ	アドバンテッジ パートナーズ	NA	100%	NA	NA	NA	NA	NA
8	2025/11/11	フォーラム エンジニアリング	KKR	創業家	875	100%	766	362	50	13.8%	14.2x
9	2025/10/1	Gojob	パーソルHD	フランス公的金融 機関等	215	85%	NA	278	2	0.8%	NA
10	2025/8/7	テクノプロ	ブラックストーン	NA (TOB)	5,074	100%	4,833	2,390	269	11.3%	17.9x ⁽⁴⁾
11	2025/6/10	トライト	カーライル	EQT	874	100%	1,249	581	62	10.7%	16.0x
12	2025/3/10	nmsホールディングス	ワールドHD	NA(第三者割当)	14	17%	209	745	32	4.4%	6.7x
13	2023/12/9	アウトソーシング	ベインキャピタル	NA (TOB)	2,211	100%	3,676	7,396	413	5.6%	7.4x
15	2023/11/28	UTコンストラクション、 UTテクノロジー ⁽⁵⁾	オープンアップ グループ	UTグループ	74	100%	NA	85	NA	NA	NA
16	2023/11/28	ビーネクスト パートナーズ	UTグループ	オープンアップ グループ	32	100%	NA	110	NA	NA	NA
17	2023/10/1	J-CEP	ロングリーチ	J-STAR、 UTグループ	NA	100%	NA	NA	NA	NA	NA
18	2021/02/01	夢真ホールディングス	ビーネクスト グループ	NA (株式交換)	605	100%	536	587	62	1.1%	7.7x
19	2020/12/2	キット	アドバンテッジ パートナーズ	サンライズ キャピタル	NA	100%	NA	NA	NA	NA	NA
20	2018/12 ⁽⁶⁾	トライト	BPEA(現EQT)	創業家	NA	60%	NA	NA	NA	NA	NA

ハイライトしている案件は、次頁以降でケーススタディを掲載

Source: 各社公開買付届出書、各社有価証券報告書、各社決算短信、Mergermarket、SPEEDA、帝国データバンク、東京商工リサーチ

Note (1)上場企業の場合はFY+1数値を使用 (2)100%株式価値を記載 (3) LTM財務数値が非公表の場合は直近通期の数値を記載 (4) TOBに伴い通期予想は非公表の為LTM数値を使用 (5) 取引金額や財務数値は、UTコンストラクション及びUTテクノロジーの合算値を記載 (6) 正確な日付は不明。2019年7月に残りの40%株式を追加取得

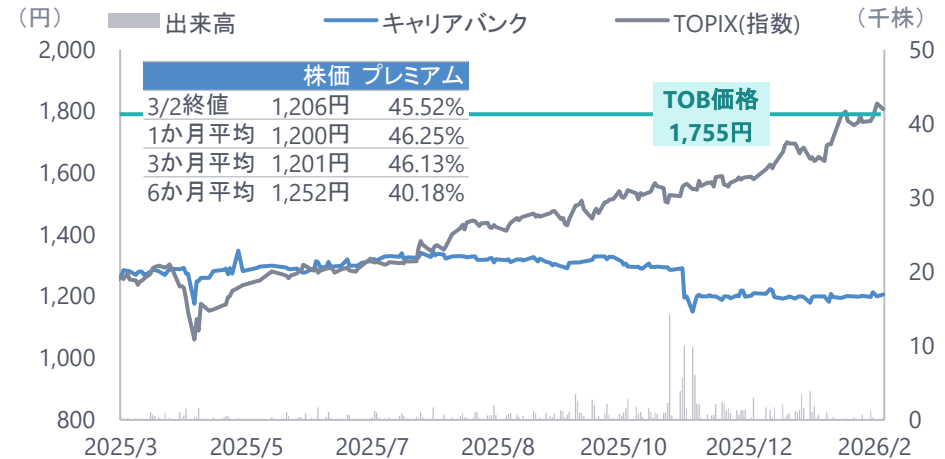
北洋銀行によるキャリアバンクへの公開買付け

北洋銀行は、地域創生のための非金融ビジネスとして、人材派遣・紹介事業強化を企図し、キャリアバンクへのTOBを公表。キャリアバンクは、北洋銀行の顧客層取り込みや人材育成ノウハウを活用し、事業機会拡大・収益性向上を企図

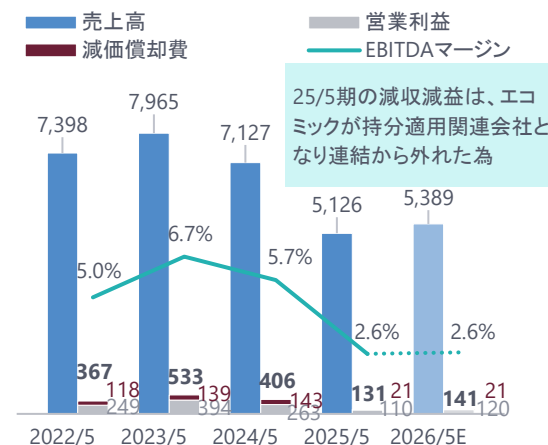
案件概要

公表日	2026年3月3日(買付期間は2026年3月4日～4月21日(34営業日))
買付代金	約17億円
対象会社	<p>キャリアバンク株式会社</p> <ul style="list-style-type: none"> 従業員数: 411名(連結。臨時雇用者数含む)(2025/5/31現在) 主な事業 <ul style="list-style-type: none"> 人材紹介・人材派遣関連事業(25/5期売上に占める割合: 約7割) <ul style="list-style-type: none"> 転職希望者と求人企業のマッチング、転職希望者の紹介 派遣登録者の派遣、企業・行政官庁等の業務プロセス一部請負 就労支援等委託事業(25/5期売上に占める割合: 約2割) <ul style="list-style-type: none"> 求職者へのカウンセリング、再就職支援サービス提供等 教育研修事業(25/5期売上に占める割合: 約1割) <ul style="list-style-type: none"> 公開講座・講師派遣型研修等の人材教育サービス、中国語・日本語研修等
取引の経緯等	<ul style="list-style-type: none"> 2024年12月末: 北洋銀行取締役の津山氏とキャリアバンク元代表取締役社長・筆頭株主の故佐藤氏が面談を実施(北海道の人手不足に対し課題認識を共有) 以後、人手不足に係る課題認識や人手不足解消に向けた海外人材の活用可能性について協議。また、キャリアバンク内部の後継者問題についても共有 2025年8月上旬～本取引の具体的な検討を開始 2025年9月18日: 北洋銀行がDD申入れに係る意向表明書を提出 2025年11月上旬～12月下旬: DD実施 2026年1月下旬以降: 特別委員会との価格交渉(5回) 2026年3月: 特別委員会が価格応諾、応募合意株主(故佐藤氏の相続人・資産管理会社。保有株数: 527,400株、所有割合: 53.11%)との間で、応募契約締結
本件の意義	<ul style="list-style-type: none"> 北洋銀行 <ul style="list-style-type: none"> 非金融・多角化戦略の一環として道内企業の人手不足に対し、人材派遣・紹介事業を強化 キャリアバンク <ul style="list-style-type: none"> より広い顧客ニーズの取り込み、北洋銀行の人材育成ノウハウ活用による従業員教育体制の強化

株価推移



財務推移(百万円)



バリュエーション(百万円)

TOB価格(円)	1,755
買付予定数(百万株)	1
EqV (100%)	1,743
Net Debt	(417)
現金同等物	1,317
有利子負債	900
非支配株主持分	15
EV	1,341
EV/EBITDA (FY+1)	9.6x
PER (FY+1)	NA ⁽²⁾
PBR (LTM)	1.6x

Source: 公開情報、SPEEDA、Capital IQ

(1) 買付予定数は、キャリアバンクの2025/11/30現在の発行済株式総数(993,000株)から、2026/3/4現在の北洋銀行の所有株式数(24,000株)を控除

(2) 26/5期連結当期純利益の通り予想値がマイナスの為NAとして記載

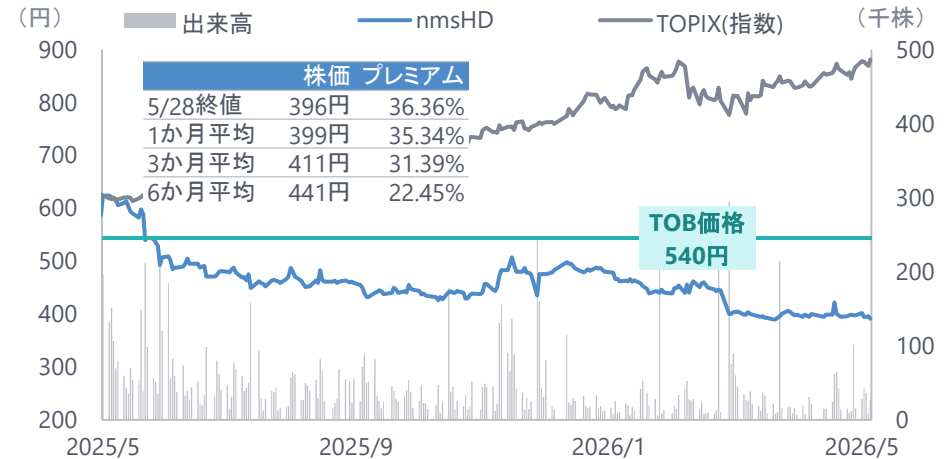
ワールドHDによるnmsHDへの公開買付け

ワールドHDは、持分適用関連会社として約33%を保有するnmsHDの完全子会社化を企図したTOBを公表し、nmsHDは賛同・応募中立意見を表明。元代表の経費不正使用や主要事業(EMS事業)業績悪化等によりnmsHD株価が下落傾向の中、約40%のプレミアムでTOBを実施

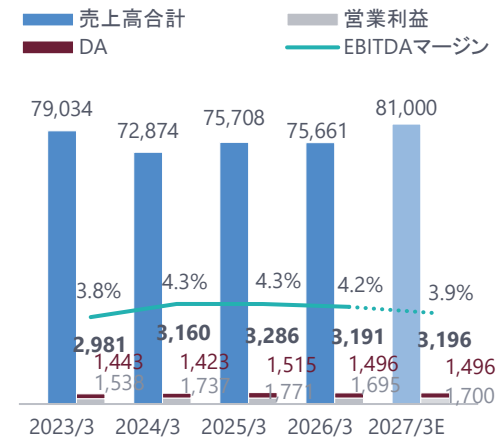
案件概要

公表日	2026年5月29日(買付期間は2026年6月1日～7月10日(30営業日))
買付代金	約70億円(100%ベースでは約104億円)
対象会社	<p>nmsホールディングス株式会社</p> <ul style="list-style-type: none"> 従業員数: 12,608名(連結、2025年3月末現在) 主な事業 <ul style="list-style-type: none"> 人材ビジネス事業(26/3期売上における割合: 約35%): 製造、エンジニアリング、IT分野等における受託・派遣・紹介等を日本・中国・ASEAN諸国で展開 エレクトロニクスマニュファクチャリングサービス(EMS)事業(26/3期売上における割合: 約45%): 電子機器製造受託、車載関連機器の設計・開発等 カスタム電源事業(26/3期売上における割合: 約20%): カスタム電源や各種トランスの開発・設計等
取引の経緯等	<ul style="list-style-type: none"> 2021年5月～: 両社で事業連携について不定期に意見交換 2025年1月: 経営課題解決・事業戦略実現につき具体的な検討開始 2025年3月: 第三者割当(総額約14億円、1株当たり372円)により、ワールドHDがnmsHDの普通株式約17%を取得 2025年12月: 市場外での相対取引(総額約15億円、1株当たり585円)により、ワールドHDがガバナンス・パートナーズ経営者ファンド(当時第3位株主)・JAICサプライチェーンファンド(当時第4位株主)が保有するnmsHD株式の一部を譲受(保有比率は約33%まで増加) 2026年1月: nmsHD株式の更なる買い増しの検討を開始(元代表小野氏より、小野氏の保有株式を520円(前営業日プレミアム: 6.34%)で取得するよう初期的な打診を受けたことがきっかけ) 2026年2月: 法的拘束力のない提案書を提出 2026年3月～4月: DD実施 2026年4月以降: 特別委員会との価格交渉(9回)、価格応諾: 無し(応募中立) 2026年5月: 応募合意株主(小野氏及び筆頭株主4社。保有株数: 5,044,900株、所有割合: 26.27%)との間で、応募契約締結
本件の意義	<ul style="list-style-type: none"> ワールドHD <ul style="list-style-type: none"> 人材ビジネス事業におけるエリア補充、請負・受託事業基盤強化 nmsHD <ul style="list-style-type: none"> 財務・経営基盤強化による事業継続性の確保

株価推移



財務推移(百万円)



バリュエーション(百万円)

TOB価格(円)	540
買付予定数 ⁽¹⁾ (百万株)	13
EqV (100%)	10,368
Net Debt	14,875
現金同等物	5,988
有利子負債	20,863
非支配株主持分	72
EV	25,315
EV/EBITDA (FY+1)	7.9x
PER (FY+1)	18.9x
PBR (LTM)	2.1x

Source: 公開情報、SPEEDA、Capital IQ

(1) 買付予定数は、nmsHDが2026/5/12に提出した26/3期短信に記載された2026/3/31現在の発行済株式総数(21,611,000株)から、同日現在の自己株式数(2,410,259株)を控除した株式数(19,200,741株)から2026/6/1現在のワールドHDが所有するnmsHD株式数(6,319,700株)を控除した株式数

留意事項

本プレゼンテーションは、フーリハン・ローキー株式会社(以下「フーリハン・ローキー」又は「弊社」という。)が貴社(以下「貴社」又は「受領者」という。)の為に、貴社内部限りの利用を前提として作成したものです。本プレゼンテーションは、貴社により今後実行される可能性のある一つ又は複数の取引について予備的な評価をする際の補助とすることを目的として作成されたものであり、本プレゼンテーションの内容の一部又は全部を公表する権利、また、いかなる第三者に対しても開示する権利も受領者に付与するものではありません。本プレゼンテーションは、貴社と協議する際の資料としての使用の為にのみ作成されたもので、弊社による口頭説明によって補完され、かつ、その説明との関連においてのみ考察されるべきものです。弊社の事前の書面による同意なしに、本プレゼンテーション及びその内容を他のいかなる目的にも使用することはできません。

弊社は、公共の情報源から入手した情報、その他弊社が独自に入手・検討した情報が、全て正確かつ完全であることを前提として作成されたものであり、当該情報は、受領者が本取引を進めるか否かを評価するために必要とする可能性のあるすべての情報を含むとは限りません。フーリハン・ローキーならびにその役員、取締役、従業員、代理人および関係者は、本プレゼンテーションに含まれる情報(将来の予測、事業の推測、見込みまたは利益に関する成果または合理性を含む。)または受領者もしくはそのアドバイザーに対して書面もしくは口頭で提供されるその他一切の情報の正確性、完全性、クオリティ、妥当性または適切性に関し、現在または将来において、明示的にも黙示的にも表明または保証を行わず、義務または責任を負わず、かつ、それらの一切の責任は明示的に免責されます。本プレゼンテーションに含まれる一切の情報に関し、フーリハン・ローキーは独自の検証を行っていません。

本プレゼンテーションの内容は、法律、税務、規制、会計または投資に関する助言または勧告として解釈してはならないものとします。いかなる受領者も、本取引に関する法的事項その他の関連事項に関し、独自のカウンセル、税務アドバイザーおよび財務アドバイザーと相談すべきです。本プレゼンテーションは、すべての情報を網羅することを意図しておらず、また、貴社が必要とする可能性のあるすべての情報を含むことを意図していません。



Houlihan
Lokey

フーリハン・ローキー株式会社
〒106-0041 東京都港区麻布台 1-3-1
麻布台ヒルズ 森JPタワー 49階
+81 3 6212 7100
CORPORATE FINANCE
FINANCIAL RESTRUCTURING
FINANCIAL AND VALUATION ADVISORY

HL.com