



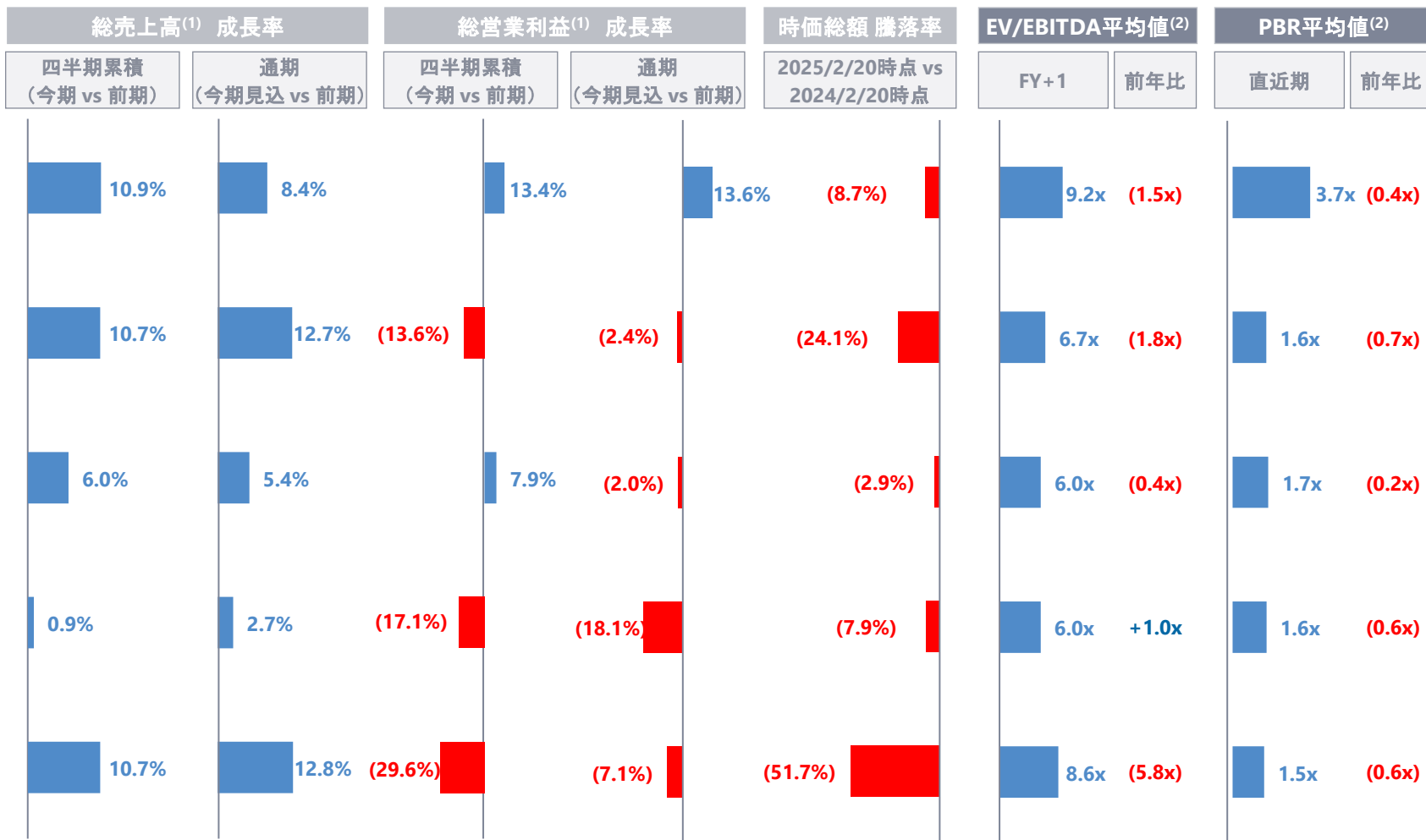
Houlihan
Lokey

人材派遣業界 マーケット動向レポート

2024年度 第3四半期

人材派遣業界の動向サマリー

技術者派遣領域を除き、進行期はいずれの業種においても減益を見込む。業界全体として、直近1年間の株価は軟調に推移し、マルチプルは低下



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)

(2) 各業種ごとの2025年2月20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

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)

技術者派遣領域は、エンジニアの継続的な需要を背景として好調である一方、他の領域では厳しい事業環境が続いており、減益傾向がみられる

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)

社名	直近決算 四半期	EV 2025/ 2/20	時価総額		四半期累積						コメント			
			騰落率	売上高			営業利益			営業利益率				
				2025/ 2/20	前期	今期	成長率	前期	今期	成長率		前期	今期	
技術者派遣	テクノプロ	'24/12	2,999	3,188	(9.3%)	1,080	1,184	9.7%	124	151	21.7%	11.5%	12.8%	情報産業等における継続的な需要を背景としたエンジニアの稼働増や単価の上昇により、各社通期で増収・増益を見込み、足元の業績も堅調に推移。一方、退職率の悪化や採用競争の激化による採用費の高騰等の傾向はみられ、株価は軟調に推移
	オープンアップ	'24/12	1,486	1,598	(16.2%)	851	1,010	18.8%	79	90	13.4%	9.3%	8.9%	
	メイテック	'24/12	1,840	2,301	(1.5%)	955	1,004	5.1%	143	152	6.1%	15.0%	15.1%	
製造派遣	ワールド	'24/12	833	374	(14.9%)	2,137	2,422	13.3%	104	86	(17.1%)	4.8%	3.5%	一部自動車関連メーカーでの生産調整や、半導体業界の鈍い需要回復等を背景として事業環境は厳しく、UTグループは2024年11月に通期業績予想の下方修正を発表し、ワールドは2024年12月期通期で前期比減益を記録。NISSOは、在籍人数を増やしている技術者派遣領域の業績が好調であり、足元の業績は堅調に推移し、通期増収・増益を見込む
	UTグループ	'24/12	678	920	(30.8%)	1,251	1,369	9.4%	82	66	(20.1%)	6.6%	4.8%	
	NISSO	'24/12	206	259	(5.9%)	725	764	5.3%	20	27	30.4%	2.8%	3.5%	
事務派遣	パーソル	'24/12	4,978	5,063	1.9%	9,906	10,862	9.6%	409	484	18.3%	4.1%	4.5%	堅調な顧客企業の求人意欲を背景に、パーソルは、2024年11月に通期業績予想の上方修正を発表。パソナは2025年1月に通期業績予想の下方修正を発表。ベネフィットワンの売却も影響し、通期で大幅な減収・減益を見込む
	パソナ	'24/11	(374)	807	(24.9%)	1,793	1,539	(14.2%)	40	0	(98.9%)	2.2%	0.0%	
営業派遣	ウィルグループ	'24/12	222	227	(12.8%)	1,039	1,054	1.4%	28	18	(35.9%)	2.7%	1.7%	直接雇用化の動きや、コロナ関連需要の剥落等により事業環境は厳しいものの、ライク及びエスプールは他事業での成長により通期業績見込みは横ばいを見込む。ウィルグループは、前期に計上した一過性の子会社株式売却益の剥落も重なり、通期で大幅な減益を見込む
	ライク	'24/11	301	273	(9.3%)	289	291	0.6%	8	7	(10.2%)	2.8%	2.5%	
	エスプール	'24/11	448	246	(1.0%)	258	256	(0.9%)	28	28	(0.2%)	10.8%	10.9%	
医療派遣	トライト	'24/12	716	363	(44.6%)	528	571	8.2%	75	52	(31.0%)	14.2%	9.1%	介護・看護領域における登録求職者の獲得競争激化を背景として、厳しい事業環境が続いており、トライトは2024年12月期通期で前期比大幅減益を記録。エス・エム・エスは、2025年1月に通期業績予想の大幅な下方修正を発表
	エス・エム・エス	'24/12	943	1,032	(53.8%)	394	449	14.0%	49	36	(27.4%)	12.6%	8.0%	

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

各社業績の状況(直近通期実績⇒今期予想)

技術者派遣領域は、エンジニアの継続的な需要を背景として好調である一方、他の領域では厳しい事業環境が続いており、減益傾向がみられる

各社の売上高・営業利益(直近通期実績⇒今期予想)

社名	(億円)	直近決算	EV	時価総額		通期							コメント	
	通期	2025/ 2/20	2025/ 2/20	騰落率	売上高			営業利益			営業利益率			
					前期	今期	成長率	前期	今期	成長率	前期	今期		
技術者派遣	テクノプロ	'24/6	2,999	3,188	(9.3%)	2,192	2,370	8.1%	219	270	23.2%	10.0%	11.4%	情報産業等における継続的な需要を背景としたエンジニアの稼働増や単価の上昇により、各社通期で増収・増益を見込み、足元の業績も堅調に推移。一方、退職率の悪化や採用競争の激化による採用費の高騰等の傾向はみられ、株価は軟調に推移
	オープンアップ	'24/6	1,486	1,598	(16.2%)	1,732	1,930	11.4%	143	160	11.9%	8.3%	8.3%	
	メイテック	'24/3	1,840	2,301	(1.5%)	1,270	1,333	5.0%	177	182	3.1%	13.9%	13.7%	
製造派遣	ワールド	'24/12	833	374	(14.9%)	2,422	2,814	16.2%	86	102	18.4%	3.5%	3.6%	一部自動車関連メーカーでの生産調整や、半導体業界の鈍い需要回復等を背景として事業環境は厳しく、UTグループは2024年11月に通期業績予想の下方修正を発表し、ワールドは2024年12月期通期で前期比減益を記録。NISSOは、在籍人数を増やしている技術者派遣領域の業績が好調であり、足元の業績は堅調に推移し、通期増収・増益を見込む
	UTグループ	'24/3	678	920	(30.8%)	1,670	1,831	9.6%	93	65	(30.5%)	5.6%	3.5%	
	NISSO	'24/3	206	259	(5.9%)	969	1,060	9.4%	30	38	25.0%	3.1%	3.6%	
事務派遣	パーソル	'24/3	4,978	5,063	1.9%	13,271	14,550	9.6%	521	560	7.6%	3.9%	3.8%	堅調な顧客企業の求人意欲を背景に、パーソルは、2024年11月に通期業績予想の上方修正を発表。パソナは2025年1月に通期業績予想の下方修正を発表。ベネフィットワンの売却も影響し、通期で大幅な減収・減益を見込む
	パソナ	'24/5	(374)	807	(24.9%)	3,567	3,200	(10.3%)	68	17	(75.0%)	1.9%	0.5%	
営業派遣	ウィルグループ	'24/3	222	227	(12.8%)	1,382	1,404	1.6%	45	23	(49.4%)	3.3%	1.6%	直接雇用化の動きや、コロナ関連需要の剥落等により事業環境は厳しいものの、ライク及びエスプールは他事業での成長により通期業績見込は横ばいを見込む。ウィルグループは、前期に計上した一過性の子会社株式売却益の剥落も重なり、通期で大幅な減益を見込む
	ライク	'24/5	301	273	(9.3%)	605	630	4.2%	33	34	0.5%	5.5%	5.3%	
	エスプール	'24/11	448	246	(1.0%)	256	268	5.0%	28	31	10.7%	10.9%	11.5%	
医療派遣	トライト	'24/12	716	363	(44.6%)	571	643	12.6%	52	62	19.5%	9.1%	9.6%	介護・看護領域における登録求職者の獲得競争激化を背景として、厳しい事業環境が続いており、トライトは2024年12月期通期で前期比大幅減益を記録。エス・エム・エスは、2025年1月に通期業績予想の大幅な下方修正を発表
	エス・エム・エス	'24/3	943	1,032	(53.8%)	540	611	13.1%	83	63	(23.8%)	15.3%	10.3%	

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

直近1年間の株価動向

軟調な業績を背景として、業界全体としてTOPIXを下回る水準で株価は推移。特に製造派遣領域及び医療派遣領域においては、通期業績の下方修正発表や、前期比で大幅な減益を計上したことで、株価は大きく下落

人材派遣業界企業の業種別時価総額推移

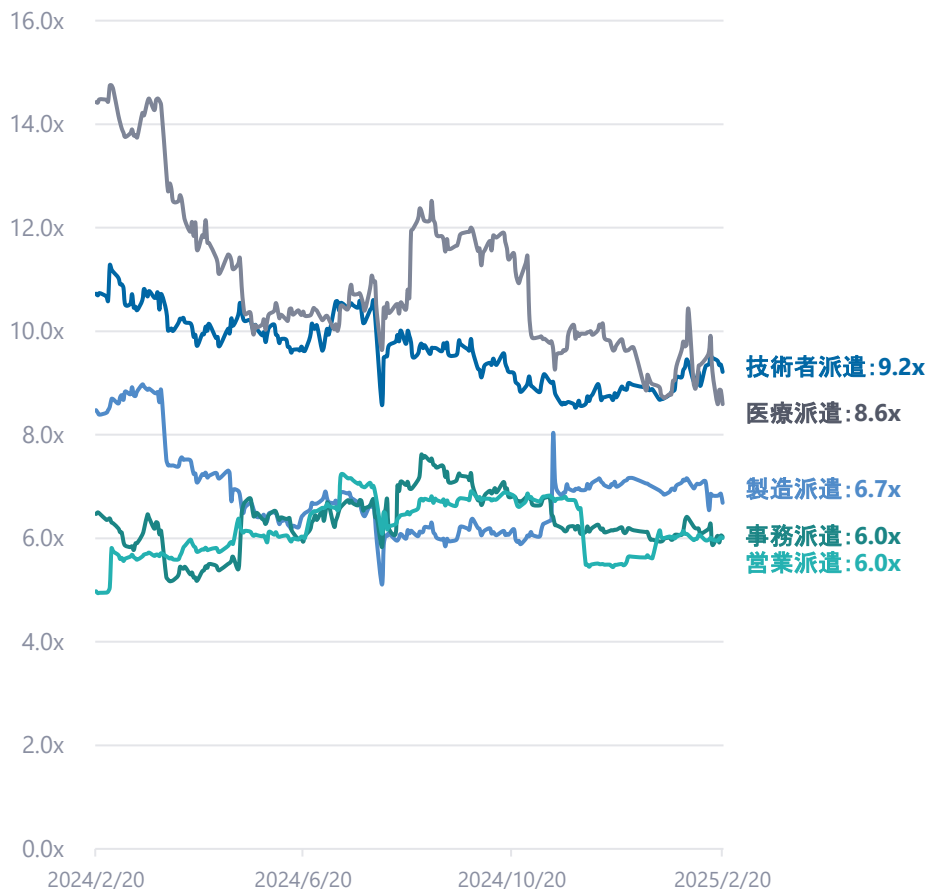
- 各業種ごとの2024年2月20日の時価総額(自己株除く)合計値を100としたときの推移



直近1年間のバリュエーション推移

直近1年間の株価下落トレンドに従い、マルチプルも全体として減少傾向

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	テクノプロ	9.6x		4.0x	
	オープンアップ	8.2x	9.2x (-1.5x)	2.1x	3.7x (-0.4x)
	メイテック	9.8x		5.1x	
製造派遣	ワールド	6.8x		0.8x	
	UTグループ	8.4x	6.7x (-1.8x)	2.4x	1.6x (-0.7x)
	NISSO	4.9x		1.6x	
事務派遣	パーソル	6.0x	6.0x (-0.1x)	2.7x	1.6x (-0.7x)
	パソナ	NM		0.6x	
営業派遣	ウィルグループ	4.8x		1.3x	
	ライク	6.2x	6.0x (+1.0x)	1.6x	1.7x (-0.3x)
	エスプール	6.9x		2.5x	
医療派遣	トライト	8.3x	8.6x (-5.8x)	1.3x	1.9x (-2.0x)
	エス・エム・エス	8.9x		2.4x	
		全体平均:	7.3x (-1.2x)	全体平均:	2.2x (-0.8x)

Source: Capital IQ

(1) Capital IQが提供する今期見込EBITDAのアナリストコンセンサス予想値が取得可能な企業については当該数値に基づくマルチプル、取得できない企業については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

人材派遣業界が関わる主要M&A(過去10年間)

2020年までは海外進出の動きが活発だったが、直近数年間はMBOや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・売却など、M&Aを通じた国内での構造改革・業界再編の動きが加速

#	公表日	対象会社	買い手	売り手	取引金額 (億円)	取引前 保有比率	取得比率	企業価値 (億円)	Sales (LTM)	EBITDA (LTM)	EBITDA% (LTM)	EV/EBITDA (LTM)
1	2024/12/11	 富士通コミュニケーションサービス	パーソルビジネスプロセスデザイン	富士通	200	0%	100%	NA	239	NA	NA	NA
2	2023/12/9	 アウトソーシング	ベインキャピタル	NA (TOB)	2,211	0%	100%	3,644	7,396	413	5.6%	8.8x
3	2023/12/7	 ベネフィット・ワン	第一生命	パソナ	2,924	0%	100%	2,927	397	107	27.0%	27.3x
4	2023/11/28	 UTコンストラクション、UTテクノロジー ⁽¹⁾	オープンアップグループ	UTグループ	74	0%	100%	NA	85	NA	NA	NA
5	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	0%	100%	NA	110	NA	NA	NA
6	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	0%	100%	536	5,867	62	1.1%	8.6x
7	2020/11/04	 Cpl Resources	アウトソーシング	NA (SOA)	389	0%	100%	325	698	32	4.6%	10.1x
8	2017/07/14	 Programmed Maintenance Services	パーソルHD	NA (SOA)	691	0%	100%	866	2,350	84	3.6%	10.3x
9	2017/07/06	 Accountable Healthcare Holdings Corporation	三井物産	NA	100	0%	100%	NA	157	NA	NA	NA
10	2016/12/15	 Orizon Holding	アウトソーシング	Orizon Luxembourg	89	0%	100%	NA	319	NA	NA	NA
11	2015/12/23	 USG People	リクルートHD	NA (TOB)	1,885	0%	100%	2,095	3,128	122	3.9%	17.1x
12	2015/01/15	 Chandler Macleod	リクルートHD	NA (SOA)	283	0%	100%	370	1,377	37	2.7%	9.9x
13	2014/12/24	 パナソニックエクセルスタッフ	パーソルHD	パナソニック	167	0%	66.6%	NA	640	NA	NA	NA

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
〒100-6230 東京都千代田区丸の内 1-11-1
パシフィックセンチュリープレイス丸の内30階
+81 3 6212 7100
CORPORATE FINANCE
FINANCIAL RESTRUCTURING
FINANCIAL AND VALUATION ADVISORY

HL.com