



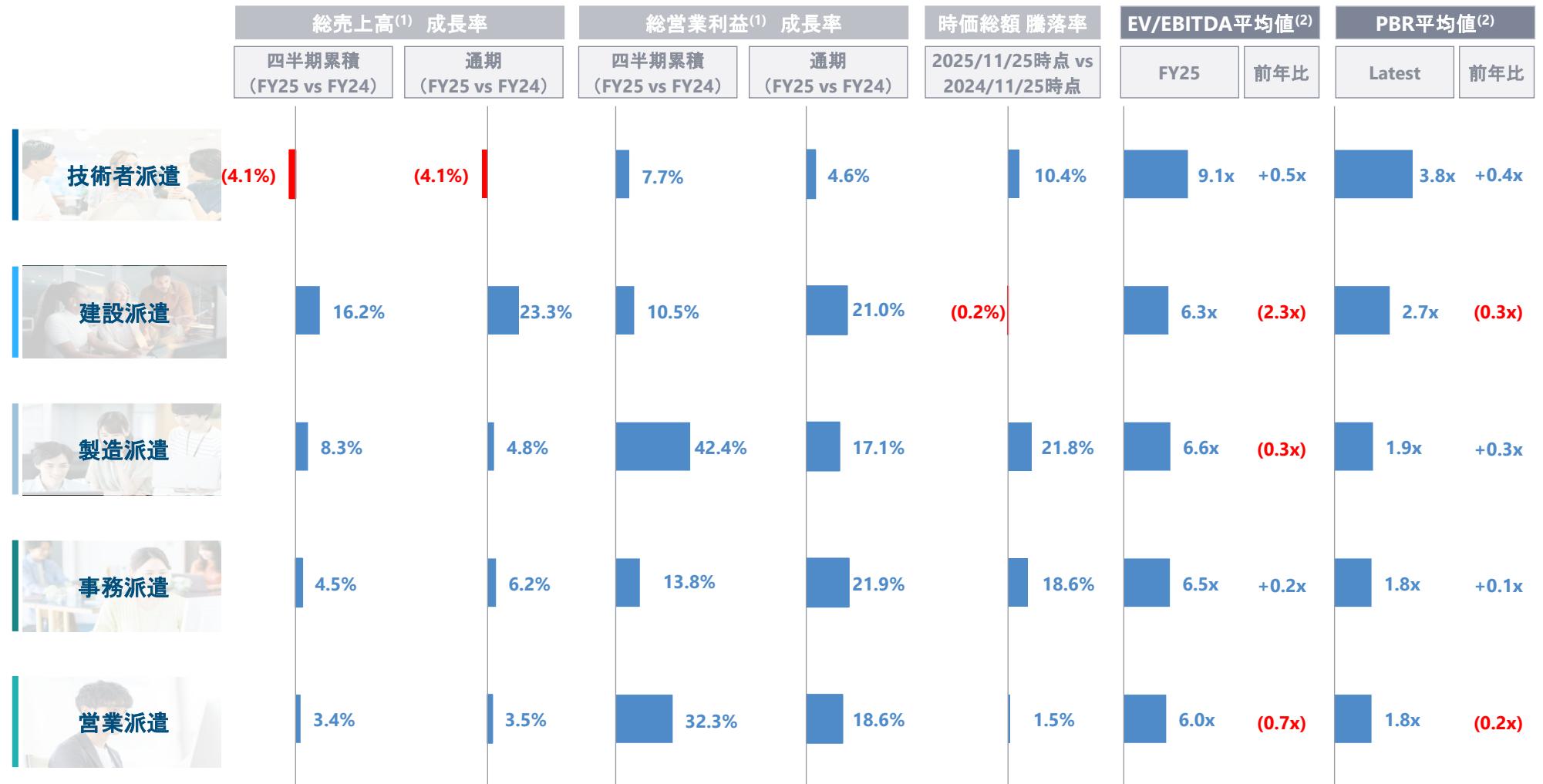
Houlihan
Lokey

人材派遣業界 マーケットレポート

2025年度 第2四半期

人材派遣業界の動向サマリー

堅調な派遣需要、単価改善により直近四半期累積では概ね增收増益。通期でも增收増益を見込む(概ね業績予想の修正なし)ものの業界全体として株価は横ばいの水準で推移しており、バリュエーションにも大きな変化は見られない



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11月25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⇒本期四半期累積実績)

技術者派遣および建設派遣は、人手不足を背景とした市場の拡大トレンドが続き好調に推移。他領域においては、M&Aによる一過性の増減収が複数企業で見られる。需要が減少傾向の業界も見られる中で、各社好調なセグメントへの注力や収益性改善により、概ね增收増益着地見込

各社の売上高・営業利益(前期四半期累積実績⇒本期四半期累積実績)

社名	(億円) 直近決算 四半期	EV 2025/ 11/25	時価総額			四半期累積							
			2025/ 11/25	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	'25/9	1,445	1,511	(5.3%)	484	412	(14.9%)	41	41	(0.7%)	8.6%	10.0%
	メイテック	'25/9	2,167	2,658	21.9%	658	684	3.8%	90	101	11.6%	13.7%	14.7%
建設派遣	コプロ・ホールディングス	'25/9	291	350	3.7%	142	170	19.4%	12	15	19.7%	8.7%	8.7%
	ナレルグループ	'25/7	205	194	(6.4%)	158	179	13.4%	21	23	5.2%	13.6%	12.6%
製造派遣	ワールド	'25/9	1,016	470	26.1%	1,715	2,006	16.9%	44	76	72.4%	2.6%	3.8%
	UTグループ	'25/9	856	1,041	30.5%	894	833	(6.8%)	36	49	37.0%	4.0%	5.9%
	NISSO	'25/9	187	225	(11.6%)	502	532	6.0%	15	10	(33.7%)	2.9%	1.8%
事務派遣	パーソル	'25/9	6,479	6,429	22.5%	7,176	7,527	4.9%	321	366	14.0%	4.5%	4.9%
	パソナ	'25/8	(43)	698	(8.5%)	763	770	0.8%	(4)	(6)	NM	(0.6%)	(0.7%)
営業派遣	ウィルグループ	'25/9	253	266	21.5%	703	715	1.7%	10	16	62.3%	1.4%	2.3%
	ライク	'25/8	310	287	4.9%	143	159	11.0%	3	5	47.9%	2.2%	2.9%
	エスプール	'25/8	443	224	(18.0%)	182	189	3.9%	13	13	4.8%	7.0%	7.1%

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、前期または本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

各社業績の状況（前期通期実績⇒本期通期予想）

技術者派遣および建設派遣は、人手不足を背景とした市場の拡大トレンドが続き好調に推移。他領域においては、M&Aによる一過性の増減収が複数企業で見られる。需要が減少傾向の業界も見られる中で、各社好調なセグメントへの注力や収益性改善により、概ね增收増益着地見込

各社の売上高・営業利益(前期通期実績⇒本期通期予想)

社名	(億円)	直近決算 通期	EV	時価総額		通期							
				2025/ 11/25	2025/ 11/25	騰落率	売上高			営業利益			
		FY24	FY25	成長率	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	'25/6	1,445	1,511	(5.3%)	1,880	1,710	(9.0%)	162	165	1.6%	8.6%	9.6%
	マイテック	'25/3	2,167	2,658	21.9%	1,331	1,370	3.0%	188	202	7.3%	14.2%	14.7%
建設派遣	コプロ・ホールディングス	'25/3	291	350	3.7%	300	380	26.6%	28	38	37.5%	9.2%	10.0%
	ナレルグループ	'24/10	205	194	(6.4%)	216	257	18.7%	31	33	6.4%	14.4%	12.9%
製造派遣	ワールド	'24/12	1,016	470	26.1%	2,422	2,814	16.2%	86	102	18.5%	3.5%	3.6%
	UTグループ	'25/3	856	1,041	30.5%	1,947	1,680	(13.7%)	81	95	17.7%	4.1%	5.7%
事務派遣	NISSO	'25/3	187	225	(11.6%)	1,016	1,150	13.2%	36	40	12.5%	3.5%	3.5%
	パーソル	'25/3	6,479	6,429	22.5%	14,512	15,400	6.1%	574	660	14.9%	4.0%	4.3%
営業派遣	パソナ	'25/5	(43)	698	(8.5%)	3,092	3,300	6.7%	(12)	25	NM	(0.4%)	0.8%
	ウィルグループ	'25/3	253	266	21.5%	1,397	1,435	2.7%	23	31	32.6%	1.7%	2.2%
	ライク	'25/5	310	287	4.9%	623	652	4.6%	30	34	15.2%	4.7%	5.2%
	エスプール	'24/11	443	224	(18.0%)	256	268	5.0%	28	31	10.5%	10.9%	11.5%

Source: 各社Website、各社公表資料、Capital IQ

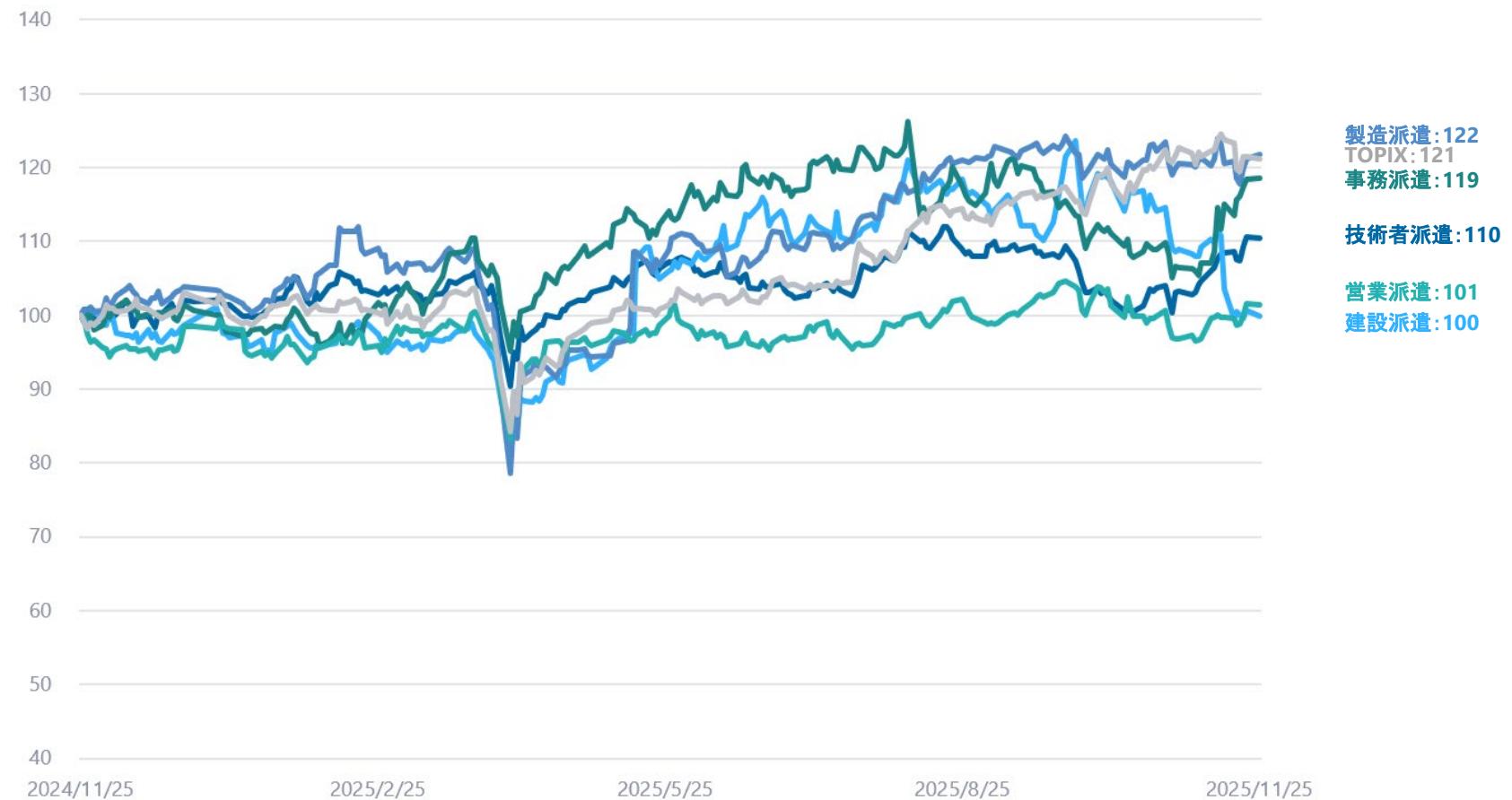
Note: 前期と比較したときの変化率について、前期または本期の業績がマイナスである場合はNMと記載。AN予想値及び会社予想値がいずれも開示されていない場合はNAと記載
業績予想は会社予想値を使用

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、株価は横ばいの傾向がみられる。トランプ関税ショックで急落した株価水準から回復傾向がみられるが、TOPIX並みもしくは下回る水準で推移

人材派遣業界企業の業種別時価総額推移

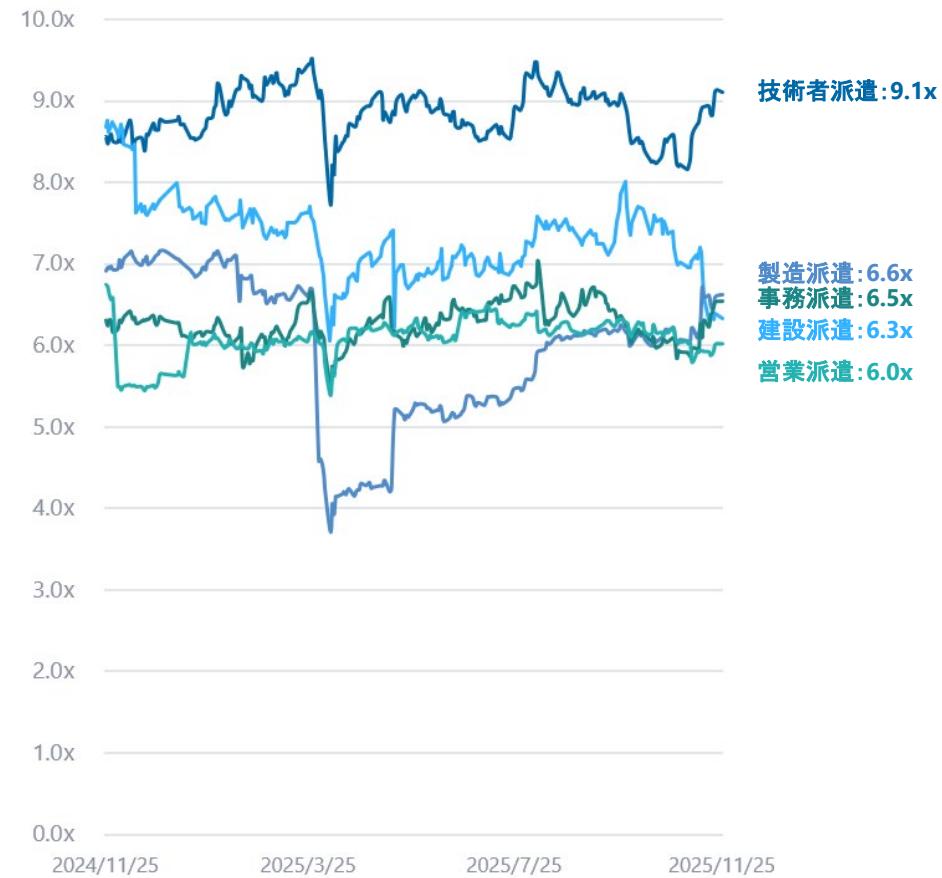
- 各業種ごとの2024年11月25日の時価総額(自己株除く)合計値を100としたときの推移



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

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 7.6x	9.1x (+0.5x)	2.0x	3.8x (+0.4x)	
	マイテック 10.6x		5.6x		
建設派遣	コプロ・ホールディングス 6.8x	6.3x (-2.3x)	4.0x	2.7x (-0.3x)	
	ナレルグループ 5.9x		1.4x		
製造派遣	ワールド 8.3x	1.0x			
	UTグループ 7.4x	6.6x (-0.3x)	3.4x	1.9x (+0.3x)	
	NISSO 4.2x		1.3x		
事務派遣	パーソル 6.5x	6.5x (+0.2x)	3.1x	1.8x (+0.1x)	
	パソナ NM		0.5x		
営業派遣	ウィルグループ	1.5x			
	ライク 6.3x	6.0x (-0.7x)	1.6x	1.8x (-0.2x)	
	エスプール 6.8x		2.4x		
全体平均:		6.9x (-0.6x)	全体平均:		

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

#	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	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%	15.3x
2	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
3	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	2025/6/10	● トライ特	カーライル	EQT	874	100%	1,249	581	62	10.7%	20.0x
5	2025/3/17	● Green Speed	創業者	UTグループ	22	51%	NA	107	NA	NA	NA
6	2025/3/10	● nmsホールディングス	ワールドホールディングス	NA(第三者割当)	14	17%	209	745	32	4.4%	6.4x
7	2023/12/9	● アウトソーシング	ベインキャピタル	NA (TOB)	2,211	100%	3,644	7,396	413	5.6%	8.8x
8	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	100%	NA	85	NA	NA	NA
9	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
10	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
11	2021/02/01	● 夢真ホールディングス	ビーネックスグループ	NA (株式交換)	605	100%	536	5,867	62	1.1%	8.6x
12	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
13	2020/11/04	● Cpl Resources	アウトソーシング	NA (SOA)	389	100%	325	698	32	4.6%	10.1x
14	2018/12 ⁽²⁾	● トライ特	BPEA(現EQT)	創業家	NA	60% ⁽³⁾	NA	NA	NA	NA	NA
15	2017/07/14	● Programmed Maintenance Services	パーソルHD	NA (SOA)	691	100%	866	2,350	84	3.6%	10.3x
16	2015/12/23	● USG People	リクルートHD	NA (TOB)	1,885	100%	2,095	3,128	122	3.9%	17.1x

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、東京商エリサーチ
Note (1) 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 (2)正確な日付は不明。2019年7月に残りの40%株式を追加取得

KKRによるフォーラムエンジニアリングへの公開買付け

KKR
Forum Engineering Inc.

KKRは、グローバル・インパクト戦略における日本初案件として、フォーラムエンジニアリングへのTOBを公表。フォーラムエンジニアリングは、KKRの知見・ノウハウを活用して、エンジニア人材の確保、テクノロジー投資、グローバル展開を推進

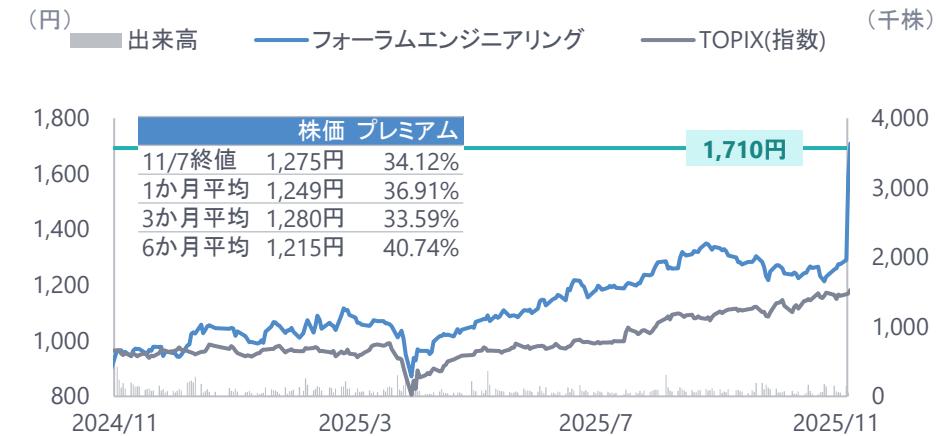
案件概要

公表日	2025年11月10日(買付期間は2025年11月11日～12月23日(30営業日))
買付代金	約875億円(TOB約573億円、自社株買い約302億円)
対象会社	<p>フォーラムエンジニアリング</p> <ul style="list-style-type: none"> 従業員数:4,967名(エンジニア 4,645名、スタッフ 322名)(2025/3/31現在) 主な事業 <ul style="list-style-type: none"> エンジニア派遣、エンジニア紹介 <ul style="list-style-type: none"> 主に機械・電機系企業を顧客として、エンジニアを派遣 AIを活用したマッチングサービスを提供 エンジニアのキャリア支援 <ul style="list-style-type: none"> 理工系新卒学生の就職支援サービス「cognavi新卒」 エンジニア向け企業研修支援サービス「cognaviカレッジ」 エンジニア転職支援サービス「cognavi転職」
取引の経緯等	<ul style="list-style-type: none"> 2025年5月下旬にKKRがフォーラムエンジニアリングに面談を申し入れ 2025年6月上旬～7月中旬にかけてKKRとフォーラムエンジニアリングの経営陣で複数回の面談を実施 2025年8月、KKRが大久保泉氏(フォーラムエンジニアリング創業者)に非公開化の提案を実施 2025年9月、大久保泉氏含む創業家株主がフォーラムエンジニアリングの非公開化取引を進めることに同意。同時に、KKR、大久保泉氏、ラテールホールディングス⁽¹⁾、ラテールネクスト⁽¹⁾間で、KKRに独占交渉権を付与することを含む秘密保持契約を締結
本件の意義	<ul style="list-style-type: none"> KKR <ul style="list-style-type: none"> KKR Global Impact Fund(SDGsに定量的に貢献する企業への投資を目的とする)の日本第1号案件 日本の産業基盤全体における生産性向上・イノベーション促進を後押しする狙い フォーラムエンジニアリング <ul style="list-style-type: none"> エンジニア人材確保のためのマーケティング活動への適切な投資、テクノロジーへの投資による競争性確保、インドを主とした海外事業への投資

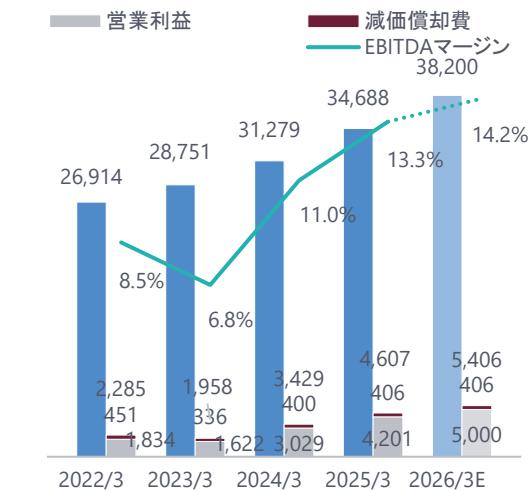
Source: 公開情報、SPEEDA、Capital IQ

(1) 創業家の資産管理会社、(2) EqVはTOB買付総額+自己株TOB価格×不応募株式数で算出

株価推移



財務推移(百万円)



バリュエーション(億円)

TOB価格(円)	1,710
買付予定株式数(百万株)	34
TOB総額	573
自己株TOB価格(円)	1,530
自己株TOB総額	302
EqV (100%)⁽²⁾	875
Net Debt	(111)
現金同等物	111
有利子負債	1
非支配株主持分	2
EV	766
EV/EBITDA (FY+1)	14.2x
PER (FY+1)	25.7x
PBR (LTM)	6.8x

KKRによるフォーラムエンジニアリングへの公開買付け | 買収ストラクチャー

KKR
Forum Engineering Inc.

TOB+自社株TOBにより、TOB価格の引き上げと株主間の公平性担保を両立(大株主の同意をより確実にし、少数株主の売却機会を確保するため)に、大株主の自社株TOBでの税引後手取額>TOBでの税引後手取額となるよう価格設定。一般株主はTOB or 自己株TOBへの応募を選択可能)

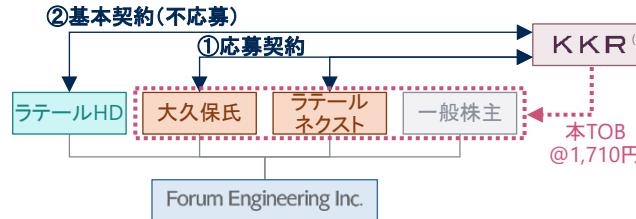
1. TOB実施前

- 創業者大久保氏、創業家の資産管理会社が50%超を保有



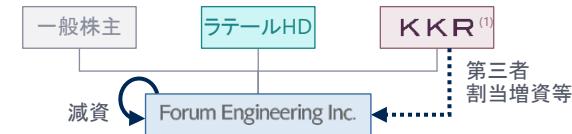
2. TOBの実施

- ①大久保氏、LaTelleネクストと応募契約を締結
- ②LaTelle HDと基本契約(本TOB不応募、本自己株TOBに応募)締結



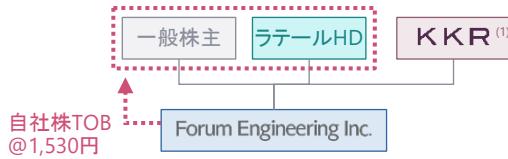
3. 第三者割当増資等及び減資(2026年3月上旬予定)

- 自社株TOBの資金確保の目的で、A種種類株式⁽²⁾の第三者割当増資、減資を実施予定



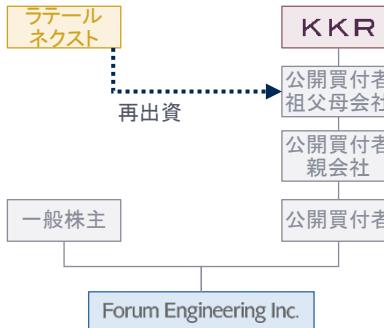
4. 自社株TOB(2026年3月上旬予定)

- LaTelle HDのTOB不応募合意株式を取得
- 買付価格はTOBより低く設定
 - みなし配当の適用を踏まえ、LaTelle HDの税引後手取額を考慮し設定
 - 買付総額を一定にしながら、TOBで少数株主に、より高い価格での売却が可能

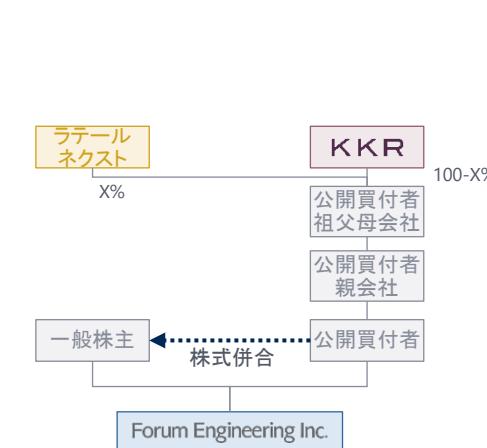


5. 本再出資(時期:未定)

- 自社株TOBで得た金銭を原資として、LaTelleネクストが公開買付者祖父母会社に再出資(無議決権のA種種類株式と優先株式を取得予定)

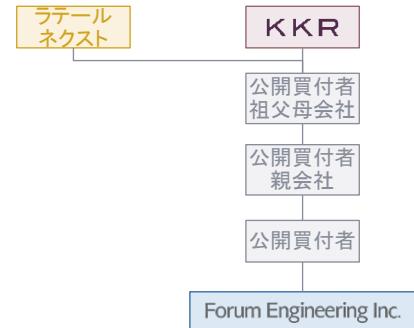


6. 株式併合(2026年4月下旬~5月中旬予定)



7. 取引実施後

- LaTelleネクストを通じて大久保氏はフォーラムエンジニアリング株式を間接的に保有



Source: 公開情報、SPEEDA、Capital IQ

(1) 公開買付者、公開買付者親会社、公開買付者祖父母会社は図より省略、(2) 無議決権株式であり、剰余金の配当・残余財産の分配に関しては普通株式と同順位

パーソルHDによるGojob SASの買収



パーソルHDはAIドリブンの人材派遣プラットフォーム事業を展開するGojob SAS(仏)の連結子会社化を発表。対象会社の保有するAI関連技術の既存派遣事業への応用、本プラットフォームの米国をはじめとした成長が期待される国・地域へのさらなる拡張を図る

案件概要

公表日	2025年10月1日
取得価額	EUR 122MM ⁽¹⁾
案件詳細	<ul style="list-style-type: none"> パーソルHDはGojob SASの株式85%を取得し、連結子会社することを発表 パーソルHDは29/3期までに残りの株式15%を取得する方針で、現時点での追加取得費用は業績に応じる形でEUR 44-71MMを想定 対象会社は、ブルーカラー領域を中心に、AIを活用して人手を介さずに求職者と企業をマッチングする人材派遣プラットフォーム「Gojob」を展開
本件の意義	<ul style="list-style-type: none"> パーソルHDは現中計において「テクノロジードリブン」を経営の方向性に掲げており、技術優位性のあるプロダクト、新ビジネスへの継続的な投資を通じて非連続な成長の実現を志向 本件を通じて、AIマッチング等Gojobの核となる技術を取り込むことで、基盤となる既存事業のオペレーション補強、テクノロジーを活用した新たな価値創出を目指す 具体的なシナジーと施策 <ul style="list-style-type: none"> - AI技術に関するケイパビリティ獲得、AIの進展に伴う従来型ビジネスのディスラプションリスクへの対応 - Gojobモデルを既存の国内・APACの派遣事業に応用 - 派遣事業で蓄積したデータを活用したSaaSの提供

出所: プレスリリース、各種公表資料

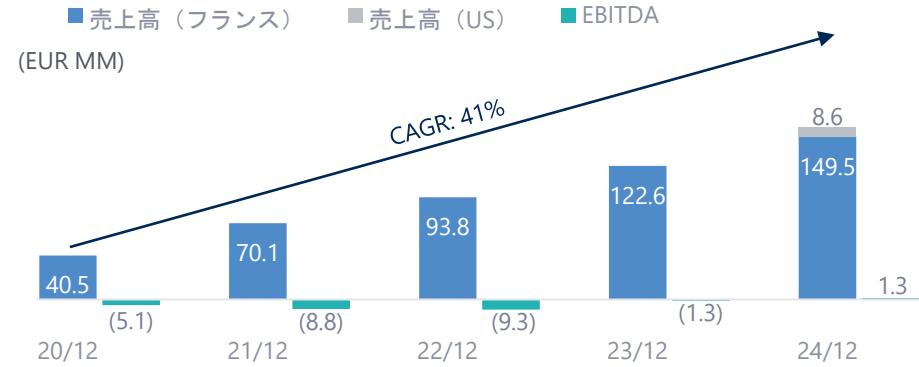
(1) 公表直前の2025年9月末のレート(1EUR=175.79円)で換算すると、取得価額は約215億円

(2) 当該株主は本件株式取得先に含まれず

対象会社概要

所在地	Carré Sainte-Victoire, 220 Rue de la Tramontane, 13090 Aix-en-Provence
設立	2015年
代表者	Pascal Lorne (Founder & CEO)
資本金	EUR 0.4MM
株主	Caisse des Dépôts et Consignations(18.3%)、Amundi Finance et Solidarité(17.1%)、Impacton ⁽²⁾ (10.6%)、Kois Holdings(10.0%)他
事業概要	<p>企業 (Plattform上) 派遣依頼 派遣スタッフ紹介 必要な労働力を即時確保 AIによる個人の適正見極め ⇒高精度かつ瞬時のマッチングを実現</p> <p>Gojob</p> <p>プラットフォーム</p> <p>登録</p> <p>派遣スタッフ</p> <p>求人、日払いなど 給与支払サポート</p> <p>小売、物流など 主にブルーカラー 領域</p>

業績推移



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のみに作成されたもので、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