

GCC経営™分析レポート

株式会社アクセスグループ・ホールディングス

東証スタンダード 証券コード:7042

2025年12月22日

信頼と対面での学生との人間関係が紡ぐ人生支援企業への進化

による売上高・時価総額のダブル100億円達成への道筋

中堅私立大学キャリアセンターとの信頼を基盤に就活後半戦の独自ポジションから人生全体を支えるLTV企業へ、
売上高100億円、時価総額100億円達成の成長シナリオの可能性を探る

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下「JPR」）が開発したフレームワーク、Growth(売上成長)、Connection（人・事業のつながりの改善＝資本の利益率向上）、Confidence（信頼向上＝事業リスク低下）の3要素を重視する「GCC経営™」の視点で企業価値分析を行った。

独自ポジションで高収益化。LTV（ライフタイムバリュー）拡大で売上高100億円企業へ

株式会社アクセスグループ・ホールディングス（以下「アクセスグループ」）は、1982年創業、都市圏中堅私立大学のキャリアセンターとの40年超の信頼関係を武器に就職・教育機関支援を展開する。2025年3月期は売上36億円、営業利益率6.4%、ROE16.6%の高収益体質である。大手が早期に学生を囲い込む中、同社は公務員試験落ち層、交換留学で出遅れた学生、体育会学生、外国人留学生など就活後半戦に特化しブレーカー市場を開拓した。特に優秀な外国人留学生には対面での立ち居振る舞い確認が不可欠なため、渋谷・梅田の自社イベントスペースで対面形式にこだわり高支持を得ている。ただしコロナ禍では対面の強みが裏目に出で、2020～21年は2期連続赤字に転落した。しかし対面回帰とともにV字回復し、2025年3月期は営業益2.3億円と過去最高を更新、対面モデルの競争優位が再証明された。JPRは、IR改革、プロネクサス提携、外国人留学生事業急拡大（前年比130%成長）により、2033年3月期に売上100億円程度へ成長すると予想する。収益面では、渋谷・梅田の施設稼働率に余裕があり売上増でも販管費は比例増加せず規模のメリットが発現する。JPRは、規模のメリットにより販管費成長率は売上成長率よりも抑制され、営業利益率12.5%、ROIC24.7%へと上昇すると予想している。リスクは、提携未達、少子化、政策変更、景気悪化など。

信頼資産とリアル対面が生み出す価値で描く成長シナリオ

アクセスグループの今後1-2年の注目点は、第一に外国人留学生事業の急拡大である。年率2-3割成長の勢いが継続すれば同事業が全社売上の牽引役となり、会社全体での年率二桁以上の成長達成の持続性が高まる。日本語学校約850校との連携基盤を活かし、優秀な留学生を正社員として紹介する独自ポジションが強みとなる。第二にプロネクサス提携効果の顕在化で、上場企業約2,500社への採用支援クロスセルが来期から本格寄与する見込みである。IR支援で接点を持つ企業に採用ニーズをヒアリングし、同社の学生ネットワークへ橋渡しする流れが確立されつつある。第三に渋谷・梅田の自社スペース稼働率上昇で、高い限界利益率の構造から売上増が直接利益に貢献する。今期の過去最高益達成は後述するように確度が高く、さらに3期連続での最高益更新が視野に入る。外部会場費が不要なため固定費増ない収益が拡大する構造である。第四に体育会学生支援の立ち上げで、新規ネットワーク構築による顧客基盤拡大が始動する。体育会学生は企業からの評価が高く、新たな収益柱として期待される。学生が知らない優良中小企業を发掘し紹介する独自価値は企業からも高評価で、派遣会社への紹介は大学との信頼を守るため絶対に行わざ正社員雇用にこだわる姿勢が差別化要因である。

成長認知進めば株価は1-2年で3-5倍、時価総額100億円への余地あり

2030年3月期までの成長を反映した株価は1,603円、2033年3月期までの成長を反映した株価は2,739円と予想された。それぞれ2025年12月12日終値と比較すると2.75倍、4.70倍となる。2027年3月期の見通しが発表される2026年5月あたりには、現状株価より3-5倍になる可能性が十分あるとみている。同社の成長ストーリーが市場に正しく認識されれば、株価は大きく水準訂正される余地がある。具体的には、3期連続最高益の更新、2桁成長の持続可能性、売上高100億円の達成可能性（JPR予測）が投資家に伝われば、十分実現可能性のあるアップサイドである。現在の株価は時価総額が小さく出来高も少なく注目されないため過去最高益にも関わらず株価の上昇力は限定的で、本来の企業価値が十分に反映されていない可能性が高い。なお同社は極めて高いROICを実現しており、東証が要請する「資本コストと株価を意識した経営」の観点からも優等生である。この強みをIRで積極的に発信し、成長戦略と資本効率の高さを投資家に訴求すれば、アップサイドの実現可能性の確度はさらに高まるだろう。

ベーシックレポート

編集・執筆

ジェイ・フェニックス・リサーチ(株)

宮下修

www.j-phoenix.com

会社概要

所 在 地	東京都港区
代 表 者	木村勇也
設 立 年 月	1990/4
資 本 金	141,839千円
上 場 日	2018年11月6日
I R L	https://www.access-t.co.jp/
業 種	サービス業
主要指標 2025/12/19 現在	
株 価	596円
52週 高 値	630円
52週 安 値	418円
発 行 済 株 式 数	3,248,000株
売 買 単 位	100株
時 価 総 額	1,936百万円
会 社 予 想 配 当	16円
予 想 当 期 利 益	51.00円
バ - ス EPS	
予 想 PER	11.43倍
PBR	1.52倍
実 績 BPS	384.23円
(2025 年 3 月 末)	

業績動向	売上高 (百万円)	前期比 %	営業利益 (百万円)	前期比 %	経常利益 (百万円)	前期比 %	純利益 (百万円)	前期比 %	EPS (円)	株価	
										高値(円)	安値(円)
2024年3月期通期実績	3,452	-	88	-	73	-	127	-	47.42	860	380
2025年3月期通期実績	3,594	4.1%	230	160.2%	216	193.6%	188	48.4%	65.04	615	359
2026年3月期通期予想	4,050	12.7%	255	10.5%	240	11.1%	164	-13.1%	50.93	-	-
2025年3月期2Q実績	1,822	3.7%	113	424.7%	108	776.2%	106	885.3%	37.06	528	359
2026年3月期2Q実績	1,889	3.7%	126	12.2%	123	14.0%	88	-16.8%	27.45	610	418

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

1.インベストメントサマリー

株主価値 分析

株価は10年の成
長価値を織り込
めば最大5倍の
可能性も

超過利潤法による試算

株主価値のアップサイドは最大5倍程度が期待

アクセスグループの今後10年を展望すると、「信頼」を起点とした人生支援エコシステムの拡大とAI技術の融合により、複数の収益基盤を持つ企業へと進化する。売上100億円達成、営業利益率は6.3%から16%超へ、ROICは16.6%から40%超へ。2036年3ヶ月期までの成長が織り込まれれば約5倍のアップサイドが期待できる。

■ 株主価値の分析

定性ストーリーの骨子

Growth : 大学との信頼を軸に、人生の節目を支え続ける真のパートナーへ進化する

Connection : 信頼という見えない資産を、持続的競争優位へと昇華させる戦略

Confidence : 信頼が生む財務安定性

40年で構築した大学との絆が生む競合不在のブルーオーシャン市場

大学キャリアセンター約300校、日本語学校約850校との40年超の信頼関係は他社が模倣不可能な参入障壁である。就活後半戦という大手が去った後の独占市場を確保している。

▼ リアルイベントが生む高収益

オンライン採用のミスマッチ多発により対面価値が再認識された。特に外国人採用では立ち居振る舞い確認が不可欠で、自社フォーラムで高収益を実現している。

▼ 人生全体を支える仕組みで売上高100億円が視野に

就活から転職、住宅、結婚、子育てまで支援するLTVモデルへ進化。プロネクサス提携とIR強化で弾みがつけば大きなアップサイドが期待。

Growth**大学との信頼を軸に、人生の節目を支え続ける真のパートナーへ進化する**

社員・会社の成長ストーリー

価値観・世界観が目指す姿**大学との信頼を軸に、人生の節目を支え続ける真のパートナーへ進化する**

同社は「人や社会をベストな未来に導くために、心の通うメディアとコミュニケーションの場を創造する」という経営理念のもと、個人情報保護法施行により分断された事業を再統合し、高校生から大学生、就職、転職、さらに生活全般に至るまで、人生の各段階で最適な選択を支援するライフスタイル/ワーキング型のビジネスモデルへ進化を遂げている。既存の大学キャリアセンターとの強固な信頼関係という社会関係資本を核として、新たな市場（中途採用、外国人材、体育会学生）を開拓し、プロネクサスとの提携により上場企業市場へのアクセスを獲得する。経営資源の革新的な再結合である。特に就職活動の「後半戦」といいう大手が去ったブルーオーシャン領域に特化し、公務員試験からの切替え層や外国人留学生など、手厚い支援を必要とする層に寄り添うことで、WIN-WINの関係を構築している。社員にとっては、単なる仲介業ではなく、一人ひとりの人生の軌跡に真摯に向き合い、最適なマッチングを実現するという使命感が、自主的な学習と成長を促進する。

実物市場の成長ストーリー

提供価値と未来の市場規模**一人ひとりの人生に寄り添う**

同社の提供価値は、対面型合同企業説明会を核とした「人と人が直接向き合って接する場」、採用アトソーシングやクリエイティブ制作を含むワンストップの採用支援、外国人留学生や体育会学生など特定ニーズ層への専門的就職支援である。ターゲット顧客は、採用難に直面する中小・優良企業と上場企業（プロネクサス提携経由）、都市圏の中堅私立大学（日東駿専レバレ）約300校、顧客アクセスは、40年以上かけて構築した大学キャリアセンターとの信頼関係、全国約800の日本語学校との独占的ネットワーク、自社イベントスペース「アクセフォーラム」（東京・大阪）を通じて実現される。現状売上高約36億円に対し、たまたまでもある、JPRの予想では、創業50周年の7年後に100億円という売上高の達成が視野に入る。新卒採用市場の後半戦市場でのシーア拡大、中途採用市場への進出、外国人材市場の深耕により実現可能である。プロネクサス提携により上場企業約2,500社への提案機会が創出され、採用代行業務の営業顧客数は今後3年で大きく拡大する見込みである。

金融市場の成長ストーリーの評価指標

売上高展望**売上高100億円達成への成長軌道**

売上拡大の前提条件は、第一に、プロネクサス提携効果の本格化。上場企業約2,500社への採用代行・クリエイティブ制作サービスの提案が好調に推移。第二に、外国人留学生関連事業の急拡大、政府の40万人計画により2024年33万人から2033年40万人への増加が見込まれ、同社が独占的ネットワークを持つ日本語学校約850校からの送客が加速する。進学説明会の売上が前年同期比130%で推移しており、この分野だけでも年間10億円規模の増収が期待できる。第三に、IR改善による株価適正化と投資余力の拡大。機関投資家ミーティング、Q&A開示、東証要請への対応により時価総額が適正水準へは正されば、M&Aや人材投資の余力が生まれ、中途採用市場への本格参入が加速する。2028年以降は、新卒から中途・生活支援までカバーするLTVモデルへの進化、AI活用による業務効率化、アスリート学生支援の本格展開により、年率10%超の安定成長が継続すると見込まれる。

Connection**信頼という見えない資産を、持続的競争優位へと昇華させる戦略**社員・会社内のつながりストーリー
経営資源のつながり戦略**信頼が、強さを生む**

同社の最大の差別化要因は社会関係資本、具体的には全国約300の大学キャリアセンターの40年以上にわたる信頼関係である。「大学は信用を重んじる」という特性から、他社が容易に参入できない強固な壁を形成している。約800の日本語学校との独占的ネットワークも、外国人留学生支援において圧倒的な優位性を提供する。人的資本では、業務推進センターの内製機能と長年蓄積された就職活動に関する知見が重要である。知的資本としては、40年分の学生データベース、マッチングツール、「後半戦」という独自ポジショニングがある。産業資本では、渋谷と梅田の「アクセフォーラム」をはじめ、社員以上の売上を全て利益化できる高収益構造を実現している。今後はAI活用によるマッチング精度向上、プロネクサスとの共同提案による上場企業向けソリューション構築、体育会学生支援における新規ネットワーク構築を重視する。社員は「関係性マネージャー」として、市場動向と顧客ニーズをアップデートし最適なソリューションを提案する自律的学習サイクルを回している。

実物市場の経営資源のつながりストーリー
ビジネスモデルのダイナミクス**循環が生む、高収益**

同社のビジネスモデルは「連合企画」という独自構造にある。一つのイベント・メディアに複数クライアントから出展・出稿を募集し、原価を抑制して高粗利を実現する。自社保有のイベントスペースで合同企業説明会を開催し、複数企業から出展料を得ることで限界利率70%超を達成している。この連合企画を起点に顧客を開拓し、採用アトソーシング、会社案内制作、採用サイト構築へと取引を拡大させる。プロネクサス提携では、同社の採用アトソーシングとプロネクサスの制作機能を相互活用し、上場企業約2,500社へのクロセールを実現する。変動費は主に会場費と人件費、固定費は自社フォーラムの稼働率上昇とAI活用による効率化で、営業利益率は現状6-7%から10%超へ向上的見込みである。運転資本は売上高比15%程度、固定資本は10%程度で成長に伴う追加投資は限定的である。結果、ROIC40%という高水準が今後10年で見込まれる。

金融市場の資源のつながりストーリーの評価指標
ROIC展望**規模の経済とAI革新が導く
ROIC40%へ**

営業利益率は段階的に改善すると予想される。第一の要因は連合企画モデルによる規模の経済効果。渋谷・梅田フォーラムの稼働率が1.5倍へ上昇すれば、限界利益率70%超の高収益イベント比率が高まる。第二にAI活用による業務効率化。キャリアアドバイザーの一次対応をAI代替し、人件費比率を圧縮できる。第三にプロネクサス提携による高単価案件の増加。上場企業向け採用代行・クリエイティブ制作は粗利率改善に寄与する。投下資本売上高比は、運転資本15%・固定資本10%程度で推移し、大型設備投資が不要なため今の水準は維持される。結果、ROICはWACC 8%を大きく上回る。

Confidence**信頼が生む財務安定性**社員・会社内の信頼ストーリー
収益・財務安定性**持続する収益力**

同社の売上高は人財リソリューション事業が下半期集中、教育機関支援事業が上半期集中という季節変動があるものの、通期では安定成長を実現している。ROICは高水準であり、今後も改善が見込まれる。収益安定性の源泉は、第一に大学キャリアセンターとの長期的な信頼関係による顧客基盤の強固さ。40年以上の実績への信頼は極めて高くスイッチコストも大きい。第二に、連合企画という複数クライアントから収益を得るモデルにより個別企業の業績変動リスクが分散されている。第三に、採用アトソーシングや事務局代行によるスクール型業務の増加で継続的な収益基盤が構築されつつある。第四に、外国人留学生支援という成長市場での独占的地位により中長期的な売上成長が見込まれる。收益率は、コロナ禍での拡大縮小で固定費を削減し、残った拡大の高回収率で過去10年最高水準の收益率を達成。自己資本比率も5割以上で、有利子負債も限定的で財務安定性は極めて高い。プロネクサスからの1.5億円調達も成長投資に充当される。

実物市場の信頼ストーリー

社会貢献・ガバナンス**社会課題解決への貢献**

同社の社会貢献は、就職活動で不利な立場に置かれやすい層（公務員試験からの切替え学生、交換留学で出遅れた学生、体育会学生、外国人留学生）への手厚い支援で実現されている。特に外国人留学生支援では、日本語学校との連携により就職活動リテラシーが低い層に教育プログラムを提供し、質の高い人材として企業へ紹介することで外国人材の活躍促進に貢献している。派遣会社への紹介を一切行わず正社員雇用を前提としたマッチングにこだわり、学生の長期的キャリア形成を支援。環境面では対面イベントの重要性を認識しつつ不要拠点は閉鎖し効率的運営を追求。ガバナンス面ではプロネクサスとの提携により情報セキュリティ認証取得など内部統制を強化。主要リスクは少子化と景気後退だが、前者には外国人留学生・中途採用市場への拡大、後者には採用アトソーシングという固定費削減ニーズへの対応で持続可能性を担保。KPIは大学アカウント数、外国人留学生マッチング数、自社フォーラム稼働率、採用代行契約数を重視している。

金融市場の信頼ストーリーの評価指標

企業のWACC展望**信頼資産が生む資本コスト低減**

WACCは8%程度で安定推移すると予想される。人材サービス業界平均8-10%の範囲内であり、同社の事業・財務リスクを適切に反映している。財務安定性では、自己資本比率53.2%と健全で有利子負債も限定的、プロネクサスからの1.5億円調達で財務基盤はさらに強化される。売上成長に伴う運転資本増加も年間数億円規模で営業キャッシュフローで十分賄える。社会貢献性では、外国人留学生支援による多文化共生社会の実現、就職難者への手厚い支援、正社員雇用へのこだわりなどESG投資家の評価向上が期待される。ガバナンスではプロネクサス提携による情報セキュリティ認証取得など透明性の高い経営が実現。IR改善で機関投資家との対話が深まりリスクプレミアム低下の可能性もある。ただし少子化加速、景気悪化、オンライン採用回帰などのリスク顕在化時はWACCが10-11%へ上昇する可能性も排除できない。

[億円]

成長価値	超過利潤価値	株主資本簿価
78	11	12

株主価値

10年のシナリオ分析を反映した株主価値

100.6億円

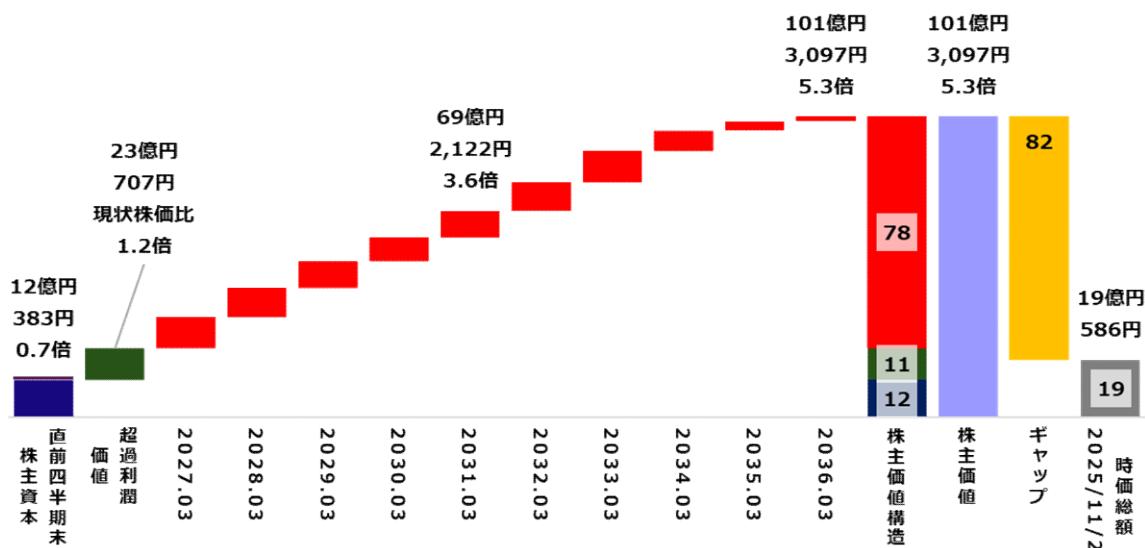
10年株主価値予測モデル

将来キャッシュフローの現在価値による推計

	2026.03	2027.03	2028.03	2029.03	2030.03	2031.03	2032.03	2033.03	2034.03	2035.03	2036.03
売上高	41	46	52	60	68	77	88	100	108	113	115
売上高成長率	13%	14%	14%	14%	14%	14%	14%	14%	8%	4%	2%
売上高変動額	6	6	6	7	8	9	11	12	8	4	2
営業利益	2.6	4.1	5.7	7.3	8.9	10.8	13.1	15.7	17.5	18.5	19.1
営業利益率	6.30%	8.87%	10.82%	12.22%	13.12%	13.99%	14.85%	15.68%	16.19%	16.44%	16.57%
NOPAT	1.8	2.8	3.9	5.1	6.2	7.5	9.1	10.9	12.2	12.9	13.3
NOPAT Margin	4.38%	6.17%	7.52%	8.50%	9.12%	9.73%	10.33%	10.91%	11.26%	11.43%	11.52%
期首投下資本売上高比	26.38%	26.38%	26.60%	26.83%	27.06%	27.29%	27.52%	27.74%	27.97%	28.20%	28.43%
ROIC	16.60%	23.40%	28.28%	31.66%	33.71%	35.66%	37.53%	39.31%	40.24%	40.54%	40.52%
WACC	8.36%	8.36%	8.36%	8.36%	8.36%	8.36%	8.36%	8.36%	8.36%	8.36%	8.36%
ROIC-WACC	8.24%	15.04%	19.93%	23.30%	25.35%	27.31%	29.17%	30.95%	31.88%	32.18%	32.17%
ROIC/WACC	1.99	2.80	3.38	3.79	4.03	4.27	4.49	4.70	4.81	4.85	4.85
期首投下資本	10.7	12.2	13.9	16.0	18.4	21.1	24.2	27.7	30.3	31.8	32.7
超過利潤	0.9	1.8	2.8	3.7	4.7	5.8	7.1	8.6	9.7	10.2	10.5
超過利潤の変化	0.9	0.9	1.0	1.0	0.9	1.1	1.3	1.5	1.1	0.6	0.3
超過利潤の変化の永久価値	10.5	11.3	11.4	11.4	11.1	13.1	15.5	18.3	12.8	6.9	3.5
現在価値ファクター	1.00	0.92	0.85	0.79	0.73	0.67	0.62	0.57	0.53	0.49	0.45
超過利潤の変化の永久価値の現在価値	10.5	10.5	9.7	8.9	8.0	8.8	9.6	10.5	6.7	3.3	1.6
累積株主価値	23.0	33.4	43.1	52.1	60.1	68.9	78.5	89.0	95.7	99.0	100.6
推計株価（一株当たり）	707円	1,029円	1,328円	1,603円	1,851円	2,122円	2,417円	2,739円	2,946円	3,049円	3,097円
現状株価比較(倍)	1.21	1.76	2.27	2.74	3.16	3.62	4.13	4.67	5.03	5.20	5.29
株価終値 2025-Nov-28	586円										
超過利潤価値 [億円]	11										
成長価値 [億円]	78										
株主資本 [億円]	12										

株価は何年未来をみているのか？

10年株主価値予測モデルの可視化グラフ将来に生み出される株主価値の現在価値の積み上げグラフ



本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧説を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

2.会社概要

■ 会社概要

会社名	株式会社アクセスグループ・ホールディングス (英語表記 : ACCESS GROUP HOLDINGS CO., LTD)
設立	1990/4
代表	木村勇也
本社所在地	東京都港区南青山1-1-1 新青山ビル東館15F
資本金	141,839千円
従業員数	単体18名／グループ計147名（2025年9月時点）
決算期	3月
事業内容	人財ソリューション／教育機関支援／プロモーション支援等のグループ事業、グループ各社の経営支援・管理アウトソーシング
上場日	2018/11/6
上場証券取引所	東証スタンダード

[出所]会社資料よりJPR作成。

■ 沿革

年	月	内容
1982	10	株式会社アクセス通信を設立（創業）
1983	7	就職広報事業に本格参入（現・人財ソリューション）
1987	7	学校広報事業に参入（現・教育機関支援）
1990	4	持株会社として有限会社エーシーエス（現・アクセスGHD）を設立
2009	4	有限会社エーシーエスを株式会社アクセスホールディングスに商号変更
2009	10	採用広報事業部を分割し株式会社アクセスヒューマネクストを設立
2010	10	学校広報事業部を分割し株式会社アクセスリード設立／アクセスコーポレーションをアクセスブルガレスへ改称
2014	6	株式会社アクセスグループ・ホールディングスへ商号変更（持株体制を明確化）
2018	11	東京証券取引所JASDAQ市場に上場（IPO）
2020	4	アクセスヒューマネクストとアクセスリードを合併し株式会社アクセスネクステージへ（グループ再編）
2022	7	決算期を9月→3月へ変更決議（翌期より適用）
2024	8	福岡証券取引所 本則市場に重複上場（流動性・地域展開強化）
2025	1	株式会社プロネクサスと資本業務提携

[出所]会社資料よりJPR作成。

■ 主な連結子会社・グループ会社

会社名	事業概要	資本金 (百万円)	出資比率 (%)
株式会社アクセスステージ	人財ソリューション・教育機関支援（就職広報／学校広報／Web出願・ダイレクトリクーティング等）	100	100.0
株式会社アクセスプログレス	プロモーション支援（セールスプロモーション／デジタル・紙制作／キャンペーン事務局／発送代行 等）	80	100.0

[出所]会社資料等よりJPR作成

■ 主な業務提携・資本提携

年	月	対象	目的
2021	8	ポート株式会社（子会社：アクセスステージ）	就職領域での包括業務提携。大学キャリアセンター向け共同サービス開発、会員獲得と顧客基盤強化。
2022	6	ポート株式会社（子会社：アクセスステージ）	包括提携の取り組みとして「アクセス就活PLUS」を共同で開設し、就活情報発信と会員獲得を加速。
2025	1	株式会社プロネクサス	資本業務提携。第三者割当で出資受入れ、IR/非財務開示ノウハウ×採用支援を連携しコーポレートコミュニケーション事業を拡大。
2025	2	株式会社プロネクサス	上記第三者割当の払込完了（資本関係確定・主要株主化）。

[出所]会社資料等よりJPR作成

3.GCC経営™のフレームワークのまとめ

Growth

国境を超えた絆が
育む多文化共生社
会実現

40年の歳月が結
晶化した模倣困難
な信頼資本の力

未来を拓く人材と教育の架け橋として新たな価値 を創造

社員・会社の成長ストーリー価値観・世界観が目指す姿

個性と可能性を最大限に活かし真の共生社会を実現

アクセスグループは「人や社会をベストな未来に導くために、心の通うメディアとコミュニケーションの場を創造する」という経営理念を掲げている。この価値観の本質は、マイナビやリクルートといった大手が囲い込む優秀層ではなく、公務員試験に落ちた学生、交換留学で出遅れた学生、体育会で就活時間が取れない学生、そして日本の就活文化に馴染めない外国人留学生といった「手厚い支援を必要とする層」に真摯に向き合い、彼らの人生を変える瞬間を創出することである。少子化により2040年には大学進学者が20万人減少する一方、外国人留学生は40万人計画が推進され（岸田元首相が議長を務めた「教育未来創造会議」で施策として2023年に表明）、企業の人材不足は深刻化している。この構造変化の中で、同社は単なる人材マッチング企業ではなく、多様な背景を持つ一人ひとりが自分らしく活躍できる多文化共生社会の実現に貢献する社会課題解決企業としての世界観を持つ。外国人留学生が対面で立ち居振る舞いやインテネーションを企業に評価され「日本に来てよかった」と感じ、知名度は低いが優良な中小企業が「求める人材と出会えた」と実感し、大学キャリアセンターが「信頼できるパートナーに学生を託せた」と確信する三者Win-Winの瞬間を創出することが、同社の存在意義である。社員一人ひとりが単なる営業ではなく、人生の転機に寄り添う「関係性マネージャー」として、この使命感を共有し自律的に学習し成長する組織文化が、持続可能で包摂的な日本社会の構築を支えている。

実物市場の成長ストーリー 提供価値と未来の市場規模

信頼のネットワークが織りなす唯一無二のエコシステム構築力

同社の競争優位性の源泉は、大学キャリアセンター約300校、日本語教育機関約850校という他社が40年かけても模倣できない社会関係性資本である。この強固なネットワークは創業者が一つ一つ地道に構築した深い信頼関係であり、「大学は信用を重んじる」という特性から、他社に模倣されない強固な参入障壁を形成している。JASSO（独立行政法人日本学生支援機構）、各自治体、教育関連団体からの継続的な受託実績がその信頼の証明となり、次の機会を生む好循環が形成されている。さらに重要なのは、マイナビ等の大手が去った後の「後半戦」という独自ポジショニングである。キャリアセンターは就活に出遅れた学生が相談に来ると「大丈夫」と声をかけ同社のイベントに誘導する仕組みが確立されており、競合不在のブルーオーシャン市場を確保している。進学支援から就職支援、教育機関の運営支援から企業の採用代行・クリエイティブ制作までワンストップで提供し、プロネクサスとの資本業務提携により上場企業約2,500社へのアクセスも獲得した。アスリート学生マッチング、外国人特化型就活プログラムなど新領域展開も加速している。JPRは、高校生から新卒、中途、生活支援までカバーするライフタイムバリュー型の多層的エコシステムが完成すれば、2033年3月期の売上高100億円が実現可能と予想する。ただし、プロネクサス提携効果が想定を下回るリスク、少子化加速による大学広報予算削減リスク、外国人留学生受入政策の変更リスク、景気悪化による企業採用抑制リスク、オンライン採用への回帰によるリアルイベント需要減少リスク、大学との関係性維持における属人性リスク、中途採用市場での競合激化リスクなどが顕在化した場合、成長シナリオの大幅な下方修正を余儀なくされる可能性がある。

5つの成長柱と多層的リスクが織りなす成長シナリオ

外国人材市場の構造的拡大が牽引する10年で約6.2倍成長の実現性

成長の第一の柱は外国人留学生関連事業。政府の40万人計画により2024年33万人から2033年40万人への増加が見込まれ、独占的ネットワークを持つ日本語学校約850校からの送客加速で年間10億円規模の増収が期待できるが、政策変更や国際関係悪化による受入縮小リスクが存在する。第二の柱はプロネクサスとの提携による上場企業約2,500社への採用支援拡大。第三の柱はアスリート学生マッチング「アスリートLink」の本格展開。2024年11月から12回開催し120社以上が出展、2025年8月には関西学生ホッケー連盟との新企画も始動した。第四の柱は業務推進センターを活用したアウトソーシング事業拡大。2026年3月期第2四半期に黒字転換しさらなる成長を促すシナジーの追求が期待される。第五の柱は中途採用市場への本格参入。約5兆円の市場へ食い込む。リスクは、少子化による大学広報予算削減、景気悪化による採用抑制、オンライン採用回帰、大学関係維持の属人性リスク。すべての取り組みにおける競合激化。

人生一貫支援のLTVモデルで高成長へ

事業展開の長期展望

アクセスグループの今後の事業展開は、高校生から大学生、新卒就職、中途転職、生活支援まで一人の人生に寄り添うライフタイムバリューモデル（LTVモデル）の完成を目指す。第一が、プロネクサスとの資本業務提携により上場企業約2,500社への採用代行・クリエイティブ制作を本格展開。第二が、外国人留学生支援を進学から就職、定着、キャリア形成まで一気通貫で拡大し、日本語学校約850校との独占的ネットワークを完全活用する。第三が、アスリート学生マッチング「アスリートLink」を全国50大学以上へ展開し、年間1,000名規模のマッチングを実現する。第四が、採用代行業務を起点に中途採用市場へ本格参入によるLTVモデルの完成。第五が、AI活用でキャリアアドバイザー業務を効率化し人件費比率の圧縮。2030年以降はM&Aにより地方教育支援企業買収や外国人留学生の応募における海外展開も視野に入る可能性も想定できよう。外国人材総合支援企業として確固たる地位を築く可能性が期待。

Connection

40年の信頼資産 が生む模倣不可能 な競争優位

40年の信頼蓄積が生み出す自己強化型ビジネスエコシステム

社員・会社内のつながりストーリー経営資源のつながり戦略

850校のネットワークが紡ぐ模倣不可能な競争優位性の結晶

同社の最大の差別化要因は、大学キャリアセンター約300校、日本語教育機関約850校という創業以来40年以上かけて構築した強固な社会関係性資本である。このネットワークは創業者が一校一校地道に信頼関係を築き上げたものであり、「大学は信用を重んじる」という特性から強固な参入障壁を形成しており、競合が短期間で模倣することは極めて困難である。知的資本としては、年間数百件のイベント運営（進学説明会延べ出展機関数611校、東京会場だけで3日間13,000名動員）と数千件のマッチング支援から蓄積されたノウハウが、外国人特化型就活プログラム、アスリート学生マッチングシステム、大学向けアウトソーシング業務のオペレーション標準化などの形で結実している。人的資本では、グループ147名という小規模組織の利点を活かし、「関係性マネージャー」として一人ひとりが複数機能を担える多能工化を推進。「人や社会をベストな未来に導く」というミッションへの共感が社員の自律的学習を促進し、大学との信頼関係をさらに深化させる好循環を生んでいる。産業資本では、東京渋谷・大阪梅田の自社保有「アクセスフォーラム」が家賃以上の売上を全て利益化し限界利益率70%超を達成。東京・大阪の業務推進センターを自社保有し、事務局代行・発送代行などを内製化することで収益性と品質管理を両立させている。JASSO、KAKEHASHI、留学生支援コンソーシアム大阪などの公的機関からの継続的な受託実績が信頼の証明となり次の受注を生む好循環を形成。プロネクサスとの資本業務提携により上場企業約2,500社の顧客基盤と制作機能へのアクセスも獲得し、大手企業の採用難領域への食い込みが実現している。

少数精鋭の社員が 実現する顧客価値 最大化の人材戦略

実物市場の経営資源のつながりストーリー ビジネスモデルのダイナミクス

専門性と多能工化の融合が生む組織的学習サイクルの力

アクセスグループのビジネスモデルの核心は「連合企画」という独自構造にある。一つのイベント・メディアに複数のクライアントから出展・出稿を募集することで原価を抑制し、高粗利率を実現する。具体的には、自社保有の「アクセスフォーラム」で合同企業説明会を開催し、複数企業から出展料を得ることで、会場の固定費（家賃）を大きく上回る売上を獲得し、限界利益率70%超を達成している。コロナ禍で名古屋拠点を閉鎖し渋谷拠点を縮小したことで固定費を削減し、残存拠点の高回転率により過去10年で最高水準の収益率を実現した。この連合企画を起点に顧客企業を開拓し、その後、採用アウトソーシング、会社案内制作、採用サイト構築、採用代行といった個別案件へと取引を拡大させる。売上高の構造も、イベント収入だけでなく採用周辺業務のアウトソーシングやクリエイティブ制作が大半を占めており、単発収益ではなく継続的な顧客関係を構築している。プロネクサスとの提携では、同社の採用ノウハウとプロネクサスの印刷・コンテンツ制作機能を相互活用し、上場企業約2,500社へのクロスセルを実現する。変動費は主に外部会場費（外部会場使用時）と人件費であり、固定費は自社フォーラムの家賃と業務推進センターの運営費である。売上成長に伴い、自社フォーラムの稼働率上昇（現状から1.5倍へ）と業務推進センターのAI活用による効率化（キャリアアドバイザーの一次対応AI代替、マッチングデータベース活用）により、営業利益率は現状の6.3%から2036年3月期には16%程度へ向上するとJPRでは予測する。運転資本は主に売掛金であり売上高比15%程度、固定資産は自社フォーラムとシステム投資で売上高比10%程度であり、売上成長に伴う追加の大型設備投資は限定的である。資本効率性の継続的改善により株主価値を最大化する構造となっている。

Confidence

有利子負債の計画的削減と営業CFの安定創出が実現する財務安全性

プロネクサス提携で強化されるガバナンスと持続可能な社会課題解決

持続可能な成長と信頼の構築

社員・会社内の信頼ストーリー収益・財務安定性

自己資本比率53%超の健全財務と高ROICが支える持続的成長基盤

アクセグループの財務安定性は極めて高い水準にある。2025年3月期の自己資本比率は53.2%と健全であり、有利子負債も計画的に削減されている。現金及び預金は十分な水準を維持し、プロネクサスからの1.5億円の資本調達により財務基盤はさらに強化された。事業特性として、運転資本は売上高比15%程度、固定資産は10%程度で推移し、売上成長に伴う大型設備投資が不要なため、営業キャッシュフローで成長投資を賄える構造である。自社保有の渋谷・梅田フォーラムと業務推進センターという固定資産を活用し、限界利益率70%超の高収益を実現している点も財務安定性を支える。2026年3月期においてROICが16.6%と予想されWACC8.36%を大きく上回り企業価値を創造しており、2035年には40%程度への上昇が見込まれる。配当性向30%を維持しつつ成長投資と株主還元のバランスを重視する財務政策により、今後10年間の持続的成長を支える強固な財務基盤が確立されている

実物市場の信頼ストーリー 社会貢献・ガバナンス

多文化共生社会の実現に貢献する外国人材支援のESG価値

アクセグループの社会貢献は、外国人留学生支援を通じた多文化共生社会の実現に集約される。日本語学校約850校、大学約300校との独占的ネットワークを活用し、進学から就職まで一気通貫で支援することで、外国人材の日本での活躍を促進している。就職活動で不利な立場に置かれやすい層（公務員試験落ち、交換留学で出遅れた学生、体育会学生、外国人留学生）に手厚い支援を提供し、派遣会社への紹介を一切行わず正社員雇用にこだわることで、学生の長期的なキャリア形成を支援している点も評価できる。環境面では、対面イベントの重要性を認識しつつも不要な拠点は閉鎖し効率的運営を追求している。ガバナンス面では、プロネクサスとの資本業務提携により上場企業水準の内部統制強化、特にISMS認証取得など情報セキュリティ管理を推進している。主要リスクは少子化と景気後退だが、外国人留学生市場拡大と中途採用市場参入により持続可能性を担保し、KPIとして大学アカウント数、外国人マッチング数、自社フォーラム稼働率を重視している。

ESG評価向上と IR改革が導く資 本コスト最適化へ の道筋

金融市場の信頼ストーリーの評価指標 企業のWACC展望

WACC8.36%の安定推移と信頼資産蓄積による資本コスト低減余地

WACCは2025年から2035年まで8.36%で安定的に推移すると予想される。この水準は人材サービス業界の平均的な資本コスト8-10%の範囲内であり、同社の事業リスクと財務リスクを適切に反映している。財務安定性の観点では、自己資本比率53.2%と健全であり、有利子負債も限定的で、プロネクサスからの1.5億円資本調達により財務基盤はさらに強化される。社会貢献性の観点では、外国人留学生支援を通じた多文化共生社会実現、正社員雇用へのこだわりなど社会課題解決への貢献度が高く、ESG投資家からの評価向上が期待される。ガバナンスの観点では、プロネクサス提携により情報セキュリティ認証取得などコーポレートガバナンス水準が向上し、透明性の高い経営が実現される。IR改善により機関投資家との対話が深まれば、事業リスクへの理解が進み、リスクプレミアムが低下しWACCが改善する可能性もある。ただし、少子化加速、景気悪化、オンライン採用回帰などのリスクが顕在化した場合は、投資家が要求するリターンが上昇し、WACCが9-10%へ上昇する可能性も排除できない。

■ WACCの推計

$\beta = VI$ (ボラティリティインデックス) $\times COR$
 (相関係数) で計算される。VIは、個別株のリターンの標準偏差 ÷ TOPIXリターンの標準偏差、CORは、個別株のリターンの標準偏差 ÷ TOPIXリターンの相関係数。それについて統計学的な視点で、個別株と業界の加重平均を利用している。本資料での加重平均は以下の表で確認されたい。本資料では過去5年間に日次ベースで計算。 β はすべて無負債 β 。RP:リスクプレミアム、RFR:リスクフリーレート(国債10年利回り、財務省出所)、レバレッジ:借り入れによるリスク増大効果の推計値、 $1 + (1 - TaxRate) \times D/E$ で計算。レバレッジ β =レバレッジ×無負債 β 。Dは直前四半期の有利子負債残高、Eは計算日ベースの時価総額、COE:コストオブエクイティ= $\beta \times \text{レバレッジ} \times RP + RFR$ 。株価は過去5年の日次データに基づく。本資料で利用したWACCの計算方法は以下で詳細を記載している。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、「JPR」）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧説を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依頼したことによる直接的・間接的な損害を含むかかる結果に対しては一切の責任を負いません。有価証券取引法¹の下の自己に開設又は他の投資家自身ににおいて、注意事項の詳述により「アドバイス終了」²となる旨を記載した上で、

4.2026年3月期第2四半期決算概要

損益概要

堅調な増収も事業間で明暗

営業増益も税負担増で最終減益

損益概要

全社業績

売上高

全体売上は1,889百万円（前年同期比+3.7%）と増収を維持。事業別では、人財ソリューションが614百万円（+9.4%）と最も高い成長率を記録し、採用アウトソーシングとクリエイティブ制作が牽引。プロモーション支援は562百万円（+6.2%）で、業務推進センター活用と自治体案件の複数受注が寄与。一方、教育機関支援は713百万円（△2.3%）と減収となり、前期大口案件の失注が響いた。ただし外国人留学生関連は好調で、高収益企画の伸長により売上総利益は増加。通期予想4,050百万円に対する進捗率は46.6%で、季節変動（下半期偏重）を考慮すれば順調な滑り出し。各事業の受注額は前期を上回って推移しており、通期目標達成への確度は高い。

損益

営業利益は126百万円（前年同期比+12.2%）と二桁成長を達成。プロモーション支援が前期△38百万円から29百万円へ黒字転換したことが最大の貢献要因。人財ソリューションは前期37百万円から△1百万円へ転落したが、人的投資による一時的な販管費増加が主因で売上総利益は増加基調。教育機関支援も108百万円（△11.5%）と減益だが、高収益企画の伸長で粗利は改善しており、人的投資による販管費増が利益を圧迫。営業利益率は6.7%と前期6.2%から改善。一方、中間純利益は88百万円（△16.8%）と減益となったが、これは子会社の前期繰越欠損金解消により法人税等が2百万円から35百万円へ急増したためで、期初から想定済み。通期営業利益予想255百万円に対する進捗率は49.4%と順調で、収益構造の改善傾向が確認できる。

増収も人的投資で一時的な減益

大口案件失注も高収益企画で粗利改善

黒字転換達成、収益構造が大幅改善

事業セグメント別業績

人財ソリューション事業

人財ソリューション事業は売上高614百万円（前年同期比+9.4%）と3事業中最高の成長率を達成。採用アウトソーシングやクリエイティブ制作業務が伸長し、売上・売上総利益ともに前期比増となった。特に採用担当者の業務負担増を背景に、ダイレクトリクルーティング運用代行や各種ATS活用の応募者管理業務などアウトソーシング需要が堅調に推移、AI活用による効率化も奏功した。一方、営業利益は前期37百万円から△1百万円へ転落したが、人財採用・育成に係る人的投資による販管費増加が主因。大学キャリアセンターとの連携強化や外国人留学生・アスリート人材紹介など新領域への投資を積極化しており、将来の成長基盤構築のための戦略的先行投資フェーズと位置付けられる。

教育支援事業

教育機関支援事業は売上高713百万円（前年同期比△2.3%）と減収、営業利益108百万円（△11.5%）と減益となった。減収の主因は前年同期の大口案件失注によるもの。一方、外国人留学生関連企画や個別案件が好調に推移し、高収益企画の伸長により売上総利益は前期比増加という構造改善が見られた。営業利益減少は売上減少に加え人的投資や間接費の販管費増加によるもので一時的な利益圧迫と位置付けられる。約600法人の大学等顧客基盤を持ち、外国人留学生分野では国内トップクラスの地位を確立。学生課支援（離学防止対策）への本格参入や外国人留学生向け日本語教育・キャリア支援プログラム提供など、取引領域の拡大と深化を図り中長期的な成長基盤強化が進行中。

プロモーション支援事業

プロモーション支援事業は売上高562百万円（前年同期比+6.2%）と増収、営業利益29百万円（前期△38百万円）と大幅増益で黒字転換を果たした。事務局業務代行やイベント運営サポートが堅調に推移し、発送代行関連で自治体業務を複数受注するなど想定を上回る展開となった。業務推進センター（東京世田谷・大阪吹田）の活用が伸長し、問合せ・受付対応、DM・資料制作から発送、データ構築・管理など一貫したワンストップ体制が評価された。黒字転換の背景には経営改善による収益性向上と売上増加の相乗効果がある。デジタル・リアル・ダイレクトプロモーションを融合したトータルソリューション提供体制が奏功し、3事業中最も顕著な業績改善を実現した。

参考資料.財務モデルの詳細

■ 実績、会社計画及びJPR予想10年間予想の財務モデルの詳細

[単位:百万円]	実績	会社計画 JPR予想	JPR予想									
FY	2025.03	2026.03	2027.03	2028.03	2029.03	2030.03	2031.03	2032.03	2033.03	2034.03	2035.03	2036.03
PL												
売上高	3,595	4,050	4,608	5,243	5,966	6,788	7,724	8,789	10,000	10,827	11,275	11,508
売上原価	1,886	2,125	2,418	2,751	3,130	3,561	4,052	4,611	5,246	5,680	5,915	6,037
販売管理費	1,479	1,670	1,852	2,001	2,162	2,337	2,525	2,728	2,948	3,092	3,168	3,207
販管費増加率	110.9%	108.1%	108.1%	108.1%	108.1%	108.1%	108.1%	108.1%	108.1%	104.9%	102.5%	101.2%
EBITDA	237	264	420	580	743	906	1,099	1,326	1,591	1,776	1,878	1,931
減価償却費合計	7	9	11	12	14	16	18	21	23	24	25	25
営業利益	230	255	409	567	729	890	1,081	1,305	1,568	1,752	1,853	1,906
支払利息	9	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
その他営業外収益	▲ 5	488	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
経常利益	216	742	409	567	729	890	1,081	1,305	1,568	1,752	1,853	1,906
特別損益	▲ 4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
税金等調整前当期純利益	212	742	409	567	729	890	1,081	1,305	1,568	1,752	1,853	1,906
法人税等	23	229	125	174	223	272	331	399	480	536	567	583
親会社株主に係る包括利益	189	513	284	394	506	618	750	906	1,088	1,216	1,286	1,323
期首発行株式数(千株)	3,248	3,248	3,248	3,248	3,248	3,248	3,248	3,248	3,248	3,248	3,248	3,248
発行株式数(千株)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
期末発行株式数(千株)	3,248	3,248	3,248	3,248	3,248	3,248	3,248	3,248	3,248	3,248	3,248	3,248
EPS (H)	58.19	157.94	87.37	121.22	155.72	190.24	230.95	278.84	335.08	374.41	395.99	407.30
配当	15	16	9	12	16	19	23	28	34	38	40	41
配当支払い額	49	52	29	39	52	62	75	91	110	123	130	133
内部留保	140	461	255	355	454	556	675	815	978	1,093	1,156	1,190
BS												
手元流動性	506	576	655	746	849	966	1,099	1,250	1,353	1,409	1,438	1,438
余剰現預金	916	715	790	939	1,156	1,442	1,807	2,265	2,989	3,931	4,995	6,185
運転資本	632	719	818	931	1,059	1,205	1,371	1,560	1,690	1,759	1,796	1,796
短期有価証券	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
償却対象有形固定資産	12	14	16	18	20	23	26	30	32	33	34	34
投資有価証券	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21
その他の資産	241	274	324	382	450	530	623	732	817	876	921	921
総資産	2,328	2,319	2,624	3,036	3,556	4,186	4,947	5,858	6,902	8,030	9,205	10,395
有利子負債以外の流動負債	323	368	418	476	541	616	701	798	863	899	918	918
短期借入金	515	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
長期借入金	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
その他固定負債	294	294	294	294	294	294	294	294	294	294	294	294
資本金等	941	941	941	941	941	941	941	941	941	941	941	941
内部留保等	243	704	959	1,313	1,767	2,323	2,999	3,813	4,791	5,884	7,040	8,230
純資産・負債	2,328	2,319	2,624	3,036	3,556	4,186	4,947	5,858	6,902	8,030	9,205	10,395
CF												
手元流動性	▲ 57	▲ 70	▲ 79	▲ 90	▲ 103	▲ 117	▲ 133	▲ 151	▲ 103	▲ 56	▲ 29	0
運転資本	57	▲ 87	▲ 99	▲ 113	▲ 128	▲ 146	▲ 166	▲ 189	▲ 129	▲ 70	▲ 36	0
有利子負債以外の流動負債	▲ 96	45	51	58	66	75	85	97	66	36	19	0
有形固定資産投資	▲ 12	▲ 11	▲ 13	▲ 14	▲ 16	▲ 19	▲ 21	▲ 24	▲ 25	▲ 25	▲ 26	▲ 25
有形固定資産償却	7	9	11	12	14	16	18	21	23	24	25	25
短期有価証券	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
投資有価証券	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
その他の資産	▲ 16	▲ 33	▲ 50	▲ 58	▲ 68	▲ 80	▲ 93	▲ 109	▲ 85	▲ 59	▲ 44	0
内部留保等	394	461	255	355	454	556	675	815	978	1,093	1,156	1,190
営業CF	277	314	75	149	218	285	365	459	724	942	1,064	1,190
短期借入金	▲ 163	▲ 515	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
長期借入金	12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
その他の固定負債	▲ 133	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
株式調達	▲ 64	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
金融CF	▲ 348	▲ 515	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
余剰現預金増減	▲ 71	▲ 201	75	149	218	285	365	459	724	942	1,064	1,190
余剰現預金増減BS	▲ 71	▲ 201	75	149	218	285	365	459	724	942	1,064	1,190
Check	0	0	0	0	0	▲ 0	▲ 0	0	0	0	0	0
会社計画 JPR予想												
FY	2025.03	2026.03	2027.03	2028.03	2029.03	2030.03	2031.03	2032.03	2033.03	2034.03	2035.03	2036.03
KPI												
期首投下資本売上高比	26.5%	26.4%	26.4%	26.6%	26.8%	27.1%	27.3%	27.5%	27.7%	28.0%	28.2%	28.4%
期首投下資本	952	1,068	1,215	1,395	1,601	1,837	2,108	2,418	2,774	3,028	3,179	3,271
売上高成長率	-95.0%	12.7%	13.8%	13.8%	13.8%	13.8%	13.8%	13.8%	13.8%	13.8%	8.3%	4.1%
NOPAT	177	284	394	506	618	750	906	1,088	1,216	1,286	1,323	1,323
ROIC	16.6%	23.4%	28.2%	31.6%	33.6%	35.6%	37.5%	39.2%	40.2%	40.5%	40.4%	40.4%
運転資本日商比(日)	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
売上原価率	52.46%	52.46%	52.46%	52.46%	52.46%	52.46%	52.46%	52.46%	52.46%	52.46%	52.46%	52.46%
規模のメリット効果	50.00%	60.00%	70.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%
販管費率	41.14%	41.24%	38.66%	36.72%	35.32%	34.42%	33.54%	32.69%	31.86%	31.35%	31.10%	30.97%
営業利益率	6.40%	6.30%	8.87%	10.82%	12.22%	13.12%	13.99%	14.85%	15.68%	16.19%	16.44%	16.57%
有利子負債以外の流動負債日	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29
商号(日)	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
手元流動性月商比(カ月)	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
短期借入金利	0.46%	0.46%	0.46%	0.46%	0.46%	0.46%	0.46%	0.46%	0.46%	0.46%	0.46%	0.46%
長期借入金利	0.53%	0.53%	0.53%	0.53%	0.53%	0.53%	0.53%	0.53%	0.53%	0.53%	0.53%	0.53%
実効税率	30.6%	30.6%	30.6%	30.6%	30.6%	30.6%	30.6%	30.6%	30.6%	30.6%	30.6%	30.6%
配当性向	25.8%	10.1%	10.1%	10.1%	10.1%	10.1%	10.1%	10.1%	10.1%	10.1%	10.1%	10.1%
クロスレレシオ	44.5%	0.7%	0.6%	0.5%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%
ネットDEレレシオ	-75.6%	-77.7%	-75.4%	-74.2%	-73.6%	-73.4%	-73.3%	-73.7%	-75.5%	-78.1%	-80.5%	-83.0%
有形固定資産減価償却费率	53.8%	53.8%	53.8%	53.8%	53.8%	53.8%	53.8%	53.8%	53.8%	53.8%	53.8%	53.8%
WACC	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%
ROIC-WACC	8.2%	15.0%	19.9%	23.2%	25.3%	27.2%	29.1%	30.9%	31.8%	32.1%	32.1%	32.1%
超過利潤 = (ROIC-WACC) ×期首投下資本	88	182	277	372	464	574	704	856	963	1,020	1,049	
超過利潤の永久価値	1,049	2,180	3,315	4,450	5,555	6,866	8,416	10,245	11,519	12,206	12,554	
成長価値の各年度末時点での推計値	1,131	1,136	1,134	1,105	1,311	1,550	1,829	1,274	687	348		
現在価値ファクター	92%	85%	79%	73%	67%	62%	57%	53%	49%	45%	41%	

[出所]JPR作成

本レポートは、ジェイ・エニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧説を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

■ セグメント別 10年間予想の財務モデルの詳細

セグメント	2026.03	2027.03	2028.03	2029.03	2030.03	2031.03	2032.03	2033.03	2034.03	2035.03	2036.03
売上高合計（百万円）	4,050	4,608	5,243	5,966	6,788	7,724	8,789	10,000	10,827	11,275	11,508
成長率	12.70%	13.80%	13.80%	13.80%	13.80%	13.80%	13.80%	13.80%	8.30%	4.10%	2.10%
人材ソリューション事業	2,430	2,765	3,146	3,580	4,073	4,634	5,273	6,000	6,496	6,765	6,905
└ 既存事業（リアルイベント）	2,306	2,564	2,912	3,274	3,700	4,166	4,674	5,231	5,598	5,805	5,921
└ 外国人留学生	113	181	269	374	493	640	855	1,070	1,198	1,260	1,284
└ プロネクサス経由（新規）	11	21	31	49	76	114	159	199	220	237	248
教育機関支援事業	1,350	1,520	1,781	2,026	2,342	2,668	3,165	3,600	3,898	4,059	4,143
└ 既存事業（単価上昇）	1,339	1,499	1,749	1,987	2,286	2,593	3,049	3,442	3,694	3,842	3,910
└ プロネクサス経由（印刷等）	11	21	31	39	57	79	116	158	204	217	233
その他事業	270	323	362	413	474	541	640	720	780	812	829
構成比率											
人材ソリューション事業	60.00%	60.00%	60.00%	60.00%	60.00%	60.00%	60.00%	60.00%	60.00%	60.00%	60.00%
教育機関支援事業	33.30%	33.00%	34.00%	34.00%	34.50%	34.50%	36.00%	36.00%	36.00%	36.00%	36.00%
その他事業	6.70%	7.00%	6.90%	6.90%	7.00%	7.00%	7.30%	7.20%	7.20%	7.20%	7.20%

1. 売上高は10年で2.8倍成長を予測

2026.03期の売上高40.5億円から2036.03期には115億円へ拡大を見込む。成長率は前半期（2026-2033）に年率13%台を維持し、2033.03期に100億円の節目を達成。その後は市場成熟化により成長率が一桁台へ鈍化するシナリオを想定。Image 2の社内目標（年率20%成長）と比較すると保守的な予測であり、達成確度を重視した現実的な計画となっている。

2. 人材ソリューションが売上の6割を維持

人材ソリューション事業は全期間を通じて売上構成比60%を維持する主力セグメント。既存のリアルイベント事業が安定成長の基盤を形成しつつ、外国人留学生関連サービスが年率30%超の高成長で収益拡大を牽引。2036.03期には同事業単体で69億円規模へ成長し、グループ全体の成長エンジンとしての役割を継続する見通しである。

3. 教育機関支援は単価上昇で収益性向上

教育機関支援事業は売上構成比33-36%を占め、既存事業の単価上昇戦略により着実に拡大。大学・専門学校向けサービスの付加価値向上と深耕営業により、顧客単価の継続的な引き上げを実現。2036.03期には41億円規模へ成長。プロネクサスとの協業による印刷等の新規サービスも徐々に貢献度を高め、事業基盤の多様化が進展する計画である。

4. プロネクサス協業が新たな成長軸に浮上

プロネクサス経由の新規事業は、人材ソリューション・教育機関支援の両セグメントでクロスセル機会を創出。2026.03期の計2,200万円から2036.03期には4.8億円規模へ拡大を見込む。既存顧客基盤へのソリューション追加販売と、プロネクサスの顧客網を活用した新規開拓の両面から収益貢献が期待され、中長期的な成長余地を確保する戦略的提携と位置付けられる。

5. 2033年以降は成熟期入りで安定成長へ移行

2033.03期の売上100億円達成を境に、成長率は13%台から8%→4%→2%へ段階的に鈍化。これは市場飽和や競争激化を織り込んだ保守的想定であり、実際には外国人材市場の拡大やDX関連サービスの追加により上振れ余地が存在。成熟期においても営業利益率19%超、ROIC40%超の高収益体质を維持し、株主還元と成長投資の両立が可能な財務基盤を構築する計画である。

[出所]JPR作成

本レポートは、ジェイ・エニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

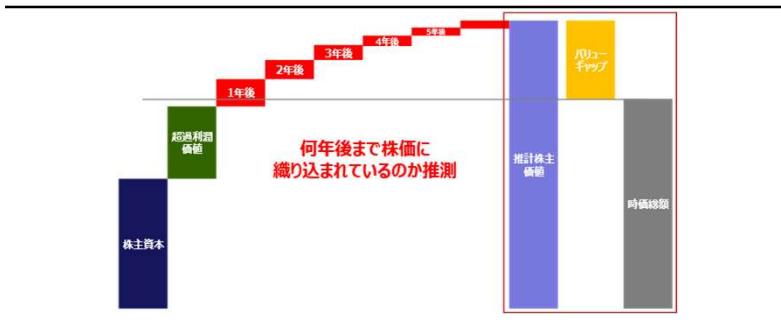
巻末資料.超過利潤の説明

超過利潤による企業価値評価

超過利潤分析のフレームワーク

超過利潤もしくは、経済付加価値は、東京証券取引所の第5回企業価値向上表彰で大賞となった花王株式会社が導入するなど、世界的に企業価値を推計する指標として普及している。超過利潤による計算では、企業価値を投下資本、超過利潤価値、成長価値、非事業資産の4つに分解し、より深く企業価値の創出構造を理解することが可能となる。時価総額が理論的な株主価値より大きければ、割高の可能性、低くければ割安の可能性を示唆する。各年度別の企業価値への貢献を次の図のようにビジュアル化することが可能である。次の図では株主資本 = 投下資本 + 非事業資産 - 有利子負債等として試算し、よりシンプルに示している。このようにすると何年後までの成長が株価に織り込まれているのかも推測可能である。

超過利潤による企業価値分解



[出所] JPR

超過利潤は、利用している投下資本に対して、投資家の満足するリターンを超えた利益を推計する。その現在価値が「超過利潤価値」となり、超過利潤が成長していく場合は、「成長価値」となる。また、事業に利用されていない資産を非事業資産価値として加算し、理論的な企業価値を推計する。理論的にはディスカウントキャッシュフロー法（DCF法）と超過利潤による企業価値推計値は同じになる。本レポートでは、簡易的に次のように計算した数値を用いて超過利潤を計算している。

超過利潤 = 税引き後営業利益(NOPAT) - 投下資本X加重平均資本コスト
税引き後営業利益 (Net Operating Profit After Tax:NOPAT) = 営業利益 X (1-実効税率)
投下資本 = 総資産 - 非事業資産価値 - (余剰資金の合計、有利子負債以外の流動負債の金額を比較し、大きい金額)
非事業資産価値 = 繰り延べヘッジ損益 + 土地再評価額 + 為替調整勘定
余剰資金の合計 = 売上高の月商1.5ヶ月を超える現預金 + 短期有価証券 + 投資有価証券
加重平均資本コスト = 税引き後有利子負債利子率 X (D/(E+D)) + 株主資本コスト X (E/(D+E)) 株主資本コスト = 0.5% + 5% X β
β = TOPIXと対象企業株価の5年間の日次リターンの一次回帰式の傾き
E = 計算時点での時価総額
D = 計算時点での直近決算の短期有利子負債 + 固定負債 + 少数株主持ち分

本レポートは、ジェイ・エニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

免責事項

本レポートは、株式会社ティー・アイ・ダヴィュ/株式会社アイフィスジャパン（以下、発行者）が、「ANALYST NET」のブランド名（登録商標）で発行するレポートであり、外部の提携会社及びアナリストを主な執筆者として作成されたものです。

- 「ANALYST NET」のブランド名で発行されるレポートにおいては、対象となる企業について従来とは違ったアプローチによる紹介や解説を目的としております。発行者は原則、レポートに記載された内容に関してレビューならびに承認を行っておりません。
- 発行者は、本レポートを発行するための企画提案及びインフラストラクチャーの提供に関して対価を直接的または間接的に対象企業より得ている場合があります。
- 執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは、本レポートを作成する以外にも対象会社より直接的または間接的に対価を得ている場合があります。また、執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは対象会社の有価証券に対して何らかの取引を行っている可能性あるいは将来行う可能性があります。
- 本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、有価証券取引及びその他の取引の勧誘を目的とするものではありません。有価証券及びその他の取引に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行ってください。
- 本レポートの作成に当たり、執筆者は対象企業への取材等を通じて情報提供を受けておりません。当レポートに記載された仮説や見解は当該企業によるものではなく、執筆者による分析・評価によるものです。
- 本レポートは、執筆者が信頼できると判断した情報に基づき記載されたものですが、その正確性、完全性または適時性を保証するものではありません。本レポートに記載された見解や予測は、本レポート発行時における執筆者の判断であり、予告無しに変更されることがあります。
- 本レポートに記載された情報もしくは分析に、投資家が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害に対して、発行者ならびに執筆者が何ら責任を負うものではありません。
- 本レポートの著作権は、原則として発行者に帰属します。本レポートにおいて提供される情報に関して、発行者の承諾を得ずに、当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、頒布または営利目的での利用を行うことは法律で禁じられております。

本レポートは、ジェイ・エニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。