

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

エスプール

2471 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2026年2月12日(木)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst Yuzuru Sato



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2025年11月期の業績概要	01
2. 2026年11月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画	01
■ 事業概要	02
1. ビジネスソリューション事業	03
2. 人材ソリューション事業	05
■ 業績動向	06
1. 2025年11月期の業績概要	06
2. 事業セグメント別動向	07
3. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
1. 2026年11月期の業績見通し	12
2. 事業セグメント別見通し	13
3. 障がい者雇用支援事業の成長戦略	16
4. 中期経営計画の進捗状況	17
■ 株主還元策	18

要約

障がい者雇用支援サービスをけん引役に収益拡大を目指す

エスプール<2471>は、障がい者雇用支援サービス等のビジネスソリューション事業とコールセンター向け派遣を中心とした人材ソリューション事業を展開している。新規事業以外はサービスごとに子会社化し、独立運営していることが特徴である。

1. 2025年11月期の業績概要

2025年11月期の連結業績は売上収益で前期比1.9%増の26,029百万円、営業利益で同13.1%減の2,418百万円となった。主力の障がい者雇用支援サービスは2ケタ増収増益と順調に拡大した。一方で、コールセンター派遣を中心とする人材ソリューション事業の減収減益に加え、通販発送代行サービスの品川センター撤退に伴う一過性費用(178百万円)の計上が重なった。さらに、広域行政BPOサービスにおける国策案件の規模縮小や実施見送り、採用支援サービスでの納品時期の期ズレや一時的な人件費の発生などが、全体の減益要因となった。期初計画(売上収益26,828百万円、営業利益3,074百万円)に対しても未達となったが、その要因の大半は通販発送代行、広域行政BPO、採用支援サービスの下振れである。

2. 2026年11月期の業績見通し

2026年11月期の連結業績は売上収益で前期比3.1%増の26,844百万円、営業利益で同13.0%増の2,733百万円と、増収増益を見込む。人材ソリューション事業は減収減益が続くものの、障がい者雇用支援サービスの成長が続くほか、前期の減益要因となった通販発送代行、広域行政BPO、採用支援サービスも揃って増益に転じることが要因だ。ただ、広域行政BPOや環境経営支援サービスは下期偏重の売上計画となっているため、中間期は減収減益とし、下期から増収増益に転じる見通しである。

3. 中期経営計画

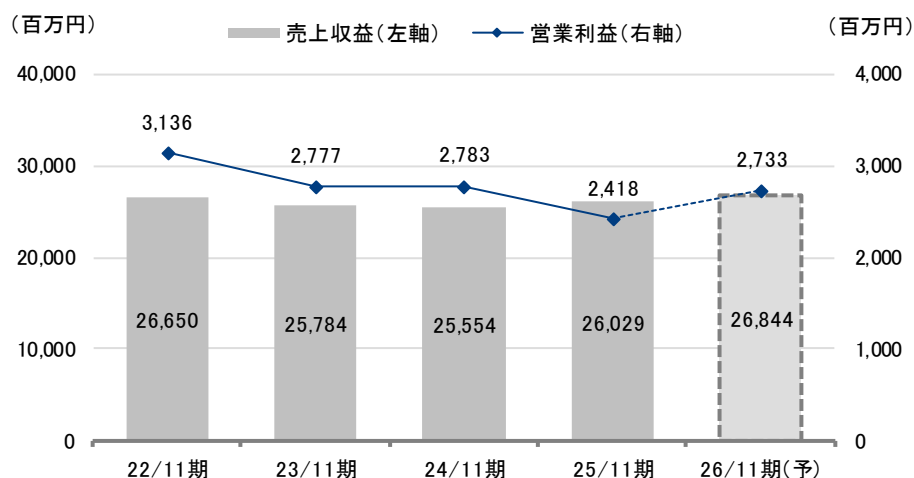
同社は2025年11月期からスタートした5ヶ年の中期経営計画で、「次の10年を見据えた経営基盤のさらなる強化」に取り組み、業績目標として売上収益360億円(年平均成長率7.1%)、営業利益45億円(同10.5%)を掲げた。1年目は計画を下回る滑り出しとなったが、現段階では営業利益45億円の目標は据え置いている。主力の障がい者雇用支援サービスでは農園サービスの持続的成長に加えて、農作業以外への職種の拡大や障がい者支援領域への拡張に向けた取り組みを推進しながら持続的成長を目指す。農園については、従来東名阪エリアでの展開であったが、2027年11月期以降はそのほかの地方都市への進出も視野に入れ、販売区画数の上積みを狙う。また、広域行政BPOサービスでは継続的な売上が見込める共同BPO業務に注力することで安定的な収益基盤を構築する戦略である。共同BPO業務においては、サービス提供自治体数を2025年11月時点の70自治体(売上58百万円/月)から、2026年11月には300自治体(170百万円/月)を目指す。なお、株主還元方針は従来と変わらず連結配当性向30%以上(減益の場合でも配当性向で60%を超えるまでは減配しない)を維持し、2026年11月期の1株当たり配当金は前期比横ばいの10.0円(連結配当性向47.2%)を予定している。

要約

Key Points

- ・ 2025年11月期の業績は一時的費用の発生等が影響し、増収減益で着地
- ・ 2026年11月期はビジネスソリューション事業がけん引し2ケタ増益に転じる見通し
- ・ 障がい者雇用支援事業は職種・領域の拡大等にも取り組みさらなる成長を目指す
- ・ 5ヶ年の中期経営計画を推進。2029年11月期に営業利益45億円を目指す

業績推移



注：23/11期よりIFRS基準を採用、22/11期もIFRS基準で記載
出所：決算短信よりフィスコ作成

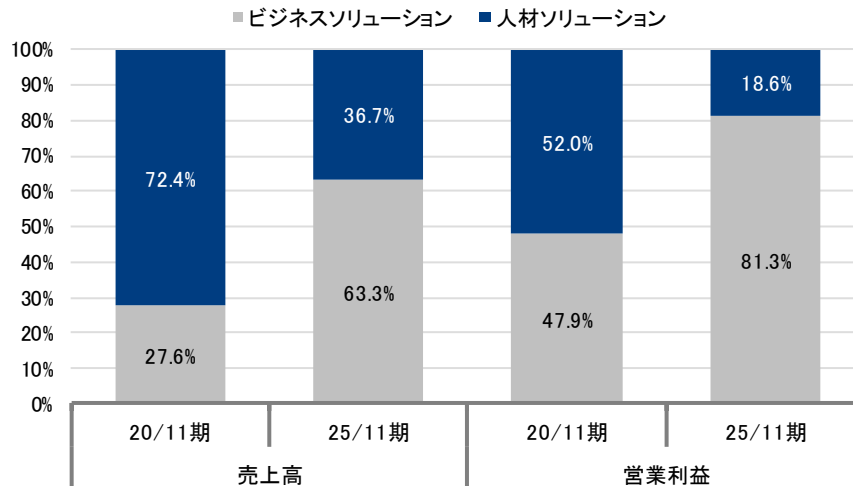
事業概要

ビジネスソリューション事業と人材ソリューション事業を展開

同社の事業セグメントは、ビジネスソリューション事業と人材ソリューション事業の2つに区分される。2025年11月期の事業セグメント別構成比では、ビジネスソリューション事業が売上収益の63.3%、営業利益の81.3%と過半を占めている。5期前の2020年11月期は、人材ソリューション事業が売上収益の72.4%、営業利益の52.0%と過半を占めていた。ビジネスソリューション事業において、障がい者雇用支援サービスが拡大したほか、広域行政BPOサービス及び環境経営支援サービスなどの新規事業が着実に成長を遂げてきたことが分かる。一方、人材ソリューション事業については2020年以降、コロナ禍によってコールセンター派遣需要が一時的に大きく伸長したものの、コロナ禍の収束に伴い同案件が終了したこと、生成AIの普及によりオペレーター需要そのものが減少したことで低迷し、今後の経営課題となっている。

事業概要

事業セグメント別売上収益・営業利益の構成比



注1：構成比率は内部消去前ベース

注2：20/11期は日本基準、25/11期はIFRS基準で表記

出所：決算短信よりフィスコ作成

1. ビジネスソリューション事業

ビジネスソリューション事業は、障がい者雇用支援サービス、広域行政BPOサービス、環境経営支援サービス、通販発送代行サービス、採用支援サービス、販売促進支援サービスなどを子会社で展開しているほか、同社でそのほかの新規事業開発を行っている。2025年11月期実績の構成比では、障がい者雇用支援サービスが売上収益の55%、営業利益の84%を占める主力事業となっている。

(1) 障がい者雇用支援サービス

(株)エスプールプラスで展開する障がい者雇用支援サービスでは、同社が賃借した土地や建物内で養液栽培施設を構築し、「わーくはびねす農園」として企業に貸し出すとともに(栽培設備は販売)、同農園に従事する障がい者(主に知的障がい者)やその管理者を企業に紹介することで収入を得ている。フロー型収益(設備販売、人材紹介料)とストック型収益(農園管理料)を組み合わせたハイブリッド型のビジネスモデルとなっており、2010年の事業開始以降、2025年11月までに首都圏及び愛知県、大阪府で合計59農園を開設し、契約企業722社に対して4,942人の障がい者雇用を創出している。当初、農園は屋外型で展開していたが2020年以降は猛暑対策などを勘案し、屋内型での展開を進めている(2025年11月末で屋内型は19園)。また、自治体と連携協定を締結して農園を開設するケースもある。自治体と連携することによって、候補用地の確保や就業を希望する障がい者の募集活動を効率的に進められるメリットがある。

事業概要

基本的には、6区画（障がい者3人、管理者1人）を1パッケージとして販売している。栽培設備は屋外型で約160万円/区画、屋内型で約190万円/区画、人材紹介料は障がい者で平均約60万円、管理者で約50万円となっている。また、運営管理料は立地によって異なるが、平均で月額約5万円/区画（屋内型は約6.5万円/区画）程度で設定している。仮に期初に屋外型で1農園（150区画）を販売した場合、当年度の売上高としては、設備販売で240百万円、人材紹介料で60百万円、運営管理収入で90百万円、合計で390百万円となる。一方で、設備投資額は約2.5～3.5億円（ビニルハウス、車両等。減価償却期間は4～14年）となる。販売初年度はフロー売上が計上されるため利益率が高くなるが、2年目以降はフロー売上がなくなり、減価償却費や維持費用が残るため利益率が低下する。2025年11月期の営業利益率は約33%の水準だが、ストック売上の構成比が上昇すると利益率が低下する。また、屋内型農園の場合は、設備投資額が3.5～4.5億円となるほか、電気料金や賃料負担などの固定費負担が屋外型と比べると重くなるため、開園後の販売の進捗状況によって利益率が短期的に低くなるリスクがある。

就業者の定着率は約92%（就職後1年間）と一般企業に就職するよりも高く、同社サービスの長所の1つとなっている。就業者が安心して働ける環境の整備に取り組んでおり、顧客企業や就業者またはその家族からの評価も高い。解約は2025年11月期で15社発生したが、いずれも顧客事由（業績不振、経営体制の変更等）となっている。解約で空いた区画については、栽培設備の状態が良好な場合は定価からディスカウントして新規顧客企業に再販しているが、人材紹介料は解約先企業で就労していた人員をそのまま新規顧客企業に引き継ぐため徴収していない。なお、農園を活用した障がい者雇用支援サービスの競合として、JSH<150A>やスタートライン<477A>などがある。

(2) 広域行政BPOサービス

子会社の（株）エスプールグローバルで展開する広域行政BPOサービスは、人口20万人以下の小規模自治体を対象とし、今まで各自治体が個々に行っていた住民サービス（問い合わせ対応、給付金やマイナンバーカード申請等の事務処理業務）を、同社が複数の自治体の業務を一括して受託するシェアード型サービスである。大型ショッピングセンターなど利便性の良い場所に同社が行政サテライトカウンターを開設し、対面または情報端末を設置してオンラインで対応している。2021年11月期よりサービスを開始し、当初はコロナ対策関連等の国策のスポット案件が売上の過半を占めていたが、これらの案件が終了または縮小したため、今後は継続的な売上が見込める自治体の定期業務案件の受注獲得に注力する。2025年11月末時点で全国にBPOセンターを22拠点開設している。

(3) 環境経営支援サービス

子会社の（株）エスプールブルードットグリーンで展開する環境経営支援サービスでは、カーボン・オフセット支援のためのコンサルティングサービスやCO₂排出量算定及びクレジット仲介サービスなどを展開している。2020年に子会社化した当時は、カーボンクレジット※の仲介サービスが売上の大半を占めていたが、その後、株式上場企業に対してSDGsへの取り組みに関する情報開示が求められるようになったことで、CDP（カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト）回答支援サービス等のコンサルティングサービスの需要が急増し、売上の大半を占めるまでに成長した。

※ カーボンクレジットとは、温暖化ガスの排出枠を権利化（非化石化証書）したもので、CO₂排出削減量の少ない企業が市場からクレジットを購入し、不足分を穴埋めする仕組みのこと。

事業概要

CDPとは、企業の環境行動（温室効果ガスの排出削減や気候変動への取り組み等）を調査・評価し、そのデータをステークホルダーに情報公開している英国の非営利団体のことで、世界の多くの機関投資家がESG関連銘柄の投資を行う際にCDPの情報を活用している。CDPでは、気候変動、水セキュリティ、フォレストなどをテーマとした質問書を調査対象企業に対して年に1回送付し、その回答をスコアリングして情報開示している。日本では2021年まで上場企業500社に質問書を送付していたが、2022年から東証プライム企業全社に、2024年からは中小企業などにも対象を広げて質問書を送付している。CDP回答支援サービスにおける2025年11月期の回答支援実績は社数で200社以上、件数で300件以上となった。

また、2024年11月期より環境コンサルティング分野の知見を生かして、自治体向けに「脱炭素支援サービス」を開始した。各自治体における温室効果ガス排出量等の算定や削減に向けたロードマップ作り及び実行支援のほか、地域住民や事業者への環境活動の普及を推進するサービスである。自治体と包括連携協定などを結びながら脱炭素社会の実現や地域の抱える社会課題の解決に取り組んでいる。

(4) その他サービス

子会社の（株）エスプールロジスティクスで展開する通販発送代行サービスでは、主にEC事業者向けの商品発送代行業務を、品川センター（東京都港区、2018年2月開設、2,200坪）と流山センター（千葉県流山市、2023年8月開設、3,515坪）の2拠点で運営している。収益力の強化を目的に、2026年5月末で品川センターを閉鎖し、流山センターに集約化することを決定している。

子会社の（株）エスプールリンクで展開する採用支援サービスでは、外食業界や小売・物流業界向けを中心にアルバイト・パート等の応募受付から面接設定までを代行するサービス「OMUSUBI（オムスビ）」を提供している。2017年10月に（株）ツナグ・ソリューションズ（現 ツナググループ・ホールディングス<6551>）と業務提携し、主に求人募集代行業務をツナグ・ソリューションズが行い、同社のコールセンター（5拠点）で応募受付代行サービスを行っている。サービス料金は成果報酬型（面接設定件数×料金）で、顧客企業は従来よりも求人広告費の削減と採用効率の向上が可能となる。そのほかにもWeb面接代行サービスや、2025年11月期より開始した健康診断予約・データ入力代行サービスがある。

子会社の（株）エスプールセールスサポートでは、商業施設等におけるクレジットカードや宅配水の対面型販売促進支援、プロモーションの運営サポートを展開している。また、同社では、上場企業の役員経験者や専門人材を中小・ベンチャー企業へつなぐプロフェッショナル人材活用サービス「TAKUWIL（タクウィル）」を提供している。このほか、新規事業の開発にも注力している。

2. 人材ソリューション事業

人材ソリューション事業は、子会社の（株）エスプールヒューマンソリューションズで主にコールセンター業務や携帯電話、家電製品等の店頭での販売支援業務に関する人材派遣サービスを行っている。2025年11月期の売上構成比は、コールセンター業務が約79%、販売支援業務が約8%となり、残りがそのほかの派遣サービス（主に建設、ホテル、空港スタッフの派遣）となる。事業拠点は北海道から沖縄まで主要都市に8拠（2025年12月末時点）を開設している。

事業概要

主要顧客として、コールセンター業務ではベルシステム24ホールディングス<6183>、りらいあコミュニケーションズ(株)、トランスコスモス<9715>など、販売支援業務ではコネクシオ(株)やヤマダホールディングス<9831>などが挙げられる。

業績動向

2025年11月期業績は一時的費用の発生等が影響し、増収減益で着地

1. 2025年11月期の業績概要

2025年11月期の連結業績は、売上収益で前期比1.9%増の26,029百万円、営業利益で同13.1%減の2,418百万円、税引前利益で同17.4%減の2,123百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益で同31.2%減の1,444百万円となった。売上収益は人材ソリューション事業の減収をビジネスソリューション事業の増収でカバーし過去最高を更新したが、営業利益は人材ソリューション事業の減益に加え、ビジネスソリューション事業において一時的な損失が発生したこともあって減益に転じた。親会社の所有者に帰属する当期利益の大幅な減益は、前期に計上した繰延税金資産(約4億円)に伴う法人税軽減効果がはく落したことが主因である。

2025年11月期の連結業績(IFRS)

(単位：百万円)

	24/11期		会社計画	25/11期			
	実績	売上比		実績	売上比	前期比	計画比
売上収益	25,554	-	26,828	26,029	-	1.9%	-3.0%
売上総利益	9,454	37.0%	10,306	9,735	37.4%	3.0%	-5.5%
販管費	6,709	26.3%	7,322	7,252	27.9%	8.1%	-1.0%
営業利益	2,783	10.9%	3,074	2,418	9.3%	-13.1%	-21.3%
税引前利益	2,569	10.1%	2,804	2,123	8.2%	-17.4%	-24.3%
親会社の所有者に帰属する 当期利益	2,099	8.2%	1,907	1,444	5.5%	-31.2%	-24.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

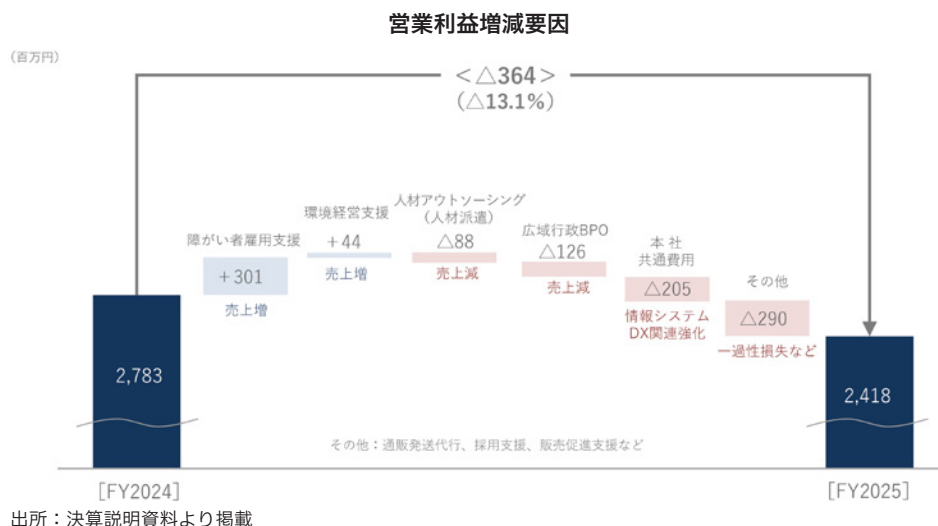
売上収益は、人材アウトソーシング及び広域行政BPOサービスの伸び悩みにより計画を798百万円下振れた。これに伴い営業利益も655百万円の未達となった。内訳は、広域行政BPOサービスの利益下振れが292百万円、通販発送代行サービスにおける品川センター撤退に伴う一過性損失が178百万円、採用支援サービスにおける先行人件費及び翌期への納品繰越の影響が130百万円となっている。

売上総利益率は収益性の高い障がい者雇用支援サービスの売上構成比が上昇したことにより、前期の37.0%から37.4%に上昇した。一方で、販管費率は同26.3%から27.9%に上昇し、金額ベースでも543百万円の増加となった。人件費や情報セキュリティ対策費用、各種ITツール費用が主な増加要因となった。

エスプール | 2026年2月12日 (木)
 2471 東証プライム市場 | <https://www.spool.co.jp/investor/>

業績動向

営業利益は前期比で364百万円の減益となったが、増減要因を見ると障がい者雇用支援サービスで301百万円、環境経営支援サービスで44百万円の増益となった一方で、人材アウトソーシングサービスで88百万円、広域行政BPOサービスで126百万円、本社共通費用で205百万円、その他事業で290百万円の減益となった。



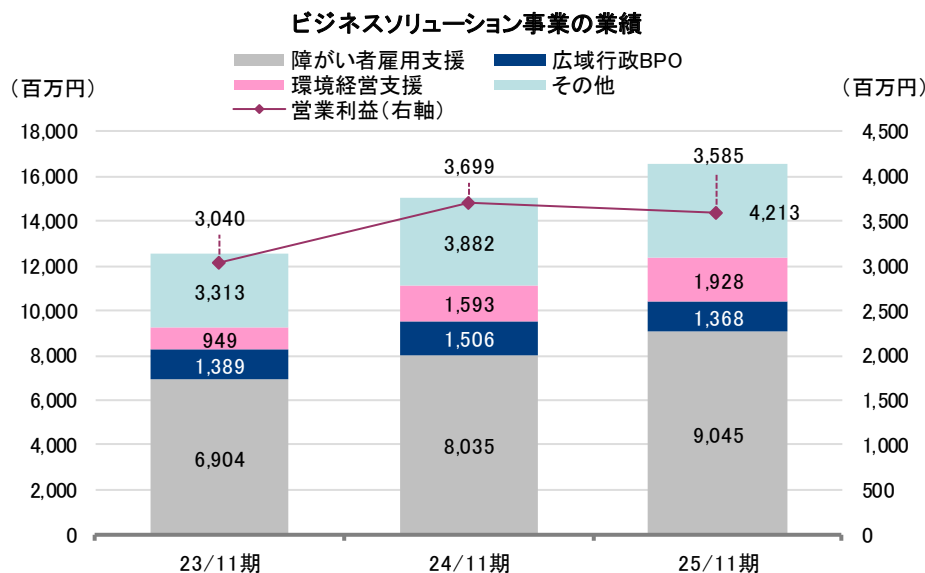
障がい者雇用支援サービスは2ケタ増収増益が続く

2. 事業セグメント別動向

(1) ビジネスソリューション事業

ビジネスソリューション事業の売上収益は前期比10.2%増の16,554百万円、営業利益は同3.1%減の3,585百万円となった。売上収益に関しては障がい者雇用支援及び環境経営支援サービスの伸長により、13期連続で2ケタ増収を達成したが、利益面ではその他の事業における一過性損失の発生等が影響して減益となった。

業績動向



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

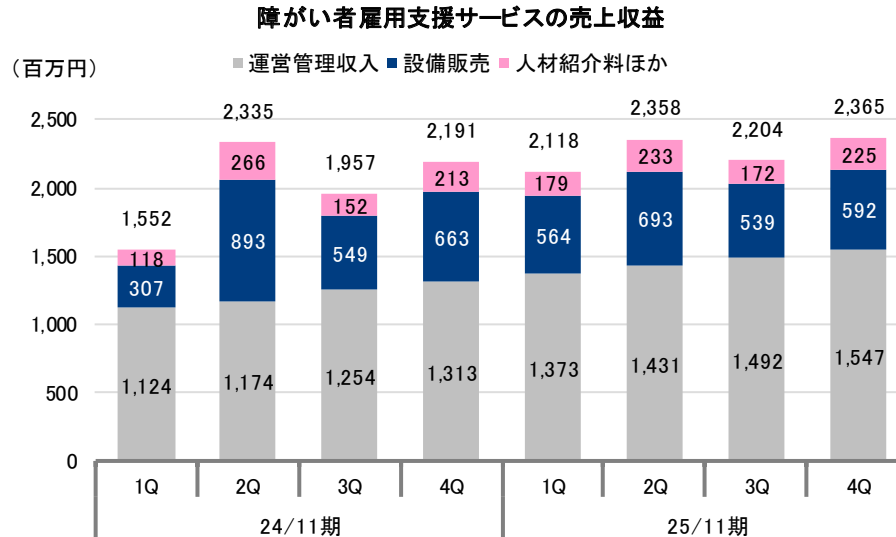
a) 障害い者雇用支援サービス

障害い者雇用支援サービスの売上収益は前期比12.6%増の9,045百万円と2ケタ増収が続ぎ、営業利益も同11%の増益、金額ベースでは約30億円となった。営業利益率は売上構成比の変化(ストック型売上となる運営管理収入の構成比上昇)や減価償却費の増加(約4億円増)等により前期の34%から33%と若干低下したが、売上収益・営業利益ともに計画を達成し、2ケタ台の成長ペースが続いた。

売上収益の内訳は、設備販売が前期比1.0%減の2,389百万円、運営管理収入が同20.1%増の5,844百万円、人材紹介料ほか同7.9%増の810百万円となった。新たに6農園(屋外1/屋内5)を開設し、販売区画数は同6.4%減の1,308区画にとどまったが、販売単価の高い屋内型の構成比が上昇したことにより設備販売は微減にとどまった。解約が15社(前期比2社増)となったものの、新規契約を継続的に獲得できたことから、期末の契約社数は722社と前期末比で58社増となった。

期末の運営管理区画数は同12.2%増の9,883区画となった。運営管理料の単価が約7%上昇したが、単価の高い屋内型の比率が上昇したことに加え、物価上昇に伴い既存農園でも料金改定を実施したことが要因である。なお、期末の受注残は約620区画と過去最高水準に積み上がっており(前期末は約570区画)、足元においても同社サービスに対する旺盛な需要が続いている状況に変わりない。期の前半は障害い者の退職者補充を優先したことで、新規販売が伸び悩むケースもあったが、農園開設地域を分散化したことで採用も順調に進み供給面での課題も解消した。2025年11月期の開設地域は神奈川と大阪で各2園、東京と埼玉で各1園となった。

業績動向


b) 広域行政BPOサービス

広域行政BPOサービスの売上収益は前期比9.2%減の1,368百万円、営業利益は約0.2億円（前期は約1.5億円）と、会社計画に対して売上収益で382百万円、営業利益で292百万円下回った。下期に増加を見込んでいた国策案件が規模縮小や実施見送りなどによって減少したことが主因である。なお、BPOセンターは1拠点（山口県宇部市）を新たに開設し、期末時点で22拠点となった。

c) 環境経営支援サービス

環境経営支援サービスの売上収益は前期比21.1%増の1,928百万円、営業利益は同44百万円増の約7.5億円と、おおむね会社計画どおりに着地した。売上収益のうち、企業向けは同26.2%増の1,652百万円となった。上場企業向けのCDP回答支援サービスの受注が順調に増加したほか、カーボンクレジットの販売が増加したことも増収要因となった。また、自治体向けについては「ゼロ・カーボンシティ」の計画策定等のスポット型コンサルティング案件が減少したことで同2.5%減の276百万円となった。

d) その他

通販発送代行サービスの売上収益は前期比横ばいの1,331百万円、営業損失は1.7億円（前期は0.2億円の利益）となった。営業損失は、抜本的な収益改善に向けた品川センターの閉鎖（2026年5月末予定）と流山センターへの集約に伴い、事業構造改善引当金等178百万円を一括計上したことが主因である。この一過性費用を除いた実質的な利益水準は、前期並みを確保したと推察される。

業績動向

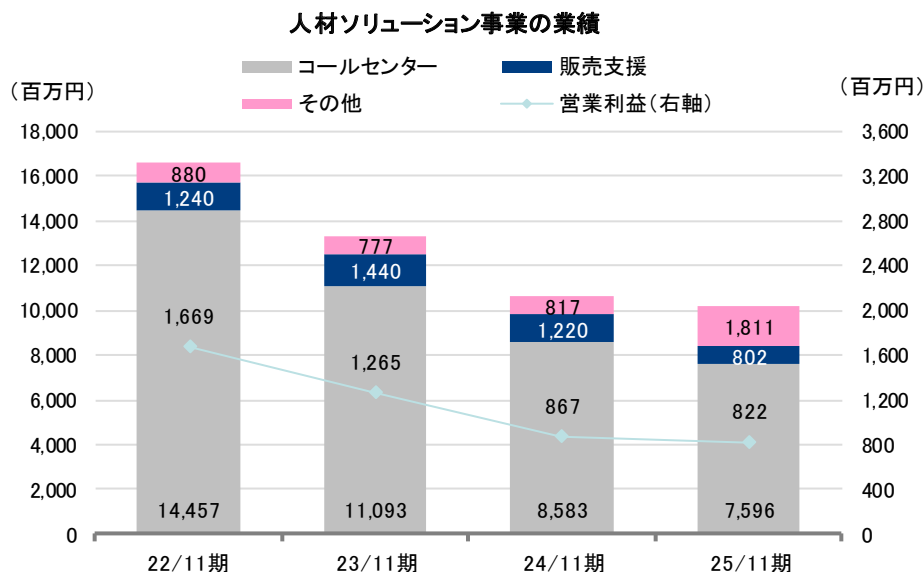
採用支援サービスの売上収益は前期比2.1%増の804百万円、営業利益は0.2億円（前期は1.3億円）と、増収減益となった。主力サービスである応募受付代行サービスは、一部顧客企業で内製化が進み解約数が増えたこともあり若干の減収となったものの、新サービスとして立ち上げた健康診断予約・データ入力代行サービスの引き合いが好調で約0.6億円の売上を計上し増収に寄与した。一方、利益面では新サービスで受注した大型案件の納期遅れを解消するため、人員を一時的に増強するなど想定以上に費用が膨らんだことが減益要因となった。なお、同案件（売上収益で71百万円）は2026年11月期第1四半期に納品済みで、一時的な費用増も解消している。

販売促進支援サービスの売上収益は前期比21.2%増の1,414百万円、営業利益も前期の約1.0億円から約1.4億円に拡大し過去最高を更新した。サービス品質の高さが評価され、既存ナショナルクライアントとの取引拡大が続いた。また、AIによる接客トレーニングの導入により、スタッフの接客品質及び業務効率が向上し、収益性の向上につながった。

(2) 人材ソリューション事業

人材ソリューション事業の売上収益は前期比9.8%減の9,579百万円、営業利益は同5.2%減の822百万円と4期連続の減収減益となった。会社計画（売上収益10,100百万円、営業利益795百万円）に対して、採用の苦戦により売上高は未達となったものの、高付加価値案件への注力に伴う売上総利益率の改善が寄与し、利益面では計画をわずかに上回る着地となった。

売上収益の内訳は、主力のコールセンター向け派遣が稼働人数の多い定型的な業務の縮小などにより、前期比10.2%減の7,596百万円となったほか、販売支援業務も主力の携帯電話ショップ向け派遣を中心に同33.4%減の802百万円と低調が続いた。一方で、2024年11月期第4四半期から開始した建設業界向け派遣サービス（施工管理士、建設CADオペレータ等）が順調に拡大し、その他の売上は同44.6%増の1,811百万円となった。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

有利子負債が減少し、財務体質はやや改善

3. 財務状況と経営指標

2025年11月期末の財務状況は、資産合計が前期末比1,953百万円増加の41,667百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産で現金及び現金同等物が231百万円減少したほか、営業債権及びその他の債権が436百万円減少した。また、非流動資産では新規農園の開設及び既存農園の増設を主因として有形固定資産が1,483百万円、使用権資産が733百万円それぞれ増加した。

負債合計は前期末比1,576百万円増加の31,463百万円となった。有利子負債が390百万円減少した一方で、営業債務及びその他債務が1,244百万円増加したほか、新規農園の開設等による土地及び建物の賃貸によりリース負債（非流動）が903百万円増加した。資本合計は同378百万円増加の10,204百万円となった。配当金支出789百万円や自己株式取得274百万円があったが、親会社の所有者に帰属する当期利益1,444百万円の計上により利益剰余金が増加した。

経営指標については、経営の安全性を示す親会社所有者帰属持分比率が前期末の24.8%から24.5%と若干低下した。有利子負債比率は同94.1%から86.8%へ低下するなど、財務体質はやや改善した。ネットキャッシュ（現金及び現金同等物－有利子負債）についても前期比で159百万円改善し、5,278百万円のマイナスとなった。同社では今後も新規農園の開設を進める方針だが、設備投資額は営業活動によるキャッシュ・フローの範囲内で賄える水準となる見通しで、今後も堅調な収益成長が続けば財務体質の改善が進むものと弊社では見ている。

収益性については、営業利益率は前期の10.9%から9.3%、ROEは同22.9%から14.4%に低下した。障がい者雇用支援サービスは順調に拡大しているものの、人材ソリューション事業の低迷やその他事業における一過性費用の発生等が主因だ。2026年11月期以降は一過性費用がなくなることもあり、収益性も回復に転じるものと見込まれる。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	22/11期末	23/11期末	24/11期末	25/11期末	増減額
流動資産	7,056	7,125	8,777	8,198	-579
（現金及び現金同等物）	3,212	3,378	3,814	3,583	-231
非流動資産	9,973	26,254	30,937	33,469	2,532
資産合計	17,030	33,379	39,714	41,667	1,953
負債合計	9,601	24,885	29,887	31,463	1,576
（有利子負債）	4,637	7,517	9,251	8,861	-390
資本合計	7,429	8,494	9,826	10,204	378

注：23/11期以降はIFRS基準。使用権資産やそれに対応するリース負債を計上しているため旧会計基準よりも総額が大きくなっている。

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

キャッシュ・フローの状況

(単位：百万円)

	22/11期	23/11期	24/11期	25/12期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,862	4,097	5,071	5,620	549
投資活動によるキャッシュ・フロー	-2,839	-4,572	-3,393	-2,096	-1,297
フリーキャッシュ・フロー	23	-475	1,678	3,524	1,846
財務活動によるキャッシュ・フロー	-748	640	-1,242	-3,755	-2,513
現金及び現金同等物の期末残高	3,212	3,378	3,814	3,583	-231

注：22/11期は日本基準。23/11期以降はIFRS基準
出所：決算短信よりフィスコ作成

経営指標

	22/11期	23/11期	24/11期	25/12期	増減
親会社所有者帰属持分比率	43.7%	25.5%	24.8%	24.5%	0.9pp
有利子負債比率	62.4%	88.4%	94.1%	86.8%	-7.3pp
ネットキャッシュ (百万円)	-1,425	-4,139	-5,437	-5,278	159
ROE	26.8%	21.7%	22.9%	14.4%	-8.5pp
売上収益営業利益率	11.6%	10.8%	10.9%	9.3%	-1.6pp

注：22/11期は日本基準。23/11期以降はIFRS基準
出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2026年11月期はビジネスソリューション事業がけん引し 2ケタ増益の見通し

1. 2026年11月期の業績見通し

2026年11月期の連結業績は、売上収益で前期比3.1%増の26,844百万円、営業利益で同13.0%増の2,733百万円、税引前利益で同14.7%増の2,436百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益で同14.9%増の1,659百万円を計画している。人材ソリューション事業は減収減益が続くものの、障がい者雇用支援サービスを中心としたビジネスソリューション事業の拡大が業績のけん引役となる。また、前期に通販発送代行サービスや採用支援サービスで発生した一過性費用のはく落も増益要因となる。

半期ベースでは上期が売上収益で前年同期比1.0%減の12,369百万円、営業利益で同45.5%減の439百万円と、減収減益見込みで下期からの回復を見込んでいる。広域行政BPOサービスや環境経営支援サービスの売上収益が下期偏重になることが主因である。特に広域行政BPOサービスでは、提案済みの共同BPO業務が下期から本格稼働するため売上が大幅伸長する見通しだ。

エスプール | 2026年2月12日 (木)
 2471 東証プライム市場 | <https://www.spool.co.jp/investor/>

今後の見通し

2026年11月期の連結業績見通し (IFRS)

(単位：百万円)

	25/11期	26/11期 (予)	前期比
売上収益	26,029	26,844	3.1%
ビジネスソリューション事業	16,554	18,124	9.5%
人材ソリューション事業	9,579	8,900	-7.1%
(調整額)	-104	-180	-
売上総利益	9735	10,324	6.0%
販管費	7252	7,591	4.7%
営業利益	2418	2,733	13.0%
ビジネスソリューション事業	3585	4,295	19.8%
人材ソリューション事業	822	690	-16.1%
(調整額)	-1989	-2,252	-
税引前利益	2123	2,436	14.7%
親会社の所有者に帰属する当期利益	1444	1,659	14.9%
1株当たり当期利益 (円)	18.44	21.24	

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2026年11月期の業績見通し (半期)

(単位：百万円)

	25/11期		26/11期 (予)			
	上期	下期	上期	前年同期比	下期	前年同期比
売上収益	12,499	13,530	12,369	-1.0%	14,475	7.0%
売上総利益	4,424	5,310	4,264	-3.6%	6,060	14.1%
販管費	3,694	3,557	3,825	3.5%	3,766	5.9%
営業利益	806	1,612	439	-45.5%	2,294	42.3%
税引前利益	670	1,453	291	-56.6%	2,145	47.6%
親会社の所有者に帰属する 四半期利益	410	1,033	194	-52.7%	1,465	41.8%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

ビジネスソリューション事業が前期比19%増益と 2ケタ増益に転じる見込み

2. 事業セグメント別見通し

(1) ビジネスソリューション事業

ビジネスソリューション事業の売上収益は前期比9.5%増の18,124百万円、営業利益は同19.8%増の4,295百万円と、2期ぶりに過去最高業績を更新する見通しである。

今後の見通し

ビジネスソリューション事業の売上収益内訳

(単位：百万円)

	23/11期	24/11期	25/11期	26/11期 (予)	前期比
ビジネスソリューション事業	12,555	15,016	16,554	18,124	9.5%
障がい者雇用支援サービス	6,903	8,035	9,045	10,029	10.9%
広域行政BPOサービス	1,389	1,506	1,368	1,575	15.1%
環境経営支援サービス	949	1,593	1,928	1,913	-0.8%
通販発送代行サービス	1,470	1,331	1,331	1,169	-12.2%
採用支援サービス	716	787	804	1,030	28.0%
販促支援サービス	805	1,166	1,414	1,600	13.1%
その他	323	598	664	808	21.7%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

a) 障がい者雇用支援サービス

障がい者雇用支援サービスの売上収益は前期比10.9%増の10,029百万円、営業利益は約31億円と1ケタ台の増益を見込んでいる。営業利益率が約33%から約31%に低下するのは売上構成比の変化による。売上収益の内訳は、設備販売が同4.8%増の2,503百万円、運営管理収入が同18.5%増の6,924百万円、人材紹介ほかが同25.9%減の600百万円となる。人材紹介料などについては保守的に見積もる傾向にあり、上振れする可能性は十分にあると弊社では見ている。

設備販売に関しては、新たに6農園(屋外2/屋内4)を開設し、販売区画数で前期比3.2%増の1,350区画を計画している。新規農園は神奈川で3拠点、東京と大阪で各1拠点の開設が確定しており、残り1拠点を東京または埼玉で開設する予定だ。新規エリアでの進出が多く、障がい者の採用も順調に進むものと思われる。前期末で約620区画の受注残を抱えていること、2026年7月より障がい者法定雇用率が従前の2.5%から2.7%に引き上げられることもあり、既存顧客からのリピートオーダーも含めて需要は引き続き活発に推移することが見込まれる。このため、計画達成の可能性は高い。

四半期別の販売計画は、第1四半期で210～260区画、第2四半期で405～455区画、第3四半期で280～330区画、第4四半期で355～405区画となっている。解約がなければ、期末の運営管理区画数は前期末比で13.7%増の11,233区画となる見通しだ。平均管理料については、屋内型の比率が上昇することや屋外型に関しても契約更新時に料金改定を実施していることから、前期と同様に数%上昇することを想定している。

b) 広域行政BPOサービス

広域行政サービスの売上収益は前期比15.1%増の1,575百万円(上期625百万円、下期950百万円)、営業利益は約2.3億円(前期は約0.2億円)と、大幅増益を見込んでいる。前期に未達となった反省を踏まえて、未確定の国策案件は含まずに売上計画を策定した。収益の安定化を図るため、継続的な売上が見込めるリモート窓口・DXコールセンター業務など共同BPO業務の受注活動を強化している。2026年11月期はこれら共同BPO業務だけで1,300百万円と前期の700百万円から1.8倍増を計画している。すでに提案済みで自治体の2026年度予算に計上見込みの案件だけで170自治体あり、加えて現在提案中の420自治体の中から受注を獲得することで、2026年11月末にはサービス提供自治体数を前期末の70自治体から300自治体まで拡大する。同計画を達成すれば、2026年11月の共同BPO業務の売上は170百万円/月が見込まれ、2027年11月期には年間売上で2,000百万円が射程に入ってくる。なお、BPOセンターについては既存センター(22拠点)の平均稼働率が約6割で十分に余力があることから、2026年11月期の新規開設は1～2拠点となる見通しだ。

同社のリモート窓口・DXコールセンター業務は総務省が主導する「フロントヤード改革モデルプロジェクト」の一環として、広域的な行政改革を推進する先駆的事例として採択されたことで認知度も高まっており、横展開が進むものと期待される。そのほかにも、別府市では公共ライドシェア事業を推進するなど、地域貢献を進めながら同事業を拡大する。

c) 環境経営支援サービス

環境経営支援サービスの売上収益は前期比0.8%減の1,913百万円、営業利益は約6億円（前期は約7.5億円）と減益を見込んでいる。売上収益のうち企業向けは同1.1%減の1,635百万円、自治体向けは同0.5%増の278百万円を計画している。企業向けはCDP回答支援サービスが順調に推移するものの、前期の売上に貢献したカーボンプレジット販売を見込んでいないことが減収要因となる。利益面では、コンサルタント人員を前期末の40名強から60名強に大幅増強する予定で、採用費や人件費の増加が主な減収要因となる。企業のSDGsへの取り組みが活発化するなかで、コンサルティングサービスの支援領域をサステナビリティ全般へ拡大するとともに、継続収益型の新サービスの開発により、2026年11月期は先行投資期間となる。なお、継続収益型の新サービスについては、現在既存の450社程度の顧客先に無料で提供しているサステナビリティ関連の情報提供や問い合わせ対応業務などの有料化について、下期の開始を検討している。

d) その他

通販発送代行サービスの売上収益は前期比12.2%減の1,169百万円、営業利益は約1億円（前期は約1.7億円の損失）を計画している。売上収益は2026年5月末に品川センターを閉鎖することが減収要因となるが、利益面では前期に関連費用を前倒しで計上したこともあり、黒字に転換する見通しである。流山センターの処理能力については月間1億円強程度と見られ、当面の目標として営業利益率で10%を目指す。

採用支援サービスの売上収益は前期比28.0%増の1,030百万円、営業利益は約1.8億円（前期は約0.2億円）と大幅増収増益を見込んでいる。健康診断予約代行サービスが前期からの期ズレ分も含めて大きく伸長する見通しだ。応募受付代行サービスについても前期に解約した企業で再契約する動きが出るなど費用対効果の高さが評価されており、堅調推移を見込む。

販売促進支援サービスの売上収益は前期比13.1%増の1,600百万円、営業利益は約1.6億円（前期は約1.4億円）と2ケタ増収増益が続く見通しである。引き続き、既存顧客との取引拡大に加えて新規顧客の開拓を推進する。

(2) 人材ソリューション事業

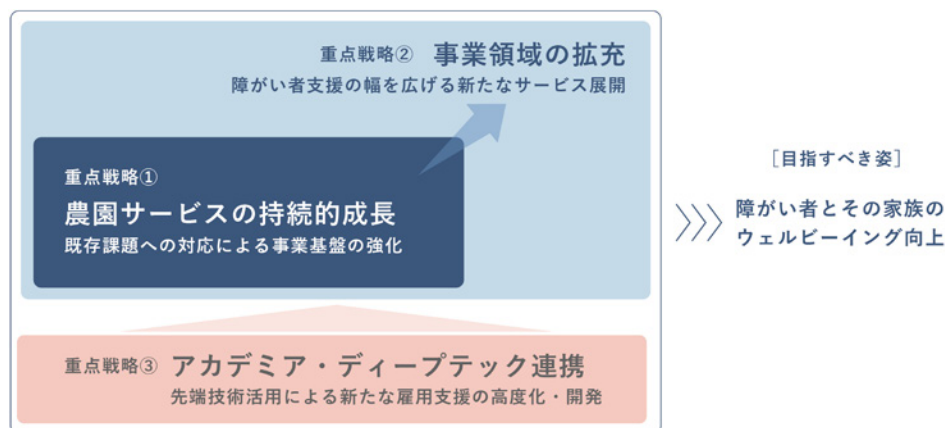
人材ソリューション事業の売上収益は前期比7.1%減の8,900百万円、営業利益は同16.1%減の690百万円を計画している。売上収益の内訳は、コールセンター業務が同11.8%減の6,700百万円、販売支援業務が同0.2%減の800百万円、その他が同18.5%増の1,400百万円となる。コールセンター業務はAIへの代替が進むなかで需要が堅調な高スキル案件に取り組み、収益性の維持向上を進める。販売支援業務については、営業部門を独立するなど組織体制を再構築し巻き返しを図る。その他については、引き続き需要が旺盛な建設技術者派遣の拡大を見込んでいる。利益面では、採用力の強化を図るべくSNS広告などを行う予定で、減収による売上総利益の減少と採用費の増加が減収要因となる。

障がい者雇用支援事業は職種・領域の拡大などに取り組み、さらなる成長を目指す

3. 障がい者雇用支援事業の成長戦略

同社は、主力事業に成長した障がい者雇用支援事業の中長期成長戦略を2026年1月に発表した。中核事業である農園型雇用の継続的な拡大を柱としながら、AIや先端技術を活用した「職種の拡大」「障がい者支援領域への拡張」を推進する。同戦略を通じて障がい者本人及びその家族の「ウェルビーイング(人生の豊かさ)」の向上に寄与するとともに、社会的価値と事業価値を高い次元で両立し、企業価値の向上を目指す。

障がい者雇用支援事業の成長戦略



出所：「今後の障がい者雇用支援サービスの事業戦略」より掲載

(1) 農園サービスの持続的成長

既存の農園サービスについては、足元の課題として1) 収穫野菜の直接的な収益貢献、2) 障がい者のキャリア形成機会の創出、3) 暑熱による稼働制約の克服、4) 発信力強化を通じた業界への寄与を挙げている。これら諸課題の解決を通じて、市場から幅広く支持される農園モデルを確立し、さらなる事業拡大を加速する。

屋外型農園で課題となる夏季の暑熱対策としては、ハウス内の温度低減技術の導入や退避時間の有効活用(売上増加につながる業務や他業務へのキャリアアップにつながる学習機会の提供)を進める。また、同社の取り組みを正しく情報発信し、業界との連携を通じて信頼醸成に注力する。2026年1月には日本障害者雇用促進事業協会にも入会した。

農園の開設については従来、首都圏及び愛知県、大阪府に限定していたが、2027年11月期からは福岡など地方都市にも進出する予定である。販売区画数も従来の年間1,300~1,400区画ペースから1,400~1,500区画ペースへと加速し、さらなる成長を目指す。障害者法定雇用率は今後も引き上げられる可能性が高く、引き続き農園型サービスの需要も拡大するものと見ている。

(2) 事業領域の拡充

事業領域の拡充についても推進する。短期的には、障がい者雇用支援における「職種の拡大」を推進し、中長期的にはM&Aも活用しながら「障がい者支援領域への拡張」にも展開する考えだ。「職種の拡大」については、AI技術を活用することで、企業内のSNS等のオウンドメディア運用業務での雇用について、2025年12月よりトライアルを開始した。今後もこれら先進技術を活用することで障がい者の適正に応じて就業可能な業務を見出し、企業に新たな雇用の選択肢として提案していく。

「障がい支援領域への拡張」については、障がい者のライフステージの各段階で求められる支援サービスを段階的に拡充することにしており、中長期目線での展開となる。たとえば、未成年者向けには放課後等デイサービス、成人向けには就労移行支援や復職支援サービスなどが挙げられる。

(3) アカデミア・ディープテック連携

新たな雇用モデルの創出に向け、現在複数の大学と共同でAIや先端技術を活用した研究を推進している。研究テーマは、職場内のコミュニケーション円滑化を可能とするコミュニケーション支援技術や、就業定着を支援するためのモニタリングやフォローアップシステムの開発、就業・業務遂行支援技術やキャリアアップ・学習支援に役立つ技術の開発である。テクノロジーによる障がい者雇用の高度化を目指しており、今後の実用化が期待される。

2029年11月期に営業利益45億円を目指す

4. 中期経営計画の進捗状況

同社は、2025年11月期からスタートした5ヶ年の中期経営計画で、最終年度となる2029年11月期の業績目標として売上収益360億円、営業利益45億円を掲げた。初年度となる2025年11月期は計画を下回る結果となったが、現段階では目標を据え置いている。「次の10年を見据えた経営基盤のさらなる強化」を基本方針に掲げており、ビジネスソリューション事業で年率10%強の増収増益を見込む。人材ソリューション事業は当初計画を下回る可能性があるものの、障がい者雇用支援サービスや広域行政BPOサービス、環境経営支援サービスにより吸収・カバーする形で、成長を継続させる。中期経営計画では年平均売上成長率について、障がい者雇用支援サービスを10.6%、広域行政BPOサービスを14.0%、環境経営支援サービスを8.5%でそれぞれ計画している。いずれの市場も潜在需要は大きく、売上目標は達成可能な水準と弊社では見ている。

今後の見通し

中期業績計画

	24/11期 実績	25/11期		26/11期 計画	(単位：億円)	
		計画	実績		29/11期 計画	CAGR※
売上収益	255.5	268.2	260.2	268.4	360	7.1%
営業利益	27.8	30.7	24.1	27.3	45	10.1%
利益率	10.9%	11.5%	9.3%	10.2%	12.5%	
ビジネスソリューション事業						
売上収益	150.1	169	165.5	181.2	250	10.7%
営業利益	36.9	42.2	35.8	42.9	62	10.9%
利益率	24.6%	25.0%	21.7%	23.7%	24.8%	
人材ソリューション事業						
売上収益	106.2	101	95.7	89	110	0.7%
営業利益	8.6	7.9	8.2	6.9	9	0.9%
利益率	8.2%	7.9%	8.6%	7.8%	8.2%	

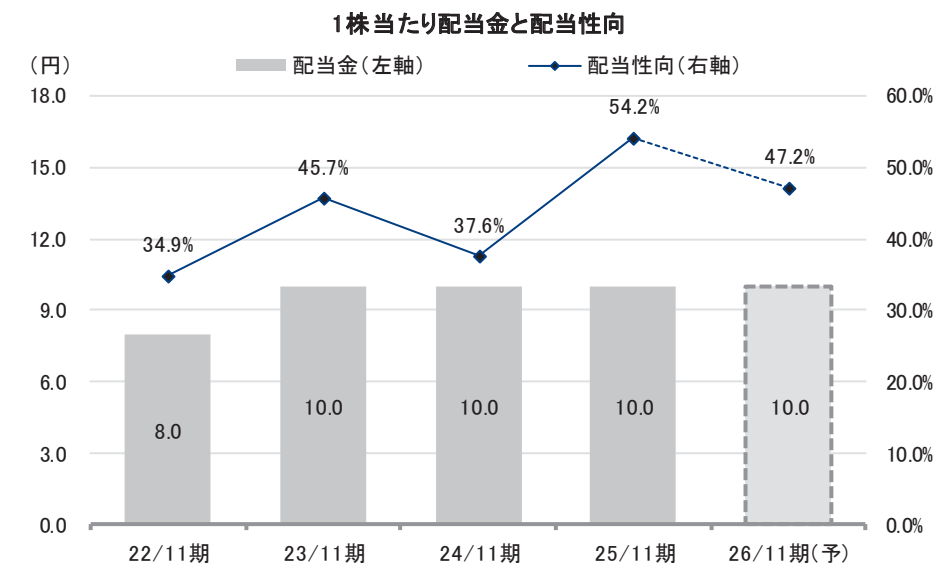
※ CAGRは2024年11月期を起点とした2029年11月期までの年平均成長率。

出所：決算短信、IRニュース及び同社ヒアリングよりフィスコ作成

株主還元策

配当金は連結配当性向30%以上を目安に維持向上する方針

配当方針については、従来と変わらず連結配当性向で30%以上の水準を維持する方針である（業績が減益になったとしても、連結配当性向が60%以内の水準であれば減配しない）。同方針に基づき、2025年11月期の1株当たり配当金は前期比横ばいの10.0円（連結配当性向54.2%）とした。2026年11月期も同額の10.0円（同47.2%）を予定している。今後、連結配当性向で30%を下回る状況となれば増配が期待できることになる。



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

重要事項 (ディスクレーマー)

株式会社フィスコ(以下「フィスコ」という)は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受け、企業から報酬を受け取って作成されています。本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは強く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062東京都港区南青山5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443 (IRコンサルティング事業本部)

メールアドレス：support@fisco.co.jp