

CELM

# 2025年3月期第1四半期決算説明資料

株式会社セルム | スタANDARD : 7367

2024年8月9日

# Activate Your Potential

# INDEX

1. 2025年3月期第1四半期決算概要
2. ご参考情報

01

# 2025年3月期第1四半期決算概要

## 25.03期Q1業績ハイライト

- 連結売上高はQ1四半期の過去最高を更新。特にQ1四半期が最繁忙期となるファーストキャリア（新卒・若手ビジネスパーソン向け領域）がQ1連結業績を牽引
- 採用活動を始めとした成長投資は当四半期から先行して実施しつつ、Q1EBITDA/当期純利益の前年同期比成長は20%超

(単位：百万円)	24.03	25.03	
	Q1実績	Q1実績	前年同期比
売上高	1,527	1,624	+6.4%
EBITDA <sup>(1)</sup>	242	293	+21.2%
営業利益	192	219	+14.3%
経常利益	182	212	+16.2%
当期純利益	103	124	+20.6%

注：(1)EBITDA = 営業利益 + 減価償却費 + のれん償却額 + 株式報酬費用

## 四半期の季節性、販売費及び一般管理費の推移

- **当社の季節性とQ1**：当社の売上・利益最繁忙期は当社の大企業顧客企業のミドル以上の昇格シーズンに多くのプロジェクトが走ることからQ3が最繁忙期となり、Q1四半期の売上/利益は当社の季節性上、売上利益ともに落ち着く時期
- **販管費の推移**：主に前年同期比で増加した項目は、前年度下期に実施したM&Aに伴うのれん償却費（約9百万）と、株式報酬費用（約13百万）の非現金支出費用が主体。25.03Q1のEBITDAマージンは前年Q1と比して、**15.9%から18.1%へ改善**



(単位：百万円)	24.03				25.03
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
売上高	1,527	1,903	2,256	1,816	1,624
EBITDA <sup>(1)</sup>	242	362	526	185	293
<i>EBITDAマージン (%)</i>	<i>15.9%</i>	<i>19.1%</i>	<i>23.3%</i>	<i>10.2%</i>	<i>18.1%</i>
販売費及び一般管理費	625	633	703	854	672
<i>対売上比率 (%)</i>	<i>40.9%</i>	<i>33.3%</i>	<i>31.2%</i>	<i>47.0%</i>	<i>41.4%</i>
(うち株式報酬費用)	-	0	15	47	13

注：(1)EBITDA = 営業利益 + 減価償却費 + のれん償却額 + 株式報酬費用



# 25.03期Q1通年度計画に対する売上高・EBITDA進捗率

- 25.03期Q1はファーストキャリア領域を堅調に業績が推移し、売上高は昨年同時期とほぼ同水準の進捗率
- 昨年の同時期を上回る20.9%にてQ1時点のEBITDAは進捗。昨年同様、採用活動を中心とした成長投資を実施しており、本日時点の連結従業員数は24.03期末時点187名から7名純増の194名。投資を進めつつ、段階利益も堅調に推移

## 売上高進捗

25.03 Q1実績		1,624百万円 20.3%	(計画) 通年業績 8,008百万円
24.03 Q1実績		1,527百万円 20.4%	通年業績 7,504百万円

## EBITDA進捗

25.03 Q1実績		293百万円 20.9%	(計画) 通年業績 1,406百万円
24.03 Q1実績		213百万円 16.1%	通年業績 1,317百万円

## 25.03期Q1事業領域別売上内訳

- Q1四半期が年間の最繁忙期となるファーストキャリア領域において、根強い需要が昨年度から継続し、堅調に大企業顧客の深堀が進捗。
- 今年度の経営幹部/ミドル領域は、下期（Q3/Q4）に計上されるプロジェクトの占める割合が例年より多くなることを想定した予算を編成。昨年度Q4にM&Aにより連結開始したヒューマンストラテジーズ領域とのグループシナジー発現に向けてPMI進捗中

(単位：百万円)	事業主体	25.03Q1	前年同期比
経営幹部・ミドル領域	(株)セルム、升励銘企業管理諮詢(上海)有限公司、 CELM ASIA Pte. Ltd 次世代経営幹部候補・ミドルマネジメントにまつわる課題を対象とした組織づくり、人材育成の支援	1,062	-3.2%
ファーストキャリア領域	(株)ファーストキャリア 内定者から入社5年目までの 若手ビジネスパーソン中心	509	+18.7%
ヒューマンストラテジーズ領域	ヒューマンストラテジーズジャパン(株) 適性検査・コンピテンシー評価に基づく コンサルティング	51	(24.03期Q4より連結)

# 主要な事業KPIの状況（25.03期通期）

	24.03 (実績)	25.03 (通年計画)	(単位)	25.03Q1時点進捗コメント
1 セルム取引先グループ（子会社を含む）上位150社の1社あたり平均年間売上高 <sup>(1)</sup>	38.0	40.1	百万円	現時点で計画に変更なし。最繁忙期であるQ3(10-12月)を見据えて、再精査を予定
2 ファーストキャリア領域の年間売上10百万円以上の顧客数	27	29	社	2024年7月末時点で16社（目標社数に対して55%）に到達
3 ヒューマンストラテジーズ領域における適性診断テスト売上	-	150	百万円	25.03期Q1時点で31百万。経営幹部ミドル・ファーストキャリア領域とのアップセルクロスセルを主軸としたシナジー発現に向けてPMI進捗中
4 1人当たりEBITDA	7.0	7.0	百万円	25.03期の左記KPIの想定として25.03期末連結従業員数は200名前後を想定。本日時点の連結従業員数は194名（24.03期末時点187名から+7名純増）、採用活動を含めて順調に進捗

注：(1)セルム単体



- 現時点の業績見通し**：25.03期は例年以上に下期（Q3/Q4）に計上されるプロジェクトの占める割合が多くなることを想定し、売上・段階利益の積み上がりが下期偏重となる予算編成。例年Q2計上されるプロジェクトが今年度Q3以降に計上される見込みであることから、25.03上期累計の売上/利益は昨対比で弱くなる可能性があるも、Q1/Q2は通期予想に対して想定の範囲で進捗しており、通期業績予想は直近発表内容を据え置き

	24.03期	25.03期	
	通期実績	通期見通し	前年同期比
(単位：百万円)			
売上高	7,504	8,008	+6.7%
EBITDA <sup>(1)</sup>	1,317	1,406	+6.7%
営業利益	1,037	1,100	+6.0%
経常利益	1,006	1,074	+6.7%
当期純利益	631	720	+14.0%

注：(1)EBITDA = 営業利益 + 減価償却費 + のれん償却額 + 株式報酬費用

- 株式分割：2024年9月30日を基準日として、同日の最終の株主名簿に記録された株主の所有する普通株式1株を2株に分割（効力発生日は2024年10月1日）
- 自己株式取得に係る事項の一部変更（変更箇所を下線）

	変更前	変更後
取得する株式の種類	当社普通株式	
取得する株式の総数	<u>630,000株</u> を上限とする (自己株式を除く発行済株式総数 に対する割合 <u>5.4%</u> )	<u>930,000株</u> を上限とする (自己株式を除く発行済株式総数 に対する割合 <u>8.0%</u> )
株式の取得価額の総額	700,000,000円を上限とする	
取得する期間	2024年5月15日～2024年8月30日	
取得方法	信託方式による市場買付	

- 現在進行している自己株式の取得進捗を踏まえ、経営環境の変化に対応した機動的な資本政策をより一層実現するため、取得する株式の総数を変更。今回取得した自己株式については株式報酬への充当分を除き、消却予定
- 配当予想の修正：2024年5月14日付で開示した2025年3月期の年間配当金に係る予想額を修正。株式分割前換算にて実質的増額修正（株式分割前換算の年間配当金：24円⇒26円へ変更）

02

# ご参考情報

Appendix

ヒューマネスの力で、  
ビジネスをより「らしく」、  
より「いきいき」と。  
More human, more powerful.

## 基礎情報

- **会社名** 株式会社セルム
- **事業内容** 経営戦略/経営課題に合わせた人材・組織開発に関する総合的な支援
- **従業員数** 187名（2024.03末）
- **設立** 2016年11月1日(創業 1995年12月22日)
- **所在地** 東京都渋谷区恵比寿

## 沿革

**1995年12月**

東京都中央区に株式会社セルムを設立  
(創業者 松川好孝、磯野卓也)

**2016年11月**

CELM Group and Partners株式会社を存続会社として(株)セルムグループ・ホールディングスと(株)セルムを吸収合併し、現(株)セルムとなる (代表取締役 加島禎二)

**2021年4月**

東京証券取引所 J A S D A Q 市場に上場

**2022年4月**

東京証券取引所市場再編により、スタンダード市場へ移行

## 代表取締役社長

# 加島 禎二

1990年に上智大学文学部心理学科を卒業後、リクルート映像に入社。営業、コンサルティング、研修講師を経験

1998年に創業3年目の株式会社セルムに参画し、2002年取締役企画本部長に就任

2010年に代表取締役社長に就任

2016年に事業再編及びMBOを経て、第二創業と位置付けた現株式会社セルムの体制を構築



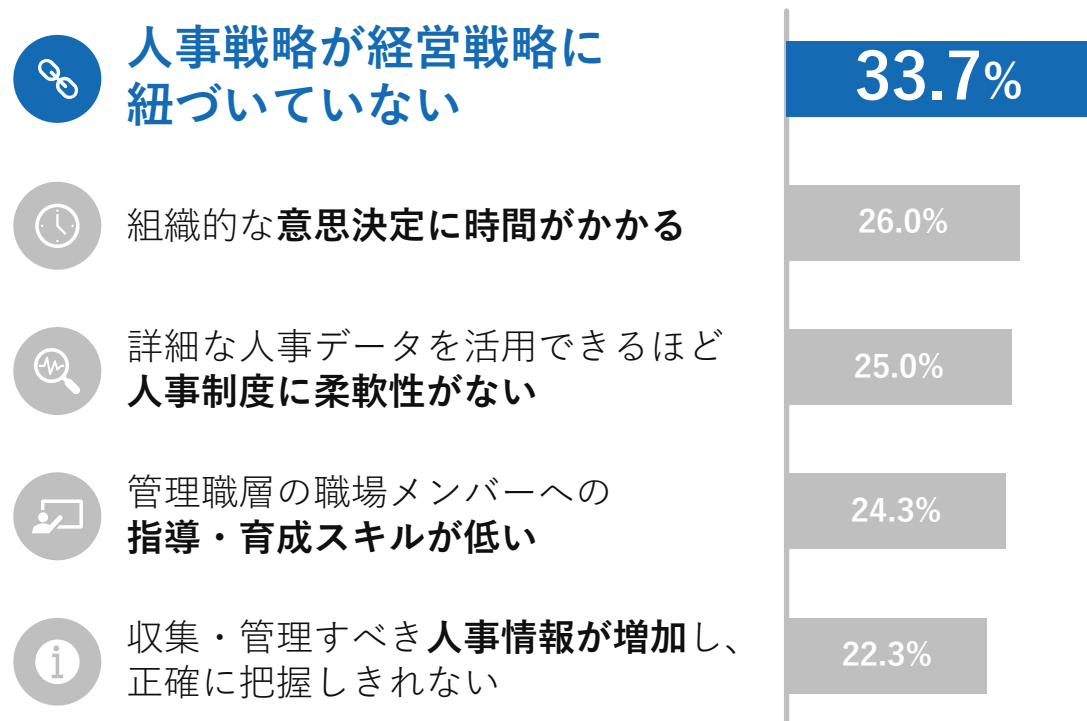


# 顧客企業の課題：経営課題と人材・組織戦略の紐づけ

「経営課題」と「人材・組織に関わる戦略」は本来密接に関係しているが、両者を紐づける難しさに多くの企業が課題認識を持つ

## 経営戦略との紐づけの難しさ

経営課題の人事戦略への落とし込みに課題を抱える企業は多い<sup>(1)</sup>



注：(1) パーソル総合研究所「タレント・マネジメントに関する実態調査」(HITO REPORT 2019年10月号) より

## さまざまな課題

人材・組織戦略に落とし込むまでには多くの課題がある

- 課題に対する解決方針の要件定義**  
企業固有の要素も多く一般化し辛い  
特に複雑な事業構造の大企業は特定だけでも難易度が高い
- 各企業固有の経営課題の特定**  
課題が見えても「どう解決すれば良いか」  
について適切な方針決定は難しい
- 具体的・効果的なソリューションの発見と実行**  
解決方針が見えても完全に合致する  
具体的なソリューションを探すには手間がかかる
- 時代・環境の変化に応じた継続的なアップデート**  
絶えず変化する事業環境に応じ一定期間毎に  
アップデートを図らなくてはならない

# セルムのビジネスモデル

セルム自身は顧客の課題把握や実行管理に徹し、プログラムは外部の専門家ネットワークを活用することで常に最適なものを迅速に提供。変化する環境下で、持続的に支援し続けるビジネスモデル



注：(1)24/03 実績

# 外部プロフェッショナルタレントとの強固なパートナーシップ

1600名超<sup>(1)</sup>の外部プロフェッショナルタレントネットワークが幅広いソリューションの提供と変動費化された経営の両立を可能とし、真に顧客起点の課題解決を実現する

## 1600名超<sup>(1)</sup>のタレントをプラットフォーム化



個社固有の様々な課題に都度合わせられる、顧客から見て魅力的な人材の揃ったネットワーク

## 常にアップデートされる経営課題に幅広く対応

コーポレート  
ガバナンス

DX

ESG

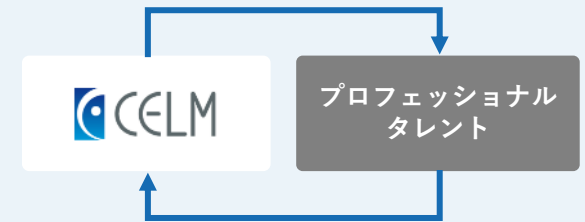
次世代リーダー

若手・シニア  
キャリア

ダイバーシティ

時代の最先端ニーズに合ったテーマを常に開拓しており、幅広く対応が可能

## 顧客起点の課題解決を真に実現する変動費化された体制



プロフェッショナルタレントは稼働した時のみ費用が発生<sup>(1)</sup>するため、専門家の稼働そのものが目的にはならず、常に顧客起点での課題解決に取り組める

幅広いソリューションの提供



変動費化された筋肉質な経営

注：(1)プロフェッショナルタレントのうち、24/03時点の稼働人数は約600名



# サービス領域

経営層から若手層まで幅広く対応

特に企業固有の課題の重要性が増す大企業の経営層・ミドル層向けに強み



24/03 連結売上高

# セルムの強み: リカーリング性の高い取引構造 (1/3)

永続的なテーマである人材組織開発につき、課題特定・実行・フォローのサイクルで信頼を積み重ね、3年以上の継続的取引顧客からの売上が過半<sup>(1)</sup>。リカーリング性の高い長期的な取引を実現

## セルムの場合

顧客との長期的な取引基盤を築き上げているため、  
3年以上の継続的取引顧客からの売上が過半

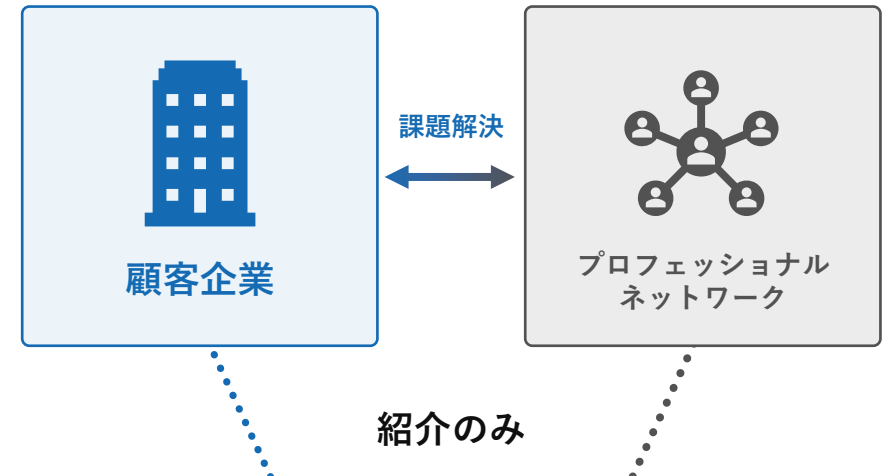


経営陣・複数部署をカバーするフロント  
企画・実行・フォロー、あらゆる場面の  
プロジェクトマネジメントに最初から最後  
までコミットすることで信頼が積み重なる

外部専門家のネットワークを活用、  
様々なタレントをプロジェクトごとに都度  
見直し・入れ替えることで新陳代謝を促進、  
セルムもタレントも高い評価を受け続ける

## 専門家マッチングサービスの場合

専門家の紹介だけを行うため、  
課題の解決そのものは2社間の問題



専門家マッチングサービス

注：(1)24/03 セルム単体 実績

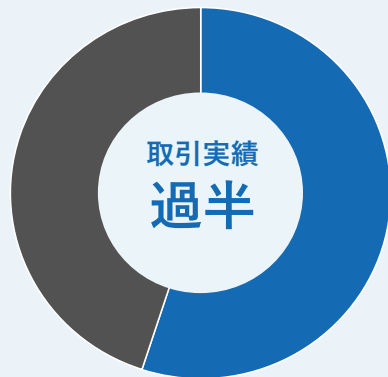
# セルムの強み: 大企業を中心とした強固な顧客基盤 (2/3)

対応にスピード感を求められる大企業の課題に対し、個社固有の課題解決に直結し、「テーラーメイド型の支援」に伴走できるセルムだからこそ選ばれる



セルムのテーラーメイド型の対応は複雑な課題を抱える大企業から高い評価

大企業顧客



プライム市場上場の時価総額トップ100社のうち、過半との取引<sup>(1)</sup>を有する強固な顧客基盤

セルムの代表的なお客様 (五十音順)

(株)クボタ様

住友ゴム工業(株)様

ソニーグループ様

ダイキン工業(株)様

本田技研工業(株)様

ヤマトホールディングス(株)様

KDDI(株)様

双日(株)様

SOMPOホールディングス(株)様

田中貴金属工業(株)様

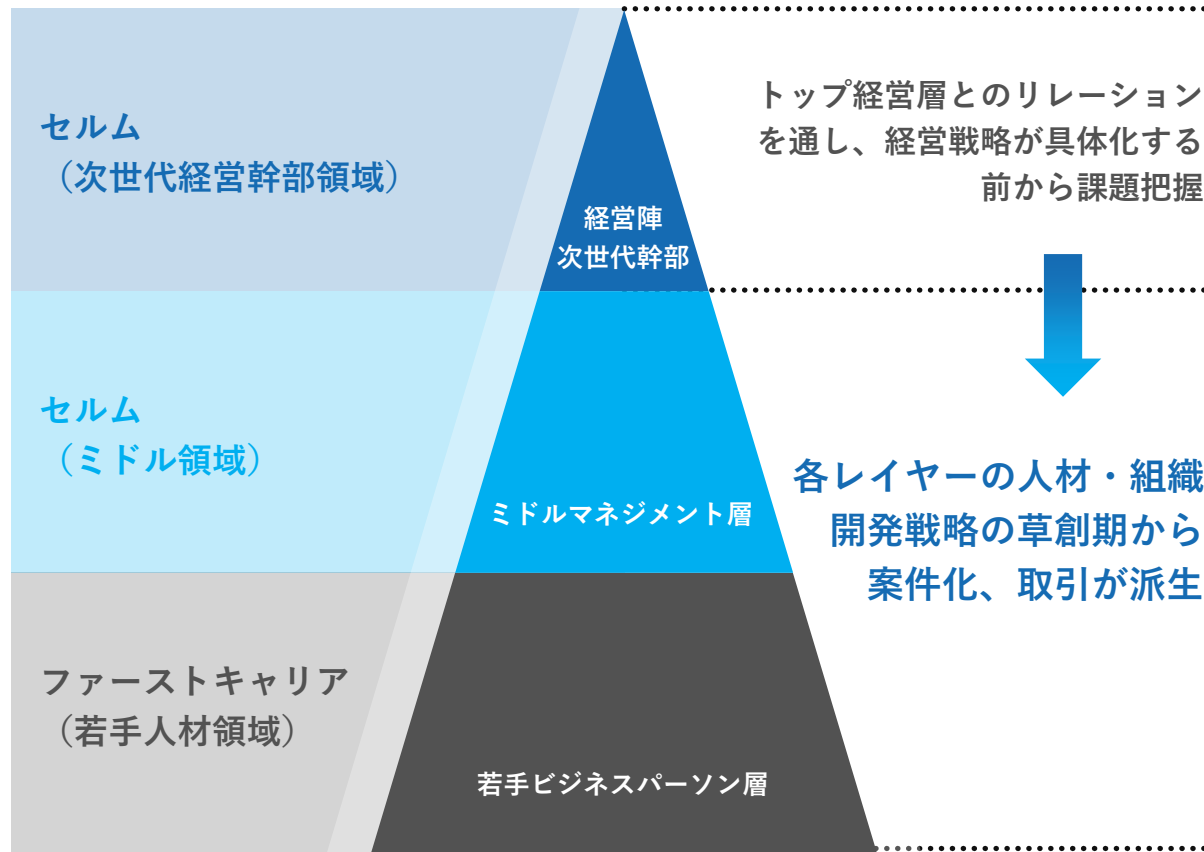
(株)村田製作所様

etc

注：(1) セルム単体 実績

# セルムの強み： 経営陣・次世代幹部候補との接点を通じた案件開拓力（3/3）

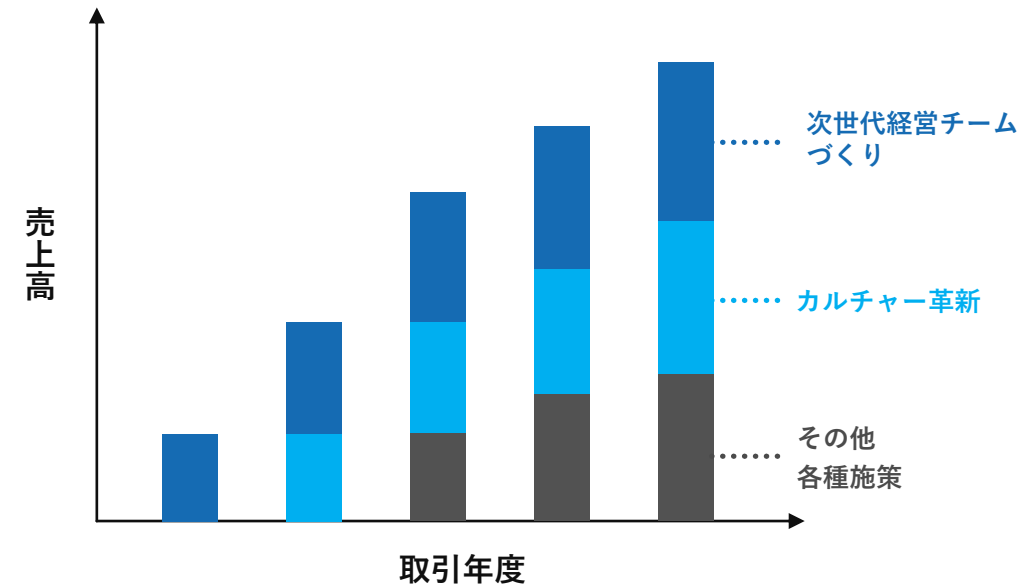
経営陣や次世代幹部候補の接点を通して、顧客の人材/組織開発戦略の草創期から案件化。構築した信頼関係と顧客の戦略に対する理解を元に支援する領域を拡大、取引規模の拡大に繋げることが可能



注：(1) 24/03 セルム単体 実績

## 取引規模拡大のイメージ

各種施策へと派生しながら取引規模を拡大



取引先企業グループ上位150社平均売上は  
**38百万円** (1)

# CGコード改訂に伴う企業の意識の高まり

2021年に改訂されたCGコードにおいて、社長に留まらず経営陣についても「後継者計画（サクセションプラン）」の作成が重要視される中、経営リーダー人事に対する課題意識は高まっている

## CGコード改訂で浮上する経営と組織の課題



社内の経営リーダー人材候補1人1人のディテールを人事部・部門推薦任せで取締役自身が認識できていない



経営リーダーとしてふさわしいか否かの評価基準、自社らしい経営リーダー像の定義のコンセンサスが取締役の中で形成されていない



人材プールから候補者（Candidate）に絞り込む際に、社内の取締役だけで選ぶとフェアネスが担保されない、リーダーを評価する力が醸成されていない

## 最近のトレンド



経営リーダー人事に関する課題意識が明確に  
広まっている

# 潜在的市場規模

日本のコーポレートガバナンス改革によって高まるCGコードを起点とした説明責任への対応、人的資本の積極開示で高まる投資マインドにより、6,820億円の市場ポテンシャルを見込む

3分の1以上の独立社外取締役を  
選任している上場企業<sup>(1)</sup>



ガバナンス志向の高い上場企業

2,172社



セルムの顧客企業

1社あたり平均取引額拡大余地<sup>(2)</sup>



人的資本開発投資の積極化

3.14億円



潜在的市場規模

6,820億円

注：(1)2021年8月2日東京証券取引所「東証上場会社における独立社外取締役の選任状況及び指名委員会・報酬委員会の設置状況」より

(2)2021年11月内閣府府新しい資本主義実現本部事務局「賃金・人的資本に関するデータ集」参考。現在の日本企業の人材投資（OJTを除く）は欧米先進国と比較して対GDP比10-20倍の差が開いているが、昨今のジョブ型雇用の浸透や日本企業に広まる市場価値を前提とした人材育成・組織作りのモメンタムを受け、日本企業における人材投資予算が現状の10倍まで拡大する想定。セルム単体の取引先1社あたり平均年間売上高31.4百万円（親会社単体との取引上位150社の平均、FY2021実績）を10倍した数値を中長期的な拡大余地として当社にて仮定。

## 主要KPI

- 1 セルム取引先グループ（子会社を含む）  
上位150社の1社あたり平均年間売上高<sup>(1)</sup>
- 2 ファーストキャリア領域の  
年間売上10百万円以上の顧客数
- 3 ヒューマンストラテジーズ領域  
における適性診断テスト売上
- 4 1人あたりEBITDA

… セルムグループ全体で顧客1社当たりの顧客単価向上をテーマにKPI化

… 採用を通じた連結従業員数の拡大と1人あたり利益創出力にフォーカス

## 費用の位置付け



… 外部プロフェッショナルタレントへの報酬を中心に、  
研修資料の印刷費や会場費などから構成される**変動費**の位置づけ

… **連結営業人員をトップライン同様の成長ペースで  
純増させる想定**

… のれん償却前の正常収益力を示すEBITDAを重視

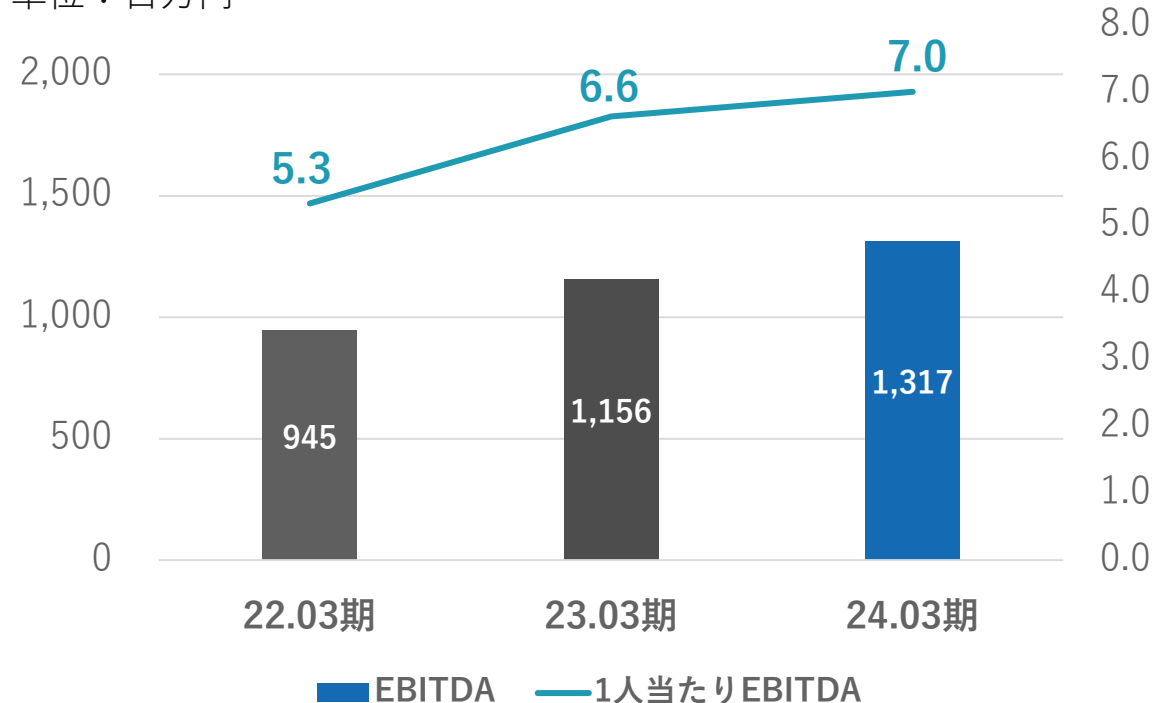
注：(1)セルム単体での売上

# 1人当たり利益創出力（1人当たりEBITDA）の持続的向上

- 上場以来、従業員1人当たりの利益創出力（1人当たりEBITDA）向上に着手。利益成長を実現する組織づくりは経営上の最優先課題として認識

## EBITDA<sup>(1)</sup>/1人当たりEBITDAの推移

単位：百万円



	22.03期	23.03期	24.03期
従業員数	177名	174名	187名

## 1人当たり利益創出力向上の要因

### ①顧客1社当たりの単価向上

次世代経営幹部・ミドル向けに加え、ファーストキャリア領域を中心にグループ全体の一社当たり単価、粗利益が向上

### ②事業ポートフォリオの再編

23/03期末付で実施した事業ポートフォリオ再編により固定費を削減

### ③業務オペレーションの抜本の見直し

採用等を中心としたコーポレート部門の業務オペレーションを抜本的に見直し、生産性向上

### ④成長投資に対する投資対効果向上施策の推進

全投資案件の優先順位付け、投資対効果向上を検証できる体制確立

### ⑤M&A

祖業とは異なる事業領域・ビジネスモデル<sup>(2)</sup>からの利益創出に着手

注：(1)EBITDA = 営業利益 + 減価償却費 + のれん償却額 + 株式報酬費用 (2)適性診断・コンピテンシー評価に基づくコンサルティングを手掛ける

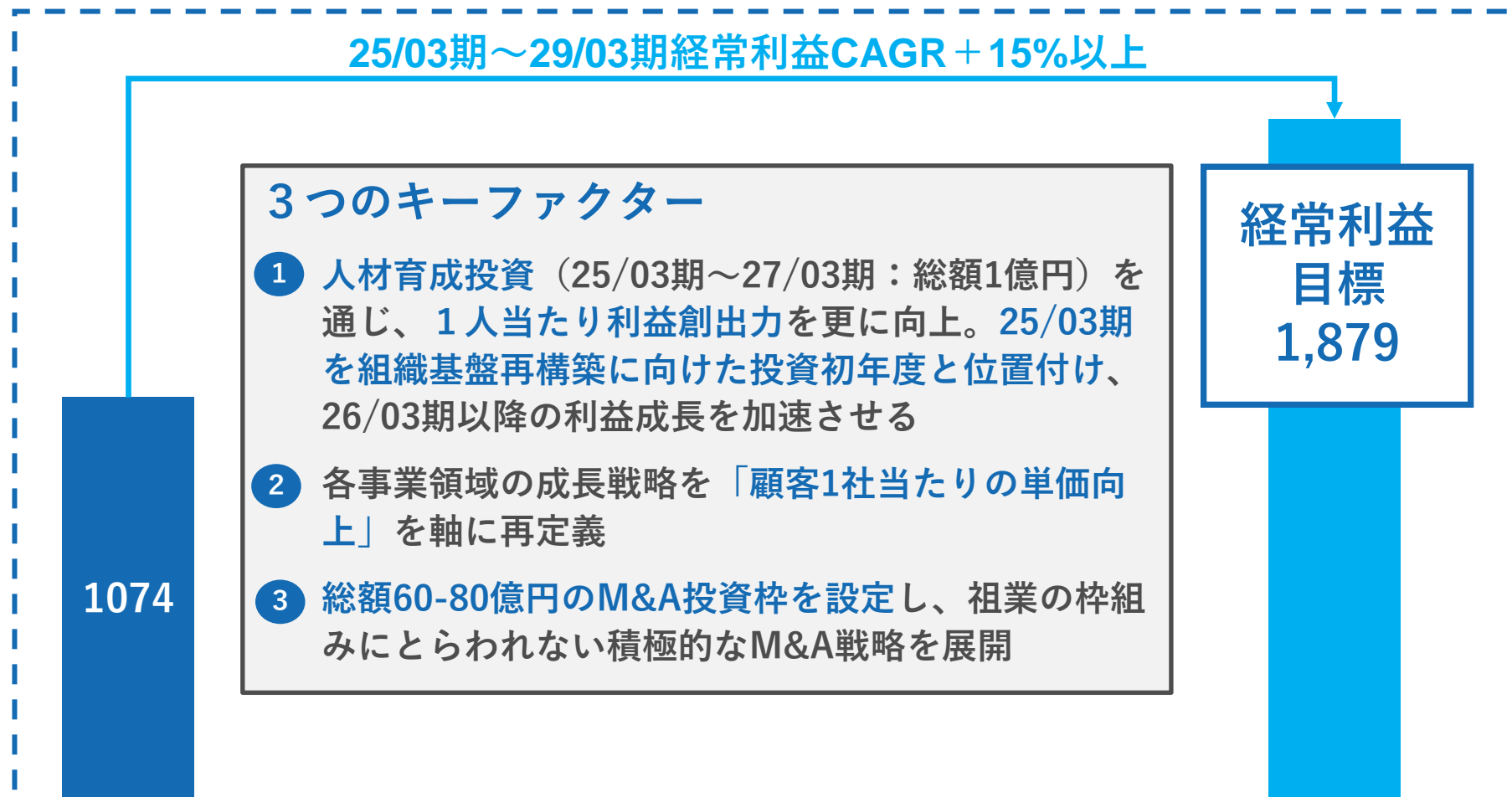
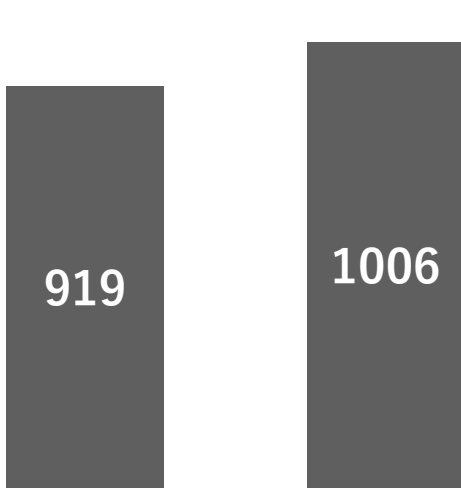


# 25/03期～29/03期の成長性（経常利益目標）

- プライム市場の上場要件の一つ（2年間の利益合計25億円）である経常利益を中長期目標として設定。  
29/03期経常利益目標を1,879百万円と定め、人材開発投資、各事業の成長戦略、M&A戦略を加速

## 連結経常利益の推移

単位：百万円



23/03  
(実績)

24/03  
(実績)

25/03  
(見通し)

29/03 (計画)

## 中長期的成長に向けた組織づくり・営業戦略の方針

### 本領域で拡大する需要と当社の組織課題

- ✓ 今後「経営層主導の組織づくり」に対する需要はますます拡大
- ✓ 複雑化する顧客の事業環境に対して、経営課題起点の提案ができる当社フロント人員の質向上が重要



### 人材育成投資に対する方針

- ✓ 人材育成投資（今後3年間の合計、1億円規模）を通じ、フロント人員の質を向上させ、潜在需要を当社のビジネス機会に確実に取り込んでいく
- ✓ 初年度の25.03期は当社マネージャー層以上のマネジメント力向上や組織的学習環境の整備へ投資

### これまでの戦略仮説

- ✓ 大手顧客/準大手顧客といった顧客の売上規模別仮説に基づいた戦略を設定した結果、リソースが分散



### 戦略仮説のアップデート

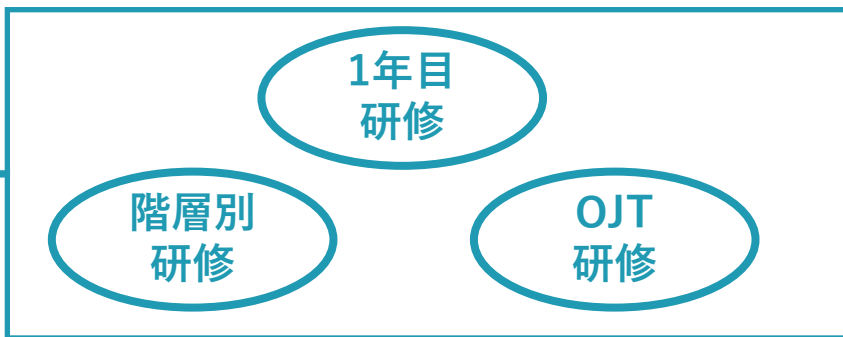
- ✓ 売上規模による戦略仮説ではなく、組織開発投資の蓋然性が高い顧客毎に戦略設定
- ✓ マネジメント組織を再編、個社毎のアカウントプランの精度を向上し、1社当たりの単価を向上

需要が広がる対人事部（育てる側）への  
全体設計支援から重層的にビジネスを展開

## 育てる側（人事部）支援



## 育つ側（若手人材）支援



事業ドメインを、昨今需要が根強い  
「中途社員のオンボーディング」にも拡大

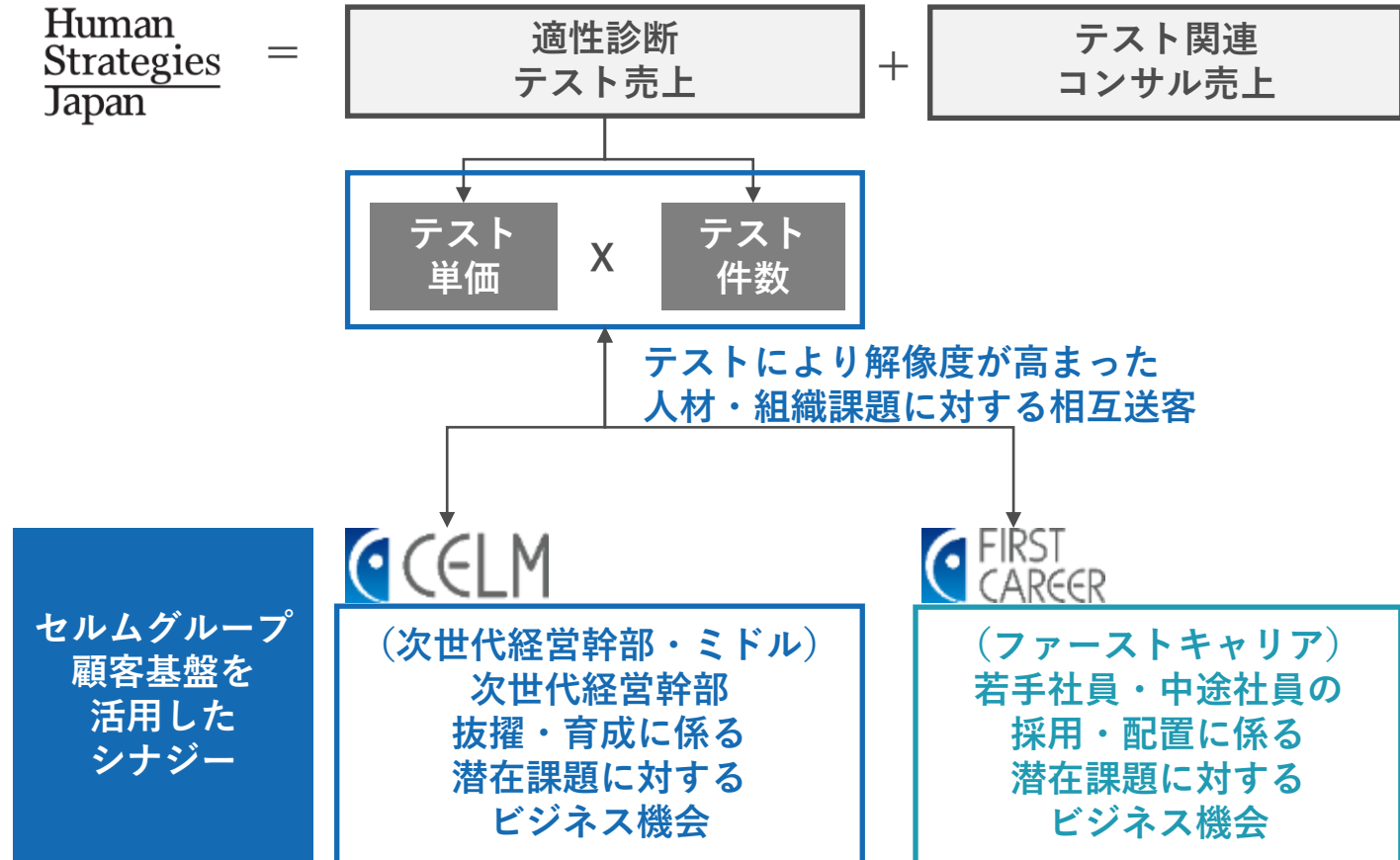


- M&Aにより、セルムグループに加わったヒューマンストラテジーズジャパン社の適性診断テストを通じ、セルムグループの顧客基盤を最大限活用した戦略を展開。次世代経営幹部/ミドル・ファーストキャリア領域とのアップセル・クロスセルを主軸としたシナジー発現に向け、PMIが進捗中

## ヒューマンストラテジーズジャパン社概要

会社名	ヒューマンストラテジーズジャパン(株) (旧社名：キャリアージャパン(株)、 2024.1.29付で商号変更)
事業内容	最新の心理学を応用した適性診断/ 人材アセスメントサービスの提供
設立	1993年3月
本社	東京都千代田区富士見1-7-12

## シナジーを通じた企業価値創造



## 組織の課題

企業の組織課題をターゲットとしたB2Bソリューションを有する企業



## 経営層/ビジネスリーダーの課題

経営層/ビジネスリーダーの課題をターゲットとしたB2Bソリューションを有する企業

## テクノロジー/データによる補完

セルムグループのコアコンピタンスを補完するテクノロジー/データの強みを有する企業

注：

(1) 買収規模に応じて、金融機関からの借入を原資として想定

## 25.03期以降適用する株主還元方針

- ✓ 当社は、M&Aを含む戦略的投資を実行し、持続的な利益成長や企業価値向上を実現することが、株主の皆様の期待に応えることになると考えています
- ✓ そのために必要な内部留保を確保した上で、**配当性向として35%から40%程度を基準とした安定的かつ継続的な配当を行い、2029年3月期終了時の目標ROE（自己資本利益率）として25%以上の水準の資本効率性を勘案しながら、株主還元の充実を図ってまいります**
- ✓ なお、長期にわたり留保された余剰資金については、市場環境や財務の状況を踏まえた上で、自己株式取得の実施の是非につき株主還元、M&Aの対価、人材獲得、従業員インセンティブ等の観点から機動的に検討し、株主の皆様に還元してまいります

## キャピタルアロケーションの方針

	24/03期	25/03期～29/03期
目標ROE	20%以上 (25.03期目標)	<b>UPDATE</b> 25%以上 (29.03期目標)
配当性向方針	30-35%	<b>UPDATE</b> 35-40%
M&A	(未設定)	<b>NEW!</b> 総額60-80億円 の投資枠 <sup>(1)</sup>

注：

(1) 買収規模に応じて、金融機関からの借入を原資として想定

## 免責事項

本資料は、決算の状況および今後の経営方針、事業戦略等に関する情報の提供を目的としたものであり、当社株式の購入や売却を勧誘するものではありません。本説明会および資料の内容には、将来の業績に関する意見や予測等の情報を掲載することがありますが、これらの情報は、資料作成時点の判断に基づいて作成されているものであり、その実現・達成を約束するものではなく、また今後予告なしに変更されることがあります。よって本資料使用の結果生じたいかなる損害についても、当社は一切責任を負いません。また、本資料の無断での複製・転送等を行わないようお願いいたします。

## お問い合わせ先

株式会社セルム

企業戦略部

Tel: 03-3440-2003

〒150-0013

東京都渋谷区恵比寿1-19-19恵比寿ビジネスタワー7F