

# ホリスティック企業レポート

## グローピング

### 277A 東証グロース

新規上場会社紹介レポート  
2024年12月3日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター  
審査委員会審査済 20241202

クライアントの内部に入り込む Joint Initiative 型コンサルティングサービスに注力  
人数の拡大による売上高の拡大というビジネスモデルからの脱却を目指すアナリスト:高木 伸行 +81(0)3-6858-3216  
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

## 【277A グローピング 業種:サービス業】

決算期	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)	BPS (円)	配当金 (円)
2023/5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0
2024/5	4,175	-	369	-	378	-	260	-	49.9	285.8	0.0
2025/5 予	7,612	82.3	2,184	5.9×	2,187	5.8×	1,401	5.4×	255.6	-	0.0

- (注) 1.連結ベース。2024/5期より連結財務諸表の作成を開始  
2.2025/5期は会社予想。2025/5期のEPSは公募株式数(530千株)を含めた予定期中平均株式数により算出  
3.2024年9月20日付で1:5の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 6,760円(2024年12月2日)	本店所在地 東京都港区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 5,745,600株	設立年月日 2017年1月20日	三菱UFJ
時価総額 38,840百万円	代表者 田中 耕平	モルガン・スタンレー証券
上場初値 5,600円(2024年11月29日)	従業員数 220人(2024年9月)	【監査人】
公募・売価格 4,530円	事業年度 6月1日~翌年5月31日	三優監査法人
1単元の株式数 100株	定時株主総会 事業年度末日の翌日から3か月以内	

## &gt; 事業内容

## ◆ コンサルティングサービスを提供

グローピング(以下、同社)は、クライアント企業に実際に入り込み、一緒に汗をかいて、成果を出していく Joint Initiative 型コンサルティングサービス(以下、JI型コンサルティング)と従来型コンサルティングサービスを提供している。コンサルティングの分野としては、事業戦略立案、M&A、新規事業立案、グローバル成長戦略立案、デジタル技術を活用した経営・業務変革など、多岐に亘っている。

同社は17年1月に設立されたが、国内でコンサルティングサービスを開始したのは21年3月からとなり、実質的な社歴は浅い。同社グループは同社及び23年10月に子会社化した各種広告・SP・グラフィック・WEB・映像の企画・制作などブランディングやクリエイティブデザインに強みを持つアバランチ、24年1月に設立した上海巨球協英信息技术、24年5月に Laboro.AI(5586 東証グロース)と AIトランスフォーメーションの社会実装を目指し設立した X-AI. Labo(同社の出資比率は78.0%)の4社で構成されている。

同社は、コンサルティング事業と SaaS 型プロダクトを提供するクラウドプロダクト事業を行っている(図表1)。ただし、クラウドプロダクト事業は開始から日が浅く、売上高の大部分はコンサルティング事業によるものである。また、利益面においてもクラウドプロダクト事業は立ち上げ期にあるため損失を計上している。

【 図表 1 】セグメント情報

	23/5期		24/5期		25/5期第1四半期	
	(千円)	(%)	(千円)	(%)	(千円)	(%)
売上高						
コンサルティング事業	2,606,586	100.0	4,173,524	100.0	1,719,481	99.9
クラウドプロダクト事業	-	-	1,800	0.0	900	0.1
合計	2,606,586	100.0	4,175,324	100.0	1,720,381	100.0
セグメント利益						
コンサルティング事業	1,069,472	41.0	980,014	23.5	819,359	47.7
クラウドプロダクト事業	-56,866	-	-123,558	-	-38,176	-
調整額	-276,336	-	-486,827	-	-170,973	-
合計	736,270	28.2	369,628	8.9	610,210	35.5

(注)各セグメント利益及びその合計の割合(%)は各売上高に対する割合  
(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

#### ◆ コンサルティング事業

同社はコンサルティングサービスを準委任契約に基づき提供している。同社のコンサルティングサービスは、クライアントの経営層が抱える課題を理解し、経営戦略、新規事業立ち上げ、M&A 戦略、DX/デジタル戦略の構想策定・実行支援といった経営における上流フェーズの改善に取り組むものが中心である。

また、同社はコンサルタントの人数だけに頼る「人工ビジネス」からの脱却を目指しており、AI を活用することで、人数の増加に単純に比例した事業拡大というビジネスモデルからは一線を画したいとしている。この目標に向けて議事録作成やリサーチ業務の生産性向上を目的としたツールを自社内のAIなどを活用した業務効率化専門チームである GLB Intelligence で開発をしている。

主要顧客としては、本田技研工業(7267 東証プライム)、MTG(7806 東証グロース)、パーソルホールディングス傘下のパーソルクロステクノロジーズ、三井化学(4183 東証プライム)などの大手企業が挙げられる(図表 2)。24/5 期における上位 5 社に対する売上割合は 53.7%、上位 10 社に対する売上割合は 70.3%に達しており、特定の取引先に対する依存度は高い。

【図表2】コンサルティング事業の主要顧客

相手先	23/5期		24/5期		25/5期第1四半期	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
本田技研工業	19	0.7	693	16.6	378	22.0
MTG	-	-	180	4.3	235	13.7
パーソルクロステクノロジーズ	163	6.3	430	10.3	162	9.4
三井化学	673	25.8	532	12.7	29	1.7
三菱マテリアル	600	23.0	-	-	-	-
総売上高	2,606	100	4,175	100	1,720	100.0

(注)23/5期は単体ベース。24/5期以降は連結ベース  
(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

(1) Joint Initiative 型コンサルティング

JI型コンサルティングは新規事業の創造、不振事業の立て直し、事業ポートフォリオの転換、事業効率化など様々なテーマに取り組むクライアントへプロジェクトの責任者や中核メンバーとして入り込み、人材やノウハウを提供しながらクライアントと一心同体となって課題解決や目標を達成するコンサルティングサービスである。

出向を含めた長期契約の形態となり、継続期間は3年～5年となっている。期間が長いことから、短期間のプロジェクトにありがちなプロジェクト終了から次のプロジェクト開始までに発生するコンサルタントのアイドルタイムを抑制でき、収益面でも安定しているという特徴がある。

JI型コンサルティングのコンサルティング事業の売上高に占める割合は23/5期18.0%、24/5期29.9%、25/5期第1四半期は41.8%と上昇傾向にある。将来的には新規事業の売上増加・コスト削減などのコンサルティングの成果をクライアントとシェアする収益モデルも確立したいとしている。

(2) 従来型コンサルティング

事業責任者などの派遣は行わないが、外部視点を持ったインサイダーとしてCxO<sup>注</sup>クラスの伴走者となり、戦略立案・実行やDX・AI活用を支援する従来型コンサルティングサービスも提供している。従来型コンサルティングと同社は呼んでいるものの、単なる顧問型のコンサルティングというよりは、よりJI型コンサルティングに近い内部的な立場でのコンサルティングサービスを提供している

従来型コンサルティングの継続期間は2、3カ月から2年程度となっている。24/5期についてはコンサルティング事業の売上高の70.1%、25/5期第1四半期では同じく58.2%を占めた。

(注)CEO、CFOといった企業の最高位の役員を指す。特定の役割や業務に関して最高位の地位につく責任者のこと。

**◆ コンサルティング事業の重要経営指標**

中長期的にコンサルティング事業の業績拡大に向けて「コンサルタント人員数」の増加、採用力の強化、顧客単価の向上を実現するための「コンサルタント平均年収」の向上、同社サービスに対する必要性の向上、顧客単価の向上を実現するための「JI売上高比率」の向上、及び社会のAI活用のニーズの高まりを受けた「AI 関連売上高」の向上を重視しており、各数値を重要な経営指標としている(図表 3)。

AI 関連売上高については足元で急拡大しているが、AI トランスフォーメーションの社会実装を目指し Laboro.AI と合併で設立した X-AI. Labo の貢献によるものである。

**【 図表 3 】 コンサルティング事業の重要経営指標**

経営指標	23/5期	24/5期	25/5期1Q
コンサルタント人員数 (人)	72	119	129
コンサルタント平均年収 (百万円)	16.7	19.7	20.1
Joint Initiative (JI) 型コンサルティング			
売上高 (百万円)	468	1,248	719
売上高比率 (%)	18.0	29.9	41.8
AI関連プロジェクト			
売上高 (百万円)	69.4	470	465
売上高比率 (%)	2.7	11.3	27.1

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

**◆ クラウドプロダクト事業**

コンサルタントの問題解決に向けてのスキルの中には再現性の高い分析手法や思考法が含まれている。こうした分析手法や思考法は、各コンサルティング会社の特長や競争力の源泉を形成しているため、コンサルティングサービスという形態で、極めて高い単価を課して顧客に提供されるのが普通である。

これに反して、同社は、応用範囲が広い思考法や分析手法をクラウドプロダクトに実装し SaaS 型プロダクトとして提供することを目指している。通常のコンサルティングサービスの報酬は非常に高額でクライアントにとっては利用しづらいものとなっているが、SaaS 形態で提供することで、同社のナレッジを比較的安価に利用することが可能になる。

現在開発中の主なプロダクトとしては、23/5 期より開発を開始したセールススイートと 24 年 1 月より企画を開始したスPENDインテリジェンススイートが挙げられる。

セールススイートは売上明細データを取り込むだけで、どの顧客を重点的にフォローすべきかを可視化し、アクションプランを提示することにより、売上

継続率や営業生産性の向上を目指すものである。23年12月にβ版のリリースを行なった。スPENDインテリジェンススイートは支出の見える化や最適化する手法、AI不正検知や自動発注などによる業務効率化を実現するもので、足元では初期仮説検証を行っている。

> 特色・強み

◆ ユニークなコンサルティングモデル

上述したように、JI型コンサルティングという形態でクライアントの内部に入り込みクライアントを支援しようという点が同社コンサルティングサービスの根幹にある。加えて、AI/デジタルを活用した効率的なコンサルティングサービスの提供、及びクラウドプロダクトを組み合わせることでコンサルティングノウハウをクライアントの経営プロセスへ組み込むことにより、クライアントの変革を実現しようとしている点に同社コンサルティングサービスの特色がある。

> 事業環境

◆ 拡大するコンサルティング市場

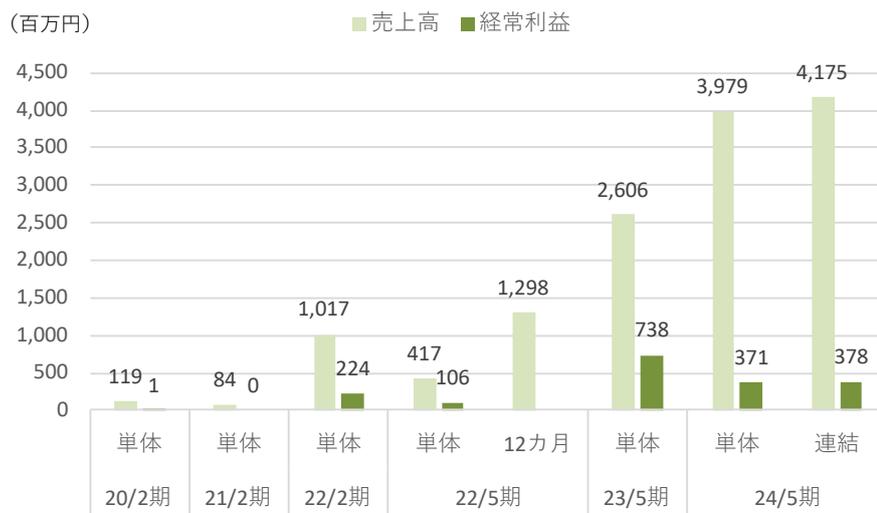
コンサルティング業界は市場が拡大するなかで、外資系を始めとする戦略系コンサルティングファーム間での競争も激しくなっている。クライアントの求めるものも単なる解決策の提案ではなく、現場における実行支援など、プロジェクトを実行する力が、より重視されるようになってきている。実行支援の実現のためには、経営層だけでなく、現場スタッフの考えも把握する必要があり、同社が注力している、クライアントの内部に入り込んで支援するJI型コンサルティングはより顧客ニーズを満足できるものと言える。

> 業績

◆ 業績推移

同社の実質的な事業開始後の最初の事業年度は22/2期(以降は5月決算に変更)となるが、22/2期以降継続的に利益を計上しており、社歴の浅い割には、業績は安定している(図表4)。

【図表4】業績推移



(注)22/5期は決算期変更のため3カ月決算。22/5期の12カ月は21年6月からの12カ月間の概算値(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

22/5 期については決算期変更に伴う、3 カ月決算となるが、仮に 22/5 期を 21 年 6 月からの 12 カ月の決算と仮定したプロフォーマベースの業績概算値は売上高、1,298 百万円、営業利益 241 百万円と良好な実績となっている。また、23/5 期についても売上高の拡大に伴い、大幅増益となっている。

24/5 期は高い増収率であったにもかかわらず、経常利益は大幅に落ち込んだ。クライアントや案件の獲得に重要な役割を果たすパートナー層を中心とした採用を積極的に行ったことや営業方法の確立や整備といった、将来の収益を確保するために必要な投資を行ったためである。ちなみに 24/5 期の採用エージェントに支払った採用関連費用は前期比 3.1 倍であった。

#### ◆ 25 年 5 月期会社計画

同社の 25/5 期計画は、売上高 7,612 百万円(前期比 82.3%増)、営業利益 2,184 百万円(同 5.9 倍)、経常利益 2,187 百万円(同 5.8 倍)、親会社株主に帰属する当期純利益 1,401 百万円(同 5.4 倍)である(図表 5)。同計画は 24 年 7 月までの実績と 8 月以降の予測を合算したものである。

25/5 期の売上高については、クラウドプロダクト事業が本格的な立ち上げ前のステージにあるため、99%はコンサルティング売上高という想定である。また、第 1 四半期では新規顧客の獲得や既存クライアントからの受注が安定的に推移したが、第 2 四半期以降も同様の傾向が続くとしている。

【図表 5】25 年 5 月期会社計画

	24/5期		25/5期 会社計画	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	4,175	100.0	7,612	100.0
売上原価	1,527	36.6	2,536	33.3
売上総利益	2,647	63.4	5,075	66.7
販売費及び一般管理費	2,277	54.5	2,890	38.0
営業利益	369	8.8	2,184	28.7
営業外収支	9	-	3	-
経常利益	378	9.1	2,187	28.7
税引前当期純利益	393	9.4	2,187	28.7
親会社株主に帰属する当期純利益	260	6.2	1,401	18.4

(出所)「東京証券取引所グロース市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に  
証券リサーチセンター作成

#### ◆ 成長戦略

経営陣としては成長性の確保を重要な経営課題としており、非連続な成長に向けて、①従来型コンサルティングの II 型コンサルティングへのシフト、②クライアントへの変革人材の提供、ハンズオンでの変革の実施、③コンサルティングノウハウの商品化・横展開というステップでビジネスモデルを進化させてゆくとしている。

従来型コンサルティングについては新規案件の獲得や既存案件の拡大を行ってゆく考えである。更に従来型コンサルティングを提供しているクライアントに対して II 型コンサルティングを追加提案したり、戦略立案プロジェクトの提案の際に II 型支援モデルを組み込んでゆくとしている。クラウドプロダクト事業については早期の立ち上げを目指している。

## > 経営課題/リスク

### ◆ 特定の販売先への依存について

最近連結会計年度の取引額上位 5 社への合計販売額は売上高全体の 53.7%、上位 10 社では 70.3%となっており、特定の取引先への依存度が高い点には留意が必要である。

### ◆ 四半期業績の変動について

コンサルティング事業においては、顧客の決算期末に向けてプロジェクトが集中する傾向があり、同社の顧客の多くは決算期を 3 月末としているため、同社の通期の業績に占める第 3 四半期のウエイトが高い。さらに同社はパートナー及びコンサルタントの採用を強化しており、採用関連費用の発生タイミングによっては、四半期の業績が一時的に悪化する可能性がある点には留意が必要である。

### ◆ 配当政策について

同社は、当面は内部留保資金の充実を図る方針であるため、現時点においては配当実施の可能性及びその実施時期については未定としている。

【図表6】財務諸表

損益計算書	2024/5		2025/5 1Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	4,175	100.0	1,720	100.0
売上原価	1,527	36.6	504	29.3
売上総利益	2,647	63.4	1,216	70.7
販売費及び一般管理費	2,277	54.5	605	35.2
営業利益	369	8.8	610	35.5
営業外収益	16	-	8	-
営業外費用	7	-	-	-
経常利益	378	9.1	618	35.9
税引前当期(四半期)純利益	393	9.4	621	36.1
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	260	6.2	399	23.2

貸借対照表	2024/5		2025/5 1Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	2,061	79.5	2,802	84.0
現金及び預金	1,388	53.5	1,905	57.1
売上債権	233	9.0	120	3.6
契約資産	369	14.2	689	20.7
棚卸資産	10	0.4	29	0.9
固定資産	532	20.5	533	16.0
有形固定資産	99	3.8	105	3.1
無形固定資産	209	8.1	263	7.9
投資その他の資産	223	8.6	164	4.9
総資産	2,593	100.0	3,336	100.0
流動負債	947	36.5	895	26.8
未払金	210	8.1	148	4.4
未払費用	256	9.9	309	9.3
固定負債	93	3.6	101	3.0
純資産	1,551	59.8	2,338	70.1
自己資本	1,490	57.5	2,176	65.2

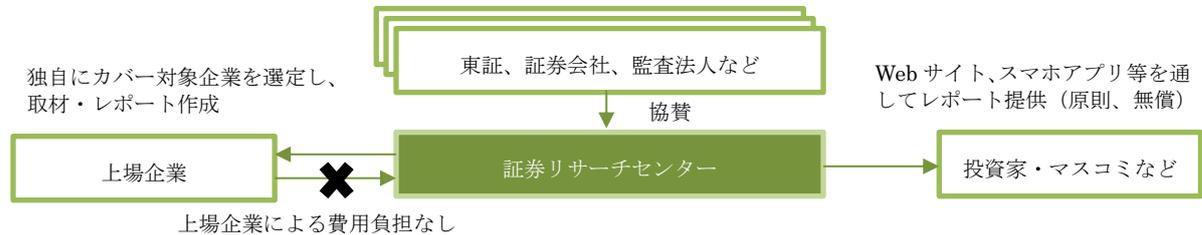
キャッシュ・フロー計算書	2024/5 (百万円)
営業キャッシュ・フロー	-72
減価償却費	43
投資キャッシュ・フロー	-221
財務キャッシュ・フロー	43
配当金の支払額	-
現金及び現金同等物の増減額	-254
現金及び現金同等物の期末残高	1,388

(注) 連結財務諸表の作成は2024/5期から  
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

## 証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



### ■協賛会員

株式会社東京証券取引所	S M B C 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス	日本証券業協会
公益社団法人日本証券アナリスト協会			

### ■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

### アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

### 免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。