

# ホリスティック企業レポート

## 令和アカウンティング・ホールディングス

### 296A 東証グロース

新規上場会社紹介レポート  
2024年12月24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 20241223

仕訳入力などの単純作業にとどまらない戦略的な経理実務支援サービスを提供  
高水準の契約継続率に表れるクライアントからの高い信頼アナリスト: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

## 【296A 令和アカウンティング・ホールディングス 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)
2023/3	3,884	-	765	-	767	-	327	-	8.7	53.5	6.4
2024/3	4,423	13.9	822	7.5	824	7.4	574	75.5	15.3	62.5	11.5
2025/3 予	4,934	11.6	1,122	36.5	1,083	31.4	755	31.5	20.1	-	15.5

(注) 1.連結ベース。純利益は親会社株主に帰属する当期純利益  
2.2025/3期は会社予想。2025/3期のEPSは公募株式数(500千株)を含めた予定期中平均株式数により算出

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 481円(2024年12月23日)	本店所在地 東京都中央区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 38,000,000株	設立年月日 2004年8月20日	大和証券
時価総額 18,278百万円	代表者 繁野 径子	【監査人】
上場初値 521円(2024年12月23日)	従業員数 335人(2024年10月)	太陽有限責任監査法人
公募・売出価格 360円	事業年度 4月1日~翌年3月31日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎事業年度の終了後3カ月以内	

## &gt; 事業内容

## ◆ 経理に関するコンサルティングサービスを提供

令和アカウンティング・ホールディングス(以下、同社)グループは、同社と連結子会社6社で構成され、上場企業を始めとする大企業、投資法人や不動産ファンド、医療機関などのヘルスケア関連法人、地方公共団体といった組織的な対応や高い専門的知識などが必要とされる法人に対して経理に関するコンサルティングサービスを提供している。

同社のコンサルティング事業は「コンサルティング業務(Long)」と「コンサルティング業務(Short)」に分類される。コンサルティング業務(Long)は日々発生する取引を会計方針に基づき仕訳入力し決算書などを作成すること、それらの会計数値を経営管理に役立ててゆくという経理に関わる継続的なコンサルティングを指し、24/3期の売上高の83.2%を占める同社グループの主力業務である(図表1)。

【図表1】売上内訳

事業	23/3期		24/3期		25/3期中間	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
コンサルティング事業						
コンサルティング業務(Long)	3,203	82.5	3,678	83.2	2,013	85.2
コンサルティング業務(Short)	667	17.2	721	16.3	336	14.2
合計	3,871	99.7	4,399	99.5	2,349	99.4
その他の事業	13	0.3	23	0.5	14	0.6
合計	3,884	100.0	4,423	100.0	2,364	100.0

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

コンサルティング業務(Short)は、コンサルティング業務(Long)の顧客との信頼関係からもたらされる副産物としての位置付けで、継続的に発生するものではないコンサルティング業務である。コンサルティング業務(Short)は24/3期の売上高の16.3%を占めた。その他の事業は経理実務に関わる教育・派遣・紹介事業である。

同社グループのクライアントは大企業グループが多く、専門的な知識や対応を求められる先が多い。クライアントグループ数は24/3期末で183グループに達している。また、24/3期の同社のクライアントグループごとの平均年間報酬は約21.8百万円であったが、取引額上位100グループの平均年間報酬は約37.6百万円、上位10グループは約187.6百万円となっている。このことから、多くのクライアントグループに対して業務範囲の拡大による報酬拡大の余地があると同社は考えている。

専門人材については、24年4月末現在で国内の同社グループ企業全体で、重複保有者があるが、公認会計士34名、会計士試験・短答式試験合格者11名、税理士有資格者8名、税理士科目合格者13名、米国公認会計士3名、日商簿記2級以上の合格者は200名超が所属している。また、ベトナム子会社には約70名在籍しているが、2割程度が会計士資格保有者である。

コンサルティング業務については、コンサルティング業務(Long)の契約継続率を重視している(図表2)。また、グループ全体の事業を推進してゆく上で人材確保を重要課題としている。多くの会計事務所が即戦力となる経験者の採用に偏る傾向が強いなか、同社は専門性を持った人材の確保を行うと同時に、人材の確保をより確実にするために新卒採用を増やし育成していくことも人材戦略の軸に据えている。

【図表2】重要経営指標

	22/3期	23/3期	24/3期
契約継続率 (%)	99.950	99.927	99.766

	22年4月1日	23年4月1日	24年4月1日	24年10月31日
従業員数 (人)	289	299	357	335
うち事業部門 (人)	267	280	340	316
うち管理部門 (人)	22	19	17	19

(注)契約継続率は「100%－月次解約率の平均」で算出  
 月次解約率の平均とは「当月解約件数÷前月末契約件数」の平均値  
 (出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

**◆ コンサルティング業務(Long)**

コンサルティング業務(Long)は日々企業で発生する経済取引を会計方針に基づき仕訳入力し、総勘定元帳、試算表そして決算書等を作成すること、それら会計数値を経営管理に役立てていくことといった一連の業務をすべて、あるいは一部を請け負っている。業務の性質から継続性が高いことからコンサルティング(Long)と名付けている。

同社のクライアント対応の体制は、大手のコンサルティング会社が専門分野や機能別に縦割の組織とし、それぞれの組織がクライアントのニーズに対応しているのに対して、クライアントごとに平均10人程度のチームが編成され、そのチームが顧客の全てのニーズに対応する形をとっている。クライアントからすると内情を良く知ったチームが常に担当してくれているという安心感や相談のし易さという利点がある。

コンサルティング業務(Long)の具体例としては以下のようなものが挙げられる。

- ①会計方針の策定、原始帳票より仕訳して伝票、総勘定元帳、試算表などを作成することに関するサポート及びアドバイザー業務
- ②クライアントが作成した伝票、元帳、試算表などの確認業務及びアドバイザー業務
- ③四半期決算業務、決算業務、連結決算業務及び各決算書の作成サポート、確認業務及びアドバイザー業務
- ④有価証券報告書等の決算開示書類に係る作成サポート、確認業務及びアドバイザー業務

ただし、単にクライアントで行われている業務を外注先として受けるのではなく、常に新たな取引発生に伴って会計処理を検討・提案することや、決算作業の効率化・早期化を図ることなどを前提としている点が単純な記帳代行とは一線を画している。クライアントのパートナーとして経理処理が最終的にもたらす影響を判断し、付加価値のある情報を利用できるようにする戦略の策定から実行支援までを一貫して行なう、カスタムメイドのサービスとなっている。

**◆ コンサルティング業務(Short)**

同社グループは業務の性質から継続的に発生するものではなく、一定期間での終了が想定されている単発的なコンサルティング業務をコンサルティング業務(Short)と定義している。経理に関わるデューデリジェンス、株式価値評価などのバリュエーション、IPO 支援、会計に関わる各種意見書、M&A 支援など幅広い案件を手掛けている。

経理実務に継続に関与しているなかから、経理実務に関連する様々な単発的なコンサルティング業務を追加受注している。同社グループのクライアント

には大企業グループが多いことから、いずれかの組織や部署からの需要があることや、信頼関係が構築されていることから、単発的なコンサルティングではあるが比較的安定継続して受注することができている。

#### ◆ その他の事業

教育事業としては、上場企業・大企業に勤務する経理担当者や管理職、経理部門以外の経営管理者、経理職を目指す学生をターゲットとした経理部プロフェッショナル・スクールを運営している。また、企業研修も行っている。

人材派遣紹介事業は、スクールや企業研修で育てた人材の活躍の場を広げることを目的としている。コンサルティングによるサポートに加えて、人材不足から人材の派遣や紹介を求めるクライアントも存在しており、人材派遣紹介はコンサルティングとの親和性も高い事業と言える。

### > 特色・強み

#### ◆ クライアントとの良好な関係

同社とクライアントとの関係の特徴としては、クライアントの一部の業務からスタートし、信頼を得るに従い業務範囲が拡大したり、クライアントグループ内の他の企業との取引が開始されるというパターンが多い。事業拡大に向けてはクライアントとの信頼関係が前提となるが、信頼関係を測る指標として契約継続率を同社は重視しているが、契約継続率は22/3期99.950%、23/3期99.927%、24/3期99.766%と高い水準にある。なお、24/3期に契約継続率が若干低下したのは値上げ交渉の過程でクライアントサイドによる業務の見直しが行われ、契約の打ち切りがあったことが影響した。

#### ◆ 専門性

一般的な会計事務所は比較的規模の小さい企業などの記帳代行業務を主としていることが多いが、同社は上場企業をはじめとする大手クライアントやREITや不動産証券化事業、医療機関といった専門的知識が必要な先へサービスを提供している点に特徴がある。特にREITについては日本でREITが誕生した時から関与しており、現存するREITの半数近くに関与実績がある。

### > 業績

#### ◆ 過去の事業展開

当社の前代表取締役である須貝 信氏は、1989年6月に創業し、03年4月に法人化した税理士法人平成会計社において税務業務及び会計コンサルティング業務を行っていた。税理士法人平成会計社の業務を継承する方法を検討し、法人向けの会計コンサルティング業務は07年6月に同社が、法人向けの税務業務は税理士法人令和会社(税理士法人平成会計社から事業承継を受けた税理士法人)が担うこととなった。

同社は、19年8月から21年3月にかけて、税理士法人平成会計社の法人クライアントと会計に関するコンサルティング契約を再締結した(図表3)。ク

クライアントとの再契約手続きの完了に伴い、税理士法人令和会計社に在籍する人員のなかで会計に関するコンサルティング業務を希望する人員を同社が受け入れた。このため同社単体の従業員数は21/3期末の3人から22/3期末には211人へと大幅に増加した。

以上により、同社は従来から行っていたコンサルティング業務(Short)に加えてコンサルティング業務(Long)を行うようになった。

【図表3】沿革

沿革	
04年8月	前代表取締役である須貝信氏が服飾雑貨の製造・販売を目的に設立したが事業開始に至らず休眠状態へ
07年6月	商号をH S Kコンサルティングに変更し、会計に係るコンサルティング事業を開始
10年7月	HSK VIETNAM AUDIT COMPANY LIMITED (連結子会社) をベトナムに設立。ベトナムへ進出する日系企業に対する支援事業を開始
19年6月	商号を令和アカウンティング・ホールディングスに変更
19年8月	事業承継を開始し、21年3月までの期間をかけて、令和アカウンティング・ホールディングスは税理士法人平成会計社の法人顧客と会計に係るコンサルティング契約を締結を開始。従来から行っていたコンサルティング業務(Short)に加えコンサルティング業務(Long)を開始
21年1月	給与計算業務等を提供することを目的として、H S Kヒューマン・ファースト(株式取得と同時に令和ヒューマン・ファーストに商号変更)の株式を取得し連結子会社化。当社事業に関連する投資持分の保有を目的として令和インベストメントの株式を取得し連結子会社化
21年2月	コンサルティング事業の拡充を目的として、令和インベストメントがソフツ及びH S K事業承継支援株式会社の株式を取得し連結子会社化
21年4月	前月にクライアントとの新規契約手続きが完了したため、税理士法人令和会計社に在籍する人員のうち、会計に係るコンサルティング業務に従事することを希望する人員を受入
22年2月	コンサルティング事業の拡充を目的として、令和インベストメントが東京インキュベーション(連結子会社)を設立
22年10月	経理実務に関わる教育事業、人材派遣紹介事業を開始
24年5月	令和アカウンティング・ホールディングスから令和ヒューマン・ファーストへ人材派遣紹介事業を移管

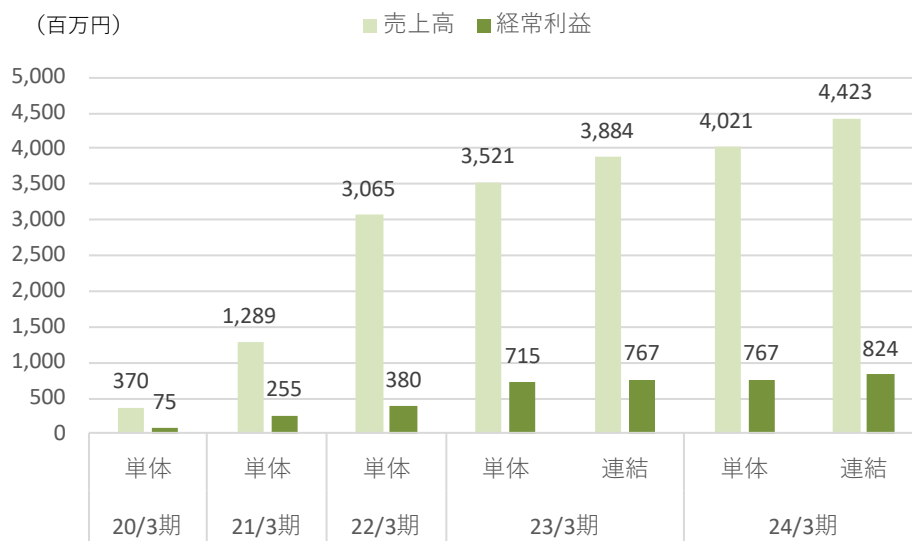
(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

また、21年1月には給与計算業務などを提供することを目的に令和ヒューマン・ファーストと同社事業に関連する先の投資持分の保有を目的とした令和インベストメントを買収した。同年2月にはコンサルティング事業の拡充を目的に令和インベストメントがソフツ及びH S K事業承継支援を子会社化、22年2月に令和インベストメントが東京インキュベーションを設立した。

公表されている20/3期以降の業績を見ると21/3期、22/3期にかけて業績が急拡大しているのは、前述したように業務の移管が進んだ影響が大きい(図表4)。



【図表4】業績推移



(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 24年3月期決算

24/3期の連結業績は、売上高 4,423 百万円(前期比 13.9%増)、営業利益 822 百万円(同 7.5%増)、経常利益 824 百万円(同 7.4%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 574 百万円(同 75.5%増)であった。

売上高の拡大は既存クライアントの委託業務範囲が拡大したためと新規クライアントの獲得によるものである。外注費負担などの増加が人件費負担の軽減効果を上回り、売上原価は前期比 16.4%増と増収率を上回る増加率となった。このため、売上総利益率は同 1.1%ポイント低下した。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は同 13.8%増となったが、販管費率は前期と同水準にとどまった。215 百万円の広告宣伝費を投下したものの給与及び賞与が同 15.1%減の 282 百万円となったことや賃借料負担が増収効果により軽減されたことが、販管費率が横ばいとなった背景にある。営業利益率及び経常利益率は売上総利益率の悪化を反映して各々同 1.1%ポイント低下した。

◆ 25年3月期中間決算

25/3期中間期の連結業績は、売上高 2,364 百万円、営業利益 651 百万円、経常利益 651 百万円、親会社株主に帰属する中間純利益 419 百万円であった。後述する 25/3 期会社計画に対する進捗率は、売上高こそ 47.9%にとどまったが、営業利益は 58.0%、経常利益は 60.1%、親会社株主に帰属する中間純利益は 55.5%となり、順調な進捗状況であった。

◆ 25年3月期会社計画

同社の25/3期計画は、売上高4,934百万円(前期比11.6%増)、営業利益1,122百万円(同36.5%増)、経常利益1,083百万円(同31.4%増)、親会社株主に帰属する当期純利益755百万円(同31.5%増)である(図表5)。この計画は期初に策定されたものである。

【図表5】25年3月期会社計画

	23/3期		24/3期		25/3期 会社計画	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	3,884	100.0	4,423	100.0	4,934	100.0
売上原価	1,950	50.2	2,269	51.3	2,634	53.4
売上総利益	1,934	49.8	2,153	48.7	2,299	46.6
販売費及び一般管理費	1,169	30.1	1,330	30.1	1,177	23.9
営業利益	765	19.7	822	18.6	1,122	22.7
営業外収支	2	-	1	-	-39	-
経常利益	767	19.7	824	18.6	1,083	21.9
税引前当期純利益	467	12.0	824	18.6	1,083	21.9
親会社株主に帰属する当期純利益	327	8.4	574	13.0	755	15.3

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない

(出所) 届出目論見書、「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

コンサルティング(Long)の既存クライアントへの売上が順調に拡大していること、コンサルティング(Short)の既存クライアントグループからの受注の増加及び新規クライアントからの受注が順調であること、教育・派遣・紹介事業における研修参加者数及び派遣紹介数が順調に推移していることから、売上高は4,934百万円(前期比11.6%増)を計画している。

売上原価は、コンサルタント人員数の増加及び昇給により、前期比16.1%増の2,634百万円、売上総利益は同6.8%増の2,299百万円を見込んでいる。販管費については人員増という増加要因はあるものの24/3期にテレビCMを中心とした広告宣伝活動を実施したが、今期は規模の大きな広告宣伝活動を予定していないため、同11.5%減の1,177百万円を見込んでいる。

以上から、営業利益は前期比36.5%増の1,122百万円、営業外費用に上場関連費用を見込み、経常利益は同31.4%増の1,083百万円を計画している。



> 経営課題/リスク

◆ 人材の確保について

同社は知的集約サービスを提供していることから、優秀な人材の採用と育成が重要となる。人員の増加に向けては、新卒採用を増やし社内育成を強化していくこと、社員及び同社出身者とのネットワーク活用をはじめとしてリファラル・アルムナイ採用を強化していくとしている。必要とする人材を確保できない場合や人材が大量に流出する場合には、同社の事業展開に影響を与える点には留意が必要である。

◆ 情報セキュリティについて

クライアントの機密情報や個人情報の管理は最重要事項の一つに挙げられる。同社グループは情報へのアクセス制限やセキュリティシステム構築をはじめ、情報管理体制の強化に努めているが、不測の事態により情報が流出した場合、同社グループの信用は失墜し、財政状態及び経営成績に影響を及ぼす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

同社は配当政策については、安定的な配当水準を維持することを基本とし、配当性向については特段の支出が予定されていない限りは 70%以上とし、配当利回りが 1%以上となるように努めるとしている。

【図表6】財務諸表

損益計算書	2023/3		2024/3		2025/3 中間	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	3,884	100.0	4,423	100.0	2,364	100.0
売上原価	1,950	50.2	2,269	51.3	1,160	49.1
売上総利益	1,934	49.8	2,153	48.7	1,203	50.9
販売費及び一般管理費	1,169	30.1	1,330	30.1	551	23.3
営業利益	765	19.7	822	18.6	651	27.5
営業外収益	2	-	2	-	2	-
営業外費用	0	-	1	-	2	-
経常利益	767	19.7	824	18.6	651	27.5
税引前当期(中間)純利益	467	12.0	824	18.6	651	27.5
親会社株主に帰属する当期(中間)純利益	327	8.4	574	13.0	419	17.7

貸借対照表	2023/3		2024/3		2025/3 中間	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	5,121	91.3	5,175	90.9	3,309	86.6
現金及び預金	4,465	79.6	4,437	77.9	2,548	66.7
売上債権	573	10.2	663	11.6	658	17.2
棚卸資産	3	0.1	1	0.0	1	0.0
固定資産	489	8.7	519	9.1	509	13.3
有形固定資産	98	1.7	101	1.8	104	2.7
無形固定資産	4	0.1	5	0.1	4	0.1
投資その他の資産	386	6.9	413	7.3	400	10.5
総資産	5,611	100.0	5,695	100.0	3,819	100.0
流動負債	3,557	63.4	3,309	58.1	1,443	37.8
リース債務	7	0.1	7	0.1	7	0.2
預り金	3,171	56.5	2,860	50.2	964	25.2
固定負債	21	0.4	13	0.2	9	0.2
リース債務	21	0.4	13	0.2	9	0.2
純資産	2,032	36.2	2,372	41.7	2,366	62.0
自己資本	2,006	35.8	2,343	41.1	2,330	61.0

キャッシュ・フロー計算書	2023/3		2024/3		2025/3 中間	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	160		607		401	
減価償却費	34		36		16	
投資キャッシュ・フロー	-12		-37		-12	
財務キャッシュ・フロー	-222		-247		-435	
配当金の支払額	-215		-240		-431	
現金及び現金同等物の増減額	-73		323		-46	
現金及び現金同等物の期末残高	1,353		1,677		1,630	

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

新規上場会社紹介レポート

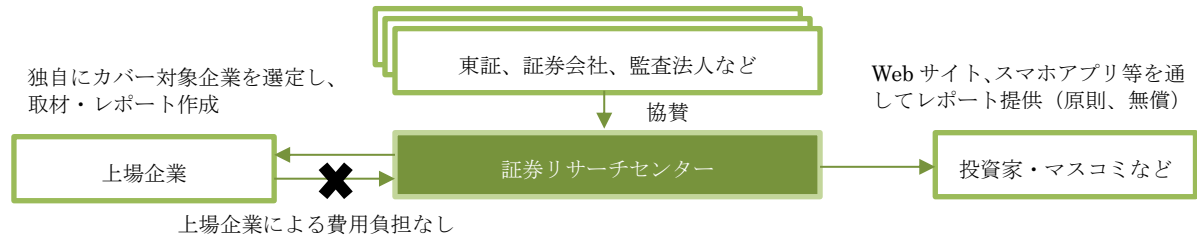
10/10

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

## 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。