

ホリスティック企業レポート イトクロ 6049 東証マザーズ

アップデート・レポート
2017年1月13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 20170110

イトクロ (6049 東証マザーズ)

発行日: 2017/1/13

教育関連及び金融関連の領域特化型ポータルサイトを運営 「塾ナビ」を始めとする主要ウェブサイトが好調、17年10月期も増収増益を見込む

> 要旨

◆ 事業内容

・イトクロ(以下、同社)は、教育業界及び金融業界に特化したポータルサイトを運営する「メディアサービス」と、そこで得た知見を生かした「コンサルティングサービス」を手掛けている。「メディアサービス」で運営するウェブサイトは「塾ナビ」、「みんなの学校情報」などである。

◆ 16年10月期決算の概要

・16/10期の売上高は前期比 33.0%増の 4,712 百万円、営業利益は同 42.8%増の 1,370 百万円であった。主力の教育メディアが好調に推移したことに加えコストコントロールも順調、大幅増収増益となった。
・同社は11月8日に16/10期業績予想を増額修正したが、その修正予想を若干上回る結果となった。要因は「塾ナビ」、「みんなの学校情報」などの主要ポータルサイトによる売上高が会社想定を上回ったためである。

◆ 17年10月期の業績予想

・17/10期から、コンサルティングサービスの一部売上高を総額表示から純額表示に変更する予定である。17/10期の会社計画は、売上高が前期比 1.1%増の 3,500 百万円、営業利益が同 10.3%増の 1,512 百万円である(売上高の前期比は前期実績を純額表示に修正した値との比較)。
・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、会社予想と同水準を予想する。

◆ 事業戦略と中期業績見通し

・同社は継続的な成長のために、現在の主力ビジネスである学習塾予備校領域でのシェア拡大を進めることに加え、民間教育領域や学校教育領域への展開に注力していく方針である。こうした取り組みにより、「教育メディア No.1」の地位になることを目指している。
・当センターでは教育メディアの伸びにより、19/10期まで増収増益が続くと予想している。

【6049イトクロ 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)
2015/10	3,544	19.1	959	44.0	961	45.2	608	36.4	65.1	341.2	0.0
2016/10	4,712	33.0	1,370	42.8	1,376	43.1	889	46.0	86.6	427.8	0.0
2017/10 CE	3,500	1.1	1,512	10.3	1,514	10.0	987	11.1	96.2	—	0.0
2017/10 E	3,500	1.1	1,512	10.3	1,514	10.0	987	11.1	96.2	524.2	0.0
2018/10 E	3,800	8.6	1,672	10.6	1,674	10.6	1,088	10.2	106.0	630.2	0.0
2019/10 E	4,100	7.9	1,845	10.3	1,847	10.3	1,200	10.3	117.0	747.1	0.0

(注) CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想 17/10期から売上高の表示方法を変更予定、前期比は前期実績を同条件のもとで修正した値との比較

アナリスト: 佐々木 加奈
+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

【主要指標】

	2016/12/30
株価(円)	2,990
発行済株式数(株)	11,340,000
時価総額(百万円)	33,907

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	34.5	31.1	28.2
PBR(倍)	7.0	5.7	4.7
配当利回り(%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	3.5	0.1	29.2
対TOPIX(%)	0.1	-12.8	31.6

【株価チャート】



アップデート・レポート

2/13

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。

> 事業内容

◆「メディアサービス」、「コンサルティングサービス」を展開

イトクロ（以下、同社）は、教育業界及び金融業界において、領域特化型ポータルサイトを運営する「メディアサービス」と、そこで得た知見を生かした「コンサルティングサービス」を手掛けている。

「メディアサービス」で展開するポータルサイトは、教育業界では「塾ナビ」、「みんなの学校情報」、「家庭教師比較ネット」など、金融業界では「みんなのカードローン」、「FX 比較オンライン」、「BEST 証券比較」などである。

「コンサルティングサービス」では、メディアサービスで接点を持つ教育業界と金融業界を中心として、クライアント企業のマーケティング活動をトータルにサポートしている。

同社の事業の特徴は、「ロコミを蓄積して最大限に活用する事業モデル」、「ユーザーからの高い支持」、「成果報酬型の課金システム」にある。

少子化の影響により対象となる年齢層の減少が続く一方、子供一人当たりにかかる費用が増加していることから、学習塾や予備校の市場規模はほぼ横這いで推移している。インターネット広告の市場規模については、インターネットやスマートフォンの普及が追い風となって拡大基調が続いている。同社は、両市場を融合させたマーケットにおけるシェア拡大を目指して事業展開を進めている。

◆ 単一事業だが売上区分は 2 種類

同社の事業は、単一事業であるが、売上高は「メディアサービス」、「コンサルティングサービス」に分類されている（図表 1）。

【 図表 1 】 売上高内訳

(単位：百万円)

売上高区分	14/10期	15/10期	16/10期	構成比	前期比
メディアサービス	1,851	2,024	2,809	59.6%	38.7%
コンサルティングサービス	1,125	1,519	1,903	40.4%	25.2%
合計	2,976	3,544	4,712	100.0%	33.0%

(出所) イトクロ有価証券報告書、決算短信より証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

◆ 教育業界、金融業界に特化したポータルサイトを運営

売上高の約6割を占める「メディアサービス」では、「教育業界」と「金融業界」に特化したポータルサイトを運営している。「メディアサービス」のビジネスモデルは、一般消費者であるユーザーにクライアント企業の詳細情報を提供し、閲覧したユーザーがクライアント企業に資料請求をした際にクライアント企業から成果報酬を収受するというものである。

教育業界の主要なクライアント企業は、家庭教師派遣や個別指導塾運営を手掛ける株式会社トライグループ、金融業界の主要なクライアント企業は広告代理店の株式会社カラック(旧 SBI マーケティング株式会社)である。

成果報酬が同社の売上高となるため、ユーザー数と資料請求回数を増加させることが売上増に直結する。ネット専業であるため、ウェブサイト運営費と広告宣伝費が主な費用である。

売上高の約4割を占める「コンサルティングサービス」では、「メディアサービス」の運営により培ったノウハウを活用して、クライアント企業のマーケティング活動をトータルにサポートしている。コンサルティングの対価としてクライアント企業から料金を収受する。

「メディアサービス」、「コンサルティングサービス」の事業系統図は図表2の通りである。

【図表2】各サービスの事業系統図



(出所)イトクロ有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆ 「メディアサービス」

1) 教育業界、2) 金融業界の主なウェブサイトと内容は以下の通りである。

1) 教育業界

「塾ナビ」

全国の幼児、小学生、中学生、高校生の本人及び保護者がそれぞれの目的に合った学習塾や予備校を比較検索できるポータルサイトである(図表3)。

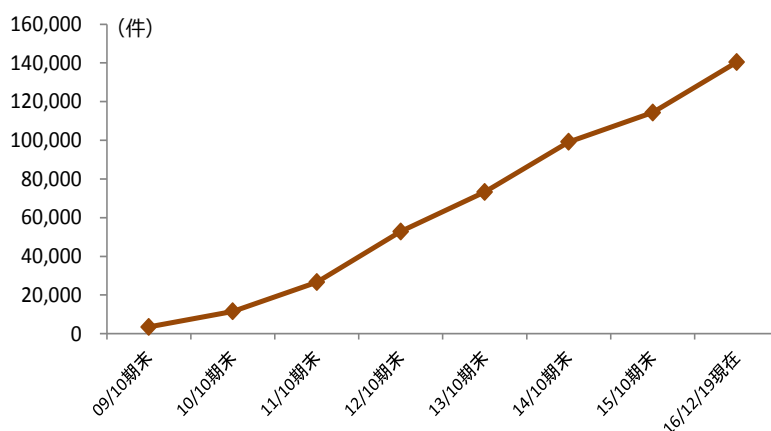
【図表3】「塾ナビ」のウェブサイト



(出所) イトクロウェブサイト

「塾ナビ」には全国の学習塾、予備校が網羅されており、掲載教室数は79,621教室(17年1月4日現在)となっている。「塾ナビ」の累積口コミ件数はサイトの開設以来順調に増加しており(図表4)、楽天リサーチ株式会社の「2016年版塾予備校検索サイトの利用に関する市場実態把握調査」で3年連続利用者数第1位となっている。

【図表4】「塾ナビ」累積口コミ件数推移



(出所) イトクロ有価証券報告書、決算説明会資、ヒアリングより証券リサーチセンター作成

「みんなの学校情報」

全国の保育園・幼稚園、小学校、中学校、高等学校、専門学校、大学の受験、学校選びに関する情報を総合的に得ることができるポータルサイトで、17年1月4日現在の掲載学校数は83,937校となっている。偏差値ランキングや評判ランキングなど豊富なコンテンツを掲載している。

「家庭教師比較ネット」

全国の家庭教師派遣会社から、最適な会社を検索比較できるポータルサイト。選択範囲を自分の住んでいる地域に設定し、豊富な口コミや地域別ランキングなどを参考にした検索をすることが可能となっている。

「医学部受験マニュアル」

医学部に特化して受験情報を提供するポータルサイト。各大学の偏差値や学費、医学部合格者の口コミなど、豊富な情報が掲載されている。

「幼児教育ナビ」

幼児教育に関する情報及び全国の幼児教室情報をトータルに提供するポータルサイト。17年1月4日現在の掲載教室数は38,088件で、このなかから、様々な口コミを参考にして幼児教室を選択することができる。

「英会話ガイド」

英会話教室やオンライン英会話教室、英語教材などから、地域や予算などに合わせて最適な教室や学習法が検索できるポータルサイト。

「習いごとナビ」

幼児から社会人までを対象として、習い事教室やスクールなどに関する情報を検索できるサイト。

「学童保育ナビ」

民間学童保育所に関する情報を検索できるサイト。選び方のコツや注目の学童保育など、幅広い情報が掲載されている。

2) 金融業界

「みんなのカードローン」

銀行や消費者金融会社が手掛ける様々なカードローンを比較検討できるポータルサイト。目的や求める条件に合わせて最適なカードローンが選択できるように、商品ごとの条件や詳細情報に加え、商品についての口コミやランキングを掲載している。

「BEST 証券比較」

ネット証券会社を比較検討できるポータルサイトで、17年1月4日現在、マネックス証券、GMOクリック証券など8社の情報が掲載されている。手数料、サービス内容、取扱商品など、様々な観点から口コミを参考にして比較検討ができるしくみとなっている。

「FX 比較オンライン」

FX(外国為替証拠金取引)会社を比較検討できるポータルサイト。「手数料が安い」、「取扱い通貨が多い」、「キャンペーンが充実している」など、条件を選択して簡単にFX会社を選択することが可能で、利用者の口コミによる人気ランキングなども掲載されている。

「クレマガ」

各種クレジットカードを比較検討できるポータルサイトで、クレジットカードの利用条件やサービス内容についての情報を提供している。

◆ 「コンサルティングサービス」

メディアサービスを運営することで接点ができた教育業界、金融業界のクライアント企業に対し、集客効果を最大化するためのコンサルティングサービスを提供している。クライアント企業に必要な戦略の企画、立案から調査、分析といったウェブマーケティング活動を一貫してサポートできる体制となっている。

◆ 事業の特徴

同社の事業の特徴としては、1)「口コミを蓄積して最大限に活用する事業モデル」、2)「ユーザーからの高い支持」、3)「成果報酬型の課金システム」が挙げられる。

1) 「口コミを蓄積して最大限に活用する事業モデル」

「塾ナビ」や「みんなの学校情報」といった主要ポータルサイトを通じて、ユーザーからの口コミを継続して収集している。収集した口コミは、その内容の正確性や中立性について、独自のガイドラインに沿って審査をしたうえで、ウェブサイト上に掲載している。

利用者にとっては、この口コミ情報がカタログや説明パンフレットでは得られない価値のある情報となる。こうして口コミ情報を継続して蓄積して提供することが他のウェブサイトとの差別化につながり、同社の強みとなっている。

2) 「ユーザーからの高い支持」

上記の様に、蓄積した口コミが同社ウェブサイトの集客力の源泉となっており、集客力の高さはクライアント企業への送客数の多さに繋がっている。

3) 「成果報酬型の課金システム」

ユーザーが同社の運営するポータルサイトを經由してクライアント企業へ問い合わせや資料請求を行うと、それに応じてクライアント企業から報酬を得る成果報酬型の課金システムを採用している。

従来の学習塾業界では、生徒を集めるために、学習塾のある地区を中心とした地域に紙媒体の広告を配布するという手法を採る例が多く、広告費の無駄が多かった。それと比較し、費用対効果が明確な同社のシステムは、利用するクライアント企業にとって広告費を抑制できるメリットがあり、利用価値が高いと言える。このため、クライアントの継続率（一年以上継続して同社のサイトを利用する率）が高く、安定的な収益確保につながっている。

> 強み・弱みの分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表5のようにまとめられる。

同社の強みは、メディアサービスの主力である「塾ナビ」の高い認知度や、事業開始以来継続的に蓄積してきた口コミ情報とそれを生かした特徴のある事業展開などにある。結果として多くの消費者の支持を集め、利用者数が順調に増加している。

【 図表 5 】 SWOT 分析

<p>強み (Strength)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・多数の訪問者数実績を持つサイト「塾ナビ」を運営 ・口コミ情報を活用したサイト運営という特徴のあるポジショニング ・サイト運用開始以来蓄積してきた有用な口コミ情報 ・様々な消費者のニーズを満たす多様なコンテンツ
<p>弱み (Weakness)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・特定人物（代表取締役社長）への依存度が高い事業運営 ・教育関連市場が将来縮小する可能性があること ・事業モデルを模倣される可能性があること
<p>機会 (Opportunity)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・インターネット関連市場の拡大 ・消費者が商品やサービス選択の際に、ネット経由を選択する傾向が強まる可能性 ・上場による人材確保の容易化や知名度向上によるユーザーや顧客獲得の容易化
<p>脅威 (Threat)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・個人情報漏えいに関するリスク ・競争の増加による事業環境の悪化 ・新たな法令等による規制や既存法令の改正が事業に影響を及ぼす可能性

(出所) 証券リサーチセンター

> 決算概要

◆ 16年10月期決算の概要

16/10期の売上高は前期比33.0%増の4,712百万円、営業利益は同42.8%増の1,370百万円、経常利益は同43.1%増の1,376百万円、当期純利益は同46.0%増の889百万円であった。

主力の教育メディアが「塾ナビ」、「みんなの学校情報」、「家庭教師比較ネット」を中心に好調に推移したことで、売上が大幅に伸びた。人材採用に伴う人件費増加があったものの、その他のコスト管理の徹底により増収率を上回る利益の伸びとなった。

同社は、11月8日付で期初に公表した16/10期業績予想を増額修正(売上高3,390~3,970百万円→4,600百万円、営業利益1,151百万円→1,350百万円、経常利益1,151百万円→1,350百万円、当期純利益735百万円→850百万円)したが、この修正計画を若干上回る結果となった。

好調な業績の要因は主要ポータルサイトによる売上が想定を上回る伸びとなった点にある。また、当センターの前回予想売上高3,900百万円(メディアサービス2,380百万円、コンサルティングサービス1,520百万円)、営業利益1,151百万円に対しては、両サービスとも売上が想定を上回り、それに伴い利益も上振れとなった。

> 事業戦略の進捗

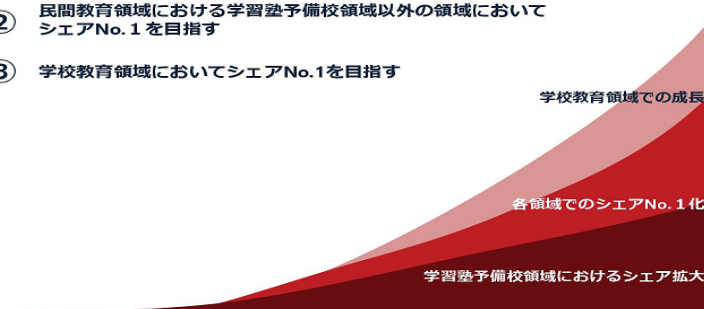
◆ 教育メディア No.1 企業を目指す

同社は、学習塾予備校領域での更なるシェア拡大、そして学習塾予備校領域以外の民間教育領域への横展開、学校教育領域への事業拡大により、継続的な成長を図り、教育メディア No.1 企業を目指す方針である(図表6)。そのために、非注力分野(コンサルティングサービスとメディアサービスのなかの金融分野)から教育メディアサービスへの人員再配置や、営業要員の増員などを進めている。

【図表6】イトクロの事業戦略

イトクロは教育メディアNo.1企業を目指します。

- ① 学習塾予備校領域における更なるシェア拡大
- ② 民間教育領域における学習塾予備校領域以外の領域においてシェアNo.1を目指す
- ③ 学校教育領域においてシェアNo.1を目指す



(出所) イトクロ決算説明会資料

注1) UU (ユニークユーザー) 決まった集計期間内にウェブサイトを訪れたユーザー数を表す数値。同じ人が同一ウェブサイトに何度訪問しても1ユーザーとしてカウントされる。

16/10期も教育メディアは順調に拡大しており、16/10期の教育メディア全体のUU^{注1}(ユニークユーザー)数は、第1四半期が320万人(月間平均、前年同期205万人)、第2四半期が462万人(同318万人)、第3四半期416万人(同276万人)、第4四半期484万人(同273万人)と高い伸びを示している。

◆ 学習塾予備校領域での更なる拡大

学習塾予備校の市場規模は9,400億円程度で横ばいが続いている。現状の人口動態からみて、将来的には教育対象人口は減少基調となることが予想される。ただ、集団指導塾から高単価な個別指導塾へのシフトや複数の塾に通う子供の増加など、一人当たりの単価が上がる要素があり、当面は市場規模が大きく変動する可能性は低いと考えられる。

このなかで、折込チラシと比べて費用対効果の高いインターネット広告は今後の伸びが予想されており、知名度の高い「塾ナビ」を運営する会社にとってはシェア拡大の好機であると言える。

「塾ナビ」は16年3月発表の「2016年版塾予備校検索サイトの利用に関する市場実態把握調査」(楽天リサーチ)で3年連続第1位となり、16/10期の年間利用者数は1,230万人まで拡大した。今後も、「塾ナビ」の知名度を生かしてロコミ数と訪問者数を更に増加させ、シェア拡大を目指す方針である。

◆ 民間教育業界における横展開

学習塾予備校市場には及ばないものの、習い事(子供向け)市場は約4,630億円(文科省「子どもの学校外での学習活動に関する実態調査報告 平成20年8月」を基に同社が算出)、学童保育市場は約2,862億円(2014年、矢野経済研究所「学童保育市場に関する調査結果2015」)、通信教育市場は約1,135億円(矢野経済研究所「2016年版教育産業白書」と、民間教育業界には多数の有望な領域が存在する。こうした領域に対して、積極的にメディアを展開していく考えである。

注2) PV (ページビュー) ウェブサイト内の特定ページが開かれた回数を表す。ウェブサイトがどのくらい閲覧されているかを測るための一般的な指標。

◆ 学校教育領域へのメディア展開

同社は、今後の成長領域として学校領域におけるメディア展開を挙げている。現在、「みんなの学校情報」を展開してこの分野に取り組んでおり、順調な進捗となっている模様である。「みんなの学校情報」の16/10期の年間PV^{注2}(ページビュー)数は前期比72.5%増と高い伸び率を示している。

> 業績予想

◆ イトクロによる 17 年 10 月期業績予想

同社は 17/10 期から、コンサルティングサービス売上高の一部（リスティング運用売上、アフィリエイト売上）を総額表示から純額表示に変更する予定である。これまでの総額表示売上高から原価相当分を控除したのが純額表示売上高となるため利益面での影響はない。変更の理由は、教育メディアサービスの事業展開を強化するにあたり、事業実態を明確にし、適切な経営成績を開示するためには純額表示が適切であると判断したためである。

17/10 期の会社計画は、売上高が 3,500 百万円（前期比 1.1%増）、営業利益 1,512 百万円（同 10.3%増）、経常利益 1,514 百万円（同 10.0%増）、当期純利益 987 百万円（同 11.1%増）としており、売上高の前期比は前期の実績を純額表示に修正した数値との比較となっている（図表 7）。

【 図表 7 】 イトクロの 17 年 10 月期業績見通し

(単位：百万円)

	14/10期 実績	15/10期 実績	16/10期 実績	17/10期 会社計画	前期比
売上高	2,976	3,544	4,712	3,500	1.1%
メディアサービス	1,851	2,024	2,809		
コンサルティングサービス	1,125	1,519	1,903		
売上総利益	1,776	2,180	2,887		
売上総利益率	59.7%	61.5%	61.3%	-	-
営業利益	666	959	1,370	1,512	10.3%
営業利益率	22.4%	27.1%	29.1%	43.2%	-
経常利益	662	961	1,376	1,514	10.0%
経常利益率	22.2%	27.1%	29.2%	43.3%	-
当期純利益	446	608	889	987	11.1%

※純額表示に変更のため、前期実績を同条件で修正した値との比較

(注) 前期比は 16/10 期実績と 17/10 期計画との比較 (売上高は前期実績を同条件で修正した値との比較)
(出所) イトクロ決算短信、決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

17/10 期はコンサルティングサービスの利益貢献を見込まない一方で、収益性の高いメディアサービスの伸長により二桁増益を維持する計画である。

株主還元に関しては、成長重視の投資が重要なステージであるという判断から、内部留保を優先して、無配を継続する予定である。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、17/10 期業績について、売上高 3,500 百万円（前期比 1.1%増）、営業利益 1,512 百万円（同 10.3%増）、経常利益 1,514 百万円（同 10.0%増）、当期純利益 987 百万円（同 11.1%増）と、会社計画と同水準を予想する（図表 8）。予想の前提は次の通りである。

1) メディアサービスの売上高は引き続き拡大し、3,100 百万円（前期比 10.4%増）となると想定した。コンサルティングサービスの売上高については、総額表示から純額表示への表示方法変更の影響に加え、同社が非注力分野と位置付けていることを考慮し、400 百万円（前期 1,903 百万円）と予想した。

2) 売上総利益率については 85.0%と予想する。これは前期比 23.7%ポイントの改善となるが、売上高の表示方法変更の影響とメディアサービスの売上構成比の上昇が要因であり、表示方法変更の影響を除くと 9.8%ポイント程度の改善と当センターでは見ている。同じく販売費及び一般管理費（以下、販管費）の売上高に対する比率は、前期比 9.6%ポイントの悪化を想定したが、売上高の表示方法変更の影響を除いた実態は前期比横ばいと当センターでは見ている。

> 中期業績予想

◆ イトクロの中期業績予想

同社は中期経営目標について、数値、期間を含めて公表はしていないものの、上述の様に既存領域での事業拡大と新たな領域への進出により、継続的な成長を目指す方針を掲げている。

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは、18/10 期以降も教育メディアサービスにおける顧客数増加を背景に、売上高及び利益の成長が継続すると考えている。業績予想については 16/10 期決算及び売上高の表示方法変更を踏まえて前回予想を修正しており、18/10 期の売上高は前期比 8.6%増の 3,800 百万円、営業利益は同 10.6%増の 1,672 百万円、19/10 期の売上高は前期比 7.9%増の 4,100 百万円、営業利益は同 10.3%増の 1,845 百万円を予想する。

予想の前提は以下の通りである。

1) 教育メディア全体の UU 数は年率 40%程度のペースで増加が続くことを想定した。メディアサービスの売上高は、18/10 期が前期比 12.9%増の 3,500 百万円、19/10 期が同 11.4%増の 3,900 百万円を予想する。

2) コンサルティングサービスの売上高は、18/10 期が前期比 25.0%減の 300 百万円、19/10 期が同 33.3%減の 200 百万円を予想する。同社が非注力分野としていることから、年々縮小することを想定した。

3) 売上総利益率は、18/10 期 0.8%ポイント、19/10 期 1.0%ポイントの改善を想定した。売上総利益率改善の根拠は、メディアサービスの売上構成比の上昇である。販管費率は横ばいを想定した。

【 図表 8 】証券リサーチセンターの業績予想

(単位:百万円)

	14/10	15/10	16/10	17/10CE	17/10E (前回)	17/10E (新)	18/10E (前回)	18/10E (新)	19/10E
損益計算書									
売上高	2,976	3,544	4,712	3,500	4,460	3,500	5,100	3,800	4,100
前期比	1.3%	19.1%	33.0%	1.1%	14.4%	1.1%	14.3%	8.6%	7.9%
サービス別									
メディアサービス	1,851	2,024	2,809	-	2,800	3,100	3,300	3,500	3,900
コンサルティングサービス	1,125	1,519	1,903	-	1,660	400	1,800	300	200
売上総利益	1,776	2,180	2,887	-	2,877	2,975	3,366	3,260	3,558
前期比	2.5%	22.7%	32.4%	-	17.1%	36.5%	17.0%	9.6%	9.1%
売上総利益率	59.7%	61.5%	61.3%	-	64.5%	85.0%	66.0%	85.8%	86.8%
販売費及び一般管理費	1,109	1,220	1,516	-	1,449	1,463	1,606	1,588	1,713
販売費率	37.3%	34.4%	32.2%	-	32.5%	41.8%	31.5%	41.8%	41.8%
営業利益	666	959	1,370	1,512	1,427	1,512	1,759	1,672	1,845
前期比	3.6%	44.0%	42.8%	10.3%	24.0%	10.3%	23.3%	10.6%	10.3%
営業利益率	22.4%	27.1%	29.1%	43.2%	32.0%	43.2%	34.5%	44.0%	45.0%
経常利益	662	961	1,376	1,514	1,427	1,514	1,759	1,674	1,847
前期比	3.3%	45.2%	43.1%	10.0%	24.0%	10.0%	23.3%	10.6%	10.3%
経常利益率	22.2%	27.1%	29.2%	43.3%	32.0%	43.3%	34.5%	44.1%	45.0%
当期純利益	446	608	889	987	889	987	1,096	1,088	1,200
前期比	16.4%	36.4%	46.0%	11.1%	21.0%	11.1%	23.3%	10.2%	10.3%

(出所) イトクロ有価証券報告書、決算短信より証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 業績の季節変動について

同社の業績は、第2四半期(2月~4月)及び第3四半期(5月~7月)に売上高と利益が偏る傾向がある。これは教育メディアサービスにおいて、新年度及び夏休み前に需要が高まることが要因である。このため、第2四半期、第3四半期の業績によって通期業績が左右される可能性があることに留意する必要がある。

◆ 個人情報流出のリスク

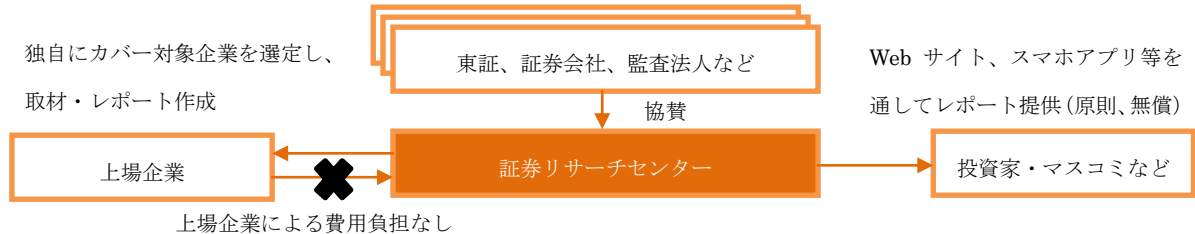
同社は、「個人情報の保護に関する法律」における個人情報取扱事業者として、同法の規制を受けている。個人情報の管理については、社内規程や業務マニュアル等のルール整備、社員教育の徹底、システムのセキュリティ強化などを実施している。しかし、コンピューターウイルスや不正な手段による外部からのシステムへの侵入や役職員の過誤など、情報流出の可能性は皆無ではなく、個人情報流出した際には同社の業績に影響を及ぼす可能性がある点に留意する必要がある。

◆ 配当について

同社は、株主に対する利益還元を重要な経営課題の一つと位置付けている。しかし、現在は財務体質の強化と事業拡大に向けた投資が先行するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定である。

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。



■ 協賛会員

(協賛)

東京証券取引所	SMBC 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	有限責任あずさ監査法人	有限責任監査法人トーマツ	新日本有限責任監査法人
優成監査法人	株式会社 ICMG		
(準協賛)			
三優監査法人	太陽有限責任監査法人	株式会社 SBI 証券	
(賛助)			
日本証券業協会	日本証券アナリスト協会	監査法人 A&A パートナーズ	いちよし証券株式会社

本レポートの特徴

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

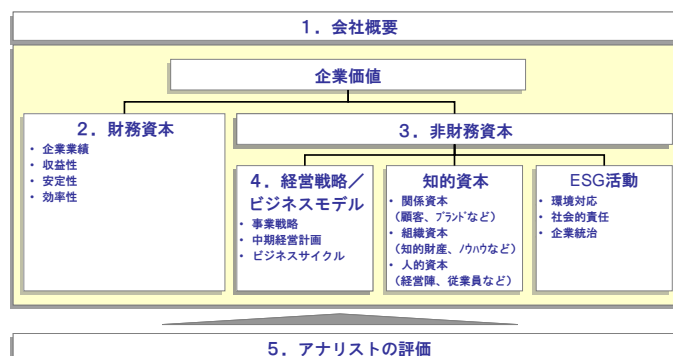
本レポートの構成

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略/ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment: 環境、Society: 社会、Governance: 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

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。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを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。