

ホリスティック企業レポート レアジョブ 6096 東証マザーズ

フル・レポート
2016年3月18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 20160315

Skype(スカイプ)を活用し、フィリピン人講師によるマンツーマンの英会話レッスンを提供「量」の拡大と「質」の充実により語学ビジネス市場でのシェア拡大を目指す

1. 会社概要

- ・レアジョブ(以下、同社)は、オンライン英会話サービスを展開している。無料通信動画ソフト「Skype(スカイプ)」を活用し、フィリピン人講師によるマンツーマンの英会話レッスンを提供するところに特徴がある。
- ・コストパフォーマンスや利便性の高さなどの価値訴求により、個人ユーザーを中心に会員基盤を拡大し、高い成長性を実現してきた。

2. 財務面の分析

- ・16/3 期第 3 四半期累計決算は、売上高 1,758 百万円(前年同期比 12.9%増)、営業損失 17 百万円(前年同期は 198 百万円の利益)と増収となったが戦略的投資により営業損失となった。
- ・16/3 期について同社は、期初予想を減額修正しており、売上高 2,350 百万円(前期比 11.2%増)、営業利益 0 百万円(前期は 200 百万円の利益)を見込んでいる。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)でも、有料会員数の伸びや月額単価の向上等より 16/3 期の会社予想の達成は可能と判断している。

3. 非財務面の分析

- ・同社の価値創造の源泉は、他社に先駆けて拡大してきた会員基盤や講師陣のほか、数多くのレッスンを通じて蓄積されたデータやノウハウにあり、効果的なカリキュラムなどのサービス力の高さを支えている。

4. 経営戦略

- ・同社の成長戦略は、これまでの「量」の拡大に加えて、「質」に重点を置く施策により、外国語教室等を含めた語学ビジネス市場でのシェア拡大を図るものである。また、他社との連携等による法人取引の強化やブラジル進出にも取り組む。

5. アナリストの評価

- ・当センターでは 18/3 期までの成長率として、売上高を年率 17.2%、営業利益を同 26.0%と見込んでいる。
- ・類似サービスとの競争が激化しているが、同社が対象とする語学ビジネス市場全体は規模が大きく、今後は学校現場での英会話教育ニーズの拡大も予想されていることから、革新的な事業モデルで他社に先行してきた同社の成長余地は大きいと判断している。

【6096 レアジョブ 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) |
|-------------|--------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|------------|
| 2013/3 連 | 1,132 | 25.6 | -63 | - | -114 | - | -109 | - | -74.3 | -51.5 | 0.0 |
| 2014/3 連 | 1,690 | 49.2 | 132 | - | 103 | - | 35 | - | 20.2 | 159.4 | 0.0 |
| 2015/3 連 | 2,112 | 25.0 | 200 | 51.9 | 145 | 40.4 | 107 | 203.7 | 56.2 | 292.6 | 0.0 |
| 2016/3 連 CE | 2,350 | 11.2 | 0 | - | 60 | -58.7 | 80 | -25.4 | 36.6 | - | 0.0 |
| 2016/3 連 E | 2,350 | 11.2 | 0 | - | 60 | -58.7 | 80 | -25.4 | 36.6 | 519.0 | 0.0 |
| 2017/3 連 E | 2,800 | 19.1 | 200 | - | 180 | 200.0 | 140 | 75.0 | 60.6 | 579.6 | 0.0 |
| 2018/3 連 E | 3,400 | 21.4 | 400 | 100.0 | 380 | 111.1 | 260 | 85.7 | 112.5 | 692.1 | 0.0 |

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想。14年4月11日付けで株式分割(1:100)を実施している(上記1株当たり指標は分割後の数値)

フル・レポート

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。

アナリスト:柴田 郁夫
+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】

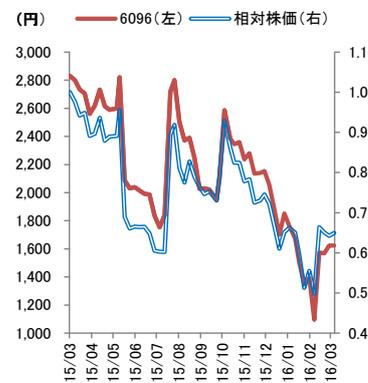
| 2016/3/11 | |
|------------|-----------|
| 株価 (円) | 1,640 |
| 発行済株式数 (株) | 2,310,400 |
| 時価総額 (百万円) | 3,789 |

| | 前期実績 | 今期予想 | 来期予想 |
|-----------|------|------|------|
| PER (倍) | 29.2 | 44.8 | 27.1 |
| PBR (倍) | 5.6 | 3.2 | 2.8 |
| 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 (%) | 5.8 | -11.4 | -38.7 |
| 対TOPIX (%) | 1.0 | 0.9 | -30.4 |

【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2015/3/6

目次

1. 会社概要

- － 事業内容
- － ビジネスモデル
- － 業界環境
- － 沿革
- － 経営理念

2. 財務面の分析

- － 過去の業績推移
- － 他社との比較
- － 今後の業績見通し
- － 中期業績見通し

3. 非財務面の分析

- － 知的資本分析
- － ESG 活動の分析

4. 経営戦略

- － 当面の課題と戦略
- － 中長期事業戦略

5. アナリストの評価

- － 強み・弱みの評価
- － 経営戦略の評価
- － 投資に際しての留意点

補. 本レポートの特徴

1. 会社概要

> 事業内容

注 1) Skype (Microsoft 社の商標登録) は、Microsoft 社が提供する無料通信動画ソフト。

◆ インターネットによるオンライン英会話サービスを展開

レアジョブ (以下、同社) はインターネットによるオンライン英会話サービスを主力としている。無料通信動画ソフト「Skype (以下、スカイプ)」^{注1}を活用し、フィリピン在住のフィリピン人講師とユーザーをマッチングすることでマンツーマンの英会話レッスンを提供するところに特徴がある。

自宅からレッスンを行うことが可能であることから優秀な講師陣を迅速かつ大量に確保することができた一方、ユーザーからはコストパフォーマンスや利便性の高さが評価されたことにより高い成長性を実現してきた。個人ユーザーを中心に会員基盤を拡大し、無料会員を含む累積会員数は 40 万人以上 (その内、有料会員数は非開示) を誇り、法人導入先も 710 社にのぼる (16 年 1 月末現在)。最近では、類似サービスが数多く出現しているが、革新的な事業モデルの先駆者として国内最大の規模を誇る。

事業セグメントは、「オンライン英会話事業」の単一セグメントである。ユーザーは個人を中心に一部法人で構成され、個人は無料ユーザーと有料ユーザーに分かれている。収益源となっている個人向けサービスは 4 つの定額プランのほか、16/3 期からは目的に沿ったコースやオプションサービスも新たに導入した (図表 1)。一方、法人向けは、個人向けサービスに加え、各々の法人ニーズに対応したサービスとなっている。具体的には、ビジネス英語のニーズに対応したコースや英語能力測定のためのスピーキングテストのほか、カスタマイズした教材などを提供している。

【 図表 1 】 各サービスの概要

| | | |
|--------|--------|---|
| 個人ユーザー | 無料ユーザー | ・25分のマンツーマン英会話レッスンを2回、無料で体験可能 |
| | 有料ユーザー | <ul style="list-style-type: none"> ・定額プラン (25分のマンツーマン英会話レッスンを、料金プランに応じた回数だけ受講可能) <li style="padding-left: 20px;">毎日25分プラン 月額5,800円 毎日1レッスン <li style="padding-left: 20px;">毎日50分プラン 月額9,700円 毎日2レッスン <li style="padding-left: 20px;">毎日100分プラン 月額16,000円 毎日4レッスン <li style="padding-left: 20px;">月8回プラン 月額4200円 毎月8レッスン ・目的に沿ったコース (及びオプションサービス) <li style="padding-left: 20px;">中学・高校生コース (月額9,800円) <li style="padding-left: 20px;">ビジネス英会話 (月額+980円) <li style="padding-left: 20px;">TOEIC対策コース (月額+980円) <li style="padding-left: 20px;">スピーキングテスト (1回2,980円) <li style="padding-left: 20px;">カウンセリングあんしんパッケージ (月額+980円) |
| 法人ユーザー | | ・上記の個人ユーザー向けサービスに加え、法人ニーズに特化したサービスを提供 |

(出所) レアジョブ決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

会員獲得の基本的な流れは、最初に 25 分のマンツーマン英会話レッスンを 2 回、無料で体験したうえで、継続を希望する場合には有料登録(月単位でのレッスン受講が可能)ができるものとなっている。一番人気の高い「毎日 25 分プラン」では、月額 5,800 円で毎日 1 レッスンが利用できる。

連結子会社は、RareJob Philippines, Inc. (フィリピン現地法人) の 1 社であり、フィリピン人講師の選定及び教育、管理業務等を行っている。

> ビジネスモデル

◆ 事業モデルの特徴

事業モデルの特徴は、1) コストパフォーマンスと 2) 利便性の高さにある。

1) コストパフォーマンスの高さ

低価格と質の高さを両立しているところがポイントである。ホーム型^{注2}であるゆえに教室などの場所を確保する必要がないうえ、スカイプ利用のため通信費用がかからないこと、フィリピン在住の講師であることから報酬も比較的安く抑えられていることで低価格を実現している。

注 2) 教室などの場所を設定せずに、講師及び受講生ともに自宅などに居ながらレッスンを行う(受ける)ことができる形態。

また、質の高さについても、ホーム型であるがゆえにフィリピン全土から優秀な講師を集めやすいことに加えて、指名による事前予約制であるためにユーザーから評価されない講師は淘汰される仕組みとなっているほか、過去の経験から培われた講師選考の目利き(選考基準)や採用後の教育、ユーザーからのフィードバック及び定期的なクオリティチェックのプロセスが十分に機能している。なお、フィリピン人講師を選んだのは、世界最高のビジネス英語レベル^{注3}であることや、ホスピタリティ溢れる国民性、報酬水準が比較的低いことが理由となっている。同社では、同国内最高峰であるフィリピン大学の在学学生及び卒業生を中心に約 4,000 名の講師陣を確保している(15 年 9 月末現在)。

注 3) フィリピンは、Global English 社が発表した英語を母国語としない国のビジネス英語能力を評価する「ビジネス英語指数」で第一位を獲得している(2013 年版)。

2) 利便性の高さ

場所と時間を選ばずに事前予約が可能であることや、実際のレッスンについても午前 6 時から深夜 1 時までの間、どこにいても通信端末(PC、タブレット、スマートフォンなど)から受講が可能である点がユーザーの利便性を高めている。

◆ 同社の競争優位性

もともと、事業モデル自体は模倣されやすいことから、最近では類似サービスとの競合が厳しくなっており、他社との差別化が益々重要となっている。同社の優位性は、他社に先駆けて事業を立ち上げたことにより会員基盤や講師数で他社を圧倒しているほか、累計 2,000 万回を超えるレッスンにより蓄積されたデータ^{注 4}やノウハウを活かした効果的な(継続しやすく、より成果を実感できる)カリキュラムを提供するサービス力にあると考えられる。

注 4) 会員の属性や目的等に応じて、どのようなカリキュラムが効果をあげてきたか、逆に失敗した事例などのデータが蓄積されている。

また、類似サービスを展開する専門企業の中では唯一の上場会社であることも信頼性の確保につながっている。特に、学校向けを含め、法人取引を推進するうえでは、データを活用したカリキュラムの提供やユーザーのレベルや目的で整理された 2,200 以上の教材群、スピーキングテストやカウンセリングなどによるオプションの充実に加えて、上場会社であることが同社にとってアドバンテージとなっている。また、他社との連携を進めるうえでもこれらの知的資本が有力な武器になるものと考えられる。

◆ 成長モデル

同社は、基本的に会員数の積み上げが業績を牽引するストック型ビジネスである。また、会員当たりの月額単価の向上も業績の伸びに寄与する。有料会員数の開示はないが、売上高が増収基調を続けてきたことから会員基盤も着実に拡大してきたものと推定される。一方、月額単価についても、今期から目的別コース化やオプション課金を導入し、単価向上を図っている。

なお、会員獲得の経路については、1) 個人向けの推奨(口コミ)及びマス広告から会員登録につながるもののほか、2) 法人取引を通じて獲得するものがある。特に 1) については、認知度や評判が重要となるが、TVCM を含めた広告宣伝のほか、14 年 7 月から開始したスタンプ英会話アプリ「Chatty」^{注 5}からの新たな会員層の獲得なども模索している。また 2) については、自社営業に加えて、他社との連携が成功のカギを握るものと考えられる。

注 5) 隙間時間を利用した学習向けアプリであり、14 年 7 月のリリースから約 18 万ダウンロードを記録した。

◆ 収益構造

売上高はユーザーからの月額固定報酬で構成される一方、売上原価はレッスン数に連動して発生する講師報酬がほとんどであるため、レッスン受講率が上昇すると原価率が高まる構造となっている。従って、レッスン受講率の低下は短期的には粗利益率を高めるが、レッスン受講率と継続率には一定の相関関係があることから、レッスン受講率の

低下は売上高の低下要因となり得ることに注意する必要がある。

また、講師報酬はフィリピンペソ建てとなっているため、基本的には円安(ペソ高)により売上原価が上昇する為替リスクがある。一方、販管費については、人件費が半分近くを占めるほか、広告宣伝費及び支払手数料(課金収入に対する決済手数料)の比重が高い(15/3期実績)。

なお、従業員数は連結で189名(15/3期末)であるが、その内122名はフィリピン現地法人に属していることから、人件費(販管費)にも為替リスクがあるとみられる。

> 業界環境

◆ ビジネスニーズに加えて、幼児・子供向け市場が拡大

矢野経済研究所によれば、14年度の語学ビジネス総市場規模は8,131億円(前年度比0.5%増)と緩やかに伸びている。そのうち、外国語教室市場が3,380億円(同1.6%増)、eラーニング市場が75億円(同15.4%増)、語学独習用機器・ソフト市場が206億円(同1.9%減)、書籍教材市場が387億円(同0.3%増)となっている。

同社が属しているeラーニング市場が同社自身の成長や新規参入者の増加により大きく拡大している。また、外国語教室市場もビジネスニーズや幼児・子供向けを中心として順調に伸びている。特に、文部科学省の小・中・高等学校を通じた英語教育全体の抜本的改革計画による早期英語教育需要の高まりを受けて幼児・子供向け市場は今後も拡大基調が続くものと予想されている。

eラーニング(オンライン英会話)市場における同社のシェアは約28%と推定されるが、同社は外国語教室市場や独習市場を含めた領域を対象としており、オンライン化率の向上による成長余地は極めて大きいと考えられる。

なお、eラーニング市場における業界構造については、類似サービスによる新規参入が相次いだことから170社以上が鎬を削る状況となっている。競合大手には、「DMM英会話」(株DMM.com)や「産経オンライン英会話」(産経ヒューマンラーニング(株))などがある。また、規模の大きい外国語教室市場については、ベネッセホールディングス(9783東証一部)傘下の「ベルリッツ」やニチイ学館(9792東証一部)グループの「Gaba」などがある。

> 沿革

注 6) 加藤氏は戦略系コンサルティング会社であるモニターグループ、中村氏はエヌ・ティ・ティ・ドコモ (9437 東証一部) に勤務していた

注 7) Z会の愛称で、通信教育事業や教室での教育事業、学習参考書等の出版事業などを行っている。

> 経営理念

◆ 沿革

同社は、07年10月にオンライン英会話事業を目的として東京都文京区に設立された。高校時代から友人関係にあった創業者の加藤智久氏と中村岳氏は、それぞれ違う会社^{注6}に勤務していたが、インターネットを通じて人と人をつなげるビジネスを模索していたところ、スカイプにより海外の友人とコミュニケーションを取っていた知人の姿からヒントを得て事業化に踏み切った。

07年11月に事業を開始すると、08年10月には講師の安定確保を目的として、フィリピン共和国のマニラに RareJob Philippines, Inc. を設立した。09年8月に法人向けサービスを開始したことに続き、11年5月には KDDI (9433 東証一部) と Android 搭載スマートフォン向けアプリケーション開発で業務提携するなど、順調に事業基盤を拡大し、12年1月には登録ユーザー数が10万人を突破した。また、12年6月にスピーキングテストを法人向けに提供開始、13年6月にはビジネス英語強化レッスンパッケージ「RareJob for Business」を開始するなど、法人向けの強化にも取り組み、13年6月に東証マザーズに上場した。

15年7月に三井物産 (8031 東証一部) との資本業務提携を締結し、法人営業の強化やグローバル展開の一環としてブラジル事業の立ち上げに着手すると、16年2月には増進会出版社^{注7}との資本業務提携も締結するなど、今後の事業拡大に向けた施策にも取り組んでいる。

◆ 経営理念

「Chances for everyone, everywhere.」(新たな学びを得るチャンス。才能を開花させるチャンス。新しいなにかに出会えるチャンス。レアジョブはこれらのチャンスをインターネットを通して、あらゆる人と場所に届けます。そして世界中の人々が国境や言語の壁を越えて活躍できる社会を創造します。)をグループビジョンに掲げている。

また、「日本人1,000万人を英語が話せるようにする。」ことをサービスミッションとしている。

2. 財務面の分析

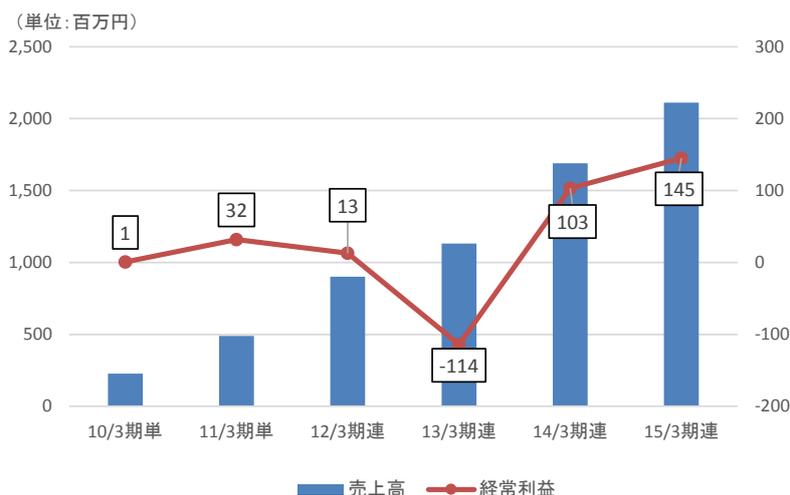
> 過去の業績推移

◆ ユーザー数の拡大により増収基調を継続

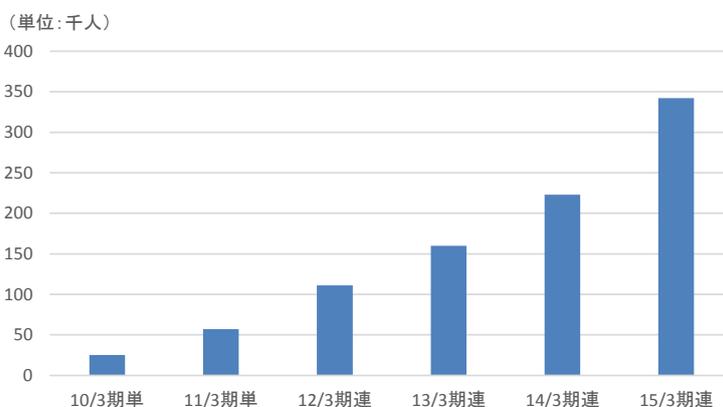
過去の業績を振り返ると、ユーザー数の拡大が同社の成長を牽引しており、売上高は増収基調で推移してきた。一方、利益面では、12/3期から13/3期にかけて2期連続の当期純損失を計上している。

事業拡大に向けた人員増や体制整備(個人情報管理を含めたシステム投資など)が重荷になったことに加えて、フィリピン人講師に対する源泉税の適用にかかる問題についてフィリピン税務当局との間で見解の相違が生じたことから、源泉税負担損失引当金を計上(2期合計で約102百万円)したことが利益を圧迫した。特に13/3期は急激な円安進行による原価率の上昇も重なったことから経常損失に落ち込んだ。ただ、14/3期以降は、増収による固定費の軽減から経常利益率は大きく改善している。

【図表2】過去の業績推移



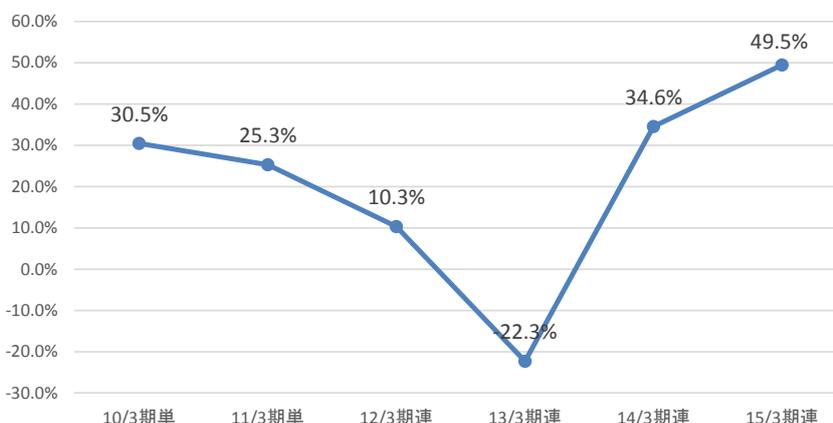
【図表3】累積登録ユーザー数の推移



(出所) 図表2及び図表3ともにレアジョブ決算説明会資料等より証券リサーチセンター作成

財務面では、13/3 期に債務超過に落ち込んだものの、13 年 5 月に第 3 者割当増資 (331 百万円) を行ったことにより 14/3 期末の自己資本比率は 34.6%に大きく改善した。加えて、株式上場 (14 年 6 月) に伴う新株発行 (160 百万円) や内部留保の積み上げにより 15/3 期末の自己資本比率は 49.5%に上昇した。有利子負債による調達はない。また、短期的な支払能力を示す流動比率も潤沢な現預金残高 (617 百万円) により 215.0%の高い水準にある一方、資本効率を示す ROE も利益率の向上に伴って 24.8%を確保している (15/3 期実績)。従って、財務内容は良好であるが、積み上がった現預金の有効活用が今後の課題と言えよう。

【 図表 4 】 自己資本比率の推移



(出所) レアジョブ有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆ 16 年 3 月期第 3 四半期累計決算の概要

戦略的投資期間と位置付けている 16/3 期の第 3 四半期累計決算は、売上高が 1,758 百万円 (前年同期比 12.9%増)、営業損失が 17 百万円 (前年同期は 198 百万円の利益)、経常利益が 51 百万円 (前年同期比 66.3%減)、純利益が 75 百万円 (同 8.9%減) と増収ながら減益となった。

売上高は、法人導入社数の拡大やコース化及びオプション課金の導入などを背景として、有料会員数及び会員当たりの月額単価がともに上昇したことが増収に寄与した。ただ、TVCM による新規会員の獲得については想定を下回った模様である。

一方、利益面では原価率が低下したものの、営業及びプロダクト強化のための積極採用による人件費増や TVCM の実施、ブラジル展開、本社移転等の戦略的投資により営業損失となった。販管費の増加はほぼ想定内とみられるが、売上高の進捗に遅れがあることから営業損失幅は計画より大きくなった模様である。なお、経常損益が営業損益を上回ったのは、フィリピン税務当局からの通知受領（納付額の確定）により、源泉税負担損失引当金戻入額 80 百万円を計上したことによる。

財務面では、15 年 7 月に締結した三井物産との資本業務提携に伴う第三者割当増資（払込金額 563 百万円）により、自己資本比率は 74.1%（前期末は 49.5%）に上昇している。

【 図表 5 】 16 年 3 月期第 3 四半期累計決算の概要

(単位:百万円)

| | 15/3期第3Q 実績 | | 16/3期第3Q 実績 | | 増減 | |
|------|----------------|-------|----------------|-------|------|--------|
| | | 構成比 | | 構成比 | | 増減率 |
| 売上高 | 1,557 | | 1,758 | | 201 | 12.9% |
| 原価 | 555 | 35.6% | 588 | 33.4% | 33 | 5.9% |
| 販管費 | 803 | 51.6% | 1,187 | 67.5% | 384 | 47.8% |
| 営業利益 | 198 | 12.7% | -17 | -1.0% | -215 | - |
| 経常利益 | 152 | 9.8% | 51 | 2.9% | -101 | -66.3% |
| 純利益 | 82 | 5.3% | 75 | 4.3% | -7 | -8.9% |

| | 15年3月末 実績 | 15年12月末 実績 | 増減 | |
|--------|--------------|---------------|-------|--------|
| | | | | 増減率 |
| 総資産 | 1,168 | 1,598 | 430 | 36.8% |
| 自己資本 | 577 | 1,184 | 607 | 105.2% |
| 自己資本比率 | 49.5% | 74.1% | 24.6% | |

(出所) レアジョブ決算短信より証券リサーチセンター作成

> 他社との比較

◆ 自ら市場を創造することで高い成長性を実現

オンライン英会話サービスを専業とする上場会社は同社のほかに存在しないため、事業の一部（語学・グローバル人材教育事業）として外国語教室「ベルリッツ」を展開するベネッセホールディングス（9783 東証一部）と、eラーニングの領域からは、社員教育支援を手掛けるウィルソン・ラーニングワールドワイド（9610 東証 JQS）を取り上げた。

収益性

同社及びウィルソン・ラーニングは、eラーニングが主体であることから原価率が低いところに特徴がある。一方、営業利益率は広告宣伝費や開発費のかけ方に左右される。同社の15/3期の営業利益率は10%弱の水準を誇っているが、16/3期は戦略的投資から利益水準が大きく落ち込む見通しとなっている。また、ウィルソン・ラーニングは開発コストや組織再編の影響で営業利益率は低い水準にある。

成長性

同社は、比較対象会社と比べてとりわけ高い成長率を誇っている。これは、同社の規模がまだ小さいことも影響しているが、利便性の高いeラーニングであることと市場の大きな語学ビジネスの両方が重なり合う領域で市場を創造してきたことが要因とみられる。なお、ベネッセにおける語学・グローバル人材教育事業の売上高成長率も同社には及ばないものの、ベネッセ全体の売上高成長率よりも高い水準にある。

安定性

自己資本比率及び流動比率を比較すると、同社の財務基盤の安定性は他社と比べて遜色ないものと言える。

【 図表 6 】 主要な財務指標の他社比較

| 決算期 | 銘柄(証券コード) | レアジョブ (6096) | ウィルソン・ラーニング ワールドワイド(9610) | ベネッセホールディングス (9783) | |
|-----|----------------------|-----------------|------------------------------|------------------------|--------------------|
| | | 15/3期 | 15/3期 | 15/3期 | |
| | | | | | 語学・グローバル 人材教育事業 |
| 規模 | 売上高(百万円) | 2,112 | 3,220 | 463,264 | 74,570 |
| | 営業利益(同上)／セグメント利益 | 200 | 69 | 29,227 | 2,699 |
| | 総資産(同上) | 1,168 | 3,522 | 490,954 | - |
| 収益性 | 自己資本利益率 | 24.8% | 20.3% | -5.3% | - |
| | 総資産経常利益率 | 14.5% | 3.8% | 5.5% | - |
| | 売上高営業利益率／セグメント利益率 | 9.5% | 2.2% | 6.3% | 3.6% |
| | (売上原価率) | 35.6% | 31.8% | 55.8% | - |
| | (販管费率) | 54.9% | 66.1% | 37.8% | - |
| 成長性 | 売上高(3年成長率) | 32.8% | 3.4% | 3.0% | 7.9% |
| | 経常利益(同上)／セグメント利益(同上) | 123.4% | 14.8% | -8.2% | 70.7% |
| | 純資産(同上) | 174.2% | 28.0% | 0.6% | - |
| 安全性 | 自己資本比率 | 49.5% | 70.8% | 39.2% | - |
| | 流動比率 | 215.0% | 325.7% | 134.2% | - |
| | インタレスト・カバレッジレシオ(倍) | - | 11.5 | 11.5 | - |

(出所) 各社決算短信より証券リサーチセンター作成

> 今後の業績見通し

◆ レアジョブによる 16年3月期業績予想

16/3期の業績予想について同社は、第3四半期決算の状況などを勘案して、期初会社予想を修正した。売上高及び営業利益を減額修正した一方、経常利益及び当期純利益を増額修正した。修正後の業績予想として、売上高を2,350百万円(前期比11.2%増/修正幅△150百万円)、営業利益を0百万円(前期は200百万円の利益/修正幅△50百万円)、経常利益を60百万円(前期比58.7%減/修正幅+30百万円)、当期純利益を80百万円(同25.4%減/修正幅+65百万円)と増収減益を見込んでいる。

期初予想の時点で戦略的投資による増収減益を見込んでいたが、TVCM等による有料会員の獲得が想定を下回ったことから、売上高及び営業利益を減額修正した一方、想定外の源泉税負担損失引当金戻入額(営業外収益)が生じたことから経常利益及び当期純利益は増額修正となった。

◆ 証券リサーチセンターによる 16年3月期業績予想

証券リサーチセンター(以下、当センター)でも、16/3期の業績予想について会社予想と同水準を見込んでいる。会社予想の達成のためには、第4四半期の売上高で592百万円(前年同期比6.7%増)、営業利益で17百万円(前年同期は2百万円)が必要となるが、期初計画を下回ったとは言え、有料会員数及び月額単価が上昇傾向にあることから売上高予想の達成の可能性は高いと判断した。一方、営業利益についても売上高の伸びや費用の削減により達成可能とみている。

【図表7】16年3月期の業績予想

| (単位:百万円) | 15/3期 実績 | | 16/3期 会社予想 | | | | 増減率 | | 16/3期 当センター予想 | 増減率 |
|----------|-------------|-------|---------------|------|-------|------|--------|--------|------------------|-------|
| | | | 期初予想 | | 修正後 | | 期初予想 | 修正後 | | |
| | | 構成比 | | 構成比 | | 構成比 | | | | 構成比 |
| 売上高 | 2,112 | | 2,500 | | 2,350 | | 18.3% | 11.2% | 2,350 | 11.2% |
| 原価 | 751 | 35.6% | - | - | - | - | - | - | 800 | 34.0% |
| 販管費 | 1,159 | 54.9% | - | - | - | - | - | - | 1,550 | 66.0% |
| 営業利益 | 200 | 9.5% | 50 | 2.0% | 0 | - | -75.1% | - | 0 | 0.0% |
| 経常利益 | 145 | 6.9% | 30 | 1.2% | 60 | 2.6% | -79.4% | -58.7% | 60 | 2.6% |
| 純利益 | 107 | 5.1% | 15 | 0.6% | 80 | 3.4% | -86.0% | -25.4% | 80 | 3.4% |

(出所) 証券リサーチセンター

◆ 証券リサーチセンターによる 17 年 3 月期業績見通し

当センターでは 17/3 期の業績見通しについて、売上高を 2,800 百万円（前期比 19.1%増）、営業利益を 200 百万円（16/3 期は 0 百万円の利益予想）と増収増益を予想している。

16/3 期は、TVCM によるテストマーケティングの効果が想定を下回ったことで予想増収率を 18.3%増から 11.2%増に引き下げたが、17/3 期は三井物産や増進会出版社との業務提携等による法人取引の拡大に加えて、コース化及びオプション課金による月額単価の向上などにより約 20%の増収率を確保できるものと見込んでいる。

また、利益面でも、戦略的投資による費用増が一巡することから、営業利益率は増収に伴って 7.1%に改善するものと想定した。

> 中期業績見通し

◆ 中期的にも高い成長率を維持する見通し

同社は、具体的な中期経営計画を公表していないが、18/3 期の営業利益 5 億円を中期目標として掲げており、売上高の成長加速と利益率の改善の両面による達成を目指している。

当センターでは、同社が対象とする語学ビジネス市場は規模が大きいことに加えて、今後は学校現場での英会話教育ニーズの拡大も予想されるなかで、オンライン英会話の事業モデルで先行する同社の成長余地は大きいものと評価している。従って、17/3 期以降も 20%前後の増収率を継続できるものと予想している。

また、利益面でも、増収効果による固定費負担軽減から 18/3 期の営業利益率は 10%を超える水準に到達すると予想した。18/3 期までの成長率として、売上高を年率 17.2%、営業利益を同 26.0%と見込んでいる。

なお、今期から新たにスタートしたブラジル事業については、現時点で未知数の部分が多いことから業績見通しには織り込んでいない。従って、ブラジル事業の進展が追加的な業績変動要因になる可能性は否定できない。また、第三者割当増資などにより現預金が積み上がっていることから、M&A による事業拡大や収益性の変化にも注意する必要がある。

【 図表 8 】 証券リサーチセンターによる中期業績予想 (損益計算書)

| 損益計算書(百万円) | 13/3期 実績 | 14/3期 実績 | 15/3期 実績 | 16/3期 当センター 予想 | 17/3期 当センター 予想 | 18/3期 当センター 予想 | 予想成長率 (年率) |
|------------|-------------|-------------|-------------|----------------------|----------------------|----------------------|---------------|
| 売上高 | 1,132 | 1,690 | 2,112 | 2,350 | 2,800 | 3,400 | 17.2% |
| 売上原価 | 476 | 698 | 751 | 800 | 950 | 1,150 | |
| 売上総利益 | 656 | 991 | 1,360 | 1,550 | 1,850 | 2,250 | |
| 販管費 | 719 | 859 | 1,159 | 1,550 | 1,650 | 1,850 | |
| 営業利益 | -63 | 132 | 200 | 0 | 200 | 400 | 26.0% |
| 営業外収益 | 0 | 1 | 0 | 80 | 0 | 0 | |
| 営業外費用 | 50 | 30 | 56 | 20 | 20 | 20 | |
| 経常利益 | -114 | 103 | 145 | 60 | 180 | 380 | 37.9% |
| 特別利益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 特別損失 | 6 | 18 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 税引前当期利益 | -121 | 85 | 145 | 60 | 180 | 380 | 37.9% |
| 法人税等 | -11 | 49 | 38 | -20 | 40 | 120 | |
| 当期純利益 | -109 | 35 | 107 | 80 | 140 | 260 | 34.4% |

売上高比

| | | | | | | |
|---------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 売上総利益 | 58.0% | 58.6% | 64.4% | 66.0% | 66.1% | 66.2% |
| 営業利益 | -5.6% | 7.8% | 9.5% | 0.0% | 7.1% | 11.8% |
| 経常利益 | -10.1% | 6.1% | 6.9% | 2.6% | 6.4% | 11.2% |
| 税引前当期利益 | -10.7% | 5.0% | 6.9% | 2.6% | 6.4% | 11.2% |
| 当期純利益 | -9.6% | 2.1% | 5.1% | 3.4% | 5.0% | 7.6% |

前年比

| | | | | | | |
|---------|--|-------|--------|--------|--------|--------|
| 売上高 | | 49.2% | 25.0% | 11.2% | 19.1% | 21.4% |
| 売上総利益 | | 51.1% | 37.2% | 14.0% | 19.4% | 21.6% |
| 営業利益 | | - | 51.9% | - | - | 100.0% |
| 経常利益 | | - | 40.4% | -58.7% | 200.0% | 111.1% |
| 税引前当期利益 | | - | 70.6% | -58.6% | 200.0% | 111.1% |
| 当期純利益 | | - | 203.7% | -25.4% | 75.0% | 85.7% |

(出所) 証券リサーチセンター

【 図表 9 】 証券リサーチセンターによる中期業績予想 (貸借対照表、CF計算書)

| 貸借対照表(百万円) | 13/3期 | 14/3期 | 15/3期 | 16/3期 | 17/3期 | 18/3期 |
|------------|-------|-------|-------|-------------|-------------|-------------|
| | 実績 | 実績 | 実績 | 当センター 予想 | 当センター 予想 | 当センター 予想 |
| 現金及び預金 | 125 | 504 | 617 | 874 | 829 | 894 |
| 預け金 | 27 | 124 | 111 | 100 | 100 | 100 |
| 売掛金 | 0 | 0 | 132 | 200 | 300 | 400 |
| その他 | 64 | 44 | 56 | 100 | 150 | 200 |
| 流動資産 | 189 | 672 | 916 | 1,274 | 1,379 | 1,594 |
| 有形固定資産 | 47 | 40 | 33 | 80 | 75 | 70 |
| 無形固定資産 | 31 | 72 | 101 | 160 | 200 | 250 |
| 投資その他の資産 | 71 | 45 | 116 | 90 | 90 | 90 |
| 固定資産 | 150 | 158 | 251 | 330 | 365 | 410 |
| 資産合計 | 339 | 830 | 1,168 | 1,604 | 1,744 | 2,004 |
| 短期借入金等 | 16 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| その他 | 268 | 422 | 426 | 400 | 400 | 400 |
| 流動負債 | 284 | 422 | 426 | 400 | 400 | 400 |
| 長期借入金 | 22 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 源泉税負担損失引当金 | 108 | 121 | 158 | 0 | 0 | 0 |
| その他 | 0 | 0 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| 固定負債 | 131 | 121 | 163 | 5 | 5 | 5 |
| 純資産合計 | -75 | 287 | 577 | 1,199 | 1,339 | 1,599 |

対総資産比率

| | | | | | | |
|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 流動資産 | 55.8% | 81.0% | 78.4% | 79.4% | 79.1% | 79.5% |
| 固定資産 | 44.2% | 19.0% | 21.5% | 20.6% | 20.9% | 20.5% |
| 流動負債 | 83.8% | 50.8% | 36.5% | 24.9% | 22.9% | 20.0% |
| 固定負債 | 38.6% | 14.6% | 14.0% | 0.3% | 0.3% | 0.2% |
| 純資産 | -22.1% | 34.6% | 49.4% | 74.8% | 76.8% | 79.8% |
| 有利子負債 | 11.2% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |

キャッシュフロー計算書

| | | | | | | |
|---------------|-----|-----|------|------|-----|------|
| 営業キャッシュフロー | 13 | 216 | 60 | -175 | 50 | 170 |
| 投資キャッシュフロー | -58 | -32 | -124 | -139 | -95 | -105 |
| 財務キャッシュフロー | 38 | 290 | 150 | 570 | 0 | 0 |
| 現金及び現金同等物の増減額 | -7 | 474 | 86 | 256 | -45 | 65 |

(出所) 証券リサーチセンター

3. 非財務面の分析

> 知的資本分析

◆ 蓄積されたデータやノウハウが競争優位性を支える

同社の価値創造の源泉は、他社に先駆けて事業モデルを立ち上げたことにより拡大してきた会員基盤や講師陣のほか、累計2,000万回を超えるレッスンを通じて蓄積されたデータやノウハウにある。継続して利用しやすく、より成果を実感できるカリキュラムの提供など、データやノウハウを活かしたサービス力の高さが同社の競争優位性を支えている。

また、他社との連携を含め、今後の事業拡大に向けてこれらの知的資本が有力な武器となる可能性も考えられる。加えて、経営陣の高い志や革新的な事業モデルで市場を創造してきた推進力は、IT及び教育分野から優秀な人材を惹きつけ、少数精鋭の組織運営を可能としている。

【図表10】 知的資本の状況

| 項目 | | 分析結果 | KPI | |
|------|-----------|--|--|--|
| | | | 項目 | 数値等 |
| 関係資本 | 顧客 | ・会員基盤 ・法人取引基盤 | ①累計登録会員数 ②有料会員数 ③法人会員数 ④導入スクール数 | ①40万人 ②非開示 ③710社(16年1月末) ④53校(16年1月末) |
| | ブランド | ・ブランドカ | ①ブランド認知度 ②登録会員数の伸び | ①非開示 ②3年間平均45.5%増 |
| | 事業パートナー | ①優秀な講師陣 ②業務提携先との関係 | ①講師陣の数 ②重要な業務提携先 | ①約4,000名 ②三井物産、 増進会出版社など |
| 組織資本 | プロセス | ・利用者の利便性を追求した事業モデル ・質の高い講師を集めやすい仕組み ・進捗管理機能を備えたカリキュラム | ①レッスン継続率 ②顧客満足度 ③レベルアップ実感度 | ①非開示 ②受講生の99.4% (15年6月調査) ③受講生の76.0% (15年6月調査) |
| | 知的財産・ノウハウ | ・レッスンを通じて蓄積データやノウハウ ・レベルと目的で整理された教材群 ・講師の質を担保する仕組み (選定基準、クオリティチェックなど) ・新規サービスへの展開力 | ①レッスン数 ②教材の種類 ③クレーム数 ③会員単価の伸び | ①累計2,000万回以上 ②2,200種類 ③非開示 ③非開示 |
| 人的資本 | 経営陣 | ・高い志を共有する経営陣 | - | - |
| | 従業員 | ・少数精鋭の組織運営 | ①従業員数 | ①連結189名/単体67名 (15年3月末) |

(注) 数値情報は15年9月末時点(記載のあるものを除く)

(出所) 証券リサーチセンター

> ESG活動の分析

◆ 環境対応 (Environment)

ゴミの分別や退社時の PC 電源 (モニターを含む) のスイッチオフの徹底などを行っている。

◆ 社会的責任 (Society)

同社は、個人情報管理や法令遵守の徹底に取り組むとともに、事業を通じて日本人の英会話能力の向上を支援すること、ひいては世界中の人々が国境や言語の壁を越えて活躍できる社会を創造するとともに、フィリピンにおいては雇用の創出を図ることによる社会貢献を目指している。

◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役会は4名(その内、社外取締役1名)で構成されている。社外取締役の五十嵐幹氏は、独立系のベンチャーキャピタル大手の日本アジア投資 (8518 東証一部) 出身者である。主にネット系のベンチャーの投資と経営支援に携わった後、03年にオンラインリサーチ会社である(株)クロス・マーケティング(現在のクロスマーケティンググループ (3675 東証マザーズ))を設立し、代表取締役に就任すると、08年10月に東証マザーズに上場を果たした。現在も代表取締役会長を務めている。

また、監査役会は3名(全員が社外監査役)である。なお、常勤監査役であった小林修三氏は病氣療養中を理由に16年1月27日に解任され、新たに監査法人トーマツ出身の公認会計士である三原宇雄氏が社外監査役として選任された。非常勤の成松淳氏は、監査法人トーマツ出身の公認会計士であり、クックパッド (2193 東証一部) の取締役も経験している。現在はヘリオス (4593 東証マザーズ) の社外監査役も兼務している。非常勤の大村健氏は、フォーサイト総合法律事務所の代表パートナー弁護士であり、パイプドホールディングス(旧パイプドビッツ (3919 東証一部)、リアルワールド (3691 東証マザーズ)、ユナイテッド(旧モーションビート (2497 東証マザーズ))、アライドアーキテクト (6081 東証マザーズ)、イグニス (3689 東証マザーズ) の社外監査役を兼務している。なお、社外取締役及び社外監査役の全員 (4名) を独立役員として東京証券取引所に届け出ている。

15年9月末の株主構成は、代表取締役会長の加藤智久氏が25.11%、代表取締役社長の中村岳氏が22.95%であり、創業者である2者合計でも48.07%と過半数に満たない。もっとも取締役副社長の藤田利之氏の保有分2.35%を合わせると50.41%となる。また、15年8月に第三者割当増資に応じた三井物産が22.69%を保有しており第3位の株

主となっている。従って、上位株主は分散しているが、経営の安定性に懸念を抱かせるものではなく、むしろ適度に相互牽制機能が働くことにおいては肯定的に評価できる。

【 図表 11 】 大株主の状況 (15年9月末)

| | (%) |
|------------------------|-------|
| 加藤智久 | 25.11 |
| 中村岳 | 22.95 |
| 三井物産株式会社 | 22.69 |
| 投資事業組合GV-2 | 2.87 |
| 藤田利之 | 2.35 |
| 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 | 2.20 |
| YJ1号投資事業組合 | 2.16 |
| 株式会社SBI証券 | 2.06 |
| 株式会社サイバーエージェント | 1.51 |
| 三菱UFJキャピタル3号投資事業有限責任組合 | 0.64 |
| 合計 | 84.60 |

(出所) レアジョブ有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

4. 経営戦略

> 当面の課題と戦略

◆ 「量」の拡大と「質」の充実による成長加速を目論む

同社の当面の課題は、オンライン英会話市場における競合が激化する中で、規模の大きな外国語教室市場等を含めたシェア拡大により、成長スピードを速めることである。すなわち、他社の追随を許さない圧倒的なポジショニングを確立することが、更なる成長に向けて重要な戦略となっている。同社は、これまでのレッスンの「量」に加えて、「質」に重点を置く施策により、会員数の拡大と月額単価の向上を目指している。16/3期は戦略的投資期間と位置づけ、営業および新規プロダクト開発に向けた人員の増加や TVCM によるテストマーケティングの実施、ブラジル事業の立ち上げなどに取り組んだ。

1) 会員数拡大に向けた施策

会員数施策としては、新規獲得施策と継続施策の2つの方向性で会員数の拡大を図っている。新規獲得施策については、TVCM 等による認知度の拡大のほか、法人営業の強化、学校・学生向け事業への本格参入、新規顧客層の拡大に向けた教材及びサービスの開発、ブラジル事業の立ち上げなどである。

TVCM によるテストマーケティングは想定していた効果を出すことができなかつた模様であるが、法人営業においては、三井物産との提携なども奏功して大きな成果を上げている。法人導入社数は三井物産との提携を開始した15年7月末の590社から16年1月末には710社に拡大した。同社は、5年以内に3,000社に拡大する方針としており、英会話サービス法人導入実績で業界 No1 を目指している。

また、市場拡大が予想されている学校・学生向け事業では、レアジョブ英会話「中学・高校生コース」の提供を開始し、16年1月末の導入実績は53校になっている。また、16年2月には増進会出版社と業務提携を締結した。Z会グループの通信教育及び学習塾の会員向けに同社サービス等を提供するとともに、法人向けオンライン英会話でもサービス提供のほか、サービスの共同開発等を行う内容となっている。

一方、継続施策については、カウンセリングサービスなど「続けやすさ」を高めるサービスの開発、会員と講師のマッチングの精度向上などを図っている。

2) 月額単価向上に向けた施策

今期は、前述のとおり、これまでの4つの定額プランに加え、コース化及びオプション課金の導入により月額単価の向上に取り組み、一定の成果を上げている。今後も新サービスの開発及び提供を継続する方針である。

> 中長期戦略

◆ 国内でのシェア拡大とグローバル展開による持続的成長

同社の中長期戦略は、「日本人1,000万人を英語が話せるようにする」というサービスミッションの実現に向け、「量」と「質」の両面による施策をさらに発展させていくものである。

「量」の施策では、他社との連携強化のほか、英語力の伸びを可視化できるスピーキングテストの推進や様々なプロダクトの開発により会員獲得のペースを早める方針である。また、「質」の施策については、これまでの練習(英会話サービス)主体から、ユーザーのラーニングサイクルであるインプット(自主学習及び英語学習アプリ)→練習(英会話サービス)→実践(オフラインセッション)を融合したサービスを開発し、ユーザーにとっての英語実践力の最大化を目指す。

また、持続的な成長を目指すため、事業モデルの横展開によるブラジル事業も立ち上げた。ブラジルへの進出は、GDP成長率が高いことに加え、16年8月のオリンピック開催や今後の人口増加による英語教育ニーズの高まりが予想されることが理由である。同社は、ブラジル事業を早期に成功させることにより、更なるグローバル展開も視野に入れている。

5. アナリストの評価

> 強み・弱みの評価

◆ コストパフォーマンスや利便性の高さに強み

同社の内部資源（強み・弱み）、及び外部環境（機会・脅威）の状況を整理すると以下のようにまとめられる。

【 図表 12 】 SWOT 分析

| | |
|---------------------|---|
| 強み (Strength) | <ul style="list-style-type: none"> ・コストパフォーマンス及び利便性の高さ ・優秀な講師陣を多数確保 ・2,000万回を超えるレッスンを通じて蓄積されたデータやノウハウ ・オンライン英会話専業では唯一の上場企業 |
| 弱み (Weakness) | <ul style="list-style-type: none"> ・ホーム型であるがゆえにサービスのモニタリングや標準化が難しい ・外国語教室を含めると市場シェアが低い ・認知度がまだ十分でない ・参入障壁が低い(模倣されるリスクが高い) |
| 機会 (Opportunity) | <ul style="list-style-type: none"> ・国際化の進展による英語学習需要の高まり ・学校現場等での早期英語教育需要の高まり ・eラーニング市場の拡大 ・ブラジルをはじめとした海外展開 |
| 脅威 (Threat) | <ul style="list-style-type: none"> ・新規参入者の増加による競争激化 ・新たな事業モデルの出現 ・為替変動リスク ・Skypeが何らかの理由で利用できなくなるリスク ・フィリピンにおけるカントリーリスク(報酬水準の上昇など) ・個人情報漏えいに関するリスク |

(出所) 証券リサーチセンター

> 経営戦略の評価

◆ 他社との連携による圧倒的なポジションの確立が成功のカギ

同社が成長できた理由は、インターネットによる革新的な事業モデルを他社に先駆けて立ち上げたことと、英会話学習ニーズの高まりに着目したところにある。一方、今後の課題は、新規参入者との競合が激化している中で、どのような成長戦略をとっていくのかにある。

同社は、類似サービスとの競合を過度に意識することなく、規模の大きな外国語教室市場の切り崩しや市場拡大が予想されている学校・学生向けに注力することで、オンライン英会話サービス市場そのものの拡大を図る戦略である。当センターでも、市場拡大を自社の成長に結び付ける戦略により圧倒的なポジションを確立することが、競合他社の追従を阻止するうえでも重要になるものとみている。

また、成長を一気に加速するためには、学校（予備校を含む）向けを含めた法人取引の拡大がカギを握ると考えられるが、そのためには、三井物産や増進会出版社との業務提携にみられるような他社との連携（協業）を効果的に活用することが重要な戦略となる。

一方、海外展開については、長期的な視点から持続的な成長を遂げるためには不可欠な戦略であると評価できるものの、まずはサービスミッションの実現に向けて、国内での市場拡大及びポジショニングの確立を優先するべきであろう。特に、事業モデルの横展開以外には相乗効果は限定的とみられるうえ、限りある経営資源（フィリピン人講師陣を含む）が分散してしまうことにより、それぞれが中途半端となる懸念がある。従って、当面は次の成長ステージに向けた事前マーケティング（基礎データの収集等）と位置づけて、取り組むのが妥当と考えられる。

> 投資に際しての留意点

◆ 積極的な先行投資により、しばらくは無配が継続する見通し

同社は現在成長過程にあり、経営基盤の長期安定に向けた財務体質の強化及び事業の継続的な拡大発展を目指すため、内部留保の充実が重要であるとの方針により創業以来配当の実績はない。16/3期も無配を予定している。今後も成長加速に向けて、認知度の向上や海外展開など、積極的な先行投資が想定されることから、しばらくは配当という形での株主還元は見送られる可能性が高い。

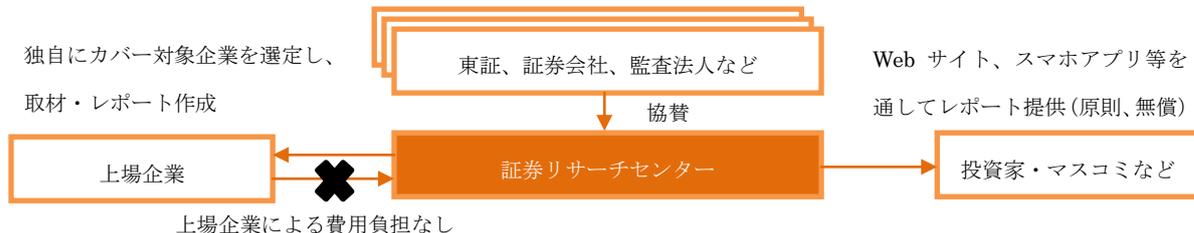
なお、同社は、16年3月末から、毎年3月末日の株主（100株以上）を対象として、「レアジョブ英会話」に関するキャッシュバックチケット上限10,000円分による株主優待制度を導入した。個人株主対策とユーザー数の拡大が目的とみられる。

ホリスティック企業レポート(一般社団法人 証券リサーチセンター 発行)

レアジョブ (6096 東証マザーズ) 発行日2016/3/18

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

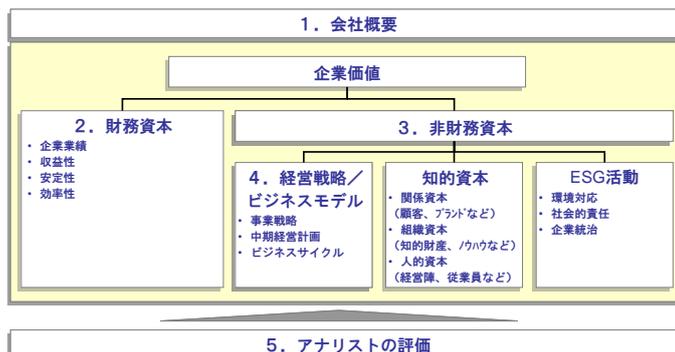
本レポートの構成

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。