

識学(7049)

東証マザーズ
その他サービス

主要参考指標			
株価(3/6終値)	6,600円	時価総額	161百万円
出来高(3/6)	607千株	売買代金(3/6)	4,145百万円
PER(予)	116.3	EPS(予)	56.8
PBR(実)	89.7	BPS(実)	73.6
配当利回り(予)	---	年間配当配当(予)	0円

※実績=18/11期、予想=19/2期会社予想

主なポイント

ヒトの間の誤解・錯覚を解消する経営陣向けお助けマン

- ★ 経営幹部向けのマンツーマン研修をメインとする人事系コンサルタント会社
- ・認識のズレから生じる誤解や錯覚を解消する独自の「識学メソッド」を確立
- ・主要顧客は中小企業の経営幹部。創業4年で導入企業は800社超(18年11月末)
- ・顧客獲得の約70%は紹介経由、リピート率54.9%
- ・従業員48名(19年2月末)、講師は約20名程度

- ★ 利益率が極めて高い:売上総利益率89%(18/2期実績)
- ・他の人材教育サービスと異なり、教室などの拠点が不要
- ・オンライン研修サービスと比較すればシステム経費も少なくて済む
- ・コストは人件費と広告宣伝費が中心
- ・最終利益を左右するのは知名度向上のための広告宣伝費のコントロール
→広告宣伝比率を20%未満に抑える方針。過去3期実績は16~17%

- ★ 将来に向けた事業展開:
 - ・①会費制のプラットフォームサービス「識学クラウド」を18年3月開始
→開始8ヶ月(18年11月末)で122社と契約済み(同社累計総顧客数の14%)
 - ・②スポーツチーム、教育機関など企業以外の組織からも受注開始
 - ・③M&Aデューデリジェンス(買収予定先の調査)への応用を展望
 - ・④個人向けサービスを展開(19年3月提供開始)

- ★ 課題とリスク要因
 - ・会社の知名度、サービス内容に対する理解度/普及度がまだかなり低い
 - ・売上高は、講師の人数拡大及び講師自身の営業手腕次第
(問い合わせ・紹介に対し、各講師がアプローチし契約につなげる仕組み)
 - ・大企業への応用が未知数

※文中ならびに主要参考指標の実績値は、注釈が無い場合は18/11期末(第3四半期)実績と19/2期会社予想

業績ハイライト (単位:百万円)	2017/2期 連結	2018/2期 連結	前期比	2018/11期 第3四半期	(同12カ月 換算)	2019/2期・会社予想 連結	前期比
売上高	318	755	+137.5%	907	1,209	1,194	+58.2%
売上総利益	279	672	+141.1%	804	1,073		
売上総利益率(%)	87.7%	89.0%		88.7%			
営業利益	-6	68	---	203	271	235	+243.8%
営業利益率(%)	-1.8%	9.1%		22.4%			
経常利益	-8	69	---	202	270	224	+223.8%
当期利益	-7	42	---	127	169	146	+246.3%
EPS(円)	-2.95	18.65		55.37	65.53		
ROE(%)	-6.9	17.2%		18.8%	10.4%		

※1株当たり数値(EPS、BPS)の計算には、期中平均株数ではなく期末株数(潜在希薄化調整後)を使用

業界のデータ

★コンサルティング業界の分類

『総合系』大手会計事務所系が主体:デロイトトーマツ、アクセンチュア、KPMG、PwC等

『戦略系』経営戦略に特化:マッキンゼー、ポストンコンサルティング、ベイン&カンパニー、A.T.カーニー等

『シンクタンク』大手金融機関系列、システムも取扱う:野村総研、三菱UFJリサーチ、NTTデータ総研等

『IT系』IT戦略策定から業務改革支援等に展開:ガートナー、フューチャーアーキテクト、SAP、日本オラクル等

『組織人事系』マーサージャパン、タワーズワトソン、リンクアンドモチベーション、リクルート、グロービス等

他にも以下のグループもコンサルティング業界に属している

『独立系』船井総研、タナベ経営、日本能率協会等

『業務・業界特化型』製造業、ヘルスケア、コスト削減、リスク管理、Web管理など多岐にわたる

『企業・事業再生系』山田ビジネス、日本M&Aセンター、フロンティアマネジメント等

★ビジネスコンサルティング業界の市場規模

・2017年推定: **3,921億円**、前年比**8.2%成長**(IDC Japan推計)

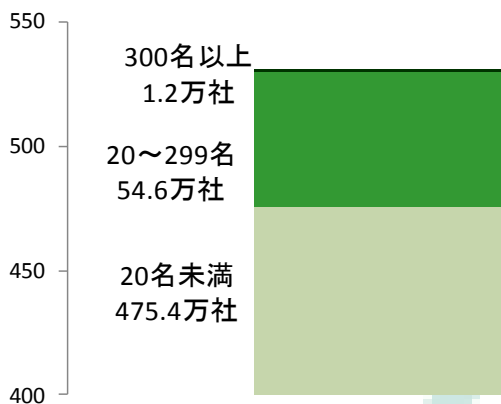
・2022年予測: **5,612億円**、年間成長率**7.4%**(同上)

・ITサービス、BPO(業務の外部委託)等を含めると数兆円規模とも言われている

・米国のコンサルティング市場規模は6~10兆円と言われる

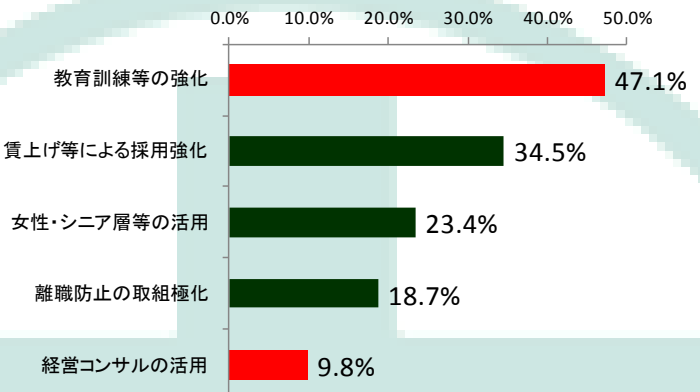
(ただし、米企業には日本企業のような経営企画部が存在せず、経営戦略策定に外部コンサルを活用)

図表1: 従業員規模別の国内企業数(2016年)



出所: 総務省・経産省 2016年経済センサスより松井証券作成

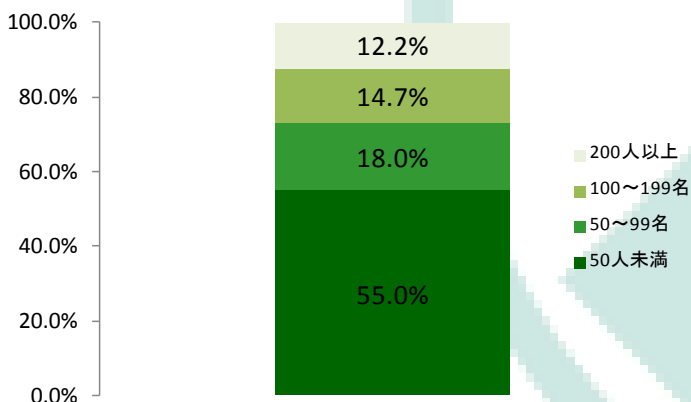
図表2: 中小企業の中核人材不足への対応方法



注: 中核人材=管理職・専門性・高度なスキルを有する人材等

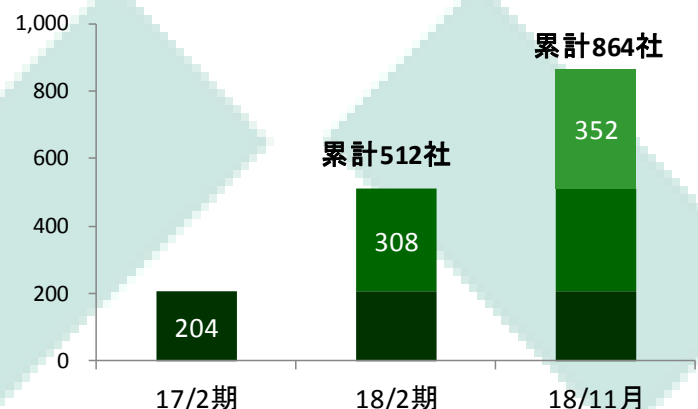
出所: 中小企業白書(2018年版)より松井証券抜粋

図表3: 顧客先企業の内訳 ← 中堅企業主体



出所: 会社資料データより松井証券作成

図表4: 同社サービス累積導入社数 ← まだ800社



出所: 会社資料データより松井証券作成

同業他社とのバリュエーション比較

「同業」という観点よりも、株価比較上、「人材育成」「研修」「コンサルタント」などのキーワードで、グループピングされやすい銘柄を載せている。他にも人材派遣、人材紹介、営業支援などサービス業全般が比較されやすい。

	(単位:円)	7049 識学	サービス業 (2月)	2170 リンクアント モチベーション	6200 インソース	4327 日本エス・ エイチ・エル	2464 ビジネス・ ブレイクスルー	9610 ウィルソン・ ラーニング
株価	3/6終値	6,600		853	2,287	1,826	394	276
時価総額	(百万円)	17,018		96,447	38,990	11,149	5,620	1,423
出来高	(千株)	607.1		265.6	46.4	1.5	32.1	7.3
売買代金	(百万円)	4,145		224	105	3	13	2
昨年来高値		7,260		1,484	2,827	2,382	603	391
昨年来安値		4,425		764	1,655	1,411	259	224
PER	前期実績	339.1倍	23.2倍	46.3倍	59.6倍	13.7倍	23.6倍	11.8倍
PER	会社予想	110.3倍		35.3倍	51.0倍	13.6倍	19.7倍	---
PBR	直近四半期	65.51倍	1.5倍	12.56倍	13.39倍	2.73倍	1.17倍	0.57倍
配当利回り	会社予想	---	1.44%	0.84%	0.61%	3.72%	2.54%	---
ROE	前期実績	16.3%		25.3%	21.8%	19.4%	4.9%	4.8%
営業利益率	同上	9.1%		9.6%	20.7%	42.9%	8.5%	7.0%

	(単位:円)	7033 マネジメント・ ソリューションズ	7043 アルー	9757 船井総研 HD	9644 タナベ 経営	4792 山田コンサル ティング	7038 フロンティア・ マネジメント
株価	3/6終値	5,990	1,364	2,653	1,240	2,553	3,750
時価総額	(百万円)	10,917	3,484	140,609	10,855	50,794	10,699
出来高	(千株)	87.0	27.1	80.8	5.9	92.1	29.5
売買代金	(百万円)	501	37	215	7	234	109
昨年来高値		6,600	2,235	2,957	2,219	3,635	7,990
昨年来安値		2,300	1,033	1,541	1,161	1,529	2,601
PER	前期実績	39.8倍	31.1倍	37.9倍	15.9倍	26.2倍	20.5倍
PER	会社予想	37.5倍	29.0倍	36.2倍	15.7倍	22.9倍	23.9倍
PBR	直近四半期	7.95倍	3.49倍	6.29倍	1.02倍	4.86倍	5.64倍
配当利回り	会社予想	---	0.51%	1.51%	3.39%	1.80%	1.25%
ROE	前期実績	15.9%	9.5%	15.9%	6.4%	17.7%	24.9%
営業利益率	同上	11.1%	7.9%	22.8%	10.6%	22.3%	14.3%

出所:各社短信、マーケット情報より松井証券が試算・作成

備考

特になし

リスクおよび手数料等の説明

株式取引は、株価の変動等により損失が生じるおそれがあります。

- 株式取引の委託手数料はインターネット経由の場合1日の約定代金の合計により決定し、100,000円(税抜)が上限です
- 上場有価証券等書面、取引規程、取引ルール等をご覧いただき、内容を十分ご理解のうえ、ご自身の判断と責任によりお申込みください
- 口座基本料は個人の場合には原則無料です
※各種書面の郵送交付には、年間1,000円(税抜)をご負担いただく場合があります
- 本レポートは、会社公表資料や投資指標等、当社が信頼できると判断した客観的情報に基づき記載されていますが、その情報の正確性および完全性を保証するものではありません
- 本レポートは、当社が引受けを行った新規上場銘柄を紹介するものですが、お客様への情報提供を唯一の目的としたものであり、投資勧誘、特定銘柄の分析や評価を目的として作成したものではありません
- 投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします
- 本レポートに掲載された情報の使用による結果について、当社が責任を負うものではありません
- 本レポートの一切の著作権は当社に帰属します。いかなる目的であれ、無断複製または配布等を行わないようお願いいたします

業者名等 松井証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第164号
加入協会名 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会