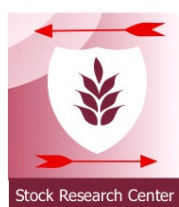


ホリスティック企業レポート アルー

7043 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2018年12月14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 20181213

課題に応じたカスタマイズと成果を可視化した企業研修を提供する人材育成会社 法人で培ったノウハウを基に個人向け英会話サービスも展開

アナリスト: 木村一徳 +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

【7043 アルー 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)
2016/12	1,788	-	82	-	68	-	47	-	22.1	156.9	0.0
2017/12	1,913	7.0	142	71.8	129	89.7	75	58.9	35.0	193.7	0.0
2018/12 予	2,251	17.7	180	27.0	150	16.5	90	18.8	41.2	-	0.0

(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。2018/12期の予想は会社予想
2. 2018年9月11日付で1:100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	1,834円(2018年12月13日)	本店所在地 東京都千代田区
発行済株式総数	2,466,300株	設立年月日 2003年10月29日
時価総額	4,523百万円	代表者 落合 文四郎
上場初値	2,010円(2018年12月11日)	従業員数 98名(2018年9月)
公募・売価	1,370円	事業年度 1月1日~12月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 3月
		【主幹事証券会社】 野村證券
		【監査人】 有限責任 あずさ監査法人

> 事業内容

◆ 大手法人を対象とした企業研修を提供

アルー(以下、同社)は、大手企業を中心とした法人向けに、顧客の課題に応じてカスタマイズしたビジネススキル研修や語学研修等の研修を提供している。

同社グループは同社及び連結子会社である主に海外研修の拠点となる艾陸企業管理諮詢(上海)有限公司、ALUE SINGAPORE PTE. LTD.、Alue India Private Limited と、語学研修を主に行う ALUE PHILIPPINES INC.、ALUE PHILIPPINE HOLDINGS INC.、非連結子会社の PT. ALUE INDONESIA の7社から構成されている。

同社の事業は、人材育成事業の単一セグメントだが、提供するサービスごとに売上高が開示されている(図表1)。17/12期における売上高構成比は、教室型研修74.9%、海外派遣研修11.0%、海外教室型研修5.3%、社会人向けのスマートフォンによる英会話サービスである法人向けALUGO7.6%、個人向けALUGO1.2%となっている。教室型研修、海外派遣研修、海外教室型研修は法人向けのサービスであり大半が法人向けとなっている。

【 図表 1 】 サービス別売上構成比

区分	サービス	17/12期			18/12期3Q累計期間	
		売上高	構成比	前期比	売上高	構成比
		(百万円)	(%)	(%)	(百万円)	(%)
法人向け	教室型研修	1,433	74.9	6.8	1,300	78.5
	海外派遣研修	210	11.0	23.8	122	7.4
	海外教室型研修	101	5.3	22.7	75	4.5
	ALUGO	145	7.6	-24.1	126	7.6
個人向け	ALUGO	22	1.2	10.9×	32	1.9
売上高合計		1,913	100.0	7.0	1,656	100.0

(注) 売上高は百万円未満を切り捨てているため合計との誤差が生じている

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

教室型研修は、企業単位で、20～30人程度を集めて行う集合研修である(図表2)。新人・若手に対するビジネスマナー、ビジネススキル研修が中心となっているとのことである。18年4月には1日に最大102クラスを開催している。

海外派遣研修は、グローバル人材育成を目的として、受講者が同社のアジア各国の現地パートナーの拠点に滞在しながら研修を受講するサービスである。同社は、第1種旅行業として登録し、サポート体制を整えている。18年9月時点で、中国、フィリピン、シンガポール、インドネシア、インドの5カ国に派遣先を持っている。同社及び艾陸企業管理諮詢(上海)有限公司、ALUE SINGAPORE PTE. LTD.、Alue India Private Limitedが当サービスを行っている。

海外教室型研修は、同社が国内で展開している教室型研修を海外現地法人向けに提供しているサービスである。現地法人の日本人だけでなく、現地従業員にも実施している。同社及び艾陸企業管理諮詢(上海)有限公司、ALUE SINGAPORE PTE. LTD.が当サービスを行っている。

【 図表 2 】 サービス内容

顧客区分	サービス	内容	関連する子会社
法人	教室型研修	新人、若手を中心とした集合型のビジネスマナー、ビジネススキル研修。最大102クラスを同日開催(2018年4月時点)	
	海外派遣研修	グローバル人材育成を目的に、アジア各国の現地パートナーの拠点へ滞在し、研修を受講。中国、シンガポール、インドなどに6拠点を持つ(2018年9月時点)	艾陸企業管理諮詢(上海)有限公司 ALUE SINGAPORE PTE. LTD. Alue India Private Limited
	海外教室型研修	教室型研修を現地法人に勤務する日本人または現地従業員向けに実施	艾陸企業管理諮詢(上海)有限公司 ALUE SINGAPORE PTE. LTD.
	ALUGO	社会人向けのスマートフォンを活用したビジネス英会話サービス。フィリピン法人に属するコーチが担当。法人向けサービスとして、フィリピン滞在型のALUGO BOOT CAMPも提供	ALUE PHILIPPINES INC. ALUE PHILIPPINE HOLDINGS INC.
個人	ALUGO	法人向けALUGOを個人向けにカスタマイズしたサービス	ALUE PHILIPPINES INC.

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ スマートフォンでおこなうビジネス英会話サービス「ALUGO」

ALUGO は、スマートフォンを利用したビジネス英会話サービスである。提供先の顧客属性によって、法人向け ALUGO と個人向け ALUGO に分類されている。同社と ALUE PHILIPPINES INC.、ALUE PHILIPPINE HOLDINGS INC. がこのサービスを行っている。

ALUGO は、実践的な英会話力を育成したいという企業のニーズから生まれたサービスである。レッスンの予約・受講・宿題までスマートフォンのみで完結する手軽さに特徴がある。ALUE PHILIPPINES INC.に所属するコーチがレッスンを担当している。なお、16年4月より法人で培ったノウハウを基に、個人向けサービスの提供を開始している。

> 特色・強み

◆ 企業のニーズに合わせたカスタマイズサービスを提供

同社では、ベースとなるカリキュラムを基に、顧客のニーズに応じて教材をカスタマイズしている。顧客企業の業務プロセスを研修教材に落とし込んで具体的な活用場面を想定した内容とする他、一般的な知識を教えるだけでなく各社の企業理念と紐付けて提供するなどの工夫を凝らしている。創業以来15年間に亘るサービス提供で蓄積したノウハウと、研修毎に収集したデータを次の提案に活用することで、効率的な提案サイクルを実現している。

カスタマイズした研修を大企業向けに多クラス展開することで高い継続率に結び付けている。同社が経営指標として重視しているリピート率(前年に取引があった顧客の当期売上高総額/前年売上高総額)では、18/12期第3四半期累計期間の実績で108.0%、18/12期通期でも106.0%を想定している。

◆ AIを活用したサービスの個別最適化

同社の研修では、これまで既存の集合研修では行われることの少なかった成果の可視化を重視している。研修であれば、研修中に実施する理解度テスト、研修後の課題提出、職場に戻っての行動の変化を見る360度サーベイ等を実施している。

英会話サービスでは、授業内容の録音データと、受講生が話した内容のテキストデータをコーチが書き起こすことで成果を見える化している。同社は収集した個人のデータをAIを活用し分析することで、コストを抑えながら効率的に個人の課題を明らかにし、個別のフォローアップを実現している。

> 事業環境

◆ 企業研修市場は微増傾向

同社の提供する法人向け企業研修市場は、矢野経済研究所によればここ数年は年2%前後で拡大している。少子高齢化に伴い社員一人一人の生産性向上のニーズが高まってきていることが理由であると同社はみている。

企業研修を手掛ける企業は多いが、同社が主力とする大企業の新人・若手を対象とした研修サービスでは、リンクアンドモチベーション(2170 東証一部)やリクルートビジネスマネジメントソリューションズが主な競合先になると同社は認識している。

またビジネス英会話サービスにおいては、マンツーマンのコーチング型としてRIZAP ENGLISH、法人向けではベルリッツコーポレーション、個人向けではレアジョブ(6096 東証マザーズ)が競合先になると認識している。

>業績

◆ 17年12月期業績

17/12期の売上高は前期比7.0%増、営業利益は同71.8%増、経常利益は同89.7%増、親会社株主に帰属する当期純利益は同58.9%増と好調な業績であった。

法人向けサービスの売上高は、教室型研修が前期比6.8%増、海外派遣研修が同23.8%増、海外教室型研修が同22.7%増、ALUGOが同24.1%減であった。

個人向けALUGOの売上高は、16/12期の1百万円から17/12期には22百万円へと増加した。

◆ 18年12月期の会社予想

18/12期の会社計画は、第3四半期連結累計実績値に、第4四半期の予測値を加算して策定されている。18/12期第3四半期累計期間の実績は、売上高1,656百万円、営業利益176百万円、経常利益163百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益94百万円である。18/12期通期については、同社は売上高2,251百万円(前期比17.7%増)、営業利益180百万円(同27.0%増)、経常利益150百万円(同16.5%増)、親会社株主に帰属する当期純利益90百万円(同18.8%増)としている。

既存顧客の高い継続率と新規顧客の順調な拡大により、堅調な成長を見込んでいる。営業利益率の改善を見込んでいるのは、人件費が大きな割合を占める販管費において、営業員以外の人件費の伸びが抑えられることによるものである。

◆ 成長ビジョン

同社は、研修事業においては強みのある新人・若手領域に対する研修サービスで堅実に顧客数を増やしながら、接点を持った顧客に対してニーズを深掘りし、管理職領域など他階層へのクロスセルにつなげていくことを目指している。

ビジネス英会話サービスでは、個人向け ALUGO のマーケティングに注力することで、大きな成長可能性を感じているようだが、当面はサービスの成果を実感してもらうことに基盤を置き、堅実な成長を見込んでいるようである。

同社の長期的な戦略としては、研修に基盤を置きながらも、そこで出てきた顧客ニーズを切り出し、ALUGO のようにチャンネルを変えて新規事業を創出していくことを目指しているようである。

> 経営課題/リスク

◆ 海外諸国の社会情勢の変動による影響について

同社の海外研修事業はアジア地域が中心となっている。今後、各国の政治、経済、社会情勢の変動により環境が大きく悪化した場合には、同社の財政状態及び業績に影響を与える可能性がある。

◆ 人材の確保

研修や英会話サービスは、高品質な研修講師や、英会話コーチが不可欠となる。その為、同社が継続的に人材の確保ができない場合には、同社の成長に影響を与える可能性がある。

◆ 配当について

同社は、安定的な配当を継続して実施していくことを基本方針としながらも、現在は事業の拡大期と位置づけており、資金を更なる成長に向けて充当することを優先していることから 18 年 12 期も配当は計画していないようである。

【 図表 3 】 財務諸表

損益計算書	2016/12		2017/12		2018/12 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,788	100.0	1,913	100.0	1,656	100.0
売上原価	775	43.3	836	43.7	709	42.8
売上総利益	1,012	56.6	1,076	56.2	946	57.1
販売費及び一般管理費	929	52.0	933	48.8	770	46.5
営業利益	82	4.6	142	7.4	176	10.6
営業外収益	1	0.1	0	0.0	1	0.1
営業外費用	16	0.9	13	0.7	14	0.8
経常利益	68	3.8	129	6.7	163	9.8
税引前当期(四半期)純利益	68	3.8	113	5.9	147	8.9
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	47	2.6	75	3.9	94	5.7

貸借対照表	2016/12		2017/12		2018/12 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	820	83.8	836	85.7	810	86.9
現金及び預金	665	68.0	601	61.6	521	55.9
売上債権	119	12.2	183	18.8	234	25.1
棚卸資産	2	0.2	7	0.7	7	0.8
固定資産	158	16.2	138	14.2	122	13.1
有形固定資産	38	3.9	39	4.0	36	3.9
無形固定資産	49	5.0	23	2.4	7	0.8
投資その他の資産	70	7.2	76	7.8	78	8.4
総資産	978	100.0	975	100.0	932	100.0
流動負債	381	39.0	365	37.4	326	35.0
買入債務	26	2.7	28	2.9	44	4.7
固定負債	257	26.3	190	19.5	98	10.5
純資産	339	34.7	419	43.0	507	54.4
自己資本	339	34.7	419	43.0	507	54.4

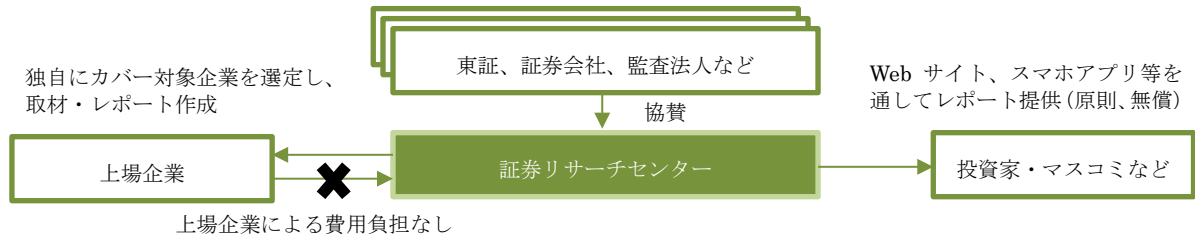
キャッシュ・フロー計算書	2016/12	2017/12
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	83	92
減価償却費	21	24
投資キャッシュ・フロー	-7	-19
財務キャッシュ・フロー	-45	-143
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	23	-66
現金及び現金同等物の期末残高	638	571

(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

(協賛)

株式会社東京証券取引所

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

EY 新日本有限責任監査法人

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

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

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・間接的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。