

ホリスティック企業レポート リスクル 291A 東証グロース

新規上場会社紹介レポート
2024年12月20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 20241219

企業向けの研修サービスを展開

市場拡大が見込まれる中、競合との差別化により事業規模の拡大を目指す

アナリスト: 吉林 拓馬 +81(0)3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【 291A リスکیل 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	920	-	223	-	223	-	147	-	73.8	186.9	0.0
2024/3	1,483	61.2	402	79.9	404	80.6	285	93.2	142.6	330.3	0.0
2025/3 予	1,934	30.4	667	65.9	657	62.8	422	48.2	208.9	-	0.0

- (注) 1. 単体ベース
2. 2025/3期は会社予想。2025/3期のEPSは公募株式数(80,900株)を含めた予定期中平均株式数により算出
3. 2024年8月31日付で1:2,000の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正
4. 2023/3期は第1期のため前期比はなし

【 株式情報 】	【 会社基本情報 】	【 その他 】
株価 3,915円 (2024年12月19日)	本店所在地 東京都新宿区	【 主幹事証券会社 】
発行済株式総数 2,080,900株	設立年月日 2022年5月2日	S B I 証券
時価総額 8,147百万円	代表者 松田 航	【 監査人 】
上場初値 4,840円 (2024年12月17日)	従業員数 52人 (2024年10月)	太陽有限責任監査法人
公募・売出価格 3,730円	事業年度 4月1日~翌年3月末日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎事業年度終了後3カ月以内	

> 事業内容

◆ 企業向け研修への特化を目的に設立

リスکیل(以下、同社)は、企業向けの研修サービスを提供している。同社のミッションは「一人でも多くの人に社会人教育を届ける」であり、企業の人材育成の課題解決を通じて、社会人になっても学ぶのが当たり前の社会を創ることを目指し、事業展開している。

22年5月に株式会社リカレントが法人事業部を分社化して同社が設立された。同社の現代表取締役社長である松田航氏は15年7月にリカレントの代表取締役社長に就任し、19年5月に同氏が中心となってビジネススキル全般に関する企業向け研修事業を開始した。当時、リカレントは企業向け研修事業と個人向けITスクール事業を展開していたが、企業向け研修は主に昼間に、ITスクール事業は夜間に研修・講義を行っていた。2つの事業は従業員の勤務時間が異なり、業容がやや異なることから、事業の効率化を図るため、同社を設立し企業向け研修事業を移管した。

なお、分社元のリカレントの代表取締役は松田航氏の父である松田直之氏が務めているが、同社はリカレントや松田直之氏とは資本関係がない。

◆ 企業向けの研修サービスを提供

同社の研修サービスは、企業を対象として従業員のスキル向上や能力開発を目的とし、「biz(ビズ)研修」と「tech(テック)研修」の2種類により構成されている(図表1)。24/3期の売上高構成比は、biz研修が40.6%、tech研修が59.4%である。biz研修は、ビジネススキル全般に関する研修であり、あらゆる業種に対応した内容となっている。tech研修は、IT未経験者向けのエンジニア・DX^{注1}研修であり、主にIT企業向けにサービスを提供している。

(注1) Digital Transformationの略であり、デジタル技術を活用して、社会や企業を変革すること。

【図表1】 biz研修及びtech研修概要

	biz研修	tech研修
サービスミッション	もつと研修を	すべての人をエンジニアの入口へ
提供サービス	ビジネススキル全般の研修	IT未経験者向けのエンジニア・DX研修
主な顧客	企業規模は問わず、全業種が対象	企業規模は問わず、主にIT企業が対象
主たる研修期間	数日以内	数日～3カ月
契約形態	単発利用	単発利用
売上高(24年3月期)	601百万円	882百万円

(出所)届出目論見書

研修の主な目的は、従業員のスキルアップ(新しい技術や業務知識を学び、日々の業務に役立てるためのトレーニング)、リーダーシップ開発(管理職やリーダー層に対して、リーダーシップやマネジメントスキルを養うための研修)、コンプライアンス意識の徹底(法律や社内規則に基づく業務を徹底するための研修)などである。

同社は、研修の集客、営業、コンテンツ制作、システムの提供を行ない、講義については業務委託契約を結んだ講師が行っている。

研修の提供方法には、「一社研修」、「公開講座」、「動画講座」の3つの形式がある。一社研修は、顧客1社のみを対象とし、実地、オンライン、あるいは実地とオンラインを組み合わせて実施するものである。公開講座は、複数企業が集まる、日程が決まった参加型講座である。動画講座はeラーニング講座である。各形式のビジネスモデルは以下の通りである。

① 一社研修・公開講座

同社は、企業に対して研修を提供することにより対価を得る。登壇した講師に対しての講師料、テキストの印刷や運送にかかる費用などが売上原価となる(tech研修では会場及び機材の手配費用も原価となる)。

② 動画講座

同社は、顧客に対して動画講座を提供することにより対価を得る。動画に出演する講師への講師料が売上原価となる。一社研修や公開講座のように教材費や会場及び機材の手配費用はない。

> 特色・強み

◆ サービスの標準化及び DX 化により、安価な価格設定を実現

同社の研修サービスにおける特徴は、①研修サービスの標準化、②研修実施プロセスの DX 化、及びその結果として③安価な価格設定を実現している点にある。

① 研修サービスの標準化

同社は、属人化しやすい研修サービスにおいて、研修内容を標準化し、講師個人のスキルへの依存度を低下させている。研修業界では、講師自身が研修コンテンツを作成したり、著名な講師を起用したりするというのが一般的であるが、同社は同社が作成したコンテンツをもとに研修を行うため、どの講師であっても一定の品質の研修を実施することができる。

また、顧客企業に対してカスタマイズを前提とした営業や提案を行うことが通常であるが、それではコンテンツの作成などに多くの工数がかかり、案件によっては原価が高くなってしまふ。同社は研修の個別カスタマイズは行わず、自社で作成したコンテンツをパッケージ化して提供しており、同一品質の研修を実施することができる仕組みとなっている。

② 研修実施プロセスの DX 化

同社は顧客の利便性を向上させるため、同社が開発した研修サポートシステムを顧客へ無料で提供している(同システムは同社の従業員が開発・運用しており、外注費は発生していない)。

顧客は同システムを用いることにより、研修の準備及び管理などの手間を削減することができる。例えば、受講者の研修実施履歴を閲覧することができるため、いつ、誰が、何を受講したのかを管理することができる。また、受講者の研修に対する満足度などのアンケート結果をシステム上で閲覧及びデータのダウンロードをすることができ、今後の研修計画の立案などに活用することを可能としている。

③ 安価な価格設定の実現

研修サービスの標準化により、研修コンテンツ作成において個別カスタマイズなどに伴う費用がかからないため、競合他社と比較してコストを削減することができる。また、研修実施プロセスの DX 化により、顧客対応に要する工数を削減し、人件費を抑制することができる。これらのコストの削減分を価格に反映することにより、安価な価格設定を実現している。

> 事業環境

(注 2) DX などにより今後必要とされるスキルの大幅な変化に適応するために、必要なスキルを獲得する(させる)こと。

(注 3) 人材を「資本」として捉え、その価値を最大限に引き出すことで、中長期的な企業価値向上につながる経営のあり方のこと。

◆ **リスクリテラシー推進は国策であり、さらなる市場拡大が見込まれる**
企業向け研修サービス市場は、企業によるリスクリテラシー^{注2}の推進及び人的資本経営^{注3}への意識向上により拡大基調にある。

経済産業省が22年5月に公表した「人材版伊藤レポート2.0」によると、経営陣が主導して策定・実行すべき人材戦略の一つとして「リスクリテラシー・学び直し」が掲げられている。また、23年1月に公布・施行された「企業内容等の開示に関する内閣府令」の改正により、有価証券報告書に「サステナビリティに関する考え方及び取組」の項目が新設され、上場企業は人的資本について人材育成方針や社内環境整備方針に関する指標の内容、目標、及び実績の開示を求められるようになった。

企業向け研修サービスは、リスクリテラシー推進やサステナビリティ開示の一つである「人的資本」に関するソリューションとして注目・活用されており、市場規模は、国策を追い風として今後も中長期的な拡大が見込まれる。

◆ 競合

同社の主な競合先としては、リクルートホールディングス(6098 東証プライム)の子会社であるリクルートマネジメントソリューションズ、インソース(6200 東証プライム)などが挙げられる。リクルートマネジメントソリューションズは、高単価ではあるが、個別のカスタマイズ性に優れており、インソースは相対的に安価で、かつ様々なジャンルの研修メニューを展開している。

同社はこのような競争環境下において、「研修サービスの標準化」、「研修実施プロセスのDX化」により、競合他社より安価な価格設定を実現している。また、多くの競合先に関しては、研修のカリキュラムなど詳細を個別に問い合わせる必要があるが、同社はカリキュラムを全てインターネット上に公開している。顧客側はサービス内容を検討した上で問い合わせるため、受注の確度が高くなる傾向がある。

> 業績

◆ 24年3月期決算

24/3期業績は、売上高1,483百万円、営業利益402百万円、経常利益404百万円、当期純利益285百万円であった。同社は22年5月2日設立であり、23/3期はおおよそ11カ月決算となるため、前期比は記載していない。

売上高は、Web広告効果により新規顧客からの問い合わせ数が増加したことに加え、継続顧客からのリピート受注も好調であった。売上高はbiz研修が601百万円、tech研修が882百万円となり、顧客企業数はbiz研修(一社研修)が965社、tech研修が217社であった。

売上原価は547百万円であり、うち外注費(研修講師に対する業務委託報酬など)が400百万円、その他の経費(会場費用、教材関連費用など)が

147 百万円であった。販売費及び一般管理費は、主に人件費や広告宣伝費などにより構成されており、533 百万円であった。

◆ 25 年 3 月期中間期決算

25/3 期中間期の業績は、売上高 1,423 百万円(前年同期比 26.3%増)、営業利益 605 百万円(同 44.0%増)、経常利益 603 百万円、中間純利益 395 百万円であった(24/3 期中間期の経常利益及び中間純利益の実績は非開示のため、前期比は記載せず)。

売上高は、新入社員研修の好調などにより増収となった。利益面は、人件費及び広告宣伝費などが増加したものの、増収効果により営業増益となり、営業利益率は前通期比 15.5%ポイント改善した。

25/3 期通期計画に対する進捗率は、売上高が 73.6%、営業利益が 90.8% である。同社の事業特性上、新入社員や若手人材の育成需要が第 1 四半期(4~6月)に集中することから、売上高は第 1 四半期に偏る傾向がある。

◆ 25 年 3 月期会社計画

同社は 25/3 期業績について、売上高 1,934 百万円(前期比 30.4%増)、営業利益 667 百万円(同 65.9%増)、経常利益 657 百万円(同 62.8%増)、当期純利益 422 百万円(同 48.2%増)と計画している。8 月までの実績と 9 月以降の予想を合算したものである。

biz 研修の売上高は 922 百万円(前期比 53.3%増)、tech 研修は 1,012 百万円(同 14.8%増)と計画している。biz 研修は、Web 広告効果の改善や継続顧客へのアプローチの強化などにより、tech 研修は、新規顧客の獲得などにより、各々増収を計画している。同社が重要指標としている顧客企業数は、biz 研修(一社研修)が 1,444 社(同 49.6%増)、tech 研修(一社研修・公開講座)が 262 社(同 20.7%増)へと増加する見込みである。

売上原価は 688 百万円(前期比 25.6%増)の計画である。主な項目は、biz 研修と tech 研修の一社研修・公開講座における講師料、印刷や運送といったテキスト費用、及び tech 研修の会場・機材の手配費用などである。biz 研修はオンラインのみで実施しており、会場費用がないため、tech 研修と比べて売上原価率が低い。25/3 期は売上原価率の低い biz 研修が tech 研修と比べて伸長する計画であることから、売上原価率は前期比 1.3%ポイント改善する見込みである。

販売費及び一般管理費は 579 百万円(前期比 8.6%増)の計画である。人件費、広告宣伝費、採用活動費などが主な項目であり、人件費の伸びを高く見込んでいる。25/3 期末の従業員数は 62 人(前期末比 11 人増)と増加し、人件費は 312 百万円(同 22.7%増)の見込みである。他方で、新規顧客獲得の

ための広告宣伝費は、効果が低い広告の出稿を減らしたことにより、145 百万円(同 6.8%減)の見込みである。

営業外収益は 0.7 百万円、営業外費用は新規上場に関連する一時的な費用として 10 百万円を見込む。特別損益の発生は見込んでいない。

【図表 2】 25 年 3 月期会社計画

	24/3期		25/3期 会社計画	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,483	100.0	1,934	100.0
biz研修	601	40.6	922	47.7
tech研修	882	59.4	1,012	52.3
売上原価	547	36.9	688	35.6
売上総利益	935	63.1	1,246	64.4
販売費及び一般管理費	533	36.0	579	29.9
営業利益	402	27.1	667	34.5
営業外収益	2	-	0	-
営業外費用	0	-	10	-
経常利益	404	27.2	657	34.0
税引前当期純利益	404	27.2	657	34.0
当期純利益	285	19.2	422	21.8

(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

◆ 成長戦略

同社は、現在提供している企業向け研修サービス事業に注力し、顧客企業数のさらなる拡大を目指す計画である。そのために同社が実施していく施策は次の通りである。

(1) 人員の増加

研修サービスの拡大に向けて営業人員の増加を行うとしている。採用手法の多様化、採用担当の増員など採用活動費に投資する計画である。

(2) システムの強化

研修サポートシステムは、同社の研修サービスを提供する上で重要な付加価値となっている。今後、新サービスの開発やサポート機能の追加などを図ると同時に、システム開発の速度を向上させるための投資を計画している。

(3) 安定的かつ継続的な受注活動

同社は、競争優位性を維持していくとともに、Web マーケティング及び営業力の強化を図り、安定的かつ継続的な受注活動を実現する計画である。

> 経営課題/リスク**◆ 事業環境の変動リスクについて**

同社は企業向け研修サービスを提供しているが、景況感の悪化などにより企業が教育研修費を抑制した場合、同社の財政状態及び経営成績に影響を及ぼす可能性がある。また、同社は新規顧客の獲得にあたり、主に Web マーケティングを活用しているが、何らかの理由により集客効率が低下した場合、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 従業員の確保・育成

同社が事業規模の拡大を進めるにあたり、優秀な従業員の確保及び育成が重要であるが、採用環境の悪化などにより、人材確保及び育成が計画通りに進まない場合、競争力の低下、事業規模拡大の制約、顧客に提供するサービスレベルの低下などをもたらす、同社の財政状態及び経営成績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 講師の確保

同社が事業規模の拡大を進めるにあたり、一定の品質基準を満たす講師の確保が重要である。しかし、優秀な講師との業務委託契約が計画通りに進まない場合、事業規模の拡大が制約され、同社の財政状態及び経営成績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 特定人物への依存

代表取締役社長である松田航氏は、同社の設立者であるとともに、大株主であり(上場時における同氏の持株比率は 72.4%)、経営方針や事業戦略の決定において重要な役割を果たしている。何らかの理由により松田氏が業務を継続することが困難になった場合には、同社の財政状態及び経営成績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 流通株式比率について

同社の上場時における流通株式比率は 27.6%である(オーバーアロットメントによる売出しの影響を考慮しない場合)。同社が上場する東京証券取引所グロース市場の上場維持基準を満たすには、流通株式比率が 25%以上である必要がある。事業年度末の状況に基づいて上場維持基準の審査が行われるが、何らかの理由でこれらの基準を下回った場合、その後 1 年以内に上場維持基準に適合しない場合には、上場廃止基準に該当する点には留意が必要である。

◆ 配当政策について

同社は、株主に対する利益還元を経営の重要課題の一つと位置付けているが、現在は事業拡大のための成長投資に充当することを優先し無配としている。今後の配当実施の可能性及び実施時期については現時点では未定としている。

【図表3】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	920	100.0	1,483	100.0	1,423	100.0
売上原価	313	34.1	547	36.9	574	40.3
売上総利益	606	65.9	935	63.1	849	59.7
販売費及び一般管理費	383	41.6	533	36.0	243	17.1
営業利益	223	24.3	402	27.1	605	42.6
営業外収益	0	-	2	-	0	-
営業外費用	0	-	0	-	2	-
経常利益	223	24.3	404	27.2	603	42.4
税引前当期(中間)純利益	223	24.3	404	27.2	603	42.4
当期(中間)純利益	147	16.0	285	19.2	395	27.8

貸借対照表	2023/3		2024/3		2025/2 中間	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	648	94.2	828	93.3	1,302	91.5
現金及び預金	577	83.9	738	83.1	1,186	83.3
売掛金	55	8.1	59	6.7	102	7.2
固定資産	40	5.8	59	6.7	121	8.5
有形固定資産	9	1.4	9	1.1	8	0.6
無形固定資産	-	-	-	-	0	0.0
投資その他の資産	30	4.5	50	5.6	112	7.9
総資産	688	100.0	888	100.0	1,424	100.0
流動負債	246	35.9	228	25.7	368	25.9
買掛金	15	2.3	26	3.0	22	1.6
1年内返済予定の長期借入金	20	2.9	-	-	-	-
未払法人税等	85	12.5	75	8.5	221	15.5
固定負債	67	9.8	-	-	-	-
長期借入金	67	9.8	-	-	-	-
純資産	373	54.3	660	74.3	1,055	74.1
自己資本	373	54.3	660	74.3	1,055	74.1

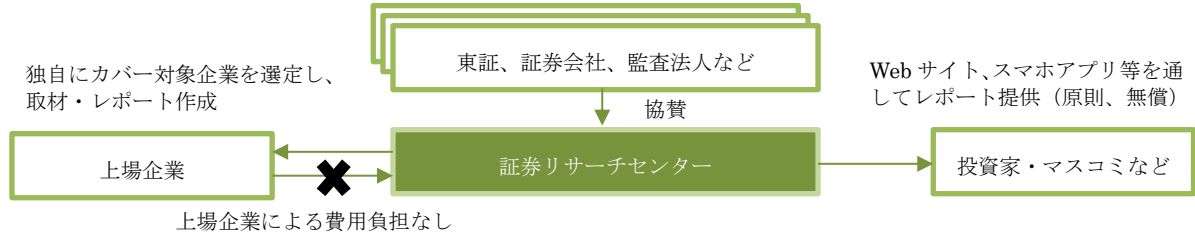
キャッシュ・フロー計算書	2023/3		2024/3		2025/3 中間	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	280		265		497	
減価償却費	0		2		1	
投資キャッシュ・フロー	-26		-16		-49	
財務キャッシュ・フロー	-22		-87		0	
現金及び現金同等物の増減額	231		160		447	
現金及び現金同等物の期末残高	577		738		1,186	

(出所) 届出目論見書より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

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。