



## レアジョブ (6096)

東証マザーズ

2019年外国語学校市場規模

外国語教室市場規模  
3,545億円

Eラーニング市場規模  
145億円

同社決算資料記載矢野総研予想より  
SESSAパートナーズ作成

## オンライン英会話レッスン最大手 英語学習ブームとオンライン学習拡大の波に乗る

同社は英語オンライン学習の老舗で2014年に東証マザーズに上場した。2018年3月期までの売上高CAGRは13%程度であったが2019年3月期は23%、2020年3月期は24%の増収とモメンタムが加速している。小学校における英語教育の導入や大学受験でのスピーキング力評価が加わるなど環境の変化がポジティブに影響していることは間違いない。しかし新規参入障壁は決して高いとは言えない。2013年にDMMが参入し事業規模は既に同社と肩を並べるほどになった。また海外勢や他業態からも参入している。同社はパイオニアとしてのポジションを活かして勝ち続けることができるのだろうか？

(百万円)	売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS	配当
FY2018/3	2,968	130	90	42	4.68	0
FY2019/3	3,639	178	169	124	13.63	0
FY2020/3	4,512	447	416	205	22.67	0
FY2021/3 CE	5,300	500	450	270	29.97	0

Key Indicators	
Share price (6/15)	2,145
YH (20/5/14)	2,805
YL (20/3/13)	1,502
10YH (20/5/14)	2,805
10YL (15/7/9)	408
Mkt cap (¥ bn)	16.7
Shares out. (mn)	9.009
Equity ratio (FY3/19)	39.9%
Treas. shrs (FY3/19)	-
FY3/20 P/E (CE)	78.1x
FY3/19 P/B (act)	11.34x
FY3/19 ROE (act)	14.8%
FY3/20 DY (CE)	0%

### 黎明期にある英語Eラーニング市場

小学校での英語教育の必修化、大学入試での外部英語試験の導入などで学生の間では英語学習の意欲が高まっている。2019年の外国語教室市場規模は3545億円（矢野総研予想）だがEラーニング市場はわずか145億円（矢野総研予想）に過ぎないという。新型コロナによってオンラインでのコミュニケーションが一般的となったことを考えればEラーニングの伸びる余地は高そうだ。

### 競合環境

同社の創業は2007年で業界のパイオニアである。同業他社は非上場企業ばかりで開示情報は少ないが、人気ランキング企業の中で公表されている講師数で比較するとDMMが6500人、同社が6000人で2強であることが分かる（英語トークドットコムまとめ）。加えて多国籍の講師陣を謳ったり（同社講師は全てフィリピン人）、ビジネス英語に特化したサービスなどプレーヤーの数は多く各社特色を出して競い合っている。

### 業績推移

創業以来連続増収を続けてきたが、営業利益率は安定していなかった。講師への報酬は外貨となるため為替レートの影響を受け、先行投資も欠かせない。しかし次頁グラフのように2018年度より営業利益率の改善傾向が顕著である。2016年以降、カリキュラムの改善や内部管理、独自の通信システム「レッスンルーム」の開発など先行投資を行ってきたがそれらも一巡したという。

### 52 Weeks Chart



### ブル

オンラインコミュニケーションがニューノーマルになる社会で英語Eラーニングの普及が期待される。業界大手としてのブランド、知名度が高い。

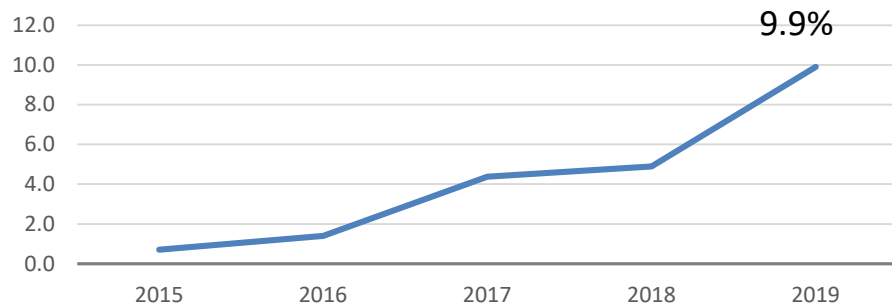
### ベア

参入障壁は比較的低い。講師人材をフィリピンに依存しており、為替を含めたカントリーリスクがある。

SESSAリサーチチーム  
research@sessapartners.co.jp



営業利益率推移 (%)



出所：SPEEDAデータよりSESSAパートナーズ作成

### 新型コロナウイルスの影響

同社は今期の個人向け売上を22%の増収と比較的保守的な予想をしている。新型コロナによる巣ごもり需要で新規加入者増が増えるが、需要増は一時的なものになると想定している。収益的にもネガティブな影響がある。同社の料金とサービスは月額5800円で1日25分の講習が可能であるが、全ての受講時間を使い切るユーザーはそれまで多くはなかった。しかし在宅時間が伸びたことで利用率が上がりその分講師料の原価が上昇していることが想定される。

### テクノロジーの活用で飛躍を目指す

創業当時のサービスはスカイプでフィリピン人講師をつなぐマッチングサービスのようなものであった。その後顧客をリテインするために独自のカリキュラムも導入し上達を支援することで顧客満足度を上げている。

また、同社は音声認識技術や言語処理といったAI技術を活用したスピーキングテストをローンチした。自社での利用の他、外部への販売も目指している。また大量のレッスンデータを解析することで学習効率を高めることを狙っている。

### 2022年3月期をゴールとした中期目標

同社は2022年3月期を最終年度とした中期経営計画を策定している。2020年3月期と比べて、売上高で38%、営業利益で59%増を設定しているが、足元の状況を考えればやや保守的かもしれない。

### 株主還元

同社は東証一部への昇格を目指している。現在は成長投資を優先するとして無配であるが、東証一部上場以後に配当の実施を検討するとしていることは一定の合理性があろう。

## LEGAL DISCALIMER

### ディスクリーマー

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都渋谷区広尾5-3-18

[info@sessapartners.co.jp](mailto:info@sessapartners.co.jp)