

城南進学研究社

4720 東証ジャスダック

2015年7月17日（金）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
浅川 裕之

■ 大学受験から小・中学生、乳幼児へと教育サービスを拡大

城南進学研究社〈4720〉は東京・神奈川を地盤とする総合教育企業。大学受験の「城南予備校」から出発して小・中学生、乳幼児へと教育サービスを拡大してきた。業態についても予備校、個別指導塾、映像授業など、様々な業態を取り込み顧客ニーズに対応している。

業界全体が少子化の強い逆風下であって、同社は長期顧客の育成、すなわち長期囲い込み戦略による成長シナリオを描いている。具体的には、かつての高校生主体の顧客構成から、乳幼児や小・中学生の顧客化を進め、顧客年齢構成を逆三角形から長方形に変えていこうという戦略だ。幼児育脳教室「くぼたのうけん」や乳幼児英語教室「ズー・フォニックス・アカデミー」などを展開しているほか、個別指導分野でも小学生の取り込みに注力している。

長期的には、現在議論が進められている大学入試制度改革も同社にとっての成長源になる可能性がある。同社はそれを見込んで社内にプロジェクトチームを立ち上げ済みだ。一例としては、大学入試制度改革が目指す方向性の1つに、学習習慣と基礎学力の定着がある。これはまさに同社のメインの顧客層であり、得意領域である。同社はこの層に対する学力アップの豊富な教材やノウハウを有しており、これを1つの切り口に大学入試制度改革を収益拡大に結びつけることを模索中だ。

足元の業績は好調だ。2015年3月期は中期経営計画初年度であったが業績計画を上回って着地した。少子化という逆風にもかかわらず、全事業部門が前期比増収となった。費用削減ではなくトップライングロースによる増収増益を達成したことは、同社の教育・経営方針が市場のニーズと合致していることの証左であり、今後の展開にも期待が持てる。2016年3月期も中期経営計画の業績計画を上回る業績予想値を掲げているが、新規出店計画などに照らして無理のない計画と判断でき、達成可能性は十分に高いと弊社ではみている。

■ Check Point

- ・顧客長期化するために乳幼児や小学生の取り込みを強化
- ・英語教育強化という国の教育行政の後押しもあり拡大に期待
- ・15/3期は計画に対して上振れで着地

通期業績の推移



■ 中期経営計画と進捗状況

顧客長期化するために乳幼児や小学生の取り込みを強化

(1) 現行中期経営計画の概要

同社は2015年3月期を初年度とする中期経営計画に取り組んでいる。同社は大学受験予備校から出発したこともあり、伝統的に顧客（生徒）の年齢構成が逆三角形（17歳～18歳が最も多く、年齢が下に行くほど少ない）だったということがある。これは同時に、大学受験生は基本的に1年～2年間の付き合いでしかなく、少子化時代にあっては先細りにつながるといふことだ。こうした状況を改善すべく同社は、かねてより乳幼児や小学生の取り込み強化に取り組んできた。

今中期経営計画ではそうした流れを引き継ぎ、乳幼児育脳教室「くぼたのうけん」や英語教室「ズー・フォニックス・アカデミー」などを通じて乳幼児の積極的な取り込みを掲げている。また、個別指導教室「城南コベッツ」においても、中高生主体でスタートしたが、近年では小学生の取り込みも強化している。一方で同社は、目先の量的拡大を追求するのではなく、質の高い教育サービスの提供に強いこだわりを有している。「FCの積極展開」を掲げつつも、徒らに量的拡大のみを追求しないのは、そうした同社の質へのこだわりが背景にあるというのが弊社の理解だ。

現行中期経営計画の骨子

新中期経営計画（2015年3月期～2017年3月期）	
基本戦略	
計画骨子	
(1) 社会環境の変化に応じた成長戦略の推進	
	1. 乳幼児・英語教育に重点を置いた、長期顧客の拡大
	2. FC事業による積極展開
	3. LTVの最大化を目指すマーケティング手法の改革
(2) 事業の再構築とシナジー効果の追求	
	1. 基幹事業の収益構造改革
	2. 事業展開を支える各種インフラの整備・促進
	3. 事業展開を支える人材確保・育成
(3) 顧客満足度（CS）の向上を軸としたブランドの構築	
	1. 求められるCSの明確化・指標化と実行
	2. 行動規範の実践による質の高いサービスの提供
	3. コンプライアンスを重視した事業展開

2015年7月17日（金）

(2) 業績計画の進捗状況

中期経営計画初年度に当たる2015年3月期決算は、中期経営計画の業績計画を上回って着地した。2016年3月期の業績予想も、中期経営計画業績計画を上回るものとなっている。詳細は後述するが、2015年3月期は全事業部門が前期比増収となり、好調な決算であった。同時に、今後、同社の乳幼児教育を中心とする成長シナリオ実現への課題も明確となった。現中期経営計画は、現状の流れの中で十分達成可能であると弊社では考えているが、次期中期経営計画以後の長期的な成長を考える上では、その課題の克服は避けて通れない。

新中期経営計画の業績計画と進捗状況

(単位：百万円)

	2014年 3月期	新中期経営計画								
		2015年3月期				2016年3月期			2017年3月期	
		実績値	業績 計画	実績値	前期比	業績 計画	新予想	前期比	業績 計画	前期比
売上高	5,629	5,942	6,179	9.8%	6,317	6,657	7.7%	6,795	2.1%	
営業利益 (売上高利益率)	194 3.4%	221 3.7%	317 5.1%	62.9%	315 5.0%	354 5.3%	11.8%	475 7.0%	34.2%	
経常利益 (売上高利益率)	255 4.5%	274 4.6%	384 6.2%	50.5%	379 6.0%	410 6.2%	6.8%	543 8.0%	32.4%	
当期利益	141	215	293	107.5%	-	313	6.7%	-	-	

同社の成長シナリオ実現の課題は人材の確保だ。このこと自体は新しいものではなく、従来からの大きなテーマだ。ただ、同社のスタンスとして、サービスの質を落とさないことを最優先の課題としており、その上でパートナーによる出店が十分可能と判断される場合に限りFC展開を進めている。そのため、ユニークな教育法を採用し人材育成に時間をかける必要がある乳幼児教育においては、FC展開を慎重に考えているものと思われる。人材難は同社に限ったことではないが、同社が自前で人材育成プログラムを確立することにより、資金力があって乳幼児教育に興味を持つ法人パートナーを引き付けることにもつながると弊社では考えている。

(3) 大学入試制度改革：新たな成長シナリオ化への挑戦

同社が従来から強みを持つ、大学受験生を含む中高生部門は、少子化や大学全入時代という波にもまれつつも、好調を維持している。特に大学受験生（高3生、浪人生）においては、業界全体の傾向値に対してアウトパフォームしていると言える。この要因は、同社の高校生ビジネス（予備校部門及び個別指導部門）が、平均的な学力のボリュームゾーンをメインターゲットとしていることと無関係ではないというのが弊社の理解だ。

同社のこうした現状から、新たな成長戦略の可能性が見えてくる。それは、大学入試制度改革との関連において、新たな収益成長モデルを創出できる可能性だ。今明らかになっている大学入試制度改革の内容は流動的であるが、「高等学校基礎学力テスト（仮称）」や「大学入学希望者学力評価テスト（仮称）」の導入などが検討されている。方向性としては、AO入試が増加するほか、入学試験において思考力や判断力重視型への移行などが予想されている。こうした流れの中にあっては、学習習慣を身につけることや教科書を中心とした基礎学力を習得することが一段と重要になってくると考えられる。前述のように、この領域は同社が最も得意とするところだ。



城南進学研究社

4720 東証ジャスダック

2015年7月17日（金）

同社の個別指導部門の規模は、業界の中では準大手クラスだが、それは今後の出店余地があることを意味する。同社は大学受験予備校を発祥とするため、大学受験指導のノウハウも蓄積されている。また、個別指導教室におけるビデオ教材の活用も進んでいる。このように、高校の授業を基本としつつも生徒の希望やレベルに応じて、指導の内容を柔軟に変えることができる体制が整っていることが強みとなって、大学入試制度改革を自社の成長につなげていくことができると弊社では期待している。制度改革の内容ははまだ確定していないが、今後の議論の推移は同社への投資を考える上で大きな注目点と言える。

■ 事業部門別動向

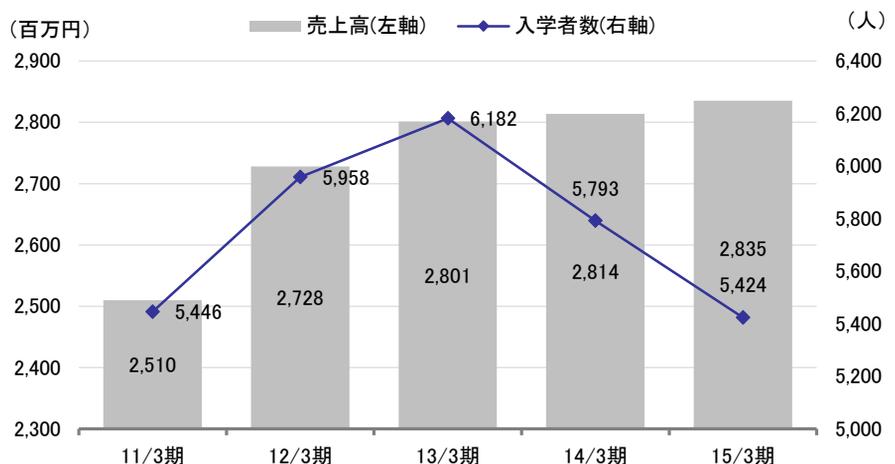
大学受験市場が縮小のなかで増収を確保

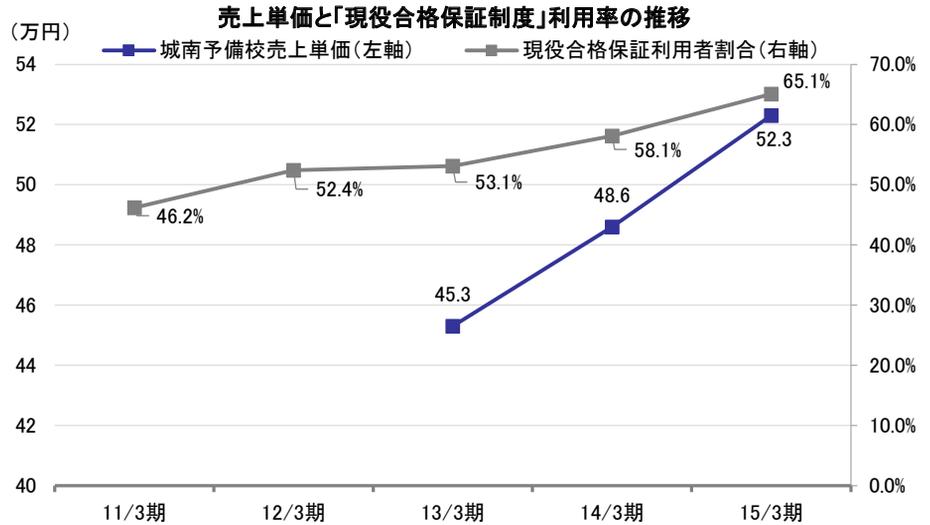
(1) 予備校部門

同社の予備校部門は「城南予備校」11校を擁して展開している。大学受験市場が縮小し、予備校業界全体の生徒数が減少する中、同社も入学者数は、2014年3月期の5,793人から2015年3月期の5,424人へ6.4%減少した。しかしながら、売上高では2015年3月期は2,835百万円と前期比0.7%増となった。

生徒数の減少を、演習授業「THE TANREN」や合宿などの特別プログラムの販売による生徒1人当たり単価上昇で補い、売上高の増収につなげた。また同社では、「現役合格保証制度」を導入している。これは、入試結果に満足せず、次年度も城南予備校において再挑戦する場合に授業料を全額免除するという制度である。この制度の適用条件には講座受講や使用教材などの規定が含まれており、制度の利用は売上単価を押し上げる効果がある。この制度の利用割合は年々上昇しており、2015年3月期は65.1%に達した。これもまた売上高増収に貢献したとみられる。

予備校部門の業績推移





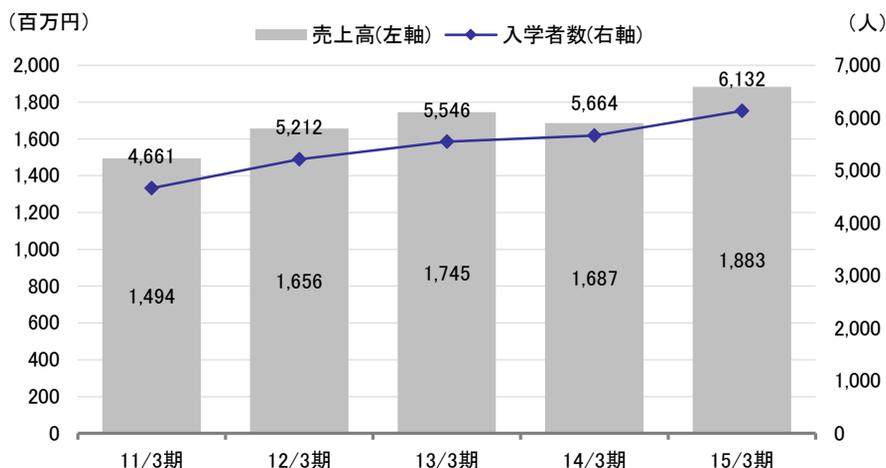
生徒のボリュームゾーンを対象とすることで順調に成長

(2) 個別指導—直営部門

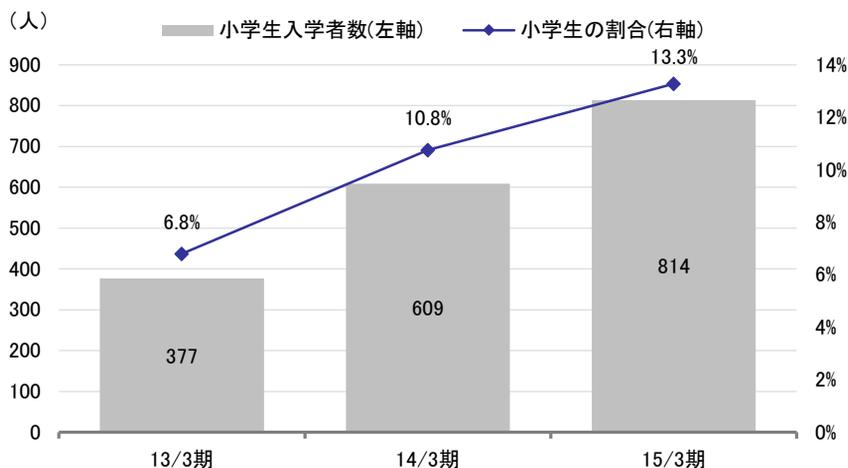
同社は小中高生向けの個別指導教室を「城南コベッツ」ブランドで展開している。同社が自ら経営する直営部門は2015年3月末時点で、全国に62教室を展開中だ。同社の個別指導は、平均的な学力の生徒を対象に、授業内容の理解を中心にして学力のワンランクアップを目指すのが典型的なイメージだ。そうした生徒のボリュームゾーンを対象としていることや、そもそも学習塾業界における個別指導人気が重なって、同社の個別指導塾は生徒数、売上高ともに、順調に成長を続けている。2015年3月期は、生徒数6,132人（前期比8.3%増）、売上高1,883百万円（同11.6%増）となった。

「城南コベッツ」は小学生から高卒生までを対象としているが、前述した若年層を取り込んで長期顧客化するという戦略は個別指導塾事業でも同様だ。それゆえ同社では、小学生と中学生の取り込みに注力しており、小学生向けには「ジュニアコース」、中学生向けには「演習コース」などを導入して集客につなげている。小学生の生徒数は、2015年3月期は814人（前期比33.7%増）となり、個別指導生徒数に占める小学生の割合は13.3%に達した。同社は今後も個別教室の拡大を目指す計画で、2016年3月期は直営を6教室増設予定である。

個別直営部門の業績推移



小学生の生徒数と割合の推移



新規 FC オーナーの認定基準を厳格化

(3) 個別指導ー FC 部門

同社は「城南コベッツ」の FC 展開も行っており、2015年3月末の教室数は200教室に達した。FCの2015年3月期入学者数は8,379人で前期比26.7%増、売上高は310百万円（前期比22.3%増）となった。

個別 FC 事業に対して、同社は、自己資金面でのハードルを高めるなど、新規 FC オーナーの認定基準を厳格化した。同社の経験則上、立ち上がり期の集中度合いが後々まで尾を引くことが多いため、開業当初において資金面の不安なく教室立ち上げに集中できるオーナーを厳選した方が、中長期的には両者にとってプラスになるという判断だ。また一方では、同社内に開校支援室を新設して開校サポートを強化した。通常はエリアごとにスーパーバイザーが各教室の経営指導を行うが、接触頻度には限界がある。開校当初は不慣れで事務量も多くなるため、より密接にサポートするのが開校支援室の目的だ。



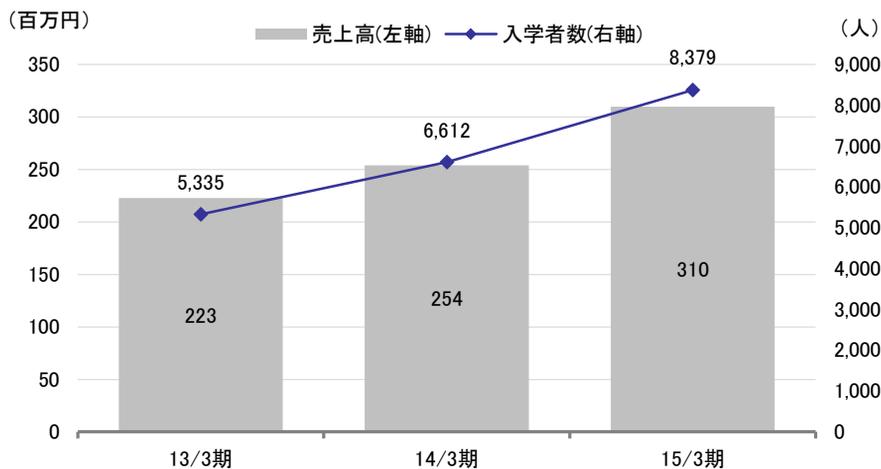
城南進学研究社

4720 東証ジャスダック

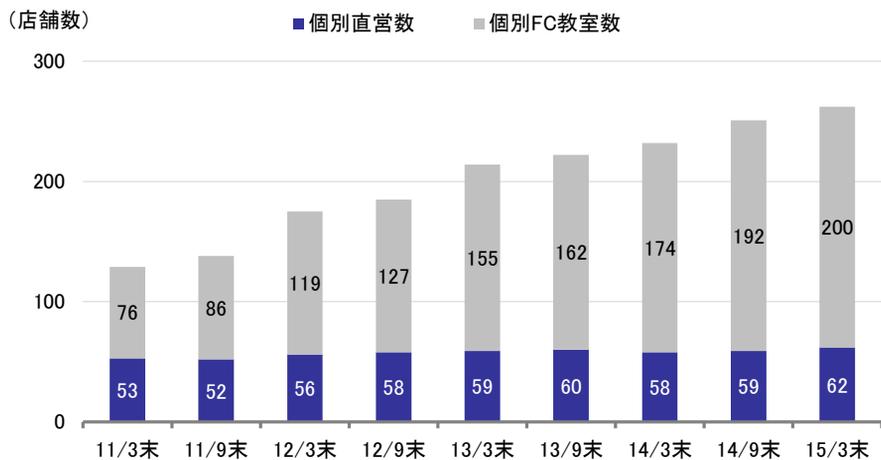
2015年7月17日（金）

以上のような施策の結果、2015年3月末のFC教室数は当初計画よりも10以上少ない200教室にとどまった。しかし、増加分の味は、資金力のある新規オーナーのほか、2教室目、3教室目を開校するオーナーが多くなり、開校当初から経営が順調な教室が多くなった。これは同社のロイヤリティ収入増加につながり、好循環をもたらしている。同社は今後も同様のスタンスでFC拡大に臨み、2016年3月期は年間で約40の新規開校を計画している。

個別指導FC事業の業績推移



個別指導直営・FC教室数の推移

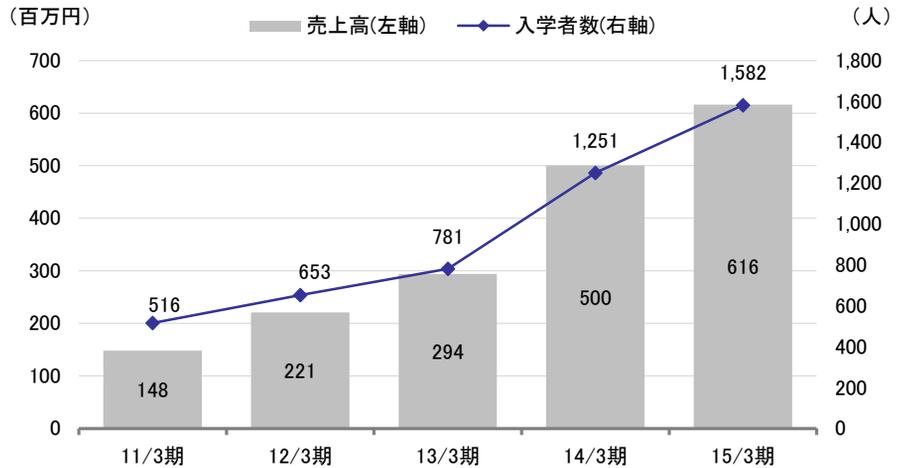


入学者数、売上高ともに順調な成長を続ける

(4) 映像授業「マナビス」部門

同社は大手予備校・河合塾が運営する映像授業教室「マナビス」について、同社がフランチャイジーとしてマナビスの教室10校（2015年3月末現在）を展開している。2015年3月期中は東京・京王八王子校をクローズする一方、埼玉・南浦和校と神奈川・湘南台校を開校し、教室数は前期末より1校舎増え10校体制となっている。2015年3月期は、入学者数が1,582人（前期比26.5%増）、売上高616百万円（同23.1%増）となった。

映像授業「マナビス」部門の業績推移



「マナビス」は自宅でのeラーニングとは異なり、教室まで生徒が出掛け、映像による講座受講とアドバイザーやスタッフとの面談が組み合わさったものである。生徒の側からすれば、通常の学習塾・予備校と比較して、タイムマネジメントにおいて主体性を持つことができるため、部活との両立がしやすいというメリットがある。また、学習自体も自分のペースで行えるため、学習する習慣が付きやすいというメリットもある。こうした点が評価されて、入学者数、売上高ともに順調な成長を続けている。

同社は、今後も「マナビス」の出店を続ける意向を強く持っている。2015年6月20日には11教室目となる大泉学園校(東京)を開校した。教室の新規開設と同時に、既存教室のキャパシティアップも収益拡大に有効な方策であり、同社は今後も2ケタ成長の達成を追求していく方針だ。

城南予備校が展開する「マナビス」の校舎一覧

東京都内	神奈川県	埼玉県	千葉県	群馬県	新潟県
大森	湘南台	南浦和	新浦安	高崎	新潟駅前
大泉学園		川越	木更津		長岡
		川口			

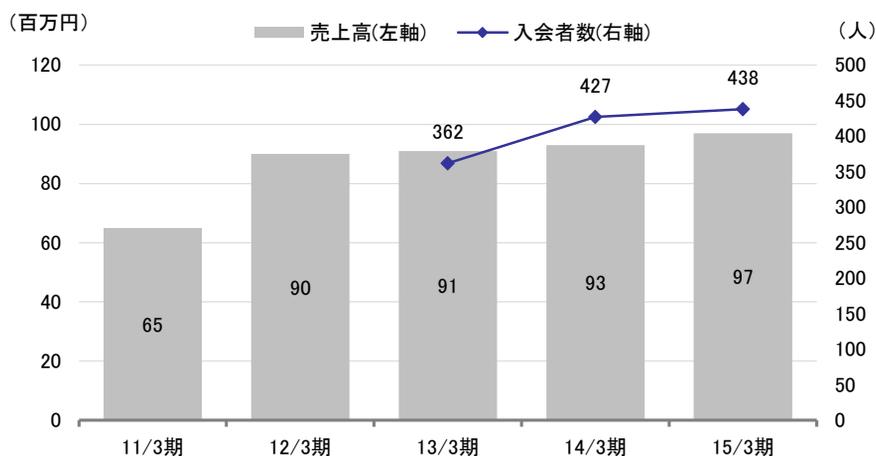
2015年6月末現在

ゼロ歳児からの乳幼児を受け入れる育脳教室

(5)「くぼたのうけん」部門

同社が特に注力する乳幼児向け教育のうち、ゼロ歳児からの育脳教室が「くぼたのうけん」だ。これは脳科学者・久保田競（くぼたきそう）博士夫人のカヨ子氏が考案・実践するものだ。従来からの目黒、自由が丘、横浜の3教室に、2015年3月期には表参道とお茶の水の2教室が加わり、5校体制となった。2015年3月期の売上高は97百万円（前期比4.3%増）となった。

くぼたのうけん部門の業績の推移



「くぼたのうけん」は、ゼロ歳児からの乳幼児を受け入れる育脳教室である。そのコンセプトが支持されて、入学希望者は多い。現時点では東京・横浜だけの展開であり、関西圏や中京圏での事業チャンスは大きいと言える。ただし、「くぼたのうけん」というユニークな教育法を実践するためには人材の採用・育成に時間をかける必要があり、結果として高い競争力と参入障壁を持っている。そのため、同社は急速な教室展開は考えておらず、首都圏での評判をしっかりと固めた上でFC展開を進めるとしている。しかしながら、これまではそうした法人パートナーは出現しておらず、FC展開は今後の課題と考えられる。

弊社では、人材優先での出店という考え方は、正しいアプローチだと考えている。一方で、「くぼたのうけん」のユニークな指導法を学ぶ場は「くぼたのうけん」しかないと考えられるため、同社が自ら人材育成に乗り出さない限りは、多少の資金力のある法人であっても、結局は人材がボトルネックとなって十分なFC展開ができない事態が懸念される。人材育成についての今後の同社の取り組みが注目される。

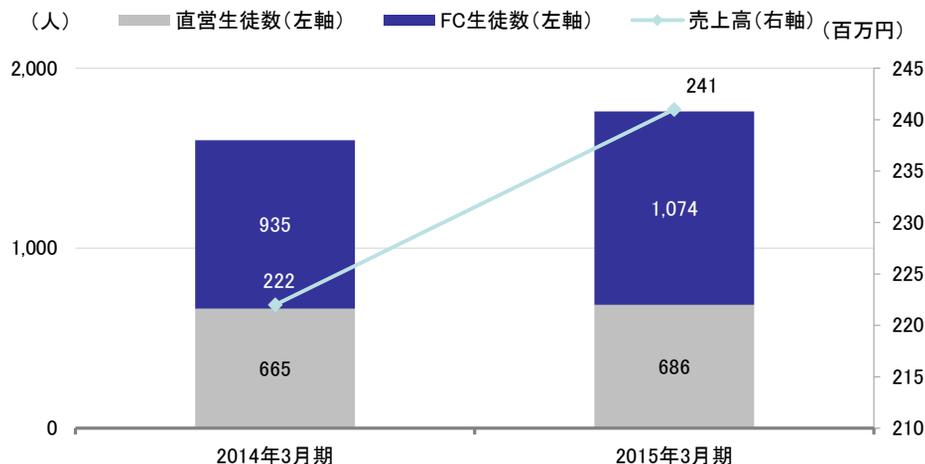
2015年7月17日（金）

英語教育強化という国の教育行政の後押しもあり拡大に期待

(6) 英語教育「ズー・フォニックス・アカデミー」事業

同社は2013年に(株)ジー・イー・エヌを連結子会社化(株式保有比率75%)し、乳幼児向け英語教室事業に進出した。ジー・イー・エヌは、直営とFCによりフォニックス・メソッド「Zoo-phonics」を取り入れた英語教室「ズー・フォニックス・アカデミー」を19校展開している(2015年3月末現在)。同社自身も、ジー・イー・エヌのFCとして2校を展開している。

ジー・イー・エヌの業績推移



小学校における英語教育強化という国の教育行政の後押しもあり、乳幼児期の英語教育に対する需要は、今後ますます拡大すると期待され、同社がジー・イー・エヌを傘下に収めた理由もそこにある。現在の教室展開は首都圏中心であり、関西圏、中京圏、及び全国政令指定都市などにはまだまだ出店余地は大きいと考えられる。同社自身も多教室展開を考えているが、外部のFCオーナーと共に、ジー・イー・エヌの直営もしくはFC校を通じた多店舗展開を目指している。これは、「ズー・フォニックス・アカデミー」事業の持つ収益性が潜在的に高く、自社の収益源として大きく育てる狙いがあるためと弊社では考えている。

ズー・フォニックス・アカデミーの教室一覧

ジー・イー・エヌ直営	FC教室			
都立大本校	錦糸町校	上尾校	津校	南浦和校(城南)
表参道校	南雪谷校	千葉校	京都校	自由が丘校(城南)
上野毛校	吉祥寺校	名古屋イースト校	神戸校	
八雲校(ブリス쿨)		伊勢校	米子校	
白金校				
芝浦校				

新規事業の立ち上げにも積極的

(7) 新規事業部門の動向

同社は新規事業にも積極的だ。2015年3月期中には、高校生を対象に「城南医志塾」と「城南AO推薦塾」を新規に開校した。また、2015年4月には幼稚園児向け算数教室を開校した。

「城南医志塾」は2015年2月に横浜校を開校した。医学部入学生の約30%がドロップアウトする現状を憂いて、入試合格だけではなく入学後も医師への道を追究できる人材を育成しようという点に特長がある。現時点での入学者数は10名を下回っていると弊社ではみており、計画を下回っていると考えられる。事業として存在感が出てくるには、在籍者数が数十人規模になる必要があると弊社ではみており、それにはまだしばらく時間を要しよう。

「城南AO推薦塾」はAO（アドミッション・オフィス）入試や推薦入試に対応するためのもので、2015年2月に横浜校を開校した。コースは一般大学を目指すコースと、看護・医療系学部を目指すコースに分かれるが、一般大学を目指すコースは順調に入学者数が集まっているもようだ。全大学入学者の43.6%、私立大学入学者の50.7%（いずれも2012年度。文部科学省調べ）がAO・推薦入試経由という現状に照らすと、「城南AO推薦塾」事業が軌道に乗るのは、意外に早い可能性もある。一方で、「城南コベッツ」や「城南予備校」もAO・推薦入試を目指す層をメインの顧客としているため、AO推薦塾との棲み分け方がどうなるのか注目される。その意味では「城南AO推薦塾」の事業モデルの確立には、予想外に時間がかかる可能性がある。

同社は2015年4月、（株）幼児さんすう総合研究所と業務提携し、幼稚園児対象の算数教室「SPICA」を自由が丘とお茶の水に開校した。プリントワークを中心とした詰込型教育とは一線を画し、幼児期にしか身に付かない力を楽しく学んでいくことを目的としている。「くぼたのうけん」など既存の幼児教室の施設を使用するので設備投資負担は小さく、当面は、需要動向の見極めやプログラムのブラッシュアップにフォーカスすることになると考えられ、収益貢献までにはしばらく時間がかかると弊社ではみている。

業績動向

15/3 期は計画に対して上振れで着地

(1) 2015年3月期決算

2015年3月期は売上高 6,179 百万円（前期比 9.8% 増）、営業利益 317 百万円（同 62.9% 増）、経常利益 384 百万円（同 50.5% 増）、当期利益 293 百万円（同 107.5% 増）と大幅増益で着地した。3ヶ年中期経営計画の初年度であったが、中期経営計画で掲げた業績計画に対しても上振れで着地した。

同社は大学受験生からゼロ歳児まで、総合教育企業として幅広い年齢層をターゲットとしているが、2015年3月期はすべての事業部門が増収となった。利益貢献度が大きいと推測される予備校事業と個別指導事業は、それぞれ 0.7% 増収、13.0% 増収となった。

なお、営業利益を上期と下期に分けると、上期の営業利益が 316 百万円、下期が 1 百万円と極端なアンバランスとなっている。これは、本来的に上期ヘビーという季節性があることに加え、下期には、「城南医志塾」「城南 AO 推薦塾」の新ブランド立ち上げや、「マナビス」湘南台校、「くぼたのうけん」お茶の水校などの新規開校が相次いで、費用が増加したことによる。これら新規立ち上げによる費用増加はすべて計画されていたものである。下期の営業利益予想は 95 百万円の営業損失だったため、着地は計画対比で 96 百万円上振れたと言える。

事業部門別売上高内訳

（単位：百万円）

	10/3 期 実績	11/3 期 実績	12/3 期 実績	13/3 期 実績	14/3 期 実績	15/3 期 実績
予備校部門（現役高校生）	2,366	2,021	2,211	2,304	2,241	2,231
予備校部門（高校卒業生）	606	490	517	498	572	603
予備校部門小計	2,972	2,511	2,728	2,802	2,814	2,835
YOY	-11.0%	-15.5%	8.6%	2.7%	0.4%	0.7%
個別指導部門（直営）	1,463	1,495	1,656	1,745	1,687	1,883
YOY	6.6%	2.2%	10.8%	5.4%	-3.3%	11.6%
個別指導部門（FC）	50	96	178	223	254	310
YOY	177.8%	92.0%	85.4%	25.3%	13.9%	22.3%
個別指導部門計	1,513	1,591	1,834	1,968	1,942	2,194
YOY	8.8%	5.2%	15.3%	7.3%	-1.4%	13.0%
映像授業部門（マナビス）	153	148	222	295	500	616
YOY	150.8%	-3.3%	50.0%	32.9%	69.5%	23.1%
デジタル教材、児童教育部門	82	105	166	184	208	231
ジー・イー・エヌ	-	-	-	-	112	238
中高受験部門	68	54	-	-	-	-
その他	34	23	44	40	50	64
合計	4,823	4,432	4,992	5,288	5,629	6,179
YOY	-23.2%	-8.1%	12.6%	5.9%	6.4%	9.8%

(2) 2016年3月期見通し

2016年3月期は、売上高6,657百万円（前期比7.7%増）、営業利益354百万円（同11.8%増）、経常利益410百万円（同6.8%増）、当期利益313百万円（同6.7%増）を予想している。

基本的な事業環境は前期と大きな変化はないとみられる。予備校事業では少子化影響を単価アップ等でどこまで吸収できるかがポイントだ。個別指導では、直営、FCともに新規教室開設を前期以上に加速させる計画で、映像教材や演習コースなどを活用しながら集客を図って、いかに早期に各教室を軌道に乗せられるかが重要になってこよう。乳幼児教室（くぼたのうけん、ズー・フォニックス・アカデミー、SPICA）も新規開設に前向きであるが、人材確保と質の維持という観点から、爆発的な増加は想定されていないと考えるべきであろう。

各事業の売上高について、予備校部門を前期比横ばい、個別指導（直営、FC）をそれぞれ教室数の増加に合わせた増収、映像授業「マナビス」や乳幼児教室を10%～15%増収と仮定して集計すると、ほぼ会社予想の売上高6,657百万円に近い値となり、現時点の会社予想は十分に実現可能性が高いと弊社では考えている。

業績以外の今期の注目点として、乳幼児教室の多教室展開・FC展開に向けた取り組み状況を挙げたい。特に人材育成状況だ。また、同社は総合教育企業としてM&Aを活用した業容拡大にも前向きであるため、そうしたニュースにも注目しておくべきであろう。

連結損益計算書

（単位：百万円）

	12/3期	13/3期	14/3期	15/3期	16/3期(予)
売上高	4,992	5,288	5,629	6,179	6,657
YOY	12.6%	5.9%	6.4%	9.8%	7.7%
売上総利益	1,445	1,498	1,562	1,875	-
売上高売上総利益率	28.9%	28.3%	27.7%	30.3%	-
販管費	1,161	1,332	1,367	1,558	-
売上高比率	23.3%	25.2%	24.3%	25.2%	-
営業利益	283	166	194	317	354
YOY	424.1%	-41.3%	16.9%	62.9%	11.7%
売上高営業利益率	5.7%	3.1%	3.4%	5.1%	5.3%
経常利益	329	223	255	384	410
YOY	235.7%	-32.2%	14.3%	50.9%	6.8%
当期利益	385	174	141	293	313
YOY	-	-54.8%	-19.0%	107.4%	6.7%
EPS(円)	47.85	21.63	17.59	36.50	38.96
BPS	476.91	493.68	503.20	534.20	-
配当	10.00	8.00	8.00	10.00	10.00
設備投資額	71	90	84	100	-
減価償却費	136	150	159	146	-

■ 株主還元策

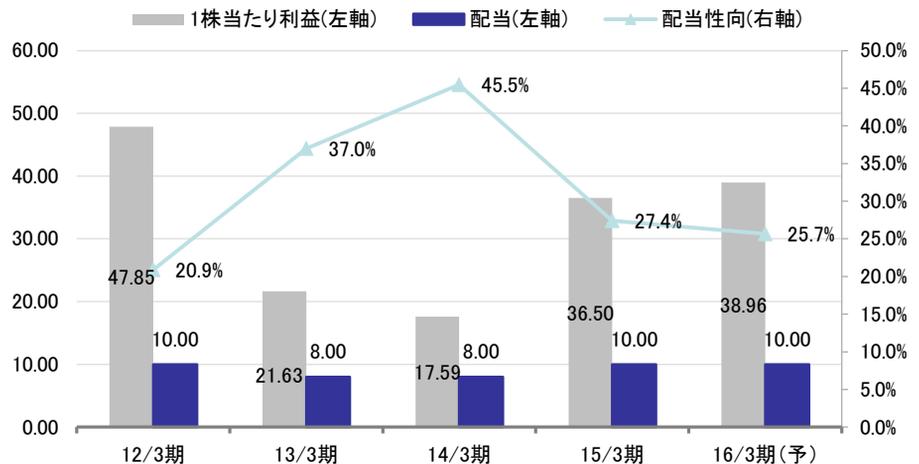
成長投資のための内部留保とのバランスを勘案し配当額を決定

同社は株主還元を経営上の重要課題と位置付け、配当による還元を基本方針としている。公約配当性向などは定めておらず、業績と、成長投資のための内部留保のバランスを勘案して配当額を決定するとしている。

2015年3月期は前期比2円増配して10円の配当を行った。同社は様々な成長に向けた投資案件を有しているが、業績が上振れで着地したことを受けて株主還元を増大させたとみられる。2015年3月期の配当性向は増配にもかかわらず27.4%となり、前期の45.5%から低下した。

2016年3月期については、現状は横ばいの10円を予定している。予想1株当たり利益に基づく配当性向は25.7%となる。同社は業績連動の配当を明言しているわけではないが、株主重視と利益の適切な還元については過去の実績が示すところであり、業績が再び大きく上振れるようなことがあれば、それに応じて配当が変更される可能性は十分あろう。

1株当たり利益、配当金及び配当性向の推移



ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ