

|| 企業調査レポート ||

明光ネットワークジャパン

4668 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 4 月 27 日 (木)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2017年8月期第2四半期累計業績は期初計画を上回る増収増益に	01
2. 2017年8月期通期の計画達成に向け、堅調に推移	01
3. 中期経営計画最終年度（2020年8月期）に売上高225億円、営業利益36億円を目指す	01
4. 株主還元は引き続き積極的で、連続増配を継続方針	02
■ 事業概要	02
■ 業績動向	03
1. 2017年8月期第2四半期累計業績の概要	03
2. 事業セグメント別動向	04
3. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	11
1. 2017年8月期通期業績見通し	11
2. 事業セグメント別見通し	12
■ 中期経営計画	13
1. 明光義塾事業の再成長に向けた取り組み	14
2. すべての事業の収益力強化	15
3. 持続的成長に向けた事業領域拡大	16
■ 株主還元策	16

要約

第 2 四半期は明光義塾事業の増益と M&A 効果で 期初計画を上回る増収増益に

明光ネットワークジャパン <4668> は、個別指導学習塾「明光義塾」の直営・FC 事業を軸に、サッカースクールや医科系予備校、学童保育、外国人向け日本語学校など各種教育サービスを展開する。フランチャイズの運営ノウハウに強みを持ち、高い収益性と好財務内容が特徴となっている。

1. 2017 年 8 月期第 2 四半期累計業績は期初計画を上回る増収増益に

4 月 12 日付で発表された 2017 年 8 月期第 2 四半期累計（2016 年 9 月 -2017 年 2 月）の連結業績は、売上高が前年同期比 7.7% 増の 10,145 百万円、営業利益が同 31.4% 増の 2,039 百万円となり、いずれも期初会社計画（売上高 9,891 百万円、営業利益 1,349 百万円）を上回った。主力の明光義塾事業において生徒数が比較的堅調に推移したほか、販管費も計画の範囲内に抑えることができたことが主因だ。また、その他事業も前第 4 四半期より加わった国際人材開発株式会社や株式会社古藤事務所などが収益貢献し、増収増益要因となったことも大きい。明光義塾事業（直営、FC 含む）の 2017 年 2 月末の生徒数は前年同期比で 3.8% 減と減少傾向が続いているものの、新規入会生徒数は 2016 年 11 月より前年同月比で増加に転じており、減少率は縮小傾向となっている。前期は春の新規生徒獲得シーズンに十分な募集活動が行えず、生徒数を減らす要因となったが、今シーズンは募集活動も比較的順調に進んでおり、今期中に前年比でプラスに転じるのが予想される。

2. 2017 年 8 月期通期の計画達成に向け、堅調に推移

2017 年 8 月期は売上高が前期比 7.3% 増の 20,041 百万円、営業利益が同 17.7% 増の 2,560 百万円と期初計画を据え置いている（保有不動産の売却で親会社株主に帰属する当期純利益のみ上方修正）。明光義塾事業の業績が新規入会の募集シーズンである 3～4 月や 6～7 月の生徒獲得状況次第で決まるため、その動向を見極めたいとしていることや、今後の再成長に向けた投資なども実施していく予定となっているためだ。とはいえ、足元の明光義塾の入会状況は徐々に改善しており、今期中に生徒数が前年比で増加に転じれば、利益ベースで計画を上回る可能性は高いと弊社では見ている。その他事業については、外国人向け日本語学校や早稲田アカデミー個別進学館、明光キッズ等で生徒数が順調に増加しており、利益増に寄与する見通しだ。

3. 中期経営計画最終年度（2020 年 8 月期）に売上高 225 億円、営業利益 36 億円を目指す

中期経営計画の経営目標値として、2020 年 8 月期に売上高 22,541 百万円、営業利益 3,620 百万円を掲げている。明光義塾事業では、生徒が主体的な学びを実現する新たな学習指導法の導入を開始したほか、2018 年春以降はスマートデバイスを活用した学習プログラムも本格的に開始するなどして、競合他社との差別化を図り、再成長を目指していく方針で、生徒数では前期末の 13 万人から 15 万人に拡大していくことを目標としている。また、その他の教育サービス事業においてもそれぞれ生徒数を拡大していく取り組みを推進していく方針となっている。

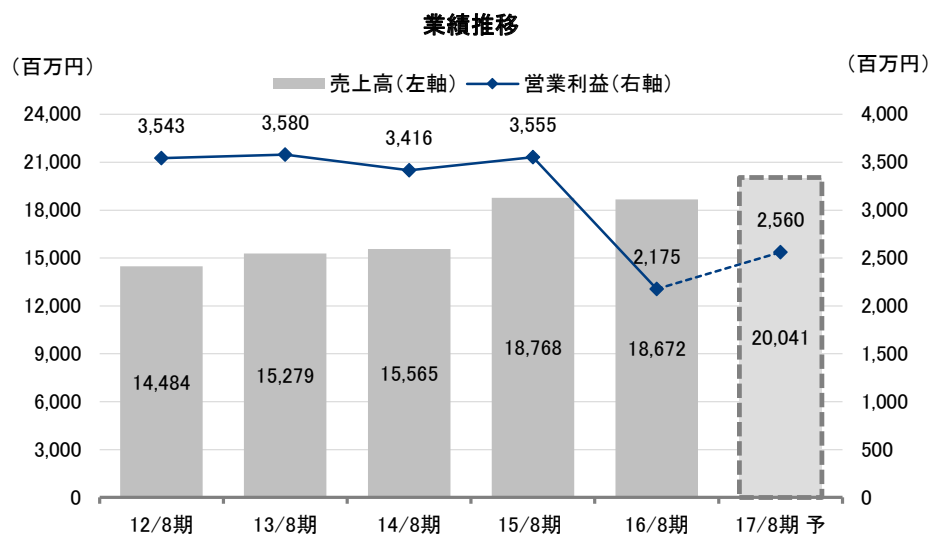
要約

4. 株主還元は引き続き積極的で、連続増配を継続方針

株主還元は積極的に行っていく方針に変わりない。2017年8月期の1株当たり配当金は、前期比2.0円増配の40.0円と上場来の連続増配を継続する予定だ。また、株主優待では8月末の株主に対して保有株数、継続保有期間によって1,000～5,000円相当のQUOカードを贈呈する。株主優待も含めた単元当たりの投資利回りは、現在の株価水準（4月27日時点で1,437円）で4～5%の水準となる。

Key Points

- ・ 2017年8月期第2四半期累計業績は明光義塾事業の増益とM&A効果で期初計画を上回る
- ・ 明光義塾の再成長と新規事業の育成により2020年8月期に営業利益36億円を目指す
- ・ 19期連続の増配予定、株主優待もあり株主還元積極的に



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

主力の明光義塾事業とその他教育サービス事業拡大で、「人づくりのトップカンパニー」を目指す

個別指導学習塾で業界トップの「明光義塾」の直営事業、及びFC事業が収益柱となっている。また、自立学習による人材育成を教育理念とし、明光義塾以外の教育サービス事業にも積極的に展開している。

事業概要

具体的には、子どもを対象としたサッカースクール「明光サッカースクール」、難関校受験生を対象とした個別指導塾「早稲田アカデミー個別進学館」、学童保育の「明光キッズ」のほか、子会社で医系大学受験専門予備校「東京医進学院」、外国人向け日本語学校「早稲田 EDU 日本語学校」「JCLI 日本語学校」を運営している。また、子会社の古藤事務所で大学入試、大学教育に関する事業を行なっているほか、同じく子会社の株式会社ユーデックで受験情報誌発行、模擬試験問題作成、教材販売及び学内予備校事業を、その子会社となる株式会社晃洋書房で学術専門書出版事業を展開している。

その他、海外事業としてシンガポールで在留邦人向けの幼稚園を運営（非連結子会社 COCO-RO PTE LTD）しているほか、韓国で個別指導学習塾を展開する NEXCUBE Corporation, Inc.（持分法適用関連会社、出資比率 23.7%）、台湾では現地企業と合併で明光義塾事業を展開する明光文教事業股份有限公司（持分法適用外関連会社、出資比率 25%）にそれぞれ出資している。

2017年8月期第2四半期累計の事業セグメント別構成比では、明光義塾事業（直営、FC含む）が売上高の78%、利益の90%を占める主力事業となっている。中期戦略としては、明光義塾事業の持続的成長に加えて、その他教育サービス事業を拡大していくことでグループ全体の成長を図り、「人づくりのトップカンパニー」になることを目指している。

業績動向

2017年8月期第2四半期累計業績は 明光義塾事業の増益と M&A 効果で期初計画を上回る

1. 2017年8月期第2四半期累計業績の概要

2017年8月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比7.7%増の10,145百万円、営業利益が同31.4%増の2,039百万円、経常利益が同37.1%増の2,164百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同216.7%増の1,713百万円と増収増益となり、期初計画に対してもいずれも上回る格好となった。

売上高は、明光義塾直営事業が微減収となったものの、前第4四半期から新規連結した国際人材開発、古藤事務所の寄与（+779百万円）を含めてその他事業が大きく伸びたことで増収となった。営業利益は、新規連結子会社の寄与に加えて、各事業においてコスト削減に取り組んだことで、すべての事業セグメントで増益を達成した。また、親会社株主に帰属する四半期純利益については、投資不動産の売却により固定資産売却益544百万円を計上したことで大幅増益となった。前年同期は特別損失として講師給与調整金等を計上していたこともあり増益率が大きくなっている。

業績動向

2017年8月期第2四半期累計業績(連結)

(単位:百万円)

	16/8期2Q累計		会社計画	17/8期2Q累計			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	9,419	-	9,891	10,145	-	7.7%	2.6%
売上原価	5,983	63.5%	6,469	6,206	61.2%	3.7%	-4.1%
販管費	1,884	20.0%	2,072	1,900	18.7%	0.8%	-8.3%
営業利益	1,551	16.5%	1,349	2,039	20.1%	31.4%	51.1%
経常利益	1,578	16.8%	1,406	2,164	21.3%	37.1%	53.9%
特別損益	-485	-5.2%	0	544	5.4%	-	-
親会社株主に帰属する四半期純利益	540	5.7%	754	1,713	16.9%	216.7%	126.9%
明光義塾在籍生徒数、教室数、教室末端売上高(直営、FC)							
教室数(2月末)	2,126			2,105		-1.0%	
生徒数(2月末)	138,250			133,018		-3.8%	
教室末端売上高	24,764			23,465		-5.2%	

注: 教室末端売上高=直営教室の入会金、授業料、教材費、テスト料等の全売上高とFC教室の入会金、授業料等の売上高を合計したもの。
 「月末の教室数」は、最終月に稼働していた教室数を指す。

出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

明光義塾事業における第2四半期末の教室数は、全体で前年同期比21教室減少の2,105教室、生徒数は同3.8%減の133,018人といずれも減少し、四半期ベースでは5四半期連続の減少となった。生徒数については、生徒募集活動期間として年間で最も重要な時期となる2~4月にかけて、2016年はアルバイト講師の労務管理問題への対応に追われたため、募集活動を十分に行えなかった影響が続いている。ただ、休会・退会者数は2016年9月以降、前年同月比で減少傾向となっており、新規入会生徒数についても11月以降は前年同月比で増加に転じるなど、改善の兆しが見え始めており、生徒数の減少率も縮小傾向となっている。また、経営指標として重視される教室当たり平均生徒数についても減少率が縮小してきており、アルバイト講師問題に端を発したマイナスの影響も一巡しつつあると言える。

明光義塾の生徒数減少率が底打ち、早稲田アカデミー個別進学館、外国人向け日本語学校が好調

2. 事業セグメント別動向

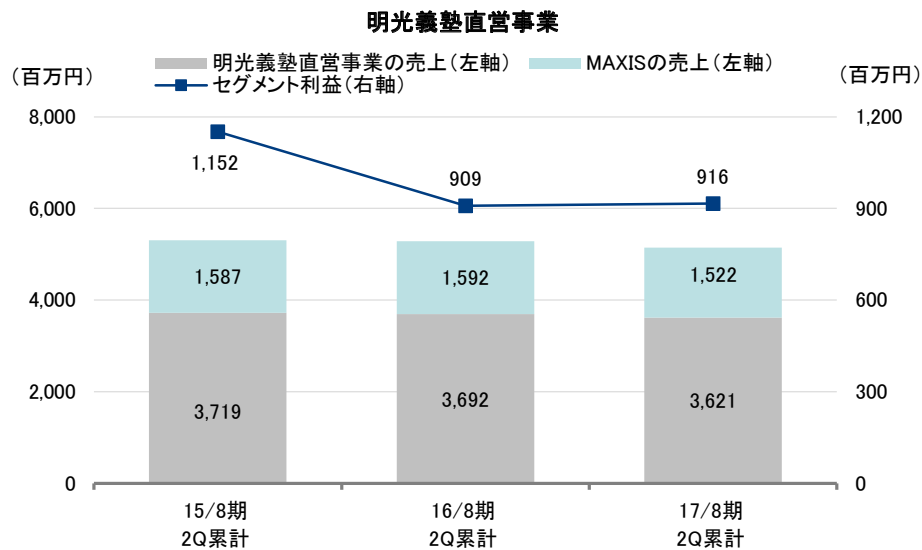
(1) 明光義塾直営事業

明光義塾直営事業の売上高は前年同期比2.7%減の5,143百万円、セグメント利益は同0.8%増の916百万円となった。このうち、同社直営事業の売上高は同1.9%減の3,621百万円、営業利益は同4.4%減の812百万円となり、子会社の株式会社MAXISエデュケーション(以下、MAXIS)の売上高は同4.4%減の1,522百万円、営業利益は同196.6%増の175百万円となり、MAXISの収益改善が同事業セグメントの増益要因となった。MAXISについては労務管理問題への対応に関連した人件費や諸経費の増加で前年同期の収益が一時的に落ち込んだ反動によるものとなっている。なお、MAXISののれん償却額は71百万円となっている。

明光ネットワークジャパン | 2017年4月27日(木)
 4668 東証1部 | <http://www.meikonet.co.jp/ir/>

業績動向

2017年2月末時点の教室数（MAXIS 含む）はFCオーナーからの譲受もあって、前年同期比13教室増加の325教室となったが教室当たり生徒数の減少により、生徒数は同1.5%減の24,684名となった。また、生徒1人当たり売上高については明光義塾直営で若干低下したがMAXISは若干上昇した。1教室当たりの期中平均生徒数は明光義塾直営、MAXISともに前年同期比で5名程度減少したが期初想定よりも減少幅は小幅にとどまり、結果、同事業セグメント売上高は計画比で141百万円上回る格好となった。



出所：決算短信よりフィスコ作成

直営教室数、生徒数、生徒当たり売上高

	同社直営教室			MAXIS 直営		
	16/8期 2Q累計	17/8期 2Q累計	増減数	16/8期 2Q累計	17/8期 2Q累計	増減数
教室数(2月末)	220	231	+11	92	94	+2
生徒数(期中平均)	18,316	17,997	-319	7,391	7,025	-366
1教室平均生徒数(期中平均)	83.0	78.0	-5.0	80.6	75.3	-5.4
生徒1人当たり売上高(千円)	201.6	201.2	-0.4	215.5	216.7	1.2

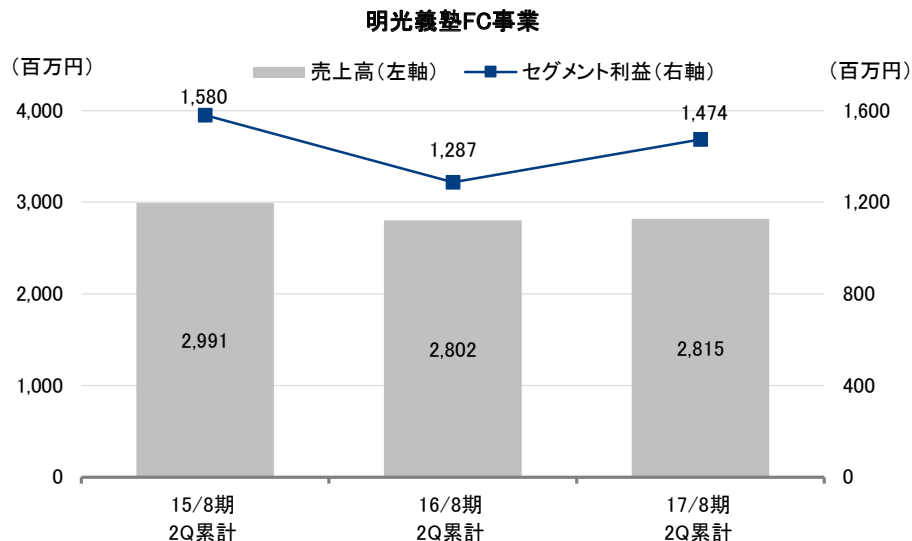
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

明光ネットワークジャパン | 2017年4月27日(木)
 4668 東証1部 | <http://www.meikonet.co.jp/ir/>

業績動向

(2) 明光義塾フランチャイズ事業

明光義塾フランチャイズ事業の売上高は前年同期比0.5%増の2,815百万円、セグメント利益は同14.5%増の1,474百万円となった。2017年2月末の教室数は前年同期比34教室減少の1,780教室（MAXIS直営教室除く）、生徒数は同4.3%減の108,334名となった。不採算教室の閉鎖を含むスクラップ&ビルドを進めるなかで、教室数並びに生徒数の減少が続き、ロイヤルティ売上高は前年同期比5.3%減の1,876百万円となった。ただ、前年同期はFC本部で生徒募集のための追加的な販促費用（210百万円）を負担していたものを、当期は通常体制（FCオーナーが販促費を負担）に戻したことでFCオーナーからの広告収入が増え、増収増益要因となっている。FC教室についても生徒数の減少率は縮小傾向となっている。FCオーナー間での成功事例の共有や、FC教室と直営教室との合同会議を実施するなど地域ごとに情報共有を綿密に行ってきた効果が徐々に現れているものと考えられる。なお、FCオーナーの新規加盟にも注力しており、当第2四半期累計の加盟件数は前年同期比で12件増の51件となった。



出所：決算短信よりフィスコ作成

FC教室数、生徒数、ロイヤルティ売上高

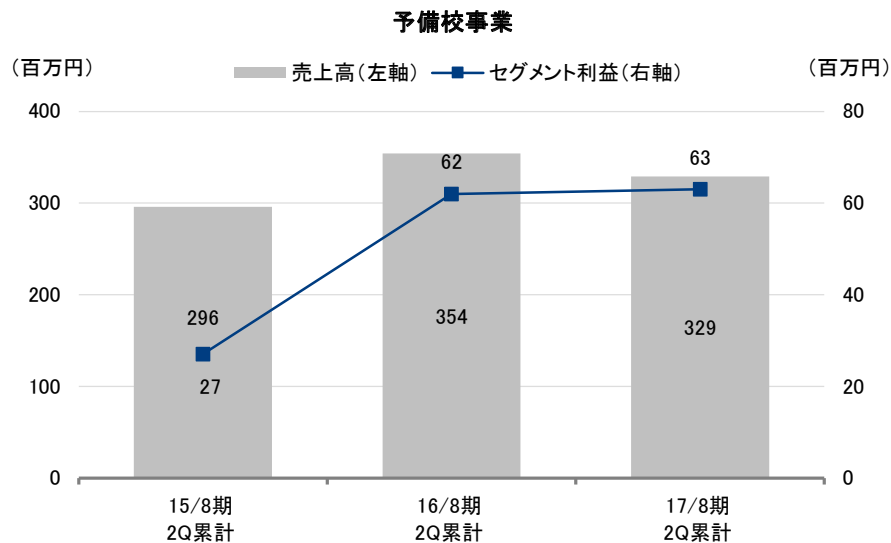
	15/8期 2Q累計	16/8期 2Q累計	増減数
教室数(2月末)	1,814	1,780	-34
生徒数(期中平均)	116,779	110,850	-5,929
1教室平均生徒数(期中平均)	64.2	62.3	-1.8
ロイヤルティ売上高(百万円)	1,981	1,876	-104
1教室平均ロイヤルティ売上高(千円)	1,088.7	1,055.2	-33.5

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

(3) 予備校事業

連結子会社の(株)東京医進学院による予備校事業は、売上高が前年同期 7.0% 減の 329 百万円、セグメント利益が同 1.4% 増の 63 百万円となった。2016年3月に横浜校を閉鎖し3校体制にしたことで、2017年2月末の生徒数は前年同期比 11.4% 減の 132 名と減少したが、カリキュラムの充実や合宿による集中講義の実施等により生徒1人当たり売上高は増加した。利益面では、横浜校閉鎖に伴う固定費削減効果により増益となった。



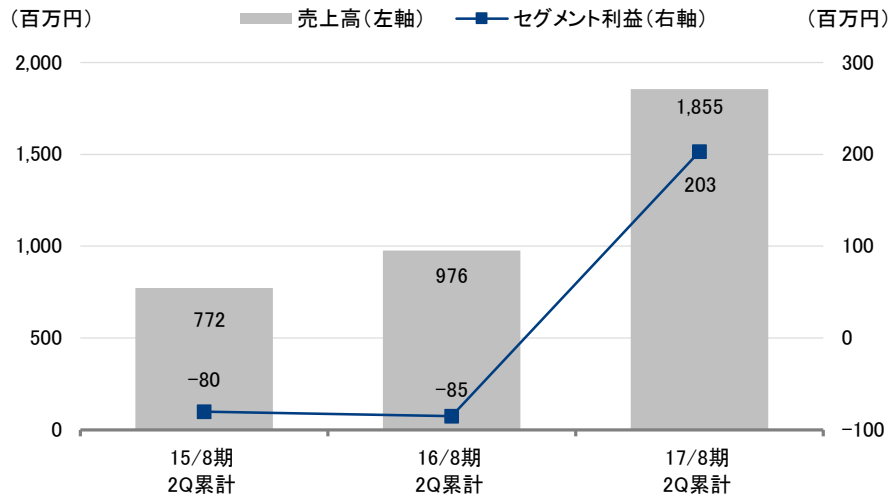
出所：決算短信よりフィスコ作成

(4) その他事業

その他事業の売上高は前年同期比 90.0% 増の 1,855 百万円、セグメント利益は 203 百万円（前年同期は 85 百万円の損失）となった。増収増益要因の大半は新規連結した国際人材開発、古藤事務所の寄与によるもので、特に、利益面では古藤事務所の貢献が大きかったと見られる。古藤事務所は、大学入試問題に関するソリューションを主力事業としており、当第1四半期及び第2四半期が繁忙期となるためだ。

業績動向

その他事業



出所：決算短信よりフィスコ作成

その他事業売上高 (百万円)

	16/8期 2Q 累計	17/8期 2Q 累計	前年同期比増減額
早稲田アカデミー個別進学館	220	258	+38
キッズ	70	88	+18
サッカースクール	70	70	+0
早稲田 EDU	149	184	+35
国際人材開発	-	394	+394
古藤事務所	-	385	+385
ユーデック	362	361	-1
晃洋書房	72	70	-1
MAXIS (その他事業)	16	19	+3
その他 (海外事業等)	14	20	+6
合計	976	1,855	+879

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

主力事業の動向を見ると、早稲田アカデミー個別進学館の売上高は前年同期比 17.3% 増の 258 百万円、営業利益は 18 百万円（前年同期は 29 百万円の損失）と事業開始以来、初めて黒字化した。2 月末の校舎数は前年同期比で 1 校増（同社直営 1 校減、早稲田アカデミー直営 1 校増、FC1 校増）の 31 校（同社直営 6 校、MAXIS 直営 4 校、早稲田アカデミー直営 11 校、FC10 校）となり、在籍生徒数は全校舎で同 13.1% 増の 2,164 名となった。1 教室当たり平均生徒数についても前年同期の 63.8 名から 69.8 名と順調に増加した。2017 年春の大学合格者実績数においても GMARCH※以上で多くの合格実績を出したほか、中学・高校受験でも難関校での合格者実績が増えるなど、難関校受験対策向け個別指導学習塾としての認知度が向上してきたことが要因と見られる。なお、FC 校については前期まで明光義塾チェーン加盟のオーナーに限定していたが、当期より一般の FC オーナーの募集も開始しており、今後は FC 校の拡大も目指していく考えだ。

※ 学習院、明治、青山学院、立教、中央、法政大学の頭文字を取ったもの。

明光ネットワークジャパン | 2017年4月27日(木)
 4668 東証1部 | <http://www.meikonet.co.jp/ir/>

業績動向

キッズ事業については、学童保育の需要が旺盛ななかで順調に生徒数が拡大し、売上高が前年同期比 25.7% 増の 88 百万円となり、営業損失も縮小したと見られる。2017 年 2 月末のスクール数は 15 スクール（直営 7 スクール、学童クラブ 1 施設、運営受託 7 施設）、在籍スクール生は 848 名（前年同期は 547 名）となった。新たに開始した学童クラブは、東京都練馬区の民間学童保育事業運営費助成事業者として採用が決定したものとなる。利益面では直営 7 スクールのうち、開校して間もないスクールが過半を占めるため損失が続いているものの、1 校目が既に黒字化しており、2014 年に開校した 2 校も黒字が見込める水準までなっており、損失額は縮小している。なお、運営受託に関してはパティスポーツ幼稚園の 4 スクールで学習プログラムを提供しているほか、幼稚園の課外授業や私立小学校のアフタースクールの運営受託などを行っており、今後もニーズに合わせた形態でサービスを提供していく方針となっている。

明光サッカー事業の売上高は前年同期比横ばいの 70 百万円、営業損失が 5 百万円（前年同期は 0.5 百万円の利益）となった。2017 年 2 月末のスクール数は前年同期比横ばいの 16 校（うち FC1 校）、生徒数は同 50 名減の 1,004 名とほぼ横ばい水準となった。サッカースクールはサッカーコートを事前に確保する必要があり、新規スクールの開設が難しいことや、既存スクールの収益基盤の構築に時間が掛かっていることで、ここ数年伸び悩みの状態が続いている。同社は既存校の収益力強化により早期の黒字化を実現することを最優先課題としており、コーチ・スタッフの研修強化や運営体制の見直し等による指導力の向上と、スクール生への定期的なカウンセリング実施等によって顧客満足度の向上を図りながら、スクール当たり生徒数を拡大し、安定した利益体質を構築していくことを目指している。

外国人向け日本語学校は連結子会社の株式会社早稲田 EDU が運営する「早稲田 EDU 日本語学校」（1 校舎）と、前第 4 四半期より連結子会社化した国際人材開発が運営する「JCLI 日本語学校」（3 校舎）がある。ここ数年、中国や東南アジア等からの留学生が増加しており、需要は旺盛で生徒数は拡大傾向が続いている。このうち、「早稲田 EDU 日本語学校」の 2017 年 2 月末の在籍生徒数は前年同期比 17.6% 増の 562 名（定員数 600 名）となり、売上高は同 23.5% 増の 184 百万円、営業利益は同 36.8% 増の 26 百万円となった（のれん償却費 22 百万円）。2017 年中にも定員数に達する見通しのため、近いうちに分校を開設し定員数を増員する予定となっている。一方、「JCLI 日本語学校」については、2017 年 2 月末の生徒数が 1,092 名（定員 1,380 名）で、売上高は 394 百万円、営業利益は 41 百万円となった（のれん償却費 61 百万円）。両校ともにのれん償却後利益で黒字となっており、その他事業の増益に寄与している。

日本語学校事業

	16/8 期 2Q 累計	17/8 期 2Q 累計	増減数
売上高（百万円）	149	578	+429
営業利益（百万円）	19	68	+48
校舎数（2 月末）	1	4	+3
生徒数（2 月末）	478	1,654	+1,176
生徒定員数（2 月末）	520	1,980	+1,460

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

連結子会社の古藤事務所の売上高は 385 百万円となった。主事の大学入試問題ソリューション業務が堅調に推移した。繁忙期が第 1～2 四半期に集中することが要因となっている。年間売上規模は 400 百万円強のため、第 2 四半期までに年間売上の大半を稼ぎ出す事業構造となっており、下期は固定費分だけ損失が出る格好となる。なお、のれん償却費は 37 百万円となっている。

海外事業では台湾の合併会社で個別指導学習塾が直営 7 教室まで増加し、FC の加盟募集も開始している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーム）をお読みください。

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

豊富な手元キャッシュと実質無借金経営で財務内容は良好

3. 財務状況と経営指標

2017年8月期第2四半期末の財務状況は、総資産が前期末比2,207百万円増加の19,177百万円となった。このうち、流動資産は同3,096百万円増加の9,961百万円となった。主に投資不動産の売却収入1,300百万円があったこと等により、現預金が3,104百万円増加したことが主因だ。また、固定資産は同889百万円減少の9,216百万円となった。投資不動産の売却で721百万円減少したほか、長期預金が127百万円減少したことによる。

負債合計は前期末比824百万円増加の4,584百万円となった。このうち、流動負債は同855百万円増加の3,915百万円となった。課税所得の増加等により、未払法人税等が832百万円増加したことが主な要因である。また、固定負債は同31百万円減少の669百万円となった。純資産は前期末比1,382百万円増加の14,592百万円となった。主に利益剰余金が1,208百万円増加したことによる。

経営指標を見ると、負債の増加により自己資本比率は前期末の77.4%から75.7%と若干低下したが、引き続き高水準を維持していることに変わりはなく、また有利子負債比率も0.5%と実質無借金経営を維持しており、財務内容は良好な状態が続いていると判断される。

連結貸借対照表と経営指標

(単位：百万円)

	14/8期	15/8期	16/8期	17/8期2Q	増減額
流動資産	9,707	9,828	6,865	9,961	+3,096
(現預金)	7,363	7,345	4,633	7,738	+3,104
固定資産	6,860	8,852	10,105	9,216	-889
総資産	16,568	18,680	16,970	19,177	+2,207
流動負債	2,774	3,357	3,059	3,915	+855
固定負債	602	694	701	669	-31
(有利子負債)	70	96	82	70	-12
負債合計	3,377	4,052	3,760	4,584	+824
純資産	13,191	14,628	13,209	14,592	+1,382
経営指標					
自己資本比率	79.4%	78.0%	77.4%	75.7%	
有利子負債比率	0.5%	0.7%	0.6%	0.5%	
(収益性)					
ROE	17.6%	17.1%	6.8%	-	
売上高営業利益率	21.9%	18.9%	11.7%	-	

出所：決算説明会資料、決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2017 年 8 月期通期の計画達成に向け、堅調に推移

1. 2017 年 8 月期通期の業績見通し

2017 年 8 月期の連結業績は、売上高で前期比 7.3% 増の 20,041 百万円、営業利益で同 17.7% 増の 2,560 百万円、経常利益で同 13.9% 増の 2,650 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 99.9% 増の 1,886 百万円と 2 期ぶりに増収増益に転じる見通しだ。売上高、営業利益、経常利益は期初会社計画を据え置き、親会社株主に帰属する当期純利益のみ期初計画（1,510 百万円）から上方修正している。

2017 年 8 月期業績見通し（連結）

（単位：百万円）

	16/8 期		17/8 期		17/8 期		
	実績	対売上記	上期実績	前年同期比	通期計画	対売上記	前期比
売上高	18,672	-	10,145	7.7%	20,041	-	7.3%
明光義塾直営	10,123	54.2%	5,143	-2.7%	9,975	49.8%	-1.5%
明光義塾 FC	5,597	30.0%	2,815	0.5%	5,696	28.4%	1.8%
予備校	689	3.7%	329	-7.0%	704	3.5%	2.2%
その他	2,260	12.1%	1,855	90.0%	3,664	18.3%	62.1%
売上原価	12,165	65.2%	6,206	3.7%	13,235	66.0%	8.8%
販管費	4,331	23.2%	1,900	0.8%	4,245	21.2%	-2.0%
営業利益	2,175	11.7%	2,039	31.4%	2,560	12.8%	17.7%
経常利益	2,325	12.5%	2,164	37.1%	2,650	13.2%	13.9%
特別損益	-508	-	544	-	544	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	944	5.1%	1,713	216.7%	1,886	9.4%	99.9%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

通期業績を据え置いたのは、明光義塾事業の業績が新規入会の募集シーズンである 3～4 月や 6～7 月の生徒獲得状況次第で決まるため、その動向を見極めたいとしていることや、今後の再成長に向けた投資なども実施していく予定にしているためだ。明光義塾事業においては下期中に前年同月比でプラス転換を見込んでいる。2017 年 3 月までの状況では新規入会生徒数が前年同月を上回るペースが続いているため、生徒数が下期中に前年同月比でプラスに転じる可能性は高いと見られる。生徒数がプラスに転じれば、利益は会社計画を上回る可能性が高いと弊社では見ている。ただ、生徒数の減少基調が続くようであれば販促費等を追加で積み増す可能性もある。前期は通期で 547 百万円の追加販促費を計上したが、今期業績計画には追加販促費を織り込んでいない。また、古藤事務所の業績が上期偏重で下期は上期比で減益要因になることも留意しておく必要がある。古藤事務所については受注案件が上期に前倒しで計上されたため、上期利益の上振れ要因となったが、通期業績は期初計画どおりを見込んでいる。

明光義塾事業は 2017 年 8 月期中に生徒数で 前年比プラスに転じる見通し

2. 事業セグメント別見通し

(1) 明光義塾事業

明光義塾直営事業の通期売上高は前期比 1.5% 減の 9,975 百万円と見込んでいる。下期だけで見ると前年同期比で 0.1% 減とほぼ横ばいの水準となる。一方、FC 事業の通期売上高は同 1.8% 増の 5,696 百万円、下期だけで見ると 3.1% 増となる。いずれも、今春及び夏の募集シーズンでいかに新規入会生徒数を獲得できるかが計画達成のカギを握ることになる。教室数については引き続きスクラップ&ビルドを進めていく計画となっており、下期も減少する可能性があるが、1 教室当たり生徒数の回復により生徒数を増やしていくものと見られる。

なお、明光義塾の競争力を強化する施策として、「顧客満足度の更なる向上」「生徒募集の強化」「地域戦略の強化」に取り組んでいく方針だ。「顧客満足度の更なる向上」では、学習効果を高める授業の質の向上や生徒・保護者とのコミュニケーションの質の向上、教室環境の整備・リニューアルを推進していく。また、「生徒募集の強化」では、データ検証による効果的なマーケティング施策の実施（今期よりマーケティング部を新設）、Web サイトでの生徒の体験特集コンテンツの充実、LINE 公式アカウントやテレビ CM を使った認知度向上施策などに取り組んでいる。「地域戦略の強化」では、全国を 8 ブロックに分け、各地域の特性に応じたきめ細やかな施策の実施、並びに地域内の生徒数の増減等も考慮に入れたエリア再編によって、収益化が見込める未開校エリアでの教室開設を推進していく。

(2) 予備校事業

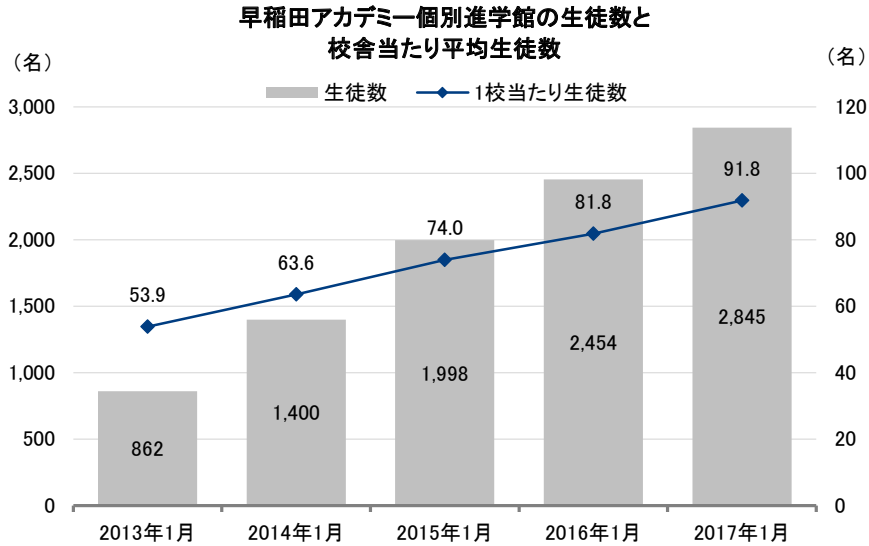
予備校事業の売上高は前期比 2.2% 増の 704 百万円を見込んでいる。ただ、新年度の入会生徒数は前年をやや下回った模様で、計画を達成するためにはカリキュラムの充実や夏期講習の実施等により、1 人当たり売上高を引き上げていくことが必要となる。

(3) その他事業

その他事業については、前期比 62.1% 増の 3,664 百万円となる見通し。国際人材開発や古藤事務所の売上高が通年で寄与するほか、早稲田 EDU や早稲田アカデミー個別進学館、明光キッズ事業等も生徒数拡大によって増収増益基調が続くと予想される。

日本語学校事業については、海外からの留学生の受入れ体制の拡充を進めるほか、留学生が安心して勉強に打ち込める環境を整えることで生徒数を拡大していく方針となっている。早稲田アカデミー個別進学館は更なる合格実績の積み上げにより 1 教室当たり生徒数を増やしていくほか、新規 FC 加盟の募集を積極化し、FC 教室を増やしていくことで収益の拡大を目指していく。キッズ事業については、直営スクールにおける生徒数拡大による収益化を進めていくほか、学童クラブ等の地方自治体からの受託事業にも注力し、収益基盤を強化していく方針となっている。

今後の見通し



出所：会社取材よりフィスコ作成

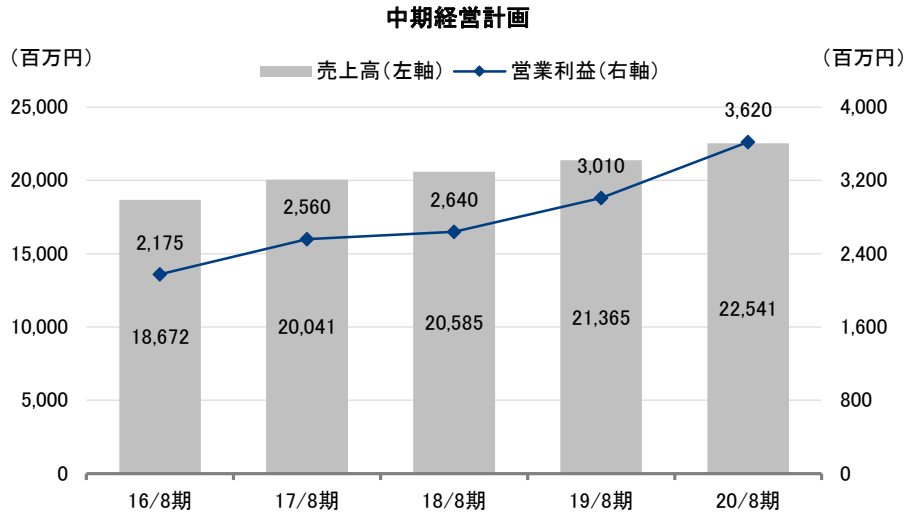
■ 中期経営計画

明光義塾の再成長と新規事業の育成により 2020年8月期に営業利益36億円を目指す

同社は2020年8月期までの4年間の中期経営計画を期初に発表している。経営目標値として最終年度に売上高で22,541百万円、営業利益3,620百万円を掲げている。

主力の明光義塾事業では、教室数で2,180教室（前期末2,102教室）、生徒数で15万人（同13万人）と再成長を目指していく方針で、その他の事業についても収益力を強化し、持続的な成長に向けた基盤を構築していく。また、教育・文化領域における横展開を進めるべく、M&Aも継続して検討していく考えだ。

中期経営計画



出所：ホームページ、会社取材よりフィスコ作成

1. 明光義塾事業の再成長に向けた取り組み

明光義塾事業の再成長に向けて、同社では前述した競争力向上施策に加えて、新たな学習指導スタイルの導入による差別化戦略を進めていく計画だ。ポイントは2つで、新生明光義塾の授業メソッドの導入、及びICTプラットフォームの導入となる。

(1) 新生明光義塾の授業メソッドの導入

2020年度の大学入試改革や学習指導要領改訂によって、今後は生徒が主体的に物事を考えて、課題を解決していく力が求められるようになってくる。明光義塾では従来から「明光式！自立学習」により生徒に勉強の仕方を教える指導を行ってきたが、今後はこれをさらに深化させ、生徒自身が主体的に学びを実現していく学習指導法を導入する。具体的には、生徒自身が学習スケジュールを作成し、授業の理解度を判断し、次の授業に生かしていくことになる。従来は、講師が行っていた作業を生徒自身が主体的に行っていくことで、今まで以上に自らが考える力が養成される効果が期待されている。既に、直営教室では新しい授業メソッドを導入済みで、効果も出ているようだ。2017年秋以降、FC教室にも導入していく計画となっている。

(2) ICTプラットフォームの導入

ここ数年で、タブレット端末やスマートフォンの普及が進んだことにより、これらスマートデバイスを学習塾で導入する動きが活発化している。同社も現在、スマートデバイスを活用するICTプラットフォームを開発中で、2018年春以降の稼働開始を計画している。

同プラットフォームでは、学習進捗状況や学習履歴のデジタル化による可視化が可能となるほか、デジタル教材を使った授業なども行えるようになる。現在、高校生向けの映像授業や中学生向けの理科・社会オンライン学習コース等も同プラットフォームを使って展開していくほか、小学生英語や英語リスニング授業なども今後開発し、提供していくことが可能となる。講師にとってはデジタル化によって従来、手作業で入力していた学習記録等の作業がデジタル化されることで負担が軽減されるといったメリットもある。

中期経営計画

また、将来的には学習現場でのデータと同社の基幹ネットワークシステムを連携し一元化することで、生徒の入会時から退会時までのデータ及び保護者とのコンタクト記録などすべての情報を統合する計画となっている。これらの蓄積したデータを活用することで、授業回数の増加や在籍期間の伸長に向けた提案を効果的に行うことが可能となるほか、地域や学年ごとに細分化したマーケティング施策を打つことも可能になると見ている。同社では2020年までにこうした経営情報システムの開発を段階的に進めていく予定となっている。

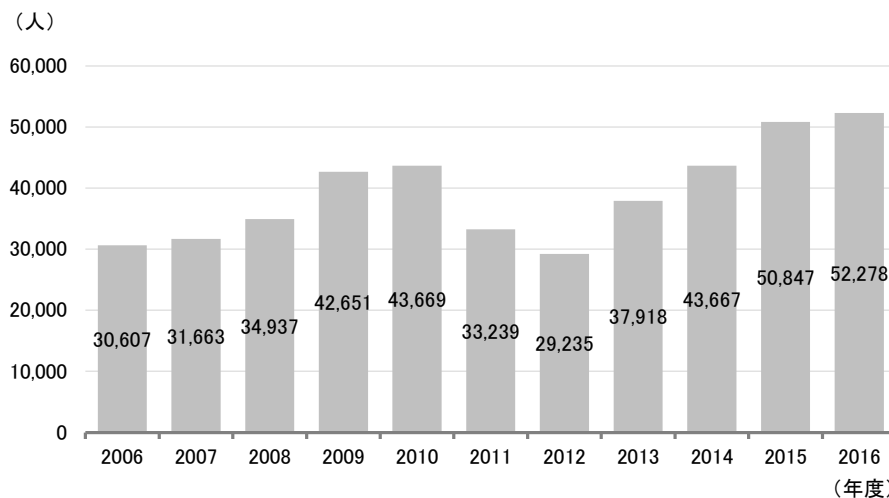
2. すべての事業の収益力強化

同社では明光義塾事業以外のすべての事業について、教室数や生徒数の拡大を進めながら収益力を強化していく方針だ。早稲田アカデミー個別進学館では校舎数を当第2四半期末の31校から2020年8月期には60校体制に倍増させる計画だ。難関校を中心とした進学学習塾となるため講師の確保が課題となるが、同課題を克服できれば達成可能な水準である。

同様に明光キッズスクールも当第2四半期末の15スクール（運営受託8件含む）から25スクールに拡大していく。また、日本語学校事業の生徒数は同1,654名から2,000名に、明光サッカースクール生徒数は同1,004名から1,300名に拡大することを目標としている。このうち、明光キッズスクールについては都内における学童保育需要が依然旺盛であり、人的リソースの拡充が進めば達成は十分可能と見られる。また、日本語学校事業についてもアジア圏からの人材流入が続いており、日本語教育機関における生徒数も2016年度に52,278名と過去最高を更新するなど増加傾向が続いていることから、経済環境や為替の急激な変動（円高）がない限りは達成可能な水準と言える。

同社では、グループ間で経営ノウハウや間接部門の共有化を図ることでグループ全体の収益力を強化し、2020年度までにすべての事業の黒字化を達成していく考えだ。

日本語教育機関生徒数



注：各年度7月1日現在

出所：日本語教育振興協会よりフィスコ作成

3. 持続的な成長に向けた事業領域拡大

同社では引き続き教育・文化の事業領域において、同社グループの理念に基づくビジネス展開で、明光義塾の強化及び各事業の連携につながる案件があれば、M&A や投資などを行いながら事業領域を拡大していく方針となっている。海外展開についても韓国、台湾での事業展開に加えて、その他のアジア各国への進出も視野に入れている。

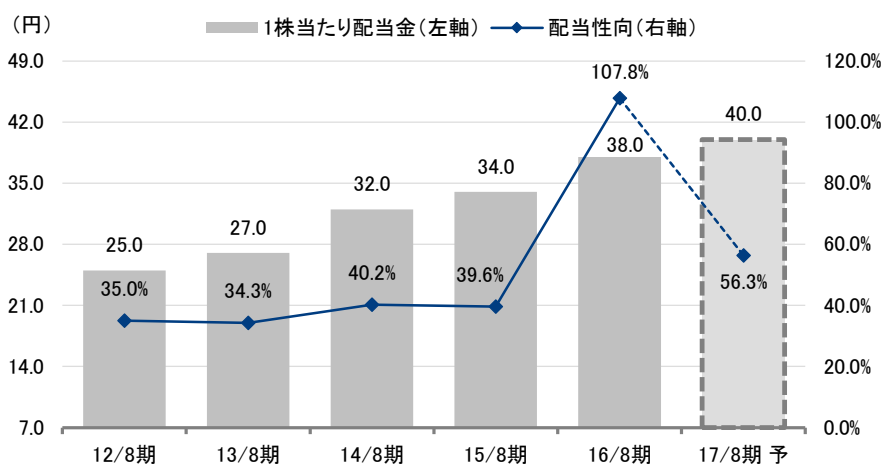
株主還元策

19期連続の増配予定、株主優待もあり株主還元積極的に

同社は1997年4月のJASDAQ 上場以降、連続増配を続けており、また、株主優待制度も導入するなど、株主還元積極的に企業として位置付けられる。配当政策については今後も増配を継続していく方針に変わりはなく、2017年8月期の1株当たり配当金は前期比2.0円増配の40.0円と19期連続の増配を予定している。

株主優待制度については、8月末の株主に対して保有株数、継続保有期間に応じて1,000～5,000円相当のQUOカードを贈呈する。100株保有で保有期間が3年未満の株主は1,000円相当となるが、3年間継続保有すれば3,000円相当となる。また、資本政策については自己資本の充実を図るとともに、株価水準や財務状況などを勘案しながら柔軟かつ機動的に自己株式の取得も検討していく方針としている。

1株当たり配当金と配当性向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

株主還元策

株主優待制度

QUOカード贈呈（年1回、8月末株主）		
保有株式数	継続保有3年未満	継続保有3年以上
100-500 株未満	1,000 円相当	3,000 円相当
500-1,000 株未満	2,000 円相当	4,000 円相当
1,000 株以上	3,000 円相当	5,000 円相当

注：2016年8月末時点の株主より適用開始
 出所：ホームページよりフィスコ作成

重要事項（ディスクレーマー）

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・表示したものです。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・加工することは堅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・譲渡することは堅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