

|| 企業調査レポート ||

## 学研ホールディングス

9470 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 1 月 25 日 (月)

執筆：客員アナリスト

**佐藤 譲**

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2020年9月期業績はコロナ禍の逆風を払拭し、連続増収増益を達成	01
2. 新・中期経営計画「Gakken2023」を発表	01
3. 2021年9月期も堅調な増収増益が続く見通し	02
■ 事業概要	03
1. 会社沿革と事業セグメント	03
2. 教育分野	04
3. 医療福祉分野	07
■ 業績動向	08
1. 2020年9月期の業績概要	08
2. 事業セグメント別動向	09
3. 財務状況とキャッシュ・フローの概況	13
■ 新・中期経営計画「Gakken2023」	15
1. 「Gakken2023」の経営方針と数値目標	15
2. 基本方針と重点施策	18
3. グループ戦略	20
4. 長期ビジョン	21
5. 2021年9月期の業績見通し	21
■ 株主還元策	22

## ■ 要約

### 新・中期経営計画「Gakken2023」を発表、 DX 加速とグローバル展開に取り組み、 2023 年 9 月期に営業利益 7,500 百万円を目指す

学研ホールディングス<9470>は教育分野と医療福祉分野を事業領域とする総合サービス企業である。教育分野では学習塾の運営や児童書、学習参考書、小学校・中学校向け教科書等の出版、幼保園向け物販、医療福祉分野ではサービス付き高齢者向け住宅（以下、サ高住）、認知症グループホームや保育園等の運営などを展開している。2018 年 9 月にグループホームで業界トップのメディカル・ケア・サービス（株）（以下、MCS）を子会社化するなど、ここ数年は積極的な M&A により業容を拡大している。

#### 1. 2020 年 9 月期業績はコロナ禍の逆風を払拭し、連続増収増益を達成

2020 年 9 月期の連結業績は、売上高で前期比 2.1% 増の 143,564 百万円、営業利益で同 12.2% 増の 5,075 百万円となり、11 期連続増収、営業利益は 6 期連続の増益を達成した。2020 年 3 月以降の新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）により、学研教室や進学塾で生徒数が減少するなどの影響が出たが、巣ごもり需要により児童書や学習参考書などの販売が伸長し、マイナス要因をカバーしたほか、高齢者福祉事業も着実な成長を続けたこと、費用面では広告宣伝費のコントロールやテレワーク体制へのシフトにより各種経費を削減したことなどが増収増益要因となった。また、コロナ禍以前に発表した修正計画（売上高 143,000 百万円、営業利益 5,100 百万円）に対してもほぼ同水準で着地している。

#### 2. 新・中期経営計画「Gakken2023」を発表

同社は新・中期経営計画「Gakken2023」を発表した。コロナ禍において社会・生活様式が大きく変化するなかで、変化に適応しながら、「揺るぎない成長基盤の確立」を目指す。教育分野では「新たなまなびの創造と多様な学習機会の創出」を方針に掲げ、同社が蓄積する豊富な教育コンテンツやインフラを、DX（デジタルトランスフォーメーション）によって最大限生かしていく考えで、幼児から社会人、国内から海外まで含めてサービスを提供していくことで事業の拡大と収益性向上を図る。一方、医療福祉分野では、「トップカンパニーを目指し、持続可能な街づくりに貢献」を方針に掲げ、人財の育成とサービス品質の向上に取り組みながら、拠点数を拡大していくことで安定成長を目指している。最終年度となる 2023 年 3 月期の経営数値目標としては、売上高 165,000 百万円、営業利益 7,500 百万円、ROE8.0% 以上、配当性向 30.0% 以上に設定した。医療福祉分野については、超高齢化社会の到来が見込まれることから、計画達成は十分可能と見られる。一方、教育分野については、今後の教育 DX の需要をグループ会社の連携を図ることで上手く取り込んでいくことができれば、達成可能な水準と弊社では見ている。

## 要約

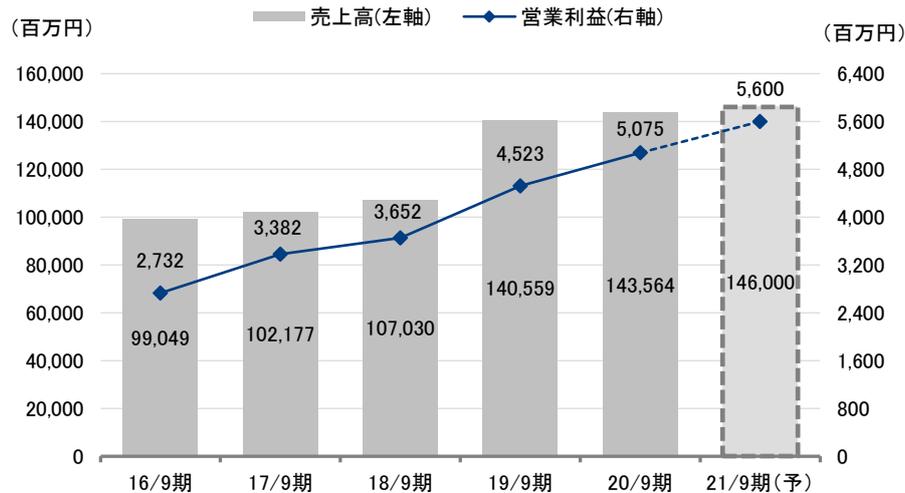
## 3. 2021 年 9 月期業績も増収増益が続く見通し

2021 年 9 月期の連結業績は、売上高で前期比 1.7% 増の 146,000 百万円、営業利益で同 10.3% 増の 5,600 百万円を見込んでいる。教育分野では、第 2 四半期まで学研教室や進学塾の苦戦が予想されるものの、リアルとオンラインのデュアル型サービスを構築し、第 3 四半期以降は収益回復が見込まれるほか、英語事業の伸長、映像配信や科学事業等の損益改善などが増収要因となる。一方、医療福祉分野では拠点数拡大に伴う入居者数の増加により、増収増益が続く見通しだ。

## Key Points

- ・ 2020 年 9 月期はコロナ禍の逆風を払拭し、11 期連続増収、6 期連続の営業増益を達成
- ・ 「揺るぎない成長基盤の確立」をスローガンとし、教育分野と医療福祉分野において DX 加速とグローバル展開を進め、持続的な企業価値向上に取り組む

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 事業概要

### 「教育」と「医療福祉」の 2 分野で事業展開

#### 1. 会社沿革と事業セグメント

同社は、創業者の「戦後の復興は、教育をおいてほかにない」という信念のもと、1946年に教育関連の出版事業を行う株式会社学習研究社を創立したところからスタートする。当初は学校ルートを開拓し事業展開を進めてきたが、1970年代に入ってから書店ルートや家庭向け直販体制を構築し、事業を拡大していった。付録つき学習教材である「科学」と「学習」が小学生向けに幅広い支持を集めると同時に、百科事典や辞書、医学書など領域を広げながら教育分野における総合出版企業へと成長を遂げた。また、1980年代以降は学習塾事業にも進出し、教育サービス領域に事業を拡大していく。

2000年代に入ると少子化と出版不況の影響から収益が悪化するなかで、第2の事業柱を育成すべく介護事業を2004年から開始した。2009年には持株会社体制に移行し、教育事業における経営合理化を図る一方、M&Aや事業提携など積極的に進めながら事業基盤の再構築と収益力の回復に取り組み、現在に至っている。2020年9月末時点の連結子会社は54社、持分法適用関連会社1社※となっている。

※ 市進ホールディングス <4645> の株式を 37.7% 保有。

事業セグメントについては、事業の成長や撤退などに合わせて変化しており、2017年9月期以降は教育分野と医療福祉分野の2つの事業ドメインのもと、4事業セグメントで開示していたが、『学研教室』などの学習塾事業を主たる内容とする「教育サービス事業」、祖業とも言うべき教育関連出版事業にルーツを持つ「教育コンテンツ事業」、幼稚園・保育園向け出版物や備品遊具等の販売、小中学校向け教科書などを扱う「教育ソリューション事業」の3つのセグメントを統合して、「教育分野」としている。

一方、「医療福祉分野」は、2004年に(株)ココファン(現(株)学研ココファンホールディングス)を設立して開始したサ高住のほか、保育園等の子育て支援施設運営に加えて、2018年9月に子会社化したMCS※(グループホームを中心とした各種介護施設の運営等)が含まれる。

※ 2018年9月に89億円で全株式の61.8%を取得、その後、株式の追加取得を行い、2020年9月末時点の保有比率は96.5%となっている。

**学研ホールディングス** | 2021年1月25日(月)  
 9470 東証1部 | <https://ir.gakken.co.jp/ir.html>

## 事業概要

## 事業内容と主要子会社

事業セグメント	事業内容	主要子会社
教育分野	1) 主として小学生を対象とした『学研教室』の運営及びフランチャイズ展開 2) 主として中学生を対象とした進学塾の運営 3) 教科書準拠を中心とした小中学生向け学習教材の制作販売  4) 学習参考書・児童書ほか出版物の発行 5) 医療・看護出版物及びコンテンツの制作販売、e-ラーニング 6) 文具・教育玩具雑貨の企画開発及び販売 7) オンライン英会話サービス  8) 幼稚園、保育園向け出版物、保育用品・備品の制作販売 9) 小中学校向け教科書等の制作販売、及び高校・大学向け出版物・教材類の制作販売 10) 企業向け採用支援事業、研修事業等 11) ODA コンサルティング、海外開発支援事業等	学研塾ホールディングス(中間持株会社) 学研エデュケーション 学研エル・スタッフィング 学研スタディエ 創造学園 早稲田スクール イング 全教研 文理学院 高等進学塾 文理  学研プラス 学研メディカル秀潤社 学研ステイフル TOKYO GLOBAL GATEWAY Glats  学研教育みらい ジェイテックスマネジメントセンター アイ・シー・ネット
医療福祉分野	1) サ高住、認知症グループホーム等の介護施設の開発・運営 2) 保育園・保育所等の開発・運営 3) グループホームを中心とした各種介護施設の開発・運営等	学研ココファンホールディングス(中間持株会社) 学研ココファン 学研ココファン・ナーサリー メディカル・ケア・サービス
その他	物流サービス等の提供、グループ内シェアードサービスの提供、等	学研ロジスティクス 学研プロダクツサポート

出所：有価証券報告書、決算説明会資料よりフィスコ作成

## 幼児から中学生を対象とした「学研教室」と進学塾、教材出版を展開

### 2. 教育分野

#### (1) 学研教室事業

「学研教室」は、幼児から中学生(一部高校生)までを対象としたFC展開を主とした学習教室で、1980年に開始した事業となる。2020年9月末の教室数は15,716教室(取得認可数ベース)、教科会員数は378,787人(履修教科数ベース)で、アジア圏を中心とした海外にも展開している。

競合は(株)公文教育研究会が展開する「公文式教室」だが、学研教室は、1)月謝が安価、2)無学年方式、個人指導・個人別教材、3)算数・国語の同時並行学習、といった点が特徴・強みとして評価されている。

2020年9月期は、コロナ禍の影響で生徒数が大きく落ち込んだことから収益は悪化したが、平常時には営業利益率で6%台が見込まれ、同社グループのなかでは安定収益源の位置付けとなっている。

また、幼稚園・保育園・こども園に指導員を派遣し、園内において知育や科学、英語などを指導する幼児教室も展開している。

## 事業概要

**(2) 進学塾事業**

教育サービスについては学研教室での展開を主に行ってきたが、2000 年代半ばからは M&A や事業提携なども積極的に行いながら進学塾事業の拡大にも取り組んできた。この背景には、学研教室で取り込んだ生徒をグループ内に進学塾を揃えることで囲い込み、顧客の LTV を最大化することが目的となっている。M&A に関しては子会社化後も塾のブランド名はそのまま継続している。海外ではシンガポールや台湾、ベトナムなどで邦人子女向けに塾を運営している。2020 年 9 月末の教室数は合計で 499 教室、生徒数は 47,589 人となっている。

**(3) 教材出版事業**

教科書準拠を中心とした小中学生向け学習教材並びに学習塾向け専用教材の制作販売を行っている。従来は教育コンテンツ事業に含まれていたが、進学塾事業との連携を強化してグループ全体のシナジーを高めていくため、2020 年 9 月期より教育サービス事業に移管した。

## 学習参考書や児童書等の出版事業と、 医学書・看護書・看護師向け e-ラーニング事業のほか、 出版と連動したデジタルコンテンツや、教育玩具を展開

**(4) 出版事業**

児童書や学習参考書等を販売しており、学習参考書については小中学生向けの比率が高く、業界でもトップシェアとなっている。なお、2020 年 7 月にメディア事業を会社分割し、定期雑誌やムック書籍出版事業、Web メディア事業、コンテンツマーケティング事業の運営について新設した合併会社、ワン・パブリッシング（出資比率 49.5%）に移管している。

**(5) 医学看護事業**

医学看護の出版物の制作販売を行っているほか、看護師向け e-ラーニング事業を展開している。e-ラーニングに関しては 2020 年 9 月末時点で 1,788 ヶ所の病院と契約している。

**(6) 出版以外の事業**

出版事業で培ったコンテンツを活用した事業であり、主な事業としては、映像配信事業や教育 ICT サービス、オンライン英会話サービス、文具・知育用玩具・雑貨の物販、体験型英語学習施設「TOKYO GLOBAL GATEWAY」の運営事業となる。

## 幼児教育、学校教育、社会教育事業を展開

### (7) 幼児教育事業

幼稚園・保育園・こども園向けの出版物（絵本など）や保育用品、備品、園服などの物販事業を手掛けている。

### (8) 学校教育事業

小・中学校向けの教科書（保健体育、道徳）や教師用指導書、特別支援教材などを発行しているほか、高校向けには小論文、模試など、大学向けには就職模擬テスト・教材などの制作販売を行っている。

学校教育事業の収益は、小・中学校向けの教科書及び教師用指導書のウエイトが高いのが特徴となっている。教科書は4年サイクルで文部科学省による検定が実施され、公立学校の場合は各自治体の教育委員会が検定に合格した教科書のなかから採択するため、その動向によって販売シェアが変動することになる。また、教科書の販売については採択されれば次回の採択年まで安定した需要が見込まれるが、教師用指導書については使用開始年度（採択の翌年）に販売が集中するため、年度によって収益変動が起きる傾向にある点には留意する必要がある。直近では、2020年9月期に小学校で2教科、2021年9月期に中学校で2教科それぞれ使用開始となるため、収益は良好に推移するが、その後2年間は新規発行が無い場合、収益も落ち込むことが予想される。

### (9) 社会教育事業

社会教育事業では、企業向けに採用支援サービスを提供しているほか、(株)ジェイテックスマネジメントセンター（以下、JMC）で企業内研修の企画・運営なども展開している。また、2020年9月期第1四半期より、子会社化したアイ・シー・ネット（株）が新たに加わっている。アイ・シー・ネットは政府開発援助（ODA）コンサルティング事業や海外展開支援事業、グローバル人材育成事業など海外展開を専門としたコンサルティング事業を展開している。同社では今後、教育、医療福祉分野において海外展開を推進していく方針となっており、アイ・シー・ネットのネットワークも活用していくことにしている。

## サ高住やグループホーム等の高齢者福祉事業と子育て支援事業を展開

### 3. 医療福祉分野

医療福祉分野では、高齢者福祉事業と子育て支援事業を展開している。2018年9月にMCSを子会社化したことで事業規模が一段と拡大している。

#### (1) 高齢者福祉事業

高齢者福祉事業では、2004年に設立した子会社のココファン（現、（株）学研ココファン）が「ココファン」ブランドでサ高住を全国展開してきたほか、デイサービス事業所の運営も行っている。サ高住を含む高齢者向け住宅については、2020年9月末で全国148ヶ所を運営している。地域的には首都圏（湘南含む）で全体の7割（戸数ベース）を占め、残りを東海・北陸・西日本エリアに展開している。

サ高住については、主にサブリース型のスキームを活用しており、同社自身は基本的には土地建物を保有せず、バランスシートのスリム化と迅速な拠点展開を実現し、事業を拡大してきた。

一方、MCSは認知症グループホームの運営を主力事業としており、2020年8月末で全国に274事業所を運営し、居室数では業界トップとなっている。

MCSを子会社化した目的は、「学研版地域包括システム」を実現していくうえでのシナジー効果が高いと判断したためだ。具体的には、1) サ高住の入居者で認知症が重度化した場合の退去時の受け入れ先の確保及び入居率の向上、2) エリアの共通性を基軸とした施設開発展開力の向上、3) 採用活動の協働化による人材確保上のメリットと定着率の向上、などが期待される。

なお、高齢者支援事業の収益変動要因は、入居率と運営スタッフの人件費となる。新規拠点数が短期間で増加すれば入居率が一時的に低下するほか、運営スタッフの採用費、人件費など先行投資がかさむことになる。このため、入居率の向上と人材育成及び離職率の低減が収益力強化のポイントとなってくる。

#### (2) 子育て支援事業

子育て支援事業とは保育園や学童施設の運営事業のことで、（株）学研ココファン・ナーサリーで展開している。2020年9月末の子育て支援施設は72拠点で、すべて首都圏で運営している。このうち保育園については45施設、園児数で2,381人の規模となる。保育園の事業については保育士をいかに確保できるかが重要となる。

## 業績動向

### 2020 年 9 月期はコロナ禍の逆風を払拭し、11 期連続増収、6 期連続の営業増益を達成

#### 1. 2020 年 9 月期の業績概要

2020 年 9 月期の連結業績は、売上高で前期比 2.1% 増の 143,564 百万円、営業利益で同 12.2% 増の 5,075 百万円、経常利益で同 10.9% 増の 5,273 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 19.7% 増の 2,321 百万円となった。コロナ禍という逆風が吹くなかで、売上高は 11 期連続増収、営業利益、経常利益ともに 6 期連続の増益となり、営業利益、経常利益に関しては 2009 年の持株会社体制移行後の最高益を達成した。同社は 2018 年 11 月に発表していた当初計画から、2019 年 11 月に上方修正を行った。しかし、第 2 四半期決算発表時点で、コロナ禍が業績に与える影響について不透明なことから、2019 年 11 月に発表していた修正計画を一旦取り下げ、2020 年 6 月時点ではその修正計画からを引き下げた業績予想を発表していた。しかし、2020 年 6 月の業績予想に対しては売上高、各利益ともに上回り、売上高、営業利益、経常利益についてはほぼ 2019 年 11 月の修正計画並みの水準で着地した。なお、親会社株主に帰属する当期純利益に関しては、新型コロナウイルス感染症に関連した損失 253 百万円を特別損失として計上したこと、また、税金費用が当初見込みより増加したことで、期初計画からは未達となっている。

#### 2020 年 9 月期連結業績

(単位：百万円)

	19/9 期		20/9 期		実績	修正計画比 (2019 年 11 月 発表) 増減額
	実績	当初計画 (2018 年 11 月 発表)	修正計画 (2019 年 11 月 発表)	業績予想 (2020 年 6 月発 表)		
売上高	140,559	140,000	143,000	141,000	143,564	564
営業利益	4,523	5,000	5,100	4,600	5,075	-25
経常利益	4,755	-	5,300	4,800	5,273	-27
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,940	3,300	2,800	1,950	2,321	-479
ROE	5.0%	7.7%	7.0%	-	6.2%	-0.8pt

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

営業利益の増減要因を見ると、売上総利益の増加で 1,426 百万円、広告宣伝費の減少で 585 百万円、交通費・交際費・会議費の減少で 517 百万円の増益要因となり、その他販管費の増加 1,976 百万円を吸収した格好となっている。その他販管費の増加要因は、医療福祉サービス事業における拠点拡大に伴う費用増のほか、新たにアイ・シー・ネットを子会社化した影響も含まれている。また、事業セグメント別で見ると、コロナ禍の影響が直撃した教育サービス事業が減益となったが、それ以外の事業はすべて増益を達成した。なかでも、教育コンテンツ事業については減収となったものの、不採算事業の見直しや巣ごもり需要を追い風に児童書・学習参考書などの販売が好調で大幅増益となった。

## 業績動向

## 教育サービス事業の減益をそのほかの事業の増益でカバーする

### 2. 事業セグメント別動向

#### 事業セグメント別業績

(単位：百万円)

		19/9 期	20/9 期		前期比	
		実績	期初計画	実績	増減率	増減額
教育分野	売上高	81,627	81,000	78,710	-3.6%	-2,916
	営業利益	1,873	2,650	2,291	22.3%	417
教育サービス	売上高	34,232	34,500	32,969	-3.7%	-1,263
	営業利益	970	1,200	424	-56.3%	-545
教育コンテンツ	売上高	28,314	26,500	26,643	-5.9%	-1,671
	営業利益	542	750	1,440	165.7%	898
教育ソリューション	売上高	19,080	20,000	19,098	0.1%	17
	営業利益	361	700	425	17.7%	64
医療福祉分野	売上高	55,430	59,000	60,786	9.7%	5,355
	医療福祉サービス	営業利益	2,499	2,350	2,562	2.5%
その他	売上高	3,500	3,000	4,067	16.2%	566
	営業利益	150	100	221	47.3%	71
合計	売上高	140,559	143,000	143,564	2.1%	3,005
	営業利益	4,523	5,100	5,075	12.2%	551

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

#### (1) 教育サービス事業

教育サービス事業の売上高は前期比 3.7% 減の 32,969 百万円、営業利益は同 56.3% 減の 424 百万円となった。コロナ禍の影響により、学研教室や進学塾の会員生徒数が減少したことが減収減益要因となった。

#### 教育サービス事業の業績内訳

(単位：百万円)

		19/9 期	20/9 期	前期比	
				増減率	増減額
売上高	学研教室	10,590	9,819	-7.3%	-770
	進学塾	19,682	18,567	-5.7%	-1,115
	教材出版	3,958	4,581	15.7%	622
	合計	34,232	32,969	-3.7%	-1,263
営業利益	学研教室	652	-24	-	-676
	進学塾	179	-55	-	-235
	教材出版	138	504	265.2%	366
	合計	970	424	-56.3%	-545

出所：決算短信よりフィスコ作成

学研ホールディングス | 2021年1月25日(月)  
 9470 東証1部 | <https://ir.gakken.co.jp/ir.html>

業績動向

内訳を見ると、学研教室事業は売上高で前期比 7.3% 減の 9,819 百万円、営業損失で 24 百万円（前期比 676 百万円の減益）となった。2020 年 3 月以降、コロナ禍の影響により休・退会者が増加したほか、新規入会生の獲得も低調に推移したことが減収要因となった。2020 年 9 月期末の会員数は前期末比 9.0% 減の 378,787 人と 2 期ぶりの減少に転じ、また、ここ数年増加傾向が続いていた教室数も同 2.6% 減の 15,716 教室と減少に転じるなど、コロナ禍の影響を強く受ける格好となった。また、利益面では減収要因に加えて、2020 年度からの学習指導要領改訂に対応した教材改訂費用の増加も減益要因となった。

進学塾事業は売上高で前期比 5.7% 減の 18,567 百万円、営業損失で 55 百万円（前期比 235 百万円の減益）となった。コロナ禍の影響により新規生徒の募集活動が低調となり、2020 年 9 月期末の生徒数が前期末比 6.6% 減の 47,589 人と減少したことが減収要因となった。オンラインによる双方向授業の導入や短期集中講座の実施、コスト削減等に取り組んだものの、減収による利益減をカバーしきれなかった。

教材出版事業については、売上高で前期比 15.7% 増の 4,581 百万円、営業利益で同 265.2% 増の 504 百万円と好調に推移した。3 月から 5 月にかけて学校が休校となったことに伴い、ドリル関連など家庭学習教材の販売が好調だったことが要因だ。

(2) 教育コンテンツ事業

教育コンテンツ事業の売上高は前期比 5.9% 減の 26,643 百万円と減収となったものの、営業利益は同 165.7% 増の 1,440 百万円と大幅増益となった。巣ごもり需要により児童書・学習参考書の販売が好調だったことに加え、不採算事業の見直しに取り組んだことが増益要因となった。

教育コンテンツ事業の業績内訳

(単位：百万円)

	19/9 期	20/9 期	前期比		
			増減率	増減額	
売上高	出版	16,669	16,300	-2.2%	-369
	医学看護	2,829	2,791	-1.3%	-37
	出版以外の事業	8,815	7,550	-14.3%	-1,264
	合計	28,314	26,643	-5.9%	-1,671
営業利益	出版	1,554	2,231	43.6%	677
	医学看護	477	451	-5.5%	-26
	出版以外の事業	-1,489	-1,242	-	247
	合計	542	1,440	165.7%	898

出所：決算短信よりフィスコ作成

内訳を見ると、出版事業は売上高で前期比 2.2% 減の 16,300 百万円、営業利益で同 43.6% 増の 2,231 百万円となった。学校の休校に伴う家庭学習の需要増加により、児童書・学習参考書などの販売が増加した一方で、第 4 四半期にメディア事業を会社分割により切り離し、定期雑誌やムック本等の売上高が減少したことが減収要因となった。利益面では、児童書・学習参考書の販売が好調だったことや第 4 四半期に見込んでいた書店からの返品が大幅に減少したことなどが増益要因となった。

## 業績動向

新刊点数については前期比 13 点増加の 731 点となった。学習指導要領改訂に対応した学習参考書の新刊点数が 91 点増加したことが要因だ。一方で、ムック本やその他雑誌の新刊点数は減少している。また、返品率について見ると書籍が前期の 31% から 35% に上昇したが、これは学習参考書の旧刊在庫がまとめて返品された一時的な要因による。一方、雑誌や定期誌についてはそれぞれ順調に改善が進んでいる。

医学看護事業の売上高は前期比 1.3% 減の 2,791 百万円、営業利益は同 5.5% 減の 451 百万円となった。看護師向け e-ラーニングについては契約病院数が順調に拡大したことで増収となったものの、医学書や看護書の販売が各種イベントの自粛に伴う販売機会の減少により落ち込んだことが響いた。利益面でも書籍の販売減少が減益要因となっている。なお、e-ラーニングの契約病院数は前期末比 306 施設増加の 1,788 施設と増加ペースが加速している。看護師は多忙で集合研修など時間が取れないことも多く、看護学習ツールとしていつでもどこでも学べる e-ラーニングサービスとの親和性は高い。特に、コロナ禍によって集合研修ができないなかで、その需要が一段と高まったものと考えられる。病院は全国で 8 千ヶ所程度あり、今後も普及拡大により高成長が続くものと期待される。

出版以外の事業は売上高で前期比 14.3% 減の 7,550 百万円、営業損失で 1,242 百万円（前期比 247 百万円の損失縮小）となった。第 2 四半期にアニメ事業の一部を売却※したほか、文具・玩具商品の販売が減少したことなどが減収要因となった。一方、損益面ではアニメ等の不採算事業を売却したことが改善要因となっている。

※ (株)学研プラスで発行していたアニメの月刊誌 3 誌、ムック本の販売及びアニメ情報サイト「超！アニメディア」を 2020 年 2 月にイード <6038> に売却した。

### (3) 教育ソリューション事業

教育ソリューション事業の売上高は前期比 0.1% 増の 19,098 百万円、営業利益は同 17.7% 増の 425 百万円となった。小学校向けの教科書や教師用指導書の発行が増益要因となった。

#### 教育ソリューション事業の業績内訳

(単位：百万円)

	19/9 期	20/9 期	前期比		
			増減率	増減額	
売上高	幼児教育	13,679	12,549	-8.3%	-1,130
	学校教育	4,179	4,161	-0.4%	-17
	社会教育	1,221	2,387	95.5%	1,166
	合計	19,080	19,098	0.1%	17
営業利益	幼児教育	557	-22	-	-579
	学校教育	-303	367	-	671
	社会教育	107	80	-25.2%	-26
	合計	361	425	17.7%	64

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

内訳を見ると、幼児教育事業は売上高で前期比 8.3% 減の 12,549 百万円、営業損失で 22 百万円（前期比 579 百万円の減益）となった。コロナ禍の影響で幼児教室の休室が 3 月以降、長期間続いたことで会員数が減少したほか、園舎設計や新学期用品、備品類の販売が落ち込んだことも減収要因となった。損益面では、減収要因に加えて、営業活動が 6 月以降も制約を受けており、固定費負担の圧迫も減益要因となっている。

一方で、学校教育事業は売上高で前期比 0.4% 減の 4,161 百万円、営業利益で 367 百万円（前期比 671 百万円の増益）となった。小学校向け教科書（保健及び道徳）の新刊発行年にあたり、採算の良い教師用指導書の販売が伸ばしたことが増益要因となった。なお、2021 年春は中学校向けで同様に保健体育と道徳の 2 教科の新刊が発行されるが、小学校に対して学年数が半分であり、教師用指導書の発行部数も減少するため、学校教育事業の業績としては 2020 年 9 月期が一旦のピークとなる見通しだ。

社会教育事業は売上高で前期比 95.5% 増の 2,387 百万円、営業利益で同 25.2% 減の 80 百万円となった。第 1 四半期より、ODA コンサルティング事業を展開するアイ・シー・ネットが連結対象として加わったことで増収となった。一方、利益面ではコロナ禍の影響により、海外渡航禁止で損益が悪化したことなどが減益要因となった。

#### (4) 医療福祉サービス事業

医療福祉サービス事業の売上高は前期比 9.7% 増の 60,786 百万円、営業利益は同 2.5% 増の 2,562 百万円となった。サ高住や保育園・学童の拠点数拡大が増収増益要因となった。

#### 医療福祉サービス事業の業績内訳

(単位：百万円)

	19/9 期	20/9 期	前期比		
			増減率	増減額	
売上高	高齢者福祉	50,889	55,805	9.7%	4,916
	(ココファン等)	20,556	23,810	15.8%	3,254
	(MCS)	30,333	31,995	5.5%	1,662
	子育て支援	4,541	4,980	9.6%	438
	合計	55,430	60,786	9.7%	5,355
営業利益	高齢者福祉	2,426	2,445	0.7%	18
	(ココファン等)	1,039	1,161	11.7%	122
	(MCS)	1,387	1,284	-7.4%	-103
	子育て支援	72	117	62.5%	44
	合計	2,499	2,562	2.5%	63

出所：決算短信よりフィスコ作成

内訳を見ると、高齢者福祉事業（MCS 除く）の売上高は前期比 15.8% 増の 23,810 百万円、営業利益は同 11.7% 増の 1,161 百万円と好調に推移した。サ高住の事業所数が前期末比で 12 事業所増加の 148 事業所と拡大し、入居数も同 11.2% 増の 6,600 室と順調に拡大し、入居率も前期末比横ばいの 91.9% と高水準が続いたことが増収増益要因となった。

## 業績動向

一方、MCS の業績は売上高で前期比 5.5% 増の 31,995 百万円、営業利益で同 7.4% 減の 1,284 百万円となった。グループホームを 4 事業所開設したものの、給与改定の実施やスタッフの増員により人件費が増加したほか、新型コロナウイルス感染症対策の費用が増加したことが減益要因となった。

子育て支援事業は売上高で前期比 9.6% 増の 4,980 百万円、営業利益で同 62.5% 増の 117 百万円となった。新たに保育園 2 施設（累計 45 施設）を開園したほか、学童保育施設 6 ヶ所（累計 26 ヶ所）の運営を受託したことにより増収となり、利益面でも増収効果により増益となった。

## ソーシャルボンド 60 億円を発行し、MCS の株式追加取得や事業投資資金に充当

### 3. 財務状況とキャッシュ・フローの概況

2020 年 9 月期末の財務状況を見ると、資産合計は前期末比 4,392 百万円増加の 103,741 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金が 4,411 百万円増加した。また、固定資産では有形固定資産が 1,105 百万円増加した一方で、投資有価証券が 2,767 百万円減少した。

負債合計は前期末比 8,131 百万円増加の 67,502 百万円となった。主に有利子負債が 6,950 百万円増加した。また、純資産合計は前期末比 3,738 百万円減少の 36,239 百万円となった。利益剰余金が 1,507 百万円増加した一方で、資本剰余金が 3,677 百万円、その他有価証券評価差額金が 541 百万円、非支配株主持分が 1,231 百万円それぞれ減少したことによる。

なお、同社は 2020 年 3 月に 60 億円のソーシャルボンドを発行している。調達資金は全額、同社が策定したソーシャルプロジェクトに充当する予定となっている。具体的には、高齢者福祉事業の安定的な成長を実現していくために、MCS 株式の追加取得や MCS への投融資資金などに振り向ける。2018 年 9 月末の株式取得時点で同社の MCS 株式保有比率は 61.8% だったが、段階的に比率を高め 2020 年 9 月末時点で 96.5% となっている。

キャッシュ・フローの概況について見ると、2020 年 9 月期末の現金及び現金同等物は前期末比 4,927 百万円増加の 24,765 百万円となった。内訳を見ると、営業キャッシュ・フローは収益増を主因として 5,971 百万円の資金増加となった。また、投資キャッシュ・フローは有形及び無形固定資産の取得に伴う支出等で、1,588 百万円の資金減少となった。この結果、フリーキャッシュ・フローは 4,383 百万円の資金増となっている。財務キャッシュ・フローは、60 億円のソーシャルボンドを発行した一方で、MCS の株式取得で 5,311 百万円、配当金で 751 百万円を支出したことにより、22 百万円の資金減少となった。

経営指標を見ると、有利子負債の増加により有利子負債比率や自己資本比率などの安全性指標は若干悪化したものの、現金及び預金の残高は潤沢であり財務の健全性は維持しているものと判断される。また、収益性について見れば、ROE、ROA、売上高営業利益率のすべてで 2019 年 9 月期から上昇した。ROE については 8.0% 以上を目標にしており、今後も ROIC なども含めて投資効率の向上に取り組んでいく方針となっている。

学研ホールディングス | 2021年1月25日(月)  
 9470 東証1部 | <https://ir.gakken.co.jp/ir.html>

業績動向

## 連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	17/9期	18/9期	19/9期	20/9期	増減額
流動資産	46,538	53,087	54,811	60,030	5,218
現金及び預金	15,738	18,911	21,185	25,596	4,411
固定資産	30,325	46,854	44,538	43,711	-826
資産合計	76,863	99,942	99,349	103,741	4,392
負債合計	40,659	59,252	59,371	67,502	8,131
有利子負債*	14,858	29,222	30,858	37,808	6,950
純資産合計	36,203	40,689	39,978	36,239	-3,738
負債・純資産合計	76,863	99,942	99,349	103,741	4,392
経営指標					
(安全性)					
自己資本比率	46.9%	39.5%	38.7%	34.6%	-4.1pt
有利子負債比率	41.2%	74.1%	80.2%	105.3%	26.0pt
(収益性)					
ROA	4.6%	4.5%	4.8%	5.2%	0.4pt
ROE	9.8%	8.1%	5.0%	6.2%	1.2pt
売上高営業利益率	3.3%	3.4%	3.2%	3.5%	0.3pt

※有利子負債 = 借入金 + 社債 + リース債務

出所：決算短信よりフィスコ作成

## キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	17/9期	18/9期	19/9期	20/9期
営業活動によるキャッシュ・フロー	5,099	3,145	5,353	5,971
投資活動によるキャッシュ・フロー	473	-14,898	-2,825	-1,588
フリーキャッシュ・フロー	5,573	-11,753	2,527	4,383
財務活動によるキャッシュ・フロー	-5,119	14,431	-352	-22
現金及び現金同等物の期末残高	14,826	17,494	19,838	24,765

出所：決算短信、決算・中期経営計画説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 新・中期経営計画「Gakken2023」

### 教育分野と医療福祉分野を両輪として、 「揺るぎない成長基盤の確立」と持続的な企業価値向上に取り組む

#### 1. 「Gakken2023」の経営方針と数値目標

##### (1) 経営方針

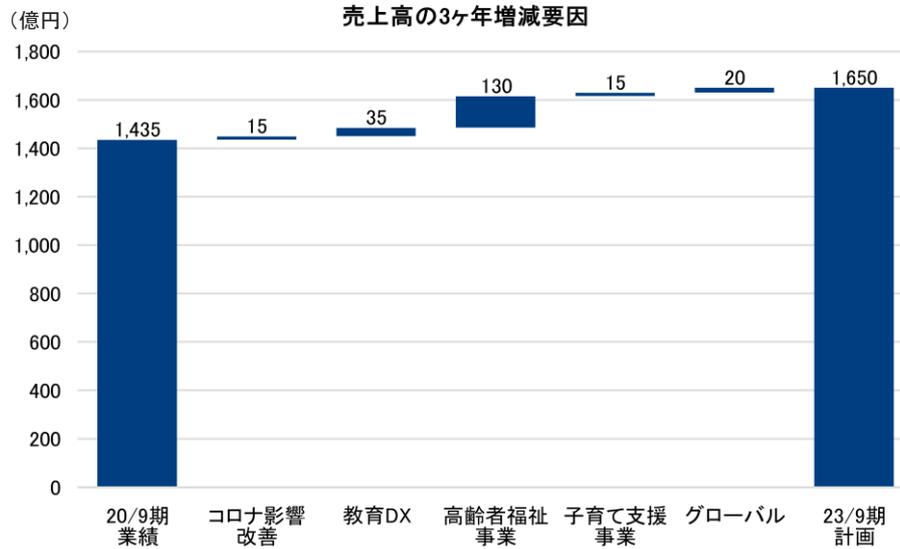
同社は2021年9月期からスタートする3ヶ年の新・中期経営計画「Gakken2023」を発表した。経営方針として、教育と医療福祉分野を両輪として、DXの加速とグローバル展開も進めながら、「揺るぎない成長基盤の確立」を図り、持続的な企業価値の向上を目指していく方針を打ち出した。

コロナ禍によって、社会様式や生活様式が急速に変化するなかにおいて、同社グループとしてこの3年間で取り組むべき課題として、1) コロナ禍による「新常态」への適応、2) 経営のDX、3) 国内成熟市場への偏重の3点を掲げ、こうした課題に対して、1) オープン・イノベーション（協創）の積極活用、2) 事業ポートフォリオの最適化（選択・成長）、3) グローバル展開による新市場の開拓等に取り組み、2030年までの長期ビジョンを実現するための成長基盤を構築していく期間と位置付けた。従来の中期経営計画では2ヶ年計画で策定していたが、中長期を見据えた戦略的な投資を実施していくため今回は3ヶ年の計画としている。

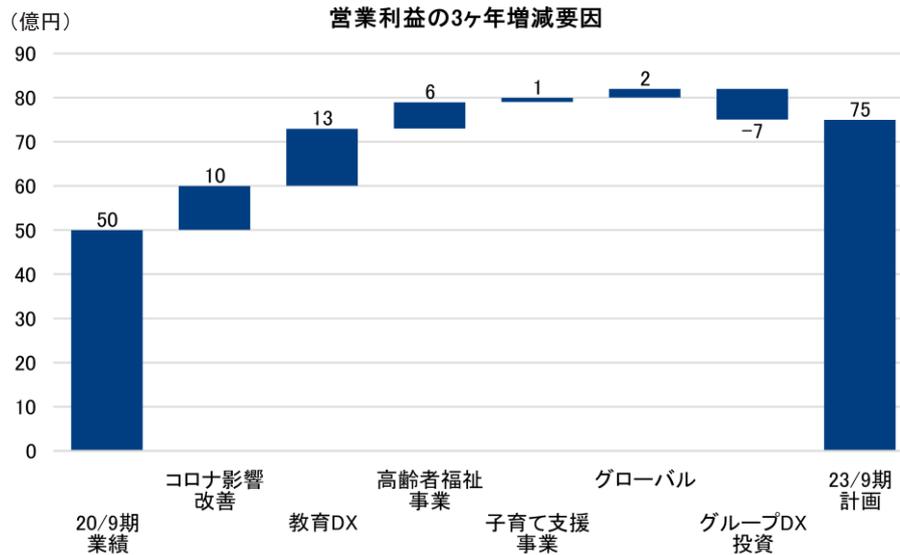
##### (2) 経営数値目標

2023年9月期の経営数値目標は、売上高165,000百万円、営業利益7,500百万円、親会社株主に帰属する当期純利益3,800百万円、ROE8.0%以上、配当性向30.0%以上とした。3年間の平均成長率で見ると、売上高で4.8%、営業利益で13.9%の成長率となる。また、営業利益率は2020年9月期実績の3.5%から4.5%に、ROEは6.2%から8.0%以上引き上げる計画となっている。売上高の増収分の約6割は高齢者福祉事業の拡大によるものとなっている。一方、営業利益に関しては、教育DXの貢献が全体の5割強を占める。

新・中期経営計画「Gakken2023」



出所：決算・中期経営計画説明会資料よりフィスコ作成



出所：決算・中期経営計画説明会資料よりフィスコ作成

学研ホールディングス | 2021年1月25日(月)  
9470 東証1部 | <https://ir.gakken.co.jp/ir.html>

新・中期経営計画「Gakken2023」

中期経営計画数値目標

(単位：百万円)

	20/9 期実績	21/9 期計画	23/9 期計画	CAGR
売上高	143,564	146,000	165,000	4.8%
営業利益	5,075	5,600	7,500	13.9%
(利益率)	3.5%	3.8%	4.5%	
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,321	2,800	3,800	17.9%
(利益率)	1.6%	1.9%	2.3%	
ROE	6.2%	6.5%	8.0% 以上	
配当性向	31.9%	29.1%	30.0% 以上	

出所：決算短信、決算・中期経営計画説明会資料よりフィスコ作成

事業セグメント別で見れば、教育分野が売上高で 82,000 百万円、営業利益で 4,500 百万円、医療福祉分野が売上高で 76,000 百万円、営業利益で 3,600 百万円を目標としている。2021 年 9 月期より同社と学研プロダクツサポートの費用計上方法を変更するため※、営業利益ベースではそれぞれ従前よりも数億円程度嵩上げされた格好になる。売上高について見れば、教育分野で年率 2.0%、医療福祉分野で同 7.7% の成長となり、いずれも実現性の高い目標値だと弊社では見ている。一方、営業利益に関しては教育分野で同 27.3%、医療福祉分野で同 9.5% の成長を見込んでおり、特に、教育分野で収益性の向上が図れるかどうか、今回の中期経営計画の数値目標を達成していく上でのポイントになると見ている。

※ その他の営業利益のうち、同社と学研プロダクツサポートに係る最終営業損益については、2020 年 9 月期まで各セグメントに加減算していたが、2021 年 9 月期より各セグメントの営業利益を評価指標とするため、これら 2 社の営業利益はその他セグメントで表示することとした。

事業セグメント別数値目標

(単位：百万円)

	20/9 期実績	21/9 期計画	23/9 期計画	CAGR	
教育	売上高	77,372	76,000	82,000	2.0%
	営業利益	2,184	3,300	4,500	27.3%
	(利益率)	2.8%	4.3%	5.5%	
医療福祉	売上高	60,786	65,000	76,000	7.7%
	営業利益	2,744	3,000	3,600	9.5%
	(利益率)	4.5%	4.6%	4.7%	
その他	売上高	5,405	5,000	7,000	9.0%
	営業利益	146	-700	-600	-
	(利益率)	2.7%	-	-	
合計	売上高	143,564	146,000	165,000	4.8%
	営業利益	5,075	5,600	7,500	13.9%
	(利益率)	3.5%	3.8%	4.5%	

注 1：その他は海外事業、物流事業など

注 2：21/9 期より「教育サービス」「教育コンテンツ」「教育ソリューション」を統合し、「教育分野」とするセグメントの変更を行う

出所：ニュースリリースよりフィスコ作成

## 教育分野では「新たなまなびの創造と多様な学習機会の創出」、 医療福祉分野では「トップカンパニーを目指し、 持続可能な街づくりに貢献」を方針に掲げる

### 2. 基本方針と重点施策

#### (1) 教育分野

教育分野では、1) 教育 DX「スマート教育」による個別最適化学習の推進、2) 人生 100 年時代の学習環境づくり、3) 学校・塾・家庭の連携強化を基本方針に掲げ、以下の重点施策に取り組んでいく。

##### a) 塾・教室事業

コロナ禍において学習塾業界では、新たに「双方向型オンライン」の教育サービス市場が立ち上がっており、同市場で優位性を確立していく方針となっている。ノンインタラクティブサービスとしてジャストシステム<4686>のスマイルゼミなどが先行しているが、同社は豊富なコンテンツを有していることを強みとして差別化を図り、同領域でのシェアを拡大していく戦略となっている。

また、従来は拠点がなくリーチできなかった地域（離島、山間部等）において、オンラインで学研教室や G-PAPILS、家庭教師などのサービスを提供していく予定にしており、これらの地域で新規生徒数の獲得を図っていく。進学塾ではリアルとオンラインの Dual 型授業に取り組むことで差別化を図り、受講者層の拡張と継続率のアップに取り組むほか、塾同士の連携を図ることでノウハウを共有し、不振塾のてこ入れに取り組んでいく。

##### b) 幼児・社会人事業

幼児教育の強化にも注力していく方針だ。学研幼児教室のほか、同社グループでは保育園の運営や児童書の出版、幼稚園・保育園・こども園向け物販事業など幼児向けでは複数の事業を手掛けているが、従来は、グループ全体でシナジーを生かし切れていなかった。今回、各事業部を横断して幼児事業ユニットの戦略を遂行する担当者を置くことで、各事業部間での連携を高めシナジーが発揮できるような投資を推進していく。多くの顧客接点を作りながら学びの提供を続けていく好循環を生むプラットフォームを構築することで、小学校や中学校に進学した際にも同社グループの学習塾のサービスを継続してもらえるように、顧客の LTV 最大化を目指していく考えだ。LTV が向上すれば顧客獲得コストも低下し、グループ全体の収益性向上につながるようになる。

一方、社会人事業についてはリカレント教育の市場が伸びているが、まだ寡占市場にはなっておらず参入余地が十分あると同社では見ている。今後、人生 100 年時代の生涯学習環境を提案し、事業規模の拡大を目指していく。社会人事業に関しては JMC(企業向け研修サービス)や、学研メディカルサポート(看護師向け e-ラーニング)の 2 社が中心となる。売上規模はまだ小さいが、今後リソースを積極的に投下して事業を拡大していく方針だ。

#### c) 出版・教育事業

基幹事業となる出版事業においては、教育改革とデジタル化を好機に変革を推進し、デジタルコンテンツを拡充しながら収益機会の増大に取り組んでいく。また、学校向けにもデジタルコンテンツ等の教育 DX サービスの提供に取り組んでいく。

#### d) グローバル事業

海外展開については、学研コンテンツ（教育、看護、介護）のグローバル展開を推進し、公教育で培った日本の優れた教育を海外に紹介していく計画となっている。海外展開については学習塾の運営を東南アジアや台湾で展開しているほか、中国で MCS が介護施設を 4 拠点展開している。中国の介護施設については収益モデルの確立に取り組んでいる段階にある。今後は従来の延長線での海外進出に加えて、アイ・シー・ネットのネットワークを活用して新たな教育サービスでの進出も視野に入れている。地域的にはアジア地域での展開が主になると思われる。

### (2) 医療福祉分野

医療福祉分野では、1) 顧客と職員の満足度向上、2) 「学研版地域包括ケアシステム」による協創、3) 子育て支援と高齢者支援の総合企業として成長していくことを基本方針に掲げている。超高齢化社会の到来により、介護市場の拡大基調が続くなかで、事業成長を実現していくためには、人財育成、サービス品質、拠点開発の3つが重要な鍵を握ることになる。同社では、以下の重点施策に取り組んでいく方針となっている。

#### a) 人財

人財については、介護スタッフ（保育園事業であれば保育士）の定着率向上と早期離職の低減を図るため、教育体制の強化並びに ES（従業員満足度）の向上に取り組んでいく。同社グループの MCS は離職率が低く、グループ内でそのノウハウを共有し全体の離職率低減を目指していく。また、新規採用の強化や養成事業の展開エリアも拡大していく予定となっている。特に、拠点拡大を進めていくにはマネジメント人財の育成が重要であり、中途採用のみならず社内での育成を強化していく方針だ。

#### b) 品質

DX、ICT 活用による業務効率の向上や、居宅サービスの拡幅を図っていく。また、訪問看護サービスを強化していくほか、サ高住では高規格モデルの開発も着手していく考えだ。一方、子育て支援については、幅広いサービスの提供を行っていく。

#### c) 開発

営業体制の強化を図り、出店スピードを加速していくほか、建物管理の強化とブランド力向上にも取り組んでいく。また、デベロッパー（街づくり）機能の強化と海外展開も引き続き検討していく。

なお、高齢者施設の拠点数については、年率 7%、居室数で同 10% 超のペースで拡大していく計画で、各地域でドミナント出店を進めていく。一方、保育園や学童保育等の子育て支援施設数に関しては年率 13% で拡大し、3 年間で受入可能数を 2020 年 3 月期比 1.5 倍にすることを目標としている。

#### d) 認知症ケア事業

同社では 2 年ほど前から認知症予防に関する事業化について検討し、島根大学や島津製作所等と共同で研究に取り組んできた。今後はその取り組みをスピード化し、新規ビジネスの創出を図っていく。認知症の早期発見や緩和・ケアに関するサービスを提供し、今後の認知症患者の増大という社会課題に取り組んでいく方針だ。

## 事業分野×戦略領域のマトリクス経営により 経営資源の最適配分を行う

### 3. グループ戦略

同社はグループで展開する各事業を全体から俯瞰して、4 つの戦略投資分野ごとに分けて各事業を横断した投資戦略を実行できるよう事業運営体制の再編を行った。具体的には、DX、グローバル、幼児、認知症ケアを戦略投資分野と位置付け、各事業における顧客接点や蓄積されているノウハウを統合し、グループシナジーが発揮しやすいような投資戦略を実行していく。事業分野×戦略領域のマトリクス経営を行うことで無駄な投資を省き、経営資源の最適配分を行うことが可能になる。

#### (1) DX 事業

DX についてはすべての事業分野で取り組みを加速していく。教育領域では、塾、家庭、学校とすべての接点で DX 化を推進し売上拡大を図り、また、医療福祉領域ではデジタル企業との協業を通じて保育園の運営業務効率化や、顧客へのサービス提供の DX 化を推進し、顧客満足度の向上を図っていく。また、介護支援ロボットの導入・活用や、認知症分野での ICT を活用したソリューションの開発なども進めている。さらには、新たなデジタル領域として、e-ラーニング事業の他職種（介護士、教員等）への横展開や学研 EC サイトの拡張、東南アジアを中心としたアジアでの IT 系大学・企業との協創を加速し、新規事業の創出に挑戦していく。同社では DX 化による収益貢献として、今後 3 年間で全体の 10% 以上を目標としている。

#### (2) グローバル展開

グローバル展開では、教育サービス、介護分野のアジアでの展開のほか、アイ・シー・ネットの ODA コンサルティング案件なども含めて、売上規模を 2021 年 9 月期見込みの 70 億円弱から 5 年後に 200 億円規模まで拡大していくことを目標としている。

#### (3) グループ経営による 4 つの重点施策

同社では今後 3 年間で、グループガバナンスの強化と資本コスト経営に注力していく方針を掲げている。重点施策としては、1) 学研版事業ポートフォリオ経営による ROIC の向上、2) グループ事業体制の再編（マトリクス経営の実践）による経営資源の最適配分、3) 多様な人材の登用、経営人材の育成、4) キャッシュ・フロー創出と資本効率の向上、の 4 点を掲げている。

特に資本効率の向上に当たっては、事業別 ROIC の導入と適正な投資評価・モニタリングの実施、財務の健全性向上等により、今後 3 年間で 200 億円の営業キャッシュ・フロー創出と、バランスシートの見直しで 100 億円のキャッシュを生み出し、これらのキャッシュのうち 250 億円を戦略的投資（M&A 含む）に投下していく計画となっている。

## 2030 年には収益の 40% 超がデジタル領域、 30% 超がグローバル事業で占める

### 4. 長期ビジョン

同社は 2030 年に向けてのグループビジョンを「想像の先を、創造する」に刷新した。同社の価値創造モデルとして、教育、医療福祉分野を両輪とし、これらに DX 事業やグローバル事業を組み込んでいくことで、収益のさらなる成長を目指していく方針となっている。

2030 年の長期ビジョンとしては、売上高の 40% 超をデジタル領域、30% 超をグローバル事業で稼ぎ出すことを目標としている。今後 10 年間で事業領域は変わらないものの、その内容は大きく変わってくることになる。また、2025 年 9 月期時点のマイルストーンとしては売上高で 2,000 億円、営業利益率で 5% 超を目標としており、2025 年までの 5 年間で M&A を含めて 500 億円の成長投資を計画している。

## 2021 年 9 月期業績も増益基調が続く見通し

### 5. 2021 年 9 月期の業績見通し

2020 年 9 月期の連結業績は、売上高で前期比 1.7% 増の 146,000 百万円、営業利益で同 10.3% 増の 5,600 百万円、経常利益で同 8.1% 増の 5,700 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 20.6% 増の 2,800 百万円となる見通しである。

事業セグメント別では、教育分野の売上高が前期比 1.8% 減の 76,000 百万円、営業利益が同 51.1% 増の 3,300 百万円となる見通し。学研教室や進学塾の回復を見込む一方、2020 年 9 月期第 4 四半期に連結対象から外れたメディア事業で数十億円規模の減収要因となるが、利益面では上記利益改善や出版以外の事業の損失改善もあり増益となる。一方、医療福祉分野については売上高で前期比 6.9% 増の 65,000 百万円、営業利益で同 9.3% 増の 3,000 百万円を見込んでいる。売上高については高齢者施設の拠点数拡大と入居者数の増加により順調に拡大する見通し。利益面でも増収効果で増益となる。また、その他（物流、海外事業等）については売上高で前期比 7.5% 減の 5,000 百万円、営業損失で 700 百万円（前期は 146 百万円の利益）を見込んでいる。利益については前述したように、同社と学研プロダクツサポートに係る費用について、従来、各セグメントに配分していたものを 2021 年 9 月期より、その他セグメントに計上することにしたため、悪化したように見えている。なお、同社は 2021 年 9 月期より「教育サービス」「教育コンテンツ」「教育ソリューション」を統合し、「教育分野」とするセグメントの変更を行うとしている。

## 2021 年 9 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	20/9 期		21/9 期		
	実績	売上比	会社計画	売上比	前期比
売上高	143,564	-	146,000	-	1.7%
教育分野	77,372	53.9%	76,000	52.1%	-1.8%
医療福祉分野	60,786	42.3%	65,000	44.5%	6.9%
その他	5,405	3.8%	5,000	3.4%	-7.5%
営業利益	5,075	3.5%	5,600	3.8%	10.3%
教育分野	2,184	2.8%	3,300	4.3%	51.1%
医療福祉分野	2,744	4.5%	3,000	4.6%	9.3%
その他	146	2.7%	-700	-	-
経常利益	5,273	3.7%	5,700	3.9%	8.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,321	1.6%	2,800	1.9%	20.6%
1 株当たり当期純利益 (円)	62.70		75.48		
ROE	6.2%		6.5%		

注：セグメントの営業利益の売上比はセグメント売上高に対する比率で算出  
出所：決算短信、ニュースリリースよりフィスコ作成

## 株主還元策

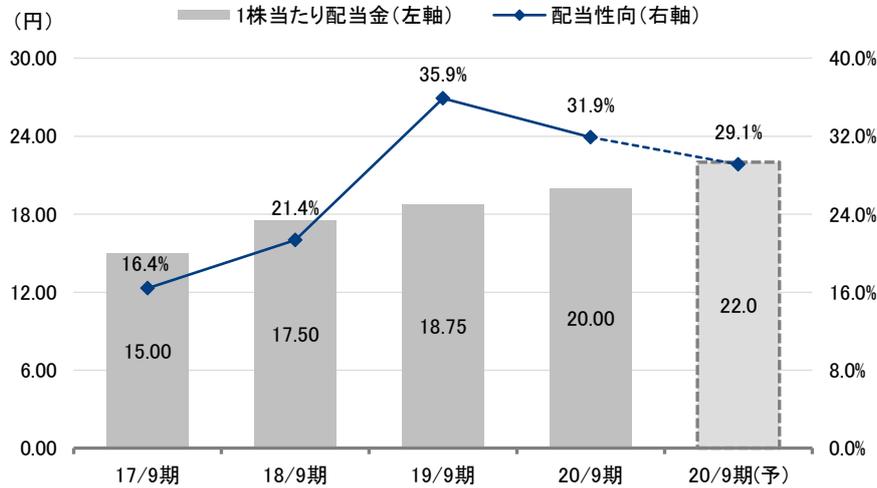
### 2021 年 9 月期は 4 期連続増配を予定

同社は株主還元を経営の重要課題と位置付け、配当による還元と株主優待制度を導入している。配当の目安については、安定的配当と成長分野への積極投資による利益拡大とをバランスよく実施し、株主価値の持続的向上の実現を目指している。2020 年 4 月 1 日付で 1：4 の株式分割を実施しており、2021 年 9 月期の 1 株当たり配当金は実質 4 期連続増配となる 22.0 円（配当性向 29.1%）を予定している。同社は中期経営計画で 2023 年 9 月期の配当性向 30.0% 以上を目標として掲げていることから、今後、業績が拡大していけば増配が期待される。

なお、株主優待制度については、毎年 9 月末の株主に対して優待カタログ掲載の同社グループ発行の雑誌、書籍、ムック、キャラクターグッズなどから、希望商品を保有株数に応じて贈呈しており、400 株以上保有の株主に対しては同社ショッピングサイトで利用可能なクーポンも選択肢として加え、より幅広い商品から選択できるようにしている。また、1,200 株以上を 3 年以上継続保有する株主に対しては長期保有優待品を贈呈している。

## 株主還元策

## 1株当たり配当金、及び配当性向の推移



注：2020年4月1日付で1：4の株式分割を実施、配当金は過去に遡及して修正  
出所：決算短信よりフィスコ作成

## 株主優待

保有株数	内容
100～399株	G3から1つ
400～1,199株	G2、G3から1つ
1,200株以上	G2、G3から2つ もしくはG1から1つ

注1：G3は自社グループ商品1～2点セット

G2は自社グループ商品1～4点セットまたは4,000円分の学研モールクーポン

G1は高価格帯の自社グループ商品または8,000円分の学研モールクーポン

注2：1,200株以上を3年以上継続保有の株主には、さらに長期優待品を贈呈

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp