

**明光ネットワーク
ジャパン**

4668 東証 1 部

2014 年 4 月 30 日 (水)

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
佐藤 譲

■ 明光義塾事業が回復の兆し、新規事業は収益基盤を 確立へ

明光ネットワークジャパン<4668>が4月10日付で発表した2014年8月期第2四半期累計(2013年9月-2014年2月期)の連結業績は、売上高が前年同期比2.0%増の7,837百万円、営業利益が同4.8%減の1,987百万円となった。明光義塾直営事業における経費増や、フランチャイズ(FC)事業でのロイヤルティ収入の減少などが減益要因となった。ただ、第2四半期(2013年12月-2014年2月期)の営業利益は同2.3%増と、5四半期ぶりの増益に転じている。

明光義塾事業における生徒数の拡大を図るため、同社では前期より入会カウンセリングにおけるアプローチ手法の標準化を図り、入会率の向上に努めている。直営教室では既に導入効果もあり、1教室当たりの生徒数は増加傾向にある。今期よりFC教室においても定期研修を実施し、同手法の浸透を図っていく方針だ。ここしばらく頭打ちが続いていた明光義塾の生徒数も回復の兆しを見せており、今後の生徒数増加が期待される。

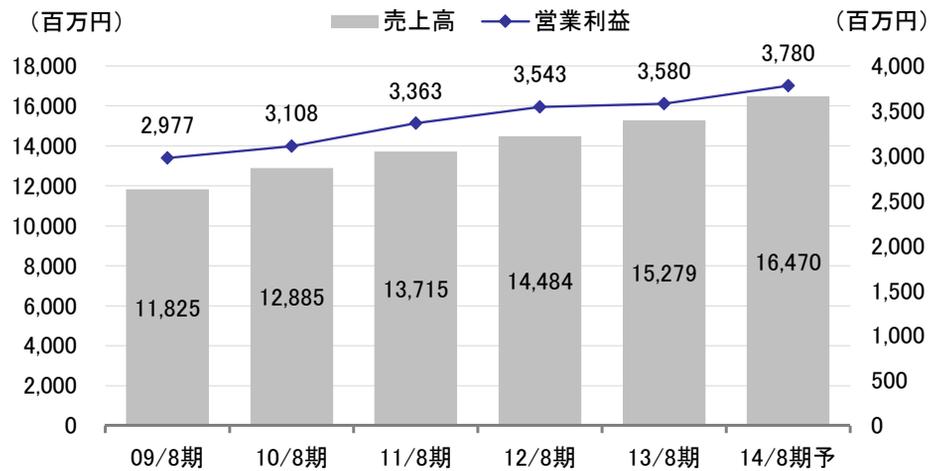
新規事業の取り組みに関しては、明光サッカースクール、早稲田アカデミー個別進学館に続いて、明光キッズ事業も今4月より複数教室展開をスタートするなど、着実に収益基盤を確立しつつある。今後とも積極的に教室数を拡大していく方針だ。既に早稲田アカデミー個別進学館は利益貢献し始めており、明光サッカースクールや明光キッズ事業においても今後の成長とともに貢献が見込めよう。

同社は中期3ヶ年計画で、最終年度となる2016年8月期に売上高18,720百万円、経常利益4,500百万円を目標として掲げており、明光義塾事業を中心に業績の安定成長が見込まれる。株主還元策については基準配当性向を50%まで段階的に引き上げていく方針を示しており、今期も連続増配を計画。収益成長だけでなく、配当成長も期待できる企業として注目される。

■ Check Point

- ・ 明光サッカーなど注力事業は生徒数が着実に増加
- ・ 生徒数拡大の取り組みにより通期では増収増益を維持へ
- ・ 増配記録が継続、配当性向は50%まで引き上げへ

売上高と営業利益の推移



■ 事業概要

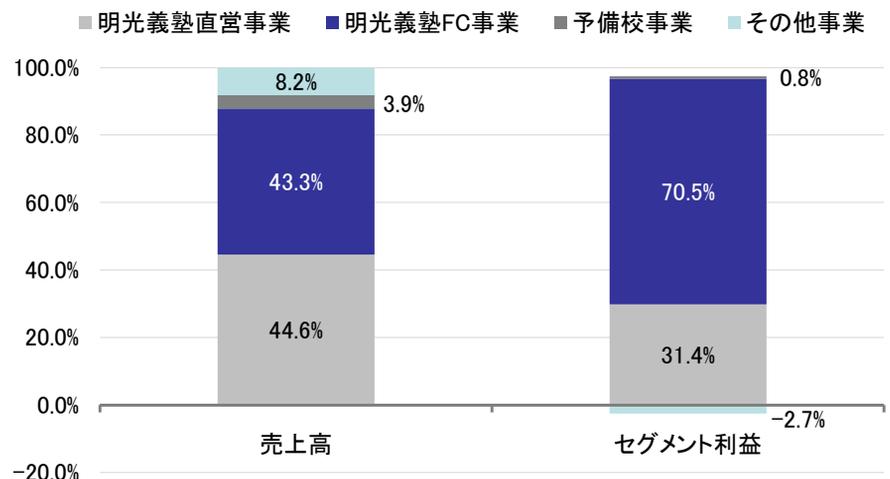
明光義塾事業が収益の柱、その他教育サービスも拡大中

個別指導学習塾で業界トップとなる「明光義塾」の直営事業及びFC事業が収益の柱。ほかに、子会社の東京医進学院で展開する医系大学受験専門予備校事業、その他事業を手掛ける。

その他事業では、子ども対象のサッカースクール「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」、幼児から小学生を対象としたアート教室「アブラカドゥードルアートスタジオ」、韓国人生徒向け個別指導塾「MEIKO PLUS Academy」など各種教育サービス事業を展開。このほか、子会社のユーデックによる受験情報誌発行、模擬試験作成、教材販売及び学内予備校事業のほか、その子会社となる晃洋書房による学術専門書出版事業が含まれている。

直近の事業別構成比はグラフのとおりで、明光義塾事業が売上高、利益ともに大半を占めている。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る。

セグメント別構成比(2013年8月期実績)



2014 年 4 月 30 日 (水)

■ 決算動向

Q2 累計は小幅減益も四半期ベースでは収益改善傾向に

(1) 2014 年 8 月期第 2 四半期累計業績

4 月 10 日付で発表された 2014 年 8 月期第 2 四半期累計 (2013 年 9 月 -2014 年 2 月期) の連結業績は、売上高が前年同期比 2.0% 増の 7,837 百万円、営業利益が同 4.8% 減の 1,987 百万円、経常利益が同 6.7% 減の 2,043 百万円、四半期純利益が同 0.7% 減の 1,321 百万円となった。主力の明光義塾において、生徒数の伸び悩みや教室数の拡大で経費が増大し、同事業の収益が一時的に落ち込んだことが要因だ。ただ、売上高経常利益率は 26.1% と引き続き安定した収益性を維持している。

四半期ベースで見ると、第 2 四半期 (2013 年 12 月 -2014 年 2 月期) の売上高は前年同期比 3.8% 増の 4,520 百万円、営業利益は同 2.3% 増の 1,375 百万円となり、5 四半期ぶりの増益に転じた。利益の減少傾向に歯止めが掛かったことは注目されよう。

会社計画対比では、明光義塾事業の伸び悩みを主因として、売上高で 4.2%、営業利益で 2.1% とそれぞれ計画を下回った。ただ、純利益は計画を 4.8% 上回っている。これは持分適用法関連会社であったライフサポートの株式を全数売却し、特別利益 111 百万円を計上したことによる。

売上原価率は前年同期比 1.6 ポイント上昇の 58.3% となったが、これは晃洋書房の連結子会社化による仕入額の増加に加えて、明光義塾の直営教室数拡大に伴う人件費の増加などが主因。販管費の増加要因としては、晃洋書房の連結による人件費の増加や株式売出費用などが挙げられる。

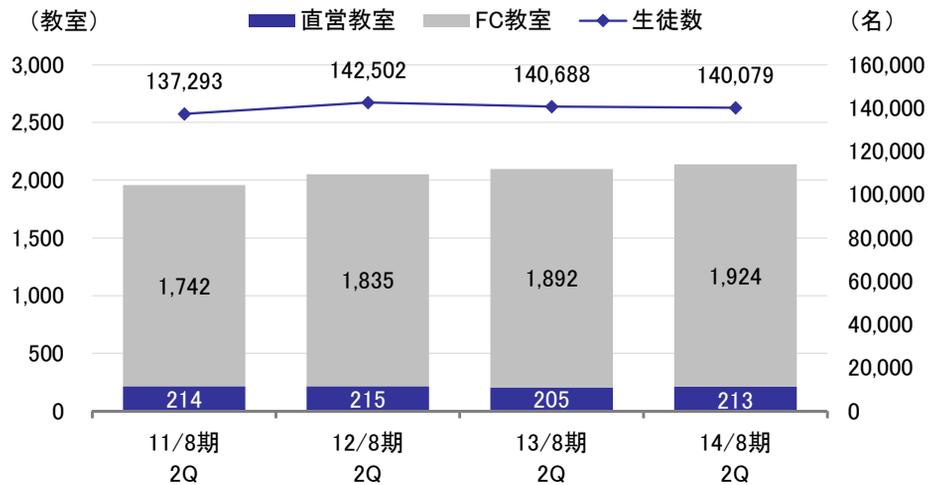
2014 年 8 月期第 2 四半期累計の業績

(単位：百万円)

	13/8 期 2Q 累計		14/8 期 2Q 累計				
	実績	対売上比	期初計画	実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	7,680	-	8,180	7,837	-	2.0%	-4.2%
売上原価	4,351	56.7%	-	4,572	58.3%	5.1%	-
販管費	1,240	16.1%	-	1,276	16.3%	2.9%	-
営業利益	2,088	27.2%	2,030	1,987	25.4%	-4.8%	-2.1%
経常利益	2,189	28.5%	2,090	2,043	26.1%	-6.7%	-2.3%
特別損益	-5	-0.1%	-	93	1.2%	-	-
四半期純利益	1,331	17.3%	1,260	1,321	16.9%	-0.7%	4.8%

2014 年 4 月 30 日 (水)

明光義塾教室数と生徒数の推移



主力の明光義塾事業における 2 月末現在の教室数は前年同期比 40 教室増加の 2,137 教室、生徒数は同 609 名減少の 140,079 名だった。生徒数の伸び悩みとともに、教室数の拡大ペースが鈍化していることが同社の当面の経営課題となっている。一方で、予備校事業や明光サッカースクール、早稲田アカデミー個別進学館、明光キッズといったその他事業では生徒数を拡大させており、着実に収益基盤が確立されてきている。

セグメント別収益

(単位：百万円)

	12/8 期 2Q 累計	13/8 期 2Q 累計	14/8 期 2Q 累計	増減率
【売上高】				
明光義塾直営事業	3,515	3,504	3,650	4.2%
明光義塾 FC 事業	3,281	3,371	3,276	-2.8%
予備校事業	272	295	313	6.1%
その他事業	116	509	596	17.2%
合計	7,186	7,680	7,837	2.0%
【セグメント利益】				
明光義塾直営事業	794	907	888	-
明光義塾 FC 事業	1,745	1,766	1,627	-
予備校事業	(5)	2	49	-
その他事業	(58)	(68)	(41)	-
全社費用、のれん償却等	(557)	(519)	(536)	-
合計	1,918	2,088	1,987	-
【営業利益率】				
明光義塾直営事業	22.6%	25.9%	24.3%	-
明光義塾 FC 事業	53.2%	52.4%	49.7%	-
予備校事業	-	1.0%	15.9%	-
その他事業	-	-	-	-
全体	26.7%	27.2%	25.4%	-

直営事業は教室数、生徒数ともに順調に拡大

○明光義塾直営事業

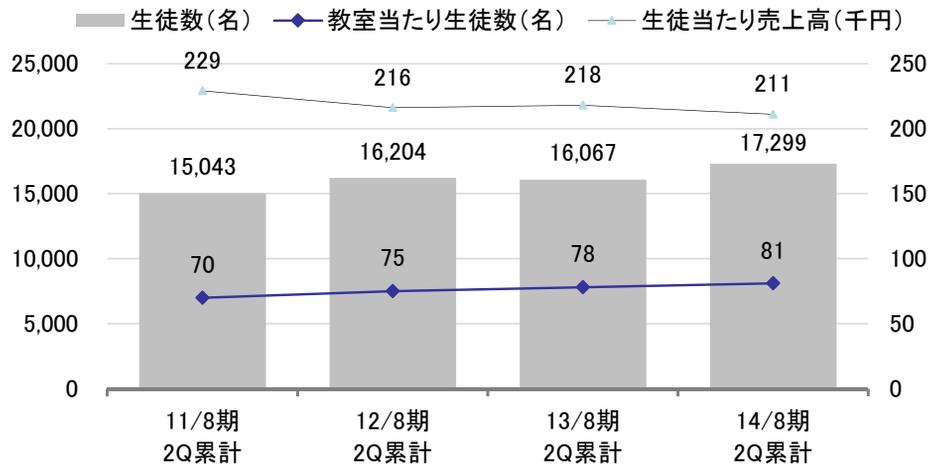
明光義塾直営事業の第 2 四半期累計 (2013 年 9 月 -2014 年 2 月期) 売上高は前年同期比 4.2% 増の 3,650 百万円、セグメント利益は同 2.1% 減の 888 百万円だった。期末の直営教室数は 213 教室 (前年同期比 8 教室増)、在籍生徒数は 17,299 名 (同 7.7% 増) と順調に拡大した。

2014 年 4 月 30 日 (水)

グラフに見られるとおり、生徒単価は減少したものの、1 教室当たりの平均生徒数が増加したことが増収につながった。生徒単価の減少に関しては、通塾回数が多い学年層の構成比の低下が影響したとみられる。一方、教室当たり生徒数の増加に関しては、前期から取り組んでいる入会カウンセリング時のアプローチ手法の標準化が効果を表し始めている。生徒・保護者カウンセリングの徹底による満足度の向上、並びに教室環境の整備を進めたことで生徒数の増加につながった。

増収にもかかわらず減益となった要因としては、教室数増加に伴う人件費を中心とした経費増、並びに社員・講師募集にかかる広告費の増加、研修費用の増加などが挙げられる。

直営事業の生徒数と単価の推移



※生徒当たり売上高: 2Q累計売上高÷2月時点生徒数で算出

FC 事業では生徒数アップに向けた施策に着手

○明光義塾 FC 事業

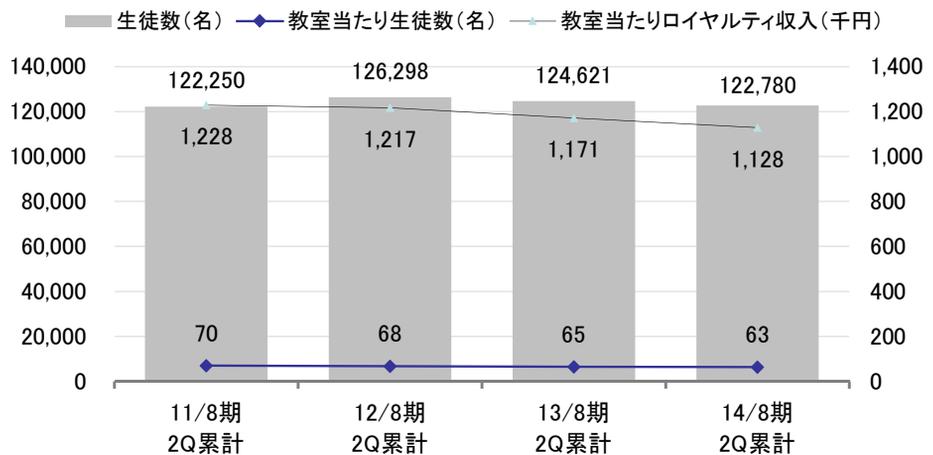
明光義塾 FC 事業の第 2 四半期累計 (2013 年 9 月 -2014 年 2 月期) 売上高は前年同期比 2.8% 減の 3,276 百万円、セグメント利益は同 7.9% 減の 1,627 百万円と、4 つの事業セグメントのなかで唯一、減収減益となった。期末の FC 教室数は 1,924 教室 (前年同期比 32 教室増) に増加したものの、在籍生徒数は 122,780 名 (同 1.5% 減) に減少した。

FC 事業では、教室当たり生徒数の減少と同時に、教室当たりロイヤルティ収入 (末端売上高の約 10%) の減少が続いている。また、既存教室の収入減によって FC オーナーの新規投資意欲が低下し、結果的に教室数の増加ペース鈍化の要因になっている。当期は FC 教室数の純増数が減少 (前年同期 57 教室→当期 32 教室) したことで契約金収入が減少したほか、ロイヤルティ収入も減少した。利益面では減収要因に加えて、本部指導体制強化のための人員を増強したことや、教室数増加に伴う教材、備品、消耗品等の経費が増加したことが響いた。

FC 事業を再び成長軌道に乗せるためには、教室当たり生徒数の増加によって既存教室の収入増を図り、FC オーナーの新規投資意欲を活性化させることが課題となる。同社ではその打開策として、前期に直営教室にて導入した入会カウンセリングの標準化を FC 教室でも展開し始めている。既に今 2、3 月に全国の FC 教室を対象に研修を実施済みで、今春以降の生徒数アップに効果を発揮することが期待される。

2014 年 4 月 30 日 (水)

FC事業の生徒数と単価の推移



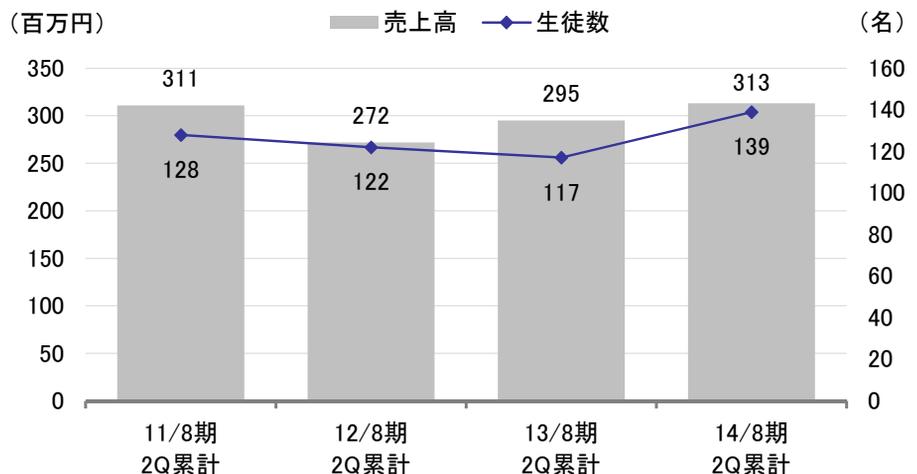
※教室当たりロイヤルティ収入:2Q累計ロイヤルティ収入÷2月時点教室数で算出

生徒募集強化やリストラ効果で予備校事業は堅調に推移

○予備校事業

東京医進学院による予備校事業の第2四半期累計(2013年9月-2014年2月期)売上高は前年同期比6.1%増の313百万円、セグメント利益は49百万円(前年同期は2百万円)と堅調に推移した。生徒募集活動を強化したことで、期末の生徒数は前年同期比22名増加の139名と順調に拡大。冬期合宿や特別講座など独自カリキュラムの強化を通じ、増収基調を維持した。また、利益面では増収効果に加えて、前期に実施した校舎の統廃合(5校→4校)による地代家賃の減少が寄与し、売上高利益率は15.9%と前年同期の1.0%から大幅に向上した。

予備校事業の生徒数と売上高の推移



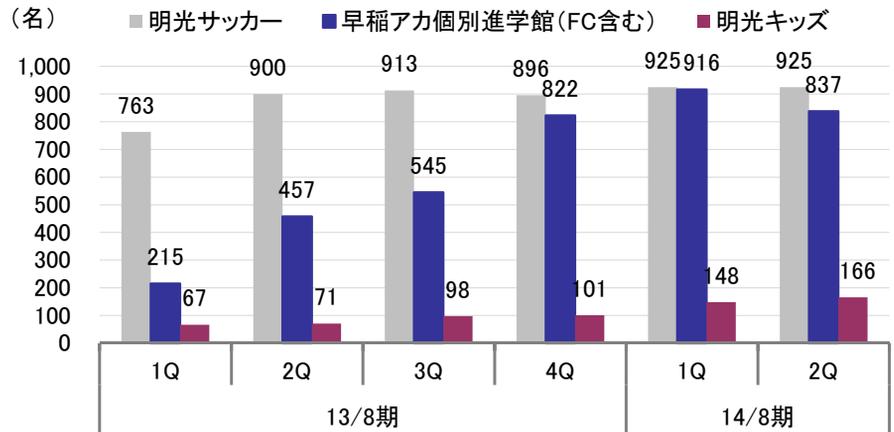
2014 年 4 月 30 日（水）

明光サッカーなど注力事業は生徒数が着実に増加

○その他事業

その他事業の第 2 四半期累計（2013 年 9 月 -2014 年 2 月期）売上高は前年同期比 17.2% 増の 596 百万円、営業損失は 41 百万円（前年同期は 68 百万円）へと若干縮小した。前期より新規連結した晃洋書房の売上高が上乘せされており（利益への影響は軽微）、これを除いた実質の増収率は約 5% 増だったとみられる。明光サッカースクールや早稲田アカデミー個別進学館、明光キッズなど注力事業で生徒数を着実に伸ばしており、収益基盤の拡充が進んでいると言えよう。

注力事業の生徒数推移



※早稲アカ個別進学館の数字に早稲田アカデミー直営校は含まず

明光サッカースクールは、スクール数が前年同期の 12 校（うち FC2 校）から 15 校（同 2 校）に拡大、生徒数も 900 名から 925 名へと増加した。この結果、売上高は前年同期の 60 百万円から 65 百万円に増大した。一方、新設校の開校に伴う初期投資負担の増加により、営業損失は 5 百万円から 10 百万円へと若干拡大した。

早稲田アカデミー個別進学館は、校舎数が前年同期の 14 校（うち FC12 校）から 18 校（同 16 校）と増加。また、生徒数も 457 名（うち FC 校 255 名）から 837 名（同 644 名）と順調に伸びた。この結果、売上高は前年同期の 132 百万円から 138 百万円に増加、営業利益は 18 百万円となった。生徒数の増加に比べて売上高の伸びが若干低く見えるが、これは生徒数が FC 校を中心に拡大したこと、また、FC 校の新設数が前年同期の 5 校から当期は 2 校に減少したことで、契約金収入が減少したことが影響したものと思われる。ただ、進学塾における生徒増加のための重要指標となる難関校への合格実績は中学、高校ともに増えており、個別進学塾としてのブランド力は着実に向上している。

明光キッズでは、直営 1 校の生徒数が前年同期の 71 名から 166 名と 2 倍強に増加し、売上高も 6 百万円から 15 百万円に拡大した。

連結子会社のユーデックに関しては、進学模擬試験の販売が大手塾からの受注が順調に拡大したほか、学内予備校事業も新規に 1 校から受注し、合計で 16 校と契約するなど堅調に推移している。この結果、ユーデックの売上高は前年同期比 4.0% 増の 341 百万円、営業利益は 7 百万円と前年同期並みを維持した。

2014 年 4 月 30 日 (水)

実質無借金に転じるなど財務面は安定

(2) 財務状況と経営指標

2014 年 2 月末の財務状況は、総資産残高が前期末比で 672 百万円減少の 15,885 百万円となった。主な増減要因としては、借入金の返済に伴って現預金が 495 百万円減少したことが挙げられる。また、持分適用法関連会社だったライフサポート社の株式を 2013 年 12 月に全数売却したことで投資有価証券が 365 百万円減少している。

一方、負債は主に借入金の返済を実施したことで前期末比 1,590 百万円減少。純資産は利益剰余金の増加によって 918 百万円増加した。

経営指標では、借入金の返済に伴い有利子負債比率が大きく低下し、実質無借金となった。自己資本比率も 80.0% へとさらに上昇し、財務体質は一段と良好な状態になっている。

連結貸借対照表と経営指標

(百万円)

	13/8 期	14/8 期 Q2	増減額	変動要因
流動資産	9,297	9,054	▲ 243	
(現預金)	7,122	6,627	▲ 495	借入金返済による
固定資産	7,259	6,830	▲ 429	投資有価証券の減少 (▲ 365 百万円)
総資産合計	16,557	15,885	▲ 672	
流動負債	4,130	2,559	▲ 1,571	借入金返済 (▲ 1,600 百万円)
固定負債	613	594	▲ 19	
(有利子負債)	1,670	70	▲ 1,600	
負債合計	4,744	3,153	▲ 1,590	
純資産	11,813	12,731	918	利益剰余金の増加 (+935 百万円)
【経営指標】				
自己資本比率	71.2%	80.0%		
流動比率	225.1%	353.8%		
有利子負債比率	10.1%	0.4%		

生徒数拡大の取り組みにより通期では増収増益を維持へ

(3) 2014 年 8 月期業績見通し

2014 年 8 月期の連結業績は、売上高が前期比 7.8% 増の 16,470 百万円、営業利益が同 5.6% 増の 3,780 百万円、経常利益が同 4.3% 増の 3,880 百万円、当期純利益が同 7.4% 増の 2,330 百万円と増収増益を見込んでいる。

第 2 四半期時点での通期計画に対する進捗率は、売上高が 47.6%、経常利益が 52.7% とそれぞれ直近 4 年間の平均値を若干下回っている。ただ、前述したように明光義塾事業における生徒数拡大に向けた取り組みをおこなっていることから、第 3 四半期以降での挽回は可能と弊社ではみている。

実際、明光義塾の生徒数は 3 月に前年同月比 0.6% 増の 130,705 名と、7 ヶ月ぶりにプラスに転じている。また、1 教室当たり生徒数も改善の兆しが始まっており、今後の更なる改善が期待されよう。同社では明光義塾事業の通期売上高見通しについて、直営事業で前期比 9.1% 増、FC 事業で 5.1% 増を見込んでいる。

予備校事業では新年度の入会者数がやや伸び悩んだ状況ではあるが、引き続き志望校合格に向けた特別講座の実施などにより、通期でも増収増益基調を継続していく考えだ。その他事業に関しては、主力 3 事業を中心にスクール数の拡大を進めることで、生徒数並びに売上高の拡大を目指す。このうち明光キッズに関しては 4 月に新たに 2 校（練馬、光が丘）を開校したが、練馬校の学童保育サービスが 4 月早々に定員に達するなど好調な滑り出しを見せている。共働き世帯の増加などにより、学童保育の需要は極めて旺盛で今後の展開が注目される。

セグメント別売上高

	10/8 期	11/8 期	12/8 期	13/8 期	14/8 期予	増減率
明光義塾直営事業	6,287	6,574	6,864	6,814	7,437	9.1%
明光義塾 FC 事業	5,846	6,402	6,736	6,613	6,950	5.1%
予備校事業	633	594	559	597	621	3.9%
その他事業	87	143	324	1,253	1,460	16.5%
合計	12,885	13,715	14,484	15,279	16,470	7.8%

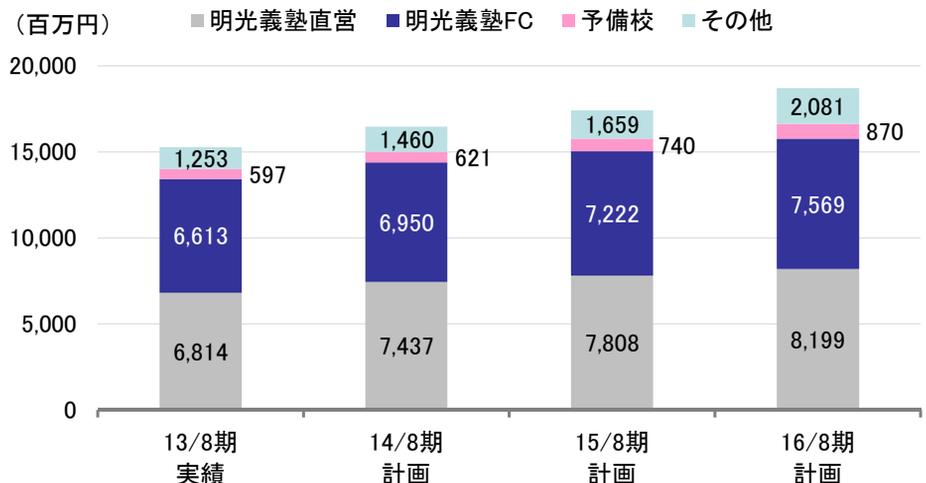
■ 中期経営計画

その他事業では早期の黒字転換にも期待

同社は「教育・文化事業を核として更なる成長を図り、人づくりのトップカンパニーとなることを目指す」という 2020 年ビジョンを掲げており、その実現に向けた新中期 3 ヶ年計画を 2014 年 8 月期からスタートしている。最終年度となる 2016 年 8 月期の経営目標値は、売上高が 18,720 百万円、経常利益が 4,500 百万円、明光義塾教室数が 2,300 教室。3 年間の年平均成長率は売上高、経常利益がともに約 7%、教室数が約 3%（年間で 60 ～ 70 教室の増加ペース）となる。

事業別の売上計画はグラフのとおりで、年平均成長率は明光義塾事業が 5%、予備校事業が 13%、その他事業が 18% となる。引き続き明光義塾事業が主力であることに変わりはないが、その他事業においても明光サッカースクールや早稲田アカデミー個別進学館、明光キッズ事業がそれぞれ成長局面を迎える見通し。当面はスクール開校など初期投資期間となるため利益への貢献は軽微だが、2016 年 8 月期にはその他事業全体で黒字転換を見込んでいる。

中期計画セグメント別売上高



明光義塾の「次世代モデル」確立に向け授業スタイルなど模索へ

(1) 明光義塾事業における施策

中期計画における明光義塾事業の施策については、「本部指導体制の強化」「明光義塾の三次元成長の確立」「新生明光義塾の開発」に取り組んでいく。

明光義塾事業の施策

明光義塾の三次元成長の確立

- | | |
|----------|----------------------------------|
| ○教室数の増加 | ドミナント開設の促進、積極的なオーナー募集 |
| ○生徒数の増加 | テレビ CM、チラシ、web など媒体ミックスによる生徒募集強化 |
| ○授業回数の増加 | 生徒・保護者カウンセリングの徹底 |

本部指導体制の強化

- | | |
|-----------|-------------------------------------------------|
| ○積極的な研修実施 | 入会カウンセリング、生徒・保護者カウンセリング、講師マネジメントなどに関する定期的な研修を実施 |
|-----------|-------------------------------------------------|

- 地域ごとのエリア会議開催、
教室間の連携強化

新生明光義塾の開発

- 明光義塾の「次世代モデル」確立

三次元成長の 1 つめの骨子となる「教室数の増加」に当たっては、大都市圏、地方都市ともに開校エリアはまだ十分残されているとみている。特に競争の激しい大都市圏においては、スポットエリアになっている場所もあり、本部でこれらをきめ細かく分析し、既存 FC オーナーに開校を提案していく。こうしたスポットエリアには規模を小さくしたサテライト型の教室を開校していくことになる。FC オーナーにとっては投資負担をかけずに、競合他社に流れていた生徒を囲い込むことが可能となる。大都市圏ではこうしたサテライト型の教室を展開することによって地域内シェアを高めていく戦略だ。

また、「生徒数の増加」に関しては、効果的なテレビ CM、チラシ、Web の活用だけでなく、前述したように入会カウンセリング時におけるアプローチ手法の標準化を進めていくことで入会率のアップを実現していく。ここ数年は塾選びの方法として、体験入会やネットの口コミ情報などを参考にするなど、綿密に下調べをしたうえで塾を選択する傾向が強まっており、入会カウンセリングの重要性が増していると言える。

「授業回数の増加」においては、生徒や保護者とのカウンセリングを徹底し、学習成績向上のための最適な学習プログラムを提案することで実現を目指す。

なお、「明光義塾の次世代モデルの確立」に関しては、現在開発に取り組んでいる最中にある。イメージとしては、生徒自身が簡単に自分の成長を把握できるようなツールとして、あるいは講師と生徒のコミュニケーションをより円滑にするツールとして ICT (タブレット端末など) を積極的に活用する授業スタイルへと進化していくことが考えられる。また、グローバル人材の育成という観点から、生徒自身が主体的に物事を考え判断していくような学びのプロセスも新たに導入していくことが想定される。

明光サッカー、キッズなども成長に向けて拠点・生徒数を拡大

(2) その他事業の施策

成長に向け事業再構築

- 早稲田アカデミー個別進学館 FC 新規開校促進のため、ロイヤルティ料率を引き下げる (12% → 10%)。直営校の新設を進め、年間 10 校ペースで拡大

成長に向け、拠点・生徒数の拡大

- 明光サッカースクール フットサルコートの確保、コーチの開拓を進め、年間 3 ~ 4 校ペースで拡大
- キッズ事業 明光キッズの積極開校、コンテンツの充実。年間 2 ~ 3 校ペースで拡大
- ユーテック 学内予備校の営業強化、明光統一テストの充実

新ビジネスの構築、M&A も積極的に検討

○早稲田アカデミー個別進学館

その他事業ではまず、早稲田アカデミー個別進学館の成長に向けた事業再構築に取り組む。当初想定よりも FC 校の開校ペースが緩やかであったことから、今回、FC オーナーの投資促進を目的に、ロイヤルティ料率を 12% から 10% (明光義塾と同率) まで引き下げる。また、チラシ単価の引き下げも実施する。現在、FC オーナー数は 10 名で大半が 1 校のみの単独運営となっているが、今後こうした施策により複数校運営を促進していきたい考えた。また、2 校にとどまっていた直営校も増加を検討しており、早期に 50 校体制の確立を目指す。

課題は損益分岐点が明光義塾よりも若干高いことが挙げられる。明光義塾では講師 1 人に対して生徒数が平均で 3 人程度となるが、早稲田アカデミー個別進学館では講師 1 人に対して生徒数は 2 人となっており、人件費比率が高くなるためだ。また、進学塾のため優秀な講師の確保も課題となっている。これら課題をクリアしていくことで FC 校の収益力が改善し、FC オーナー投資意欲や開校スピードも向上していくものと予想される。

○明光サッカースクール

首都圏で展開している明光サッカースクールは、Jリーガーのほか、女子 U-17 の日本代表にも 2 人の選手を輩出するなど、本格的なサッカースクールとしての評価が高まっている。今春には新たに 3 校を開校し、合計で 18 校体制 (東京、千葉、埼玉各 5 校、神奈川 3 校) となるなど、スクール数も着実に拡大している。課題としては、フットサルコートの確保が挙げられる。首都圏では場所の確保が難しいようだが、スクール数は今後も年間 3 ~ 4 校ペースで着実に拡大していく方針だ。

○明光キッズ

明光キッズに関しては、前述したように学童保育のニーズが強く、今 4 月に開校した練馬校では既に定員に達するなど好調に推移している。また、他地域からも開校のニーズが強い状況にあり、潜在的な成長力は高いと言える。幼児や小学生を対象とした学習コンテンツの充実を進めながら、今後も年間 2 ~ 3 校ペースでスクール数を拡大する計画だ。

このほかにも同社では教育サービスという共通プラットフォーム上でシナジーが期待できる領域であれば、引き続き M&A への取り組みも積極的に行っていく方針。中長期的にはシニア層向けのサービスや、海外展開なども視野に入っているものとみられる。

■ 株主還元策

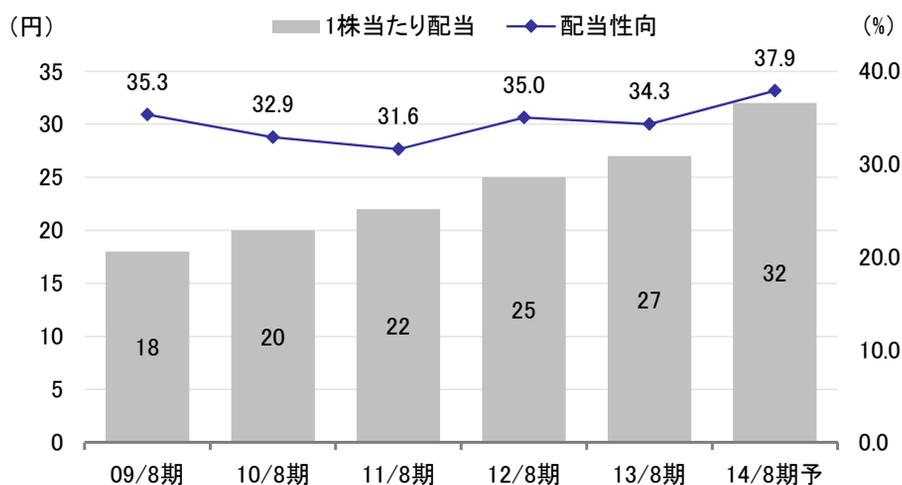
増配記録が継続、配当性向は 50% まで引き上げへ

株式上場以来、連続増配記録を続けている。2014 年 8 月期も前期比 5 円増配の 32 円を予定するなど、株主還元に向き企業として評価できる。同社では今後も配当性向を 50% まで段階的に引き上げていく方針を打ち出しており、2015 年 8 月期以降も収益成長が続けば、連続増配が見込まれる。

このほか、株主優待制度（8 月末株主に対して QUO カード 3,000 円分の贈呈）も導入している。4 月 14 日時点の株価（1,082 円）を基準にした単元当たり総投資利回りは 5% を超え、上場企業平均の平均配当利回り（1% 台）を大きく超える水準となる。

教育サービス業界のなかで独自のフランチャイズシステムを確立した同社の業績は、今後も安定成長が続く見通して、配当成長も期待できる。また、投資指標として重要性が増しつつある ROE についても前期実績で 19.8% と上場企業の平均以上の水準を維持しており、引き続き投資魅力の高い企業として注目されよう。

1 株当たり配当と配当性向の推移





明光ネットワーク
ジャパン

4668 東証 1 部

2014 年 4 月 30 日 (水)

損益計算書

	10/8 期	11/8 期	12/8 期	13/8 期	14/8 期予
売上高	12,855	13,715	14,484	15,279	16,470
(対前期比)	8.7	6.7	5.6	5.5	7.8
売上原価	7,323	7,922	8,403	8,995	-
(対売上高比)	57.0	57.8	58.0	58.9	-
販管費	2,423	2,429	2,537	2,703	-
(対売上高比)	18.9	17.7	17.5	17.7	-
営業利益	3,108	3,363	3,543	3,580	3,780
(対前期比)	4.4	8.2	5.3	1.1	5.6
(対売上高比)	24.2	24.5	24.5	23.4	23.0
営業外収益	236	212	238	260	-
営業外費用	102	98	53	123	-
経常利益	3,243	3,477	3,727	3,718	3,880
(対前期比)	6.0	7.2	7.2	-0.2	4.3
(対売上高比)	25.2	25.4	25.7	24.3	23.6
特別利益	47	26	24	0	-
特別損失	81	169	166	110	-
税引前利益	3,209	3,334	3,585	3,608	-
(対前期比)	9.3	3.9	7.5	0.6	-
(対売上高比)	25.0	24.3	24.8	23.6	-
法人税等	1,312	1,411	1,616	1,433	-
(法人税等負担率)	40.9	42.3	45.1	39.7	-
当期純利益	1,897	1,922	1,969	2,169	2,330
(対前期比)	11.4	1.4	2.4	10.2	7.4
(対売上高比)	14.8	14.0	13.6	14.2	14.1

【主要指標】					
期中平均株式数(千株)	31,190	27,647	27,587	27,599	-
1株当たり利益(円)	60.82	69.55	71.38	78.60	84.43
1株当たり配当(円)	20.00	22.00	25.00	27.00	32.00
1株当たり純資産(円)	267.76	316.93	366.72	426.82	-
配当性向(%)	32.9	31.6	35.0	34.3	37.9
ROE(%)	25.8	23.9	20.9	19.8	-

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