

## 明光 ネットワークジャパン

4668 東証 1 部

2014 年 11 月 12 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

### ■ 新規事業が着実に拡大、売上高・当期純利益は過去最高を更新

明光ネットワークジャパン〈4668〉が 10 月 9 日付で発表した 2014 年 8 月期の連結業績は、売上高が前期比 1.9% 増の 15,565 百万円、経常利益が同 4.9% 減の 3,537 百万円、当期純利益が同 1.4% 増の 2,199 百万円となった。明光義塾 FC 事業が低迷したものの、明光キッズなど新規事業が着実に拡大しており、売上高、当期純利益は過去最高を更新した。

2015 年 8 月期は売上高が前期比 24.8% 増の 19,420 百万円、経常利益が同 2.3% 増の 3,620 百万円を見込む。売上高に関しては、明光義塾最大のフランチャイジーである MAXIS グループを子会社化したことでかさ上げされており、この影響を除けば実質 5% 増収となる。今期の取り組みとしては、伸び悩んでいる明光義塾事業について再成長に向けた体制構築に注力していく方針だ。具体的には、社内組織の大幅再編やサービス品質の向上に取り組んでいくほか、差別化戦略として改めて「明光式！ 自立学習」を徹底実践していくことで、生徒数を拡大していく戦略だ。また、生徒のモチベーションアップや学習管理をサポートする新たなサービスも順次開発中で、2015 年春から段階的に運用検証を開始していく予定となっている。一方、新規事業においては、早稲田アカデミー個別進学館、明光サッカースクール、明光キッズといずれもスクール数の拡大を予定しており、事業基盤の確立を進めていく。

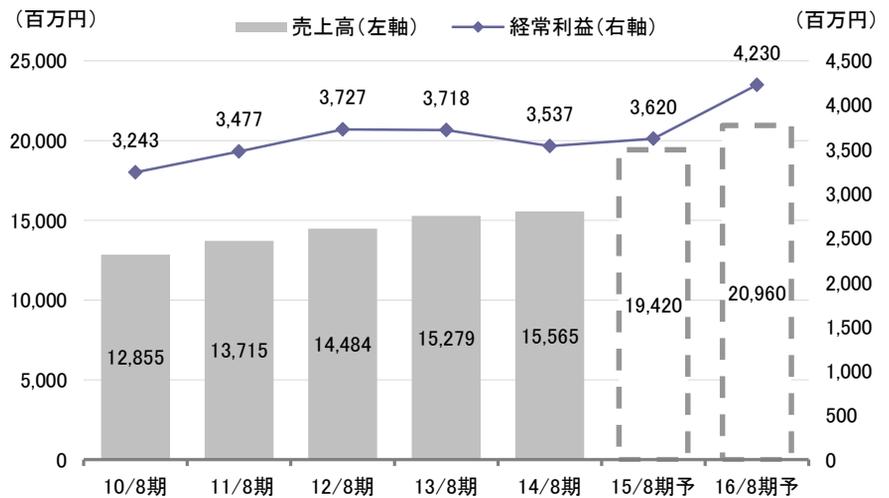
同社は決算発表と同時に中期 3 ヶ年計画についても修正を行っている。最終年度となる 2016 年 8 月期の売上高は 18,720 百万円から 20,960 百万円に、経常利益は 4,500 百万円から 4,230 百万円に修正した。前期業績や MAXIS グループ子会社化の影響などを考慮した修正となっているが、基本戦略は継続している。また、配当政策についても、連続増配を基本方針とし、2015 年 8 月期も前期比 2 円増配の 34 円を予定している。配当性向では段階的に 50% 程度まで引き上げていく方針で、株主優待制度(単元当たり 3,000 円相当の QUO カード進呈)も含めて、株主還元積極的に積極的な企業として今後も注目されよう。

### ■ Check Point

- ・ 売上高及び当期純利益は過去最高を連続で更新
- ・ 財務体質は一段と強固に、高収益体質を維持
- ・ 今下期以降に増収増益基調に転じる見通し

2014 年 11 月 12 日 (水)

売上高と経常利益の推移



## ■ 事業概要

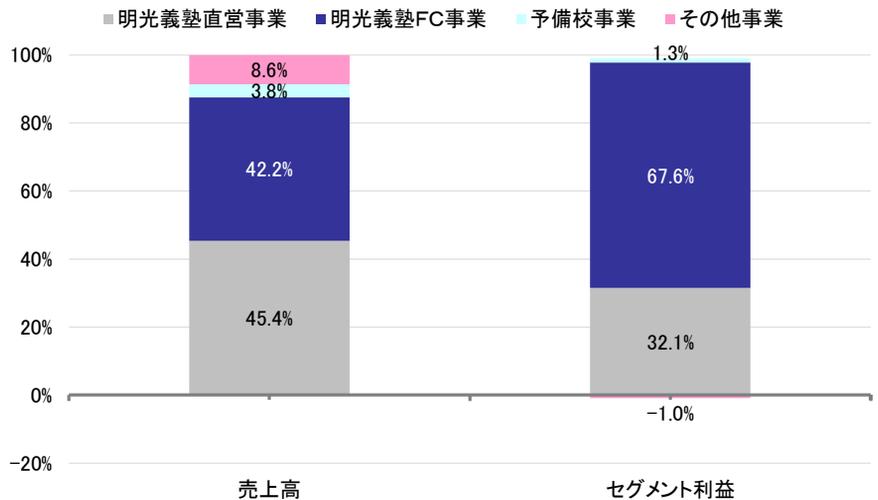
### 個別指導学習塾で業界トップの「明光義塾」が収益の柱

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 (株) 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 (株) 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 (株) 晃洋書房による学術専門書出版事業が含まれている。

2014 年 8 月期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っていく方針となっている。

### セグメント別構成比(14/8期実績)



## ■ 決算動向

### 売上高及び当期純利益は過去最高を連続で更新

#### (1) 2014 年 8 月期の連結業績動向

10 月 9 日付で発表された 2014 年 8 月期の連結業績は、売上高が前期比 1.9% 増の 15,565 百万円、営業利益が同 4.6% 減の 3,416 百万円、経常利益が同 4.9% 減の 3,537 百万円、当期純利益が同 1.4% 増の 2,199 百万円となった。明光義塾事業の伸び悩みを主因として会社計画比では売上高、利益ともに下回ったものの、売上高及び当期純利益は過去最高を連続で更新した。

#### 2014 年 8 月期業績 (連結)

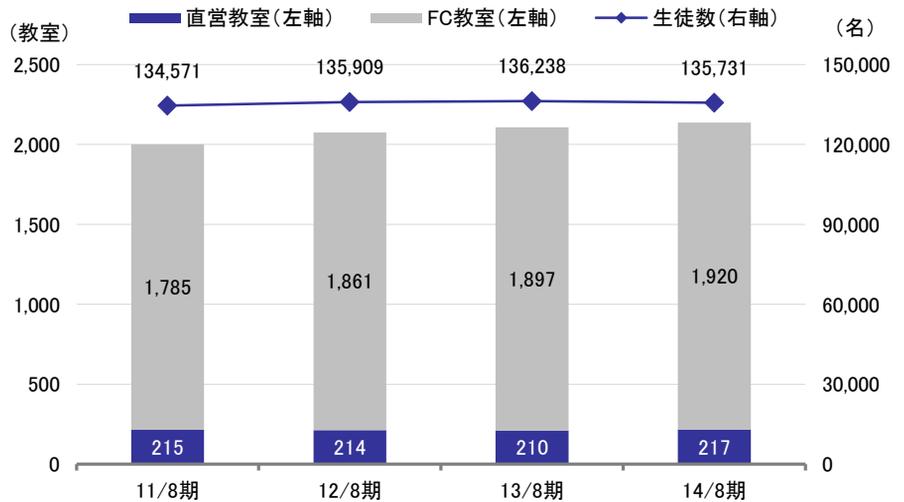
(単位：百万円)

	13/8 期累計		14/8 期累計			
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前年同期比
売上高	15,279	-	16,470	15,565	-	1.9%
売上原価	8,995	58.9%	-	9,399	60.4%	4.5%
販管費	2,703	17.7%	-	2,750	17.7%	1.8%
営業利益	3,580	23.4%	3,780	3,416	21.9%	-4.6%
経常利益	3,718	24.3%	3,880	3,537	22.7%	-4.9%
特別損益	-110	-0.7%	-	-24	-	-
当期純利益	2,169	14.2%	2,330	2,199	14.1%	1.4%

8 月末時点における明光義塾の教室数は 2,137 教室 (前年末比 30 教室増)、在籍生徒数は 135,731 人 (同 507 名減) となり、在籍生徒数では初めて前年を下回った。少子化の流れが続くなかで、個別指導学習塾の競争激化が進んでいることが背景にある。特に当期では九州地区で生徒数が前期末比 1,784 名減と大きく減少したことが影響しており、同地区を除けば生徒数は増加していたことになる。九州エリアで生徒数が減少した理由としては、競合する複数の学習塾が数ヶ月前より料金のディスカウントキャンペーンを実施したことが挙げられる。ただ、ここ最近では当該学習塾が一部の教室を閉鎖する動きも出るなど、採算を度外視した価格競争はひとまず沈静化しているように見える。

2014 年 11 月 12 日 (水)

### 明光義塾教室数と生徒数の推移



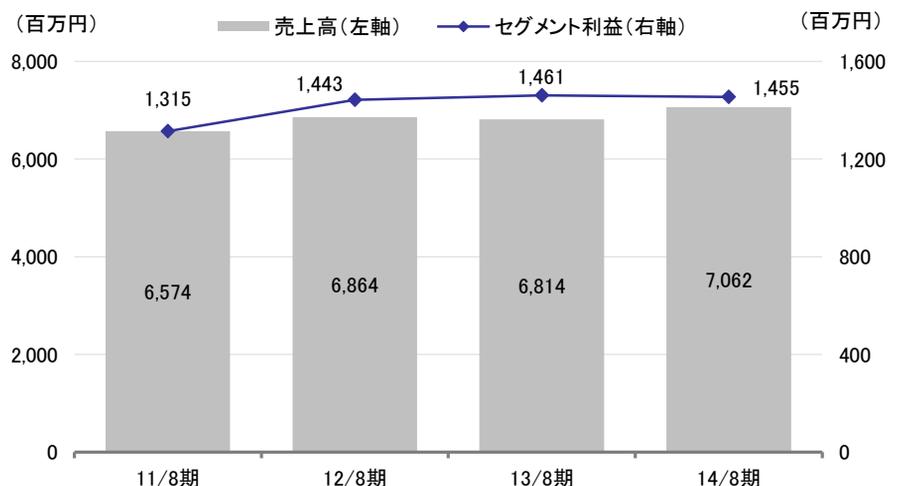
営業利益は明光義塾 FC 事業の低迷によって前期比 4.6% の減益となり、売上高営業利益率は 21.9% と前期比で 1.5 ポイント低下した。売上原価率が 1.5 ポイント上昇したことによるものだが、これは売上構成比の変化に加えて、明光義塾直営教室数の拡大に伴う人件費や家賃など固定費増が主因となっている。一方、販管費に関しては株主数の増加に関連した費用増 (+ 31 百万円) や株式売出し費用などがあったものの、全社的な経費コントロールを実施したことで、販管費率としては 17.7% と前期並みを維持した。

なお、当期は特別利益として前期まで持分法適用関連会社であったライフサポートの株式をすべて売却するなど、投資有価証券売却益を 111 百万円計上している。事業セグメント別の動向は以下のとおり。

#### ○明光義塾直営事業

明光義塾直営事業の売上高は前期比 3.6% 増の 7,062 百万円、セグメント利益は同 0.4% 減の 1,455 百万円となった。8 月末の直営教室数が前期末比 7 教室増加の 217 教室となり、在籍生徒数も同 66 名増の 17,357 名と拡大したことが増収要因となった。利益が微減となったが、これは教室数の拡大に伴う人件費や家賃などの固定費が増加したことに加えて、教室の運営力強化を目的とした教室長研修や講師向け研修などを積極的に実施したことが要因となっている。

### 明光義塾直営事業の業績推移

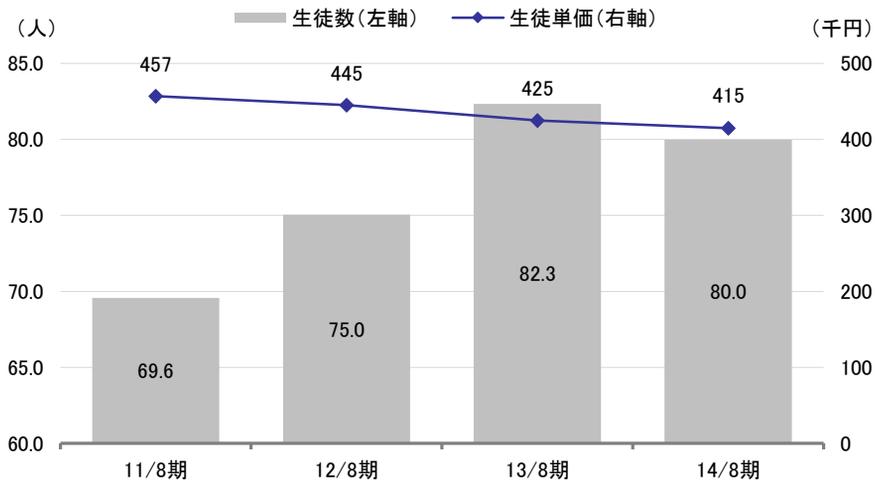


2014 年 11 月 12 日 (水)

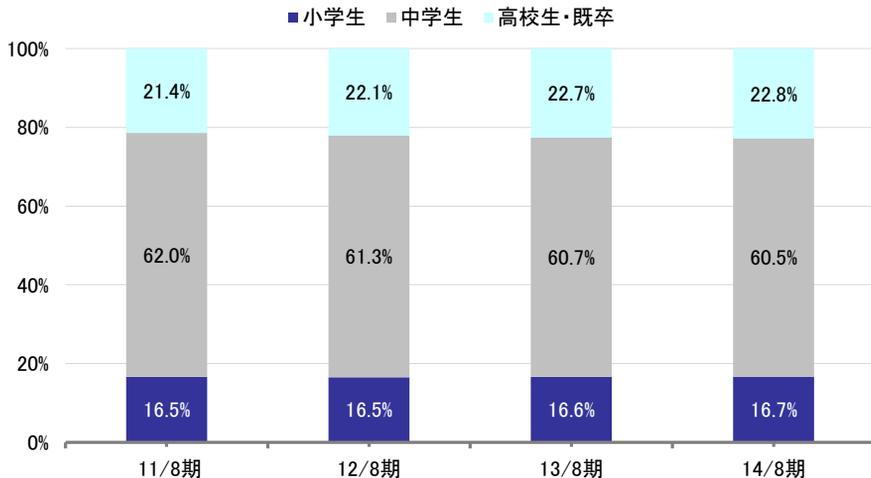
■ 決算動向

1 教室当たり生徒数や生徒単価は前期比で若干低下した。このうち生徒単価については、売上単価が相対的に高い中学生の比率が低下したことや、通塾回数の低下などが影響したものと思われる。ただ、第 4 四半期 (6 ~ 8 月) だけで見れば夏期講習の受講数増加により、前年同期比で若干のプラスに転じており、単価傾向には歯止めがかかっているとみられる。一方、1 教室当たり生徒数に関しては 80.0 名と前期末比では若干低下したものの、入会カウンセリングに関するスキル向上や生徒・保護者とのコミュニケーションの徹底による顧客満足度の向上に努めたことにより、高水準を維持したと言えよう。

1 教室当たり生徒数、生徒単価



明光義塾生徒数構成比(期中平均)

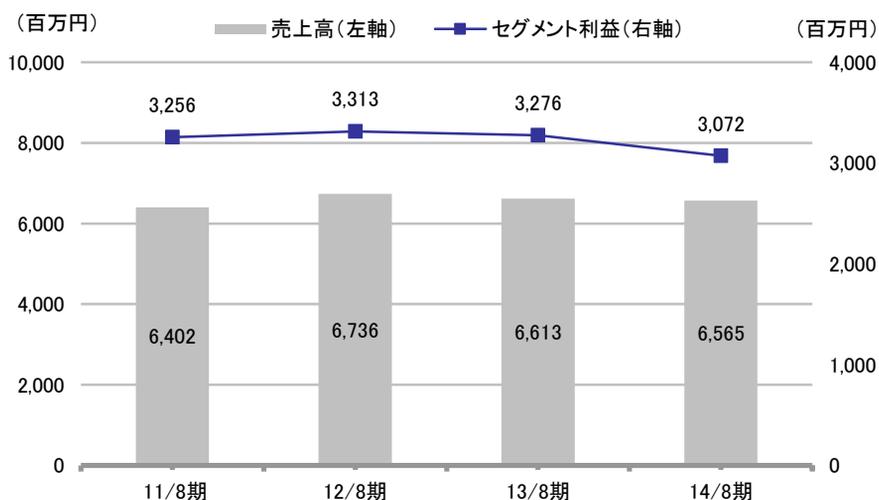


○明光義塾 FC 事業

明光義塾 FC 事業の売上高は前期比 0.7% 減の 6,565 百万円、セグメント利益は同 6.2% 減の 3,072 百万円と 2 期連続で減収減益となった。8 月末の FC 教室数は前期末比で 23 教室増の 1,920 教室と増加したものの、少子化が続くなかで生徒獲得競争が激化しており、在籍生徒数が同 507 名減少の 135,731 名と減少したことが影響した。

2014 年 11 月 12 日 (水)

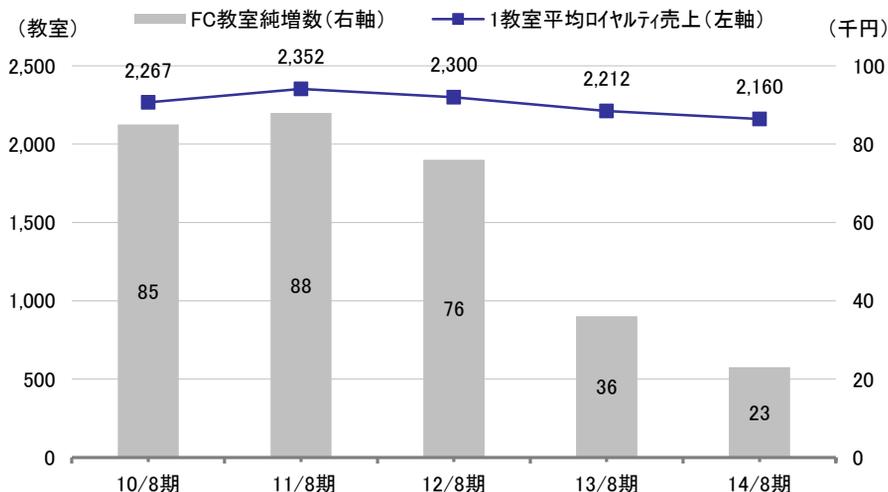
### 明光義塾FC事業



売上高の内訳を見ると、FC 教室向け教材や備品の売上げが前期比 3.7% 増の 2,123 百万円と増加したものの、ロイヤルティ売上高 (FC 教室売上高の一定料率) が同 1.0% 減の 4,130 百万円と減少したほか、新規加盟件数の減少により契約金収入も減少した。利益面では減収要因に加えて、教室運営力強化のために本部人員を増強したことなどが減益要因となった。

ロイヤルティ収入が減収となった要因は、1 教室当たりの生徒数並びに生徒単価が減少したことが直接的な要因だが、一方で FC 教室数の拡大ペースが鈍化してきたことも一因と見ることができる。FC 教室数は 2011 年 8 月期まで年平均で 90 ~ 100 教室ペースで拡大を続け、1 教室当たりロイヤルティ売上高が落ち込んだとしても、教室数の拡大によってカバーできていたが、直近 2 年間は増加ペースが約 30 教室と鈍化したことで、教室当たりロイヤルティ売上の減少分をカバーできなくなったと見られることもできる。

### 1教室当たりロイヤルティ売上とFC教室純増数

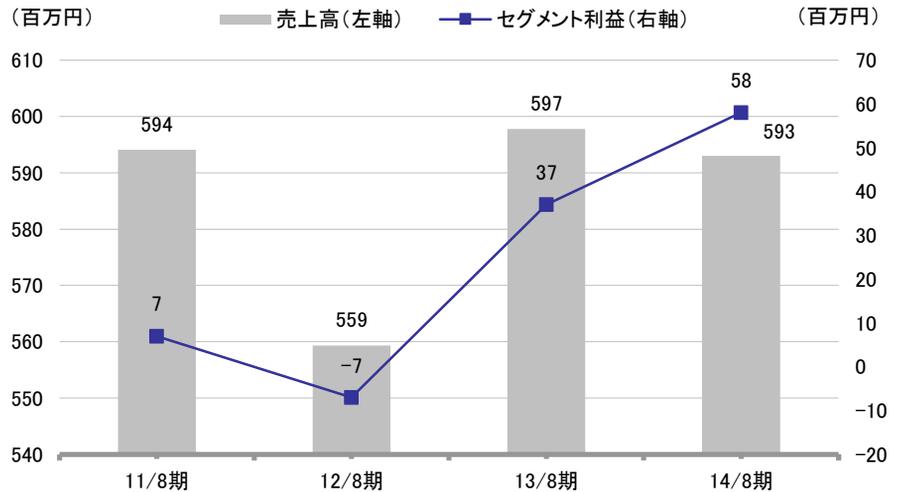


2014 年 11 月 12 日 (水)

## ○予備校事業

東京医進学院による予備校事業の売上高は前期比 0.8% 減の 593 百万円、セグメント利益は同 53.9% 増の 58 百万円となった。売上高は今春の新規入会数が低調だったことで微減収となったものの、前期に実施した校舎の統廃合（5 校→4 校）による固定費削減効果（前期比▲23 百万円）により増益を確保した。なお、8 月末時点の生徒数は前年同期比 10 名減の 134 名となった。

## 予備校事業



## ○その他事業

その他事業の売上高は前期比 7.4% 増の 1,345 百万円、セグメント損失は 44 百万円（前期は 126 百万円の損失）となった。

## その他事業

(単位：百万円)

	12/8 期	13/8 期	14/8 期	特記事項
売上高	324	1,253	1,345	
明光サッカー	104	128	131	スクール数 17 校（うち FC2、前期比+3）
早稲田アカデミー個別進学館	199	254	258	校舎数 24 校（同社直営 4 校、FC13 校、早稲田直営 7 校、前期比+4）
キッズ	12	39	70	教室数 3 教室（+2）
Meiko Plus Academy	-	1	11	韓国人生徒向け個別指導塾（2013 年 2 月～）
ユーデック・晃洋書房	-	828	871	
営業利益	-120	-126	-44	

事業別で見ると、明光サッカー事業は直営スクールが 3 校増し、FC 校合わせて 17 校に拡大した。期末生徒数はスクールの統廃合を期中に実施したこともあって前期末比 22 名減の 874 名となったが、直営スクールの増加により売上高は増収を維持した。営業損失は新校の立ち上げ負担増に伴い、20 百万円（前期 13 百万円の損失）と若干拡大している。

早稲田アカデミー個別進学館は校舎数が前期比 4 校増の 24 校に、生徒数は前期末比 412 名増の 1,546 名となった。校舎数の内訳は、同社直営校が 2 校増の 4 校に、FC 校が 1 校減の 13 校に、早稲田アカデミーの直営校が 3 校増の 7 校となった。2011 年 8 月期より事業をスタートさせた同事業は、首都圏における難関中学校及び高等学校への合格実績が詰み上がるにつれ認知度が向上し、生徒数の増加につながっている。同事業の売上高は 258 百万円、営業利益は 4 百万円となり、事業開始以降はじめて黒字化を果たしている。

2014 年 11 月 12 日（水）

キッズ事業は、明光キッズの教室数を 4 月に 2 教室開設し、合計で 3 教室とした。学童保育需要の高まりを背景に、新設教室はいずれも滑り出しから入会数がほぼ定員に達するなど好調に推移している。期末生徒数は前期末比 254 名増の 355 名に拡大し、売上高も 39 百万円から 70 百万円に増加した。利益ベースは先行投資局面であるため、まだ水面下となっている。

連結子会社のユーデックは、進学模擬試験売上が堅調に推移したほか、塾採択教材や学内予備校売上も順調に推移したことで増収増益となった。

## 財務体質は一段と強固に、高収益体質を維持

### (2) 財務状況と経営指標

2014 年 8 月末の財務状況は、総資産が前期末比で 11 百万円増の 16,568 百万円となった。主な増減要因としては、現預金、売上債権等の増加により流動資産が前期末比 409 百万円増加した一方で、投資有価証券や長期預金の減少により固定資産は同 398 百万円減少した。

また、負債は未払税金が増加したものの、有利子負債が減少したことで、前期末比 1,366 百万円減の 3,377 百万円となった。純資産は利益剰余金の増加により同 1,378 百万円増の 13,191 百万円となった。

経営指標で見れば、有利子負債の減少により自己資本比率が前期の 71.2% から 79.4% へ上昇したほか、流動比率も 225.1% から 349.8% へ上昇するなど安全性を示す指標はいずれも上昇し、財務体質はより一段と強固なものになったと言える。一方で、収益性を示す ROE や売上高営業利益率はいずれも前期比で低下している。ただ、いずれも 10% を大きく上回る水準であり、高収益体質を維持していることに変わりない。

### 連結貸借対照表と経営指標

(単位：百万円)

	12/8 期	13/8 期	14/8 期	増減額	変動要因
流動資産	7,890	9,297	9,707	409	売上債権 + 124
(現預金)	5,931	7,122	7,363	240	
固定資産	7,304	7,259	6,860	-398	投資有価証券▲ 337、長期預金▲ 68
総資産	15,195	16,557	16,568	11	
流動負債	2,713	4,130	2,774	-1,355	有利子負債▲ 1,600、未払税金等 +221
固定負債	2,331	613	602	-11	
(有利子負債)	1,902	1,670	70	-1,600	
負債合計	5,045	4,744	3,377	-1,367	
純資産	10,149	11,813	13,191	1,378	利益剰余金 +1,371
【経営指標】					
(安全性)					
自己資本比率	66.6%	71.2%	79.4%		
流動比率	290.8%	225.1%	349.8%		
有利子負債比率	12.5%	10.1%	0.4%		
(収益性)					
ROE	20.9%	19.8%	17.6%		
売上高営業利益率	24.5%	23.4%	21.9%		

2014 年 11 月 12 日 (水)

## ■業績見通しと今後の取り組み

### 今下期以降に増収増益基調に転じる見通し

#### (1) 2015 年 8 月期業績見通し

2015 年 8 月期の連結業績は、売上高が前期比 24.8% 増の 19,420 百万円、営業利益が同 2.5% 増の 3,500 百万円、経常利益が同 2.5% 増の 3,620 百万円、当期純利益が同 2.7% 増の 2,260 百万円となる見通し。

売上高に関しては、今 9 月に明光義塾で最大規模のフランチャイジーとなる MAXIS グループを子会社化したことで 2,998 百万円の増収要因となっている。この影響を除けば、実質 5.5% 増収となる。また、今回の子会社化によるのれん償却費は年間で 180 百万円弱 (10 年定額償却) とみられ、のれん償却前の営業利益で見れば実質 8% 程度の増益となる計算だ。

#### MAXIS グループの業績、資産状況

(単位：百万円)

	11/8 期	12/8 期	13/8 期
売上高	2,790	2,813	2,663
営業利益	45	112	4
経常利益	69	125	23
純利益	34	58	11
純資産	562	606	618
総資産	946	983	958

※明光義塾教室 87 教室、早稲田アカデミー個別進学館 2 校  
株式取得費用 1800 百万円 (100%)

#### セグメント別売上高

(単位：百万円)

	11/8 期	12/8 期	13/8 期	14/8 期	15/8 計画
明光義塾直営事業	6,574	6,864	6,814	7,062	7,300
明光義塾FC事業	6,402	6,736	6,613	6,565	6,885
MAXIS		-	-	-	2,998
予備校事業	594	559	597	593	600
その他事業	143	324	1,253	1,345	1,638
売上高合計	13,715	14,484	15,279	15,565	19,420

#### セグメント別利益

(単位：百万円)

	11/8 期	12/8 期	13/8 期	14/8 期	15/8 計画
明光義塾直営事業	1,315	1,443	1,461	1,455	
明光義塾FC事業	3,256	3,313	3,276	3,072	
予備校事業	7	(7)	37	58	
その他事業	(174)	(120)	(126)	(44)	
全社費用、のれん償却等	(1,041)	(1,086)	(1,068)	(1,126)	
営業利益合計	3,363	3,543	3,580	3,416	

セグメント別の売上高見通しは、明光義塾直営事業が前期比 3.4% 増、FC 事業が同 4.9% 増とそれぞれ増収を見込んでいる (MAXIS グループからのロイヤルティ売上高約 300 百万円は FC 事業に含む)。前提となる教室数は前期比 60 教室増と積極展開を進めていく方針で、生徒数も 2 期ぶりの増加に転じる見通し。また、生徒単価は前期比横ばい水準で見ている。

2014 年 11 月 12 日 (水)

予備校事業に関しては、期の前半は生徒数の減少により低迷が続くものの、インターネットによる情報発信や大学との連携を含めた各種イベントの企画立案などを積極展開し、認知度の向上を進めていくことで生徒数の増加を図り、通期では前期比 1.2% 増の 600 百万円を見込む。

その他事業に関しては、明光サッカースクール、早稲田アカデミー個別進学館、明光キッズ事業においてそれぞれスクール数を拡大していく方針で、生徒数の拡大により増収を見込んでいる。特に、明光キッズ事業では 2015 年 4 月に新たに 3 スクールの開設が決まっており、更なる売上成長が見込まれる。その他事業の営業損益に関しては、スクール数の新設など先行投資期間であるため、2015 年 8 月期も若干の損失が続く見通しだ。

なお、今第 2 四半期累計期間の業績計画は、売上高が前年同期比 22.2% 増の 9,580 百万円、営業利益が同 13.0% 減の 1,730 百万円と増収減益を見込んでいる。半期ベースで見れば今下期以降に増収増益基調に転じることになる。これは明光義塾事業において、現在取り組んでいる経営施策の効果が段階的に出始めると見ていること、また、同様に生産性の向上を目的に人員の適正化を進めるなかで、来春の新卒採用の抑制を予定しており（今春 20 名→来春 5 名予定）、人件費の抑制効果が第 3 四半期以降に出てくることなどが要因となっている。

## 明光義塾事業は、抜本的な強化策に取り組む方針

### (2) 明光義塾事業の再成長に向けた取り組み

ここ 2 年ほど明光義塾事業の伸び悩みが続いたことを受け、同社では 2015 年 8 月期に社内組織の再編も含めた抜本的な強化策に取り組み始めている。明光義塾事業が伸び悩んでいる背景としては、少子化の流れが続くなかで個別指導型の学習塾の競合が増え、前述したとおり一部の地域では大幅ディスカウントを打ち出す業者も出るなど、生徒の獲得競争が激化していることが挙げられる。

こうしたなか、同社では社内組織の再編による活性化、サービス品質の向上による競争力強化、研修の充実による教室レベルでの運営力強化などに取り組む、また、「明光式！自立学習」という同社の教育方針を改めて打ち出していくことで、生徒数の拡大に結び付けていく戦略だ。1 教室当たりの生徒数が増加すれば、FC オーナーの投資余力が生まれ、ここ 2 年で伸び悩んでいた FC 教室数も再び増設する動きが活発化し、成長循環に回帰していくことが予想される。以下、具体的な取り組みについて見てみる。

### ○組織再編による活性化

組織再編については今 9 月より大きく 3 つの取り組みを実施している。まず、明光義塾直営事業部と FC 事業部を統合し、全国を 7 つのエリア（第 1～7 事業部）に再編した。従来も、社内における情報共有は行っていたものの、決して十分なものではなく、今回組織を統合することで、情報共有を徹底し、教室数・生徒数の増加に向け一丸となって取り組んでいく体制を整えた。従来は、直営事業と FC 事業でそれぞれ別々にエリア会議を行うなど、情報共有の迅速性に欠ける面があったほか、FC オーナー間での情報交換の場も少なかった。今回、組織を統合することで情報共有の徹底を図るとともに、迅速化が図られ教室数や生徒数の増加につなげていく。また、今 9 月に MAXIS グループを子会社化したが、同社の FC 運営ノウハウを他の FC オーナーへ移管していくことも子会社化の目的の 1 つとなっており、今後の波及効果が期待されよう。

2014 年 11 月 12 日（水）

■業績見通しと今後の取り組み

2 つ目の取り組みとして「明光サポートセンター」を新設し、事業効率の向上や顧客満足度の向上を進めている。「明光サポートセンター」は、お客様サポート課、教室サポート課、方針・マニュアル課の 3 つの部門からなる。従来も、同様の機能は社内にあったが、専門部署として新設することで、従来以上にサポート体制の充実を図っていく。教室サポート課というのは FC 教室のサポートを担当する課で、新規開設した FC 教室を一定期間、同社の SV が現場に行き支援する機能を果たす。

3 つ目の取り組みとして、人員の適正再配置を行い、組織の活性化と生産性向上を進めている。役員の担当部門をすべて変更したほか、部門長も移動し、社内改革に取り組みやすくした。また、前述したように人員の抑制を図ることで、生産性の向上も進めていく。

○サービス品質向上による競争力強化

明光義塾事業の競争力強化として、最も欠かせないものとしてサービス品質の向上が挙げられる。競争が激化するなかで、低価格料金で生徒獲得を狙う競合で出てくるなかで、同社ではサービス品質の向上によって、生徒数の増加を進めていく戦略だ。まずは、競合がひしめく学習塾業界のなかで、改めて同社の教育方針である「明光式！自立学習」を差別化戦略として打ち出していく。「明光式！自立学習」の特徴は、「自ら考えて、課題を解決できる人材を育成していく」ことにある。講師は単に問題の答えを生徒に教えるのではなく、答えにたどり着くヒントを与えることで、生徒自らが回答を導き出す力を養成し、学習に対する意欲向上につなげていく。

「明光式！自立学習」を実践していくためには、授業の質、講師の質をさらに向上していくことも必要で、講師向けの定期的な集合研修の開催や、教材マニュアルの整備によって質の向上を図っている。

また、同様に生徒・保護者間とのコミュニケーションの活性化も進めていく。前述した「明光サポートセンター」を整備したほか、教室長や講師とのコミュニケーションも従来以上に密にし、お客様満足度の向上を図っていく。同社では「お客様満足度調査」を従来は不定期に実施していたが、今期より年 2 回定期的に実施していくことにしている。

○研修の充実による FC 教室運営力の向上

同社は FC 教室の伸び悩みを受け、教室運営力の向上を図るための研修を 2014 年より FC オーナー向けに開始している。具体的には、成果の出ている優秀な直営教室長の取り組みなどをマニュアル化し、研修によって FC オーナーへそのノウハウを伝授していくというもの。2014 年度は「入会カウンセリング」をテーマに研修を年 3 回実施した。入会の問い合わせから実際に入会に結び付けていくまでの入会率を上げていくための研修となる。すぐに効果が出るものではないが、今後の入会率アップにつながっていくものとして期待される。

2015 年度は「生徒・保護者コミュニケーション」を、2016 年度には「講師マネジメント」をテーマとして研修を開催する予定となっている。生徒・保護者とのコミュニケーション力が向上すれば、生徒の退会率が抑制する効果が期待でき、また、講師マネジメントでは、講師のモチベーションアップによって、授業の質を向上させる効果が期待できる。

## 中期 3 ヶ年計画の業績目標値、売上高は増額も利益ベースでは当初計画を若干減額

### (3) 中期 3 ヶ年計画を修正

同社は本決算の発表と同時に、2016 年 8 月期を最終年度とする中期 3 ヶ年計画の業績目標値を表のとおり修正している。修正要因は、2014 年 8 月期が当初計画を下回ったことに加えて、MAXIS グループの子会社化の影響を考慮したものとなっている。このため、売上高に関しては 18,720 百万円から 20,960 百万円へ増額修正となっているが、利益ベースではいずれも当初計画を若干減額修正する格好となっている。ただ、基本的な経営戦略に関しては変更なく、明光義塾事業の安定成長と同時に、新規事業における収益基盤の確立を進めていく方針だ。

### 中期経営計画 (3 ヶ年)

(単位：百万円)

	2013年8月期	2014年8月期				2015年8月期		2016年8月期	
	第29期 (実績)	第30期 (初年度)		達成率	第31期 (2年目)		第32期 (3年目)		
	実績	当初計画	実績		当初計画	修正計画	計画	現状見通し	
<b>売上高</b>	15,279	16,470	15,565	94.5%	17,430	19,420	18,720	20,960	
明光義塾事業	13,428	14,387	13,627	94.7%	15,030	14,185	15,768	14,908	
直営	6,814	7,437	7,062	95.0%	7,808	7,300	8,199	7,665	
FC	6,613	6,950	6,565	94.5%	7,222	6,885	7,569	7,243	
MAXIS ※1	-	-	-	-	-	2,998	-	3,089	
予備校事業	597	623	593	95.2%	740	600	870	870	
その他事業 ※2	1,253	1,460	1,345	92.1%	1,659	1,638	2,081	2,093	
<b>営業利益</b>	3,580	3,780	3,416	90.4%	4,030	3,500	4,380	4,120	
利益率	23.4%	23.0%	21.9%	-	23.1%	18.0%	23.4%	19.7%	
<b>経常利益</b>	3,718	3,880	3,537	91.2%	4,130	3,620	4,500	4,230	
利益率	24.3%	23.6%	22.7%	-	23.7%	18.6%	24.0%	20.2%	
<b>当期純利益</b>	2,169	2,330	2,199	94.4%	2,470	2,260	2,840	2,460	
利益率	14.2%	14.1%	14.1%	-	14.2%	11.6%	15.2%	11.7%	

出所：決算説明資料 P.20

※1 連結子会社

※2 持分法適用関連会社

※3 非連結子会社

明光義塾事業に関しては、次世代学習モデルの開発も進めている。多様化する教育ニーズへの対応や、生徒のモチベーションアップにつながる学習システム、あるいは生徒自身の学習管理をサポートするシステムなどを開発し、インターネットを活用したサービスとして提供していく予定で、2015 年春より段階的に運用検証を開始していく。

一方、新規事業に関しては、明光サッカースクールでは全国展開に向けての体制作りを、早稲田アカデミー個別進学館では、早稲田アカデミーと連携しながら FC 校の拡充を進めていく。また、明光キッズに関しては学童保育需要の高まりを追い風に、ドミナント戦略による教室数の拡大を積極的に進めていく戦略で、利益貢献する事業基盤の確立を目指していく。

その他では、M&A も引き続き積極的に取り組んでいく。対象領域としては、教育サービス領域であり、現在事業領域として空白エリアとなっている生涯学習や介護・行動支援などシニア層向けの事業などが候補となってくる。また、海外事業として 2014 年春よりシンガポールで在留日本人向けの幼稚園を開園した。規模としては小さく業績への影響はないが、需要があるようであれば東南アジア各国への展開も視野に入れている。

2014 年 11 月 12 日 (水)

事業領域と顧客層イメージ



出所：決算説明資料 P.18

- ※1 連内部取引相殺後の売上を記載／本来はセグメント毎に売上を振り分けますが、本表では、MAXISを独立して記載しています (明光義塾事業 2,903 百万円、その他事業 94 百万円)
- ※2 連内部取引相殺後の売上を記載／サッカー事業、早稲田アカデミー個別進学館事業、キッズ事業、MEIKO PLUS Academy 事業、ユーデック及び晃洋書房 (連結子会社) など

■株主還元策

継続的な増配を基本方針として、配当性向を段階的に 50% まで引き上げる方針

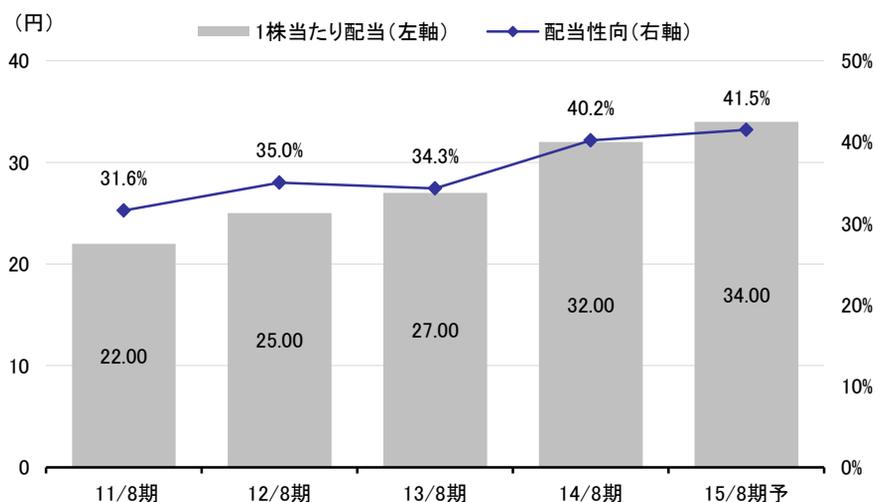
同社は株式上場以来、連続増配記録を続けており、2015 年 8 月期も前期比 2 円増配の 34 円を予定するなど、株主還元に向き企業として評価される。同社では今後も継続的な増配を基本方針として、配当性向を段階的に 50% まで引き上げていく方針を打ち出している。

また、株主優待制度として、単元当たり株主に一律、3,000 円相当の QUO カードを進呈している。10 月 21 日時点の株価 (1,148 円) を基準にした単元当たり総投資利回りは 5% 台となり、上場企業平均の平均配当利回り (約 1.7%) を大きく超える水準となる。

同社は、競争が激しい教育サービス業界にあって、独自のフランチャイズシステムによって、安定した高い収益性と健全な財務体質を確立しており、今後も着実な収益拡大と同時に配当成長が期待できる。また、投資指標として重要性が増している ROE (自己資本利益率) に関しても前期実績で 17.6% と東証 1 部上場企業平均 (8.5%) を大きく上回っており、引き続き投資魅力の高い企業として注目されよう。

2014年11月12日(水)

### 1株当たり配当と配当性向の推移



### 連結損益計算書

(単位：百万円)

	11/8期	12/8期	13/8期	14/8期	15/8期予
売上高	13,715	14,484	15,279	15,565	19,420
(対前期比)	6.4%	5.6%	5.5%	1.9%	24.8%
売上原価	7,922	8,403	8,995	9,399	-
(対売上高比)	57.8%	58.0%	58.9%	60.4%	-
販管費	2,429	2,537	2,703	2,750	-
(対売上高比)	17.7%	17.5%	17.7%	17.7%	-
営業利益	3,363	3,543	3,580	3,416	3,500
(対前期比)	8.2%	5.3%	1.1%	-4.6%	2.5%
(対売上高比)	24.5%	24.5%	23.4%	21.9%	18.0%
経常利益	3,477	3,727	3,718	3,537	3,620
(対前期比)	7.2%	7.2%	-0.2%	-4.9%	2.3%
(対売上高比)	25.4%	25.7%	24.3%	22.7%	18.6%
特別利益	26	24	0	111	-
特別損失	169	166	110	24	-
税引前利益	3,334	3,585	3,608	3,623	-
(対前期比)	3.9%	7.5%	0.6%	0.4%	-
(対売上高比)	24.3%	24.8%	23.6%	23.3%	-
法人税等	1,411	1,616	1,433	1,413	-
(法人税等負担率)	42.3%	45.1%	39.7%	39.0%	-
当期純利益	1,922	1,969	2,169	2,199	2,260
(対前期比)	1.4%	2.4%	10.2%	1.4%	2.7%
(対売上高比)	14.0%	13.6%	14.2%	14.1%	11.6%
【主要指標】					
1株当たり利益(円)	69.55	71.38	78.60	79.70	81.90
1株当たり配当(円)	22.0	25.0	27.0	32.0	34.0
1株当たり純資産(円)	316.93	366.72	426.82	476.40	-
配当性向(%)	31.6	35.0	34.3	40.2	41.5
ROE(%)	23.9	20.9	19.8	17.6	-

#### 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