

|| 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 >>>](#)

2019 年 2 月 5 日 (火)

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. 2019年8月期第1四半期業績	01
2. 2019年8月期業績見通し	01
3. その他事業の動向	02
4. 株主還元策について	02
■ 事業概要	03
■ 業績動向	04
1. 2019年8月期第1四半期の業績概要	04
2. 事業セグメント別動向	05
■ 今後の見通し	10
1. 2019年8月期の業績見通し	10
2. 事業セグメント別見通し	11
3. 明光義塾事業の再成長戦略	12
■ 株主還元策	14
■ 情報セキュリティ対策	15

要約

2019 年 8 月期第 1 四半期業績は会社計画どおりに進捗、 2019 年春の新規生徒募集活動に注力

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 事業を主軸に、医科系予備校やサッカースクール、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、M&A による事業領域の拡大も進めながら「人づくりのトップカンパニー」を目指している。

1. 2019 年 8 月期第 1 四半期業績

2019 年 8 月期第 1 四半期（2018 年 9 月 -11 月）の連結業績は、売上高が前年同期比 4.1% 増の 4,591 百万円、営業利益が同 7.2% 増の 430 百万円となり、ほぼ会社計画どおりの進捗となった。学習塾業界における生徒獲得競争が激化するなかで、主力の明光義塾事業は教室数・生徒数ともに減少傾向が続いたものの、前第 4 四半期に FC 運営会社の（株）ケイラインを子会社化したことによる増収効果で、売上高は 2 四半期連続で前年同期を上回った。また、営業利益については本社経費を中心に販管費の絞り込みを実施したことにより、2 四半期ぶりに増益に転じた。第 1 四半期末における明光義塾全体の教室数は前年同期比 2.3% 減の 2,021 教室、生徒数は同 7.1% 減の 121,704 名、末端売上高は同 3.9% 減となっており、生徒 1 人当たりの売上単価は 3% ほど上昇している。小・中学生向けに ICT を活用した英語コンテンツの受講者が増加したことが主因となっており、明るい兆しとして注目される。

2. 2019 年 8 月期業績見通し

2019 年 8 月期の連結業績は、売上高で前期比 6.3% 増の 20,320 百万円、営業利益で同 29.0% 増の 1,860 百万円と増収増益を見込む。売上高についてはケイラインを子会社化したことで 10 億円弱の増収要因となるほか、キッズ事業や日本語学校事業等が増収要因となる。なお、2018 年 12 月に明光義塾の FC 運営会社である（株）ケイ・エム・ジーコーポレーションを子会社化したことを発表しており、当第 2 四半期より連結子会社となる。売上規模は年間で 10 億円程度となっており、子会社化することで売上高に関しては増額要因となる。利益面では前期に積極的に投下した販管費を例年並みに抑えることに加えて、その他事業の増収効果により増益を見込んでいる。明光義塾事業については、「MEIKO 式コーチング」※を 2019 年 4 月以降、FC 教室を含めて全教室でスタートさせる予定になっており、今春の新規生徒募集獲得シーズンにおいて、どの程度、生徒数を獲得できるかが注目される。差別化戦略として「MEIKO 式コーチング」がうまく機能すれば、ICT を活用したコンテンツの拡充も含めて、今後の生徒数並びに売上高の回復につながるものと期待される。

※「MEIKO 式コーチング」とは、2017 年秋より直営教室で導入を始めた新たな学習指導法となる「振り返り授業」と e ポートフォリオシステム（明光 e ポ）を組み合わせることで、効果的に生徒の学力向上を実現する学習システム。「振り返り授業」とは講師が生徒に問題のヒントを出し、生徒が自らの力で解答を導き、理解したことを自身の言葉で講師に説明し、振り返りノートに記録することで、学習の理解度をより高める学習指導法となる。「明光 e ポ」は学習記録や計画等を生徒が専用アプリに記録していくシステムで、保護者も子どもの学習状況や成績等をいつでも自身のスマートフォン等を使って確認することが可能となる。

要約

3. その他事業の動向

明光義塾以外の事業では、外国人向け日本語学校事業とキッズ事業が注目される。日本語学校事業については当第1四半期末のグループ生徒数が前年同期比3%増の1,889名と着実に増加し、国内最大規模となっている。利益面では校舎の移転費用を計上したため当第1四半期が一時的に減益となったものの、通期では生徒数の拡大により増収増益が見込まれる。またキッズ事業についても、規模はまだ小さいものの学童保育の運営受託件数が増加しており、当第1四半期末の生徒数は前年同期比19%増の958名まで拡大、業績も増収増益となるなど好調に推移している。

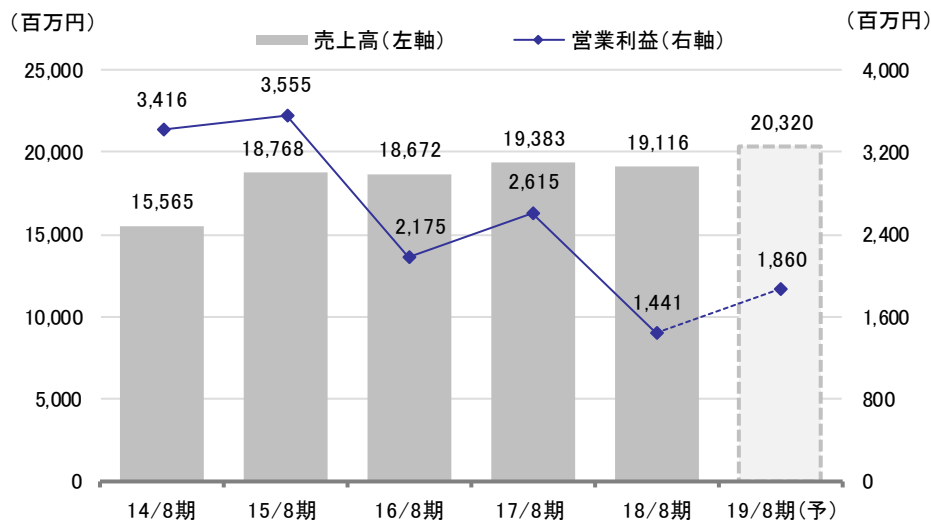
4. 株主還元策について

株主還元については積極的に実施していく方針に変わりない。2019年8月期の1株当たり配当金は前期比12円減の30円（配当性向78.1%）と株式上場以来、初の減配となるが、配当性向の水準は80%を上限に実施していく方針となっている。また、株主優待については従来と変わらず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（1月末日時点で949円）で4～6%の水準となる。

Key Points

- ・2019年8月期は明光義塾事業の立て直しと販促費用の減少により2ケタ増益を見込む
- ・「MEIKO式コーチング」とICT活用を全教室に浸透させ、差別化を図ることで再成長を目指す
- ・増配記録は一旦途絶えるものの、今後も株主還元は積極的に行っていく方針

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

明光義塾事業を主力にその他教育サービス事業へと展開し、「人づくりのトップカンパニー」を目指す

同社は自立学習による人材育成を教育理念とし、個別指導学習塾で業界シェアトップ※となる「明光義塾」の直営事業及びFC事業を主力事業に、その他の教育サービス事業へと事業領域を拡大、「人づくりのトップカンパニー」を目指している。明光義塾事業以外では、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(株)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、(株)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)晃洋書房で学術専門書出版事業を展開している。

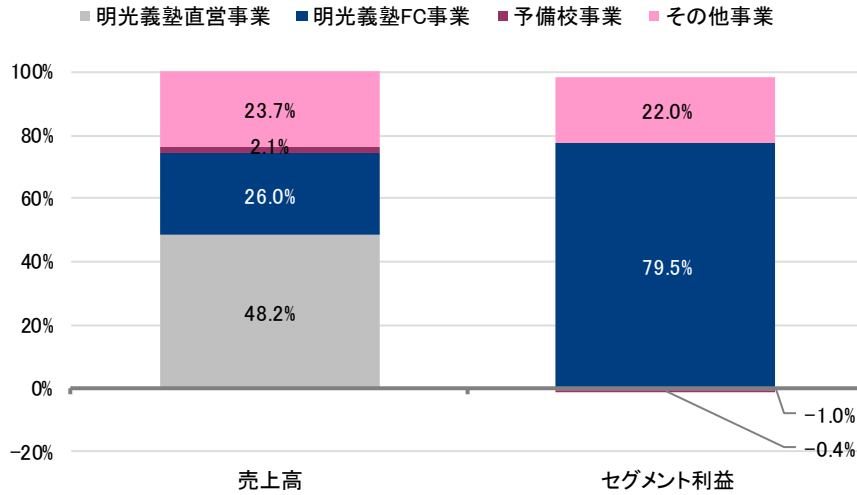
※ 個別指導学習塾市場における明光義塾のシェアは2018年度で約10%。市場規模は(株)矢野経済研究所「教育産業白書2018年版」の数値を参照、2017年9月から2018年8月の明光義塾末端売上高43,778百万円を2018年実績とみなして算出。

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。

2019年8月期第1四半期の事業セグメント別構成比を見ると、明光義塾事業(直営、FC含む)が売上高の74.3%、セグメント利益の78.5%を占める主力事業となっている。また、日本語学校事業やキッズ事業等の成長によりその他事業の構成比も売上高で23.7%、セグメント利益で22.0%を占め、着実にその比率が上昇している。

事業概要

セグメント別構成比(2019年8月期第1四半期)



※セグメント利益は全社費用控除前ベース
 出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2019年8月期第1四半期業績は増収増益となり、会社計画どおりに進捗

1. 2019年8月期第1四半期の業績概要

1月10日付で発表された2019年8月期第1四半期の連結業績は、売上高が前年同期比4.1%増の4,591百万円、営業利益が同7.2%増の430百万円、経常利益が同5.9%増の453百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同13.5%増の261百万円となり、ほぼ会社計画どおりの進捗となった。

売上高は、明光義塾FC事業や予備校事業が減収となったものの、前第4四半期より明光義塾のFC運営会社であるケイラインを子会社化したことに伴い、明光義塾直営事業が増収となったほか、その他事業も増収となり、全体では2四半期連続の増収となった。営業利益については明光義塾事業(直営・FC)が減益となったものの、本社経費を中心に販管費を絞り込んだ効果により2四半期ぶりに増益に転じた。

業績動向

なお、主力の明光義塾事業における第1四半期末の教室数は、直営・FC合わせて前年同期比2.3%減の2,021教室となり、生徒数も同7.1%減の121,704名と減少トレンドに変化は見られなかった。個別指導学習塾業界における生徒獲得競争が続くなかで、差別化戦略として打ち出している「MEIKO式コーチング」をFC教室に展開すべく、各エリアにてオーナーや教室長などへの研修を強化している段階で、現在はその過渡期になっていることも生徒数の減少が続いている一因と見られる。教室当たり生徒数の減少により、1教室当たりの収益性が低下、不採算な教室を閉鎖するといったマイナスの循環が継続しているとも言える。ただ、教室末端売上高の減少率は前年同期比で3.9%減にとどまっており、生徒当たり平均売上単価が同3%上昇していることは明るい兆しとして注目される。小・中学生向けのオンライン英語コンテンツの受講者が増加したことが売上単価の上昇につながっているものと見られる。

2019年8月期第1四半期業績（連結）

（単位：百万円）

	18/8期1Q		19/8期1Q		前年同期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	4,411	-	4,591	-	4.1%
売上原価	3,063	69.4%	3,227	70.3%	5.3%
販売費及び一般管理費	946	21.5%	933	20.3%	-1.4%
営業利益	401	9.1%	430	9.4%	7.2%
経常利益	427	9.7%	453	9.9%	5.9%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	229	5.2%	261	5.7%	13.5%
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（11月末）	2,069		2,021		-2.3%
生徒数（11月末）	131,067		121,704		-7.1%
教室末端売上高	10,008		9,620		-3.9%

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。

出所：決算短信よりフィスコ作成

明光義塾の生徒数減少が続く一方で、日本語学校事業、キッズ事業、早稲田アカデミー個別進学館事業は順調に増加

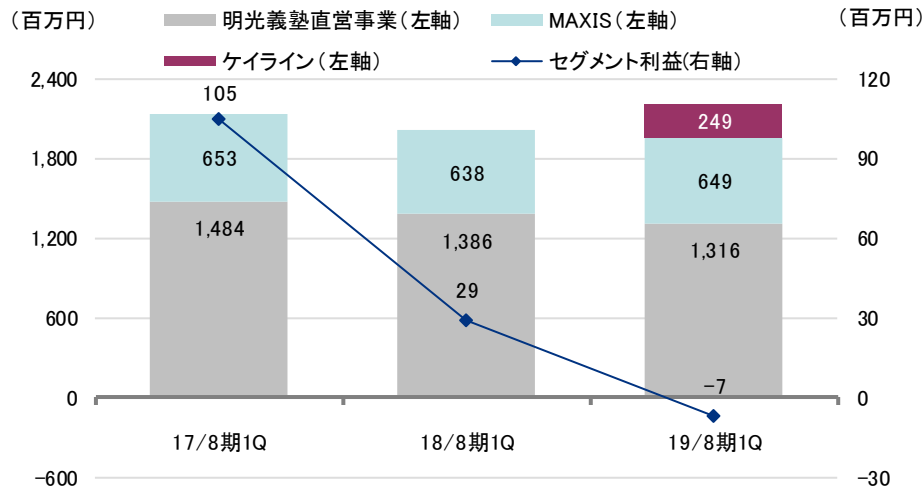
2. 事業セグメント別動向

(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9.4%増の2,215百万円、セグメント損失は7百万円（前年同期は29百万円の利益）となった。このうち、同社直営事業の売上高は前年同期比5.1%減の1,316百万円、営業利益は同19.8%減の65百万円となり、子会社の（株）MAXISエデュケーション（以下、MAXIS）の売上高は同1.7%増の649百万円、営業損失は2百万円（前年同期は16百万円の損失）となった。また、前第4四半期から子会社化として加わったケイラインの売上高は249百万円、営業損失は19百万円となっている。MAXISとケイラインにかかるのれん償却費は50百万円（前年同期は35百万円）となっており、のれん償却前利益で見ると前年同期比33.1%減の43百万円となっている。

業績動向

明光義塾直営事業



出所：決算短信よりフィスコ作成

直営教室数、生徒数

	同社直営教室			MAXIS 教室			ケイライン教室		
	18/8 期	19/8 期	増減率	18/8 期	19/8 期	増減率	18/8 期	19/8 期	増減率
教室数 (11 月末)	233	231	-0.9%	95	93	-2.1%	-	42	-
在籍生徒数 (11 月末)	17,076	16,069	-5.9%	6,769	6,712	-0.8%	-	2,815	-
1 教室あたり平均生徒数 (11 月末)	73.3	69.6	-5.1%	71.3	72.2	1.3%	-	67.0	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

当第1四半期末における同社直営教室数は前年同期比0.9%減の231教室、生徒数は同5.9%減の16,069名、教室当たり平均生徒数は同5.1%減の69.6名となり、減少傾向が続いている。生徒当たり売上高についても若干の上昇にとどまっております、生徒数の減少が減収減益要因となった。一方、MAXISについて見ると教室数は前年同期比2.1%減の93教室と減少したものの、生徒数は同0.8%減の6,712名にとどめ、1教室当たり平均生徒数は同1.3%増の72.2名と2四半期連続で増加した。また、生徒当たり売上単価も3%ほど上昇しており、こうしたことが増収、並びに損益の改善につながったと見られる。

教室当たり生徒数の減少傾向が続いているのは、2018年春の新規生徒募集活動シーズンにおいて、「MEIKO式コーチング」導入のためのアルバイト講師への研修等に時間を要し、各教室において生徒募集活動に十分時間を充てできなかったことが要因だが、その後も改善の兆しが見えないのは、教室によって「MEIKO式コーチング」の浸透にばらつきが出ていることが一因と考えられる。このため、今後は成功事例の情報共有と同時にICTの活用を含めて「MEIKO式コーチング」の質の向上を図っていくことが課題と言える。

なお、生徒当たり平均売上単価の上昇については、ICTを活用したオンライン学習プログラム（小学生向け英語コンテンツ「明光みらい英語」、中学生向け英語コンテンツ「明光の中学リスニング」、英検対策授業等）が好評で、受講者が増加したことが主因となっている。

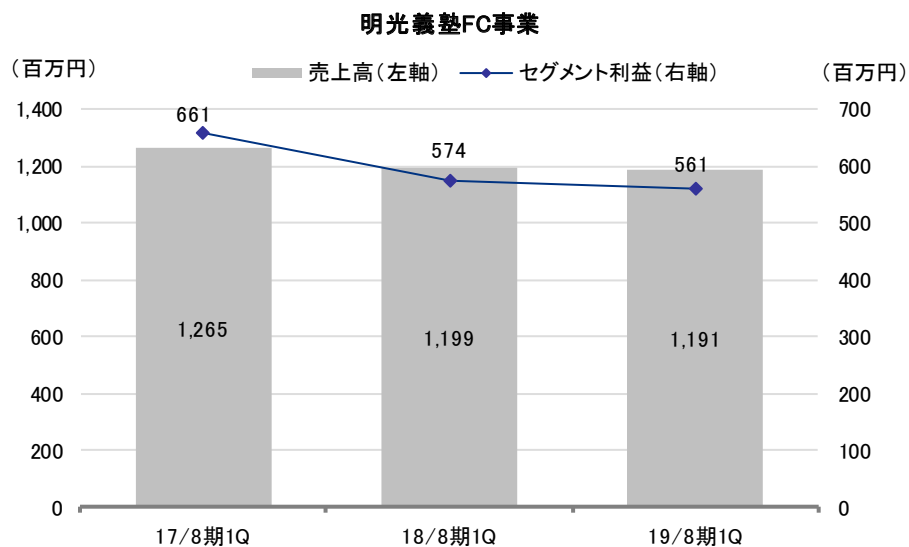
業績動向

(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 0.6% 減の 1,192 百万円、セグメント利益は同 2.3% 減の 561 百万円と若干ながら減収減益となった。FC 教室数及び生徒数の減少に伴い、ロイヤルティ売上等が減少したことが要因となっている。第 1 四半期末の教室数は前年同期比 4.9% 減の 1,655 教室（ケイライン含みで同 2.5% 減）、生徒数は同 10.4% 減の 96,108 名（同 7.7% 減）、1 教室当たり平均生徒数は同 5.7% 減の 58.1 名（同 5.3% 減の 58.3 名）となり、直営事業同様に 1 教室当たり平均生徒数の減少が続いており、不採算教室の閉鎖等により教室数も減少傾向が続いているのが現状となっている。

同社では FC 教室の運営水準を引き上げるべく、教室カルテ※を用いた指導を強化しているほか、成功教室の事例についての情報共有、「MEIKO 式コーチング」導入に向けての FC オーナー・教室長向け定例研修などの強化に取り組んでいる。「MEIKO 式コーチング」については 2019 年 4 月以降、FC 教室でも全教室で開始する予定となっている。

※ 教室の運営力を客観的に評価した通知表のようなもの。SV の指導内容が正しく遂行されているかどうかを定量的に評価し、FC オーナー、教室長、FC 本部で情報を共有している。課題点があれば指導し、是正していくシステムとなっている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

各第 1 四半期の FC 教室数、生徒数

	18/8 期 1Q	19/8 期 1Q	増減率	19/8 期 (予) (参考値)	増減率
教室数	1,741	1,655	-4.9%	1,697	-2.5%
在籍生徒数 (人、期中平均)	107,222	96,108	-10.4%	98,923	-7.7%
1 教室当たり平均生徒数	61.6	58.1	-5.7%	58.3	-5.3%

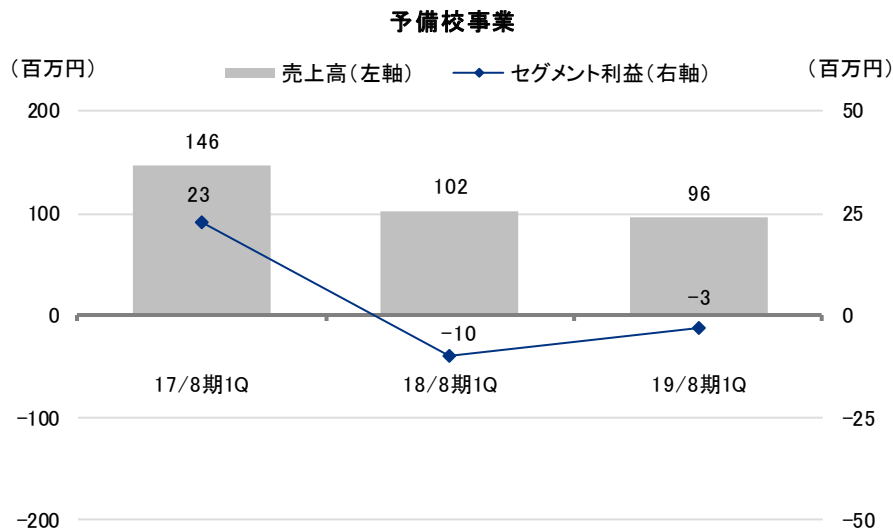
※参考値はケイラインを含んだ数値

出所：決算短信よりフィスコ作成

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、売上高が前年同期比 6.0% 減の 96 百万円、セグメント損失が 3 百万円(前年同期は 10 百万円の損失)となった。医科系予備校においても生徒獲得競争が年々激化しており、2018 年春の新規入学生徒数が 2 年連続で低迷したことが減収要因となったが、コスト削減により損失額は若干縮小した。第 1 四半期末の生徒数は前年同期比 25.7% 減の 81 名となっている。売上単価の低い現役高校生の落ち込みが相対的に大きかったため、生徒数に対する売上高の減少率は小幅にとどまっている。

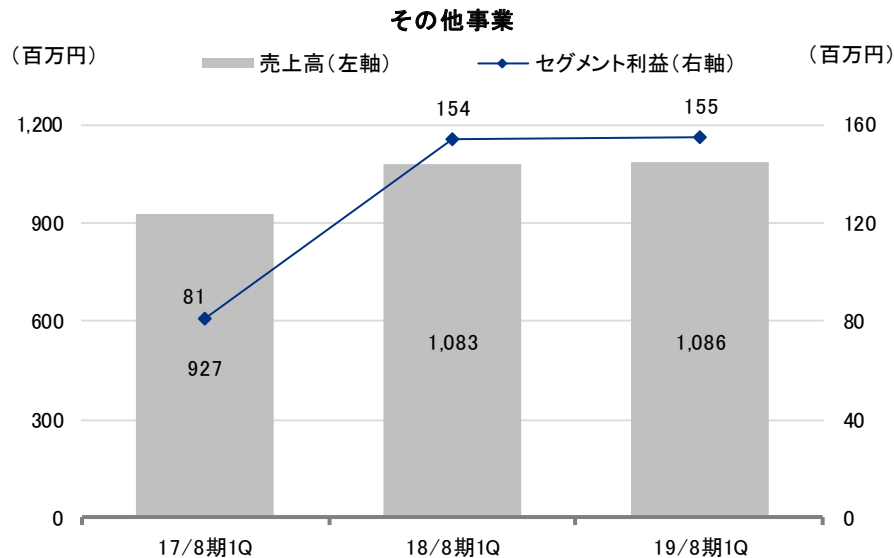


出所：決算短信よりフィスコ作成

(4) その他事業

その他事業の売上高は前年同期比 0.3% 増の 1,086 百万円、セグメント利益は同 0.8% 増の 155 百万円となった。日本語学校事業や古藤事務所等に関するのれん償却費(61 百万円)を含めた償却前セグメント利益で見ても前年同期比横ばい水準の 216 百万円となっている。

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

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2百万円増加の122百万円、営業損失は0百万円（前年同期は5百万円の損失）となった。第1四半期末の校舎数は前年同期比3校増（同社直営1校増、FC1校増、早稲田アカデミー直営1校増）の35校（同社直営7校、MAXIS直営5校、FC校11校、早稲田アカデミー直営12校）となり、在籍生徒数は全校舎で同10.9%増の3,075名、1校舎当たり平均生徒数は同1.4%増の87.9名となり順調に増加した。早稲田アカデミー<4718>との合同研修等を実施するなど連携を強化し、受験指導サービスの充実に努めてきたこと、難関校合格実績に対する認知度が向上してきたことなどが生徒数増加につながっていると見られる。

キッズ事業については、学童保育の需要増加を追い風に売上高は前年同期比23百万円増加の92百万円、営業利益は10百万円（前年同期は数百万円の損失）と好調に推移した。直営スクールにおける生徒数増加に加えて、早期に収益化が可能な学童保育の運営受託サービスを強化したことが収益増につながっている。第1四半期末のスクール数は19スクール（直営7スクール、学童クラブ施設1施設、運営受託等11施設）で前年同期比4スクール増加（運営受託等で4施設増）、在籍スクール生は同19.2%増の958名となった。

サッカー事業の売上高は前年同期比2百万円減少の30百万円、営業利益は2百万円（前年同期は0百万円）となった。第1四半期末のスクール数が前年同期比1校減の13校（統廃合により直営1校減）となり、生徒数も同4.7%減の892名となったことで減収となったものの、運営面での効率化を図ったことで利益は若干ながら増益となった。具体的には、前期後半からスクール形態を、「明光サッカーアカデミー」（将来のプロ選手を目指すための本格的な技術を身に付けることを目的としたスクール）と、「明光サッカースクール」（実践的なスキルを身に付けサッカーが上手くなる楽しさを提供するスクール）の2形態に分けて運営を行っている。

業績動向

外国人向け日本語学校事業は連結子会社の(株)早稲田EDUが運営する「早稲田EDU日本語学校」と、国際人材開発(株)が運営する「JCLI日本語学校」の2校を運営している。第1四半期末の生徒数は2校合計で前年同期比3.2%増の1,889名(早稲田EDU日本語学校664名、JCLI日本語学校1,225名)と増加基調が続いた。売上高は343百万円と堅調に推移したものの、「JCLI日本語学校」を2018年10月に移転拡張しており、移転に伴う関連費用の増加により営業利益は28百万円と前年同期比で2ケタ減益となっている。なお、学生の定員数は「早稲田EDU日本語学校」が710名、「JCLI日本語学校」が1,380名とそれぞれ上限に近付いていることから、今後の需要動向を見ながら定員数の引き上げを行う予定にしている。

連結子会社の古藤事務所やユーデックによる学校支援事業については、入試問題ソリューション業務や学内予備校等が好調に推移した。また、晃洋書房による学術専門書出版事業についても新刊発行点数が計画をやや下回ったものの、業績はおおむね堅調に推移した。これら学校支援事業及び学術専門書出版事業の売上高は474百万円、営業利益は117百万円となり、増収増益となった。

今後の見通し

2019年8月期は明光義塾事業の立て直しと販促費用の減少により2ケタ増益を見込む

1. 2019年8月期の業績見通し

2019年8月期の連結業績は、売上高で前期比6.3%増の20,320百万円、営業利益で同29.0%増の1,860百万円、経常利益で同24.5%増の1,940百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同55.2%増の1,020百万円と増収増益を見込む。売上原価率が前期の68.1%から69.3%と上昇するが、これはケイラインの子会社化に伴い、FC事業の売上構成比が27.4%から25.6%に低下することが主因。一方で、前期に積み増した販促費用を例年並みの水準に戻すため販管費が前期比5.9%減する見込みで、販促費用の減少が増益要因の大半を占めることになる。

2019年8月期業績見通し(連結)

(単位:百万円)

	18/8期		19/8期			
	通期実績	前期比	上期計画	前年同期比	通期計画	前期比
売上高	19,116	-1.4%	10,240	4.8%	20,320	6.3%
売上原価	13,020	2.5%	6,920	10.0%	14,080	8.1%
販売費及び一般管理費	4,654	14.3%	2,080	-9.2%	4,380	-5.9%
営業利益	1,441	-44.9%	1,240	4.5%	1,860	29.0%
経常利益	1,558	-44.5%	1,280	1.5%	1,940	24.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	657	-67.8%	690	1.0%	1,020	55.2%
1株当たり利益(円)	24.74		25.98		38.41	

出所:決算短信よりフィスコ作成

明光ネットワークジャパン | 2019年2月5日(火)
 4668 東証1部 | <http://www.meikonet.co.jp/ir/>

今後の見通し

なお、同社は2018年12月に明光義塾のFC運営会社であるケイ・エム・ジーコーポレーションの株式を300百万円で取得し、完全子会社化することを発表した。同社は主に京都府、滋賀県、奈良県で43教室を運営する会社で、直近年度の2018年6月期の業績は売上高で1,041百万円、営業利益で12百万円となっており、純資産は40百万円となっている。連結業績には当第2四半期から反映されることになり、売上高に関しては上乘せ要因となるものの、利益面ではのれん償却費の計上もあり影響は軽微と想定される。同社はMAXIS、ケイラインに続いて今回、ケイ・エム・ジーコーポレーションを子会社化したことにより、各社の連携をさらに強化し、明光義塾チェーン全体の競争力向上につなげていきたい考えだ。

ケイ・エム・ジーコーポレーションの経営成績及び財務状況

(単位：百万円)

	16/6期	17/6期	18/6期
売上高	1,251	1,178	1,041
営業利益	64	42	12
経常利益	61	41	11
当期純利益	43	28	-292
総資産	516	527	200
純資産	308	332	40

出所：会社発表資料よりフィスコ作成

グループの連携を強化するに当たって、今回、新たにMAXISの代表取締役社長が本社の執行役員となり、教務本部を管掌することとなった。MAXISは前述したとおり、明光義塾全体が苦戦を強いられるなかで、教室当たり生徒数や生徒当たり売上単価でグループ平均を上回る実績を上げるなど、運営力で高く評価されている。受験情報なども含めた教務・指導力に定評があるため、こうしたノウハウをグループ全体で共有することで競争力の底上げを図ることが狙いとなっている。「MEIKO式コーチング」の導入効果も含めて今後の動向が注目される。

「MEIKO式コーチング」を2019年4月以降、全教室で展開し、生徒数の減少傾向に歯止めをかける

2. 事業セグメント別見通し

事業セグメント別売上見通しでは、明光義塾直営事業が前期比10%増の105億円（ケイ・エム・ジーコーポレーションを除く）、FC事業が同1%減の52億円、予備校事業が同4%増の4.6億円、その他事業が同8%増の42億円となっている。

明光義塾事業においては、「MEIKO式コーチング」を差別化戦略として2019年4月以降、FC教室も含めた全教室で展開していく予定となっており、当第4四半期には生徒数で前年同期並みの水準までキャッチアップすることを目指している。当第1四半期末の生徒数は前年同期比7.1%減だったため、期中平均生徒数で見れば前期比1ケタ減を想定していることになる。教室数については不採算教室の閉鎖等により当面は減少が続くものの、教室当たり生徒数の増加と生徒当たり売上単価の上昇により、収益力の回復を目指す計画となっている。

今後の見通し

明光義塾直営事業については前第4四半期に子会社化したケイラインの売上高がフル寄与し、8億円強の上積み要因となるが、同要因を除いても若干の増収を見込んでいることになる。一方、FC事業についてはケイラインからのロイヤルティ収入（売上高の10%）剥落が減収要因となるが、同要因を除けば同事業も若干の増収を見込んでいることになる。計画を達成するうえでのポイントは、「MEIKO式コーチング」の全教室導入によって、第3四半期以降に生徒数の減少傾向に歯止めがかかるかどうかにかかっていると見える。2017年秋に先行導入した直営教室では減少基調に変化の兆しはまだ出ていないが、生徒募集活動シーズンの第1のピークとなる2～3月の動向が注目される。前年は「MEIKO式コーチング」導入のための研修に各教室とも時間を費やしたため、生徒募集活動が不十分となり、結果的に生徒数減少の一因となったが、2019年は通常どおりの募集活動体制となっており、生徒数の減少率も縮小することが期待される。なお、テレビCMについては、「MEIKO式コーチング」の理解度をより深めるため、実際の生徒を起用して小学生、中学生、高校生と3部に分けて制作しており、チラシ広告やWeb広告とも連動してプロモーション活動を展開していく予定となっている。販促費については前期比で数億円程度の減少が見込まれる。

予備校事業については生徒数の回復に向けた施策として、生徒の成績、合格率アップ、ICT活用に加えて、地方での医学部志望生徒の需要を取り込むべく、新たに講師の出張サービスも開始する。第2四半期までは生徒数の減少傾向が続くため減収が避けられないが、下期には出張サービスの効果も含めて生徒数を回復させ、通期での増収、営業黒字化を目指す。

その他の事業では、日本語学校事業で校舎移転による収容規模の拡大により生徒数の増加が見込まれるほか、キッズ事業では受託運営型サービスの拡大を推進していくことで、増収増益を見込んでいる。早稲田アカデミー個別進学館についてはFC展開を推進していく方針となっているが、現時点で具体的な増設計画はない。ただ、既存校における生徒数増加により増収基調が続く見通しだ。サッカー事業についても前期同様、収益力の強化を重視して事業を進めていく計画でスクールの新設計画はない。その他では、前期からスタートした小学生向けのプログラミング教室が好評のほか、ICTを活用した新たな教育サービスの開発等にも注力していく方針となっている。

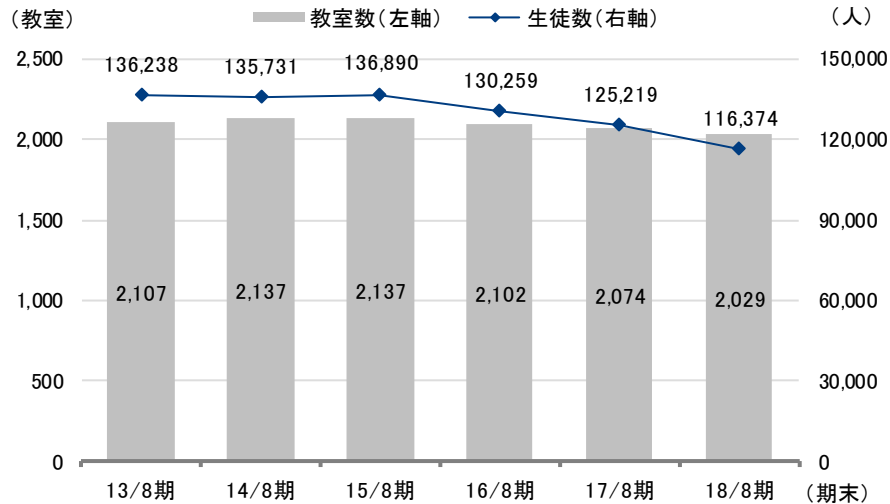
「MEIKO式コーチング」とICT活用を全教室に浸透させ、差別化を図ることで再成長を目指す

3. 明光義塾事業の再成長戦略

同社は個別指導学習塾の先駆者としてFC方式により全国展開を進め、教室数、生徒数の増加により成長を続けてきたが、2016年8月期以降は3期連続で教室数、生徒数が減少し、苦戦を強いられている状況にある。少子化が進むなかで個別指導学習塾市場に参入する企業が増え、生徒獲得競争が激化するなかで、有効な差別化戦略を打ち出せなかったこと、また、業界トップ企業として既に全国で2,000教室超を展開するなかで、新規エリアの開拓余地が少なくなっていたことが苦戦の要因と考えられる。競争激化により教室当たり生徒数が減少し、不採算教室の閉鎖・休校数が新規開設・増設数を上回る状況が続いているため、まずは教室当たり生徒数を回復させることが再成長に向けての重要課題と言える。ちなみに、FC教室における損益分岐点となる教室当たり生徒数は、地域によって差があるものの（家賃の多寡による違い）、オーナーが教室長を兼務している場合はおおむね30人前後、教室長を雇用している場合は、50人前後の水準となっている。

今後の見通し

明光義塾教室数と生徒数推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

こうした状況下、2019年8月期の重点施策として、1) 塾サービスの基本に立ち返り、学習指導力やコミュニケーション等、サービスレベルを徹底的に磨き上げ、顧客満足の向上を図ること、2) 「MEIKO 式コーチング」と ICT の活用を全教室に完全浸透させ、あわせて教室環境整備等を進めることで、競合他社との差別化を図ること、3) 小学生、中学生、高校生と幅広い生徒層の拡大を図るために、それぞれに最適なサービスを提供するための取り組みを開始すること、の3点を掲げている。

特に、「MEIKO 式コーチング」は、2020年度からの教育改革でポイントとなる主体的な学びを実践する学習指導法として、生徒獲得のための差別化戦略として注力していく。「MEIKO 式コーチング」は「学ぶ」と「振り返る」を1つのサイクルとし、生徒が主体的に学び、振り返ることで様々な「気づき」を体得し、本質的な理解の定着を図ることを目的とした指導法となる。同社は従来から「MEIKO 式！自立学習」という指導方針のもと、生徒が自ら考えて答えを導き出せる力を身に着ける学習指導法を実践してきたが、「MEIKO 式コーチング」はさらに主体性に重点を置いたものとなる。具体的には、生徒自身が主体的に言葉や文字で自分の考えを表現しながら学習プログラムを進め、学習した内容を生徒自身が「振り返りノート」にまとめる。これら学習記録については、「明光 e ポ」のシステムに取り込んでいくことになる。

「明光 e ポ」に学習記録を残すことで、学習プロセスを継続的に蓄積・振り返ることができ、生徒自身が成長を実感できるようになるとともに、主体的な学びを身に着けていくことが可能となる。また、「明光 e ポ」に保存された学習記録は、保護者がスマートフォンでいつでも確認することが可能となっている。従来は、子どもが塾で何を学んでいるのか、また学力がどの程度向上しているのかについては、定期的な講師との面談でしか確認できず、また、不明瞭なことも多いが、「明光 e ポ」を活用することで子どもの学習記録や学力の向上具合がタイムリーかつ客観的に把握できるようになるため、顧客満足度も向上しているようである。

今後の見通し

課題は実際に現場で学習指導する講師に対して、こうした新たな学習指導法やICTの活用法等をいかにスムーズに浸透させていくことができるかという点が挙げられるが、「MEIKO 式コーチング」に対する生徒や保護者からの評価はおおむね良好なことから、全教室に完全に浸透すれば、生徒数の増加につながるものと期待される。

また、小・中・高校生とすべての生徒層の拡大を図るため、ICTを活用したコンテンツも充実させていく。前期からスタートした小学生向けの「明光みらい英語」、中学生向け「明光の中学リスニング」、プログラミング学習、英語検定コースなどが好評なほか、従来から提供している高校生向け映像学習コンテンツ「MEIKO MUSE」についても着実に受講者数が増加しており、生徒当たり売上単価の上昇につながっている。今後も魅力のあるコンテンツを開発していくことで更なる売上単価上昇や生徒数の拡大につなげていく考えだ。

その他の課題としては、Web 経由の問合せに対する入会率向上が挙げられる。比較サイトからの資料請求に対する入会率は相対的に低くなるため、同社では Web 広告の反応や入会プロセスの分析を行い、公式ホームページへのアクセス件数を増やす施策を打つことで入会率の向上を図り、生徒数の増加につなげていく考えだ。

■ 株主還元策

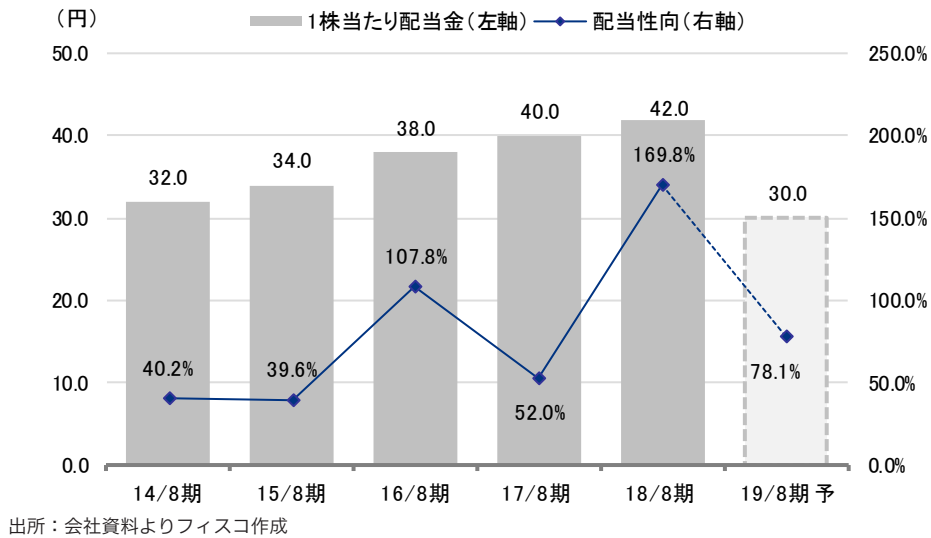
増配記録は一旦途絶えるものの、 今後も株主還元は積極的にやっていく方針

同社は1997年4月のJASDAQ 上場以降、連続増配を続けてきたが、2019年8月期は前期比12円減配の30.0円（配当性向78.1%）と初の減配を予定している。主力の明光義塾事業の厳しい収益環境が続くなかで、今後の成長を見据えた投資を行っていくためには、期間利益を超えた額の配当を継続することは株主にとっても好ましくないと判断したためだ。ただ、配当性向の水準としては80%程度を目安としていく方針であり、2020年8月期以降、増益基調が続けば、増配が期待できることになる。

また、株主優待制度については従来と同様で、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。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（1月末日時点で949円）で4～6%の水準となる。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であることに変わらない。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



株主優待制度

保有株式数	QUO カード贈呈 (年1回、8月末株主)	
	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：会社資料よりフィスコ作成

情報セキュリティ対策

同社は学習塾を運営するとともに、独自のFCシステムに基づき加盟社と契約を締結し、継続的な教室運営指導を行っている。教室運営の過程において、生徒、保護者及び講師等の個人情報を入手するが、これら個人情報の管理については「個人情報保護規定」に則り、「リスク管理委員会」による情報漏えい未然防止策の検討、施策の運用状況等の検証を行い、個人情報保護対策に努めている。

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。“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