

|| 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 7 月 30 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3四半期累計業績	01
2. 2019年8月期業績見通し	01
3. 明光義塾事業の再構築に向けた取り組み	01
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3四半期累計業績の概要	04
2. 事業セグメント別動向	06
3. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
1. 2019年8月期の業績見通し	12
2. 事業セグメント別見通し	14
■ 株主還元策	15
■ 情報セキュリティ対策	16

要約

明光義塾事業は 2020 年 8 月期以降の再成長に向けた事業基盤を構築中

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」の直営及びフランチャイズ (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。FC 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 3 四半期累計業績

2019 年 8 月期第 3 四半期累計 (2018 年 9 月 -2019 年 5 月) の連結業績は、売上高が前年同期比 3.5% 増の 14,051 百万円、営業利益が同 34.4% 増の 893 百万円と増収増益決算となった。売上高は明光義塾事業において、FC 運営会社の (株) ケイラインを前第 4 四半期から、(株) ケイ・エム・ジーコーポレーション (以下、KMG) を当第 3 四半期から連結子会社として業績に取り込んだことで 996 百万円の増収要因となった。一方、営業利益はこれら 2 社の子会社化により、のれん償却額も含めて 81 百万円の減益要因となったものの、販促費の減少により全体では 2 ケタ増益となった。なお、2019 年 8 月期第 3 四半期末における明光義塾事業 (FC 事業含む) の教室数は前年同期末比 4.2% 減の 1,946 教室、在籍生徒数は同 4.1% 減の 98,438 名と減少傾向が続いたが、教室当たり平均生徒数については同 0.1% 増の 50.6 名とわずかながらも増加に転じている。

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 百万円と期初会社計画を据え置いた。ケイラインと KMG の子会社化による影響額は、売上高で 12 ~ 13 億円の増収、営業利益で数千万円の減益要因になると見られる。会社計画を達成するためには、2019 年 8 月期第 4 四半期に売上高で前年同期比 13.1% 増、営業利益で同 24.4% 増が必要となる。同社は 7 月 - 8 月に新規生徒募集や夏期講習の取り組み等を強化して、会社計画の達成を目指して行く考えだ。

3. 明光義塾事業の再構築に向けた取り組み

2016 年 8 月期以降、減少傾向が続く明光義塾事業の立て直しを図るため、同社は差別化戦略として 2017 年秋以降、新学習指導法となる「MEIKO 式コーチング」※を直営教室から導入し、2019 年 4 月から FC 教室を含むすべての教室に導入した。また、ICT を活用した学習プログラムの拡充や教務力の強化を図るための教育研修会の開催頻度を増やすなどサービス品質の向上、地域特性に合わせたマーケティング施策等にも取り組んでいる。教室のスクラップ & ビルドを進めており、全体では教室数、生徒数の減少傾向が続く可能性があるものの、教室当たり生徒数の増加によって収益力を回復し、2020 年 8 月期には再成長に向けた基盤を整える方針となっている。

※「MEIKO 式コーチング」とは、「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」は学習したことや計画等を生徒が記録していく専用アプリで、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。

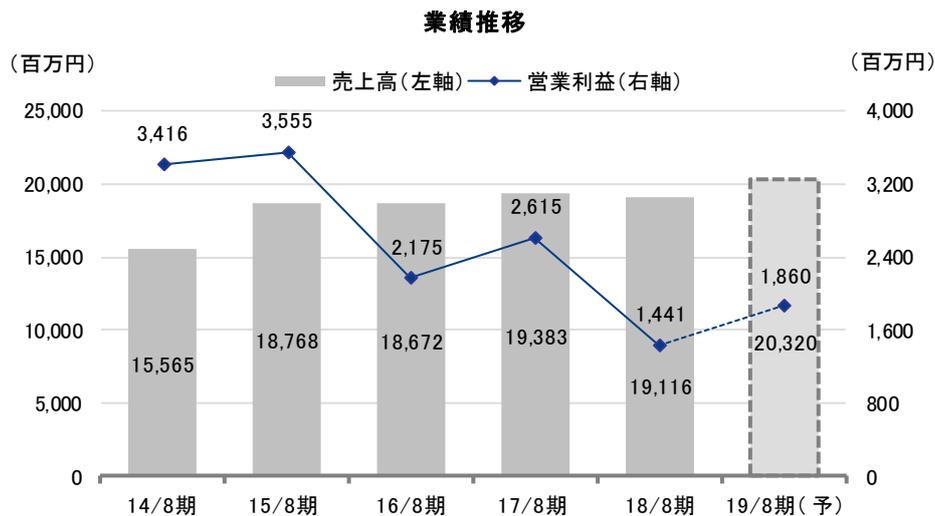
要約

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 12.0 円減の 30.0 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% を目安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（2019 年 7 月 12 日時点で 973 円）で 4 ～ 6% の水準となる。

Key Points

- ・ 2019 年 8 月期第 3 四半期累計業績は販促費の減少により 2 ケタ増益に
- ・ 明光義塾事業は 2020 年 8 月期に教室数・生徒数が底打ちする可能性
- ・ 増配記録は一旦途絶えるものの、積極的な株主還元策は維持する方針



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

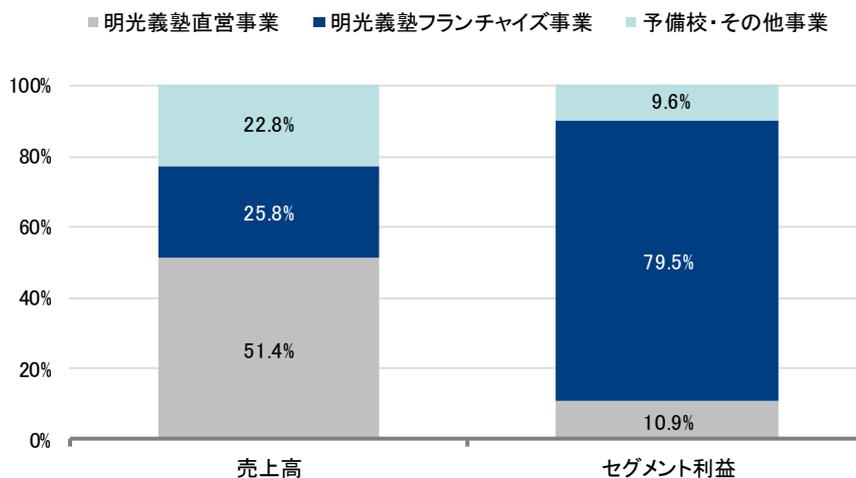
明光義塾事業を主力にその他教育サービス事業へと展開し、「人づくりのトップカンパニー」を目指す

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、(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、その子会社となる(株)晃洋書房で学術専門書出版事業をそれぞれ展開している。

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 3 四半期累計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 77.2%、セグメント利益の 90.4% を占める主力事業となっている。また、予備校・その他事業の中では日本語学校事業や学校支援事業及び学術専門書出版事業の占める比率が売上高、利益ともに高くなっている。

セグメント別構成比(2019年8月期第3四半期累計)



※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3四半期累計業績は販促費の減少により2ケタ増益に

1. 2019年8月期第3四半期累計業績の概要

2019年7月11日付で発表された2019年8月期第3四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比3.5%増の14,051百万円、営業利益で同34.4%増の893百万円、経常利益で同29.1%増の978百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同68.9%増の461百万円となり、第3四半期累計として2年ぶりの増収増益に転じた。

売上高は、明光義塾FC事業や予備校事業、その他事業が減収となったものの、FC運営会社の子会社化による明光義塾直営事業の拡大が増収要因となった。ケイライン（東京、神奈川、東海エリアで41教室を展開）を前第4四半期から、KMG（京都、滋賀、奈良エリアで43教室を展開）を当第3四半期からそれぞれ連結業績に組み込んだことにより、明光義塾直営事業で996百万円の増収要因となった。

一方、費用面では売上原価が人件費の増加（ケイライン、KMGの子会社化による増加等）を主因として前年同期比5.4%増となったものの、販管費が同7.6%減となった。販管費の増減要因を見ると、ケイラインやKMGの子会社化等に伴いのれん償却額が50百万円増加した一方で、販促費が約4億円減少した。販促費については前年同期がブランディング刷新等により例年よりも高い水準となっており、2019年8月期は例年並みの水準に戻した格好となっている。なお、ケイライン、KMGの子会社化による営業利益への影響額は、のれん償却額も含めると81百万円の減益要因となっている。

主力の明光義塾事業（FC教室含む）における2019年8月期第3四半期末の教室数は前年同期末比4.2%減の1,946教室、在籍生徒数は同4.1%減の98,438名と減少傾向が続いたが、教室当たり平均生徒数は同0.1%増の50.6名と14四半期ぶりに増加に転じた。教室のスクラップ&ビルドを進めたことが改善要因となっている。また、生徒数の減少率も当第1四半期末の7.1%減を底に第2四半期末は6.2%、第3四半期末は4.1%減と着実に縮小しており、今後の回復に期待が持てる状況になってきている。なお、教室末端売上高は前年同期比3.5%減となり、生徒当たり売上単価については若干上昇した。ICTを活用した小学生向けの「明光みらい英語」や、中学生向けの「明光の中学リスニング」「英検対策授業」等の英語学習プログラムが好評で、売上単価の上昇につながったと見られる。

明光ネットワークジャパン | 2019年7月30日(火)
 4668 東証1部 | <https://www.meikonet.co.jp/ir/>

業績動向

2019年8月期第3四半期業績(連結)

(単位:百万円)

	18/8期3Q累計		19/8期3Q累計		前年同期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	13,573	-	14,051	-	3.5%
売上原価	9,517	70.1%	10,027	71.4%	5.4%
販売費及び一般管理費	3,390	25.0%	3,131	22.3%	-7.6%
営業利益	664	4.9%	893	6.4%	34.4%
経常利益	757	5.6%	978	7.0%	29.1%
親会社株主に帰属する四半期純利益	273	2.0%	461	3.3%	68.9%

 明光義塾教室数、在籍生徒数、教室末端売上高
 (直営、FC)

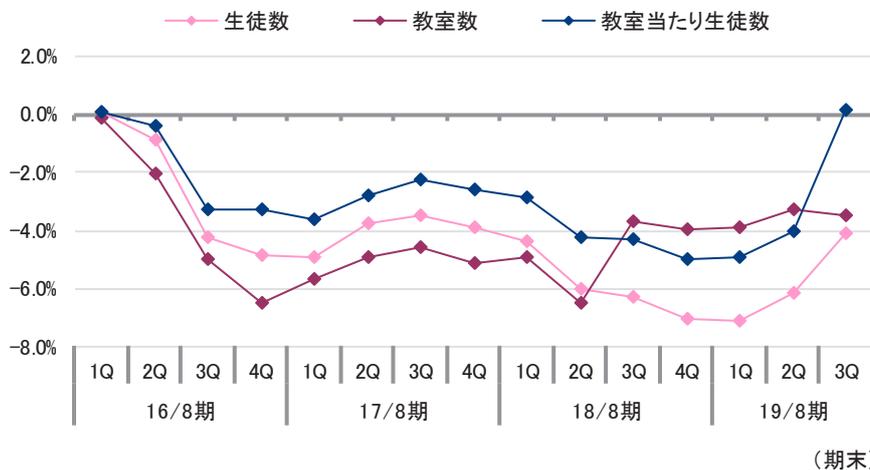
教室数(3Q末)(教室)	2,032	1,946	-4.2%
生徒数(3Q末)(名)	102,645	98,438	-4.1%
教室当たり生徒数(3Q末)	50.5	50.6	0.1%
教室末端売上高(百万円)	29,691	28,643	-3.5%

※ 教室末端売上高 = 直営教室の授業料、教材費、テスト料等の全売上高と、FC教室の授業料等の売上高の合計。

FC教室の教材費、テスト料等は含まず。

出所: 決算短信よりフィスコ作成

明光義塾生徒数、教室数の前年同期末比増減率



(期末)

出所: 決算短信よりフィスコ作成

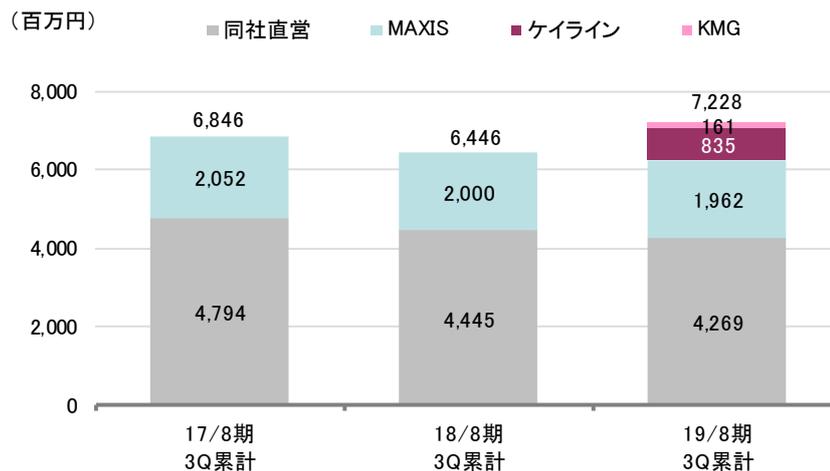
明光義塾事業は教室当たり生徒数が下げ止まり、日本語学校事業やキッズ事業の収益拡大続く

2. 事業セグメント別動向

(1) 明光義塾直営事業

2019年8月期第3四半期累計期間における明光義塾直営事業の売上高は前年同期比12.1%増の7,228百万円、セグメント利益は同29.0%減の188百万円となった。ケイラインとKMGの子会社化により売上高で996百万円の増収、利益で81百万円の減益要因となっており、これらを除いた既存事業ベースで見ると売上高は前年同期比3.3%減、セグメント利益は同1.3%増となる。また、のれん償却額は158百万円と前年同期比で50百万円増加した。

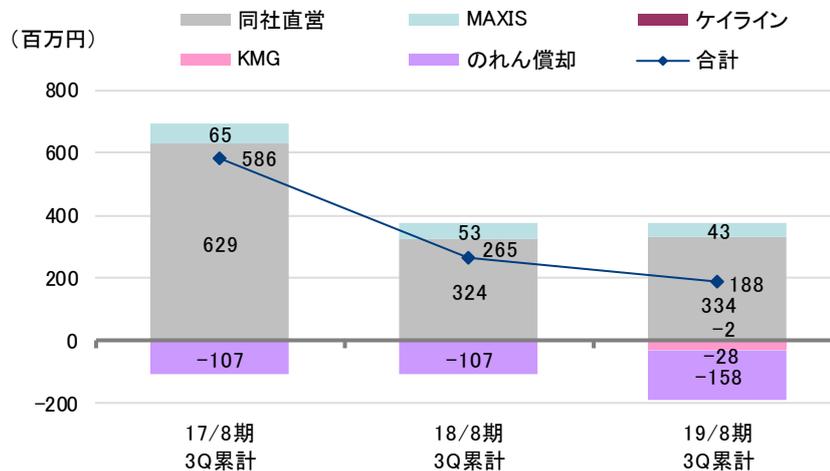
明光義塾直営事業売上高



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

明光義塾直営事業営業利益



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社別に見ると、同社直営事業の売上高は前年同期比 4.0% 減の 4,269 百万円、営業利益は同 3.1% 増の 334 百万円と減収増益となった。生徒数の減少が減収要因となったものの、教室のスクラップ & ビルドを進め（前年同期末比 13 教室減）、固定費や経費の抑制に取り組んだことが増益につながった。一方、子会社の（株）MAXIS エデュケーション（以下、MAXIS）の売上高は同 1.9% 減の 1,962 百万円、営業利益は同 18.9% 減の 43 百万円となった。2019 年 8 月期第 3 四半期末の生徒数が前年同期末比 3.0% 増と 13 四半期ぶりに増加に転じたものの、冬期講習が低調だったほか、授業回数の多い中学生の構成比率が低下したことが減収減益の要因となった。また、ケイラインの売上高は 835 百万円、営業損失は 2 百万円、KMG の売上高は 161 百万円、営業損失は 28 百万円といずれも営業損失となっているが、これは季節要因（第 2 四半期と第 4 四半期に収益が偏重する）による影響が大きく、通期で見れば黒字見通しとなっている。ちなみに、第 3 四半期（2019 年 3 月 - 5 月）の会社別営業利益率を見ると、同社が -20.7%、MAXIS が -23.3%、ケイラインが -20.4%、KMG が -17.4% となっている。

直営教室数、生徒数

	同社直営教室			MAXIS 教室			ケイライン教室			KMG 教室		
	18/8期 3Q	19/8期 3Q	増減率	18/8期 3Q	19/8期 3Q	増減率	18/8期 3Q	19/8期 3Q	増減率	18/8期 3Q	19/8期 3Q	増減率
教室数 (3Q 末) (教室)	234	221	-5.6%	93	92	-1.1%	-	41	-	-	43	-
在籍生徒数 (3Q 末) (名)	13,936	13,719	-1.6%	5,618	5,787	3.0%	-	2,397	-	-	1,944	-
1 教室平均生徒数 (名)	59.6	62.1	4.2%	60.4	62.9	4.1%	-	58.5	-	-	45.2	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

各指標を見ると、2019 年 8 月期第 3 四半期末においては同社直営事業と MAXIS において教室当たり平均生徒数が増加に転じており、MAXIS は在籍生徒数もいち早く増加に転じるなど、四半期ごとに改善が進んでいる。「MEIKO 式コーチング」の導入効果についてはまだ限定的なものの、地域特性に合わせたマーケティング施策等の効果が徐々に始まっているものと考えられる。

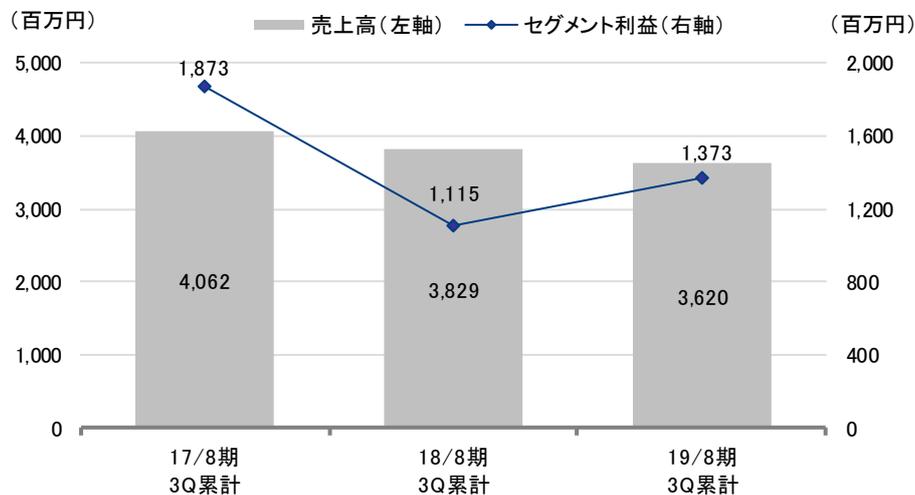
明光ネットワークジャパン | 2019年7月30日(火)
 4668 東証1部 | <https://www.meikonet.co.jp/ir/>

業績動向

(2) 明光義塾フランチャイズ事業

2019年8月期第3四半期累計期間における明光義塾フランチャイズ事業の売上高は前年同期比5.4%減の3,620百万円、セグメント利益は同23.1%増の1,373百万円となった。ケイラインやKMGを子会社化した影響に加えて、その他のFC教室や生徒数減少が減収要因となった。一方、営業利益は販促費の減少を主因として増益となっている。

2019年8月期第3四半期末の教室数は前年同期末比9.1%減の1,549教室（ケイライン、KMGを含めると同4.2%減）、在籍生徒数は同10.2%減の74,591名（同5.0%減）、1教室当たり平均生徒数は同1.2%減の48.2名（同0.8%減）となった。特に、教室数は前四半期末比で72教室減（ケイライン、KMG含む）と、前年同期の33教室減から大幅に増加し、教室数の減少が生徒数減に直結したことがうかがえる。教室閉鎖のタイミングは例年、年度末の3月に多いため、第3四半期がピークとなる。2016年8月期以降、教室当たり生徒数の減少が続き、不採算となる教室が増えたことがFC教室の減少につながったと見られる。このため、まずは教室当たり生徒数を回復させることが最重要課題となっており、そのために「MEIKO式コーチング」を2019年4月以降すべてのFC教室に導入し、また、地域特性に合わせた生徒募集活動やサポートセンターの拡充に取り組んでいる。現状はまだこれら施策の効果が数値面で現れていないものの、先行して取り組んできた同社直営教室やMAXISでは教室当たり生徒数が増加に転じており、いずれFC教室においてもその成果が出始めるものと予想される。

明光義塾フランチャイズ事業


出所：決算短信よりフィスコ作成

FC教室数、在籍生徒数

	18/8期 3Q	19/8期 3Q	増減率	19/8期 3Q*	増減率
教室数 (3Q末) (教室)	1,705	1,549	-9.1%	1,633	-4.2%
在籍生徒数 (3Q末) (名)	83,091	74,591	-10.2%	78,932	-5.0%
1教室平均生徒数 (名)	48.7	48.2	-1.2%	48.3	-0.8%

※ケイライン、KMGを加えた数値

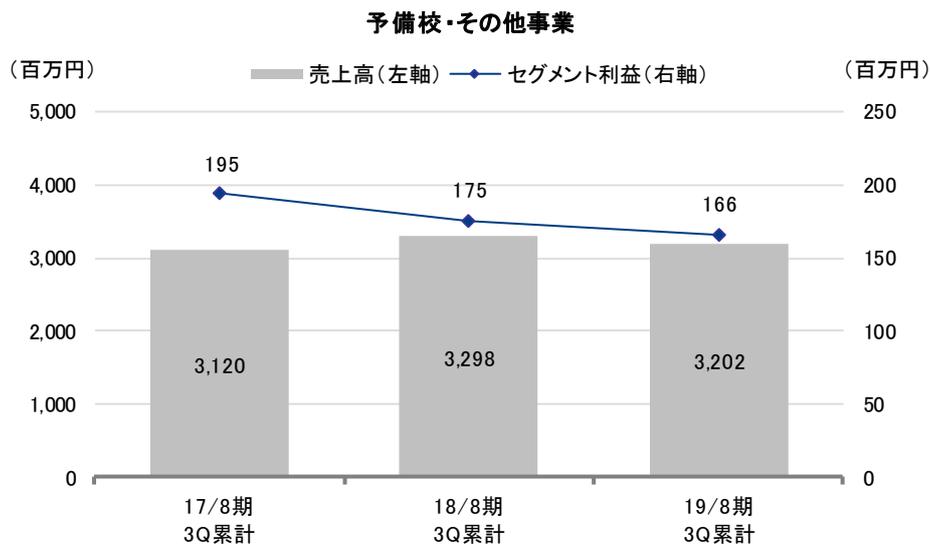
出所：決算短信よりフィスコ作成

明光ネットワークジャパン | 2019年7月30日(火)
 4668 東証1部 | <https://www.meikonet.co.jp/ir/>

業績動向

(3) 予備校・その他事業

2019年8月期第3四半期累計期間における予備校・その他事業の売上高は前年同期比2.9%減の3,202百万円、セグメント利益は同5.4%減の166百万円となった。日本語学校事業やキッズ事業については順調に拡大しているものの、予備校事業や学校支援及び学術専門書出版事業の低迷が減収減益要因となった。事業別の動向は以下のとおり。



出所：決算短信よりフィスコ作成

予備校・その他事業の2019年8月期第3四半期累計業績

(単位：百万円)

	売上高	前年同期比	営業利益	前年同期比	特記事項、()内は前年同期比増減数
日本語学校	1,017	3.7%	81	28.6%	生徒数 1,494名 (+73名)
学校支援及び学術専門書出版	1,084	-11.5%	109	-55.1%	古藤事務所は堅調、ユーデック、晃洋書房は軟調
予備校	276	-11.9%	-28	-	校舎数 2 (-1)、生徒数 62名 (-17名)
早稲田アカデミー個別進学館	375	2.7%	-8	-	校舎数 35 (±0)、生徒数 2,435名 (+224名)
キッズ	267	30.2%	6	-	スクール・受託運営数 25 (+6)、生徒数 1,122名 (+153名)
サッカー	103	-1.0%	8	700.0%	スクール数 14 (+1)、生徒数 873名 (+23名)
その他	80	-23.9%	-2	-	MAXIS (英語教室)、スタディクラブほか
合計	3,202	-2.9%	166	-5.4%	

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

4668 東証1部

2019年7月30日(火)

<https://www.meikonet.co.jp/ir/>

業績動向

a) 日本語学校事業

外国人向け日本語学校事業は売上高で前年同期比 3.7% 増の 1,017 百万円、営業利益で同 28.6% 増の 81 百万円となった。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 校を運営しており、2019 年 8 月期第 3 四半期末の生徒数は 2 校合計で前年同期末比 5.1% 増の 1,494 名と増加基調が続いた。生徒数の増加に加えて前年同期に計上した校舎移転費用等が一巡したことも増益要因となっている。のれん償却費として 127 百万円を計上しているため、実際の収益力を示すのれん償却前営業利益率は約 20% と高収益事業となっている。

なお、入国管理局によるビザ発給の厳格化が進み、2019 年 4 月の新規入学生徒数への影響が懸念されたが、当社においてはスリランカやミャンマー等一部の国からの入学生徒数が減少したものの、中国やベトナムからの増加でカバーし、全体で見ると影響は限定された。今回の問題によって外国人留学生に関するチェック体制が強化されるものの、日本語学校そのものの需要拡大基調は変わらず、当社では今後も日本語教育だけでなく進学に関する指導を徹底するなどサービス面での強化に取り組むことで、事業を拡大していく方針となっている。

b) 学校支援事業及び学術専門書出版事業

学校支援事業及び学術専門書出版事業は売上高で前年同期比 11.5% 減の 1,084 百万円、営業利益で同 55.1% 減の 109 百万円となった。連結子会社の古藤事務所は大学入試問題査定やサンプル問題の作成等の引き合いが堅調に推移したものの、ユーテックが進学模擬試験サービスの減少、晃洋書房が新刊発行点数の減少により、それぞれ軟調に推移したことが響いた。

c) 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、売上高で前年同期比 11.9% 減の 276 百万円、セグメント損失で 28 百万円(前年同期は 36 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、生徒数の減少が減収要因となった。また、利益面では通学生、現役高校生向けの 2 校舎を 1 校舎に集約するなど費用削減に取り組んだことにより、損失額が縮小している。2019 年 8 月期第 3 四半期末における生徒数は前年同期末比 21.5% 減の 62 名となっており、当面は厳しい収益が続く可能性が高いものの、夏期講習での外部生徒の取り込みを強化するなどして減収幅を最小限に食い止めていく方針となっている。

d) 早稲田アカデミー個別進学館事業

早稲田アカデミー個別進学館事業の売上高は前年同期比 2.7% 増の 375 百万円、営業損失は 8 百万円(前年同期は 21 百万円の損失)となった。2019 年 8 月期第 3 四半期末の校舎数は前年同期末比横ばいの 35 校(同社直営 8 校、MAXIS5 校、FC10 校、早稲田アカデミー直営 12 校)、在籍生徒数は全校舎で同 10.1% 増の 2,435 名、1 校舎当たり平均生徒数も同 10.1% 増の 69.6 名と順調に増加した。2019 年 8 月期は FC 校の新設がなく(前期は第 2 四半期に 2 校新設)、売上高が微増収にとどまったものの、第 3 四半期だけで見ると FC 校を 1 校、直営校に異動したこともあり前年同期比 14.6% 増収となっている。

今後も早稲田アカデミー<4718>との教務運営会議や広告宣伝会議、合同講師研修等のアライアンスを強化し、受験指導サービスの質の向上に取り組むことで難関校への合格実績を積み上げ、生徒数の拡大を目指して行く。また、教室展開については FC 校を増やしていく方針だ。

業績動向

e) キッズ事業

キッズ事業の売上高は前年同期比 30.2% 増の 267 百万円、営業利益は 6 百万円（前年同期は 4 百万円の損失）となった。2019 年 8 月期第 3 四半期末のスクール数は 25 スクール（直営 7 スクール、学童クラブ 3 施設、FC 及び運営受託等 15 施設）となり、前年同期末比で 6 スクール増加した（学童クラブ 2 施設増、FC 及び運営受託等で 4 施設増）。また、在籍スクール生数も同 15.8% 増の 1,122 名と順調に拡大している。学童保育の需要は依然旺盛なことから、同社は早期に収益化が可能な FC 及び運営受託サービスでの展開を今後も強化していく方針となっている。

f) サッカー事業

サッカー事業の売上高は前年同期比 1.0% 減の 103 百万円、営業利益は 8 百万円（前年同期は 1 百万円の利益）となった。2019 年 8 月期第 3 四半期末のスクール数は前年同期末比 1 校増の 14 校（直営 13 校、FC1 校）となり、在籍スクール生数も同 2.7% 増の 873 名と 13 四半期ぶりに増加に転じた。スクール運営力の強化とコーチ育成に取り組むとともに、体験レッスンや春期キャンプ等のイベント実施による入会促進活動に取り組んだことが奏効した。

2019 年夏には初めてスペインキャンプを開催する（8 月 17 日 - 25 日、募集 5 名）。現地プロチームの下部組織が行っている合同キャンプに約 1 週間参加するほか、スタジアムツアーを予定している。募集開始後、すぐに定員が一杯となるなど反響が大きかったことから、今回のキャンプが成功すれば規模を拡大して継続的に開催していくことを検討している。

豊富な手元キャッシュと実質無借金経営が続き、財務の健全性は高い

3. 財務状況と経営指標

2019 年 8 月期第 3 四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 570 百万円減少の 18,113 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では売掛金が 344 百万円減少したほか、貸倒引当金が 62 百万円増加（減少要因）した。また、固定資産では有形固定資産が 119 百万円増加した一方で、投資有価証券が 127 百万円減少した。なお、のれんは 3,164 百万円となっている。

負債合計は前期末比 21 百万円増加の 4,367 百万円となった。流動負債では短期借入金が 62 百万円増加したほか、未払法人税等が 67 百万円、賞与引当金が 152 百万円それぞれ増加し、未払費用が 258 百万円減少した。また、固定負債では長期借入金 68 百万円を計上した一方で、役員及び従業員に長期未払金が 78 百万円、繰延税金負債が 78 百万円それぞれ減少した。純資産合計は同 591 百万円減少の 13,745 百万円となった。配当金の支払い等により利益剰余金が 494 百万円減少したほか、その他有価証券評価差額金が 87 百万円減少したことによる。

経営指標を見ると、自己資本比率が前期末の 76.6% から 75.8% に若干低下したものの、依然高水準を維持しているほか、有利子負債残高も 200 百万円とわずかな額で実質無借金経営を維持しており、財務の健全性は高いと判断される。

業績動向

連結貸借対照表と経営指標

(単位：百万円)

	16/8期	17/8期	18/8期	19/8期3Q	増減額
流動資産	6,865	10,431	8,959	8,403	-556
（現金及び預金）	4,633	7,822	6,508	6,518	10
固定資産	10,105	8,883	9,723	9,709	-13
総資産	16,970	19,314	18,683	18,113	-570
流動負債	3,059	4,168	3,563	3,625	61
固定負債	701	729	782	742	-40
負債合計	3,760	4,897	4,346	4,367	21
（有利子負債）	82	70	70	200	130
純資産合計	13,209	14,416	14,336	13,745	-591
経営指標					
（安全性）					
自己資本比率	77.4%	74.5%	76.6%	75.8%	-0.8pt
有利子負債比率	0.6%	0.5%	0.5%	1.5%	1.0pt

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019年8月期は明光義塾事業の再構築を最優先に取り組む方針

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1,020百万円と期初計画を据え置いた。会社計画の達成には第4四半期に売上高で前年同期比13.1%増、営業利益で同24.4%増が必要となる計算だ。第3四半期までの進捗状況からすると売上高は下振れする可能性があるものの、営業利益に関しては射程圏にあると考えられる。

ケイラインとKMGの子会社化による通期業績への影響額は、売上高で12～13億円の増収、営業利益で数千百万円の減益要因になると弊社では見ている。このため、前期比での増益要因は販促費を中心とした販管費の減少が主因となる。

明光ネットワークジャパン | 2019年7月30日(火)
 4668 東証1部 | <https://www.meikonet.co.jp/ir/>

今後の見通し

2019年8月期業績見通し(連結)

(単位:百万円)

	18/8期			19/8期		
	実績	対売上比	前期比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	19,116	-	-1.4%	20,320	-	6.3%
売上原価	13,020	68.1%	2.5%	14,080	69.3%	8.1%
販売費及び一般管理費	4,654	24.3%	14.3%	4,380	21.6%	-5.9%
営業利益	1,441	7.5%	-44.9%	1,860	9.2%	29.0%
経常利益	1,558	8.2%	-44.5%	1,940	9.5%	24.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	657	3.4%	-67.8%	1,020	5.0%	55.2%
1株当たり当期純利益(円)	24.74			38.41		

出所:決算短信よりフィスコ作成

2019年8月期は主力事業である明光義塾事業の再成長を図るための、基盤を再構築する期間と同社では位置付けており、「MEIKO 式コーチング」の全教室への導入や ICT を活用した学習コンテンツの拡充(英語、プログラミング等)による競争力強化、インターネットを活用したマーケティング施策の強化、サポートセンターの拡充による顧客満足度の向上などに取り組んでいる。教室のスクラップ & ビルドも継続しているため、教室数や生徒数についてはしばらく減少傾向が続く可能性はあるものの、2020年8月期までに再成長に向けた基盤を構築していく方針となっている。

また、2019年7月には中長期的な事業方針の策定機関として設置していた「事業戦略会議」の付随組織として、「学習塾事業委員会」「システム委員会」「業務改革委員会」の3つの委員会を新設したと発表している。「学習塾事業委員会」では、明光義塾、早稲田アカデミー個別進学館、スタディクラブ*等の各事業が保有する強み、施策等を共有していくことで、教務力の更なる向上や生徒募集強化に向けた取り組みを推進していく。「システム委員会」では、マーケティング機能の強化と生産性向上のための部門システム及び全社システムの見直しを推進していく。「業務改革委員会」では、全体最適の観点から顧客を中心としたビジネスプロセスの仕組み改革に取り組んでいく方針となっている。

*新しいスタイルの個別指導学習塾として2018年春より本格的にスタート、2019年6月末時点で首都圏に3校舎を展開している。EdTechを活用することで、講師1人に対して多数の生徒を受け持つことを可能としている。生徒はタブレット端末とAI機能を搭載したデジタル教材により、個々に最適化された問題を解いていくことで、効率的に学力を伸ばすことが可能となる。小学生から高校生までを対象としている。

今後の見通し

明光義塾事業は2020年8月期に教室数・生徒数が底打ちする可能性

2. 事業セグメント別見通し

セグメント別売上高

(単位：百万円)

	16/8期	17/8期	18/8期	19/8期(予)	伸び率
明光義塾直営事業	10,123	9,647	9,530	10,544	10.6%
明光義塾フランチャイズ事業	5,597	5,586	5,242	5,205	-0.7%
予備校・その他事業	2,950	4,149	4,343	4,570	5.2%
売上高合計	18,672	19,383	19,116	20,320	6.3%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2019年8月期の事業セグメント別売上高は、明光義塾直営事業が前期比10.6%増の10,544百万円、明光義塾フランチャイズ事業が同0.7%減の5,205百万円、予備校事業及びその他事業が同5.2%増の4,570百万円となる見通し。

主力の明光義塾事業では、4月以降新規入会生徒数の伸びが鈍化しているものの、生徒獲得シーズンとなる7～8月に向けて生徒募集活動を強化し、2019年8月期末までに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。教室数については不採算教室の閉鎖等、スクラップ&ビルドの継続により、期末に向けて緩やかに減少が続くものと予想される。ただ、教室当たり生徒数については下げ止まっており、今後、増加基調に転じれば教室当たり収益力の回復により、FCオーナーによる投資マインドも改善するものと期待される。特に、大都市圏では競争が激しいものの、進出余地はまだ残されており、2020年8月期以降は新規開校が増えてくるものと弊社では予想している。また、生徒当たり売上単価についても「明光みらい英語」等の新規コンテンツが好調なことから、今後も堅調に推移する見込みだ。

こうしたなか、明光義塾直営事業の2019年8月期の売上高については、ケイラインとKMGの子会社化による増収効果により、ほぼ会社計画どおりになることが予想される。一方、明光義塾フランチャイズ事業については第3四半期までの教室数、生徒数の減少率が大きく、通期計画の達成はやや厳しくなっているが、夏場の生徒募集活動や夏期講習等の取り組みを強化することで、計画達成を目指している。

その他の事業では、予備校事業や学校支援事業及び学術専門書出版事業が会社計画を下回って推移していることから、売上計画をやや下振れする可能性があるものの、キッズ事業や日本語学校事業、早稲田アカデミー個別進学館事業等の生徒数増加により前期比では増収となる見通しだ。特にキッズ事業や日本語学校事業については、社会環境の変化を背景に、今後も市場拡大が続く見通しであり成長事業として注目される。

そのほか、2018年8月期よりスタートした小学生向けのプログラミング教室が好評で、教室数は100教室を超えるなど順調に拡大している。また、新しいスタイルの個別指導学習塾として2018年春より本格的に開始した「スタディクラブ」については、現在、収益モデルを構築中であり、収益化の目途が立った段階でFC展開していく予定となっている。

株主還元策

増配記録は一旦途絶えるものの、積極的な株主還元策は維持する方針

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12.0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再成長を図るための投資に資金を一旦振り向けることが、株主にとっても最善と判断したためだ。ただ、配当性向の水準は今後も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、株主優待制度は従来と同様で、8月末の株主に対して、保有株数や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（2019年7月12日終値973円）で4～6%の水準となる。また、資本政策についても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を検討していく方針であることに変わらない。

1株当たり配当金と配当性向



出所：決算短信よりフィスコ作成

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「個人情報保護規程」にのっとり、「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。

免責事項（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・表示したのですが、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