

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ステップ

9795 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 12 月 12 日 (水)

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. 2018年9月期の業績動向	01
2. 2019年9月期の業績見通しと事業戦略	01
3. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. 同社の特徴と強み	04
■ 業績動向	09
1. 2018年9月期の業績概要	09
2. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
1. 2019年9月期の業績見通し	12
2. 成長基盤の構築に向けた事業戦略	14
■ 株主還元策	16
■ 情報セキュリティ対策	17

■ 要約

今後 2 年間は将来の発展に向けた事業基盤づくりのための投資期間と位置付け

ステップ<9795>は神奈川県内で小学 5～高校 3 年生を対象とした学習塾「STEP」を展開している。教師のブ
ロ化による質の高い学習指導力に定評があり、「トップ校」(19 校)と呼ばれる県内公立進学校の合格者数では
2 位の学習塾を 2 倍以上引き離し独走状態となっている。2018 年 9 月末の校舎数は小中学部が 128 スクール、
高校部が 14 校、個別指導部が 1 校のほか、2016 年 3 月より新たに開始した学童保育「STEP キッズ」1 校の
計 144 校(前期末比 5 校増)となっている。新規開校数は年間 4～5 校ペースと堅実で、学習塾業界の中ではトッ
プクラスの収益性と安定性を誇る。

1. 2018 年 9 月期の業績動向

2018 年 9 月期の売上高は前期比 4.4% 増の 11,033 百万円、経常利益は同 4.8% 増の 2,760 百万円とほぼ会社
計画どおりの着地となり、過去最高業績を連続更新した。期中平均生徒数は小中学生部門で前期比 3.6% 増、高
校生部門で同 2.8% 増、合計で同 3.4% 増と堅調に推移した。引き続き、同社の学習指導方針や志望校への高い
合格実績が支持されているほか、2017 年春から新たに導入した「はば広教養」※が好評で、新規生徒数増加の
一因となっている。そのほか、2016 年 3 月末から開始した「STEP キッズ」(学童保育)も、多彩で質の高いプ
ログラム(理科実験、英会話やはば広教養、エンジョイプログラム等)が好評で順調に生徒数を伸ばし、2018
年 9 月期は開校 2 年半にして若干ながらも黒字化している。

※ 社会的分野や理学的分野など教科を超えた教養を幅広く身に付けていく授業。パワーポイントやプロジェクターを使っ
て授業を進めていくほか、早押し機を使ったクイズ形式の授業も取り入れることで、「楽しんで学ぶ」カリキュラムと
なっている。2017 年春より小学 5～6 年生(全スクール)と中学 1 年生(一部スクール)で開始。2018 年春より
中学 1 年生も全スクールで開始した。

2. 2019 年 9 月期の業績見通しと事業戦略

2019 年 9 月期の業績見通しは、売上高で前期比 3.7% 増の 11,442 百万円を見込んでおり、利益については開
示していない。今後 2 年間は将来の発展に向けた基盤づくりに集中して取り組む方針であり、利益目標をあえ
て設定せず積極的な投資を行っていく予定にしている。具体的な取り組みとして、中長期的に持続的な成長を実
現していくため、川崎市や横浜市北部地区など今後も就学人口の増加が見込める地域で積極的にスクールを開校
し、生徒増をはかっていく。生徒数を増やすためには当該地域でのブランド力を向上する必要があると、同社は、
横浜市内の公立トップ校(9 校)合計の合格実績トップを 2 年間で達成すべく「横浜プロジェクト」を始動させ、
その先には当該地域で最も影響力の強い横浜翠嵐高校の合格実績トップ奪取を視野に入れている。同時に IT 投
資や人材育成投資、働き方改革などへの取り組みも進めていく予定だ。また、学童保育部門でも 2020 年春に 2
校目となる「STEP キッズ茅ヶ崎教室」を開校する予定で、そのための新校舎を建築する。これら投資を実行す
ることで、一時的に利益率が低下する可能性があり、2020 年 9 月期までは利益面で伸び悩み可能性があるもの
の、「横浜プロジェクト」が達成できれば横浜・川崎地区での生徒数増加が進み、業績も安定成長が続くものと
予想される。

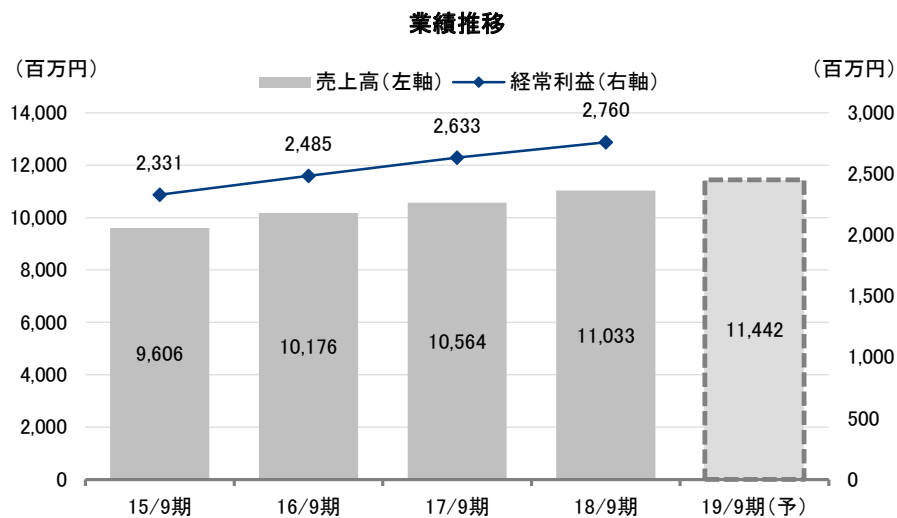
要約

3. 株主還元策

株主還元策として、従来は配当性向 30% を目安に増配を続けてきたが、今後 2 年間で投資期間と位置付けていることもあり、今回は 2020 年 9 月期までの配当予定をあらかじめ発表している。2019 年 9 月期については前期比 4.0 円増配の 38.0 円、2020 年 9 月期は 40.0 円と連続増配となる。あわせて、自己株式の取得（取得株数 12 万株、取得総額 2 億円を上限）も発表している。また、株主優待制度については従来と変わりなく、9 月末の株主に対して保有株式数に応じてオリジナル QUO カード（1,000 ～ 3,000 円分）を贈呈する。

Key Points

- ・質の高い学習指導に定評、神奈川県内の公立トップ高校で圧倒的な合格実績を誇る
- ・小中学生、高校生部門ともに生徒数が着実に増加、学童保育部門も黒字化を達成
- ・「横浜プロジェクト」を始動、今後 2 年間で横浜・川崎エリアのブランド力向上を実現し、成長基盤を構築する



出所：決算短信よりフィスコ作成

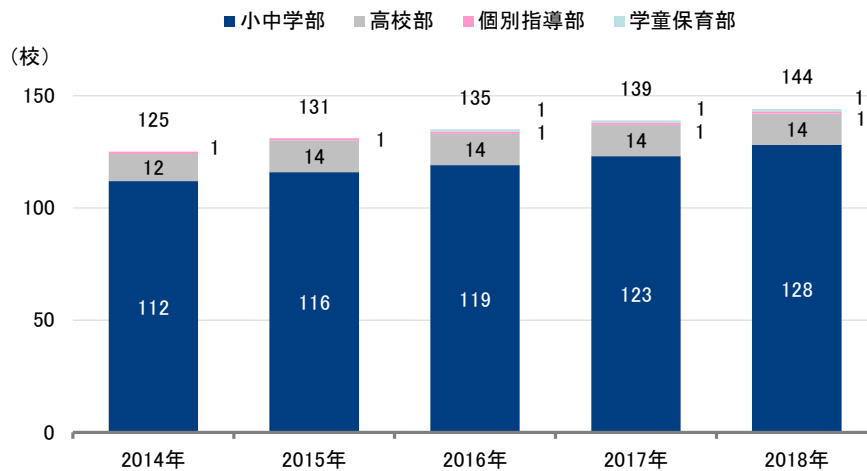
■ 会社概要

質の高い学習指導に定評、 神奈川県内の公立トップ高校で圧倒的な合格実績を誇る

1. 事業内容

小中学生、現役高校生向けを対象とした学習塾「STEP」を神奈川県内で運営。創業は1975年となる。2016年3月より新たに学童保育事業「STEPキッズ」(小1～4年生)を開始している。2018年9月末時点で、小中学部128スクール(うち22スクールはハイレベルな指導を行うHi-STEP)、高校部14校、個別指導部1校、学童保育1校の合計144校を開設している。生徒総数も右肩上がり増加しており、2018年10月末時点で2.7万人超と年率3～5%のペースで増加を続けている。売上高の81%を小中学生部門で占めており、県内の公立進学高校トップ19校の合格者数では他塾を圧倒する実績を誇り、その指導力の高さと堅実経営に定評がある。

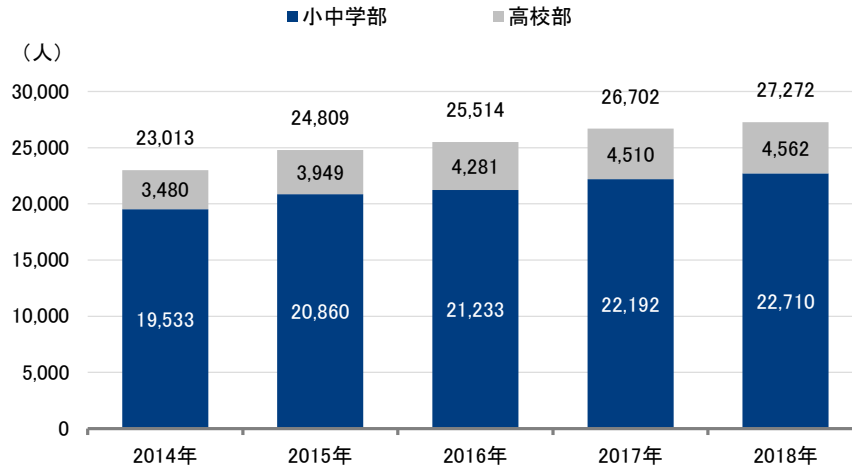
校舎数の推移



注：10月末時点
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

会社概要

生徒数の推移



注：10月末時点
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 同社の特徴と強み

同社の特徴と強みは、「教師のプロ化による質の高い学習指導」「ドミナント展開と口コミ情報による効果的なマーケティング戦略」「高い収益性・安定性」に集約することができる。

(1) 教師のプロ化による質の高い学習指導

同社は「教師は学習指導のプロでなければならない」との考え方のもと、教師を正社員化し、授業内容の専門化・高技術化に努め、その学習指導力によって高い進学実績を積み上げ成長基盤としてきた。2018年9月末時点で中高全教師659名中、正社員教師634名、専任講師16名、非常勤講師9名（うち5名は英語科のネイティブ講師）の構成となっており、正社員率で96.2%、専任比率では98.6%に達するなど、ほぼ100%がプロの教師と呼べる指導体制となっている。同業他社では、大学生や大学院生などアルバイト講師を採用しているケースも多いが、同社は個別指導部門を除き、学生アルバイトは一切採用していない。また、教師が生徒獲得のため電話勧誘やポスティングなどの勧誘活動を行うこともなく、学習指導に専念できる体制を整えていることも特徴となっている。

各教師においては「日々指導技術の研鑽を怠らず、一人ひとりの生徒と向き合い、学力向上に真摯に取り組んでいく」ことを基本方針として、研修活動なども定期的に行いながらスキルアップに努めている。具体的には、新人・2年目研修を毎週火曜日に4時間実施しているほか、地域別研修を毎週金曜日に3時間、必要に応じてフォローアップ研修を毎週水曜日に2時間半実施し、教務力の向上に努めている。

会社概要

ステップの研修制度

インターンシップ制度	ステップでは2種類のインターンシップ制度を実施。ステップの仕事に興味のある学生に向けては授業作りや模擬面談などの仕事体験を、内定者に向けては、社風を体験したり、授業を見学したり、職場にスムーズに溶け込むための場として活用している。
新人研修合宿	新人研修合宿は新卒入社組、社会人入社組ともに3月中旬に3泊4日で行われる。それぞれの担当教科に分かれ、朝9時から夜10時まで模擬授業形式で進めていく。
新人研修	対象は入社1・2年目の教師で、週1回、午前11時開始で午後3時過ぎまで行われる。各教科に分かれて授業の進め方や、板書の仕方、発問の仕方など細かい指導を行う。
地域別研修	湘南・県央・横浜などの地域別研修で、週1回、各教科に分かれて行う。先輩教師から新人教師まで一堂に会する研修となり、どの教科も受験知識にとどまらず「学力を伸ばす授業」を追求して、トータルな知識を養い腕を磨き合う。
英会話研修	英語科では「読んで・書いて・話せる」教師を目指している。レベル別にクラスが設定され、週1回、外国人講師と英会話を楽しみながら、英語力のアップを目指す。
認定テスト	年2回、各科で認定テストを実施している。認定テストはレベル別に分かれ、受験レベルは身分やポジションによって異なっている。教師としての学力養成と発展を目標に実施している。

出所：ホームページよりフィスコ作成

こうした教師のプロ化による質の高い学習指導によって、2018年春は神奈川県内の公立高校トップ19校で2,129名（前年比62名増）と過去最高の合格者を輩出、うち10校で塾別の最多合格者数を出している。また、公立トップ校のうち特色検査（記述型）を実施している9校のうち、5校で塾別最多合格者数を出しているだけでなく、合格率においても9校すべてでステップ生以外の受験生の合格率を上回るなど圧倒的な実績を誇っており、神奈川県内の公立トップ校を目指す学習塾としての地盤をさらに強固なものとしている。学習指導の質の高さもさることながら、過去入試問題の分析・対策能力や適確な進学指導力なども高い合格実績につながっている。県内の競合大手としては湘南ゼミナール、臨海セミナー、中萬学院などがあるが、いずれも公立トップ19校の合格者数では同社の半分以下の水準となっている。さらに、STEP生の通学圏内で男女共学校としては最難関と位置付けられる東京学芸大附属高校（国立）への合格実績でも、2018年春は120名（外部進学生。前年比51名増）と大幅増となり、10年連続で全塾中トップの実績となっている。

ステップ生合格率（2018年：記述式特色検査実施校）

	ステップ生	その他	合格率の差	ステップの合格者数	合格者数順位と競合塾
横浜翠嵐	76.2%	50.7%	25.5%	77	3位（1位は湘南ゼミナール132名）
湘南	84.3%	63.3%	21.0%	193	1位（2位は湘南ゼミナール54名）
横浜緑ヶ丘	77.3%	57.3%	20.0%	92	2位（1位は湘南ゼミナール105名）
厚木	91.6%	72.1%	19.5%	197	1位（2位は臨海セミナー41名）
YSFH※	82.0%	63.3%	18.7%	41	2位（1位は湘南ゼミナール80名）
平塚江南	85.3%	69.5%	15.8%	185	1位（2位は臨海セミナー32名）
柏陽	85.9%	72.7%	13.1%	158	1位（2位は湘南ゼミナール58名）
希望ヶ丘	81.8%	70.2%	11.6%	139	1位（2位は湘南ゼミナール84名）
横須賀	90.8%	84.5%	6.3%	89	2位（1位は臨海セミナー124名）

※ YSFH = 横浜サイエンスフロンティア

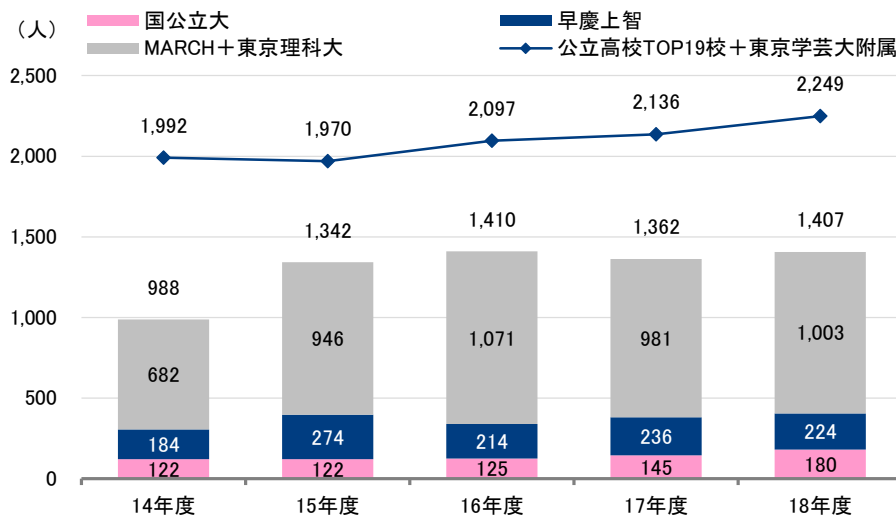
出所：会社資料よりフィスコ作成

会社概要

一方、現役高校生向けの高校部に関しても、難関大学の合格者実績が着実に増加傾向にある。2018年春の国公立大学への合格者数は180名（前年度比35名増）と過去最高を更新したほか、早慶上智大学が224名（同12名減）、MARCH、東京理科大の合格者数が1,003名（同22名増）となった。首都圏の大規模私立大学では2017年に続いて「定員厳格化」の影響で補欠合格者数の枠が絞られたため、これら大学全体の合格者数は前年比10%減となり、こうした厳しい環境下で前年並みの水準を維持できたことは評価される。高校生部門の教師のレベル向上に努めてきたことや、「部活動等の高校生活の充実と志望大学への現役合格の両立」を目指す同社の教育方針が成果に結びついてきたと言える。

また、合格実績が上がってきた要因として、チューター制度が機能していることが挙げられる。チューターとは、学生の学習や進路、悩みなどの相談を受け、個人に合わせた学習計画や合理的な受験作戦を提案するなど的確なアドバイスを行うスタッフのことを指す。同社では高校部の各校舎に専任のチューターを1校当たり3名弱配属している。チューターと積極的にコミュニケーションを取る生徒も増加傾向にあり、最近では学習計画や進路相談の悩みに加えて、推薦やAO入試の論文作成、面接練習などにおいてもチューターは受験生の頼れる存在となっており、難関大学への合格実績アップにつながっているようだ。同社ではチューターの機能を、小中学部の校舎でも導入し始めており、校舎で窓口業務とチューターの機能を果たすスクールキャストと呼ばれる正社員スタッフを現在の20名弱からさらに増員していく計画となっている。

受験合格者数推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

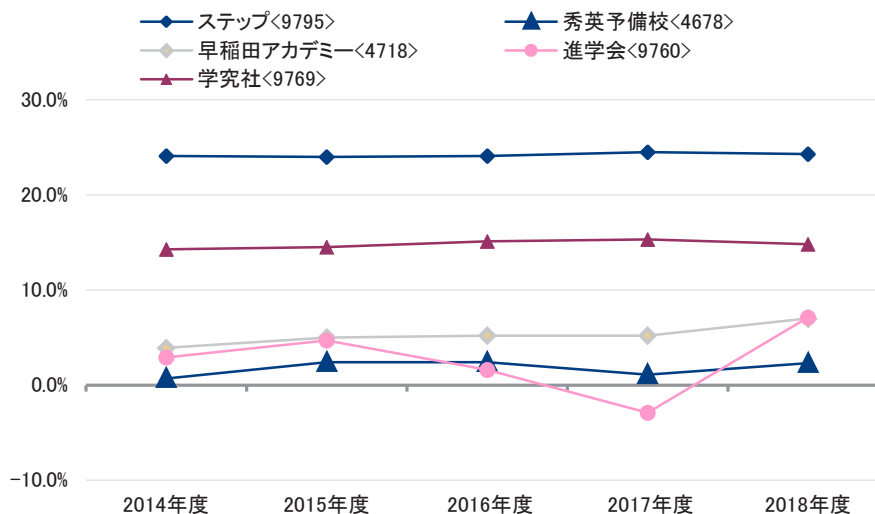
(2) ドミナント戦略と口コミ情報を活用したマーケティング戦略

同社は県内の湘南地区や中西部において既に揺るぎない地盤を確立しており、今後は競争激戦区である横浜北部や東部、川崎市で教室数を拡大していく方針を打ち出している。教室を開設するに当たっての戦略は、地域集中型のドミナント戦略を基本としている。また、生徒の募集活動に関して過大な広告宣伝費をかけずに、生徒やその保護者による口コミ情報を基本に据えていることも特徴の1つとなっている（一部折込チラシを活用）。このため、同社の広告宣伝費率（対売上比）は、業界平均が7%程度であるのに対して2%弱と圧倒的に低く、高い収益性を維持する要因の1つとなっている。

会社概要

(3) 高収益性・安定性

3つ目の特徴としては、業界の中でも高い収益性を誇り、かつ抜群の収益安定性を兼ね備えていることが挙げられる。この要因としては、広告宣伝費率の低さに加えて、進学学習塾としての圧倒的なブランド力や高い顧客満足度により入塾を希望する生徒が多く、教室当たり平均生徒数が高水準で安定していること、校舎の開設も教師の育成に合わせて、年間で4～5校と無理のないペースで進めていること、事業を学習塾に特化しているため本社機能がスリム化されていること、などが挙げられる。顧客満足度の客観的評価としては、2018年11月に発表されたオリコン顧客満足度ランキング「高校受験 集団塾 首都圏」部門において、評価項目10項目中10項目すべてトップとなり、総合ランキングで1位の評価を2年連続で獲得している。また、12月の発表では「小学生 集団塾 首都圏」部門については3年連続で総合ランキング1位となったほか、2017年はサンプル数が規定に満たず、ランキング外となっていた「大学受験 塾・予備校 現役 首都圏」部門でも2018年は1位を獲得するなど、首都圏の集団学習塾で三冠を達成している。

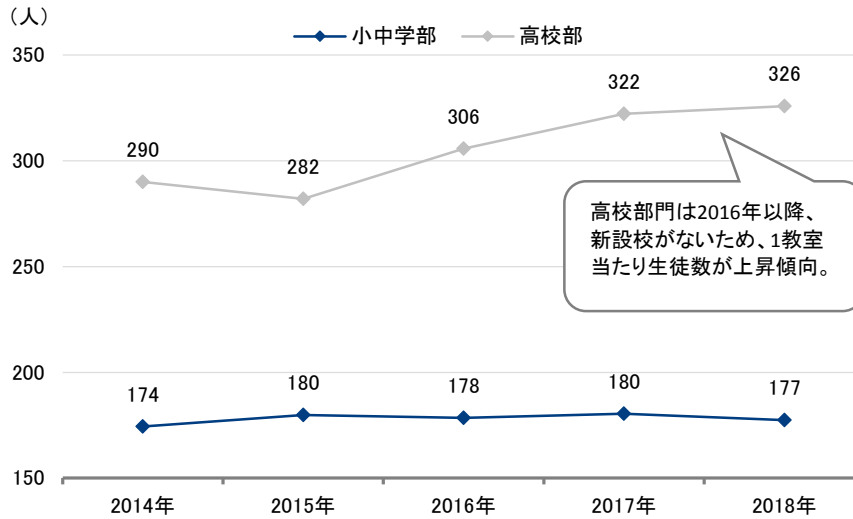
営業利益率の推移


注：決算期はステップが9月、他3月。2018年度はステップを除き会社予想値。

出所：各種資料よりフィスコ作成

会社概要

教室当たり平均生徒数の推移(10月末)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

オリコン顧客満足度ランキング

高校受験 集団塾 / 首都圏

塾名	2018年	
	順位	ポイント
ステップ	1	72.68
京葉学院	2	69.83
湘南ゼミナール / SHOZEMI アルファ	3	69.56
CG 中萬学院	4	69.31
早稲田アカデミー	5	69.22
スクール21	6	69.13
市進学院	7	68.90
進学塾 ena	8	67.66
栄光ゼミナール	9	67.08
臨海セミナー	10	66.63

調査期間：2018年7月、回答者数4,729名

出所：オリコン顧客満足度ランキングよりフィスコ作成

業績動向

小中学生、高校生部門ともに生徒数が着実に増加、 学童保育部門も黒字化を達成

1. 2018年9月期の業績概要

2018年9月期の業績は、売上高が前期比4.4%増の11,033百万円、営業利益が同3.7%増の2,680百万円、経常利益が同4.8%増の2,760百万円、当期純利益が同1.6%増の1,862百万円と連続で過去最高業績を更新し、ほぼ会社計画どおりの着地となった。

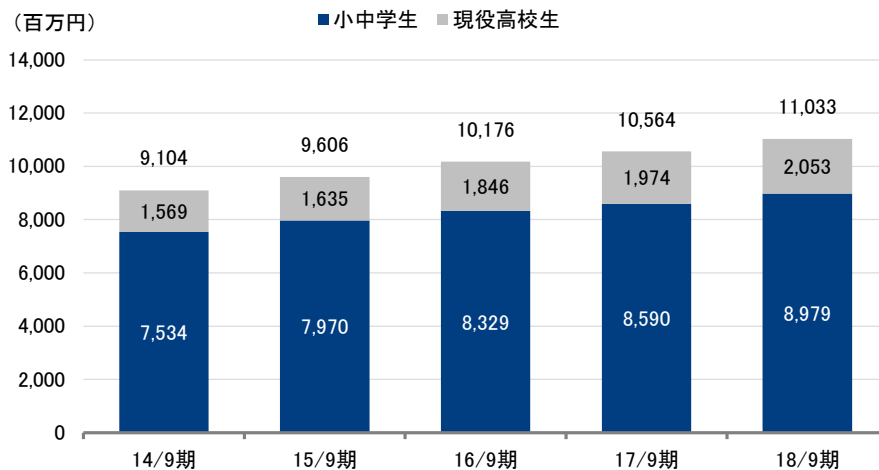
2018年9月期の業績概要

(単位：百万円)

	17/9期		期初計画	18/9期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	10,564	-	11,056	11,033	-	+4.4%	-0.2%
売上原価	7,290	69.0%	-	7,638	69.2%	+4.8%	-
販管費	689	6.5%	-	714	6.5%	+3.6%	-
営業利益	2,584	24.5%	2,702	2,680	24.3%	+3.7%	-0.8%
経常利益	2,633	24.9%	2,752	2,760	25.0%	+4.8%	+0.3%
特別損益	-50	-0.5%	-	-35	-0.3%	-	-
当期純利益	1,833	17.4%	1,899	1,862	16.9%	+1.6%	-1.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

部門別売上高



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

当事業年度中における新規開校は小中学生部で5スクールとなり、3月に鷺沼（川崎市宮前区）、たまプラーザ（横浜市青葉区）、保土ヶ谷（横浜市保土ヶ谷区）、和田町（横浜市保土ヶ谷区）の4スクール、建物の関係で4月に新百合ヶ丘（川崎市麻生区）を開校した。このうち、たまプラーザは既存校舎内にHi-STEPスクールを併設したもので、新百合ヶ丘は川崎市内でも有数の学習塾激戦区である。また、同社が戦略エリアとする川崎市や横浜市北東部に加えて、横浜市の中心地に位置する保土ヶ谷区についても初めて進出した。この結果、スクール数は小中学生部門で128スクール、高校生部門で14校、個別指導部門で1校、学童部門で1校の合計144校となった。新たに開設した5スクールの生徒入会状況については、例年並みのペースで順調な立ち上がりを見せているようだ。

期中平均生徒数は、小中学生部門で前期比3.6%増、高校生部門で同2.8%増、全体で同3.4%増と増加傾向が続いた。売上高の内訳を見ると、小中学生部門で同4.5%増の8,979百万円、高校生部門で同4.0%増の2,053百万円とそれぞれ生徒数の増加率を上回ったが、学年構成比の変化や受講科目の増加が要因と見られる。部門別の営業利益率では今まで高校生部門が若干低かったが、教室当たり生徒数の増加により、小中学生部門とほぼ並ぶ水準となっている。

利益面の動きを見ると、売上高営業利益率は24.3%と前期比0.2ポイント低下した。売上原価率が69.2%と同0.2ポイント上昇したことが要因だが、内訳を見ると講師の増員による人件費増や、教室数の拡大及び増床等に伴うその他費用（水道光熱費、固定資産税等）の増加が主因となっている。一方、販管費率は6.5%と前期並みの水準となった。租税公課（事業税）が増加したものの、広告宣伝費やその他経費の抑制に努めたことによる。また、当期純利益の増益率が経常利益よりも低くなっているのは、前期に適用された所得拡大促進税制による税額控除が当期は適用除外となり、税金費用が増加したことが要因となっている。

売上原価と販管費

（単位：百万円）

	17/9期		18/9期		前期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上原価	7,290	69.0%	7,638	69.2%	+4.8%
人件費	5,155	48.8%	5,396	48.9%	+4.7%
地代家賃	839	7.9%	875	7.9%	+4.4%
教材費	396	3.7%	409	3.7%	+3.4%
減価償却費	350	3.3%	365	3.3%	+4.4%
その他	548	5.2%	590	5.4%	+7.6%
販管費	689	6.5%	714	6.5%	+3.6%
人件費	273	2.6%	282	2.6%	+3.3%
広告宣伝費	191	1.8%	194	1.8%	+1.3%
租税公課	108	1.0%	119	1.1%	+10.3%
その他	115	1.1%	117	1.1%	+1.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

また、2016 年 3 月末からスタートした学童部門は、「安全・安心で楽しく有意義な放課後、知的な成長の場」をコンセプトに、「STEP」の教師や教師経験者を中心に運営されており、多彩で質の高いプログラムを提供していることも含めて生徒・保護者から高く評価されている。2018 年春からは対象学年を小学 4 年生まで広げたこともあり、期中平均生徒数で前期比 58 名増の 115 名（小中学生部門の生徒数には含まず）に増加し、売上高で 52 百万円、営業利益で 3 百万円となり、初めて黒字を達成している。プログラムとしてはサイエンス、英会話、算数、ことば（国語）、はば広教養、プログラミングの 6 つのプログラムを行っているほか、エンジョイプログラムとして、百人一首、将棋、体育、ダンスを行っており、それぞれ好評を博している。

自己資本比率 80% 以上で財務内容は良好

2. 財務状況と経営指標

2018 年 9 月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 757 百万円増加の 21,474 百万円となった。流動資産では現預金が同 528 百万円増加し、固定資産ではたまプラーザ新校舎完成等に伴い有形固定資産が 189 百万円増加した。

負債合計は前期末比 525 百万円減少の 2,356 百万円となった。未払法人税等が 98 百万円増加した一方で、有利子負債が 651 百万円減少した。また、純資産は配当金の支払い 579 百万円があったものの、当期純利益 1,862 百万円の計上により前期末比 1,282 百万円増加の 19,118 百万円となった。

経営指標を見ると、安全性を示す自己資本比率は前期末の 86.1% から 89.0% に上昇し、有利子負債比率は 7.3% から 3.4% に低下するなど、財務基盤はさらに強化された格好となっている。なお、同社の財務状況を見ると固定資産比率が 79.0% と高くなっているのが特徴となっている。これは、地域に根差した教育サービスを長期的に提供していくためには、自社物件で運営していく方が安定的かつ合理的であると判断しているためだ。このため、条件にかなう不動産物件があれば購入し、校舎を建設していく方針となっている。

なお、2018 年 9 月期の設備投資額は 690 百万円となった。内訳は、当期に開校したスクールの内装工事費用で 168 百万円、移転建物の内装工事費用（汐入スクール）及び校舎の新築工事費用（たまプラーザスクール、2017 年 10 月完成）で 159 百万円、土地取得（伊勢原）及び新築工事費用（藤沢駅南口、建築中、2019 年 2 月完成予定）で 285 百万円となっている。

業績動向

貸借対照表

(単位：百万円)

	15/9期	16/9期	17/9期	18/9期	増減額
流動資産	3,404	3,387	3,935	4,503	+567
現預金	3,136	3,107	3,668	4,196	+528
固定資産	15,130	16,103	16,781	16,970	+189
総資産	18,535	19,491	20,717	21,474	+757
負債合計	3,113	2,978	2,881	2,356	-525
有利子負債	1,639	1,524	1,294	643	-651
純資産	15,421	16,512	17,835	19,118	+1,282
経営指標					
(安全性)					
自己資本比率	83.2%	84.7%	86.1%	89.0%	+2.9pt
有利子負債比率	10.6%	9.2%	7.3%	3.4%	-3.9pt
(収益性)					
ROE	10.0%	10.5%	10.7%	10.1%	-0.6pt
営業利益率	24.0%	24.1%	24.5%	24.3%	-0.2pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019年9月期から2年間は成長基盤を構築する期間と位置付け、利益目標は設定せず積極的に投資していく方針

1. 2019年9月期の業績見通し

2019年9月期の業績見通しについて、会社側では売上高のみの開示とし、前期比3.7%増の11,442百万円を見込んでいる。今後2年間は中長期的な成長を続けていくための基盤づくりに集中的に取り組む期間として位置付け、IT投資や新たな取り組みを積極的に進めていく方針としているためだ。これら投資費用の増加により営業利益率が一時的に低下し、減益となる可能性があるものの、それほど大幅にはならないものと弊社では見ている。

2019年9月期の業績見通し

(単位：百万円)

	18/9期		19/9期			
	通期実績	前期比	2Q累計実績	前年同期比	通期計画	前期比
売上高	11,033	+4.4%	5,649	+3.0%	11,442	+3.7%
営業利益	2,680	+3.7%				
経常利益	2,760	+4.8%				
当期純利益	1,862	+1.6%				
1株当たり利益(円)	112.40					

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 生徒数の募集状況

生徒数については期中平均で前期比 2～3% 増を前提としている。2018 年 10 月末時点の生徒数は前年同期比 2.1% 増となっている。内訳を見ると、小学生部門は 5 年生の入塾が低調だったことから同 0.4% 増にとどまっている。「私立大学の定員厳格化」報道が広がるなかで、付属校を中心とした私立中学への受験人気が高まった影響が考えられる。また、中学生部門については同 2.7% 増と堅調に推移している。特に、中学 3 年生は同 4.4% 増の 7,529 人と好調で、定員に達したスクールも 24 スクールと例年を上回っている。11 月は私立付属高校の内定が決まったことで退会者が増えたため前月比で若干減少したものの、2019 年春の公立トップ校合格者数も前年実績を上回る可能性が高い。また、県立高校入試で現在 10 校で実施されている特色検査(記述式)が、2020 年より新たに 9 校で導入されることが決まり、計 19 校で実施されることとなる。前述したとおり、特色検査導入校でのステップ生の合格率は他の生徒を上回る成績を収めていることから、2019 年度次の中学 3 年生の生徒数はさらに伸びることが期待される。

一方、高校生部門の 10 月末の生徒数は前年同期比 1.2% 増と伸びとして鈍化傾向となっている。これは 2015 年春に 14 校体制となって以降、新規の開校がなく、既存校でも 1 年生についてはほぼ定員に近づき募集を打ち切っている校舎も出ているためだ。ただ、2 年生以降ではまだ伸ばす余地があると見ている。高校 2 年生後半か 3 年生の春にかけての予備校入会のピーク時に、部活を引退して通塾を始める生徒の募集に強くなるのが課題であり、そのために、志望難関大学への合格者実績を増やしていくことに注力していく。

(2) 開校予定スクール

2019 年 9 月期は、小中学部で「高校受験 犬蔵」(川崎市宮前区)、「高校受験 藤沢駅南口」(藤沢市) の 2 スクール、高校部で「大学受験 横須賀」(横須賀市) 1 校を新たに開校する予定となっている。「高校受験 犬蔵」については駅から徒歩 30 分圏と交通の利便性は決して良くないものの、同社のスクール展開で空白エリアとなっている地域でもあり、地元の生徒を獲得していく戦略だ。また、高校部では 4 年ぶりの新規開校となる。こちらも近隣にライブ授業で全教科を扱っている競合塾が少ないこと、また、横須賀市内には小中学部で 4 スクールを展開しており、これらスクールの卒業生が継続して入塾することが期待されることから、順調な立ち上がりが見込まれる。

学童保育部門では、現在の「STEP キッズ湘南教室」(藤沢市) のスペースが手狭となったことから、新たに建築中の「高校受験 藤沢駅南口」校(6 階建て)内に 2019 年 3 月に移転し、2～3 階部分を学童保育で利用する予定となっている。定員数としては現在の約 140 名から約 200 名まで増加する。2019 年 9 月期の設備投資額としては校舎新築工事費用を中心に、全体で 1,141 百万円を予定している。

「横浜プロジェクト」を始動、今後 2 年間で横浜・川崎エリアのブランド力向上を実現し、成長基盤を構築する

2. 成長基盤の構築に向けた事業戦略

2019 年 9 月期より 2 年間で将来の持続的な成長を実現していくための基盤を構築する期間と位置付け、様々な取り組みを実施していく方針となっている。具体的な施策としては以下のとおりとなる。

(1) 新スクールの開校は川崎、横浜北部等の地域を中心に展開

今後の新スクールの進出地域は、現在、4 スクールにとどまっている川崎市や横浜北部等を中心とした地域に積極的にシフトしていく予定にしている。神奈川県内でも少子化が今後徐々に進む見通しだが、川崎市や横浜市北部地区、藤沢市においては今後 10 年以上、人口の増加が見込まれているためだ。県内の公立中学校の地域別生徒数で見ると、川崎市と横浜北部地区で全体の 32.5% を占めており（2018 年 5 月時点）、今後 10 年間でその比率はさらに上昇することが予想される。このため、これら地域で進学学習塾として圧倒的な基盤を確立することが、持続的な成長を実現していくうえで重要となる。

ただ、一方でこれら地域については条件に合う不動産物件が見つかりにくかったことが、スクール展開を遅らせたことも事実。賃貸物件に入居したとしても家賃が県西部エリアと比較して約 1.5 倍と高いこともあり、必然的に利益率が低くなるといった課題もある。ただ、対価に見合うだけの教育サービスを提供できれば、料金の見直しも可能と考えている。

(2) 「横浜プロジェクト」を始動

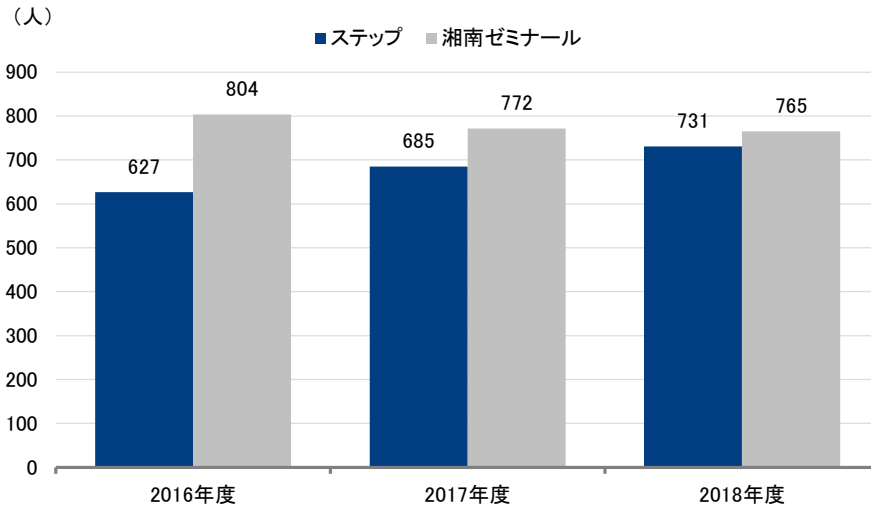
横浜・川崎地区において圧倒的地盤を確立するために、ブランド力の強化に取り組んでいく。学習塾でブランド力を高めるには、難関校の合格者実績がもっとも客観的でわかりやすい指標となる。そこで、同社では今後 2 年間で横浜・川崎地区で影響力の最も強い難関公立校である横浜翠嵐高校の合格実績で No.1 を目指すとともに、横浜市内にある公立トップ校（9 校）合計で合格者数 No.1 にする「横浜プロジェクト」を始動している。

横浜翠嵐高校の 2018 年春の合格者実績は、湘南ゼミナール 132 名、臨海セミナー 120 名に次ぐ 3 位で 77 名となっているが、その差は年々縮小してきており、2 年後にトップを奪取する可能性はあると見られる。また、横浜市トップ校合計の合格者数については、湘南ゼミナールが 765 名で 1 位だが、同社が 731 名と僅差の 2 位であり、年々その差も縮小していることから、こちらは 2019 年春の入試でトップが逆転する可能性がある。同社では「横浜プロジェクト」を実現していくために、今後 2 年間は新規出校を従来の年間 4～5 校ペースから 2～3 校ペースにやや抑え、同プロジェクトの達成に向けて全社一丸となって取り組んでいく方針となっている。

「横浜プロジェクト」が達成されれば、ブランド力が一段と向上することになり、学習塾激戦区である横浜北部や川崎地区における生徒募集も今まで以上にスムーズに進むと予想される。

今後の見通し

横浜市内トップ校 合格者数推移



注：対象校は横浜翠嵐、川和、希望ヶ丘、光陵、柏陽、横浜緑ヶ丘、神奈川総合、YSFH、横浜国際の9校
 出所：会社決算説明資料よりフィスコ作成

(3) 学童保育で2スクール目を2020年春に開校

「STEP キッズ」を2016年に開始して以降、試行錯誤を繰り返しながら運営方法や学習プログラム等の充実に努め、運営体制が充実してきたことから、2020年春にJR茅ヶ崎駅近くに「STEP キッズ茅ヶ崎教室」を開校することを決定した。2019年9月期にも校舎新築工事に着手する計画だ（土地は取得済み）。定員数は140～150名規模を想定している。今後の課題は、継続的な人材育成となる。将来の学童保育事業の成長に向けて、指導ノウハウが高く、かつ低学年の児童教育ノウハウを身に付けた人材を継続的に育成していく必要がある。特に低学年の児童は感受性が豊かであり、心情の変化を機微に察知し適切な対応を取れるような人材が必要とされる。同社では「STEP」の女性講師で結婚後に育児休職から復帰してくる人材を、学童保育部門のスタッフとして充当していく予定にしている。教師と子育ての両方を経験しているため、学童保育のスタッフとして適任と考えている。同社では今後、人材育成が順調に進めば、県内各地に2年に1校ペースで開校していきたい考えだ。

(4) IT 投資

授業の質の向上と講師の生産性向上を図るために、IT関連機器の投資を積極的に進めていく。既に、授業の中で積極的に活用しているプロジェクターを全教室、最新型の機種に入れ替えた。高輝度プロジェクターで室内の明かりを暗くしなくても綺麗な画像を視認できるため、目が疲れることもない。また、人気の高い「はば広教養」でクイズ形式の授業を行う際に使用している早押しボタン機について、メーカーとの共同開発でコードレスタイプを作り、各教室に導入している。そのほか、講師用のパソコンも積極的に追加導入しているほか、図書の新規購入も進めている。

(5) 働き方改革への対応

「働き方改革関連法案」が成立したことを受け、同社でも講師の高いモチベーションを維持しながら、専門職・技術職として、より働きやすく合理性の高い働き方への対応を進めていく。

今後の見通し

(6) 人材採用・育成の強化

校舎数を拡大していくためには、講師となる人材の採用・育成を強化していくことが重要となる。採用については新卒採用に加えて、2017 年より開始したリファラル採用（社員紹介入社）を強化していく。同業他社からの入社も多く、会社の状況にある程度理解し共感して入社するので、通常の転職サイトや一般応募から入社する社員と比較して、仕事が進めやすく離職率も低くなるといった効果が期待できるためだ。2018 年 9 月期は中途入社 24 名のうち、9 名がリファラル採用であった。

また、人材育成については研修プログラムなども常に改善に向けた検討を行いながら、時間をかけて研修を行ったうえで、スクールに配属する体制づくりを進めていく。

(7) 運営方針と生徒募集活動、価格政策について

進行する少子化に対応すべく、今後も校舎規模を必要以上に拡大せず、「何よりも授業の質を大切に」という基本方針を徹底させていく。生徒募集活動については従来、生徒や保護者からの口コミが中心で、一部チラシ広告を行っていたが、新聞購読者数の減少とインターネットの普及といった環境変化に対応し、今後はチラシ広告をより抑制し、各教室ごとのホームページの充実とウェブの活用を積極的に進め、長期的なスタンスで生徒募集・校舎運営の体制を構築していく方針となっている。なお、「塾ナビ」のような学習塾の比較サイトへの広告出稿については今後も予定していない。価格政策については、「高品質の授業とシステム」を「安売りはせず」提供していく方針を今後も継続していく。

■ 株主還元策

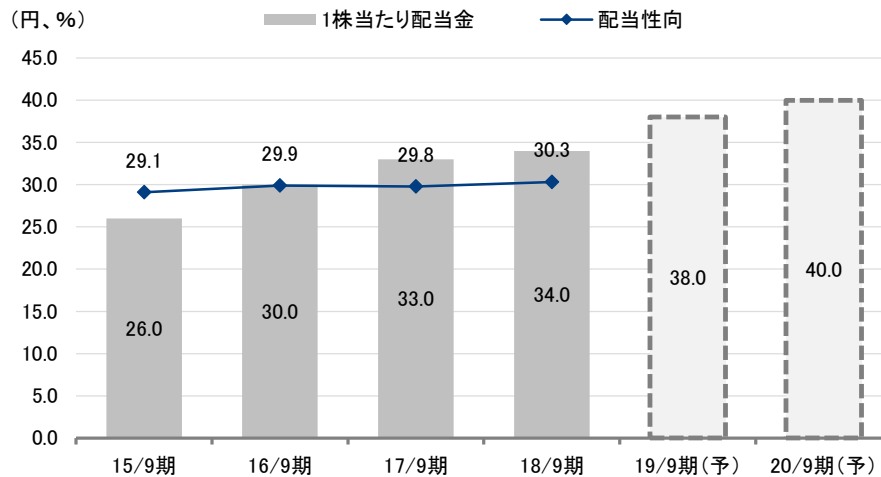
連続増配を継続していくことを発表、株主優待で QUO カードを贈呈

株主還元策として、従来は配当性向 30% を目安に増配を続けてきたが、今後 2 年間は投資期間と位置付けていることもあり、2020 年 9 月期までの配当予定を発表している。2019 年 9 月期については前期比 4.0 円増配の 38.0 円とし、2020 年 9 月期は 40.0 円と連続増配とする予定で、株主還元については引き続き積極的に行っていく方針を示している。また、あわせて自己株式の取得（取得株数 12 万株、取得総額 2 億円を上限）も発表している。

また、株主優待制度としてオリジナル QUO カード（1,000 ～ 3,000 円分）を 9 月末の株主に対して保有株式数に応じて贈呈している。最少単元株主では 1,000 円の QUO カードが贈呈されることになり、現在の株価水準で見た総投資利回りは約 3% の水準となる。同社の業績は今後 2 年間、伸び悩む可能性があるものの、その後は安定成長が続く可能性が高く、収益変動リスクの低い安定配当成長株として注目される。

株主還元策

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 (9月末株主を対象)

保有株式数	優待内容
100株以上 500株未満	オリジナルクオカード 1,000円分
500株以上 1,000株未満	オリジナルクオカード 2,000円分
1,000株以上	オリジナルクオカード 3,000円分

出所：ホームページよりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ対策

同社は個人情報管理に関して、従来から厳格な社内ルールを設けて本社及び各スクールにて運用を行っており、現状のセキュリティ体制下において、個人情報の社外への流出や不当利用といったトラブルは1度も発生していない。社内の情報システムについてはアクセス権限を設け、社外への情報漏えいや社外からの不正侵入を防ぐ対応を施している。運用面では個人情報管理責任者を設け、常時その体制についてチェックを行っている。また、個人情報管理に関する社内勉強会を年に1回行っているほか、情報セキュリティ委員会による会議を年に2回開催し、セキュリティに関する現状把握や今後の改善点などについて協議している。

重要事項（ディスクレーマー）

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