

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 >>>](#)

2019 年 6 月 19 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. 2019年9月期第2四半期累計業績	01
2. 2019年9月期の業績見通しと事業戦略	02
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. 2019年9月期第2四半期累計の業績動向	09
2. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	13
1. 2019年9月期の業績見通し	13
2. 今後の成長戦略	15
■ 株主還元策	17
■ 情報セキュリティ対策	18

■ 要約

「横浜プロジェクト」を達成し、 神奈川県内の進学塾として盤石の体制を築きつつある

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。2019年3月末の校舎数は小中学部が130スクール、
高校部が15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147校（前期末比3校増）となっている。2019年4月末時点の在籍生徒数は約2.6万人。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. 2019年9月期第2四半期累計業績

2019年9月期第2四半期累計（2018年10月-2019年3月）の売上高は前年同期比3.9%増の5,694百万円
とほぼ会社計画どおりとなり、経常利益は同15.9%減の1,227百万円となった。期中平均生徒数が前年同期比2.4%
増と堅調に推移したほか、主に中学2～3年生向けの特色検査対策講座※等特別講座の受講者数が増加し、平均
単価の上昇につながった。また、2019年春の高校入試実績において、「横浜プロジェクト」（横浜市内の公立トッ
プ校合格者数でナンバー1を獲る）を計画どおり達成したほか、「翠嵐プロジェクト」（横浜・川崎方面で影響力
の強い名門進学校である横浜翠嵐高校の合格者数でナンバー1を獲る）についても1年前倒しで達成するなど、
神奈川県内における公立進学校向け学習塾として、盤石な地位をさらに固めつつある状況となっている。今回、
両プロジェクトの目標を達成したことにより、従業員818名に特別賞与184百万円を支給したほか、プロジェク
ト推進のための学習環境の整備を目的としたプロジェクターやパソコンの導入により、備品費及び修繕費が前年
同期比で101百万円増加したため減益となったが会社想定どおりであり、プロジェクトを達成した点において前
向きに評価される。

※神奈川県公立高校受験において、共通試験や面接とは別に、主にいわゆる進学校が導入している検査。進学校では主に、
問題を解決する思考力・判断力・表現力や創造力等を把握するための記述試験。

要約

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。2020年9月期までの2期間は将来の成長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ためだ。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スクールを展開してだけでなく、「横浜プロジェクト」「翠嵐プロジェクト」を継続していくことでブランド力を高め、当該地域のシェアを拡大していく戦略だ。2019年春の合格者実績発表以降、入塾の問い合わせが増加しており、2019年4月末の在籍生徒数は前年同期比4.2%増となるなど、早速その効果が出始めている。そのほか、学童保育部門については、2019年秋に「STEPキッズ辻堂教室」、2020年春に「STEPキッズ茅ヶ崎教室」を開校し、合計3教室を展開する予定となっている。2016年春に開校した「湘南教室」が既に黒字化しており、新規開校する2教室も、開校3年目からの黒字化を見込んでいる(定員数は1教室140名程度)。

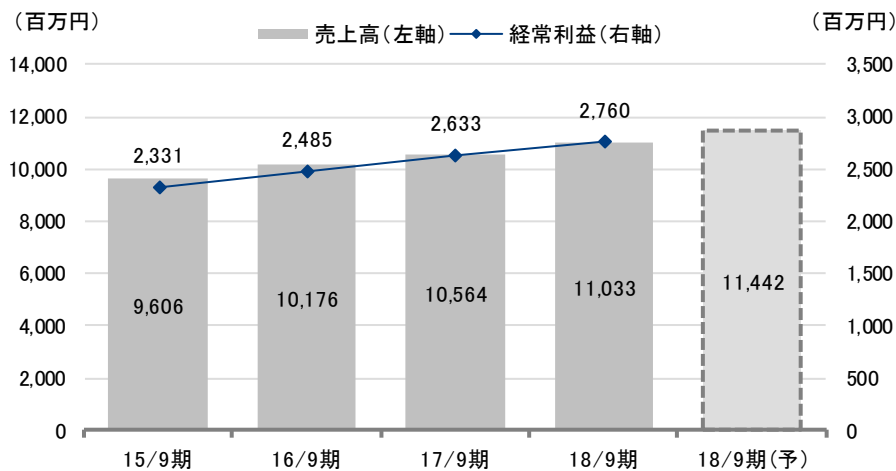
3. 株主還元策

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年間を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。また、株主優待制度については、9月末の株主に対して保有株式数と継続保有期間に応じてオリジナルQUOカード(500～4,000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
- ・2019年4月末の生徒数は低学年層を中心に前年同期比4.2%増と順調に増加
- ・横浜・川崎エリアでブランド力向上に取り組み、中長期的な成長基盤を構築する

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

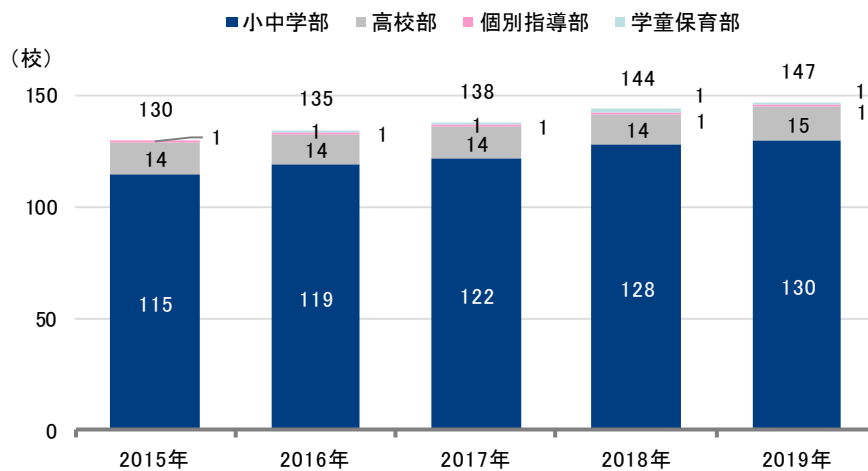
■ 会社概要

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」(小学1～4年生)を開始している。2019年3月末時点で、小中学部130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15校、個別指導部1校、学童保育1校の合計147校を開設している。生徒総数も右肩上がり増加しており、2019年4月末時点で2.6万人超と年率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

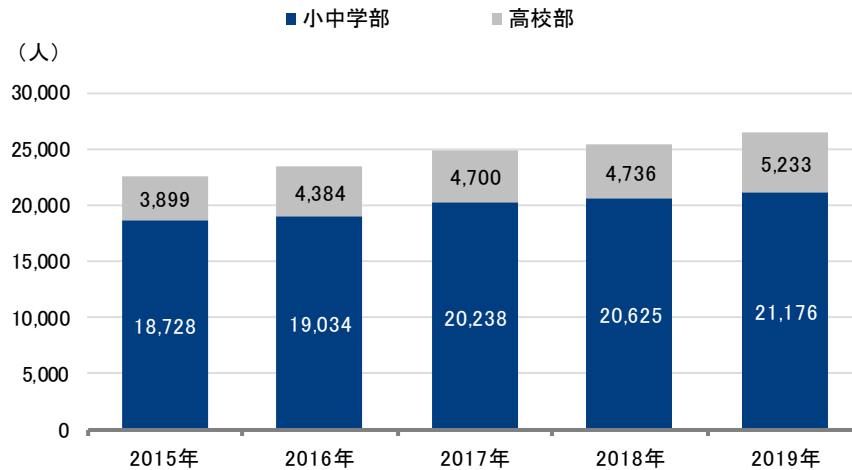


注：4月末時点

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

会社概要

生徒数の推移



注：4月末時点

出所：決算説明会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。2019年4月末時点で中高全教師666名中、正社員教師638名、専任講師19名、非常勤講師9名（うち4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95.8%、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

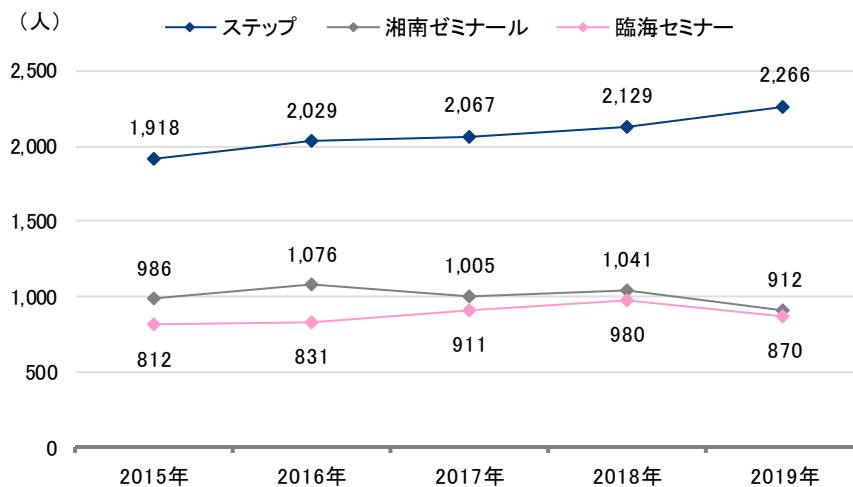
ステップの研修制度

インターンシップ制度	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づく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、2019年春は神奈川県内の公立高校トップ19校で2,266名（前年比137名増）と過去最高の合格者を輩出、うち14校（前年は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、7校で塾別最多合格者数を出すなど、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、CG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、正規合格66名（外部進学生。同校の正規合格者総数160名のうち41%）と、11年連続で全塾中トップの合格者を出している。

神奈川県公立トップ校の合格者数



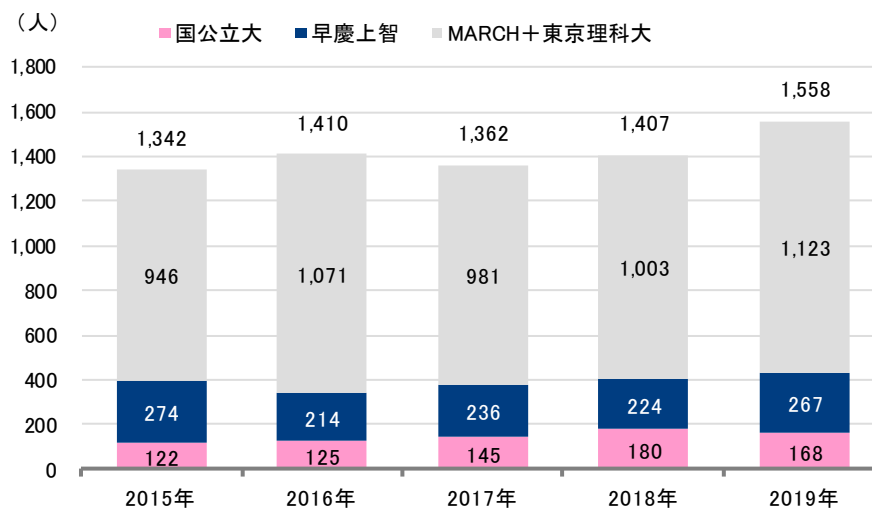
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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。2019年春の国公立大学への合格者数は168名（前年度比12名減）となったものの、早慶上智大学が267名（同43名増）、MARCH及び東京理科大の合格者数が1,123名（同120名増）と私立大学については順調に増加した。定員数厳格化の影響で他塾が苦戦したなかで、私立大学の合格者数を伸ばせたことは評価される。高校生部門については、2020年度の入試改革へ向けた準備に注力しており、その成果として各専門科目の教師陣の層が厚くなってきており、「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付いてきたと言える。

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も挙げられる。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、個々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とる生徒も年々増加傾向にあり、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：決算説明会資料よりフィスコ作成

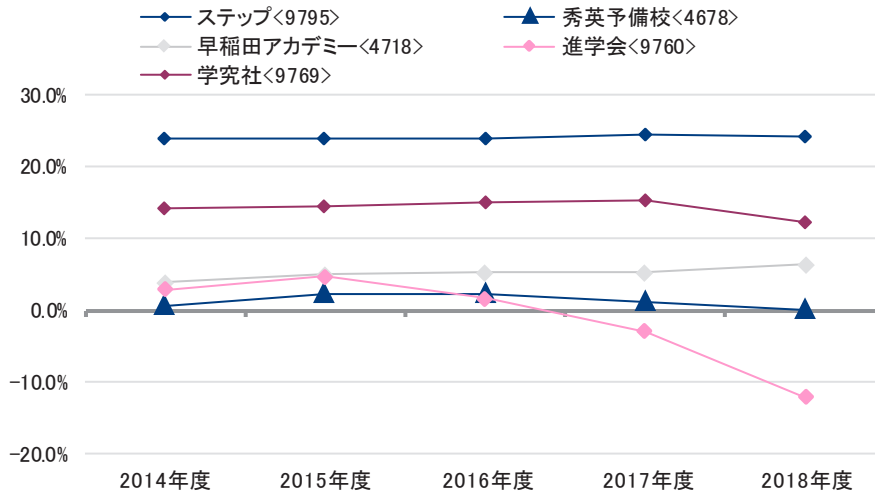
(2) ドミナント戦略と口コミ情報を活用したマーケティング戦略

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年のオリコン顧客満足度調査において、「小学生 集団塾 首都圏」部門で3年連続1位、「高校受験 集団塾 首都圏」部門で2年連続1位、「大学受験 塾・予備校 現役 首都圏」で1位をそれぞれ獲得し、評価項目別でも小学生は10項目中9項目で、高校受験と大学受験では全10項目すべてで1位の評価を獲得しており、顧客からも高い評価を受けていることがうかがえる。

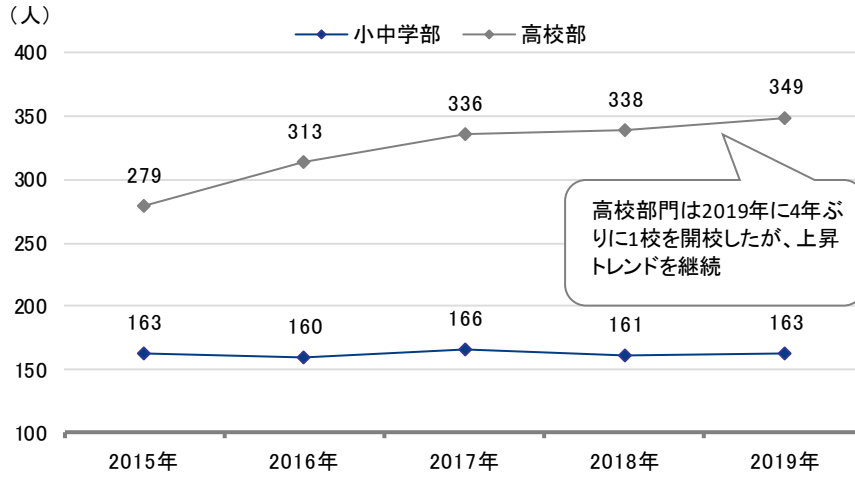
営業利益率の推移


注：決算期はステップが9月、他3月。

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(4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

小学生 集団塾 / 首都圏			高校受験 集団塾 / 首都圏			大学受験 塾・予備校 現役 / 首都圏		
塾名	2018年		塾名	2018年		塾名	2018年	
	順位	ポイント		順位	ポイント		順位	ポイント
ステップ	1	68.66	ステップ	1	72.68	ステップ	1	75.72
栄光ゼミナール	2	66.73	京葉学院	2	69.83	ベネッセお茶の水ゼミナール	2	72.81
湘南ゼミナール / SHOZEMI アルファ	2	66.73	湘南ゼミナール / SHOZEMI アルファ	3	69.56	早稲田アカデミー	3	71.78

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

「横浜プロジェクト」「翠嵐プロジェクト」を達成、生徒数も着実に増加し業績は計画通りに進捗

1. 2019 年 9 月期第 2 四半期累計の業績動向

2019 年 9 月期第 2 四半期累計業績は、売上高で前年同期比 3.9% 増の 5,694 百万円、営業利益で同 15.3% 減の 1,196 百万円、経常利益で同 15.9% 減の 1,227 百万円、四半期純利益で同 13.6% 減の 842 百万円と増収減益となった。売上高については会社計画の 5,649 百万円を若干上回り、利益については「横浜プロジェクト」「翠嵐プロジェクト」の目標達成に伴う特別賞与 184 百万円の支給並びに、プロジェクト推進のための学習環境の整備を目的としたプロジェクターやパソコンの導入等による備品費及び修繕費の増加（前年同期比 101 百万円増）が減益要因となっている。ただ、これらは中長期的な収益基盤を強化するための戦略的な投資費用増であり、前向きに評価される。ちなみに、これらの戦略的投資費用を除いたベースで見ると営業利益は約 5% の増益であった。

2019 年 9 月期第 2 四半期累計の業績

(単位：百万円)

	18/9 期 2Q 累計		19/9 期 2Q 累計		前年同期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	5,482	-	5,694	-	+3.9%
売上原価	3,667	66.9%	4,081	71.7%	+11.3%
販売費及び一般管理費	403	7.4%	417	7.3%	+3.5%
営業利益	1,411	25.8%	1,196	21.0%	-15.3%
経常利益	1,458	26.6%	1,227	21.5%	-15.9%
四半期純利益	975	17.8%	842	14.8%	-13.6%

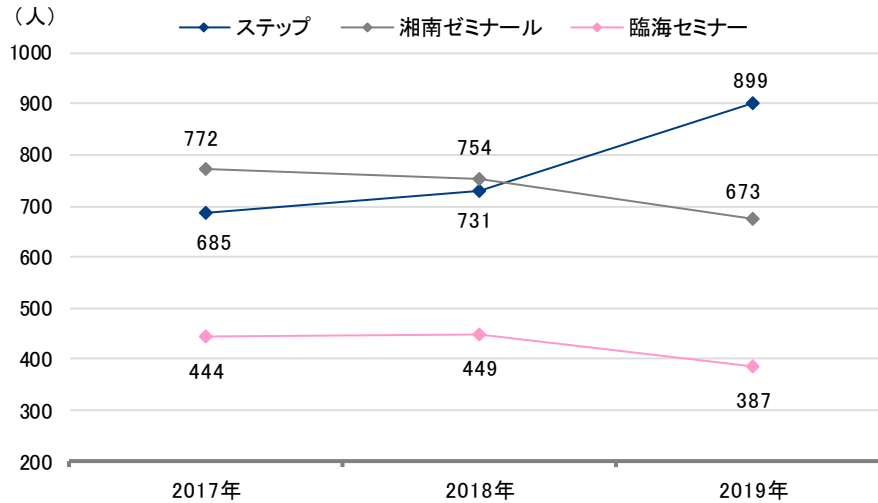
出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 横浜プロジェクト、翠嵐プロジェクトについて

同社は、中長期的な成長を続けていくためには、今後も就学生人口の増加が続くと予想されている川崎市や横浜東部・北部地域での教室展開を進め、同エリアで生徒数を増やしていくことが重要と考え、ブランド力向上を図る取り組みとして、期初に「横浜プロジェクト」「翠嵐プロジェクト」の 2 つのプロジェクトを打ち出した。「横浜プロジェクト」については 1 年目、「翠嵐プロジェクト」については 2 年目でそれぞれ達成する目標を立てていたが、両プロジェクトとも 1 年目で達成することができた。「横浜プロジェクト」は、横浜市内トップ校 9 校の合計合格者数で業界トップを獲るプロジェクトで、2018 年は湘南ゼミナールと僅差で 2 番手だったが、2019 年春の合格者数は湘南ゼミナールが 673 名と前年から減少したのに対して、同社は 899 名（前年比 168 名増）と大幅に躍進、大差を付けてのトップに躍り出た。また、県内最難関公立校である横浜翠嵐高校の合格者数でも、従来は湘南ゼミナール、臨海セミナーに次ぐ 3 番手であったが、2019 年は 123 名（前年比 46 名増）と大きく伸ばし、僅差ながらトップを獲得した。

業績動向

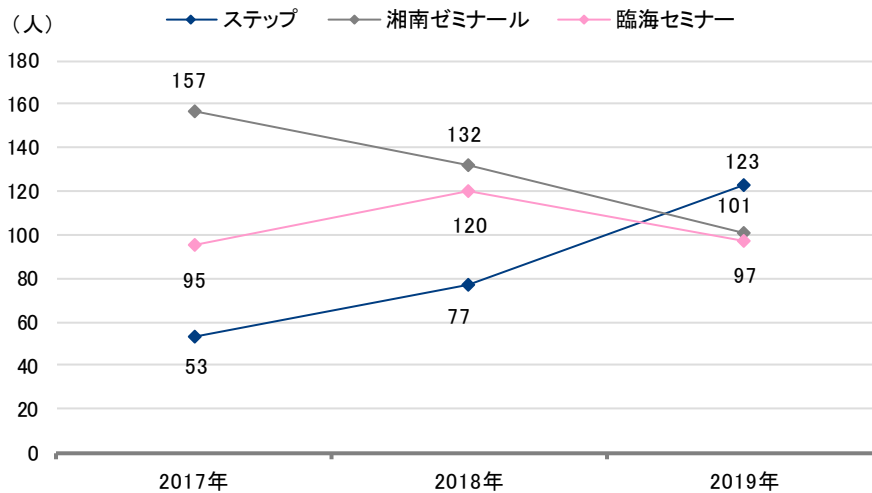
横浜市内トップ校 合格者数推移



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、横浜サイエンスフロンティア、横浜国際の9校

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

横浜翠嵐高校 合格者数推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

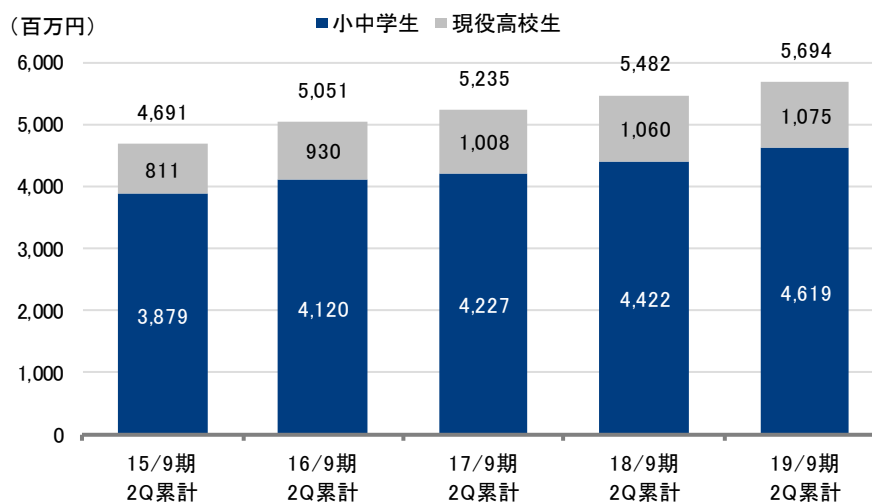
業績動向

競合塾の合格者数が減少した要因としては、成長機会を県外や個別指導塾などに求めたことで、横浜市内の学習塾に対するリソースが手薄となったことが一因と考えられる。同社はこうした間隙を突いた格好となったわけだが、重要なのは2年目、3年目と考えている。当然ながら、競合塾が巻き返しを図るため、今まで以上に生徒の獲得競争も激しくなると予想されるためだ。実際、同社が地盤とする湘南エリアでは授業料を半額にして生徒募集する競合塾も出てきている。ただ、こうした価格競争によって同社の生徒募集に影響は出ておらず、高い合格実績と学習指導力が同エリアでは圧倒的なブランド力として形成されていることがうかがわれる。同社は横浜北部や東部、川崎市内など強化エリアでもトップの合格実績を続けていくことでブランド力を向上させ、シェアを拡大していく戦略をとっている。

(2) 新規開校、生徒数の動向について

当事業年度中における新規開校は小中学生部門で2スクール、高校生部門で1スクールとなり、いずれも3月に開校した。小中学生部門では、藤沢駅南口スクール（藤沢市）と重点エリアである川崎エリアで犬蔵スクール（川崎市宮前区）を開校し、このうち地盤である藤沢駅南口スクールについては既に100名超の生徒が集まるなど好調な滑り出しとなっている（通常は開校3年目で100名を超える）。また、犬蔵スクールについては通常のペースでの立ち上がりとなっている。一方、高校生部門では4年ぶりに新校舎となる横須賀校（横須賀市）を開校し、こちらも好調な滑り出しとなっている。

期中平均生徒数は、小中学生部門で前年同期比2.5%増、高校生部門で同2.2%増、全体で同2.4%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4,619百万円、高校生部門で同1.4%増の1,075百万円となり、小中学生部門で生徒当たり単価の上昇が目立った。これは主に中学2～3年生向けの特色検査対策講座等特別講座の受講者数増加が要因と見られる。

部門別売上高


出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(3) 営業利益の増減要因

営業利益の増減要因を見ると、売上原価率が前年同期の66.9%から71.7%に上昇したことが減益要因となっている。内訳を見ると教師の増員や前述した2つのプロジェクトの目標を達成したことによる特別賞与の支給により、人件費が前年同期比で11.3%増、295百万円増加したほか、備品費が同203.0%増、87百万円増加したことが原価率の上昇要因となっている。備品については、最新型プロジェクターを全スクールに完備したほか、全校舎のパソコンの大量入れ替えや、加湿器の全教室及び自習室への設置を行った。

一方、販管費率は前年同期の7.4%から7.3%へと若干低下した。人件費が特別賞与の支給等により前年同期比12.0%増、16百万円の増加となったほか、求人費が同27.0%増、4百万円の増加となったが、広告宣伝費が折り込みチラシの効率化により同8.7%減、12百万円の減少となった。新規開校スクールが前年同期の5校から3校に減少したことや、新規生徒募集活動が順調に進んだことが広告宣伝費の減少につながった。

売上原価、販管費の内訳

(単位：百万円)

	18/9期2Q累計		19/9期2Q累計			
	実績	対売上比	実績	対売上比	前期比	増減額
売上原価	3,667	66.9%	4,081	71.7%	11.3%	413
人件費	2,622	47.8%	2,918	51.2%	11.3%	295
教材費	167	3.1%	172	3.0%	3.1%	5
地代家賃	433	7.9%	444	7.8%	2.6%	11
減価償却費	181	3.3%	166	2.9%	-8.4%	-15
備品費	43	0.8%	131	2.3%	203.0%	87
その他	218	4.0%	248	4.4%	13.6%	29
販売費及び一般管理費	403	7.4%	417	7.3%	3.5%	14
人件費	136	2.5%	152	2.7%	12.0%	16
広告宣伝費	148	2.7%	135	2.4%	-8.7%	-12
求人費	17	0.3%	22	0.4%	27.0%	4
その他	100	1.8%	106	1.9%	5.8%	5

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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

2019年9月期第2四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比1,175百万円増加の22,649百万円となった。流動資産では現金及び預金が同852百万円増加し、固定資産では藤沢駅南口の新校舎完成等により有形固定資産が同288百万円増加した。

負債合計は前期末比807百万円増加の3,163百万円となった。新校舎建設等の設備投資資金を目的に有利子負債が712百万円増加した。また、純資産は配当金で281百万円、自己株式取得で189百万円の支出があったものの、四半期純利益842百万円の計上により前期末比367百万円増加の19,486百万円となった。

業績動向

経営指標を見ると、有利子負債の増加により自己資本比率が前期末の89.0%から86.0%に低下し、有利子負債比率が3.4%から7.0%に上昇したが、ネットキャッシュは増加しており、財務内容は引き続き良好と判断される。なお、同社の資産状況を見ると固定資産比率が76.5%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こと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、条件に合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。

貸借対照表

(単位：百万円)

	16/9期	17/9期	18/9期	19/9期2Q	増減額
流動資産	3,387	3,935	4,433	5,327	894
現預金	3,107	3,668	4,196	5,049	852
固定資産	16,103	16,781	17,040	17,322	281
総資産	19,491	20,717	21,474	22,649	1,175
負債合計	2,978	2,881	2,356	3,163	807
有利子負債	1,524	1,294	643	1,355	712
純資産	16,512	17,835	19,118	19,486	367
経営指標 (安全性)					
自己資本比率	84.7%	86.1%	89.0%	86.0%	-3.0pt
有利子負債比率	9.2%	7.3%	3.4%	7.0%	+3.6pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019年4月末の生徒数は 低学年層を中心に前年同期比4.2%増と順調に増加

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。2020年9月期まで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、IT投資等の戦略的投資を進めていく方針としているためだ。

今上期は特別賞与の支給と備品購入費用等で合わせて285百万円の費用増加要因となった。下期についても引き続き設備の刷新や学習環境の充実に向けた費用を投下していく予定となっているが、特別賞与支給については予定がないため、下期だけで見れば前年同期比で若干の増益となり、通期の減益率は上期と比較して縮小する可能性が高いと弊社では見ている。また、2020年9月期も「横浜プロジェクト」「翠嵐プロジェクト」の目標が達成されれば、今期と同様、第2四半期に特別賞与が支給されるものと弊社では予想している。

今後の見通し

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%	5,694	3.9%	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) 生徒数の状況

2019年4月末の生徒数は全体で前年同期比4.2%増となっており、上期の期中平均生徒数の伸び率2.4%増を上回っている。内訳を見ると、小中学生部門が同2.7%増、高校生部門が同10.5%増となっており、高校生部門の伸びが目立つ。2020年度の大学入試改革や私立大学の定員厳格化を受けて、顧客評価の高い「STEP」に入塾を希望する生徒が増えているものと考えられ、実際、学年別では1年生の伸びが18.1%増と突出して高くなっており、定員一杯で募集を打ち切った校舎が多数出たほどだ。

一方、小中学生部門のうち、小学生については5.9%増と好調な滑り出しとなった。中学生部門については2.1%増と伸びとしては低いものの、学年別では1年生が4.9%増と高くなっており、2019年春の高い合格実績が好影響を与えているものと考えられる。結果、中学生部門の満員スクールは前年同時期を上回っている。

小中高校といずれも低学年の生徒数の伸びが大きくなっているのが特徴で、今後の生徒数の動向を見るうえで明るい材料と言える。下期を通じて生徒数の伸びが4%を上回る水準で推移すれば、通期売上高も若干の上振れが期待できることになる。

(2) 学童保育の状況

2016年3月からスタートした学童部門「STEPキッズ」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年春から対象学年を小学4年生まで広げ、2019年3月に新設した藤沢駅南口スクール校舎内に湘南教室を移転拡張したが、2019年4月末の生徒数は163名(前年同期比23名増)と既に定員に達している。

^{*}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つのクラスを設定しているほか、エンジョイプログラムとして、ダンスならびに将棋、体育、百人一首等を行っており、それぞれ好評を博している。週2日～5日までで興味のあるプログラムを選択することが可能。

今後の見通し

また、期初には計画になかった「STEP キッズ辻堂教室」（定員数 140 名前後）を 2019 年 9 月に開設することとなった。小中学部門の辻堂北スクールが手狭となったことから移転することとなり、空いた場所に辻堂教室を開設する。初年度は小 1～2 年生を募集し、2020 年春より 3 年生、2021 年春に 4 年生に対象を広げ、早ければ 2021 年 9 月期の黒字化が見込まれる。

横浜・川崎エリアでブランド力向上に取り組み、 中長期的な成長基盤を構築する

2. 今後の成長戦略

同社は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ため、2019 年 9 月期から戦略的な投資を進めている。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、5 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、就学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になると考えている。

ただ、これら地域については同社の条件に合う不動産物件が見つかりにくく、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し圧倒的なブランド力が確立できれば、将来的に料金の見直しも可能と考えている。

(2) 「横浜プロジェクト」「翠嵐プロジェクト」を継続

横浜・川崎地区でのブランド力を強化するために、「横浜プロジェクト」「翠嵐プロジェクト」に継続して取り組んでいく。学習塾としての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分かりやすい指標となるためだ。競合塾の巻き返しも予想されるが、同社は 2020 年 9 月期まで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、全社一丸となってプロジェクト達成に向け取り組んでいく方針となっている。

今後の見通し

(3) 学童保育は 3 スクール目を 2020 年春に開校

「STEP キッズ」は 2020 年春に JR 茅ヶ崎駅近くに 3 スクール目となる「STEP キッズ茅ヶ崎教室」を開校する予定となっている。2019 年 9 月期にも校舎新築工事に着手する計画で（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、心情変化の機微を敏感に察知し適切な対応ができる人材が必要となる。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おり、保育士の資格を取得する女性スタッフも増えている。今後、人材育成が順調に進めば、県内各地に順次開校していきたい考えだ。

(4) IT 投資等

授業の質の向上と教師の生産性向上を図るために、IT 関連機器の投資を継続して進めていく。既に、最新鋭プロジェクターの全スクール導入を終え、「はば広教養」※でクイズ形式の授業を行う際に使用する早押しボタン機についてもコードレスタイプを新たに作り、各教室に導入している。下期以降も教室で使用するパソコンを追加で購入していくほか、図書の拡充も進めていく予定にしている。

※社会的分野や理科学的分野など教科の枠を越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 年生で導入を開始し、2018 年春からは中学 1 年生でも開始している。

(5) 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）を強化している。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。2019 年春の新卒社員は前年よりも若干少なかったが、リファラル採用で不足分を補充した格好となっている。

また、人材育成については研修プログラム等の改善に向けた検討を常時行いながら、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。

(6) 運営方針と生徒募集活動、価格政策について

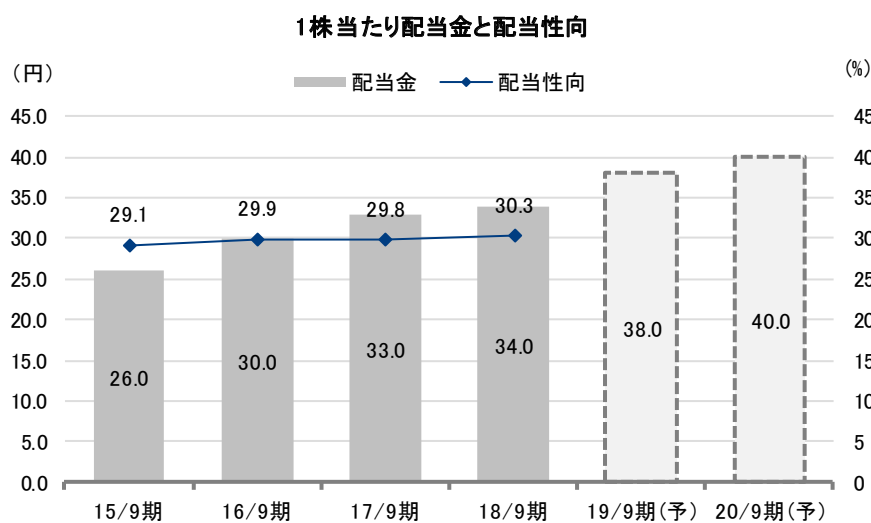
進行する少子化に対応すべく、今後も校舎規模を必要以上に拡大せず、「何よりも授業の質を大切に」という基本方針を徹底させていく。生徒募集活動については従来、生徒や保護者からの口コミが中心で、一部チラシ広告を行っていたが、新聞購読者数の減少とインターネットの普及といった環境変化に対応し、今後はチラシ広告を抑制し、教室ごとのホームページの充実と Web の活用を積極的に進め、長期的なスタンスで生徒募集・校舎運営の体制を構築していく方針となっている。なお、「塾ナビ」のような学習塾の比較サイトへの広告出稿については今後も予定していない。価格政策については、「高品質の授業とシステム」を「安売りせず」提供して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 年間は戦略的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事前に発表している。2019 年 9 月期は前期比 4.0 円増配の 38.0 円とし、2020 年 9 月期はさらに 2.0 円増配の 40.0 円とする予定で、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、株主優待制度としてオリジナル QUO カード（500～4,000 円分）を 9 月末の株主に対して保有株式数と継続保有期間に応じて贈呈している。最少単元株主では 500 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 3% 台の水準となる。同社の業績は今後 2 年間、利益面で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。



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 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