

|| 企業調査レポート ||

## 学研ホールディングス

9470 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 5 月 10 日 (水)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 2016年9月期実績	01
2. 2017年9月期見通し	01
3. 新中期経営計画「Gakken2018」を発表	01
■ 会社概要と事業内容	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	02
3. 事業内容	04
4. 強みと課題	05
■ 業績動向	06
● 2016年9月期の業績概要	06
■ 今後の見通し	09
1. 2017年9月期の業績見通し	09
2. セグメント別見通し	10
3. 2017年9月期第1四半期(実績)	10
■ 中長期の成長戦略	11
1. 新中期経営計画「Gakken2018」	11
2. セグメント別事業戦略と数値目標	12
■ 株主還元策	15

## ■ 要約

### 教育・出版大手、知名度を生かし拡大目指す 医療福祉分野を成長ドライバーとして展開

学研ホールディングス<9470>は、学研教室や進学塾の経営、児童書や学習参考書などの出版、幼稚園・保育園・学校向けの教材や備品の販売等を幅広く行う教育・出版大手である。さらに近年では、サービス付き高齢者向け住宅や子育て支援施設の運営などにも注力している。前期(2016年9月期)末現在、同社グループは同社及び子会社45社(うち連結子会社37社)、関連会社4社で構成されている。

#### 1. 2016年9月期実績

前期(2016年9月期)決算は、売上高99,049百万円(前期比3.2%増)、営業利益2,732百万円(同70.8%増)、経常利益2,922百万円(同67.7%増)、親会社株主に帰属する当期純利益1,368百万円(同416.1%増)であった。前々期に赤字を計上していた出版事業の採算が大きく改善し、営業利益以下が大幅増益となった結果、2014年11月に発表していた中期経営計画「Gakken 2016」(売上高960億円、営業利益26億円)の目標は達成された。

#### 2. 2017年9月期見通し

進行中の2017年9月期は売上高103,000百万円(前期比4.0%増)、営業利益2,900百万円(同6.1%増)、経常利益3,000百万円(同2.6%増)、親会社株主に帰属する当期純利益1,600百万円(同16.9%増)との予想である。

2017年9月期第1四半期決算は、売上高23,193百万円(前年同期比1.6%増)、営業利益128百万円(同15.9%増)、経常利益216百万円(同24.8%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益295百万円(前年同期は53百万円の損失)であった。

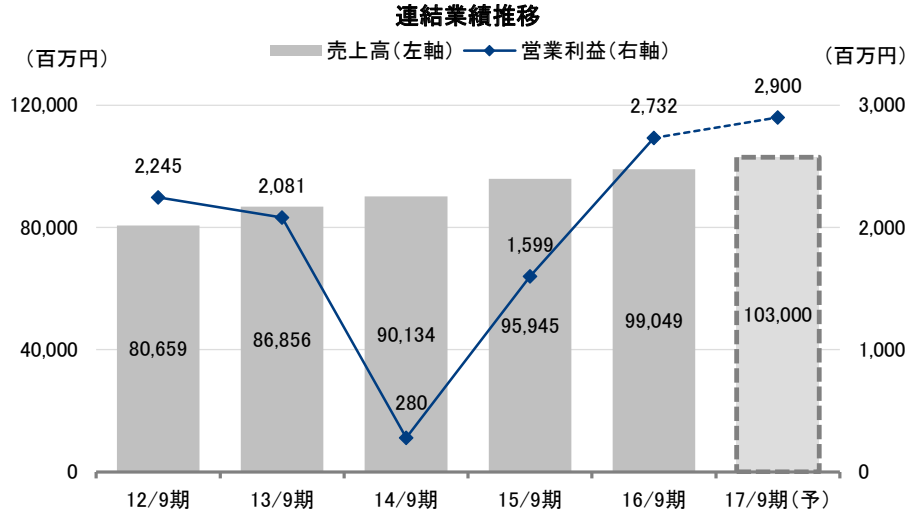
#### 3. 新中期経営計画「Gakken2018」を発表

前回の中期経営計画「Gakken2016」に続き、2017年9月期を起点とした新中期経営計画「Gakken2018」が発表されている。2018年9月期には売上高1,100億円、営業利益35億円という数値目標を掲げている。会社は教育分野でのブランド再構築による更なる成長と収益基盤の盤石化、医療福祉分野での事業拡大と収益力の向上などによってこの目標を達成する計画だ。

#### Key Points

- ・教育・出版の老舗企業、高い知名度を生かして医療福祉分野へも事業拡大
- ・2017年9月期は教育分野での投資などにより緩やかな増益予想
- ・新中期経営計画で2018年9月期売上高1,100億円、営業利益35億円を目指す

## 要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要と事業内容

### 教育・出版事業の老舗、高い知名度とブランド力

#### 1. 会社概要

同社は、創業者である故・古岡秀人（ふるおかひでと）氏の「戦後日本の復興は教育をおいて他にない」との信念のもとに1946年（昭和21年）に「学習研究社」として設立され、翌1947年に法人として株式会社学習研究社に改組された。以来同社は、「教育」を基軸とする雑誌・書籍を原点に、エンターテインメントや趣味・実用・教養分野など、ライフスタイルの変化に応じて多岐にわたる出版事業を展開してきた。さらに、幼稚園・保育園・学校向けの教材・備品や、学研教室を始めとする教室・塾事業に進出、膨大なコンテンツを積極的に電子化するとともに、教育ICTにも注力している。また、近年では高齢者福祉・子育て支援事業も積極的に行っている。

#### 2. 沿革

既述のように同社は1947年に株式会社学習研究社として事業をスタートしたが、当初の事業の中心は『科学』『学習』に代表される出版事業であった。その後、事業環境の変化に伴い、直販制を敷いていた『科学』『学習』を休刊するに至ったものの、新規事業の子会社設立やM&Aによってグループ会社を増やししながら各種事業の拡大を進めていった。前期（2016年9月期）末現在、同社グループは同社及び子会社45社（うち連結子会社37社）、関連会社4社で構成されている。

**学研ホールディングス** | 2017年5月10日(水)  
 9470 東証1部 | <http://ir.gakken.co.jp/ir.html>

## 会社概要と事業内容

## 沿革

1946年 4月	「戦後の復興は教育において他にない」という信念に基づき、古岡秀人氏が「学習研究社」を設立
1947年 3月	「学習研究社」を法人組織に改組、(株)学習研究社を設立
1975年 9月	(株)秀潤社を設立(現(株)学研メディカル秀潤社)
1979年 5月	『学習』『科学』合計発行部数670万部記録
1982年 8月	東証第2部へ上場(資本金20億円)
1984年 2月	東証第1部へ上場(資本金56億円)
1985年 2月	(株)学研メディコンを設立(現(株)学研アソシエ)
1987年 3月	学研(香港)有限公司を設立
1992年10月	(株)学研ロジスティクスを設立
1994年 4月	(株)学研トイホビーを設立(現(株)学研ステイフル)
2004年 7月	(株)ココファンを設立(現(株)学研ココファンホールディングス)
2005年 7月	(株)R&Cを設立(現(株)学研データサービス)
2005年11月	(株)学研メソッドを設立
2006年11月	(株)学研エリアマーケットを設立
2006年12月	東北ベストスタディ(株)(現(株)学研スタディエ)をM&Aにより連結子会社化
2007年 3月	(株)タートルスタディスタッフ(現(株)学研エル・スタッフィング)をM&Aにより連結子会社化
2007年12月	(株)ホットライン(現(株)学研アイズ)をM&Aにより連結子会社化
2008年 2月	(株)秀文社(現(株)学研スタディエ)及びWASEDA SINGAPORE PTE.LTD.をM&Aにより連結子会社化
2008年 5月	(株)学研ココファン、(株)学研ココファン・ナーサリー、(株)学研ココファンスタッフを設立
2008年 8月	学研ビル(品川区西五反田)に移転
2009年 1月	(株)創造学園及び(株)早稲田スクールをM&Aにより連結子会社化
2009年 1月	(株)学研教育みらいを設立
2009年10月	(株)学習研究社が会社分割により持株会社制に移行、(株)学研ホールディングスへ商号変更
2010年 4月	(株)学研塾ホールディングスを設立
2010年 7月	(株)学研出版ホールディングスを設立
2011年 4月	(株)学研ナーシングサポートを設立(現(株)学研メディカルサポート)
2012年 6月	(株)学研スマイルハートを設立
2012年 9月	(株)ユーミーケア(現(株)学研ココファン)をM&Aにより連結子会社化
2012年10月	(株)福岡よいこの学習社をM&Aにより連結子会社化
2013年 1月	(株)イングをM&Aにより連結子会社化
2013年 8月	(株)全教研をM&Aにより連結子会社化
2013年10月	(株)ブックビヨンドを設立
2014年10月	(株)エス・ピー・エー(現(株)シスケア)及び(株)シスケアをM&Aにより連結子会社化
2014年10月	(株)学研教育アイ・シー・ティーを設立
2015年 3月	(株)文理をM&Aにより子会社化
2015年10月	(株)学研メディコンを(株)学研アソシエに商号変更((株)学研ネクストを吸収合併、(株)学研教育みらいと(株)学研教育出版の学力開発事業などを吸収分割により承継) (株)学研イノベーションを設立 (株)学研ココファン・ナーシングを設立

出所：有価証券報告書などよりフィスコ作成

学研ホールディングス

9470 東証 1 部

2017 年 5 月 10 日 (水)

<http://ir.gakken.co.jp/ir.html>

## 会社概要と事業内容

## 3. 事業内容

同社は事業ドメインを「教育分野」と「医療福祉分野」の2つとし、教育分野は「教育サービス事業」「教育コンテンツ事業」「教育ソリューション事業」の3つのセグメントに区分されている。また、医療福祉分野は「医療福祉サービス事業」としてセグメント化されている。その結果、4つの事業セグメントとその他に区分されている。

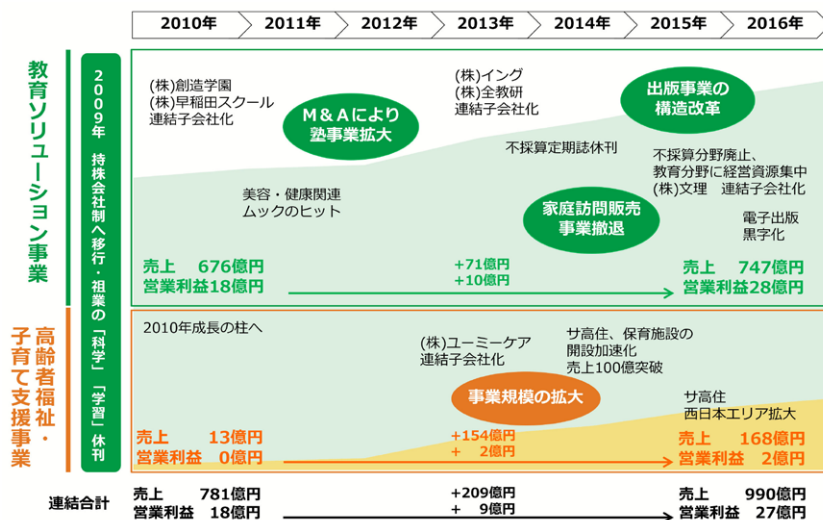
## 事業内容

事業区分	主な事業内容	主な連結子会社
教育サービス事業	主に小学生を対象にした「学研教室」の運営、幼児から高校生を対象にした進学塾の運営及び家庭教師派遣サービスの提供等	(株)学研塾 HD、(株)学研エデュケーション、(株)学研メソッド、(株)学研エル・スタッフィング、(株)学研アイズ、(株)学研スタディエ、福島ベストスタディ(株)、WASEDA SINGAPORE PTE.LTD.(株)創造学園、(株)早稲田スクール、(株)イング、(株)全教研
教育コンテンツ事業	取次・書店ルートなどを通じた出版物の発行及びデジタルコンテンツの販売等、文具・雑貨の企画開発・販売	(株)学研出版 HD、(株)学研プラス、(株)学研出版サービス、(株)文理、(株)ブックビヨンド、(株)学研教育アイ・シー・ティー、(株)学研スタイル
教育ソリューション事業	幼稚園・保育園向け出版物や保育用品・備品などの製作販売、小・中学校向け保健体育教科書や体育・道徳副読本などの製作販売、高校・大学向け出版物・教材類の製作及び販売、就職支援サービス等イベント企画・運営等	(株)学研教育みらい、(株)学研エリアマーケット、(株)学研データサービス、(株)福岡よこの学習社、(株)学研アソシエ、(株)学研イノベーション
医療福祉サービス事業	サービス付き高齢者向け住宅や子育て支援施設の設立・運営、看護師及び医師などを対象とした専門書の発行及びデジタルコンテンツの販売等	(株)学研ココファン HD、(株)学研ココファン、(株)学研ココファン・ナーサリー、(株)学研ココファンスタッフ、(株)シスケア、(株)学研ココファン・ナーシング、(株)学研メディカル秀潤社、(株)学研メディカルサポート、PT.GAKKEN HEALTH AND EDUCATION INDONESIA
その他	物流サービスの提供、グループ専門サービスの提供等	(株)学研ロジスティクス、(株)学研プロダクツサポート、学研(香港)有限公司

出所：決算短信よりフィスコ作成

注：HD = ホールディングスの略

## 持株会社移行後の事業変遷



出所：中期経営計画資料より抜粋

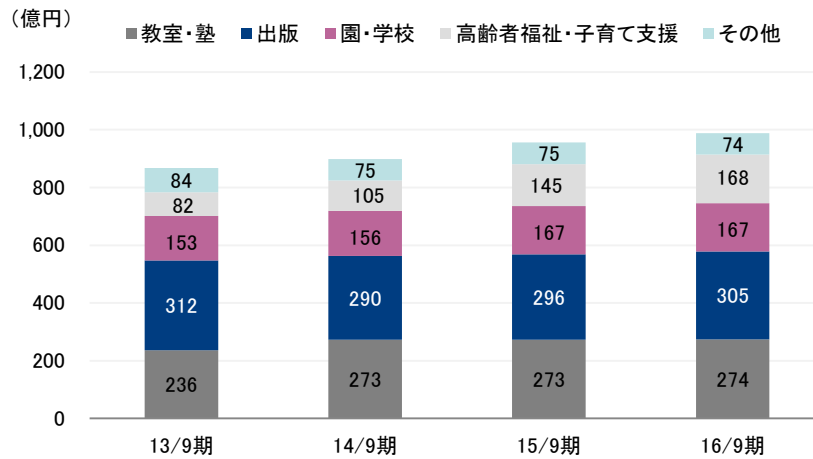
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクリーマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## 会社概要と事業内容

なお、上記の事業セグメントは今期（2017年9月期）から一部の内容が新しく組み替えられたものである。同社は、顧客視点・バリューチェーン重視のアプローチから事業セグメントを再編成している。旧ドメインは「教育ソリューション」と「高齢者福祉・子育て支援」であったが、「教育分野」と「医療福祉分野」に名称変更した。新旧の事業セグメントを対比すると、旧「教室・塾事業」を「教育サービス事業」、旧「出版事業」を「教育コンテンツ事業」、旧「園・学校事業」を「教育ソリューション事業」、旧「高齢者福祉・子育て支援事業」を「医療福祉サービス事業」へそれぞれ名称変更するとともに、旧「出版事業」から医学看護出版を「医療福祉サービス事業」に移管するとともに、「その他」に区分されていた教育ICT、文具・雑貨をシナジー効果の見込める「教育コンテンツ事業」に、体験型キャリア教育を「教育ソリューション事業」にそれぞれ移管している。

## セグメント別売上高推移



注：旧セグメントによる売上高  
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 4. 強みと課題

## (1) ブランドの再構築

同社の最大の強みは何と言ってもその「ブランド力」だ。同社は戦後間もない創業であり、いち早く学習参考書など多くの教育関連書籍の出版を行ってきたことから、戦後教育を受けた今のシニア世代以降で「学習研究社」もしくは「学研」の名称を知らない者はいないと言っても過言ではないだろう。ただ、高いブランド力を有する一方で同社は、かつて『科学』と『学習』で一世を風靡し、高い収益性を誇っていた時代に比べて、ブランドが強い収益力に結びついていないと考えているようだ。同社は、教育分野でのブランド再構築による新たな商品・サービスを展開することで、成長と収益基盤の構築につなげていく考えだ。

## (2) 蓄積された経験とノウハウ

長年にわたり培われた「教育関連」の知識、経験、ノウハウを持っているのも同社の強みである。教育に関連したノウハウは一朝一夕に蓄積できるものではなく、歴史の浅い同業他社が同社に追いつくのは容易ではない。さらに同社は、幼稚園から小学校、中学校、高校、さらには介護、看護、医療関連まで幅広い分野で教室、塾、出版等の事業を行っていることから、それぞれの分野での情報・ノウハウ等を横断的に活用することが可能であり、これも同社の強みと言えるだろう。

## 業績動向

### 2016年9月期は出版事業の改善により大幅増益

#### ● 2016年9月期の業績概要

##### (1) 業績概要

前期(2016年9月期)決算は、売上高99,049百万円(前期比3.2%増)、営業利益2,732百万円(同70.8%増)、経常利益2,922百万円(同67.7%増)、親会社株主に帰属する当期純利益1,368百万円(同416.1%増)であった。前々期に赤字を計上していた出版事業の採算が大きく改善したことで、営業利益以下は大幅増益となった。この結果、2014年11月に発表していた中期経営計画「Gakken 2016」は、目標であった売上高96,000百万円、営業利益2,600百万円を上回って達成された。

営業利益の増益要因として、出版事業の業績改善1,371百万円、園・学校事業のコスト削減効果124百万円、高齢者福祉・子育て支援事業の利益伸長123百万円が挙げられる。一方、減益要因には、進学塾事業の減収103百万円、新規事業への先行投資202百万円、その他の減益要因180百万円があった。

#### 2016年9月期業績

(単位：百万円、%)

	15/9期		16/9期		増減額	増減率
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	95,945	100.0	99,049	100.0	3,103	3.2
売上総利益	31,565	32.9	33,430	33.8	1,865	5.9
販管費	30,012	31.3	30,754	31.0	742	2.5
営業利益	1,599	1.7	2,732	2.8	1,132	70.8
経常利益	1,742	1.8	2,922	3.0	1,180	67.7
親会社株主に帰属する 当期純利益	265	0.3	1,368	1.4	1,103	416.1

出所：決算短信よりフィスコ作成

##### (2) セグメント別状況

旧分類によるセグメント状況は以下のとおりであった。教育ソリューション事業の売上高は74,796百万円(前期比1.3%増)であったが、内訳は教育・塾事業が27,492百万円(同0.4%増)、出版事業が30,518百万円(同3.0%増)、園・学校事業が16,785百万円であった。また高齢者福祉・子育て支援事業の売上高は16,807百万円(同15.3%増)、その他売上高は7,444百万円(同1.5%減)であった。増収の大部分は出版事業の改善、高齢者福祉・子育て支援事業の伸長によるものであった。

またセグメント利益は、教育ソリューション事業が2,872百万円(前期比96.4%増)で、内訳は教室・塾事業が1,403百万円(同5.8%減)、出版事業が993百万円(前期377百万円の損失)、園・学校事業が474百万円(同35.7%増)であった。高齢者福祉・子育て支援事業のセグメント利益は225百万円(同122.0%増)で、その他は366百万円の損失(前期は34百万円の利益)であった。増益の大部分は出版事業の改善によるものであったと言える。



学研ホールディングス | 2017年5月10日(水)  
 9470 東証1部 | <http://ir.gakken.co.jp/ir.html>

業績動向

## 2016年9月期セグメント別状況

(単位：百万円)

セグメント名	項目	15/9期		16/9期	
		金額	金額	増減額	増減率
教育ソリューション事業	売上高	73,812	74,796	984	1.3%
	営業利益	1,462	2,872	1,409	96.4%
教室・塾事業	売上高	27,392	27,492	99	0.4%
	営業利益	1,490	1,403	-86	-5.8%
出版事業	売上高	29,637	30,518	880	3.0%
	営業利益	-377	993	1,371	-
園・学校事業	売上高	16,781	16,785	3	0.0%
	営業利益	349	474	124	35.7%
高齢者福祉・子育て支援事業	売上高	14,574	16,807	2,233	15.3%
	営業利益	101	225	123	122.0%
その他(調整額含む)	売上高	7,558	7,444	-113	-1.5%
	営業利益	34	-366	-401	-
合計	売上高	95,945	99,049	3,103	3.2%
	営業利益	1,599	2,732	1,132	70.8%

注：「その他」は報告セグメントに含まれない事業で、文具・雑貨事業、物流事業等を含んでいる。

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## (3) 財務状況とキャッシュ・フロー

2016年9月末の財務状況は、総資産は前期末比で2,819百万円減少し76,384百万円となった。流動資産は46,130百万円(前期末比2,512百万円減)であったが、主に現預金の減少1,994百万円、売掛債権の減少865百万円による。固定資産は30,253百万円(同307百万円減)となったが、有形固定資産の増加1,553百万円、無形固定資産の減少381百万円、投資その他資産の減少1,478百万円による。

負債合計は前期末比1,586百万円減の42,920百万円となった。流動負債は23,907百万円(同135百万円増)であったが、主に買掛債務の減少293百万円、短期借入金及び1年内返済予定長期借入金の増加842百万円による。固定負債は19,012百万円(同1,722百万円減)であったが、主に長期借入金の減少426百万円、退職給付に係る負債の減少750百万円による。純資産は前期末比1,233百万円減の33,464百万円となったが、主にその他有価証券評価差額金の減少929百万円、退職給付に係る調整累計額の減少264百万円による。

学研ホールディングス | 2017年5月10日(水)  
 9470 東証1部 | <http://ir.gakken.co.jp/ir.html>

業績動向

## 簡易貸借対照表

(単位：百万円)

	15/9 期末	16/9 期末	増減額
現金・預金	17,388	15,394	-1,994
受取手形・売掛金	16,159	15,294	-865
たな卸資産	12,353	12,591	238
流動資産合計	48,642	46,130	-2,512
有形固定資産	13,047	14,600	1,553
無形固定資産	3,428	3,047	-381
投資その他資産	14,084	12,606	-1,478
固定資産合計	30,560	30,253	-307
資産合計	79,203	76,384	-2,819
支払手形・買掛金	8,103	7,810	-293
短期借入金	5,981	5,782	-199
1年内返済予定長期借入金	1,403	2,444	1,041
流動負債合計	23,772	23,907	135
社債	170	130	-40
長期借入金	8,928	8,502	-426
退職給付に係る負債	6,650	5,900	-750
固定負債合計	20,734	19,012	-1,721
負債合計	44,506	42,920	-1,586
純資産合計	34,697	33,464	-1,233

出所：決算短信よりフィスコ作成

また、2016年9月期のキャッシュ・フローの状況を見ると、営業活動によるキャッシュ・フローは3,166百万円の収入であったが、主な収入は税金等調整前純利益2,427百万円、減価償却費1,419百万円、主な支出はたな卸資産の増加229百万円、仕入債務の減少288百万円であった。投資活動によるキャッシュ・フローは4,028百万円の支出であったが、主に有形及び無形固定資産の取得による支出3,362百万円であった。財務活動によるキャッシュ・フローは1,210百万円の支出であったが、主に連結の範囲の変更を伴わない子会社株式の取得による支出1,092百万円による。

この結果、同期間中の現金及び現金同等物は2,163百万円減少し、期末残高は14,340百万円となった。

## キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	15/9 期	16/9 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	3,271	3,166
税金等調整前当期純利益	1,414	2,427
減価償却費	1,346	1,419
たな卸資産の増減額 (-は増加)	1,461	-229
仕入債務の増減額 (-は減少)	-667	-288
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,774	-4,028
有形及び無形固定資産の取得による支出	-5,999	-3,362
財務活動によるキャッシュ・フロー	-569	-1,210
現金及び現金同等物増減額	1,021	-2,163
現金及び現金同等物期末残高	16,412	14,340

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクリーマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## ■ 今後の見通し

### 2017年9月期は教育分野での投資などにより緩やかな増益予想

#### 1. 2017年9月期の業績見通し

進行中の2017年9月期は売上高103,000百万円（前期比4.0%増）、営業利益2,900百万円（同6.1%増）、経常利益3,000百万円（同2.6%増）、親会社株主に帰属する当期純利益1,600百万円（同16.9%増）が予想されている。2020年の新学習指導要領の全面実施に向けての先行投資によって教育分野では小幅ながら減益が予想されているが、医療福祉分野での利益伸長もあって全体では増益を見込んでいる。

#### 2017年9月期の業績見通し

（単位：百万円）

セグメント名	項目	16/9期	17/9期（予想）		
		金額	金額	増減額	増減率
教育分野	売上高	77,006	80,000	2,994	3.9%
	営業利益	2,401	2,300	-101	-4.2%
教育サービス事業	売上高	27,492	28,500	1,008	3.7%
	営業利益	1,403	1,250	-153	-10.9%
教育コンテンツ事業	売上高	32,683	34,500	1,817	5.6%
	営業利益	669	650	-19	-2.8%
教育ソリューション事業	売上高	16,831	17,000	169	1.0%
	営業利益	329	400	71	21.6%
医療福祉分野	売上高	18,908	20,000	1,092	5.8%
	営業利益	330	550	220	66.7%
その他（調整額含む）	売上高	3,132	3,000	-132	-4.2%
	営業利益	1	50	49	-
合計	売上高	99,049	103,000	3,951	4.0%
	営業利益	2,732	2,900	168	6.1%
	経常利益	2,922	3,000	78	2.6%
	親会社株主に帰属する 当期純利益	1,368	1,600	232	16.9%

注：17年9月期より新セグメントに組み替えられている。

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 教育分野は投資等で減益予想ながら医療福祉分野が増益に貢献

### 2. セグメント別見通し

セグメント別状況は、教育分野全体では、売上高 80,000 百万円（前期比 3.9% 増）、営業利益 2,300 百万円（同 4.2% 減）と増収減益、一方で医療福祉分野では、売上高 20,000 百万円（同 5.8% 増）、営業利益 550 百万円（同 66.7% 増）と予想されている。その他（内部調整額を含む）は、売上高 3,000 百万円（同 4.2% 減）、営業利益 50 百万円（前期 1 百万円）の予想だ。

教育分野の内訳では、教育サービス事業は売上高 28,500 百万円（前期比 3.7% 増）、営業利益 1,250 百万円（同 10.9% 減）を見込んでいる。2016 年 4 月の月謝改定（8% アップ）が通年で寄与するため増収予想だが、一方で、個別学習システムなどの費用増によりセグメント利益は減益の見込みだ。教育コンテンツ事業は売上高 34,500 百万円（同 5.6% 増）、営業利益 650 百万円（同 2.8% 減）が見込まれている。売上高は増加するものの、コンテンツへの先行的な費用も発生するため微減益を織り込んでいる。教育ソリューション事業は売上高 17,000 百万円（同 1.0% 増）、営業利益 400 百万円（同 21.6% 増）と予想され、商品競争力や提案力を高めることで増収・増益を見込んでいる。

医療福祉分野の内訳では、高齢者福祉事業においては施設数を前期末の 102 から 111 へ 9 施設増加させる一方で、入居率を前期実績の 87.2% から 92.2% へアップすることを目指す。さらに子育て支援事業においては、施設数を同 35 から 39 へ 4 施設増加させる一方で、充足率を同 84.4% から 86.7% へアップすることを目指す。これによって、堅調な業績拡大を見込んでいる。

### 3. 2017 年 9 月期第 1 四半期（実績）

足元の業績を見ると、既に 2017 年 9 月期第 1 四半期決算が発表されており、売上高 23,193 百万円（前年同期比 1.6% 増）、営業利益 128 百万円（同 15.9% 増）、経常利益 216 百万円（同 24.8% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 295 百万円（前年同期は 53 百万円の損失）であった。

#### 2017 年 9 月期第 1 四半期

（単位：百万円、%）

	16/9 期 第 1 四半期		17/9 期 第 1 四半期		増減額	増減率
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	22,830	100.0	23,193	100.0	363	1.6
売上総利益	7,642	33.5	7,980	34.4	338	4.4
販管費	7,556	33.1	7,854	33.9	298	3.9
営業利益	110	0.5	128	0.6	18	15.9
経常利益	173	0.8	216	0.9	43	24.8
親会社株主に帰属する 四半期純利益	-53	-	295	1.3	348	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

### 重点施策の実行で 2018 年 9 月期に営業利益 35 億円を目指す

#### 1. 新中期経営計画「Gakken2018」

同社は前回の中期経営計画である「Gakken 2016」が目標を達成して終了したことを受けて、新しい中期経営計画「Gakken 2018」を発表した。同社では新中期経営計画を「持続的成長へのテイクオフ」と位置付け、新たな経営方針を掲げている。すなわち、「教育分野」では、2020 年の新学習指導要領全面实施や、小学校英語の教科化などの環境変化を視野に入れ、新規事業の立ち上げと新商品の開発に取り組み、収益基盤を強固なものとする。「医療福祉分野」では、学研ならではの「地域包括ケアシステム」を推進することで、事業の一層の拡大と収益力の強化に努める。また、経営基盤の強化を実現し、資本効率の向上と同時に株主還元を積極的に行う方針だ。



出所：会社資料よりフィスコ作成

定量的な目標としては、2018 年 9 月期に売上高 1,100 億円、営業利益 35 億円、売上高営業利益率 3.2%、当期純利益 21 億円、売上高当期純利益率 1.9%、ROE 7.0% を掲げている。

## 2. セグメント別事業戦略と数値目標

各セグメント別には、それぞれに変化する市場環境において、以下のような重点施策の実行を計画するとともに、数値目標を掲げている。

### (1) 教育サービス事業

市場環境としては、楽観視はできないが、方針として、「教室・校舎の積極拡大とそれを加速させる戦略商品の開発で、将来に向けて盤石の収益体制を構築する」を掲げている。具体的な重点施策は以下のとおりである。

- 1) **学研教室国内**：市場環境としては、少子化が一段と進み、塾や教室の生存競争は激しさを増すと予想される。その中で、従来型フランチャイズ教室と法人契約教室の積極的展開により教室数・会員数を拡大する。また顧客視点に立ち、多様な教育サービスを提供する。(例：学研ゼミコース・中高生部門の増設)
- 2) **学研教室海外**：新興国の経済成長は続き、アジア諸国の文教予算や家庭の教育費は増額が見込まれる。そのような状況下で、同社が長年培ってきた思考力や判断力を育む教材やフランチャイズシステムのノウハウを活かして、中韓・ASEAN における学研教室型ビジネスモデルを展開する。
- 3) **進学塾**：新学習指導要領が実施され、集団学習から個別学習へ需要がシフトする環境の中で、校舎数拡大と学研ゼミを起点とする新規顧客づくり、新しい個別学習システム「G-PAPILS」の試行と普及拡大に注力する。

この結果として、2018 年 9 月期には売上高 29,000 百万円、営業利益 1,300 百万円を目指す。増収ながら競争激化や費用先行のため、僅かながらの減益を予想している。

### (2) 教育コンテンツ事業

教育図書への根強い需要や電子書籍市場の拡大など収益拡大の機会が増している。そのような環境下で、方針として、「出版からコンテンツ事業への業態転換を推進し、事業の多様化を図り、安定的に利益を創出する」を掲げている。具体的な重点施策は以下のとおりである。

- 1) **出版**：市場動向としては、2018 年新学習指導要領先行実施、2020 年新学習指導要領全面実施が予定されているが、一方で出版市場の長期的縮小、書店数の減少が懸念される。このような環境下で、同社の強みである教育コンテンツ開発力、学習参考書ツートップの実績（学研プラス、文理）を活かして、競合の追従を許さないコンテンツ開発力をさらに磨き、学研プラス+文理の連携で学参、児童書の市場を席巻する。
- 2) **出版プラス**※：実践的英語力の需要拡大や大学入試改革の実施など、市場環境は追い風が予想される。そのような環境下で、英語コンテンツ開発力を生かした多世代向け英語事業の拡大展開を図る。さらに塾・予備校に配信中の大学受験用映像教材「学研プライムゼミ」の講座拡充と学校、家庭への販路拡大を狙う。
- 3) **デジタル**：教育総合ポータルサイト「学研ゼミ」のコンテンツ拡充と会員獲得、及び今後も拡大が予想される電子出版の商品点数と販路拡大を目指す。

※ 出版プラス＝ブランドやコンテンツの活用による、出版の枠を超えた「受託」「通販」「WEB 広告」「イベント」「プロパティライセンス」等の事業

同事業では、2018 年 9 月期には売上高 36,000 百万円、営業利益 900 百万円を目指す。

中長期の成長戦略

(3) 教育ソリューション事業

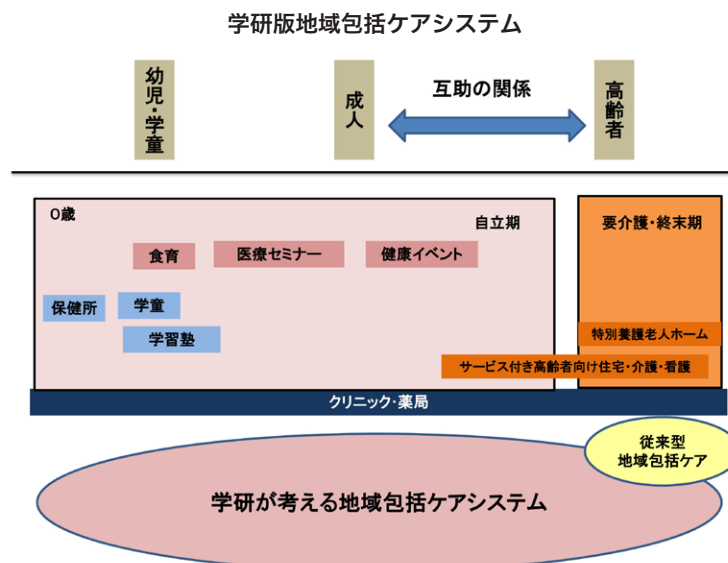
競争は少子化の影響を受けて激化しているものの、都市部を中心とした共働き世帯の増加により、市場は底堅さを見せている。そのような状況の中で、方針として、「商品競争力と提案力の強化により顧客満足度を高め、収益性を向上させる」を掲げている。具体的な重点施策は以下のとおりである。

- 1) **幼稚園・保育園**：待機児童解消に向けた行政動向や平成30年幼稚園教育要領・保育所保育指針改定など市場環境は追い風と予想されるが、同業他社との商品・サービスが同質化しており、価格も均一化している。そのような状況下で、幼稚園教育要領・保育所保育指針改定を見据えた新商品の開発、知育教室の普及拡大を目指す。
- 2) **小学校・中学校・高校**：全体として小中学校数は減少する傾向にあるが、平成30年小学校、平成31年中学校で教科書採択が予定されている。そのような環境下で、小中保健体育でトップシェアのノウハウを活かして新領域へ挑戦するとともに、周辺事業を拡大する。
- 3) **営業組織**：少子化の影響もあり、セグメントでのシナジー効果の発揮、提案型営業の実現に向けて、販売チャネルの再編統合、地域本部との連携により営業体制を強化する。

同事業では、2018年9月期には売上高19,000百万円、営業利益600百万円を目指す。

(4) 医療福祉サービス事業

この事業は今後の同社の成長ドライバーとなる分野だが、特にその戦略の核となるのが「学研版地域包括ケアシステム」だ。これは従来型の地域包括ケアが、要介護や終末期などの高齢者層だけを対象にしているのに対して、同社の「地域包括ケアシステム」では、0歳児から幼児、学童などの子ども世代から子育て世代、さらに高齢者世代へと世代を超えた「つながり」を通じて、包括的にケアサービスを提供するものだ。このように世代を超えた包括的なケアサービスを提供出来るのは、幼児教育から学習塾、各種出版など幅広い教育・福祉事業を手掛けている会社だからこそなのであり、この強みを活かして他社との差別化を図る考えだ。これにより、医療福祉サービス事業の拡大を推進すると同時に、収益力向上を図る。



出所：会社説明会資料よりフィスコ作成

学研ホールディングス | 2017年5月10日(水)  
 9470 東証1部 | <http://ir.gakken.co.jp/ir.html>

## 中長期の成長戦略

具体的な重点施策は以下のとおり。

- 1) **介護**:介護事業の拠点数拡大を図る(サ高住・訪問看護)。ニーズに即した高品質なサービスを提供する(配食サービス・認知症予防教室)。
- 2) **保育**:保育園・学童施設の拠点数拡大を図る。良質な保育人材を安定的に確保する。保育サービスの品質向上・保育士教育プログラムを確立する。
- 3) **医療**:医学・看護・介護分野の書籍、e-ラーニングコンテンツの開発を強化する。

この結果として、2018年9月期には売上高23,000百万円、営業利益700百万円を目指す。

**「Gakken2018」数値目標の要約**

(セグメント別) (単位:百万円)

セグメント名	項目	16/9期(1) (実績)	17/9期(2) (計画)	18/9期(3) (計画)	増減額	
					(2)-(1)	(3)-(1)
教育分野	売上高	77,006	80,000	84,000	2,994	6,994
	営業利益	2,401	2,300	2,800	-101	399
	(売上高営業利益率、%)	3.1	2.9	3.3	-0.2pt	0.2pt
教育サービス事業	売上高	27,492	28,500	29,000	1,008	1,508
	営業利益	1,403	1,250	1,300	-153	-103
	(売上高営業利益率、%)	5.1	4.4	4.5	-0.7pt	-0.6pt
教育コンテンツ事業	売上高	32,683	34,500	36,000	1,817	3,317
	営業利益	669	650	900	-19	231
	(売上高営業利益率、%)	2.0	1.9	2.5	-0.2pt	0.5pt
教育ソリューション事業	売上高	16,831	17,000	19,000	169	2,169
	営業利益	329	400	600	71	271
	(売上高営業利益率、%)	2.0	2.4	3.2	0.4pt	1.2pt
医療福祉分野 医療福祉サービス事業	売上高	18,908	20,000	23,000	1,092	4,092
	営業利益	330	550	700	220	370
	(売上高営業利益率、%)	1.7	2.8	3.0	1.0pt	1.3pt
その他(調整額含む)	売上高	3,132	3,000	3,000	-132	-132
	営業利益	1	50	0	49	-1
	(売上高営業利益率、%)	0.0	1.7	0.0	1.6pt	0.0pt
合 計	売上高	99,049	103,000	110,000	3,951	10,951
	営業利益	2,732	2,900	3,500	168	768
	(売上高営業利益率、%)	2.8	2.8	3.2	0.1pt	0.4pt

出所:決算説明会資料よりフィスコ作成



## ■ 株主還元策

### 年間 6 円の安定配当と 30% 以上の配当性向を維持する方針

2016 年 9 月期、同社は記念配当 1 円を含め年間 6 円の配当を実施した。新中期経営計画では配当の方針として配当性向等は宣言していないが、基本的には年間 6 円の配当及び 30% 以上の配当性向を維持する方針と見られる。

#### 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