

|| 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 >>>](#)

2018 年 2 月 13 日 (火)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
■ 事業概要	02
1. 会社概要と沿革	02
2. 事業内容	03
3. 市場環境と同社の対応力	03
4. 事業戦略の方向性	04
■ 業績動向	06
1. ヒストリカルな収益動向	06
2. 2017年9月期の業績動向	07
3. 2017年9月期の経営指標動向	09
■ 今後の見通し	10
1. 2018年9月期の業績見通し	10
2. 中期成長イメージ	11
■ 株主還元策	13

■ 要約

新たな成長局面に入る教育事業の老舗

学研ホールディングス <9470> は、学習参考書や図鑑など出版のほか、出版で蓄積した膨大なコンテンツやノウハウを、育児や学校教育、高齢者福祉など多様に生かし、業容を積極的に拡大している。そして、近年のデジタル化や少子高齢化の流れをチャンスと捉え、出版社から「コンテンツ・サービス創造企業」への進化を目指している。

同社の事業ドメインは、教育分野と医療福祉分野である。さらに、学研教室などの教育サービス事業、児童書・学習参考書などの教育コンテンツ事業、幼稚園・保育園向け物販、高校向け出版物などの教育ソリューション事業、サービス付き高齢者向け住宅などを運営する医療福祉サービス事業——の 4 事業に分けられる。安倍政権が掲げる「人づくり革命」は待機児童の解消、教育無償化、介護人材確保等、同社の事業に追い風となる政策と思われる。ノウハウ、コンテンツ、ブランドイメージを融合すれば、新たなニーズやスケールメリットを勝ち取ることは可能と考えられる。

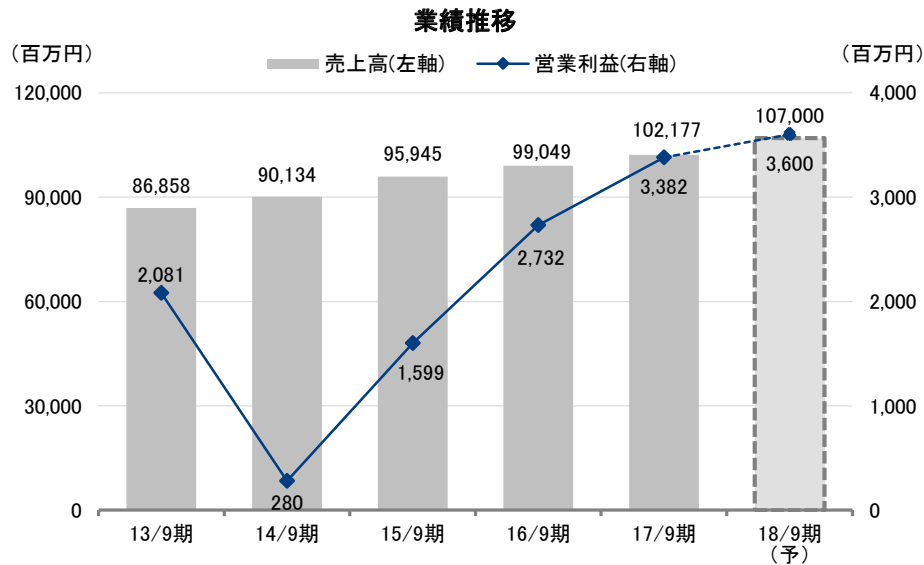
2017 年 9 月期の業績は、売上高 102,177 百万円(前期比 3.2% 増)、営業利益 3,382 百万円(同 23.8% 増)となり、15 期ぶりに売上高 1,000 億円、営業利益 30 億円超を達成した。教育分野での効率化とシェアアップ、医療福祉分野での積極拡大が背景である。息の長い施策のため 2018 年 9 月期の業績見通しについても、引き続き同社は、売上高 107,000 百万円(前期比 4.7% 増)、営業利益 3,600 百万円(同 6.4% 増)と好調を見込んでいる。

出版社から業態転換しつつ、収益性と成長性を同時に向上させており、中期経営計画 Gakken2018 に掲げた持続的成長へのテイクオフに向けた体制作りは、まさに整ったと言える。さらに今後、教育と医療福祉の両分野で収益化が進むことが予想される。同社は中長期的に新たな成長局面に入ったと言える。

Key Points

- ・ 出版で蓄積した膨大なコンテンツやノウハウを生かし、「コンテンツ・サービス創造企業」への進化を目指す
- ・ 2020 年の教育改革を前に教育分野で収益改善～成長を狙い、新しいテクノロジーと社内のコンテンツ・ノウハウを融合
- ・ 医療福祉分野の成長が加わり収益性と成長性の向上が同時進行し、中長期的に新たな成長局面に入った。

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

「科学」と「学習」から「コンテンツ・サービス創造企業」へ

1. 会社概要と沿革

同社は、学習参考書や児童書のトップ企業である。全国で様々な教室や進学塾も展開しており、「学び教育」を軸とする雑誌・書籍を原点に、これまで、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。そこで蓄積した膨大なコンテンツやノウハウを、幼稚園や保育園、学校向け教材・教具、学研教室を始めとする教室・塾事業、高齢者福祉・子育て支援事業などに生かし、同社は現在、業容を積極的に拡大している。また、近年のデジタル化や少子高齢化の流れをチャンスと捉え、出版社から「コンテンツ・サービス創造企業」への進化を目指している。

同社は1946年、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、教育においてほかにない」との信念のもとに「学習研究社」として設立された。当初の事業の中心は「科学」と「学習」に代表される出版事業で、ハサミなどを使って雑誌に直接細工を施す「立体編集」といったアイデアによって小学生に人気となった。これが同社躍進の原動力となり、出版事業は大きく成長することになる。ところが1990年代に入ると、顧客ニーズの多様化や少子化、女性(母親)の社会進出などにより購読する児童が減り、出版の中心だった「学習」と「科学」が2009年～2010年に相次いで休刊することになった。しかし、「科学」と「学習」で育った団塊ジュニア世代を中心に、今でも万人の学びに資する良好なブランドイメージが同社にはあり、新規事業やM&Aを進めるうえで大いに貢献している。

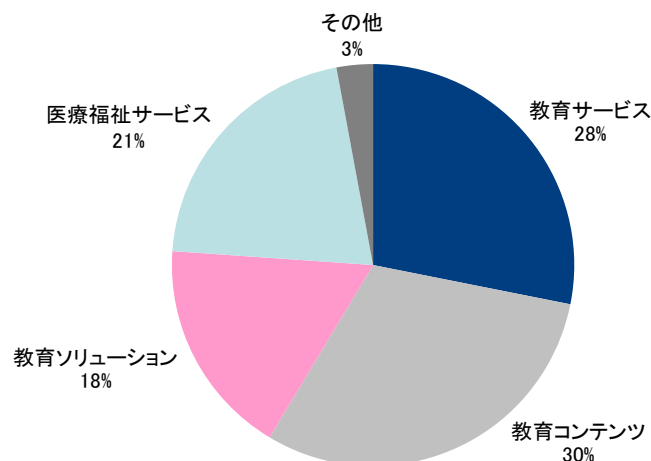
事業概要

2. 事業内容

同社の現在の事業ドメインは、教育分野と医療福祉分野である。事業セグメント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、医療福祉サービス事業の4つに大きく分けられる。教育サービス事業では、主に小学生を対象にした学研教室や幼児から高校生までを対象にした進学塾の運営などを行っている。教育コンテンツ事業では、取次・書店ルートを通じて出版物を発行、デジタルコンテンツや文具・雑貨の企画開発・販売も行っている。教育ソリューション事業では、幼稚園・保育園向けの物販、小中学校向けの教科書発行などを行っている。医療福祉サービス事業では、サービス付き高齢者向け住宅（サ高住）や子育て支援施設の運営、看護師や医師を対象にした専門書やデジタルコンテンツの販売などを行っている。

なお、2020年教育改革は、同社にとってチャンスである。2020年度より新学習指導要領が順次実施され、「知識の量」ではなく知識を活用し、論理的思考力をもって課題解決する力が求められていく。「聞く、話す、読む、書く」の4技能の修得を求める英語改革と大学入試改革が、その2本柱となっているが、まさに同社のサービスやコンテンツにうってつけの舞台と言えよう。

2017年9月期セグメント別売上高構成比



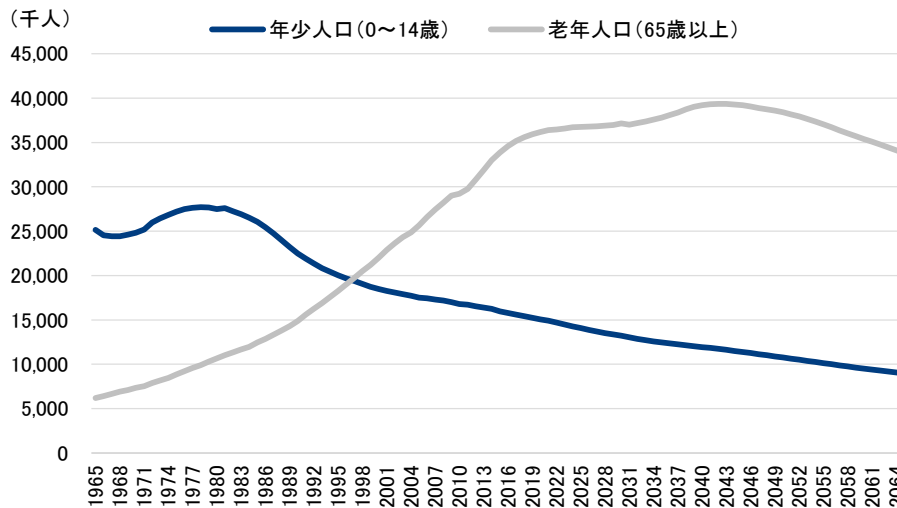
注：その他セグメントは新規事業、小規模事業、付帯事業など
 出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 市場環境と同社の対応力

同社のメインターゲットは、教育分野では減少を続ける年少人口（0～14歳）で、医療福祉分野では急増中の老年人口（65歳以上）である。医療福祉分野は同社として当然注力すべきドメインとすることができる。一方、教育分野も、少子化を懸念するだけでなく、次世代人材の育成といった観点から子供1人当たりにかかる「投資」は大きくなっている。こうした市場で、ICTやAIなど新しいテクノロジーと、同社の「科学」と「学習」以来培ってきたノウハウ、膨大なコンテンツ、良好なブランドイメージを融合すれば、新しいニーズを掘り起こすことは可能と考えられる。同社も、同様の考えを持っていると思われ、中期経営計画 Gakken2018において、そうした環境変化に対応した事業戦略を展開している。

事業概要

年齢区分別人口推移(出生中位推計)



出所：国立社会保障・人口問題研究所ホームページよりフィスコ作成

教育分野も同社のノウハウを利用すれば、医療福祉分野同様に成長

4. 事業戦略の方向性

(1) 教育サービス事業

同社は、学研教室や進学塾の積極拡大策と戦略商品の開発により、盤石の収益体質を構築する方針である。一般に塾は少子化の中で競争が激化しつつあると言われるが、特に苦戦しているのはスケールメリットを出しづらい中小零細の塾に多い。同社にとってはむしろ、全国をカバーするネットワークと豊富なノウハウが有利に働き、スケールメリットによるコストダウンや品質向上が期待できる。このため学研教室では、法人契約教室の積極展開による教室数や会員数の拡大、顧客視点での多様な教育サービスの提供を図っている。進学塾では、AIが個々の生徒に最適な教材を提供する「アダプティブラーニング」を取り入れたG-PAPILSによる経営力強化を進めている。

(2) 教育コンテンツ事業

同社のドメインの中で最も厳しい環境にあった出版においても、学習参考書や児童書などの教育分野への絞り込みにより業績は改善している。さらに出版からコンテンツ事業への業態転換を進め、電子書籍のほかタブレットや動画でのコンテンツサービスの学研ゼミ・学研プライムゼミなども開発し、中長期的に安定収益を確保する方針である。2020年教育改革というチャンスに対して、同社は、2015年3月に買収した(株)文理のノウハウを交え、新指導要領を見据えた学習参考書の開発や塾向けテストの提供など新たな教育サービスの強化も検討している。

事業概要

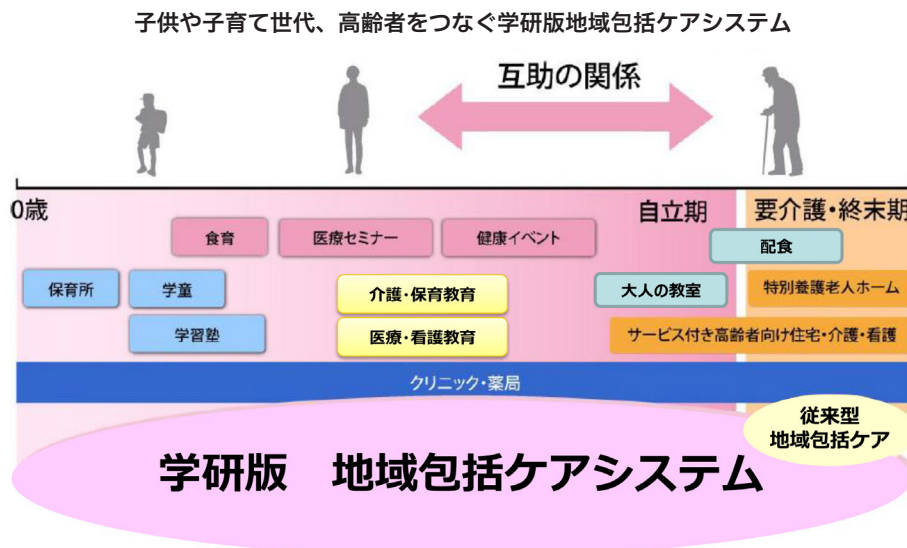
(3) 教育ソリューション事業

商品競争力と提案力の強化により顧客満足度を高めて差別化を図り、収益性を向上させる方針である。幼稚園・保育園は政府の待機児童対策により追い風である。このため同社は、教師用書籍の製作・販売などノウハウを生かした商品開発や知育教室の普及拡大を目指す。また、小中学校の保健体育教科書でトップシェアのノウハウを生かし、道徳教科書にも挑戦している。

(4) 医療福祉サービス事業

施設の拡大やサービスの拡充によって事業拡大を図るとともに、学研版地域包括ケアシステムの実現を目指す。福祉においては、2025年問題が強い追い風となりそうである。2025年問題とは、2025年にベビーブーマーが後期高齢者（75歳以上）に到達し、高齢者の人口が3,600万人となり、うち後期高齢者の人口は2,100万人を超え、世帯数が1,840万世帯、なかでも1人暮らしが700万世帯に達すると予測される超高齢化社会のことである。こうした時代には、認知症など要介護者が増加する一方、健康寿命への関心の高まりから普通に生活できる高齢健常者の1～2人世帯もかなりの数に上ると見られる。一方で、費用の圧縮が行政の大きな目標となっているため、市場成長と収益性のバランスが大きな課題となっている。

こうした課題の解決策の1つが、サ高住である。そのほか、保育における保育士不足などの課題に対しては保育士養成校を開設し人材の確保を加速させ、幼児教育無償化を追い風にして保育の質の向上のための保育士eラーニング開発を進め、医療における専門職の生涯教育といった課題に対しては看護師向けeラーニングコンテンツの開発などで応じる考えである。同社は自治体と連携して幼稚園・保育園とサ高住を同一敷地や近隣に開設することで、子供や子育て世代、高齢者と世代を超えてつながる、学研版地域包括ケアシステムの確立を進めている。そして、従来の多世代交流による付加価値創出に加え、訪問看護、地域の訪問介護等の在宅介護事業の強化推進、配食事業や認知症予防教室等、地域の介護・医療・予防・見守り・コミュニティ形成など多様なニーズに応えるサービスを展開していく。



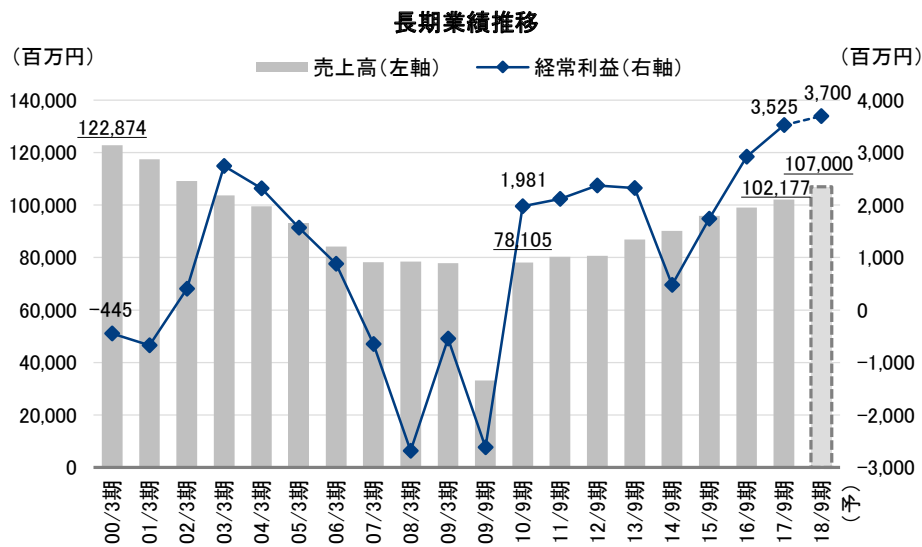
出所：決算説明会資料より掲載

業績動向

出版と少子高齢化というハンデを強みに転換

1. ヒストリカルな収益動向

1990年代後半の大きなリストラ後も、少子化やリアル書店離れ、訪問販売業界を取り巻く社会環境の厳しさといった逆風により売上高の減少は続き、一旦改善した営業利益も2000年代半ば以降は再び悪化した。出版不況、「科学」と「学習」の休刊、学研教室（塾）への軸足シフト、新規ビジネスの介護参入という負荷が重なった2008年3月期から2010年9月期にかけて収益は大底を形成する。その後、持株会社化などの構造改革を弾みに、2010年代は明らかな増収傾向に転じ、一時的に減益になったものの営業利益もおおむね増益トレンドを描いている。足元は、出版などで蓄積してきた膨大なコンテンツのデジタルシフトや横展開、教育全般を見渡した効率やスケールメリットの追求、介護ビジネスの成長など、同社は新たな成長局面に入りつつあるように見える。



注：09/9期は6ヶ月の変則決算
 出所：会社資料よりフィスコ作成

業績動向

2017年9月期は15期ぶりに売上高1,000億円、 営業利益30億円超を達成

2. 2017年9月期の業績動向

2017年9月期の業績は、売上高が102,177百万円（前期比3.2%増）、営業利益3,382百万円（同23.8%増）、経常利益3,525百万円（同20.6%増）、親会社株主に帰属する当期純利益3,330百万円（同143.3%増）となり、15期ぶりに売上高1,000億円、営業利益30億円超を達成した。教育サービス事業での月謝改定や連結子会社の増加、教育ソリューション事業で受注好調、医療福祉サービス事業での施設数増加や入居率向上などにより売上高が増加した。一方、増収効果に加え、教育コンテンツ事業での出版企画精選厳選や不採算誌整理による返品率・原価率の改善、医療福祉サービス事業でのコスト削減などにより、営業利益は2ケタ増益となった。

2017年9月期の業績動向

(単位：百万円)

	16/9期			17/9期		
	金額	構成比	前期比	金額	構成比	前期比
売上高	99,049	100.0%	3.2%	102,177	100.0%	3.2%
売上総利益	33,430	33.8%	5.9%	35,253	34.5%	5.5%
販管費	30,754	31.0%	2.5%	31,868	31.2%	3.6%
営業利益	2,732	2.8%	70.8%	3,382	3.3%	23.8%
経常利益	2,922	3.0%	67.7%	3,525	3.4%	20.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,368	1.4%	416.1%	3,330	3.3%	143.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別では、教育サービス事業が売上高28,741百万円（前期比4.5%増）、営業利益1,276百万円（同9.1%減）、教育コンテンツ事業が売上高31,132百万円（同4.7%減）、営業利益1,058百万円（同58.1%増）、教育ソリューション事業が売上高17,886百万円（同6.3%増）、営業利益174百万円（同47.1%減）、医療福祉サービス事業が売上高21,434百万円（同13.4%増）、営業利益871百万円（同163.9%増）、その他（調整額）が売上高2,982百万円（同4.8%減）、営業利益1百万円（前期は1百万円の損失）となった。

学研ホールディングス | 2018年2月13日(火)
 9470 東証1部 | <https://ir.gakken.co.jp/ir.html>

業績動向

2017年9月期のセグメント別業績動向

(単位:百万円)

セグメント名	項目	16/9期		17/9期		前期比
		金額	構成比	金額	構成比	
教育分野	売上高	77,006	77.7%	77,759	76.1%	1.0%
	営業利益	2,401	2.4%	2,508	2.5%	4.5%
教育サービス事業	売上高	27,492	27.8%	28,741	28.1%	4.5%
	営業利益	1,403	1.4%	1,276	1.2%	-9.1%
教育コンテンツ事業	売上高	32,683	33.0%	31,132	30.5%	-4.7%
	営業利益	669	0.7%	1,058	1.0%	58.1%
教育ソリューション事業	売上高	16,831	17.0%	17,886	17.5%	6.3%
	営業利益	329	0.3%	174	0.2%	-47.1%
医療福祉分野	売上高	18,908	19.1%	21,434	21.0%	13.4%
医療福祉サービス事業	営業利益	330	0.3%	871	0.9%	163.9%
その他(調整額含)	売上高	3,132	3.2%	2,982	2.9%	-4.8%
	営業利益	-1	-	1	0.0%	-
合計	売上高	99,049	100.0%	102,177	100.0%	3.2%
	営業利益	2,732	2.8%	3,382	3.3%	23.8%

出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

教育サービス事業では、国内の学研教室で、ロボットプログラミング教室を500教室で開始、学研ゼミサポートコースの受け入れ態勢も3,500教室まで強化した。海外では、タイとミャンマーで学研教室17FCを組織し、インドネシアではアフタースクール事業の展開を開始した。進学塾は、集団指導に定評のある(株)創造学園や(株)早稲田スクールが引き続き好調だったことに加え、個別指導への需要の流れのなかで個別指導部門や家庭教師事業が堅調に推移した。さらに、市進ホールディングス<4645>との合併企業(株)SIGN-1を設立、医学部専門予備校を運営する(株)コーシンを子会社化した。しかし、学研教室の教材改訂や人件費増、SIGN-1のコスト削減が限定的だったことから営業減益となった。

教育コンテンツ事業では、企画の厳選やジャンルの絞り込みによる出版物の発行点数減、出版コンテンツを活用した非出版分野の伸び悩み、ホビー分野でのキャラクターブランドなどの低迷により減収となった。しかし、既刊の増刷や新刊の厳選発行による学習参考書の利益伸長に加え、出版分野全体の返品率や原価率が改善し、営業増益を確保した。2020年の教育改革に向けた学習参考書の改訂や英語学習対策のほか、塾向けテストの提供、電子出版の文教市場や図書館への拡大など、環境変化を見据えた業態転換の施策に向けた対策も同時に打っている。

教育ソリューション事業では、政府の待機児童解消予算に伴う幼稚園・保育園向けの備品・遊具や衣料品の販売が好調だったほか、課外教室の会員が増加したことなどにより増収となった。しかし、教科書指導書の売上減や高校生向け学力テスト事業の受注減などにより営業減益となった。幼稚園・保育園では法令改正に向け教師用書籍の制作を進めるとともに、保育商品の絞り込みによる収益強化を図っている。一方、小中学校・高校では、新規教科書採択への取組みや、高大接続改革への対応にも着手している。

学研ホールディングス | 2018年2月13日(火)
 9470 東証1部 | <https://ir.gakken.co.jp/ir.html>

業績動向

医療福祉サービス事業は、医療サービスで看護師向け e ラーニングの契約が増加、福祉サービスではサ高住の新規開業 9、北陸 5 事業所の事業承継、訪問介護事業所の新規開設 2、新たにスタートした配食サービスの新事業所 6 (計 11 拠点)、認知症予防教室 6 (計 10 拠点)、保育園の 2 園開園、学童の 3 施設運営受託開始など施設・拠点の拡大に加え、サ高住で西日本エリアの入居率向上、既存園の充足率向上などにより、売上高は 2 ケタ増となった。医療サービスで増収に加え人件費や外注費の削減、福祉サービスでは事業成長による労務費などの経費増の吸収により、営業利益は 2.6 倍と大きく伸びた。なお、2016 年 12 月にサ高住 2 物件 (ココファン柏豊四季台、ココファン立川) の不動産流動化を実施したため、固定資産売却益 355 百万円を特別利益に計上した。

収益性と成長性を同時に向上

3. 2017 年 9 月期の経営指標動向

経営指標は、出版事業の縮小とデジタルシフト、塾・教室におけるシェアアップ、介護の収益化などにより、業態進化の転換点となった 2014 年 9 月期をボトムに全面的に改善していることが分かる。中でも ROA (総資産営業利益率) と ROE (自己資本当期純利益率) が、ボトム直前のピーク 2013 年 9 月期を上回ったことは評価できる (ROE は繰延税金資産計上前の実態ベースでも上回った)。損益計算書上では、低採算或不採算の事業・拠点の撤退や圧縮、高収益事業の取り込みで売上総利益率を改善、業態進化のための投資を行いつつ販管費を圧縮するなど、攻めと守りのバランスを取りながら業態を進化させていることが分かる。また、財務全般では、自己資本比率など安定性のバランスを取りながら、利益率など収益性と増益率など成長性を同時に向上させており、特筆すべきことと考える。なお、同社は 2018 年 9 月期の ROE7.0% 以上を狙っている。

経営指標の推移

(単位: %, 倍)

	13/9 期	14/9 期	15/9 期	16/9 期	17/9 期	18/9 期予想
ROA (営業利益ベース)	3.3	0.4	2.1	3.5	4.4	
ROE	5.8	0.1	0.8	4.2	9.8	7.0 以上
実態ベース ROE					6.5	
売上総利益率	35.3	32.5	32.9	33.8	34.5	
販管費率	33.0	32.4	31.3	31.0	31.2	
営業利益率	2.4	0.3	1.7	2.8	3.3	3.4
当期純利益率	2.0	0.0	0.3	1.4	3.3	2.4
実態ベース当期純利益率					2.1	
総資産回転率	1.4	1.3	1.2	1.3	1.3	
売上高在庫回転率	7.8	7.6	7.8	7.9	8.2	
レバレッジ	2.1	2.2	2.4	2.4	2.3	
増収率	7.7	3.8	6.4	3.2	3.2	
営業増益率	-7.3	-86.5	470.9	70.8	23.8	
自己資本比率	49.4	43.1	41.3	41.8	46.9	
流動比率	215.6	220.8	204.6	193.0	190.2	
有利子負債依存度	9.7	20.4	20.9	22.1	19.3	
D/E レシオ	19.6	47.2	50.5	52.9	41.2	

注: D/E レシオ = 有利子負債 ÷ 自己資本。安全性指標は期末数値で計算。

出所: 決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

Gakken 2018 の 2 年目の 2018 年 9 月期、 当初計画より売上高は下方修正も営業利益は上方修正

1. 2018 年 9 月期の業績見通し

2018 年 9 月期の業績見通しについて、同社は売上高 107,000 百万円 (前期比 4.7% 増)、営業利益 3,600 百万円 (同 6.4% 増)、経常利益 3,700 百万円 (同 5.0% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益 2,600 百万円 (同 21.9% 減) を見込んでいる。グループ 2 ヶ年計画 Gakken 2018 の 1 年目の 2017 年 9 月期は、顧客視点を重視したセグメントへの再編成により実行管理体制を強化したことから、目標にした中長期的な成長と株主・投資家重視の経営による基盤構築が順調に進展した。2 年目もこれを着実に推進していく考えである。

2018 年 9 月期の業績見通し

(単位：百万円)

	17/9 期		18/9 期 (予)		
	金額	構成比	金額	構成比	前期比
売上高	102,177	100.0%	107,000	100.0%	4.7%
営業利益	3,382	3.3%	3,600	3.4%	6.4%
経常利益	3,525	3.4%	3,700	3.5%	5.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	3,330	3.3%	2,600	2.4%	-21.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

なお、直近業績予想に対し 2018 年 9 月期の業績予想が修正されている。教育サービス事業は、学習塾を運営する (株) 文理学院の子会社化 (2017 年 11 月) で売上高が増額修正された。教育コンテンツ事業は、教育 ICT 関連など出版コンテンツを活用した出版外事業が当初計画どおりに進行せず売上高は大幅減額修正となったが、出版分野の採算性向上により営業利益を微減額修正にとどめた。教育ソリューション事業は、道徳の教科書売上が想定より低く、売上減額、営業利益減額修正となった。医療福祉サービス事業は、増勢ながら社会保障費の抑制など不確定要素があるため当初計画に売上を据え置いたが、事業の成長やコスト削減などにより営業利益は増額修正されている。これらにより、売上高が 110,000 百万円 → 107,000 百万円、営業利益が 3,500 百万円 → 3,600 百万円、加えて繰延税金資産を計上したことにより親会社株主に帰属する当期純利益が 2,100 百万円 → 2,600 百万円と目標値が修正された。入り繰りはあるが、成長分野はしっかり成長を始め、苦戦分野はターゲットを絞って改善させていることから、Gakken 2018 の 2 年目に当たる 2018 年 9 月期も十分に利益を積み上げると予想する。

今後の見通し

2018年9月期のセグメント別業績見通し

(単位: 百万円)

セグメント名	項目	17/9期		18/9期			
		金額	構成比	予想	構成比	前期比	修正前予想
教育分野	売上高	77,759	76.1%	79,800	74.6%	2.6%	82,800
	営業利益	2,508	2.5%	2,600	2.4%	3.7%	2,800
教育サービス事業	売上高	28,741	28.1%	30,300	28.3%	5.4%	29,000
	営業利益	1,276	1.2%	1,300	1.2%	1.9%	1,300
教育コンテンツ事業	売上高	31,132	30.5%	31,500	29.4%	1.2%	34,800
	営業利益	1,058	1.0%	800	0.7%	-24.4%	900
教育ソリューション事業	売上高	17,886	17.5%	18,000	16.8%	0.6%	19,000
	営業利益	174	0.2%	500	0.5%	187.4%	600
医療福祉分野	売上高	21,434	21.0%	24,200	22.6%	12.9%	24,200
医療福祉サービス事業	営業利益	871	0.9%	1,000	0.9%	14.8%	700
その他(調整額含)	売上高	2,982	2.9%	3,000	2.8%	0.6%	3,000
	営業利益	1	0.0%	0	0.0%	-100.0%	0
合計	売上高	102,177	100.0%	107,000	100.0%	4.7%	110,000
	営業利益	3,382	3.3%	3,600	3.7%	6.4%	3,500

出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

教育改革と人づくり革命を好機に 教育や介護福祉で培ったノウハウを活用

2. 中期成長イメージ

少子化が懸念される今後の日本を考えれば教育への投資政策は正しいと思われ、年少人口に向けた資金の回転は長期的に良化すると考えられる。同社が教育分野で、コンテンツの活用とシェアアップによってメリットを享受することは可能である。加えて、2020年教育改革もチャンスとなる。「科学」と「学習」以来培ってきた同社のノウハウとコンテンツ、ビジネスモデルはまさに文部科学省の理念に沿うものである。このため、同社のコンテンツに期待するような形で、明光ネットワークジャパン<4668>やZ会で有名な(株)増進会出版社、教育出版の文理や市進ホールディングスなど、提携や買収が増えている。同社は教育産業再編の核となっており、再成長へ向けてまさに千載一遇のチャンス到来と言える。

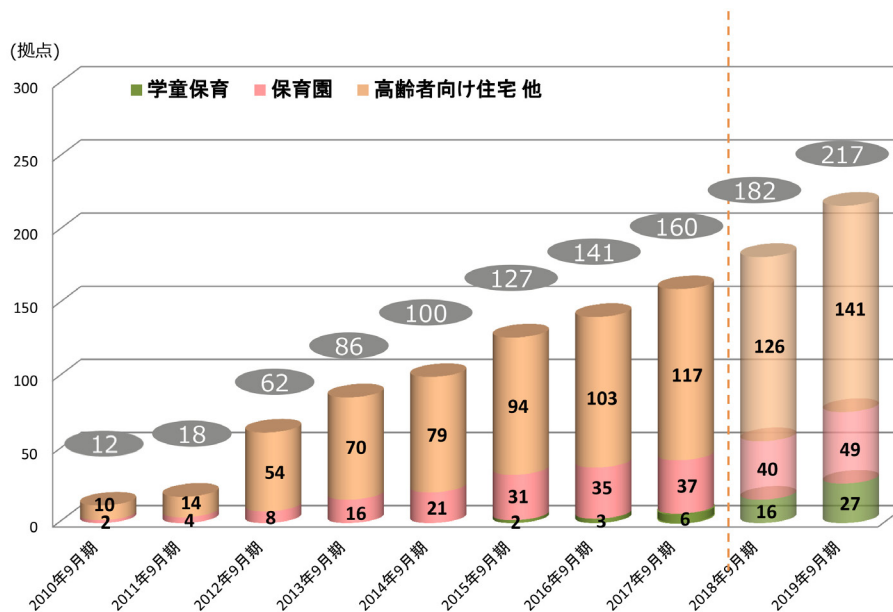
学研ホールディングス | 2018年2月13日(火)
 9470 東証1部 | <https://ir.gakken.co.jp/ir.html>

今後の見通し

一方、成長市場と言える医療福祉分野では看護師向けeラーニングや医学書等の出版を行う医療分野の充実したサービスコンテンツと連携し、強みを活かしながら、ニーズの大きいサ高住や子育て支援の拠点数を拡大する計画である。中でもサ高住は住宅賃貸事業のため、入居率が高ければ安定収益源となり、同社の中期成長を牽引しそうである。同社のサ高住に関しては、2011年に制度化された際やその前身の高齢者専用賃貸住宅（高専賃）の段階から業界で先駆的に拠点開発を進めてきたことで、介護業界での認知度は高いと思われる。このため、同社のサ高住の入居率はその殆どが既に損益分岐点を上回ってきている。同社はすでに117事業所のうち93がサ高住であり（2017年9月期）、同社のサ高住を重視した戦略は、拡大が期待されるマーケットで先行していると言えよう。今後、サ高住など医療福祉分野での施設へのニーズが強まることが予想されるため、同社は中期的にサ高住を年間15拠点、保育園や学童保育などの子育て支援施設を年間5～10拠点程度開設していく計画である。さらに同社は、中期的な戦略として、0歳から100歳までの全ての世帯の人が住み慣れた地域で自分らしい暮らしを人生の最後まで続けることができる社会、「学研版地域包括ケアシステム」の構築を掲げており、訪問看護のほか、認知症予防教室や配食事業などに積極的に取り組んでいる。

「コンテンツ・サービス創造企業」への業態進化、持続的成長へのテイクオフに向けた体制はまさに整った。このため今後、コンテンツ展開のマネタイズと施設の投資回収も進むことも予想される。同社は中長期的に新たな成長局面に入ったと言えるだろう。

各種施設の開設数推移と予定



出所：決算説明会資料より掲載

■ 株主還元策

同社は安定的かつ継続的な配当を実施することを基本方針とする一方、内部留保資金については企業体質の強化と今後の事業展開に有効投資していく考えである。このため、2017年9月期の1株当たり配当金は60円を実施、2018年9月期の1株当たり配当金は70円を予定している。なお、同社は、株主への同社商品の理解促進のため、株主優待制度を実施している。毎年9月末の株主名簿に従い、カタログ掲載の同社グループ発行の雑誌、書籍、ムック、キャラクターグッズなどから1セット約4,000円相当の希望の商品を、100株以上1セット、300株以上2セット贈呈している。

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