

|| 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 >>>](#)

2020 年 1 月 30 日 (木)

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 月期業績は M&A 効果により会社計画を上回る増収・営業増益に	01
2. 2020 年 9 月期は教育分野の収益性改善により増収増益続く	01
3. 教育分野が成長軌道に乗れば、収益拡大ペースも加速する可能性	01
■ 事業概要	02
1. 会社沿革と事業セグメント	02
2. 教育サービス事業	04
3. 教育コンテンツ事業	06
4. 教育ソリューション事業	07
5. 医療福祉サービス事業	09
■ 業績動向	11
1. 2019 年 9 月期の業績概要	11
2. 事業セグメント別動向	12
3. 財務状況とキャッシュフローの概況	18
■ 今後の見通し	20
1. 2020 年 9 月期の業績見通し	20
2. 事業セグメント別の見通し	21
3. 中期経営計画の進捗状況	23
■ 株主還元策	24

要約

医療福祉分野の業容拡大と教育分野の構造改革により収益拡大が続く

学研ホールディングス <9470> は教育分野と医療福祉分野を事業領域とする総合サービス企業である。教育分野では学習塾の運営や児童書、学習参考書、小学校・中学校向け教科書等の出版、医療福祉分野では高齢者・介護支援住宅の運営や保育園の運営など子育て支援事業などを展開している。2018年9月にグループホームトップのメディカル・ケア・サービス(株)(以下、MCS)を子会社化するなど、ここ数年は積極的なM&Aにより業容を拡大している。

1. 2019年9月期業績はM&A効果により会社計画を上回る増収・営業増益に

2019年9月期の連結業績は、売上高で前期比31.3%増の140,559百万円、営業利益で同23.8%増の4,523百万円となり、10期連続増収、営業利益は5期連続増益となった。また、修正会社計画(売上高138,000百万円、営業利益4,200百万円)に対してもいずれも上回って着地した。教育分野は進学塾事業や出版事業の収益悪化などにより減収減益となったものの、医療福祉分野がMCSを子会社化した効果もあって、大幅増収増益となったことが要因だ。MCSについては売上高で30,333百万円、営業利益で1,392百万円の上乗せ要因となっている。

2. 2020年9月期は教育分野の収益性改善により増収増益続く

2020年9月期の連結業績は、売上高で前期比1.7%増の143,000百万円、営業利益で同12.8%増の5,100百万円となる見通し。教育分野では進学塾事業における不採算校舎の整理・統合や出版事業の絞り込みを行うなど構造改革の効果が顕在化するほか、小学校向け教科書の販売増もあって収益性が向上し、増益に転じる見通し。一方、医療福祉分野についてはサービス付き高齢者向け住宅(以下、サ高住)やグループホームの新規開設を積極化することで売上高は増加するものの、人件費を含めた先行投資増により営業利益は減益を見込んでいる。ただ、人件費については保守的に見積もっているため、運営が順調であれば利益面での上乗せ余地はあると見られる。

3. 教育分野が成長軌道に乗れば、収益拡大ペースも加速する可能性

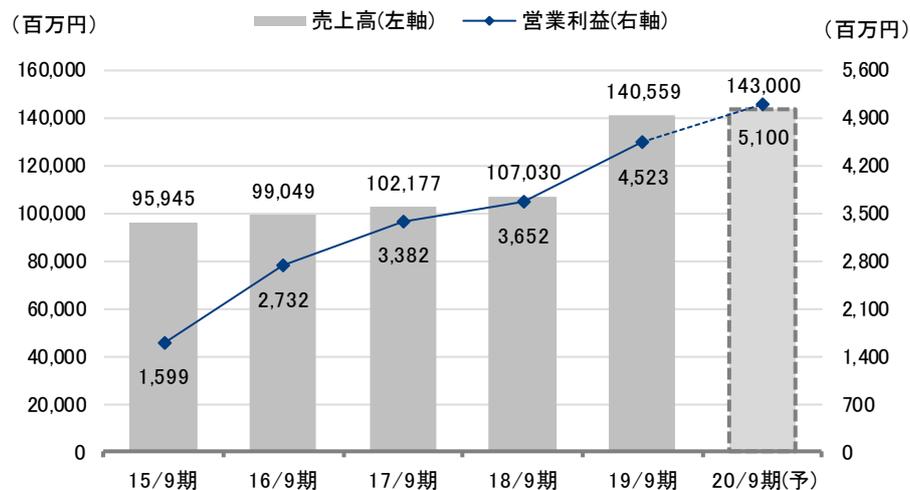
2019年9月期からスタートした2年間の中期経営計画「Gakken 2020」の進捗状況は、全体業績で見ればおおむね順調に推移しているが、教育分野については利益において当初計画を下回っている。少子化の進行と個別指導学習塾等の台頭により生徒獲得競争が激化し、進学塾事業の収益が苦戦していること、インターネットや電子書籍の普及に伴い出版事業の縮小が続いていることなどが主因となっている。また、新規事業として注目されたAIを活用した自立型個別学習塾「G-PAPILS(ジーパピルス)」についても、成功事例の拡大に時間を要している状況にある。今後はこれら課題の解決に加えて、英語事業やSTEAM事業など成長が見込める事業を強化していくことで、教育分野の収益を拡大していく方針となっている。一方、医療福祉分野については市場拡大が続くなかでサ高住、グループホームなどの拠点数を拡大し、グループ連携を図ることで安定成長が可能と見られる。このため、教育分野が成長軌道に乗れば、全体業績の成長ペースも加速していく可能性があり、その動向が注目される。

要約

Key Points

- ・2019年9月期は10期連続増収、5期連続の営業増益を達成
- ・2020年9月期は構造改革効果で教育分野の収益力が回復し、増収増益が続く見通し
- ・教育分野と医療福祉分野を成長エンジンとして、持続的成長による企業価値向上を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

「教育」と「医療福祉」の2分野で事業展開

1. 会社沿革と事業セグメント

同社は、創業者の「戦後の復興は、教育をおいてほかにない」という信念のもと、1946年に教育関連書籍の出版事業を行う株式会社学習研究社を創立したところからスタートした。当初は学校ルートを開拓し事業展開を進めてきたが、1970年代に入ってから書店ルートや家庭向け直販体制を構築し、事業を拡大していった。付録付き学習教材である「科学」と「学習」が小学生向けに幅広い支持を集めると同時に、百科事典や辞書、医学書など領域を広げながら教育分野における総合出版企業へと成長を遂げた。また、1980年代以降は学習塾事業にも進出し、教育サービス領域に事業を拡大していった。

学研ホールディングス

9470 東証 1 部

2020 年 1 月 30 日 (木)

<https://ir.gakken.co.jp/ir/news.html>

事業概要

2000 年代に入ると少子化と出版不況の影響から収益が悪化し、教育事業における経営合理化を図る一方で、第 2 の事業柱を育成すべく 2004 年から介護事業を開始した。その後も、M&A や事業提携など積極的に進めながら 2009 年には持株会社体制に移行し、事業基盤の再構築と収益力の回復に取り組み、現在に至っている。2019 年 9 月末時点の連結子会社は 51 社、非連結子会社 16 社、関連会社 8 社（うち持分法適用関連会社 1 社^{*}）となっている。

^{*} 市進ホールディングス <4645> の株式を 37.7% 保有。

事業セグメントについては、事業の成長や撤退などに合わせて変化しており、2017 年 9 月期以降は教育分野と医療福祉分野の 2 つの事業ドメインのもと、4 事業セグメントで開示している。

教育分野においては、1980 年にスタートした『学研教室』などの学習塾事業を主たる内容とする「教育サービス事業」、祖業とも言うべき教育関連出版事業にルーツを持つ「教育コンテンツ事業」、幼稚園・保育園向け出版物や備品、小中学校向け教科書などを扱う「教育ソリューション事業」の 3 つのセグメントで事業展開している。

一方、医療福祉分野は「医療福祉サービス事業」の 1 セグメントで、2004 年に（株）学研ココファン（現（株）学研ココファンホールディングス）を設立して開始した高齢者住宅事業のほか、保育園等の子育て支援施設運営事業、看護師・医師を対象とした専門書の出版事業等^{※1}に加えて、2018 年 9 月に子会社化した MCS^{※2}の事業（グループホームを中心とした各種介護施設の運営事業等）が含まれる。

^{※1}（株）学研メディカル秀潤社で展開する看護師・医師向け専門書の出版事業や、その子会社で展開する看護師向け e ラーニングサービス等は、2020 年 9 月期より教育コンテンツ事業に移管。

^{※2} 89 億円で全株式の 61.8% を取得した。

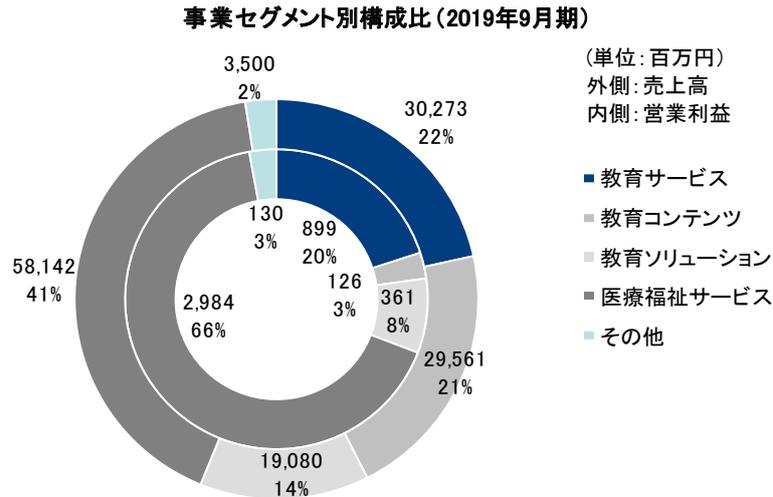
事業内容と主要子会社

事業ドメイン	事業セグメント	事業内容	主要子会社
教育分野	教育サービス事業	1) 主として小学生を対象とした『学研教室』の運営及びフランチャイズ展開、2) 主として中高校生を対象とした進学塾の運営及び家庭教師派遣サービスの提供	学研塾ホールディングス（中間持株会社） 学研エデュケーショナル 学研エル・スタッフティング 学研スタディエ 創造学園、早稲田スクール、イング 全教研、文理学院、高等進学塾
	教育コンテンツ事業	1) 学参・児童書ほか出版物の発行、2) 文具・教育玩具雑貨の企画開発及び販売、3) デジタルコンテンツの制作販売	学研プラス 学研ステイフル TOKYO GLOBAL GATEWAY 文理（2020 年 9 月期より教育サービス事業に移管）
	教育ソリューション事業	1) 幼稚園、保育園向け出版物、保育用品・備品等の製作販売、2) 小中学校向け教科書や副読本等の製作販売、3) 高校・大学向け出版物・教材の製作販売	学研教育みらい 学研アソシエ （2019 年 10 月に学研教育みらいに吸収合併） ジェイテックスマネジメントセンター
医療福祉分野	医療福祉サービス事業	1) サービス付き高齢者賃貸住宅、老人ホーム等の介護施設の運営、2) 保育園・保育所等の運営、3) 看護師・医師を対象とした専門書の出版、4) グループホームの運営、等	学研ココファンホールディングス（中間持株会社） 学研ココファン 学研ココファン・ナーサリー メディカル・ケア・サービス 学研メディカル秀潤社 （2020 年 9 月期より教育コンテンツ事業に移管）
その他	その他	物流サービス等の提供、グループ内シェアードサービスの提供、等	学研ロジスティクス 学研プロダクツサポート

出所：有価証券報告書、決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

2019年9月期における事業セグメント別構成比を見ると、売上高は教育分野で57%、医療福祉分野で41%、営業利益は教育分野で31%、医療福祉分野で66%となり、医療福祉分野の構成比が大きく上昇した点が注目される(2018年9月期の医療福祉分野の構成比は売上高で23%、営業利益で28%)。既存事業が成長したことに加えて、新たにMCSを子会社化した効果が大きい。



出所: 決算短信よりフィスコ作成

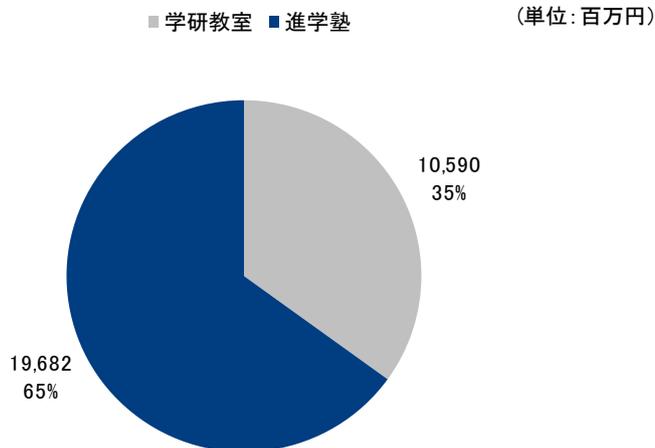
小学生を対象とした「学研教室」事業と進学塾事業を展開

2. 教育サービス事業

教育サービス事業は売上高の22%、営業利益の20%を占める同社グループの主力事業となる(数値は2019年9月期実績、以下同じ)。事業内容は、1) 主に小学生を対象とした「学研教室」の運営及びフランチャイズ(以下、FC)展開と、2) 中高校生を対象とした進学塾の運営および家庭教師派遣サービスに分けられる。

事業概要

教育サービス事業のサブセグメント別売上高内訳(2019年9月期)



出所: 決算短信よりフィスコ作成

(1) 学研教室事業

「学研教室」は、(株)学研エデュケーショナルが運営及びFC展開する無学年方式の学習教室のことで、1980年に開始した事業となる。幼児から中学生(一部高校生)までを対象としているが、半数以上は小学生で占められている。2019年9月末の認可教室数は16,135教室、教科会員数は416,431人で(学習者数は全教科合計)、アジア圏を中心とした海外にも展開している。

競合は(株)公文教育研究会が展開する「公文式教室」で、いわゆる無学年式学習教室市場は学研教室と公文式教室で二分する状況となっている。教室数や生徒数では公文式教室が勝るが、学研教室は、1)月謝が安価、2)学習指導要領に則り、文章題など仕組み理解を重視する教育サービスであること、3)算数・国語のバランスを重視した内容、といった点が特徴・強みとして評価されている。

事業モデルはFCモデルで、FCオーナー(教室経営者)から得られるロイヤリティ収入(売上高の一定割合)と加盟金収入で売上の大半を占めている。少子化傾向が続いていることもあり、ここ数年売上高は伸び悩んでいたが、営業利益率は6%台で推移するなど、同社グループの中では安定収益源の位置付けとなっている。

(2) 進学塾事業

教育サービスについては学研教室での展開を主に行ってきたが、2000年代半ばからはM&Aや事業提携なども積極的に行いながら進学塾事業の拡大にも取り組んでいる。この背景には教育分野の拡充はもちろんのこと、学研教室で取り込んだ小学校低学年児童が高学年・中学生になると受験対策などで他の進学塾に流出してしまわないよう、生徒をグループ内に進学塾をそろえることで囲い込み、顧客のLTVを最大化することが目的となっている。M&Aに関しては円滑な事業承継がスムーズに行われている。

事業概要

現在、グループの進学塾としては、(株)学研スタディエで運営する「SIGN-1」(埼玉)、「あすなる学院」(宮城)、「大志ゼミナール」(福島)や(株)創造学園で運営する「エディック」「創学ゼミナール」(兵庫)のほか、(株)早稲田スクール(熊本)、(株)イング(大阪、奈良、和歌山)、(株)全教研(北九州エリア)、(株)高等進学塾(京阪神エリア)、(株)文理学院(山梨、静岡)などの子会社で独自ブランドによって展開している。

(株)学研エル・スタッフィングでは、「学研の家庭教師」を全国政令都市圏で展開している。そのほかにも市進ホールディングスとの合併会社である(株)GIビレッジで、幼小一貫教育託児施設「クランテテ」を、海外ではシンガポールや台湾、ベトナムなどで邦人子女向けに「早稲田アカデミー」ブランドの塾を運営している。

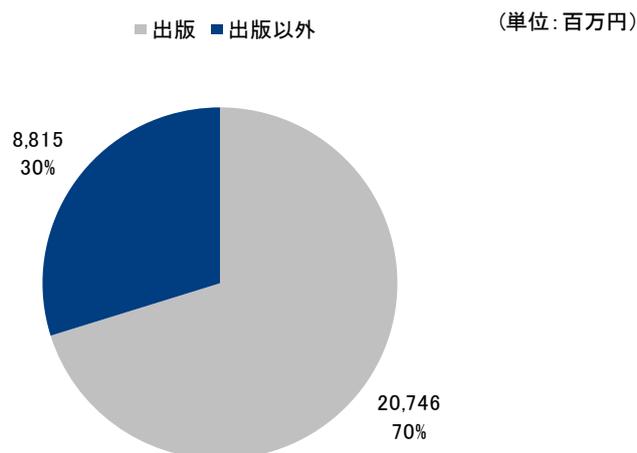
2019年9月末の教室数は合計で489教室、生徒数は50,964人となっている。それぞれ直営で展開しているため、教室数や生徒数、生徒単価の動向が業績面での変動要因となる。子会社のなかで収益へのインパクトが比較的大きいのは創造学園のほか、早稲田スクール、文理学院などとなる。

教育関連書籍を中心とした出版事業と、過去からの教育に関する知見・ノウハウを活かした各種サービスを展開する

3. 教育コンテンツ事業

教育コンテンツ事業は売上高の21%、営業利益の3%を占めている。同セグメントは、出版事業と出版以外の事業で構成されている。

教育コンテンツ事業のサブセグメント別売上高内訳(2019年9月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

(1) 出版事業

出版事業は (株) 学研プラスと (株) 文理※が主要事業会社となっており、取次・書店ルートにおける児童書や学習参考書、大人の学びなどの各種出版物を販売している。学習参考書については小中学生向けの比率が高い。出版事業全体では黒字となっているが、個々の雑誌や書籍では不採算となっているものもあり、これらの整理は今後も継続していく見通しとなっている。

※ 文理は教科書準拠を中心とした小中学生向け学習教材の制作販売を行っているが、学習塾向けの売上高が約 5 割を占めるまでに成長してきたことから、2020 年 9 月期より教育サービス事業に移管している。

(2) 出版以外の事業

出版以外の事業としては、「学研」ブランドや過去から蓄積してきたコンテンツを活用した事業となり、主な事業としては、学研プラスによる電子出版配信事業や教育 ICT サービス、広告、プロパティライセンス事業などのほか、(株) 学研スタイルによる文具・教育玩具の物販事業、(株) TOKYO GLOBAL GATEWAY による体験型英語学習施設「TOKYO GLOBAL GATEWAY」(以下、TGG) の運営事業などが挙げられる。「TGG」は東京都の「英語村」構想で事業者を選定されたことを受け、2018 年 9 月に東京のお台場にオープンした施設となる。東京都下の小・中・高校及び特別支援学校の児童生徒約 123 万人および都外からの児童生徒を利用対象とし、年間約 20 万人が体験型の英語授業を受けることが可能となっている(個人や東京都以外の地域からの利用も可)。

なお、2020 年 9 月期より学研メディカル秀潤社及びその子会社の (株) 学研メディカルサポートなどが手掛ける医学・看護出版物及び看護師向け e ラーニング事業を医療福祉サービス事業から教育コンテンツ事業に移管している。

幼稚園・保育園向け物販・幼児教室運営事業、 小中学校向け教科書発行及び企業向け教育研修事業を展開

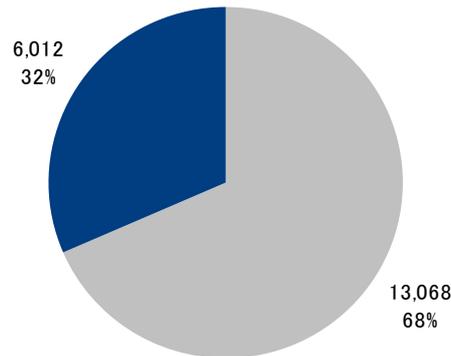
4. 教育ソリューション事業

教育ソリューション事業は売上高の 14%、営業利益の 8% を占めており、サブセグメントとして、幼児教育事業と学校教育事業(企業向け研修事業含む)の 2 つに分けられている。

事業概要

教育ソリューション事業のサブセグメント別売上高内訳(2019年9月期)

■ 幼稚園・保育園向け ■ 学校向け (単位: 百万円)



出所: 決算短信よりフィスコ作成

(1) 幼児教育事業

幼児教育事業としては、(株)学研教育みらいで幼稚園・保育園向けの出版物(絵本など)や保育用品、備品、園服などの物販事業のほか、幼児教室事業を手掛けている。幼児教室とは幼稚園内において知育や科学、英語などのお稽古教室の運営を同社で所定の研修を終えた指導員が行うもので、言わば学校内塾の幼児版となる。

(2) 学校教育事業

学校教育事業としては、学研教育みらいで小・中学校向けの教科書(保健体育、道徳)や教員向け指導書、特別支援教材などを発行しているほか、高校向けには小論文、模試など、大学向けには就職模擬テスト・教材などの製作販売を行っている。また、企業向けにも各種採用支援サービスを提供している。そのほか、2018年2月に子会社化した(株)ジェイテックスマネジメントセンター(以下、JMC)で企業内研修向けの講師派遣サービスなども展開している。

学校教育事業の収益は、小・中学校向けの教科書及び教員向け指導書の依存度が高くなっているのが特徴となっている。教科書は4年サイクルで文部科学省による検定が実施され、公立学校の場合は各自自治体の教育委員会が検定に合格した教科書のなかから採択するしくみであるため、その動向によって販売シェアが変動することになる。直近では、2020年9月期、2021年9月期は2教科ずつ新規発行されるため、収益は良好に推移するが、その後2年間は教員向け指導書の販売がないため、収益も落ち込むことが予想される。

事業概要

教科書発行スケジュール

年度	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
小学保健	検定	△				△	
	採択		●				●
	使用開始			◎			
中学保体	検定		△				△
	採択			●			
	使用開始				◎		
小学道徳	検定		△			△	
	採択	●		●			●
	使用開始		◎		◎		
中学道徳	検定	△		△			△
	採択		●		●		
	使用開始			◎		◎	

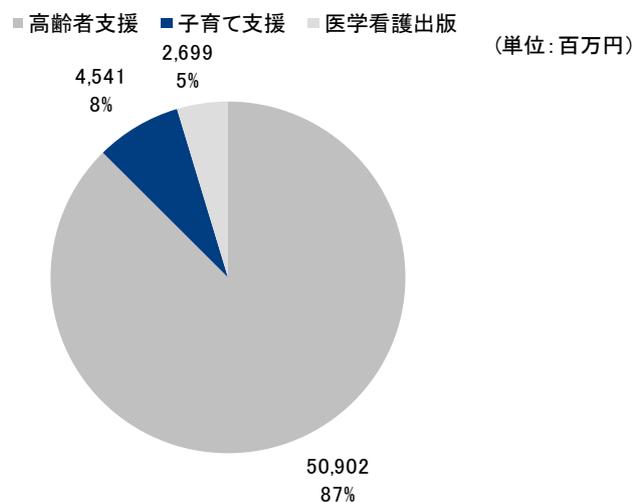
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

サービス付き高齢者向け住宅やグループホーム等の高齢者福祉事業と子育て支援事業を展開

5. 医療福祉サービス事業

医療福祉サービス事業は売上高の41%、営業利益の66%を占める主力事業に成長している。2018年9月にMCSを子会社化したことが大きく寄与している。なお、2019年9月期までは高齢者福祉事業、子育て支援事業、医学看護出版事業の3つのサブセグメントで構成していたが、既述のとおり、2020年9月期から医学看護出版事業（eラーニング事業含む）については教育コンテンツ事業に移管している。

医療福祉サービス事業のサブセグメント別売上高内訳(2019年9月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

(1) 高齢者福祉事業

高齢者福祉事業では、子会社の(株)学研ココファンが「ココファン」ブランドでサ高住を全国展開してきたほか、有料老人ホームやデイサービスをはじめ各種介護サービスの企画・開発・運営も行っている。主力のサ高住については、2019年9月末で全国136棟(総戸数6,457戸)を運営している。地域的には首都圏で全体の7割強(戸数ベース)を占め、残りを中部・西日本エリア(静岡、愛知、石川、京都、大阪、岡山、愛媛、熊本)に展開している。

サ高住については、主にサブリース型のスキームを活用しており、同社自身は土地建物を保有せず、ほぼ施設の運営に特化している。この事業モデルにより、バランスシートのスリム化と迅速な拠点展開を実現し、事業を拡大してきた。

一方、MCSは認知症ケアの居住型介護施設であるグループホームの運営を主力事業としており、2019年9月末で全国に269棟(居室数5,156室)を運営し、居室数では業界トップとなっている。また、介護付有料老人ホーム9棟、小規模多機能型居宅介護施設12ヶ所、その他介護施設13ヶ所を国内で展開しているほか、中国にも4つの事業所を展開している。そのほか、子会社でこれら運営施設向けの給食事業や清掃事業、福祉用具の販売・レンタル事業なども行っている。

MCSを子会社化した目的は、0歳から100歳を超えても安心して暮らし続けることができるように、子ども・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」を実現していくうえでのシナジー効果が高いと判断したためだ。具体的には、1)サ高住の入居者で認知症が重度化した場合の退去時の受け入れ先の確保及び入居率の向上、2)エリアの共通性を基軸とした施設開発展開力の向上、3)採用活動の協働化による人材確保上のメリットと定着率の向上、などが期待される。

なお、高齢者福祉事業の収益変動要因は、入居率と運営スタッフの人件費となる。新規拠点数が短期間で増加すれば入居率が一時的に低下するほか、運営スタッフの採用費、人件費など先行投資がかさむことになる。また、人材不足で派遣スタッフの比率が上昇した場合もコスト高要因となる。

(2) 子育て支援事業

子育て支援事業とは保育園や学童施設の運営事業のことで、(株)学研ココファン・ナーサリーで展開している。2019年9月末の子育て支援施設は64拠点(3,896名)で、すべて首都圏となっている。保育園の事業モデルについてはサ高住と同様、サブリース方式を主に展開しており、学童保育については公設民営型の運営受託が基本となっている。保育園の事業については保育士をいかに確保できるかが重要となる。保育士の正社員比率が低いとコスト高になるだけでなく、自治体からの補助金がカットされるケースもあるためだ。

業績動向

2019 年 9 月期は 10 期連続増収、5 期連続の営業増益を達成

1. 2019 年 9 月期の業績概要

2019 年 9 月期の連結業績は、売上高で前期比 31.3% 増の 140,559 百万円、営業利益で同 23.8% 増の 4,523 百万円、経常利益で同 18.8% 増の 4,755 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 36.6% 減の 1,940 百万円となった。売上高は 10 期連続増収、営業利益、経常利益ともに 5 期連続の増益となり、いずれも修正会社計画を上回って着地した。営業利益、経常利益に関しては 2009 年の持株会社体制移行後の最高益を達成している。教育分野の事業は減益となったものの、MCS を子会社化した効果もあり医療福祉分野が大幅な増収増益となったことが要因だ。

親会社株主に帰属する当期純利益のみ減益となったが、これは 2018 年 9 月期に計上した法人税等調整額の戻し入れ益がなくなったことや税負担率が上昇したこと、MCS の子会社化に伴い非支配株主に帰属する当期純利益が前期比 458 百万円増加したことによる。会社計画比でも税負担率の上昇を主因として未達に終わった。なお、ROE に関しては 5.0% となり目標の 8% 達成に向けて改善途上となっている。

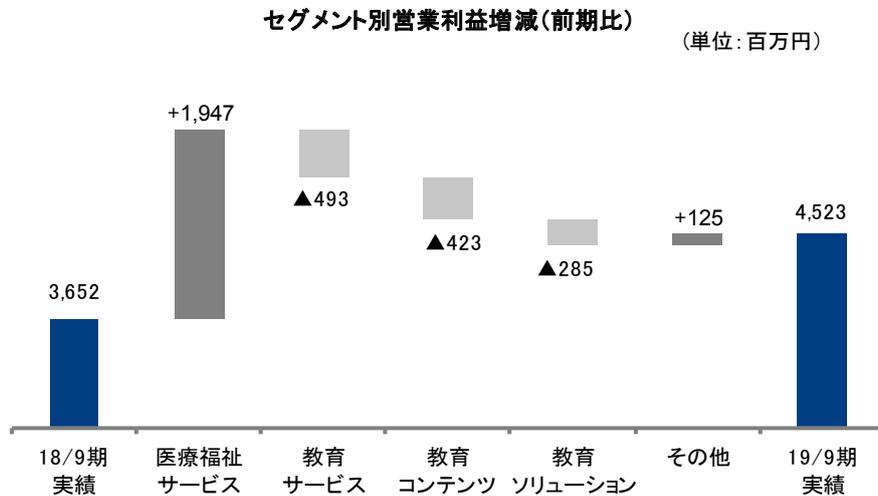
2019 年 9 月期連結業績

(単位：百万円)

	18/9 期		修正計画	19/9 期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	107,030	-	138,000	140,559	-	31.3%	1.9%
営業利益	3,652	3.4%	4,200	4,523	3.2%	23.8%	7.7%
経常利益	4,002	3.7%	4,400	4,755	3.4%	18.8%	8.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,058	2.9%	2,650	1,940	1.4%	-36.6%	-26.8%
ROE	8.1%		6.1%	5.0%			

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向



出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

医療福祉分野が大幅伸長、教育分野は構造改革途上で減収減益に

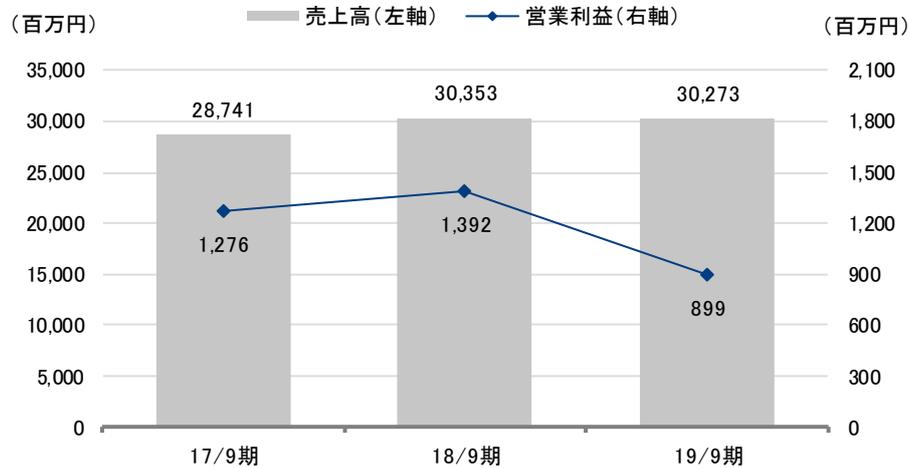
2. 事業セグメント別動向

(1) 教育サービス事業

学習塾業界では、少子化が進行するなかで顧客獲得競争が激化するなど厳しい市場環境が続くなかで、2020年度の教育制度改革に向けて英語教育やプログラミング教育に対するニーズが高まっているほか、AIを活用した新たな学習サービスも立ち上がり始めるなど、新たな需要を取り込む機会も増えつつある。こうしたなか、教育サービス事業の売上高は前期比0.3%減の30,273百万円、営業利益は同35.4%減の899百万円となった。

業績動向

教育サービス事業の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

内訳を見ると、学研教室事業については売上高で前期比0.2%増の10,590百万円、営業利益で同1.4%増の653百万円と若干ながら増収増益を確保した。新年度に入って認可教室数、教科会員数とも回復基調が続き、増収要因となった。幼児部門の実績拡大や英語コースの受講促進に取り組んだ成果が出た格好だ。また、競合先が料金を値上げし、学研教室の割安感が強まったことも、会員数増加の一因になったと考えられる。損益面では、売上原価や物流費などの経費増があったものの、増収効果でカバーした。なお、2019年9月末の教科会員数は前年同月末比5,177人増加の416,431人、認可教室数は同161教室増加の16,135教室となっている。

一方、進学塾事業は売上高で前期比0.5%減の19,682百万円、営業利益で同67.2%減の245百万円と利益面で大きく落ち込んだ。競争激化の環境下で、校舎の新規開設や移転・統廃合を進めたものの、新年度以降の生徒数減少により減収に転じた。損益面では、減収要因に加えて、校舎開設費用や賃借料、労務費の増加が減収要因となった。2019年9月末の生徒数は前年同期比614人減少の50,964人、教室数は同11教室増加の489教室となっている。

教育サービス事業の内訳

		(単位：百万円)			
		17/9期	18/9期	19/9期	前期比増減額
売上高	学研教室	10,072	10,570	10,590	19
	進学塾	18,670	19,782	19,682	-99
営業利益	学研教室	641	644	653	9
	進学塾	636	747	245	-502

出所：決算短信よりフィスコ作成

学研ホールディングス | 2020年1月30日(木)
 9470 東証1部 | <https://ir.gakken.co.jp/ir/news.html>

業績動向

学研教室 教科会員数・認可教室数

	2016年9月	2017年9月	2018年9月	2019年9月	増減
教科会員数	418,760	411,626	411,254	416,431	5,177
認可教室数	15,474	15,826	15,974	16,135	161

※教科会員数：履修教科数を基準とした会員数

※認可教室数：学研教室では算国と英語の2種類の認可区分があり、認可取得を基準とした教室数

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

進学塾 生徒数・教室数

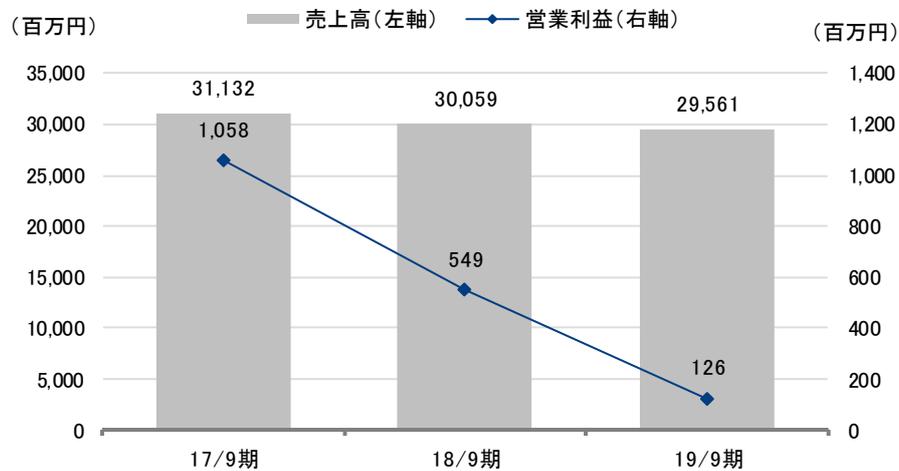
	2016年9月	2017年9月	2018年9月	2019年9月	増減
生徒数	44,003	47,191	51,578	50,964	-614
教室数	381	442	478	489	11

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 教育コンテンツ事業

教育コンテンツ事業の売上高は前期比 1.7% 減の 29,561 百万円、営業利益は同 77.0% 減の 126 百万円と減収減益基調が続いた。少子化やインターネットの普及による雑誌・書籍市場の縮小傾向が続くなかで、出版事業を中心に収益構造改革の途上段階にある。

教育コンテンツ事業の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

内訳を見ると、出版事業は売上高で前期比 3.9% 減の 20,746 百万円、営業利益で同 18.7% 減の 1,614 百万円となった。売上高は定期誌・ムック、実用書の部数減が減収要因となり、損益面では減収要因に加えて、学習指導要領改訂に伴う学習参考書等の在庫評価損を約 3 億円計上したことが減益要因となった。

学研ホールディングス | 2020年1月30日(木)
 9470 東証1部 | <https://ir.gakken.co.jp/ir/news.html>

業績動向

新刊点数については前期比18点減少の718点となった。児童書や学習参考書については増加したものの、不採算分野の見直しを進めており、ムック本やその他書籍の新刊数が減少している。また、返品率についても書籍や定期誌で若干改善が進んでいる。全体的には不採算分野の見直しを進めているため減収となっているが、収益性については在庫評価減の影響を除けば前期並みの水準を維持している。

出版以外の事業は売上高で前期比4.0%増の8,815百万円、営業損失で1,488百万円(前期比51百万円の損失拡大)となった。売上高は体験型英語学習施設「TGG」のオープンに伴う施設利用料の増加と、文具玩具の販売増により増収となったが、損益面では、文具玩具の損益改善が進んだものの、「TGG」やオンライン英会話サービスなど英語教育事業の先行投資負担が損失拡大要因となっている。

教育コンテンツ事業の内訳

(単位:百万円)

		17/9期	18/9期	19/9期	前期比増減額
売上高	出版	24,209	21,584	20,746	-837
	出版以外	6,922	8,475	8,815	339
営業利益	出版	2,194	1,986	1,614	-371
	出版以外	-1,137	-1,436	-1,488	-51

出所:決算短信よりフィスコ作成

出版新刊点数※

	16/9期	17/9期	18/9期	19/9期
児童書	200	227	188	195
学習参考書	158	83	103	132
ムック	207	146	131	110
その他書籍	445	356	314	281
合計	1,010	812	736	718

※定期誌、楽譜除く学研プラスのデータ

出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

出版返品率※

	16/9期	17/9期	18/9期	19/9期
書籍	34%	32%	32%	31%
雑誌	42%	38%	38%	38%
(うち定期誌)	37%	35%	36%	35%

※楽譜除く学研プラスのデータ

出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) 教育ソリューション事業

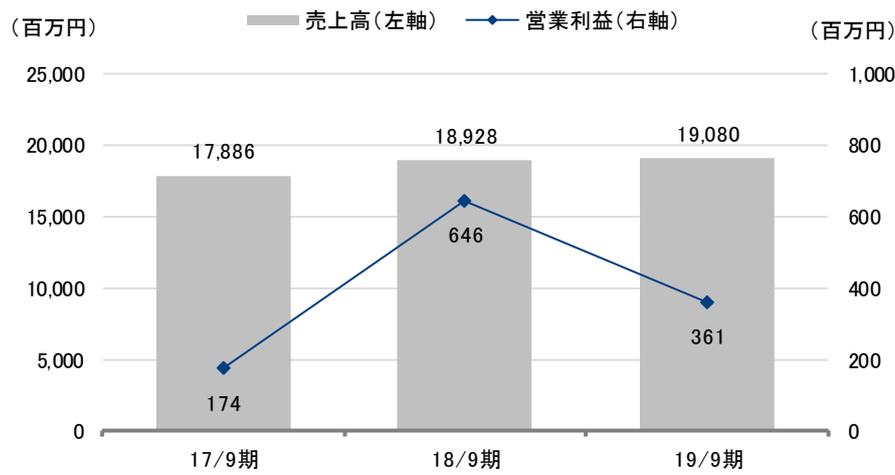
教育ソリューション事業の売上高は前期比0.8%増の19,080百万円、営業利益は同44.1%減の361百万円となった。内訳を見ると、幼児教育事業の売上高は同0.1%減の13,068百万円、営業利益は同23.0%減の495百万円となった。絵本や備品類の販売が伸び悩んだほか、幼児教室の会員数が減少したことで微減収となり、損益面では幼児教室の会員減に加えて、教材原価や物流費の増加が減益要因となった。

学研ホールディングス | 2020年1月30日(木)
 9470 東証1部 | <https://ir.gakken.co.jp/ir/news.html>

業績動向

一方、学校教育事業の売上高は前期比 2.8% 増の 6,012 百万円、営業損失は 134 百万円（前期比 137 百万円の減益）となった。売上高は道徳教科書の部数減（前年は小学校 6 学年、本年は中学校 3 学年のため）の影響があったものの、企業向け研修事業を行う JMC が連結寄与したことにより連続増収となった。ただ、損益面では教科書の部数減の影響が大きく 2 期ぶりの営業損失に転じている。

教育ソリューション事業の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

教育ソリューション事業の内訳

(単位：百万円)

		17/9 期	18/9 期	19/9 期	前期比増減額
売上高	幼児教育	13,374	13,079	13,068	-11
	学校教育	4,512	5,848	6,012	163
営業利益	幼児教育	378	643	495	-148
	学校教育	-203	3	-134	-137

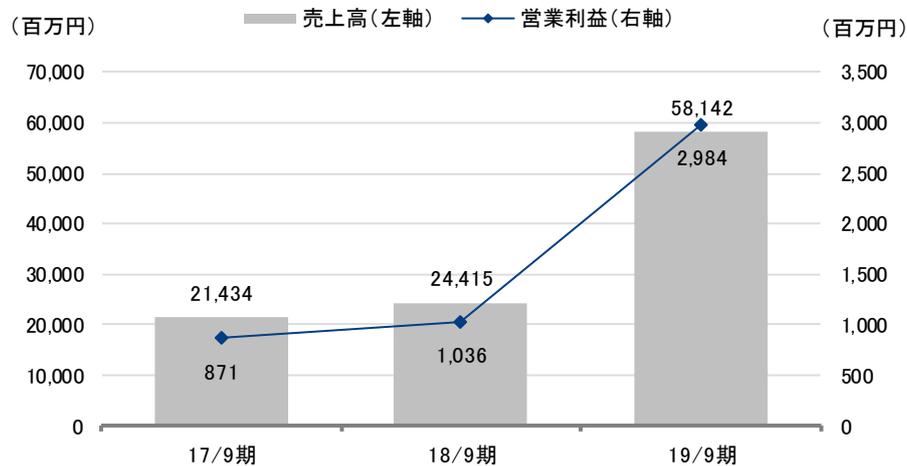
出所：決算短信よりフィスコ作成

(4) 医療福祉サービス事業

医療福祉サービス事業の売上高は前期比 138.1% 増の 58,142 百万円、営業利益は同 188.0% 増の 2,984 百万円と大幅増収増益となった。このうち、MCS の寄与分は売上高で 30,333 百万円、営業利益で 1,392 百万円となっており、MCS を除いた既存事業ベースで見ても売上高は前期比 13.9% 増の 27,809 百万円、営業利益は同 53.7% 増の 1,592 百万円と好調に推移したことがわかる。

業績動向

医療福祉サービス事業の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

医療福祉サービス事業の内訳

		(単位：百万円)			
		17/9期	18/9期	19/9期	前期比増減額
売上高	高齢者福祉	16,073	18,301	50,902	32,601
	ココファン等	16,073	18,301	20,569	2,268
	MCS	-	-	30,333	30,333
	子育て支援	3,077	3,648	4,541	893
	医学看護出版	2,283	2,466	2,699	232
営業利益	高齢者福祉	474	562	2,434	1,872
	ココファン等	474	562	1,042	480
	MCS	-	-	1,392	1,392
	子育て支援	98	105	73	-31
	医学看護出版	299	369	476	106

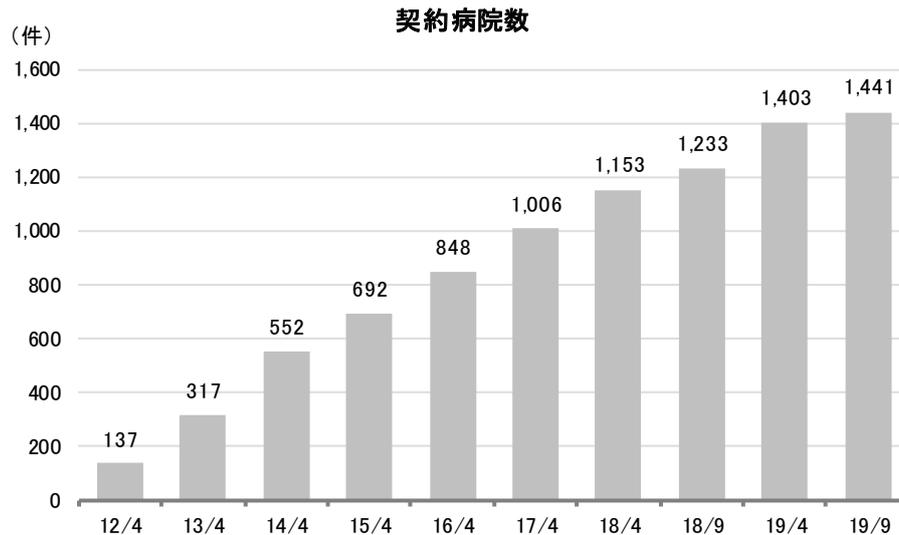
出所：決算短信よりフィスコ作成

内訳を見ると、高齢者福祉事業（ココファン等）の売上高は前期比 12.4% 増の 20,569 百万円、営業利益は同 85.4% 増の 1,042 百万円と好調に推移した。サ高住の棟数が前期末比で 11 棟増加の 136 棟と拡大し、既存施設の入居率が上昇したことが増収増益要因となった。2019 年 9 月末の入居戸数は前年同月末比 8.2% 増の 5,934 戸となっている。なお、MCS の業績動向についても、グループホームの新規開設はなかったものの 2019 年 8 月末の入居率が 97.4% と前年同月末の 96.6% から上昇し、また、人員配置の効率化による原価低減が進んだこともあり堅調に推移したと見られる。

子育て支援事業の売上高は前期比 24.5% 増の 4,541 百万円、営業利益は同 30.5% 減の 73 百万円と増収減益となった。新たに保育園 3 施設（累計 43 施設）を開園したほか、学童保育施設 10 ヶ所（累計 20 ヶ所）の運営を受託したことで増収となったが、損益面では、認証園の園児数減少や労務費・施設経費の増加が減益要因となった。

業績動向

医学看護出版事業の売上高は前期比 9.4% 増の 2,699 百万円、営業利益は同 28.7% 増の 476 百万円となった。看護師向け e ラーニング事業の契約病院数が 2019 年 9 月末で前年同月末比 208 件増加の 1,441 件と順調に拡大し、増収増益要因となった。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

財務内容は健全、 フリーキャッシュフローは 2 期ぶりにプラスに転じる

3. 財務状況とキャッシュフローの概況

2019 年 9 月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 593 百万円減少の 99,349 百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では現金及び預金が 2,274 百万円増加した一方で、たな卸資産が 628 百万円減少した。また、固定資産ではサ高住保有物件 (2,759 百万円) の流動化を進めたことにより、有形固定資産が 1,077 百万円減少したほか、投資有価証券が 974 百万円減少した。

負債合計は前期末比 118 百万円増加の 59,371 百万円となった。支払手形及び買掛金や長期未払金、退職給付に係る負債等が減少した一方で、有利子負債が 1,267 百万円増加した。純資産合計は前期末比 711 百万円減少の 39,978 百万円となった。利益剰余金が 1,099 百万円増加した一方で、自己株式が 796 百万円増加(減少要因)、その他有価証券評価差額金が 1,118 百万円減少したことによる。

学研ホールディングス | 2020年1月30日(木)
 9470 東証1部 | <https://ir.gakken.co.jp/ir/news.html>

業績動向

キャッシュフローの概況について見ると、2019年9月期末の現金及び現金同等物は前期末比2,343百万円増加の19,838百万円となった。営業活動によるキャッシュフローは医療福祉サービス事業の収益増を主因として、5,353百万円の資金増加となった。また、投資活動によるキャッシュフローは有形及び無形固定資産、投資有価証券の取得・売却などにより、2,825百万円の資金減少となった。この結果、フリーキャッシュフローは2,527百万円の資金増加となり2期ぶりの増加に転じた。財務活動によるキャッシュフローは、長期借入れによる収入があったものの、自己株式の取得による支出898百万円、配当金の支払額657百万円などにより、352百万円の資金減少となった。

経営指標を見ると、有利子負債の増加により有利子負債比率や自己資本比率などの安全性指標は若干悪化したものの、現金及び現金同等物の残高は潤沢であり財務の健全性は維持しているものと判断される。また、収益性について見れば、ROEが実効税率の上昇などにより低下した一方、ROAや売上高営業利益率はほぼ前期並みの水準を維持した格好となっている。前述したとおり、教育分野において事業構造改革の途上であり、グループ子会社の再編・統合を含めて収益性の向上余地はありと弊社では見ている。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	16/9期	17/9期	18/9期	19/9期	前期比増減額
流動資産	46,130	46,538	53,087	54,811	1,724
現金及び預金	15,394	15,738	18,911	21,185	2,274
固定資産	30,253	30,325	46,854	44,538	-2,316
資産合計	76,384	76,863	99,942	99,349	-593
負債合計	42,920	40,659	59,252	59,371	118
有利子負債	16,898	14,858	29,222	30,489	1,267
純資産合計	33,464	36,203	40,689	39,978	-711
負債・純資産合計	76,384	76,863	99,942	99,349	-593
経営指標					
(安全性)					
自己資本比率	41.8%	46.9%	39.5%	38.7%	-0.8pt
有利子負債比率	52.9%	41.2%	74.1%	79.3%	5.2pt
(収益性)					
ROA	3.8%	4.6%	4.5%	4.8%	0.3pt
ROE	4.2%	9.8%	8.1%	5.0%	-3.1pt
売上高営業利益率	2.8%	3.3%	3.4%	3.2%	-0.2pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュフロー計算書

(単位：百万円)

	16/9期	17/9期	18/9期	19/9期
営業活動によるキャッシュフロー	3,166	5,099	3,145	5,353
投資活動によるキャッシュフロー	-4,028	473	-14,898	-2,825
フリーキャッシュフロー	-861	5,573	-11,753	2,527
財務活動によるキャッシュフロー	-1,210	-5,119	14,431	-352
現金及び現金同等物の期末残高	14,340	14,826	17,494	19,838

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020 年 9 月期は構造改革効果で教育分野の収益力が回復し、増収増益基調が続く見通し

1. 2020 年 9 月期の業績見通し

2020 年 9 月期の連結業績は、売上高で前期比 1.7% 増の 143,000 百万円、営業利益で同 12.8% 増の 5,100 百万円、経常利益で同 11.5% 増の 5,300 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 44.3% 増の 2,800 百万円となる見通しだ。売上高については高齢者福祉事業をけん引役に増収が続き、営業利益は教育分野の構造改革による収益改善効果により増益を見込んでいる。親会社株主に帰属する当期純利益に関しては、前期と比べて特別損益や税負担率が改善することなどにより大幅増益となる。

2018 年 11 月に発表した中期経営計画「Gakken 2020」の業績目標値に対しては、高齢者福祉事業の伸長により売上高で 3,000 百万円、営業利益で 100 百万円の増額となり、親会社株主に帰属する当期純利益に関しては税負担率の上昇により 500 百万円引き下げている。

2020 年 9 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	19/9 期		20/9 期		前期比	当初計画差異
	実績	対売上比	当初計画※	修正計画		
売上高	140,559	-	140,000	143,000	1.7%	3,000
営業利益	4,523	3.2%	5,000	5,100	12.8%	100
経常利益	4,755	3.4%	-	5,300	11.5%	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,940	1.4%	3,300	2,800	44.3%	-500
1 株当たり EPS (円)	208.71		357.23	303.10		-54.13
ROE	5.0%		7.7%	-		-

※当初計画とは 2018 年 11 月に発表した中期経営計画「Gakken 2020」の業績目標値
 出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

なお、既述のとおり 2020 年 9 月期より一部の事業会社でセグメント移管を行っている。具体的には、学研メディカル秀潤社、学研メディカルサポート他 1 社で展開する医学看護出版事業を「医療福祉サービス事業」から「教育コンテンツ事業」に、また、文理を「教育コンテンツ事業」から「教育サービス事業」に移管している。

医学看護出版事業については、e ラーニングに関する制作力と営業ノウハウを教育コンテンツ事業全体で共有することで新規事業の創出を推進すること、並びに「学研版地域包括ケアシステム」を教育面から支援し、医療福祉サービスセグメントとの融合を推進することが目的となっている。一方、文理に関しては学習塾向け教材の開発・販売や子会社の(株)ピーコンで行うアセスメント事業の強化を図ることを目的としている。アセスメント事業とは、塾の生徒を対象に模試を実施し、その採点処理や結果の分析・評価を行うサービスで、従来の知識偏重型の模試ではなく、思考力、判断力、表現力を重視する模試を志向している。

今後の見通し

教育分野は構造改革の推進により収益力が回復、 医療福祉分野は積極投資により事業拡大に取り組む

2. 事業セグメント別の見通し

事業セグメント別見通し

(単位：百万円)

		19/9 期 実績	20/9 期		前期比		
			当初 計画※	修正 計画		セグメント 移管後計画	
教育分野	売上高	78,914	79,500	78,000	81,000	2.6%	
	営業利益	1,386	2,780	2,300	2,650	91.2%	
	営業利益率	1.8%	3.5%	2.9%	3.3%		
	教育 サービス	売上高	30,273	31,000	30,000	34,500	14.0%
		営業利益	899	1,200	1,000	1,200	33.5%
		営業利益率	3.0%	3.9%	3.3%	3.5%	
	教育 コンテンツ	売上高	29,561	29,500	28,000	26,500	-10.4%
		営業利益	126	580	600	750	495.2%
		営業利益率	0.4%	2.0%	2.1%	2.8%	
教育 ソリューション	売上高	19,080	19,000	20,000	20,000	4.8%	
	営業利益	361	1,000	700	700	93.9%	
	営業利益率	1.9%	5.3%	3.5%	3.5%		
医療福祉 分野	医療福祉 サービス	売上高	58,142	57,500	62,000	59,000	1.5%
		営業利益	2,984	2,200	2,700	2,350	-21.2%
		営業利益率	5.1%	3.8%	4.4%	4.0%	
その他	売上高	3,500	3,000	3,000	3,000	-14.3%	
	営業利益	152	20	100	100	-34.2%	
	営業利益率	4.3%	0.7%	3.3%	3.3%		
合計	売上高	140,559	140,000	143,000	143,000	1.7%	
	営業利益	4,523	5,000	5,100	5,100	12.8%	
	営業利益率	3.2%	3.6%	3.6%	3.6%		

※当初計画は中期経営計画「Gakken 2020」発表値

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(1) 教育サービス事業

教育サービス事業の売上高は前期比 14.0% 増の 34,500 百万円、営業利益は同 33.5% 増の 1,200 百万円となる見通し。文理の移管によるプラス影響(売上高 4,500 百万円、営業利益 200 百万円)を除けば、売上高は同 0.9% 減、営業利益は同 11.2% 増益となる。

学研教室事業については、前期に引き続き英語コースやプログラミングコースなどの受講促進を図ることで安定成長を目指す。一方、進学塾事業については不採算校舎の整理を進めることで減収となるが、創造学園など好調な進学塾の運営ノウハウをグループで共有すること、並びにコスト削減に取り組むこと等で、収益性の改善を図っていく。

(2) 教育コンテンツ事業

教育コンテンツ事業の売上高は前期比 10.4% 減の 26,500 百万円、営業利益は同 495.2% 増の 750 百万円となる見通し。文理の移管によるマイナス影響（売上高 4,500 百万円、営業利益 200 百万円）と、医学看護出版事業が加わることによるプラス影響（売上高 3,000 百万円、営業利益 350 百万円）が含まれている。

出版事業の売上高は不採算分野の見直しを継続することで減収となるものの、前期に計上した学習参考書の在庫評価減 3 億円がなくなることもあって増益に転じる見込みだ。出版事業以外では、「TGG」の損失額が稼働率向上と運営プロセスの最適化に取り組むことで縮小する見込みとなっている。なお、2020 年 2 月 1 日付でアニメ関連事業※をイード <6038> に売却することを発表している。

※ 学研プラスが 1981 年に創刊したアニメ専門月刊誌「アニメディア」、月刊声優専門誌「声優アニメディア」及び月刊「メガミマガジン」の発行、不定期のムック発行及び Web メディアの「超！アニメディア」の運営。事業売却後も出版物の販売については引き続き学研プラスで行う。

(3) 教育ソリューション事業

教育ソリューション事業の売上高は前期比 4.8% 増の 20,000 百万円、営業利益は同 93.9% 増の 700 百万円となる見通し。少子化の影響で幼児教育事業は伸び悩むものの、学校教育事業で小学校向けに保健、道徳の 2 教科の教科書販売が開始され、増収増益要因となる（前期は中学校向け道徳 1 科目のみ）。

(4) 医療福祉サービス事業

医療福祉サービス事業の売上高は前期比 1.5% 増の 59,000 百万円、営業利益は同 21.2% 減の 2,350 百万円となる見通し。医学看護出版事業を除いた前期実績との比較で見れば、売上高は同 6.4% 増、営業利益は同 6.3% 減となる。売上高は高齢者福祉事業の拠点数拡大により増収基調が続くものの、利益面では新規開設に伴う投資費用や人件費増により減益で計画している。ただ、人件費については保守的に見積もっており、運営が順調であれば上振れする可能性が高いと弊社では見ている。

拠点の新規開設については、サ高住で 17 拠点（前期は 11 拠点）、グループホームで 7 拠点（前期はなし）を計画しており、サ高住は総戸数で前期末比 15.7% 増の 7,470 戸に拡大し、入居数も同 17.4% 増の 6,969 戸を目指す（入居率は前期末の 91.9% から 93.3% に上昇）。一方、グループホームの入居率は前期末の 97.4% から 97.0% と若干低下するが、これは新拠点の開設時期が下期に偏重することが要因となっている。

子育て支援事業についても、保育園で新たに 2 拠点を開設するほか、学童保育の運営受託も前期末比で 8 件増を見込んでおり増収が続く見通しだ。

教育分野と医療福祉分野を成長エンジンとして、 持続的成長による企業価値向上を目指す

3. 中期経営計画の進捗状況

2019年9月期からスタートした中期経営計画「Gakken 2020」では、教育分野と医療福祉分野を成長エンジンとして、経営基盤の強化と資本効率の向上並びに株主還元に取り組み、持続的成長による企業価値の向上を目指す方針を打ち出した。

1年目の評価として、全体の業績数値に関してはほぼ想定どおりに推移しており、なかでも医療福祉分野については既述のとおり業容拡大によって収益が順調に拡大しており、全体のけん引役となっている。一方で、教育分野については新規事業の見極めや育成にやや時間が掛かっているほか、既存事業（進学塾等）の収益が当初計画を下回って推移しており、今後の課題点として挙げられる。同社では収益性改善に向けて、引き続きモニタリングを強化し、事業ポートフォリオの見直しを継続していく方針を示している。

各事業セグメントにおける課題と対策については、これら施策に取り組むことで持続的な成長を可能とする強固な経営基盤を構築していく考えだ。特に、進学塾事業については複数の事業会社で10を超えるブランドを運営しており、グループ経営から見た改善余地は大きいと見られる。保育園や幼稚園などの幼児教育から小学校低学年が主体の学研教室、小・中・高校生をカバーする進学塾までグループで展開している強みを生かして、顧客のLTVを最大化していく仕組みを構築できれば、少子化という逆風下であっても成長余地はあると見られる。

事業戦略（課題と対策）

事業セグメント	課題	対策
教育サービス	<ul style="list-style-type: none"> 進学塾の生徒数減少 AI搭載のG-PAPILSの成功モデル確立 アセスメント事業拡大 	<ul style="list-style-type: none"> 好調塾の運営ノウハウをグループ展開 G-PAPILSの商品力向上、営業強化 損益改善、製販協業強化
教育コンテンツ	<ul style="list-style-type: none"> 不採算事業の見極め コンテンツ開発力、販売力不足 英語事業の採算性改善 (TGG、オンライン英会話) 	<ul style="list-style-type: none"> 投資判断、モニタリング強化 医学出版事業（eラーニング）ノウハウ活用 営業強化による顧客獲得、コスト管理徹底
教育ソリューション	<ul style="list-style-type: none"> 教科書販売シェア低下 幼児無償化資金の取込み BtoB事業の強化 	<ul style="list-style-type: none"> 教科書製作、販売体制強化 幼児教室の会員数増 企業向け研修事業強化、 eラーニング（企業向け、教員向け免許更新講習等）
医療福祉サービス	<ul style="list-style-type: none"> 介護施設の新規開設不足 人手不足対策 (介護士、保育士、看護師) 	<ul style="list-style-type: none"> 開発体制強化（開発情報やノウハウの集中） 人事制度見直し（処遇、キャリアプラン、研修）

出所：決算説明会資料より作成、一部フィスコで加筆

今後の見通し

また、「教育の学研」として中長期的視野で取り組む分野として、EdTech や英語教育などに注力していく。EdTech 領域としては、映像配信と AI を活用した次世代型の自立型個別学習塾「G-PAPILS」と看護師向け e ラーニングサービス「学研ナーシングサポート」を展開している。このうち、「G-PAPILS」については、学習データを蓄積していくことで品質向上を図り、事業を拡大していく方針となっている。蓄積した学習データをアセスメント事業で活用することで、付加価値の高いソリューションサービスを提供していくことも可能となる。一方、e ラーニングサービスについては看護師向けで業界トップシェアを握っており順調に成長している。今後は看護師向けに蓄積したノウハウを、介護士向けや教員の免許更新講習向け、企業研修向けなどに横展開し、更なる事業拡大を目指している。

英語教育に関しては、入試制度改革に対応し、小学生向けの英語教材、英検対策用の問題集や参考書の需要拡大に対応すべく、ラインナップの拡充を図っていく。また、国内最大級となる体験型英語学習施設「TGG」も収益化を目指している。

2021年9月期からスタートする次期中期経営計画では、教育分野における具体的な強化施策がポイントとなるほか、経営基盤の強化を実現するための施策として掲げた「事業戦略モニタリング、組織人事改革、収益構造改革、ポートフォリオ変革、財務戦略、投資評価、マーケティング強化」に関するアクションプログラムや、ESG や SDGs に対する取り組みなどにも注目したい。

■ 株主還元策

2020年9月期は3期連続増配を予定、株式分割も発表

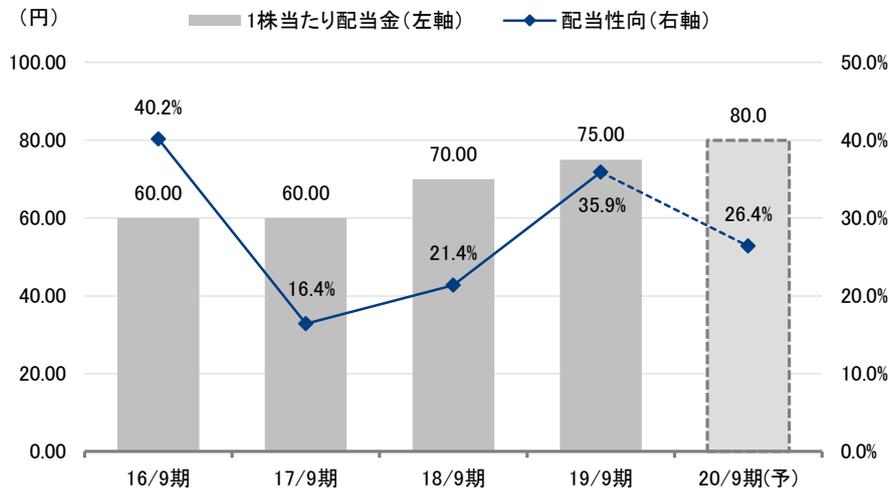
同社は株主還元を経営の重要課題と位置付け、配当による還元と株主優待制度を導入している。配当の目安については特に定めていないが、安定的配当と成長分野への積極投資による利益拡大とをバランスよく実施し、株主価値の持続的向上の実現を目指している。

2020年9月期の1株当たり配当金については前期比5.0円増配の80.0円（配当性向26.4%）と3期連続の増配を予定している。また、2020年3月末に1:4の株式分割を実施することを発表している。同社は子育て世代の個人株主を増やしたい意向を持っているが、直近1年で株価が7,000円を超える水準まで上昇したため、個人でも購入しやすい水準まで引き下げることが株式分割の狙いとなっている。

株主優待制度の内容は、毎年9月末の株主に対してカタログ掲載の自社グループ発行の雑誌、書籍、ムック、キャラクターグッズ等から、希望商品を保有株数に応じて贈呈している。加えて、300株以上を3年以上継続保有している株主に対しては長期保有優待として、図書カード1,000円分を贈呈している。なお、株式分割後の優待内容に関しては現在、検討中としている。

株主還元策

1株当たり配当金、及び配当性向の推移



注：2017年4月に10→1で株式併合。遡及修正
 出所：決算短信よりフィスコ作成

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・表示したものです。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