

|| 企業調査レポート ||

明光ネットワークジャパン

4668 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 1 月 30 日 (火)

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8月期第1四半期業績はほぼ計画通りの進捗	01
2. 明光義塾事業の再成長戦略を推進中	01
3. 2018年8月期は増収減益見込みだが、下期以降は増益に転じる見通し	01
4. 株主還元は引き続き積極的で、連続増配を継続方針	02
■ 事業概要	03
■ 業績動向	04
1. 2018年8月期第1四半期の業績概要	04
2. 事業セグメント別動向	05
3. 財務状況と経営指標	09
■ 今後の見通し	10
1. 2018年8月期の業績見通し	10
2. 明光義塾事業の再成長に向けた取り組み	11
■ 中期経営計画	13
■ 株主還元策	16
■ 情報セキュリティ対策	17

■ 要約

「MEIKO 式コーチング」の浸透による差別化戦略、 テレビ CM 等を使ったプロモーション展開により、 2018 年春以降の生徒数回復を目指す

明光ネットワークジャパン<4668>は、個別指導学習塾「明光義塾」の直営・FC 事業を主軸に、サッカースクールや医科系予備校、学童保育、外国人向け日本語学校など各種教育サービスを展開する。フランチャイズの運営ノウハウに強みを持ち、高い収益性と好財務内容が特徴となっている。

1. 2018 年 8 月期第 1 四半期業績はほぼ計画通りの進捗

1 月 10 日付で発表された 2018 年 8 月期第 1 四半期(2017 年 9 月-11 月)の連結業績は、売上高が前年同期比 1.4% 減の 4,411 百万円、営業利益が同 26.2% 減の 401 百万円とほぼ会社計画通りの進捗となった。少子化や個別指導塾間の競争激化により、主力の明光義塾事業 (FC 事業含む) の生徒数が減少していることが減収減益要因となっている。2017 年 11 月末の教室数は前年同期比 1.5% 減の 2,069 教室、生徒数は同 4.4% 減の 131,067 人となった。一方、日本語学校事業やキッズ事業は生徒数の増加により、増収増益基調が続いている。

2. 明光義塾事業の再成長戦略を推進中

同社では、明光義塾事業の再成長を図るため、新しい指導メソッドである「MEIKO 式コーチング」の導入を 2018 年春より本格的に展開していく計画としている。「MEIKO 式コーチング」とは、講師が生徒に教え込むのではなく、講師のサポートを受けて生徒が自ら考え、理解した内容を自らの言葉で講師に説明することにより、学習の理解度をより高めるという学習指導法であり、コーチングの手法を取り入れたものである。これは、同社の学習指導法を、同社が掲げている「自立学習」という教育理念に従い、生徒の主体的な学びをより一層促すものへと進化させたものである。2018 年 1 月よりヘッドコーチとして体操選手の内村航平氏を起用し、テレビ CM など積極的なプロモーション活動を展開していく予定だ。

3. 2018 年 8 月期は増収減益見込みだが、下期以降は増益に転じる見通し

2018 年 8 月期の連結業績は、売上高が前期比 5.3% 増の 20,415 百万円、営業利益が同 23.1% 減の 2,011 百万円と期初計画を据え置いている。第 2 四半期(2017 年 12 月-2018 年 2 月)も明光義塾事業の生徒数減少が続くほか、テレビ CM やインターネットを活用した戦略的な広告費用約 6 億円を集中的に投下するため減益となるが、第 3 四半期以降は生徒数の回復によって増収増益に転じる計画となっている。明光義塾の期中平均生徒数は、前期比約 2% 増と 3 期ぶりの増加を見込んでいる。このため、2018 年 8 月期の業績を見るうえでは、第 3 四半期末(2018 年 5 月)の生徒数がどの程度回復しているかが重要なポイントとなってくる。

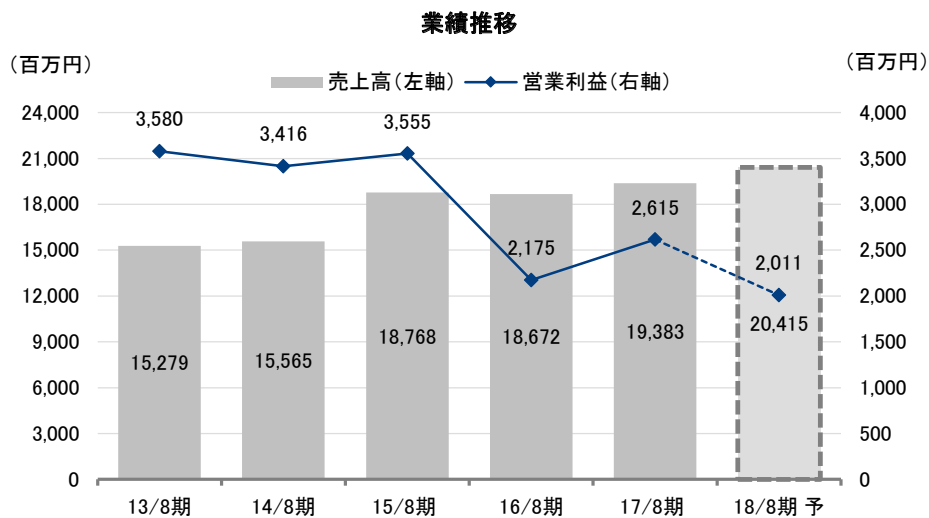
要約

4. 株主還元は引き続き積極的で、連続増配を継続方針

株主還元については積極的に実施していく方針に変わらない。2018年8月期は減益予想ながらも、1株当たり配当金は前期比2.0円増配の42.0円と上場来の連続増配を継続する予定となっている。また、株主優待では8月末の株主に対して保有株数、継続保有期間によって1,000～5,000円相当のQUOカードを贈呈している。株主優待も含めた単元当たりの投資利回りは、現在の株価水準（1月29日時点で1,339円）で4～5%の水準となる。

Key Points

- ・2018年春の新規生徒募集シーズンに向けて積極的なプロモーション活動を展開
- ・「MEIKO式コーチング」の浸透による差別化戦略と、学習コンテンツの拡充により再成長軌道に乗せる
- ・明光義塾の再成長と新規事業の育成により、2020年8月期に営業利益36億円を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

主力の明光義塾事業とその他教育サービス事業拡大で、「人づくりのトップカンパニー」を目指す

個別指導学習塾で業界トップの「明光義塾」の直営事業及び FC 事業が収益柱となっている。また、自立学習による人材育成を教育理念とし、明光義塾以外の教育サービス事業にも積極的に展開している。

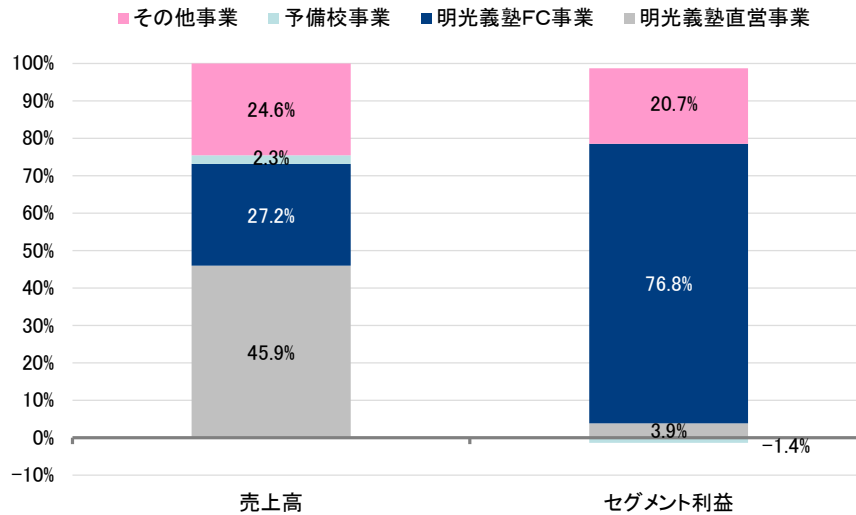
具体的には、子どもを対象としたサッカースクール「明光サッカースクール」、難関校受験生を対象とした個別指導塾「早稲田アカデミー個別進学館」、学童保育の「明光キッズ」のほか、子会社で医系大学受験専門予備校「東京医進学院」、外国人向け日本語学校「早稲田 EDU 日本語学校」「JCLI 日本語学校」を運営している。また、子会社の株式会社古藤事務所で大学入試、大学教育に関する事業を行なっているほか、株式会社ユーデックで受験情報誌発行、模擬試験問題作成、教材販売及び学内予備校事業を、その子会社となる株式会社晃洋書房で学術専門書出版事業を展開している。

その他、海外事業としてシンガポールで在留邦人向けの幼稚園を運営（非連結子会社 COCO-RO PTE LTD）しているほか、韓国で個別指導学習塾を展開する NEXCUBE Corporation, Inc.（持分法適用関連会社、出資比率 23.7%）、台湾では現地企業と合併で明光義塾事業を展開する明光文教事業股份有限公司（持分法適用外関連会社、出資比率 25%）にそれぞれ出資している。

2017 年 8 月期第 1 四半期の事業セグメント別構成比では、明光義塾事業（直営、FC 含む）が売上高の 73.1%、利益の 80.7% を占める主力事業となっている。中期戦略としては、明光義塾事業の持続的成長に加えて、その他教育サービス事業を拡大していくことでグループ全体の成長を図り、「人づくりのトップカンパニー」になることを目指している。

事業概要

セグメント別構成比(18/8期1Q)



※セグメント利益は全社費用控除前ベース
 出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2018 年 8 月期第 1 四半期業績はおおむね会社計画通りの進捗

1. 2018 年 8 月期第 1 四半期業績の概要

2018 年 8 月期第 1 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 1.4% 減の 4,411 百万円、営業利益が同 26.2% 減の 401 百万円、経常利益が同 28.6% 減の 427 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 29.6% 減の 229 百万円と減収減益決算となったが、おおむね会社計画通りの進捗となった。

業績動向

2018年8月期第1四半期業績(連結)

(単位:百万円)

	17/8期1Q		18/8期1Q		前年同期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	4,476	-	4,411	-	-1.4%
売上原価	3,021	67.5%	3,063	69.4%	1.4%
販管費	911	20.4%	946	21.5%	3.9%
営業利益	544	12.2%	401	9.1%	-26.2%
経常利益	599	13.4%	427	9.7%	-28.6%
親会社株主に帰属する四半期純利益	326	7.3%	229	5.2%	-29.6%
明光義塾在籍生徒数、教室数、 教室末端売上高(直営、FC)					
教室数(11月末)	2,101		2,069		-1.5%
生徒数(11月末)	137,071		131,067		-4.4%
教室末端売上高	10,529		10,008		-4.9%

注:教室末端売上高=直営教室の授業料、教材費、テスト料等の全売上高とFC教室の授業料等の売上高を合計したもの。

出所:決算短信よりフィスコ作成

2018年8月期は、明光義塾事業の強化(「振り返り授業」と「明光eポ」、及びICTを活用した新コンテンツの開発と順次導入、教室環境整備、ブランディング刷新、マーケティング機能の強化等)、すべての事業の収益力強化、人材育成等を基本方針として取り組んでおり、当第1四半期では明光義塾事業において「振り返り授業」と「明光eポ」、及びICTを活用した英語等の新コンテンツを順次導入するための研修会等を実施してきた。また、プロモーション施策としては、小中学生向け英語コンテンツサイトの新設やコミュニティサイトのリニューアル、コンタクトセンターの安定稼働への取り組み等を行った。

こうしたなかで、当第1四半期は明光義塾事業における生徒数減少が響いて売上高が減収となったほか、売上高営業利益率も前年同期の12.2%から9.1%に低下した。主力の明光義塾事業の経営指標を見ると、当第1四半期末の教室数は前年同期比1.5%減の2,069教室、生徒数は同4.4%減の131,067人となり、教室末端売上高は同4.9%減と減少基調が続いた。少子化の進行と同時に個別指導塾業界における生徒獲得競争が激化するなかで、ここ2年間は生徒獲得のための有効な差別化戦略を打ち出せなかったことが苦戦する要因となっている。しかし、2018年春の新規生徒募集シーズンに向けては、新指導メソッド「MEIKO式コーチング」のプロモーション活動を積極展開していく予定で、生徒数の回復が期待される状況となっている。

明光義塾事業、予備校事業が減収減益、その他事業は増収増益に

2. 事業セグメント別動向

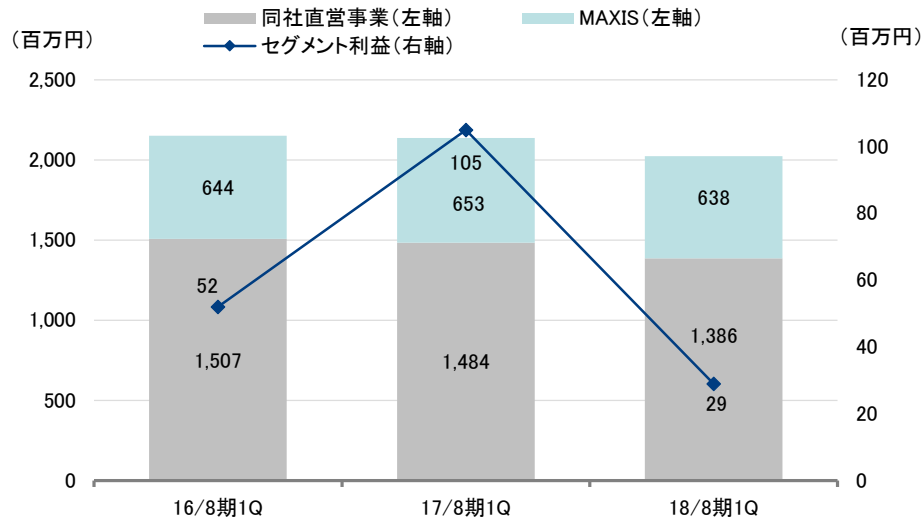
(1) 明光義塾直営事業

明光義塾直営事業の売上高は前年同期比5.2%減の2,025百万円、セグメント利益は同72.2%減の29百万円となった。このうち、同社直営事業の売上高は同6.6%減の1,386百万円、営業利益は同44.5%減の81百万円となり、子会社の株式会社MAXISエデュケーション(以下、MAXIS)の売上高は同2.3%減の638百万円、営業損失は16百万円(前年同期は5百万円の損失)となった(のれん償却費は35百万円)。

業績動向

第1四半期末の生徒数は同社直営教室が前年同期比5.5%減の17,076人、MAXISが同4.2%減の6,769人、教室数は同社直営が2教室増加の233教室、MAXISが同2教室増加の95教室となっており、1教室当たり生徒数が減少したことが収益悪化の要因となった。

明光義塾直営事業



出所：決算短信よりフィスコ作成

直営教室数、生徒数、売上高

	同社直営教室			MAXIS 直営		
	17/8 期 1Q	18/8 期 1Q	増減率	17/8 期 1Q	18/8 期 1Q	増減率
教室数 (11 月末)	231	233	+0.9%	93	95	+2.2%
生徒数 (11 月末)	18,063	17,076	-5.5%	7,065	6,769	-4.2%
教室当たり生徒数 (11 月末)	78.2	73.3	-6.3%	76.0	71.3	-6.2%
売上高 (百万円)	1,484	1,386	-6.6%	653	638	-2.3%

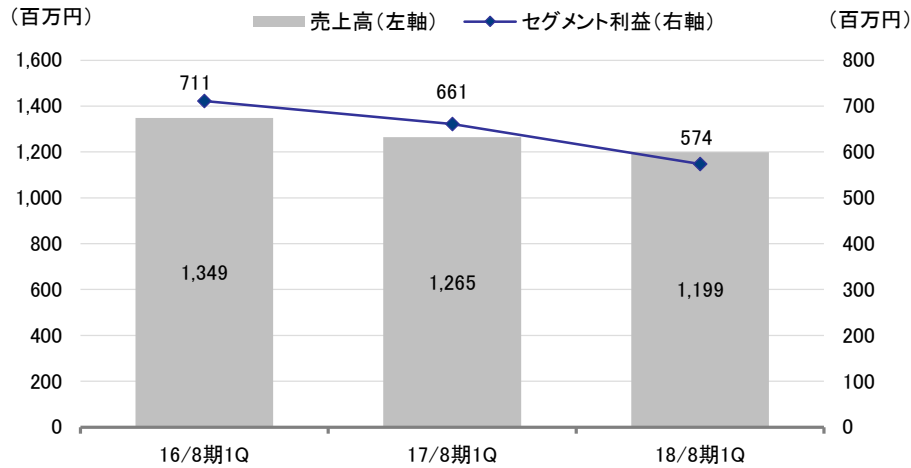
出所：決算資料よりフィスコ作成

(2) 明光義塾フランチャイズ事業

明光義塾フランチャイズ事業の売上高は前年同期比5.3%減の1,199百万円、セグメント利益は同13.1%減の574百万円となった。第1四半期末時点の生徒数は前年同期比4.2%減の107,222人、教室数は同36教室減少の1,741教室となり、教室末端売上高では同4.9%減となった。この結果、FC教室から得られるロイヤリティ収入が低迷し、減収減益要因となった。

業績動向

明光義塾FC事業



出所：決算短信よりフィスコ作成

FC 教室数、生徒数、教室末端売上高

	17/8 期 1Q	18/8 期 1Q	増減率
教室数 (11 月末)	1,777	1,741	-2.0%
生徒数 (11 月末)	111,943	107,222	-4.2%
教室当たり生徒数 (11 月末)	63.0	61.6	-2.2%
教室末端売上高 (百万円)	8,392	7,983	-4.9%

出所：決算資料よりフィスコ作成

(3) 予備校事業

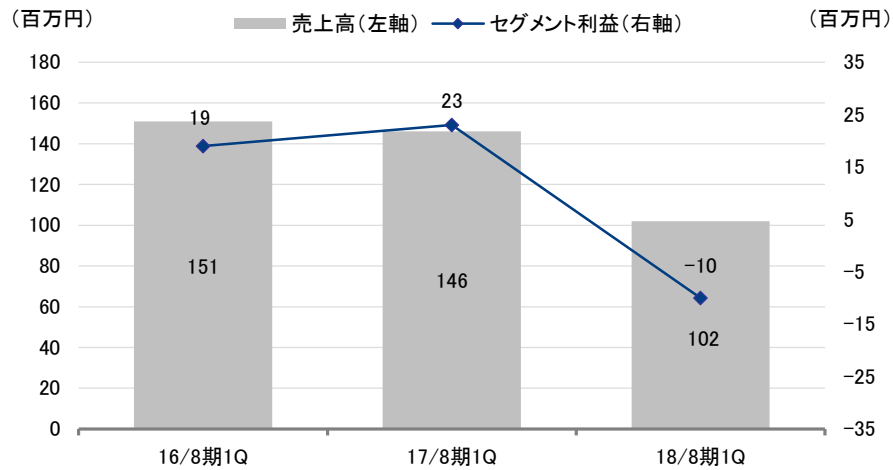
連結子会社の株式会社東京医進学院による予備校事業は、売上高が前年同期比 29.5% 減の 102 百万円、セグメント損失が 10 百万円（前年同期は 23 百万円の利益）となった。

現役合格志向が強まるなかで、既卒コースの 2017 年春の新規入学者数が低調だったことが響いており、第 1 四半期末の生徒数は前年同期比 23.8% 減 109 名と落ち込んでいる。

この状況は第 2 四半期まで続くが、同社では 2018 年春の新規生徒獲得シーズンにおいては、現役生の獲得にも力を注いでいく方針である。入試相談会の実施や合格率向上を図るための AO 入試対策講座や面談トレーニング等を実施しており、第 3 四半期以降の生徒数増加による収益回復を目指している。

業績動向

予備校事業

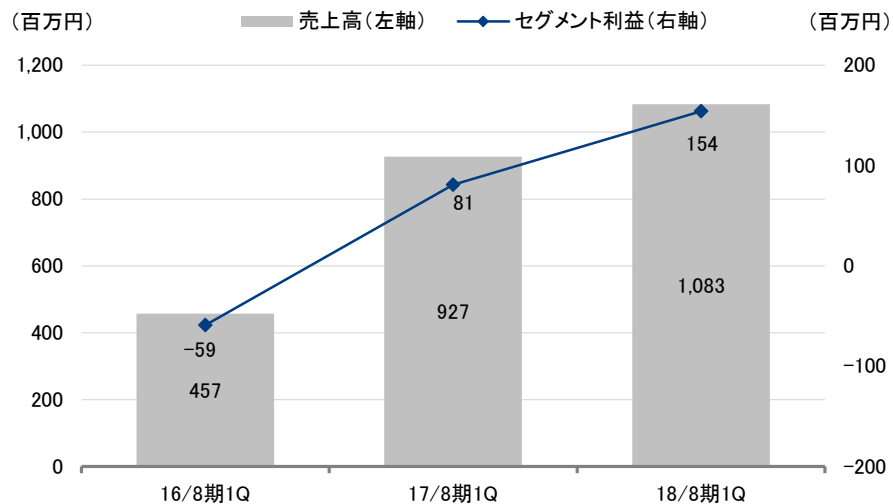


出所：決算短信よりフィスコ作成

(4) その他事業

その他事業の売上高は前年同期比16.9%増の1,083百万円、セグメント利益は同90.5%増の154百万円となった。増収増益要因の大半は日本語学校事業の生徒数増加に伴う収益拡大によるものと考えられる。

その他事業



出所：決算短信よりフィスコ作成

明光ネットワークジャパン | 2018年1月30日(火)
 4668 東証1部 | <http://www.meikonet.co.jp/>

業績動向

主力事業の動向を見ると、早稲田アカデミー個別進学館の売上高は前年同期比1百万円増加の117百万円、営業損失は5百万円（前年同期は1百万円の利益）となった。第1四半期末の校舎数は前年同期比で1校増（早稲田アカデミー直営1校増）の32校（同社直営6校、MAXIS直営5校、早稲田アカデミー直営11校、FC10校）となり、在籍生徒数は全校舎で同8.8%増の2,772人となった。同社では株式会社早稲田アカデミーとの教務運営会議や合同講師研修の実施等による連携強化により、受験指導サービスの質的向上に取り組んでおり、2018年春の新規生徒獲得に注力していく方針となっている。

明光サッカー事業の売上高は前年同期比1百万円減少の32百万円、営業損失は0百万円（前年同期は3百万円の損失）となった。第1四半期末のスクール数は前年同期比2校減の14校（うちFC1校）、生徒数は同7.3%減の936人となった。直営スクール2校を前第3四半期に近隣スクールに整理統合したことにより損益は若干改善した。当面は既存校における収益力強化を最優先課題としており、運営体制の見直しや指導力向上のためのミーティング強化を図ると同時に、スクール生や保護者との面談を実施する等の顧客満足度の向上に取り組んでいく方針となっている。

キッズ事業については、学童保育の需要が旺盛な中で順調に生徒数を拡大している。第1四半期末のスクール数は前年同期比2スクール増加の15スクール（直営8スクール、運営受託等7施設）、在籍スクール生は同14.7%増の804人と順調に拡大した。WEBサイトのリニューアルや2018年度の新規入会生説明会の実施、スクールと保護者で利用する会員向け新システムの本格稼働等により、顧客満足度の向上に取り組んでいる。

外国人向け日本語学校事業は、連結子会社の株式会社早稲田EDUが運営する「早稲田EDU日本語学校」（1校）と、国際人材開発株式会社が運営する「JCLI日本語学校」（3校）がある。中国や東南アジア等からの留学生は引き続き増加傾向にあり、第1四半期末の生徒数は「早稲田EDU日本語学校」が前年同期比13.0%増の660人（定員数710名）、「JCLI日本語学校」は同12.2%増の1,171人（定員1,380名）と順調に拡大し、事業全体で増収増益となった見込みだ。なお、「早稲田EDU日本語学校」については生徒数増加に対応するため2018年1月に校舎を移転し、校舎規模を約1.5倍にするとともに定員数についても従来の600名から710名に拡大している。

連結子会社の株式会社古藤事務所については、主軸の大学入試問題ソリューション業務において受注件数が増加したことにより増収増益となった。また、連結子会社の株式会社ユーデックは進学模擬試験の受験者数が想定を下回ったほか学内予備校の契約件数も伸び悩み、業績は低調に推移した。

豊富な手元キャッシュと実質無借金経営で財務内容は良好

3. 財務状況と経営指標

2018年8月期第1四半期末の財務状況は、総資産が前期末比758百万円減少の18,556百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金金が1,040百万円、有価証券が200百万円それぞれ減少した。また、固定資産では保有有価証券の時価上昇等により投資有価証券が561百万円増加した。

業績動向

負債合計は前期末比 747 百万円減少の 4,150 百万円となった。流動負債では未払法人税等が 768 百万円、前受金が 125 百万円減少し、固定負債では繰延税金負債が 129 百万円増加した。また、純資産は前期末比 11 百万円減少の 14,405 百万円となった。その他有価証券評価差額金が 290 百万円増加した一方で、配当金の支払い等により利益剰余金が 301 百万円減少したことによる。

経営指標を見ると、負債の減少により自己資本比率は前期末の 74.5% から 77.5% に上昇し、有利子負債比率も 0.5% と実質無借金経営を維持しており、財務内容は良好な状態が続いていると判断される。

連結貸借対照表と経営指標

(単位：百万円)

	15/8 期	16/8 期	17/8 期	18/9 期 1Q	増減額
流動資産	9,828	6,865	10,431	9,126	-1,304
（現預金）	7,345	4,633	7,822	6,782	-1,040
固定資産	8,852	10,105	8,883	9,429	+546
総資産	18,680	16,970	19,314	18,556	-758
流動負債	3,357	3,059	4,168	3,299	-869
固定負債	694	701	729	851	+122
負債合計	4,052	3,760	4,897	4,150	-747
（有利子負債）	96	82	70	70	0
純資産	14,628	13,209	14,416	14,405	-11
経営指標					
（安全性）					
自己資本比率	78.0%	77.4%	74.5%	77.5%	
有利子負債比率	0.7%	0.6%	0.5%	0.5%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018年春の新規生徒募集シーズンに向けて積極的なプロモーション活動を展開

1. 2018年8月期の業績見通し

2018年8月期の連結業績は、売上高で前期比 5.3% 増の 20,415 百万円、営業利益で同 23.1% 減の 2,011 百万円、経常利益で同 25.2% 減の 2,100 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 41.7% 減の 1,191 百万円と増収減益を見込んでいる。半期ベースで見ると、上期は売上高が前年同期比 0.9% 減の 10,054 百万円、営業利益が同 54.7% 減の 924 百万円と減収減益となるが、下期は売上高が同 12.2% 増の 10,360 百万円、営業利益が同 88.4% 増の 1,087 百万円と 2 ケタ台の増収増益に転じると見ている。

今後の見通し

明光義塾事業の再成長に向けて、新指導メソッドとなる「MEIKO 式コーチング」のプロモーション活動を 2018 年 1 月よりテレビ CM やインターネット広告などを使って積極的に展開していくことで、2018 年春の新規生徒募集シーズンにおいて生徒数を回復させる戦略となっている。第 2 四半期を中心に上期で広告費を約 6 億円投下するため上期の減益率が大きくなるが、第 3 四半期以降は生徒数の回復による増収効果で増益に転じる見通しとなっている。明光義塾事業の生徒数は期中平均で前期比約 2% 増を前提としている。なお、「MEIKO 式コーチング」のプロモーション展開では 2018 年 1 月より体操選手の内村航平氏をヘッドコーチに起用し、認知度の向上を図っていく。また、明光義塾のブランドロゴやキャラクターについても刷新している。

その他の事業では、予備校事業についても 2018 年春において生徒獲得の強化を図り、通期で前期比 1.0% 増収を見込んでいるほか、早稲田アカデミー個別進学館事業やキッズ事業、外国人向け日本語学校事業についても生徒数の増加により、それぞれ増収を見込んでいる。

2018 年 8 月期業績見通し (連結)

(単位：百万円)

	17/8 期		18/8 期					
	通期実績	前期比	上期計画	前年同期比	下期計画	前年同期比	通期計画	前期比
売上高	19,383	3.8%	10,054	-0.9%	10,360	+12.2%	20,415	5.3%
明光義塾直営	9,647	-4.7%	5,073	-1.4%	5,033	+11.8%	10,107	4.8%
明光義塾 FC	5,586	-0.2%	2,709	-3.8%	2,971	+7.2%	5,680	1.7%
予備校	573	-16.9%	234	-29.0%	344	+41.7%	578	1.0%
その他	3,576	+58.2%	2,037	+9.8%	2,011	+16.9%	4,049	13.2%
売上原価	12,696	+4.4%	6,611	+6.5%	6,971	+7.4%	13,582	7.0%
販管費	4,070	-6.0%	2,518	+32.5%	2,302	+6.1%	4,821	18.4%
営業利益	2,615	+20.2%	924	-54.7%	1,087	+88.4%	2,011	-23.1%
経常利益	2,806	+20.7%	968	-55.2%	1,131	+76.1%	2,100	-25.2%
特別損益	533	-	-	-	-	-	-	-
当期純利益	2,042	+116.4%	525	-69.3%	666	+102.0%	1,191	-41.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

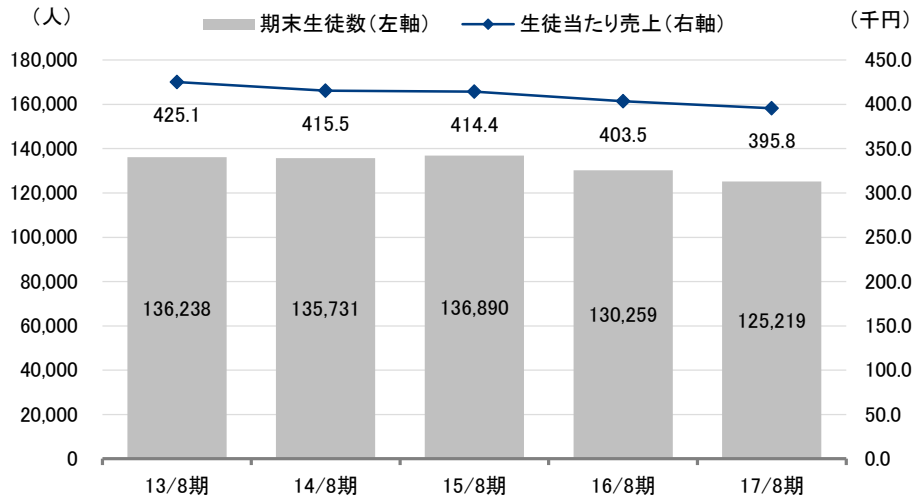
「MEIKO 式コーチング」の浸透による差別化戦略と、学習コンテンツの拡充により再成長軌道に乗せる

2. 明光義塾事業の再成長に向けた取り組み

明光義塾事業は 2016 年 8 月期以降、生徒数並びに生徒 1 人当たり売上の減少により減収減益が続いている。同事業を再成長軌道に乗せるため、同社では新指導メソッド「MEIKO 式コーチング」の浸透による差別化戦略の推進と、学習コンテンツの拡充に注力していく戦略となっている。

今後の見通し

明光義塾生徒数と生徒1人当たり売上の推移



注：生徒当たり売上は直営教室
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(1) 生徒数の増加施策

個別指導学習塾が乱立し生徒獲得競争が激化するなかにおいて、同社は学習指導サービスにおいて差別化戦略を打ち出すことが生徒数増加を目指していくうえで最重要ポイントと考えている。「振り返り授業」と「明光eポ」を順次導入すると共に、ブランディング刷新のための積極的な広告施策を2018年初から打つことで再成長路線に復帰する戦略を描いている。

「振り返り授業」とは、「学ぶ」と「振り返る」をひとつのサイクルとし、生徒が主体的に学び、振り返ることで様々な「気づき」を体得し、本質的な理解の定着を図ることを目的とした指導法となる。同社は従来から「明光式！自立学習」という指導方針のもと、生徒が自ら考えて答えを導き出せる力を身に付ける学習指導法を行ってきたが、さらに主体性に重点を置いたものとなる。具体的には、生徒自身が主体的に言葉や文字で自分の考えを表現しながら学習した内容を生徒自身がまとめる。これらの学習記録を「明光eポ」のシステムに取り込んでいく。

「明光eポ」に学習記録を残すことで、学習プロセスを継続的に蓄積・振り返ることができ、生徒自身が成長を実感できるようになるとともに、主体的な学びを身に付けていくことが可能となる。また、「明光eポ」では保護者もスマートフォン等で子どもの学習記録を確認することができる。「明光eポ」を活用することで、子どもの学習記録や学力の向上具合などがタイムリーに確認できるようになるため顧客満足度のより一層な向上が期待されている。

同社では2018年春の生徒獲得シーズンに向け、2018年初より約6億円を投入してこうした先進的な指導方法を強くアピールするブランディング戦略を展開し、生徒数の獲得につなげていく考えだ。データ分析を基にした媒体選定や地域ごとに適したWeb広告を実施していくほか、コールセンターの積極的な活用により顧客からの問合せに対するレスポンスも迅速化することで、入会率の向上に取り組んでいく。

今後の見通し

このため半期ベースで見ると、上期はまだ生徒数減少の影響が残り減収が続く計画だが、下期は直営事業、FC 事業ともに生徒数の回復により増収に転じる計画となっている。特に、直営事業については「振り返り授業」の導入効果が FC 事業よりも早く顕在化するため、下期の増収率は前年同期比で 11.8% 増と 2 ケタ増収を見込んでいる。なお、2018 年 8 月期の生徒数については前期比で約 2% 増を計画している。

(2) 生徒 1 人当たり売上の引き上げ施策

生徒 1 人当たり売上げ引き上げ施策では、ICT を活用した学習コンテンツを拡充していく取り組みを推進していく。既に、中学生向けのオンライン理科・社会コースや高校生向け映像授業コース等を実施しているが、2018 年 8 月期からは新たに小学生向け英語教育プログラム (4 技能対応)、中学受験生向けの映像授業コース、中学生向け英語リスニング教材、オンライン宿題コンテンツ、及びコンピュータのプログラミング学習コースなどを順次開始する。

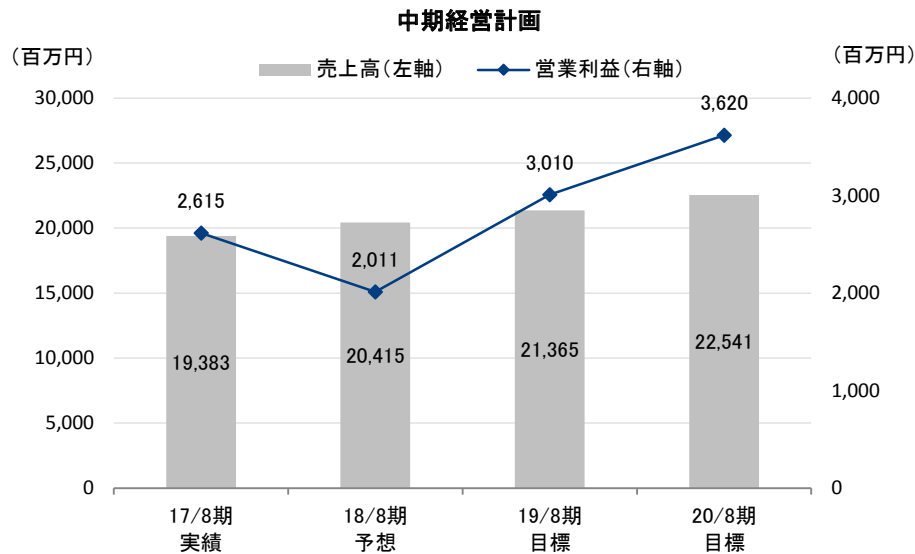
2020 年度の教育制度改革では小学生で英語授業が強化されるほか、プログラミングの授業も取り入れられるため、これら科目も中心に ICT を活用した学習コンテンツを拡充することで多様なニーズを取り込み、生徒 1 人当たり売上の引き上げを目指していく戦略だ。同社では 2018 年 8 月期の生徒 1 人当たり売上で前期比約 2% の上昇を見込んでいる。

■ 中期経営計画

明光義塾の再成長と新規事業の育成により、 2020 年 8 月期に営業利益 36 億円を目指す

同社は 2020 年 8 月期までの 4 年間の中期経営計画を 2016 年 10 月に発表している。経営目標値として最終年度に売上高で 22,541 百万円、営業利益 3,620 百万円を掲げている。2018 年 8 月期について見ると、中期経営計画の業績目標値 (売上高 20,585 百万円、営業利益 2,640 百万円) に対して、会社予想は売上高で 20,415 百万円、営業利益で 2,011 百万円となっており、営業利益で 6 億円強の乖離となっている。これは戦略的な広告費用を約 6 億円投入することが要因となっている。2018 年 8 月期の後半に生徒数を回復軌道に乗せることができれば、2019 年 8 月期については戦略的広告費 6 億円が無くなることもあり、従来の中期計画である 30 億円程度も射程圏に入ると考えられる。

中期経営計画



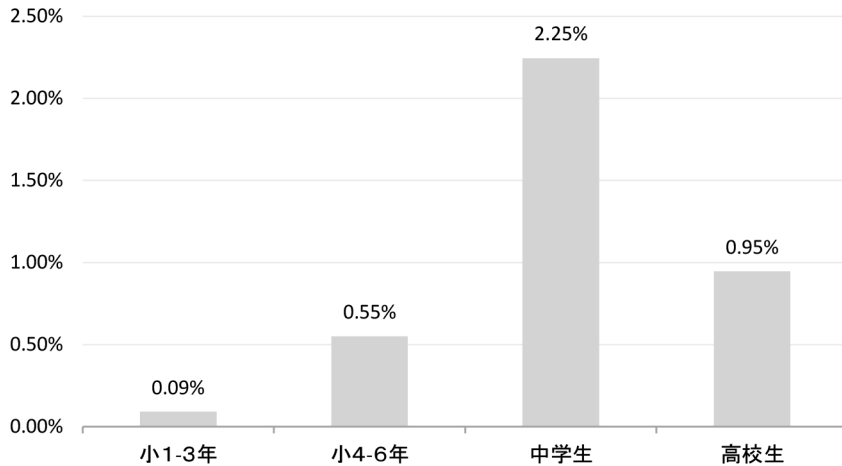
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

中期経営計画における基本戦略として、同社は「明光義塾事業の強化」「すべての事業の収益力強化」「持続的な成長に向けた事業領域の拡大」「人材育成」「企業価値の向上」の5つの戦略を実行していく方針を示している。

「明光義塾事業の強化」では、前述した「振り返り授業」「明光eポ」の導入により、まずは生徒数の増加を目指し、教室当たりの収益力を高め、教室数についても再度拡大していく戦略となっている。目標とする経営指標としては、2020年8月期に教室数で2,180教室（2018年8月期第1四半期末2,069教室）、生徒数で15万人（同13.1万人）を掲げている。

年代別学生人口に占める明光義塾生徒数のシェアで見ると、中学生が2.25%（74,843名）と最も高く、次いで高校生が0.95%（31,032名）、小学生高学年が0.55%（17,785名）と続いている。高校生や小学生高学年に関してはまだ開拓余地があるとも言え、「MEIKO式コーチング」による競合との差別化や学習コンテンツの拡充も図りながら、今後生徒数を増やしていくものと期待される。

学年別人口に占める明光義塾生徒数のシェア(2017年)



注：学年別人口は文部科学省「学校基本調査」(2017年5月時点)、明光義塾生徒数は2017年8月時点
出所：文部科学省「学校基本調査」、決算説明資料よりフィスコ作成

「すべての事業の収益力強化」では、明光義塾事業の収益力を強化していくと共に、他の事業についても収益力の強化を図り、新たな基幹事業の育成を目指していく。各グループ間でのノウハウを共有し、経営効率を高めながらシナジーを最大限に生かしてグループ総合力を強化していく方針だ。

「持続的な成長に向けた事業領域の拡大」では、教育・文化事業の領域において、同社の経営理念に基づくビジネス展開で本業の強化、及び各事業とシナジーが期待できる案件があれば、M&Aや投資などを検討していく。また、新たな教育サービスの開発についても取り組んでいく。ICTを活用した新形態の教室、次世代型のそろばん教室、ハイエンドの英語教室などを想定しており、自社開発だけでなく業務提携やM&Aなども視野に入れ取り組んでいく方針だ。

「人材育成」では、ワークライフバランスを実現し、意識改革と生産性向上を図り、グループの成長をけん引する人材の育成に取り組んでいく。また、「企業価値の向上」では、持続的な収益の成長により投資家にとって魅力ある資本配当政策を実施していく考えだ。

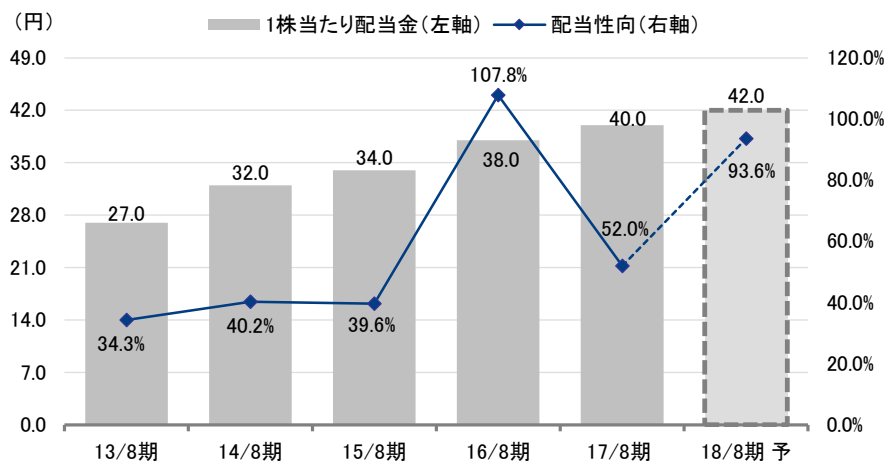
■ 株主還元策

20 期連続の増配予定、株主優待もあり株主還元積極的に

同社は 1997 年 4 月の JASDAQ 上場以降、連続増配を続けており、また、株主優待制度も導入するなど、株主還元積極的に企業として位置付けられる。配当政策については今後も増配を継続していく方針に変わりはなく、2018 年 8 月期の 1 株当たり配当金は前期比 2.0 円増配の 42.0 円（配当性向 93.6%）と 20 期連続の増配を予定している。

株主優待制度については、8 月末の株主に対して保有株数、継続保有期間に応じて 1,000 ～ 5,000 円相当の QUO カードを贈呈している。100 株保有で保有期間が 3 年未満の株主は 1,000 円相当となるが、3 年間継続保有すれば 3,000 円相当となる。株主優待も含めた単元当たりの投資利回りは、現在の株価水準（1 月 29 日時点で 1,339 円）で 4 ～ 5% の水準となる。また、資本政策については自己資本の充実を図るとともに、株価水準や財務状況などを勘案しながら柔軟かつ機動的に自己株式の取得も検討していく方針としている。

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

QUO カード贈呈（年 1 回、8 月末株主）

保有株式数	継続保有 3 年未満	継続保有 3 年以上
100-500 株未満	1,000 円相当	3,000 円相当
500-1,000 株未満	2,000 円相当	4,000 円相当
1,000 株以上	3,000 円相当	5,000 円相当

注：2016 年 8 月末時点の株主より適用開始

出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ対策

同社は学習塾を経営するとともに、独自の FC システムに基づき加盟社と契約を締結し、継続的な教室運営指導を行っている。教室運営の過程において、生徒、保護者及び講師等の個人情報を入手するが、これら個人情報の管理については「個人情報保護規定」に則り、「リスク管理委員会」による情報漏えい未然防止策の検討、施策の運用状況等の検証を行い、個人情報保護対策に努めている。

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