

|| 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 11 月 2 日 (金)

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月期業績概要	01
2. 2019年8月期業績見通しと明光義塾事業の戦略	01
3. その他事業の動向	02
4. 株主還元策について	02
■ 事業概要	03
■ 業績動向	04
1. 2018年8月期業績の概要	04
2. 事業セグメント別動向	06
3. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
1. 2019年8月期の業績見通し	12
2. 明光義塾事業の再成長戦略	14
■ 中期経営計画	16
■ 株主還元策	17
■ 情報セキュリティ対策	18

■ 要約

MEIKO 式コーチングの全教室導入と ICT を活用した新コンテンツの拡充により再成長に向けた事業基盤を構築中

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、医科系予備校やサッカースクール、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、M&A による事業領域の拡大も進めながら「人づくりのトップカンパニー」を目指している。

1. 2018 年 8 月期業績概要

2018 年 8 月期の連結業績は、売上高が前期比 1.4% 減の 19,116 百万円、営業利益が同 44.9% 減の 1,441 百万円と 2 期ぶりの減収減益に転じた。主力の明光義塾事業（FC 事業含む）において新学習指導法となる「MEIKO 式コーチング」※の導入を進め生徒数の回復を目指したものの、期末生徒数で前期末比 7.1% 減と 3 期連続で減少が続き、直営、FC 教室ともに苦戦を強いられたことが要因だ。また、利益面ではブランディング刷新に伴いテレビ CM などを積極的に投下し、販促費用を前期比 5.5 億円積み増したことも減益要因となった。ただ、キッズ事業や日本語学校事業等は順調に拡大しており、明光義塾に次ぐ新たな事業が育ってきていることは明るい兆しと言える。

※「MEIKO 式コーチング」とは、講師が生徒にヒントを出し、生徒が自分の力で問題を解き、理解したことを自分の言葉で講師に説明し、振り返りノートに記録することで、学習の理解力をより高める学習指導法で、従来取り組んできた「MEIKO 式自立学習」をさらに進化させた指導法となる。

2. 2019 年 8 月期業績見通しと明光義塾事業の戦略

2019 年 8 月期の連結業績は、売上高が前期比 6.3% 増の 20,320 百万円、営業利益が同 29.0% 増の 1,860 百万円と増収増益を見込む。売上高については前第 4 四半期に明光義塾の FC 展開を行っている（株）ケイラインを子会社化したことで 10 億円弱の増収要因となるほか、キッズ事業や日本語学校事業等が増収要因となる。明光義塾事業全体で見れば実質横ばい水準を想定している。一方、利益面では前期に積極的に投下した販促費が例年並みの水準に戻ることに加えて、その他事業の増収効果で増益を見込んでいる。明光義塾事業については、FC 教室に「MEIKO 式コーチング」を順次、導入しており、2019 年春の新規生徒募集シーズンまでに全教室への導入を完了する計画で、2019 年夏以降の生徒数回復につながるものと期待される。個別指導学習塾については競争激化が続いているが、同社は新学習指導法と ICT の活用を全教室に浸透させると同時にサービス品質の向上を図り、また、小・中・高校生のそれぞれに最適な教育サービスを提供していくことで再成長を実現していく考えだ。

要約

3. その他事業の動向

明光義塾以外の事業は、全体に占める利益構成比が5%程度とまだ小さいものの、着実に成長を続けている。なかでも、外国人向け日本語学校事業についてはグループ生徒数が国内最大規模となり、2018年8月期の売上高で前期比11%増の1,317百万円、営業利益で52百万円となった。利益水準が低いように見えるがこれはのれん償却費169百万円を計上しているため、のれん償却前利益率で見れば約17%と高収益事業となっている。今後も外国人留学生の増加を背景に収益拡大が続くものと予想される。また、キッズ事業についても2018年8月期は事業開始以降初めて黒字化した。明光キッズスクールの生徒数増加に加えて、学童保育の運営受託件数増加が要因となっている。学童保育需要についても年々拡大基調にあり、今後の成長が期待される。

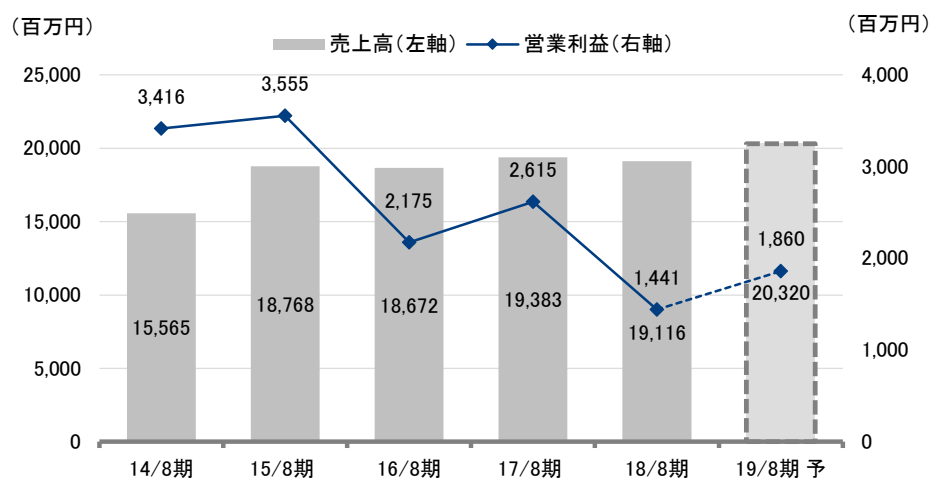
4. 株主還元策について

株主還元については積極的に実施していく方針に変わりない。2019年8月期の1株当たり配当金については前期比12円減の30円(配当性向78.1%)と株式上場以来、初めての減配となるが、配当性向の水準は80%を上限に実施していく方針となっている。また、株主優待については従来と変わらず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カードを贈呈する。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(10月19日時点で1,001円)で4~6%の水準となる。

Key Points

- ・ 明光義塾の苦戦が続く一方で、日本語学校事業やキッズ事業は順調に拡大
- ・ 明光義塾事業は、「MEIKO式コーチング」とICT活用を全教室に浸透させ、差別化を図ることで再成長を目指す
- ・ 増配記録は一旦途絶えるものの、今後も株主還元は積極的に行っていく方針

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

明光義塾事業を主力にその他教育サービス事業へと展開し、「人づくりのトップカンパニー」を目指す

同社は自立学習による人材育成を教育理念とし、個別指導学習塾で業界シェアトップ*となる「明光義塾」の直営事業及び FC 事業を主力事業とし、その他の教育サービス事業に事業領域を拡大、「人づくりのトップカンパニー」を目指している。明光義塾事業以外では、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）古藤事務所で大学入試、大学教育に関する事業を行っているほか、（株）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）晃洋書房で学術専門書出版事業を展開している。

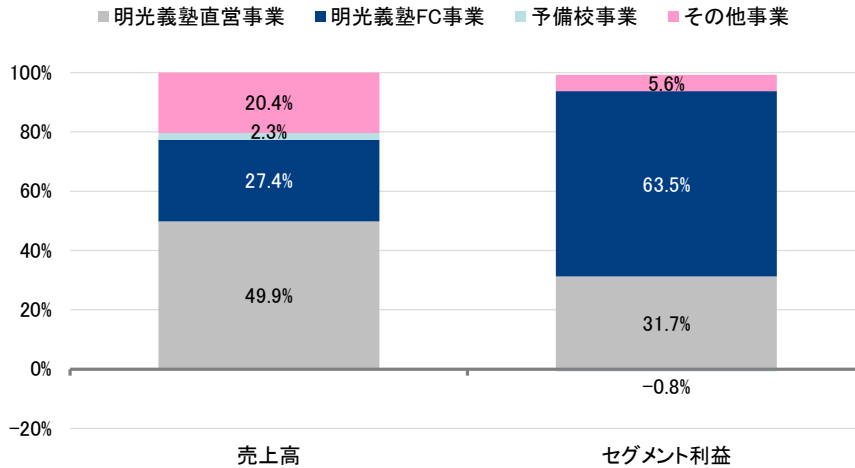
※ 個別指導学習塾市場における明光義塾のシェアは 2017 年度で約 10%。市場規模は（株）矢野経済研究所「教育産業白書 2017 年版」の数値を参照、2016 年 9 月から 2017 年 8 月の明光義塾末端売上高 43,778 百万円を 2017 年実績とみなして算出。

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。

2018 年 8 月期の事業セグメント別構成比を見ると、明光義塾事業（直営、FC 含む）が売上高の 77.3%、セグメント利益の 95.2%（償却前利益ベースでは 85.9%）を占める主力事業となっている。5 期前（2014 年 8 月期）は売上高で 87.5%、セグメント利益で 99.7% を占めていたが、この間に日本語学校事業等の M&A を実施してきたこともあり、その他事業の構成比が若干上昇している。

事業概要

セグメント別構成比(18/8期)



注：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月期は新学習指導法「MEIKO式コーチング」や認知度向上のためのプロモーション施策を積極展開したが2期ぶりの減益に

1. 2018年8月期業績の概要

10月11日付で発表された2018年8月期の連結業績は、売上高が前期比1.4%減の19,116百万円、営業利益が同44.9%減の1,441百万円、経常利益が同44.5%減の1,558百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同67.8%減の657百万円となった。

売上高は、キッズ事業や日本語学校事業等が順調に拡大したものの、明光義塾事業（直営及びFC事業）、予備校事業の減収が響いて2期ぶりの減収となり、営業利益も両事業の減収により2期ぶりの減益となった。営業利益の減益率が大きくなったのは、販促費用が前期比550百万円増の1,597百万円と大幅増となったことも一因となっている。これは明光義塾事業における新学習指導法「MEIKO式コーチング」の導入にあたって、認知度向上と生徒募集を目的にテレビCM、Web広告等のプロモーション活動を積極展開したことによる。また、前期に特別利益として計上した固定資産売却益539百万円が無くなったことで、当期純利益も大幅減益となっている。

明光ネットワークジャパン | 2018年11月2日(金)
 4668 東証1部 | <http://www.meikonet.co.jp/ir/>

業績動向

期初会社計画比では売上高で6.4%、営業利益で28.3%下回った。期初段階では新学習指導法の導入効果やプロモーション効果により明光義塾の生徒数が期末ベースで若干の増加に転じると見ていたが、実際には2018年春の新規生徒入会数も軟調に推移し、期末ベースで前期末比7.1%減の116,374人とどまったことが下振れ要因となった。また、予備校事業についても同様に2018年春の新規生徒獲得が低調で期初計画を下回った。

なお、明光義塾事業における教室数は、直営、FC合わせて前期末比2.2%減の2,029教室と3期連続で減少し、教室末端売上高についても前期比4.9%減の41,637百万円と6期連続の減収となっている。教室数については同社直営教室が横這いで、FC教室の閉鎖・休校や解約等で45教室が減少した。また、生徒数については期中平均で前期比5.6%減の119,537人と6期連続の減少となり、ピークであった2012年8月期の水準から12%減少したことになるが、小学生だけで見ると同0.3%増と5期ぶりに増加に転じており、今後に向けた明るい兆しと見ることができる。

2018年8月期業績(連結)

(単位:百万円)

	17/8期		会社計画	18/8期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	19,383	-	20,415	19,116	-	-1.4%	-6.4%
明光義塾直営	9,647	49.8%	10,107	9,530	49.9%	-1.2%	-5.7%
明光義塾FC	5,586	28.8%	5,680	5,242	27.4%	-6.2%	-7.7%
予備校	573	3.0%	578	443	2.3%	-22.6%	-23.4%
その他	3,576	18.5%	4,049	3,899	20.4%	9.0%	-3.7%
売上原価	12,696	65.5%	13,582	13,020	68.1%	2.5%	-4.1%
販管費	4,070	21.0%	4,821	4,654	24.3%	14.3%	-3.5%
営業利益	2,615	13.5%	2,011	1,441	7.5%	-44.9%	-28.3%
経常利益	2,806	14.5%	2,100	1,558	8.2%	-44.5%	-25.8%
特別損益	533	2.8%	-	-86	-0.5%	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,042	10.5%	1,191	657	3.4%	-67.8%	-44.8%
明光義塾在籍生徒数、教室数、 教室末端売上高(直営、FC)							
期末教室数	2,074			2,029		-2.2%	
期末生徒数(人)	125,219			116,374		-7.1%	
教室末端売上高	43,778			41,637		-4.9%	

注:「期末の教室数」は最終月に稼働していた教室数を指す。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合計。

出所:決算短信よりフィスコ作成

明光義塾の苦戦が続く一方で、日本語学校事業やキッズ事業は順調に拡大

2. 事業セグメント別動向

(1) 明光義塾直営事業

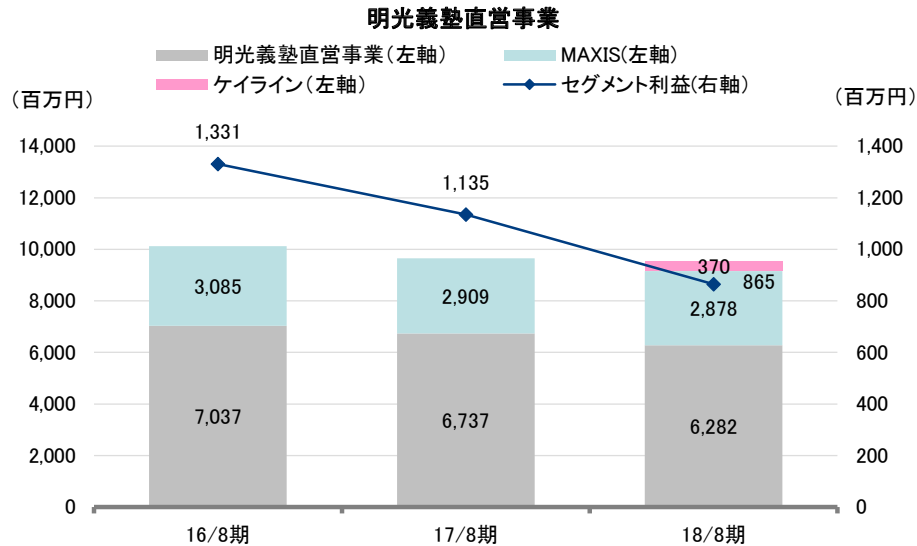
明光義塾直営事業の売上高は前期比 1.2% 減の 9,530 百万円、セグメント利益は同 23.8% 減の 865 百万円となった。このうち、同社直営事業の売上高は前期比 6.8% 減の 6,282 百万円、営業利益は同 30.9% 減の 721 百万円となり、子会社の(株)MAXIS エデュケーション(以下、MAXIS)の売上高は同 1.1% 減の 2,878 百万円、営業利益は同 1.3% 増の 238 百万円となった。また、当第 4 四半期から子会社化として加わった株式会社ケイラインの売上高は 370 百万円、営業利益は 68 百万円となっている。のれん償却費は 158 百万円(MAXIS 143 百万円、ケイライン 14 百万円)であった。同社直営事業における期中平均生徒数が前期比 6.2% 減と低迷したことが減収減益要因となった。

当期は明光義塾事業の再成長に向けた重点施策として、生徒の主体的な学習により成績向上を実現する学習指導法「MEIKO 式コーチング」や学習プログラムを蓄積・可視化し、生徒・保護者が成長を実感することができる ICT ツール「明光 e ポ」の導入による顧客満足度の向上、並びに ICT を活用した学習プログラム(小学生向け英語コンテンツ「明光みらい英語」、中学生向け英語コンテンツ「明光の中学リスニング」、英検対策授業等)の拡充に取り組み、生徒数並びに生徒当たり売上単価の回復に取り組んだ。営業利益の減益率が大きくなっているのは、「MEIKO 式コーチング」のプロモーション費用や ICT コンテンツ拡充に伴う戦略的先行投資の実施(タブレット端末の導入、明光 e ポの開発・運用)による費用増が要因となっている。

このうち、「MEIKO 式コーチング」については、2017 年秋より直営教室から導入を開始し、期末までにすべての直営教室に導入された。まだ 1 年程度の期間ではあるが、成績アップにつながったとの声も生徒・保護者から多く寄せられている。ただ、生徒数回復という目に見える成果までにはつながっていない。2018 年春の新規生徒募集活動シーズンにおいて、新学習指導法導入のためのアルバイト講師への研修等にも時間を要したことから、各教室において募集活動に十分時間を充当できなかったことが一因と見られる。「MEIKO 式コーチング」については引き続き内容のブラッシュアップも行っていく予定で、完全に定着するまでにはなお時間を要するようだ。

一方、生徒当たり売上単価については回復の兆しが見え始めている。同社直営教室については前期比 0.6% 減と微減傾向が続いたものの、上期が前年同期比 2.1% 減だったことから下期だけで見るとプラスに転じたことがうかがえる。また、MAXIS については同 3.0% 増と子会社化以降で初めて上昇に転じている(上期は前年同期比 1.2% 増)。MAXIS の期中平均生徒数が前期比 3.9% 減と減少したにもかかわらず、ほぼ前期並みの業績水準に食い止めることができたのは、生徒当たり売上単価の上昇が一因となっている。売上単価の上昇要因は、主に小学生向けの「明光みらい英語」や中学生向け「明光の中学リスニング」等、新たに提供を開始した学習プログラムの受講者数が増加したことが挙げられる。

業績動向



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 教室			ケイライン教室		
	17/8 期	18/8 期	増減率	17/8 期	18/8 期	増減率	17/8 期	18/8 期	増減率
教室数 (8 月末)	233	233	-	95	93	-2.1%	-	42	-
1 教室平均売上高 (千円)	29,082.0	26,962.0	-7.3%	30,898.0	30,543.0	-1.1%	-	8,809.0	-
生徒数 (人、期中平均)	17,023.0	15,974.1	-6.2%	6,699.7	6,438.0	-3.9%	-	2,680.3	-
1 教室平均生徒数 (人、期中平均)	73.5	68.6	-6.7%	71.1	68.3	-3.9%	-	63.8	-
生徒 1 人当たり期中売上高 (千円)	395.8	393.3	-0.6%	434.3	447.2	+3.0%	-	138.0	-

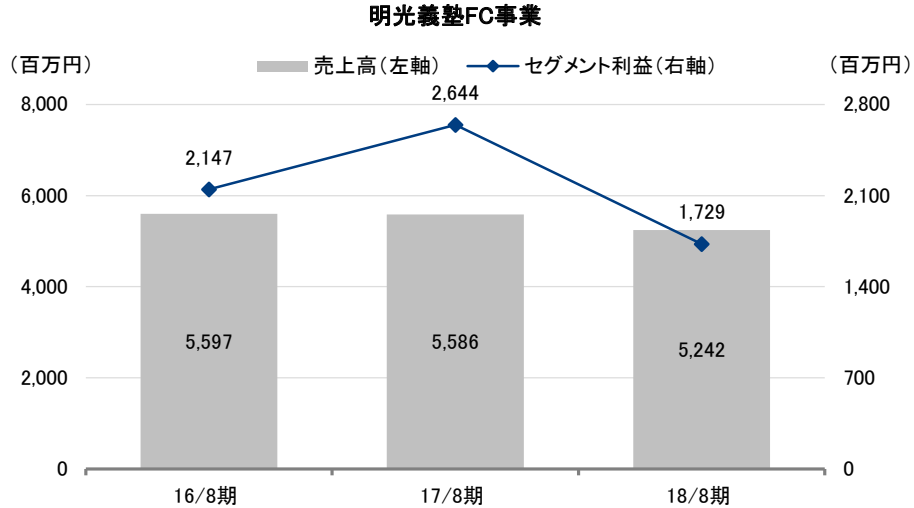
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(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期比6.2%減の5,242百万円、セグメント利益は同34.6%減の1,729百万円となり、売上高は7期連続減収、セグメント利益は2期ぶりの減益となった。期中平均生徒数は前期比6.2%減、1教室当たり平均生徒数は同3.4%減、1教室当たり平均ロイヤルティ売上高は同2.9%減といずれも減少傾向が続いた。教室当たり生徒数の減少による収益悪化を背景に、不採算教室の閉鎖・休校や解約が新設・増設数を上回るペースで進んでおり、期末時点の教室数は前期末比85教室減少の1,661教室(MAXIS、ケイライン除く)で、このうちケイラインを除いた実質ベースでは43教室減となっている。平均生徒数の減少率が直営事業を下回っているが、これは生徒数が少ない不採算教室の閉鎖が進んだことによる影響と見ることができる。

FC教室についても「MEIKO 式コーチング」や「明光 e ポ」及び各種 ICT コンテンツを導入するための研修会の実施等により、各教室にて春の生徒募集活動に十分時間を充当できなかったことが生徒数並びに売上高減少の要因となっている。利益面では、売上減に加えて ICT コンテンツ導入等の戦略的投資費用の増加が減益要因となった。

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

FC 教室数、生徒数、ロイヤルティ売上高

	17/8期	18/8期	増減率
教室数 (8月末)	1,746	1,661	-4.9%
ロイヤルティ売上高 (百万円)	3,520.5	3,317.0	-5.8%
1教室平均ロイヤルティ売上高 (千円)	1,994.2	1,935.6	-2.9%
生徒数 (人、期中平均)	102,852.0	96,455.7	-6.2%
1教室当たり平均生徒数 (期中平均)	58.3	56.3	-3.4%

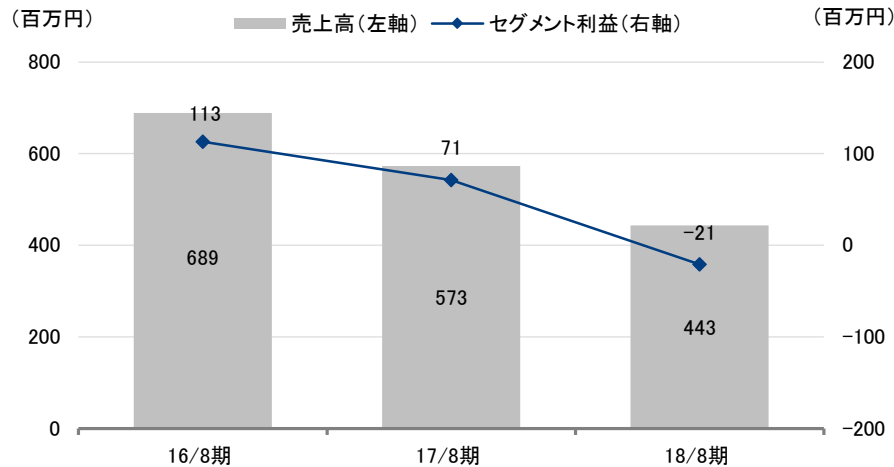
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(3) 予備校事業

連結子会社の(株)東京医進学院による予備校事業は、売上高が前期比22.6%減の443百万円、セグメント損失が21百万円(前期は71百万円の利益)となった。医科系予備校においても年々競争が激化しており、2018年春の新規入学者数が2年連続で低迷したことが収益悪化につながった。期末生徒数は前期末比25.0%減の78名(うち、既卒生は同13.0%減の67名、現役生は同59.3%減の11名)となり、直近ピークであった2015年8月期末の153名から半分近くの水準まで減少したことになる。

業績動向

予備校事業

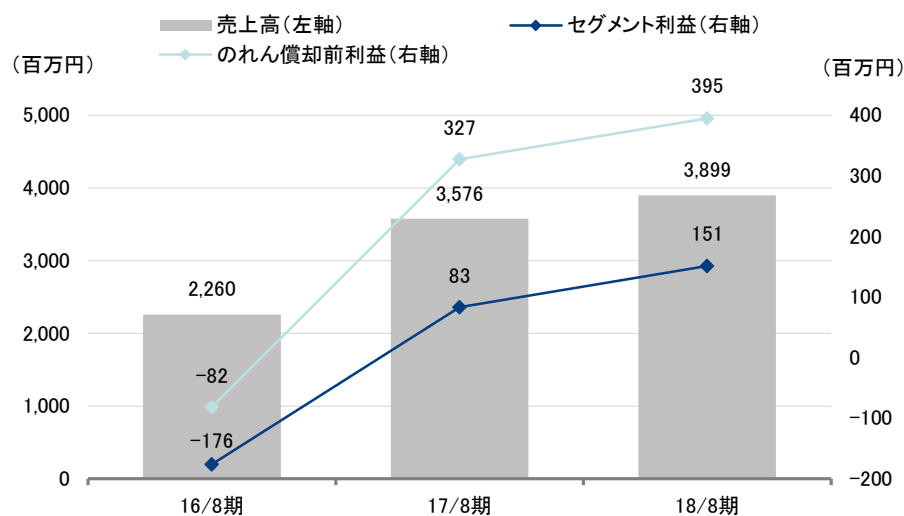


出所：決算短信よりフィスコ作成

(4) その他事業

その他事業の売上高は前期比9.0%増の3,899百万円、セグメント利益は同81.0%増の151百万円となった。日本語学校や古藤事務所ののれん償却費(243百万円)を含めた償却前セグメント利益で見れば、前期比20.8%増の395百万円となり利益率も10%を突破した。日本語学校事業やキッズ事業、古藤事務所を中心に大半の事業が増収となっており、また、利益面では日本語学校や古藤事務所の増益に加え、キッズ事業が事業開始以降初めて黒字化したことも増益要因となった。

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11月2日(金)
 4668 東証1部 | <http://www.meikonet.co.jp/ir/>

業績動向

その他事業売上高

(単位：百万円)

	17/8期	18/8期	増減率	増減額	特記事項、()内は前期比増減数
早稲田アカデミー個別進学館	347	372	+7.2%	+25	校舎数 35 (+3)、塾生数 2,839 名 (+244 名)
キッズ事業	236	298	+26.3%	+62	スクール・受託運営数 19 (+4)、生徒数 1,002 (+220 名)
サッカー事業	151	141	-6.6%	-10	スクール数 13 (-1)、生徒数 843 名 (-83 名)
早稲田 EDU 日本語学校	382	453	+18.6%	+71	生徒数 686 名 (+89 名)
JCLI 日本語学校 (国際人材開発)	808	864	+6.9%	+56	生徒数 1,131 (+13 名)
古藤事務所	466	518	+11.2%	+52	大学教育関連事業
ユーデック	679	633	-6.8%	-46	学内予備校売上、進学模擬テスト売上等
晃洋書房	285	352	+23.5%	+67	書籍売上等
MAXIS (その他事業)	168	167	-0.6%	-1	個別指導英語スクール等
その他	49	98	+100.0%	+49	その他教育サービス (プログラミング教育等)
合計	3,576	3,899	+9.0%	+323	

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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期比 25 百万円増加の 372 百万円、営業損失は 11 百万円 (前期は 11 百万円の損失) となった。期末の校舎数は前期末比で 3 校増 (同社直営 1 校増、FC 1 校増、早稲田アカデミー直営 1 校増) の 35 校 (同社直営 7 校、MAXIS 直営 5 校、FC 校 11 校、早稲田アカデミー直営 12 校) となり、在籍生徒数は全校舎で同 244 名増の 2,839 名となった。1 校舎当たり期末生徒数は校舎新設の影響もあって前期末比横ばいの 81.1 人とどまったが、難関校合格実績に対する認知度の向上により、既存校については着実に生徒数が増加している。

キッズ事業については、学童保育の需要増加を追い風に売上高は前期比 62 百万円増加の 298 百万円、営業利益は 3 百万円となった。直営スクールにおける生徒数増加に加えて、当期は早期に収益化が可能な学童保育の運営受託サービスを強化したことが収益増につながった。期末のスクール数は 19 スクール (直営 7 スクール、学童クラブ施設 1 施設、運営受託等 11 施設) で前期末比 4 スクール増加し (運営受託等で 4 施設増)、在籍スクール生は同 220 名増の 1,002 名となった。

運営受託としては、東京都練馬区の民間学童保育事業の運営受託を受注したほか、私立小学校 (埼玉県さいたま市) の学校内学童保育、幼稚園 (神奈川県平塚市) におけるキッズスクールの運営受託、日本総合住生活との連携によるアフタースクール「J Smile Kids」運営等、様々な形態での運営受託案件の受注を獲得した。運営受託については固定費負担が人件費のみのため、初年度からの利益貢献が期待できる。このため同社では、今後も地方自治体や学校法人、幼稚園等からの運営受託サービスを拡大していく方針となっている。

サッカー事業の売上高は前期比 10 百万円減少の 141 百万円、営業利益は 7 百万円 (前期は 1 百万円の損失) となった。期末のスクール数が前期末比 1 校減の 13 校 (統廃合により直営 1 校減)、生徒数は同 83 名減の 843 名となったことで売上高は減収となったものの、当面は収益改善を優先していく方針を打ち出しており、営業利益は 7 期ぶりの黒字に転換した。スクール形態を、将来のプロ選手を目指すための本格的な技術を身に付けることを目的とした明光サッカーアカデミーと、実践的なスキルを身に付けサッカーが上手くなる楽しさを提供する明光サッカースクールの 2 形態に運営体制を見直したことも収益改善に寄与したと見られる。

業績動向

外国人向け日本語学校事業は連結子会社の早稲田 EDU が運営する「早稲田 EDU 日本語学校」と、国際人材開発(株)が運営する「JCLI 日本語学校」で展開している。2 社合計の売上高は前期比 10.7% 増の 1,317 百万円、営業利益は 52 百万円となった。のれん償却費(169 百万円)控除前営業利益で見ると 221 百万円となっており、利益率は約 17% と高収益事業となっている。中国や東南アジア等からの留学生増加を背景に、両校とも生徒数の増加基調が続いているのが要因だ。「早稲田 EDU 日本語学校」の期末生徒数は前期末比 89 名増の 686 名となった。校舎が手狭となったため、2017 年 12 月に約 1.5 倍の規模となる新校舎(東京都新宿区市谷)に移転しており、定員数も現在の 710 名からさらに増員することが可能となっている。一方、「JCLI 日本語学校」の期末生徒数は前期末比 13 名増の 1,131 名となった。同校についても従来は 3 つの拠点に分散して運営していたが、今後の生徒数増加を見越して、2018 年 10 月に新校舎 1 拠点(東京都北区豊島)に移転統合し、校舎規模も約 1.4 倍に拡張している。定員数は現在 1,380 名だが、今後需要動向を見極めながら定員数を引き上げていく予定にしている。

連結子会社の古藤事務所については、売上高が前期比 52 百万円増加の 518 百万円と好調に推移した。主軸の大学入試問題ソリューション業務において、新規受注が増加したことが要因だ。一方、連結子会社のユーデックの売上高は同 46 百万円減少の 633 百万円となった。進学模擬試験のサービスが低調だったことによる。また、その子会社である見洋書房は学術専門書の新刊発行や再販点数が増加したことにより、売上高は前期比 67 百万円増加の 352 百万円と好調に推移した。これら学校支援事業及び学術専門書出版事業を合計した売上高は 1,503 百万円、営業利益は 188 百万円となり、前期比で増収増益となった。

その他としてプログラミング教室や ICT を活用した新たな教育サービスが含まれている。特に、プログラミング教室については 2020 年度より小学校で必修科目となることもあって関心度が高く、首都圏や関西の明光義塾、明光キッズ約 30 教室にて開設しているが受講者数も順調に増加していると言う。

財務内容は引き続き良好なものの、収益性の回復が喫緊の課題に

3. 財務状況と経営指標

2018 年 8 月期末の財務状況は、総資産が前期末比 478 百万円減少の 18,835 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現預金が 1,314 百万円減少した。ケイラインの株式取得費用並びに配当金の支払い等が要因となっている。また、固定資産ではケイラインの子会社化によってのれんが 192 百万円増加したほか、保有株式の株価上昇を主因として投資有価証券が 636 百万円増加した。

負債合計は前期末比 398 百万円減少の 4,498 百万円となった。流動負債では未払法人税等が 790 百万円、未払消費税等が 194 百万円それぞれ減少した一方で、ケイラインの子会社化により前受金が 224 百万円増加した。固定負債ではその他有価証券評価差額金の増加等により繰延税金負債が 175 百万円増加している。また、純資産は前期末比 79 百万円減少の 14,336 百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益 657 百万円やその他有価証券評価差額金が 346 百万円増加した一方で、配当金支出 1,088 百万円が減少要因となった。

業績動向

経営指標を見ると、負債の減少に伴い自己資本比率は前期末の74.5%から76.0%と若干上昇し、また有利子負債比率も0.5%と実質無借金経営を維持していることから、財務内容は良好な状態が続いていると判断される。課題は収益性の低下にあり、ROEは前期の14.8%から4.6%に、売上高営業利益率は13.5%から7.5%にそれぞれ大きく低下している。前述した通り、明光義塾事業において生徒数の減少傾向が続き、業績が悪化していることが要因となっている。このため、喫緊の経営課題は明光義塾事業の収益力回復にあると考えられる。

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	18/8期	増減額
流動資産	9,828	6,865	10,431	9,170	-1,260
（現預金）	7,345	4,633	7,822	6,508	-1,314
固定資産	8,852	10,105	8,883	9,665	+782
総資産	18,680	16,970	19,314	18,835	-478
流動負債	3,357	3,059	4,168	3,564	-604
固定負債	694	701	729	934	+205
負債合計	4,052	3,760	4,897	4,498	-398
（有利子負債）	96	82	70	70	0
純資産	14,628	13,209	14,416	14,336	-79
経営指標					
（安全性）					
自己資本比率	78.0%	77.4%	74.5%	76.0%	+1.5pt
有利子負債比率	0.7%	0.6%	0.5%	0.5%	+0.0pt
（収益性）					
ROE	17.1%	6.8%	14.8%	4.6%	-10.2pt
売上高営業利益率	18.9%	11.7%	13.5%	7.5%	-6.0pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019年8月期は明光義塾事業の立て直しと販促費用の減少により2ケタ増益に転じる見通し

1.2019年8月期の業績見通し

2019年8月期の連結業績は、売上高で前期比6.3%増の20,320百万円、営業利益で同29.0%増の1,860百万円、経常利益で同24.5%増の1,940百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同55.2%増の1,020百万円と増収増益を見込む。売上原価率が前期の68.1%から69.3%と上昇するが、これはケイラインの子会社化に伴い、FC事業の売上構成比が27.4%から25.6%に低下することが主因。一方で、前期に積み増した販促費用を例年並みに戻すため、販管費が前期比で5.9%減となる見込みで、販促費用の減少が増益要因の大半を占めることになる。

明光ネットワークジャパン | 2018年11月2日(金)
 4668 東証1部 | <http://www.meikonet.co.jp/ir/>

今後の見通し

2019年8月期業績見通し(連結)

(単位:百万円)

	18/8期		19/8期			
	通期実績	前期比	上期計画	前年同期比	通期計画	前期比
売上高	19,116	-1.4%	10,240	+4.8%	20,320	+6.3%
売上原価	13,020	+2.5%	6,920	+10.0%	14,080	+8.1%
販管費	4,654	+14.3%	2,080	-9.2%	4,380	-5.9%
営業利益	1,441	-44.9%	1,240	+4.5%	1,860	+29.0%
経常利益	1,558	-44.5%	1,280	+1.5%	1,940	+24.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	657	-67.8%	690	+1.0%	1,020	+55.2%
1株当たり利益(円)	24.74		25.98		38.41	

出所:決算短信よりフィスコ作成

主力の明光義塾事業で再成長に向けた事業基盤を構築することが、2019年8月期の最重要課題となる。同社では、新規生徒募集シーズンとなる2019年春までに「MEIKO式コーチング」の全教室への導入を図り、第4四半期には生徒数で前年同期並みの水準までキャッチアップすることを目指している。2018年8月期末の生徒数が前期末比7.1%減だったため、期中平均生徒数は1ケタ減を想定していることになる。教室数については不採算教室の閉鎖等により減少が続くものの、教室当たり生徒数の増加と生徒当たり売上単価の上昇により、収益力の回復を目指す計画となっている。

事業セグメント別の売上見通しは、明光義塾直営事業が前期比10%増の105億円、FC事業が同1%減の52億円、予備校事業が同4%増の4.6億円、その他事業が同8%増の42億円となる。明光義塾直営事業については前第4四半期に子会社化したケイラインの売上高がフル寄与し、8億円強の上積み要因となるが、同要因を除いても若干の増収を見込んでいることになる。一方、FC事業についてはケイラインからのロイヤルティ収入(売上高の10%)剥落が減収要因となるが、同要因を除けば同事業も若干の増収を見込んでいることになる。生徒当たり売上単価の上昇が前提となっているが、前期について見ればMAXISの売上単価が3%上昇したほか、同社直営事業も下期だけで見ると上昇に転じており、生徒数減少の影響を売上単価の上昇でカバーすることは可能と見られる。

このため、計画を達成するうえでのポイントは、「MEIKO式コーチング」の全教室導入によって、第3四半期以降に生徒数の減少傾向に歯止めがかかるかどうかにかかっていると言える。2017年秋に先行導入した直営事業やFC教室の一部では2018年春・夏の生徒募集シーズンにおいて、生徒数の減少基調に変化は見られなかった。生徒獲得競争の激化に加えて、各教室において「MEIKO式コーチング」やICT活用のための研修に時間を費やし、募集活動に充当する時間が削がれたことも一因と同社では見ている。2019年春にはこれら教室において生徒募集活動に時間を十分充当できるほか、インターネットマーケティング戦略についても強化していくことで、生徒数の減少に歯止めを掛けたい考えだ。

なお、利益面では売上高が実質ベースで若干の増収にとどまり、ICT導入等の投資費用も継続するものの、販促費用が大きく減少するため、2ケタ増益に転じる見通しとなっている。

今後の見通し

予備校事業については生徒数の回復に向けた施策として、生徒の成績、合格率アップ、ICT 活用に加えて、地方での医学部志望生徒の需要を取り込むべく、新たに講師の出張サービスも開始する。期の前半は生徒数の減少傾向が続くため減収減益が続く見込みだが、下期には出張サービスの効果も含めて生徒数を回復させ、通期での増収、営業黒字化を目指す。

その他の事業では、日本語学校事業では校舎移転による収容規模の拡大により生徒数の増加が見込まれるほか、キッズ事業では受託運営型サービスの拡大を推進していくことで、増収増益を見込んでいる。早稲田アカデミー個別進学館については FC 展開を推進していく方針となっているが、現時点で具体的な増設計画はない。ただ、既存校における生徒数の増加により増収基調が続く見通しだ。サッカー事業についても前期同様、収益力の強化を重視して事業を進めていく計画でスクールの新設計画はない。その他、前期からスタートしたプログラミング教室をさらに拡大していくほか、ICT を活用した新たな教育サービスモデルの開発等にも注力していく方針となっている。

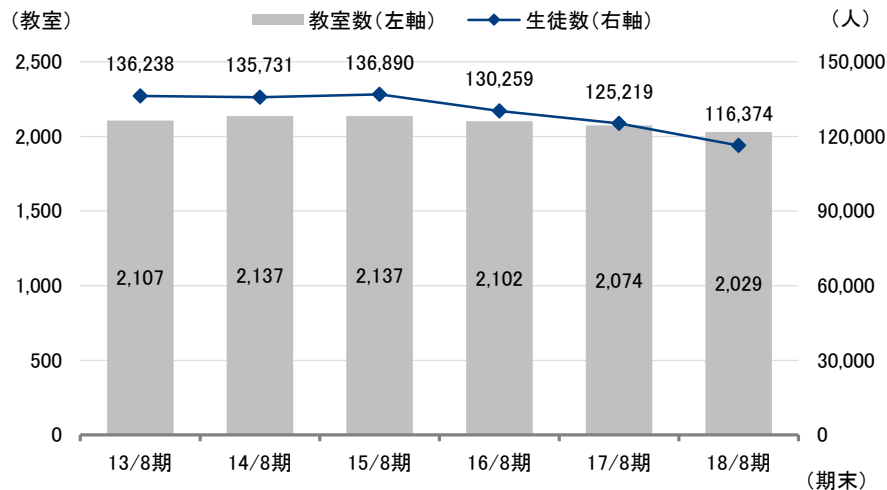
明光義塾事業は、「MEIKO 式コーチング」と ICT 活用を全教室に浸透させ、差別化を図ることで再成長を目指す

2. 明光義塾事業の再成長戦略

同社は個別指導学習塾の先駆者として FC 方式により全国展開を進め、教室数、生徒数の増加により成長を続けてきたが、2016 年 8 月期以降は 3 期連続で教室数、生徒数が減少し、苦戦を強いられている状況にある。少子化が進むなかで個別指導学習塾市場に参入する企業が増え、生徒獲得競争が激化するなかで、有効な差別化戦略を打ち出せなかったこと、また、業界トップ企業として既に全国で 2,000 教室超を展開するなかで、新規エリアの開拓余地が少なくなっていたことが苦戦の要因と考えられる。競争激化により教室当たり生徒数が減少し、不採算教室の閉鎖・休校数が新規開設・増設数を上回る状況が続いているため、まずは教室当たり生徒数を回復させることが再成長に向けての重要な課題と言える。ちなみに、FC 教室における損益分岐点となる教室当たり生徒数は、地域によって差があるものの（家賃の多寡による違い）、オーナーが教室長を兼務している場合は概ね 30 人前後、教室長を雇用している場合は、50 人前後の水準となっている。

今後の見通し

明光義塾教室数と生徒数推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

こうした状況下、2019年8月期の重点施策として、1) 塾サービスの基本に立ち返り、学習指導力やコミュニケーション等、サービスレベルを徹底的に磨き上げ、顧客満足の向上を図ること、2) 「MEIKO 式コーチング」と「明光 e ポ」等の ICT の活用を全教室に完全浸透させ、あわせて教室環境整備等を進めることで、競合他社との差別化を図ること、3) 小学生、中学生、高校生と幅広い生徒層の拡大を図るために、それぞれに最適なサービスを提供するための取組みを開始すること、の3点を掲げている。

特に、「MEIKO 式コーチング」は、2020年度からの教育改革でポイントとなる主体的な学びを実践する学習指導法として、生徒獲得のための差別化戦略として注力していく。「MEIKO 式コーチング」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「MEIKO 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プログラムを進め、授業の終了5～10分前に当日に学習した内容を生徒自身が「振り返りノート」にまとめ、今後の学習計画を作成する。これら学習記録については、iPad を用いて撮影し、「明光 e ポ」のシステムに取り込んでいくことになる。

「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」に保存された学習記録は、保護者がスマートフォンでいつでも確認することが可能となっている。従来は、子どもが塾で何を学んでいるのか、また学力がどの程度向上しているのかについては、定期的な講師との面談でしか確認できず、また、不明瞭なことも多いことから休会・退会の理由の1つにもなっていた。「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がタイムリーかつ客観的に把握できるようになるため顧客満足度も向上し、継続率の向上につながるといった効果が期待される。

今後の見通し

課題は実際に現場で学習指導する講師に対して、これら新たな学習指導法や ICT の活用法等をいかにスムーズに浸透させていくことができるかという点が挙げられる。FC 教室では研修を受けた教室長が講師に対して研修を行っていくことになるが、講師研修に時間を取られたことで生徒募集活動の時間が少なくなるといった事例も 2018 年春、夏のシーズンでは見られた。「MEIKO 式コーチング」に対する生徒や保護者からの評価は概ね良質なことから、全教室に完全に浸透すれば、生徒数の増加につながるものと期待される。

また、小・中・高校生とすべての生徒層の拡大を図るため、ICT を活用したコンテンツも充実させていく。前期からスタートした小学生向けの「明光みらい英語」、中学生向け「明光の中学リスニング」が好評なほか、従来から提供している高校生向け映像学習コンテンツ「MEIKO MUSE」についても着実に受講者数が増加している。現在、小学生向けの英語検定コースも新たに開発中で、今後提供していく予定となっている。2018 年 8 月期の生徒数構成比は中学生が全体の 57.1% と最も多く、次いで高校生が 25.2%、小学性が 17.4% となっており、中学生の依存度が大きかったが、今後は小学生や高校生の比率も上昇していくものと予想される。特に、小学性については「明光みらい英語」が好評なこともあり、2018 年 8 月期にいち早く前期比で増加に転じており、今後の伸びが期待される。

その他の課題としては、Web 経由の問合せに対する入会率向上が挙げられる。2018 年 8 月の Web 経由での問い合わせ件数は前年同月比で 37.6% 増加しているが、入会者数は 9.2% 増にとどまっている。理由は、比較サイトからの一括資料請求の割合が全体の 6 割強を占めるようになり（前年同月は 5 割弱）、こうした比較サイトからの入会率が低いことに起因する。このため、同社では Web 広告の反応や入会プロセスの分析を行い、公式 HP へのアクセス件数を増やす施策を打つことで入会率の向上を図り、生徒数の増加につなげていく考えだ。

■ 中期経営計画

基本戦略は維持しながら、数値目標は一旦リセットし、業績改善と成長基盤の確立を最優先課題として取り組む方針

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 月に発表しているが、今回、明光義塾事業の収益動向が当初の想定を大きく下回って推移していることから、経営目標値に関しては一旦リセットすることとした。ただ、基本戦略については継続して推進していくことに変わりない。

基本戦略としては「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 つを掲げている。

「明光義塾事業の強化」では、「MEIKO 式コーチング」や ICT の活用による差別化戦略により教室当たり生徒数を回復させ、また、学習コンテンツの拡充による生徒当たり売上単価の上昇に取り組むことで収益力を高め、再成長を目指して行くことになる。

明光ネットワークジャパン

4668 東証 1 部

2018 年 11 月 2 日 (金)

<http://www.meikonet.co.jp/ir/>

中期経営計画

「すべての事業の収益力強化」では、明光義塾事業以外の事業についても収益力の強化を図り、新たな基幹事業の確立を目指していく。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。2018 年 8 月期より開始したプログラミング教室は順調な滑り出しを見せており、その他にも 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 などの活用も視野に入れている。

「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方針としている。

株主還元策

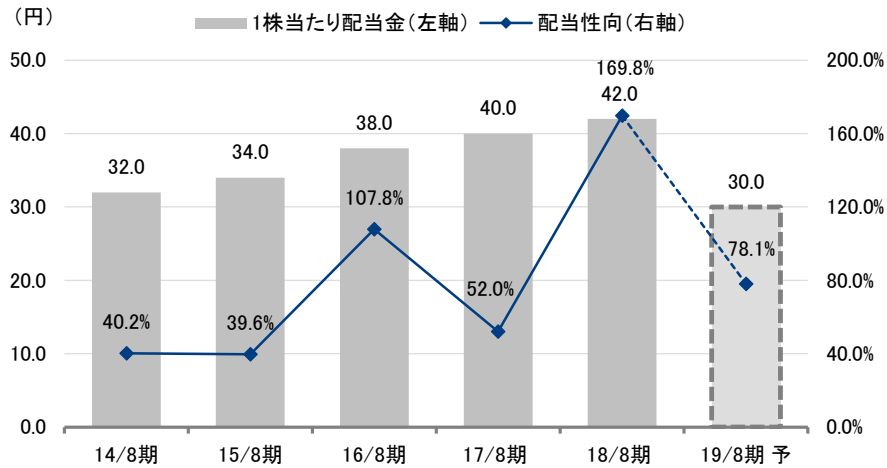
増配記録は一旦途絶えるものの、 今後も株主還元は積極的にやっていく方針

同社は 1997 年 4 月の JASDAQ 上場以降、連続増配を続けてきたが、2019 年 8 月期は前期比 12 円減配の 30.0 円（配当性向 78.1%）と初の減配とすることを発表した。主力の明光義塾事業の厳しい収益環境が続くなかで、今後の成長を見据えた投資を行っていくためには、期間利益を超えた額の配当を継続することは株主にとっても好ましくないと判断したためだ。ただ、配当性向の水準として 80% を目安としていく方針のため、2019 年 8 月期以降、増益基調が続けば、増配が期待できることになる。

また、株主優待制度については従来と同様で、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 カードを贈呈する。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（10 月 19 日時点で 1,001 円）で 4 ～ 6% 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に変わりない。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



出所：会社資料よりフィスコ作成

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

同社は学習塾を運営するとともに、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