

|| 企業調査レポート ||

## リソー教育

4714 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 7 月 5 日 (水)

執筆：客員アナリスト

内山崇行

FISCO Ltd. Analyst **Takayuki Uchiyama**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 事業概要	01
2. 業績動向	02
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
3. 強み	05
■ 事業概要	06
1. 学習塾事業	06
2. 家庭教師派遣事業	07
3. 幼児教育事業	07
4. 学校内個別指導事業	08
5. その他事業	08
■ 業績動向	08
1. 2017年2月期の業績概要	08
2. 財務状況と経営指標	09
■ 今後の見通し	10
1. 2018年2月期の業績見通し	10
2. 新事業の動向	10
■ 中長期の成長戦略	12
1. 対象年齢軸の拡大とグループ全体の囲い込み戦略	12
2. 中期経営計画と当社予想	12
■ 株主還元策	13

## ■ 要約

### V 字回復を果たし堅調な既存事業に新規事業の上積みで 第 2 次ゴールデン成長期へ

リソー教育 <4714> は首都圏 1 都 3 県で完全 1 対 1 の進学個別指導塾「TOMAS」を中心に事業を展開している。グループは同社を親会社に、100% プロの社会人講師が指導する（株）名門会、名門幼稚園・小学校受験指導を行う（株）伸芽会、学校内個別指導事業を行う（株）スクール TOMAS など全 7 社から構成される。少子化・不況を前提としたビジネスモデルで、教育の質を上げることにこだわり、徹底した差別化戦略により「Only One」の地位を強固なものにしている。2013 年に発覚した不適切な会計処理の影響もあり、2014 年 2 月期、2015 年 2 月期と業績が伸び悩んだが、2016 年 2 月期以降は増収増益が続き V 字回復を果たしている。

#### 1. 事業概要

同社グループが行っている事業には、学習塾、家庭教師派遣教育、幼児教育、学校内個別指導、及びその他（人格情操合宿教育並びに生徒募集勧誘）がある。学習塾は完全 1 対 1 の進学個別指導塾による高品質な教育サービス「TOMAS（トーマス）」が中心であり、同社が行っている。他に競合のない「進学個別指導塾」として業績堅調であり、今後は「首都圏サテライト校戦略」にも取り組み更なる業績拡大を図ることで、中核事業としてグループ全体の成長をけん引する。

家庭教師派遣事業は 100% プロ社会人講師による教育指導サービスであり、名門会が行っている。2005 年から全国展開を始め、北海道から九州まで展開しており、高い進学実績を公表できる唯一の家庭教師センターとして知られている。今後は新規事業として完全 1 対 1 の進学個別指導教室「TOMEIKAI（トーマス名門会）」を全国展開し、ブランド力の一層の強化を図る。幼児教育事業は就学前児童を対象にした名門幼稚園・小学校の受験教育授業であり、伸芽会が行っている。新たに始めたお受験対応型長時間託児や、進学指導付き長時間学童保育を行う「伸芽'S クラブ（しんが〜ずくらぶ）」が好調であり、これらの事業展開を推し進めることで、更なる収益力向上を目指している。学校内個別指導事業は学校の中に進学個別指導の「TOMAS」を置いたものであり、スクール TOMAS が行っている。既に私立中高一貫校を中心に約 30 校にて導入済みであり、少子化で生き残りをかける学校の進学実績をサポートしている。今後は、フィリピンのセブ島に開設した学校法人向けのオンライン英会話事業拠点を活用し、マンツーマンの個別英会話教室を学校内に開校する「ハロー e 先生事業」により、更なる学校教育のニーズを取り込む計画である。その他、乗馬・スキーなどの体験を通じての情操教育を行うツアー事業や、体操教室・サッカー教室などのスクール事業を（株）プラスワン教育が行っている。また、（株）TOMAS 企画では専門の営業部隊が積極的な生徒募集勧誘を行っている。

## 要約

## 2. 業績動向

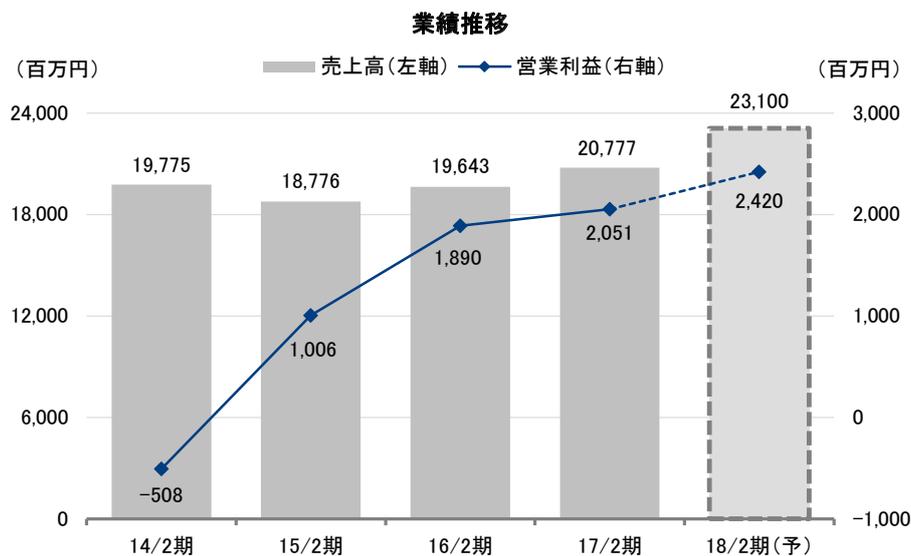
2013年末に発覚した不適切な会計処理の影響もあり、2014年2月期は営業利益が落ち込み減益となった。続く2015年2月期は営業利益は回復したが、売上高が落ち込み減収となった。しかし、その後はV字回復を果たし、増収増益が続いている。2017年2月期は売上高20,777百万円（前期比5.8%増）、営業利益2,051百万円（前期比8.5%増）と増収増益を達成した。2018年2月期は売上高23,100百万円（同11.2%増）、営業利益2,420百万円（同18.0%増）を見込んでいる。なお同社では、株主還元を経営の重要課題の1つとして捉え、業績に応じた配当を行うことを基本方針としている。2017年2月期は1株当たり25円を配当しており、2018年2月は1株当たり28円の配当を見込む。

## 3. 中長期の成長戦略

少子化を追い風とした商品づくりが奏功しており、既存事業の堅調な伸びに新規事業が上積みされ、業績が右肩上がりでも向上している。2022年2月期には売上高40,000百万円を目指しており、第2次ゴールデン成長期を迎えようとしている。

### Key Points

- ・完全1対1の進学個別指導塾「TOMAS」を軸に教育マーケットで不動の位置を確立
- ・少子化を追い風とした商品づくりが奏功し、第2次ゴールデン成長期へ
- ・2017年2月期は配当性向100%を実現、2018年2月期も高配当を計画



出所：決算短信よりフィスコ作成

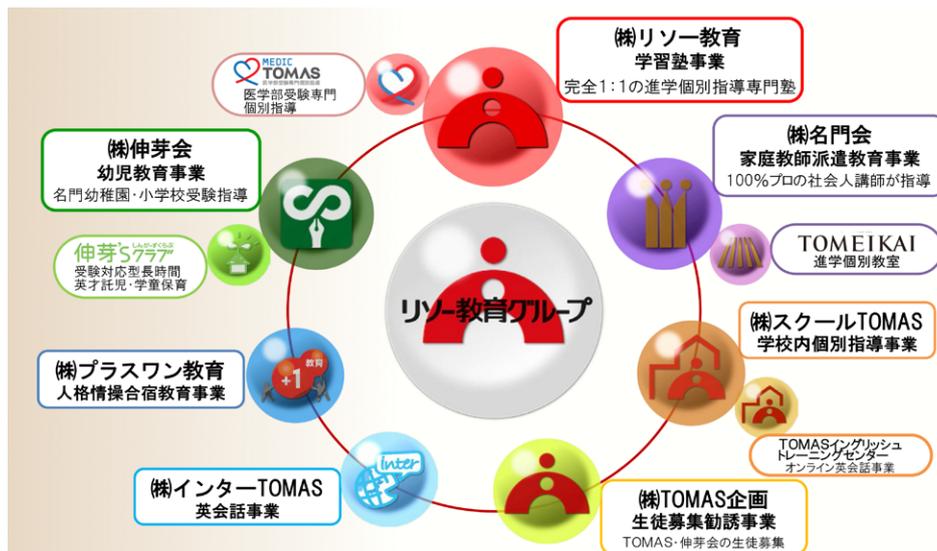
## ■ 会社概要

### 完全1対1の進学個別指導塾「TOMAS」を軸に 教育マーケットで不動の位置を確立

#### 1. 会社概要

同社は、完全1対1の進学個別指導専門塾「TOMAS」を軸に、「すべては子どもたちの未来のために」という考え方で高品質な「本物」の教育サービスを提供している。徹底した差別化戦略によって日本を代表する「Only One」を目指すことが経営の基本方針である。グループ企業は7社で、5つの事業（学習塾、家庭教師派遣教育、幼児教育、学校内個別指導、その他）を行っている。

リソー教育グループ概要図



出所：決算説明会資料より掲載

会社概要

## 2. 沿革

同社は、現取締役相談役の岩佐実次（いわさみつぐ）氏が株式会社日本教育公社を東京都新宿区に設立、「理想教育研究所」の名称で教室を展開したことから始まった。当初は、1クラス6名の学力別クラス編成で、従来の一斉集団指導に伴う弊害を排除した質の高い少人数指導をスタートした。1990年には同社独自の「完全個室（全室黒板付）の1:1の個人教授システム」を開発し、教室名を「東京マンツーマンスクール」に改称し、2000年には愛称の「TOMAS」を正式名称とした。この間、1998年には社名を株式会社リソー教育に変更し、株式を店頭登録すると、2001年に東証2部上場、翌2002年には東証1部上場を果たした。

並行して事業拡大を図り、2003年には家庭教師派遣部門を分社化して名門会を設立し、同時に、幼稚園受験、小学校受験指導の伸芽会を買収して本格的に事業の多角化を始めた。その後ビジネスは順調に拡大し、2004年6月期に連結売上高が100億円を突破、2013年2月期には200億円の大台までと一歩と迫ったが、2013年末に不適切な経理処理が発覚し、2014年2月期、2015年2月期は業績が伸び悩んだ。しかし、2016年2月期、2017年2月期と直近2期は増収増益であり、V字回復を果たしている。

### 沿革

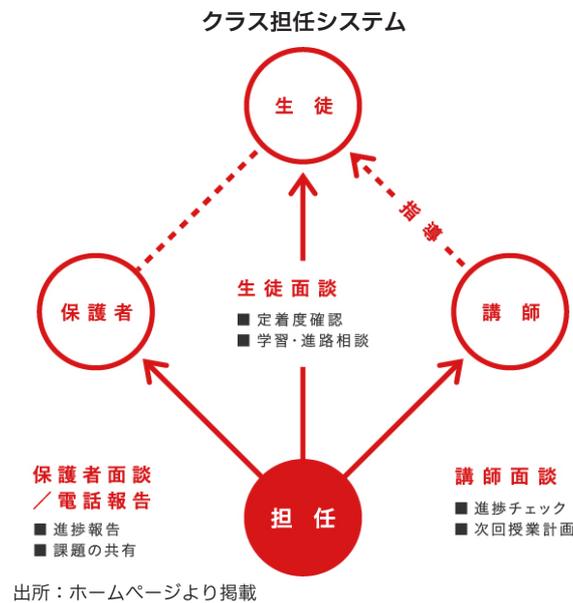
年月	沿革
1985年 7月	株式会社日本教育公社として東京都新宿区に設立 理想教育研究所（理想研）という呼称で教室展開をスタートさせる。1クラス6名を限度として100%正社員講師による責任ある指導体制を目指す
1989年 5月	名門会家庭教師センターを設立し家庭教師部門へ進出する。学生教師とは異なるプロの教師集団による個人指導をスタート。併せて、目白校を開設
1990年 3月	同社独自の「完全個室（全室黒板付）の1対1の個人教授システム」を開発し、教室名を「東京マンツーマンスクール」と改称。同スクールとして初めての、新中野校を開設
1997年 1月	東京マンツーマンスクールの愛称を、「トーマス」に決定 川崎校を開設し神奈川県に進出
1997年 8月	所沢校を開設し、埼玉県へ進出
1998年10月	株式会社リソー教育に商号変更
1998年12月	日本証券業協会に、株式を店頭登録
2000年 3月	「東京マンツーマンスクール」の愛称「トーマス」を正式名称とする
2000年 7月	インターネットを利用したリアルタイムによる双方向性の完全個別指導を目的として（株）日本エデュネットを設立
2001年 3月	（株）東京証券取引所第2部に上場
2002年 6月	（株）東京証券取引所第1部に上場
2002年 9月	名門会家庭教師センター神奈川支社・横浜駅前校開設
2002年11月	名門会家庭教師センター千葉支社開設
2002年12月	（株）名門会家庭教師センター埼玉支社開設 （株）スクールツアーズ設立
2003年 1月	名門会分社化 （株）伸芽会子会社化
2005年 7月	スクールツアーズを（株）リソー教育企画に商号変更
2013年10月	（株）インター TOMAS 分社化 （株）プラスワン教育分社化 日本エデュネットを（株）スクール TOMAS に商号変更 リソー教育企画を（株）TOMAS 企画に商号変更
2016年11月	セブ島 IT パークに学校法人向けオンライン英会話事業「TOMAS ENGLISH TRAINING CENTER, INC.」（スクール TOMAS 99.9% 出資会社）を設立

出所：ホームページよりフィスコ作成

### 3. 強み

#### (1) 独自の教育運営システム

同社では、学習効果を上げるためには、指導の質ばかりでなく、生徒を取り巻く関係者が相互に理解し、信頼関係を築くことが重要と考えている。生徒、保護者、講師、そして担任の四者が一体となり、緊密なコミュニケーションを取っている。保護者・生徒面談のほか、日常的な連絡手段として、家庭と教室との電話によるホットラインを設けている。また、講師の指導・マネジメントに当たる担任社員が、責任を持って成績を管理している。このクラス担任システムこそが TOMAS 独自のノウハウであり、ほかの個別指導塾との大きな違いと言える。



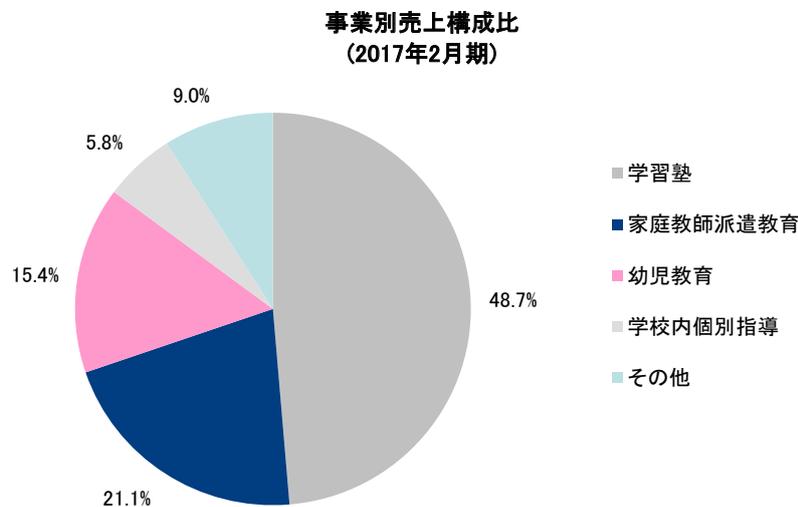
#### (2) 専任の営業担当者

新規の受講生徒集めに関しては、専門の営業部隊を配した子会社 TOMAS 企画が担当している。新校舎の開校前には彼らが2～3ヶ月で新規受講生を集めるとのことである。他の学習塾と異なり、この専門営業部隊がいることも同社の特徴と言える。

## ■ 事業概要

### 完全1対1の進学個別指導塾「TOMAS」を始めとして 各事業とも堅調に拡大

同社が行っている事業について説明する。なお、2017年2月期の事業別売上構成比を見ると、学習塾が48.7%と約半数を占めており、同社の主力事業となっていることが分かる。



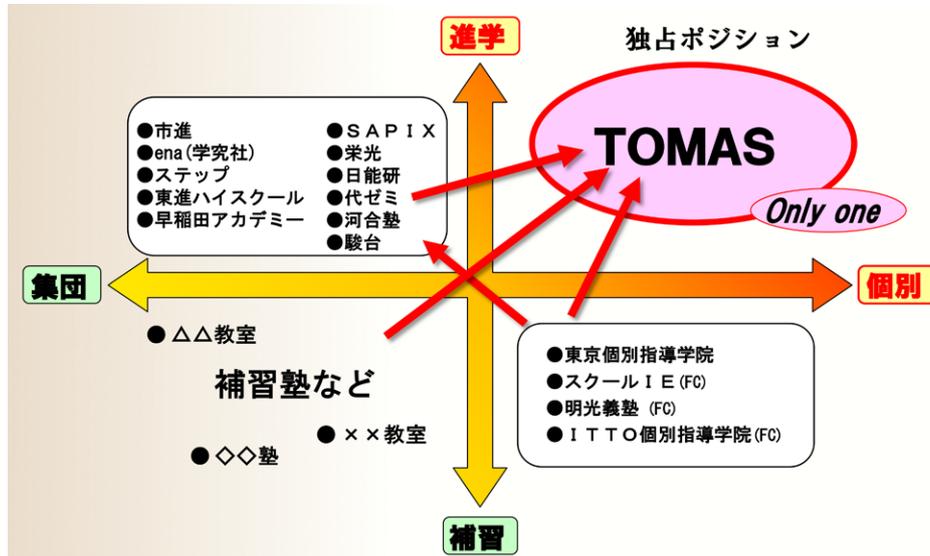
注：構成比は調整額を除き算出  
出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 1. 学習塾事業

完全個別指導学習塾「TOMAS」は、「ひと部屋に生徒1人に先生1人」の全室ホワイトボード付の完全個別指導を中心とした、直営方式の進学学習指導である。TOMASの講師の3割はプロの社会人で、残り7割も業界で最も厳しいと言われる独自の研修制度をパスした難関大学の学生であり、一般的な個別指導のフランチャイズチェーンとは大きく異なる。TOMASはマーケットにおける不動の地位を確立・独占しており、同社グループの中核事業となっている。TOMASは2017年5月時点では首都圏で71校展開されており、今後も首都圏サテライト校戦略を進め更なる業績拡大を狙う。なお、2012年よりメディックTOMASという医学部受験専門個別指導を始め、東大(理III)・京大(医)・慶應(医)などの超難関校へ毎年合格者を多数輩出している。

事業概要

学習塾のポジショニングマップ



出所：決算説明会資料より掲載

2. 家庭教師派遣事業

「名門会」の名称で、小中高生を対象に100%プロの社会人講師が、原則は家庭でマンツーマンの個別カリキュラムで進学受験指導をするサービスを提供している。2005年から全国展開を始め、北海道から九州まで展開している。毎年多数の合格者を輩出しており、特に医学部の合格実績が高い。他の家庭教師事業者とは異なり、進学実績を公表できる唯一の家庭教師センターである。

3. 幼児教育事業

2003年に買収した「伸芽会」は、創業61年を誇る名門幼稚園受験・小学校受験指導のパイオニアである。関東21、関西3の計24教室で展開しており、業界トップクラスの合格実績を誇っている。また、「伸芽'Sクラブ(しんが〜ずくらぶ)」は伸芽会の「お受験」ノウハウをもとに、1〜3歳児を対象にした全日制の英才託児事業所と、小学校低学年を対象にした学習指導付き学童保育の2つの事業から成っている。英才託児事業所は首都圏6ヶ所で開催しており、「お受験」対応型長時間託児という、社会のニーズを兼ね備えた他には類をみない託児であり、人気が高く開校と同時に満員・順番待ちとなる状況である。また、学習指導付き学童保育は首都圏12ヶ所で開催しており、家庭に代わって学習を丸ごとサポートし、子供の可能性を引き出す学童保育となっている。こちらも2017年2月期の在籍数は対前期比50%増加と非常に好評である。

## 事業概要

#### 4. 学校内個別指導事業

スクール TOMAS が行っており、集団授業である学校の中に、進学個別指導塾の「TOMAS」を設置するという日本初の試みである。私立中高一貫校を中心に約 30 校が導入済で、少子化で生き残りをかける学校の進学実績をサポートしている。今後は、フィリピンのセブ島に開設した学校法人向けのオンライン英会話事業所を活用し、マンツーマンの個別英会話教室を学校内に開校する「ハロー e 先生事業」により、更なる学校教育のニーズを取り込む計画である。

#### 5. その他事業

その他、乗馬・スキーなどの体験を通じての情操教育を行うツアー事業や、体操教室・サッカー教室などスクール事業をプラスワン教育が行っている。知識教育では埋めきれない人格情操教育指導を教育カリキュラムに組み込み、「スクールツアーシップ」として運営している。また、TOMAS 企画では生徒募集勧誘を積極的におこなっている。

## 業績動向

### 既存事業の堅調と新規事業の好調で、2017年2月期は増収増益

#### 1. 2017年2月期の業績概要

2017年2月期の業績を見ると、売上高 20,777 百万円（前期比 5.8% 増）、営業利益 2,051 百万円（同 8.5% 増）、経常利益 2,032 百万円（同 9.4% 増）、親会社に帰属する当期純利益 1,275 百万円（同 10.7% 減）と、増収、営業利益・経常利益で増益となっている。

#### 2017年2月期業績

(単位：百万円)

	16/2 期		17/2 期		前期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	19,643	100.0%	20,777	100.0%	5.8%
売上原価	14,351	73.1%	15,072	72.5%	5.0%
販管費	3,401	17.3%	3,653	17.6%	7.4%
営業利益	1,890	9.6%	2,051	9.9%	8.5%
経常利益	1,857	9.5%	2,032	9.8%	9.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,428	7.3%	1,275	6.1%	-10.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

セグメント別の売上高を見ると、家庭教師派遣教育（名門会）がほぼ横ばいであるが、学習塾（TOMAS）、幼児教育（伸芽会）、学校内個別指導（スクール TOMAS）、その他いずれも増収となっている。なお、利益では幼児教育（伸芽会）やその他の伸びが大きく、全社の増益に貢献している。

セグメント業績

（単位：百万円）

	16/2 期		17/2 期		17/2 期	
	売上高	セグメント利益	売上高	前期比	セグメント利益	前期比
	実績	実績	実績		実績	
学習塾（TOMAS）	9,869	864	10,588	7.3%	869	0.6%
家庭教師派遣教育（名門会）	4,623	688	4,590	-0.7%	604	-12.2%
幼児教育（伸芽会）	3,119	168	3,353	7.5%	300	78.2%
学校内個別指導（スクール TOMAS）	1,175	153	1,266	7.8%	169	10.2%
その他	1,657	14	1,962	18.3%	108	736.0%
調整額	-801	1	-983	22.7%	0	-67.9%
合計	19,643	1,890	20,777	5.8%	2,051	8.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. 財務状況と経営指標

資産については、現金及び預金、営業未収入金、繰延税金資産の減少等により 1,242 百万円減少し、11,250 百万円（前期末 12,493 百万円）となった。負債については、未払法人税等、退職給付に係る負債、訴訟損失引当金の増加等などにより 241 百万円増加し、4,949 百万円（同 4,707 百万円）となった。純資産については、主に自己株式の取得、配当による利益剰余金の減少等により 1,484 百万円減少し、6,301 百万円（同 7,785 百万円）となった。

連結貸借対照表及び主要な経営指標

（単位：百万円）

	16/2 期末	17/2 期末	増減額
流動資産	6,395	5,598	-796
（現金及び預金）	4,515	3,866	-649
固定資産	6,058	5,577	-481
繰延資産	39	74	35
総資産	12,493	11,250	-1,242
流動負債	3,042	3,162	120
固定負債	1,664	1,786	121
（有利子負債）	-	-	-
負債合計	4,707	4,949	241
純資産	7,785	6,301	-1,484
（安全性）			
流動比率	210.2%	177.0%	-33.2pt
自己資本比率	62.3%	56.0%	-6.3pt
有利子負債比率	0.0%	0.0%	0.0pt
（収益性）			
ROA（総資産経常利益率）	15.1%	17.1%	2.0pt
ROE（自己資本当期純利益率）	20.7%	18.1%	-2.6pt
売上高営業利益率	9.6%	9.9%	0.3pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 成長軌道に再び乗り、更なる業績拡大を目指す

#### 1. 2018年2月期の業績見通し

2018年2月期通期の連結業績は、売上高で前期比11.2%増の23,100百万円、営業利益で同18.0%増の2,420百万円、経常利益で同18.1%増の2,400百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同9.8%増の1,400百万円と増収増益の見通しだ。なおこの見通しは2016年4月に作成した中期経営計画と比べると、売上高が900百万円上回っている。

#### 中期経営計画と予想

(単位：百万円)

	17/2期	18/2期		19/2期
	実績	中期計画	開示予想	中期計画
売上高	20,777	22,200	23,100	23,800
経常利益	2,032	2,400	2,400	2,800
当期純利益	1,275	1,500	1,400	1,800

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

### 学習塾、家庭教師派遣、学校内個別指導にて新規事業を立ち上げ

#### 2. 新事業の動向

##### (1) 学習塾事業

学習塾事業のTOMASでは「首都圏サテライト校戦略」により拡大を図る。今までTOMASはターミナル(主要)駅中心に展開していたが、TOMASの首都圏の校数は71と他の予備校と比べ少なく、首都圏マーケットががら空きと判断される。このため、首都圏(1都3県)限定で、これまで展開していたターミナル駅周辺の中堅駅にサテライト校を展開する。不動産物件を見つけやすい広さ50~60坪で、生徒数約150名規模の教室を、まず年間約10校を展開し、最終的には5年間で約120校開校を目指す。

リソー教育 | 2017年7月5日(水)  
 4714 東証1部 | <http://www.riso-kyoikugroup.com/ir/>

今後の見通し

### 首都圏に展開する学習塾・予備校



出所：決算説明会資料より掲載

### (2) 家庭教師派遣事業

家庭教師派遣事業の名門会が完全1対1の進学個別指導教室「TOMEIKAI(トーマス名門会)」を全国展開する。各都道府県に2～3校を開校し、最終的には150校開校する計画である。2017年3月に熊本校・鹿児島中央校・長崎校・浜松校・松本校を開校しており、今後の状況に注目が必要である。

### (3) 学校内個別指導事業

2020年の大学入試改革により英会話が重要科目となる可能性がある。このため、学校内個別指導のスクールTOMASでは、「ハローe先生事業」として、学校法人向けのオンライン英会話授業の拠点をフィリピン・セブ島に開設した。この事業所に講師を集めて日本の私立・公立学校へオンライン授業を実施する計画である。これにより更なる学校教育のニーズを取り込み、発展させる計画である。



授業風景

出所：会社提供資料より掲載



出所：会社提供資料より掲載

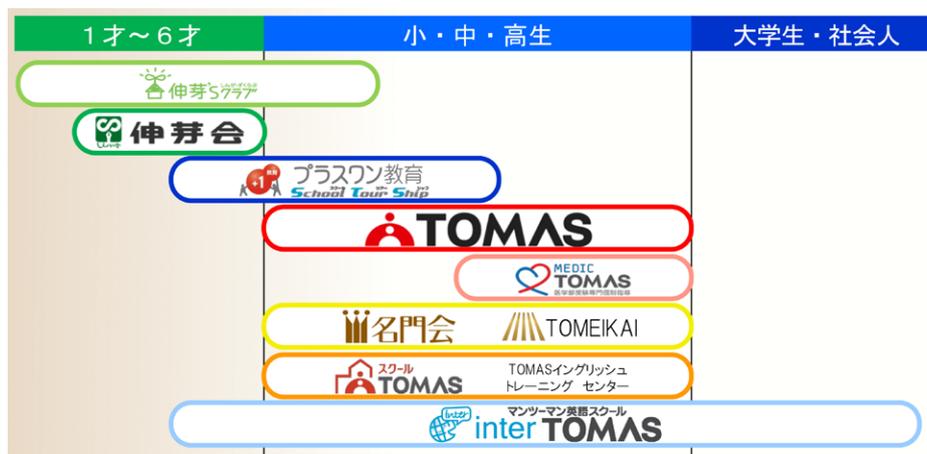
## ■ 中長期の成長戦略

### 少子化を追い風とした商品づくりが奏功し、 第2次ゴールデン成長期へ

#### 1. 対象年齢軸の拡大とグループ全体の囲い込み戦略

伸芽'Sクラブの展開により、1才児から受験対応型長時間英才託児事業の「伸芽'Sクラブ」を入り口として、「伸芽会」、「プラスワン教育」、「TOMAS」、「名門会」、「スクールTOMAS」、そして大学生になってからは「インターTOMAS」と幅広い年齢軸で対応を行うことが可能となった。また、この囲い込み戦略を具現化するために、「本部校戦略」としてグループ各社の教室を1ヶ所にまとめて展開することで、シナジー効果をより効率的に発揮できるようにしている。既に城北本部（池袋）、神奈川本部（横浜）、千葉本部（千葉）にて実施済みであり、今後の状況が注目される。

事業別対象年齢軸



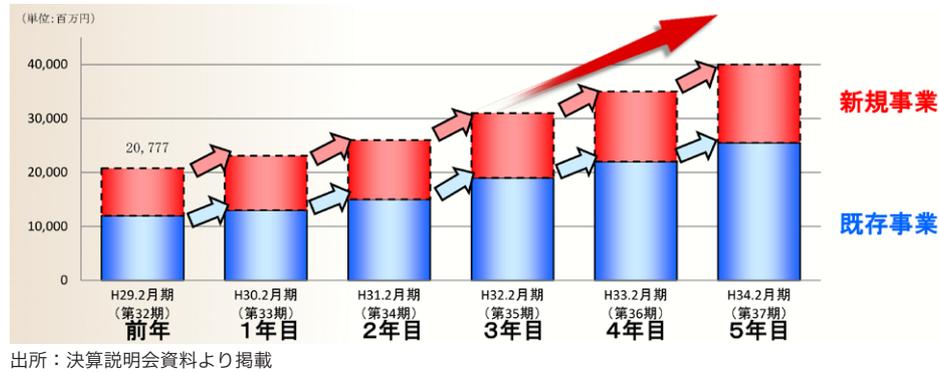
出所：決算説明会資料より掲載

#### 2. 中期経営計画と当社予想

同社は2016年4月に3ヶ年の中期経営計画を策定している。計画初年度の2017年2月期は、売上高は20,777百万円（計画比99.9%）、営業利益は2,051百万円（計画比97.7%）、経常利益は2,032百万円（計画比99.1%）、当期純利益1,275百万円（計画比102.0%）とほぼ目標値を達成した。既存事業が堅調に伸び、4～5年前に種をまいた新規事業が順調に成長発展しており、中期経営計画の伸びをさらに後押しし、5年間で売上高が約2倍となる見込みである。

## 中長期の成長戦略

## 業績推移(見込)



## 株主還元策

### 2017年2月期は配当性向100%を実現、 2018年2月期も高配当を計画

同社は株主に対する利益還元を経営の重要課題の1つとして捉え、連結配当性向を指標として、業績に応じた配当を行うことを基本方針にしている。この方針に基づき、2017年2月期の期末配当は、期末配当金を1株当たり7円とし、年間配当は1株当たり25円となった。また、2018年2月期の配当金については、1株当たり28円(うち第1四半期末配当7円、第2四半期末配当7円、第3四半期末配当7円、期末配当7円)を予定している。

## 配当の状況

(単位:円)

	年間配当金				配当金総額 (合計)
	第1四半期末	第2四半期末	第3四半期末	第4四半期末	
2017年2月期	0.00	12.00	6.00	7.00	25.00
2018年2月期(予想)	7.00	7.00	7.00	7.00	28.00

出所: 決算短信よりフィスコ作成

#### 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