

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ステップ

9795 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 12 月 22 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. 2020年9月期の業績概要	01
2. 2021年9月期業績見通し	01
3. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. 同社の特徴と強み	03
■ 業績動向	08
1. 2020年9月期の業績動向	08
2. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	13
1. 2021年9月期の業績見通し	13
2. 今後の成長戦略	14
■ 株主還元策	17
■ 社会貢献活動の取り組みについて	18

■ 要約

コロナ禍の対応が大きな反響を呼び、 生徒・保護者からの信頼がより一層高まる状況に

ステップ<9795>は神奈川県内で小学5～高校3年生を対象とした学習塾「STEP」を展開している。教師のブ
ロ化による質の高い学習指導力に定評があり、高校受験においては「トップ校」と呼ばれる県内公立進学校（19
校）の合格者数で、2位の学習塾を2倍以上引き離し独走状態となっている。2020年9月末の校舎数は小中学
生部門が132スクール、高校生部門が15校、個別指導部門が1校のほか、2016年3月より開始した学童保育
部門「STEPキッズ」3校の計151校（前期末比4校増）を展開。2020年9月末時点の在籍生徒数は2.8万人
を超え、学習塾業界のなかではトップクラスの収益性と安定性を誇る。

1. 2020年9月期の業績概要

2020年9月期の売上高は前期比5.7%減の10,927百万円、営業利益は同28.2%減の1,929百万円となり、売
上高については創業来初の減収、営業利益は20期ぶりの減益となった。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、
コロナ禍）の影響で、2020年3月に約2週間休講したほか、4～5月にはオンライン授業に切り替えたこと
による特別授業料を適用（通常料金から60～80%値下げ）したことで、合わせて11億円強の減収要因となっ
たほか、新年度の入会生徒数も主に低学年を中心に低迷したことが要因だ。ただ、コロナ禍における同社の対応
について、生徒・保護者からかつてないほどの感謝の声が上がり、学習塾として最も重要な生徒・保護者から
の信頼をより一層高められたことは大きなプラスになったとしている。また、集団ライブ授業の長所や効果を教
師のみならず、生徒・保護者も実感できたということで、今後も集団ライブ授業をメインに据えていくうえでの
自信につながっている。

2. 2021年9月期業績見通し

2021年9月期の業績は、売上高で前期比11.7%増の12,211百万円、営業利益で同40.2%増の2,706百万円
と増収増益に転じる見通しで、営業利益の水準は2019年9月期以前の水準まで回復することになる。2020年
10月末時点の生徒数は前年同期比0.9%増でスタートしているが、来春の生徒募集シーズンは例年並みの新規
入会生徒数が期待され、期末ベースでの増加率は4%前後まで伸長しているものと予想される。売上高につ
いては2021年9月期前期のコロナ禍による休講や特別料金の適用によるマイナス要因がなくなることもあって2
ケタ増収となる。費用面では教師の増員によって人件費が4～5%増と例年並みに増加するものの、増収効果
によって大幅増益となる見通しだ。なお、新規開校は小中学生部門で3スクールを予定している。同社では、2年
連続で達成してきた「翠嵐プロジェクト」「横浜プロジェクト」※を3年連続で達成することで、神奈川県内の
公立進学校向け学習塾としてのブランド力を確固たるものにし、市場シェアが相対的に低い横浜市内や川崎市内
でのシェアを拡大していくことで、今後の安定成長につなげていく戦略となっている。

※ 神奈川県で湘南と並んで最難関の公立高校である横浜翠嵐高校、並びに横浜市内「トップ校」合計それぞれの合格者
数において、塾別実績のトップを目指すプロジェクト。

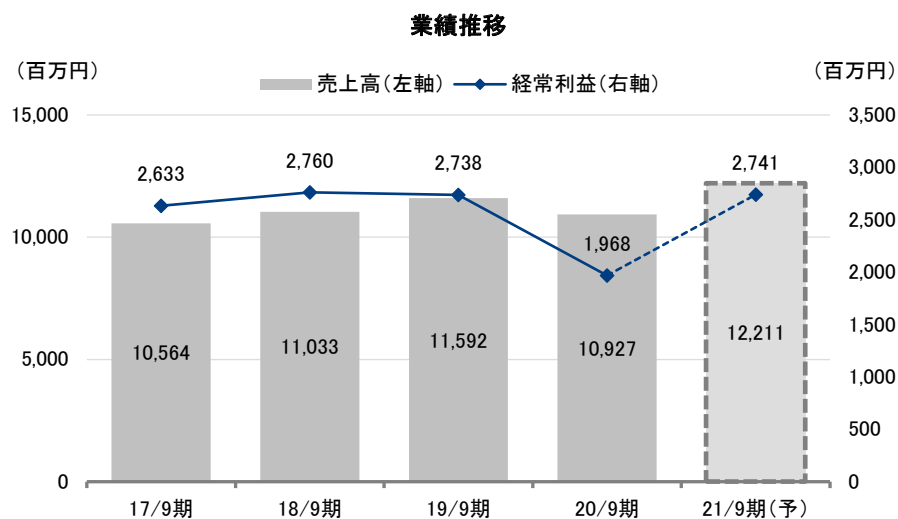
要約

3. 株主還元策

株主還元策として、配当性向で30%を目安に安定配当を行うことを基本方針としている。2021年9月期については前期比横ばいの40.0円(配当性向35.7%)を予定している。また、株主優待制度も導入しており、毎年9月末の株主に対して保有株式数と継続保有期間に応じてオリジナルQUOカード(500～4,000円分)を贈呈している。

Key Points

- ・コロナ禍の影響で創業来初の減収減益決算となるも、生徒・保護者からの信頼はより一層高まる
- ・2021年9月期は授業料金が正常化する効果もあり、前期比で大幅増益に転じる見通し
- ・「横浜プロジェクト」「翠嵐プロジェクト」を3年連続で達成し、横浜・川崎エリアで圧倒的ブランド力を築くことによって安定成長を確かなものとする



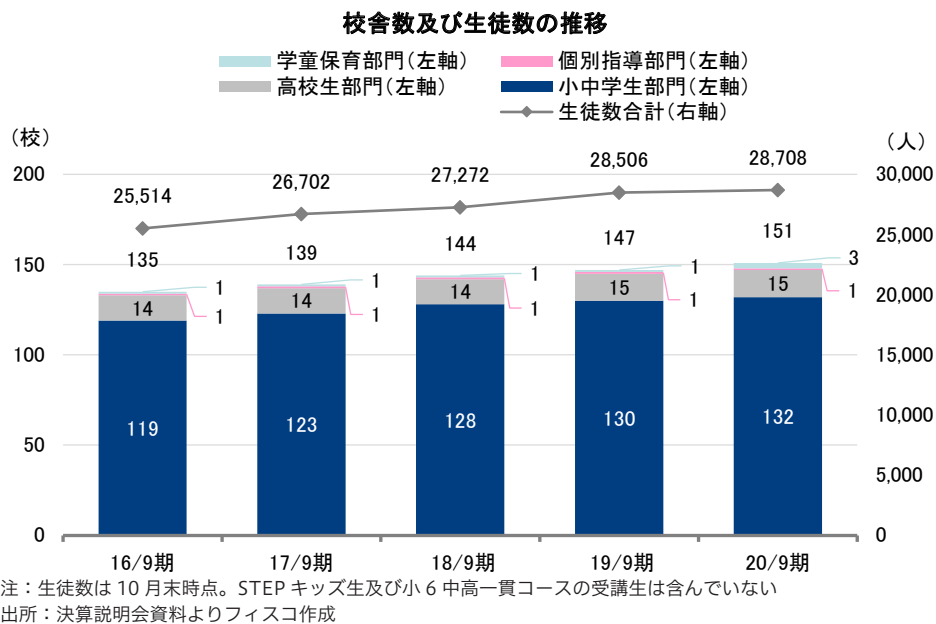
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

質の高い学習指導に定評、 神奈川県内の公立トップ高校で圧倒的な合格実績を誇る

1. 事業内容

小中学生、現役高校生向けを対象とした学習塾「STEP」を神奈川県内で運営。創業は1975年で、2016年3月より新たに学童保育部門「STEPキッズ」(小学1～4年生)を開始している。2020年10月末時点で、小中学生部門132スクール(うち22スクールはハイレベルな指導を行うHi-STEP)、高校生部門15校、個別指導部門1校、学童保育部門3校の合計151校を展開している。生徒総数もスクールの新設とともに年々増加しており、2020年10月末時点で2.8万人超となっている。売上高の80.5%を小中学生部門で占めており、県内の公立進学高校トップ19校の合格者数では他塾を圧倒する実績を誇り、その指導力の高さと堅実経営に定評がある。



2. 同社の特徴と強み

同社の特徴と強みは、「教師のプロ化による質の高い学習指導」「ドミナント展開と口コミ情報による効率的なマーケティング戦略」「高い収益性・安定性」に集約することができる。

会社概要

(1) 教師のプロ化による質の高い学習指導

同社は「教師は学習指導のプロでなければならない」との考え方のもと、教師を正社員化し、授業内容の専門化・高技術化に努め、その学習指導力によって高い進学実績を積み上げ成長基盤としてきた。2020年10月末時点における全教師数680名のうち正社員教師は653名で、そのほか専任講師21名、非常勤講師6名（うち4名は中学部の英語科ネイティブ講師）の構成となっており、正社員比率で96.0%、専任比率では99.1%に達するなど、ほぼ100%がプロの教師と呼べる指導体制となっている。同業他社では、大学生や大学院生などアルバイト講師を採用しているケースも多いが、同社は個別指導部門を除き、学生アルバイトは一切採用していない。また、教師が生徒獲得のための勧誘活動（電話勧誘やポスティングなど）を行うこともなく、学習指導に専念できる体制を整えていることも特徴となっている。

各教師においては「日々指導技術の研鑽を怠らず、一人ひとりの生徒と向き合い、学力向上に真摯に取り組んでいく」ことを基本方針として、研修活動なども定期的に行いながらスキルアップに努めている。具体的には、新人・2年目研修を毎週水曜日に4時間実施しているほか、地域別研修を毎週金曜日に2時間半、必要に応じてフォローアップ研修を毎週火曜日に2時間実施し、教務力の向上に努めている。

ステップの研修制度

インターンシップ制度	2種類のインターンシップ制度を実施。ステップの仕事に興味のある学生には授業づくりや模擬面談などの仕事体験を、内定者には、授業の練習の機会を設けたり、実際の授業を見学することで、職場にスムーズに溶け込むための場として活用している。
新人集中研修	新卒入社組、社会人入社組ともに3月中旬に4日間行われる。それぞれの担当教科に分かれ、模擬授業形式で授業力のアップを主眼に進めていく。
新人研修	対象は入社1・2年目の教師で、週1回、午前11時開始で午後3時まで行われる。各教科に分かれて、授業の進め方や板書の仕方、発問の仕方など細かい指導を行う。
地域別研修	湘南・県央・横浜などの地域別研修で、週1回、各教科に分かれて行う。先輩教師から新人教師まで一堂に会する研修となり、どの教科も受験知識にとどまらず「学力を伸ばす授業」を追求して、トータルな知識を養い腕を磨き合う。
英会話研修	英語科では「読んで・書いて・話せて・聞ける」教師を目指している。レベル別にクラスが設定され、週1回、外国人講師と英会話を楽しみながら、英語力のアップを目指す。
認定テスト	年2回、各科で認定テストを実施している。認定テストはレベル別に分かれ、受験レベルは身分やポジションによって異なっている。教師としての学力養成と発展を目標に実施している。

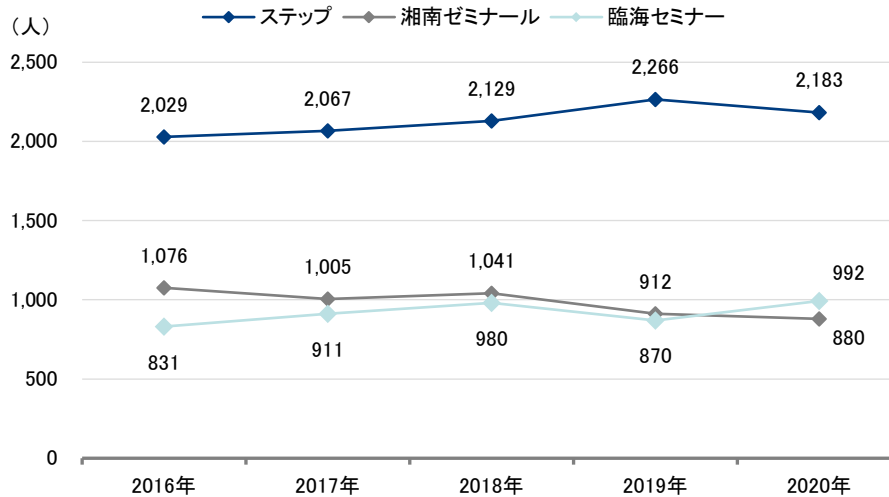
出所：ホームページよりフィスコ作成

こうした教師のプロ化による質の高い学習指導によって、2020年春の高校入試では神奈川県内の公立高校トップ19校で2,183名（前年比83名減）の合格者を輩出、うち15校（前年は14校）で塾別の最多合格者数を出している。また、2020年より公立トップ高校を中心に19校で特色検査※（記述型）が実施され（前年は10校）、このうち15校（同8校）で塾別最多合格者数を出すなど、特色検査対策でも圧倒的な実績を誇っており、神奈川県内の公立トップ校を目指す学習塾としてのブランド力がさらに強固なものとなっている。学習指導の質の高さもさることながら、過去入試問題の分析・対策能力や適確な進学指導力なども高い合格実績につながっている。県内の競合大手としては、臨海セミナー、湘南ゼミナールなどがあるが、いずれも公立トップ19校の合格者数では、同社の半分以下の水準となっている。さらに、STEP生の通学圏内で男女共学校として最難関と位置付けられる東京学芸大附属高校（国立）への合格実績でも、正規合格80名（外部進学生。同校の正規合格者総数200名のうち40%）と、12年連続で全塾中トップの合格者を出している。

※ 特色検査：神奈川県公立高校受験において、共通試験や面接とは別に行う学力検査のこと。主に進学校が導入しており、試験内容は、問題を解決する思考力・判断力・表現力や創造力等を把握するための記述型中心の試験。

会社概要

神奈川県公立トップ校の合格者数の推移



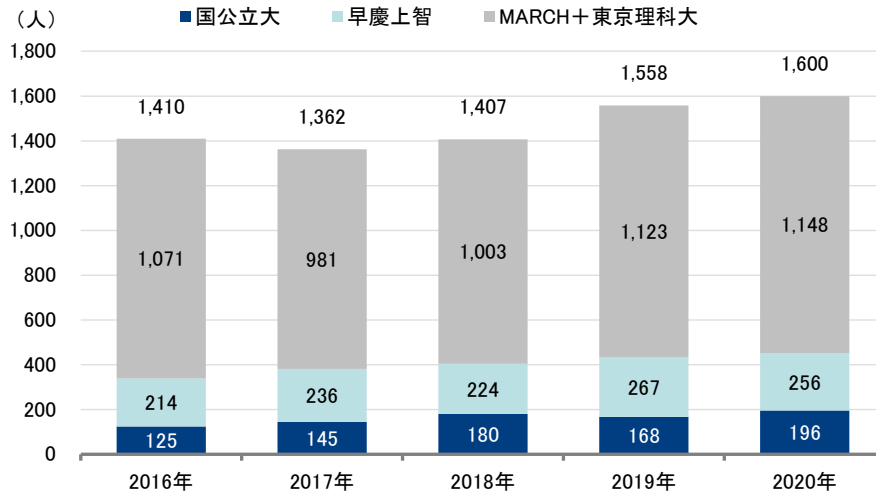
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

一方、現役高校生向けの高校生部門に関しても、難関大学の合格者実績が着実に増加傾向にある。2020年春の国公立大学への合格者数が196名（前年比28名増）、早慶上智大学が256名（同11名減）、MARCH及び東京理科大の合格者数が1,148名（同25名増）で、延べ合計で1,600名（同42名増）となっている。特に、首都圏の大規模私立大学では「定員厳格化」の流れのなかにあっても合格実績は堅調に積み上がった。高校生部門については、2020年度の入試改革の準備に注力し、その成果として各専門科目の教師陣の層が厚くなり、「部活動などの高校生活の充実と志望大学への現役合格の両立」を目指す同社の教育方針が成果に結び付いてきたと言える。

また、合格実績が上がってきた要因として、チューター制度が有効に機能していることも挙げられる。チューターとは、高校生の学習や進路、悩みなどの相談を受け、個人に合わせた学習計画や合理的な受験作戦を提案するなどの確かなアドバイスを行うスタッフのことを指す。同社では高校部の各校舎に専任のチューターを1校当たり2～5名配属している。チューターと積極的にコミュニケーションを取る生徒も年々増加傾向にあり、難関大学への合格実績アップにつながっているようだ。同社はチューターの機能を、小中学生部門の校舎でも導入し始めており、校舎で窓口業務とチューターの機能を果たすスクールキャストと呼ばれる正社員スタッフを増員している。

会社概要

受験合格者数推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) ドミナント戦略と口コミ情報を活用したマーケティング戦略

同社は県内の湘南地区や中西部において既に揺るぎないブランド力と業界シェアを確立しており、今後は競争激戦区である横浜北部や東部、川崎市での新規開校に注力していく方針を打ち出している。教室の展開は、地域集中型のドミナント戦略を基本としている。また、生徒の募集活動に関して過大な広告宣伝費をかけずに、生徒やその保護者による口コミ情報を基本に据えていることが特徴の1つとなっている（一部折込チラシを活用）。このため、同社の広告宣伝費率（対売上比）は業界平均を大きく下回っているが、これは同社の教育サービスに対する生徒・保護者からの高い評価の裏返しとも言える。

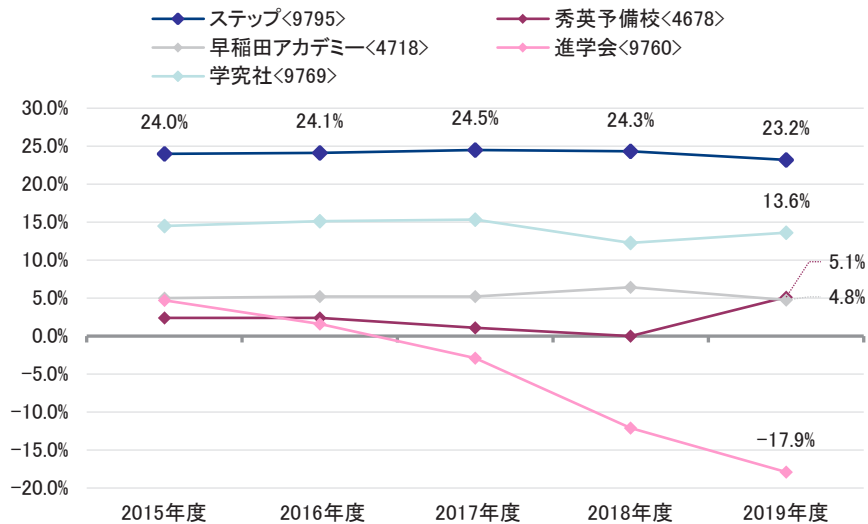
(3) 高収益性・安定性

3つ目の特徴としては、業界の中でも高い収益性を誇り、かつ抜群の収益安定性を兼ね備えていることが挙げられる。この要因としては、広告宣伝費率の低さに加えて、進学塾としての圧倒的なブランド力や高い顧客満足度により入塾を希望する生徒が多く、教室当たり平均生徒数が高水準で安定していること、校舎の開設も教師の育成に合わせて、年間で4～5校と無理のないペースで進めていること、事業を学習塾に特化しているため本社機能がスリム化されていること、などが挙げられる。教室によっては定員に達し、募集を止めている教室もあるほどだ。

顧客満足度の客観的評価としては、2020年のオリコン顧客満足度（R）調査において、「小学生 集団塾 首都圏」ランキングで5年連続1位、「高校受験 集団塾 首都圏」ランキングで4年連続1位、「大学受験 塾・予備校 現役 首都圏」ランキングで3年連続1位をそれぞれ獲得した。実際に塾に通う生徒や保護者から高い評価を受けていることがうかがわれる。

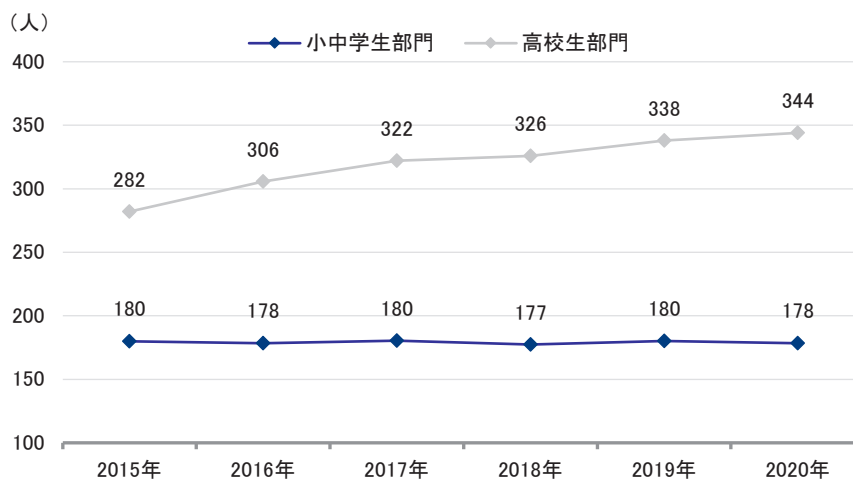
会社概要

営業利益率の推移



注：ステップのみ9月決算、他社は3月決算となる
 出所：各社決算短信よりフィスコ作成

教室当たり平均生徒数の推移(10月末)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

オリコン顧客満足度(R) ランキング (2020年)

小学生 集団塾 首都圏			高校受験 集団塾 首都圏			大学受験 塾・予備校 現役 首都圏		
塾名	2020年		塾名	2020年		塾名	2020年	
	順位	ポイント		順位	ポイント		順位	ポイント
ステップ	1	70.52	高校受験ステップ	1	72.82	大学受験ステップ	1	76.67
湘南ゼミナール	2	68.05	Z会進学教室	2	72.68	早稲田アカデミー	2	73.60
栄光ゼミナール	3	67.62	河合塾 Wings	3	72.15	駿台予備学校	3	73.42

注：5年連続1位

注：4年連続1位

注：3年連続1位

出所：オリコン顧客満足度(R) ランキングよりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績動向

コロナ禍の影響で創業来初の減収減益決算となるも、生徒・保護者からの信頼はより一層高まる

1. 2020年9月期の業績動向

2020年9月期業績は、売上高で前期比5.7%減の10,927百万円、営業利益で同28.2%減の1,929百万円、経常利益で同28.1%減の1,968百万円、当期純利益で同30.9%減の1,343百万円となり、売上高は創業来初の減収に、営業利益は20期ぶりの減益となった。2020年2月までは生徒数も順調に増加し増収増益ペースできていたものの、3月以降のコロナ禍により、市場環境が一変したことが要因だ。

2020年9月期の業績概要

(単位：百万円)

	19/9期		会社計画	20/9期		前期比
	実績	売上比		実績	売上比	
売上高	11,592	-	10,967	10,927	-	-5.7%
小中学校部門	9,396	81.1%	-	8,795	80.5%	-6.4%
高校部門	2,196	18.9%	-	2,131	19.5%	-2.9%
売上原価	8,162	70.4%	-	8,247	75.5%	1.0%
販管費	741	6.4%	-	750	6.9%	1.2%
営業利益	2,689	23.2%	1,934	1,929	17.7%	-28.2%
経常利益	2,738	23.6%	1,970	1,968	18.0%	-28.1%
当期純利益	1,943	16.8%	1,319	1,343	12.3%	-30.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) コロナ禍の影響について

コロナ禍の影響を時系列で見ると、2020年3月に約2週間休講したことにより、授業料の9割に相当する額を返金(約280百万円)し、2020年9月期第2四半期の売上高が前年同期比6.6%減と減収に転じたほか、小学生及び高校生の新1年生の生徒募集に影響が出た。4月、5月は政府の緊急事態宣言発令(4月7日)によって、Web会議ツールを使ったオンライン授業に切り替え、授業を継続した(4万本を超える動画コンテンツを担当教師が配信、生徒たちは普段から慣れ親しんだ教師の授業を受講することができた)。同社は、入会時に生徒・保護者に約束したライブ授業と今回導入したオンライン授業は異なるものであり、生徒・保護者の期待に応えられていない部分があるのではないかと判断から、学習塾業界でいち早く特別授業料を適用(学年により約60~80%の値下げ)することにした。売上高への影響額としては約840百万円の減額要因となり、第3四半期の減収要因の大半を占めた。また、この間についても生徒募集の影響は残った。緊急事態宣言が解除された6月に入って、感染対策を徹底したうえで通常授業を再開(授業料金も復す)したことで、生徒数も緩やかに回復していった。

業績動向

7月、8月は学校の夏休み期間短縮に対応するため、夏期講習のスケジュールを大幅に見直したが、授業時間では前年とほぼ同等の時間を確保し、新たに単科講座（選択制）も開設した。単科講座は、英語読解や歴史など中学生向けに好評だったようで、結果的に生徒当たり授業料のアップにもつながり、第4四半期の売上高については前年同期比5.8%増と正常化した格好となっている。なお、9月以降は従来通り、対面でのライブ授業をメインとしつつ、塾生向けのガイダンスや保護者会等をオンラインで行っている。一方、生徒数の動向については例年、小学生や中学生は夏期講習後、2学期が始まるころに入会の2つ目のピークが来るが、今年の入会生徒数は前年よりもやや減少した。ただ、その後の入会ペースについては前年並みのペースで推移している。

コロナ禍による影響

(単位：百万円)

	19/9期	20/9期	増減額	前期比
第1四半期(10-12月)	2,938	3,149	210	7.2%
第2四半期(1-3月)	2,755	2,573	-182	-6.6%
第3四半期(4-6月)	2,633	1,751	-882	-33.5%
第4四半期(7-9月)	3,264	3,453	189	5.8%

	スクールへの影響	売上高・生徒数の影響
～2月	影響無し	影響無し
3月	約2週間休講	休講による授業料返金(総額280百万円)。主に低学年の生徒募集に影響が出る
4月、5月	緊急事態宣言発令(4/7)後、オンライン授業に切り替え	特別授業料適用(学年により約60～80%値下げ)。主に低学年の生徒募集に影響が出る
6月	新型コロナウイルス感染症対策を徹底したうえで、通常授業再開	通常授業料に復す、生徒数は緩やかに回復
7月、8月	学校の夏休み期間短縮に対応するため、夏期講習のスケジュールを大幅に見直し(前年とほぼ同等の授業時間確保)	今年新たに開設した単科講座(選択制)が好評
9月～	通常のライブ授業をメインとしつつ、塾生向けガイダンス、保護者会等でオンラインを活用	夏期講習後の入会は例年より減少するも、入会の流れがその後も途切れず持続

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

今回のコロナ禍による影響について、同社ではプラス、マイナスの両面があったと見ている。マイナス面では前述したように、生徒募集のピークである春先にコロナ禍により、小学生や高校1年生など低学年を中心にその影響を受けたこと、また、業績面でも創業来初の減収となったことなどが挙げられる。

ただ、こうしたマイナス面よりも、プラスの面がむしろ大きかったと同社では考えている。コロナ禍における授業料金の迅速な見直しなどの対応に関して、生徒や保護者からかつてないほど多くの感謝の声が寄せられ、今まで以上に信頼を高めることができたとしている。また、オンラインツールの運用ノウハウを蓄積できたことで、授業以外の生徒の補講や家庭学習の促進をオンラインで実施できるようになったほか、保護者会なども開催できるようになるなど、様々な利活用ができるようになったことも今後の事業運営面ではプラスになってくると見ている。さらには、今回の経験により、オンラインでは生徒が「分かる」授業は提供できても「できるようになる」ところまで持っていくのはハードルが高いことが分かり、改めて対面型のライブ授業の良さを教師のみならず、生徒や保護者の間でも再確認できたとしており、同社の強みである集団ライブ授業を行っていくうえでの自信につながったとしている。

業績動向

(2) 新規開校、生徒数の動向について

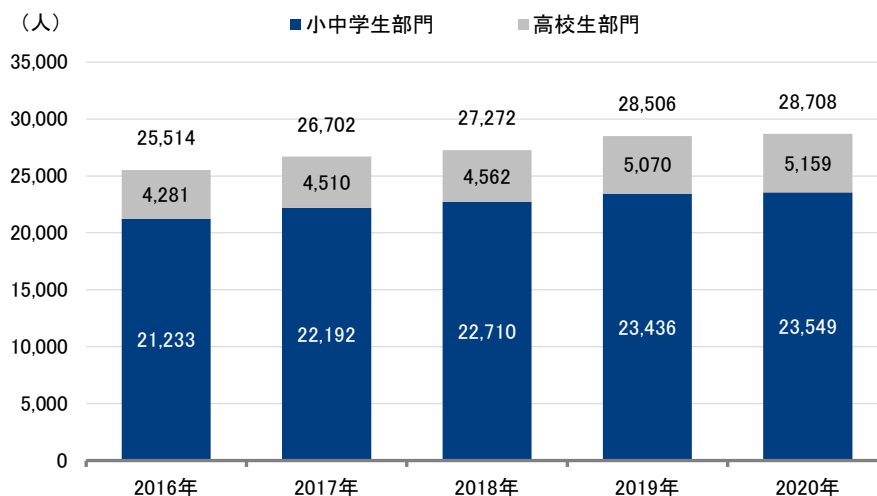
2020年9月期における新規開校は、小中学生部門で2スクール、学童部門で2校となり、それぞれ3月に開校した。小中学生部門のうち、「STEP 海老名扇町スクール」(海老名市)は小田急線海老名駅前の開校で、既に同駅反対側にある既存校の満席が続く状況において、通塾の便に対応した新規開校となる。もう1つは「STEP 生田スクール」(川崎市多摩区)で同じ小田急線の川崎エリアとなる。同一沿線で2018年に開校した「新百合ヶ丘スクール」の入会生徒数が好調で、その成功事例を参考にしながら生徒募集活動を進めた。「海老名扇町スクール」については同社のブランド力が高い地域でもあり、好調な立ち上がりとなっており、「生田スクール」についてもコロナ禍の影響があるなかで好調な立ち上がりとなっているようだ。川崎エリアにおいても着実に同社のブランド力が上がってきていることがうかがわれる。

一方、学童部門では「辻堂教室」「茅ヶ崎教室」の2スクールを開校した。初年度は新小1～2年生から募集し、1年ごとに年次を拡大して3年目で小1～4年生までをフルカバーする予定となっている。いずれのエリアでも学童のニーズは高く、両教室とも生徒数は20数名と順調な立ち上がりを見せている。

期中平均生徒数は、小中学生部門で前期比1.9%増、高校生部門で同3.3%増、全体で同2.1%増となった。高校生部門の伸び率が高くなっているのは、2019年3月に新規に1校開設し15校となった効果が大い。売上高では小中学生部門が前期比6.4%減の8,795百万円、高校生部門が同2.9%減の2,131百万円となっており、いずれも休講や特別授業料の適用による影響である。

なお、2020年10月末時点の生徒数について見ると、小中学生部門で前年同期比0.5%増の23,549名、高校生部門で同1.8%増の5,159名、全体で同0.7%増の28,708名となっており、コロナ禍の影響を大きく受けた時期はあるものの、通期では前期比でプラスと健闘している。学年別では、小学生や高校1年生においては前年同期比で減少となったことは前述のとおりである。

生徒数の推移(10月末時点)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

(3) 費用の増減要因

売上原価率は2019年9月期の70.4%から75.5%に上昇した。売上高の減少に伴って人件費や地代家賃など固定費率が上昇したことが要因だ。金額ベースでは前期比85百万円の増加となった。このうち、人件費は社員数の増加により前期比1.1%増、金額で65百万円増となったものの特別賞与の減少により、増加幅は例年よりも小幅にとどまった（前期は「翠嵐プロジェクト」「横浜プロジェクト」の目標達成に伴う特別賞与184百万円を計上）。備品費については2019年9月期に最新型のプロジェクターを全教室に完備したほか、全校舎のパソコンの大量入れ替えを行うなど、学習環境整備のための投資を集中して行った反動で66百万円減少しているが、空気清浄機・加湿器の大幅な増設を行うなど、2020年9月期も学習環境の向上に注力している。

販管費率は2019年9月期の6.4%から6.9%に上昇し、金額ベースでは8百万円の増加となった。折込チラシの効率化により広告宣伝費が減少した一方で、人件費やその他販管費（備品費、支払手数料等）が増加した。

売上原価、販管費の内訳

(単位：百万円)

	19/9期		20/9期			
	実績	売上比	実績	売上比	前期比	増減額
売上原価	8,162	70.4%	8,247	75.5%	1.0%	85
人件費	5,743	49.5%	5,809	53.2%	1.1%	65
教材費	434	3.8%	423	3.9%	-2.5%	-11
地代家賃	902	7.8%	920	8.4%	1.9%	17
減価償却費	351	3.0%	376	3.4%	7.1%	25
修繕費	45	0.4%	82	0.8%	80.4%	36
備品費	150	1.3%	84	0.8%	-44.1%	-66
その他	532	4.6%	550	5.0%	3.4%	18
販管費	741	6.4%	750	6.9%	1.2%	8
人件費	308	2.7%	313	2.9%	1.6%	5
広告宣伝費	174	1.5%	160	1.5%	-8.0%	-14
求人費	32	0.3%	22	0.2%	-33.0%	-10
その他	225	1.9%	254	2.3%	12.7%	28

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

コロナ禍の影響長期化に備え借入を実施するも財務内容は健全

2. 財務状況と経営指標

2020年9月期の財務状況を見ると、総資産は前期末比3,117百万円増加の26,036百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では現金及び預金が3,038百万円増加した。固定資産は「STEP伊勢原スクール」の校舎移転や「STEPキッズ 茅ヶ崎教室」の校舎完成により有形固定資産が51百万円増加している。なお、2020年9月期の設備投資額は510百万円で、校舎新築費用で338百万円のほか、当期に開校した2スクールの内装工事費用70百万円、既存5スクールの増床のための内装工事費用56百万円などを計上した。

業績動向

負債合計は前期末比 2,419 百万円増加の 4,976 百万円となった。コロナ禍の影響の長期化に備えると同時に社員の不安を和らげる効果も勘案し、3,050 百万円の借入を実施した。なお、コロナ禍が深刻化しなければ、手当した借入金については返済する予定となっている。また、純資産は配当金支払いで 643 百万円の支出があったものの、当期純利益 1,343 百万円を計上したことにより、前期末比 698 百万円増加の 21,060 百万円となった。

経営指標を見ると、自己資本比率は有利子負債の増加によって前期末の 88.8% から 80.9% に低下し、有利子負債比率が同 4.9% から 16.1% に上昇したが、ネットキャッシュ（現預金－有利子負債）は 44 億円強と潤沢で、財務の健全性は高いと判断される。また、同社の資産状況を見ると、固定資産比率が 68.4% と高いことが特徴となっている。これは、地域に根差した教育サービスを長期的に提供していくためには、自社物件で運営していくことが安定的かつ合理的であると判断しているためだ。このため、条件にかなう不動産物件があれば購入し、校舎を建設していく方針となっている。

貸借対照表

(単位：百万円)

	17/9 期	18/9 期	19/9 期	20/9 期	増減額
流動資産	3,935	4,433	5,131	8,215	3,084
現預金	3,668	4,196	4,838	7,877	3,038
固定資産	16,781	17,040	17,788	17,821	33
総資産	20,717	21,474	22,919	26,036	3,117
負債合計	2,881	2,356	2,557	4,976	2,419
有利子負債	1,294	643	998	3,390	2,392
純資産	17,835	19,118	20,362	21,060	698
経営指標					
自己資本比率	86.1%	89.0%	88.8%	80.9%	-7.9pt
有利子負債比率	7.3%	3.4%	4.9%	16.1%	11.2pt
ROE	10.7%	10.1%	9.8%	6.5%	-3.3pt
営業利益率	24.5%	24.3%	23.2%	17.7%	-5.5pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2021 年 9 月期は授業料が正常化する効果もあり、前期比で大幅増益に転じる見通し

1. 2021 年 9 月期の業績見通し

2021 年 9 月期の業績見通しは、売上高で前期比 11.7% 増の 12,211 百万円、営業利益で同 40.2% 増の 2,706 百万円、経常利益で同 39.2% 増の 2,741 百万円、当期純利益で同 37.6% 増の 1,848 百万円となっている。2020 年 9 月期は休講や特別料金の適用によって約 11 億円の減収要因となっており、仮にこの影響が無かったとすれば 2020 年 9 月期の売上高は 120 億円程度だったことになる。2021 年 9 月期は通常の授業料を継続することから、増収率は実質 1% 強程度と試算される。

これに対して、2021 年 9 月期第 2 四半期累計の売上高は前年同期比 5.3% 増を見込んでいる。2020 年 9 月期第 4 四半期の増収率が同 5.8% 増だったことからすれば、達成可能な水準と考えられる。同社は 2021 年 9 月期下期の生徒数の伸びについて、コロナ禍以前の水準に戻ることを前提としているようだが、下期に授業料金が正常化する効果も考えれば、売上高見通しはやや保守的な印象を受ける。リスク要因としては、コロナ禍が深刻化し、再度、オンライン授業に切り替える必要が出てきた場合だが、同社は既にオンライン授業のノウハウを蓄積していることから、即座にオンラインでのライブ授業を行える体制となっており、事業運営面でのリスクは軽微と考えられる。

一方、費用面では人件費で前期比 4～5% 増程度の増加を見込んでいるほか、オンラインツールの環境を維持していくためのサーバー費用の増加で 20 百万円、入退室管理等のセキュリティ対策投資として約 20 百万円の費用増を見込んでいる。

2021 年 9 月期業績見通し

(単位：百万円)

	20/9 期		2Q 累計計画	21/9 期		
	通期実績	前期比		前年同期比	通期計画	前期比
売上高	10,927	-5.7%	6,027	5.3%	12,211	11.7%
営業利益	1,929	-28.2%	1,340	6.5%	2,706	40.2%
経常利益	1,968	-28.1%	1,364	5.7%	2,741	39.2%
当期純利益	1,343	-30.9%	931	5.4%	1,848	37.6%
1 株当たり利益 (円)	81.38		56.4		111.96	

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2021年9月期の新設スクールは小中学生部門で3スクールを予定している。2021年3月に「STEP 上永谷スクール」(横浜市港南区)、「STEP 元住吉スクール」(川崎市中原区)、同年4月に「Hi-STEP 川崎スクール」(川崎市幸区)を開校する。Hi-STEPについては3年ぶりの開校となる。いずれも好立地な場所にあり、スムーズな立ち上がりが見込まれる。なお、新たな取り組みとしては従来、小学6年生を対象にしてきた公立中高一貫校対策講座(2020年10月の対象生徒数は52名)を、2021年4月から小学5年生にも対象を広げて開講する予定となっている。

学童保育部門については、既存の3教室で生徒数を増やしていく。2016年に開校した「湘南教室」は既に黒字化しているが、2020年9月期に新設した「辻堂教室」「茅ヶ崎教室」は対象学年が2021年春から小学1～3年生に広がるものの、まだ先行投資段階のため損失を見込んでおり、学童保育部門全体でも若干の損失となる見通しだ。生徒数は2020年10月末で219名(前期末比63名増)と年々順調に拡大している。

学童保育「STEP キッズ」のコンセプトは、「安全・安心で楽しく有意義な放課後、知的な成長の場」となる教室づくりを目指しており、知的好奇心を育むプログラム※も多く用意されていることが特徴で、生徒・保護者からの評価も高い。教室展開については、近隣に小中学生部門のスクールがある地域に開校していく戦略となる。学習プログラムの運営では小中学生部門のスクールの教師や教師経験者がサポートに入るケースがあるためだ。このため教室展開については、教室の立地場所の確保に加えて担当する先生のリソースを確保できるかが条件となる。これら条件が整えば順次、教室を展開していくことになる。2022年9月期以降の具体的なスケジュールはまだないが、教室数として将来的に県内に20～30教室を展開することは十分可能と会社側では見ている。

※ プログラムとしては、キッズプログラム(学習系の習い事)としてサイエンス、プログラミング、英語、英会話、算数、ことば(国語)、はば広教養の7種類、エンジョイプログラム(スポーツや趣味の習い事)として百人一首、将棋、ダンス、音楽、体育、空手の6種類のほか、新たに手話が加わり子どもからも好評となっている。

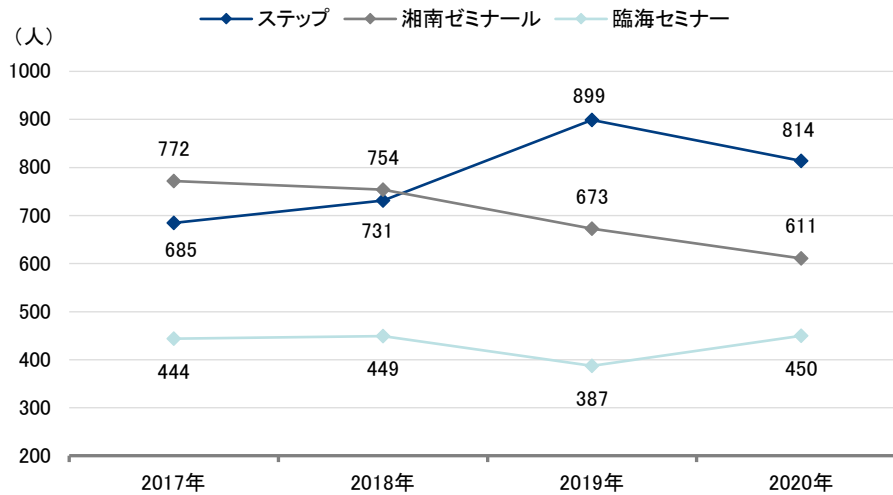
「横浜プロジェクト」「翠嵐プロジェクト」を3年連続で達成し、 横浜・川崎エリアで圧倒的ブランド力を築くことによって 安定成長を確かなものとする

2. 今後の成長戦略

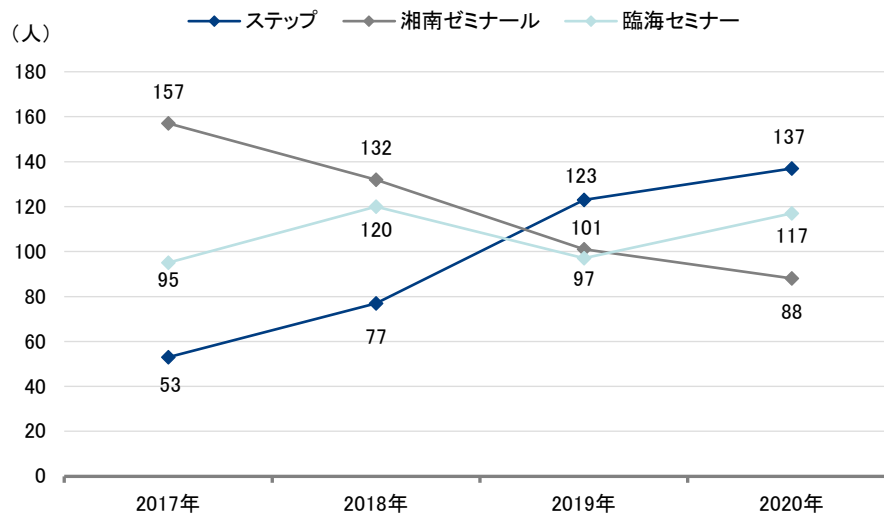
(1) 「横浜プロジェクト」「翠嵐プロジェクト」を継続

「横浜プロジェクト」は、横浜市内公立高校トップ9校の合格者数合計で業界トップを獲るプロジェクトとなり、2018年は湘南ゼミナールと僅差で2番手だったが、2019年にトップを奪取した。2020年春の合格者数は前年から85名減少の814名にとどまったものの、2年連続でトップをキープしている。また、「翠嵐プロジェクト」は、湘南高校と並んで県内最難関公立高校である横浜翠嵐高校の合格者数でトップを獲得するプロジェクトとなる。2018年までは湘南ゼミナール、臨海セミナーに次ぐ3番手であったが、2019年にトップを奪取し、2020年の合格者数も前年を14名上回る137名となり、2年連続でトップとなった。来春3年連続で両プロジェクトの目標を達成すれば、横浜・川崎エリアにおける確固たるブランド力をさらに高められるものと考えられる。

今後の見通し

横浜市内トップ校 合格者数推移


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

横浜翠嵐高校 合格者数推移


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

現状からすれば、3年連続で両プロジェクトとも目標を達成する可能性は高いが、波乱要因があるとすればコロナ禍の影響によって、入試問題の難易度が下がる可能性のあることが挙げられる。難易度が下がれば、トップ校を目指す学生同士では学力試験で差が開きにくくなり、内申点の重要性が増すことになる。

今後の見通し

(2) 新スクールの開校は川崎、横浜北部地域を中心に展開

今後の新スクールの進出地域は、現在、6 スクールにとどまっている川崎市や横浜北部・東部などでドミナント展開していく予定にしている。神奈川県内でも川崎市や横浜市北部地区、藤沢市は、今後 10 年以上、就学人口の増加が見込まれているためだ。県内の公立中学校の地域別生徒数で見ると、川崎市と横浜北部地区で全体の 33.0% を占めており（2020 年 5 月時点）、今後 10 年間でその比率はさらに上昇することが予想される。このため、これらの地域で進学学習塾としての圧倒的なブランド力を確立し、スクールをドミナント展開して生徒数を獲得していくことが持続的な成長を実現していくうえで最も効率的な戦略であると考えている。

従来はこれら地域で同社の条件にかなう不動産物件が見つかりにくかったが、コロナ禍の影響で経営体力のない学習塾等が撤退するケースも目立つようになってきており、同社にとってはスクール数を増やしていく好機と見ることもできる。実際、2021 年春に新規開校する 3 スクールのうち、2 スクールの物件は学習塾が撤退した後に入居する物件となっている。

(3) 高校生部門は 3～4 年に 1 校のペースで開校

高校生部門では、3～4 年に 1 校を開校するペースを今後も継続していく方針となっている。授業の質を維持しながらスクールを増やしていくためには、教師のリソースがまだ不足しているためだ。ただ、年々国立大学や有名私立大学などの合格者実績も増えており、今後も着実な成長が期待される。

(4) 学童保育は人材育成と組織体制の強化に取り組む

「STEP キッズ」では、湘南教室で構築したノウハウをほかの 2 教室で共有し、システム化していくことを当面の課題としている。コンテンツの内容に関してはほかの学童保育と一線を画すほど充実しており、あとはそれを支える人材育成と組織体制の構築が成長の鍵を握ると見ている。保育に必要とされる人材は、学習塾の教師とは異なる部分も多い。子どもの可能性や潜在能力などを上手く引き出す力なども求められる。同社では「STEP」の女性講師で結婚後に育児休職から復帰してくる人材など、学童保育部門の適性に合った人材を育成する研修カリキュラムを作って、こうしたリソースを拡充していく予定にしている。将来的には、横浜や川崎など子ども人口の多いエリアへの進出を目指している。

(5) 人材採用・育成の強化

校舎数を拡大していくためには、教師となる人材の採用・育成を強化していくことが重要となる。採用については、新卒採用に加えて 2017 年より開始したリファラル採用（社員紹介入社）を強化している。同業他社からの入社も多く、会社の状況にある程度理解し共感して入社するので、通常の転職サイトや一般応募から入社する社員と比較して、仕事が進めやすく離職率も低くなるといった効果が期待できる。

2021 年春の新卒社員は 30 数名程度（2020 年は 30 名）を予定しており、中途採用も継続的に行っていく。従来は年齢層で 20～30 代の若手クラスがほとんどであったが、最近は経験豊富な幹部クラスの人材を採用する機会も増えており、今後の教室展開も進めやすくなると期待される。

今後の見通し

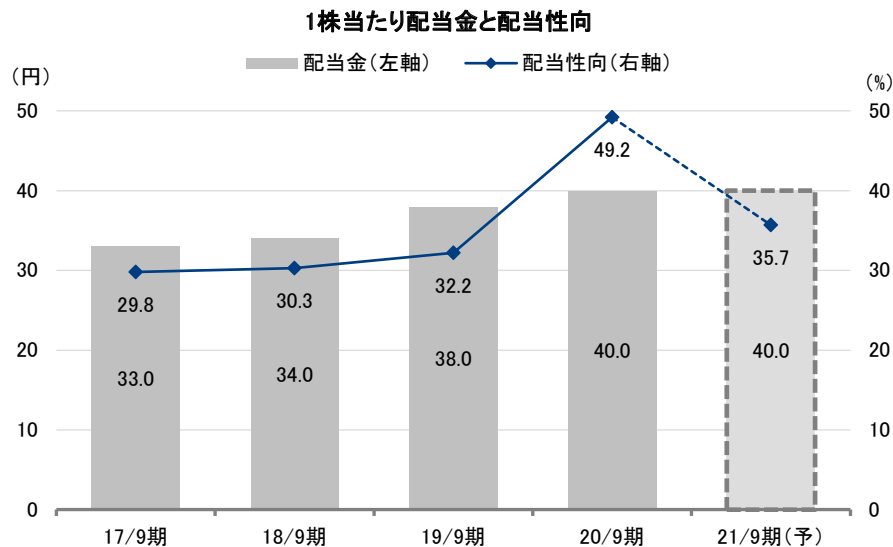
(6) 運営方針と生徒募集活動、価格政策について

進行する少子化に対応すべく、今後も校舎規模を必要以上に拡大せず、「何よりも授業の質を大切に」という基本方針を徹底させ、堅実な成長を目指していく。生徒募集活動については従来、生徒や保護者からの口コミが中心で、一部チラシ広告を行っていたが、今後はインターネットをメインとする体制に徐々に移行していく。教室ごとのホームページの充実とWebの活用を積極的に進め、長期的なスタンスで生徒募集・校舎運営の体制づくりを行っていく方針だ。価格政策については、競合塾がディスカウント戦略を仕掛けているが、同社は「高品質の授業とシステム」を「安売りせず」提供していく方針を継続していく。

株主還元策

2021年9月期の1株当たり配当金は前期比横ばいの40.0円を予定

株主還元策として、同社は配当性向で30%を目安に安定配当を行うことを基本方針としている。2021年9月期は前期比横ばいの40.0円（配当性向35.7%）を予定している。2020年9月期は減益決算となるなかで増配を維持したが、2021年9月期においては配当性向の水準も考慮して横ばいとした。株主優待制度については変更なく、毎年9月末の株主に対して保有株式数と継続保有期間に応じてオリジナルQUOカード（500～4,000円分）を贈呈する。現在の株価水準で見た総投資利回りは3～4%の水準となる。



出所：決算短信よりフィスコ作成

株主還元策

株主優待制度

(9月末株主を対象にクオカードを贈呈)

継続保有期間	100株～500株未満	500株～1,000株未満	1,000株以上
6ヶ月未満	500円相当	1,000円相当	1,500円相当
6ヶ月～1年未満	1,000円相当	2,000円相当	3,000円相当
1年～2年未満	1,500円相当	2,500円相当	3,500円相当
2年以上	2,000円相当	3,000円相当	4,000円相当

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

社会貢献活動の取り組みについて

同社は社会貢献活動の取り組みとして、1997年から2015年まで、「マリアの宣教者フランシスコ修道会 (Franciscan Missionaries of Mary)」を通じてブルキナファソ（アフリカ）の栄養失調児支援センターへの支援（寄附）を行ってきた。同社及び社員有志からの志を合わせて支援額は19年間で累計2千万円を超えた。2015年には同センターから現地の孤児院の運営が軌道に乗ったとの感謝の報告を受けたこともあり、同センターへの支援については一旦の区切りを付けている。

そして2016年から新たにルワンダ（アフリカ）への義足普及活動への支援を開始している。具体的には、今までのブルキナファソへの支援と同様、同社として毎年1万ドルを寄附し、そこに有志社員の協力金を加算している。ルワンダでは、かつての植民地時代の影響で国民同士が殺し合うという悲劇の内戦が起き、多くの人が地雷や紛争に巻き込まれ、身体に障害を負った。こうして障害を負った人々へ現地で義肢や杖を無償で製作・提供する支援活動を行っている民間活動団体「ムリンディ / ジャパン・ワンラブ・プロジェクト」の代表であるルダシングワ（旧姓・吉田）真美氏（神奈川県茅ヶ崎市出身）との縁がきっかけとなっている。

ルダシングワ真美氏は20年以上にわたって延べ8,600人以上に義足や杖を無償製作・提供してきた。2018年度にはその活動が評価され、第25回読売国際協力賞を受賞するなど様々な賞を受賞し、中学校の道徳教科書にも掲載された。同社はルダシングワ真美氏の活動を支援し、不自由な生活を余儀なくされているルワンダの障害者の人々に義足を提供するための資金協力を行っている。

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。

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