

## 明光 ネットワークジャパン

4668 東証 1 部

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

2017 年 1 月 20 日 (金)

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

企業調査レポート  
執筆 客員アナリスト  
佐藤 譲

[企業情報はこちら >>>](#)

### ■ 第 1 四半期は増収増益、新規連結子会社が増益に寄与

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 月 11 日付で発表された 2017 年 8 月期第 1 四半期 (2016 年 9 月 -11 月) の連結業績は、売上高が前年同期比 8.9% 増の 4,476 百万円、営業利益が同 43.4% 増の 544 百万円となり、四半期ベースで 4 四半期ぶりの増収増益に転じるなど順調な滑り出しとなった。前第 4 四半期から新規連結対象に加わった国際人材開発 (株) や (株) 古藤事務所の業績が寄与したことが主因で、増益要因の約 7 割を新規連結子会社で占めた。明光義塾事業 (直営、FC 含む) については生徒数の減少傾向が続いており、売上高は減収となったものの、営業利益は前年同期比で微増益となった。

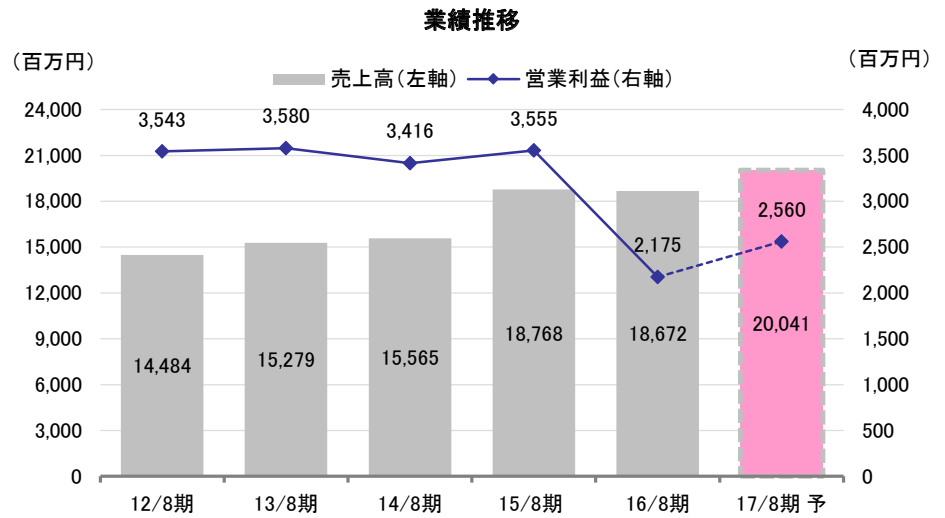
2017 年 8 月期は売上高が前期比 7.3% 増の 20,041 百万円、営業利益が同 17.7% 増の 2,560 百万円と増収増益を見込む。明光義塾事業については新規生徒獲得シーズンである第 3 四半期以降の生徒数回復を目指していく。また、その他事業についても外国人向け日本語学校や明光キッズ、早稲田アカデミー個別進学館等で生徒数が順調に増加しており、増益に寄与する見通しだ。

2017 年 3 月より (株) 東京証券取引所及び (株) 日本経済新聞社が共同で算出する「JPX 日経中小型株指数」の構成銘柄として、学習塾業界で唯一、同社株式が選定された。同指数は「投資者にとって投資魅力の高い中小型株」をコンセプトに、200 銘柄で構成される。算定基準は直近 3 年間の ROE や営業利益等の水準のほか、コーポレートガバナンス体制や決算情報の英文資料開示など情報開示姿勢等の定性的要素を加味して選定されている。今後、「JPX 日経中小型株指数」をベンチマークとした投資信託への組入れなどが設定されれば、一定の買い需要が発生することが予想される。

株主還元は積極的に行っていく方針に変わりない。2017 年 8 月期の 1 株当たり配当金は、前期比 2.0 円増配の 40.0 円 (配当性向 70.3%) と上場来の連続増配を継続する予定だ。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 (1 月 19 日時点で 1,208 円) で 4 ~ 6% の水準となる。

### ■ Check Point

- ・ 第 1 四半期は 4 四半期ぶりの増収増益
- ・ 主力の明光義塾事業の再成長と、M&A も活用したその他事業の収益力強化並びに持続的成長
- ・ 財務内容は良好、JPX 日経中小型株指数の構成銘柄に業界唯一選定



## ■ 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 事業が収益の柱。自立学習による人材育成を教育理念として、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、子会社で医科大学進学専門の予備校や、外国人を対象とした日本語学校を運営している。また、子会社の(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ほか、2016 年 3 月に新たに大学入試、大学教育に関する事業を行う(株)古藤事務所を子会社化している。

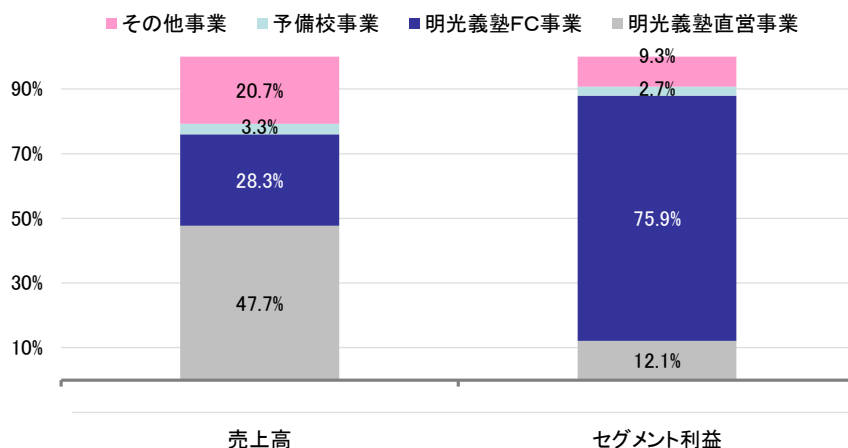
また、海外事業としてシンガポールで在留邦人向けの幼稚園を運営(非連結子会社 COCO-RO PTE LTD)しているほか、韓国で個別指導学習塾を展開する NEXCUBE Corporation, Inc. (持分法適用関連会社、出資比率 23.7%)、台湾では現地企業と合併で明光義塾事業を展開する明光文教事業股份有限公司(持分法適用外関連会社、出資比率 25%)にそれぞれ出資している。

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 76%、利益の 88% 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。

2017 年 1 月 20 日（金）

■ 事業概要

セグメント別構成比(17/8期1Q)



注: 内部取引控除後ベース

■ 決算動向

第 1 四半期は 4 四半期ぶりの増収増益

(1) 2017 年 8 月期第 1 四半期の業績概要

2017 年 8 月期第 1 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 8.9% 増の 4,476 百万円、営業利益が同 43.4% 増の 544 百万円、経常利益が同 62.0% 増の 599 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が 326 百万円（前年同期は 94 百万円の損失）となり、四半期ベースで 4 四半期ぶりの増収増益となった。

2017 年 8 月期第 1 四半期業績（連結）

（単位：百万円）

	16/8 期 1Q		17/8 期 1Q		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	4,111	-	4,476	-	8.9%
売上原価	2,949	71.8%	3,021	67.5%	2.4%
販管費	781	19.0%	911	20.4%	16.6%
営業利益	379	9.2%	544	12.2%	43.4%
経常利益	369	9.0%	599	13.4%	62.0%
特別損益	-403	-	-	-	-
四半期純利益	-94	-2.3%	326	7.3%	-

明光義塾在籍生徒数、教室数、教室末端売上高（直営、FC）

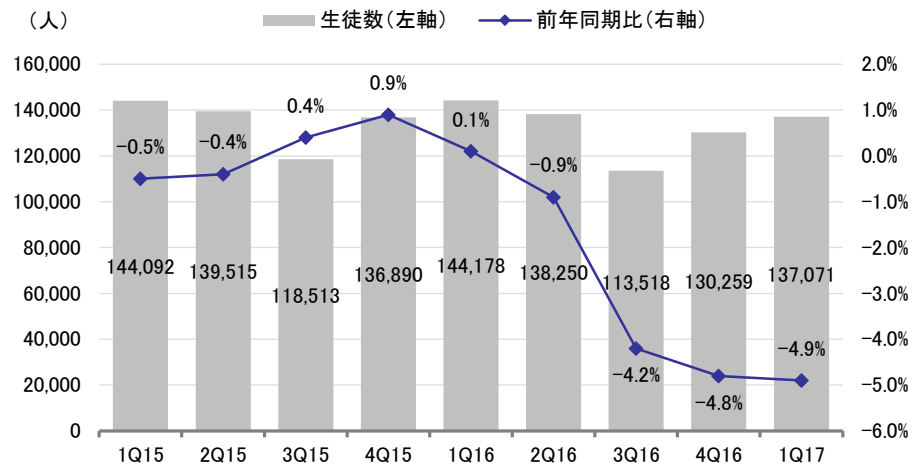
	16/8 期 1Q	17/8 期 1Q	前年同期比
教室数（11 月末）	2,130	2,101	-1.4%
生徒数（11 月末）	144,178	137,071	-4.9%
教室末端売上高	11,160	10,529	-5.7%

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

※「月末の教室数」は、最終月に稼動していた教室数を指す。

売上高は、主力の明光義塾事業の減収が続いたものの、前第 4 四半期から新規連結した国際人材開発、古藤事務所の寄与等により増収となった。営業利益は、新規連結子会社の寄与に加えて、明光義塾直営事業や予備校事業のコスト削減効果により増益となった。増益要因の約 7 割は新規連結子会社の寄与によるものとなっている。また、特別損失として計上した講師給与調整金 449 百万円が無くなったことにより、四半期純利益は大幅に改善した。

明光義塾事業における第 1 四半期末の教室数は、全体で前年同期比 29 教室減少の 2,101 教室、生徒数は同 4.9% 減の 137,071 人といずれも 4 四半期連続の減少となった。生徒数については、生徒募集活動期間として年間で最も重要な時期となる 2～4 月にかけて、2016 年はアルバイト講師の労務管理問題への対応に追われたため、募集活動を十分に行えなかった影響が当第 1 四半期も続いた格好だ。生徒数の減少傾向は当第 2 四半期まで前年同期比で 4% 前後の減少が続く可能性があるが、労務管理問題についてはほぼ収束しており、2017 年 2～4 月は通常の生徒募集活動体制に戻ることから、当第 3 四半期以降は生徒数の増減率も改善に向かうものと弊社では見ている。

**明光義塾生徒数の推移**


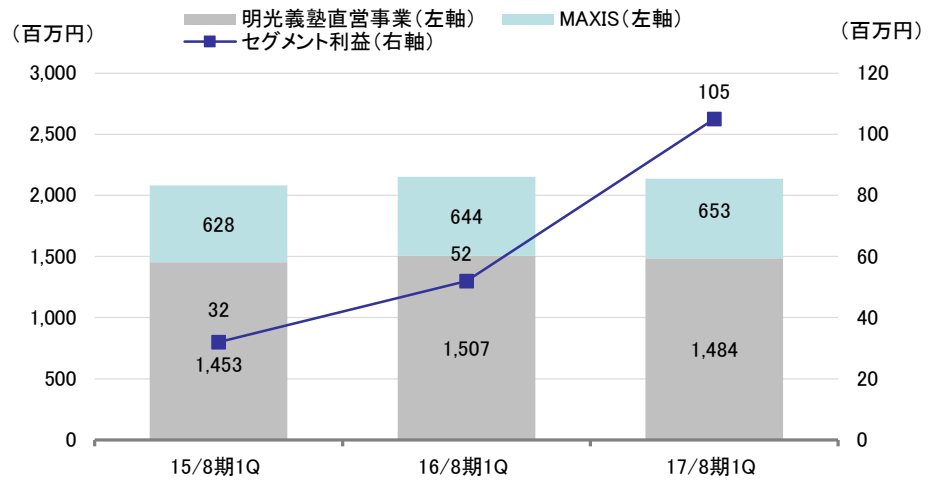
## (2) セグメント別動向

### a) 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 0.7% 減の 2,137 百万円、セグメント利益は同 100.6% 増の 105 百万円となった。このうち、同社直営事業の売上高は前年同期比 1.5% 減の 1,484 百万円、営業利益は同 13.6% 減の 146 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 1.4% 増の 653 百万円、営業損失は 5 百万円(前年同期は 81 百万円の損失)となり、MAXIS の収益改善が同事業セグメントの増益要因となった。MAXIS については労務管理問題への対応に関連した人件費や諸経費の増加で前年同期の収益が悪化したが、当第 1 四半期はこうした費用が減少したことが損益改善要因となった。なお、MAXIS ののれん償却額は 35 百万円となっている。

11 月末時点の教室数(MAXIS 含む)は FC オーナーからの譲渡もあって、前年同期比 11 教室増加の 324 教室と増加したが、生徒数は同 3.2% 減の 25,128 名となった。生徒 1 人当たり売上高が 2% 強上昇した格好となっているが、これは生徒数の減少を補うべく、在籍生が受講する授業コマ数の増加を推進したことが主因となっている。また、新サービスである中学生を対象とした理科・社会のオンライン学習サービスや高校生を対象とした映像授業なども着実に増加し、売上に寄与している。

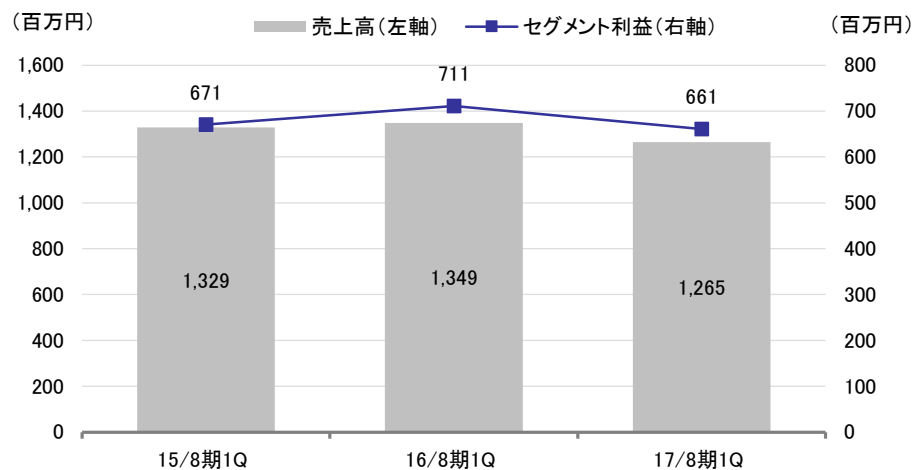
### 明光義塾直営事業



### b) 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 6.2% 減の 1,265 百万円、セグメント利益は同 7.0% 減の 661 百万円となった。11 月末の教室数は前年同期比 40 教室減少の 1,777 教室 (MAXIS 直営教室除く)、生徒数は同 5.3% 減の 111,943 名となった。不採算教室の閉鎖を含むスクラップ&ビルドを進めたことで教室数が減少したほか、新規生徒獲得に向けた募集活動が十分でなく、1 教室当たり生徒数も減少したことが減収減益要因となった。

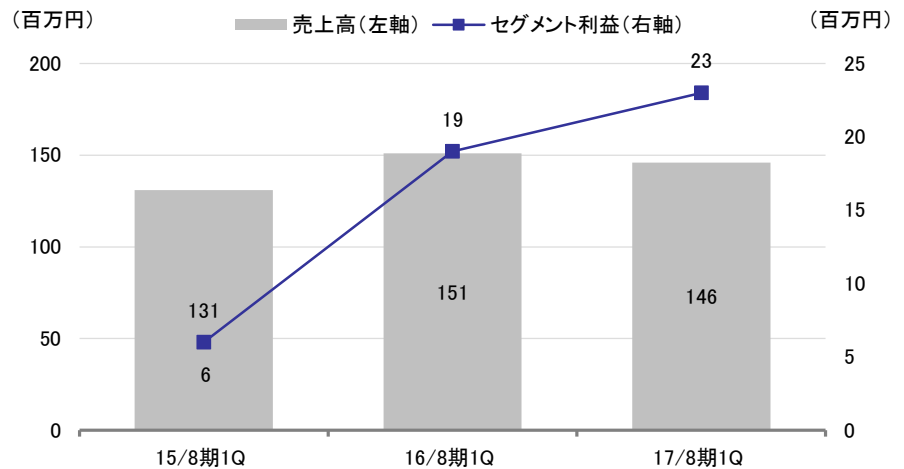
### 明光義塾FC事業



### c) 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、売上高が前年同期 3.8% 減の 146 百万円、セグメント利益が同 77.4% 増の 23 百万円となった。2016 年 3 月に横浜校を閉鎖し 3 校体制にしたことで、11 月末の生徒数は前年同期比 9.5% 減の 143 名と減少したが、生徒 1 人当たり売上高の増加に加えて、固定費の削減効果により増益となった。また、地方都市での需要を開拓するため、地方都市の高校での説明会や入試相談会を実施したほか、ホームページのリニューアルや各種イベントによる認知度の向上を図るなど、2017 年春の新規生徒獲得に向けた取り組みを強化した。

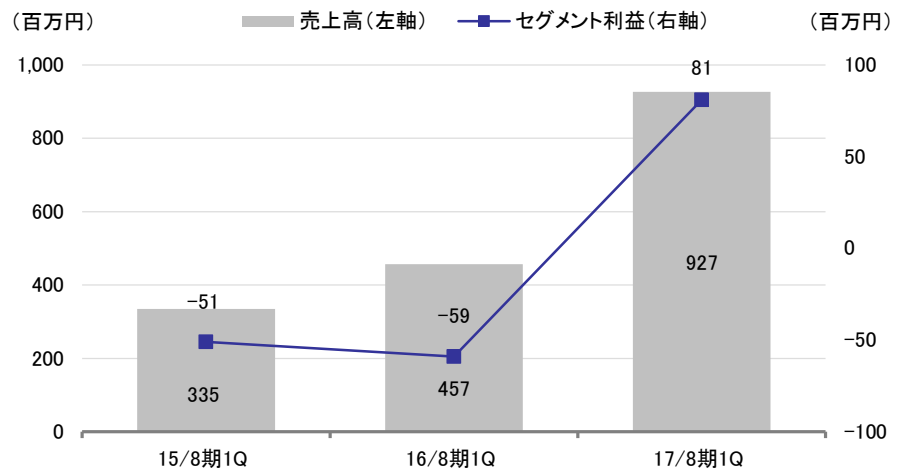
予備校事業



d) その他事業

その他事業の売上高は前年同期比 102.8% 増の 927 百万円、セグメント利益は 81 百万円（前年同期は 59 百万円の損失）となった。増収増益要因の大半は新規連結した国際人材開発、古藤事務所の寄与によるもので、特に、利益面では古藤事務所の貢献が大きかったと見られる。古藤事務所は、大学入試問題に関するソリューションを主力事業としており、当第 1 四半期及び第 2 四半期が繁忙期となるためだ。

その他事業



主力事業の動向を見ると、早稲田アカデミー個別進学館は売上高が前年同期比 11.5% 増の 116 百万円、営業利益が 1 百万円（前年同期は 19 百万円の損失）と増収増益となった。11 月末の校舎数は前年同期比で 2 校増（同社直営 1 校増、FC1 校増）の 31 校（同社直営 7 校、MAXIS 直営 4 校、早稲田アカデミー直営 10 校、FC10 校）となり、在籍生徒数は全校舎で同 14.8% 増の 2,548 名となった。1 教室当たり平均生徒数についても前年同期の 76.6 名から 82.2 名と順調に増加している。2016 年春の大学合格者実績数において GMARCH※以上で個別指導学習塾の中でトップの合格実績を出したほか、中学・高校受験でも難関校での合格者実績が増え始めるなど、難関校受験対策向け個別指導学習塾としての認知度向上が進んでいることが生徒数及び売上高の増加につながっている。なお、FC 校については前期まで明光義塾チェーン加盟のオーナーに限定していたが、当期より一般の FC オーナーの募集も開始しており、今後の FC 校の拡大を目指していく。

※ 学習院、明治、青山学院、立教、中央、法政大学の頭文字を取ったもの。

2017 年 1 月 20 日（金）

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が拡大している。11 月末のスクール数は 13 スクール（直営 7 スクール、運営受託 6 施設）と前年同期と変わらないが、直営スクールの生徒数はレギュラー会員で前年同期の 195 名から 234 名と増加し、売上高は増収傾向が続いている。利益面では開校して間もないスクールが過半を占めるため損失が続いているものの、1 校目が既に黒字化しているほか、2014 年に開校した 2 校も黒字が見込める水準までなっており、損失額は縮小している。なお、運営受託に関してはパティスポーツ幼稚園の 4 スクールで学習プログラムを提供しているほか、幼稚園の課外授業や私立小学校のアフタースクールの運営受託などにも展開しており、今後もニーズに合わせた形態によりサービスを提供していく方針となっている。

明光サッカースクールは売上高が前年同期比 1 百万円増の 33 百万円、営業損失が 3 百万円（前年同期は 2 百万円の損失）となった。11 月末のスクール数は前年同期比横ばいの 16 校（うち FC1 校）、生徒数は同 3 名減の 1,010 名とほぼ横ばい水準となった。ここ数年、同事業は伸び悩んでいるが、同社では既存校の収益力強化により早期の黒字化を実現することを最優先課題としている。このため、コーチ・スタッフの研修強化や運営体制の見直し等による指導力の向上と、スクール生への定期的なカウンセリング実施等によって顧客満足度の向上を図りながら、スクール当たり生徒数を拡大していく方針となっている。

連結子会社の（株）早稲田 EDU が運営する日本語学校「早稲田 EDU 日本語学校」（1 校）については、中国や東南アジア等からの留学生増加を受けて、11 月末の生徒数が前年同期比 21.4% 増の 584 名（定員 600 名）とほぼ定員近くまで達した。売上高も生徒数の増加に合わせて 2 桁増収と好調に推移し、営業利益ものれん償却額 11 百万円控除後で黒字基調を継続した。直近においても入学の需要は旺盛なことから、同社では分校の開設もしくは校舎移転による収容能力の拡大を進めていく計画となっている。

一方、前第 4 四半期より連結対象となった国際人材開発が運営する日本語学校「JCLI 日本語学校」（3 校）については、11 月末の生徒数が 1,044 名（定員 1,380 名）となり、前期末比で 125 名の増加となった。売上高は 2 億円弱程度、営業利益はのれん償却額 30 百万円控除後で若干黒字になったと見られる。

また、古藤事務所については、売上高、営業利益ともに堅調に推移した。古藤事務所については上半期で年間売上高の大半を占める上期偏重型の収益構造となっており（2015 年 3 月期の売上実績は 405 百万円）、営業利益ものれん償却額 18 百万円控除後で黒字になったと見られる。

## ■今後の見通し

### 2 期ぶりに増収増益に転じる見通し

#### (1) 2017 年 8 月期の業績見通し

2017 年 8 月期の第 2 四半期累計及び通期の連結業績は、期初計画を据え置いている。通期業績については、売上高で前期比 7.3% 増の 20,041 百万円、営業利益で同 17.7% 増の 2,560 百万円、経常利益で同 13.9% 増の 2,650 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 59.9% 増の 1,510 百万円と 2 期ぶりに増収増益に転じる見通しだ。第 1 四半期については、新規連結子会社の寄与等により増収増益となるなど順調な滑り出しとなったが、第 1 四半期は年度のなかで第 3 四半期と並んで閑散期に当たること、主力の明光義塾事業については依然、生徒数の減少傾向が続いていることから、第 2 四半期累計及び通期の計画については据え置く格好となった。

2017 年 1 月 20 日（金）

特に、通期業績計画を達成するためには、明光義塾事業において第 3 四半期以降の生徒数がプラスに転じることが重要な鍵を握ることとなる。前述した通り、2～4 月の生徒募集活動期間で新規生徒をどれだけ獲得できるかが、その後の生徒数の水準にも影響してくるためだ。少子化が続くなかで学習塾業界における生徒獲得競争は激しさを増しているものの、今年は通常の生徒募集活動が行える体制になったことや、インターネットを活用したプロモーション活動の強化、並びにここ数年取り組んできた各教室における入会カウンセリングのスキル向上等によって生徒数が増加に転じ、明光義塾事業の収益も第 3 四半期以降、増収増益に転じる可能性があると思っております。

## 2017 年 8 月期業績見通し（連結）

（単位：百万円）

	16/8 期		17/8 期				
	実績	対売上比	上期計画	前年同期比	通期計画	対売上比	前期比
売上高	18,672	-	9,891	5.0%	20,041	-	7.3%
明光義塾直営	10,123	54.2%	5,002	-5.4%	9,975	49.8%	-1.5%
明光義塾 FC	5,597	30.0%	2,759	-1.5%	5,696	28.4%	1.8%
予備校	689	3.7%	326	-7.9%	704	3.5%	2.2%
その他	2,260	12.1%	1,803	84.7%	3,664	18.3%	62.1%
売上原価	12,165	65.2%	6,469	8.1%	13,235	66.0%	8.8%
販管費	4,331	23.2%	2,072	10.0%	4,245	21.2%	-2.0%
営業利益	2,175	11.7%	1,349	-13.0%	2,560	12.8%	17.7%
経常利益	2,325	12.5%	1,406	-10.9%	2,650	13.2%	13.9%
特別損益	-508	-	0	-	0	-	-
当期純利益	944	5.1%	754	39.5%	1,510	7.5%	59.9%

事業セグメント別の通期売上高では、明光義塾直営事業が前期比 1.5% 減の 9,975 百万円、FC 事業が同 1.8% 増の 5,696 百万円となる見通し。教室数については引き続きスクラップ&ビルドを進めていく計画で、新設数としては前期並みの 20 教室程度を見込んでいる。半期ベースで見ると上期は生徒数の減少を主因に両事業とも減収となるが、下期は生徒数の増加や生徒 1 人当たり売上高の上昇により、いずれも増収に転じる見通しとなっている。なお、教室展開では今後のエリア内での対象生徒数の増減動向なども考慮しながら、収益化が見込める未開校エリアでの教室開設を推進していくほか、地域内での生徒占有率上昇に向けた取り組みを強化していく方針となっている。

予備校事業については、前期比 2.2% 増の 704 百万円となる見通し。上期までは生徒数の減少傾向が続くものの、生徒募集活動の取組み強化により新規生徒数を獲得し、下期からの増収を見込んでいる。

その他事業については、前期比 62.1% 増の 3,664 百万円となる見通し。国際人材開発や古藤事務所の売上高が通年で寄与するほか、早稲田 EDU や早稲田アカデミー個別進学館、明光キッズ事業等の収益拡大が見込まれる。

## 主力の明光義塾事業の再成長と、M&A も活用したその他事業の収益力強化並びに持続的成長

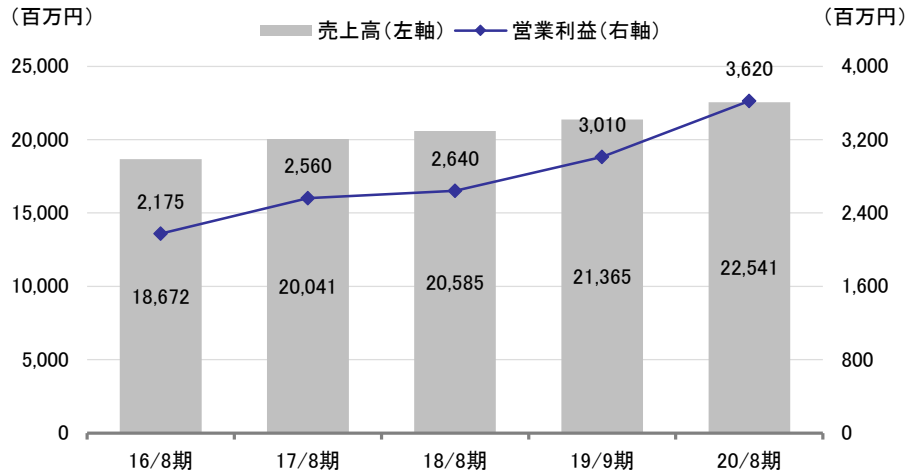
### (2) 中期経営計画について

2020 年 8 月期までの 4 年間の中期経営計画では、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。営業利益では 7 期ぶりの過去最高益更新を目指していく（2013 年 8 月期の 3,580 百万円）。



主力の明光義塾事業では、教室数 2,180 教室（前期末 2,102 教室）、生徒数 15 万人（同 13 万人）と再成長に向けて取り組んでいくほか、その他の事業の収益力強化並びに持続的な成長に向けた事業領域の拡大も M&A を活用しながら進めていく考えだ。

中期経営計画



#### a) 明光義塾事業の再成長

明光義塾事業の再成長に向けて、同社では競合との差別化を図るため、新たな学習指導スタイルの導入を進めていく計画だ。ポイントは 2 つで、第 1 に、生徒の主体的な学びを実現する学習指導方法を導入していく。従来も「明光式！自立学習」により生徒に勉強の仕方を教える指導を行ってきたが、今後はこれをさらに深化させていく予定となっている。

第 2 に、学習進捗状況や学習履歴のデジタル化による可視化を行い、学習指導やマーケティング活動等に活かしていく次世代教室運営システムの導入を段階的に進めていく。学習現場でのデータと会社の基幹ネットワークシステムを連携し一元化することで、生徒の入会時から退会時までのデータ及び保護者とのコンタクト記録など全ての情報を統合する。これら蓄積したデータを活用することで、授業回数の増加や在籍期間の伸長に向けた提案を効果的に行うことが可能となるほか、地域や学年ごとに細分化したマーケティング施策を打つことも可能になると見ている。同社では 2020 年までにこうした経営情報システムの開発を段階的に進めていく予定となっている。

#### b) 全ての事業の収益力強化

同社では明光義塾事業以外のすべての事業について、教室数や生徒数の拡大を進めながら収益力を強化していく方針だ。早稲田アカデミー個別進学館では校舎数を前期末の 30 校から 2020 年 8 月期には 60 校体制に倍増させる計画で、FC オーナーの一般募集を当期より開始した。難関校を中心とした進学学習塾となるため、講師の確保が課題となるが、同課題を克服できれば達成可能な水準である。

同様に明光キッズスクールも前期末の 13 スクール（運営受託含む）から 25 スクールに拡大していく。また、日本語学校事業の生徒数は前期末の 1,380 名から 2,000 名に、明光サッカースクール生徒数は 971 名から 1,300 名を目標としている。このうち、明光キッズスクールについては学童保育の需要が依然旺盛であること、日本語学校事業もアジア圏からの人材流入が続いていることから、それぞれ目標達成の可能性は高いと見られる。

同社では、グループ間でのノウハウ共有や間接部門の共有化を図ることで、グループ全体の収益力を強化し、2020 年度までにその他事業においても黒字化を目指していく考えだ。

### c) 持続的な成長に向けた事業領域拡大

同社では引き続き教育・文化の事業領域において、同社グループの理念に基づくビジネス展開で、明光義塾の強化及び各事業の連携につながる案件があれば、M&A や投資などを行いながら事業領域を拡大していく方針となっている。海外展開についても韓国、台湾での事業展開に加えて、その他のアジア各国への進出も視野に入れている。

## ■財務状況

### 財務内容は良好、JPX 日経中小型株指数の構成銘柄に 業界唯一選定

2016 年 11 月末の財務状況は、総資産が前期末比 213 百万円増加の 17,184 百万円となった。このうち、流動資産は同 248 百万円増加の 7,113 百万円となった。長期預金 188 百万円等の振替により、現預金が 138 百万円増加したことによる。また、固定資産は同 34 百万円減少の 10,070 百万円となった。投資有価証券が 369 百万円増加した一方で、のれんが 101 百万円、長期預金が 188 百万円それぞれ減少した。

負債合計は前期末比 303 百万円増加の 4,064 百万円となった。このうち、流動負債は同 315 百万円増加の 3,375 百万円となった。預り金が 108 百万円、賞与引当金が 174 百万円増加した。また、固定負債は同 12 百万円減少の 688 百万円となった。

純資産は前期末比 89 百万円減少の 13,120 百万円となった。その他有価証券評価差額金が同 92 百万円増加した一方で、配当金の支払いを主因に利益剰余金が同 178 百万円減少した。

経営指標を見ると、純資産の減少により自己資本比率が前期末の 77.4% から 75.9% と若干低下したが、引き続き高水準を維持していることに変わりはなく、また有利子負債比率も 0.4% 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)

	14/8 期	15/8 期	16/8 期	17/8 期 1Q	増減額
流動資産	9,707	9,828	6,865	7,113	+248
(現預金)	7,363	7,345	4,633	4,772	+138
固定資産	6,860	8,852	10,105	10,070	-34
総資産	16,568	18,680	16,970	17,184	+213
流動負債	2,774	3,357	3,059	3,375	+315
固定負債	602	694	701	688	-12
(有利子負債)	70	96	82	70	-12
負債合計	3,377	4,052	3,760	4,064	+303
純資産	13,191	14,628	13,209	13,120	-89
経営指標					
自己資本比率	79.4%	78.0%	77.4%	75.9%	
有利子負債比率	0.4%	0.5%	0.5%	0.4%	
(収益性)					
ROE	17.6%	17.1%	6.8%	-	
売上高営業利益率	21.9%	18.9%	11.7%	-	

#### ○ JPX 日経中小型株指数に採用

2017 年 3 月 13 日より(株)東京証券取引所及び(株)日本経済新聞社が共同で算出する「JPX 日経中小型株指数」の構成銘柄として、同社株式が学習塾業界では唯一選定された。同指数は「投資者にとって投資魅力の高い中小型株」をコンセプトに、200 銘柄で構成される。

算定基準は基準日（6 月 30 日）における時価総額順位が上場企業中、上位 20% 以内に入る大型銘柄を除いたうえで、売買代金と時価総額を踏まえて上位 500 銘柄を候補銘柄とし、その中から直近 3 年間の平均 ROE や累積営業利益を基に順位スコアを付与し、これにコーポレートガバナンス体制（独立社外取締役 2 人以上）や国際会計基準である IFRS の採用の有無、決算情報の英文資料開示などの定性的要素をスコア化して、上位から 200 銘柄を選定することになる。

「JPX 日経中小型株指数」の算出開始に合わせて、同指数をベンチマークとした運用を行う投資信託が設定されれば、構成銘柄に関しては一定の買い需要が発生することが予想される。今後、投資魅力の高い中小型企業の 1 社として注目度が高まることが期待される。

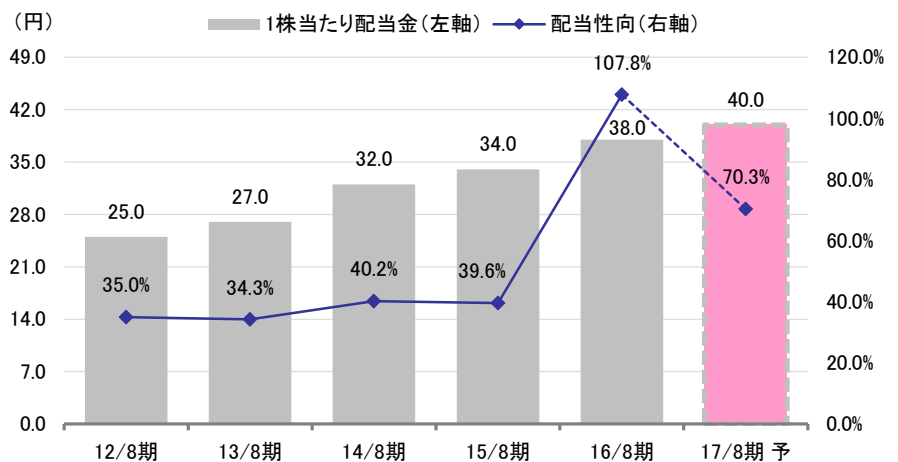
## ■配当・資本政策について

### 19 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、2017 年 8 月期の 1 株当たり配当金は前期比 2.0 円増配の 40.0 円（配当性向 70.3%）と、19 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。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



株主優待制度

保有株式数	QUO カード贈呈 (年 1 回、8 月末株主)	
	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

#### ディスクレーマー（免責条項）

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・表示したのですが、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・加工することは強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・譲渡することは強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