

|| 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 5 月 2 日 (水)

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 2 四半期累計業績	01
2. 明光義塾事業の再成長施策	01
3. 2018 年 8 月期は期初計画を据え置く	01
4. 株主還元策として連続増配を継続する方針	02
■ 事業概要	03
■ 業績動向	04
1. 2018 年 8 月期第 2 四半期累計の業績概要	04
2. 事業セグメント別動向	05
3. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	11
1. 2018 年 8 月期の業績見通し	11
2. 明光義塾事業の再成長戦略	12
■ 中期経営計画	15
■ 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」の導入と ICT を活用した学習コンテンツの 拡充、Web マーケティングの強化により、生徒数の早期回復を目指す

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 2 四半期累計業績

4 月 12 日付で発表された 2018 年 8 月期第 2 四半期累計（2017 年 9 月 -2018 年 2 月）の連結業績は、売上高が前年同期比 3.7% 減の 9,769 百万円、営業利益が同 41.8% 減の 1,186 百万円となった。主力の明光義塾事業において生徒数の減少傾向が続いたこと、並びに新学習指導法となる「MEIKO 式コーチング」※の本格展開に伴う戦略的な広告・販促費を投下したことが減収減益要因となった。ただ、会社計画比では広告・販促費が想定を下回ったことにより、営業利益ベースで 262 百万円上回った。その他の事業では、キッズ事業や日本語学校事業、早稲田アカデミー個別進学館事業が生徒数増加に伴い、増収基調が続いた。

※「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、従来取り組んでいた「明光式！自立学習」をさらに進化させた指導法となる。

2. 明光義塾事業の再成長施策

同社は明光義塾事業の再成長を図るため、差別化戦略として「MEIKO 式コーチング」の本格導入を 2018 年春より開始したほか、ICT を活用した学習コンテンツの導入を進めている。いずれも保護者や生徒に好評のようで今後の生徒数増加に寄与するものと期待される。また、新規生徒の獲得に当たっては、Web マーケティングの強化にも取り組んでいる。ここ最近インターネットの比較サイトを見て学習塾を決定する比率が増える傾向にあり、Web アクセス等のデータ分析やコンタクトセンターの機能拡充を進めながら、Web 経由での入会率向上を図っていく。直近では直営教室において新規入会生徒数が前年同期を上回るなど、生徒数回復の兆しが見え始めており、こうした施策の効果が徐々に始まっているものと思われる。

3. 2018 年 8 月期は期初計画を据え置く

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。明光義塾事業の生徒数が想定を下回って推移していることから、売上高については下振れする可能性があるものの、利益ベースでは計画を確保するものと弊社では見ている。夏期講習シーズンに向けて新規生徒の獲得と新コンテンツ導入による生徒当たり売上高のアップに注力することで、通期業績計画の達成を目指していく。

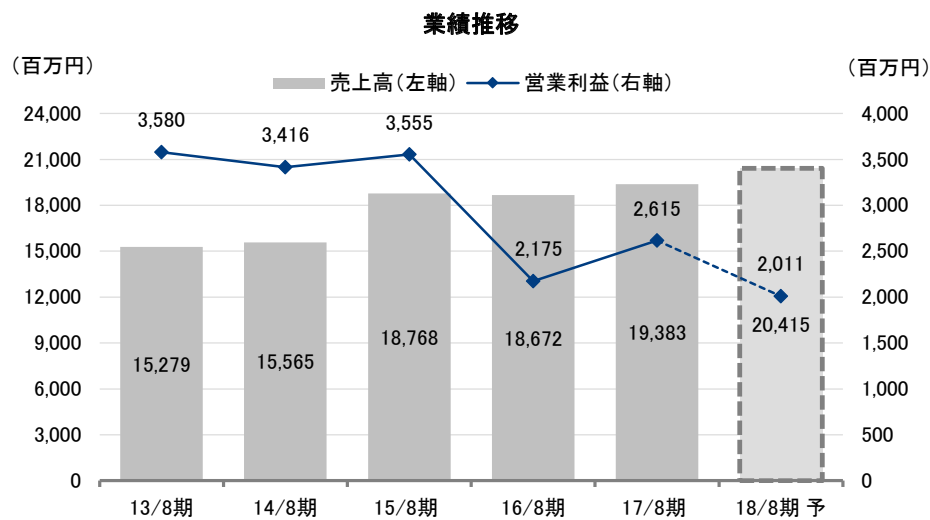
要約

4. 株主還元策として連続増配を継続する方針

株主還元については積極的に実施していく方針に変わりない。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（5月2日時点で1,245円）で4～6%の水準となる。

Key Points

- ・2018年8月期第2四半期累計業績は売上高がやや未達となるものの、利益は計画を上回る
- ・新規入会生徒数に回復の兆しが見え始め、2018年8月業績は期初計画を据え置く



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

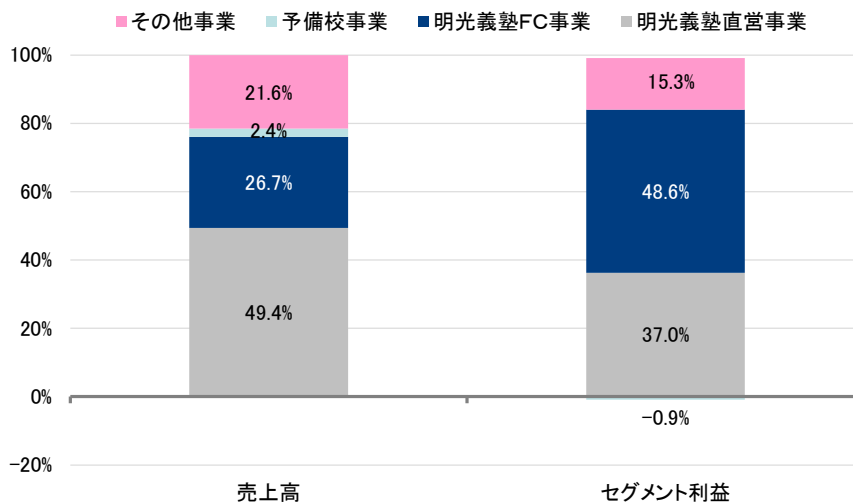
主力の明光義塾事業とその他教育サービス事業拡大で、「人づくりのトップカンパニー」を目指す

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トップの「明光義塾」の直営事業及びFC事業を主力事業に、その他の教育サービス事業にも事業領域を拡大し、「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なっているほか、(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。

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月期第2四半期累計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76.0%、利益の85.6%と大半を占めている。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目指していく戦略となっている。

セグメント別構成比(18/8期2Q累計)



※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 2 四半期累計業績は売上高がやや未達となるものの、利益は計画を上回る

1. 2018 年 8 月期第 2 四半期累計業績の概要

2018 年 8 月期は明光義塾事業の強化とすべての事業における収益力強化、人材育成等を基本方針として掲げ、特に明光義塾事業については新学習指導法「MEIKO 式コーチング」や e ポートフォリオシステム「明光 e ポ」※の FC 教室への導入や、ICT を活用した小中学生向け英語コンテンツ等の導入などを進めている。また、生徒獲得のためのプロモーション施策として、Web 広告の強化やコンタクトセンターの体制整備のほか、第 2 四半期よりオリンピック体操選手の内村航平（うちむらこうへい）氏を起用したテレビ CM の放映等もスタートしている。

※ 教室のタブレット端末や生徒のスマートフォンを通して、学習記録等を記録するシステム。生徒だけでなく、その保護者もスマートフォンで子供の学習の進捗状況等を確認することができる。

こうした取り組みを進めるなかで当第 2 四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比 3.7% 減の 9,769 百万円、営業利益で同 41.8% 減の 1,186 百万円、経常利益で同 41.7% 減の 1,261 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同 60.1% 減の 683 百万円となった。売上高の減少は、主力の明光義塾事業（直営、FC 事業）が競争激化を背景に教室数、生徒数ともに減少傾向が続いていることが主因となっている。当第 2 四半期末における明光義塾の教室数は前年同期比で 1.9% 減の 2,066 教室、生徒数は同 6.0% 減の 125,045 人となり、教室末端売上高は同 5.8% 減となった。生徒数に関しては当第 1 四半期末の前年同期比 4.4% 減から、減少率が拡大する格好となっている。この要因としては、生徒獲得競争が激化していることに加えて、例年に比べて比較サイトを利用して学習塾を決定するケースが増え、結果的に入会のタイミングが後ずれする傾向にあったこと等が挙げられる。

営業利益の減少は、売上高の減収に加えて明光義塾のマーケティング費用及びブランディング刷新費用として、広告・販促費等 371 百万円を販管費として積み増したことが減益要因となった。また、前年同期は固定資産売却益を特別利益として計上したため、四半期純利益の減益率が大きくなっている。

期初会社計画比で見ると、売上高は明光義塾事業の生徒数が想定以上に減少したことで 2.8% 下回ったものの、営業利益は広告・販促費を計画よりも低く抑えたこと、並びに経費の抑制に努めたことにより、計画を 28.3% 上回る結果となった。

業績動向

2018年8月期第2四半期累計業績(連結)

(単位:百万円)

	17/8期2Q累計		18/8期2Q累計				
	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前年同期比	計画比	
売上高	10,145	-	10,054	9,769	-	-3.7%	-2.8%
売上原価	6,206	61.2%	6,611	6,291	64.4%	1.4%	-4.8%
販管費	1,900	18.7%	2,518	2,291	23.5%	20.6%	-9.0%
営業利益	2,039	20.1%	924	1,186	12.1%	-41.8%	28.3%
経常利益	2,164	21.3%	968	1,261	12.9%	-41.7%	30.2%
特別損益	544	5.4%	0	-2	-0.0%	-	-
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,713	16.9%	525	683	7.0%	-60.1%	30.1%
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(2月末)	2,105			2,066		-1.9%	
生徒数(2月末)	133,018			125,045		-6.0%	
教室末端売上高	23,465			22,107		-5.8%	

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合計。FC教室の教材費、テスト料等は含まず。

出所:決算短信よりフィスコ作成

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

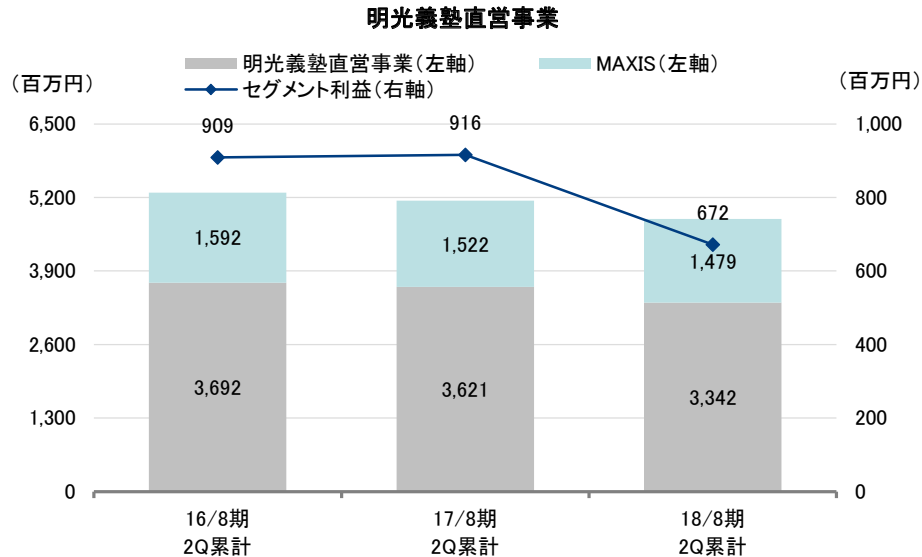
(1) 明光義塾直営事業

明光義塾直営事業の売上高は前年同期比6.2%減の4,822百万円、セグメント利益は同26.6%減の672百万円となった。生徒数の減少が減収要因となった。

このうち、同社直営事業の売上高は同7.7%減の3,342百万円、営業利益は同30.7%減の563百万円となり、子会社の(株)MAXISエデュケーション(以下、MAXIS)の売上高は同2.8%減の1,479百万円、営業利益は同3.4%増の181百万円となった(のれん償却費は71百万円)。MAXISについては人件費や経費削減等が増収要因となっている。

各種指標を見ると、同社直営教室における当第2四半期末の教室数は前年同期比2教室増の233教室、期中平均在籍生徒数は同5.7%減の16,967人、生徒1人当たり期中売上高は同2.1%減の197.0千円となった。一方、MAXISは教室数が前年同期比1教室増の95教室、期中平均在籍生徒数が同3.9%減の6,748人、生徒1人当たり期中売上高が同1.2%増の219.3千円となり、生徒1人当たり売上高については前年同期を若干ながら上回った。1教室当たりの平均生徒数は同社直営が前年同期比6.5%減の72.9人、MAXISが同5.7%減の71.0人といずれも減少傾向が続いている。

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 直営		
	17/8 期 2Q	18/8 期 2Q	増減率	17/8 期 2Q	18/8 期 2Q	増減率
教室数 (2月末)	231	233	+0.9%	94	95	+1.1%
生徒数 (2Q 累計、期中平均)	17,997	16,967	-5.7%	7,025	6,748	-3.9%
教室当たり生徒数 (2Q 累計、期中平均)	78.0	72.9	-6.5%	75.3	71.0	-5.7%
生徒1人当たり期中売上高 (千円)	201.2	197.0	-2.1%	216.7	219.3	+1.2%

出所：決算資料よりフィスコ作成

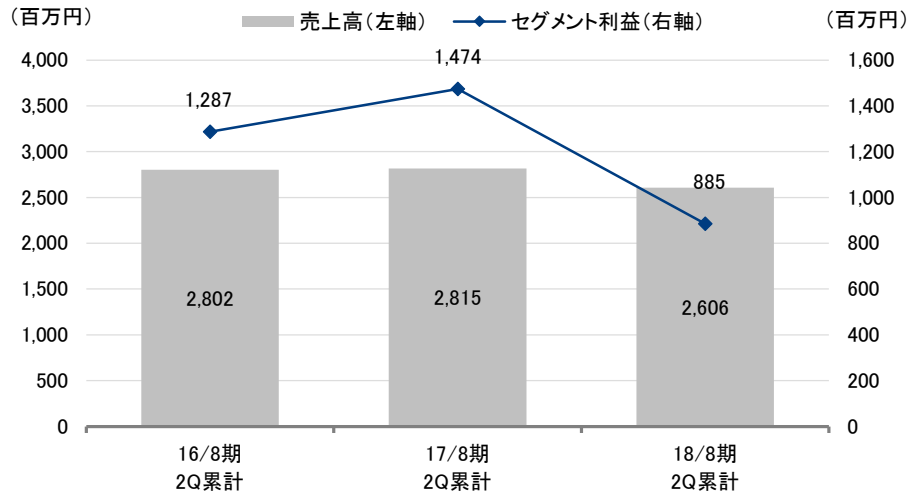
(2) 明光義塾フランチャイズ事業

明光義塾フランチャイズ事業の売上高は前年同期比 7.4% 減の 2,606 百万円、セグメント利益は同 40.0% 減の 885 百万円となった。新学習指導法となる「MEIKO 式コーチング」や「明光 e ポ」及び小中学生向け英語コンテンツの導入に向けた研修会等の実施や、直営教室との合同での生徒カウンセリングトレーニング等の生徒数回復に向けた取り組みを実施したことが、生徒数の減少に伴うロイヤルティ売上高の減少、並びに広告・販促費や ICT コンテンツの拡充等に伴う先行投資費用の増加が減益要因となった。

当第 2 四半期末における教室数は前年同期比 42 教室減の 1,738 教室、期中平均在籍生徒数は同 4.6% 減の 105,797 人、1 教室当たり平均生徒数が同 2.4% 減の 60.8 人となり、ロイヤルティ売上高は同 5.0% 減の 1,783 百万円となった。

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、ロイヤルティ売上高

	17/8 期 2Q	18/8 期 2Q	増減率
教室数 (2 月末)	1,780	1,738	-2.4%
生徒数 (2Q 累計、期中平均)	110,850	105,797	-4.6%
教室当たり生徒数 (2Q 累計、期中平均)	62.3	60.8	-2.4%
ロイヤルティ売上高 (百万円)	1,876	1,783	-5.0%

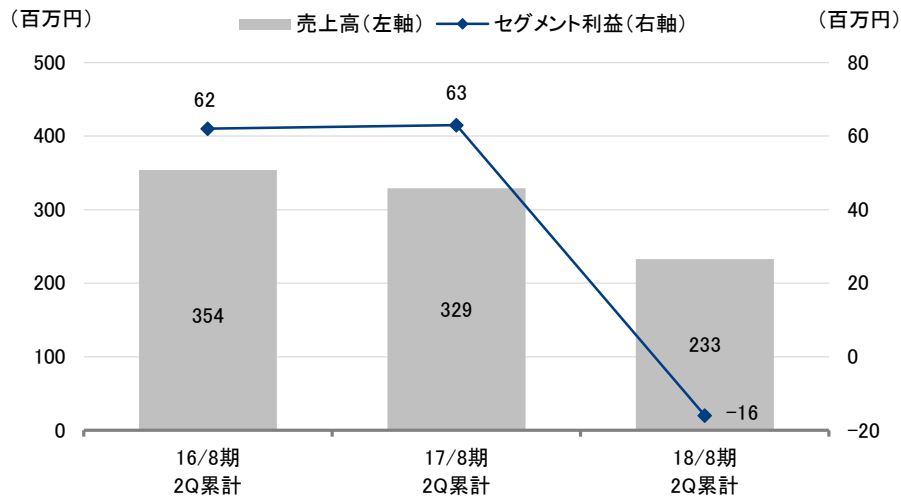
出所：決算資料よりフィスコ作成

(3) 予備校事業

連結子会社の(株)東京医進学院による予備校事業は、売上高が前年同期比 29.1% 減の 233 百万円、セグメント損失が 16 百万円(前年同期は 63 百万円の利益)となった。当期は少人数制授業や個別指導コースを新設したほか、生徒への指導と生徒の学習をサポートする ICT ツールの試験運用を開始したが、2017 年春の既卒コースの新規入学生が低調だったことにより、当第 2 四半期末の生徒数が前年同期比 26.5% 減の 97 名と落ち込んだことが減収減益要因となっている。

業績動向

予備校事業

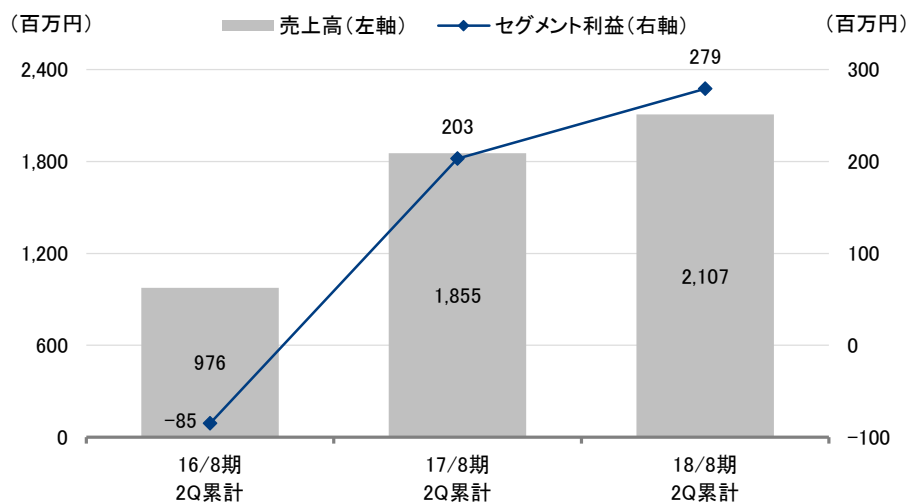


出所：決算短信よりフィスコ作成

(4) その他事業

その他事業の売上高は前年同期比13.5%増の2,107百万円、セグメント利益は同37.4%増の279百万円となった。増収増益に貢献した事業としてはキッズ事業や日本語学校事業、古藤事務所や晃洋書房等の事業が挙げられ、なかでもキッズ事業や日本語学校は2ケタ増収と順調に拡大している。

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5月2日(水)
 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 2Q累計	18/8期 2Q累計	増減率	増減額	特記事項、()内は前年同期比増減数
早稲田アカデミー個別進学館	258	269	+4.3%	+11	校舎数 35 (+4)、塾生数 2,422 (+258)
キッズ	88	126	+43.2%	+37	スクール数 15 (±0)、レギュラー会員 360 (+132)
サッカースクール	70	68	-2.9%	-2	スクール数 14 (-2)、生徒数 931 (-73)
早稲田 EDU	184	218	+18.5%	+34	日本語学校事業 生徒数 656 (+94)
国際人材開発	394	434	+10.2%	+39	日本語学校事業 生徒数 1,183 (+91)
古藤事務所	385	403	+4.7%	+17	大学教育関連事業
ユーデック	361	354	-1.9%	-7	学内予備校売上、進学模擬テスト売上等
晃洋書房	70	157	+124.3%	+86	書籍売上等
MAXIS (その他事業)	19	17	-10.5%	-2	
その他	20	56	+180.0%	+36	
合計	1,855	2,107	+13.6%	+251	

出所：決算資料よりフィスコ作成

早稲田アカデミー個別進学館事業の売上高は前年同期比 4.3% 増の 269 百万円となり、営業利益は 9 百万円と若干の減益となった。生徒数の増加により増収となったが、直営校を 1 校新設したことによる固定費増が減益要因となった。当第 2 四半期末の校舎数は前年同期比 4 校増の 35 校となり、内訳は同社直営校 (MAXIS 含む) が 2 校増の 12 校、FC 校が 2 校増の 12 校、早稲田アカデミー直営校は横ばいの 11 校となっている。また、在籍生徒数は全校舎で同 11.9% 増の 2,422 人と順調に増加している。難関中学・高校への合格者数の増加により、個別指導進学塾としての認知度が向上してきたことが要因と見られる。

キッズ事業の売上高で前年同期比 43.2% 増の 126 百万円となり、営業損失も 5 百万円と縮小した。直営の学童保育事業となる「明光キッズ」(7 スクール)において当第 2 四半期末のレギュラー会員数が前年同期比 132 名増の 360 人と順調に増加したほか、運営受託事業も受託施設数が前年同期比 1 件増の 7 施設となるなど着実に増加している。なお、2018 年 4 月より新たに私立浦和ルーテル学院小学校 (さいたま市) の学校内学童保育の運営受託、日本総合住生活 (株) との連携によるアフタースクール「J Smile Kids」の運営を開始しており、今後は早期の収益化が可能な運営受託事業を拡大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 2.9% 減の 68 百万円、営業利益は 1 百万円 (前年同期は 5 百万円の損失) となった。当第 2 四半期末の直営スクール数は前年同期比 2 校減の 14 校 (他 FC1 校)、生徒数は同 7.3% 減の 931 人とここ数年、伸び悩んでいる。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、生徒カウンセリングの強化及び運営体制の見直し等、顧客満足度の向上に努めるとともに、ホームページのリニューアルやイベント開催によって新規スクール生の獲得に取り組んでいく方針となっている。

業績動向

日本語学校事業は、連結子会社の(株)早稲田EDUで「早稲田EDU日本語学校」(1校)を、国際人材開発株式会社で「JCLI日本語学校」(3校)をそれぞれ運営している。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、当第2四半期末の生徒数は「早稲田EDU日本語学校」で前年同期比16.7%増の656人(定員数710名)、「JCLI日本語学校」で同8.3%増の1,183人(定員1,380名)と順調に拡大し、事業全体の売上高は同12.8%増の652百万円、営業利益はのれん控除後で87百万円となった(のれん償却額84百万円)。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月に校舎を移転しており、関連費用で35百万円の費用増要因となっている。

その他連結子会社の売上状況を見ると、古藤事務所は主軸の大学入試問題ソリューション業務における受注件数増加により前年同期比4.7%増の403百万円となったほか、晃洋書房も新刊発行の増加により同124.3%増の157百万円と大きく伸長した。

豊富な手元キャッシュと実質無借金経営が続いており財務内容は良好

3. 財務状況と経営指標

2018年8月期第2四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比120百万円増加の19,434百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現預金が69百万円増加した一方で、有価証券が200百万円、売掛金が102百万円減少した。また、固定資産ではのれんが193百万円、長期預金が99百万円減少した一方で、保有有価証券の時価上昇等により投資有価証券が696百万円増加した。

負債合計は前期末比418百万円減少の4,479百万円となった。流動負債では未払法人税等が467百万円、前受金が278百万円減少し、固定負債では繰延税金負債が199百万円増加した。また、純資産は前期末比539百万円増加の14,955百万円となった。利益剰余金が152百万円増加したほか、その他有価証券評価差額金が380百万円増加した。

経営指標を見ると、負債の減少により自己資本比率が前期末の74.5%から76.8%に上昇したほか、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。

業績動向

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 2Q	増減額
流動資産	9,828	6,865	10,431	10,069	-361
（現預金）	7,345	4,633	7,822	7,892	69
固定資産	8,852	10,105	8,883	9,365	482
総資産	18,680	16,970	19,314	19,434	120
流動負債	3,357	3,059	4,168	3,563	-605
固定負債	694	701	729	915	186
負債合計	4,052	3,760	4,897	4,479	-418
（有利子負債）	96	82	70	70	0
純資産	14,628	13,209	14,416	14,955	539
経営指標					
（安全性）					
自己資本比率	78.0%	77.4%	74.5%	76.8%	
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

新規入会生徒数に回復の兆しが見え始め、 2018年8月業績は期初計画を据え置く

1. 2018年8月期の業績見通し

2018年8月期の連結業績見通しは、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1,191百万円と期初計画を据え置いた。

通期計画に対する上期業績の進捗率は売上高で47.9%、営業利益で59.0%となっており、直近5年間の平均進捗率（売上高50.7%、営業利益63.8%）をそれぞれ下回っており、2月末の明光義塾事業の生徒数が前年同月比6.0%減と低迷が続いていることからすると、売上高に関してはやや下振れする可能性が高いものの、利益面では広告・販促費用が上期比で減少するほか、新規生徒数の増加ペース次第で計画を達成することは可能と見られる。生徒数の動向については、春に次ぐ入会シーズンとなる夏場にどの程度、新規入会生徒数を獲得できるかがポイントとなる。なお、ブランディング刷新や「MEIKO式コーチング」の認知度向上に向けた広告・販促費用については、当初計画通り通期で約6億円を投下する計画となっているが、このうち約6割は上期に消化している。

今後の見通し

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	上期実績	前年同期比	通期計画	前期比
売上高	19,383	3.8%	9,769	-3.7%	20,415	5.3%
明光義塾直営	9,647	-4.7%	4,822	-6.2%	10,107	4.8%
明光義塾FC	5,586	-0.2%	2,606	-7.4%	5,680	1.7%
予備校	573	-16.9%	233	-29.1%	578	1.0%
その他	3,576	+58.2%	2,107	+13.5%	4,049	13.2%
売上原価	12,696	+4.4%	6,291	+1.4%	13,582	7.0%
販管費	4,070	-6.0%	2,291	+20.6%	4,821	18.4%
営業利益	2,615	+20.2%	1,186	-41.8%	2,011	-23.1%
経常利益	2,806	+20.7%	1,261	-41.7%	2,100	-25.2%
特別損益	533	-	-	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,042	+116.4%	683	-60.1%	1,191	-41.7%

出所:決算短信よりフィスコ作成

事業セグメント別の通期売上計画について見ると、明光義塾直営事業は前期比4.8%増の10,107百万円を見込んでいる。下期に生徒数並びに生徒当たり売上高を回復していくことが前提となっている。同様に明光義塾FC事業も通期は前期比1.7%増の5,680百万円を見込んでおり、生徒数及び生徒当たり単価の回復により増収を目指している。

予備校事業の売上高は前期比1.0%増の578百万円を見込んでいるが、2018年春の新規入会生徒数が前年並みにとどまったことから、計画を下振れする可能性がある。一方、その他事業については前期比13.2%増の4,049百万円と2ケタ増収が続く見通し。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を中心に生徒数拡大による増収が見込まれている。

「MEIKO 式コーチング」の導入や ICTを活用した学習コンテンツの拡充、 Webマーケティングの強化により明光義塾事業を再成長軌道に乗せる

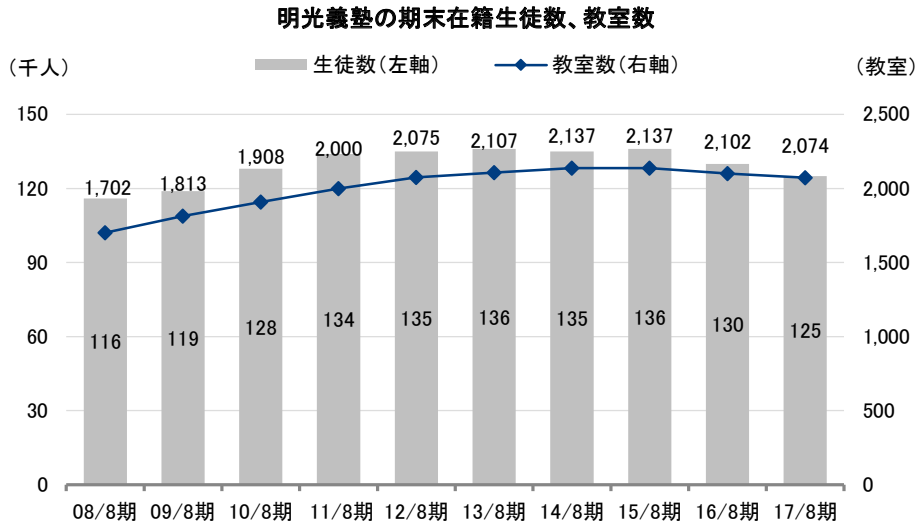
2. 明光義塾事業の再成長戦略

(1) 明光義塾の生徒数及び教室数

同社は個別指導学習塾のパイオニアとして業界をリードし、FC展開によって教室数並びに生徒数の拡大を進めることで成長を続けてきたが、2015年8月期をピークに教室数、生徒数ともに減少に転じ、ここ最近では苦戦を強いられている。個別指導学習塾に参入する企業が増え、生徒獲得競争が激化するなかで、学生やその保護者に明光義塾の特徴である「自立学習」を通じて創造力を育む教育理念が、上手く訴求しきれなかったことが要因と考えられる。

今後の見通し

特に、同社にとってボリュームゾーンである中学生での生徒獲得競争が激しく、このゾーンの落ち込みが大きいため、このため、明光義塾事業の再成長を図るためには、中学生の生徒数減少に歯止めをかけることが喫緊の課題となっている。一方、小学生については学習コンテンツの拡充を進めたことで、低学年の生徒数が増加するなど今後の生徒数増加に向けて良い傾向で出始めている。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(2) 今下期の重点施策

こうしたなか、同社は下期の重点施策として、生徒数を上昇トレンドにのせるためのWebマーケティングの強化、並びにサービス品質の向上に伴う競争力強化に取り組んでいく方針となっている。

学生やその保護者が学習塾を決める際は、従来はチラシや口コミ紹介などの情報等により決めていたが、ここ最近では、インターネットの比較サイトで複数の候補を絞り込み比較検討して決めるケースが増加傾向となっている。同社においてもWeb経由での資料請求の件数が増加傾向となっており、特に2018年に入ってから比較サイト経由での資料請求の件数が大幅に増加している。比較サイト経由の場合は、他塾と比較検討するため入会率も必然的に低くなる。こうした傾向を踏まえて、同社ではWebサイトのアクセスデータの分析を強化し、入会率を引き上げるためのホームページの改善や効果的なプロモーション施策に取り組んでいく方針となっている。体操選手の内村航平氏を起用したテレビCMの放映も、新学習指導法となる「MEIKO式コーチング」の認知度向上を図るための施策となっている。

また、差別化戦略としてサービス品質の向上に取り組み、競争力の強化を図っていく。具体的には、主体的な学びを実現するための学習指導法「MEIKO式コーチング」とタブレットPCやスマートフォンを活用した「明光eポ」の導入を2018年4月以降、FC教室でも開始している。2017年秋以降、直営教室で導入を進めてきたが、指導ノウハウも蓄積できたことから、FC教室にも展開していく計画で、2019年春までに全教室での導入を目指していく。

今後の見通し

「MEIKO 式コーチング」とは、コーチングの手法を取り入れた新しい学習指導メソッドで、従来の「自立学習」という教育理念をさらに進化させたものとなる。授業の中で講師は生徒にヒントを出し、生徒が自分の力で問題を解き、分かったことを自らの言葉で講師に説明することで、学習の理解力や表現力をより高める学習指導法となる。

「MEIKO 式コーチング」を進めていくうえでのツールとして「振り返りノート」と「明光 e ポ」も活用していく。「明光 e ポ」の導入により、保護者もスマートフォンで子どもの学習記録や学力の向上具合などをタイムリーに確認することが可能となり、顧客満足度の向上につながることになる。

また、ICT を活用した新たな学習コンテンツの強化にも取り組んでいる。特に、小学生向けの「明光みらい英語」は好評で、既存生徒を中心に受講者数が増加している。英語によるコミュニケーション力を身につけるために必要な「聞く」「話す」「読む」「書く」の4つの要素を取り入れ、タブレット端末を使って楽しく学ぶことができる。2020年度から導入される新学習指導要領では、英語教育について、従来の「読む」「書く」など文法中心の授業から、「聞く」「話す」といったコミュニケーション力を育成する授業も重視されるようになるため、今後の受講者数増加が期待される。そのほか、中学生向けの英語授業にもタブレット端末を使ったりスニング対策のコンテンツを導入している。ICT を活用した学習コンテンツとしては中学生向けオンライン教材「理社クイッパー」や高校生向け映像学習「MEIKO MUSE」なども従前から提供しており、これら学習コンテンツを今後も拡充していくことで生徒当たり売上高の増加につなげていく方針だ。

同社ではこれらの取り組みを進めていくことで、明光義塾の生徒数を早期に前年並みの水準までキャッチアップし、再成長を目指していく考えだ。

(3) フランチャイジーの子会社化を発表

同社は2018年4月に明光義塾のフランチャイジーで東京都、神奈川県、静岡県、愛知県で明光義塾を42教室運営する(株)ケイラインの全株式を取得、完全子会社化することを発表している。取得価額は606百万円(うちアドバイザー費用6百万円)。ケイラインの直近業績は、2017年8月期の売上高で1,267百万円、営業損失で120百万円となっており、連結業績に与える影響は軽微と見られる。

ケイラインの経営成績及び財務状況

(単位：百万円)

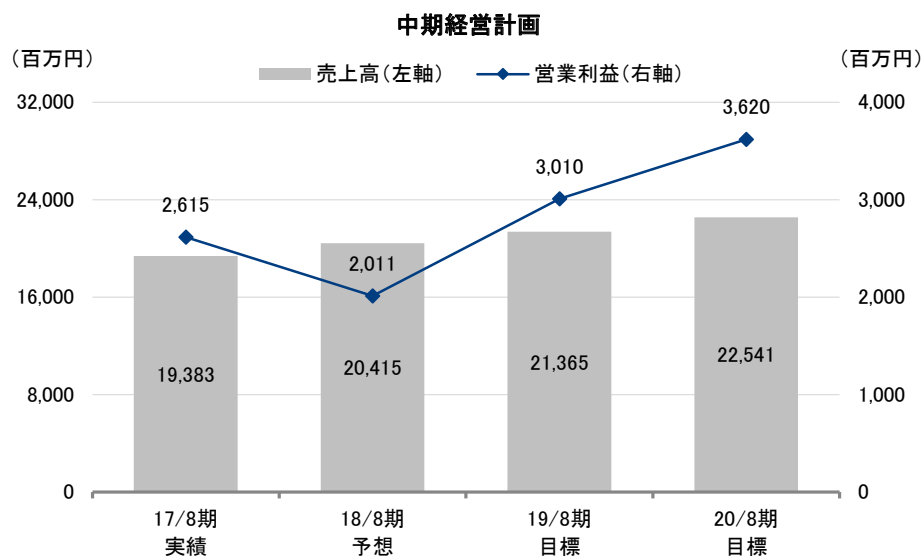
	15/8期	16/8期	17/8期
売上高	1,618	1,478	1,267
営業利益	35	3	-120
経常利益	30	5	-124
当期純利益	11	-1	-126
総資産	666	610	473
純資産	429	428	301

出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 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。経営数値目標として最終年度に売上高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。これは前述した戦略的な広告・販促費用を約6億円投入することが要因となっている。2018年8月期中に生徒数を回復軌道に乗せることができれば、2019年8月期についてはこうした戦略的な広告・販促費用は一巡することから、従来の中期経営計画である30億円程度も射程圏内に入ると考えられる。



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「MEIKO 式コーチング」「明光 e ポ」の導入や ICT を活用した学習コンテンツの拡充により、まずは生徒数並びに生徒当たり売上高を回復軌道に乗せ、教室当たりの収益力を高めたと上で、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2四半期末2,066教室）、生徒数で15万人（同12.5万人）を掲げている。

「すべての事業の収益力強化」では、明光義塾事業だけでなくその他の事業についても収益力の強化を図り、明光義塾事業に続く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や次世代型のそろばん教室、ハイレベルな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 の活用など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

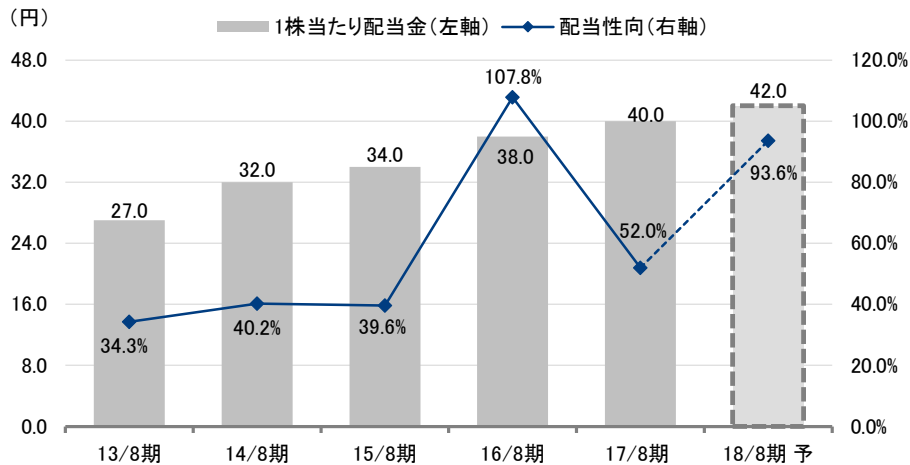
20 期連続の増配予定、株主優待もあり株主還元積極的に

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（5 月 2 日時点で 1,245 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としている。

株主還元策

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