

## ステップ

9795 東証 1 部

<http://www.stepnet.co.jp/company/>

2017 年 1 月 10 日 (火)

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 >>>](#)

## ■ 16/9 期は増収増益で過去最高業績を更新

ステップ<9795>は神奈川県内で小5～高3年生を対象とした学習塾「STEP」を展開している。教師のプロ化による質の高い学習指導力に定評があり、県内の公立進学校への合格者数ではトップの実績を誇る。2016年10月末の校舎数は小中学部が119スクール、高校部が14校、個別指導部が1校のほか2016年3月より新たに開始した学童保育1校の計135校(前年同期比+4校)となっている。学習塾業界の中では、トップクラスの収益性と安定性を兼ね備えていることが特徴となっている。

2016年9月期の業績は、売上高が前期比5.9%増の10,176百万円、経常利益が同6.6%増の2,485百万円とほぼ会社計画どおりの着地となり、過去最高業績を連続で更新した。志望校への高い合格実績や、プロ教師による学習指導力が引き続き評価され、小中学部、高校部を合わせた期中平均生徒数が前期比5.4%増と拡大したことが要因だ。2016年9月期中の新規開校数は4校(学童保育1校含む)となり、小中学部で県内の激戦エリアに3校開校したが、いずれも順調な立ち上がりとなっている。

2017年9月期の業績は売上高で前期比3.6%増の10,539百万円、経常利益で同3.0%増の2,559百万円となる見通し。新規開校数は小中学部門で3校を予定しており、期中平均生徒数は前期比4.2%増を見込んでいる。2016年10月末時点の生徒数は前年同期比で2.8%増とやや前提を下回っているが、2017年春の新規入会シーズンに向けて生徒数は増加していくものと予想される。なお、学童保育「STEPキッズ」の生徒数は2016年9月末時点で小学1～2年生を対象に定員40名に対し28名となっている。今後2～3年かけてプログラムを改良し、事業モデルを構築した上で複数展開していく計画となっている。

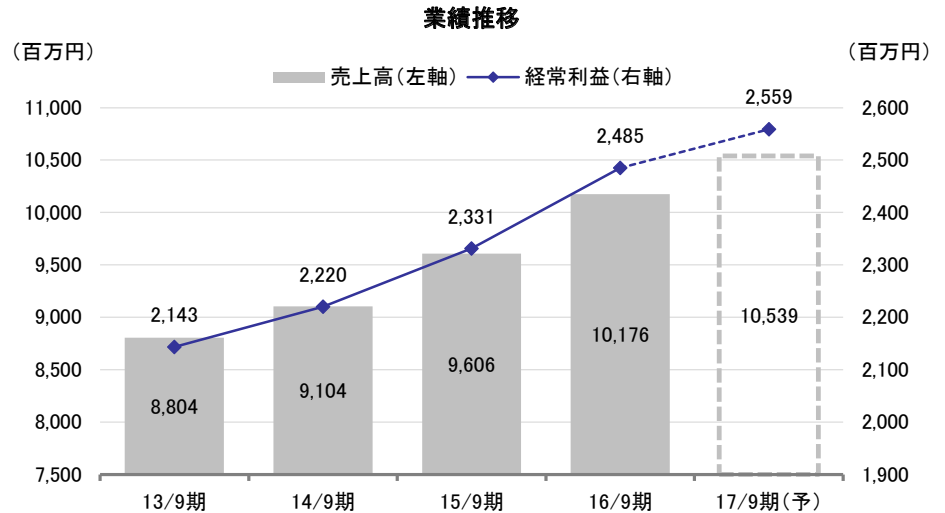
少子化が続くなかで、学習塾業界は今後も競争激化が続くものの、同社はプロ教師による学習指導力を強みとして、今後も年間4～5校ペースで教室数を開校し、年率4～5%程度の安定した収益成長が見込まれる。

株主還元策としては、配当性向30%を目安に配当を実施しており、2017年9月期は前期比1.0円増配の31.0円(配当性向29.2%)と連続増配を予定している。また、株主優待制度も導入しており、9月末の株主に対して保有株式数に応じてオリジナルQUOカード(1,000～3,000円分)を贈呈する。

## ■ Check Point

- ・新規開校のスクールは順調な立ち上がり
- ・自己資本比率、有利子負債比率ともに安全な水準で財務の健全性は高い
- ・17/9期も過去最高業績を更新する見込み

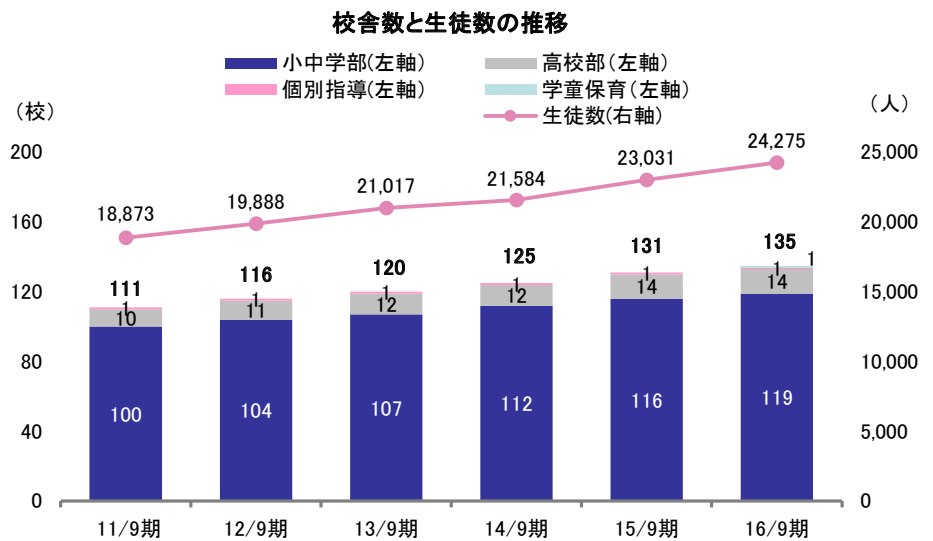
2017 年 1 月 10 日 (火)



## ■ 事業概要と同社の特徴

### 学習塾「STEP」は指導力の高さと堅実経営に定評あり

神奈川県内の小中学生、現役高校生向けを対象とした学習塾「STEP」を運営。また、2016 年 3 月より新たに学童保育事業も開始している。2016 年 9 月末時点で、小中学部 119 スクール (うち 21 スクールはハイレベルな指導を行う Hi-STEP)、高校部 14 校、個別指導部 1 校、学童保育 1 校の合計 135 校を開設している。生徒総数も右肩上がり増加しており、2016 年 10 月末時点で 2 万 5 千人を超える水準となっている。売上高の 81.9% を小中学部で占めており、県内の公立進学校トップ 19 校の合格者実績では他塾を圧倒しており、その指導力の高さと堅実経営に定評がある。



注: 生徒数は期中平均

同社の特徴は、「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果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。

## (1) 教師のプロ化による質の高い学習指導

同社では「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。2016年9月末時点では中高全教師635名中、正社員教師が608名、専任講師が15名、講師が12名（うち6名は英語科のネイティブ講師）の構成となっており、正社員率で95.7%、専任比率では98.1%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電話勧誘やポスティングなどの勧誘活動を行うこともなく、学習指導に専念できる体制を整えていることが特徴となっている。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。

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、2016年度は神奈川県内の公立高校トップ19校で2,029名（前年比111名増）と過去最高の合格者を輩出、うち11校において塾別合格者数で最多の実績を出すなど、学習指導の質の高さとともに志望校への受験合格といった結果も残している。県内の競合として臨海セミナー、中萬学院、湘南ゼミナールなどがあるが、いずれも公立トップ校の合格者数では同社の半分以下の水準となっている。また、公立高校入試の合格率についても公表はされていないが、同社は平均で80%を超えており、競合他塾よりも高い合格率になっていると見られる。さらに、STEP生の通学圏内で最難関と位置付けられている国立東京学芸大付属高校への合格実績でも、2016年春は外部進学生用の定員106名に対して68名を占めるなど、8年連続で全塾中トップの実績（2位は早稲田アカデミー〈4718〉で36名）となっている。川崎市や横浜市の学習塾激戦区と言われる地域においてまだ未進出エリアが残されているものの、神奈川県内の公立進学校を目指す学習塾として確固たる地位を築き上げていると言える。

一方、現役高校生向けの高校部に関しても、難関大学の合格者実績が着実に増加傾向にある。2016年度の国公立、早慶上智、MARCH、東京理科大の合計合格者数は1,410名（前年比68名増）と過去最高を更新した。「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着実に成果に結びついてきた結果と言える。また、大学の合格実績が上がってきた要因として、チューター制度が機能してきたことが挙げられる。ここで言うチューターとは、学生の進路相談や悩みなどの相談を受け、効率の良い学習計画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38名、1校当たり3名弱を配属している。チューターと積極的にコミュニケーションを取る生徒数も増加傾向にあり、最近では学習計画や進路相談の悩みに加えて、推薦やAO入試の論文作成、面接練習などにおいても、チューターは受験生の頼れる存在となっており、難関大学への合格実績アップにつながっていると考えられる。同社ではチューターの機能を今後、小中学部の校舎でも強化していく方針としている。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く計画で、2016年9月末の7名から、当面は60～70名まで増やしていく考えだ。これにより中学生の進路相談などサポート体制を強化し、生徒の学習に対するモチベーションの向上や受験合格率アップにつなげていく。



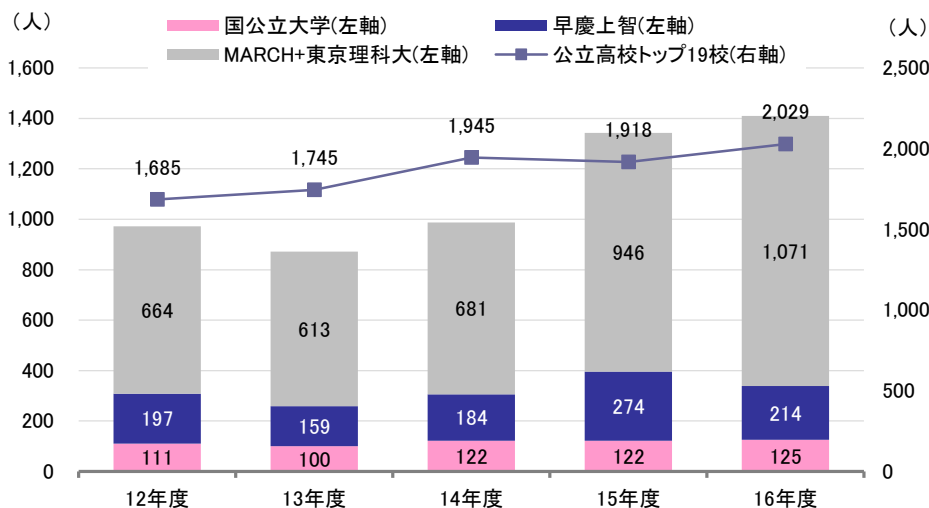
## ステップ

9795 東証 1 部

<http://www.stepnet.co.jp/company/>

2017 年 1 月 10 日 (火)

### 受験合格者数推移



こうした受験での高い合格実績や同社の教育方針は顧客からも高く評価されている。オリコン<4800>が2016年に実施した顧客満足度調査において、「高校受験 集団塾（首都圏）」で総合第2位の評価を得ている。同調査が開始された2014年度から3年連続で2位以内を確保したことになる。神奈川県だけに限ればトップにランクされており、神奈川県内における同社のブランド力の高さがうかがえる。また、中学受験ではなく公立中学に進学する生徒対象の一斉授業に関する調査「公立中学進学 集団塾（首都圏）」においても2016年度に総合第1位となっている。

### オリコン顧客満足度ランキング

#### 高校受験 集団塾 / 首都圏

塾名	2016 年	
	順位	ポイント
Z 会進学教室	1	74.24
ステップ	2	72.65
河合塾 Wings	3	71.16
早稲田アカデミー	4	70.38
スクール21	5	69.92

#### 高校受験 集団塾 / 神奈川

塾名	2016 年	
	順位	ポイント
ステップ	1	72.84
早稲田アカデミー	2	71.57
CG 中萬学院	3	69.85
湘南ゼミナール、SHOZEMI アルファ	4	69.56
栄光ゼミナール	5	69.20

調査期間：2016年8月、回答者数4,648名  
出所：オリコン日本顧客満足度調査

## (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

小中学生向けの学習塾では、県内の湘南地区や中西部において既に揺るぎない地盤を確立しており、今後は競争激戦区である横浜北部や東部、川崎市で教室数を拡大していく方針を打ち出している。教室を開設するに当たった戦略は、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も特徴の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、業界平均が4～8%の水準であるのに対して2%台と圧倒的に低く、高い収益性を維持する要因の1つとなっている。



## ステップ

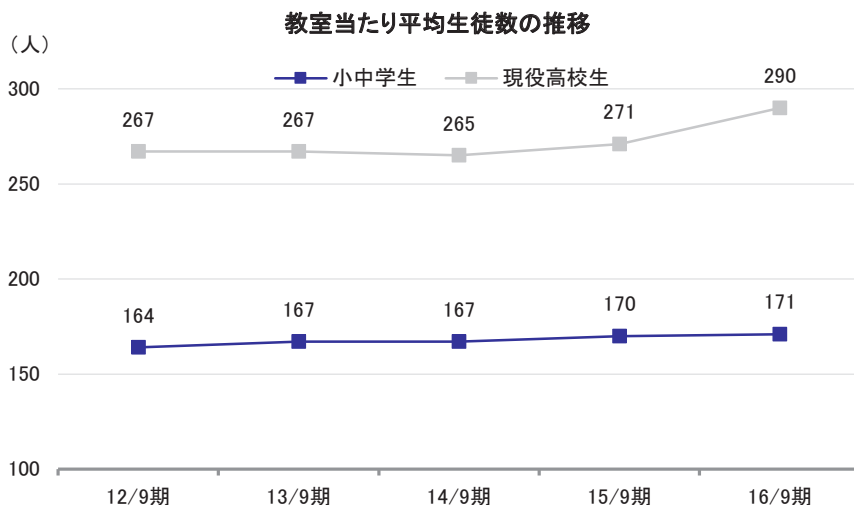
9795 東証 1 部

<http://www.stepnet.co.jp/company/>

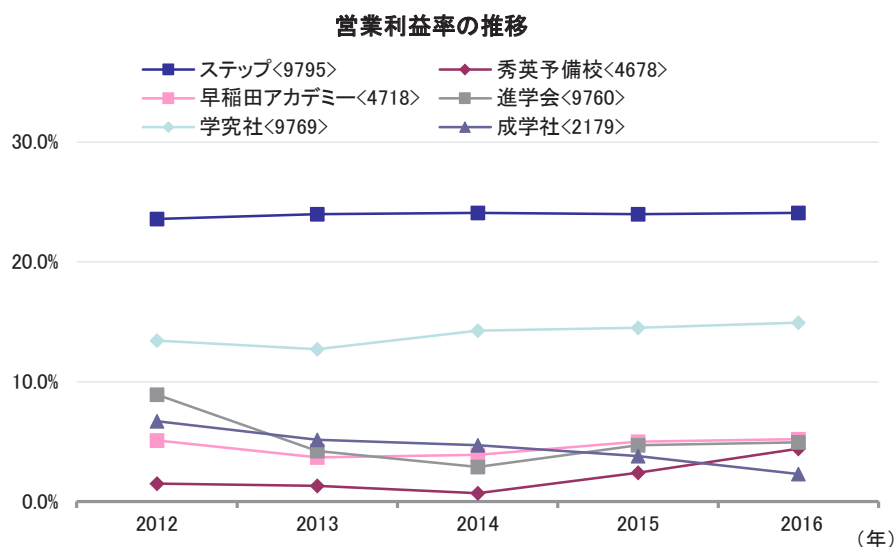
2017 年 1 月 10 日 (火)

### (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、進学学習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推移していること、校舎の開設も年間で 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。



平均生徒数 = 期中平均生徒数 ÷ 期中平均校舎数



### 新規開校のスクールは順調な立ち上がり

#### (1) 2016年9月期の業績概要

2016年10月31日付で発表された2016年9月期の業績は、売上高が前期比5.9%増の10,176百万円、営業利益が同6.4%増の2,451百万円、経常利益が同6.6%増の2,485百万円、当期純利益が同12.2%増の1,669百万円といずれも期初会社計画を上回り、過去最高業績を連続で更新した。

#### 2016年9月期の業績

(単位：百万円)

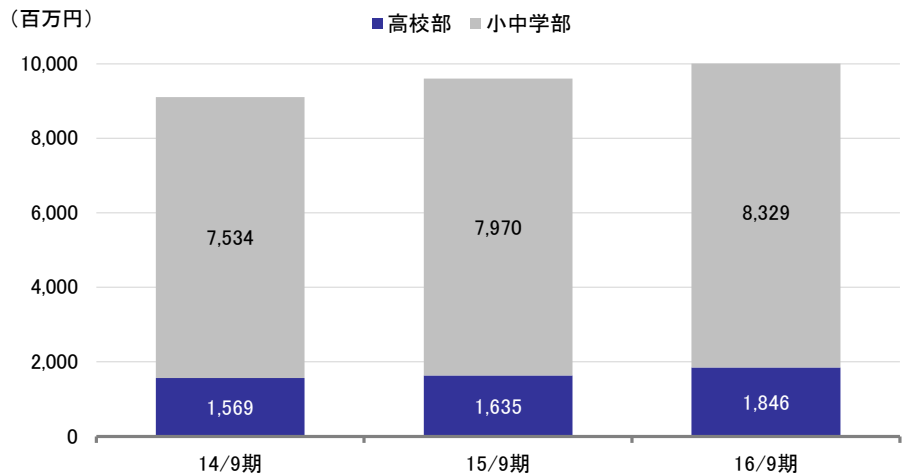
	15/9期		期初計画	16/9期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	9,606	-	10,142	10,176	-	+5.9%	+0.3%
小中学部	7,970	83.0%	-	8,329	81.9%	+4.5%	-
高校部	1,635	17.0%	-	1,846	18.1%	+12.9%	-
売上原価	6,659	69.3%	-	7,062	69.4%	+6.0%	-
人件費	4,698	48.9%	-	4,922	48.4%	+4.8%	-
地代家賃	736	7.7%	-	792	7.8%	+7.6%	-
教材費	355	3.7%	-	379	3.7%	+6.9%	-
減価償却費	325	3.4%	-	348	3.4%	+7.1%	-
販管費	643	6.7%	-	662	6.5%	+2.9%	-
人件費	250	2.6%	-	270	2.7%	+7.8%	-
広告宣伝費	223	2.3%	-	203	2.0%	-9.3%	-
営業利益	2,303	24.0%	2,404	2,451	24.1%	+6.4%	+2.0%
経常利益	2,331	24.3%	2,449	2,485	24.4%	+6.6%	+1.5%
当期純利益	1,487	15.5%	1,600	1,669	16.4%	+12.2%	+4.3%

2016年9月期の新規開校は、小中学部の3スクールに加えて、新規事業となる学童保育「STEPキッズ湘南教室」を3月に1校開設し、2016年10月末の校舎数は全体で135校（前年同期比4校増）となった。小中学部の3スクールについては、川崎市で2番目のスクールとなる宮崎台や、横浜市の東横線沿線の綱島、京浜急行沿線の上大岡といずれも学習塾激戦区での開設となったが、入会生徒数は順調な立ち上がりとなったようだ。特に、上大岡スクールについては近隣他塾からの移動もあるなど、好調に推移している。

また、「STEPキッズ」は小学生1～2年生を対象に、専任スタッフ5名体制でスタートした（対象は2017年以降順次小学4年生まで拡大予定）。生徒数は9月末で28名となっており、定員数（40名）の約7割の水準とまずまずの滑り出しとなっている。

生徒数は期中平均で前期比5.4%増（うち小中学部3.9%増、高校部13.2%増）の24,275名となった。また、生徒当たり単価は小中学部が前期比0.2万円増の41.3万円、高校部が同0.1万円減の44.7万円とそれぞれ安定して推移した。この結果、当期の売上高は生徒数の増加がそのまま増収要因となり、小中学部で前期比4.5%増の8,329百万円、高校部で同12.9%増の1,846百万円といずれも順調に拡大した。

## 部門別売上高



売上原価は前期比 402 百万円増加したがその内訳を見ると、人件費で 224 百万円、修繕費で 61 百万円、地代家賃で 55 百万円、教材費で 24 百万円、その他で 13 百万円の増加となった。売上原価率では前期比 0.1 ポイント上昇の 69.4% となった。人件費率が 0.5 ポイント改善したものの、当期は複数の校舎で大規模修繕を実施したことにより修繕費の比率が前期の 0.3% から 0.9% に上昇したことが主因となっている。この結果、売上総利益は前期比 5.7% 増の 3,113 百万円となった。なお、9 月末の教師数は専任講師、講師含めて前期比 3.1% 増の 635 名となっている。

一方、販管費は前期比で 18 百万円の増加にとどまった。人件費が同 19 百万円増、租税公課が同 20 百万円増となったが、満席のため生徒募集を停止しているスクール近隣地域への配布を止めるなど折り込みチラシの効率化等により広告宣伝費が同 20 百万円減少した。販管費率は前期比 0.2 ポイント改善し、この結果、営業利益率は同 0.1 ポイント上昇の 24.1% となった。

## 自己資本比率、有利子負債比率ともに安全な水準で財務の健全性は高い

### (2) 財務状況

2016 年 9 月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 955 百万円増加の 19,491 百万円となった。主な増減要因としては、流動資産で現預金が同 28 百万円減少し、固定資産ではスクール移転用校舎の建築や土地取得に伴い、有形固定資産が同 963 百万円増加した。

当期の設備投資額は 1,422 百万円となり、内訳は 2016 年 9 月期のスクール開校費用で 110 百万円、当期移転建物内装費用及び建物建築費用で 276 百万円、2017 年 9 月期以降の移転用土地取得及び建物建築費用（一部）で 373 百万円、既存スクールの改修工事で 169 百万円、社員寮・研修施設他で 482 百万円等となっている。

負債合計は前期末比 135 百万円減少の 2,978 百万円となった。有利子負債が同 114 百万円減少したことが主因となっている。また、純資産は配当金の支払い 466 百万円と自己株式の取得で 104 百万円の支出があったものの、当期純利益の計上により前期末比 1,091 百万円増加の 16,512 百万円となった。

## ■ 決算動向

主要経営指標を見ると、安全性を示す自己資本比率は前期の 83.2% から 84.7% に上昇したほか、有利子負債比率も 9.2% と低水準となっており、財務の安全性は高いと判断される。なお、同社の財務状況を見ると固定資産の比率が高くなっているが、これは同社がスクールを展開していく際に、土地の取得から自社ビルの建設まで行う物件が増えていることが要因となっている。賃貸物件ではビルの建替えなど、オーナーの都合によってスクールを移転せざるを得ないリスクを抱えることになるためだ。地域に根差した教育サービスを長期的に展開していく上では、自社物件で展開することが安定した経営を進めていくことができるとの判断による。

## 貸借対照表

(単位：百万円)

	13/9 期	14/9 期	15/9 期	16/9 期	増減額
流動資産	2,079	2,823	3,404	3,387	-16
現預金	1,813	2,562	3,136	3,107	-28
固定資産	13,913	14,491	15,130	16,103	+972
有形固定資産	13,304	13,857	14,479	15,442	+963
総資産	15,993	17,314	18,535	19,491	+955
負債合計	2,619	2,983	3,113	2,978	-135
有利子負債	1,324	1,541	1,639	1,524	-114
純資産	13,373	14,330	15,421	16,512	+1,091
経営指標					
自己資本比率	83.6%	82.8%	83.2%	84.7%	
有利子負債比率	9.9%	10.8%	10.6%	9.2%	
ROE	10.3%	9.8%	10.0%	10.5%	
営業利益率	24.0%	24.1%	24.0%	24.1%	

## ■ 今後の見通し

### 17/9 期も過去最高業績を更新する見込み

#### (1) 2017 年 9 月期の業績見通し

2017 年 9 月期の業績は売上高が前期比 3.6% 増の 10,539 百万円、営業利益が同 3.5% 増の 2,537 百万円、経常利益が同 3.0% 増の 2,559 百万円、当期純利益が同 5.5% 増の 1,761 百万円と過去最高業績を連続更新する見通しだ。

#### 2017 年 9 月期の業績見通し

(単位：百万円)

	16/9 期実績		17/9 期予想		
	通期	2Q 累計	前年同期比	通期	前期比
売上高	10,176	5,230	3.5%	10,539	3.6%
営業利益	2,451	1,385	4.5%	2,537	3.5%
経常利益	2,485	1,397	3.8%	2,559	3.0%
当期純利益	1,669	969	8.5%	1,761	5.5%

新規開校予定スクールは 2017 年春に小中学部で 3 校を予定している。うち、2 校は横浜市北部の激戦エリアに、残り 1 校は神奈川県西部に位置する足柄上郡となる。同地域は、県内では横浜・川崎市を除けば最も人口増加が進んでいる地域であり、生徒数の増加が見込まれることから進出を決定した。なお、現在交渉中の物件がまとまれば、追加で 1 校開校を計画している。一方、高校部については、2018 年春に 1 校開校する予定となっている。また、今期の設備投資額は 786 百万円を計画している。新規スクール開校費用で 106 百万円、賃貸物件から自社物件への移転（小中学部 3 校）に伴う建物建築費用で 520 百万円となる。



## ステップ

9795 東証 1 部

<http://www.stepnet.co.jp/company/>

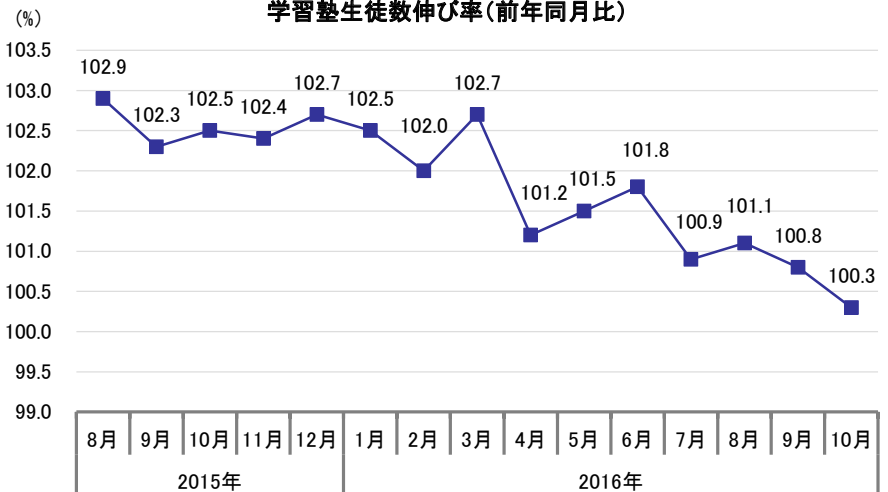
2017 年 1 月 10 日 (火)

期中平均の生徒数については前期比で 4.2% 増 (うち小中学部 3.7% 増、高校部 6.7% 増) を見込んでいる。2016 年 10 月末の生徒数は前年同期比で 2.8% 増とやや伸び悩んでいるが、学習塾業界全体の生徒数の伸び率も 2016 年春以降、鈍化傾向となっており、景気の先行き不透明感が強まったことが影響している可能性がある。また、同社のボリュームゾーンである中学 2 年、3 年生の伸びが微増にとどまっているが、これは神奈川県公立高校入試制度改革が導入から 4 年目に入り、受験対策として入塾をする動きが一巡した可能性がある。ただ、直近では冬期講習の申込みが学年によっては前年比で 1.3 倍となるなど好調に推移しており、今後の生徒数増加に向けて明るさも見えている。同社では、2017 年春の生徒募集獲得に向けた取り組みを強化することで挽回は可能と見ている。

学年別生徒数 (2016 年 10 月末)

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	伸び率
小学 5 年生	1,078	1,034	1,079	1,137	5.4%
小学 6 年生	2,190	2,111	2,327	2,334	0.3%
中学 1 年生	4,245	4,353	4,593	4,804	4.6%
中学 2 年生	5,223	5,541	5,822	5,835	0.2%
中学 3 年生	6,220	6,494	7,039	7,123	1.2%
高校 1 年生	1,190	1,158	1,462	1,512	3.4%
高校 2 年生	1,078	1,046	1,147	1,335	16.4%
高校 3 年生	1,153	1,276	1,340	1,434	7.0%
合計	22,377	23,013	24,809	25,514	2.8%
小中学生	18,956	19,533	20,860	21,233	1.8%
高校生	3,421	3,480	3,949	4,281	8.4%

学習塾生徒数伸び率(前年同月比)



出所: 経済産業省「特定サービス産業動態統計」

今期の新たな取り組みとして、小学生部において週に 2 回ある国語の時間のうち、1 つを「幅広教養」の科目に衣替えする。「幅広教養」とは国語をベースに算数や理科、社会など科目横断的に雑学・教養なども取り入れた授業で、授業の形式もクイズ形式を取り入れるなど、生徒に対して学習への意欲を高める工夫を凝らしたものとなっている。一部先行してスタートしているスクールでは反響も上々のようで、知識の吸収度合いも早いと言う。同社では同様のプログラムを学童保育や中学部でも取り入れることができるかどうか検討している。

なお、学童保育「STEP キッズ」については 2017 年春から小学 3 年生まで対象を拡大していく予定となっている。同社では専任スタッフ 5 名に加えて、近隣の STEP 校の教師がサポートして運営している。低学年ということもあり、精神的な成長を育むプログラム、あるいは学習意欲が向上するようなプログラムなどを 2 ~ 3 年かけて開発していく予定だ。特に、小学校低学年では子供によって成長スピードにバラつきがあり、求めるレベルも異なるため、どのようにプログラムを最適化していくかが課題となる。

## ステップ

9795 東証 1 部

<http://www.stepnet.co.jp/company/>

2017 年 1 月 10 日 (火)

同社では、収益モデルを確立してからスクール数も複数展開していく計画となっている。このため、当面は同社業績に与える影響は軽微だが、将来的には収益拡大に寄与するものと期待される。なお、幼児を対象とした「ステップ保育園」については、社員向けの福利厚生を目的に開始し、12 月には厚生労働省から「企業主導型保育事業」の認定を受けた。

## 学童保育のオリジナルプログラム例 (各 45 分)

## 学童保育のオリジナルプログラム例 (各 45 分)

月曜日	サイエンス (実験と工作)
火曜日	ことば (国語)・英会話
水曜日	算数 (計算力とセンスをみがく) 幅広教養「”はかせ”になろう」
木曜日	ことば (国語)・英会話
金曜日	算数 (計算力とセンスをみがく) 幅広教養「”はかせ”になろう」
土曜日	将棋、オセロ、百人一首、かるたなどの ゲームやイベント

## STEP キッズの料金

	月額 (円)
週 1 日	15,000
週 2 日	27,000
週 3 日	38,000
週 4 日	46,000
週 5 日	49,000
週 6 日	52,000

\* 諸費用 15,000 円 (年額)、入会金 20,000 円 (STEP 在籍・卒業生が家族に在籍している場合は無料)

出所：会社 HP

## (2) 大学入試制度改革への対応について

2020 年度の大学入試制度改革ではセンター試験が廃止され、コンピュータ端末を利用した受験方法が新たに検討されるなど、大きく変わることが予想されている。とりわけ、英語については従来の「読解力と作文力」中心の試験から、「英会話」の能力も重視されるようになる。実際には、英検や TOEIC、TOEFL など外部機関で得た資格や点数などを用いることになりそうだ。このため、学習塾においても実用レベルでの英語力アップに向けたカリキュラムの充実が求められることになる。

既に 2014 年度から一部の大学では TEAP 試験※の導入が開始されており、同社でも 2014 年から高校生を対象に TEAP 対策講座を開講している。また、英会話力を強化するため、17 年度の高 1 生からは授業に英語のスピーチ指導を積極的に取り入れる。2020 年度の大学入試制度改革によって、英語に対する学習ニーズは一段と拡大するものとみられ、同社もそのニーズを確実に取り込んで成長につなげていく。

## (3) 中長期的に安定成長を堅持

全国的に少子化が進むなか、神奈川県内においても学齢人口は今後も緩やかに減少傾向が続くと見られるが、同社は今後も神奈川県内で校舎数を拡大していくことで、安定成長を継続していく方針となっている。開校ペースは小中学部で年間 3～4 スクール、高校部では 3～4 年に 1 校ペースとなり、業績としては年平均で 4～5% 程度の安定成長と営業利益率 20% 台を継続していくことを目標としている。

小中学部においては現在、119 スクール体制となっているが、神奈川県全域をカバーするには 160 スクール程度が必要と見ており、少なくとも今後 10 年程度かけて全域をカバーしていくことになる。また、高校部では現在の 14 校体制を将来的には 20 校まで拡大する予定となっている。少子化による影響を受けるものの、既存校においてはシェア拡大によって生徒数を維持し、進出エリアを拡大することによって生徒数の伸長を図っていく戦略だ。

特に、同社の現在の地盤は神奈川県西部や湘南エリアであり、人口の多い横浜市や川崎市についてはまだ、進出余地が多く残されているといった点も見逃せない。これらエリアは学習塾の激戦区であるものの、同社が長年培ってきた学習指導方針を継続していくことで、シェアを着実に拡大していくものと予想される。

※ 英検などの英語能力判定試験で基準スコアを満たしていれば、受験の際に英語科目が免除される入試制度

## ■ 株主還元策

### 1 円増配の 31 円配と連続増配の予定

同社は株主還元策として、配当金と株主優待制度を導入している。配当金に関しては配当性向 30% を目安としており、2017 年 9 月期の 1 株当たり配当金は前期比 1.0 円増配の 31.0 円（配当性向 29.2%）と連続増配を予定している。

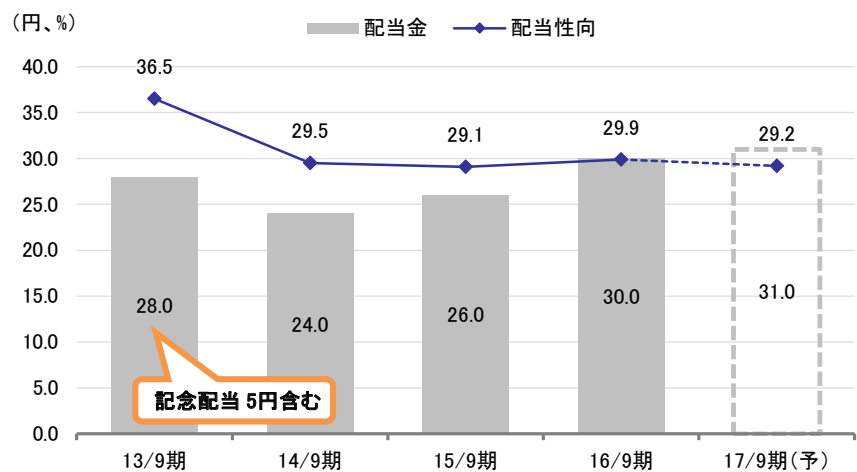
また、株主優待制度としてはオリジナル QUO カード（1,000 ～ 3,000 円分）を 9 月末の株主に対して保有株式数に応じて贈呈している。最少単元株主では 1,000 円の QUO カードが贈呈されることになり、現在の株価水準で見た総投資利回りは 3% 台となる。同社の業績は今後も安定成長が続く可能性が高く、収益変動リスクの低い安定配当成長株として注目される。

#### 株主優待制度

保有株式数	優待内容
100 以上 500 株未満	オリジナル QUO カード 1,000 円分
500 以上 1,000 株未満	オリジナル QUO カード 2,000 円分
1,000 株以上	オリジナル QUO カード 3,000 円分

※ 対象株主：9 月末の株主名簿に記載された 100 株以上保有の株主

#### 1 株当たり配当金と配当性向



#### 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