

|| 企業調査レポート ||

## サクシード

9256 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年7月19日(水)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 「教育と福祉の社会課題を解決し、より良い未来を創造する」	01
2. 社内マーケティングチーム、きめ細かなマッチング、登録者の共有に強み	01
3. 2024年3月期は中期成長に向けた先行投資継続も、2ケタ増益～過去最高益の計画	01
4. 成長戦略により教育関連サービスでオンリーワンポジションの獲得を目指す	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. サービス・事業の概要	04
4. 業界環境	05
■ 事業内容	06
1. 教育人材支援事業	06
2. 福祉人材支援事業	09
3. 個別指導教室事業	10
4. 家庭教師事業	12
5. 同社の強み	13
■ 業績動向	13
1. 2023年3月期の業績動向	13
2. 2023年3月期の事業セグメント業績	15
3. 2024年3月期の業績見通し	16
■ 成長戦略	18
1. 成長戦略	18
2. 事業別の中期成長イメージ	19
■ 株主還元策	20
■ 情報セキュリティ	20

## ■ 要約

### 先行投資継続も、2ケタ増益を見込み過去最高益へ

#### 1. 「教育と福祉の社会課題を解決し、より良い未来を創造する」

サクシード<9256>は、教育・福祉に特化した人材サービスと自社ブランドの教育サービスを提供している。人材サービスでは教育人材支援事業と福祉人材支援事業を展開、教育サービスでは個別指導教室事業「個別指導学院サクシード」と家庭教師事業「家庭教師のサクシード」を運営している。教育分野では、教員の働き方や教育環境の地域格差などの課題が深刻化、特に学校教員の過重労働問題に関しては、教員が多くの業務を抱えるなか、グローバル化やIT化に対応しなければならないだけでなく、部活動の運営なども担当する現在の業務量の削減は、喫緊の課題と言える。福祉分野においても、保育園、学童施設などの人材不足が年々深刻さを増している。同社は「教育と福祉の社会課題を解決し、より良い未来を創造する」を企業ミッションに、4つの事業を通じてこうした課題の解消を支援している。

#### 2. 社内マーケティングチーム、きめ細かなマッチング、登録者の共有に強み

人材サービスでは、学校や自治体、人材不足に悩む同業他社学習塾や保育施設への人材紹介・派遣を行っている。教育サービスの柱の一つである「個別指導学院サクシード」の特徴は、地域に密着し、講師1人に生徒3人というモデルで質の高い授業を低価格で提供するところにある。また、「家庭教師のサクシード」は対面型とオンライン型の兼営に特徴がある。オンライン型の対象を全国に広げることで教育機会の地域格差是正に努めている。同社の強みの一つは、マーケティングチームを自社内に持っていることで、人材獲得のための施策を機動的に行えることにある。また、獲得した登録者と求人企業の詳細なニーズを踏まえ、専属のコーディネーターがきめ細かくマッチングを行うこと、登録者を4つの事業間で互いに共有できることにある。

#### 3. 2024年3月期は中期成長に向けた先行投資継続も、2ケタ増益～過去最高益の計画

2023年3月期の業績は、売上高2,939百万円(前期比13.4%増)、営業利益382百万円(同9.8%減)となった。教育と福祉の分野で高い水準で人手不足が続いていることが同社の売上成長を押し上げる要因となったが、個別指導教室の出店費用や営業規模拡大に伴う人件費や広告費など先行費用の増加により、営業利益は減益となった。同社は2024年3月期の業績について、売上高3,440百万円(前期比17.1%増)、営業利益445百万円(同16.3%増)を見込んでいる。市場の成長性から先行投資は続けるが、教育人材支援事業や個別指導教室事業を中心に2ケタ増益を確保、過去最高益を目指す計画である。

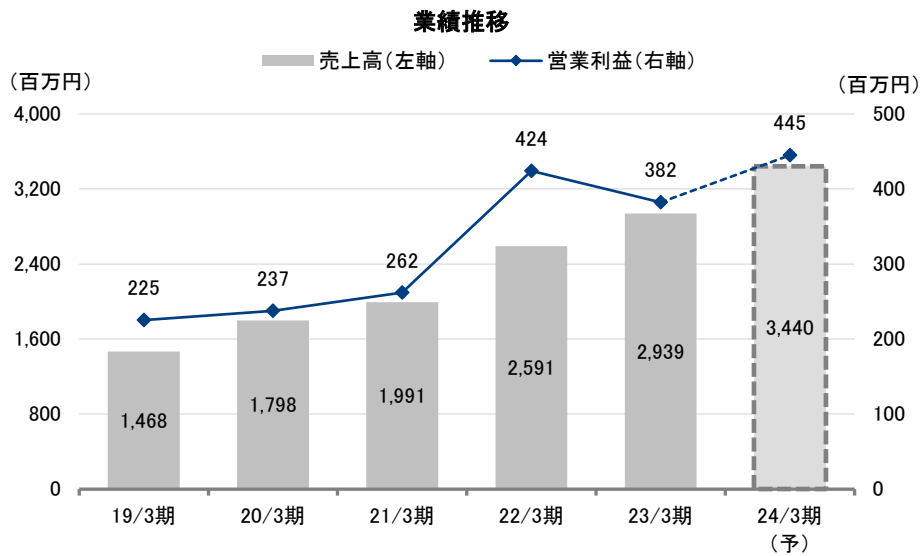
要約

#### 4. 成長戦略により教育関連サービスでオンリーワンポジションの獲得を目指す

同社の4つの事業はいずれも、教育という日本を支える国策のご真ん中にある、タイミングを得た成長事業と言える。したがって短期的な波動はあっても、中長期的に成長を継続することができると思う。同社では、(1) 個別指導教室の出店加速、(2) オンライン家庭教師の生徒数増加、(3) 学校・自治体向け人材サービスの拡大という成長戦略を掲げている。個別指導教室や家庭教師の全国展開などを推進し、公民連携事業へ積極参加していくことで教育関連サービスにおけるオンリーワンのポジションを獲得する意向である。なお、成長に向けてシナジーが見込める場合には、M&Aを積極的に駆使していくことも検討しているようだ。

#### Key Points

- ・教育・福祉関連の人材サービス、個別指導教室や家庭教師など教育サービスを展開
- ・強みは自社内マーケティングチーム、きめ細かなマッチング、各事業での登録者の共有
- ・2024年3月期も中期成長に向け先行投資を継続するが、2ケタ増益を確保し過去最高益へ



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 教育・福祉に特化した人材サービスと自社ブランドの教育サービスを展開

#### 1. 会社概要

同社は、「教育と福祉の社会課題を解決し、より良い未来を創造する」を企業ミッションとし、教育・福祉業界に特化した人材サービスと自社ブランドの教育サービスを提供している。人材サービスでは、教育業界や保育・福祉業界向けに、人材紹介や人材派遣、受託事業を行っている。教育サービスでは個別指導教室と家庭教師の紹介事業を展開している。個別指導教室は神奈川県内に28教室（2023年3月末現在：学習塾付き学童クラブを含む）を展開、家庭教師の紹介事業は首都圏と関西圏を中心に対面型でのサービス提供を行っているほか、全国を対象にオンライン型家庭教師の事業も展開している。人材サービスに関しては、主に自社運営の求人サイトを通じ、職種などを細分化して募集しているため登録者（求職者）と求人企業とのミスマッチが非常に少ないという特徴がある。また、大量に集められた人材のデータベースは、同社ビジネスの根幹を成している。

### 積極経営により成長を継続

#### 2. 沿革

2004年4月に現代表取締役社長である高木毅（たかぎつよし）氏により設立された同社は、同年5月に「個別指導学院サクシード」を開校し事業を開始した。2007年に家庭教師事業及び塾業界向けに人材紹介・派遣事業を、2008年には教育業界に特化した求人サイトの運営を開始した。さらに、2014年に保育士の人材紹介・派遣事業や学校教員の人材紹介事業を、2020年には学童クラブの運営、オンライン家庭教師のサービスを始めるなど、事業領域を大きく広げてきた。この結果、2021年12月に東京証券取引所（以下、東証）マザーズ市場に上場し、現在は東証グロース市場へと移行している。こうした積極的な経営は業績にも表れており、2019年3月期の増収増益は2014年以降に領域を広げた人材サービスが収益化したこと、2022年3月期の増収増益は新たにスタートしたオンライン家庭教師やICT支援員派遣サービスなどがけん引したことが要因である。足もと2023年3月期は減益となったが、これも先行投資が要因で、中長期的な成長につながる打ち手と考えられる。

会社概要

沿革

年月	内容
2004年 4月	(株)サクシードを東京都新宿区高田馬場1丁目に設立
2004年 5月	「個別指導学院サクシード」センター南校(横浜市都筑区)を開校
2007年 4月	家庭教師の派遣事業、塾業界向け人材紹介・派遣事業を開始
2008年11月	教育業界に特化した求人サイト「教えるシゴト」の運営を開始
2013年 3月	広告等制作の強化を目的として、(株)リッチサポートを子会社化
2014年 7月	保育士の人材紹介・派遣事業を開始
2014年 7月	保育士のための転職支援サービス「保育Aid(エイド)」のサービスを開始
2014年 7月	学校教員の人材紹介事業を開始
2015年 6月	介護職の人材紹介・派遣事業を開始
2016年 7月	学童保育所向け人材紹介・派遣事業を開始
2016年10月	大阪市北区に関西支社を開設
2017年 5月	部活動指導の受託事業を開始
2017年 5月	経営政策の統一化を目的として、リッチサポートを合併
2017年 5月	保育業界に特化した求人サイト「保育R」の運営を開始
2017年 9月	介護職のための転職支援サービス「しろくま介護ナビ」のサービスを開始
2018年 1月	日本語教育の受託事業を開始
2018年 7月	学内塾(校内塾)の運営受託事業を開始
2020年 3月	学習塾付き学童クラブ「ペンタス kids(ペンタスキッズ)」横浜市都筑区に開校
2020年 4月	オンライン家庭教師のサービスを開始
2020年 9月	オンライン日本語レッスンのサービスを開始
2020年11月	ICT支援員の人材紹介・派遣事業を開始
2021年12月	東証マザーズに上場
2022年 4月	東証グロース市場に移行

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

## 教育分野と福祉分野に特化した4つの事業で構成

### 3. サービス・事業の概要

同社の事業は、人材サービスの教育人材支援事業、福祉人材支援事業。教育サービスの個別指導教室事業、家庭教師事業と、教育分野と福祉分野に特化した4つの事業で構成されている。

## 会社概要

人材サービス事業では、教育人材支援事業では学校や自治体、他社学習塾など教育業界向けに人材紹介・派遣事業及び部活動運営などの業務受託を、福祉人材支援事業では保育施設や学童施設など福祉業界向けに人材紹介・派遣事業を行っている。同社の人材サービス事業の特徴は、事業を教育分野と福祉分野という業界に絞り、職種にまで細分化した多数の自社求人サイトを通じて登録者（求職者）を募集していることで、登録者や求人企業様々の様々なニーズに対してきめ細かく最適なマッチングが可能になっていることにある。このため、登録者や求人企業の満足度は非常に高いと言われている。なお、福祉業界向けの人材サービスはレッドオーシャン化が進んでいるとも言われているが、同社は、介護業界向け人材サービスについては、メインターゲットの子どもから離れていること、良質な人材や収益性の確保に難点があることなどから2023年3月期中に撤退をしている。また、同社は利益率は高いが収益の安定感に若干欠ける人材紹介事業から、収益が安定している人材派遣事業へのシフトを進めており、人材サービス事業全体での収益の安定化を図っている。一方、教育サービスでは、神奈川県内において個別指導教室事業で「個別指導学院サクシード」及び学習塾付き学童クラブ「ペントス kids」を展開、家庭教師事業では「家庭教師のサクシード」を運営、対面型及びオンライン型の2タイプの事業を行っており、これらはいずれも自社ブランドでの展開となっている。なお、家庭教師事業は、2023年3月期より教育人材支援事業からセグメントを分離し、個別指導教室事業とともに教育サービスの1つとなった。

## 教育・福祉の業界では過重労働など様々な課題がある

### 4. 業界環境

少子高齢化が進む日本では、特に同社の属する教育分野と福祉分野において課題が山積している。教育分野では、私立中学校や大学への進学率は高水準で推移し、シックスポケット（両親と両祖父母の合計6人の経済力）に象徴されるように家計における子ども1人当たりの教育費は増加傾向にある。一方で、都市部への人口集中に伴い、教育環境の地域格差はますます開いている。また、学校教員の過重労働問題が深刻化しており、学校教育の質の向上を図るには、教員の負担軽減が急務であると言われている。福祉分野においても、保育園や学童施設などの人材不足は年々深刻さを増しており、待機児童問題も新たに「小1の壁」※がクローズアップされるなど解決に至っていない。国も自治体も手をこまねいているわけではないが、学校現場や保育現場などに対するケアが十分とは言いきれない状況が続いている。このため、教育分野や福祉分野の課題に対し、日本全体として抜本的な対策を打たなければならない時期を迎えていると言える。

※「小1の壁」：子どもが小学校に上がると、保育園時代以上に仕事と子育ての両立が困難になる問題。

なかでも教育分野においては、新学習指導要領の導入や外国語教育の充実など、グローバル化やIT化に対応するため多くの学校改革が進行している。一方、外国語教育の教科化やプログラミング教育の実施、部活動の運営など、教員に求められる業務やスキルはますます多様化・高度化している。こうした教員の過重労働に対して、さすがに閉鎖的・保守的と言われた教育行政も動き出し、教職員定数の改善や専門スタッフ・外部人材の配置拡充、業務の適正化などの見直しが行われるようになった。そのような環境の教育分野において従来にないサービスを展開する同社は、教員の過重労働問題や教育の地域格差・経済格差、少子高齢化による人材不足など様々な課題を解消するための支援を行っている。



## ■ 事業内容

### ICT 支援員など教育に携わる人材を学校や自治体に紹介・派遣

#### 1. 教育人材支援事業

教育人材支援事業では、ICT 支援員や学校教員、部活動指導員、日本語教師など、教育に携わる人材を学校や自治体に紹介・派遣する他、業務受託を行っている。また、他社学習塾・予備校等に対して、塾講師や教室長などの人材を紹介・派遣するサービスも展開している。特に学校教員は、生徒指導のほか部活動指導や英語必修化、プログラミングの教科化など負担が激増しており、海外の教員と比較して労働時間が非常に長くなっている。このため、教員人気は低下傾向が続いており、公立小学校教員採用倍率は大きく低下している。さらに今後 35 人学級が始まると、5 年間で新たに 13,000 人の教員が不足するとの試算もあり、このため、閉鎖的だった学校や自治体もようやく重い腰を上げ、教員の業務負担軽減や働き方改革などを目的に予算を計上するようになった。現状は導入しやすい ICT 支援員が先行しているが、部活動指導員や ALT※などで外部人材の有効活用も進みつつある。以下は、同社の代表的な教育機関向け人材サービスである。

※ ALT (Assistant Language Teacher) : グローバル化に対応した英語教育を実践するために、小学校、中学校、高等学校に配置する外国語指導助手。

#### 幅広い教育人材の登録と紹介・派遣 (概念図)



出所：同社ホームページより掲載



事業内容

### (1) ICT 支援員

日本では、オンラインやタブレットなどの ICT を授業で利用できる教員が、諸外国に比べ非常に少ない。これを是正するため文部科学省は、児童 1 人につき 1 台の情報端末を配布し、4 校に 1 人の ICT 支援員を配置するという「GIGA スクール構想※」によって、教育現場の DX（デジタルトランスフォーメーション）を強力に推進することとなった。この結果、自治体は ICT 支援員の確保を迫られることになり、これに対して同社は、2022 年 3 月期に ICT 支援員を紹介・派遣する人材サービスを開始した。ICT 支援員の制度は始まったばかりのため、当面の間、全国的に需要が継続すると見られている。また、ICT 支援員の制度化は、学校・教員の負担軽減と学校授業の質向上という様々な教育現場の課題を解決する端緒にもなると考えられている。このため、同社は ICT 支援員の登録を充実・強化するとともに、全国の自治体をターゲットに体制を構築しているところである。

※ GIGA スクール構想：1 人 1 台の端末と高速大容量の通信ネットワークによって、多様な子どもたちを誰一人取り残すことなく、公正に個別最適化し、資質・能力が一層確実に育成できる教育環境を実現すること。

### (2) 学校教員

現在、全国の私立小・中・高校に対して、常勤・非常勤の教員を紹介・派遣するサービスを展開している。かつて教員は人気職種だったが、現在では厳しい職場環境にあるため、教職志望の学生の減少が続いている。35 人学級ともなればなおさらなうえ、教員の採用倍率低下に伴う質の低下も懸念されている。加えて大量に採用された世代の教員が定年を迎えていることもあり、今は定年した教師を教師不足の埋め合わせに活用している公立校も、遠からず外部に依存する時代が来ると言われている。同社の特徴は、教育関連の人材を多く抱えているところにある。なかでも教員の人材紹介サービスのニーズの高まりを受け、教員の転職をサポートするための求人サイトなどを強化しており、私立校はもちろん、今後は公立校に対しても適材を紹介・派遣していく方針である。

### (3) 部活動指導員・部活動の運営受託

学校現場において部活動による教員の負担が増えており、教員本来の業務である授業に集中できないことや、部活動の指導に割く時間外労働の多さ、部活動に対するノウハウや責任の所在などが大きな課題となっている。同社は、全国の学校に対して、部活動の運営を受託するサービスを展開している。部活動の運営を外部に委託することで様々な課題が解消され、教員の働き方改革の実現につながるが、さらに、ハイレベルな競技実績や理論を有する外部コーチを派遣できれば生徒の満足度も向上する。このため現在、同社による部活動の運営受託は私立学校を中心に人気となっている。また、公立学校でも、教員の働き方改革を進める必要などから予算を確保する動きが見られるようになった。なお、部活動指導員は、アスリートのセカンドキャリアとしても有効な職業であると思われる。

## 事業内容

## 部活動指導員の紹介（概念図）



出所：同社ホームページより掲載

**(4) 日本語教師・ALT**

少子高齢化に伴う人材不足を背景に日本企業では外国人材の採用ニーズが高まっており、それに伴って人材が定着するための語学支援のニーズが広がっている。同社は、外国人材を雇用する企業に対し、日本語教師の派遣やオンライン授業の配信、日本語教室の運営受託など様々な語学支援サービスを展開している。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）で一時的に需要が落ちたと言われるが、2030年には国内で600万人を超える人手不足に陥るとの予測があるうえ、インバウンド需要も復活してきたことから、人材サービスのなかでも中長期的に大きく伸びる分野と考えられている。一方、小中学校や高等学校においても、グローバル化に伴って日本人の語学力の向上が求められるようになってきたことを背景に、ALTを配置することになっている。

**(5) 学内塾の運営受託**

同社は、私立中高一貫校、公立中学・高校に対して、学内塾の運営を受託するサービスを展開している。長年学習塾を運営してきたノウハウを生かし、放課後や土日、または早朝に、学校の教室において多彩なカリキュラムで課外授業をサポートしている。また、生徒の学習支援を行うチューター（塾内で学習補助を行う講師）や、進路相談を担当するカウンセラーによるサポートも行っている。少子化に伴い、特に私立学校の生徒獲得競争は激化しており、多くの学校は生き残りをかけて進学実績など特徴づくりを急いでいる。そうした学校が生き残るための差別化として、同社の学内塾は注目されている。

**(6) 塾講師**

学習塾の講師は、大都市部に優秀な大学があるという供給の偏在性や、学生の進学・卒業などによる雇用の季節性から、採用難易度が高いと言われており、学習塾業界は慢性的な講師不足の状態にある。同社は、そうした課題を持つ競合の他社学習塾や予備校に対しても、専任講師やアルバイト講師を紹介・派遣するサービスを提供している。同社は「教えるシゴト」など自社媒体や「Indeed」などの有料媒体を通じて講師を集め、専任のコーディネーターが希望などを詳細にヒアリングして、講師一人ひとりの細かなニーズを汲み取る。一方、求人企業である学習塾の求人内容の詳細や個別の事情も予め聴取しておく。このため、直接応募と比較して講師と学習塾双方のニーズがマッチングしやすくなり、自然と定着率も高くなることになる。競合する他社学習塾が顧客でもあるというユニークなビジネスで、学習塾業界全体に流入する教育費が同社のターゲットにもなっている。

## 待機児童問題や「小1の壁」問題の解決につなげる

### 2. 福祉人材支援事業

福祉人材支援事業では、保育園、幼稚園、学童保育施設などを運営する全国の法人や自治体に対して、保育士、栄養士、学童保育指導員、社会福祉士など福祉に関わる人材を紹介・派遣するサービスを行っている。自社サイトを通じて登録のあった求職者に対して、詳細なカウンセリングを行い、クライアントの要望に応じたマッチングを図っている（この辺りのきめ細かさは教育人材支援事業と同様である）。コロナ禍で一時的に労働需給が緩和したが、福祉分野の人材不足は日本の構造的問題でもあるため、遠からず再び逼迫状態に戻ると考えられている。なかでも学童保育施設への派遣ニーズは、共働き世帯の増加とともに強まっているため、後述する「ペンタス kids」と併せて営業リソースを集中するなど対応を進めているところである。

#### (1) 保育士・栄養士・管理栄養士

少子高齢化による労働力人口の減少が見込まれるなか、待機児童問題の解消や女性の就業を促進するため保育園の増設が進められてきた。しかし、施設は増えたものの運営に必要な人員を確保できないという施設が多く、保育士などの人材不足はなかなか解消されていない。このため同社は、全国の保育園に対して保育士、栄養士、管理栄養士などの紹介・派遣を行っている。クライアントと求職者を同一のコーディネーターが担当し、双方のニーズを高い精度ですり合わせることで、きめ細かなマッチングを実現している。

#### (2) 学童保育スタッフ

子どもが小学校に上がると、保育園時代に比べて仕事と子育ての両立が困難になることが多い（「小1の壁」問題）。同社はこうした社会的課題を解決するため、地方自治体、社会福祉協議会、民間の学童運営企業などに対して、放課後児童支援員などの学童保育スタッフの紹介・派遣を行うサービスを展開している。学童保育スタッフの紹介・派遣においても、教員免許所持者など教育関連人材の登録者の多いことが同社の強みとなっている。

#### (3) 放課後等デイサービス

障害児支援を目的とした放課後等デイサービスは、2012年の児童福祉法による新たな支援のため、現在、様々な企業などが運営に参画している。同社は、そのような企業などに対し、児童発達支援管理責任者や児童支援員の紹介・派遣を行っている。特に教育関連の人材に精通していることから、人員配置基準で定められ募集が難しいと言われる児童発達支援管理責任者の紹介・派遣に関しては、競合他社に対してアドバンテージがある。

## 「個別指導学院サクシード」で神奈川県以外へもドミナント拡大へ

### 3. 個別指導教室事業

学習塾・予備校市場における受講生の数は増加傾向にある。これは、2008年に「脱ゆとり」教育へと学習指導要領が改訂されたことによって学習量が増加、学習塾ニーズが高まったことが要因と見られている。その後は少子化もあっておおむね横ばい推移の様相だが、シックスポケットに象徴されるように子ども1人当たりの教育費は増加しており、引き続き中学受験者数は右肩上がりの状態にある。また、生徒の低年齢化や非受験生の増加といった傾向も現れてきている。こうした状況を反映して、同社が個別指導教室事業で展開している「個別指導学院サクシード」と学習塾付き学童クラブ「ペンタス kids」は人気となっている。

「個別指導学院サクシード」湘南台校



出所：同社ホームページより掲載

「ペンタス kids」5つの能力



#### (1) 「個別指導学院サクシード」

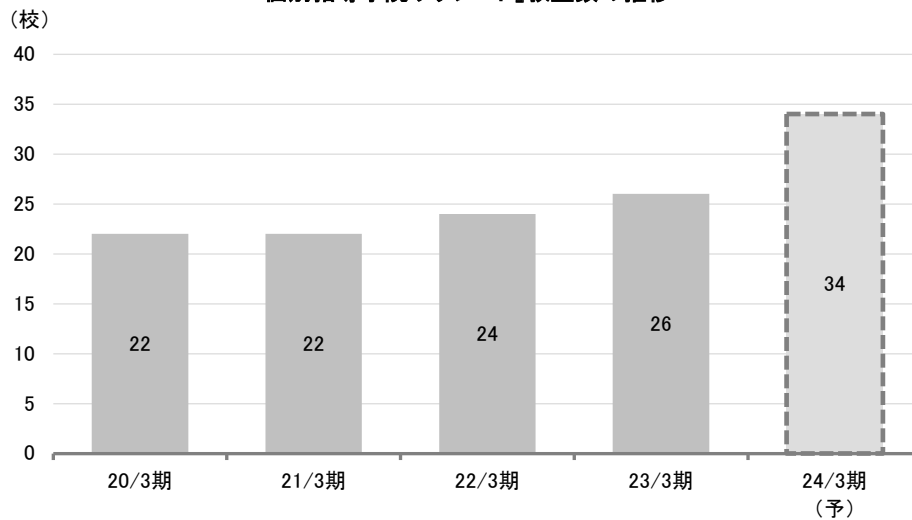
「個別指導学院サクシード」は、神奈川県内に26教室（2023年3月末現在）を展開する地域密着型個別指導教室である。同社は個別指導の草分け的存在の1つで、「すべての子どもたちに質の高い教育を」というポリシーの下、小学校1年生から大学受験生までを対象に、学校の補習や受験対策、各種検定の対策など様々なニーズに応えた授業を提供している。同社は、講師1人に生徒3人という授業スタイルを採用しているが、これは経済格差が教育格差になってはならないという起業当時の創業者の思いから構築した、授業の質を落とさずなるべく授業料を低く抑えるための仕組みである。個別指導は集団授業では手の届きにくい生徒一人ひとりの進路や学習状況に応じたカリキュラムを提供でき、集団指導に比べて客単価が高くなる傾向がある。このため最近、集団指導をメインとする塾で、個別指導塾に鞍替えしたり個別指導コースを新設したりするケースが多くなっているようだ。

ただ、単に個別指導にしたからといって、同社も生徒もメリットを簡単に享受できるわけではない。実際に生徒の学力が伸びなければならず、そのためには優秀な講師が必要となり、これはどの学習塾も抱えている課題である。しかし同社の場合、自社内の人材サービスで教育関連の登録者を幅広く確保しており、他社学習塾や私立学校、公立学校などの自治体向けに講師や教員を紹介・派遣している。「個別指導学院サクシード」ではこうした人材を活用できるため、ローコストで優秀な講師を多く採用することが可能なのである。また、全教室が同社直営で、授業カリキュラムや講師のクオリティ、教室運営などを均一化できるため、どの教室でも生徒や保護者が満足するサービスレベルを維持することが可能となっている。近年は高客単価の中学受験コースの生徒も増えている。

事業内容

出店に関しては、コロナ禍で一時的に抑制していたが、講師陣など競争力のある個別指導の仕組みを既に構築していることを背景に、2023年3月期に入って再開した。ドミナントエリアの神奈川県に「個別指導学院サクシード」の出店を続けていくという戦略は今後も変わらないが、並行して、ニュータウンなど生徒の人口が増加している首都圏に新たなドミナントエリアを形成していく方針で、2024年3月期には新たなエリアに進出することを計画している。また、長期的には全国展開も考えているようだが、教育に関する理念を共有できる企業と提携してフランチャイズ展開することも検討している。なお、「個別指導学院サクシード」の出店コストは、内装費など多額の費用がかからないため、40ブース程度（1教室当たり在籍生徒数100人～150人）の標準的なモデルでは一般の小売や飲食店に比べて圧倒的に低くなっている。生徒数は出店から2～3年にわたってじわじわと伸びその後安定するため、一旦黒字化すると高い収益性を継続する傾向がある。

**「個別指導学院サクシード」教室数の推移**



出所：事業計画及び成長可能性に関する事項よりフィスコ作成

**(2) 「ペintas kids」**

同社は「ペintas kids」ブランドで、学童クラブの預かり機能に学習と習い事をパッケージしたハイブリッド型学童クラブのサービスを提供している（2023年3月末現在2校）。子どもたちを預かるだけでなく学習と習い事の機能をプラスすることで、教育意識が高く放課後の時間を有効に使いたい保護者のニーズを取り込んだ。内容は、毎日の学習カリキュラムのほか、英会話、プログラミング、体操、思考・表現ワークショップなどが含まれており、料金はやや高めとなるが、これらをオールインワンで提供している。また、学習塾が母体となって運営しているため、経験豊富な講師陣や個別指導教室で確立した指導ノウハウを活用することができる。こうした習い事のオールインワンや学習塾が母体であるという点が、他の学童クラブに対し大きな差別化ポイントになっていると考えられる。現在、共働き世帯の増加とともに急速に学童保育のニーズが高まっており（「小1の壁」）、同社では2024年3月期以降、「個別指導学院サクシード」出店エリアを中心に「ペintas kids」の出店を拡大していく方針である。



## 当面はオンライン型と対面型のバランスを考慮した展開

### 4. 家庭教師事業

同社は、対面型とオンライン型の2方式で「家庭教師のサクシード」を展開している。従来首都圏と関西圏において対面型の家庭教師の紹介事業を行ってきたが、コロナ禍におけるオンラインニーズに対応するため、オンライン家庭教師という新しいサービスを創出した。これはまた結果的に、教育の地域格差という社会課題の解決策にもつながっているようだ。対面型の家庭教師サービスでは、主要大学のある首都圏や関西圏に講師が集中する傾向があり、その他の地域では紹介可能な講師が限られてしまうことが多かった。しかしオンライン型の家庭教師サービスでは、全国の生徒に対して、同社の約7万人超の登録講師のなかから、例えば地方に住む東大理系を目指す生徒に対して現役の東大理学部の講師を紹介するなど、生徒の希望にピンポイントで合致した選りすぐりの家庭教師を紹介することが可能になった。このため、大都市圏以外のエリアでの家庭教師のクオリティ格差やミスマッチングの解消につながっている。

一方都市部でも、コロナ禍でテレワークが増加しWeb会議などに慣れた保護者にとって、オンラインでの教育はまったく違和感がなくなったうえ、お茶出しや交通費の負担など講師訪問時の家庭の負担が極小化されることもあり、オンライン家庭教師サービスを選択する生徒・保護者が増えてきたようである。講師側から見ても、オンライン家庭教師のメリットは大きい。例えば通勤する必要がなく、時間を効率的に使うことができるのは大きなメリットである。これは、講師の働き方改革にもつながっており、対面型で1人の生徒を担当する時間でオンライン型であれば2人の生徒を担当することも可能となった。また同社にとってもメリットがある。登録者を有効利用できるだけでなく、本部のテレマーケティング部門が問い合わせなどの対応を一括で行うことで、拠点（コスト）を出さずに全国展開することが可能となったのである。さらに、生徒の居住地に縛られないため、離島や遠隔地のみならず海外赴任先で日本と同様の教育を受けさせたい生徒・保護者までもターゲットにできる。このように、オンライン家庭教師は、保護者、家庭教師、同社の三者三得になっているといえることができる。

こうしたことから、オンライン家庭教師のニーズは今後も伸びて行くことが予測されているが、足もとのコロナ禍からの回復のなかで伸びがやや鈍っているようだ。一方、対面型のサービスについては、一部回帰する動きが見られること、拠点を持たずにエリアを開発する仕組みが見えてきたことから、当面はオンライン型と対面型のバランスを取った運営を進めていく方針である。とはいえオンライン型は、インターネットビジネスのためクリティカルポイントを超えると急速な収益拡大が始まる可能性があること、中長期的に再び増勢が予想されることから、全国展開に向けたマーケティング活動は継続する方針である。なお、コスト面では、今のところ対面型とオンライン型であまり差がなく、オンライン型の料金をやや低く設定している分、対面型のほうが利益率が高くなっている程度である。

## 強みは人材の共有、自社マーケティングチーム、細やかなマッチング

### 5. 同社の強み

同社の強みは、教育サービスと人材サービスを同時に行うシナジーとしての人材の共有、募集サイトを機動的に制作できる自社内のマーケティングチーム、求職者・求人企業双方のニーズに合致したきめ細かなマッチングの3点にある。シナジーは、人材サービスと教育サービスでそれぞれ必要とする人材を一括して募集することで、募集費のコストダウンを実現できるうえ、学校教員の募集サイトで集めた登録者に対して学童保育の仕事を斡旋するなど、事業領域を横断した人材の共有を図ることができる。この結果、人材全体が強化されるだけでなく、教育サービスで競合する他社学習塾にも人材を紹介することができるのである。

また、自社内のマーケティングチームでは、人材不足が深刻な教育関連に絞り込んだうえ専門性の高い職種に特化した多彩なおウンドメディアやLP※など募集サイトを機動的に制作・展開することができる。この結果、同じ業種や職種でも様々な違いのある求職者・求人企業の個別ニーズに対応することができ、競合に対して大きな強みとなっている。さらに、集まった登録者から担当者が詳細をヒアリングすることによって、職種にまで細分化された専門性の高い人材データベースを大量に保有することができる。このため、様々な求職者と求人企業のニーズを、迅速、機動的、正確にマッチングすることが可能となる。例えば、業種単位で募集している他社人材サービスのように学習塾と講師を単に引き合わせるだけでなく、学力重視の進学塾へは御三家（中高一貫名門三校の俗称）の問題を初見で解くような学力の高い講師を、雰囲気重視の補習塾へは明るい雰囲気の面倒見のよい講師を紹介するというような、求職者と求人企業双方の要望に合致したマッチングができるのである。結果として、講師の退職率が極めて低くなるというメリットも生じることになる。

※ LP (Landing Page) : 様々な切り口から求職者を集める数ページのミニサイト。

## 業績動向

### 減益は将来の収益確保に向けた先行投資が要因

#### 1. 2023年3月期の業績動向

同社の2023年3月期の業績は、売上高2,939百万円（前期比13.4%増）、営業利益382百万円（同9.8%減）、経常利益399百万円（同5.2%減）、当期純利益は269百万円（同4.1%減）となった。期初の同社予想と比較すると、売上高で143百万円、営業利益で50百万円、経常利益で33百万円、当期純利益で17百万円の未達となった。



## 業績動向

## 2023年3月期業績

(単位：百万円)

	22/3 期		23/3 期		前期比
	実績	売上高比	実績	売上高比	
売上高	2,591	100.0%	2,939	100.0%	13.4%
売上総利益	617	23.8%	624	21.3%	1.2%
販管費	192	7.4%	241	8.2%	25.5%
営業利益	424	16.4%	382	13.0%	-9.8%
経常利益	421	16.3%	399	13.6%	-5.2%
当期純利益	280	10.8%	269	9.2%	-4.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

日本経済は、コロナ禍による行動制限の緩和を背景に、経済活動が正常化へ向かって緩やかな回復傾向にあるものの、ウクライナ情勢の長期化や日米金利差拡大による物価上昇など、先行きについて依然として不透明な状況が続いている。こうした情勢のなか、教育業界では、教育現場における教員の長時間労働の実態が浮き彫りになり、部活動の地域移行や外部人材の活用が注目を集めている。また、ICT 支援員については、文部科学省が掲げる「教育の ICT 化に向けた環境整備 5 年計画（2018～2022 年度）」で目標とする水準「4 校に 1 人配置」に届いておらず、今後も必要な配置が求められる状況となっている。学習塾業界では、2022 年の学習塾業界の売上規模が微増となり、コロナ禍からの順調な回復が見られる。福祉業界では、共働き世帯の増加に伴って保育需要が増加するなか、保育施設が増えて待機児童問題は解消に向かいつつあるが、保育士不足や保育の質の低下が懸念されている。また、小学校入学後に親の働き方を変えざるを得なくなる、いわゆる「小1の壁」の問題が深刻さを増している。こうしたことから、子育て支援事業者の社会的役割は一段と重要性を増していると言えることができる。

このような環境下、同社が事業領域とする教育と福祉ではどの分野も人手不足が高水準で続いているため、同社は、個別指導教室や学童施設の出店に対する設備投資や人的投資、営業規模拡大に伴う広告費の増加など、必要な投資を積極的に進めた。この結果、売上高は教育支援人材事業がけん引して 2 ケタ増を達成したが、個別指導教室や学童施設の出店費用や、営業規模拡大に伴う人件費や広告費、本社の増床費用、公的案件の獲得拡大に向けた認証取得費などの費用が売上高の伸びを上回って伸長、営業利益は減益となった。特に家庭教師の全国展開に向けた広告費や個別指導塾の新規開校などの費用負担が大きく、営業利益率を押し下げる要因となった。ただし、これらは将来の売上や利益に向けた先行コストと言うことができ、営業利益率も期初から低下する計画となっていた。なお、前期に営業外費用で発生した上場関連費用がなくなったことで、経常利益の減益幅は営業利益の減益幅に対して縮小した。また、当初の同社予想との比較で未達になったのは、期中に行った介護人材事業からの撤退、広告予算を抑えることよりも先行投資効果を重視したこと、オンライン家庭教師が想定ほどに伸びなかったことなどが要因である。

## 事業環境や戦略の違いによりまちまちな業績

### 2. 2023年3月期の事業セグメント業績

セグメント別の業績は、教育人材支援事業が売上高852百万円(前期比30.7%増)、セグメント利益120百万円(同15.2%減)、福祉人材支援事業が売上高395百万円(同10.2%増)、セグメント利益93百万円(同78.2%増)、個別指導教室事業が売上高1,114百万円(同10.2%増)、セグメント利益265百万円(同0.9%増)、家庭教師事業が売上高576百万円(同1.4%増)、セグメント利益118百万円(同9.9%減)と、事業環境や戦略の違いによりまちまちな結果となった。以下、セグメント別の状況である。

#### 2023年3月期の事業セグメント別業績(調整前)

(単位:百万円)

売上高	22/3期		23/3期		
	実績	構成比	実績	構成比	前期比
教育人材支援事業	652	25.2%	852	29.0%	30.7%
福祉人材支援事業	358	13.8%	395	13.5%	10.2%
個別指導教室事業	1,011	39.0%	1,114	37.9%	10.2%
家庭教師事業	568	22.0%	576	19.6%	1.4%

セグメント利益	22/3期		23/3期		
	実績	利益率	実績	利益率	前期比
教育人材支援事業	141	21.8%	120	14.1%	-15.2%
福祉人材支援事業	52	14.7%	93	23.7%	78.2%
個別指導教室事業	263	26.0%	265	23.8%	0.9%
家庭教師事業	131	23.1%	118	20.5%	-9.9%

※セグメント利益は調整前営業利益  
出所:決算短信よりフィスコ作成

教育人材支援事業は、教育現場の課題が様々な場面で注目されるようになってきたため、受注環境としては加速度的に良化している模様である。なかでもICT支援員派遣サービスについては、教育現場のDX推進という環境のなかで地方自治体向けの受注が増加した。直接受注以外にも、人材サービスを持たない他社から発注を受けるケースも多くなっているようだ。また、部活動指導員・部活動の運営受託サービスについては、新規を含め引き続き私立校からの受注が強い伸びを示している。一方で、マーケットの大きい公立校は、教員の働き方改革が課題にあるものの年度予算のため期中に予算を追加できないこと、もとより慎重なことなどを背景に伸びが鈍かったが、足もとではテストケースではあるが、東京や横浜、川崎などで受注が入ってきているようだ。部活動指導員に関しては、私立校でのノウハウが蓄積できているうえ競合も少なく、非常に期待のできる分野となってきた。学校教員については、部活動指導員と同様で、公立校は課題に対する認識はあるものの予算上の問題で民間サービスの活用は難しかったが、テストケースとして受注が入ってくるようになったようである。公立校へのサービス拡大の期待はもちろん大きい一方、私立校においては人材難から引き続き引き合いが強く、拡大余地が依然大きい分野と言える。このように今後の成長が期待できる分野のため、サービス拡大に向けた人件費や、新規登録者獲得のための募集費、公的案件の獲得拡大に向けたISMS/ISO27001認証の取得費などの先行費用が利益を押し下げた。

業績動向

このほか福祉人材支援事業は、学童保育施設や放課後等デイサービスの施設数が増加し、人材紹介・派遣の同社への引き合いが加速的に増えたため2ケタ増収となった。一方、企業文化でもある子ども向けのサービス強化を図るため、収益性の低い介護向け人材サービスから撤退、人員リソースを子ども向けサービスへシフトしたことで利益率が改善し大幅増益となった。

個別指導教室事業では、2022年3月に「つきみ野校」と「弥生台校」、7月に「中川校」、10月に「湘南台校」、2023年2月に「ペンタス kids センター北校」を開校（累計28校）、新規校舎の入塾者数も順調に増加した。加えて既存校舎も稼働率が高まったことで期首在籍生徒数が前期を上回り、授業の受講数が増加、事業売上高は2ケタの伸びとなった。一方、新規出店に加えて一部校舎移転のコストも発生したため、利益は微増にとどまった。収益的には、開校後概ね1年～1年半で黒字化、以後稼働率90%～100%の既存校舎となって収益に貢献するが、新規校舎が多いと出店費用が先行するビジネスとなっている。

家庭教師事業は、オンライン型家庭教師サービスが市場拡大に伴って会員数を増加したものの、対面型の家庭教師や塾に回帰した生徒も多く、想定に至らず、売上は微増にとどまった。一方、オンライン型家庭教師サービスの需要増加を見込んで、首都圏や関西圏に限っていたWebプロモーションを全国に拡大したため、広告宣伝費が増加して減益となった。

## 先行投資は続けるが、利益の確保にも注力

### 3. 2024年3月期の業績見通し

同社は2024年3月期の業績について、売上高3,440百万円（前期比17.1%増）、営業利益445百万円（同16.3%増）、経常利益445百万円（同11.4%増）、当期純利益298百万円（同10.9%増）を見込んでいる。市場の成長性から先行投資は続けるが、2ケタ増益の確保にも注力する方針である。

#### 2024年3月期の業績見通し

（単位：百万円）

	23/3期		予想	24/3期	
	実績	売上高比		売上高比	前期比
売上高	2,939	100.0%	3,440	100.0%	17.1%
営業利益	382	13.0%	445	12.9%	16.3%
経常利益	399	13.6%	445	12.9%	11.4%
当期純利益	269	9.2%	298	8.7%	10.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

日本経済は、コロナ禍から回復する一方、ウクライナ情勢などに起因する原材料高や円安など引き続き不透明な要素も抱えている。教育や福祉の業界では、働く環境や人材強化といった課題への認知が高まり、課題解消に向けて政策も動き出そうとしているところである。こうしたなかで同社は、成長に加速が付きそうな教育人材支援事業と福祉人材支援事業向けに営業人員の拡大を計画している。また、個別指導教室事業では新規開校によって神奈川県を強化する一方、ドミナント化に向けて神奈川県以外のエリア開拓にも乗り出す予定である。家庭教師事業についてはオンライン型の仕組みを強化するとともに、対面型家庭教師サービスにも注力する方針である。足もとの状況はおおむね想定より良好な進捗で、特に教育人材支援事業の好調ぶりが顕著となっているようだ。

**2024年3月期の事業セグメント別業績見通し（調整前）**

（単位：百万円）

売上高	23/3期		24/3期		
	実績	売上比	予想	売上比	増減率
教育人材支援事業	852	29.0%	1,050	30.5%	23.2%
福祉人材支援事業	395	13.5%	434	12.6%	9.9%
個別指導教室事業	1,114	37.9%	1,323	38.5%	18.6%
家庭教師事業	576	19.6%	632	18.4%	9.6%

セグメント利益	23/3期		24/3期		
	実績	利益率	予想	利益率	増減率
教育人材支援事業	120	14.1%	135	12.9%	12.3%
福祉人材支援事業	93	23.7%	94	21.6%	0.4%
個別指導教室事業	265	23.8%	303	23.0%	14.3%
家庭教師事業	118	20.5%	123	19.6%	4.7%

※セグメント利益は調整前営業利益。

出所：決算短信、決算説明補助資料よりフィスコ作成

セグメント別の詳細は、教育人材支援事業のICT支援員について、コロナ禍で教育現場におけるDXが加速したもののICT支援員は依然として不足している状況で、今後もICT支援員の需要は増加することが予測されている。部活動指導員やALT（外国語指導助手）、プログラミング講師などでも、教員の負担を軽減するため外部に委託する動きが強まっており、特に教員の長時間労働の問題は今後の日本の教育現場の質の低下に結びつく重要な課題でもあるため、教員や部活動指導員などにおける外部人材の利用は公立校を含めて増えてくると想定される。人員強化によりサービス拡大に対する営業体制が構築できたため、足もとで同社は自治体向け・学校向け案件の獲得に向けたプロポーザルや入札への参加を強化しているところである。この結果、2ケタの増収増益を予想している。

福祉人材支援事業では、収益性の低い介護向け人材サービスから撤退したため、今後需要が見込まれる保育施設、学童施設、放課後等デイサービスに経営資源を集中する方針である。自治体向け人材サービスにおいては学校介助員などが堅調に推移している。また、事業法人向けの福祉人材サービスについては「小1の壁問題」が追い風になって大きく伸びると予想される学童保育に注力する予定である。さらに、有資格者の登録が多いという強みを活かして放課後等デイサービス向け人材紹介を拡大、児童相談所向けサービスについては首都圏に加えて関西圏も狙っていく考えである。これにより引き続き増収を狙うが、新規登録者の獲得に向け新たにSNS広告などを強化するため利益は横ばい圏を見込んでいる。

#### 業績動向

個別指導教室事業では、将来の事業拡大に向けて6店～8店の新規校舎を開校する予定である。ドミナントエリアの神奈川県はもちろんだが、全国展開への足掛かりとして神奈川県以外のドミナントエリア化もスタート、生徒層が多いと見込まれるエリアに出店を進める計画である。これにより増収を予想するが、新規校舎が増えることで出店費用や運営費用の増加が見込まれることから営業利益率は若干低下する見込みである。

家庭教師事業では、前期にオンライン型の伸びが想定より鈍くなった対策として、プロモーションの厳選や対面型の強化によるバランスを進める計画で、これにより増収増益を目指す。なお、オンライン型は依然全国的にニーズが強いため、SNS 広告など訴求効果の大きいメディアを強化していく方針である。対面型については、拠点を持たずに対応可能エリアを開発するという施策が軌道に乗ってきたこと（ビジネスが大きくなって小規模拠点で対応可能）から、商圏エリアを首都圏・関西圏から中京圏に拡大、将来的には対面型の全国展開も検討している模様である。

## ■ 成長戦略

### シナジーが見込める場合、M&A も駆使する方針

#### 1. 成長戦略

同社の事業すべてが、教育という日本を支える国策のど真ん中にある、タイミングを得た成長事業である。したがって、今後も「教育と福祉の社会課題を解決し、より良い未来を創造する」という企業ミッションを積極的に遂行していくことで、短期的な波動はあっても、中長期的に成長を継続することができると思われる。同社では成長を実現するため、事業間の人材共有、自社内マーケティングチーム、きめ細かなマッチングといった強みを生かし、(1) 個別指導教室の出店加速、(2) オンライン家庭教師の生徒数増加、(3) 学校・自治体向け人材サービスの拡大という成長戦略を掲げている。個別指導教室や家庭教師の全国展開を推進し、人材サービスにおいては公民連携事業に積極参加していくことで、教育関連サービスにおけるオンリーワンのポジションを獲得する意向である。なお、成長に向けてシナジーが見込める場合には、M&A も積極的に検討していく方針である。



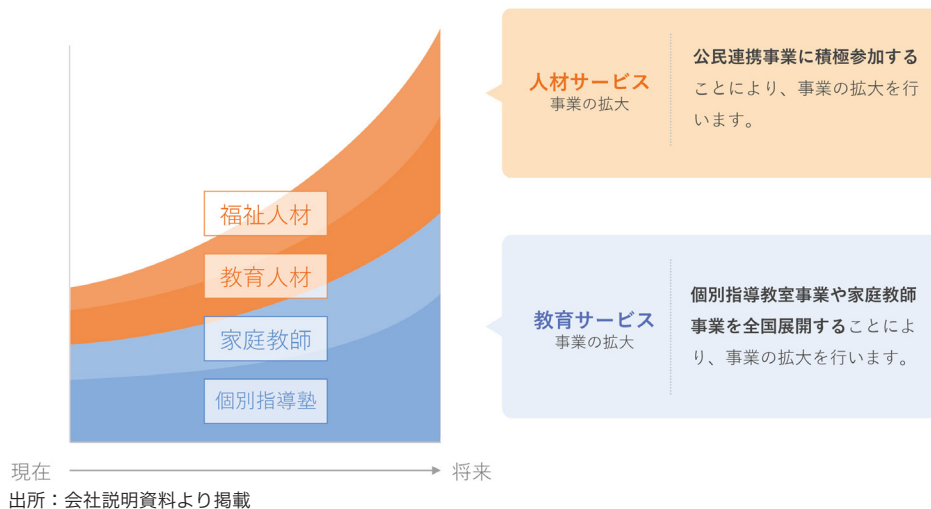
## 成長戦略によって各事業ともにバランスよく成長

### 2. 事業別の中期成長イメージ

以上のような成長戦略を実行することで、教育サービスも人材サービスも、中長期的に社会のニーズに応じてバランスよく成長を続けていく考えである。教育人材支援事業と福祉人材支援事業では、公民連携事業に積極的に参加していくことで売上高を年間20%増加させる方針である。全国の案件に参加できるように入札参加者登録を進めるとともに、入札情報の収集を強化、入札・プロポーザル参加数を拡大、受託実績を積み上げることで知名度を高め、他の自治体からの紹介にもつなげていく。また、自社の単独受注にこだわらず、案件の受託はできるが人材リソースを持たない他社との連携を強化し、間接的な形で公民連携事業への参加実績を積み上げていく考えだ。なかでも学校現場に関する喫緊の課題に対しては、様々な面で外部委託を考える学校や自治体が全国的に広がりつつあること、学校や自治体は一度サービスを導入すると使い続ける傾向があることを考慮し、先行の優位性や上場企業としての知名度を生かして積極的に切り込んでいく方針である。

個別指導教室事業では、コロナ禍で抑制していた出店を2023年3月期に再開、2024年3月期には加速する計画になっている。今後もドミナント戦略に基づき、神奈川県を中心に子どもが増えている首都圏ニュータウンエリアに積極的に出店する方針である。そのために店舗開発業務の担当者を増員しており、不動産会社とのネットワークやディベロッパーとの提携を進め、新規商圏の調査分析や売上予測の能力を強化しているところである。こうした施策に加えて上場による知名度上昇をテコに、当面の目標となりそうな100店に向けて出店ペースを加速していく計画だ。また、ニーズが強まっている学童保育については、人材サービスと自社運営の「ペンタスkids」の両面で拡充していく考えである。家庭教師事業については、オンライン家庭教師が同社・保護者・講師にとって三者三得のビジネスモデルになっているうえニーズも強く、中長期的な成長が見込まれる。このため、一定のニーズが期待できる対面型とバランスを取りながら、SNS広告などプロモーション強化によってオンライン型、対面型ともに全国的に認知度を上げ、市場シェアを獲得していく計画である。オンライン家庭教師に関しては、さらに海外展開も視野に入れている。

#### 中期成長イメージ



## ■ 株主還元策

### 成長原資の内部留保資金だが、今後は株主還元も検討

同社は、今後の事業展開と財務体質強化のために必要な内部留保の確保を優先し、創業以来配当を実施していない。株主への利益配分については、経営の最重要課題の1つと位置付けているが、現在は成長過程にあると考えていることから、経営基盤の安定化を図るために内部留保の充実に注力する方針である。内部留保資金は事業拡大を目的とした中長期的な事業原資として利用していく予定である。配当実施の可能性及びその実施時期については、現時点において未定であるが、将来的には、経営成績及び財政状態を勘案しながら株主への利益配分を検討していく方針である。同社の配当の決定機関は取締役会である。なお、期末配当は3月31日、中間配当は9月30日を基準日として、剰余金の配当等を取締役会の決議により行う旨の定款規定を設けている。

## ■ 情報セキュリティ

同社は、顧客及び登録者等の個人情報、その他業務上必要な情報を保有しており、セキュリティ対策には万全の措置を講じている。個人情報については個人情報保護方針を定め、個人情報保護の仕組みを構築し、全従業員に個人情報保護の重要性の認識と取り組みを徹底させることにより、個人情報の保護を推進している。また不正アクセス・紛失・破壊・改ざん・漏えい等を防止するため、セキュリティを可能な限り高いレベルで追求していくとしている。



#### 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・表示したのですが、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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp