

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## リソー教育

4714 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年5月14日(火)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. ヒューリックとの関係強化により積極拡大を目指す	01
2. 2024年2月期の業績概要	01
3. 2025年2月期の業績見通し	01
4. 中期経営計画	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業の概要	05
3. 特徴・強み	08
■ ヒューリックとの関係強化	12
1. ヒューリックによる公開買い付けと第三者割当増資の概要	12
2. 調達資金の用途について	13
■ 業績動向	14
1. 2024年2月期の業績概要	14
2. セグメント別動向	15
3. 財務状況	19
■ 今後の見通し	21
1. 2025年2月期の業績見通し	21
2. 中期経営計画	23
■ 株主還元策	26

## ■ 要約

### ヒューリックとの関係強化によりさらなる成長を目指す

リソー教育<4714>は“完全個別指導”と“進学指導”を組み合わせた独自の高付加価値型ビジネスモデルを構築し、事業領域を拡大している教育サービス企業である。幼稚園・小学校受験指導の(株)伸芽会や家庭教師派遣の(株)名門会、学校内個別指導の(株)スクールTOMAS、ツアー体験企画や体操教室を運営する(株)プラスワン教育などを子会社に持ち、幼児から社会人まで多様な教育サービスを提供している。

#### 1. ヒューリックとの関係強化により積極拡大を目指す

同社は2024年4月8日付で、資本業務提携先であったヒューリック<3003>による公開買い付けに賛同する意見表明と、ヒューリックを割当予定先とする第三者割当増資を発表した。公開買付株数は39,447千株(1株当たり320円)、買付期間は同年4月9日～5月22日までを予定しており、その後に第三者割当増資(15,596千株、1株当たり218円)を実施する。最終的にヒューリックの出資比率は2024年2月期末の20.6%から51.0%に上昇し同社の親会社となる。なお、株式上場については維持する。ヒューリックは成長戦略として新規事業領域の育成を掲げており、教育サービス事業について同社を中核会社として拡大していくことになる。今後はヒューリック及びコナミスポーツ(株)との共同プロジェクトとなる教育特化ビル「こどもでぱーと」を展開していくほか、ヒューリックが所有・開発する不動産への新規出校や既存事業の強化につながるM&Aの支援などを受けながら、さらなる事業拡大を推進する。

#### 2. 2024年2月期の業績概要

2024年2月期の連結業績は、売上高で前期比2.3%増の32,215百万円、営業利益で同7.7%増の2,586百万円、経常利益で同7.0%増の2,614百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同14.1%増の1,703百万円となった。グループ生徒数は期末時点で前期末比1.7%減と微減となったものの、「TOMAS」や「名門会」「伸芽会」で人件費増分に見合う授業料の改定を実施した効果により増収を確保した。利益面では、増収効果並びに広告費を中心に経費の戦略的な見直しを実施したことにより2期ぶりの増益に転じた。事業セグメント別では、学校内個別指導事業と家庭教師派遣教育事業が増益に貢献した。

#### 3. 2025年2月期の業績見通し

2025年2月期の連結業績は、売上高で前期比5.4%増の33,960百万円、営業利益で同3.2%増の2,670百万円、経常利益で同2.1%増の2,670百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同0.4%増の1,710百万円となる見通し。学校内個別指導事業が導入校数及び導入学年の拡大により2ケタ増収増益と好調を持続するほか、主力の学習塾事業も新規開校や退会率の抑制による生徒数回復で増収増益に転じる見込み。利益率が若干低下する見込みとなっているが、特に低下する要因は見当たらず保守的に見積もっているものと思われ、売上高が計画通りに伸長すれば利益面での上振れが期待される。

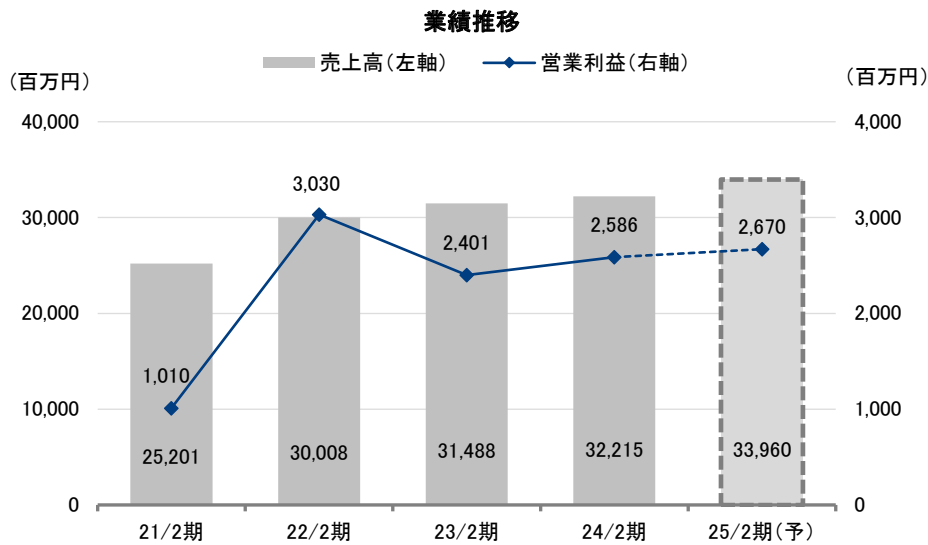
要約

4. 中期経営計画

2025年2月期からスタートした3ヶ年の中期経営計画では、最終年度となる2027年2月期の業績目標として売上高38,260百万円、営業利益3,360百万円を掲げた。3年間の年平均成長率は売上高で5.9%、営業利益で9.1%となる。少子化の進展と学習塾業界の競争激化が継続するなかで、引き続き高品質なサービスの提供により差別化を図り着実な成長を目指す。成長ドライバーは学習塾事業と学校内個別指導事業となる。幼児教育事業についても、「伸芽会」の経営立て直しや「こどもでぱーと」の展開により再成長軌道に乗せていく。「こどもでぱーと」は2025年春に2棟を開業し、2029年までに首都圏で20棟の展開を目標としている。なお、株主還元については配当性向50%以上を目途に実施することを基本方針に、2025年2月期の1株当たり配当金は10.0円(配当性向90.3%)を予定している。

Key Points

- ・2024年2月期の売上高は過去最高を更新、経費削減により各利益も2期ぶりの増益に転じる
- ・2025年2月期は学習塾事業と学校内個別指導事業がけん引し、増収増益となる見通し
- ・囲い込み戦略による既存事業の成長と異業種連携による新規事業の拡大により年率1ケタ後半の持続的成長を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 質の高い教育サービスの提供を目的に 1985 年に設立

#### 1. 会社沿革

同社は現 取締役会長の岩佐実次（いわさみつぐ）氏が、自身も経営に参画していた（株）日本こどもびあから 14 教室を譲り受け、1985 年に個人別指導による質の高い教育サービスの提供を目的に（株）日本教育公社を設立したことに始まる。設立当初は理想教育研究所（略称：理想研）という教室名の集団指導でスタートし、1 クラス 6 名、学力別クラス編成、100% 正社員講師を基本スタイルとして教室運営を行い、1990 年に同社独自の「完全個室の 1 対 1 の個人教授システム」を開発し、名称を「東京マンツーマンスクール」と改称して提供を開始した。これが後に「TOMAS」へと名称変更（1997 年に愛称として採用後、2000 年に正式名称化）し、今日に至る。

同社は教育サービスの多角化にも積極的で、1989 年に名門会家庭教師センターを開設し家庭教師部門に進出した（2003 年に分社化し、名門会として運営）。また、2000 年にはインターネットテレビ電話を活用したリアルタイム双方向の完全個別指導を目的に（株）日本エデュネット（現 スクール TOMAS）を、2002 年には人格情操合宿教育を目的に（株）スクールツアーク（現 プラスワン教育）を相次いで設立した。さらに、2003 年には名門幼稚園・小学校の受験指導を目的に伸芽会の株式を取得し子会社化したほか、2019 年には（学）駿河台学園と資本業務提携を行い、最難関校受験に特化した個別指導塾「Spec. TOMAS」を展開すべく、合併で（株）駿台 TOMAS（出資比率 51%）を設立した。

2020 年 9 月にはヒューリック及びコナミスポーツと業務提携を発表し、子ども向けの教育特化ビル「こどもでぱーと」を共同で展開することを発表した。ヒューリックはその後に同社株式を段階的に取得し、2024 年 2 月末時点の持株比率は 20.66% と筆頭株主となっている。また、2024 年 4 月 8 日付でヒューリックによる株式公開買付の実施とヒューリックを割当先とする第三者割当増資を発表しており、これらが予定どおり実施されれば持株比率が 51.0% となり、同社の親会社となる。

証券市場には、1998 年に日本証券業協会に株式を店頭登録したのち、2001 年の東京証券取引所市場第 2 部上場を経て 2002 年 6 月に同市場第 1 部に指定し、2022 年 4 月の市場区分再編でプライム市場に移行した。

## 会社概要

## 会社沿革

年月	沿革
1985年 7月	株式会社日本こどもびあより 14 教室の営業譲渡を受け、質の高い個人別指導サービスの提供を目的に、株式会社日本教育公社を東京都新宿区に設立。「理想教育研究所」という教室名で教室展開をスタート
1989年 5月	名門会家庭教師センターを開設し、家庭教師部門に進出
1990年 3月	独自の「完全個室の1対1の個人教授システム」を開発し、教室名を「東京マンツーマンスクール」と改称
1998年10月	株式会社日本教育公社から株式会社リソー教育に商号変更
1998年12月	日本証券業協会に株式を店頭登録
2000年 7月	インターネットテレビ電話を活用した双方向型の完全個別指導を目的に株式会社日本エデュネットを設立
2001年 3月	株式会社東京証券取引所市場第2部に上場
2002年 6月	株式会社東京証券取引所市場第1部に指定
2002年12月	人格情操合宿教育を目的として株式会社スクールツアーズを設立
2003年 1月	家庭教師派遣部門を分社化して株式会社名門会を設立。幼稚園・小学校の受験指導を行う株式会社伸芽会を完全子会社化
2005年 7月	生徒募集勧誘事業部門を株式会社スクールツアーズに事業譲渡し、併せて商号を株式会社リソー教育企画に変更
2011年 3月	伸芽会で「伸芽'Sクラブ(託児・学童)」事業を開始
2013年10月	英語スクール部門を分社化し、株式会社インター TOMAS を設立。人格情操合宿教育事業を分社化し、株式会社プラスワン教育を設立。株式会社日本エデュネットの商号を株式会社スクール TOMAS に変更。株式会社リソー教育企画の商号を株式会社 TOMAS 企画に変更
2016年11月	セブ島 IT パークに学校法人向けオンライン英会話事業 TOMAS ENGLISH TRAINING CENTER, INC. を設立 (株式会社スクール TOMAS が 99.99% 出資)
2019年 9月	学校法人駿河台学園との資本業務提携に基づき、合併会社株式会社駿台 TOMAS を設立 (出資比率 51%)
2020年 2月	駿台 TOMAS にて新ブランド「Spec.TOMAS」第1号校を自由が丘に開校。 株式会社インター TOMAS、株式会社 TOMAS 企画を吸収合併
2020年 8月	グループ会社の講師の採用及び育成並びに紹介を専門とする株式会社ココカラ T チャーズ設立
2020年 9月	ヒューリック株式会社 <3003> と資本業務提携。 ヒューリック株式会社及びコナミスポーツ株式会社との3社で業務提携
2021年 4月	株式会社伸芽会とコナミスポーツ株式会社が「コナミスポーツ伸芽'Sアカデミー」の共同展開を目的とした業務提携を発表
2021年 6月	株式会社スクール TOMAS と KDDI まとめてオフィス株式会社が学校向け ICT 環境整備や学校内学習支援システムの導入を共同で進める業務提携を発表
2022年 4月	株式会社東京証券取引所プライム市場に移行

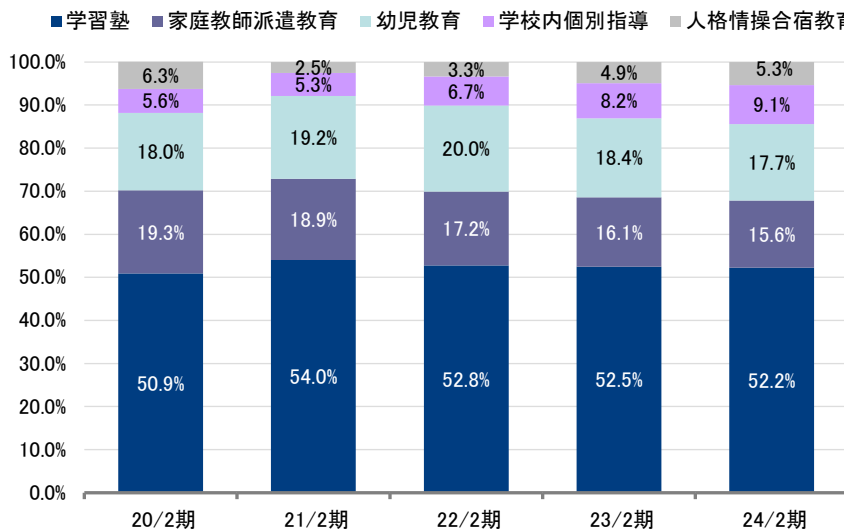
出所：有価証券報告書及び同社プレスリリースよりフィスコ作成

## TOMAS、名門会、伸芽会を中心に各種教育サービス事業を展開

### 2. 事業の概要

同社及び主要子会社5社で、学習塾事業を中心に各種教育サービスを展開している。事業セグメントとしては学習塾事業、家庭教師派遣教育事業、幼児教育事業、学校内個別指導事業、人格情操合宿教育事業の5事業に分けて開示している。直近5年間の事業セグメント別売上構成比では、学習塾事業が売上高の5割強で推移しており、家庭教師派遣教育事業、幼児教育事業と合わせた3つの事業で全体の約9割弱を占めている。また、2020年2月期から2024年2月期までの変化を見ると、家庭教師派遣教育事業の構成比が19.3%（2020年2月期）から15.6%（2024年2月期）と低下傾向となっているのに対して、学校内個別指導事業が5.6%（2020年2月期）から9.1%（2024年2月期）と上昇傾向となっている。学校における教師の過重労働問題の解消と進学実績の向上を支援するサービスとして認知度が高まり、私立の中高一貫校を中心に導入校数が広がり、売上高の拡大が見込まれる。

事業セグメント別売上構成比

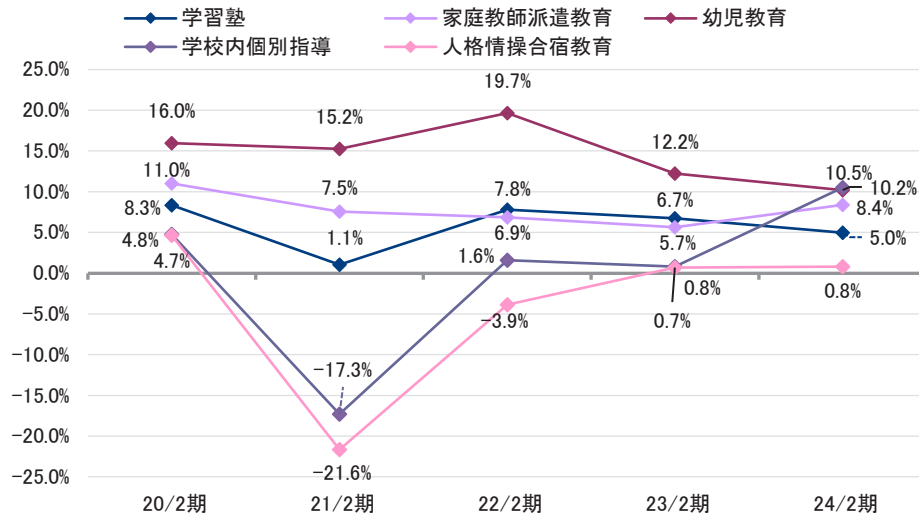


注：構成比はその他を除いた外部売上高で算出  
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2020年2月期から2024年2月期の直近5年間の事業セグメント別利益率は、幼児教育事業が15～20%と相対的に高い収益性を維持している。これは名門幼稚園・小学校受験のパイオニアとして約70年の実績を持つ伸芽会が圧倒的なブランド力を確立していることが背景にあると考えられる。ただ、直近は競争激化や生徒が急増したことによるサービス品質の一時的な低下が影響して低下傾向となっており、今後の課題となっている。学習塾事業については新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響を受けて1%台まで低下した2021年2月期を除けば1ケタ台後半の水準で安定して推移している。また、家庭教師派遣教育事業についても1ケタ台後半の水準を維持している。学校内個別指導事業については、事業規模が拡大してきたことで先行投資段階から収穫期に入り、2024年2月期の営業利益率は10.5%と事業セグメント別の収益性でトップとなった。

会社概要

事業セグメント別利益率



注：内部売上高を含めて算出  
出所：決算短信よりフィスコ作成

**(1) 学習塾事業**

学習塾事業では、主力事業である完全個別指導塾「TOMAS」を首都圏で98校（2024年2月末時点、以下同様）展開しているほか、英会話スクールの「インター TOMAS」（幼児～社会人を対象）を12校、医学部受験専門個別指導塾「メディック TOMAS」を4校展開している。また、子会社の駿台 TOMAS で最難関校受験専門の個別指導塾「Spec. TOMAS」を1校（自由が丘校）運営している。

「TOMAS」は小学生から高校生までを対象とした1対1の完全個別指導塾で、同社によると各生徒のスキルに応じて個人別「合格逆算カリキュラム」を作成・提供することで、個別指導塾として難関志望校合格者数トップの実績を実現している。講師は学生や社会人等のアルバイト講師が大半を占め、学習相談・サポートなどを正社員で対応することで顧客満足度の高い「安心で確実なサービス」の提供を可能としている。生徒数の構成比は小学生がおよそ45%、中学生が25%、高校生が30%である。また、「Spec. TOMAS」は小学1～6年生を対象とし、最難関中学校の合格を目指すべく講師も正社員として採用しているのが特長だ。入塾のための試験を実施しており、不合格となった生徒には近隣の「TOMAS」を紹介している。

**(2) 家庭教師派遣教育事業**

家庭教師派遣教育事業では、名門会が全国主要都市に「名門会」を35校展開している。社会人のプロ講師が家庭教師としてサービスを提供しており、同社によると進学実績を公表できる唯一の家庭教師センターである。毎年多数の難関校合格者を輩出しており、特に医学部で高い合格実績を上げている。2022年には新たなブランドとして、医学部受験指導に特化した「メディック名門会」を2校（大阪、神戸）開校した。プロ講師による完全個別指導のほか、カリキュラムサポーター（カリキュラム作成等の学習全般の実行支援）、ティーチングアシスタント（問題演習のサポート）、コンシェルジュ（生活環境やメンタルケア）が付くなど、フルサポート体制を敷くことにより志望校の合格実現に取り組んでいる。また、首都圏以外をサービスエリアとする完全個別指導塾として「TOMEIKAI」を10校（九州エリア5校、東海エリア2校、甲信越エリア2校、近畿エリア1校）展開しているほか、双方向型オンライン授業を行う「名門会 Online」のサービスを提供している。



## 会社概要

**(3) 幼児教育事業**

幼児教育事業では、名門幼稚園・小学校受験のパイオニアである伸芽会が、首都圏を中心に「伸芽会」22教室（首都圏21教室、関西1教室）を展開している。生徒一人ひとりの発達に応じた個人別合格プログラムと「想像力を伸ばす」教育により、毎年名門校でトップクラスの合格者を輩出している。また、学童・保育事業として「伸芽'Sクラブ」を首都圏で27校（学童19校、託児8校）展開している。託児では伸芽会式教育メソッドを取り入れた“お受験”対応型の長時間託児を、学童では独自の学習カリキュラムを取り入れた進学指導付き長時間学童保育を行っていることが特長で、仕事と育児を両立させるワーキングマザーから高い支持を得ている。また、コナミスポーツとの業務提携によりコナミスポーツクラブ内に開設する「コナミスポーツ伸芽'Sアカデミー」を2校（東京都品川区、兵庫県西宮市）展開しており、子どもにスポーツも勉強も頑張ってもらいたいと願う家庭から支持を得ている。

**(4) 学校内個別指導事業**

学校内個別指導事業では、スクールTOMASが学校と契約し、放課後の時間を活用して同社が派遣した講師による個別指導を行っている。他社との違いは、講師だけでなく社員が運営管理者として学校に常駐し、生徒一人ひとりの学習状況を把握して適切な学習アドバイスを行うほか、学校や保護者とも情報共有を行っている点にあり、顧客満足度の高いサービスにより差別化を図っている。質問型個別指導やカリキュラム型個別指導のほか、AI教材（atama+（アタマプラス））や映像教材（駿台サテネット21）などと組み合わせた個別指導サービスなど、顧客ニーズに応じた幅広いサービスの提供も強みとなっている。2024年2月末時点の稼働校数は82校となっており、稼働開始1年目は1学年からスタートし、1年ごとに稼働学年数を増やしていくパターンが一般的である。

**(5) 人格情操合宿教育事業**

人格情操合宿教育事業では、プラスワン教育で体操教室を11校、サッカー教室を5校、バルシューレ教室を2教室運営しているほか、土・日曜日や夏休みなどの長期休暇を利用した体験型教育プログラム「School Tour Ship」を企画・提供している。「School Tour Ship」に参加して様々な体験をすることで行動力や判断力を養い、知的好奇心を育むことが目的となっている。

会社概要

事業セグメントと主要事業会社の概要

事業セグメント	会社名	事業内容	サービス地域
学習塾事業	リソー教育	学習塾事業。完全個別指導塾「TOMAS」を中心に、医学部受験専門個別指導塾「メディック TOMAS」、英会話スクール「インター TOMAS」などを運営	首都圏
	駿台 TOMAS	最難関校受験専門の個別指導塾「Spec.TOMAS」を運営	首都圏 (将来的に拡大)
家庭教師派遣教育事業	名門会	家庭教師派遣「名門会」、「メディック名門会」、及び地方（首都圏以外）における個別指導塾「TOMEIKAI」、双方向型オンライン授業を行う「名門会 Online」を運営	「名門会」は全国 「TOMEIKAI」は首都圏以外 「メディック名門会」は 関西エリア（将来的に拡大）
幼児教育事業	伸芽会	名門幼稚園・小学校の受験指導教室「伸芽会」のほか、「伸芽'Sクラブ」ブランドで託児事業・学童保育事業を展開 「伸芽'Sクラブ学童」ではコナミススポーツと「コナミススポーツ伸芽'Sアカデミー」を展開	「伸芽会」は首都圏及び関西 「伸芽'Sクラブ」は首都圏、 「コナミススポーツ伸芽'Sアカデミー」は 首都圏及び関西
学校内個別指導事業	スクール TOMAS	学校内における個別指導を展開	全国
人格情操合宿教育事業	プラスワン教育	サッカー教室や体操教室の運営を行うスクール事業や、様々な体験を通じて行動力や判断力を養うツアー事業を展開	-

出所：有価証券報告書、決算説明会資料等よりフィスコ作成

## 完全個別指導による高品質な教育サービスを差別化戦略として成長を続ける

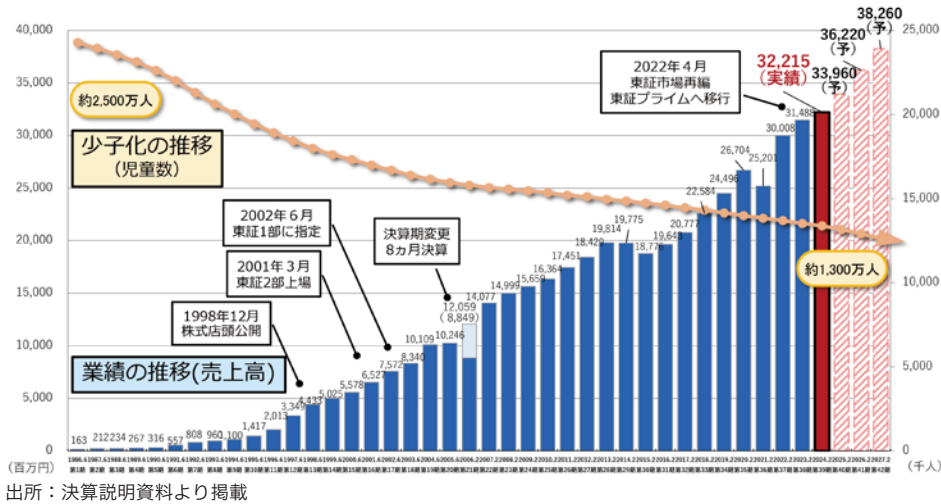
### 3. 特長・強み

同社は様々な特長や強みを有しているが、弊社では長期的にほぼ一貫して業績が拡大基調を歩んでいることと、高い利益率を実現していることの2点が特長であると考えている。これら2つの特長は、同社が構築してきた優位性のある事業モデルに起因するものと考えており、これらを理解することで同社の中長期的な成長シナリオに対する理解度や確信度が高まるものと考えている。

同社の売上高は創業初年度となる1986年6月期に163百万円を計上し、2013年2月期まで増収を続けてきた（2006年2月期は決算期変更によって8ヶ月の変則決算のため減収となったが、12ヶ月換算すると実質的に増収を達成）。2014年2月期以降、数期間は不適切な会計処理問題の発覚に起因して内部管理体制の再構築に優先的に取り組んだ影響で一時的に成長が鈍化したほか、コロナ禍の影響で2021年2月期に減収となったことを除けば、長期的に成長トレンドが続いている。

会社概要

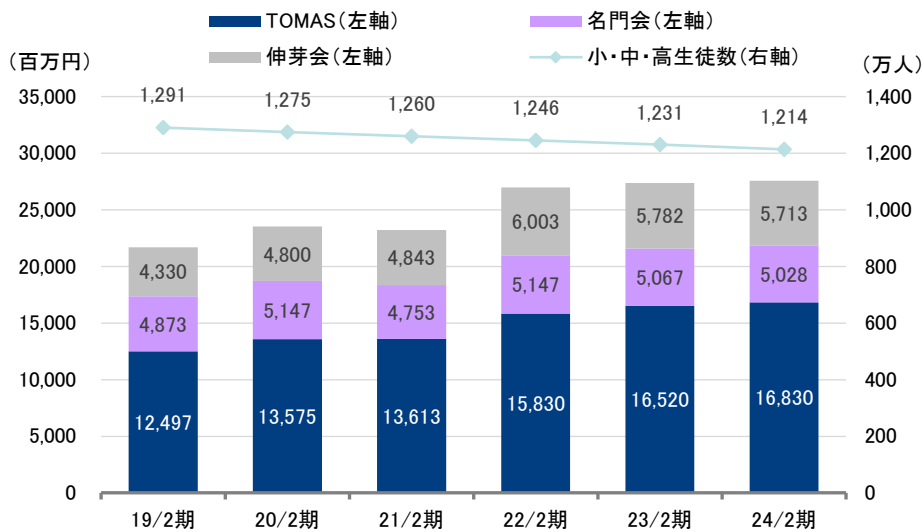
同社創業以来の売上高推移



重要なことは、少子化の進行と参入企業の増加によって生徒獲得競争が激化するなかでも、主要事業（TOMAS、名門会、伸芽会）において成長を続けてきたことにある。同社の主要ターゲットとなる小・中・高生の数は、2018年度の1,291万人から2023年度は1,214万人※と年率1.2%のペースで減少してきたが、同期間における主要3事業の売上高は逆に年率4.6%で成長してきた。将来についての不透明感が高まるなかで、私立学校を志望する生徒が増加し、かつ1人当たりの教育費も増加するといった市場環境の変化に対応して、受験対策ニーズを的確に取り込んできたことが持続的な成長につながっていると考えられる。

※ 文部科学省「学校基本調査」における小学校、中学校、高等学校の在籍生徒数の合計値。

主力事業の売上高と小・中・高等学校の生徒数推移

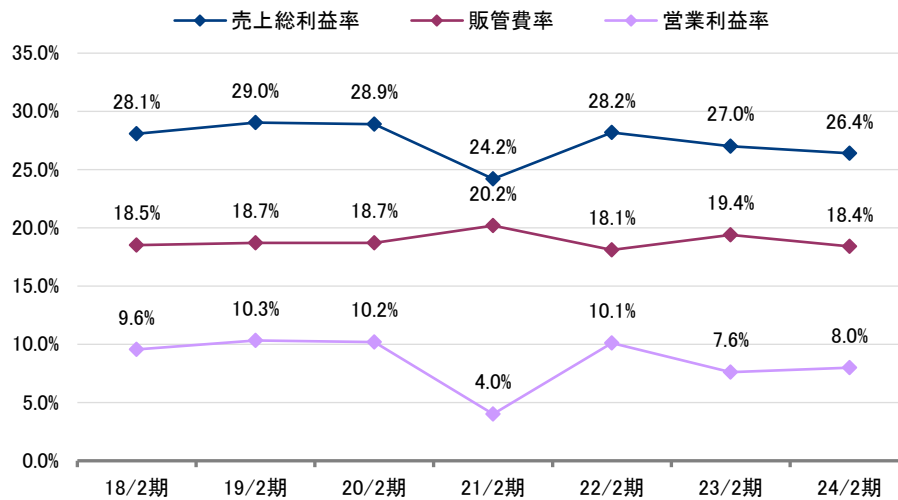


出所：決算短信、文部科学省「令和5年度学校基本調査」よりフィスコ作成

会社概要

また同社の営業利益率は、コロナ禍の影響で4.0%に落ち込んだ2021年2月期を除けば10%前後の水準で安定して推移している。学習塾・予備校業界を俯瞰した場合、営業利益率で10%前後の水準は平均よりも上位に位置する。上場する同業他社のなかには同社よりも高い営業利益率を実現している企業も複数あるが、それらは集団指導を中核の事業モデルとしているか、FC事業展開によりロイヤルティ収入を獲得している企業である。同社のように直営教室で個別指導をメインとするか、集団と個別とを半々で展開するような業態で同水準を実現している同業他社は極めて少ない。

**売上総利益率、販管費率、営業利益率の長期推移**



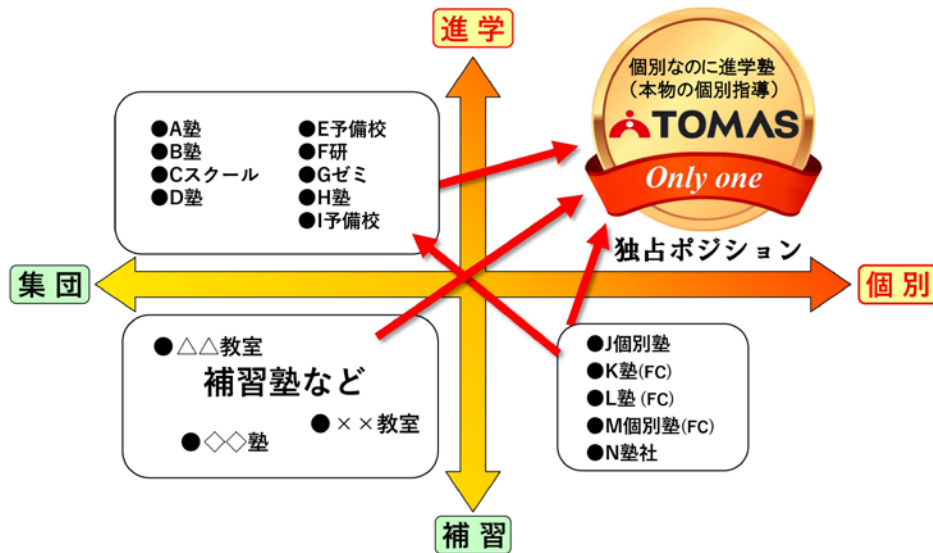
出所：決算短信よりフィスコ作成

このように同社が持つ安定した売上成長と高い収益性という2つの特長は、同じところに起因すると弊社では考えている。現取締役会長の岩佐氏は創業にあたり中国の一人っ子政策から2つの大きなヒントを得た。それは一人っ子政策による少子化の進行と、少子化の結果として子ども1人当たりには投下される教育費は増大するという点の2点だ。このヒントを基にして、少子化を当初から想定して事業モデルを構築してきたことが現在までの成長につながっており、また子ども1人当たりの教育費が増大する点を予見したことで、少子化を逆風ではなく追い風に変えることに成功したと言える。

少子化を追い風にするための重要なポイントが、1対1の完全個別指導による高品質な教育サービスの提供と、その目的（ゴール）を進学指導に置いたことの2点にある。この2つは現在の「TOMAS」をはじめとする各業態に共通した要素でもある。この2つを組み合わせた個別指導を本格的に展開しているところは現状ではほかに見当たらない。現在の個別指導塾の市場における一般的なモデルは、1対少数（2～3名）の“準”個別指導であり、学校の授業の補習目的というものが多く、他社が同社のモデルを採用しない大きな理由は明確で、事業リスクが高いためだ。完全個別指導で収益化を図るためには必然的に料金を高くせざるを得ないが、“授業の補習”ではその高い料金を正当化できない。高い授業料を正当化するものは難関校への進学実績だけという厳しい現実があるため、同社と同様の事業モデルで新規参入する企業はほとんどなく、完全個別指導の進学塾として高いブランド力とポジションを確立している理由となっている。

会社概要

マーケットにおける同社の位置付け



出所：決算説明資料より掲載

同社は質の高い個別指導の提供を設立目的とし、「学習塾産業はサービス業である」という意識の下、高い顧客満足度の提供に注力してきた。学習塾・予備校業界における高い顧客満足度とは志望校への合格にほかならない。同社は創業以来、現在に至るまでサービス業という意識が一貫して保持されており、サービス事業者の使命として進学実績の追求を最大の経営目標としている。この“進学実績追求型”の事業モデルこそが同社の強みの源泉であり、冒頭の安定増収と高利益率の2つを実現できる要因と考えられる。

同社がサービス産業という意識を高く持って経営していることを表す1つの事例として、同社の正社員はマネジメントに徹するというスタイルがある。前述したとおり、「TOMAS」の講師陣は学生や社会人のアルバイトであり、各教室に在籍する正社員はそうした講師陣と生徒及びその保護者との調整役に徹している。具体的には、1) 生徒・保護者の本音の目的・目標（ゴール）を引き出し、2) それを担当講師としっかり共有したうえでカリキュラムを作成し、3) 授業開始後は進捗状況やその後の指導方針等について保護者に対して説明責任を果たす、という作業だ。この一連のサイクルを繰り返し行うことで、高い顧客満足度を維持しつつ、最終的に志望校合格という最大の顧客満足へとつなげている。

同社の安定成長・高利益率という状況が将来的に持続可能かという点については、投資時期や規模をどう設定するかにもよるが、5年から10年という時間軸では持続する可能性が高いと弊社では考えている。まず、同社の展開する事業モデル（高価格・高品質のサービス）に対する需要は少子化が進むなかでも常に一定数存在することが挙げられる。次にその市場への他社の参入がポイントになるが、この点は前述のように過当競争に陥るリスクは小さいと見ている。同社が創業から長年構築してきた事業モデルを後追い・再現するには事業リスクが高いためだ。同社の進学実績追求型事業モデルに対する参入障壁の高さが、同社の3つ目の特長であり強みと言えるだろう。

## ■ ヒューリックとの関係強化

### 株式上場を維持しながらヒューリックグループとして事業拡大を目指す

#### 1. ヒューリックによる公開買い付けと第三者割当増資の概要

同社は2024年4月8日付で、資本業務提携先であったヒューリックによる公開買い付けに賛同する意見表明と、ヒューリックを割当予定先とする第三者割当増資を発表した。公開買付株数は39,447千株(1株当たり320円)、買付期間は同年4月9日～5月22日までを予定しており、その後第三者割当増資(15,596千株、1株当たり218円)を実施する。最終的にヒューリックの持株比率は2024年2月期末の20.6%から51.0%に上昇し同社の親会社となり、同社は株式上場を維持しながら、ヒューリックグループとしてさらなる事業拡大を目指す。不動産事業を展開するヒューリックは成長戦略として新規事業領域の育成を掲げており、同社を中核会社として教育サービス事業を拡大していくことになる。

今回、完全子会社化しなかった理由としては、同社事業が子どもを有する世帯を顧客ターゲットとしており、認知獲得に対して株式上場を維持するメリットが大きいことや、人材採用の観点からも上場企業としての知名度や信用力を活用することで優秀な人材採用が可能となり、株式上場を維持することが企業価値向上に寄与すると判断したためだ。

ヒューリックとは2020年9月に資本業務提携を発表し、ヒューリックが所有・開発する不動産への新規出校や、ヒューリック及びコナミスポーツとの共同プロジェクトとなる教育特化ビル「こどもでぱーと」の展開を推進してきたが、今回の資本強化によって、既存事業拡大のための設備投資やDX投資、M&Aなどを積極的に行うことでさらなる成長を目指す。

## 増資により調達した資金は「こどもでぱーと」等の設備投資やDX投資、M&A資金等に活用

### 2. 調達資金の使途について

今回、第三者割当増資によって調達する資金(手取り額で3,323百万円)の主な使途は大きく5項目に分けられる。主には、新規事業となる「こどもでぱーと」の開設に伴う設備投資(新規教室開設に伴う敷金、教室設備・備品取得費、初期投資費用)で1,291百万円、2026年にヒューリックグループが開業する「MITAKE Link Park(渋谷)※」内に設立される創造文化教育施設(美術館、図書館等)の設備投資資金(敷金、内装工事、デザイン料、初期費用等)で710百万円、DX戦略推進費用(各グループの顧客データベース統合費用、顧客との接点となるアプリケーション開発、教室ネットワーク整備費用等)で697百万円、グループ各社における防犯カメラ設置工事費用(全教室)で200百万円、既存事業の強化・拡大に資する事業会社との戦略的M&A資金として425百万円を充当する予定となっている。なお、「こどもでぱーと」の設備投資資金については、2028年春までに開業が見込まれる10棟分(検討中含む)についての設備投資総額2,291百万円のうち、既に調達済みの1,000百万円を差し引いた額となっている。

※東京都と渋谷区が実施する「都市再生ステップアップ・プロジェクト(渋谷地区)渋谷一丁目地区共同開発事業」の開発事業者としてヒューリックが選定され、地下2階、地上14階建ての複合ビルの開発を進めている(敷地面積9,670m<sup>2</sup>、延床面積50,000m<sup>2</sup>)。事務所、店舗、賃貸住宅、創造文化教育施設、多目的ホール等が入る予定。

#### 調達資金使途

項目	金額	期間
「こどもでぱーと」開設に伴う設備投資	1,291百万円	2024年12月~2028年5月
渋谷創造文化教育施設(敷金、内装工事、デザイン料等)	710百万円	2024年12月~2027年1月
DX戦略推進費用(顧客DB、アプリ開発、教室ネットワーク等)	697百万円	2024年6月~2026年2月
防犯カメラ設置工事(教室内)	200百万円	2024年6月~2024年7月
戦略的M&A等の投資資金	425百万円	2024年6月~2028年5月

出所：同社リリースよりフィスコ作成

## 業績動向

### 2024年2月期の売上高は過去最高を更新、 経費削減により各利益も2期ぶりの増益に転じる

#### 1. 2024年2月期の業績概要

2024年2月期の連結業績は、売上高で前期比2.3%増の32,215百万円、営業利益で同7.7%増の2,586百万円、経常利益で同7.0%増の2,614百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同14.1%増の1,703百万円と増収増益となった。売上高は3期連続増収、過去最高を更新し、各利益も2期ぶりの増益に転じた。

#### 2024年2月期連結業績

(単位：百万円)

	23/2期		会社計画	24/2期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	31,488	-	34,000	32,215	-	2.3%	-5.2%
売上原価	22,980	73.0%	-	23,698	73.6%	3.1%	-
販管費	6,106	19.4%	-	5,929	18.4%	-2.9%	-
営業利益	2,401	7.6%	3,000	2,586	8.0%	7.7%	-13.8%
経常利益	2,442	7.8%	3,000	2,614	8.1%	7.0%	-12.8%
特別損益	-113	-	-	-186	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,492	4.7%	2,060	1,703	5.3%	14.1%	-17.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

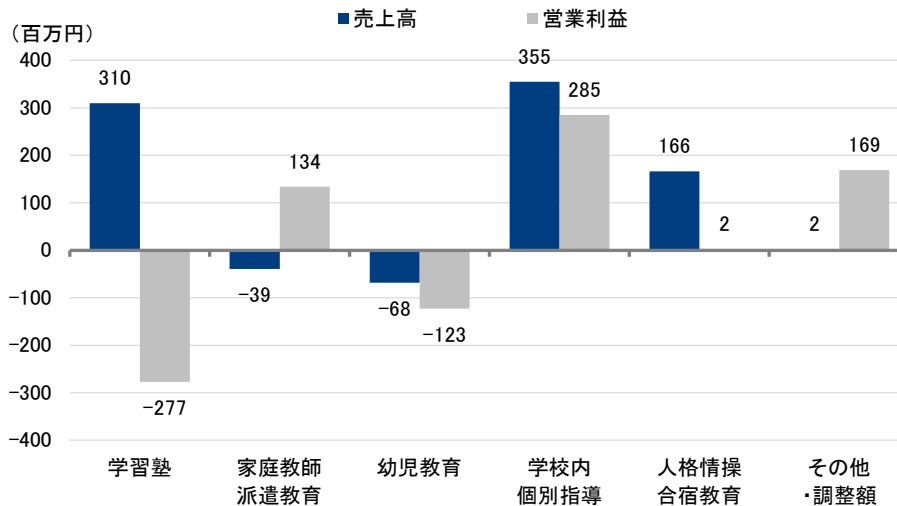
売上高は学習塾事業や学校内個別指導事業及び人格情操合宿教育事業の増加が増収要因となった。2024年2月期末のグループ生徒数は前期末比1.7%減の26,677人と微減となったが、「TOMAS」「名門会」で2023年3月より5～7%の授業料値上げを実施したほか、「伸芽会」についても夏期講習会で20%、2023年11月より17%の授業料値上げを実施したことで吸収した。

売上原価率は前期比0.6ポイント上昇の73.6%となった。講師の処遇向上による人件費増加分は授業料の値上げで吸収したものの、新規開校や拡大リニューアルなど設備投資費用の増加が上昇要因となった。原価率上昇により売上総利益は前期比横ばい水準にとどまったが、広告宣伝費を中心とした経費の戦略的な見直しにより、販管費が同176百万円減少したことが営業利益の増益要因となった。事業セグメント別の営業利益で見ると、学習塾事業と幼児教育事業が減益となったものの、家庭教師派遣教育事業と学校内個別指導事業の増益によりカバーした。なお、ヒューリックの公開買付に関連してアドバイザー費用等の一部を特別損失として53百万円計上している。

期初会社計画比では売上高、各利益ともに未達となったが、「TOMAS」「名門会」「伸芽会」の生徒数が計画を下回ったことが主因である。期初計画ではグループ全体の生徒数で前期末比微増を見込んでいた。



## 業績動向

**事業セグメント別前期比増減額**


出所：決算短信よりフィスコ作成

## 学校内個別指導事業は過去最高業績を更新

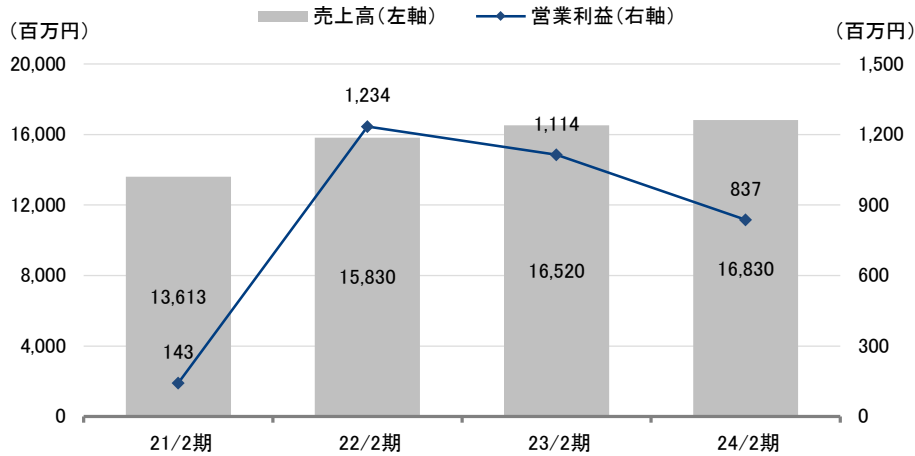
### 2. セグメント別動向

#### (1) 学習塾事業

学習塾事業の売上高は前期比 1.9% 増の 16,830 百万円と過去最高を更新したものの、校舎の新規開校やリニューアル工事費用の増加により、営業利益は同 24.9% 減の 837 百万円となった。校舎展開については、「TOMAS」を第 1 四半期に 1 校（中目黒校）、第 3 四半期に 3 校（勝どき校、自由が丘校 2 号館、御茶ノ水校）、第 4 四半期に 1 校（船橋校）新規開校したほか、増床・移転リニューアルを第 1 四半期に 3 校、第 2 四半期に 2 校実施した。2024 年 2 月末時点の校舎数は「TOMAS」が前期末比 5 校増の 98 校となり、「インター TOMAS」が 12 校、「メディック TOMAS」が 4 校、「Spec.TOMAS」が 1 校とそれぞれ横ばいとなった。

業績動向

学習塾事業の業績



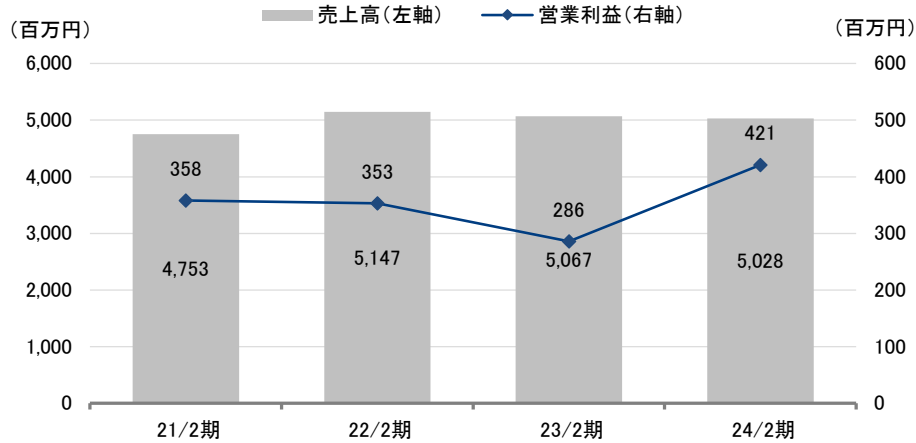
出所：決算短信よりフィスコ作成

期末生徒数は前期末比 0.3% 減と微減傾向が続いたが、2023 年 3 月以降の授業料値上げ効果により増収を確保した。小学生、中学生、高校生の構成比については変化がなく、2024 年 2 月の生徒 1 人当たり売上高は前年同月比 2.1% 増となった。同社は生徒数増加に向けて、重点校舎を選定し営業を強化した。重点校舎とは商圏の潜在需要に対して、獲得可能な生徒数が想定を下回っている校舎を指す。具体的な取り組みとしては、保護者への面談や電話訪問などコミュニケーションを密にすることで顧客満足度の向上を図り、退会率の改善に努めた。これら取り組みの成果は徐々に始めているようで、生徒数の減少率は第 2 四半期末の 2.1% 減から縮小傾向となっており、2024 年春以降は増加に転じることが見込まれる。

(2) 家庭教師派遣教育事業

家庭教師派遣教育事業の売上高は前期比 0.8% 減の 5,028 百万円と若干減少したものの、営業利益は広告宣伝費や諸経費の見直しに取り組んだことにより、同 47.1% 増の 421 百万円と 4 期ぶりの増益に転じた。地方における少子化進行の影響により、期末生徒数が前期末比 9.4% 減となったことが売上高の伸び悩みにつながった。2024 年 2 月時点の生徒 1 人当たり売上高は、授業料の値上げや売上単価の大きい「メディック名門会」の生徒数増もあり前年同月比 9.6% 増となった。

## 業績動向

**家庭教師派遣教育事業の業績**


出所：決算短信よりフィスコ作成

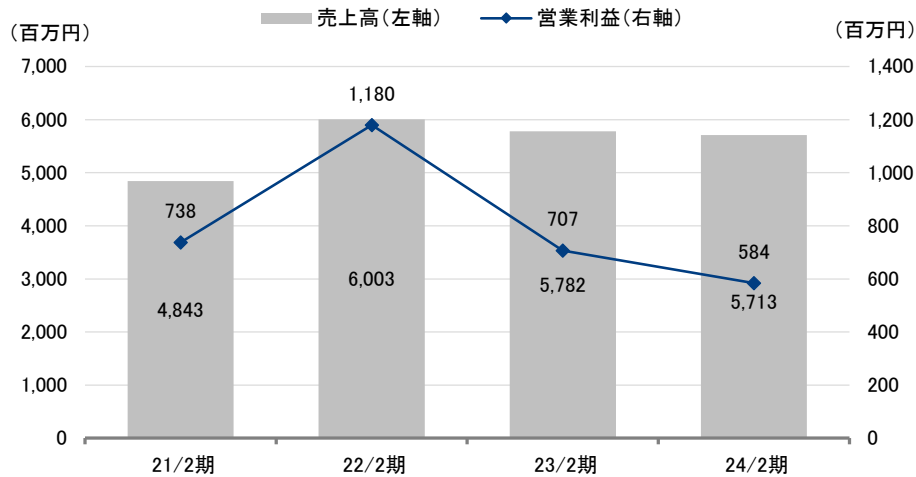
校舎展開については、「名門会」を2023年4月に1校（京都駅前校2号館）新規開校したほか、6校を3校へ統廃合した。また、「TOMEIKAI」で第4四半期に1校（浜松校）閉校した。この結果、期末の校舎数は「名門会」が前期末比2校減の35校、「TOMEIKAI」が同1校減の11校となり、そのほか「メディック名門会」が2校となった。地方拠点については今後も少子化の進行が見込まれていることから、大都市圏（東京、大阪、名古屋、福岡）周辺へ集中させ、収益性を重視した経営を続ける方針である。

**(3) 幼児教育事業**

幼児教育事業の売上高は前期比1.2%減の5,713百万円、営業利益は同17.4%減の584百万円と2期連続で減収減益となった。期末生徒数は前期末比2.4%減と減少傾向が続いたことが要因だ。「伸芽'Sクラブ」は学童を中心に順調に増加したものの、主力の「伸芽会」で14%程度減少したものと見られ、足を引っ張る格好となった。2024年2月の生徒1人当たり売上高については、「伸芽会」の授業料値上げ効果もあって同1.6%増となっている。

## 業績動向

## 幼児教育事業の業績



出所：決算短信よりフィスコ作成

「伸芽会」については、私立幼稚園・小学校への受験ニーズが活発に推移するなかで、市場シェアが低下しているものと見られる。同社では、2022年2月期に生徒が急増したことにより人手が足りず、顧客満足度が低下したことがシェア低下の要因にあると考えており、2024年2月期は計画的な個別面談の徹底や教室での営業を実施するなどして顧客満足度の向上に取り組んできたが、生徒獲得競争が激化するなかで想定通りの成果が得られていないと見られる。2025年2月期からは経営陣の刷新により、従来のプロセスを抜本的に見直すなどの改善を進めている。

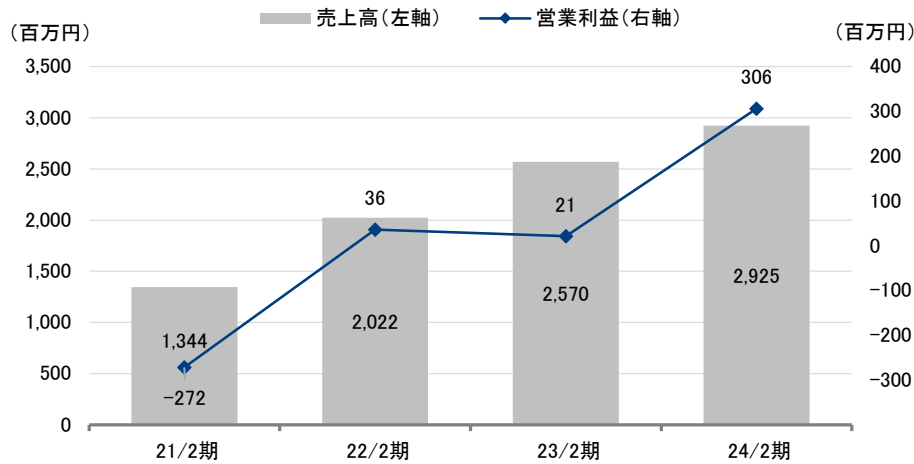
校舎展開としては、第1四半期に「伸芽'Sクラブ学童」を1校（二子玉川校）、「コナミスポーツ伸芽'Sアカデミー」を1校（西宮校）それぞれ新規開校したほか、「伸芽会」を1教室移転リニューアル、「コナミスポーツ伸芽'Sアカデミー」（品川校）を増床リニューアルした。また、第3四半期に「伸芽会」2教室（四条烏丸教室、西宮北口教室）を閉校した。この結果、期末時点の校舎数は「伸芽会」が前期末比2教室減の22教室、「伸芽'Sクラブ学童」は同1校増の19校、「伸芽'Sクラブ託児」は同横ばいの8校、「コナミ伸芽'Sアカデミー」が同1校増の2校となった。

#### (4) 学校内個別指導事業

学校内個別指導事業の売上高は前期比13.8%増の2,925百万円、営業利益は同14倍増の306百万円となり、過去最高業績を更新した。稼働校数は不採算校の整理（10校）を進めたことで前期末比4校減の82校にとどまったが、新規契約校の寄与や既存校における稼働学年数の拡大により受講生徒数が増加した。また、1校舎当たりの月平均売上高が前期比16.0%増の約280万円と上昇したことが、利益率の上昇要因となった。同社が適正利益を得られる水準として目標設定している月額売上3百万円以上の校舎数は、2024年2月時点で前期比8校増の38校と全体の46%を占め（前期は35%）、このうち5百万円以上となった校舎数も同1校増の9校となるなど、同社サービスを利用する生徒数が順調に拡大していることがうかがえる。

業績動向

**学校内個別指導事業の業績**



出所：決算短信よりフィスコ作成

**(5) 人格情操合宿教育事業**

人格情操合宿教育事業の売上高は前期比 10.9% 増の 1,699 百万円、営業利益は同 26.1% 増の 13 百万円となった。コロナ禍の収束とともに体験型ツアーの開催数及び参加者数が回復したほか、「TOMAS 体操スクール」や「TOMAS サッカースクール」なども堅調に推移し、売上高はコロナ禍前の水準（2020年2月期 1,669 百万円）を上回り、過去最高を更新した。校舎展開では「TOMAS 体操スクール」を 1 校新規開校し 11 校となったほか、「TOMAS サッカースクール」が 5 校、バルシューレ教室が 2 教室となっている。

## 無借金経営で手元キャッシュは潤沢、財務内容は良好

### 3. 財務状況

2024年2月期末の財務状況を見ると、資産合計は前期末比 5 百万円増加の 18,257 百万円となった。主な変動要因として、流動資産では配当金の支払い等により現金及び預金が 1,847 百万円減少した一方で、営業未収入金が 1,114 百万円増加した。営業未収入金の増加については、取引先のファクタリング会社を 1 社に集約化したこと、並びに決済日が 1 日ズレこんだことによる。固定資産は新規校舎開設やリニューアルの実施により有形固定資産が 246 百万円増加したほか、繰延税金資産が 236 百万円、敷金及び保証金が 92 百万円、投資有価証券が 86 百万円それぞれ増加した。

負債合計は前期末比 703 百万円増加の 9,604 百万円となった。流動負債では未払法人税等が 335 百万円増加し、固定負債では退職給付に係る負債が 280 百万円増加した。純資産は同 698 百万円減少の 8,653 百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益 1,703 百万円を計上した一方、配当金 2,469 百万円の支払により利益剰余金が減少した。

業績動向

キャッシュ・フローの状況について見ると、営業活動によるキャッシュ・フローは1,653百万円のプラスとなり、前期比で1,125百万円減少した。営業未収入金の増加（減少要因）が主因となっている。一方、投資活動によるキャッシュ・フローは新規校舎開設及びリニューアルを実施したことなどにより1,028百万円のマイナスとなり、財務活動によるキャッシュ・フローは配当金の支払等により2,466百万円のマイナスとなった。この結果、期末の現金及び現金同等物の残高は前期末比1,847百万円減少の5,460百万円となった。

経営指標を見ると、自己資本比率は利益剰余金の減少を主因として前期末の50.7%から46.8%に低下した。ただ、無借金経営で手元キャッシュも50億円超と潤沢にあることから財務内容は良好な状況にあると判断される。また、既述のとおり同社は第三者割当増資により約33億円を調達し、今後の事業投資やM&A資金に充当していくほか、ヒューリックが親会社となることで、経営基盤も一段と強化されるものと弊社では見ている。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	21/2期	22/2期	23/2期	24/2期	増減
流動資産	7,018	10,997	9,660	8,934	-725
（現金及び預金）	3,963	8,011	7,308	5,460	-1,847
固定資産	6,922	8,048	8,591	9,323	731
資産合計	13,940	19,045	18,252	18,257	5
負債合計	7,365	8,531	8,900	9,604	703
（有利子負債）	-	-	-	-	-
純資産合計	6,575	10,513	9,351	8,653	-698
<b>【経営指標】</b>					
自己資本比率	46.7%	54.8%	50.7%	46.8%	-3.9pt
営業利益率	4.0%	10.1%	7.6%	8.0%	0.4pt
ROE	8.8%	28.7%	15.2%	19.1%	3.9pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フローの状況

(単位：百万円)

	21/2期	22/2期	23/2期	24/2期
営業活動によるキャッシュ・フロー	-36	3,607	2,779	1,653
投資活動によるキャッシュ・フロー	-655	-1,011	-1,016	-1,028
財務活動によるキャッシュ・フロー	-182	1,450	-2,465	-2,466
現金及び現金同等物の期末残高	3,963	8,011	7,308	5,460

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2025年2月期は学習塾事業と学校内個別指導事業がけん引し、増収増益となる見通し

#### 1. 2025年2月期の業績見通し

2025年2月期の連結業績は、売上高で前期比5.4%増の33,960百万円、営業利益で同3.2%増の2,670百万円、経常利益で同2.1%増の2,670百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同0.4%増の1,710百万円と増収増益が続く見通し。顧客満足度の向上に取り組むことでグループ生徒数の回復を目指すとともに、経費抑制により計画の達成を目指す。事業セグメント別では、主力の学習塾事業と学校内個別指導事業がけん引する見込みだ。

営業利益率が若干低下する見込みとなっているが、特段の理由はなく保守的に見積もっているものと思われる。このため、生徒数の回復により売上高が計画通り伸長すれば、利益面では上振れする可能性もあると弊社では見ている。なお、第1四半期にヒューリックによる公開買付や第三者割当増資に関連した費用を、特別損失または営業外費用として計上する見込みだ。

#### 2025年2月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	24/2期		会社計画	25/2期	
	実績	対売上比		対売上比	前期比
売上高	32,215	-	33,960	-	5.4%
営業利益	2,586	8.0%	2,670	7.9%	3.2%
経常利益	2,614	8.1%	2,670	7.9%	2.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,703	5.3%	1,710	5.0%	0.4%
1株当たり利益(円)	11.04		11.08		

出所：決算短信よりフィスコ作成

#### (1) 学習塾事業

学習塾事業は生徒数の回復により、売上高で1ケタ台の増収、営業利益も3期振りの増益に転じる見通し。生徒数については新規校舎の開設に加えて、既存重点校による退会防止施策の効果が始まっていることから、2024年春以降は前年同月比でプラス基調が続くものと予想される。また、コロナ禍で開催を中止していた春期・夏期合宿を2024年から再開することも増収要因となりそうだ。

校舎展開では、2024年3月に「メディックTOMAS」を1校(渋谷校)開校したほか、同年6月に「TOMAS」を1校(用賀校)開校する予定で、通期では4~5校の開校を計画している。また、拡大リニューアルについても3校程度を予定している。

## 今後の見通し

なお、新たな取り組みとして現役東大生が現場に常駐して生徒の質問に答える中高生専用の会員制自習室を2023年11月より「TOMAS 下北沢校」が入居するビル内で開始した。学習塾に通う必要がない生徒でも、難問を解く際にアドバイスを求めたいというニーズは存在しており、こうした需要の取り込みを狙っている。まだ始まったばかりのため、目立った実績は出ていないが、「TOMAS」の個別指導もオプションで受講可能となっており、収益獲得機会の増大につながる取り組みとして注目される。

**(2) 家庭教師派遣教育事業**

家庭教師派遣教育事業の業績は、前期比横ばい水準を見込んでいる。2023年3月に実施した「名門会」の授業料値上げ効果は一巡するため、減少傾向が続いている生徒数の動向が鍵を握ることになる。新規開校の予定はなく、2024年3月に「TOMEIKAI」を1校（新潟校）閉校した。「TOMEIKAI」の校舎整理は一巡したが、既存校でもまだ若干の赤字が続いている状況にあり、今後も経費の最適化による収益改善を図る。また、生徒と講師の顔が見えるだけでなく、講師の板書と生徒の手元も見え、日本中、世界中どこにいても名門会の高品質な完全1対1の個別指導が受けられる「名門会 Online」の生徒数が増加していること、日本国内だけでなく海外からも需要があることから「名門会 Online」の拡大にも注力する。

**(3) 幼児教育事業**

幼児教育事業は、「伸芽会」で横ばい、「伸芽'Sクラブ」で若干の増収増益を見込んでいる。「伸芽会」については2023年11月に授業料値上げ(17%)を実施したものの、生徒数の減少で値上げ効果を相殺した格好となっており、生徒数の減少傾向に歯止めを掛けられるかが計画達成の鍵を握っている。同社では引き続き保護者との個別面談によりコミュニケーションを密に図ることで退会抑制に注力していく考えだ。

校舎展開としては、2024年4月に「コナミスポーツ伸芽'Sアカデミー」を1校（武蔵小杉校）開校しており、現状は新たな開校・閉校の予定はない。ただ、2026年2月期以降は「こどもでぱーと」の開業に伴い、新規開設数も「伸芽会」「伸芽'Sクラブ」ともに継続的に増えていくものと見込まれる。

**(4) 学校内個別指導事業**

学校内個別指導事業は2ケタ増収増益と高成長が続く見通し。稼働校数は前期末比7校増の89校を見込む。期初段階で3校の解約があったものの新規導入校が増加するほか、既存校における導入学年数の広がりにより受講生徒数の拡大が続くものと予想される。競合するサービスが出てきているものの、講師の派遣サービスが主であり、進学個別指導のノウハウを生かした付加価値の高いサービスによる差別化が可能と社では見ている。

**(5) 人格情操合宿教育事業**

人格情操合宿教育事業は、体験型ツアーの開催数増加等により売上高は順調に伸びる見通しだ。



## 囲い込み戦略による既存事業の成長と異業種連携による 新規事業の拡大により年率1ケタ台後半の持続的成長を目指す

### 2. 中期経営計画

#### (1) 市場環境認識と主な取り組み

同社は2025年2月期からスタートする3カ年の中期経営計画を発表した。市場環境としては、少子化が続くなかで同社が主力エリアとする首都圏においては子どもの数も堅調に推移し、また公教育サービスへの不安感から私立小学校及び中学校を受験するため進学塾への通塾ニーズも堅調に推移する一方で、学習塾業界における生徒獲得競争も続き業界再編の動きが加速すると見ている。

こうした環境下において今後も収益成長を継続していくための主な取り組みとして、生徒数拡大施策、出店エリアの見直し及び校舎のスクラップ&ビルド、異業種との提携による新規事業の育成、DX戦略などを推進する。生徒数拡大施策としては、顧客満足度の向上（生徒・保護者との密なコミュニケーション）による退会率の抑制と、難関校への合格実績を拡大するための優秀な講師や社員の確保・育成に取り組む。

#### (2) 経営数値目標

業績目標としては2027年2月期に売上高38,260百万円、営業利益3,360百万円、経常利益3,360百万円、親会社株主に帰属する当期純利益2,000百万円を掲げた。3年間の年平均成長率は売上高で5.9%、営業利益で9.1%となる。営業利益率は2024年2月期の8.0%に対して2027年2月期は8.8%まで引き上げていく。講師・正社員の処遇向上による人件費の増加や物価上昇が見込まれる一方で、広告宣伝費をはじめとした諸経費の最適化やDX推進による業務効率の向上で吸収していく。また、ROEについては14.5%と2024年2月期の19.1%から水準はやや低下するものの、引き続き10%以上を維持する方針だ。

#### 25/2期～27/2期中期経営計画（2023年4月発表値）

（単位：百万円）

	24/2期 実績	25/2期 計画	26/2期 計画	27/2期 計画	年平均 成長率
売上高	32,215	33,960	36,220	38,260	5.9%
営業利益	2,586	2,670	3,120	3,360	9.1%
営業利益率	8.0%	7.9%	8.6%	8.8%	-
経常利益	2,614	2,670	3,120	3,360	8.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,703	1,710	1,850	2,000	5.5%
ROE	19.1%	16.3%	15.3%	14.5%	

出所：同社リリースよりフィスコ作成

### (3) 事業別の見通し

#### a) 学習塾事業

学習塾事業の売上成長率は年率 7% 程度を計画している。校舎展開については首都圏で年間 3～5 校ペースで新規開校し、手狭となった教室については増床または移転リニューアルを実施していく。「インター TOMAS」や「メディック TOMAS」については「TOMAS」「インター TOMAS」が進出しているエリアで、需要が見込めると判断すれば開校する。校舎数の拡大に加えて既存校における顧客サービスの徹底により、退会率を抑制していくことで生徒数の拡大を図る。また、新規生徒の募集については紙媒体の広告を Web 広告に切り替えるなど費用対効果を鑑みながら効率的に進め、生徒数の増加につなげていく考えだ。

#### b) 家庭教師派遣教育事業

家庭教師派遣教育事業の売上成長率は年率 1 ケタ台前半の水準を計画している。家庭教師派遣の「名門会」については、大都市圏への集中展開と校舎のスクラップ&ビルドを推進する。一方、「TOMEIKAI」は地方の少子化進行を背景に生徒や学生アルバイト講師の獲得が難しくなっていることから新規開校は行わず、既存校の収益改善に取り組む。

こうしたなかでも双方向型オンライン授業「名門会 Online」の生徒獲得を強化することで、2026 年 2 月期から増収基調への復帰を目指す。同サービスはコロナ禍以降にスタートしたサービスで、生徒数も 2024 年 2 月時点で約 180 人と同事業全体の 6% 弱と小さいが、地方や海外からでもオンラインで社会人プロ講師や東大生など難関大学の現役大学生講師の完全個別指導を受講できる点が評価され順調に生徒数を伸ばしており、今後の売上成長をけん引していく可能性がある。

#### c) 幼児教育事業

幼児教育事業については提携戦略の推進により年率 5% 前後の売上成長を目指す。「伸芽会」「伸芽'S クラブ学童」「伸芽'S クラブ託児」をそれぞれ年間 1 校ペースで開校する計画となっている（伸芽'S クラブ学童にはコナミスポーツ 伸芽'S アカデミーも含む）。これら新規校やリニューアル校で生徒獲得のための営業を強化するほか、既存生の退会率を抑制するため生徒・保護者とのコミュニケーション強化並びに計画的な個別面談を実施していく。

#### d) 学校内個別指導事業

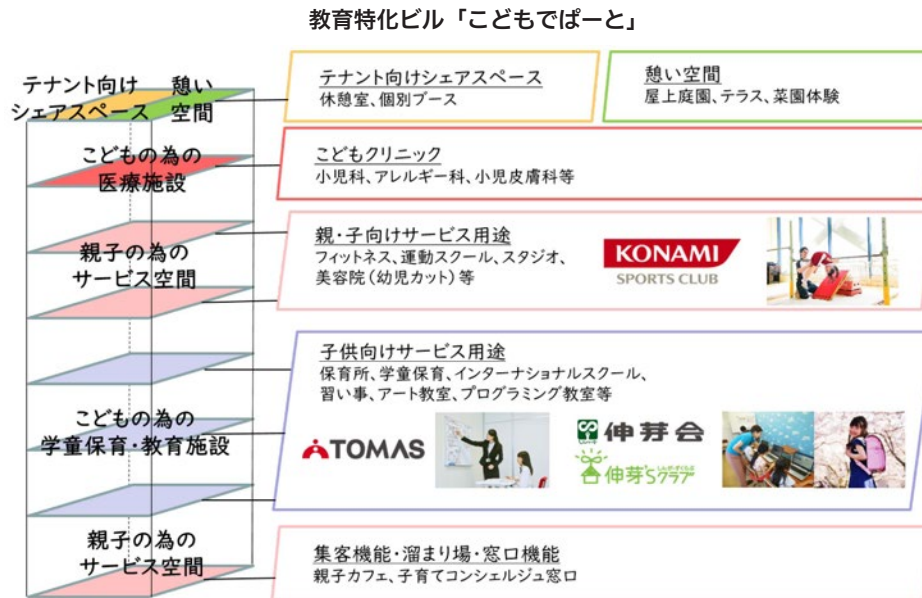
学校内個別指導事業については、年率 10% の売上成長を目指す。学校の進学実績向上に貢献するサービスとして、また教師の長時間労働問題の解消に寄与するサービスとして認知度が高まるなか、私立の中高一貫校を中心に全国の私立学校から多く問い合わせが入っており、年間 10 校ペースで導入校数を増やしながらか高成長を目指す。

今後の見通し

(4) 教育特化ビル「こどもでぱーと」シリーズの展開

同社は2020年9月にヒューリック、コナミスポーツとの3社で業務提携を締結し、今後、ヒューリックが首都圏で開発する教育特化ビル「こどもでぱーと」シリーズを展開することを発表した。同ビル内では、同社グループの「伸芽'Sクラブ託児・学童」「伸芽会」「TOMAS」「インター TOMAS」や、コナミスポーツの「運動塾」\*等が入居し、乳幼児から高校生まで複数の教育サービスを同一拠点で提供可能となる。子どもを勉強と運動の両面でバランス良く育てたいというニーズは強く、好立地の場所で各種サービスを提供することでこれらのニーズを取り込んでいく。同社にとっては、乳幼児から顧客を囲い込むことで、顧客のLTV最大化とグループシナジーが発揮できる取り組みとして注目される。

\* 子ども向けを対象とした運動スクールで全国に140ヶ所以上展開している。



出所：決算説明資料より掲載

現在の進捗状況については、東京都城南エリアや横浜、千葉エリアなどで合計6件のプロジェクトが具体化しており、このうち2件の「(仮称) こどもでぱーと 中野」(東京都中野区)、「(仮称) こどもでぱーと たまプラーザ」(神奈川県横浜市)がいずれも新築物件で2025年春に開業予定となっている。

また、ヒューリックが2026年に渋谷に竣工予定の複合ビル「MITAKE Link Park」にも「こどもでぱーと」を展開することが決まっており、「伸芽会」「伸芽'Sクラブ託児・学童」を開設する計画となっている(伸芽会、TOMASは既存校が渋谷にあるため拡大リニューアルとなる)。ヒューリックでは、「こどもでぱーと」を2029年までに首都圏の主要駅をターゲットに20棟まで広げる構想を描いており、2026年以降も年間数棟のペースで開業していくことになる。同社にとっては、駅前好立地の物件を独力で探す必要がなく複数の教育サービスを同時に開校できるため、事業効率の観点からもメリットが大きく、2026年2月期以降の収益拡大に貢献する取り組みとして注目される。

今後の見通し

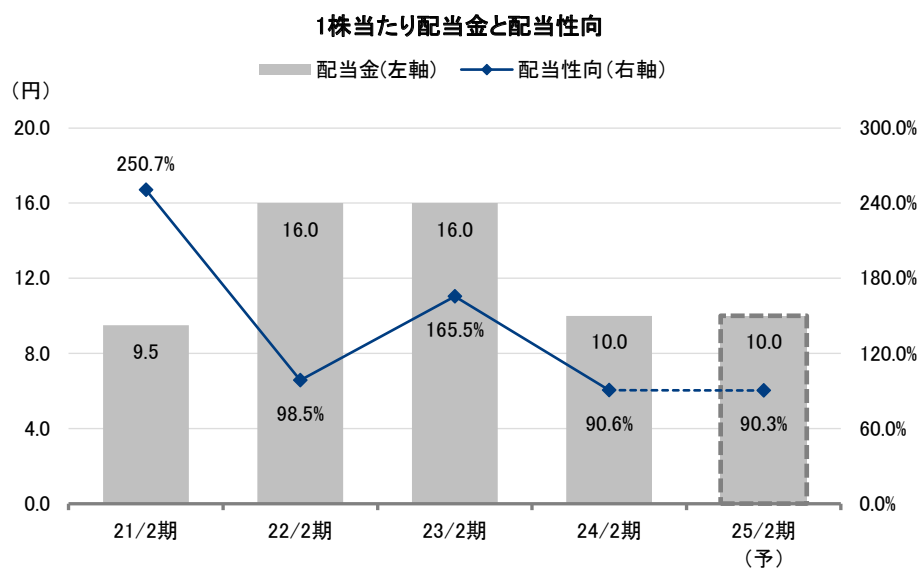
### (5) DX 戦略の推進

同社は収益体質の強化と売上拡大を図るべく、2024年2月期からグループ全体のDX戦略推進に着手している。具体的な取り組みとしては、グループ各社で保有する顧客データベースの統合、講師が手書きで作成しているレポートを情報端末を用いて作成できるようにするためのシステム構築、顧客接点となるスマートフォンアプリの開発、教室・拠点間のネットワーク設備の増強など、2026年2月期までに697百万円を投入してDXを推進し、業務効率並びに顧客満足度の向上を図る。講師や教務社員がDXによって削減した事務作業時間を生徒や保護者へのフォローアップ、営業提案などの時間に振り向けることで、顧客満足度の向上につながるほか、ペーパーレス化によるコスト低減なども進められる。顧客データベースの統合については2027年に完成する予定で、完成後は重複機能の統一化による費用の効率化と、ブランド横断的アプローチによる囲い込み戦略が従来以上に進むものと期待される。

## 株主還元策

### 連結配当性向で50%以上を目安に配当を実施する方針

同社は株主への利益還元を経営の重要課題の1つと位置付けている。配当方針については、内部留保の充実度合いや利益の状況及び経営環境等を総合的に勘案し、2024年2月期からは配当性向50%以上を目途に実施することとし、2024年2月期の1株当たり配当金は10.0円（配当性向90.6%）となった。2025年2月期についても同額の10.0円（同90.3%）を予定しており、配当利回りで3.6%（2024年4月15日終値ベース）の水準となる。今後、利益成長により配当性向が50%を下回る状況となれば増配が期待できる。なお、配当以外に蓄えた内部留保及び資金の用途については、設備投資や経営のDXを進めるためのシステム投資に充当していくほか、コロナ禍のような突発的な事象が発生した際の一時的な費用増に備えるためのものとしている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 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