

|| 企業調査レポート ||

## 城南進学研究社

4720 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年8月8日(金)

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. 2025年3月期の業績概要	01
2. 2026年3月期業績見通し	01
3. 中期経営計画の進捗状況	02
■ 事業概要	03
■ 業績動向	06
1. 2025年3月期の業績概要	06
2. 部門別・グループ会社別の売上動向	08
3. 財務状況	14
■ 今後の見通し	15
1. 2026年3月期業績見通し	15
2. 中期経営計画	18
■ 株主還元策	20

## 要約

### 2026年3月期は生徒数の回復により2期ぶりの営業黒字化を見込む

城南進学研究社<4720>は東京・神奈川を地盤とする総合教育ソリューション企業である。大学受験の「城南予備校」から出発し、社会環境の変化に対応して小中学生や乳幼児向けへとサービス領域を拡大してきた。子会社では、保育園や学童保育、スイミングスクールの運営、社会人向け英語教育サービスなども展開している。一生を通じた一人ひとりの主体的な学びを支援し、たくましい知性としなやかな感性を育む能力開発の Leading Company を目指している。

#### 1. 2025年3月期の業績概要

2025年3月期の連結業績は、売上高で前期比3.9%減の5,623百万円、営業損失で230百万円（前期は30百万円の利益）となった。保育園事業は堅調に推移したものの、不採算教場の整理統合を進めたことや大学入試における総合型・学校推薦型選抜の増加による受験学年の早期退塾者数増加が影響して個別指導部門が減収となったほか、幼少教育部門も不採算教場の整理を進めたことで減収となった。また、利益面でも人件費や地代家賃の削減を進めたものの、減収による利益減や全社PC一括入れ替えに伴う費用増（93百万円）もあって2期ぶりの損失計上となった。ただ、幼児・小学生向けの「りんご塾<sup>※</sup>」については好評で、併設展開を進めてきた「城南コベッツ」における小学生の増加に寄与したほかライセンス提供先も拡大した。また、「河合塾マナビス」についても下期から増収に転じており、生徒数獲得に向けた施策の効果も徐々に顕在化し始めている。

<sup>※</sup> (株)りんご塾が運営する「算数オリンピック」対策に特化した算数専門教室。算数オリンピックとは、小学生以下の子どもを対象とするコンテストで、1992年より毎年開催されており、「日本数学オリンピック」参加選手の登竜門ともなっている。算数を共通語に思考力と独創性を競う大会。同社は2018年4月にりんご塾とFC契約を締結した後に、2023年6月にサブライセンス契約を締結し、FC加盟企業の獲得並びに研修サービスを開始している。

#### 2. 2026年3月期業績見通し

2026年3月期の連結業績は、売上高で前期比4.9%増の5,901百万円、営業利益で149百万円（前期は230百万円の損失）と増収増益に転じる見通し。売上高はすべての部門で増収を計画している。「城南コベッツ」では小学生の増加だけでなく、高校生についても獲得を強化していく。総合型・学校推薦型選抜で高い合格実績を誇る「城南推薦塾」の指導法等を纏めて「推薦ラボ」として2025年度内にアプリ化し、生徒獲得のためのツールとして積極展開していく。「河合塾マナビス」についても高い合格実績・指導力をアピールすることで受験学年の生徒数獲得を目指す。保育園は「くぼた式育児法」が差別化要因となっており、堅調に推移する見通し。ソリューション事業についても規模は小さいが、「くぼた式育児法」や「りんご塾」「デキタス」の拡販を継続して進めていくほか、新たに「推薦ラボ」も「城南コベッツ」フランチャイズ（FC）教室だけでなく他塾や学校への導入も進める。利益面では、増収効果に加えてPC入れ替え費用がなくなることや、固定費・経費の節減に継続して取り組むことで大幅増益を目指す。

要約

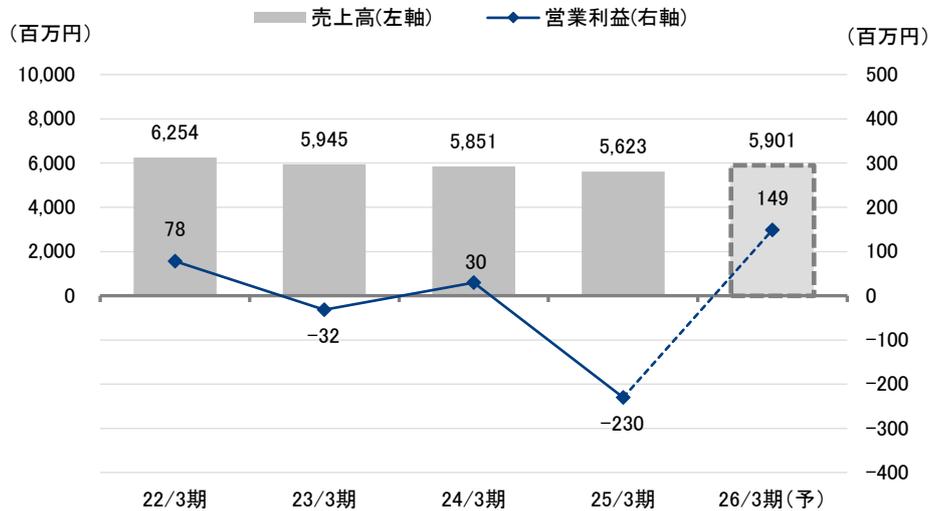
3. 中期経営計画の進捗状況

2024年3月期からスタートした3ヶ年の中期経営計画では、「学びの個別最適化と教室力の強化」「付加価値の高い幼少教育事業の新展開」「教育格差を是正する教育ソリューション事業の積極的展開」「攻めの収益構造改革」「理念経営を具現化する人材の育成」の5項目を基本戦略として取り組んできた。最初の2年間は各種施策を試行錯誤しながら進めてきたが、最終年度は同社の強みである「高い指導力」をしっかりとアピールすることで生徒数の獲得を進める戦略だ。業績面では当初掲げていた目標（売上高6,780百万円、営業利益率10%）には届かない見通したが、成長に向けて蒔いてきた種は徐々に育ち始めている。2025年12月には次期中期経営計画を発表する予定で、その内容が注目される。なお、配当金については2025年3月期に無配としたものの、2026年3月期は収益回復に伴い1株当たり5.0円に復配する予定だ。

Key Points

- ・2025年3月期は不採算教場の整理と生徒数減少により減収減益に
- ・2026年3月期業績はすべての部門で増収、最終損益で6期ぶりの黒字転換を目指す
- ・中期経営計画の業績目標は未達となりそうだが収益体質はスリム化し、成長の仕掛けづくりは進む
- ・2026年3月期は収益回復を見込み2期ぶりの復配を予定、株主優待は継続

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

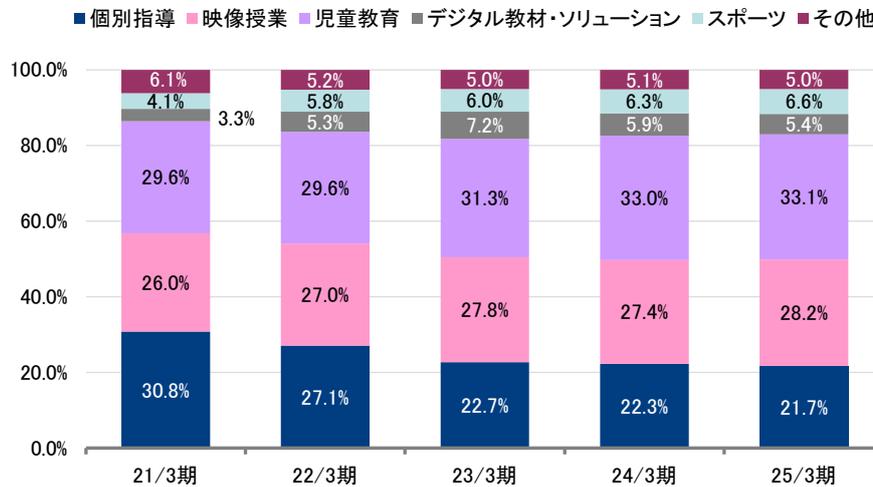
## ■ 事業概要

### 東京・神奈川を地盤とする総合教育ソリューション企業で、乳幼児から社会人まで各種教育サービスを展開

同社は1961年に、大学受験・高校補習のための総合予備校として「城南予備校」を川崎市に設立したのを皮切りに、神奈川県内で校舎展開を進め、2002年に個別指導塾「城南コベッツ」、2008年に映像授業教室「河合塾マナビス」、2009年に育脳教室「くぼたのうけん」（2024年4月より「Kubotaのうけん」と「アタマGYM」に改称）、2011年に保育園「城南ルミナ保育園」とサービス領域を拡大した。また、2013年以降はM&Aによって保育園や英語教育、スポーツクラブなどを運営する企業を相次いでグループ化しながら、総合教育ソリューション企業として事業展開を進めてきた。

2021年3月期以降の部門別売上構成比の変遷を見ると、主力事業であった個別指導部門が2021年3月期の30.8%から2025年3月期は21.7%と低下傾向が続いており、逆に映像授業部門が26.0%から28.2%、児童教育部門（保育園含む）が29.6%から33.1%とそれぞれ上昇傾向となっている。

部門別売上構成比



出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

現在の主なサービス内容は、同社において個別指導塾「城南コベッツ」を直営・FC展開しているほか、映像授業教室の「河合塾マナビス」をフランチャイジー（FCオーナー）として展開している。また、乳幼児・児童教育分野で、「Kubotaのうけん」「アタマGYM」「ズー・フォニックス・アカデミー」「りんご塾」など複数の教育サービスと「城南ルミナ保育園」の運営などを行っている。

## 事業概要

そのほかデジタル教材・ソリューション事業として、ICTを活用したオンライン学習教材の「デキタス」「デキタス・コミュ（演習問題）」を小・中学校や学習塾、スポーツクラブ向けなどに販売している。「デキタス」「デキタス・コミュ」は学校の勉強を確実に理解していくことを目指して開発されたデジタル教材で、アニメーションを活用した2～5分のコンパクトな映像授業と演習問題により、1日10分から気軽に楽しく学習できるように設計されているほか、さかのぼり学習やさきどり学習、定期テストや英語検定（5級～2級）対策にも対応している。

連結子会社では（株）久ヶ原スポーツクラブで乳幼児から社会人を対象としたスイミングスクールなどを運営しているほか、（株）城南ナーサリー、（株）城南フェアリー※<sup>1</sup>で認可保育園（0歳児～3歳児未満対象、ルミナ保育園のみ生後5ヶ月～5歳児就学前を対象）を、（株）城南 KIDS でネイティブ英語環境による学童保育を行う「城南 Kids After School」をそれぞれ運営している。また、英語教育分野では（株）リンゴ・エル・エル・シーで TOEFL® や IELTS ※<sup>2</sup> 対策専門校を、（株）アイバックで企業向けビジネス英語研修や英会話スクールを運営している。（株）イオマガジンでは、eラーニングのコンサルティング・コンテンツ開発や学習システムの開発・運営などを行っている。

※<sup>1</sup> 2025年4月1日付で同社が吸収合併した。

※<sup>2</sup> IELTS (International English Language Testing System) は英語熟練度を測る英語検定の1つで、ケンブリッジ大学英語検定機構、ブリティッシュ・カウンシル（英国文化振興会）、IDP Education によって協同運営されている。

事業概要

グループの教育サービス一覧

(2025年3月末時点)

	乳 幼 児	小 学 生	中 学 生	高 校 生	高 卒 生	大 学 生	社 会 人	概要	校舎・教室・園数	事業開始・ 子会社化時期
城南コベッツ		○	○	○	○			講師1人に生徒2人までの完全個別指導	全国219教室 (うち、直営35教室)	2002年4月
城南医志塾			○	○	○			医学部受験特化型少人数制専門塾	神奈川県1校	2015年2月
城南推薦塾				○				総合型・学校推薦型 選抜対策専門塾	神奈川県1校	2015年1月
河合塾マナビス				○				映像授業専門の「河合塾マナビス」 フランチャイジー	首都圏、群馬県、 新潟県23校	2008年3月
ズー・フォニックス・ アカデミー	○	○						外国人教師による完全英語指導 スクール	全国11校 (うち、直営6校)	2014年3月
りんご塾	○	○						算数に特化した個別指導塾 「りんご塾」フランチャイジー	首都圏29教室 (直営) <sup>*1</sup>	2018年4月
放課後ホームステイ E-CAMP		○						ネイティブ講師による 英語が学べる学童保育	東京都、 埼玉県2教室	2019年4月
キッズブレインパーク	○	○						「Kubotaのうけん」「りんご塾」等 の複合型スクール	首都圏7拠点(直営)、 長野1拠点(FC)	2020年4月
城南ルミナ保育園	○							「くぼた式育脳法カリキュラム」を 導入する保育園	東京都1園	2011年4月
Kubotaのうけん	○							「くぼた式育脳法」に基づく 育脳プログラムを提供(0-2歳)	首都圏、長野県10教室 (うち、直営9教室)	2009年2月
アタマGYM	○							「くぼた式育脳法」に基づく 育脳プログラムを提供(3-6歳)		
飛翔会	○							名門小学校合格へ導く 受験幼児教室	首都圏2校	2024年11月
デキタス		○	○					学校の勉強を確実に 理解していくことを目指した Web学習・演習用デジタル教材	-	2016年9月
(株)スヶ原 スポーツクラブ	○	○	○	○	○	○	○	スイミングスクール・ スポーツクラブ、お稽古教室等	東京都1校	2015年11月
(株)城南 ナーサリー	○							認可保育園「星のおうち」 「あっとほーむママ」 「城南ルミナ保育園」、 児童発達支援教室 「フォレストキッズ」を運営	保育園：首都圏8園、 児童発達支援教室： 神奈川県1教室	2017年5月
(株)城南 フェアリー <sup>*2</sup>	○							「ふえありい保育園」を運営	埼玉県14園	2018年9月
(株)城南 KIDS		○						学童保育施設「城南 Kids After School」を運営	神奈川県4校	2020年5月
(株)リンゴ・エル・ エル・シー				○	○	○	○	TOEFL®、IELTS 試験や 留学試験対策の専門校を運営	東京都1校	2015年12月
(株)アイベック			○	○	○	○	○	企業向けビジネス英語研修や 英会話スクールを運営	-	2018年8月
(株)イオマガジン						○		eラーニングのコンテンツ開発、 学習システムの開発・運営	-	2012年2月

※1「城南コベッツ」併設及び「キッズブレインパーク」併設  
 ※2城南フェアリーは2025年4月1日付で同社が吸収合併  
 出所：決算説明会資料、同社ホームページよりフィスコ作成

## 業績動向

### 2025年3月期は不採算教場の整理と生徒数減少により減収減益に

#### 1. 2025年3月期の業績概要

2025年3月期の連結業績は、売上高で前期比3.9%減の5,623百万円、営業損失で230百万円（前期は30百万円の利益）、経常損失で228百万円（同40百万円の利益）、親会社株主に帰属する当期純損失で420百万円（同122百万円の損失）となり、期初会社計画に対しても売上高、各利益ともに下回って着地した。不採算教場の整理統合を進めたことや大学入試における総合型・学校推薦型選抜の増加によって受験学年の早期退塾者数の増加傾向が続いたことが響いて減収となったことに加えて、Windows10のサポート終了を控えて全社PCの入れ替えを実施したことが減益要因となった。

#### 2025年3月期業績

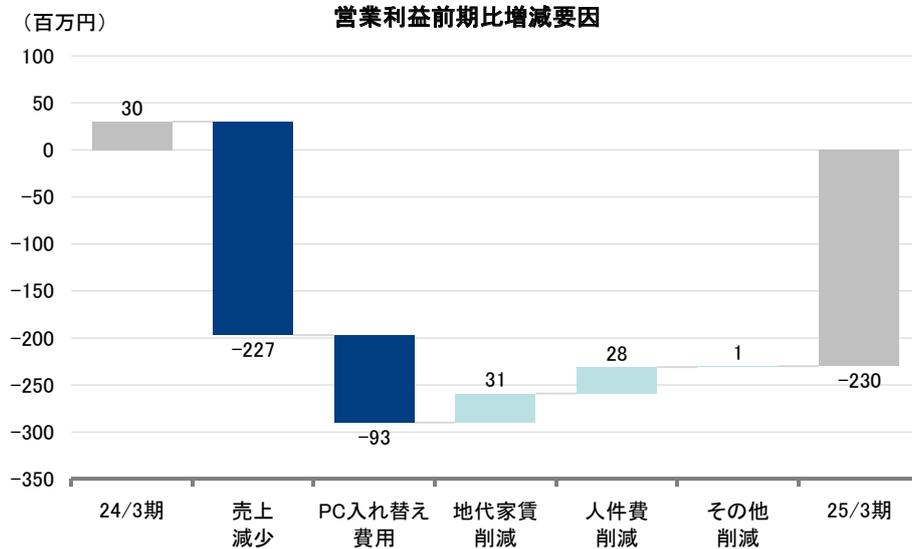
(単位：百万円)

	24/3期		25/3期			前期比		計画比 増減額
	実績	売上比	期初計画	実績	売上比	増減額	増減率	
売上高	5,851	-	5,969	5,623	-	-227	-3.9%	-345
売上総利益	1,489	25.5%	-	1,170	20.8%	-319	-21.4%	-
販管費	1,459	24.9%	-	1,400	24.9%	-58	-4.0%	-
営業利益	30	0.5%	22	-230	-4.1%	-260	-	-252
経常利益	40	0.7%	15	-228	-4.1%	-268	-	-243
特別損益	-70	-1.2%	-	-114	-2.0%	-44	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-122	-2.1%	-55	-420	-7.5%	-298	-	-365

出所：決算短信よりフィスコ作成

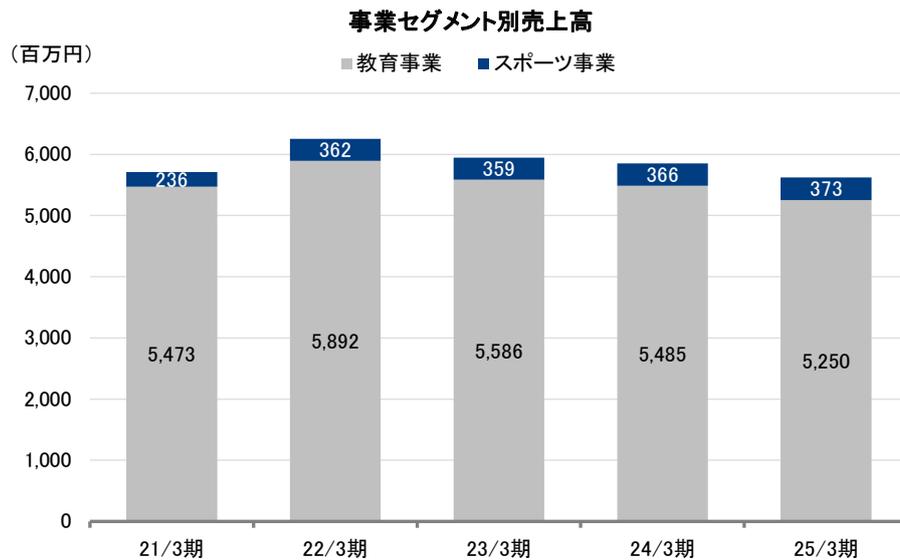
営業利益の前期比増減要因を見ると、教場の閉鎖統合等により地代家賃を31百万円、人件費を28百万円それぞれ削減したものの、売上高227百万円の減少とPCの入れ替え費用93百万円の増加により、営業利益は260百万円の減益となった。また、営業外収支が7百万円悪化したのが、主には借入金の増加に伴う金融収支の悪化による。

## 業績動向



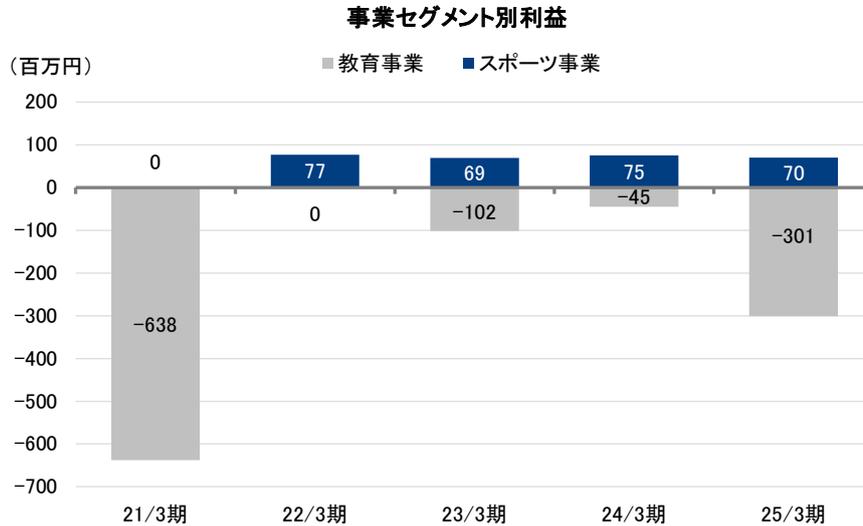
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業セグメント別で見ると、教育事業は主力サービスの生徒数減少等により売上高で前期比 4.3% 減の 5,250 百万円、営業損失で 301 百万円（前期は 45 百万円の損失）となった。一方、スポーツ事業はスイミングスクールの在籍者数が若干減少したものの値上げと退会抑制に取り組んだことや、スポーツジム「マイスポーツ」の会員数が順調に増加したこと等により、売上高で同 1.8% 増の 373 百万円と 2 期連続増収となったが、コスト負担増により営業利益は同 6.9% 減の 70 百万円と若干減益となった。



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 個別指導部門は小学生が増加、映像授業部門は下期から増収に転じる

### 2. 部門別・グループ会社別の売上動向

#### (1) 幼少教育部門（単体）

幼少教育部門（単体）では、乳児を対象とした育脳教室「Kubota のうけん」及び幼児を対象とした「アタマ GYM」（直営 7 教室、FC1 教室）、乳幼児及び小学生を対象とした英語指導スクール「ズー・フォニックス・アカデミー」（直営 7 校、FC5 校）、英語が学べる学童保育「放課後ホームステイ E-CAMP」（直営 2 教室）、算数に特化した個別指導塾「りんご塾」（直営 26 教室）、「城南ルミナ保育園」（直営 1 園）を展開している。また、複数の教育サービスを 1 拠点で提供する「キッズブレインパーク※」を直営で 7 拠点開設している。そのほか、ソリューション展開として「くぼた式育児法」を民間教育機関（保育園・幼稚園 70 園弱）に提供している。

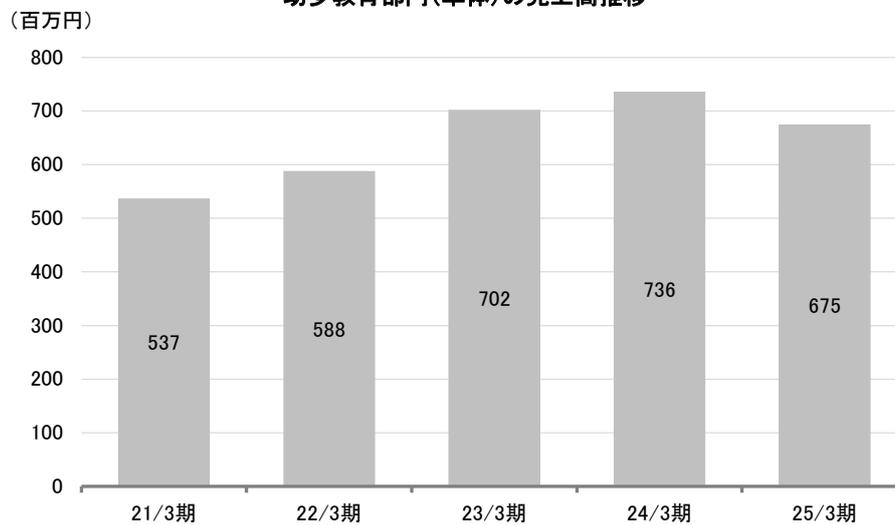
※「Kubota のうけん」「アタマ GYM」のほか、「りんご塾」やそろばんの仕組みをタブレット端末で応用した暗算教室「そろタッチ」、絵画・造形教室「アトリエ太陽の子」、アート×プログラミング「キッズティンカリング」、名門小学校受験教室「飛翔会」、プログラミング教室「Viscuit (ビスケット)」、英語で理科実験を行う「Little Scientist」など複数のサービスを提供している（各拠点で提供可能サービスは異なる）。

業績動向

2025年3月期の売上高は、前期比8.2%減の675百万円と減収に転じた。「りんご塾」や「放課後ホームステイ E-CAMP」「城南ルミナ保育園」は堅調に推移したものの、「Kubota のうけん」「アタマ GYM」の新規入会が低調だったほか、不採算教室の整理及びプロダクトの見直しを進めたこと、リブランディングに伴い料金改定を実施※したことが主な減収要因となった。「Kubota のうけん」「アタマ GYM」の期末直営教室数は、前期末比3教室減の7教室となり、すべて「キッズブレインパーク」内での拠点展開とした。そのほか、「ズー・フォニクス・アカデミー」についても、インターナショナルスクール部門の生徒数が競争激化により低迷し、若干の減収となった。

※ 2024年4月より月額料金（税込）を、「Kubota のうけん」で22,000円→15,400円に、「アタマ GYM」で24,200円→16,500円に引き下げた。

**幼少教育部門(単体)の売上高推移**



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

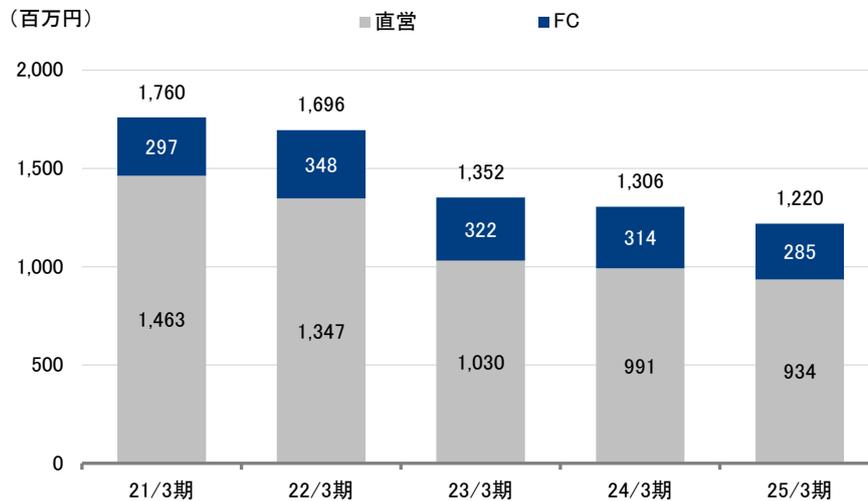
**(2) 個別指導部門**

個別指導部門では、「城南コベッツ」ブランドの個別指導塾（小中高及び高卒生対象：1講師につき生徒数2名）を直営とFC方式で展開している。生徒数の構成比は中学生が4割台と最も高く、小学生が4割弱、高校生が2割強の水準となっている。2025年3月期末の教室数は不採算教室の整理統合を進めたことにより、直営・FC合計で前期末比6教室減の219教室となった。

2025年3月期の売上高は前期比6.6%減の1,220百万円と減収基調が続いた。内訳は、直営が同5.7%減の934百万円、FCが同9.3%減の285百万円といずれも減少した。ここ数年、大学入試において総合型・学校推薦型選抜を選択する生徒が増加しており、売上単価の高い高校3年生の早期退塾者数が増加したこと、また下期に直営の不採算教室の整理を進めたことで、直営教室数が前期末比5教室減の41教室と減少したことが減収要因となった。FC教室数については前期末と変わらなかったものの、生徒数の減少が減収要因となった。なお、直営教室における生徒数は高校生で減少したものの、中学生は横ばい圏、小学生は「りんご塾」導入により低学年が1.2倍増と好調で全体でも1ケタ増と増加基調が続いた。

## 業績動向

## 個別指導部門 売上高の推移



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

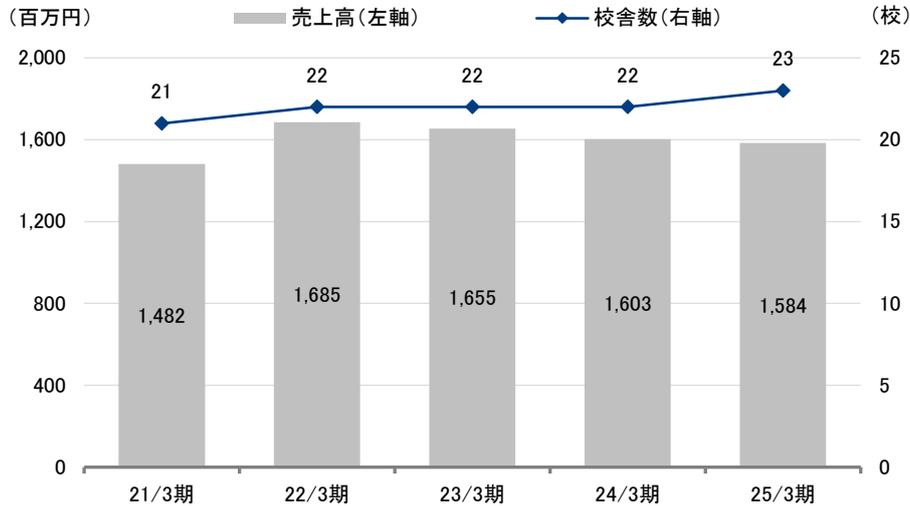
### (3) 映像授業部門

映像授業部門では、大手予備校・(株)河合塾マナビスのフランチャイジーとして「河合塾マナビス」(高校生対象)を展開している。映像授業はビデオオンデマンド方式で授業を視聴するため、生徒自身のペースで勉強を進められる点が特長である。同社はそこに予備校運営で培った指導ノウハウを組み合わせることで高い合格実績を生み出し、顧客満足度を高めることで生徒の獲得に成功している。他のフランチャイジーは小中学生向けをメインとした学習塾が多く、受験対策や進路指導などのノウハウにおいて差別化が図れているものと思われる。実際、2025年春の大学受験においても早慶上智、東京理科大、GMARCHの合格者数ランキングにおいて、「河合塾マナビス」全FC校舎(約260校)のなかで、全国1~3位を同社運営校が独占した。

2025年3月期の売上高は前期比1.2%減の1,584百万円と若干ながらも減収基調が続いた。売上単価の高い受験学年の生徒数が少なかったことや早期退塾者数の増加等が減収要因となったが、2024年8月に新規開校した新松戸校の生徒獲得が順調に推移したことで、下期だけで見れば前年同期比6.6%増の681百万円と増収に転じている。期末校舎数は前期末比1校増の23校となった。

業績動向

**映像授業部門「河合塾マナビス」の売上高と校舎数推移**



出所：決算説明会資料、事業報告書よりフィスコ作成

**(4) デジタル教材・ソリューション部門 (単体)**

デジタル教材・ソリューション部門 (単体) では、オンライン学習教材「デキタス」「デキタス・コミュ」を学校・学習塾及びスポーツクラブなどに提供しており、ビジネスモデルとしては BtoBtoC 型となるが、BtoC 型でのサービス提供も行っている。小中学生を対象としたオンライン教材で、同社グループの講師陣の監修により教科書の内容に沿った授業や演習問題が 5 教科すべてラインナップされている。そのほか、「りんご塾」の法人向けサブライセンス事業が含まれる。

2025 年 3 月期の売上高は前期比 8.6% 減の 213 百万円となった。「りんご塾」のライセンス提供が好調に推移したほか、「デキタス」も BtoB 向けの販売や不登校児向け学習サポート用教材 (大分県教育委員会等で採択) 並びに ICT 教育の教材用として各地方自治体 (東京都、名古屋市、横浜市、海老名市、秦野市、綾瀬市等) で採用が進むなど着実に導入が広がったものの、前期までの売上に貢献していた EdTech 導入補助金が終了したことが減収要因となった。

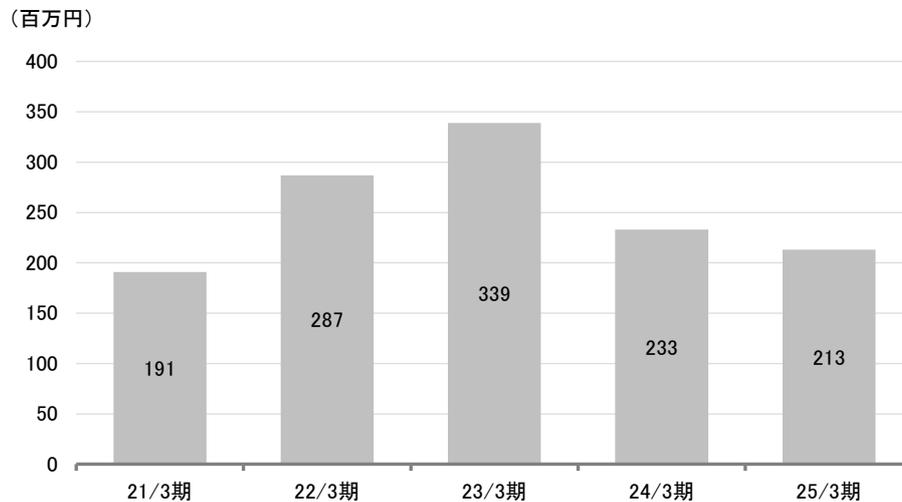
「りんご塾」のサブライセンス提供先については、「城南コベツ」の FC 教室に加えて提携先の明光ネットワークジャパン <4668> が運営する「明光義塾」の直営教室で 2024 年春から導入が始まるなど複数の学習塾で契約が進み、2025 年 3 月期末の導入教室数は約 300 教室となった (2024 年 9 月末 230 教室超)。レベニューシェアに加えて、研修サービスや初期加盟費用が売上に計上される。売上規模は小さいものの将来的にその他の教育サービスを拡販していく機会が広がることにもなり、今後も積極的に拡販を進める方針だ。

業績動向

そのほか、大手企業の従業員向け福利厚生サービスの1つとして2023年10月よりサービスを開始した「みんなのまなびライブラリー※」については、社内での活用事例を蓄積し、販売を強化する方針となっている。将来的には、サービスコンテンツを乳幼児から社会人向けまで拡充する予定にしており、今後の展開が期待される。

※ BtoBtoCのデジタル学習ポータルサイト。グループが開発・運営する複数のサービスをオンラインで利用することが可能で、法人企業の顧客に向けたソリューションサービスの1つとして拡販を進めていた。メニューとしては、キッズ育脳ワーク、「デキタス」、「デキタス・コミュ」、「推薦ラボ」スピードマスター版、TOEIC対策講座などがある。売上高は発行ID数のレンジごとに定められた月額利用料金を計上する。

**デジタル教材・ソリューション部門(単体)の売上高推移**



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(5) グループ会社

**グループ会社の売上推移**

(単位：百万円)

	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	前期比
<b>(幼少教育関連)</b>					
城南ナーサリー	387	397	422	431	2.0%
城南フェアリー	543	565	584	610	4.5%
城南 KIDS	189	194	185	143	-22.7%
<b>(英語教育関連)</b>					
リンゴ・エル・エル・シー	50	48	59	51	-13.0%
アイバック	126	117	100	108	7.8%
<b>(スポーツ関連・その他)</b>					
久ヶ原スポーツクラブ	362	359	366	373	1.8%
イオマガジン	94	88	112	89	-20.1%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

**a) 幼少教育関連**

幼少教育関連のうち、千葉県を中心に「星のおうち」「あっとほーむママ」「城南ルミナ保育園」など認可保育園8園（千葉県6園、東京都1園、神奈川県1園）と児童発達支援教室「フォレストキッズ」1教室（神奈川県川崎市）を運営している城南ナーサリーの売上高は、前期比2.0%増の431百万円と増収基調が続いた。運営園数に変わりはなく園児数も堅調に推移した。また、2023年6月より開始した児童発達支援教室の売上がフルに寄与したことも増収要因となった。「フォレストキッズ」は専門の資格を持ったスタッフが児童の特性に合わせた個別支援計画を作成し、療育（治療と保育・教育）サービスを提供する教室である。現状、発達障害児童※の数に対して児童発達支援施設が不足しており、潜在的なニーズがあると見て新規参入した。生徒数は順調に増加し2025年3月末で30名強とほぼ定員に達し、月次損益も黒字に転換したようだ。問い合わせが多いことから、スタッフの増員を図って受入能力を増やす考えだが、採用が難しいためしばらく時間がかかりそうだ。まずは川崎教室で実績を積み上げ、将来的には複数教室の運営を目指す。利用料金は障害福祉サービスの1つとして提供するため、国の補助金で大半が賄われる（3～5歳児は無償）。同社では社会貢献事業として位置付けている。

※「対人関係が苦手」「言葉の遅れ」「行動や興味の偏り」「落ち着きがない」「読み書きの習得の遅れ」など生まれつき脳の機能に偏りがあることで、発達に障害が生じている児童のこと。

埼玉県内で認可保育園「ふえありい保育園」を14園運営している城南フェアリーの売上高は、前期比4.5%増の610百万円となった。運営園数に変わりはなく園児数の増加が増収要因となった。両子会社ともに売上高は過去最高を更新し、既存園の定員充足率も、少子化が進むなかでも高水準を維持した。両園ともに「くぼた式育児法」を採り入れており、サービス面で差別化を図っていることが人気の要因になっていると考えられる。なお、城南フェアリーについては合理化推進のため、2025年4月1日付で同社が吸収合併した。

一方、神奈川県内でネイティブ英語環境下での学童保育施設「城南 Kids After School」を4校運営している城南 KIDS の売上高は、前期比22.7%減の143百万円と2期連続で減収となった。生徒獲得競争が激化するなかで、2024年3月と12月に各1校舎を近隣校舎に統合したこともあって生徒数が減少し、減収要因となった。ただ、固定費の削減を進めたことで足元の収益状況は損益分岐点まで改善している。今後はサービスの差別化を図りながら既存校で生徒数を増やす方針だが、バスの運転手確保も難しくなっているようで課題は多い。

**b) 英語教育関連**

英語教育関連のうち、TOEFL® テストや IELTS 対策など留学試験対策専門予備校を1校運営するリンゴ・エル・エル・シーの売上高は前期比13.0%減の51百万円と2期ぶりに減収に転じた。前期はコロナ禍の収束に伴い、留学需要が回復したが、為替の円安が進んだことや生徒獲得競争の激化が売上低迷につながった。

企業向けビジネス英語研修及び英会話スクールを運営するアイベックの売上高は、前期比7.8%増の108百万円と3期振りの増収に転じた。前期は大口案件の失注が響いて落ち込んだが、国内企業からの需要が回復したことやアジア企業からの受注を獲得したことが増収要因となった。「iBEC（アイベック）メソッド」は、異文化対応能力やクリティカルシンキングなどグローバルビジネス環境に対応できるリーダーの養成メソッドとして定評があり、対象市場・販路を広げることで収益回復を目指す。

業績動向

### c) スポーツ関連・その他

スポーツ関連では、スイミングスクールなどの運営を行う久ヶ原スポーツクラブの売上高が前期比 1.8% 増の 373 百万円と若干ながら増収が続いた。水泳授業を行う学校が少なくなったこともあり、スイミングスクールに通う小学生が減少したものの、値上げや退会防止策の実施に加えてその他の習い事サービスを提供する「スキッパーズ」や、会員制スポーツジム「マイスポーツ」の会員増により増収を確保した。

一方、イオマガジンの売上高は前期比 20.1% 減の 89 百万円と減収に転じた。同子会社は「デキタス」のシステム開発やコンテンツ開発などを担っているほか、大企業や大学などで利用されているオンライン学習管理システム「Moodle (ムードル) ※」の国内における正式パートナーとして導入支援・サポートを行っている。現在は新規サービスとなる「予実管理システム」の開発に向けてエンジニアの採用を強化している状況にある。

※「Moodle」はオープンソースの e ラーニングプラットフォームで、世界 230 ヶ国以上、約 3.2 億人が利用しており、日本でも大企業や多くの大学などで利用されている。同子会社は 2016 年に正式パートナーとして認定され、サーバー構築から設定、運用、カスタマイズ開発を行っており、2021 年 7 月より利活用促進のためのサポートサービスも開始している。

## 純資産の減少により自己資本比率は 20% 台に低下

### 3. 財務状況

2025 年 3 月期末の財務状況は、資産合計が前期末比 354 百万円増加の 5,230 百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では現金及び預金が 171 百万円、売掛金が 39 百万円それぞれ増加した。固定資産では映像授業部門の新規開校や全社 PC の入れ替え等により有形固定資産が 193 百万円増加した一方で、無形固定資産が 52 百万円減少した。

負債合計は前期末比 798 百万円増加の 3,791 百万円となった。有利子負債が 445 百万円増加したほか、リース債務が 160 百万円、契約負債が 85 百万円、未払金が 69 百万円それぞれ増加した。純資産合計は同 443 百万円減少の 1,438 百万円となった。親会社株主に帰属する当期純損失 420 百万円の計上と剰余金の配当 41 百万円により、利益剰余金が 462 百万円減少した。

経営指標を見ると、自己資本比率は前期末の 38.6% に対して 27.5% に低下した。収益悪化に伴う純資産の減少や有利子負債の増加が主因だ。ネットキャッシュ（現金及び預金－有利子負債）はプラスを維持しており、財務リスクについてはまだ懸念する状況ではないものの、今後も収益の低迷が続いた場合には事業継続性においてリスクが高まる可能性がある。同社では、収益構造改革として、不採算教場や不採算サービスの整理並びに固定費の見直しにここ数年取り組んだことで、収益体質のスリム化が進んだものと弊社では見ている。今後は個人・法人を含めて顧客開拓を進め収益回復を図り、財務体質も改善に向かう見通しだ。

## 業績動向

## 連結貸借対照表

(単位：百万円)

	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	増減
流動資産	2,258	2,096	1,996	2,191	195
（現金及び預金）	1,629	1,584	1,425	1,596	171
固定資産	3,177	3,049	2,879	3,038	158
（のれん）	55	40	26	12	-13
資産合計	5,436	5,146	4,875	5,230	354
流動負債	1,667	1,611	1,556	1,842	285
固定負債	1,659	1,507	1,436	1,949	512
負債合計	3,326	3,118	2,993	3,791	798
（有利子負債）	891	803	624	1,070	445
純資産合計	2,109	2,027	1,882	1,438	-443
経営指標					
（安全性）					
自己資本比率	38.8%	39.4%	38.6%	27.5%	-11.1pp
有利子負債比率	42.2%	39.6%	33.2%	74.5%	41.3pp
（収益性）					
ROA	1.2%	-0.8%	0.8%	-4.5%	-5.3pp
ROE	-25.7%	-6.5%	-6.3%	-25.4%	-19.1pp
売上高営業利益率	1.2%	-0.6%	0.5%	-4.1%	-4.6pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2026年3月期業績はすべての部門で増収、 最終損益で6期ぶりの黒字転換目指す

#### 1. 2026年3月期業績見通し

2026年3月期の連結業績は、売上高で前期比4.9%増の5,901百万円、営業利益で149百万円（前期は230百万円の損失）、経常利益で141百万円（同228百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益で93百万円（同420百万円の損失）と増収増益を見込む。売上高は全部門で増収を計画しており、4期振りの増収に転じる見通し。営業利益は同379百万円の増益となるが、このうち売上高の増加で278百万円、PC入れ替え費用がなくなることで93百万円の増益要因となり、残りは固定費・経費の削減に取り組み達成する考えだ。営業利益と経常利益は2期ぶりの黒字転換となり、親会社株主に帰属する当期純利益は6期振りの黒字転換を目指す。第1四半期についてはおおむね計画どおりに推移したもようで、今後は夏期講習や冬期講習でどの程度、受講者数を獲得できるかが計画達成のカギを握ると見られる。

今後の見通し

### 2026年3月期業績見通し

(単位：百万円)

	25/3期 通期実績	26/3期 上期計画	前年同期比 増減率	26/3期 通期計画	前期比	
					増減額	増減率
売上高	5,623	3,041	3.2%	5,901	278	4.9%
営業利益	-230	101	144.8%	149	379	-
経常利益	-228	97	129.9%	141	369	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-420	74	-	93	513	-
1株当たり当期純利益(円)	-52.39	9.29		11.63		

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

#### (1) 幼児教育部門(単体)

幼児教育部門(単体)のうち、「城南ルミナ保育園」や新たに吸収合併した城南フェアリーの事業については、保育園の定員充足率が高水準で推移していることから前期並みの売上見込みだが、引き続き「りんご塾」の生徒数増加が見込まれる。また、「Kubotaのうけん」「アタマGYM」や「ズー・フォニクス・アカデミー」並びに名門小学校受験教室「飛翔会」については認知度向上を図ることで生徒数を増やしていく。2024年11月に「くぼたのうけん小学校受験コース」からリブランディングした「飛翔会」は自由が丘校と横浜校の2校で展開しており、初年度の生徒獲得数は計画を下回ったものの、合格実績をアピールするほか、「Kubotaのうけん」「アタマGYM」の生徒に紹介することで生徒数増加を目指す。

また、複合型スクール「キッズブレインパーク」のFC展開については現在、長野県で1社のみにとどまっている。複数の教育プログラムを提供することに対して、人材の確保も含めてハードルが高いと感じていることが主な要因と見られるが、既存の「キッズブレインパーク」の生徒が「城南コベッツ」に入塾するなどグループ内の送客実績も徐々に増え始めており、「城南コベッツ」の生徒数増加につながる取り組みとしても注目される。

#### (2) 個別指導部門

個別指導部門では高校生の塾生数回復を目指すべく、「城南推薦塾」が監修した総合型・学校推薦型選抜入試対策講座(志望理由書の書き方や小論文の添削、面接対策、映像授業など)の強化を進める。現在、私立大学生の50%超が総合型・学校推薦型選抜入試を経て進学しており、こうした需要を取り込んでいく。「城南推薦塾」は横浜校1校のみの展開で、高3の受講生は約60名と既に定員に達しているほか、新たに開始したオンライン受講コースについても「高3難関大推薦総合コース」では既に定員に達し募集を打ち切るなど人気となっており、潜在需要はあると見ている。「りんご塾」で小学校低学年の取り込みに成功しており、高校生の塾生数を回復させることができれば、減収基調が続いた個別指導部門の売上高も増収に転じる見通しだ。

#### (3) 映像授業部門

映像授業部門は、新規開校の効果もあって前下期以降増収に転じており、2026年3月期も引き続き高い合格実績をアピールすることで新規生徒獲得に注力する方針だ。生徒数の回復により2026年3月期は4期振りの増収を見込んでいる。

今後の見通し

#### (4) デジタル教材・ソリューション部門 (単体)

デジタル教材・ソリューション部門 (単体) では、「デキタス」の拡販や「りんご塾」のライセンス提供拡大を推進していく。2024年から本格的にスタートした「りんご塾」のライセンス提供については、立ち上がりこそ緩やかなペースだったものの、「明光義塾」のFC教室でも導入が進み始めるなど、ここにきて導入ペースが加速しているようで、2026年3月期中に教室数で500教室を目指している。理系人材の育成が課題となるなかで、高い人気を獲得している「りんご塾」の成長余地は大きい。

また、新たなソリューション商材として、大学入試における総合型・学校推薦型選抜対策向けのスマートフォンアプリ「推薦ラボ」を2025年度内にリリースする予定となっている。「城南推薦塾」のノウハウを基に開発を進めている同アプリでは、志望理由書の書き方や小論文の添削、面接対策、映像授業などのコンテンツを用意しており、受験生が志望校の選定や合格を目指すための支援ツールとして活用することができる。添削や面接対策については、一部AIを使用した自動化システムを導入する予定である。同社では同アプリを「城南コベッツ」だけでなく、高等学校や学習塾向けにも拡販を進めることにしており、既に複数の学習塾で導入が決まっている。また、教員の業務負担軽減に寄与するツールとして導入を検討する学校も出てきているようだ。「推薦ラボ」の収益モデルとしては、アプリの利用料に加えて広告による収益も狙っている。新入生確保を目的として私立大学が広告出稿する可能性は十分にある。同アプリの拡販が進めばソリューション事業の収益拡大に弾みがつくことになり、今後の動向が注目される。

#### (5) グループ会社

##### a) 幼少教育関連

城南ナーサリーで展開している認可保育園は、新規開設予定がなく既存園の定員充足率も高水準で推移していることから、2026年3月期も堅調な売上推移が見込まれる。城南KIDSは校舎の整理統合も一巡し、2026年3月期は英語検定合格者実績などのアピールをしながら生徒数を増やし、増収を目指す。校舎数減少により地代家賃など固定費の削減が進むことから、損益面では増益が見込まれる。

##### b) 英語教育関連・スポーツ関連・その他

リンゴ・エル・エル・シー及びアイバックの売上高は前期比で微増を見込んでいる。リンゴ・エル・エル・シーについては、新たに語学学習アプリの大手であるDuolingo<DUOL>が実施する英語能力試験\*の対策講座をスタートさせており、同講座の受講者数獲得により増収を目指す。アイバックについては引き続きアジア企業からの受注を強化する方針だ。一方、久ヶ原スポーツクラブについてはスイミングスクールの在籍者数減少が続くなかで、「マイスポーツ」や、新たに城南コベッツを2教室展開するなどその他のサービスを伸ばすことで増収を目指す。

\* すべての試験がインターネット上で完結する英語試験。特徴として、AIを活用することによって受験者の回答に応じて出題の難易度が変化するコンピュータ適応型テストとなっている点が挙げられる。コロナ禍以降に普及し、世界の4,500超の教育機関で入学要件として同テストが認められている。

## 中期経営計画の業績目標は未達となりそうだが、 収益体質はスリム化し、成長の仕掛けづくりは進む

### 2. 中期経営計画

#### (1) 中期経営計画の概要と進捗状況

同社は2024年3月期からスタートした3ヶ年の中期経営計画において、「総合教育ソリューション企業として、たくましい知性、しなやかな感性を育む能力開発の Leading Company となる」を企業ビジョンとして掲げ、企業理念である「学びをアップデートせよ」、経営理念である「生徒第一主義の実践」をベースに5つの基本戦略と経営数値目標を策定し、企業価値向上に取り組んできた。

経営数値目標としては、計画策定時点において2026年3月期に売上高6,780百万円、営業利益率10%を目標に掲げたが、2025年3月期までの実績を踏まえて、売上高については5,901百万円(2023年3月期比99.2%)、営業利益率は2.5%(2023年3月期は-0.6%)に引き下げた。売上高に関しては、大学入試環境の変化もあって「城南コベッツ」の高校生の塾生数が想定以上に減少したほか、幼児教育部門でも「Kubotaのうけん」「アタマGYM」の低迷が続いたこと、またソリューション事業も伸び悩んだことなどで当初計画から10%以上の下振れとなる見通し。営業利益率についても収益構造改革による固定費の削減が進んだものの、売上未達が響いて当初の目標水準を下回る見込みだ。

ただ、「推薦ラボ」など今後の収益貢献が期待できるコンテンツの開発が進むなど、成長に向けた仕掛けづくりは着々と進んでいる。少子化が続き厳しい市場環境が続くなかで、持続的成長を実現するためにはいかに顧客ニーズにマッチしたサービスを提供できるかがカギを握ることになる。同社は2027年3月期からスタートする3ヶ年の中期経営計画を2025年12月に発表する予定にしており、その内容が注目される。

#### (2) 基本戦略の取り組み状況

##### a) 付加価値の高い幼少教育事業の新展開

幼少教育事業では、小学生低学年に人気の高い「りんご塾」を生徒獲得のフック役として位置付け、「城南コベッツ」直営やFCでの拡大だけでなく、ソリューション展開として他の学習塾へのサブライセンス契約を推進することで、収益拡大を目指してきた。「城南コベッツ」では小学生低学年の塾生数獲得に貢献するなど一定の成果が出始めているが、ソリューション展開については、当初の拡大ペースを下回っている。ただ、既述のとおり足元では拡大ペースが加速しているようで、今後の成長が期待できる状況になりつつある。

一方、「Kubotaのうけん」については、2024年6月に「育脳」カリキュラムを自宅にしながらスマートフォンで気軽に視聴して実践できる動画コンテンツ「すくすくweb」をリリースした。「週に1回1メニュー(約2~3分)」の動画を視聴し実践するもので、利用料金は月額550円(税込)とリーズナブルな価格で提供している。「Kubotaのうけん」の教室がない地域でのサービス提供というだけでなく、同コンテンツの拡散により認知度を広げることで保育園や幼稚園への「くぼた式育児法」の導入、あるいは「キッズプレインパーク」のFC展開の拡大につなげる狙いがある。リリース後、1年を経過したところ約500名程度が利用しており、今後はBtoBでの拡販も進めていく予定としている。

## 今後の見通し

**b) 教育格差を是正する教育ソリューション事業の積極的展開**

同社は BtoBtoC のビジネスモデルとなる教育ソリューション事業の積極的な展開による収益性の向上を目指している。「城南コベッツ」の FC 展開はもとより、乳幼児向けでは、「くぼた式育児法」の保育園・幼稚園等への導入や、「キッズブレインパーク」「りんご塾」の FC 展開、小中学生向けではオンライン学習教材「デキタス」やオンライン英会話レッスン「PrimeTalk」、高校生向けでは「城南推薦塾」監修の「推薦ラボ」の拡販に注力する。

**c) 学びの個別最適化と教室力の強化**

個別指導部門の収益回復施策として、学びの個別最適化と教室力の強化を推進し、学力向上と志望校への合格という顧客目標を実現することでブランド力を向上させ、生徒数の拡大につなげる。学びの個別最適化に向けては、「城南コベッツ」において、「デキタス」や AI 教材「atama+ (アタマプラス)」などのデジタル教材も活用しながら、受講生の学力に合わせて効率的な基礎学力の向上に取り組むほか、「スタディ・フリープラン」を提案し学習量の増加とそれに伴う学力向上をサポートしている。また、「推薦ラボ」の導入も推進しており、多様な学習ニーズに対応する考えだ。

**d) 攻めの収益構造改革**

2021年3月期以降、不採算教場のてこ入れや整理統合による固定費削減、並びに RPA ツールの導入などによる業務効率改善などに取り組み、収益体質を筋肉質なものに変えてきたが、2026年3月期以降も攻めの収益構造改革を継続する。主な施策として、2025年4月に城南フェアリーを吸収合併し、経営の効率化に取り組んでいる。今後も不採算教場については整理統合の検討を進めるほか、管理業務の DX による業務効率の向上に取り組む方針だ。

**e) 理念経営を具現化する人財の育成**

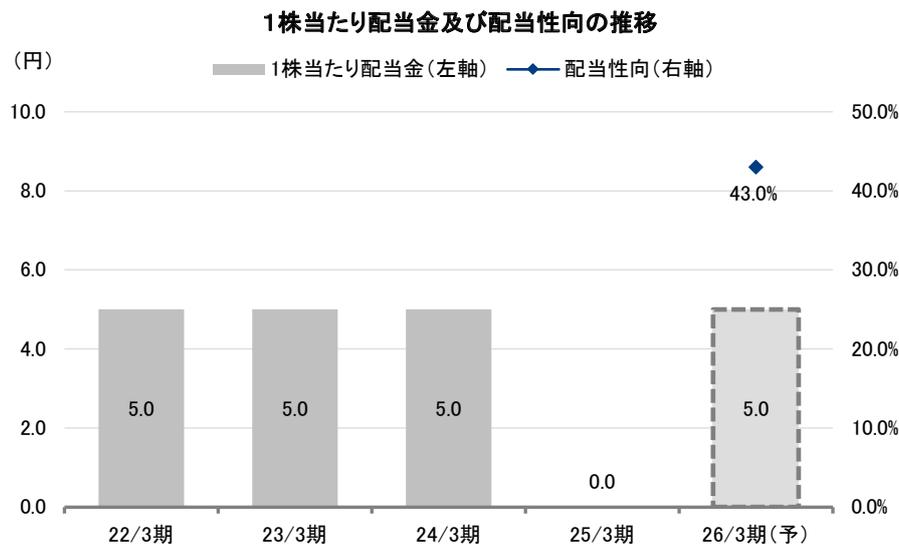
人的資本の強化策として、2025年4月より新人事評価制度を導入した。年齢や社歴に関係なく、大きな成果を上げた社員を高く評価することで、モチベーションの向上を図ることが狙いだ。また、経営者と従業員とのコミュニケーションの活性化を通して、次世代リーダーの育成を促進し、「クレド（行動規範）経営」に基づいた人財育成を図ることで、企業価値の向上を目指す。

## ■ 株主還元策

### 2026年3月期は収益回復を見込み2期ぶりの復配を予定、株主優待は継続

同社は株主還元を経営上の重要課題と位置付け、2024年3月期までは最終赤字が続くなかでも配当を継続してきたが、2025年3月期は内部留保の蓄積を優先する必要があると判断し無配とした。ただ、2026年3月期は収益の回復を見込んでいることから、1株当たり配当金も5.0円に復配する予定となっている。

一方、株主優待は継続するが内容を一部変更した。従来は毎年3月末、9月末に100株以上保有する株主に対してQUOカード500円分を贈呈していたが、2024年4月以降は毎年3月末に100株以上保有、かつ1年以上継続保有する株主に対してQUOカード1,000円分を贈呈することにした。変更理由は、中長期の株式保有を促進すること、及び業務の合理化（QUOカード発送費用の削減等）による。配当金と株主優待を合わせた年間投資利回りを2025年7月11日終値（231円）で計算すると6.5%となる。



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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

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