

|| 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 >>>](#)

2017 年 11 月 7 日 (火)

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. 2017年8月期はM&A効果や販促費の減少により増収増益に	01
2. 2018年8月期は増収減益だが、下期以降は増益基調に転じる見通し	01
3. 新たな教育サービスの開発を進める	01
4. 株主還元は引き続き積極的で、連続増配を継続方針	02
■ 事業概要	03
■ 業績動向	04
1. 2017年8月期業績の概要	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に向けた取り組み	12
■ 中期経営計画	15
■ 株主還元策	17
■ 情報セキュリティ対策	18

■ 要約

新生明光義塾の本格展開とブランディング刷新により、 2018 年春以降の生徒数及び業績は回復局面に転じる見通し

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 事業を主軸に、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. 2017 年 8 月期は M&A 効果や販促費の減少により増収増益に

10 月 12 日付で発表された 2017 年 8 月期の連結業績は、売上高が前期比 3.8% 増の 19,383 百万円、営業利益が同 20.2% 増の 2,615 百万円と 2 期ぶりの増収増益に転じた。売上高は主力の明光義塾事業（FC 事業含む）が生徒数の減少により減収となったものの、2016 年 8 月期第 4 四半期より連結子会社化した国際人材開発（株）、（株）古藤事務所の売上高が通年で寄与したことが増収要因となった。また、利益面では前期に計上した明光義塾事業に係る追加販促費 547 百万円が無くなったことや、その他事業の損益改善により増益となった。

2. 2018 年 8 月期は増収減益だが、下期以降は増益基調に転じる見通し

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 百万円となる見通し。2018 年 8 月期は 2020 年の教育改革への対応を行いつつ、明光義塾の再生と進化を図る 1 年と位置付けている。新学習指導サービス「振り返り授業」と e ポートフォリオシステム「明光 e ポ」を順次導入していく。「明光式！自立学習」の進化を図ることで、競争激化が続く個別指導学習塾業界での差別化を図り、生徒数の回復に取り組んでいく。また、ICT を活用した学習コンテンツを拡充し、生徒 1 人当たり単価の回復も見込んでいる。上期はブランディング刷新のための広告費約 6 億円を投入するため、営業利益は前年同期比で 54.7% 減と一時的に落ち込むものの、2018 年春以降の生徒数回復により、下期以降は増収増益に転じる見通しとなっている。

3. 新たな教育サービスの開発も進める

その他事業については、早稲田アカデミー個別進学館やキッズ事業、外国人向け日本語学校事業の生徒数が順調に拡大しており、2018 年 8 月期も増収基調が続く見通し。また、ICT を活用した新形態の教室やプログラミング教室、ハイエンド英語教室等の新たな教育サービスの開発についても M&A の活用も視野に入れながら取り組んでいく方針となっている。明光義塾事業の回復にその他教育サービスの収益貢献も加わることで、中期経営計画の最終年度となる 2020 年 8 月期には売上高 22,541 百万円、営業利益 3,620 百万円の経営目標を達成していく考えだ。

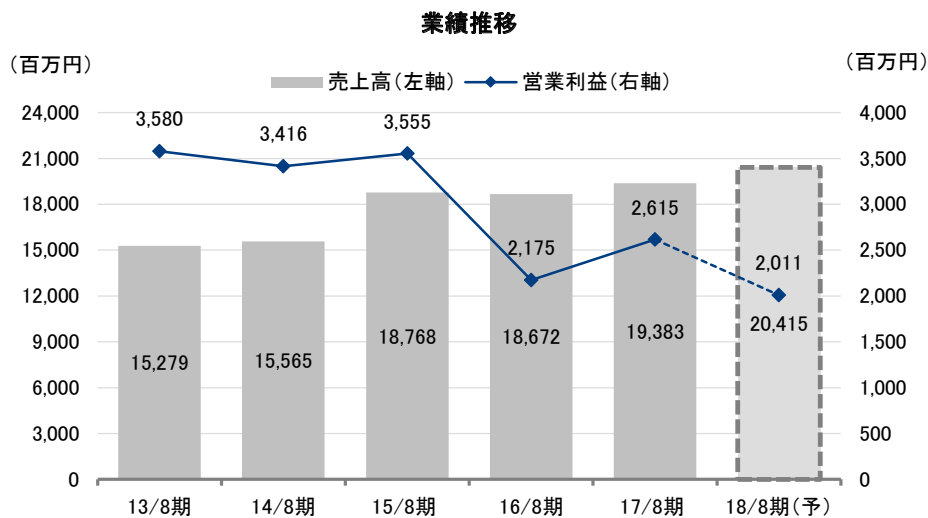
要約

4. 株主還元は引き続き積極的で、連続増配を継続方針

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（11 月 2 日時点で 1,303 円）で 4 ～ 5% の水準となる。

Key Points

- ・ 2018 年 8 月期は新生明光義塾の本格展開により下期から増益に転じる見通し
- ・ 「振り返り授業」「明光 e ポ」の導入による差別化戦略と、学習コンテンツの拡充により再成長を目指す
- ・ 明光義塾の再成長と新たな基幹事業の育成により、2020/8 期に営業利益 36 億円を目指す



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

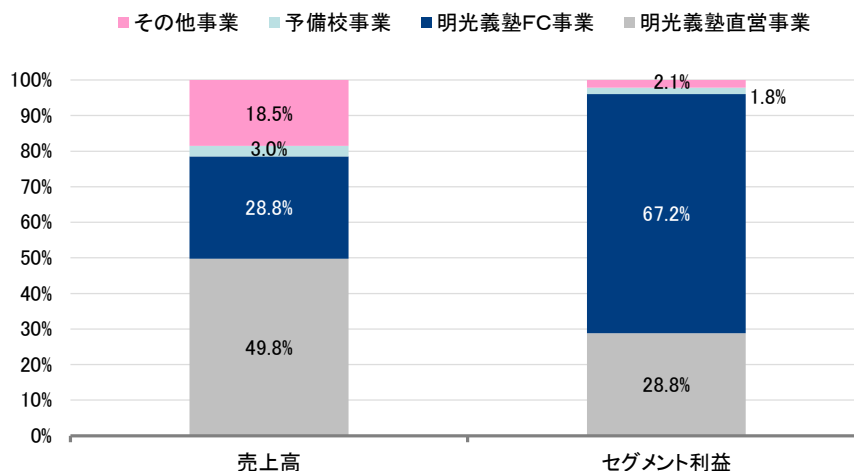
個別指導学習塾で業界トップの「明光義塾」の直営事業及び FC 事業が収益柱となっている。また、自立学習による人材育成を教育理念とし、明光義塾以外の教育サービス事業にも積極的に展開している。

具体的には、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、子会社の株式会社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、同じく子会社の株式会社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式会社見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%）、台湾では現地企業と合併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。

2017 年 8 月期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 78.6%、利益の 96.0% を占める主力事業となっている。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図り、「人づくりのトップカンパニー」になることを目指している。

セグメント別構成比(17/8期累計)



※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

2017 年 8 月期は M&A 効果と販促費の減少により 2 期ぶりの増収増益に

1. 2017 年 8 月期業績の概要

2017 年 8 月期の連結業績は、売上高が前期比 3.8% 増の 19,383 百万円、営業利益が同 20.2% 増の 2,615 百万円、経常利益が同 20.7% 増の 2,806 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 116.4% 増の 2,042 百万円と 2 期ぶりの増収増益に転じた。

売上高は、明光義塾直営及び FC 事業、予備校事業が減収となったものの、前第 4 四半期から新規連結した国際人材開発株式会社、株式会社古藤事務所が通年でフル寄与したほか、その他の教育サービス事業も増加したことが増収要因となった。営業利益は、新規連結子会社の寄与に加えて、明光義塾事業において前期に実施した追加的な販促費用（547 百万円）が無くなったことにより増益となった。また、固定資産売却益 539 百万円を特別利益として計上したことで、親会社株主に帰属する当期純利益は大幅増益となった。2017 年 4 月公表の会社計画値との比較で見れば、売上高は明光義塾事業や予備校事業の生徒数が想定に届かなかったことで 3.3% 下回ったものの、経費抑制に努めた結果、営業利益は 2.2% 上回って着地した。

明光義塾事業における期末の教室数は、直営、FC 合わせて前期末比 1.3% 減の 2,074 教室、生徒数は同 3.9% 減の 125,219 人といずれも 2 期連続で減少し、末端売上高については生徒 1 人当たり売上の上落もあって同 5.1% 減と 5 期連続の減少となった。少子化が進むなかで、個別指導学習塾業界において生徒獲得競争が激化していることが苦戦の背景となっている。

業績動向

2017年8月期業績(連結)

(単位:百万円)

	16/8期		会社計画	17/8期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	18,672	-	20,041	19,383	-	3.8%	-3.3%
明光義塾直営	10,123	54.2%	9,975	9,647	49.8%	-4.7%	-3.3%
明光義塾 FC	5,597	30.0%	5,696	5,586	28.8%	-0.2%	-1.9%
予備校	689	3.7%	704	573	3.0%	-16.9%	-18.7%
その他	2,260	12.1%	3,664	3,576	18.5%	58.2%	-2.4%
売上原価	12,165	65.2%	13,235	12,696	65.5%	4.4%	-4.1%
販管費	4,331	23.2%	4,245	4,070	21.0%	-6.0%	-4.1%
営業利益	2,175	11.7%	2,560	2,615	13.5%	20.2%	2.2%
経常利益	2,325	12.5%	2,650	2,806	14.5%	20.7%	5.9%
特別損益	-508	-2.7%	-	533	2.8%	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	944	5.1%	1,886	2,042	10.5%	116.4%	8.3%
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(8月末)	2,102			2,074		-1.3%	
生徒数(8月末)	130,259			125,219		-3.9%	
教室末端売上高	46,122			43,778		-5.1%	

注:「月末の教室数」は最終月に稼働していた教室数を指す。教室末端売上高=直営教室の入会金、授業料、教材費、テスト料等の全売上高とFC教室の入会金、授業料等の売上高合計。

出所:決算短信よりフィスコ作成

明光義塾事業は販促費の減少で増益、 その他事業はM&A効果で黒字に転じる

2. 事業セグメント別動向

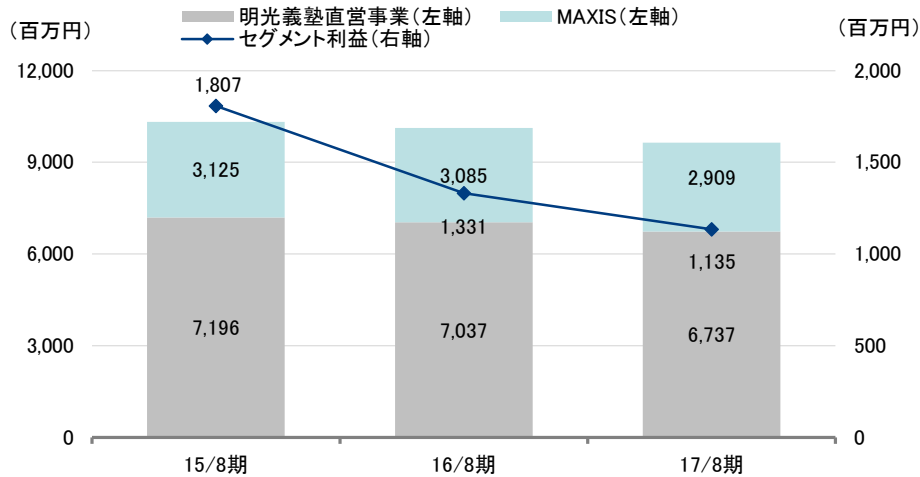
(1) 明光義塾直営事業

明光義塾直営事業の売上高は前期比4.7%減の9,647百万円、セグメント利益は同14.8%減の1,135百万円となった。このうち、同社直営事業の売上高は前期比4.3%減の6,737百万円、営業利益は同12.0%減の1,043百万円となり、子会社の株式会社MAXISエデュケーション(以下、MAXIS)の売上高は同5.7%減の2,909百万円、営業利益は同18.7%減の235百万円となった(のれん償却費は143百万円)。

期末生徒数は同社直営教室が前期末比4.7%減の17,112人、MAXISが同2.6%減の6,662人となり、期末時点の教室数は同社直営が前期末比3教室増加の233教室、MAXISが同2教室増加の95教室となった。また、期中平均の1教室当たり生徒数で見ると同社直営教室が前期比5.4%減、MAXISが同5.8%減となったほか、生徒1人当たり売上高についても同社直営教室が前期比1.9%減、MAXISが同2.0%減と低迷し、同事業セグメントの減収減益要因となった。

業績動向

明光義塾直営事業



出所：決算短信よりフィスコ作成

直営教室数、生徒数、生徒1人当たり売上高

	同社直営教室			MAXIS 直営		
	16/8期	17/8期	増減率	16/8期	17/8期	増減率
教室数 (8月末)	230	233	1.3%	93	95	2.2%
生徒数 (人、期中平均)	17,440.5	17,023.0	-2.4%	6,962.9	6,700.0	-3.8%
1教室平均生徒数 (人、期中平均)	77.7	73.5	-5.4%	75.5	71.1	-5.8%
生徒1人当たり期中売上高 (千円)	403.5	395.8	-1.9%	443.2	434.3	-2.0%

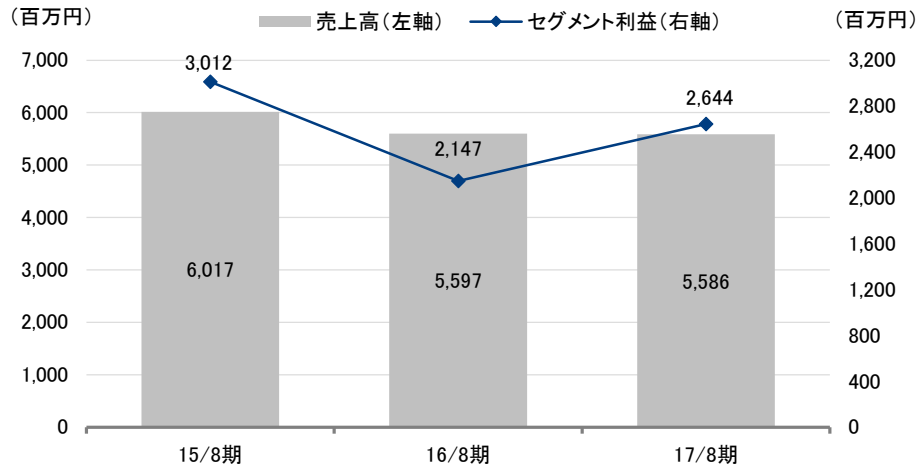
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(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期比0.2%減の5,586百万円、セグメント利益は同23.1%増の2,644百万円となった。期末時点の教室数は前期末比33教室減少の1,746教室 (MAXIS、直営教室除く)、期末生徒数は同3.8%減の101,445人、期中平均生徒数では同2.3%減となった。生徒募集地域の再編を実施し、未開校地域への教室開設を進める一方で、不採算教室の閉鎖等により、教室数、及び生徒数の減少要因となった。このため、FC教室売上高に連動するロイヤルティ売上高は前期比4.5%減の3,520百万円となったが、FC向けに販売する広告等の商品売上高が増加したため、セグメント全体では微減収にとどまった。利益面では、前期に実施した追加販促費が無くなったことで5期ぶりに増益に転じている。

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

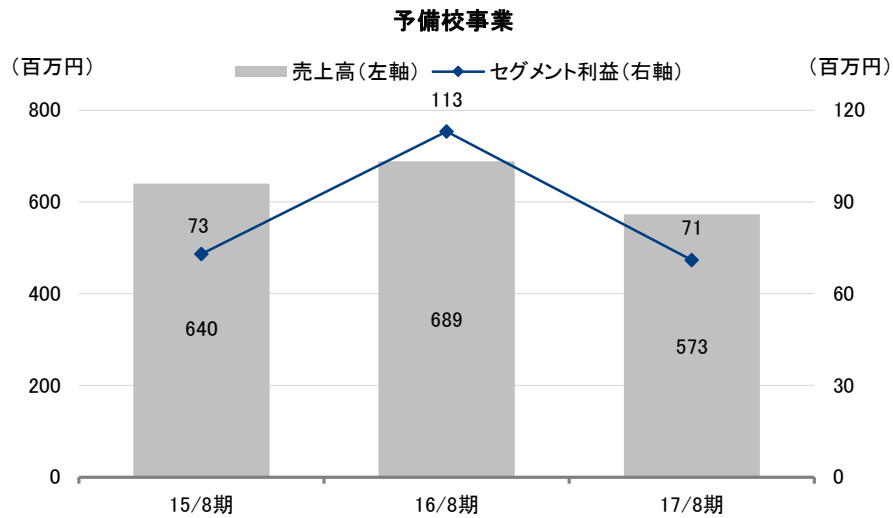
	16/8期	17/8期	増減率
教室数 (8月末)	1,779	1,746	-1.9%
生徒数 (人、期中平均)	107,685	102,852	-4.5%
1教室平均生徒数 (人、期中平均)	59.7	58.3	-2.3%
ロイヤルティ売上高 (百万円)	3,686	3,520	-4.5%
1教室平均ロイヤルティ売上高 (千円)	2,043.4	1,994.2	-2.4%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(3) 予備校事業

連結子会社の株式会社東京医進学院による予備校事業は、売上高が前期比 16.9% 減の 573 百万円、セグメント利益が同 40.0% 減の 71 百万円となった。医科系大学については現役合格志向が強まっており、既卒コースの 2017 年春の新規入学者数が低調に推移した結果、期末生徒数が前期末比 25.2% 減の 104 名と大きく落ち込み、減収減益要因となった。

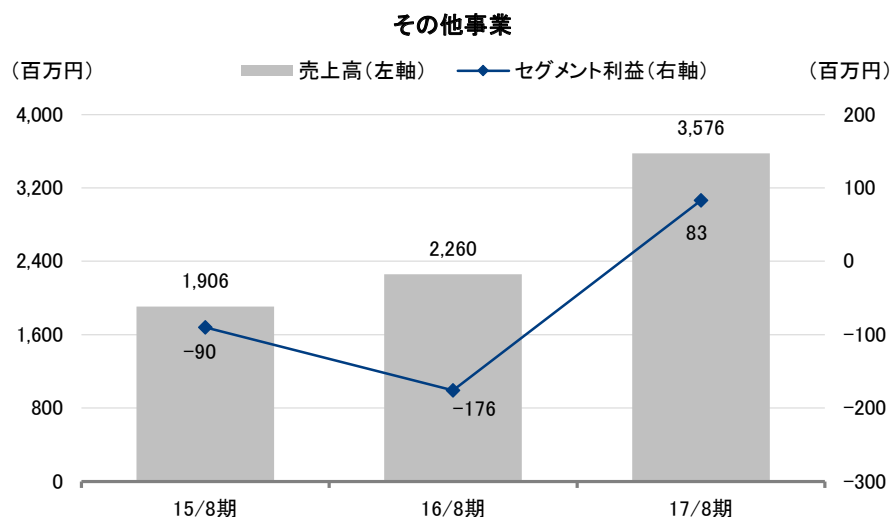
業績動向



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期比58.2%増の3,576百万円、セグメント利益は83百万円(前期は176百万円の損失)となった。増収増益要因の大半は新規連結した国際人材開発株式会社、株式会社古藤事務所の寄与によるものとなっているが、その他教育サービスについても生徒数の拡大とともに、損失額が着実に縮小し損益改善要因となっている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

その他事業売上高

(単位：百万円)

	15/8期	16/8期	17/8期	前期比増減額
早稲田アカデミー個別進学館	298	325	347	+22
キッズ	124	179	236	+57
サッカースクール	140	147	151	+4
早稲田 EDU	205	294	382	+88
国際人材開発	-	172	808	+636
古藤事務所	-	30	466	+436
ユーデック	810	701	679	-22
晃洋書房	217	246	285	+39
MAXIS (その他事業)	103	147	168	+21
その他 (海外事業等)	4	16	49	+33
合計	1,906	2,260	3,576	+1,315

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

主力事業の動向を見ると、早稲田アカデミー個別進学館の売上高は前期比 22 百万円増加の 347 百万円、営業損失は 11 百万円（前期は 52 百万円の損失）となった。期末の校舎数は前期末比で 2 校増（同社直営 1 校減、MAXIS 1 校増、早稲田アカデミー直営 1 校増、FC1 校増）の 32 校（同社直営 6 校、MAXIS 直営 5 校、早稲田アカデミー直営 11 校、FC10 校）となり、在籍生徒数は全校舎で同 10.2% 増の 2,595 人となった。1 教室当たり期末平均生徒数についても前期末の 78.5 人から 81.1 人と順調に増加している。2017 年春の大学合格者実績数において GMARCH※以上で多くの合格実績を出したほか、中学・高校受験でも難関校での合格者実績が増えるなど、難関校受験対策向け個別指導学習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。今後は FC での展開についても積極的に進めていく方針となっている。

※ 学習院、明治、青山学院、立教、中央、法政大学の頭文字を取ったもの。

明光サッカー事業の売上高は前期比 4 百万円増加の 151 百万円、営業損失は 1 百万円（前期は 6 百万円の損失）となった。期末のスクール数は前期末比 2 校減の 14 校（うち FC1 校）、生徒数は同 45 名減の 926 人となった。直営スクール 2 校を近隣スクールに整理統合したことが損益の改善に寄与した。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、コーチ・スタッフの研修強化や運営体制の見直し等による指導力の向上と、スクールごとの特徴を活かしたイベントの実施等によって顧客満足度の向上に取り組んでいく方針となっている。

キッズ事業については、学童保育の需要が旺盛ななかで直営スクール、運営受託ともに順調に拡大し、売上高で前期比 57 百万円増加の 236 百万円、営業損失も縮小傾向が続いている。期末のスクール数は前期末比 2 スクール増加の 15 スクール（直営 8 スクール、運営受託等 7 施設）、在籍スクール生は同 15 名増加の 782 人となった。当第 2 四半期より新たに東京都練馬区の民間学童保育事業の運営受託を開始したほか、私立小学校からの学童保育の受託案件も獲得した。直営スクールではサマーキャンプや社会見学等のイベント企画なども行うなどサービスプログラムや運営オペレーションの改善を進めながら顧客満足度の向上に取り組んでいる。

業績動向

外国人向け日本語学校は連結子会社の株式会社早稲田 EDU が運営する「早稲田 EDU 日本語学校」(1校)と、前第4四半期より連結子会社化した国際人材開発株式会社が運営する「JCLI 日本語学校」(3校)がある。ここ数年、中国や東南アジア等からの留学生が増加しており、需要は旺盛で生徒数も拡大傾向が続いている。「早稲田 EDU 日本語学校」の期末の在籍生徒数は前期末比 29.5% 増の 597 人(定員数 600 名)となり、売上高は前期比 88 百万円増加の 382 百万円となった。一方、「JCLI 日本語学校」についても、生徒数が前期末比 24.5% 増の 1,118 人(定員 1,380 名)と順調に拡大し、売上高は前期比 636 百万円増加の 808 百万円となった。

連結子会社の株式会社古藤事務所については、売上高は前期比 436 百万円増加の 466 百万円となった。

連結子会社の株式会社クーデックは進学模擬試験の受験者数が想定を下回ったことや、学内予備校の契約件数の伸び悩みにより、売上高は前期比 22 百万円減の 679 百万円と減収になった。また、その子会社である株式会社晃洋書房は新刊発行や再販点数が想定を上回ったこともあり、売上高は前期比 39 百万円増加の 285 百万円と好調に推移した。

豊富な手元キャッシュと実質無借金経営で財務内容は良好

3. 財務状況と経営指標

2017年8月期末の財務状況は、総資産が前期末比 2,343 百万円増加の 19,314 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 3,189 百万円、有価証券が 200 百万円増加した。また、固定資産ではのれんが 407 百万円減少したほか、明光ビルの売却に伴い投資不動産が 721 百万円減少した。

負債合計は前期末比 1,137 百万円増加の 4,897 百万円となった。流動負債のうち、未払法人税等が 770 百万円、未払消費税等が 163 百万円増加したことが主因となっている。また、純資産は前期末比 1,206 百万円増加の 14,416 百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益の計上により利益剰余金が 1,007 百万円増加したほか、その他有価証券評価差額金が 256 百万円増加したことによる。

経営指標を見ると、負債の増加により自己資本比率は前期末の 77.4% から 74.5% と若干低下したが、引き続き高水準を維持していることに変わりはなく、また有利子負債比率も 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。収益性指標についてみると、売上高営業利益率が前期の 11.7% から 13.5% に、ROE が同様に 6.8% から 14.8% にそれぞれ回復した。前述した通り、売上高営業利益率に関しては追加販促費が無くなった影響が大きく、ROE に関しては固定資産売却益の計上も要因となっている。2015年8月期以前の水準と比較するとまだ低く、今後の改善余地があるものの、いずれも 10% 以上の水準にあることから高い収益性を維持していることには変わらない。

業績動向

連結貸借対照表と経営指標

(単位：百万円)

	14/8期	15/8期	16/8期	17/8期	増減額
流動資産	9,707	9,828	6,865	10,431	+3,566
(現預金)	7,363	7,345	4,633	7,822	+3,189
固定資産	6,860	8,852	10,105	8,883	-1,222
総資産	16,568	18,680	16,970	19,314	+2,343
流動負債	2,774	3,357	3,059	4,168	+1,109
固定負債	602	694	701	729	+27
負債合計	3,377	4,052	3,760	4,897	+1,137
(有利子負債)	70	96	82	70	-12
純資産	13,191	14,628	13,209	14,416	+1,206
経営指標					
(安全性)					
自己資本比率	79.4%	78.0%	77.4%	74.5%	
流動比率	349.8%	292.7%	224.4%	250.2%	
有利子負債比率	0.5%	0.7%	0.6%	0.5%	
(収益性)					
ROE	17.6%	17.1%	6.8%	14.8%	
売上高営業利益率	21.9%	18.9%	11.7%	13.5%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018年8月期は新生明光義塾の本格展開により 下期から増益に転じる見通し

1.2018年8月期の業績見通し

2018年8月期の連結業績は、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1,191百万円と増収減益を見込んでいる。半期ベースで見ると、上期は売上高が前年同期比0.9%減の10,054百万円、営業利益が同54.7%減の924百万円と減収減益となるが、下期は売上高が同12.2%増の10,360百万円、営業利益が同88.4%増の1,087百万円と2ケタ台の増収増益に転じると見ている。

明光ネットワークジャパン

4668 東証 1 部

2017 年 11 月 7 日 (火)

<http://www.meikonet.co.jp/>

今後の見通し

明光義塾事業の再成長に向けた施策として、「振り返り授業」や「明光 e ポ」といった新サービスを順次導入する予定にしており、上期はこれら先進的な指導方法を強くアピールする内容へブランディングを刷新するための広告費約 6 億円を投入することが減益要因となる。下期はブランディング戦略の効果や新サービスの展開によって生徒数の回復を見込んでおり、増収増益に転じる見通しだ。また、予備校事業についても現役高校生の獲得強化により、下期からの収益回復を見込んでいる。その他事業については、早稲田アカデミー個別進学館やキッズ事業、外国人向け日本語学校事業などの生徒数が順調に拡大し、売上高は前期比 13.2% 増収と 2 ケタ成長が続くものと予想される。

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	上期計画	前年同期比	下期計画	前年同期比	通期計画	前期比
売上高	19,383	3.8%	10,054	-0.9%	10,360	12.2%	20,415	5.3%
明光義塾直営	9,647	-4.7%	5,073	-1.4%	5,033	11.8%	10,107	4.8%
明光義塾 FC	5,586	-0.2%	2,709	-3.8%	2,971	7.2%	5,680	1.7%
予備校	573	-16.9%	234	-29.0%	344	41.7%	578	1.0%
その他	3,576	58.2%	2,037	9.8%	2,011	16.9%	4,049	13.2%
売上原価	12,696	4.4%	6,611	6.5%	6,971	7.4%	13,582	7.0%
販管費	4,070	-6.0%	2,518	32.5%	2,302	6.1%	4,821	18.4%
営業利益	2,615	20.2%	924	-54.7%	1,087	88.4%	2,011	-23.1%
経常利益	2,806	20.7%	968	-55.2%	1,131	76.1%	2,100	-25.2%
特別損益	533	-	-	-	-	-	-	-
当期純利益	2,042	116.4%	525	-69.3%	666	102.0%	1,191	-41.7%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

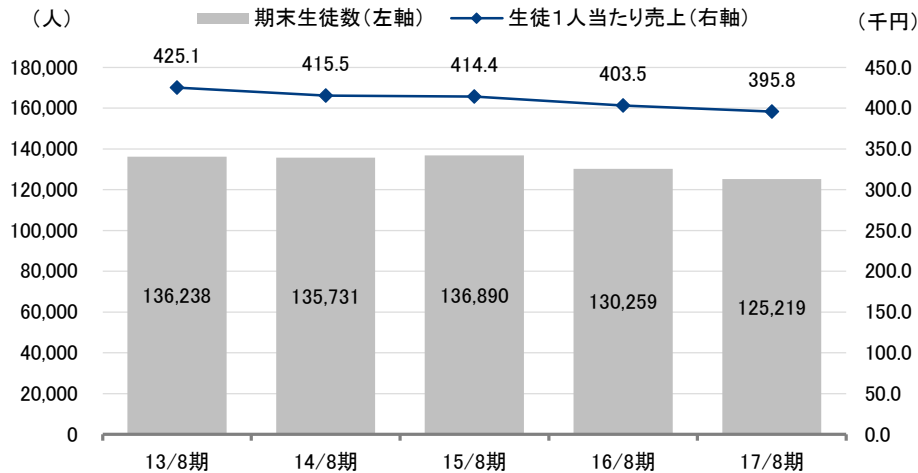
「振り返り授業」「明光 e ポ」の導入による差別化戦略と、学習コンテンツの拡充により再成長を目指す

2. 明光義塾事業の再成長に向けた取り組み

同社は明光義塾事業の再成長に向けて、2018 年 8 月期は生徒数の増加及び生徒 1 人当たり売上の上昇に向けた施策を重点的に取り組んでいく方針だ。

今後の見通し

明光義塾生徒数と生徒1人当たり売上の推移



注：生徒1人当たり売上は直営教室
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(1) 生徒数の増加施策

個別指導学習塾が乱立し生徒獲得競争が激化するなかにおいて、同社は学習指導サービスにおいて差別化戦略を打ち出すことが生徒数増加を目指していくうえで最重要ポイントと考えている。「振り返り授業」と「明光eポ」を順次導入すると共に、ブランディング刷新のための積極的な広告施策を2018年初から打つことで再成長路線に復帰する戦略を描いている。

「振り返り授業」とは、「学ぶ」と「振り返る」をひとつのサイクルとし、生徒が主体的に学び、振り返ることで様々な「気づき」を体得し、本質的な理解の定着を図ることを目的とした指導法となる。同社は従来から「明光式！自立学習」という指導方針のもと、生徒が自ら考えて答えを導き出せる力を身に着ける学習指導法を行ってきたが、さらに主体性に重点を置いたものとなる。具体的には、生徒自身が主体的に言葉や文字で自分の考えを表現しながら学習した内容を生徒自身がまとめる。これらの学習記録を「明光eポ」のシステムに取り込んでいく。

「明光eポ」に学習記録を残すことで、学習プロセスを継続的に蓄積・振り返ることができ、生徒自身が成長を実感できるようになるとともに、主体的な学びを身に着けていくことが可能となる。また、「明光eポ」では保護者もスマートフォン等で子どもの学習記録を確認することができる。「明光eポ」を活用することで、子どもの学習記録や学力の向上具合などがタイムリーに確認できるようになるため顧客満足の一層な向上が期待されている。

直営教室に導入以降約3ヶ月が経過したが、保護者等からの評価は良好なようで順調に導入が進んでいると見られる。

今後の見通し

同社では2018年春の生徒獲得シーズンに向け、2018年初より約6億円を投入してこうした先進的な指導方法を強くアピールするブランディング戦略を展開し、生徒数の獲得につなげていく考えだ。データ分析を基にした媒体選定や地域ごとに適したWeb広告を実施していくほか、コールセンターの積極的な活用により顧客からの問合せに対するレスポンスも迅速化することで、入会率の向上に取り組んでいく。

このため半期ベースで見ると、上期はまだ生徒数減少の影響が残り減収が続く計画だが、下期は直営事業、FC事業ともに生徒数の回復により増収に転じる計画となっている。特に、直営事業については「振り返り授業」の導入効果がFC事業よりも早く顕在化するため、下期の増収率は前年同期比で11.8%増と2ケタ増収を見込んでいる。なお、2018年8月期の生徒数については前期比で約2%増を計画している。

(2) 生徒1人当たり売上の引き上げ施策

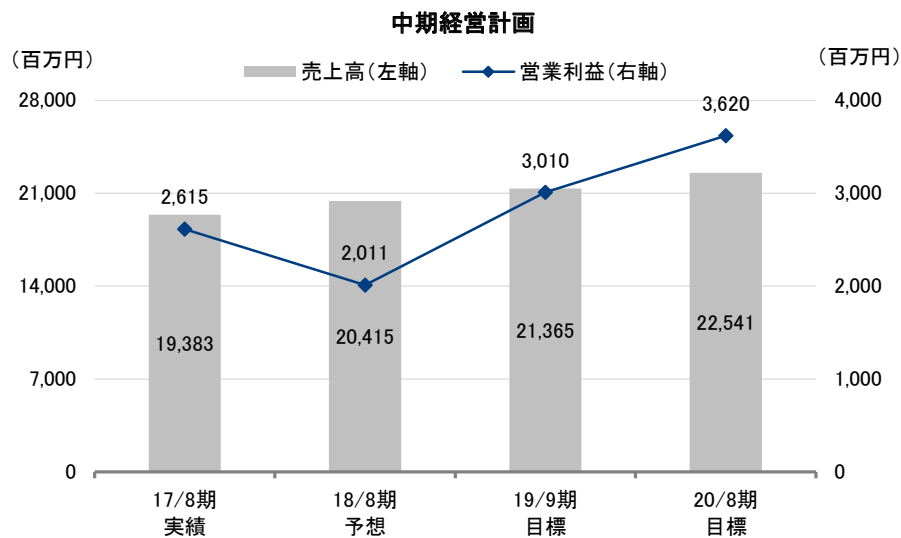
生徒1人当たり売上引き上げ施策では、ICTを活用した学習コンテンツを拡充していく取り組みを推進していく。既に、中学生向けのオンライン理科・社会コースや高校生向け映像授業コース等を実施しているが、2018年8月期からは新たに小学生向け英語教育プログラム(4技能対応)、中学受験生向けの映像授業コース、中学生向け英語リスニング教材、オンライン宿題コンテンツ、及びコンピュータのプログラミング学習コースなどを順次開始する。

2020年度の教育制度改革では小学生で英語授業が強化されるほか、プログラミングの授業も取り入れられるため、これら科目も中心にICTを活用した学習コンテンツを拡充することで多様なニーズを取り込み、生徒1人当たり売上の引き上げを目指していく戦略だ。同社では2018年8月期の生徒1人当たり売上で前期比約2%の上昇を見込んでいる。

■ 中期経営計画

明光義塾の再成長と新たな基幹事業の育成により、 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。経営目標値として最終年度に売上高で 22,541 百万円、営業利益 3,620 百万円を掲げている。2017 年 8 月期の実績は前述した通り、売上高は若干未達となったものの、営業利益は上回って着地した。一方、2018 年 8 月期について見ると、中期経営計画の業績目標値としては売上高 20,585 百万円、営業利益 2,640 百万円としていたが、今回の会社計画では売上高はほぼ同様の水準となるが、営業利益で 2,011 百万円と 6 億円強の乖離が生じている。これは戦略的な広告費用を約 6 億円投入することが要因となっている。2018 年 8 月期において生徒数が会社見込み通りに回復軌道に乗せることができれば、2019 年 8 月期については戦略的広告費 6 億円が無くなることもあり、従来の中長期計画である 30 億円程度も射程圏に入ると考えられる。



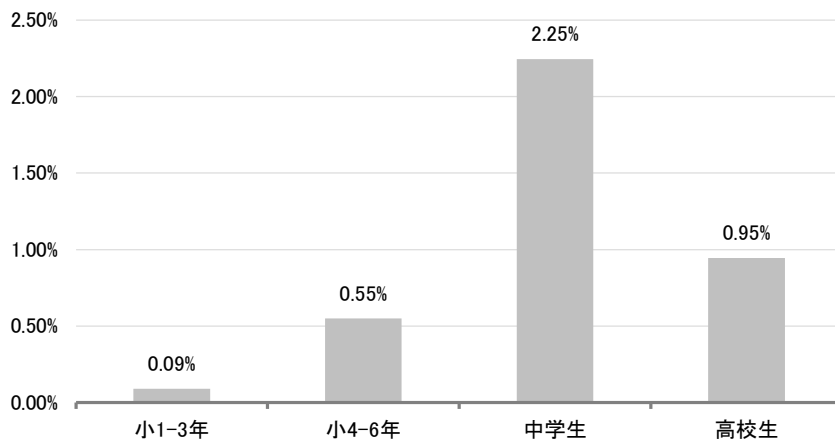
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

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」「全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「振り返り授業」「明光 e ポ」の導入により、まずは生徒数の増加を目指し、教室当たりの収益力を高めたいと、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（2017 年 8 月期末 2,074 教室）、生徒数で 15 万人（同 12.5 万人）を掲げている。

年代別学生人口に占める明光義塾生徒数のシェアで見ると、中学生が2.25%と最も高く、次いで高校生が0.95%、小学生高学年が0.55%と続いている。高校生や小学生高学年に関してはまだ開拓余地があるとも言え、「振り返り授業」による競合との差別化や学習コンテンツの拡充も図りながら、生徒数を増やしていくものと予想される。

学年別人口に占める明光義塾生徒数のシェア(2017年)



注：学年別人口は2017年5月時点、明光義塾生徒数は2017年8月時点
 出所：文部科学省「学校基本調査」、決算説明資料よりフィスコ作成

「全ての事業の収益力強化」では、明光義塾事業の収益力を強化していくと共に、他の事業についても収益力の強化を図り、新たな基幹事業の確立を目指していく。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活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や投資なども検討していく。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。具体的には、ICTを活用した新形態の教室、プログラミング教室、次世代型のそろばん教室、ハイエンドの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などの活用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。

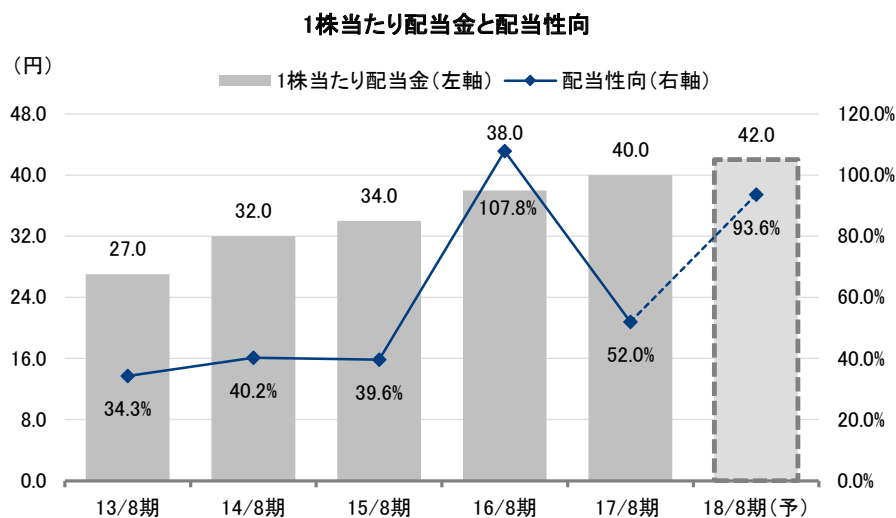
「企業価値の向上」では、持続的な収益の成長により、投資家にとって魅力ある資本配当政策を実施していく方針となっている。

■ 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（11月2日時点で1,303円）で4～5%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。



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

同社は学習塾を経営するとともに、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