

|| 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 >>>](#)

2019 年 5 月 13 日 (月)

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. 2019年8月期第2四半期累計業績	01
2. 2019年8月期業績見通し	01
3. 明光義塾事業再構築に向けた取り組み	02
4. 株主還元策について	02
■ 事業概要	03
■ 業績動向	04
1. 2019年8月期第2四半期累計業績の概要	04
2. 事業セグメント別動向	06
3. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	11
1. 2019年8月期の業績見通し	11
2. 事業セグメント別見通し	13
■ 株主還元策	14
■ 情報セキュリティ対策	15

## ■ 要約

### 明光義塾事業の再構築に向けた取り組みを推進中

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」の直営及びフランチャイズ (FC) 事業を主軸に、医科系予備校やサッカースクール、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。FC の運営ノウハウに強みを持ち、M&A による事業領域の拡大も進めながら「人づくりのトップカンパニー」を目指している。

#### 1. 2019 年 8 月期第 2 四半期累計業績

2019 年 8 月期第 2 四半期累計 (2018 年 9 月 - 2019 年 2 月) の連結業績は、売上高が前年同期比 3.3% 増の 10,092 百万円、営業利益が同 30.4% 増の 1,547 百万円と増収増益決算となった。売上高は前第 4 四半期に FC 運営会社の (株) ケイラインを子会社化した効果 (609 百万円) により増収となり、営業利益は販促費を中心に経費全般の抑制に取り組んだことが増益要因となった。主力の明光義塾事業 (FC 含む) は生徒数の減少傾向が続いたものの、ICT を活用した英語学習、プログラミング学習などが好評で生徒当たり単価が上昇するなど、明るい兆しも見え始めている。また、期初会社計画 (売上高 10,240 百万円、営業利益 1,240 百万円) に対して売上高は若干未達となったが、営業利益は人件費を中心とした経費が計画を下回ったほか、販売促進費 (以下、販促費) の一部を下期にシフトしたことが上振れ要因となった。

#### 2. 2019 年 8 月期業績見通し

2019 年 8 月期の連結業績は、売上高で前期比 6.3% 増の 20,320 百万円、営業利益で同 29.0% 増の 1,860 百万円と期初計画を据え置いた。売上高についてはケイラインの子会社化により 800-900 百万円の増収要因となるほか、当第 3 四半期以降に明光義塾の FC 運営会社である (株) ケイ・エム・ジーコーポレーションを連結対象に加えたことで 400-500 百万円程度の増収要因となる。営業利益は販促費の減少を主因として増益となる見通した。第 2 四半期まで、営業利益は計画を 300 百万円超過しているが、下期に明光義塾事業の戦略的投資費用として 200 百万円を上積みするほか、明光義塾教室数の減少やその他子会社の業績不振で 100 百万円のマイナス要因を見込んでおり、超過分を相殺する格好となる。

## 要約

### 3. 明光義塾事業再構築に向けた取り組み

2016 年 8 月期以降、生徒数、教室数の減少傾向が続く明光義塾事業の立て直しを図るため、同社は新たな学習指導法となる「MEIKO 式コーチング」※の導入を、2017 年秋からの直営教室向けを皮切りに開始し、2019 年 4 月からは FC 教室を含むすべての教室に導入した。また、ICT を活用した学習プログラムの拡充だけでなく、教務力の強化を図るため各地域における研修会の開催頻度を増やすなど、サービス面での強化にも取り組んでいる。マーケティング面では、各地域の特性に応じた Web 広告による生徒募集施策に取り組んでおり、2019 年 1 月 - 3 月の直営教室における新規入会生徒数について見れば、前年同期比で 13% 増となるなどその成果が開始している。一方で、収益が厳しくなっている教室等のスクラップ & ビルドも進めていく予定で、2020 年 8 月期までに明光義塾事業の再成長に向けた基盤を構築していく方針となっている。

※「MEIKO 式コーチング」とは、「振り返り授業」と e ポートフォリオシステム（明光 e ポ）を組み合わせることで、効果的に生徒の学力向上を実現する学習システム。「振り返り授業」とは講師が生徒に問題のヒントを出し、生徒が自らの力で解答を導き、理解したことを自身の言葉で講師に説明し、振り返りノートに記録することで、学習の理解度をより高める学習指導法となる。「明光 e ポ」は学習したことや計画等を生徒が記録していく専用アプリで、保護者も子どもの学習状況や成績等をいつでも自身のスマートフォン等を使って確認することが可能となる。

### 4. 株主還元策について

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。2019 年 8 月期の 1 株当たり配当金は前期比 12.0 円減の 30.0 円（配当性向 78.1%）と、株式上場以来初の減配となるが、配当性向の水準は 80% を上限に実施していく方針となっている。また、株主優待については従来と変わらず、8 月末の株主に対して、保有株数や継続保有期間によって 1,000 ~ 5,000 円相当の QUO カードを贈呈する。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（4 月 19 日時点で 1,094 円）で 3 ~ 5% の水準となる。

#### Key Points

- ・ 2019 年 8 月期は明光義塾事業の再構築を最優先に取り組む方針で、業績は期初計画を据え置く
- ・ FC 企業子会社化で明光義塾事業の売上が拡大、キッズ事業や日本語学校事業の今後の成長に期待
- ・ 増配記録は一旦途絶えるものの、今後も株主還元は積極的に行っていく方針

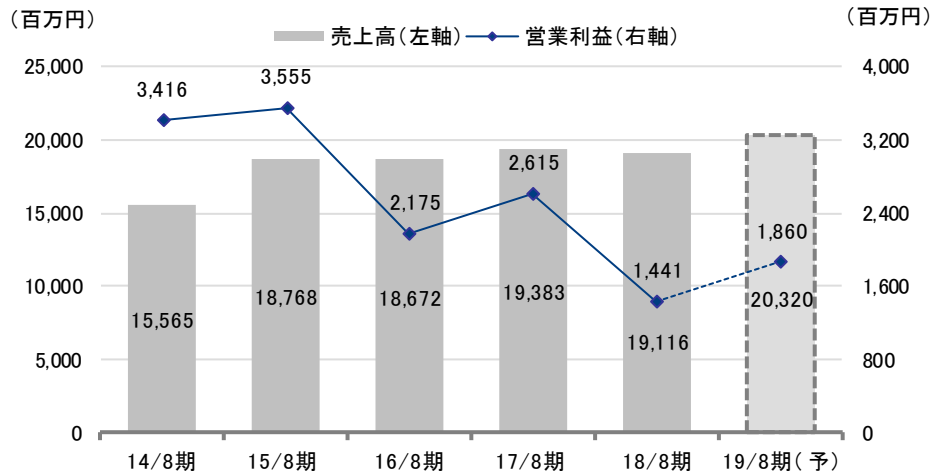
明光ネットワークジャパン

4668 東証 1 部

2019 年 5 月 13 日 (月)

<https://www.meikonet.co.jp/ir/>

要約

**業績推移**


出所：決算短信よりフィスコ作成

## 事業概要

### 明光義塾事業を主力にその他教育サービス事業へと展開し、「人づくりのトップカンパニー」を目指す

同社は自立学習による人材育成を教育理念とし、個別指導学習塾で業界シェアトップ\*となる「明光義塾」の直営事業及び FC 事業を主力事業に、その他の教育サービス事業へと事業領域を拡大、「人づくりのトップカンパニー」を目指している。明光義塾事業以外では、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)古藤事務所で、大学入試、大学教育に関する事業を行っているほか、(株)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)晃洋書房で学術専門書出版事業を展開している。

\* 個別指導学習塾市場における明光義塾のシェアは 2018 年度で約 9.4%。市場規模は(株)矢野経済研究所「2018 年版 教育産業白書」の数値を参照し、2017 年 9 月から 2018 年 8 月の明光義塾末端売上高 41,637 百万円を 2018 年実績とみなして算出。

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。

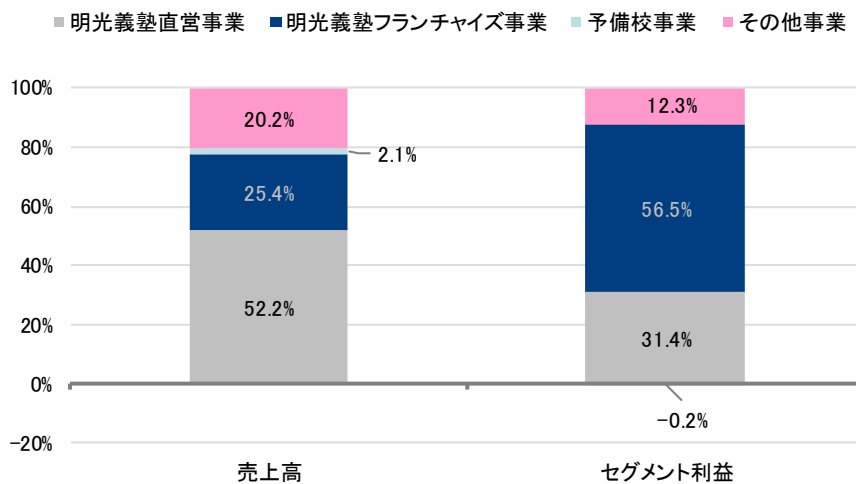
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## 事業概要

2019年8月期第2四半期累計の事業セグメント別構成比を見ると、明光義塾事業（直営、FC含む）が売上高の77.7%、セグメント利益の87.9%を占める主力事業となっている。また、日本語学校事業やキッズ事業等の成長によりその他事業の構成比も売上高で20.2%、セグメント利益で12.3%を占めるまでになっている。

セグメント別構成比(2019年8月期第2四半期)



※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

### 2019年8月期第2四半期累計業績は 販促費等の販売費減少により2年ぶりに増収増益を達成

#### 1. 2019年8月期第2四半期累計業績の概要

4月12日付で発表された2019年8月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比3.3%増の10,092百万円、営業利益が同30.4%増の1,547百万円、経常利益が同27.5%増の1,608百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同42.1%増の971百万円となり、半期ベースでは2年ぶりの増収増益となった。

明光ネットワークジャパン | 2019年5月13日(月)  
 4668 東証1部 | <https://www.meikonet.co.jp/ir/>

## 業績動向

売上高は、明光義塾FC事業や予備校事業、その他事業が減収となったものの、前第4四半期より明光義塾のFC運営会社であるケイラインを子会社化した効果(609百万円)による明光義塾直営事業の拡大が増収要因となった。一方、利益については、売上原価が人件費の増加(ケイラインの子会社化による増加等)を主因として前年同期比4.7%増となり、売上総利益で同0.7%増と微増にとどまったものの、販売費及び一般管理費(以下、販管費)が同14.7%減となったことにより営業利益は2ケタ増益となった。販管費の主な減少要因は、販促費の減少(390百万円)によるもの。前年同期はブランディングの刷新等により例年より多く販促費を計上していたが、当四半期は例年並みの水準に戻した。一方、ケイラインの子会社化に伴い、のれん償却費が増加(29百万円)した。また、会社計画比では売上高が若干の未達となったものの、営業利益は24.8%上回った。営業利益の増額要因は、人件費を含む経費全般のコントロールに取り組んだこと、生徒募集に関する販促費の一部を下期にシフトしたことが主因となっている。

なお、主力の明光義塾事業における第2四半期末の教室数は、直営、FC合わせて前年同期比2.2%減の2,020教室となり、生徒数も同6.2%減の117,304名と減少傾向が続いた。個別指導学習塾業界における生徒獲得競争が激化するなかで、差別化戦略として打ち出した「明光式コーチング」の特色や優位性などが顧客に十分伝わっていないこと、また、インターネットを活用した生徒募集施策への対応が遅れたことなどが、生徒数の減少要因になっていると考えられる。ただ、生徒当たり平均売上高が同3%上昇したことで、教室末端売上高は前年同期比3.5%減とマイナス幅が縮小しており、明るい兆しとして注目される。ICTを活用した小学生向けの「明光みらい英語」、中学生向けの「明光の中学リスニング」、「英検対策授業」等の英語学習プログラムが好評で、売上単価の上昇につながったと見られる。

## 2019年8月期第2四半期累計業績(連結)

(単位:百万円)

	18/8期2Q累計		19/8期2Q累計				
	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前年同期比	計画比	
売上高	9,769	-	10,240	10,092	-	3.3%	-1.4%
売上原価	6,291	64.4%	6,920	6,590	65.3%	4.8%	-4.8%
販売費及び一般管理費	2,291	23.5%	2,080	1,954	19.4%	-14.7%	-6.1%
営業利益	1,186	12.1%	1,240	1,547	15.3%	30.4%	24.8%
経常利益	1,261	12.9%	1,280	1,608	15.9%	27.5%	25.6%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	683	7.0%	690	971	9.6%	42.1%	40.8%

## 明光義塾教室数、在籍生徒数、教室末端売上高(直営、FC)

教室数(2Q末)(教室)	2,066	2,020	-2.2%
生徒数(2Q末)(名)	125,045	117,304	-6.2%
教室末端売上高(百万円)	22,107	21,323	-3.5%

※教室末端売上高=直営教室の授業料、教材費、テスト料等の全売上高と、FC教室の授業料等の売上高の合計。

FC教室の教材費、テスト料等は含まず。

出所:決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

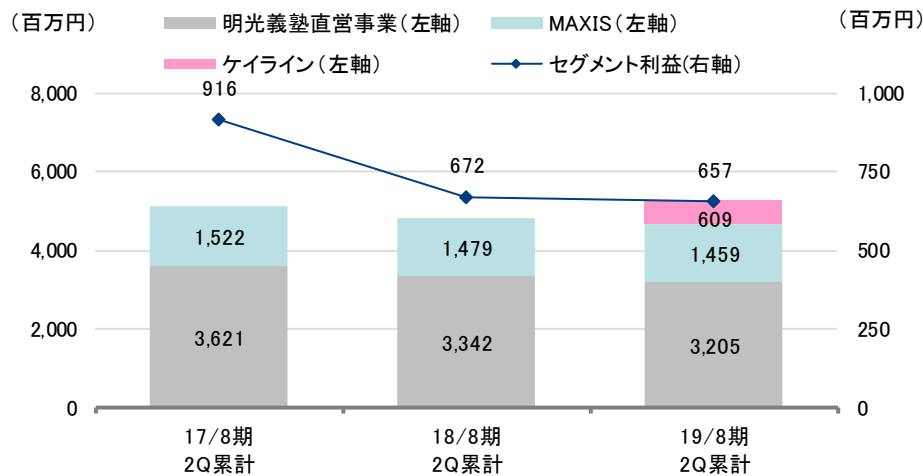
## 販促費の減少で明光義塾フランチャイズ事業が増益、日本語学校事業やキッズ事業も収益拡大続く

### 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年同期比 9.3% 増の 5,273 百万円、セグメント利益は同 2.2% 減の 657 百万円となった。ケイラインの子会社化の影響を除いた既存事業ベースで見ると売上高は前年同期比 3.3% 減、セグメント利益は同 4.4% 減となった。同社直営事業の売上高は前年同期比 4.1% 減の 3,205 百万円、営業利益は同 1.6% 減の 554 百万円、子会社の(株)MAXIS エデュケーション(以下、MAXIS)の売上高は同 1.4% 減の 1,459 百万円、営業利益は同 11.6% 減の 160 百万円となり、ケイラインの売上高は 609 百万円、営業利益は 44 百万円であった。なお、MAXIS とケイラインにかかるのれん償却費は合計 101 百万円(前年同期は 71 百万円)で、のれん償却前セグメント利益で見ると前年同期比 2.0% 増と若干ながら増益となっている。販促費の減少とケイラインの上乗せ効果によるものだが、相対的に利益率の低いケイラインが加わったこと等により、収益性については若干低下した。

#### 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

	同社直営教室			MAXIS 教室			ケイライン教室		
	18/8期 2Q累計	19/8期 2Q累計	増減率	18/8期 2Q累計	19/8期 2Q累計	増減率	18/8期 2Q累計	19/8期 2Q累計	増減率
教室数 (2Q末) (教室)	233	231	-0.9%	95	94	-1.1%	-	42	-
在籍生徒数 (期中平均) (名)	16,967	15,933	-6.1%	6,748	6,672	-1.1%	-	2,791	-
1 教室平均生徒数 (名)	72.9	68.9	-5.5%	71.0	71.6	0.8%	-	66.5	-
生徒 1 人当たり売上高 (千円)	197.0	201.2	2.1%	219.3	218.7	-0.3%	-	218.2	-

出所：決算短信よりフィスコ作成



## 業績動向

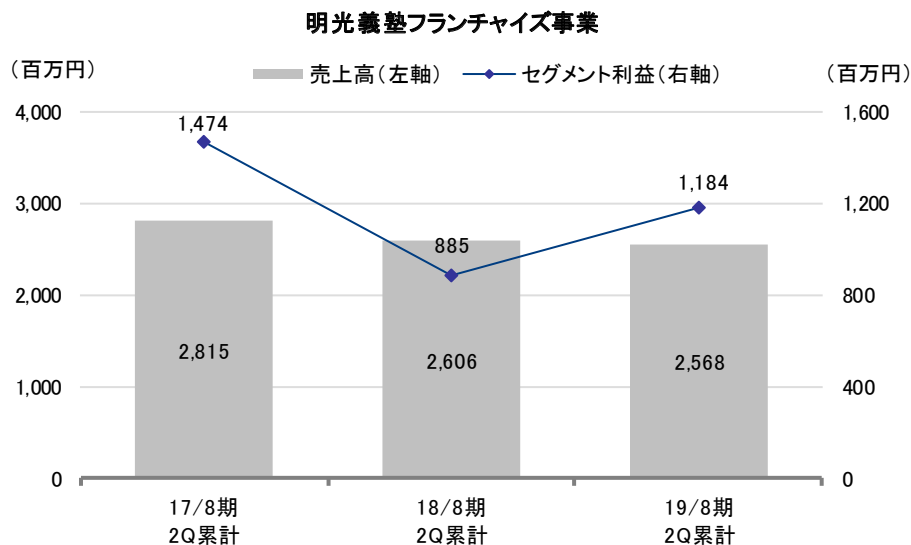
各指標を見ると、当第2四半期末における同社直営事業における教室数は前年同期比0.9%減の231教室、期中平均生徒数は同6.1%減の15,933名、教室当たり平均生徒数は同5.5%減の68.9名といずれも減少傾向が続いたが、生徒当たり売上高は同2.1%増と増加した。一方、MAXISの教室数は前年同期比1.1%減の94教室、期中平均生徒数は同1.1%減の6,672名とそれぞれ微減となったものの、教室当たり平均生徒数は同0.8%増の71.6名とわずかながら改善した。ただ、冬期講習の受講者数が伸び悩んだことにより、生徒当たり売上高は同0.3%減と低下している。

生徒数の回復を図る差別化戦略として、2017年秋より直営教室で導入を開始した「MEIKO式コーチング」の効果については、当第2四半期までの生徒数を見る限り、限定的なものにとどまっていると思われ、顧客への認知度を広めていくための施策や教務力の強化が今後の課題となる。

**(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年同期比1.5%減の2,568百万円、セグメント利益は同33.7%増の1,184百万円と減収増益となった。FC教室数及び生徒数の減少に伴うロイヤルティ売上の減少(132百万円)が減収要因となったものの、販促費の減少(285百万円)が増益要因となった。

当第2四半期末の教室数は前年同期比4.9%減の1,653教室(ケイライン含みで同2.5%減)、期中平均生徒数は同10.1%減の95,115名(同7.5%減)、1教室当たり平均生徒数は同5.4%減の57.5名(同5.0%減の57.8名)となり、直営事業と同様に教室数、生徒数、1教室当たり平均生徒数の減少が続いている。また、1教室当たりのロイヤルティ売上については前年同期比2.6%減と生徒数の減少率よりも小幅にとどまっており、FC教室においても生徒当たり売上は増加していることがうかがわれる。とはいえ、FC教室においても教室当たり生徒数の減少傾向が続いており、まずは教室当たり生徒数を増やし、各教室の収益力を高めていくことがFC事業においても重要課題となっている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

## FC 教室数、生徒数

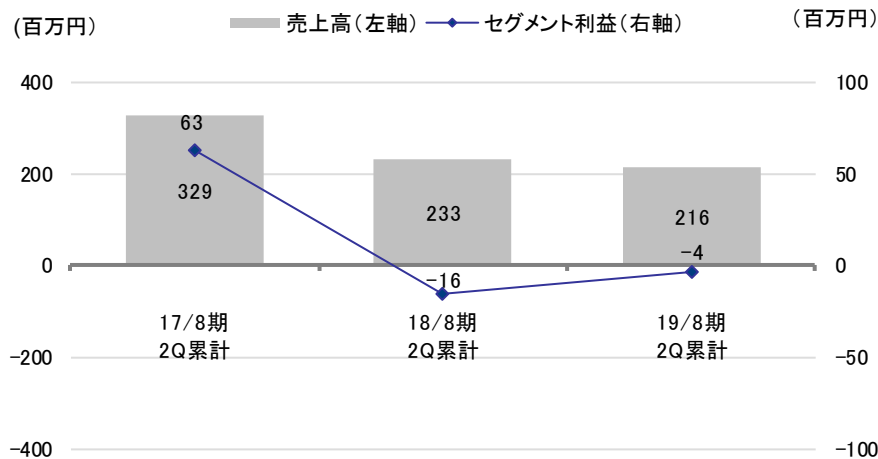
	18/8 期 2Q 累計	19/8 期 2Q 累計	増減率
教室数 (2Q 末) (教室)	1,738	1,653	-4.9%
在籍生徒数 (期中平均) (名)	105,797	95,115	-10.1%
1 教室平均生徒数 (名)	60.8	57.5	-5.4%
ロイヤルティ売上 (百万円)	1,783	1,651	-7.4%
1 教室平均ロイヤルティ売上高 (千円)	1,024.8	997.7	-2.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## (3) 予備校事業

連結子会社の(株)東京医進学院による予備校事業は、売上高が前年同期比 7.5% 減の 216 百万円、セグメント損失が 4 百万円 (前年同期は 16 百万円の損失) となった。医科系予備校においても生徒獲得競争が年々激化しており、2018 年春の新規入学生徒数が低迷したことが減収要因となったが、コスト削減効果により損失額は若干縮小した。当第 2 四半期末における生徒数は前年同期比 18.6% 減の 79 名となっている。売上単価の低い現役高校生の落ち込みが相対的に大きかったため、生徒数に対する売上高の減少率は小幅にとどまった。

## 予備校事業



出所：決算短信よりフィスコ作成

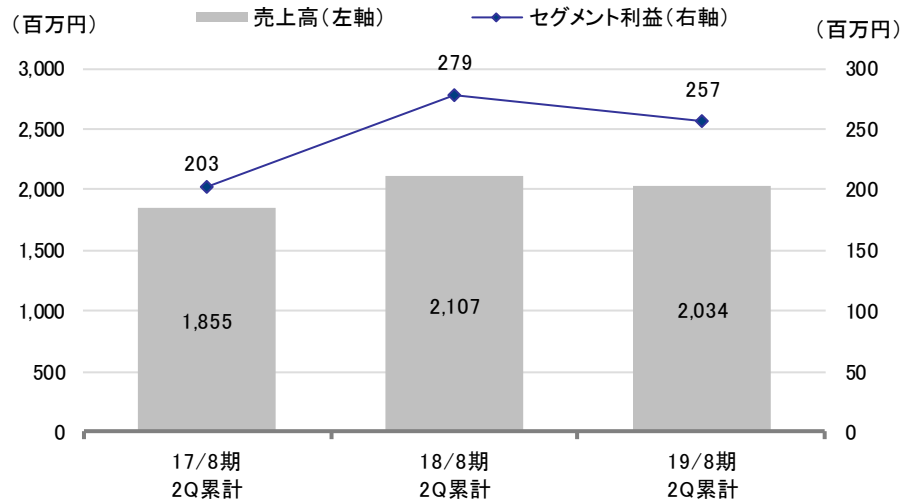
## (4) その他事業

その他事業の売上高は前年同期比 3.5% 減の 2,034 百万円、セグメント利益は同 8.0% 減の 257 百万円となった。キッズ事業や日本語学校事業などは順調に拡大したものの、ユーデックや見洋書房の業績悪化が足かせ要因となった。

明光ネットワークジャパン | 2019年5月13日(月)  
 4668 東証1部 | <https://www.meikonet.co.jp/ir/>

## 業績動向

## その他事業



出所：決算短信よりフィスコ作成

## その他事業売上高

(単位：百万円)

	18/8期 2Q累計	19/8期 2Q累計	増減率	増減額	特記事項、()内は前年同期比増減数
早稲田アカデミー個別進学館	269	265	-1.3%	-4	校舎数 35 (±0)、塾生数 2,577名 (+155)
キッズ	126	167	32.7%	41	スクール・受託運営数 19 (+4)、生徒数 1,009名 (+67)
サッカー	68	65	-4.1%	-3	スクール数 13 (-2)、生徒数 906名 (-38)
早稲田 EDU 日本語学校	218	226	3.5%	8	生徒数 643名 (-13)
JCLI 日本語学校 (国際人材開発)	434	448	3.3%	14	生徒数 1,231名 (+48)
古藤事務所	403	416	3.3%	13	大学教育関連事業、売上・利益ともに計画通りの進捗
ユーデック	354	276	-22.1%	-78	学内予備校、模擬試験等 進学模試売上が減少
晃洋書房	157	116	-26.2%	-41	学術図書出版 新刊発行点数が計画下回り減収
MAXIS (ESL事業)	17	20	19.5%	3	個別指導英語スクール
その他	56	29	-47.4%	-27	スタディクラブほか
合計	2,107	2,034	-3.5%	-73	

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年同期比 1.3% 減の 265 百万円、営業利益は 2 倍増の 18 百万円となった。当第 2 四半期末の校舎数は前年同期比横ばいの 35 校 (同社直営 7 校、MAXIS 直営 5 校、FC 校 11 校、早稲田アカデミー直営 12 校)、在籍生徒数は全校舎で同 6.4% 増の 2,577 名、1 校舎当たり平均生徒数は同 6.4% 増の 73.6 名と順調に増加した。当期は FC 校の新設がなかった (前年同期は 2 校新設) こともあり、売上高は微減収となったものの、早稲田アカデミー <4718> との合同講師研修等を実施するなど連携を強化し、受験指導サービスの質の向上に取り組んだほか、難関校への合格実績も増え始めたことで生徒数は着実に増加した。利益面では、経費の減少もあって増益となった。

#### 業績動向

キッズ事業は学童保育の需要増加を追い風に、売上高で前年同期比 32.7% 増の 167 百万円、営業利益で 4 百万円（前年同期は 5 百万円の損失）となった。当第 2 四半期末のスクール数は 19 スクール（直営 7 スクール、学童クラブ施設 1 施設、運営受託等 11 施設）で前年同期比 4 スクール増加（運営受託等で 4 施設増）、在籍スクール生は同 7.1% 増の 1,009 名となり、早期に収益化が可能な運営受託サービスを強化したことが利益増に貢献した。

サッカー事業の売上高は前年同期比 4.1% 減の 65 百万円、営業利益は 5 百万円（前年同期は 1 百万円の利益）となった。当第 2 四半期末のスクール数は前年同期比 2 校減の 13 校（統廃合により直営で 2 校減の 12 校、FC1 校）となり、生徒数も同 4.0% 減の 906 名となったことで減収となったが、運営面での効率化を図ったことで利益は増益となった。具体的には、前下期からスクール形態を、「明光サッカーアカデミー」（将来のプロ選手を目指すための本格的な技術を身に付けることを目的としたスクール）と、「明光サッカースクール」（実践的なスキルを身に付けサッカーがうまくなる楽しさを提供するスクール）の 2 形態に分けて運営を行っている。

外国人向け日本語学校事業は連結子会社の（株）早稲田 EDU が運営する「早稲田 EDU 日本語学校」と、国際人材開発（株）が運営する「JCLI 日本語学校」の 2 校を運営している。当第 2 四半期末の生徒数は 2 校合計で前年同期比 1.9% 増の 1,874 名（早稲田 EDU 日本語学校 643 名、JCLI 日本語学校 1,231 名）と増加基調が続いた。売上高は生徒数の増加に伴い前年同期比 3.5% 増の 674 百万円と増収基調が続き、営業利益も同 20.7% 増の 105 百万円となった。なお、のれん償却費として 84 百万円を計上しているため、実際の収益力を示すのれん償却前営業利益率では 28.0% と高収益事業となっていることがわかる。

連結子会社の古藤事務所やユーデック、晃洋書房を合計した学校支援事業については、売上高で前年同期比 11.6% 減の 809 百万円、営業利益で同 32.3% 減の 126 百万円と減収減益になった。古藤事務所については売上高で前年同期比 3.3% 増の 416 百万円、営業利益も増益となり会社計画どおりの進捗となったが、ユーデックの売上げが進学模試等の受注減により同 22.1% 減の 276 百万円、晃洋書房も新刊の発行点数が前年同期を下回ったことで同 26.2% 減の 116 百万円とそれぞれ 2 ケタ減収となったことが要因だ。

## 豊富な手元キャッシュと実質無借金経営が続き、財務の健全性は高い

### 3. 財務状況と経営指標

2019 年 8 月期第 2 四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 1,145 百万円増加の 19,829 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産は売掛金が 214 百万円減少した一方で、現預金が 1,136 百万円増加した。また、固定資産では投資有価証券が保有株式の株価上昇等により 267 百万円増加したほか、有形固定資産が 121 百万円増加した。なお、第 2 四半期末に新たに連結子会社化した（株）ケイ・エム・ジーコーポレーション（以下、KMG）※の資産及びのれんを計上している。主な資産としては敷金及び保証金 57 百万円、のれんについては 255 百万円を計上している。

※ 明光義塾を京都、滋賀、奈良で 43 教室展開する FC 企業だったが、2018 年 12 月に全株式を 300 百万円で取得し子会社化した。償却期間はまだ決まっていないが、MAXIS やケイラインと同じく 10 年となる可能性が高い。

## 業績動向

負債合計は前期末比 553 百万円増加の 4,900 百万円となった。流動負債では前受金が季節要因もあり 298 百万円減少した一方で、未払法人税等が 499 百万円、未払消費税等が 135 百万円それぞれ増加した。また、固定負債では長期借入金 71 百万円を計上したほか、繰延税金負債で 78 百万円の増加となった。純資産は前期末比 591 百万円増加の 14,928 百万円となった。利益剰余金が 413 百万円増加したほか、その他有価証券評価差額金が 186 百万円増加したことによる。

経営指標を見ると、自己資本比率が前期末の 76.6% から 75.2% に若干低下したものの、依然高水準を維持しているほか、有利子負債残高も 174 百万円と僅少で実質無借金経営を維持しており、財務内容は良好な状態を維持していると判断される。

## 連結貸借対照表と経営指標

(単位：百万円)

	16/8 期	17/8 期	18/8 期	19/8 期 2Q	増減額
流動資産	6,865	10,431	8,959	9,637	677
（現預金）	4,633	7,822	6,508	7,645	1,136
固定資産	10,105	8,883	9,723	10,191	468
総資産	16,970	19,314	18,683	19,829	1,145
流動負債	3,059	4,168	3,563	3,986	422
固定負債	701	729	782	914	131
負債合計	3,760	4,897	4,346	4,900	553
（有利子負債）	82	70	70	174	104
純資産	13,209	14,416	14,336	14,928	591
経営指標 （安全性）					
自己資本比率	77.4%	74.5%	76.6%	75.2%	-1.4pt
有利子負債比率	0.6%	0.5%	0.5%	1.2%	0.7pt

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2019 年 8 月期は明光義塾事業の再構築最優先に取り組む方針で、業績は期初計画を据え置く

#### 1. 2019 年 8 月期の業績見通し

2019 年 8 月期の連結業績は、売上高で前期比 6.3% 増の 20,320 百万円、営業利益で同 29.0% 増の 1,860 百万円、経常利益で同 24.5% 増の 1,940 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 55.2% 増の 1,020 百万円と期初計画を据え置いた。第 2 四半期累計で営業利益が計画比 307 百万円上方修正されたが、下期は明光義塾事業の再構築に向けた戦略投資の追加費用として 200 百万円（生徒募集活動費 150 百万円、教室環境整備費 30 百万円、ICT コンテンツへの投資 20 百万円）を上積みするほか、東京医進学院やユーデック、晃洋書房など子会社の業績下振れで 70 百万円、明光義塾教室減少の影響で 30 百万円の利益減を見込み、通期では期初計画並みの水準を予想している。

明光ネットワークジャパン | 2019年5月13日(月)  
 4668 東証1部 | <https://www.meikonet.co.jp/ir/>

今後の見通し

前期比での増収要因は、ケイラインの子会社化と当第3四半期以降に連結対象に加わるKMGの寄与が主因となっている。ケイラインで800-900百万円程度、KMGで400-500百万円前後の増収要因となる。また、ケイライン、KMGともに営業利益段階ではのれん償却費の計上により、若干のマイナスになると弊社では見ている。このため、前期比での増益要因は販促費用の減少やその他の経費抑制が主因となる。

2019年8月期業績見通し(連結)

(単位:百万円)

	18/8期			19/8期		
	実績	対売上比	前期比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	19,116	-	-1.4%	20,320	-	6.3%
売上原価	13,020	68.1%	2.5%	14,080	69.3%	8.1%
販売費及び一般管理費	4,654	24.3%	14.3%	4,380	21.6%	-5.9%
営業利益	1,441	7.5%	-44.9%	1,860	9.2%	29.0%
経常利益	1,558	8.2%	-44.5%	1,940	9.5%	24.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	657	3.4%	-67.8%	1,020	5.0%	55.2%
1株当たり利益(円)	24.74			38.41		

出所:決算短信よりフィスコ作成

ケイ・エム・ジーコーポレーションの経営成績及び財務状況

(単位:百万円)

	16/6期	17/6期	18/6期
売上高	1,251	1,178	1,041
営業利益	64	42	12
経常利益	61	41	11
当期純利益	43	28	-292
総資産	516	527	200
純資産	308	332	40

出所:会社発表資料よりフィスコ作成

同社はここ数年で、明光義塾の有力FC企業であるMAXIS、ケイライン、KMGを相次いで子会社化した。その目的は各社の連携をさらに強化することで明光義塾チェーン全体の競争力を底上げしていくことにある。その一環として、2019年8月期より新たにMAXISの代表取締役社長が本社の執行役員となり、教務部を掌管することとなった。MAXISは、明光義塾全体が苦戦を強いられるなかで教室当たり生徒数や生徒当たり売上高でグループ平均を上回る実績を上げるなど、運営力や教務・指導力が高く評価されており、こうしたノウハウをグループ全体で共有することが狙いとなっている。早速、各地域でFCオーナーや教室長などを対象とした研修会の開催数を増やすなど教務力の向上に取り組んでおり、2019年4月よりFC全教室で開始した「MEIKO式コーチング」の導入効果が今後出てくるものと期待される。

今後の見通し

## FC 企業子会社化で明光義塾事業の売上が拡大、キッズ事業や日本語学校事業の今後の成長に期待

### 2. 事業セグメント別見通し

2019 年 8 月期の事業セグメント別売上高は、明光義塾直営事業が前期比 10.6% 増の 10,544 百万円、明光義塾フランチャイズ事業が同 0.7% 減の 5,205 百万円、予備校事業及びその他事業が同 5.2% 増の 4,570 百万円となる見通し。

明光義塾事業においては、「MEIKO 式コーチング」を 2019 年 4 月以降、FC 教室も含めて全教室で展開する体制が整い、今後、生徒募集活動を強化しながら当第 4 四半期末までに生徒数で前年同期並みの水準までキャッチアップすることを目指している。教室数については不採算教室の閉鎖等、スクラップ & ビルドを継続して進めていく方針となっており、当面は教室当たり生徒数の増加と生徒当たり売上単価の上昇により、教室当たり収益力を回復していく計画となっている。

明光義塾直営事業については、前述したとおりケイラインと KMG の子会社化が増収要因となる。一方、明光義塾フランチャイズ事業についてはケイラインや KMG からのロイヤルティ収入剥落が減収要因となるが、同要因を除けば同事業も若干の増収を見込んでいることになる。計画を達成するうえでのポイントは、「MEIKO 式コーチング」の全教室導入によって、第 3 四半期以降に生徒数の減少傾向に歯止めがかかるかどうかにかかっている。このため、同社ではテレビ CM や Web 広告など生徒募集にかかる販促費を下期も投下していく予定にしている。

その他の事業では、キッズ事業と日本語学校事業の成長が見込まれる。特に、キッズ事業は 2019 年 4 月に自治体や学校等からの助成型及び受託型案件を合わせて 5 施設の運営を開始したほか、同社にとって初の FC スクールとなる「京急キッズファン」(東京都大田区) もオープンした。FC スクールについては、京浜急行電鉄<9006> のグループ会社である京急開発(株)との提携により実現したものだ。学童保育に対するニーズは旺盛で、今後もこうした助成型、受託型案件の獲得並びに FC 展開により、成長が加速化していくものと予想される。

日本語学校事業についても外国人留学生等の増加を背景に、増収増益基調が続く見通し。現在、定員数は 2 校合計で 2,090 名となっているが、在籍生徒数が定員の約 90% に達したことから校舎移転を実施(早稲田 EDU は 2017 年 12 月、JCLI は 2018 年 10 月移転)、収容能力を 2,360 名まで拡大している。2019 年 4 月に外国人労働者の受け入れ拡大を目的とした改正出入国管理法が施行されたこともあり、日本語学校に対する需要はさらに拡大するものと予想され、日本語学校で国内大手となる同社の成長機会も大きいと弊社では見ている。

そのほか、早稲田アカデミー個別進学館については現時点で具体的な増設計画はないものの、FC 展開により 2019 年 8 月期中に 1 ~ 2 校程度、校舎数を増やしたい考えだ。また、サッカー事業についてはスクールの新設計画がなく、当面は現状維持が続く見通し。

## 今後の見通し

さらには、新しいスタイルの個別指導塾として2018年春より「スタディクラブ」をスタートさせており、当第2四半期末までに3校舎を展開している。小学生から高校生を対象としており、特徴はEdTechを活用することで、講師1人で多数の生徒を受け持つことが可能となっていることにある。生徒はタブレット端末とデジタル教材を用いて学習していくことになる。サービス内容はおおむね好評を得ているようで、今後はFC展開も検討していくことにしている。

## ■ 株主還元策

### 増配記録は一旦途絶えるものの、 今後も株主還元は積極的に行っていく方針

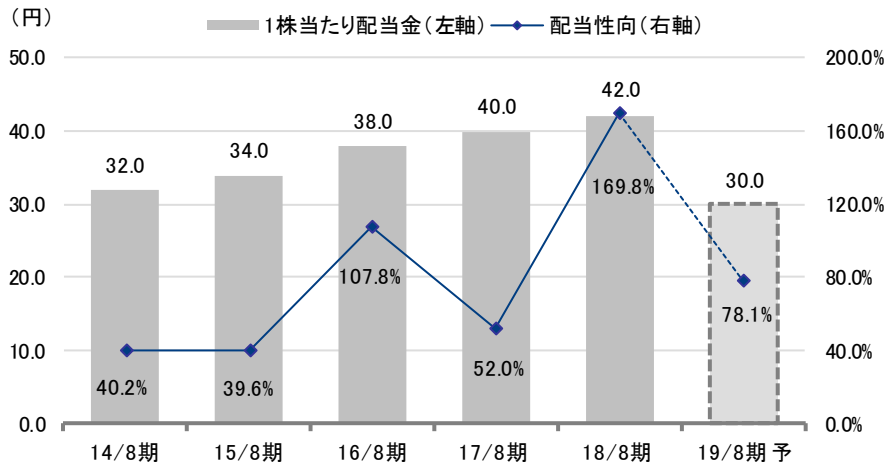
同社は1997年4月のJASDAQ上場以降、連続増配を続けてきたが、2019年8月期は前期比12.0円減配の30.0円（配当性向78.1%）と初の減配を予定している。主力の明光義塾事業の厳しい収益環境が続くなかで、成長基盤を再構築していくための投資に資金を一旦振り向けることが、株主にとっても好ましいと判断したためだ。ただ、配当性向の水準は80%を目安としていく方針であり、2020年8月期以降、増益基調が続けば、増配が期待できることになる。

また、株主優待制度については従来と同様で、8月末の株主に対して、保有株数や継続保有期間に応じて1,000～5,000円相当のQUOカードを贈呈する。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。株主優待も含めた单元当たりの投資利回りは、現在の株価水準（4月19日時点で1,094円）で3～5%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を検討していく方針であることに変わりない。



## 株主還元策

## 1株当たり配当金と配当性向



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 株主優待制度

保有株式数	QUO カード贈呈 (年1回、8月末株主)	
	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

同社は学習塾を運営するとともに、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」にのっとり、「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