

## 明光 ネットワークジャパン

4668 東証 1 部

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

2016 年 10 月 27 日 (木)

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

企業調査レポート  
執筆 客員アナリスト  
佐藤 譲

[企業情報はこちら >>>](#)

## ■「明光義塾」を主軸に各種教育サービスで高い収益性と好財務が特徴

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、サッカー学校や医科系予備校、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。

2016 年 8 月期の連結業績は、売上高が前期比 0.5% 減の 18,672 百万円、営業利益が同 38.8% 減の 2,175 百万円と 2 期ぶりの減益となった。主力の明光義塾事業において、2015 年秋以降、アルバイト講師の労務問題解決に時間が削がれて生徒募集活動が十分行えず、期中平均生徒数が前期比 2.1% 減と減少したことに加えて、生徒獲得強化やブランド力向上のための販促費を積み増したことが収益悪化要因となった。

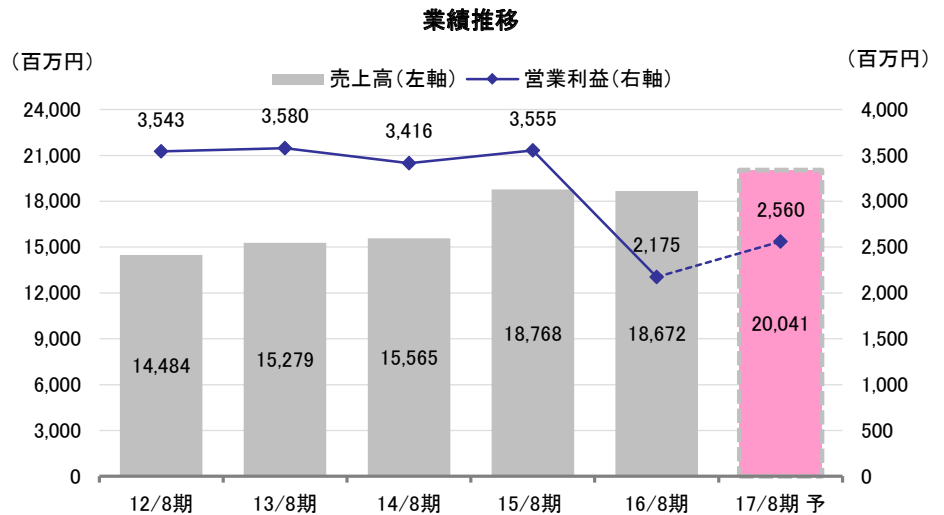
2017 年 8 月期は売上高が前期比 7.3% 増の 20,041 百万円、営業利益が同 17.7% 増の 2,560 百万円と増収増益を見込む。また、利益面では前期に 5 億円強積み増した販促費用を平年並みに戻すことで増益に転じる見通しだ。

新たに発表された新中期経営計画では、明光義塾事業の強化とすべての事業の収益力強化、持続的成長に向けた事業領域の拡大等を基本戦略として掲げ、2020 年 8 月期に売上高 22,541 百万円、営業利益 3,620 百万円を目指していく。明光義塾事業では、生徒が主体的な学びを実現する学習指導法を導入するほか、IT の活用による効率化を進めることで同業他社との差別化を図り、生徒数を前期末の 13 万人から 15 万人に拡大していくことを目標とする。

株主還元については、今後も積極的に行っていく方針だ。配当金については上場来の連続増配を継続していく考えで、2017 年 8 月期の 1 株当たり配当金は前期比 2.0 円増配の 40.0 円（配当性向 70.3%）を予定している。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（10 月 14 日時点で 972 円）で 5 ～ 7% の水準となる。

## ■ Check Point

- ・ 主力事業である明光義塾の持続的成長に加え、その他教育サービス事業を拡大
- ・ 明光義塾事業は減収も、予備校事業、その他事業が増収
- ・ 2017 年 8 月期は、アルバイト講師の労務管理問題もほぼ終了、2 期ぶりに増収増益見通し



## ■ 事業概要

### 主力事業である明光義塾の持続的成長に加え、その他教育サービス事業を拡大

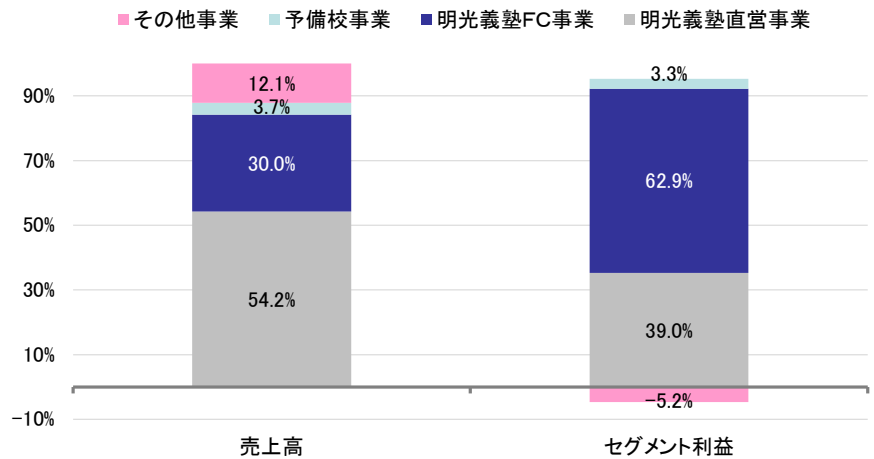
個別指導学習塾で業界トップの「明光義塾」の直営事業、及び FC 事業が収益の柱。自立学習による人材育成を教育理念として、明光義塾以外の教育サービス事業にも積極的に展開している。

具体的には、子どもを対象としたサッカースクール「明光サッカー学校」、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、子会社で医科大学進学専門の予備校や、外国人を対象とした日本語学校を運営している。また、子会社の(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ほか、2016 年 3 月に新たに大学入試、大学教育に関する事業を行う(株)古藤事務所を子会社化している。

また、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。

2016 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 80% 以上、利益の 90% 以上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(16/8期)



注: 内部取引控除後ベース

■ 決算動向

2016 年 8 月期は減収減益で着地

(1) 2016 年 8 月期の業績概要

2016 年 8 月期の連結業績は、売上高が前期比 0.5% 減の 18,672 百万円、営業利益が同 38.8% 減の 2,175 百万円、経常利益が同 38.8% 減の 2,325 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 60.2% 減の 944 百万円となった。期初計画からは売上高、利益ともに未達となったが、7 月の修正予想との比較ではほぼ計画どおりの着地となった。

2016 年 8 月期業績 (連結)

(単位: 百万円)

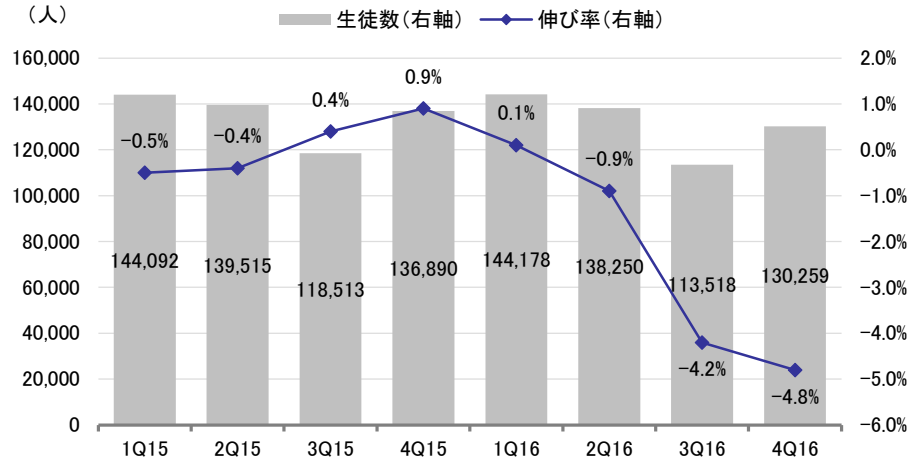
	15/8 期		16/8 期					
	実績	対 売上比	期初 計画	修正 計画	実績	対 売上比	前期比	修正 計画比
売上高	18,768	-	19,818	18,988	18,672	-	-0.5%	-1.7%
明光義塾直営	10,321	55.0%	10,779	-	10,123	54.2%	-1.9%	-
明光義塾 FC	6,017	32.1%	6,139	-	5,597	30.0%	-7.0%	-
予備校	640	3.4%	700	-	689	3.7%	7.7%	-
その他	1,788	9.5%	2,198	-	2,260	12.1%	26.4%	-
売上原価	11,792	62.8%	12,163	-	12,165	65.2%	3.2%	-
販管費	3,420	18.2%	3,954	-	4,331	23.2%	26.6%	-
営業利益	3,555	18.9%	3,700	2,225	2,175	11.7%	-38.8%	-2.2%
経常利益	3,803	20.3%	3,881	2,212	2,325	12.5%	-38.8%	5.2%
特別損益	95	0.5%	0	-	-508	-2.7%	-	-
当期純利益	2,369	12.6%	2,400	866	944	5.1%	-60.2%	9.0%

※修正計画は 2016 年 7 月時点

売上高では予備校事業やその他事業が増収となったものの、主力の明光義塾事業が減収となったことで、全体でも微減収となった。明光義塾事業の減収要因は、生徒数の減少と生徒当たり単価が低下したことが挙げられる。少子化の進展や個別指導学習塾業界の競争激化といった市場環境もさることながら、2015 年秋以降のアルバイト講師に関する労務管理問題への対応に時間を削がれ、生徒募集活動が十分行えなかったこと、などが要因となっている。

明光義塾事業における期末の教室数は前期末比で 35 教室減少の 2,102 教室、期中平均生徒数は前期比 2.1% 減の 132,088 人（期末生徒数は同 4.8% 減の 130,259 人）、教室末端売上高は前期比 3.4% 減の 46,122 百万円となった。生徒数については生徒募集活動期間として重要な時期となる 2～4 月において、その活動が十分に行えなかったことから、下期に入ってからの影響が鮮明となっている。

明光義塾生徒数の推移



利益面では、明光義塾事業の減収要因に加えて、同事業における生徒獲得強化やブランド力向上のための販促費（テレビ CM や Web 広告等）を追加で 547 百万円積み増したことが減益要因となった。販管費が前期比で 911 百万円増加したが、このうち 789 百万円は販促費の増加によるものとなっている。

なお、当期純利益の減益率が大きくなっているが、これは特別損失として、講師給与調整金 408 百万円や関係会社整理損 104 百万円、投資有価証券評価損 50 百万円などを計上したことによる

## 明光義塾事業は減収も、予備校事業、その他事業が増収

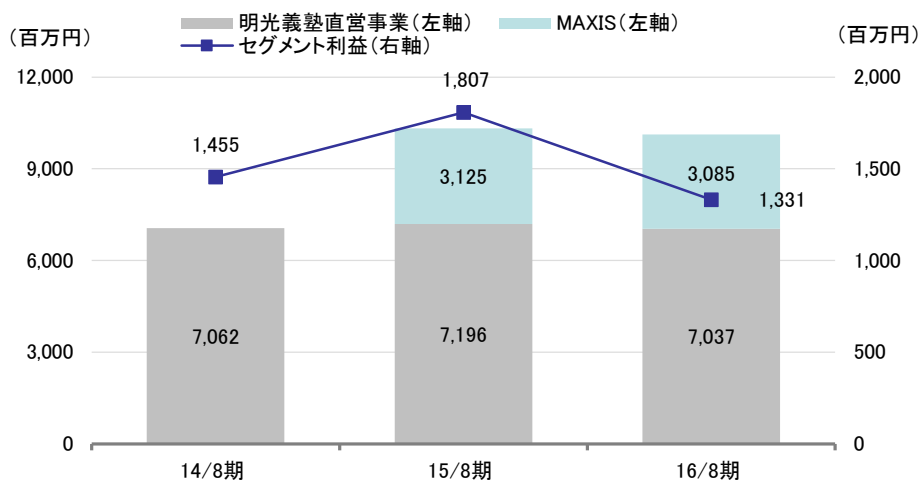
### (2) セグメント別動向

#### a) 明光義塾直営事業

明光義塾直営事業の売上高は前期比 1.9% 減の 10,123 百万円、セグメント利益は同 26.4% 減の 1,331 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 2.2% 減の 7,037 百万円、営業利益は同 23.1% 減の 1,185 百万円となり、子会社の（株）MAXIS エデュケーション（以下、MAXIS）の売上高は同 1.3% 減の 3,085 百万円、営業利益は同 29.5% 減の 146 百万円となった。なお、MAXIS ののれん償却額は 143 百万円となっている。

8 月末時点の教室数は FC オーナーからの譲渡もあって、前期末比 10 教室増加の 323 教室と増加した。生徒・保護者とのコミュニケーションの充実による顧客満足度の向上や、より安全で通いやすい教室をつくるための環境整備に取り組んだほか、新サービスとして中学生を対象とした理科・社会のオンライン学習サービスを全教室で導入するなど売上高の増加に取り組んだが、生徒 1 人当たり売上高が低下し、減収要因となった。また、セグメント利益は減収要因に加えて、講師募集費や講師給与増による労務コストの増加等が影響して 2 ケタ減益となった。

明光義塾直営事業



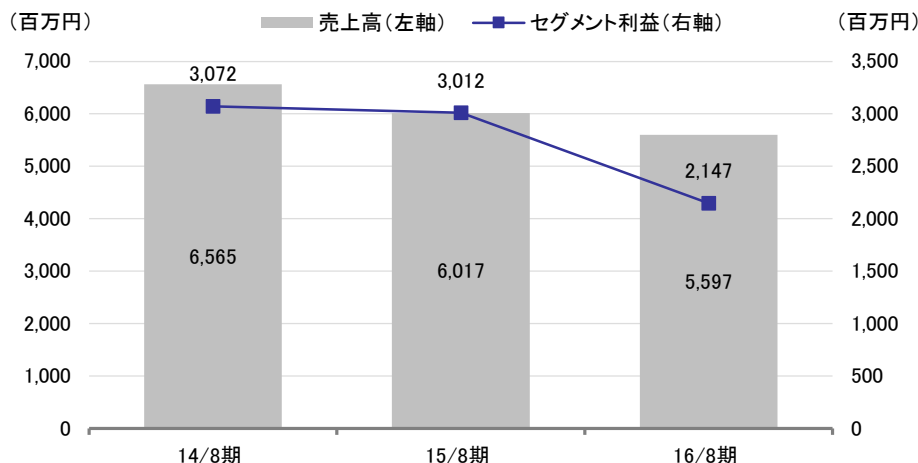
直営教室数、生徒数、生徒当たり売上高

	同社直営教室			MAXIS 直営		
	15/8 期	16/8 期	増減数	15/8 期	16/8 期	増減数
教室数 (8 月末)	222	230	+8	91	93	+2
生徒数 (期中平均)	17,364	17,441	+77	7,016	6,963	-53
1 教室平均生徒数 (期中平均)	78.2	75.8	-2.4	77.1	74.9	-2.2
生徒 1 人当たり売上高 (千円)	414.4	403.5	-10.9	445.4	443.1	-2.3

b) 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 7.0% 減の 5,597 百万円、セグメント利益は同 28.7% 減の 2,147 百万円となった。8 月末の教室数は前期末比 45 教室減少の 1,779 教室 (MAXIS 直営教室除く)、期中平均生徒数は前期比 5.3% 減の 107,685 名となった。生徒数の減少については不採算教室の閉鎖を含むスクラップ & ビルドを進めたことや、新規生徒獲得に向けた募集活動が十分できなかったことが要因となっている。

明光義塾FC事業

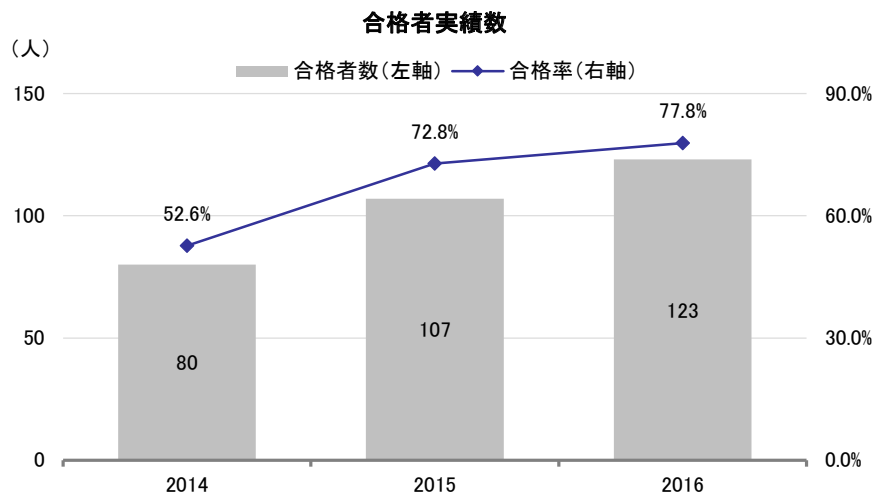
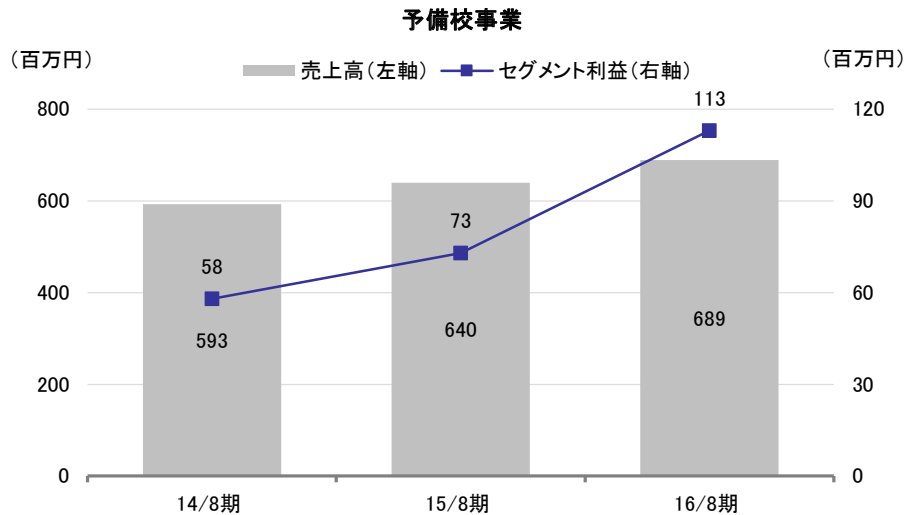


FC 教室数、生徒数、ロイヤルティ売上高

	15/8 期	16/8 期	増減数
教室数 (8 月末)	1,824	1,779	-45
生徒数 (期中平均)	110,505	107,685	-2,821
1 教室平均生徒数 (期中平均)	60.6	59.7	-0.9

### c) 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、売上高が前期比 7.7% 増の 689 百万円、セグメント利益が同 54.4% 増の 113 百万円となり、2009 年に子会社化して以降、2 期連続で最高業績を更新した。期中平均生徒数はほぼ前期並みとなったものの、夏期・冬期講習等が好調に推移し、生徒 1 人当たり売上高が増加した。利益面では増収効果に加えて、3 月に横浜校を閉鎖し 3 校体制にしたことによるコスト削減効果も寄与した。校舎数が減少した影響で、8 月末時点の生徒数は前期末比 14 名減の 138 名と減少しているが、2016 年春の合格者実績数、合格率も前年度を上回るなど高い実績を挙げていることから、今後の生徒数増加が期待される。



※合格率＝合格者数÷前年11月末時点の生徒数で算出

出所：会社HP。医学部、歯学部、獣医学部、薬学部の合格者数(推薦、AO含む)

### d) その他事業

その他事業の売上高は前期比 26.4% 増の 2,260 百万円、セグメント損失は 178 百万円(前期は 90 百万円の損失)となった。

**その他事業内訳**

(単位：百万円)

	14/8 期	15/8 期	16/8 期	増減額
売上高	1,434	1,906	2,405	+499
早稲田アカデミー個別進学館	258	298	355	+57
明光キッズ	70	124	179	+55
明光サッカースクール	131	140	147	+7
早稲田 EDU	-	205	294	+89
国際人材開発	-	-	172	+172
古藤事務所	-	-	30	+30
ユーデック	749	810	815	+5
晃洋書房	210	217	246	+29
MAXIS (明光義塾以外)	-	103	147	+44
その他	11	4	16	+12
営業利益	-44	-90	-178	-88
早稲田アカデミー個別進学館	4	-32	-52	-20
明光サッカースクール	-20	-10	-6	+4
その他	-28	-48	-120	-72

※売上高は内部取引を含んだ金額

事業別の動向を見ると、早稲田アカデミー個別進学館は売上高が前年同期比 57 百万円増の 355 百万円、営業損失が 52 百万円（前期は 32 百万円の損失）となった。8 月末の校舎数は前年同期比で 2 校増（同社直営 2 校増、MAXIS 直営 1 校増、FC1 校減）の 30 校（同社直営 7 校、MAXIS 直営 4 校、早稲田アカデミー直営 10 校、FC9 校）となり、在籍生徒数は全校舎で前年同期比 17.4% 増の 2,355 名となった。1 教室当たり平均生徒数についても前年同期の 71.6 名から 78.5 名と順調に増加している。2016 年春の大学合格者実績数において GMARCH※以上で個別指導学習塾の中でトップ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始めるなど、難関校受験対策向け個別指導学習塾としての認知度向上が進んだことが、生徒数及び売上高の増加につながっている。営業利益に関しては、同社直営校の増加に伴う労務費や経費増等が影響して、損失額が若干拡大する格好となった。

キッズ事業については、売上高が前期比 55 百万円増の 179 百万円となった。利益面では開校して間もないスクールが大半を占めるため、まだ損失が続いているが、1 校目は既に安定して利益を生み出せる状態になっており、学童保育のニーズは旺盛なことから早晩事業全体での黒字化が見込まれる。スクール数は 7 校体制となっている。また、幼稚園の課外授業や私立小学校のアフタースクールの運営受託も 6 施設で行っており、在籍スクール生は全体で前期末比 87 名増の 608 名となった。

明光サッカースクールは売上高が前期比 7 百万円増の 147 百万円、営業損失が 6 百万円（前年同期は 10 百万円の損失）となった。8 月末のスクール数は前年同期比横ばいの 16 校（うち FC1 校）、生徒数は同 16 名減の 971 名となった。コーチ・スタッフの研修強化や運営体制の見直し等により指導力の向上に取り組んでいるほか、お客様満足度調査を実施し、クラス構成の見直しやスクール環境の改善などを図っている。当面はスクール当たり生徒数の増加に注力していく方針で、早期の黒字化を目指している。

連結子会社の（株）早稲田 EDU が運営する日本語学校「早稲田 EDU 日本語学校」(1 校)については、中国やベトナム等からの留学生増加を受けて、売上高が前期比 89 百万円増の 294 百万円となった。2015 年 8 月期の第 2 四半期から子会社化しており、同期間（第 2 ～ 4 四半期）比較で見れば 14 百万円の増収となっている。

8 月末の在籍生徒数は前期末比 26 名増の 461 名となっているが、定員数を 520 名から 600 名に拡大しており、10 月の入学申込み者数を含めると、直近ではほぼ 600 名に近い生徒数に達する見込みとなっている。

第 4 四半期より連結対象とした国際人材開発 (株) が運営する日本語学校「JCLI 日本語学校」(3 校) については、売上高で 172 百万円、8 月末の在籍生徒数は定員 1,380 名に対して 919 名となった。10 月の入学申込み者数を含めると直近では 1,000 名を超える見込みとなっている。

また、古藤事務所についても第 4 四半期から連結対象に加わっており、売上高で 30 百万円となった。主軸の入試問題ソリューション業務において新規顧客の開拓を進めており、業績は堅調に推移している。

連結子会社のユーデックは高校過去入試問題等の書籍販売が伸び悩んだものの、進学模擬試験の販売が大手塾を中心に好調に推移したほか、学内予備校も堅調に推移するなどにより、売上高は前期比 5 百万円増の 815 百万円となった。また、その子会社となる晃洋書房についても主軸の大学教科書の発行において新たな販売ルートの開拓など営業活動を強化した結果、近年では最高の新刊発行点数を記録するなど好調に推移し、売上高は前期比 29 百万円増の 246 百万円となった。

その他では、MAXIS の明光義塾以外の事業 (英語塾等) が前期比 44 百万円増の 147 百万円と好調に推移したほか、海外事業についても台湾の合併会社で明光義塾 7 教室を下期にオープンしており、生徒数の状況は順調に推移しているもようだ。

## ■今後の見通し

### 2017 年 8 月期は、アルバイト講師の労務管理問題もほぼ終了、2 期ぶりに増収増益見通し

#### (1) 2017 年 8 月期の業績見通し

2017 年 8 月期の連結業績は、売上高で前期比 7.3% 増の 20,041 百万円、営業利益で同 17.7% 増の 2,560 百万円、経常利益で同 13.9% 増の 2,650 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 59.9% 増の 1,510 百万円と 2 期ぶりに増収増益に転じる見通しだ。アルバイト講師の労務管理問題がほぼ終了し、講師不足の問題も直近では解消されている (講師応募者数が直近では前年比でプラスに転じている) ことから、生徒数や生徒当たり売上高も回復に転じると見ている。一方、費用面では前期に追加で積み増した販促費用 547 百万円がなくなり、増益要因となる。当期純利益に関しては特別費用がなくなることで、増益となる見通しだ。

#### 2017 年 8 月期業績見通し (連結)

(単位: 百万円)

	16/8 期		17/8 期				
	実績	対売上比	上期計画	前年同期比	通期計画	対売上比	前期比
売上高	18,672	-	9,891	5.0%	20,041	-	7.3%
明光義塾直営	10,123	54.2%	5,002	-5.4%	9,975	49.8%	-1.5%
明光義塾 FC	5,597	30.0%	2,759	-1.5%	5,696	28.4%	1.8%
予備校	689	3.7%	326	-7.9%	704	3.5%	2.2%
その他	2,260	12.1%	1,803	84.7%	3,664	18.3%	62.1%
売上原価	12,165	65.2%	6,469	8.1%	13,235	66.0%	8.8%
販管費	4,331	23.2%	2,072	10.0%	4,245	21.2%	-2.0%
営業利益	2,175	11.7%	1,349	-13.0%	2,560	12.8%	17.7%
経常利益	2,325	12.5%	1,406	-10.9%	2,650	13.2%	13.9%
特別損益	-508	-	0	-	0	-	-
当期純利益	944	5.1%	754	39.5%	1,510	7.5%	59.9%



事業セグメント別の売上高では、明光義塾直営事業が前期比 1.5% 減の 9,975 百万円、FC 事業が同 1.8% 増の 5,696 百万円となる見通し。教室数については引き続きスクラップ&ビルドを進めていく計画で、新設数としては前期並みの 20 教室程度となる見通しだ。生徒 1 人当たり売上高のアップにより、売上高は両事業合わせてほぼ前期並みの水準を見込んでいる。前期より教室展開エリアの再編を実施しており、未開校エリアの教室開設を推進し、地域内での生徒占有率上昇に向けた取り組みを強化していく方針となっている。

予備校事業については、前期比 2.2% 増の 704 百万円となる見通し。8 月末の生徒数が前年同期比 9.2% 減と減少していることから、上期は 7.9% 減収を計画しているが、生徒募集を強化し下期以降の回復を見込んでいる。

その他事業については、前期比 62.1% 増の 3,664 百万円となる見通し。古藤事務所の売上高が通年で寄与するほか、早稲田アカデミー個別進学館や明光キッズ事業等の拡大が見込まれる。

## 明光義塾事業の強化、全事業の収益力強化、事業領域拡大等で過去最高の業績を目指す

### (2) 新中期経営計画について

同社は 2020 年 8 月期までの 4 年間の新中期経営計画を発表した。経営目標値としては 2020 年 8 月期に明光義塾教室数 2,180 教室（前期末 2,102 教室）、生徒数 15 万人達成（同 13 万人）、売上高 22,541 百万円（前期 18,672 百万円）、営業利益 3,600 百万円（同 2,175 百万円）、上場来の連続増配の継続を掲げている。業績については売上高、営業利益ともに過去最高を目指す格好となる。また、2020 年ビジョンとして教育・文化事業を核として更なる成長を図り、「人づくりのトップカンパニー」となることを目指している。

2020 年に向けた市場環境の変化として、大学入試改革の実施（2020 年）や学習指導要領の改定、小学生英語の正式教科化などが挙げられる。このうち大学入試改革については、試験内容について従来よりも「思考力」「判断力」「表現力」を重視した内容となる。特に、英語についてはコミュニケーション能力も問われるようになり、英検や TOEIC など民間資格が活用されるなど大きく変化する。こうした環境変化に対して、大学入試においては前期に子会社化した古藤事務所においてノウハウを蓄積しており、今後の同社の教材や模擬テスト等の開発に活用していくことが期待される。また、「思考力」や「判断力」「表現力」など主体的に物事を考える学力が必要となるが、同社の「明光式！自立学習」に通じるものがある。英語のカリキュラムへの対応については今後の課題となるが、おおむねこうした環境変化は明光義塾の事業拡大の好機として捉えることができる。

一方で、少子化の進行と個別指導学習塾の競争激化は続いており、前期については同社固有の問題もあったが、市場シェアを落とした格好となっており、今後、同業他社に対していかに明確な差別化を行くことができるかが、再成長の重要なポイントになると弊社では見ている。

新中期経営計画では主力事業である明光義塾事業の強化、再成長に加えて、その他事業の収益力強化や持続的成長に向けた事業領域の拡大、人材育成、企業価値の向上を基本戦略として実行していく方針となっている。概略は以下のとおりとなる。

#### a) 明光義塾事業の強化

明光義塾事業の強化、競合との差別化を図るため、新たな学習指導スタイルの導入を進めていく計画だ。ポイントは 2 つで、第 1 に、生徒の主体的な学びを実現する学習指導方法の導入、第 2 に学習進捗状況や学習履歴のデジタル化による可視化を行い、学習指導等に活かしていく次世代教室運営システムの導入を段階的に進めていく。

従来も「明光式！自立学習」により生徒に勉強の仕方を教える指導を行ってきたが、今回はこれをさらに深化させていく。

さらには、学習現場でのデータと同社の基幹ネットワークシステムを連携し一元化することで、生徒の入会時から退会時までのデータや保護者との接触記録など全ての情報を統合し、マーケティングの強化にもつなげていく考えだ。同社では蓄積したデータを活用していくことで、授業回数の増加や在籍期間の伸長に向けた提案を効果的に行うことが可能となるほか、地域ごと、学年ごとに細分化した施策を打ちことも可能になると見ている。同社では 2020 年までにこれらシステムの開発を段階的に行っていく計画である。

最近ではオンライン専門の塾を展開する企業も増えているが、同社では学習する「場」とそれをサポートする「人」がいることが教育サービスにとっては重要であると考えており、同社の強みであると認識している。今回の中期経営計画において、こうした施策を計画どおり進めていくことで、再成長を実現していく考えである。

#### b) すべての事業の収益力強化

同社では、明光義塾事業以外のすべての事業についても、教室数や生徒数の拡大を進めながら収益力を強化していく方針だ。早稲田アカデミー個別進学館では校舎数を前期末の 30 校から 2020 年 8 月期には 60 校体制に、同様に明光キッズスクール数は 13 スクールから 25 スクールに拡大していく。また、日本語学校事業の生徒数は 1,380 名から 2,000 名に、明光サッカースクール生徒数は 971 名から 1,300 名を目標としている。

グループ間でのノウハウ共有や間接部門の共有化を図り、シナジーを一層追求していくことでグループ全体の総合力を強化し、2020 年度までにはその他事業においても黒字化を目指していく考えだ。

#### c) 持続的な成長に向けた事業領域拡大

同社では引き続き教育・文化事業の領域において、同社グループの理念に基づくビジネス展開で、明光義塾の強化及び各事業の連携につながる M&A や投資について継続的に取り組んでいく方針で、海外展開についても韓国、台湾だけでなくアジア各国への展開も視野に入れている。

#### d) 人材育成

ワークライフバランスを重視し、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を育成していく。

#### e) 企業価値の向上

持続的な収益拡大を進めていくことで、企業価値を高めると同時に、投資家にとっても魅力的な資本配当政策を実施していく。

## ■ 財務状況

### 良好な財務状況が継続中で、主力事業の収益性も緩やかに回復見込み

2016 年 8 月末の財務状況は、総資産が前期末比 1,710 百万円減少の 16,970 百万円となった。このうち、流動資産は同 2,963 百万円減の 6,865 百万円となった。M&A や自己株式取得資金として現預金が 2,711 百万円減少したことが主因だ。また、固定資産は同 1,252 百万円増加の 10,105 百万円となった。M&A の実施に伴いのれんが 1,568 百万円増加した。

一方、負債合計は前期末比 291 百万円減少の 3,760 百万円となった。前受金が国際人材開発の子会社化に伴い 458 百万円増加したが、未払法人税等で 398 百万円、未払消費税等で 187 百万円それぞれ減少したことによる。また、純資産は前期末比 1,419 百万円減少の 13,209 百万円となった。自己株式を 1,500 百万円取得したことが減少要因となった。

経営指標を見ると、純資産の減少により自己資本比率が前期末の 78.0% から 77.4% に低下したものの、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。一方、収益性については売上高営業利益率が前期の 18.9% から 11.7% に低下した。収益性の高い明光義塾 FC 事業の収益が落ち込んだことが主因となっているが、今後は同事業の回復とともに緩やかに上昇に転じ、中期経営計画の最終年度では 16.1% まで回復する見込みとなっている。

#### 連結貸借対照表と経営指標

(単位：百万円)

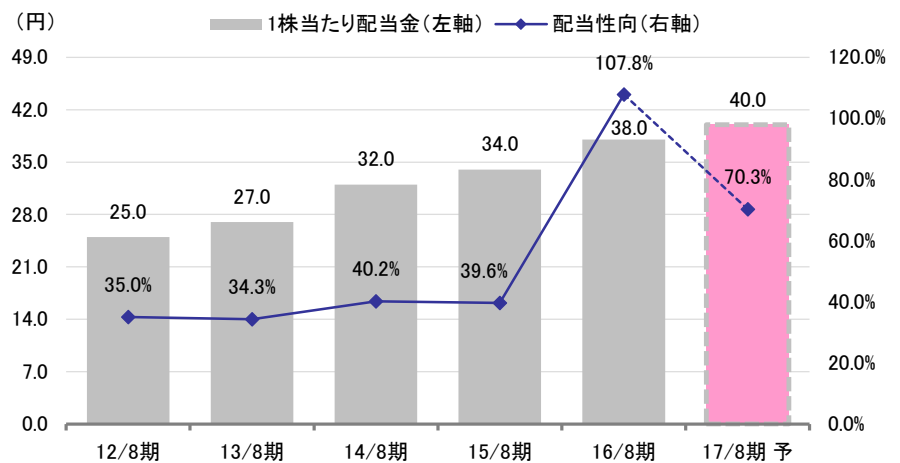
	13/8 期	14/8 期	15/8 期	16/8 期	増減額
流動資産	9,297	9,707	9,828	6,865	-2,963
(現預金)	7,122	7,363	7,345	4,633	-2,711
固定資産	7,259	6,860	8,852	10,105	1,252
総資産	16,557	16,568	18,680	16,970	-1,710
流動負債	4,130	2,774	3,357	3,059	-297
固定負債	613	602	694	701	6
(有利子負債)	1,670	70	96	82	-13
負債合計	4,744	3,377	4,052	3,760	-291
純資産	11,813	13,191	14,628	13,209	-1,419
経営指標					
自己資本比率	71.2%	79.4%	78.0%	77.4%	
有利子負債比率	10.1%	0.4%	0.5%	0.5%	
(収益性)					
ROE	19.8%	17.6%	17.1%	6.8%	
売上高営業利益率	23.4%	21.9%	18.9%	11.7%	

### 株主還元積極的に、2017年8月期も19期連続の増配予定

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、2017年8月期の1株当たり配当金に関しては前期比2.0円増配の40.0円（配当性向70.3%）と、19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。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実施していく方針としている。

#### 1株当たり配当金と配当性向



#### 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

#### ディスクレーマー（免責条項）

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・表示したのですが、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・加工することは強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・譲渡することは強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