早稲田アカデミー

4718 東証 1 部

2015 年 6 月 25 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

■早稲田アカデミーという圧倒的ブランド力で成長継続へ

早稲田アカデミー〈4718〉は、首都圏で小学生から高校生を対象とする進学塾「早稲田アカデミー」を直営方式で運営。早稲田大学及び慶應義塾大学（以下、早慶）附属高校の合格実績で圧倒的 No.1 を誇る。2015 年 3 月末の校舎数は 147 校。子会社の（株）野田学園で医歯薬系専門の大学受験予備校「野田クルゼ」2 校を展開している。

2015 年 3 月期の業績は売上高が前期比 4.7% 増の 19,443 百万円、営業利益は同 9.7% 増の 757 百万円と増収増益決算となった。収益の基礎となる期中平均生徒数が前期比 3.3% 増と順調に増加したほか、講習会や合宿、志望校別特別講座の受講生数増加などにより、生徒当たり単価が上昇したことが寄与した。また、コスト面では広告宣伝費や間接業務コストの圧縮を図ったことで、営業利益率は前期比 0.2 ポイント上昇した。

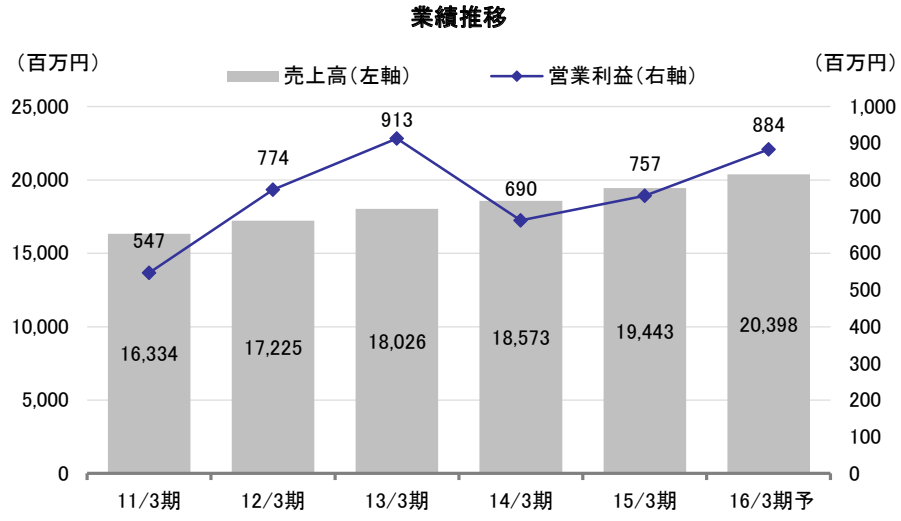
2016 年 3 月期は売上高が前期比 4.9% 増の 20,398 百万円、営業利益が同 16.8% 増の 884 百万円と増収増益が続く見通し。校舎数は前期末比 5 校増を計画しており、中学、高校、大学受験の高い合格実績を背景に、生徒数は前期比 4.8% 増を想定している。野田学園も高卒基本コースが 4 月の時点で生徒数がほぼ定員に達するなど好調を持続する。利益面では、外注費やその他経費の削減を進めることで、収益性の向上を図り 2 ケタ増益となる見通しだ。

今後の事業展開としては、「合格実績」戦略を中学受験や大学受験でも推進していくほか、顧客ニーズの変化・多様化に対応するため、英語教育など新たな教育サービスの拡充、今まで蓄積してきた教務ノウハウを活用した新規事業への取り組みなどを推進し、収益の更なる拡大を目指していく。

長期の経営目標としては、首都圏における校舎数で 250 校体制、売上高経常利益率で 10% を掲げており、今後も業績は安定成長が見込まれる。なお、株主還元策としては、安定配当を基本としつつも、配当性向では 30% 以上を目安と考えており、今後収益が拡大し配当性向が 30% を下回ってくれば増配の可能性が出てこよう。

■Check Point

- 早慶附属高校をはじめとする首都圏難関校の合格者 No.1 というブランド力
- 今期も増収増益基調が継続へ、塾生数は 4.8%増の 32.129 人
- 逆風の影響力が最も少ない 1 社、首都圏 250 校体制を目指す



■会社概要

早慶附属高校の合格者数業界 No.1 というブランド力

(1) 会社沿革

同社は 1975 年に創業者の須野田誠（すのだまこと）氏が早稲田大学在学中に、東京都杉並区にて小中学生対象の学習指導サークルを開始したことからスタートする。社名の早稲田アカデミーは創業者の出身大学から取ったものとなっている。当初は都立の進学高校であった「西高の合格者数 No.1」を目標に、進学塾を運営。数年後に目標を達成したが、その後、進学校の人気が公立高校から私立高校へシフトするなかで、同社も新たな目標として「早慶附属高校の合格者数 No.1」を 1990 年に打ち出した。カリキュラム、教材の拡充を進めると同時に、教科指導力の強化に取り組みながら、合格実績を年々積み上げていき、2001 年に合格者数 No.1 を達成し、その後はこのブランド力を持って校舎数も拡大を進め、業績も本格的な成長期に入っていく。

早慶の附属高校は首都圏で 7 校あり、年間の受験者数は 1 万人を超える。潜在的な生徒数としては数万人となり、高校受験の進学塾として成長を図るうえでは、同分野で合格者数 No.1 を獲得することは最大の宣伝効果があったと言えよう。その後も 15 年連続でトップを走っており、今では 2 位以下を大きく引き離す圧倒的な No.1 となっている。また、次の目標として設定した難関私立高の「開成高での No.1」も獲得し、首都圏における高校受験ではブランド力、合格実績ともに No.1 の進学塾となっており、現在は次の目標である首都圏の難関中学である「御三家中学の合格実績 No.1」達成に向けた取り組みを進めている。

なお、同社の株式上場は 1999 年で、現在の JASDAQ 市場に上場、2007 年に東証第 2 部、2012 年に東証第 1 部に上場を果たしている。

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

FISCO

早稲田アカデミー
4718 東証 1 部

2015 年 6 月 25 日（木）

会社沿革

年月	主な沿革
1975年 7月	東京都杉並区阿佐谷南にて小中学生対象の学習サークルを開始
1976年 3月	名称を「早稲田大学院生塾」とし、本格的な学習塾として発足
1985年12月	「株式会社早稲田アカデミー」に商号変更
1989年 2月	株式会社四谷大塚と準拠塾契約を締結
1996年 3月	大学入試特化校舎として「現役生難関大受験専門塾サクセス 18」を開校
1997年 9月	株式会社四谷大塚と提携塾契約を締結
1999年 2月	日本証券業協会に株式を店頭登録（現東証 JASDAQ）
2001年 3月	早慶附属高校入試合格者数において、塾史上最高・全国 No.1 の 754 名を記録
2001年 3月	個別指導塾として「MYSTA（マイスタ）」を開校。個別指導分野への進出を開始
2002年 2月	難関中学高校受験専門塾として、「ExiV（エクシブ）」を開校
2007年 1月	東京証券取引所市場第 2 部に株式を上場
2007年 4月	教員・教員志望者対象の研修事業「教師力養成塾」を事業化
2007年 5月	医歯薬系大学受験専門予備校「野田クルゼ」を運営する株式会社野田学園の株式を取得し、完全子会社化
2008年 2月	開成高校合格者数全国 No.1 達成
2010年 8月	株式会社明光ネットワークジャパンと業務提携契約締結
2010年 9月	株式会社明光ネットワークジャパンと資本提携契約締結
2011年 4月	高学力層向け個別指導塾として「早稲田アカデミー個別進学館」を開校
2012年 4月	小学校低学年向けに「小 4 で英検 2 級合格」という明確な到達目標を定めた英語塾「早稲田アカデミー IBS」を開設
2012年12月	東京証券取引所市場第一部銘柄に指定
2013年 7月	当社独自の教師育成研修のノウハウを体系化した、e ラーニング講座「教師力養成塾 e- 講座」をグランドオープン
2014年 3月	英語専門予備校「トフルゼミナール」を運営するテイエス企画株式会社と業務提携基本契約締結

早稲田アカデミーを首都圏で展開、すべて直営

(2) 事業概要

同社の事業セグメントは教育関連事業と不動産賃貸事業とに分かれているが、売上高の 99% 超は教育関連事業で占められており、不動産賃貸事業の売上高は 100 百万円前後と業績に与える影響は極めて軽微となっている。

教育関連事業では小学生から高校生までを対象とした進学学習塾「早稲田アカデミー」を首都圏（東京、神奈川、千葉、埼玉、茨城）で展開している。ブランド名としては「早稲田アカデミー」のほか、難関中学高校受験専門塾「ExiV（エクシブ）」、個別指導塾の「MYSTA（マイスタ）」、現役生難関大学受験専門塾の「Success18」、明光ネットワークジャパン〈4668〉との提携によって 2012 年より開始した「早稲田アカデミー個別進学館」などがある。2015 年 3 月末の校舎数は 147 校で、すべて直営で行っている。

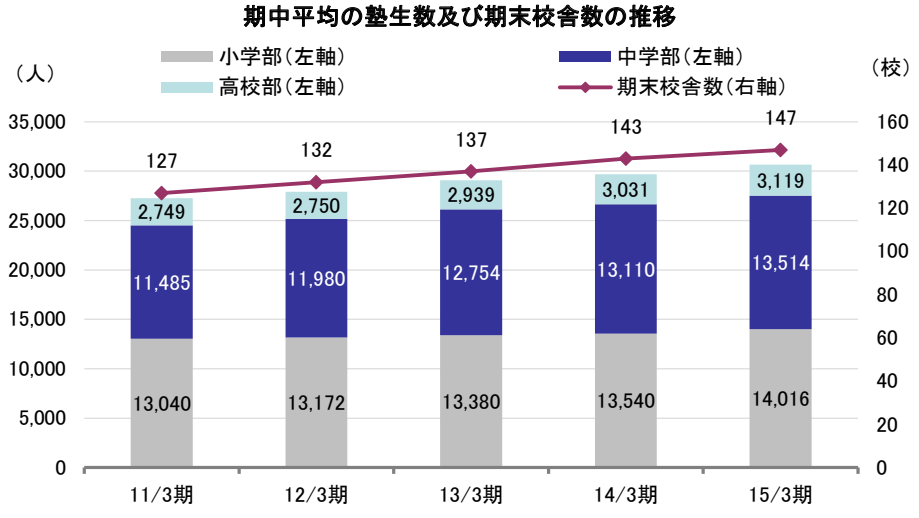
また、2007 年に子会社化した野田学園では医歯薬系専門の大学受験予備校「野田クルゼ」を 2 校展開している。野田学園を子会社化した背景としては、大学受験において理系で高いレベルの教育指導ノウハウを持つ講師をそろえており、文系主体であった同社の「Success18」とのシナジーが得られやすかったことが挙げられる。また、子会社化した 2007 年当時は収益的に厳しい状況であったものの、同社がテコ入れすることで十分収益の改善余地はあると判断したことが主因だ。

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

校舎数に関してはここ数年、年間 5 ～ 6 校のペースで拡大しており、また、通塾エリア内で人口減少が進み、採算が取れなくなった場合などは、近隣の塾との統廃合も適時行っている。また、生徒数は小学部と中学部がそれぞれ全体の 4 割強を占めており、高校部（野田学園含む）は全体の 1 割程度の水準となっている。全体では 2015 年 3 月期に初めて 3 万人を超え（期中平均）、校舎数の拡大とともに生徒数も順調に増加を続けている。教師については、正社員教師の他、当社の教務研修により育成された非常勤講師も多数の授業を担当している。

教育関連事業の新たな取り組みの 1 つとして、2012 年に「東大・医学部・ハーバードに一番近い小学生たちの英語塾」をコンセプトに、年長から小 4 生（現在は小 6 生）を対象とした英語英才講座「早稲田アカデミー IBS（Integrated Bilingual School）」を開講したが、世界に通用するグローバル人材を育成するプログラムとして注目度が高まっている。

その他にも現役教師の研修用教材となる e ラーニングサービス「教師力養成塾 e- 講座」を提供しているほか、インスクール・ビジネスとして学校や教育委員会から依頼を受け、受託授業なども手掛けている。



私立最難関校への実績ある合格カリキュラムに強み

(3) 同社の強み

同社の最大の強みは、首都圏において私立最難関校と言われる開成高校や早慶附属高校に毎年、業界トップの合格者数を輩出できるシステムを確立している点にある。具体的には、これら志望校へ合格させるためのカリキュラム・教材が完成しており、合格に直結する指導法を教師に習得させるための教育研修システムが整備されている。また、塾生たちのやる気を引き出し、学習意欲を高めるための「学習する空間づくり」や互いに競い合い切磋琢磨する学習環境を提供していること、さらには「志望校への合格」という共通目標を全社一丸となって達成していくため、教師だけでなく事務職も含めたインセンティブの設定、人事評価制度を導入していることも高い合格実績を上げ続けている要因になっている。

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

同社の基本戦略である「合格実績戦略」という、顧客にとっては明確でわかりやすい差別化を推進することで、ブランド力を向上させ、その結果として「難関校に行くなら早稲田アカデミー」という評判を生んだ。この評判と効果的な広告宣伝によって、塾生数を伸ばし収益を拡大するというビジネスモデルを高校受験では確立している。今後は中学受験や大学受験においても、同様の戦略によって塾生数を伸ばし収益を拡大していく。

同業他社が上位株主、様々な携帯関係を模索

(4) 主要株主と提携状況

同社の主要株主を見ると、現在の筆頭株主はナガセ <9733> で出資比率は 18.1%、第 2 位に英進館（株）10.2%、第 5 位に明光ネットワークジャパン <4668> 4.9% と同業他社が入っている。

このうち、ナガセとは社会人研修事業の委託等の取引がある他、ナガセの子会社で中学受験指導の草分け的存在である（株）四谷大塚とは 1997 年に提携塾契約を締結している。提携内容は、小学部で使用する教材類を四谷大塚から購入し、カリキュラムも準拠して指導すること、並びに四谷大塚の実施する公認テスト会場として同社が代行的な業務を行うことができることなどが定められている。

第 2 位株主の英進館は、九州を地盤とする進学学習塾で、慶應義塾女子高やラ・サール高の入試対策用特別講座や夏期合宿、講師研修などの共同開催を行うなど、事業面でも友好関係にある。また、第 5 位株主の明光ネットワークジャパンとは、個別指導塾である「早稲田アカデミー個別指導館」で提携している。

■決算動向

前期はブランド力を背景に増収増益、売上高は過去最高

(1) 2015 年 3 月期業績概要

2015 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 4.7% 増の 19,443 百万円、営業利益が同 9.7% 増の 757 百万円、経常利益が同 6.4% 増の 732 百万円、当期純利益が同 44.3% 増の 420 百万円となった。少子化が続くなかで、学習塾業界は生徒獲得競争が激化する環境下において、同社は難関校への高い合格実績というブランド力を強みとして、期中平均塾生数が前期比 3.3% 増の 30,649 名と順調に増加したことが主因だ。売上高に関しては 4 期連続増収となり、過去最高を更新している。

2015 年 3 月期連結業績

（単位：百万円）

	14/3 期		15/3 期				
	実績	対売上比	期初計画	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	18,573	100	19,454	19,443	100	4.7%	−0.1%
売上原価	13,928	75.0%	14,623	14,724	75.7%	5.7%	0.7%
販管費	3,954	21.3%	4,031	3,961	20.4%	0.2%	−1.7%
営業利益	690	3.7%	798	757	3.9%	9.7%	−5.2%
経常利益	688	3.7%	804	732	3.8%	6.4%	−8.9%
当期純利益	291	1.6%	446	420	2.2%	44.3%	−5.9%
期中平均塾生数（人）	29,681		30,900	30,649		3.3%	−0.8%

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

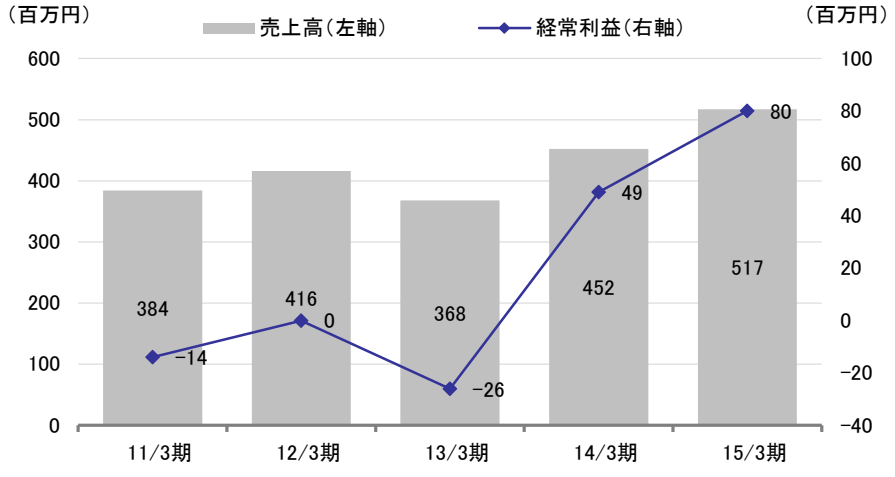
当期の校舎展開は、新規に 8 校（「早稲田アカデミー」4 校、「個別進学館」3 校、「Success18」1 校）を出校し、1 校の移転リニューアルを行った。また、英語専門塾となる「早稲田アカデミーIBS」では 2 番目の教場を開設した。一方、将来に向けての市場性を勘案して 3 校の統廃合を実施したほか 1 校の廃止を行い、この結果、校舎数は前期末比 4 校増加の 147 校となった。

学部別の期中平均塾生数は、小学部が前期比 3.5% 増の 14,016 人、中学部が同 3.1% 増の 13,514 人、高校部が同 2.9% 増の 3,119 人と全学部で前期を上回った。なお、高校部の中に含まれる野田学園の塾生数は前期比 16.4% 増の 227 名と好調に推移した。野田学園については生徒一人ひとりの受験ニーズに対応したきめ細かい指導方針を徹底したこと、また、早稲田アカデミーの大学受験部門との連携による特別講座の運営に注力したことで、難関医学部の合格実績が飛躍的に伸長しており、生徒数の増加は顕著となってきている。

学部別の売上高を見ると、小学部が前期比 4.3% 増の 9,009 百万円、中学部が同 3.9% 増の 8,153 百万円、高校部が同 9.9% 増の 2,079 百万円となり、いずれの学部においても生徒数を上回る売上伸長率を達成した。特別講座や夏期・冬期合宿等の受講生獲得などに注力した効果が出た格好だ。

野田学園の業績について見れば、生徒数の増加によって売上高が前期比 14.3% 増の 517 百万円と 2 期連続で 2 ケタ増収となり、経常利益も経費抑制を進めたことで同 62.9% 増の 80 百万円と大幅増益となった。経常利益率では同社を上回る 15% 超の水準まで向上しており、子会社後に取り組んできた収益向上施策の効果が顕在化してきたと言えよう。

野田学園の業績推移



売上原価率が前期比 0.7 ポイント上昇の 75.7% となったが、この要因としては設備投資等に伴う地代家賃や支払手数料の増加などが挙げられる。

一方、販管費率は前期比 0.9 ポイント低下の 20.4% となった。ブランディング効果を勘案し、広告宣伝媒体を見直すとともに、インターネットを活用した集客への取組みを強化したことにより、広告宣伝費の売上比率が 0.9 ポイント低下し、実額ベースでも 7.1% 削減できたことが主因となっている。

この結果、営業利益率は前期比 0.2 ポイント上昇の 3.9% となった。なお、当期純利益の増益率が高いのは、前期と比較して特別損失が減少したことに加えて、実効税率が低下したことが要因となっている。

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

FISCO

早稲田アカデミー
4718 東証 1 部

2015 年 6 月 25 日（木）

財務体質は着実に強化

(2) 財務状況

2015 年 3 月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 716 百万円増の 11,724 百万円となった。主に、現預金（220 百万円増）や、新規開校・既存校増床に伴う有形固定資産（468 百万円増）が増加した。

一方、負債は前期末比 485 百万円増の 5,539 百万円となった。主な増減要因として、未払消費税等（297 百万円増）、資産除去債務（421 百万円増）などが増加し、有利子負債（396 百万円減）が減少した。また、純資産は利益剰余金の増加（144 百万円増）や自己株式処分（46 百万円増）を主因として、前期末比 230 百万円増の 6,185 百万円となった。

経営指標を見ると、安全性を示す自己資本比率は 52.8% と前期比でやや低下したものの、ここ数年は有利子負債の削減が順調に進んでおり、財務体質は着実に強化されてきているものと判断される。一方、収益性に関して見れば ROE や営業利益率など前期比では改善が進んだものの、2 期前の水準と比較するとまだ低く、収益性改善に向けた今後の取り組みが期待される。

貸借対照表

（単位：百万円）

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	増減額
流動資産	2,588	3,359	2,940	3,230	290
（現預金）	1,178	1,851	1,386	1,607	220
固定資産	7,843	7,894	8,063	8,493	429
総資産	10,447	11,264	11,008	11,724	716
流動負債	3,619	3,399	3,081	3,193	112
固定負債	2,294	1,853	1,972	2,345	373
（有利子負債）	2,554	1,670	1,184	787	-396
負債合計	5,913	5,252	5,053	5,539	485
純資産合計	4,534	6,011	5,954	6,185	230
（安全性）					
流動比率	71.5%	98.8%	95.4%	101.2%	5.8pt
自己資本比率	43.4%	53.4%	54.1%	52.8%	-1.3pt
有利子負債比率	24.4%	14.8%	10.8%	6.7%	-4.1pt
（収益性）					
ROA（総資産経常利益率）	7.3%	8.3%	6.2%	6.4%	0.2pt
ROE（自己資本利益率）	13.6%	8.8%	4.9%	6.9%	2.0pt
売上高営業利益率	4.5%	5.1%	3.7%	3.9%	0.2pt

■今後の成長見通し

今期も増収増益基調が継続へ、塾生数は 4.8%増の 32,129 人

(1) 2016 年 3 月期業績見通し

2016 年 3 月期の業績は売上高が前期比 4.9% 増の 20,398 百万円、営業利益が同 16.8% 増の 884 百万円、経常利益が同 21.4% 増の 890 百万円、当期純利益が同 20.3% 増の 505 百万円と増収増益基調が続く見通しだ。

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

FISCO

早稲田アカデミー
4718 東証 1 部

2015 年 6 月 25 日（木）

2016 年 3 月期連結業績見通し

（単位：百万円）

	15/3 期		16/3 期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	19,443	100.0%	20,398	100.0%	4.9%
売上原価	14,724	75.7%	15,260	74.8%	3.6%
販管費	3,961	20.4%	4,252	20.8%	7.3%
営業利益	757	3.9%	884	4.4%	16.8%
経常利益	732	3.8%	890	4.4%	21.4%
当期純利益	420	2.2%	505	2.5%	20.3%

前提となる早稲田アカデミーの校舎数は前期比 5 校増加の 152 校となる。また、塾生数は前期比 4.8% 増の 32,129 人を見込んでいる。内訳としては小学部で 7.8% 増、中学部で 2.0% 増、高校部で 3.8% 増となる。引き続き難関上位校への高い合格実績、高い品質の教育サービスなどを強みとして、生徒数の獲得強化を図っていく。

なお、当社が経営する「個別進学館」の直営校については 9 校展開しているが、既存校ベースでは生徒数が前期比 10% 超の伸びとなっており、今期も好調に推移する見通しだ。これは集団指導校舎との併設型で出校することで、効果的に生徒数を獲得できていることが要因となっている。「早稲田アカデミー」の塾生の中で、苦手な強化については併設する「個別進学館」で受講するといったスタイルが確立されてきている。教師や校長なども毎週、互いの塾生の情報共有を行うことで、より効果的に学習指導を進めていく体制を構築している。従来は他の個別指導塾に流出していた生徒を自塾内にとどめておけるようになった効果は大きいと言える。このため、今後も「個別進学館」については需要があれば校舎数を増やしていく方針としている。

「野田学園」の塾生数に関しては 4.0% 増と微増にとどまる見通しとなっている。これは 4 月段階で現役高校生部門の塾生数が定員に達したためだ。需要は旺盛なことから、同社で今後、状況を見て校舎の増床を検討したいとしている。

営業利益率は前期比 0.5 ポイント上昇の 4.4% と収益性の向上を見込んでいる。主な取り組みとしては、印刷物の見直しによる外注費の削減や、2 号館・3 号館の見直しによる地代家賃の抑制、受講生徒数が少なく効率の低い講座、クラスなどの見直しを行っていく。2 号館・3 号館の見直しとは、従前に開設した校舎で塾生数が増加した際に、増床したスペースに関して、塾生数がその後減少してもそのまま賃借を継続していた物件が複数あり、こうした余剰スペース分を返却していくことで、地代家賃の売上比率は前期比 0.3 ポイントの低下を見込んでいる。また、クラス設置や講座開設に関しては、学習効果を高め、経営面でも効率的な運営ができるよう、開設基準を定め、本社による校舎指導を徹底していく取組みも進めている。一方、販管費率に関しては前期比 0.4 ポイントの上昇を見込んでいる。集客に向けた広報宣伝活動を強化していく方針で、広告宣伝費が前期比 10.5% 増となるのが主因だ。

英語教科先行実施や新学習指導要領に対応、英語教育を強化

(2) 新たな取り組みについて

今期の新たな取り組みについては、「早稲田アカデミー IBS」の新たなコンテンツ開発を進めていく。「早稲田アカデミー IBS」では専任のバイリンガル教師による高度な英語教育を行っているが、同カリキュラムを映像コンテンツ化し、一般校舎でも受講できるコースとして、2014 年に一部の校舎の小学 5 ～ 6 年生向けに「Dual Express ENGLISH（以下 DEE）」コースとして開講していた。また、9 月に IBS の 2 教場として開設した「国立ラボ」では対象を中学 1 ～ 3 年生へと拡大し、今期は新たに低学年コース（小学 1 ～ 4 年生対象）のプログラムを開発し、開講する予定となっている。

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

背景としては、2018 年の小学 5 ～ 6 年生の英語教科化の先行実施、及び 2020 年の新学習指導要領による完全実施に向けた英語教育サービスの拡充にある。今後、すでに変革が始まっている大学入試だけでなく、高校入試や中学入試においても、従来のような受験英語ではなく、日常生活で使える生きた英語力が求められるようになると考えられ、リスニング、スピーキングを中心に実践英語を指導するプログラム開発にも取り組んでいく予定。

また、同時に英語科教師研修プログラムの開発も行い、教師のレベルアップも図っていく。こちらに関しては、同社の e ラーニングサービスである「教師力養成塾 e- 講座」の新コンテンツとしても追加していくことを検討している。

逆風の影響力が最も少ない 1 社、首都圏 250 校体制を目指す

(3) 長期経営目標

学習塾業界を取り巻く市場環境は、少子化が続くなかで競争が激化しており、ここ最近は業界再編の動きも進むなど、生き残りをかけた動きが活発化する状況にあるが、同社は市場環境の逆風の影響が最も少ない企業の 1 つとして位置付けられる。これは同社が営業エリアとして特化している首都圏に関しては少子化の影響がほとんどみられないこと、また、難関校を目指すための進学塾は、常に一定の需要があり、高校入試に関しては圧倒的なブランド力を確立していることなどが背景にある。

このため、同社では今後も独立経営を続けていく方針としている。現在、提携関係にある企業とは引き続き良好な関係を維持していくほか、シナジーが見込める企業との提携は今後も行っていく考えに変わりない。

同社の長期目標としては、校舎展開で首都圏 250 体制を目指しており、収益目標としては売上高経常利益率で 10% 超を目指し、更なる経営効率の向上に取り組んでいく方針としている。前期の経常利益率は 3.8% となっており 2 倍以上の引上げが必要となるが、経費の削減など地道な改善活動を続けることで、収益性の向上を図れると考えている。

また、「合格実績戦略」としては中学入試で御三家中の合格実績トップが当面の目標となる。2015 年度は 356 名と 2 年連続で業界第 2 位となり、合格者数も年々増加傾向にある。業界トップの SAPIX が 909 名となっており、まだ開きは大きいものの、今後も教務力の向上を進めていくことで、その差を縮めていく方針だ。

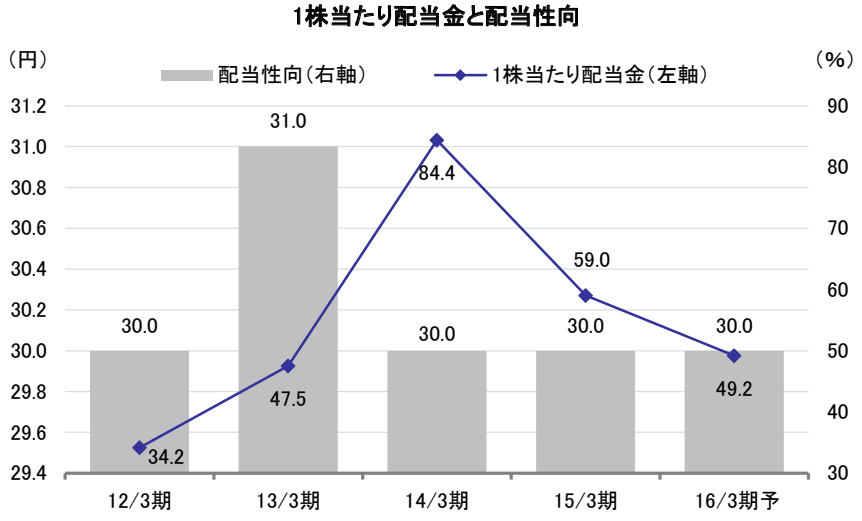
大学受験に関しても引き続き難関大学への合格実績を積み上げていく考えで、「野田学園」との連携も進めながら、レベルアップを図っていく。同社の塾生数の構成で見ると、高校部は全体の 1 割程度と少なく、中学部の生徒数と比較すると約 4 分の 1 の水準にとどまっている。逆に言えば、開拓余地も大きいことになり、今後の成長ポテンシャルとして期待される。

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

■株主還元策について

配当性向は 30%以上が目安、株主優待は検討中

株主への還元策としては、安定的な配当の維持を基本とし、業績の状況に応じて配当性向も勘案しながら、利益配分を行っていくことを基本方針としている。2016 年 3 月期の 1 株当たり配当金は前期比横ばいの 30.0 円（配当性向 49.2%）を予定している。配当性向に関しては 30% 以上を目安と考えており、今後収益が拡大し配当性向が 30% を下回ってくれば増配の可能性も出てこよう。また、株主優待制度の導入に関しては現段階では検討中としている。



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

FISCO

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・表示したものですが、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にお願いします。

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