

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ステップ

9795 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2021 年 12 月 20 日 (月)

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. 2021 年 9 月期の業績概要	01
2. 2022 年 9 月期業績見通し	01
3. 今後の成長戦略	02
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. 同社の特徴と強み	04
■ 業績動向	09
1. 2021 年 9 月期の業績動向	09
2. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	13
1. 2022 年 9 月期の業績見通し	13
2. 今後の成長戦略	15
■ 株主還元策	19
■ SDGs の取り組みについて	20

要約

神奈川県内で抜群の人気を誇る学習塾、 シェア拡大による安定成長が続く見通し

ステップ<9795>は神奈川県内で小学5～高校3年生を対象とした学習塾「STEP」を展開している。教師のブ
ロ化による質の高い学習指導力に定評があり、高校受験においては「トップ校」と呼ばれる県内公立進学校(19校)
の合格者数で、2位の学習塾を2倍以上引き離し独走状態となっている。2021年10月末の校舎数は小中学生
部門が135スクール、高校生部門が15校、個別指導部門が1校のほか、2016年3月より開始した学童保育部
門「STEPキッズ」3校の計154校(前期末比3校増)となっている。2021年10月末時点の在籍生徒数は3.1
万人を超え、学習塾業界のなかではトップクラスの収益性と安定性を誇る。

1. 2021 年 9 月期の業績概要

2021年9月期業績は売上高で前期比19.3%増の13,036百万円、営業利益で同81.9%増の3,509百万円となり、
2期ぶりに過去最高を更新した。期中平均生徒数が前期比6.6%増となったほか、前期における新型コロナウイ
ルス感染症の拡大(以下、コロナ禍)の影響による反動増により大幅増収となった。営業利益は増収効果に加え
て、教室当たり生徒数の増加による固定費率の低下や広告宣伝費の減少等が増益要因となった。コロナ禍での対
応^{※1}が生徒や保護者から高く支持され信頼感を高めたこと、同社が3年前から取り組んできた「翠嵐プロジェ
クト」「横浜プロジェクト」^{※2}を3年連続で達成し、神奈川県内の難関公立高校向け進学塾としてのブランド
力が一層強化されたことが生徒数の増加につながっていると見られる。生徒数が定員に達し募集を打ち切ってい
るスクール数も増えており、年々人気が高まっている状況にある。

^{※1} 2020年3月に約2週間休講した期間についての授業料金を返還したほか、同年4～5月に緊急事態宣言下でオン
ライン授業に切り替えたことによる特別授業料を適用(通常料金から約60～80%値下げ)した。こうした対応に
より2020年9月期は11億円強の減収減益要因となった。オンライン授業では、同年4月～5月の2ヶ月間で4
万本を超える動画を配信し、さらに双方向のオンラインホームルームやオンライン授業、オンライン模試等の対応
を進めた。

^{※2} 神奈川県で湘南高校と並んで最難関の公立高校である横浜翠嵐高校、並びに横浜市内「トップ校」合計それぞれの
合格者数において、塾別実績のトップを目指すプロジェクト。

2. 2022 年 9 月期業績見通し

2022年9月期の業績は売上高で13,644百万円、営業利益で3,644百万円を計画している。前期から伸びが大
幅に鈍化するように見えるが、これは「収益認識に関する会計基準」を適用することにより、売上高・営業利益
でそれぞれ316百万円の目減り要因となるためだ。教材費等の諸費用について、各学期の初月に一括して売上
計上していたものを月按分することになり、2022年9月期は従来基準よりも3ヶ月分少なく計上されることにな
る。2021年9月期も収益認識基準等を適用したと仮定した場合の増減率を見ると、売上高で7.1%増、営業
利益で13.6%増となる。生徒数伸び率の前提は、2021年10月末時点で前年同期比10.0%増(学童含む)と
し好調に推移していることから、上期は同10%弱の増加を見込み、下期は過去平均並みの4%強の伸びを見込
んでいる。また、新スクールについては小中学生部門で川崎市内に3校を計画している。神奈川県内最大のマ
ンモス公立中学校があるエリアへの進出となる。そのほか、定員に達しているスクールの増床移転なども物件が
見つかり次第、進めていきたい考えだ。

要約

3. 今後の成長戦略

今後も神奈川県内に特化した事業展開を進めていく方針に変わりはない。スクールの新設については、講師や教室長の育成に合わせて、教務力の品質を落とすことなく拡大していく。特に開校余地の大きい川崎・横浜エリアに注力していく方針で、両エリアだけで 50 スクール以上は展開余地があると見ている。また、現在 3 校開設している学童部門については、同社の多彩なオリジナルプログラムが好評を得ている。現在は多校舎展開するための組織体制の構築と人材の採用・育成に注力中であり、4 校目の開設時期としては 2023 年以降となる見通しだ。

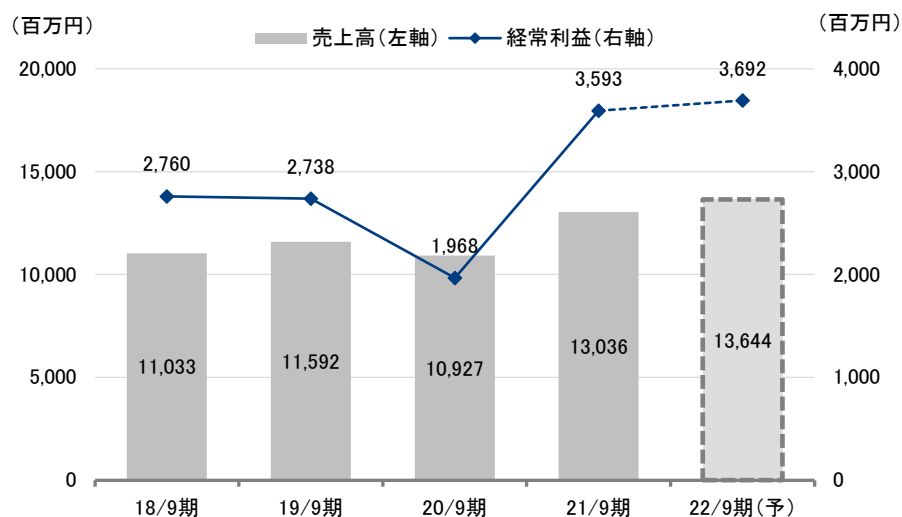
4. 株主還元策

株主還元策として、配当性向 30% を目安に安定配当を行うことを基本方針としており、2022 年 9 月期は前期比 1.0 円増配の 46.0 円（配当性向 30.4%）を予定している。また、株主優待制度も導入しており、毎年 9 月末の株主に対して保有株式数と継続保有期間に応じてオリジナル QUO カード（500 ～ 4,000 円分）を贈呈している。

Key Points

- ・ 2021 年 9 月期は生徒数が想定以上に伸長し、大幅増収増益を達成
- ・ 2022 年 9 月期も会計基準の影響を除けば 2 ケタ増益が続く見通し
- ・ 川崎・横浜エリアでの校舎展開余地は依然大きく、今後も安定成長が続く見通し

業績推移



注：22/9 期より「収益認識に関する会計基準」を適用した数値
出所：決算短信よりフィスコ作成

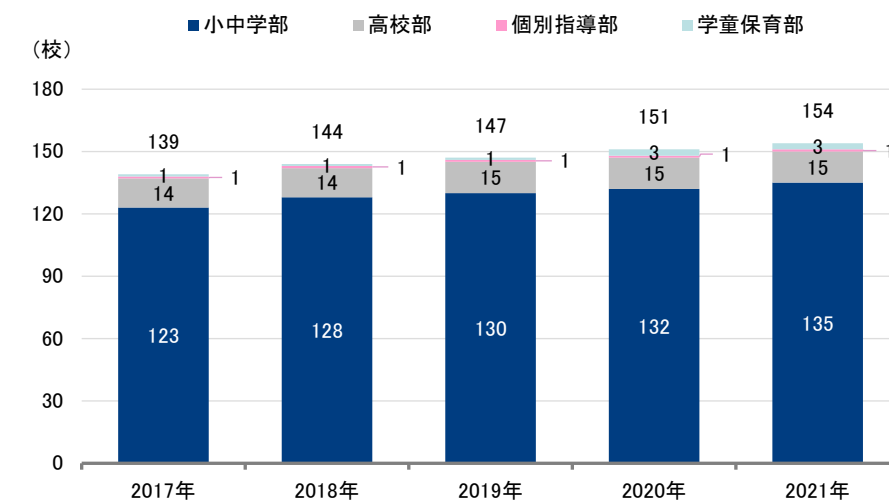
■ 会社概要

プロ教師による質の高い学習指導に定評、 神奈川県内の公立トップ高校で圧倒的な合格実績を誇る

1. 事業内容

同社は 1975 年の創業以来、神奈川県内で小中学生、現役高校生を対象とした学習塾「STEP」を展開し、2016 年 3 月からは新たに学童保育部門「STEP キッズ」(小学 1 ～ 4 年生)を開始している。2021 年 10 月末時点で、小中学生部門 135 スクール(うち 23 スクールはハイレベルな指導を行う「Hi-STEP」)、高校生部門 15 校、個別指導部門 1 校、学童保育部門 3 校の合計 154 校を展開している。生徒総数もスクールの新設とともに年々増加しており、2021 年 10 月末時点で 3.1 万人超となっている。売上高の約 80% を小中学生部門で占めており、県内の公立進学高校トップ 19 校の合格者数では他塾を圧倒する実績を誇り、その学習指導力の高さと堅実経営に定評がある。

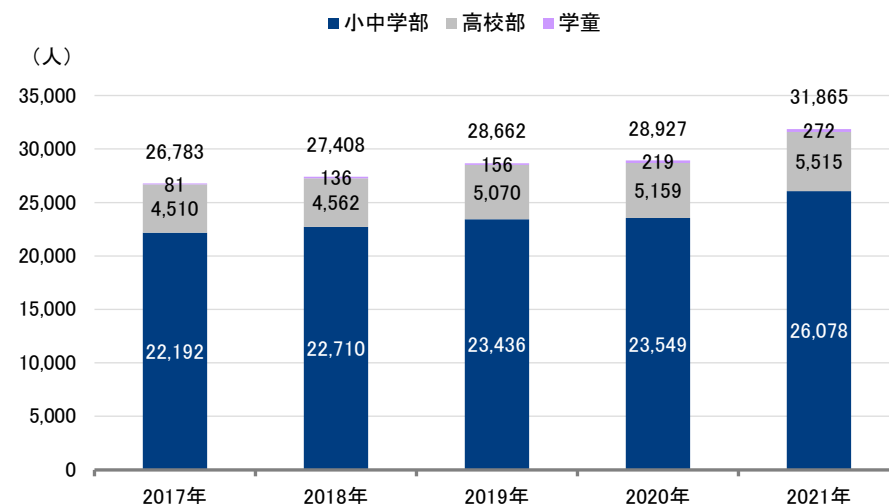
校舎数の推移(10月末時点)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

会社概要

生徒数の推移(10月末時点)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 同社の特徴と強み

同社の特徴と強みは、「教師のプロ化による質の高い学習指導」「ドミナント展開と口コミ情報による効率的なマーケティング戦略」「高い収益性・安定性」に集約することができる。

(1) 教師のプロ化による質の高い学習指導

同社は「教師は学習指導のプロでなければならない」という考え方のもと、教師を正社員化し、授業内容の専門化・高技術化に努め、その学習指導力によって高い進学実績を積み上げていくことを成長基盤としてきた。2021 年 10 月末時点における全教師数 690 名のうち正社員教師は 660 名で、そのほか専任講師 23 名、非常勤講師 7 名（うち 3 名は中学部の英語科ネイティブ講師）の構成となっており、正社員比率で 95.7% に達するなど、ほぼ 100% がプロの教師と呼べる指導体制となっている。同業他社では大学生や大学院生などアルバイト講師を採用しているケースも多いが、同社は個別指導部門を除き、学生アルバイトは一切採用していない。また、教師が生徒獲得のための勧誘活動（電話勧誘やポスティングなど）を行うこともなく、学習指導に専念できる体制を整えていることも特徴となっている。

各教師においては「日々指導技術の研鑽を怠らず、一人ひとりの生徒と向き合い、学力向上に真摯に取り組んでいく」ことを基本方針として、研修活動なども定期的に行いながらスキルアップに努めている。具体的には、新人・2 年目研修を毎週水曜日に 4 時間実施しているほか、地域別研修を毎週金曜日に 2 時間半、必要に応じてフォローアップ研修を毎週火曜日に 2 時間実施し、教務力の向上に努めている。

会社概要

教師の研修制度

インターンシップ制度	2 種類のインターンシップ制度を実施。ステップの仕事に興味のある学生には授業づくりや模擬面談などの仕事体験を、内定者には、社風を体験したり実際の授業を見学することで、職場にスムーズに溶け込むための場として活用している。
集中研修	新卒入社組、社会人入社組ともに 3 月中旬に 4 日間行われる。それぞれの担当教科に分かれ、模擬授業形式で授業力のアップを主眼に進めていく。
新人研修	対象は入社 1・2 年目の教師で、月間で 3 回程度、午前 11 時開始で午後 3 時まで行われる。各教科に分かれて、授業の進め方や板書の仕方、発問の仕方など細かい指導を行う。
地域別研修	湘南・県央・横浜などの地域別研修で、隔週で、各教科に分かれて行う。先輩教師から新人教師まで一堂に会する研修となり、どの教科も受験知識にとどまらず「学力を伸ばす授業」を追求して、トータルな知識を養い腕を磨き合う。
英会話研修	英語科では「読んで・書いて・話せる」教師を目指している。レベル別にクラスが設定され、週 1 回、外国人講師と英会話を楽しみながら、英語力のアップを目指す。
認定テスト	年 2 回、各科で学力を測る認定テストを実施している。認定テストはレベル別に分かれ、受験レベルは身分やポジションによって異なっている。教師としての学力養成と発展を目標に実施している。

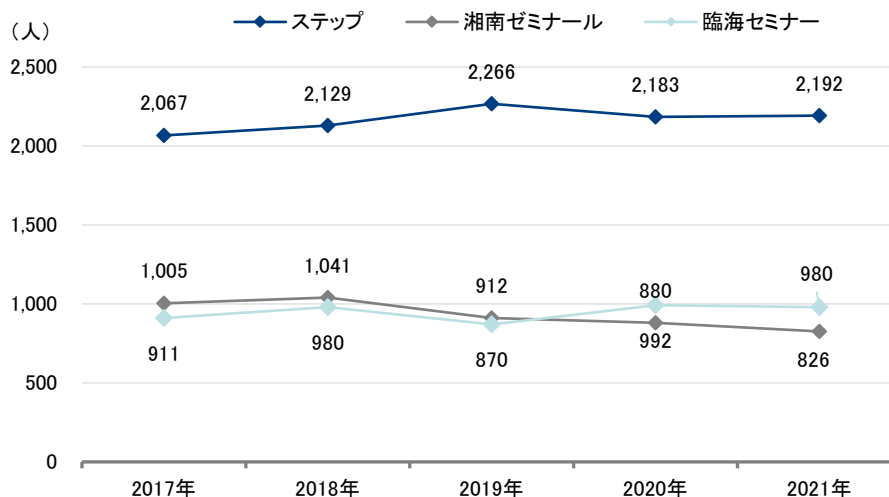
出所：ホームページよりフィスコ作成

こうした教師のプロ化による質の高い学習指導によって、2021 年春の高校入試では神奈川県内の公立高校トップ 19 校で 2,192 名（前年比 9 名増）の合格者を輩出、うち 15 校（前年 15 校）で塾別の最多合格者数を出している。県内公立高校に進学した「STEP」生徒のうち、42.9% がトップ校に合格したことになる。また、県内特有の試験制度となる特色検査※（記述型）を実施した 19 校のうち 15 校（同 15 校）で塾別最多合格者数を出すなど、特色検査対策でも圧倒的な実績を誇り、神奈川県内の公立トップ校を目指す学習塾としてのブランド力がさらに強固なものとなっている。学習指導の質の高さもさることながら、過去の入試問題の分析・対策能力や適確な進学指導力なども高い合格実績につながっている。県内の競合大手としては、臨海セミナー、湘南ゼミナールなどがあるが、いずれも公立トップ 19 校の合格者数では、同社の半分以下の水準となっている。さらに、「STEP」生徒の通学圏内で男女共学校として最難関と位置付けられる東京学芸大学附属高校(国立)の合格実績でも、正規合格者が 91 名（外部進学生。同校の正規合格者総数 221 名のうち 41.2%）と、同社によると 13 年連続で全塾中トップの合格者を出している。

※ 特色検査：神奈川県公立高校入試において、共通試験や面接とは別に行う学力検査のこと。主に進学校が導入しており、試験内容は、問題を解決する粘り強い思考力等を把握するための記述型中心の試験。

会社概要

神奈川県公立トップ校の合格者数

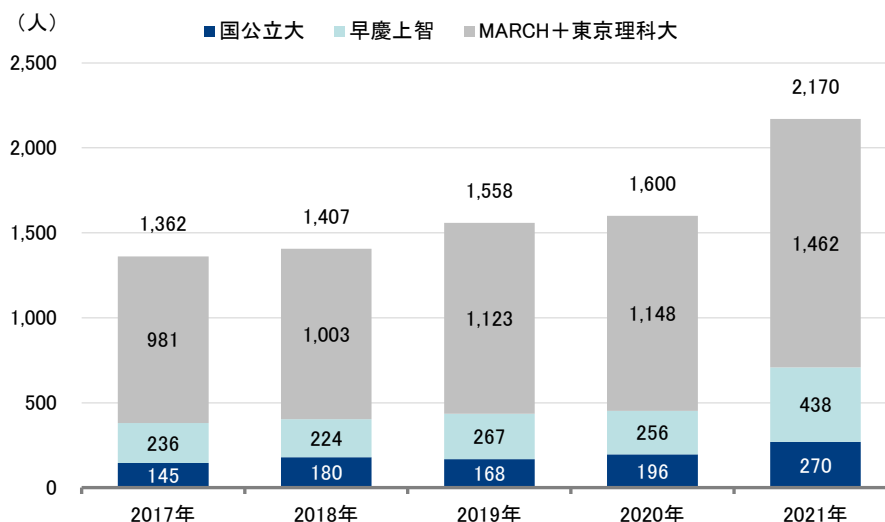


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

一方、現役高校生向けの高校生部門に関しても、難関大学の合格者実績が 2021 年は大幅に増加した。国公立大学への合格者数が 270 名（前年比 74 名増）、早慶上智大学が 438 名（同 182 名増）、MARCH 及び東京理科大学の合格者数が 1,462 名（同 314 名増）で、延べ合計 2,170 名（同 570 名増）と大幅に増加し、東京大学合格者数も 10 名と過去最高を更新した。この躍進の要因について、同社は複数の要因が重なったと見ている。第一に、2021 年は大学入試制度改革の初年度に当たるため、前年の受験生が現役合格重視で受験を行ったことで 2021 年は浪人生の受験者数が減少したこと、またコロナ禍で地方から首都圏の大学に進学を志望する学生が減少し、首都圏の現役高校生にとっては競争環境面で有利に働いたことが挙げられる。第二に、「STEP」生徒は学校のクラブ活動も行いながら大学受験を目指す公立高校生が多く、必然的に受験対策はクラブ活動を引退する高校 3 年生の夏以降に始めるケースが多いが、今回はコロナ禍においてクラブ活動が制限された結果、受験対策に取り組む時期が早まった。同社はいち早くオンライン授業の態勢を整えたことから、コロナ禍による大きなダメージを受けることなく学力を向上させることができ、高い合格実績につながったと見ている。

会社概要

受験合格者数推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

また、チューター制度が有効に機能したことも要因と考えられる。チューターとは、高校生の学習や進路、悩みなどの相談を受け、個々人に合わせた学習計画や合理的な受験作戦を提案するなどの確実なアドバイスを行うスタッフである。同社では高校部の各校舎に専任のチューターを1校当たり2～6名配属している。コロナ禍で学校が2020年4月～5月は休校となり、受験への不安が高まるなかでチューターの果たした役割は例年以上に大きかったと思われる。同社はチューターの機能を、小中学生部門の校舎でも導入し始めており、校舎で窓口業務とチューターの機能を果たすスクールキャストと呼ばれる正社員スタッフを増員している。

社員数（10月末）

(単位：人)

	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
正社員数	765	783	796	821	842
中学部教師	523	532	538	544	548
高校部教師	104	102	103	109	112
高校部チューター					
中学部スクールキャスト	66	73	75	84	91
学童保育・保育園					
事務職	72	76	80	84	91
その他	210	211	225	220	218
フェロー・嘱託職員	14	16	20	21	23
非常勤講師	11	9	9	6	7
事務職	185	186	196	193	188
合計	975	994	1,021	1,041	1,060

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

会社概要

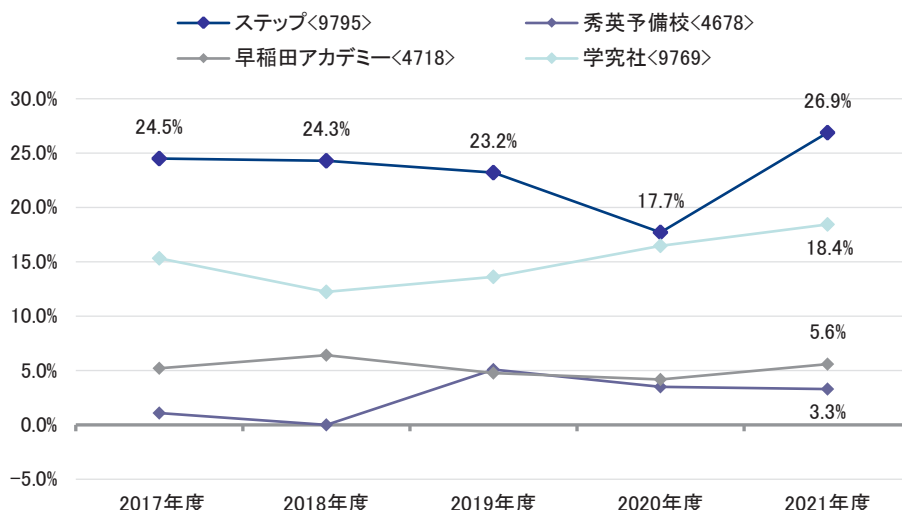
(2) ドミナント展開と口コミ情報による効率的なマーケティング戦略

同社は県内の湘南地区や中西部において既に揺るぎないブランド力と業界シェアを確立しており、また、横浜市内でも着実にスクール数を増やし生徒数の獲得を進めるなか、今後は横浜市内での着実な展開に加えて今まで手薄だった川崎市での新規開校に注力していく方針を打ち出している。教室の展開は、地域集中型のドミナント戦略を基本としている。また、生徒の募集活動に関して過大な広告宣伝費をかけずに、生徒やその保護者による口コミ情報を基本に据えていることが特徴の 1 つとなっている（一部折込みチラシを活用）。このため、同社の広告宣伝費率（対売上比）は 1% 台と業界平均を大きく下回っている。ここ最近では定員数に達して募集を打ち切るスクールも増えてきており、広告宣伝費の削減にもつながっている。これらは同社の教育サービスに対する生徒・保護者からの高い評価の反映とも言える。

(3) 高い収益性・安定性

3 つ目の特徴としては、業界のなかでも高い収益性を誇り、かつ抜群の収益安定性を兼ね備えていることが挙げられる。この要因としては、広告宣伝費率の低さに加えて、進学塾としての圧倒的なブランド力や高い顧客満足度により入塾を希望する生徒が多く、教室当たり平均生徒数が高水準で安定していること、校舎の開設も教師の育成に合わせて、年間で 3 ～ 4 校と無理のないペースで進めていること、事業を学習塾に特化しているため本社機能がスリム化されていること、などが挙げられる。2020 年 9 月期はコロナ禍での授業料の返還や特別授業料の適用を行ったことで営業利益率が 20% の水準を下回ったが、こうした施策を取ったことで逆に生徒や保護者からの信頼感が高まり、2021 年 9 月期には生徒数の増加によって 26.9% と過去最高を更新している。

集団型学習塾の営業利益率の推移



注：ステップのみ 9 月決算、ほかは 3 月決算。2021 年度はステップ以外、会社計画値
出所：各社決算短信よりフィスコ作成

また、顧客満足度の客観的評価として、2021 年のオリコン顧客満足度 (R) ランキングにおいて、「小学生 集団塾 首都圏」ランキングで 6 年連続 1 位、「高校受験 集団塾 首都圏」ランキングで 5 年連続 1 位、「大学受験 塾・予備校 現役 首都圏」ランキングで 4 年連続 1 位をそれぞれ獲得した。イード・アワード 2021 「塾」では、「中学生 / 集団指導の部 総合満足度」において 3 年連続で最優秀賞を獲得しており、実際に通塾する生徒や保護者から高い評価を受けていることが明らかとなっている。

会社概要

オリコン顧客満足度 (R) ランキング (2021 年)

小学生 集団塾 首都圏			高校受験 集団塾 首都圏			大学受験 塾・予備校 現役 首都圏		
塾名	2021 年		塾名	2021 年		塾名	2021 年	
	順位	ポイント		順位	ポイント		順位	ポイント
ステップ※	1	74.7	ステップ※	1	75.9	ステップ※	1	79.6
湘南ゼミナール	2	70.4	Z 会進学教室	2	75.6	駿台予備学校	2	75.8
早稲田アカデミー	3	69.5	河合塾 Wings	3	73.3	ベネッセお茶の水ゼミナール	3	75.5

※ 6 年連続 1 位。

※ 5 年連続 1 位。

※ 4 年連続 1 位。

出所：オリコン顧客満足度 (R) ランキングよりフィスコ作成

業績動向

2021 年 9 月期は生徒数が想定以上に伸長し、大幅増収増益を達成

1. 2021 年 9 月期の業績動向

2021 年 9 月期の業績は売上高で前期比 19.3% 増の 13,036 百万円、営業利益で同 81.9% 増の 3,509 百万円、経常利益で同 82.5% 増の 3,593 百万円、当期純利益で同 84.0% 増の 2,471 百万円となり、2 期ぶりに過去最高業績を更新した。また、期初会社計画に対しても売上高、各利益とも上回って着地した。生徒数が想定以上に伸長した一方で、費用面ではほぼ計画どおりに推移し、増収分が利益増につながった。

2021 年 9 月期の業績概要

(単位：百万円)

	20/9 期		会社計画	21/9 期			
	実績	売上比		実績	売上比	前期比	計画比
売上高	10,927	-	12,211	13,036	-	19.3%	6.8%
小中学校部門	8,795	80.5%	-	10,430	80.0%	18.6%	-
高校部門	2,131	19.5%	-	2,605	20.0%	22.2%	-
売上原価	8,247	75.5%	-	8,771	67.3%	6.3%	-
販管費	750	6.9%	-	755	5.8%	0.8%	-
営業利益	1,929	17.7%	2,706	3,509	26.9%	81.9%	29.7%
経常利益	1,968	18.0%	2,741	3,593	27.6%	82.5%	31.1%
当期純利益	1,343	12.3%	1,848	2,471	19.0%	84.0%	33.7%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

(1) 売上高の増加要因

売上高の内訳を見ると、小中学生部門が前期比 18.6% 増の 10,430 百万円、高校生部門が同 22.2% 増の 2,605 百万円といずれも好調に推移した。期中平均生徒数は全体で同 6.6% 増、小中学生部門で同 6.8% 増、高校生部門で同 5.6% 増となった。生徒数の増加率に対して増収率が大きくなっているのは、2020 年 9 月期においてコロナ禍で 2020 年 3 月に一時的に休校を実施したことや、同年 5 月末までライブ授業を停止し特別料金(通常料金の 60 ~ 80% の水準)によるオンライン授業を実施したことで 11 億円強の減収要因となったのに対し、2021 年 9 月期は通常体制に戻った反動増によるものとなっている。この影響を除けば、実質 8% 台の増収だったと見られる。

生徒数の動向について見ると、2020 年秋以降に徐々に回復し始め冬期講習前後から生徒増加の流れが鮮明となり、春の生徒募集シーズン以降も例年を上回るペースで生徒数の増加が続き、定員数に達したため募集を打ち切る学校も相次いだ。2021 年 10 月末の生徒数は前年同月比で 10.0% 増(学童含む)となっており、小中学部 135 スクールのうち定員に達した学校数は中学 1 年生で 42 スクール、2 年生で 53 スクール、3 年生で 23 スクールとなっている。また、高校部でも 1 年生に関しては 15 校舎中、10 校舎で定員に達し募集を打ち切る状況となっており、校舎と講師のキャパシティがあればさらに生徒数を伸ばせたものと考えられる。

生徒数が好調に推移した要因としては、コロナ禍で入塾を控えていた生徒が動き始めたこと、2021 年の合格実績において高校受験は「翠嵐プロジェクト」「横浜プロジェクト」の目標を 3 年連続で達成し、横浜市内での進学塾としてのブランド力がさらに向上したこと、大学受験においても難関大学における合格実績が大幅に伸びたことなどが考えられる。また前期にコロナ禍で実施した授業料返還や、オンライン授業では 4 万本を超える動画の配信を行うなど、総力をあげて生徒の学力向上に取り組むと同時に、特別授業料の適用を行うなど生徒や保護者に寄り添った施策を取ったことが高い支持を受け、口コミなどで評判が広まったことも一因と考えられる。実際、年明け以降は横浜翠嵐高校を志望する生徒の入塾希望者が増えたほか、塾生の弟・妹が入塾を希望するケースが増えたことに加え、席を確保するために小学生や中学 1 ~ 2 年生で入塾を希望する生徒が増えたことも特徴となっている。

開校経過年数別の生徒数(小中学部)の動向について見ても、開校 10 年以上経過した学校の生徒数が前年同月比で 7.5% 増と伸びている点は注目される。これら学校はもともとの地盤である神奈川県南西部が中心で、「STEP」のシェアが高いエリアが多いが、こうしたエリアでも生徒数を着実に伸ばしており、シェア拡大が続いているものと考えられる。なお、2021 年 9 月期の新規開設学校は小中学生部門の STEP 元住吉学校(川崎市中原区で初進出)、STEP 上永谷学校(横浜市港南区)と、Hi-STEP 川崎学校(川崎市幸区で初進出)の 3 学校となる。いずれの学校も生徒獲得状況は順調に進んでいるようだ。

業績動向

小中学部の生徒数 (2021 年 10 月末)

(単位: 人)

開校経過年数	校舎数	2020 年	2021 年	前年同月比	校舎当たり 平均生徒数 (2021 年)
10 年以上経過	100 校	19,215	20,652	7.5%	207
5-10 年未満	19 校	2,656	3,132	17.9%	165
1-5 年未満	13 校	1,678	2,057	22.6%	158
新設校	3 校	-	237	-	79
合計	135 校	23,549	26,078	10.7%	193

出所: 決算説明資料よりフィスコ作成

(2) 費用の状況

売上原価は前期比 6.3% 増の 8,771 百万円、売上比率では同 8.2 ポイント低下の 67.3% となった。原価率の改善は、増収効果による固定費率の低下が主因となっている。売上比率の改善を項目別で見ると、人件費が 6.6 ポイントと最も大きく低下しており、地代家賃で 0.7 ポイント、減価償却費で 0.3 ポイントそれぞれ低下した。コロナ禍の影響がなかった 2019 年 9 月期との比較においても、全体は 3.1 ポイント低下しており、このうち人件費で 2.9 ポイントの低下となっている。

売上原価及び販管費の内訳

(単位: 百万円)

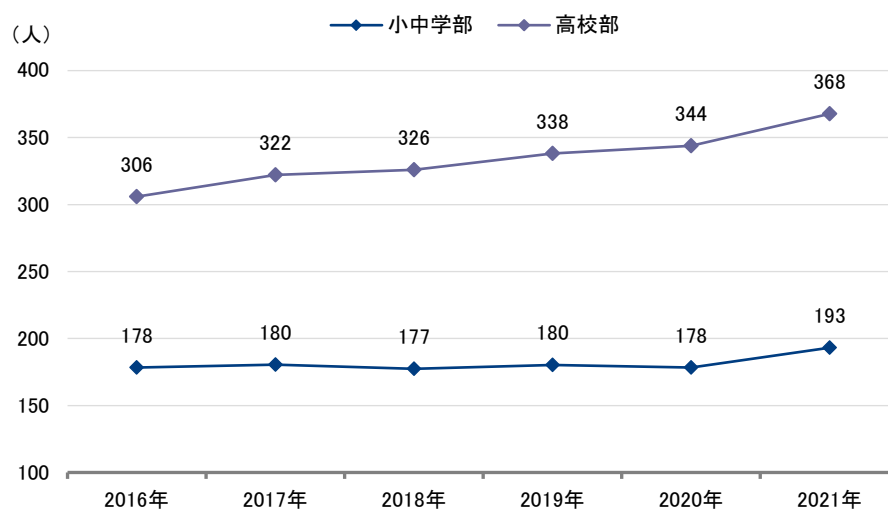
	19/9 期		20/9 期		21/9 期		前期比	増減額
	実績	売上比	実績	売上比	実績	売上比		
売上原価	8,162	70.4%	8,247	75.5%	8,771	67.3%	6.3%	523
人件費	5,743	49.5%	5,809	53.2%	6,079	46.6%	4.7%	270
教材費	434	3.8%	423	3.9%	478	3.7%	12.9%	54
地代家賃	902	7.8%	920	8.4%	1,009	7.7%	9.7%	89
減価償却費	351	3.0%	376	3.4%	407	3.1%	8.2%	30
備品費	150	1.3%	84	0.8%	97	0.7%	15.7%	13
その他	577	5.0%	633	5.8%	699	5.4%	10.3%	65
販管費	741	6.4%	750	6.9%	755	5.8%	0.8%	5
人件費	308	2.7%	313	2.9%	333	2.6%	6.5%	20
広告宣伝費	174	1.5%	160	1.5%	142	1.1%	-11.2%	-17
求人費	32	0.3%	22	0.2%	24	0.2%	10.0%	2
その他	225	1.9%	254	2.3%	255	2.0%	0.4%	1

出所: 決算説明資料よりフィスコ作成

固定費率の低下要因は、校舎当たり生徒数の増加が主因となっている。2016 年以降の推移を見ると、高校生部門は右肩上がりに増加しており、特に、2021 年 10 月末時点においては前年同期比 7.3% 増の 368 人と高い伸びを示した。また、小中学生部門については 2016 年以降 180 人前後と横ばい圏で推移していたが、2021 年 10 月末時点では同 8.4% 増の 193 名と 190 名を超える水準となっている。高校生部門については 2019 年以降、校舎の新規開校がないことも要因だが、1 年生については 6 割強の校舎が定員に達しており、2 年生以上についても増加傾向が続いている。こうした状況から、同社では 15 校舎のうち 3 校を増床し、1 校を移転リニューアルし、校舎規模を拡大した。今後も新規開設だけでなく、増床・移転リニューアルなども、適切な不動産物件が出れば積極的に進めていく方針となっている。

業績動向

校舎当たり平均生徒数の推移 (10月末)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

販管費は前期比 0.8% 増の 755 百万円と微増にとどまり、対売上比率では同 1.1 ポイント低下した。間接スタッフの増員を抑制したことで人件費率が 0.3 ポイント低下したほか、広告宣伝費率が 0.4 ポイント低下した。広告宣伝費については前期比でも 11.2% 減の 142 百万円と減少している。これは、生徒数が定員に達したため、募集を打ち切るスクールが増えたことで、折込みチラシを削減したことが要因となっている。広告宣伝費率については今後も継続的に低下していくものと同社では見ている。

コロナ禍の影響長期化に備えた借入金を徐々に返済

2. 財務状況と経営指標

2021 年 9 月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 753 百万円増加の 26,790 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 768 百万円増加し、固定資産では減価償却の進展により有形固定資産が 80 百万円減少し、新スクールの開設に関連して差入保証金が 67 百万円増加した。2021 年 9 月期における設備投資額は 433 百万円で、このうち新規スクール 3 校の開設で 80 百万円、校舎移転 3 校の内装工事で 149 百万円、5 校の増床に伴う内装工事で 106 百万円となっている。

負債合計は前期末比 1,060 百万円減少の 3,916 百万円となった。収益増に伴い未払法人税等が 621 百万円、未払消費税等が 124 百万円それぞれ増加した一方で、有利子負債が 1,871 百万円減少した。前期にコロナ禍の影響長期化に備えて調達した 3,050 百万円の借入金の一部を返済した。また、純資産は配当金支払いで 660 百万円の支出があったものの、当期純利益 2,471 百万円を計上したことにより、前期末比 1,813 百万円増加の 22,874 百万円となった。

業績動向

経営指標を見ると、自己資本比率は有利子負債の減少及び純資産の増加によって前期末の 80.9% から 85.4% に上昇した。今後もコロナ禍の影響を見極めながら有利子負債については徐々に返済していく予定にしており、財務の健全性については良好な状態が続くものと見られる。また、同社の資産状況を見ると、固定資産比率が 66.5% と高いことが特徴となっている。これは、生徒たちの学習環境をより良いものにするためには、地域によっては賃借するよりも自社物件化した方が合理的であるとの判断のもと、条件にかなう不動産物件があれば購入して校舎を建設してきたためだ。今後も基本的な方針に変わりはないものの、新規開拓エリアと位置付けている横浜市や川崎市では土地代も含めたコストが高く投資負担が重くなるため、賃借物件の比率が増えていくものと予想される。

貸借対照表

(単位：百万円)

	18/9 期	19/9 期	20/9 期	21/9 期	増減額
流動資産	4,433	5,131	8,215	8,968	752
現金及び預金	4,196	4,838	7,877	8,646	768
固定資産	17,040	17,788	17,821	17,822	0
総資産	21,474	22,919	26,036	26,790	753
負債合計	2,356	2,557	4,976	3,916	-1,060
有利子負債	643	998	3,390	1,518	-1,871
純資産	19,118	20,362	21,060	22,874	1,813
【経営指標】					
自己資本比率	89.0%	88.8%	80.9%	85.4%	4.5pt
有利子負債比率	3.4%	4.9%	16.1%	6.6%	-9.5pt
ROE	10.1%	9.8%	6.5%	11.2%	4.7pt
営業利益率	24.3%	23.2%	17.7%	26.9%	9.2pt

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

2022 年 9 月期も会計基準の影響を除けば 2 ケタ増益が続く見通し

1. 2022 年 9 月期の業績見通し

2022 年 9 月期の業績は売上高で 13,644 百万円、営業利益で 3,644 百万円、経常利益で 3,692 百万円、当期純利益で 2,501 百万円を計画している。前期からの伸び率では売上高で 4.7% 増、営業利益で 3.8% 増と大幅に鈍化するが、これは新たに「収益認識に関する会計基準」を適用することで、売上高、営業利益、経常利益でそれぞれ 316 百万円、当期純利益で 246 百万円の減額要因となるためだ。2021 年 9 月期も同一の会計基準を適用したと仮定した場合の増減率で見ると、売上高で 7.1% 増、営業利益で 13.6% 増、経常利益で 12.2% 増、当期純利益で 10.5% 増となり、2 ケタ増益が続く見通しとなっている。同様に旧会計基準を 2022 年 9 月期も適用したと仮定した場合でも増収率は同じで、増益率もほぼ同様の水準となる。

今後の見通し

2022 年 9 月期の業績見通し

(単位：百万円)

	21/9 期 通期実績	22/9 期				(参考値)	
		2Q 累計計画	前年同期比	通期計画	前期比※	従来基準による 通期計画	前期比
売上高	13,036	6,857	8.7%	13,644	7.1%	13,960	7.1%
営業利益	3,509	1,995	16.8%	3,644	13.6%	3,960	12.8%
経常利益	3,593	2,024	15.7%	3,692	12.2%	4,008	11.5%
当期純利益	2,471	1,362	13.0%	2,501	10.5%	2,747	11.2%
1 株当たり利益 (円)	149.71	82.52		151.52			

※ 21/9 期に収益認識基準を適用したと仮定した場合の伸び率。

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

従来基準では、諸費用（教材費等）による売上高について、各学期の初月（1 月、4 月、9 月）に一括して売上計上してきたが、新基準では 1 月計上分を 1～3 月、4 月分を 4～7 月、9 月分を 9～12 月の各月に按分計上する方法に変更となった（8 月は夏期講習のため諸費用売上無し）。これにより、従来基準で 9 月に計上していた諸費用売上高のうち、10～12 月の 3 ヶ月分の売上計上時期が翌期にずれ込むこととなり、その影響額が 316 百万円と同社では試算している。2022 年 9 月期には諸費用売上高は 8 ヶ月分のみ計上することとなる。逆に 2023 年 9 月期においては諸費用売上高が 11 ヶ月分計上されるため、業績面でほぼ同額分の増額要因となる。なお、第 2 四半期累計業績については会計基準変更の影響は受けない。

営業利益率についても見かけは前期の 26.9% から 26.7% と若干低下するが、実質ベースでは 1.5 ポイント程度の上昇となる。利益率の上昇要因は、増収効果と校舎当たり生徒数の増加による固定費率の低下、並びに広告宣伝費率の低下による。

(1) 生徒数及び新規スクールの計画

会社計画における生徒数伸び率の見通しについては、第 2 四半期累計が前年同期比 10% 弱、下期が同 4% 台の伸びを前提としている。2021 年 10 月末の生徒数は前年同期比 10% 増でスタートしている。2020 年は冬期講習前後に生徒数の増加の動きが鮮明となってきたことを考慮すると、第 2 四半期に伸び率が鈍化する可能性はあるものの、第 2 四半期累計で 8.7% 増収という会社計画は達成可能と弊社では見ている。また、下期の 4% 台の伸び率は過去平均を参考にしたものとなっている。下期の生徒動向については 2022 年の合格実績が影響を与えられ考えられるが、「翠嵐プロジェクト」「横浜プロジェクト」を 4 年連続で達成し、さらに進学塾としてのブランド力が揺るぎないものとなる可能性が高いことを考えると、4% 台の伸びは確保できるものと思われる。2021 年 10 月末の中学 3 年生の生徒数は前年同期比 5.3% 増の 8,024 人と過去最高水準であり、2022 年は両プロジェクトにおいてどの程度合格者数を増やすことができるか、また、競合塾に対して差を広げることができるかが注目される。

今後の見通し

2022 年 9 月期の新規出校は高校受験の 3 スクール（武蔵新城スクール、武蔵中原スクール、向ヶ丘遊園スクール）を予定している。2 スクールは川崎市中原区の JR 南武線沿線に位置し、1 スクールは川崎市多摩区の小田急線沿線に位置し、いずれも駅から徒歩 3 分の好立地となる。近隣には神奈川県で最大の生徒数（約 1,300 人）の公立中学校があり、今後の生徒獲得状況が注目される。なお、新規開校を例年に比べて抑制したのは、2022 年度より男性社員の育児休業取得に関する対応が法的に義務付けられ、男性教師が育児休業を取得した際に授業の質を落とさない代わりの教師を一定程度確保しておく必要があると考え、2022 年 9 月期はこうした教師の確保・育成を優先する方針としたためだ。

なお、既存スクールの増床・移転計画については、今後も良い不動産物件が見つければ積極的に進めていく考えだ。このため、設備投資計画は約 4 億円と前期から若干減少する見込みだが、追加で増床・移転等の設備投資を行う可能性がある。

(2) 学童保育の状況について

学童保育部門については、2020 年に新規開設した 2 教室を含めて、現在 3 教室を運営している。2021 年 10 月末時点の生徒数は前年同期比 53 名増の 272 名と当初の想定に対して若干下回ったようだ。コロナ禍で在宅勤務の保護者が増加した影響と見られる。ただ、2022 年度の予約申し込みは順調に進んでいるもようで、2022 年 4 月には 350 名程度でスタートできる見通しとなっている。損益状況については、2016 年に開校した「湘南教室」が既に黒字化しているものの残り 2 教室の損失が続いており、全体でもまだ若干の損失となっているが、「辻堂教室」については 2023 年 9 月期、「茅ヶ崎教室」は 2024 年 9 月期に黒字化する見込みとなっている。

(3) 採用計画

2022 年春の新卒採用数は、前期比でほぼ倍増の 60 名となる見込みで、新卒採用数では過去最高水準となる。オンラインでの会社説明会や面接を実施したほか、SNS を活用した認知度向上に取り組んだことにより、神奈川県外からの応募者が増加し、採用増につながった。また、リファラル採用（社員紹介入社）も継続して進めていく。前述したように、2022 年 9 月期は教師の質と量を強化していくことを経営の優先課題として取り組んでいく方針となっている。

横浜・川崎エリアでの校舎展開余地は依然大きく、 今後も安定成長が続く見通し

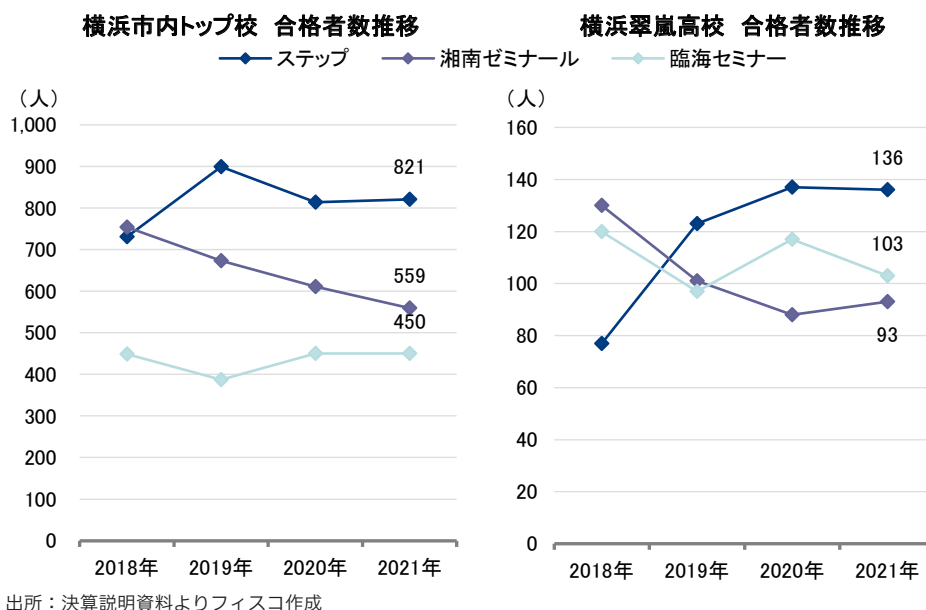
2. 今後の成長戦略

(1) 「横浜プロジェクト」「翠嵐プロジェクト」を継続

同社はかねてから目標としてきた「横浜プロジェクト」「翠嵐プロジェクト」の 3 連覇を 2021 年に達成し、横浜・川崎エリアでの今後のシェア拡大に向けて大きく前進した。「横浜プロジェクト」とは、横浜市内公立高校トップ 19 校の合格者数合計で業界トップを獲るプロジェクトで、2019 年にトップを奪取して以降、3 年連続でトップの座をキープし 2 位以下との差を広げつつある。また、「翠嵐プロジェクト」は、湘南高校と並んで県内最難関公立高校である横浜翠嵐高校の合格者数でトップを獲得するプロジェクトとなっており、こちらも 2019 年にトップを奪取して以降、安定して 1 位の座を確保している。

今後の見通し

2022 年に向けても前述したように、横浜翠嵐高校を志望する生徒の入塾が増えていること、競合塾がやや弱体化していることを考えれば、その差はさらに広がっていくものと弊社では予想している。両プロジェクトは神奈川県内において合格実績トップの学習塾として確固たるブランド力を構築し、市場規模の大きい横浜・川崎エリアでシェアを拡大していくうえで重要なプロジェクトとして今後も継続して取り組んでいく方針となっている。



(2) 新スクールの開校は川崎、横浜南部・東部エリアで推進していく方針

今後の新スクールの進出地域は、現在 8 スクールにとどまっている川崎市で加速していくほか、横浜南部・東部などでドミナント展開していく予定にしている。神奈川県内で今後 10 年以上、就学人口の増加が見込まれているエリアとして川崎市や横浜市北部地区、藤沢市などがあり、今後 10 年間でその比率はさらに上昇することが予想されるためだ。このため、これらの地域で進学学習塾としての圧倒的なブランド力を確立し、スクールをドミナント展開して生徒数を獲得していくことで持続的な成長を実現していく戦略となっている。

出校に関しては同社が強みとする教務力の品質を維持できる人材（教師・教室長）の育成が条件となるが、年間 3～4 校程度を目安としている。従来はこれらの地域で同社の条件にかなう不動産物件は見つかりにくかったが、コロナ禍の影響で既存店舗が撤退するケースも目立つようになってきており、同社にとってはスクール数を増やしていく好機と見ることができる。

同社では、横浜市、川崎市において今後どの程度の生徒数獲得とスクールの出校余地があるのかを試算している。同社の地盤である藤沢市では、市立中学校の生徒数に対する塾生数のシェアが 2021 年 5 月時点で 24.2% に達している。一方、横浜市のシェアは 8.4%、川崎市では 3.0% にとどまっている。将来的に両エリアでシェア 15% まで拡大していくことができれば、横浜市内で約 11,600 人、川崎市で約 4,500 人、合わせて 16,100 人の中学生の塾生を獲得できる計算となる。また、小学生の塾生は中学生の約 2 割程度の水準となっており、約 1,500 人の塾生が見込めることになる。小中学生部門の塾生数は 2021 年 10 月末時点で 2.6 万人となっており、横浜市、川崎市でシェア 15% を達成することで 3.5 万人まで拡大できる計算となる。

今後の見通し

一方、スクール数については 1 校当たり 150 人を前提とすると、横浜市で 32 スクール、川崎市で 22 スクール、合わせて 54 スクールの出校余地が出てくる。年間 3 ～ 4 校ペースで出校したとしても 13 ～ 18 年かかる計算となる。教師やスタッフの人員採用・育成のペース次第ではあるものの、今後も横浜、川崎エリアのシェア拡大によって安定的に成長を続けることは可能と言える。

横浜市、川崎市でのスクール展開見込み

	横浜市	川崎市	藤沢市
市立中学校生徒数 (2021 年 5 月 1 日現在)	77,515 人	29,974 人	10,779 人
想定塾生数 (シェア 15% 前提)	11,627 人	4,496 人	-
想定スクール数 (1 スクール 150 人前提)	78 スクール	30 スクール	-
現在のスクール数	46 スクール (中学 1 ～ 3 年塾生 6,527 人)	8 スクール (中学 1 ～ 3 年塾生 905 人)	14 スクール (中学 1 ～ 3 年塾生 2,611 人)
現在の生徒数シェア (塾生数 ÷ 市立中学校生徒数)	8.4%	3.0%	24.2%
今後の開校余地 (1 スクール 150 人前提)	32 スクール	22 スクール	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) 高校生部門は 3 ～ 4 年に 1 校のペースで開校

高校生部門では、3 ～ 4 年に 1 校を開校するペースを今後も継続していく方針となっている。授業の質を維持しながらスクールを増やしていくためには、教師のリソースのさらなる充実が必要であるためだ。ただ、2021 年の大学合格実績で大躍進したことで人気が高まっており、高校 1 年生については 15 校中 10 校で定員に達するなど機会ロスが生じているのも事実だ。このため講師の採用・育成を今まで以上に強化し、成長基盤を整えていく方針となっている。

(4) 学童保育は人材育成と組織体制の強化に取り組む

「STEP キッズ」では、湘南教室で構築したノウハウをほかの 2 教室で共有し、システム化していくことを当面の課題としている。「STEP キッズ」は、「安全・安心で楽しく有意義な放課後、知的な成長の場」となる教室づくりを目指しており、知的好奇心を育むプログラム※が豊富に用意されていることが特徴で、生徒・保護者からの評価も高い。2021 年春より新たに「英語 / 英検講座」のプログラムを追加し、通年で実施するプログラム数としては 14 種類となり、競合にはない強みとなっている。あとはそれを支える人材育成と組織体制の構築が成長の鍵を握ることになる。保育に必要とされる人材は、学習塾の教師とは異なる部分も多い。子どもの可能性や潜在能力などを上手く引き出す力なども求められる。同社では「STEP」の女性講師で結婚後に育児休職から復帰してくる人材など、学童保育部門の適性に合った人材を育成する研修カリキュラムを作って、こうしたリソースを拡充していく予定にしている。

※ 楽しく学ぶ「探求プログラム」として、サイエンス、プログラミング、はば広教養、ことば（国語）、英語 / 英検講座、英会話、算数、算数思考の 8 種類があり、「エンジョイプログラム（スポーツや趣味の習い事）」として手話、将棋、百人一首、音楽、ダンス、体育の 6 種類を用意している。

今後の見通し

同社では、2020 年に開設した 2 教室の黒字化の目途が立ってきたことや、人材育成、組織体制、運営ノウハウの蓄積が進んできたことから、良い不動産物件が見つければ 2023 年にも 4 教室目を開設する意向となっている。教室展開については、近隣に小中学生部門のスクールがある地域に開校していく戦略となる。学習プログラムの運営では小中学生部門のスクールの教師や教師経験者がサポートに入るケースがあるためだ。このため教室展開については、立地場所及び担当する教師のリソースを確保できることが条件となる。将来的には横浜や川崎など子ども人口の多いエリアへの進出を目指しており、教室数として 20 前後まで展開していくことは可能と見ている。

(5) 人材採用・育成の強化

同社の場合、校舎数を拡大していくためには、教師となる人材の採用・育成を強化していくことが最も重要となる。採用については、新卒採用に加えて 2017 年より開始したリファラル採用を強化している。同業他社からの入社も多く、会社の状況にある程度理解し共感して入社するので、通常の転職サイトや一般応募から入社する社員と比較して、仕事が進めやすく離職率も低くなるといった効果が期待できる。

従来の中途採用は年齢層で 20 ～ 30 代の若手クラスがほとんどであったが、最近は経験豊富な中核人材を採用する機会も増えている。ただ、こうした経験者であっても「STEP」の学習指導方針に沿うように定期的に研修を実施している。若手社員については、早期戦力化を目的とした研修プログラムの見直しなども必要に応じて行っており、こうした努力が顧客満足度の高さや合格実績につながっており、同社の成長を支える基盤となっている。

(6) 運営方針と生徒募集活動、価格政策について

同社は今後も校舎数に関しては必要以上に拡大せず、「何よりも授業の質を大切にする」という基本方針を徹底させ、堅実な成長を目指していく方針となっている。またオンライン授業に対する考え方については、今後対面型の集団ライブ授業を基本にサービス提供を行い、必要に応じてオンライン授業を併用する方針としている。オンライン授業では生徒が「分かる」授業は提供できても、「できるようになる」ところまで持っていくのはハードルが高いと判断しているためだ。このことは教師のみならず生徒や保護者の間でも再確認されており、対面型のライブ授業を強みとして今後も展開していく。

生徒募集活動については従来、生徒や保護者からの口コミとともに一部チラシ広告を行ってきたが、今後はチラシ広告から、インターネットをメインとする体制に徐々に移行する。教室ごとのホームページを充実させており、最近では電話による問い合わせよりもインターネット経由の問い合わせが増えている。そのため、引き続き Web 活用を積極的に進めながら長期的なスタンスで生徒募集・校舎運営の体制づくりを行っていくことにしている。広告宣伝費率については 1% を下回る水準を目指している。価格政策については、競合塾がディスカウント戦略を一部のエリアで仕掛けているものの、影響はまったく見られない。同社は今後も「高品質の授業とシステム」を「安売りせず」に提供していく方針だ。

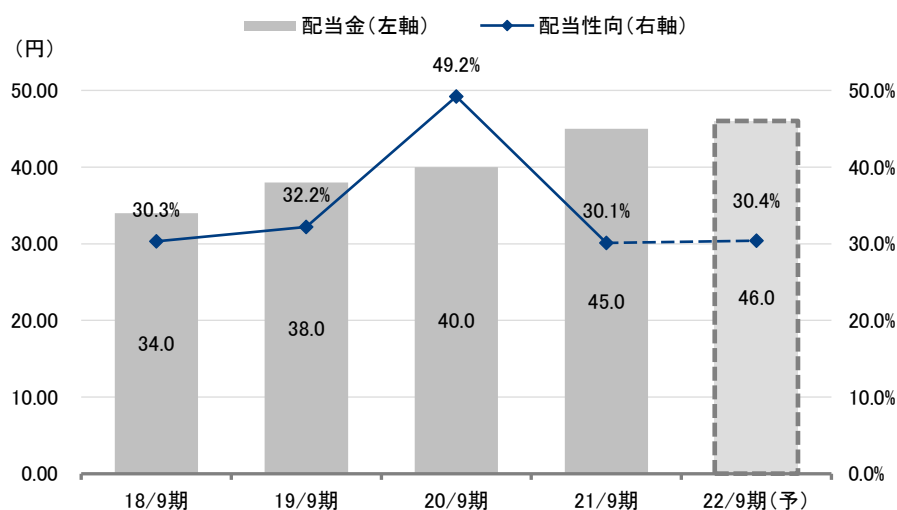
株主還元策

配当性向 30% を目安に連続増配を継続中

株主還元策として、同社は配当性向で 30% を目安に安定配当を行うことを基本方針としている。2022 年 9 月期は前期比 1.0 円増配の 46.0 円（配当性向 30.4%）を予定しているが、業績が計画を上回り配当性向で 30% を下回るようであれば増配が期待できることになる。また、株主優待制度を導入しており、毎年 9 月末の株主に対して保有株式数と継続保有期間に応じてオリジナル QUO カード（500 ～ 4,000 円分）を贈呈する。現在の株価水準で見た総投資利回りは 3% 前後の水準となる。

また、2022 年 4 月の東証市場区分の再編に伴って、同社は「プライム市場」を選択し申請している。一次判定の結果で、流通株式数、流通株式時価総額、流通株式比率の各項目についてはプライム市場の上場維持基準を満たしている一方で、売買代金基準（1 日当たり平均売買代金 2 千万円以上）を満たしていなかったが、直近数ヶ月のデータでは同基準をクリアしている。また、株式分割については株価水準を参考にしながら選択肢の一つとしているもようだが、株式分割によって売買代金が小さくなるリスクもあるため、慎重に検討していくようだ。

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

(9 月末株主を対象にクオカードを贈呈)

継続保有期間	100 株～ 500 株未満	500 株～ 1,000 株未満	1,000 株以上
6 ヶ月未満	500 円相当	1,000 円相当	1,500 円相当
6 ヶ月～ 1 年未満	1,000 円相当	2,000 円相当	3,000 円相当
1 年～ 2 年未満	1,500 円相当	2,500 円相当	3,500 円相当
2 年以上	2,000 円相当	3,000 円相当	4,000 円相当

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

■ SDGs の取り組みについて

同社は SDGs に関する取り組みの 1 つとして、2021 年 10 月より本社ビル（神奈川県藤沢市）で使用する電気について、神奈川県営の水力発電所で発電した再生可能エネルギーによる「アクア de パワーかながわ」を導入したことを発表している。「アクア de パワーかながわ」は、神奈川県と神奈川県企業庁、東京電力エナジーパートナー（株）が 2020 年 4 月より供給を開始した地産地消の電力メニューで、県内 11ヶ所の県営水力発電所で発電した電気を供給することで、事業者の CO₂ 排出量削減につなげている。

同社では今回の取り組みにより、本社ビルの電気使用に伴う CO₂ 排出量ゼロを実現し、年間約 158 トン※の CO₂ 排出量を削減するとともに、電気料金の支払いを通じて神奈川県の環境保全事業に貢献していく方針だ。

※ 2020 年度年間使用電力量実績をもとに算出。

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・表示したものです。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、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

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て作成されていますが、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、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、配布等することは強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