

進学個別指導塾TOMASを運営

リソー教育グループ (4714・東証プライム)

投資判断 (6/9)

Neutral → Overweight

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
190円 (6/9)	100株	326.4億円 (6/9)	220円 (26/1/16)	187円 (26/6/2)	19.0倍 (6/9)

27年2月期は「駿台Diverse」やオンライン授業強化へ

■ 26年2月期は家庭教師派遣教育事業、学校内個別指導事業は堅調だが、学習塾事業の在籍生徒数減が響く

26年2月期の連結業績は、売上高34,240百万円（前期比2.5%増）、営業利益は2,704百万円（同7.8%減）、親会社株主に帰属する純利益は1,615百万円（同7.3%減）だった。主力の学習塾事業の売上高は17,855百万円（同1.0%増）。期初の在籍数が計画に対して下回ったことから、経常利益は1,351百万円（同13.4%減）となった。ただ、在籍生徒数は途中で回復し、挽回に成功している。幼児教育事業の売上高は5,746百万円（同0.7%増）とほぼ横ばいだった。経常利益は231百万円（同50.1%減）。利益率の高い受験期の在籍生徒数減が利益を大きく押し下げた。

一方、家庭教師派遣教育事業の売上高は5,160百万円（同4.6%増）、経常利益は510百万円（同43.3%増）と好調だった。サービス内容の改善に加え、不採算校のスクラップや校舎集約の効果で利益が大きく伸びた。学校内個別指導事業の売上高は3,744百万円（同8.9%増）、経常利益526百万円（同7.6%増）と堅調。稼働校数が96校（同8校増）となった。

■ 推薦対策、コストコントロールへの取り組み進む

27年2月期の業績予想は、売上高35,640百万円（前期比4.1%増）、営業利益は2,875百万円（前期比6.3%増）。前期は学習塾事業での在籍生徒数でつまづいたが、この反省を活かしており、**今期の在籍生徒数は順調な推移となっている**。25年3月に開講した「駿台予備学校」が開発した学習塾向け大学進学指導サービス「駿台Diverse」の導入効果もあり、**学習塾事業では3月時点での在籍生徒数は過去最高となっている**。

駿台Diverseは、通塾型の映像授業で、TOMASの完全1対1の進学個別指導と組み合わせることにより、受験に必要な副教科等の複数科目を網羅することで、高校生の早期退会を抑制する。AI（人工知能）を使った「推薦対策講座」にも着手し、顧客層の拡大も狙う。26年2月期にTOMASの14校でスタートし、27年2月期には24校で導入している。28年2月期には全校でスタートする

業績動向 (6/9時点)

		売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)
25年2月期	実績	33,394	3.7	2,933	11.6	2,938	10.7	1,743	4.9	10.5
26年2月期	実績	34,240	2.5	2,704	▲7.8	2,732	▲7.0	1,615	▲7.3	9.5
27年2月期	会社予想	35,640	4.1	2,875	6.3	2,800	2.5	1,700	5.2	10.0
	WA予想	36,000	5.1	2,900	7.2	2,900	6.1	1,750	8.4	10.3
28年2月期	WA予想	38,000	5.6	3,400	18.3	3,400	21.4	1,858	9.3	10.9



見通しで、今後、駿台Diverseのみのコースの展開も視野に入れている。

家庭教師派遣教育事業では、難関校指導の講師不足に苦しむ地方の小規模学習塾を対象に、名門会講師によるオンライン個別指導「MOPS」の浸透を図る。「双方向オンライン個別指導」をパッケージ提供し、10年間で1,000校の加盟獲得を目指す。学校内個別指導事業では、私立校を対象に学校内個別指導塾を展開している。対面での個別指導に加えて、オンラインも活用し、ハイブリッド型の指導で強みを活かす。優秀な講師による学校内個別指導は地方でもニーズが高く、10年後までに私立200校以上への導入を目指す。

コストコントロールや在籍生徒数の確保も推進する。DX（デジタルトランスフォーメーション）の導入で事務作業の負担軽減を図るとともに、ホールディングス化したメリットを活かしてグループ間の連携を強化し、在籍生徒の紹介を進める。

29年2月期を最終年度とする中期経営計画では、売上高39,100百万円、営業利益3,640百万円を目標とする。中期経営計画をベースに、子供向けサービスをワンストップで提供する教育特化型ビル「こどもでばーと」などの新規事業の貢献も加味し、ウエルスアドバイザーの業績予想でDCF（ディスカウント・キャッシュフロー）法を用いた算出した想定株価レンジは250—300円（前回は

250-350円)。投資判断は「Neutral」から「Overweight」に引き上げる。

27年2月期予想1株配当10円(前期も10円)を維持。9日終値時点の予想配当利回りは5%台と高水準にあることから、株価の支えとなる。(渡邊 亮)

■ 会社概要

進学個別指導塾の「TOMAS」を首都圏に展開している。従来は「補習」がメインとされた個別指導塾を、「進学」向けとした先駆者で、同社の進学実績は高い。個別指導塾は、先生1人が数人の生徒を指導する塾も多いが、同社は完全1対1。その分月謝は高めだが、徹底した研修を背景としたクオリティの高い講師による授業や教務社員による生徒・保護者への手厚いサポート、各個人に合った「百人百様のカリキュラム」の提供など、質の高いサービスを提供している。

この他、100%プロの家庭教師が個別指導する「名門会」、医学部に特化した「メディック名門会」、双方向オンライン個別指導の「名門会Online」、名門幼稚園・名門小学校への受験指導を行う「伸芽会」、受験対応型託児事業および受験対応型学童事業を行う「伸芽'Sクラブ(しんが〜ずくらぶ)」、学校内に個別指導ブースを設置、TOMASのノウハウを活かした学校内個別指導塾「スクールTOMAS」、人格情操教育を行う「プラスワン教育」などの事業を展開している。

■ 事業環境と展望

少子化の影響で子供の数は減少傾向にあるが、1人あたりの教育投資額は増加しており、難関中学、難関大学への受験競争は激化している。高い進学実績と質の高い授業サービスに加え、駿台Diverseや名門会講師によるオンライン個別指導「MOPS」などの新サービスを強化することによる需要の取り込みが期待される。

一方、インフレの進行による人件費や地代家賃の増加は収益の圧迫要因となる。ただ、優秀な人材を確保するためのベースアップや採用コストの増加、新校開校に伴う地代家賃の増加が主な要因となっており、持続的な事業成長とサービスの品質向上につながる投資の側面もある。

26年2月期上期は受験局での生徒数減少が響いたものの、TOMASの生徒数は7月以降回復基調にある点は好材料。27年2月期についても、期初の在籍生徒数が学習塾事業で過去最高の出だしとなった。学校内個別指導事業の

リソーグループ新中期経営計画(2大方針)

既存事業の業績向上

- ・在籍生徒数増加に向けた新たな取り組み
- ・DXによる事務作業時間の削減

新規事業による売上増加

- ・映像授業による全校展開(駿台Diverseの拡大)
- ・オンライン授業によるFC展開(MOPS)
- ・スクールTOMASの事業拡大
- ・こどもでばーとの新規開校計画

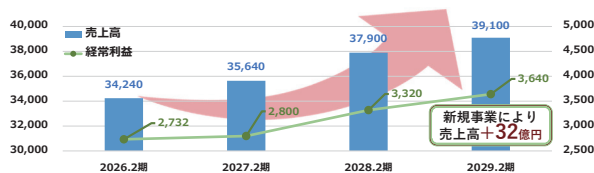


出所:会社資料

連結業績目標

百万円

	2026年2月期(実績)	2027年2月期(予想)	2028年2月期(計画)	2029年2月期(計画)
売上高	34,240	35,640	37,900	39,100
営業利益	2,704	2,875	3,320	3,640
(営業利益率)	7.9%	(営業利益率) 8.1%	(営業利益率) 8.8%	(営業利益率) 9.3%
経常利益	2,732	2,800	3,320	3,640
(経常利益率)	8.0%	(経常利益率) 7.9%	(経常利益率) 8.8%	(経常利益率) 9.3%
親会社に帰属する当期純利益	1,615	親会社に帰属する当期純利益 1,700	親会社に帰属する当期純利益 2,000	親会社に帰属する当期純利益 2,200



出所:会社資料

オンライン個別指導が好調に推移している。今後は稼働校数を増やすほか、TOMASでの「駿台Diverse」設置校における授業やカリキュラム増などで、収益規模を拡大させる方針だ。

リスク要因

進学個別指導塾TOMASは、首都圏を中心に新校開設、既存校の拡大移転リニューアルで教室展開を図る予定だが、物件の確保が出来ずに計画通り教室展開が出来ない場合は、業績へ影響を及ぼす可能性がある。

また、「こどもでばーと」事業の成否は、今後の同社の業績を大きく左右する可能性がある。

株主還元 (6/9時点)

■ 配当の状況

		1Q末	2Q末	3Q末	期末	年間
25年2月期	実績	0円	0円	0円	10.0円	10.0円
26年2月期	実績	0円	0円	0円	10.0円	10.0円
27年2月期	会社予想	0円	0円	0円	10.0円	10.0円

■ 株主優待

なし

競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (6/9時点)

	リソー教育グループ (4714・東証プライム)	明光ネットワークジャパン (4668・東証プライム)	早稲田アカデミー (4718・東証プライム)	
基本事項2	株価	190円	676円	2,530円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	19,000円	67,600円	253,000円
	決算月	2月	8月	3月
株価指標	PER(予)	19.0倍	16.9倍	17.0倍
	PBR(実)	2.7倍	1.4倍	2.8倍
	配当利回り(予)	5.3%	4.1%	3.0%
成長性	売上高成長率(予)	4.1%	2.7%	7.6%
	営業利益成長率(予)	6.3%	6.4%	7.0%
	EPS成長率(予)	5.2%	▲41.6%	10.7%
収益性	売上高営業利益率(予)	8.1%	7.1%	10.5%
	自己資本当期純利益率(実)	13.4%	14.7%	15.7%
	総資産経常利益率(実)	12.2%	10.6%	15.7%
財務安定性	自己資本比率(実)	53.8%	65.7%	63.2%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	0.0%	0.2%	2.9%
	流動比率(実)	207.3%	221.5%	229.5%

「明光義塾」をフランチャイズ展開する明光ネットワークジャパン(4668)、集団指導塾の「早稲田アカデミー」を展開する早稲田アカデミー(4718)を比較対象として挙げた。

■成長性

27年2月期の連結業績は、売上高35,640百万円(前期比4.1%増)、営業利益は2,875百万円(前期比6.3%増)と増収増益を見込む。

29年2月期を最終年度とする中期経営計画では、売上高39,100百万円、営業利益3,640百万円を目標とする。駿台DiverseやMOPSなどの新サービスに加え、在籍生徒数増加にむけたグループ間の連携強化やデジタル化の推進により、利益率の改善が見込まれる。

■収益性

ROE(自己資本当期純利益率)を重視した経営を行っている。26年2月期のROEは13.4%(25年2月期は17.1%)に低下したが、新サービスなどによる売上増、デジタル化の推進などによる改善が見込まれる。中期経営計画では営業利益率8%以上、ROEは10%以上の水準を維持する方針。

■財務安定性

26年2月期の自己資本比率は53.8%と前期の54.1%とほぼ同水準となった。24年に実施した第三者割当増資により、自己資本が拡大している。有利子負債はなく、実質無借金経営。各教室や今後の拡大が期待できることもでばーなどはすべて賃借で、大型の設備投資も必要ない業態。流動比率も200%に達しており、財務面での不安は乏しい。

ウエルスアドバイザー株式会社
データ分析部 アナリスト 渡邊 亮
03-6229-0078 rwatanabe@wealthadvisor.co.jp

ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートの読み方

特徴

(1) 第三者機関として中立的な立場を重視

ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウエルスアドバイザーが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。ウエルスアドバイザーがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

(2) カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

(3) 3段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、ウエルスアドバイザーの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に3段階（最上位から「Overweight」（オーバーウエート）、「Neutral」（ニュートラル）、「Underweight」（アンダーウエート））で予測しています。

Overweight（オーバーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上上回ると予測される場合

Neutral（ニュートラル）

今後、半年間の株価推移が現値水準の-15%～+15%にとどまると予測される場合

Underweight（アンダーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以下下回ると予測される場合

ウエルスアドバイザーでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

(4) 中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

項目説明

■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに2～4つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

■ 業績動向

通期決算の実績2期分と会社予想、およびウエルスアドバイザーの独自予想を今期、来期の2期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを展開しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多方面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。

■ 成長性

今期会社計画の売上高成長率、営業利益成長率、EPS成長率を競合他社と比較するほか、過去の経緯や主力事業の成長力などを評価します。

■ 収益性

今期会社計画の売上高営業利益率と前期実績の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率を競合他社と比較するほか、過去からの収益性の変動などを評価します。

■ 財務安定性

前期実績の自己資本比率、デット・エクイティ・レシオ（＝有利子負債/自己資本×100）、流動比率（＝流動資産/流動負債×100）を競合他社と比較するほか、現預金やキャッシュフローなどの観点から財務安定性を評価します。