

|| 企業調査レポート ||

ステップ

9795 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年6月12日(木)

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. 2025年9月期中間期の業績概要	01
2. 2025年9月期の業績見通し	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. 2025年9月期中間期の業績概要	09
2. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
1. 2025年9月期の業績見通し	12
2. 今後の成長戦略	15
■ 株主還元策	19

■ 要約

大学受験でもブランド力が上昇、3 期ぶりの最高益更新が射程圏内に

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。教師のポ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学力向上進学重点校8校及びエントリー校10校における合格者数で、2位の学習塾を2倍以上引き離し独走状態にある。2025年4月末の校舎数は小中学生部門145スクール、高校生部門15校、個別指導部門1校のほか、学童保育部門「STEPキッズ」5教室及び2022年4月に新設した「ステップジュニアラボ」1教室の計167校を展開し、在籍生徒数は3万人を超える。

1. 2025 年 9 月期中間期の業績概要

2025年9月期中間期（2024年10月～2025年3月）の業績は、売上高で前年同期比6.0%増の8,159百万円、営業利益で同5.3%増の2,352百万円といずれも計画（売上高8,052百万円、営業利益2,262百万円）を上回って着地した。期中平均生徒数が同4.7%増と順調に推移したことが増収要因となった。利益面では、人件費や教材費の増加があったものの、増収効果で吸収し増益となった。計画比では、特別賞与73百万円の支給により人件費が想定をやや上回ったが、増収効果に加えて次世代ERPの開発遅れでシステム関連費用85百万円の計上が下期以降にずれ込んだことも上振れ要因となった。注目された2025年春の合格実績については、横浜翠嵐高校でトップの座を明け渡したが、川崎地区最難関の多摩高校で初めてトップとなるなど全体で見れば順調な結果となり、盤石な体制を構築している。また、大学受験も国公立大学や難関私立大学の合格者数が大きく伸び、現役合格を目指す高校生に対するブランド力が一段と向上した。なお、新規開校は小中学生部門で1スクール、STEPキッズで1教室を3月に開設しており、いずれも好調な立ち上がりを見せている。例年よりも新規開校数が少ないが、高品質な教育サービスを提供するために教師の採用・育成に注力する期間と位置付けたため、2026年以降は再び通常の開校ペースに戻す予定だ。

2. 2025 年 9 月期の業績見通し

2025年9月期の業績は売上高で前期比4.1%増の15,714百万円、営業利益で同4.6%増の3,674百万円と期初計画を据え置いた。2025年4月末時点の生徒数が前年同期比3.8%増とほぼ計画どおりに推移しているためだ。夏期講習の状況次第で変動する可能性はあるが、計画を達成する可能性が高いと弊社では見ている。なお、新規開校したHi-STEP平塚スクールに関しては圏内に公立の中高一貫校があり、県立中高一貫校対策コースを設けたこともありHi-STEPとしては順調な立ち上がりを見せている。また、STEPキッズ湘南台教室も学童ニーズの高いエリアであることや、既に高校受験STEPを開校している自社ビル内での開設で一定のブランド認知度があったことから順調な立ち上がりとなった。

要約

3. 今後の成長戦略

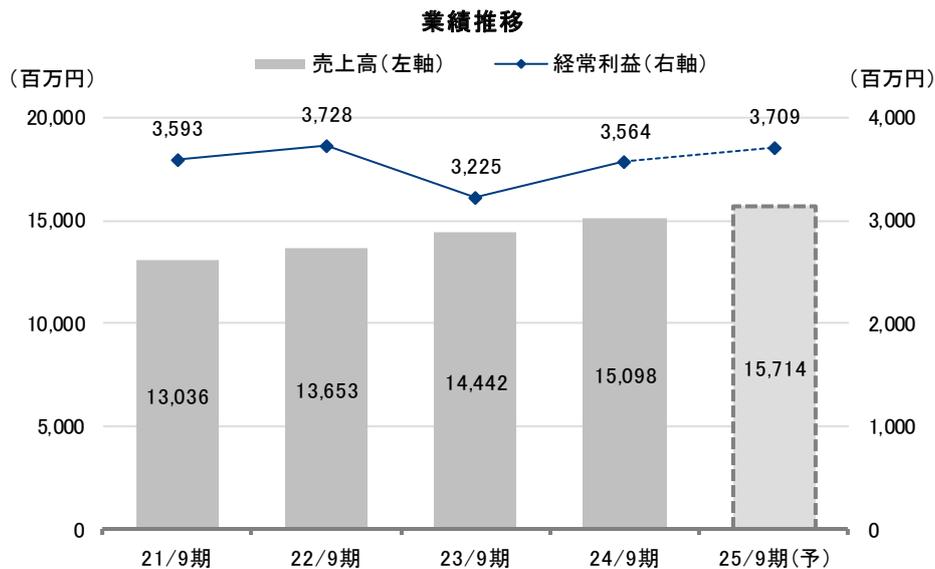
成長戦略として、今後1～2年程度は今年度同様、新規スクール開校を抑制気味にして、教師の人材育成期間や内部充実期間に充てたいと考えているものの、その後は小中学生部門はシェア拡大余地のある横浜・川崎エリアを中心に10年程度をかけて年間3～4校ペースでスクールを開校し、安定成長を目指す。高校生部門では、既存校舎の増床・移転だけでなく、質の高い教師の採用・育成に注力し、旺盛な需要に対応していく。学童保育部門については、学童ニーズの高いエリアを中心に教室を展開していくものと予想される。採用環境が厳しくなるなかで、採用強化に向けた取り組みとして今春から担当部署の人員体制を強化したほか、卒塾生向けにLINEを活用した就職情報等の情報発信を開始した。

4. 株主還元策

同社は配当性向50%を目安としており、2025年9月期の1株当たり配当金は前期比4.0円増配の81.0円(配当性向49.8%)を予定している。また、株主優待制度として毎年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。さらに、自己株式取得についても実施中である(2024年10月1日～2025年9月末、上限取得株式数484千株、取得額899百万円、2025年4月末時点で金額ベースの進捗率は26.4%)。

Key Points

- ・ 2025年9月期中間期は生徒数の順調な増加で計画を上回る増収増益に
- ・ 2025年9月期は3期ぶりの過去最高益更新が視野に入る
- ・ 横浜・川崎エリアのシェア拡大余地は依然大きく、安定成長が続く見通し
- ・ 配当性向50%を目安に配当を行う方針。自己株式取得も継続中



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

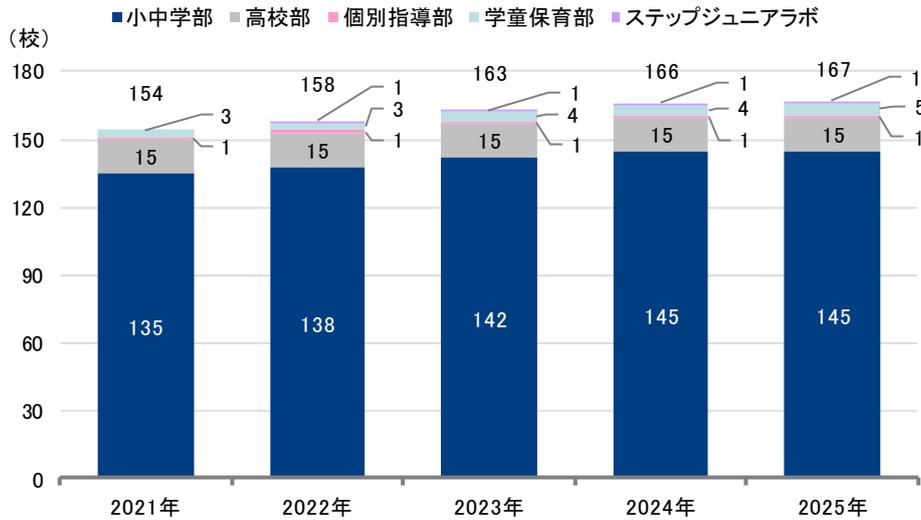
■ 会社概要

神奈川県内に特化した学習塾で、公立進学高校で圧倒的な合格実績

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。2025年4月末時点で、小中学生部門145スクール(うち26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5教室、ステップジュニアラボ1教室の合計167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、2025年4月末時点で3.4万人を超える規模となっている。売上高の約80%を小中学生部門で占め、県内の公立進学校トップ19校の合格者数では他塾を圧倒する実績を有し、その学習指導力の高さや堅実経営に定評がある。

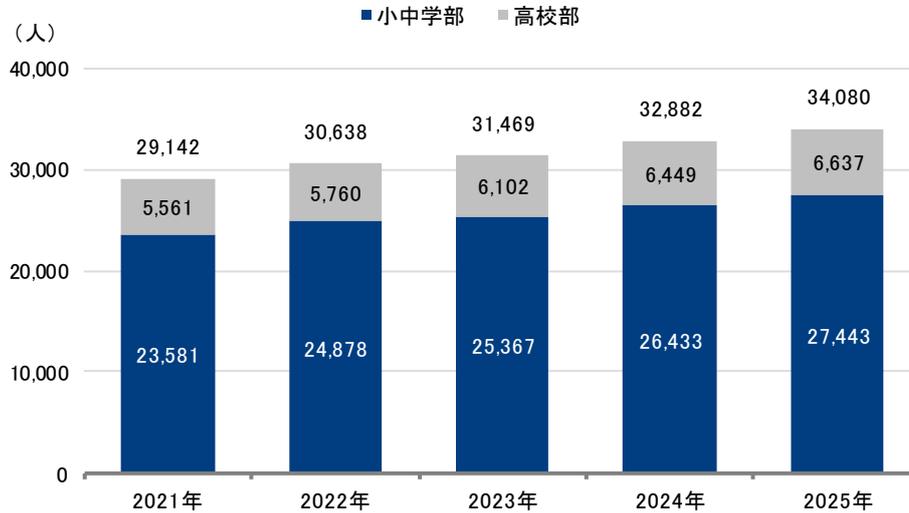
校舎数の推移(4月末時点)



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(4月末時点)



注：生徒数は学童保育、ステップジュニアラボ、及び中高一貫コースの受講生を除く
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

ドミナント展開と効果的なマーケティング戦略により 高い収益性・安定性を実現

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ることを成長基盤としてきた。2025年4月末時点における全教師数747名のうち正社員教師は718名で、そのほか専任講師（フェロー・嘱託職員）23名、非常勤講師6名（うち3名は英語科ネイティブ講師）の構成となっており、正社員比率は96.1%とほぼ100%がプロの教師と呼べる指導体制である。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の1つである。

同社では、各教師が「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、研修会などを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年目研修をグループで隔週4時間、個人別に隔週2時間実施しているほか、地域別研修も隔週で金曜日に2時間半、必要に応じてフォローアップ研修や勉強会を隔週で火曜日に2時間実施し、教務力の向上に努めている。

会社概要

ステップの研修制度

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、社風の体験や実際の授業見学を行い、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日間行う。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る。
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時まで行う。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であり、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、2025年春の高校入試では神奈川県内の公立トップ19校で2,506名（前年比71名増）と過去最多の合格者を輩出し、全塾中で圧倒的トップの実績を残した。トップ19校^{※1}のうち15校で塾別合格者数トップとなった。県内最難関校の横浜翠嵐高校については3年ぶりにトップの座を明け渡したが、弊社では2025年から全国学習塾協会が定める学習塾の合格者実績の基準が大幅に変更（緩和）されたことが影響したものと見ている^{※2}。一方で、ここ数年注力してきた川崎エリアの最難関校である多摩高校に関しては、初めてトップを奪取するなど大きな成果をあげた。また、神奈川県の実績向上進学重点校に指定された8校^{※3}で見ると1,367名が合格し、全合格者数の52.7%（前年は50.9%）をステップ生で占めるなど圧倒的な実績を残している。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・対策能力や的確な進学指導力などが高い合格実績につながっている^{※4}。県内の競合大手としては、臨海セミナー、湘南ゼミナール（スプリックス<7030>の子会社）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おり、県内公立トップ校を目指す学習塾としてのブランド力はさらに強固なものとなっている。さらに、ステップ生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）でも、223名（帰国生と内部進学除く）と過去最多の合格者数となり、繰上げ合格を除く正規合格者192名は同総数378名に対して50.8%のシェアを占めた。同社によると17年連続で全塾中トップの合格者数になったようだ。

※1 神奈川県内の公立旧学区トップ19校のこと。

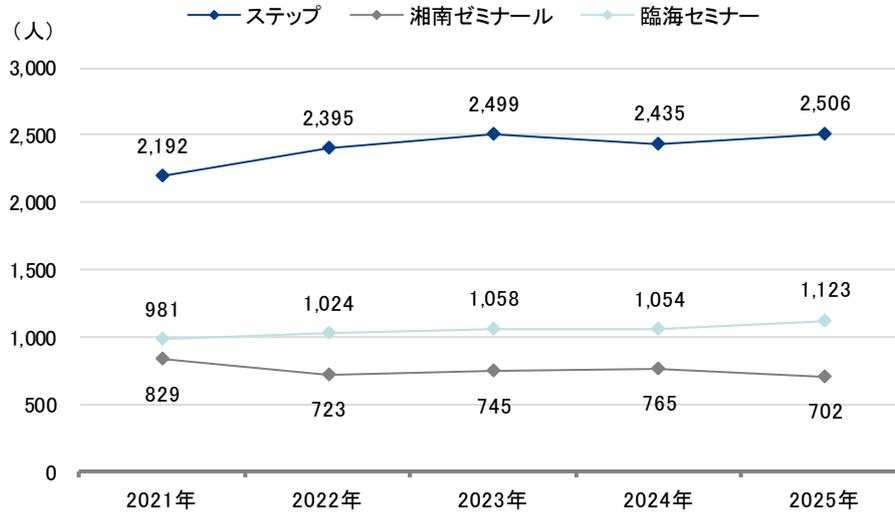
※2 合格実績基準が変更前の「受験直前の6ヶ月間のうち、継続的に3ヶ月を超える期間、当該学習塾に在籍し、通常の学習指導を受けた者とし、かつ、受講時間数が30時間を超える場合とする」から変更後は「受験直前の6ヶ月間のいずれかに「在籍」があり、かつ同期間に受講契約に基づく30時間以上の「受講」の実態がある生徒、あるいは継続して3ヶ月以上の「受講」の実態がある生徒」を合格実績にカウントする対象生徒とした。「受講」には対面授業のほか、オンライン受講、映像授業等を含む。

※3 学力向上進学重点校：神奈川県教育委員会が、県立高校改革実施計画において、将来の日本や国際社会でリーダーとして活躍できる人材を育成する学校として位置付けた学校。横浜翠嵐、湘南、厚木、柏陽、川和、小田原、横浜緑ヶ丘、多摩の8校が選定されている。

※4 合格率もほかを圧倒している。例えば、横浜翠嵐高校ではステップ生が62.5%だったのに対してその他受験者は48.1%、湘南高校では同様に72.1%に対して53.9%、多摩高校では同様に77.4%に対して55.0%と、ステップ生の合格率の高さが際立っている。

会社概要

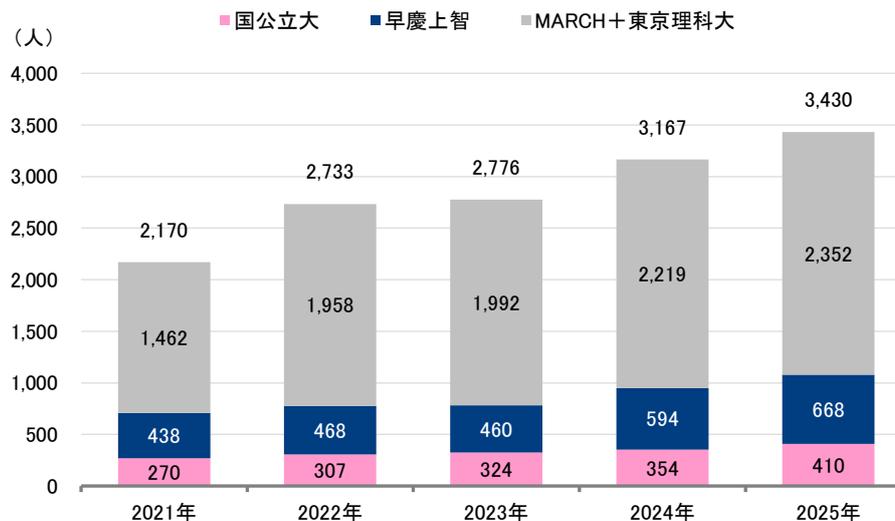
神奈川県公立トップ19校の合格者数



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ついて見ると、2025年春の大学受験合格者数は国公立大学で410名（前年比56名増）、早慶上智大学で668名（同74名増）、MARCH及び東京理科大学で2,352名（同133名増）となり、延べ合計では3,430名（同263名増）と過去最高を更新し、最難関の東京大学合格者数も21名（同7名増）と過去最高を更新した。これら合格者の大半は公立の現役高校生であり、公立高校から難関大学に現役合格できる塾としてのブランド力は年々高まっている。以前は入塾する高校1年生の大半が中学部のステップ生だったが、最近ではステップ生以外に入塾希望者も増加傾向にあり、横浜校ではすべての学年及び全教科で早々に定員に達し募集を打ち切る状況が続いている。

受験合格者数推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

会社概要

同社が高い合格実績を残し続けている要因として、教務力の高さに加えてチューター制度が有効に機能していると考えられる。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、個人に合わせた学習計画や合理的な受験対策を提案するなどの確かなアドバイスをを行うスタッフである。高校生部門では各校舎に専任のチューターを1校当たり2～9名配属しており、受験への不安を抱える生徒にとって良きアドバイザーとなっている。また、同社はチューターの機能を小中学生部門の校舎でも数年前から導入しており、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（4月末時点）

(単位：人)

	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
正社員数	845	889	908	927	929
中学部教師	553	574	585	592	594
高校部教師	110	114	116	122	124
高校部チューター・中学部スクールキャスト・ 学童保育・保育園	91	104	110	112	111
事務職	91	97	97	101	100
その他	214	211	214	215	217
フェロー・嘱託職員	22	23	23	21	23
非常勤講師	6	7	7	8	6
事務職	186	181	184	186	188
合計	1,059	1,100	1,122	1,142	1,146

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(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、現在は横浜・川崎市内で計画的にスクールを開設しシェアを拡大し続けている。スクール展開は地域集中型のドミナント戦略を基本とし、生徒の募集活動に関しては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つである（ホームページやYouTube、X（旧Twitter）も活用）。このため、同社の広告宣伝費率（対売上比）は2025年9月期中間期で0.8%と業界平均を大きく下回っている。近年は定員数に達して募集を早々に打ち切るスクールが増えていることも、広告宣伝費の抑制につながっている。広告宣伝費率の低さは、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裏返しとも言える。

顧客満足度の客観的評価として、2024年11月に発表されたオリコン顧客満足度®ランキングにおいて、「小学生 塾 首都圏」ランキングで9年連続1位、「高校受験 塾 首都圏」ランキングで8年連続1位、「大学受験 塾・予備校 現役 首都圏」ランキングで7年連続1位をそれぞれ獲得するなど、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外部の調査機関により明らかとなっている。

会社概要

オリコン顧客満足度® ランキング (2024年)

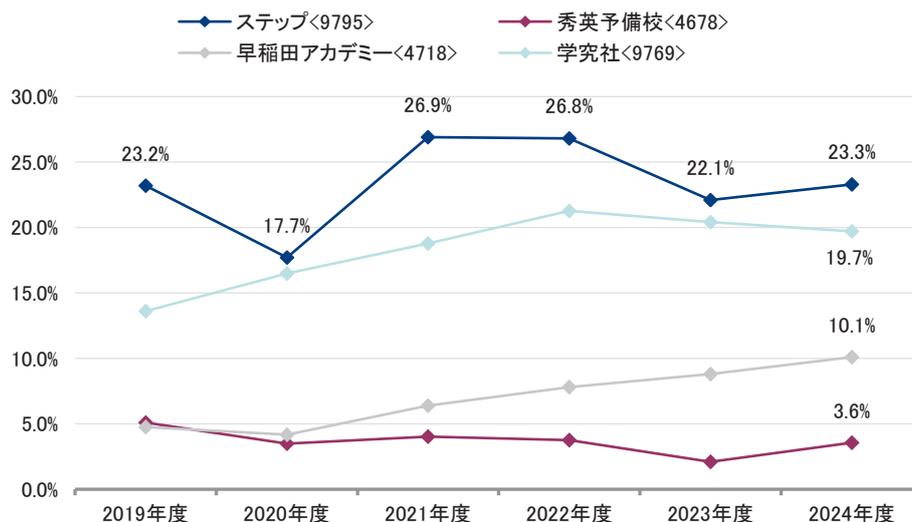
小学生 塾 首都圏			高校受験 塾 首都圏			大学受験 塾・予備校 現役 首都圏		
塾名	2024年		塾名	2024年		塾名	2024年	
	順位	ポイント		順位	ポイント		順位	ポイント
ステップ※	1	72.8	ステップ※	1	74.5	ステップ※	1	80.6
湘南ゼミナール	2	69.7	SAPIX 中学部	2	73.3	河合塾	2	76.2
市進学院	3	69.1	CG 中萬学院	3	73.2	栄光ゼミナール大学受験ナビオ	3	75.7
※ 9年連続 1位			※ 8年連続 1位			駿台予備学校		
						※ 7年連続 1位		

出所：オリコン顧客満足度® ランキングよりフィスコ作成

(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、1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月期はコロナ禍において授業料の返還や特別授業料の適用を行ったため、営業利益率が20%の水準を下回ったものの、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る結果となり、2021年9月期の営業利益率は26.9%とコロナ禍前の水準を上回った。2023年9月期は今後の成長をより確かなものとするため、教師に対する処遇向上や学習環境の整備を実施したことで利益率が一時的に低下したが、それでも直営集団塾を主に展開している学習塾のなかでは業界トップの収益性を維持していることに変わりない。

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

出所：各社決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2025年9月期中間期は 生徒数の順調な増加で計画を上回る増収増益に

1. 2025年9月期中間期の業績概要

2025年9月期中間期の業績は、売上高で前年同期比6.0%増の8,159百万円、営業利益で同5.3%増の2,352百万円、経常利益で同5.3%増の2,398百万円、中間純利益で同5.5%増の1,652百万円と、いずれも計画を上回る増収増益となった。高校及び大学受験における高い合格実績などを背景に新規生徒の募集が順調に進み、期中平均生徒数が同4.7%増と順調に拡大したことが増収要因となった。利益面では、特別賞与73百万円の実施もあり人件費が想定以上に増加したものの、増収効果に加えて次世代ERP導入プロジェクトの遅延によりシステム関連費用85百万円の計上が下期以降にずれ込んだことなどにより計画を上回る増益となった。

2025年9月期中間期業績

(単位：百万円)

	24/9 期中間期		計画	25/9 期中間期			
	実績	売上比		実績	売上比	前年同期比	計画比
売上高	7,700	-	8,052	8,159	-	6.0%	1.3%
小中学生部門	6,139	79.7%	-	6,428	78.8%	4.7%	-
高校生部門	1,560	20.3%	-	1,731	21.2%	10.9%	-
売上原価	5,020	65.2%	-	5,352	65.6%	6.6%	-
販管費	445	5.8%	-	454	5.6%	2.0%	-
営業利益	2,233	29.0%	2,262	2,352	28.8%	5.3%	4.0%
経常利益	2,276	29.6%	2,292	2,398	29.4%	5.3%	4.6%
中間純利益	1,565	20.3%	1,573	1,652	20.3%	5.5%	5.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(1) 売上高の増加要因

売上高の内訳を見ると、小中学生部門が前年同期比 4.7% 増の 6,428 百万円、高校生部門が同 10.9% 増の 1,731 百万円といずれも過去最高を更新した。期中平均生徒数は、小中学生部門で同 4.5% 増、高校生部門で同 5.5% 増となっており、高校生部門の 1 人当たり平均売上単価が約 5% 上昇した。これは単価の高い受験学年の構成比が上昇したことに加えて、2024 年 4 月より 2 年生に対する割引制度（1 科目 1,000 円の割引）を廃止したことが要因だ。今後は 1 年生に対する割引制度も廃止する予定にしている。地域別では、横浜市や川崎市の生徒数がスクールの新規開校効果もあり順調に拡大し、全体の伸びをけん引した。

新規開校については、小中学生部門で Hi-STEP 平塚スクール（平塚市）を 3 月に、学童保育部門で STEP キッズ湘南台教室（藤沢市）を 3 月にそれぞれ開校した。Hi-STEP 平塚スクールに関しては圏内に公立中高一貫校があることから、県立中高一貫校対策コースを作って生徒募集を行ったことで、立ち上がりのペースが好調で過去最高ペースとなっている。4 月末時点の生徒数は 77 名で、このうち 27 名が県立中高一貫校対策コースに在籍している。一方、STEP キッズ湘南台教室も好調な立ち上がりとなっている。小中学部門の STEP を運営している自社ビルの別フロアに教室を開設しており、既に一定の認知度があったことや、学童ニーズの強いエリアであったことも好調の要因となった。なお、2025 年 9 月期の出校については例年よりも抑えた格好だが、これは今後も高品質な教育サービスを維持するために、教師の採用・育成に取り組む時期と位置付けたためだ。今後 1～2 年程度は今年度同様、新規スクール開校を抑制気味にし、その後は通常の出校ペースに戻す意向である。

(2) 費用の状況

売上原価は前年同期比 6.6% 増の 5,352 百万円となり、売上原価率は同 0.4 ポイント上昇の 65.6% となった。主要項目別で見ると、売上原価の約 7 割を占める人件費が教師数の増加や給与水準の引き上げに加えて、特別賞与 73 百万円を支給したことにより同 7.8% 増、対売上比率で 0.8 ポイント上昇した。特別賞与は大学や多摩高校の合格者数大幅アップに貢献した教師に対して支給したものである。特別賞与がなければ人件費率は 0.1 ポイントほど改善していたことになる。教材費は紙代の高騰により同 11.4% 増と大幅増となり、対売上比率も 0.2 ポイント上昇した。一方で、地代家賃は新規開校が少なかったことから同 2.8% 増に留まり、対売上比率では 0.3 ポイント改善、備品費も新規開校の減少により同 35.9% 減、対売上比率で 0.2 ポイント改善した。

販管費は前年同期比 2.0% 増の 454 百万円となり、販管費率は同 0.2 ポイント改善し 5.6% となった。主要項目別で見ると、人件費が給与水準の引き上げ等により同 4.4% 増、その他費用が支払手数料の増加により同 15.7% 増となったが、広告宣伝費が折込チラシの効率化により同 19.7% 減、求人費が同 17.5% 減の 29 百万円となった。なお、求人費については支払日の期ズレによるもので、4 月段階では前年同期比横ばい水準となっている。

実質無借金経営で財務内容は健全

2. 財務状況と経営指標

2025年9月期中間期末の財務状況を見ると、資産合計は前期末比606百万円増加の29,866百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産は現金及び預金が381百万円の増加、売掛金が155百万円の増加となったほか、自己株式取得のための預け金が増加した。固定資産は減価償却の進展により有形固定資産が114百万円減少した。有形固定資産は2020年9月期末の16,989百万円をピークに緩やかな減少傾向が続いている。以前はスクール展開の際、土地を取得して自社物件を建築するケースもあったが、ここ数年の注力エリアである横浜・川崎市内は土地価格等が高く賃貸物件で展開しており、設備投資額が減価償却費の範囲内で推移していることから減少傾向となっている。

負債合計は前期末比278百万円減少の2,744百万円となった。有利子負債が69百万円、前受金が143百万円それぞれ減少した一方で、未払法人税等が116百万円増加した。純資産は同884百万円増加の27,121百万円となった。配当金支払い635百万円と自己株式取得149百万円(減少要因)があったものの、中間純利益1,652百万円の計上が増加要因となった。

経営指標を見ると、自己資本比率が90.8%と引き続き高水準で推移し、有利子負債比率も0.6%と実質無借金経営である。ネットキャッシュ(現金及び預金-有利子負債)も9,883百万円と潤沢にあることから、財務内容は良好と判断される。今後も横浜・川崎エリアを中心に校舎を展開していくため設備投資負担は少なく済む可能性が高く、積み上がったキャッシュは人的資本への投資と教育環境の整備、株主還元の強化に振り向ける方針である。

貸借対照表

(単位：百万円)

	22/9 期末	23/9 期末	24/9 期末	25/9 期 中間期末	増減
流動資産	9,724	10,157	10,256	10,988	731
現金及び預金	9,354	9,725	9,674	10,055	381
固定資産	17,848	18,476	19,003	18,878	-125
有形固定資産	16,848	16,270	16,029	15,915	-114
資産合計	27,573	28,634	29,260	29,866	606
負債合計	2,774	2,698	3,023	2,744	-278
有利子負債	361	245	240	171	-69
純資産	24,798	25,936	26,236	27,121	884
< 経営指標 >					
自己資本比率	89.9%	90.6%	89.7%	90.8%	1.1pp
有利子負債比率	1.5%	0.9%	0.9%	0.6%	-0.3pp
固定比率	72.0%	71.2%	72.4%	69.6%	-2.8pp
ネットキャッシュ	8,992	9,480	9,433	9,883	450

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025年9月期は3期ぶりの過去最高益更新が視野に入る

1. 2025年9月期の業績見通し

2025年9月期の業績は売上高で前期比4.1%増の15,714百万円、営業利益で同4.6%増の3,674百万円、経常利益で同4.1%増の3,709百万円、当期純利益で同1.3%増の2,541百万円と期初計画を据え置いた。中間期業績は計画を若干上回ったが、2025年4月末の生徒数が前年同月比3.8%増とほぼ計画どおりに推移していること、当中間期に計上を見込んでいたシステム関連費用が下期に計上される可能性があること、2025年4月に4年連続で給与水準の引き上げを実施したことなどから、現状ではおおむね計画の範囲内で推移すると見ているためだ。ただ、夏期講習の状況やその後の生徒獲得状況次第では生徒数の増加により業績が上振れし、3期ぶりに最高益を更新する可能性もある。

なお、物価上昇や人件費負担の増加を背景に授業料の見直しを行う学習塾が多いが、同社は新年度も授業料は微調整に留める方針としている。ただ、高校2年生に続き1年生の割引制度も今後廃止する予定にしている。入塾希望が増加傾向にあり、満席となる学年や教科が増えているためだ。

2025年9月期業績見通し

(単位：百万円)

	24/9期		計画	25/9期		中間期 進捗率
	実績	売上比		売上比	前期比	
売上高	15,098	-	15,714	-	4.1%	51.9%
営業利益	3,511	23.3%	3,674	23.4%	4.6%	64.0%
経常利益	3,564	23.6%	3,709	23.6%	4.1%	64.7%
当期純利益	2,508	16.6%	2,541	16.2%	1.3%	65.0%
1株当たり当期純利益(円)	155.59		162.51			

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

(1) 小中学生部門

下期の新規開校予定はなく、既存スクールの充席率（募集定員に対する生徒数の割合）アップにより生徒数の増加を図る。2025年4月末の生徒数は前年同月比3.8%増と計画どおりの進捗で、内訳は小学生が同10.4%増、中学生が同2.4%増と小学生が好調に推移している。充席率は小学生が56.7%、中学生が85.4%となっており（2025年5月6日時点）、小学生の増加余地は十分にある。

小学生の伸び率が高い要因として、私立中学受験が過熱化するなかで、それに対抗するような形で「楽しく学ぶ」「勉強が好きになる」ということを大切にしようとする小学生が増えており、そのニーズを取り込めていることが背景にある。また、一部のスクールでは中学生のクラスがすぐに満席で埋まってしまうため、席を確保するため小学生から通塾するケースもある。中学生については、地域や学年により生徒数の動向がまだら模様となっている。全体の傾向としては、横浜・川崎エリアで順調に生徒数が伸びており、少子化の進行が目立つ県西・横須賀エリアのスクールで停滞感が出ているようで、今後もこうした傾向は続くと思われる。

なお、2026年度から高校の授業料無償化が決まっており、公立トップ校の志望生徒が多いSTEPへの影響に関心が集まっている。現時点ではプラス影響として、1) 家計負担の軽減による学習塾市場全体の活性化、2) 授業料の価格受容力（値上げ許容力）の拡大、3) 上位校・人気校志望のヒート化、が挙げられる。逆にマイナス影響としては、1) 低倍率となる公立校志望者の通塾控え、2) 私立校への進学者増加による早期（11月末）退塾者数※の増加、などが挙げられる。ただ、低倍率となる公立校を志望する生徒は比較的少ないため、影響は軽微と考えられる。

※ 神奈川県では11月時点の内申点で合格を出す私立校があるため。ただ、内申点対策として入塾する生徒が増える可能性もある。

(2) 高校生部門

高校生部門の4月末時点の生徒数は前年同月比2.9%増と伸び率は落ち着いてきている。2025年の大学合格実績で大躍進を遂げたわりに伸びが伴っていないように見えるが、これは各校舎の充席率が高水準となっており、受入れ余地が少なくなっていることが要因である。入塾希望は多いが定員に達しているため他塾に流れている割合が一定程度あり、機会を最大限に活かしてきていないと弊社では見ている。実際、2024年12月にすべての学年で全教科満席に達していた横浜校を増床したが（生徒数で100名程度の増加が可能）、2025年4月17日時点で既に全教科満席に達している。全教科満席の校舎数は1年生と3年生で3校舎、2年生で1校舎となっており、教科別で満席となっている校舎数はさらに多い。

このため、現在の課題は移転・増床できる物件の探索と校舎新設に必要な教師の確保となる。現役高校生で難関大学への合格を目指す高校生にとって、同社のブランド力は年々高まっている状況であり、体制さえ整備できれば成長余地は大きい。校舎展開については、現在需要に対応しきれていない横浜校の増床に加えて、校舎のない川崎エリアへの進出を視野に入れている。教師の採用については難関大学志望の生徒を相手にするため、一定以上の基礎学力が必要とされる。そうした人材は学習塾以外の業界に就職するケースが多いため、採用環境は厳しいのが実情で、教師の処遇向上を図るために今後、授業料の改定を検討しても良いのではないかと弊社では考えている。

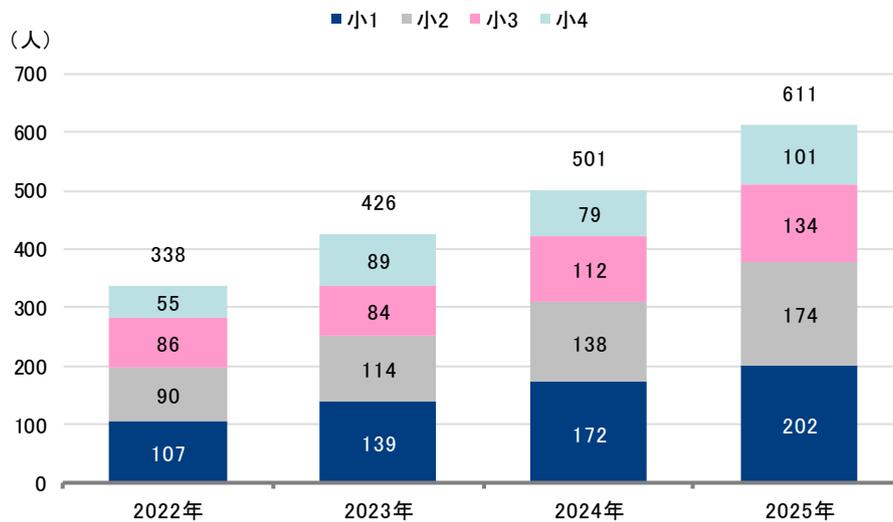
今後の見通し

(3) 学童保育

2016年から開始した学童保育部門については、まだ業績に与える影響は軽微なもの着実に成長し利益貢献し始めている。安心・安全で有意義な放課後ライフの実現、知的な成長の場をコンセプトに、知的好奇心を育む各種教育プログラム*を提供していることが特徴で、生徒や保護者からの評価も高く口コミ効果もあって、生徒数は2025年4月末時点で前年同月比22.0%増の611名と2ヶペースで伸長している。学年別構成比では、小学1年生が33.1%、2年生が28.5%、3年生が21.9%、4年生が16.5%となっており、いずれの学年も順調に生徒数を伸ばしている。

* 楽しく学ぶ「探究プログラム」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9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。

STEPキッズの生徒数(4月末時点)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

「湘南教室」「辻堂教室」「茅ヶ崎教室」が既に収益化しており、2023年春に横浜市で初めて開設した「白楽教室」についてはまだ1～3年生が主体で、既存教室の3年目と比較すると伸びは緩やかな状況だ。横浜市では各学校に無料で利用できる学童サービスが整備されていることが一因と見られる。ただ、STEPキッズの特徴である知的好奇心を育む多彩なプログラムを受けさせたいという保護者のニーズは一定数あることから、開設4年目となる2026年9月期に収益化することを目指している。

2025年3月に開校した「STEPキッズ湘南台教室」については、地盤である藤沢市内の教室でブランド力が高く、学童ニーズが強いエリアということもあって好調な滑り出しとなっており、3年目の収益化が視野に入っている状況だ。2026年以降の展開については、近隣に「STEP」があり教室を運営するにあたって必要となる人的リソースが確保できていることに加えて、学童サービスのニーズが強いエリアを優先して展開していくことを考えている。既存の教室の状況を見ると、学童ニーズの強いエリアのほうが入会状況が好調で、早期に収益化を実現できる可能性が高いためだ。

今後の見通し

(4) 費用見通しと採用状況について

2025年9月期の費用については、次世代ERPシステムの更新に伴う減価償却費及び運用費の増加で120百万円を見込んでいるほか、人件費や教材費、水道光熱費が増加する見通しである。一方で、求人費や広告宣伝費については前期並みの水準を計画しているようだ。ただ、満員校舎の周辺地域にはチラシを折り込まないため広告宣伝費については減少する可能性が高いと弊社では見ている。

また、次世代ERPシステムの更新時期について当初は2025年1月を予定していたが、プロジェクトの遅延が発生しているようで、稼働時期は未定となっている。このため、関連費用の大半が2026年9月期に先送りされる可能性がある。新システムが稼働すると、本社と各校舎のデータ連携をリアルタイムで行え、情報を共有できるようになるため、事務業務の効率化が進むものと期待されている。

採用計画については、2025年春の新卒採用が30名弱と2024年春から10名程度減少したが、中途採用を含めると約40名の採用となった。中途採用については他塾のブロック長経験を有するなどの人材を採用できている、新規スクールの開設においてプラスになると考えられる。人材採用力強化に向けた施策としては、リファラル採用や採用イベントへの出展、YouTube公式チャンネルを活用した認知度向上に取り組んでいるが、新たに2025年春からLINEを使った取り組みも開始している。具体的には、卒業生に同社のLINEに登録してもらい、アルバイト情報や就職情報、セミナー情報などを配信するなど定期的に情報発信し、大学3年生になった時にインターンシップの勧誘なども行っていく予定だ。登録者数は5月時点で数百名となっており、今後の採用増につながる取り組みとして期待される。

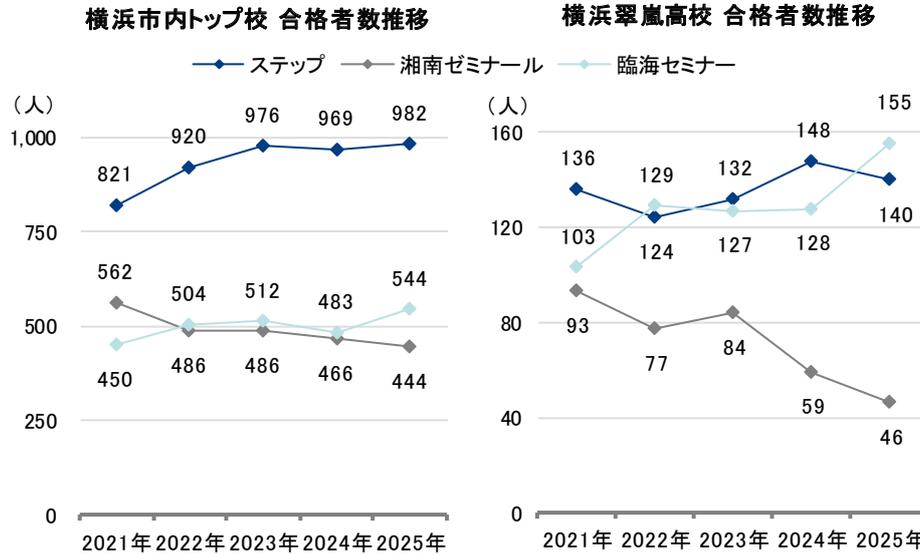
横浜・川崎エリアのシェア拡大余地は依然大きく、安定成長が続く見通し

2. 今後の成長戦略

(1) 小中学生部門

同社は神奈川県内に特化した学習塾であり、中長期的に成長を続けるための戦略として、生徒数の増加が見込まれる横浜・川崎エリアでのシェア拡大を最重要課題の1つとして取り組んできた。2025年春の横浜市内の公立トップ校における合格者数は前年比13名増の982名と過去最高を更新するなど着々とシェアを拡大している。県内最難関校とされる横浜翠嵐高校の合格者数については、学習塾の合格者該当基準が大幅に緩和されたこともあり、臨海セミナーに逆転されたが、逆に川崎エリアの最難関校である多摩高校では臨海セミナーからトップの地位を奪取するなど（多摩高校の合格者数は前年比54名増の113名と大幅躍進した）、ブランド力は一段と強固なものとなってきている。ここ数年、川崎エリアへの出校を続けてきた効果が出始めたものと評価できる。同社は横浜翠嵐でも今後圧倒的な合格者数を獲得することを目標としている。志望校の選択は生徒や保護者の意思に委ねているため、同社でコントロールできるものではないが、今までの取り組みを継続していくことで早晚、横浜翠嵐でもトップを奪取できるものと弊社では見ている。2026年以降も横浜・川崎エリアに新規スクールを開校し生徒数を増やす方針であることから、合格者数は今後も伸び続ける可能性が高いと弊社では見ている。

今後の見通し



注：対象校は横浜翠嵐、川和、希望ヶ丘、光陵、柏陽、横浜緑ヶ丘、神奈川総合、横浜サイエンスフロンティア、横浜国際の9校
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

神奈川県内の公立中学校に通う生徒数のうちステップ生の占める比率は2024年10月時点で11.5%（前年同期比0.5ポイント上昇）、このうち横浜・川崎以外の地域は14.7%（同0.2ポイント上昇）、横浜市で10.0%（同0.8ポイント上昇）、川崎市で5.8%（同0.8ポイント上昇）である。一方、2030年までの人口予測によれば横浜市の北部エリアと川崎市は増加傾向にあるが、県西部エリアや横須賀市は減少傾向が続く見通しであり、横浜・川崎エリアでスクール数を増やしてシェアを拡大する戦略は理にかなっていると言える。

同社は当面の目標として、横浜・川崎エリアでの中学生部門の生徒数シェアをそのほかの地域と同水準となる15%程度まで引き上げることを目指している。このため、横浜・川崎エリアでは2026年以降に年間3～4校ペースで新規開校を進める計画だ。川崎エリアでは13スクール前後、横浜エリアでは23スクール前後を開校すれば15%のシェア達成が可能と見ており、今後10年程度かけて展開していく意向だ※。生徒数で換算すれば、全体の公立中学校生徒数並びにほかの地域のステップ生徒数が横ばいで推移したと仮定した場合、横浜・川崎エリアのシェアが15%まで上昇すれば現在の1.29倍まで生徒数を拡大することができる。10年かけて達成したとすると、生徒数の増加ペースは年率3%となる。主要都市部の生徒数シェアを見ると、本사를置く藤沢市で26.2%となっているほか鎌倉市で22.7%、海老名市で20.5%と15%を上回る地域もあり、長期的には横浜・川崎エリアでも15%以上のシェアを獲得する可能性は十分にあると弊社では見ている。実際、横浜市の青葉区と都筑区では17%台までシェアを伸ばしている。スクール展開のペースに関しては、教師の育成と条件にかなう不動産物件が出てくるかがカギを握る。このうち不動産物件の探索に関しては、競合塾が撤退したり金融機関が営業拠点の統廃合を進めたりしている状況から、以前と比べると見つけやすい市場環境になっているようだ。

※ スクール当たりの中学生生徒数150人を前提として計算。

今後の見通し

地域別生徒数シェア

	神奈川県全体	横浜市・川崎市以外の地域	横浜市	川崎市
公立中学校に通う生徒数※ ¹ (人)	195,728	90,377	75,437	29,914
公立中学校生徒数のうち、ステップ生の数※ ² (人)	22,559	13,316	7,507	1,736
生徒数シェア	11.5%	14.7%	10.0%	5.8%
STEP スクール数	145	81	49	15

※¹ 文部科学省「令和6年度学校基本調査」(2024年5月1日時点)

※² 2024年10月末の在籍生徒数(国立中学等に通う生徒数は除く)

出所: 決算説明資料、同社提供資料よりフィスコ作成

また、小学生部門については引き続き「楽しく学ぶ」ことができる学習塾という同社の特徴であり強みを、さらに磨いていくことで生徒数の増加につなげていく考えだ。楽しく学べる環境づくりを教師も意識しながら取り組むことで、生徒数の増加につなげていく。

(2) 高校生部門

高校生部門では、授業の質を維持しながらスクールを増やす方針のため、新規開校は教師のリソースを確保してからとなる。現役高校生で難関大学の合格を目指す学生にとっては、トップレベルのブランド力を有するまでになっており、新規校舎の開設や移転・増床が進めば自ずと生徒数も増加していくことが予想される。

まずは、満席状態が続いている校舎の増床などにより、競合塾に流れている生徒を獲得し機会損失を防ぐことが課題となる。横浜校は横浜翠嵐高校の生徒の通塾エリアであり、同校の生徒を増やすことができれば、難関大学の合格者数も一段とアップすることが見込まれる。さらには、川崎エリアについても小中学生の卒業生が増えるなかで、大学受験に向けてSTEPに通塾したいとの声が年々増えてきており、早期進出が望まれる。

(3) 学童保育部門

「STEP キッズ」は、知的好奇心を育む豊富なプログラム（15 種類）を差別化戦略として今後も教室の拡大に必要となる人的リソースや組織体制を構築しながら着実に成長を目指していくと予想される。学童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く、子どもの可能性や潜在能力をうまく引き出す力が求められる。同社は「STEP」の女性講師で結婚後に育児休職から復帰する人材など、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り、こうしたリソースを拡充する考えだ。

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り、かつ学童サービスのニーズが強い地域に開校していくことが予想される。近隣に STEP スクールがあることで、学習プログラムに応じてスクールの教師や教師経験者がサポートに入るなど効率的な運営が可能となるほか、マーケティング面においても既に STEP のブランドが確立していることから、広告宣伝費が少なく済み効率的なためだ。生徒 1 人当たりの売上単価は約 50 万円、1 教室当たりの定員数は 120 名前後を目安に 3 年で収益化するビジネスモデルで展開する。

学童保育部門が本格的に加わることで、対象学年が小学 1 年生～高校 3 年生と学年数で見れば従来の 1.5 倍に拡大することになり、売上成長ポテンシャルが高まるだけでなく、収益性の向上にもつながりやすくなる。今後年間 70 人ペースで生徒が増加した場合、年間売上高は 35 百万円増、利益率を 20% とすれば営業利益は 7 百万円増のペースで拡大することになる。もちろん品質の高いサービスを提供する運営体制が構築できれば、複数教室を展開し成長スピードを加速することも可能である。政府も子育て支援策については充実させていく方針を打ち出しており、学童保育部門の成長を後押しするものと期待される。

(4) 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のペースで拡大せず、「何よりも授業の質を大切に」という基本方針を徹底させ、堅実な成長を目指す。また授業形態としては今後も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だ。オンライン授業では生徒が「理解する」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考えているため、今後も対面型のライブ授業を強みとして展開を図る。

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新聞折込チラシも活用してきたが、ここ最近ではターゲット顧客となる世帯で新聞購読率が大幅に低下していることもあり、チラシ広告からインターネットをメインとしたデジタルマーケティングに移行していくことになる。教室ごとのホームページを充実させ、Web での問い合わせにも対応している。今後も ICT を積極的に活用しながら、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。

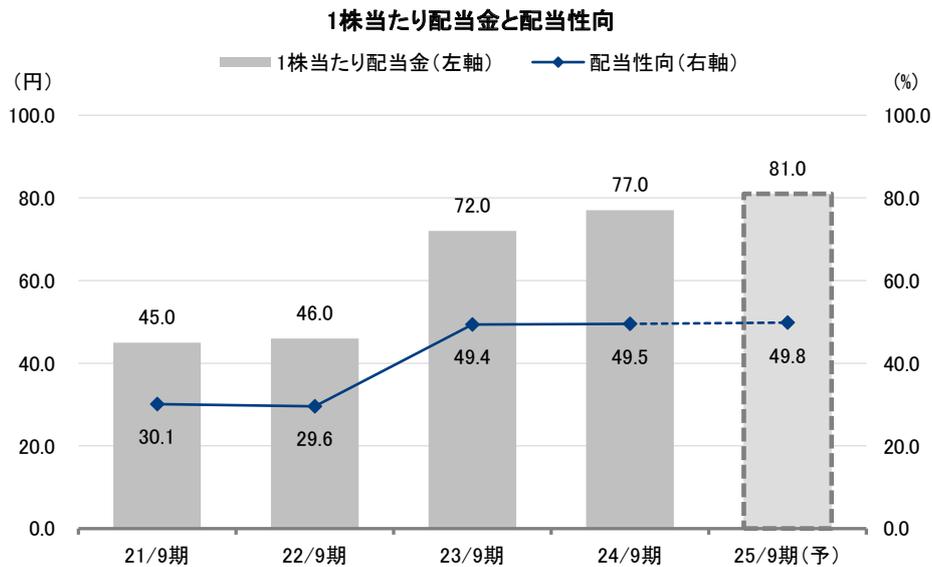
なお、授業料に関しては「高品質の授業とシステム」を「安売りせず」に提供する方針に変わらないものの、市場環境の変化にも対応していく必要があるとも考えており、今後は様々な角度から検討する考えだ。

株主還元策

配当性向 50% を目安に配当を行う方針。自己株式取得も継続中

株主還元策として、配当金については配当性向 50% を目安に行っていく方針を示している。同方針に基づき、2025年9月期の1株当たり配当金は前期比4.0円増配となる81.0円（配当性向49.8%）を予定している。今後も着実に収益を拡大していくことで増配を続ける考えだ。また、株主優待制度として毎年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。100株保有株主の配当金と株主優待を合わせた投資利回りを見ると3.8～4.5%の水準となる（2025年5月27日終値2,255円で試算）。

なお、自己株式の取得についても適宜実施しており、現在も取得株式数484千株、取得総額899百万円を上限として自己株式取得を進めている（取得期間：2024年10月1日～2025年9月30日）。2025年4月末時点の実績としては、取得株数で111千株、取得総額で237百万円となっている。



株主優待制度
(9月末株主を対象にオリジナルQUO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	1,000円	1,500円
6ヶ月～1年未満	1,000円	2,000円	3,000円
1年～2年未満	1,500円	2,500円	3,500円
2年以上	2,000円	3,000円	4,000円

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

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・表示したのですが、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、配布等することは堅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