

株式会社市進ホールディングス (4645 JASDAQ)

【要約】

- ✓ 株式会社市進ホールディングス(以下、市進HD)は、1都4県を中心とした関東地区で学習塾を展開する企業である。特色としては、「安心感、安定感」のある学習塾だが、その反面企業としての「利益率」は低い。
- ✓ 集団授業、個別事業、映像事業の3業態を揃えているが、ここ数年は売上高が伸び悩んでいる。今後は集団が減少、個別および映像が増加すると予想されるが、以前のように売上高を伸ばすことは容易ではない。今後の成長のためには、年齢層を広げる縦展開、授業内容を広げる横展開が必要になってくるが、同社はすでにその布石を打ち始めている。
- ✓ 売上高の確保と同時に利益率の改善も大きな課題。現在の同社の営業利益率は、同業他社と比べても極めて低い。利益率は内部要因であり、改善の余地は大きい。これを実行するために様々な施策を実行しているが、その中でも大きな柱が持株会社制への移行。これによってかなりの無駄な経費が削減出来る可能性が大きい。
- ✓ もうひとつ同社が大きく変革するための重要な要素が、昨年就任した下屋社長のリーダーシップだ。同氏は塾講師として入社した現場を知る生え抜き社長であり、それ故に可能な改革・改善も多いはずだ。これらの要因を考えると、今後2~3年の間に同社がどのように変わっていくか多目に注目に値する。

(株式会社ジーキューブ アナリスト 寺島 昇)

会社概要

| | |
|------|---|
| 所在地 | 千葉県市川市八幡2-3-11 |
| 代表者 | 下屋 俊裕 |
| 設立年月 | 1975年6月 |
| 上場 | 1996年7月 |
| 事業内容 | 学習塾大手。「市進学院」を千葉県地盤に首都圏展開。「学びMAX」で集団・個別・映像の複合提案を推進。 |
| 業種 | サービス業 |
| 決算期 | 2月末日 |
| H P | http://ir.ichishin.co.jp/ |

株式情報 2011年7月7日現在

| | |
|-------------|------------|
| 株 価 | 270円 |
| 発行済株式数 | 8,550,298株 |
| 時 価 総 額 | 2,309百万円 |
| 売 買 単 位 | 500株 |
| 配 当 (予) | 10円 |
| E P S (予) | 7.60円 |
| B P S (実) | 626.81円 |
| P E R (予) | 35.52倍 |
| P B R (実) | 0.43倍 |
| R O E (実) | 3.0% |
| 配当利回り(予) | 3.7% |

※発行済株式数は直近期末の発行済株式数から自己株式を控除。

株式会社市進ホールディングス (4645 JASDAQ)

【業績推移 連結】

| 決算期 | 売上高 (百万円) | 営業利益 (百万円) | 経常利益 (百万円) | 当期利益 (百万円) | EPS (円) | 配当 (円) |
|------------|--------------|---------------|---------------|---------------|------------|-----------|
| 2008年2月 | 20,127 | 897 | 915 | 398 | 41.75 | 10.0 |
| 2009年2月 | 19,861 | 310 | 343 | △ 72 | - | 10.0 |
| 2010年2月 | 19,402 | 317 | 346 | 154 | 18.08 | 10.0 |
| 2011年2月 | 18,874 | 398 | 455 | 160 | 18.78 | 10.0 |
| 2012年2月(予) | 19,244 | 981 | 1,015 | 65 | 7.60 | 10.0 |

*予想は会社予想。

沿革

1965年、初代社長である梅田威男氏が前身の「真間進学会」を創業し、中学・高校受験指導の事業を開始した。その後、1970年12月に「市川進学教室」を改称し、1975年6月に「(株)市川進学教室」を設立。1979年2月には現役高校生を対象とした「市進予備校」を創設し、現在の事業基盤を確立した。1984年10月には「(株)市進」に商号変更し、併せて「市川進学教室」を「市進学院」に名称変更した。

さらに業容拡大を目的に、1992年3月首都圏広域展開のために小中生指導の市進学院、高校生指導の市進予備校の各教育本部を文京区本郷に移転した。また、1995年3月には家庭教師派遣を行う「市進チューターバンク(ITB)」を設置し、家庭教師派遣業を開始、その後1997年3月にはITB事業を首都圏全域に広げ業容多角化を進めた。また1998年10月には「個太郎塾」を開設し、個別指導分野に参入。その後、1999年5月に個別指導教育を主力とする「(株)個学舎」を設立し、同年9月にはITBおよび個太郎塾を「(株)個学舎」に営業譲渡した。

またこの間、1996年7月に株式の店頭公開(日本証券業協会)を行い、2004年12月にはジャスダック証券取引所に株式を上場した。

2006年には(株)個学舎にて、「個太郎塾」のフランチャイズ事業を開始、同年市進予備校にて映像事業「市進ウイングネット」を制作し、市進予備校の高校生に配信を始めた。また2007年には市進ウイングネットを地方の塾、予備校に向けて外部販売を開始した。2008年には、Z会グループと業務資本提携、(株)ウィザスを業務提携し相互コンテンツの利用を開始した。2010年には、グループ経営機能とコーポレートガバナンスの強化、意思決定の迅速化のためにホールディングス体制に移行した。また同年9月には、(株)学研ホールディングスと「業務提携に向けた協議を開始する」と発表し、2011年5月に業務提携をした。2011年現在、持株会社の「市進ホールディングス」と「市進」「個学舎」「市進ウイングネット」「ジャパンライム」「市進総合研究所」「友進」の6つの事業会社で市進教育グループを構成している。

株式会社市進ホールディングス (4645 JASDAQ)

<沿革表>

- 1965年 前身「真間進学会」を千葉県市川市に設立
- 1975年 株式会社市川進学教室設立
- 1979年 現役高校生を対象とした「市進予備校」を開設
- 1984年 株式会社「市進」に改称。市川進学教室は「市進学院」に改称
- 1985年 市進出版の名称で「高校受験ガイド」を発売
- 1986年 印刷・配送、施設管理を主業務とする「株式会社友進」を設立
- 1989年 千葉県以外の拠点展開開始
- 1995年 市進チューターバンクを開設し、家庭教師派遣業を開始
- 1996年 株式を店頭公開
- 1998年 個太郎塾を開設し、個別指導分野に参入
- 1999年 株式会社個学舎を設立
- 2006年 株式会社個学舎にて、個太郎塾フランチャイズ事業開始
市進予備校にて、映像授業「市進ウイングネット」を開始
- 2007年 市進ウイングネットの外部販売を開始
- 2008年 Z会グループと業務資本提携、株式会社ウィザースと業務提携
- 2010年 持株会社制(ホールディング化)に移行、ジャパンライム株式会社を子会社化
- 2011年 株式会社学研ホールディングと業務提携

事業の概要

前述のように、同社は千葉県を中心とした首都圏で塾を展開しているが、比較的強いエリアは、千葉県がトップで以下、東京、埼玉、茨城と続く。どちらかと言えば神奈川は後発でもあり弱い。また業態別では以下のような数種類の業態を持っており、小学生低学年から高校生までを対象としている。

<主な業態>

(市進学院)

同社の主力教室で小学校3年生から高校3年生までのクラスがあるが、メインは小3～中3で、高校生は映像授業だけである。集団授業を中心に行っている。市進学院内に個別指導の個太郎塾も併設している。

(市進予備校)

高校生を対象とした予備校。主に集団および映像で授業を行っている。

株式会社市進ホールディングス (4645 JASDAQ)

(個太郎塾)

1対1または1対2の個別授業を行っている。直営に加えてフランチャイズでも事業展開している。

(チューターバンク、ITB)

家庭教師の派遣事業。

(ウイングネット)

市進予備校から分離したもので、市進学院、個太郎塾または市進予備校のブースを使って映像で授業を行うもの。また映像の外部販売も行っている。視聴したいときに視聴したい授業が取れる、レベルを細かく対応出来るなどの利点から、近年では高校生では映像授業が増加傾向にある。

主要業態の拠点数推移は下表のようになっている。

| | 08/2期 | 09/2期 | 10/2期 | 11/2期 |
|--------|-------|-------|-------|-------|
| 市進学院 | 109 | 114 | 118 | 121 |
| 市進予備校 | 15 | 18 | 17 | 17 |
| 個別授業拠点 | 93 | 139 | 200 | 225 |
| 合計 | 217 | 271 | 335 | 363 |

(平均授業料と利益率)

同社によれば、各年代の平均授業料(年額)は以下のようになっている。

小学生：平均50万円、6年生で80～90万円

中学生：平均40万円、中3で70万円

高校生：1～2年生で40万円、3年生で70万円

個別：平均で40万円。受験学年でもあまり上がらない傾向がある。

利益率は学年や年齢で高い低いはなく、むしろ形態によって異なり、映像授業は利益率が高く、集団授業はクラス人数によって利益率が変わり、個別授業が相対的に低い安定している。

また指導形態別の生徒数推移は下表のようになっている。この表からも明らかなように、近年では集団が減少する一方で個別が大きく増加している。これは業界全体でも言えることで、同社によれば、現在の業界全体の集団:個別比率は約6:4だが、近い将来にこれは逆転すると予想している。同社においてもこの傾向は同様であり、集団授業が伸び悩む一方で個別授業の比率が高まっていくと予想している。この事実が、後述するような利益率低下の要因になっているとも言えよう。

株式会社市進ホールディングス (4645 JASDAQ)

| (10月時点) | | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---------|----|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 小学生 | 集団 | 12,900 | 12,606 | 11,170 | 9,982 |
| | 個別 | 1,250 | 1,452 | 1,637 | 1,936 |
| | 映像 | - | - | - | - |
| 中学生 | 集団 | 17,900 | 17,210 | 15,667 | 14,270 |
| | 個別 | 3,610 | 4,026 | 4,270 | 5,248 |
| | 映像 | 220 | 130 | 654 | 1,014 |
| 高校生 | 集団 | 4,230 | 3,772 | 2,020 | 1,671 |
| | 個別 | 1,620 | 1,991 | 2,637 | 3,043 |
| | 映像 | 1,370 | 1,580 | 5,656 | 6,771 |
| 合計 | 集団 | 35,030 | 33,588 | 28,857 | 25,923 |
| | 個別 | 6,480 | 7,469 | 8,544 | 10,227 |
| | 映像 | 1,590 | 1,710 | 6,310 | 7,785 |
| 総合計 | | 43,100 | 42,767 | 43,711 | 43,935 |

(単位:人)

<グループ企業>

同社は 2010 年春から持株会社制へ移行したが、上記のような各種業態(塾の種類)は下記の子会社によって運営され、持株会社がそれを統括している。

(市進ホールディングス)

持株会社。グループ全体の経営戦略策定や予算統括を行う。各事業会社が営業に専念し、十分に力を発揮出来るようバックアップを行う。

(市進)

「市進学院」「市進予備校」および FC 個太郎塾の教育サービス事業を展開。

(市進ウイングネット)

映像授業の販売事業を展開。

(ジャパンライム)

教員向け映像コンテンツ、企業 PR 用映像コンテンツ事業を行っている。

(個学舎)

直営「個太郎塾」の運営およびITB、個太郎塾のFC事業を展開している。

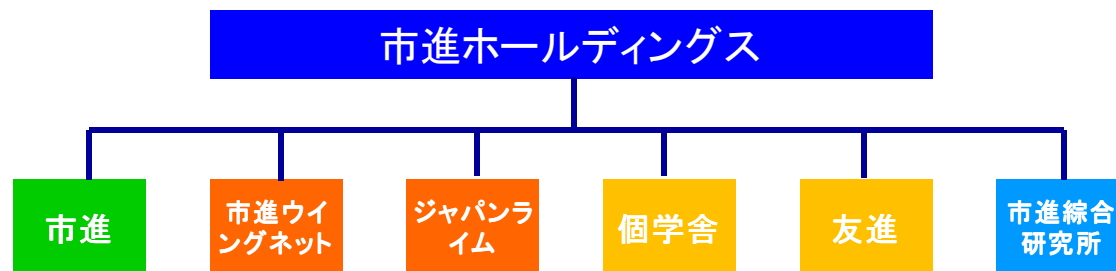
株式会社市進ホールディングス (4645 JASDAQ)

(友進)

教材の印刷や発送、生徒の学習環境を整えるための教育施設管理が主業務。

(市進総合研究所)

教材制作、教務研修、受験情報の集約および新教育コンテンツの企画・開発を行っている。



業績動向

<過去の業績動向>

- 連結業績推移 -

| 決算期 | 売上高 (百万円) | 営業利益 (百万円) | 経常利益 (百万円) | 当期利益 (百万円) | EPS (円) | 配当 (円) |
|---------|--------------|---------------|---------------|---------------|------------|-----------|
| 2008年2月 | 20,127 | 897 | 915 | 398 | 41.75 | 10.0 |
| 2009年2月 | 19,861 | 310 | 343 | △ 72 | - | 10.0 |
| 2010年2月 | 19,402 | 317 | 346 | 154 | 18.08 | 10.0 |
| 2011年2月 | 18,874 | 398 | 455 | 160 | 18.78 | 10.0 |

上表に見られるように過去4年間の同社の業績を見ると、売上高が伸び悩んでいるどころか減少している。最大の要因は少子化による市場全体の縮小であるの言うまでもないが、後述するように同社の内部にも原因はあると考えられる。

売上高の停滞に伴い利益も伸び悩んだが、前期(2011年2月期)については下表に見られるように持株会社へ移行などにより(株)市進(単体)の教材・印刷費、人件費、広告宣伝費を大きく削ったことから、減収にもかかわらず営業増益を達成した。

株式会社市進ホールディングス (4645 JASDAQ)

主要経費の推移

| (単体ベース) | 08/2期 | 09/2期 | 10/2期 | 11/2期 |
|---------|--------|--------|--------|--------|
| 売上高 | 18,069 | 17,845 | 17,132 | 16,091 |
| 教材・印刷費 | 1,230 | 1,272 | 1,254 | 827 |
| 広告宣伝費 | 1,351 | 1,377 | 1,233 | 1,020 |
| 人件費 | 9,566 | 9,753 | 9,490 | 7,310 |
| 施設費 | 3,347 | 3,423 | 3,468 | 3,368 |
| 合計 | 15,494 | 15,827 | 15,446 | 12,527 |

注：10/2期までは(株)市進単体、11/2期はHD会社傘下の(株)市進したがって、10/2期と11/2期で数字の連続性はない。

<今期の見通し>

- 連結業績予想 -

| 決算期 | 売上高 (百万円) | 営業利益 (百万円) | 経常利益 (百万円) | 当期利益 (百万円) | EPS (円) | 配当 (円) |
|------------|--------------|---------------|---------------|---------------|------------|-----------|
| 2010年2月 | 19,402 | 317 | 346 | 154 | 18.08 | 10.0 |
| 2011年2月 | 18,874 | 398 | 455 | 160 | 18.78 | 10.0 |
| 2012年2月(予) | 19,244 | 981 | 1,015 | 65 | 7.60 | 10.0 |

*予想は会社予想。

(連結業績予想)

会社側では今期(2012年2月期)の業績を上表のように予想している。売上高は微増予想だが、前期に引き続き経費削減によって大幅な増益を見込んでいる。会社側では、すでに持株会社化による効果が現れており達成には自信を持っているようだ。経営陣が考える方針、施策が全社員に浸透していけば達成は十分可能であろう。

主要経費については以下のように予想している。前期に引き続き無駄な人件費を削減する計画。

| | 11/2期 | 12/2期 (予想) |
|--------|--------|---------------|
| 教材・印刷費 | 813 | 785 |
| 広告宣伝費 | 1,333 | 1,397 |
| 人件費 | 10,606 | 9,937 |
| 賃借料 | 2,833 | 2,896 |
| 合計 | 15,585 | 15,015 |

なお、この表中の「賃借料」は純粋な賃借料だけであって、前述の「施設料」(その他費用含む)とは異なる。

株式会社市進ホールディングス (4645 JASDAQ)

この会社予想に基づいた現在の株式情報は下表のようになっている。

－株式情報－

| 株価 | 発行済株式数 | | 時価総額 | ROE(実) | 売買単位 |
|--------|------------|--------|----------|--------|--------|
| 270円 | 8,550,298株 | | 2,309百万円 | 3.0% | 500株 |
| DPS(予) | 配当利回り(予) | EPS(予) | PER(予) | BPS(実) | PBR(実) |
| 10.0円 | 3.7% | 7.60円 | 35.52倍 | 628円 | 0.43倍 |

*株価は7/7終値。発行済株式数は直近期末の発行済株式数から自己株式を控除。

バリュエーション的には割安に見える。しかし一方で株価がこのような安値圏に放置されているのは、株式市場が以下に述べるような同社の今後について懸念しているからと思われる。言い換えれば、以下のような問題点や課題を克服していかなければ同社の株価はいつまでたっても高く評価されることはなく、永久にリターンが無い「単なる割安株」に止まってしまうだろう。

今後の展望と課題

<市場動向と同業他社比較>

上述のように、同社の業績は過去数年間伸び悩んできた。最大の要因は少子化＝市場全体の縮小であろう。しかし同じ業界にあって、すべての学習塾企業が減収や減益を続けているわけではない。下の表は、株式を上場している主な学習塾企業と同社との業績を比較したものである。下欄には5年前の売上高および5年間の売上成長率(年率ではない)を示している。

| | 市進HD | 明光ネットワークJ | リソー教育 | 東京個別指導学院 | 栄光 |
|---------|--------|-----------|--------|----------|--------|
| 決算期 | 11年2月期 | 10年8月期 | 11年2月期 | 11年2月期 | 11年3月期 |
| 売上高 | 18,874 | 12,855 | 18,751 | 13,732 | 37,582 |
| 売上総利益 | 3,289 | 5,532 | 6,657 | 5,304 | 12,095 |
| (同率) | 17.4 | 43.0 | 35.5 | 38.6 | 32.2 |
| 販売管理費 | 2,890 | 2,423 | 3,963 | 4,510 | 8,803 |
| (同率) | 15.3 | 18.8 | 21.1 | 32.8 | 23.4 |
| 営業利益 | 398 | 3,108 | 2,694 | 793 | 3,292 |
| (同率) | 2.1 | 24.2 | 14.4 | 5.8 | 8.8 |
| 総資産 | 11,350 | 12,279 | 9,599 | 8,129 | 29,078 |
| 現預金 | 3,380 | 4,361 | 1,330 | 5,399 | 4,327 |
| 教室数 | 363 | 1,908 | 64 | 197 | 384 |
| 生徒数(末端) | 43,935 | 128,803 | NA | 20,183 | 69,315 |
| (5年前) | | | | | |
| 売上高 | 19,986 | 10,047 | 14,077 | 16,318 | 40,766 |
| (伸び率) | (5.6) | 27.9 | 33.2 | (15.8) | (7.8) |

(出所:各社決算短信および説明会資料等)

株式会社市進ホールディングス (4645 JASDAQ)

もちろん、比較したこれらの塾企業がすべて同じ業態ではなく、FCを中心に事業展開する会社、個別指導を中心に展開する会社など様々なため、完全な比較にはならない。しかし投資家から見れば「同じ塾経営企業」であり、多くの投資家はその内容まで区別していない。もっと広い視点で考えれば、投資家が投資対象とする企業は必ずしも「塾経営」の企業でなくとも良い。例えば半導体を製造する企業やレストランチェーンを運営する企業でも良いのである。しかし投資家はどのような企業であれ、常に「利益の成長」あるいは「高配当性向」を求める。このような投資家の要求に応えられる企業は株式市場において高く評価される。

では同社はこのような投資家の要求に応えるには何が問題(課題)であり、どのようにそれを改善・克服していくべきか。また実際にそれが可能なのか。結論から言えば、問題点は歴然としており、会社側もそれを自覚し既に改革に取り組み始めているので、同社が今後数年間で変わっていく可能性は十分にあるだろう。

上記の同業他社比較や過去の数値から明らかなように、同社の問題点は大きく二つある。一つ目は、「売上高の確保」。二つ目は「利益率の改善」である。(これらは、すべての営利企業に言えることであるが)

<売上高の確保>

同社が売上高を確保、増加させるためには主に三つの施策がある。一つ目は、既存の業態を伸ばすこと。二つ目は縦への展開、つまり事業の対象となる年齢層を下へ広げること。三つ目は横への展開、つまり異業態への参入である。

(既存業態の展開)

まず一つ目の既存業態での売上増加だが、実際のところは、上記の表にあるように過去4年間で同社の教室数は217から363に増加(167.2%)した一方で、生徒数は43,100名から43,935名まで1.9%しか増加していない。言い換えれば、この間の投資効率は非常に悪かったことになる。会社側の出店政策の失敗、市場の縮小(少子化)、競争激化が要因と推測される。したがって、このまま既存業態で出店(教室)を続けて売上を伸ばすことは容易ではない。

会社側でもこの点は自覚しているようだ。下屋社長は、「出遅れているからと言って、神奈川県で大型の集団教室を開く気は毛頭ない。むしろ神奈川では、個別授業や映像授業を組み合わせられる小型店での出店を考える。また場所によっては、店舗(教室)の統廃合を進める」と述べており、今後は効率的な教室展開やスクラップ&ビルドが進む可能性が高い。

したがって既存業態では大きく売上高を大きく伸ばすことは考え難いが、投資効率および経費効率は改善される可能性が高く、下記で述べる「利益率改善」には貢献すると思われる。

株式会社市進ホールディングス (4645 JASDAQ)

(年齢層の拡大)

現在、同社が対象としている年齢層は小学校3年から高校生までで、小学校低学年や未就学児童は対象となっていない(一部小学校1年生からの科学実験講座等は実施しているが)。しかし今後、売上高を伸ばすためにはこの低年齢層市場へ本格的に進出することが必要である。

但しこの市場は同社にとって全く新しい市場であり、競争も激しい。そのためこの分野で売上を伸ばすのは容易ではないが、既に施策は打っている。そのひとつが、今年発表された学研HDとの業務提携である。学研HDは低年齢層向けの教材および生徒を多く持っているため、学研HDとの協業は低年齢層市場への足がかりとなり得る。

「学研HDとの提携の結果が目に見えるまでには2~3年かかるであろうが、必ず良い方向へ行くと確信している」と下屋社長は述べている。

(業態の拡大)

売上高を伸ばすもう一つの施策は「業態の拡大」、つまり「学習塾」以外の業態へ展開することである。言い換えれば「横展開」である。会社側でもこの点は理解しており、経営陣も「学習塾だけでこのまま成長を続けられるとは考えていない。他の業態へ展開することが必要だろう。だからと言って、弊社が突然小売チェーンや外食チェーンなどの業態へ進出することは難しい。やはり『教育』という枠から外れずに展開を図っていきたい」と述べている。

具体的には「教える範囲」を広げることであり、言い換えれば「コンテンツ」を増やすことである。例えば、今までの「受験」を目指した講座だけでなく、「理科・科学」「就職支援」「資格受験対策」などの講座や教室を開いていくことで、受講する生徒が幼児、大学生、社会人などへ広がっていく。またこのようなコンテンツについては、映像を使った授業を展開することも可能で、利益率改善にもつながる。

まだ本格的な展開は行われていないが、今後の動向は注目に値する。また上記のような「縦展開・横展開」を行っていくうえで、良い案件(相手)があれば、M&Aも積極的に行くと会社側は述べている。

<利益率の改善>

上記の表からも明らかなように、同社の利益率(営業利益率)は同業他社と比較してもダントツに低い。この主要因は経費、特に福利厚生費を含めた人件費が高いことである。このため、社員の離職率は低く、生徒や父兄からは「安定感と安心感」のある学習塾との高い評価を得ている。

株式会社市進ホールディングス (4645 JASDAQ)

しかしこの事実は一方で、株主・投資家にとっては好ましいものではない。もし同社が未公開企業であれば、低利益率でも良いかもしれないが、株式を上場している公開企業である以上、生徒・父兄・社員に満足感を与える前に、「会社の所有者である株主」が満足する経営戦略、施策を取るべきである。

ではどこを改善すべきか。まずは「人件費」だろう。しかし学習塾にとって教師・講師は財産であり、安易な人件費削減はかえってモラルダウンを招き、講義の質を落すことにもつながりかねない。今年社長に就任した下屋氏は「人件費は削る。但し各人の生活レベルを落さないようにしたい」と述べている。要するに「無駄、不必要な人件費」を削ると言うことだろうが、社員モラルを落さずにどこまで人件費を削れるか、経営陣の腕の見せ所でもある。既に今期の予想でも、上表のように人件費の減少を予想しているが、その結果に注目したい。

次に削減対象となる経費は、「賃借料」。これは費用対効果を考えて効率の良い出店を行うことと、既存教室の統廃合を進めることで可能になる。前者は今後の展開(物件の状況)しただが、後者は既に進んでいるようだ。

もう一つの大きな経費が「印刷・教材費」であるが、これも「持株会社化」によって同事業を行う部門を独立した子会社として分離したことから、不要な経費を削減することは可能と会社側は述べている。

以上のように、同社の収益体質に課題が多いのは事実であるが、会社側もこの点を十分に理解し、既に施策を打っている。またこれらのコスト削減、利益率改善の施策を進める上で重要なのが、昨年から実施した「持株会社化」と、同じく昨年に就任した下屋新社長のリーダーシップだ。

<持株会社化と新社長>

既に述べたように同社は昨年、持株会社制へ移行した。これによって各部門が独立した子会社、つまりアメーバ化されたため、採算性を意識する体質が出来つつあり、結果として無駄な経費を削減可能になりつつある。また組織自体が簡略化され、意思決定が迅速になったことで小回りのきく組織になってきたようだ。これにより、今まで意思決定の遅れなどで生じていた事業上の機会損失を減らすことが可能になり、結果として売上増、利益率改善へつながると期待される。

また各子会社の上に持株会社(ホールディングカンパニー)が存在することで、今までは時により各子会社や事業部間で重複していたような投資、戦略などを持株会社が調整することが出来る。これによって多くの重複投資や無駄な費用を削減することが可能になると同時に、会社全体の戦略(例えばM&A等)は持株会社が担当する事で、各事業会社は専門の事業に専念することが出来る。これも全体の効率を高め利益率改善につながるものと期待される。

株式会社市進ホールディングス (4645 JASDAQ)

もうひとつ同社が改革、改善を進めるうえで重要なのがリーダーの存在、つまり昨年就任した下屋新社長の役割であろう。上記のような事業の縦展開あるいは横展開、さらには利益率改善のための施策などは、言うのは容易だが、実行するのは簡単ではない。それだけに、持株会社のトップとして、改善・改革をどこまで引っ張っていけるか、社員の意識を変えられるか新社長の手腕が問われる。

下屋社長の経歴は、大学院卒業後に塾講師として同社に入社しており、その意味ではいわゆる「生え抜き」である。それゆえに同社の良いところも悪いところも知り尽くしているだろうが、それは果たして良いことなのだろうか。

よく病院経営では院長(医師)と理事長(経営者)は分離したほうが良いとの意見がある。学習塾も同様に、講師と経営は分離したほうが良いとの意見がある。しかし必ずしもそうではない部分もあるだろう。講師(教師)としての経験があるからこそ、彼らの質やモラルを落さずに実行出来る改革・改善策もあるだろう。その点で、下屋社長は十分にその力量、経験を備えているようであり、持株会社制への移行と併せて今後2~3年の同社の展開は多いに注目に値する。

まとめ

市進HDは首都圏で学習塾を展開する企業であるが、その特色は「安定感、安心感」のある塾である一方で、利益率の低い会社である。そのため株価は常に「割安状態」に放置されており、投資家からの注目度も低い。

これを改善するためには、何と言っても「利益成長」を達成することである。容易なことではないが、課題・問題は歴然としている。会社側もこれらの点は自覚しており既に改善・改革を進めている。その中でも特に注目されるのが、持株会社化と新社長の就任であるが、既に効果は出始めているようであり、今後2~3年の同社の動向は注目に値する。