

ホリスティック企業レポート サクシード

9256 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2021年12月24日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20211214

個別指導教室と家庭教師派遣の教育サービスと人材サービスが事業の両輪 成長性と安定性を兼ね備えた事業ポートフォリオが大きな特徴

アナリスト: 藤野 敬太 +81(0)3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【9256 サクシード 業種: サービス業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2020/3	1,798	22.5	237	-	237	5.4	167	5.3	53.9	230.5	0.0
2021/3	1,991	10.8	262	10.7	265	11.8	173	3.8	55.9	286.4	0.0
2022/3 予	2,581	29.6	401	52.6	396	49.2	266	53.5	83.1	-	0.0

(注) 1. 単体ベース。2022/3期の予想は会社予想
2. 2021年8月27日付で1:25の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	1,462円 (2021年12月23日)	本店所在地 東京都新宿区
発行済株式総数	3,475,000株	設立年月日 2004年4月14日
時価総額	5,080百万円	代表者 高木 毅
上場初値	1,671円 (2021年12月22日)	従業員数 86人 (2021年10月末)
公募・売出価格	1,560円	事業年度 4月1日～翌年3月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎事業年度終了後3カ月以内
		【主幹事証券会社】 SBI証券
		【監査人】 太陽有限責任監査法人

> 事業内容

◆ 個別指導教室を中心とした教育サービスと人材サービスの二本柱

サクシード(以下、同社)は、教育サービスと人材サービスを両輪として展開している。教育サービスは、創業来の個別指導教室の運営に加えて、家庭教師の派遣を行っている。家庭教師の派遣を開始したのと同じタイミングで、講師を他の学習塾に紹介、派遣するサービスも手掛けるようになり、本格的に人材支援のサービスを広げていった。現在は、教育及び福祉の分野で人材支援サービスを展開している。

同社の事業は、個別指導教室事業、教育人材支援事業、福祉人材支援事業の3つの報告セグメントに分類されている(図表1)。教育人材支援事業のセグメントには、家庭教師の派遣と教育人材支援の2つのサービスが含まれているため、個別指導教室の運営と福祉人材支援と合わせて、同社は4つのサービスを展開していると捉えた方が分かりやすい。

そして、個別指導教室の運営と家庭教師の派遣を合わせて「教育サービス」、教育人材支援と福祉人材支援を合わせて「人材サービス」と分類し直すと、「教育サービス」が全体の売上高の約3分の2、「人材サービス」が約3分の1を占めるという売上構成が続いてきた(図表2)。

【 図表 1 】 セグメント別売上高・利益

セグメント	2020/3期				2021/3期					
	売上高 (百万円)	売上構成比 (%)	セグメント利益 (百万円)	利益率 (%)	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	セグメント利益 (百万円)	前期比 (%)	利益率 (%)
個別指導教室事業	702	39.0	69	9.9	823	17.3	41.4	111	60.3	13.6
教育人材支援事業	774	43.1	170	22.0	809	4.4	40.6	159	-6.2	19.8
福祉人材支援事業	321	17.9	121	37.8	358	11.7	18.0	132	9.4	37.0
調整額	-	-	-124	-	-	-	-	-141	-	-
合計	1,798	100.0	237	13.2	1,991	10.8	100.0	262	10.7	13.2

セグメント	2022/3期 2Q累計			
	売上高 (百万円)	売上構成比 (%)	セグメント利益 (百万円)	利益率 (%)
個別指導教室事業	503	38.7	136	27.1
教育人材支援事業	583	44.9	154	26.4
福祉人材支援事業	212	16.3	61	29.1
調整額	-	-	-81	-
合計	1,299	100.0	270	20.8

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない場合がある
(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

【 図表 2 】 サービス内容別売上高

セグメント	サービス分類	サービス内容	2017/3期			2018/3期			2019/3期		
			売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)
個別指導教室事業	教育サービス	個別指導教室の運営	417	-	45.1	483	15.9	42.6	585	20.9	39.9
		家庭教室の派遣	191	-	20.7	264	38.2	23.2	357	35.6	24.4
教育人材支援事業	人材サービス	教育人材支援	200	-	21.6	233	16.8	20.6	263	12.7	18.0
		福祉人材支援	116	-	12.6	154	32.7	13.6	261	69.5	17.8
合計			925	-	100.0	1,136	22.8	100.0	1,468	29.2	100.0

セグメント	サービス分類	サービス内容	2020/3期			2021/3期		
			売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)
個別指導教室事業	教育サービス	個別指導教室の運営	702	20.0	39.0	823	17.3	41.4
		家庭教室の派遣	455	27.3	25.3	507	11.4	25.5
教育人材支援事業	人材サービス	教育人材支援	317	20.4	17.7	301	-5.0	15.1
		福祉人材支援	321	22.9	17.9	358	11.7	18.0
合計			1,798	22.5	100.0	1,991	10.8	100.0

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない場合がある
(出所) 届出目論見書、「事業計画及び成長可能性に関する事項」より証券リサーチセンター作成

◆ 教育サービス (1) : 個別指導教室の運営

小学生から高校生までを対象に個別指導を行う「個別指導学院サクシード」を運営している。21年9月末時点で、神奈川県で22教室(横浜市13教室、川崎市7教室、相模原市2教室)を展開している。ほかに、学習塾付き児童クラブの「児童クラブ ペンタス kids」が横浜市に1教室ある。

「個別指導学院サクシード」は、1人の講師に3人の生徒という人数比のために料金を低く抑えることができ、比較的割安に個別指導を受けたいという

層を取り込んでいる。また、社内で別途教育人材支援サービスを展開していることもあり、バラエティに富んだ講師を、獲得費用を抑えながら集めることができる仕組みになっている。

◆ 教育サービス (2) : 家庭教師の紹介

主に小学生から高校生ままでを対象に、「家庭教師のサクシード」のブランドで、対面指導またはオンライン指導の家庭教師を紹介するサービスである。

オンライン指導は新型コロナウイルス禍を契機に 20 年 7 月に始まった。(1) 地域を選ばずに全国対応が可能であること、(2) 拠点を設ける必要がないこと、(3) 講師と生徒のマッチングの可能性が高まること(適任の講師が遠隔地にいても対応できるようになった)、(3) 講師側も移動の時間が不要になり、実質的な時給アップになることから、オンライン指導は、新型コロナウイルス禍が収束しても、今後の成長のひとつの軸になるサービスと位置づけている。

◆ 人材サービス (1) : 教育人材支援

学習塾、学校法人、地方自治体を対象とした、教育分野の人材支援を行うサービスである。塾講師や教員のほか、ICT 支援員や部活動指導員、日本語教師等の人材を派遣または紹介し、派遣先、紹介先から手数料を得る。人材を集めて部活動や学内塾の業務受託を行う場合もある。

注1) オウンドメディア
広義では自社が所有するメディアのことで、ウェブサイトやブログ、ツイッターアカウント等を指す。

狭義では企業が運営するウェブマガジンを指すことが多い。

注2) ランディングページ
検索結果やリスティング広告、SNS等から流入した訪問者を注文や問い合わせ等のアクションに結びつけることに特化したページのことをいう。

人材サービスでは、求人と求職のマッチングの質を高めることが重要となる。そのため、(1) 社内のマーケティングチームによるオウンドメディア^{注1}やランディングページ^{注2}の機動的な制作により、より条件の合いそうな求職者の募集を可能にする、(2) 同一スタッフが求職者と求人企業の両方を担当することで、マッチング率の上昇や契約後の離職率の低下につながるといった工夫がなされている。現在は、12 の自社メディアを運営して、教育人材の募集につなげている。

◆ 人材サービス (2) : 福祉人材支援

保育施設や介護施設、地方自治体を対象とした、福祉分野の人材支援を行うサービスである。保育士、栄養士、学童保育指導員、社会福祉士、介護職員等の人材を派遣または紹介する。

ビジネスモデルは教育人材支援とほぼ変わらない。福祉人材を募集するために運営している自社メディアは 28 ある。細かくセグメントされた媒体を多く運用することにより、ロングテールの専門性の高い人材の獲得につなげている。

> 特色・強み**◆ サクシードの強み**

同社の特色及び強みとして以下の点が挙げられる。

- (1) 教育サービス(個別指導教室と家庭教師派遣)と人材サービスを1社で展開する事業ポートフォリオを持つ企業は、他ではほとんど見られない。しかし、これらのサービスを併せ持つことにより、人材の一括募集による募集費の低減や、登録者へのサービスの枠を越えた案件紹介による収益機会の拡大といったメリットを享受できるようになっている。
- (2) 教育分野と福祉分野にまたがる専門性の高い人材のデータベースが構築できており、今も蓄積データは増え続けている。
- (3) 人材サービスにおいて、多数の自社媒体を制作、運用できるだけのウェブ制作チームや運用チームを抱えている。

> 事業環境**◆ 市場環境 (1) : 教育サービス**

経済産業省の「特定サービス産業動態統計調査」によると、20年度の学習塾の売上高合計は4,957億円であった。18年度、19年度がともに4,400億円台だったことを考えると、水準は大きく切り上がった。新型コロナウイルス禍により学校が休校になった時期があったため、補習需要等が強くなったものと考えられる。受講生数も20年度は1,362万人となり、新型コロナウイルス禍のなかった18年度の1,303万人と比べても増加している。

◆ 市場環境 (2) : 人材サービス

OECD加盟国を対象に、学校の教育環境や教員の勤務環境に焦点を当てた調査として、「TALIS 2018」がある。この調査では、日本の教員の1週間当たりの仕事時間は参加国中で最も長く、また、教育資源に関連して、支援職員の不足感や、特別な支援を要する児童生徒への指導能力を持つ教員の不足感が大きいという結果となった。その結果を踏まえ、文部科学省では、外部人材の活用や、ICTを活用した教育を推進していくとしており、関連する人材に対する需要は高まってきていると考えられる。

福祉分野に関連するところでは、保育所などの利用状況などを取りまとめた、厚生労働省の「保育所等関連状況取りまとめ」によれば、21年4月1日時点の保育所等数は38,666カ所、利用児童数は約274万人で年々増加している。介護分野においても、経済産業省の「将来の介護需給に対する高齢者ケアシステムに関する研究会報告書」によると、25年時点で43万人、30年時点で79万人の介護職員が不足すると予測されている。

◆ 競合 (1) : 教育サービス

個別指導塾の分野では、同社は神奈川県のみでの展開であるため、規模は大きくない。神奈川県で展開しているところに限っても、ベネッセホールディングス(9783 東証一部)傘下の東京個別指導学院(4745 東証一部)の「東京個別指導学院」、明光ネットワークジャパン(4668 東証一部)の「明光義

塾」、リソー教育(4714 東証一部)の「TOMAS」、城南進学研究社(4720 東証 JQS)の「城南コベッツ」、栄光(東京都千代田区)の「栄光の個別ビザビ」、創英コーポレーション(神奈川県横浜市)の「創英ゼミナール」等、競合先は多い。

家庭教師の派遣についても、トライグループ(東京都千代田区)の「家庭教師のトライ」、アルファコーポレーション(東京都豊島区)の「家庭教師のアルファ」等、競合先は多い。

◆ 競合 (2) : 人材サービス

人材サービスについては、人材紹介会社、人材派遣会社が競合先となる。その中でも、教育分野の人材に強い会社としては、ITbook ホールディングス(1447 東証マザーズ)傘下のイスト(東京都渋谷区)等がある。福祉分野の人材に強い会社としては、エス・エム・エス(2175 東証一部)やツクイスタッフ(7045 東証 JQS)等が挙げられる。

> 業績

◆ 過去の業績推移

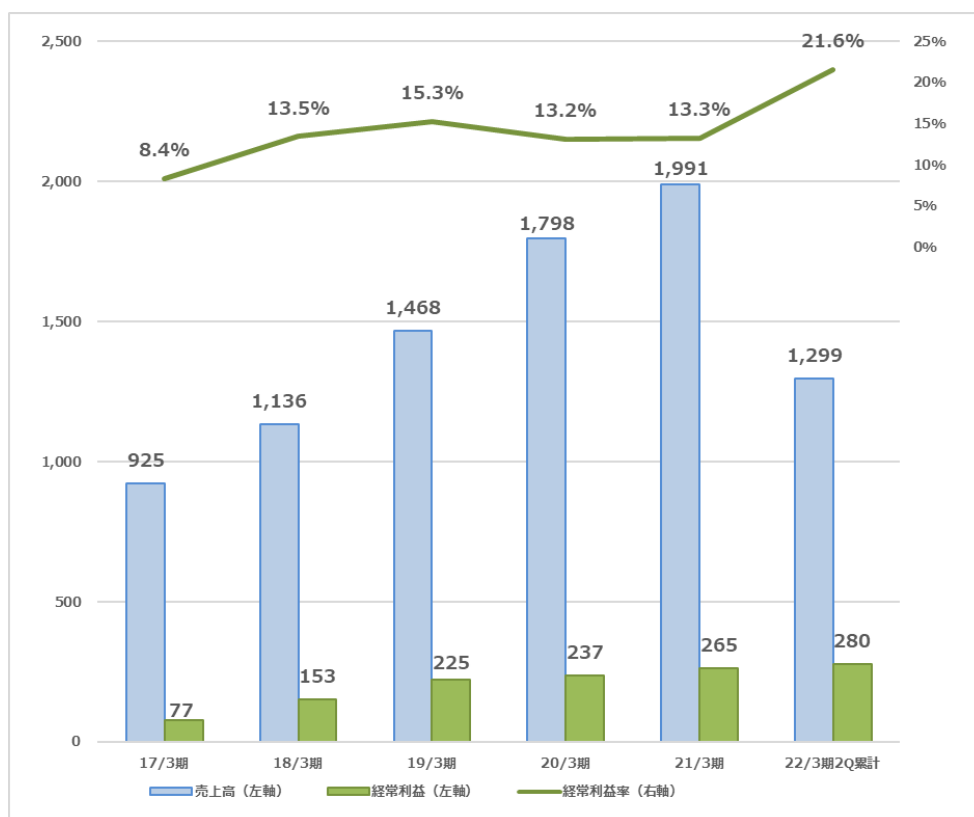
同社は 17/3 期からの業績を開示している(図表 3)。

18/3 期以降増収増益を続けており、売上高は年平均 21.1%、経常利益は同 35.9%のペースで拡大してきた。サービス別に見ても、21/3 期の教育人材派遣を除くと、すべて増収となっており、事業ポートフォリオのバランスを保ちながら拡大してきたことがうかがえる(図表 2)。

また、売上高経常利益率は、教室数が少ない中で新規開設が多かった 17/3 期こそ 10%を切る水準だったが、18/3 期から 21/3 期までは 13%~15%台で推移してきた。

【 図表 3 】 業績推移

(単位: 百万円)



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 21年3月期決算

21/3期業績は、売上高 1,991 百万円(前期比 10.8%増)、営業利益 262 百万円(同 10.7%増)、経常利益 265 百万円(同 11.8%増)、当期純利益 173 百万円(同 3.8%増)となった。

個別指導教室事業は、売上高が前期比 17.3%増、セグメント利益は同 60.3%増となった。20年4月の緊急事態宣言発出に伴う小中高校の臨時休校により、個別指導教室も1カ月ほどの休講を余儀なくされた。オンライン授業へのシフト等でカバーしつつ、秋から冬にかけて稼働状況は例年の水準まで回復し、通期で見て増収増益となった。

教育人材支援事業は、売上高が前期比 4.4%増、セグメント利益が同 6.2%減となった。教育人材支援の中心となる学習塾向け人材サービスでは、新型コロナウイルス禍で雇用調整が行われた飲食業界の人材が学習塾業界に流入したため、各学習塾で採用がしやすい状況となり、同社への需要が減少した。そのため、教育人材支援は同 5.0%減収となった。一方、家庭教師の派遣は、新型コロナウイルス禍の影響を受け、休会の増加や新規入会

の伸び悩みが発生した。ただし、夏頃に入会ペースが回復したことで、20年7月にオンライン家庭教師サービスを開始したことで挽回し、通期での増収を確保した。

福祉人材支援事業は、売上高が前期比 11.7%増、セグメント利益が同 9.4%増となった。保育業界向けも介護業界向けも、新型コロナウイルス禍の影響は軽微で、人材の取り合いの状況が続いている。また、保育業界向けでは 21/3 期より注力した学童指導員や自治体向け保育士派遣が順調に進捗した。

これらの結果、売上高営業利益率は前期と同じ 13.2%となった。

◆ 22年3月期第2四半期累計期間決算

22/3 期第2 四半期累計期間業績は、売上高 1,299 百万円、営業利益 270 百万円、経常利益 280 百万円、四半期純利益 173 百万円となった(前年同期比の開示はなし)。

事業別の状況はまちまちだが、教育人材支援事業では、22/3 期から開始した ICT 支援員派遣サービスと教員紹介サービスが売上に大きく貢献し、低調だった他のサービスの分をカバーした。また、家庭教師の派遣もオンライン派遣が伸びた模様である。低調だったのは、新型コロナウイルス禍の影響が続いた塾講師の紹介及び派遣と、前期の営業組織の育成が想定通りに進まなかった福祉人材支援事業の介護サービスであった。

費用面については、22/3 期第2 四半期までは新規出店がなかったことで、出店費用がかからなかった。

これらの結果、売上高営業利益率は 20.8%となり、21/3 期通期の 13.2%より 7.6%ポイント上昇した。

◆ 22年3月期会社計画

22/3 期の会社計画は、売上高 2,581 百万円(前期比 29.6%増)、営業利益 401 百万円(同 52.6%増)、経常利益 396 百万円(同 49.2%増)、当期純利益 266 百万円(同 53.5%増)である。

事業部門別には、個別指導教室事業が前期比 18.9%増収、教育人材支援事業が同 48.2%増収、福祉人材支援事業が同 12.4%増収を計画している。個別指導教室事業は生徒数の増加を、教育人材支援事業は ICT 支援員派遣サービスの貢献をそれぞれ見込んでいる。

売上総利益率は前期比 1.7%ポイント上昇の 23.0%を想定している。また、販売費及び一般管理費は同 18.9%増となるものの、増収率の方が上回るため、

売上高販管費率は同 0.7%ポイント低下の 7.4%を見込んでいる。

これらより、22/3 期の売上高営業利益率は前期比 2.3%ポイント上昇の 15.5%になると同社は予想している。

◆ 成長戦略

同社は、競争力の源泉と位置づけている事業ポートフォリオの構成をある程度保ちながら、教育サービスと人材サービスのそれぞれの拡大を図っていくことを成長戦略の根幹に据えている。

教育サービスの拡大については、以下の 2 点を行っていくとしている。

- (1) 個別指導教室の運営では、地盤の神奈川県ではドミナント出店を続けていく。中期的には東京、千葉、埼玉へ出店エリアを拡大していく方針である。
- (2) 家庭教師の派遣では、生徒数を年 15%増のペースで増やすことを目標としている。そのために、オンライン家庭教師に注力するとともに、全国的な認知度を上げるために、ウェブ広告を中心に広告宣伝費を投じることを検討している。

人材サービス(教育人材、福祉人材)の拡大については、年 20%増収を目指し、公民連携事業への参加を積極的に行っていく方針である。そのために、入札・プロポーザルへの参加数を増やしていくとともに、自治体や学校法人と関係を構築している企業との協業関係を深めていくとしている。

> 経営課題/リスク

◆ 新型コロナウイルス感染症の感染再拡大によるリスク

これまで、新型コロナウイルス禍は、個別指導教室の休講という直接的な影響のほか、教育や福祉の領域での人的リソースの需給の変化によって、同社の業績に影響を与えてきた。現在、より感染力が強いと言われているオミクロン株が登場しており、状況によっては感染第 6 波が到来する可能性も否定できない。その場合、陽性者数が大きく増加して、再度、緊急事態宣言が発出される可能性もあり、同社の事業活動及び業績に影響が出ることも考えられる。

◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけている。しかし、現在は将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定としている。

【 図表 4 】 財務諸表

損益計算書	2020/3		2021/3		2022/3 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,798	100.0	1,991	100.0	1,299	100.0
売上原価	1,416	78.8	1,567	78.7	934	71.9
売上総利益	382	21.2	424	21.3	365	28.1
販売費及び一般管理費	144	8.0	161	8.1	94	7.3
営業利益	237	13.2	262	13.2	270	20.8
営業外収益	0	-	2	-	14	-
営業外費用	0	-	-	-	4	-
経常利益	237	13.2	265	13.3	280	21.6
税引前当期(四半期)純利益	237	13.2	265	13.3	280	21.6
当期(四半期)純利益	167	9.3	173	8.7	173	13.3

貸借対照表	2020/3		2021/3		2022/3 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	869	81.3	1,072	84.4	1,332	88.6
現金及び預金	747	69.9	950	74.8	1,190	79.2
売上債権	103	9.6	101	8.0	121	8.1
棚卸資産	0	0.1	0	0.0	0	0.0
固定資産	200	18.7	197	15.6	170	11.4
有形固定資産	75	7.0	63	5.0	59	3.9
無形固定資産	13	1.3	10	0.8	8	0.6
投資その他の資産	111	10.4	123	9.7	103	6.9
総資産	1,069	100.0	1,270	100.0	1,503	100.0
流動負債	313	29.3	345	27.2	404	26.9
買入債務	-	-	-	-	-	-
固定負債	41	3.9	36	2.9	37	2.5
純資産	714	66.8	887	69.9	1,061	70.6
自己資本	714	66.8	887	69.9	1,061	70.6

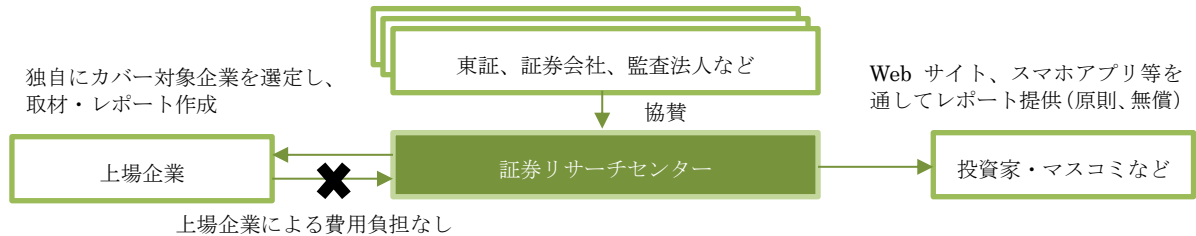
キャッシュ・フロー計算書	2020/3		2021/3		2022/3 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	164		217		212	
減価償却費	16		15		5	
投資キャッシュ・フロー	-24		-11		31	
財務キャッシュ・フロー	-16		-3		-3	
配当金の支払額	-		-		-	
現金及び現金同等物の増減額	124		202		240	
現金及び現金同等物の期末残高	747		950		1,190	

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ
日本証券業協会
監査法人 A&A パートナーズ

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
三優監査法人
日本証券アナリスト協会
宝印刷株式会社

大和証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
太陽有限責任監査法人
エイチ・エス証券株式会社
株式会社プロネクサス

野村證券株式会社
株式会社 ICMG
株式会社 SBI 証券
いちよし証券株式会社

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接的損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。