



2025年3月24日

各 位

会 社 名 株式会社早稲田学習研究会
代表者名 代表取締役社長 佐藤 誉
(コード番号 5869 東証スタンダード)
問合せ先 取締役管理部長 山崎 晴也
電 話 0276-40-1395

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について

当社は、本日開催の取締役会において、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について、現状分析と課題認識に基づき、下記の通り決議しましたのでお知らせいたします。

1. 現状評価

当社は、質の高い授業と面倒見を、未来を担う子供たちに提供し、「生徒の成績を上げる指導を通じて社会に貢献します」を経営理念に掲げ、事業を続けてまいりました。主力のゼミ部門の拠点数は現状 37 拠点ですが、これまでに進出したエリアでの店舗撤退はなく、創業以来 30 年以上にわたって堅実かつ持続的に成長を重ねてまいりました。

経営指標としましては、これまで売上高及び営業利益を重要な財務指標として認識しており、中長期の成長拡大の中でも営業利益率 18%を最低限の水準として、高い利益率を維持して推移しております。ROE については、2024 年 3 月期は 16.9%となっており、直近 3 カ年でも安定して 15%以上で推移しております。また、PBR は 1.5 倍前後、PER は 10 倍程度となっております。

資本コストにつきましては、当社は現状有利子負債がないため株主資本コストのみで算出しており、以下の CAPM 基準式を用いて試算すると、当社の株主資本コストは 3.5%程度と算出されます。

CAPM : 株主資本コスト約 3.5%

=リスクフリーレート (1.25%) + β (0.38) × マーケットリスクプレミアム (6.17%)

[リスクフリーレート : 10 年国債利回り、 β : ヒストリカルベータ (126 日)、

マーケットリスクプレミアム : ヒストリカル法] (2025 年 2 月時点)

また、PER の逆数から算出する益利回り (成長率 0 と仮定) により株主資本コストを算出すると、10%程度の高い水準で推移しており、CAPM と市場の期待収益率は大きく乖離しております。

当社といたしましては、CAPM 及び益利回り、いずれの方法により算出された資本コストに対しても現状の当社の ROE は上回って推移しておりますが、当社の成長性が正しく評価いただけておらず、益利回りによる株主資本コストは当社の想定する適正值より高く算出されているものと考えております。一方で、CAPM による株主資本コストは現状のベータ値に影響を受け低く算出されている可能性もあり、当社では 5~7%程度に適正值があると推定しております。

よって今後の取組みにより、ROE を上げる施策と PER を上げる（当社への期待成長率を上げる）施策の両輪に注力することにより、株価・PBR の更なる向上を目指したいと考えております。

2. 今後の取組み

（1）高い営業利益率の維持

現状、ゼミ部門で年間2～3店舗の出店を計画しております。出店にあたっては、物件候補地の精査を徹底し、社内教育を経た教師による質の高いサービスを提供し、圧倒的な集客を図ることで高い収益性を維持していくことが可能となります。規模の拡大と、収益性維持の両立を図ってまいります。

（2）株主還元の充実

当社は、株主の皆様積極的に利益を還元していくことを重要な経営課題の一つとして認識しており、自己資本を過度に積み上げることはなく適切な内部留保の水準をコントロールすることで、ROE の安定を図りたいと考えております。

NISA における成長投資枠で国内個別株式を購入するにあたって、重視するポイントは「配当」が上位になっておりますが、当社の配当方針も継続的かつ安定的な配当を行うことにあり、累進的な配当を予定しております。現状、当社は年間配当性向 50%以上を目安としておりますが、毎年着実な成長により1株当たりの利益を増加させていくことで、増配を継続していけるよう努めてまいります。

また、自社の株価の推移を意識し、今後も機動的に自己株式取得を実施してまいりたいと考えております。

（3）PER の適正化

当社は、2023年12月に東証スタンダード市場へ上場し1年が経過しております。現状では個人投資家の方々の比率が高く、株主数は2024年9月時点で7000名を超えてきておりますが、まだまだ当社に関する認知が低い水準であると認識しております。個人投資家の皆様への説明会の開催など、コミュニケーションの充実を図ってまいります。

当社の経営の透明性を高め、幅広いIR活動を通じて当社の事業についてご理解いただき、今後の当社の事業成長をご評価いただくことで、PERの適正化が図られていくことと考えております。

当社は、学習塾事業において質の高いサービスを提供し企業価値を向上させていくことで、資本コストや株価を意識した経営の実現に努めてまいります。

以上