



多田 敏男 社長

TAC株式会社(4319)



会社情報

市場	東証1部
業種	サービス業
代表取締役社長	多田 敏男
所在地	東京都千代田区神田三崎町 3-2-18
決算月	3月末日
HP	https://www.tac-school.co.jp/

株式情報

株価	発行済株式数		時価総額	ROE(実)	売買単位
214円	18,504,000株		3,959百万円	5.7%	100株
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
5.00円	2.3%	5.40円	39.6倍	296.83円	0.7倍

*株価は2/5終値。発行済株式数、DPS、EPSは20年3月期第3四半期決算短信より。ROE、BPSは前期実績。

業績推移

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	DPS
2016年3月(実)	20,007	605	635	213	11.54	2.00
2017年3月(実)	20,440	713	692	490	26.49	4.00
2018年3月(実)	20,951	833	735	442	23.93	5.00
2019年3月(実)	20,474	340	409	309	16.74	8.00
2020年3月(予)	20,430	320	322	100	5.40	5.00

*単位:百万円、円。予想は会社予想。数値は発生ベース。当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。以下、同様。

TACの2020年3月期第3四半期決算概要等についてご報告致します。

目次

[今回のポイント](#)

[1. 会社概要](#)

[2. 2020年3月期第3四半期決算概要](#)

[3. 2020年3月期業績予想](#)

[4. 今後の注目点](#)

[<参考:コーポレートガバナンスについて>](#)

今回のポイント

- 20年3月期第3四半期の現金ベース売上高は前年同期比1.5%増の157億73百万円。発生ベース売上高は同0.4%減の154億48百万円。個人研修事業では簿記検定講座、公認会計士講座や建築士講座などが、法人研修事業では情報処理、CompTIA、証券アナリスト講座などが好調だった。粗利率は同0.5%低下。粗利は同1.6%の減少。営業費用の抑制などで販管費も同1.5%減少したが吸収できず、発生ベース営業利益は同2.5%減の5億23百万円となった。
- 業績予想に変更は無い。20年3月期の発生ベース売上高は前期比0.2%減の204億30百万円を予想。営業利益は同6.1%減の3億20百万円を予想。配当は前期より3円減配の5.00円/株を予定。予想配当性向は92.5%。2期連続の減収減益で減配予想だが、営業強化、コスト構造の抜本的な改革などの取り組みを進め、収益の底入れ・回復を目指している。
- 現金ベース売上高の四半期推移を見ると、消費税増税前の駆け込み需要があった第2四半期の反動から第3四半期は前年同期を下回り、四半期ベースではここ数期中でも低水準となっている。ただ、「第2四半期+第3四半期」合計額で見ると、20年3月期はほぼ例年並みとなっており、通期業績に与える反動の影響はさほど大きくはなかったようだ。会社側が「維持すべき最低ライン」と設定した通期目標達成に向け第4四半期(1-3月)にどれだけ積み上げていけるかを注目したい。

1. 会社概要

「資格の学校 TAC」として、資格取得スクールを全国展開。社会人や大学生を対象に、公認会計士、税理士、不動産鑑定士、社会保険労務士、司法試験、司法書士等の資格試験や公務員試験の受験指導を中心に、企業向けの研修事業や出版事業等も手掛ける。

企業グループ(連結子会社 9 社、持分法適用関連会社 1 社、非連結・持分法非適用子会社 1 社)

会社区分	セグメント	会社名	業務内容
連結子会社	個人教育事業	(株)TAC総合管理 太科信息技术(大連)有限公司 (株)オンラインスクール	教室用ビルの契約・メンテナンス業務等 大連オペレーションセンター(事務・教材視聴チェック等) インターネットを通じての会員制教育事業
	法人研修事業	(株)LUAC	保険関係の企業研修事業
	出版事業	(株)早稲田経営出版 (株)TACグループ出版販売	「Wセミナー」ブランドの出版事業 出版事業に関する営業・宣伝等
	人材事業	(株)TACプロフェッションバンク	人材紹介・派遣・求人広告事業
(株)医療事務スタッフ関西		医療事務系労働者派遣、レセプト作成業務	
(株)クボ医療		レセプト点検業務、レセプト整理業務など	
持分法適用 関連会社		(株)プロフェッションネットワーク	実務家向け Web 情報誌の発行
非連結・持分 法非適用子 会社		泰克現代教育(大連)有限公司	日本式簿記・情報処理教育の企業研修

* 2019年12月末。

【1-1 沿革】

1980年12月、資格試験の受験指導を目的として設立され、公認会計士講座、日商簿記検定講座、税理士試験講座を開講。2001年10月に株式を店頭登録。03年1月の東証2部上場を経て、04年3月に同1部に指定替えとなった。09年9月には司法試験、司法書士、弁理士、国家公務員I種・外務専門職等の資格受験講座を展開していた(株)KSS(旧・早稲田経営出版)から資格取得支援事業及び出版事業を譲受。これにより、会計分野に強みを有する同社の資格講座に法律系講座が加わると共に、公務員試験のフルラインナップ化も進んだ。2013年12月、小中高生向け通信教育事業を柱とする(株)増進会出版社と資本・業務提携契約を締結。2014年6月には医療事務分野への進出を狙い、M&Aを実施。

【1-2 強み】

(1) 試験制度の変化や法令改正へのきめ細かい対応

同社は、会社設立間もない頃から講師陣が毎年テキストを改訂し、試験制度の変化や法令改正にきめ細かく対応することで他社との差別化を図り受講生の支持を得てきた。事業が200億円規模になると、毎年発生するテキスト改訂コストを吸収することが可能だが、新規参入を考える企業はもちろん、同社よりも事業規模の劣る同業者にとっても、テキストを毎年改訂することは大きな負担である(ノウハウの蓄積が進み、高い生産性を実現していることも強みとなっている)。

(2) 積極的な講座開発と充実したラインナップ

同社は大学生市場の開拓も含めて積極的に新しい分野(新講座の開設)にチャレンジすることで業界トップに上り詰め、業界初の株式上場を果たした。また、09年には、Wセミナーの資格取得支援事業を譲受し、従来手薄だった法律系講座や公務員試験のラインナップを拡充した。法律系講座及び公務員講座は、会計系3講座(公認会計士、税理士、簿記検定)と共に3本柱を形成し、マーケットの大きい3本柱を中心に多様な講座をラインナップしている。

(3)受講生中心主義の下でのサービスの先進性

サービスの先進性も同社の強みである。教育メディアや講師を受講生が自由に選択できるシステムを、資格取得学校市場で最初に導入したのは同社である。その背景にある受講生中心主義の経営姿勢は、テキストの品質と共に、「資格の学校TAC」のブランド醸成に一役買っている。

【1-3 ROE 分析】

	2013/3期	2014/3期	2015/3期	2016/3期	2017/3期	2018/3期	2019/3期
ROE(%)	35.5	21.9	4.9	4.8	10.3	8.6	5.7
売上高当期純利益率(%)	4.66	3.98	1.06	1.07	2.40	2.11	1.51
総資産回転率(回)	1.17	1.16	0.98	0.93	0.94	0.96	0.95
レバレッジ(倍)	6.59	4.79	4.68	4.81	4.60	4.27	4.00

収益性の低下で ROE は 3 期ぶりに日本企業が目指すべきと一般的に言われている 8%を下回った。今期の売上高当期純利益率は 0.5%の予想で、会社側では ROE は 1.8%に低下すると見込んでいる。

2. 2020年3月期第3四半期決算概要

売上高について

各講座の受講者は受講申込時に受講料全額を払い込む必要がある(同社では、前受金調整前売上高、あるいは現金ベース売上高と呼ぶ)、同社はこれをいったん「前受金」として貸借対照表・負債の部に計上する。その後、教育サービス提供期間に対応して、前受金が月毎に売上に振り替えられる(同社では、前受金調整後売上高、あるいは発生ベース売上高と呼ぶ)。損益計算書に計上される売上高は、「発生ベース売上高(前受金調整後売上高)」だが、その決算期間のサービスや商品の販売状況は現金ベース売上高(前受金調整前売上高)に反映され(現金収入を伴うためキャッシュ・フローの面では大きく異なるが、受注産業における受注高に似ている)、その後の売上高の先行指標となる。このため、同社では経営指標として現金ベース売上高(前受金調整前売上高)を重視している。

季節的特徴について

同社の四半期毎の業績推移は次のとおり。なお、現金ベース売上高(前受金調整前売上高)は受講申し込み金額を集計した売上高を、発生ベース売上高(前受金調整後売上高)は受講申し込み金額を教育サービス提供期間に対応して配分した後の売上高を、それぞれ表している。

同社が扱う公認会計士や税理士などの主な資格講座の本試験が春から秋(第1～第3四半期)に実施されることや、公務員講座など大学生が主な顧客となる講座の申し込みは春から夏(第1～第2四半期)に集中する等の特徴があるため、第4四半期は申し込み(現金ベース売上高)がその他の四半期に比べて少なくなりやすい傾向がある。一方、賃借料や講師料、広告宣伝費などの営業費用は毎月一定額が計上されるため四半期ごとの偏重は無い。

(1)連結業績

	19/3期3Q	構成比	20/3期3Q	構成比	前年同期比
現金ベース売上高	15,545	100.2%	15,773	102.1%	+1.5%
発生ベース売上高	15,515	100.0%	15,448	100.0%	-0.4%
差引売上総利益	6,287	40.5%	6,185	40.0%	-1.6%
販管費	5,751	37.1%	5,662	36.7%	-1.5%
営業利益	536	3.5%	523	3.4%	-2.5%
経常利益	602	3.9%	620	4.0%	+3.1%
四半期純利益	429	2.8%	290	1.9%	-32.4%

* 単位:百万円。四半期純利益は親会社株主に帰属する四半期純利益。以下、同様。

BRIDGE REPORT

**増収減益**

現金ベース売上高は前年同期比 1.5%増の 157 億 73 百万円。発生ベース売上高は同 0.4%減の 154 億 48 百万円。個人研修事業では簿記検定講座、公認会計士講座や建築士講座などが、法人研修事業では情報処理、CompTIA、証券アナリスト講座などが好調だった。

粗利率は同 0.5%低下。粗利は同 1.6%の減少。営業費用の抑制などで販管費も同 1.5%減少したが吸収できず、発生ベース営業利益は同 2.5%減の 5 億 23 百万円となった。

(2)セグメント別動向**セグメント別現金ベース売上高**

	19/3 期 3Q	構成比	20/3 期 3Q	構成比	前年同期比
個人教育事業	9,208	59.2%	9,306	59.0%	+1.1%
法人研修事業	3,346	21.5%	3,486	22.1%	+4.2%
出版事業	2,436	15.7%	2,542	16.1%	+4.4%
人材事業	604	3.9%	489	3.1%	-19.0%
内部売上高または振替高	-50	-	-51	-	-
連結売上高	15,545	100.0%	15,773	100.0%	+1.5%

* 単位:百万円

セグメント別現金ベース営業利益

	19/3 期 3Q	利益率	20/3 期 3Q	利益率	前年同期比
個人教育事業	-65	-	91	1.0%	-
法人研修事業	869	26.0%	914	26.2%	+5.2%
出版事業	456	18.8%	561	22.1%	+22.8%
人材事業	127	21.1%	116	23.9%	-8.4%
内部売上高または振替高	-822	-	-835	-	-
連結営業利益	566	3.6%	848	5.4%	+49.7%

* 単位:百万円。

【個人教育事業】**増収・黒字転換**

増収	簿記検定講座、公認会計士講座、建築士講座、司法書士講座等
減収	公務員(国家一般・地方上級および国家総合職・外務専門職)講座、中小企業診断士講座、司法試験講座等

19年9月は消費税増税前の駆け込み需要により多数の申し込みがあったがその反動により申し込み減少。営業費用は前年同期比 0.6%減。

【法人研修事業】**増収・増益**

増収	情報処理、CompTIA、証券アナリスト講座、大学内セミナー、自治体向け委託訓練
減収	コンテンツ提供、提携校

講師料、営業のための人件費など営業費用は前年同期比 3.8%増。

【出版事業】**増収・増益**

増収	FP、電験、情報処理、司法書士、司法試験、弁理士
減収	宅地建物取引士、簿記検定、行政書士

BRIDGE REPORT



営業費用は同 0.1%の増加。原稿料等一部の費目において増加したが、効率的な運営や販促に努めたこと及び棚卸資産に係る引当金の繰入額が減少した。

【人材事業】

減収・減益

監査法人、税理士法人、民間企業における人材需要が安定しているが、求人と求職者の条件面における隔たりが広がり成約に至るまでの期間が長期化している。また人材派遣は、派遣法の改正により稼働数が減少し減収。

広告売上は、人材確保における求人広告の効果が低下し減収。

医療系人材事業は、新規売上先の獲得が進まない一方、人件費は上昇傾向にある。前年度に受注した大型案件が未更新となったことで減収となった。

(3) 分野別動向

分野別発生ベース売上高

	19/3 期 3Q	構成比	20/3 期 3Q	構成比	前年同期比
財務・会計分野	2,741	17.7%	2,867	18.6%	+4.6%
経営・税務分野	2,572	16.6%	2,483	16.1%	-3.5%
金融・不動産分野	3,349	21.6%	3,430	22.2%	+2.4%
法律分野	1,123	7.2%	1,086	7.0%	-3.3%
公務員・労務分野	3,674	23.7%	3,476	22.5%	-5.4%
情報・国際分野	1,059	6.8%	1,160	7.5%	+9.5%
医療・福祉分野	228	1.5%	183	1.2%	-19.7%
その他	766	4.9%	760	4.9%	-0.8%
連結売上高	15,515	100.0%	15,448	100.0%	-0.4%

* 単位: 百万円

【マーケット概要】

同社が取り扱う各種資格試験の 2018 年申込者は 251 万 4 千人と、前年の 256 万 5 千人を下回り、2 年連続の減少となっている。

増収	財務・会計、金融・不動産分野、情報・国際分野
減収	経営・税務分野、法律分野、公務員・労務分野、医療・福祉分野、その他分野

(財務・会計分野)

公認会計士講座において入門生・上級生ともに講座への申し込みが順調に推移している他、簿記検定講座も 1 級及び 2 級の対策講座への申し込みは好調で増収。

(金融・不動産分野)

書籍売上が低調だった宅地建物取引士講座が前年を下回るも、FP講座、証券アナリスト講座、建築士講座は好調で増収。

(情報・国際分野)

情報処理に係る企業向けの研修、CompTIA 関連が好調で増収。

(経営・税務分野)

税理士講座は第 2 四半期(7-9 月)が好調で第 3 四半期累計では微減にとどまったが、中小企業診断士講座が低調で全体では減収。

(法律分野)

民法改正による需要増加で司法書士講座の申し込みは好調も、司法試験講座、弁理士講座等のマイナスによる影響が大きく減収。

BRIDGE REPORT



(公務員・労務分野)

公務員講座(国家一般・地方上級)は、民間の良好な就職状況の影響等により減収。

(医療・福祉分野)

大型案件が更新されず減収。

(4)受講者数の動向

	19/3期 3Q	構成比	20/3期 3Q	構成比	前年同期比
個人受講者数	109,689	61.8%	105,615	61.2%	-3.7%
法人受講者数	67,702	38.2%	67,022	38.8%	-1.0%
合計	177,391	100.0%	172,637	100.0%	-2.7%

*単位:人

分野別受講者数

	20/3期 3Q 受講者数	構成比	前年同期比
財務・会計分野	28,545	16.5%	-3.0%
経営・税務分野	22,119	12.8%	-2.3%
金融・不動産分野	46,316	26.8%	-2.9%
法律分野	9,096	5.3%	-9.4%
公務員・労務分野	42,636	24.7%	+0.8%
情報・国際/医療・福祉/その他分野	23,925	13.9%	-5.4%
合計	172,637	100.0%	-2.7%

講座別(個人・法人合算)動向

<増加>

公認会計士講座、建築士講座、証券アナリスト講座など。

<減少>

簿記検定講座、宅地建物取引士講座、公務員(国家一般・地方上級)講座、社会保険労務士講座、など。

法人受講者は、通信型研修が前年並み。大学内セミナー、提携校は減少。委託訓練は新規受注もあり増加。

(5)財政状態

◎主要BS項目

	19年3月	19年12月		19年3月	19年12月
現預金	5,195	5,898	仕入債務	524	522
売上債権	3,871	3,857	返品調整・廃棄損失引当金	820	678
たな卸資産	784	831	前受金	6,044	6,478
流動資産	10,901	11,190	資産除去債務	628	579
有形固定資産	4,508	4,527	有利子負債	6,377	6,212
無形固定資産	331	311	負債	15,987	15,930
投資その他	5,744	5,586	純資産	5,498	5,685
固定資産	10,584	10,425	負債・純資産合計	21,486	21,616

*単位:百万円

現預金の増加等で流動資産は前期末比2億88百万円増加。投資その他の資産の減少などで固定資産は同1億58百万円減少。資産合計は同1億29百万円増加し、216億16百万円。

借入金の減少などで負債合計は同56百万円減少の159億30百万円。

利益剰余金の増加等で純資産は同1億86百万円増加の56億85百万円。

この結果、自己資本比率は前期末より0.7%上昇し26.3%となった。

3. 2020年3月期業績予想

(1) 連結業績予想

	19/3期 実績	構成比	20/3期 予想	構成比	前期比
現金ベース売上高	20,253	98.9%	20,430	100.0%	+0.9%
発生ベース売上高	20,474	100.0%	20,430	100.0%	-0.2%
差引売上総利益	8,006	39.1%	7,950	38.9%	-0.7%
販管費	7,665	37.4%	7,630	37.3%	-0.5%
営業利益	340	1.7%	320	1.6%	-6.1%
経常利益	409	2.0%	322	1.6%	-21.4%
当期純利益	309	1.5%	100	0.5%	-67.7%

* 単位: 百万円。予想は会社側予想。

業績予想に変更無し。売上は前年並み、減益を予想

業績予想に変更は無い。発生ベース売上高は前期比 0.2%減の 204 億 30 百万円を予想。営業利益は同 6.1%減の 3 億 20 百万円を予想。配当は前期より 3 円減配の 5.00 円/株を予定。予想配当性向は 92.5%。

(2) 各種取り組み

2 期連続の減収減益で減配予想だが、事業面、コスト面で以下のような取り組みを進め、収益の底入れ・回復を目指す。

① 各セグメントでの取り組み

(個人教育事業)

公務員講座では、当面は民間企業における良好な新卒採用が続くと見込まれることから、受講者の減少幅を最小限に抑えるとともに、景気後退局面に備える。

また、税理士・司法書士講座についても税理士・司法書士ともに 2010 年から 8 年連続で受験申込者数が減少中であり、こちらも縮小幅を最小限に抑えることが急務となる。

一方、公認会計士講座は、試験合格者の監査法人への良好な就職状況により資格取得希望者は増加傾向にある。圧倒的な合格実績等を積極的にアピールし、需要を着実に取り込む。

いずれの場合も、講座ごとに外部環境や市場(受講生)ニーズに適切に対応した戦略を遂行する。

(法人研修講座)

営業人材を増員し営業力を強化する。

(出版事業)

2019 年 9 月、人気のある「おとな旅プレミアムシリーズ」の海外版となる「ハルカナ」の発刊を開始した。

全 15 タイトルで、ホノルル、グアム、台北、パリ、イタリア、シンガポール、香港、ベトナム、ニューヨーク、ソウルなどを取り上げる予定だ。

(人材事業)

公認会計士や USCPA の転職市場における需要が活況なのを受け、会計士・USCPA 紹介事業を強化する。

コンサルタントの質を向上させるとともに、求職者の集客にも注力する。

② コスト構造の抜本的な改革

前期の発生ベース売上高 204 億円に対し、原価と販管費の合計である営業費用は 201 億円にのぼっており、コストを抜本的に見直して手を打つことが必要と認識している。

◎ 広告宣伝費

紙代は上昇傾向にあり、宣伝媒体がネット中心にシフトしていることから、パンフレットのペーパーレス化や、広告宣伝のネットシフトを進める。

BRIDGE REPORT



◎外注費

こちらも紙代上昇の影響が大きい。一方で電子教材の需要が高まっていることから、電子教材の導入を推進する。

◎賃借料

日中の稼働率が低下している拠点が多い。また学習スタイルも、教室中心からWEBやダウンロードなど教室を使用しない受講生も増加している。

こうした状況を受け、稼働率に基づいたスピーディーな減床や移転の決定を行うほか、受講生のニーズに適應した設備の導入などを進める。

◎人件費

事務局側では人材確保の難化、最低時給単価の上昇が問題となっている。

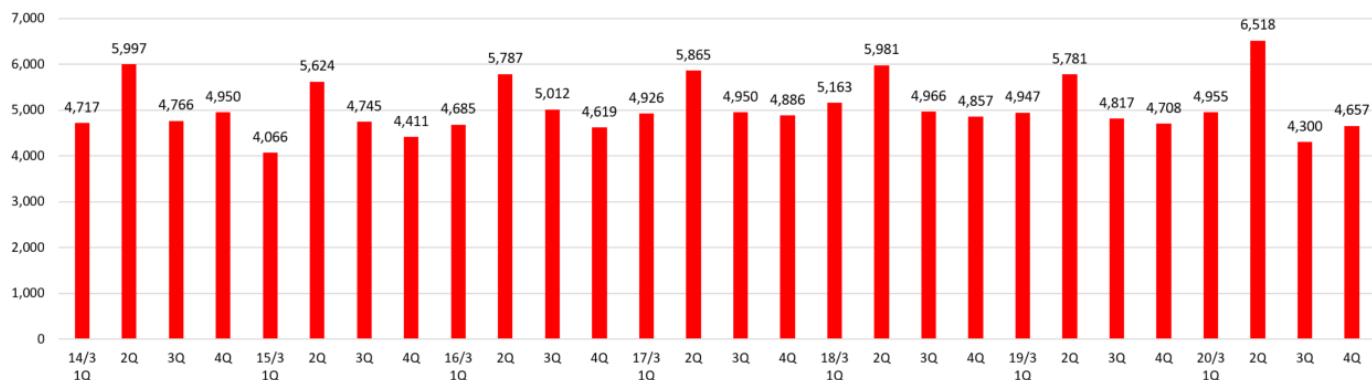
また講師においても、講師確保が難しくなっているほか、試験科目ごとの学習範囲増加や専門性の高まりにより講師需要が増加している。

全社員数は現在の規模で維持しながら、IT等を利用したさらなる業務効率化をすすめるほか、営業強化のため配置転換も行う。

4. 今後の注目点

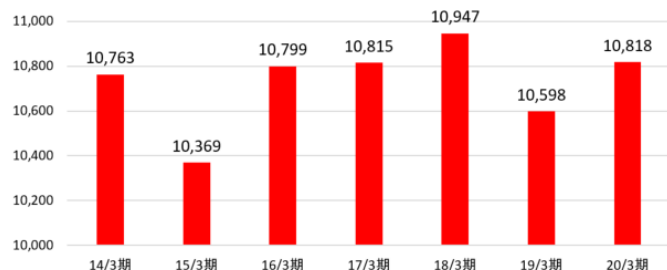
現金ベース売上高の四半期推移を見ると、消費税増税前の駆け込み需要があった第2四半期の反動から第3四半期は前年同期を下回り、ここ数期の中でも低水準となっている。ただ、「第2四半期+第3四半期」合計額で見ると、20年3月期はほぼ例年並みとなっており、通期業績に与える反動の影響はさほど大きくはなかったようだ。会社側が「維持すべき最低ライン」と設定した通期目標達成に向け第4四半期(1-3月)にどれだけ積み上げていけるかを注目したい。

現金ベース売上高の四半期推移



* 20/3期の4Qは通期予想から3Q累計実績を控除した数値

現金ベース売上高 第2四半期、第3四半期合計額推移



<参考:コーポレートガバナンスについて>

◎組織形態、取締役、監査役の構成

組織形態	監査役設置会社
取締役	8名、うち社外2名
監査役	3名、うち社外2名

◎コーポレートガバナンス報告書

最終更新日:2019年6月28日

<実施しない主な原則とその理由>

原則	実施しない理由
補充原則1-2(4)	当社の株主構成はその大半が国内の個人株主であり、機関投資家や海外の投資家の割合は限定的なものとなっております。そのため、現時点では議決権電子行使プラットフォームの利用等や招集通知の英訳は実施しておりません。しかしながら、今後、機関投資家や海外の投資家の割合が高まってきた際には、それらを進めていくことを検討してまいります。
原則1-4	<p>当社は、現時点において政策的な目的で保有する上場株式(以下、「政策保有株式」)は保有しておりません。そのため、政策保有株式に係る議決権の行使について適切な対応をするための基準は策定しておりません。</p> <p>但し、今後、政策保有株式として上場株式を保有する状況になった場合には、政策保有に関する方針の開示、株主総会における政策保有株式に関する説明、政策保有株式に係る議決権の行使に関して、コーポレートガバナンス・コードの趣旨を踏まえ適切に対応いたします。</p>

<コーポレートガバナンス・コードの各原則に基づく主な開示>

原則	開示内容
【原則5-1 株主との建設的な対話に関する方針】	株主を含む投資家の方々からの問い合わせ等に対応するため、専門の部署(IR室)を設置しております。問い合わせ事項に関しては、インサイダーに抵触する恐れが高いと判断される情報を除き、適切に対応することとしております。

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は当社が公表されたデータに基づいて作成したものです。本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は(株)インベストメントブリッジにあり、本レポートの内容等につきましても今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

Copyright(C) 2020 Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.

ブリッジレポート(TAG:4319)のバックナンバー及びブリッジサロン(IRセミナー)の内容は、www.bridge-salon.jp/ でご覧になれます。

BRIDGE REPORT



▶ 適時開示メール
配信サービス

同社の適時開示情報の他、レポート発行時にメールでお知らせいたします。

[>> ご登録はこちらから](#)



▶ 会員限定の
便利な機能

ブリッジレポートが掲載されているブリッジサロンに会員登録頂くと、株式投資に役立つ様々な便利機能をご利用いただけます。

[>> 詳細はこちらから](#)



▶ IRセミナーで
投資先を発掘

投資家向けIRセミナー「ブリッジサロン」にお越しいただくと、様々な企業トップに出逢うことができます。

[>> 開催一覧はこちらから](#)