

国内最多の事業所数を誇るスイミングスクール運営大手

投資判断 (12/26)

# ジェイエスエス (6074・東証スタンダード)

Neutral 継続

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
532円 (12/26)	100株	21.4億円 (12/26)	595円 (25/8/12)	384円 (25/4/7)	5.8倍 (12/26)

## 値上げ効果で大幅増益予想、上場維持基準への適合も好材料に

### ■ワカヤマアスレティックスが業績を補い増収を確保

26年3月期第2四半期累計（25年4－9月）の連結業績は、売上高が4,344百万円（前年同期比3.2%増）、営業利益は247百万円（同18.0%増）だった。

24年5月末に連結子会社化したワカヤマアスレティックスが貢献したほか、25年6月に実施した会費の改定（値上げ）が寄与し、売上高はコロナ禍の落ち込みから回復。第2四半期末時点のスイミングスクールの会員数は8万2,760人となり、消費環境の変化などを受けて前年同期比7.3%減となったものの、コース別では「選手・育成コース」が減少したのに対して、長期在籍が望める「ベビー・キンダーコース」の会員数が同12.2%増と復調。今後の会員数の回復に向け、明るい材料となっている。

営業利益は従業員の待遇改善や集客強化を目的とした広報宣伝費の増加が負担増となったものの、値上げ効果やワカヤマアスレティックスの貢献もあり、大幅営業増益となった。

### ■月会費の値上げを実施、学校水泳授業受託も商機に

26年3月期の連結業績は、売上高9,192百万円（前期比9.7%増）、営業利益556百万円（同2.2倍）と増収、大幅増益予想を据え置いている。

26年3月期は前期に連結子会社化したワカヤマアスレティックスが通年寄与するほか、月会費の値上げも寄与し、会員数の減少による影響や、人件費などのコスト増をカバーする見通し。値上げに起因する会員数の減少は限定的とみられ、M&A（企業の合併・買収）などの成長戦略が利益を押し上げる展開を予想する。営業利益率は前期実績の3.0%から6.0%へと向上する見通しだ。

同社では成長戦略として、前期にワカヤマアスレティックスを子会社化したほか、23年4月には静岡磐田市でスポーツセンターや温水プールの管理、25年4月には和歌山県有田市で公共水泳場の運営業務を受託している。学校の水泳授業の民間委託なども商機につながると予想される。M&A戦略を軸に、**28年3月期までに売上高10,000百万円**、



100店舗、時価総額50億円以上を目指しており、その今後の成長加速が期待される。

26年3月期の配当は年間20円（前期は同17円50銭）と連続増配を予定。株主還元姿勢を積極化している。さらに、25年10月には東証スタンダード市場の上場維持基準への適合を発表。従来は流通株式時価総額のみ不適合であったが、各種取り組みを進めた結果、25年9月30日時点で同基準をクリアしている。上場維持についての懸念が払しょくされたことは、投資家の大きな安心材料となる。これらは、PBR（株価純資産倍率）1倍程度に向けた株価の水準訂正の動きをサポートする材料になると考えられる。

ウエルスアドバイザー（以下、WA）は、物価高などで厳しい事業環境が続く中、会員数獲得状況を慎重に見極める必要があるものの、M&Aや業務委託の拡大を受けた収益成長が継続するとの予想のもと、WA独自の連結業績予想について、26年3月期は値上げ効果を考慮し会社予想を踏襲する。続く27年3月期は、M&A戦略が順調に進捗することを前提に、売上高9,500百万円、営業利益580百万円と予想。

想定株価レンジ650－800円、投資判断は「Neutral」を据え置く。  
(片岡 利文)

### 業績動向 (12/26時点)

		売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)
24年3月期	実績	8,131	0.7	389	▲8.3	406	▲5.5	218	▲7.0	56.5
25年3月期	実績	8,381	－	252	－	253	－	192	－	49.6
26年3月期	会社予想	9,192	9.7	556	120.8	546	115.8	355	84.8	91.7
WA 予想	9,192	9.7	556	120.8	546	115.8	355	84.8	91.7	
27年3月期	WA 予想	9,500	3.4	580	4.3	580	6.2	380	7.0	98.1

※ワカヤマアスレティックスの完全子会社化に伴い25年3月期より連結決算に移行、24年3月期は単体業績

## ■ 会社概要

スイミングスクール特化型で国内最多の施設（25年9月末時点でグループ全体で89店舗）を運営する、業界唯一の上場企業。1976年7月の設立以来、数多くのオリンピック選手やメダリストを輩出している。各種マニュアルや教本に基づく指導プログラムと住宅地中心の事業所展開を図り、近畿圏を中心に全国で事業所を拡大。直営事業所で独自の指導要項に沿ったプログラムとコースを配置しスクール運営を行うほか、受託事業として民間・公共施設の事業者との間で指導および監視業務等の業務受託契約を締結し、スタッフを事業者の施設に常駐させてスクール運営を担う。

また、スイミングスクール会員に対しスキースクール、キャンプ等の企画課外活動を提供。会員向け水泳関連用品の販売、スイミングスクール・スポーツ施設運営企業向けスポーツ用品・備品の販売も手掛ける。その他、テニススクールや、児童発達支援・放課後等デイサービス事業「JSS水夢」も一部で運営する。資本業務提携先の日本テレビホールディングス（9404）の完全子会社で、フィットネスクラブ運営のティップネスと、協業施策の検討・実施を推進中。

13年6月に大証JASDAQに上場、市場の統合・再編を経て22年4月に東証スタンダード市場へ移行。25年2月に名証メイン市場へ重複上場した。

## ■ 事業環境と展望

スイミングスクールの習い事としての人気は常に高く、教育事業の側面もあるため退会率も低く、景気変動による業績への影響を受けにくい。また、大型フィットネス施設と比較して、スイミングスクールは最低限の設備で十分で、長時間営業の必要性もないため、コスト効率が高い。同社は「子供」・「教育」を軸に総合フィットネス運営企業との差別化を図りつつ、幼児期からの会員の囲い込みや、高単価の選手・育成コース等へ戦略的に注力。加えて、スイミングは生涯スポーツとの観点から、長期在籍の傾向があるシニア層を中心とする大人会員の開拓にも努めており、少子高齢化社会でも市場の拡大余地がある。

## 成長戦略



出所:会社開示資料

## 上場維持基準への適合

2025年3月31日時点では、上場維持基準のうち、流通株式時価総額のみ不適合だったが、各種取り組みを進めた結果、2025年9月30日時点では適合となった。これにより、スタンダード市場の上場維持基準のすべての項目に適合。

	株主数	流通株式数	流通株式時価総額	流通株式比率
2021年6月30日時点	1,341人	17,075単位	9.3億円	42.4%
2023年3月31日時点	1,130人	16,903単位	8.8億円	41.9%
当社の適合状況 およびその推移				
2024年3月31日時点	1,102人	16,971単位	8.8億円	42.1%
2025年3月31日時点	1,514人	22,079単位	9.4億円	54.8%
2025年9月30日時点	1,402人	23,194単位	12.8億円	57.6%
スタンダード市場上場維持基準	400人	2,000単位	10億円	25%
2025年9月30日時点適合状況	適合	適合	適合	適合

出所:会社開示資料

## リスク要因

経済状況、雇用情勢、嗜好の変化や、消費税増税による買い控え、ゆとり教育の見直しによる習い事時間（余暇時間）の減少等が生じた場合、業績は影響を受ける可能性がある。子供会員の構成比が高く、子供人口の減少や予期せぬ信用の失墜等により、会員数の獲得が想定通り進まない恐れがある。施設の空調や、プールの水温等の管理、会員の送迎バスの運行に係る費用等は、電力料金や燃料価格の影響を受ける。全国を営業エリアとしているが、関西地区の売上高比率が比較的高く、同地域で大規模災害や感染症が発生した場合は影響を受けかねない。

## 株主還元 (12/26時点)

### ■ 配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
24年3月期	実績	7.25円	7.25円	14.50円
25年3月期	実績	7.50円	10.00円	17.50円
26年3月期	会社予想	10.00円	10.00円	20.00円

### ■ 株主優待

なし

## 競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (12/26時点)

		ジェイエスエス (6074・東証スタンダード)	セントラルスポーツ (4801・東証プライム)	幼児活動研究会 (2152・東証スタンダード)
基本事項	株価	532円	2,440円	1,402円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	53,200円	244,000円	140,200円
株価指標	決算月	3月	3月	3月
	PER(予)	<b>5.8倍</b>	19.5倍	17.3倍
	PBR(実)	<b>0.7倍</b>	1.1倍	1.5倍
成長性	配当利回り(予)	<b>3.8%</b>	1.6%	1.7%
	売上高成長率(予)	<b>9.7%</b>	8.4%	4.6%
	営業利益成長率(予)	<b>120.8%</b>	55.6%	3.1%
収益性	EPS成長率(予)	<b>84.8%</b>	3.0%	0.4%
	売上高営業利益率(予)	6.0%	6.0%	<b>16.2%</b>
	自己資本当期純利益率(実)	6.4%	5.4%	<b>8.8%</b>
財務安定性	総資産経常利益率(実)	3.4%	3.7%	<b>9.5%</b>
	自己資本比率(実)	40.0%	62.8%	<b>76.2%</b>
	デット・エクイティ・レシオ(実)	83.4%	19.2%	<b>0.0%</b>
	流動比率(実)	72.5%	106.5%	<b>976.6%</b>

競合企業として、フィットネスクラブ大手でスイミングスクールでも有力なセントラルスポーツ（4801）と、園児・小学生への体育指導で子供の教育に携わる幼児活動研究会（2152）を選出した。

### ■成長性

成長性の指標はいずれも競合内でトップ。物価高騰など事業環境には厳しさが残るが、26年3月期は月会費の値上げ浸透や、前期中に連結子会社化したワカヤマアスレティックスの業績の通年寄与により増収、大幅増益を見込んでいる。中期的にはM&A（企業の合併・買収）を軸とした成長戦略を打ち出しており、会員数のコロナ禍前水準への回復や未進出地域の開拓を視野に入れながら、28年3月期までに売上高10,000百万円（25年3月期実績は8,381百万円）、店舗数100店舗（25年9月末時点で89店舗）、時価総額50億円以上の達成を狙う。物価上昇が継続していることに加え、価格改定による会員数への影響は限定的であることから、再度の値上げに踏み切る可能性もあり、さらなる収益改善につながることも考えられる。

### ■収益性

収益性の指標は、競合では幼児体育指導関連事業を手掛ける幼児活動研究会の利益率の高さが目立つが、より業態が近いセントラルスポーツに対しては遜色のない水準。最重要経営指標の一つに掲げるROE（自己資本当期純利益率）は、25年3月期実績基準で競合内中位だった。営業利益率は月会費の値上げなどにより25年3月期実績の3.0%から26年3月期は6.0%へと上向く見通し。中期的に、プールの建設コストが高騰する中、M&Aを活用した効率的な規模拡大を模索する。

### ■財務安定性

財務安定性の指標は競合内で下位だが、同社は出店のための設備投資の一部を主に金融機関からの借入により調達しており、有利子負債がかさみやすい業態である点に留意したい。25年3月期末（連結）の有利子負債は24年3月期末（単体）から増加したが、デット・エクイティ・レシオは1倍を下回り、適切にコントロールされている。株主還元策を一段と積極化し、25年1月に累進配当の導入を発表。26年3月期の配当は年間20円（前期は同17円50銭）と連続増配を予定し、以降も原則として減配せず、配当の維持もしくは増配を行う方針。

ウエルスアドバイザー株式会社

データ分析部 アナリスト

03-6229-0078

片岡 利文

tokataoka@wealthadvisor.co.jp

# ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートの読み方

## 特徴

### (1) 第三者機関として中立的な立場を重視

ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウエルスアドバイザーが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。ウエルスアドバイザーがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

### (2) カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

#### 【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

### (3) 3段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、ウエルスアドバイザーの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に3段階（最上位から「Overweight」（オーバーウエート）、「Neutral」（ニュートラル）、「Underweight」（アンダーウエート））で予測しています。

#### Overweight (オーバーウエート)

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上上回ると予測される場合

#### Neutral (ニュートラル)

今後、半年間の株価推移が現値水準の-15%～+15%にとどまる予測される場合

#### Underweight (アンダーウエート)

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以下回ると予測される場合

ウエルスアドバイザーでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

### (4) 中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

## 項目説明

### ■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに2～4つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

### ■ 業績動向

通期決算の実績2期分と会社予想、およびウエルスアドバイザーの独自予想を今期、来期の2期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

### ■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを開拓しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

### ■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多方面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

### ■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。

### ■ 成長性

今期会社計画の売上高成長率、営業利益成長率、EPS成長率を競合他社と比較するほか、過去の経緯や主力事業の成長力などを評価します。

### ■ 収益性

今期会社計画の売上高営業利益率と前期実績の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率を競合他社と比較するほか、過去からの収益性の変動などを評価します。

### ■ 財務安定性

前期実績の自己資本比率、デット・エクイティ・レシオ（=有利子負債/自己資本×100）、流動比率（=流動資産/流動負債×100）を競合他社と比較するほか、現預金やキャッシュフローなどの観点から財務安定性を評価します。