ビジネス・ブレークスルー

2464 東証マザーズ

2014 年 6 月 23 日（月）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆　客員アナリスト
佐藤　譲

■インターナショナルスクールの子会社化で対象市場が拡大

ビジネス・ブレークスルー〈2464〉は、経営コンサルタントの大前研一（おおまえけんいち）氏が「世界で活躍するグローバルリーダーの育成」を目的に 1998 年に創業。インターネットや衛星放送を活用した遠隔型教育サービスが中心。2005 年にビジネス・ブレークスルー大学院（BBT 大学院）、2010 年にビジネス・ブレークスルー大学（BBT 大学）を開学したほか、2013 年 10 月末にインターナショナルスクール運営会社（学校名：アオバジャパン・インターナショナルスクール）を子会社化したことで、1 歳半の幼児から社会人まで幅広い年齢層をカバーする国内でも類例を見ない「生涯教育プラットフォーム」の実現に向けた環境を整えた。

2014 年 3 月期の連結業績は、インターナショナルスクールの子会社化で売上高が前期比 13.3% 増の 3,065 百万円と過去最高を更新したものの、営業利益は M&A 費用やカリキュラム充実のための先行投資的な費用がかさんだことで、同 17.6% 減の 254 百万円となった。

2015 年 3 月期も売上高は前期比 21.5% 増となるが、インターナショナルスクール事業におけるカリキュラムの刷新、学校施設や IT 環境の整備、授業への IT の導入など、教育の充実に向けた費用増により、営業利益は 2014 年 3 月期並みの水準にとどまる見通しだ。

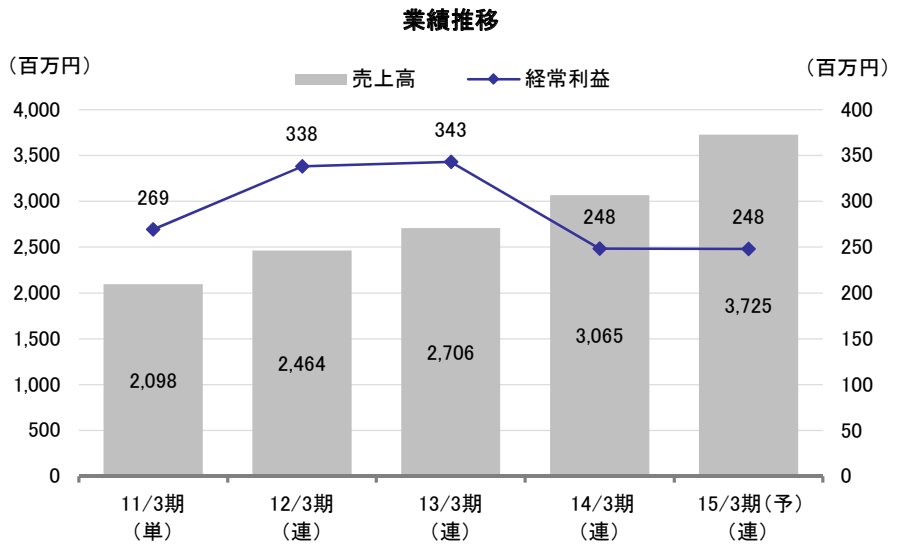
アオバジャパン・インターナショナルスクールでは、グローバル人材育成を加速する為に、世界の主要大学の受験資格として欧米やアジアにおいて高く認知され、また、国内でも注目が高まっている国際的カリキュラム「国際バカロレア（IB）」の全プログラムの承認を目指している。早ければ 1 年後に初等部の承認が得られる見通しである。中期的には、国内およびアジアにおいて国際バカロレアの認証を目指す学校に対するコンサルティング、オンラインでの教育コンテンツや教員研修等の提供を視野に入れている。

従来は社会人向けを中心としたビジネスモデルであったが、今回、インターナショナルスクールを子会社化したことで、対象市場が一気に広がったことになり、インターナショナルスクールや国際バカロレアに関連した事業が、今後の同社の収益を大きくけん引していくものとして注目されよう。

■Check Point

- 売上高で過去最高を更新、営業利益は先行投資により減益決算
- 人材育成にかかる投資を積極化する企業の増加で法人向けの売上高拡大を見込む
- 自己資本比率は 69.8% と引き続き無借金経営で財務体質は良好な状態

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。



■事業概要

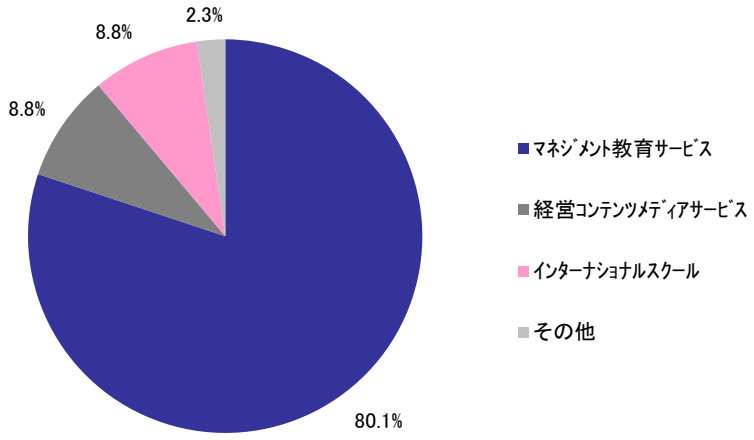
幅広い年齢層に教育サービスを提供する「生涯教育プラットフォーム」

（1）事業内容

同社は経営コンサルタントで現代表取締役社長の大前研一氏が、「世界で活躍するグローバルリーダーの育成」を目的として、1998 年 4 月に設立した教育サービス会社である。主に社会人を対象として、インターネットや衛星放送を活用した遠隔型のマネジメント教育サービスを中心に事業展開しており、教育のコンテンツはすべて自社で企画・制作していることが特徴となっている。また、2013 年 10 月末に「アオバジャパン・インターナショナルスクール」を運営する株式会社アオバインターナショナルエデュケイショナルシステムズを子会社化し、幼児から社会人まで幅広い年齢層に教育サービスを提供する「生涯教育プラットフォーム」の実現に向けた環境を整えた。

事業セグメントとしては、マネジメント教育サービス事業、経営コンテンツメディアサービス事業、インターナショナルスクール事業と、その他（書籍の印税収入、賃貸収益、新規事業等）に区分している。2014 年 3 月期の売上構成で見ると、マネジメント教育サービスが約 8 割を占めており、経営コンテンツメディアサービスとインターナショナルスクールがそれぞれ 1 割弱と続いている。

■事業概要



各事業セグメントの主なサービスプログラムの受講期間、受講料は表のとおり。収益の柱となっているのは、BBT 大学 / 大学院と法人向け人材教育・研修サービス（カスタマイズプログラム、企業研修等）となる。また、インターネット等を活用する遠隔教育ではなく、実際に教室で講師と対面する集合型の教育サービスとして向研会（経営者向け勉強会）や企業研修、アオバジャパン・インターナショナルスクールがあり、遠隔と集合を組み合わせたブレンド型教育サービスとしてアタッカーズ・ビジネススクールとリーダーシップ・アクションプログラムがある。その他はすべて遠隔型の教育サービスである。

また、経営コンテンツメディアサービスのなかでは、2007 年よりスタートした卒業者、修了生向けの「アルムナイサービス」が注目される。同サービスは、同社が今まで蓄積してきた 9,000 時間超に及ぶ映像コンテンツを定額料金で再視聴できるサービスのことで、ラーニングマーケット商品の割引適用という特典も付いている。コンテンツを 2 次利用するため、コストはほとんどかからず収益性の高いビジネスモデルとなっている。同サービスは今後の卒業生の増加とともに、潜在的利用者数の増加も期待されるため、成長ポテンシャルの大きいサービスと言える。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

主要サービス一覧

区分	プログラム名称	提供先	標準受講期間	受講料金（円）
マネジメント教育サービス	（1）遠隔教育プログラム			
	・経営学 /MBA プログラム	個人・法人		
	ビジネス・ブレークスルー大学 / 大学院	個人・法人	24 ヶ月 / 48 ヶ月	年間 80 ～ 130 万
	ボンド大学ー BBT MBA プログラム	個人・法人	24 ヶ月	年間 130 万
	オープンカレッジ（公開講座）	個人・法人	6 ～ 12 ヶ月	24 ～ 54 万
	・大前経営塾	個人・法人	12 ヶ月	54 万
	（2）集合教育プログラム			
	・向研会	法人	12 ヶ月	37.8 万円
	・企業研修（遠隔含む）	法人	1 日～	
	・アタッカーズ・ビジネススクール（遠隔含む）	個人・法人	3 ヶ月	10.8 ～ 54 万
	（3）カスタマイズプログラム	法人	1 ヶ月	
経営コンテンツメディアサービス	（1）コンテンツ配信			
	・衛星放送番組（ビジネス・ブレークスルーチャンネル）	個人・法人	1 ヶ月～	月額 1.7 万
	・ラーニングマーケット	個人・法人	1 ヶ月～	講座別
	（2）会員サービス			
	・大前研一通信	個人・法人	12 ヶ月	1.2 万
	・アルムナイサービス	卒業者向け	12 ヶ月	1.2 万～
インターナショナルスクール	アオバジャパン・インターナショナルスクール（幼稚部から高等部）	個人		年間 109 ～ 210 万

出所：会社資料よりフィスコ作成。受講料以外に、BBT 大学 / 大学院、アオバジャパン・インターナショナルスクール等で入学金が必要となるプログラムがある。

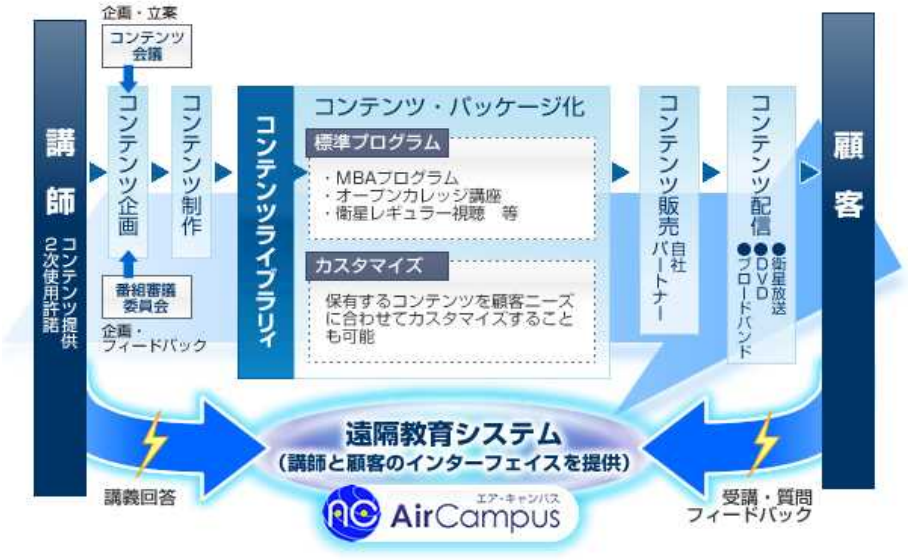
コンテンツライブラリは 9,000 時間超のコンテンツを蓄積

（2）コンテンツ企画からサービス提供までの流れ

コンテンツの企画からサービス提供までの事業の流れについては、図のとおりとなっている。まず、コンテンツの制作に関しては、その都度、経営者にとって時代のニーズに合致したテーマをコンテンツ会議で決定し、そのテーマに最適な講師を選んで自社の制作スタジオで行っている。講師陣としては大前研一氏をはじめとした著名経営コンサルタントや大学の教授、企業経営者などに依頼している。

現在、コンテンツライブラリとして 9,000 時間超のコンテンツを蓄積しており、インターネットや衛星放送、あるいは DVD 等で受講者に配信されている。講義内容の質問やそれに対する回答、あるいは受講生同士のディスカッション、試験やサポートなどはすべて同社が開発した遠隔教育システム「AirCampus(R)」を介して行われる。

コンテンツ企画から販売の流れ（遠隔教育の場合）



出所：会社資料

自社開発した遠隔教育システム「Air Campus(R)」が強み

(3) サービスの特徴・強み

同社の遠隔型教育サービスの特徴、強みは以下の 3 点にまとめることができる。

まず、第 1 の強みとしては圧倒的なコンテンツ量にある。前述したように同社は自社制作で 9,000 時間超のコンテンツを有しており、ビジネススクール型の教育サービスとしては、講師陣も含めて国内で圧倒的な量と質を誇っていると言える。なお、制作コストは大手放送会社の制作コストと比べると圧倒的に低いコストで制作されていることも特徴だ。本社ビル内に自社スタジオを 2 つ有することにより、制作コストの低減を実現している。

第 2 の強みとしては、自社開発した遠隔教育システム「AirCampus(R)」にある。同システムでは、映像による講義を視聴したかどうかを認証する視聴認証システム（ビジネスモデル特許取得）、理解度を確認するテスト、修了レポート等の提出、成績管理を含めた履修状況を管理する履修管理システム、さらにはクライアントベースで実装されるディスカッション機能、掲示板機能等の様々な機能を有している。また、デバイスはパソコンだけでなく、スマートフォンやタブレット端末などのモバイル端末にも対応し、いつでもどこにいても受講できるのが特徴となっている。

第 3 の強みとしては、過去の実績によって蓄積された教務ノウハウにある。同社は 2001 年にオーストラリアのボンド大学と提携し、共同プログラムを運営するなど、既に MBA 取得プログラムでは 10 年以上のノウハウを蓄積している。「Bond-BBT MBA」と「BBT 大学 / 大学院」の卒業生は 1,400 名を超え、在校生は約 800 名となっており、日本では最大級の規模となる。ビジネススクールとしては慶応大学や早稲田大学などが国内では有名だが、遠隔型のビジネススクールとしては他の追随を許さない。また、起業家を養成する「アタッカーズ・ビジネススクール」では累計約 7,500 人の受講生に対して、卒業後の起業社数は約 750 社（2011 年末時点）にのぼり、mixi やケンコーコム、アイスタイルなど株式上場を果たした企業も輩出している。

■決算概要

売上高で過去最高を更新、営業利益は先行投資により減益決算

（1）2014 年 3 月期業績について

5 月 9 日付で発表された 2014 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 13.3% 増の 3,065 百万円、営業利益が同 17.6% 減の 254 百万円、経常利益が同 27.8% 減の 248 百万円、当期純利益が同 33.5% 減の 136 百万円となった。売上高は 3 期連続で過去最高を更新したものの、営業利益は減益となった。

2014 年 3 月期連結業績

（単位：百万円）

	13/3 期		14/3 期				
	実績	対売上比	期初計画	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	2,706	－	2,851	3,065	－	13.3%	7.5%
売上総利益	1,789	66.1%	1,905	1,936	63.2%	8.2%	1.6%
販管費	1,480	54.7%	1,554	1,681	54.9%	13.6%	8.2%
営業利益	308	11.4%	350	254	8.3%	−17.6%	−27.4%
経常利益	343	12.7%	350	248	8.1%	−27.8%	−29.2%
当期純利益	204	7.6%	205	136	4.4%	−33.5%	−33.6%

2014 年 3 月期は 10 月末にインターナショナルスクールの子会社化を行ったことで、同子会社の業績が 5 ヶ月分加算されている。影響額としては売上高で 270 百万円の増加要因となり、営業利益では 10 百万円の減少要因となっている。同子会社の影響を除けば、売上高は 3.3% 増収、営業利益は 14.0% 減益となる。減益要因は主にプラットフォーム構築のための先行投資費用がかさんだことや、人件費の増加、M&A 関連の費用増などが要因となっている。

売上総利益率はインターナショナルスクールの子会社化を主因として、前期比で 2.9 ポイント低下の 63.2% となった。また、販管費率は人件費の増加により 0.2 ポイント上昇の 54.9% となった。

事業セグメント別の動向は以下のとおりとなる。

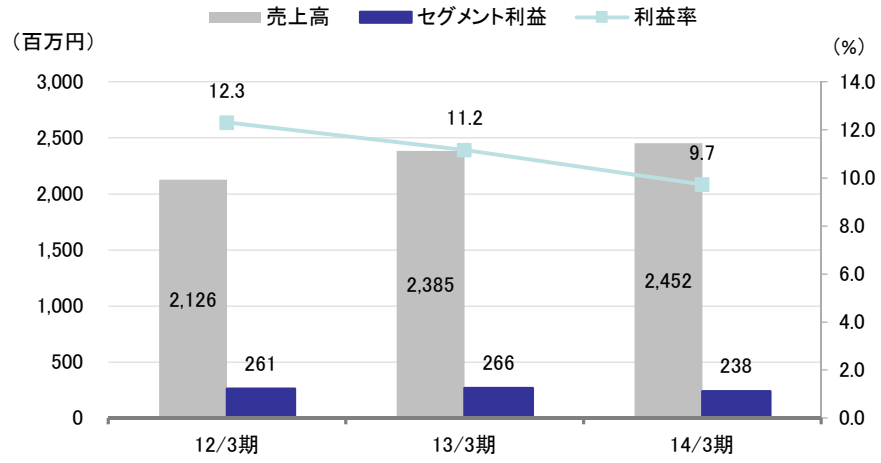
○マネジメント教育サービス

マネジメント教育サービス事業の売上高は前期比 2.8% 増の 2,452 百万円、セグメント利益は同 10.4% 減の 238 百万円となった。BBT 大学経営学部の新規入学生は 233 名（前期比 13 名減）となり、開校 4 年目で全ての学年が揃ったことになる。在籍生徒数は過去最高となり、売上高も前期比 70 百万円増となった。また、2014 年 3 月期末には初の卒業生 44 名を輩出している。一方、BBT 大学院では新規入学生が 165 名（前期比 13 名減）となり、売上高も前期比 35 百万円増と堅調に推移した。その他、BBT オープンカレッジ講座では 3 つの新講座をリリースしたほか、「アタッカーズ・ビジネススクール」でも教育プログラムの拡充を進め、いずれも売上高は堅調に推移した。

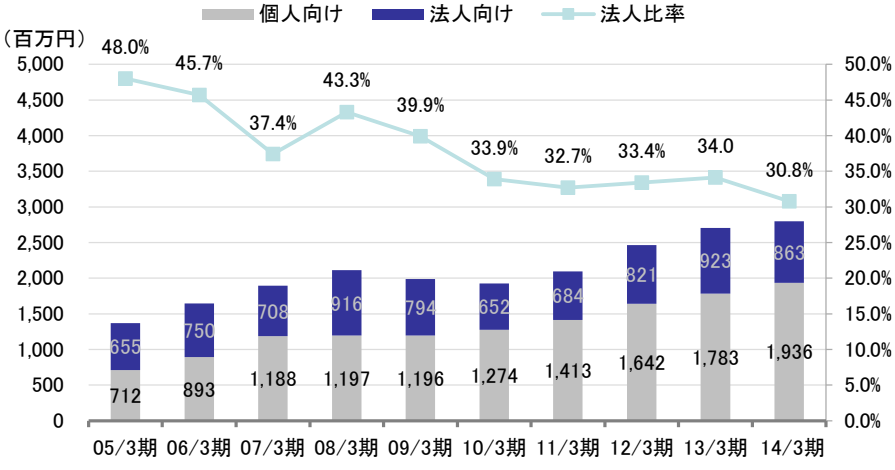
こうしたなかで、セグメント利益が減益となった要因は、企業研修サービスにおいて特定案件がなくなったことが影響している。同案件だけで売上高 150 百万円、利益で 50 百万円程度の減少要因となっており、同案件を除けば増収増益基調が続いていたことになる。この結果、2014 年 3 月期の単体における法人向け売上高は減収となり、法人向け売上比率は 30.8% まで低下した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

マネジメント教育サービス事業



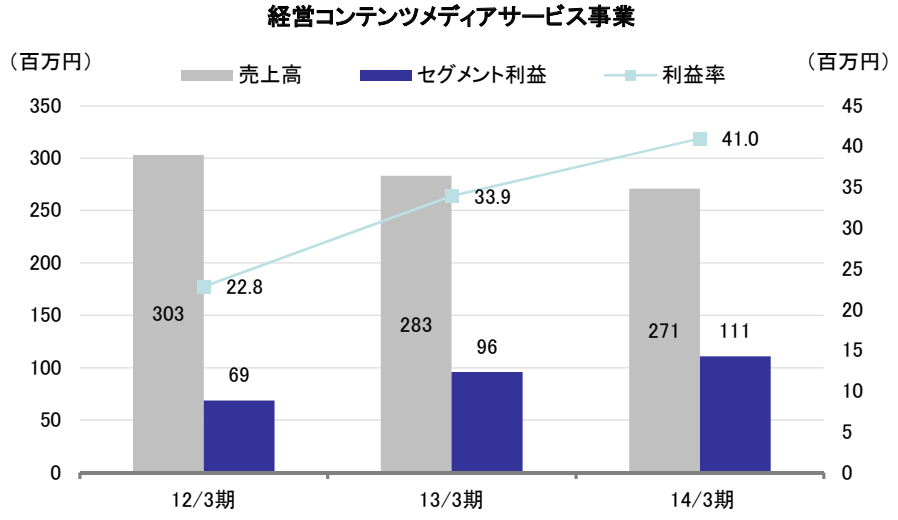
法人/個人向け売上推移（単体）



○経営コンテンツメディアサービス

経営コンテンツメディアサービス事業の売上高は前期比 4.4% 減の 271 百万円、セグメント利益は同 15.4% 増の 111 百万円となった。売上高の減少基調が続いているものの、利益は順調に拡大し、利益率も 41.0% まで上昇している。これは収益性の高い卒業生向けの有料会員サービス「アルムナイサービス」が堅調に推移したことに加え、衛星放送番組配信コストの削減効果が寄与したものとみられる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

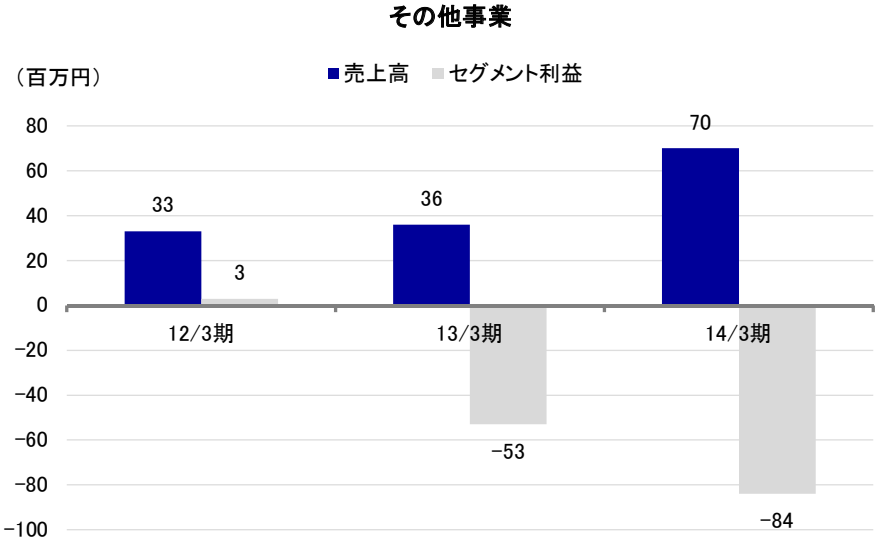


○インターナショナルスクール

インターナショナルスクール事業の今期業績は 5 ヶ月分（2013 年 11 月～ 2014 年 3 月）が含まれ、売上高で 270 百万円、セグメント損失で△ 10 百万円となった。この損失には「のれん代」の償却が 11 百万円含まれる。従って、インターナショナルスクール事業単体では、若干の黒字となった。幼稚部から高等部までの生徒総数は、合計約 300 名である。

○その他

その他として上記事業セグメントに含まれない新規事業や書籍の印税収入、賃貸収益などがあるが、売上高は 70 百万円、セグメント損失は 84 百万円となり、利益ベースでは 31 百万円の減益要因となった。このうちの大半はプラットフォーム構築費用や M&A に関連する費用の増加によるものとなっている。



FISCO

ビジネス・
ブレークスルー
2464 東証マザーズ

2014 年 6 月 23 日（月）

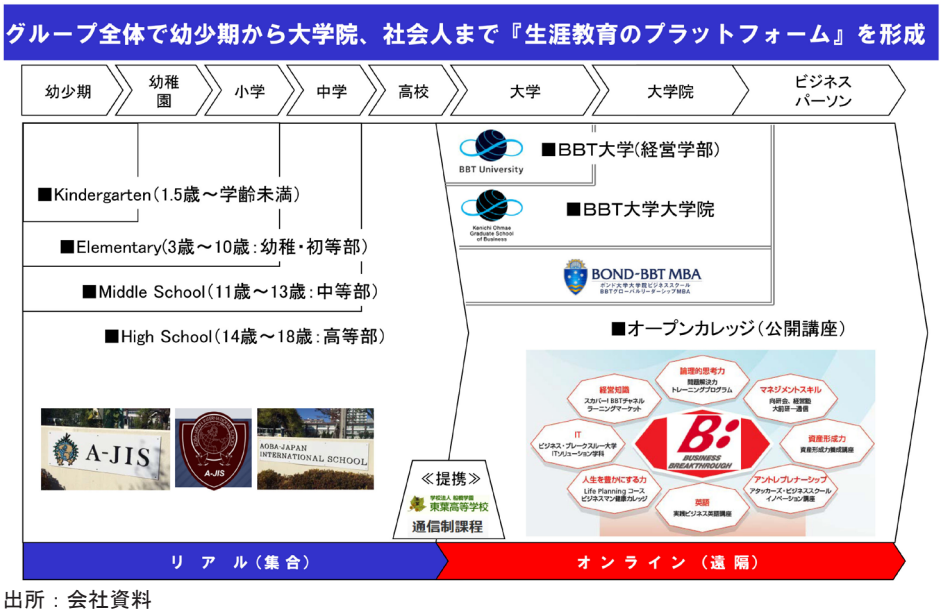
「世界で活躍するグローバルリーダーの育成」をさらに推進

（2）アオバジャパン・インターナショナルスクールの概要と子会社化の目的について

アオバジャパン・インターナショナルスクール（以下、アオバ）は、1 歳半の幼児から高校生までの共学一貫校である。現在、東京都練馬区の光が丘キャンパスにおいて幼稚・初等部（3 ～ 10 歳）、中等部（11 ～ 13 歳）、高等部（14 ～ 18 歳）を、目黒区の目黒キャンパスで幼稚部（1.5 ～ 5 歳）の教育事業を展開している。

遠隔教育サービスを主力とする同社が実際の学校を運営するアオバを子会社化した目的は、同社の経営理念である「世界で活躍するグローバルリーダーの育成」をさらに推し進めるためである。グローバルに活躍する人材を育成するためには、幼少期から国籍、言語、宗教等、バックグラウンドの異なる生徒との学校生活を通じて、英語・日本語等でのコミュニケーション力や国際感覚を自然に身に付ける教育を提供すべきであるという考えに基づく。また今回の子会社化により、同社の提供する教育サービスは、幼児から社会人、幼稚園から大学院、オンライン（遠隔）からリアル（集合）までの全領域をカバーし、国内でも類例を見ない「生涯教育プラットフォーム」の実現に向けた大きな一歩を踏み出したことになる。

プラットフォーム事業への挑戦



出所：会社資料

人材育成にかかる投資を積極化する企業の増加で売上高拡大を見込む

（3）2015 年 3 月期業績見通し

2015 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 21.5% 増の 3,725 百万円、営業利益が同 0.2% 減の 254 百万円、経常利益が前期並みの 248 百万円、当期純利益が同 12.1% 減の 119 百万円を見込む。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

※国際バカロレア（International Baccalaureate）・・・インターナショナルスクールの卒業生に、国際的に認められる大学入学資格を与え、大学進学へのルートを確保するとともに、学生の柔軟な知性の育成と、国際理解教育の促進に資することを目的として、1968 年に発足した国際機関。スイスに本部がある。

■決算概要

このうち、インターナショナルスクールの業績は、売上高が 750 百万円（2014 年 3 月期 270 百万円）、営業利益は 70 百万円の損失（同 10 百万円の損失）となり、売上高では増収要因となるものの、利益面では若干のマイナス要因となる。減益要因としては、のれん償却費の増加（前期比 +19 百万円）、生徒募集にかかるマーケティング費用増（+40 百万円）、国際バカロレア取得に向けた教員の増員による人件費増（+20 百万円）、学習環境の改善に伴う減価償却費の増加（+15 百万円）等となる。のれん償却を除けば、生徒数の拡大に向けた先行投資的な費用となっている。なお、前提となる生徒数は 2014 年 3 月期比約 60 名増の 360 名を見込んでおり、2015 年 9 月の新学期に向けて現在、生徒募集活動に注力している段階にある。

同社はインターナショナルスクールの生徒数を数年以内に 500 ～ 600 人まで拡大していく考えで、売上高は 2016 年度に 1,000 百万円程度を目標とする。「教育の質」の向上の為に、「グローバル人材」の養成につながる「国際バカロレア（IB）※」の認証取得を、初等・中等・高等部の全課程で目指している。現在、IB の全プログラムを提供するインターナショナルスクールは、国内で 3 校に留まる。

インターナショナルスクール事業を除いた既存事業ベースでは売上高が前期比 6% 増の 2,975 百万円、営業利益は同 22% 増の 324 百万円となる計算だ。BBT 大学 / 大学院では大学が開校後、丸 4 年を経過したことで、生徒数の伸びが一巡するが、受講継続率の改善により売上高増を図っていく方針だ。特に、BBT 大学に関しては年平均 240 名前後の新規入学生があるなかで、途中で退学するケースもあり、今のペースでいけば卒業者数は年間 120 名程度となり、卒業率は約 5 割の水準となる計算だ。

同社ではこうした点を踏まえた改善施策に取り組んでいる。具体的にはオリエンテーション活動を積極的に開催していくほか、定期的に受講生にメールを送り、状況把握に努める等、受講生に対するサポート体制の強化を進めている。また、学生の学力レベルを一定水準で維持しながらも、モチベーションを落とさないような学習カリキュラムの改善も並行して進めている。こうした施策を行うことで受講継続率を高めていく方針で、卒業率では将来的に 8 割程度まで引き上げていくことを目標としている。

一方、BBT 大学大学院に関しては、当初から受講者のモチベーションが高いため、修了率は 7 割程度と高水準をキープしている。遠隔型で MBA カリキュラムのサービスを行う米国の会社では修了率が 10 ～ 15% と低く、国内の通信制の大学では数 % という水準となっていることから、同社の修了率の高さが際立っていることがわかる。修了率が高い背景としては、同大学院の卒業生等で構成される「ラーニングアドバイザー」や「ティーチングアシスタント」といったサポートスタッフが一つの要因として充実していることが考えられる。

BBT 大学 / 大学院以外の教育サービスに関しては、法人向けの新規教育プログラムやコンテンツの開発を継続的に行っていく。企業収益は回復トレンドにあり、昨今は人材育成に係る投資も積極化する企業が増えてきていることから、2015 年 3 月期は法人向けの売上高拡大も見込まれる。

2015 年 3 月期の経常利益が前期並みであるのに対して、当期純利益が 12.1% 減と落ち込む見通しとなっているが、これはアオバジャパン・インターナショナルの先行投資に伴う費用が、当期純利益に反映されることが主因となっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

セグメント別売上高

（単位：百万円）

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期
マネジメント教育サービス	1,757	2,126	2,385	2,452
経営コンテンツメディアサービス	290	303	283	271
インターナショナルスクール	-	-	-	270
その他	50	33	36	70
合計	2,098	2,464	2,706	3,065

セグメント別営業利益

（単位：百万円）

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期
マネジメント教育サービス	185	261	266	238
経営コンテンツメディアサービス	62	69	96	111
インターナショナルスクール	-	-	-	-10
その他	10	3	-53	-84
合計	259	334	308	254

セグメント別営業利益率

（単位：百万円）

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期
マネジメント教育サービス	10.6	12.3	11.2	9.7
経営コンテンツメディアサービス	21.6	22.8	33.9	41.0
インターナショナルスクール	-	-	-	-4.0
その他	20.6	9.6	-146.8	-119.2
合計	12.3	13.6	11.4	8.3

注）11/3 期のみ単独決算数値

■成長戦略

国際バカロレアへの取り組みに注目

同社は今回、インターナショナルスクールを子会社化し、教育サービスの対象顧客層を幼児から社会人まで拡大したことで、「世界で活躍するグローバルリーダーの育成」を行っていくうえでの「生涯教育プラットフォーム」の実現に向けた一歩を踏み出したと言える。グローバルリーダーの育成に当たっては、幼児段階から世界標準の教育を受けることが効果的であり、同社は今後、インターナショナルスクールを新規事業の核とし、更なる収益成長を図る。なかでも注目されるのが、国際バカロレアへの取り組みである。

○アオバジャパン・インターナショナルスクールで1年後の認定取得を目指す

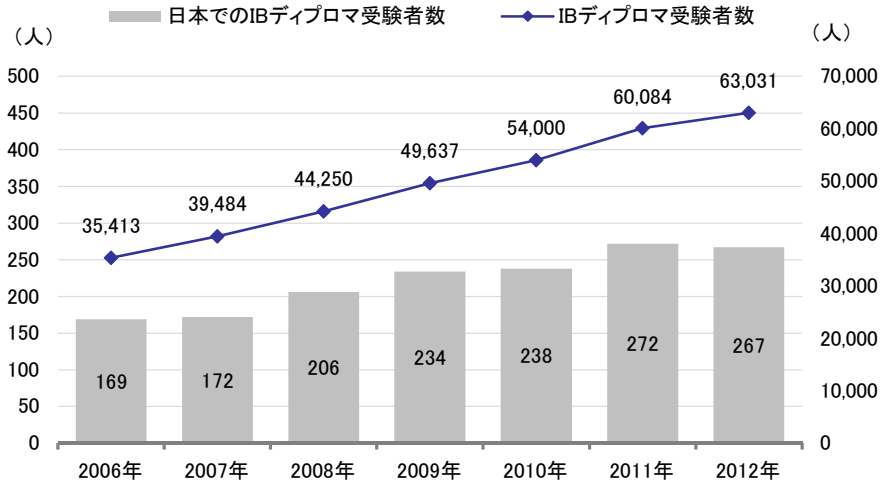
同社のアオバジャパン・インターナショナルスクール（以下、アオバ）は、国際バカロレア（以下、IB）の認証取得を進めている。IB のプログラムは、年齢別に PYP（初等教育プログラム：3 ～ 12 歳）、MYP（中等教育プログラム：11 ～ 16 歳）、DP（ディプロマ資格プログラム：16 ～ 19 歳）の 3 つに区分され、その認証は、国際バカロレア協会（以下、IBO）にプログラムごとに個別に申請し、IBO の審査にパスする必要がある。現在アオバは、PYP と DP の認定候補校であり、IBO による審査が進められている最中である。早ければ 1 年後に PYP の認証が、また 2 年後には DP の認証が得られる見通しである。また MYP に関しても、現在認定候補校の申請中であり、早ければ 2 年後に認証が下りる見通しだ。全プログラムの認証を持つ学校は、現在、国内に 3 校しかない。

生徒は、各学校での DP 課程の修了後、IBO が実施する統一試験に合格しなければディプロマ資格を得られない。ディプロマ資格は、世界の主要大学が受験資格として高く評価しており、また国内においても、ディプロマ資格者用の入試制度を導入する大学が増えている。

IB は、教科書を読み知識や公式を記憶する「詰め込み型」の学習とは対極をなす「探求型」のカリキュラムである。その授業は、議論やディベート、実験等を中心に展開され、生徒によるリサーチや小論文などを通じ、自分で課題を見つけ解決する能力、複数の言語を駆使したコミュニケーション能力の育成等に重点を置く。グローバル人材を養成するための世界標準の1つである。日本発のグローバル人材が育ちづらい要因として、詰め込み型教育の弊害を指摘する声も少なくないだけに、今後 IB は更に注目を浴びると予想される。

グラフに見られるとおり、ここ数年世界的にIB ディプロマ受験者数が増加傾向にあるなかで、日本での受験者数は 267 名とその比率は 1% にも満たない。国内では大学数が多く、海外の大学へ入学するというニーズが他国に比べて低いこと、また、IB の DP 認定校そのものも 16 校と少ないことなどが要因となっている。文部科学省は現在、2018 年までに DP 認定校を 200 校へ拡大する事を推進している。

国際バカロレア資格の取得状況



○国際バカロレアで新規事業を展開

同社のアオバは、IB 認証を取得後、IB の全カリキュラムを導入することで、同校の生徒数を 600 名まで拡大していくと同時に、新規事業への展開も計画している。具体的には、国際バカロレアの認定取得を目指す学校へのコンサルティングや、教職員に対する IB 用教材の販売、また、オンラインによる IB カリキュラムのコンテンツ提供などを展開していく予定だ。将来的には、アジアにおけるオンラインサービスも視野に入れている。コンテンツの制作コストはほぼ一定であるため、受講者数が拡大していけば受講料の低価格化も可能となる。

IB 導入の完了迄は、投資が先行する可能性はあるが、BBT 大学 / 大学院と並ぶ収益の柱に育つ可能性は高い。今後の展開が注目される。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

■財務状況と株主還元策

自己資本比率は 69.8% と引き続き無借金経営で財務体質は良好な状態

（1）財務状況と経営指標

2014 年 3 月末の財務状況は表のとおりで、総資産は前期末比で 436 百万円増加の 4,409 百万円となった。主な増減要因は、現預金がアオバインターナショナルエデュケイショナルシステムズの株式取得費用を中心に 395 百万円減少した一方で、のれんが 557 百万円発生したほか、有形固定資産も連結子会社の増加を主因として 181 百万円増加した。

一方、負債は前受金を中心に前期末比 361 百万円増加の 1,332 百万円となり、純資産は利益剰余金の増加により、同 75 百万円増加の 3,076 百万円となった。前受金の増加の主因は、インターナショナルスクールの授業料となっている。

負債の増加により自己資本比率は 69.8% と前期末から 5.7 ポイント低下したが、引き続き無借金経営であり、財務体質は良好な状態が続いていると判断される。一方、収益性に関してはアオバの子会社化によって、ROA、ROE、営業利益率ともに低下している。2015 年 3 月期についても引き続き低下傾向が続きそうだが、2016 年 3 月期以降はインターナショナルスクールの収益回復により、上向きに転じるものと予想される。

貸借対照表

（単位：百万円、%）

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	増減額
流動資産	2,113	2,233	1,867	-365
（現預金）	1,635	1,771	1,375	-395
固定資産	1,630	1,739	2,541	802
総資産	3,743	3,972	4,409	436
（有利子負債）	0	0	0	0
負債	877	970	1,332	361
純資産	2,865	3,001	3,076	75
（安全性）				
流動比率（流動資産÷流動負債）	241.3%	231.3%	141.3%	-
自己資本比率（自己資本÷総資産）	76.6%	75.5%	69.8%	-
（収益性）				
ROA（経常利益÷総資産）	11.8%	8.7%	5.6%	-
ROE（純利益÷自己資本）	6.4%	6.8%	4.4%	-
売上高営業利益率	13.6%	11.4%	8.3%	-
（効率性）				
総資産回転率（売上高÷期末総資産）	65.8%	68.1%	69.5%	-

配当性向 30% を目安とした継続的な配当の実施を基本方針として努める

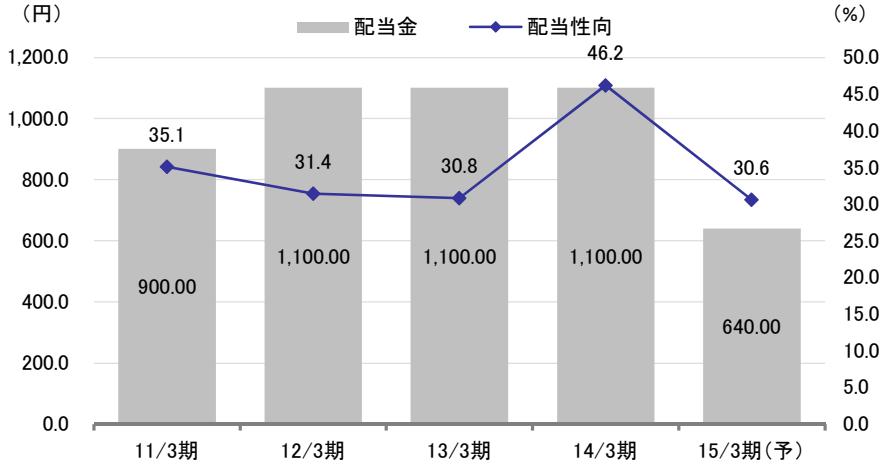
（2）株主還元策

同社は株主還元策として、配当性向で 30% 程度を目安とした継続的な配当の実施に努めることを基本方針としている。2015 年 3 月期の 1 株当たり配当金は、配当性向 30% に基づき前期比 2.3 円減配の 3.2 円を予想している。配当性向で 30.6% の水準であり、業績が上振れするようだと増配が見込まれる。なお、同社は発行済み株式の 10% 弱の自己株式を保有しているが、この活用方法に関してはまだ検討中としている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

株主優待制度については、自社教育プログラムの受講料について保有株数に応じて 10%、20%の割引を行っている。割引対象プログラムとしては、「問題解決トレーニングプログラム」「資産形成力養成講座」の 2 講座となっている。

1株当たり配当金と配当性向



※2013年10月1日付で1:200株の株式分割を実施

［損益計算書］（連結）

（単位：百万円、%）

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期（予）
売上高	2,098	2,464	2,706	3,065	3,725
（対前期比）	8.9	17.4	9.8	13.5	21.5
売上原価	684	820	916	1,129	-
（対売上比）	32.6	33.3	33.9	36.8	-
販管費	1,154	1,309	1,480	1,681	-
（対売上比）	55.0	53.1	54.7	54.8	-
営業利益	259	334	308	254	254
（対前期比）	14.9	29.0	-7.6	-17.6	-0.2
（対売上比）	12.3	13.6	11.4	8.3	6.8
経常利益	269	338	343	248	248
（対前期比）	-3.6	25.6	1.7	-27.8	-0.1
（対売上比）	12.8	13.7	12.7	8.1	6.7
税引前利益	266	326	343	248	-
（対前期比）	-4.7	22.7	5.3	-27.8	-
（対売上比）	12.7	13.3	12.7	8.1	-
法人税等	115	142	138	112	-
（実効税率）	43.3	43.7	40.4	45.1	-
当期純利益	150	183	204	136	119
（対前期比）	-6.5	21.8	11.4	-33.5	-12.1
（対売上比）	7.2	7.5	7.6	4.4	3.2

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

FISCO

ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものですが、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようにお願いします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ