

|| 企業調査レポート ||

ビジネス・ブレイクスルー

2464 東証1部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019年1月23日(水)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2019 年 3 月期第 2 四半期累計業績	01
2. 2019 年 3 月期業績見通し	01
3. 成長戦略	02
■ 事業概要	03
1. 事業内容	03
2. 遠隔教育サービスの特徴・強み	06
■ 業績動向	07
1. 2019 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要	07
2. 事業セグメント別動向	09
3. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
1. 2019 年 3 月期の業績見通し	12
2. 成長戦略	14
■ 株主還元策	17
■ 情報セキュリティ対策	18

■ 要約

プラットフォームサービス、法人向け教育サービスが順調に拡大し、売上高は連続で過去最高を更新見通し

ビジネス・ブレイクスルー <2464> は、インターネットを活用した遠隔型マネジメント教育サービスを主力事業とし、2005 年にビジネス・ブレイクスルー大学大学院（以下、BBT 大学大学院）、2010 年にビジネス・ブレイクスルー大学経営学部（以下、BBT 大学）を開学。また、2013 年以降は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（以下、A-JIS））を子会社化するなど、若年層、対面型教育サービスにも展開し、1 歳の幼児から社会人までをカバーする「生涯教育プラットフォーム」を構築。経営ミッションである「世界で活躍するグローバルリーダーの育成」に取り組んでいる。

1. 2019 年 3 月期第 2 四半期累計業績

2019 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比 4.6% 増の 2,663 百万円、営業利益で同 19.7% 減の 247 百万円と増収減益となった。売上高はプラットフォームサービス事業や法人向け教育サービスが順調に拡大し、8 期連続で過去最高を更新したが、BBT 大学 / 大学院の春期入学生が低調だったことにより、営業利益は 2 期ぶりに減益に転じた。プラットフォームサービス事業の業績は、A-JIS の生徒数増加に加えて新規に開設した「アオバジャパン・パイリಂಗルプリスクール（以下、AJB）三鷹キャンパス」が会社計画を上回る立ち上がりを見せたことにより、売上高で前年同期比 16.4% 増、セグメント利益で同 3.5% 増と増収増益となった。AJB 三鷹キャンパスの立ち上げ費用により利益率は低下したものの、生徒数については計画を上回るペースで拡大している。

2. 2019 年 3 月期業績見通し

2019 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 13.9% 増の 5,796 百万円、営業利益が同 1.2% 増の 437 百万円と期初計画を据え置いた。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 46.0%、営業利益で 56.7% と過去 3 年間の平均進捗率（売上高 49.2%、営業利益 64.7%）を下回るものの、法人向け教育サービスやリカレント教育サービスの拡充、プラットフォームサービス事業の成長により、利益ベースでの計画達成を目指していく。なお、期初計画では AJB の新規拠点開設にかかる準備費用を計画に織込んでいたが、2018 年 11 月時点で具体的な拠点候補案件を公表しておらず、関連費用については 2020 年 3 月期以降に先送りされる公算が大きい。

要約

3. 成長戦略

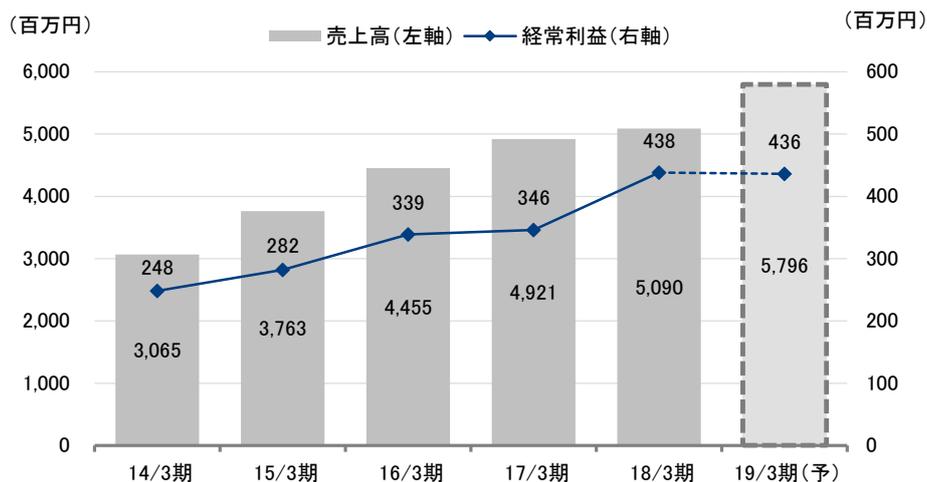
今後の成長戦略として、プラットフォームサービス事業ではサテライトキャンパスを都心に順次展開し、事業規模を現在の2倍程度にまで拡大する計画であるほか、国際バカロレア（IB）※認定校として蓄積してきたノウハウをプラットフォーム化し、グローバル教育に関心を持つ教育機関にサービス提供していくことも視野に入れている。2018年10月には文部科学省より「国際バカロレアに関する国内推進体制の整備」事業を受託し、IB認定校や大学、企業等で構成する「文部科学省IB教育推進コンソーシアム」を創設した。一方、法人向け教育サービスは営業体制の強化と最適なプログラムの開発により、顧客数の拡大並びに1社当たり売上高の増大によって年率2ケタ成長を目指す。また個人向け教育サービスも、リカレント教育への関心が高まるなかでプログラムを拡充し、受講者数の拡大により再成長を目指していく考えだ。

※ 国際バカロレア…国際バカロレア機構（本部：スイス ジュネーブ）が提供する国際的な教育プログラム。国際バカロレアは、国際的な視野を持った人材を育成するとともに、国際的に通用する大学入学資格（国際バカロレア資格）を与え、大学進学ルートを確認することを目的として1968年に設置。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つに区分されている。生徒は、各学校でDP課程の修了後、国際バカロレア協会が実施する統一試験に合格することでディプロマ資格を得ることになる。2018年12月現在の認定校は世界150以上の国・地域で4,964校、うち国内は61校。PYP、MYP、DPの全てのプログラムの認定を取得している学校は国内で7校となる。また、国内の大学で54校もの大学がIBを活用した入試を導入している。

Key Points

- ・ 2019年3月期第2四半期累計売上高は8期連続で過去最高を更新
- ・ 文部科学省より「国際バカロレアに関する国内推進体制の整備」事業を受託
- ・ プラットフォームサービス事業、マネジメント教育サービス事業を両輪に収益を拡大していく方針

業績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

1歳幼児から社会人までを対象とする「生涯教育プラットフォーム」を構築

1. 事業内容

同社は、経営コンサルタントで現代表取締役会長の大前研一（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、BBT大学/大学院やオープンカレッジなど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、教育コンテンツをすべて自社で企画・制作していることが特徴となっている。

また、2013年10月に幼・小・中・高の一貫校であるA-JIS（東京都練馬区光が丘、目黒区青葉台）を運営する（株）アオバイナショナルエデュケーションシステムズ（以下、アオバ）を子会社化し、幼児から高校生までを対象とする教育サービス事業（プラットフォームサービス事業）を開始。1歳の幼児から社会人にまで対象を拡げ、「生涯教育プラットフォーム（Life Time Empowerment）」を構築した。

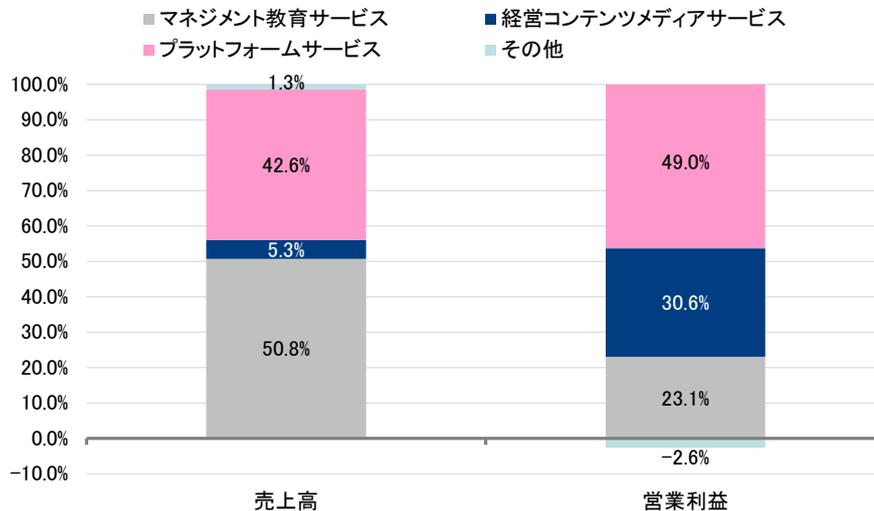


出所：決算説明資料より掲載

事業セグメントは、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、プラットフォームサービス事業と、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。2019年3月期第2四半期累計の売上構成比を見ると、マネジメント教育サービス事業が50.8%を占め、次いでプラットフォームサービス事業が42.6%、経営コンテンツメディアサービス事業が5.3%となっている。一方、営業利益の構成比はマネジメント教育サービス事業が23.1%、プラットフォームサービス事業が49.0%、経営コンテンツメディアサービス事業が30.6%となっており、その他を除けばすべての事業でバランス良く収益を稼ぎ出す構造となっている。

事業概要

セグメント別構成比(2019年3月期第2四半期累計)



出所: 決算短信よりフィスコ作成

マネジメント教育サービス事業の主力サービスは、個人向けの BBT 大学 / 大学院、オープンカレッジ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）などがある。また、提供するサービスは、インターネット等を活用する遠隔型教育、講師と対面する集合型教育、その両方を組み合わせたブレンド型教育の 3 つの形態で提供している。遠隔型教育としては BBT 大学 / 大学院やオープンカレッジ、集合型教育としては向研会（経営者向け勉強会）、ブレンド型教育としてアタッカーズ・ビジネススクールやリーダーシップ・アクションプログラムなどがある。

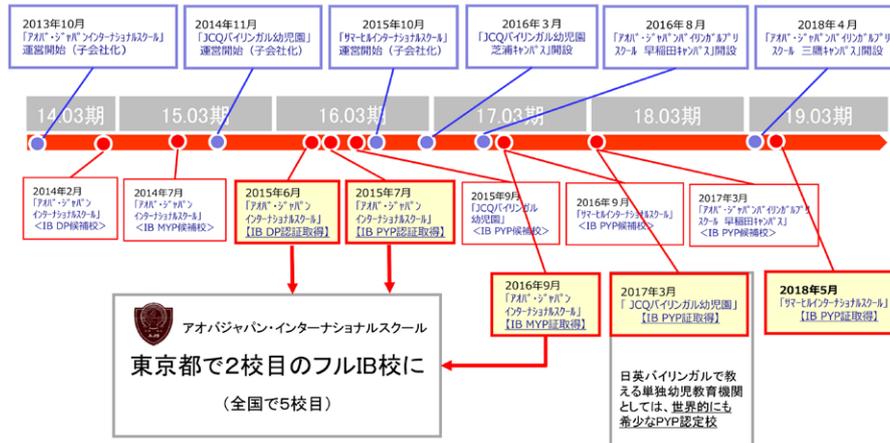
経営コンテンツメディアサービス事業では、衛星放送でビジネス・ブレイクスルーチャンネル（2018 年 12 月より「Amazon Fire TV」に変更）を配信しているほか、会員向けサービスとして「アルムナイサービス」と「大前研一通信」を提供している。「アルムナイサービス」とは、BBT 大学 / 大学院やオープンカレッジの卒業生・修了生等を対象に、過去に受講した講座のコンテンツを定額料金で再視聴できるサービス、及びコンテンツを会員価格で購入できるサービスとなる。

プラットフォームサービス事業では、インターナショナルスクールやバイリンガル幼稚園などのスクール型の教育サービスを展開している。2013 年 10 月にアオバを子会社化して以降、アオバが 2014 年 11 月に「JQC バイリンガル幼稚園（現 AJB 晴海キャンパス）」（東京都中央区晴海）を運営する現代幼児基礎教育開発（株）、2015 年 10 月に「サマーヒルインターナショナルスクール」（東京都港区元麻布）を運営する Summerhill International（株）を相次いで子会社化したほか、事業譲受によって 2016 年 3 月に「AJB 芝浦キャンパス」、2016 年 8 月に「AJB 早稲田キャンパス」をそれぞれ開設した。また、2018 年 4 月には同社として初めての新社校となる「AJB 三鷹キャンパス」を開校している。2018 年 12 月末現在でキャンパスは都心に 7 拠点体制となり、これらすべてにおいて、国際バカロレアの認証を取得する方針としている。このうち、A-JIS については 2016 年 9 月に中等教育プログラム（MYP）の認証を取得し、既に認証を取得したディプロマ・プログラム（DP）、初等教育プログラム（PYP）と合わせて、幼小中高すべての IB プログラムで認証を取得したことになり、東京都内では 2 校目のフル IB 校となっている（国内で 5 校目）。

事業概要

国際バカロレア (IB) 普及・拡大に向けた取組み

■直近5年間の取組み



出所：決算説明資料より掲載

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・ブレイクスルー大学 / 大学院	個人・法人	24ヶ月/48ヶ月	年間 85.5万 /138万
	・オープンカレッジ (公開講座)	個人・法人	2~12ヶ月	12~63.5万
	・ポンド大学 - BBT MBA プログラム	個人・法人	24ヶ月	年間 156万
経営コンテンツメディアサービス	・大前経営塾	個人・法人	12ヶ月	50万
	(2) 集合教育プログラム			
	・向研会	法人	12ヶ月	37.8万
	・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	26万
プラットフォームサービス	(3) カスタマイズプログラム	法人	1ヶ月	
	(1) コンテンツ配信			
	・衛星放送番組 (ビジネス・ブレイ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~	
プラットフォームサービス	アオバジャパン・インターナショナルスクール (幼稚園~高等部)	個人		年間 160~230万
	アオバジャパン・バイリンガルプリスクール (芝浦)	個人		年間 120~135万
	アオバジャパン・バイリンガルプリスクール (早稲田)	個人		年間 180~220万

出所：会社資料よりフィスコ作成。BBT大学 / 大学院、ポンド大 - BBTはシステム利用料、アタッカーズ・ビジネススクールは通信料含む。アオバは施設維持費、教育開発費含む。受講料以外に BBT 大学 / 大学院は入学金、アオバジャパン・インターナショナルスクール、JCQ バイリンガル幼児園等では入学・園金やその他諸費用が必要となる。

修了生 2,000 人超、 在校生約 800 人で国内最大級の遠隔型ビジネススクール

2. 遠隔教育サービスの特徴・強み

遠隔教育サービスの流れを簡単に説明すると、まずコンテンツ制作に関しては、時代のニーズに合致したテーマを有識者によるコンテンツ会議で決定し、そのテーマに最適な講師を招請して同社のスタジオで制作する。講師は、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。企画・制作されるコンテンツは年間約 1,000 時間程度となっており、現在のコンテンツライブラリーは 10,000 時間超に及ぶ。コンテンツはインターネットや衛星放送（2018 年 12 月より「Amazon Fire TV」に変更）、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プラットフォーム「AirCampus®」を介して行われる。

同社の遠隔教育サービスの強みは以下の 3 点にまとめることができる。

第 1 の強みは、10,000 時間超と国内最大級のコンテンツ量を蓄積しており、講師陣の質やコンテンツの内容も含めて群を抜いているという点が挙げられる。また、コンテンツの制作コストに関しても、本社内に自社スタジオを有することで低コスト化を実現している。

第 2 の強みとしては、自社開発した遠隔教育プラットフォーム「AirCampus®」にある。同システムは、講義を視聴したかどうかを認証する視聴認証システム（日米で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、さらにはディスカッション機能、掲示板機能など、e ラーニングに必要な機能を網羅的に有している。また、使用デバイスも PC だけでなく、スマートフォンやタブレット端末にも対応しており、時間と場所を選ばず受講できることが特長となっている。

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て共同プログラムを運営するなど、既に MBA プログラムでは 16 年以上のノウハウを蓄積している。「Bond-BBT MBA」「BBT 大学大学院」の修了生は合わせて 2,000 人を超え、在校生は約 800 人と国内で最大級の規模となり、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。さらに修了生のうち約 400 人の協力により、TA（ティーチング・アシスタント）、LA（ラーニング・アドバイザー）のネットワークを構築しており、在校生の卒業までのサポート体制が充実していることも強みとなっている。

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、修了生の中から約 810 社が起業し、このうち弁護士ドットコム <6027>、クラウドワークス <3900>、ミクシィ <2121> や、アイスタイル <3660> など 11 社が株式上場を果たすなど、起業家の養成ノウハウにも定評がある。2008 年から、スタートアップ起業家支援プロジェクト「背中をポンと押すファンド（SPOF）」を通じて、ニュービジネスにチャレンジする起業家に対して資金面での後押しも行っており（BBT 修了生が対象。1 件当たり最高 200 万円、出資比率 20% 未満）、累計で約 35 社に約 40 百万円の出資を行っている。

業績動向

2019 年 3 月期第 2 四半期累計売上高は 8 期連続で過去最高を更新

1. 2019 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要

2019 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比 4.6% 増の 2,663 百万円、営業利益が同 19.7% 減の 247 百万円、経常利益が同 19.5% 減の 251 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 16.0% 減の 167 百万円と増収減益決算となった。売上高はマネジメント教育サービス事業が減収となったものの、A-JIS を中心としたプラットフォームサービス事業の拡大により、8 期連続で過去最高を更新した。営業利益は、マネジメント教育サービス事業のうち、BBT 大学 / 大学院の春期入学生が前年同期比で減少したことが減益要因となった。

売上総利益率が前年同期の 51.9% から 48.3% に低下したが、これは学校・園の運営・維持コストが売上原価に含まれるプラットフォームサービス事業の売上構成比が 37.5% から 42.6% に上昇したことが主因。一方で、販管費率は前年同期の 39.8% から 39.0% に低下した。実額ベースでも同 2.5% の増加にとどまった。販売費及び一般管理費の主な増減要因を見ると、減価償却費が 30 百万円増加した一方で広告宣伝費が 6 百万円減少した。第 2 四半期累計での会社計画は開示されていないものの、マネジメント教育サービス事業の低調により、売上高、利益ともに若干下回ったものと思われる。

2019 年 3 月期第 2 四半期累計業績 (連結)

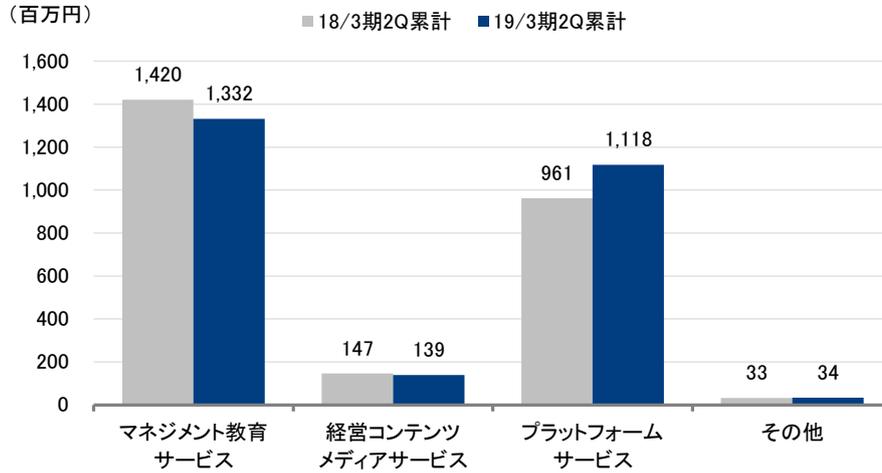
(単位：百万円)

	18/3 期 2Q 累計		19/3 期 2 Q 累計		前年同期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	2,545	-	2,663	-	+4.6%
売上総利益	1,321	51.9%	1,286	48.3%	-2.7%
販売費及び一般管理費	1,013	39.8%	1,038	39.0%	+2.5%
営業利益	308	12.1%	247	9.3%	-19.7%
経常利益	312	12.3%	251	9.5%	-19.5%
特別損益	-6	-0.3%	3	0.1%	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	199	7.8%	167	6.3%	-16.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

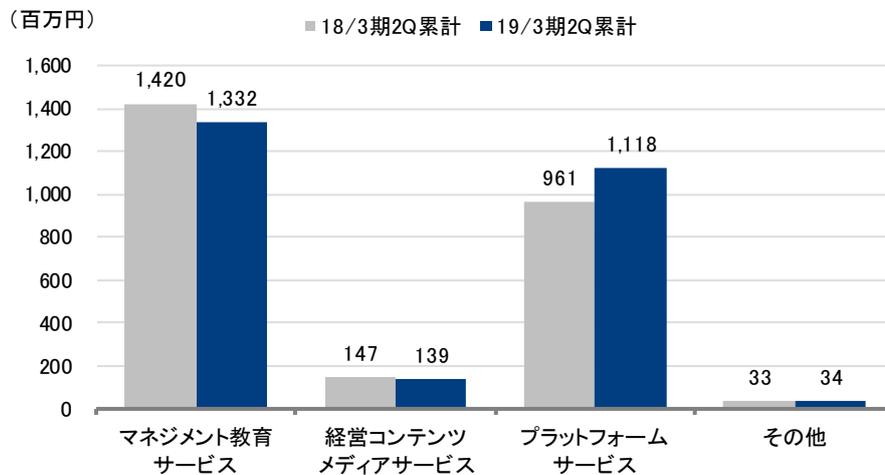
業績動向

セグメント別売上高



出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別売上高



出所：決算短信よりフィスコ作成

法人向けマネジメント教育サービス、プラットフォームサービスは好調持続

2. 事業セグメント別動向

(1) マネジメント教育サービス事業

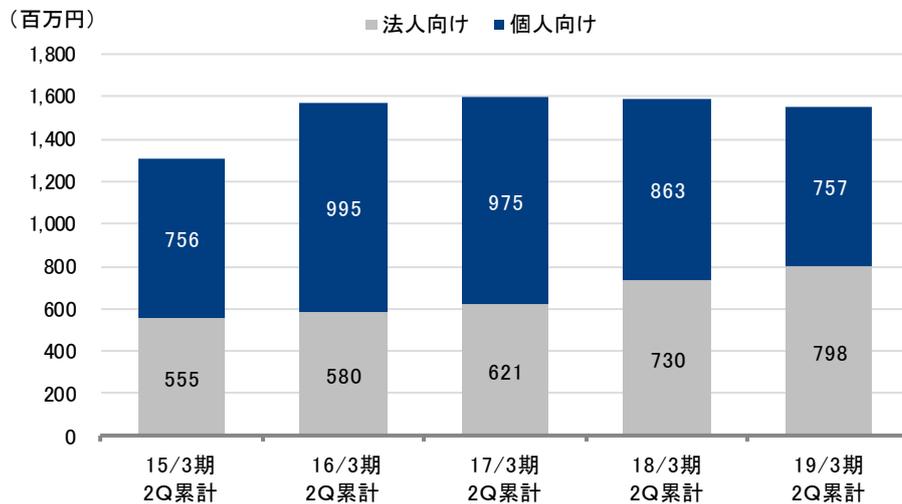
マネジメント教育サービス事業の売上高は前年同期比 6.2% 減の 1,332 百万円、セグメント利益は同 63.5% 減の 57 百万円となった。法人向け教育サービスは順調に拡大したものの、BBT 大学 / 大学院の春期入学生が低調となるなど個人向け教育サービスの減少が減収減益要因となった。

一方、法人向け教育サービスは前期に引き続き大型案件を継続受注できたほか、営業体制の強化により既存顧客の深耕並びに新規顧客の開拓を推進したことが増収要因となった。人材育成投資は企業の中でも重要な経営課題となっており、費用対効果の高い同社の遠隔型教育サービスの認知度が年々高まっていると見られる。なかでも、リーダーシップ研修やイノベーション研修に関連したプログラムの引き合いが増加した。同社の単独売上高に占める法人向け売上比率は前年同期の 45.8% から 51.3% に上昇し、売上高は同 9.3% 増の 798 百万円と過去最高を連続で更新した。

個人向け教育サービスでは、BBT 大学大学院の春期入学生徒数が前年同期比 42 名減と減少したことが響いた。2018 年春、厚生労働省が実施している給付金対象プログラムの対象外になったことが影響したと見られる。また、BBT 大学についても同 16 名減と軟調に推移し、減収要因となった。ただ BBT 大学については、教育の質の向上とともに志のある学生による健全な教育コミュニティの構築を目指しており、2018 年 3 月期よりインターネット広告などのコマースマーケティング施策を控えるなどしたものの入学者数の減少幅は会社計画範囲内の水準であったとみている。なお、オープンカレッジについては増収となっている。フルリニューアルして 2018 年 4 月よりサービスを再開した「問題解決カトレーニングプログラム※」が増収に寄与したほか、「リーダーシップ・アクションプログラム」や「実践ビジネス英語講座」等の受講者数も増加した。

※ 問題解決カトレーニングプログラムは、2001 年の開講以来 1.4 万人以上が受講した主力コースで、2018 年 3 月期はフルリニューアルのため募集を休止していた。

業績動向

BBT単体売上高の内訳


注：個人向けには BBT 大学 / 大学院や経営コンテンツマネジメントサービス、その他売上を含む
出所：決算説明資料及び会社ヒアリングよりフィスコ作成

(2) 経営コンテンツメディアサービス事業

経営コンテンツメディアサービス事業の売上高は前年同期比 5.8% 減の 139 百万円、セグメント利益は同 14.3% 増の 76 百万円となった。売上高は衛星有料放送サービスの契約件数減少により減収となったものの、管理体制の見直しによるコスト削減を進めたことで増益要因となった。

(3) プラットフォームサービス事業

プラットフォームサービス事業の売上高は前年同期比 16.4% 増の 1,118 百万円、セグメント利益は同 3.5% 増の 121 百万円となった。AJB 三鷹キャンパスの立上げ負担増により利益率は低下したものの、スクール全体の生徒数増が前年同期の約 800 名から約 940 名と順調に拡大し、増収増益要因となった。

主力の A-JIS は、国際バカロレアの全教育プログラム認定校としての認知度が向上するとともに、学習環境向上への継続的な取り組み等が評価され、新年度スクールイヤー（2018 年 8 月下旬～）の生徒数が 518 名（前年同期は 454 名）でスタートするなど増加基調が続いている。また、Summerhill International(株)が運営する「サマーヒルインターナショナルスクール」についても前年並みでスタートしている。

一方、バイリンガルプリスクールについては、英語教育に対する関心の高まりや新拠点開設により、順調に拡大している。「AJB 晴海キャンパス」については、1～3 歳児の入園申込みが高水準で推移したものの、年長組の退園者数（引越しによる理由）が例年よりも多く出たため、全体の生徒数は前年同期比 7% 減の 125 名前後となった。また、「AJB 芝浦キャンパス」については認知度の向上が進んだことにより、同 2 倍増の 44 名に増加した。同キャンパスについては今後、通園エリアにおける人口増加が見込まれており、キャンパスの増床等により定員数を現在の 58 名程度から 2 倍に拡大したい考えだ。「AJB 早稲田キャンパス」は前年同期並みの 94 名で推移している。2019 年 4 月に開設した「AJB 三鷹キャンパス」は 1～3 歳児を中心に滑り出しが好調で、生徒数は 70 名程度と当初計画を上回って推移している。

自己資本比率 60% 以上で財務内容は健全

3. 財務状況と経営指標

2019年3月期第2四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比86百万円増加の7,695百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金が155百万円、及び前払費用が27百万円増加した。固定資産ではのれんが39百万円減少した。

負債合計は前期末比57百万円増加の2,942百万円となった。研修施設建設に係る借入金を返済したことで、有利子負債が100百万円減少した一方で、入学期の授業料等により前受金が190百万円増加した。また、純資産合計は前期末比28百万円増加の4,752百万円となった。配当金142百万円を支出したが、親会社株主に帰属する四半期純利益167百万円を計上したことが増加要因となった。

経営指標を見ると、自己資本比率が前期末の62.1%から61.8%に若干低下したが、有利子負債比率も23.8%から21.6%に低下しており、財務の健全性は維持されていると判断される。今後もプラットフォームサービス事業において新拠点の開発を進めていく計画であるため、当面は投資フェーズが続くものの、新規開設したプリスクールは順調に生徒数を獲得できていることから、今後も財務の健全性を維持しながら収益を拡大していくことは可能と弊社では見ている。

貸借対照表 (連結)

(単位：百万円)

	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期2Q	増減額
流動資産	2,118	2,208	2,309	2,456	+147
(現預金)	1,523	1,521	1,693	1,849	+155
固定資産	4,553	4,624	5,299	5,238	-61
(のれん)	1,503	1,423	1,343	1,303	-39
総資産	6,681	6,832	7,608	7,695	+86
負債合計	2,165	2,204	2,885	2,942	+57
(有利子負債)	350	530	1,125	1,025	-100
純資産	4,515	4,628	4,723	4,752	+28
経営指標					
自己資本比率	67.6%	67.7%	62.1%	61.8%	-0.3pt
有利子負債比率	7.8%	11.5%	23.8%	21.6%	-2.2pt
(収益性)					
ROA	5.6%	5.1%	6.1%		
ROE	7.0%	5.0%	5.1%		
売上高営業利益率	7.5%	6.9%	8.5%		

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

文部科学省より 「国際バカロレアに関する国内推進体制の整備」事業を受託

1. 2019 年 3 月期の業績見通し

2019 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 13.9% 増の 5,796 百万円、営業利益が同 1.2% 増の 437 百万円、経常利益が同 0.4% 減の 436 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 19.7% 増の 284 百万円と期初計画を据え置いた。ただ、第 2 四半期までの進捗率が個人向けマネジメント教育サービスの低調により売上高で 46.0%、営業利益で 56.7% と過去 3 年間平均（売上高 49.2%、営業利益 64.7%）と比較していずれも下回っており、売上高については下振れする可能性がある。また、営業利益については第 4 四半期の個人向け教育サービスの動向次第ではあるものの、一部経費の抑制等を進めることで計画の達成を目指している。なお、親会社株主に帰属する当期純利益に関しては、前期に計上した特別損失 45 百万円がなくなることもあって、増益を維持できると見られる。

2019 年 3 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	18/3 期			19/3 期			2Q 進捗率	3 年間平均 進捗率
	実績	対売上比	前期比	会社計画	対売上比	前期比		
売上高	5,090	-	+3.4%	5,796	-	+13.9%	46.0%	49.2%
営業利益	431	8.5%	+28.1%	437	7.5%	+1.2%	56.7%	64.7%
経常利益	438	8.6%	+26.4%	436	7.5%	-0.4%	57.8%	64.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	237	4.7%	+4.9%	284	4.9%	+19.7%	59.0%	56.7%
1 株当たり当期純利益 (円)	16.69			19.98				

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) マネジメント教育サービス事業

マネジメント教育サービス事業については期初計画で 2 ケタ増収を見込んでいたが、BBT 大学 / 大学院の生徒数減少により、計画を下振れする可能性がある。同社では本科コースの減収をオープンカレッジの拡充によりカバーしていきたい考えだ。2018 年 4 月にフルリニューアルした「問題解決カトレーニングプログラム」のほか、新規プログラムとして、英語での雑談力を鍛える「ビジネス・スモールトークコース」(2018 年 10 月)等の開講による受講者数獲得に取り組んでいく。また、経営効率の向上を図ることで収益を確保していく考えだ。

法人向け教育サービスについては、企業におけるグローバル人材やマネジメントリーダー育成のための教育研修ニーズが引き続き旺盛ななか、遠隔教育と 10,000 時間を超えるオリジナルコンテンツを保有する強みを生かして、オーダーメイド型の教育研修プログラムを顧客企業と共同制作するといった取組みも開始しており、受注拡大につなげていく戦略だ。

(2) プラットフォームサービス事業

プラットフォームサービス事業については、期初計画で 2 ケタ増収 1 ケタ減益を見込んでいた。売上高については既存校における生徒数増加に加えて、2018 年 4 月より開校した「AJB 三鷹キャンパス」が順調に立ち上がっていることから、下期も 2 ケタ増収基調が続く見通しだ。一方、セグメント利益に関しては増益となる可能性も出てきている。期初に計画していた新規拠点開設のための準備費用が減額されそうなためだ。2018 年 11 月時点で新拠点の具体的な候補を公表しておらず、新規拠点の開設については 2020 年 3 月期以降にずれ込む公算が大きい。

なお、IB の認定取得については、A-JIS が既に PYP・MYP・DP の全てを取得しているほか、「AJB 晴海キャンパス」「AJB 芝浦キャンパス」「サマーヒルインターナショナルスクール」で PYP を取得している。また、2018 年度末までに「AJB 早稲田キャンパス」で PYP の取得を目指しているほか、「AJB 三鷹キャンパス」については 2018 年 9 月に PYP 候補校となっており、今後、認定校を目指していくことになる。国際バカロレアの教育方針は、アクティブ・ラーニングや探究型学習といった主体的な学びを基本としており、2020 年度から実施される教育制度改革でも重点ポイントとして挙げられている。特に、英会話能力についてはより一層重視されることとなり、同社が展開するバイリンガルプリスクールへの関心度もさらに高まっていくものと予想される。

また、2018 年 10 月には子会社の A-JIS が文部科学省より「国際バカロレアに関する国内推進体制の整備」事業を受託し（2018～2022 年度）、IB 認定校や大学、企業等で構成する「文部科学省 IB 教育推進コンソーシアム」を創設したことを発表している。文部科学省では国内における国際バカロレア認定校 200 校を目標として掲げており（2018 年 12 月現在で 61 校）、普及に向けた環境を整備していくためのコンソーシアムを同社で運営していく。

具体的には、リアルとインターネットを活用した取組みを推進していく予定で、リアルな活動では IB の認知度向上を目的に、IB に関する有識者（IB 認定校の校長、大学教授、自治体教育長、企業経営者等）を集めたシンポジウムや研究会、ワークショップなど各種イベントを開催していくほか、IB 導入を検討する学校等に対する支援や IB 教育の効果に関する調査研究を行っていく。また、インターネット上では同社の「AirCampus®」にコミュニティサイトを開設し、各種イベントや IB に関する情報発信のほか、Q&A も行えるようなサイトにしていく予定だ。また、A-JIS で提供している IB カリキュラムや授業、教材、教員研修プログラムのほか、同社が開発したバイリンガルにオンラインとリアルを融合させた「ブレンディッドラーニングモデル」などもコンソーシアムで提供していくことになる。

今後の見通し

インターナショナルスクール事業の体制

校名	アオバジャパン・ インターナショナルスクール			アオバジャパン・ バイリンガルプリスクール			サマーヒル インターナショナル スクール
	目黒キャンパス	光が丘キャンパス	晴海キャンパス	芝浦キャンパス	早稲田キャンパス	三鷹キャンパス	
エリア	目黒区青葉台	練馬区光が丘	中央区晴海	港区芝浦	新宿区高田馬場	東京都三鷹市	港区元麻布
定員数	700名		156名	58名	125名	130名	100名
取得時期	2013年10月		2014年11月	2016年3月	2016年8月	2018年4月	2015年10月
対象 年齢	1歳～学齢未満	○	-	○	○	○	○
	3歳～(6歳)	○	○	○	○	○	○
	(7歳)～10歳	-	○	-	-	-	-
	11歳～13歳	-	○	-	-	-	-
	14歳～18歳	-	○	-	-	-	-
IB取得 状況	PYP(3～12歳)	■ (2015年7月)	■ (2015年7月)	■ (2017年3月)	■ (2017年3月)	※1	■ (2018年5月)
	MYP(11～16歳)	-	■ (2016年9月)	-	-	※1 PYP候補校(2017年3月)	-
	DP(16～19歳)	-	■ (2015年6月)	-	-	※2 PYP候補校(2018年9月)	-

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

プラットフォームサービス事業、マネジメント教育サービス事業を 両輪に収益を拡大していく方針

2. 成長戦略

同社は中期的な成長戦略として、プラットフォームサービス事業とマネジメント教育サービス事業を両輪として、収益を拡大していく方針を打ち出している。各事業の取組み施策は以下のとおり。

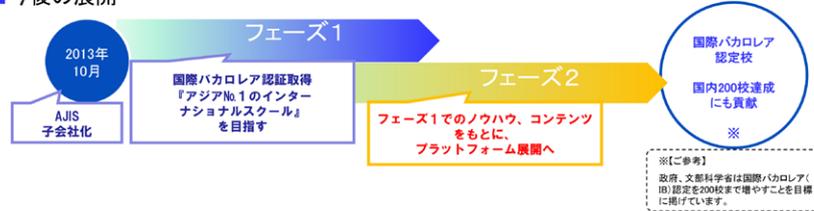
(1) プラットフォームサービス事業

同社は今後も年1～2校のペースでバイリンガルプリスクールを山手線内やその周辺で開設し、最終的には東京23区を中心に10～15拠点まで拡大するなか、IB認定取得校として「アジア No.1 のインターナショナルスクール」を目指していく。プリスクール等の開設に当たっては、独自開設のほかM&Aの活用など全方位で検討することによって、スムーズに展開していく方針となっている。弊社では同社の構想が予定どおり進めば、拠点展開による売上高だけで2018年3月期実績の19億円から約2倍となる40億円程度まで成長する可能性があるとしている。

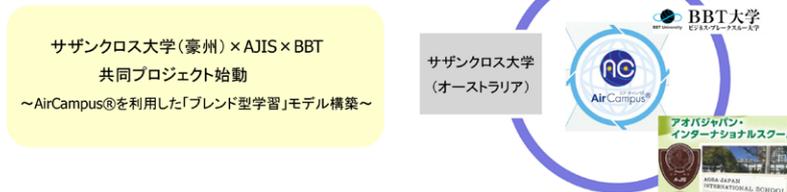
今後の見通し

国際バカロレア (IB) 普及・拡大に向けた取組み

■今後の展開



■フェーズ2に向けて



出所：決算説明資料より掲載

(2) マネジメント教育サービス事業

a) 個人向け教育サービス

個人向けに関しては、BBT 大学で 2017 年 4 月より開始した「履修証明プログラム」など、リカレント教育※1 のニーズに対応したプログラムを開発・提供していくことで売上成長を目指していく。2018 年 6 月に政府が発表した「未来投資戦略 2018」でも、大学等でのリカレント教育の整備・促進が重要施策の 1 つとして取り上げられている。リカレント教育の現状として、25 歳以上の学士課程への入学者の割合が OECD 加盟国の平均が 20% に対して日本は 2% と大きく遅れていることから、国の補助金制度※2 なども活用してリカレント教育の普及に取り組んでいる。

※1 社会人になってからも、学校などの教育機関に戻って学習し、また社会へ出ていくという生涯続ける教育システムを指す。

※2 2014 年度より厚生労働省にて「専門実践教育訓練」給付制度が開始されており、指定プログラムの受講生に対して一部補助金が支給されている。また、2015 年度より文部科学省にて「職業実践力育成プログラム」(BP) 認定制度が開始され、同様に認定プログラムの受講生あるいは企業に対して一部補助金が支給されている。

「未来投資戦略 2018」では、リカレント教育の受講者数を 2015 年の約 49 万人から 2022 年度には 100 万人まで拡大していくことを目標として掲げており、リカレント教育に適した遠隔教育サービスを提供する同社にとっては追い風になると考えられる。同社が提供する教育プログラムのうち、文部科学省の「職業実践力育成プログラム」の認定を受けたプログラムが 8 件、厚生労働省の「専門実践教育訓練指定講座」で認定を受けたプログラムが 5 件となっており、これらプログラムの受講者数拡大が期待される。

また、今期、入学者数が大きく減少となった BBT 大学大学院に関しては、生徒数回復のため、在校生の満足度向上を図ることで、紹介入学による生徒数を増やしていく考えだ。現状、BBT 大学大学院の入学生徒数の 2 ～ 3 割は在校生等からの紹介によるもので年々その比率も向上しており、今後の回復が期待される。

今後の見通し

BBT 大学 / 大学院については 2019 年春にどの程度生徒数が回復するか次第ではあるものの、今期並みの水準にとどまるようであれば 2020 年 3 月期も減収が続くことになる。同社では今後も経営効率化を進めることで、減収になったとしても利益ベースでは現状水準を維持していきたい考えだ。

b) 法人向け教育サービス

法人向け教育サービスの 2017 年度の国内市場規模は前年度比 2% 増の 5,170 億円と拡大基調が続いており、このうち同社の事業領域である e ラーニング市場については 700 ~ 800 億円程度と全体の 2 割弱の水準になっていると見られる。ここ数年は通信インフラ環境が整備されてきたことや、場所と時間の制約がない e ラーニングのメリットが認知されるようになり、導入企業も増加傾向となっている。

同社の売上成長率もここ 1 ~ 2 年で加速しているが、これは主要顧客における 1 社当たり売上高が増加していること、並びに顧客の裾野が広がっていることが挙げられる。現在、顧客数としては 400 ~ 500 社程度だが、引き続き営業体制の強化やデジタルマーケティングの活用等によって顧客数の拡大を進めていくほか、中長期的には 1 社当たり売上高で 10 百万円超の規模となる顧客数を 100 ~ 200 社まで増やしていくことを目標としている。このため、今後は 10,000 時間超にわたる既存コンテンツを、顧客企業のニーズに最適化した形で再編集していくほか、顧客企業が持つコンテンツとも組み合わせ提供していくような大型案件の受注獲得に注力していく考えだ。特にここ最近では遠隔型と集合型を組み合わせたブレンド型の教育研修サービスのニーズが増加傾向にあり、両サービスを手掛ける同社にとっては追い風となる。課題は営業体制の強化にある。教育研修サービスについては提案力が重要となるため、営業人員の採用・育成が進めば、年率 2 ケタ成長を継続していくことも可能と弊社では見ている。

株主還元策

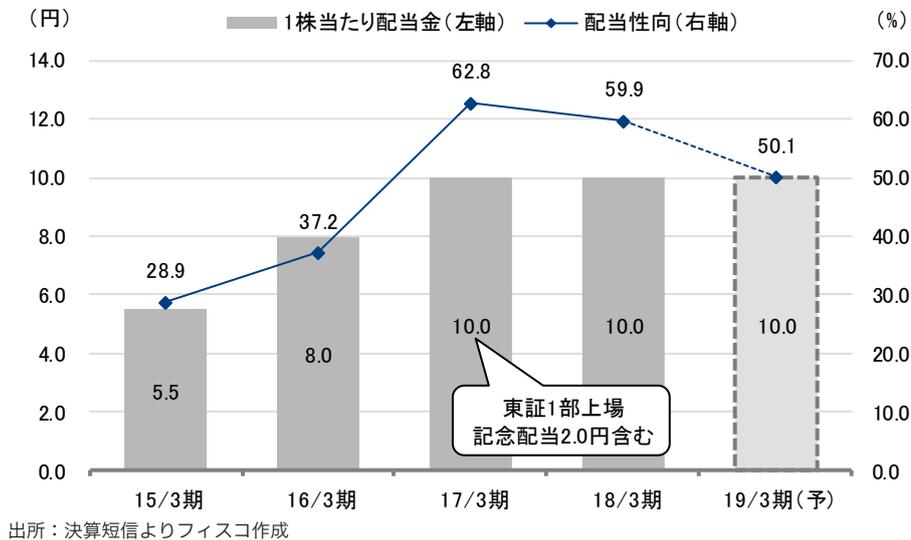
配当性向、配当利回りを意識しつつ、継続的な配当を実施

同社は株主還元策として、配当と株主優待を実施している。配当については各期の経営成績や企業体質の強化と今後の事業展開に向けた内部留保の充実等を総合的に勘案して、配当性向を意識しつつ継続的な配当を実施していくことを基本方針としている。ただ、今後は配当実績、配当性向、配当利回りなど総合的に検討して配当を決定していく意向を示している。2019 年 3 月期の 1 株当たり配当金については、前期比横ばいの 10.0 円（配当性向 50.1%）を予定している。

また、株主優待制度も導入している。優待内容は、保有株数に応じて自社教育プログラムの受講料に対する優待割引、及び同社グループで運営しているオンライン英会話の無料レッスン利用、熱海の宿泊施設である「ATAMI せかいえ」の優待割引宿泊等で、3 月末と 9 月末の年 2 回実施している。仮に、1,000 株を 1 年間保有した場合、配当金で 1 万円、英会話の無料レッスンで 14,400 円相当、宿泊施設の割引額で 44,000 円相当となる。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



株主優待 (毎年3月末、9月末の株主対象)

	100～1,000株未満	1,000株以上
同社指定の教育プログラムの優待割引	10%割引	20%割引
オンライン英会話の無料レッスン	2回分 (3,600円相当)	4回分 (7,200円相当)
	1,000～50,000株未満	50,000株以上
「ATAMI せかいえ」の優待宿泊 (平日1泊分、2名利用、通常価格78,000円/税別)	56,000円(税別)	無料

出所：会社ホームページよりフィスコ作成

情報セキュリティ対策

同社は情報セキュリティ対策として、ハード面での対策ではサーバーをISMS(情報セキュリティマネジメントシステム)に準拠したデータセンターにて運用管理しており、ネットワーク管理については365日24時間体制で有人監視し、不正な動きがあった場合は瞬時に外部アクセスを遮断できる体制を整えている。そのほか、社員のPCにはウイルス対策ソフトや監視ソフトを導入しているほか、HDDデータや通信データの暗号化等の対策も行っている。

重要事項（ディスクレマー）

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。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お願いいたします。

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