

|| 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 >>>](#)

2017年7月20日(木)

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. 2017 年 3 月期は 6 期連続増収、営業利益は過去最高を更新	01
2. 2018 年 3 月期は 2 ケタ増収増益見通し	01
3. 国際バカロレアの普及・拡大に注力	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	05
■ 業績動向	07
1. 2017 年 3 月期の業績概要	07
2. 事業セグメント別の動向	09
3. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	13
1. 2018 年 3 月期の業績見通し	13
2. 事業セグメント別の見通し	13
■ 中長期の成長戦略	15
1. プラットフォームサービス事業	15
2. 法人向け教育サービス事業	17
■ 株主還元策	19

要約

収益成長の一翼となる国際バカロレア教育の普及拡大を推進

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）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。2016年12月に東証マザーズから第1部市場に市場変更した。

1. 2017年3月期は6期連続増収、営業利益は過去最高を更新

2017年3月期の連結業績は、売上高が前期比10.5%増の4,921百万円、営業利益が同1.5%増の337百万円となった。売上高は6期連続で過去最高を更新、営業利益も過去最高を更新した。2013年以降、新たに加わった「アオバジャパン・インターナショナルスクール」（以下、A-JIS）を中心としたプラットフォームサービス事業がけん引役となっている。同社では同事業を開始以降、国際バカロレア※（以下、IB）の認証取得に取り組んでいる。2016年9月には「A-JIS」が東京都で2校目となるフルIB認定校となっており、教育の質が評価され生徒数も増加基調が続いている。既存事業であるマネジメント教育サービス事業では、個人向けサービスが低調だったことにより減益となったものの、注力分野である法人向け教育サービスに関しては人材教育に対する関心が高まるなか法人営業の体制強化等の諸施策が功奏し前期比2ケタ増収と好調に推移した。

※国際バカロレア…インターナショナルスクール等の特定の国の学習指導要領や教育制度にのっとらない教育機関の卒業生に対して、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。スイスに本部を持つ。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。2017年5月1日現在の認定校は世界140以上の国・地域で4,839校、うち国内は46校。PYP、MYP、DPのすべてのプログラムの認定を取得している学校は国内で5校となる。また、国内の大学で37大学がIBを活用した入試を導入している。

2. 2018年3月期は2ケタ増収増益見通し

2018年3月期の連結業績は、売上高が前期比12.5%増の5,536百万円、営業利益が同20.8%増の407百万円と2ケタ増収増益となる見通し。今期も引き続きプラットフォームサービス事業がけん引役となる。「A-JIS」についてはフルIB取得校としての教育の質の向上や認知度向上により生徒数の増加が見込まれるほか、2016年以降に開設した「アオバジャパン・バイリンガルプリスクール」の芝浦、早稲田キャンパスの生徒数増加により2ケタ成長が続く見通し。また、マネジメント教育サービス事業でも2018年3月期は法人向け教育サービスの拡大によって増収増益を見込んでいる。なお、プラットフォームサービス事業では、今後も幼児教育の拠点となるプリスクールを開設予定だが、今期の業績予想には織り込んでいない。

要約

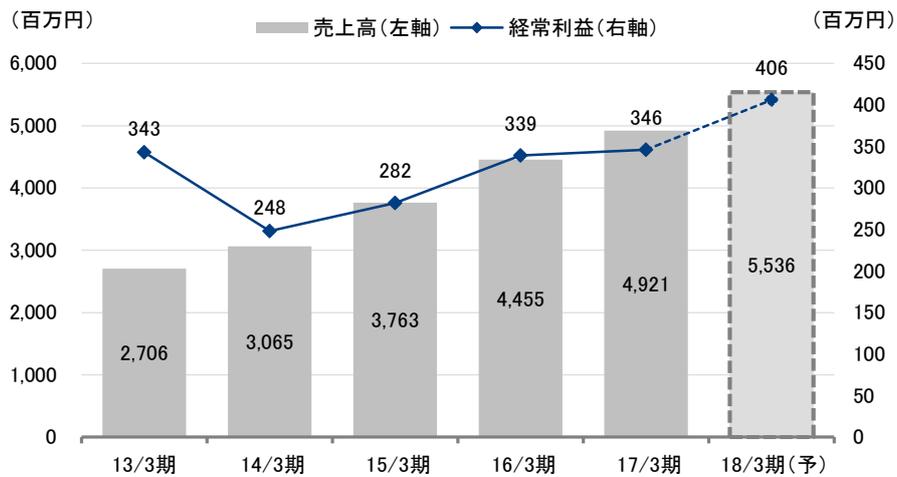
3. 国際バカロレアの普及・拡大に注力

同社は今後の成長戦略として、IB の普及拡大に向けたプラットフォームサービス事業に注力していく方針を打ち出している。自社での学校運営に関しては売上高で現在の 2 倍以上へ拡大していく方針となっているほか、同社のグループ校の IB 教育の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共有することにより、国内の IB 教育の普及と教育のグローバル化を支援するサービスの提供を目指しており、今後 2 年程度かけたプロジェクトが始動しコンテンツの開発と検証を進めていく予定となっている。文部科学省でもグローバル人材の育成を目的に IB の普及に取り組んでおり、同社にとっては事業拡大の好機になると考えられる。

Key Points

- ・ 1 歳幼児から社会人まで対象の「生涯教育プラットフォーム」構築
- ・ プラットフォームサービス事業と法人向け教育サービスが好調
- ・ 2018 年 3 月期は 2 ケタ増収増益、過去最高業績を更新へ

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対象の「生涯教育プラットフォーム」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社長の大前研一（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 / 大学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である。

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)アオバインターナショナルエデュケイショナルシステムズ(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広げ、「生涯教育プラットフォーム(Life Time Empowerment)」を構築した。

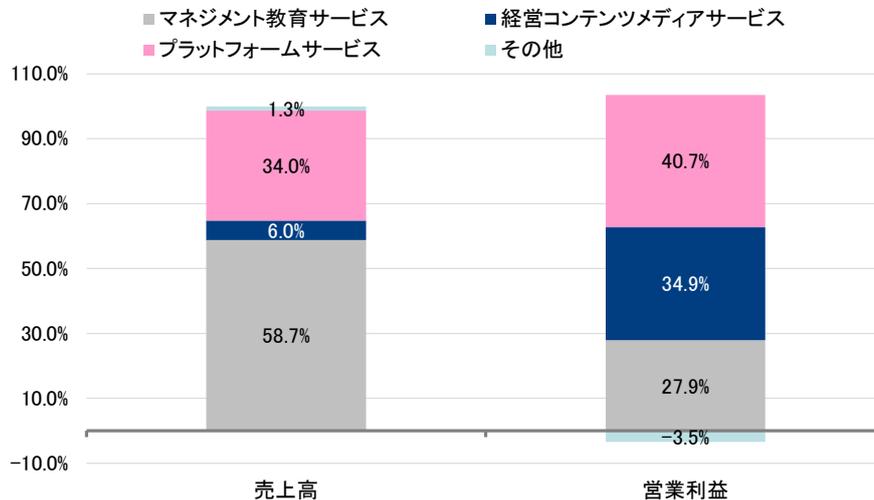


出所：決算説明資料より掲載

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。2017 年 3 月期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 58.7% を占め、次いでプラットフォームサービス事業が 34.0%、経営コンテンツメディアサービス事業が 6.0% となっている。一方、営業利益の構成比としてはマネジメント教育サービス事業が 27.9%、プラットフォームサービス事業が 40.7%、経営コンテンツメディアサービス事業が 34.9% 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である。

事業概要

セグメント別構成比(17/3期)



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、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、インターネット等を活用する遠隔教育ではなく、実際に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）や企業研修が、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。

経営コンテンツメディアサービス事業では、衛星放送を使ったビジネス・ブレイクスルーチャンネル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。主力サービスとなる「アルムナイサービス」とは、BBT 大学 / 大学院、オープンカレッジの卒業生や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」（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「JQC バイリンガル幼稚園（2017 年 5 月にアオバジャパン・バイリンガルプリスクールに改称）芝浦キャンパス」、2016 年 8 月に「アオバジャパン・バイリンガルプリスクール 早稲田キャンパス」をそれぞれ開設した。2017 年 6 月現在でキャンパスは都心に 6 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得たことになる。全 IB 教育プログラムの認証を得ている学校としては国内で 5 校目、都内では 2 校目となる。

ビジネス・ブレイクスルー | 2017年7月20日(木)
 2464 東証1部 | <http://www.bbt757.com/ir/index.html>

事業概要

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
	ポンド大学 - BBT MBA プログラム	個人・法人	24ヶ月	年間 156万
	オープンカレッジ (公開講座)	個人・法人	2~12ヶ月	12~63.5万
	・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	26万
(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	アオパジャパン・インターナショナルスクール (幼稚部~高等部)	個人		年間 160~230万
	JCQ バイリンガル幼稚園 (晴海)	個人		年間 125~130万
	サマーヒルインターナショナルスクール (幼稚部、麻布)	個人		年間 180~220万
	アオパジャパン・バイリンガルプリスクール (芝浦)	個人		年間 125~134万
	アオパジャパン・バイリンガルプリスクール (早稲田)	個人		年間 120~124万

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。アオパは施設維持費、教育開発費含む。受講料以外に BBT大学/大学院は入学金、アオパジャパン・インターナショナルスクール、JCQ バイリンガル幼稚園等では入学・園金やその他諸費用が必要となる。

卒業生 2,000 人、在校生 800 人で 国内最大級の遠隔型ビジネススクール

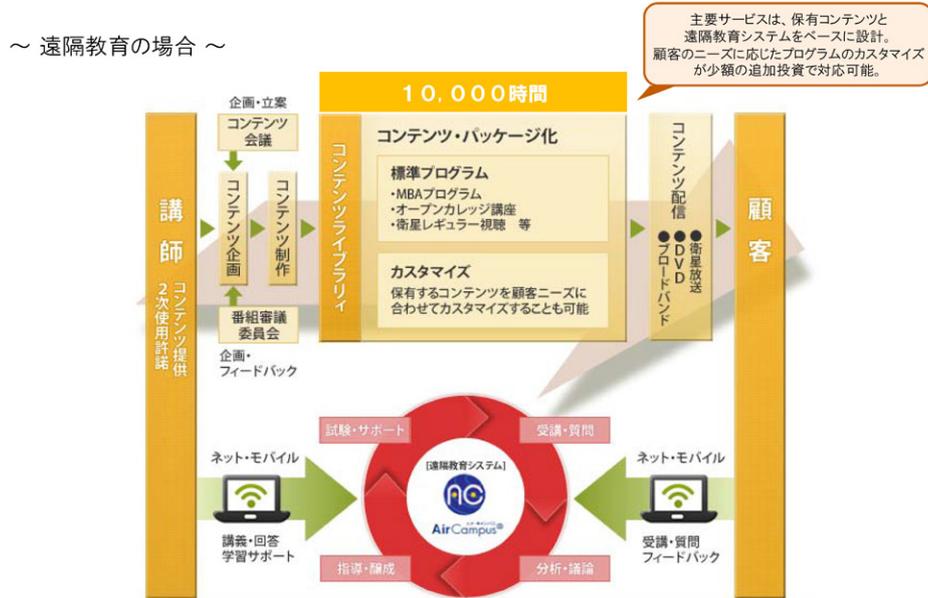
2. 遠隔教育サービスの特徴・強み

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同社のスタジオで制作する。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。講師陣は大前研一氏を始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。

制作されたコンテンツは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プラットフォーム「AirCampus®」を介して行われる。

事業概要

コンテンツ企画から販売の流れ



出所：決算説明資料より掲載

同社の遠隔型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。まず、第1の強みとしては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、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。なお、コンテンツの制作コストに関して、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、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、時と場所を選ばず受講できることが特長となる。

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15年以上のノウハウを蓄積している。「Bond-BBT MBA」「BBT 大学大学院」の卒業生は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。

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。同社では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30社（30～40百万円）へ出資を行っている。

業績動向

2017年3月期業績は6期連続増収、 営業利益、経常利益は過去最高を更新

1. 2017年3月期の業績概要

2017年3月期の連結業績は、売上高が前期比10.5%増の4,921百万円、営業利益が同1.5%増の337百万円、経常利益が同2.1%増の346百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同16.1%減の226百万円となった。売上高は「A-JIS」を中心としたプラットフォームサービス事業の成長により、6期連続で過去最高更新した。利益面では、マネジメント教育サービス事業が減益となったものの、プラットフォームサービス事業や経営コンテンツメディアサービス事業の増益、全社共通費用の削減などによって吸収し、営業利益で5期ぶり、経常利益で4期ぶりの最高益更新となった。

売上総利益率は前期の55.1%から52.4%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前期の29.8%から34.2%に上昇したことが主因。一方で、販管費率は前期の47.6%から45.5%に低下した。販管費の増加要因の大半は人件費の増加によるものだが、その他ではのれん償却額が31百万円、広告宣伝費が13百万円それぞれ増加した。親会社株主に帰属する当期純利益は実効税率の上昇により減益となった。2017年3月期第4四半期に保養所施設の売却益39百万円を特別利益として計上した一方で、研修施設建設用地の再評価実施に伴う減損損失42百万円を特別損失として計上したことが影響した。

会社計画比では、マネジメント教育サービス事業においてBBT大学/大学院の春期入学者は例年並みであったものの、秋期入学者が軟調に推移したことを主因に売上高、利益ともに下回って着地した。

2017年3月期連結業績

(単位：百万円)

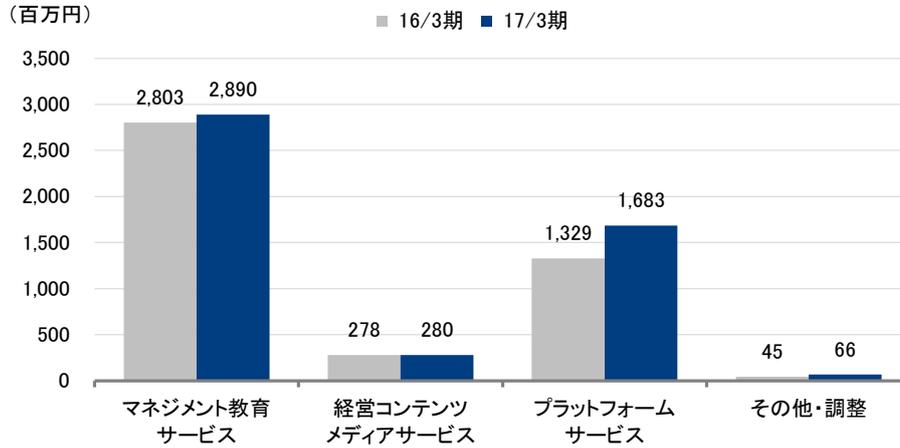
	16/3期		会社計画	17/3期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	4,455	-	5,023	4,921	-	10.5%	-2.0%
売上総利益	2,455	55.1%	-	2,577	52.4%	5.0%	-
販管費	2,122	47.6%	-	2,239	45.5%	5.5%	-
営業利益	332	7.5%	400	337	6.9%	1.5%	-15.7%
経常利益	339	7.6%	405	346	7.0%	2.1%	-14.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	270	6.1%	317	226	4.6%	-16.1%	-28.4%
1株当たり当期純利益	21.52		22.25	15.92			

注：会社計画は2016年10月修正発表値

出所：決算短信よりフィスコ作成

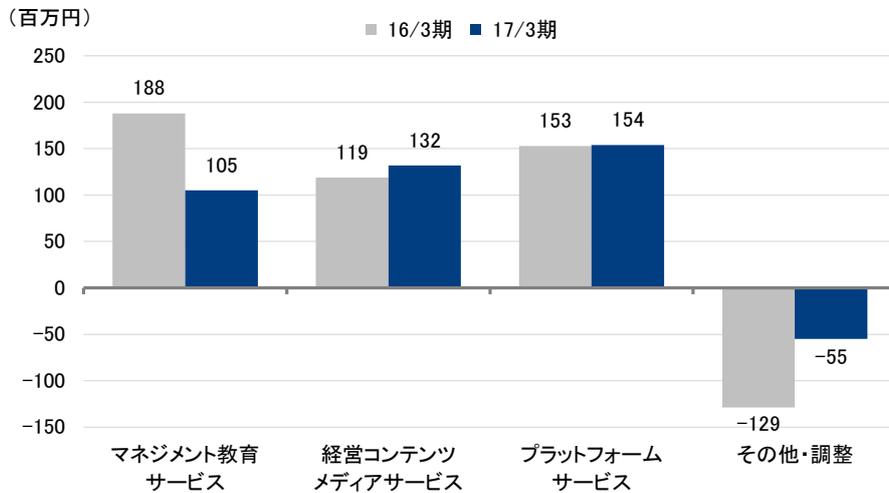
業績動向

セグメント別売上高



出所：会社資料よりフィスコ作成

セグメント別利益



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と法人向け教育サービスが好調

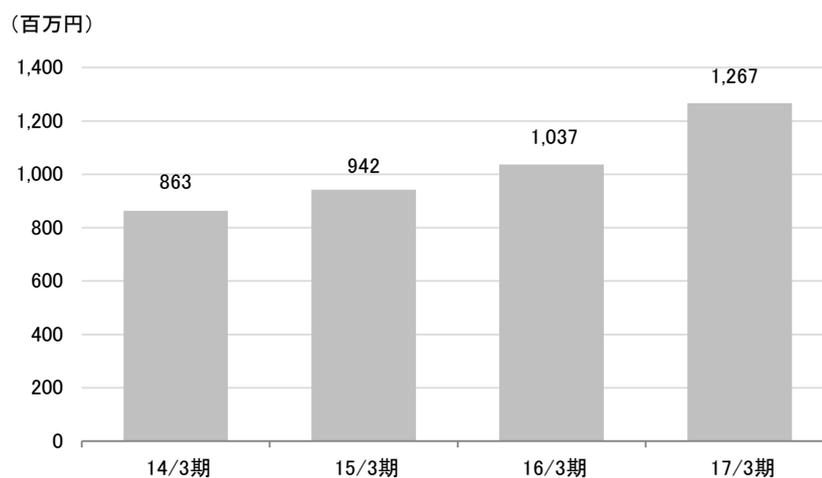
2. 事業セグメント別の動向

(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期比 3.1% 増の 2,890 百万円、セグメント利益は同 43.8% 減の 105 百万円と増収減益となった。売上高を BBT 大学 / 大学院を中心とした個人向けサービスと法人向けサービスに分けてみると、個人向けが前期比 8% 減の 1,623 百万円と低調に推移した一方で、法人向けが同 22% 増の 1,267 百万円と順調に拡大した。

法人向けについては企業における人材育成に対する投資が活発化するなかで、従来の集合型研修だけでなく遠隔型教育研修についても導入する動きが年々高まってきていること、また、新規顧客開拓のため営業体制を強化したことなどが売上好調の要因となっている。2016 年 12 月に内閣府地方創生推進室が推進する「地方創生カレッジ事業」の e ラーニング講座提供団体の 1 つとして選定されるなど成果が現れつつある。法人向けプログラムとしては、2016 年 10 月より提供を開始した「PLI アセスメント」が好評で新規顧客の開拓、深耕に寄与した。「PLI アセスメント」とは、ビジネスで必要となる能力要素の中で、「Problem Solving (問題解決力)」、「Leadership (リーダーシップ)」、「Intrapreneurship (企業内起業家精神)」の 3 要素について、「適性・資質・価値観・モチベーション」と「行動特性 (コンピテンシー)」の両面から総合的に診断・測定する人材アセスメントツールで、(株)ネクストエデュケーションシンクと共同開発したもの。ほかに同様の評価ツールは少なく、注目度も高まりつつある。

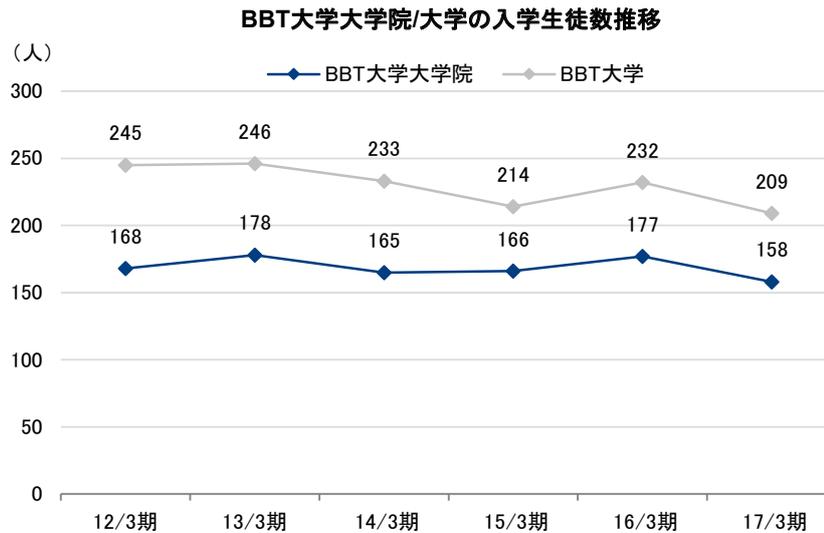
マネジメント教育サービス事業の法人向け売上推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

業績動向

一方、個人向けについては主力の BBT 大学大学院 / 大学の秋期入学生徒数が軟調に推移したことや、その他のオープンカレッジについても第 4 四半期に一部コースで売上高が伸び悩んだことが減収要因となった。BBT 大学大学院の入学生徒数は前期比 19 名減の 158 名、BBT 大学については同 23 名減の 209 名となり、ここ数年は競争の激化もあって伸び悩みの傾向がみられる。



出所：会社資料よりフィスコ作成

2017 年 3 月期は新規プログラムとして、BBT 大学大学院に起業に関する実践と理論を習得する「アントレプレナーコース」を 2016 年 4 月より開設したほか、2016 年 7 月には郁文館グローバル高校へ「BBT 大学・高校講座シリーズ」の提供を開始した。また、海外大学との連携強化の一環として、2016 年 3 月期の東西大学（韓国）、パーペチュアル・ヘルプ大学（フィリピン）に続いて、共同科目の開講に向けて淡江大学（台湾）との交流協定を締結している。

利益面では、法人体制の強化に伴う人件費の増加に加えて、「アントレプレナーコース」の開講や新規プログラムの開発及び既存プログラムのリニューアルに向けた開発費用の増加が減益要因となった。

(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期比 1.0% 増の 280 百万円、セグメント利益は同 10.6% 増の 132 百万円となった。BBT 大学大学院 / 大学の卒業生及び修了生の増加に伴い、コンテンツの 2 次利用となる「アルムナイサービス」が増加したことが増収増益要因となった。

(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期比 26.7% 増の 1,683 百万円、セグメント利益は同 0.8% 増の 154 百万円となった。セグメント利益が伸び悩んだように見えるが、これはのれん償却額が前期比で 31 百万円増加したことに加えて、事業譲受により新たに開設した「JCQ パイリンガル幼児園 芝浦キャンパス」や「アオバジャパン・パイリンガルプリスクール 早稲田キャンパス」の開業準備の先行投資費用が要因である。のれん償却前営業利益で見ると前期比 16.3% 増の 234 百万円と 2 ケタ増益である。

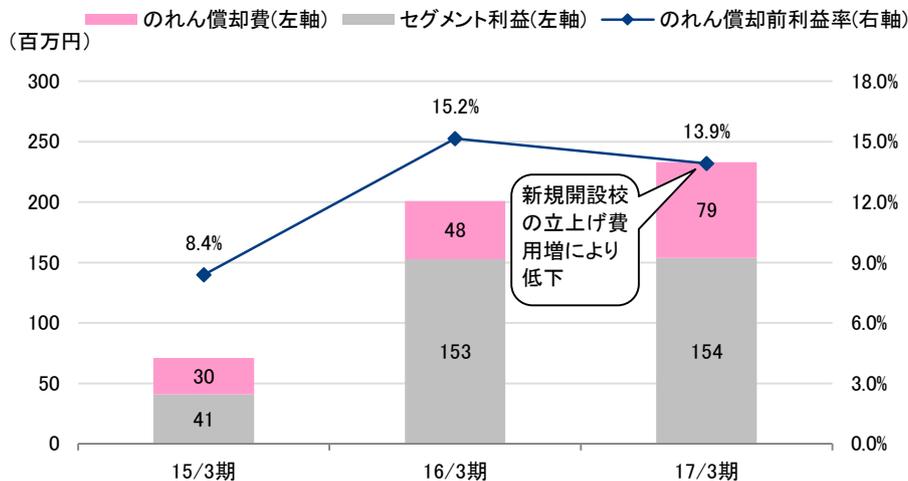
業績動向

主力の「A-JIS」については、2017年3月期にIBの初等教育プログラム（PYP）とディプロマ資格プログラム（DP）の認証取得に続き、2016年9月には中等教育プログラム（MYP）の認証も取得し、東京都内で2校目、全国でも5校目のフルIB取得校となった。IB取得校として教育の質の向上とともに認知度が向上し日本人の生徒数が増加したほか、日本文化や日本語教育についても同時に学ばせたいとする外国人保護者からのニーズも増加したことにより、新年度のスクールイヤー（2016年8月下旬～2017年7月上旬）の生徒数が前期比66名増の436名でスタートし、売上高、利益とも好調に推移した。

また、バイリンガルの幼児教育施設となる「JQCバイリンガル幼稚園 晴海キャンパス」は、近隣エリアの人口流入や英語教育への関心の高まりを背景に、定員数（156名）に対して9割程度の水準で推移するなど引き続き堅調に推移した。なお、晴海、芝浦キャンパスにおいても2017年3月に初等教育プログラム（PYP）の認証を取得している。同キャンパスは、同社グループで初めて英語、日本語両言語を用いてバイリンガル環境で行う国際バカロレア PYP 認定校であり、単独幼稚園教育機関としては、世界的にみても希少な国際バカロレア PYP 認定校である。

2015年10月より子会社化した Summerhill International(株) で運営する「サマーヒルインターナショナルスクール」についても子会社化以降、生徒数は堅調に推移している。通期で連結計上された今期は、売上高は前期比1億円強の上乗せ要因となり、利益面でも増益に貢献した。

プラットフォームサービス事業の利益推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

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

2017年3月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比151百万円増加の6,832百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では仕掛品が36百万円、売掛金が21百万円増加した。また、固定資産では幼児教育施設の新規開設に伴い有形固定資産が124百万円増加した一方で、のれんが79百万円減少した。なお、のれんの償却方法は20年の定額償却である。

負債は前期末比38百万円減少の2,204百万円となった。有利子負債が180百万円増加した一方で、前受金が81百万円、未払金が35百万円、未払費用が13百万円それぞれ減少した。また、純資産は同112百万円増加の4,628百万円となった。剰余金の配当で114百万円減少し、親会社株主に帰属する当期純利益226百万円を計上したことによるものである。

経営指標を見ると、自己資本比率が67.7%と引き続き高水準で推移しているほか、有利子負債比率も11.5%と前期末から若干上昇したとはいえ低水準であり、財務内容は良好な状態と判断される。また、収益性に関してはマネジメント教育サービス事業の収益性が低下したことや、のれん償却費の増加もあって前期比で若干低下した格好となっているが、のれん償却費の影響を除けばほぼ同水準を維持している。今後もプラットフォームサービス事業において、積極的な先行投資を行っていく予定であることから、一時的に収益性が低下する可能性はあるものの、中長期的に見れば、のれん償却費の影響が薄まってくることから収益性は上昇していくものと弊社では予想している。

貸借対照表（連結）

(単位：百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	増減額
流動資産	1,867	1,689	2,118	2,208	89
(現預金)	1,375	1,049	1,523	1,521	-1
固定資産	2,541	3,712	4,553	4,624	71
(のれん)	557	710	1,503	1,423	-79
総資産	4,409	5,401	6,681	6,832	151
流動負債	1,321	1,834	1,897	2,038	141
固定負債	10	369	268	165	-103
(有利子負債)	-	450	350	530	180
負債	1,332	2,204	2,165	2,204	-38
純資産	3,076	3,197	4,515	4,628	112
経営指標					
自己資本比率	69.8%	59.2%	67.6%	67.7%	
有利子負債比率	-	14.1%	7.8%	11.5%	
(収益性)					
ROA (総資産経常利益率)	5.9%	5.8%	5.6%	5.1%	
ROE (自己資本当期純利益率)	4.5%	6.9%	7.0%	5.0%	
売上高営業利益率	8.3%	7.2%	7.5%	6.9%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018 年 3 月期は 2 ケタ増収増益、過去最高業績を更新へ

1. 2018 年 3 月期の業績見通し

2018 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 12.5% 増の 5,536 百万円、営業利益が同 20.8% 増の 407 百万円、経常利益が同 17.3% 増の 406 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 20.9% 増の 274 百万円と 2 ケタ増収増益となる見通し。プラットフォームサービス事業の 2 ケタ成長が続くほか、マネジメント教育サービス事業についても法人向けの売上拡大により、今期は増収増益を見込んでいる。経営コンテンツメディアサービス事業やその他の事業については前期比横ばい水準を前提としている。また、プラットフォームサービス事業については、幼児教育拠点であるプリスクール等を新設した場合の先行投資、関連費用を計画に織り込んでいるようである。

2018 年 3 月期連結業績見通し

(単位：百万円, 円)

	17/3 期		18/3 期	
	通期実績	前期比	会社計画	前期比
売上高	4,921	10.5%	5,536	12.5%
営業利益	337	1.5%	407	20.8%
経常利益	346	2.1%	406	17.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	226	-16.1%	274	20.9%
1 株当たり当期純利益	15.92		19.24	
ROE (%)	4.9		5.6	

出所：決算短信よりフィスコ作成

プラットフォームサービス事業は既存校の生徒数増加で 2 ケタ増収に

2. 事業セグメント別の見通し

(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は、売上高で前期比約 7% 増の 31 億円と 8 期連続の増収となり、セグメント利益も増益に転じるものと予想する。このうち、BBT 大学 / 大学院の売上高については、大学院で春期入学生が過去最高を更新した一方で、大学については前年を若干下回るなど伸び悩みの状況が続いていることから、全体では前期比微増収が見込まれる。

今後の見通し

一方で、法人向けについては 2 ケタ成長が続く見通しだ。2017 年 7 月に「地方創生・観光立国」推進の取り組みを背景に、観光地開発及び経営を実践できる人財育成のためのオンラインスクール『次世代観光を創発する「Tourism Leaders School」』を開講（受講期間 6 ヶ月、受講料 15 万円）するほか、10 月には大学院のカリキュラムを法人向けにカスタマイズした Certificate プログラム「IDP- 社内起業家養成プログラム」を開講（受講期間 6 ヶ月、受講料 300 万円）するなど、新規プログラムの拡充により 2 ケタ増収が見込まれる。このうち、「Tourism Leaders School」については、(株)JTB コミュニケーションデザインとの共同開発プログラムである。

(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の売上高は前期比約 24% 増の 21 億円、セグメント利益は同 42% 増の 2.2 億円となるものと予想する。のれん償却前営業利益ベースでは同 28% 増の 3 億円を想定する。「A-JIS」の生徒数増加が続くほか、2016 年に新規開設した「JQC バイリンガル幼稚園 芝浦キャンパス」や「アオバジャパン・バイリンガルプリスクール 早稲田キャンパス」の生徒数増加等収益増に貢献し、拠点設備の充実やブレンド型学習のプロジェクトの関連費用を吸収できるものと見込まれる。

「A-JIS」の 2017 年 6 月 13 日時点での新規入学申込者数は前期比増、退学予定者数は前期比減となる傾向があり、生徒数名の増加が見込まれるほか、8 月下旬からの新学期開始に向けてさらに入学申込み者数が増える可能性もある。特に、フル IB 認証取得校となったことや、日本文化も学べるなど教育内容の質が評価されており、最近では近距離に別のインターナショナルスクールがあっても、「A-JIS」に入学を希望するケースも増えてきていることから、新学期の生徒数は 470 ～ 480 名程度(前年同期は 436 名、定員数 520 名程度)でスタートすることが予想される。

一方、「サマーヒルインターナショナルスクール」については 2017 年 4 月時点で生徒数が 90 名程度とほぼ前年並みの水準で推移している。2016 年 9 月に PYP の認定候補校となっており、順調にいけば 2018 年 3 月までに認証を取得できる見通しとなっている。IB 導入に向けた取り組みに関して保護者からも前向きに評価されており、今後も堅調な生徒数が続くと見込まれる。

「JQC バイリンガル幼稚園 晴海キャンパス」は、4 月時点の生徒数が定員数の 9 割弱（定員数 150 名程度）と前年並みの水準となっており、引き続き高稼働な状況で推移するものと見込まれる。また、「アオバジャパン・バイリンガルプリスクール 早稲田キャンパス」は、4 月時点の生徒数が 90 名程度（定員数 125 名程度）と好調な滑り出しとなっている。2016 年 8 月の開設時点では 10 数名だったが、英語教育や IB への関心の高まりを受けて、新規入園の申込みも好調に推移したようだ。なお、早稲田キャンパスについても 2017 年 3 月に PYP の候補校となっており、2018 年 8 月頃までに認証を取得できる見通しとなっている。なお、「JQC バイリンガル幼稚園 芝浦キャンパス」は 4 月時点で 20 名程度（定員数 50 名程度）と前年度末と比較して若干増にとどまった。ただ、同キャンパスは、2017 年 3 月に PYP の認証を取得しており教育の質の向上が図られており、今後は生徒数も増加していくものと見ている。なお、同キャンパスは 2017 年 5 月より「アオバジャパン・バイリンガルプリスクール 芝浦キャンパス」に改称している。

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		JCQバイリンガル 幼稚園	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	港区元麻布
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	港区元麻布
定員数	500～520名		156名	50名	125名	100名
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	-	○	-	-	-
PYP(3～12歳)	■ (2015年7月)	■ (2015年7月)	■ (2017年3月)	■ (2017年3月)	※2	※1
IB取得状況	MYP(11～16歳)	■ (2016年9月)	※1 サマーヒルは2016年9月にPYP認証候補校となり、2018年3月までに認証取得を目指す			
DP(16～19歳)	-	■ (2015年6月)	※2 アオバジャパン(早稲田)は2017年3月にPYP認証候補校となり、2018年8月までに認証取得を目指す			

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

国際バカロレアの普及・拡大と法人向けサービスの強化で成長を目指す

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法人向け教育サービス事業に積極的に注力し、収益を拡大していく方針を打ち出している。

1. 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、2段階に分けた戦略を検討している。まず、第1段階として都心での積極的な幼児教育の拠点展開とIBの認証取得を進めていくことで、アジア No.1 のインターナショナルスクールの実現を目指していく。第2段階としては、第1段階の取り組みで蓄積したノウハウやコンテンツをもとに、IBの認証取得を目指す学校だけでなく、同様の探求型学習を志向する学校にもプラットフォームサービスとして提供し、国内での国際バカロレア認定校の普及促進やグローバル人材の育成に貢献していくことを目指している。

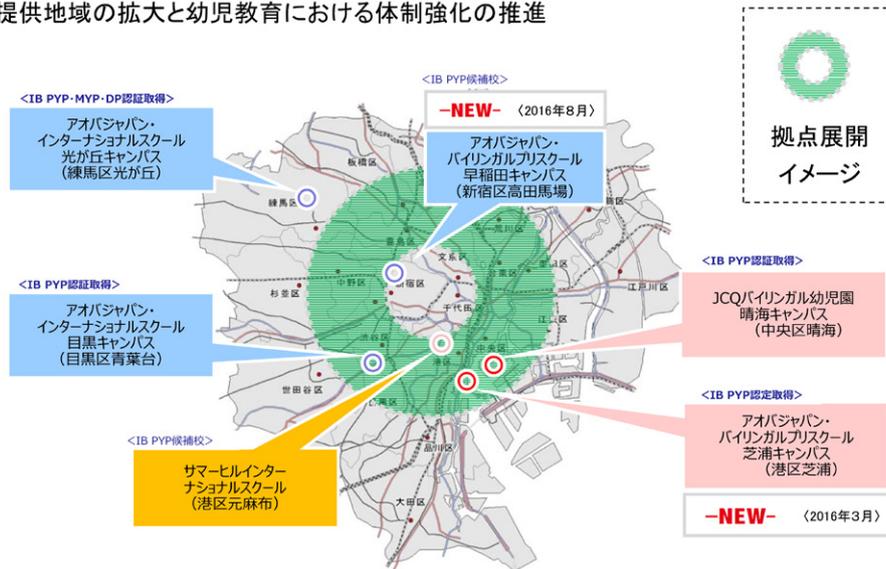
中長期の成長戦略

まず、拠点数としては現在の 6 拠点体制を、今後も年間 1～2 校ペースで幼児教育の拠点であるプリスクールを山手線内やその周辺で開設し、10 数校まで拡大していく計画となっている。1 拠点当たりの売上高としては 150～200 百万円、のれん償却前営業利益率で 10% 前後を目指している。また、「アオバジャパン・インターナショナルスクール 光が丘キャンパス」については、2 年後にほぼフルキャパシティに近づく見込みであることから、第 2 キャンパスを設置し、生徒の定員増を検討しており更なる生徒数の拡大が見込まれる。

なお、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、校舎展開による売上規模だけで前期実績の 16 億円から 40 億円程度まで成長する可能性があると考えている。

幼児教育拠点（サテライトキャンパス）の整備と拡充

■提供地域の拡大と幼児教育における体制強化の推進



出所：決算説明資料より掲載

中長期の成長戦略

第 2 段階目の戦略となるプラットフォームサービスでの展開については、大きく分けて 2 つのサービス提供を計画している。1 つ目は、生徒向けの学習プログラムを遠隔型で可能なものについてはコンテンツ化してオンラインで提供していく計画となっている。現在、試験的に「A-JIS」の高等部でブレンド型教育（対面型教育と遠隔型教育のミックス）を実施しており、科目別に学習指導法などの課題点を抽出し、ブラッシュアップを進めている。現在、進めているブレンド型教育については、あと 2 年程度かけて最適な形に仕上げていく予定となっており、早ければ 2019 年頃にもプラットフォームサービスが開始される見通しだ。また、2 つ目は、IB を導入したい学校、あるいは探求型学習を志向する学校に向け、教員に必要な教育や支援を提供していくというもの。IB 導入に当たっては教員についても指導内容等が従来と変わってくるため、一定程度の研修が必要となってくる。同社は、グループの各校・園で IB 取得に向けて取り組んできた実績やノウハウをもとにサービス開発し提供していく考えだ。

政府では成長戦略の 1 つとして「国際的に活躍できるグローバルリーダーの育成」を旗印に掲げ、大学の改革を進めていく方針を打ち出しており、その一環として国際バカロレア認定校を 2018 年までに 200 校まで増やすことを目標として掲げていた（2013 年発表当時）。ただ、国際バカロレア認定校は 2017 年 5 月時点で 46 校にとどまっている。学校側で IB 導入に向けた体制が整っていないことが一因と見られるが、政府では今後も IB 認定校の拡大に向けた環境整備を進めていく方針を維持していることに変わりない。こうしたなかで、同社のプラットフォームサービスの提供が始まれば、教員の研修、支援なども効率的に実施することが可能となり、IB の認証取得にも弾みがつくものと予想される。同社にとっては同事業を一段と成長拡大していく好機となる。

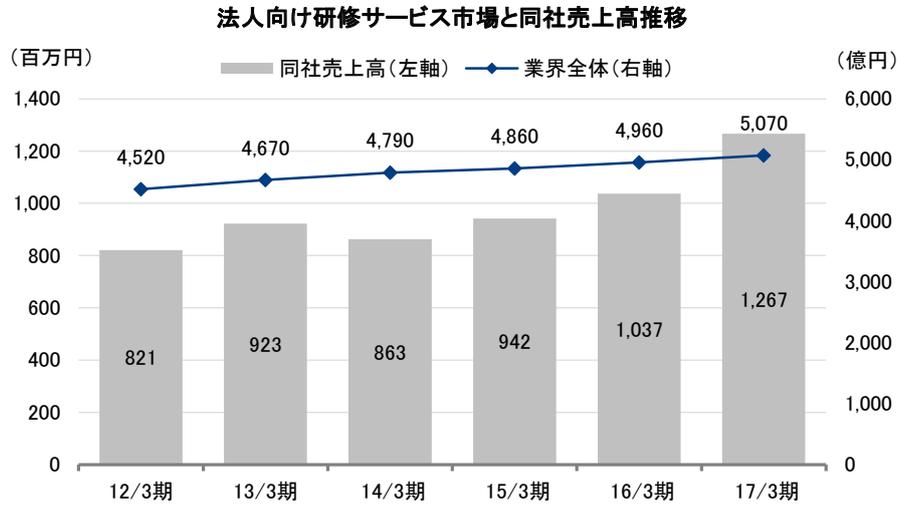
2. 法人向け教育サービス事業

法人向け教育サービス事業の国内市場規模は年々拡大を続けており、2016 年度は 5,000 億円を超えたと見られている。今後についても、慢性的な人手不足を背景に企業における人材育成ニーズは強く、安定成長が見込まれる。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約 700 億円の規模となっており、売上規模で 12 億円規模となる同社にとっては依然開拓余地が大きい。

同社の顧客数は現在、400 ～ 500 社あるが、売上高の約 44% は上位 20 社の企業で占められている。上位 20 社で見た 1 社当たり平均売上高は約 28 百万円となるが、同レベルの顧客数を将来的に 100 ～ 200 社まで拡大していくことを目標としている。

同社は 10,000 時間超に及ぶ膨大なコンテンツを顧客ニーズに合わせてカスタマイズ提案できることが強みの 1 つとなっており、また、前述したように新たに需要が見込める分野については、共同開発なども進めながらプログラムを拡充している。ここ 1 ～ 2 年で営業体制の強化を進めてきたこともあって、売上成長スピードも加速化してきており、今後の更なる売上伸長が見込まれる。なお、法人向け研修サービスで利用されるコンテンツの大半は 2 次利用で追加のコストも少ない。当面は営業体制強化に伴う人件費増が先行するものの、中期的には事業規模拡大に伴う収益性向上が期待される。

中長期の成長戦略



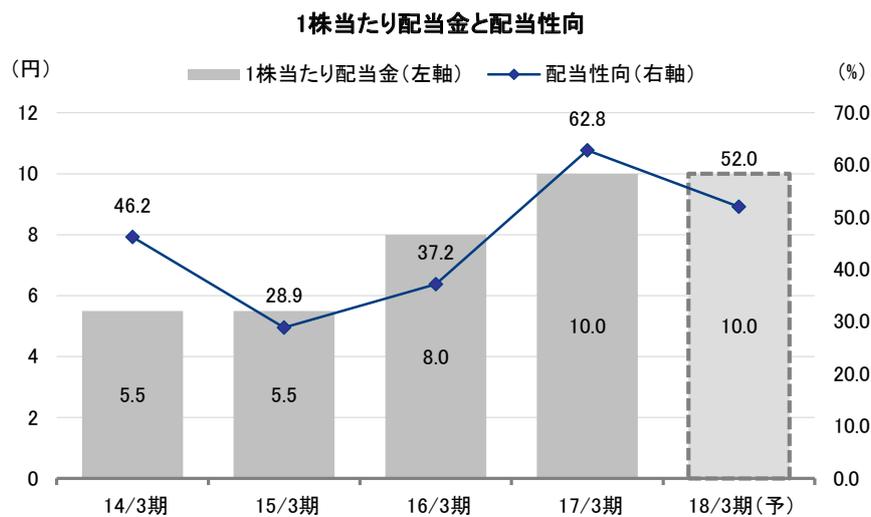
出所：各種資料よりフィスコ作成

■ 株主還元策

配当性向を意識しつつ、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いく意向を示している。2018 年 3 月期の 1 株当たり配当金は、前期比横ばいの 10.0 円(配当性向 52.0%)を予定している。

また、株主優待制度も導入しており、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% (100 ~ 1,000 株未満)、20% (1,000 株以上) の割引優待券を年 2 回発行している (3 月末、9 月末の株主を対象、有効期限 6 ヶ月)。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 4 コースとなっている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレーマー）

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