

ビジネス・ブレイクスルー

2464 東証 1 部

<http://www.bbt757.com/ir/index.html>

2017 年 1 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 謙

[企業情報はこちら >>>](#)

※ 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り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で、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、各学校での 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。2016 年 12 月 1 日現在、認定校は世界で 4,677 校、うち国内では 39 校である。

■ 2016 年 12 月、東証マザーズ市場から 1 部に市場変更

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 (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 月に東証マザーズ市場から第 1 部に市場変更した。

2017 年 3 月期第 2 四半期累計 (2016 年 4 月 - 9 月) の連結業績は、売上高が前年同期比 9.6% 増の 2,420 百万円、営業利益が同 7.1% 減の 208 百万円となった。「アオバジャパン・インターナショナルスクール」の生徒数増加や、2015 年 10 月に子会社化した 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」がフル寄与したことで、上期としては過去最高の売上高を更新した。利益面では、マネジメント教育サービス事業における新規プログラムの開発投資や人件費増などの増加により減益となったが、期初会社計画比では上回る結果となった。

2017 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 12.7% 増の 5,023 百万円、営業利益が同 20.4% 増の 400 百万円と増収増益となり、売上高、各利益ともに過去最高業績を更新する見通し。インターナショナルスクール等のプラットフォームサービス事業が引き続き成長のけん引役となる。同事業では都心で幼児教育のプリスクールを増設し、10 数校体制まで拡大していくと同時に、教育の質を保証する重要戦略として国際的な大学入学資格を得られる国際バカロレアを全拠点で認証取得する計画だ。その後、国際バカロレア※認証取得で培ったノウハウやコンテンツを基にプラットフォーム化し、教育理念・哲学を共にする他校と共有することで、国内で世界標準の教育を普及していくことを目指している。

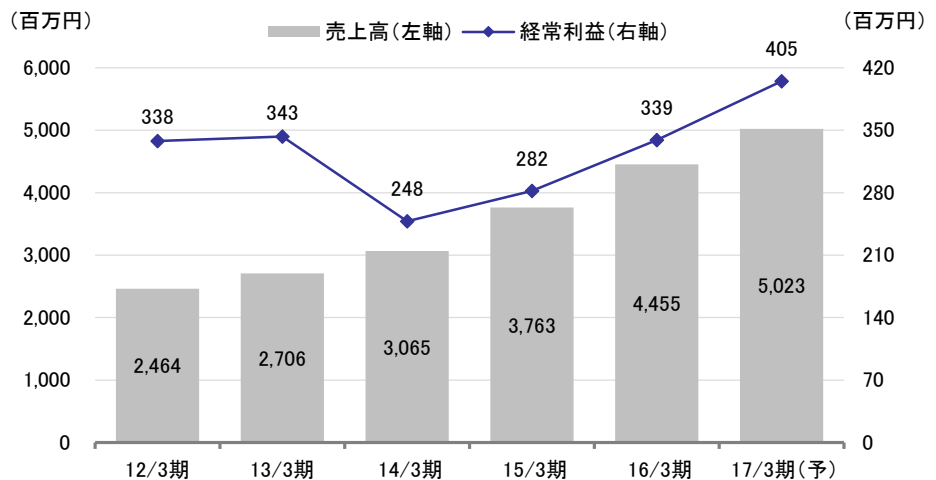
一方、マネジメント教育サービス事業では、付加価値の高い法人向け教育サービスを特に強化していく方針となっている。遠隔型及び対面型の教育サービスを顧客ニーズに合わせて提案できる強みを生かし、年間約 5,000 億円規模と言われる法人向け教育サービス市場を開拓し、事業拡大を推進していく戦略だ。

配当方針については、現在の配当性向を目安に継続的な配当に努めつつ、配当利回りも意識した配当の実施を検討していく考えた。2017 年 3 月期の 1 株当たり配当金は前期比横ばいの 8.0 円 (配当性向 36.0%)。

■ Check Point

- ・ 卒業生 2,000 人、在校生 800 人、国内最大級の遠隔型ビジネススクール
- ・ プラットフォームサービス事業の成長で、売上高は上期の過去最高を 6 期連続更新
- ・ 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注力し収益拡大の方針

業績の推移



■ 事業概要

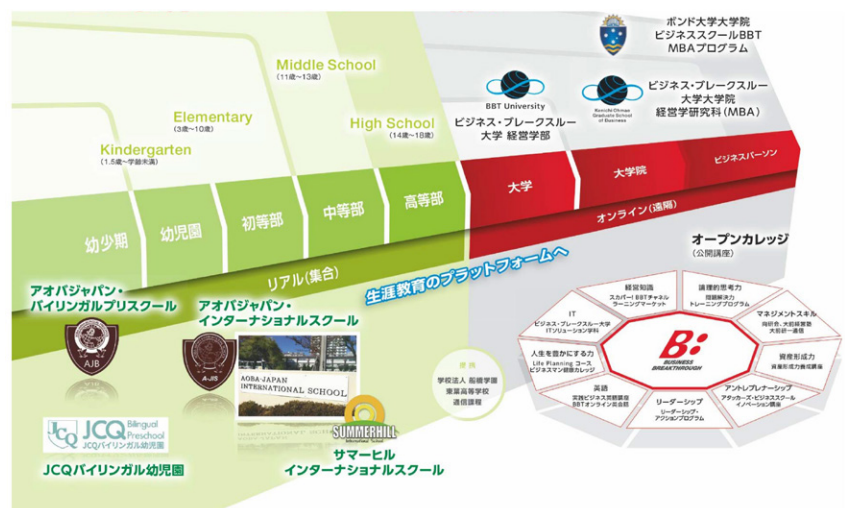
1歳幼児から社会人まで対象の「生涯教育プラットフォーム」構築

(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「アオバジャパン・インターナショナルスクール」（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広げ、「生涯教育プラットフォーム（Life Time Empowerment）」を構築した。

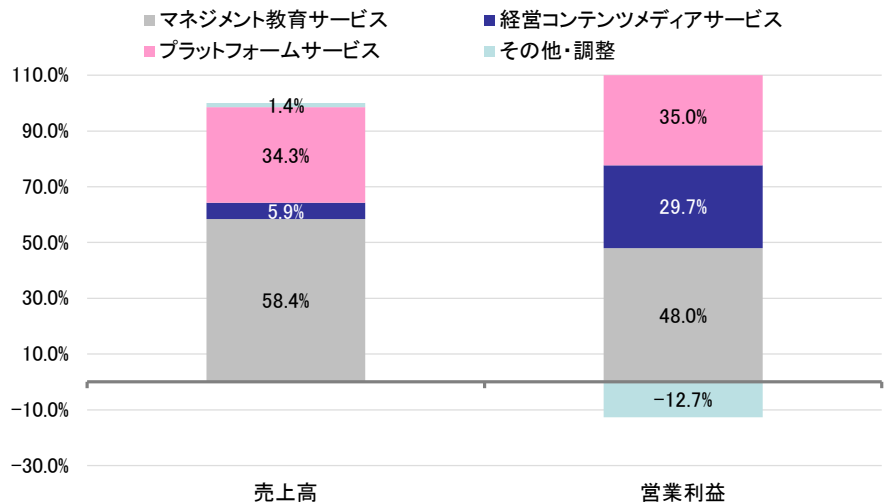
生涯教育のプラットフォーム



出所：会社資料

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 58.4% を占め、次いでプラットフォームサービス事業が 34.3%、経営コンテンツメディアサービス事業が 5.9% 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 48.0%、プラットフォームサービス事業が 35.0%、経営コンテンツメディアサービス事業が 29.7% となっており、その他・調整額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。

セグメント別構成比(17/3期2Q累計)



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 / 大学、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 / 大学、オープンカレッジの卒業者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。コンテンツを 2 次利用するため、追加コストがほとんどかからず収益性の高いビジネスモデルである。

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「JCQ 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 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「JCQ バイリンガル幼稚園 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。2016 年 12 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、国際的な大学入学資格を得られることで知られる国際バカロレアの認証を取得する方針となっている。このうち、「アオバジャパン・インターナショナルスクール」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。これら全プログラムの認証を得ている学校は国内で 5 校目、都内では 2 校目となる。



ビジネス・ブレイクスルー

2464 東証 1 部

<http://www.bbt757.com/ir/index.html>

2017 年 1 月 23 日 (月)

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 万 ~ 138 万
	ポンド大学 - BBT MBA プログラム	個人・法人	24ヶ月	年間 140 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	卒業生向け	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 (幼稚園から高等部)	個人		年間 165 ~ 234 万
	JCQ バイリンガル幼稚園 (晴海)	個人		年間 149 ~ 154 万
	サマーヒルインターナショナルスクール (幼稚園)	個人		年間 180 ~ 220 万
	JCQ バイリンガル幼稚園 (芝浦)	個人		年間 157 ~ 159 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 150 ~ 153 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 / 大学、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等では入学・園金が必要となる。

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

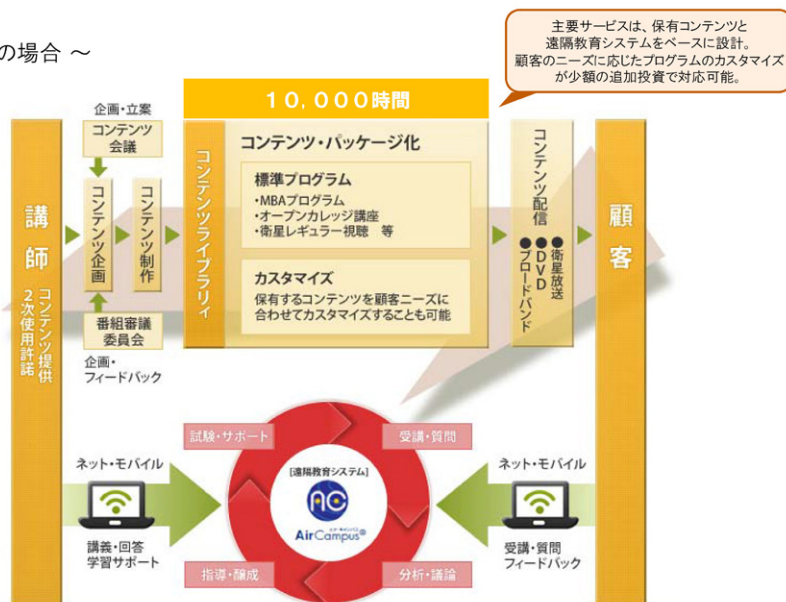
(2) 遠隔教育サービスの特徴・強み

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。

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

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、ビジネススクールの教育サービスとしては、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、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、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」の卒業生は約2,000人、在校生は約800人と国内では最大級の規模であり、遠隔型のビジネススクールとして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9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。

■ 決算概要

プラットフォームサービス事業の成長で、売上高は上期の過去最高を 6 期連続更新

(1) 2017 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要

2017 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 9.6% 増の 2,420 百万円、営業利益が同 7.1% 減の 208 百万円、経常利益が同 0.7% 減の 219 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 4.9% 減の 151 百万円となった。売上高は「アオバジャパン・インターナショナルスクール」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、上期として過去最高を 6 期連続で更新した。利益面では、マネジメント教育サービス事業における新規プログラムの開発や法人向け教育サービス事業の営業体制強化等の費用増加により減益となったが、期初会社計画比では、付加価値の高い法人教育研修サービスの増加や、一部費用の下期ずれ込みにより上回る格好となった。

2017 年 3 月期第 2 四半期累計業績 (連結)

(単位：百万円)

	16/3 期 2Q 累計		17/3 期 2Q 累計				
	実績	対売上比	期初計画	実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	2,207	-	2,460	2,420	-	9.6%	-1.6%
売上総利益	1,225	55.5%	-	1,277	52.8%	4.2%	-
販管費	1,000	45.3%	-	1,068	44.2%	6.8%	-
営業利益	224	10.2%	138	208	8.6%	-7.1%	51.2%
経常利益	220	10.0%	133	219	9.1%	-0.7%	64.9%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	159	7.2%	103	151	6.2%	-4.9%	46.8%

売上総利益率が前年同期の 55.5% から 52.8% 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上昇したことが主因。一方で、販管費率は前年同期の 45.3% から 44.2% に低下したが、増加額が 68 百万円と売上総利益の増加分を上回ったことで、営業利益は減益となった。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、その他にはのれん償却額が 21 百万円増加した。営業外収支は寄付金収入の増加を主因として前年同期から 14 百万円改善し、経常利益の減益率は 0.7% にとどまった。事業セグメント別の動向は以下のとおり。

a) マネジメント教育サービス事業

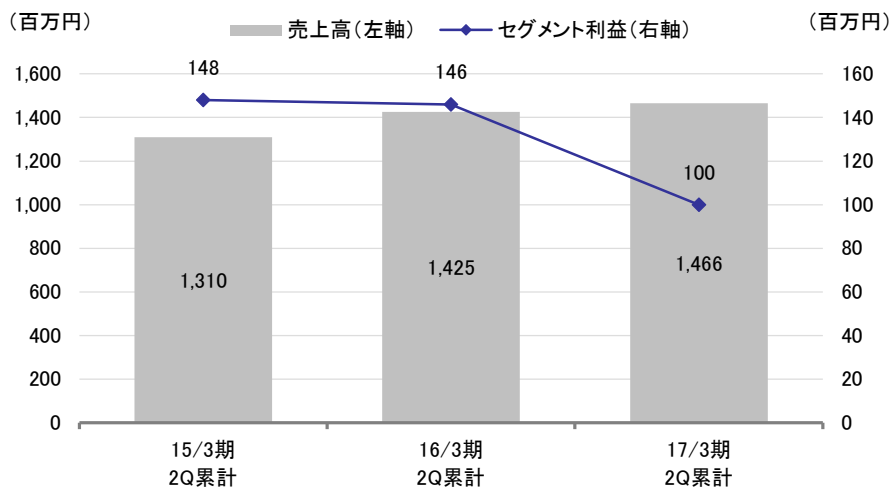
マネジメント教育サービス事業の売上高は前年同期比 2.9% 増の 1,466 百万円、セグメント利益は同 31.5% 減の 100 百万円と増収減益となった。主力の BBT 大学大学院 / 大学の春期入学生徒数を見ると、BBT 大学大学院では新たに起業に関する実践と理論を習得する「アントレプレナーコース」を新設したことにより、前年比 12 名増の 120 名と増加した。一方、BBT 大学は同 4 名減の 166 名となり、在籍生徒数も含めるとほぼ前年同期並みの水準を確保し、売上高も横ばいで推移した。

一方、法人向け教育サービス事業は前年同期比 7.1% 増の 621 百万円と順調に拡大している。当期より組織変更等による営業体制を強化したことで既存取引先の深耕や新規顧客の開拓が進んだことが増収要因となった。

セグメント利益が落ち込んだが、これは法人向け教育サービス事業の人員体制を強化したことによる人件費の増加や、「アントレプレナーコース」の新規開設費用、下期に開講する新規プログラムの開発費用増加などが要因となった。

当期の新たな取り組みとしては、BBT 大学大学院での「アントレプレナーコース」の開設に加えて、2016 年 7 月に郁文館グローバル高校へ「BBT 大学・高校講座シリーズ」の提供を開始したほか、法人向けに携帯電話・固定電話での英会話レッスン「BBT オンラインビジネス英会話 / テレフォンレッスン」のサービス提供を開始した。

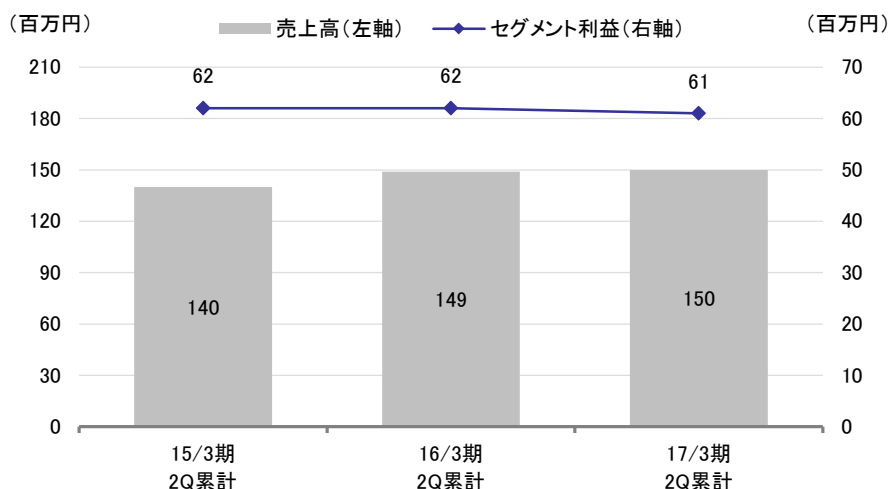
マネジメント教育サービス



b) 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 1.1% 増の 150 百万円、セグメント利益は同 1.3% 減の 61 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」が増加した一方で、通信費用の増加により若干の減益となった。ただ、収益性は引き続き高く、安定した収益基盤になっている。

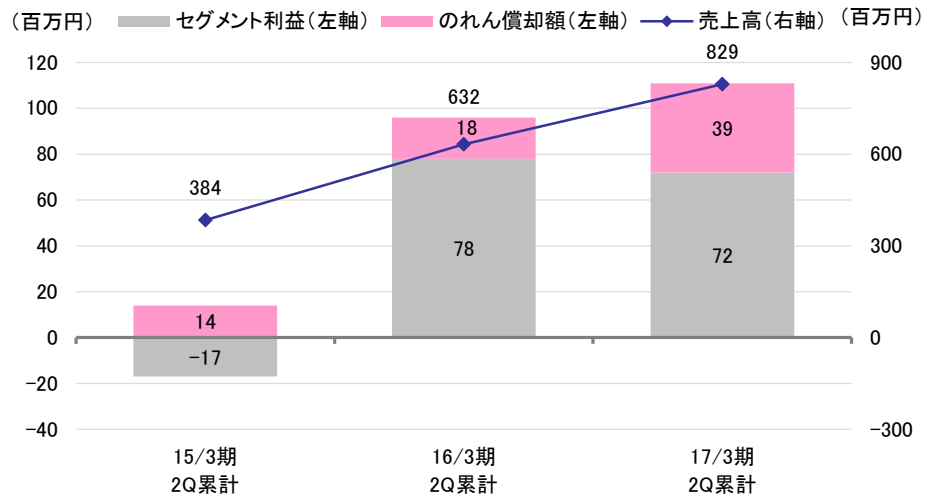
経営コンテンツメディアサービス



c) 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 31.1% 増の 829 百万円、セグメント利益は同 6.6% 減の 72 百万円となった。セグメント利益が減益となっているが、これはのれん償却額が前年同期比で 21 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「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」の収益が開業準備費用等の発生により、約 30 百万円の減益要因となったことが要因だ。これら要因を除けば、利益ベースでも 2 ケタ増益だったと見られる。

プラットフォームサービス



主力の「アオバジャパン・インターナショナルスクール」については、前期に国際バカロレア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) を認証取得したことによる認知度向上もあって、2016 年 8 月下旬から始まるスクールイヤーの生徒数が 436 名 (前期 370 名) と計画を上回る勢いでスタートしたほか、夏季のサマーキャンプへの受講者数も大幅に増加したことにより、前年同期比で 2 ケタ増収増益と好調に推移した。また、「JQC バイリンガル幼稚園 晴海キャンパス」についても、近隣エリアの人口流入や英語教育への関心の高まりなどを背景に、1 ~ 2 歳児が既に定員に達したほか全体でも定員数 (156 名) に対して 9 割弱の水準で推移するなど引き続き堅調に推移した。さらに、2015 年 10 月より子会社化した Summerhill International の運営する「サマーヒルインターナショナルスクール」が売上高で 1 億円強の上乗せ要因となり、利益面でものれん償却後段階での増益に貢献した。

自己資本比率 67.8%、有利子負債比率 10.1% で、財務内容は良好

(2) 財務状況

2016 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 36 百万円増加の 6,718 百万円となった。流動資産で売掛金が 76 百万円、現預金が 56 百万円減少した一方で、固定資産では有形固定資産が 156 百万円増加し、のれんが 39 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。

負債は前期末比横ばいの 2,165 百万円となった。有利子負債が 110 百万円増加した一方で、未払費用が 67 百万円、未払金が 66 百万円減少した。また、純資産は同 37 百万円増加の 4,552 百万円となった。剰余金の配当で 114 百万円減少したが、親会社株主に帰属する四半期純利益 151 百万円を計上したことで、株主資本が増加した。

経営指標を見ると、自己資本比率が 67.8% 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 10.1% 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。

貸借対照表 (連結)

(単位: 百万円)

	14/3 期末	15/3 期末	16/3 期末	17/3 期 2Q 末	増減額
流動資産	1,867	1,689	2,118	1,999	-118
(現預金)	1,375	1,049	1,523	1,466	-56
固定資産	2,541	3,712	4,553	4,713	160
(のれん)	557	710	1,503	1,463	-39
総資産	4,409	5,401	6,681	6,718	36
流動負債	1,321	1,834	1,897	1,947	49
固定負債	10	369	268	218	-50
(有利子負債)	-	450	350	460	110
負債	1,332	2,204	2,165	2,165	-0
純資産	3,076	3,197	4,515	4,552	37
経営指標					
自己資本比率	69.8%	59.2%	67.6%	67.8%	
有利子負債比率	-	14.1%	7.8%	10.1%	

■ 今後の見通し

内閣府推進の「地方創生カレッジ事業」を新規受注

(1) 2017 年 3 月期の業績見通し

2017 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 12.7% 増の 5,023 百万円、営業利益が同 20.4% 増の 400 百万円、経常利益が同 19.5% 増の 405 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 17.3% 増の 317 百万円と 2 ケタ増収増益となり、売上高、利益ともに過去最高業績を更新する見通しだ。利益ベースでは第 2 四半期までの進捗が上回って推移したことから、期初計画から増額修正している。セグメント別の見通しは以下のとおり。

2017 年 3 月期連結業績見通し

(単位: 百万円)

	16/3 期実績		17/3 期計画			
	通期	前期比	期初計画	修正計画	前期比	修正額
売上高	4,455	18.4%	5,023	5,023	12.7%	0
営業利益	332	21.9%	366	400	20.4%	33
経常利益	339	20.1%	357	405	19.5%	48
親会社株主に帰属する 当期純利益	270	24.8%	276	317	17.3%	41
1 株当たり当期純利益 (円)	21.5		19.3	22.2		

a) 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 2 億円強の増収、セグメント利益は若干の減益を見込んでいる。BBT 大学大学院 / 大学は前期並みの売上水準となるが、法人向け教育サービス事業の拡大に加えて、新規案件として受注した「地方創生カレッジ事業」で当第 3 四半期に売上寄与が見込まれている。「地方創生カレッジ事業」とは内閣府地方創生推進室が推進し、(公財)日本生産性本部が実施する事業となる。地方創生人材の育成・確保を目的とし、e ラーニングを活用することで推進していくというもの。同事業では e ラーニング講座提供団体が 16 団体選定されたが、そのうちの 1 つとして同社が選定された。同事業は今後も継続していく予定となっており、2018 年 3 月期以降も受注する可能性がある。

一方、利益面で伸び悩むのは上期と同様、人件費の増加等が主因となっている。法人向け営業人員は現在 10 数名だが、今後も事業規模を拡大していくため同領域で営業ノウハウを持つ人材の中途採用を積極的に進めていく計画となっている。また、同社では BBT 大学大学院 / 大学のカリキュラムについて英語化作業を進めており、アジアの提携大学に提供していくことを考えている。こうした費用の増加なども見込んでいる。

b) 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は若干ながら増収増益が続く見通しだ。ここ数年減少傾向が続いていた CS 放送の有料会員数もほぼ下げ止まっており、現状は「アルムナイサービス」の増収分がそのまま増収増益要因となる。「アルムナイサービス」は BBT 大学大学院 / 大学を始めとした各講座の修了生向けが対象となるため、年々潜在需要は拡大していくことになる。2016 年 9 月より専任担当者を配置して会員の掘り起しを進めていることから、今後も着実な成長が見込まれる。

c) 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 31.7% 増の 1,750 百万円、セグメント利益は同 4.3% 増の 160 百万円となる見通しだ。のれん償却前利益で見れば同 19.1% 増の 240 百万円となる。上期比でも下期は増収増益となるが、これは「アオバジャパン・インターナショナルスクール」を中心に生徒・園児数が順調に増加していることに加えて、「JCGQ バイリンガル幼稚園 芝浦キャンパス」「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」の開設初期の損失額が、下期は縮小に向かうことが予想されるためだ。

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注力し収益拡大の方針

(2) 中期成長戦略

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。

a) 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 段階に分けて戦略を策定している。まず、第 1 段階として都心での積極的な拠点展開と国際バカロレア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、国際バカロレア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。

まず、拠点数としては現在 6 拠点体制だが、今後 2 年程度で山手線内やその周辺でプレスクールを増設し、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が 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ことから、早ければ 2 年後に初等部門をより通学しやすい場所へ移設する計画となっている。そうすることで、各プリスクールからの卒園生が通学しやすくなり、更なる生徒数の拡大が見込まれる。なお、新設については M&A、独自開設の双方を視野に入れている。

拠点の増設と同時並行で、国際バカロレアの認証取得も進めている。既に「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)がフルラインの認証取得校となったほか、「JQC バイリンガル幼稚園」(晴海・芝浦キャンパス)では 2017 年 3 月に国際バカロレアからの最終視察を受け、問題が無ければ同年 8 月までに PYP を認証取得できる見通しだ。また、「サマーヒルインターナショナルスクール」については 2016 年 9 月に PYP 候補校となり、2018 年度の認定取得を目指す。「アオバジャパン・バイリンガルプリスクール」については、2016 年 9 月に PYP 候補校の申請を行っており、2017 年春に候補校になる予定だ。

こうした同社の取り組みは、生徒数の増加並びに収益拡大という成果になって表れてきている。2016 年 11 月末時点での生徒数・園児数を見ると、「アオバジャパン・インターナショナルスクール」が 440 名、「JQC バイリンガル幼稚園 晴海キャンパス」が 135 名、「サマーヒルインターナショナルスクール」が 86 名、「JQC バイリンガル幼稚園 芝浦キャンパス」が 19 名、「アオバジャパン・バイリンガルプリスクール」が 36 名となっている。特に「アオバジャパン・インターナショナルスクール」については、2013 年 10 月に子会社化した時点で 250 名だった生徒数が 3 年間で 1.76 倍に拡大し、収益も損失から利益に転換した。

直近に事業譲受した「JQC バイリンガル幼稚園 芝浦キャンパス」「アオバジャパン・バイリンガルプリスクール」についてはさらに効果が大きくなっている。2017 年 3 月期は事業開始初年度で募集活動の時間が十分でなかったことから、園児数は定員数を大きく下回ったが、マーケティング活動を継続してきた効果により、「JQC バイリンガル幼稚園 芝浦キャンパス」については 2017 年 3 月までに 25 ~ 30 名まで増加する予定となっているほか、「アオバジャパン・バイリンガルプリスクール」についても 2017 年 4 月募集の願書が既に 90 名ほど来ており、1 ~ 3 歳児については定員に達する勢いとなっている。このため、これら 2 つのプリスクールについても、2018 年 3 月期からの黒字化が視野に入っている。

弊社では、第 1 段階の目標を達成できれば、売上規模は今期見込み比で約 2.5 倍増となる 40 億円程度に達するものと予想している。

第 2 段階目の戦略となるプラットフォームサービスの展開については、国際バカロレアのカリキュラムをベースにしたコンテンツを今後、作り込んでいく必要がある。同社では遠隔教育と対面教育を組み合わせたブレンド型教育を行うことで、プラットフォームサービスの展開が可能と見ている。国際バカロレアでは生徒一人ひとりが問題を提起し、ディスカッションしながら解決策を導き出す探究型学習となる。このため、コンテンツについても科目や学年によって、その内容が大きく変わってくる。同社では 2016 年 8 月末より、「アオバジャパン・インターナショナルスクール」でこの取り組みをスタートさせており、今後、試行錯誤しながら最適なコンテンツを作り込んでいく予定にしている。

なお、プラットフォームサービスは生徒だけではなく、先生の教育研修用途での展開も想定している。国際バカロレアで求められる学習指導方法が、従来の画一的な指導要領とは異なるためだ。また、将来的にはアジアへのサービス提供も視野に入れている。同社では早ければ 2019 年にもプラットフォームサービスを展開していくことを目指している。

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 DP 認定校を 2018 年までに 200 校まで増やすことを掲げている。ただ、DP 認定校は 2016 年 12 月時点で 28 校にとどまっており、目標から乖離し始めている。現状の文部科学省の学習指導要領と同時並行で国際バカロレアの認証取得を目指していくことは、ノウハウや人的リソースが不足していることから現状では困難だが、同社が取り組んでいる「ブレンド型教育」によって、プラットフォームサービス展開が可能となれば、国際バカロレアの認証取得校も増加していくことが予想される。



ビジネス・
ブレイクスルー

2464 東証 1 部

<http://www.bbt757.com/ir/index.html>

2017 年 1 月 23 日 (月)

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		JQJQバイリンガル幼稚園		サマーヒル 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 早稲田 キャンパス
	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		
エリア	目黒区 青葉台	練馬区 光が丘	中央区 晴海	港区 芝浦	港区 元麻布	新宿区 高田馬場
定員数	100名	400名	156名	50名	100名	125名
取得時期	2013年10月	2014年11月	2016年3月	2015年10月	2016年6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)	□	□	準備中
	MYP(11～16歳)	-	■(2016年9月)			
	DP(16～19歳)	-	■(2015年6月)			

■ 認証取得、□ 認証候補校

・JQJQ(晴海、芝浦)は2017年3月最終視察、5月認定取得目指す
 ・サマーヒルは2018年8月までに認定取得目指す
 ・アオバジャパン(早稲田)は2016年9月に候補校の申請提出、2017年1月認定校の予定

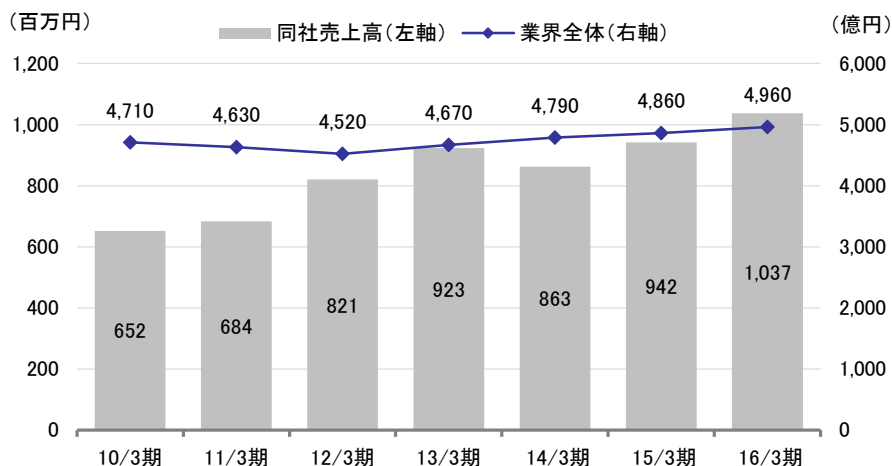
b) 法人向け教育サービス事業

法人向け教育サービス事業の市場規模は年間 5,000 億円弱の規模でここ数年は緩やかな成長が続いている。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 億円の市場になっており、売上規模で 10 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、売上高の半分は上位 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 20 ～ 25 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。

同社では 1 万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となっており、こうした取り組みを営業体制の強化によりさらに推進し、事業規模を拡大していく方針だ。人材については研修サービス事業の営業経験者を中心に積極採用していくほか、事業提携なども視野に入れている。なお、研修で使用されるコンテンツは 2 次利用のためほとんどコストは掛からない。当面は営業体制の強化に伴う費用増が先行するものの、中期的には事業規模の拡大に伴う収益性向上が期待される。

法人向け教育サービス市場と自社売上高推移



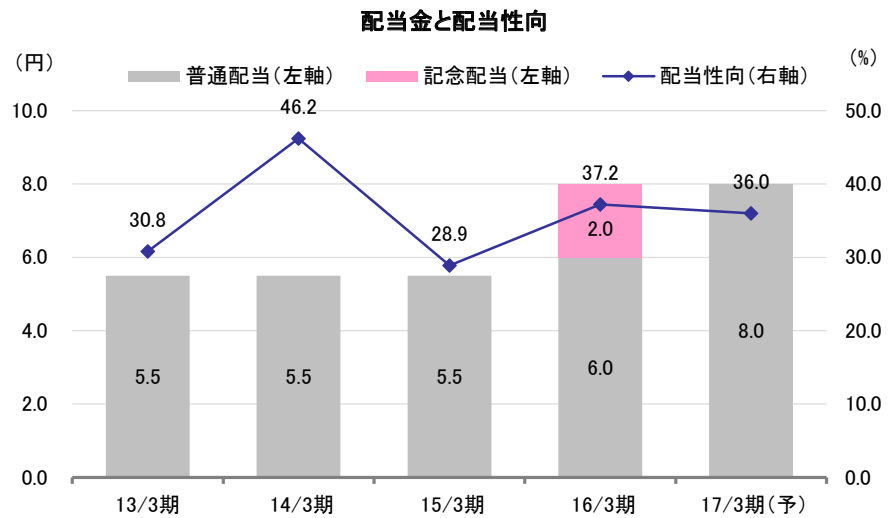
2017 年 1 月 23 日（月）

■ 株主還元策について

2017 年 3 月期の 1 株あたり配当金は、前期比横ばいの 8.0 円、 配当性向 36.0% を予定

同社は株主還元策として、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、今後は配当利回りも意識した配当の実施も検討していく意向を示している。2017 年 3 月期の 1 株あたり配当金は、前期比横ばいの 8.0 円（配当性向 36.0%）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 5 コースとなっている。



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・加工することは強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・譲渡することは強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