

|| 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 >>>](#)

2018 年 1 月 23 日 (火)

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. 2018 年 3 月期第 2 四半期累計業績は過去最高を更新	01
2. 2018 年 3 月期業績は期初計画を据え置くも利益は保守的な印象	01
3. 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	06
1. 2018 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要	06
2. 事業セグメント別の動向	08
3. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	11
1. 2018 年 3 月期の業績見通し	11
2. 主力事業の見通し	12
■ 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	16
■ 株主還元策	16
■ 情報セキュリティ対策	17

■ 要約

プラットフォームサービス事業をけん引役に 2018 年 3 月期も過去最高業績の更新続く

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. 2018 年 3 月期第 2 四半期累計業績は過去最高を更新

2018 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 5.2% 増の 2,545 百万円、営業利益が同 47.8% 増の 308 百万円となり、売上高は半期ベースで 7 期連続の過去最高を更新、営業利益も 2 期ぶりに過去最高を更新した。「A-JIS」を中心としたプラットフォームサービス事業が、前期に新規開設した「アオバジャパン・パイリಂಗルプリスクール」2 拠点の本格稼働もあり、売上高で前期比 15.9% 増、セグメント利益で同 61.2% 増と大きく伸長したことが主因となっている。また、もう一方の主力事業であるマネジメント教育サービス事業は、BBT 大学の春期新入生が減少するなど一部の個人向け教育サービスが軟調に推移したことにより売上高で前年同期比 3.1% 減となったものの、法人向け教育サービスの拡大や業務効率の改善に取り組んだことでセグメント利益は同 56.7% 増の 156 百万円となった。

2. 2018 年 3 月期業績は期初計画を据え置いても利益は保守的な印象

2018 年 3 月期通期の連結業績は、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 百万円と期初計画を据え置いている。第 2 四半期までの進捗率を見ると、売上高が 46.0%、営業利益は 75.8% となっており直近 3 年間の平均（売上高 49.2%、営業利益 64.7%）と比較すると、売上高の進捗がやや遅れている。一方、営業利益に関しては進捗率が高く、計画の達成は十分可能と弊社では見ている。プラットフォームサービス事業では、「A-JIS」を中心に 9 月末の生徒数が約 800 名と前年同期比 1 割強の伸びとなっており、引き続き収益をけん引していくものと予想される。下期は 2018 年 4 月に新規開校予定の「アオバジャパン・パイリಂಗルプリスクール 三鷹キャンパス」に関する開設費用約 40 百万円を計上する計画だが、他のスクールの増収効果で吸収する。なお、三鷹キャンパスの入学申込件数は当初計画のとおり進捗しており、順調な立ち上がりが見込まれている。

要約

3. 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に注力

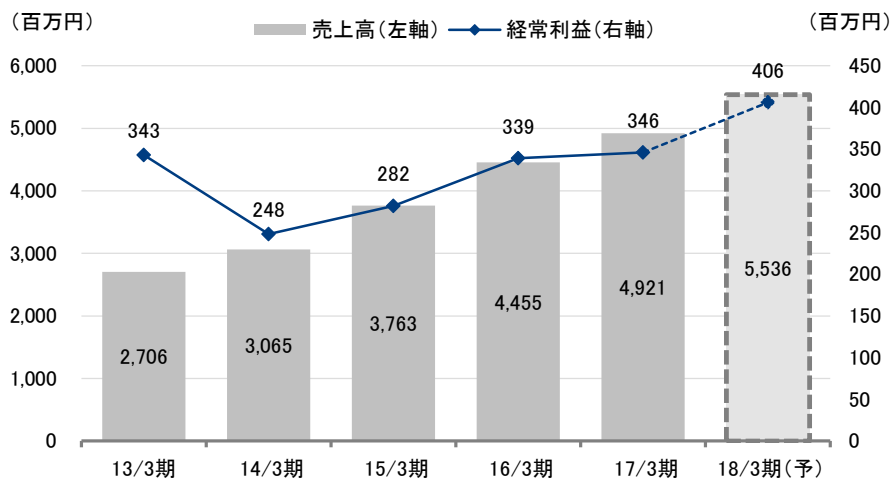
同社は今後の成長戦略として、プラットフォームサービス事業では今後も年 1～2 校ペースでプリスクールを増やしていき、学校運営事業として現在の 2 倍以上の規模に拡大していく方針となっているほか、国際バカロレア (IB) ※認定校として蓄積してきたノウハウをプラットフォーム化し、グローバル教育に関心を持つ教育機関に提供することにより、国内の IB 教育の普及と教育のグローバル化を支援するサービスの提供を、2 年後を目途に展開していきたい考えだ。一方、法人向け教育サービスに関しては、企業におけるグローバル人材の育成ニーズが高まるなかで、遠隔型、集合型の両サービスを提供できる強みを活かしながら、一段の営業体制強化を図ることで、事業規模の拡大を推進していく戦略だ。

※ 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認するとともに、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 6 月 1 日現在の認定校は世界 140 以上の国・地域で 4,846 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 7 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。

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」を構築
- ・ マネジメント教育サービス事業のコスト改善効果とプラットフォームサービス事業の増収効果で両セグメントとも 2 ケタ増益に
- ・ 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の成長ポテンシャルは大きい

業績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

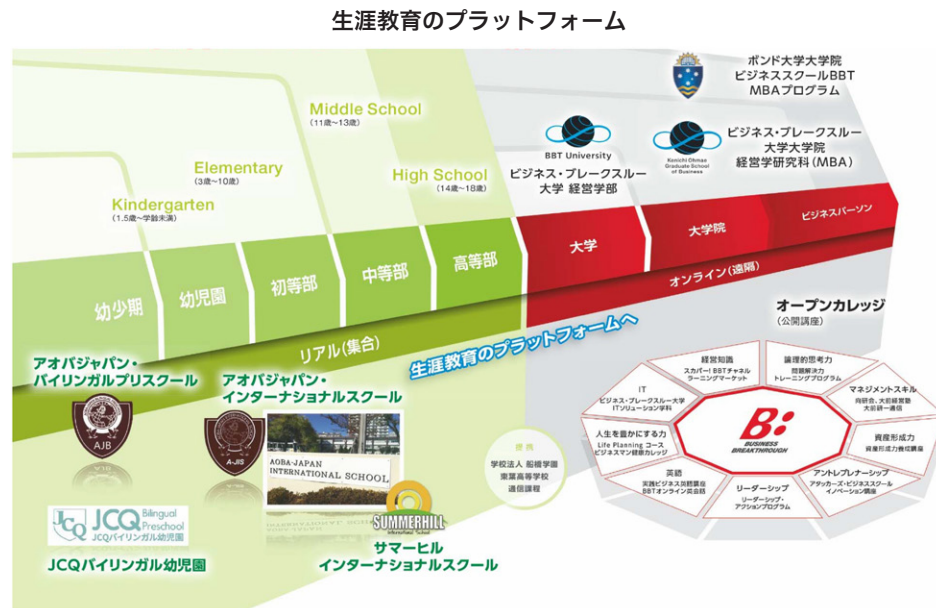
事業概要

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」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。



出所：決算説明資料より掲載

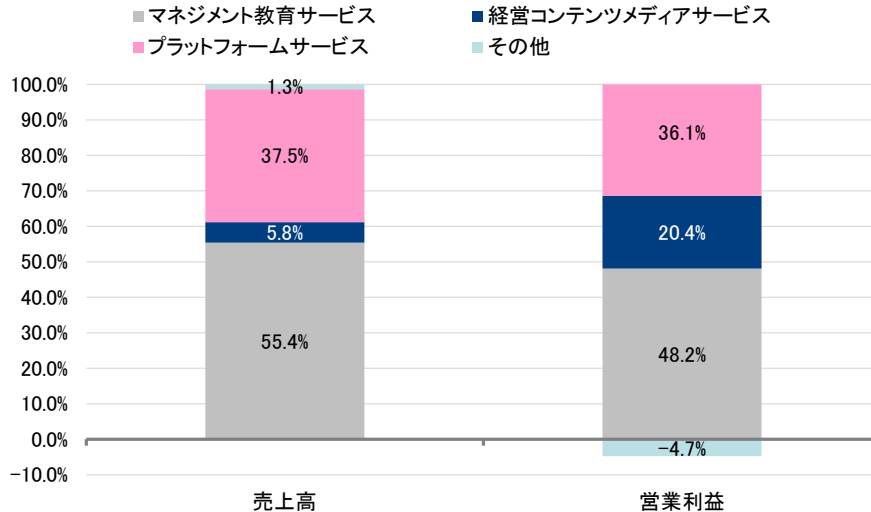
事業セグメントは、マネジメント教育サービス事業、経営コンテンツメディアサービス事業、プラットフォームサービス事業と、その他(書籍の印税収入、賃貸収益、新規事業等)に区分している。2018年3月期第2四半期累計期間の売上構成比を見ると、マネジメント教育サービス事業が55.4%を占め、次いでプラットフォームサービス事業が37.5%、経営コンテンツメディアサービス事業が5.8%となっている。一方、営業利益の構成比としてはマネジメント教育サービス事業が48.2%、プラットフォームサービス事業が36.1%、経営コンテンツメディアサービス事業が20.4%となっており、その他を除けばすべての事業でバランス良く収益を稼ぎ出す構造となっている。

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

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

事業概要

セグメント別構成比(2018年3月期第2四半期累計)



出所：会社資料よりフィスコ作成

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、衛星放送でビジネス・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9月末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 | 2018年1月23日(火)
 2464 東証1部 | <https://www.bbt757.com/ir/>

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	アオバジャパン・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
	アオバジャパン・バイリンガルプリスクール (芝浦)	個人		年間 125~134万
	アオバジャパン・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 時間超に及び。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、企業経営者などを招聘している。

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。

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 に 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。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。

事業概要

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 大学院」の卒業生は合わせて 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。

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

2018 年 3 月期第 2 四半期累計業績は半期ベースで 2 期ぶりに最高益を更新

1. 2018 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要

2018 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 5.2% 増の 2,545 百万円、営業利益が同 47.8% 増の 308 百万円、経常利益が同 42.5% 増の 312 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 32.1% 増の 199 百万円となった。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、7 期連続で過去最高を更新した。営業利益は、プラットフォームサービス事業の増益効果に加えて、マネジメント教育サービス事業についてもコスト削減に取り組んだことで増益に転じており、全体では 2 期振りの過去最高益更新となった。

売上総利益率は前年同期の 52.8% から 51.9% 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年同期の 33.5% から 37.5% に上昇したことが要因となっている。一方で、販管費率は前年同期の 44.2% から 39.8% に低下し、実額ベースでも 55 百万円の減少となった。減少額の主な内訳は、広告宣伝費で 23 百万円、支払手数料で 19 百万円、減価償却費で 8 百万円となっている。期初会社計画は開示していないものの、マネジメント教育サービス事業の売上高がやや弱含んだ以外はおおむね順調に推移したと見られる。

ビジネス・ブレイクスルー | 2018年1月23日(火)
 2464 東証1部 | <https://www.bbt757.com/ir/>

業績動向

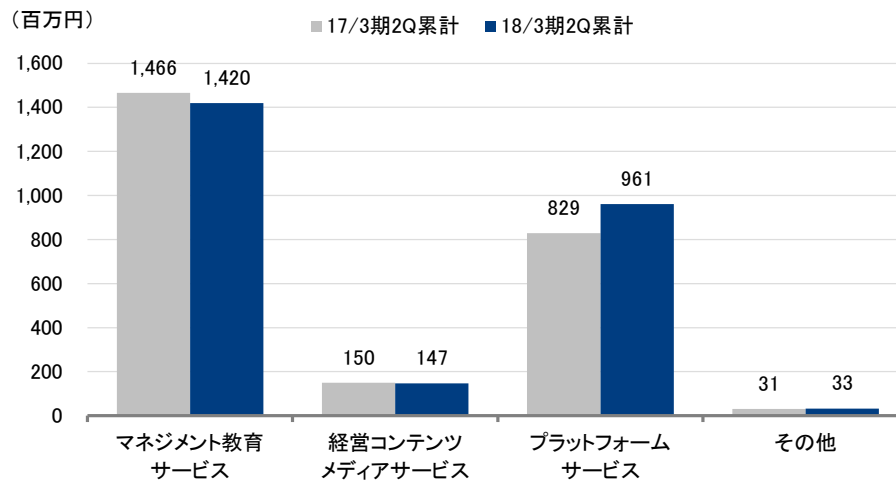
2018年3月期第2四半期累計業績(連結)

(単位:百万円)

	17/3期2Q累計			18/3期2Q累計		
	実績	対売上比	前年同期比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	2,420	-	9.6%	2,545	-	5.2%
売上総利益	1,277	52.8%	4.2%	1,321	51.9%	3.4%
販管費	1,068	44.2%	6.8%	1,013	39.8%	-5.2%
営業利益	208	8.6%	-7.1%	308	12.1%	47.8%
経常利益	219	9.1%	-0.7%	312	12.3%	42.5%
親会社株主に帰属する四半期純利益	151	6.2%	-4.9%	199	7.8%	32.1%

出所:決算短信よりフィスコ作成

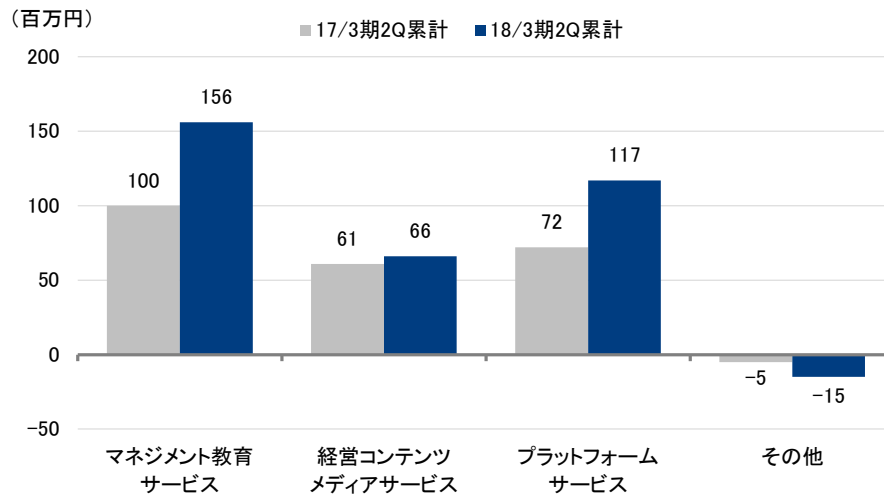
セグメント別売上高



出所:決算短信よりフィスコ作成

業績動向

セグメント別利益



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コスト改善効果とプラットフォームサービス事業の増収効果で、両セグメントとも 2 ケタ増益に

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

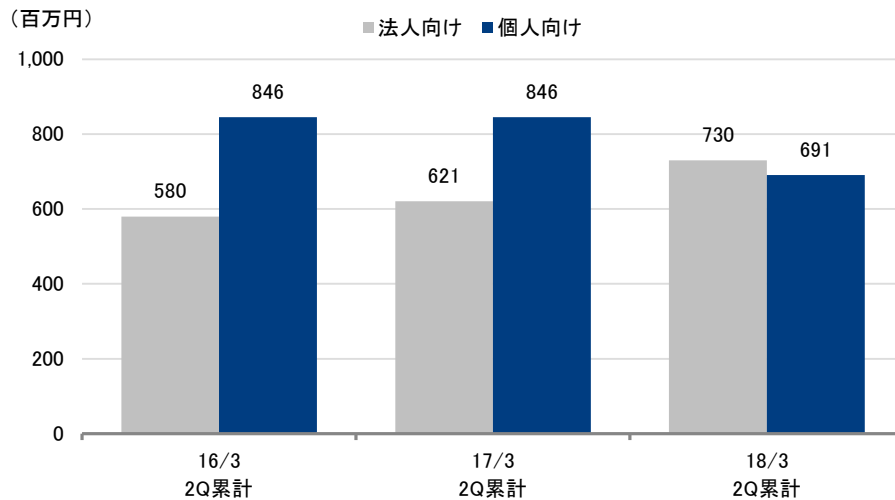
マネジメント教育サービス事業の売上高は前年同期比 3.1% 減の 1,420 百万円、セグメント利益は同 56.7% 増の 156 百万円となった。法人向け教育サービスの売上高は前年に引き続き大型案件を受注したことや、既存顧客における売上増、新規顧客の開拓等が進んだことにより、前年同期比 18% 増の 730 百万円と好調に推移したが、個人向け教育サービスが同 18% 減の 691 百万円と落ち込んだことにより、半期ベースでは 8 期ぶりの減収に転じた。

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は前年比 1 名増の 121 名と過去最高を更新したものの、BBT 大学が同 55 名減の 111 名と低調だったことに、オープンカレッジのうち一部の教育プログラムが軟調に推移したことが減収要因となった。なお、新規教育プログラムとして、新規事業を創生できる人材の養成を目的とした「IDP- 社内起業家養成プログラム」(受講料 300 万円)、日本のスポーツ産業を活性化させる人材の育成を目的とした「スポーツビジネス実践講座(SAP)」(同 24 万円)を 2017 年 4 月より開講した。「スポーツビジネス実践講座」は、スポーツ選手の引退後のセカンドキャリアをサポートするためのプログラムとなっている。また、同年 7 月には地方創生・産業立国推進への取り組みの一環としてグローバルで通用する観光地の開発及び経営を実践できる人材の育成を目的に、(株)JTBC コミュニケーションデザインと共同開発した「次世代観光を創発する「Tourism Leaders School」(同 15 万円)」を開講している。

業績動向

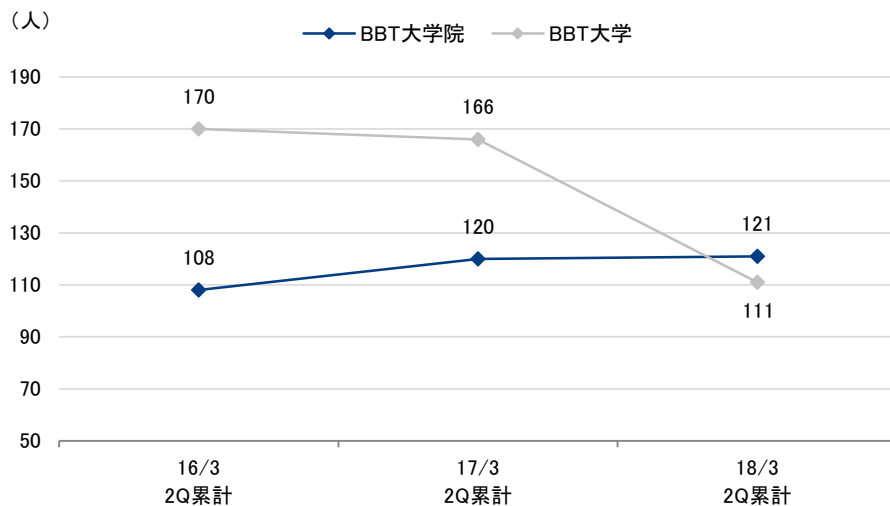
利益面では、法人向け教育サービスの増収効果に加えて、個人向け教育サービスについても広告費や販促費を約 30 百万円削減したほか前年同期に膨らんだ新規プログラムの開発費用が減少したこと、BBT 大学においてカリキュラム構成の見直しを行うなど業務効率の改善に取り組んだことなどが増益要因となった。なお、同事業のセグメント利益は半期ベースで 3 期ぶりに過去最高を更新している。

マネジメント教育サービス事業の売上推移



※個人向けは単独売上高 - 法人向けサービス - 経営コンテンツメディアサービスで算出
出所：会社資料よりフィスコ作成

BBT大学院/大学の春期入学生徒数の推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

業績動向

(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 1.9% 減の 147 百万円、セグメント利益は同 7.4% 増の 66 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微減収となったものの、BBT 大学 / 大学院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」が増収となったほか、コスト構造の改善を進めたことにより増益を確保した。

(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 15.9% 増の 961 百万円、セグメント利益は同 61.2% 増の 117 百万円となった。

2016 年 9 月に東京都内で 2 校目となるフル IB 取得校となった「A-JIS」では、教育内容や学習環境向上への取り組み等の認知が進んだ結果、新年度スクールイヤー（2017 年 8 月下旬～）における生徒数が 454 名と前年を 18 名上回る水準でスタートしたほか、前上期に開設した幼児教育施設である「アオバジャパン・バイリンガルプリスクール」の 2 拠点（芝浦キャンパス、早稲田キャンパス）についても順調に生徒数が増加し、期初より業績に貢献した。9 月末時点の生徒数は芝浦キャンパスが約 30 名（定員 50 名程度）、早稲田キャンパスが約 100 名（同 120 名程度）の合計約 130 名となり、前年同期から 2 倍強に増加した。

また、バイリンガルの幼児教育施設となる「JCQ バイリンガル幼稚園 晴海キャンパス」では、近隣エリアの人口増加や英語教育への関心の高まりを背景に、生徒数が前年と同様ほぼ定員数に近い水準で推移した。一方、Summerhill International で運営する「サマーヒルインターナショナルスクール」については、前年の約 90 名に対して若干名減少したが安定して推移している。

これらスクール全体の生徒数で見れば約 800 名と前年同期比で 1 割強増加し、増収要因となった。また、利益面では上半期において新たな投資費用の計上がなかったこともあり、増収効果がそのまま利益増につながっている。

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

2018 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 592 百万円増加の 7,425 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現預金が 213 百万円増加し、固定資産では有形固定資産が 404 百万円増加した。熱海の研修施設建設に伴う建設仮勘定の増加 396 百万円が主因である。同研修施設は法人企業向けの集合研修サービスで利用するほか、外部委託により旅館としても運営されている。なお、のれんは前期末比 39 百万円減少の 1,383 百万円（20 年定額償却）である。

業績動向

負債合計は前期末比 535 百万円増加の 2,739 百万円となった。研修施設の建設資金を目的に有利子負債が 350 百万円増加したほか、スクール生徒数の増加に伴って前受金が 193 百万円増加した。また、純資産は前期末比 57 百万円増加の 4,685 百万円となった。剰余金の配当で 142 百万円減少したが、親会社株主に帰属する四半期純利益の計上 199 百万円でカバーした。

経営指標を見ると、有利子負債の増加により自己資本比率が前期末の 67.7% から 63.1% に低下し、逆に有利子負債比率が 11.5% から 18.8% に上昇したが、水準的には問題なく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となっているため、当面は先行投資が続くものの、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、今後も収益の拡大とともに財務の健全性も維持されるものと弊社では見ている。

貸借対照表 (連結)

(単位: 百万円)

	15/3 期末	16/3 期末	17/3 期末	18/3 期 2Q 末	増減額
流動資産	1,689	2,118	2,208	2,392	184
(現預金)	1,049	1,523	1,521	1,735	213
固定資産	3,712	4,553	4,624	5,032	407
(のれん)	710	1,503	1,423	1,383	-39
総資産	5,401	6,681	6,832	7,425	592
流動負債	1,834	1,897	2,038	2,610	571
固定負債	369	268	165	129	-36
負債合計	2,204	2,165	2,204	2,739	535
(有利子負債)	450	350	530	880	350
純資産	3,197	4,515	4,628	4,685	57
経営指標					
自己資本比率	59.2%	67.6%	67.7%	63.1%	-4.6pt
有利子負債比率	14.1%	7.8%	11.5%	18.8%	7.3pt

出所: 決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018 年 3 月期は連続で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 百万円と期初計画を据え置いた。第 2 四半期までの通期計画に対する進捗率は売上高で 46.0%、営業利益で 75.8% となっており、直近 3 年間の平均 (売上高 49.2%、営業利益 64.7%) に対して、売上高はやや遅れ気味となっているものの、営業利益に関しては上回るペースである。

今後の見通し

売上高については BBT 大学の春期入学生徒数が低調だったほか、その他個人向け教育サービスも軟調だったことが影響しているが、利益面ではプラットフォームサービス事業の拡大や全部門横断的なコスト構造削減効果などにより強含みの推移となっている。売上高に関しては、第 2 四半期までの通期計画に対する進捗率からみると通期の会社計画を若干下振れする可能性があるものの、利益面では計画の達成が可能で過去最高業績を連続更新する見通しだ。なお、下期についてはプラットフォームサービス事業で 2018 年 4 月に新規開設する「アオバジャパン・バイリンガルプリスクール 三鷹キャンパス」の開設費用約 40 百万円を計上する予定となっており、プラットフォームサービス事業の利益率は上期比で若干低下することが予想される。

2018 年 3 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	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 (円)	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では年間 1 ～ 2 校ペースでスクール数の開設を進めていく方針

2. 主力事業の見通し

(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の売上高は前期比で若干減少する可能性がある。法人向け教育サービスは下期も引き続き拡大するが、BBT 大学の生徒数減少と、オープンカレッジで複数のプログラムのリニューアルが行われており、再開までの間、一時的に受講受付を停止していることが影響する。ただ、利益面では広告宣伝費の減少や業務効率の改善効果等により増益となる見通しだ。

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旺盛なことから、これらニーズを取り込むべく営業人員を増員していく方針で、既存顧客の売上深耕と新規顧客の開拓を進めていく。同社では既存法人顧客のうち上位 20 社で法人向け教育サービスの売上高の半分弱を占めている。上位 20 社の 1 社当たり平均売上高は 20 ～ 25 百万円だが、中長期的に同規模の案件数を増やしていくことを目標としている。

ビジネス・ブレイクスルー

2464 東証 1 部

2018 年 1 月 23 日 (火)

<https://www.bbt757.com/ir/>

今後の見通し

一方、BBT 大学については、生徒数をいかに拡大していくかが課題となっている。2017 年春期の入学生の落ち込みが響き、通年度の新生は約 150 名と前年度の 209 名から 2 割強の減少になったと見られる。ここ数年は年間 200 ～ 250 名ペースで入学生が推移していたことから、当年度の落ち込みによって 2019 年 3 月期以降の売上高への影響が想定される。生徒数の減少は他大学との競争もあるが、同時に広告施策が十分でなかったことも一因と見られる。このため、同社では広告施策の見直しを進めることで生徒数を回復していく考えだ。具体的には、オンライン大学に関心のあるターゲットに対して、イベント開催などの効果的な広告施策の取り組みを始めている。秋期の生徒募集では広告費を前年に比して大幅に削減したが、入学生は前年並みを確保しており、1 生徒獲得当たりの広告コストは改善している。今後は、こうした効果的な広告施策をより多く実施していくことで生徒数を回復していく考えだ。また、利益面ではプログラム数の見直しを進めている。プログラム数の絞込みにより業務効率を改善し、新規入学生が 150 名程度でも利益の出せる体制を早期に構築していく方針となっている。

また、BBT 大学大学院に関しては生徒数が堅調に推移するなかで、グローバル人材の育成に向け多様なニーズに応えるため、2018 年春からボンド大学 - BBT (MBA プログラム) において、英語のみで MBA の学位が修得できるオールイングリッシュコースを共同で新規開講する予定となっている。社会人の学び直しやグローバル人材の育成ニーズが高まるなかで、BBT 大学大学院については今後も堅調な推移が見込まれる。

(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 2 ケタ増収増益と好調を持続する見通しだ。前述したように「A-JIS」の新年度スクールイヤーにおいて、生徒数が前年を上回る水準でスタートしたほか、前期に新設した「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、芝浦キャンパス)の生徒数も順調に増加しているためだ。ただ、下期は 2018 年 4 月に新規開設する「アオバジャパン・バイリンガルプリスクール 三鷹キャンパス」に関する開設費用約 40 百万円を計上するため、利益水準は上期比で若干落ち込む可能性がある。

また、2019 年 3 月期についても見通しは明るく、増収増益が続く可能性が高いと弊社では見ている。プリスクールの早稲田キャンパスや芝浦キャンパスでは、現在の申し込み状況からすると 2018 年春にほぼ定員数に達することが見込まれているほか、2018 年 4 月には「アオバジャパン・バイリンガルプリスクール 三鷹キャンパス」の開設による生徒数の増加が見込まれるためだ。三鷹市も教育熱心な家庭が多いエリアであり、既に申込受付状況は当初計画のとおり滑り出しと見ており、初年度から収益貢献が期待される。なお、教員体制については 14 ～ 16 名となるが、ほぼ採用の目処はついたようだ。アオバジャパン・バイリンガルプリスクールの認知度が向上しており、採用も以前よりもスムーズになってきているという。さらに、既存拠点において需要が旺盛なエリアがあることから、同エリア内にキャンパス(定員数 50 ～ 60 名)の増設も検討している。

また、「A-JIS」のメインキャンパスである光が丘キャンパスについても生徒数が年々増加し、あと 2 ～ 3 年後には収容定員に達することが予想されることから、第 2 キャンパスとなる拠点増設の構想段階にある。プリスクールは 1 校当たり 50 ～ 100 百万円程度の投資となるが、「A-JIS」については収容能力が数百名規模になることも予想されることから、投資額も相応に大きくなることが予想される。

今後の見通し

なお、IBの認定取得については「A-JIS」が既にフルラインで取得しているほか、「JCQバイリンガル幼稚園 晴海キャンパス」と「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」がPYPを取得しており、2018年5月には「サマーヒルインターナショナルスクール」、同年10月までには「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」もPYPを取得できるよう取り組んでいる。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も今後さらに高まっていくものと予想される。

同社では今後も年1~2校ペースで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おり、国際バカロレア認定取得で「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、拠点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。

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※3	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	500~550名		156名	50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月開校	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)	※2	-	※1
	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 ※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				
	DP(16~19歳)		■ (2015年6月)	※3 2018年4月よりアオバジャパン・バイリンガルプリスクールに校名を変更				

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

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の成長ポテンシャルは大きい

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、前述した拠点展開に加えて IB 認証取得によって蓄積したノウハウやコンテンツを生かしたサービスを展開していくことを計画している。IB の認証取得を目指す学校だけでなく、同様の探究型学習を志向する他の教育機関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。

プラットフォームサービス事業では、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「AirCampus®」を通じて提供していくというもの。2017 年 4 月よりサザンクロス大学（豪州）と同社及び子会社のアオバの 3 者の共同プロジェクトにより、ブレンド型教育（対面型教育と遠隔型教育のミックス）の開発を進めている。現在は、試験的に「A-JIS」の高等部でブレンド型教育を実施し、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段階にある。今後 3 年かけて最適な形に仕上げ、早ければ 2020 年頃にも学習プログラムのオンライン提供サービスを開始したい考えだ。

2 つ目は、IB を導入したい学校、あるいは探究型学習を志向する学校に対して、教員研修の教育を支援するサービス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基盤として、ブレンド型教育を現場で実践できるような教育システムを確立した後に、教員向けのサービス提供を開始する考えだ。既に、大学の教育学部や他のインターナショナルスクールからも問い合わせがあり、潜在需要は旺盛と考えられる。

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認定校を 2020 年までに 200 校以上に増やすことを目標として掲げている（2016 年発表）。ただ、国際バカロレア認定校は 2017 年 6 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だけに、今後の展開が注目される。

2. 法人向け教育サービス

法人向け教育サービスの国内市場規模は年々拡大を続けており、2016 年度には 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。

同社では 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、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おり、必要であれば集合研修に対応できることも強みだ。今後は営業体制を一段と強化し、売上成長スピードを加速していく方針となっている。当面は営業体制強化に伴う人件費増で利益率も現状水準が続く見通しであるものの、法人向け教育サービスで使用されるコンテンツの大半は追加コストも少ないため、中期的には事業規模拡大に伴って収益性も向上していくものと期待される。

■ 株主還元策

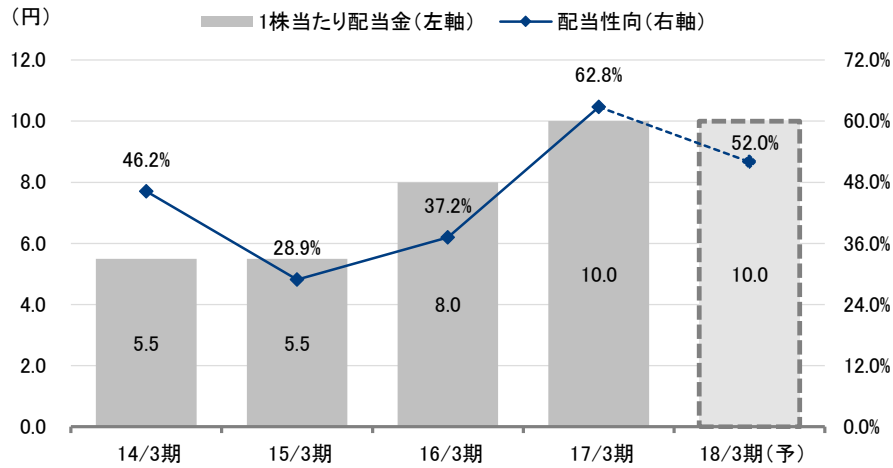
配当性向を意識しつつ、継続的な配当を実施

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 株当たり配当金については、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、2017 年 9 月より内容を拡充している。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」の優待割引宿泊券等で、3 月末と 9 月末の年 2 回実施する。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 円相当となり、12 月 15 日終値（483 円）で計算すると約 14% の総投資利回りとなる。

中長期の成長戦略

1株当たり配当金と配当性向



出所: 決算短信よりフィスコ作成

株主優待 (毎年3月末、9月末の株主対象)

	100株 - 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株 - 50,000株未満	50,000株以上
「ATAMI せかいえ」の優待宿泊券 (平日1泊分、2名利用、通常価格78,000円・税別)	56,000円	無料

出所: 会社資料よりフィスコ作成

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に準拠したデータセンターにて運用管理し、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ており、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