

# ホリスティック企業レポート

グロ - ビ -

## Globee

### 5575 東証グロース

新規上場会社紹介レポート

2023年6月16日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター  
審査委員会審査済 202300615

## AI 英語学習プラットフォーム「abceed」を運営 利益拡大のフェーズに入り、今後はユーザー数増加と利益率改善の度合いに注目

アナリスト: 藤野 敬太 +81(0)3-6812-2521  
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

### 【5575 Globee 業種: 情報・通信業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2021/5	411	84.3	-23	-	-24	-	-25	-	-5.3	9.4	0.0
2022/5	709	72.4	64	-	62	-	54	-	11.1	20.5	0.0
2023/5 予	943	33.0	240	274.9	239	283.6	170	213.9	35.0	-	0.0

(注) 単体ベース、2023/5期の予想は会社予想

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 2,337円 (2023年6月15日)	本店所在地 東京都港区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 4,996,800株	設立年月日 2014年6月12日	大和証券
時価総額 11,678百万円	代表者 幾嶋 研三郎	【監査人】
上場初値 2,666円 (2023年6月14日)	従業員数 27人 (2023年3月)	太陽有限責任監査法人
公募・売出価格 1,150円	事業年度 6月1日~翌5月31日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎事業年度末日の翌日から3か月以内	

### > 事業内容

#### ◆ AI 英語学習プラットフォーム「abceed」を運営

Globee(以下、同社)は、AI 英語学習プラットフォーム「abceed(エービーシーード)」を運営している。英語学習者が抱える学習上の様々な悩みを、英語学習インフラのデジタル化、AI化を通じて解決していくというのがサービスコンセプトである。一方、英語教材の出版社もまた、「英語教材をデジタル化してもなかなか売れない」という課題を抱えている。同社は、英語教材の拡販支援という形で出版社が抱える課題の解決にも貢献している。このように、「Abceed」は英語学習の需要と供給の両サイドの課題解決に資するサービスとして仕上がっており、同社はユーザー数の増加を背景に事業規模を拡大してきた。

英語学習に特化していることもあって、同社は教育サービス事業の単一セグメントである。売上高の詳細の開示はないが、現在、主だったところでは、個人向けの「abceed」、法人向けの「abceed for school」、「ABCEED ENGLISH」の3つのサービスがある(図表1)。

【 図表 1 】 3つのサービス

サービス	サービスの内容・特徴	利用料金
abceed	<ul style="list-style-type: none"> <li>・700タイトル以上の英語教材が利用可能</li> <li>・映画が見放題 (学習機能つき)</li> <li>・英語学習に特化した豊富な学習機能</li> <li>・AIによる学習最適化 (スコア予測、問題レコメンド)</li> <li>・オンライン模試が受け放題 (TOEIC®/英検®)</li> <li>・講義動画が見放題 (TOEIC®対策等)</li> </ul>	1か月プラン： 2,700円 3か月プラン： 6,600円 6か月プラン： 12,000円 (法人に対してのみ提供) 1年プラン： 19,800円
abceed for school	<ul style="list-style-type: none"> <li>・法人向け (英語講師・研修担当者向け) に提供</li> <li>・abceed上で課題配信が可能</li> <li>・学習者の学習データを一元管理可能</li> <li>・チャット機能を用いた学習サポートが可能</li> </ul>	1ユーザー (学習者1人) 当たり 1か月プラン： 550円 3か月プラン： 1,650円 6か月プラン： 2,640円 1年プラン： 5,280円
ABCEED ENGLISH	<ul style="list-style-type: none"> <li>・AIを活用したカリキュラム設計</li> <li>・プライベートコーチングセッションの提供 (オンライン)</li> <li>・チャットによる学習サポート</li> <li>・TOEIC®スコアアップ保証</li> </ul>	3か月プラン： 297,000円

(出所) 届出目論見書、事業計画及び成長可能性に関する事項より証券リサーチセンター作成

#### ◆ サービス (1) : 個人向けの「abceed」

「abceed」は、教育主要 4 分野と呼ばれる「学習ツール」、「教材」、「テスト」、「スクール」をデジタル化して融合させた、英語学習における AI 学習プラットフォームとしてサービスが提供されている。成果を出すための学習量を極力抑え、学習効率を最大化することをコンセプトとしており、TOEIC®のスコアを上げたい個人の英語学習者を中心にユーザーを増やしてきた。

「学習ツール」に関しては、英語学習に特化した 30 種類以上の学習機能を搭載している。その中でも特徴的なのは、蓄積された学習データに基づいて、解くべき問題を選んで提供する AI レコメンド機能である。18 年にこの機能が搭載されたことにより、成果を出すために解くべき問題数を少なくすることができるようになった。一方、幅広い選択肢の中から問題を提供できれば、レコメンド機能の精度がより上がるため、同じく 18 年に始まった教材の使い放題のサービスとの親和性が非常に高い。

「教材」に関しては、英語教材の出版社との関係を構築してきた経緯から、出版社から英語教材のライセンスを得て、「abceed」に対応していく形で提供しているものが多い。この中には知名度の高い書籍の英語教材も含まれ、その教材のデジタル版が展開されていること自体が集客力につながっている。また、書籍形式の英語教材の音声データを「abceed」経由で提供する展開方法もあり、「abceed」のユーザー増の要因のひとつとなっている。

#### ◆ サービス (2) : 法人向けの「abceed for school」

「abceed for school」は、「abceed」のサービスを、学校や一般企業といった法人向けに提供するものである。コンテンツは「abceed」と基本的には同じだが、契約先の法人の英語講師や研修担当者には、ユーザーの学習データを一元的に管理するツールが提供される。

#### ◆ サービス (3) : コーチのサポートがつく「ABCEED ENGLISH」

「ABCEED ENGLISH」は、「abceed」を活用して、個別最適化されたカリキュラムに沿って行われるサービスだが、最大の特徴は、プロのコーチによるオンラインのサポートがつくことである。3 カ月という一定期間内に目に見える成果を出す場合に有効とされ、TOEIC®対策に使われている。

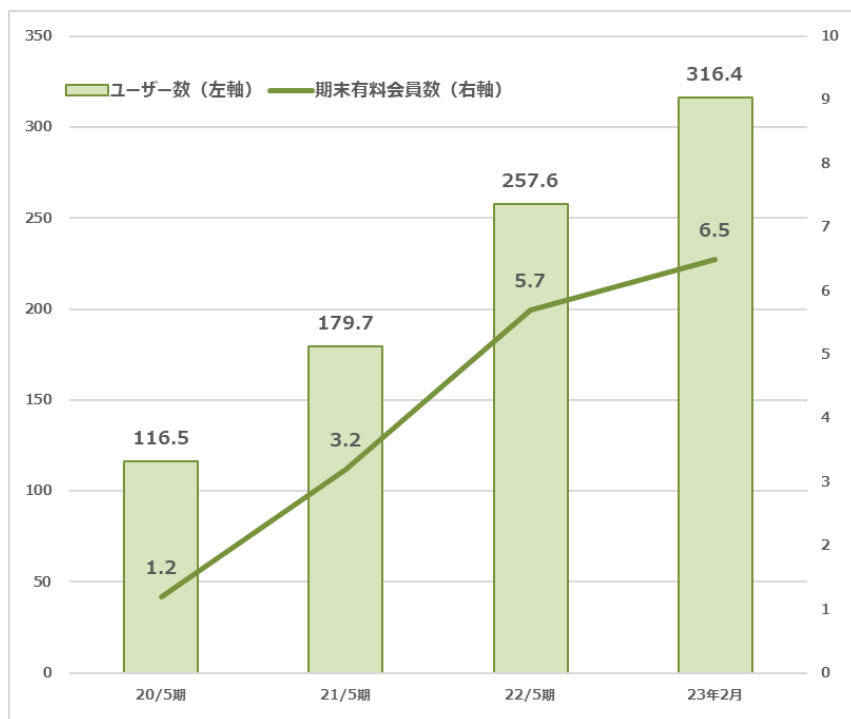
#### ◆ ユーザーの流入

同社では、コンテンツとユーザビリティの強化自体がユーザー数及び有料会員数の増加のための最大の施策と認識している。上述の通り、コンテンツに関しては出版社が持つ英語教材の知名度やブランドが、ユーザビリティに関しては学習ツールの機能強化が、それぞれユーザーの流入につながる要因として機能している。

その結果、23 年 2 月末時点で、無料会員を含むユーザー数は 316.4 万人で、うち有料会員は 6.5 万人となっている(図表 2)。

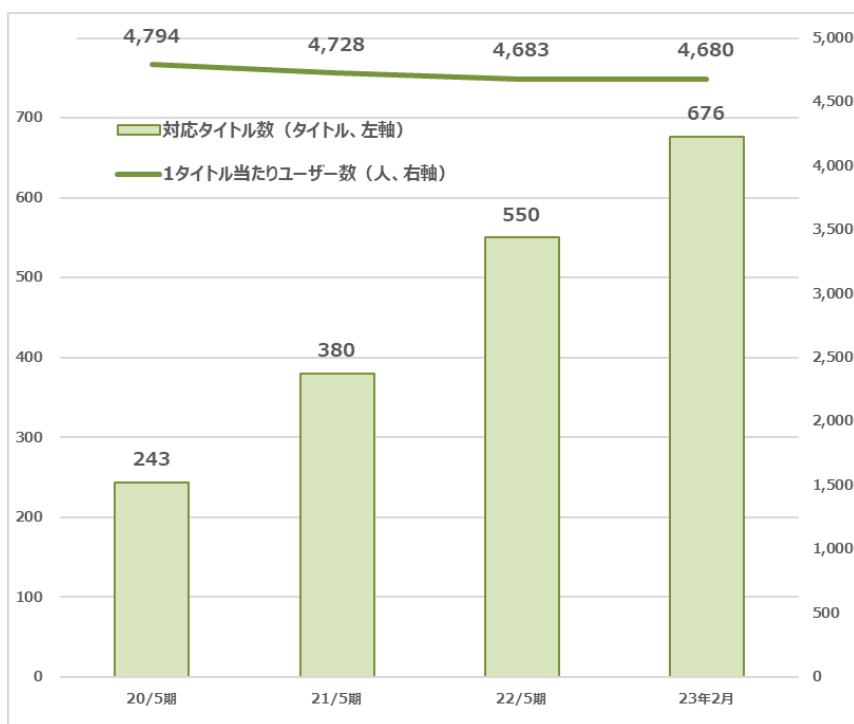
23 年 2 月末時点で、提供できる英語教材は 676 タイトルとなっている。なお、タイトル数が増えても 1 タイトル当たりユーザー数はわずかに減る程度であるため、英語教材の品揃えを増やすことが、「abceed」のユーザーの流入促進につながる構図となっている(図表 3)。

【 図表 2 】ユーザー数及び期末有料会員数の推移 (単位:万人)



(注) 期末有料会員数には、法人での有料利用者を含む  
(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

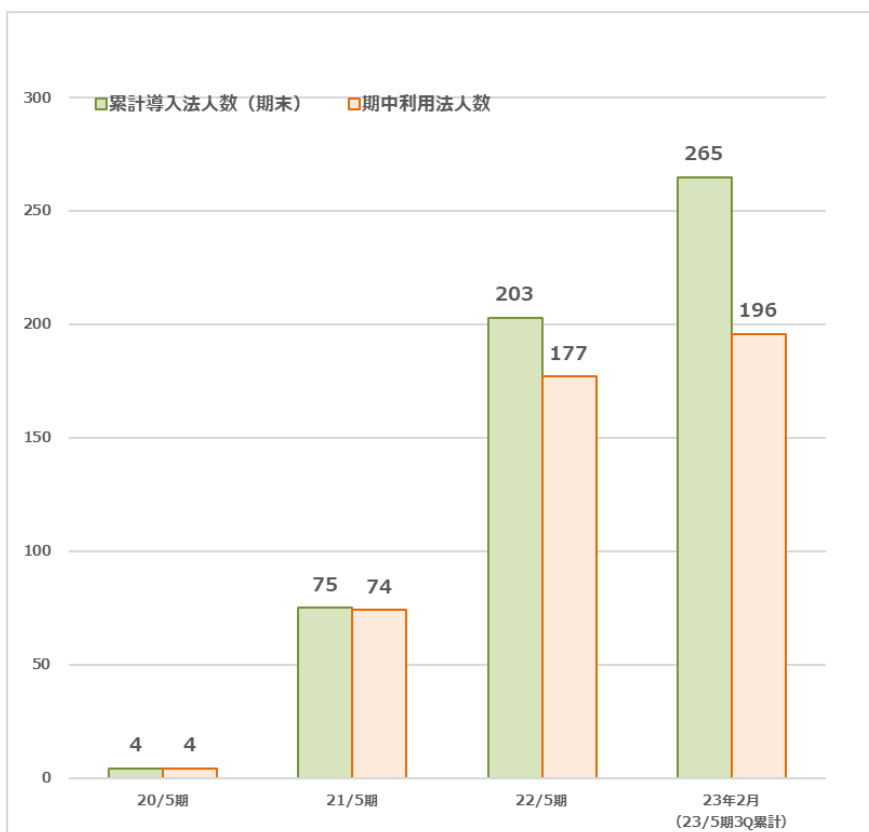
【 図表 3 】教材のタイトル数の推移



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

「abceed for school」の導入法人数の増加もまた、ユーザー数及び有料会員数の増加につながる。23年2月末時点の累計導入法人数は265件に達している(図表4)。

【図表4】導入法人数の推移



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

#### ◆ 収益構造

同社の売上高は、「abceed」の有料プランである「Pro プラン」からの収益が中心である。「Pro プラン」は月額課金によるサブスクリプション型のサービスで、売上高全体に占めるサブスクリプション売上比率は、個人向け、法人向け合わせて22/5期で約90%となっている。残りは、一部コンテンツの単品販売や、「ABCEED ENGLISH」によるものである。

費用面では、「abceed」のために使用するコンテンツのライセンス料と決済手数料が仕入高とされ、ほかに、「ABCEED ENGLISH」を提供するプロに支払う労務費が原価計上される。原価のうち約9割を仕入高が占めている。

一方、エンジニアの的人件費を中心とした開発やサービス機能強化にかかる

費用や広告宣伝費等のマーケティング費用は、販売費及び一般管理費(以下、販管費)に計上される。なお、同社は、マーケティングコストをかけずに流入してくるユーザーの割合を示すオーガニックユーザー獲得率が約96%と非常に高いため、広告宣伝費や営業コストを抑えて集客ができる状況となっている。

## > 特色・強み

### ◆ GLOBEEの強み

コンテンツとユーザービリティの強化が、ユーザー数及び有料会員数の増加に寄与し、英語学習プラットフォームの価値向上につながる好循環を描く構造となっていることが、同社の最大の強みである。具体的な競合優位性として、以下の点が挙げられる。

- (1) 豊富な教材コンテンツを揃えているために、幅広い学習者から認知されやすく、自然流入でのユーザー獲得が実現できている
- (2) 英語に特化していることにより、英語学習に最適なユーザービリティを追求することができ、ユーザーの顧客満足度の上昇、口コミによるユーザー流入につなげている
- (3) AI 活用に早くから取り組んできた結果、他社サービスに比べても膨大な学習データを蓄積することができている。

## > 事業環境

### ◆ 市場環境

同社は、現在の展開で獲得しうる最大市場規模を示す SAM (Serviceable Available Market) を、「abceed」の23年2月までの累計ユーザー約316万人に、有料会員の平均単価をかけ合わせて算出される約600億円としている。また、獲得できる可能性のある全体の市場規模を示す TAM (Total Addressable Market) を、総務省の「令和3年社会生活基本調査の結果」にある国内の英語学習者数約1,440万人に、有料会員の平均単価をかけ合わせて算出される約2,800億円と推定している。

### ◆ 競合

AIを利用した英語教材としては、リクルートホールディングス(6098 東証プライム)のグループ会社であるリクルート(東京都千代田区)の「スタディサプリ English」、スピークバディ(東京都中央区)が提供するスピーキングに特化したAI英会話アプリ「スピークバディ」、noto(5243 東証グロース)のパーソナルレシピ型英語学習アプリ「レシपी」、Riiid Inc.(韓国)のTOEIC®対策に特化した「Santa TOEIC」、Duolingo, Inc.(米国)の「Duolingo」等がある。

## > 業績

### ◆ 過去の業績推移

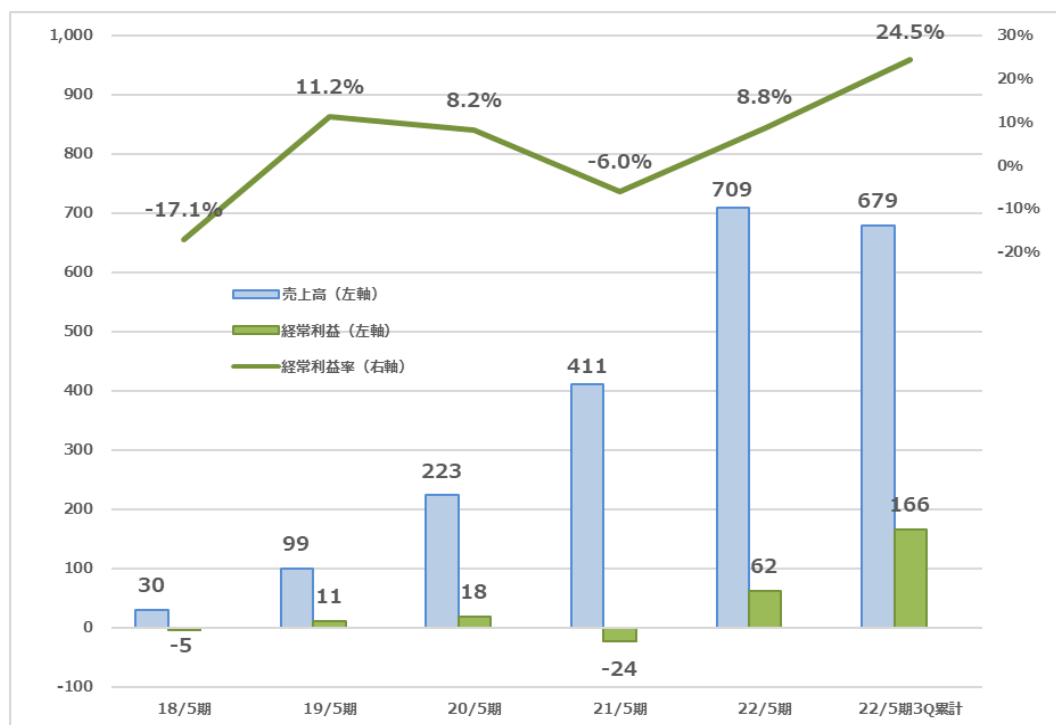
同社は18/5期からの業績を開示している(図表5)。

22/5期まで、有料会員の増加を主要因として、年平均118.7%のペースで増収を続けてきた。

利益面では、18/5期と21/5期は経常損失となった。18/5期は売上高に対して開発コストが先行したことによる損失だが、19/5期には売上高の増加で黒字となった。21/5期は初めて広告宣伝費を計上した期である。同社では売上高は期間按分されるため、広告宣伝費の計上よりも売上高の計上が遅れるという性質があり、このことも21/5期の経常損失となった要因となった。

【図表5】業績推移

(単位:百万円)



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

### ◆ 22年5月期決算

22/5期業績は、売上高709百万円(前期比72.4%増)、営業利益64百万円(前期は23百万円の損失)、経常利益62百万円(同24百万円の損失)、当期純利益54百万円(同25百万円の損失)となった。

期末の有料会員数が前期末比78.1%増の5.7万人となったことが大幅増収につながった。「abceed for school」の期中利用法人数が前期比139.2%増の177件となったことも有料会員数の増加を後押しした。

売上総利益率は前期比5.8%ポイント上昇の43.3%となった。「ABCEED ENGLISH」の増加に伴う労務費の増加はあったが、原価の約9割を占める仕入高の売上高に対する割合が低下したことが、売上総利益率上昇につながった。これは、利用者に提供する英語コンテンツに占める自社コンテンツの割合が上昇したためである。



広告宣伝費こそ前期に比べて抑制されているが、サービス開発や機能追加のための人員増に伴う人件費の増加や、法人向けの拡販のための営業費用等の増加により、販管費は前期比 36.9%増となった。しかし、増収効果により、売上高販管費率は同 8.9%ポイント低下の 34.3%となった。

これらの結果、営業利益は黒字となり、売上高営業利益率は前期比 14.7%ポイント上昇の 9.0%となった。

#### ◆ 23年5月期第3四半期累計期間決算

23/5 期第 3 四半期累計期間の業績は、売上高 679 百万円(前年同期比 33.2%増)、営業利益 166 百万円(同 305.4%増)、経常利益 166 百万円(同 316.3%増)、四半期純利益 110 百万円(同 176.5%増)であった。23/5 期通期の会社計画に対する進捗率は、売上高で 72.0%、営業利益で 69.2%である。

23/5 期第 3 四半期末の有料会員数は前年同期末比 44.4%増の 6.5 万人、「abceed for school」の累計導入法人数は 22/5 期末比 30.5%増の 265 件となり、引き続き有料会員数の増加が増収を牽引している。

売上総利益率は 22/5 期比 5.3%ポイント上昇の 48.6%、売上高販管費率は同 10.2%ポイント低下の 24.1%となり、売上高営業利益率は同 15.6%ポイント上昇の 24.6%となった。

#### ◆ 23年5月期会社計画

23/5 期の会社計画は、売上高 943 百万円(前期比 33.0%増)、営業利益 240 百万円(同 274.9%増)、経常利益 239 百万円(同 283.6%増)、当期純利益 170 百万円(同 213.9%増)である。

期末の有料会員数等の計画値の開示はないが、「abceed」の個人向け及び法人向けともに増加することが増収の主要因と推察される。

売上総利益率は前期比 5.9%ポイント上昇の 49.2%と計画している。前期と同様、原価の多くを占める仕入高を構成するコンテンツ提供元へのライセンス料や決済手数料の売上高に対する割合が低下する想定と思われる。

販管費は前期比 7.8%減を計画している。ユーザーの自然流入を想定して広告宣伝費が前期より減少するなど、全体的に抑制的であり、売上高販管費率は同 10.5%ポイント低下の 23.8%となる見込みである。

これらの結果、23/5 期の売上高営業利益率は前期比 16.5%ポイント上昇の 25.5%になると同社は予想している。

**◆ 成長戦略**

同社は英語教育のデジタルとAI化を更に進めていき、次世代のNo.1 英語教育企業を目指すことを方針としている。

既存のサービスについては、引き続き有料会員数の増加を進めるとともに、単価上昇と利益率改善を進めていくとしている。有料会員数の増加については、学校を中心に法人向けの拡大に注力していく計画である。

中長期的には、扱う英語の領域を広げていく方針である。現在は資格試験対策が中心で、学校英語向けやビジネス英語向けを伸ばしている段階にあるが、日常英語の領域へも広げていくことを視野に入れている。同社はソニー・ピクチャーズエンタテインメント(東京都港区)と提携し、23年3月には「abceed」上での映画・ドラマの配信を開始した。映画に英語学習機能をつけて提供するもので、これは日常英語の領域への拡大に向けた具体的な動きのひとつと言える。

**> 経営課題/リスク****◆ プラットフォーマーのストア運営方針変更の影響を受ける可能性**

「abceed」のアプリは、Apple Inc.及びGoogle LLCのプラットフォームが運営するストアからダウンロードされる。そのため、これらのプラットフォームがストア運営方針を変更した場合、ユーザーの流入に影響を及ぼす可能性がある。

**◆ 配当について**

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけている。しかし、現在は将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定としている。

**◆ 流通株式比率について**

同社が東証グロース市場の上場維持基準を満たすためには、流通株式比率25%以上を維持しなくてはならない。同社は、上場直後の流通株式比率を25.50%としている。次回の上場維持基準に係る審査が行われた際に条件を満たしていなかった場合、その後1年以内にこの上場維持基準に適合しなければ、上場廃止基準に該当する可能性がある点には留意が必要である。

【 図表 6 】 財務諸表

損益計算書	2021/5		2022/5		2023/5 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	411	100.0	709	100.0	679	100.0
売上原価	257	62.5	402	56.7	348	51.4
売上総利益	154	37.5	307	43.3	330	48.6
販売費及び一般管理費	177	43.2	243	34.3	163	24.1
営業利益	-23	-5.7	64	9.0	166	24.6
営業外収益	0	-	0	-	0	-
営業外費用	2	-	1	-	0	-
経常利益	-24	-6.0	62	8.8	166	24.5
税引前当期(四半期)純利益	-24	-6.0	62	8.8	166	24.5
当期(四半期)純利益	-25	-6.3	54	7.7	110	16.2

貸借対照表	2021/5		2022/5		2023/5 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	405	95.1	623	96.1	662	85.6
現金及び預金	279	65.7	450	69.4	497	64.2
売上債権	73	17.2	104	16.1	97	12.6
棚卸資産	-	-	-	-	-	-
固定資産	20	4.9	25	3.9	111	14.4
有形固定資産	18	4.4	16	2.5	15	2.1
無形固定資産	-	-	-	-	83	10.8
投資その他の資産	1	0.5	9	1.5	12	1.6
総資産	425	100.0	648	100.0	774	100.0
流動負債	294	69.2	514	79.2	559	72.2
買入債務	34	8.2	65	10.1	46	6.0
固定負債	85	20.1	34	5.3	4	0.6
純資産	45	10.7	100	15.4	210	27.2
自己資本	45	10.7	100	15.4	210	27.2

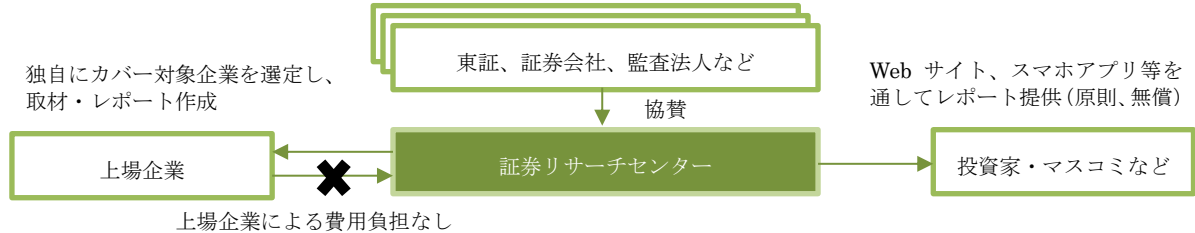
キャッシュ・フロー計算書	2021/5	2022/5
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	38	226
減価償却費	3	2
投資キャッシュ・フロー	-1	-
財務キャッシュ・フロー	83	-55
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	120	170
現金及び現金同等物の期末残高	279	450

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

## 証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



### ■協賛会員

株式会社東京証券取引所  
みずほ証券株式会社  
太陽有限責任監査法人  
PwC 京都監査法人  
監査法人 A&A パートナーズ  
株式会社プロネクサス

SMB C日興証券株式会社  
EY 新日本有限責任監査法人  
有限責任監査法人トーマツ  
いちよし証券株式会社  
仰星監査法人  
日本証券業協会

大和証券株式会社  
有限責任あずさ監査法人  
株式会社SBI証券  
Jトラストグローバル証券株式会社  
監査法人アヴァンティア  
日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社  
株式会社ICMG  
三優監査法人  
宝印刷株式会社

### アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

### 免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。