

ホリスティック企業レポート

IBJ

6071 東証 JQS

フル・レポート
2014年1月31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20140128

要旨

1. 会社概要

- IBJ (以下、同社) は、ソーシャル婚活サイトや結婚相談ラウンジの運営の他、全国の結婚相談所をシステムでネットワーク化するなど、ネットとリアルを融合させた複合型の婚活事業を展開している。
- 幅広い集客チャネルにより積み上げられた会員数は約 22 万人と国内最大規模を誇る。また、その集客力を生かした多様な収益源を確保することで高成長を実現してきた。

アナリスト: 柴田 郁夫
+81(0)3-6858-3216
ishibata@stock-r.org

2. 財務面の分析

- 12/12 期決算は、メディア部門とサービス部門が相互に機能しながらバランスよく伸長したことで増収増益となった。
- 13/12 期についても、証券リサーチセンター(以下、当センター)では、売上高 2,500 百万円、営業利益 446 百万円と同社予想と同水準を見込んでいる。

【主要指標】

	2014/1/24
株価(円)	2,115
発行済株式数(株)	2,075,000
時価総額(百万円)	4,389

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	20.8	16.6	12.5
PBR(倍)	4.6	3.8	3.0
配当利回り(%)	1.4	1.2	1.2

3. 非財務面の分析

- 同社の知的資本は、独自の事業モデルを常に進化させてきたところに源泉がある。
- 幅広い集客チャネルにより積み上げた会員基盤やネットワークは、今後の事業展開を進めるための原動力になろう。

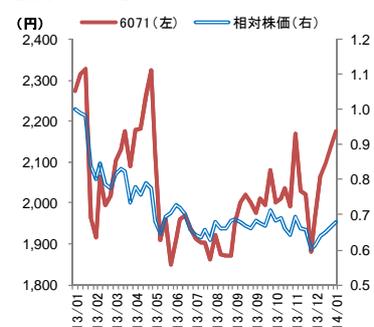
【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	2.4	0.8	-7.6
対TOPIX(%)	5.5	-4.8	-31.3

4. 経営戦略

- 同社の成功要因は、旧態依然とした業界において独自のポジショニングを構築したことである。特に全国の結婚相談所をシステムでネットワーク化したことは、他社との差別化要因と安定的な収益基盤を形成している。
- 会員基盤を活かした新事業創出による成長戦略は、ポイント制導入による会員囲い込みがカギを握るであろう。

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2013/1/21

5. アナリストの評価

- 当センターでは、15/12 期までの成長率について売上高は年率 18.7%、営業利益は同 31.6%と予想している。
- 但し、会員基盤を活かした新事業創出や婚活事業の海外展開など、事業領域の拡大が業績の上振れ要因となる可能性もある。

【6071 IBJ 業種: サービス業】

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)
2011/12	1,884	—	177	—	181	—	98	—	50.8	291.4	0.0
2012/12	2,150	14.1	329	86.3	342	88.9	198	101.3	101.8	457.2	30.0
2013/12 CE	2,500	—	446	—	445	—	264	—	127.5	—	未定
2013/12 E	2,500	—	446	—	445	—	264	—	127.5	554.2	25.0
2014/12 E	3,000	20.0	600	34.5	600	34.8	350	32.6	168.7	697.9	25.0
2015/12 E	3,600	20.0	750	25.0	750	25.0	440	25.7	212.0	884.9	25.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想。13/12期は非連結決算へ移行したことから前期比はない

目次

1. 会社概要

- － 事業内容
- － ビジネスモデル
- － 市場構造とポジション
- － 沿革と経営理念

2. 財務面の分析

- － 過去の業績推移
- － 同業他社との比較
- － 今後の業績見通し
- － 中期業績見通し

3. 非財務面の分析

- － 知的資本分析
- － ESG 活動の分析

4. 経営戦略

- － 当面の課題と戦略
- － 中長期戦略

5. アナリストの評価

- － 強み・弱みの評価
- － 経営戦略の評価
- － 投資に際しての留意点

補. 本レポートの特徴

1. 会社概要

> 事業内容

◆ 婚活サイトを軸に各種婚活サービス事業を展開

IBJ (以下、同社) は、ソーシャル婚活サイト「ブライダルネット」の運営を軸として、結婚相談ラウンジの運営、婚活イベントの開催等、各種婚活サービス事業を展開している。また、全国の結婚相談所をシステムでネットワーク化する日本結婚相談所連盟 (加盟事業所数約 900 社) の運営も手掛けており、ネットとリアルを融合した複合型の婚活事業モデルに強みを有する。幅広い集客チャネルを通じて積み上げた会員基盤は約 22 万人と国内最大級を誇るとともに、その集客力を生かした多様な収益源を確保することで高成長を実現してきた。(12/12 期末現在)

事業セグメントは、メディア部門、サービス部門、システム部門の 3 つに区分される (12/12 期実績)。

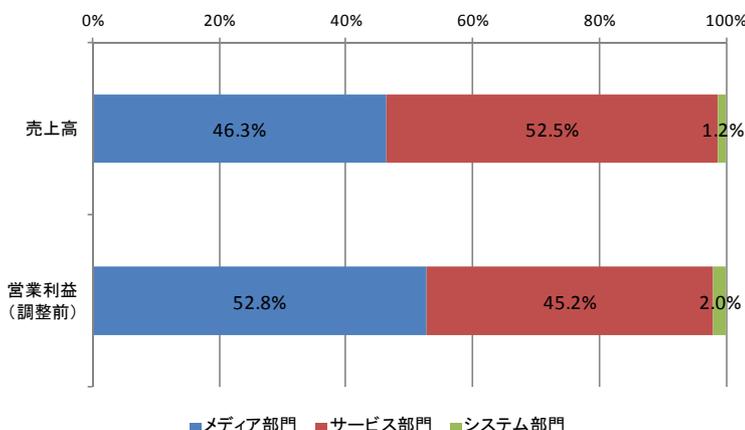
メディア部門は、インターネットを活用したサービスを提供する部門であり、さらに ASP 事業 (日本結婚相談所連盟の運営) とコミュニティ事業 (ソーシャル婚活サイト「ブライダルネット」の運営)、レストランコンシェルジュ事業 (合コンセティングサイト「Rush」の運営)、メディア事業 (婚活に関する様々な情報ポータルサイトの運営) の 4 つに分類されている。

サービス部門は、結婚相談ラウンジや婚活イベント等のリアルなサービスを提供する部門であり、ラウンジ事業 (直営の結婚相談所 9 カ所を展開) とイベント事業 (婚活イベントの企画及び運営) の 2 つに分類されている。

システム部門は、09 年 12 月に完全子会社化した㈱エスアイヤ (13 年 4 月に吸収合併) によるシステム開発及びサポートであるが、現在は社内向けのシステム開発に特化している。

部門別の売上高及び営業利益 (調整前) の構成比 (12/12 期) は図表 1 の通りである。

【図表 1】 部門別の売上高及び営業利益構成比 (12/12 期)



(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

【図表 2】 各事業の概要

		事業概要	収益源
メディア部門	ASP事業	全国の結婚相談所をネットワーク化する「日本結婚相談所連盟」の運営を行っている。加盟事業所数895、登録会員数49,590名(13/12末)。	加盟事業者から、加盟金(1百万円)、システム利用料(平均20千円/月)
	コミュニティ事業	ソーシャル婚活サイト「ブライダルネット」の運営を行っている。価値観(趣味・思考)共有型のマッチングに特徴がある。登録会員数は約5万人(無料会員を含む)。	会員から、サービス利用料(3千円/月)
	レストランコンシェルジュ事業	合コンセッティングサイト「Rush」の運営を行っている。	会員から合コン参加料 飲食店から送客手数料
	メディア事業	婚活に関連した様々な情報ポータルサイトの運営を通じて、婚活とビューティーに特化した広告販売を行っている。「@アットエステサロン」、「@美容整形」、「掘り出し物件.com」など	法人広告主から広告掲載料
サービス部門	ラウンジ事業	直営の結婚相談所9カ所を展開している(新宿、銀座、有楽町、東京八重洲、横浜、大宮、大阪、神戸、名古屋)。質の高いカウンセラー(約60名)により成婚率約50%超を誇っている。	会員から、入会金(30千円)、活動サポート費(126千円/年、会費(15千円/月)、成婚料(210千円、但し成果報酬)
	イベント事業	お見合いパーティ、婚活イベント等を企画及び運営している。	会員からイベント参加料

(出所) 各種資料より証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

◆ ネットとリアルを融合した独自の複合型婚活事業モデル

同社の特徴は、ネットによる出会いとリアルなサポートを融合した複合型の婚活事業モデルを展開していることにある。それによって、1) 幅広い集客チャネルによる会員基盤の積み上げ、2) 多様な収益源の確保、3) 会員獲得コストの節減、4) 高い成婚率の実現といった 4 つの優位性をもたらしている。

1) 幅広い集客チャネルによる会員基盤の積み上げ

同社は、ソーシャル婚活サイト「ブライダルネット」や合コンセティングサイト「Rush」、様々な情報ポータルサイトに加えて、日本結婚相談所連盟の運営、ラウンジ事業及びイベント事業など、幅広い集客チャネルを有しており、様々なターゲット層（ニーズ）にリーチできることが強みとなっている。

例えば、手軽に出会いを求める会員には「ブライダルネット」や「Rush」が適しているが、本格的に結婚を望んでいる会員には「ラウンジ事業」でカウンセラーによる親身な対応を行っている。

また、地方のターゲット層についても、日本結婚相談所のネットワークによりカバーすることが可能となっている。これらの集客チャネルを通じて積み上がった総会員数は約 22 万人と国内最大規模を誇っている。

2) 多様な収益源の確保

同社の収益源は、①会員からの会費（サービス利用料等）、②加盟事業者からの月額システム利用料、③法人広告主からの広告掲載料の大きく 3 つを中心に構成されており、B to C と B to B の両輪で収益源が分散されているため、安定的かつ厚みのある収益基盤を形成している。

3) 会員獲得コストの節減

同社の事業モデルは、集客チャネル間の相互利用（顧客循環）により、会員獲得のためのマーケティングコスト（広告費や販促費等）を低く抑えることを可能としている。（例えば、「ブライダルネット」や「Rush」の会員をラウンジ事業へ誘導する等）

4) 高い成婚率の実現

マーケティングコストの節減等によりコスト的に余裕がある分、ラウンジ事業におけるリアルなサービスには手厚いサポートを行っている。例えば、カウンセラー約 60 名に対する教育カリキュラムには十分なコストをかけており、その結果、成婚率は約 50% の高い水準を実現している。

◆ 会員基盤の拡大が業績を牽引する収益構造

(注1) ネットワーク外部性
利用する会員の数が多ければ多いほど、会員の受ける便益が大きくなる効果のこと。

同社の収益基盤は、前述のとおり3つの収益源を中心に構成されているが、基本的には会員基盤の拡大が会費収入を増やすことはもちろん、日本結婚相談所連盟へ加盟する動機づけ(システム利用料の増加)や、広告収入の増加にも繋がると考えられる。また、会員基盤の拡大は、スケールメリットやネットワーク外部性^{注1}から、さらに会員を増やすうえで有利に働くため、他社による模倣を阻止するとともに、今後の事業展開を優位に進めるうえで重要なカギを握ると言える。

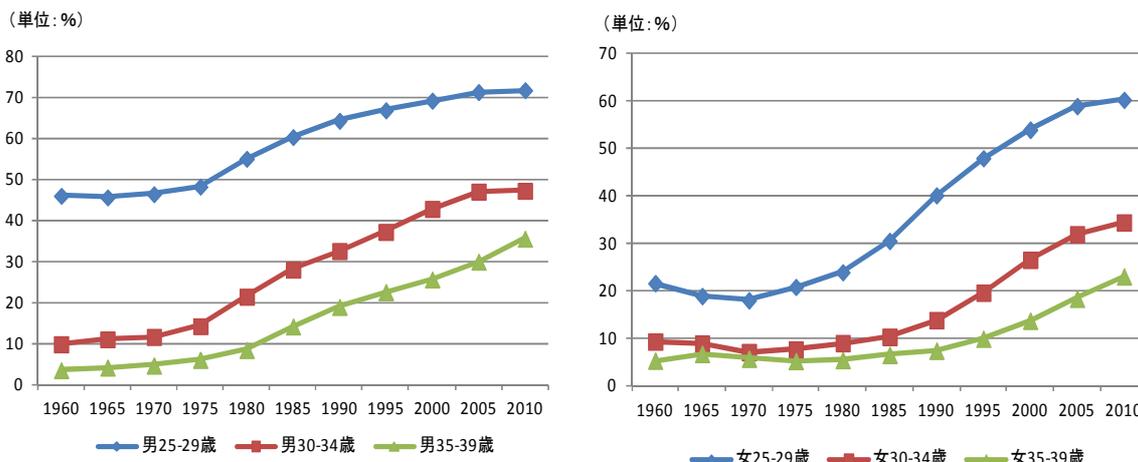
➤ 市場構造とポジション

◆ 未婚率の上昇など市場環境には追い風

同社の婚活事業における対象顧客層は、未婚の成人男女であるが、国勢調査によれば、1980年前後から未婚率が男女ともに上昇してきている。また、同社資料によれば、20~59歳の未婚者の中で、婚活サービスを利用している割合(約41%と推定)と、婚活サービスへの平均支出額(年間63,000~79,000円と推定)から、潜在的な市場規模を約7,000~8,800億円と算定している。

一方、主な競合企業としては、楽天グループのオーネットやイオングループのツヴァイ(2417 東証二部)、ノッツェ「結婚ナビ」を運営する結婚情報センター、サンマリエなどがあげられ、主に「データマッチング型」の結婚相手紹介サービスを展開している。但し、同社のような複合型の婚活事業モデルを展開する企業は存在しない。

【図表3】 年令別未婚率の推移 (男女別)



(出所) 総務省統計局「国勢調査」

> 沿革と経営理念

◆ 沿革

同社の創業は、00年5月に現社長の石坂茂氏が、同社発祥となるブライダルネットにて、婚活サイト「ブライダルネット」の運営を開始したところに遡る。日本興業銀行(現みずほフィナンシャルグループ)出身の石坂氏が、旧態依然とした結婚相談業界に着眼し、ITを活用することで日本の婚姻率を高めたいという使命感のもと起業を決意した。

01年には、婚活パーティサイト「PARTY☆PARTY」によるイベント事業も立ち上げ、事業基盤の強化を進めていくが、03年10月に、婚活サイトの可能性を高く評価していたヤフーからの出資を受け入れ、100%子会社として運営を続けることになった。04年9月には、国家公務員共済組合連合会(KKR)から福利厚生サービスを受託すると、会員基盤の拡大とともに、社会的な信用力も高まった。但し、ネットだけのマッチングでは成婚率を高めることはできないと感じた石坂氏は、全国の結婚相談所(仲人業者)との連携を深めるために、06年2月に結婚相談所ネットワークシステムの開発及び運営を目的としたIBJを設立し、しばらくは2社が併存しながら、ネットとリアルを融合する事業モデルの確立を目指すこととなった。

06年4月に婚活関連のインターネット広告(現メディア事業)の運営を開始した。06年8月には、現経営陣によるMBOにより、ブライダルネットをヤフーから取得する一方、同年9月には、IBJが日本結婚相談業協会(現日本結婚相談所連盟)を立ち上げ、結婚相談所ネットワーク(IBJシステム)を提供するサービスを開始した。また、07年12月には、IBJが結婚相談ラウンジを新規出店(新宿店、銀座店)し、自らラウンジ事業も開始した。

09年1月に、IBJがブライダルネットを吸収合併する形で現在の体制が出来上がった。09年1月に婚活コンパセティングサービス(現レストランコンシェルジュ事業)を開始。09年12月には、システム開発及び運営を委託していたエスアイヤを100%子会社化して、システム構築の内製化を図った。11年12月に「ブライダルネット」を婚活ソーシャルサイトとして全面リニューアルすると、価値観共有型の検索システムが高い支持を受け、会員基盤の拡大に一層の拍車がかかった。12年12月にJASDAQ(スタンダード)に株式を上場した。

◆ 経営理念

「国民的“マリッジ&ライフデザイン”サービスを創る」及び「ご縁がある皆様に“幸せ”にする」を経営理念に掲げている

2. 財務面の分析

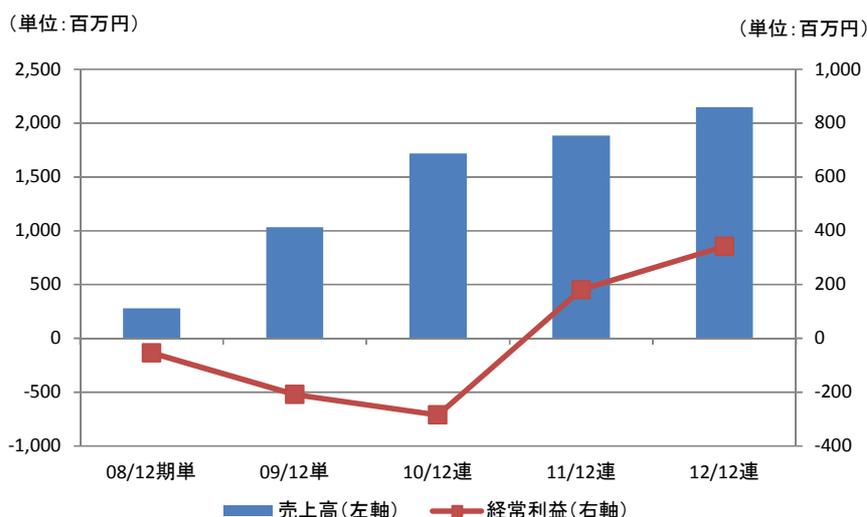
> 過去の業績推移

◆ 市場環境による後押しと事業モデルの確立が成長を牽引

過去5期分の業績を振り返ると、晩婚化の進展や未婚率の上昇、婚活ブームの到来などを追い風としながら、会員基盤の拡大とともに順調に増収基調を辿ってきた。特に、09年1月にブライダルネットを吸収合併したことにより、複合型の婚活事業モデルを確立したことが同社の成長を加速させたと思われる。

一方、利益面で09/12期～10/12期に経常赤字が拡大したのは、ブライダルネットを吸収合併したときに発生したのれん代(約6億円)を2年間で償却したためである。従って、実質的には増収増益を続けてきたと言える。

【図表4】過去の業績推移



(出所) 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆ 12年12月期決算は主力事業が順調に拡大

12/12期決算は、売上高2,150百万円(前期比14.1%増)、営業利益329百万円(同86.3%増)、経常利益342百万円(同88.9%増)、純利益198百万円(同101.3%増)の増収増益であった。

メディア部門とサービス部門がそれぞれ順調に拡大しており、同社の複合型婚活事業モデルが相互に機能しながらバランスよく伸長したと言える。

メディア部門は、売上高 996 百万円（前期比 11.0%増）、セグメント利益 388 百万円（同 43.2%増）となった。ASP 事業での加盟相談所数及び登録会員数の増加とシステム利用料金の改定、メディア事業でのメディア広告枠の拡販、コミュニティ事業での「ブライダルネット」のフルリニューアル、レストランコンシェルジュ事業での街コン参入などが寄与した。

サービス部門は、売上高 1,128 百万円（同 22.5%増）、セグメント利益 332 百万円（同 48.9%増）となった。ラウンジ事業での会員数と成婚者数の増加、イベント事業での価格改定とサイトリニューアルによる開催本数及び参加人数の拡大が寄与した。

システム部門は、社内向けの開発強化方針から、売上高 25 百万円（同 61.5%減）、セグメント利益 15 百万円（同 57.6%増）となった。

【図表 5】 12/12 期の決算及び前期比較

(単位:百万円)	11/12期		12/12期		増減	増減率
	連結(実績)	構成比	連結(実績)	構成比		
売上高	1,884		2,150		266	14.1%
メディア部門	897	47.6%	996	46.3%	99	11.0%
サービス部門	921	48.9%	1,128	52.5%	207	22.5%
システム部門	65	3.5%	25	1.2%	-40	-61.5%
売上原価	244	13.0%	201	9.3%	-43	-17.7%
販管費	1,462	77.6%	1,619	75.3%	156	10.7%
営業利益	177	9.4%	329	15.3%	152	86.3%
メディア部門	271	30.2%	388	39.0%	117	43.2%
サービス部門	223	24.2%	332	29.4%	109	48.9%
システム部門	9	13.8%	15	60.0%	6	57.6%
調整	-327		-406			
ASP事業						
加盟相談所数(社/末残)	803		856		53	6.6%
登録会員数(人/末残)	38,223		44,776		6,553	17.1%
メディア事業						
契約本数(本/末残)	非開示		188		-	-
コミュニティ事業						
月会員数(人/末残)	非開示		2,620		-	-
レストランコンシェルジュ事業						
開催本数(回/累計)	非開示		3,328		-	-
動員数(人/累計)	非開示		18,378		-	-
ラウンジ事業						
会員数(人/末残)	非開示		3,221		-	-
成婚者数(人/累計)	非開示		538		-	-
イベント事業						
開催本数(回/累計)	非開示		1,922		-	-
動員数(人/累計)	非開示		27,077		-	-

(注) 各部門における営業利益の構成比はセグメント利益率を示している。レストランコンシェルジュ事業とイベント事業の開催本数及び動員数は、3、6、9、12月の単月分を合算したものである。
 (出所) 決算短信及び IBJ13/12 期上期説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 同業他社との比較

◆ 高い収益性と成長性を誇る

同社の比較対象企業として、イオングループに属する結婚相手紹介サービス大手のツヴァイ (2417 東証二部) を選定した。

収益性

同社の営業利益率は、高い水準にあると言える。これは、複合型の婚活事業モデルによって、多様な収益源を確保していることに加えて、会員獲得のためのマーケティングコスト (広告費や販促費) が低く抑えられていることが主因と考えられる。

成長性

幅広い集客チャネルを通じた会員数の拡大や多様な収益源の確保により、同社は高い成長率を誇っている。

安全性

自己資本比率や流動比率の水準から、同社の財務基盤の安定性や短期の支払い能力に懸念はない。

【図表 6】 主要な財務指標の他社比較

	銘柄 証券コード 決算期	IBJ 6071 東証JQS 12月期	ツヴァイ 2417 東証二部 2月期
規模	売上高(百万円)	2,150	4,298
	営業利益(同上)	329	334
	総資産(同上)	1,651	4,975
収益性	自己資本利益率	26.2%	5.1%
	総資産経常利益率	23.7%	7.7%
	売上高営業利益率 (売上原価率)	15.3%	7.8%
	(販管费率)	9.3%	46.2%
成長性	売上高(3年成長率)	27.7%	-0.2%
	経常利益(同上)	-	-18.1%
	純資産(同上)	4.6%	6.8%
安全性	自己資本比率	57.4%	79.3%
	流動比率	178.4%	485.3%
	インタレスト・カバレッジレシオ(倍)	107.8	-

(出所) 各種資料より証券リサーチセンター作成

> 今後の業績見通し

◆ 13年12月期会社予想も増収増益を見込む

13/12 期会社予想 (非連結) は、売上高 2,500 百万円、営業利益 446 百万円、経常利益 445 百万円、純利益 264 百万円を見込んでいる。第 2 四半期より連結から非連結決算に移行しているが、期初会社予想からの変更はない。部門別の売上高予想は開示されていないものの、メディア部門とサービス部門がそれぞれ伸長する計画のようである。

◆ 13年12期上期は実質増収ながら減益決算

13/12期第2四半期累計(以下、上期)決算は、売上高1,205百万円、営業利益182百万円、経常利益182百万円、純利益120百万円となった。4月1日付けで連結子会社を吸収合併したことにより非連結に移行したため前期比較はないが、実質的に増収減益決算と言える。

部門別売上高では、メディア部門及びサービス部門のそれぞれが順調に伸長したが、利益面では、広告宣伝費(交通広告の実施やリスティング広告等の積極運用)や販売促進費(アフィリエイトの運用額拡大や街コン集客費用)の増加により減益であった。

【図表7】13/12期上期決算及び前期比較

(単位:百万円)	12/12期上期 連結(実績)		13/12期上期 非連結(実績)		増減	増減率
		構成比		構成比		
売上高	1,016		1,205		-	-
メディア部門	-	-	572	47.5%	-	-
サービス部門	-	-	633	52.5%	-	-
システム部門	-	-	-	-	-	-
売上原価	-	-	124	10.3%	-	-
販管費	-	-	898	74.5%	-	-
営業利益	210	20.7%	182	15.1%	-	-
メディア部門	-	-	236	41.3%	-	-
サービス部門	-	-	212	33.5%	-	-
システム部門	-	-	-	-	-	-
調整	-	-	-266	-	-	-
ASP事業						
加盟相談所数(社/末残)	809		881		72	8.9%
登録会員数(人/末残)	40,718		48,838		8,120	19.9%
メディア事業						
契約本数(本/末残)	160		222		62	38.8%
コミュニティ事業						
月会員数(人/末残)	1,869		4,799		2,930	156.8%
レストランコンシェルジュ事業						
開催本数(回/累計)	1,761		1,664		-97	-5.5%
動員数(人/累計)	8,927		11,030		2,103	23.6%
ラウンジ事業						
会員数(人/末残)	3,119		3,388		269	8.6%
成婚者数(人/累計)	243		322		79	32.5%
イベント事業						
開催本数(回/累計)	845		1,203		358	42.4%
動員数(人/累計)	10,213		19,784		9,571	93.7%

(注) 各部門における営業利益の構成比はセグメント利益率を示しているレストランコンシェルジュ事業とイベント事業の開催本数及び動員数は、3、6月の単月分を合算したものである。

(出所) 決算短信及びIBJ13/12期上期説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 当センターによる13年12月期業績予想は会社予想と同水準

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、13/12期業績予想について、第3四半期までの実績等を勘案して、売上高2,500百万円、営業利益446百万円と会社予想と同水準を見込んでいる。

部門別売上高では、メディア部門が1,350百万円（前期比35.5%増）と大きく伸長することを想定するとともに、進捗の遅れが見られるサービス部門でも好調なイベント事業を中心とした巻き返しにより1,150百万円（同2.0%増）と予想とした。また、利益面は、増収による固定費吸収等から営業利益率の上昇を見込んでいる。

【図表8】13/12期の業績予想

(単位:百万円)	12/12期 連結(実績)		12/13期 非連結 (当センター予想)		前期比	12/13期 非連結 (会社予想)		13/12第3Q累計 非連結(実績)	
		構成比		構成比			構成比		構成比
売上高	2,150		2,500		-	2,500		1,863	
メディア部門	996	46.3%	1,350	54.0%	35.5%	-	-	1,193	64.0%
サービス部門	1,128	52.5%	1,150	46.0%	2.0%	-	-	670	36.0%
システム部門	25	1.2%	-	-	-	-	-	-	-
売上原価	201	9.3%	250	10.0%	-	-	-	193	10.4%
販管費	1,619	75.3%	1,800	72.0%	-	-	-	1,357	72.8%
営業利益	329	15.3%	446	17.8%	-	446	17.8%	313	16.8%
メディア部門	388	39.0%	550	40.7%	41.8%	-	-	460	38.6%
サービス部門	332	29.4%	420	36.5%	26.5%	-	-	243	36.3%
システム部門	15	60.0%	-	-	-	-	-	-	-
調整	-406	-	-524	-	-	-	-	-390	-

(注) 各部門における営業利益の構成比はセグメント利益率を示している
(出所) 決算短信及び説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 中期業績見通し

◆ 中期業績予想

同社は、具体的な中期経営計画を公表していないが、17/12期には既存の婚活事業で売上高50億円を目標としている。また、それとは別に、新規事業や婚活事業の海外展開による上乗せも計画しており、18/12期には売上高全体で100億円を目指している。

当センターでは、上場によるブランド認知の向上や、会員基盤の拡大によるスケールメリット及びネットワーク外部性が働くことにより、既存の婚活事業における15/12期までの中期的な成長率は年18.7%を見込んでいる。利益面では、システム投資以外の特別なコスト要因は想定されず、増収に伴って営業利益率も上昇するものと予想している。

新規事業については、結婚後や独身者向けのライフサポートなど、同社の会員基盤を活かした事業領域の拡大に大きな可能性があるもの

の、まだ具体的な計画や実績が示されていないことから、現時点では織り込んでいない。また、婚活事業の海外展開についても同様である。従って、M&A を含め、新規事業や海外展開が想定よりも早いペースで進展すれば、業績の上振れ要因となる可能性もある。

【図表 9】証券リサーチセンターによる中期業績予想

(単位: 百万円)	12/12期 (実績)	13/12期 (予想)	14/12期 (予想)	15/12期 (実績)	年成長率
売上高 (伸び率)	2,150 14.1%	2,500 -	3,000 20.0%	3,600 20.0%	18.7%
メディア部門 (伸び率)	996 11.0%	1,350 35.5%	1,600 18.5%	1,900 18.8%	24.0%
サービス部門 (伸び率)	1,128 22.5%	1,150 2.0%	1,400 21.7%	1,700 21.4%	14.7%
システム部門 (伸び率)	25 -61.5%	- -	- -	- -	-
営業利益 (利益率)	329 15.3%	446 17.8%	600 20.0%	750 20.8%	31.6%

(出所) 証券リサーチセンター

3. 非財務面の分析

> 知的資本分析

◆ 最大規模の会員基盤や幅広い集客チャンネルが原動力

同社の知的資本は、婚活事業を自らの天職とする社長の強い使命感とリーダーシップのもと、ネットとリアルを融合させた複合型の事業モデルを常に進化させてきたところに源泉がある。幅広い集客チャンネルにより積み上げた会員基盤やネットワークは、今後の事業展開を進めていくうえで大きな原動力になると考えられる。

【図表 10】 知的資本の状況

項目	分析結果	KPI	
		項目	数値
関係資本	顧客 ・会員基盤	①総会員数	①約22万人
	ブランド ・同社及び婚活サイト「ブライダルネット」の知名度	①ブランド認知度 ②PV数	①非開示 ②非開示
	事業パートナー ・全国の結婚相談所(仲人)とのネットワーク ・送客先及び広告主との提携 (レストラン、ホテル、エステ、不動産、保険)	①加盟事業者数 ②登録会員数(ASP事業) ③送客先数 ④広告主数	①895社 ②49,590名 (以上13/12期末) ③非開示 ④非開示
組織資本	プロセス ・様々な集客チャンネルを通じて会員数を増やす仕組み ・アカウントの統合による顧客循環 ・複合型事業展開によるシナジー効果 (マーケティングコストの節減等)	①集客サイト数 ②トラフィック数 ③顧客獲得コスト	①主要9サイト ②非開示 ③3~5千円 (推定)
	知的財産・ノウハウ ・カウンセラーの高いクオリティ ・各種イベントの企画運営力	①成婚率 ②カウンセラーの人数 ③1人当たりの報酬額 ④研修時間(コスト) ⑤参加者からのイベント評価	①51.2% ②約60名 ③非開示 ④非開示 ⑤非開示
人的資本	経営陣 ・自らの天職とする強い使命感と事業を楽しむ姿勢 ・現場を指揮する強いリーダーシップとマネジメント力	-	-
	従業員 ・クリエイティブかつ社会貢献度の高い仕事に対するモチベーション ・充実した研修カリキュラム	①離職率 ②研修時間(コスト)	①非開示 ②非開示

(注) 開示データは 12/12 期末、成婚率 51.2%は 13 年 1 月～6 月迄の月平均

(出所) 証券リサーチセンター作成

> ESG活動の分析

(注2) グリーンサイトライセンス

「環境貢献活動」と「サイト上での環境貢献PR」が結び付いたサービスであり、①グリーン電力(自然エネルギーの普及)、②植林、③国連認証排出権(CO₂削減)の3つの活動の中から選択して参加することにより、環境認証(デジタル証明書が発行)を受ける仕組みとなっている。

◆ 環境対応 (Environment)

同社は、加盟相談所とともにCO₂削減への取り組みとして、ホームページの環境認証サービスを行うラウルと提携してグリーンサイトライセンス^{注2}の広報活動を推進している。

◆ 社会的責任 (Society)

日本の婚姻率を高めることで、同社は社会に貢献しているが、年間婚姻数(約70万組)の1%を創出することを目標としている。また、「IBJ婚活総研」を設立して、最新の独身男性及び女性のデータを収集するとともに、「結婚に関する意識調査」や「ライフスタイルのトレンド分析」等、婚活のリーディングカンパニーとしての情報発信も行っている。

◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役会は4名で構成され、社外取締役は存在しない。副社長の中本哲宏氏は、同社設立時(06年2月)からのパートナーで、石坂氏とは日本興業銀行の同僚にあたる。

監査役会は3名(その内常勤は1名)で構成され、全員が社外監査役(独立役員)である。常勤の大橋康宏氏は、ネットで中古本及びソフト販売を行うテイツー(7610 東証JQS)の元代表取締役社長である。寺村信行氏は、大蔵省(現財務省)、国税庁長官を歴任し、現在は同社の他に2社の取締役を兼務している。河村祥子氏は、日本興業銀行(現みずほフィナンシャルグループ)出身者である。

株主構成は、石坂社長(保有比率37.15%)を筆頭として、同社の取締役3名が上位を占めている。外国人(機関投資家)も約4.5%を保有しているが、残りのほとんどは個人投資家により小口分散されていると見られる。

【図表11】大株主の状況

	(%)
石坂茂	37.15
中本哲宏	19.98
土谷健次郎	4.81
Globis Fund III, L.P. (常任代理人 東西総合法律事務所)	3.38
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	2.76
株式会社SBI証券	2.19
古川良太	2.00
石坂美江	1.93
大阪証券金融株式会社	1.74
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	1.50
合計	77.44

(出所) 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

【図表12】所有者別状況

	(%)
金融機関等	13.56
法人	0.13
外国人等	4.46
個人その他	81.85
合計	100.0

(出所) 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

4. 経営戦略

> 当面の課題と戦略

◆ 統合アカウント機能により利便性と集客力の向上を狙う

同社の当面の課題は、次に掲げる成長戦略を軌道にのせ、高い成長性を維持していくことである。特に、会員基盤の拡大は、婚活事業の更なる成長を支えるとともに、新事業創出の原動力となるため、重要なテーマとなっている。

同社は、1つの会員IDで複数サービスにアクセスできる統合アカウント機能の導入を図るなど、サービスの利便性を高めるとともに、各サイトの顧客循環を促進し、互いの集客力の向上を狙っている。また、同社は、同社のブランド認知にも課題認識をもっており、これまで積極的でなかった広告宣伝にもある程度コストを掛けていく方針である。

> 中長期戦略

◆ ライフサポート事業への事業領域の拡大を目指す

同社は、今後の成長戦略として、1) 会員基盤の拡大と成婚率の向上、2) 会員基盤を活かした新事業創出の2つの方向性を示している。

1) 会員基盤の拡大と成婚率の向上

同社は、会員基盤の拡大と成婚率の向上により、婚活事業の更なる成長と広告収入の拡大を目指している。特に、日本の年間婚姻数(約70万組)の1%を創出することを中期的な目標としている。また、アジアを中心とした海外への進出も視野に入れている。

2) 会員基盤を活かした新事業創出

同社は、これまで積み上げた会員基盤を活かして、婚活以外の分野へ事業領域の拡大を目指しており、結婚生活分野のファミリーソリューションの提供や、独身者へのライフソリューションの提供を掲げている。その一環として開発した成果報酬型ショッピングアプリ「emma」は、婚活サービスの利用実績に応じたポイントを各会員に付与することで、会員は様々なサービス提供会社からポイント分の割安価格にてサービスを受けることができる仕組みとなっている。このポイント制度の導入により、会員が結婚した後、或いは結婚をあきらめた後でも、同社の会員として留まることを可能とするとともに、サービス提供会社からは成果報酬(送客手数料)や広告収入を受け取ることができる。

5. アナリストの評価

> 強み・弱みの評価

◆ 複合型の事業モデルに強み

同社の内部資源（強み・弱み）、及び外部環境（機会・脅威）の状況を整理すると以下のようにまとめられる。

【図表 13】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・幅広い集客チャネルと会員基盤 ・多様な収益源の確保 ・様々な集客チャネルを活用した顧客循環用により会員獲得コストが安い ・高い成婚率
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・ブランド認知がまだ十分でない ・社長依存度の高さ
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・晩婚化の進展や離婚率の上昇等を背景とした婚活サイトへのニーズの高まり ・会員基盤を活用した新たな事業展開 ・国策としての政府の後押しや街おこしを狙う地方行政との連携 ・海外での婚活サービス需要の拡大
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・類似サービス事業者の出現による競争激化 ・悪質な類似業者による業界イメージの悪化及び規制強化 ・個人情報の流出に伴うリスク

(出所) 証券リサーチセンター

> 経営戦略の評価

◆ 会員基盤を活かした新事業創出に期待

同社が成功できた要因は、社会的な重要性が高まっている一方で、旧態依然とした部分が残っている結婚相談業界に着眼し、ネットとリアルを融合した独自のポジショニングで会員基盤を積み上げたことによる。特に、全国の結婚相談所をシステムでネットワーク化したことは、多大な時間と労力を要したと推察されるが、それだけに他社が簡単には真似できない事業モデルを確立できたと評価できよう。このASP 事業は、加盟事業者をシステムで囲い込むとともに、加盟事業者にも便益（会員基盤の共有や社会的信用等）があるため、同社の安定的な収益基盤の中核を成していると見られる。

今後の成長戦略に関しては、新事業創出と海外展開の2軸である。特に、会員基盤を活かした新事業創出は期待できよう。同社のもつ会員基盤は、消費意欲の高い層と考えられ、サービス提供会社にとっては魅力的なターゲットになる。これをプラットフォーム化することでサービスマッチング事業が成立する余地は大きい。同社は、ポイント制

(注3) スイッチング(脱会)コスト
 会員でなくなることで失う利益のこと。

の導入により、会員のスイッチング(脱会)コスト^{注3}を高め、婚活を目的に入ってきた会員が、婚活外の目的でも永く留まる仕組みをつくることで、ライフサポートという領域に事業拡充を図るストーリーを描いているが、理にかなった戦略と評価できる。

但し、同社にとって、会員獲得の入り口はあくまでも婚活事業であるため、本業の重要性が変わることはない。従って、あくまでも成婚率にこだわる姿勢を持ち続けることが重要となろう。

なお、海外展開については、ノウハウの横展開以外、既存事業の中から活かせるものは考えにくい。まずはイベント事業を中心に実績の積み上げを図る方針のようであるが、しばらくは試行錯誤の繰り返しが続くと見られ、事業基盤の確立までには時間がかかると考えられる。

> 投資に際しての留意点

◆ 12年12月期は年30円配を実施。13年12月期は現時点で未定

同社は、「財務体質強化及び更なる事業拡大に向けた内部留保の必要性を勘案しつつ、業績に応じた剰余金の配当を行うこと」を基本方針としている。12/12期は、記念配当年5円を含めて年30円配(配当性向29.5%)を実施した。13/12期の配当予想は現時点で未定である。当センターによる中期業績予想に基づくと、同社の利益率は高い水準で推移する見込みであり、また特別な投資計画が予想されていないことから、少なくとも年25円配は十分に継続可能であると判断できる。

本レポートの特徴

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

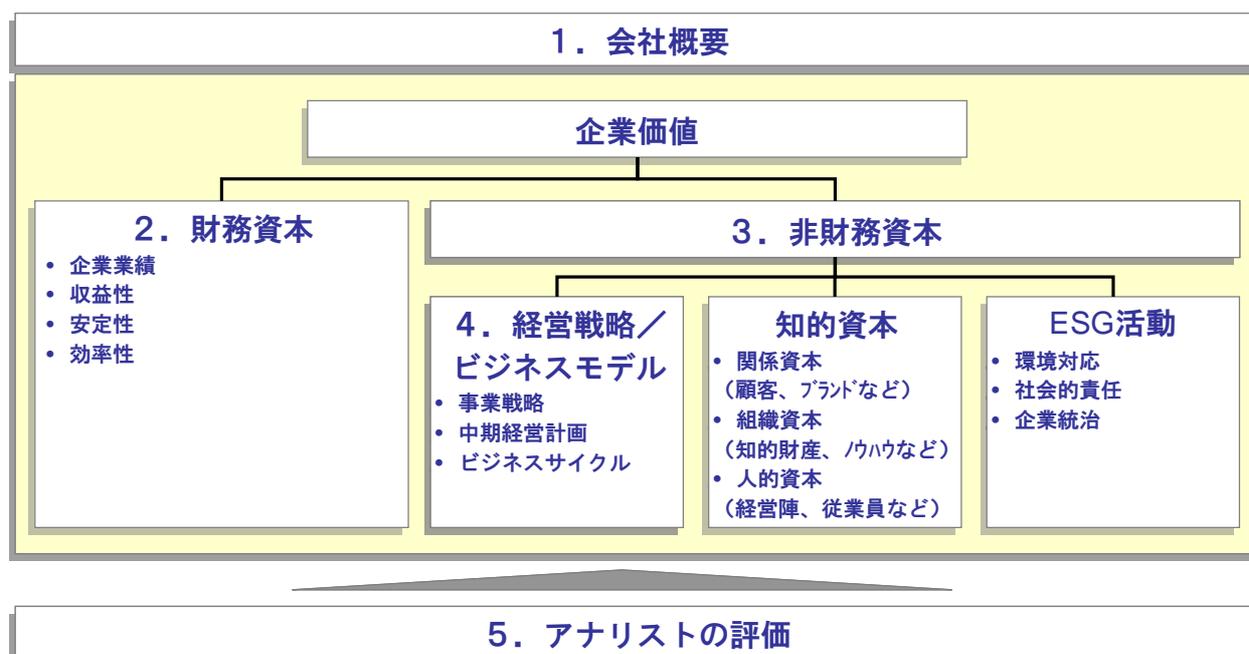
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment：環境、Society：社会、Governance：企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

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。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを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ず、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。