

ホリスティック企業レポート パートナーエージェント 6181 東証マザーズ

アップデート・レポート
2017年7月14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 20170711

パートナーエージェント(6181 東証マザーズ)

発行日:2017/7/14

業界平均の1.5倍の費用で、3倍の結果を目指す結婚情報サービス提供企業
システムトラブル等で前期は大幅減益も、今期は底入れ時期を探る

> 要旨

◆ 結婚相手の紹介・相談サービスを提供

・パートナーエージェント(以下、同社)は、会員に対して、結婚を目的とした各種の情報提供、パートナーの紹介及び、出会いの機会の提供を行う結婚情報サービス企業である。

◆ 17年3月期は4.6%増収、営業利益は54.1%減益

・17/3期の連結業績は、売上高3,812百万円(前期比4.6%増)、営業利益204百万円(同54.1%減)であった。
・日本結婚相談所連盟から除名された影響で、年間新規入会者数は、前年割れの8,663人(同4.6%減)となった。17年1月に稼働させた「コネクトシップ」のシステムトラブルにより、同社は業績予想を下方修正したが、同時期に広告をリニューアルした効果が発揮されず、修正後計画から、更に売上高が50百万円、営業利益が31百万円下回った。

◆ 18年3月期は大幅増益を予想

・同社は18/3期連結業績予想を、売上高4,649百万円(前期比22.0%増)、営業利益405百万円(同98.1%増)と発表した。
・6月から再スタートさせた「コネクトシップ」は、当面課金を計画していないため、業績押し上げ要因とはならない。一方で、新規会員の獲得に手間取っており、18/3期第1四半期の新規会員数は前年同期と同水準にとどまっている。QOL事業における保育園の開園を18/3期から加速させるが、先行投資負担もあり、本格的な収益貢献は19/3期以降となろう。

◆ 投資に際しての留意点

・同社のパートナーエージェント事業は、16年6月に日本結婚相談所連盟から除名されて以後、不安定な状態が続いている。それを補うように今期からは保育園事業の拡大を計画しているが、先行投資負担が従来事業と比較して重く、また新規事業であるため、事業計画が狂う可能性も短期的にはある。

アナリスト:難波 剛

+81(0)3-6858-3216

レポートについてのお問い合わせはこちら

info@stock-r.org

【主要指標】

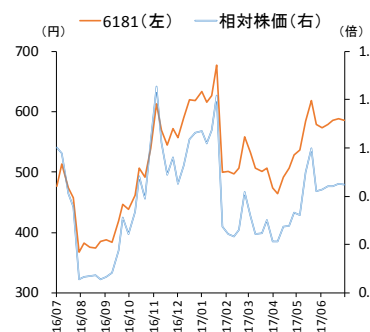
	2017/7/7
株価(円)	585
発行済株式数(株)	9,909,600
時価総額(百万円)	5,797

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	154.4	15.8	14.4
PBR(倍)	25.1	5.6	4.1
配当利回り(%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-0.5	15.4	27.7
対TOPIX(%)	-0.2	10.0	5.1

【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2016/1/15

【6181パートナーエージェント 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)
2016/3	3,644	36.8	445	203.5	434	228.2	285	260.6	31.0	80.3	0.0
2017/3	3,812	4.6	204	-54.1	212	-51.2	107	-62.4	11.4	70.1	0.0
2018/3 CE	4,649	22.0	405	98.1	501	136.1	355	231.5	37.8	—	0.0
2018/3 E	4,623	21.3	399	95.0	495	133.1	351	227.6	36.9	104.9	0.0
2019/3 E	5,621	21.6	554	38.8	543	9.9	385	9.8	40.5	143.3	0.0
2020/3 E	6,582	17.1	745	34.5	735	35.2	522	35.3	54.9	196.1	0.0

(注) E:証券リサーチセンター予想、CE:会社予想、16年12月31日付で1株→3株に株式分割、過去のEPS、BPS、配当金は株式分割を考慮して修正

アップデート・レポート

2/19

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。

一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

> 事業内容

◆ 結婚相手の紹介・相談サービスを提供

パートナーエージェント (以下、同社) は、会員に対して、結婚を目的とした各種の情報提供、パートナーの紹介、及び出会いの機会等の提供を行う結婚情報サービス企業である。

同社では、未婚・晩婚化の原因の一つとして、友人、地域社会や職場などが長年提供してきた異性との出会いの機会の減少が挙げられるとの考えのもと、結婚を希望する男女を対象に、婚活^{注1}の支援に取り組んでいる。

同社の事業内容を見ると、コンシェルジュ^{注2}によるサポートを活用し高い成婚率を実現するパートナーエージェント事業と、低価格で気軽に始めることができるファスト婚活事業の比率が大きい。さらに、自治体や企業が婚活支援事業を始める際の立ち上げサポートや、その後のイベント、セミナー等を受託するソリューション事業、退会者向けに、結婚式場、指輪、保険等の紹介、販売を行うクオリティオブライフ事業 (以下、QOL 事業) がある (図表 1)。

子会社には、グループの中で広告代理店として機能し、マーケティング事業を主な事業内容とした株式会社シンクパートナーズがある。

(注 1) 婚活

結婚活動を略したもので、結婚を目的として、その為に行う一連の活動のこと。

(注 2) コンシェルジュ

会員の婚活支援を担当するサポート要員。同社では、正社員が専任で担当しており、他社との差別化を図っている。
パートナーエージェント事業においてもファスト婚活事業においてもコンシェルジュがサポートするが、後者は電話とメールによるサポートに限定されるといった違いがある。

【 図表 1 】 事業別の概況

事業分類	活動	売上高	営業利益	内容
パートナーエージェント事業	コンシェルジュ付き婚活	30.4億円	6.9億円	コンシェルジュのサポートを活用した婚活支援サービス
ファスト婚活事業	婚活パーティー	4.4億円	-0.0億円	会員制の婚活パーティーの場を提供
	低価格婚活サービス			会員向け低価格の婚活支援サービス
	オンライン婚活			婚活支援サービス
ソリューション事業	地方自治体、企業向け婚活プラットフォームサービス	2.9億円	1.2億円	異業種からの婚活業界新規参入支援サービス、自治体向けの結婚支援事業の支援サービス (コンサルティング、サービス設計、システム開発・提供、運営支援、運営受託等)、婚活支援事業者との相互会員紹介サービス
クオリティオブライフ事業	成婚退会者向けサービス	0.9億円	-0.2億円	退会者向けに式場、保険等の紹介、販売を行う

(注) 数字は 17/3 期実績、営業利益はセグメント利益

(出所) パートナーエージェント決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

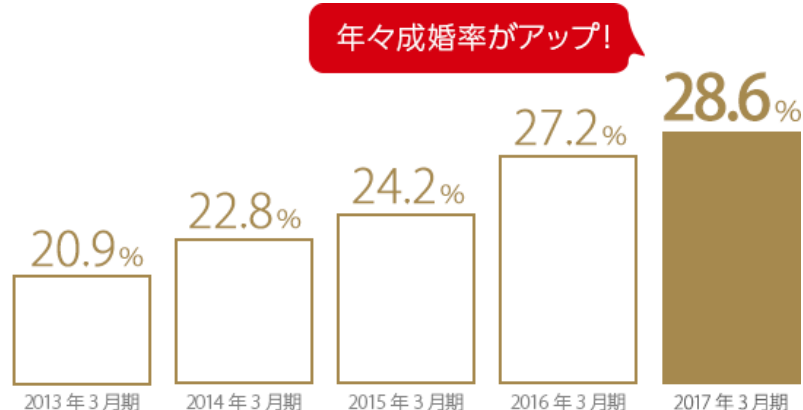
(注 3) 成婚

同社では、交際中の相手との結婚を視野に入れ男女が退会することを指す。成婚率とは、在籍会員中何名の会員が成婚を理由に退会しているか、割合を示すもの。
成婚率は、毎年 4 月 1 日から翌年 3 月末までの期間で、以下の計算式にて算出。
(計算式) 年間成婚退会会員数 ÷ 年間平均在籍会員数
実際に結婚に至った数字ではない。

◆ 高い成婚率により差別化をはかるパートナーエージェント事業

同社によると、業界の平均的な成婚^{注3}率は推定で 10%程度であると言う。それに対し同社の成婚率は 28.6% (17/3 期) と業界平均を大きく上回っており、高い成婚率が新規会員の獲得の呼び水となっている。同社の成婚率は 6 期連続して上昇しており、過去のコンシェルジュによるノウハウが自社のシステムに蓄積され、更なる成婚率の改善につながるという好循環に入っている (図表 2)。

【 図表 2 】 成婚率の推移



(出所) パートナーエージェント Web サイト

◆ 専任コンシェルジュによる婚活サポートが強み

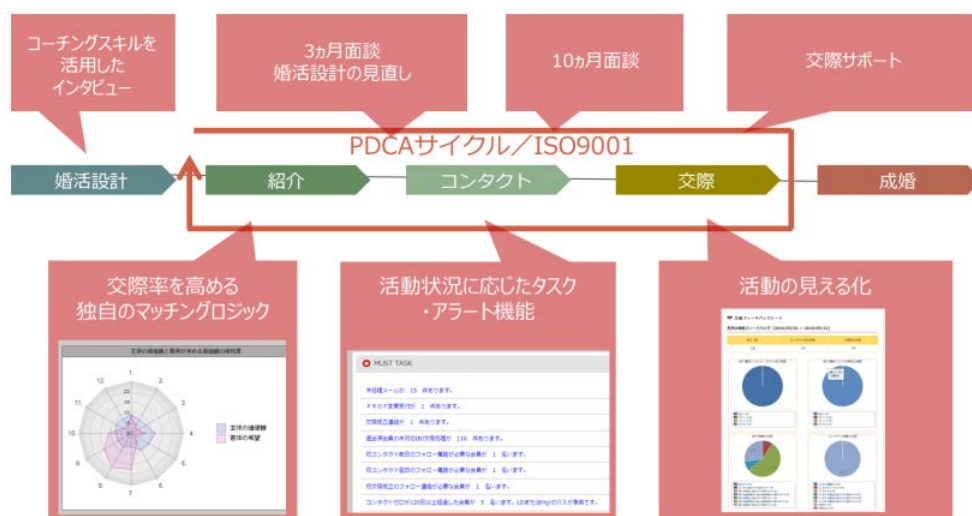
新規会員の入会時には、入会時の窓口となるアカウントエグゼクティブ(営業担当者)とは別に、コンシェルジュが時間をかけて面談を行い、会員がどのような価値観を持ち、どのようなパートナーを希望しているかを把握し、婚活についての基本的な活動設計を行う(図表3)。

その後においても、定期的にお見合いができない、交際に発展しない等の場合には、会員と面談、相談等を行い、婚活において相手に求める条件の見直し、会員自身の行動の改善を図るなど、成功に向けた改善活動を行うことで、高い成婚率を実現している。またこの改善活動に関しては、ISO9001注4を取得しており、高品質のサービスを提供する仕組みが社内に構築されている。

(注4) ISO9001

企業などが、顧客や社会などが求めている品質を備えた製品やサービスを常に届けるための仕組みについて国際標準化機構(ISO)が定めた、世界共通の規格のこと。

【 図表 3 】 新規入会から成婚の活動支援に至るまでのイメージ図



(出所) パートナーエージェント説明会資料

多店舗展開やフランチャイズ展開をしている大手企業において、正社員の専任コンシェルジュを配置している競合企業は少なく、多くの場合は、契約社員が営業担当やコンシェルジュ的な機能の一部を兼務している。同社では、個々の会員の嗜好や希望を正確に把握する為に専任のコンシェルジュを配置し、これにより高い成婚率を達成している。

◆ 18年3月期全国25店舗にコンシェルジュを配置

同社のパートナーエージェント事業は、コンシェルジュによる店舗での直接面談を前提としており、全国に展開する店舗はその為の拠点となる。現在約170名のコンシェルジュが各店舗に所属しており、在籍会員数から逆算すると、コンシェルジュ一人当たり平均70名の会員を担当していることになる。17/3期末において、パートナーエージェント事業の店舗は、計画通り25店となった(図表4)。

【図表4】サービス展開エリア



(注) 岡山、高崎、水戸は17年3月期下期に出店
(出所) パートナーエージェント決算説明会資料

◆ コンシェルジュの自社育成ノウハウを確立

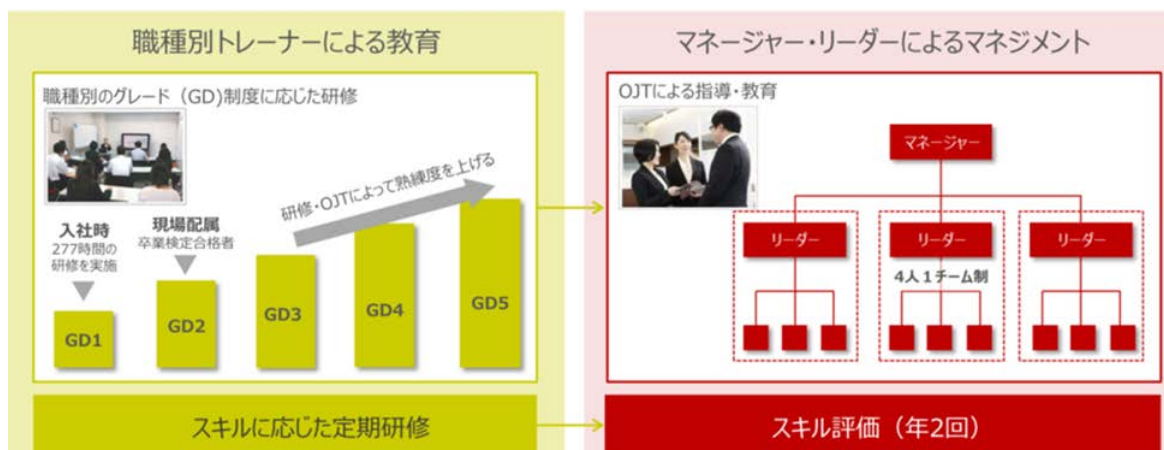
同社では、経験の有無を問わず、社内研修を受けることで専任コンシェルジュとして会員を担当できるようになる独自の育成制度がある。具体的には、入社後の初期研修、その後の約 1 カ月に及ぶ職種別研修、卒業検定を合格した後に、OJT 形式での訓練を受け、担当会員を持つようになる(図表 5)。

コンシェルジュは店舗への配属後においても、3 カ月目にはリーダーによるフォローアップ、更にスキルアップ研修が不定期に行われており、クオリティ向上に、同社は継続的に注力している。コンシェルジュは、業務の習熟度により担当できる会員数が大きく異なり、当初 40 人程度の会員担当から始まり、ベテランは 100 人程度まで会員の担当が可能となる。

同社の社員 356 名のうち女性が 8 割超と、圧倒的に女性が多い(17 年 3 月末)。コンシェルジュは子育てを終えた 40 代、50 代の女性が 7 割を占め、基本的に正社員が務めている。17/3 期において、同社の離職率は約 16%とサービス業^{注 5}としては平均以下であるが、一定程度の離職は避けられず、継続的なコンシェルジュの育成は、成長を続ける為にも不可欠である。

(注 5) サービス業離職率
厚生労働省による平成 25 年度雇用動向調査結果によれば、生活関連サービス業、娯楽業における離職率は 23.7%。

【図表 5】研修制度の概要



(出所) パートナーエージェント成長可能性に関する説明資料

◆ 低価格で気軽に始めるファスト婚活

同社では、婚活の敷居を下げることで対象となる顧客層を広げ、より多くのユーザーが活用できるようにしたものをファスト婚活と総称し、注力している。

非会員も参加できる「OTOCON」と呼ばれる婚活パーティーの開催や、比較的 low 価格で相手の紹介やコンシェルジュによるメール・電話サポートが受けられ気軽に始められる婚活支援サービス「OTOCON MEMBERS 婚活カウンター」などがファースト婚活の主な活動に挙げられる。

◆ 法人向け各種サービスを提供するソリューション事業

同社の顧客は、基本的に個人であるが、法人向けの事業も展開している。同社ではソリューション事業と呼び、一般事業者、地方自治体を対象に、新規に婚活支援サービスの立ち上げの際の各種コンサルティングサポートや、立ち上げ後の業務の受託サービスをワンストップで提供でき、顧客のニーズに応じてサービスの提供を行っている。ゼクシィ縁結び、エン婚活等の実績がある (図表 6)。

【 図表 6 】 ソリューション事業メニューの概要



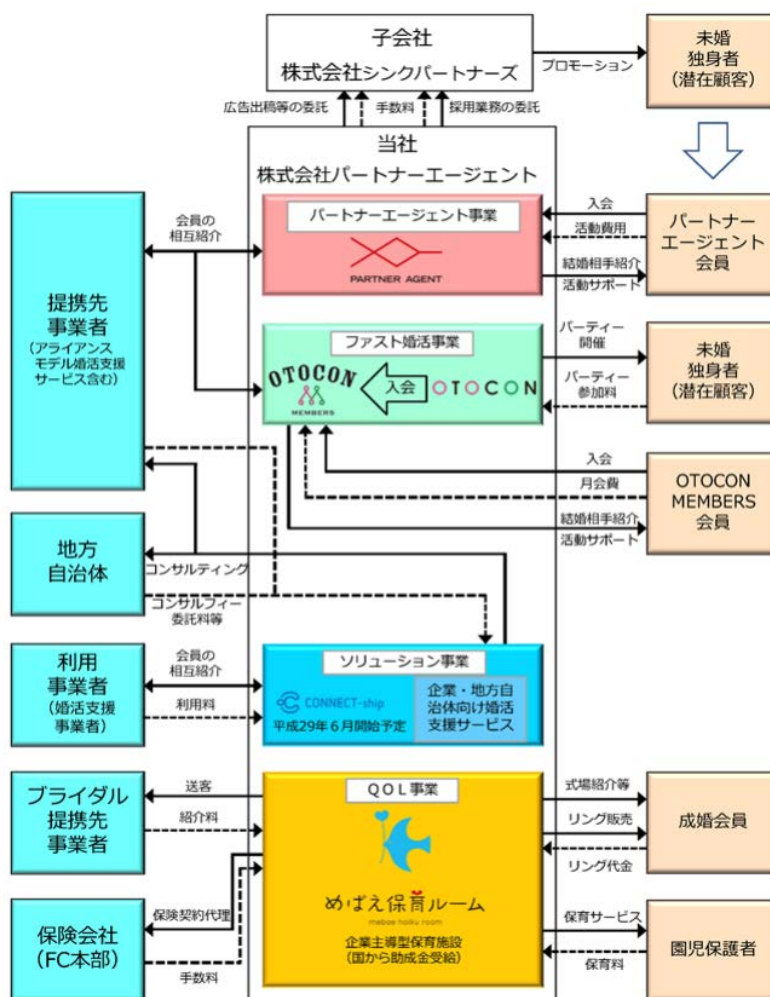
(出所) パートナーエージェント説明会資料

◆ 成婚退会者へのその後のサポートサービス

17/3 期の成婚退会者は 3,476 名に達した。成婚退会者数は年々増加している。結婚という大きなイベントを控えた男女は様々な商品やサービスへの潜在的需要が大きいことから、同社は成婚退会者をアンバーサリークラブ会員として囲い込み、各種のサービスの紹介や販売をすることで、手数料収入を得ている。

現在展開しているサービスは、①式場の紹介、②保険契約の見直し、③指輪の販売、④企業主導型保育が中心である (図表 7)。

【 図表 7 】 事業系統図



(出所) パートナーエージェント有価証券報告書

➤ ビジネスモデル

◆ 収益の中心は、会員からの会費

同社の主力事業であるパートナーエージェント事業は、会員からの会費が主な収益源である。

コンシェルジュコースにおいては、会員は入会時に登録料と初期費用合わせて 135,000 円が必要となり、その後は基本的に 17,280 円の月会費が主な費用となり、成婚による退会時には 54,000 円の成功報酬費用が発生する (図表 8)。

【 図表 8 】 コンシェルジュコースの料金体系

費用項目	金額	概要
登録料	32,400円	入会申込に必要な手続きに要する費用。
初期費用	102,600円	入会后、専任のコンシェルジュによるインタビュー、活動設計や推薦文の作成等の活動の準備に要する費用。
月会費	17,280円	紹介や活動サポートに要する費用。
成婚料	54,000円	成婚退会時に発生する成功報酬費用。
その他	個別	イベント・セミナーへの参加、オプション・サービスの購入等、活動状況に応じた費用。

(注) 金額は税込み価格

(出所) パートナーエージェントウェブサイトより証券リサーチセンター作成

同社の収入の内訳は、月会費等売上が 58.1%、入会金等売上 20.4%、その他 21.5%となっている (図表 9)。

【 図表 9 】 料金体系別の販売実績

	17/3期	構成比	前期比
入会金等売上 (百万円)	777.2	20.4%	-6.5%
月会費用売上 (百万円)	2,214.3	58.1%	4.3%
その他 (百万円)	820.7	21.5%	19.1%
合計	3,812.2	100.0%	4.6%

(出所) パートナーエージェント有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

会員の継続期間が長くなるほど同社の収入は増加する。ただし、その場合、同社の重要指標である成婚率を最大化することができない為、同社では1年以内での成婚を目標として会員の活動設計を行い、それに沿った活動を推奨している (会員の初回契約期間は18カ月で、会員の希望により延長できる)。

同社の会員は、いずれ成婚して退会、または成婚に至らずに退会することになる為、継続的に新規会員の募集をする必要がある。新規会員の獲得の際にインパクトが大きい“業界平均を大きく上回る成婚率”を重要経営指標のひとつとし、会員の顧客満足度向上に向けた施策に日々取り組んでいる。

◆ 事業拡大の基本戦略

同社では、店舗への来店が入会の条件である為、1店舗当たり受け入れ可能な会員数には限りがある。新規会員を増やすには、主要都市への店舗展開が基本戦略となるが、昼間人口30万人以上の都市をターゲットとして、今後も現在のペースで出店してゆく計画である。

出店する際の店舗規模は、その商圈で獲得が可能と予想される会員数を前提として決める。小規模店舗では3名で運営している店舗がある一方、最大の銀座店は25名が所属する店舗となっている。

新規出店の黒字化は、既に周辺領域に既存店舗がある場合、会員の紹介や効果的な広告費投入により、キャッシュ・フローベースでは出店後1.5年で黒字化できるが、全くの新規エリアの小規模店舗では、黒字化まで3年程度時間を要するケースもある。

◆ 他社からの会員流入を狙う同社戦略

新規出店を決める際に、同社にとって、都市の人口は大きな要素であるが、加えてその地域における同業他社の既存会員数も重要視している。同社は、出店候補先で既に営業している同業他社の既存会員数等を参考に、今後予想される新規会員数を割り出し、その高い成婚率を武器に、そのうちの一定のシェアを奪うことを出店時のターゲットとしている。

新規出店時の運営上のノウハウは、マーケティング手法から店舗運営に至る迄確立されており、資金的な問題、人材の確保、及び先行投資による収益性の低下のバランスにより出店ペースが決まってくる。

新規出店時は、顧客獲得の経路は広告宣伝が100%を占めるが、その地域での実績が積み上がってくるにつれ、紹介による入会者が20%程度まで増えてくる為、広告宣伝費率も徐々に下がってくる。

(注 6) 法人特約店

同社は、会員獲得経路の一つとして、各企業の総務部等に福利厚生の一環的な位置づけで、社員に紹介してもらおうことを狙い、契約した企業に所属する新規会員は、各種の特典が受けられる契約を結んでいる。

現在の新規会員の入会経路は、全体では広告8割、法人特約店^{注6}1割、既存会員、成婚退会者の紹介1割である。

> 決算概要

◆ 17年3月期は4.6%増収、営業利益は54.1%減益

17/3期の連結業績は、売上高3,812百万円(前期比4.6%増)、営業利益204百万円(同54.1%減)、経常利益212百万円(同51.2%減)、当期純利益107百万円(同62.4%減)であった。1月に下方修正した会社計画を、売上高で50百万円、営業利益で31百万円下回った。

(注7) 除名

同社がサービス開始を予定しているコネクティブが、日本結婚相談所連盟の競合サービスと判断されたため、日本結婚相談所連盟から除名された。

売上高は、パートナーエージェント事業において、16年6月にIBJ(6071 東証一部)が運営する日本結婚相談所連盟から除名^{注7}された影響で、年間新規入会者数は、8,663人(同4.6%減)と前年割れとなった。更に、17年1月に稼働させた「コネクティブ」のシステムトラブルにより、1月分の会費不請求、また、同時期に広告をリニューアルした効果が想定通り発揮されず、売上高は期初に想定した3,430百万円を大きく下回る3,038百万円(同3.2%減)となった。

ファスト婚活事業は、婚活パーティー「OTOCON」の延べ参加者数は、136,491人(前期比111.7%増)と計画を大きく上回ったものの、低価格婚活支援サービス「OTOCON MEMBERS 婚活カウンター」の会員数は、通期目標の2,512名に対して実績1,666名と計画を大きく下回り、同事業の売上高は、計画の450百万円に対して、437百万円(同99.5%増)となった。

ソリューション事業は、既存顧客からの売上を中心に計画を上回り、QOL事業も想定通りの結果であった。

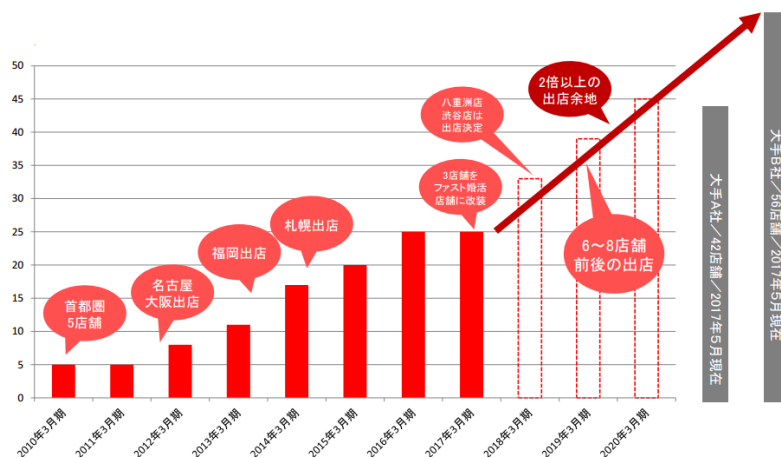
営業利益は、上期においては生産性の改善で計画を上回っていたものの、17年1月からの稼働を予定していた新システム「コネクティブ」のシステムトラブルによる1月分の会費不請求が184百万円の減収要因となったことに加え、日本結婚相談所連盟から除名された影響や広告のリニューアルの効果が想定通りに発揮されなかった影響等が重なり、期初計画486百万円を大きく下回る204百万円(同54.1%減益)となった。

> 事業戦略の進捗

◆ パートナーエージェント事業の新規出店計画

同社は、現在2種類の店舗を展開している。主力のパートナーエージェント事業の店舗は17/3期末で25店舗であったが、18/3期中に8店舗の新規出店を計画しており、既に5月に八重洲、7月に渋谷に出店済みである。また、8月4日には岐阜出店予定、奈良と広島は、候補地を選定済みであり、残り3店舗はエリアを調整中である(図表10)。

【 図表 10 】 パートナーエージェント事業新店出店計画

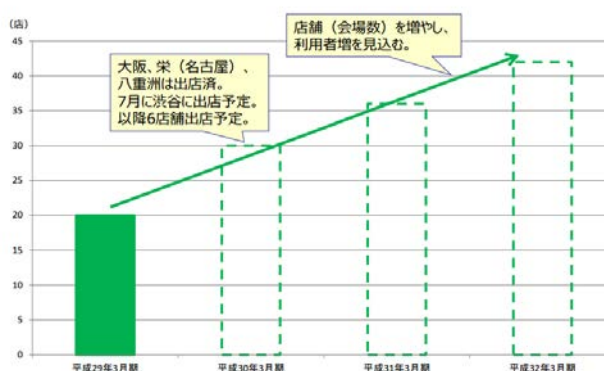


(注) 八重洲店、渋谷店は出店済み
(出所) パートナーエージェント説明会資料

◆ ファスト婚活事業の新規出店計画

低価格婚活支援サービス「OTOCON MEMBERS 婚活カウンター」の店舗展開も加速させる。店舗数は17年3月末時点で、専門店舗6店、パートナーエージェント事業との併設店舗14店を含め、20店舗であった。18/3期は、既に出店済みの専門店舗2店舗に加え、併設店8店舗の合計10店舗を計画している。なお、併設店の8店舗は、すべて、18/3期にパートナーエージェント事業において出店を計画している店舗である(図表11)。

【 図表 11 】 OTOCON MEMBERS 婚活カウンター出店計画



(注) 渋谷店はすでに出店済
(出所) パートナーエージェント説明会資料

◆ アライアンスモデル婚活支援サービスの展開

従来の「Yahoo! 婚活コンシェル」を核としていたオンライン婚活に加え、婚活サービス事業への新規参入を希望する事業者が利用できる共同事業型のオンライン婚活支援サービスプラットフォームを新たな戦略の柱としている。現在、「Yahoo! 婚活コンシェル」「OTOCON MEMBERS 婚活カウンター」に加え、「Ci しあわせエージェント」、福利厚生サービス最大手事業者へのサービスを開始しており、今後も提携企業先を増やしていく予定である(図表 12)。

【 図表 12 】 共同利用型オンライン婚活支援サービス



(出所) パートナーエージェント説明会資料

◆ 早期の安定化を目指す「コネクトシップ」サービス

17年1月25日にスタートした事業者間での会員相互紹介プラットフォームサービス「コネクトシップ」については、システムトラブルにより、サービス提供が一旦停止された。

「コネクトシップ」のサービスを開始した際に、顧客管理用システムを従来のシステムから新システムへ移行したが、データ連携がうまくいかず、新システムが2日間ほど、ストップした。同社は旧システムを再稼働させることで、サービスを継続し、「コネクトシップ」を利用したサービス提供に関しては、当面見合わせる事となった。

また、数日間、既存顧客もシステムを利用できなかったため、同社は全会員を対象に1月の月会費を請求しないことを決定した。これによる影響額が184百万円となり、17/3期において営業利益が大幅に計画を下回る事となった。

「コネクトシップ」は、システムの改善の結果、6月15日に再稼働にこぎつけた。再稼働時点の利用企業は、日本結婚相談協会、株式会社日本仲人連盟、株式会社シニアライフ、株式会社リクルートマーケティングパートナーズ、エン・ジャパン(4849 東証一部)の子会社であるエン婚活株式会社、パートナーエージェントである(図表 13)。

18/3 期においては、顧客成果の最大化を優先し、より多くの各事業会社の会員によるコネクトシップの利用促進を優先するため、ネットワーク利用料金を課金せず、無料で開放している。

【 図表 13 】 コネクトシップ参加企業一覧



(出所) パートナーエージェント説明会資料

長期的には会員企業数の増加と共にプラットフォームサービスとして、同社の中核事業となることが期待されるが、当面の収益貢献は軽微であると考ええる。

◆ 保育施設「めばえ保育ルーム」の事業戦略

同社は、昨年から、QOL 事業の一つとして、保育園事業をテストマーケティング的に行ってきたが、事業として収益化が可能と判断し、今期から待機児童が多くみられる地域を中心に、7 園の開園を予定している (図表 14)。

近年、保育園は周囲の反対を受けやすいが、新築マンション等に併設することで、この問題を回避することを狙っている。同事業には、「平成 29 年度企業主導型保育事業の助成」の予算が組み、助成金が今期は期待できるため、多店舗の開園を判断したと思われる。

【 図表 14 】 保育施設の開園計画



(注) 今期開園予定7園のうち、具体的に決定している開園予定地(出所) パートナーエージェント説明会資料

> 業績予想

◆ 18年3月期業績予想は大幅増益

同社は 18/3 期連結業績予想について、売上高 4,649 百万円（前期比 22.0%増）、営業利益 405 百万円（同 98.1%増）、経常利益 501 百万円（同 136.1%増）、当期純利益 355 百万円（同 231.5%増）と発表した。

高い増収増益率に見えるが、17/3 期にシステムトラブルによる業績への影響（184 百万円相当の会費の受け入れを辞退）があるため、この金額を考慮にいと、売上高、営業利益は、それぞれ前期比 16.3%、4.4%の増加となる。

パートナーエージェント事業は、日本結婚相談所連盟からの除名による影響が 17 年 6 月まで残るが、その後は一巡する。6 月からスタートさせた「コネクトシップ」は、当面課金を予定していないため、業績押し上げ要因とはならない。一方で、広告宣伝効果が足元では思うように出ていないため、新規会員の獲得に手間取っており、17/3 期第 1 四半期と同水準の新規会員数にとどまっている。また、18/3 期は、通期の目標新規会員数等を公表しておらず、情報開示姿勢は後退している。

一方で、ファスト婚活事業では、「OTOCON MEMBERS 婚活カウンター」の出店を加速し、「OTOCON」パーティーの延べ参加者数は 212,779 名（前期比 55.8%増）、ファスト婚活期末会員数は、2,386 名（同 43.2%増）を目標としている。

QOL 事業における保育園の開園は、従来の出店と比較し、初期投資がかかるため、同社にとって、18/3 期 7 園の開園は大きな負担となる。同社は、18/3 期に投資活動として、539 百万円（前期比 208 百万円増）の支出を計画しており、保育施設関連投資として、敷金を

含め、300 百万円以上の投資が見込んでいると思われる。補助金は、営業外収益として計上される予定である。

◆ 証券リサーチセンターによる業績予想

証券リサーチセンターでは、18/3 期の業績を売上高 4,623 百万円（前期比 21.3%増）、営業利益 399 百万円（同 95.0%増）、経常利益 495 百万円（同 133.1%）、当期純利益 351 百万円（同 227.6%増）と予想した。

パートナーエージェント事業の売上高は、日本結婚相談所連盟除名による影響が第 1 四半期で一巡し、17 年 1 月分の会費の未請求等の反動で、3,599 百万円（前期比 18.5%増）を予想する。18/3 期末の店舗数は、会社計画と同様の 33 店舗を見込むが、マーケティング効果等が見込通りに発揮できていない事から 1 店舗当たりの売上高は減少を見込んでいる。「コネクトシップ」は、当面貢献を見込んでいない。

ファスト婚活事業の売上高は、婚活パーティーが業績をけん引し、660 百万円（前期比 50.9%増）を見込む。18/3 期末のファスト婚活会員数については、会社計画の 2,386 名に対して、17/3 期は大幅未達であったことを考慮に入れ、2,100 名を予想する。

ソリューション事業の売上高は、大型受注等は特に見込まず、現在受託している運営事業からの収入を中心に、250 百万円（前期比 5.1%増）を見込む。

QOL 事業の売上高は、めばえ保育ルームを 18/3 期に 7 園開園することを前提に、112 百万円（前期比 16.5%増）を見込む。

新規出店増による減価償却費増はあるものの、17/3 期の月会費未請求分の反動により、95.0%営業増益を予想する。

19/3 期、20/3 期は、コネクトシップの収益貢献等により、21.6%、17.1%の増収をそれぞれ見込む。営業利益は、38.8%、34.5%の増益を見込む。なお、19/3 期以降の補助金については考慮していない。

同社のストックオプションの行使には、17/3 期からの 3 年間の累計営業利益が 20 億円を超過することが必要条件であるが、日本結婚相談所連盟除名による影響が 18/3 期上期まで残ること、「コネクトシップ」の収益貢献は今期見込めないことから下方修正し、3 年間累計の営業利益予想は 20 億円には、届かない水準の予想となっている。経営陣はストックオプションの行使条件を強く意識しており、19/3 期以降にテコ入れが期待されるため、新規事業の本格貢献が明確に見えてきた時点で見直したい。

【 図表 14 】 証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位:百万円)

決算期	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期CE	18/3期E	19/3期E	20/3期E
売上高	2,164	2,664	3,644	3,812	4,649	4,623	5,621	6,582
前期比	24.4%	23.1%	36.8%	4.6%	22.0%	21.3%	21.6%	17.1%
パートナーエージェント事業			3,138	3,038		3,599	4,245	4,804
前期比			-	-3.2%		18.5%	17.9%	13.2%
ファスト婚活事業			219	437		660	851	935
前期比			-	99.4%		50.9%	28.9%	9.8%
ソリューション事業			222	237		250	305	515
前期比			-	6.7%		5.1%	22.0%	68.9%
QOL事業			55	96		112	219	328
前期比			-	73.5%		16.5%	25.0%	18.0%
売上総利益	1,344	1,628	2,287	2,311		2,807	3,385	3,969
前期比	-	21.2%	40.4%	1.1%		21.4%	20.6%	17.3%
売上総利益率	62.1%	61.1%	62.8%	60.6%		60.7%	60.2%	60.3%
販売費及び一般管理費	1,292	1,481	1,841	2,107		2,408	2,831	3,225
販管费率	59.7%	55.6%	50.5%	55.3%		52.1%	50.4%	49.0%
営業利益	51	146	445	204	405	399	554	745
前期比	-	183.6%	203.5%	-54.1%	98.1%	95.0%	38.8%	34.5%
営業利益率	2.4%	5.5%	12.2%	5.4%	8.7%	8.6%	9.9%	11.3%
経常利益	39	132	434	212	501	495	543	735
前期比	-	238.1%	228.2%	-51.2%	136.1%	133.1%	9.9%	35.2%
経常利益率	1.8%	5.0%	11.9%	5.6%	10.8%	10.7%	9.7%	11.2%
税引前利益	14	125	428	174		495	543	735
前期比	-	774.3%	240.8%	-59.3%		184.2%	9.9%	35.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	17	79	285	107	355	351	385	522
前期比	-	340.2%	260.6%	-62.4%	231.5%	227.6%	9.8%	35.3%
当期利益率	0.8%	3.0%	7.8%	2.8%	7.6%	7.6%	6.8%	7.9%

(注) E: 証券リサーチセンター予想

(出所) パートナーエージェント有価証券報告書、説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

【 図表 15 】 貸借対照表、キャッシュ・フロー計算書の予想

(単位:百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期E	19/3期E	20/3期E
貸借対照表(百万円)							
現預金	202	239	516	497	467	420	429
売掛金	432	537	682	697	837	1,017	1,191
貯蔵品	3	3	2	6	8	10	11
前払費用	40	50	66	74	90	110	129
繰延税金資産	13	14	29	15	15	15	15
その他	8	17	8	46	12	15	17
流動資産	700	863	1,306	1,339	1,431	1,589	1,795
有形固定資産	192	235	259	351	609	837	1,036
建物及び構築物(純額)	139	165	185	252	504	725	918
工具、器具及び備品(純額)	39	59	74	94	104	112	118
無形固定資産	54	82	157	279	329	379	429
ソフトウェア	41	71	103	136	166	196	226
ソフトウェア仮勘定	12	10	54	143	163	183	203
投資その他の資産	160	194	230	293	373	453	533
敷金	159	192	229	277	357	437	517
その他	1	1	1	16	16	16	16
固定資産	408	512	647	924	1,312	1,670	1,999
資産合計	1,109	1,376	1,954	2,263	2,744	3,260	3,795
買掛金	1	-	1	1	2	2	3
短期借入金	160	216	200	300	300	300	300
1年内償還予定の社債	16	16	16	16	16	0	0
1年内返済予定の長期借入金	231	243	148	231	122	67	8
未払金	130	178	233	251	304	375	438
未払法人税等	-	45	147	12	72	79	106
未払消費税等	21	65	67	5	60	60	60
その他	24	26	39	39	50	61	72
流動負債	584	791	854	858	927	946	988
社債	48	32	16	-	0	0	0
長期借入金	374	353	198	610	687	820	812
繰延税金負債	12	15	14	23	23	23	23
その他	-	-	-	109	109	109	109
固定負債	488	469	311	743	820	952	944
負債合計	1,073	1,260	1,165	1,602	1,748	1,899	1,933
純資産合計	36	115	789	660	996	1,360	1,862
(自己資本)	36	115	789	659	994	1,359	1,860
キャッシュ・フロー(百万円)							
税金等調整前当期純利益	14	125	428	174	495	543	735
減価償却費	57	67	79	100	123	186	211
売上債権の増減額(一は増加)	-66	-105	-144	-14	-139	-180	-174
たな卸資産の増減額(一は増加)	-2	-14	8	2	-1	-1	-1
前払費用の増減額(一は増加)	-28	-8	-11	-16	-15	-19	-18
賞与引当金の増減額(一は減少)	-1	-	-3	-	0	0	0
未払金の増減額(一は減少)	-9	1	13	-5	52	71	63
未払消費税の増減額(一は減少)	-	44	2	-62	54	0	0
その他	18	56	75	14	-34	-71	-72
法人税等の支払額(プラスは還付額)	-4	-	-67	-214	-84	-151	-185
営業活動によるキャッシュ・フロー	-22	167	380	-21	448	376	556
有形固定資産の取得による支出	-72	-71	-65	-140	-360	-360	-360
無形固定資産の取得による支出	-37	-44	-99	-162	-100	-100	-100
敷金の差入による支出	-45	-37	-36	-52	-80	-80	-80
その他	15	23	-	23	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-139	-129	-201	-331	-540	-540	-540
短期借入金の純増減額(一は減少)	13	56	-16	100	0	0	0
長期借入れによる収入	320	260	200	685	200	200	0
長期借入金の返済による支出	-216	-268	-449	-190	-122	-67	-8
社債の償還による支出	-16	-16	-16	-16	-16	-16	0
自己株式の取得による支出	-	-	-	-285	0	0	0
その他	-6	-7	-	40	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	87	17	98	333	61	116	-8
現金及び現金同等物の増減額(一は減少)	-74	55	277	-19	-30	-47	8
現金及び現金同等物の期首残高	257	183	239	516	497	467	420
現金及び現金同等物の期末残高	183	239	516	497	467	420	429

(注) Eは証券リサーチセンター予想
(出所)証券リサーチセンター

> 投資に際しての留意点

◆ 成婚率の低下の可能性

同社は、高い成婚率を武器に大手からシェアを奪う戦略を展開している。事業規模の拡大に伴い、成婚率が低下することがあれば、同社がシェアを伸ばす戦略の根幹が揺るぎかねず、その際は、成長性に対する見方が大きく下方修正される可能性がある。

◆ 個人情報漏えいリスクの可能性

顧客会員の名簿の流出や、ずさんな管理による個人情報の漏洩による経済的損失は大きくなっており、またブランド価値の毀損も大きい。特に同社のように婚活という目的の会員の個人情報となると、漏洩した際の事業リスクは、通常の個人情報の漏洩より大きくなる可能性がある。

◆ 主要株主による株式売却

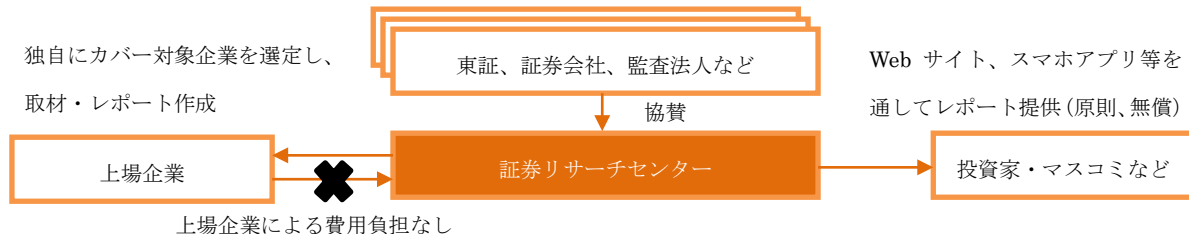
16年11月に、代表取締役社長の佐藤茂氏が119,000株、17年6月に取締役の紀伊保宏氏が100,000株、市場外にて売却している。会社業績が厳しい時期に経営陣が、株式を売却する行為は、市場へ過度な動揺を与える可能性があるとともに、今後も主要株主による売却の可能性は視野に入れておく必要がある。

◆ 保育園事業の事業戦略・財務戦略に対する見方

同社は、今期よりめばえ保育園を拡大させるため、今後数年間は、従来比較で設備投資金額が大きく膨らむ可能性がある。同社によれば、自己資金を中心に、必要に応じて借入金による事業拡大を計画している。17/3期末の自己資本比率は29.1%で、早急に増資等が必要な水準ではないが、前期のような一時的な収益の落ち込みや、事業の拡大スピードによっては、借入金以外の資金調達の可能性も視野に入れておく必要がある。

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。



■ **協賛会員**

(協賛)			
東京証券取引所	SMBC 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	有限責任あずさ監査法人	有限責任監査法人トーマツ	新日本有限責任監査法人
優成監査法人	株式会社 ICMG		
(準協賛)			
三優監査法人	太陽有限責任監査法人	株式会社 SBI 証券	
(賛助)			
日本証券業協会	日本証券アナリスト協会	監査法人 A&A パートナーズ	いちよし証券株式会社
宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス		

本レポートの特徴

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

■ **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

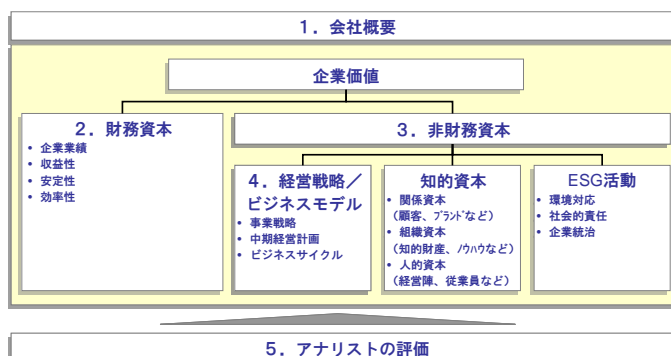
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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ないので、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。