

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12月22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 20171219

パートナーエージェント(6181 東証マザーズ)

発行日:2017/12/22

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17年3月期は大幅減益も、18年3月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。

◆ 18年3月期上期は1.7%増収、営業利益は83.4%減益

・18/3 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の連結業績は、売上高 2,025 百万円(前年同期比 1.7%増)、営業利益 38 百万円(同 83.4%減)であった。

・16年6月に日本結婚相談所連盟から除名された影響で、17/3 期の新規入会者数は、前期比 4.6%減の 8,663 人となった。17年1月に稼働させた「CONNECT-ship(コネクトシップ)」のシステムトラブルにより、同社は7月に期初業績予想を下方修正したが、コスト削減及びマーケティングコストの一部が下期にずれしたことにより、営業利益は修正後計画を 15 百万円上回った。

◆ 18年3月期は営業利益横ばいを予想

・同社は18/3 期連結業績予想を7月31日に、売上高 4,331 百万円(前期比 13.8%増)、営業利益 205 百万円(同 0.3%増)へ下方修正した。

・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、新規会員の獲得に手間取っており、18/3 期上期末の新規会員数は17/3 期末水準を下回っている。QOL 事業における保育園の開園を現在加速させているが、先行投資負担があり、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18/3 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。

【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	4,331	13.8	205	0.3	315	48.5	202	88.3	21.2	—	0.0
2018/3 E	4,218	10.6	200	-2.2	311	46.5	200	86.9	20.8	89.3	0.0
2019/3 E	4,893	16.0	284	42.0	273	-12.0	176	-11.8	18.3	107.5	0.0
2020/3 E	5,393	10.2	422	48.5	412	50.5	265	50.0	27.6	135.0	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

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。

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】

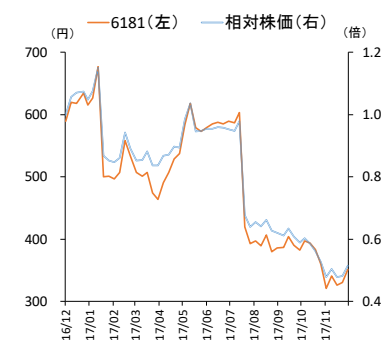
	2017/12/15
株価(円)	351
発行済株式数(株)	10,026,000
時価総額(百万円)	3,519

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	30.9	16.9	19.2
PBR(倍)	5.0	3.9	3.3
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(%)	6.4	-13.1	-43.2
対TOPIX(%)	6.3	-18.9	-51.9

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2016/12/16

パートナーエージェント(6181 東証マザーズ)

> 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の割合を示すもの。
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

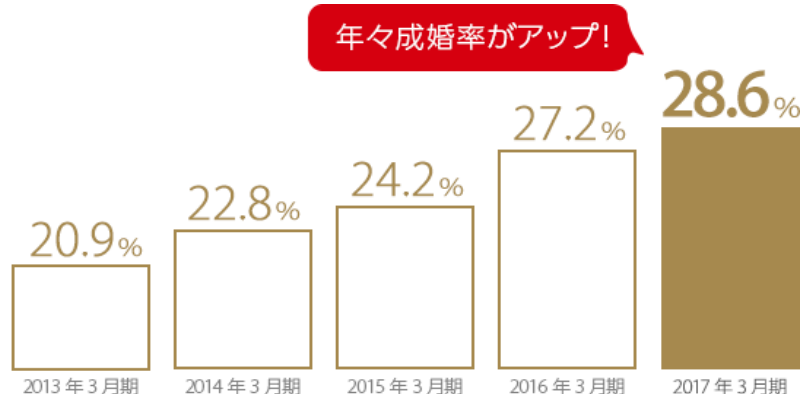
実際に結婚に至った数字ではない。

◆ 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）。

パートナーエージェント(6181 東証マザーズ)

【 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っている。

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。

多店舗展開やフランチャイズ展開をしている大手企業では、正社員の専任コンシェルジュを配置している先は少なく、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。

◆ 全国 29 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 160 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。18/3 期第 2 四半期末において、パートナーエージェント事業の店舗は 29 店となった。

(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。

パートナーエージェント(6181 東証マザーズ)

◆ 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。

◆ 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サダ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。

> 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 3)。

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 4)

パートナーエージェント(6181 東証マザーズ)

【 図表 3 】 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

【 図表 4 】 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	20.4%	-6.5%
月会費等売上(百万円)	2,214	58.1%	4.3%
その他(百万円)	821	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、その商圏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19名が所属する店舗となっている。

パートナーエージェント(6181 東証マザーズ)

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 5) 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5} 1 割、既存会員、成婚退会者の紹介 1 割である。

現在、広告反応率が落ちており、てこ入れのために同社は様々な手法を試行錯誤中である。17 年 11 月にはマッチングアプリ「Dine」を提供する株式会社 Mrk&Co へ出資を行い、新たな会員獲得の手法も併せて模索している。

> 決算概要

(注 6) 除名
同社がサービス開始を予定しているコネクトシップが、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。

◆ 18 年 3 月期上期は 1.7%増収、営業利益は 83.4%減益

18/3 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の連結業績は、売上高 2,025 百万円(前年同期比 1.7%増)、営業利益 38 百万円(同 83.4%減)、経常利益 67 百万円(同 74.0%減)、純利益 43 百万円(同 76.2%減)であった。コスト削減及びマーケティングコストの一部が下期にずれることにより、7 月 31 日に下方修正した利益計画を上回った。

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6}された影響に加え、17 年に入り広告に対する顧客の反応率が悪化したことで、上期の新規入会者数は、3,943 人(前年同期比 10.2%減)、上期末

パートナーエージェント(6181 東証マザーズ)

在籍会員数は12,019人(前年同期末比1.1%減)となった。上期の成婚率は27.6%と昨年の上期と比較し1.8%ポイント低下し、同事業の売上高は、1,546百万円(前年同期比5.4%減)となった。広告に対する反応率が18年に入り、落ち込んでおり、それによる新規会員の獲得が低迷した。

ファスト婚活事業は、婚活パーティー「OTOCON」の上期の延べ参加者数は、125,496人(前年同期比117.3%増)と期初の計画を上回る高い伸びが続いている。低価格婚活支援サービス「OTOCON MEMBERS 婚活カウンター」をはじめとするファスト婚活事業の会員数は、上期の新規入会会員数は609人(同18.1%減)、上期末在籍会員数は1,699人(前年同期末比22.0%増)となり、同事業の売上高は、351百万円(前年同期比73.9%増)となった。

ソリューション事業は、既存顧客からの売上が中心であったが、17/3期のような大型のコンサルティング案件はなく、同事業の売上高は、107百万円(前年同期比31.6%減)となった。17年6月にサービスを開始した「CONNECT-ship(以下、コネクトシップ)」の会員数は1万人を超えた。

QOL事業では、成婚会員向けサービスはラインアップの拡充と、リクルートとの提携により、提供エリアの拡大を行っている。「めばえ保育ルーム」は、17年7月に2園目となる亀戸を開園した効果等もあり、同事業の売上高は、60百万円(前年同期比58.0%増)となったが、投資負担により赤字が続いている。

営業利益率は、17/3期上期に新規出店による初期コスト等の計上がなかった一方で、18/3期上期はパートナーエージェント事業及びOTOCONパーティーサービスの成長のための新規出店投資を行ったことによる初期投資コスト、減価償却費、人件費等の固定費の増加に加え、広告宣伝費、家賃の増加により、9.9%ポイント低下の1.9%となった。経常利益は、「めばえ保育ルーム」の施設開設に対する助成金の一部が前倒しで支給された結果、営業利益以上に計画を上回った。

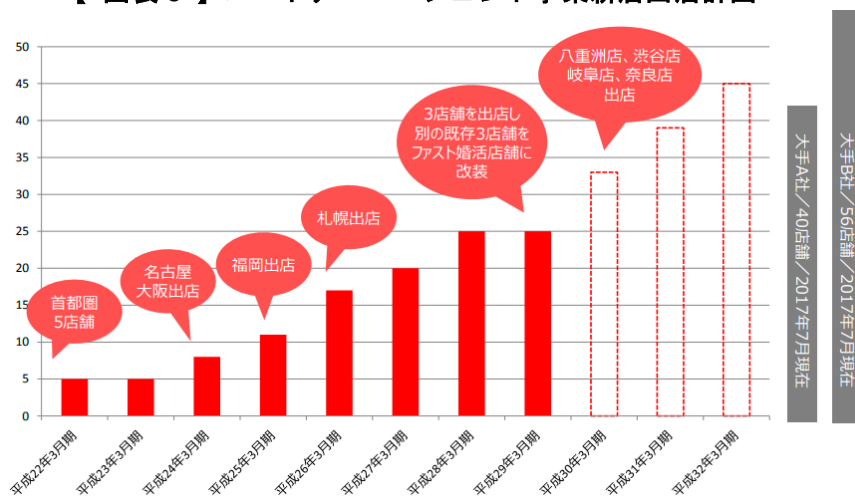
> 事業戦略の進捗

◆ 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、8月に岐阜、奈良に出店済みである。また、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5)。

パートナーエージェント(6181 東証マザーズ)

【 図表 5 】 パートナーエージェント事業新店出店計画



(出所) パートナーエージェント説明会資料

また、同社が重要視している広告反応率は、17年の年初から低下が続いていたが、足元で下げ止まり始めており、一層の下振れ懸念は和らいでいる。一方で、反発には至っておらず、マーケティング手法の模索が続いている。今後の出店に関しては、広告反応率等が従来の水準に戻ってきたことを確認した後に、更に加速させることを検討している。

◆ 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、併設店4店舗に加え、18/3期下期は併設店4店舗の出店を予定しており、合計10店舗を計画している。なお、下期に計画している併設店の4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6)。

【 図表 6 】 OTOCON MEMBERS 婚活カウンター出店計画



(出所) パートナーエージェント説明会資料

パートナーエージェント(6181 東証マザーズ)

◆ 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。その後、システムを改善し、6月15日に再稼働にこぎつけた。上期末時点での利用事業者・サービスは8社10サービスに達し、現在の利用会員数は1万名となった。18/3期中に9社11サービスが「コネクトシップ」を利用予定で(図表7)、18/3期末時点での利用会員数目標を2万人超に設定している。

18/3期は、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。19/3期には有料課金も検討されているようである。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。

【図表7】コネクトシップ参加企業一覧

(五十音順)

利用事業者(共同事業の場合は複数記載)	対象サービス
エキサイト株式会社・株式会社パートナーエージェント	エキサイト結婚相談所 powered by PARTNER AGENT
エン婚活株式会社	エン婚活
株式会社歯愛メディカル・株式会社パートナーエージェント	Ciしあわせエージェント
株式会社シニアライフ	MARRIX(マリックス)
一般社団法人日本結婚相談協会	日本結婚相談協会(略称:JBA)
株式会社日本仲人連盟	日本仲人連盟(略称:NNR)
株式会社パートナーエージェント	パートナーエージェント
	OTOCON MEMBERS婚活カウンター
	ichie(いちえ)
ヤフー株式会社・株式会社パートナーエージェント	Yahoo!婚活コンシェルブラン
株式会社リクルートマーケティングパートナーズ	ゼクシィ縁結び(※2018年3月期下半期開始予定)

(注) 17年11月9日に株式会社リクルートマーケティングパートナーズがコネクトシップ参加開始(出所) パートナーエージェント決算短信

◆ 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、既に3園を開園し、19/3期計画分を含め7園の開園を予定している。

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」の予算が組まれている。

パートナーエージェント(6181 東証マザーズ)

◆ 18年3月期業績は大幅増益予想

同社は18/3期連結業績予想について、7月31日に売上高318百万円、営業利益200百万円、経常利益185百万円下方修正し、売上高4,331百万円(前期比13.8%増)、営業利益205百万円(同0.3%増)、経常利益315百万円(同48.5%増)、当期純利益202百万円(同88.3%増)とし、上期業績の発表時には、修正後の予想を据え置いた。

業績下方修正の最大の要因は、パートナーエージェント事業において、広告に対する顧客の反応率が2割程度悪化したことで来店者数が減少し、新規入会会員数が予想を下回ったことで、ストックビジネスである同社の通期の売上に影響を与えた。

パートナーエージェント事業は、上期の入会会員数は3,943人と前年同期比減少したが、下期は、5,500名(前年同期比28.8%増)を見込み、通期では9,443名(前期比9.0%増)、期末会員数12,979人(前期末比6.4%増)を目標とする。

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214,793名(前期比57.4%増)、ファスト婚活期末会員数は、2,386名(前期末比43.2%増)を目標としている。

17年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。18/3期中に9社11サービスがコネクトシップを利用予定で、11サービスの総会員数約67,000人に対し、18/3期末時点での利用会員数目標を2万人超に設定している。

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期は、既に出店済みの2園を含め4園の開園を予定しており、残り、2園は19/3期を計画し、18/3期末では定員数約100名を見込んでいる。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を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。

> 業績予想

◆ 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(以下、当センター)では、同社の上期業績を受けて、18/3期の業績予想を売上高4,218百万円(前期比10.6%増、前回予想4623百万円)、営業利益200百万円(同2.2%減、同399百万円)、経常利益311百万円(同46.5%、同495百万円)、当期純利益

パートナーエージェント(6181 東証マザーズ)

200 百万円 (同 86.9%増、同 351 百万円) へと下方修正した。

パートナーエージェント事業の売上高は、3,125 百万円 (同 2.9%増) を見込む。同社は期末会員数を 12,979 人 (前期比 6.4%増) と想定しているが、上期末時点では会員数が減少しており、当センターでは、12,437 人 (同 2.0%増) にとどまると予想する。18/3 期末の店舗数は、会社計画と同様の 33 店舗を見込んでいる。また、「コネクトシップ」は、当面業績への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、736 百万円 (前期比 68.1%増) を見込む。18/3 期のパーティー参加者数を会社は 214,793 人と想定しているが、これを上回る 239,000 人を予想する。

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、225 百万円 (前期比 5.4%減) 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 5 園開園することを前提に、131 百万円 (前期比 36.1%増) を見込む。

ファスト婚活事業は大幅増収により増益が見込まれるものの、パートナーエージェント事業は新規出店による人件費、減価償却費増を伴い、QOL 事業における「めばえ保育ルーム」は先行投資期にあり赤字が続くため、営業増益 200 百万円 (同 2.2%減) を予想する。

19/3 期、20/3 期は、「コネクトシップ」の収益貢献、「めばえ保育ルーム」の投資負担一巡により、16.0%、10.2%の増収をそれぞれ見込む。営業利益は、42.0%、48.5%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を必要条件としている。足元の新規入会者の鈍化、「コネクトシップ」の収益貢献は今期見込めないことから、当センターは業績予想を下方修正した。当センターの 17/3 期からの 3 年間の累計営業利益予想は 20 億円には届かない予想となっている。現状では同社のストックオプションの行使に必要な 3 期間の累計営業利益 20 億円は目標としては相当に高い水準であろう。

パートナーエージェント(6181 東証マザーズ)

【 図表 8 】 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	4,331	4,218	4,893	5,393
前期比	24.4%	23.1%	36.8%	4.6%	13.8%	10.6%	16.0%	10.2%
パートナーエージェント事業	-	-	3,138	3,038	-	3,125	3,443	3,535
前期比	-	-	-	-3.2%	-	2.9%	10.2%	2.7%
ファスト婚活事業	-	-	219	437	-	736	936	1,027
前期比	-	-	-	99.4%	-	68.1%	27.2%	9.8%
ソリューション事業	-	-	222	237	-	225	277	484
前期比	-	-	-	6.7%	-	-5.4%	23.1%	74.7%
QOL事業	-	-	55	96	-	131	236	345
前期比	-	-	-	73.5%	-	36.1%	25.0%	18.0%
営業利益	51	146	445	204	205	200	284	422
前期比	-	183.6%	203.5%	-54.1%	0.3%	-2.2%	42.0%	48.5%
営業利益率	2.4%	5.5%	12.2%	5.4%	4.7%	4.7%	5.8%	7.8%
経常利益	39	132	434	212	315	311	273	412
前期比	-	238.1%	228.2%	-51.2%	48.5%	46.5%	-12.0%	50.5%
経常利益率	1.8%	5.0%	11.9%	5.6%	7.3%	7.4%	5.6%	7.6%
税引前利益	14	125	428	174	-	311	273	412
前期比	-	774.3%	240.8%	-59.3%	-	78.6%	-12.0%	50.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	17	79	285	107	202	200	176	265
前期比	-	340.2%	260.6%	-62.4%	88.3%	86.9%	-11.8%	50.0%
当期利益率	0.8%	3.0%	7.8%	2.8%	4.7%	4.7%	3.6%	4.9%

(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

パートナーエージェント(6181 東証マザーズ)

【 図表 9 】 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	352	228	230
売掛金	432	537	682	697	763	885	976
貯蔵品	3	3	2	6	7	8	9
前払費用	40	50	66	74	82	96	106
繰延税金資産	13	14	29	15	15	15	15
その他	8	17	8	46	11	13	14
流動資産	700	863	1,306	1,339	1,233	1,248	1,352
有形固定資産	192	235	259	351	631	769	789
建物及び構築物(純額)	139	165	185	252	504	640	679
工具、器具及び備品(純額)	39	59	74	94	126	129	110
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	1,334	1,602	1,752
資産合計	1,109	1,376	1,954	2,263	2,568	2,851	3,105
買掛金	1	-	1	1	2	2	2
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	284	330	358
未払法人税等	-	45	147	12	55	48	73
未払消費税等	21	65	67	5	60	60	60
その他	24	26	39	39	47	54	59
流動負債	584	791	854	858	887	863	861
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	1,708	1,816	1,806
純資産合計	36	115	789	660	860	1,034	1,298
(自己資本)	36	115	789	659	858	1,033	1,297
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	311	273	412
減価償却費	57	67	79	100	115	167	180
売上債権の増減額(一は増加)	-66	-105	-144	-14	-66	-122	-90
たな卸資産の増減額(一は増加)	-2	-14	8	2	0	-1	0
前払費用の増減額(一は増加)	-28	-8	-11	-16	-7	-13	-9
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	32	46	28
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	-37	-74	-76
法人税等の支払額(プラスは還付額)	-4	-	-67	-214	-68	-104	-122
営業活動によるキャッシュ・フロー	-22	167	380	-21	333	172	320
有形固定資産の取得による支出	-72	-71	-65	-140	-360	-252	-151
無形固定資産の取得による支出	-37	-44	-99	-162	-100	-80	-80
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	-412	-311
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	-6	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	-145	-123	1
現金及び現金同等物の期首残高	257	183	239	516	497	352	228
現金及び現金同等物の期末残高	183	239	516	497	352	228	230

(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

パートナーエージェント(6181 東証マザーズ)

> 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。17年10月には佐藤茂氏がSMBC日興証券と250,000株の売却契約を交わし、更に17年11月には、みずほ信託銀行と18年5月までに期間で450,000株の処分信託を締結しており、合計で700,000株が18年5月2日までに売却される予定である。流動性の低い同社株において、これほどの株式の売却は当面同社の株価の足かせとなろう。また、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。

◆ 保育園事業の事業戦略・財務戦略に対する見方

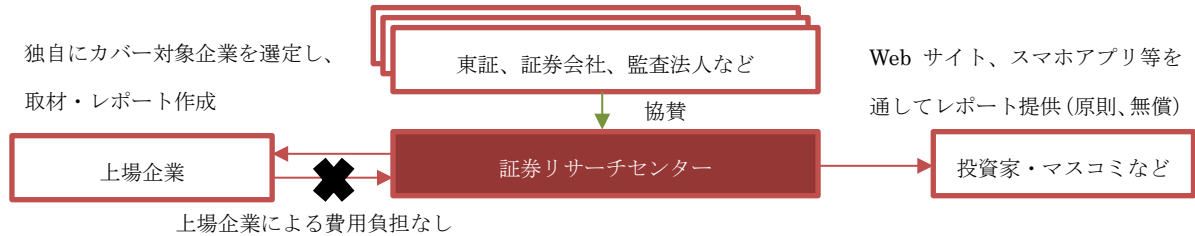
同社は、今期より「めばえ保育ルーム」を拡大させるため、今後数年間は、従来比較で設備投資金額が大きく膨らむ可能性がある。同社によれば、自己資金を中心に、必要に応じて借入金による事業拡大を計画している。17/3期末の自己資本比率は29.1%で、早急に増資等が必要な水準ではないが、前期のような一時的な収益の落ち込みや、事業の拡大スピードによっては、借入金以外の資金調達の可能性も視野に入れておく必要がある。

証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を16年9月16日より開始いたしました。

新興市場に新規上場した企業を中心に紹介してゆくという当センターの設立趣旨に則り、同社についてのレポート発信は、今回を以て終了とさせていただきます。

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)

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
株式会社 ICMG

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人

大和証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ

野村證券株式会社
新日本有限責任監査法人

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

優成監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会
宝印刷株式会社

日本証券アナリスト協会
株式会社プロネクサス

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

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。