

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

フル・レポート
2016年9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 20160913

**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
着実な成長を目指す既存事業とプラスアルファの新規事業の両輪戦略**

1. 会社概要

・パートナーエージェント(以下、同社)は、同社会員に対して、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。

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

2. 財務面の分析

・11/3 期以降の同社の業績推移をみると、継続して増収を確保しており、売上高の年平均成長率は 34.0%となっている。また、当期純利益は 13/3 期に赤字計上をしたものの、約 591 倍の大幅増益を達成している。
・営業利益率を他社と比較すると、会費が高く設定されている為、ツヴァイを上回るものの、コンシェルジュ、店舗の出店等の固定費率が高く、IBJよりは劣っている。

【主要指標】

	2016/9/2
株価(円)	1,154
発行済株式数(株)	3,274,600
時価総額(百万円)	3,779

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	12.4	10.6	8.2
PBR(倍)	4.8	3.5	2.5
配当利回り(%)	0.0	0.0	0.0

3. 非財務面の分析

・同社は、成婚率の向上に経営資源を集中し成長してきた。高い成婚率を維持する仕組みが既に構築されており、他社が模倣するにはノウハウの蓄積、人材育成、これを実現する基幹システムの設計・開発に手間と時間がかかる為、差別化は当面優位に働くと考える。

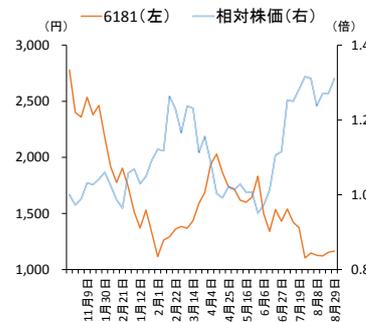
【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	11カ月
リターン(%)	2.3	-24.8	-58.5
対TOPIX(%)	1.4	-30.1	-51.7

4. 経営戦略の分析

・サービス品質面で差別化を図り、業績を伸ばしている点は評価できる。ただし、パートナーエージェント事業の収益の方向性で全体の収益が決まる為、新規事業による第二の柱の早急な育成が必要であろう。

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2015/10/30

5. アナリストの評価

・パートナーエージェント事業は他社からシェアを奪うことで安定した成長が期待できるが、新規出店が一巡したのちは業界平均レベルの伸び率にとどまる可能性がある。継続して二桁の成長率を維持する為には、新規事業の早期収益化が重要となる。

【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)
2015/3	2,664	23.1	146	183.6	132	238.1	79	340.2	27.0	33.4	0.0
2016/3	3,644	36.8	445	203.5	434	228.2	285	260.6	92.9	241.0	0.0
2017/3 CE	4,188	14.9	486	9.2	482	11.0	337	18.3	103.2	—	0.0
2017/3 E	4,322	18.6	520	16.8	514	18.2	356	24.7	108.8	333.8	0.0
2018/3 E	5,071	17.3	673	29.3	666	29.7	462	30.0	141.4	463.5	0.0
2019/3 E	5,924	16.8	823	22.3	819	22.8	570	23.1	174.1	619.1	0.0

(注) E：証券リサーチセンター予想、CE：会社予想

フル・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。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。

1. 会社概要

- － 事業内容
- － ビジネスモデル
- － 業界環境と競合
- － 沿革・経営理念・株主

2. 財務面の分析

- － 過去の業績推移
- － 他社との比較

3. 非財務面の分析

- － 知的資本分析
- － ESG 活動の分析

4. 経営戦略の分析

- － 対処すべき課題
- － 今後の事業戦略

5. アナリストの評価

- － 強み・弱みの評価
- － 経営戦略の評価
- － 今後の業績見通し
- － 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

(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。

◆ 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、同社会員に対して、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。

【 図表 1 】 事業別の概況

事業分類	活動	売上高	前年比	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	34.3億円	9.3%増	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	4.5億円	104.9%増	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	2.1億円	5.0%増	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	2.1%増	退会者向けに式場、保険等の紹介、販売を行う

(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 27.2% (16/3 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 5 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決算説明会資料

◆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

製造やサービス等のプロセスに関する規格で、一定の品質が確保できるように、製造過程でのルールを作り、そのルール作りにおいて求められる基準のこと。

【 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有価証券報告書

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。

◆全国 22 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。現在出店している 22 店舗は、主に大都市圏が中心であるが、今期から地方都市への出店に重点を置く方針に変更しつつある。なお、17/3 期において 3 店舗の新規出店を計画しており、25 店舗とする計画である (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 月期に出店予定
(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

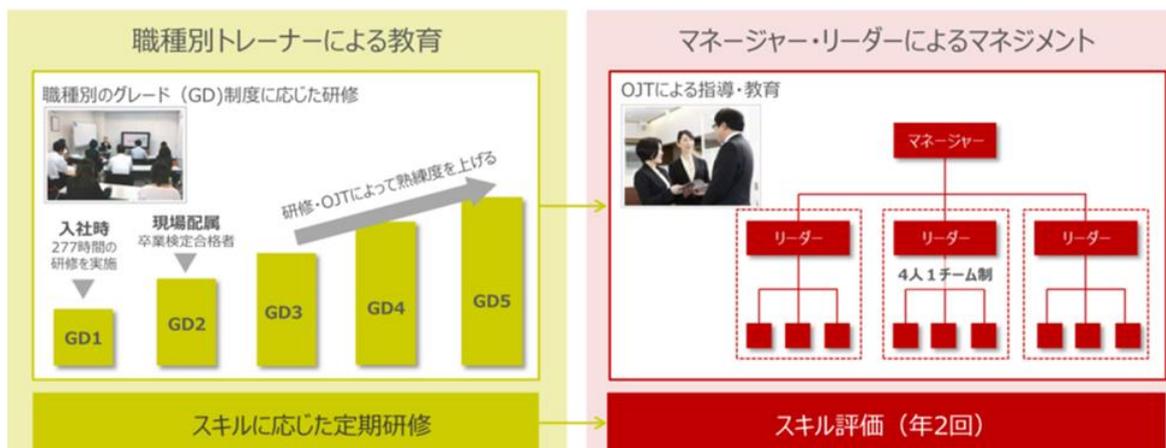
同社では、経験の有無を問わず、社内研修を受けることで専任コンシェルジュとして会員を担当できるようになる独自の育成制度がある。具体的には、入社後の初期研修、その後の約 1 カ月に及ぶ職種別研修、卒業検定を合格した後に、OJT 形式での訓練を受け、担当会員を持つようになる(図表 5)。

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 319 名のうち女性が 265 名と圧倒的に女性が多い(16 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。16/3 期において、同社の離職率は 18%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

◆自社エンジニアを中心とするシステム開発チーム

結婚情報サービスの基本的な部分は、結婚を希望する男女間で、条件が合うペアのマッチングであるため、経営上、システム投資は優先度の高い事項となる。

同社は、男女のマッチングにとどまらず、コンシェルジュ業務をサポートする為にシステムを積極的に活用している。コンシェルジュが担当する会員の状況が容易に把握できるようにシステムが構築され、また一定期間交際の進展が見られない会員がいる場合、システムから自動的に担当コンシェルジュにアラートが出され、コンシェルジュが会員に連絡を取るよう促す等、成婚率の改善につながる活動をサポートするようになっている(図表6)。

【図表6】システムを利用した活動支援の概要



(出所) パートナーエージェント説明会資料

同社では、ノウハウを意図したとおりにシステムに反映させるためには、システム開発は業務を熟知した自社エンジニアが中心となることが重要と考え、自社のエンジニアが中心となって開発を行い、開発後も継続的にシステムを改善できるような体制となっている。

◆ 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、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のコンサルテ

イングサポートや、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7)。

【図表7】ソリューション事業メニューの概要



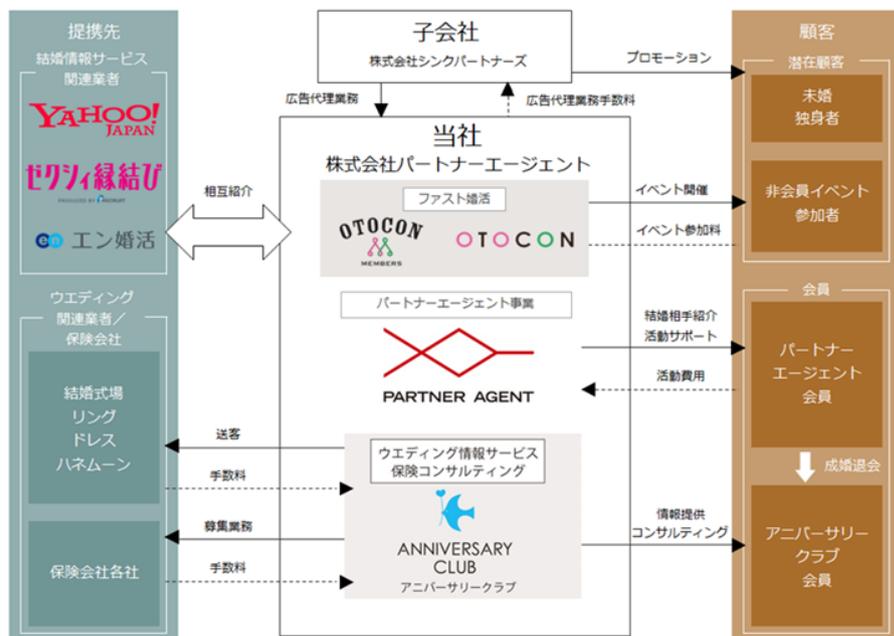
(出所) パートナーエージェント説明会資料

◆ 成婚退会者へのその後のサポートサービス

16/3期の成婚退会者は3,050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ニ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指輪の販売が中心である(図表8)。

【図表8】事業系統図



(出所) パートナーエージェント IR 資料

> **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 9)。

【 図表 9 】 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 58.3%、入会金等売上 22.8%、その他 18.9%となっている (図表 10)。同社は、月会費等売上が約 6割を占める為、会員の継続期間が長くなるほど収入は増加する。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)。

【 図表 10 】 料金体系別の販売実績

	16年3月期	構成比	前年同期比
入会金等売上 (千円)	831,641	22.8%	15.3%
月会費等売上 (千円)	2,123,583	58.3%	24.5%
その他 (千円)	688,800	18.9%	189.4%
合計 (千円)	3,644,025	100.0%	36.8%

(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

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1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、受け入れ可能な1店舗当たり会員数には限りがある。従って、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。同社は、昼間人口30万人以上の都市をターゲットとして、現在年間3店舗から6店舗程度の出店を計画している。

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。

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61}割、既存会員、成婚退会者の紹介1割である。

(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。

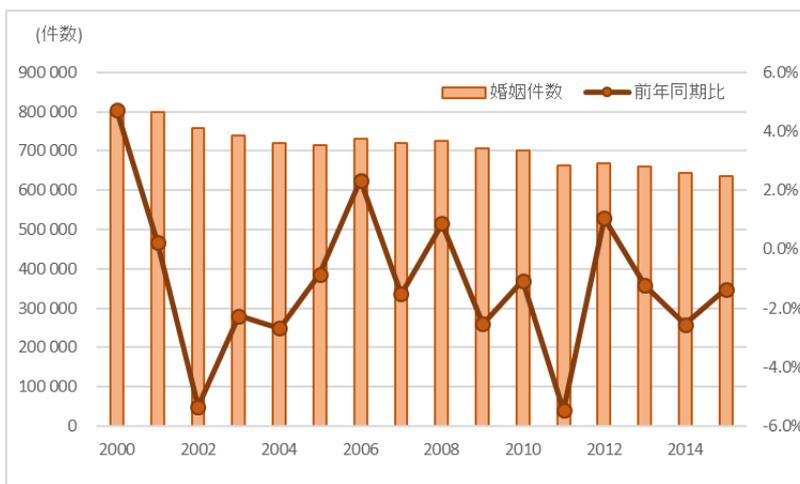
> 業界環境と競合

(注 7) 団塊ジュニア
1971年から1974年までのベビーブームに生まれた世代

◆ 緩やかに拡大する結婚情報サービス市場

全国の年間婚姻件数は、団塊ジュニア^{注7}の婚姻のピークを01年に迎えた後は、緩やかに減少しており、15年には、01年と比較し約2割減少の63万5千組が結婚している(図表11)。

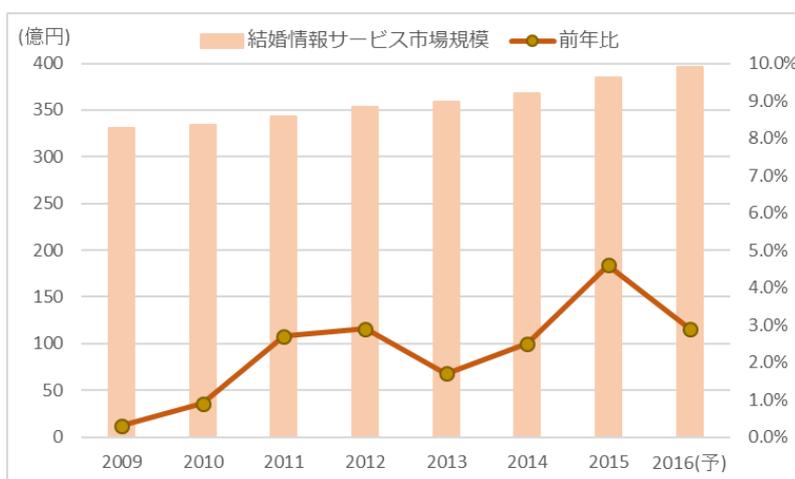
【 図表 11 】 婚姻件数の推移



(出所) 厚生労働省人口動態統計

一方、同社が主力とする結婚情報サービス市場の規模は、09年に331億円であったものが、15年には385億円へと、毎年緩やかに伸びている。出会いのきっかけの一つとして、結婚情報サービスを利用することが徐々に浸透しつつあると考えられる。(図表12)。

【 図表 12 】 結婚情報サービス市場規模の推移



(出所) 矢野経済研究所

大手結婚情報サービス提供企業を比較すると、会員数は大手で 30,000～50,000 人程度在籍し、会員数をアピールポイントとしている先が多い。登録料等を含む入会金として 83,700 円～246,240 円を課金し、月会費として 14,580～21,060 円を課金している。成功報酬は各社の方針により課金の有無が分かれる (図表 13)。

(注 8) 業界平均成婚率
 経済産業省調査による「少子化時代の結婚関連産業の在り方に関する調査研究報告書(平成 18 年)」では、男性 8.4%、女性 10.1%

成婚率については、業界平均が 10%前後^{注 8}であるという同社のお話を前提にすると、成婚率を開示している企業は実績に対する自信の表れとして積極的に宣伝し、開示していない企業は業界平均並みかそれ以下と解釈するのが妥当と考えられる。

【図表 13】主要競合企業の比較一覧

企業名	サービス名	会員数 (人)	前年 同期比 (%)	入会者 数 (人)	退会者 数 (人)	成婚退 会者数 (人)	入会金 (円)	月会費 (円)	成功報酬 (円)	支店数 (店)	成婚率 (%)	退会率 (%)
パートナーエージェント	コンシェルジュコース	11,984	17.9%	9,085	7,266	3,050	135,000	17,280	54,000	23	27.2%	38.1%
ツヴァイ	アクティブプラン	32,220	-2.6%	12,291	13,149	5,635	135,000	14,904	0	56	17.3%	23.0%
IBJ	VIPコース	-	-	-	-	935	246,240	16,200	216,000	19	-	-
楽天O-net	プレミアムプラン	45,581	-	-	-	5,076	114,480	15,012	0	42	11.1%	-
ノツェ	お見合いアシストコース	約30,000	-	-	-	-	83,700	21,060	108,000	21	-	-
サンマリエ	プレミアムプラン	20,000	-	-	-	-	194,400	14,580	108,000	13	-	-

(注)ノツェの会員数は、結婚比較サイトより、他はウェブサイトから抜粋

成婚率は、成婚退会者数÷年間平均在籍者数(期末平均)、楽天O-netのみ、昨年度末を分母に計算

退会率は、(全退会者数-成婚退会者数)÷年間平均在籍者数

上記費用の他にお見合い費用などが掛かる場合がある

(出所) 各社ウェブサイトより証券リサーチセンター作成

各社のアピールポイントは、①会員数、②価格、③機能性、④成婚率の実績等に分かれる。大手は、在籍者数の多さや、より多くの機会、相手を紹介できる点をアピールしている。更に大規模なデータベースを生かして、ネット上でのマッチングの機能の充実等を強調しているケースもある。一方、中堅企業は、在籍者数は大手に劣る為、品質面での優位性をアピールポイントにしていることが多い。

大手では、成功報酬等を課金していないことが示唆しているように、いかに多くの相手、機会を提供するかという点に焦点を絞っている。逆に、成功報酬を導入している企業は、成婚退会という結果を強く意識している。

業界の流れとしては、ツヴァイが会員数を減らし、同社やIBJが会員数を増加させている点から推測すれば、大手の紹介を主体としたビジネスモデルより、成婚退会という成果を重視した同社のビジネスモデルが消費者に受け入れられているものと思われる。同社の競合他社の顧客を狙うという戦略もこの流れに沿ったものと証券リサーチセンター(以下、当センター)では考える。

> 沿革・経営理念・株主

◆ 佐藤社長がテイクアンドギヴ・ニーズから独立

現代表取締役社長である佐藤茂氏は、00年に株式会社サンマリエ(現ハピライズ株式会社)に入社して以来、一貫して、結婚情報サービスに従事してきた。サンマリエ時代に、業界の平均的な成婚率が約10%前後という低い数値であることに疑問を持ち、マーケティング力だけでなく、サービス力の重要性を痛感した。

その後、06年にテイクアンドギヴ・ニーズ(4331 東証一部)に入社し、(旧)パートナーエージェント設立に関わった後、08年には、テイクアンドギヴ・ニーズ社から、(新)パートナーエージェントとして事業を承継した。

事業を承継して以来、高いサービス提供力を武器に、積極的に多店舗展開を実施してきた(図表14)。

【図表14】沿革

2004年	6月	(新)株式会社パートナーエージェント(旧商号:株式会社ドリームドア)設立
2006年	9月	(旧)株式会社パートナーエージェント設立 (株式会社テイクアンドギヴ・ニーズ100%子会社)
"	12月	1号店として、新宿店オープン
2007年	12月	顧客のニーズに合った質の高いサービスを提供することを目的として、品質保証の国際規格である「ISO9001:2000/JIS Q 9001:2000」の認証を業界で初めて取得
2008年	5月	株式会社ドリームドア商号を株式会社パートナーエージェントに変更 株式会社テイクアンドギヴ・ニーズより独立して結婚情報サービス事業を継続する為、(新)株式会社パートナーエージェントが(旧)株式会社パートナーエージェントより、事業を全部譲受け
2009年	4月	事業拡大のため、本社を東京都渋谷区幡ヶ谷へ移転
"	10月	旗艦店として有楽町マリオンに銀座店オープン
2010年	3月	事業拡大のため、本社を東京都品川区大崎へ移転
"	9月	株式会社パートナーエージェントが、広告代理業を事業目的として株式会社P Aマーケティング(現:株式会社シンクパートナーズ)を設立 ブライダル情報サービスを事業目的として、株式会社アニバーサリーウエディングを子会社化
2011年	5月	関西エリア初出店として大阪店オープン
"	11月	東海エリア初出店として名古屋店オープン
2012年	4月	九州エリア初出店として福岡店オープン(10号店)
2013年	10月	北海道エリア初出店として札幌店オープン
2015年	5月	ヤフー株式会社と提携し、Yahoo!婚活コンシェルプランを提供開始
"	10月	東京証券取引所マザーズに株式を上場

(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

◆ 企業理念

同社の企業理念は、以下に集約されている (図表 15)。

【 図表 15 】 企業理念の概要

私たちの思い	
「世の中に、もっと笑顔をもっと幸せを。」	
私たちの目指すもの	
1. 婚活支援業界の変革者として「価値」を創造し続け、より多くの成婚の機会をつくりだす。 2. 人とともに歩む生涯のサポーターとして、「想い」を「かたち」にした事業を通じて幸せを感じられる人生の実現を目指す。	
私たちの行動指針	
判断基準はお客様	プロフェッショナルマインド
情熱至上主義	正道を歩む
主体性をもって成長する	チームパートナーエージェント
自らの幸せを追求	

(出所) 証券リサーチセンター

上記を基本指針とし、婚活のプロフェッショナルとして、顧客の目的である成婚に向け結果にこだわり続ける姿勢を保っている。

◆ 株主構成

16年3月末時点で、佐藤社長による保有株の比率が42.8%に達しており、従業員持株会を含む同社関係者による持株比率合計は71.8%となっている (図表 16)。尚、3月末で5位であった伊東氏は、5月に市場外で164,400株を売却しており、現在は大株主から外れていると思われる。この164,400株は同社がESOP注9制度を活用し自社株買いの形で買取り、将来的に従業員持株会が購入する為の原資としている。

(注 9) ESOP

Employee Stock Ownership Plan (従業員による株式所有計画) の頭文字をとったものであり、企業拠出による従業員に対する退職時雇用者株式給付制度

【 図表 16 】 大株主の状況

株主 (敬称略)	16年3月末時点			備考
	株数 (株)	割合	順位	
佐藤 茂	1,400,000	42.8%	1	代表取締役社長
パートナーエージェント従業員持株会	391,600	12.0%	2	
三菱UFJキャピタル2号投資事業有限責任組合	260,300	7.9%	3	
紀伊 保宏	192,000	5.9%	4	取締役
伊東 祐輔	172,000	5.3%	5	元取締役
小林 正樹	160,000	4.9%	6	監査役
日本証券金融株式会社	83,600	2.6%	7	
株式会社SBI証券	53,400	1.6%	8	
日本トラスティ・サービス信託銀行	47,700	1.5%	9	
株式会社 (信託口)				
株式会社SRI	36,000	1.1%	10	
カイン ミン スウィ	36,000	1.1%	10	従業員
(大株主上位11名)	2,832,600	86.5%	-	
発行済株式総数	3,274,400	100.0%	-	

(出所) パートナーエージェント有価証券報告書

2. 財務面の分析

> 過去の業績推移

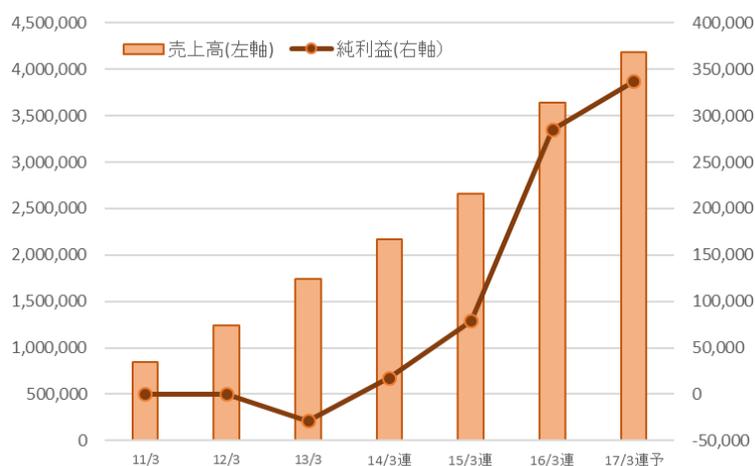
◆ 13年3月期を底に順調に成長

11/3期以降の同社の業績推移をみると、売上高は年平均 34.0%増収、当期純利益は約 591 倍の大幅増益となっている。売上高は 11/3期以降、継続して増収を確保しており、13/3期には、子会社 2 社を吸収合併した際に赤字計上をしたが、この一時的な要因を除けば、当期純利益は順調に増益を確保している。

特に大口コンサルティング受注があり、大規模な店舗投資が一巡した 16/3期には、当期純利益は前期比 3.6 倍増となった。(図表 17)。

【図表 17】業績の推移

(単位：千円)



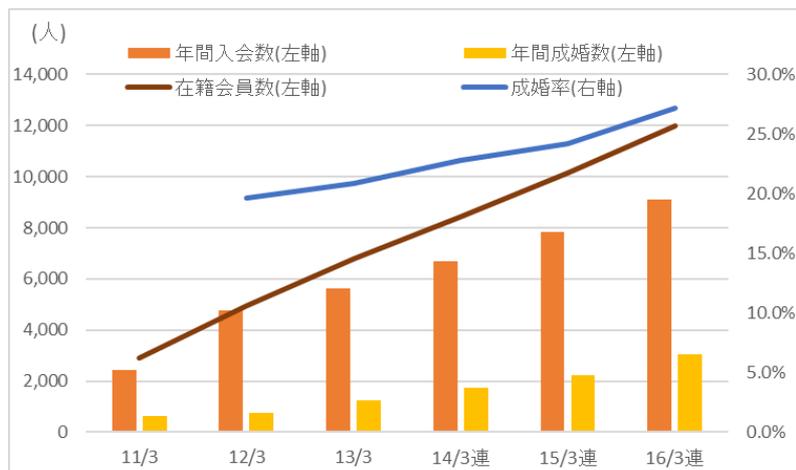
(出所) 目論見書、有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆ 成婚率の上昇とともに入会数も増加

12/3期の成婚率は、19.6%と現状より低い水準にあり、また会員数も現在の半分程度であった。

その後、新規出店により大都市圏を中心にカバー率を上げていく中で、成婚率の上昇もあり、過去 5 期間の入会数の年平均伸び率は 34.1%であった。在籍会員数はこの 5 期間で、約 4.1 倍に増加しており、大手には及ばないものの、収益面では、都市部中心にスケールメリットが働きつつあると思われる(図表 18)。

【 図表 18 】 入会、成婚、在籍会員の推移



(出所) パートナーエージェント説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆会員の伸びに応じて増収トレンド

四半期会計期間毎の業績推移では、16/3 期第 1 四半期に 1.7 億円の大口コンサルタント契約を受注した結果、ソリューション事業が大きく伸びた。第 2 四半期は、大口コンサルタント契約がなくなった反動で、前四半期比で減収となったものの、その後の売上高は、会員数の増加により徐々に増加した (図表 19)。

売上原価は、正社員を中心とした人件費、賃料、システムの減価償却費等から構成されており、通年でほぼ一定金額で推移し、新規出店等による固定費増加により徐々に増加してきた。17/3 期第 1 四半期は、OTOCON MEMBERS 婚活カウンターの初期投資を行ったことで利益率は悪化した。

【 図表 19 】 四半期業績の推移

(単位:百万円)

決算期	1Q	2Q	3Q	16/3期 4Q	17/3期 1Q
売上高	950	852	899	941	973
対前四半期比		-10.4%	5.6%	4.7%	3.4%
売上原価	336	323	342	354	357
売上構成比	35.4%	38.0%	38.1%	37.6%	36.7%
販管費	436	477	462	464	503
売上構成比	45.9%	56.0%	51.5%	49.3%	51.7%
営業利益	178	50	93	122	113
営業利益率	18.7%	6.0%	10.4%	13.0%	11.6%
経常利益	174	47	92	120	114
経常利益率	18.3%	5.6%	10.2%	12.8%	11.7%
純利益	119	29	61	75	80
純利益率	12.6%	3.4%	6.8%	8.0%	8.3%

(注) Q は四半期会計期間を指す

(出所) 決算短信、有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

> 他社との比較

◆ 結婚情報サービス関連企業との比較

上場企業で同社と同じ結婚情報サービスを提供している会社は、I B J (6071 東証一部)、ツヴァイ (2417 東証二部) の2社である。また、街コン等の結婚イベントの開催を主力事業とするリンクバル (6046 東証マザーズ) も比較企業として選定した (図表 20)。

【図表 20】類似企業との財務指標比較

(単位:百万円)

項目	銘柄		パートナー エージェント	ツヴァイ	IBJ	リンクバル
	コード		3698	2417	6071	6046
	直近決算期		16/3	16/2	16/8	15/9
規模	売上高	百万円	3,644	3,890	4,123	1,722
	経常利益	百万円	434	165	836	282
	総資産	百万円	1,954	5,031	2,933	1,225
収益性	自己資本利益率	%	63.2	2.0	36.5	30.8
	総資産経常利益率	%	26.1	3.3	29.5	33.8
	売上高営業利益率	%	12.2	3.7	20.4	15.4
成長性	売上高 (3年平均成長率)	%	27.9	-3.3	24.2	88.4
	経常利益 (同上)	%	165.9	-23.2	34.7	181.3
	総資産 (同上)	%	24.4	0.4	21.1	133.6
安全性	自己資本比率	%	40.4	82.3	56.8	70.3
	流動比率	%	152.9	566.2	184.4	310.3
	固定長期適合率	%	33.1	58.7	33.6	20.7

(出所) 各社決算短信、有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

各社の総資産はツヴァイの50億円から、リンクバルの12億円まで幅があるが、サービス産業では、大規模な設備投資を必要しない為、概して資産規模は大きくない。ツヴァイに関しても余剰資金及び投資有価証券24.7億円を除いたベースで比較するとIBJと同程度の資産規模となる。同社の売上高は他社と同程度であり、総資産規模はツヴァイ、IBJを下回る為、効率的に資産が売上高獲得のために活用されていると言えよう。

収益性に関しては、IBJの営業利益率は20.4%と高い一方、ツヴァイは会員数の減少により売上高が縮小していることもあり、営業利益率は3.7%に留まっている。同社の営業利益率は12.2%とツヴァイを上回るものの、IBJ、リンクバルより劣っている。大手の競合先より月会費、入会金とも高く設定している為、一定の利益率が確保できているものの、コンシェルジュや店舗展開等で固定費負担が大きいと思われる。総資産経常利益率は、ツヴァイは余剰資産を考慮しても低く、対してIBJや同社は20%台後半の利益率を確保している。固定資産をほとんど必要としないリンクバルは更に高い。自己資本利益率に関しては、同社は、借入金への依存度が他社より高いこともあり高めの数値となっている。

売上高の成長性に関しては、ツヴァイがマイナス成長である一方で、同社、I B Jは20%以上の平均成長率であり、異なるビジネスモデル間でシェア変動が起こっている点が見て取れる。リンクバルは、3年平均成長率88%で、ニッチ市場での婚活ブームに乗った形で高い成長性を確保している。利益の成長性に関してI B Jは、12年に上場しビジネスがある程度安定成長軌道に乗っているのに対して、同社は14年に大型の投資が一巡した後に、投資の回収期に入り始めた為、経常利益の3年平均増益率は165.9%となっている。

安全性に関しては、各社ともに特に問題はない。同社は相対的に借入金の依存度が高く、自己資本比率は40.4%と類似企業比較では相対的に低くなっているが、絶対的な水準としては十分な安全性を確保している。

3. 非財務面の分析

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉はノウハウのシステム化と育成システム

同社は、成婚率をいかによくするかという点に経営資源を集中し成長してきた。自社の教育制度で、会員に対して独自のコーチング手法を会得したコンシェルジュを育成し、店舗においても個別の面談で、会員の成婚率が高まるようサポートしている（図表 21）。

更に、コンシェルジュをサポートするシステムが同社の特徴の一つである。手厚いサービス体制にすれば、固定費率が上昇し、また人材育成が成長の為の大きな制約となる為、熟練したコンシェルジュの知識、ノウハウをシステム化することで、コンシェルジュ全体の生産性を向上させるようにシステム、及び業務の運営が出来上がっている点が同社の強みとなっている。

これらの仕組みの結果としての高い成婚率により、他社からシェアを奪いつつあり、同社の出店余地はまだ十分にある為、当面業容を拡大してゆくことが可能であろう。

【 図表 21 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI	
		項目	数値
関係資本	顧客 ・顧客基盤	・在籍会員数 ・年間入会者数 ・紹介顧客数	11,984 9,085 新規入会者の約1割
	ブランド ・専門人材育成による高いサービス品質 ・実績、顧客満足度による差別化戦略	・専任コンシェルジュ ・成婚率	研修時間 300時間以上 27.2%
	ネットワーク ・新規参入検討企業との業務提携	・運営業務受託企業数	15団体 企業 1社 自治体 14自治体
組織資本	業務プロセス ・実績の傾向分析により、コンシェルジュの活動が効率的に出来るようシステム化。	・システム投資	3.1億円の基幹システム投資 (H31/3期まで)
	知的財産 ・過去の成婚実績とその傾向の分析	・過去5年間の成婚実績	9,004件
	ノウハウ ・コンシェルジュによる活動サポートノウハウ	・同社独自のコーチング方法	
人的資本	経営陣 ・インセンティブ	・取締役による保有 ・ストックオプション（取締役） ・役員報酬額（取締役）	1752,000株(53.5%) 112,000株（3.4%） 62.7百万円
	従業員 ・成婚という重要イベントに関与するというやりがいから、世話好きで子育てを終えた主婦層が多く在籍 ・インセンティブ	・従業員数 ・平均年齢 ・平均勤続年数 ・従業員持株会 ・ストックオプション	319名（除、臨時雇用） 42.5歳 2.9年 391,600株（11.9%） 393,200株（12.0%）

(注) 開示データは 16/3 期末、KPI 数値のインセンティブ欄のカッコ内は発行済株式数に対する比率
 役員ストックオプションは、16年5月末時点で60,000株に減少
 16年7月に160,000株相当のストックオプションを発行
 (出所) パートナーエージェント有価証券報告書、決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

> ESG活動の分析

◆ 環境対応 (Environment)

同社の事業は結婚情報サービス提供であり、会社資料等において環境対応への具体的な取り組みなどについての言及は確認できない。

◆ 社会的責任 (Society)

同社は、地方自治体と連携し、女性の社会進出促進、結婚環境向上等に努めている。同社は、女性が活躍する場を提供すると同時に、地方自治体における人口減少対策に関する様々な取り組みを模索しており、今年に入り、長野県南佐久郡川上村と、官民連携協定を締結している。

◆ 企業統治 (Governance)

現在、同社には2名の社外取締役が在籍している。社外取締役の小村富士夫氏は、MBOにより上場廃止となったサイバードホールディングス代表取締役会長を経て、現在インキュベーション事業等を手がける株式会社Jスタイルの代表取締役である。同氏は、インキュベーション事業を通して得た、ベンチャー企業の経営及び業界に関する豊富な知識・経験が評価され、13年11月に社外取締役に着任した。渡瀬ひろみ氏は、株式会社リクルート(現株式会社リクルートホールディングス)に入社後、ゼクシィを立ち上げ、その後は、株式会社ぱど(4833 東証 JQ) 代表取締役等を経て、現在マックスバリュ西日本株式会社社外取締役及びブランニュースタイル株式会社顧問を兼務している。企業経営における豊かな経験と高い見識が評価され、16年6月に同社社外取締役に就任している。

監査役会は、監査役3名(2名が社外監査役)で構成されている。常勤監査役に加藤秀俊氏は、株式会社三和銀行(現株式会社三菱東京UFJ銀行)を経て、株式会社バンダイにて物流関連業務を主に担当した。金融、会計、経営に関する幅広い知識が評価され、13年4月に、同社常勤監査役に就任している。小林正樹氏は、森ビル株式会社を経て、10年6月に同社取締役に就任し、11年8月に同社監査役に就任している。藤戸久寿氏は、警察庁を経て、弁護士として活動しており、小僧寿し(9973 東証 JQ)の社外監査役も務めた。法律の専門家としての豊かな経験や高い見識、またコンプライアンス違反や反社会的勢力対応に関連する事案等の豊富な取り扱い実績が評価され、15年4月に同社監査役に就任している。16年4月に陽来経営法律事務所を開設、代表弁護士に就任している。

4. 経営戦略の分析

> 対処すべき課題

◆ 知名度向上に向けた施策

同社は近年急速に会員数を伸ばしてきたが、その伸びと比較し、知名度は低い。同社のマーケティングは効率的に新規会員を獲得することに重点を置いており、ブランド確立を重視した宣伝は少ない。今後地方を含めて、更に拡大を目指す為には、知名度向上に向けたブランド戦略の必要性が高まると、当センターでは考えている。

◆ 人材の確保と社員の生産性向上

同社は、新店出店と既存店の生産性改善により売上を伸ばしてきた。しかし、既存店の生産性改善には限界があり、新店出店の為には、営業とコンシェルジュの採用や育成が絶えず必要となる。社員の退職率は18%とサービス業としては平均以下であるものの、一定の退職者は避けられず、既存店舗の維持にも一定の人材の確保と育成が必要である。

同社のコンシェルジュは、30歳～50歳代の女性が多く、相対的に人材は集まりやすいというが、今後、店舗拡大が進むにつれて、リーダー層を中心に人材が不足する可能性もあり、同社としては、安定して人材を確保することは経営上優先度の高い課題であると当センターでは考える。

> 今後の事業戦略

◆ 新規事業の育成

同社の主力事業であるコンシェルジュによる婚活支援事業は、高い成婚率を武器にシェアを伸ばしつつあり、出店余地も当面ある為、安定した成長が期待できる。しかし、会員の平均的な在籍期間は一年強であり、絶えず新規の会員を募集する必要がある。結婚情報サービス市場自体の成長は非常に緩やかな伸びであり、シェア奪取が一巡した後は、市場平均並の成長率に留まる可能性がある。

同社としては、現在の主力事業が堅調に伸びているうちに第二の成長の柱を構築することが持続的な成長を確保する上で重要な経営課題となると考えている。

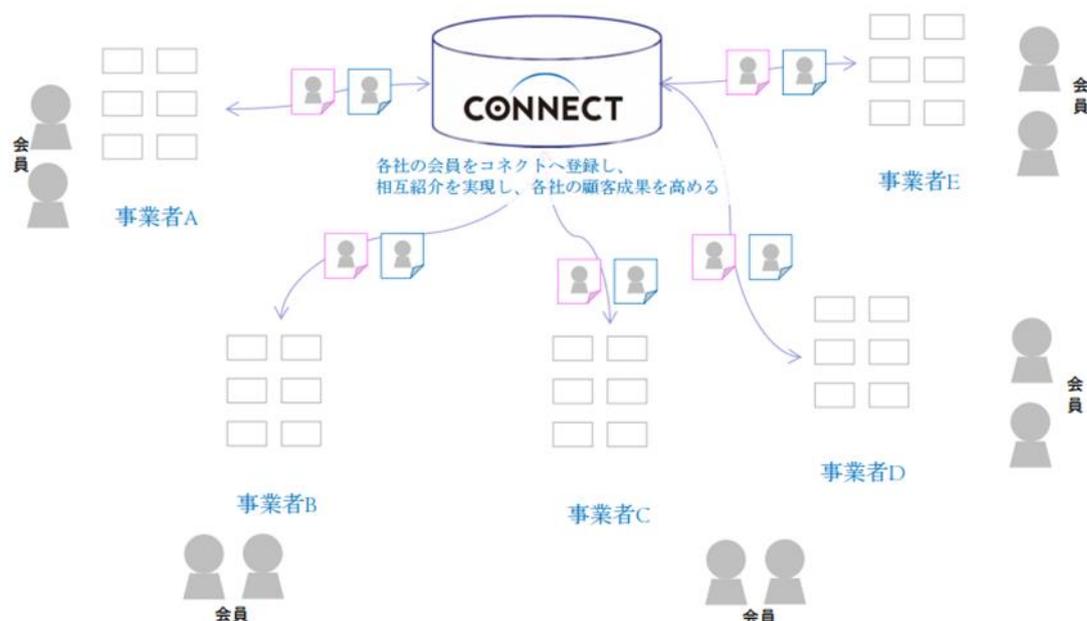
同社は、今期計画から、事業別売上高を開示した。従来のコア事業であるパートナーエージェント事業に加え、先述したファスト婚活事業、ソリューション事業、QOL事業の3つを新たに切り出した。

コア事業であるパートナーエージェント事業に関しては、大都市圏におけるカバー率は大手並になりつつある為、今後は徐々に地方へサービス提供エリアを拡大する予定である。

また、ファスト婚活に関しては、現在拡大している婚活パーティに加え、「OTOCON MEMBERS 婚活カウンター」と称し、低価格での会員制婚活支援サービスに注力し始めている。

ソリューション事業に関しては、現在の自治体、新規参入企業のコンサルティング、運営受託だけでなく、17/3 期下期に婚活事業者向け相互会員紹介プラットフォーム「コネクト」をスタートする予定であり、中堅以下の婚活事業者のネットワーク化を進めることで、大手との会員数の差を埋めることを模索すると同時にプラットフォームビジネスへの参入を進めている (図表 22)。

【 図表 22 】 婚活事業者向け相互紹介プラットフォームの概略



(出所) パートナーエージェント決算説明会資料

更に、社員向けの福利厚生を兼ね、保育施設を開設し、今後の事業の種まきの段階だが、新しいビジネスモデルを構築中である。

5. アナリストの評価

> 強み・弱みの評価

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 23 のようにまとめられる。

【 図表 23 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> 専任のコンシェルジュのサポートによる高い成婚率の実現 自社開発によるシステムでコンシェルジュの活動サポート、会員活動の円滑化 自社内での人材育成制度の充実
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> コンシェルジュが成婚に介在する分、時間と人手がかかっている 人件費率が高くなりがちで、その分収益性が他社比較で劣る 人材育成がマーケットに追いつかないと、他社に市場を奪われる。
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> 高い成婚率を武器に大手からシェアを奪う機会がまだ十分に存在する 中堅の同業他社の会員をネットワーク化することで新たな収益機会を得る 従来、高価格帯のみのサービスであったが、価格帯を広げることで、会員層を広げることができる
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> 大手がサービスクオリティに重点を置くことにより同社の優位性が失われる可能性 結婚適齢期の人口の減少による潜在顧客の減少 情報漏洩によるレピュテーションリスク、出会い系サイトを含めた業界全体での問題発覚等のリスク

(出所) 証券リサーチセンター

> 経営戦略の評価

◆ 既存事業と新規事業のバランス

16/3 期において、同社の売上高の 86%は、パートナーエージェント事業が占めており、基本的に同事業の収益動向で全体の収益が決まる為、業績の安定性はやや欠ける。この為、佐藤社長は、パートナーエージェント事業で培った顧客ベース、ブランド力を用いて、新規事業の展開を試みている。

この点では、I B J が先行しており、I B J は、婚活パーティ、低価格婚活支援・ネット婚活、高価格婚活支援、婚活支援事業者の開業支援等の事業がバランスよく構成されており、同社が目指している方向性も I B J に近いものになると思われる。経営の安定性の面では、パートナーエージェント事業が絶えず新規会員を獲得する必要がある事業である為、新たな柱となる事業の模索は評価できる。

また、大手の勝ち組が存在しない業界である為、現状でのスピード感のある事業展開は評価できるが、性急な行き過ぎた事業拡大は同社の強みであるサービス品質の低下を招く恐れがある為、佐藤社長の手腕の間われるところである。

◆ 株主還元策と財務戦略

同社は、将来の成長の為に投資を優先する為、無配としている。同社の場合、上場直後でもあり、また投資による内部成長の機会が十分に存在する点を考慮すれば、株主からも同意を得やすい考え方であり、今後も当面无配は続くものと思われる。

◆ ストックオプションの行使条件

同社は、16年6月に取締役、及び従業員に対してストックオプションの付与を決定している。行使には、いくつかの条件があるが、その中に利益目標として17/3期から19/3期の3事業年度の営業利益累計額が、20億円を超過すれば50%、22億円を超過すれば100%行使できるとしている。

同社は、中期経営計画を発表していない為、事業ごとの具体的な数値目標は明確になっていないが、3年累計の営業利益目標22億円を逆算すると、19/3期の営業利益は、今期利益から倍増の10億円を視野に入れていることになり、来期以降2年間平均で44%の伸びを示唆し、今期の投資後には利益の再加速を計画していることになる。中期的な事業計画についての具体的な説明が期待される。

> 今後の業績見通し

◆ 17年3月期は先行投資期

同社は、17/3期に14.9%増収、9.2%営業増益を見込んでいる。売上高が二桁の伸びを示すのに対して、営業利益の伸びが一桁に留まることが予想されているのには、3つの理由がある。

1 点目は、新規出店負担が大きくなる点を見込んでいるためである。岡山、高崎、水戸の3エリアに1店舗ずつ出店する計画である。岡山については全くの新規エリアである為、新店立ち上げ費用と回収までの期間が従来店舗以上にかかり、利益率が一時的に悪化することを見込んでいる。

加えて、新規事業のOTOCON MEMBERS 婚活カウンターの準備として人材採用・教育、必要なシステムの開発を行うとともに、同業態2店舗の新規出店を行う予定であり、この初期投資費用も増益率を低下させる要因としている。

2 点目は、新規事業として婚活支援サービス事業者同士の相互会員紹介を可能にするプラットフォームシステムの開発を行っている為、これによる固定費増加を見込んだためである。

3 点目は、16/3期第1四半期に高収益の大口コンサルティング売上が計上されたが、この反動を考慮に入れているためである。実際に、同

社の上期の営業利益は前年同期比 26.0%の減益予想となっており、この影響を織り込んだものとなっている。

これらの要因は、先行投資として一時的な要因であり、既存事業は堅調に推移しているとも考えられる。基幹システムの刷新と、新店出店の一巡、新規事業の収益貢献が期待出来る数年先は、計画どおりに進めば利益率の改善が期待できると予想する。

なお、新規出店等により、17/3 期末には、パートナーエージェント事業の会員数は 13,529 名、OTOCON MEMBERS 婚活カウンターの会員数は、2,512 名まで増やすことを計画している。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

当センターでは、パートナーエージェント事業については、17/3 期末の会員数は会社計画を上回る 13,800 名を予想し、同事業の売上高は前期比 13.5%増の 3,561 百万円を予想する。また、ファスト婚活事業の売上高については、婚活パーティの参加者数が会社計画の 91,805 人を上回る 100,000 人に達するという前提で同 109.8 %増の 460 百万円を予想している。その他は会社並を見込み、17 /3 期の売上高合計は 4,322 百万円 (前期比 18.6%増) と予想する。

利益については、会社が想定する計画どおりに投資が実行されるという前提で、営業利益 520 百万円 (同 16.8%増)、経常利益 514 百万円 (同 18.2%増)、当期純利益 356 百万円 (同 24.7%増) と予想する (図表 24)。

【 図表 24 】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E	18/3期E	19/3期E
売上高	2,164	2,664	3,644	4,322	5,071	5,924
前期比	24.4%	23.1%	36.8%	18.6%	17.3%	16.8%
パートナーエージェント事業			3,138	3,561	4,091	4,773
前期比			-	13.5%	14.9%	16.7%
ファスト婚活事業			219	460	626	741
前期比			-	109.8%	36.0%	18.4%
ソリューション事業			222	210	241	277
前期比			-	-5.8%	15.0%	15.0%
QOL事業			55	90	112	132
前期比			-	61.6%	25.0%	18.0%
売上総利益	1,344	1,628	2,287	2,705	3,183	3,730
前期比	-	21.2%	40.4%	18.3%	17.7%	17.2%
売上総利益率	62.1%	61.1%	62.8%	62.6%	62.8%	63.0%
販売費及び一般管理費	1,292	1,481	1,841	2,185	2,511	2,908
販管費率	59.7%	55.6%	50.5%	50.6%	49.5%	49.1%
営業利益	51	146	445	520	673	823
前期比	-	183.6%	203.5%	16.8%	29.3%	22.3%
営業利益率	2.4%	5.5%	12.2%	12.0%	13.3%	13.9%
経常利益	39	132	434	514	666	819
前期比	-	238.1%	228.2%	18.2%	29.7%	22.8%
経常利益率	1.8%	5.0%	11.9%	11.9%	13.2%	13.8%
税引前利益	14	125	428	509	661	814
前期比	-	774.3%	240.8%	18.9%	30.0%	23.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	17	79	285	356	462	570
前期比	-	340.2%	260.6%	24.7%	30.0%	23.1%
当期利益率	0.8%	3.0%	7.8%	8.2%	9.1%	9.6%

(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、決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

【 図表 25 】 財政状態、キャッシュ・フローの予想 (単位: 百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期E	18/3期E	19/3期E
貸借対照表(百万円)						
現預金	202	239	516	601	813	1,157
売掛金	432	537	682	724	849	992
貯蔵品	3	3	2	2	3	3
前払費用	40	50	66	78	92	108
繰延税金資産	13	14	29	29	29	29
その他	8	17	8	11	13	15
流動資産	700	863	1,306	1,447	1,802	2,306
有形固定資産	192	235	259	253	249	245
建物及び構築物(純額)	139	165	185	178	173	170
工具、器具及び備品(純額)	39	59	74	74	75	75
無形固定資産	54	82	157	140	190	249
ソフトウェア	41	71	103	140	190	249
ソフトウェア仮勘定	12	10	54	64	74	84
投資その他の資産	160	194	230	230	230	230
敷金	159	192	229	229	229	229
その他	1	1	1	1	1	1
固定資産	408	512	647	625	670	725
資産合計	1,109	1,376	1,954	2,073	2,472	3,032
買掛金	1	0	1	1	1	2
短期借入金	160	216	200	200	200	200
1年内償還予定の社債	16	16	16	16	0	0
1年内返済予定の長期借入金	231	243	148	122	67	8
未払金	130	178	233	278	325	377
未払法人税等	0	45	147	153	199	244
未払消費税等	21	65	67	73	86	98
その他	24	26	39	45	53	61
流動負債	584	791	854	890	933	991
社債	48	32	16	0	0	0
長期借入金	374	353	198	75	8	0
繰延税金負債	12	15	14	14	14	14
その他	0	0	0	0	0	0
固定負債	488	469	311	89	22	14
負債合計	1,073	1,260	1,165	980	955	1,005
純資産合計	36	115	789	1,092	1,517	2,027
(自己資本)	36	115	789	1,092	1,517	2,027
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	509	661	814
減価償却費	57	67	79	110	123	139
売上債権の増減額(△は増加)	-66	-105	-144	-41	-125	-142
たな卸資産の増減額(△は増加)	-2	-14	8	0	0	0
前払費用の増減額(△は増加)	-28	-8	-11	0	0	0
賞与引当金の増減額(△は減少)	-1	0	-3	0	0	0
未払費用の増減額(△は減少)	-9	1	13	44	47	52
未払消費税の増減額(△は減少)	-	44	2	-12	12	12
その他	18	5	75	0	-1	-1
法人税等の支払額(プラスは還付額)	-4	0	-67	-208	-232	-296
営業活動によるキャッシュ・フロー	-22	167	380	401	484	575
有形固定資産の取得による支出	-72	-71	-65	-64	-64	-64
無形固定資産の取得による支出	-37	-44	-99	-77	-103	-129
敷金の差入による支出	-45	-37	-36	-36	-36	-30
その他	15	23	0	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-139	-129	-201	-178	-204	-224
短期借入金の純増減額(△は減少)	13	56	-16	0	0	0
長期借入れによる収入	320	260	200	0	0	0
長期借入金の返済による支出	-216	-268	-449	-122	-67	-8
社債の償還による支出	-16	-16	-16	-16	0	0
リース債務の返済による支出	-6	-6	0	0	0	0
株式の発行による収入	-	-	387	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	87	17	98	-138	-67	-8
現金及び現金同等物の増減額(△は減少)	-74	55	277	84	212	343
現金及び現金同等物の期首残高	257	183	239	516	601	813
現金及び現金同等物の期末残高	183	239	516	601	813	1,157

(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、決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

> 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、将来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。

◆ 大手によるビジネスモデルの模倣

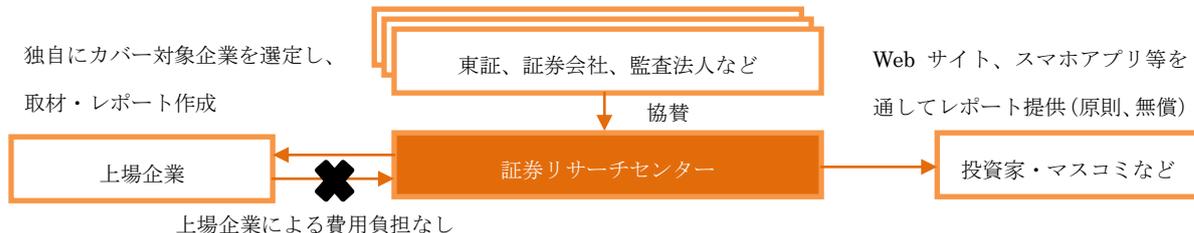
大手のツヴァイ等が同社のように正社員で専任のコンシェルジュを確保して、情報提供だけでなく、その結果としての成婚率にも強いこだわりを持ち始めると同社の強みが相対的に目立たなくなる。大手は、その規模故に同程度のサービスを提供することは人材確保の面でも難しいと思われるが、サービス品質の差が縮小することで、同社のシェア拡大ペースが落ちる可能性がある。

◆ 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。

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

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

本レポートの構成

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、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。