

# 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1月20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 20170117

# パートナーエージェント(6181 東証マザーズ)

発行日:2017/1/20

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  
ファスト婚活事業、コネクトシップ等新規サービスに期待

## > 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、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。

### ◆ 17年3月期上期は10.5%増収、7.0%経常増益

・17/3期第2四半期累計期間(以下、上期)の業績は、売上高1,991百万円(前年同期比10.5%増)、営業利益234百万円(同2.4%増)、経常利益237百万円(同7.0%増)であった。  
・パートナーエージェント事業において、16年6月にIBJが運営する日本結婚相談所連盟から除名されたため、売上計画を下回った。一方で、コンシェルジュの生産性が向上したことによる採用教育関連費の削減、費用対効果をより意識した広告宣伝費の活用により販売促進費が計画を下回った結果、営業利益は計画を超過した。

### ◆ 17年3月期業績

・同社は17/3期業績を、売上高4,188百万円(前期比14.9%増)、営業利益486百万円(同9.2%増)と、期初計画を据え置いた。  
・17年1月下旬よりスタートさせる「コネクトシップ」サービスの開始による新規会員増で一定程度、影響の相殺を見込んでいるが、日本結婚相談所連盟除名による影響が下期も続く見込みである。このため、上期営業利益は計画を大幅に上回ったものの、下期は計画下押し要因が多く、同社は、17/3期通期営業利益計画を据え置いた。

### ◆ 新規事業で成長加速を目指す

・同社は、低価格婚活支援サービスの本格展開、共同事業型のオンライン婚活支援サービスの開始、結婚支援事業者相互紹介プラットフォームサービスのサービス開始等、複数の新規サービスの積極展開で18/3期以降の成長を目指している。

## 【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	34.3	—	0.0
2017/3 E	4,147	13.8	487	9.2	487	12.1	337	18.0	34.3	109.1	0.0
2018/3 E	4,867	17.4	620	27.4	614	26.0	426	26.5	43.4	149.3	0.0
2019/3 E	6,017	23.6	841	35.7	837	36.4	582	36.7	59.3	202.5	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30日付で1株→3株に株式分割

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

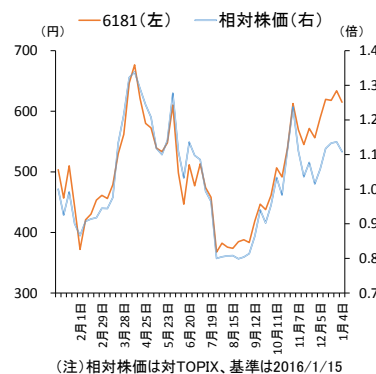
## 【主要指標】

2017/1/13	
株価(円)	615
発行済株式数(株)	9,823,200
時価総額(百万円)	6,041
	前期実績 今期予想 来期予想
PER(倍)	19.9 17.9 14.2
PBR(倍)	7.7 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	11カ月
リターン(%)	-0.5	10.2	20.6
対TOPIX(%)	-2.2	-0.6	11.8

## 【株価チャート】



## アップデート・レポート

2/17

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。

> 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、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・晩婚化の原因のひとつとして、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<sup>注1</sup>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<sup>注2</sup>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	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、交際の相手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<sup>注3</sup>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

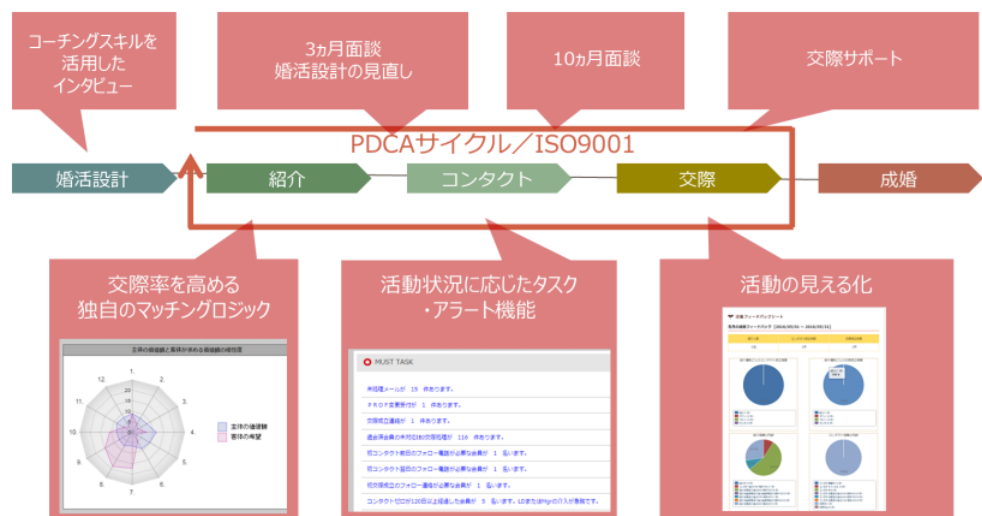
新規会員の入会時には、入会時の窓口となるアカウントエグゼクティブ(営業担当者)とは別に、コンシェルジュが時間をかけて面談を行い、会員がどのような価値観を持ち、どのようなパートナーを希望しているかを把握し、婚活についての基本的な活動設計を行う(図表3)。

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<sup>注4</sup>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。

◆今期全国 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。16/3 期までに出店した 25 店舗（うち 3 店舗はファスト婚活店舗に改装したため実質 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。既に 16 年 11 月に高崎店、17 年 1 月に水戸店を出店しているが、岡山を候補として更に一店舗の出店を計画しており、17/3 期末までに 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) 高崎 (16 年 11 月出店)、水戸 (17 年 1 月出店)、岡山に 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

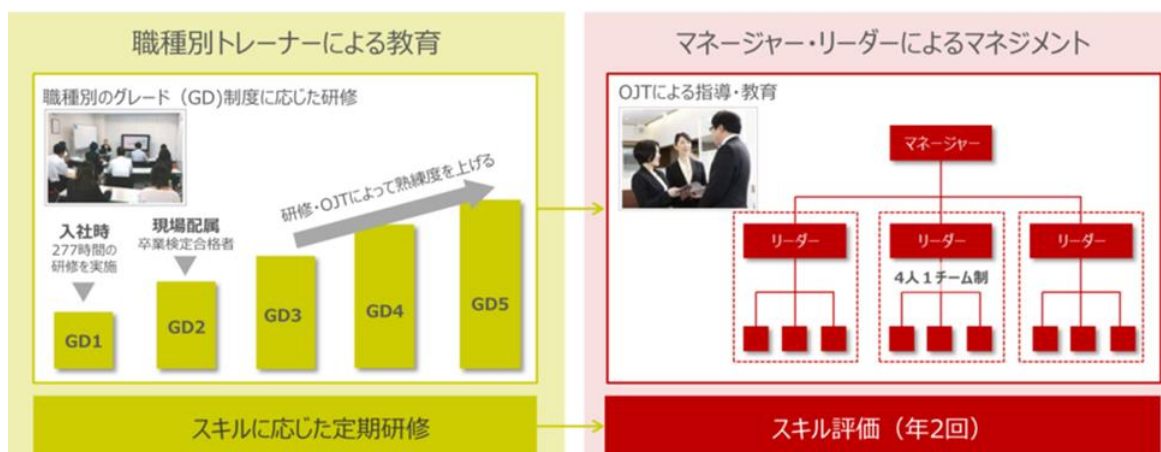
同社では、経験の有無を問わず、社内研修を受けることで専任コンシェルジュとして会員を担当できるようになる独自の育成制度がある。具体的には、入社時の初期研修、その後の約 1 カ月に及ぶ職種別研修、卒業検定を合格した後に、OJT 形式での訓練を受け、担当会員を持つようになる(図表 5)。

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<sup>注5</sup>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



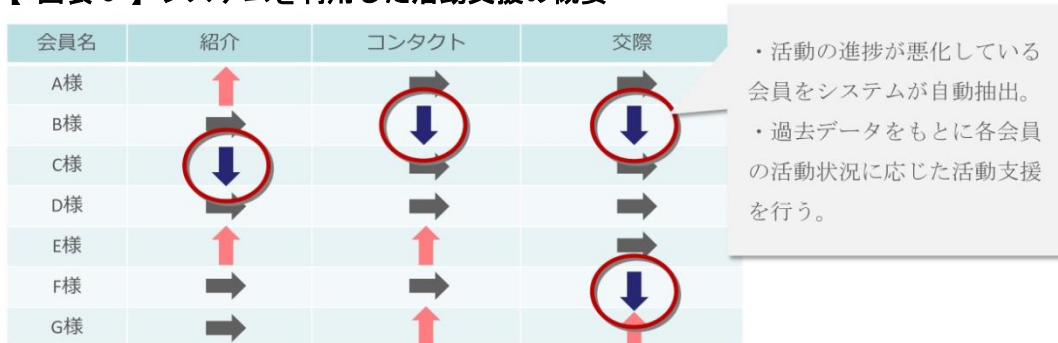
(出所) パートナーエージェント成長可能性に関する説明資料

◆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



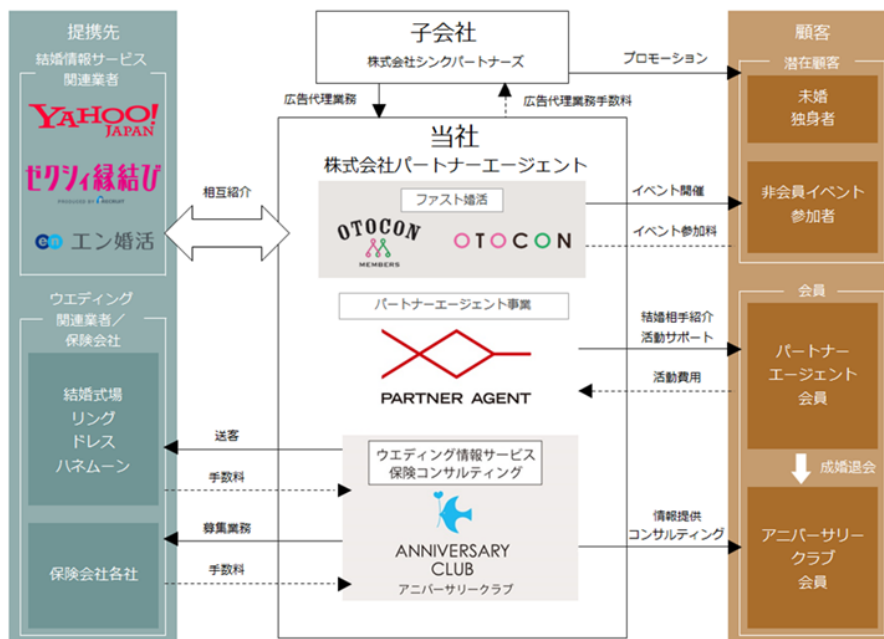
(出所) パートナーエージェント説明会資料

◆ 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 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

同社の売上高 (16/3 期) 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)。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%
<b>合計 (千円)</b>	<b>3,644,025</b>	<b>100.0%</b>	<b>36.8%</b>

(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、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、年間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、広告宣伝費比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<sup>注6</sup>1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。

**> 決算概要****◆ 17年3月期上期は10.5%増収、7.0%経常増益**

17/3 期第2 四半期累計期間(以下、上期)の業績は、売上高 1,991 百万円(前年同期比 10.5%増)、営業利益 234 百万円(同 2.4%増)、経常利益 237 百万円(同 7.0%増)、純利益 181 百万円(同 21.4%減)であった。

同社の期初時点での上期計画は、売上高 2,006 百万円、営業利益 169 百万円であり、売上高は 15 百万円未達であったものの、営業利益は 65 百万円上回った。

17/3 期上期の売上高は、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<sup>注 7</sup>された影響により、新規入会会員数及び在籍会員数が減少したことが要因で 0.7%計画を下回った。地方や比較的高い年齢層の会員については、相手として日本結婚相談所連盟の会員が紹介されることが多かったが、除名によって紹介ができない又は少なくなる可能性があり、婚活の活動設計や顧客満足度を考慮して、入会を断るなどしたために、影響が生じた。

**(注 7) 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。

上期営業利益は、個々のコンシェルジュの生産性が向上したことによる採用教育関連費の削減、費用対効果をより意識した広告宣伝費の活用等により販売促進費が計画を下回った結果、売上高は未達であったものの、営業利益は計画を超過した。

事業別では、パートナーエージェント事業においては、日本結婚相談所連盟除名による影響で上期累計の新規入会会員数は前年同期比 7.2%減であったものの、在籍会員数は前年同期末比 5.3%増となった。第 1 四半期の新規入会会員数は前年同期比 0.7%増であったため、第 2 四半期のみの新規入会会員数は未開示ながら、二桁の減少率であったと証券リサーチセンター(以下、当センター)では推測している。

ファスト婚活事業は、一般会員向け婚活パーティー「OTOCON」の上期累計参加者数が 57,745 名(前年同期比 106.1%増)とほぼ倍増しており、好調に推移した。一方で、ファスト婚活事業の上期末累計会員数は約 1,400 名となった一方で、17/3 期末目標は 2,512 名となっている。

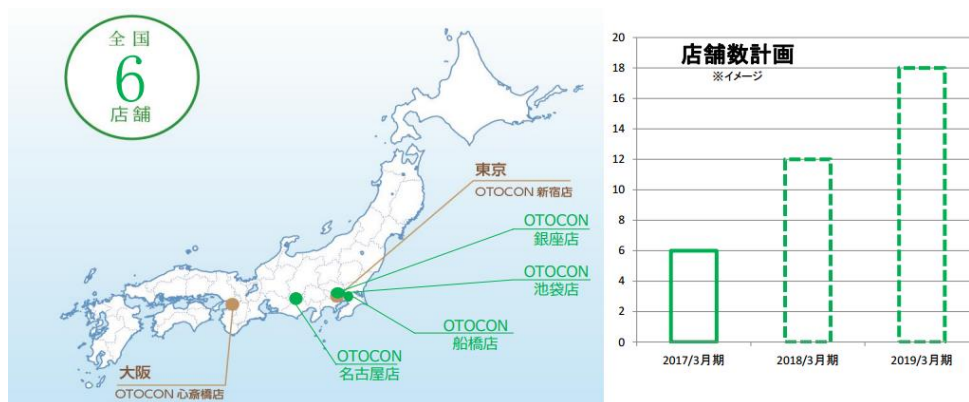
ソリューション事業は、地方自治体を対象として、16 年 8 月に長野県南佐久郡川上村、9 月に福島県から、それぞれ女性活用、結婚支援事業等の受託につなげた。今後は社内体制の整備と増員により、受託実績を拡大させる方針である。

> 事業戦略の進捗

◆ ファスト婚活事業の成長戦略

一般会員向けの婚活パーティー「OTOCON」は、急拡大している。同社では、同サービスにより集客数を増やすことで、会員型サービスである低価格婚活支援サービス「OTOCON MEMBERS 婚活カウンター」の会員増につなげることを狙っており、積極的な展開を行っている。また、同時に「OTOCON MEMBERS 婚活カウンター」の店舗展開も期首計画であった新規出店2店舗を上回る4店舗へ計画を修正し、累計6店舗の出店を既に行っている。18/3期以降についても積極的な出店を計画しており、年間6店舗程度の出店を見込んでいる(図表11)。

【図表11】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

従来、「Yahoo! 婚活コンシェル」を核としていたオンライン婚活については、会員数の推移が計画に比べて遅れていることもあり、「Yahoo! 婚活コンシェル」は続けつつも、他社との提携戦略を積極化し、共同事業型のオンライン婚活支援サービスを新たに開始すべく軌道修正を行っている。現在、従来の「Yahoo! 婚活コンシェル」「OTOCON MEMBERS 婚活カウンター」に加え、「ichie」、「Ci しあわせエージェント」の2サービスを新たに開始しており、今後も提携企業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

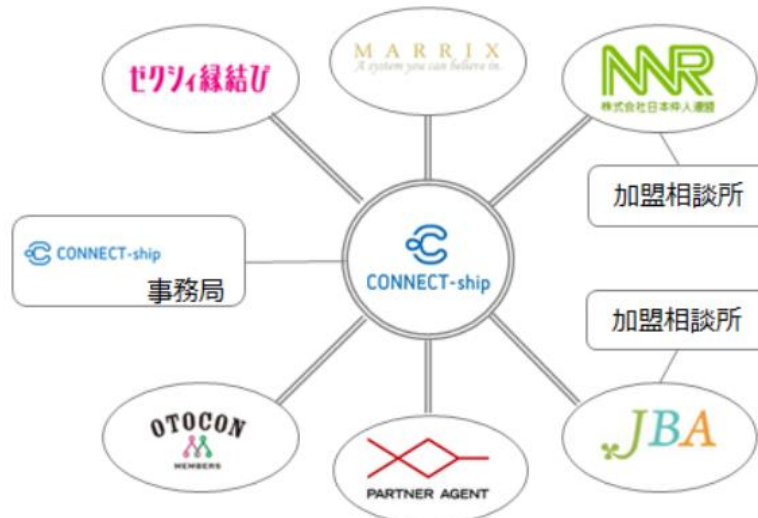
◆ 今後の成長ドライバーの「コネクトシップ」サービス

17/3 期の下期からスタート予定であった業界初となる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、サービス開始が 17 年 1 月下旬からの予定である。開始時の利用企業は、日本結婚相談協会、日本仲人連盟、シニアライフ、リクルートマーケティングパートナーズ、同社の 5 社の予定で、各社の会員数合計は最大 5 万人規模の相互会員紹介ネットワークとなる見込みである。

17 年 3 月末までは、ネットワーク利用料金等がかからず、無料で開放される予定であるが、4 月以降は、会員の月額利用料、お見合いが成立した場合のお見合い料等を課金する見込みである。

各会員企業が基本サービスとして同ネットワークによる紹介サービスを利用するか、オプションサービスに留めるかにより、収益インパクトは大きく異なる。18/3 期以降の収益インパクトは現状では未知数であるが、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。

【 図表 13 】 コネクトシップの参加企業一覧



(出所) パートナーエージェント説明会資料

## > 業績予想

### ◆ 17年3月期業績予想を据え置く

同社は17/3期業績を、売上高4,188百万円(前期比14.9%増)、営業利益486百万円(同9.2%増)、経常利益482百万円(同11.0%増)、当期純利益337百万円(同18.3%増)と予想しており、期初の見通しを据え置いた。

パートナーエージェント事業は、日本結婚相談所連盟除名による影響が下期も残るが、1月下旬よりスタートさせる「コネクトシップ」サービスの開始による新規会員増で一定程度、影響を緩和できると見込んでいる。一方で、ファスト婚活事業では、「OTOCON MEMBERS 婚活カウンター」の出店を積極的に行い、コストを積みましつ、18/3期以降の成長戦略を展開している。

パートナーエージェント事業は下期計画を下回る可能性が高く、ファスト婚活事業においては、新規出店による初期費用増が見込まれる。このため、上期営業利益は計画を大きく上回ったものの、下期は業績下押し要因が多い。同社は、通期営業利益計画必達を目標としつつ、先行投資を優先する戦略である。

### ◆ 証券リサーチセンターによる業績予想

当センターでは前回の業績予想を見直し、17/3期以降、各年度の連結業績を下方修正した。17/3期業績は売上高4,147百万円(前期比13.8%増)、営業利益487百万円(同9.2%増)、経常利益487百万円(同12.1%増)、当期純利益337百万円(同18.0%増)と予想した。

17/3期は、日本結婚相談所連盟除名による影響によりパートナーエージェント事業は3,381百万円と会社計画を下回ると予想する。ファスト婚活事業は、婚活パーティー「OTOCON」が牽引するが売上高への影響は限定的で、トータルの売上高は4,147百万円を予想する。コスト面では、コンシェルジュの採用は売上高に合わせて、従来よりペースを抑えることで固定費負担を削減し、上期利益の上振れ分もあり、営業利益は会社計画並みの487百万円を予想する。

18/3期は、日本結婚相談所連盟除名による影響が上期で一巡することが期待され、加えて「コネクトシップ」が貢献し始めることで、めばえ保育ルームの開設、認知度向上に向けた積極的なマーケティング活動によるコスト増を吸収し、17.4%増収、27.4%営業増益を予想する。

同社のストックオプションの行使については、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」の稼働は当初予定から遅れている点を反映し、20億円をや

や下回る予想へと下方修正した。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、18/3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E	18/3期E	19/3期E
売上高	2,164	2,664	3,644	4,147	4,867	6,017
前期比	24.4%	23.1%	36.8%	13.8%	17.4%	23.6%
パートナーエージェント事業			3,138	3,381	3,807	4,442
前期比			-	7.8%	12.6%	16.7%
ファスト婚活事業			219	465	677	952
前期比			-	112.2%	45.4%	40.6%
ソリューション事業			222	210	271	491
前期比			-	-5.4%	29.0%	81.2%
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	2,582	3,045	3,777
前期比	-	21.2%	40.4%	12.9%	17.9%	24.0%
売上総利益率	62.1%	61.1%	62.8%	62.3%	62.6%	62.8%
販売費及び一般管理費	1,292	1,481	1,841	2,096	2,426	2,936
販管費率	59.7%	55.6%	50.5%	50.5%	49.8%	48.8%
営業利益	51	146	445	487	620	841
前期比	-	183.6%	203.5%	9.2%	27.4%	35.7%
営業利益率	2.4%	5.5%	12.2%	11.7%	12.7%	14.0%
経常利益	39	132	434	487	614	837
前期比	-	238.1%	228.2%	12.1%	26.0%	36.4%
経常利益率	1.8%	5.0%	11.9%	11.8%	12.6%	13.9%
税引前利益	14	125	428	502	609	832
前期比	-	774.3%	240.8%	17.3%	21.2%	36.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	17	79	285	337	426	582
前期比	-	340.2%	260.6%	18.0%	26.5%	36.7%
当期利益率	0.8%	3.0%	7.8%	8.1%	8.8%	9.7%

(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E	18/3期E	19/3期E
<b>貸借対照表(百万円)</b>						
現預金	202	239	516	613	766	1,117
売掛金	432	537	682	694	815	1,007
貯蔵品	3	3	2	2	3	3
前払費用	40	50	66	75	88	109
繰延税金資産	13	14	29	29	29	29
その他	8	17	8	11	13	16
流動資産	700	863	1,306	1,426	1,716	2,285
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	2,052	2,387	3,010
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	269	313	385
未払法人税等	0	45	147	166	183	250
未払消費税等	21	65	67	71	81	99
その他	24	26	39	44	51	63
流動負債	584	791	854	890	898	1,008
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	921	1,022
純資産合計	36	115	789	1,072	1,466	1,988
(自己資本)	36	115	789	1,072	1,466	1,988
<b>キャッシュ・フロー(百万円)</b>						
税金等調整前当期純利益	14	125	428	502	609	832
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	-11	-120	-192
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	35	44	72
未払消費税の増減額(△は減少)	-	44	2	-9	10	17
その他	18	56	75	0	-1	-1
法人税等の支払額(プラスは還付額)	-4	0	-67	-213	-239	-283
営業活動によるキャッシュ・フロー	-22	167	380	413	425	583
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	96	153	351
現金及び現金同等物の期首残高	257	183	239	516	613	766
現金及び現金同等物の期末残高	183	239	516	613	766	1,117

(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、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

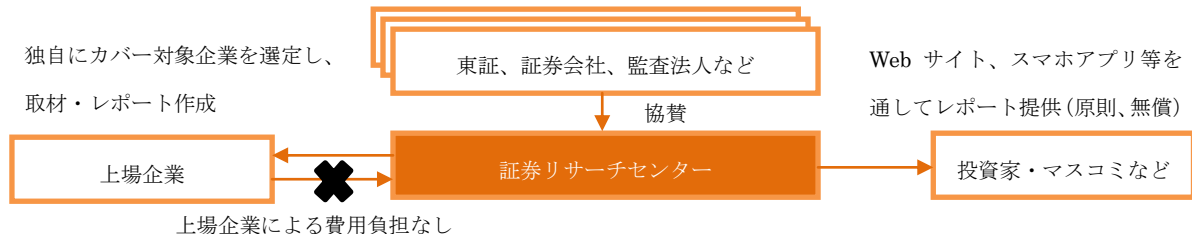
大手が同社のように正社員で専任のコンシェルジュを確保して、情報提供だけでなく、その結果としての成婚率にも強いこだわりを持ち始めると同社の強みが相対的に目立たなくなる。大手は、その規模故に同程度のサービスを提供することは人材確保の面でも難しいと思われるが、サービス品質の差が縮小することで、同社のシェア拡大ペースが落ちる可能性がある。

### ◆ 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

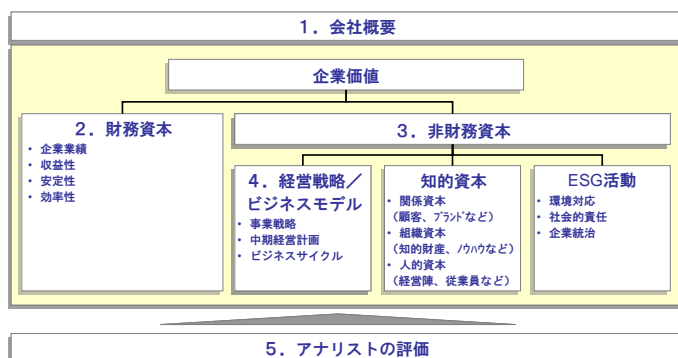
■ **第三者が中立的・客観的に分析**

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と、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。