

ホリスティック企業レポート 鎌倉新書

6184 東証一部

アップデート・レポート
2018年5月25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 20180522

鎌倉新書(6184 東証一部)

発行日: 2018/5/25

ライフエンディング業界でユーザーと事業者を仲介するインターネットメディアを運営 19年1月期も既存事業での紹介数の増加が成長を牽引する見通し

> 要旨

◆ 会社概要

・鎌倉新書(以下、同社)は、人の供養に関係するライフエンディング業界において、インターネットメディアを運営する事業を展開している。業界の事業者に対してユーザーを紹介することで得られる成約報酬が主な収益源である。また、祖業の出版事業も行っている。

◆ 18年1月期決算

・18/1期決算は、売上高1,709百万円(前期比28.3%増)、営業利益405百万円(同23.7%増)となった。
・主力のWEBサービスでは紹介数の増加が増収を牽引し、売上高は期初計画を達成した。一方、予定より前倒しで増員を行って採用費が増加したため、営業利益は未達となった。

◆ 19年1月期業績予想

・19/1期業績について、同社は売上高2,200百万円(前期比28.7%増)、営業利益520百万円(同28.4%増)と予想している。
・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、19/1期の業績予想を、売上高2,252百万円(前期比31.8%増、前回1,973百万円)、営業利益573百万円(同41.5%増、同558百万円)へ修正した。成約数(紹介数×成約率)の増加が増収を牽引する展開が続くものと予想した。

◆ 今後の注目点

・当センターでは、20/1期以降年20%台の増収が続き、増収による売上総利益率の改善と相まって人員増等による費用増を吸収し、21/1期の売上高営業利益率は27.5%まで上昇するものと予想した。
・代表取締役2名体制となり、既存事業の運営体制の強化のほか、ライフエンディング領域の周辺市場の開拓に向けた施策が動き始めており、その動向に注目している。

アナリスト: 藤野敬太

+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】

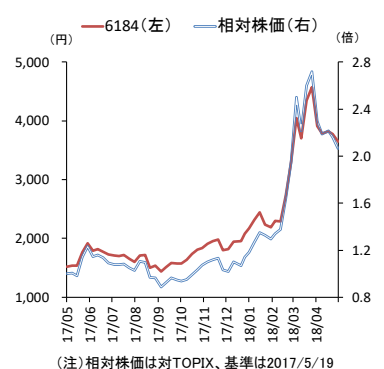
	2018/5/18
株価(円)	3,645
発行済株式数(株)	9,264,400
時価総額(百万円)	33,768

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	126.1	90.0	68.8
PBR(倍)	15.1	13.4	11.5
配当利回り(%)	0.2	0.2	0.3

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-3.7	55.4	129.4
対TOPIX(%)	-5.7	51.3	98.2

【株価チャート】



【6184 鎌倉新書 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)
2017/1	1,332	16.1	327	45.1	324	53.5	206	64.0	25.4	107.9	0.0
2018/1	1,709	28.3	405	23.7	360	11.1	254	23.5	28.9	242.1	6.0
2019/1 CE	2,200	28.7	520	28.4	510	41.6	340	33.4	37.2	—	未定
2019/1 E	2,252	31.8	573	41.5	561	55.8	373	46.5	40.5	272.8	6.0
2020/1 E	2,778	23.4	746	30.2	734	30.8	488	30.8	53.0	317.7	10.0
2021/1 E	3,352	20.7	920	23.4	908	23.7	604	23.7	65.6	358.3	13.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想、決算は単体、17年7月に682,000株の公募増資を実施(オーバーアロット分80,000株を含む)

アップデート・レポート

2/24

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

◆ ライフエンディング業界でのインターネットメディアを運営

鎌倉新書(以下、同社)の主な事業は、葬儀サービス、仏壇仏具販売、墓地墓石販売等のライフエンディング業界に関するインターネットメディアの運営である。同社のインターネットメディアを通じた、ユーザー(買い手)と事業者(売り手)のマッチングが同社のサービスの中心である。同社の売上高の中心は、紹介したユーザーが実際に商品・サービスを購買した時に受け取る成約報酬である。

マッチングのサービスを通じて、同社はユーザーと事業者の両者に付加価値を提供している。同社のインターネットメディアを利用することで、ユーザーは適切な商品・サービス選択や購買が可能となり、事業者は、販促やマーケティングの効率化と集客の増加を実現する。

◆ メディアの競争力を支えるコンテンツ力とユーザー対応

同社では、ユーザーをどれだけ集められるかの紹介数と、事業者に紹介した見込み客ユーザーのうちどれだけが購買に至ったかを示す成約率を意識した運営がなされている。祖業であるライフエンディングに関する出版業を通じて蓄積されてきたコンテンツと、お客様センターによる対応に代表される紹介から成約に至るプロセスでの積極的な関与が、インターネットメディアの競争力を支えている。

◆ 全売上高の約95%がインターネットメディア運営関連

同社の事業は、ライフエンディングサービス事業の単一セグメントだが、ユーザーと事業者のマッチングのためのインターネットメディアを運営するライフエンディングサービス事業と、ライフエンディング関連の書籍の制作・販売を行うライフエンディング関連書籍出版事業の2つのサービス区分に分類される(図表1)。前者が全売上高の95.2%を占めており、事業の中核となっている。

【図表1】サービス区分別売上高

(単位:百万円)

サービス区分	売上高			前期比			売上高構成比		
	16/1期	17/1期	18/1期	16/1期	17/1期	18/1期	16/1期	17/1期	18/1期
ライフエンディングサービス事業	1,034	1,226	1,626	24.5%	18.6%	32.6%	90.1%	92.1%	95.2%
ライフエンディング関連書籍出版事業	113	105	82	30.4%	-7.2%	-21.8%	9.9%	7.9%	4.8%
合計	1,147	1,332	1,709	25.1%	16.1%	28.3%	100.0%	100.0%	100.0%

(出所) 鎌倉新書有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

◆ ライフエンディング業界とは

同社が事業領域とするライフエンディング業界は、主に、葬儀サービス、仏壇仏具販売、墓地墓石販売といった供養に関連する業界によって構成されている。

宗教や宗派により異なるものの、需要側であるユーザーの視点では、人が亡くなった時の葬儀の執行、四十九日頃に用意される仏壇の準備、納骨のためのお墓の確保という供養のための一連の流れが存在する。

一方、供給側の事業者は、葬儀は葬儀、お墓はお墓というように縦割りで分断された状態になっており、一貫して提供する事業者はほとんど存在しない。

◆ ユーザーが事業者を選ぶことに慣れていないことが業界の特徴

ユーザーにとって、亡くなった人を弔う機会は、人生において多いことではない。そのため、ライフエンディング業界の事業者と接点を持つ機会は自ずと限られ、ユーザーの事業者を選択する眼が養われることはない。また、最近では「終活^{注1)}」という言葉が普及してきたとは言え、残された者にとっては、事前の準備なく一連の弔いを行わなくてはならないというケースが多い。

注1) 終活

「人生の終わりのための活動」の略。人間が人生の最期を迎えるにあたって執る様々な準備や、そこに向けた人生の総括を意味する。

その結果、以下のようなユーザーの不満、不安が生じやすい業界と考えられる。

- ・ 近い人が亡くなるという状況で適切な判断をしづらい時に、多額の出費を伴う意思決定をしなくてはならない
- ・ 限られた時間の中で、何をどこまで行うべきか分からない
- ・ どのようなサービスの選択肢があるか分からない
- ・ 事業者の選び方が分からない
- ・ いくらが適正な費用なのか分からない
- ・ 信用できる事業者なのかが分からない

注2) 情報の非対称性

「売り手」と「買い手」の間において、「売り手」のみが専門知識と情報を有し、「買い手」はそれを知らないというように、双方で情報と知識の共有ができていない状態のことを指す。このような時、一般に市場の失敗が生じて、パレート効率的な結果が実現できなくなると言われる。

ライフエンディング業界は、「情報の非対称性^{注2)}」が明確に出やすい業界と言えよう。

◆ 事業者もまたマーケティングに慣れていない

ライフエンディング業界の事業者が提供する商品・サービスは、一般的に、高単価・高粗利益率のものが多くと言われている。

取り扱われる商品・サービスは、元々、地域の慣習・風習に強く影響を受けるものであり、地域密着型の展開をしている事業者が大半であった。当然、売上高の多くが、地域内での紹介で得られた顧客からのものとなる。以前は、地元の業者を選択するユーザーが大半だったため、集客に苦労することは少なかった。

しかし、都市化の進展や、儀式的の簡素化等によってユーザーの選択肢が多様化してきたため、来客を待つだけでは経営が成り立ちにくくなっている。特に葬儀業界においては、低価格を訴求する事業者の新規参入が散見され、競争が激化している。

また、取り扱う商品・サービスはそもそもリピートユーザーを期待しづらいものである。そのため、集客や営業のコストがかかりすぎる、価格以外での差別化を図りにくいといった課題を抱えている。

つまり、事業者にとっては、近年、不慣れな販促やマーケティングを行って集客をしなくてはならない状況に置かれていると言えよう。

◆ ユーザーと事業者の抱える課題を克服して両者をマッチングすることが付加価値

同社の中核事業であるライフエンディングサービス事業では、ライフエンディング業界において、ユーザーと事業者の間に立つインターネットメディアの運営を行う。

これらのメディアを通じて、ユーザーに対しては購買選択に必要な情報を提供するとともに、事業者に対しては、見込み客の紹介等の販売支援を行う。ユーザーと事業者の双方が抱える課題を解消して両者をマッチングすることこそが、同社のビジネスモデルによって提供される付加価値である(図表2)。

【図表2】鎌倉新書のビジネスモデル



(出所) 鎌倉新書決算説明会資料に証券リサーチセンター加筆

ライフエンディングサービス事業におけるビジネスの流れは以下の通りである。

- ・ 事業者は同社運営のインターネットメディアに広告掲載を行う
- ・ メディアを閲覧したユーザーは、同社に問い合わせや相談を行う
- ・ 同社はそのユーザーを見込み客として事業者を紹介する
- ・ 事業者は紹介されたユーザーと詳細の交渉を行い、成約となる

◆ 売上高の中心は事業者からの成約報酬

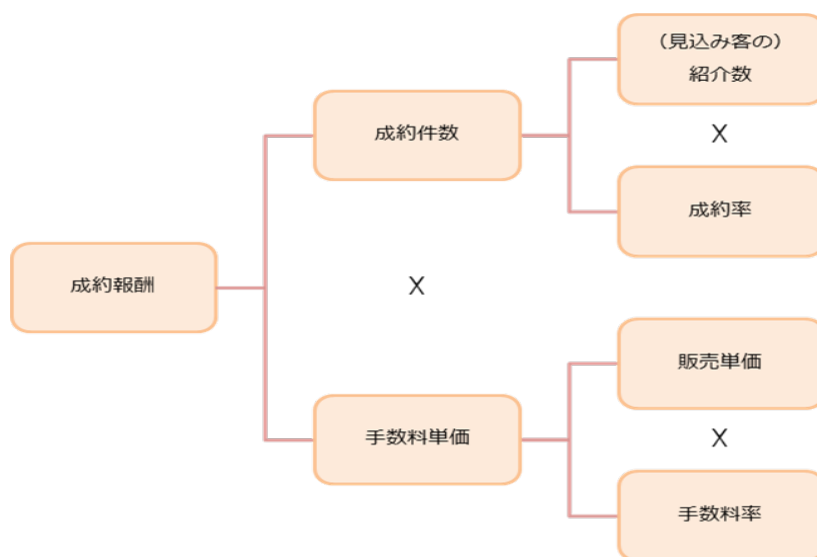
インターネットメディアのビジネスモデルでは、基本的には、事業者が広告掲載する時点では料金は発生しない。同社が見込み客であるユーザーを事業者を紹介し、その後に成約した場合に、同社は事業者から成約報酬を受け取る。

インターネットメディアを通じての同社の売上は、成約報酬と広告掲載料から成る。この場合の広告掲載料とは、特設ページへ掲載して優先紹介する場合等に発生するもので、言わばオプション料金のような性質のものである。成約報酬と広告掲載料の割合の開示はないが、上場直後に開示された 16/1 期第 2 四半期累計期間（以下、上期）の売上構成から、成約報酬が売上高の中心になっていると推察される。

◆ 成約報酬を決める 4 つの構成要素

成約報酬は、紹介数、成約率、販売単価、手数料率の 4 つの構成要素の掛け算で決まる（図表 3）。

【 図表 3 】 成約報酬の構成要素



(出所) 鎌倉新書決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

このうち、販売単価は事業者が各自で設定する価格であるため、同社はコントロールできない。また、手数料率も事業者ごとに決められており、引き上げの余地はあるものの、直ちに動かせるものではない。

そのため、同社の経営努力で継続的に上げることができる要素は、(見込み客の) 紹介数と成約率ということになる。

(見込み客の) 紹介数については、同社のインターネットメディアへの訪問回数や閲覧回数、また、閲覧後のコンバージョン率(問い合わせ等の次のアクションに移る率)によって決まる。そのため、他分野のインターネットメディアと同様、コンテンツの充実やウェブサイト内の導線の改良、ウェブデザインの改良等を継続的に行っている。

同社は、事業者に見込み客のユーザーを紹介するだけに留まらず、成約に至るプロセスにも積極的に関与する。そのため、ユーザーとの接点を重視している。そのことは、24時間365日対応のお客様センター(コールセンター)を自前で運用していることに表れている。また、同社主催のお墓の個別相談会の実施や、事業者との連携による施設見学会などを通じて、ユーザーとの間のコミュニケーションを強化している。そうした、アナログな営業活動を同社が行うことで、成約率の向上につなげている。

◆ ライフエンディング業界全体の網羅性がもうひとつの特徴

同社が運営するインターネットメディアは、ライフエンディング業界の中心を成す葬儀サービス、仏壇仏具販売、墓地墓石販売をカバーしている(図表4)。

ただし、ライフエンディングの全領域をカバーするひとつの大きなポータルサイトがあるわけではなく、領域ごとに中核サイトを設けている。中核サイトは、葬儀サービスの領域では「いい葬儀」、仏壇仏具の領域では「いい仏壇」、お墓の領域では「いいお墓」であり、18/1期はこの3サイトで全売上高の約89%をカバーしている。これらの中核サイトでカバーしづらい部分については別サイトを設けて補完し、全体としての集客力を高めている。どのウェブサイトにおいても、ビジネスモデルは変わらない。

【 図表 4 】 鎌倉新書がカバーする領域と運営するウェブサイト

領域	生前準備	葬儀サービス	仏壇仏具	お墓
事業名	なし	葬祭事業	仏壇事業	お墓事業
運営サイト数	6サイト	11サイト(注1)	5サイト	14サイト(注2)
運営サイト	遺産相続なび セラヴィ 終活情報局 看取り.com いい葬儀マガジン Yahoo!エンディング - - - - - - -	いい葬儀 お葬式消費者相談.com 東京都斎場.com 神奈川県斎場.com 埼玉県斎場.com 大阪府葬儀場.com 千葉県斎場.com 供花・胡蝶蘭net 社葬.com 遺品整理なび 全国葬儀事情ガイド - - -	いい仏壇 仏像と仏師の世界 ぶっこみ! 仏壇の一流 いい仏壇プレミアム - - - - - -	いいお墓 いいお墓-永代供養墓版- 樹木葬なび 納骨堂なび 寺院墓地.com 東京の霊園.com 神奈川の霊園.com 埼玉の霊園.com 千葉の霊園.com 大阪の霊園.com 愛知の霊園.com 兵庫の霊園.com 墓石・石材店ガイド 墓たて.com
中核サイト	なし	いい葬儀	いい仏壇	いいお墓
サイト開設	-	00年10月	03年12月	03年12月

(注1) 葬儀事業の運営サイト数は18/1期有価証券報告書では16サイトとなっているが、18年5月にサービスを終了したサイトを除いた数値を記載した。

(注2) お墓事業の運営サイト数は18/1期有価証券報告書では12サイトとなっているが、当記載のサイトは実際に稼働しているため、その数値を記載した。

(出所) 鎌倉新書有価証券報告書、決算説明会資料、ウェブサイトより証券リサーチセンター作成

◆ 葬儀サービスを対象とする葬祭事業

葬祭事業では、「いい葬儀」を中核サイトとして、18年5月時点で11サイトを運営している(18年5月にサービスを終了したサイトは除外)。葬祭事業の場合は、見込み客の紹介から成約に至るまでの時間が短いことから、成約率は40%近辺で、他の事業より高い傾向にある。

一方、手数料単価は17/1期以降、80,000円台で推移することが多くなった。これは手数料率の引き上げのほか、安価な価格帯の葬儀をなるべく取り扱わない(業界で起きている価格競争とは距離を置く)という同社の方針が影響している。なお、18/1期第2四半期に手数料単価は前年同期比で低下に転じたが、細かい施策の積み上げにより第3四半期には80,000円台を回復しており、一過性の現象だったものと考えられる(図表5)。

【 図表 5 】 葬祭事業の状況の推移

		売上高 (百万円)	紹介数 (件)	成約率 (%)	手数料単価 (円)	前年同期比 (%)			
						売上高	紹介数	成約率	手数料単価
16/1期	第1四半期	46	1,266	40.9%	64,038	-	-	-	-
	第2四半期	58	1,224	38.4%	70,091	-	-	-	-
	第3四半期	59	1,520	39.6%	70,622	-	-	-	-
	第4四半期	71	2,034	39.1%	75,152	-	-	-	-
17/1期	第1四半期	69	1,973	41.3%	72,967	50.0%	55.8%	1.0%	13.9%
	第2四半期	84	1,765	40.3%	83,011	44.8%	44.2%	4.9%	18.4%
	第3四半期	75	1,654	40.8%	86,474	27.1%	8.8%	3.0%	22.4%
	第4四半期	75	2,005	40.0%	82,402	5.6%	-1.4%	2.3%	9.6%
18/1期	第1四半期	85	2,136	41.0%	81,887	23.2%	8.3%	-0.7%	12.2%
	第2四半期	102	2,153	41.6%	75,381	21.4%	22.0%	3.2%	-9.2%
	第3四半期	101	2,313	37.0%	83,828	34.7%	39.8%	-9.3%	-3.1%
	第4四半期	111	2,693	40.8%	84,554	48.0%	34.3%	2.0%	2.6%

(注) 売上高は成約報酬と広告掲載料によって構成される。その内訳は非開示。手数料単価は、事業者が設定する販売単価と、事業者ごとに設定される手数料率によって算出される。手数料率は非開示。

(出所) 鎌倉新書決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 仏壇仏具販売を対象とする仏壇事業

仏壇事業では、「いい仏壇」を中核サイトとして、18年5月時点で5サイトを運営している。

「いい仏壇」の場合、サイトを閲覧したユーザーに対してクーポンが発行され、ユーザーはそのクーポンを持って仏壇仏具店に足を運ぶという流れとなる。その仏壇仏具店でどの仏壇を購入するかは仏壇仏具店の力量に依存し、クーポン発行後に同社ができることは結果の管理のみとなる。紹介から60日以内に成約した案件の成約率は、ほぼ30%台で推移してきた。

手数料単価は、業界全体の販売単価の下落傾向が反映される形で、17/1期以降低下傾向が続いてきた。18/1期第4四半期に前年同期比で上昇に転じたが、手数料率等に変化はなく、同社では一過性のことと認識している模様である(図表6)。

【 図表 6 】 仏壇事業の状況の推移

		売上高 (百万円)	紹介数 (件)	成約率 (%)	手数料単価 (円)	前年同期比 (%)			
						売上高	紹介数	成約率	手数料単価
16/1期	第1四半期	19	1,937	26.9%	28,870	-	-	-	-
	第2四半期	31	2,272	30.3%	27,644	-	-	-	-
	第3四半期	18	2,215	32.3%	26,476	-	-	-	-
	第4四半期	29	2,249	31.1%	24,027	-	-	-	-
17/1期	第1四半期	26	2,483	34.7%	25,909	36.8%	28.2%	29.0%	-10.3%
	第2四半期	33	2,805	32.8%	25,550	6.5%	23.5%	8.3%	-7.6%
	第3四半期	31	2,810	34.4%	25,102	72.2%	26.9%	6.5%	-5.2%
	第4四半期	31	2,985	33.3%	23,595	6.9%	32.7%	7.1%	-1.8%
18/1期	第1四半期	31	2,871	36.6%	22,295	19.2%	15.6%	5.5%	-13.9%
	第2四半期	37	3,462	35.9%	21,115	12.1%	23.4%	9.5%	-17.4%
	第3四半期	35	3,409	33.5%	23,622	12.9%	21.3%	-2.6%	-5.9%
	第4四半期	41	3,311	29.8%	24,965	32.3%	10.9%	-10.5%	5.8%

(注) 売上高は成約報酬と広告掲載料によって構成される。その内訳は非開示。手数料単価は、事業者が設定する販売単価と、事業者ごとに設定される手数料率によって算出される。手数料率は非開示。

成約率は紹介から60日以内に成約した案件の成約率を表示。そのため紹介数と成約率を掛けても実際の成約件数とは一致しない。

(出所) 鎌倉新書決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 墓地墓石販売を対象とするお墓事業

お墓事業では、「いいお墓」を中核サイトとして、18年5月時点で14サイトを運営している。施工工事も含めると販売単価が大きいため、他の事業に比べて手数料単価が高いが、紹介から成約までの時間も長くかかる。紹介から3カ月以内に成約した案件の成約率は10%台に留まるが、18/1期第3四半期を除き、17/1期後半から14%台という高い水準で推移してきたのは、個別相談会等のユーザーと社内のコミュニケーション強化によるものと考えられる。なお、18/1期第3四半期の成約率の低下は、同社で実施した期間限定のキャンペーンによって生じたもので、キャンペーン終了後に従来の水準を回復している。

手数料単価は低下傾向が続いてきたものの、90,000円台を確保する四半期が多くなってきた。コールセンター営業を拡充し、ユーザーに対して霊園見学会まで誘導する営業を強化するなどの施策を進めている。成約率の高い見込みユーザーを誘導し、その分手数料率が高くなるというパターンが増えているようだ(図表7)。

【 図表 7 】 お墓事業の状況の推移

		売上高 (百万円)	紹介数 (件)	成約率 (%)	手数料単価 (円)	前年同期比 (%)			
						売上高	紹介数	成約率	手数料単価
16/1期	第1四半期	139	5,243	10.8%	108,568	-	-	-	-
	第2四半期	142	4,801	11.2%	103,047	-	-	-	-
	第3四半期	157	5,732	11.3%	102,943	-	-	-	-
	第4四半期	140	4,742	12.1%	101,175	-	-	-	-
17/1期	第1四半期	155	6,304	11.5%	97,729	11.5%	20.2%	6.5%	-10.0%
	第2四半期	184	5,983	12.2%	86,806	29.6%	24.6%	8.9%	-15.8%
	第3四半期	197	6,631	14.8%	92,283	25.5%	15.7%	31.0%	-10.4%
	第4四半期	188	5,811	14.3%	84,303	34.3%	22.5%	18.2%	-16.7%
18/1期	第1四半期	205	7,440	14.2%	90,221	32.3%	18.0%	23.5%	-7.7%
	第2四半期	257	7,909	14.4%	88,130	39.7%	32.2%	18.0%	1.5%
	第3四半期	255	8,983	12.9%	94,503	29.4%	35.5%	-12.8%	2.4%
	第4四半期	262	7,342	14.2%	93,311	39.4%	26.3%	-0.7%	10.7%

(注) 売上高は成約報酬と広告掲載料によって構成される。その内訳は非開示。手数料単価は、事業者が設定する販売単価と、事業者ごとに設定される手数料率によって算出される。手数料率は非開示。
 成約率は紹介から3カ月以内に成約した案件の成約率を表示。
 そのため紹介数と成約率を掛けても実際の成約件数とは一致しない
 (出所) 鎌倉新書決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 「Yahoo!エンディング」は数少ない提携事業

領域ごとに中核サイトを設ける方式をとる同社だが、その例外とも言えるのは、14年よりヤフー(4689 東証一部)と共同運営する「Yahoo!エンディング」であり、同社にとって数少ない提携事業である。

「Yahoo!エンディング」では、生前準備、葬儀費用の見積もりや手配、相続関連の専門家依頼等、ライフエンディング業界の各領域を横断的にカバーするポータルとして運営されている。

◆ 祖業の出版がインターネットメディアを下支えする

同社の祖業は仏教書の出版であり、その後、コンサルティングやセミナー開催という情報加工業を付加して、インターネットメディアの運営に業態を変えてきた。その出版の事業は、18/1期でもライフエンディング関連書籍出版事業として、全売上高の4.8%を占める事業として残っている。

事業者向けのビジネス情報誌である月刊「仏事」の他、葬儀やお墓・仏壇等の供養関連の出版物を発行しているが、事業者向けのコンテンツが多い。

売上構成比こそ高くはないが、出版社としての知名度や信頼感、業界ネットワークや蓄積されたコンテンツが、インターネットメディアの運営に活かされている。

> 強み・弱みの分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源(強み、弱み)、及び外部環境(機会、脅威)は、図表8のようにまとめられる。

【 図表 8 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・仏教関連書籍の出版社が出自であること <ul style="list-style-type: none"> - 関連する豊富なコンテンツの蓄積 - 業界の事業者との強いリレーション ・ライフエンディング業界におけるポータル運営での先行者という位置づけ ・ライフエンディング領域全般のカバー ・ユーザーとのコミュニケーションを深める仕組み
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・業界全体でのネット利用率がまだ低水準で有力な選択肢として認知されていないこと ・ユーザーに対する商品・サービスの販売価格の決定権がないこと ・他メディアとの提携事業の成功経験の乏しさ ・事業規模の小ささ
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・ライフエンディング市場の規模及び成長性 <ul style="list-style-type: none"> - 高齢化の進展による死亡者数の増加 ・ライフエンディング市場でのネット利用率が低いことによる今後の開拓余地の大きさ <ul style="list-style-type: none"> - 中高年齢層を中心とするユーザーのITリテラシーの上昇 - スマホ普及率の上昇等 - 事業者のインターネット活用機会の増加 ・都市化の進展等によるライフスタイルの変化に伴うユーザーの考え方の多様化 ・メディアパワーの増大に伴う、事業者に対する手数料率引き上げの交渉余地 ・ライフエンディング業界の周辺領域への拡大 ・上場による知名度の向上
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・葬儀スタイルや埋葬方法に関する習俗慣習の変化による市場縮小の可能性 <ul style="list-style-type: none"> - 逝去場所の変化、地域コミュニティの希薄化、儀礼内容の変化、価値観の変化等 - ライフスタイルの変化による墓に対する意識の変化 - 仏壇販売額の減少の継続 ・業界における販売単価の下落 ・成約率が予想よりも上がらない可能性 ・顧客であるライフエンディング業界の事業者が減少する可能性 ・新規参入の増加と競争激化の可能性 ・人材の確保が難しくなる可能性

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は経営陣のサービス構築力にある

同社の競争力を知的資本の観点で分析した結果を図表9及び図表10に示し、KPIの数値をアップデートした。

同社の知的資本の源泉は、人的資本に属する、現会長による事業の再定義にあると考える。祖業の出版業を情報加工業と再定義し、会長自

らセミナーやコンサルティングを実施することで、組織資本に属する知的財産が蓄積されていった。そうして蓄積された知見を活用し、事業者とユーザーのそれぞれが抱える課題を解決するソリューションとして、インターネットメディアを通じて両者をマッチングさせる現在の仕組みが構築されていった。

この過程で、運営するサイトの充実、ユーザーとのコミュニケーションや事業者との関係の深化といった、組織資本に属するプロセスの充実によって両者の満足度が上がり、それが、関係資本であるメディアパワーの上昇へつながっていった。このことが、結果として、顧客(ユーザーと事業者)の増加へつながり、更なるメディアパワーの上昇という好循環を生み出す形となっている。

【図表9】知的資本の分析(1)

項目	分析結果	KPI			
		項目	数値(前回)	数値(今回)	
関係資本	葬祭事業の顧客	・「いい葬儀」の 広告掲載事業者数(葬儀社)	開示なし	-----	
		・「いい葬儀」の年間閲覧者数	開示なし	-----	
		・「いい葬儀」の累計相談数	292,669件(17年10月21日時点)	342,504件(18年5月18日時点)	
		・葬祭事業の紹介数	4,289件	9,295件	
	顧客 ・仏壇事業の顧客	・「いい仏壇」の 広告掲載事業者数(仏壇仏具社)	全国8,000件以上(17年10月21日時点)	全国5,000件以上(18年5月18日時点)	
		・「いい仏壇」のクーポン発行数	95,508件(17年10月21日時点)	105,819件(18年5月18日時点)	
		・「いい仏壇」の年間閲覧者数	開示なし	-----	
		・仏壇事業の紹介数	6,333件	13,053件	
	顧客 ・お墓事業の顧客	・「いいお墓」の 広告掲載事業者数(石材店 寺院霊園)	全国7,653件(17年10月21日時点)	全国7,783件(18年5月18日時点)	
		・「いいお墓」の年間閲覧者数	開示なし	-----	
		・「いいお墓」の相談件数	年間5万件以上(17年10月20日時点)	年間5万件以上(18年5月18日時点)	
		・お墓事業の紹介数	15,349件	31,674件	
	ブランド	主要サイトのメディアパワー	・葬祭事業の「いい葬儀」の閲覧者数等	開示なし	-----
			・仏壇事業の「いい仏壇」の閲覧者数等	開示なし	-----
			・お墓事業の「いいお墓」の閲覧者数等	開示なし	-----
		・仏教関連書籍の出版社としての知名度	・「月刊仏事」の発行部数	開示なし	-----
		・業界情報の標準	・全国紙やテレビへの情報提供の回数	具体的数値はないが多数	-----
	ネットワーク	ネットメディアとの提携	・ヤフー・ジャパン	「Yahoo! エンディング」の運営 (14年7月~)	-----
・マピオン			「Mapion」との連携(15年4月~)	-----	
・ライフエンディング周辺事業 へのアプローチ		・アクティブシニア向けサービス	(今回新設)	CARE PETSへの出資 (今回新設)	みんなのパソコン倶楽部との合併

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合、前回は18/1期上期または18/1期上期末、今回は18/1期または18/1期末のもの。前回と変更しないものは-----と表示。

(出所) 鎌倉新書有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

【 図表 10 】 知的資本の分析(2)

項目	分析結果	KPI			
		項目	数値(前回)	数値(今回)	
組織資本	運営するサイト数	・葬祭事業	「いい葬儀」を中核に16サイト	「いい葬儀」を中核に11サイト (18年5月時点)	
		・仏壇事業	「いい仏壇」を中核に5サイト	「いい仏壇」を中核に5サイト (18年5月時点)	
		・お墓事業	「いいお墓」を中核に14サイト	「いいお墓」を中核に14サイト (18年5月時点)	
		・提携サイト	1サイト(「Yahoo! エンディング」)		
	プロセス	・ユーザーとのコミュニケーション	・葬祭事業の成約率	41.0% (18/1期第1四半期) 41.6% (18/1期第2四半期)	40.1% (18/1期) 17/1期より0.5%ポイント低下
			・仏壇事業の成約率	36.6% (18/1期第1四半期) 35.9% (18/1期第2四半期)	34.0% (18/1期) 17/1期より0.4%ポイント上昇
			・お墓事業の成約率	14.2% (18/1期第1四半期) 14.4% (18/1期第2四半期)	13.9% (18/1期) 17/1期より0.3%ポイント上昇
			・お客様センターの自社運営	特になし	-----
			・「お墓セミナー」	16年6月までに10回開催	-----
			・事業者との関係	・葬祭事業の手数料単価 81,887円 (18/1期第1四半期) 75,381円 (18/1期第2四半期)	81,412円 17/1期より198円上昇
			・仏壇事業の手数料単価	22,295円 (18/1期第1四半期) 21,115円 (18/1期第2四半期)	23,009円 18/1期より2,030円低下
			・お墓事業の手数料単価	90,221円 (18/1期第1四半期) 88,130円 (18/1期第2四半期)	91,541円 18/1期より1,261円上昇
			・オンラインショップの商品販売数 (事業者向け販促ツールの出版)	94商品	93商品
			・現会長のライフエンディング業界 への知見	・現会長の セミナー・コンサルティング経験	特になし
	知的財産 ノウハウ	・業界のスタンダードになっている 市場調査等	・「全国消費者実態調査」等の実施	定期的に実施	-----
			・現社長による事業の再定義	出版からネットサービスへの転換	84年創業 00年にネットサービス開始
人的資本	経営陣	・インセンティブ	・代表取締役会長による保有	2,914,000株 (31.88%) 資産管理会社の持分800,000株を含めると 3,714,000株 (40.63%)	2,914,000株 (31.64%) 資産管理会社の持分800,000株を含めると 3,714,736株 (40.32%)
			・代表取締役会長以外の取締役の持株数 (監査役は除く)	なし	84,264株
			・ストックオプション(取締役) *社外取締役は除く	直近の開示なし	-----
			・役員報酬総額(取締役) *社外取締役は除く	70百万円(4名) (17/1期)	108百万円(5名)
			・従業員数	51名 (17/1期末)	75名
	従業員	・企業風土	・平均年齢	38.9歳 (17/1期末)	38.3歳
			・平均勤続年数	3.9年 (17/1期末)	3.4年
			・従業員持株会	なし	-----
		・インセンティブ	・ストックオプション	1,150,000株 (12.58%) *取締役保有分も含む	250,400株 (2.72%) *取締役保有分も含む

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合、前回は18/1期上期または18/1期上期末、今回は18/1期または18/1期末のもの。前回と変更しないものは-----と表示。

(出所) 鎌倉新書有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

> 決算概要

注3) 主力の媒体

有価証券報告書記載のサービス区分とは別に、同社は媒体別に売上高を分類している。

サービス区分での数値の開示が年1回なのに対し、媒体別の数値は四半期ごとに開示されている。そのため、業績の分析及び予想に際して、同社が開示している媒体別の数値を用いることとする。

なお、媒体別には、「WEBサービス」と「書籍他」に大別される。前者はさらに、「お墓事業」、「葬祭事業」、「仏壇事業」の3つに分けられている。

◆ 18年1月期は計画通りの増収も、採用が進み利益は若干の未達
18/1期決算は、売上高が1,709百万円(前期比28.3%増)、営業利益が405百万円(同23.7%増)、経常利益が360百万円(同11.1%増)、当期純利益が254百万円(同23.5%増)となった。18/1期の期初会社計画に対する達成率は、売上高が100.5%、営業利益が96.5%であった。

主力の媒体^{注3)}となっているWEBサービスは前期比32.8%の増収となった。その内訳は、お墓事業が同35.3%増、葬祭事業が同31.6%増、仏壇事業が同19.7%増となり、3事業とも堅調な伸びを示した。

WEBサービスの売上高を決定する紹介数、成約率、手数料単価(販売単価×手数料率)のうち、紹介数の増加が増収につながった。18/1期の紹介数は、お墓事業が前期比28.1%増、葬祭事業が同25.7%増、仏壇事業が同17.8%増であった。

書籍他の売上高は前期比横ばいとなった。

18/1期の売上総利益率は63.6%となり、前期の59.3%に比べ4.3%ポイントの上昇となった。同社のWEBサービスの原価の多くは固定費に近い性格のものであるため、増収が売上総利益率の上昇につながっている。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は前期比47.6%増となった。予定より前倒しで増員を進めたことにより、採用費を含む人件費等の増加が目立った。この結果、増収とそれに伴う売上総利益率の上昇による増益効果より、販管費増加による影響が上回り、売上高営業利益率は前期の24.6%から23.7%へ0.9%ポイントの悪化となった。

また、経常利益が営業利益を下回ったのは、東証一部への市場変更に伴い、株式公開費用32百万円を営業外費用に計上したためである。

> 最近の変化

◆ 代表取締役2名体制になった後の展開

18/1期上期決算の公表と同時に代表取締役の人事が発表され、代表取締役2名体制となった。代表取締役社長だった清水祐孝氏が代表取締役会長に、取締役副社長だった相木孝仁氏が代表取締役社長に、それぞれ就任した。

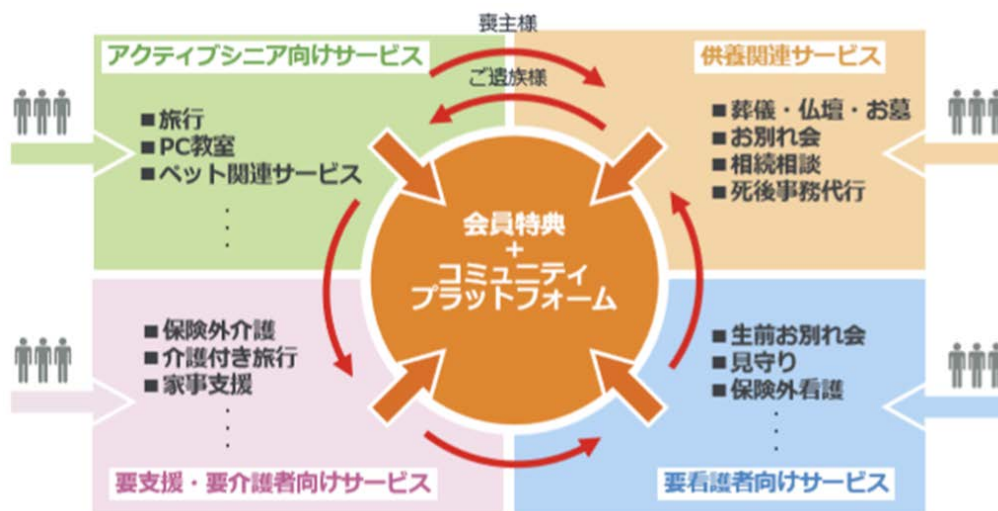
運営全般を相木社長が担う新体制になって半年が経過し、既存の各事業部の運営体制も強化された模様であり、それが18/1期第3四半期以降のKPIにも表れてきている。そうした状況を受け、以前からの

方針であったライフエンディング領域の周辺市場の開拓に向けた施策に着手し始めた。

◆ エコシステム構築の構想

ライフエンディング領域の周辺市場へのアプローチの全体像として、同社は「エコシステムの構築」を打ち出した。既存事業として確立している葬儀・仏壇・お墓の供養関連サービスを起点に、アクティブシニア向けサービス、要支援・要介護者向けサービス、要看護者向けサービスの領域のコミュニティサービスを巻き込み、最終的には人生後半のライフ関連サービスのコミュニティプラットフォームを構築するという構想である(図表 11)。

【 図表 11 】 鎌倉新書が描くエコシステム



(出所) 鎌倉新書決算説明会資料

◆ エコシステム構築へ向けた具体的な動き

エコシステム構築に向けて、顧客接点の構築及び強化を目的に、2社へ投資を実施した。

ペットシッター分野では、CARE PETS (東京都目黒区) へ出資した。CARE PETS は、東京都区部で要介護・看護状態のペットの面倒を見ることができるペットシッターサービスを展開している。利用者の約半分が 65 歳以上で、かつ、利用者の約半分が月に 30 回以上を利用するサービスである。

パソコン教室の分野では、日本アイティ技能普及協会(東京都文京区)との合弁会社で「みんなのパソコン倶楽部」の展開を開始した。パソ

コンを活用したコミュニティ形成を視野に入れた教室運営を行って
いくとしている。

今後こうした投資が行われていくと考えられる。個々の案件は大き
くはないが、全体としてどのような事業ポートフォリオとなるかを注
視していきたい。

➤ 今後の業績見通し

◆ 19年1月期会社計画

19/1 期の会社計画は、売上高 2,200 百万円 (前期比 28.7%増)、営業
利益 520 百万円 (同 28.4%増)、経常利益 510 百万円 (同 41.6%増)、
当期純利益 340 百万円 (同 33.4%増) である (図表 12)。

【 図表 12 】 鎌倉新書の 19 年 1 月期以降の業績計画

(単位:百万円)

	16/1期 単体 実績	17/1期 単体 実績	18/1期 単体 実績	19/1期単体		20/1期単体	
				会社計画	前期比	会社計画	前期比
売上高	1,147	1,332	1,709	2,200	28.7%	2,700	22.7%
サービス区分別							
ライフエンディングサービス事業	1,034	1,226	1,626	-	-	-	-
ライフエンディング関連書籍出版事業	113	105	82	-	-	-	-
媒体別							
WEBサービス	907	1,151	1,529	2,017	31.9%	2,500	23.9%
お墓事業	577	725	981	1,292	31.7%	-	-
葬祭事業	233	304	400	556	39.0%	-	-
仏壇事業	97	122	146	169	15.8%	-	-
書籍他	239	180	180	183	1.7%	200	9.3%
売上総利益	615	789	1,087	-	-	-	-
売上総利益率	53.6%	59.3%	63.6%	-	-	-	-
営業利益	225	327	405	520	28.4%	700	34.6%
売上高営業利益率	19.7%	24.6%	23.7%	23.6%	-	25.9%	-
経常利益	211	324	360	510	41.6%	690	35.3%
売上高経常利益率	18.4%	24.3%	21.1%	23.2%	-	25.6%	-
当期純利益	125	206	254	340	33.4%	460	35.3%
売上高当期純利益率	11.0%	15.5%	14.9%	15.5%	-	17.0%	-

(出所) 鎌倉新書決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

媒体別に見ると、WEB サービスで前期比 31.9%の増収を見込んでいる。
その内訳は、お墓事業が同 31.7%増、葬祭事業が同 39.0%増、仏
壇事業が同 15.8%増となっている。

先述の通り、WEB サービスの売上高は、紹介数、成約率、手数料単
価 (販売単価×手数料率) で決まるが、19/1 期の増収は紹介数の増加
が牽引する想定となっている。

紹介数の想定は、お墓事業が前期比 26.7%増、葬祭事業が同 26.0%増、仏壇事業が同 13.4%増、成約率の想定は、お墓事業が 13.5% (前期比 0.4%ポイント低下)、葬祭事業が 39.0% (同 1.1%ポイント低下)、仏壇事業が 33.6% (同 0.4%ポイント低下) である。

なお、手数料単価の想定は、お墓事業が 87,584 円 (同 3,957 円下落)、葬祭事業が 88,534 円 (同 7,122 円上昇)、仏壇事業が 22,367 円 (同 642 円下落) であり、葬祭事業が上昇を見込んでいる以外は前期比で下落するとしている。お墓事業の単価下落は、安価なお墓を求めるユーザーへの訴求が進む可能性を含めた保守的な想定と推察される。一方、葬祭事業は、安価な価格帯への訴求をしない方針を守りつつ、18/1 期で奏功した施策を強化していくことで、引き続き、単価上昇を図っていくとしている。

書籍等の売上高は、新規事業での売上高の上乗せを想定せず、前期比 1.7%増と現状維持の水準を想定している。

WEB サービスが牽引しての増収を見込む一方、費用面では、人員増による人件費の増加のほか、新規事業への投資に関連する費用の発生を見込み、売上高営業利益率は 18/1 期の 23.7%に対し、19/1 期は 23.6%と、ほぼ横ばいで推移する計画となっている。

東証一部への市場変更を機に配当が開始され、18/1 期は 1 株当たり 6.0 円の配当金となったが、19/1 期の 1 株当たり配当金の金額は未定である。

◆ 20 年 1 月期会社計画

中期計画というわけではないが、今回、19/1 期のほか、20/1 期の会社計画も開示された。20/1 期の会社計画は、売上高 2,700 百万円 (前期比 22.7%増)、営業利益 700 百万円 (同 34.6%増)、経常利益 690 百万円 (同 35.3%増)、当期純利益 460 百万円 (同 35.3%増) である (図表 12)。

同社は 19/1 期と 20/1 期の 2 年で企業体質を強化していくとしており、20/1 期までの会社計画は既存事業のみによるものとしている。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

証券リサーチセンター (以下、当センター) では、18/1 期の実績を踏まえて、19/1 期以降の業績予想を見直した。

19/1 期は、売上高 2,252 百万円（前期比 31.8%増）、営業利益 573 百万円（同 41.8%増）、経常利益 564 百万円（同 55.8%増）、当期純利益 373 百万円（同 46.5%増）と予想した（図表 13）。

前回の当センターの予想は、売上高 1,973 百万円（前期比 15.9%増）、営業利益 558 百万円（同 23.5%増）、経常利益 557 百万円（同 33.1%増）、当期純利益 355 百万円（同 33.1%増）であり、売上高、利益とも上方修正した。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の点に留意した。

(1) 売上高の予想にあたっては、媒体別に、メディア運営に関する「WEB サービス」と「書籍他」の2つに分けた。

(2) 「WEB サービス」はさらに、お墓事業、葬祭事業、仏壇事業に分け、それぞれの紹介数、成約率、手数料単価の3点を KPI とした。なお、この3つの KPI の掛け算によって得られる数値に含まれない売上高（お墓事業における「紹介から3カ月以上経って成約した手数料」等）が存在していることも考慮している。

18/1 期までの状況を踏まえ、「WEB サービス」は前期比 35.3%増と、会社計画の同 31.9%増を若干上回って推移するものと予想した。内訳は、お墓事業が同 36.5%増（会社計画 31.7%増）、葬祭事業が同 39.6%増（同 39.0%増）、仏壇事業が同 17.4%増（同 15.8%増）とし、会社計画との差異は、お墓事業が最も大きい。

お墓事業は、紹介数を前期比 27.0%増（会社計画 26.7%増）、成約率を前期並みの 14.0%（同 13.5%）、手数料単価を 88,000 円（同 87,584 円）とした。成約率を会社計画より高めに見た分、お墓事業全体の売上高は、会社計画を上回ると予想した。葬祭事業と仏壇事業は、会社計画に近い水準での予想となった。

(3) 「書籍他」の売上高は、新規事業の進捗を慎重に見て、会社計画と同水準の前期比 1.7%増とした。

(4) 売上総利益率は 64.5%と、18/1 期より 0.9%ポイント上昇するものとした。原価率の高い「書籍他」の売上構成比が低下することと、「WEB サービス」の増収効果による売上総利益率の改善を想定した。

(5) 販管費は、18/1 期の 682 百万円に対し、19/1 期は 879 百万円まで増加するものと予想した。人員増による人件費の増加のほか、新規

事業の開発に係る費用の増加、広告宣伝費の増加を想定した。なお、広告宣伝費の売上高に占める割合は10.5%と、18/1期の10.4%とほぼ同水準としており、売上増に連動して増加するものと予想した。

(6) 販管費の増加はあるものの、増収と売上総利益率改善による効果が上回る結果、19/1期の売上高営業利益率は25.5%と、18/1期の23.7%より1.8%ポイント改善するものと予想した(会社計画では23.6%)。

20/1期以降は、20/1期は前期比23.4%増、21/1期は同20.7%増と、年20%台の増収が続くものと予想した。新規事業は大きく見込まず、WEBサービスの既存3事業において、成約数と成約率の上昇が牽引する形での増収が続くものと考えている。

売上総利益率は、増収効果により「WEBサービス」の売上総利益率の改善が進み、全体として年0.5%ポイントずつ上昇するものと想定した。前回予想よりも、人件費等の費用の増加幅を大きく予想したが、それでも高利益率のWEBサービスの増収効果が費用増の影響を上回り、売上高営業利益率は20/1期に26.9%、21/1期に27.5%へと上昇していくものと予想した(前回予想では20/1期に29.5%になるものとしていた)。

なお、会社計画では未定となっている配当は、18/1期の配当性向が20.7%であることから、同水準の配当性向が続くものとし、1株当たり配当金は、19/1期は8.0円、20/1期は10.0円、21/2期は13.0円と予想した。

【 図表 13 】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)

	16/1期単	17/1期単	18/1期単	19/1期単CE	19/1期単E	19/1期単E	20/1期単CE	20/1期単E	20/1期単E	21/1期単E
				(今回)	(前回)	(前回)	(今回)	(今回)	(前回)	(前回)
損益計算書										
売上高	1,147	1,332	1,709	2,200	2,252	1,973	2,700	2,778	2,315	3,352
前期比	25.1%	16.1%	28.3%	28.7%	31.8%	15.9%	22.7%	23.4%	17.3%	20.7%
サービス区分別										
ライフエンディングサービス事業	1,034	1,226	1,626	-	2,167	1,804	-	2,676	2,088	3,230
ライフエンディング関連書籍出版事業	113	105	82	-	85	169	-	102	226	122
媒体別										
WEBサービス	907	1,151	1,529	2,017	2,069	1,723	2,500	2,578	2,015	3,132
お墓事業	577	725	981	1,292	1,339	1,085	-	1,696	1,246	2,064
葬祭事業	233	304	400	556	558	433	-	679	519	835
仏壇事業	97	122	146	169	171	204	-	202	248	233
書籍他	239	180	180	183	183	250	200	200	300	220
売上総利益	615	789	1,087	-	1,452	1,253	-	1,807	1,479	2,197
前期比	59.4%	28.3%	37.7%	-	33.6%	16.6%	-	24.4%	18.0%	21.6%
売上総利益率	53.6%	59.3%	63.6%	-	64.5%	63.5%	-	65.0%	63.9%	65.5%
販売費及び一般管理費	389	462	682	-	879	694	-	1,060	797	1,277
売上高販管費率	34.0%	34.7%	39.9%	-	39.1%	35.2%	-	38.2%	34.5%	38.1%
営業利益	225	327	405	520	573	558	700	746	682	920
前期比	1,775.0%	45.1%	23.7%	28.4%	41.5%	23.5%	34.6%	30.2%	22.1%	23.4%
売上高営業利益率	19.7%	24.6%	23.7%	23.6%	25.5%	28.3%	25.9%	26.9%	29.5%	27.5%
経常利益	211	324	360	510	561	557	690	734	681	908
前期比	658.5%	53.5%	11.1%	41.6%	55.8%	33.1%	35.3%	30.8%	22.1%	23.7%
売上高経常利益率	18.4%	24.3%	21.1%	23.2%	24.9%	28.2%	25.6%	26.4%	29.4%	27.1%
当期純利益	125	206	254	340	373	355	460	488	433	604
前期比	1,150.0%	64.0%	23.5%	33.4%	46.5%	33.1%	35.3%	30.8%	22.1%	23.7%
売上高当期純利益率	11.0%	15.5%	14.9%	15.5%	16.6%	18.0%	17.0%	17.6%	18.7%	18.0%

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) 鎌倉新書有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

【 図表 14 】証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書) (単位:百万円)

	16/1期単	17/1期単	18/1期単	19/1期単CE	19/1期単E (今回)	19/1期単E (今回)	20/1期単CE	20/1期単E (今回)	20/1期単E (今回)	21/1期単E
貸借対照表										
現金及び預金	604	742	1,862	-	2,176	2,367	-	2,537	2,742	3,103
売掛金及び受取手形	198	220	326	-	376	312	-	460	397	531
製品・仕掛品・貯蔵品	8	8	5	-	10	11	-	11	11	12
その他	17	12	34	-	35	17	-	36	18	37
流動資産	829	984	2,229	-	2,597	2,708	-	3,045	3,169	3,684
有形固定資産	2	70	65	-	64	67	-	63	65	0
無形固定資産	8	12	34	-	17	26	-	24	33	0
投資その他の資産	28	54	131	-	131	54	-	131	54	0
固定資産	39	137	231	-	213	148	-	219	154	0
資産合計	868	1,122	2,461	-	2,811	2,856	-	3,264	3,323	3,684
買掛金	8	2	0	-	3	14	-	2	10	3
未払法人税等	85	77	62	-	112	141	-	147	173	182
未払金	42	52	66	-	80	80	-	90	90	100
前受金	8	7	14	-	14	7	-	14	7	14
短期借入金	-	-	-	-	0	0	-	0	0	0
1年以内返済予定の長期借入金	10	10	10	-	5	5	-	0	0	0
その他	58	41	73	-	73	41	-	73	41	73
流動負債	213	190	227	-	288	289	-	328	322	374
長期借入金	25	15	5	-	0	0	-	0	0	0
その他	7	7	9	-	9	7	-	9	7	9
固定負債	32	22	14	-	9	7	-	9	7	9
純資産合計 (自己資本)	623	908	2,219	-	2,513	2,559	-	2,927	2,993	3,301
キャッシュ・フロー計算書										
税金等調整前当期純利益	211	324	360	-	561	557	-	734	681	908
減価償却費	6	8	14	-	8	8	-	8	8	0
売上債権の増減額 (-は増加)	-43	-22	-106	-	-49	-19	-	-84	-85	-70
棚卸資産の増減額 (-は増加)	0	0	2	-	-4	-1	-	-1	0	-1
仕入債権の増減額 (-は減少)	-6	-5	-2	-	2	6	-	0	-3	0
法人税等の支払額	7	-125	-121	-	-138	-167	-	-211	-215	-269
その他	19	0	72	-	12	9	-	9	9	9
営業活動によるキャッシュ・フロー	195	180	218	-	393	392	-	454	394	577
有形固定資産の取得による支出	0	-73	-5	-	-4	-4	-	-4	-4	0
無形固定資産の取得による支出	0	-7	-26	-	-10	-10	-	-10	-10	0
敷金及び保証金の預け入れ・解約による収支	0	-15	-17	-	0	0	-	0	0	52
その他	1	-13	-63	-	0	0	-	0	0	29
投資活動によるキャッシュ・フロー	0	-111	-112	-	-14	-14	-	-14	-14	81
短期借入金の増減額 (-は減少)	-	-	-	-	0	0	-	0	0	0
長期借入金の増減額 (-は減少)	-233	-10	-10	-	-10	-10	-	-5	-5	0
リース債務の返済による支出	0	-	-	-	0	0	-	0	0	0
株式の発行による収入 (株式公開費用を控除後)	194	79	1,017	-	0	0	-	0	0	0
配当金の支払額	-	-	-	-	-55	0	-	-74	0	-92
その他	0	0	5	-	0	0	-	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	-39	69	1,013	-	-65	-10	-	-79	-5	-92
換算差額	0	-1	-1	-	0	0	-	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	157	137	1,118	-	313	368	-	361	375	566
現金及び現金同等物の期首残高	418	576	713	-	1,832	1,969	-	2,145	2,338	2,506
現金及び現金同等物の期末残高	576	713	1,832	-	2,145	2,338	-	2,506	2,714	3,073

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) 鎌倉新書有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 個人情報漏洩のリスク

同社はユーザーとの接点を重視して事業を展開しており、お客様センター等では、個人情報を多く取り扱っている。こうした個人情報が漏洩した場合は、実害だけでなく、レピュテーションが毀損する可能性がある。

◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけ、東証一部への市場変更を機に18/1期に初めて1株当たり6.0円(配当性向20.7%)の配当を実施した。しかし、19/1期の1株当たり配当金は、期初の段階では未定とされている。

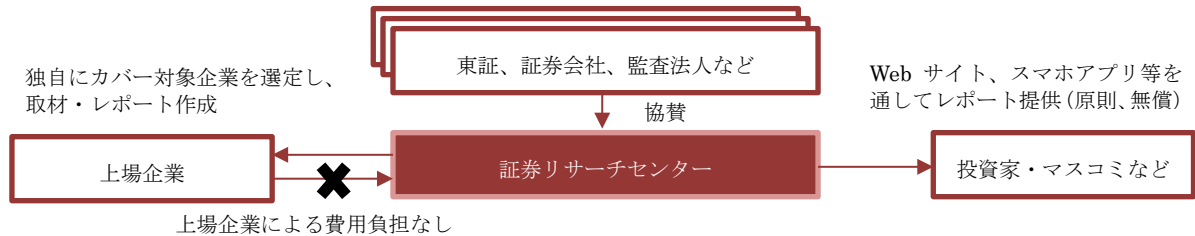
証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を17年1月20日より開始いたしました。

同社は17年7月21日に東証一部に市場変更いたしました。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。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

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

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

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。