2006 年 5 月 23 日

セクター：卸売業

モジュレ株式会社 (3043 ヘラクレス)

システム運用･保守が事業のメインだが、成長性は意外に高い

IT 関連の業態だが、事業内容としてはシステムの保守･運営関連が中心であり、比較的地味な部類に入る。しかし、業績上での成長率は非常に高い実績を残しており、市場でもこの成長性の高さが評価される可能性もある。この点では、07.5 期予想 EPS 約 7 千円に対して、PER 約 20 倍程度で設定されている想定公募価格 125 千円には割安感がある。

なお、明治乳業グループへの売上依存度が高い点が、今後の業績をみるにあたっての懸念材料となる。

個別データ (左肩は対前年比 (%))

決算期	04/5	05/5	06/2 3Q	06/5会予	07/5会予
売上高 (百万円)	1,405	10.3% 1,550	1,004	29.9% 2,013	21.2% 2,439
営業利益 (百万円)	28	44.5% 40	62	194.6% 119	56.3% 186
経常利益 (百万円)	28	45.0% 40	55	155.3% 102	68.6% 172
当期利益 (百万円)	13	72.8% 22	31	175.7% 60	63.3% 98
総資産 (百万円)	725	746	703	--	--
純資産 (百万円)	131	150	220	--	--
株主資本比率 (%)	18.0%	20.1%	31.2%	--	--
ROA (%、経常利益ﾍﾞｰｽ)	3.8%	5.4%	7.9%	--	--
ROE (%、当期利益ﾍﾞｰｽ)	9.6%	14.5%	14.3%	--	--
発行済株式数(修正後、千株)	13.7	13.7	13.7	13.7	13.7
EPS(円/株)	919	1,588	2,290	4,380	7,153
BPS(円/株)	9,528	10,942	16,029	--	--
配当(円/株)	314	544	--	1,050	1,430

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最終ページに当資料の利用に関する重要な注意事項を掲載していますのでご覧ください。

事業概要～PC･PC サーバー分野のコンピュータシステムの保守･運用･サポート

当社は、企業が本業に専念するために、顧客企業の情報システム部門が担当しているような PC･PC サーバー等小型コンピュータの導入段階･利用･廃棄にいたるまでの様々な業務を、各企業にとって最適な方法で代行するアウトソースサービスを事業としている。

売上げ区分は、

・ 顧客企業の情報システムの問題点やニーズの分析、顧客企業に適した製品･サービスの組合せ･選別の提案、ハードウエア･ソフトウエアのセットアップ･インストール、上方システムの資源管理･予防保守･障害対応･操作方法支援、ハードウエアの修理･改良･最適化、ソフトウエアライセンス管理、データ復旧、ハードウエアの廃棄等の業務を、顧客の選択に応じて総合的に提供する「IT サービス売上げ」

・ ハードウエア･ソフトウエアのセットアップ、インストール等の IT サービスに関連して、顧客の要望によってハードウエア･ソフトウエア等の各種 IT 商品を販売する「商品売上げ」

に区分される。

サービスの区分としては、上記の各種アウトソースサービスをワンストップで継続的に提供する「ITAS」サービスと「ITAS」サービスを補完し、強化するための事業としてスポット業務的に提供する「ITAS-Plus」サービスに区分される。

収支の状況～安定的に増収増益基調だが、明治乳業グループとの契約がカギ

要するに当社の事業は、各事業法人が持つコンピュータシステムの維持管理を長期的に請け負うことであり、フロー業務で売上げが計上されるのではないということになる。経年的に顧客をストックしていくことで売上げを拡大することができるビジネスモデルであり、毎期着実に増収を達成している。

ただし、大型案件の受注や終了によって業績は変動を受けるリスクはあり、また、明治乳業グループ向けの売上高が全売上高の約半分程度を経年的に占めていることもリスクとなっている。

05.11 中間期には、IT サービスで、大手百貨店･大手住宅設備商社･通信販売会社･広告代理店など、6 社で既存契約を拡充する追加契約を獲得したことが貢献したが、商品売上げでは、新規 ASP 事業会社向けの大型サーバー案件の導入計画が延期されたことが減収要因となった。

IT 関連産業は下期に売上げ･利益の計上ウエイトが高くなる傾向にあり、当社の中間期までの進捗状況でも 06.5 通期での会社発表予想の達成は可能だろう。更に会社発表の業績予想では、07.5 期にも継続して増収増益になると見込まれている。

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最終ページに当資料の利用に関する重要な注意事項を掲載していますのでご覧ください。

【表 1 売上げ区分別の販売実績（百万円、%）】

	04.5 期	05.5 期	前期比	05.10 中
IT サービス売上	404	509	+26.2%	247
商品売上	1,000	1,040	+3.9%	411
合計	1,404	1,550	+10.3%	658

株式の状況～条件的には好需給が見込める

当社は 06 年 1 月に 1:4 の株式分割を実施し、06 年 4 月時点の発行済み株式数は 11,400 株となっている。上場にあたっての公募が 2,300 株、売り出し（売り出し元は会社関係者）が 1,000 株予定されている。ストックオプションの未行使残高は下表のように 580 株あるが、行使可能となるまで一年以上の猶予があることから、潜在株式としては認識しない。以上から上場時点での発行済み株式数は 13,700 株とした。

【表 2 ストックオプションの未行使残高の状況】

総会決議	対象株数	行使価格	行使期間
05 年 11 月	580 株	5 万円	07 年 12 月～12 年 12 月

目論見書での想定発行価格は 125 千円で、この価格に基づく公募による当社手取り概算額は、約 275 百万円とされている。資金使途は、140 百万円を設備投資に、残りの約 135 百万円を事業拡大に伴う運転資金に充当する予定。

ベンチャーキャピタルは株主名簿に記載されておらず、また、どの既存株主にもロックアップは付されていない。筆頭株主のシェアは公募考慮前で 70%強、公募･売り出し考慮後では 50%ぎりぎり程度まで低下することになるので、議決権の観点からは筆頭株主からの売りも可能性は低いとみられる。従って、上場後の株式需給は、比較的好条件が揃っているといえる。

情報開示の状況～平均的な開示水準

当社ウエブサイトには、投資家向け情報開示のページが既に設置されている。現在掲載されているコンテンツは、マネジメント･メッセージと財務ハイライトとなっており、上場前段階としては平均的な開示水準。上場関連の資料を掲載さてもらえると、ありがたい。

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最終ページに当資料の利用に関する重要な注意事項を掲載していますのでご覧ください。

本資料における個別銘柄に関する注意事項

- EPS･BPS･株主資本比率の計算の元となる、純資産･総資産･株主資本は、各決算期末時点の会社公表数値を用いている。発行済株式数は、自己保有株を含まない。また、株式分割･公募増資･自己株買い入れ等を必要に応じて過年度を含めて修正している場合がある。
- 一株当りの配当は、株式分割･公募増資･自己株買い入れ等を必要に応じて過年度を含めて修正している場合がある。

その他の重要な注意事項

本資料は、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。投資対象となる有価証券の価値や投資から得られる収入は、証券価格の変動のほか、発行体の経営･財務状況の変化、金利や為替相場の変動やその他の要因によって変化する可能性があり、投資額を下回る場合があります。また過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。投資に関する最終決定は、投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いします。

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性･完全性を保証するものではありません。また、本資料に記された意見や予測等は、資料作成時点での当社の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

本資料の著作権は当社に帰属し、その目的のいかんを問わず無断で本資料を複写･複製･配布することを禁じます。

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最終ページに当資料の利用に関する重要な注意事項を掲載していますのでご覧ください。