2006 年 7 月 5 日

セクター：小売業

株式会社ジェイアイエヌ (3046 ヘラクレス)

成長性を考慮すると、適切な公募価格設定か

06.8 期会社発表の業績予想は、中間期までの進捗率をみるとほぼインラインにあると見る。この業績予想に基づく EPS は約 40 円であり、想定されている公募価格の PER は約 22 倍となる。

既上場の眼鏡小売業態での平均的な PER 水準は 20 倍前後となっているので、これらと同業態とみるとやや割高な公募価格設定に見えるものの、当社の独特な業態と雑貨小売の併営となっている点、売上高･利益の成長率が比較的高い点などを考慮すると、公募価格は適切なディスカウントがされている水準と考える。

連結データ (左肩は対前年比 (%))

決算期	04/8	05/8	06/2中	06/8会予
売上高 (百万円)	1,333	116.5% 2,885	1,800	35.2% 3,900
営業利益 (百万円)	177	228.1% 580	335	--
経常利益 (百万円)	172	231.6% 572	329	22.4% 700
当期利益 (百万円)	95	200.8% 287	188	42.3% 408
総資産 (百万円)	946	1,389	1,499	--
純資産 (百万円)	469	756	889	--
株主資本比率 (%)	49.6%	54.4%	59.3%	--
ROA (%、経常利益ﾍﾞｰｽ)	18.2%	41.2%	22.0%	--
ROE (%、当期利益ﾍﾞｰｽ)	20.3%	37.9%	21.2%	--
発行済株式数(修正後、千株)	10,240	10,240	10,240	10,240
EPS(円/株)	9.3	28.0	18.4	39.8
BPS(円/株)	45.8	73.8	86.8	--
配当(円/株)	2.5	6	--	8

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～眼鏡･眼鏡周辺商品･雑貨などの企画･輸入･卸売り･小売事業

当社グループは当社と非連結子会社 2 社から構成されている。当社はファッション雑貨の企画･輸入･卸を行う会社としてスタートしたが、01 年 4 月にそれまでのファッション雑貨事業で蓄積したノウハウを基に、アイウエアの企画･輸入･卸･小売事業を開始し、これが現在では当社の主力事業となっている。

当社グループの事業部門は、アイウエア関連事業と、雑貨事業、その他事業に 3 区分される。アイウエア関連度業では、眼鏡フレーム、サングラス、その他眼鏡周辺商品の企画･輸入･卸売り、店舗での販売と、アイウエアショップに付帯する施設での飲食事業を行っている。

店舗の出店形態は、都心部路面や口外のフリースタンディングタイプ複合店、百貨店や広域型ショッピングセンターへのインショップタイプなど、顧客ターゲット等に応じて 4 つの店舗名称を使って、全国の主要都市とその近郊都市にピンポイント展開している。店舗数は、06 年 6 月時点で 21 店舗。

雑貨関連事業では、バック、帽子、アクセサリー等、ファッション雑貨の企画･輸入･販売と、店舗での販売を行っている。商品では、自社商品と OEM 商品とを取り扱っており、自社商品は「Cours de Couler」ブランドで展開している。雑貨の小売店舗は 6 店舗保有し、小売事業も行っている。

その他事業では、子会社で事業所向け情報関連システムのサポート事業を行っている。たま、子会社で服飾雑貨･生活雑貨･日用品等の持ち越し在庫品の再販売を行っていたが、05 年 11 月に精算決議を行い、現在ではこの事業は行っていない。

収支の状況～アイウエア関連事業を中心に、比較的高い成長率

05.8 期はアイウエア事業で新規に 6 店舗を出店、雑貨関連事業では既存店の閉鎖や改装など、小売店舗の再構築を進め、対前期で増収となった。06.2 中間期も、アイウエア事業で既存店での売上が堅調に推移したことに加えて、新規出店 2 店舗が貢献している。雑貨関連では、新規出店 1 店と、ショップブランドを統一するなどで、前期実績に対する進捗率では 50%を若干越えるペースとなっており、堅調に推移している。

【表 1 事業部門別の販売実績（百万円、%）】

	05.8 期	前期比	06.2 中
アイウエア関連	1,730	+295.1%	1,174
雑貨関連	1,154	+29.1%	625
合計	2,885	+116.5%	1,800

*** アイウエア関連の事業の前期（04.8 期）実績は 5 ヶ月分のため、対前期比は異常値**

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。

06.8 期業績予想が会社から発表されているが、中間期までの進捗率をみるとほぼ半分のペースであり、通期業績予想の達成も困難ではない状況と思われる。

アイウエア関連事業が順調に成長している要因としては、従来は眼鏡購入の一式平均価格が2000 年当時は約 3 万円であったことに対して、当社が低価格かつ 5,250 円と 8,400 円の 2 種類だけの価格で提供したことや、視力矯正の道具であった眼鏡をアイウエアと称して、ファッションアイテムとして服装やシーンに合わせて装用するコンセプトが市場ニーズに適合したこと、SC 内に店舗を出店する形態を中心としていたところに、SC 顧客層と当社顧客層が一致したこと、などが目論見書では記載されている。

株式の状況～ストックオプションなし、ベンチャーキャピタルの保有ウエイトも軽微

当社は 05.10 月に 1:2 の株式分割を実施し、06.6 月時点の当社発行済み株式数は、9,240 千株（取引単位は千株）となっている。上場にあたっての公募が 1,000 千株、売り出しが 1,000 千株（売り出し元は会社関係者 900 千株、ベンチャーキャピタル 100 千株）予定されている。ストックオプションの未行使残高等の希薄化要素は存在しない。以上から、上場時点での想定発行済み株式数は、10,240 千株とした。

目論見書での想定公募価格は 910 円とされており、この価格に基づく公募による当社手取り概算額は約 826 百万円とされている。資金使途は、店舗の新設等設備投資に約 642 百万円、借入金の返済に 183 百万円を充当する予定。

ベンチャーキャピタルの保有株式数は、売り出し考慮前で 560 千株となっている。このうち 100 千株が売り出しとなるので、上場後の売却圧力としては 460 千株分となる。全体に占めるウエイトとしては、5%に満たない程度であり、特に留意すべき水準ではない。

情報開示の状況～積極的な開示は望み薄か

当社ウエブサイトには投資家向け情報開示のページは設置されているが、掲載されているコンテンツは、上場承認に関するコメントだけであり、業績に関するデータ等は全く開示されていない。サイト自体が非常にシンプルな作りになっており、今後のウエブでの情報開示も、現在のサイトの状況から判断すると、やや望み薄なような気がする。

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。

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。