2006 年 1 月 17 日

セクター：情報･通信業

株式会社いい生活 (3796 マザーズ)

ストックオプション残高は多いが行使制限もあり、当面は高株価か

05.3 期は費用の増加によって対前期減益となっているが、基本的に成長力に問題は無く、06.3 期には大きく増益になることが予想される。今通期の想定 EPS を 2 千円として、当社と関係の深いヤフーの来期予想 PER 約 100 倍から想定すれば、当社株価は約 20 万円と計算される。

ヤフー以上の成長性を評価される可能性もあり、PER150 倍、想定公募価格帯のほぼ倍に相当する 30 万円程度までのレンジが目処と思われる。ストックオプション残高が大きいことから、株式需給にはリスクがあるものの、行使制限も色々とついているため、目先の悪化懸念は無い。

個別データ (左肩は対前年比 (%))

決算期	04/3	05/3	05/9中
売上高 (百万円)	492	26.6% 623	541
営業利益 (百万円)	80	-1.1% 79	123
経常利益 (百万円)	80	-1.1% 79	123
当期利益 (百万円)	62	31.9% 82	69
総資産 (百万円)	321	442	715
純資産 (百万円)	285	366	591
株主資本比率 (%)	88.7%	82.8%	82.6%
ROA (%、経常利益ﾍﾞｰｽ)	25.0%	17.9%	17.1%
ROE (%、当期利益ﾍﾞｰｽ)	21.7%	22.3%	11.7%
発行済株式数(修正後、千株)	74.856	74.856	74.856
EPS(円/株)	825.3	1,088.9	924.1
BPS(円/株)	3,804	4,893	7,893
配当(円/株)	--	--	--

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～不動産業界向けシステム･ソリューションの開発･提供

当社は、当社が構築し保有するネットワーク･システム基盤上で、主に不動産業を営む企業向けにIP 技術に立脚したシステム･アプリケーション及びデータベース･アプリケーションを開発･提供することを主とした ASP ソリューション事業を行っている。

品目別では、ASP サービス、アドヴァンスト ASP サービス、ネットワーク･ソリューションの 3 品目に分類される。

ASP サービスでは、不動産(賃貸･流通)物件情報更新管理データベース･システムや新築分譲マンション物件情報更新管理データベース･システム、不動産媒体向けデータ変換システムなどの不動産物件情報管理 DB システムと、CMS(コンテンツ･マネジメント･システム)、JSP インターフェイス等システムを提供している。

アドヴァンスト ASP サービスでは、顧客情報管理(CRM)、ポイント管理システム等、顧客サイト構築に関するシステム受託、サーバ入稿用物件情報データ変換システム開発、WEB インターフェイス開発、コンテンツ制作･データ入力業務等を行っている。

ネットワーク･ソリューションでは、システム受託運用サービス、ハードウエア･ソフトウエアの調達･及び販売等を提供している。

当社はヤフーが運営する不動産情報サイトである「Yahoo! 不動産」で、不動産情報掲載管理システムの構築、顧客の物件情報データの入稿に関わる入稿センター業務を受託している。

収支の状況～年度ごとの業績でのブレはあるものの、基本的に成長基調

品目別の販売状況は表 1 の通り。05.3 期は ASP サービスで物件情報更新管理システムの販売が増加したことや、アドヴァンスト ASP サービスで受注した受託開発のアプリケーション･ホスティング提供が拡大したこと等によって、売上高は前期比で大きく増加している。一方、人材採用の前倒し増加や、顧客用システム基盤の拡大に伴ってサーバ等設備投資が増加したことで営業費用が増加し、経常利益では前期を下回る実績となった。

05.9 中間期では、ASP サービスとアドヴァンスト ASP サービス部門で、前通期と比較して高い進捗率となっている。

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 品目別の販売実績(百万円、%)】

	05.3 期	前期比	05.9 中
ASP サービス	223	+65.9%	154
アドヴァンスト ASP サービス	314	+2.4%	345
ネットワーク･ソリューション	83	+69.6%	41
合計	622	+26.6%	541

05.9 中間期ではアドヴァンスト ASP サービスでの売上が前期と比較して増加しているが、この部門は顧客企業ごとの個別のシステム受託開発であるために、単発的な色彩が強く、今期の売上が増加したからといって来期も増加するとは限らない。ASP サービス部門は継続的な契約による販売計上であるために、比較的売上高の年次変動は小さいといえる。従って、アドヴァンスト ASP サービスでの売上増加が貢献した 05.9 中間期のペースで、下期も継続すると考えることにはリスクはあるが、ストックベースでの売上である ASP サービス部門でも安定的に売上高は増加していることから、今後もある程度は高い成長率での業績向上が期待できるだろう。

当社は事業立ち上げから間もないために前期繰越損失を計上していたが、05.9 中間期で繰越損失は解消された。以後は、法定実効税率に近い税率で法人税負担が発生すると予想される。

株式の状況～ストックオプション残高がウエイト大、今後も追加付与の可能性有り

当社は 04 年 5 月に 1:6 の株式分割を実施し、05 年 12 月時点の発行済み株式数は 60,858 株となっている。上場にあたっての公募は 5,100 株予定されている。ストックオプション等の新株予約権が当社役職員のほかヤフー株式会社にも付与されており、その総数は下表のように 12,006 株となっている。このうち、06 年 3 月まで行使可能となるもの 8,898 株を潜在株式として認識する。以上から上場時点の発行済み株式数は、74,856 株とした。

ストックオプションには、付与時期の違いによって詳細は異なるものの、上場後 6 ヶ月経過するまでは行使出来ない条件付きのものや、1 年度中に割当を受けた権利のうち 1/3 しか行使出来ないという条件付きのものが存在する。

【表 2 ストックオプション等新株予約権の状況】

総会決議	対象株数	行使価格	行使期間
02 年 6 月	5,364 株	5,556 円	04 年 7 月～12 年 3 月
03 年 6 月	2,034 株	5,556 円	05 年 6 月～13 年 6 月
04 年 6 月	288 株	33,334 円	07 年 6 月～14 年 6 月
05 年 6 月	2,820 株	46,667 円	07 年 6 月～14 年 6 月
05 年 6 月	1,500 株	46,667 円	06 年 3 月～11 年 3 月

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。

上場･公募と同時に、売り出しも 2,160 株予定されている。売り出し元は三菱商事等、法人 2 社。公募･売り出しに際して、大株主には 180 日間のロックアップがかけられている。ロックアップの対象株数は、37,224 株であり、発行済み株式数の半分程度がロックされていることになる。ベンチャーキャピタルの保有株式は、株主名簿からの判明分で、2,286 株。

ベンチャーキャピタルの保有分のウエイトは以上のように大きくはないが、ストックオプションが大量に存在しており、全数が行使された場合の希薄化効果は約 20%に達する。 更に、ストックオプションについては、今後も適宜付与する予定があることが目論見書に明記されており、注意が必要。直近の第三者割当増資は 05 年 7 月にヤフーを割当先として実施したもので、この時の割当価格は 14 万円/株。

目論見書での想定公募価格は 16 万円とされており、この想定価格に基づく公募による当社手取り概算額は 776 百万円となっている。資金使途は、サービス提供用サーバ及びソフトウエア等の設備投資資金に 397 百万円を充当し、残額は事業拡大に伴う人材の採用･教育のための資金に充当する予定。

情報開示の状況～内容、ナビゲーション等を含めて、最高水準

当社ウエブサイトには、既に投資家向け情報開示のページが設置されている。現在でも閲覧できるコンテンツは、会社概要等、財務ハイライト、決算広告、FAQ のほか、専門用語の解説まで用意されている。上場関連の資料も早急に開示されると思われる。上場前の段階としては内容的に十分であるし、初心者にも親切な設計になっているサイトの作り方等を含めて、新規上場他社と比較すると最高水準にある。

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。