2006 年 4 月 25 日

セクター：情報･通信業

株式会社エイチアイテクノロジー (3806 ヘラクレス)

高成長が十分期待できる

競争力のある商品を一つ開発したことで、業績は大きく向上している。法人税負担を考慮した 06.3 期の想定 EPS は、6,000 円以上となる。公募価格が 30 万円で予定されているので、公募価格自体の PER は既に約 50 倍となり、同業他社の平均的 PER が約 25 倍程度であることを踏まえると、高い水準になる。

ただ当社の場合には、業績の伸びが今後も相当高いことが想定されるので、この点では妥当な公募価格の設定といえ、最近の高成長 IT 関連銘柄の市場での高い価格付けを前提とすれば、この公募価格からでも 2 倍程度の市場価格が付く可能性はあるだろう。

個別データ (左肩は対前年比 (%))

決算期	04/3	05/3	05/9中	05/12 3Q
		206.4%		
売上高 (百万円)	192	588	456	578
営業利益 (百万円)	-106	105	195	202
経常利益 (百万円)	-107	103	194	200
当期利益 (百万円)	-107	103	194	199
総資産 (百万円)	117	310	392	398
純資産 (百万円)	-78	25	219	224
株主資本比率 (%)	--	8.0%	55.9%	56.4%
ROA (%、経常利益ﾍﾞｰｽ)	--	33.3%	49.6%	50.2%
ROE (%、当期利益ﾍﾞｰｽ)	--	413.0%	88.6%	88.9%
発行済株式数(修正後、千株)	19.43	19.43	19.43	19.43
EPS(円/株)	-5,505	5,290	9,993	10,266
BPS(円/株)	-4,009	1,281	11,274	11,547
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～中堅企業向けの基幹系システムインテグレーション事業

当社は、業務改善の有力なツールとして基幹系システムの構築ソリューションである「ABYS」を中核に事業展開している。具体的には、販売取引先経由または当社による「ABYS」導入時におけるライセンス販売から始まり、導入後のカスタマイズ、関連する周辺システムの開発を行い、基幹系システムを構築する業務＝システムインテグレーション事業を行っている。

基幹系システム市場では、大企業に対しては大手システムインテグレーターや大手コンサルティング会社によって提供される ERP パッケージがあり、中小企業に対しては、量販店等で販売されている廉価なパッケージ製品を含めた多くのパッケージ商品が提供されている。これらに対して、当社がでは、大企業並みの複雑なシステム化要求があるにもかかわらず、大規模 ERP パッケージ導入がコスト的に困難な中堅企業を主なターゲットとしている。

収支の状況～モノカルチュアだが、高い業績伸び率

上記「ABYS」を中心とした販売･売上が主となっている。同製品の開発が 04.3 期に一段落し、コンポーネント群が充実してきたことで顧客企業の要求水準に対応できるようになったとのこと。この時期以降、ビジネスブレイン太田昭和などの有力なシステムインテグレーターを販売取引先として獲得しつつ、順調に売上高を伸ばしている。

また、製品開発が一段落したことで、研究開発費も減少しており、売上増加とともに費用の減少によって、05.3 期は単年度黒字化している。

当社は繰り越し損失が残っている状態であることから、05.3 期までは法人税の実質的な負担が発生していない。06.3 期～07.3 期辺りで繰越損失が解消されると思われ、以降は法人税負担によって当期利益は圧縮される。

株式の状況～ストックオプションとロックアップのない VC 保有株が懸念材料

当社は 05 年 6 月に 1:3 の株式分割を実施し、06 年 1 月末の発行済み株式数は 15,210 株となっている。上場にあたっての公募が 2,000 株、売り出しが 750 株（売り出し人は会社関係者）予定されている。ストックオプション等の未行使残高が 2,895 株存在する。このうち 2,220 株が上場後一年以内に行使可能となるため、潜在株式として認識する。以上から、上場時点の想定発行済み株式数は、19,430 株とした。

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 ストックオプション等の状況】

総会決議	対象株数	行使価格	行使期間
01 年 5 月	315 株	33,334 円	03 年 6 月～10 年 5 月
03 年 6 月	1,155	66,667 円	05 年 7 月～12 年 6 月
05 年 6 月	675	公募価格の半額	07 年 7 月～14 年 6 月
新株予約権付社債	750	66,667 円	04 年 9 月～06 年 8 月

目論見書での想定発行価格は 30 万円で、この価格に基づく公募による当社手取り概算額は約 539 百万円とされている。資金使途は、研究開発･オフィス拡張等に伴う設備投資資金に充当する予定。

株主名簿によるベンチャーキャピタルの保有数は 4,485 株で、ロックアップはかけられていない模様。VC の保有ウエイトは 2 割以上あり、また先に書いたストックオプション等の希薄化効果は 10%を超える水準となる。このため、株式の需給面では、大きな期待はできない。

情報開示の状況～開示水準は平均的

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、上場関連資料と会社概要だけだが、一定の開示水準は今後期待できる。

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。