URL: http://hephaistos.fc2web.com/

2006年5月20日

セクター:証券、商品先物取引業

アストマックス株式会社(8734 JASDAQ)

今のところ、収益構造は商品市況に大きく依存

06.3期決算は、貴金属・石油市場での自己取引による利益が貢献したもの。現在の当社の収益構造は商品市況に依存したものとなっているが、こうした活況相場が今後も続く保証はない。

この辺りの事情を踏まえてか、06.3 期実績 EPS 約 4,500 円に対しての想定公募価格の PER は約 20 倍と、比較的抑え目に設定している。大きく初値が高騰する可能性も低いと想定するが、公募価格には一定の割安感がある印象を受ける。

連結データ(左肩は対前年比(%))

決算期	04/3	05/3	05/9中	06/3会予	07/3会予
		90.6%		56.2%	19.8%
売上高(百万円)	624	1,188	872	1,856	2,223
	416.2%				
営業利益(百万円)	94	483	421		
		408.0%		70.1%	14.2%
経常利益(百万円)	94	476	411	810	925
		1135.7%		88.4%	8.3%
当期利益(百万円)	21	263	225	495	536
総資産(百万円)	1,296	1,995	2,682		
_純資産(百万円)	1,035	1,341	1,492		
株主資本比率(%)	79.8%	67.2%	55.6%		
ROA(%、経常利益ペース)	7.2%	23.9%	15.3%		
ROE(%、当期利益ペース)	2.1%	19.6%	15.1%		
発行済株式数(修正後、千株)	107.7	107.7	107.7	107.7	107.7
EPS(円/株)	197	2,440	2,085	4,596	4,977
BPS(円/株)	9,607	12,452	13,853		
配当(円/株)	70.8	840			

事業概要~国内外の商品市場・証券市場で顧客資産と自己資産を運用

当社は商品投資顧問業への参入を目的に、エース交易の関連会社として設立された。当社グル ープは、当社、連結子会社2社から構成され、国内外の商品市場、証券市場、為替・金利先物等の 金融市場等の各市場における顧客資産の運用と、自己資産の運用を主たる業務としている。

当社グループの事業は、商品投資顧問事業、証券投資顧問事業、ディーリング事業、営業投資事 業に区分される。

商品投資顧問事業では、商品ファンドや投資信託、機関投資家等から、その資産の運用を受託し、 国内外の商品先物市場や商品現物市場等で運用し、対価として報酬を得ている。証券投資顧問事 業も、事業内容は商品投資顧問とほぼ同じで、運用するマーケットが証券市場である点が違いとな っている。

ディーリング事業では、当社の自己資産を主として商品先物市場で運用している。東京工業品取引 所等の貴金属市場と石油市場を中心に運用している。

営業投資事業では、当社が第三者より委託を受けて運用する商品ファンドや投資信託に対して、 当社グループが自己資金を投資する事業と、当社自己資金によって、国内の証券市場で運用する 二つの事業を行っている。

前者は、当社企業グループの運用について、顧客に対して自ら投資することで運用者として責任 のある姿勢を示すことと、設定販売開始時で他に投資家がいない場合に当社企業グループの運用 トラックレコードを保持することを目的にしている。後者は、将来の顧客資産運用のための運用プログ ラムの開発を目的としたもの。

収支の状況~06.3 期は石油・貴金属市場での自己取引による利益貢献が大

05.3 期実績まででは、売上高でも利益ベースでも業績に貢献しているセグメントは商品投資顧問 事業とディーリング事業であり、証券投資顧問事業と営業投資事業は売上高が小さい上に、セグメン ト別の収支でも、二期連続での営業赤字となっている。

06.3 期は、商品投資顧問事業で運用資産残高は増加したものの、トレンドフォロー型の運用プロ グラムでの運用が低迷したことで、減収となった。証券投資顧問事業では、運用資産の増加に伴っ て増収、営業収益に最も大きいウエイトを占めるディーリング事業で石油市場・貴金属市場が好況だ ったことで、大幅に増収となった。

【表 1 事業の種類別セグメントの営業収益(百万円、%)】

	05.3 期	前期比	05.9 中
商品投資顧問	386	+100.9%	191
うち管理報酬	106	+38.1%	45
うち成功報酬	280	+1,327.0%	146
証券投資顧問	44	+54.3%	36
うち管理報酬	42	+194.2%	22
うち成功報酬	2	-82.9%	14
ディーリング	676	+38.7%	552
営業投資	80	+683.7%	91
合計	1,188	+90.6%	872

07.3 期の会社発表業績見通しでは、全事業部門での増収を予定している。06.3 期に好調であったディーリング事業についてはさすがに前期ほどの伸び率では織り込んでいないが、商品投資顧問事業では前期比+約30%、証券投資顧問事業では前期比で倍の増収を見込んでいる。

株式の状況~SOとVC保有株はあるものの、大きな影響とはならない

当社は05年10月に1:10の株式分割を実施し、06年5月時点の発行済み株式数は93,700株となっている。上場にあたっての公募が8,400株、売り出しが5,602株(売り出し元はベンチャーキャピタルが1,321株、残は会社関係者と法人)予定されている。ストックオプションは下記のように5,600株存在し、全数が上場後すぐに行使可能となるので、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、107,700株とした。

【表 2 ストックオプションの未行使残高の状況】合計は文中と不一致

総会決議	対象株数	行使価格	行使期間
04年1月	4,050 株	3 万円	06年2月~12年7月
04年6月	1,060 株	3 万円	06年7月~12年7月
04年6月	740 株	3 万円	06年7月~12年7月

目論見書での想定発行価格は9万円で、この価格に基づく公募による当社手取り概算額は約743百万円とされている。資金使途は、ファンドマネジャー育成のための当社グループが運用するファンドへの投資に545百万円、ディーリング業務拡大のための取引所証拠金・ブローカー委託証拠金の増額に198百万円を充当する予定。

当社の既存株主には複雑なロックアップが付されている。主なベンチャーキャピタル株主は 90 日 間のロックアップで 5,804 株、会社関係者等 33,502 株には 180 日間、会社関係者等 25,950 株に は1年間のロックアップとなっている。

ストックオプションによる希薄化効果は5%程度で特に大きいものではなく、ベンチャーキャピタルに よる売り圧力も発行済み株式数に対しては大きい割合とはなっていない。

情報開示の状況~株主・投資家向けの視点では、これからの充実が必要

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。現在掲載されている コンテンツは、事業概要と決算広告程度となっている。決算広告については、証券・商品先物取引 業者としての顧客簿の視点で開示されているものと考えられ、投資家向けの開示という点では、まだ 物足りないものとなっている。

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。