2006 年 2 月 8 日

セクター：情報･通信業

アイ･ティー･シーネットワーク株式会社 (9422 東証二部)

成長鈍化傾向を打ち破れるか

05.3 期までは高い成長力を見せていたが、05.9 中間期からは一転して鈍化傾向が見られる。会社発表の今期業績も利益ベースでは前期を下回るものとなっている。携帯電話販売事業だけに頼る収益構造を変えるためのｿﾘｭｰｼｮﾝ事業も、まだ事業立ち上げ段階であって、収益貢献する規模までは成長していない。

今期予想 EPS 約 2 万円に対して、3738 テレパーク等の携帯電話販売会社の平均的 PER 約 30 倍を適用すると、当社株価は 60～65 万円程度となる。40 万円付近と考えられる公募価格には一定の割安感はある。

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
売上高 (百万円)	155,685	13.6% 176,885	86,443	3.8% 183,545
営業利益 (百万円)	3,179	20.6% 3,834	1,276	--
経常利益 (百万円)	3,200	22.5% 3,919	1,315	-8.0% 3,605
当期利益 (百万円)	1,730	37.1% 2,373	944	-2.9% 2,304
総資産 (百万円)	30,056	32,853	27,603	--
純資産 (百万円)	3,548	5,305	5,537	--
株主資本比率 (%)	11.8%	16.1%	20.1%	--
ROA (%、経常利益ﾍﾞｰｽ)	10.6%	11.9%	4.8%	--
ROE (%、当期利益ﾍﾞｰｽ)	48.8%	44.7%	17.0%	--
発行済株式数(修正後、千株)	112	112	112	112
EPS(円/株)	15,451	21,188	8,424	20,571
BPS(円/株)	31,674	47,367	49,434	--
配当(円/株)	5,625	7,500	--	--

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～モバイル流通販売事業とソリューション事業

当社は伊藤忠商事の 100%出資によって、同社通信ネットワーク事業部の移動体関連事業の業務委託会社として設立、その後分社方吸収分割によって伊藤忠商事の一次代理店としての地位を継承して事業の主体となって、現在に至る。

当社グループの主な事業内容は、携帯電話サービスの契約を取り次ぐと共に、携帯電話端末等を販売するモバイル流通販売事業と、携帯電話を用いたマーケティング支援サービス等を提供するソリューション事業となっている。

モバイル流通販売事業では、通信事業者との代理店契約に基づいて、顧客に対して通信事業者が提供するサービスの契約取次ぎを家電量販店やコンビニエンスストア等の二次代理店や当社の直営店舗等で行い、通信事業者から手数料を受け取る。当社は、NTT ドコモの販売代理店として関東甲信越地方に 36 店舗の NTT ドコモキャリアショップを保有するほか、ヨドバシカメラ･ビックカメラ･さくらや等の家電量販店との取引を行っている。

手数料の内容には、新規契約取次ぎ、機種変更事務、各種料金プランやサービスの変更手続き、故障受付等の業務ごとに支払われる業務代行手数料、機種ごとに一定期間内の販売数量に応じて支払われる販売奨励金･インセンティブ、過去の契約取次ぎやアフターサービス提供の後、契約単位で一定期間にわたって支払われる継続手数料がある。

ソリューション事業では、携帯電話利用者に対して、リサーチ･商品告知･販促キャンペーン･定期的情報配信等のマーケティング活動を行おうとする法人顧客に対して、必要な情報システムを企画･開発し、又は ASP 方式による提供を行うと共に、それらのマーケティング活動の実行を支援･代行している。

収支の状況～今期からは成長鈍化傾向が見られる

05.3 期までは、直営店舗の増加とヨドバシカメラ等の家電量販店の巨艦店出店の影響を受けて、順調に収益を増加させてきているが、05.9 中間期の進捗具合を見ると、通期ではほぼ前期並み程度に収まりそうな状況となっている。

会社発表の今期業績予想でも、売上高は対前期比で微増だが、利益水準では前期をやや下回る水準で予想されている。中間期での進捗状況をみると、会社発表値は妥当なものであり、市場の飽和感と、携帯端末単価の低迷によって、今後はこれまでほどの高い成長力は望みにくい状況となりそうである。

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 事業の種類別セグメントの販売状況(百万円、%)】

			05.3 期	前期比	05.9 中
モバイル流通販売	商品売上高	携帯電話等	69,704	+9.1%	31,128
		プリペイドカード情報	17,156	+124.8%	12,538
	小計		86,861	+21.4%	43,666
	手数料収入		89,769	+7.0%	42,648
	小計		176,630	13.7%	86,314
ソリューション			254	-12.5%	127
合計			176,884	+13.6%	86,442

当社グループの売上･仕入れ高は NTT ドコモグループに極端に偏った構造となっている。しかし、携帯電話販売の一次代理店としては、事業構造上、当然こうなってしまうものであり、特別に注意する必要はないだろう。

当社の株主資本比率は相当低い水準となっているが、資産側では受取手形･売掛金、負債側では買掛金と未払い手数料が巨額になっていることが原因となっている。BS 上の両サイドで流動資産･負債の整理は必要だろうが、上場にあたっての公募増資によって株主資本比率はある程度改善されることになる。

株式の状況～当面、株式需給には問題無し

当社は 04 年 11 月に 1:10 の株式分割を実施し、05 年 9 月末時点の発行済み株式数は 96 千株、上場に当っての公募が 12 千株と、売り出し 15 千株(売り出し元は全数が伊藤忠商事)、オーバーアロットメントによる売り出し 4 千株が予定されている。オーバーアロットメントについては、主幹事である野村證券を割当先とした第三者割当増資となる可能性がある。ストックオプションの未行使残高はあるものの、行使可能期間まで 1 年以上猶予があることから、潜在株式とは認識しない。以上から、上場時点での想定発行済み株式数は、112 千株とした。

【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 4 月	1,680 株	17 万円	07 年 4 月～15 年 3 月

目論見書での想定発行価格は 37 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 4,131 百万円とされている。資金使途は、約 975 百万円を店舗拡充･情報システムの整備等を目的とした設備資金に、残額は運転資金に充当する予定。

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。

既存大株主である伊藤忠商事(売り出し分を含めて 93,490 株)には 180 日間のロックアップが掛けられている。最近の野村證券主幹事の場合に多く付けられている「発行価格の 2 倍以上なら売却可能」というオプションは付与されていない。従って、ロックアップはかかっているものの、元々伊藤忠商事からは売り出し対象分以上には持ち株を売却する意思が無いと考えても良いだろう。

配当政策では、配当性向 30%を目安として配当を行っていく方針である。

情報開示の状況～開示水準は高い

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。掲載されているコンテンツは、財務ハイライト、株式事務、上場関連資料、業績予想と充実している。親会社である伊藤忠商事も投資家向けの情報開示水準は高く、当社についても、高い開示水準が期待できる。

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。