

2005年6月24日

セクター:食料品

株式会社シベール(2228 JASDAQ)

05.8 期は減損損失の計上によって、減益の可能性大

ネットでの通信販売部門を持つものの、売上の成長率の点では普通の水準であり、大きな成長は望めない。一方で、今期は減損会計の適用によって一旦減益となる可能性が高いが、実力での当期利益水準は当期利益で3億円水準に達するとみられる。

このペースでのPER1,700円に、食料品事業として平均的なPER18倍程度を適用すると、想定株価は、30万円となる。

連結データ(左肩は対前年比(%))

決算期	02/8	03/8	04/8	05/2中
売上高(百万円)	2,951	3,187	3,319	1,819
		8.0%	4.1%	
営業利益(百万円)	304	506	507	275
		66.5%	0.2%	
経常利益(百万円)	285	485	454	261
		70.0%	-6.4%	
当期利益(百万円)	126	241	243	36
		91.5%	0.8%	
総資産(百万円)	3,386	3,704	4,475	4,348
純資産(百万円)	688	927	1,436	1,453
株主資本比率(%)	20.3%	25.0%	32.1%	33.4%
ROA(%、経常利益 \wedge -入)	8.4%	13.1%	10.1%	6.0%
ROE(%、当期利益 \wedge -入)	18.3%	26.0%	16.9%	2.5%
発行済株式数(修正後、千株)	18	18	18	18
EPS(円/株)	6,955	13,320	13,431	1,995
BPS(円/株)	38,076	51,326	79,456	80,410
配当(円/株)	1,875	2,500	5,000	--

事業概要～洋菓子・パン等を製造、販売方法はネット通販と店頭販売

当社は、ラスク・その他焼き菓子等、洋生菓子、及びパンの製造販売並びにレストラン・喫茶を主体とした事業展開を行っている。

当社の事業は、販売チャネルにより、自社工場で製造されたラスク・その他焼き菓子等を主に通信手段を用いて全国に販売する「PIS(Personal Intelligence System)事業」と、山形市・仙台市を中心とした地域で洋生菓子・ラスク・その他焼き菓子等、パンを店舗で販売する「MIS(Marketing Intelligence System)事業」の二つに区分される。05年6月23日現在で、MIS事業全18店舗中10店舗で喫茶を兼営し、4店舗にレストランを併設している。また、商品のほとんどを自社工場又は店舗内工房で生産し、販売も自社で行う経営形態をとっている。

収支の状況～05.8期は減損損失の計上によって対前期減益と想定

事業分野別の販売実績は、表1の通りで、ネットでの通信販売よりも、店頭販売のほうが売上高の成長率が高い。店舗での販売は、新規出店に伴って比例的に増加している一方、ネットでの販売には、やや頭打ちの感がみられる。新規上場に伴って当社の知名度が全国的に向上することで、ネット通販が増加する可能性はあるものの、現時点で上場の効果を具体的に織り込むことは困難であり、とりあえずは、新規出店に伴う売上高増分として、年率5%程度を織り込むのが妥当と考える。

【表1 事業分野別の販売実績(百万円)】

		04.8期		05.2中
		販売高	前期比	販売高
PIS事業部門	ラスク	1,553	+1.7%	840
	その他焼き菓子等	210	+7.7%	115
	計	1,764	+2.4%	955
MIS事業部門	洋生菓子	475	+1.4%	281
	ラスク	250	+8.4%	140
	その他焼き菓子等	383	+3.7%	194
	パン	228	+10.3%	125
	料飲	216	+16.0%	121
	計	1,554	+6.2%	863
合計		3,319	+4.1%	1,818

04.8 期には、前期と比較して売上高が約 4%増加したものの、コミットメントラインの導入に伴う費用を営業外費用に計上したことから、経常減益となっている。05.2 中間期には、減損会計の適用に伴って、特別損失を 188 百万円計上している。このことが、当期利益での減益の大きな要因となっている。この減損損失の計上によって、05.8 期の当期利益水準は 160 百万円程度に落ち込むことが予想されるものの、次の 06.8 期には、コミットメントライン設定費用と減損計上といった一時的費用がなくなることから、当期利益で約 300 百万円程度まで向上すると考えられる。(05.2 中間期の当期利益 36 百万円/(1-実効税率 40%)+減損の戻し 188 百万円 の計 250 百万円を半期での税前利益として、これを 2 倍したのから、税率 40%を乗じた残りとして計算した場合)

有利子負債残高～足元 27 億円で、増資による返済計画はない

当社はこれまでに社債を額面で 27 億円発行しているが、全数を繰り上げ償還しており、05.2 中間期末には残存社債はなにもものの、長期借入金等を中心とした有利子負債が、約 23 億円ある。有利子負債依存度は 53%と、やや高率であるが、平均利率は 1.5%程度であり、現状で経営の足かせとなる状況ではない。

ただし、今回の公募による手取り金の使途は、設備投資に充当することとなっており、増資によって借入金が増減するというシナリオにはなっていない。今後も、株主資本比率が低い状態が継続すると考えられる。

株式の状況～ストックオプション等の希薄化要素は少、VC 保有は約 10%

当社は、05 年 4 月に 1:4 の株式分割を実施し、05 年 6 月時点の発行済み株式数は、15,536 株となっている。上場にあたっての公募が 2,000 株予定されており、新株引受権付き社債の残高が、5,600 千円(行使価格が 5 万円なので、株数では 112 株相当)あるほか、上場にあたって、主幹事証券会社である野村證券を割当先とした第三者割当増資 420 株が実施される可能性がある。以上を合計して、上場時点での想定発行済み株式数は、18,068 株とした。

04 年 8 月に実施された第三者割当増資は、137 株×30 万円(05 年 4 月の株式分割を考慮すると、548 株・7.5 万円相当)であった。

また、上位株主のうち、ベンチャーキャピタルと推定される株主の保有株数は、1,760 株となっている。従って、上場時点でのベンチャーキャピタル保有ウエイトは約 10%となる。

情報開示の状況～情報皆無、今後も期待薄か

当社HPには、6月24日時点で、投資家向けの情報開示のページは設置されていない。HPは、ネット販売向けに使用しているのみである。今後も、情報開示の水準については、期待できないであろう。

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いたします。

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。