

2005年8月16日

セクター: サービス業

株式会社オールアバウト(2454 JASDAQ)

成長期待の IT 関連銘柄だが、06.3 期予想は控えめなのか、実力なのか？

4689 ヤフー(実績 PER 約 350 倍)や 4753 ライブドア(同約 70 倍)等といったインターネットポータルサイトを運営している他社と比較した場合、当社の業績予想をベースに考えると、業績の伸びが見劣りする面がある。また、定性的に事業モデルとして判断した場合でも、情報サービスの単一事業形態を採っている当社の戦略は、証券・旅行業等を取り込みコングロマリット化している他社と比較して、やや脆弱に見える。

06.3 期の会社発表見通しでも、依然として実質的な法人税の支払いは織り込まれておらず、この期の実力想定 EPS は、3 千円程度である。想定公募価格帯は PER80 ~ 100 倍であり、ほぼ適切なディスカウント幅が設定されていると思われる。

個別データ(左肩は対前年比(%))

決算期	03/3	04/3	05/3	06/3会予
売上高(百万円)	538	1,129	2,212	3,389
		109.9%	95.9%	53.2%
営業利益(百万円)	-577	-108	302	400
				32.3%
経常利益(百万円)	-569	-110	300	357
				18.9%
当期利益(百万円)	-727	-127	277	355
				28.2%
総資産(百万円)	585	744	1,776	--
純資産(百万円)	-361	512	1,319	--
株主資本比率(%)	-61.7%	68.9%	74.3%	--
ROA(%、経常利益 [△] -入)	-97.3%	-14.8%	16.9%	--
ROE(%、当期利益 [△] -入)	--	-24.8%	21.0%	--
発行済株式数(修正後、千株)	69.811	69.811	69.811	69.811
EPS(円/株)	-10,416	-1,820	3,966	5,085
BPS(円/株)	-5,164	7,340	18,898	--
配当(円/株)	--	--	--	--

事業概要～インターネット情報サービス「All About」の運営

当社は、インターネット情報サービスとして「All About」を運営している。「All About」は、30代後半から40代の、情報収集意欲が強く、知的好奇心旺盛なインターネットユーザをコアターゲットに、ビジネス・住宅・暮らし・マナー・IT・グルメ・旅行・健康など多彩な分野でガイド(その道のプロである専門家)が情報提供やナビゲートをしている。

「All About」では、05年5月末で335のテーマ別サイト(ガイドサイト)を提供しており、各テーマにおいて、ひとりのガイドが運営を担当している。また、ガイドが提供するオリジナルコンテンツを活用し、読者ターゲット別やライフテーマ別に当社が編集したコンテンツとして、「All About マガジン for シリーズ」「All About Life」を提供、メディア展開を行っている。

更に05年5月には、「その道のプロが商品を厳選して奨める、ライフスタイル提案型オンラインショップ」である「スタイルストア事業」を開始した。

収支の状況～06.3期の利益見通しは意外に低い

05.3期は、同年3月時点での当社サイトへの月間訪問者数(重複除く)は1,114万人となり、表1に見るように、広告料収入は04.3期のほぼ倍増となるなど、順調にサイト規模・閲覧者数が増加している。これに伴って、05.3期には初めて営業利益・経常利益で黒字化を達成した。サーバのリプレースと本社移転による特別損失を約21百万円計上する一方で、前期までの繰越損失約1,052百万円について、資本減少による欠損填補によって相殺し、未処理損失の解消を達成した。

[表1 インターネット広告事業の販売実績(百万円、%)]

	04.3期	05.3期	前期比
エディトリアル広告	408	813	+99.1%
トラフィック広告	371	577	+55.4%
インプレッション広告	82	121	+47.4%
スポンサーサイト	151	416	+175.1%
その他	114	282	+146.5%
合計	1,129	2,212	+95.9%

06.3期の会社発表の業績見通しでは、インターネット広告市場全体の伸びや、当社カスタマー数が堅調に増加することを前提に、広告掲載本数・単価の増加を織り込み、対05.3期比で+約53%の売上高増を見込んでいる。一方で、費用面では、広告の政策単価の上昇や広告代理店向け販売手数料の増加、新規事業展開費用増等を見込んでおり、売上高の対前期増加率を超える費用増加計画となっている。このため、当社業績見通しでは、営業利益で対前期+約32%、経常利益で+約19%にとどまる見通しである。

業界としての成長性や売上高の増加計画と比較すると、利益計画は低く見える。安全サイドを見ていうという見方も可能だが、当社の事業モデル自体の利益率が、構造的に余り高くないという印象を受ける。

なお、当社は繰越損失等があったために、実質的に法人税の支払いがなされていない状態にある。06.3期業績予想にも、法人税等はほとんど織り込まれていない模様であり、表面的な潜在株式考慮後の06.3期予想EPSは約5,000円だが、当社の05.3期法定実効税率40.7%で考慮すると、実力ベースでの06.3期想定EPSは、約3,000円水準である。

株式の状況～ストックオプションの一部には行使可能株式数にオプション付与

当社の05年8月時点での発行済み株式数は、56,452.66株となっている。今回の上場にあたっての公募が7,200株あり、ストックオプションの未行使残高が6,158株存在する。以上を合計して、上場時点での想定発行済み株式数は、69,810.66株とした。なお、ストックオプションについては、全数を潜在株式と認識したが、時期によって全数が行使出来ない条件がついているものが一部ある。当面は、約6千株のストックオプションのうち、約半数強が行使可能な状態である。

最も直近では、04年9月に当社は5,300株×10万円の第三者割当を実施している。このうち、5千株はヤフー(株)に割当てられている。

【表2 スtock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
01年1月	1,580株	5万円	05年2月以前～08年1月
03年6月	1,690株	5万円	05年8月～10年7月、06年1月末までは1/2のみ行使可
04年6月	2,788株	10万円	06年8月～11年7月、07年1月末までは1/2のみ行使可
04年9月	170株	10万円	06年11月～11年10月、07年4月末までは1/2のみ行使可
合計	6,158株		

公募による手取り金は想定公募価格25万円ベースで約1,778百万円と想定されている。手取り金の用途は、インターネットメディア「All About」におけるコンテンツの拡充、既存インターネット広告事業の強化、「All About」の認知向上のための広告宣伝費のための資金、優秀な人材の採用及び教育のための資金、スタイルストア事業をはじめとする新規事業展開のための資金に充当する予定となっている。

具体的な資金用途とそれぞれの資金必要額が明示されておらず、明確な資金ニーズは現時点では無いという印象を受ける。

情報開示の状況～情報開示は不十分、今後の改善が望まれる

当社ウェブサイトには、投資家向け情報開示のページは既に設置されている。但し、8月15日時点で閲覧出来るのは、新株発行決議と06.3期業績予想に関するニュースリリースだけであり、他の情報は開示されていない。「All About」のトップページからは、会社情報等へ入るチャンネルが非常にわかりづらい構造になっている。開示姿勢の一層の向上が望まれる。

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。