

2005年6月10日

セクター:小売業

株式会社オンリー(3376 ヘラクレス)

過去に特殊要因の決算計上が多い。成長性はあまり見込めない

店舗数が増加しているほどには、売上高が増加していない点は気掛かりだが、05.8期には過年度に計上した固定資産売却損のような特殊な費用発生がないとすれば、年間でのEPSは約2万円となる水準で、足元の業績は推移している。

最近上場したリンクセオリー(3373)の初値が、当期予想EPSに対してPER約34倍となったことと比較すると、当社は成長性で劣るものの、需給環境や時価総額の小ささの面で、株価的には有利である。従って初値目処としては、PER30倍の60万円以上の可能性はあるものの、本来はPER15~20倍程度の35~40万円が落ち着きどころと想定する。

連結データ(左肩は対前年比(%), 04.8期以前は個別)

決算期	02/8	03/8	04/8	05/2中
売上高(百万円)	5,568	5,650	5,131	2,767
		1.5%	-9.2%	
営業利益(百万円)	224	-241	257	188
経常利益(百万円)	205	-261	228	174
当期利益(百万円)	93	-273	109	114
総資産(百万円)	2,647	2,988	2,795	2,882
純資産(百万円)	1,141	868	982	1,190
株主資本比率(%)	43.1%	29.1%	35.1%	41.3%
ROA(%、経常利益 \wedge -入)	7.7%	-8.7%	8.2%	6.0%
ROE(%、当期利益 \wedge -入)	8.2%	-31.4%	11.1%	9.6%
発行済株式数(修正後、千株)	11.68	11.68	11.68	11.68
EPS(円/株)	7,985	-23,358	9,290	9,759
BPS(円/株)	97,699	74,341	84,060	101,919
配当(円/株)	--	--	4,000	--

事業概要～紳士服・関連商品の製造・販売

当社グループは、当社と子会社オンリーファクトリーで構成され、紳士服及び関連商品の SPA として、衣料の企画・生産(外部委託)・販売を主たる事業としている。主な取り扱い品目は、スーツ・シャツ・ネクタイであり、スーツについては、プレタポルテ(既製服)に加えて、オーダースーツの販売を行っている。

プレタポルテの販売を主に担当しているのは、主力の「ザ・スーパースーツストア」、オーダースーツの販売を主に担当しているのは、「インヘイル・エクスヘイル」の店舗であり、その他アウトレット販売を「スーツ・アンド・スーツ」の店舗にて行っている。また、子会社オンリーファクトリーは、「テラーメイド by KOICHI NAKANISHI」ブランドのオーダースーツの製造を行っている。オンリーファクトリーは 04 年 6 月に事業を開始し、05 年 2 月中間決算から、連結決算の対象としている。

収支の状況～繰越損失解消で、当期より法人税の支払いが発生

当社の品目別販売実績は、表 1 の通りで、04.8 期には、主力商品であるスーツが対前期で約 10% 減少している。05.2 中間期の進捗率では、ほぼ 04.8 期並みのペースとなっており、表 2 に示す店舗数の増加が、現在のところ販売増に結びついていない。

【表 1 品目別販売実績(百万円)】

	04.8 期			05.2 中	
	販売実績	構成比	前期比	販売実績	構成比
スーツ	3,243	63.2%	-9.7%	1,779	64.3%
シャツ・ネクタイ	1,265	24.7%	+2.7%	624	22.6%
その他(修理代収入含む)	621	12.1%	-24.6%	362	13.1%
合計	5,130	100.0%	-9.2%	2,766	100.0%

【表 2 店舗数の増減の状況】

	04.8 期		05.2 中	
	出退店数	期末店舗数	出退店数	期末店舗数
ザ・スーパースーツストア	+5, -1	36	+7, -2	41
インヘイル・エクスヘイル	+3	6	+1	7
スーツ・アンド・スーツ	-1	3	+1	4
その他	-1	0	0	0
合計	+8, -3	45	+9, -2	52

PL 上では、03.8 期に商品仕入高が平年よりも約 10 億円多い 2,939 百万円となったことから、営業損失を計上し、04.8 期には固定資産売却損を約 10 億円計上したことから、税務上の繰越損失によって法人税の支払いが実質的に発生していないにもかかわらず、当期利益が約 10 億円にとどまる結果となっている。これに対して、05.2 中間期は、大量の商品仕入れや固定資産売却損が発生していないことから、比較的安定した決算となっている。こうした特殊要因がこのまま未発生であれば、経常利益で約 3.5 億円、当期利益で約 2.2 億円となるペースで足元は推移している。

当社の有利子負債残高は、05 年 2 月末で約 10 億円となっており、資本合計とほぼ同水準にある。ただ、支払利息は、年間で約 10 百万円程度で、経常利益の水準約 170 百万円と比較しても、それほど利益を圧迫する要因になっていないとは言えない。やや有利子負債水準が高いのは事実だが、現時点で、それほど注意する必要はないと思われる。

当社は、03.8 期の当期損失等によって税務上の繰越損失が発生したため、03.8 期・04.8 期と連続して、法人税の支払いがほとんど行われていない。税務上の繰越損失は、04.8 期末で約 13 百万円であり、05.2 中間期の当期利益約 113 百万円で、解消されている。これによって、05.2 中間期からは、ほぼ法定税率に近い負担率で課税されている。

【表 3 法定実効税率と税効果会計適用後の法人税等の負担率の差異理由】

	03.8 期	04.8 期
法定実効税率	42.0%	42.0%
交際費等永久差異	-0.7%	+3.3%
住民税均等割	-3.0%	+8.4%
留保金課税	-0.9%	+15.4%
法定実効税率変更による調整額	-0.9%	+2.9%
税務上の繰越欠損金	-33.2%	-79.3%
その他	-0.6%	-0.7%
税効果会計適用後の法人税等負担率	3.6%	-8.0%

株式の状況～ストックオプション等の希薄化要素はない

当社は、05 年 3 月に 500:1 の株式併合を実施し、05 年 4 月末時点の発行済み株式数は、9,680 株となっている。今回の上場にあたっての公募が 2,000 株あるため、上場時点での想定発行済み株式数は、11,680 株とした。ストックオプション等の株式価値を希薄化させる要因はない。

情報開示の状況～ほとんど開示情報が無い

05年6月10日時点で、当社HPには投資家向け情報開示のページは設置されていない。上場関連のニュースリリースも見当たらない状態になっている。

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。