

2005年5月27日

セクター:情報・通信業

株式会社アドバンスト・メディア(3773 JASDAQ)

業績の将来性は期待大だが、株式の需給面では不安な面も

音声認識エンジンの医療分野向け販売を中心に、業績は大きく伸びている。今後も高い成長率が期待できるが、当期利益・EPSでは未処理損失が残っているため、これまでを含めて、今後の1~2期の決算期間も、法人税が実質的に課税されていない。05.3期の実力のEPSは、574円の6割である、340円となる。

業種的には将来の成長期待から、高いPERが期待できるものの、市場放出される株式数は、公募・売出分に加えて、ストックオプション・ベンチャーファンド保有分を含めると5万株の水準に達し、需給面ではネガティブ要素がある。

個別データ(左肩は対前年比(%))

決算期	03/3	04/3	04/9	05/3
売上高(百万円)	452	888	509	1,499
		96.5%		68.9%
営業利益(百万円)	-581	36	-126	90
				150.3%
経常利益(百万円)	-593	26	125	71
				169.2%
当期利益(百万円)	-652	24	-125	68
				186.4%
総資産(百万円)	1,176	2,067	1,908	2,834
純資産(百万円)	1,056	1,885	1,759	2,053
株主資本比率(%)	89.8%	91.2%	92.2%	72.4%
ROA(%、経常利益 \wedge -入)	-50.4%	1.3%	6.6%	2.5%
ROE(%、当期利益 \wedge -入)	-61.8%	1.3%	-7.1%	3.3%
発行済株式数(修正後、千株)	118.77	118.77	118.77	118.77
EPS(円/株)	-5,492	200	-1,055	574
BPS(円/株)	-214	10,307	-1,808	4,936
配当(円/株)	--	--	--	--

事業概要～音声認識エンジンを活用したソフトウェアの開発・販売

当社は、音声認識エンジン Ami Voice を活用し、各種ソリューション、ライセンス、及び汎用性の高い製品・サービスの提供を行っている。アミボイスは、人間の声を認識して文字化するソフトウェアで、口語体のしゃべりを事前に学習することなく、高精度に認識することや、方言などのイントネーション・アクセントの違い・発話スピードのばらつきに柔軟に対応できることが特徴となっている。

当社は、アミボイスを組み込んだ音声認識ソリューションの企画・設計・開発を行う「ソリューションサポート事業」、ソリューションサポート事業で掘り起こされた市場のニーズに適合するパッケージ商品をライセンスとして提供する「ライセンス事業」、当社自身がアミボイスを使い、企業内のユーザーや一般消費者にサービス提供を行う「サービス事業」を展開している。

【表 1 音声認識エンジンの適用事業分野と事例】

事業分野	適用例
医療	電子カルテ、放射線科画像診断レポート
エンターテインメント、教育	ゲーム等の入力アクションの容易化、発音 評価エンジンを活用した英語教育商品
コンピュータ・テレフォニー・インテグレーション	コールセンター業務
政府・公共	議会・委員会議事録
ビジネス	営業報告、電話転送アプリケーション、音 声自動応答受付装置

音声認識エンジンを利用可能なマーケットは表 1 の通りであり、当社の場合はこの中でも特に医療分野向けに注力を図っている。ベッド数 400 床以上の大病院を特定領域の企業ユーザーと位置付け、05 年 3 月末までに読影分析レポート・病理分析レポート向け製品を約 500 施設に販売している。更に、全国で約 97,000 施設ある小病院・診療所向けの電子カルテ用音来入力ソフトウェアの開発・販売を開始している。

収支の状況～売上高は高い伸び率を示すが、未処理損失が残る状態

当社は 04.3 期から営業利益が黒字化した。この主な理由は、開発中であった音声認識エンジン・基本ソフトウェアを 04.3 期に製品リリースしたことによる。つまり、開発中は研究開発費として、当該機に発生した費用が全額費用に計上されていたが、リリースに伴って無形固定資産に計上されることになったためである。04.3 期のソフトウェア資産の増加額約 4 億円が、無形固定資産に計上されており、償却期間は 5 年とされている。

表2に、事業分野ごとの販売実績を示している。特徴をもったソフトウェアを販売しているものの、この表で04.9中間期の実績を見る限り、売上高は飛躍的に増加している状況ではない。ただ、表3に示すように、当社の販売実績は、第四四半期に最もウエイトが高く計上される構造になっており、05.3通期での実績では、前期比+約70%を達成する結果となっている。

IBM社の「Via Voice」や、ScanSoft社の「Dragon Naturally Speaking」などの競合商品はあるものの、足元の業績からは、今後も、高い売上高の成長率が期待できる状況となっている。

【表2 事業分野別の販売実績(百万円)】

	04.3 期		04.9 中
	販売実績	前期比	販売実績
ソリューションサポート事業	659	+72.6%	370
ライセンス事業	226	+225.3%	137
サービス事業	1	--	1

【表3 四半期別の営業実績(百万円)】

	04.3 期				05.3 期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
売上高	51	159	96	580	106	403	79	909
営業損益	-174	18	-118	310	-155	28	-224	440
対通期シェア	5.8%	18.0%	10.8%	65.4%	7.1%	26.9%	5.3%	60.7%

PL上では、為替差損を毎期10～12百万円計上している点が、やや気になる点となっている。経常利益に対する影響率は、20%程度となっており、最近の為替の状況を考慮すれば、ヘッジ策を検討・導入すべきであろう。

なお、当社の繰延税金資産では、表4のように繰越欠損金を約6億円持ち、全額が評価性引当額で控除されている。また、05年3月末時点での未処理損失は108百万円となっており、法人税等の支払いも、表5のように、ほとんど課税されていない状態となっている。未処理損失の規模は、05.3期の当期純利益68百万円に対して、2倍近い金額となっていることから、06.3期～07.3期まで累積損失が解消されない可能性もある。また、それ以降は法人税等が本来の税率で課税されることになる。

【表 4 05.3 期末 繰延税金資産の内訳(百万円)】

投資有価証券評価損	13
営業権償却限度超過額	8
貸倒引当金繰入限度超過額	4
未払事業税	3
繰越欠損金	640
その他	3
評価性引当額	-672

【表 5 05.3 期 法定実効税率と税効果会計適用後の法人税の負担率の主な差異】

法定実効税率	40.6%
評価性引当額の減少	-44.3%
交際費等永久に損金算入されない項目	+3.7%
住民税均等割	+3.2%
税効果会計適用後の法人税等の負担率	3.2%

株式の状況～ベンチャーファンド保有分を含めると市場放出は約 5 万株

当社は 02 年 1 月に 1:10 の株式分割を実施し、04 年 10 月時点の発行済み株式数は、89,500 株となっている。これに、今回の公募分 15,000 株、野村証券を割当先とした第三者割当増資の可能性のあるオーバーアロットメント 2,250 株、表 6 に示すストックオプションの未行使残高 12,020 株が加えられる。以上を合計すると、上場時点での潜在株式考慮後の想定発行済み株式数は、118,770 株となる。ストックオプションによる希薄化効果は、約 10%程度となる。

【表 6 新株予約権残高の状況】

決議年月	行使株数	行使価格	行使期間
00.2	1,140 株	50,000 円	02.3-07.2
00.6	1,550	100,000	02.7-07.6
01.4	2,930	100,000	03.5-08.4
02.6	1,730	100,000	04.7-09.6
02.6	150	100,000	05.4-09.6
02.6	1,240	100,000	05.7-09.6
04.6	3,280	100,000	06.7-14.6
合計	12,020		

05 年 4 月末時点

また、上位株主 30 者でのベンチャーファンド保有株式数は約 24 千株となる。

情報開示の状況～一応の姿勢は見られるが、高い開示水準は期待薄か

当社HP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が、閲覧できるデータは、決算広告と売上高のグラフだけという状態でしかない。ハコは設置されているので、将来的には徹底の開示がされるとは推測できるが、高い開示水準が期待できる状況ではない。

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。