

2005年2月21日

セクター:情報・通信業

株式会社ジュピターテレコム(4817 JASDAQ)

順調な利益成長が将来的に見込めるが、需給面での過度の期待は禁物

インターネットの更なる普及やデジタルテレビ化による需要増も考えられ、高成長が期待される産業分野であるため、今後も大幅な増収増益が期待できる。むこう2年程度の収益の伸びを各年度で対前期比10%超である約200億円とすると、営業収益は2,000億円に到達する。規模の拡大と共に追加コスト率は順調に低減していることから、増分の売上高に対する営業利益率を50%とすると、営業利益では450億円を見込める。営業外収支でマイナス150億円とし、法人税率40%とすると、当期利益は180億円となる。EPSでは3,000円水準である。ここからの更なる利益成長をどの程度PERとして織り込むかは想定困難だが、PER30倍とすると妥当株価は9万円となる。

むしろ、500億円を超える規模であり市場からの資金吸収が大きいことや、一株当りの金額が比較的小さく、値高人気は見込めない点等、需給面での課題が当面は問題であろう。

連結データ(左肩は対前年比(%))

決算期	02/12	03/12	04/12
営業収益(百万円)	116,631	143,159	161,346
		22.7%	12.7%
営業利益(百万円)	--	13,202	22,592
			71.1%
税前当期利益(百万円)	-7,286	5,561	12,680
			128.0%
当期純利益(百万円)	-7,543	5,351	10,821
			102.2%
総資産(百万円)	414,761	421,877	439,291
純資産(百万円)	59,734	96,769	138,370
株主資本比率(%)	14.4%	22.9%	31.5%
ROA(%、税前利益 [△] -入)	-1.8%	1.3%	2.9%
ROE(%、当期利益 [△] -入)	-12.6%	5.5%	7.8%
発行済株式数(修正後、千株)	6,561	6,561	6,561
EPS(円/株)	-1,150	816	1,649
BPS(円/株)	9,104	14,748	21,089
配当(円/株)	--	--	--

米国会計基準による、05/12期は監査未了

事業概要～ブロードバンドによるテレビ・インターネット・電話サービス事業

当社グループは、「ワン・ストップ・ショップ」として、ケーブルテレビ・高速インターネット接続・及び電話サービスを当社グループのブロードバンド・ネットワークを通じ総合的に提供することを主な事業としている。当社グループでは、関東・完済・及び九州の3つの主要都市圏と札幌で、「J-COM Broadband」ブランドでサービスを提供している。現在19の運営局全てが高速インターネット接続サービスの提供を行い、16の運営局が電話サービスを提供している。

運営局19社のうち、16社の株式の過半数を有し、残りの3社のうち、福岡と下関については持分法適用会社となっている。残りの1社は調布ケーブルテレビジョンで、同社株式については05年2月に売買契約を締結済みで、2月内に連結対象とする予定となっている。

また、ジェイコム関東・東京・北九州・群馬の4社が債務超過状態にあり、4社合計での債務超過額は、約210億円となっている。

業績の状況～ワンストップサービスによって高収益・低解約率を達成

同社が提供する、ケーブルテレビ・高速インターネット接続・及び電話サービスの加入状況は以下の表のようになっている。(表1)

【表1 各サービス加入状況】

		01.12期	02.12期	03.12期	04.12期
総加入世帯数(千件)		1,290	1,590	1,754	1,873
RGU合計(千件)		1,678	2,277	2,714	3,117
加入世帯数当りRGU		1.30	1.43	1.55	1.66
合 計 の 総 加 入 世 帯 数 比)	ケーブルテレビのみ	68.0	56.8	48.6	41.3
	高速インターネット接続のみ	4.3	5.3	5.5	5.7
	電話のみ	2.3	3.5	4.9	5.7
	ケーブルテレビ及び高速インターネット接続	14.6	15.9	14.3	11.8
	ケーブルテレビ及び電話	4.9	8.0	10.5	12.9
	高速インターネット接続及び電話	1.0	1.8	2.6	3.5
	3サービス全て	4.9	8.7	13.6	19.1
加入世帯数当り月次収益(円)		5,829	6,183	6,779	7,090
平均月次 解約率(%)	ケーブルテレビ	1.6	1.7	1.7	1.4
	高速インターネット接続	0.9	1.1	1.3	1.2
	電話	1.2	1.1	0.9	0.8

総加入世帯数が順調に増加している点、3 サービス全てを契約する世帯が大きく増加している点が、注目される。3 サービス全てを契約する世帯が増加しているために、加入世帯当りの RGU も増加し、それに比例して加入世帯当りの月次収益も増加している。また、解約率も順調に低下しているが、3 サービス全てを契約する世帯での解約率は、各サービス単位での平均を下回る 0.8%となっており、ワンストップサービスの営業戦略が効を奏しているといえる。

現在の収支の状況には特に注意すべき点はないが、04 年 12 月末時点での長期借入金が約 2,000 億円ある。株主資本比率で見れば、30%台であり、極端に負債依存度が高いわけではないが、長期借入金だけで年間売上高に匹敵する規模となっており、今後の金利動向次第では、負担増となる可能性もある。また、今回の上場による手取り金のうち、約 500 億円を劣後ローンの返済に充当する計画なので、上場に伴って負債依存度はある程度軽減されるとみられる。

株式の状況～ストックオプションの希薄化効果は小さいが、資本関係は複雑

05 年 2 月時点での発行済み株式数は、5,146,074 株であり、これに上場にかかわる公募分 1,091,500 株が増加する。更に、ストックオプションの未行使残高が 209,118 株ある。ストックオプションは既に行使期間内(効力は上場開始以降)となっており、更に行使価格は 92,000 円となっているため、全数が希薄化対象と考える。これに加えて、114,608 株のオーバーアロットメントによる売出しが実施される可能性があるが、これは日興シティグループを割当先とする新株式発行で充当されることとなっている。オーバーアロットメントが実施されることを前提とすると、上場時点での発行済み株式数は、6,561,300 株となる。

今回の公募株式のうち、約 7 割が国内募集で、残り約 3 割が海外での募集となっている。既存株主のうち、LMI/Super Media、住友商事、日興シティ信託には、05 年 3 月 14 日から 180 日間のロックアップがかかっている。

公募による手取り金の使途は、劣後ローンの返済に 500 億円、調布ケーブルテレビジョンの買収資金に 29 億円、投融資に 45 億円を充当し、残りは設備投資に充当する計画である。

当社の大株主である Super Media 社は 2 月時点で当社株式の 65.2%を保有している。Super Media 社には、LMI が 69.7%、住友商事が 30.3%を出資しており、住友商事は更に 12.3%の当社株を保有している。このうち、住友商事は当社株式の上場後 6 ヶ月以内に保有株式を Super Media に譲渡することになっており、最終的な資本関係は Super Media が過半を占める筆頭株主として整理される予定となっている。この一方、Super Media は LMI と住友商事が延長の合意をしない限り、当社株式の上場承認日から 5 年経過後に解散することとなっている。当社株を長期保有する場合には、大株主の動向に注意する必要がある。

情報開示の状況～充実した開示内容

当社の HP には既に投資家向け情報開示ページが設置されている。当社 HP はトップページが顧客向けの仕様になっているため、最初に投資関連情報に行き着くのはやや難はあるが、開示内容としては、上場関連や過年度の決算情報等、充実している。

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。