



ニッポン・ニュー・マーケット - 「ヘラクレス」

平成 16 年 2 月 23 日

各位

大阪市中央区瓦町三丁目 5 番 7 号
株式会社アドバンスクリエイト
代表取締役社長 濱田 佳治
(コード番号 8798)
(連絡先) 執行役員経営管理本部長 千田吉裕
電話 06-6204-1193

当社アナリストレポート発行に関するお知らせ

2月16日付で当社に関するアナリストレポートが、株式会社いちよし経済研究所より発行されましたのでお知らせいたします。

以 上

アドバンスクリエイト (8798、ヘラクレス・グループ)

銘柄研究速報

企業調査部 羽田野 友紀

TEL:03-3555-6961 FAX:03-3555-6965

2004.9期第1四半期連結業績はほぼ会社計画通りの赤字

株価レーティング		
	前回	今回
予想成長率	1	1
バリュエーション	A	A
リスク	HR	HR

	前回	今回
業績モメンタム	↑	↑

*業績モメンタム(方向性)は今後1年間の見通し

株価(2/13)	222,000 円
時価総額	93 億円
売買単位	1 株

今期予想PER	40.3 倍
来期予想PER	16.0 倍

前期実績PBR	14.5 倍
今期予想PBR	10.6 倍

前期実績ROE	23.6 %
今期予想ROE	26.4 %

前期推定配当利回り	0.5 %
株主資本比率(2003.9期)	23.6 %

日経225種平均(同日)	10,641.92円
日経JQ平均(同日)	1,525.43円

業種 その他金融・保険
 保険販売代理店専業。ボスティングによるプロモーション活動を主体とした保険の通信販売に特化。

売上高構成比(2003.9期)	
販売代理店手数料	59%
広告料収入	41%

2004.9期第1四半期連結業績はほぼ会社計画通りの赤字であったと見られる

今期は店舗展開の状況によって業績の変動があり得よう
 株価レーティングは「1-A-HR」を継続する

2004.9期第1四半期連結業績は売上高前期比19.6%増の5.41億円、経常利益3.25億円の赤字(前年同期は2.42億円の赤字)となった。当社は費用先行型の収益構造となっているため、第1四半期の経常赤字は会社計画に織り込み済みである。今第1四半期の第3分野保険申込件数は前年同期比22.8%増約11,006件、自動車保険契約件数は同79.2%増の1,855件と順調であり、ほぼ会社計画並であったと見られる。

2004年1月15日より、対面営業店舗「保険市場」の出店を開始している。今期中に更に出店を進める意向である。このため、2004.9期連結業績は売上高の増加が予想される。しかし、当社の収益構造は費用先行型であるため、出店初年度は店舗収支は赤字が予想されよう。このため、店舗展開初年度に当たる2004.9期には利益圧迫要因となると、いちよし経済研究所では見ている。よって、当研究所では2004.9期連結業績を売上高前期比62.5%増の49.5億円、経常利益同77.8%増の4億円を予想している。

中期的には店舗展開による対面営業が新たな収益の柱となるだろう。2005.9期より店舗チャネルの営業による利益貢献が期待できるため、いちよし経済研究所では、中期予想連結EPS成長率は年率100%(計算期間:2004.9期~2007.9期)と見ている。

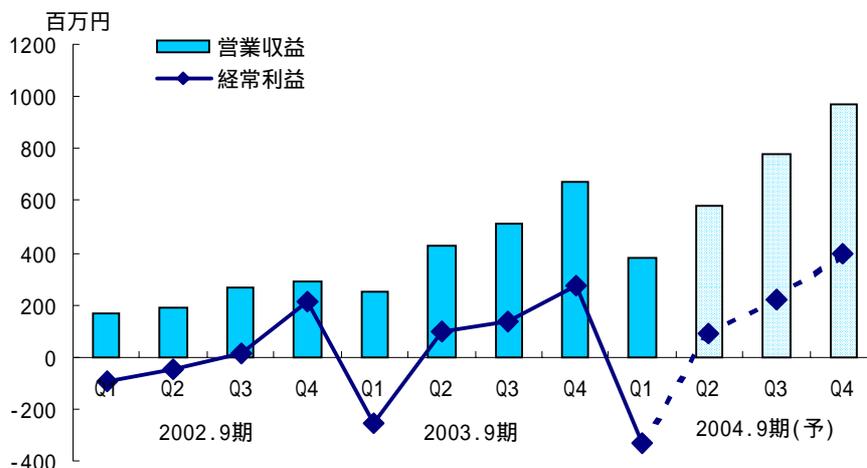
現在の株価水準は当社の高い成長性が反映されていないとの見方に変更はなく、株価レーティングは「1-A-HR」を継続する。

決算期連結	売上高(億円)	前期比(%)	営業利益(億円)	前期比(%)	経常利益(億円)	前期比(%)	税引利益(億円)	前期比(%)	修正EPS(円)	修正CFPS(円)	1株配当(円)
02.9	10.30	-	1.02	-	0.81	-	0.46	-	1,104	1,176	0
03.9	30.47	195.8	2.53	148.0	2.25	176.7	1.51	227.7	3,619	7,239	0
04.9予	49.50	62.5	4.30	70.0	4.00	77.8	2.30	52.3	5,513	10,786	1,000
会社予想	38.00	24.7	-	-	4.50	100.0	2.50	65.6	5,992	10,786	1,000
05.9予	85.50	72.7	10.60	146.5	10.30	157.5	5.80	152.2	13,902	20,614	2,000
06.9予	127.50	49.1	21.90	106.6	21.60	109.7	12.30	112.1	29,482	37,632	3,000

(いちよし経済研究所のレーティングシステム) 予想成長率は中期予想EPSの年率成長率:20%超 1、10~20% 2、0~10%未満 3、0%未満 4、バリュエーションは予想フェアバリュエーションに対して:20%超割安 A、0~20%割安 B、0~20%割高 C、20%超割高 D、リスクレーティング:R-リスク LR、M-リスク MR、H-リスク HR

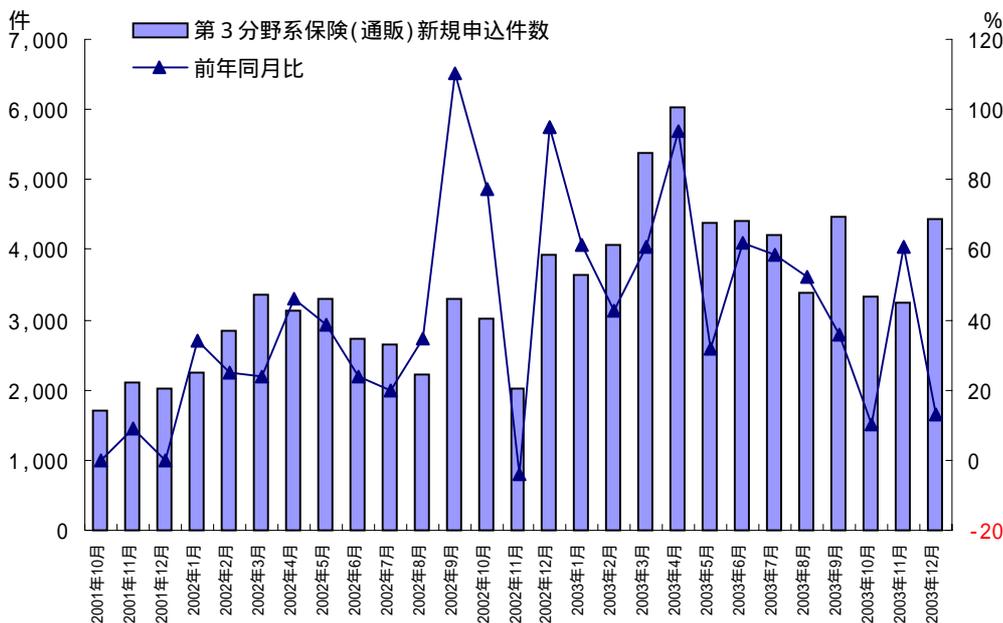
この資料は、いちよし証券より対価を受け、公表されたデータ等に基づいて作成されたものですが、過去から将来にわたって、その正確性、完全性を保証するものではありません。投資の参考となる情報の提供を目的としたものであるため、銘柄の選択、投資時期等の投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断でお願い致します。株価の変動により、または発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込むことがあります。投資によって発生する損益はすべて投資家の皆様へ帰属します。記載された見解等の内容はすべて作成時点でのものであり、今後予告なく変更されることがあります。いちよし証券又はいちよし経済研究所及びいちよし証券の関係会社は、この資料に記載された銘柄の有価証券を保有又は売買する場合、及びこの資料に記載された企業に対し投資銀行業務を行う場合があります。この資料は、いちよし証券又はいちよし経済研究所及びいちよし証券の関係会社から、直接提供するという方法でのみ配布しております。未許可での使用、複製の作成や発表は法律で禁じられており、告発の対象となります。(C)Ichiyoshi Research Institute Inc.and Ichiyoshi Securities Co.,Ltd. 2004 All Rights Reserved(売買管理部審査済2P0216A)

(図表1) 四半期ベース単独業績推移



(出所) 決算短信、プレスリリース、予想はいちよし経済研究所

(図表2) 第3分野保険(通販)新規申込件数の推移



(出所) 会社資料

私、羽田野友紀は本レポートに記載された見解が私個人の見解を正確に反映していることを表明します。また、このレポートの執筆にあたり、第三者からの強要・示唆・依頼等、いかなる圧力も受けておりません。私は本レポートを執筆することにより特別の報酬を得ることはありません。また、私及び私の家族は本レポートの対象企業の有価証券を保有しておりません。

この資料は、いちよし証券より対価を受け、公表されたデータ等に基づいて作成されたものですが、過去から将来にわたって、その正確性、完全性を保証するものではありません。投資の参考となる情報の提供を目的としたものですので、銘柄の選択、投資時期等の投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断でお願い致します。株価の変動により、または発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込むことがあります。投資によって発生する損益はすべて投資家の皆様へ帰属します。記載された見解等の内容はすべて作成時点でのものであり、今後予告なく変更されることがあります。いちよし証券又はいちよし経済研究所及びいちよし証券の関係会社は、この資料に記載された銘柄の有価証券を保有又は売買する場合、及びこの資料に記載された企業に対し投資銀行業務を行う場合があります。この資料は、いちよし証券又はいちよし経済研究所及びいちよし証券の関係会社から、直接提供するという方法でのみ配布しております。未許可での使用、複製の作成や発表は法律で禁じられており、告発の対象となります。(C)Ichiyoshi Research Institute Inc.and Ichiyoshi Securities Co.,Ltd. 2004 All Rights Reserved(売買管理部審査済2P0216A)

【連結財務諸表】

(単位:億円)

	2003.9	伸び率	2004.9予	伸び率	2005.9予	伸び率	2006.9予	伸び率	2007.9予	伸び率
売上高	30.47	195.8%	49.50	62.5%	85.50	72.7%	127.50	49.1%	173.00	35.7%
保険代理店手数料収入	18.01	97.3%	31.50	74.9%	54.50	73.0%	82.50	51.4%	113.50	37.6%
広告料収入	11.83	911.1%	18.00	52.2%	31.00	72.2%	45.00	45.2%	59.50	32.2%
その他収益	0.63	-	0.00	-	0.00	-	0.00	-	0.00	-
売上原価	12.18	977.9%	17.70	45.3%	30.50	72.3%	44.30	45.2%	58.60	32.3%
売上高総利益	18.29	99.5%	31.80	73.9%	55.00	73.0%	83.20	51.3%	114.40	37.5%
(同率)	60.0%		64.2%		64.3%		65.3%		66.1%	
販管費	15.76	93.4%	27.50	74.5%	44.40	61.5%	61.30	38.1%	78.70	28.4%
(同率)	51.7%		55.6%		51.9%		48.1%		45.5%	
営業利益	2.53	148.0%	4.30	70.0%	10.60	146.5%	21.90	106.6%	35.70	63.0%
(同率)	8.3%		8.7%		12.4%		17.2%		20.6%	
営業外収益	0.09	-10.0%	0.10	11.1%	0.10	0.0%	0.10	0.0%	0.10	0.0%
営業外費用	0.37	23.3%	0.40	8.1%	0.40	0.0%	0.40	0.0%	0.40	0.0%
経常利益	2.25	176.7%	4.00	77.8%	10.30	157.5%	21.60	109.7%	35.40	63.9%
(同率)	7.4%		8.1%		12.0%		16.9%		20.5%	
特別利益	0.00	-	0.00	-	0.00	-	0.00	-	0.00	-
特別損失	0.00	-	0.00	-	0.00	-	0.00	-	0.00	-
税引前当期純利益	2.25	177.5%	4.00	77.8%	10.30	157.5%	21.60	109.7%	35.40	63.9%
法人税等	0.74	111.4%	1.70	129.7%	4.50	164.7%	9.30	106.7%	15.20	63.4%
税引利益	1.51	227.7%	2.30	52.3%	5.80	152.2%	12.30	112.1%	20.20	64.2%

	2003.9	構成比	2004.9予	構成比	2005.9予	構成比	2006.9予	構成比	2007.9予	構成比
流動資産	8.26	30.4%	11.44	33.6%	17.56	37.7%	25.61	41.8%	36.34	46.2%
金融資産	1.74	6.4%	1.54	4.5%	1.06	2.3%	1.11	1.8%	3.24	4.1%
売掛金	4.91	18.1%	7.90	23.2%	13.70	29.4%	20.40	33.3%	27.60	35.1%
繰延税金資産	0.37	1.4%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%
その他流動資産	1.24	4.6%	2.00	5.9%	2.80	6.0%	4.10	6.7%	5.50	7.0%
固定資産	18.84	69.3%	22.57	66.4%	29.07	62.3%	35.67	58.2%	42.37	53.8%
有形固定資産	0.06	0.2%	1.06	3.1%	3.06	6.6%	4.66	7.6%	5.86	7.4%
無形固定資産	15.06	55.4%	15.86	46.6%	17.06	36.6%	18.66	30.5%	20.66	26.2%
投資その他資産	3.71	13.6%	5.65	16.6%	8.95	19.2%	12.35	20.2%	15.85	20.1%
資産合計	27.18	100.0%	34.01	100.0%	46.63	100.0%	61.28	100.0%	78.71	100.0%
流動負債	6.78	24.9%	10.55	31.0%	14.50	31.1%	16.70	27.3%	15.60	19.8%
買掛金・未払金	1.14	4.2%	1.85	5.4%	3.20	6.9%	4.80	7.8%	6.50	8.4%
短期借入金(社債、CP含む)	5.20	19.1%	7.00	20.6%	8.50	18.2%	8.00	13.1%	4.00	5.1%
その他	0.90	3.3%	1.70	5.0%	2.80	6.0%	3.90	6.4%	5.10	6.5%
固定負債	14.00	51.5%	14.76	43.4%	17.83	38.2%	17.98	29.3%	16.31	20.7%
長期借入金(社債含む)	11.94	43.9%	11.00	32.3%	12.00	25.7%	10.00	16.3%	6.00	7.6%
長期未払金	2.05	7.5%	3.00	8.8%	4.00	8.6%	5.00	8.2%	6.10	7.8%
その他	0.01	0.0%	0.76	2.2%	1.83	3.9%	2.98	4.9%	4.21	5.3%
負債合計	20.78	76.5%	25.31	74.4%	32.33	69.3%	34.68	56.6%	31.91	40.5%
株主資本	6.40	23.5%	8.70	25.6%	14.50	31.1%	26.80	43.7%	47.00	59.7%

純利益	1.51		2.30		5.80		12.30		20.20	
減価償却費(営業権等償却を含む)	1.51		2.20		2.80		3.40		4.00	
固定資産増減	18.57		3.73		6.50		6.60		6.70	
運転資本増減	2.28		1.41		4.15		5.30		5.70	
社外流出	0.00		0.42		0.83		1.25		1.67	
FCF	-17.83		-1.06		-2.88		2.55		10.13	

(出所)決算短信、予想はいちよし経済研究所

この資料は、いちよし証券より対価を受け、公表されたデータ等に基づいて作成されたものですが、過去から将来にわたって、その正確性、完全性を保証するものではありません。投資の参考となる情報の提供を目的としたものですので、銘柄の選択、投資時期等の投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断でお願い致します。株価の変動により、または発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込むことがあります。投資によって発生する損益はすべて投資家の皆様へ帰属します。記載された見解等の内容はすべて作成時点でのものであり、今後予告なく変更されることがあります。いちよし証券又はいちよし経済研究所及びいちよし証券の関係会社は、この資料に記載された銘柄の有価証券を保有又は売買する場合、及びこの資料に記載された企業に対し投資銀行業務を行う場合があります。この資料は、いちよし証券又はいちよし経済研究所及びいちよし証券の関係会社から、直接提供するという方法でのみ配布しております。未許可での使用、複製の作成や発表は法律で禁じられており、告発の対象となります。(C)Ichiyoshi Research Institute Inc.and Ichiyoshi Securities Co.,Ltd. 2004 All Rights Reserved(売買管理部審査済P20216A)