

2673 STEILAR C. K. M

基本データ

所属業種、チャートフォリオ業種	小売業、通信販売
事業構成	【連結事業】通信販売 50、店舗販売 41、卸販売 8、カード 1(2007.3)
証券コード、EDI-NET コード	2673、431391
上場	JASDAQ
発行株式数	5,124 千株
株価、時価総額(6/18)	373 円、19 億円 (6/21 終値)
決算期	毎年3月
URL	http://www.yumetai.co.jp/
株主優待	特別割引券500円分 100株以上 2枚 500株以上 5枚 1,000株以上 10枚

会社タイプ

資	成	景	流
---	---	---	---

資:資産バリュー、成:成長、景:景気循環株、流:流行株

特徴

限定商品や趣味性の高い雑貨中心に中高年男性向け通信販売を展開。女性向け商品も開発。

通販部門は、「日本を残そうプロジェクト」の「もの作り研究所」の商品化が計画通りに進まず、結果として、前期比2.7%減となる。

頒布部門はリピータの確保が計画を下回り、コレクター商品でもコースの充実がうまくいかずに、前期比16.1%減となる。ビデオ頒布部門は撤退。

メディア部門においては、ダイレクトメール発行回を減少させ、コストの低減を図るが売上、利益は計画未達となり、前期比9.5%減となる。

自社サイトの「夢隊WEB」のリニューアルが功を成し、前期比49.2%増となった。

店頭販売は不振。青山店を閉店。不動産事業は、販売用不動産2件の売却、貸しビルの稼働率が回復にもかかわらず、前期比32.2%減となった。

通販セグメントの内訳は右表の通りである。通信メディアが伸びた、というものの全体から見た割合はまだ低い。

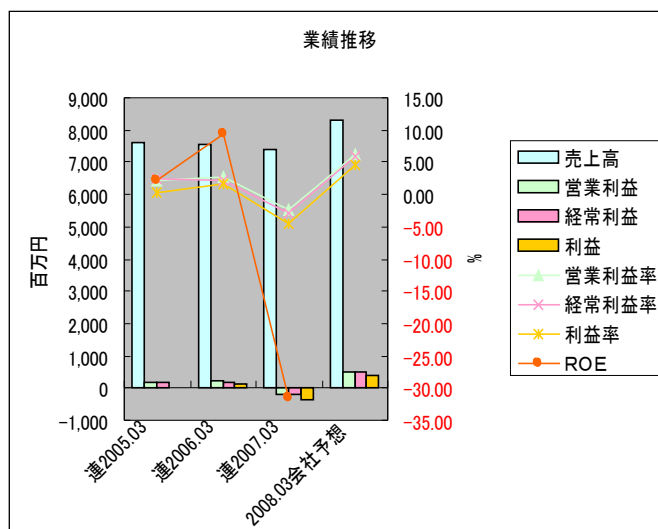
通販内訳	百万円	
小売	3347	
頒布	1144	
メディア	1198	ダイレクトメール販売
通信メディア	486	WEB販売
その他	187	

業績推移

	単位:百万円				単位:%				単位:円	
	売上高	営業利益	経常利益	利益	営業利益率	経常利益率	利益率	ROE	EPS	BPS
連 2005.03	7,587	156	190	28	2.06	2.50	0.37	2.16	5.48	273.85
連 2006.03	7,560	206	164	121	2.72	2.17	1.60	9.40	26.37	286.07
連 2007.03	7,379	-178	-212	-338	-2.41	-2.87	-4.58	-31.46	-74.49	188.48
2008.03 会社予想	8,300	510	500	390	6.14	6.02	4.70		87.10	
2008.03 四季報予想	8,335	514	501	386	6.17	6.01	4.63			

	単位:%			
	売上高成長率	経常利益成長率	利益成長率	BPS成長高
連 2005.03				
連 2006.03	-0.36	-13.68	332.14	12.22
連 2007.03	-2.39	赤転	赤転	赤転
2008.03 会社予想	12.48	黒転	黒転	
2008.03 四季報予想	12.96	黒転	黒転	

各部門の不振から、2007年3月期業績は非常に落ち込む。



業績予想と決算内容の比較(連結)

過去の予想と業績	予想 単位:百万円			実際	単位:百万円		
	売上	経常利益	利益		売上	営業利益	経常利益
2004.03	7531	462	254	7153	427	346	165
2005.03	8011	472	274	7587	156	190	28
2006.03	8047	300	148	7560	206	164	121
2007.03	8136	281	157	7379	-178	-212	-338

期首業績予想と、期末時点での業績の比較をすると、「大風呂敷」を広げていることが分かる。PERは格安なのだが、投資家に信用されていないからであろう。

2007年3月期も2006年11月に下方修正を出しており、決算は修正後数値よりもさらに下というものであった。

キャッシュフロー

単位:百万円

決算年月	営業CF	投資CF	財務CF	現金・現金等価物	フリーCF	ネットキャッシュ	有利子負債
連 2005.03	17	-638	979	1,564	-621	1,563	2934
連 2006.03	362	-67	-602	1,261	295	1,219	2434
連 2007.03	397	-446	-127	1,133	-49	-2,560	2923

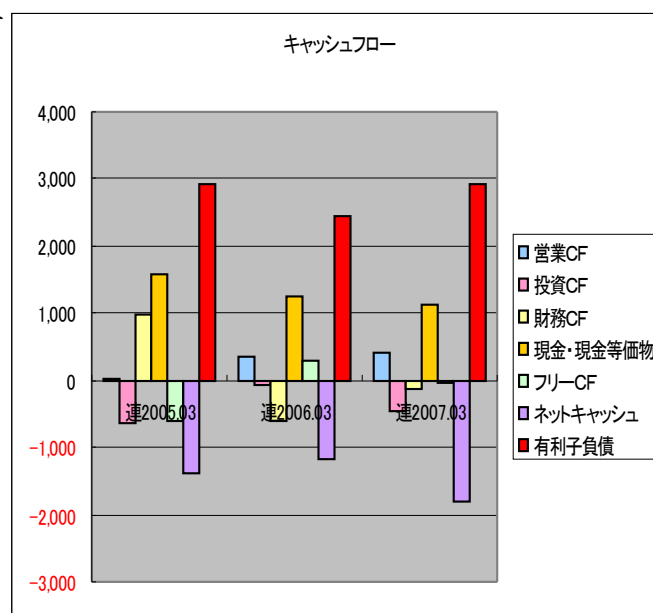
現金同等物が減少傾向である。2007年3月期に有利子負債が増加している。

棚卸在庫および、棚卸開店日数については、2006年3月期に悪化が見られたものの、2007年3月期には改善している。

単位:百万円、または日

棚卸在庫	売上高	棚卸資産	売掛金	買掛金	棚卸回転日数
連 2005.03	7587	591	855	1008	28.43
連 2006.03	7560	1361	784	815	65.71
連 2007.03	7379	925	704	726	45.75

現状、企業存続の危機は考えられないが、あまり良いキャッシュフローとは言えない。

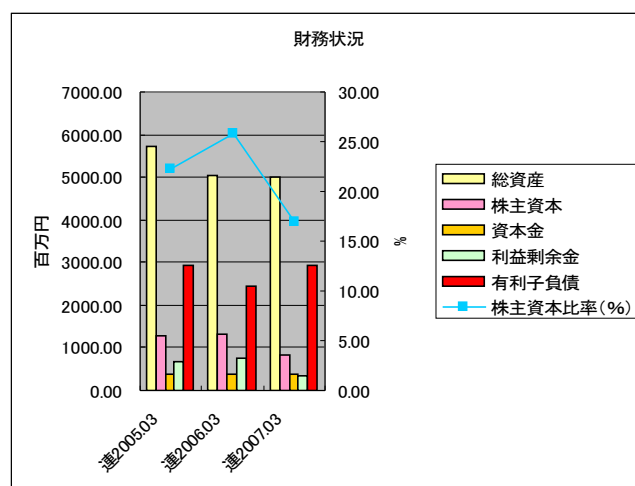


財務状況

単位:特記以外 百万円

決算年月	総資産	株主資本	資本金	利益剰余金	有利子負債	株主資本比率 (%)
連 2005.03	5730.00	1270.00	368.00	684.00	2934	22.20
連 2006.03	5057.00	1305.00	368.00	741.00	2434	25.80
連 2007.03	5002.00	844.00	368.00	342.00	2923	16.90

財務状況について、2007年3月期の赤字で株主資本比率が低下している。



割安度判断

PER、PBR判断

今後3年間の成長率を今期売上高成長率の6%程度と見込み、要求利回りを6.5%としたときの目標PERは18倍ほどである。

赤字で若干財務状況が悪くなっていることから、割引いて目標株価は9倍程度が妥当であろう。

ただし、今期予想数値の1株益87.1円は実現可能であるか分からない。

四季報PERレンジは42.4～93.6倍と異常値であるため、参考にはしない。

配当利回りについては、1.71%とやや割安感が感じられる水準である。

成長率	6.00%
要求益回り	6.50%
目標PER	18.32倍
予想EPS	87.10円
BPS	188.48円
予想PER	4.28倍
PBR	1.98倍
1株配当	6.5円
配当利回り	1.74%
業界平均PER	27.25
業界平均PBR	1.41
四季報 PER レンジ	42.4 93.6
目標株価	3693.048152.56

買収価値

営業赤字のため、EV/EBITDA はまともに機能しない。当面、買収されるリスクは少ないと思われる。

連 2007.03		
株価	373	円
株式数	5,124	千株
時価総額	1,911	百万円
有利子負債	2,923	百万円
現金同等物	1,133	百万円
EV	3,701	百万円
営業利益	-178	百万円
減価償却費	86	百万円
EBITDA	-92	百万円
EV/EBITDA	-40.23	倍
EV/EPS(真の PER)	9.59	倍

想定されるリスク

- 商品が売れないリスク。
- 計画未達リスク。

上昇シナリオ

- ヒット商品が生まれる。
- 低PERの修正。
- 計画通りの業績進捗。

投資判断

PERは業績予想通りなら、文句なしの割安。他の項目については、配当利回りがやや高い。

ただし、株主資本比率が低めなことと、2007年3月期の赤字決算から業績の不安定さについて懸念が残るため、安定性と成長性は低めの評価とした。

ただし、每期每期業績予想は多めに出しているため、今期も未達の可能性が高い。

業績予測通りに進めば、かなりのリターンが得られるだろうが、それはかなり割り引かないとならない。

そのため、低PERに甘んじているのだろう。

投資判断としては、投資不適とする。

