

(株)Eストアー

(4304・ジャスダック) 単独

発行元: 株式会社KCR総研 電話06-6965-6100 監修アナリスト 金田一 洋次郎

基本情報

発表日	郵便番号	住所	電話番号
11/05/26	105-0003	東京都港区西新橋1-10-2	03-3595-1106
【設立年月】	1999/02	【業種】 情報・通信業	【決算期】 3月
【代表者】	石村 賢一	【生年月日】 1962年10月14日	【開示責任者】 柳田取締役兼執行役員 CC担当
【優待】	無	0円相当	【取引単位(株)】 1
【配当利回】	2.4%		【時価総額(百万円)】 5,112
【優待利回】	0.0%		【優待内容・中間配】 中間配当無
【実質利回】	2.4%		【高値騰落率】 -67.5
			【安値騰落率】 155.8
			【予想PER】 12.6
			【PBR(倍)】 3.16

事業内容

小売業へのECサイトのショップ展開を支援するIT企業。中小企業からブランド力のある大手顧客まで幅広くサポート。流通額トップ、ホスティング事業も実施。

決算情報

決算期	売上高 (伸び率) (百万円)	経常利益 (伸び率) (百万円)	1株当たり 利益 (円)	1株当たり 配当金 (円)	売上高 経常 利益率
08/3単	2,869	422	4,968.0	1,500.0	14.7%
09/3単	3,257 13.5%	423 0.2%	5,111.0	1,550.0	13.0%
10/3単	3,643 11.9%	506 19.6%	6,365.0	1,950.0	13.9%
11/3単	4,068 11.7%	591 16.8%	7,567.2	2,300.0	14.5%
今KCR予想	4,524 11.2%	679 14.8%	7,884.5	2,400.0	15.0%
来KCR予想	5,134 13.5%	796 17.3%	9,065.9	2,800.0	15.5%

投資判断

総合判断レーティング

+2

★★★★

目標株価

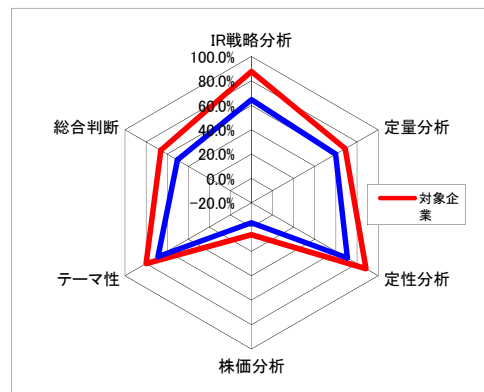
128,700 円

1年チャート

現在株価

99,000 円

KCR総研はEストアー(4304・ジャスダック)の総合判断レーティングを+2(BUY★★★★)とし投資判断を買い推奨(1年以内に+10%~のアウトパフォームが予想される銘柄)を継続する。総合判断レーティングの根拠として定量分析指数においては平均値を9.0%上回っており、引き続き中堅優良顧客の獲得により利益率向上が予想される。定性分析指数において平均値を17.4%上回っている。株価は平均値を9.8%上であり割高感はない。IR戦略は平均値を23.2%上回っており良好、EC関連であることからテーマ性においても平均値を11.2%上回っている。総合判断指数は平均を15.8%上回っていることから目標株価を年初来高値近辺の128700円とする。東日本大震災の影響は比較的短期的・軽微にとどまるとKCR総研では予想している。



	IR戦略分析	定量分析	定性分析	株価分析	テーマ性	総合判断
対象企業	87.7%	68.8%	88.4%	6.3%	80.0%	66.0%
KCR平均	64.5%	59.8%	71.0%	-3.5%	68.8%	50.2%
差異	23.2%	9.0%	17.4%	9.8%	11.2%	15.8%

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本資料の金融商品について当社や関連会社、及びその従業員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

2011年 5月 26日

経営戦略トップ取材レポート

金田一

株式会社 エストアー

4304 ジャスダック 代表取締役 石村 賢一 氏

「Eコマースの更なる普及で業績拡大のチャンス」

決算期	売上高 (伸び率) (百万円)		経常利益 (伸び率) (百万円)		1株当たり 利益 (円)	1株当たり 配当金 (円)	売上高 経常 利益率	配当 性向
08/3	2,869		422		4,968.00	1,500.00	14.71%	30.2%
09/3	3,257	13.5%	423	0.2%	5,111.00	1,550.00	12.99%	30.3%
10/3	3,643	11.9%	506	19.6%	6,365.00	1,950.00	13.89%	30.6%
11/3	4,068	11.7%	591	16.8%	7,567.00	2,300.00	14.53%	30.4%
12/3(予)	4,524	11.2%	679	14.9%	7,884.00	2,400.00	15.01%	30.4%

※単独決算、会社業績予想非開示12/3期はKCR予想。

業績データ	売上構成(11/03)	株価データ
平均伸び率(直近3年間)	ウェブショップ総合支援 68.4%	予想EPS参考株価 103,147 円(-4.2%乖離)
売上高 12.3%	ホスティングサービス 27.4%	株価 99,000 円(11/5/26)
経常利益 12.2%	ショッピングカート 3.3%	PER 13.1 倍(11/5)
自己資本比率 47.8% (11/03)	その他 0.9%	PBR 3.2 倍(11/5)
株式分割 -		年初来高値 130,000 円(11/3/10)
		〃 安値 75,200 円(11/3/17)



石村社長
同社 HP より



Eストアー株価チャート
出所：Yahoo! ファイナンス

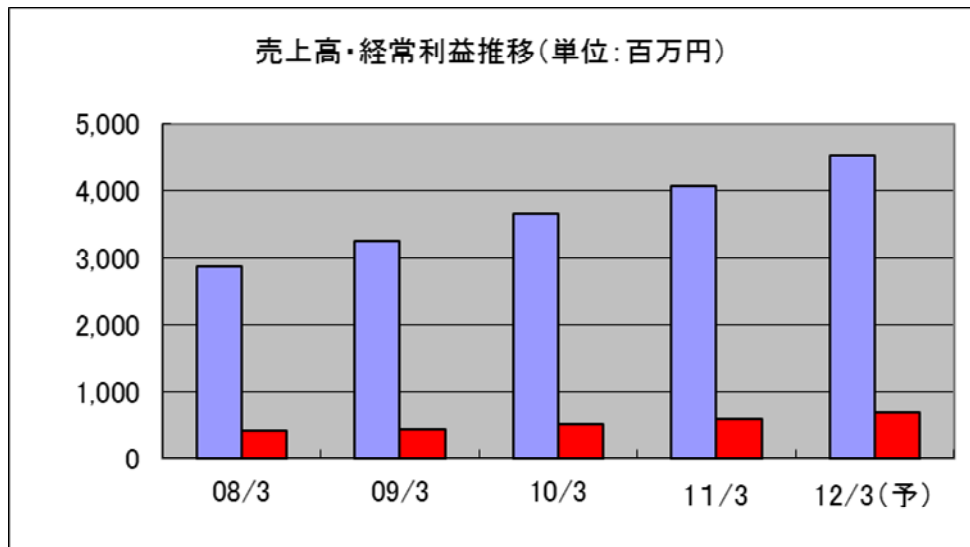
EC 専業企業として 8 期連続増収増益を果たす

株式会社Eストアーは、1999年2月に「日本中をウェブショップだらけにしたい」というスローガンで設立された。7月にショッピングカートサービス「ストアツール」を提供、9月にはレンタルサーバー「サイトサーバ」の提供を開始するなど、創業時よりEコマース

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考えられる情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR 総研がその正確性を保証するものではありません。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。内容に関する一切の権利はKCR 総研にあります。事前の了承なく複製または転載等を行わないようお願いします。

専門のワンストップサービス企業として、そのビジネスモデルに磨きをかけてきた。創業時は、まさに顧客数ゼロからの出発であったが、Eコマースの普及に伴い着実に顧客数を伸ばし、8期連続の増収増益を達成している。

同社は、元来スローガンにあるように中小事業者、個人事業主がメインターゲットであったが、近年においては、それに加えEC上でより多く売れる見込みのある優良・中堅企業層に顧客ターゲットを絞り込んできている。売上、利益の内訳でもあるストック（契約店舗数に連動）とフロウ（店舗の業績に連動）の構成をみると、ストックとフロウについては、2006年度（平成19年3月期）下期より、消費側を意識した事業展開（ショッピングフィールドなど）を行った結果、売上高構成比率では、フロウ売上が全体の約36.4%を占めるほどに成長し、店舗獲得とともに、店舗業績拡大の施策に注力してきたことが業績拡大に寄与している。新規契約件数だけでみれば、当社サービス全体で8,566件、累計契約保有件数は47,262件となり、前期末に比べ1,071契約の減少だが、内訳としては、収益性の低い依存販路の各種サービスが2,646件減少したのに対し、収益性が高く流通（フロウ）を伴う自社販路の店舗系サービスが1,581店舗増と順調に増加しており、この店舗獲得においても、戦略が功奏した展開になっており、上述のフロウ売上拡大のための礎となっている。「日本中をウェブショップだらけにしたい」との思いだけでなく「日本中を繁盛しているウェブショップだらけにしたい」との更なる思いが同社の利益率向上の裏付けになっていると言っても過言ではない。

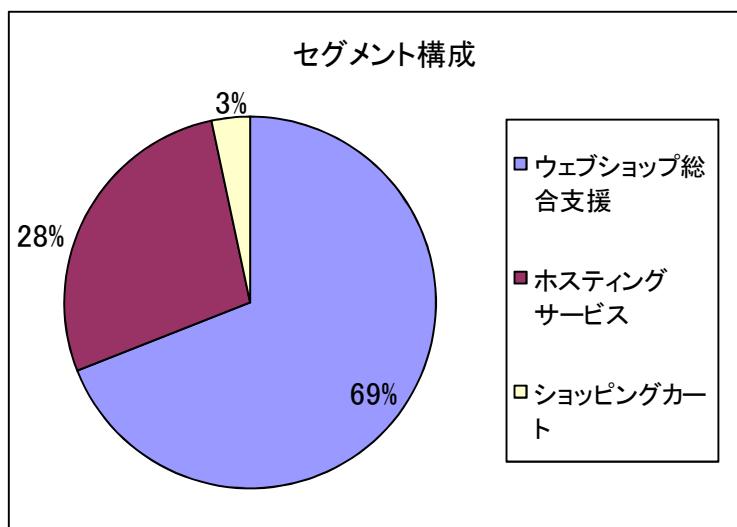


店舗業績拡大の施策に注力してきたことが寄与し、顧客店舗業績においては、受注数は749万件、流通額は945億円となり、共に順調に伸長を続けていることが伺える。

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考えられる情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR 総研がその正確性を保証するものではありません。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。内容に関する一切の権利はKCR 総研にあります。事前の了承なく複製または転載等を行わないようお願いします。

スマートフォン等の普及で EC 市場に弾みがつく

近年、スマートフォンの普及は、これまで PC 一辺倒であった E コマース市場にも新たな一石を投げかけようとしている。インターネットショッピングが広く社会に浸透し、今後も更なる拡大が期待されることから、同社の行う E コマースサービスやレンタルサーバーサービスに対する需要は更に拡大するものとの見通しに基づき、ポータルから検索、検索からブログ、そしてブログから SNS やソーシャルグラフに移行していることと、デバイスが、携帯電話やスマートフォン（スレートタイプのパソコンも含む）などの、個人デバイスに急速に移行していることの 2 点は、これまでのネット上の消費行動や商流経路が入口、出口ともに激変するサインであり、同社における大きなチャンスであると捉えている。



同社のセグメントは、ウェブショップ総合支援が 7 割近くに達するなど売れるショッピング作りの側面が益々強くなっており、スマートフォンの登場で EC 市場に更なる注目が集まると予想されることから、同社の動向から目を離すことはできない。有利子負債ゼロの優れた財務体質に加え生産性が高い将来有望な企業といえる。

まとめ

インタビューをまとめると以下ようになる。

- E ストアは創業時から E コマース専門企業としてビジネスモデルに磨きをかけている。
- 収益構造はストックとフローに分けられ特に店舗業績連動型のフローが利益率アップに貢献している。
- 顧客店舗業績においては、受注数は 749 万件、流通額は 945 億円と売れる実績のあるショッピングづくりが同社の強みである。
- スマートフォンや SNS の拡大は EC 市場の更なる拡大に拍車をかける可能性がある。
- EC に特化し、有利子負債ゼロで生産性が高い企業体質は、将来性十分であり早晩見直される可能性が高い。

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考えられる情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR 総研がその正確性を保証するものではありません。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。内容に関する一切の権利は KCR 総研にあります。事前の了承なく複製または転載等を行わないようお願いします。

(株)Eストアー

11/05/26

【コード】【業種】【市場】【決算】【主幹事】【現在株価】 99,000 円 【現在時価総額】 5,112 百万円
 4304 情報・通信業 ジャスダック 3月 大和
 【事業内容】 小売業へのECサイトのショップ展開を支援するIT企業。中小企業からブランド力のある大手顧客まで幅広くサポート。流通額トップ、ホスティング事業も実施。

総合判断
+2

前回レーティング +2
 目標参考株価 133,650 円



5年指数比較(JQ)



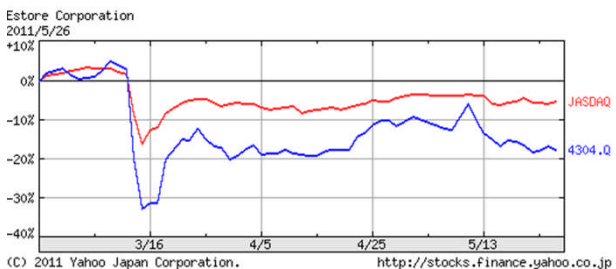
5年チャート



1年指数比較(JQ)



1年チャート



3ヶ月指数比較(JQ)



3ヶ月チャート

3ヶ月指数比較(JQ)				総合評価	チャート	3ヶ月チャート	
収益性	効率性	安全性	成長性	3.4	テーマ性	4指標総合判断	総合評価指数
★★★	★★★	★★★	★★★	3.4	★★★		
3.0	2.7	2.7	2.7	68.8%	80.0%		

株値分析判断				
理論株価基準	業界株価売上高基準	業界PER&PBR基準	市場PER&PBR基準	総合判断
★★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★
-4.1%	-38.5%	16.0%	35.8%	-6.3%

IR戦略分析		
	評点	評価指数
★★★★	263	87.7%

Comments
 ECサイトのショップ展開を支援するIT企業。中堅・優良顧客の囲い込みが利益率向上をもたらしてきている。定量分析においては68.8%と平均以上の水準。定性戦略分析は、88.4%と極めて高い水準。株値分析は-6.3%と割安な水準といえる。IR戦略分析87.7%と高い水準であり、チャート・テーマ性75.0%、総合評価指数66.0%と判断され総合レーティング+2とする。

※レーティングの見方		※レーティング有効期間:6ヶ月	
レーティング	総合評価指数	1年以内に+20%以上のアウトパフォームが予想される銘柄	★★★★
+1	80%~100%~	1年以内に+10%~のアウトパフォームが予想される銘柄	★★★★
+2	60%~80%	1年以内に+10%~-10%の相対パフォーマンスが予想される銘柄	★★★
+3	40%~60%	1年以内に-10%~-のアンダーパフォームが予想される銘柄	★★
+4	20%~40%	1年以内に-20%以上のアンダーパフォームが予想される銘柄	★
+5	~0%~20%		

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされまようお願いします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本資料の金融商品について当社や関連会社、及びその役員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いします。

(株)Eスター

売買管理番号 4304SB110526

総合判断

理論株価基準	業界株価売上高基準	業界PER&PBR基準	市場PER&PBR基準	★★★★★
★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★

算定結果				
類似会社比準方式	78,118 円	26.7%	直近株価	11/05/26 99,000 円
簿価純資産価額方式	31,315 円	216.1%	株価収益率	12.56 倍
収益還元方式	155,103 円	-36.2%	株価純資産倍率	3.16 倍
売上高倍率方式	161,048 円	-38.5%	予想株価収益率(JQ)	13.77 倍
DCF方式	90,790 円	9.0%	類似企業平均株価収益率	15.41 倍
全理論株価平均	103,275 円	-4.1%	株価純資産倍率(JQ)	1.19 倍
前提条件			類似企業平均株価純資産倍率	1.57 倍
			予想株式利益回り	6.48 %
			予想平均配当利回り(JQ)	2.27 %

	前々々期	前々期	前期	今期KCR	来期KCR	来々々期KCR
	実績	実績	実績	予想	予想	予想
売上高	2,869	3,257	3,643	4,524	5,134	5,904
経常利益	422	423	506	679	796	945
当期純利益	231	238	287	407	477	567
営業活動によるCF	505	680	634	770	870	1,070
投資活動によるCF	-264	-336	-72	-200	-220	-224

(株)Eスター

売上高	4,524 百万円	今期予想	
経常利益	679 百万円	今期予想	
当期純利益	407 百万円	今期予想	
株主持分	1,617 百万円	直近値	
発行済株式数	51,636 株	直近値	
株価	99,000 円	直近終値	
時価総額	5,112 百万円		乖離率
1株当売上高	87,606 円	類似企業平均時価総額	9,162 百万円 -44.2%
1株当当期純利益	7,885 円	類似企業株価売上高倍率	1.84 倍 -38.5%
1株当純資産	31,315 円	算定値	161,048 円 -38.5%
株価売上高倍率	1.13 倍	EPS × 類似企業平均	121,501 円 -18.5%
株価収益率	12.56 倍	PBR × 類似企業平均	49,165 円 101.4%
株価純資産倍率	3.16 倍	類似企業全平均	85,333 円 16.0%
株価利益回り	7.96%	EPS × 市場平均	108,570 円 -8.8%
		PBR × 市場平均	37,265 円 165.7%
類似企業		市場全平均	72,918 円 35.8%
		4平均	105,643 円 -6.3%

バリューコマース(株)

	A	今期予想
売上高	7,397 百万円	今期予想
経常利益	584 百万円	今期予想
当期純利益	355 百万円	今期予想
株主持分	4,251 百万円	今期予想
発行済株式数	193,100 株	直近値
株価	21,700 円	直近終値
時価総額	4,190 百万円	直近値
1株当売上高	38,307 円	
1株当当期純利益	1,838 円	
1株当純資産	22,015 円	
株価売上高倍率	0.57 倍	
株価収益率	11.80 倍	
株価純資産倍率	0.99 倍	
株価利益回り	8.47%	

シナジーマーケティング(株)

	B	今期予想
売上高	3,652 百万円	今期予想
経常利益	573 百万円	今期予想
当期純利益	302 百万円	今期予想
株主持分	1,523 百万円	今期予想
発行済株式数	4,500,400 株	直近値
株価	3,325 円	直近終値
時価総額	14,964 百万円	直近値
1株当売上高	811 円	
1株当当期純利益	67 円	
1株当純資産	338 円	
株価売上高倍率	4.10 倍	
株価収益率	49.55 倍	
株価純資産倍率	9.83 倍	
株価利益回り	2.02%	

GMOクラウド(株)

	C	今期予想
売上高	9,791 百万円	今期予想
経常利益	1,150 百万円	今期予想
当期純利益	636 百万円	今期予想
株主持分	3,918 百万円	今期予想
発行済株式数	116,540 株	直近値
株価	71,500 円	直近終値
時価総額	8,333 百万円	
1株当売上高	84,014 円	
1株当当期純利益	5,457 円	
1株当純資産	33,619 円	
株価売上高倍率	0.85 倍	
株価収益率	13.10 倍	
株価純資産倍率	2.13 倍	
株価利益回り	7.63%	

株価コメント ※参考:2010年度平均指数9.6
理論株価算定においては、類似会社平均値で78118円と理論値を上回っている水準、総合平均では103275円と割安にある。類似企業の売上高倍率平均比較では161048円と割安、EPS・PBR平均比較では85333円と割高、市場とのEPS・PBR平均比較では72918円と割高の水準にあり、4平均総合評価は105643円と割安の水準と分析される。DCF法では90790円の評価となる。

類似会社比準方式	
平均	78,118.37
最大	87,896.51
最小	69,302.46

	平均株価	平均EPS	平均BPS	算定価格		
A	B	C	32,175	2,454.3	18,657	78,684
A	B	C	12,513	952.8	11,176	69,302
A	B	C	46,600	3,647.9	27,817	76,591
A	B	C	37,413	2,762	16,979	87,897

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではありません。今後予告なく変更されることがあります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

★の見方	★★★★★	かなり割安
	★★★★	割安
	★★★	標準
	★★	割高
	★	かなり割高

(株)Eストアー

【コード】 【業種】 【市場】 【決算】 【代表者】

4304 情報・通信業 ジャスダック 3月 石村 賢一

【事業内容】

小売業へのECサイトのショップ展開を支援するIT企業。中小企業からブランド力のある大手顧客まで幅広くサポート。流通額トップ、ホスティング事業も実施。

総合判断
★★★★★

総合判断	88.4%	★★★★★	整合性	100.0%	★★★★★	コストリーダーシップ戦略	91.7%	★★★★★
戦略判断	87.3%	★★★★★	重点性	100.0%	★★★★★	差別化戦略	95.5%	★★★★★
新規参入業者	71.3%	★★★★★	計画性	100.0%	★★★★★	集中戦略	100.0%	★★★★★
業界内構造	72.2%	★★★★★	目的性	100.0%	★★★★★	コストリーダーシップ型のリスク	80.0%	★★★★★
代替品	100.0%	★★★★★	経営トップ	97.1%	★★★★★	差別化型のリスク	66.7%	★★★★★
顧客交渉力	94.4%	★★★★★	会社分析	95.8%	★★★★★	集中戦略型のリスク	66.7%	★★★★★
業者交渉力	71.4%	★★★★★	■ファイブフォース分析	業界の競争要因・企業体質を見極める		■戦略類型分析	戦略型を確認するとともにバランスを見極める	
■ファイブフォース分析	業界の競争要因・企業体質を見極める		■戦略類型分析		戦略型を確認するとともにバランスを見極める			
業界環境分析	79.1%		戦略型分析		95.7%			

対象セクター Eコマース業界

新規参入業者	規模の経済性	10	
	製品の差別化	10	
	巨額の投資	5	
	調達先変更のコスト	10	
	流通チャネルの確保	10	
業界内構造	規模以外のコスト面での優位性	2	
	官の規制	10	
	強い報復活動	0	
	小計	80	71%
	代替品	同業者・同規模会社の数	5
成長スピード		10	
固定・在庫コストの規模		10	
差別化		5	
顧客の定着化		10	
顧客交渉力	供給能力の拡大	10	
	異質な戦略	5	
	戦略結果の果実	0	
	撤退障壁	10	
	小計	90	72%
業者交渉力	高収益企業の存在	10	
	同機能低価格の可能性	10	
	小計	20	100%
	顧客交渉力	顧客の力	10
		顧客の数	10
顧客コストの割合		5	
差別化		10	
スイッチングコスト		10	
業者交渉力	裕幅度	10	
	川上統合可能性	10	
	必要性	10	
	情報量	10	
	小計	90	94%
顧客交渉力	寡占化	10	
	代替・変革可能性	0	
	顧客重要度	10	
	必要性	0	
	差別化	10	
業者交渉力	スイッチングコスト	10	
	川下統合可能性	10	
	小計	70	71%
	合計	350	79%
	合計	277	

コストリーダーシップ戦略	業界最安値価格	5	
	低コスト体質	10	
	粗利益率	10	
	設備投資	5	
	プロセス技術	10	
	流通コスト	10	
	資金力	10	
	資金調達力	10	
	システム完成度	10	
	コスト管理・体制	10	
	権限・責任	10	
	成果報酬制度	10	
	合計	120	92%
	合計	110	

差別化戦略	製品設計	10
	ブランドイメージ	10
	テクノロジー	10
	製品特長	10
	顧客サービス	10
	流通ネットワーク	10
	マーケティング能力	10
	研究開発力	5
	経験値	10
	想像力	10
	人材システム	10
	合計	110

集中戦略	特定ターゲットへの投資	10
	特定製品への投資	10
	特定エリアへの投資	10
	特定セグメントへの投資	10
	合計	40

■将来の検証&リスク分析 将来の脅威に対するリスクを見極める

リスク分析	71.1%	
コスト・リーダーシップ戦略のリスク	他社による技術革新可能性	10
	ライバル企業の低コスト化	5
	製品の改良	5
	マーケティングの改良	10
	コストアップインフレの影響	10
	合計	50

差別化戦略のリスク	他社へのブランド指名買い	5
	顧客ニーズの変化	10
	模倣の乱発	5
	合計	30

集中戦略のリスク	コスト優位性の崩壊	5
	特異ニーズの崩壊	10
	特定ターゲットの細分化	5
	合計	30

■その他の定性要因 戦略とは別の要因をチェック

96.4%		
経営トップ	経営スタンス	165
合計	170	97%
会社分析	本社・環境・社風	115
合計	120	96%

Comments ※参考値:2010年度平均値71.9
Eコマース業界においては5フォース分析において、新規参入業者71%、業界内構造72%、代替品100%、顧客交渉力94%、業者交渉力71%で業界環境分析79.1%と高い水準。同社戦略型はコスト92%、差別化95%、集中100%と95.7%で極めて戦略的水準。将来リスクはコスト80%、差別化67%、集中67%と71.1%で平均以下の水準。経営バランス分析100.0%、経営トップ、会社分析96.4%、定性分析戦略判断87.3%と分析され、定性総合判断88.4%と判断された。

■戦略性チェック分析 整合度、重点度、計画性、目的度の4視点から見極める

経営バランス分析	100.0%	
整合性分析	外部環境と経営環境	10
	全社戦略と事業戦略	10
	経営戦略と経営諸機能	10
	経営諸機能内	10
	短期と将来	10
合計	50	100%
重点性分析	事業領域、市場、製品	10
	静的経営資源の投入	10
	動的経営資源の投入	10
	自社の強み	10
	絞り込み	10
合計	50	100%
計画性分析	目標への到達	10
	長期視点での計画	10
	短期計画と長期計画	10
	下方修正	10
	計画柔軟性	10
合計	50	100%
目的性分析	戦略ドメイン	10
	社是・経営理念、CSR	10
	企業目的のステージ	10
	企業目標と経営戦略	10
	企業目標と従業員	10
合計	50	100%

★の見方

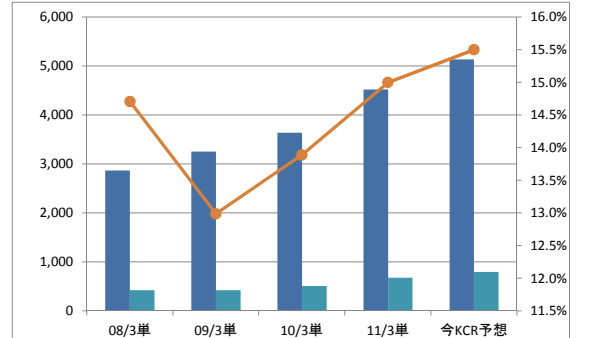
戦略レベル		
極めて戦略的	80~100%	★★★★★
かなり戦略的	60~80%	★★★★
戦略的	40~60%	★★★
やや戦略に劣る	20~40%	★★
戦略性に乏しい	0~20%	★

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承ください。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本資料の金融商品について当社や関連会社、及びその役員が自己売買または委託売買取引を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

(株)Eストアー		【住所・TEL】105-0003 東京都港区西新橋1-10-2		03-3595-1106		総合判断	
【コード】4304	【業種】情報・通信業	【市場】ジャスダック	【決算】3月	【上場年月】2001年9月	【BPS(円)】31,315	【PER(倍)】13.1	【PBR(倍)】3.16
【優待精度】無	【優待内容】0円相当	【主幹事】大和	【監査法人】三菱UFJ	【名義代理】三菱信託	【実質利益】2.4%	【資本金】523百万円	【利益剰余金】1,485百万円
【代表者】石村 賢一	【生年月日】1962/10/14	【年齢】48	【小売業へのECサイトのショップ展開を支援するIT企業。中小企業からブランド力のある大手顧客まで幅広くサポート。流通額トップ、ホスティング事業も実施。】	【設立年月】H11.2	【設立年】12.3年	【発行済株数】51,636千株	【配当利回り】0.0%
【近況】	【時価総額】99,000円(05/26)	【5年内高値】305,000円	【5年内安値】38,700円	【株式分割】-	【高値騰落率】-67.5%	【安値騰落率】155.8%	【調整EPS】-
【海外比率】-	【予想PER】(06/04) 12.6	【調整PBR】-	【直近PBR】3.16	【ROE】5.0%	【負債比率】-	【株主総数】254名	【役員数】5名

期間	売上高	増収率	営業利益	利益率	経常利益	利益率	利益	利益率	EPS	1株当り	性向	発行済株数	営業CF	投資CF	FCF	財務CF	現金等
08/3単	2,869		409	14.3%	422	14.7%	231	8.1%	4,968.0	1,500.0	30.2%	51,636	254	-69	185	-44	1,386
09/3単	3,257	13.5%	420	12.9%	423	13.0%	238	7.3%	5,111.0	1,550.0	30.3%	51,636	505	-264	241	-69	1,558
10/3単	3,643	11.9%	500	13.7%	506	13.9%	287	7.9%	6,365.0	1,950.0	30.6%	51,636	680	-336	344	-193	1,708
11/3単	4,068	11.7%	603	14.8%	591	14.5%	328	8.1%	7,567.2	2,300.0	30.4%	51,636	634	-72	562	-297	1,973
前四季報予	4,000	-1.7%	560	14.0%	560	14.0%	320	8.0%	7,525.0	2,150.0	28.6%						
今KCR予	4,524	11.2%	679	15.0%	679	15.0%	407	9.0%	7,884.5	2,400.0	30.4%	51,636	770	-200	570		
来KCR予	5,134	13.5%	796	15.5%	796	15.5%	477	9.3%	9,065.9	2,800.0	30.9%	52,669	870	-220	650		
来々KCR予	5,904	15.0%	945	16.0%	945	16.0%	567	9.6%	10,551.1	3,200.0	30.3%	53,722	1,070	-224	846		
2期平均	11.8%		508	13.8%	507	13.8%	284	7.7%	6,347.7	3期平均	30.5%		606	-224	382	-186	1,746
3期平均	11.6%		550	14.1%	550	14.1%	315	8.1%	6,731.9	4期平均	30.4%						
4期平均	8.3%		584	14.1%	584	14.1%	336	8.0%	7,360.9	5期平均	30.1%						
今2Q																	
前2Q	1,973	-100.0%	289	-100.0%	293	-100.0%	159	-100.0%									
今3Q																	
前3Q	3,032	-100.0%	483	-100.0%	489	-100.0%	273	-100.0%									
今2Q予KCF	1,809		271		271		163										

項目	今1Q	前1Q	今2Q	前2Q	今3Q	前3Q	今4Q分析	前4Q	今期累計	前期累計	今期進捗率	前期進捗率
売上高	905	998	905	975	1,357	1,059	1,357	1,036	4,524	4,068	100.0	100.0
増収率	-9.3%		-7.2%		28.1%		31.0%		11.2%			
営業利益	136	148	136	141	204	194	204	120	679	603	100.0	100.0
利益率	15.0%	-8.3%	15.0%	-3.8%	15.0%	18.4%	15.0%	11.6%	15.0%	14.8%		
経常利益	136	151	136	142	204	196	204	102	679	591	100.0	100.0
利益率	15.0%	-10.1%	15.0%	-4.4%	15.0%	18.4%	15.0%	9.9%	15.0%	14.8%		
利益	81	84	81	75	122	114	122	55	407	328	100.0	100.0
利益率	9.0%	-3.1%	9.0%	8.6%	9.0%	10.8%	9.0%	5.3%	9.0%	24.1%		
EPS	2.61	2.65	2.61	2.37	3.81	3.49	3.81	1.71	12.18	9.76	100.0	100.0
1株当り	2.61	2.65	2.61	2.37	3.81	3.49	3.81	1.71	12.18	9.76	100.0	100.0
性向	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%		
発行済株数	51,636	51,636	51,636	51,636	51,636	51,636	51,636	51,636	51,636	51,636		
営業CF	254	505	254	680	770	870	770	870	1,070	606		
投資CF	-69	-264	-69	-336	-200	-220	-200	-220	-224	-224		
FCF	185	241	185	344	570	650	570	650	846	382		
財務CF	-44	-69	-44	-193								
現金等	1,386	1,558	1,386	1,708	1,973	1,746	1,973	1,746	2,151	1,746		

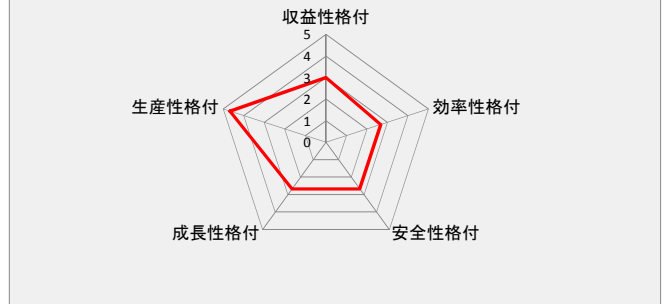


セグメント	11/3単	10/3単	増減	(%)	(%)	(%)	(%)	(人)	(百万円)	(百万円)
ウェブショップ総合支援	68.4%	59.0%	9.4%							
ホスティングサービス	27.4%	36.0%	-8.6%							
ショッピングカート	3.3%	4.0%	-0.7%							
その他	0.9%	1.0%	-0.1%							
合計	100.0%	100.0%	0.0%							

項目	前々期	前期	KCR予想	KCR予想	類似・競合平均値	収益性	効率性	安全性	成長性	生産性	定量評価	達人視点	総合評価	評価指数
総資本経常利益率(ROA)	15.8%	17.5%	20.1%	20.1%	16.1%	3.0	2.7	2.7	2.7	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%
株主資本当期純利益率(ROE)	18.3%	20.3%	25.2%	25.2%	15.2%	3.0	3.0	3.0	3.0	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%
売上高経常利益率	13.9%	14.5%	15.0%	15.0%	12.3%	3.0	3.0	3.0	3.0	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%
効率性						2.7	2.7	2.7	2.7	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%
総資本回転率(回)	1.1	1.2	1.3	1.3	1.3	3.0	3.0	3.0	3.0	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%
流動資産回転率(回)	1.6	1.6	1.7	1.7	2.2	3.0	3.0	3.0	3.0	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%
固定資産回転率(回)	3.9	5.2	5.7	5.7	5.5	3.0	3.0	3.0	3.0	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%
安全性						2.7	2.7	2.7	2.7	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%
流動比率	139.4%	148.0%	148.0%	148.0%	215.1%	3.0	3.0	3.0	3.0	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%
負債比率	103.9%	109.0%	109.0%	109.0%	50.6%	3.0	3.0	3.0	3.0	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%
株主持分比率	49.0%	47.8%	47.8%	47.8%	66.4%	3.0	3.0	3.0	3.0	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%
成長性						2.7	2.7	2.7	2.7	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%
増収率	11.9%	11.7%	11.2%	11.2%	17.9%	3.0	3.0	3.0	3.0	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%
経常増益率	19.6%	16.8%	14.8%	14.8%	64.3%	3.0	3.0	3.0	3.0	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%
株主持分成長率	6.4%	3.0%	-	-	17.0%	3.0	3.0	3.0	3.0	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%
生産性						4.7	4.7	4.7	4.7	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%
従業員一人当り売上高(千円)	39,598	39,882	44,349	44,349	24,302.6	4.0	4.0	4.0	4.0	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%
従業員一人当り経常利益(千円)	5,500	5,794	6,652	6,652	2,846.9	5.0	5.0	5.0	5.0	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%
従業員一人当り当期利益(千円)	3,120	3,216	3,991	3,991	1,939.8	5.0	5.0	5.0	5.0	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%
総合評価						3.1	3.1	3.1	3.1	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%

※Aセットを伴う計算においては直近実績値を用いて算出している。参考:2010年度定量平均58.8

収益性	効率性	安全性	成長性	生産性	定量評価	達人視点	総合評価	評価指数
★★★	★★★	★★★	★★★	★★★★	★★★	★★★	★★★	68.8%
3.0	2.7	2.7	2.7	4.7	3.1	3.8	3.4	68.8%



このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR研究がその正確性を保証するものではありません。使用されるデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされようお願いします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性・完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本資料の金融商品について当社や関連会社、及びその役員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR研究にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

(株)Eストアー (4304・ジャスダック) 単独 **総合判断**

【コード】	4304	【業種】	情報・通信業	【市場】	ジャスダック	【決算】	3月	【〒】	105-0003	【電話】	03-3595-1106
【住所】	東京都港区西新橋1-10-2			【設立年月】	1999/02		【開示責任者】	柳田取締役兼執行役員 CC担当			
【代表者】	石村 賢一			【取材依頼】	2回						

★★★★

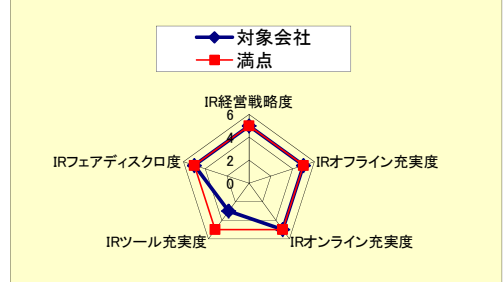
小売業へのECサイトのショップ展開を支援するIT企業。中小企業からブランド力のある大手顧客まで幅広くサポート。流通額トップ、ホスティング事業も実施。

IR活動評価 参考データ 点数 (株)Eストアー

1、IR活動実施状況(10点)				
実施している	89.3%	10		10
2、IRの組織(10点)				
専任部署		10		8
総務部	24.0%	4		
企画部	23.0%	8		
広報部	17.0%	3		
財務部		5		
経理部		3		
社長室		6		
その他		2		
3、経営トップの姿勢(50点)				
経営トップによるIR活動をしているか	83.6%	50		50
実施している		10		10
その形態は				
トップが投資家向け説明会に参加	81.8%	10		10
トップがアナリストの個別取材を受ける	67.6%	30		30
4、IRコミュニケーション(80点)		80		70
決算説明会	77.7%	10		10
個別面談	32.6%	10		10
海外説明会	15.9%	10		0
誰に対して実施するのか				
アナリスト・機関投資家	37.7%	10		10
個人投資家	13.4%	10		10
開示姿勢はフェアに行われているか	重点項目	20		20
取材を受けるだけでなく投資家を訪問	50.0%	10		10
5、IRツール(20点)		30		20
株主通信	89.6%	10		10
英文資料(アニュアルレポート等)	42.8%	20		10
6、IRサイト(100点)	97.5%	100		85
IRと明示されたサイトをもっているか	79.4%	10		10
トップメッセージ	45.9%	10		10
有価証券報告書	42.0%	10		10
決算短信	41.5%	10		10
月次報告・株主通信	36.2%	10		5
説明会情報	28.5%	10		10
動画	23.8%	10		10
メールマガジン	19.5%	10		0
FAQ(よくある質問への回答)	14.6%	10		10
英文版IRサイト	19.4%	10		10
7、IR効果測定(10点)				
している	84.3%	10		10
8、IR年間費用(10点)				
500万円以上～	24.0%	10		10

合計 300 263

※採点判断については、フェアディスクロージャーに重点を置きヒアリング及び客観的評価によってKCR総研独自の判断基準を用いています。09年上期平均 ★の見方



	09年上期平均	★の見方
総合評点	87.7%	64.3% 非常に良い270～ ★★★★★
IR経営戦略度	96.0%	64.5% 良い230～ ★★★★★
IRオフライン充実度	91.7%	71.4% 普通180～ ★★★
IRオンライン充実度	85.0%	55.1% やや劣る130～ ★★
IRツール充実度	66.7%	45.3% 非常に劣る80～ ★
IRフェアディスクロ度	100.0%	69.3% 問題あり0～ -

ECサイトのショップ展開を支援するIT企業。IR活動は、5段階評価でIRオフライン充実度5、IRオンライン充実度5、IRツール充実度3、IRフェアディスクロ度5であり、IR経営戦略度5、総合評点87.7%、263ポイントとなり総合判断レーティング★★★★★と判断される。

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本試料の金融商品について当社や関連会社、及びその役員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

(株)Eストアー				(4304・ジャスダック)単独	11/05/26	総合判断	
決算	3月	〒	105-0003	TEL	03-3595-1106		★★★★★
住所	東京都港区西新橋1-10-2			代表者	石村 賢一	前回達人指数	-

【事業内容】 小売業へのECサイトのショップ展開を支援するIT企業。中小企業からブランド力のある大手顧客まで幅広くサポート。流通額トップ、ホスティング事業も実施。

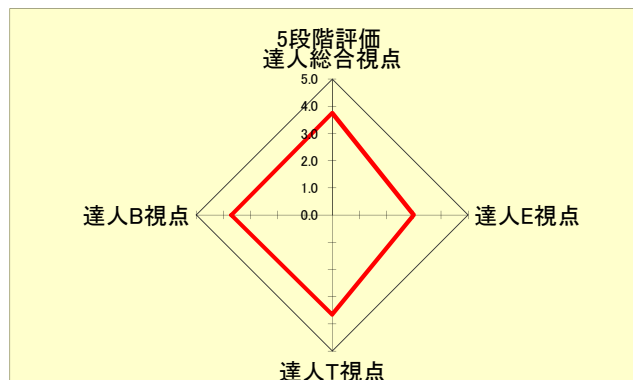
※基本主要データ ※予想は原則会社予想、アセットは直前期

資本金 (百万円)	利益剰余金 (百万円)	株価 (円)	株主持分 (百万円)	発行済株式数 (前期:千株)	BPS (円)	営業CF (百万円)	投資CF (百万円)
523	1,485	99,000	1,617	51.6	31,315	634	-72
総資産 (百万円)	有利子負債 (百万円)	配当 (1株当り円)	配当性向	設立年月	5年内高値 (円)	5年内安値 (円)	高値騰落率 (%)
3,383	0	2,400	30.4%	1999年2月	305,000	38,700	-67.5
予想売上高 (百万円)	予想経常利益 (百万円)	予想営業利益 (百万円)	当期予想利益 (百万円)	予想EPS (円)	予想ROE (純利益率)	予想ROA (経常利益率)	株主持分比率
4,524	679	679	407	7,885	25.2%	20.1%	47.8%

資利倍率 (倍)	PBR (倍)	予想PER (倍)	有利子負債依存度	配当利回り (%)	設立年数 (年)	安値騰落率 (%)	FCF (百万円)
2.8	3.2	12.6	0.0%	2.4	12	155.8	562
3.0	1.0	3.0	5.0	4.0	2.0	2.0	5.0
売上高経常利益率	業種	単純平均 (円)	発行済株式数 (換算・千株)	時価総額 (百万円)	悪材料	EPS	ROE
15.0%	情報・通信業	99.0	51,636	5,112	増収増益	増加	25.2%
5.0	5.0	5.0	5.0	4.0	1.0	5.0	5.0

達人の視点	評点	格付
達人Eの視点	3.0	★★★★
達人Tの視点	3.7	★★★★★
達人Bの視点	3.7	★★★★★
達人総合指数	3.8	★★★★★

達人視点レーダーチャート

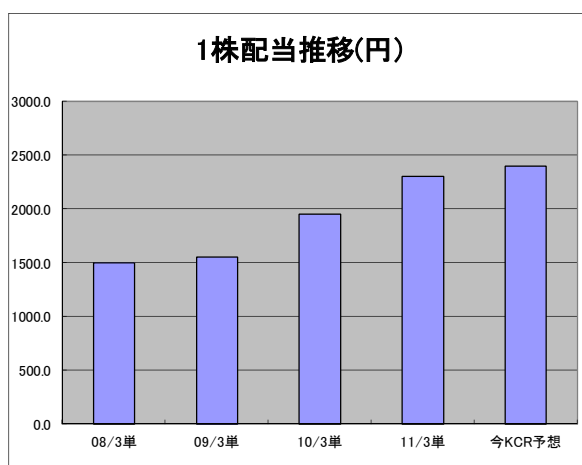
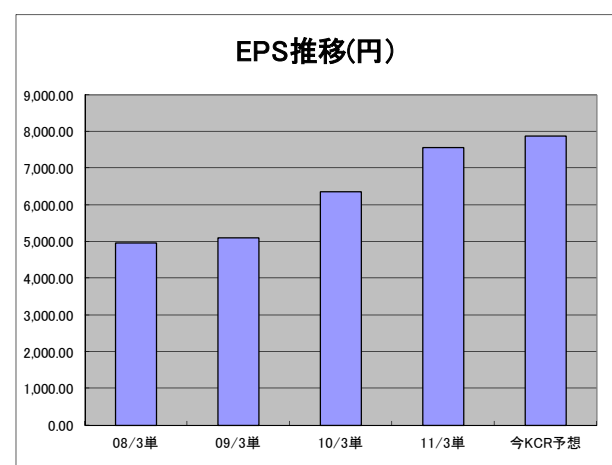
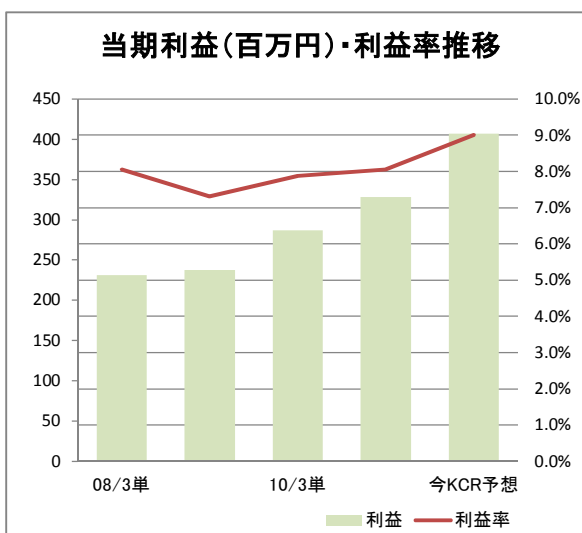
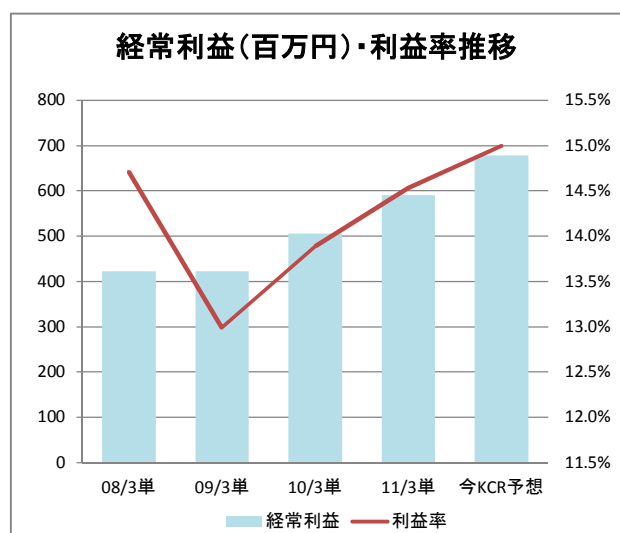
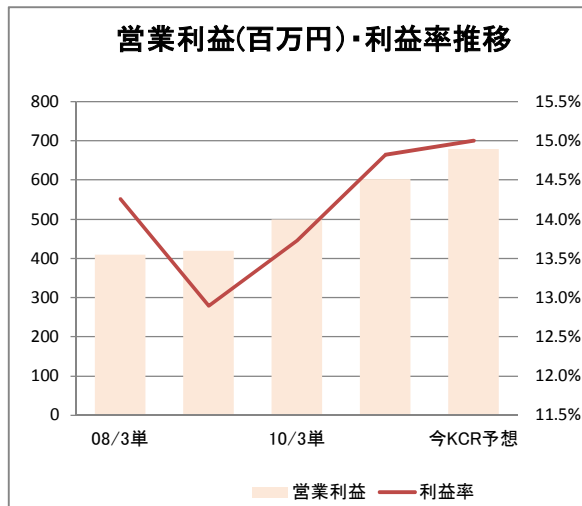
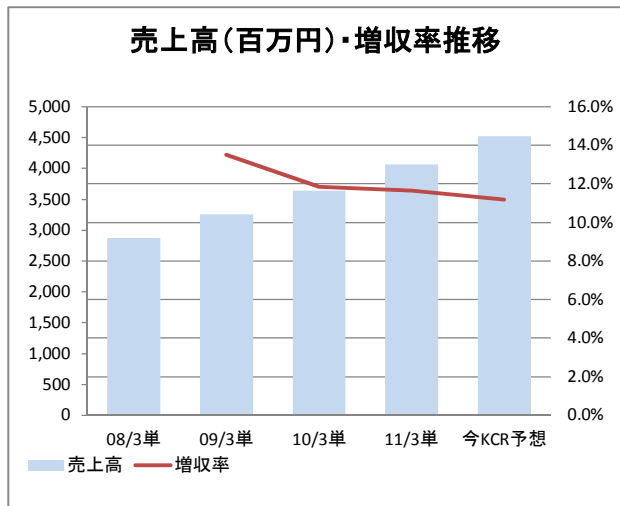


※本レポートの3人の達人は実在する投資家の視点をKCR総研が客観的に独自分析しているもので、実在の人物とは一切関係ないことにご留意ください。

レーティング	評点	達人E氏の視点	達人T氏の視点	達人B氏の視点
★★★★★	4.5~5.0	サラリーマンから株で資産30億円を築いた投資家の視点を分析。低位株投資・逆張り戦略などに特長がある。	個人投資家として300億円の資産を株で築いた投資家の視点を分析。長期集中投資・配当重視などに特長がある。	株で5兆円を築いた世界的著名投資家の視点を分析。割安株・バリュー投資、ROEなど収益面の指標重視に特長がある。
★★★★	3.4~4.4			
★★★	2.5~3.4			
★★	1.5~2.4			
★	0~1~1.4			

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

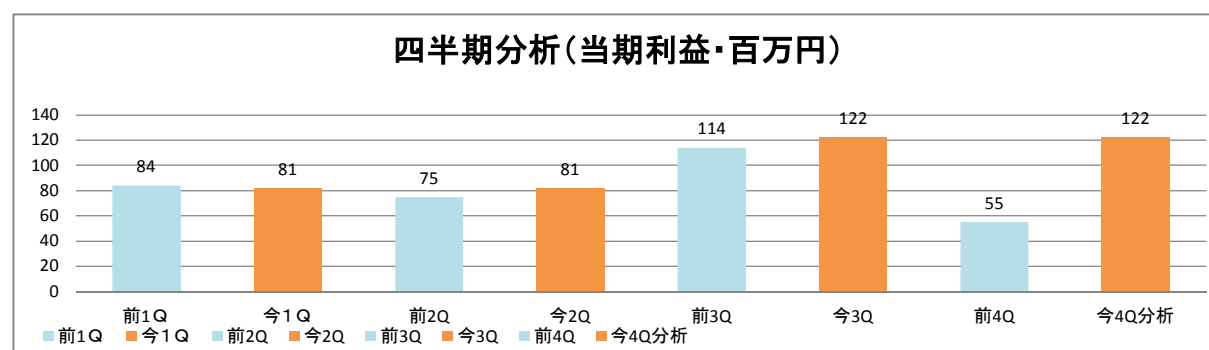
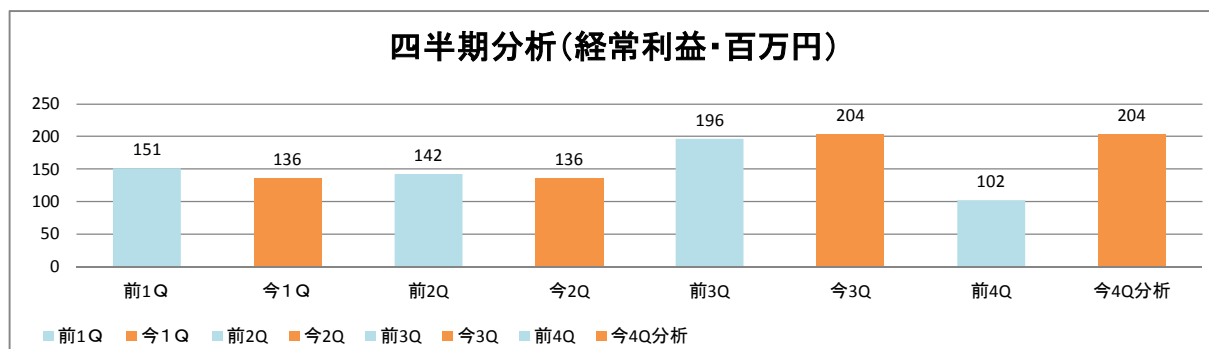
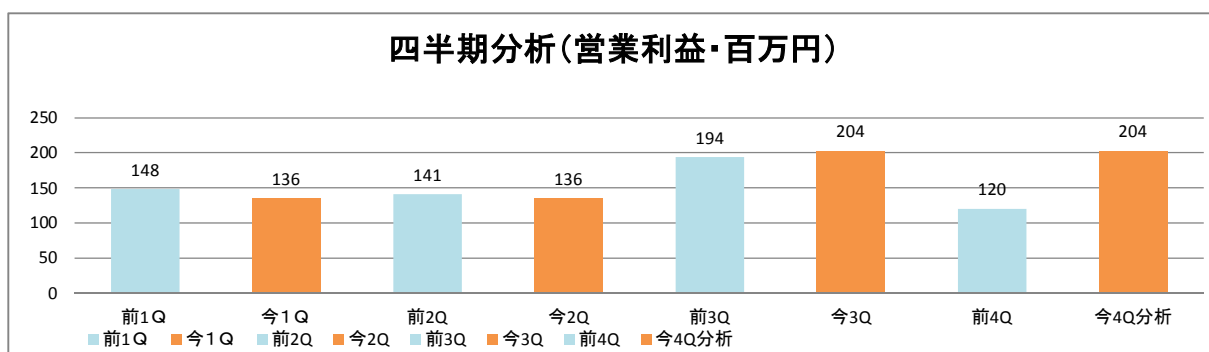
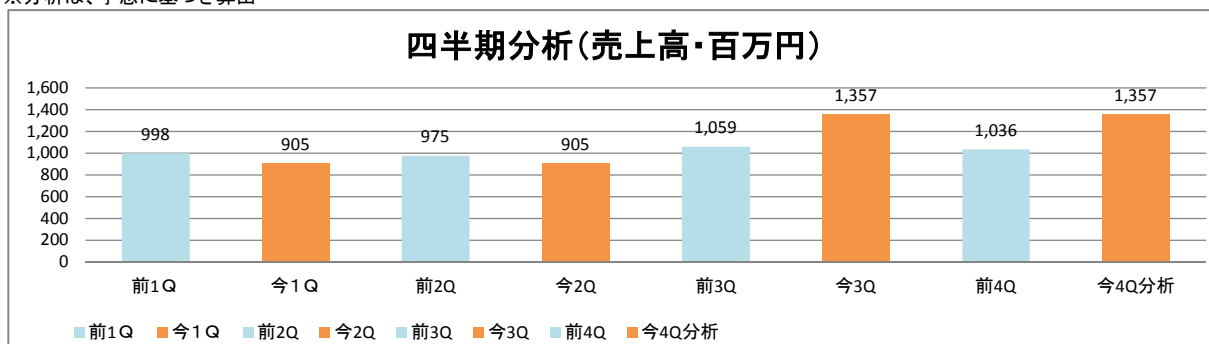
(株)Eストア					(4304・ジャスダック)単独					
基本分析	売上高	増収率	営業利益	利益率	経常利益	利益率	利益	利益率	EPS	1株配当
08/3単	2,869		409	14.3%	422	14.7%	231	8.1%	4,968.00	1500.0
09/3単	3,257	13.5%	420	12.9%	423	13.0%	238	7.3%	5,111.00	1550.0
10/3単	3,643	11.9%	500	13.7%	506	13.9%	287	7.9%	6,365.00	1950.0
11/3単	4,068	11.7%	603	14.8%	591	14.5%	328	8.1%	7,567.21	2300.0
今KCR予想	4,524	11.2%	679	15.0%	679	15.0%	407	9.0%	7,884.53	2400.0



このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいておりましたが、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本試料の金融商品について当社や関連会社、及びその従業員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

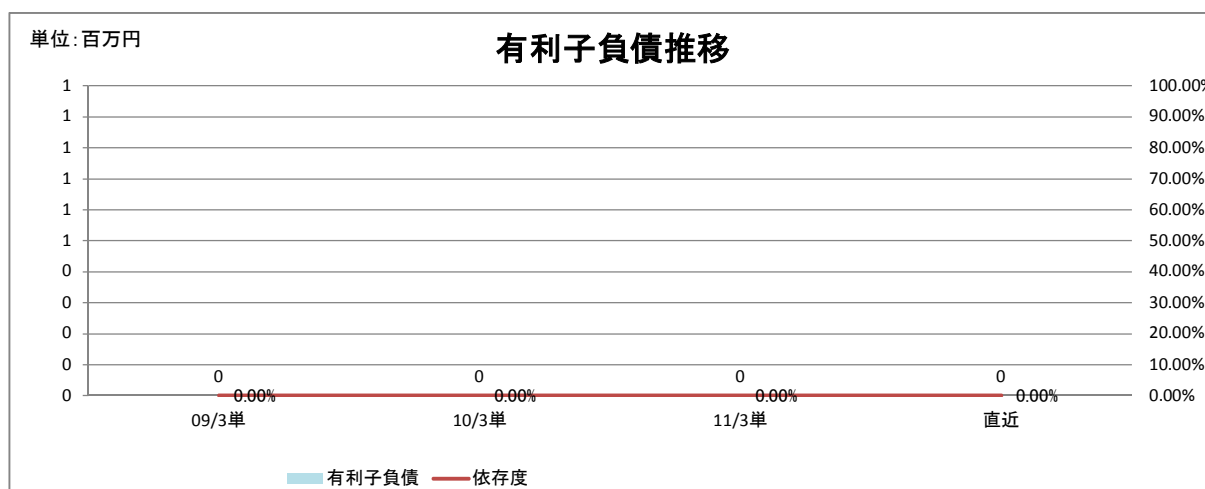
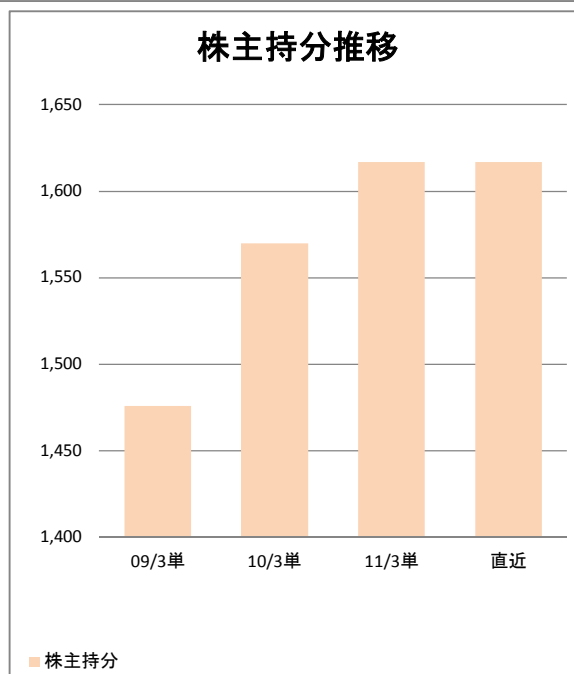
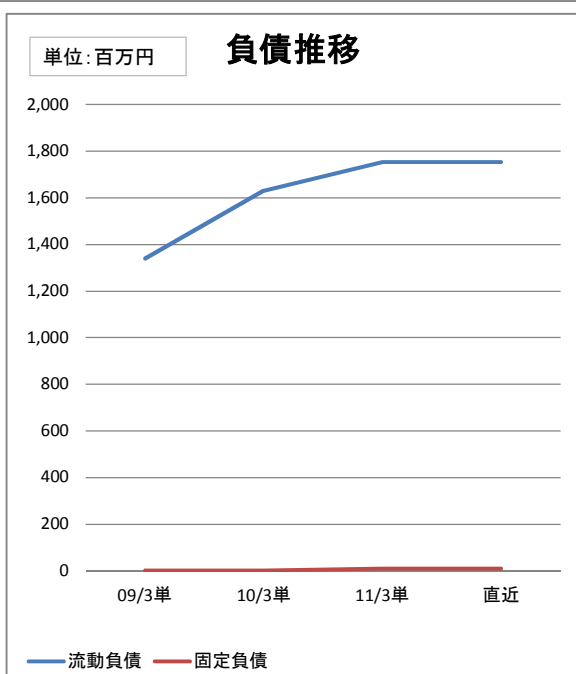
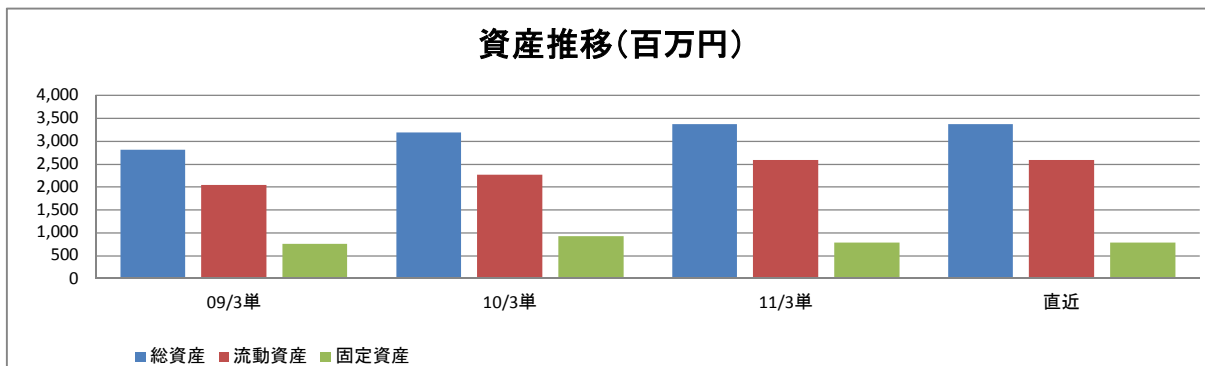
(株)Eストアー				(4304・ジャスダック)単独				
四半期分析	売上高	増収率	営業利益	利益率	経常利益	利益率	当期純利益	利益率
前1Q	998	-9.3%	148	14.8%	151	15.1%	84	8.4%
今1Q	905		136	15.0%	136	15.0%	81	9.0%
前2Q	975	-7.2%	141	14.5%	142	14.6%	75	7.7%
今2Q	905		136	15.0%	136	15.0%	81	9.0%
前3Q	1,059	28.1%	194	18.3%	196	18.5%	114	10.8%
今3Q	1,357		204	15.0%	204	15.0%	122	9.0%
前4Q	1,036	31.0%	120	11.6%	102	9.8%	55	5.3%
今4Q分析	1,357		204	15.0%	204	15.0%	122	9.0%

※分析は、予想に基づき算出



このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本試料の金融商品について当社や関連会社、及びその従業員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いします。

(株)Eスター		(4304・ジャスダック)単独								
資産分析		総資産	流動資産	固定資産	流動負債	固定負債	株主持分	有利子負債	依存度	従業員数
09/3単		2,814	2,054	760	1,338	0	1,476	0	0.00%	88
10/3単		3,202	2,274	928	1,631	0	1,570	0	0.00%	92
11/3単		3,383	2,595	787	1,753	10	1,617	0	0.00%	102
直近		3,383	2,595	787	1,753	10	1,617	0	0.00%	102



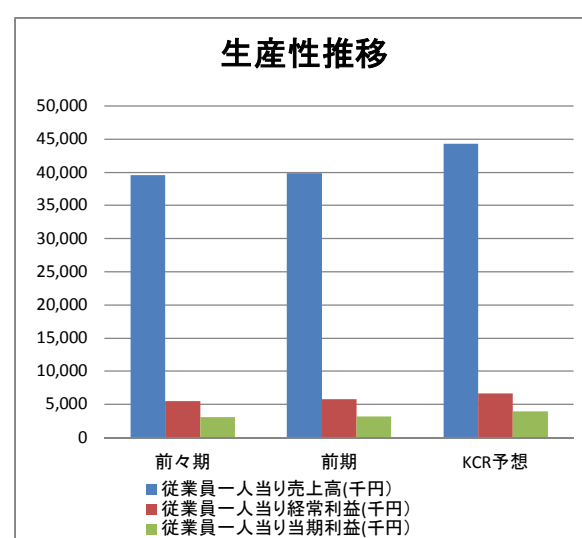
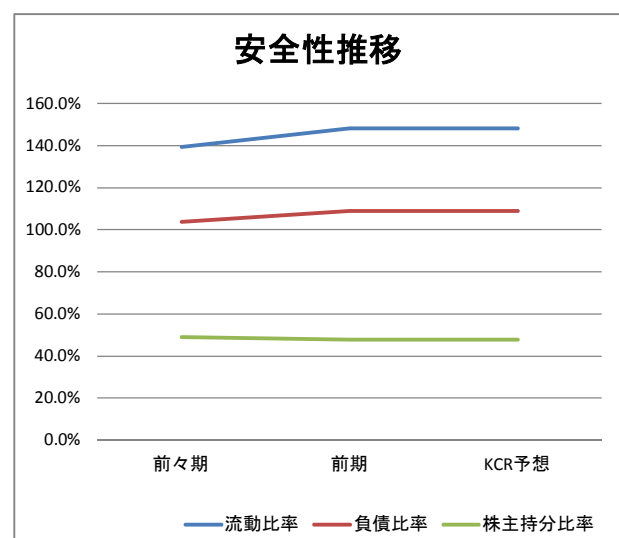
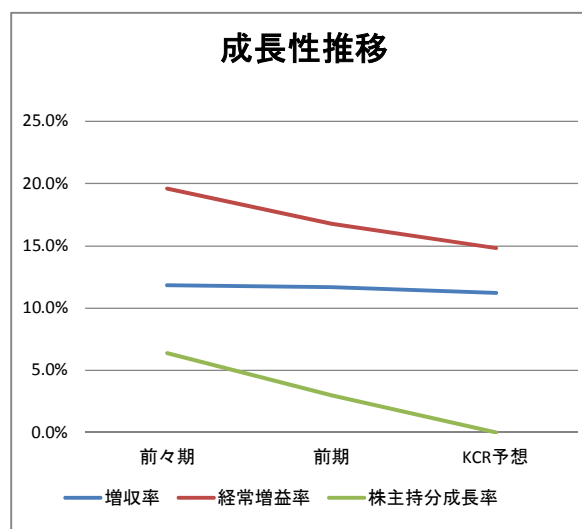
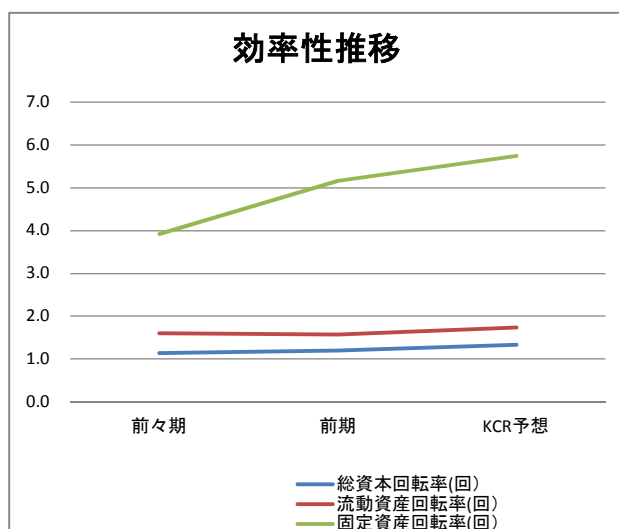
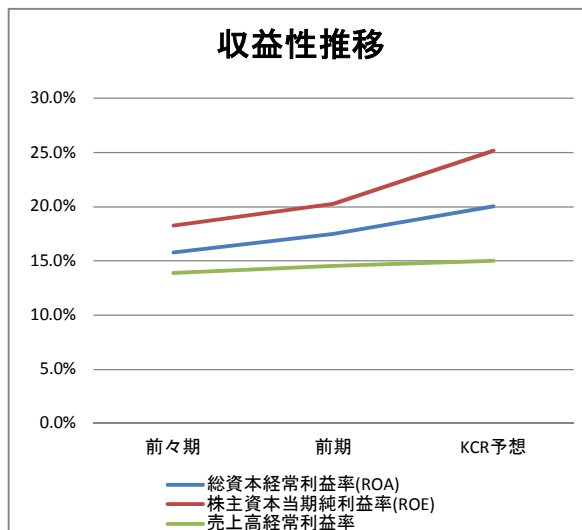
このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本試料の金融商品について当社や関連会社、及びその従業員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いします。

(株)Eスター

(4304・ジャスダック)単独

財務指標分析			
収益性			
総資本経常利益率(ROA)	前々期 15.8%	前期 17.5%	KCR予想 20.1%
株主資本当期純利益率(ROE)	18.3%	20.3%	25.2%
売上高経常利益率	13.9%	14.5%	15.0%
効率性			
総資本回転率(回)	前々期 1.1	前期 1.2	KCR予想 1.3
流動資産回転率(回)	1.6	1.6	1.7
固定資産回転率(回)	3.9	5.2	5.7
安全性			
流動比率	前々期 139.4%	前期 148.0%	直近 148.0%
負債比率	103.9%	109.0%	109.0%
株主持分比率	49.0%	47.8%	47.8%
成長性			
増収率	前々期 11.9%	前期 11.7%	KCR予想 11.2%
経常増益率	19.6%	16.8%	14.8%
株主持分成長率	6.4%	3.0%	-
生産性			
従業員一人当たり売上高(千円)	前々期 39,598	前期 39,882	KCR予想 44,349
従業員一人当たり経常利益(千円)	5,500	5,794	6,652
従業員一人当たり当期利益(千円)	3,120	3,216	3,991

※アセットは原則直近値を用い一定として算定



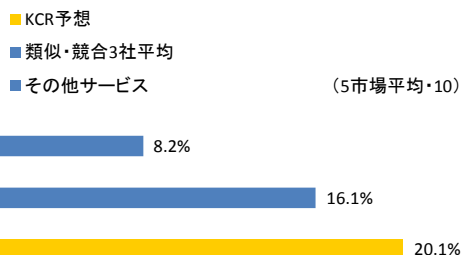
このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本資料の金融商品について当社や関連会社、及びその従業員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送を行わないようお願いいたします。

(株)Eストアー

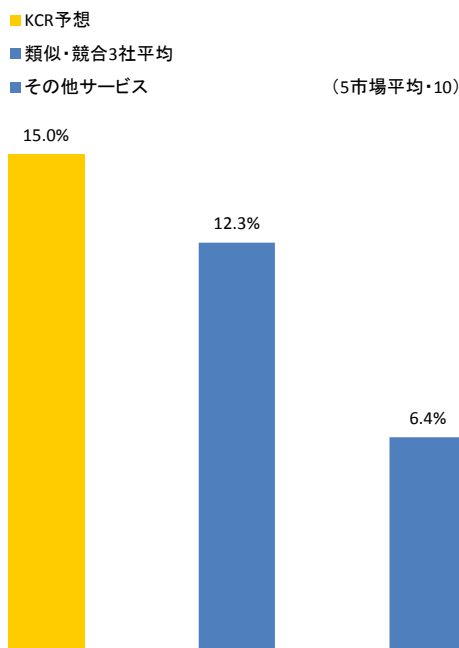
(4304・ジャスダック) 単独

収益性分析	KCR予想	類似・競合3社平均	その他サービス(5市場平均)	類似・競合3社	
総資本経常利益率(ROA)	20.1%	16.1%	8.2%	バリューコマース(株)	(2491・東証マザーズ) 連結
株主資本当期純利益率(ROE)	25.2%	15.2%	7.5%	シナジーマーケティング(株)	(3859・ジャスダック) 連結
売上高経常利益率	15.0%	12.3%	6.4%	GMOクラウド(株)	(3788・東証マザーズ) 連結

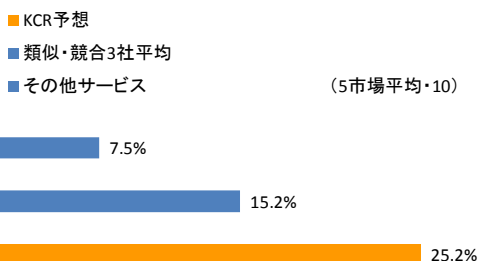
総資本経常利益率(ROA)



売上高経常利益率



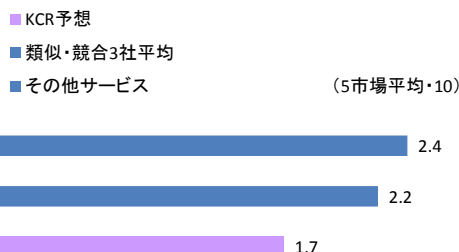
株主資本当期純利益率(ROE)



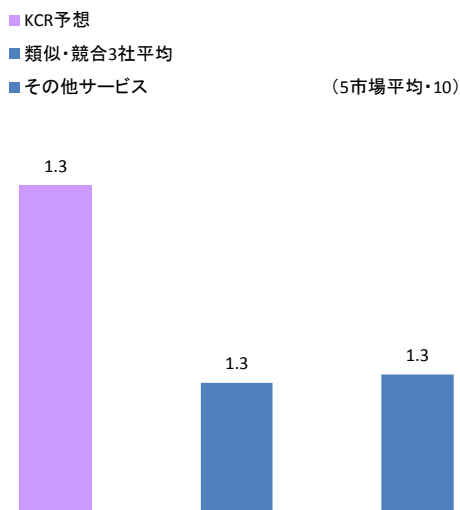
効率性分析

	KCR予想	類似・競合3社平均	その他サービス(5市場平均・10)
総資本回転率(回)	1.3	1.3	1.3
流動資産回転率(回)	1.7	2.2	2.4
固定資産回転率(回)	5.7	5.5	2.7

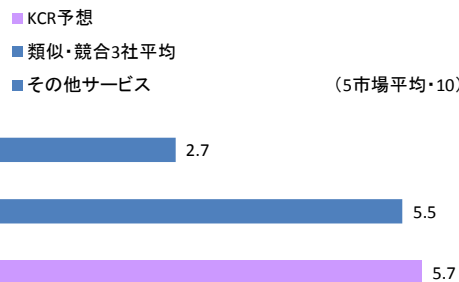
流動資産回転率(回)



総資本回転率(回)



固定資産回転率(回)



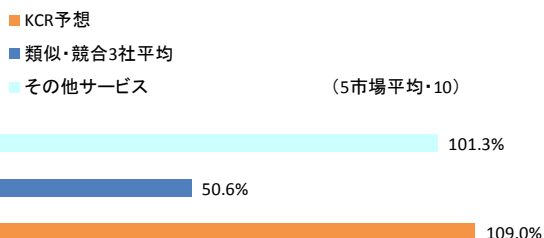
このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本試料の金融商品について当社や関連会社、及びその従業員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送を行わないようお願いいたします。

(株)エストアー

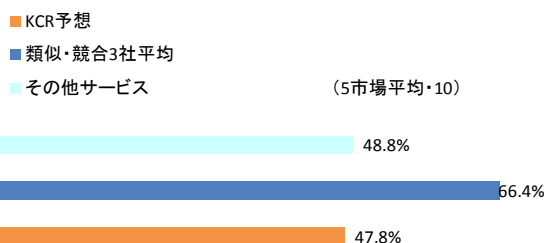
(4304・ジャスダック) 単独

安全性分析	直近	類似・競合 3社平均	その他 サービス (5市場平 均・10)
流動比率	148.0%	215.1%	148.6%
負債比率	109.0%	50.6%	101.3%
株主持分比率	47.8%	66.4%	48.8%

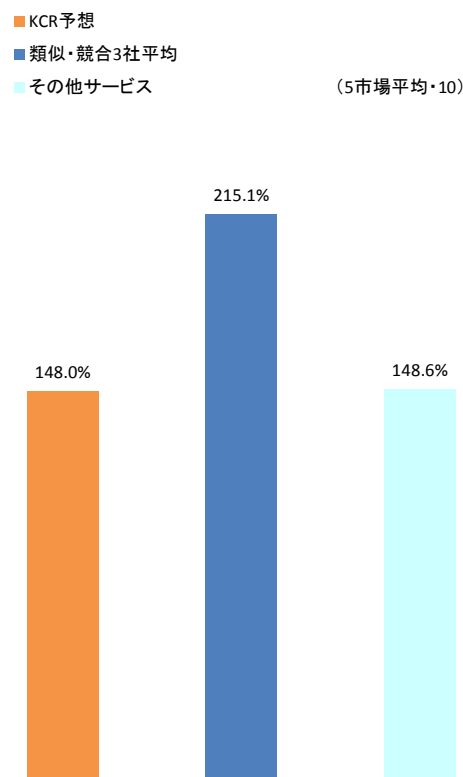
負債比率



株主持分比率

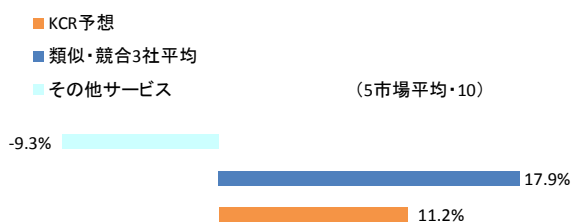


流動比率

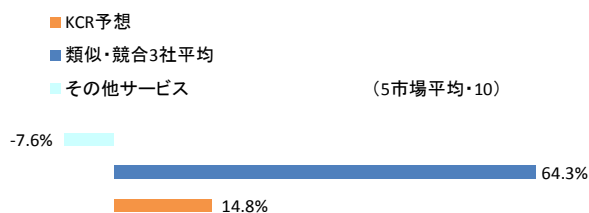


成長性分析	KCR予想	類似・競合 3社平均	その他 サービス (5市場平 均・10)
増収率	11.2%	17.9%	-9.3%
経常増益率	14.8%	64.3%	-7.6%
株主持分成長率	-	17.0%	7.8%

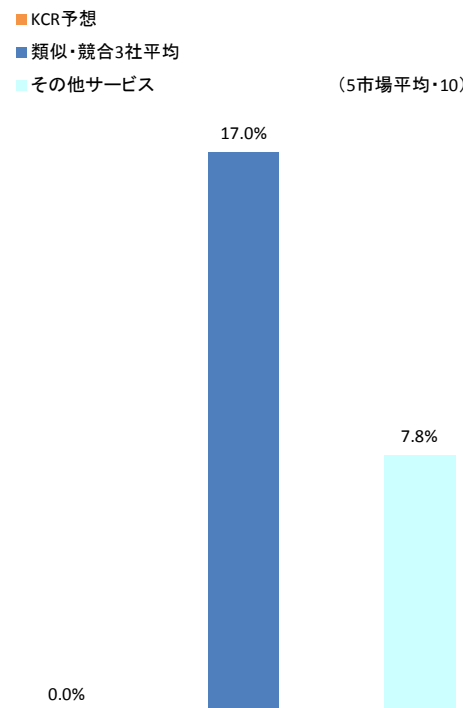
増収率



経常増益率



株主持分成長率

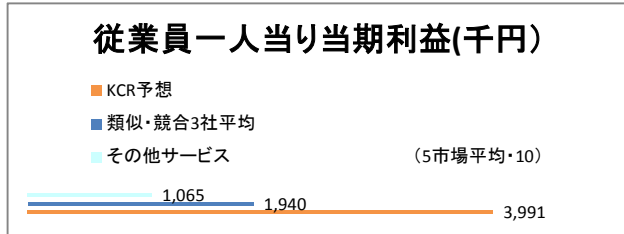
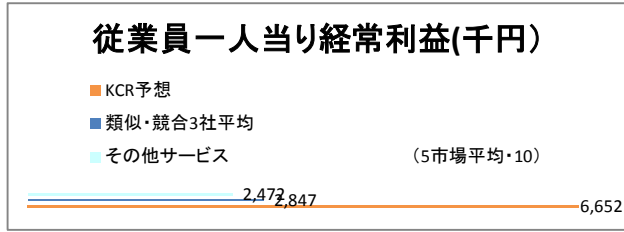
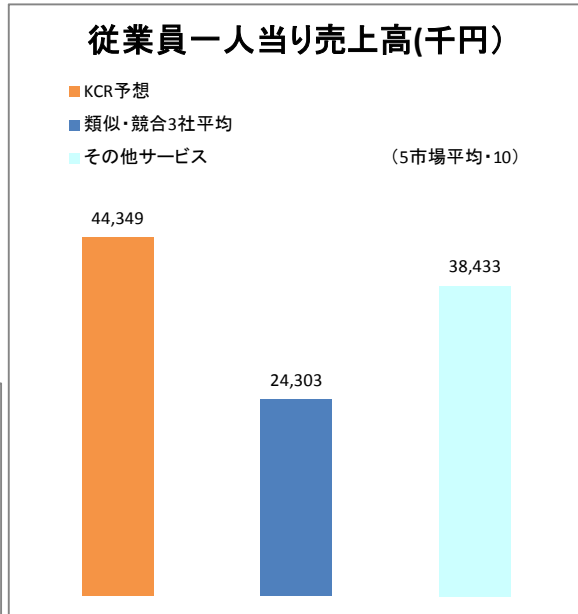


このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本試料の金融商品について当社や関連会社、及びその役員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

(株)Eストアー

(4304・ジャスダック)単独

生産性分析	KCR予想	類似・競合3社平均	その他サービス(5市場平均・10)
従業員一人当たり売上高(千円)	44,349	24,303	38,433
従業員一人当たり経常利益(千円)	6,652	2,847	2,472
従業員一人当たり当期利益(千円)	3,991	1,940	1,065

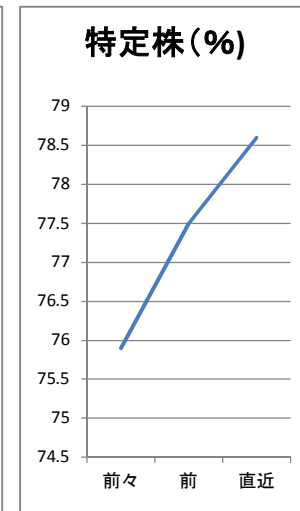
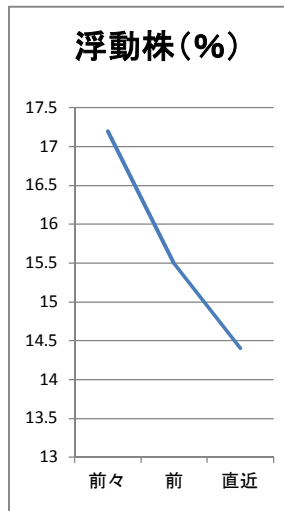
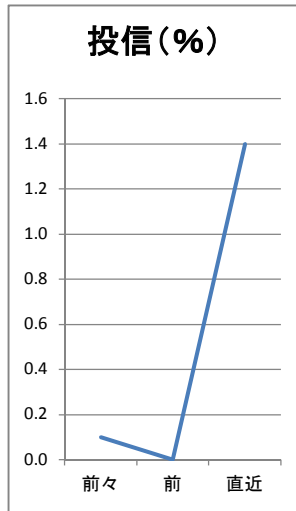
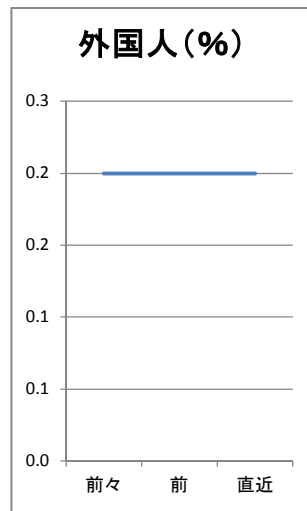
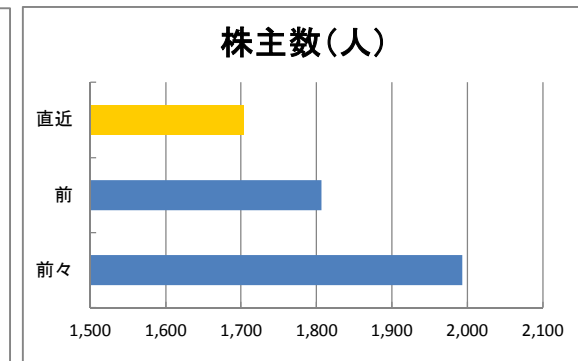
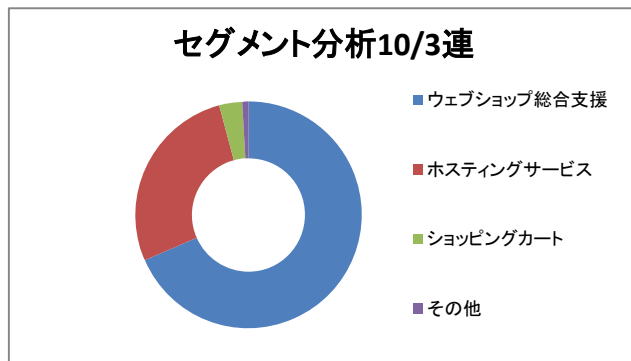


セグメント分析

セグメント	11/3単
ウェブショップ総合支援	68.4%
ホスティングサービス	27.4%
ショッピングカート	3.3%
その他	0.9%
合計	100.0%

資本構成分析

	(%)	(%)	(%)	(%)	(人)
	外国人	投信	浮動株	特定株	株主数
前々	0.2	0.1	17.2	75.9	1,993
前	0.2	0.0	15.5	77.5	1,807
直近	0.2	1.4	14.4	78.6	1,704



このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本試料の金融商品について当社や関連会社、及びその役員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いします。

(株)Eストアー

【コード】	【業種】	【市場】	【決算】	【〒】	【電話】
4304	情報・通信業	ジャスタック	3月	105-0003	03-3595-1106
【住所】	東京都港区西新橋1-10-2		【設立年月】	1999/02	
【代表者】	石村 賢一				
【事業内容・特徴】					

小売業へのECサイトのショップ展開を支援するIT企業。中小企業からブランド力のある大手顧客まで幅広くサポート。流通額トップ、ホスティング事業も実施。経営戦略取材速報の著述はアナリストの取材・論点整理・所感などのメモ書きとなります。同速報は、NPO法人日本ライフプラン協会の会員サイトBBS「銘柄調査最前線」でも時系列で読むことができます。詳しくはNPO法人日本ライフプラン協会(JLPI) <http://www.jlpi.jp/> をご覧ください。

■沿革 平成11年2月 インターネットを中心とした各種サービスの提供を目的として、東京都新宿区に資本金1,000万円で当社を設立。平成11年7月 ショッピングカートサービス「ストアツール」提供開始。平成11年9月 レンタルサーバー「サイトサーブ」提供開始。平成13年5月 グローバルメディアオンライン(株)(現 GMOインターネット(株))と「ストアツール」販売提携。平成15年7月 (株)インデックス(現 (株)インデックス・ホールディングス)と業務・資本提携。平成16年7月 (株)テレウェイヴ(現 (株)SBR)と業務・資本提携。平成17年11月 ヤフー(株)と業務提携、(株)カカコムと業務提携。平成18年1月 独自ドメインウェブショップ総合支援サービス「ショップサーブ」提供開始。平成18年11月 商品検索サイト「ショッピングフィード」提供開始、ご利用ユーザー数40,000社を突破。平成19年12月 ベトナム・ホーチミン市にシステム開発拠点を開設。平成21年2月 携帯サイト「ショッピングフィード・モバイル」提供開始。平成21年3月 ヤフー(株)と資本提携。平成21年11月 (株)スクロールと業務提携し、グルメ通販サイト「FOODS! FOODS! FOODS!」を共同運営。平成21年12月「ショッピングフィード」の提携媒体数が50サイトを突破、「ショッピングフィード」を経由した顧客売上が月間2.5億円を突破。

■事業内容 顧客たる中小企業や個人事業主がインターネット社会において必要となるビジネスインフラを提供することに注力し、ウェブショップ総合支援、ホスティングサービス(レンタルサーバー)、ショッピングカート等の各種サービスをASP(ソフトウェアやサービスをレンタルすること)モデルで提供するサービスを主たる事業としている。ウェブショップ総合支援(ショップサーブ、OEM提供、ショッピングフィード)ホスティングサービス(レンタルサーバー)(サイトサーブ、OEM提供)ショッピングカート(ストアツール)その他インターネット関連サービス(コンサルティング、設計、開発、運用、保守、管理等)

〈主な販売委託・OEM提供先〉株式会社SBR、株式会社USEN、ITX株式会社、ソネットエンタテインメント株式会社、株式会社ジャングル、GMOインターネット株式会社

■業界環境 ECのマーケットが拡大するなか売上、利益の内訳でもあるストック(契約店舗数に連動)とフロウ(店舗の業績に連動)の構成をみると、創業時よりEC社会の到来を見通し、冒頭のとおり「EC専業」で継続してきたことが、業績に寄与している。ストックとフロウについては、2006年度(平成19年3月期)下期より、消費側を意識した事業展開(ショッピングフィードなど)を行い、売上高構成比率では、フロウ売上が全体の約36.4%を占めるほどに成長し、店舗獲得とともに、店舗業績拡大の施策に注力してきたことが寄与している。新規契約件数は、当社サービス全体で8,566件、累計契約保有件数は47,262件となり、前期末に比べ1,071契約の減少だが、内訳としては、収益性の低い依存販路の各種サービスが2,646件減少したのに対し、収益性が高く流通(フロウ)を伴う自社販路の店舗系サービスが1,581店増と順調に増加しており、この店舗獲得においても、戦略が功奏した展開になっており、上述のフロウ売上拡大のための礎となっている。

■経営者・取引先・大株主 代表取締役 執行役員店舗繁盛支援部担当 石村 賢一 昭和37年10月14日生まれ 昭和61年4月(株)アスキー入社昭和63年10月同社社長室広報担当、事業開発担当部長 平成10年6月セコム(株)入社 ネットワークセキュリティ事業部スーパーバイザー 平成11年2月当社設立 代表取締役 2570株保有(5%)

■今後の方向性・トピックス インターネットショッピングが広く社会に浸透し、今後も更なる拡大が期待されることから、当社の行うEコマースサービスやレンタルサーバーサービスに対する需要は更に拡大するものと見通しに基づき、ポータルから検索、検索からブログ、そしてブログからSNSやソーシャルグラフに移行していることと、デバイスが、携帯電話やスマートフォン(スレートタイプのパソコンも含む)などの、個人デバイスに急速に移行していることの2点は、これまでのネット上の消費行動や商流経路が入口、出口ともに激変するサインであり、当社における大きなチャンスであると考え、これら激変するマーケティング経路への対応も課題としている。

■配当の考え方 期末配当の年1回を基本的な方針 配当性向主義 30%

■アナリストの所感・メモ・疑問点 優良・中堅規模以上の顧客が増加基調にあり利益率向上に大きな変化がみられる。ECに特化してきたメリットが開花する時期にきている。一たび他社に比較してゆるぎないものができればそこに付加価値をさらに付け加えることが容易になる。M&Aにも積極姿勢をみせており当面成長企業として位置づけは変わらないものが予想される。

以上

KCR総研のレーティングシステム

個別企業

- +1またはStrong Buy = 当該銘柄の12カ月間の目標株価が現在の株価を20%以上上回ると判断する場合
- +2またはBuy = 当該銘柄の12カ月間の目標株価が現在の株価を10%以上上回ると判断する場合
- +3またはNeutral = 当該銘柄の12カ月間の目標株価と現在の株価の差が+5%~10%未満の範囲内にあると判断する場合
- +4またはReduce = 当該銘柄の12カ月間の目標株価が現在の株価を-10%以上下回ると判断する場合
- +5またはStrong Reduce = 当該銘柄の12カ月間の目標株価が現在の株価を-20%以上下回ると判断する場合

レーティング変更(Changed) = 決算状況や、市況変動・環境の変化等により、レーティングおよび目標株価を変更する場合

レーティング停止(Suspended) = 法令や、社内規定により、一時的にレーティングおよび目標株価を停止する場合

NR・未付与 = KCRのレギュラーカバーの対象ではありません

- ★★★★★ = 当該企業の買いを強く推奨する
- ★★★★ = 当該企業の買いを推奨する
- ★★★ = 当該企業の買い持ち・売り持ち(中立)を推奨する
- ★★ = 当該企業の売りを推奨する
- ★ = 当該企業の売りを強く推奨する

セクター

強気 = 当該セクターの構成銘柄の大半の投資判断が強気の場合、あるいは我々のカバー銘柄の投資判断の加重平均が強気の場合

中立 = 当該セクターの構成銘柄の大半の投資判断が中立の場合、あるいは我々のカバー銘柄の投資判断の加重平均が中立の場合

弱気 = 当該セクターの構成銘柄の大半の投資判断が弱気の場合、あるいは我々のカバー銘柄の投資判断の加重平均が弱気の場合

※レーティングの見方 ※レーティング有効期間:6ヶ月

レーティング	総合評価指数	説明	レーティング
+1	80%~100%~	1年以内に+20%以上のアウトパフォーマンスが予想される銘柄	★★★★★
+2	60%~80%	1年以内に+10%~のアウトパフォーマンスが予想される銘柄	★★★★
+3	40%~60%	1年以内に+10%~-10%の相対パフォーマンスが予想される銘柄	★★★
+4	20%~40%	1年以内に-10%~のアンダーパフォーマンスが予想される銘柄	★★
+5	~0%~20%	1年以内に-20%以上のアンダーパフォーマンスが予想される銘柄	★

KCR総研の目標株価

個別銘柄のレーティングは、マネジメントによる一定の裁量の下、「(目標株価-現在の株価)/現在の株価」で定義される目標株価まで株価が上昇あるいは下落する潜在的余地に基づいて付与されます。多くの場合、目標株価は12カ月後の潜在バリュエーション、すなわち割引キャッシュフロー(DCF)法やその他のバリュエーション手法を組み合わせて算出される当該銘柄の適正投資価値と等しくなります。

アナリストがレポートにおいて企業の目標株価に言及した場合、その目標株価はアナリストによる当該企業の業績予想に基づくものです。実際の株価は、当該企業の業績動向や、当該企業に関する市場や経済環境などのリスク要因により、目標株価に達しない可能性があります。

目標株価とレーティングは、それぞれの企業のレポートが発行された日現在のものです。このレポートの発行日のものとは限りません。それぞれ最近発行されたレポートをご覧ください。

アナリスト証明

表紙に名前を記載されているアナリストは、レポートに記述されている全ての見方が各自のここで議論した全ての証券や発行企業に対する各自の見方を正確に反映していることを保証いたします。

さらに、表紙に名前を記載されているアナリストは、各自の報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで議論した推奨や見方によって、現在、過去、未来にわたって一切影響を受けないこと、ならびに、KCRグループ企業が行いたいかなるコンサルティング案件とも関係ないことを保証いたします。

利益相反に関する開示事項

KCR総研は、契約に基づき有償にて個別企業のIRコンサルティング及びIR支援サービスを実施しております。KCR総研が過去・現在においてサービスを提供している会社につきましては、<http://www.ir-channel.jp/event/>に掲載されている企業をご参照ください。本件につき情報が必要な方はKCR総研調査部管理係り(TEL:06-6965-6100)までお問い合わせください。

本資料の金融商品について当社や関連会社、及びその従業員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。表紙に名前を記載されているアナリストは本レポートのレポート発効日現在において本レポート対象銘柄の金融商品を保有しておりません。

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承ください。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本資料の金融商品について当社や関連会社、及びその従業員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。