

2005年12月6日

# ライブドア(4753)

企業訪問

株価 624円(05年12月6日終値) 株価レーティング A

セクター: インターネット  
アナリスト: 今中 能夫

**株価レーティング(基準株価は表紙記載の株価)**

- A: 今後6~12ヶ月間で絶対株価が20%以上上昇すると予想される
- B: 今後6~12ヶ月間で絶対株価が5%以上20%未満上昇すると予想される
- C: 今後6~12ヶ月間で絶対株価が±5%未満の範囲に留まると予想される
- D: 今後6~12ヶ月間で絶対株価が5%以上20%未満下落すると予想される
- E: 今後6~12ヶ月間で絶対株価が20%以上下落すると予想される

連結決算

	05.9	06.9 予 会社	06.9 予 楽天証券新	07.9 予 楽天証券新	08.9 予 楽天証券新	05.4-6	05.7-9
売上高(百万円)	78,421	120,000	120,000	149,000	176,000	22,248	26,137
前年比(%)	154.1	53.0	53.0	24.2	18.1	173.4	78.6
営業利益(百万円)	12,701	---	26,000	36,000	45,000	2,711	6,529
前年比(%)	124.6	---	104.7	38.5	25.0	96.2	247.8
経常利益(百万円)	11,261	26,000	26,000	36,000	45,000	2,129	6,103
前年比(%)	123.7	130.9	130.9	38.5	25.0	66.3	273.7
当期利益(百万円)	15,475	16,000	16,000	21,600	27,000	2,840	10,772
前年比(%)	332.6	3.4	3.4	35.0	25.0	105.4	728.0
EPS(円)	14.8	15.3	15.3	20.6	25.7		
配当(円)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
PER(倍)	42.3	40.9	40.9	30.3	24.2		

株式時価総額  
6,546億円  
発行済株数  
1,049,138千株  
PCFR  
34.5倍(06/9期予)  
PBR  
3.3倍  
配当利回り  
0.0%  
ROE(06/9期予)  
8.3%  
自己資本比率  
58.6%(05/9期末)  
目標株価レンジ  
1,000~1,200円

ファイナンス事業とポータル関連の好調で今期経常利益 2.3倍へ

要約

- 積極的なM&Aによって金融とポータル中心に成長している。特にファイナンス部門はライブドア証券中心に高成長が続いており、当社の収益源となった。向こう2-3年を見ると、過去2年間のページビュー増加を背景にポータルサイト関連事業の成長、特に広告の伸びと、05年9月に買収した中古車販売のジャック・ホールディングスの中古車オークションが成功するかどうかが目点である。
- 株価を見る上では、今期会社予想経常利益 260億円の実現可能性が最も重要なポイントだが、楽天証券はライブドア証券とポータルサイト関連事業の伸びによって十分達成できると考えている。
- 利益成長を考えたときに、今期予想 PER41倍は割安と思われる。楽天証券は株価レーティングA、目標株価レンジ 1,000~1,200円として調査を開始する。

楽天証券株式会社

〒106-6121 東京都港区六本木6-10-1 六本木ヒルズ森タワー

本資料は、掲載されているいかなる銘柄についても、その売買に関する勧誘を意図して作成したものではありません。本資料に掲載されているアナリストの見解は、各投資家の状況、目標、あるいはニーズを考慮したものではなく、また特定の投資家に対し特定の銘柄、投資戦略を勧めるものではありません。また掲載されている投資戦略は、すべての投資家に適合するとは限りません。銘柄の選択、売買、売買価格等の投資の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料で提供されている情報については、当社が情報の完全性、確実性を保証するものではありません。本資料にてバリュエーション、レーティング、推奨の根拠、リスクなどが言及されている場合、それらについて十分ご検討ください。また、過去のパフォーマンスは、将来における結果を示唆するものではありません。アナリストの見解や評価、予測は本資料作成時点での判断であり、予告なしに変更されることがあります。当社は、本資料に掲載されている銘柄について自己勘定取引を行ったことがあるか、今後行う場合があります。また、引受人、アドバイザー、資金の貸手等となる場合があります。当社の親・子・関係会社は本資料に掲載されている銘柄について取引を行ったことがあるか、今後取引を行う場合があります。掲載されているレポート等は、アナリストが独自に銘柄等を選択し作成したものであり、対象会社から対価を得て、又は取引を獲得し若しくは維持するために作成するものではありません。この資料の著作権は楽天証券に帰属しており、事前の承諾なく本資料の全部または一部を引用、複製、転送などにより使用することを禁じます。本資料の記載内容に関するご質問・ご照会等には一切お答えいたしかねますので予めご了承願います。

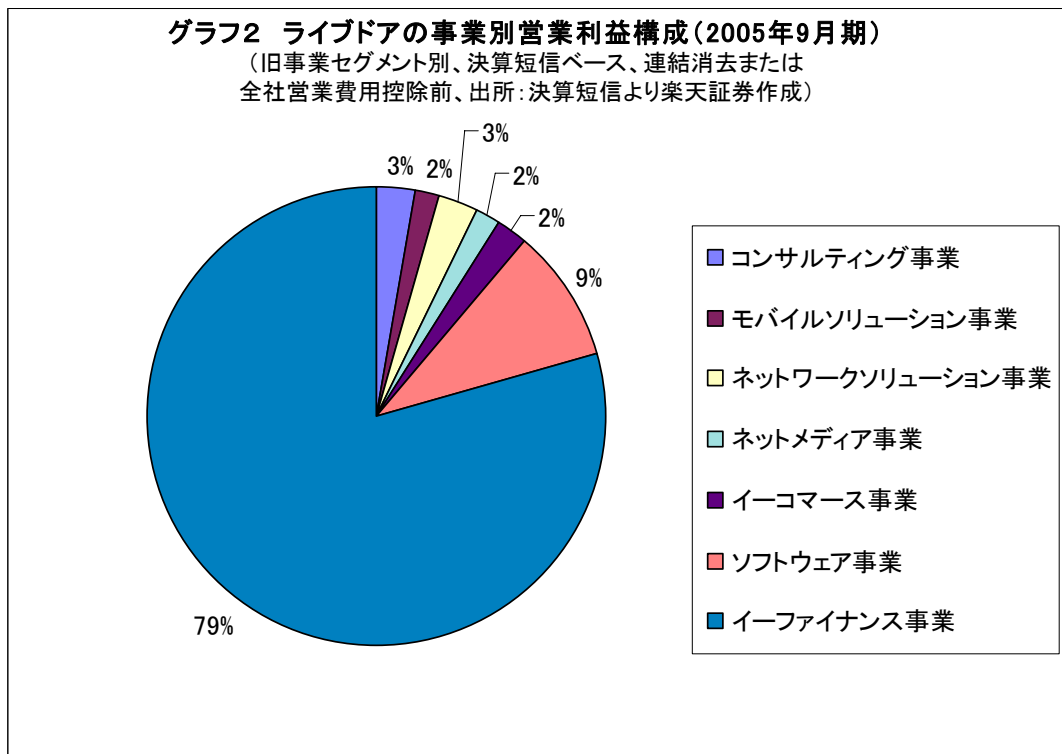
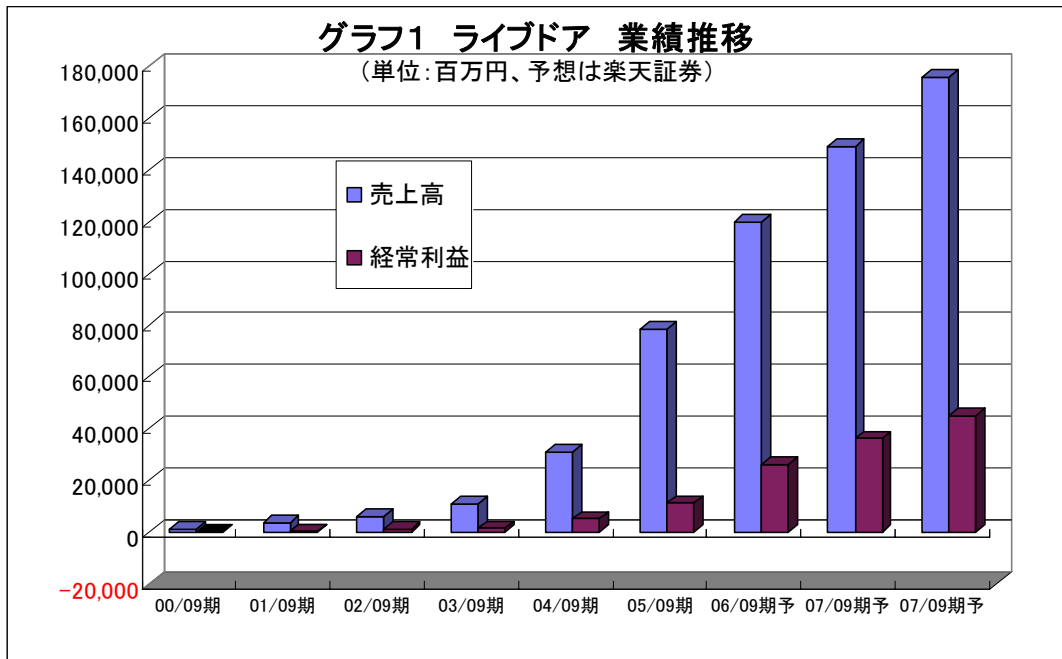
ライブドアの事業構造 ■ ライブドアの中核事業はポータルサイト関連事業とファイナンス事業である。06/9 期からは、05/9 期までの事業セグメントの中で非中核事業であったものから撤退し、ポータルサイト関連事業とファイナンス事業に絞り込む。具体的には以下の通りである。

表1 新旧事業セグメントの比較

旧事業セグメント		
①	コンサルティング事業 →ネットリサーチ業務、セミナー開催	戦略コンサルティング、ウェブインテグレーション、マーケティングプロセス・アウトソーシングサービス、ネットリサーチ業務、セミナー開催 →新設の「ネットメディア事業」に移管、その他の事業については撤退。
②	モバイルソリューション事業 →新設の「ネットメディア事業」へ移管。	コンシューマ向けモバイルサイトの制作・運営・コンサルティング事業、モバイルシステムインテグレーション事業
③	ネットワークソリューション事業 →無線LAN事業を加え継続し「その他」に区分、法人向けソリューション事業は撤退。	マネージドホスティング事業、コールセンター関連ソリューション事業、高速インターネット接続事業
④	ネットメディア事業 →「ネットメディア事業」を「ネットサービス事業」「ネットメディア事業」に分割。	ポータルサイト「livedoor」運営、ネットシネマの制作、配信
⑤	イーコマース事業 →中古車買取販売事業、弥生関連のソフトウェア事業を加え、「コマース事業」として継続。	「livedoorデパート」「livedoorオークション」運営、オンラインDVDレンタル「livedoorぼすれん」運営
⑥	ソフトウェア事業 →弥生関連事業「コマース事業」に移管、その他は撤退。	会計ソフト「弥生会計」等のソフトウェアの開発・販売・保守サービス
⑦	イーファイナンス事業 →株取引、外国為替保証金取引、商品先物取引、コンシューマ向けローンサービス等のうち、オンライン部分については「ネットサービス事業」に移管。	ライブドア証券運営、電子マネー「bitcash」運営、各種金融サービス事業
新事業セグメント		
①	ネットサービス事業	ポータルサイト「livedoor」を中心にインターネット上で取引、サービスが完結するもの。 ネットシネマ配信、オンライン宿泊予約、DVDレンタル、インターネットによる株取引、商品先物取引、コンシューマ向けローン、電子マネー「bitcash」等
②	ネットメディア事業	ポータルサイト「livedoor」を中心に、主に広告収入で成り立つもの ポータルサイト「livedoor」運営、モバイルポータル「livedoor」運営、ネットリサーチ、セミナー開催、ブログ関連出版等
③	コマース事業	物販・オークション等、商品の流通が起こるもの 「livedoorデパート」「livedoorオークション」運営、中古車買取・販売、「弥生」シリーズのソフトウェア開発・販売・保守、各種ダウンロードサービス等
④	ファイナンス事業	インターネット上に限定されないファイナンス関連サービス 対面営業による株取引、投資銀行業務、ベンチャーキャピタル業務、不動産ビジネス、ファクタリングビジネス、カードビジネス等
⑤	その他	上記4セグメントに収まらない事業 旧ネットワークソリューション事業、ターボリナックス、システム開発等

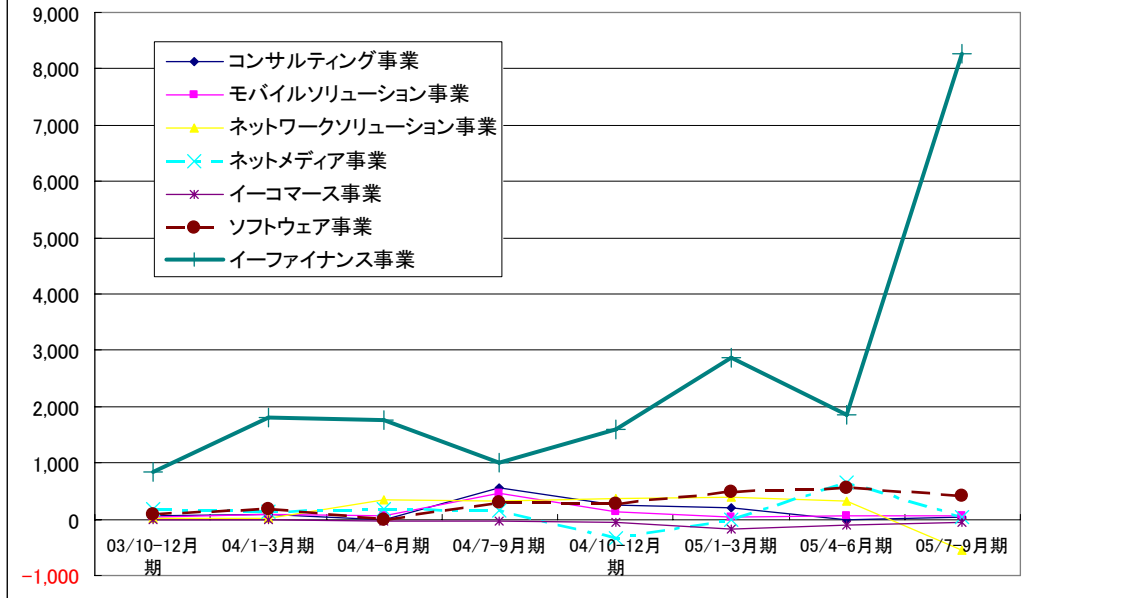
出所：ライブドア2005年9月期決算説明会資料より楽天証券作成

新しい事業セグメントに表れているように、今後のライブドアはポータルサイト関連事業（新事業セグメントの「ネットサービス」のうちオンライン金融以外の事業、「ネットメディア」、「コマース事業」とファイナンス事業の2分野に経営資源を集中することになる。既に05/9期業績でライブドアの収益源はこの2分野のうちネット型を含むファイナンス事業であることが明らかになっている。基本的な考え方は、インターネット上のページビューとリーチを増やすことによって、ポータルサイト「livedoor」に来る顧客を増やし、それを電子商取引、オークション、宿泊予約などの事業に結びつけること、サイトそのものの価値を上げることで広告収入を増やすこと、対面型、オンライン型を問わずファイナンス事業、特に証券事業を徹底的に拡大することである。これらの目的に沿わない事業は売却ないし撤退することになった。



グラフ3 ライブドア 旧事業セグメント別営業利益

(単位:百万円、四半期ベース、決算短信ベース、連結消去  
または全社営業費用控除前、出所:決算短信より楽天証券作成)



**ファイナンス事業** ■ ファイナンス事業 (05/9 期まではオンライン株式取引、ビットキャッシュを含んだイーファイナンス事業全体、06/9 期以降は投資銀行事業と対面型証券会社) は当社の中核部門である。イーファイナンス部門の営業利益は 04/9 期 53 億 9100 万円から 05/9 期 146 億 800 万円に急増した。この要因は、ライブドア証券 (2004 年 3 月に買収した日本グローバル証券にライブドアファイナンスの投資銀行部門を移管した) とライブドアファイナンス (グループ内投資銀行として投資事業などを行う) の業績好調と、ビットキャッシュが大きく伸びたことによる。

ライブドア証券の 05/9 期実績は、投資銀行業務では、05 年 3 月上場の「エフェクター細胞研究所」の主幹事 (ただし結果は初日から公募価格を下回った)、MSCB (転換価格下方修正型転換社債) の引受で、05 年 6 月にライブドアマーケティング (ライブドア連結子会社) 総額 100 億円 (うちライブドア証券引受分 50 億円)、プラネックス総額 20 億円 (全額をライブドア証券が引受)、8 月に YOZAN 総額 120 億円 (ライブドア証券、ライブドアファイナンスで 60 億円ずつ) と続いている。MSCB については賛否も多いと思われるが、フジテレビとの買収戦が終結してから投資銀行部門の人員と資金を投入している。

また、株式ブローカレッジでは、総合証券口座数が 05 年 3 月末 15 万 9465 件から 10 月末 19 万 2860 件へ増加、月間売買代金も 3 月 5522 億 5300 万円から 10 月 1 兆 3947 億 8000 万円へ増加している。ネット型取引だけでなく、対面型も好調である。

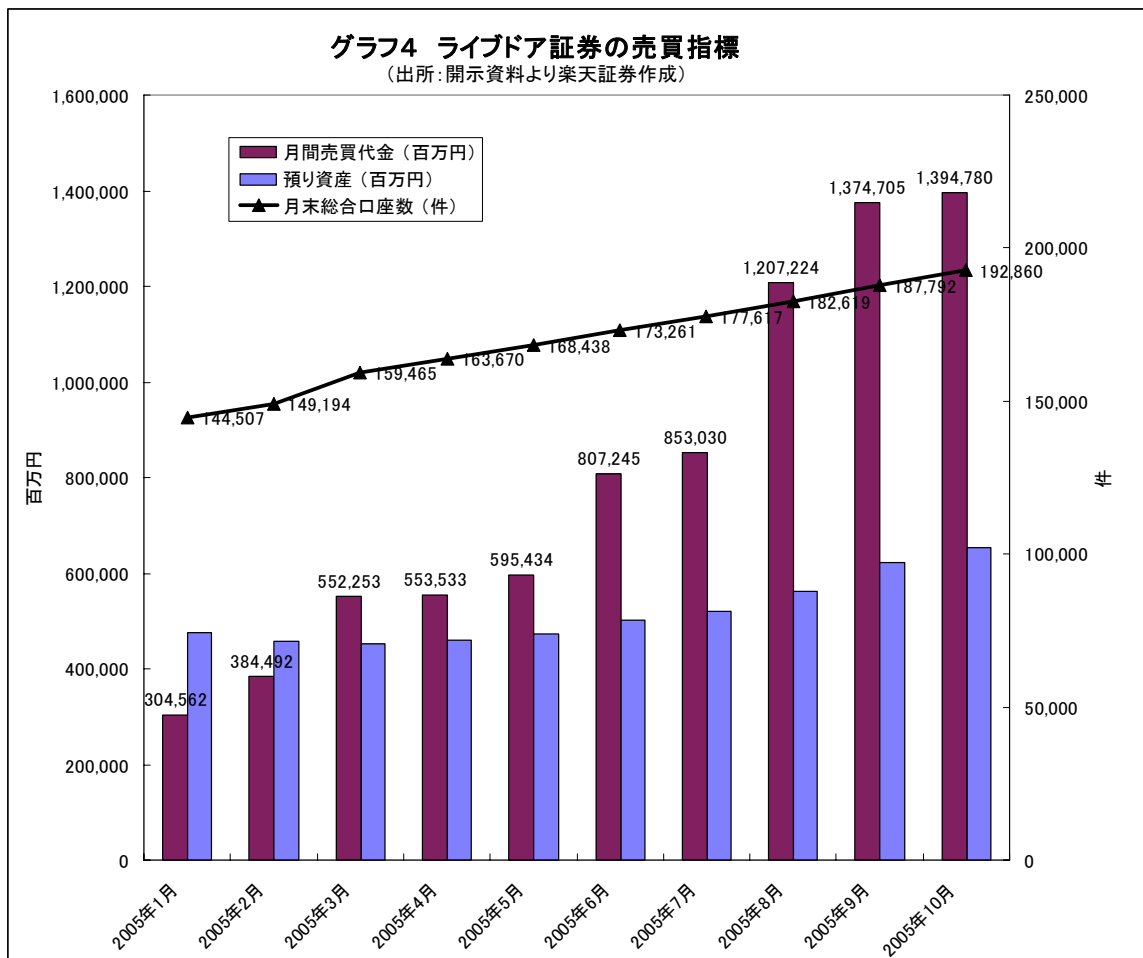
我々の取材によれば、livedoorFX (ライブドア証券の外国為替保証金取引) も好調で、ネット型株取引と同等の業績寄与があるようだ。

ライブドア証券の業績を開示資料から見ると、05/3 期 (ライブドア証券は 3 月決算) 営業収益 82 億 7900 万円 (前年比 33.3%増)、営業利益 18 億 4000 万円 (同 2.3 倍) だった。

06/3期は相場活況に加えライブドアファイナンスから投資銀行部門を移管したことが大きく寄与すると思われる。ちなみにライブドアはライブドア証券を純粋なネット証券にするつもりはなく、ネット型株取引、対面型株式営業、投資銀行部門とディーリング部門を持つ「総合証券」として育成する意向である。

次に寄与が大きいのがビットキャッシュである。インターネット決済につかうプリペイドカード「ビットキャッシュ」を発行しており、売上高は1Q33億5300万円、2Q40億8000万円、3Q58億5900万円、4Q75億2500万円とこれも順調に拡大中である。

06/9期は、ネット型金融事業が事業セグメント上「ネットサービス事業」に移管され、従来の「イーファイナンス事業」は対面型株式取引と投資銀行部門の「ファイナンス事業」となるため、オンラインも含むファイナンス事業全体を捉えることが難しくなるかもしれない。ただし、楽天証券の試算では、旧イーファイナンス事業の営業利益は06/9期に前年比30~40%以上増える可能性があると思われる。これは、05/9期と同様株式市場が活況で対面、ネットを問わず株式ブローカレッジとMSCB等引受の好調が予想されるためである。



**ポータルサイト関連事業** ■ 05/9 期のセグメント別営業損益を見ると、連結消去または全社営業費用控除前の営業利益は、イーファイナンス部門以外が 04/9 期 32 億 200 万円から 05/9 期 29 億 8500 万円へ減少した。イーファイナンス事業以外で増益だったのは、「弥生」のパッケージソフトが売れたソフトウェア事業だけだった。ほとんどの部門で売上高は大きく伸びたが、経費が増えたり、4 Q にリストラクチャリングを行ったためである。例えば、ネットメディア事業は 7 月から広告単価を 2 倍に引き上げており、現在値上げが浸透中である。現在の月間広告売上高は推定約 3 億円であり、4 Q には業績への寄与が出ているはずだが、4 Q にライブドアマーケティング（旧バリュウクリックジャパン）を連結対象からはずし、持分法対象会社にしたこともあり、ネットメディア事業全体では、05/9 期は減益となっている。冒頭に述べた事業セグメントの変更とコンサルティング事業からの撤退、「弥生」以外のソフトウェア事業からの撤退、ライブドアマーケティングの持分法対象会社への格下げを 4 Q に行っているため、4 Q は新しい体制に向かう端境期だったと考えてよいだろう。

一方で、ポータルサイト関連事業を取り巻く環境と事業内容は今後期待できるものとなっている。まず、ページビュー（一日当たり、あるいは月当たり）に視聴者が見たページ総数とリーチ（特定の Web サイトがある期間内にどれだけの人に閲覧されたかを示す値。対象となる全インターネットユーザに対する比率で示される）が過去 2 年間で大きく増加し、ネット企業の中では 2 番手グループの中に入ようになった。2004 年から 2005 年にかけて野球参入やニッポン放送買収などのトピックスが続き、それに経営者のユニークな言動があいまってウェブサイトを訪れた人が急増したためである。広告事業にとってはページビューとリーチが非常に重要であり、ライブドアはこれまでこの 2 つの数字が低かったため、広告売上高と単価が他社に比べ数分の 1 と低かったが、この増加で広告売上高を伸ばす土台が整った。7 月の広告単価値上げが浸透した後も値上げをする見通しなので、06/9 期の業績に広告が寄与すると思われる。

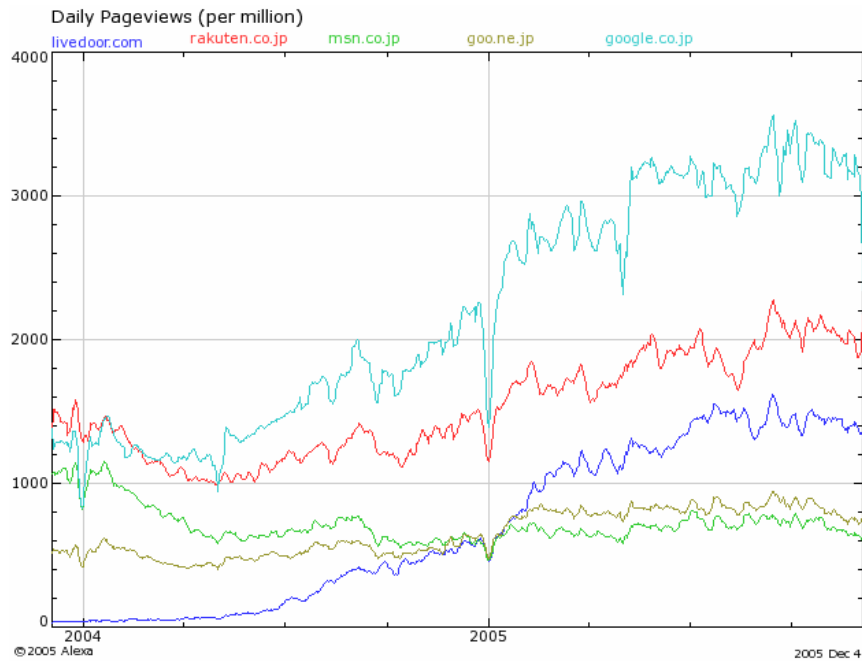
また、ポータルサイト関連事業として注目できるのが、05 年 9 月に買収した中古車買取販売のジャック・ホールディングスと 05 年 12 月からスタートした無線 LAN サービス「livedoor Wireless」である。サイトの技術基盤を強化するためにデータセンター事業も拡充しており、05 年 11 月にインターネットデータセンター事業大手のメディアエクスチェンジを買収した。

ジャック・ホールディングス：05 年 9 月 15 日にジャック・ホールディングス（東証 2 部 7602）の株式の 51%（約 145 億円）を取得し子会社化した。業績は不振が続いており、05/9 中間期は売上高 209 億 9800 万円（前年比 1.9%減）、経常損失 8 億 2100 万円（前年同期も 3 億 9400 万円の赤字）だった。会社側は下期に黒字転換させることを狙っている。まず、従来の店売りを強化する。06 年元旦の初売りはライブドアの堀江社長以下上級幹部が陣頭指揮する。次いで、ビジネスモデルに livedoor AUCTION を組み込み、CtoC と CtoB のオンラインオークション市場を作る。中古車のような高額商品をオークションで扱うことにより、ポータルサイト livedoor 全体の伸びに寄与することを狙っている。

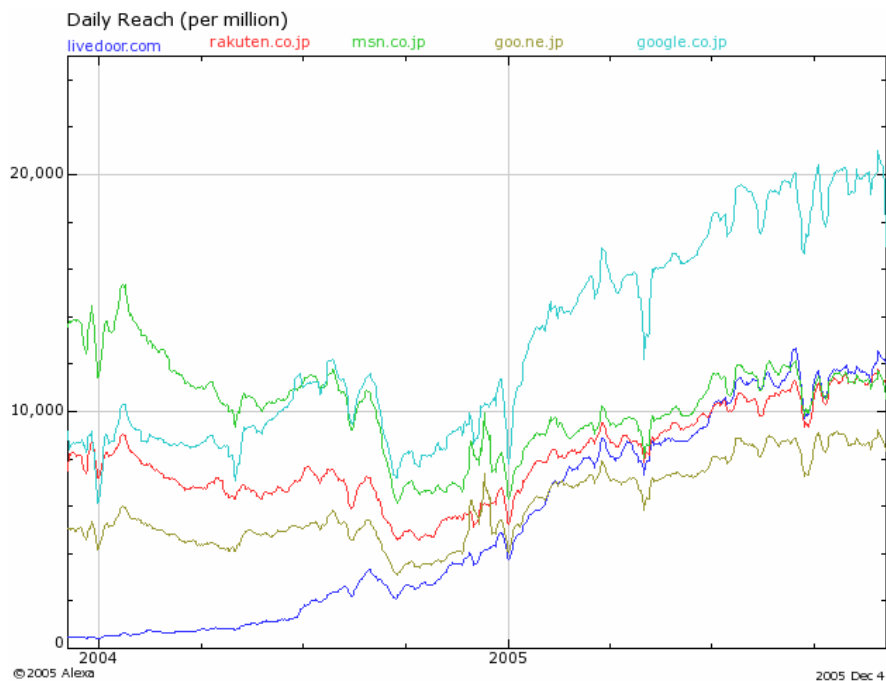
無線 LAN 事業：12 月 1 日より東京都山の手線内で無線 LAN 「livedoor wireless」を開始した。初期費用 1100 円、月間費用 525 円で無線 LAN サービスを受けられる。山の手線内の自社アクセスポイントは 2200 箇所、初期投資はアクセスポイント設置費用を含んで 7.4 億円、月間費用は約 1 億円かかる。当面会員 15 万人を目標にする。営業エリア

は東京 23 区内はYOZANから約 4000 箇所を提供してもらう。また、ホーキンスからも首都圏で 1 万台の新設自動販売機にアクセスポイントを無償で設置してもらう（見返りにライブドアは自動販売機管理用の回線を提供する）。無線LAN事業単独での黒字化は難しいが、ポータルサイトの価値を上げるために始める。

(グラフ 5)



(グラフ 6)



出所：グラフ 5、6 ともにAlexa.comより楽天証券作成

**業績予想** ■ 06/9期の会社予想経常利益は05/9期比2.3倍の260億円、EPS予想は15.3円になる。今後6ヶ月から1年間の当社の株価を考える上でもっとも重要なのが、この業績予想が達成可能かどうかであると思われる。会社側は05/9期決算説明会資料において、06/9期予想営業利益の事業セグメント別比率を公表している。それによれば、ファイナンス事業41.2%、ネットサービス事業21.2%、イーコマース事業20.0%、ネットメディア14.4%、その他3.3%となっている。06/9期の会社予想営業利益と配賦不能営業費用を含む「連結消去または全社営業費用」が開示されていないため、予想事業セグメント別営業利益の金額は不明だが、会社側の考え方は、ライブドア証券とライブドアファイナンスは合わせて横ばいとし、増益部分はポータルサイト関連事業（ネットサービス、ネットメディア、コマース）で稼ぐというものである。

楽天証券では、これに対して、旧イーファイナンス事業部門の営業利益の伸びを30-40%と考えており、これに他事業部門の伸びを加えると、会社予想の経常利益260億円は十分達成可能な範囲にあると考えている。株式相場の活況度合いと投資銀行部門の獲得案件によっては、上方修正の可能性もあろう。

**中長期見通し** ■ ライブドアの過去3年間の経営戦略を概観すると、①2003年8月の1対10分割、2004年2月の1対100分割、2004年のプロ野球参入で見せた経営者のユニークな言動によって、ファンダメンタルズとは直接関係なく時価総額を大幅に増加させ、②その後の公募増資によって手持ち資金を増やし、③それをM&Aに当てる。④そして、営業キャッシュフローを増加させる、というものである。

今は、まさに継続的なM&Aによって営業キャッシュフローが継続的に増加する段階に来ている。その際の資金的な基盤は、フジテレビとの間でのニッポン放送争奪戦における見事な駆け引きで入手した1470億円である（フジテレビからは非常勤取締役の派遣が決まり、より密度の高い付き合いが期待できそうだ）。財務内容を見ると、相次ぐ増資とフジテレビからの出資によって、純資産は03/9期末119億円から05/9期末1936億円へ、現預金も同76億円から948億円へ急増している。

この資金が既にM&Aに使われ始めている。ライブドアのM&Aに対する基準は、①何らかの免許ないし許認可が必要な事業であること、②顧客と販売チャネルを持っていること、③PBRが1倍未満であること、④買収金額がEBITDAの3～5年分の範囲内であること、である。これはかなり厳しい基準なので、彼らのM&Aがこの基準の全てを満たすわけではない。また、暖簾代の償却期間は概ね20年なので、会計上は大きな負担はない。

また、買収先はネット企業に限らない。ライブドア証券は総合証券を目指しているし、ジャック・ホールディングスはネット企業ではない。ただし、対面型の業績不振会社を買収し、それにネットによる効率性を植えて、企業価値を上げるという手法がひとつのパターンになっているようである。

表記の07/9期、08/9期楽天証券業績予想は継続事業ベースの予想だが、手元資金は潤沢なので、新たな買収によってこれがさらに嵩上げされる可能性はある。

**リスク要因** ■ ①株式市況の変動や投資銀行業務の案件が増えないと、ライブドア証券の



業績が変動するリスクがある。これは証券会社がもともと持つリスクである。②ページビューとリーチが長期間低迷すると、ポータルサイト「livedoor」の広告媒体としての価値が低下する恐れが出る。従って、ページビューとリーチを引き上げるための努力は怠れない。

**株価レーティング** ■ 最後に株価レーティングと目標株価レンジの考え方を述べる。我々は会社予想経常利益 260 億円が達成可能であると考えているが、これが 05/9 期同様ファイナンス事業にかなり依存したものであるとも考えている。経験上、通常の成長企業の場合 PEG=1 (PEG=PER÷利益成長率) が標準となると思われるため、経常増益率 131% 増ならば適正 PER は 131 倍となる。しかし、現在のライブドアはファイナンス事業へ依存した利益成長になっているため、株式市場ではディスカウントされると思われる。そのため、ディスカウント率を 40~50% とし、今期予想 PER の適正水準を 66~79 倍とした。ここから目標株価レンジを 1000~1200 円とした。この目標株価レンジでは今の株価から 20% 以上の上昇が見込まれるため、株価レーティングを A とした。

**表2**  
**ライブドア(4753) 業績表**

更新日 2005/12/6  
発行済み株数 1,049,138 千株  
株価 624 円(05年12月06日)  
時価総額 654,662 百万円  
単位:百万円、円

決算期	03/09期 04/09期 05/09期			06/09期 06/09期 07/09期 08/09期			
				会社予想	楽天証券予想	楽天証券予想	楽天証券予想
売上高	10,824	30,868	78,421	120,000	120,000	149,000	176,000
前年比	83.8%	185.2%	154.1%	53.0%	53.0%	24.2%	18.1%
売上総利益	4,279	14,078	39,449		66,000	86,000	101,000
売上総利益率	39.5%	45.6%	50.3%		55.0%	57.7%	57.4%
前年比	71.2%	229.0%	180.2%		67.3%	30.3%	17.4%
販売費及び一般管理費	2,817	8,424	26,747		40,000	50,000	56,000
対売上高販管費比率	26.0%	27.3%	34.1%		33.3%	33.6%	31.8%
前年比	114.4%	199.0%	217.5%		49.5%	25.0%	12.0%
営業利益	1,461	5,654	12,701		26,000	36,000	45,000
営業利益率	13.5%	18.3%	16.2%		21.7%	24.2%	25.6%
前年比	23.3%	287.0%	124.6%		104.7%	38.5%	25.0%
経常利益	1,314	5,034	11,261	26,000	26,000	36,000	45,000
経常利益率	12.1%	16.3%	14.4%	21.7%	21.7%	24.2%	25.6%
前年比	15.6%	283.1%	123.7%	130.9%	130.9%	38.5%	25.0%
当期利益	488	3,577	15,475	16,000	16,000	21,600	27,000
当期利益率	4.5%	11.6%	19.7%	13.3%	13.3%	14.5%	15.3%
前年比	8.0%	633.0%	332.6%	3.4%	3.4%	35.0%	25.0%
期末発行済み株数(株)	436,057	606,338,630	1,049,138,696	1,049,138,696	1,049,138,696	1,049,138,696	1,049,138,696
EPS(円)	1,119.1	5.9	14.8	15.3	15.3	20.6	25.7
遡及修正済みEPS(円)	0.5	3.4	14.8	15.3	15.3	20.6	25.7
配当(円)	0	0	0	0	0	0	0
配当金額	0	0	0	0	0	0	0
設備投資額	359	1,186	5,252		5,000	5,000	5,000
減価償却費	372	622	-2,871		3,000	3,000	3,000
キャッシュフロー(注1:簡便法による)	860	4,199	12,604		19,000	24,600	30,000
フリーキャッシュフロー(注1:簡便法による)	501	3,013	7,352		14,000	19,600	25,000
一株当たりキャッシュフロー(円)	0.8	4.0	12.0		18.1	23.4	28.6
一株当たりフリーキャッシュフロー(円)	0.5	2.9	7.0		13.3	18.7	23.8
EBITDA(注2)	1,833	6,276	9,830		29,000	39,000	48,000
EV(注2)			568,527				
PER	1,341.5	183.0	42.3	40.9	40.9	30.3	24.2
PCFR	761.2	155.9	51.9		34.5	26.6	21.8
EV/EBITDA	310.2	90.6	57.8		19.6	14.6	11.8

注1:簡便法によるキャッシュフローは、当期利益+減価償却費、フリーキャッシュフローは、当期利益+減価償却費-配当金額-設備投資額

注2:EBITDA=営業利益+減価償却費、EV=株式時価総額+有利子負債-現預金

出所:決算短信より楽天証券作成

表3

## 旧事業セグメント別業績

単位:百万円、%、円

	2004/9期				2005/9期				2003/9期	2004/9期	2005/9期
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	通期	通期	通期
<b>コンサルティング事業</b>											
外部顧客に対する売上高	528	530	516	1,064	777	1,137	3,264	2,270	1,212	2,638	7,450
前年比	225.9%	68.8%	74.9%	141.3%	47.2%	114.5%	532.6%	113.3%		117.7%	182.4%
内部売上高、振替高	21	12	103	111	213	280	188	20	103	247	701
売上高小計	549	543	618	1,176	990	1,418	3,453	2,291	1,315	2,886	8,152
営業利益	58	89	-13	546	257	202	-9	47	209	680	497
営業利益率	11.0%	16.8%	-2.5%	51.3%	33.1%	17.8%	-0.3%	2.1%	15.9%	23.6%	6.1%
前年比	-184.1%	0.0%	-119.7%	343.9%	343.1%	127.0%	-30.8%	-91.4%		225.4%	-26.9%
<b>モバイルソリューション事業</b>											
外部顧客に対する売上高	110	151	1,134	1,833	1,531	1,656	1,717	261	319	3,228	5,166
前年比	86.4%	62.4%	1592.5%	1733.0%	1291.8%	996.7%	51.4%	-85.8%		911.9%	60.0%
内部売上高、振替高	2	5	8	7	34	-34	0	16	0	22	16
売上高小計	113	156	1,142	1,840	1,566	1,621	1,717	278	319	3,251	5,183
営業利益	42	86	62	463	121	45	72	61	103	653	298
営業利益率	38.2%	57.0%	5.5%	25.3%	7.9%	2.7%	4.2%	23.4%	32.3%	20.1%	5.7%
前年比	75.0%	561.5%	313.3%	807.8%	188.1%	-47.7%	16.1%	-86.8%		534.0%	-54.4%
<b>ネットワークソリューション事業</b>											
外部顧客に対する売上高	642	1,256	744	934	864	1,228	1,127	561	3,684	3,576	3,781
前年比	-4.7%	-39.4%	86.9%	73.0%	34.6%	-2.2%	51.5%	-39.9%		-2.9%	5.7%
内部売上高、振替高	41	43	82	100	144	50	61	46	299	266	301
売上高小計	683	1,299	827	1,033	1,008	1,279	1,188	608	3,983	3,842	4,083
営業利益	17	17	354	312	361	386	321	-558	385	700	510
営業利益率	2.6%	1.4%	47.6%	33.4%	41.8%	31.4%	28.5%	-99.5%	9.7%	18.2%	12.5%
前年比	-86.6%	-92.6%	-1364.3%	467.3%	2023.5%	2170.6%	-9.3%	-278.8%		81.8%	-27.1%
<b>ネットメディア事業</b>											
外部顧客に対する売上高	304	347	485	1,199	756	1,123	2,700	1,317	878	2,335	5,896
前年比	213.4%	47.7%	131.0%	256.8%	148.7%	223.6%	456.7%	9.8%		165.9%	152.5%
内部売上高、振替高	222	199	561	225	347	188	43	477	0	1,207	1,055
売上高小計	527	545	1,046	1,425	1,103	1,311	2,743	1,794	878	3,543	6,952
営業利益	189	128	185	167	-348	-12	656	49	193	669	345
営業利益率	62.2%	36.9%	38.1%	13.9%	-46.0%	-1.1%	24.3%	3.7%	22.0%	18.9%	5.0%
前年比	950.0%	106.5%	640.0%	89.8%	-284.1%	-109.4%	254.6%	-70.7%		246.6%	-48.4%
<b>イーコマース事業</b>											
外部顧客に対する売上高	200	202	240	259	304	325	398	418	796	901	1,445
前年比	0.5%	3.6%	31.9%	17.7%	52.0%	60.9%	65.8%	61.4%		13.2%	60.4%
内部売上高、振替高	0	0	0	12	9	-3	-6	23	1	12	23
売上高小計	200	202	240	272	313	322	392	441	797	914	1,468
営業利益	2	-4	-27	-29	-56	-174	-114	-55	40	-58	-399
営業利益率	1.0%	-2.0%	-11.3%	-11.2%	-18.4%	-53.5%	-28.6%	-13.2%	5.0%	-6.3%	-27.2%
前年比	-87.5%	-500.0%	2600.0%	-220.8%	-2900.0%	4250.0%	322.2%	89.7%		-245.0%	587.9%
<b>ソフトウェア事業</b>											
売上高	405	414	437	448	1,048	2,772	2,680	2,366	1,973	1,704	8,867
前年比	29.4%	17.9%	10.1%	-50.9%	158.8%	569.6%	513.3%	428.1%		-13.6%	420.4%
内部売上高、振替高	18	17	23	60	30	-17	71	-83	134	118	0
売上高小計	423	431	461	507	1,078	2,755	2,751	2,283	2,107	1,822	8,868
営業利益	93	180	-7	289	280	492	556	404	779	555	1,732
営業利益率	23.0%	43.5%	-1.6%	64.5%	26.7%	17.7%	20.7%	17.1%	37.0%	30.5%	19.5%
前年比	-21.2%	205.1%	-104.5%	-35.3%	201.1%	173.3%	-8042.9%	39.8%		-28.8%	212.1%
<b>イーファイナンス事業</b>											
売上高	965	2,033	4,584	8,900	6,826	9,683	10,360	18,943	1,960	16,482	45,812
前年比	3760.0%	308.2%	1350.6%	693.9%	607.4%	376.3%	126.0%	112.8%		740.9%	178.0%
内部売上高、振替高	67	353	34	97	349	144	418	950	86	551	1,861
売上高小計	1,033	2,385	4,618	8,998	7,175	9,827	10,778	19,894	2,046	17,034	47,674
営業利益	835	1,796	1,755	1,005	1,588	2,878	1,865	8,277	887	5,391	14,608
営業利益率	86.5%	88.3%	38.3%	11.3%	23.3%	29.7%	18.0%	43.7%	43.4%	31.6%	30.6%
前年比	-3192.6%	1643.7%	739.7%	66.9%	90.2%	60.2%	6.3%	723.6%		507.8%	171.0%
<b>合計</b>											
売上高	3,157	4,933	8,139	14,638	12,108	17,926	22,248	26,137	10,824	30,868	78,419
前年比	106.2%	31.2%	336.9%	298.9%	283.5%	263.4%	173.4%	78.6%		185.2%	154.0%
連結消去前営業利益	1,238	2,292	2,309	2,754	2,204	3,815	3,348	8,226	2,599	8,593	17,593
連結消去	497	638	926	877	1,301	1,257	637	1,696	1,137	2,938	4,891
営業利益	741	1,653	1,382	1,877	903	2,557	2,711	6,529	1,461	5,654	12,701
営業利益率	23.5%	33.5%	17.0%	12.8%	7.5%	14.3%	12.2%	25.0%	13.5%	18.3%	16.2%
前年比	2079.4%	1080.7%	742.7%	67.1%	21.9%	54.7%	96.2%	247.8%		287.0%	124.6%
経常利益	635	1,484	1,280	1,633	756	2,317	2,129	6,103	1,314	5,034	11,261
経常利益率	20.1%	30.1%	15.7%	11.2%	6.2%	12.9%	9.6%	23.4%	12.1%	16.3%	14.4%
前年比	5672.7%	1225.0%	834.3%	55.2%	19.1%	56.1%	66.3%	273.7%		283.1%	123.7%
当期利益	296	595	1,383	1,301	455	1,403	2,840	10,772	488	3,577	15,475
当期利益率	9.4%	12.1%	17.0%	8.9%	3.8%	7.8%	12.8%	41.2%	4.5%	11.6%	19.7%
前年比	-246.5%	-1959.4%	815.9%	127.1%	53.7%	135.8%	105.4%	728.0%		633.0%	332.6%

出所:決算短信より楽天証券作成

表4  
ライブドア(4753) 新事業セグメントによる部門別損益予想

	2006/9期 楽天証券予想	2007/9期 楽天証券予想	2008/9期 楽天証券予想
ネットメディア事業			
外部顧客に対する売上高	10,900	18,500	25,000
前年比		69.7%	35.1%
内部売上高、振替高	0	0	0
売上高小計	10,900	18,500	25,000
営業利益	4,800	8,500	11,500
営業利益率	44.0%	45.9%	46.0%
前年比		77.1%	35.3%
ネットサービス事業			
売上高	22,000	32,000	40,000
前年比		45.5%	25.0%
内部売上高、振替高	0	0	0
売上高小計	22,000	32,000	40,000
営業利益	10,200	14,500	17,000
営業利益率	46.4%	45.3%	42.5%
前年比		42.2%	17.2%
コマース事業			
売上高	44,000	50,000	58,000
前年比		13.6%	16.0%
内部売上高、振替高	0	0	0
売上高小計	44,000	50,000	58,000
営業利益	3,300	4,000	6,000
営業利益率	7.5%	8.0%	10.3%
前年比		21.2%	50.0%
ファイナンス事業			
売上高	40,900	46,000	50,000
前年比		12.5%	8.7%
内部売上高、振替高	0	0	0
売上高小計	40,900	46,000	50,000
営業利益	14,900	17,000	18,000
営業利益率	36.4%	37.0%	36.0%
前年比		14.1%	5.9%
その他			
売上高	2,200	2,500	3,000
前年比		13.6%	20.0%
内部売上高、振替高	0	0	0
売上高小計	2,200	2,500	3,000
営業利益	-1,200	-1,000	-500
営業利益率	-54.5%	-40.0%	-16.7%
前年比		-16.7%	-50.0%
合計			
売上高	120,000	149,000	176,000
前年比	53.0%	24.2%	18.1%
連結消去前営業利益	32,000	43,000	52,000
連結消去	6,000	7,000	7,000
営業利益	26,000	36,000	45,000
営業利益率	21.7%	24.2%	25.6%
前年比	104.7%	38.5%	25.0%
経常利益	26,000	36,000	45,000
経常利益率	21.7%	24.2%	25.6%
前年比	130.9%	38.5%	25.0%
当期利益	16,000	21,600	27,000
当期利益率	13.3%	14.5%	15.3%
前年比	3.4%	35.0%	25.0%

出所: 楽天証券

表5  
貸借対照表(金額が大きいものと重要度が高いもののみ抜粋)

単位:百万円

	03/09期	04/09期	05/09期		03/09期	04/09期	05/09期
(資産の部)				(負債の部)			
<b>流動資産</b>	<b>11,241</b>	<b>89,175</b>	<b>254,926</b>	<b>流動負債</b>	<b>2,720</b>	<b>40,081</b>	<b>121,064</b>
現金・預金	7,648	45,495	94,834	支払手形・買掛金	320	2,501	8,732
証券業における預託金		7,200	42,220	短期借入金	—	563	3,850
受取手形・売掛金	2,790	5,107	11,506	1年内返済予定長期借入金	562	959	3,029
営業投資有価証券			6,503	1年内償還予定社債	200	400	—
証券業におけるトレーディング商品		528	8,293	預り金	191	5,524	29,491
棚卸資産	195	1,130	5,000	証券業における信用取引負債		20,093	44,134
繰延税金資産(流動)	83	273	242	受入保証金		5,078	16,358
未収入金	337	641	14,159	その他	129	496	6,535
証券業における信用取引資産		26,186	52,472	<b>固定負債</b>	<b>1,927</b>	<b>5,017</b>	<b>3,112</b>
短期貸付金			4,794	社債	800	1,700	42
その他	149	2,481	14,288	長期借入金	1,000	3,130	1,778
貸倒引当金	-25	-43	-289	繰延税金負債(固定)	126	46	848
<b>固定資産</b>	<b>5,366</b>	<b>10,837</b>	<b>74,920</b>	証券取引責任準備金	—	293	597
有形固定資産	250	1,639	5,955	<b>負債合計</b>	<b>4,648</b>	<b>45,391</b>	<b>124,775</b>
建物・建築物	—	—	4,111	(少数株主持分)			
工具・器具及び備品	222	918	2,179	少数株主持分	49	1,271	11,861
土地	—	—	2,670	(資本の部)			
無形固定資産	2,176	4,652	25,305	資本金	2,231	23,967	86,239
ソフトウェア	66	363	4,148	新株式払込金・申込証拠金	4,848	—	—
連結調整勘定	870	2,408	19,926	資本剰余金	3,911	25,110	90,414
その他	15	758	412	利益剰余金	946	4,495	16,192
投資・その他資産	2,939	4,546	43,659	その他有価証券評価差額金	0	-21	782
投資有価証券	61	361	38,260	為替換算調整勘定	6	5	-22
出資金	2,209	2,630	572	自己株式	-1	-1	-1
差入保証金	526	993	2,280	<b>資本合計</b>	<b>11,941</b>	<b>53,556</b>	<b>193,603</b>
長期貸付金(含関連会社)	—	—	7,849	<b>負債・少数株主持分・資本合計</b>	<b>16,639</b>	<b>100,219</b>	<b>330,239</b>
繰延税金資産(固定)	111	199	243				
その他	169	515	2,430				
貸倒引当金	-138	-1,619	-8,267				
<b>繰延資産</b>	<b>31</b>	<b>205</b>	<b>391</b>				
<b>資産合計</b>	<b>16,639</b>	<b>100,219</b>	<b>330,239</b>				

出所:決算短信より楽天証券作成

表6  
連結キャッシュフロー計算書(要約)

単位:百万円

	00/09期	01/09期	02/09期	03/09期	04/09期	05/09期
営業キャッシュフロー	-811	51	-543	1,371	10,340	2,047
投資キャッシュフロー	-2,028	-1,319	48	-2,178	-7,720	-66,393
財務キャッシュフロー	5,546	510	221	6,239	35,186	114,635
現金・現金同等物の期末残高	3,319	2,584	2,310	7,709	45,510	95,733

出所:決算短信より楽天証券作成

---

株価・財務指標の計算式

PER = 株価 ÷ EPS (一株当たり当期利益)

配当利回り = 配当 ÷ 株価

株式時価総額 = 株価 × 発行済株数

PCFR = 株価 ÷ 一株当たりグロスキャッシュフロー

(グロスキャッシュフロー = 当期利益 + 減価償却費)

ROE (株主資本利益率) = 当期利益 ÷ 株主資本 (純資産)

PBR = 株価 ÷ 一株当たり純資産

自己資本比率 = 自己資本 (純資産) ÷ 総資産