2006 年 1 月 21 日

セクター：小売業

アプライド株式会社 (3020 JASDAQ)

業績面では安定的だが、財務面での不安要素がある

パソコン関連の小売業がメインであり、今後の業績の大きな伸びは期待しにくい。足元の業績も横這い～微増で推移している。しかし当社の場合には、有利子負債依存度が高いこと、土地･建物が総資産に占めるウエイトが高く、今後は追加的な減損損失の可能性もあることなど、業績面よりも、財務面での不安のほうが大きい状況にある。

今期想定 EPS を 180～200 円とすると、想定公募価格 3,100 円は PER 約 15～17 倍となり、財務面での不安要素を考慮すると、妥当なレンジとなっている。初値段階では、PER20 倍までの 3,500～4,000 円が想定レンジと考える。

個別データ (左肩は対前年比 (%))

決算期	04/3	05/3	05/9中
売上高 (百万円)	23,041	2.4% 23,594	12,101
営業利益 (百万円)	308	66.1% 511	287
経常利益 (百万円)	230	106.1% 474	263
当期利益 (百万円)	-413	241	142
総資産 (百万円)	11,447	11,711	11,274
純資産 (百万円)	2,169	2,403	2,522
株主資本比率 (%)	19.0%	20.5%	22.4%
ROA (%、経常利益ﾍﾞｰｽ)	2.0%	4.0%	2.3%
ROE (%、当期利益ﾍﾞｰｽ)	-19.0%	10.0%	5.6%
発行済株式数(修正後、千株)	1,382	1,382	1,382
EPS(円/株)	-299.0	174.2	102.7
BPS(円/株)	1,570	1,740	1,825
配当(円/株)	6.25	25	--

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最終ページに当資料の利用に関する重要な注意事項を掲載していますのでご覧ください。

事業概要～パソコン・パソコンパーツ・周辺機器等の販売・テクニカルサポートサービス

当社は、パソコン及びパソコンパーツ、周辺機器等のパソコン関連商品の販売、プライベートブランドパソコンの製造・販売並びに、パソコンに関するテクニカルサポートサービスを行っている。当社の販売事業は、直営店舗での店頭販売が中心で、更にインターネットを通じた販売と、法人・学校・病院・官公庁等を対象とした外商販売も行っている。

ナショナルブランドパソコンや周辺機器・パーツについては、主に国内メーカーから仕入れ、当社直営店舗と法人・インターネット販売部門において販売を行っている。また、一般消費者や法人等の顧客からパソコン関連商品を買取り、店舗にて再販している。

プライベートパソコンについては、海外のパソコンメーカーに当社仕様のパソコンの製造を委託し、直営店舗と法人・インターネット部門で販売している。国内自社工場では、顧客からの個別注文に基づいたプライベートブランドパソコンを製造・販売している。

そのほか、全ての直営店舗に ATC(Applied Technical Counter)を併設し、技術スタッフによるパソコンの修理・点検・保守・設定・アップグレードなどのテクニカルサービスを行っている。

収支の状況～業績自体は横這い～微増傾向だが、財務内容に課題あり

当社では 05.3 期中から、利益重視の経営から、売り上げ増と利益増を目指す方向に転換し、パソコン・デジタルカメラの低価格戦略を展開している。これと合わせて、プライベートブランドパソコンの開発・生産を強化していることと、ブロードバンド回線によるインターネット加入勧誘を積極的に行い、取り扱い手数料の増大に注力した結果、05.3 期は対前期比で増収増益となった。

【表 1 品目別販売実績（百万円、%）】

	05.3 期（前期比）		05.9 中
パソコン本体（ナショナルブランド）	4,319	-5.5%	2,219
パソコン本体（プライベートブランド）	2,018	+10.9%	998
周辺機器	6,161	+4.2%	3,411
パソコンパーツ	3,246	-6.8%	1,501
サプライ品	2,705	-8.2%	1,298
ソフトウエア	1,148	-20.3%	522
サービス＆サポート	2,200	+107.5%	1,296
中古品・その他	1,793	-0.5%	851
合計	23,593	+2.4%	12,101

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最終ページに当資料の利用に関する重要な注意事項を掲載していますのでご覧ください。

05.9 中間期には、大型店舗を和歌山に出店したほか、ブロードバンド回線によるインターネット申し込み取次ぎ等に引き続き注力、また、固定客作りのためのポイントカード会員の増加に取り組んだ。この結果、05.9 中間期では、前年中間期と比較して、売上高で+約 14%、営業利益で+約 82%の増収増益となっている。

当社の有形固定資産は 05.9 末時点で約 34 億円となっているが、店舗用不動産を自社で購入するケースが多いことから、このうち、土地が約 17 億円、建物が約 15 億円を占めており、有形固定資産のほとんどが土地･建物という状況にある。一方、総資産に対する有形固定資産の比率は約 30%を占める。また、土地･建物に関しては、04.3 期に減損会計を前倒し適用して約 6 億円の減損損失を計上している。今後は、店舗用不動産についてリースを活用する方針とのことだが、足元で約 32 億円の簿価が計上されている既存土地･建物については、今後追加的に減損損失が発生する可能性もある。

また、有利子負債残高が総資産に対して約 50%強を占めるウエイトとなっており、小売業態としては有利子依存度が高い。足元の状況でも、この大きい有利子負債残高に伴う年間の支払い利息等は毎期 1 億円以上の金額となっている。公募増資で受け取る資金についても、有利子負債の返済に充当せずに出店費用に充当する予定となっているので、増資に伴う資本の部の増加によっての有利子負債依存度の低下は見込めるものの、負債の絶対額と支払い利息のボリュームは変化が無いことになる。

株式の状況～ストックオプション、VC 保有分は無い

当社は 05 年 10 月に 1:4 の株式分割を実施し、06 年 1 月時点の発行済み株式数は 1,133,600 株となっている。上場に当っての公募は 200 千株予定されている。また、売り出し 120 千株のほか、オーバーアロットメントで 48 千株が売り出される可能性があり、このオーバーアロットメント分については、主幹事証券会社を割当先として第三者割当増資となる可能性がある。ストックオプション等の希薄化要素は存在しない。以上を合計して、上場時点の発行済み株式数は、1,381,600 株とした。

目論見書での想定公募価格は 3,100 円とされており、この想定価格に基づく公募による当社手取り概算額は、592 百万円。資金使途は、第三者割当による想定手取り額約 148 百万円とあわせて、07.3 期以降に計画する出店費用に充当する予定。

直近の第三者割当増資は、03 年 3 月に当社従業員持ち株会を割当先として実施されており、この時の発行価額は 3,400 円。ベンチャーキャピタルの保有株式は株主名簿には記載されていない。

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最終ページに当資料の利用に関する重要な注意事項を掲載していますのでご覧ください。

情報開示の状況～当社サイトのトップページは、ある意味凄い

当社ウエブサイトには、投資家向け情報開示のページが既に設置されている。現在掲載されているコンテンツは、マネジメント･メッセージと財務ハイライトとなっている。開示水準としては平均的であるが、上場関連のニュースリリースの掲載を希望する。

当社のサイトのトップページは、アクセスカウンターがついていること、バナー広告だらけであることなど、上場企業サイトとは思えないデザインであるが、IR 関連ページのデザインは、落ち着いている。

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。

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最終ページに当資料の利用に関する重要な注意事項を掲載していますのでご覧ください。