

2005年5月21日

セクター:小売業

株式会社 ZOA(3375 JASDAQ)

売上高の逡減傾向に歯止めがかからず、株主にとってはリスク大

02年4月のディーアイエス情報機器販売㈱の吸収合併以降の決算は、パソコン等の低価格化影響によって2期連続で減収となっている。05.3期の経常利益は大幅増益となっているが、通貨オプションの評価益計上によるものであり、実力的には04.3期と変わりはない。

情報開示の消極姿勢に代表されるが、株主重視の経営が今後されるかどうか不透明であり、04.3期EPSの13,000円に対してPER12倍程度、約15万円が無難な水準と想定する。

連結データ(左肩は対前年比(%))

決算期	02/3	03/3	04/3	04/9中	05/3
売上高(百万円)	7,134	19,308 170.6%	18,499 -4.2%	8,328	17,589 -4.9%
営業利益(百万円)	149	590 295.3%	748 26.9%	318	773 3.2%
経常利益(百万円)	352	476 35.4%	525 10.1%	406	801 52.7%
当期利益(百万円)	205	282 37.7%	296 5.2%	248	482 62.4%
総資産(百万円)	7,218	6,993	6,124	6,138	6,737
純資産(百万円)	1,018	1,138	1,254	1,395	1,629
株主資本比率(%)	14.1%	16.3%	20.5%	22.7%	24.2%
ROA(%、経常利益 \wedge -入)	4.9%	6.8%	8.6%	6.6%	11.9%
ROE(%、当期利益 \wedge -入)	20.1%	24.8%	23.6%	17.8%	29.6%
発行済株式数(修正後、千株)	22.35	22.35	22.35	22.35	22.35
EPS(円/株)	9,159	12,609	13,265	11,086	21,546
BPS(円/株)	45,552	50,898	56,110	62,431	72,890
配当(円/株)	0	75,000	50,000	--	--

事業概要～ダイワボウ情報システムグループの小売り部門

当社グループは、当社と100%子会社の(株)達城(保険代理店業務と輸入代行業を担当)の2社で構成されており、情報機器店頭小売販売事業を行っている。当社の親会社であるダイワボウ情報システム(株)は、情報機器卸売り等販売事業を行っており、当社は同社からパソコン及び関連商品の仕入れを行っている。また、当社はダイワボウ情報システムの100%子会社でサービス&サポート事業を行っているディーアイエステクノサービス(株)からは、電話サポートなどの無形商材の仕入れを行っている。

05年5月時点での当社の店舗数は、事業発祥地である静岡県内に展開するパソコン及び周辺機器の専門店「OANAガシマ」11店、パソコンのパーツ類と周辺機器をメイン商材とした「コンピュータプラザZOA」6店、東北・北陸・関西を中心とし旧ディーアイエス情報機器販売(株)系列の「パソコンの館」8店、バイク用品専門店「BYQ-PLAZA」1店の計26店となっている。

収支の状況～販売価格下落により、厳しい状況が続く

品目別の販売実績を表1に示している。パソコン本体は価格競争の激化・低価格化が進行しており、年々販売高が減少する傾向にある。周辺機器については、CDドライブ・DVDドライブが外付け方式から、パソコン内蔵に移行しつつあるため、売上高が減少、CRTやハードディスクの販売件数は増加しているものの、販売単価はパソコン本体と同様に低下している。DOS/Vパーツ部門は、パソコン自作ユーザーの増加に伴って04.3期は対前期比で増収となったものの、04.9中間期には伸び悩んでいる。ソフト・サプライ部門は、ウイルス駆除ソフト等を中心に堅調な販売状況となっている。近年当社では、低価格競争からの防衛を目的にアフターサポート部門に注力しており、サービス&サポート部門では大幅に売上高が増加しているが、全体の減収を補える規模には至っていない。

全体の販売状況としては、アフターサポートに力を入れ、価格下落スパイラルから逃れようとする意図は見られるが、とはいえ、トレンドとしての減収傾向には歯止めが掛かっていないと言える。

【表1 品目別販売実績(百万円)】

	04.3期		04.9中
	販売高	前期比	販売高
パソコン本体系商品	6,323	-19.7%	2,235
周辺機器	5,017	+6.2%	2,442
DOS/Vパーツ	3,707	+8.6%	1,842
ソフト・サプライ	3,172	+4.7%	1,508
サービス&サポート	651	+52.4%	473
ポイント使用額その他	-374	+125.1%	-173
合計	18,498	-4.2%	8,328

販売状況を地区別に見たものが、表 2 である。全体平均を上回る販売実績を計上している地区は、関東と東海西部だけという状況になっている。既存店での売上高が逡減傾向にある中では、関東地区に絞った新規出店が必要と考えられるが、04 年 9 月時点の関東での店舗数は 2 店しかなく、現在の状態では、今後の大幅な売上高の成長は見込めない。

更に、当社では新規採用を増加していることによって、労務費が増加傾向にあることも、今後の懸念材料の一つである。

【表 2 地域別販売実績(百万円)】

	04.3 期				04.9 中		
	店舗数	売上高	前期比	1店当り 売上高	店舗数	売上高	1店当り 売上高
東北	2	993	+0.9%	496	2	399	199
関東	3	3,068	-3.0%	1,022	2	1,274	637
東海東部	5	2,897	-13.6%	579	4	1,279	319
東海中部	5	3,254	+0.6%	650	6	1,549	258
東海西部	4	4,467	-7.1%	1,116	4	2,042	510
北陸	4	2,572	+1.8%	643	4	1,216	304
関西	2	1,244	+0.7%	622	2	567	283
合計	25	18,498	-4.2%	739	24	8,328	347

当社は、04.9 中間期、05.3 期に通貨オプション評価益を計上したことによって、経常利益が大きく計上されている。有利子負債として、長期借入金が 27 億円あり、この支払利息の負担が大きいため、基本的には営業外収支は赤字となる構造である。05.3 期の経常利益は 8 億円強だが、実力ベースでは、5 億円強の 04.3 期実績と同水準と想定される。

株式の状況～ストックオプション等の希薄化要素は無い

当社は 04 年 5 月に一株 102 万円×25 株の第三者割当増資を実施し、05 年 3 月に 1:10 の株式分割を実施、05 年 5 月時点での発行済み株式数は、20,250 株となっている。今回の上場にあたっての公募が 2,100 株であるため、上場時点での想定発行済み株式数は 22,350 株となる。ストックオプション等の希薄化要素は無い。

情報開示の状況～情報開示以前に、株主重視の政策がとられるかどうか疑問

当社のHPには、05年5月時点で、投資家向け情報開示のページは設置されていない。そもそも投資家向け以前の問題として、マスメディアや一般顧客等を対象にしたニュースリリースすら、開示されていない。HPは販売促進ツールとして使用しているだけで、企業としての情報開示に使用しようという意図が全く感じられない。今後の開示姿勢についても期待しないほうが無難と考えられる。更にそれ以前に、投資家・株主の立場を十分考慮した事業活動が行われるかどうかについて、疑問を持たざるをえないHPの状況である。

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いたします。

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、本資料に記載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。