

駐車場総合研究所 (3251 東証マザーズ)

発行日: 2011/11/29
 調査日: 2011/11/19
 調査方法: 決算説明会等

今上期決算はほぼ想定線で、大幅増収増益。通期予想は変更なし。将来年商 100 億円を見据え、国内・中国・東南アジアで駐車場ビジネス拡大を狙う。

> 要旨

◆ 今第 2 四半期決算増収増益

・今 2013 年 3 月期第 2 四半期決算(今上期)は、会社計画に対して売上高はわずかに未達だったものの、増収効果、稼働率改善・経費の見直しにより利益は計画を 1 割程度上回る。受注も好調に推移しているようだ。

◆ 今通期も好調持続し、増収増益へ。収益は回復基調へ

・今 13 年 3 月通期の会社予想業績は、売上高 5,273 百万円(前期比 14.8%増)、経常利益 212 百万円(同 44.2%増)。今上期以降、業況はほぼ想定線で推移しており、同社は通期の期初見通しを継続した。

・好調な背景は、国内・中国で同社の営業提案が奏功し新規駐車場管理運営及びコンサルティングの受注が順調なことがあげられる。

◆ 中期経営方針で年商 100 億円を見据える

・中期経営計画ではないが今後の事業方針を公表。時期は明示していないものの、連結売上 100 億円(総利率 20%、売上高経常利益率 5%を目安)を見据えた施策を国内外で展開していく模様。

> 投資判断

◆ 中期、国内外での駐車場管理運営台数やコンサルティング増勢へ

・当面、事業拡大による先行投資負担が続くが、日本国内及び中国事業の増収効果と選別受注により収益性は改善し、今後 3 年程度は 15%程度の EPS 成長が見込まれる。

◆ 中期的な株価想定レンジは、202~304 円

・現状の株価は、今来期ベースで、PER10 倍及び 9 倍と若干割安感がある。当センターの 16 年 3 月期予想 EPS は 25.3 円が見込まれており、現時点の株価で計算すると予想 PER は 6 倍台となる。当面の年率 EPS 成長を 15%程度、妥当 PER を 8~12 倍と考えると、今後 2~3 年での想定株価は 202 円~304 円程度と考えられる。

・今後は、中国・東南アジア展開が事業の成長ドライバーとなる可能性があり、本格的に収益化すれば現水準のバリュエーションが切り上がることも期待される。アジア諸国との外交情勢にはリスクとして留意していく必要がある。

業種: 不動産業
 アナリスト: 松尾 十作
 +81 (0)3-6858-3216
 matsuo@stock-r.org

【主要指標】 2012/11/22

株価	158
発行済株式数	8,044,700
時価総額(百万円)	1,271
上場日	2007/10/30
上場来パフォーマンス	-9.1%

	前期	今期予想
PER(倍)	16.8	9.7
PBR(倍)	1.6	1.5
配当利回り	1.8%	1.8%

	σ	β 値
リスク指標	77.6%	-0.35

【主要KPI(業績指標)】

月次売上高	管理駐車場台数	前期比
2009.3期	12,361	44.8%
2010.3期	13,906	12.5%
2011.3期	16,710	20.2%
2012.3期	21,710	29.9%

【株価パフォーマンス】

	1ヶ月	3ヶ月	12ヶ月
リターン(%)	-1.9	1.3	47.7
対TOPIX(%)	-6.5	-4.8	41.1

*用語の説明は最終頁をご覧ください

証券リサーチセンター
 審査委員会審査済20121126

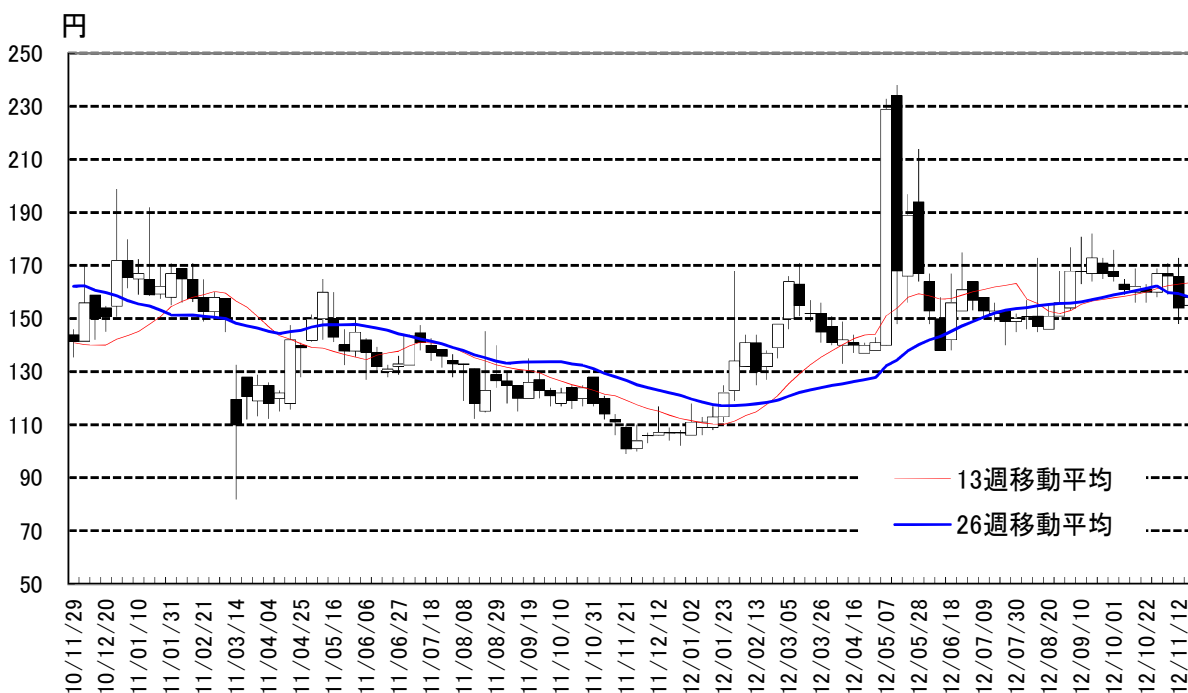
駐車場総合研究所 (3251 東証マザーズ)

> 収益モデル

(単位:百万円)	2011/3期 実績	2012/3期 実績	2013/3期 会社予想	2013/3期 予想	2014/3期 予想	2015/3期 予想	2016/3期 予想
売上高	3,876	4,595	5,273	5,300	5,900	6,500	7,200
前年比	—	18.5%	14.8%	15.3%	11.3%	10.2%	10.8%
営業利益	91	150	218	220	260	300	330
前年比	—	65.0%	45.0%	46.7%	18.2%	15.4%	10.0%
経常利益	98	147	212	220	260	300	330
前年比	—	49.6%	44.2%	49.7%	18.2%	15.4%	10.0%
当期純利益	47	68	115	119	140	168	185
前年比	—	44.1%	68.2%	74.7%	18.2%	19.7%	10.0%
期末株主資本	654	711	—	773	887	1,023	1,173
発行済株式数	8,016,000	8,038,000	8,044,700	8,044,700	8,044,700	8,044,700	8,044,700
EPS(円)	6.5	9.4	15.8	16.3	19.2	23.0	25.3
配当(円)	2.0	2.8	2.8	2.8	3.3	4.0	4.3
BPS(円)	89.4	96.9	—	106.0	121.6	140.2	160.8
ROE	7.5%	10.1%	—	16.4%	16.9%	17.6%	16.8%
株価(円)	128	145	158	158	—	—	—
PER(倍)	19.6	15.4	10.0	9.7	8.2	6.9	6.2
配当利回り	1.6%	1.9%	1.8%	1.8%	2.1%	2.5%	2.7%
PBR(倍)	1.4	1.5	—	1.5	1.3	1.1	1.0

(注) 将来予想における PER、配当利回り、PBR は、レポート作成時の株価を用いて算出。当センター予想は自社株控除 2011 年 10 月 1 日付けで株式分割実施 (1⇒100 株)、2011/3 期は分割後で表記

> 株価パフォーマンス



決算概要

> 事業内容

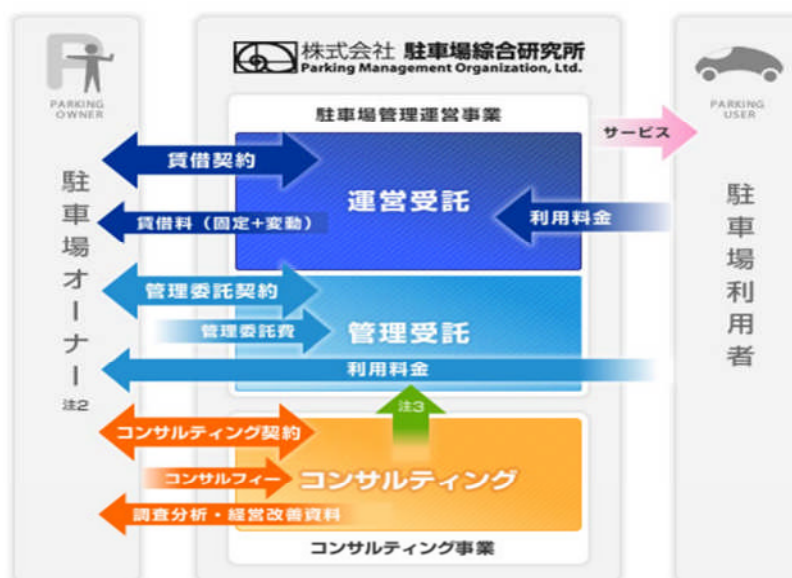
有人管理を得意とする駐車場管理運営及びコンサルティング会社、中国にも積極的に展開。

◆駐車場管理運営及びコンサルティング会社

現会長が、駐車場管理をサービス業として創業し一代で拡大。現社長が加わり、役割分担し経営を行い、現在も成長過程にある。大規模駐車場の有人管理が得意であり、生きた情報・蓄積されたノウハウを活かし駐車場コンサルティングに強みを持つ。コンサルティング・ノウハウが、他社との差別化のポイントとなっている。主に大都市圏の大型施設に設置される駐車場の管理運営事業、民間駐車場や市街地再開発駐車場の運営に関する総合的なコンサルティング事業を行う。オーナーとの信頼関係・顧客満足度を重視した経営姿勢が特徴である。

同社グループは、同社(国内)及び連結子会社3社(中国)で構成される。近年、人的ネットワークを活用し、駐車場管理のコンサルティング中心にアジアに積極展開し、中国には本格的に進出。取引先は法人が多く、上位取引先はI H I 運搬機械、イトーヨーカドー・グループ、三菱地所、第三セクター等。コインパーキングなどの無人機械事業は積極的には行っていない。同社グループは単一セグメントであり、売上高は事業部門別に公表。駐車場管理運営事業とコンサルティング事業に大別できる

<同社ビジネス概要>



(出所) 会社資料

> **今上期決算**

今上期業績はほぼ予想線。増収増益で好調。

◆**前期実績は大幅営業増益**

前2012年3月期は18.5%増収、営業65%増益だった。連結ベースでは、売上高は会社予想を1.0%下回り、当センター予想並みの4,641百万円となる一方、営業・経常・当期利益とも、会社及び当センター予想(=会社予想と同じ)を若干上回った。新規の現場獲得(43件、4,414車室)が増収増益の要因である。

◆**今上期決算は会社予想並みの増収増益**

今13年3月期第2四半期(以下:今上期)決算は、会社予想に対し売上はわずかに未達であったが、増収効果、稼働率改善・経費の見直しにより純利益は予想を約6%上回った。駐車場管理運営及びコンサルティング受注も好調に推移。

具体的には、売上高2,559百万円(前年比16.0%増)、経常利益99百万円(同73.4%増)。国内外で人員を増強し人件費が前年比で36百万円増加したものの、既存現場の労務費の改善(営業利益改善効果46百万円)、前期の受注案件の本格寄与(同27百万円)、経費削減(同9百万円)などで吸収した。駐車場管理運営事業売上高は2,547百万円(同16.8%増)、コンサルティング事業売上高は11百万円(同119.9%増)といずれも好調であった

<第2四半期累計業績一覧>

	12.3期	13.3期予想	13.3期実績	前期比(%)
売上高	2,205	2,583	2,559	16.0
営業利益	59	90	103	75.6
経常利益	57	87	99	73.4
純利益	25	47	50	102.5

(注) 予想は会社予想
(出所) 当センター作成

> **今期予想**

◆**会社は今期期初予想を変えず**

今13年3月期会社予想業績は、売上高5,273百万円(前期比14.8%増)、営業利益218百万円(同45.0%増)、経常利益212百万円(同44.2%増)、純利益115百万円(同68.2%増)。今上期を含め足下の業況は、ほぼ想定線で推移しており通期の期初見通しを継続している。好調な背景は、国内・中国で同社の営業提案が奏功し新規駐車場管理運営及びコンサルティングの受注が順調なことがあげられる。

会社予想では、今下期売上高2,714百万円(前年比13.6%増)、営業利益218百万円(同26.4%増)、経常利益113百万円(同25.6%増)、当期利益115百万円(前年比51.2%増)。9月末現在で、21,982車室を運営管理(前年9月末18,874車室)しており、今期末駐車場車室目標獲得数5,000車室(前期2,831車室)に対し10月末時点でその半数以上を獲得している。

今通期も好調持続、増収増益へ。会社計画は達成可能と思われる。足下、中国での反日デモの影響はない。

◆当センター予想

今13年3月期は、足下も受注及び商談が順調に推移していることから会社の下期予想に違和感はなく、当センターでは売上高及び利益は会社予想の達成が可能と判断している。因みに、同業他社のパーク24(4666、10月決算)や日本駐車場開発(2353、7月決算)、パラカ(4809、9月決算)いずれも、駐車場の社会的ニーズの高まり、積極的な営業・エリア展開、開発物件などの新規受注の増加などにより直近決算は増収増益と好調である。

同社は、営業人員の増強により仙台、名古屋、静岡、新潟など地方都市に営業範囲を拡大しその成果が期待できること、駐車場に加え駐輪場などの提案活動も展開していること、中国における反日デモの影響は受けていないことなどから、今期業績予想に大きな下ブレリスクは想定しづらい。

> 中期見通し

◆中期経営方針

同社は、中期経営計画ではないが今後の事業方針を発表した。会社側は、時期は明示していないものの(今後5年程度を目処に)、連結売上100億円(総利率20%、売上高経常利益率5%を目安)を達成したいとしている。このために以下の施策を実行していく方針である。

<国内>

1、地方既存物件獲得の強化

現在、同社の駐車場管理物件は、関西・関東の都心部に集中している。同社は、都心部では車の交通量が減少しつつあり駐車料金も低下傾向と分析している。対して地方は車が必需品であり、適正なオペレーションや賃料設定などが実施されていない地方物件を厳選し、同社の持つノウハウにより高収益性駐車場施設へと変えることが可能と考え、積極的に獲得していく。

2、新規ブランド案件の獲得強化

同社の有人によるホスピタリティ・サービスは確固たる地位を築いており、日本を代表するようなランドマーク的な物件の駐車場管理契約を既に数多く受注している(丸の内再開発物件、大手町フィナンシャルセンター、渋谷ヒカリエ、中之島フェスティバルタワーなどの駐車場施設)。今後2~3年で大型の新規開発は一段落すると予想されるが、それまでにできる限り多くの案件を獲得し、同社のサービスレベルの認知度をより強固なものにしていく。

国内・中国で積極的に事業展開し、連結売上100億円を目標として設定。

3、コンサルティング収益の強化

省エネなど現況のコンサルティングを強化し収益性改善に寄与させるとともに事業領域の拡大を図る。既に独自の省エネルギー技術を保有する株式会社グリーンユーティリティ社と業務提携し、複合施設、ホテル、オフィスビル、病院等の施設全体における省エネルギー支援プロジェクトを開始している。

4、人材育成の強化

同社の事業規模が拡大するなか、有人サービスの量と品質の向上が最重要な要素と考えており、現場管理人員及び営業人員の増員と教育体制の充実、社内体制の強化を図る。

<海外>

1、コンサルティング主体のビジネスモデル

同社会長及び同社現地法人の中国人取締役が、国際静態交通委員会（注：中国等における交通・駐車場問題等の解決を図る委員会）などの重要ポストに就任するなど人脈を含めた営業基盤を確立している。同社の強みである駐車場コンサルティングの積極的な営業展開を実施し、中国全土でのコンサルティング展開を目指す。中国のみならず東南アジアを中心としたコンサル需要増に伴い、コンサルビジネスを展開していく方針である。12年9月末受注残高61百万円（レート：12.5円/元）。尖閣諸島問題に代表される懸念は足元見られないようだ。

2、駐車場管理運営ビジネスの拡充（中国）

現地での情報をタイムリーに把握し、収益機会を判断し拡充を図る。

◆当センターの中期予想

当センターの中期業績予想は、15年3月期までの従来予想を全般的にやや上方修正し、16年3月期予想を新たに加えた。

再開発プロジェクト関連の大型駐車場受注が今後数年間期待でき、業績モメンタムは良好と思われる。

<中期業績予想一覧>

(単位:百万円)		13.3期	14.3期	15.3期	16.3期
売上高	前回予想	5,060	5,500	5,985	
	今回予想	5,300	5,900	6,500	7,200
営業利益	前回予想	180	220	250	
	今回予想	220	260	300	330
経常利益	前回予想	180	220	250	
	今回予想	220	260	300	330
純利益	前回予想	77	95	108	
	今回予想	119	140	168	185

(出所)当センター作成

国内の再開発絡みの大型受注や中国などでの先行投資が実りつつあり、今後2~3年は二桁の増収基調が続くと予想されることがその要因である。今後は、事業拡大による労務費・人件費・諸経費などの原価及び販売管理費が増加傾向をたどると思われる。一方で、国内及び中国・東南アジアでの大型物件の受注が寄与し、コスト増を増収効果で吸収し、年率15%前後の利益成長が期待できよう。

長期的には、アジアビジネスが軌道に乗り本格化すれば、同社にとって第二の創業となり、アジアビジネスの成功が同社全体収益のドライバーとなる可能性もある。同社の駐車場管理事業売上高は駐車場管理台数との連動性が高く、KPI指標として当センターでは注目している。因みに、同社売上の伸率は、駐車場管理台数の伸率から1年程度遅れる傾向がある。これは受注してから駐車場利用者が認知し改善策等が収益化するまでのタイムラグと考えられる。今後は、都市再開発に関する国内外の駐車場大規模物件などの受注に注目したい。

投資判断

> 株主還元

◆当センターでは来期以降継続的な増配を期待

同社は業績に連動した継続的な安定配当をする経営方針である。今期の年間配当金額は、前期並み(株式分割考慮後)の一株当たり2.8円を予定。株主優待制度はない。当センターでは、今期の会社予想の配当性向をベースとして来期以降の継続的な配当を期待した。具体的には14年3月期に今期予想比0.5円増配の一株当たり3.3円。以降15年3月期以降も増配継続へ。駐車場ビジネスがストックビジネスであり、新規開拓で収益が積みあがりモデルである点がその背景にある。

> 株価バリュエーション

◆株価はやや割安感

同社の株価バリュエーションは、今期予想PER約10倍、来期予想約9倍、実績PBR約1.6倍、配当利回り約1.3%であり、同業の上場会社であるパーク24(4666)や日本駐車場開発(2353)、パラカ(4809)と比較すると今期予想PERや前期実績PBRではやや割安感がある。また、今期の東証一部平均予想PER約14倍、実績PBR0.9倍、配当利回り約2.3%と比較しても同様な判断と思われる。

<株価バリュエーション同業比較>

	東証マザーズ	東証一部	東証一部	東証マザーズ
	同社	パーク24	日本駐車場開発	パラカ
株価(2012/11/22)	158	1,369	4,450	96,500
PER(予想、倍)	9.7	21.7	10.6	5.5
PBR(直近実績、倍)	1.5	4.7	6.6	0.7
配当利回り(予想、%)	1.77	2.19	4.49	1.76
時価総額(百万円)	1,270	204,013	15,331	4,588

(出所)当センター作成

> 今後の株価見通し

◆想定株価は202円~304円

当センターの16年3月期予想EPSは25.3円が見込まれており、現時点の株価で計算すると予想PERは6倍台となる。当面の年率EPS成長を15%程度、妥当PERを8~12倍と考えると、今後2~3年での想定株価は202円~304円程度と考えられる。

今後は、中国・東南アジア展開が事業の成長ドライバーとなる可能性があり、本格的に収益化すれば現水準のバリュエーションが切り上がることも期待される。アジア諸国との外交情勢にはリスクとして留意していく必要がある。

本レポートの特徴

■ 中立・公平な情報を発信

本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属している中立的な立場にあるアナリスト経験者が企業調査及び株価評価を行い、その調査レポートを早稲田大学知的資本研究会が監修することで、国内資本市場の活性化に向けた質の高い客観的な投資情報を提供します。

■ 隠れた強みを持ちながらも、市場から着目されていない企業を選定しカバー

新興市場を中心に、企業の知的資本(隠れた強み)を評価する手法などを活用することで、株価が適正に評価されていない上場企業を発掘し、アナリストレポートを作成・公表することで、企業評価の改善を目的としています。

■ 企業の KPI と知的資本(=隠れた強み)を読み手に伝える分析

本レポートの企業の分析・評価にあたっては、SWOT 分析や M. Porter の競争優位性分析など伝統的な手法を用いて企業の特徴を明らかにし、さらに、今後の成長を測る上で重要な業績指標(KPI)を掲載することで、幅広い投資判断情報を提供いたします。また、株式会社 ICMG が企業の知的資本を伝えるために体系化したフォーマットを採用し、これに基づいて、企業の隠れた強みを探る視点からも評価を試みております。

指標・分析用語の説明

■ 上場来パフォーマンス

新規上場時の公募価格をベースに算出した投資パフォーマンス(年率複利換算)を示すものです

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ σ (標準偏差)

リターンのおぼつき度合いを示す統計値です。値が大きいほどバラツキが大きくなります

■ β (ベータ) 値

個別銘柄の株価変動の大きさが市場指数(例えばTOPIX)の価格変動に比べ大きい小さいかを示す指標です。ベータ値(β 値)が1であれば、市場指数と同じ動きをしたことを示し、1より大きければ市場指数より値動きが大きくなり、1より小さければ市場指数より値動きが小さかったことを示します

■ SWOT 分析

企業の強み(Strength)、弱み(Weakness)、機会(Opportunity)、脅威(Threat)の全体的な評価をSWOT分析と言います

■ ESG

Environment: 環境、Society: 社会、Governance: 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標(ものさし)のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します。本レポートにおけるカバー対象企業の選定では、(株)ICMGの知的資本評価手法を活用しております。

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

免責事項

・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが早稲田大学知的資本研究会の監修を受け、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
 ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
 ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを保証するものではありません。
 ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンター及び早稲田大学知的資本研究会は、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
 ・一般社団法人 証券リサーチセンター及び早稲田大学知的資本研究会は、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないため、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
 ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます