

パラカ (4809 東証マザーズ)

発行日: 2012/2/13
 調査日: 2011/2/1
 調査方法: 説明会等

今期会社予想を増額修正

> 要旨

◆ 東日本大震災の影響あるも増収を確保

- ・売上高の約 6 割、総利益の約 7 割弱が東日本地域にあることから、東日本大震災の影響を受けた。
- ・物理的被害は僅少だったが、月間平均で比較すると3・4月の東日本地域は震災前 5 ヶ月平均に比較し、売上高で-9%、総利益で-23%となった。
- ・東日本以外の地域での好調と、5 月以降の東日本地域での立ち直りから、売上高は前期比+5%と増収を確保し、営業微増益となった。

◆ 震災影響を織り込み中長期の業績予想を修正

- ・東日本大震災により経営環境が大きく変化したため、今期予想そして来期以降も前回(2010年11月15日時点)とは大きく異なっている。
- ・アナリストの今 2012 年 9 月期業績予想は、売上高 81.5 億円(前期比+15.9%、会社予想 80 億円)、営業利益 14 億円(同+17.2%、同 13.5 億円)、経常利益 11.5 億円(同+23.5%、同 11 億円)、純利益 6.5 億円(+18.8%、同 6 億円)と会社予想を増額修正した。

> 投資判断

◆ 連続増配を期待

- ・今 2012 年 9 月期は 100 円増配を計画。配当性向は明示していないが、過去の配当性向を判断材料とすると、配当性向は 10%程度と考えられる。したがって、来 2013 年 9 月期以降も連続増配が見込めよう。中期的には、負債とのバランスを考えつつ増配が期待されるが、2015 年 9 月期は毎期 1,600 円(前期実績比+400 円)を見込んでいる。

◆ 中期的な妥当株価は、98,000~131,000 円

- ・担当アナリストの 2015 年 9 月期の業績予想に基づく予想 PER は 4.4 倍と新興市場の成長株として割高感はない。当社の中期的な成長性を鑑み、適正 PER を 6~8 倍と考えると、今後 2~3 年でみた妥当株価は、98,000~131,000 円と考えられる。

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

【主要指標】

株価(2/3, 円)	73500
発行済株式数	47,532
時価総額(百万円)	3,494
上場日	2004/12/9
上場来パフォーマンス	-11.5%

	前期	今期予想
PER(倍)	6.1	5.1
PBR(倍)	0.58	0.58
配当利回り	1.6%	1.8%
	σ	β 値
リスク指標	21.9%	0.54

【主要KPI(業績指標)】

	10/9期末	11/9期末
駐車場車室数	11534	13,450

【株価パフォーマンス】

	1ヶ月	3ヶ月	12ヶ月
リターン(%)	7.9	30.7	10.3
対TOPIX(%)	4.1	32.2	33.0

*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20120208

パラカ (4809 東証マザーズ)

> 収益モデル

(単位:百万円)	2010/9期 実績	2011/9期 実績	2012/9期 会社予想	2012/9期 予想	2013/9期 予想	2014/9期 予想	2015/9期 予想
売上高	6,738	7,032	8,000	8,150	8,749	9,374	10,042
前年比	11.2%	4.4%	13.8%	15.9%	7.3%	7.1%	7.1%
営業利益	1,173	1,195	1,350	1,400	1,450	1,500	1,560
前年比	28.1%	1.8%	12.9%	17.2%	3.6%	3.4%	4.0%
経常利益	992	931	1,100	1,150	1,200	1,250	1,310
前年比	41.3%	-6.1%	18.1%	23.5%	4.3%	4.2%	4.8%
当期純利益	565	547	620	650	680	710	745
前年比	60.3%	-3.2%	13.2%	18.8%	4.6%	4.4%	4.9%
期末株主資本	5,475	5,968	—	5,809	6,425	7,067	7,739
発行済株式数	45,457	47,532	47,532	47,532	47,532	47,532	47,532
EPS(円)	12,444.1	12,044.9	13,639.3	14,299.2	14,959.2	15,619.2	16,389.1
配当(円)	1,200.0	1,200.0	1,300.0	1,300.0	1,400.0	1,500.0	1,600.0
BPS(円)	114,473.0	126,150.6	—	127,783.5	141,342.7	155,461.8	170,250.9
ROE	—	10.0%	—	11.8%	11.1%	10.5%	10%
株価(円)	69,000	54,300	73,500	73,500	—	—	—
PER(倍)	5.5	4.5	5.4	5.1	4.9	4.7	4.5
配当利回り	1.7%	2.2%	1.8%	1.8%	1.9%	2.0%	2.2%
PBR(倍)	0.6	0.4	—	0.6	0.5	0.5	0.4

(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。EPS 予想は自社株控除

> 株価パフォーマンス



決算サマリー

> 決算数値

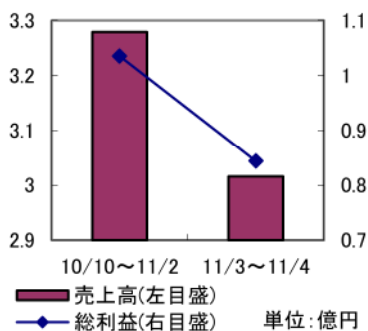
前期営業利益は、東日本大震災後の減額修正を約 2 割上回る健闘

◆ 2011 年 9 月期は震災影響を最小限にとどめる

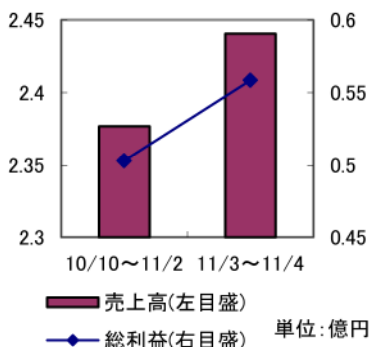
前 2011 年 9 月期は、東日本大震災後の 4 月 28 日に公表された減額修正を上回る着地。営業利益は、修正後の会社予想を約 2 割上回る実績と健闘した。一方、担当アナリスト予想に対しては下回ったが、これはアナリストの予想時期が 2010 年 11 月時点で、大震災を織り込まなかったため。担当アナリスト予想⇒会社の修正予想 (4/28) ⇒結果、単位：百万円で

売上高 7,670 (前期比+13.8%) ⇒7,000 (同+3.9%) ⇒7,032 (同+4.4%)、
 営業利益 1,340 (同+4.2%) ⇒1,000 (同-14.7%) ⇒1,195 (同+1.8%)、
 経常利益 1,020 (同+4.5%) ⇒800 (同-19.4%) ⇒931 (同-6.1%)、
 純利益 590 (同+4.1%) ⇒450 (同-20.4%) ⇒547 (同-3.2%)。

<東日本地域月間平均>



<東日本以外月間平均>



売上高の約 6 割、総利益の約 7 割弱が東日本地域であることから、経営面で 3 月 11 日の東日本大震災の影響を受けた。震災による駐車場への物理的被害は軽微 (特別損失 5 百万円) だったが、震災直後約 1 週間は停電等により事業が低迷、加えてパークアンドライド型駐車場 (盛岡駅前・古川駅前・福島駅前) は新幹線不通の影響を受けた (利用者が大幅に減少した)。

月間平均の売上高で比較すると 3・4 月は、震災前 5 ヶ月平均比で東日本-9%、東日本以外+3%。総利益の月間平均では、同様に東日本-23%、東日本以外+10%だった。四半期別での会計期間でみた売上高前年同期比は、第 1 四半期+6.5%、第 2 四半期+0.5%、第 3 四半期+6.0%、第 4 四半期+8.5%と第 2 四半期(4~6 月期)の業績低迷が財務諸表で浮き彫りとなっている。

部門別に見ると、賃借駐車場事業売上高は震災の影響があったものの 5,448 百万円 (前期比+4.7%) と増収を確保。203 室 2,660 車室の開設及び 67 件 760 車室の減少、都合 136 件 1,900 車室と過去最高の純増車室数となった。保有駐車場事業も同様に 1,348 百万円 (+1.6%) で、1 件 24 車室の開設、駐車場レイアウトの変更による 8 車室の減少、都合 99 件 3,552 室となった。

前期は積極的拡大ステージと位置づけ、営業担当人員を期末 40 名 (2010 年 9 月末 28 名) の予定だったが経営環境の変化により 33 名。この採用増枠の縮小から営業拠点の新設は、期初計画 4 箇所 (横浜、神戸、京都、仙台) のうち、神戸を先送りとなった。したがって、新設の計画 3,000 車室が結果 1,924 車室増にとどまった。

> 業績見通し

◆ 2012 年 9 月期は積極的な施行策を展開

今 2012 年 9 月期予想業績は、会社予想⇒担当アナリスト予想、単位：億円で、売上高 80 (前期比+13.8%) ⇒81.5 (同+15.9%)、営業利益 13.5 (同+12.9%) ⇒14.0 (同+17.1%)、経常利益 11.0 (同+18.1%) ⇒11.5 (同+23.4%)、純利益 6.20 (+13.2%) ⇒6.50 (+18.7%)。今期の賃

担当アナリストは、今期業績予想を会社予想に対し増額修正した

第1四半期は販管理費上昇が抑制され順調。他方、賃借駐車場の解約数がやや増勢と気がかり

借駐車場新設計画は前期初計画のように公表されていないが、担当アナリストは解約を500車室程度と想定し期末11,000車室(前期末比+1,102室)と予想した。1車室当りの単純賃借駐車場年間売上高は前期で15%程度下落したが、今期は8%程度回復(2010年9月期比では8%下落)と予想した。保有駐車場事業売上高は若干の単価回復が見込めるものの前期比横ばいと慎重に見込んだ。人員施策は、今2012年9月期も積極的のようだ。経営施策として、営業担当は新卒採用により期末40名を想定、営業所新設2箇所(神戸、広島)を計画している。

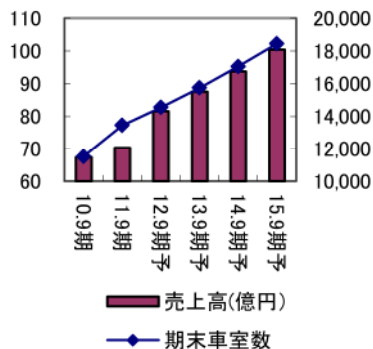
◆ 第1四半期は順調な滑り出し

今2012年9月期第1四半期は、売上高19.4億円(前期比+8.5%)ながら、営業利益は4.2億円(同+26.2%)、経常利益3.4億円(同+18.8%)、純利益1.8億円(+23.1%)と増収率を大きく上回る増益率だった。この要因として、新卒採用前で販管費が前年同期比+5.2%と通期会社予想+14.7%から大きく下に乖離したため。車室数は16件197車室の解約、44件508車室の新規開設で前期末比28件、311室の純増となった。首都圏にてマンション開発が旺盛で足元賃借駐車場の解約数がやや増勢のようだ。他方、復興需要が大きい東北地方では駐車場候補地は増加しているようだ。2011年9月に開設した仙台事業所は売上高増大が背景にある。

◆ 震災影響を折り込み中長期的の業績予想を修正

来期以降だが、賃借駐車場車室数の純増数は2013年9月期1,200車室、2014年9月期1,300車室、2015年9月期1,400車室、保有駐車場車室数は横ばい、従業員数は每期10名前後の増員を見込んだ。なお東日本大震災により経営環境が大きく変化したため、今期予想そして来期以降も前回(2010年11月15日時点)とは大きく異なっている。

売上高と期末車室数推移



<前回と今回の業績予想> (単位:百万円)

	前回予想	今回予想	前回予想	今回予想	前回予想	今回予想
	売上高		営業利益		純利益	
2012年9月期	8,480	8,150	1,400	1,400	620	650
2013年9月期	9,360	8,749	1,500	1,450	670	680
2014年9月期	10,360	9,374	1,600	1,500	730	710
2015年9月期	---	10,042	---	1,560	---	745

投資判断

> 株価バリュエーション

株価は、同業他社比較で割安感

株価は東日本大震災を受けて急落したが10月半ばより上昇基調。現在の株価バリュエーションは、今期ベースの予想PERで5.1倍と同業他社比較でも割安感がある。また予想配当利回りは1.8%と東証1部平均2.14%にやや届かない水準。担当アナリストの2015年9月期の業績予想に基づく予想PERは4.4倍、予想配当利回りは2.2%であり、新興市場の成長株としては魅力的なバリュエーションといえる。

(単位:百万円)	パラカ	パーク24	日本駐車場開発
売上高予想	8,150	139,000	11,000
(予想営業利益率)	17.2 %	11.9 %	18.2 %
予想当期純利益	650	9,000	1106
ROE	10.0 %	16.3 %	43.9 %
予想PER	5.1 倍	15.7 倍	10.7 倍
実績PBR	0.58 倍	3.40 倍	5.51 倍
予想配当利回り	1.8 %	3.0 %	4.2 %
過去3年成長率	8.8 %	15.4 %	8.6 %
株価	72,700 円	988 円	3,550 円
時価総額	3,456	147,235	12,230

注)パーク24と日本駐車場開発の予想は会社予想

> 株主還元

上場時より無配だったが、2009年9月期より配当(普通配当1,000円)を開始した。今2012年9月期は100円増配を計画。配当性向は明示していないが、過去の配当性向を判断材料とすると、配当性向は10%程度と考えられる。したがって、来2013年9月期以降も連続増配が見込めよう。中期的には、負債とのバランスを考えつつ増配が期待されるが、2015年9月期は毎期1,600円(前期実績比+400円)を見込んでいる。

> 今後の株価見通し

今後2~3年でみた妥当株価は、98,000~131,000円と考えられる

現在の株価バリュエーションは今期予想PERで5.1倍。また担当アナリストの2015年9月期の業績予想に基づく予想PERは4.5倍と新興市場の成長株として割高感はない。当社の中期的な成長性を鑑み、適正PERを6~8倍と考えると、今後2~3年でみた妥当株価は、98,000~131,000円と考えられる。

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