

ホリスティック企業レポート

パラカ

4809 東証マザーズ

フォロー・レポート
2013年7月19日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済20130716

パラカ (4809 東証マザーズ)

発行日: 2013/7/19

賃借の他、保有する土地で時間貸駐車場を経営 株主還元に向きで今期も増配へ

> 要旨

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

◆ 時間貸駐車場を経営

・パラカは、賃借もしくは自社で保有している土地による時間貸駐車場を全国規模で展開している。都心部及び地方都市の駅前でのマンション、戸建ての建築による賃借用地の解約が多いものの、解約を大きく上回る賃借型駐車場の増加が近年の業績成長を支えている。

【主要指標】

	2013/7/12
株価(円)	157,500
発行済株式数(株)	47,868
時価総額(百万円)	7,539

◆ 13年9月期第2四半期決算は順調

・13/9 期第2 四半期累計決算は、会社予想 ⇒ 実績、単位:百万円で売上高4,400 ⇒ 4,331(前年同期比12.4%増)、営業利益854 ⇒ 861(同7.0%増)、経常利益715 ⇒ 726(同10.0%増)、純利益400 ⇒ 434(同17.4%増)と、会社予想を上回る結果だった。既存駐車場の売上が堅調に推移したため。

前期実績 今期予想 来期予想

PER(倍)	9.8	8.2	7.3
PBR(倍)	1.1	1.0	0.9
配当利回り(%)	1.02	1.14	1.27

【株価パフォーマンス】

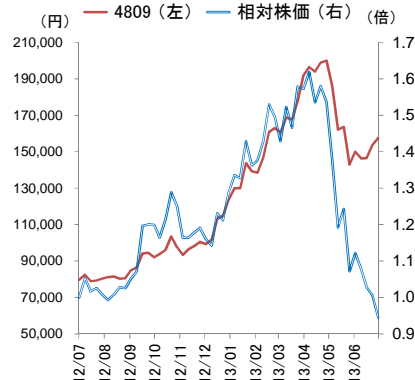
	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	7.5	-19.4	93.5
対TOPIX(%)	1.4	-21.9	18.5

> 投資判断

◆ 13年9月期予想を増額修正

- ・13/9 通期について、会社は売上高9,200百万円(前期比15.9%増)、営業利益1,700百万円(同7.5%増)、経常利益1,430百万円(同9.8%増)、純利益800百万円(同9.5%増)を見込んでいる。駐車場形態別の予想期末車室数の公表はない。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、売上高9,050百万円(前期比14.1%増)、営業利益1,789百万円(同13.1%増)、経常利益1,519百万円(同16.6%増)、純利益870百万円(同19.2%増)を見込んでいる。
- ・当センターでは、13/9 期末の賃借駐車場車室数を15,000車室(同2,164車室増)と想定し、賃借駐車場の売上高を7,350百万円(前期比16.7%増)と見込んでいる。

【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2012/7/13

【4809 パラカ 業種:不動産業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2010/9	6,738	11.2	1,173	28.1	992	41.3	565	60.3	12,444.1	114,473.0	1,200
2011/9	7,032	4.4	1,195	1.8	931	-6.1	547	-3.2	12,044.9	126,150.6	1,200
2012/9	7,934	12.8	1,581	32.3	1,302	39.8	730	33.5	16,075.5	140,772.3	1,600
2013/9 CE	9,200	15.9	1,700	7.5	1,430	9.8	800	9.5	17,496.5	NA	1,700
2013/9 E	9,050	14.1	1,789	13.1	1,519	16.6	870	19.2	19,131.1	156,488.3	1,700
2014/9 E	10,050	11.0	1,975	10.4	1,705	12.3	977	12.3	21,486.5	175,336.9	2,000
2015/9 E	11,052	10.0	2,185	10.7	1,915	12.3	1,098	12.4	24,148.3	196,431.3	2,200

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想

フォロー・レポート

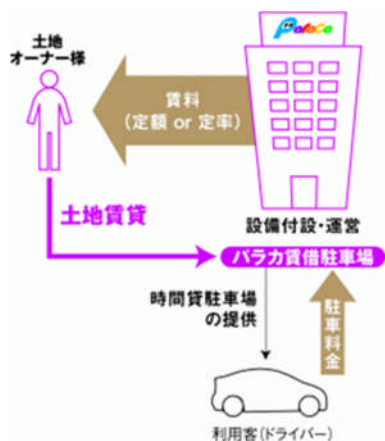
2/9

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。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、本レポートの配信に関して閲覧し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、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

決算サマリー

> 事業内容

【図表 1】 事業概要



(出所) パラカHP

◆ 時間貸駐車場を運営

パラカ (以下、同社) は貸借、もしくは自社で保有している土地での時間貸駐車場(13年3月末 16,793 車室)を全国規模で展開している。貸借型駐車場(同 13,153 車室、構成比 78%)は、土地オーナーに賃借料を払い、同社で駐車場設備を設置し運営管理しているものである。時間貸駐車料金が売上高となり、土地の賃借料や駐車場設備のリース料、集金費、光熱費、清掃費などの運営管理費用を控除した金額が売上高総利益となる。

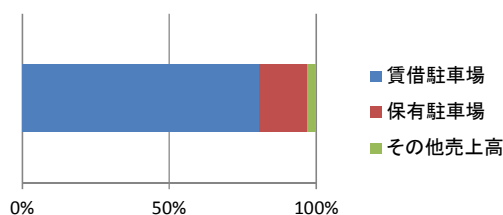
同業他社にないビジネスモデルである保有型駐車場(同 3,640 車室、同 22%)は同社で用地を取得して時間貸駐車場を運営管理するものである。時間貸駐車場の利用料金から都市計画税、機器のリース料、運営管理費などを控除した金額が売上高総利益となる。

その他の事業の売上高には、駐車場に据え付けてある自動販売機の売上や駐輪場売上が含まれる。

近年の売上高の成長ドライバーは貸借型駐車場で、駐車場に適した土地の確保が重要となる。同社は保有型駐車場を運営していることから、候補となる土地の売買情報を全国の不動産会社や金融機関から入手しやすい。その情報を基に、当該土地の地価動向と時間貸駐車場としての事業採算性から、土地を購入するのではなく賃借駐車場候補とする場合が多い。賃借型駐車場には、固定方式(同 11,398 車室、同 68%)と還元方式(1,755 車室、同 10%)の2種類のビジネスモデルがある。固定方式とは、土地オーナーに対し賃借料を毎月固定で同社が支払う方式である、還元方式とは、時間貸駐車場売上高の一定の比率が賃借料となる。好立地では還元方式となる場合が多いようである。

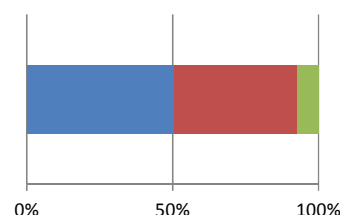
13/9 期上期の駐車場形態別売上高構成は、賃借駐車場 81%、保有駐車場 16% (同) だが、総利益では順に 51% (同)、42% (同) となる。保有駐車場の売上高総利益率(77%)は高いが、土地購入に伴う借入金の支払い利息を控除すると 58%となる。

【図表 2】 売上高構成 (13/9 期上期)



(出所) パラカ決算説明会資料より
証券リサーチセンター作成

【図表 3】 総利益構成 (13/9 期上期)



(出所) パラカ決算説明会資料より
証券リサーチセンター作成

> 決算概要

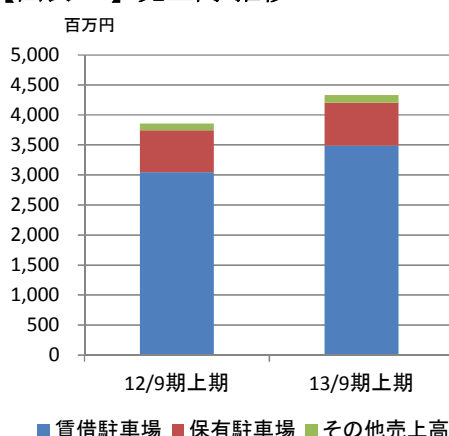
◆ 13年9月期第2四半期は順調に推移

13/9期第2四半期累計決算は、会社予想 ⇒ 実績、単位：百万円で売上高 4,400 ⇒ 4,331 (前年同期比 12.4%増)、営業利益 854 ⇒ 861 (同 7.0%増)、経常利益 715 ⇒ 726 (同 10.0%増)、純利益 400 ⇒ 434 (同 17.4%増) となった。会社の 13/9 通期予想は期初予想を修正しておらず、会社予想に対する進捗率は、順に 47%、51%、51%、54% と順調に推移している。駐車場の車室数は、1,391 車室の新設、1,045 車室の減少により、13 年 3 月末現在 16,793 車室(12 年 9 月末比 346 車室増) となった。

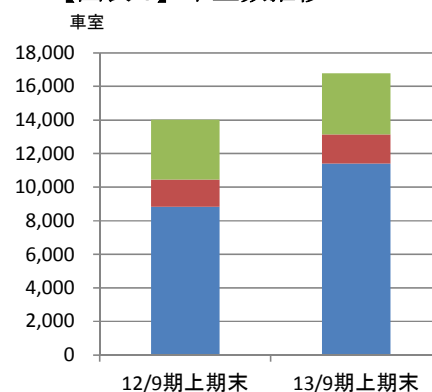
駐車場形態別の状況だが、賃借駐車場は、1,362 車室の新設となったものの都心部及び地方都市の駅前にて大型駐車場の解約があり、1,045 車室減少し、13 年 3 月末現在 13,153 車室 (12 年 9 月末比 317 車室増) となった。売上高は既存駐車場が堅調に推移したため 3,488 百万円 (前年同期比 14.5%増) だった。保有駐車場は、29 車室の新設で 13 年 3 月末現在 3,640 車室 (12 年 9 月末比 29 車室の純増) となった。売上高は 714 百万円 (前年同期比 1.7%増) だった。不動産賃貸収入、自動販売機売上及び駐輪場売上などのその他売上高は 129 百万円 (同 23.0%増) だった。

13/9 期上期解約率 6.2% (13/9 期上期解約車室数 / 13/9 期上期末車室数) は過去 5 期において最高だった 10/9 期 6.1% を超える高い数字となった。これは都心部及び地方都市の駅前での駐車場をマンションや、戸建て住宅に建て替えることが増加しているためである。一方、時間貸駐車場の減少は、近隣地区の駐車場需給がタイト化することに加え、工事関係者を含む利用者増加により稼働率が向上し、時間貸駐車場利用料金の値上げへとつながる。同社は 106 事業地、1,232 車室にて値上げを実施した。

【図表 4】 売上高 推移



【図表 5】 車室数 推移



■ 賃借駐車場 ■ 保有駐車場 ■ その他売上高 ■ 賃借(固定方式) ■ 賃借(還元方式) ■ 保有
 (出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成 (出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

> 業績見通し

◆ 13年9月期会社予想

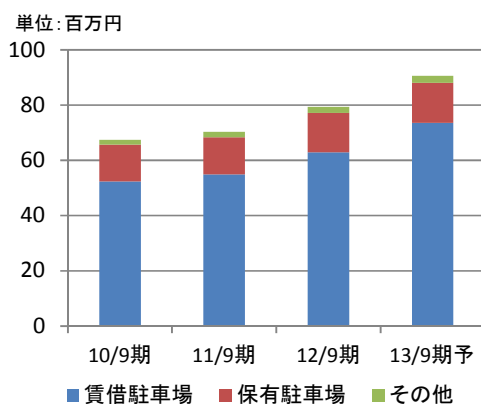
13/9期について、会社は売上高 9,200 百万円 (前期比 15.9%増)、営業利益 1,700 百万円 (同 7.5%増)、経常利益 1,430 百万円 (同 9.8%増)、純利益 800 百万円 (同 9.5%増) を見込んでいる。駐車場形態別の予想期末車室数の公表はないが、売上高では賃借駐車場 7,500 百万円 (前期比 19.1%増)、保有駐車場 1,450 百万円 (前期比横ばい)、その他 250 百万円となっている。期初時点では公表のなかった 13/9 期通期の新規開拓の目標車室数は 4,000 車室となっている。新規開拓の車室数は 13/9 上期 1,362 車室及び契約確定分 588 車室 (13 年 5 月中旬現在) を合わせると 1,950 車室となり、目標に対する進捗率は 49%となっている。この 5 月より新規開拓の営業支援ツールとしてタブレット PC 端末の利用を開始している。

同社は駐車場事業地を利用して太陽光発電事業に参入している。第 1 号案件である「パラカ古川駅発電所」は、宮城県大崎市古川駅東にあり、出力規模は 1 時間当たり約 740kW、総投資額は約 3 億円である。今年 6 月 1 日より発電を開始した。第 2 号案件である「パラカ水戸駅前発電所」は茨城県水戸市三の丸にあり、予定出力規模は 1 時間当たり約 200kW (13 年 6 月 3 日の同社公表資料)、予定総投資額は約 0.8 億円である。発電開始は 9 月の予定となっている。13/9 期売上高予想には含まれていない。

◆ 13年9月期の当センター予想

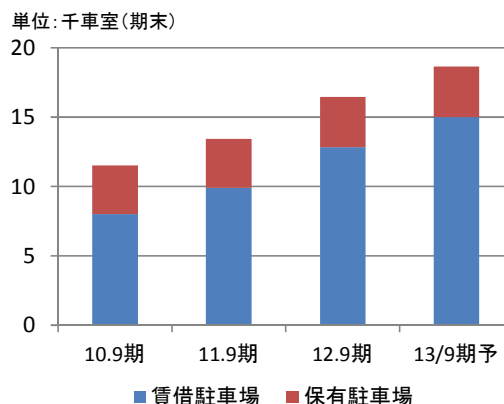
13/9期について、当センターは前回レポートの業績予想を修正しない。すなわち、売上高 9,050 百万円 (前期比 14.1%増)、営業利益 1,789 百万円 (同 13.1%増)、経常利益 1,519 百万円 (同 16.6%増)、純利益 870 百万円 (同 19.2%増) を見込んでいる。

【図表 6】売上高 推移



(注) 予想は証券リサーチセンター予想
(出所) 決算短信等より証券リサーチセンター作成

【図表 7】車室数 推移



(注) 予想は証券リサーチセンター予想
(出所) 決算短信等より証券リサーチセンター作成

当センターでは、13/9 期末の賃借駐車場車室数を 15,000 車室(同 2,164 車室増)と想定し、賃借駐車場の売上高を 7,350 百万円(前期比 16.7%増)と見込んでいる。また 13/9 期末の保有駐車場車室数を 3,650 車室(同 39 車室増)と想定し、保有駐車場の売上高を 1,450 百万円(前期比 2.9%増)と見込んでいる。

◆ 当センターの中期見通し

同社は具体的な中期経営計画を公表していない。当センターは、13/9 期予想において、前回レポート時点での予想数字を修正していないことに加え、14/9 期以降について業績予想の変更はない。賃借駐車場と保有駐車場を合わせた時間貸駐車場車室数合計を毎期 2,000 車室の純増と見込んでいる。

投資判断

> 株主還元

◆ 安定配当が基本方針

上場時より無配だったが 09/9 期より配当（普通配当 1,000 円）を開始した。13/9 期の配当について、会社は 12/9 期比 100 円増配の年 1,700 円配当を見込んでいる。具体的な配当指標等は明示していないが、配当性向は中期的に 10%程度を意識しているようだ。14/9 期以降も連続増配が見込まれ、当センターは 15/9 期に年 2,200 円配当を予想している。

> 株価バリュエーション

◆ 現在の株価水準は割安感がある

類似企業として日本駐車場開発 (2353 東証一部) とパーク 2 4 (4666 東証一部) を取り上げた。同社の今期予想基準 PER 及び配当利回り、いずれの指標においても同社株は割安な水準にあるが、債務償還年数（有利子負債を営業キャッシュ・フローで除した数字）にみられる有利子負債の多寡に起因していると思われる。

【図表 8】 株価バリュエーション

(単位:百万円)	パラカ	パーク24	日本駐車場開発
決算期	9月	10月	7月
売上高予想	9,050	155,000	13,510
(予想営業利益率)	19.8 %	13.2 %	15.5 %
実績ROE	12.0 %	21.7 %	23.6 %
予想PER	8.2 倍	23.5 倍	19.9 倍
実績PBR	1.1 倍	5.5 倍	12.4 倍
予想配当利回り	1.1 %	1.9 %	3.0 %
債務償還年数	6.9 年	1.9 年	1.2 年
株価 (7/12)	157,500 円	1,823 円	8,370 円
時価総額	7,486	274,725	28,835

(注) パラカの予想は証券リサーチセンター予想、他 2 社の予想は会社予想、
債務償還年数=有利子負債/営業キャッシュ・フロー
(出所) 証券リサーチセンター作成

本レポートの特徴

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、さらに早稲田大学知的資本研究会がレポートを監修することで、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

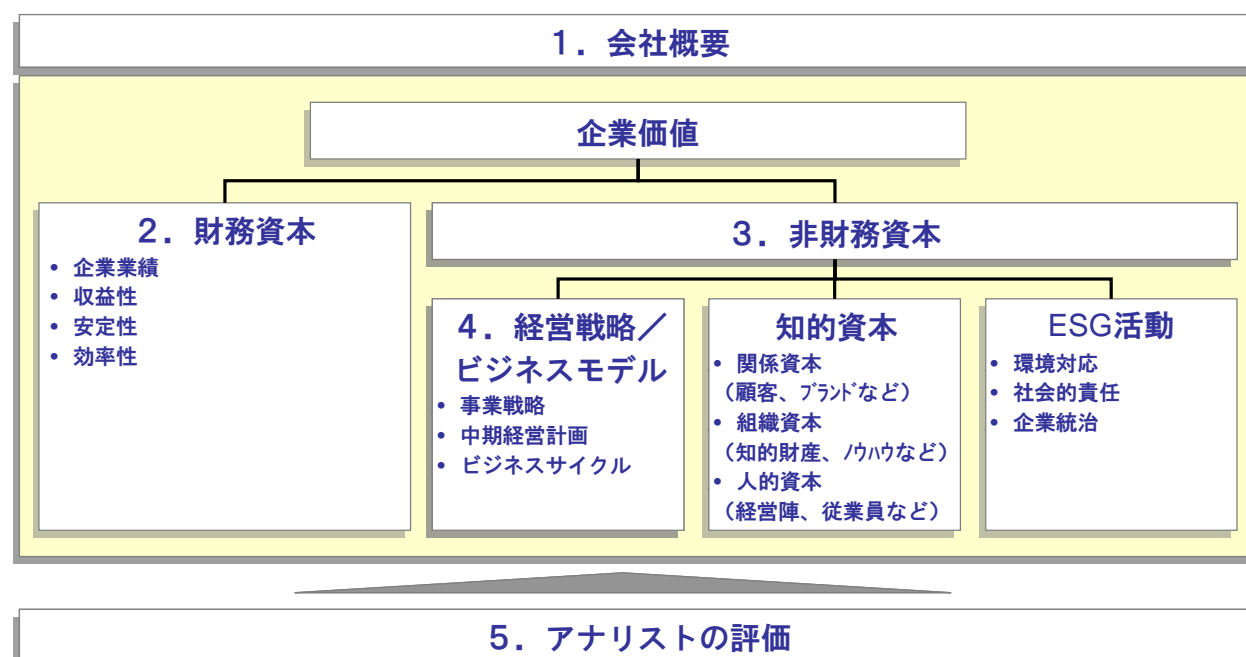
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ 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

■ 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

■ 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

■ 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

■ 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、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。