

ホリスティック企業レポート

日本社宅サービス

8945 東証マザーズ

アップデート・レポート

2014年3月14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20140311

日本社宅サービス (8945 東証マザーズ)

発行日: 2014/3/14

社宅やマンションなどの住宅に関連するアウトソーシングサービスが主力
景気回復が社宅管理事業に追い風

> 要旨

アナリスト: 馬目 俊一郎
+81(0)3-6858-3216
manome@stock-r.org

◆ 住宅に関連するアウトソーシングサービスが主力

- ・日本社宅サービス(以下、同社)は、顧客企業の社宅や分譲マンションの管理など、住宅に関するアウトソーシングサービスを提供している。
- ・コア事業の社宅管理事業は景気回復に伴い需要回復が伺えるほか、福利厚生アウトソーシングサービス「マークスさん」などが順調に拡大している。

◆ 上期は社宅管理事業の拡大と経費の先送りで 32.0%営業増益

- ・14/6 期第 2 四半期累計(以下、上期)決算は、売上が前年同期比 3.1%増の 31.0 億円、営業利益は同 32.0%増の 2.6 億円であった。社宅管理事業が顧客企業の需要回復で順調に推移したほか、経費の一部が下期に先送りとなり利益を押し上げた。

◆ 日本社宅サービスは期初予想の 4.6%営業増益を据え置き

- ・14/6 期について、同社は売上が前期比 5.3%増の 64.7 億円、営業利益は同 4.6%増の 4.6 億円と期初予想を据え置いた。下期は上期から先送りされた経費が加わり負担が重くなるものの、需要回復で社宅管理事業の伸長が見込まれるうえ、施設管理事業も上期から後倒しとなった修繕工事が寄与する見通しである。
- ・証券リサーチセンターは上期の状況が想定内だったことから、前回レポートの業績予想を継続し、14/6 期は売上が前期比 4.9%増の 64.5 億円、営業利益は同 14.3%増の 5.0 億円を予想する。

◆ 投資に際しての留意点

- ・同社の配当政策は、一株当たりの配当額を重視した安定配当が基本である。13/6 期は 2 円増配の年 19 円配を実施し、14/6 期の同社配当予想も年 19 円配の見通しである。

【8945 日本社宅サービス 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)
2011/6	5,918	-1.5	575	-2.0	577	-0.8	285	-21.5	55.9	361.0	13.5
2012/6	6,145	3.8	533	-7.2	535	-7.3	307	8.0	66.6	426.7	17.0
2013/6	6,146	0.0	440	-17.5	467	-12.7	211	-31.4	53.5	493.3	19.0
2014/6 CE	6,471	5.3	460	4.6	480	2.6	283	34.3	71.1	—	19.0
2014/6 E	6,450	4.9	503	14.3	518	10.9	300	42.2	75.0	533.4	20.0
2015/6 E	6,750	4.7	700	39.2	715	38.0	410	36.7	102.5	615.8	26.0
2016/6 E	7,300	8.1	960	37.1	975	36.4	580	41.5	144.9	734.8	32.0

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想

【主要指標】

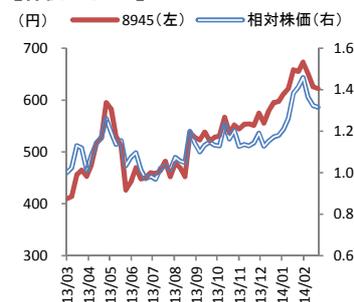
	2014/3/5
株価(円)	622
発行済株式数(千株)	6,139
時価総額(百万円)	3,818

	前期	今期E	来期E
PER(倍)	11.6	8.3	6.1
PBR(倍)	1.3	1.2	1.0
配当利回り(%)	3.1	3.2	4.2

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-0.5	4.5	36.4
対TOPIX(%)	-0.6	12.2	16.4

【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2013/3/11

アップデート・レポート

2/7

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ず、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。

> 事業内容

◆ 住宅に関連するアウトソーシングサービスが主力

日本社宅サービス(以下、同社)は、顧客企業の社宅や分譲マンションの管理など、住宅に関連するアウトソーシングサービスを提供している。事業セグメントは「社宅管理事務代行業(以下、社宅管理事業)」と、100%子会社のダイワードが手掛ける「施設総合管理事業(同、施設管理事業)」の2事業で構成されている。

社宅管理事業は社宅や寮などの事務管理全般を受託するサービスである。同社自身では賃貸物件を持たず、全国をカバーする不動産会社を束ねた同社のFC組織「日本社宅ネット(加盟及び認定店約370社、登録店約2,000社)」を活用してスピーディに賃貸物件を提供し、顧客企業の多様なニーズに対応可能としている。また、顧客企業に対し福利厚生業務のアウトソーシングサービス「マークスさん」を提供するなど、社宅管理事業は企業の人事・総務や従業員向けにサービスラインナップの拡充を進めている。

施設管理事業はマンション及びビルの管理全般を受託するサービスである。分譲マンションの管理及び修繕工事の取次などが主な収益源となっている。

同社はM&Aで新規に防犯・ホームセキュリティサービスを立ち上げるなど、事業ポートフォリオの拡充を進めている。まず、12年6月にホームセキュリティシステムのセンサー機器製造やシステムを開発するスリーS社株式の25%を取得して傘下(持分法適用)に収め、13年2月には新規事業の防犯・ホームセキュリティサービス「見守りセキュリティサービス」をリリースした。同年3月にはモバイル向け安否確認メール配信のコム・アンド・コム社と資本業務提携を結び、当該会社株式の34%を取得して関連会社とした。これらの新サービスはまだマネタイズされていないものの、防犯・ホームセキュリティサービスは、賃貸オーナーや賃貸物件管理会社、社宅ネット管理物件などをターゲットにするなど、既存事業の販売チャネルを活用できることから比較的早期にシナジーの具現化が可能と考えられる。

> 決算概要

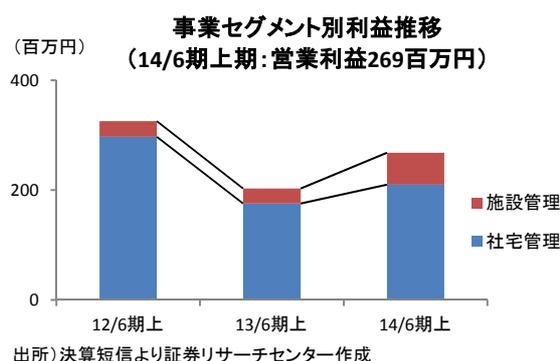
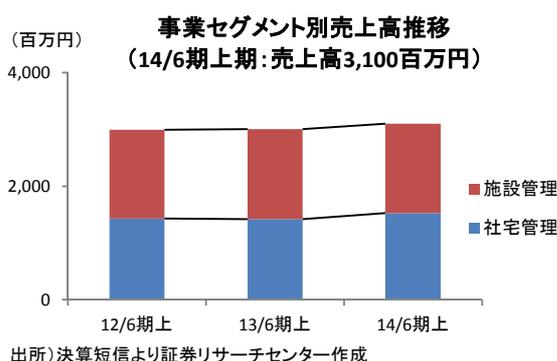
◆ 上期は社宅管理事業の拡大とのれん償却終了で32.0%営業増益

14/6期第2四半期累計(以下、上期)決算は、売上高が前年同期比3.1%増の31.0億円、営業利益は同32.0%増の2.6億円であった。社宅管理事業が顧客企業の需要回復で順調に推移したほか、経費の一部が下期に先送りされたことが利益を押し上げた。

事業セグメント別に見ると社宅管理事業は、売上高が前年同期比7.2%増の15.2億円、営業利益は同19.6%増の2.1億円であった。顧

客企業の需要回復に加え新規案件の取り込みなど、企業の人事異動の活発化が追い風となったほか、福利厚生業務のアウトソーシングサービス「マーカスさん」も拡大した。

施設管理事業は売上高が前年同期比 0.5%減の 15.7 億円、営業利益は同 2 倍の 0.5 億円であった。修繕工事の一部が下期に後倒しとなったことで売上高は横ばいに留まったが、のれん償却の終了に伴う経費の減少が利益を押し上げた。



> 業績見通し

◆ 日本社宅サービスは期初予想の 4.6%営業増益を据え置き

14/6 期について、売上高が前期比 5.3%増の 64.7 億円、営業利益は同 4.6%増の 4.6 億円と期初予想を据え置いた。下期は上期から先送りされた経費が加わり負担が重くなるものの、需要回復で社宅管理事業の伸長が見込まれるうえ、施設管理事業も上期から後倒しとなった修繕工事が寄与する見通しである。

また、室内センサー端末と安否確認メール配信システムを連動させた「見守りセキュリティサービス」は、15/6 期以降のマネタイズに向け試験運用とセンサー端末の設置台数の増大を進めるほか、マーカスさんと安否確認メール配信システムを連動させた新サービス提供で同業他社との差別化を図る方針である。

◆ 証券リサーチセンターも前回予想の 14.3%営業増益を継続

証券リサーチセンター(以下、当センター)は上期の状況が想定内だったことから、前回レポート(13年10月発行)の業績予想を継続し、14/6 期は売上高が前期比 4.9%増の 64.5 億円、営業利益は同 14.3%増の 5.0 億円を予想する。

今後の注目点は、見守りセキュリティサービスの本格サービスインに

向けたセンサー端末の設置状況と考えられる。当該サービスの収益モデルはセンサー端末台数の増大によるストックビジネスと推察されることから、15/6 期の垂直立ち上げに向けたセンサー端末の設置促進が望まれよう。

また、計画されているマーカスさんと安否確認メールサービスの連動は、同業他社との差別化で価格競争では推し量れない質的アドバンテージにつながると考えられる。

> 投資に際しての留意点

◆ 安定配当が基本方針

同社の配当政策は、一株当たりの配当額を重視した安定配当が基本となっている。13/6 期は 2 円増配の年 19 円配を実施し、14/6 期の同社配当予想も年 19 円配の見通しである。

当センターは 14/6 期の利益水準が同社予想を上回る可能性が高いと判断し、配当に関しても年 20 円配を予想する。

◆ 20 年に向けた東京のインフラ整備が中期的にはプラス要因

景気回復に伴う企業の人事異動の活発化を追い風に、成長ドライバーの社宅管理事業は、既存顧客の需要回復に加え新規顧客を取り込み、短期的に堅調な業容拡大が見込まれる。加えて、20 年の東京オリンピック・パラリンピック開催に向けたインフラ整備は、同社の事業環境に中期的なプラス要因と推察される。

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、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

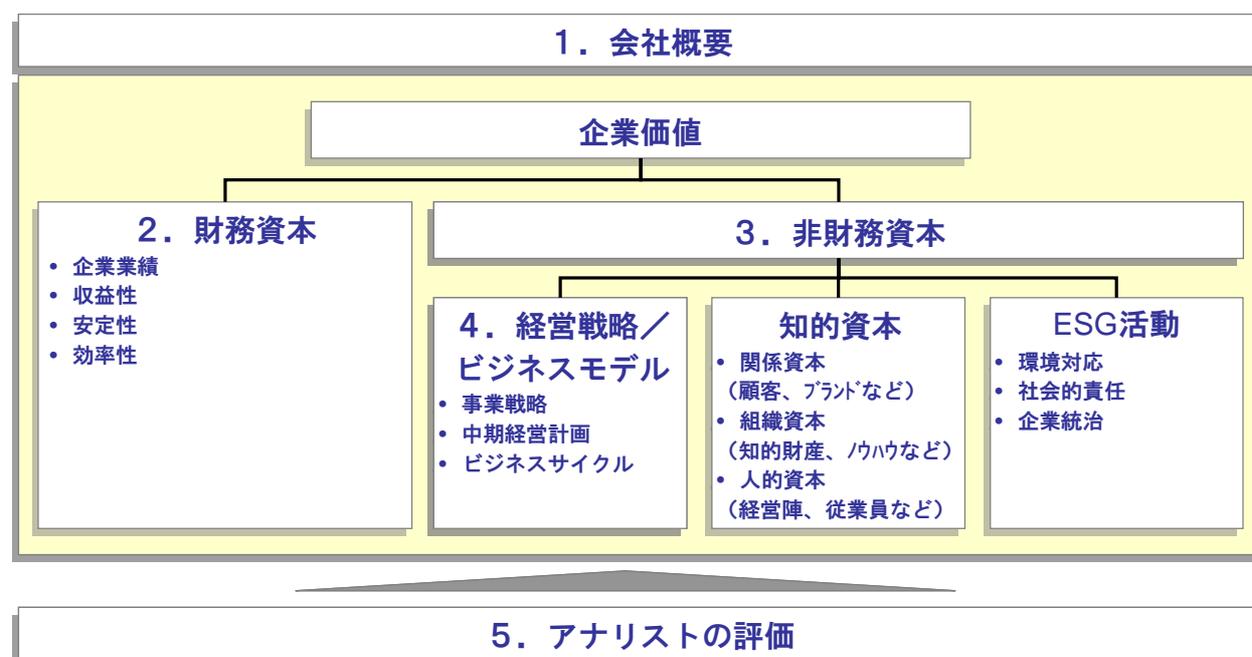
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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 Ratio)

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、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。

アップデート・レポート

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。