

ホリスティック企業レポート プレステージ・インターナショナル 4290 東証一部

アップデート・レポート
2014年3月7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20140304

プレステージ・インターナショナル (4290 東証一部)

発行日: 2014/3/7

**独立系 BPO 企業、顧客企業から受託し、一般消費者向けにサービスを提供
設備及び事業拡張により、中期的にも成長が見込めよう**

> 要旨

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

◆ 独立系の BPO 専門企業

- ・プレステージ・インターナショナル(以下、同社)グループは、顧客企業のノンコアビジネスのアウトソーシングを取込み、成長してきた独立系 BPO 専門企業である。
- ・14 年 12 月に東証二部より一部に指定された。

◆ 14 年 3 月期利益予想は増額修正へ

- ・14/3 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 10,300 ⇒ 10,430(前年同期比 15.7%減)と、営業利益 1,000 ⇒ 1,281(同 7.5%増)、経常利益 980 ⇒ 1,187(同 0.2%増)と順調であった。
- ・合弁会社に業務の一部を移管した影響を受け減収となったが、利益が当初予想を上回ったのは顧客ポートフォリオの見直しや業務の効率化、円安の進行によるものである。
- ・14/3 期について同社は、第 1 四半期公表時に期初予想を修正し、売上高を前期比 9.2%減の 220 億円(期初予想 223 億円)、営業利益を同 13.4%増の 27 億円(同 26 億円)、経常利益を同 27.4%増の 27.5 億円(同 26.5 億円)と見込んでいる。
- ・証券リサーチセンターも、従来は同社の期初予想をやや上回る水準を予想していたが、同社予想と同水準の業績へと修正した。経営改善効果や新規契約の獲得、既存受託業務の拡大が見込まれ、第 3 四半期まで修正した同社予想に対し想定線で推移しているためである。

◆ 投資に際しての留意点

- ・コールセンターなど施設の拡充が順調に進んでいるが、スタッフの確保及び教育が、業容拡大のポイントとなろう。
- ・為替(円安はプラス)、顧客企業の業績動向、アウトソース及び内製化などの事業戦略により、同社の業績は影響を受ける点に留意したい。

【4290 プレステージ・インターナショナル 業種: サービス業】

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)
2011/3	19,210	18.8	2,291	-4.1	2,360	-3.0	1,145	-27.8	38.7	261.3	6.3
2012/3	23,385	21.7	2,621	14.4	2,651	12.3	1,543	34.8	52.1	305.8	7.5
2013/3	24,225	3.6	2,380	-9.2	2,158	-18.6	1,409	-8.7	47.5	376.2	7.5
2014/3 CE	22,000	-9.2	2,700	13.4	2,750	27.4	2,050	45.4	68.0	NA	10.0
2014/3 E	22,000	-9.2	2,700	13.4	2,750	27.4	2,050	45.5	68.0	430.4	10.0
2015/3 E	23,500	6.8	2,950	9.3	3,050	10.9	2,100	2.4	69.1	489.4	10.0
2016/3 E	25,500	8.5	3,300	11.9	3,450	13.1	2,350	11.9	77.3	556.7	11.0

(注)CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想

【主要指標】

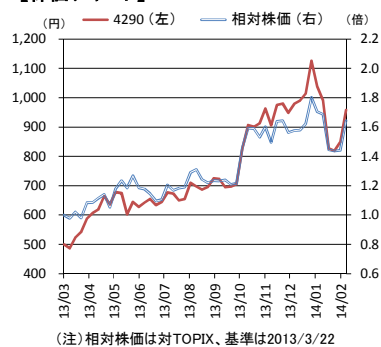
	2014/2/28
株価 (円)	958
発行済株式数 (株)	30,398,800
時価総額 (百万円)	29,122

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	20.1	14.1	13.9
PBR (倍)	2.5	2.2	2.0
配当利回り (%)	0.8	1.0	1.0

【株価パフォーマンス】

	1 カ月	3 カ月	12 カ月
リターン (%)	-3.3	5.7	121.8
対TOPIX (%)	-2.6	9.8	78.6

【株価チャート】



アップデート・レポート

2/11

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

◆ BPO 専門企業

プレステージ・インターナショナル(以下、同社)はBPO(Business Process Outsourcing)の大手であり、顧客企業のアウトソーシング需要を取り込み成長してきた。顧客企業に代わりエンド・ユーザー(一般消費者)向けにロードアシスト、海外旅行時の事故受付サービス、カスタマーコンタクトサービス、クレジットカードの発行業務、プロパティアシストサービスなど、幅広いサービスを提供している(図表1)。B to B ビジネスだが、顧客企業からノンコア業務を受託し一般消費者向けに各種サービスを提供している。また、グローバルへの事業展開にも意欲的であり、世界14カ国に進出し17拠点を持っている。

同社グループは、14年1月末現在、連結子会社22社、関連会社1社(持分法適用会社)で構成されている。ロードサービス等エリア及び業務を限定して実務及び作業を行う事業会社(フィールドワーク専門子会社)や海外の現地法人などが含まれ、7つの事業(IT事業、派遣・その他事業を2事業としてカウント)で構成されている。

12年4月にNKSJホールディングスとの間で合弁会社(プライムアシスタンス)を設立し、同年10月にロードアシスト業務の一部をこの合弁会社に移管した。なお、13年12月に東京証券取引所二部から一部に指定された。

【図表1】事業内容



(出所) プレステージ・インターナショナル

> 決算概要

◆ 14年3月期上期決算は減収ながら7.5%営業増益

14/3期第2四半期累計(以下、上期)決算は、会社予想⇒実績、単位:百万円で、売上高10,300⇒10,430(前年同期比15.7%減、達成率101.3%)と、営業利益1,000⇒1,281(同7.5%増、同128.1%)、経常利益980⇒1,187(同0.2%増、同121.1%)、純利益840⇒1,004(同44.3%増、同119.5%)と好調であった。

【図表2】14/3期上期業績

百万円	同社修正予想	実績	達成率(%)
売上高	10,300	10,430	101.3
前年同期比(%)	-16.8	-15.7	
営業利益	1,000	1,281	128.1
前年同期比(%)	-16.1	7.5	
経常利益	980	1,187	121.1
前年同期比(%)	-17.3	0.2	
純利益	840	1,004	119.5
前年同期比(%)	20.7	44.3	

(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

売上高は、プライムアシスタンスにロードアシスト業務の一部を移管したこと、インシュアランス事業での延長保証事業において保証料を売上高から控除した影響を受け減収となったが、利益において達成率が良好だったのは、事業の選択と集中(顧客ポートフォリオの見直しなど)、業務の効率化(システム化による自動化で手配工数の削減など)、円安の進行によるものである。なお、出資先が上場会社と合併したことから株式を売却し、売却益を特別利益に計上したことから最終損益は大幅増益となった。前年同期の為替レート(ドル/円)が、77.60円に対し今上期は97.75円となり、円安が売上高に対し365百万円、営業利益に対し96百万円プラスの貢献となった。

◆ 事業別内容

上期決算を7つの事業別にみると以下の通りである。

- 1、ロードアシスト事業の売上高は3,562百万円(前年同期比34.4%減)、営業利益353百万円(同37.4%減)であった。プライムアシスタンスにロードアシスト業務の一部を移管したことから、大幅な減収減益となった。
- 2、インシュアランス事業の売上高は2,675百万円(前年同期比26.6%減)、営業利益282百万円(同35.8%増)であった。減収の背景は、延長保証料(自動車メーカーや中古車販売会社向けの延長保証メンテナンスプログラム)の売上計上方法の変更のためであるが、利益への影響はない。家賃保証事業は新規クライアントの獲得などにより採算が改善するなど、増益に寄与した。

【図表 3】 14/3 期上期の事業別一覧

百万円	13/3期上期	14/3期上期	前年同期比		14/3期上期構成比
			額	%	
売上高(合計)	12,376	10,430	-1,946	-15.7	100.0
ロードアシスト事業	5,433	3,562	-1,871	-34.4	34.2
インシュアランス事業	3,644	2,675	-969	-26.6	25.6
CMR事業	1,359	1,477	118	8.7	14.2
カード事業	703	937	234	33.3	9.0
プロパティアシスト事業	936	1,230	294	31.4	11.8
IT事業	210	270	60	28.2	2.6
派遣・その他事業	88	276	188	212.3	2.6
営業利益(合計)	1,191	1,281	90	7.5	100.0
ロードアシスト事業	564	353	-211	-37.4	27.6
インシュアランス事業	207	282	75	35.8	22.0
CMR事業	128	185	57	43.7	14.4
カード事業	198	282	84	42.2	22.0
プロパティアシスト事業	51	81	30	56.6	6.3
IT事業	26	48	22	83.9	3.7
派遣・その他事業	11	48	37	309.8	3.7

(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

- 3、CRM 事業の売上高は 1,477 百万円（前年同期比 8.7%増）、営業利益 185 百万円（同 43.7%増）であった。国内で既存受託業務の拡大と新規受託業務の獲得が増収に貢献し、間接費用の抑制で採算性が改善し、大幅な増益となった。
- 4、カード事業の売上高は 937 百万円（前年同期比 33.3%増）、営業利益 282 百万円（同 42.2%増）であった。同社の積極的なマーケティング効果で米国及び中国でクレジット会員数がそれぞれ前年同期比 3.7%、同 4.6%増加したことと円安も業績に寄与した。
- 5、プロパティアシスト事業の売上高は 1,230 百万円（前年同期比 31.4%増）、営業利益 81 百万円（同 56.6%増）であった。不動産会社の顧客向けに、水廻りなど住宅にまつわるトラブル対応のホームアシストが主力となっているが、分譲マンション分野における既存受託業務の拡大、賃貸分野における新規受託が増収につながった。利益面ではバックオフィス業務のシステム化や委託手数料の見直しが貢献した。パークアシストも既存受託業務が堅調に拡大している。
- 6、IT 事業の売上高は 270 百万円（前年同期比 28.2%増）、営業利益 48 百万円（同 83.9%増）であった。既存受託業務が堅調に推移し、利益面では業務効率化が貢献した。
- 7、派遣・その他事業の売上高は 276 百万円（前年同期比 212.3%増）、営業利益 48 百万円（同 309.8%増）であった。プライムアシスタンスへの人材派遣等により増収増益となった。

◆ 14年3月期第3四半期決算

14/3期第3四半期決算は、売上高5,782百万円(前年同期比1.2%増)、営業利益782百万円(同66.7%増)、経常利益727百万円(同93.9%増)、純利益441百万円(同期122.7%増)であった。売上高が微増にとどまったのは、プライムアシスタンスへの一部業務移管は、12年10月からであるため減収要因とはならなかったものの、インシュアランス事業(売上高1,473百万円、前年同期比22.7%減)において売上計上方法の変更による減収が影響したためである。他の事業は上期同様に順調に推移した。

> 業績見通し

◆ プレステージ・インターナショナルの14年3月期予想

14/3期について同社は、第1四半期公表時に期初予想を修正し、売上高を前期比9.2%減の220億円(期初予想223億円)、営業利益を同13.4%増の27億円(同26億円)、経常利益を同27.4%増の27.5億円(同26.5億円)、純利益を同45.4%増の20.5億円(同17.9億円)と見込んでいる。

売上高を3億円下方修正した要因は、CRM事業における受託業務の契約終了見込みなどである。主な減収要因として、①ロードアシスト事業において12年10月にプライムアシスタンスに業務移管し14/3期は減収(業務移管売上高試算24億円)が見込まれること、②インシュアランス事業における延長保証業務の売上計上方法の変更により、売上の目減り(約28億円)が見込まれることなどである。

利益の上方修正は、円安効果、経営改善効果(選択と集中による業務の効率化)や新規契約の獲得、既存受託業務の拡大が想定を上回ることが見込まれるためである。CRM事業において海外事業からの撤退や縮小が減益要因となるが、ロードアシスト事業において既存顧客の深耕と新規開拓(自動車ディーラー向けなど)が図られたこと、インシュアランス事業の注力分野であるヘルスケア・プログラムにおいて大口契約の獲得が見込まれること、プロパティアシスト事業における新規業務の獲得や既存受託業務の拡大が図られるためである。予想策定の為替レートは第4四半期94.39円/ドルと慎重な前提となっている。

◆ 証券リサーチセンターの14年3月期予想

証券リサーチセンター(以下、当センター)も、従来予想を修正し、同社予想と同水準の業績を予想する。第3四半期までの実績、足元の受注動向、想定よりも円安に推移していることから同社予想の達成は可能であると判断している。利益面では、想定以上にITの活用による原価低減効果や顧客ポートフォリオの見直しによる採算改善効果

がある一方で、BPO 施設の拡張(図表 4)に伴う人員増強のための前倒し採用など先行投資が発生しているようだ。

> 中期見通し

◆ 中期の数値目標は公表しないものの、2桁成長を目指す

既存業務の合弁会社化などビジネスモデルの変化が激しいことが予想されることから、中期経営計画として業績の目標数字を公表することは投資家をミスリードする可能性があるとの考えから、第四次以降の中期経営計画(数値目標)の公表をせず、12年5月に中期事業方針を発表した。

中期的には、「新たなビジネスモデルの開発」として、従来モデルに加え、合弁会社を設立し永続的に共同経営するビジネスパートナーモデルと、必要なサービスを提供するサービスプロバイダーモデルを推進し、ニーズに柔軟に対応する意向である。特に、延長保証商品及びヘルスケアのインシュアランス事業と、ホームアシストのプロパティアシスト事業など高い成長が見込める分野に注力し、業績伸長のドライバーとしたい考えである。数値面では売上及び利益とも年率10%程度の成長、及び当面の売上高営業利益率を13%(14/3期見込み12.3%)、最終的には15%を目標としている

◆ 証券リサーチセンターの中期見通し

山形 BPO ガーデンにおいて業務が軌道に乗りつつあり、顧客からの BPO ニーズが強いことから当センターでは、受託能力の増大が見込め安定的に業容を拡大できると判断している。主力業務であるロードアシスト、インシュアランス事業、注力中のカード事業やプロパティアシスト事業も好調に推移している。また、合弁企業プライムアシスタンスの業績も好調に推移すると予想され、持分法利益も増加すると思われるため、中期業績予想を上方修正した。14/3期を含め、16/3期にかけて每期最高益を更新することも可能であると予想している。

【図表 4】 BPO コンタクトセンターの概要

BPO名称	最大席数 (席)	オープン時期	敷地面積 (坪数)	投資額 (億円)
秋田BPOキャンパス (所在地:秋田県秋田市)	1,500		14,000	40
WEST棟	650	03年10月		
EAST棟	550	07年4月		
サテライト棟	300	12年4月		
山形BPOガーデン (山形県酒田市)	500	13年11月	12,000	11.8
富山BPOタウン (富山県射水市)	1000	15年2月 予定	20,000	30

(出所) ヒアリングより証券リサーチセンター作成

主力2事業における従来予想との相違点だが、ロードアシスト事業は、成長分野である自動車ディーラー向け業務が順調に拡大し、成長率が高まることと、システム化による自動化で手配工数の削減効果が想定以上で発現していることを加味した。インシュアランス事業は、売上計上方法の変更による減収の影響と、ヘルスケア・プログラムにおいて新規契約先が増勢であることを盛り込んだ。

【図表5】中期業績見通し

百万円	13/3期 実績	14/3期予想 同社		増減(%)	14/3期予想 証券リサーチセンター		15/3期予想 証券リサーチセンター		16/3期予想 証券リサーチセンター	
		期初	修正		前回	今回	前回	今回	前回	今回
売上高(合計)	24,225	22,300	22,000	-9.2%	22,500	22,000	23,800	23,500	24,800	25,500
ロードアシスト事業	9,209	7,521	7,521	-18.3%	7,550	7,520	8,000	8,050	8,400	8,800
インシュアランス事業	7,770	6,521	6,147	-20.9%	6,550	6,150	7,000	7,050	7,350	7,650
CMR事業	2,809	2,782	2,690	-4.2%	2,800	2,700	2,900	2,500	2,950	2,700
カード事業	1,688	1,730	1,980	17.3%	1,750	2,000	1,850	1,850	1,900	2,000
プロパティアシスト事業	2,009	2,509	2,430	21.0%	2,600	2,400	2,700	2,700	2,800	2,900
IT事業	480	542	542	12.9%	550	540	600	600	630	650
派遣・その他事業	256	699	690	169.5%	700	690	750	750	770	800
営業利益(合計)	2,380	2,600	2,700	13.4%	2,650	2,700	2,750	2,950	2,850	3,300
ロードアシスト事業	867	868	881	1.6%	880	890	920	960	950	1,060
インシュアランス事業	490	779	738	50.6%	780	740	790	800	810	890
CMR事業	316	214	250	-20.9%	220	240	220	260	220	290
カード事業	482	465	541	12.2%	480	540	500	580	520	640
プロパティアシスト事業	121	134	141	16.5%	140	140	150	170	170	190
IT事業	62	45	46	-25.8%	50	50	60	60	70	80
派遣・その他事業	38	100	103	171.1%	100	100	110	120	110	150

(出所) 証券リサーチセンター

15/3期以降、13年11月にオープンした山形BPOガーデンのフル寄与、15年2月にオープン予定の富山BPOタウンが同社の業容を大きく拡大させるものと思われる。当センターでは、最高益の連続更新、増収増益基調が継続すると予想している。長期的には、年商規模で現状の2倍の400億円～500億円、売上高営業利益率13%以上の維持が期待できよう。

> 投資に際しての留意点

◆ 14年3月期増配へ

安定配当が基本であり、成長に向けた内部留保資金の充実を図りつつ、利益及びキャッシュ・フローの水準を勘案し配当金額を決定する方針を継続している。13/3期は年7.5円配を実施したが、14/3期は普通配当を期初計画年9.0円配(実質)に対し、業績好調から0.5円増額し9.5円配にするとともに、東証一部指定の記念配を0.5円とし、合計で年10.0円配を計画している。14/3期EPS予想から配当性向は約15%に留まる。現在公表されている連結配当性向の目安である15%～20%

の下限であり、今後増配が望まれる。尚、同社では配当金による利益還元を基本方針としており、株主優待制度を実施していない。

◆ 人員採用状況と為替、クライアントの動向に留意

設備増強によるハード面のボトルネックは解消したが、今後はスタッフの確保、及びその教育が業容拡大のポイントとなろう。日本国内での売上高依存度が約9割と内需色の強い小型株ではあるが、利益の海外依存度は2割程度と、円安は基本的には業績にはプラスの影響がある。また、クライアント企業の業績動向、事業戦略（人員対策、アウトソース及び内製化）により、同社の業績は影響を受けよう。

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

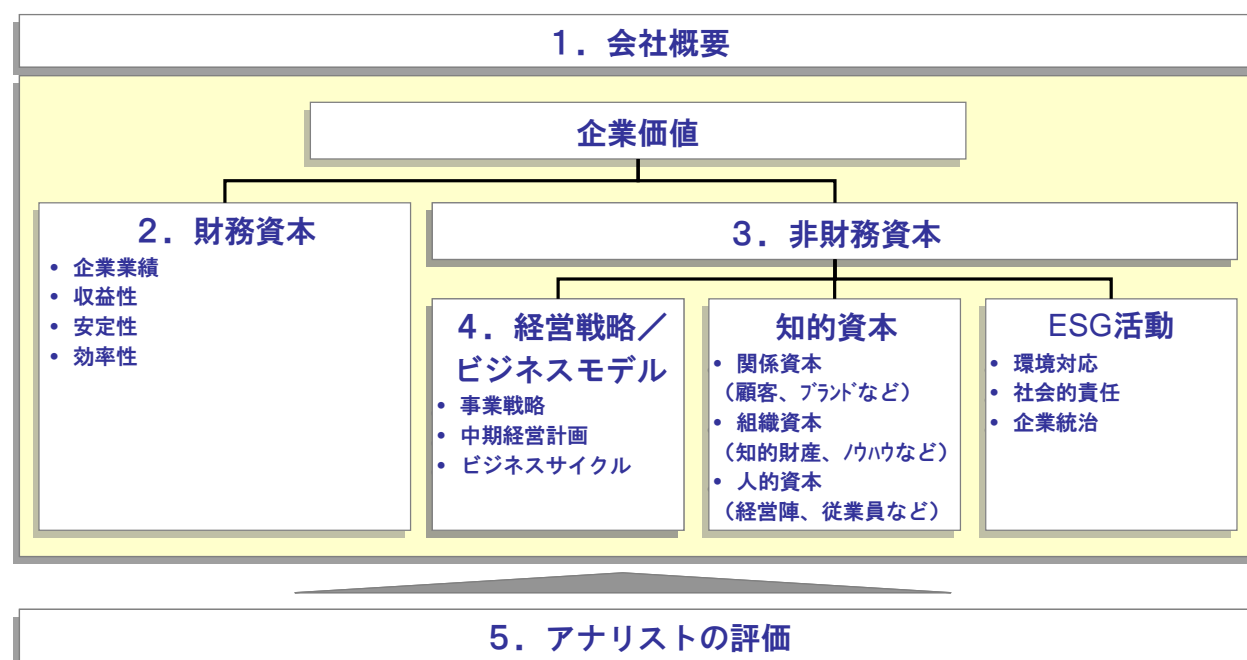
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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。