

パラカ (4809 東証マザーズ)

発行日: 2010/11/15
 調査日: 2010/11/5
 調査方法: 説明会・取材

前期大幅増益、今期陣容拡大へ

> 本決算サマリー

◆ 前 2010 年 9 月期は予想上回る

- ・前 2010 年 9 月期は、会社予想を上回る増収・増益。賃借駐車場事業売上高が想定より伸びたことと、販管費が抑制されたことが要因。
- ・売上、営業利益、経常利益の実績は、担当アナリスト予想とわずかの差異であった。賃借駐車場事業売上高はやや予想に届かなかったが、販管費が抑制され、営業利益以下の収益が上積み。

◆ 様々な施策で収益が向上

- ・総利益率は 30.3%と 2009 年 9 月期比 2.4%ポイントの改善。これは、①個人消費の回復や建築関係車両による駐車場利用が増加したこと、②多種多様な料金設定、等による。
- ・料金設定は時間別・車室別・車種別に大別され、車室別では駐車場用地で停めにくい場所の単価を下げることで、停めやすい場所の短時間利用の促進を図るシステム。車種別では、単価を引き下げた軽自動車向けを設けることで同じ敷地内の車室数が増え、全体として増収が期待できる。

◆ 今期は拡大ステージ

- ・今 2011 年 9 月期は積極的拡大ステージ。営業担当者を拡充し営業拠点を増設。営業担当者は、2009 年 9 月期末 20 名を 2010 年 9 月末 28 名、2011 年 9 月末は 40 名に増員予定。営業拠点は新たに 4 カ所(横浜、神戸、京都、仙台)を設ける。
- ・今 2011 年 9 月期予想は、会社予想と同じ、売上高前期比+14%、純利益同+4%へ。新設営業中心に新設車室の増加を見込み、増収は 8.43 億円、解約分減収は 1.32 億円と想定。総利益率は 28.6%と前期比▲1.7%ポイント、販管費は 8.5 億円、同+12.3%、同+0.94 億円予想。

> 投資判断

◆ 株価に割高感はない

- ・現在の株価バリュエーションは、今期ベースの予想 PER で 5.4 倍と割安感がある。また配当利回りは 1.8%とほぼ市場平均並み。
- ・担当アナリストの 2014 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 2.3%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。

◆ 今期配当は増額予想

- ・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。前 2010 年 9 月期は 200 円増配を計画。
- ・配当性向は明示していないが、過去の実績から配当性向は 10%程度と考えられる。今 2011 年 9 月期は会社計画 1,200 円に対して 1,300 円予想。2012 年 9 月期以降も増配期待から毎期 100 円程度の増配が見込めよう。

◆ 年率 8~12%の株主リターンを期待

- ・目標株価は、2014 年 9 月期の予想 PER ベースで 7 倍の 110,000 円。新興市場銘柄であること、負債比率が高いこと、中期的な成長率はやや低下することなどを考えると、10 倍以上の PER は期待しにくい。しかし、今後は株主還元を増やすことで株主リターンは高まるのが想定され、今後 5~10 年で年率 8~12%の株主リターンは十分期待できるものとする。

業種: 不動産業
 アナリスト: 松尾 十作
 +81 (0)3-3239-2930
 matsuo@holistic-r.org

【主要指標】

株価(11/12 円)	70,500
発行済株式数	45,457
時価総額(百万円)	3,205
上場日	2004/12/9
上場パフォーマンス	-14.5%

	前期	今期
PER(倍)	5.7	5.4
PBR(倍)	0.61	0.56
配当利回り	1.7%	1.8%

	σ	β 値
リスク指標	60.5%	1.51

【主要 KPI (業績指標)】

	前々期末 (09.9)	前期末 (10.9)
駐車場残高	10,577	11,534

【株価パフォーマンス】

	1ヶ月	3ヶ月	12ヶ月
リターン(%)	8.3	6.7	32.5
対 TOPIX(%)	5.4	4.2	35.8

*用語の説明は最終頁をご覧ください

パラカ(4809 東証マザーズ)

> 収益モデル

(単位:百万円)	2009/9 期 実績	2010/9 期 実績	2011/9 期 会社予想	2011/9 期 予想	2012/9 期 予想	2013/9 期 予想	2014/9 期 予想
売上高	6,060	6,738	7,670	7,670	8,480	9,360	10,360
前年比	+7.4%	+11.2%	+13.8%	+13.8%	+10.6%	+10.4%	+10.7%
営業利益	1,015	1,285	1,340	1,340	1,400	1,500	1,600
前年比	+18.6%	+26.6%	+4.2%	+4.2%	+4.5%	+7.1%	+6.7%
税引き前利益	637	976	N.A.	1,020	1,070	1,170	1,270
前年比	+28.2%	+53.3%	N.A.	+4.5%	+4.9%	+9.3%	+8.5%
当期純利益	354	566	590	590	620	670	730
前年比	+24.3%	+60.1%	+4.1%	+4.1%	+5.1%	+8.1%	+9.0%
期末株主資本	4,793	5,217	5,753	5,748	6,305	6,906	7,564
発行済株式数 (1株)	45,457	45,457	45,457	45,457	45,457	45,457	45,457
EPS(円)	7,788	12,466	12,979	12,979	13,639	14,739	16,059
配当(円)	1,000	1,200	1,200	1,300	1,400	1,500	1,600
BPS(円)	105,454	114,784	126,564	126,464	138,703	151,942	166,401
ROE	7.5%	11.3%	10.8%	10.8%	10.3%	10.1%	10.1%
株価(円)	61,000	69,000	70,500				
PER(倍)	7.8	5.5	5.4	5.4	5.2	4.8	4.4
配当利回り	1.6%	1.7%	1.7%	1.8%	2.0%	2.1%	2.3%
PBR(倍)	0.58	0.60	0.56	0.56	0.51	0.46	0.42

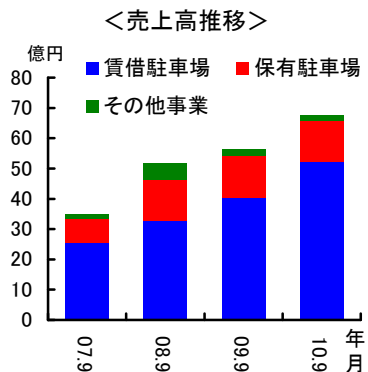
(注) 将来予想における PER、配当利回り、PBR は、レポート作成時の株価を用いて算出。

> 株価パフォーマンス



決算サマリー

> 決算数値



<2010年9月期予想・実績比較>

	前期	会社 予想	予想	実績
売上高	6,060	6,680	6,750	6,738
営業利益	1,015	1,230	1,300	1,285
経常利益	721	929	999	1,007
当期利益	354	480	518	566

(単位:百万円)

> 業績見通し

営業拡大策で賃借駐車場は大幅な新設を見込むが、費用もかさみ、今期は売上高+14%、純利益+4%を予想

前 2010 年 9 月期は、会社予想を上回る増収・増益。賃借駐車場事業売上高が会社の想定より伸長したことで、販管費が抑制されたことなどが要因。売上、営業利益、経常利益の実績は、担当アナリスト予想とわずかの差異であった。賃借駐車場事業売上高はやや予想に届かなかったが、販管費が抑制され、営業利益以下の収益が上積みされた。

売上高の約 8 割を占める賃借駐車場事業は、131 件 1,644 車室の増設、56 件 68 車室の減少、差引 684 件 7,988 車室増(前期比+13.6%)で、売上高は 5,240 百万円(同+15.5%)。保有駐車場事業は、1 件 17 車室の増設、3 件 16 車室の減少、差引 98 件 3,536 車室増で売上高は 1,326 百万円(同▲2.6%)。不動産賃貸収入や自販機関連収入など、その他事業は 171 百万円(同+7.5%)だった。

総利益率は 30.3%と 2009 年 9 月期比 2.4%ポイントの改善。これは、①個人消費の回復や建築関係車両による駐車場利用が増加したこと、②多種多様な料金設定、等による。料金設定は時間別・車室別・車種別に大別される。車室別では駐車場用地で停めにくい場所の単価を下げることで、停めやすい場所の短時間利用を促進するシステムを 2009 年 3 月期末 94 件 655 車室から 2010 年 3 月期末には 156 件 852 車室へと増やした。車種別では、単価を引き下げた軽自動車向けを設けることで同じ敷地内の車室数増が図られ、全体として増収が図れる。この仕様は、64 件 248 車室から 98 件 377 車室へと増えている。また、2009 年 9 月期から導入している還元方式の車室数は 2010 年 9 月末 982 となり、前期末比 78%増と順調に増加した。

今 2011 年 9 月期は積極的拡大ステージと位置付けている。営業担当者を拡充し営業拠点を増設する。営業担当者は、2009 年 9 月期末 20 名を 2010 年 9 月末 28 名、2011 年 9 月末は 40 名に増員予定。営業拠点は 5 カ所(東京、大阪、名古屋、福岡、広島)に加え、4 カ所(横浜、神戸、京都、仙台)を新たに設ける。この積極策の背景は、①収益基盤が整い、②駐車場用地の借地料が売上高に対する比率となる還元方式導入と 41 都道府県に分散された駐車場用地で事業ポートフォリオが確立し、③社員の育成・研修体制が整い、採用側に有利な労働市場環境を利用できること、などが挙げられる。営業担当者の拡充により、2011 年 9 月期の新設車室数は 3,000 車室と 2010 年 9 月期比 82%増を計画している。

その結果、2011 年 9 月期予想は、売上高前期比+14%、純利益同+4%へ。新設営業中心に新設車室の増加を見込み、増収は 8.43 億円、解約分減収は 1.32 億円を想定。総利益率は 28.6%と前期比▲1.7%ポイント、販管費は 8.5 億円、同+12.3%、同+0.94 億円となる見込み。

投資判断

> 株価バリュエーション

今期ベースの予想PERは5.5倍と同業他社比較では割安感がある。

株価は、9月の高値73,700円から調整したが、決算発表後は持ち直し傾向にあり、9月高値手前で揉み合っている。現在の株価バリュエーションは、今期ベースの予想PERで5.4倍と同業他社比較でも割安感がある。また配当利回りは1.8%とほぼ市場平均並みといえる。担当アナリストの2014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2.3%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。

<同業との株価バリュエーション比較>

(単位:百万円)	パラカ	パーク24	日本パーキング
売上高	6,738	95,320	10,503
(営業利益率)	19.1%	11.1%	4.3%
当期利益	566	5,756	298
純資産	17,927	36,455	2,690
ROE	11.3%	16.2%	11.7%
PER	5.5倍	19.4倍	7.6倍
PBR	0.62倍	3.06倍	0.85倍
配当利回り	1.8%	3.8%	4.7%
過去3年成長率	9.1%	13.4%	0.9%
株価	71,200	788	42,200
時価総額	3,237	111,656	2,283

(注1) 過去3年成長率は、売上の年平均変化率(複利)

(注2) 純資産、ROE、PBRは直近期ベース

(注3) PER、PBR、配当利回りは、レポート作成時の株価を用いて算出。

> 株主還元

今期は増配予想、来期以降も増益期待から毎期100円程度の増配へ。

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。前2010年9月期は200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、2011年9月期は会社計画1,200円に対して、1,300円を予想する。中期的には、負債とのバランスを考えた増配が期待されるが、2012年9月期以降は毎期100円程度の増配を見込んでいる。

> 今後の株価見通し

目標株価は、株主資本コストを14%と考えてもPERで7倍程度は特に割高ではない。したがって、2014年9月期の予想EPSをベースに7倍の110,000円。なお、新興市場銘柄であること、負債比率が高いこと、中期的な成長率はやや低下することなどを考えると、10倍以上のPERは期待しにくい。しかし、今後は徐々に配当性向を引き上げることで、株主リターンは高まると考えられる。中期的(5~10年)に見て年率8~12%の株主リターンは十分期待できるものとする。

本レポートの特徴

■ 中立・公平な情報を発信

本レポートは、早稲田大学知的資本研究会が、同研究会に所属している中立的な立場にあるアナリスト経験者に企業調査及び株式評価を依頼し、その調査レポートを監修・公表することで、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、情報の非対称性を改善することを目的としています。

■ 企業の知的資本(=隠れた強み)を読み手に伝える分析

本レポートは、インテレクチャル・キャピタル・インターナショナル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ております。企業価値や経営戦略の分析・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、企業の強み・弱みを明らかにし、また企業の社会的責任やESGの視点からも評価を行っています。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、広く投資判断の材料を提供します。

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)

リターンの変動のばら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、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、インテレクチャル・キャピタル・インターナショナル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、早稲田大学知的資本研究会に所属する証券アナリストが同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、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。

・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と、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およびその他の知的所有権等の一切の権利は早稲田大学知的資本研究会に帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。