

ホリスティック企業レポート

パラカ

4809 東証一部

アップデート・レポート
2014年2月17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
審査委員会審査済み20140212

パラカ(4809 東証一部)

発行日:2014/2/17

**時間貸し駐車場に特化、用地は賃借の他、自社保有土地でも展開
賃借駐車場は、解約が多いものの営業担当増員で開設に注力**

> 要旨

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

◆ 駐車場管理運営及びコンサルティング会社

- ・パラカ(以下、同社)は、賃借及び自社で保有している土地による時間貸し駐車場を全国規模で展開している。
- ・駐車場からマンション、戸建て住宅といった土地オーナーの土地活用方法の変更のため解約が多いものの、解約を上回る賃借型駐車場の増加が近年の業績を支えている。

◆ 13年9月期は新規開拓、解約とも過去最多

- ・13/9 期決算は、売上高 8,913 百万円(前期比 12.3%増)、経常利益 1,363 百万円(同 4.7%増)であった。増収率に比べ増益率が見劣りするのは、過去最多の賃借駐車場の開設に伴う諸費用の増加で売上総利益率が低下したため。
- ・13/9 期末の駐車場の車室数は、3,626 車室の開設、1,861 車室の減少により前期末比 1,765 車室の増加となり、18,212 車室となった。

◆ 14年9月期は経常利益微増へ

- ・14/9 期について同社は、売上高 10,000 百万円(前期比 12.2%増)、経常利益 1,390 百万円(同 1.9%増)を見込んでいる。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、従来予想を下方修正し、同社予想と同水準を予想する。賃借駐車場の車室数を従来の 2,000 車室増から 3,000 車室増と予想するものの駐車料金下落を見込んだことと、新卒の採用を積極化することから販管費予想を修正したためである。

◆ 投資に際しての留意点

- ・14/9 期は前回の当センター予想年 10 円配を同社計画並みの年 11 円配予想、15/9 期は前回の当センター予想年 11 円配を、当期純利益予想の修正と 14/9 期の予想配当性向を参考に年 12 円配予想、同様に 16/9 期も年 13 円配を予想する。

【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)
2011/9	7,032	4.4	1,195	1.8	931	-6.1	547	-3.2	60.2	630.8	6.0
2012/9	7,934	12.8	1,581	32.3	1,302	39.8	730	33.5	80.4	703.9	8.0
2013/9	8,913	12.3	1,668	5.5	1,363	4.7	845	15.7	92.4	788.9	10.0
2014/9 CE	10,000	12.2	1,670	0.1	1,390	1.9	870	2.9	94.0	—	11.0
2014/9 E	10,000	12.2	1,670	0.1	1,390	1.9	870	2.9	94.0	892.5	11.0
2015/9 E	11,160	11.6	1,800	7.8	1,520	9.4	935	7.4	101.0	982.5	12.0
2016/9 E	12,420	11.3	1,940	7.8	1,660	9.2	1,021	9.2	110.3	1,080.7	13.0

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想

【主要指標】

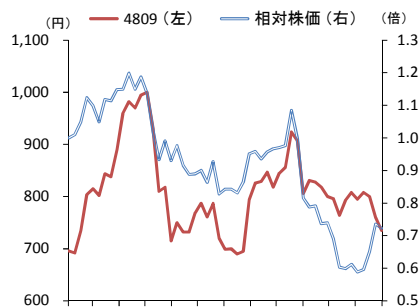
	2014/2/7
株価(円)	735
発行済株式数(株)	9,673,800
時価総額(百万円)	7,110

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	8.0	7.8	7.3
PBR(倍)	0.9	0.8	0.7
配当利回り(%)	1.36	1.50	1.63

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-3.3	-10.1	-5.2
対TOPIX(%)	-0.7	-4.9	-22.2

【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2013/2/8

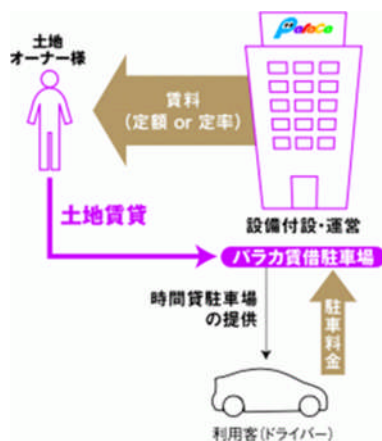
アップデート・レポート

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

【図表 1】 事業概要



◆ 時間貸駐車場を運営

パラカ (以下、同社) は、貸借及び自社で保有している土地での時間貸駐車場を全国規模で展開している。13 年 9 月にマザーズから東証一部に市場変更となった。

貸借駐車場は、土地オーナーに貸借料を払い、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、土地の貸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駐車場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のほか、13/9 期から新規参入した太陽光発電事業による売電収入も含まれる。

売上高の拡大には貸借駐車場で、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貸借駐車場候補とする場合が多い。

貸借駐車場には、固定方式と還元方式の 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。

> 決算概要

◆ 13 年 9 月期は新規開拓、解約とも過去最多

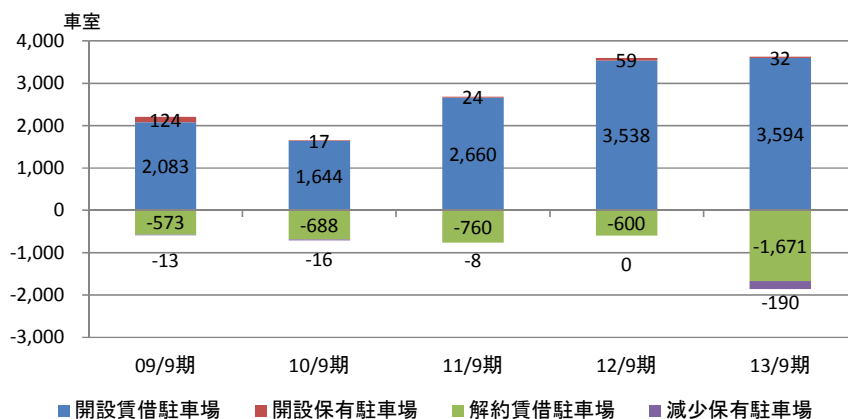
13/9 期決算は、売上高 8,913 百万円 (前期比 12.3%増)、営業利益 1,668 百万円 (同 5.5%増)、経常利益 1,363 百万円 (同 4.7%増)、当期純利益 845 百万円 (同 15.7%増) であった。駐車場の車室数は、3,626 車室の開設、1,861 車室の減少により 1,765 車室の純増となり、13 年 9 月末現在 18,212 車室となった。開設及び減少とも過去最多であった。

駐車場形態別の状況だが、貸借駐車場は、3,594 車室の開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、1,671 車室減少し、13 年 9 月末現在 14,759 車室 (前期末比 1,923 車室の純増) となった。売上高は既存駐車場が堅調に推移したため 7,188

百万円（前期比 14.2%増）、売上総利益は 1,299 百万円（同 7.2%増）、売上総利益率は 18.1%（同 1.2%ポイント減）であった。この売上総利益率の低下は、過去最多の賃借駐車場の開設に伴う諸費用（機器のリース料、前払い賃料、工事費用）が増加したためである。

保有駐車場は、32 車室の新設と 190 車室分のスペースを 13/9 期から新たに参入した太陽光発電事業に転用した結果、13 年 9 月末現在 3,453 車室（前期末比 158 車室の純減）であった。売上高は 1,416 百万円（前期比 0.5%増）、売上総利益は 1,097 百万円（同 0.8%増）、総利益率は 77.4%（同 0.2%ポイント増）であった。

【図表 2】車室数の開設と解約推移



(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

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事業売上高は 307 百万円（同 35.4%増）だった。新規参入した太陽光発電事業の売電収入の貢献は僅少である。太陽光発電事業の第 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、年間売電収入予想は約 30 百万円である。13 年 6 月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、13 年 8 月より発電を開始した。出力規模は 1 時間当たり約 200kW、総投資額は約 0.8 億円、年間売電収入予想は約 7 百万円である。

賃借駐車場において、13/9 期解約率 11.3%（解約賃借車室数／期末賃借車室数）は過去 5 期において最高だった 10/9 期 8.8%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等に建て替えることが増加したためである。13/9 期において、上期（12 年 10 月～13 年 3 月）と下期（13 年 4 月～9 月）に分けた解約の状況は、上期に解約が集中し下期は上期に比べ沈静化している。14

年 4 月からの消費税増税前のマンション分譲住宅の駆け込み需要に対応したマンション建設のための解約動向と思われる。一方で、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。特に東京において顕著だが、13/9 期上期に賃借駐車場の解約が多くとも、需給タイトによる値上げ効果と新規賃借駐車場の寄与により、売上高が好調に推移した。

【図表 3】 地域別売上と解約の状況



(出所) パラカ決算説明会資料

◆ 14 年 9 月期第 1 四半期決算

14/9 期第 1 四半期決算は、売上高 2,523 百万円 (前年同期比 14.6% 増)、営業利益 492 百万円 (同 0.2% 増)、経常利益 424 百万円 (同 0.5% 増)、純利益 278 百万円 (同 9.7% 増) であった。

駐車場形態別の状況だが、賃借駐車場は、1,622 車室の新設、673 車室の減少により 13 年 12 月末現在 15,708 車室 (前期末比 949 車室の純増) となった。売上高は新規駐車場の開拓が順調に推移、既存駐車場が堅調に推移したため 2,054 百万円 (前年同期比 16.6% 増) であった。保有駐車場は、21 車室の新設、土地売却により 53 車室相当の減少により 13 年 12 月末現在 3,421 車室 (前期末比 32 車室の純減) となった。売上高は 382 百万円 (前年同期比 3.6% 増) であった。その他事業売上高は、太陽光発電の売電収入が貢献し売上高 85 百万円 (同 22.7% 増) であった。

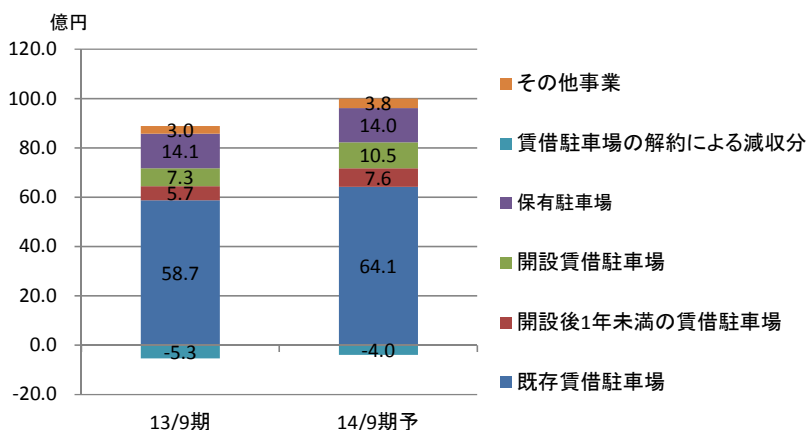
営業利益が横ばいだったのは、開設が 1,642 車室 (前年同期比 105.6% 増) と倍増したことにより諸費用が増加したこと、売上高総利益率が 29.5% (同 3.3% ポイント減) に低下したためである。

> 業績見通し

◆ 13年9月期の同社予想

14/9期について同社は、売上高 10,000 百万円（前期比 12.2%増）、営業利益 1,670 百万円（同 0.1%増）、経常利益 1,390 百万円（同 1.9%増）、当期純利益 870 百万円（同 2.9%増）を見込んでいる。

【図表 4】売上高内訳推移



(注) 予想は、パラカ予想

(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

駐車場形態別の売上高予想では、賃借駐車場は 8,220 百万円（前期比 14.3%増）、保有駐車場は 1,400 百万円（同 1.2%増）、その他事業は 380 百万円（同 23.5%増）である。賃借駐車場は、解約による減収分（400 百万円）見込みを控除した予想数字である。14 年 4 月からの消費増税分は駐車料金に転嫁しないため増税分は同社負担となる。駐車料金は当該土地における駐車場の稼働率を反映した料金設定をしており、料金変更は常に行っている。凡そ 4 割の車室で料金変更（値上げ、値下げ含む）を行っており、過去の事例では 12.5%～333.3%の値上げを実施した。

増収率に比べて経常増益率が見劣りするの、賃借駐車場の開設による初期コストの増加で売上総利益は前期比 6.2%増を見込み、人員増加から販売費及び一般管理費を同 17.1%増と見込んでいるためである。従業員は、13/9 期末 61 名が 14 年春の新卒採用予定 12 名（中途採用はない、13 年春は 9 名）を加えて 14/9 期末 70 名前後の見込みである。

◆ 14年9月期の証券リサーチセンター予想

証券リサーチセンター（以下、当センター）の予想は、従来予想である売上高 10,050 百万円、営業利益 1,975 百万円、経常利益 1,705 百万円、当期純利益 977 百万円を下方修正し、同社予想と同水準である売

上高 10,000 百万円 (前期比 12.2%増)、営業利益 1,670 百万円 (同 0.1%増)、経常利益 1,390 百万円 (同 1.9%増)、当期純利益 870 百万円 (同 2.9%増) を予想する。

前回予想 (13 年 7 月) との主な相違点は、以下である。

①13/9 期において、当センター予想⇒実績、単位：百万円で、売上高 9,050⇒8,913、営業利益 1,789⇒1,668、経常利益 1,519⇒1,363、当期純利益 870⇒845 と当センター予想に達しなかったこと。この差異の主要因は、車室数において 2,203 車室の純増を予想していたが、結果は 1,765 車室の純増であったこと。

②賃借駐車場の車室数において 14/9 期末 17,000 車室と想定していたのを 14/9 期末予想 17,759 車室(4,000 車室の開設、1,000 車室の減少)に修正したこと。なお、賃借駐車場の単価は 5%程度下落を予想した。

③売上高予想について賃借駐車場は 14/9 期の従来予想 8,330 百万円を 8,220 百万円に、同様に保有は 1,450 百万円を 1,400 百万円に、その他事業は 270 百万円を 380 百万円に修正したこと。

④販売費及び一般管理費は、13/9 期 950 百万円 (実績 939 百万円)、14/9 期 1,005 百万円と想定していたが、人員増を考慮に入れ、14/9 期予想を 1,100 百万円に修正したためである。

> 中期見通し

◆ 今後の事業方針

同社は具体的な中期経営計画は公表していないが、成長戦略として新規開拓による車室数の増加のために、営業力の強化を掲げている。同社にとっての営業力の強化とは以下の 3 点を挙げている。

① 新卒採用による営業担当の増員

新卒採用は、14 年春 12 名、15 年春 15 名を予定している

② 教育体制の確立

役員及び社員を講師として、教える講義ではなく答えを導く姿勢を重視した講義を重視している

③ 営業ツールの拡充

13 年 5 月より営業支援ツールとしてタブレット PC 端末 (iPad) の利用を開始し、随時コンテンツの拡充を図っている

車室数の増加のために営業拠点の拡充も視野にある。13/9 期末の営業所は、仙台、東京、埼玉、横浜、名古屋、京都、大阪、神戸、福岡の 9 拠点だが、今後の候補地として千葉、東京都下、金沢、広島が検討対象にあるようだ。

◆ 当センターの中期見直し

当センターでは、前回 (13 年 7 月) の中期見直しを見直した。相違点は、14/9 期予想を修正した点と同様であるが、賃借駐車場の期末車室数において前回は毎期 2,000 車室の純増と見込んでいたのを、解約の増加があるものの営業担当の増員効果で、15/9 期及び 16/9 期予想において、毎期 3,000 車室の純増を予想した。

東京オリンピック開催決定で、建設費の高騰から一時的に時間貸し駐車場で土地を活用する土地オーナーが足元増加していることから、開設も解約も増加傾向にあると判断した。積極的な新卒採用から販売費及び一般管理費も見直した。太陽光発電事業は、前回予想では織り込まなかったが 13/9 期末の 2 拠点で固定した。太陽光発電事業は、具体的な事業展開方針が開示されていないことから、新規開設は想定しなかった。

【図表 5】 中期業績予想

		百万円			
		13/9期 予想/実績	14/9期	15/9期	16/9期
前回 13年7月 時点	売上高	9,050	10,050	11,051	12,054
	賃借駐車場	7,350	8,330	9,310	10,290
	保有駐車場	1,450	1,450	1,450	1,450
	その他事業	250	270	291	314
	営業利益	1,778	1,975	2,185	2,396
	経常利益	1,518	1,705	1,915	2,126
	当期純利益	869	976	1,097	1,219
今回	売上高	8,913	10,000	11,160	12,420
	賃借駐車場	7,188	8,220	9,342	10,573
	保有駐車場	1,416	1,400	1,416	1,416
	その他事業	307	380	403	432
	営業利益	1,668	1,670	1,800	1,940
	経常利益	1,363	1,390	1,520	1,660
	当期純利益	845	870	935	1,021

(注) 予想は、証券リサーチ予想
(出所) 証券リサーチセンター

> 投資に際しての留意点

◆ 15 年 9 月期以降も増配を期待

同社は、財務体質の強化と今後の事業展開に備えるため、業績、内部留保の充実、手元流動性、投資環境を勘案した配当を実施している。13/9 期は東証一部上場記念配の 1.5 円を含む年 10 円配であった。14/9 期は前回の当センター予想年 10 円配を同社計画並みの年 11 円配予想に修正する。東証一部に市場変更となり、従来に比べ株主還元へ意欲的になったようだ。15/9 期は前回の当センター予想年 11 円配を当期純利益の予想の修正と 14/9 期の同社予想配当性向を参考に年 12 円配予想、同様に 16/9 期も年 13 円配を予想する。

◆ 借入金

保有駐車場用の土地を取得する際には資金の大部分を借入金によって調達している。同社の有利子負債額(期首・期末平均 9,748 百万円)は、ほぼ長期借入金(同 9,358 百万円)であり、13/9 期の平均金利は 2.7%である。対して 13/9 期の保有駐車場の売上総利益(12.9 億円) / 保有駐車場土地資産額(148 億円)は 7.4%であり、スプレッドは 4.7%である。有利子負債は長期借入金が主体のため金利変動の懸念は少ないが、今後の新規借入金の金利動向でこのスプレッドが変化する可能性と、土地評価額の下落による評価損の計上に留意したい。

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

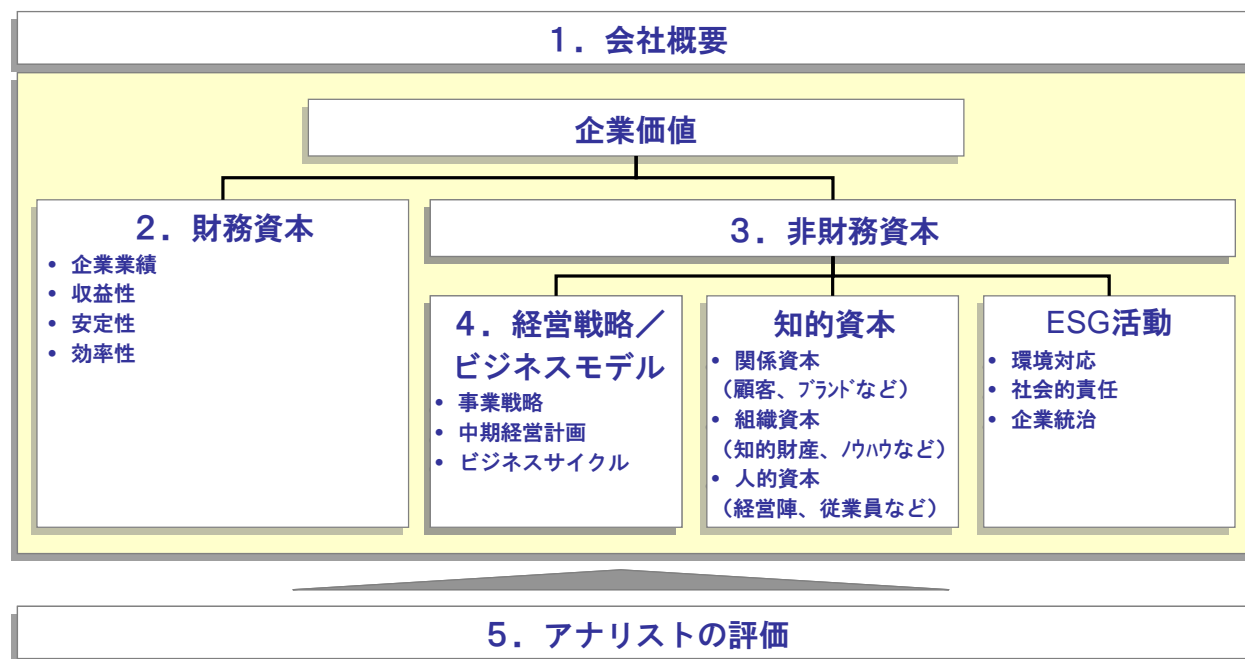
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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。