

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6月27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20140627

パラカ (4809 東証一部)

発行日: 2014/6/27

時間貸駐車場に特化、賃借の他、自社保有土地でも展開 15年9月期までに3~4カ所の増設狙う太陽光発電事業の新計画を公表

> 要旨

◆ 時間貸駐車場の管理運営会社

- ・パラカ(以下、同社)は、賃借ないし自社保有の土地を利用した時間貸駐車場を全国規模で展開している。
- ・土地オーナーによる駐車場からマンションや戸建て住宅への転換といった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伸長を支えている。

◆ 14年9月期上期は消費増税前の駆け込み需要を取り込み好調

- ・14/9期第2四半期累計(以下、上期)決算は、売上高5,006百万円(前年同期比15.6%増)、経常利益779百万円(同7.3%増)であった。
- ・同社の期初予想に対する達成率は、売上高で104.3%、経常利益で106.7%であった。2月の大雪の影響があったものの、消費税率引き上げを控えた3月に大規模小売店舗周辺の同社駐車場に対する需要が旺盛であったためである。

◆ 14年9月期業績予想の修正はなし

- ・14/9期業績について同社は、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)の期初予想を据え置いた。証券リサーチセンター(以下、当センター)も、同社予想と同水準の業績予想を据え置いた。
- ・同社は具体的な中期経営計画は公表していないが、太陽光発電事業について新たな施策を公表した。15/9期までに現在の出力940kWに対して5,000kW~8,000kWの発電能力上積みを目指すとしている。

◆ 投資に際しての留意点

- ・定量的な配当政策は開示していないが、過去の実績から配当性向は10%程度を意識し、かつ前期実績を下回らないよう配慮している模様である。当センターでは、14/9期の1株当たり配当金については同社予想と同じ年11.0円を予想し、15/9期以降も増益基調の持続に伴い増配が続くと予想する。

【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	93.7	—	11.0
2014/9 E	10,000	12.2	1,670	0.1	1,390	1.9	870	2.9	93.7	872.5	11.0
2015/9 E	11,160	11.6	1,800	7.8	1,520	9.4	935	7.4	100.5	962.0	12.0
2016/9 E	12,420	11.3	1,940	7.8	1,660	9.2	1,021	9.2	109.7	1,059.7	13.0

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想

アップデート・レポート

2/10

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。

アナリスト: 松尾 十作

+81(0)3-6858-3216

レポートについてのお問い合わせはこちら

info@stock-r.org

【主要指標】

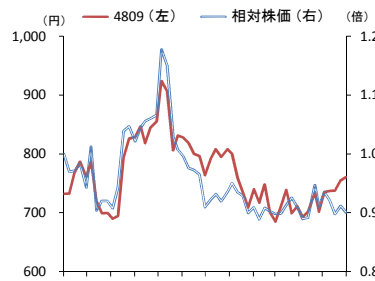
	2014/6/20
株価(円)	761
発行済株式数(株)	9,719,600
時価総額(百万円)	7,397

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	8.2	8.1	7.6
PBR(倍)	1.0	0.9	0.8
配当利回り(%)	1.31	1.45	1.58

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	3.3	2.7	4.0
対TOPIX(%)	-2.2	-2.6	-7.1

【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2013/6/21

➤ 事業内容

◆ 時間貸駐車場を運営

パラカ (以下、同社) は、貸借ないし自社保有の土地 (事業地) を利用した時間貸駐車場を全国規模で展開している。13 年 9 月に東証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。

同社特有の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。

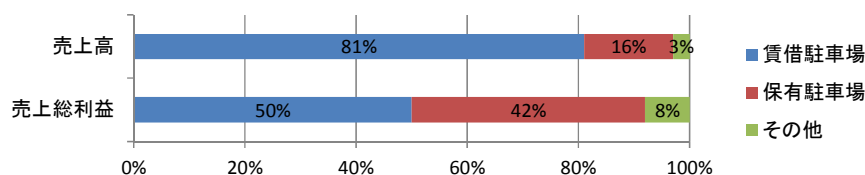
その他の事業の売上高には、駐車場に設置した自動販売機の売上、駐輪場売上、不動産賃貸収入のほか、13/9 期に新規参入した太陽光発電事業による売電収入が含まれる。

売上高の拡大には、駐車場に適した用地の確保が重要となる。同社は保有駐車場も運営しているため、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、当該土地の地価と時間貸駐車場としての収益性の評価を行い、用地の確保、新規駐車場の開拓を進めている。実際には、土地を購入せず貸借駐車場として新規開設を検討するケースが多い。

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、同社が土地オーナーに対し毎月固定の賃借料を支払う方式である、還元方式とは、時間貸駐車場売上高の一定の比率を賃借料とする方式である。立地の良い用地では土地オーナーが還元方式を選択するケースが多いようである。

13/9 期の売上構成は、貸借駐車場 81%、保有駐車場 16%、その他 3% である。一方売上総利益の構成では、順に 50%、42%、8%となる。保有駐車場の売上総利益率は 77%と高い (貸借駐車場は同 18%) 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 1】 駐車場形態別にみた売上高と売上総利益の構成 (13/9 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

◆ 好調な 14 年 9 月期上期決算

14/9 期第 2 四半期累計 (以下、上期) 決算は、売上高 5,006 百万円 (前年同期比 15.6%増)、営業利益 911 百万円 (同 5.8%増)、経常利益 779 百万円 (同 7.3%増)、四半期純利益 499 百万円 (同 14.9%増) であった。14 年 3 月末現在の駐車場の車室数は 2,077 車室の開設、909 車室の減少により 19,380 車室となり、13 年 9 月末に比べて 1,168 車室の純増 (前年同期比 3.4 倍) であった。同社の期初予想業績に対する達成率は売上高で 104.3%、経常利益で 106.7%であった。

【図表 2】 14 年 9 月期上期決算概要

(百万円)

	13/9期上期		14/9期上期		
	実績	当初予想	実績	達成率	前年同期比
売上高	4,331	4,800	5,006	104.3%	15.6%
営業利益	861	870	911	104.7%	5.8%
経常利益	726	730	779	106.7%	7.3%
純利益	434	450	499	110.9%	14.9%

(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

14 年 2 月の 2 度の大雪の影響により、東京地区では外出手控えで駐車場の需要が減退し、2,000 万円程度の減収要因になったと同社では試算している。降雪の多かった甲府 (山梨県)、福島 (福島県)、前橋 (群馬県) においては営業担当を急遽、駐車場の雪かき要員として派遣した。その結果、2 月の売上高に対する降雪の影響を、宮城県を含む 4 県で 1 割程度の減少に抑えられたと同社は試算している。

こうした大雪の影響があったなかで、14/9 期上期決算が期初予想を上回ったのは、消費税率引き上げ前の駆け込み消費行動に対応した収益を 3 月に獲得したためである。百貨店等での購入活動が活発であったため、百貨店等の傍の同社の駐車場は稼働率が高水準で推移した。

駐車場形態別にみた車室数及び売上高の推移は以下の通りである。賃借駐車場は、2,056 車室の開設となったものの都心部及び地方都市の駅前的大型駐車場の解約等により 855 車室減少し、14 年 3 月末現在 15,960 車室と 13 年 9 月末に比べて 1,201 室増 (前年同期比 3.8 倍) であった。売上高は既存駐車場が堅調に推移したため、4,097 百万円 (前年同期比 17.5%増) となった。

保有駐車場は、21 車室の開設、売却等による 54 車室の減少により、14 年 3 月末現在 3,420 車室と 13 年 9 月末に比べて 33 車室の純減 (前年同期は 29 車室の純増) であった。売上高は 741 百万円 (前年同期比 3.8%増) であった。

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167百万円(前年同期比29.9%増)であった。このうち太陽光発電事業による売電収入は16百万円であった。太陽光発電事業は、14年3月末現在「パラカ古川駅前発電所」と「パラカ水戸駅前発電所」の2件が稼働している。パラカ古川駅前発電所は、出力規模1時間当たり約740kWで、13年6月に売電を開始した。パラカ水戸駅前発電所は、出力規模1時間当たり約200kWで、13年8月より売電を行っている。

◆ 積極的に駐車料金の変更を行う

14/9期上期においても積極的に駐車料金の変更を行った結果、全駐車場の約52%に相当する717事業地(前年同期比3.6倍)で料金を見直し、うち490事業地(同4.6倍)の料金を値上げし、177事業地(同1.9倍)の料金を値下げした。これらの料金変更により14年4月以降に40百万円/月の増収が図れると同社は試算している。

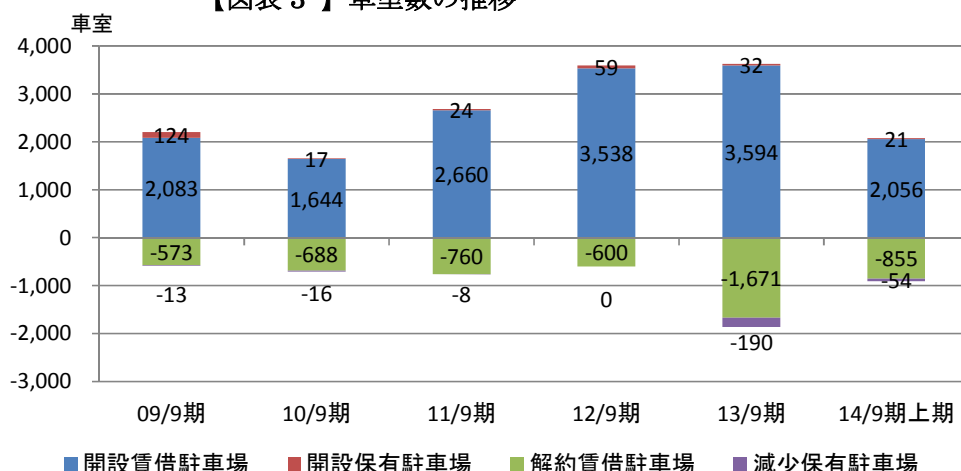
この料金変更を同社は以下のように実施した。

イ) 需給がタイトである駐車場において値上げを実施した。需給がタイトである駐車場とは、同業他社を含め都心部及び地方都市の駅前にて大型駐車場の解約があった場合の解約駐車場周辺の駐車場を指す。需要が高まるため、値上げをしても稼働率の低下にはつながらないと考えられる。

ロ) 消費税増税分の一律3%値上げは困難であるため、各駐車場の需給に即して料金を変更した。

ハ) 料金変更のための専門部署であるAPM(アクティブ・プロパティ・マネジメント)課を新設した。従来は地域別の営業担当の判断により料金変更を実施していたが、同課設置後は、同課が全社の駐車場を網羅し料金変更を含むモニタリングをすることとなった。

【図表3】車室数の推移



(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

◆ 14年9月期業績予想

14/9 期業績について同社は、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)の期初予想を据え置いた。事業別売上高予想も修正してない。14/9 期上期業績は好調に推移したものの足元のガソリン価格の高騰の影響により駐車場需要動向に不透明感があるためである。当センターの予想も、前回レポートの業績予想を据え置いた。

【図表 4】 駐車場別売上内訳

(億円)

	13/9期	14/9期予
前期末現在の賃借駐車場	70.0	75.7
今期開設賃借駐車場	7.3	10.5
賃借駐車場の今期解約による減収分	-5.3	-4.0
保有駐車場	14.1	14.0
その他	3.0	3.8
売上高合計	89.1	100.0

(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

> 中期業績見通し

◆ 今後の事業方針

同社は具体的な中期経営計画を公表していないが、太陽光発電事業について新たな施策を公表した。従来は、同社が保有する駐車場の一部を利用して太陽光発電施設を設置して売電するとしていた。現在稼働しているパラカ古川駅前発電所は、駐車場スペースを一部割いて発電施設を設置し、パラカ水戸駅前発電所は駐車場施設の屋根に発電施設を設置している。両発電所合計の現在の出力規模は 1 時間当たり 940kW である。

今後は、駐車場施設を利用するだけでなく、太陽光発電事業だけを目的とする施設も設けることも検討しており、15/9 期にかけて、3~4カ所、発電能力 5,000kW~8,000kW の新規発電所開設を目指すとしている。

現場でのオペレータを必要とせず無人が基本である駐車場ビジネスと同様に、太陽光発電事業においても無人を基本とするため、出力 2,000kW 未満の発電所を手掛けるとしている。出力 2,000kW 以上になると、昇圧設備や接続用の鉄塔などを発電事業者の負担で用意しないとイケないため、億円単位の追加コストがかかる上に、特別高圧電気の取扱業務資格をもった要員を常時施設に待機させなければならないためである。現在商談は進行しているようだが、新たな物件情報は開示されていない。

当センターでは、15/9 期以降の業績予想も据え置いた。賃借駐車場と保有駐車場を合わせた駐車場車室数は毎期 3,000 車室純増すると見込んでいる。また、太陽光発電事業については、現在の 2 施設だけの稼働が続くと想定しており、新たな施設の稼働は想定していない。

> 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、業績、内部留保の充実、手元流動性、投資環境に応じて再投資と配当のバランスをとりながら株主への利益配分を行うことを基本としている。定量的な配当政策は開示していないが、過去の実績から同社は 10%程度の配当性向を意識し、かつ前期実績を下回らないように配慮している模様である。

同社は 14/9 期の 1 株当たり配当金を年間 11 円としているが、当センターでも同額を予想する。15/9 期以降については、増益基調が続くと予想されること及び 10%程度の配当性向が意識されるであろうという前提に基づき、増配が続くと予想する。

◆ 上位株主に変化

同社の大株主の開示を見ると、13 年 9 月末と 14 年 3 月末とで筆頭株主が変わっている。14 年 3 月末の筆頭株主は、代表取締役内藤亨氏の資産管理会社である有限会社リョウコーポレーションである。13 年 9 月末では内藤亨氏が筆頭株主であったが、資産管理会社及び家族（内藤宗氏及び内藤主氏）に譲渡し、内藤宗氏及び内藤主氏は従来からの持分に加え譲渡分の追加により上位株主に登場した模様である。

外国人持株比率は、13 年 9 月末 3.8%から 14 年 3 月末 6.0%となったが、同社の元役員である新井一孝氏は、保有株の一部を海外籍のカストディアンに移した影響が大きいと推察される。

【図表 5】上位株主の変遷

株主名 (13年9月末)	株式数	株主名 (14年3月末)	株式数
内藤亨	4,100	リョウコーポレーション	700,000
兼平宏	2,870	兼平宏	574,000
リョウコーポレーション	2,100	日本トラスティ・サービス信託銀行(信託口)	430,000
SBIホールディングス	2,000	SBIホールディングス	400,000
日本トラスティ・サービス信託銀行(信託口)	1,725	日信電子サービス	300,000
日信電子サービス	1,500	プレステージ・インターナショナル	300,000
プレステージ・インターナショナル	1,500	内藤宗	280,000
日本証券金融	1,378	内藤主	280,000
三井住友銀行	1,200	内藤亨	276,000
新井一孝	1,200	三井住友銀行	240,000

(注) 13 年 10 月 1 日付で 1 株を 200 株に株式分割をしている
 (出所) 13 年 9 月末は有価証券報告書、14 年 3 月末は四半期報告書

◆ 純利益成長率の低さが株価に影響

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) を取り上げて株価バリュエーションを比較した。今期予想基準 PER、前期実績基準 PBR のいずれも低い水準にある。今期予想純利益成長率の低さが株価に影響しているためと考えられる。

【図表 6】 株価バリュエーション

	4809東証一部 パラカ	2353東証一部 日本駐車場開発	4666東証一部 パーク24
決算期	9月	7月	10月
株価 (6/20、円)	761	124	1,842
PER (今期予想基準、倍)	8.1	27.7	21.0
PBR (前期実績基準、倍)	1.0	13.5	4.9
配当利回り (今期予想)	1.4%	2.2%	2.2%
時価総額 (百万円)	7,397	42,814	279,484
ROE (前期実績)	12.3%	51.9%	22.1%
純利益成長率 (今期予想)	2.9%	8.8%	12.8%

(出所) 証券リサーチセンター

証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を 10 年 9 月 27 日より開始いたしました。

初回レポート発信時には、同社は東京証券取引所マザーズ市場に上場しておりましたが、13 年 9 月に東証一部に市場変更となりました。

初回レポートの発行から 3 年経過したことや、新興市場に上場している企業を中心に紹介してゆくという当センターの設立趣旨に則り、同社についてのレポート発信は、今回を以て終了とさせていただきます。

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

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

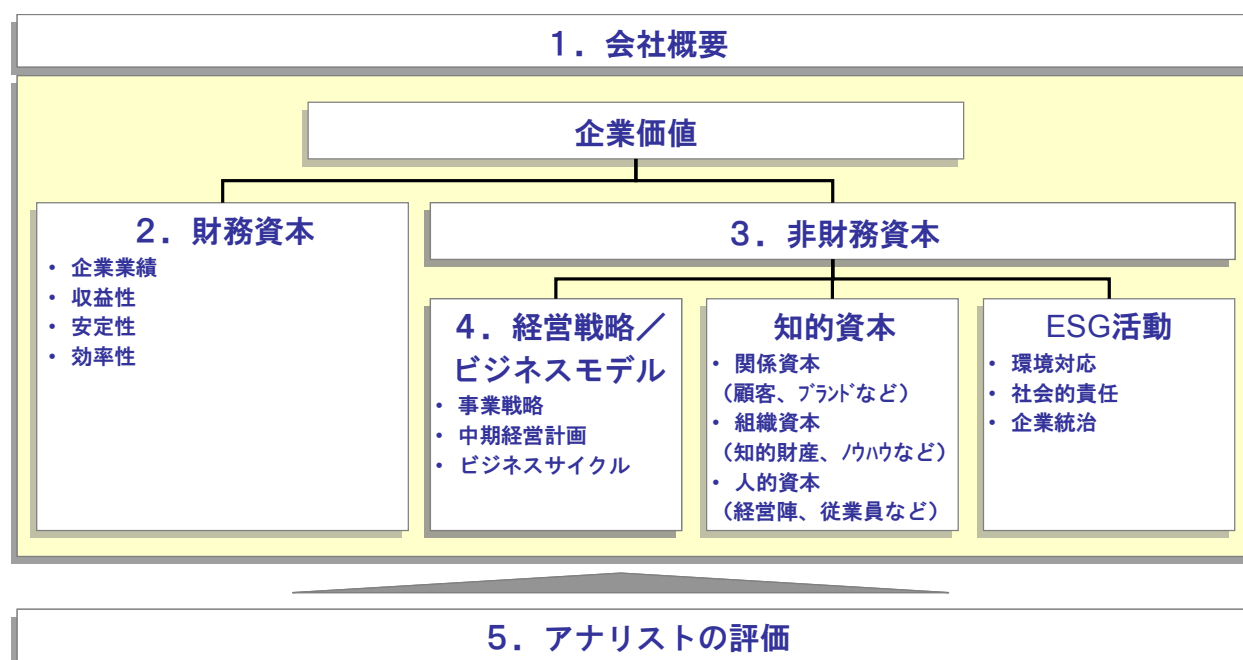
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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。