

パラカ (4809 東証マザーズ)

発行日: 2012/11/29
 調査日: 2012/11/22
 調査方法: 企業訪問

前期好決算、配当は 400 円増配の 1,600 円へ。当センターの今期予想収益は会社予想を増額修正し、配当も増配を期待。

> 要旨

◆ 前期好決算

- ・同社は貸借、もしくは自社保有した土地を利用して時間貸駐車場を全国規模で運営管理。近年の売上高の成長ドライバーは賃借型駐車場。賃借型駐車場の車室数増を背景に増収増益基調が続いている。
- ・前 2012 年 9 月期決算は 12.8%増収、32.3%営業増益と好決算。収益は前回レポート発行時点の会社予想・当センター予想を上回った。都市部・東北地方の稼働状況の向上と一部地域での値上げ効果が大きかった。
- ・業績好調を背景に前 12 年 9 月期 1 株配当は 11 年 9 月期比 400 円増配の 1,600 円を予想している。

◆ 太陽光発電事業に参入

- ・同社は太陽光発電事業に参入。宮城県・古川駅前の自社保有駐車場に建設予定。第2弾は茨城県水戸駅前。事業展開としては、各駐車場で使用している総電力量程度の発電を目指している。

> 投資判断

◆ 今期予想収益は会社計画を上方修正

- ・今 13 年 9 月期は会社予想の 15.9%増収、7.5%営業増益を、当センターでは 14.1%増収、13.1%営業増益に修正した。地価動向にみられる都市部の再開発機運の高まりから解約数が増勢と判断したため、売上高はやや慎重に、収益予想では会社予想の慎重な総利益率を上方修正したことなど。

◆ 想定株価は 153,800~205,100 円

- ・当センターは今期予想を含めた中期予想業績を、前回レポートから下方修正した。営業担当の増員スピードが緩慢なことや、地価動向を勘案したため。
- ・当センターの 16 年 9 月期の業績予想に基づく予想 PER は 3.8 倍と新興市場の成長株として割高感はない。同社の中期的な成長性を鑑み、適正 PER を 6~8 倍と考えると、今後 2~3 年でみた想定株価は 153,800 ~205,100 円と考えられる。

業種: 不動産業
 7リスト: 松尾 十作
 +81 (0)3-6858-3216
 matsuo@stock-r.org

【主要指標】	2012/11/22
株価(円)	96,500
発行済株式数	47,542
時価総額(百万円)	4,588
上場日	2004/12/9
上場来パフォーマンス	-7.7%

	前期	今期予想
PER(倍)	6.0	5.0
PBR(倍)	0.69	0.62
配当利回り	1.7%	1.9%

	σ	β 値
リスク指標	44.5%	1.32

【主要KPI(業績指標)】

	駐車場 車室数	前期比
10/9期末	11,534	9.0%
11/9期末	13,450	16.6%
12/9期末	16,447	22.3%

【株価パフォーマンス】

	1ヶ月	3ヶ月	12ヶ月
リターン(%)	-5.4%	20.2%	54.2%
対TOPIX(%)	-9.5%	13.2%	44.6%

*用語の説明は最終頁をご覧ください

証券リサーチセンター
 審査委員会審査済20121126

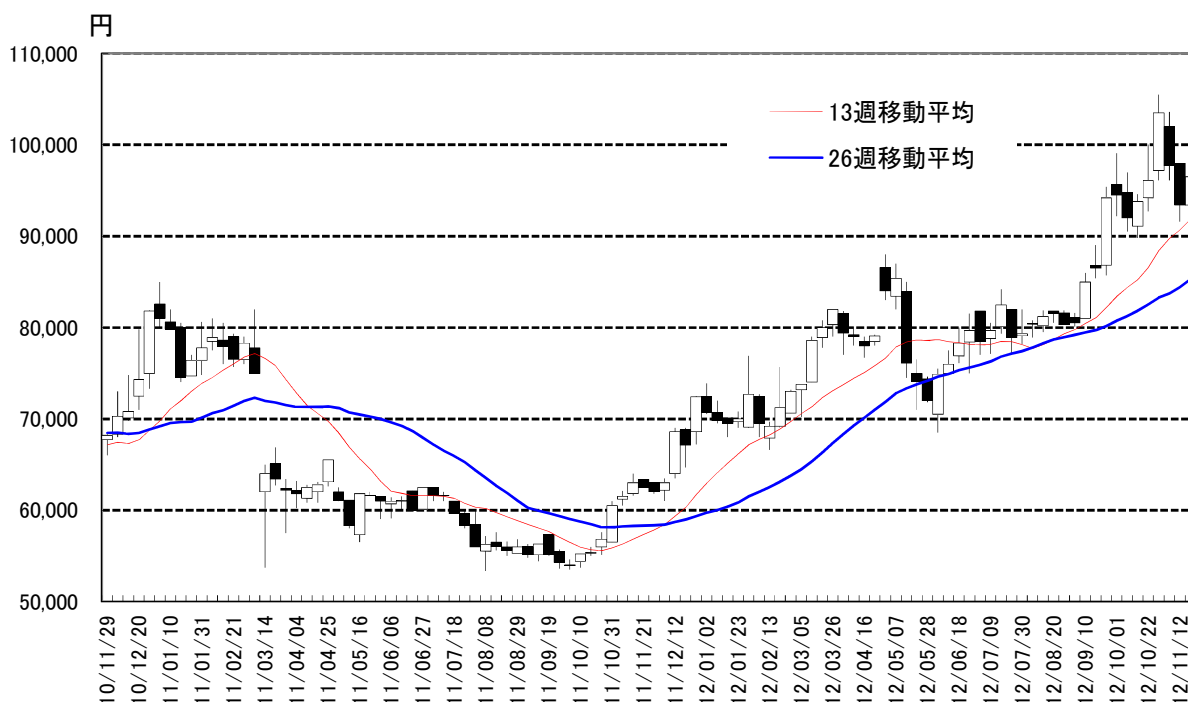
パラカ (4809 東証マザーズ)

> 収益モデル

(単位:百万円)	2011/9期 実績	2012/9期 実績	2013/9期 会社予想	2013/9期 予想	2014/9期 予想	2015/9期 予想	2016/9期 予想
売上高	7,032	7,934	9,200	9,050	10,050	11,052	12,055
前年比	4.4%	12.8%	15.9%	14.1%	11.0%	10.0%	9.1%
営業利益	1,195	1,581	1,700	1,789	1,975	2,185	2,396
前年比	1.8%	32.3%	7.5%	13.1%	10.4%	10.7%	9.7%
経常利益	931	1,302	1,430	1,519	1,705	1,915	2,126
前年比	-6.1%	39.8%	9.8%	16.6%	12.3%	12.3%	11.0%
当期純利益	547	730	800	870	977	1,098	1,219
前年比	-3.2%	33.5%	9.5%	19.2%	12.3%	12.4%	11.1%
期末株主資本	5,968	6,646	—	7,440	8,331	9,334	10,449
発行済株式数	47,532	47,542	47,542	47,542	47,542	47,542	47,542
EPS(円)	12,044.9	16,075.5	17,595.2	19,131	21,486	24,148	26,817
配当(円)	1,200	1,600	1,700	1,800	2,000	2,200	2,400
BPS(円)	126,150.6	140,772.3	—	156,488	175,237	196,331	219,778
ROE	10.0%	12.0%	—	12.4%	12.4%	12.4%	12.3%
株価(円)	54,300	94,200	96,500	96,500	—	—	—
PER(倍)	4.5	5.9	5.5	5.0	4.5	4.0	3.6
配当利回り	2.2%	1.7%	1.8%	1.9%	2.1%	2.3%	2.5%
PBR(倍)	0.4	0.7	—	0.6	0.6	0.5	0.4

(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。

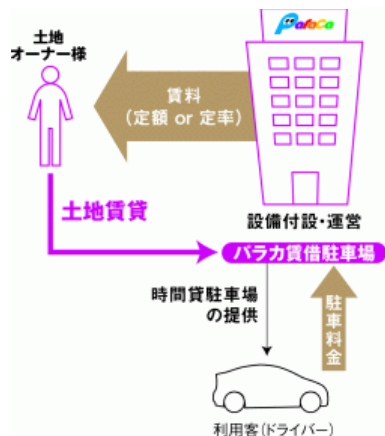
> 株価パフォーマンス



決算概要

> 事業内容

< 賃借駐車場事業構造 >



(出所) 同社HPより

パラカ (以下: 同社) は賃借、もしくは自社保有した土地を利用して時間貸駐車場を全国規模で運営管理している。賃借型駐車場は、土地オーナーに賃借料を払い、同社で駐車場設備を設置し運営管理する。時間貸し駐車料金が売上高となり、土地の賃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総利益となる。

これに対し、保有型駐車場は同社で用地を取得して時間貸し駐車場を運営管理する。固定資産税・都市計画税、機器のリース料、運営管理費を控除した金額が総利益となる。

近年の売上高の成長ドライバーは賃借型駐車場。駐車場に適した土地の確保が重要となる。同社は土地の購入も検討するため、全国の不動産会社や金融機関から駐車場用地の情報を入手し易い。地価動向と将来の事業採算性によっては、賃借ではなく土地購入により駐車場を経営する場合もある。

その他の事業は、駐車場に据え付けてある自動販売機の収益や駐輪場売上が含まれる

> 前期決算内容

◆ 前期決算は収益上積み

前2012年9月期決算は、会社計画に対し売上高こそわずかに未達であったが、都心部の稼働状況の向上や値上げ効果、復興需要による東北地方の稼働状況の向上で、営業利益以下の収益は会社計画・当センター予想(前回レポート発行時点: 12年5月28日)を上回った。具体的には、下表のように売上高7,934百万円(前期比12.8%増)、営業利益1,581百万円(同32.3%増)、経常利益1,302百万円(同39.8%増)、純利益730百万円(同33.5%増)。

< 前12.9期業績概要 >

	12.9期予想		12.9期実績	前期比(%)
	会社	当センター		
売上高	8,000	8,260	7,934	12.8
営業利益	1,460	1,510	1,581	32.3
経常利益	1,190	1,240	1,302	39.8
純利益	690	724	730	33.5

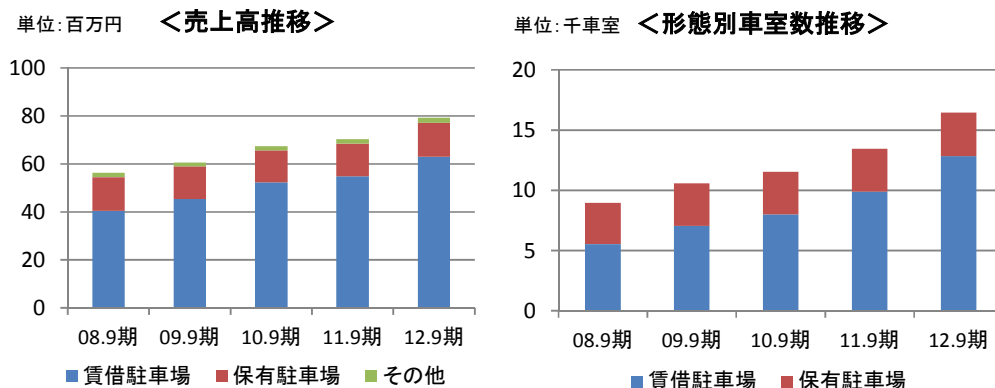
(注) 会社予想は前回レポート発行時点(12.5.28)

(出所) 当センター作成

◆ 賃借駐車場の新規獲得は過去最高

主力事業である駐車場事業は、新規開設が226件・3,597車室増、解約は50件・600車室減となり、期末では11年9月末比176件・2,997

車室増の 1,095 件・16,447 車室となり、新規開設・純増数とも過去最高だった。駐車場形態別売上高は下図表のように賃借駐車場売上高の車室数増を背景に順調な推移となっている。



このうち賃借駐車場は、期末 992 件・12,836 車室（前期末比 172 件・2,938 車室増）で売上高が 6,297 百万円（前期比 14.7%増）、総利益 1,212 百万円（同 33.9%増）。同様に保有駐車場は 103 件・3,611 車室（前期末比 4 件・59 車室増）、売上高 1,409 百万円（前期比 4.6%増）、総利益 1,088 百万円（同 10.1%増）だった。いずれも売上高伸長率より総利益伸長率が高い背景として、首都圏・近畿圏の都心部の稼働率が上昇したこと、復興需要による東北地方の稼働率が上昇したこと、利用状況を分析しながら東京都内では値上げを実施したこと、などが挙げられる。なかでも値上げは満室状態の長い施設が対象で、常に何台かは利用できるような料金設定に変更し、新たに新規開設となった営業所はなかった。

> 今期予想

◆ 会社予想

今 13 年 9 月期の会社予想は、売上高 9,200 百万円（前期比 15.9%増）、営業利益 1,700 百万円（同 7.5%増）、経常利益 1,430 百万円（同 9.8%増）、純利益 800 百万円（同 9.5%増）。車室数の期末予想は未公表だが、売上高の内訳は賃借駐車場売上高 75 億円（前期比 19.1%増）、保有駐車場売上高 14.5 億円（同 2.9%増）、その他売上高 2.5 億円（同 10.0%増）で、解約による駐車場売上高 2 億円減が含まれている。特に賃借駐車場の売上高前期比伸長率は 19.1%。前期の過去最高車室数だった新規開拓車室が通期フル寄与することから 08 年 9 月期（23.2%）に準じる成長を見込んでいる。営業所は今年 10 月に埼玉（浦和駅そば）と神戸（元町駅そば）に新規開設し、12 年 10 月末現在 9 拠点となった。

＜今13.9期予想比較＞

(単位:百万円)	会社	当センター
売上高	9,200	9,050
前期比	15.9%	14.1%
賃借駐車場	7,500	7,350
保有駐車場	1,450	1,450
その他	250	250
営業利益	1,700	1,789
前期比	7.5%	13.1%
経常利益	1,430	1,519
前期比	9.8%	16.6%
純利益	800	870
前期比	9.5%	19.2%

(出所)当センター作成

◆ 当センター予想

当センターの今期予想は、左図表のように売上高こそ会社予想を下方修正したものの、営業利益以下の収益は上方修正した。売上高予想は、新規開拓駐車場の車室数を前期開拓実績よりやや少なく、また解約車室数は過去最高だった11年9月期768車室より多く見積もったことによる。営業利益以下の収益は、会社予想総利益率29.6%（前期実績30.8%）よりやや高く、販売管理費前期比伸長率は会社予想よりやや低く想定したため。

同社が重要指標としている保有駐車場の売上指数（PPI：パラカパーキングインデックス）の東京地区は、今年年初より06年の道路交通法改正前後を上回る上昇基調を示しているようだ。これは、比較的大きな時間貸し駐車場施設が再開発され、再開発された駐車場施設利用社が周辺の駐車場を利用せざるをえない状況にあるため。したがって、同社に限らず時間貸し駐車場会社にとって、東京地区における賃借駐車場の解約リスクが高まってきていると思われる。こうした状況から解約車室数を多く予想した。

今期スタート月の10月に2ヵ所の新規営業所が開設されたが、これは前期開設予定だった案件の期ずれによるもの。需要見通しの変化もあろうが、営業担当の増員がやや遅れているためと思われる。前期初計画の営業担当は、12年9月末40名（11年9月末33名）だったが、12年9月末35名に留まった。新卒採用は毎年10名弱で推移、14年9月末の営業担当者は55名を目標としているが、チャレンジングな数字目標と思われる。金融・不動産・ファイナンスの3つを融合させた事業展開であるがゆえ、人材が育ちにくいようだ。こうした営業体制から新規開拓社室数はやや慎重に予想した。

◆ 太陽光発電事業

同社は太陽光発電事業に参入する。宮城県の古川駅前の自社保有駐車場に建設する。約6,000坪のうち未利用地及び現在の利用状況を勘案して509車室を約100車室減少させた土地約2,700坪を対象に、出力規模約740kW（前期各駐車場で使用した総電力量の約14%相当）、総投資額3億円でソーラーパネルを建設する。年末に工事着工予定で、来年3月下旬に事業を開始予定。第2弾として茨城県の水戸駅前の自走式自社保有駐車場の屋上部分に建設を予定。施設の総敷地面積は約1,600坪だが、出力規模や総投資額は公表されていない。

太陽光発電事業は、同社の自社保有駐車場103件・3,613車室・約96,000㎡（10月19日リリース時）を事業対象地とするが、事業展開としては、各駐車場で使用する総電力量程度の発電量を目指している。

◆ 中期見通しを下方修正

同社は具体的な中期経営計画を公表していない。当センターの来期以降の中期予想は、前回レポート（12年5月28日時点）の13年9月期以降を下方修正し、16年9月期予想を新たに加えた。

同社は営業拠点として、千葉と広島を新規拠点の候補地に考えているようだが、その開設時期はまだ未公表。前述したように営業担当の人員増強が計画通りに進んでいないこと、解約件数も都市圏再開発意欲の高まりで目先増勢が見込まれること、この2点が下方修正要因だ。この背景として、国土交通省発表の12年10月時点の地価動向調査^注では、全国150地区のうち34地区が3ヶ月前に比べ上昇した。上昇した地区数が下落した地区数を上回るのは08年4月以来4年半ぶりだ。国交省の判断は「08年秋のリーマン・ショック以来、下落し続けてきた地価に値ごろ感が出てきた」としている。

こうした地価動向の変化に加え、消費税増税前の駆け込み需要などにより、マンションデベロッパーが将来のマンション用地手当てを促進させる動きが予想され、車室新規開設の遅れ並びに解約リスクが高まる可能性を否定できない。

注) 地価動向調査

国土交通省が、短期的見通しの地価動向を把握することを目的に四半期ごとに行う調査。調査ポイントは三大都市圏、地方中心都市等150地区。

<中期業績予想一覧>

(単位:百万円)		13.9期	14.9期	15.9期	16.9期
売上高	前回予想	9,600	10,860	12,000	
	今回予想	9,050	10,050	11,052	12,055
営業利益	前回予想	1,770	2,010	2,230	
	今回予想	1,789	1,975	2,185	2,396
経常利益	前回予想	1,500	1,740	1,960	
	今回予想	1,519	1,705	1,915	2,126
純利益	前回予想	876	1,023	1,154	
	今回予想	870	977	1,098	1,219

(出所)当センター作成

投資判断

> 株主還元

上場時より無配だったが09年9月期より配当(普通配当1,000円)を開始し、前12年9月期は400円増配の1,600円。同社の今13年9月期配当計画は100円増配の1,700円を予想している。具体的な配当指標等は明示していないが、配当性向は中期的に10%程度を意識しているようだ。したがって、当センターの今期予想は前期予想比200円増配の1,800円。来13年9月期以降も連続増配が見込まれ、16年9月期は2,400円(前期予想比800円増配)を予想する

> 株価バリュエーション

現在の同社の株価バリュエーションは、今期ベースの予想PERで5.0倍と同業他社比較でも割安感がある。予想配当利回りは1.9%と低い水準にある。当センターの16年9月期の業績予想に基づく予想PERは3.8倍、予想配当利回りは2.5%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。

(単位:百万円)	パラカ	パーク24	日本駐車場開発
売上高予想	9,050	139,000	11,900
(予想営業利益率)	19.8 %	11.9 %	18.2 %
実績ROE	12.0 %	16.3 %	23.6 %
予想PER	5.0 倍	21.7 倍	11.7 倍
実績PBR	0.7 倍	4.7 倍	6.6 倍
予想配当利回り	1.9 %	2.2 %	4.5 %
株価	96,500 円	1,369 円	4,450 円
時価総額	4,588	205,739	15,331

注)パーク24と日本駐車場開発の予想は会社予想、株価は11/22終値

> 今期の株価見通し

現在の株価バリュエーションは今期予想PERで5.0倍。また当センターの16年9月期の業績予想に基づく予想PERは3.8倍と新興市場の成長株として割高感はない。同社の中期的な成長性を鑑み、適正PERを6~8倍と考えると、今後2~3年でみた想定株価は153,800~205,100円と考えられる。

本レポートの特徴

■ 中立・公平な情報を発信

本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属している中立的な立場にあるアナリスト経験者が企業調査及び株価評価を行い、その調査レポートを早稲田大学知的資本研究会が監修することで、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、企業評価の改善を目的としています。

■ 企業の KPI と知的資本(=隠れた強み)を読み手に伝える分析

本レポートの企業の分析・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特徴を明らかにし、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、幅広い投資判断情報を提供いたします。また、株式会社 ICMG 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、これに基づいて、企業の隠れた強みを探る視点からも評価を試みております。

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)

リターンのおぼ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、(株)ICMG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、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早稲田大学知的資本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、一般社団法人 証券リサーチセンター及び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。
 ・一般社団法人 証券リサーチセンター及び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が、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