

パラカ (4809 東証マザーズ)

発行日: 2012/5/28
 調査日: 2012/5/11
 調査方法: 説明会等

今期会社予想を増額修正

> 要旨

◆ 2012年9月期第2四半期収益は予想上積み

・車室の新規稼働がやや後ろ倒しとなっているため、売上高は期初見通しに及ばなかったが、収益が好調だったのは、既存駐車場において引き続き堅調な売上推移だったことと、利用料金の値上げが奏功したため。

・既存駐車場における堅調な売上推移は、首都圏を中心とした建築・工事需要の増加があったこと。利用料金の値上げは、3月末14,007車室中21%に相当する2,944車室において実施した。

◆ 今期業績予想を増額修正

・今通期の会社予想業績はやや慎重と思われる。これは電気料金の不透明さや関西地方を中心とした計画停電の可能性、それに伴う消費マインドの低下による消費者の時間貸し駐車場利用の抑制が考えられるためだろう。

・担当アナリストの今2012年9月期業績予想は、売上高82.6億円(前期比17.5%増、会社予想80億円)、営業利益15.1億円(同26.4%増、同14.6億円)、経常利益12.4億円(同33.2%増、同11.9億円)、純利益7.2億円(32.4%増、同6.9億円)と会社予想を増額修正した。関西以西の駐車場構成比が低いため、電力需要抑制の影響は前期より軽微と判断したため。

> 投資判断

◆ 連続増配を期待

・今2012年9月期は100円増配を計画している。配当性向は明示していないが、今期の会社予想配当性向を判断材料とすると、配当性向は中期的に8~9%の水準が想定される。したがって、担当アナリストの今期予想は200円増配の1,400円。来2013年9月期以降も連続増配が見込めよう。

◆ 中期的な妥当株価は、152,300~203,000円

・現在の株価バリュエーションは今期予想PERで4.8倍。また担当アナリストの2015年9月期の業績予想に基づく予想PERは3.0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年でみた妥当株価は152,300~203,000円と考えられる。

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

| 【主要指標】 | 2012/5/18 |
|------------|-----------|
| 株価(円) | 76,100 |
| 発行済株式数 | 47,532 |
| 時価総額(百万円) | 3,617 |
| 上場日 | 2004/12/9 |
| 上場来パフォーマンス | -10.7% |

| | 前期 | 今期予想 |
|--------|----------|-----------|
| PER(倍) | 6.3 | 4.8 |
| PBR(倍) | 0.60 | 0.59 |
| 配当利回り | 1.6% | 1.8% |
| | σ | β 値 |
| リスク指標 | 50.6% | 0.2 |

| 【主要KPI(業績指標)】 | 10/9期末 | 11/9期末 |
|---------------|--------|--------|
| 駐車場車室数 | 11,534 | 13,450 |

| 【株価パフォーマンス】 | 1ヶ月 | 3ヶ月 | 12ヶ月 |
|-------------|------|------|------|
| リターン(%) | -3.5 | 14.6 | 20.8 |
| 対TOPIX(%) | 2.5 | 7.7 | 27.9 |

*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20120523

パラカ (4809 東証マザーズ)

> 収益モデル

| (単位:百万円) | 2010/9期 実績 | 2011/9期 実績 | 2012/9期 会社予想 | 2012/9期 予想 | 2013/9期 予想 | 2014/9期 予想 | 2015/9期 予想 |
|----------|---------------|---------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 売上高 | 6,738 | 7,032 | 8,000 | 8,260 | 9,600 | 10,860 | 12,000 |
| 前年比 | 11.2% | 4.4% | 13.8% | 17.5% | 16.2% | 13.1% | 10.5% |
| 営業利益 | 1,173 | 1,195 | 1,460 | 1,510 | 1,770 | 2,010 | 2,230 |
| 前年比 | 28.1% | 1.8% | 22.1% | 26.4% | 17.2% | 13.6% | 10.9% |
| 経常利益 | 992 | 931 | 1,190 | 1,240 | 1,500 | 1,740 | 1,960 |
| 前年比 | 41.3% | -6.1% | 27.7% | 33.2% | 21.0% | 16.0% | 12.6% |
| 当期純利益 | 565 | 547 | 690 | 724 | 876 | 1,023 | 1,154 |
| 前年比 | 60.3% | -3.2% | 26.0% | 32.4% | 21.0% | 16.8% | 12.8% |
| 期末株主資本 | 5,475 | 5,968 | — | 5,878 | 6,681 | 7,623 | 8,686 |
| 発行済株式数 | 45,457 | 47,532 | 47,532 | 47,532 | 47,532 | 47,532 | 47,532 |
| EPS(円) | 12,444.1 | 12,044.9 | 15,179.2 | 15,927.1 | 19,271.0 | 22,504.8 | 25,386.6 |
| 配当(円) | 1,200 | 1,200 | 1,300 | 1,400 | 1,600 | 1,800 | 2,000 |
| BPS(円) | 114,473.0 | 126,150.6 | — | 129,311.4 | 146,982.4 | 167,687.1 | 191,073.8 |
| ROE | 11.3% | 10.0% | — | 13.0% | 13.9% | 14.3% | 14.2% |
| 株価(円) | 69,000 | 54,300 | 76,100 | 76,100 | — | — | — |
| PER(倍) | 5.5 | 4.5 | 5.0 | 4.8 | 3.9 | 3.4 | 3.0 |
| 配当利回り | 1.7% | 2.2% | 1.7% | 1.8% | 2.1% | 2.4% | 2.6% |
| PBR(倍) | 0.6 | 0.4 | — | 0.6 | 0.5 | 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。EPS 予想は自社株控除

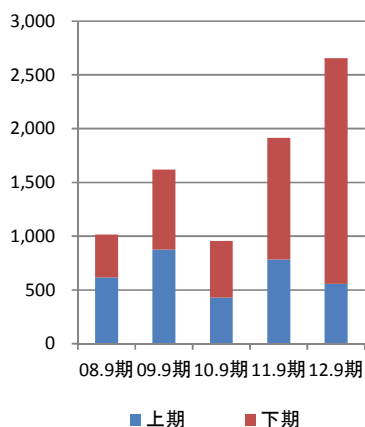
> 株価パフォーマンス



決算サマリー

> KPI 推移

< 半期別車室純増推移 > (単位: 室)



(出所) 短信より作成
12.9 期下期はアナリスト予想

◆ KPI である車室獲得状況

担当アナリストは、企業業績の成長を測る上での重要な業績指標 (KPI) として車室 (駐車できるスペース) を取り上げている。今 2012 年 9 月期第 2 四半期累計実績は、新規開設が 88 件 909 車室、解約は 28 件 352 室だったことから 60 件 557 車室の純増となり、残高は 979 件 14,007 車室となった。

この半期の純増数は過去と比較してやや少ない印象だが、稼働に至っていない 3 月末契約残は 1,675 室もあり、そのほとんどが 4 月に稼働となっているようだ。その背景は、①更地前での契約が増加傾向にあるため、契約から稼働に至る期間が長めの物件が多くなっていること、②1 件 100 室以上など大型案件が多くなり、同様に契約から稼働に至る期間が比較的長期化しているため。

アナリストは今 2012 年 9 月期末車室数を、営業人員数増による営業力強化から 16,660 車室 (今下期 2,653 車室増) と予想。通期では新規 4,010 車室、解約車室は上期 352 件に対し下期予想は 448 件と多めにみた。期初に計画していた営業所新設 2 箇所 (神戸、広島) は今下期開設となるようだ。

> 今中間期実績

値上げが今第 2 四半期累計の収益プラス要因に

◆ 2012 年 9 月期第 2 四半期収益は予想上積み

今 2012 年 9 月期第 2 四半期累計実績は、会社期初予想→実績、単位: 百万円で、売上高 3,900→3,853 (前年同期比 11.4%増)、営業利益 650→805 (同 43.0%増)、経常利益 500→660 (同 46.8%増)、純利益 310→370 (同 36.3%増)。

車室の新規稼働がやや後ろ倒しとなっているため、売上高は期初見通しに及ばなかったものの、収益が好調だったのは、既存駐車場において引き続き堅調な売上推移だったことと、利用料金の値上げが奏功したため。

既存駐車場における堅調な売上推移は、首都圏を中心に建築・工事需要の増加によるもの。利用料金の値上げは 3 月末 14,007 車室のうち、21%に相当する 2,944 車室において実施した。この具体的な事例は、25 分単位を 20 分単位への変更や単位時間料金を値上げ、また 24 時間最大料金を値上げするなど、消費者の時間貸し駐車場の利用状況を吟味し、立地に合わせた値上げを実施したようだ。

> 業績予想

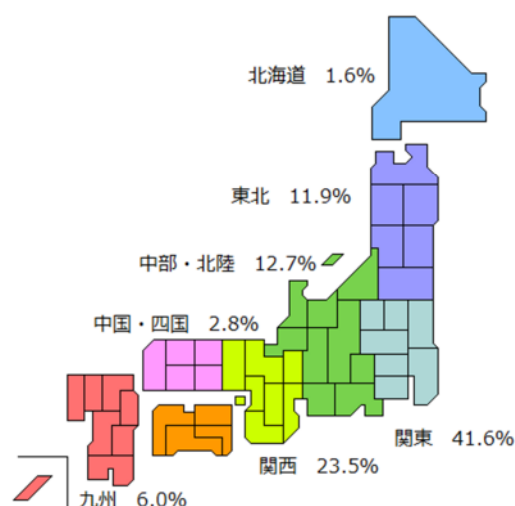
◆ 今期業績予想を増額修正

第 2 四半期までの状況から、会社側は 2012 年 9 月期計画を増額修正したが、それでも会社予想は慎重と思われる。増額された営業・経常利益計画は、期初計画に上期の上振れ分を加えた数値よりやや下方と

担当アナリストは、今期業績予想を会社予想に対し増額修正した

なっている。これは電気料金の不透明さや関西地方を中心とした計画停電の可能性、それに伴う消費マインドの低下による消費者の時間貸し駐車場利用の抑制、などのリスク要因を考慮したためと考えられる。担当アナリストは、会社予想をやや増額修正した。会社予想⇒担当アナリスト予想 (前回予想)、単位：百万円で、売上高 8,000⇒8,260 (8,150)、営業利益 1,460⇒1,510 (1,400)、経常利益 1,190⇒1,240 (1,150)、純利益 690⇒724 (650)。2012年9月期末車室数は前述のように16,660車室と前期末比23.9%増を見込むうえ、電力需要抑制の影響は前期より軽微と判断した。下図表のように、政府が15%以上の節電要請をする関西地方の稼働車室数は、全体の23.5%と東日本大震災時の東北プラス関東を合わせたシェア53.5%からは小さい。

<車室分布> (2012年3月末現在)



(出所) 決算説明開始料より作成

◆ 中期業績予想

会社側は車室の新規開拓要員を中期的に増勢する計画。開拓要員は2011年4月末33名から12年4月末36名。今後は新卒中心に10名前後を増員する計画で、13年4月末46名、14年4月末には56名が見込まれる。アナリストはこうした増員計画を背景に、新規車室開拓数を每期4,000車室以上、解約車室数は5%超を想定し、中長期的な業績予想を増額修正した。2015年9月期業績予想は、前回予想⇒今回予想、単位百万円で売上高10,042⇒12,000、営業利益1,560⇒2,230、経常利益1,310⇒1,960、純利益745⇒1,154。この修正要因は過去4期平均車室純増を参考に、純増数を每期1,500車室程度から今期予想の純増数をベースに每期3,000車室弱へと上方修正したため。

投資判断

> 株価バリュエーション

株価は、同業他社比較で割安感

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 4.8 倍と同業他社比較でも割安感がある。また予想配当利回りは 1.9% と東証 1 部平均 2.14% にやや届かない水準。担当アナリストの 2015 年 9 月期の業績予想に基づく予想 PER は 3.0 倍、予想配当利回りは 2.6% 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 | 8,260 | 139,000 | 11,000 |
| (予想営業利益率) | 18.3 % | 11.9 % | 18.2 % |
| 予想当期純利益 | 724 | 9,000 | 1,106 |
| 実績ROE | 10.0 % | 16.3 % | 43.9 % |
| 予想PER | 4.8 倍 | 17.2 倍 | 11.8 倍 |
| 実績PBR | 0.6 倍 | 3.7 倍 | 6.1 倍 |
| 予想配当利回り | 1.8 % | 2.8 % | 3.8 % |
| 過去3期年率成長率 | 8.8 % | 15.4 % | 8.6 % |
| 株価 | 76,100 円 | 1,086 円 | 3,915 円 |
| 時価総額 | 3,617 | 163,156 | 13,487 |

注)パーク24と日本駐車場開発の予想は会社予想

注)株価は5/18終値

> 株主還元

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、今 2012 年 9 月期は 100 円増配を計画している。配当性向は明示していないが、今期の会社予想配当性向を判断材料とすると、配当性向は中期的に 8~9% の水準が想定される。したがって、担当アナリストの今期予想は 200 円増配の 1,400 円。来 2013 年 9 月期以降も連続増配が見込まれ、2015 年 9 月期は 2,000 円 (前期実績比 800 円増配) を予想する。

> 今後の株価見通し

今後 2~3 年でみた妥当株価は、152,300~203,000 円と思われる

現在の株価バリュエーションは今期予想 PER で 4.8 倍。また担当アナリストの 2015 年 9 月期の業績予想に基づく予想 PER は 3.0 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、今後 2~3 年でみた妥当株価は 152,300 ~203,000 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なり、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