

ホリスティック企業レポート フィル・カンパニー 3267 東証マザーズ

アップデート・レポート
2019年2月8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 20190205

フィル・カンパニー(3267 東証マザーズ)

発行日: 2019/2/8

駐車場の上部空間を店舗として利用する空中店舗フィル・パーク事業を手掛けるプロジェクト数の増加が寄与し、19年11月期も大幅増収増益が続く見通し

> 要旨

◆ 事業内容

- ・フィル・カンパニー(以下、同社)は、コインパーキングを中心とする駐車場の上部空間を利用した空中店舗フィル・パーク事業を展開している。
- ・従来は未利用であった、コインパーキングの上部空間を店舗として活用することで、「駐車場+空中店舗(建物)」という新たな常識と価値を創造することを目指して事業に取り組んでいる。18/11 期末時点の累計プロジェクト件数は171件となっている(未竣工のプロジェクトを含む)。

◆ 18年11月期決算の概要

- ・18/11 期の売上高は前期比 60.6%増の 4,739 百万円、営業利益は同 115.0%増の 637 百万円であった。請負受注スキームにおける単価上昇と開発販売スキームにおける販売件数増加が増収に寄与した。請負受注スキームで比較的大型な案件が増えたことなどが要因で売上総利益率が改善し、利益の伸び率は高まった。

◆ 19年11月期の業績予想

- ・19/11 期の会社計画は、売上高が前期比 47.7%増の 7,000 百万円、営業利益が同 64.8%増の 1,050 百万円である。請負受注スキームの受注残高が順調に増加していること、企画開発スキームにおける開発用地の仕入れが進んでいることなどから、大幅増収増益が続くと見込んでいる。
- ・証券リサーチセンターでは前回予想を見直し、48.8%増収、66.0%営業増益と会社計画とほぼ同水準を予想する。

◆ 今後の事業戦略

- ・フェーズ I (開発販売スキームの構築)、フェーズ II (顧客層の拡大) が順調に進行し、業績拡大につながっている。開発販売スキームとは、同社が土地を購入してフィル・パークを建設し、一般投資家や機関投資家に販売するというものである。中長期的には、フェーズ III (Online 不動産マーケットの創出) に取り組み、持続的な成長につなげることを目指している。

【3267 フィル・カンパニー 業種：建設業】

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)
2017/11	2,950	76.8	296	43.6	304	33.4	187	9.5	37.9	287.5	0.0
2018/11	4,739	60.6	637	115.0	615	102.1	415	121.2	75.0	359.2	0.0
2019/11 CE	7,000	47.7	1,050	64.8	1,000	62.4	650	56.6	117.2	-	未定
2019/11 E	7,050	48.8	1,057	66.0	1,008	63.9	661	59.3	119.2	478.7	0.0
2020/11 E	9,820	39.3	1,522	44.0	1,472	46.0	965	46.0	174.1	652.7	0.0
2021/11 E	12,600	28.3	2,016	32.5	1,966	33.6	1,289	33.6	232.5	885.0	0.0

(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

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: 佐々木 加奈
+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】

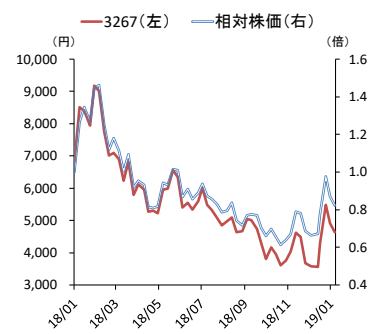
	2019/2/1
株価 (円)	4,640
発行済株式数 (株)	5,548,000
時価総額 (百万円)	25,743

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	61.9	38.9	26.7
PBR (倍)	12.9	9.7	7.1
配当利回り (%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン (%)	-2.3	15.1	-50.1
対TOPIX (%)	-2.1	22.7	-43.6

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2018/1/26

> 事業内容

注1) コインパーキング
 有人駐車場に対し、車両をロックする装置と全自動料金精算器を駐車場内に設置することで、不特定多数の人が24時間利用できる無人の時間貸駐車場のこと。

◆ 駐車場上部空間活用の空中店舗フィル・パーク事業を手掛ける

フィル・カンパニー(以下、同社)は、コインパーキング^{注1}を中心とする駐車場の上部空間を活用した空中店舗フィル・パーク事業を手掛けている。空中店舗とは、従来は利用されていなかったコインパーキングの上部に建物を構築し、そのなかに飲食店やオフィス、フィットネスクラブなどを展開するもので、「駐車場+空中店舗(建物)」という新たな常識と価値を創造することで、独自のビジネスモデルを築いている。

空中店舗フィル・パーク事業は06年の第1号「フィル・パーク八重洲」の竣工から順調に拡大しており、15年に第50号「フィル・パーク八王子中町」、17年11月に第100号「フィル・パーク南青山」が竣工した。18/11期末時点の累計プロジェクト件数は171件となっている(受注したが、竣工していないプロジェクトを含む)。

◆ 子会社は設計・施工業務を担うフィル・コンストラクションなど

同社の子会社は、主にフィル・パークの設計・施工業務を担うフィル・コンストラクションと19年1月に子会社化したバリュープランニングである。バリュープランニングは、1階をガレージ空間、2階を居住空間とする賃貸物件「プレミアムガレージハウス」を企画・運営している。

事業セグメントは空中店舗フィル・パーク事業の単一セグメントである。売上高は17/11期までは企画開発業務、賃貸管理業務に分類されていたが、18/11期からは請負受注スキーム、開発販売スキーム、その他(主に賃貸管理業務)に分類されている。

> ビジネスモデル

注2) 表面利回り

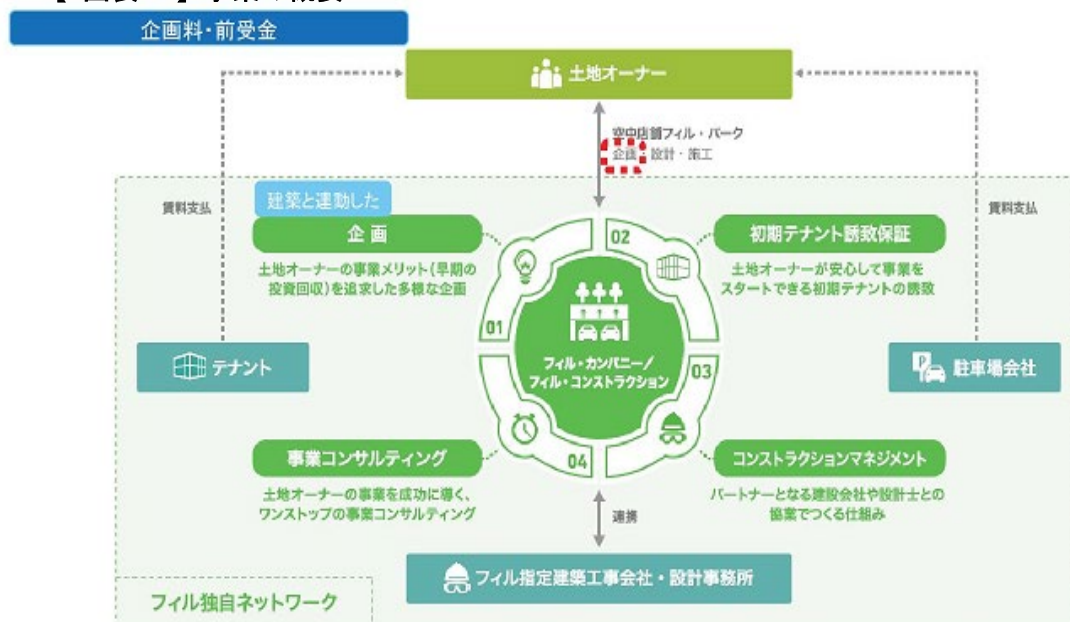
年間の家賃収入の総額を物件価格で除して算出した数値。表面利回りに対して、実質利回りは、年間の家賃収入から諸経費を差し引いたものを、物件価格に購入時の諸経費を足した数値で割って算出した数値。

◆ 業務委託費及び工事費、建物管理費などが同社の収益

空中店舗フィル・パーク事業では、コインパーキングを中心とした駐車場を運営する土地オーナーに対し、空中店舗フィル・パークの企画・デザイン・プロジェクトマネジメント業務、開発調査業務、設計・監理業務、工事請負業務、事業コンサルティングや初期テナント誘致をワンストップで提供し、その対価を同社が収受している(図表1)。これが、請負受注スキームに関する売上高である。

同事業では、土地オーナーにとっては、コインパーキングの収入に加え、空中店舗を賃貸することにより追加収入が得られるメリットがある。同社によれば、13年12月~18年5月竣工分のフィル・パークの表面利回り^{注2}は20.3%で、この点がオーナーにとっての魅力となっているとのことである。

【 図表 1 】 事業の概要



(出所) フィル・カンパニー成長可能性に関する説明資料

18/11 期に受注したプロジェクトの平均受注単価は 130 百万円程度となっている。単価にプロジェクト数を掛け合わせたものが同社の請負受注スキームの売上高となる。尚、同業務における売上高及び売上原価の計上は引渡基準になっているが、受注から完成引渡までは通常 5 ～9 カ月のタイムラグが生じる。

開発販売スキームは、自社で土地の購入からフィル・パークの開発・販売までを行うスキームで、売上高の計上は所有権移転時となる。その他は主に賃貸管理業務で、同社がオーナーからフィル・パークを借り上げてサブリースすることに伴う賃貸収入である。管理物件数の増加とともに売上高が増加するストック型の構造となっている。

同社の売上原価は、工事下請会社等に支払う外注費及び土地原価（賃借料と購入費用）が大きな部分を占める。18/11 期の全社ベースの原価率は 74.3%であった。販売費及び一般管理費（以下、販管費）の 23.4%を占めるのが人件費で、販管費率は 12.2%となっている。

◆ 空中店舗フィル・パーク事業の特徴

空中店舗フィル・パーク事業は、土地オーナーの利益を最大化するために「SPACE ON DEMAND」という考え方のもとで行っている。「SPACE ON DEMAND」とは、「今の世の中の需要に合った空間づくり」という意味であり、プロジェクトごとに最適な企画提案をし、工事の設計・監理からテナントの誘致・選定までの過程のサポートをトータルで提供している（図表 2）。

【 図表 2 】 空中店舗フィル・パーク事業の特徴

SPACE ON DEMAND という考え方。



(出所) フィル・カンパニー有価証券報告書

同社は、土地及び費用を効率的に使い、オーナーの利益を最大化するために、1) 駐車場台数を最大限確保する、2) 駐車場利用者の利便性も考え、稼働率を維持した設計とする、3) 駐車場を残すだけでなく、テナントが事業利益を最大化できるデザイン性の高い空間をつくるという3項目を満たす企画・設計をしている。

1) 駐車場台数を最大限確保する

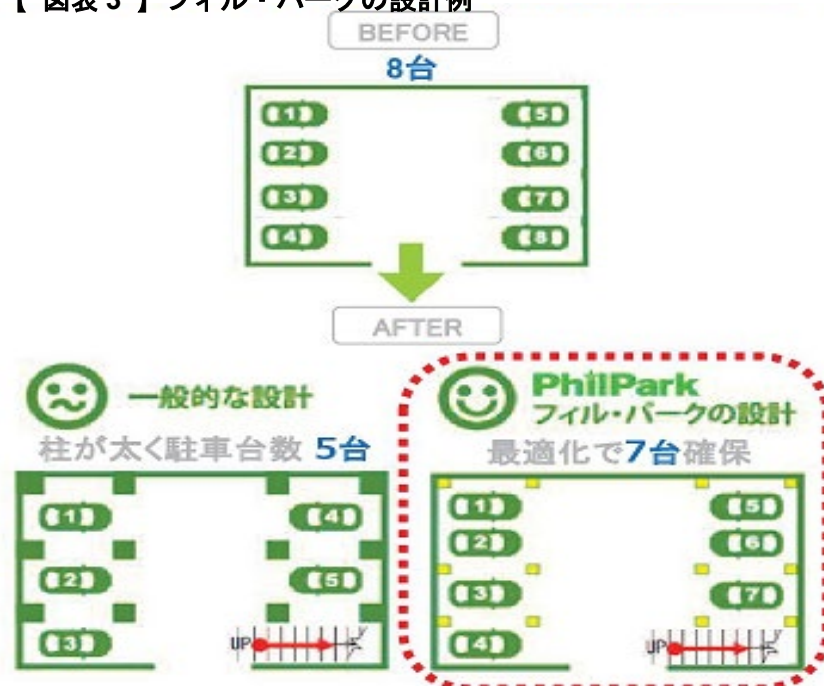
一般的な店舗設計では建物を中心として企画・設計している。このため柱が太く、柱と柱の間隔が狭くなるため、駐車スペースが大きく取れない場合が多い。これに対し空中店舗フィル・パークでは、建物を重視しながらも、駐車スペースを最大限確保するために効率的に柱を配置し、コストパフォーマンスとクオリティを両立する企画・設計をしている(図表3)。

こうした建築が可能なのは、エレベーターを設置しない、共用部分が少ないシンプルな造りにする等の工夫により、躯体の重量を抑える設計をしているためである。同社の手掛ける案件は、ガラスと軽量鉄骨を組み合わせることで、明るく開放感のあるファサード^{注3}を実現すると同時に、標準化した規格により低コスト化や工期の短縮も実現している。

注3) ファサード

建物の正面の外観のこと。建物の顔となる部分なので、建築デザインの面では重要な要素の一つとなる。

【 図表 3 】 フィル・パークの設計例



(出所) フィル・カンパニー成長可能性に関する説明資料

2) 駐車場利用者の利便性も考え、稼働率を維持した設計とする
 フィル・パークでは駐車場利用者の利便性を高めるため、車の出し入れがしやすい駐車場レイアウトと顧客動線を考えた建物設計をしている。建物は3階建てが標準で、移動は階段のみで可能な設計となっており、駐車場利用者が気軽に利用できる空間造りを実現している。

3) 駐車場を残すだけでなく、テナントが事業利益を最大化できるデザイン性の高い空間をつくる

同社では、デザイン性が高く目立つ建物設計をすることにより、集客を可能にしている(図表4)。建物全体が看板となるような設計をすることで、空中店舗部分を賃借して事業を行うテナントにとっては、大きな看板を出さなくても顧客の視認率が高く、集客につながるメリットがある。フィル・パークを賃借して事業を行うテナントはレストランやカフェ等の飲食関連、アパレル、美容室、フィットネスクラブ、オフィス、シェアハウスなど多様な業態にわたっている。

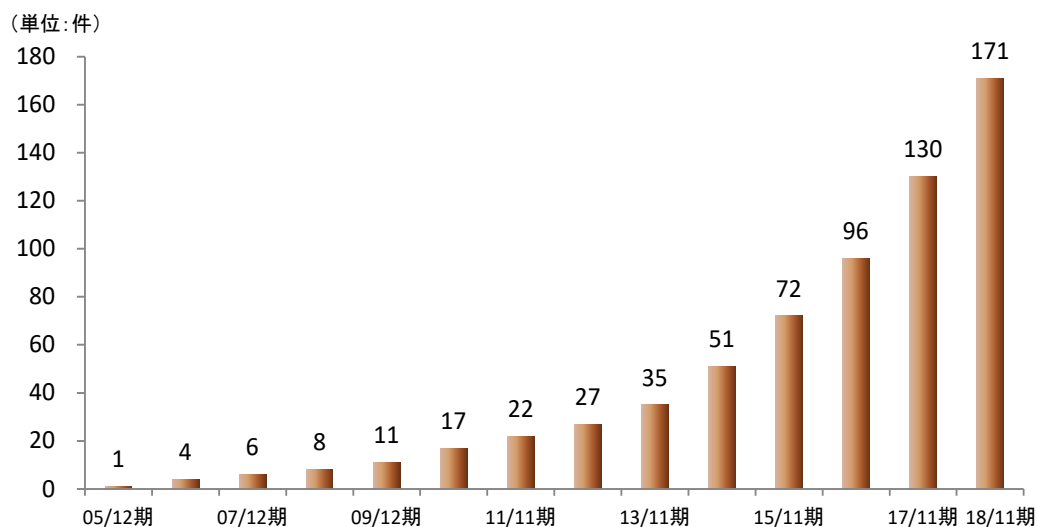
【 図表 4 】 フィル・パークの外観一例



(出所) フィル・カンパニー成長可能性に関する説明資料から証券リサーチセンター作成

以上の特徴を活かした事業展開することで、フィル・パークの累計プロジェクト件数は創業以来順調に増加しており、18/11 期末には 171 件となっている (図表 5)。

【 図表 5 】 フィル・パーク累計プロジェクト件数 (期末時点) の推移



(注) 期末時点の累計プロジェクト件数 (請負受注スキームのみ)

引き渡しまでのタイムラグがあるため、期末時点では未竣工のプロジェクトを含む

(出所) フィル・カンパニー決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 強み・弱みの分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 6 のようにまとめられる。

【 図表 6 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・コインパーキングの上部空間を利用した独自の事業展開をしていること ・駐車場利益、店舗利益を最大化する設計能力を持つこと ・土地オーナーの投資効率を高める土地利用方法の提案力を持つこと ・テナントからの人気が高い建物をデザインする能力が高いこと
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・小規模組織であること ・案件規模の大小による受注単価の変動や引渡時期の偏りにより、期間毎の業績が変動する可能性があること
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・コインパーキング箇所数の増加基調が続いていること ・有力なコンタクトパートナーとの提携により、全国規模でプロジェクト案件の発掘が進む可能性があること ・上場による人材確保の容易化や知名度向上による顧客獲得の容易化
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・事業モデルを模倣される可能性があること ・競合先の増加による事業環境の悪化 ・景気の悪化や金利の上昇等により土地オーナーが賃貸建物の建設を控える可能性があること

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は、独自の土地活用方法を開発したことにある

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表 7 に示し、KPI の数値をアップデートした。

知的資本の源泉は、空中店舗フィル・パークという独自の土地活用方法を開発し、それに関するサービスを自社で一貫して提供できる効率的な体制を構築してきたことにある。

【 図表 7 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI		
		項目	数値	
関係資本	ユーザー ・一般消費者 (駐車場やテナントを利用するユーザー)	・不特定多数の人々が利用	特になし	
	クライアント	・土地オーナー	・オーナー数	非開示
		・出店テナント	・テナントの業種	多業種
	ブランド	・「空中店舗フィル・パーク」	・累計プロジェクト件数	171件
			・第1号竣工からの期間	13年
	ネットワーク	・連結子会社	・子会社数	1社
・フィル指定建設工事会社・設計事務所		・特徴を活かした設計と迅速な工事	特になし	
・コンタクトパートナー契約締結企業		・金融機関(みずほ銀行、横浜銀行など) ・不動産管理会社など	銀行、信用金庫など複数 特になし	
組織資本	プロセス	・土地オーナーの選定	・コンタクトパートナーを活用	特になし
		・フィル・パークの企画・デザイン・プロジェクトマネジメント業務	・ワンストップでサービスを提供	特になし
		・設計・監理業務		
		・工事請負業務		
	知的財産 ノウハウ	・事業コンサルティングやテナント誘致業務		
		・低コストと工期短縮を実現する独自の建築設計 ・デザイン性が高く目立つ店舗造り ・駐車場オーナーの収益を最大化する空中店舗 ・テナントのニーズを満たす空間づくり	・改良を重ねて現状の方式に進化 ・事業開始以来蓄積したノウハウ	特になし 14年
人的資本	経営陣	・代表取締役社長の保有	173千株 (3.1%)	
		・取締役(創業者で元代表取締役社長、資産管理会社含む)の保有	1,689千株 (30.4%)	
		・ストックオプション(取締役・監査役)	609株 (11.0%)	
		・役員報酬総額(取締役) *社外取締役は除く	107百万円 (6名)	
	従業員	・企業風土 (少数精鋭の機動的な組織運営)	・従業員数	40名
		・インセンティブ	・平均年齢	40.5歳
・平均勤続年数			1.7年	
・業績連動賞与を導入			特になし	
	・コミュニケーション補助制度を導入	特になし		
	・ストックオプション制度	導入済み		

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は18/11期か18/11期末のもの

(出所) フィル・カンパニー有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料、株主総会招集通知、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 18年11月期決算概要

18/11期の売上高は前期比60.6%増の4,739百万円、営業利益は同115.0%増の637百万円、経常利益は同102.1%増の615百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同121.2%増の415百万円であった。

18/11期における請負受注スキームの竣工引渡件数は24件となった。17/11期の29物件を若干下回ったものの、1件当たりの単価が73百万円から113百万円に上昇し、受注請負スキームの売上高は前期比28.5%増の2,722百万円となった。開発販売スキームの販売引渡物件は土地2件、土地・建物4件(17/11期は土地2件、土地・建物1件)となり、売上高は前期の3.3倍となる1,659百万円であった。

受注請負スキームにおける単価の上昇などが要因で売上総利益率が同3.8%ポイント上昇の25.7%となり、高い増益率につながった。尚、社員数は17/11期末の28名から40名に増加したことにより人件費は前期の95百万円から135百万円に増加した一方、広告宣伝費を含むその他経費のコントロールは順調で販管費率は同0.3%ポイント悪化の12.2%にとどまった。

期初に公表した計画(売上高4,700万円、営業利益510百万円)に対しては、売上高はほぼ計画通り、営業利益は計画を上回った。

> 事業戦略の進捗

◆ 受注請負スキームの取り組み

請負受注スキームでは、リピーターや戦略パートナーなど、複数案件を手掛ける可能性の高い顧客への販売を強化している。また、金融機関や不動産管理会社など既存コンタクトパートナーとの連携を強化すると同時に新たなコンタクトパートナーとの提携も積極的に進め、プロジェクト数の更なる増加を図っている。18/11期における新規受注件数は31件となり、18/11期末時点の受注残高は過去最高の2,793百万円(17/11期末時点1,539百万円)に達した。

◆ 開発販売スキームの取り組み

事業展開を加速するため、自社で土地の購入から開発・販売までを行うスキームを17/11期から開始した。フェーズⅠ(開発販売スキームの構築)は順調に進み、現在は1)フェーズⅡ(顧客層の拡大)が進行中である。今後は、2)フェーズⅢ(Online不動産マーケットの創出)にも取り組み、持続的な成長につなげていくことを目指している。

1) フェーズⅡ(顧客層の拡大)

18/11期に実施した取り組みとしては、同社とSBIホールディングス(8473東証一部)グループのSBIマネープラザ(東京都港区)が手掛けるフィル・パークを投資対象とした不動産小口信託受益権ファンドスキームの構築がある。18年1月には、第1号案件「フィル・パーク上北沢」が販売完了となり、現在は次の案件を検討している。

19年1月には、クラウドファンディングの仕組みを活用した開発販売スキームの具現化に向けた検討を開始している。クラウドファンディングとは、インターネット経由で不特定多数の人から資金調達を行い、商品開発や事業などを行う仕組みのことである。同社は、スマートフォンで様々な企業への貸付ファンドに投資し、分配金を得ることができるオンラインマーケット「Funds(ファンズ)」を運営するクラウドポート(東京都渋谷区)と協力し、当該スキームの確立を目指している。

2) フェーズⅢ (Online 不動産マーケットの創出)

長期的には、Online 不動産マーケットの創出を視野に入れており、フィル・パークファンドの創設などを検討している模様である。これは、フィル・パークを投資対象とし、一般投資家及び機関投資家に販売して配当金を支払うかたちの不動産ファンド事業であると推測される。ただ、この部分についての概要や取り組みに関する説明は現時点ではない。

◆ いちご及び日本郵政キャピタルとの業務資本提携

同社は17年11月にいちご(2337 東証一部)及び日本郵政キャピタルと業務資本提携をしており、両社との具体的な協議を継続している。18年4月には、いちごグループとの協業第一号物件として、開発販売スキームにおける土地購入契約を締結し、18/11期には開発販売スキームで6件の土地購入仕入契約を、受注請負スキームで1件の契約を締結した。

日本郵政キャピタルとの協議では、郵便局の窓口を通じて地域の地主へ土地の有効活用に関する企画提案を行うことなどが検討されている。ただ、各種調整に時間を費やしている模様であり、現時点までに具体的な実績はない。

◆ バリユープランニングを子会社化

同社は19年1月に賃貸ガレージハウスの企画会社であるバリユープランニング(東京都調布市)を子会社化した。バリユープランニングは、1階を車庫や趣味のスペースとして利用するガレージ空間、2階を居住空間とする賃貸物件「プレミアムガレージハウス」を東京都中心に302戸(18年12月末現在、建設中を含む)運営している。同社には、住宅街やロードサイドなど、フィル・パークに適さない立地の活用についての相談が増加しており、バリユープランニングのノウハウを活かし、こうした立地に対応できる土地活用商品の開発を進める考えである。

> 業績予想

◆ 19年11月期も二桁増収増益を計画

19/11期の会社計画は、売上高7,000百万円(前期比47.7%増)、営業利益1,050百万円(同64.8%増)、経常利益1,000百万円(同62.4%増)、親会社株主に帰属する当期純利益650百万円(同56.6%増)である(図表8)。

【 図表 8 】 19 年 11 月期の会社計画

(単位: 百万円)

	17/11期 実績	18/11期 実績	19/11期 会社計画	前期比
売上高	2,950	4,739	7,000	47.7%
受注請負スキーム	2,118	2,722	-	-
開発販売スキーム	503	1,659	-	-
その他	328	357	-	-
売上総利益	646	1,217	-	-
売上総利益率	21.9%	25.7%	-	-
営業利益	296	637	1,050	64.8%
営業利益率	10.0%	13.4%	15.0%	-
経常利益	304	615	1,000	62.4%
経常利益率	10.3%	13.0%	14.3%	-
当期純利益	187	415	650	56.6%

(出所) フィル・カンパニー決算短信、会社説明会資料より証券リサーチセンター作成

売上高予想の詳細について開示はないものの、18/11 期末の請負受注スキームの受注残高が 17/11 期末比 81.4%増の 2,793 百万円であることに加え、企画開発スキームの開発用地取得が順調に進んでいることから、高い増収率を見込んでいる。

引き続き単価の上昇に伴う売上総利益率の改善が見込めること、積極的な採用を実施することによる人件費の増加は増収効果で吸収できる見通しであることから営業利益率は前期比 1.6%ポイントの改善を見込んでいる。

配当予想に関しては、18/11 期決算発表時点では未定としている。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、18/11 期決算及び足元の受注状況を踏まえ、19/11 期以降の業績予想を見直した。19/11 期の売上高は前期比 48.8%増の 7,050 百万円、営業利益は同 66.0%増の 1,057 百万円、経常利益は同 63.9%増の 1,008 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 59.3%増の 661 百万円と会社計画に近い水準を予想する（図表 9）。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の想定をした。

1) 売上高の内訳については、請負受注スキーム 3,600 百万円（前期比 32.3%増）、開発販売スキーム 3,000 百万円（同 80.8%増）、その他 380 百万円（同 6.4%増）、新たに連結対象となるバリュープランニングの売上高 70 百万円と想定した。請負受注スキームの竣工引渡件数は 30 件（前期 24 件）、企画開発スキームの販売引渡件数は 10 件（同 6 件）と想定した。

2) 売上総利益率は前期比 1.3%ポイント改善の 27.0%と予想する。改善の根拠は 1 件当たり単価の上昇とスケールメリットによる工事原価の低減効果である。

3) 販管費率については、同 0.2%ポイント改善の 12.0%を想定した。従業員数増加に伴う人件費の増加を売上増で吸収できると考えた。19/11 期末の従業員数は 18/11 期末より 20 名増加の 60 名、これに伴い人件費は 78 百万円増加の 213 百万円と想定した。

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

同社は中期経営目標について、数値、期間を含めて公表はしていないものの、空中店舗フィル・パークの先行優位性を活かして 1 棟でも多くのフィル・パークを建設し、業績拡大につなげていくことを目指している。

当センターでは、20/11 期の売上高は前期比 39.3%増の 9,820 百万円、営業利益は同 44.0%増の 1,522 百万円、21/11 期の売上高は同 28.3%増の 12,600 百万円、営業利益は同 32.5%増の 2,016 百万円と予想する。

予想の前提は次の通りである。

1) 20/11 期の売上高の内訳は、請負受注スキーム 4,800 百万円(前期比 33.3%増)、開発販売スキーム 4,500 百万円(同 50.0%増)、その他 400 百万円(同 5.3%増)、バリュープランニング 120 百万円(同 71.4%増)、21/11 期は請負受注スキーム 6,000 百万円(前期比 25.0%増)、開発販売スキーム 6,000 百万円(同 33.3%増)、その他 430 百万円(同 7.5%増)、バリュープランニング 170 百万円(同 41.7%増)と想定した。請負受注スキームの竣工引渡件数は、20/11 期が 40 件、21/11 期が 50 件、企画開発スキームの販売引渡件数は 20/11 期が 15 件、21/11 期が 20 件と想定した。

2) 1 件当たり単価の上昇と工事原価の低減効果により、売上総利益率は年率 0.5%ポイントの改善を予想した。

3) 従業員数は 20 名ずつ増加し、それに伴い人件費は每期 78 百万円程度の増加を見込むものの、売上増で吸収し販管費率は横ばいを想定した。

【 図表 9 】 証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位:百万円)

	17/11	18/11	19/11CE	19/11E (前回)	19/11E	20/11E (前回)	20/11E	21/11E
損益計算書								
売上高	2,950	4,739	7,000	6,400	7,050	8,000	9,820	12,600
前期比	76.8%	60.6%	47.7%	32.5%	48.8%	25.0%	39.3%	28.3%
請負受注スキーム	2,118	2,722	-	-	3,600	-	4,800	6,000
開発販売スキーム	503	1,659	-	-	3,000	-	4,500	6,000
その他	328	357	-	-	380	-	400	430
子会社(バリュープランニング)	-	-	-	-	70	-	120	170
売上総利益	646	1,217	-	1,472	1,903	1,840	2,700	3,528
前期比	42.9%	88.3%	-	32.5%	56.4%	25.0%	41.9%	30.7%
売上総利益率	21.9%	25.7%	-	23.0%	27.0%	23.0%	27.5%	28.0%
販売費及び一般管理費	350	580	-	692	846	856	1,178	1,512
販管費率	11.9%	12.2%	-	10.8%	12.0%	10.7%	12.0%	12.0%
営業利益	296	637	1,050	780	1,057	984	1,522	2,016
前期比	43.6%	115.0%	64.8%	33.6%	66.0%	26.2%	44.0%	32.5%
営業利益率	10.0%	13.4%	15.0%	12.2%	15.0%	12.3%	15.5%	16.0%
経常利益	304	615	1,000	769	1,008	973	1,472	1,966
前期比	33.4%	102.1%	62.4%	34.2%	63.9%	26.5%	46.0%	33.6%
経常利益率	10.3%	13.0%	14.3%	12.0%	14.3%	12.2%	15.0%	15.6%
当期純利益	187	415	650	507	661	642	965	1,289
前期比	9.5%	121.2%	56.6%	34.1%	59.3%	26.6%	46.0%	33.6%

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) フィル・カンパニー有価証券報告書、決算短信を基に証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 事業に関する法的規制について

同社が展開する空中店舗フィル・パーク事業においては、「建設業法」、「建築基準法」、「都市計画法」、「消防法」など各種法的規制を受けている。同社は現時点の規制に従って事業を行っているものの、将来において、法令等の新たな施行や変更があった場合には事業展開に悪影響が出る可能性がある。

◆ 自然災害について

大規模な地震や台風といった自然災害が発生した場合には、被災した建築現場の補修、建物の点検、自社保有設備の修理等により、多額の費用が発生する可能性がある。

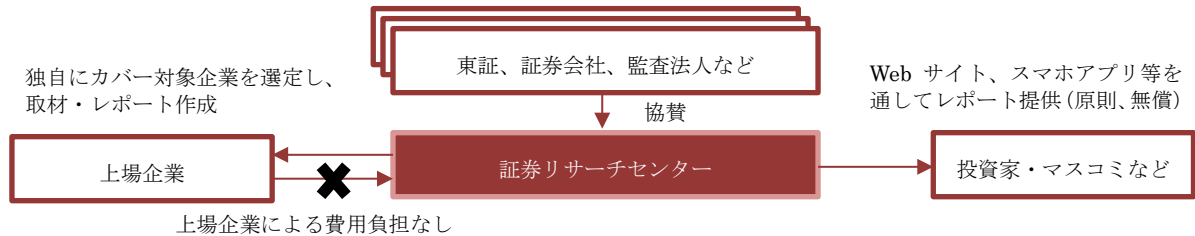
◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題の一つと位置付けている。しかし、現在は財務体質の強化と事業拡大に向けた投資が先行するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については未定としている。

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

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。
- ・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・間接的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ため、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。