

## 日成ビルド工業（1916）

担当 近藤 浩之

レーティング： OUTPERFORM（2016/12/8）→ OUTPERFORM

一過性の要因の反動で営業減益見通しも、受注は好調。

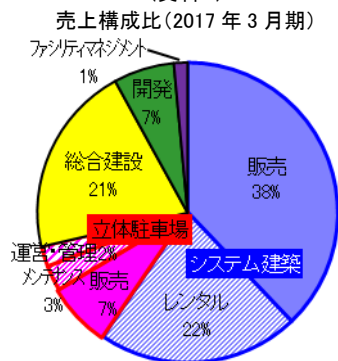
	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連 14/3	41,854	64.2	2,324	25.8	2,490	25.8	1,753	0.3	26.50	7.00
連 15/3	44,063	5.3	3,268	40.6	3,336	33.9	2,395	36.6	37.03	11.00
連 16/3	55,525	26.0	4,277	30.9	4,492	34.7	2,884	20.4	42.11	16.00
連 17/3	79,921	43.9	6,645	55.4	6,698	49.1	3,917	35.8	55.83	20.00
連 18/3(予)	80,000	0.1	6,100	-8.2	6,100	-8.9	4,000	2.1	114.00	40.00
第2四半期累計期間										
連 16/4-9	36,791	64.4	2,992	98.3	3,011	87.5	1,929	79.0	27.41	0.00
連 17/4-9(予)	35,450	-3.6	2,000	-33.2	2,000	-33.6	1,300	-32.6	18.52	7.00
株価(2017/6/5)			669 円							
発行済み株式数(17/3 末)			71,113 千株							
自己株式数(17/3 末)			618 千株							
時価総額			47,575 百万円							
企業価値(EV)			53,753 百万円							
ROE(17/3 実績)			17.2 %							
予想配当利回り			3.0 %							
予想PER			11.7 倍							
BPS(17/3 実績)			357.89 円							
PBR			1.9 倍							
CFPS(17/3 実績)			163.1 円							
PCFR			4.1 倍							
EV/EBITDA(17/3 実績)			5.3 倍							



(注) 平成 29 年 10 月 1 日を効力発生日として普通株式 2 株につき 1 株の割合をもって株式併合を実施する予定であり、18/3 期の EPS・1 株配は株式併合を考慮。  
出所：日成ビルド工業、ブルームバーグ、今村証券

システム建築（プレハブハウス・ユニットハウス等の販売・レンタル）、立体駐車場（機械式・自走式の立体駐車場の販売・メンテナンス・運営管理）の大手メーカー。積極的に業務提携や買収、子会社等の設立を行い、土地開発から、建物の設計・生産・施工・運営管理、ファシリティマネジメント（商業店舗・建物の総合管理）、メンテナンス、リニューアルまでをトータルでサポートする体制を構築。運営管理からリニューアルまでのストック型ビジネスを拡大することで、経営基盤の安定を図っている（資料 1・2、出所：同社決算短信・決算説明会資料・リリース）。

(資料1)



(資料2) 国内における主な買収・子会社設立・業務提携の実績

	買収先・承継先・子会社名称・提携先	主な事業の内容
買収・事業承継	2012年9月 小澤建設（現 NB建設北関東）	総合建設
	2013年2月 相鉄建設（現 NB建設）	総合建設
	2013年3月 東和工建（現 NBパーキング）	立体駐車場
	2015年6月 ジー・エフ・エム（現 NBマネジメント）	ファシリティマネジメント
	2016年4月 コマツハウス（現 システムハウスアールアンドシー）	システム建築
子会社設立	2013年9月 NBファシリティーズ	ファシリティマネジメント
	2013年12月 NBインベストメント	開発
	2014年6月 NBネットワークス	全社
	2015年11月 スペースバリューA号	開発
業務提携	2012年8月 オリックス	
	2012年9月 GEキャピタル	
	2012年11月 日本エスコ	
	2012年11月 ラックランド	
	2013年4月 トーセイ・リパバイバル・インベストメント	
	2013年9月 川田工業	

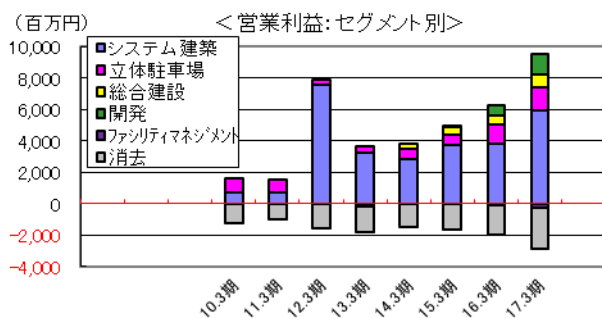
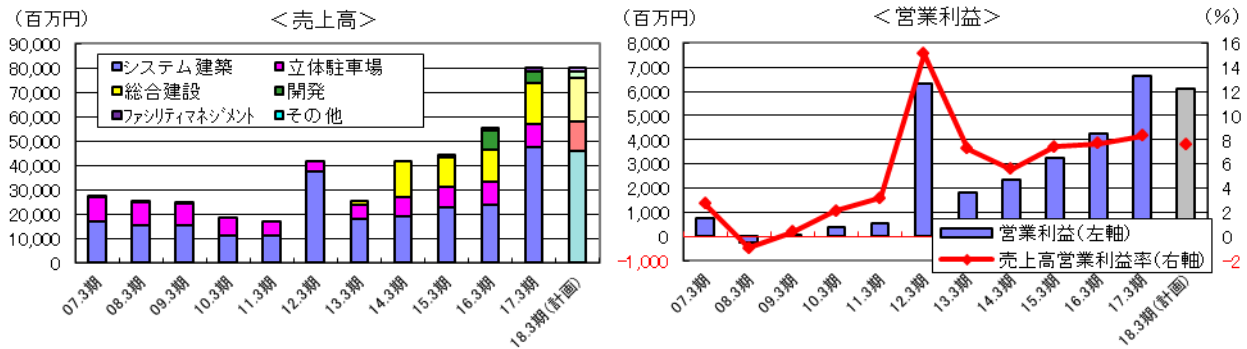
2017年3月期は大幅な増収増益（資料3、出所：同社決算短信・有価証券報告書）。売上高と純利益は過去最高を更新した。

セグメント別では、主にシステム建築事業が収益を押し上げた。連結売上高の増収幅（243億95百万円）、のうちの239億40百万円、連結営業利益の増益幅（23億68百万円）のうちの21億17百万円がシステム建築事業である。①昨年4月に買収したコマツハウス（現、システムハウスアールアンドシー。以下「システムハウスR&C」）（売上高約200億円、営業利益約15億円）が加わったこと、②熊本地震後の仮設住宅への対応一が寄与した。

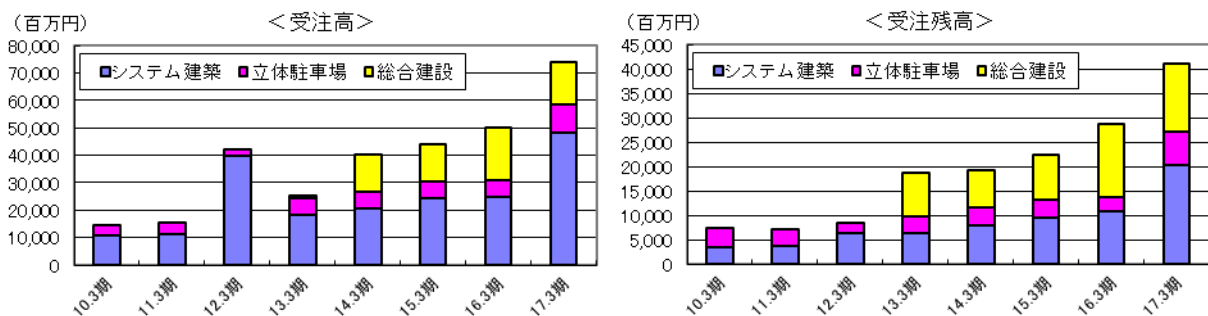
他のセグメントでは、ファシリティマネジメント事業が営業赤字幅拡大となったのを除き、営業増益を確保した。開発事業（前の期比+6億40百万円）は東京都渋谷区の開発用地の譲渡や、大手コンビニエンスストア、長期工事現場の作業員向け宿舍などの開発一、立体駐車場事業（同+2億46百万円）は高利益率案件があったことや、リニューアル工事などのメンテナンス、コインパーキングの運営・管理というストック型ビジネスの拡大一、総合建設事業（同+2億23百万円）は鉄道・土木工事、マンション等の建築工事やリニューアル工事が堅調だったこと一が要因だ。

受注状況も好調だった（資料4、出所：同社決算短信）。システム建築事業は前の期比+231億57百万円で、買収効果以外でも店舗向けが伸びたことで同+約20億円となった。立体駐車場事業が同+44億69百万円となり、なかでも国内の自走式駐車場の受注高が過去最高だった。価格だけでなくデザイン性などの総合力が評価され、病院や大学、官公庁の案件を獲得できた。

（資料3）業績の推移（通期）



（資料4）受注状況の推移（通期）



今期は、前期に①熊本地震後の仮設住宅への対応、②東京都渋谷区の開発用地の譲渡の一過性の収益を計上した反動があり、売上高がほぼ横ばい、営業利益は減益となる見通しだ。ただ、一過性の要因を除けば、堅調な見通しだ。好調な受注が背景にあり、この見通しは達成可能だろう。

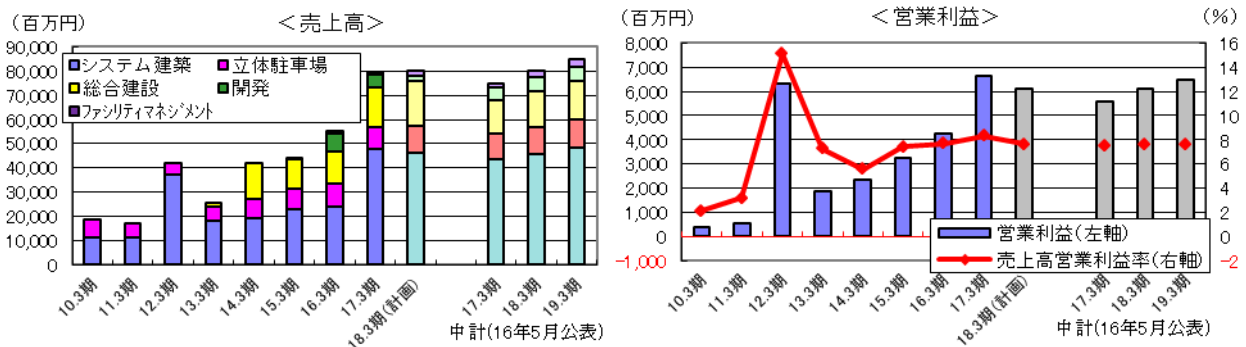
中期経営計画（昨年5月開示）の進捗も順調だ（資料5、出所：同社リリース）。「相乗効果の創出」により、受注拡大、安定した経営基盤の確立を目指す。

相乗効果を見込むものとして、まず、システムハウスR&Cの買収がある。システムハウスR&Cは現場事務所や作業員向け宿舎に強いのに対して、日成ビルドは工場・倉庫・店舗・事務所等を中心に展開している。システムハウスR&Cが3階建てのユニット工法の商品を持ち、日成ビルドは無柱の大規模空間を確保できる商品を持つというように商品群も違う。生産拠点が1つしかないシステムハウスR&Cが、日成ビルドの7つの生産拠点を活用することも可能となる。両社が持つ技術、ノウハウを提供しあうことで、受注拡大が期待できるというわけだ。前期においては、システムハウスR&Cが日成ビルドの商品を販売する—といった成果が出ている模様である。

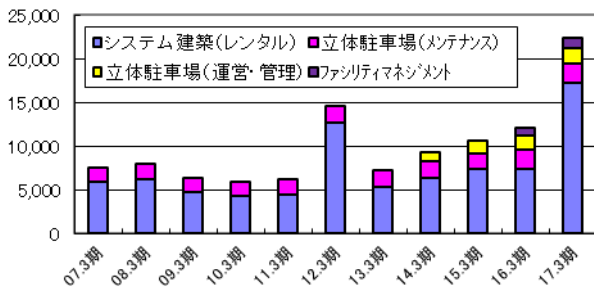
2つ目は、トータルでサポートする体制を構築している強みを活かすことだ。従来は店舗や駐車場を建設することに重点を置いてきたが、これからはストック型ビジネスの拡大を進める（資料6、出所：同社決算短信）。具体的には、これまでは長期工事現場の作業員向け宿舎の施工だけを請け負っていたものを、備品・消耗品のレンタル、食事・清掃などの運営サービスもあわせて提供する。この作業員向け宿舎は現在2物件を保有し、もう1物件を開発中だ。立体駐車場事業では、メンテナンス、コインパーキングの運営・管理の拡大を図る。開発事業では、土地を取得し、大手コンビニエンスストアの店舗を建設し、賃料収入を得ていく。前期には関東地区で20物件を開発した。関西地区へのエリア拡大、食品スーパー、ドラッグストア、ヘルスケア施設などの開発も視野に入れる。

昨年7月には大規模なコールセンターを設置した。メンテナンス、リニューアルを受け付けるだけでなく、新たな店舗や駐車場、マンションなどの建設のニーズを把握し、各事業の拡大にも繋げる。

（資料5）中期経営計画の数値目標



（資料6）ストック型ビジネスの売上高の推移



（注）開発事業の一部も含まれるが詳細未開示のため含めず。

堅調な業績が見込める点を評価したい。株価は本日、1997年以来、約20年ぶりの高値となる673円を付けたものの、投資指標面には割安感が残る。投資判断はOUTPERFORMを継続する。

#### アナリストによる証明

本資料に示された見解は、言及されている発行会社とその発行会社等の有価証券について、各アナリストの個人的見解を正確に反映しており、さらに、アナリストは本資料に特定の推奨または見解を掲載したことに対して、いかなる報酬も受け取っておらず、今後も受け取らないことを認めます。

#### レーティングの定義

OUTPERFORM：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超上回ると予想される。

NEUTRAL：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンの+10%と-10%の間に入ると予想される。

UNDERPERFORM：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超下回ると予想される。

トータルリターン：株価変動率+配当利回り

目標株価は12ヵ月間の投資を想定しており、将来発行されるレポートで修正されることもあります。

本資料に記載された意見及び予想は、記載された日付における今村証券の判断であり、これらは予告なく変更される場合があります。今村証券は本資料の記載された日付以降に内容の変更・修正を行う義務を負いません。本資料はお客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券売買に関する申込または勧誘を意図するものではなく、お客様に対して投資の助言を提供するものでもありません。また、本資料に記載されている情報もしくは分析がお客様にとって適切であると表明するものでもありません。投資に関する最終決定はあくまでもお客様ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。

本資料に記載された内容は、信頼できると思われる情報、または信頼できる情報源から得た情報を基に今村証券が作成しておりますが、機械作業上データに誤りが発生する可能性があります。当社はその内容の正確性及び妥当性、適時性または完全性を保証するものではありませんし、本資料における過誤又は遺漏に対して何らの責任を負うものでもありません。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、アドレス等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料は、当然にお客様の投資結果を保証するものではありませんので、今村証券は、本資料の内容について第三者のいかなる損害賠償の責任を負うものでもありませんし、お客様が本資料に依拠した結果としてお客様が被った損害または損失については一切責任を負いません。また、今村証券は本資料に関するお客様からのご質問やご意見に対して、何ら対応する責任を負うものではありません。

当社および関係会社の役員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買いまたは売りのポジションを有している場合があります、今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。

**日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動などにより、投資元本を割り込むリスクがあります。**

本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承認なく、また電子的・機械的な方法を問わず、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

## 今村証券の営業サービスネットワーク

### 《今村証券の店舗網》

本 店：076-263-5111  
弥生支店：076-242-2122  
七尾支店：0767-52-3122  
高岡支店：0766-26-1770  
福井支店：0776-22-6644

小松支店：0761-23-1525  
加賀支店：0761-73-3133  
富山支店：076-432-2131  
砺波支店：0763-33-2131  
板垣支店：0776-34-6996

## 株式、債券、投資信託の手数料等およびリスクについて

- 国内株式等の売買取引には、約定金額に対して最大 1.1799% (税込) (1.1799% に相当する金額が 2,565 円未満の場合は 2,565 円 (税込)) の委託手数料をご負担いただきます。
- 国内株式等を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 国内株式等は、株価など売買価格の変動により損失が生じるおそれがあります。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の外国金融商品市場等における委託取引にあたっては、売買金額 (約定金額に外国金融商品市場における手数料と税金等を購入の場合には加え、売却の場合は差し引いた額) に対し、最大 0.9720% (税込) の国内取次手数料をいただきます。外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等は国 (市場) により異なります。
- 外国株式の国内店頭取引にあたっては、取引価格に取引の実行に必要なコストが含まれているため、別途手数料は必要ありません。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の売買、配当金等の受取り等にあたり、円貨と外貨を交換する際は、外国為替市場の動向をふまえて今村証券が決定した為替レートを用います。
- 債券を募集・売出し等によってご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 債券は、市場の金利水準の変動等により債券の価格が変動しますので、損失が生じるおそれがあります。さらに外国債券は、為替相場の変動等により元本損失を生じる場合があります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本損失を生じる場合があります。
- 投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資 1 単位当りの価値が変動します。したがって、お客さまのご投資された金額を下回ることもあります。
- 投資信託にご投資いただくお客様には、銘柄毎に設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます。
- 株式、債券および投資信託のリスクにつきましては、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読みください。

# 今村証券株式会社

金融商品取引業者 北陸財務局長 (金商) 第 3 号  
日本証券業協会加入