

日成ビルド工業（1916）

担当 近藤 浩之

レーティング： OUTPERFORM (2017/6/5) → OUTPERFORM

前年同期の一過性要因除けば増収増益。

	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	114.27	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	34,459	-6.3	1,410	-52.9	1,481	-50.8	865	-55.1	24.71	14.00
株価(2017/12/22)			1,499	円						
発行済み株式数(17/9 末)			35,556	千株						
自己株式数(17/9 末)			290	千株						
時価総額			53,299	百万円						
企業価値(EV)			63,985	百万円						
ROE(17/3 実績)			17.2	%						
予想配当利回り			2.7	%						
予想PER			13.1	倍						
BPS(17/9 実績)			722.20	円						
PBR			2.1	倍						
CFPS(17/3 実績)			163.1	円						
PCFR			4.6	倍						
EV/EBITDA(17/3 実績)			5.3	倍						



(注) 2017年10月1日付で普通株式2株につき1株の割合で株式併合。18/3期(予)・17/4-9期EPS・1株配、17/9末発行済み株式数・自己株式数・BPSは当期首に併合が行われたと仮定して算定。 出所：日成ビルド工業、ブルームバーグ、今村証券

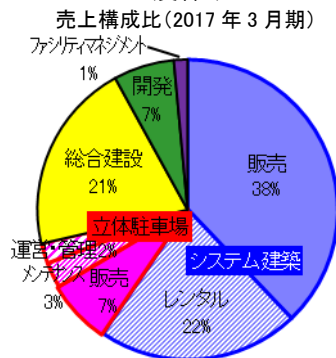
システム建築（プレハブハウス・ユニットハウス等の販売・レンタル）、立体駐車場（機械式・自走式の立体駐車場の販売・メンテナンス・運営管理）の大手メーカー。積極的に業務提携や買収、子会社等の設立を行い、土地開発から、建物の設計・生産・施工・運営管理、ファシリティマネジメント（商業店舗・建物の総合管理）、メンテナンス、リニューアルまでをトータルでサポートする体制を構築。運営管理からリニューアルまでのストック型ビジネスを拡大することで、経営基盤の安定を図っている（資料1・2、出所：同社決算短信・決算説明会資料・リリース）。

また海外では、東南アジアにて駐車場事業を中心に拡大に取り組んでいる。

(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	開発
	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・リバイバル・インベストメント	
	2013年9月 川田工業	

(資料1)



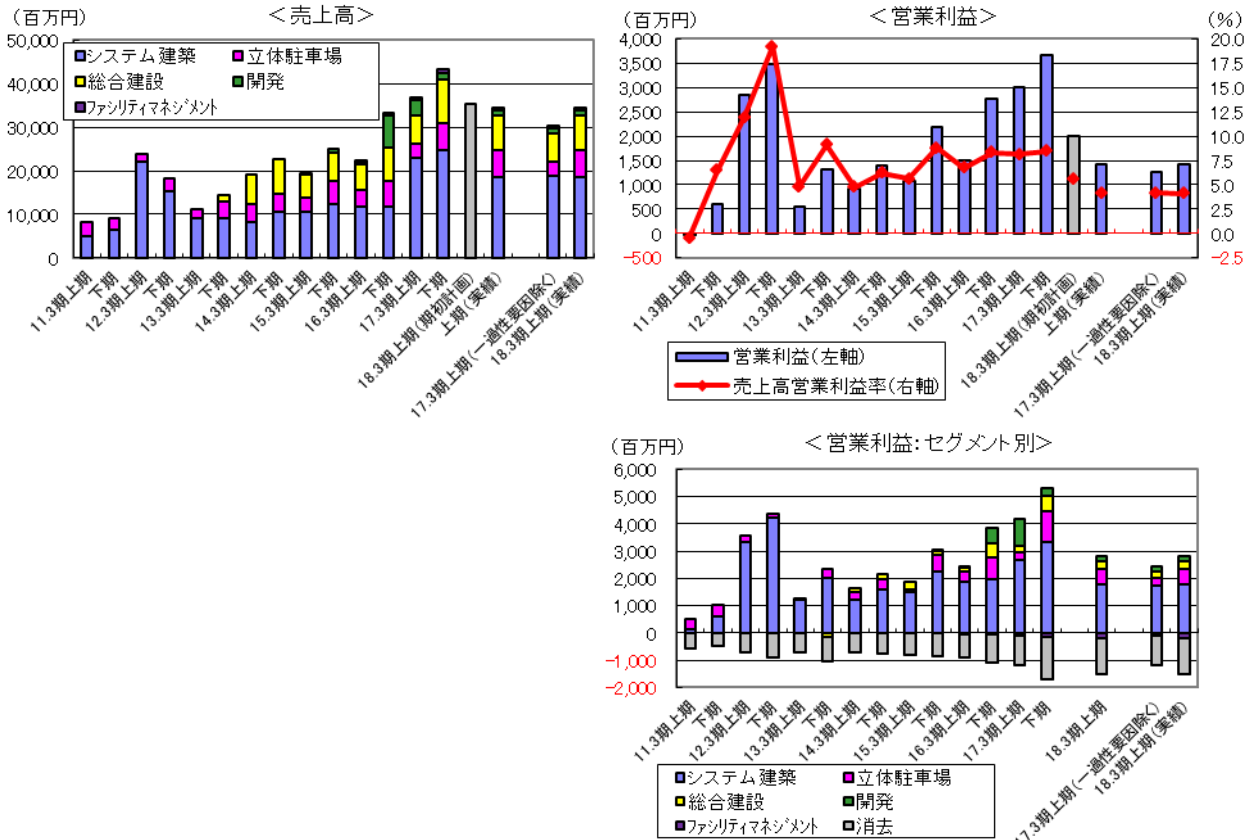
2018年3月期第2四半期は減収となり、営業利益は半減した(資料3、出所：同社決算短信・有価証券報告書)。ただ、前年同期に計上した2つの一過性要因を考慮する必要がある。一過性要因とは、①システム建築事業…熊本地震後の仮設住宅の建設(売上高41億29百万円、粗利益9億32百万円)、②開発事業…東京都渋谷区の用地の譲渡(売上高24億4百万円、粗利益7億92百万円)である。この一過性要因を除いた前年同期比では、売上高は+42億1百万円(+13.9%)、営業利益は+1億42百万円(+11.2%)となり、堅調だ。一方で、期初の会社計画比では、売上高は▲9億91百万円(▲2.8%)、営業利益は▲5億90百万円(▲29.5%)と下振れた。

セグメント別でみると、立体駐車場事業の伸びが目立ち、売上高は61億38百万円(前年同期比+28億63百万円)、営業利益は5億25百万円(同+2億36百万円)となった。総合建設事業も堅調で、売上高は78億円(同+13億1百万円)、営業利益は3億21百万円(同+74百万円)だった。対して、システム建築事業の売上高は186億1百万円(前年同期(熊本地震後の仮設住宅の建設を除く)比▲96百万円)、営業利益は18億5百万円(同+75百万円)とほぼ横ばいにとどまった。

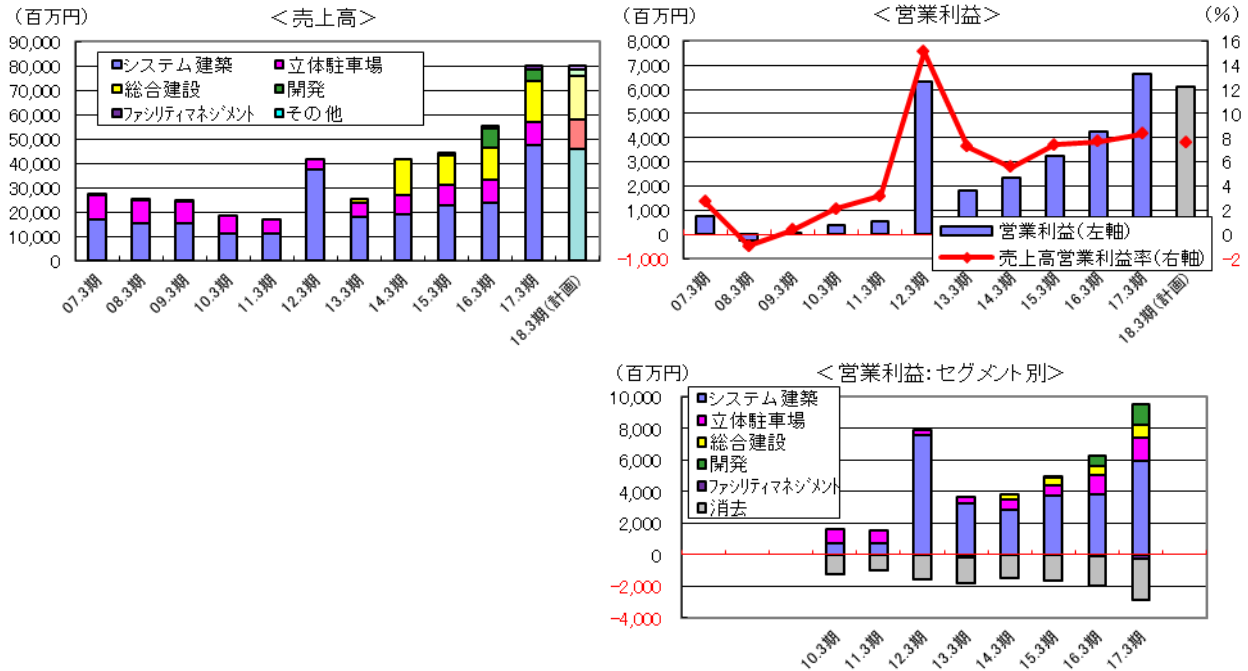
- ・ 立体駐車場事業…病院、大学、ホテルなどへの積極的な営業活動により、前期に国内での自走式駐車場の受注高が過去最高となったのを受けて伸びた。
- ・ 総合建設事業…土木工事で公共工事が増加したことや、鉄道工事、マンションなどの建築工事が堅調だった。
- ・ システム建築事業…大スパンタイプ商品「日成VスパンーS」が好調で、工場や倉庫などの用途向けが伸びたものの、複数案件の工事完成が下期にずれ込んだことが響いた。

期初計画から下振れた要因は、システム建築事業での工事完成のずれ込みと、P-Parking International社などの買収(後述)に伴う費用が高んだことである。もっとも、下期で工事完成のずれ込みが解消し、買収費用分は市場環境や受注残高の状況から鑑みてカバーできるとして、通期見通しは変更していない(資料4、出所：同社決算短信・有価証券報告書)(資料5、出所：同社決算短信)。工事完成のずれ込みが長引かないかが懸念されるどころだ。

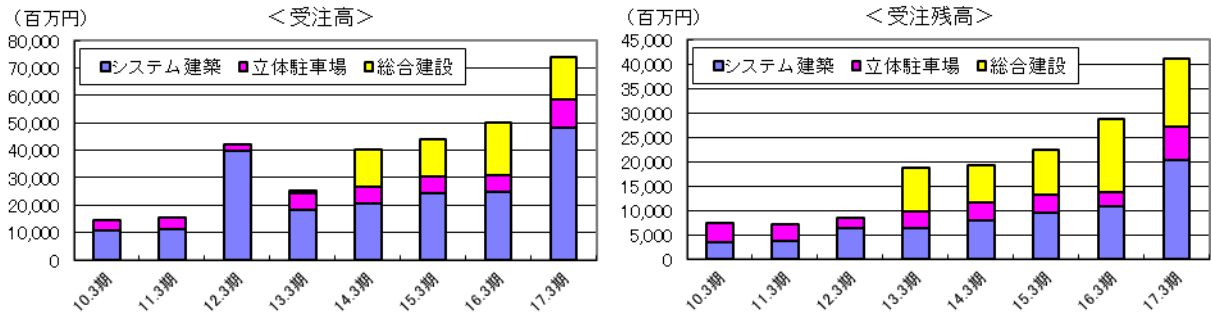
(資料3) 業績の推移(半期)



(資料4) 業績の推移(通期)



(資料5) 受注状況の推移(通期)

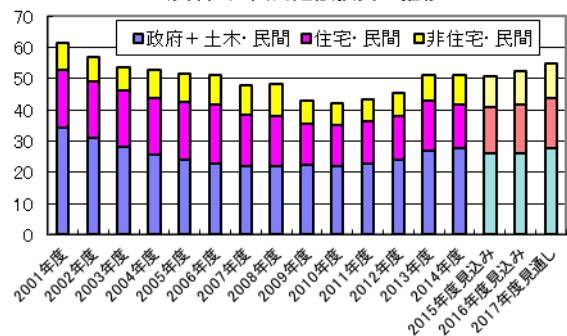


足元の国内建設需要は堅調だ(資料6、出所:国土交通省)。企業の設備投資が持ち直し、東京オリンピック開催に向けた需要も期待できる。こうしたことから、来期業績は、昨年5月に開示した中期経営計画の目標(売上高850億円、営業利益65億円)に近い内容が予想される(資料7、出所:同社リリース)。

経営戦略としては、①収益力・競争力強化のための戦略的な投資を行う、②グループシナジー効果を高める一ことを基本方針に、受注拡大、安定した経営基盤の確立を目指す。

具体的には、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。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、近年は建設後のサポート体制を充実させ、ストック型ビジネスの拡大を進めている(資料8、出所:同社決算短信)。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

(資料6) 国内建設投資の推移



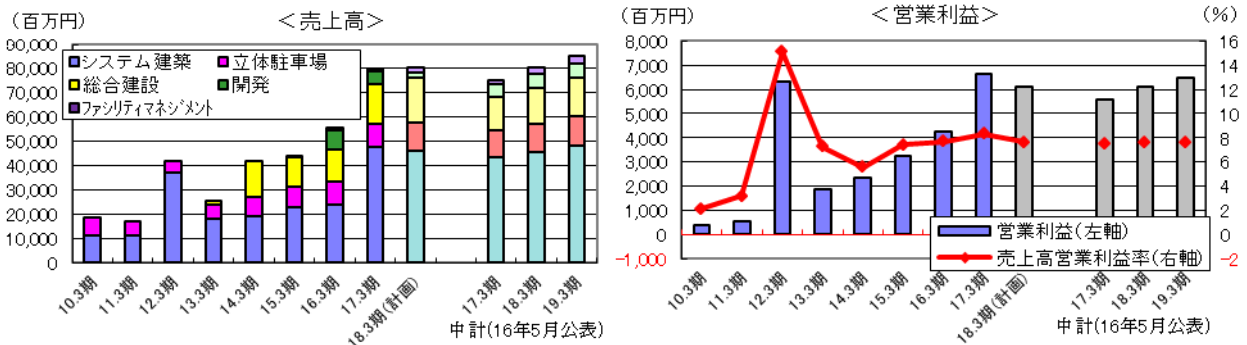
ていく。現在は関東地区で開発しているが、関西地区へのエリア拡大を検討中だ。食品スーパーマーケット、ドラッグストアなどの開発も視野に入れる。

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。

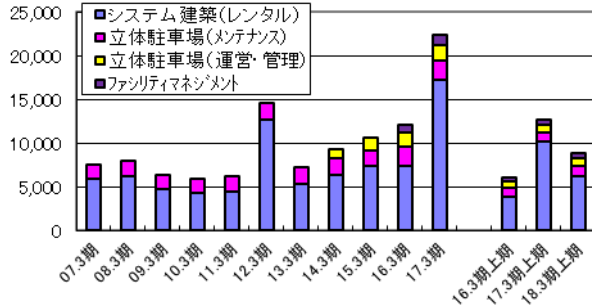
海外事業の拡大も目指す(資料9、出所：同社有価証券報告書・リリース)。昨年11月にタイで立体駐車場が完成したほか、今年10月にはマレーシアで立体駐車場が完成、ここでは運営・管理も手掛ける。これらをショーケースとして、信用度、認知度を高め、受注拡大に繋げていく。

さらに今年8月、P-Parking International社を買収した。P-Parking International社はシンガポールで駐車場運営・管理事業を手掛け、運営・管理台数約70,000台を有する。2016年9月期の売上高は28.1億円、純利益は1.9億円である(1シンガポールドル=81.6円で換算)。のれんの金額約33億円(暫定)が利益を圧迫しそうだが、買収後に大型案件を獲得できたよう影響は軽減できそう。加えて、同社グループがすでに展開している立体駐車場事業とのシナジー効果も狙う。

(資料7) 中期経営計画の数値目標



(資料8) 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。

(資料9) 海外グループの一覧

拠点	会社名称	主な事業の内容
シンガポール	NISSEI BUILD ASIA PTE. LTD. P-Parking International Pte Ltd	立体駐車場 駐車場運営・管理
タイ	SPACE VALUE (THAILAND) CO.,LTD.	システム建築・立体駐車場
ベトナム	PCC-1 NISSEI TIC AUTO PARKING JOINT STOCK COMPANY	立体駐車場
マレーシア	EXCELLENCE PARKING SOLUTION SDN. BHD.	駐車場運営・管理

株価は第2四半期業績が期初の会社計画に達しないと発表されてから2週間程度弱含んだが、その後は上昇基調だ。今月22日には一時1,500円台に乗せ、1997年以来の高値圏にあり、22

日終値は昨年末比+41.1%と、TOPIXの上昇率(20.4%)を上回っている。それでも予想PERには割安感が残る。来期の業績拡大も見込めることから、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や妥当性、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	小松支店：0761-23-1525
弥生支店：076-242-2122	加賀支店：0761-73-3133
七尾支店：0767-52-3122	富山支店：076-432-2131
高岡支店：0766-26-1770	砺波支店：0763-33-2131
福井支店：0776-22-6644	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