

プレステージ・インターナショナル (4290)

担当 織田真由美

レーティング：新規 **OUTPERFORM**

コールセンターに強いBPO。高品質なサービスで高い利益率を誇る。

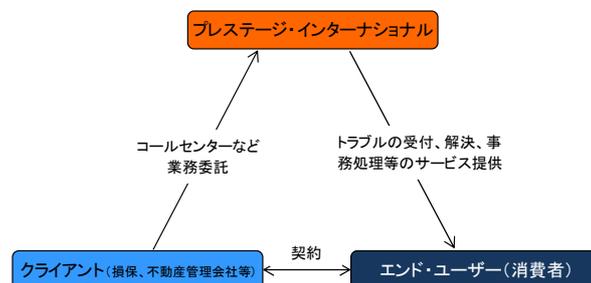
	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連 12/3	23,385	+21.7	2,621	+14.4	2,651	+12.3	1,543	+34.8	104.24	1507.50
連 13/3	24,225	+3.6	2,380	-9.2	2,158	-18.6	1,409	-8.7	95.09	15.00
連 14/3	22,223	-8.3	2,809	+18.0	2,704	+25.3	1,981	+40.6	65.59	15.00
連 15/3(変更前)	24,236	+9.1	3,151	+12.2	3,182	+17.7	1,957	-1.2	63.44	11.00
連 15/3(変更後)	24,619		2,952		2,983		1,758		56.99	11.00
連 16/3(予)	27,000	+9.7	3,250	+10.1	3,400	+14.0	2,100	+19.4	67.12	12.00
第3四半期累計期間										
連 14/4-12	18,049	-	2,189	-	2,161	-	1,450	-	47.10	-
連 15/4-12	20,391	+13.0	2,379	+8.7	2,585	+19.6	1,786	+23.1	57.13	-
株価(2016/2/9)			1,064	円	<p>株価チャート(週足)</p>					
期末発行済み株式数(15/12末)			31,388	千株						
期末自己株式数(15/12末)			0	千株						
時価総額			33,397	百万円						
企業価値(EV)			26,196	百万円						
ROE(15/3実績)			13.3	%						
予想配当利回り			1.1	%						
予想PER			15.9	倍						
BPS(15/3実績)			514.60	円						
PBR			2.1	倍						
CFPS(15/3実績)			74.8	円						
PCFR			14.2	倍						
EV/EBITDA(15/3実績)			5.5	倍						

出所：プレステージ・インターナショナル、ブルームバーグ、今村証券

注)2011年10月1日付で1株につき200株の割合で株式分割を実施、また、2013年10月1日付でも1株につき2株の割合で株式分割を実施しており、配当金については株式分割の影響を考慮して記載している。

2016年3月期第1四半期より会計方針の変更を行っているため、2015年3月期については変更前、変更後を記載。2016年3月期の対前期増減率については、遡及修正後の2015年3月期の数値を用いて算定している。

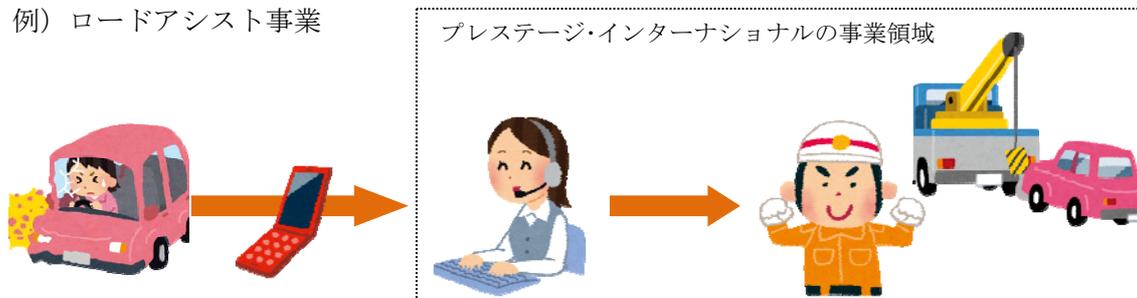
コールセンターに強いBPO(ビジネスプロセスアウトソーシング：企業運営上の業務などを専門企業に外部委託すること)。損害保険会社や不動産管理会社、クレジットカード会社などを顧客(以下「クライアント」)に持ち、それらの会社の顧客であるエンド・ユーザー(消費者)の困りごとに対応する。秋田、山形に続き2015年4月に富山県射水市に席数1000席の「富山BPOタウン」を開設し、コンタクトセンター(コールセンター)の総席数は3100席に拡大した。



拡大が続くBPO市場において、同社の特徴は一般的なコールセンター事業のような電話での対応にとどまらず、グループ企業や協力企業などと連携して現地で実際のトラブルに対応する点にある。例えばロードアシスト事業では、全国主要都市で独自ブランドのプレミアアシストを展

開し、内製化した現場部隊が事故などのトラブルに対応する。グループ内で対応できない場合は全国各地の協力会社に委託して対応する（例参照）。同様にプロパティアシスト事業では、家や駐車場に特化した専門部隊がトラブルに対応する体制を整えている。こうしたサービスを行うBPOは他に無く、これが同社の強みとなっており、クライアントには日本を代表する企業が名を連ねている。

例) ロードアシスト事業



事業はロードアシストを主体に、プロパティアシスト、インシュアランスBPO、ワランティ、カスタマーサポートなど7つの事業部門に分かれている。

	サービス内容	備考
ロードアシスト	損害保険会社や自動車会社（メーカー・ディーラー）をクライアントに持ち、それら企業のクライアントであるエンド・ユーザーからの要請に対応してカスタマーコンタクトサービス及びロードアシスタンスサービスを提供	首都圏を中心に 24拠点 を展開するほか、全国の加盟店ネットワークにより現場サービスを展開 (2015年4月末時点)
プロパティアシスト	ホームアシストとパークアシストが2本柱 ホームアシスト：不動産管理会社や損害保険会社をクライアントに持ち、入居者（エンド・ユーザー）に対して水漏れ、カギ等のトラブルに対するサービスを行う パークアシスト：駐車場運営会社などをクライアントに持ち、駐車場利用者（エンド・ユーザー）からの要請に対応するサービスを行う	ホームアシスト： 11拠点 で現場サービスを展開 パークアシスト： 8拠点 で現場サービスを展開 (2015年4月末時点)
インシュアランスBPO	損害保険会社などをクライアントに持ち、海外旅行傷害保険の被保険者（エンド・ユーザー）に対して海外で24時間日本語受付サービスを提供するほか、日本人駐在員が多い事業会社に現地駐在員の海外での傷害・病気に対処するヘルスケア・プログラムを提供	米国、英国、中国など 主要11拠点 にコンタクトセンターをもつ (2016年1月末時点)
ワランティ	自動車メーカーや不動産管理会社などをクライアントに持ち、自動車延長保証や家賃保証を行う	
ITソリューション	IT関連サービスを行う	コンタクト業務における独自開発のITインフラを企業に提供
カスタマーサポート	クレジットカード会社、通信販売会社、海外ブランド会社、ポータルサイト運営会社などをクライアントにもち、カスタマーコンタクトサービスのほか、購買データ分析などのサービスを提供。米国・香港・中国で独自の海外通貨建てクレジットカードの発行・運営も行う	
派遣・その他	人材派遣、教育研修、介護関連サービス	

同社の強みは以下の3点に集約される。

強み①：ストック型ビジネス

クライアントのサービスそのものを担当するため、一度契約すると、その後のリピート率は高い。業務受託料はサービス対象者数と予想利用率に基づいて算出され、クライアントの顧客（エンド・ユーザー）が増加すれば扱い高が増加する。また、エンド・ユーザーの利用頻度が増えれば翌期の業務受託料に反映される仕組みとなっているため、自動車のトラブル対応の認知度向上によって導入企業や利用者が増加していることも追い風となっている。

また、クライアントとの契約高は規模の大きいところでも10億円程度にとどまり、特定企業への依存度が低い点も業績の安定につながっている。

強み②：付加価値の高いサービス

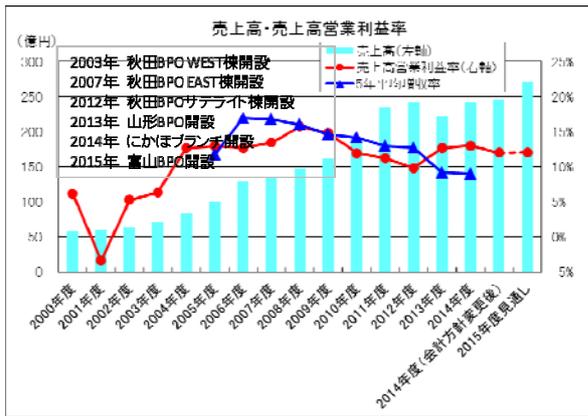
繰り返しになるが、同社のサービスの特徴は、一般的なコールセンター事業のような電話での対応にとどまらず、現地で実際のトラブルに対応する点にある。エンド・ユーザーにはワンストップでトラブルの解決ができ、クライアントには同社に蓄積される各業界の専門知識・ノウハウなどに基づいた差別化されたサービスを企画・提供することができ、エンド・ユーザーの顧客満足度を高めることができる。

こうした付加価値の高いサービスを提供することで、売上高営業利益率が10%以上と高い水準を維持していることも特徴だ（資料1 赤線参照）。

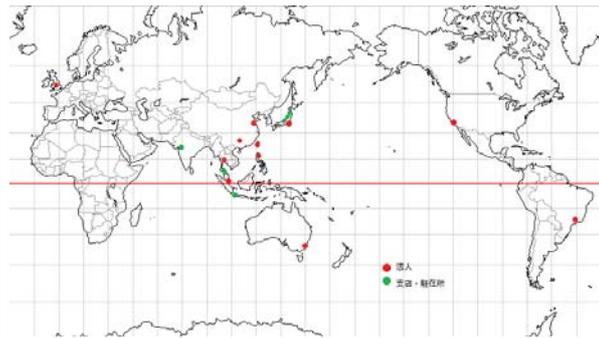
強み③：サービス拠点

世界14カ国17拠点（2015年9月末現在）のグローバルネットワーク（資料2参照）のほか、プレミアアシストなどの内製化した現場部隊が同社のサービスを支えている。

事業を支えるコンタクトセンターは秋田に1600席（うち100席にかほランチ）、山形に500席、富山に1000席を有している。富山を開設する前は秋田と山形はほぼフル稼働状態だったが、富山を開設したことで新たな顧客獲得が可能となった。また、BCP（事業継続計画）の観点から、災害やトラブルなどが発生した場合でも業務に支障が出ない体制が整えられたことで顧客獲得チャンスが広がったといえる。



資料1：売上高・5年平均増収率・営業利益率

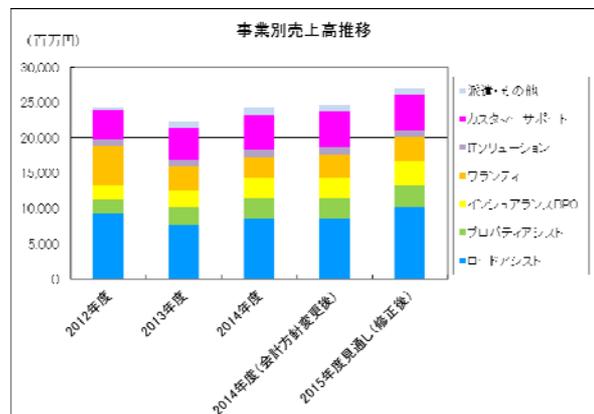


資料2：ネットワーク

7つの事業分野の中で主力はロードアシスト事業だ（資料3参照）。ロードサービスの独立系ではシェア7割とみられ、拡大余地は限られているとはいえ、前期にはダイレクト系損害保険の新規獲得案件があった。さらに付加価値を高めるべく、スマートフォンなどの通信機器から位置情報と車両状態をオペレーターに瞬時にデータ送信するアプリを開発、さらなるサービスの拡充によって新規獲得、事業領域の拡大を図る方針だ。

一方、注力するのはプロパティアシスト事業、インシュアランスBPO事業、ワランティ事業の3部門だ。

プロパティアシスト事業はホームアシストとパークアシストが2本柱だ。殊に注目され



資料3：部門別売上高推移

るのは、今年4月からの電力小売の全面自由化に際して開始される東京ガスとのホームアシストの取組みだ。東京ガスでは、ガスと電気の両方を利用する顧客に対して「生活まわり駆けつけサービス」を2016年4月から開始、委託先を同社としている。同社では事業拡大が図れるうえ、これまでマンション居住者が対象となっていたエンド・ユーザーに戸建て居住者を取り込む可能性が広がっている。

インシュアランス BPO 事業は、損害保険会社をクライアントに持ち、海外旅行傷害保険の被保険者に対して、海外において24時間日本語受付サービス提供するほか、日本人駐在員が多い事業会社をクライアントに、駐在員の海外での傷害や病気に対処するヘルスケア・プログラムを提供している。注力する**ヘルスケア・プログラム**では、これまではクライアント毎にプログラムを作成していたために100人程度の駐在員を擁する企業でないと採算が合わなかったが、プログラムを標準化することによってコストダウンを図っている。プログラムの標準化によって駐在員数が10人程度でもクライアントの採算が合うようになっており、クライアントの増加が期待できそうだ。

また、2015年10月には三井住友海上火災保険・関西金融法人部と共同で、訪日外国人観光客向けに大阪で多言語通訳・メディカルキャッシュレスサービスを開始した。訪日客に対して観光地や飲食店の紹介、病気やけがの対応を行うサービスで、当面は英語、中国語、韓国語に対応する。現在は大阪市内のホテルや、訪日外国人向けの旅行を取り扱う旅行代理店の付帯サービスとして展開しているが、将来的には関西の他地域や他の言語への拡大も検討している。

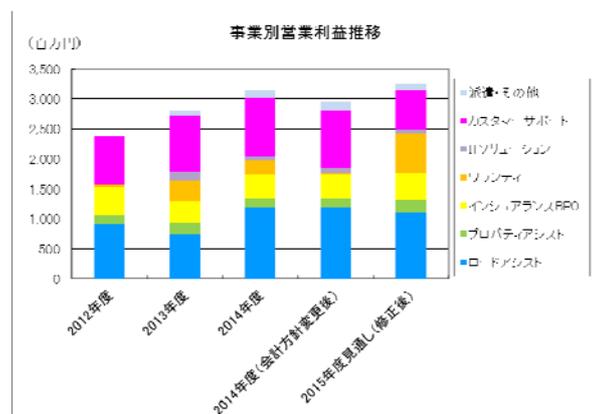
ワランティ事業は、自動車延長保証や家賃保証を行っているが、介護費用保証や医療費用保証、管理費保証なども展開することで、総合保証サービスに拡大すべく取り組んでいる。

BPOは、かつてはコストダウンを目的とする企業の利用が多かったが、近年では企業がエンド・ユーザーとの接点やサービスを重視する傾向から、スペシャリストに委託するケースが増えている。同社は高いサービス品質を保持することで、業績は拡大基調にあり、過去5年間の平均増収率は9%以上を維持している（資料1 青線参照）。一部業務の分離^(*注)と契約内容の変更という特殊要因で減収となった2014年3月期を除くと1割以上の増収維持だ。当面は電力小売自由化、外国人向けサービス、民泊なども追い風となりそうだ。需要が拡大する中、2018年3月期を最終年度とする中期経営計画では、売上高を350億円、売上高営業利益率13%維持、ROE15%、連結配当性向20%を掲げる。

(注) 2012年4月に損保ジャパン日本興亜ホールディングスとの合併で「プライムアシスタンス」を設立し、同年10月にロードアシスト事業の一部を移管した影響が2014年3月期の減収の要因の一つとなった。

今期業績は、前期にダイレクト系損害保険の新規獲得案件があったことからロードアシスト事業がけん引役となるほか、ヘルスケア・プログラム拡大によるインシュアランス事業の伸展などで9.7%の増収見通し。利益面では富山BPOタウン竣工、業務移管に伴うコスト負担が発生するものの、ワランティ事業の収益改善が寄与し増益見通しだ（資料4参照）。足元で発表された第3四半期連結業績も順調に推移している。

中期経営計画の達成には来期から2年間で年14%近くの増収が必要で、ハードルはやや高いといえるものの、1割程度の増収にとどまったとしてもEPSは来期76円程度、再来期88円程度が見込まれる。緩やかながらも安定した成長が期待できること、連結配当性向20%を目標に掲げていることから増配も期待できる。投資判断をOUTPERFORMとする。



資料4：部門別営業利益推移

(参考) 類似企業のバリュエーション (株価は2月9日終値)

	株価 (円)	売上高(売上収益)		営業利益			経常利益(税引前利益)			純利益			EPS (円)	配当金 (円)	BPS (円)	予想 PER (倍)	予想配当 利回り (%)	PBR (倍)
		(百万円)	伸び率 (%)	(百万円)	伸び率 (%)	利益率 (%)	(百万円)	伸び率 (%)	利益率 (%)	(百万円)	伸び率 (%)	利益率 (%)						
4290 プレステージ・ インターナショナル	1,064	24,236 27,000	9.1 11.4	3,151 3,250	12.2 3.1	13.0 12.0	3,182 3,400	17.7 6.8	13.1 12.6	1,957 2,100	-1.2 7.3	8.1 7.8	63.44 67.12	11.00 12.00	514.60	15.9	1.1%	2.1
4708 りらいあ コミュニケーションズ	977	74,235 81,000	-6.3 9.1	3,669 4,560	-32.7 24.3	4.9 5.6	3,862 4,600	-31.1 19.1	5.2 5.7	2,479 3,050	-28.2 23.0	3.3 3.8	35.97 44.25	29.00 29.00	618.93	22.1	3.0%	1.6
6183 ベルシステム24HD	1,083	112,071 103,369	4.2 -7.8	18,833 9,232	13.5 -51.0	16.8 8.9	16,387 8,170	26.5 -50.1	14.6 7.9	9,875 5,024	23.1 -49.1	8.8 4.9	359.93 70.90	0.00 18.00	384.63	15.3	1.7%	2.8
9715 トランス・コスモス	2,490	199,178 -	6.8 -	9,166 -	-3.9 -	4.6 -	9,603 -	-4.7 -	4.8 -	7,349 -	16.9 -	3.7 -	178.65 -	54.00 -	1,580.91	-	-	1.6
2453 ジャパンベスト レスキューシステム	229	12,117 11,599	4.3 -4.3	597 697	81.4 16.8	4.9 6.0	558 752	100.3 34.7	4.6 6.5	-176 468	-	-1.5	-5.12	3.00 3.00	154.78	16.8	1.3%	1.5

(上段は前期実績、下段は今期見通し。プレステージ・インターナショナル、りらいあコミュニケーションズ、トランス・コスモスは3月決算、ベルシステム24HDは2月決算、ジャパンベストレスキューシステムは9月決算。ベルシステム24HDはIFRS基準、及び平成27年9月10日を効力発生日として普通株式7株を1株にする株式併合を実施。トランス・コスモスは業績予想非開示。)

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ヶ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。