今村証券

2018 年 2 月 21 日

プレステージ・インターナショナル（４２９０）

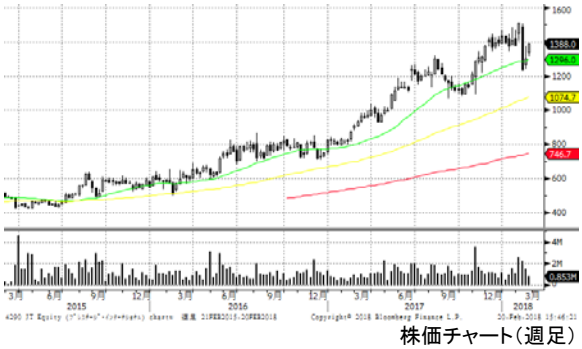
担当　織田真由美

レーティング：OUTPERFORM（2016/2/10）→ OUTPERFORM

コールセンターに強い BPO。高品質なサービスで安定した成長に期待。

	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 15/3	24,619	－	2,952	－	2,983	－	1,758	－	56.99	11.00
連 16/3	27,328	+11.0	3,345	+13.3	3,717	+24.6	2,668	+51.8	85.26	14.00
連 17/3	29,477	+7.9	3,768	+12.6	4,124	+11.0	2,789	+4.5	44.08	9.00
連 18/3(予)	33,000	+11.9	4,300	+14.1	4,400	+6.7	2,900	+4.0	45.59	12.00
第 3 四半期累計期間										
連 16/4-12	21,880	+7.3	2,703	+13.6	2,976	+15.1	2,007	+12.4	31.76	－
連 17/4-12	24,434	+11.7	2,862	+5.9	3,122	+4.9	1,965	−2.1	30.84	－

株価(2018/2/20)	1,388	円
期末発行済み株式数(17/12 末)	63,843	千株
期末自己株式数(17/12 末)	0	千株
時価総額	88,616	百万円
企業価値(EV)	76,399	百万円
ROE(17/3 実績)	14.4	%
予想配当利回り	0.9	%
予想 PER	30.4	倍
BPS(17/3 実績)	332.68	円
PBR	4.2	倍
CFPS(17/3 実績)	47.9	円
PCFR	29.0	倍
EV/EBITDA(17/3 実績)	11.3	倍



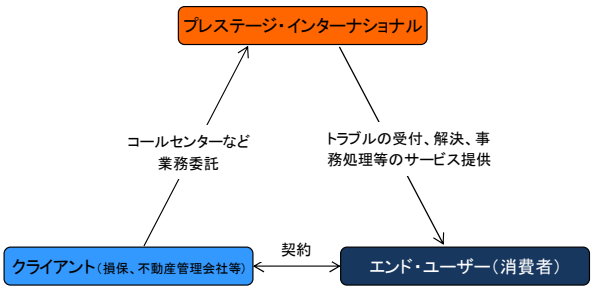
株価チャート(週足)

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）2016 年 3 月期より会計方針の変更を行っており、2015 年 3 月期については遡及修正後の数値を記載し、対前年同期増減率は記載せず。

2016 年 10 月 1 日付で 1 株につき 2 株の割合で株式分割を実施しており、2017 年 3 月期の EPS 及び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。

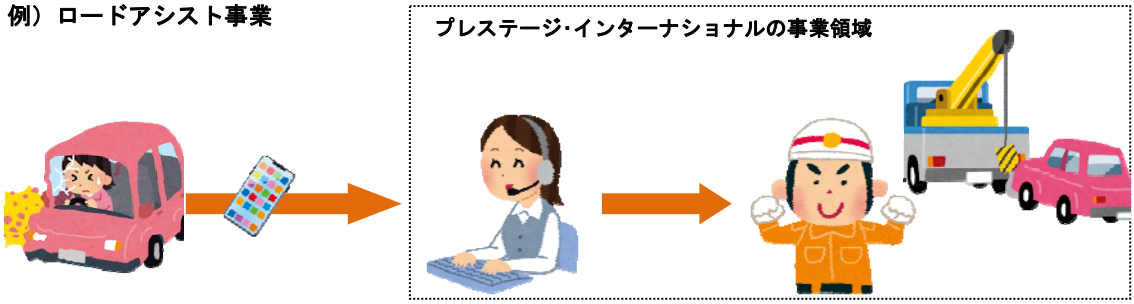
コールセンターに強い BPO（ビジネスプロセスアウトソーシング：企業運営上の業務などを専門企業に外部委託すること）。損害保険会社や不動産管理会社、クレジットカード会社などを顧客（以下「クライアント」）に持ち、それらの会社の顧客であるエンド・ユーザー（消費者）の困りごとに対応する。コンタクトセンター（コールセンター）を秋田、山形、富山県に保有する。



主な事業は、自動車保険加入者向けのコンタクトセンターとロードアシスタンスサービスを提供するロードアシスト事業、海外旅行損害保険加入者向けの日本語緊急コンタクトセンターサービスを提供するインシュアランス BPO 事業、マンションなどの管理会社と契約し入居者に水漏れ、鍵開け、ハウスクリーニング等のサービスを提供するホームアシストサービスや駐車場管理会社向けのサービスを提供するプロパティアシスト事業など。特長はコンタクトセンター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、全国主要都市で関係会社のプレミアアシストやプレミアロ

ータス・ネットワークなどの現場部隊が事故などのトラブルに対応する（例参照）。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。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



セグメント	サービス内容		
ロードアシスト	ロードサービス事業	損害保険会社や自動車会社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	
プロパティアシスト	ホームアシスト 住まいの駆けつけ事業	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	サービス対象戸数 約158万件
	パークアシスト 駐車場管理事業	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	契約駐車場事業地数 約10,200事業地
インシュアランスBPO	海外旅行保険クレームエージェントサービス	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行う	米国、英国、中国など世界14ヵ国17拠点
	ヘルスケア・プログラム	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・病気に対処するサービスを行う	ヘルスケア･プログラム会員数 約3万人
ワランティ	家賃保証、入院費用・介護施設入居費用保証、自動車延長保証、住宅設備保証、製品保証	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	子会社「イントラスト」が主体
ＩＴソリューション	IT関連サービス	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安定した業績につながっている。

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。

強み③：サービス拠点

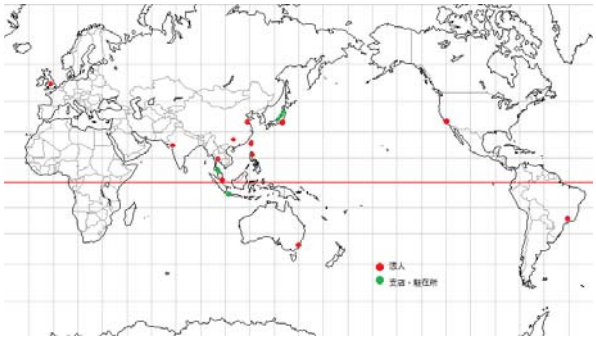
事業を支えるコンタクトセンターは秋田、山形、富山を中核に、米国、豪州、英国、香港など海外 14 カ国に設置。国内では新たに秋田県横手市に 500 席を擁する「秋田 BPO 横手キャンパス（仮）」を建設、2018 年 11 月の稼働を予定している。現在は横手市庁舎の一室に仮センターを開設し準備を進めており、コンタクトセンターの拡大によって更なる事業領域の拡大が期待される。

また、海外においては、前期にインド拠点を法人化したが、来期はメキシコが本格稼働する予定だ。クライアントからは拠点拡充の要望が強く、ベトナム、ミャンマー、中近東への展開も含めて検討を進めている。

主要コンタクトセンター

	所在地	開設	席数
秋田BPOキャンパス WEST棟	秋田県秋田市	2003年10月	650席
EAST棟		2007年4月	550席
サテライト棟		2012年4月	300席
小計			1,500席
秋田にかほブランチ	秋田県にかほ市	2014年8月	150席
秋田BPO横手キャンパス	秋田県横手市	2018年11月予定	500席
仮センター			116席
山形BPOガーデン	山形県酒田市	2013年11月	500席
富山BPOタウン	富山県射水市	2015年4月	1,000席

グローバルネットワーク



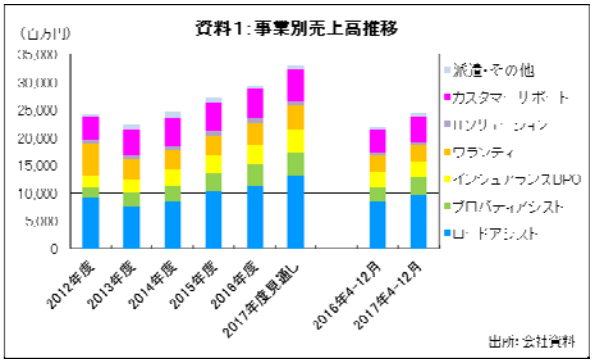
以下、同社の主たる事業と足元の状況をまとめる。

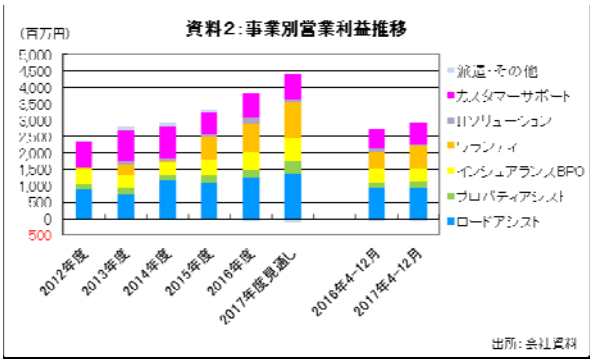
売上高の 4 割近くを占めるのが**ロードアシスト事業**だ（資料１、資料２参照）。2018 年 3 月期第 3 四半期累計期間の売上高は前年同期比 14.4%増の 96 億 69 百万円、営業利益は同 3.3%増の 9 億 63 百万円。新規クライアント獲得の効果により増収となったものの、コストが先行したことで営業利益は小幅な増益にとどまった。

同社はロードサービスの独立系ではシェア 7 割とみられることから拡大余地は限定的ながら、ダイレクト系損害保険会社のロードアシスタンスサービスを前面に打ち出した宣伝によって自動車保険に付帯のロードアシスタンスサービスの認知度が向上、利用が増加している。強み①に記述したが、エンド・ユーザーの利用頻度が増えれば、業務受託料が増加する仕組みとなっており、売上高は堅調に拡大している。また、エンド・ユーザーがスマートフォンなどの通信機器のアプリなどから直接出動要請ができる自動手配システムもサービスの向上、効率化につながっている。

ロードアシスト事業の成長余地が限られるとみられるなか、他社との差別化を図り、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。殊にホームアシストではサービスの知名度向上に伴い、大手不動産デベロッパーによるサービス利用が拡大、同事





業部門の増収に寄与しており、2018年3月期第3四半期累計期間の売上高は前年同期比14.3%増の31億81百万円、営業利益は同8.1%増の1億67百万円となった。ロードアシストの自動手配システムをプロパティアシストにも展開し、利便性の向上を図っている。

インシュアランスBPO事業は、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行う海外旅行保険クレームエージェントサービスと、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。2018年3月期第3四半期累計期間は、ヘルスケア・プログラムにおいて新規クライアントのサービス開始が来期に期ずれとなったことで売上高が前年同期比3.4%増の27億41百万円にとどまり、営業利益は同8.1%減の3億88百万円となった。足元で伸び悩んだとはいえ、企業の海外進出に伴いヘルスケア・プログラムは拡大しており、年間に4～5社程度の新規クライアントを獲得、サービス提供者数は約3.1万人に増加している（2017年12月期末現在）。

ワランティ事業は、子会社のイントラスト（東証1部上場）を中心に保証事業を行っている。2018年3月期第3四半期累計期間の売上高は前年同期比11.2%増の31億54百万円、営業利益は同33.1%増の6億88百万円。家賃保証や自動車延長保証が中心の事業だが、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。

カスタマーサポート事業は、現地でのアシスタントサービスを付帯しないカスタマーコンタクトサービスが主体。購買データ分析などのサービス提供、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・運営なども行っているため、利益率は他の事業部門同様に他社に比べて高い利益率を維持している。2018年3月期第3四半期累計期間の売上高は新規クライアント獲得によって前年同期比17.3%増の45億75百万円、営業利益は同13.3%増の6億65百万円となった。

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る。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2013年度を除くと増収基調が続いている（資料1参照）。

（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弁で「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2013年度の減収の要因の一つとなった。

総じて需要が好調な中で業績は増収基調が続いているものの、今期の利益は伸び悩んでいる印象だ。横手BPO仮センター稼働、現場対応専門グループ拡充、新規クライアント獲得に伴う立ち上げコスト先行が要因だ。第3四半期累計期間の営業利益は想定を下回り、通期予想に対する進捗率は66.6%にとどまっている。今期の営業利益は予想を若干下ぶれ、増益率が鈍化しそうだ。

一方、来期については今期に獲得した新規クライアント案件が増収に寄与し、増収率は今期並みの1割程度が見込めよう。利益については先行コストの回収による利益率改善が見込まれ、1割超の増益が期待される。EPSは50円程度となりそうだ。

株価は2月上旬に上場来高値（株式分割考慮後）の1510円まで上昇した。バリュエーションは高めの印象だが、安定した成長が期待されることから上値余地はありそうだ。投資判断をＯＵＴＰＥＲＦＯＲＭ継続とする。

（参考）類似企業のバリュエーション（株価は 2 月 20 日終値）

		株価	売上高（売上収益）		営業利益			経常利益（税引前利益）			純利益			EPS	配当金	BPS	予想	予想配当	PBR
		（円）	（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（%）	（円）	（円）	（円）	PER（倍）	利回り（%）	（倍）
4290	プレステージ・インターナショナル	1,388	29,477	7.9	3,768	12.6	12.8	4,124	11.0	14.0	2,789	4.5	9.5	44.08	9.00	332.68			4.2
			33,000	11.9	4,300	14.1	13.0	4,400	6.7	13.3	2,900	4.0	8.8	45.59	12.00		30.4	0.9%	
4708	りらいあコミュニケーションズ	1,316	96,188	18.0	4,371	−5.4	4.5	4,371	−6.7	4.5	3,264	5.2	3.4	47.36	29.00	692.68			1.9
			108,200	12.5	5,400	23.5	5.0	5,400	23.5	5.0	3,400	4.2	3.1	49.33	36.00		26.7	2.7%	
6183	ベルシステム24HD	1,493	108,916	6.2	8,172	−8.0	7.5	7,196	−8.6	6.6	4,304	−14.5	4.0	58.86	36.00	549.62			2.7
			116,100	6.6	9,300	13.8	8.0	8,310	15.5	7.2	5,310	23.4	4.6	72.53	36.00		20.6	2.4%	
9715	トランス・コスモス	2,878	242,314	7.9	8,080	−16.9	3.3	6,742	−24.0	2.8	7,156	−5.7	3.0	172.92	52.00	1,969.70			1.5
			−	−	−	−	−	−	−	−	−	−	−	−	−		−	−	
2453	ジャパンベストレスキューシステム	810	12,396	7.3	889	8.0	7.2	952	8.5	7.7	886	−	7.1	27.30	9.00	170.50			4.8
			14,000	12.9	1,200	34.9	8.6	1,220	28.0	8.7	970	9.4	6.9	30.78	10.00		26.3	1.2%	
6063	日本エマージェンシーアシスタンス	1,071	2,567	2.3	62	−58.3	2.4	38	−67.3	1.5	25	−60.6	1.0	10.25	5.00	296.20			3.6
			2,900	13.0	70	11.7	2.4	60	54.2	2.1	35	38.6	1.2	14.20	−		75.4	−	

（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、日本エマージェンシーアシスタンスは12月決算。ベルシステム24HDはIFRS基準。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。

N E U T R A L：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ございませんので、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職員は、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、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