

サンウェルズ (9229)

担当 近藤 浩之

レーティング: **NEUTRAL** (2023/12/14) → **NEUTRAL**

- ※ パーキンソン病専門の有料老人ホーム「PDハウス」を運営
- ※ 「PDハウス」開設加速に加えて、在宅療養者向け事業を開始
- ※ 高成長期待も、株価には織り込み済みとの判断を堅持

	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)
単 21/3	5,404	23.4	322	22.6	316	37.9	241	62.3	10.40	3.63
単 22/3	8,419	55.8	490	52.2	348	10.1	255	5.9	11.01	3.66
単 23/3	13,716	62.9	1,434	192.5	1,140	227.0	784	206.6	27.85	8.66
単 24/3	21,360	55.7	3,490	143.4	2,938	157.6	2,032	159.2	67.40	14.00
単 25/3(会社予)	28,807	34.9	4,860	39.2	4,006	36.4	2,627	29.3	86.88	18.00
単 25/3(今村予)	30,000	40.4	5,200	49.0	4,350	48.1	2,850	40.3	94.00	20.00
第2四半期累計期間										
単 23/4-9	9,718	61.7	1,426	189.8	1,187	238.1	857	244.8	28.50	6.00
単 24/4-9(会社予)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9.00
株価(2024/5/17)			2,774	円						
発行済み株式数(24/3末)			35,220	千株						
自己株式数(24/3末)			4,974	千株						
時価総額			97,700	百万円						
企業価値(EV)			114,498	百万円						
ROE(24/3実績)			32.5	%						
予想配当利回り(25/3今村予)			0.7	%						
予想PER(25/3今村予)			29.5	倍						
BPS(24/3実績)			236.18	円						
PBR			11.7	倍						
CFPS(24/3実績)			84.7	円						
PCFR			32.8	倍						
EV/EBITDA(24/3実績)			23.3	倍						



株価チャート(日足)

9229 JT Equity (サンウェルズ) charts 日足 1884Y2021-1784Y2024 Copyright © 2024 Bloomberg Finance L.P. 17-May-2024 16:30:02

(注) 2021年3月25日付と2022年2月15日付で株式1株につき100株の割合で、2023年4月1日付で株式1株につき3株の割合で株式分割を実施しており、21/3期~24/3期のEPS・1株配、24/3期のBPS・CFPSは21/3期期首に分割が行われたと仮定して算定。
出所: サンウェルズ、ブルームバーグ、今村証券

※ 会社概要…パーキンソン病専門の有料老人ホーム「PDハウス」運営が主軸

パーキンソン病専門の有料老人ホーム「PDハウス」を中心とした介護事業等を運営。

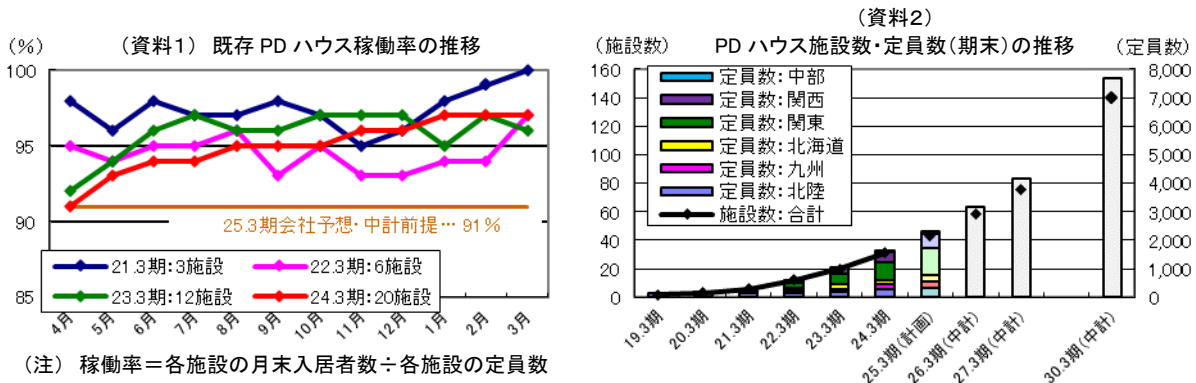
パーキンソン病は振戦(ふるえ)、動作緩慢、筋強剛(筋固縮)、姿勢保持障害(転びやすいこと)を主な運動症状とする病気だ。日常生活を送る上で介助が必要な患者は関連疾患も含めて2022年度末で19.7万人いる。治療の基本となる薬物療法では一般に複数の薬を組み合わせるが、薬によって服薬のタイミングが異なる。毎日散歩やストレッチなどの運動を続け体力を高めることや、気持ちを明るく保つことも治療に重要とされる。この病気のケアに集中し、①パーキンソン病に特化したリハビリプログラム、②神経内科専門医師による訪問診療、③24時間の訪問看護・服薬管理一のサービスを提供する有料老人ホームが「PDハウス」である。

※ 「PDハウス」開設加速に加えて、在宅療養者向け事業を開始

「PDハウス」運営数は現在、34施設1,820床。会社が推計する市場(約7.8万人:パーキンソン病・関連疾患の患者の内、病院入院者・介護施設入居者)の2%をカバーするにすぎない。2024年3月末における既存施設の稼働率は97%と高く、待機者(入居申し込みをしながら未入居)は300人を超える。同等のサービスを提供する競合企業がわずかにとどまるなか、ニーズの高さがかがえる(資料1、出所: 有価証券報告書・決算説明資料)。

会社は「PDハウス」を2030年3月期に「140施設・7,700床」へ拡大するという計画を示している（資料2、出所：決算説明資料）。前期（2024年3月期）9施設だった開設数は、今期（2025年3月期）が12施設、来期（2026年3月期）が15施設、2027年3月期が18施設と加速させる計画だ。この計画を成し遂げるには、①開設地、②神経内科専門医師、③人材（施設長などのリーダー、介護士や看護師、理学療法士、作業療法士など専門職）の確保が必要となる。現状、①は年間2,000件の候補地から選定し、今期の全施設と来期の6施設が契約済みである。②は1年前から30名増の100名と提携できており、認知度向上に伴い確保しやすくなっている。③は賃上げや休日数増加、社員研修などを通してリーダー層の育成、離職防止、新規採用者確保に努めている。当面の開設数加速に支障はなさそうで、計画の上方修正も視野に入れる。

施設に入居していない在宅療養者（約11.9万人）に対しては、6月から訪問看護事業を始める。今期中に19拠点を開設し、在宅療養者にも専門的な治療・リハビリを提供していく。

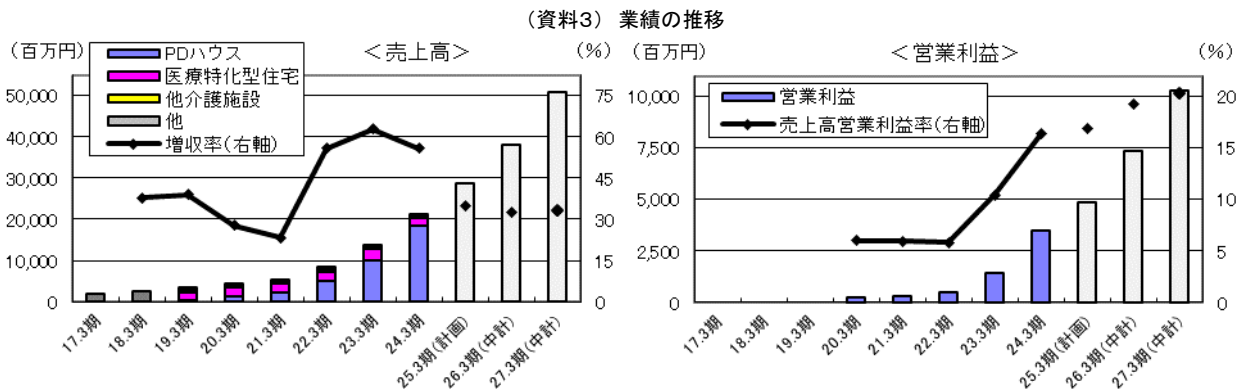


※ 高成長期待も、株価には織り込み済みとの判断を堅持

業績は「PDハウス」開設加速を背景に好調だ（資料3、出所：有価証券報告書・決算短信・決算説明資料）。前期の増収率は55%、営業増益率は143%だった。今期からの3年間は増収率が年率33%、営業増益率が同43%になると会社は予想している。

この会社予想には上振れ余地がありそうだ。会社予想の前提では、既存店稼働率や新規入居ペースが前期を下回るとみている。しかし、現在の入居待機者数、専門医師や人材の確保状況から、前期並みの稼働率、入居ペースを維持することが可能と考える。これを踏まえ、今村証券による業績予想は、今期が売上高300億円（前期比+40.4%）、営業利益52億円（同+49.0%）、純利益28億50百万円（同+40.3%）、来期が売上高400億円（今期今村証券予想比+33.3%）、営業利益78億円（同+50.0%）、純利益43億円（同+50.9%）とする。財務面はあと2~3年、有利子負債（借入金、リース債務）の依存度が高まるだろう。

株価のバリュエーションは高い。高成長期待は株価に織り込まれているとの考えを堅持し、投資判断はNEUTRAL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

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
敦賀支店 : 0770-25-3387	

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 1.201750% (税込) (1.201750% に相当する金額が 2,612 円未満の場合は 2,612 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 0.990% (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、一般社団法人日本投資顧問業協会加入

e_suishin_202306