

2024年7月18日

業種 不動産業

パーク24（東証プライム-4666）

～上期に続き3Qに入っても国内事業の堅調推移が続く～

投資評価

前回 2+ → 今回 1
2024/6/21 Buy

アナリスト
高田 悟

主要指標

4666

(2024年7月17日現在)

株価	1,605.5 円
時価総額	2,746 億円
予想PER (24/10期)	12.9 倍
予想PER (25/10期)	11.2 倍
実績PBR	4.03 倍
予想配当	5.0 円
予想配当利回り	0.31 %
配当性向	4.0 %
予想ROE	30.78 %
予想DOE	1.23 %
発行済株式数	171,048 千株
売買単位	100 株
(注1) 予想はTIW.	
(注2) DOEは株主資本配当率(配当性向 * ROE)	

要旨・投資のポイント

<投資評価を「1」(buy)へ引き上げる>

- TIWでは目標株価を2,150円とし、今般、投資評価を「1」(Buy)へ引き上げる。その理由は、(1)7月16日発表の24/10期同社グループ月次速報から3Q(5-7月)に入っても最初の2か月間は上期(11-4月)と同様に中核の駐車場事業国内の堅調推移とモビリティ事業の好調が続いていることが確認できたため、24/10期は同社計画を上回る増益での着地となる確度が高まったとTIWではみることに、(2)①駐車場事業国内での筋肉質化した事業体質の維持、②モビリティ事業の伸長、③事業ポートフォリオ転換による駐車場事業海外の収益改善によりTIWでは25/10期以降も増益とコロナ禍で傷んだ財務の改善基調が続くとみることなどから、24/10期TIW予想PER12.9倍などの株価指面は評価不足と判断したことによる。

<タイムズパーキングは増収基調継続、モビリティは好調>

- 駐車場事業国内でのタイムズパーキングの6月の売上高は前年同月比5.8%増となった。5月と6月の2か月間の売上高は前年同期比7.2%増となり主要駐車場で増収基調が続く。また、成長事業のモビリティ事業では6月の1台当たり利用料は前年同月から伸長し、会員数が順調に増加している。

<24/10期は同社計画を上回る着地をTIWは予想>

- 上期が計画を上回り、3Qの最初の2か月間において中核の国内事業が堅調に推移していること、モビリティ事業での事故率上昇や海外でのインフレによるコスト増への懸念には諸施策が講じられていること、海外駐車場の稼働は回復にあるものの冴えないが、同社の想定内とみることなどから、TIWは24/10期は同社計画を上回る着地を予想する。

業績推移

4666

単位: 百万円、円、%

連結通期	売上高	伸率	営業利益	伸率	経常利益	伸率	純利益	伸率	EPS	DPS
2022/10	290,253	16	20,672	na	16,970	na	2,476	na	15.2	0.0
2023/10	330,123	14	31,986	55	27,673	63	17,542	7.1倍	102.9	0.0
2024/10 会社予	357,000	8	35,000	9	31,000	12	20,000	14	117.2	5.0
TIW予	366,000	11	36,950	16	32,950	19	21,250	21	124.2	5.0
2025/10 TIW予	388,000	6	41,950	14	37,950	15	24,450	15	142.9	10.0
2026/10 TIW予	415,000	7	45,500	8	42,000	11	27,090	11	158.4	15.0
2024/10 コンセンサス予想	362,901	10	36,629	15	32,742	18	20,814	19	121.9	5.0
2025/10 コンセンサス予想	388,342	7	41,230	13	37,363	14	24,001	15	140.6	15.0
2026/10 コンセンサス予想	411,238	6	45,090	9	42,320	13	27,370	14	160.3	32.5

出所: 会社データ、TIW、アイフィスジャパン 注: TIWの予想EPSは発行済株式数(自社株を含む)で計算

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

5月のタイムズパーキングの売上高は5.8%増、増収基調が続く

新規開発（厳選）により駐車場施設件数が順調に拡大

モビリティ事業ではタイムズカーの台当たり利用料は前年同から伸長

タイムズカー車両数と会員数拡大も順調に進む

海外での駐車場稼働は英国が緩やかに回復、豪州が漸増で従来と変わらず

3Qに入っても、中核の駐車場事業国内とモビリティ事業の堅調推移が続いていることから、TIWでは24/10期は同社計画を上回る着地を予想

アナリスト見解

- 同社の24/10期月次速報数値によれば、駐車場事業国内における6月のタイムズパーキングの売上高は前年同月比5.8%増の141.02億円となったとのことだ。また、タイムズパーキングにおいて、6月の新規開発は130件・5,791台となり、一方、解約が48件・1,342台となり、6月末時点での駐車場施設は18,134件・610,756台（前月差+83件・+4,634台）になったとしている。
- モビリティ事業に関しては6月のタイムズカー（カーシェアとレンタカーの双方のメリットを取り入れたサービス）の1台当たりの利用料は前年同月より伸長しているとし、タイムズカー車両数は66,703（23/10期末比6,656台増）、会員数は前月より41千人増加の2,765千人になったとした。
- 駐車場事業海外の6月（海外は1カ月遅れで連結となるため5月の状況）は、従来と変わらず、主要英国における駐車場の稼働は緩やかに回復しており、豪州での駐車場の稼働は漸増しているとした。
- TIWは24/10期着地は同社計画を上回るとの見方を維持する。その理由は、①上期は売上高が58億円、経常利益が14億円計画を超過達成、②3Qに入り中核の駐車場事業国内では主要タイムズパーキングの2カ月間（5-6月）の売上高の前年からの伸び率（前年同期比7.2%増、6月単月の伸び率の鈍化は前年同月の水準が高かったことによる）が上期の伸び率（同7.1%増）を上回り、厳選開発により駐車場施設運営件数が順調に増加していること、③モビリティ事業では台当たり利用料の前年からの伸長が続いており、タイムズカー車両数（通期計画67,800台の98.4%を6月末で達成）と会員数（同様に計画2,900千人の95.3%を達成）の伸びが計画を上回るペースで推移していることなどから同事業は計画を上回る公算が大きいとみること、④中間時点で同社は上期計画超過達成にも関わらず通期計画は期初予想を据え置き、その理由としてモビリティ事業での事故率の上昇及び海外でのコスト増の影響をもう数カ月見極めたいとしたが、それぞれに諸施策（例えば、事故率改善に向けて加速度センサー搭載等により運転手の意識改善を図るとともに、事故の多い会員様に退会などの措置を講じる等）が講じられておりその効果具現により影響は軽微にとどまるとみること、⑤駐車場事業海外の稼働は冴えないが同社想定範囲内とみることなどによる。
- 6月の速報から3Qに入っても中核の駐車場事業国内の堅調推移とモビリティ事業の好調が確認できた、このため24/10期は同社計画を上回る着地となる確度が高まったとTIWではみること、コロナ禍で筋肉質化した駐車場事業国内での事業体質の維持、モビリティ事業の伸長、事業ポートフォリオ転換による駐車場事業海外の収益改善によりTIWでは25/10期以降も増益とコロナ禍で傷んだ財務の改善基調が続くとみること、以上を踏まえると24/10期TIW予想PER12.9倍などの株価指標面にも割安感が強いとみるため投資評価は「1」へ引き上げる。なお、目標株価は2,150円（TIW24/10期予想EPSの17.3倍に相当）とする。堅調な業績展開が見込める中、東証プライム全銘柄の平均PER（7月17日17.03倍）程度での目標株価の設定は妥当と判断。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

【会社概要】

1973年設立。企業理念は快適なクルマ社会の実現。「快適なカーライフをおくるために必要なあらゆるサービスを提供する」をミッションとする。主力の事業は24時間無人貸駐車場や月極駐車場の運営及び駐車場の管理。また、パークロック等ゲート式駐車場設備や複数階建てタイプ駐車装置の販売等も手掛けており、近年はカーシェア事業にも参入。駐車場事業国内（駐車場運営・管理受託等）49.4%、駐車場事業海外21.0%、モビリティ事業（レンタカー、カーシェアリング、ロードサービス）30.0%の売上構成。

【ビジネスモデルの特徴】

主力のタイムズ駐車場は駐車場用地は土地オーナーからの賃借。設備投資はタイムズ24が負担。投資額が小さいため短期間で回収が可能となる。また、機械管理により低コスト化を実現。ドライバーから支払われる駐車場料金は全額タイムズ24の売上に帰属し、原価固定のため高い限界利益が得られるといったビジネスモデル。時間貸駐車場のパイオニアであり業界最大手。遊休土地を活用した駐車場開発の他、近年は長期間の安定運営が見込める商業施設や行政施設の来客用駐車場の管理運営も強化。また、駐車場事業を核に周辺ビジネスへの展開を図る。

【リスク要因】

土地活用ニーズの変化、相続増税、消費増税、駐車場開発における競合、ガソリン価格や道路交通量などの変動、システム障害、など。

【四半期業績推移】

四半期決算データ										
単位:百万円										
4666										
パーク24										
	2023年10月					2024年10月				
	1Q	2Q	3Q	4Q	通期	1Q	2Q	3Q	4Q	累計
売上高	79,022	78,056	84,426	88,619	330,123	86,731	89,144			175,875
前年同期比	13.0%	18.3%	12.4%	11.9%	13.7%	9.8%	14.2%			12.0%
営業利益	8,416	6,681	9,293	7,596	31,986	8,622	8,032			16,654
前年同期比	81.0%	638.2%	45.0%	-12.8%	54.7%	2.4%	20.2%			10.3%
経常利益	3,981	7,512	9,621	6,559	27,673	7,975	7,023			14,998
前年同期比	6.6%	3443.4%	77.7%	-13.8%	63.1%	100.3%	-6.5%			30.5%
純利益	3,148	4,831	7,314	2,249	17,542	5,086	3,923			9,009
前年同期比	565.5%	na	148.5%	1279.8%	608.5%	61.6%	-18.8%			12.9%
売上高営業利益率	10.7%	8.6%	11.0%	8.6%	9.7%	9.9%	9.0%			9.5%
自己資本比率	15.2%	16.0%	18.6%	18.9%	-	20.7%	22.0%			-
純資産	46,254	49,592	56,111	58,416	-	62,871	68,275			-
総資産	304,198	310,419	301,625	308,157	-	303,638	310,816			-

データ出所:アイフィジャパン

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

【関連テーマ/チェックリスト】

4666

【企業戦略・ビジネスモデル】	【業績・財務】	【コーポレートアクション】	【テーマ】
高付加価値戦略	✓ 上方修正期待	✓ 増配・復配期待	規制緩和関連
低価格戦略	下方修正懸念	分割期待	新興国関連
多角化戦略	円高メリット	自社株買い期待	資源関連
✓ 選択集中戦略	円安メリット	株主優待積極的	次世代エネルギー関連
知財・研究開発型	業績変動大(市況)	増資・ファイナンスの可能性	公共投資関連(復興含む)
装置型・インフラ型	✓ 業績回復傾向	減配懸念	設備投資関連
労働集約型	✓ 高ROE(10%以上)	市場変更の可能性	個人消費関連
FC・ファブレス型	高成長率	✓ 株式流動性良好	シルバー関連
オーナー・同族企業	✓ 景気連動強い	株式流動性低い	ITテクノロジー関連
子会社・系列企業	景気連動弱い	✓ 外国人持株比率20%超	ナノテク・バイオ関連
グローバル化積極推進	財務体質強固	M&A積極姿勢	✓ 環境関連
ESG積極推進	財務体質脆弱	MBOの可能性有	大型新製品期待

注: 上記チェックリストは担当アナリストの定性的判断に基づくものです。

【Fモデルによる理論株価推計】

パーク24

4666

(2024年7月17日現在)

株価	1,606 円
----	---------

Fモデルによる理論株価	1,795 円
現株価との乖離	11.8 %

当期利益(今期)	21,250 百万円
当期利益(来期)	24,450 百万円
来期EPS成長率	15.1 %
現預金	67,425 百万円
有利子負債	162,642 百万円
自己資本	68,225 百万円
総資産	310,816 百万円
時価総額	274,618 百万円
株数	171,048 千株
株主数	44,834 名

Fモデルによる妥当PBR	4.50 倍
収益力・成長性寄与分	4.88 倍
財務内容寄与分	-0.39 倍
PER(今期)	12.92 倍
PER(来期)	11.23 倍
実績PBR	4.03 倍
今期予想ROE	30.78 %
ネットD/Eレシオ	1.40 倍
割引率(資本コスト)	7.25 %
負債コスト	2.00 %

「Fモデル」について

「Fモデル」(Fertilize Fundamental Framework)は、「理論上では株価は、自己資本配当率(ROEと配当性向の積)、EPS成長率、無リスク証券の利回り(=国債利回り)、リスクプレミアム(4要素で決定される)」という考え方を土台に、ROE値と成長性を一定の数値(インプライドの要求リターン)で割り引き財務価値を加減することによって妥当PBR水準を算出するものである。具体的には下記の算式によって求める。

$$\text{妥当PBR} = [\text{今期予想ROE} \times (1 + \text{来期EPS成長率}) \div \text{割引率}] - \text{ネットD/Eレシオ} \times (\text{負債コスト} \div \text{割引率})$$

割引率は、来期ベースの日経平均の要求リターン(10年国債利回り+インプライド・リスクプレミアム)を一律用いている。

負債コストは暫定的に2%を適用する。ネットD/Eレシオがマイナスの場合(実質無借金)は、(負債コスト÷割引率)は1を適用する。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切かつ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

【株価チャート】



【投資評価】

1		Buy
過去の投資評価	株価(円)	
2024年6月21日	2+	1,593.5
2024年4月19日	2+	1,763
2024年3月21日	2+	1,768
2024年1月23日	2+	1,850
2023年12月28日	2+	1,815
2023年10月17日	2+	1,671

【アナリスト・インプレッション®】

担当カバレッジ 内での 注力度	業績予想の 蓋然性	株価見通し				株価変動性
		短期		中期	長期	
		~3ヶ月以内	3ヶ月~12ヶ月	12ヶ月~36ヶ月	36ヶ月~	
高い	高い	非常に強気	非常に強気	非常に強気	非常に強気	大きい
普通	やや高い	強気	強気	強気	強気	普通
		普通	普通	普通	普通	
		弱気	弱気	弱気	弱気	
低い	普通	非常に弱気	非常に弱気	非常に弱気	非常に弱気	小さい

●投資評価（対象期間：3～12ヶ月）

取材・調査・分析活動を通じた業界動向や企業業績見通し、財務状況、PER、PBR、配当利回り、TIW標準モデルによる理論株価、株式流動性、マーケット環境を勘案した上で各アナリストが株価の市場平均に対する見通しについて最終判断を行っております。1：Buy（買い）、1S：Speculative Buy（投機的買い）、2+：Outperform（市場平均を上回る）、2：Neutral（中立）、2-：Underperform（市場平均を下回る）、3：Sell（売り）。
 （注：過去の投資評価に付帯して表示されている株価は、レポート発行日の前営業日終値です）

●アナリスト・インプレッション®

アナリストが自ら担当する各企業に対する調査および分析の注力度を加味し、業績予想の蓋然性を勘案のうえ、短期的、中期的、そして長期的の定性的な株価見通しを示すものです。

高田悟（たかだ さとる）プロフィール

立教大学社会学部卒。生命保険会社、米系投資銀行を経て2007年12月より現職。外国債券投資をベースに生保海外現法にて欧州株式市場の調査を担当、そして融資審査業務と15年超の資産運用経験を持つ。アナリストとして自動車、自動車部品を担当。銘柄選択は「企業の存在意義とそのバリュー」を最も重視する。
 （社）日本証券アナリスト協会検定会員

アナリストによる宣言

私、高田悟は本調査レポートに表明された見解が、対象企業と証券に対する私個人の見解を正確に反映していることをここに証明します。また私は過去・現在・未来において、本レポートで特定の推奨を行うことに対して直接または間接に報酬を受けていないことを証明します。

利益相反に関する開示事項

TIWは、契約に基づき、アナリスト・レポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先証券会社より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。
 レポート対象企業の選定はTIWが独自の判断に基づき行っているものであり、契約先証券会社を含む第三者からの指定は一切受けておりません。担当アナリスト並びにTIWと本レポートの対象会社との間には、利益相反の関係はありません。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

本レポートについて

1) 本レポートは、情報提供を目的としてのみ作成されたものであり、有価証券売買の勧誘を目的としたものではありません。有価証券その他の取引等に関する最終決定は投資家様ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

2) 本レポートは、「TIW」が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成しておりますが、これらの情報の正確性と、完全性、適時性を保証するものではありません。情報が不完全または要約されている場合もあります。本レポートに記載された価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。また、本レポートに記載された見解や予測は、本レポート作成時における「TIW」の判断であり、予告なしに変更されることがあります。

3) 本レポートは将来の結果を約束するものではなく、また、本レポートにある情報はいかなる目的で使用される場合においても、投資家様ご自身の判断と責任において使用されるものです。本レポートにおいて提供されるいかなる情報もしくは分析に、投資家様が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、その他の損害に関して、「TIW」または「TIW」にデータや情報を提供している提供者が責任を負うものではありません。

4) 本レポートに掲載された内容の著作権は、「TIW」または「TIW」にデータや情報を提供している提供者に帰属します。事前の承諾を得ずに、本レポートのすべてまたは一部を複製、販売、表示、配布、公表、修正、翻訳、頒布または営利目的での利用を行うことはできません。

「TIW」レポートは、株式会社アイフィスジャパンが発行しています。

株式会社アイフィスジャパン

東京都港区六本木 1-8-7 MFPR 六本木麻布台ビル 9 階

URL <https://www.ifis.co.jp/>