



カ－サ Casa(東 2:7196)

バリュエーション判断
前回強気 ⇒ **強気**
(2018.3.22)
目標株価
1,475 円 → **1,620 円**

決算説明会:2018年9月13日

担当 : 石飛 益徳

【非連結】		(百万円、%、円:権利落ち修正後、Q/四半期、会/会社計画、予/エース経済研究予想)									
決算期		売上高	伸率	営業利益	伸率	経常利益	伸率	当期利益	伸率	EPS	配当
2018/1	2Q	4,154	—	491	—	542	—	329	—	31.6	0.00
2019/1	2Q	4,249	2	658	34	691	27	427	30	39.5	0.00
2017/1		8,022	12	1,168	-25	1,263	-26	632	-28	60.8	0.00
2018/1		8,293	3	1,166	0	1,212	-4	744	18	70.8	22.25
2019/1	会	8,854	7	1,246	7	1,296	7	801	8	74.5	22.25
2019/1	予	8,865	7	1,330	14	1,400	16	870	17	80.9	24.00
2020/1	予	9,640	16	1,550	33	1,620	34	1,000	34	93.7	28.00

注. 2018年8月1日付けで株式1株→2株を実施。

【売上構成】	19/1期第2Q	【PER】	【財務指標】	18/7末
家賃債務保証	100.0%	18/1	593円	1,116円
		19/1予	6,330百万円	100株
		20/1予	12,179百万円	10,678千株
			時価総額 11,917百万円	PBR 1.9倍

注. 発行株数は自己株式を除く。EPS、BPSは自己株式を除いて算出。

<注目ポイント>

- ①全国 10 拠点(東京、札幌、仙台、千葉、静岡、名古屋、大阪、岡山、高松、福岡)で、家賃債務保証事業を展開。競合激化に対して、「大規模ネットワークの構築」「ストック型の安定的な収益基盤」「豊富な審査トラックレコード」「差別化を可能にする商品と周辺サービス」等を強み。
- ②2019年1月期第2四半期は、売上高 42 億 49 百万円(前年同期比 2%増)、営業利益 6 億 58 百万円(同 34%増)、経常利益 6 億 91 百万円(同 27%増)、当期利益 4 億 27 百万円(同 30%増)と計画を大幅に上回る増益。会社側は、通期計画を据え置き。
- ③エース経済研究所では、今期売上高 88 億 65 百万円据え置き、営業利益 12 億 5 百万円→13 億 30 百万円、経常利益 13 億円→14 億円、当期利益 8 億円→8 億 70 百万円に増額。
- ④不動産管理会社向け「Casa ダイレクト」「家主ダイレクト」「Cloud 入居者管理システムの大家カフェ」「入居者カフェ」「相談窓口」「Casa リーシングセンター」「物件検索サイト MAPA」など、IT 技術を活用した新たな商品提案や周辺サービスを拡充。

目標株価 2950 円、バリュエーション判断は強気

比較対象企業には、家賃債務保証事業を展開するあんしん保証(東 M:7183)、ジェイリース(東 1:7187)、イントラスト(東 1:7191)が挙げられる。3社の過去1年の今期予想平均 PER は、あんしん保証 34 倍、ジェイリース 24 倍、イントラスト 28 倍、事業規模で業界大手となる Casa の評価(上場来平均予想 PER15 倍)には見直し余地が大きいと見ている。目標株価は、上場来高値 1320 円の更新から今期予想 PER20 倍の 1620 円とする。現在の株価水準は、これを大幅に下回っており、バリュエーション判断は強気とする。なお、家賃債務保証で競合するジャックス(東 1:8584)は同 10 倍、オリエントコーポレーション(東 1:8585)は同 11 倍となっている。

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載致しました。ご確認の程、お願い致します。

《アナリストによる宣言》

私、石飛 益徳は本調査資料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、私は本調査資料で特定の見解を表明することに対する直接的または間接的な報酬は、過去、現在共に得ておらず、将来においても得ないことを証明します。

《利益相反に関する開示事項》

- エース証券株式会社(以下、エース証券)及びグループ会社は、本資料に掲載された企業の売買あるいは当企業に対し、引受、その他のサービスを提供する場合があります。
- 株式会社エース経済研究所(以下、ARI)は、エース証券との契約に基づき、エース証券への資料提供を一定期間、継続的に行うことに対し包括的な対価をエース証券から得ておりますが、本資料に対して個別に対価を得ているものではありません。
また、銘柄選定も ARI 独自の判断で行っており、エース証券を含む第三者からの銘柄の指定は一切受けておりません。
- 執筆担当者、ARI と本資料の対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。

金融商品取引法に基づく表示事項

■本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等: エース証券株式会社 金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第6号
加入協会: 日本証券業協会
指定紛争解決機関: 特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター

■手数料等及びリスクについて

●株式の売買には、約定代金に対して最大 1.242%の手数料(約定代金が 100 万円以下の場合、最低手数料 2,700 円)(税込み)が必要となります。●株式は、株価の変動により、損失を生じるおそれがあります。●上場有価証券等書面の内容をよくお読みください。●外国株式は、為替相場の変動等により、損失を生じるおそれがあります。●非上場債券(国債、地方債、政府保証債、社債)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。●債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。●外国債券は、為替相場の変動等により損失を生じるおそれがあります。●商品毎(投信・外債含む)に手数料等及びリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料をよくお読みください。

エース証券及び ARI 免責事項等

- 当資料により株式・債券・その他金融商品(投信・外債含む)等の勧誘を行うことがあります。本資料で言及した銘柄や投資戦略は、投資に関するご経験や知識、財産の状況及び投資目的が異なるすべてのお客様に、一律に適合するとは限りません。また、株式・債券等の有価証券の投資には、「手数料等及びリスクについて」に記載のとおり、損失を生じるおそれがあります。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断で行っていただきますようお願い致します。
- 本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて ARI が作成し、エース証券(以下、当社)がお客様にご提供いたしますが、当社及び ARI は、ARI が基にした情報及びそれに基づく要約または見解の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。本資料に記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更することがあります。
- 本資料を利用した結果、お客様に何らかの損害が発生したとしても、当社及び ARI は、何らの責任を負うものではありません。

※(著作権等)・・・本資料に関する一切の知的財産権は、原則として ARI に帰属します。
電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、本資料の無断転用、複製等を行わないようお願い致します。