

## ジェイ・エス・ビー(東 1:3480)

バリュエーション判断  
前回強気 ⇒ **強気**  
(2018.6.25)  
目標株価  
**8,060 円 ⇒ 6,550 円**

決算説明会:2018年12月20日

担当: 石飛 益徳

【連結】	(百万円、%、円:権利落ち修正後、会/会社計画、予/エース経済研究所予想)									
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
2016/10	34,063	6	2,191	45	2,063	45	1,187	46	295.1	32.50
2017/10	36,428	7	2,769	26	2,638	28	1,550	31	375.6	37.00
2018/10	38,940	7	2,958	7	2,890	9	2,078	34	464.2	40.00
2019/10 会	42,085	8	3,121	6	3,030	5	2,041	-2	434.2	41.00
2019/10 予	42,200	8	3,130	6	3,050	6	2,055	-1	437.2	37.00
2020/10 予	44,800	6	3,490	12	3,370	10	2,230	9	474.3	39.00

【売上構成】	18/10期	【PER】	【財務指標】	18/10末
不動産賃貸管理	94.0%	17/10	8.8 BPS	2,684円 株価(12/27)
高齢者住宅	4.8%	18/10	7.1 純資産	12,621百万円 売買単位
その他	1.2%	19/10予	7.6 総資産	29,933百万円 発行株数
		20/10予	7.0 時価総額	155,871百万円 PBR
				4,702千株 1.2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計算。

### <注目ポイント>

- ①主に学生を対象とする学生マンションの企画提案、賃貸運営と管理業務を行う不動産賃貸管理事業が主力。サービス付き高齢者住宅の賃貸管理業務及び介護サービスを提供する高齢者住宅事業にも注力。その他事業(不動産販売事業、学生支援や日本語学校運営)も展開。
- ②学生マンションは、40年以上の経験と蓄積したノウハウに基づくプロパティマネジメント力、資産価値の高い物件の企画・提案力、物件管理力、直営76店舗の全国ネットワークや、多様なメディアによる募集力を強みとする。高齢者住宅事業は収益性の改善・強化を推進。
- ③景気に左右されない強固な経営基盤の構築を図る中期計画を推進、2020年10月期売上高435億84百万円、経常利益33億57百万円、当期利益20億86百万円を目標。
- ④2018年10月期は、売上高389億40百万円(前期比7%増)、経常利益28億90百万円(同9%増)、当期利益20億78百万円(同34%増)と計画を上回る着地。
- ⑤2019年10月期は売上高420億85百万円(前期比8%増)、経常利益30億30百万円(同5%増)、当期利益20億41百万円(同2%減)と前期公表の中期計画を上回る水準を予想。
- ⑥エース経済研究所では、2018年10月期売上高422億円(前期比8%増)、経常利益30億50百万円(同6%増)、当期利益20億55百万円(同1%減)と会社計画を上回ると予想。

### 目標株価は6550円に見直し、バリュエーション判断は強気継続

不動産投資に係る一部企業の不祥事に加え、株式市場の大幅調整で、不動産関連サービス企業のバリュエーションが低下している。学生マンションや寮事業を展開している毎日コムネット(東1:8908)、共立メンテナンス(東1:9616)の過去半年の今期平均予想PERは前者16倍弱、後者22倍強、同社は同14倍となっている。事業規模等も考慮し、目標株価は今期予想EPS×PER15倍の6550円に見直すが、現在の株価水準から、バリュエーション判断は強気を継続。

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。