

(株)ダイオーズ(4653)

株価 447 円

時価総額 6,007 百万
発行済株数 13,439,142 株

分析結果 割安

1. 事業内容

国内・海外で事業所向けコーヒー・飲料水のサービスを行う。レンタルも展開。

2. 事業構成

トータルオフィスサービス100(国内42、米国52)

3. 定量分析

| 【業績・財務】 | 売上高 | 売上総利益 | 営業利益 | 経常利益 | 当期利益 | 総資産 | 株主資本 |
|---------|--------|-------|-------|-------|------|-------|-------|
| 2005年3月 | 11,377 | 6,903 | 1,044 | 1,104 | 937 | 6,553 | 5,052 |
| 2006年3月 | 12,514 | 7,549 | 1,185 | 1,303 | 820 | 7,739 | 6,520 |
| 2007年3月 | 14,780 | 8,656 | 1,183 | 1,233 | 794 | 9,332 | 7,160 |
| 2008年3月 | 17,300 | --- | 1,200 | 1,120 | 660 | --- | --- |

| 【株価指標】 | PER | 修正PER | PBR |
|----------|------|-------|------|
| 2007/2/2 | 9.1倍 | 8.9倍 | 0.8倍 |

| 【健全性】 | 株主資本比率 |
|---------|--------|
| 2007年3月 | 76.7% |

| 【収益性】 | ROE | ROA | 売上高粗利率 | 売上高経常利益率 |
|---------|-------|------|--------|----------|
| 2007年3月 | 11.1% | 8.5% | 58.6% | 8.3% |
| 2008年3月 | 9.2% | 7.1% | --- | 6.5% |

| 【成長性】 | 売上高成長率 | 経常利益成長率 |
|---------|--------|---------|
| 2007年3月 | 18.1% | -5.4% |
| 2008年3月 | 17.1% | -9.2% |

4. 定量分析コメント

※各項目とも、1 から 4 までの 4 段階評価で 4 が最も魅力度が高いことを表す

(1)【健全性】・・・3

株主資本比率は 79.7%と十分に高く、借入金水準も現預金やキャッシュフロー水準よりも低い
ため、健全性については全く問題ない。

(2)【収益性】・・・3

ROEはここ数年、2桁を維持している。また、ストック型ビジネスであるため、収益の継続性も高
いビジネスを展開している。今後は、株主資本比率が高くなったことによる資本効率の維持・向
上が課題。

(3)【成長性】・・・3

第3四半期の段階において、売上高は過去最高の見出しを出しているものの、米国部門の営業
権償却代も大きいため、当面の見かけ上の利益が小さめに見える。ただ、これは中期的に
見れば必ず解消されるので、数年後には飛躍的な利益成長となると見てよい。

(4)【割安度】・・・4

PERが9倍前後、PBRは0.8倍、配当利回り3.4%前後の水準となっており、今後の利益の
伸びも勘案すると底値圏で推移していると言える。

5. 定性分析

2008年3月期の第3四半期の業績は順調。今後のM&A加速も匂わせており、さらなる業績成長が期待される。

通期の見通しは以下のとおり。

売上高 : 17300(前期比+17.0%)

営業利益: 1200(前期比+1.4%)

経常利益: 1120(前期比-9.1%)

当期利益: 660(前期比-16.8%)

とりわけ利益面について、表面的な数値だけを見ると芳しくない印象を受けるが、それは事実ではない。それは、

そのことを確認できるのが、第1四半期の決算短信の3ページ目にある定性的情報からも確認ができる。

【参考】

2008年3月期第1四半期の業績

http://www.daiohs.com/irinfo/pdf/h20_1q_renketsu_kobetsu.pdf

つまり、企業業績としては当初想定以上の成長を果たしているのだが、M&Aによる営業権償却費用の増加によって、販管費が増加し、それによって、営業利益以下の利益が圧迫されているという状況である。

営業権償却の期間を5年と想定しているので、この状況は5年で解消されるものの、今後も積極的なM&Aは続けるならば、売上高成長に対する会計上の表面的な利益成長として数字に表れるのはやや先になる可能性はある。

業績が順調であることは、財政状態(貸借対照表)に関する定性的情報からも読み取れる。

なお、2007年3月期決算と今後の見通しに対するインタビューも参考になり、同社の社長自らが業績好調であることをアピールしている。

2007年3月期決算と今後の見通しに対するインタビュー(証券アナリストジャーナル)

http://www.daiohs.com/pdf/2006_12.pdf

ただし、この当時とちがって、米国のサブプライム問題が顕在化し、かつ、為替レートが円高に触れており、会社側が想定している1ドル=115円前提が変わってきているので、その分の為替差損は当然に蒙ることには注意されたい。

当期に関して言えば、そうしたマイナス要因は明確なのだが、中期的に見ればそれほどリスクは高くない。

昨今のサブプライム問題から発した世界株安と為替レート変動などによる米国部門の業績影響は現状では不明。ただ、手掛けているビジネスが対企業であり、収益の継続性の高いビジネスを手掛けていることを勘案すると、大きなマイナス要因にはならなそうである。

ただ、以下の2点からそれほど大きなマイナス影響を受けずに、M&Aによる業績成長の恩恵を受けられるだろうと考える。

- (1)手掛けているビジネスが対個人ではなく対企業であり、かつ、一度契約すれば比較的長期間にわたって契約が維持されるストック型ビジネスを展開していること
- (2)同社は、米国部門の収益については円高/ドル安は好ましくないものの、米ドルベースの借入金を有しており、その借入金部分については円高/ドル安は好ましい。

以上のことから、世界株安のあおりを受けて、何の悪材料もない状態で株価が高値700円から450円前後にまで売り込まれているということで、逆に投資のチャンスであるといえる。

欲を言えば、株主資本比率も高いし、株価のバリュエーションも低いのだから、自社株買いなどに踏み切ってもらいたい。

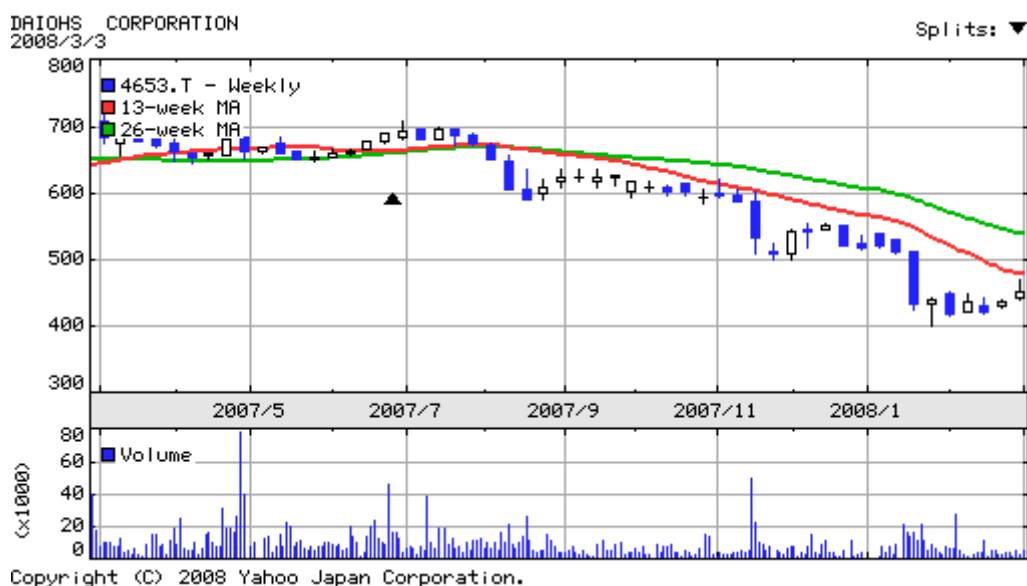
6. バリュエーション

ここ最近の米国サブプライム問題を発端とした世界同時株安のあおりを受けて、7月時点での高値である700円付近から450円にまで売りこまれた。

同社は米国部門を約52%手掛けており、確かに、米国の景気に左右される面を有しているいて、また、為替レートが円高に推移しているとはいえ、現状の事業成長を完全に無視した売りであると判断してよい。

PER9倍、配当利回り3.4%となっており、この株価水準は割安であると判断する。

7. 株価推移



本レポートは、インターネット・インベストメント・テクノロジー（以下、当社）が発行するレポートです。本レポートは客観的情報の提供を目的としており、情報等の加入または推奨を目的としたものではありません。各種情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切責任を負いかねます。また、当社が提供するすべての情報について、当社の許可なく転用・販売することを禁じます。