

8914 エリアリンク (東証マザーズ・貸借銘柄・売買単位100株)

担当：下川幸

【単独】	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	EPS	配当
2017/12	21,489 (27.1)	2,379 (22.9)	2,441 (24.0)	1,547 (35.5)	126.1	40
2018/12 CE	30,000 (39.6)	3,000 (26.1)	2,870 (17.6)	1,855 (19.9)	151.2	46
2018/12 TE	30,000 (39.6)	3,000 (26.1)	2,870 (17.6)	1,855 (19.9)	151.2	46
2019/12 TE	35,000 (16.7)	3,500 (16.7)	3,400 (18.5)	2,100 (13.2)	171.1	46
年初来高値 (18/04/06)	3,650 円	発行済株式数	12,270 千株	BPS	1332.9 円	
年初来安値 (18/02/06)	2,056 円	時価総額	44,786 百万円	PBR	2.74 倍	
時 価 (18/04/06)	3,650 円	ROE	11.3 %	PER	24.1 倍	

(CEは会社側予想、TEは当企業調査部予想、カッコ内は前年比伸び率、単位：百万円、%、円)

◎2025年12月期にストレージの室数を前期実績比3.6倍の約30万室へ
◎ストレージ売上高同3.7倍の658億円、営業利益同4.0倍の104億円目標
◎「土地付きストレージ」の出店棟数拡大でこの数値目標は上振れへ

<投資判断> 強 気

<目標株価> 4500円

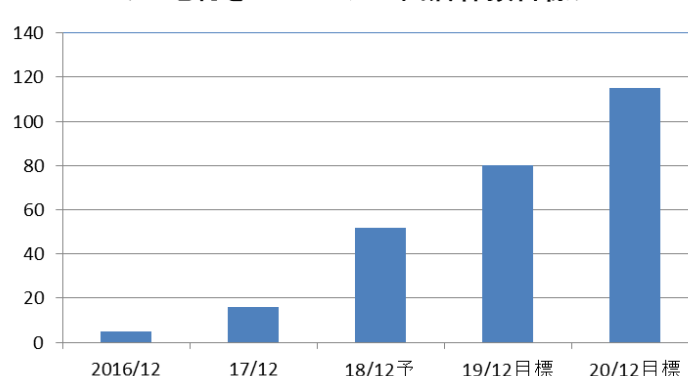
コンテナ中心から「土地付きストレージ」中心へ

- 地主からのサブリース方式によりコンテナ、トランクルームなどの貸し収納スペース（ストレージ）を展開する不動産運用事業が主力。同事業は開発したストレージに預け主を募集し運営・管理するストレージ運用部門と、新規ストレージを開発し地主や投資家などに売却する流動化部門がある。このうち国内のストレージ運用市場は、モノが少ない居住空間を求める世帯の増加に伴い年率4～8%で成長し2017年には657億円となり、同社は15.1%のトップシェアを有している。それでも米国のストレージ運用市場（約1.8兆円）に比べ世帯あたり供給数は20分の1と小さく、今後も一段の拡大が予想されている。
- 同社はストレージ（運用・流動化）事業の室数を年平均約20%のペースで増加させ2025年12月期に約30万室へ引き上げることで、ストレージ事業の売上高を17年12月期比3.7倍の658億円、同事業の営業利益を同4.0倍の104億円へそれぞれ引き上げる中期経営計画を推進しているが、足元ではこれ

<ストレージ事業の売上高・室数予想>



<土地付きストレージの出店棟数目標>



【レーティングの定義】<強気>今後6か月のパフォーマンスがTOPIXに対して15%超上回ると予想される銘柄、<やや強気>今後6か月のパフォーマンスがTOPIXに対して5～15%上回ると予想される銘柄、<中立>今後6か月のパフォーマンスがTOPIXに対して±5%以内と予想される銘柄、<やや弱気>今後6か月のパフォーマンスがTOPIXに対して5～15%下回ると予想される銘柄、<弱気>今後6か月のパフォーマンスがTOPIXに対して15%超下回ると予想される銘柄

商号等：立花証券株式会社／金融商品取引業者 登録番号：関東財務局長（金商）第110号 加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会 ●この資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたものです。本資料は信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。●株式を売買する場合は、約定代金に対し、最大1.1799%の委託手数料がかかります（最低委託手数料は2,592円<税込み>）。●株価の変動や発行者の信用状況の変化等により、投資元本を割り込むことがあります。また信用取引ではその損失額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。●立花証券およびその関連会社、役員が、この資料に記載されている証券もしくは金融関連商品について自己売買または委託売買取引を行う場合があります。●投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。

<禁転載>他目的で当資料をご利用の際は当企業調査部にご連絡ください。

を上振れさせる要因が出てきた。ストレージには地面に設置するコンテナと、ビルの1室を使うトランクルームがあるが、この中期経営計画はコンテナの出店をもとに計画されている。しかし足元で開発の中心となってきたのは、都市部の住宅地の土地を取得してトランクルームとなるビルを建て、投資家などに販売する「土地付きストレージ」。「土地付きストレージ」の年間の出店棟数は2016年度の5棟から前年度は16棟に拡大、今年度は52棟へ急拡大させることを計画している。さらに19年12月期で80棟、20年12月期で110～120棟の出店を目標にしている。「土地付きストレージ」は狭量地を有効活用するため3階建て以上の物件が多く、2階建て以下のコンテナよりも室数が多い分採算が良いことから、ストレージの中期経営計画における売上高・営業利益目標は大幅に上振れる可能性が高いと当企業調査部はみている。

- 「土地付きストレージ」は、賃料収入を得て維持費を支払う地主や投資家の立場からみれば、アパートなどに比べ水回りの設備などが少ないため管理コストが少なくて済み、長期的に運用しやすい収益物件と捉えられる点が強みだ。

今12月期の営業利益は「土地付きストレージ」の急拡大がけん引し前期比26.1%増へ

- 前12月期の営業利益（非連結）はストレージの出店数の拡大で前年同期比2.9%増の23.7億円となった。ストレージの出店数は、室数がコンテナよりも多い「土地付きストレージ」の拡大もあり、16年12月期末と比べ1万904室増の8万1555室となった。

- 会社側は今期の営業利益について前期比26.1%増の30.0億円を計画している。今期の不動産運用事業の売り上げは「土地付きストレージ」の急拡大がけん引し、同41%増の277億円を計画している。「土地付きストレージ」の稼働率は時間をかけて上昇することから、今期に稼働した「土地付きストレージ」は利益面では来期への寄与が大きいとみられる。

- 株価は中長期の利益拡大を織り込む過程で予想連結PERで30倍の4500円へ向かうと予想している。

<エリアリンクの12月期業績>

	17年12月期			18年12月期		
		yoy率	yoy額	通期予	yoy率	yoy額
売上高	214.9	27.1	45.8	300.0	39.6	85.1
営業利益	23.8	22.9	4.4	30.0	26.1	6.2
事業別売上高(上段)と営業利益(下段)						
不動産運用	196.2	24.0	38.0	277.3	41.3	81.1
(うちストレージ売上高)	175.8	26.4	36.7	248.4	41.3	N.M.
	31.3	14.5	4.0	37.2	18.8	5.9
(うちストレージ営業利益)	25.7	14.3	3.2	30.6	18.8	N.M.
不動産再生・流動化サービス	18.7	71.9	7.8	22.7	21.4	4.0
	4.6	88.5	2.2	6.0	30.1	1.4
調整						
	▲ 12.2		▲ 1.7	▲ 13.3		▲ 1.1
計	214.9	27.1	45.8	300.0	39.6	85.1
	23.8	22.9	4.4	30.0	26.1	6.2

(ストレージ売上高と営業利益の予想は当企業調査部予想。単位：億円、%)

(以上) **売買管理課審査済**

商号等：立花証券株式会社／金融商品取引業者 登録番号：関東財務局長（金商）第110号 加入協会：日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会 ●この資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたものです。本資料は信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。●株式を売買する場合は、約定代金に対し、最大1.1799%の委託手数料がかかります（最低委託手数料は2,592円＜税込み＞）。●株価の変動や発行者の信用状況の変化等により、投資元本を割り込むことがあります。また信用取引ではその損失額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。●立花証券およびその関連会社、役職員が、この資料に記載されている証券もしくは金融関連商品について自己売買または委託売買取引を行う場合があります。●投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。