

セントラル警備保障(CSP)

東証1部 9740

株価 6010 円 (2月6日)

想定株価 6180 円～ 7200 円円



時価総額 億円
 単位 100 株
 Buyzone 6180 円まで
 Target 7200 円
 Risk 5460 円

株価 6010 円
 PER 34.3 倍
 PBR 3.31 倍
 配当利回り 0.66%
 今期営業増益率 (予) 14.4%

【国内3位、鉄道警備・海上警備に強い】

セコム、総合警備保障 (ALSOK) に次ぐ業界3位の警備保障会社。鉄道警備・常駐警備・海上警備に強い。高齢化など社会構造が変化中、同業界への需要は拡大しているが、人員確保・育成力、機械警備等先端技術開発が進む大手企業に今後も有利な展開となる。

特に同社は鉄道警備・海上警備といった安定した需要部門で高いシェアがあり、AIを活用した画像解析プラットフォームを持つなど、次世代の警備体制の構築にも強い。テロ対策にも早くから注力しており、東京五輪を契機に、業績水準の上昇が見込める来期が、株価水準を変える好機だろう。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、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、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

1. 社会構造変化の中心的な銘柄

高齢化による家庭の警備需要やイベント増加、鉄道での新たなトラブル増加、24 時間営業店舗の減少など、警備業界の需要は、あらゆる面で高まっている。これらの社会構造変化に応えるには、警備業界の一番の課題は、「人員の確保」と「機械化」だろう。この双方を実現できる一角が、CSP だと考えられる。

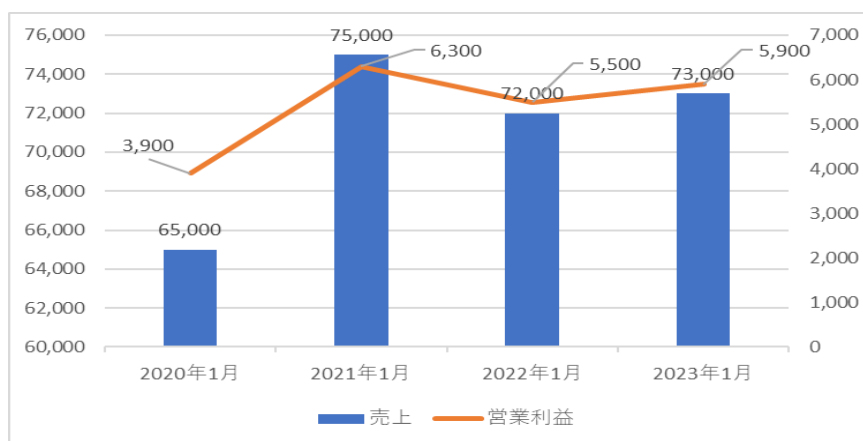
CSP は、常駐警備と鉄道警備に実績がある。鉄道警備では、JP 東日本を中心に非常に強く、鉄道事業者向けの「画像センター」を立ち上げ、効率的な警備活動を確立しようとしている。特にテロ対策において、有効な手段として期待されている技術だ。

2021 年 2 月期は東京五輪の特需で、売上利益は大きく伸びるが、その後の反動減は、それほど大きくは無いだろう（下記グラフ参照）。社会構造の変化による需要増加が大きいこと、引き続き大阪万博等の大型イベントも続くことなどから、2022 年の売上利益の減少がそれほどでもないこと、その後の成長が着実に見込まれること、などが投資家に認識されれば、同社の株価位置は変わる可能性が高い。

2. 中期計画

東京五輪前後の中期計画（会社側計画）は以下の通り。2022 年 2 月期以降も高止まりからの成長を見据えている。以下の数値を元に算定した今後 3 か年の平均成長率は、18.7%となる。

2020 年 2 月期～2023 年 2 月期中期計画（会社側数値を元に当社作成）



※ 売上：左軸 営業利益：右軸

※ 横軸の 1 月はすべて 2 月の誤り

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、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、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

3. 業績推移

今期までの業績推移・指標は、以下の通り

単位：千円 R2年は予想（会社側発表数値）

	H28年		H29年		H30年		H31年		R2年				
	2016/2	売上比	2017/2	伸び率	売上比	伸び率	売上比	伸び率	売上比	伸び率	売上比		
売上	46,351,546		49,318,745	6.4%		53,714,187	8.9%		62,397,478	16.2%		65,000,000	4.2%
売上総利益	8,599,232		9,794,694	13.9%	19.9%	10,425,002	6.4%	19.4%	12,519,126	20.1%	20.1%		13.2%
販売管理費	7,679,842		8,070,445	5.1%	16.4%	8,691,294	7.7%	16.2%	9,110,044	4.8%	14.6%		0.0%
減価償却費	1,683,379		1,791,778	6.4%	3.6%	1,995,356		3.7%	2,048,088	2.6%	3.3%		
販廃償却	0		0	0.0%	0.0%	0		0.0%	0		0.0%		
営業利益	919,390		1,724,249	87.5%	3.5%	1,733,707	0.5%	3.2%	3,409,082	96.6%	5.5%	3,900,000	14.4%
経常利益	1,194,161		2,092,306	75.2%	4.2%	2,034,917	-2.7%	3.8%	3,709,184	82.3%	5.9%	4,170,000	12.4%
親会社当期利益	1,652,511		1,149,006	-30.5%	2.3%	1,345,834	17.1%	2.5%	2,222,916	65.2%	3.6%	2,550,000	14.7%
配当	33		30			30			38	26.7%		40	
配当総額	481,520		437,735	-9.1%		437,714	0.0%		554,420	26.7%		583,600	
自社株買い：処分	1,329		1,009	-24.1%		1,441	42.8%		1,983	37.6%			
純資産	19,691,891	自己資本比率	21,863,287	11.0%	自己資本比率	24,124,929	10.3%	自己資本比率	24,458,145	1.4%	自己資本比率		
除非支配・予約権	19,074,423	45.2%	20,562,880	7.8%	43.6%	22,736,660	10.6%	44.8%	22,951,551	0.9%	45.0%		
平均			19,818,652			21,649,770	9.2%		22,844,106	5.5%			
総資産	42,156,093		47,211,028	12.0%		50,750,727	7.5%		51,018,274	0.5%			
平均		DEレシオ	44,683,561		DEレシオ	48,980,878	9.6%	DEレシオ	50,884,501	3.9%	DEレシオ		
有利子負債	5,511,155	28.9%	8,398,965	52.4%	40.8%	8,780,585	4.5%	38.6%	7,949,814	-9.5%	34.6%		
平均			6,955,060			8,589,775	23.5%		8,365,200	-2.6%			
商品	719,198		864,461	20.2%		874,544	1.2%		1,073,839	22.8%			
現預金同等物	9,749,266		9,892,699	1.5%		9,208,936	-6.9%		10,285,152	11.7%			
売掛金・受取手形	701,827		809,029	15.3%		1,326,422	64.0%		832,316	-37.3%			
買掛金・買掛手形	1,469,540		1,635,564	11.3%		1,813,854	10.9%		2,006,344	10.6%			
運転資金	-48,515		37,926	-178.2%		387,112	920.7%		-100,189	-125.9%			
投資額	1,815,041		2,549,355	40.5%		2,359,965	-7.4%		2,672,850	13.3%			
ROE			5.80%			6.22%	0.42%		9.73%	3.51%			
ROA			4.68%			4.15%	-0.53%		7.29%	3.13%			
配当性向			51.7%			32.5%	-19.22%		24.9%	-7.58%		22.89%	-2.06%
総還元性向	29.2%		38.2%			32.6%			25.0%				
発行済み株式数	14,816,692		14,816,692			14,816,692			14,816,692			14,816,692	
自己株	225,167		225,539			226,212			226,690			226,690	
平均	14,592,049		14,591,203			14,590,815			14,590,239			14,590,002	
EPS1	113.25		57.98	-48.8%		92.24	59.1%		152.36	65.2%		174.78	14.7%
BPS1			1387.82			1534.53	10.6%		1549.03	0.9%			

先日発表された2020年2月期第3四半期業績では、上記R2年予想数値に対する進捗率は以下の通り

売上	78.0%
営業利益	82.9%
経常利益	80.9%
親会社帰属当期利益	80.8%

上記進捗率からは、現状の会社予想を一定程度上回る決算が期待できる。

本レポートに掲載された情報・見直し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、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、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

4. 株価想定

同社の業績予想の的中度、及び対株価指標は以下の通り。

	2016/2	翌期実績	2017/2	翌期実績	2018/2	翌期実績	2019/2	翌期実績
								実績
次期売上予想	47,300,000	104.3%	52,200,000	102.9%	60,000,000	104.0%	65,000,000	-
営業利益予想	1,310,000	131.6%	1,320,000	131.3%	2,520,000	135.3%	3,900,000	-
当期利益予想	820,000	140.1%	850,000	158.3%	1,650,000	134.7%	1,220,000	-

上記データからは、同社の業績予想は最近2年間、堅実であり、当期利益には30%から50%のブレがあることがわかる。また、第3四半期の進捗率では、EPSベースですでに80%となっており、上方修正がある可能性があるペースではある。営業利益ベースでおよそ40億円、EPSで180円程度の数値が予想できる。

次に過去数年間の指標・株価当推移は以下の通り。

	2017/2	前期比	2018/2	前期比	2019/2	前期比	2020/2	前期比
期末株価	1880		2,658		4860			
時価総額	27,431,368	-19.7%	38,781,496	41.4%	70,907,410	82.8%		
EV	27,431,368	-19.7%	38,781,496	41.4%	70,907,410	82.8%		
EBITDA	3,516,027	35.1%	3,729,063	6.1%	5,457,170	46.3%		
EV/EBITDA	7.80	-5.33	10.40	33.3%	12.99	24.9%		
EPS成長率3年av	46.3%	21.2%	47.1%	0.8%	21.2%	-26.0%	18.7%	-2.5%
4月～3月高値	2735		3100		6450		6590	
PER	47.17	21.13	33.61	-13.57	42.33	8.73	37.71	-4.63
PEG	1.02	-0.02	0.71	-0.31	2.00	1.29	2.02	0.02
4月～3月安値	1701		1494		2821		4460	
PER	29.34		16.20	-13.14	18.52		25.52	
PEG	0.63		0.34		0.87		1.36	
PBR	1.35		1.73		3.14			

期末ベースのEV/EBITDA、期中PEGは2018年2月期以降徐々に切り上がっている。3年EPS成長率は落ちてきているが、東京五輪以降は安定するだろう。

引き続き、PEGは1.5～2.1で推移するだろう。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、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、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

会社側中期計画に基づく今後年間 EPS

単位：百万円

	2020年2月	2021年2月	2022年2月	2023年2月
売上	65,000	75,000	72,000	73,000
営業利益	3,900	6,300	5,500	5,900
利益成長率		61.5%	-12.7%	7.3%
EPS	174.78	282.33	246.48	264.41

会社側想定が保守的（実績では平均 30%程度実績が上振れてきた）とみられること、第 3 四半期までの進捗率が高いことから、2021 年 2 月期 EPS は、5%程度上方修正する。（=EPS183.5 円）

また、EPS 成長率は、2021 年までは上下が激しいため、過去のデータは参考にしづらい。しかし、会社側が 2028 年 2 月期に営業利益 100 億円、という数値を提唱していることから、この数値を採用し、年平均で 12%を想定する。また、その後の機械設備等市場規模の拡大を考慮すれば、中期的な成長率として修正の必要はないと考える。

以上により、想定株価は、以下の通り

2021 年 2 月期以降 3 年間の平均 EPS 成長率：18.7%

PEG=1.5~2.1 を想定

PER：28.1~39.27

今期末 EPS：183.5 円

想定株価レンジ：5156 円~7206 円

中間値：6181 円

リコメンド価格 6181 円

ターゲット価格 7200 円

リスク 5156 円

レンジが若干広いので、想定レンジを 30%狭める

リコメンド価格 6181 円

ターゲット価格 6898 円

リスク 5463 円

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、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、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきまし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、株式会社日本マネジコ（以下弊社）が、投資家への情報提供を目的としてのみ作成されたもので、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に関する最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なってください。
2. 当資料に掲載されている内容の著作権は、原則として弊社に帰属いたします。本レポートにおいて提供される情報につきまして、弊社の承諾を得ずに当該資料の複製、販売、表示、配布、公表、頒布または営利目的の利用を行なう権利を有しません。
3. 本レポートは、弊社が信頼に足ると判断した資料、情報に基づき記載されたものですが、その正確性、完全性、適時性などに、投資者が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害またはその他の損害について、弊社が責任を負うものではありませんのでご了承ください。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、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、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。