

|| 企業調査レポート ||

エー・ディー・ワークス

3250 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 6 月 1 日 (木)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

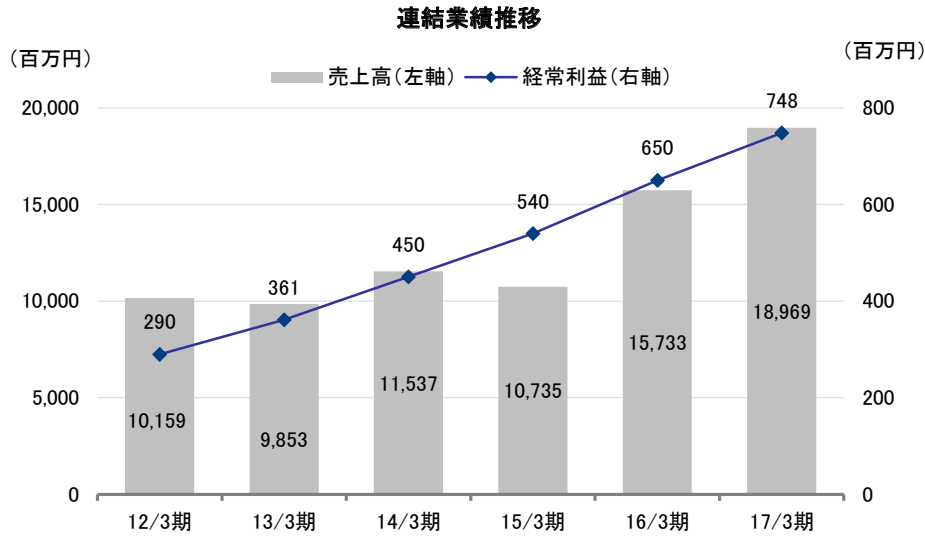
<http://www.fisco.co.jp>

■ 目次

■ 感謝配当について	01
1. 感謝配当の概要	01
2. 配当金、配当性向の同業他社比較	03
■ 業績動向	04
1. 2017年3月期の業績概要	04
2. 2018年3月期の見通し	04
3. ライツ・オフアリングの概要	05

Key Points

1. エクイティファイナンスによる中期経営計画達成のリターンとして「感謝配当」を実施
2. 2017年3月期においても、期初計画通り過去最高益を更新



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 感謝配当について

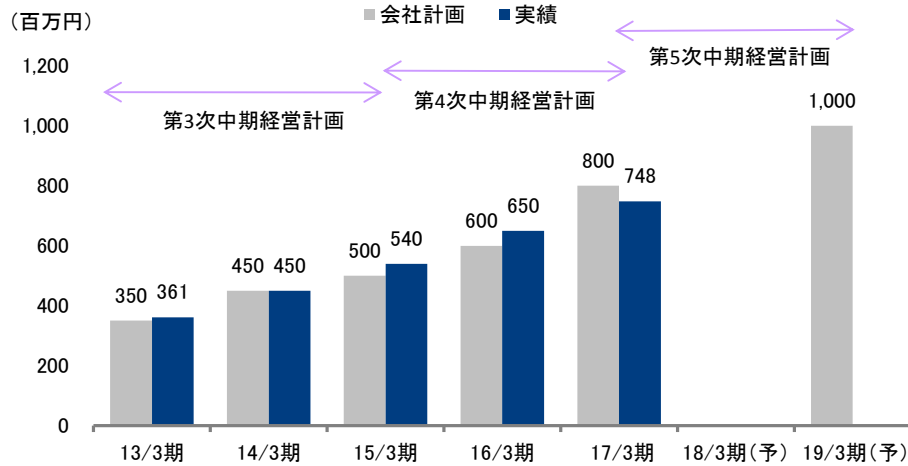
2017年9月末の株主に対して1株当たり1.65円の感謝配当を実施

1. 感謝配当の概要

2017年4月25日付で同社は、ノンコミットメント型ライツ・オファリング（行使価額ノンディスカウント型）の実施と合わせて、2017年9月末の株主に対して1株当たり1.65円の感謝配当を実施することを発表した。今回の感謝配当は2013年3月期から2017年3月期までの中期経営計画がほぼ達成できたことや、その達成に向けて重要な役割を果たした過去2回のライツ・オファリングに協力いただいた株主（約27億円を新株予約権の行使で調達）への感謝、及び2019年3月期までの中期経営計画達成に向けて今回実施するライツ・オファリングへの協力に対する感謝の意味を込めた配当と位置付けている。現在の株価（5月2日終値39円）を基準とした配当利回りは4.2%で、年換算利回りで見ればさらに高くなる。

感謝配当について

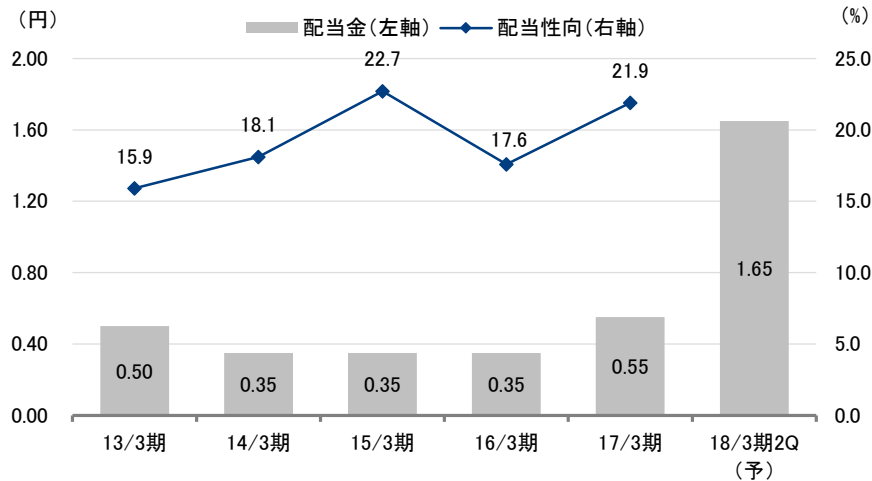
連結経常利益(会社計画と実績比較)



注：17/3期の経常利益は特別利益として計上した固定資産売却益 86 百万円を含む。
 出所：会社資料よりフィスコ作成

感謝配当の算定基準は、2013年3月期から2019年3月期までの当期純利益累計額（約30億円の見込み）と、当該期間における配当支払い総額を勘案し、ライツ・オファリング1回当たり0.55円（2017年3月期における配当金相当額）で換算、合計1.65円とした。なお、2019年3月期までの配当支払い予定額については、今回発表したライツ・オファリングの行使状況や今後の配当水準によって変動するが、行使率を50%、2018年3月期以降の期末配当を2017年3月期と同水準の0.55円と仮定した場合、配当支払い総額は約12億円となり、当該期間の配当性向では約40%の水準となる。事業拡大局面では配当よりも投資に資金を優先的に振り向けるため、配当性向も低くなりがちだが、今回の感謝配当は中期経営計画の達成によってそれを補正する意味合いも持ち、長期安定株主作りのための新たな施策とも言える。同社では今後の株主の反響なども見て、感謝配当を継続するかどうかを検討していくとしている。また、2018年3月期の期末配当については、ライツ・オファリングの行使状況を見て判断する方針となっており、現時点では未定となっている。

1株当たり配当金と配当性向



注：1株当たり配当金は株式分割等考慮し、過去遡及して修正している。17/3期は創業130周年の記念配当0.2円を含む。

出所：会社資料よりフィスコ作成

2. 配当金、配当性向の同業他社比較

同業であるスター・マイカ<3230>、レーサム<8890>、トーセイ<8923>の3社と、配当性向及び2017年度の予想配当利回りについて比較してみた。2014～2016年度については各社とも業績の拡大を受けて増配を続けており、配当性向は概ね20～25%の範囲となっており、同社についてもほぼ同水準で推移している。ただ、2017年度については感謝配当のみで同社の場合、配当性向は50%を超える水準となる。同様に配当利回りについても、ほか3社が2～3%の水準であるのに対して、同社は4%台と他社平均を大きく上回ることになる。

配当金及び配当性向の同業他社比較

		2014年度	2015年度	2016年度	2017年度(予)	予想配当利回り	株価(5月11日)
ADワークス<3250>	DPS (円)	0.35	0.35	0.55	1.65	4.1%	40
	配当性向 (%)	22.7	17.6	21.9	57.6		
スター・マイカ<3230>	DPS (円)	18.0	29.0	46.0	50.0	2.2%	2,310
	配当性向 (%)	21.0	23.5	24.8	25.9		
レーサム<8890>	DPS (円)	18.0	22.0	27.0	27.0	2.6%	1,040
	配当性向 (%)	14.1	20.4	20.6			
トーセイ<8923>	DPS (円)	12.0	16.0	22.0	25.0	3.1%	811
	配当性向 (%)	20.2	18.7	19.1	20.4		

注：予想配当利回りは2017年度会社予想(ADワークスは感謝配当のみ)で算出。スター・マイカ、トーセイは11月決算。他は3月決算。

出所：各種資料よりフィスコ作成

業績動向

2017年3月期はストック型フィービジネス事業の拡大と米国事業の収益貢献開始で2ケタ増収増益に

1. 2017年3月期の業績概要

2017年3月期の連結業績は、売上高で前期比20.6%増の18,969百万円、営業利益で同19.8%増の1,040百万円、経常利益で同15.0%増の748百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同26.6%増の540百万円と2ケタ増収増益となり、2期連続で過去最高業績を更新した。また、期初会社計画比で見ると、経常利益が計画の800百万円から748百万円と下振れた格好となっているが、これは固定資産売却益86百万円について、営業利益段階ではなく特別利益として計上したことが要因となっており、これを含まれば835百万円となり計画を若干超過したと言える。

同社が営業エリアとする首都圏の不動産市況は引き続き堅調に推移しており、積極的な収益不動産残高の積上げを進めたことで、賃料収益を主とするストック型フィービジネス事業が好調に推移したほか、米国市場での収益不動産事業が本格的に立ち上がり利益貢献を始めたことが増収増益要因となった。なお、期末の収益不動産残高は前期末比39.6%増の20,318百万円となった。

2017年3月期連結業績

(単位：百万円)

	16/3期		期初計画	17/3期		
	実績	売上比		実績	売上比	前期比
売上高	15,733	-	16,500	18,969	-	20.6%
売上総利益	2,965	18.8%	-	3,661	19.3%	23.5%
販管費	2,097	13.3%	-	2,621	13.8%	24.9%
EBITDA	926	5.9%	1,200	1,216	6.4%	31.2%
営業利益	867	5.5%	-	1,040	5.5%	19.8%
経常利益	650	4.1%	800	748	3.9%	15.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	426	2.7%	528	540	2.8%	26.6%
収益不動産残高(期末)	14,551		-	20,318		39.6%

注：EBITDA = 営業利益 + 償却費等

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 2018年3月期の見通し

2018年3月期の業績は売上高で前期比5.4%増の20,000百万円、経常利益で同20.3%増の900百万円となる見通し。引き続き収益不動産残高の積上げによるストック型フィービジネス事業と米国事業がけん引役となり、中期経営計画(2019年3月期に経常利益1,000百万円、収益不動産残高30,000百万円)の達成に向けて順調に推移するものと予想される。なお、2017年5月31日の公表された「フォーキャスト」においては、第1四半期の見通しは売上高5,970百万円(期初計画進捗率29.9%)、経常利益300百万円(期初計画進捗率33.4%)となっており、四半期ベースでは上場来最高益となる予想。順調なスタートを切っている模様である。

3. ライツ・オフアリングの概要

2017年4月25日付で発表したノンコミットメント型ライツ・オフアリング(行使価額ノンディスカウント型)は、2017年7月12日時点の株主に対して、普通株式1株に対して1個の割合で新株予約権を無償で割り当てるといふもの。行使価額は39円としているが、株主総会(2017年6月29日)の前日株価が39円を下回った場合は株主総会前日株価を行使価額とする。行使可能期間は2017年7月13日から同年9月12日までとなる。新株予約権は上場されるため、行使を希望しない株主は市場で売却することも可能となっている。調達資金は収益不動産の仕入れ資金の一部として、また新規事業となる不動産テック事業の投資資金として充当する予定となっている。

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ