

ポラリス・ホールディングス(3010)

復活を果たし、更なる株主価値創出に踏み出す

2024年5月20日

2024年3月期4Q決算アップデート

- **営業利益とフリーキャッシュフロー(FCF)が過去最高に** - ポラリス HD の2024年3月期通期決算は、ホテル事業の堅調な需要を追い風に会社予想を上回った。2024年3月期は収益の質が改善して予測可能性が向上し、FCFのプラス転換により株主価値創出が可能になり、財務状態が安定するなど、同社にとってファンダメンタルズがめざましい回復を示した転換点の年となった。2025年3月期会社予想でも活気のある市場環境とインバウンド需要の拡大を背景に高成長の持続が見込まれており、復配の予定は株主還元への積極的な資本配分を示唆するポジティブサプライズだった。

株価: 242円 時価総額: 300億円



出所: ブルームバーグ

新中期経営計画を発表

- **目標は成長と今後の変革に重点** - ポラリス HD はスターアジアグループの支援によるターンアラウンド戦略の取り組みを成功させ、同グループのエコシステムの一員として、財務安定と価値創出を目指す局面に移行しつつある。今回新たに、経営理念から長期ビジョン、2027年3月期の定量財務目標まで、同社の戦略を伝達し形成するあらゆる基本要素が盛り込まれた新たな中期経営計画(2025年3月期~2027年3月期)を発表。計画では2027年3月期の目標として年率10%台後半の売上成長と利益成長の持続、15%のROE、30%の配当性向を掲げている。当社は同計画の発表を、安定した予測可能な利益成長に注力し、株主還元を積極化するという正しい方向への一歩と評価している。
- **バリュエーション** - 修正後当社予想に基づく、現在の2025年3月期予想PERは19.5倍、同FCF利回りは8.7%、同配当利回りは1.2%。

リターン				
	年初来	1M	3M	12M
絶対(%)	+46.7	+3.4	+12.6	+149.5
相対(%)	+25.4	-1.9	+6.8	+94.8

セクター	
不動産管理/サービス事業	
ホテル・レストラン・レジャー(GICS)	

株式情報	
株価(円)	242
時価総額(10億円)	30.0
時価総額(100万ドル)	192.9
52週レンジ(円)	95-285
発行済株式数(100万株)	124.1
日次平均出来高(100万ドル)	1.0
浮動株(%)	21.9
外国人株式保有比率(%)	83.5
コード	3010
取引所	Tokyo Standard
純有利子負債/自己資本(倍)	4.4
FFOレバレッジ(倍)	1.0
ブルームバーグ 買い ホールド 売り	0 0 0

出所: ブルームバーグ

年度末	3/23	3/24	3/25E	3/26E	3/27E
売上高(10億円)	7.02	22.55	20.56	23.75	26.33
営業利益(10億円)	0.00	3.38	2.06	2.73	3.16
純利益(10億円)	0.53	2.36	1.53	1.84	1.98
EPS(¥)	4.98	19.21	12.42	15.02	16.15
DPS(¥)	-	-	3.00	4.51	4.84
売上高伸び率(%)	+89.0	+221.3	-8.8	+15.5	+10.9
営業利益成長率(%)	N/A	N/A	-39.2	+32.8	+15.7
純利益成長率(%)	N/A	+341.5	-35.3	+20.9	+7.5
EPS成長率(%)	N/A	+285.8	-35.3	+20.9	+7.5
PER(x)	48.6	12.6	19.5	16.1	15.0
EV/EBITDA(x)	51.5	9.4	14.4	11.1	9.7
EV/売上高(x)	5.5	1.7	1.9	1.6	1.5
PBR(x)	10.3	4.4	4.4	5.4	6.3
ROE(%)	18.4	34.3	22.3	33.3	41.4
ROCE(%)	0.0	19.4	11.8	17.0	20.6
FCF利回り(%)	(0.4)	25.3	8.7	6.3	8.5
配当利回り(%)	-	-	1.2	1.9	2.0

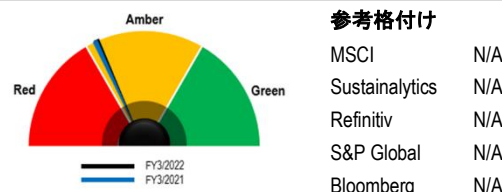
出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー(推定)

注: EPS・FCF利回り計算は希薄化前(8.4%)

事業概要

ポラリス・ホールディングスはホテル運営会社で、ココホテルズ、ベストウェスタンホテル、バリュー・ザ・ホテルの3つの主力国内ホテルチェーン及びフィリピンにおいてレッド・プラネットホテルを展開している。同社は、低リスクの運営委託契約、変動賃料主体の賃貸借契約、並びに所有/運営へとビジネスモデルをシフトしている。

アストリス-サステナビリティ ESG レーティング



イベント予定日

2024年8月: 25年3月期1Q決算

電話: +81 3 6868 8797

Eメール: Corporateresearch@astrisadvisory.com

本レポートは同社から委託され、支払いを受けて作成されている。

最近の業績

24 年 3 月期 1~4Q 決算

過去最高の営業利益を達成

主要財務データ

(十億円)	23/3 期 1-4Q	24/3 期 1-4Q	前年比 伸び率 (%)	24/3 期 会社 予想	前年比 伸び率 (%)
売上高	7.02	22.55	+221.3	22.10	+214.9
売上高総利益	6.51	15.95	+145.2	-	-
売上高総利益率(%)	92.7	70.8	-	-	-
営業利益/(損失)	0.00	3.38	N/A	3.07	N/A
営業利益率(%)	-	15.0	-	13.9	-
経常利益/(損失)	(0.22)	2.61	N/A	2.34	N/A
親会社株主に帰属する純利益/(損失)	0.53	3.30	+517.2	2.67	+399.8

出所: 会社データ

ホテル事業のめざましい回復とホテル 2 物件の売却による利益の計上

事業セグメント別データ(セグメント間取引消去前)

(10 億円)	23/3 期 1-4Q	24/3 期 1-4Q	前年比伸び率 (%)
売上高			
ホテル事業	7.00	14.51	+107.3
不動産事業	0.39	8.32	N/A
営業利益/(損失)			
ホテル事業	0.22	1.75	+695.4
不動産事業	0.07	2.32	N/A
営業利益率			
ホテル事業	3.2	12.0	
不動産事業	17.5	27.9	

出所: 会社データ

決算ハイライト

ポラリス HD の 2024 年 3 月期通期決算は、ホテル事業の堅調な需要の持続に加え、不動産事業における第 2 四半期のホテル 2 物件売却による利益もあり(営業利益への影響は約 20.5 億円)、**会社予想を上回って着地**。スターアジアグループ参画以降で最高益を達成するとともに、FCF が大幅に回復した。2024 年 3 月期はポラリス HD にとって、**収益の質がめざましく改善して将来の予測可能性が向上し、プラスの FCF を活用した株主価値創出が可能であることを示した転換点の年になった**と当社は考えている。

国内ホテル事業では第 4 四半期も旺盛な需要が続き、平均客室稼働率は 79.3%と高水準を維持し、平均客室単価は 10,623 円(前年同期比+20.5%)、RevPAR は 8,471 円(前年同期比+24.1%)。海外ホテル事業でも、第 4 四半期の RevPAR は 1,028 ペソ(約 2,785 円)と前年同期比 22.9%増加した。

バランスシートについては、長期借入金を 58.8 億円返済したことで自己資本比率が大幅に改善し、デットファイナンスへの依存度が大きく低下した。当社の予想では、2025 年 3 月期にネットキャッシュに転換する見込みである。

2025 年 3 月期会社予想

ポラリス HD の 2025 年 3 月期会社予想は実質ベースで力強い利益成長を見込んでおり、これは 2024 年 3 月期の不動産売却益の影響を除いた調整後の利益成長率に表れている。

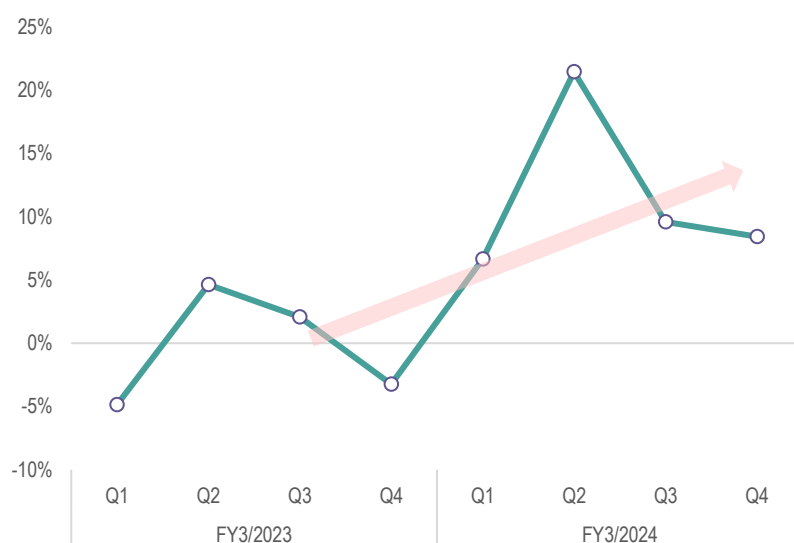
同社は 2025 年 3 月期の配当予想を一株当たり 3 円 (配当性向 25.3%) として復配を行うことも明らかにしている。この歓迎すべき動きは、同社の財務健全性が十分に向上したことを意味するとともに、株主価値創出に注力する姿勢を明確に示している。

2025 年 3 月期通期会社予想

(10 億円)	24/3 期 実績	24/3 期 調整後実績	25/3 期 会社予想	前年比 (%)	調整後 前年比 (%)
売上高	22.55	14.55	20.08	-10.9	+38.0
売上総利益 (総損失)	15.95	-	-	-	-
売上総利益率	70.8	-	-	-	-
営業利益 (損失)	3.38	1.34	1.89	-44.1	+41.6
営業利益率	15.0	9.2	9.4	-	-
経常利益	2.61	0.69	1.32	-49.6	+91.2
親会社株主に帰属する当期純利益	3.30	1.38	1.47	-55.3	+7.0
DPS (円) (通期ベース)	-	-	3.0	-	-
配当性向 (%)	-	-	25.3	-	-

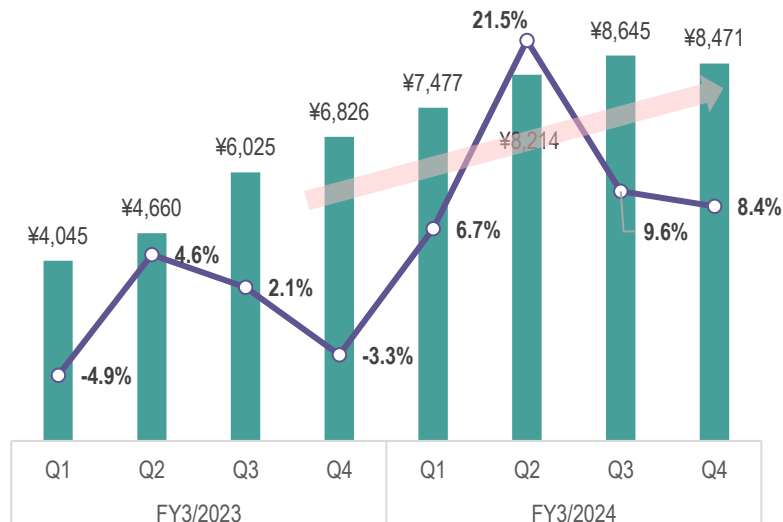
出所: 会社データ

2024 年 3 月期第 2 四半期は資産売却の一時的影響により押し上げられたが、その影響を除いても収益性は上昇基調を維持 営業利益率の四半期別推移



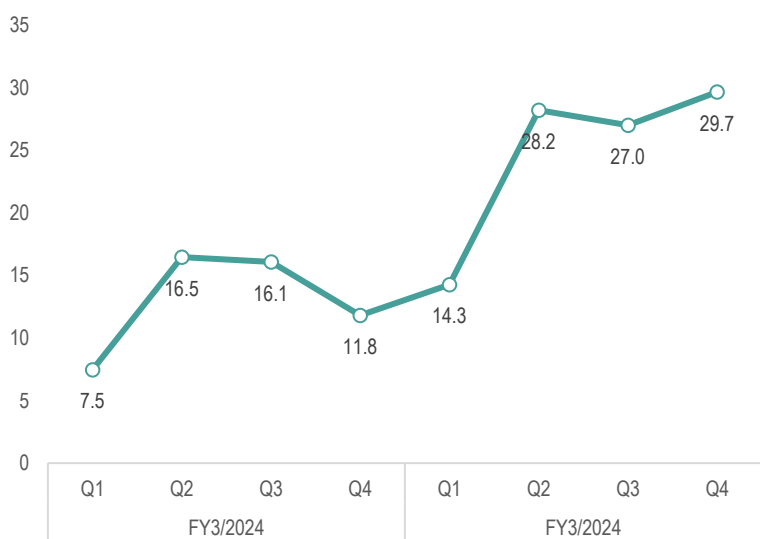
出所: 会社データ

2024年3月期第4四半期には国内ホテルの RevPAR が前年同期比 24.1% 増加し、営業利益率の前年同期比改善に寄与
 営業利益率(%)と国内の RevPAR(円)の四半期別推移



出所: 会社データ

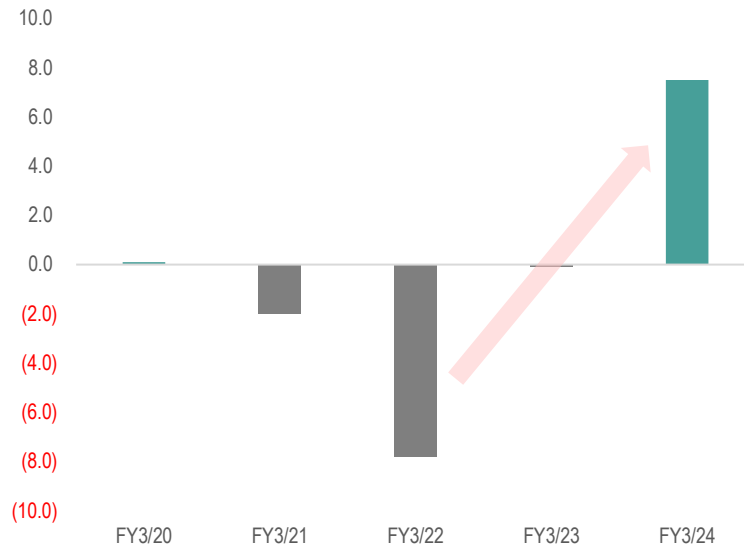
デットファイナンスへの依存度は引き続き低下
 自己資本比率の四半期別推移(%)



出所: 会社データ



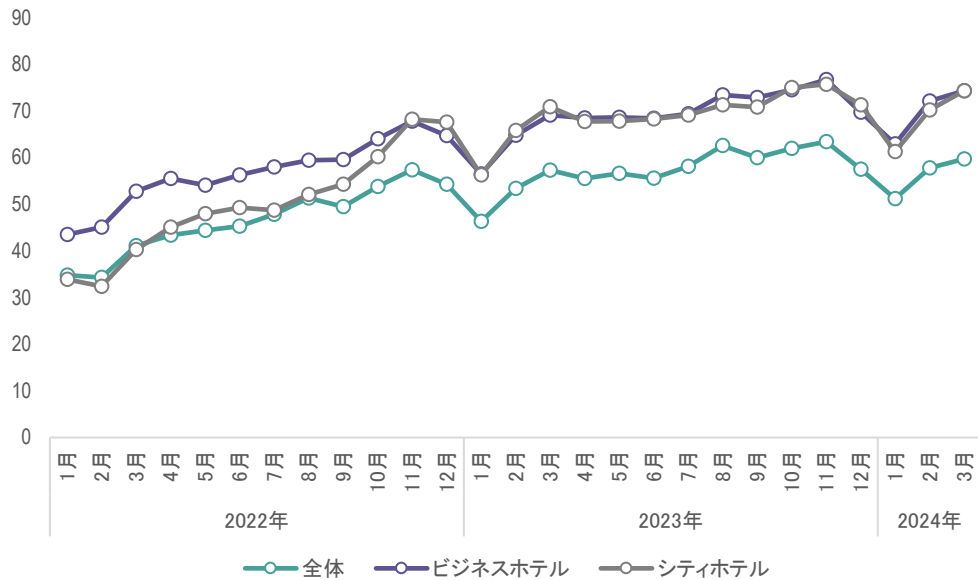
2024年3月期に過去最高のFCFを創出
 FCFの年別推移



出所: 会社データ

ビジネスホテル(ポラリス HD の主力分野)とシティホテルの客室稼働率は引き続き市場平均を上回った

施設タイプ別客室稼働率の推移(%)

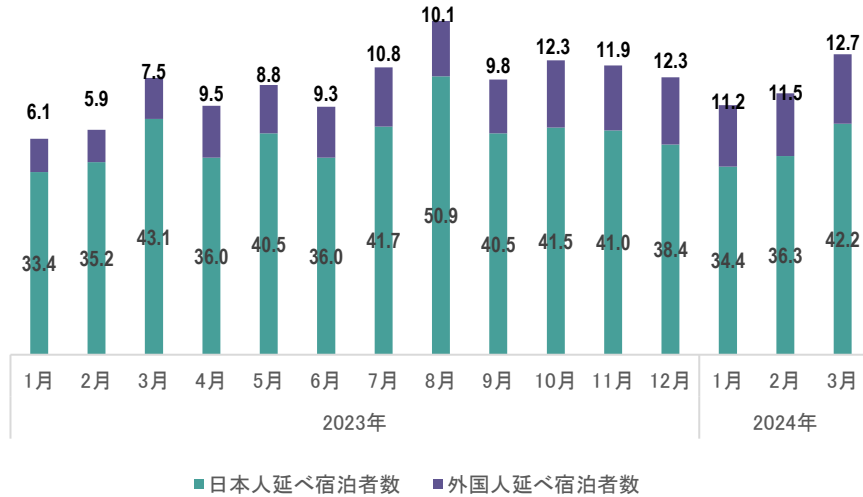


出所: 国土交通省観光局



外国人宿泊者数の勢いは 2024 年(暦年)も衰えず

延べ宿泊者数の推移(百万人泊)



出所: 国土交通省観光局



中期経営計画

2025 年 3 月期～2027 年 3 月期の包括的アクションプラン

ポラリス HD は、経営理念から長期ビジョン、2027 年 3 月期の定量財務目標まで、同社の戦略を形成し伝達するあらゆる基本要素を網羅した中期経営計画を発表した。

成長、株主価値創出へのコミットメント、財務安定性の維持に主眼を置いて設定された主な目標は次のとおり。

2027 年 3 月期の定量目標

項目	2024 年 3 月期 調整後実績	2027 年 3 月期目標	インプライド年平均 成長率(2024-27 年) (%)
連結売上高(十億円)*	14.55	25.00	+19.8
連結営業利益(十億円)*	1.34	2.90	+29.3
インプライド営業利益率(%)*	9.2	11.6	
営業利益年平均成長率(%)*			30
ROE(%)*	N/A	15.0	
その他の定量目標			
運営客室数	8,205	10,000	+6.8
運営ホテル数	47	60	+8.4
配当性向(%)	-	30	

出所: 会社データ

注: *2024 年 3 月期実績から一時的な不動産売却益を除いた調整後の数値。

中期経営計画に関する当社コメント

新中期経営計画の発表は、スポンサーのスターアジアグループの主導によるターンアラウンド戦略が成功を収め、ポラリス HD が同グループのエコシステムの一員として財務安定を確保し、価値を創出する新たな局面に移行しつつあることを示している。

計画では、すべてのステークホルダーから「選ばれる企業」になるという長期ビジョンのもと、レベニューマネジメントと収益性向上に重点を置いている。財務目標については、ホテルの新規開業と運営客室数拡大を通じ、中期的に 10% 台後半の売上成長と利益成長を達成することを目指している。これらの目標がオーガニック成長のみを念頭に置いているのかは定かでないが、運営プラットフォームを拡大してリゾート、旅館、フルサービスホテルなど新たなホテルタイプにも挑戦する意向を示し、M&A による運営客室の拡大も検討しているとしている。さらに、今後、不動産取引のキャピタルゲインにより利益の増強を目指す可能性も示している。

当社は今回発表された中期経営計画を、安定した予測可能な利益成長を重視し、株主還元を積極化するという正しい方向への一歩と評価している。

当社の業績予想と主な前提条件

当社は以下の主な前提変更に基づき、ポラリス HD の業績予想を修正した。

- **2025 年 3 月期予想** - コスト増が見込まれる市場環境等を踏まえ、会社予想に合わせて営業利益率の予想を引き下げた。
- **営業利益率向上の見通しを修正** - 好業績持続を見込む当社の見解に変わりはないが、新中期経営計画に示された 10%以上という営業利益率目標に照らすと、従来の当社営業利益率予想はアグレッシブな想定だったと考えられる。
- **実効税率** - 2025 年 3 月期会社予想と中期経営計画に示された見通しから、繰越欠損金の適用により実効税率が一定期間ゼロになる可能性があると思われる。当社予想では 2026 年 3 月期の実効税率を 10%、2027 年 3 月期の実効税率を 20%と保守的に想定したが、税額がゼロになった場合には FCF 創出にプラス影響が生じるだろう。

当社業績予想を修正するが、業績拡大の見通しは不変

当社の業績予想

年度末	25/3 期 会社 予想	25/3 期 当社 予想(旧)	25/3 期 当社 予想(新)	26/3 期 当社 予想(旧)	26/3 期 当社 予想(新)	27/3 期 当社 予想(新)
売上高 (10 億円)	20.08	21.97	20.56	24.68	23.75	26.33
成長率(%)	-10.9	-2.5	-8.8	+12.3	+15.5	+10.9
営業利益 (10 億円)	1.89	2.75	2.06	3.70	2.73	3.16
営業利益率 (%)	9.4	12.5	10.0	15.0	11.5	12.0
EBITDA (10 億円)	N/A	3.19	2.67	4.20	3.44	3.95
EBITDA 利益率(%)	-	14.5	13.0	17.0	14.5	15.0
経常利益 (10 億円)	1.32	2.62	1.37	3.56	2.05	2.48
成長率(%)	-49.6	+0.4	-47.3	+35.8	+49.1	+20.9
*インプライド実効税率 (%)	-11.4	30.0	-11.0	30.0	10.0	20.0
親会社株主に帰属する四半期 純利益	1.47	1.83	1.53	2.49	1.84	1.98
成長率(%)	-55.3	-44.5	-35.4	+36.1	+20.9	+7.5
DPS (円)	3.0	-	3.0	-	4.5	4.8
配当性向(%)	25.3	-	26.8	-	30.0%	30.0%
配当利回り(%)	1.1	-	1.1	-	1.7	1.8
FCF (10 億円)	N/A	5.38	2.58	3.26	1.88	2.52
FCF 利益率 (%)	-	2.4	2.4	3.4	3.4	4.4
FCF コンバージョン(%)	-	39.2	39.2	47.3	47.3	48.3
FCF 利回り(%)	-	17.9	8.7	10.9	6.3	8.5
完全希薄化 FCF 利回り(%)	-	16.5	8.0	10.1	5.8	7.8

出所: アストリス・アドバイザー

注: FCF コンバージョンは FCF/税前利益

注*: インプライド実効税率は特別損益がないことを想定。

現在の国内ホテルポートフォリオ；ホテル店舗数 33

ホテル名	所在地	客室数	運営形態
BW Osaka Tsukamoto	Osaka	105	Fixed + variable rent
BW Plus Hotel Fino Chitose	Chitose	154	Fixed + variable rent
BW Plus Hotel Fino Osaka Kitahama	Osaka	129	Fixed rent lease
NEW BW Plus Nagoya Sakae	Nagoya	143	Fixed + variable rent
BW Hotel Fino Tokyo Akasaka	Tokyo	87	Fixed + variable rent
BW Hotel Fino Shin Yokohama	Yokohama	108	Fixed + variable rent
BW Plus Fukuoka Tenjin Minami	Fukuoka	236	Fixed + variable rent
VTH Ishinomaki	Miyagi	82	Fixed rent lease
VTH Narahakidoekimae	Fukushima	107	Fixed rent lease
Sure Stay Plus Hotel Shin-Osaka	Osaka	108	Fixed + variable rent
KOKO HOTEL Osaka Namba	Osaka	100	Variable rent lease
BW Hotel Fino Osaka Shinsaibashi	Osaka	179	Management contract
KOKO HOTEL Ginza Itchome	Tokyo	305	Fixed + variable rent
KOKO HOTEL Sapporo Ekimae	Sapporo	224	Fixed + variable rent
KOKO HOTEL Fukuoka Tenjin	Fukuoka	159	Fixed + variable rent
KOKO HOTEL Hiroshima Ekimae	Hiroshima	250	Fixed + variable rent
KOKO HOTEL Kagoshima Tenmonkan	Kagoshima	295	Fixed + variable rent
KOKO HOTEL Premier Kanazawa Korinbou	Kanazawa	207	Management contract
KOKO HOTEL Premier Tokyo Nihonbashi Hamacho	Tokyo	223	Fixed rent lease
KOKO HOTEL Nagoya Sakae	Nagoya	204	Management contract
KOKO HOTEL Osaka, Shinsaibashi	Osaka	211	Management contract
KOKO HOTEL Kobe, Sannomiya	Kobe	141	Fixed rent lease
KOKO HOTEL Premier Kumamoto	Kumamoto	205	Management contract
KOKO HOTEL Residence Tokyo, Asakusa Kappabashi	Tokyo	47	Management contract
KOKO HOTEL Residence Tokyo, Asakusa Tawaramachi	Tokyo	42	Management contract
KAYA Kyoto Nijo Castle, BW Signature Collection by BW	Kyoto	57	Management contract
KOKO HOTEL Sendai Kotodai Park	Sendai	230	Management contract
KOKO HOTEL Sendai Station West	Sendai	170	Management contract
KOKO HOTEL Sendai Station South	Sendai	190	Management contract
VTH Higashi Matsushima Yamoto	Miyagi	407	Owner-and-operator
VTH Sendai Naton	Miyagi	314	Owner-and-operator
KOKO HOTEL Tsukiji Ginza	Tokyo	188	Management contract
*Fino Hotel Sapporo Odori Sapporo	Sapporo	145	Fixed + variable rent
国内合計		5,752	

出所: 会社データ

注*: 2024 年 4 月に KOKO HOTEL Sapporo Odori にリブランド。

海外プラットフォームのフィリピンでは、オーナー・オペレーターとして「レッド・プラネット」ブランドのホテルを運営。さらに、2023 年 12 月には「Red Planet The Fort」をソフトオープンした。

フィリピンのホテルポートフォリオ；ホテル店舗数 14

ホテル名	所在地	客室数	運営形態
Red Planet Davao	Davao	155	Owner-and-operator
Red Planet Manila Ortigas	Pasig	182	Owner-and-operator
Red Planet Aurora Boulevard	Quezon	167	Owner-and-operator
Red Planet Manila Aseana City	Paranaque	200	Owner-and-operator
Red Planet Manila Amorsolo	Makati	189	Owner-and-operator
Red Planet Angeles City	Angeles	165	Owner-and-operator
Red Planet Cebu	Cebu	150	Owner-and-operator
Red Planet Manila Mabini	Manila	167	Owner-and-operator
Red Planet Manila Bay	Manila	150	Owner-and-operator
Red Planet Manila Binondo	Manila	171	Owner-and-operator
Red Planet Manila Makati	Makati	213	Owner-and-operator
Red Planet Cagayan de Oro	Cagayan de Oro	159	Owner-and-operator
Red Planet Quezon Timog	Davao	140	Owner-and-operator
NEW Red Planet BGC The Fort	Bonifacio Global City	245	Owner-and-operator
合計		2,453	

出所: 会社データ



概要

ポラリス・ホールディングスは、レッド・プラネットのフィリピン事業の買収を含め、主に 4 つのホテルブランド(国内 3、海外 1)で運営するホテル運営会社である。コロナ禍において大規模な増資を行い、コロナ後のホテル需要の回復に対応できる体制を整えている。

スターアジアグループによる支援のもと、同社は安定した収益成長を重点テーマとして、コロナ禍以降の回復及び成長が著しいホテル市場において大規模な改革を実施し事業拡大を実現している。

ホテル運営モデルの戦略的シフト

ホテル運営モデル
をより高収益な形
態へとシフト

- 長期固定賃料型の賃貸借契約から、「Fee-For-Service(サービスの対価としてのフィーを受領する)」型のマネジメント契約及び変動賃料主体の賃貸借契約へのシフトを進める一方、アップサイドが享受可能な固定賃料型及び所有型をバランスよく組み入れて、成長性と安定性を両立するポートフォリオを構築。
- ホテル市場の停滞を受け、スターアジアグループの豊富な資金およびネットワーク等を活用し、ホテル物件の所有者兼運営者となる「オーナー・オペレーターモデル」を国内外で拡大。これにより、固定賃料等の支払いがなくなることでホテル事業の収支が大幅に改善される事に加え、潜在的なキャピタルゲインの実現を達成。
- スターアジアグループからのホテル運営受託に加え、新たな第三者オーナーからも運営を受託し、事業ポートフォリオの拡大を継続。

ポラリス・ホールディングスは 25 年 3 月期に、以下の要因から更なる業績回復が期待される。

- 事業環境は、2019 暦年と同様あるいはそれ以上の水準に戻るとみられる。
- 事業環境の改善に伴い、RevPAR(販売可能室一室あたり総売上高)の更なる成長が見込まれる。
- ホテル運営モデルのシフトにより、固定費の低下を通じて、営業レバレッジが改善する見通し。

ポラリス HD 株は現在、2025 年 3 月期予想 PER19.5 倍、同 FCF 利回り 8.7%、同配当利回り 1.2%で取引されている。



JGAAP に基づく要約財務諸表

損益計算書 (10 億円)	期 3/23	期 3/24	期 3/25E	期 3/26E	期 3/27E
売上高	7.02	22.55	20.56	23.75	26.33
売上原価	0.51	6.59	2.06	2.37	2.63
売上総利益	6.51	15.95	18.51	21.37	23.70
売上総利益率(%)	92.7	70.8	90.0	90.0	90.0
営業利益	0.00	3.38	2.06	2.73	3.16
営業利益率(%)	0.0	15.0	10.0	11.5	12.0
営業外収益	0.03	0.05	0.05	0.05	0.05
営業外費用	(0.25)	(0.82)	(0.73)	(0.73)	(0.73)
経常利益	(0.22)	2.61	1.37	2.05	2.48
特別利益	1.46	1.46	-	-	-
特別損失	(0.69)	(0.69)	-	-	-
税引前当期純利益	0.55	3.38	1.37	2.05	2.48
法人税等	0.02	1.02	(0.15)	0.20	0.50
実効税率(%)	(5.4)	(3.6)	(11.0)	10.0	20.0
当期純利益	0.53	2.36	1.53	1.84	1.98
非支配株主に帰属する 四半期純利益	-	-	-	-	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	0.53	2.36	1.53	1.84	1.98
売上高前年比伸び率 (%)	+89.0	+221.3	-8.8	+15.5	+10.9
営業利益前年比伸び率 (%)	N/A	N/A	-39.2	+32.8	+15.7
当期純利益前年比伸び率 (%)	N/A	+341.5	-35.3	+20.9	+7.5

貸借対照表 (10 億円)	期 3/23	期 3/24	期 3/25E	期 3/26E	期 3/27E
現金・預金	4.28	3.38	11.96	11.25	11.10
売掛金	1.84	1.76	0.23	0.23	0.23
棚卸資産	5.86	-	-	-	-
その他	0.88	2.81	0.37	0.37	0.37
流動資産	12.86	7.96	12.56	11.85	11.70
有形固定資産	9.87	12.81	5.50	5.12	4.68
無形固定資産	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
投資等	1.89	2.41	2.41	2.41	2.41
固定資産	11.79	15.25	7.95	7.57	7.12
資産合計	24.65	23.21	20.51	19.41	18.82
短期借入金	1.74	1.83	1.83	1.83	1.83
買掛金	0.39	0.36	0.14	0.17	0.18
その他	2.62	3.58	1.16	1.33	1.48
流動負債	4.75	5.78	3.13	3.33	3.50
長期借入金	15.50	9.89	9.89	9.89	9.89
その他長期負債	1.49	0.65	0.65	0.65	0.65
長期負債	16.99	10.54	10.54	10.54	10.54
株主資本	2.91	6.88	6.84	5.54	4.78
非支配株主持分	-	-	-	-	-
純資産	2.91	6.88	6.84	5.54	4.78
負債純資産合計	24.65	23.21	20.51	19.41	18.82

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー(推定)

キャッシュフロー計算書 (10 億円)	期 3/23	期 3/24	期 3/25E	期 3/26E	期 3/27E
税引前当期純利益	0.55	3.38	1.37	2.05	2.48
減価償却費	0.74	0.70	0.62	0.71	0.79
その他の非現金項目	(1.37)	(1.19)	(0.50)	(0.84)	(0.67)
運転資金の増減	(0.04)	4.85	1.32	0.20	0.16
営業活動によるキャッシュフロー	(0.11)	7.74	2.81	2.12	2.76
設備投資	(0.00)	(0.24)	(0.24)	(0.24)	(0.24)
投資有価証券	(0.27)	(0.02)	-	-	-
その他の投資活動によるキャッ シュフロー	(0.46)	(1.40)	(0.93)	(1.17)	(1.05)
投資活動によるキャッシュフロー	(0.73)	(1.66)	(1.17)	(1.40)	(1.28)
配当金支払額	-	-	-	(0.37)	(0.55)
社債発行による収入(償還によ る支出)	0.04	(6.48)	-	-	-
株式発行による収入	2.18	0.61	-	-	-
その他	(0.04)	(1.08)	(1.08)	(1.08)	(1.08)
財務活動によるキャッシュフロー	2.19	(6.94)	(1.08)	(1.44)	(1.63)
為替影響	-	0.01	0.01	0.01	0.01
ネットキャッシュフロー	1.35	(0.85)	0.58	(0.72)	(0.15)
フリーキャッシュフロー(FCF)	(0.11)	7.50	2.58	1.88	2.52
EBITDA	0.75	4.09	2.67	3.44	3.95
FCF マージン(%)	-3.2	2.3	2.4	3.4	4.4
FCF コンバージョン(%)	N/A	40.1	39.2	47.3	48.3
EBITDA 利益率(%)	10.6	18.1	13.0	14.5	15.0
設備投資/売上高(%)	0.2	0.2	0.1	0.1	1.1
設備投資/減価償却(%)	30.4	26.3	23.3	21	22
営業 CF マージン(%)	-3.1	2.4	2.6	3.5	4.5

主要指標	期 3/23	期 3/24	期 3/25E	期 3/26E	期 3/27E
収益性					
売上総利益率(%)	92.7	70.8	90.0	90.0	90.0
営業利益率(%)	0.0	15.0	10.0	11.5	12.0
当期純利益率(%)	7.6	10.5	7.4	7.8	7.5
ROA(%)	2.2	10.2	7.4	9.5	10.5
ROE(%)	18.4	34.3	22.3	33.3	41.4
ROCE(%)	0.0	19.4	11.8	17.0	20.6
ROIC(%)	0.0	18.1	12.3	13.7	15.0
流動性					
流動比率(倍)	2.7	1.4	4.0	3.6	3.3
クイック比率(倍)	1.5	1.4	4.0	3.6	3.3
負債比率					
D/E レシオ(倍)	5.9	1.7	1.7	2.1	2.5
ネット D/E レシオ(倍)	4.4	1.2	N/A	0.1	0.1
自己資本比率(倍)	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3
インタレスト・カバレッジ・レ シオ(倍)	0.0	4.6	2.8	3.8	4.3
ネットデット/EBITDA (倍)	17.4	2.0	N/A	0.1	0.2
バリュエーション					
EPS(公表値)(円)	4.98	19.21	12.42	15.02	16.15
PER(倍)	48.6	12.6	19.5	16.1	15.0
希薄化後 PER(倍)	52.7	13.7	21.1	17.5	16.3
DPS(円)	-	-	3.0	4.5	4.8
配当性向(%)	-	-	24.1	30.0	30.0
配当利回り(%)	-	-	1.2	1.9	2.0
FCF 利回り(%)	(0.4)	25.3	8.7	6.3	8.5
希薄化後 FCF 利回り(%)	(0.4)	23.3	8.0	5.8	7.8
PBR(倍)	10.3	4.4	4.4	5.4	6.3
EV/売上高倍率(倍)	5.5	1.7	1.9	1.6	1.5
EV/EBITDA 倍率(倍)	51.5	9.4	14.4	11.1	9.7
EV/EBIT 倍率(倍)	12,461	11.3	18.7	14.1	12.1
EV/FCF 倍率(倍)	N/A	5.1	14.9	20.4	15.2



免責事項

本レポートは、アストリス・アドバイザー・ジャパン株式会社が作成したものです。本レポートは、アストリス・アドバイザー・ジャパン株式会社が信頼できると考える公開情報源から入手した情報に基づいていますが、独自検証は行っていない、その正確性や完全性について保証、表明、保証をするものではありません。本レポートは、当該企業について述言及すべき全事項を記載したのではなく、また、記載を試みるものでもありません。ここに記載された意見は、本レポート作成時点におけるアストリス・アドバイザー・ジャパン株式会社の判断を反映したものであり、予告なく変更される場合があります。本レポートに記載されている将来の見通しに関する情報または記述には、仮定、今後の業績予測、未確定な金額見積もりなどに基づく情報が含まれているため、既知および未知のリスク、不確実性および、このテーマに関する実際の結果、業績または成果が現在の予想とは大きく異なる可能性をもたらすその他要因が含まれています。

本レポートは概説として作成されたものであり、特定の金融商品または戦略を個人的に推奨するものではなく、また個人的な投資アドバイスを構成するものでもありません。

アナリストは、(i)本レポートで表明する見解は、本レポートの対象である企業および証券に関する当該リサーチアナリストの個人的見解を正確に反映していること、(ii)当該リサーチアナリストの報酬のいかなる部分も、直接的にも間接的にも当該リサーチアナリストが本レポートで述べた見解に過去、現在、未来を通して関連しないことをここに証明します。

本レポートは、日本法に基づき設立され、日本の金融庁の監督下にあるアストリス・アドバイザー・ジャパン株式会社により作成されました。現地当局による規制範囲に関する詳細をご要望の場合は、弊社から入手可能です。

利益相反

本レポートは、当該企業が委託して費用を負担したものであり、MiFID II で定義される許容可能な軽微な非金銭的利益に該当すると判断されるものです。

読者は、アストリス・アドバイザー・ジャパン株式会社が、現在、もしくは今後3ヶ月以内およびその後、当該企業に対してIR/コーポレート・アドバイザーなどのサービスを提供する、または提供することを求める可能性があることを前提とする必要があります。

記載金融証券への投資: アストリス・アドバイザー・ジャパン株式会社は、取締役、役員、従業員およびサービスプロバイダーの個人的な取引について制限的な方針をとっています。アストリス・アドバイザー・ジャパン株式会社は、投資業務を行っておらず、本レポート記載の金融証券は一切保有していません。

責任制限

アストリス・アドバイザー・ジャパン株式会社は、本レポートに基づき投資家が行った投資、売却、保有の決定に関して、いかなる責任も負わないものとします。アストリス・アドバイザー・ジャパン株式会社は、本レポートの情報に起因する直接的、間接的、偶発的、特別、または結果的損害(予見可能か否かを問わず)に対して、一切の責任を負わないものとします。

Copyright 2024 Astris Advisory Japan K.K. All rights reserved.

全著作権所有。無断転載禁止

