

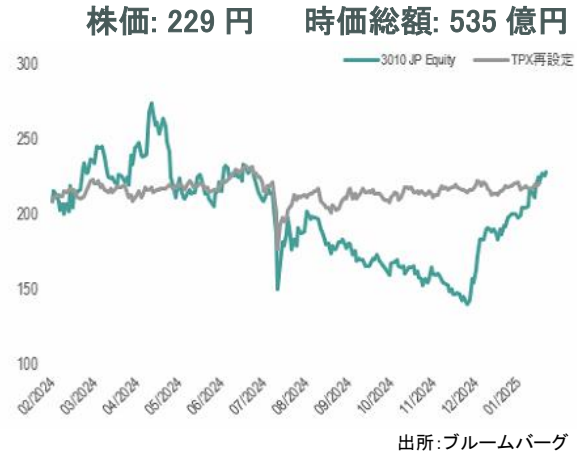
ポラリス・ホールディングス(3010)

名実ともに国内市場トップ 10 に

2025年2月21日

2025年3月期3Q決算アップデート

- 確かな成長実績** - ポラリス HD の 2025 年 3 月期第 1~3 四半期決算は上方修正後会社予想に沿って着地。ホテル事業の堅調な需要が続き、一時的要因を除く実質ベースで二桁後半の営業利益成長を達成した。2024 年 12 月のミナシアとの経営統合の完了により国内 10 位のリミテッドサービスホテル運営会社となり、ホテル客室数は年平均 25.2% (2019~2025 年) の急ペースで増加している。改定版中期経営計画では 2027 年 3 月期までの数値目標が運営ホテル数 100 件、運営客室数 15,000 室に引き上げられたが、新規開業予定の 11 件のホテルを含めるとすでに 97 ホテル、14,964 室を運営しており、目標達成は間近である。



利益成長加速を反映

- 収益モメンタム加速を予想** - 当社はミナシアとの経営統合による利益押し上げと改定版中期経営計画に示された成長見通しの向上を考慮し、2025 年 3 月期以降の業績予想を修正した。統合によりホテルポートフォリオの地理的分散が進展したことに加え、フィー収入型及び変動賃料型賃貸借契約が多いポラリス HD と、固定賃料型賃貸借契約の割合が相対的に多いミナシアが統合されることで、リスクリターンのバランス最適化により、安定した収益構造が確立された。
- バリュエーション** - 当社予想に基づく 2026 年 3 月期予想 PER は 27.2 倍、同 FCF 利回りは 5.6%、配当利回りは 1.3%。ホテル事業プラットフォームの継続的拡大により利益成長が持続すると当社は予想しており、この見通しに照らすと株価は割安と思われる。

リターン	年初来	1M	3M	12M
絶対 (%)	+24.5	+22.5	+45.9	+9.6
相対 (%)	+26.7	+21.4	+43.0	+5.2

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)	229
時価総額 (10 億円)	53.5
時価総額 (100 万ドル)	355.8
52 週レンジ (円)	139-285
発行済株式数 (100 万株)	233.8
日次平均出来高 (100 万ドル)	0.5
浮動株 (%)	13.6
外国人株式保有比率 (%)	77.4
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)	1.2
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

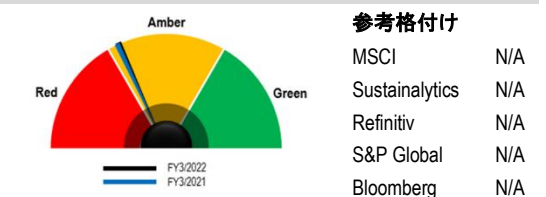
年度末	3/23	3/24	3/25E	3/26E	3/27E
売上高 (10 億円)	7.02	22.55	26.90	32.48	47.29
営業利益 (10 億円)	0.00	3.38	2.29	2.76	3.78
純利益 (10 億円)	0.53	2.36	1.54	1.97	2.73
EPS (¥)	4.98	19.21	9.93	8.41	11.66
DPS (¥)	-	-	3.00	3.00	3.50
売上高伸び率 (%)	+89.0	+221.3	+19.3	+20.8	+45.6
営業利益成長率 (%)	N/A	+109.711	-32.4	+20.8	+37.0
純利益成長率 (%)	N/A	+341.5	-34.8	+27.9	+38.6
EPS 成長率 (%)	N/A	+285.8	-48.3	-15.3	+38.6
PER (x)	46.0	11.9	23.1	27.2	19.6
EV/EBITDA (x)	85.9	15.7	14.8	12.9	9.9
EV/売上高 (x)	9.1	2.8	2.4	2.0	1.4
PBR (x)	18.4	7.8	1.8	2.0	2.1
ROE (%)	18.4	34.3	5.3	7.3	10.6
ROCE (%)	0.0	19.4	3.7	4.6	6.5
FCF 利回り (%)	(0.4)	26.7	10.7	5.6	9.2
配当利回り (%)	-	-	1.3	1.3	1.5

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、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するホテル運営会社である。同社は、ミナシアとの経営統合により運営プラットフォームの飛躍的な拡大を実現し、更なる利益成長を推進している。

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

2025 年 5 月: 25 年 3 月期 4Q 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。

直近の業績

25年3月期第1～3四半期決算

会社予想に沿って着地 主要財務データ

(10億円)	2024年3月期 第1～3四半期	2025年3月期 第1～3四半期	前年比伸び率 (%)	対通期会社 予想 進捗率(%)
売上高	18.24	16.87	-7.5	64.9
売上高総利益	11.79	16.21	+37.5	
売上高総利益率(%)	64.6	96.1		
営業利益/(損失)	3.02	1.84	-39.1	83.6
営業利益率(%)	16.5	10.9		
経常利益/(損失)	2.38	1.23	-48.3	82.0
親会社株主に帰属する純利益/(損失)	2.84	1.21	-57.3	80.8

出所: 会社データ

2024年3月期のホテル物件売却に伴う一時的な売却益の影響を除いた当社推計の売上高と営業利益(2025年3月期の匿名組合分配益約5億円を除く)

(10億円)	2024年3月期 第1～3四半期	2025年3月期 第1～3四半期	前年比伸び率 (%)
売上高	10.24	16.87	+64.7
営業利益/(損失)	1.00	1.61	+61.0
営業利益率(%)	9.8	9.5	

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー

主力のホテル事業が強い成長モメンタムを維持 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)	2024年3月期 第1～3四半期	2025年3月期 第1～3四半期	前年比伸び率 (%)
売上高			
ホテル事業	10.23	16.21	+58.5
不動産事業	8.29	0.66	-92.0
営業利益/(損失)			
ホテル事業	1.33	1.83	+41.9
不動産事業	2.26	0.66	-70.8
営業利益率			
ホテル事業	13.0	11.3	
不動産事業	27.3	99.8	

出所: 会社データ

決算ハイライト

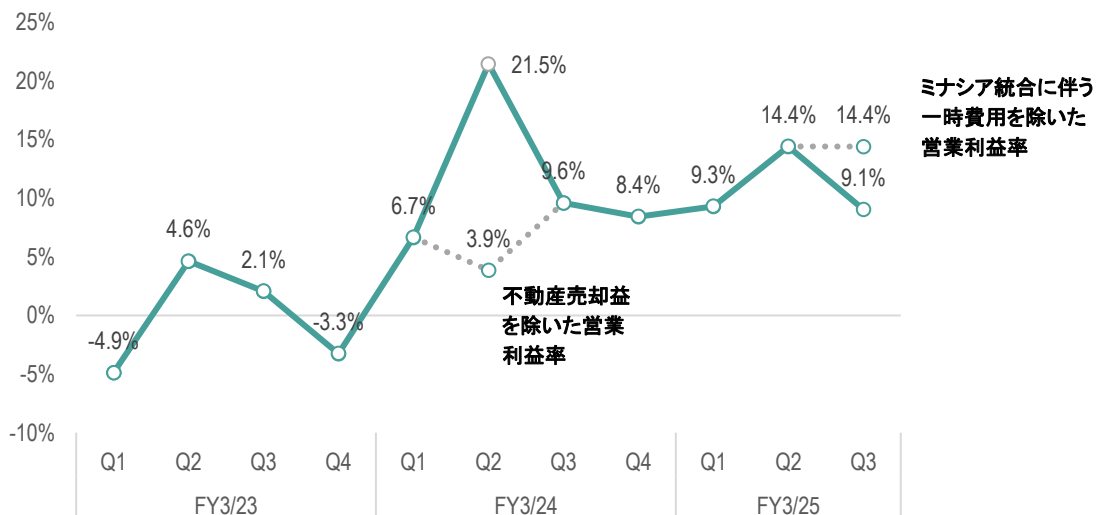
ポラリスHDの2025年3月期第1～3四半期決算は、国内ホテル市場が引き続き堅調であることをうかがわせる内容だった。第3四半期の国内ホテルの平均客室稼働率は82.3%と高水準で、RevPARは前年同期比28.5%増と伸びが再加速しており、堅実な売上管理が行われていることを示した。当社推計では一時的要因を除いた第1～3四半期営業利益の実質成長率は前年同期比61.0%で、これは公表値よりも実態を正確に反映している。海外ホテルのトレンドも引き続き好調で、第3四半期の平均客室稼働率は72.3%(前年同期は71.3%)、RevPARは1,242ペソ(前年同期比26.0%増)だった。

ホテル事業の第1～3四半期のセグメント利益率は前年同期比でやや低下し、第3四半期単体では第2四半期の14.4%から9.1%に低下したが、これは主にミナシアとの経営統合に関連した一時的な費用3.5億円の発生によるものである(これを除いた第3四半期の営業利益率は約14.4%)。利益率向上には規模の経済性が必要だが、ポラリスはミナシアとの経営統合による運営プラットフォーム拡大を通じてこれを推進している。

バランスシートは自己資本比率が安定的に改善し、40.9%に到達した。

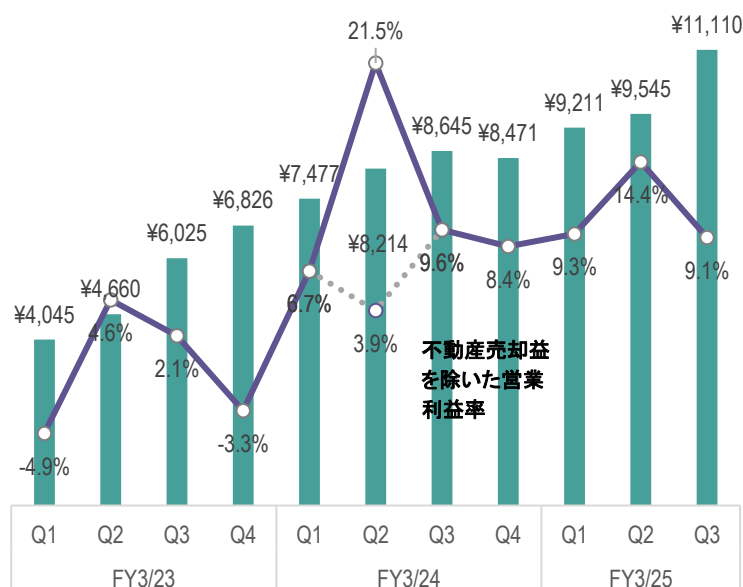
一時的要因を除けば営業利益率は高水準を維持

営業利益率の四半期別推移



出所: 会社データ

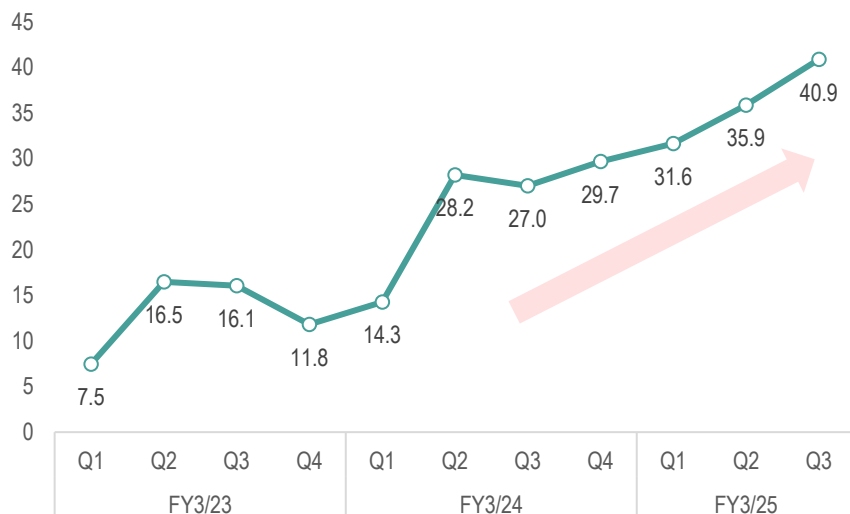
2025年3月期第3四半期の国内ホテルのRevPARは前年同期比28.5%増 営業利益率(%)と国内のRevPAR(円)の四半期別推移



出所: 会社データ



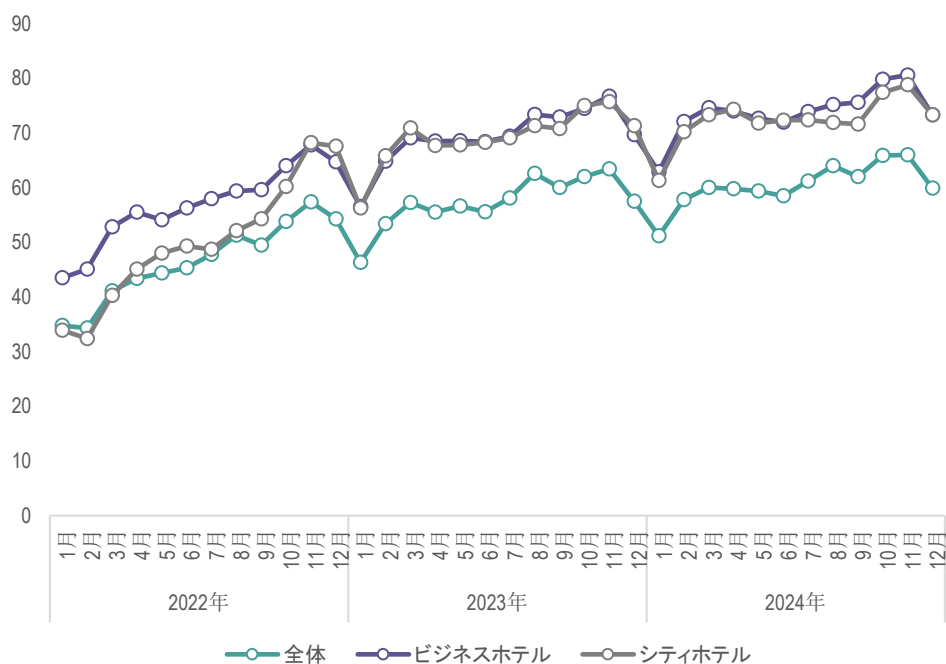
資本基盤はさらに強固に
 自己資本比率の四半期別推移 (%)



出所: 会社データ

国内のビジネスホテル(パラリス HD の主力分野)とシティホテルの客室稼働率は引き続き宿泊施設全体を上回る

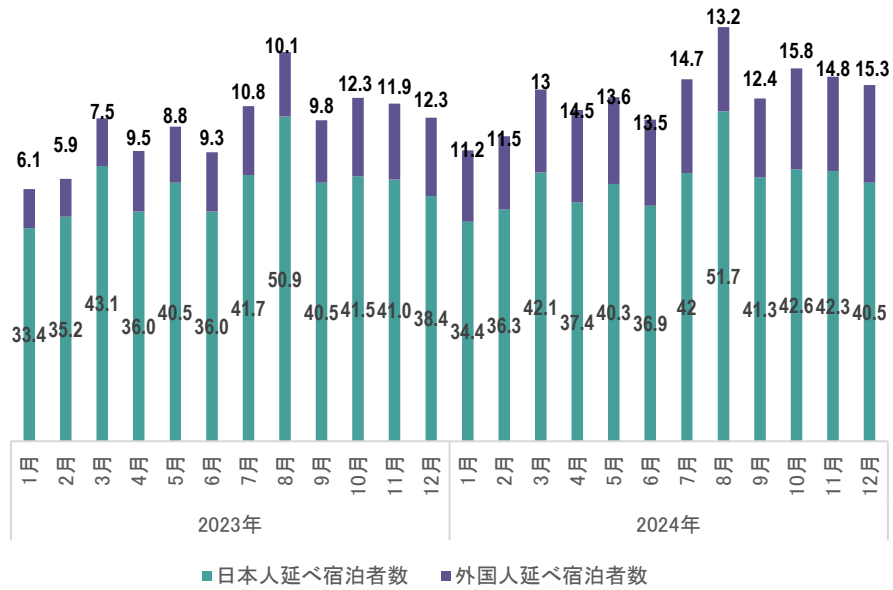
施設タイプ別客室稼働率の推移 (%)



出所: 国土交通省観光局



外国人宿泊者数の増加の勢いは 2024 年(暦年)も衰えず
 延べ宿泊者数の推移(百万人)



出所: 国土交通省観光局



2025 年 3 月期通期業績会社予想

2024 年 12 月に上方修正された 2025 年 3 月期通期業績会社予想は、経営統合による押し上げ効果も加わり、実質ベースで引き続き力強い利益成長が見込まれることを示している。

当社の推計では、売上高予想と営業利益予想の調整後成長率(2024 年 3 月期のホテル物件売却に伴う一時的な売却益の影響を除いたもの)はそれぞれ前年比 78.7%と 64.2%で、極めて高い水準にある。

2025 年 3 月期通期予想は売上高、営業利益とも一時的要因調整後で二桁後半の大幅増

2025 年 3 月期通期の修正後会社予想と実質トレンド分析

(10 億円)	24/3 期 実績	24/3 期 調整後実績	25/3 期 会社 予想 (旧)	25/3 期 会社 予想 (新)	前年比 (旧)(%)	調整後 前年比 (新)(%)
売上高	22.55	14.55	20.08	26.00	+15.3	+78.7
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	2.20	-35.0	+64.2
営業利益率(%)	15.0	9.2	9.4	8.5		
経常利益	2.61	0.69	1.32	1.50	-42.5	+117.4
親会社株主に帰属する当期純利益	3.30	1.38	1.47	1.50	-54.5	+8.7
EPS(円)	26.86	11.24	11.87	9.71	-63.9	-13.3
DPS(円)(通期ベース)	-	-	3.0	3.0	-	-
配当性向(%)	-	-	25.3	30.9	-	-

出所: 会社データ

2025 年 3 月期通期会社予想の売上高・営業利益修正の詳細

会社予想	(10 億円)
修正前売上高	20.08
プラス要因 1: ミナシアの経営統合による 3 カ月分の売上高計上の影響	4.30
プラス要因 2: 既存ホテルの予想を上回る運用実績	1.60
修正後売上高	26.00
修正前営業利益	1.89
プラス要因 1: ミナシアの経営統合の影響	0.66
プラス要因 2: 既存ホテルの予想を上回る運用実績	0.34
マイナス要因 1: ミナシアの経営統合に関連する一時的な費用および外部アドバイザーへの報酬	(0.35)
マイナス要因 2: ミナシアの経営統合により発生するのれんの償却費	(0.31)
修正後営業利益	2.20
修正後営業利益率(%)	8.5
マイナス要因 1 を除いた修正後営業利益率(%)	9.8

出所: 会社データ

なお、ミナシアの経営統合に関連した一時的な費用と外部アドバイザーへの報酬を除くと、2025 年 3 月期通期の営業利益率予想は会社の開示している 8.5%から 9.8%に上昇する。

ホテル・レストラン運営会社ミナシアとの経営統合

ポラリス HD は 2024 年 12 月 27 日にミナシアの 100%株式を当社推計では 234.9 億円で取得した。対価の内訳は現金 50 億円、株式対価 184.9 億円(これにより約 82.7%の希薄化が発生)。ミナシアは未上場のリミテッドサービスホテル運営会社で、国内で 41 件のホテル、5,450 室の客室と 32 店舗のレストランを展開する。

ミナシアとの 2024 年 6 月の業務提携等契約の締結とそれに続く経営統合の完了により、以下が可能になるとみられる。

- 国内主要地域でプレゼンスを高め、事業拡大を加速する。
- 規模の経済の達成と運営管理の最適化を通じて収益性を改善する。
- 迅速に意思決定を下し、資本・人的資源から高い投資リターンを創出する基盤を確立し、企業価値を向上する。
- 買収効果により利益が大幅に増加し、営業利益率の水準も向上する。

経営統合により、すでに以下のプラス影響が生じている。

- 与信拡大を活用し、シンジケートローンにより 100 億円の資金を調達。
- 2027 年 3 月期までの中期経営計画を上方修正。

改定版中期経営計画

ポラリス HD は 2025 年 3 月期～2027 年 3 月期を対象とする中期経営計画を上方修正した。当初目標としていたホテル数 60 件、客室数 10,000 室を前倒しで達成し、2027 年 3 月期までの新目標としてホテル数 100 件、客室数 15,000 室を目指すとしている。

売上高と営業利益の目標を大幅上方修正

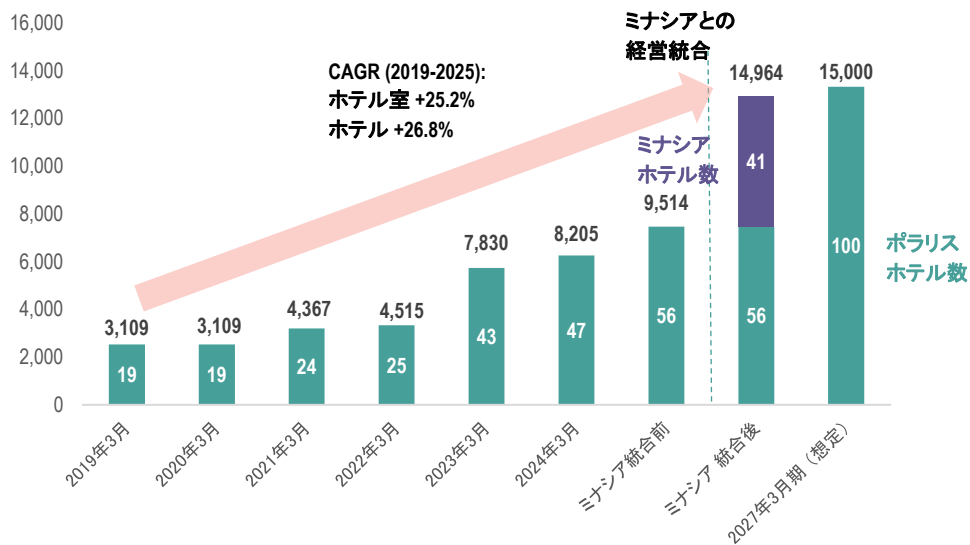
中期経営計画の新たな定量目標

(10 億円)	26/3 期 会社 予想(旧)	26/3 期 会社 予想(新)	増減率(%)	27/3 期 会社 予想(旧)	27/3 期 会社 予想(新)	増減率(%)
売上高	-	-		25.00	49.00	+96.0
営業利益	1.69	2.60	+53.9	2.90	3.70	+27.6
営業利益率(%)	-	-		11.6	7.6	
親会社株主に帰属する当期純利益	-	-		2.50	2.70	

出所: 会社データ

経営統合によりホテル数と客室数は二桁後半の大幅増

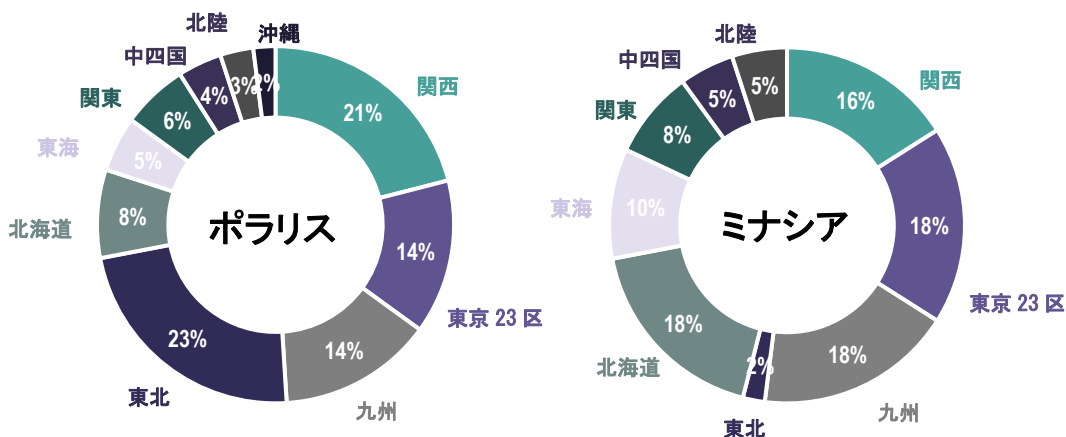
ホテル数と客室数の推移 (国内と海外の合計、新規開業予定のホテルを含む)

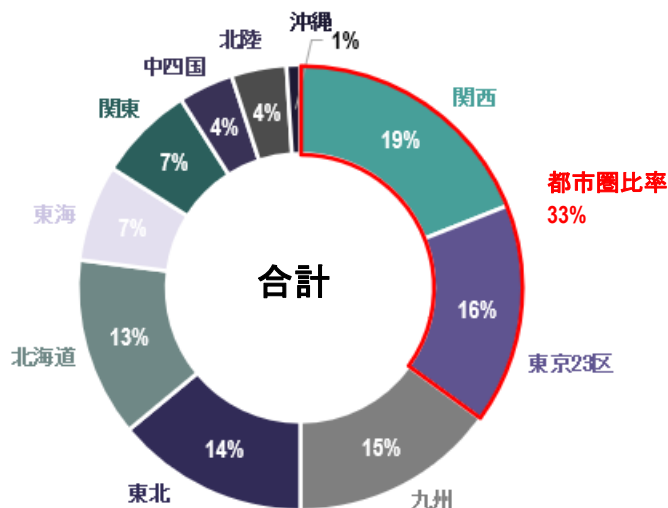


出所: 会社データ

ミナシアの経営統合の結果、ポラリス HD のホテル数は 91 件、客室数は 14,226 室に達し、国内で名実ともにトップ 10 のリミテッドサービスホテル運営会社となった。運営プラットフォームの地域分散も進展し、地域別の宿泊需要変動リスクへの柔軟な対応が可能なポートフォリオへ進化。さらに、フィー収入型および変動賃料型賃貸借契約が多いポラリスと、固定賃料型賃貸借契約の割合が相対的に多いミナシアの統合により、ポートフォリオ全体のリスクリターンバランスも最適化され、安定性と成長性を備えた収益構造が確立された。

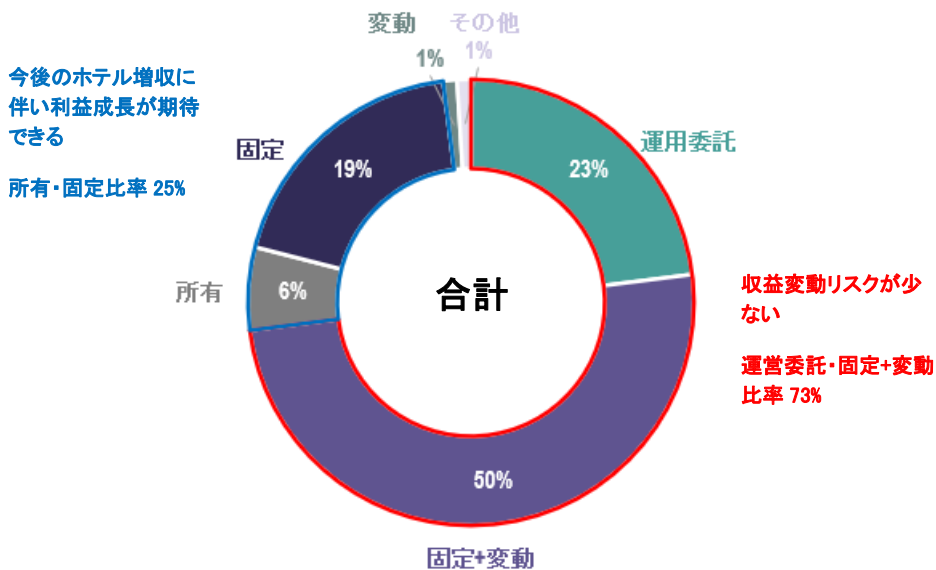
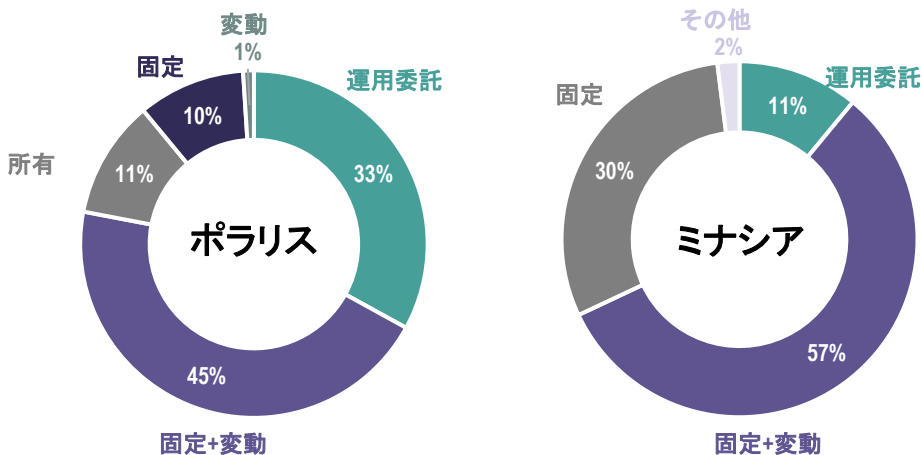
地域別客室数構成 – 個別および統合後





出所: 会社データ

契約形態別客室数構成- separate and combined



出所: 会社データ



当社の業績予想と主な前提条件

当社はポラリス HD の 2025 年 3 月期以降の業績予想を修正した。

具体的には、ミナシアとの経営統合の影響を反映し、当社は前提に以下の主な変更を加えた。

- 運営プラットフォーム拡大を考慮した売上成長率予想の引き上げ。
- 年 12.4 億円程度ののれん償却費を反映した営業利益率予想の引き下げ。
- のれん償却などを反映した FCF 予想の引き上げ。

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 (旧)	27/3 期 当社 予想 (新)
売上高 (10 億円)	26.0	20.56	26.90	23.75	32.48	26.33	47.29
成長率(%)	+15.3	-8.8	+19.3	+15.5	+20.8	+10.9	+45.6
営業利益 (10 億円)	2.20	2.06	2.29	2.73	2.76	3.16	3.78
営業利益率 (%)	8.5	10.0	8.5	11.5	8.5	12.0	8.0
EBITDA (10 億円)	N/A	2.67	4.33	3.44	4.98	3.95	6.44
EBITDA 利益率(%)	-	13.0	16.1	14.5	15.3	15.0	13.6
経常利益 (10 億円)	1.50	1.37	1.55	2.05	2.19	2.48	3.21
成長率(%)	-42.5	-47.3	-40.8	+49.1	+41.4	+20.9	+46.8
*インプライド実効税率 (%)	0	-11.0	0.5	10.0	10.0	20.0	15.0
親会社株主に帰属する四 半期純利益	1.50	1.53	1.54	1.84	1.97	1.98	2.73
成長率(%)	-54.5	-35.4	-34.8	+34.2	+27.9	+7.5	+38.6
DPS (円)	3.0	3.0	3.0	4.5	3.0	4.8	3.5
配当性向(%)	30.9	26.8	30.2	30.0	35.6	30.0	30.0
配当利回り(%)	1.4	1.4	1.4	1.7	1.4	1.8	1.6
FCF (10 億円)	N/A	2.58	3.80	1.88	3.02	2.52	4.92
FCF 利益率 (%)	-	2.4	14.1	3.4	9.3	4.4	10.4
FCF コンバージョン(%)	-	39.2	245.7	47.3	138.1	48.3	153.5
FCF 利回り(%)	-	7.3	10.7	3.5	5.6	4.7	9.2
完全希薄化 FCF 利回り(%)	-	6.7	9.9	3.2	5.2	4.3	8.5

出所: アストリス・アドバイザリー

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

現在のポラリス・ホールディングス国内ホテルポートフォリオ：ホテル店舗数 34

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
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	Fixed + variable rent
KOKO HOTEL Premier Tokyo Nihonbashi Hamacho	Tokyo	223	Fixed rent lease
KOKO HOTEL Nagoya Sakae	Nagoya	204	Fixed + variable rent
KOKO HOTEL Osaka, Shinsaibashi	Osaka	211	Management contract
KOKO HOTEL Kobe, Sannomiya	Kobe	141	Fixed rent lease
KOKO HOTEL Premier Kumamoto	Kumamoto	205	Fixed + variable rent
KOKO HOTEL Residence Tokyo, Asakusa Kappabashi	Tokyo	47	Fixed + variable rent
KOKO HOTEL Residence Tokyo, Asakusa Tawaramachi	Tokyo	42	Fixed + variable rent
KAYA Kyoto Nijo Castle, BW Signature Collection by BW	Kyoto	57	Management contract
KOKO HOTEL Residence Kyoto Nijo Castle	Kyoto	36	Management contract
KOKO HOTEL Sendai Kotodai Park	Sendai	230	Fixed + variable rent
KOKO HOTEL Sendai Station West	Sendai	170	Fixed + variable rent
KOKO HOTEL Sendai Station South	Sendai	190	Fixed + variable rent
VTH Higashi Matsushima Yamoto	Miyagi	407	Owner-and-operator
VTH Sendai Naton	Miyagi	314	Owner-and-operator
KOKO HOTEL Tsukiji Ginza	Tokyo	188	Fixed + variable rent
KOKO HOTEL Sapporo Odori	Sapporo	145	Fixed + variable rent
Domestic total		788	

出所：会社データ



現在のミナシア国内ホテルポートフォリオ；ホテル店舗数 39

Name	Location	Rooms	Contract type
Hotel Wing International Asahikawa Ekimae	Asjikawa	260	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Sapporo Susukino	Sapporo	165	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Tomakomai	Tomakomai	182	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Chitose	Chitose	152	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Sukagawa	Fukushima	106	Fixed rent lease
Hotel Wing International Hitachi	Hitachi	67	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Kashima	Kamisu	134	Franchise contract
Hotel Wing International Premium Tokyo Yotsuya	Tokyo	185	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Shimbashi Onarimon	Tokyo	93	Fixed rent lease
Hotel Wing International Ikebukuro	Tokyo	90	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Select Ikebukuro	Tokyo	152	Fixed rent lease
Hotel Wing International Korakuen	Tokyo	114	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Select Ueno Okachimachi	Tokyo	141	Fixed rent lease
Hotel Wing International Select Asakusa Komagata	Tokyo	69	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Tokyo Akabane	Tokyo	109	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Shonan Fujisawa	Fujisawa	80	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Sagamihara	Sagamihara	130	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Shizuoka	Shizuoka	186	Variable rent lease
Hotel Wing International Premium Kanazawa Ekimae	Kanazawa	121	Fixed rent lease
Hotel Wing International Hida Takayama	Takayama	139	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Nagoya	Nagoya	224	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Select Nagoya Sakae	Nagoya	120	Fixed rent lease
Hotel Wing International Premium Kyoto Sanjo	Kyoto	88	Fixed rent lease
Hotel Wing International Kyoto Shijo Karasuma	Kyoto	78	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Premium Osaka Shinsekai	Osaka	128	Management contract
Hotel Wing International Select Osaka Umeda	Osaka	138	Fixed rent lease
Hotel Wing International Select Higashi Osaka	Osaka	132	Fixed rent lease
Hotel Wing International Kobe Shinnagataekimae	Kobe	133	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Himeji	Himeji	111	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Takamatsu	Takamatsu	132	Fixed rent lease
Hotel Wing International Shimonoseki	Shimonoseki	101	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Select Hakata Ekimae	Hakata	213	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Hakata Shinkansenguchi	Hakata	109	Management contract
Hotel Wing International Select Kumamoto	Kumamoto	152	Fixed rent lease
Hotel Wing International Kumamoto Yatsushiro	Kumamoto	130	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Miyakonojo	Miyakonojo	93	Fixed + variable rent
Hotel Wing International Izumi	Izumi	108	Fixed + variable rent
Tenza Hotel & Sky Spa Sapporo Central	Sapporo	195	Management contract
Tenza Hotel Hakata Station	Hakata	120	Management contract
Domestic total		5,180	

出所: 会社データ



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、今期 2024 年 5 月にはグランドオープンし、収益の拡大が進んでいる。

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
Red Planet BGC The Fort	Bonifacio Global City	245	Owner-and-operator
Total		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および 2024 年 12 月のミナシアの経営統合を含め、主に 6 つのホテルブランド(国内 5、海外 1)を展開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。

改定版中期経営計画の掲げる成長戦略

ホテル運営モデル
をより高収益な形
態へとシフト

- 改定版中期経営計画では、2027 年 3 月期までの新たな数値目標として、運営ホテル数 100 件、運営客室数 15,000 室を掲げている。
- 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。
- スターアジアグループのエコシステムの一員として、新規運営ホテルの受託機会の拡大、長期運営収益の実現、オーナー・オペレーターとしての選択的な投資または共同投資の実行などの機動的な戦略が実行可能。
- 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。
- 現在のメイン領域である宿泊特化型ホテルの運営に加え、リゾート、旅館などの新たなホテルタイプの運営受託も検討し、組織的な運営能力を向上しながら運営ポートフォリオの拡大を追求。

ポラリス・ホールディングスは以下の要因により持続可能な成長を達成すると当社は予想している。

- 国内外の旅行者の宿泊需要が堅調で、良好な事業環境が続くと予想される。
- 運営プラットフォームの拡大が持続する。
- 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と同時に、より収益性の高い運営形態を通じて高い成長性を実現する見通し。

ポラリス HD 株は現在、2026 年 3 月期予想 PER27.2 倍、同 FCF 利回り 5.6%、同配当利回り 1.3%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	26.90	32.48	47.29
売上原価	0.51	6.59	2.69	3.25	4.73
売上総利益	6.51	15.95	24.21	29.23	42.56
売上総利益率(%)	92.7	70.8	90.0	90.0	90.0
営業利益	0.00	3.38	2.29	2.76	3.78
営業利益率(%)	0.0	15.0	8.5	8.5	8.0
営業外収益	0.03	0.05	0.05	0.05	0.05
営業外費用	(0.25)	(0.82)	(0.79)	(0.62)	(0.62)
経常利益	(0.22)	2.61	1.55	2.19	3.21
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	1.55	2.19	3.21
法人税等	0.02	1.02	0.01	0.22	0.48
実効税率(%)	(5.4)	(3.6)	0.5	10.0	15.0
当期純利益	0.53	2.36	1.54	1.97	2.73
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	1.54	1.97	2.73
売上高前年比伸び率 (%)	+89.0	+221.3	+19.3	+20.8	+45.6
営業利益前年比伸び 率(%)	N/A	N/A	-32.4	+20.8	+37.0
当期純利益前年比伸 び率(%)	N/A	+341.5	-34.8	+27.9	+38.6

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	10.18	10.50	12.61
売掛金	1.84	1.76	2.10	2.54	3.69
棚卸資産	5.86	-	-	-	-
その他	0.88	2.81	3.35	4.05	5.90
流動資産	12.86	7.96	15.63	17.09	22.20
有形固定資産	9.87	12.81	21.61	20.40	18.83
無形固定資産	0.03	0.03	26.16	24.92	23.68
投資等	1.89	2.41	5.68	5.68	5.68
固定資産	11.79	15.25	53.45	51.00	48.20
資産合計	24.65	23.21	69.09	68.09	70.39
短期借入金	1.74	1.83	0.80	0.80	0.80
買掛金	0.39	0.36	0.19	0.23	0.33
その他	2.62	3.58	6.04	7.30	10.63
流動負債	4.75	5.78	7.03	8.33	11.76
長期借入金	15.50	9.89	19.89	19.89	19.89
その他長期負債	1.49	0.65	13.00	13.00	13.00
長期負債	16.99	10.54	32.89	32.89	32.89
株主資本	2.91	6.88	29.16	26.87	25.74
非支配株主持分	-	-	-	-	-
純資産	2.91	6.88	29.16	26.87	25.74
負債純資産合計	24.65	23.21	69.09	68.09	70.39

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	1.55	2.19	3.21
減価償却費	0.74	0.70	2.05	2.21	2.66
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	1.40	0.16	0.43
営業活動によるキャッシュフロー	(0.11)	7.74	4.50	3.72	5.62
設備投資	(0.00)	(0.24)	(0.70)	(0.70)	(0.70)
投資有価証券	(0.27)	(0.02)	(5.00)	-	-
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)	(6.63)	(1.87)	(1.75)
配当金支払額	-	-	-	(0.46)	(0.70)
社債発行による収入(償還によ る支出)	0.04	(6.48)	10.00	-	-
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)	8.92	(1.54)	(1.78)
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)	6.80	0.32	2.11
フリーキャッシュフロー (FCF)	(0.11)	7.50	3.80	3.02	4.92
EBITDA	0.75	4.09	4.33	4.98	6.44
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	16.1	15.3	13.6
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	8.5	8.5	8.0
当期純利益率(%)	7.6	10.5	5.7	6.1	5.8
ROA(%)	2.2	10.2	2.2	2.9	3.9
ROE(%)	18.4	34.3	5.3	7.3	10.6
ROCE(%)	0.0	19.4	3.7	4.6	6.5
ROIC(%)	0.0	18.1	6.6	5.1	6.8
流動性					
流動比率(倍)	2.7	1.4	2.2	2.1	1.9
クイック比率(倍)	1.5	1.4	2.2	2.1	1.9
負債比率					
D/E レシオ(倍)	5.9	1.7	0.7	0.8	0.8
ネット D/E レシオ(倍)	4.4	1.2	0.4	0.4	0.3
自己資本比率(倍)	0.1	0.3	0.4	0.4	0.4
インタレスト・カバレッジ・レ シオ(倍)	0.0	4.6	2.9	4.4	6.1
ネットデット/EBITDA (倍)	17.4	2.0	2.4	2.0	1.3
バリュエーション					
EPS(公表値)(円)	4.98	19.21	9.93	8.41	11.66
PER(倍)	46.0	11.9	23.1	27.2	19.6
希薄化後 PER(倍)	49.9	12.9	25.0	29.5	21.3
DPS (円)	-	-	3.0	3.0	3.5
配当性向(%)	-	-	30.2	35.6	30.0
配当利回り(%)	-	-	1.3	1.3	1.5
FCF 利回り(%)	(0.4)	26.7	10.7	5.6	9.2
希薄化後 FCF 利回り(%)	(0.4)	24.6	9.9	5.2	8.5
PBR(倍)	18.4	7.8	1.8	2.0	2.1
EV/売上高倍率(倍)	9.1	2.8	2.4	2.0	1.4
EV/EBITDA 倍率(倍)	85.9	15.7	14.8	12.9	9.9
EV/EBIT 倍率(倍)	20,792	18.9	28.0	23.2	16.9
EV/FCF 倍率(倍)	N/A	8.5	16.9	21.2	13.0



免責事項

本レポートは、アストリス・アドバイザリー・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・アドバイザリー・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ません。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・アドバイザリー・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・アドバイザリー・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・アドバイザリー・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・アドバイザリ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・アドバイザリー・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・アドバイザリー・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・アドバイザリー・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・アドバイザリー・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 2025 Astris Advisory Japan K.K. All rights reserved.

全著作権所有。無断転載禁止

