

ポラリス・ホールディングス(3010)

力強い需要増加トレンドが持続

株価: 215 円 時価総額: 267 億円

2024 年 3 月期 3Q 決算アップデート

2024 年 2 月 20 日

- 予想を上回るホテル需要** - ポラリス HD の 2024 年 3 月期 1-3Q 決算は、堅調なホテル需要により予想を上回って着地。国内事業は、日本人と外国人の宿泊者数がともにパンデミック前の水準を上回るという活発な市場環境の追い風を受け、3Q に前年同期比 43.5%増の RevPAR(販売可能一室当たり売上高)を達成した。2024 年 3 月期通期会社予想に対して売上高が高水準で進捗し、経常利益と当期純利益がすでに通期予想を上回っているにもかかわらず、予想修正が行われなかったことから、通期業績は予想を上振れる可能性がある。インバウンドと国内の堅調な需要トレンドは今後も続くと当社は見ている。



出所:ブルームバーグ

当社業績予想を据え置き

- 持続的な RevPAR の成長を反映** - 通期業績は予想を上振れる可能性があるものとみられるものの、当社は 2024 年 3 月期以降の業績予想を据え置いた。平均運営客室数の当社予想に変更はない。運営客室数は 2024 年 3 月期 2Q 末時点で 8,312 室(2023 年 3 月期末比 6.2%増)で、2025 年春には 9,000 室近くに達する見通しである。
- バリュエーション** - 当社予想に基づくと、ポラリス HD 株は 2025 年 3 月期予想 PER12.6 倍で取引されている(不動産売却による売却益を除いた予想営業利益成長率は前年比約 140%)。当社は高い業績可視性、財務安定性の向上、実績の蓄積を理由に、今後のバリュエーション拡大を引き続き予想している。

リターン

	年初来	1M	3M	12M
絶対(%)	+30.3	+15.0	+36.1	+131.2
相対(%)	+17.1	+9.6	+22.7	+75.6

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)

株式データ

株価(円)	215
時価総額(10 億円)	26.7
時価総額(100 万ドル)	177.5
52 週レンジ(円)	89-271
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(%)	21.5
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)	N/A
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	3/22	3/23	3/24E	3/25E	3/26E
売上高(10 億円)	3.71	7.02	22.52	21.97	24.68
営業利益(10 億円)	(1.33)	0.00	3.15	2.75	3.70
純利益(10 億円)	(1.83)	0.53	2.99	1.83	2.49
EPS(¥)	(25.98)	4.98	27.89	17.09	23.21
DPS(¥)	-	-	-	-	-
売上高伸び率(%)	+24.9	+89.0	+221.0	-2.5	+12.3
営業利益成長率(%)	N/A	N/A	+102,284	-12.9	+34.8
純利益成長率(%)	N/A	N/A	+460.1	-38.7	+35.8
EPS 成長率(%)	N/A	N/A	+460.1	-38.7	+35.8
PER(x)	N/A	43.2	7.7	12.6	9.3
EV/EBITDA(x)	(38.1)	53.1	10.7	12.4	9.4
EV/売上高(x)	10.7	5.6	1.8	1.8	1.6
PBR(x)	138.5	9.2	4.2	2.9	2.2
ROE(%)	(949.7)	18.4	46.8	19.8	20.6
ROCE(%)	(13.5)	0.0	18.1	15.0	19.4
FCF 利回り(%)	(51.7)	(0.5)	43.8	23.3	14.1
配当利回り(%)	-	-	-	-	-

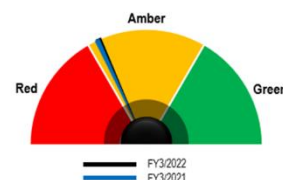
出所:会社データ、アストリス・アドバイザー(推定)

注:EPS・FCF 利回り計算は希薄化前(19.4%)

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



参考格付け

MSCI	N/A
Sustainalytics	N/A
Refinitiv	N/A
S&P Global	N/A
Bloomberg	N/A

イベント予定日

2024 年 5 月: 24 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。

最近の業績

24年3月期1~3Q決算

主要財務データ

(十億円)	23/3期 1-3Q	24/3期 1-3Q	前年比 伸び率 (%)	24/3期 会社 予想	進捗率 (%)
売上高					
国内	4.98	16.69	+235.4	-	
海外	-	1.55	-	-	
総売上高	4.98	18.24	+266.6	22.10	82.5
売上高総利益	4.62	11.79	+155.2	-	-
売上高総利益率(%)	92.9	64.6		-	
営業利益/(損失)					
国内	0.07	2.84	-	-	
海外	-	0.18	-	-	
営業利益/(損失)	0.07	3.02	-	3.07	98.4
営業利益率(%)	1.4	16.5		13.9	
国内	1.4	17.0		-	
海外	-	11.6		-	
経常利益/(損失)	(0.08)	2.38	-	2.34	101.7
親会社株主に帰属する純利益/(損失)	(0.13)	2.84	-	2.67	106.4

出所: 会社データ

事業セグメント別データ(セグメント間取引消去前)

(十億円)	23/3期 1-3Q	24/3期 1-3Q	前年比伸び率 (%)
売上高			
ホテル事業	4.96	10.23	+106.3
不動産事業	0.27	8.29	-
営業利益/(損失)			
ホテル事業	0.28	1.33	+369.9
不動産事業	0.05	2.26	-
営業利益率			
ホテル事業	5.6	13.0	
不動産事業	19.4	27.3	

出所: 会社データ

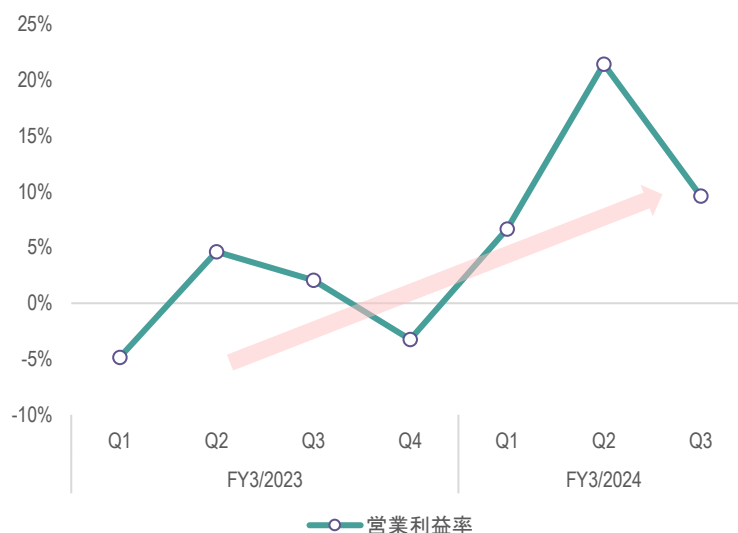
決算ハイライト

ポラリス HD の 2024 年 3 月期第 1~第 3 四半期決算は予想を上回り、**ホテル事業の堅調な需要増加トレンドが持続している**ことを示した。ホテル事業セグメントの売上高は前年同期比 106.3%増加し、営業利益率は 13.0%に到達。第 1~第 3 四半期の全社の営業利益は不動産事業セグメントにおける 2024 年 3 月期第 2 四半期の 2 軒のホテル売却に伴う売上高及び営業利益の計上により押し上げられているが、収益見通しは引き続き良好との当社見解に変わりはない。ホテル業界に国内外から宿泊客が戻り、宿泊客数がパンデミック前の水準を上回るなか、ポラリス HD の国内ホテル事業は 2024 年 3 月期第 3 四半期も旺盛な需要が続く、客室稼働率は 80%、平均客室単価は 10,796 円(前年同期比 +34.6%)、RevPAR は 8,645 円(同+43.5%)に達した。海外ホテル事業でも、2024 年 3 月期第 3 四半期の RevPAR は 986 ペソと(約 2,650 円)、前年同期比で 25.7%増加している。

ポラリス HD は 2024 年 3 月期通期業績予想を据え置いたが、2024 年 3 月期第 1～第 3 四半期の高い進捗率に照らすと、これは第 4 四半期にコスト上昇を含む保守的な業績見込が想定されているためと推測される。コスト上昇等の可能性は否定できないが、当社は、(1)インバウンド観光需要の持続、および(2)継続的事業拡大とホテルポートフォリオの運営形態別構成比改善により、前年同期比での成長が期待できることを理由に、通期会社予想の上振れ可能性が増大したと考えている。

同社のバランスシートは、自己資本比率が安定し、前年比で改善していることを示している。50.3 億円の長期借入金返済により、自己資本比率は大幅に向上した。このことは、デットファイナンス依存度の顕著な低下を意味する。当社の予想では 2025 年 3 月期にはネットキャッシュポジションに達する見通しである。

営業利益は 2024 年 3 月期第 2 四半期の資産売却に伴う売却益計上により 押し上げられたが、第 3 四半期も力強い基調が持続 営業利益率の四半期別推移

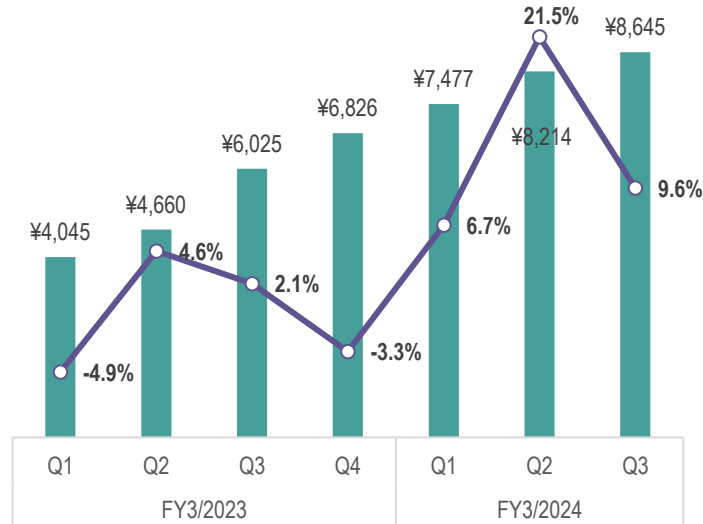


出所: 会社データ



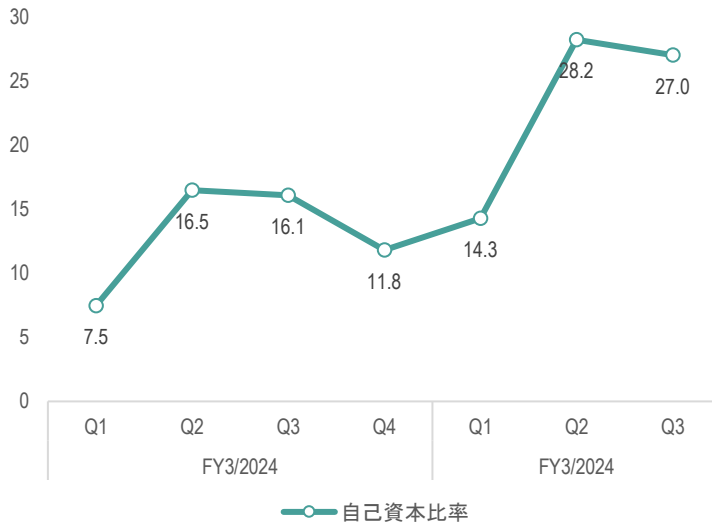
国内の RevPAR は前年同期比 43.5%と二桁の伸びを維持し、全社の収益性向上に寄与

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

バランスシートはデットファイナンスへの依存度低下の傾向を示している
 自己資本比率の四半期別推移 (%)



出所: 会社データ



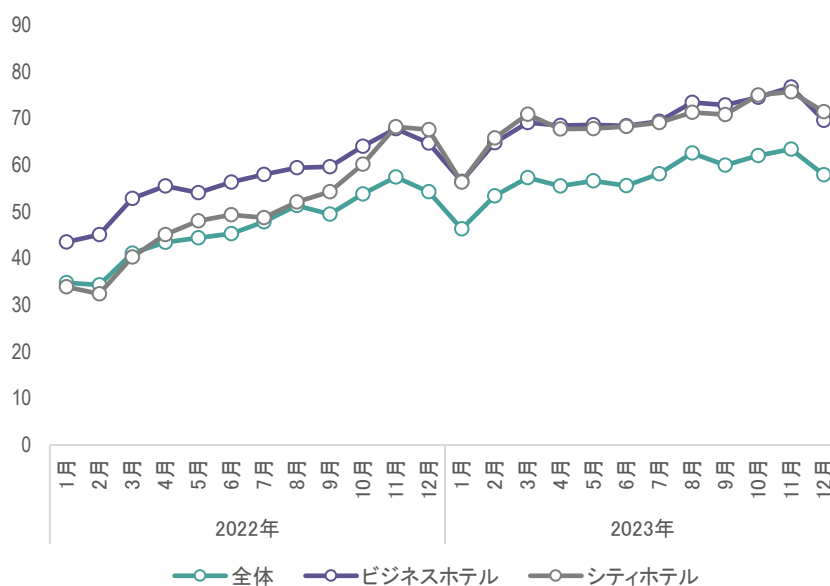
訪日外国人客数は 2023 年 10 月以来、パンデミック前の水準を上回っている
訪日外客数

月	2021 年	2022 年	前年比伸び率 (%)	2023 年	前年比伸び率 (%)	比伸び率 (対 2019 年) (%)
1 月	46,552	17,776	-61.8	1,497,472	+8,324	-44.3
2 月	7,355	16,700	+127	1,475,455	+8,735	-43.3
3 月	12,276	66,100	+438	1,817,616	+2,650	-34.1
4 月	10,853	139,548	+1,186	1,949,236	+1,297	-33.4
5 月	10,035	147,046	+1,365	1,899,176	+1,192	-31.5
6 月	9,251	120,430	+1,202	2,071,441	+1,620	-28.0
7 月	51,055	144,578	+183	2,320,694	+1,505	-22.4
8 月	25,916	169,902	+555	2,157,190	+1,170	-14.4
9 月	17,720	206,641	+1,066	2,184,442	+957	-3.9
10 月	22,113	498,646	+2,155	2,516,623	+405	+0.8
11 月	20,682	934,500	+4,418	2,440,800	+161	+0.0
12 月	12,084	1,370,000	+11,237	2,734,000	+100	+8.2
CY half-year	96,292	507,600	+427	10,710,396	+2,010	-31
Full-year	245,862	3,831,900	+1,459	25,064,145	+554	-21

出所: 日本政府観光局

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市場平均を上回る

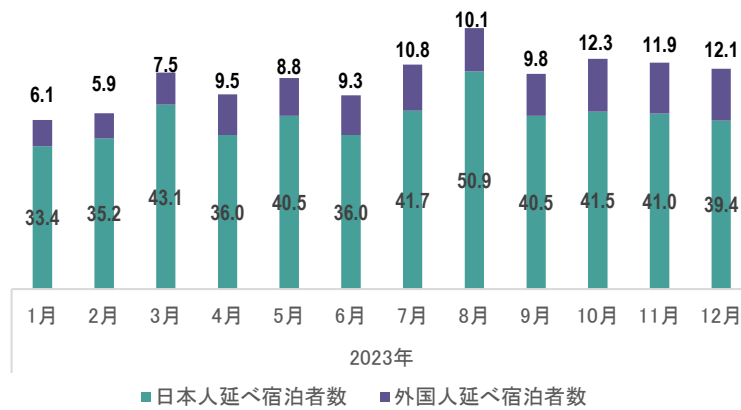
施設タイプ別客室稼働率の推移 (%)



出所: 国土交通省観光局



2023 暦年も外国人宿泊者の増加ペースに弾み 延べ宿泊者数の推移(百万人泊)



出所:国土交通省観光局



当社の業績予想と主な前提条件

通期業績は予想を上振れる可能性があると思われるものの、当社は 2024 年 3 月期以降の業績予想を据え置いた。

当社の業績予想

年度末	24/3 期会社 予想	24/3 期当社 予想(旧)	25/3 期当社 予想(旧)	26/3 期当社 予想(旧)
TrevPAR (¥)	N/A	6,222	7,155	7,513
成長率(%)		+75.0%	+15%	+5.0%
平均運営客室数	N/A	6,396	8,413	9,000
成長率(%)		+18.3	+31.5	+7.0
売上高 (¥bn)	22.10	22.52	21.97	24.68
成長率(%)	+214.9	+221.0	-2.5	+12.3
営業利益 (¥bn)	3.07	3.15	2.75	3.70
営業利益率 (%)	13.9	14.0	12.5	15.0
EBITDA (¥bn)	N/A	3.72	3.19	4.20
FCF (¥bn)	N/A	10.10	5.38	3.26
FCF 利益率 (%)	-	44.8	24.5	13.2
FCF 換算(%)	-	337.5	205.4	91.5
FCF 利回り(%)	-	43.8	23.3	14.1
完全希薄化 FCF 利回り(%)	-	36.7	19.5	11.8

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

現在の国内ホテルポートフォリオ

ホテル名	所在地	客室数	運営形態
BW Osaka Tsukamoto	Osaka	105	Fixed rent lease
BW Plus Hotel Fino Chitose	Chitose	154	Fixed rent lease
BW Plus Hotel Fino Osaka Kitahama	Osaka	129	Fixed rent lease
BW Hotel Fino Tokyo Akasaka	Tokyo	87	Fixed rent lease
BW Hotel Fino Shin Yokohama	Yokohama	108	Fixed rent lease
VTH Ishinomaki	Miyagi	82	Fixed rent lease
VTH Narahakidoekimae	Fukushima	107	Fixed rent lease
閉館 Kinuura Grand Hotel	Aichi	165	Fixed rent lease
Sure Stay Plus Hotel Shin-Osaka	Osaka	108	Fixed rent lease
KOKO HOTEL Osaka Namba	Osaka	100	Variable rent lease
BW Hotel Fino Osaka Shinsaibashi	Osaka	179	Management contract
KOKO HOTEL Ginza Itchome	Tokyo	305	Variable rent lease
KOKO HOTEL Sapporo Ekimae	Sapporo	224	Variable rent lease
KOKO HOTEL Fukuoka Tenjin	Fukuoka	159	Variable rent lease
KOKO HOTEL Hiroshima Ekimae	Hiroshima	250	Variable rent lease
KOKO HOTEL Kagoshima Tenmonkan	Kagoshima	295	Variable rent lease
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
NEW KOKO HOTEL Sendai Kotodai Park	Sendai	230	Management contract
NEW KOKO HOTEL Sendai Station West	Sendai	170	Management contract
NEW KOKO HOTEL Sendai Station South	Sendai	190	Management contract
*BW Plus Fukuoka Tenjin Minami	Fukuoka	236	Owner-and-operator => Variable rent lease
VTH Higashi Matsushima Yamoto	Miyagi	407	Owner-and-operator
VTH Sendai Naton	Miyagi	314	Owner-and-operator
閉館 VTH Furukawa Sanbongi	Miyagi	495	Owner-and-operator
KOKO HOTEL Tsukiji Ginza	Tokyo	188	Owner-and-operator
*Fino Hotel Sapporo Odori	Sapporo	145	Owner-and-operator => Variable rent lease
国内合計		6,044	

出所: 会社データ

*注: 2024年3月期に売却。

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 BGC The Fort」が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



同業他社グループとの比較 - バリュエーション

同業他社の主要収益性・バリュエーション指標分析 - ホテル・レジャー業界

Ticker	Company/Index	Mkt Cap US\$ (m)	Profitability				Valuation		Div yield 12M Fwd (%)	FCF yield 12M Fwd (%)	PER 12M Fwd (x)	PBR (x)
			OPM LTM (%)	OPM 10-yr average (%)	ROE LTM (%)	ROIC 10-yr average (%)	EV/EBITDA 12M Fwd (x)	EV/Sales 12M Fwd (x)				
3010 JP	Polaris Holdings Co., Ltd	211	14.6	-10.4	79.8	-11.4	12.4	1.8	-	23.3	12.6	4.2
Domestic companies												
9616 JP	Kyoritsu Maintenance Co., Ltd.	1,643	7.1	5.3	10.2	3.5	14.2	1.6	0.9	1.1	22.1	3.0
4681 JP	Resorttrust, Inc.	1,780	7.8	9.8	9.6	4.6	7.9	1.2	2.2	1.4	17.3	2.2
9708 JP	Imperial Hotel Ltd	845	5.5	-3.8	8.3	-1.2	26.3	2.0	0.2	0.3	80.8	3.0
9722 JP	Fujita Kanko Inc.	533	6.7	-13.1	7.9	-4.7	10.9	1.5	0.5	5.3	18.2	6.5
9713 JP	Royal Hotel, Ltd.	119	0.2	-9.8	91.3	-1.4	14.4	0.4	-	-	0.8	1.3
6565 JP	ABHOTEL Co., Ltd.	183	36.6	23.2	25.2	5.4	7.0	3.1	0.8	10.0	11.6	2.8
5261 JP	RESOL HOLDINGS Co., Ltd.	222	6.3	4.6	14.4	3.8	16.5	1.8	1.3	1.5	16.0	2.2
6076 JP	Amaze Co., Ltd.	124	23.6	18.6	16.4	6.3	5.0	1.6	2.0	12.3	8.0	1.2
9723 JP	Kyoto Hotel, Ltd.	60	8.7	-8.6	53.2	-2.5	13.2	2.3	0.4	8.8	14.8	6.9
6547 JP	Greens Co. Ltd.	189	12.8	-2.8	98.5	-9.9	6.3	0.8	1.0	14.6	8.2	-23.4
9704 JP	Agora Hospitality Group	39	-6.0	-10.6	-12.8	-3.1	-	1.8	-	-	-	1.7
9720 JP	HOTEL NEWGRAND	37	5.3	-3.6	12.9	-4.4	9.0	1.0	0.6	8.5	13.3	1.7
4691 JP	Washington Hotel Corp.	68	13.5	-22.1	37.6	-9.4	7.6	1.4	1.2	15.0	4.1	1.4
Simple average			9.9	-1.0	28.7	-1.0	11.5	1.6	1.0	7.2	17.9	0.8
Overseas companies												
AC FP	Accor SA	10,018	13.6	7.0	13.3	1.6	11.3	2.3	3.0	6.4	17.9	2.4
CHH US	Choice Hotels International	5,848	28.8	28.7	249.7	30.9	12.8	4.6	1.0	5.4	17.4	81.1
WH US	Wyndham Hotels & Resorts	6,522	37.1	23.3	32.6	7.3	12.5	5.9	1.8	6.5	18.1	7.6
WTB LN	Whitbread PLC	7,994	22.2	5.6	8.3	7.0	9.3	3.2	3.0	5.0	15.0	1.7
NHH SM	NH Hotel Group SA	1,984	15.5	-2.7	14.2	2.9	7.6	1.9	3.2	12.4	12.9	2.0
Simple average			30.7	20.7	53.9	9.1	11.8	6.6	2.4	7.1	15.3	15.9

出所: ファクトセット、ブルームバーグ、アストリス・アドバイザー

- **バリュエーション** - 分析により得られた主な知見は、ポラリス HD が PER12.6 倍 (完全希薄化後 15.0 倍) と、国内同業他社平均の 17.9 倍に比べて過小評価されていることだ。当社の見解では、(1)力強い成長の持続が見込まれる、(2)FCF のプラス転換に伴いバランスシートが継続的に向上し、EV ベースのバリュエーション倍率の割安感が強まっている、との理由から、同社株は現在より高いバリュエーション倍率で取引されてしかるべきである。



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、コロナ禍において低迷する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ている。
- 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が可能。

ポラリス・ホールディングスは 24 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)の回復が見込まれる。
- 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。

同社株は現在、2025 年 3 月期予想 PER12.6 倍で取引されている(不動産売却による売却益を除いた営業利益成長率は前年比 140%)。

会社概要

概要

スター・アジア・グループ LLC 傘下

ポラリス・ホールディングスは、スターアジアグループのグループ会社として、国内33ホテルの運営を中核事業としており、2023年3月には海外ホテルプラットフォームも取得した。

- **KOKO HOTEL**: 都心を含む主要都市を中心に自社ブランドとして Basic、Premier、RESIDENCE の3つのサブブランドを展開し15のホテルを運営している。
- **ベストウェスタンホテル**: 1946年に米国で設立された世界的な知名度を有する同ブランドにて、観光客やビジネス客向けの宿泊施設として、都心を含む主要都市で11ホテルを運営している。
- **バリュー・ザ・ホテル**: 東日本大震災後の地域再生プロジェクトに携わる関係者及びスポーツ関連等の宿泊需要をメインターゲットとした中長期滞在型ホテルとして、東北地方において5つのホテルを運営している。
- 上記以外に1つのホテルを別ブランド(フィノホテル札幌大通)で運営している。
- **レッド・プラネット**: フィリピンに14ホテル(客室数2,453室)を保有している。同社初の海外進出案件であり、2023年10月末に取得が完了している。

ポラリス・ホールディングスは、国内外で45のホテルと7,722室の客室を運営している。加えて、2023年秋より宮城県仙台市に所在する3ホテル(客室数590室)を「KOKO HOTEL」ブランドで新たに運営を開始している。また、2025年春には大阪府大阪市のなんばエリアにて新築のホテル(客室数320室)を同じく「KOKO HOTEL」ブランドで新たに運営を開始する予定であり、当該オリジナルブランドのブランド認知度、マーケティング力、運営効率の更なる強化を図る。

加えて、2024年3月には愛知県名古屋市に所在するベストウェスタンプラス名古屋栄(客室数143室)の運営を新たに開始する予定であり、継続的な収益の成長を実現している。

スターアジアグループは2018年11月から資本参画しており、同社はコロナ禍においても、人的・資本的支援を継続しており、同社のビジネスモデルの大幅な再構築及び株主価値の向上に寄与してきた。



社史の概要

主な会社沿革

1912年9月	群馬で「上毛燃糸」として1912年に絹糸工場を設立
1961年4月	東京証券取引所第2部上場
1972年4月	不動産関連事業開始
2006年10月	東証の所属業種を「繊維」から「不動産」に変更
2008年4月	朝里川温泉開発株式会社設立
2008年10月	フィーノホテルズを子会社化 価値開発株式会社へ社名変更
2009年1月	ベストウェスタンホテルジャパン設立
2009年12月	衣浦グランドホテル設立
2015年7月	東証の所属業種を「不動産業」から「サービス業」に変更
2018年10月	第1次資金調達(6億4400万円)普通株式発行
2019年2月	第2次資金調達(19億800万円)普通株式発行及びデットエクイティスワップ実行
2020年7月	第3次資金調達(15億円)新株予約権付転換社債発行 第3次資金調達(15億円行使)新株予約権発行
2021年10月	第4次資金調達(28億円)普通株式および(32億円)新株予約権発行
2021年5月	価値開発株式会社からポラリス・ホールディングスへ社名変更
2023年3月	レッド・プラネットのフィリピン事業買収

出所:会社データ



JGAAP に基づく要約財務諸表

損益計算書 (十億円)	期 3/22	期 3/23	期 3/24E	期 3/25E	期 3/26E
売上高	3.71	7.02	22.52	21.97	24.68
売上原価	0.28	0.51	1.58	1.54	1.48
売上総利益	3.43	6.51	20.95	20.43	23.20
売上総利益率(%)	92.4	92.7	93.0	93.0	94.0
営業利益	(1.33)	0.00	3.15	2.75	3.70
営業利益率(%)	(35.9)	0.0	14.0	12.5	15.0
営業外収益	0.05	0.03	0.04	0.03	0.04
営業外費用	(0.34)	(0.25)	(0.20)	(0.16)	(0.18)
経常利益	(1.62)	(0.22)	2.99	2.62	3.56
特別利益	-	1.46	-	-	-
特別損失	(0.19)	(0.69)	-	-	-
税引前当期純利益	(1.81)	0.55	2.99	2.62	3.56
法人税等	0.02	0.02	-	0.79	1.07
実効税率(%)	(4.6)	(5.4)	-	30.0	30.0
当期純利益	(1.83)	0.53	2.99	1.83	2.49
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	(1.83)	0.53	2.99	1.83	2.49
売上高前年比伸び率 (%)	+24.9	+89.0	+221.0	-2.5	+12.3
営業利益前年比伸び率 (%)	N/A	N/A	+10228 4.3	-12.9	+34.8
当期純利益前年比伸び率 (%)	N/A	N/A	+460.1	-38.7	+35.8

貸借対照表 (十億円)	期 3/22	期 3/23	期 3/24E	期 3/25E	期 3/26E
現金・預金	2.40	4.28	8.24	19.29	20.32
売掛金	0.62	1.84	2.78	0.37	0.37
棚卸資産	5.95	5.86	-	-	-
その他	0.39	0.88	0.62	0.08	0.08
流動資産	9.36	12.86	11.63	19.74	20.77
有形固定資産	1.03	9.87	9.42	2.07	1.67
無形固定資産	0.01	0.03	0.03	0.03	0.03
投資等	1.64	1.89	1.89	1.89	1.89
固定資産	2.67	11.79	11.34	3.99	3.59
資産合計	12.04	24.65	22.97	23.73	24.36
短期借入金	1.49	1.74	0.50	0.50	0.50
買掛金	-	0.39	0.66	0.65	0.62
その他	0.70	2.62	4.43	4.32	4.16
流動負債	2.19	4.75	5.59	5.47	5.28
長期借入金	8.39	15.50	9.50	7.50	5.50
その他長期負債	1.27	1.49	1.49	1.49	1.49
長期負債	9.66	16.99	10.99	8.99	6.99
株主資本	0.19	2.91	6.39	9.27	12.08
非支配株主持分	-	-	-	-	-
純資産	0.19	2.91	6.39	9.27	12.08
負債純資産合計	12.04	24.65	22.97	23.73	24.36

Source: Company, Astris Advisory (estimates)

キャッシュフロー計算書 (十億円)	期 3/22	期 3/23	期 3/24E	期 3/25E	期 3/26E
税引前当期純利益	(1.81)	0.55	2.99	2.62	3.56
減価償却費	0.29	0.74	0.56	0.44	0.49
その他の非現金項目	(0.14)	(1.30)	(0.72)	(0.50)	(0.61)
運転資金の増減	(6.15)	(0.11)	7.26	2.82	(0.18)
営業活動によるキャッシュフロー	(7.82)	(0.11)	10.10	5.38	3.26
設備投資	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)
投資有価証券	-	(0.27)	-	-	-
その他の投資活動によるキャッ シュフロー	(0.41)	(0.46)	(0.10)	(0.28)	(0.19)
投資活動によるキャッシュフロー	(0.42)	(0.73)	(0.10)	(0.28)	(0.19)
配当金支払額	-	-	-	-	-
社債発行による収入(償還によ る支出)	5.17	0.04	(6.00)	(2.00)	(2.00)
株式発行による収入	2.65	2.18	-	-	-
その他	0.99	(0.04)	(0.04)	(0.04)	(0.04)
財務活動によるキャッシュフロー	8.80	2.19	(6.04)	(2.04)	(2.04)
為替影響	-	-	-	-	-
ネットキャッシュフロー	0.56	1.35	3.96	3.06	1.02
フリーキャッシュフロー(FCF)	(7.82)	(0.11)	10.10	5.38	3.26
EBITDA	(1.04)	0.75	3.72	3.19	4.20
FCF マージン(%)	1.7	-3.2	2.3	2.4	3.4
FCF コンバージョン(%)	24.8	N/A	40.1	39.2	47.3
EBITDA 利益率(%)	-28.0	10.6	16.5	14.5	17.0
設備投資/売上高(%)	0.8	0.2	0.2	0.1	0.1
設備投資/減価償却(%)	119.5	30.4	26.3	23.3	21
営業 CF マージン(%)	2.5	-3.1	2.4	2.6	3.5

主要指標	期 3/22	期 3/23	期 3/24E	期 3/25E	期 3/26E
収益性					
売上総利益率(%)	92.4	92.7	93.0	93.0	94.0
営業利益率(%)	(35.9)	0.0	14.0	12.5	15.0
当期純利益率(%)	(49.3)	7.6	13.3	8.3	10.1
ROA(%)	(15.2)	2.2	13.0	7.7	10.2
ROE(%)	(949.7)	18.4	46.8	19.8	20.6
ROCE(%)	(13.5)	0.0	18.1	15.0	19.4
ROIC(%)	(19.7)	0.0	17.3	11.4	14.7
流動性					
流動比率(倍)	4.3	2.7	2.1	3.6	3.9
クイック比率(倍)	1.6	1.5	2.1	3.6	3.9
負債比率					
D/E レシオ(倍)	51.3	5.9	1.6	0.9	0.5
ネット D/E レシオ(倍)	38.8	4.4	0.3	N/A	N/A
自己資本比率(倍)	0.0	0.1	0.3	0.4	0.5
インタレスト・カバレッジ・レ シオ(倍)	(10.1)	0.0	15.8	17.2	20.6
ネットデット/EBITDA (倍)	(7.2)	17.4	0.5	N/A	N/A
バリュエーション					
EPS(公表値)(円)	(25.98)	4.98	27.89	17.09	23.21
PER(倍)	N/A	43.2	7.7	12.6	9.3
希薄化後 PER(倍)	N/A	51.5	9.2	15.0	11.1
DPS(円)	-	-	-	-	-
配当性向(%)	-	-	-	-	-
配当利回り(%)	-	-	-	-	-
FCF 利回り(%)	(51.7)	(0.5)	43.8	23.3	14.1
希薄化後 FCF 利回り(%)	(43.3)	(0.4)	36.7	19.5	11.8
PBR(倍)	138.5	9.2	4.2	2.9	2.2
EV/売上高倍率(倍)	10.7	5.6	1.8	1.8	1.6
EV/EBITDA 倍率(倍)	(38.1)	53.1	10.7	12.4	9.4
EV/EBIT 倍率(倍)	(29.7)	12,868	12.6	14.4	10.7
EV/FCF 倍率(倍)	N/A	N/A	3.9	7.4	12.2



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