



ポラリス・ホールディングス(3010)

M&A とオーガニックの両輪で成長を目指す戦略

2025 年 8 月 25 日

2026 年 3 月期 1Q 決算アップデート

- 2つの成長エンジン - ミナシア買収によりホテルプラットフォームの規模を拡大したポラリス HD の 2026 年 3 月期第1四半期決算は、**運営効率向上と規模の経済効果を通じた実質営業利益率(報告値 9.3%に対し 11.1%)の改善**と、インバウンド需要継続による良好な需要環境の追い風を受けて、好調な内容だった。重要な動きとして、ホテルタイプの多様化、スポンサーと共同でのホテル投資、「KOKO HOTELS」ブランドの認知度向上を目的とした同ブランドへのホテルブランド統合が挙げられる。中期経営計画で掲げた稼働客室数 15,000 の目標達成に向けて、ポラリス HD は国内 10 位のリミテッドサービスホテルとしての地位を強化し、盤石にするだろう。

当社の業績予想を維持

- 通期会社予想に変更なし - ポラリス HD は 2026 年 3 月期通期会社予想を維持し、当社も業績予想を据え置いた。インバウンド需要は引き続き重要な成長ドライバーで、特に地方市場での RevPAR の前年同期比向上に寄与した。訪日旅行者数は 2025 年上半年全体に比べ 6 月はやや伸び悩んだが、これは一過性で株価に織り込み済みであり、年末にかけて伸びを再開すると当社はみている。
- バリュエーション - 2026 年 3 月期当社予想に基づくポラリス HD の PER は 20.7 倍(予想営業利益成長率は前年比+23.1%)、FCF 利回りは 11.2%、配当利回りは 1.7%。同社のファンダメンタルズは、着実なオーガニック成長と戦略的 M&A を組み合わせた 2 本柱の成長戦略による持続的利益成長を反映していると当社は考えている。

株価: 214 円 時価総額: 500 億円



出所: ブルームバーク

リターン

	年初来	1M	3M	12M
絶対(%)	+16.3	-3.2	+0.5	+13.2
相対(%)	+4.3	-8.0	-11.5	-2.1

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)	214
時価総額(10 億円)	50.0
時価総額(100 万ドル)	340.0
52 週レンジ(円)	139-254
発行済株式数(100 万株)	233.8
日次平均出来高(100 万ドル)	0.7
浮動株(%)	22.1
外国人株式保有比率(%)	85.9
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)	5.5
ブルームバーク 買い ホールド 売り	0 0 0

出所: ブルームバーク

年度末	3/24	3/25	3/26E	3/27E	3/28E
売上高(10 億円)	22.55	27.88	46.01	51.63	57.93
営業利益(10 億円)	3.38	2.80	3.45	4.13	5.21
純利益(10 億円)	3.30	2.61	2.44	2.76	3.38
EPS(¥)	26.86	16.90	10.44	11.82	14.46
DPS(¥)	-	3.00	3.66	4.14	5.06
売上高伸び率(%)	+221.3	+23.7	+65.0	+12.2	+12.2
営業利益成長率(%)	N/A	-17.1	+23.1	+19.7	+26.2
純利益成長率(%)	+517.2	-20.8	-6.5	+13.1	+22.4
EPS 成長率(%)	+439.4	-37.1	-38.2	+13.1	+22.4
PER(x)	8.0	12.7	20.7	18.3	14.9
EV/EBITDA(x)	18.2	18.8	12.2	10.7	9.1
EV/売上高(x)	3.3	2.7	1.6	1.4	1.3
PBR(x)	7.3	1.8	1.7	1.6	1.5
ROE(%)	47.9	9.2	8.3	8.9	10.2
ROCE(%)	19.4	4.8	5.8	6.7	8.2
FCF 利回り(%)	28.6	11.5	11.2	12.4	13.9
配当利回り(%)	-	1.4	1.7	1.9	2.3

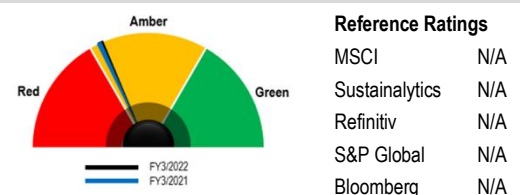
出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー(推定)

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、ウィングインターナショナル、ベストウェスタンホテル、バリュー・ザ・ホテルの 4 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 11 月: 26 年 3 月期 2Q 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

26 年 3 月期第 1 四半期決算

プラットフォーム拡大後の 2026 年 3 月期は堅調なスタート、のれん償却前の
実質営業利益率は高水準

主要財務データ

(10 億円)	2025 年 3 月期 第 1 四半期	2026 年 3 月期 第 1 四半期	前年比伸 び率 (%)	2026 年 3 月期会社 予想	前年比伸 び率 (%)
売上高	4.75	11.26	+136.9	45.70	+63.9
国内	-	10.52		-	
海外	-	0.74		-	
売上高総利益	4.55	10.82	+137.9		
売上高総利益率(%)	95.8	96.1			
営業利益/(損失)	0.44	0.93	+110.2	3.19	+13.8
国内	-	0.83		-	
海外	-	0.10		-	
営業利益率(%)	9.3	8.3		7.0	
国内	-	7.9			
海外	-	13.1			
のれん償却	-	0.33		1.30	
営業利益(のれん償却前)	0.44	1.26		4.49	
営業利益率(のれん償却前)(%)	9.3	11.1		9.8	
経常利益/(損失)	0.29	0.64	+124.0	2.10	+10.9
親会社株主に帰属する純利益/(損失)	0.26	0.55	+113.9	2.00	-23.4

出所: 会社データ

買収が前年同期比成長に大きく貢献

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)	2025 年 3 月期 第 1 四半期	2026 年 3 月期 第 1 四半期	前年比伸び率 (%)
売上高			
ホテル運営事業	4.73	11.26	+137.8
ホテル投資事業	0.02	-	N/A
営業利益/(損失)			
ホテル運営事業	0.61	1.15	+89.5
ホテル投資事業	0.02	-	N/A
営業利益率			
ホテル運営事業	12.8	10.2	
ホテル投資事業	96.3	-	

出所: 会社データ

注: ミナシアは 2025 年 3 月期第 4 四半期より損益計算書に反映。

決算ハイライト

ポラリス HD が発表した 2026 年 3 月期第 1 四半期決算の最大のポイントは、**規模の経済効果と旺盛な需要の取り込みにより業績が堅調で**、四半期としては過去最高の売上高と営業利益(一時的要因である不動産売却および出資分配益の影響を除く)を達成したことである。同社が開示した RevPAR は前年同期比 21.5%増加し、国内ホテルの旺盛なインバウンド需要が持続したことがうかがえる。**のれん償却前の実質営業利益率が前年同**

期の 9.3%から 11.1%に上昇し、運営効率改善と規模の経済効果を示したことは注目に値する。

訪日旅行者数は 2025 年上半期に過去最高を記録し、ポラリス HD の運営するホテルは、大都市圏だけでなく地方でも、おそらくリピーター増加により需要が拡大している。こうした傾向は、静岡県と神奈川県を中心とするホテルの新規開業にも表れている。

その他の注目すべき動きは以下のとおり。

- 戦略的に 5 億円を出資し、スポンサーのスターアジアグループと共同で新築ホテルを取得。「大阪なんば千日前」として 2025 年 5 月に竣工・開業しており、将来的に物件売却による売却益の享受が可能とみられる(2024 年 9 月に物件を売却した KOKO HOTEL 築地銀座の事例と同様の方式)。
- ホテルポートフォリオの多様化を図るため、2025 年 7 月開業の「ホテルふたり木もれ陽」でスモールラグジュアリーホテルの運営に乗り出し、2025 年 9 月には 2 件目の「yugen kyoto shijo」を開業予定。6 件のアパートメントホテルの新規開業も予定している。
- ミナシアの買収後統合は順調に進んでおり、ミナシアの複数ホテルブランドは、「KOKO HOTEL」ブランドの認知度向上に向けて、順次同ブランドに統合される予定。

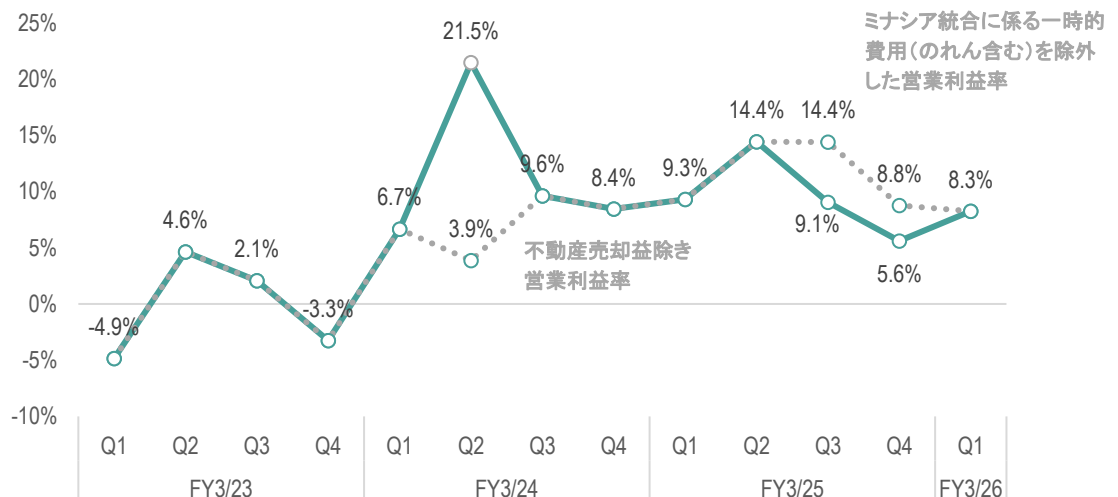
ポラリス HD は中期経営計画で目標として掲げている運営客室数ホテル 15,000 室を前倒しで達成するとの見通しに変わりはない。

当社は、持続的成長を後押しし得る新たな潮流が顕在化していると考えます。

- 地方市場におけるインバウンド需要の拡大 - 顧客数の増加に加え、大都市圏に比べ競合や価格競争が相対的に限定的であることから、RevPAR における上振れ余地が大きい。
- 第三者ホテルからの関心の高まり - ポラリス HD の拡大するプラットフォームは、潜在的なパートナーとして一層魅力的な存在となっている。

営業利益率(公表値)は中期経営目標の 7.6%を上回る水準で安定

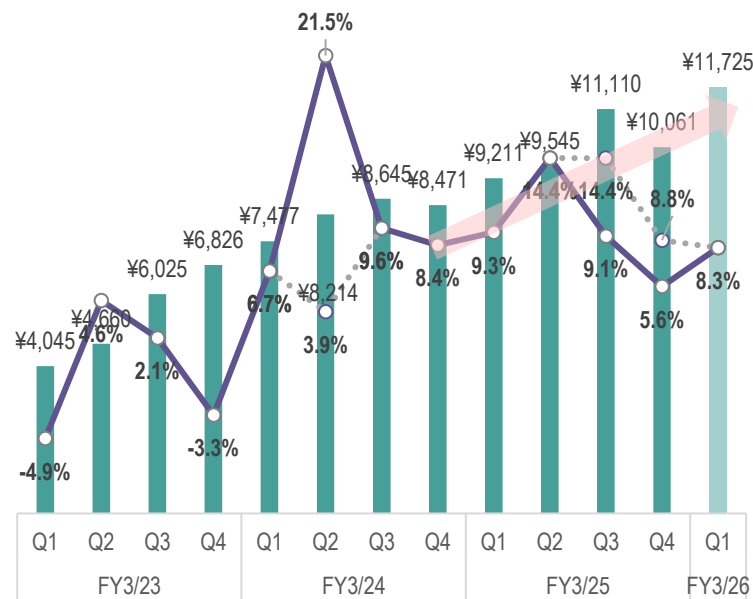
営業利益率の四半期別推移(%)



出所: 会社データ



国内の RevPAR は引き続き上昇傾向にある 営業利益率(%)と国内の RevPAR(円)の四半期別推移



Q1 FY3/26 RevPAR
+27.3% YoY;

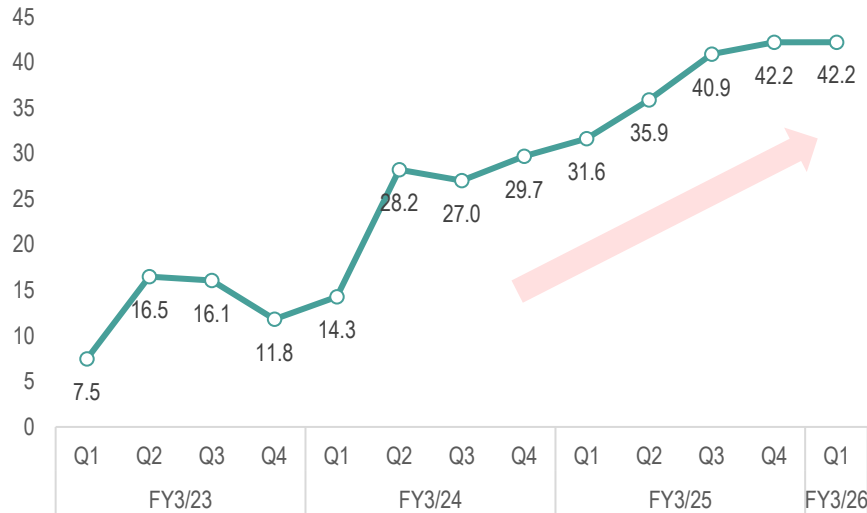
RevPAR は+21.5%
(前年比、ミナシア
含む・「Value The
Hotel」除外の既存
店ベース)

出所: 会社データ

注: 2026 年 3 月期第 1 四半期の RevPAR はミナシアの運営するホテルを含む。アストリス・アドバイザーは過去のすべての四半期データを、ポラリス HD の過去の開示情報(ミナシアは含まれていない)を用いて算出している。

強固な資本基盤を維持

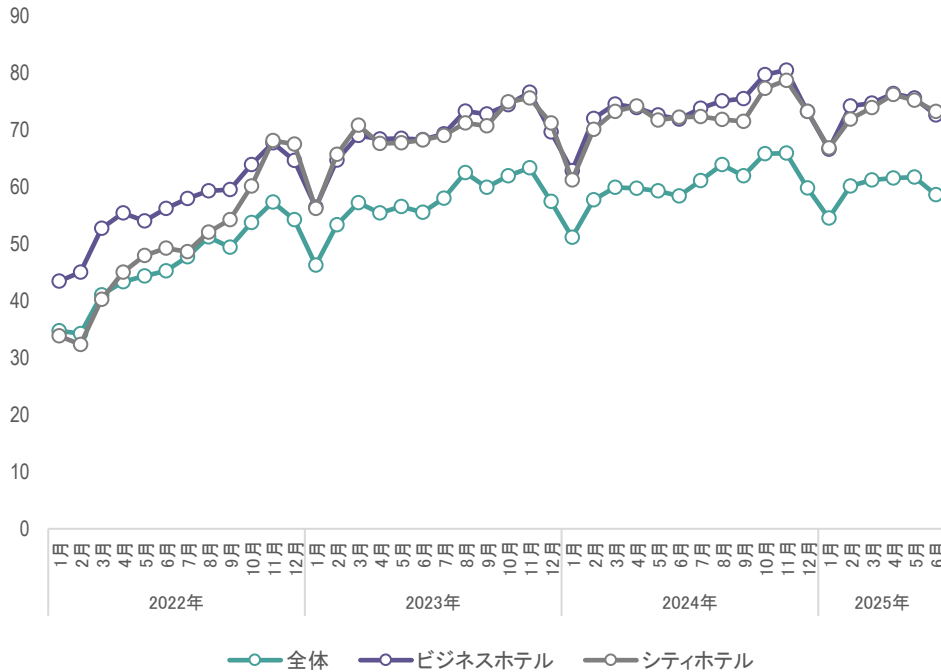
自己資本比率の四半期別推移(%)



出所: 会社データ

国内のビジネスホテル(ポラリス HD の重点分野)とシティホテルの客室稼働率は引き続きホテル市場全体を上回る

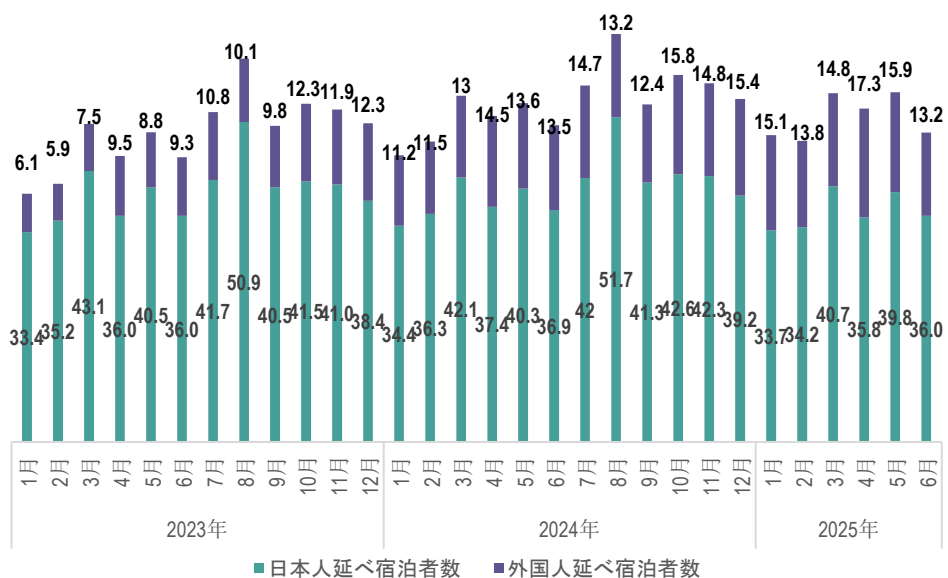
施設タイプ別客室稼働率の推移(%)



SS

出所:国土交通省観光局

外国人の宿泊需要は 2025 年上半期も堅調を維持したが、6 月にやや軟化延べ宿泊者数の推移(百万人)



出所:国土交通省観光局



ポラリス HD は 2026 年 3 月期通期予想を維持した。

2026 年 3 月期通期会社予想に変更なし

2026 年 3 月期会社予想と中期経営計画の 2027 年 3 月期目標

(10 億円)	26/3 期 会社予想	前年比伸び率 (%)	27/3 期 会社予想	前年比伸び率 (%)
売上高	45.70	+63.9	49.00	+7.2
営業利益	3.19	+13.8	3.70	+16.0
営業利益率 (%)	6.7		7.6	
親会社株主に帰属 する当期純利益	2.00	-23.4	2.70	+35.0

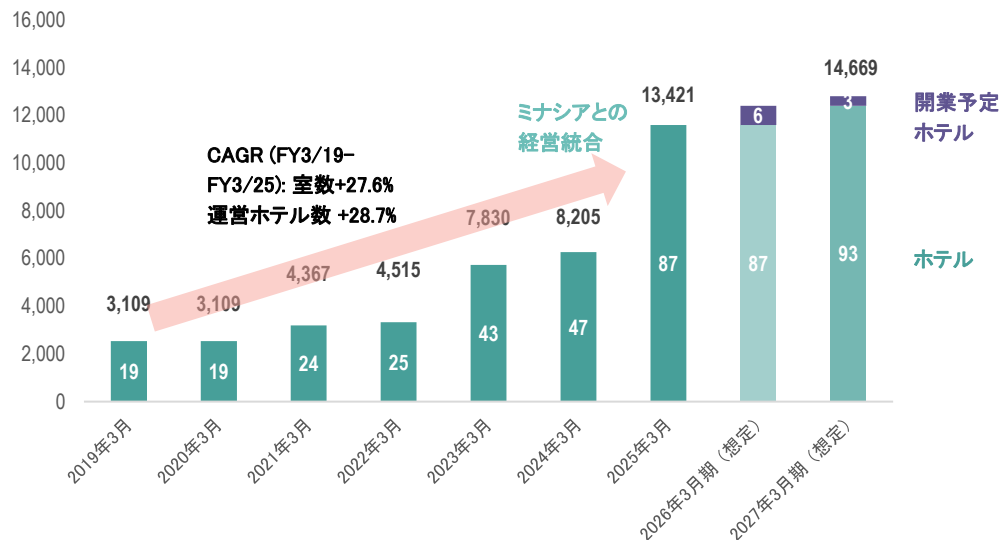
出所: 会社データ

のれん償却費 13.0 億円を除いた実質ベースでは、2026 年 3 月期営業利益は前年比 43.6%増、営業利益率は 9.8%となる。

開業予定ホテル数と運営ホテル数の見通しは若干修正された。

ホテル数と運営客室数は二桁後半の増加

ホテル数と運営客室数の推移(国内・海外合計、新規開業予定のホテルを含む)



出所: 会社データ

2026 年 3 月期通期の業績見通しは持続的なインバウンド需要により牽引され、引き続き明るいとは当社は見ている。

当社の業績予想と主な前提条件

当社は 2026 年 3 月期以降のポラリス HD の業績予想を維持した。

アストリス・アドバイザリーの業績予想

年度末	26/3 期 会社 予想	26/3 期 当社 予想	27/3 期 当社 予想	28/3 期 当社 予想
売上高 (10 億円)	45.70	46.10	51.63	57.93
成長率(%)	+63.9	+65.0	+12.2	+12.2
営業利益 (10 億円)	3.19	3.45	4.13	5.21
営業利益率 (%)	7.0	7.5	8.0	9.0
EBITDA (10 億円)	N/A	6.07	6.92	8.19
EBITDA 利益率(%)	-	13.2	13.4	14.1
経常利益 (10 億円)	2.10	2.57	3.25	4.02
成長率(%)	+10.9	+35.7	+26.4	+23.8
*インプライド実効税率 (%)	4.8	5.0	15.0	16.0
親会社株主に帰属する当期純利益	2.00	2.44	2.76	3.38
成長率(%)	--23.4	+279.9	+13.1	+22.4
DPS (円)	3.0	3.66	4.14	5.06
配当性向(%)	35.0	35.0	35.0	35.0
配当利回り(%)				
FCF (10 億円)	N/A	5.62	6.19	6.94
FCF 利益率 (%)	-	12.3	12.0	12.0
FCF コンバージョン(%)	-	221.0	192.2	174.0
FCF 利回り(%)	-	11.2	12.4	13.9
完全希薄化 FCF 利回り(%)	-	10.4	11.4	12.8

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 40

Name	Location	Rooms	Contract type
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
KOKO HOTEL Numazu Station	Shizuoka	92	Management contract
KOKO HOTEL Numazu Inter	Shizuoka	151	Management contract
KOKO HOTEL Osaka Namba Sen-nichmae	Osaka	320	Management contract
Hotel Futari Komorebi	Shizuoka	10	Management contract
KOKO HOTEL Tokyo Nishikasai	Tokyo	184	Fixed + variable rent
KOKO HOTEL Yokohama Tsurumi	Kanagawa	185	Fixed + variable rent
Domestic total		6,730	

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 38

Name	Location	Rooms	Contract type
Hotel Wing International Asahikawa Ekimae	Asahikawa	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 Hakata Station	Hakata	120	Management contract
Domestic total		4,985	

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。運営ホテル数および展開エリアが大幅に拡大し、リミテッドサービスホテルのオペレーターとしてのポジショニングも大きく上昇している。

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、オーガニック成長と M&A を通じたインオーガニック成長の両輪で飛躍的な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

- 「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およびより高価格帯のホテル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。

- 国内外の旅行客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 PER20.7 倍、同 FCF 利回り 11.2%、同配当利回り 1.7%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 3/24	期 3/25	期 3/26E	期 3/27E	期 3/28E
売上高	22.55	27.88	46.01	51.63	57.93
売上原価	6.59	1.06	1.84	2.07	2.32
売上総利益	15.95	26.82	44.17	49.56	55.61
売上総利益率(%)	70.8	96.2	96.0	96.0	96.0
営業利益	3.38	2.80	3.45	4.13	5.21
営業利益率(%)	15.0	10.1	7.5	8.0	9.0
営業外収益	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
営業外費用	(0.82)	(0.96)	(0.93)	(0.93)	(1.24)
経常利益	2.61	1.89	2.57	3.25	4.02
特別利益	0.47	-	-	-	-
特別損失	(0.07)	(0.00)	-	-	-
税引前当期純利益	3.01	1.89	2.57	3.25	4.02
法人税等	(0.29)	(0.72)	0.13	0.49	0.64
実効税率(%)	(3.6)	(4.5)	5.0	15.0	16.0
当期純利益	3.30	2.61	2.44	2.76	3.38
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	3.30	2.61	2.44	2.76	3.38

売上高前年比伸び率 (%)	+221.3	+23.7	+65.0	+12.2	+12.2
営業利益前年比伸び 率(%)	N/A	-17.1	+23.1	+19.7	+26.2
当期純利益前年比伸 び率(%)	+517.2	-20.8	-6.5	+13.1	+22.4

貸借対照表 (10 億円)	期 3/24	期 3/25	期 3/26E	期 3/27E	期 3/28E
現金・預金	3.38	7.51	12.03	17.08	22.60
売掛金	1.76	3.80	6.28	7.04	7.90
棚卸資産	-	-	-	-	-
その他	2.82	1.79	2.95	3.31	3.71
流動資産	7.96	13.10	21.25	27.43	34.21
有形固定資産	12.81	21.81	20.10	18.25	16.26
無形固定資産	0.03	25.84	24.60	23.36	22.12
投資等	2.41	6.42	6.42	6.42	6.42
固定資産	15.25	54.07	51.12	48.03	44.80
資産合計	23.21	67.17	72.37	75.46	79.00
短期借入金	1.83	2.45	2.45	2.45	2.45
買掛金	0.36	0.49	0.86	0.97	1.09
その他	3.58	5.30	9.40	10.55	11.84
流動負債	5.78	8.23	12.71	13.97	15.37
長期借入金	9.89	28.43	28.43	28.43	28.43
その他長期負債	0.65	2.18	2.18	2.18	2.18
長期負債	10.54	30.62	30.62	30.62	30.62
株主資本	6.88	28.33	29.04	30.88	33.01
非支配株主持分	-	-	-	-	-
純資産	6.88	28.33	29.04	30.88	33.01
負債純資産合計	23.21	67.17	72.37	75.46	79.00

Source: Company, Astris Advisory (estimates)

キャッシュフロー計算書 (10 億円)	期 3/24	期 3/25	期 3/26E	期 3/27E	期 3/28E
税引前当期純利益	3.01	1.89	2.57	3.25	4.02
減価償却費	0.70	1.15	2.62	2.79	2.98
その他の非現金項目	(0.82)	0.99	0.08	0.53	0.31
運転資金の増減	4.85	0.26	0.85	0.13	0.14
営業活動によるキャッシュフロー	7.74	4.29	6.12	6.70	7.45
設備投資	(0.24)	(0.48)	(0.48)	(0.48)	(0.48)
投資有価証券	(0.02)	(3.42)	-	-	-
その他の投資活動によるキャッ シュフロー	(1.40)	0.03	(0.69)	(0.33)	(0.51)
投資活動によるキャッシュフロー	(1.66)	(3.88)	(1.17)	(0.81)	(0.99)
配当金支払額	-	-	(0.46)	(0.85)	(0.97)
社債発行による収入(償還によ る支出)	(6.48)	3.72	-	-	-
株式発行による収入	0.61	0.33	-	-	-
その他	(1.08)	-	-	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	(6.94)	4.04	(0.46)	(0.85)	(0.97)
為替影響	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02
ネットキャッシュフロー	(0.85)	4.47	4.51	5.05	5.52
フリーキャッシュフロー (FCF)	7.50	3.80	5.64	6.22	6.97
EBITDA	4.09	3.95	6.07	6.92	8.19

FCF マージン(%)	2.3	2.4	3.4	4.4	5.4
FCF コンバージョン(%)	40.1	39.2	47.3	48.3	49.3
EBITDA 利益率(%)	18.1	14.2	13.2	13.4	14.1
設備投資/売上高(%)	0.2	0.1	0.1	1.1	2.1
設備投資/減価償却(%)	26.3	23.3	21	22	23
営業 CF マージン(%)	2.4	2.6	3.5	4.5	5.5

主要指標	FY 3/24	FY 3/25	FY 3/26E	FY 3/27E	FY 3/28E
収益性					
売上総利益率(%)	70.8	96.2	96.0	96.0	96.0
営業利益率(%)	15.0	10.1	7.5	8.0	9.0
当期純利益率(%)	14.6	9.4	5.3	5.3	5.8
ROA(%)	14.2	3.9	3.4	3.7	4.3
ROE(%)	47.9	9.2	8.4	8.9	10.2
ROCE(%)	19.4	4.8	5.8	6.7	8.2
ROIC(%)	18.1	7.5	5.5	5.8	7.0
流動性					
流動比率(倍)	1.4	1.6	1.7	2.0	2.2
クイック比率(倍)	1.4	1.6	1.7	2.0	2.2
負債比率					
D/E レシオ(倍)	1.7	1.1	1.1	1.0	0.9
ネット D/E レシオ(倍)	1.2	0.8	0.6	0.4	0.3
自己資本比率(倍)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
インタレスト・カバレッジ・レ シオ(倍)	4.6	3.8	3.7	4.5	4.2
ネットデット/EBITDA (倍)	2.0	5.9	3.1	2.0	1.0
バリュエーション					
EPS(公表値)(円)	26.86	16.90	10.44	11.82	14.46
PER(倍)	8.0	12.7	20.7	18.3	14.9
希薄化後 PER(倍)	8.6	13.7	22.5	19.8	16.2
DPS (円)	-	3.0	3.6	4.1	5.0
配当性向(%)	-	17.8	35.0	35.0	35.0
配当利回り(%)	-	1.4	1.7	1.9	2.3
FCF 利回り(%)	28.6	11.5	11.2	12.4	13.9
希薄化後 FCF 利回り(%)	26.3	10.6	10.4	11.4	12.8
PBR(倍)	7.3	1.8	1.7	1.6	1.5
EV/売上高倍率(倍)	3.3	2.7	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA 倍率(倍)	18.2	18.8	12.2	10.7	9.1
EV/EBIT 倍率(倍)	22.0	26.5	21.5	18.0	14.3
EV/FCF 倍率(倍)	9.9	19.5	13.2	12.0	10.7



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ものではなく、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