

|| 企業調査レポート ||

ポラリス・ホールディングス

3010 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年7月9日(水)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2025年3月期の業績概要	01
2. 2026年3月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	02
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要と沿革	03
2. ホテル市場の概況	04
3. ホテル事業の概要	04
■ 業績動向	06
1. 2025年3月期の業績概要	06
2. 2026年3月期の業績見通し	07
■ 成長戦略	08
1. 中期経営計画の改定	08
2. ミナシアとの経営統合	08
■ 株主還元策	09

■ 要約

2025年3月期は、ミナシアとの経営統合により2ケタ増収。 中期経営計画を改定

ポラリス・ホールディングス<3010>は、自社ブランドである「KOKO HOTELS」、世界ブランド「Best Western® Hotels & Resorts」、「バリュー・ザ・ホテル」を展開しているホテルオペレーター（ホテル運営会社）である。2023年10月に子会社化したフィリピンのホテルチェーン「Red Planet Hotels」、2024年12月に経営統合した（株）ミナシアのホテルを含め国内外で87棟、13,421室（2025年3月末現在）のホテルを運営している。また、ホテル不動産への投資も手掛けている。2018年10月以降は、独立系の投資運用グループであるスターアジアグループと資本業務提携し、スターアジアグループとして成長を続けている。

1. 2025年3月期の業績概要

2025年3月期の売上高は27,881百万円（前期比23.7%増）、営業利益2,804百万円（同17.1%減）、経常利益1,893百万円（同27.4%減）、親会社株主に帰属する当期純利益2,610百万円（同20.8%減）となった。前期は一時的なホテル売却益計上の特殊要因があったため減益となったものの、高い収益力を維持し成長を続けている。売上高は、主力のホテル運営事業の売上高が大幅に拡大した。良好な事業環境の下、緻密なレベニューマネジメントを実施し、高い稼働率を維持しながら客室単価の上昇を実現した。2024年12月に完了したミナシアとの経営統合により、ミナシアの3ヶ月間の業績を取り込んだことも業績の拡大の要因である。また、合計10棟のホテル運営形態を賃借型へ移行し、中長期的に収益を確保可能な運営体制となった。利益面では、ホテル売却益の減少、ミナシア経営統合に関連するのれん償却額及び一過性費用の影響により営業減益となったが、ホテル運営事業の成長、ミナシアの寄与により収益力は向上した。

2. 2026年3月期の業績見通し

2026年3月期の売上高は47,900百万円（前期比71.8%増）、営業利益3,190百万円（同13.8%増）、経常利益2,100百万円（同10.9%増）、親会社株主に帰属する当期純利益2,000百万円（同23.4%減）と、大幅な増収を予想する。ミナシアの経営統合による通期での業績貢献、活況なインパウンドの影響によるホテルマーケットの成長による既存ホテルの業績向上、新規店舗の開業などにより、売上高・営業利益とも着実に増加する見込みである。営業利益はのれん償却などの特殊要因を除く実態を比較すると、前期比43.6%増の4,494百万円となり、大幅な成長となる。ミナシアとの統合効果としては、組織の再構築（リストラクチャリング）、ブランド統廃合、スケールメリットの実現などが検討されており、順次コスト抑制及び売上向上が見込まれる。

要約

3. 成長戦略

同社は、ミナシアとの経営統合を機に、2027年3月期を最終年度とする3ヶ年の中期経営計画を改定した。2027年3月期の定量財務目標としては、連結売上高で490億円、連結営業利益で37億円、連結当期利益で27億円と増額し、営業利益平均成長率では40%を目指す。そのほかのKPIとしては、運営客室数15,000室、運営ホテル数100店舗と増やし、配当性向30%（当初中期経営計画から変更なし）とした。早急に統合効果の最大化を図るため、1) 組織のリストラチャリングの実施、2) ブランド戦略の検討、3) スケールメリットの実現など、迅速なPMI（ポスト・マージャー・インテグレーション）を検討・実施している。

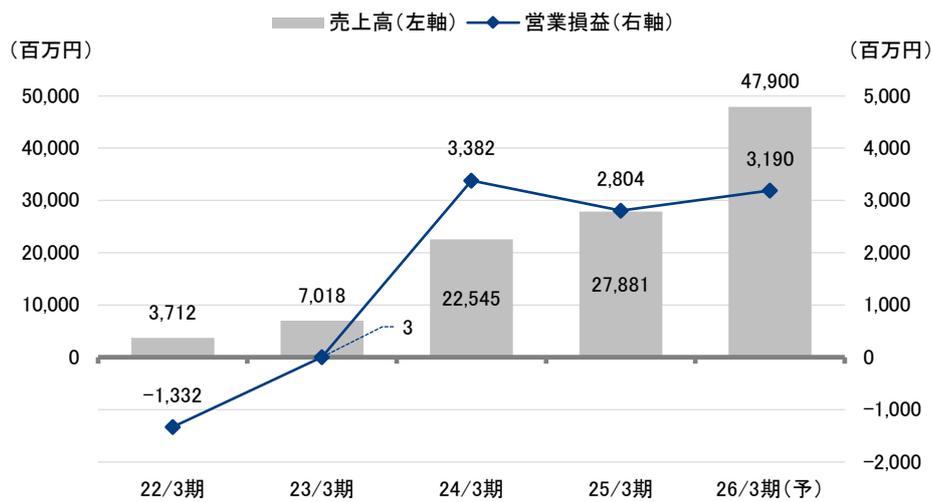
4. 株主還元策

2025年3月期は、中期経営計画の公約どおり16期ぶりに復配し、年配当金は3.0円（配当性向は17.7%）となった。2026年3月期は、年配当金は3.0円（配当性向35.0%）としている。株主の運営ホテルの宿泊機会を増やす新しい宿泊割引優待制度も開始し、株主還元策が充実した。

Key Points

- ・ 2025年3月期はミナシアとの経営統合により運営ホテル事業が大幅増収増益
- ・ 2026年3月期はミナシアの通期での業績寄与により、大幅な増収増益を見込む
- ・ 中期経営計画を改定。2027年3月期に100棟15,000室を目指す
- ・ 2025年3月期は16期ぶりの復配を実現。年配当金3.0円を実施

連結業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

スターアジアグループとして成長を続けるホテルオペレーター

1. 会社概要と沿革

同社は、自社ブランドである「KOKO HOTELS」、世界ブランド「Best Western® Hotels & Resorts」、「バリュー・ザ・ホテル」を展開しているホテルオペレーターである。2018年10月以降は、独立系の投資運用グループであるスターアジアグループと資本業務提携し、新たなマネジメント体制下で成長を続けている。2023年10月にはフィリピン国内で2位の宿泊特化型ホテルチェーン「Red Planet Hotels」を擁するRed Planet Groupを子会社化した。2024年6月には、日本国内で39棟のホテルを運営していたミナシアと経営統合し、国内外で87棟、13,421室（2025年3月末現在）のホテルを運営するホテルオペレーターに成長した。

同社は1912年（大正元年）に創業し、100年以上の歴史を持つ。当時の社名は「上毛撚糸（じょうもうねんし）株式会社」で、祖業は繊維業であった。1970年代に不動産業に参入し、2008年に「価値開発株式会社」に社名変更した。同年に（株）フィーノホテルズを子会社化したことで「Best Western® Hotels & Resorts」のエリア開発会社となり、ホテル事業の足掛かりを築いた。2011年3月期にはホテル事業が不動産事業の売上高を逆転した。2012年には東日本大震災復興支援プロジェクトの一環として「バリュー・ザ・ホテル」を開業し、2015年には東京証券取引所の所属業種を「不動産業」から「サービス業」に変更した。2018年10月に、スターアジアグループと資本業務提携を締結し、新たな成長ステージに入った。2020年9月に自社ブランドである「KOKO HOTELS」を新設した。2021年5月に「価値開発株式会社」から「ポラリス・ホールディングス株式会社」へ社名を変更した。

親会社であるスターアジアグループは、2007年にマルコム・エフ・マククリーン4世氏及び増山太郎（ますやまたろう）氏によって設立された非上場、独立系の投資運用グループである。主として米国の大学基金、財団や年金基金などの長期運用を志向する投資家の資金を、主に日本の不動産関連資産によって運用している。様々なアセットタイプの不動産への直接的な投資にとどまらず、債権及び株式への投資を通じた不動産への投資も手掛けるなど、一般的な不動産投資家とは異なる多面的なアプローチにより機動的な投資を行う特徴を持つ。これまでの不動産などへの投資実績は累計で1.27兆円を超える。同社の持つホテル運営のノウハウと、スターアジアグループが保有する不動産投資や不動産証券化などのノウハウを活用し、積極的な成長戦略を展開している。具体的には、国内での独自の新ブランド「KOKO HOTELS」及び「ベストウェスタンホテル」、フィリピンにおける「Red Planet Hotels」の展開、ミナシアとの経営統合などを推進している。こうした取り組みにより、新たな店舗出店機会の発掘や事業ポートフォリオの拡大といった成果を上げている。

会社概要

(1) ココホテルズ

「KOKO HOTELS」は同社独自ブランドの宿泊特化型ホテルである。2020年10月に銀座・札幌・福岡・広島・鹿児島との5ヶ所にオープンしたのを皮切りに、2025年3月時点では20棟展開し、今後開業予定が14棟ある。「KOKO HOTELS」のコンセプトは「ひと・もの・ときを『紡ぐ』」とし、従来型の宿泊特化型ホテルの機能はもちろんのこと、ソーシャルホテル（ゲストとホスト、ゲスト同士のコミュニケーション、地域やその文化を重視する次世代のホテルの価値観）の長所を取り入れている。コロナ禍においても拡大した背景には、リスクを最小化したビジネスモデルがある。賃料支払い負担のないフィービジネスとして、運営委託型での出店を積極化し、損益分岐点を低く抑えながら事業ポートフォリオを拡大することができた。「KOKO HOTELS」の規模拡大とともに、ブランド価値も向上しており、ほかのブランドから「KOKO HOTELS」へのブランド転換も今後増えることが予想される。

(2) ベストウェスタンホテル

「Best Western® Hotels & Resorts」は世界最大級のワールドホテルチェーンとして全世界100の国と地域に4,300以上のホテルを展開しており、安心安全なハイパフォーマンスホテルとして知られている。ホテルのグローバルランキングで10位以内にランクインしており、欧米から日本を訪れる海外旅行者には高い知名度を持つ。ベストウェスタンチェーン専用の予約サイト「Best Western.com」には世界で約4,200万人の会員がおり、安定的な予約が期待できる。米国及び欧州に多くホテルを持つが、アジア・中東エリアにも注力しており、今後さらにブランド認知度の上昇が期待される。

日本において同社が運営に関わる「ベストウェスタンホテル」は2025年3月末時点で10棟となる。内訳としては、北海道・東北1棟、関東2棟、中部1棟、近畿5棟、九州1棟である。主な運営形態としては、1) 物件所有者から賃貸をして運営する、2) 運営業務のみを受託する、3) 運営はフランチャイズ（FC）会社等が行うが同社が主に開業時にコンサルティングを行う、の3パターンで、現在は1)のパターンによる運営受託が主体である。基本は宿泊特化型ホテルで、部屋タイプは欧米系インバウンド宿泊者の好むダブルルーム、アジア系インバウンド宿泊者の好むツインルーム、トリプルルームを充実させ、インバウンド宿泊需要にも応えられるよう配慮している。「Best Western® Hotels & Resorts」の設備や運営の基準は厳格で、ベッドの大きさ、レストランのメニュー、セキュリティなど多岐にわたり、専門の査察人員が定期的に評価をする。同社は、この世界的なブランドを守り、拡大する重要な役割を担っている。

(3) バリュー・ザ・ホテル

「バリュー・ザ・ホテル」は、東日本大震災の復興支援を目的として同社が主体となり運営を開始した独自ブランドのホテルである。宮城県に3店舗、福島県に1店舗ある。中長期滞在者が快適に宿泊できるよう、1泊2食でリーズナブルな価格、シングル個室中心、コインランドリー施設の充実などが特長である。現在では、復興従事者だけでなく、大型団体・学生やスポーツ団体、通常のビジネス客などにも柔軟に対応している。

(4) Red Planet Hotels

同社は2023年3月及び10月に、フィリピンにおいて2位の規模であった宿泊特化型ホテル「Red Planet」14棟、合計2,453室をオーナー・オペレーターとして保有・運営するRed Planet Groupを子会社化した。その運営手法にも強みがあり、特に独自の顧客ロイヤルティプログラムや先進的なITプラットフォームを活用したセールスマーケティング、効率的運営などは日本国内にも応用の余地がある。また、今後のフィリピン以外のアジア展開を検討する場合には、有力な基盤となる。

業績動向

2025年3月期はミナシアとの経営統合により 運営ホテル事業が大幅増収増益

1. 2025年3月期の業績概要

2025年3月期通期の売上高は27,881百万円(前期比23.7%増)、営業利益2,804百万円(同17.1%減)、経常利益1,893百万円(同27.4%減)、親会社株主に帰属する当期純利益2,610百万円(同20.8%減)となった。前期は一時的なホテル売却益計上の特殊要因があったため、前期比で減益となったものの、高い収益力を維持し成長を続けている。

売上高については、主力のホテル運営事業(旧ホテル事業)の売上高が27,147百万円(前期比87.1%増)と大幅に拡大した。良好な事業環境の下で緻密なレベニューマネジメントを実施し、高い稼働率を維持しながら客室単価の上昇を実現した。同社国内ホテルのRevPAR(販売可能客室数当たり売上)は、前期比21%増の9,939円と順調に上昇した。2024年12月に完了したミナシアとの経営統合により、ミナシアの2024年10月から12月までの3ヶ月間の業績を取り込んだことも業績の拡大の要因である。想定以上のペースで新規案件を受注したのに加え、2024年12月に「KOKO HOTEL Residence 京都二条城」が新規開業した。また、合計10棟のホテル運営形態を運営受託型から固定賃料と変動賃料を組み合わせた賃借型へ移行し、中長期的に収益を確保可能な運営体制への変更が完了した。ホテル投資事業(旧不動産事業)では、スターアジアグループと共同出資をしていた1件の物件売却(信託受益権)により売上高734百万円を計上した。

営業利益については、ホテル運営事業の成長が671百万円、ミナシア営業利益(3ヶ月)が891百万円などにより本業の収益力は格段に向上した。営業減益となった要因としては、ホテル売却による利益が前期は2,047百万円であったのに対して、2025年3月期は727百万円と減少したこと、ミナシア経営統合に関連するのれん償却額及び一過性費用の一時的な影響によるものである。

2025年3月期末の総資産は前期末比43,967百万円増の67,174百万円と大幅に拡大した。経営指標では、自己資本比率が42.2%(前期末は29.7%)となり、財務基盤が大幅に強化された。

2025年3月期通期実績

(単位:百万円)

	24/3期		25/3期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	22,545	100.0%	27,881	100.0%	23.7%
売上総利益	15,954	70.8%	26,818	96.2%	68.1%
販管費	12,572	55.8%	24,014	86.1%	91.0%
営業利益	3,382	15.0%	2,804	10.1%	-17.1%
経常利益	2,608	11.6%	1,893	6.8%	-27.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	3,297	14.6%	2,610	9.4%	-20.8%

出所:決算短信よりフィスコ作成

2026年3月期はミナシアの通期での業績寄与により、 大幅な増収増益

2. 2026年3月期の業績見通し

2026年3月期通期の売上高は47,900百万円(前期比71.8%増)、営業利益3,190百万円(同13.8%増)、経常利益2,100百万円(同10.9%増)、親会社株主に帰属する当期純利益2,000百万円(同23.4%減)大幅な増収を予想する。

2026年3月期の事業環境については、国内ホテル市場における好況の継続が見込まれており、平均客室単価や稼働率にはさらなる上昇の余地がある。そのなかで、ミナシアの通期での業績寄与、活況なインバウンドの影響によるホテルマーケットの成長による既存ホテルの業績向上、新規店舗の開業などにより、売上高及び各利益とも着実に増加する見込みである。

営業利益に関しては、前期比13.8%と見かけ上は穏やかな利益成長となるが、のれん償却などの特殊要因を除く実態を比較すると、同43.6%増の4,494百万円と大幅な成長を実現する見込みである。この営業利益は中期経営計画の2027年3月期目標(3,800百万円)を超える水準である。

ミナシアとの統合効果としては、組織のリストラクチャリング、ブランド統廃合、スケールメリットの実現などが検討・実施されており、順次コスト抑制及び売上向上が見込まれる。2025年3月期に取り組んだ運営ストラクチャーの変更(運営委託型から固定+変動賃料型及び固定賃料型への移行など)も、収益性にプラスに働くだらう。弊社では、足元の良好な事業環境と経営統合とその後の運営ノウハウの共有やリストラの進捗、さらには企業規模拡大に伴う新規案件の増加などにより業績計画の達成の可能性は高いと考えている。

2026年3月期連結業績予想

(単位:百万円)

	25/3期			26/3期			(のれん償却額除外)	
	実績	実績*	売上比	予想	売上比	前期比	予想	前期比
売上高	27,881	27,881	100.0%	47,900	100.0%	71.8%	47,900	71.8%
営業利益	2,804	3,130	10.1%	3,190	6.7%	13.8%	4,494	43.6%
経常利益	1,893	2,219	6.8%	2,100	4.4%	10.9%	3,404	53.4%
当期純利益	2,610	2,937	9.4%	2,000	4.2%	-23.4%	3,304	12.5%

※ のれん償却額を除外した数値

出所:決算短信よりフィスコ作成

■ 成長戦略

中期経営計画を改定。2027 年 3 月期に 100 棟 15,000 室を目指す

1. 中期経営計画の改定

同社は、ミナシアとの経営計画を機に、現在進行中の 2027 年 3 月期を最終年度とする 3 ケ年の中期経営計画を改定した。2027 年 3 月期の定量財務目標としては、連結売上高で 490 億円（当初は 250 億円）、連結営業利益で 37 億円（当初は 29 億円）、連結当期利益で 27 億円（当初は 25 億円）、営業利益平均成長率で 40%（当初は 30%）を目指す。そのほかの KPI としては、運営客室数 15,000 室（当初は 10,000 室）、運営ホテル数 100 店舗（当初は 60 店舗）、配当性向 30%（当初中期経営計画から変更なし）とした。

2. ミナシアとの経営統合

同社は 2024 年 12 月にミナシアとの株式交換方式による経営統合を完了した。「ホテルウィングインターナショナル」や 2020 年に新たに立ち上げた「テンザホテル」などの宿泊特化型ホテルを展開し、全国の主要都市で 39 棟 5,180 室を運営していた。独自のロイヤリティプログラムによりリピーターが多い。また、地域の特色を生かしてホテル内外でレストラン事業も行っている。ミナシアとの統合後、同社は宿泊特化型ホテルを主として運営する国内オペレーターの運営ホテル室数において、藤田観光、阪急阪神ホテルズ、東急ホテルズなどを抜き 10 位の規模となった。

同社は早急に統合効果の最大化を図るため、迅速な PMI（ポスト・マージャー・インテグレーション）を実施（検討含む）している。主な取り組みは以下の 3 点である。

1) 組織のリストラチャリングの実施

早期の統合効果の実現及び両社の本社機能を集約・統合のため、組織変更を 2024 年 12 月及び 2025 年 5 月に実施済みである。本部長・部長クラスは両社の部門責任者を兼任する体制への移行が完了している。

2) ブランド戦略の検討

ブランド認知度の向上とセールスマーケティングの強化を図るため、両社の運営ホテルのブランド整理統合を検討している。ホテルブランドの統合に伴うロイヤリティプログラムの整備についても検討開始した。

3) スケールメリットの実現

コスト面では、アメニティや各種仕入れ単価、運営関連の契約金額の比較・分析による条件交渉を実施している。販売面では、同一エリアにおけるマーケット情報や販売戦略・施策の共有、人財共有、送客協力を実施している。

■ 株主還元策

2025年3月期は16期ぶりの復配を実現。年配当金3.0円を実施

同社は株主への還元手段として配当を行うことが重要であると認識しており、財務体質の安定性を維持しつつ株主価値に配慮した施策を実施する方針である。2025年3月期は中期経営計画の公約どおり、16期ぶりに復配し、年配当金は3.0円（配当性向は17.7%）となった。2026年3月期は、年配当金は3.0円（配当性向35.0%）を予想する。株主の運営ホテルの宿泊機会を増やす新しい宿泊割引優待制度も開始し、株主還元策が充実した。

重要事項（ディスクレマー）

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。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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証を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、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受け、企業から報酬を受け取って作成されています。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。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp