

# ホリスティック企業レポート

## ABホテル

6565 東証 JQS・名証二部

新規上場会社紹介レポート

2017年12月28日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター  
審査委員会審査済 20171227

## 「AB ホテル」という名称で愛知県を中心に各地でホテル事業を運営 駅前や主要インターチェンジ付近に年間 5 店舗を目標に出店

アナリスト:高木 伸行 +81(0)3-6858-3216  
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

### 【6565 ABホテル 業種:サービス業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2015/3	1,052	-	-	-	282	-	215	-	32.1	304.9	3.3
2016/3	2,895	-	989	-	944	-	583	-	86.9	388.4	3.3
2017/3	3,510	21.2	982	-0.7	968	2.5	643	10.3	95.8	481.0	3.3
2018/3 予	4,376	24.7	1,165	18.6	1,100	13.6	681	5.9	100.4	-	10.0

- (注) 1. 2018/3期の予想は会社予想  
2. 2015年12月4日付で1:21の株式分割を実施、2017年10月11日付で1:100の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正  
3. 2014年10月1日設立のため、2015/3期は6カ月決算

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	4,460円 (2017年12月26日)	本店所在地 愛知県安城市
発行済株式総数	6,980,000株	設立年月日 2014年10月1日
時価総額	31,131百万円	代表者 沓名 一樹
上場初値	3,060円 (2017年12月25日)	従業員数 18人 (2017年10月)
公募・売価格	1,500円	事業年度 4月1日～翌年3月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 6月中
		【主幹事証券会社】 大和証券
		【監査人】 有限責任あずさ監査法人

### > 事業内容

#### ◆ 駅前やインターチェンジ付近にホテルを展開

ABホテル(以下、同社)は「AB ホテル+地名」という名称で愛知県を中心に宿泊に特化したホテルを展開している。ABホテルのABは「Amenity Bright」の頭文字に由来し、「快適に、心地よく、明るく輝く」をコンセプトとしている。

同社の前身は、親会社である東祥(8920 東証一部・名証一部)のホテル事業部である。99年11月に東祥がホテルサンルート三河安城(現 AB ホテル三河安城本館)をフランチャイジーとして開業したことが始まりである。05年にサンルートから脱退し、14年6月に埼玉県深谷市に出店し、それまでの愛知県中心から全国展開を開始した。

14年10月にホテル事業を目的として、東祥から新設会社分割により、同社が設立された。同社設立以降は15/3期(6カ月間)に1店舗、16/3期に2店舗、17/3期に3店舗、18/3期の第2四半期累計期間(以下、上期)には3店舗を出店し、店舗展開を加速している。

現在は、愛知県、石川県、岐阜県、奈良県、群馬県、埼玉県、静岡県に合計17のホテルを保有している(図表1)。特徴としては130室前後のホテルが多く、宴会場やレストランも持たない宿泊特化型ホテルである。

駅前や主要インターチェンジ付近など、ビジネスでの利用が見込める地域を中心にファミリー層や女性にも宿泊してもらえるホテルを展開している。ビジネス向けを意識した出店地域は、同社のホテルが多い愛知県三河地区のように製造業が発展している地域が比較的多いが、金沢や奈良のような観光立地タイプや名古屋栄のような都心型のホテルもある。

【 図表 1 】 現有ホテル概要

地域	ABホテル	開業	室数	立地	
石川県	金沢	2015年4月	126室	都心・観光	金沢駅より徒歩1分
岐阜県	岐阜	2017年4月	126室	駅近	岐阜駅より徒歩5分
	各務原	2017年6月	135室	IC付近	岐阜各務原インターから車で3分
奈良県	奈良	2016年7月	148室	都心・観光	奈良駅より徒歩2分
群馬県	伊勢崎	2016年4月	127室	駅近・IC付近	伊勢崎駅より徒歩1分、伊勢崎インターから車で10分
埼玉県	深谷	2014年6月	127室	駅近	深谷駅より徒歩2分
静岡県	磐田	2017年6月	128室	駅近	磐田駅より徒歩2分
愛知県	三河安城本館	1999年11月	113室	駅近	三河安城駅より徒歩1分
	三河安城新館	2005年9月	129室	駅近	三河安城駅より徒歩2分
	三河安城南館	2007年11月	137室	駅近	三河安城駅より徒歩2分
	豊田元町	2007年12月	125室	IC付近	豊田インターから車で5分
	岡崎	2008年3月	132室	駅近	岡崎駅より徒歩2分
	名古屋栄	2013年6月	130室	都心	栄駅より徒歩6分、矢場町駅より徒歩4分
	小牧	2013年7月	128室	IC付近	小牧インターから車で2分
	一宮	2015年2月	126室	駅近	尾張一宮駅より徒歩2分
	豊橋	2015年11月	148室	駅近	豊橋駅より徒歩5分
	三河豊田	2016年12月	128室	駅近	三河豊田駅より徒歩1分

(注) IC: インターチェンジ

(出所) ABホテル届出目論見書、ホームページより証券リサーチセンター作成

同社のホテルの出店基準は駅前や主要インターチェンジ付近などでビジネスでの利用が見込まれる地域が中心で、客室数は130室程度、稼働率80%で売上高経常利益率35%を確保できるように、主に事業用定期借地の形態で開発を行っている(図表2)。利益率確保のために開発段階から建築士を交えることにより、ローコスト建設を実現している。

【 図表 2 】 ホテルの出店基準

出店基準	
立地	駅前・主要インターチェンジ付近
敷地	借地・自社所有
規模	客室数130室程度
稼働率	想定稼働率80%程度
客室単価	6,000円程度
想定利益率	売上高経常利益率35%を確保
客層	ビジネスマン・ファミリー・女性

(出所) ABホテル届出目論見書より証券リサーチセンター作成

同社のホテル施設は宴会場や会議室を設けない宿泊特化型で、長期滞在にも対応できるようコインランドリーを設置している。また、全ホテルに大浴場も設置している。接客品質の向上に向けては外部業者の覆面調査による84項目に及ぶチェックや「楽天トラベル」や「じゃらん」と言ったネット予約システムのロコミなどを活用している(図表3)。

同社のビジネスモデルの最大の特徴として挙げられるのが、業務委託方式によるホテル運営である。夫婦2名に個人事業主になってもらい、フロント業

務を委託している。業務委託方式により運営を行うことで運営費などの固定費を抑制している。

【 図表 3 】 ホテルの運営

運営体制	
業務委託方式	業務受託者である支配人、副支配人に対して予約管理及びフロント業務、朝食等の食事提供、清掃管理・環境整備等の業務を委託
品質管理	第三者である外部業者による覆面調査、「楽天トラベル」、「じゃらん」といったホテル予約サイト内での口コミの定期的確認
会員制度	宿泊客への特典(割引、チェックアウト時間の延長、利用状況に応じてQUOカードの進呈等)を付した会員制度を設けてリピート率の維持向上を図る

(出所) ABホテル届出目論見書、ホームページより証券リサーチセンター作成

> 特色・強み

◆ ローコストを追求

同社の特色や強みとしては、(1) 高収益のビジネスモデル、(2) ぶれない出店基準、(3) 初期投資を抑えたローコスト建築、(4) 業務委託方式によるローコストオペレーションが挙げられる。

比較的業態の似たタイプのホテルを運営するアメイズ(6076 福証)、グリーンズ(6547 東証二部・名証二部)及び、ユニゾホールディングス(3258 東証一部)のホテル事業と営業利益率を比較してみた(図表 4)。企業としての成長ステージ、ホテル事業の規模、集宴会機能を持つホテルの有無などといった違いを考慮する必要はあるが、同社は相対的に高い営業利益率を維持していると言える。

【 図表 4 】 他社との比較

	ABホテル (6565東証JQS・ 名証二部)	アメイズ (6076福証)	グリーンズ (6547東証二部・ 名証二部)	ユニゾホール ディングス (3258東証一部)
決算期	2017/3期	2016/11期	2017/6期	2017/3期
売上高(百万円)	3,510	12,487	26,014	9,419
営業利益(百万円)	982	2,271	2,287	2,381
営業利益率(%)	28.0	18.2	8.8	25.3
ブランド	ABホテル	HOTEL AZ	コンフォートホテル シティホテルなど	ホテルユニゾ ユニゾイン
期末ホテル数	14	75	89	14

- (注) 1. アメイズは宿泊特化型ホテルを運営。アメイズの売上高は飲食事業を含む。75 ホテルの内、3 ホテルは FC 運営  
 2. グリーンズは宿泊特化型のホテルと集宴会が可能なシティホテルなどを展開  
 3. ユニゾホールディングスはハイグレードとスタンダードタイプのビジネスホテル等を展開。  
 数値はホテル事業セグメント。

(出所) ABホテル届出目論見書、各社決算短信、説明会資料、ホームページ等より証券リサーチセンター作成

## ◆業務委託方式

同社のホテル運営の特徴として業務委託方式が挙げられる。業務受託者である支配人・副支配人にフロント業務、朝食の提供、清掃管理などを委託している(三河安城本館を除く)。同社と競合する、国内で120店舗以上のホテルを運営する株式会社スーパーホテル(本社:大阪市)と類似したシステムを採用している。

夫婦(あるいはカップル)に個人事業主となってもらい、業務委託契約を結んだ後、支配人・副支配人としてホテルの業務を行ってもらう(図表5)。報酬体系は固定部分とインセンティブ部分に分かれている。契約期間は当初は3年で、その後は毎年更新となる。同社ホテルでは長く契約している人で8年、また3年の契約期間後、約7割が延長を希望するとのことである。

【図表5】業務委託方式(支配人・副支配人制度)

	概要
対象	夫婦(カップル)二人で住み込みが可能な方、ホテル内住み込みで住居費や水道光熱費は不要
契約・契約期間	応募者は個人事業主として契約を結ぶ。契約期間は3年間で、3年経過後は毎年更新
年間固定報酬	店舗規模により1,000万円~1,300万円(二人の合計)
奨励金	月間稼働率60%以上の奨励金制度:年間最大300万円(二人の合計)を稼働率に応じて支給 満室販売:満室1日につき5,000円を支給(二人の合計)
食事スタッフ代	年間180万円~240万円を会社が負担
清掃業務	専門業者へ委託
その他	契約開始の1~2カ月前に研修実施

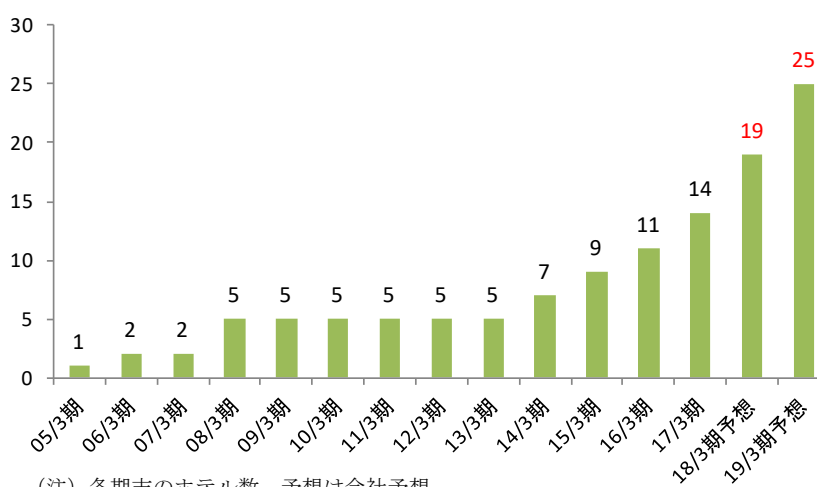
(出所) ABホテル届出目論見書、ホームページより証券リサーチセンター作成

## &gt; 業績

## ◆ 17年3月期

17/3 期は前期比 21.2%増収、0.7%営業減益となった。既存店舗(前々期までに開業した店舗)の年平均稼働率は 87.4%と 16/3 期の 90.6%からは低下したものの、同社の出店の際の想定稼働率 80%を上回る水準であった。17/3 期は営業利益率が前期に比べて大きく低下しているが、ホテルの出店ペース加速に伴う負担増が、その背景にあるものと思われる。17/3 期には「AB ホテル伊勢崎」、「AB ホテル奈良」、「AB ホテル三河豊田」の 3 店舗を新規開業した(図表 6)。

【 図表 6 】 ホテル数推移



(注) 各期末のホテル数。予想は会社予想  
15/3 期の前半までは東祥ホテル事業部、15/3 期後半からは AB ホテル  
15/3 期前半に 1 店、後半に 1 店出店  
(出所) AB ホテル届出目論見書より証券リサーチセンター作成

## ◆ 18年3月期計画

同社は 18/3 期の売上高を 4,376 百万円(前期比 24.7%増)、営業利益を 1,165 百万円(同 18.6%増)、経常利益を 1,100 百万円(同 13.6%増)、当期純利益を 681 百万円(同 5.9%増)と計画している。

18/3 期第 2 四半期累計期間は売上高が 2,133 百万円(通期計画に対する進捗率は 48.7%)、営業利益は 567 百万円(同 48.7%)、経常利益は 544 百万円(同 49.5%)、当期純利益は 337 百万円(同 49.5%)であった。18/3 期通期計画は 17 年 3 月に策定した計画であるが、業績予想を修正する必要はないとしている。

18/3 期は 5 店舗を開業予定だが、既に 4 月に「AB ホテル岐阜」、6 月に「AB ホテル磐田」と「AB ホテル各務原」を開業している。今後は 18 年 1 月に「AB ホテル富士」、3 月に「AB ホテル京都四条堀川」を開業予定である(図表 7)。

新規出店数の増加に伴う費用負担(不動産取得税や消耗品費)などにより、18/3期の売上原価は前期比30.1%増の2,826百万円を見込む一方、販売費及び一般管理費については店舗開業前の費用などがあるものの同8.5%増の385百万円と増収率を下回る増加率を見込んでいる。

#### ◆ 中長期見通し

同社は年間5店舗の出店で日本全国に100店舗を構えることを当面の目標としている。現時点では19年6月までに9店舗を出店する目途がついている(図表7)。従来の駅近、IC付近から都心立地、観光立地での展開も増えてきており、立地の多様化も進めている。また、オペレーションにおいて重要な役割を果たす支配人・副支配人についても19年1月開業予定の「ABホテル田原」までは、確保済みとのことである。

【図表7】開業予定ホテル

開業予定	ABホテル	室数	立地	所在地	進捗状況
2018年1月	富士	135室	IC付近	静岡県富士市	2月7日グランドオープン
3月	京都四条堀川	190室	都心・観光	京都市下京区	物件契約済み
9月	近江八幡	128室	駅近	滋賀県近江八幡市	物件契約済み
9月	東海太田川	128室	駅近	愛知県東海市	物件契約済み
12月	宇部新川	128室	駅近	山口県宇部市	物件契約済み
2019年1月	田原	130室	駅近	愛知県田原市	物件契約済み
3月	行橋	127室	駅近・IC付近	福岡県行橋市	物件契約済み
3月	蒲郡	128室	駅近	愛知県蒲郡市	物件契約済み
6月	大阪堺筋本町	168室	都心	大阪市中央区	物件契約済み

(出所) ABホテル届出目論見書、ホームページより証券リサーチセンター作成

### > 経営課題/リスク

#### ◆ 出店について

同社は新規出店を今後も続けてゆく予定ではあるが、出店候補地が確保できない場合、出店に必要な人材が確保できない場合や出店後近隣に競合先が出店した場合は同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

#### ◆ 借入金依存度の高さについて

施設の建設資金は借入金为中心で、17年9月末の借入金は5,199百万円となり、同社の負債純資産合計に占める比率は43.1%となっている。今後の金利の変動によっては同社の業績や財政状態に影響を与える点には留意が必要である。

#### ◆ 親会社との関係について

同社は東祥のホテル事業部から新設会社分割により設立された。17年11月時点で東祥は同社の議決権の62.5%を保有しており、上場後も過半を保有する。議決権行使にあたり、親会社の利益が同社の他の株主の利益と一致しない可能性がある点には留意が必要である。

## 【 図表 8 】 財務諸表

損益計算書	2016/3		2017/3		2018/3/2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	2,895	100.0	3,510	100.0	2,133	100.0
売上原価	1,686	58.2	2,172	61.9	1,380	64.7
売上総利益	1,208	41.7	1,337	38.1	753	35.3
販売費及び一般管理費	218	7.5	355	10.1	186	8.7
営業利益	989	34.2	982	28.0	567	26.6
営業外収益	20	-	57	-	14	-
営業外費用	66	-	71	-	37	-
経常利益	944	32.6	968	27.6	544	25.5
税引前当期純利益	943	32.6	966	27.5	543	25.5
当期純利益	583	20.1	643	18.3	337	15.8

貸借対照表	2016/3		2017/3		2018/3/2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	2,067	24.3	1,720	16.7	2,165	18.0
現金及び預金	1,898	22.3	1,406	13.6	1,888	15.7
売上債権	111	1.3	153	1.5	152	1.3
棚卸資産	6	0.1	15	0.1	13	0.1
固定資産	6,432	75.7	8,609	83.3	9,887	82.0
有形固定資産	6,084	71.6	8,175	79.1	9,395	77.9
無形固定資産	4	0.0	6	0.1	13	0.1
投資その他の資産	342	4.0	428	4.1	478	4.0
総資産	8,499	100.0	10,329	100.0	12,053	100.0
流動負債	1,417	16.7	1,800	17.4	2,148	17.8
買入債務	-	-	-	-	-	-
固定負債	4,471	52.6	5,297	51.3	6,357	52.7
純資産	2,610	30.7	3,232	31.3	3,547	29.4
自己資本	2,610	30.7	3,232	31.3	3,547	29.4

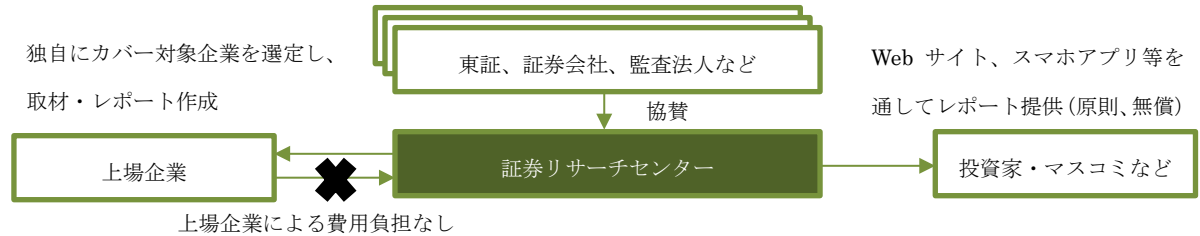
キャッシュ・フロー計算書	2016/3	2017/3	2018/3/2Q累計
	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	1,249	572	675
減価償却費	225	303	194
投資キャッシュ・フロー	-1,602	-1,676	-898
財務キャッシュ・フロー	376	612	704
配当金の支払額	-22	-22	-22
現金及び現金同等物の増減額	23	-491	481
現金及び現金同等物の期末残高	1,898	1,406	1,888

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成



## 証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。



### ■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所  
みずほ証券株式会社  
株式会社 ICMG

SMBC 日興証券株式会社  
有限責任あずさ監査法人

大和証券株式会社  
有限責任監査法人トーマツ

野村證券株式会社  
新日本有限責任監査法人

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

優成監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会  
宝印刷株式会社

日本証券アナリスト協会  
株式会社プロネクサス

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

### アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

### 免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないため、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。