COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

ティーケーピー

3479 東証マザーズ

企業情報はこちら >>>

2018 年 8 月 15 日（水）

執筆：客員アナリスト
柴田郁夫
FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**

FISCO
FISCO Ltd.
http://www.fisco.co.jp

目次

■要約 01
1. 会社概要 01
2. 2019 年 2 月期第 1 四半期の連結業績 01
3. 2019 年 2 月期の業績予想 01
4. 成長戦略 02
■会社概要 03
1. 会社概要 03
2. 沿革 03
■事業内容等 05
1. ビジネスモデル 05
2. 法人向け貸会議室 06
3. 拠点と貸会議室・宴会場数 06
4. 周辺事業 07
5. 顧客 08
6. 収益構造 08
■業績推移 10
■決算概要 12
1. 2019 年 2 月期第 1 四半期の連結業績 12
2. 四半期業績の推移 14
■活動実績 15
1. 高付加価値グレード施設の積極的な出店 15
2. 直営宿泊研修施設の拡充 16
3. 商業施設への出店戦略の加速 16
■業績見通し 17
■成長戦略 18
1. 中期経営計画 18
2. 成長戦略 18
■株主還元 20
■情報セキュリティへの取り組み 20

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

2019 年 2 月期第 1 四半期の連結業績は、高付加価値グレードの積極出店により大幅な増収増益を実現。今後は商業施設への展開も加速する方針

1. 会社概要

ティーケーピー <3479> は、貸会議室ビジネスを起点とした「空間再生流通事業」を展開している。不動産オーナーから遊休不動産等を大口（割安）で仕入れ、会議室や宴会場などに「空間」を「再生」し、それを法人に小口で販売・シェアリングを行う独自のビジネスモデルに特徴がある。遊休不動産の有効活用を図りたい不動産オーナーと、低コストで効率的に会議室を利用したい法人のニーズを結び付けるところに新たな市場を創出し、高い成長性を実現してきた。また、ケータリングや宿泊などの周辺サービスによる差別化や高付加価値化にも取り組んでいる。

貸会議室は目的や予算に応じて 5 つのグレードに分かれるが、会議室数は合計 2,004 室（うち、海外 46 室）に上り、全国の主要都市に幅広く展開している（2018 年 5 月末時点）。また、年間利用企業数は約 24,000 社（うち、上場企業約 2,000 社）を誇り、85% の高いリピート率により安定収益基盤を形成するとともに、今後の事業展開の可能性を広げる重要な資産となっている。2017 年 11 月には大塚家具 <8186> との業務・資本提携（店舗スペースの有効活用など）を締結し、今後は商業施設への展開も加速する方針である。

2. 2019 年 2 月期第 1 四半期の連結業績

2019 年 2 月期第 1 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 25.7% 増の 9,118 百万円、営業利益が同 24.8% 増の 1,765 百万円と大幅な増収増益となり、売上高、各利益ともに過去最高（四半期ベース）を更新した。売上高は、上位 3 グレードを軸とした拠点数の拡大（前期末比 12 拠点増）やホテル事業の伸長、周辺サービスの取り込みによる単価の向上などが増収に寄与した。特に、「会議室料」の構成比率（依存度）は 53.7%（前年同期は 57.2%）に低下しており、同社が目指す高付加価値化が順調に進展していると言える。利益面では、今後の事業拡大に向けた積極出店や大型宿泊施設（レクトーレ葉山）の開業に係る費用のほか、人員増に伴う人件費等により費用が拡大したものの、増収により増益を確保した。また、大塚家具（ショールーム等）への出店においても成果を残し、今後の商業施設への展開に向けた足がかりを築いたと言える。

3. 2019 年 2 月期の業績予想

2019 年 2 月期の連結業績予想について同社は、期初予想を据え置き、売上高を前期比 20.4% 増の 34,550 百万円、営業利益を同 16.1% 増の 4,004 百万円と増収増益を見込んでいる。売上高は、引き続き、上位 3 グレードを軸とした出店継続と顧客単価の向上、ホテル事業の拡大などが増収に寄与する想定である。2019 年 2 月末の会議室数は 24 拠点の開設により 2,124 室（前期末比 266 室増）を計画。また、注力するホテル事業についても、年間で 4 拠点をオープンさせる計画である。利益面では、増収による増益を見込んでいるものの、新規出店数の拡大やホテル開業にかかる費用等により営業利益率では若干低下する想定となっている。

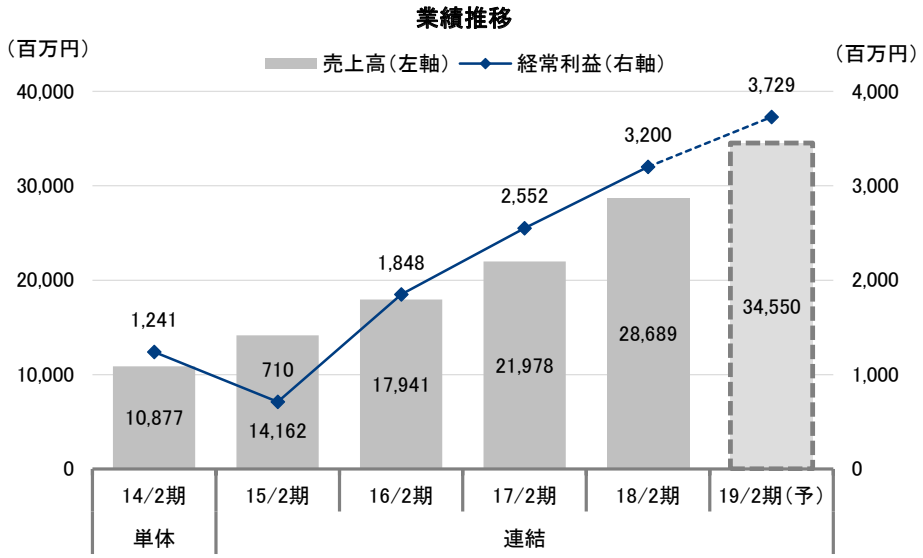
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

4. 成長戦略

同社は、2018 年 1 月 24 日にこれまでの中期経営計画を増額修正し、2021 年 2 月期を最終年度とする新たな中期経営計画を発表した。ただ、基本的な方向性に変更はない。注力分野はホテル事業であり、宿泊研修市場の確立によって成長を加速する戦略である。2021 年 2 月期の目標として、売上高 45,858 百万円（3 年間の平均成長率 16.9%）、営業利益 6,702 百万円（利益率 14.6%）を掲げている。また、これまで「貸会議室・宴会場事業」を中核として「空間再生事業」及び「その周辺事業（料飲や宿泊、イベントプロデュースなど）」を立体的に展開してきた同社であるが、今後はさらに商業施設への展開を加速する方針であり、既売会・催事場・ポップアップストアなど「商売する人に貸す」ことを通じて、事業ドメインの拡大を図る方向性を描いている。

Key Points

- 2019 年 2 月期第 1 四半期の連結業績は大幅な増収増益を実現
- 高付加価値グレードの積極出店が増収増益に寄与したほか、大型宿泊研修所（レクトーレ葉山）の運営も開始
- 大塚家具（ショールーム等）への出店を皮切りに、今後は商業施設（店舗スペースの有効活用）への展開も加速する方針



出所：決算短信、有価証券報告書、会社資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社概要

貸会議室ビジネスを起点とする「空間再生流通事業」を展開

1. 会社概要

同社は、貸会議室ビジネスを起点とする「空間再生流通事業」を展開している。独自のビジネスモデルにより、遊休不動産の有効活用を図りたい不動産オーナーと、低コストで効率的に会議室を利用したい法人のニーズを結び付けるところに新たな市場を創出し、高い成長性を実現してきた。また、ケータリングや宿泊などの周辺サービスによる差別化や高付加価値化にも取り組んでいる。商号の TKP の由来は、河野貴輝（かわのたかてる）代表取締役社長の氏名の「Takateru Kawano Partners」だが、「トータル空間プロデュース（Total Kūkan Produce）」という意味でも推進している。

2. 沿革

2005 年に株式会社ティーケーピーを設立、ポータルサイト「貸会議室ネット」と「貸オフィスネット」を運営開始、1 号店である「TKP 六本木会議室」をオープンした。2006 年～ 2007 年には早くも、北海道･関西･九州･東北・東海に進出している。2008 年には、（株）コンビニステーションを設立し低価格帯貸会議室の運営事業化したほか、会議・研修のトータルサービスを提供開始、単なる貸会議室だけでなく同社にとって重要な周辺事業にも展開を開始した。その後もビル管理事業、コールセンター事業、企業向けレンタル事業にも参入。2011 年には、TKP ガーデンシティ品川をオープンし、ホテル内宴会場の運営を開始した。2013 年には（株）常盤軒フーズを立ち上げ飲食サービスの内製化の強化を図った。また、同年には「レクトーレ」をオープンし宿泊型研修会場の提供を開始したほか、ニューヨークとシンガポールに出店している。2014 年に法人向け旅行事業のワンストップサービスの充実をさらに推し進め、札幌に「アパホテル（TKP 札幌駅前）」を出店し、会議室併設型ハイブリッドホテルを運営開始した。2015 年には伊豆長岡に「石のや」で旅館事業に参入、同社のブランドで最高位となる「ガーデンシティ PREMIUM」を新設、イベント・コンテンツ事業に参入するなど快進撃が続いた。2016 年には（株）ファーストキャビンと資本業務提携を締結、簡易宿泊事業に参入。2017 年に入ってからも、東京証券取引所マザーズ市場に上場したことを始め、スペースマッチングサービスである「クラウドサービス」の運営開始、マレーシアへの進出、（株）メジャースの子会社化（100% 株式取得）によるイベントプロデュース事業への本格参入、大塚家具との業務･資本提携など、積極的な事業展開を進め（株）日経 CNBC の「今年の優秀 IPO 企業」最優秀賞を受賞するとともに、「EY アントレプレナー・オブ・ザ・イヤー 2017 ジャパン」においても河野貴輝（かわのたかてる）代表取締役社長が日本代表※に選出されている。

※ 2018 年 6 月にモナコにて開催された約 60 ヶ国の代表起業家たちが集う世界大会へ日本代表として出場した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

沿革表

年	沿革
2005年	港区浜松町にて株式会社ティーケーピーを設立 ポータルサイト「貸会議室ネット」「貸オフィスネット」を運営開始 第 1 号店「TKP 六本木会議室」をオープン
2006年	北海道・関西・九州に初出店
2007年	東北・東海に初出店
2008年	株式会社コンビニステーションを設立し、低価格帯貸会議室の運営事業化を開始 第二種旅行業免許を取得、会議・研修のトータルサービスを提供開始
2009年	株式会社 TKP プロパティーズを設立、ビル管理事業に参入
2010年	株式会社 TKP テレマーケティングを設立、コールセンター事業に参入 「レンタルネット」運営開始、企業向けレンタル事業に参入 TKP New York, Inc. を設立 中国地方に初出店
2011年	TKP ガーデンシティ品川をオープン、ホテル内宴会場を運営開始 帝珂碧（上海）会務有限公司を設立 中国・上海に初出店
2012年	TKP SINGAPORE IN PTE. LTD. を設立 香港に初出店
2013年	株式会社常盤軒フーズを設立、飲食サービスの内製化を強化 「TKP ホテル & リゾート」ブランドを立ち上げ 箱根・熱海・軽井沢にセミナーホテル「レクトーレ」をオープン、宿泊型研修会場を提供開始 NY・シンガポールに初出店
2014年	第一種旅行業免許取得、法人向け旅行事業のワンストップサービスの充実を図る 同業他社「ティーズグループ」を M&A 札幌に「アパホテル< TKP 札幌駅前 >」をオープン、会議室併設型ハイブリッドホテルを運営開始
2015年	伊豆長岡に「石のや」をオープン、旅館事業に参入 オフィスビル型最高峰ブランド「ガーデンシティ PREMIUM」を新設 東京・日暮里でホテル建設を開始 仙台・大阪でホテル建設プロジェクトを始動 ラーニングエッジ株式会社に出資、イベント・コンテンツ事業に参入
2016年	株式会社ファーストキャビンと資本業務提携、簡易宿泊事業に参入 ニューヨーク近郊でホテル宴会場・レストラン・カフェテリア運営事業に進出 家具販売事業参入 鹿児島県に初進出
2017年	東京証券取引所マザーズ市場に上場 スペースマッチングサービスである「クラウドスペース」の運営を開始 マレーシアに初進出 株式会社メジャースの子会社化によりイベントプロデュース事業へ本格参入 大塚家具 <8186> との業務・資本提携を締結

出所：目論見書、プレスリリース及び決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

事業内容等

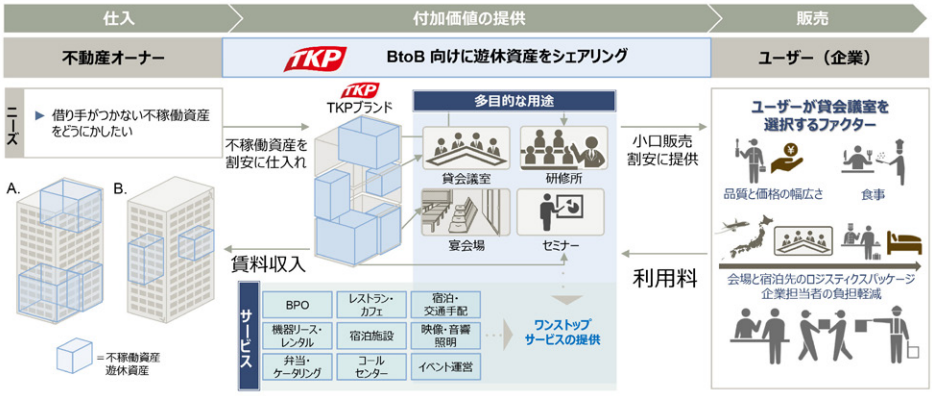
市場創造型のビジネスモデルにより高い成長性を実現

1. ビジネスモデル

同社のビジネスモデルは、不動産オーナーから遊休資産・低収益物件・不採算資産を割安で借り上げ、会議室や宴会場などに「空間」を「再生」し、シェアリングエコノミーとして付加価値を提供するというものである。不動産オーナーから大口取引で不動産を賃貸などで割安に仕入れ、物件を貸会議室などに利用できるように照明・カーペット・壁紙などリノベーションを行い貸会議室仕様にする。同社の顧客は主に会議室利用を求める法人であり、顧客側にとっては自社で会議室を保有するのに比べ、費用の削減、業務の集約化、多目的の利用が可能になるなどのメリットが多い。同社の事業は、大口取引を望む供給側と小口販売・シェアリングを望む需要側をうまくつないでいる。また、最近では、グレードの高いオフィスビルの企画･設計の段階から参画することにより、カンファレンスルームなど共有部分の有効活用（収益化等）を手掛ける新しいシェアリングの形も増えているようだ。

同社のビジネスモデルの特徴の 1 つに「持たざる経営」が挙げられる。仕入れは賃貸契約を主軸としているため、同社の業績における不動産価格の変動影響は小さく、通常の不動産会社が有するリスクとは異なっていることに注意したい。

ビジネスモデル

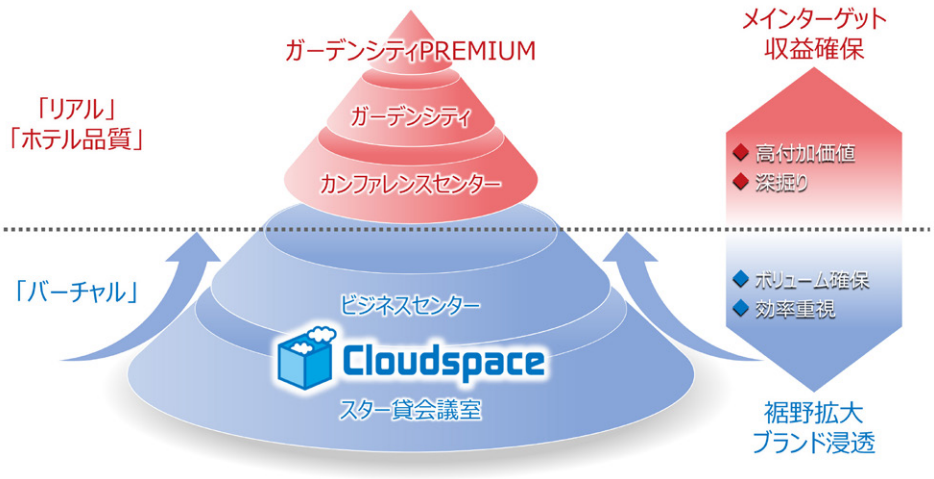


出所：決算説明会資料より掲載

2. 法人向け貸会議室

法人向け貸会議室はグレード別に展開しているのも同社の特徴の 1 つだ。グレードは、単価の高いものから、ガーデンシティ PREMIUM（GCP）、ガーデンシティ（GC）、カンファレンスセンター（CC）、ビジネスセンター（BC）、スター貸会議室があり、GCP と GC はフラッグシップの位置付けで、CC はスタンダードとなっている。GCP は新築・築浅物件だが、ほかはすべてリノベーションが中心だ。GCP はマルチ活用できるスタイリッシュな複合施設で、GC は同社における最高品質の多目的ホールとなっている。GCP は 16 拠点に 177 室、GC は 40 拠点に 427 室ある。スタンダード会議室の CC は、拠点数・室数で最大となる 84 拠点、932 室。ライトユーズとして展開している BC とスター貸会議室のうち、BC はリーズナブルな会議室で 51 拠点に 330 室あり、スター貸会議室は小規模会議室で 39 拠点に 94 室ある。同社は低価格での会議室利用で顧客を獲得し、利便性などのメリットを顧客に認識させ、次の高グレードな貸会議室への利用につなげていく戦略を取っており、その幅広いグレード及び拠点数・室数の会議室利用で顧客単価及びリピート率につなげている。

グレード別位置付け



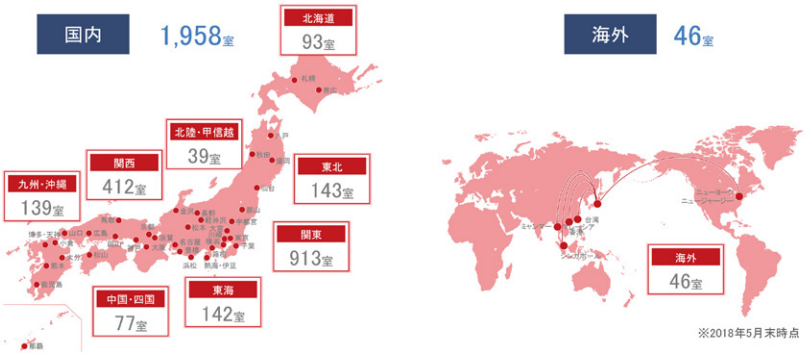
出所：決算説明会資料より掲載

3. 拠点と貸会議室・宴会場数

国内では 1,958 室の貸会議室･宴会場を展開（2018 年 5 月末時点）。地域別内訳は、北海道 93 室、東北 143 室、北陸・甲信越 39 室、関東 913 室、東海 142 室、関西 412 室、中国・四国 77 室、九州・沖縄 139 室と日本全国に広く展開している。全国に会議室を展開していることで、大学の入試試験や大手企業の全国採用など、大口案件を一斉に引き受けることが可能となっている。海外ではニューヨーク、ニュージャージー、香港、シンガポール、台湾、ミャンマー、マレーシアに進出しており、合計 46 室を展開している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

貸会議室・宴会場を全国で展開



出所：決算説明会資料より掲載

4. 周辺事業

同社が他の貸会議室ビジネスを行っている企業との差別化要因の 1 つに、周辺サービスの展開が挙げられる。同社は、料飲、オプション、宿泊、その他にも展開、顧客の幅広いニーズに応えている。料飲については、ケータリング、弁当、カフェ、レストランから成り、特にケータリングや弁当は貸会議室での懇親会など食事を伴う用途展開に欠かせない周辺サービスである。駅に近いシティホテルでは宿泊施設はあるが会議室や食事を提供するための大規模キッチンを設けるだけのスペースがないことが多い。同社がケータリングや弁当事業として抱えることで、駅にアクセスしやすい物件においても会議室のスペースさえあれば食事の提供や懇親会会場にも転用が可能なことは特筆すべきだろう。また、同社は、幅広いオプションも提供しており、それには、同時通訳システム、テレビ会議システム、研修コーディネート、映像・音響・照明、人事採用向けレンタル、オフィス家具・機器、パーテーション組立、高機能プロジェクターなどがあり、顧客の利便性を高める内容となっている。

さらに、同社は顧客からの要望により宿泊も提供している。研修旅行や社員旅行として使用されており、リゾート型セミナーホテルである「レクトーレ」（6 拠点）、ハイクラスなリゾート型セミナー旅館の「石のや」（伊豆長岡温泉旅館）、ホテルと会議室のハイブリッド施設として「アパホテル」（5 拠点）、コンパクトホテルと会議室のハイブリッド施設の「ファーストキャビン」（1 拠点）、都市型リゾート宿泊施設の「アジュール竹芝」を展開している※。

※ 2018 年 5 月末時点では、TKP グループ全体で 5 ブランド、計 13 施設（計画を含めると 20 施設）。そのうち、「アパホテル」、「ファーストキャビン」はフランチャイジー（FC 加盟者）としての展開。それ以外は自社ブランド。

昨今は大企業であっても、宿泊施設を自社で保有していることは少なく、また保有していてもコスト上、運営が難しいことが多い。同社はそのような企業ニーズを取り込み、リピート率の向上を狙う。また、高級旅館として有名な「石亭」は稼働率の低さから経営不振に陥っていたが、同社が「石のや」としてリブランドし、平日の法人需要を取り込むことで、経営が改善するなど資産の有効活用の観点からもメリットが多い。加えて、貸会議室だけでなく、食事・機器・宿泊場所・交通手配までワンストップで一連のサービスが提供され、顧客にとって利便性の高い内容となっているのが、同社が幅広い顧客に支持されているゆえんと言える。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

5. 顧客

年間利用企業は約 24,000 社で、うち約 2,000 社が上場企業となっており、上場会社の半数以上が同社の貸会議室を利用している。年間延べ利用企業は約 95,000 社。売上順位別構成比を見ると、2018 年 2 月期実績では上位 500 社で約 40%（2017 年 2 月期は約 50%）、上位 2,500 社で約 60%（同約 80%）を占めているが、2017 年 2 月期と比べて上位依存度がなだらかになってきている。その一方で、上位 500 社の平均顧客単価は前期比 13% 増と上昇していることから、顧客の深掘りと裾野拡大の両面で成果を上げていると言える。また、既存顧客が売上高の約 85% を占めており、高いリピート率を誇る。

会議用途は幅広く、件数の割合は会議が 20% 弱、セミナー・講演会が 20% 弱、研修が 10% 台半ば、採用関連が 10% 台前半、試験が約 10%、懇親会が約 10%、説明会･展示会が数 %、残りがその他という構成になっている。以前は懇親会にはホテルの宴会場という選択肢しかなかったが、同社の格安料金設定及び料飲事業への拡大により顧客側の選択肢が広がった。また、学習塾や予備校の模試会場、大学の入試会場などの新規需要の獲得も進んでおり、季節要因（繁閑差）の解消にもつながっている。

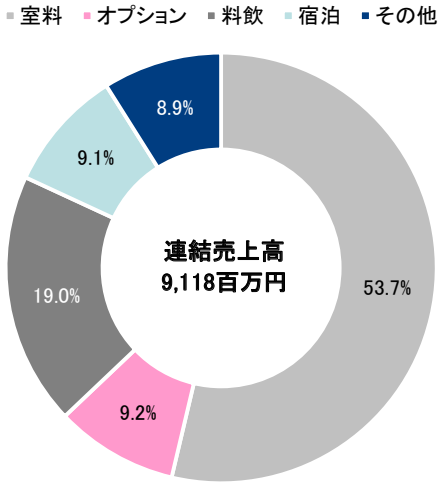
6. 収益構造

2019 年 2 月期第 1 四半期におけるサービス別連結売上高構成比は、「会議室料」が 53.7%、「オプション」が 9.2%、「料飲」が 19.0%、「宿泊」が 9.1%、「その他」が 8.9% となっており、会議室料が最も高い構成比であることはもちろんだが、「料飲」が「会議室料」に次ぐ稼ぎ手となっている。グレード別では、フラッグシップの位置付けのガーデンシティ PREMIUM（GCP）とガーデンシティ（GC）が合わせて 38.1% を占めるほか、スタンダードのカンファレンスセンター（CC）が 33.8%、ライトユーズのビジネスセンター（BC）が 6.8%、スター貸会議室が 0.9%、宿泊･研修施設が 10.7%、その他が 9.7% となっており、上位 3 グレードだけで 71.9% に達する。また、上位グレードの伸びに連動して、「料飲」等の周辺サービスが拡大する構造となっており、高付加価値化が同社戦略の方向性となっている。

会議室料の売上総利益率は約 25%、オプションは 80% 超、料飲は 45% 前後。広告宣伝費・不動産賃料・運営人件費等の固定費を低く抑えているため、損益分岐点が低いのが特徴だ。具体的な料金を見ると、ホテルの宴会場で会議と食事をすると、立食であっても 1 人当たり 10,000 円程度かかるが、同社のホテルグレードの会議室だと、4,500 円～ 5,000 円の負担で済むなど、同社の価格優位性は圧倒的に高い。

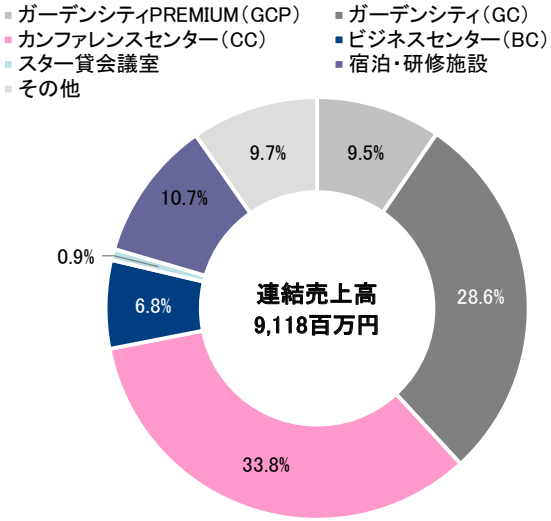
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2019年2月期第1四半期　サービス別売上高の構成比



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2019年2月期第1四半期　グレード別売上高の構成比



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

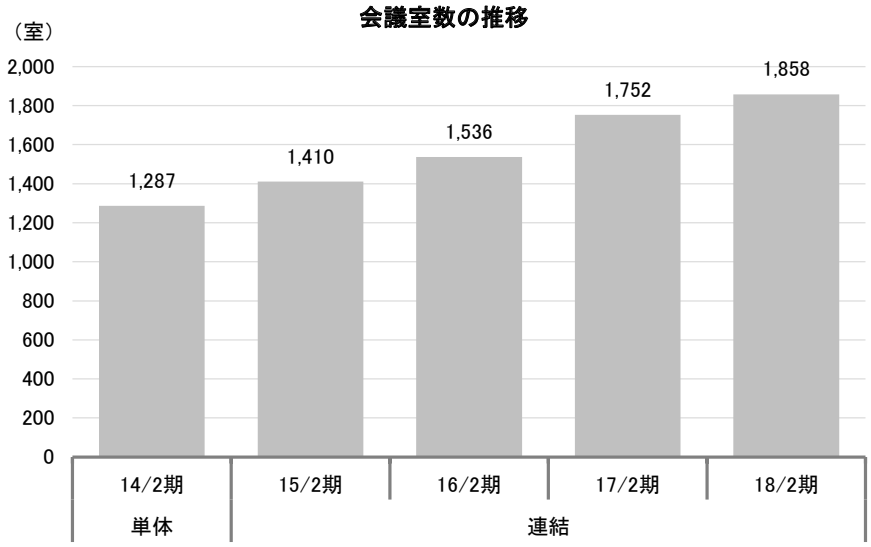
業績推移

会議室数と周辺サービスの拡大が成長をけん引

過去の業績を振り返ると、会議室数の拡大が同社の成長をけん引し、年間 20% 以上の増収を継続してきた。また、連結決算に移行した 2015 年 2 月期以降は、高付加価値グレードの出店拡大とともに、料飲及び宿泊、各種オプションなどの周辺サービスによる単価向上が業績の底上げに貢献している。

利益面でも、事業拡大に向けた人件費の増加などがみられるものの、増収に伴って増益基調をたどっている。2015 年 2 月期に一旦利益水準が落ち込んだのは、外部要因として採用活動時期の変更等の影響（収益貢献の高い需要ピークの期ずれ）を受けたことが理由である。

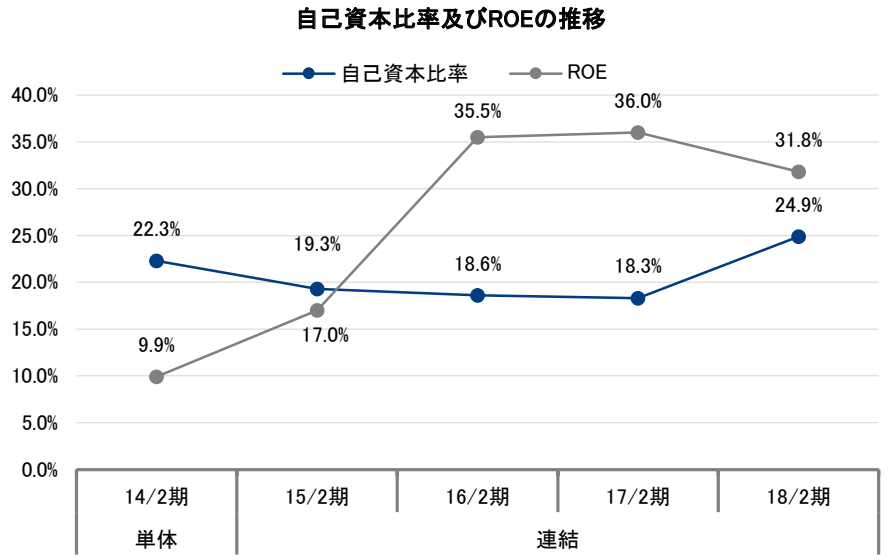
財務面に目を向けると、自己資本比率はしばらく右肩下がりで推移してきたが、2017 年 3 月の株式上場に伴う公募増資（約 16 億円）により、2018 年 2 月末においては 24.9% に改善している。一方、「持たざる経営」を基本方針としていることに加え、利益率の高い事業モデルであることから、資本効率を示す ROE は 30% を超える水準で推移している。ただ、足元では総資産残高が拡大（総資産回転率が低下）しているが、これはホテル建設用地の取得と建築工事にかかる設備投資を行っていることが理由である。もっとも、今後も保有資産の拡大や継続を意図するものではなく、事業の採算性や財務の安全性などを勘案しながら保有ポートフォリオの見直しなどを行っていく意向である。



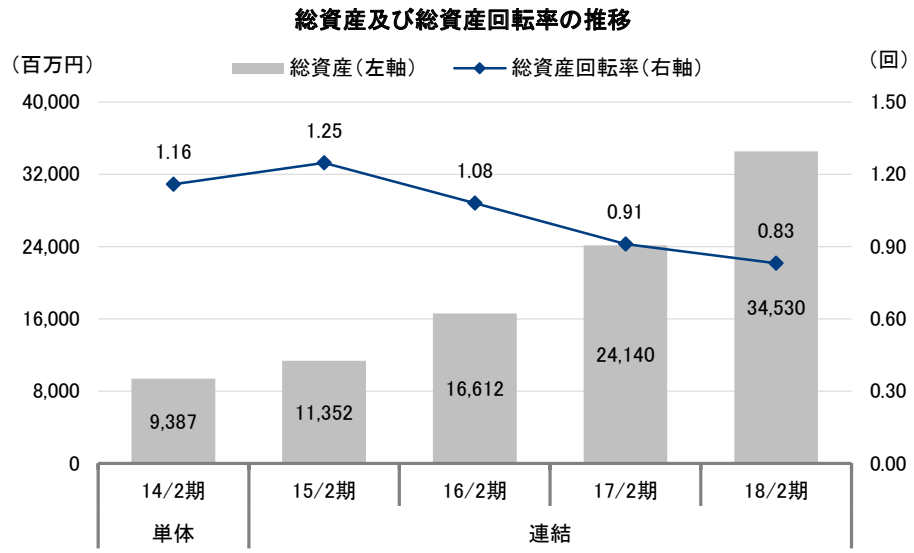
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績推移



出所：決算短信、有価証券報告書、目録見書よりフィスコ作成



出所：決算短信、有価証券報告書、目録見書よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

決算概要

2019 年 2 月期第 1 四半期の連結業績は、高付加価値グレードの積極出店により大幅な増収増益を実現

1. 2019 年 2 月期第 1 四半期の連結業績

2019 年 2 月期第 1 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 25.7% 増の 9,118 百万円、営業利益が同 24.8% 増の 1,765 百万円、経常利益が同 36.9% 増の 1,708 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 32.7% 増の 992 百万円と大幅な増収増益を実現し、売上高、各利益ともに過去最高（四半期ベース）を更新した。

売上高は、上位 3 グレードを軸とした拠点数の拡大（前期末比 12 拠点増）やホテル事業の伸長、周辺サービスの取り込みによる単価の向上などが増収に寄与した。また、2017 年 9 月に子会社化したメジャースの連結効果も上乗せ要因となっている。

グレード別の内訳を見ると、上位 3 グレードの伸びが著しいが、宿泊施設も大きく拡大した。なお、「会議室料」のうち、上位 3 グレードが占める割合はついに 90% を超えたようだ。また、サービス別では、主力の「会議室料」の伸びはもちろん、それ以上に「料飲」や「宿泊」といった周辺サービスの伸びが大きく、その結果、「会議室料」の構成比率（依存度）は 53.7%（前年同期は 57.2%）に低下している。すなわち、同社が目指す高付加価値化が順調に進展していると言える。

利益面では、今後の事業拡大に向けた積極出店や大型宿泊施設（レクトーレ葉山）の開業にかかる費用、人員増に伴う人件費等により費用が拡大したものの、増収により増益を確保。営業利益率も 19.3%（前年同期は 19.5%）と高い水準を維持した。

財政状態については、拠点数の拡大や大型宿泊施設の開業等に伴い、総資産が前期末比 10.2% 増の 38,057 百万円に拡大した一方、自己資本も内部留保により同 9.9% 増の 9,457 百万円に積み増したことから、自己資本比率は 24.8%（前期末は 24.9%）とほぼ同水準を維持している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2019 年 2 月期第 1 四半期連結決算の概要

（単位：百万円）

	18/2 期 1Q		19/2 期 1Q		増減		19/2 期		進捗率
	実績	構成比	実績	構成比		増減率	通期予想	構成比	
売上高	7,253		9,118		1,865	25.7%	34,550		26.4%
売上原価	4,127	56.9%	5,153	56.5%	1,026	24.9%	-	-	-
販管費	1,710	23.5%	2,199	24.1%	489	28.5%	-	-	-
営業利益	1,415	19.5%	1,765	19.3%	350	24.8%	4,004	11.6%	44.1%
経常利益	1,247	17.1%	1,708	18.7%	461	36.9%	3,729	10.8%	45.8%
親会社株主に帰属する四半期純利益	747	10.2%	992	10.8%	245	32.7%	2,120	6.1%	46.8%
サービス別売上構成比									
会議室料	4,147	57.2%	4,894	53.7%	747	18.0%			
オプション	667	9.2%	840	9.2%	173	25.9%			
料飲	1,444	19.9%	1,732	19.0%	288	19.9%			
宿泊	538	7.4%	834	9.1%	296	55.0%			
その他	466	6.4%	815	8.9%	349	74.9%			
グレード別売上構成比									
ガーデンシティ PREMIUM(GCP)	557	7.7%	870	9.5%	313	56.2%			
ガーデンシティ（GC）	2,288	31.5%	2,607	28.6%	319	13.9%			
カンファレンスセンター（CC）	2,522	34.8%	3,079	33.8%	557	22.1%			
ビジネスセンター（BC）	559	7.7%	616	6.8%	57	10.2%			
スター貸会議室	48	0.7%	78	0.9%	30	62.5%			
宿泊・研修施設	591	8.1%	979	10.7%	388	65.7%			
その他	555	7.7%	886	9.7%	331	59.6%			

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

連結簡易貸借対照表

（単位：百万円）

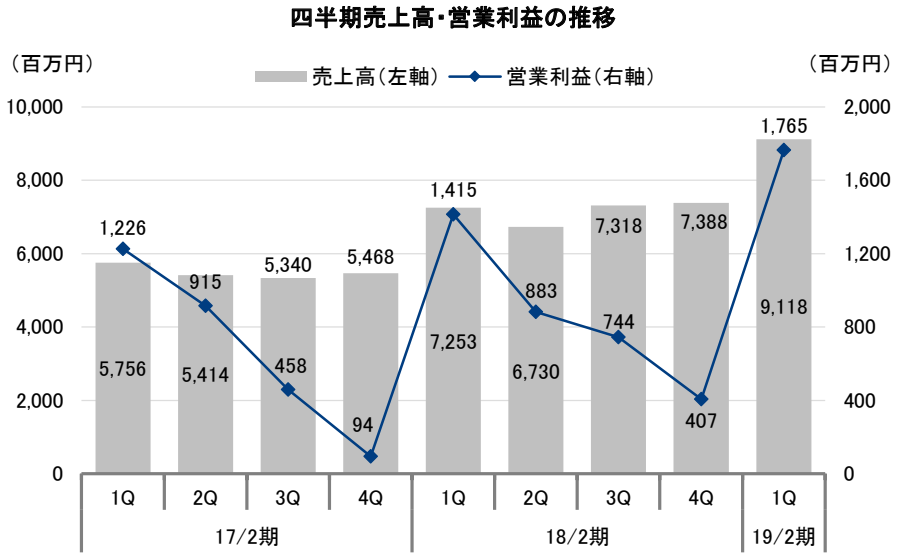
	18/2 期末	19/2 期 1Q 末	増減	増減率
流動資産	9,715	10,529	814	8.4%
現金及び預金	5,706	6,200	494	8.7%
売掛金	2,879	3,191	311	10.8%
固定資産	24,815	27,528	2,712	10.9%
有形固定資産	17,021	19,474	2,453	14.4%
無形固定資産	273	265	-8	-2.9%
投資その他の資産	7,521	7,787	266	3.5%
総資産	34,530	38,057	3,527	10.2%
流動負債	7,971	7,785	-186	-2.3%
買掛金	591	692	101	17.1%
1 年内償還予定の社債	840	790	-50	-6.0%
1 年内返済予定の長期借入金	3,154	3,570	416	13.2%
固定負債	17,904	20,763	2,859	16.0%
社債	3,696	3,480	-216	-5.8%
長期借入金	13,668	16,652	2,983	21.8%
負債合計	25,875	28,549	2,674	10.3%
純資産合計	8,655	9,508	853	9.9%
有利子負債	21,358	24,492	3,134	14.7%
自己資本	8,606	9,457	851	9.9%
自己資本比率	24.9%	24.8%	-0.1pt	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 四半期業績の推移

四半期業績の推移で見ても、前述のとおり、2019 年 2 月期第 1 四半期の連結業績は売上高、各利益ともに過去最高（四半期ベース）を更新した。従来から第 1 四半期は季節要因（新卒社員の研修や年度初めの会議等）により稼働率が高まる傾向があるが、2019 年 2 月期第 1 四半期は積極的な出店も重なり、同社業績は明らかな底上げが図られている。特筆すべきは、利益面でも積極出店等に伴う先行費用の増加をこなしながら、早期稼動の実現や単価向上により過去最高益を更新しているところと言える。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算短信よりフィスコ作成

活動実績

大型宿泊研修施設の開業や、商業施設の出店でも大きな成果

1. 高付加価値グレード施設の積極的な出店

高品質及び高機能のグレードを求める需要が高まるなかで、料飲等売上を伴う高付加価値グレード（上位 3 グレード）の拠点増強に積極的に取り組んだ。特に、利便性の高い機能的なオフィスビルやランドマークとなるビルへの出店を強化。2018 年 5 月末の拠点数は 230 拠点（前期末比 12 拠点増）、会議室数は 2,004 室（同 146 室増）と一気に拡大した。特に、年間計画（拠点数 24 拠点増、会議室数 266 室増）のうち、第 1 四半期において早くも拠点数 12 拠点増、会議室数 146 室増を実現するとともに、前期実績（会議室数 106 室増）を既に上回るペースで拡大を図ったところは、今後の業績寄与への期待を含めて大きな成果を言える。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

グレード別拠点数・会議室数（2019 年 2 月期第 1 四半期末）

		18/2 期末（実績）	19/2 期 1Q 末（実績）	増減
ガーデンシティ PREMIUM（GCP）	拠点数	13	16	3
	室数	137	177	40
ガーデンシティ（GC）	拠点数	39	40	1
	室数	417	427	10
カンファレンスセンター（CC）	拠点数	79	84	5
	室数	881	932	51
小計（a）	室数	1,435	1,536	101
ビジネスセンター（BC）	拠点数	49	51	2
	室数	313	330	17
スター貸会議室	拠点数	38	39	1
	室数	88	94	6
小計（b）	室数	401	424	23
宿泊・研修施設（c）	室数	22	44	22
合計（a + b + c）	室数	1,858	2,004	146

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 直営宿泊研修施設の拡充

2018 年 4 月より大型宿泊研修施設であるレクトーレ葉山※の運営を開始したが、順調に立ち上がってきたようだ。既に黒字化を達成しているが、本格的な稼働はこれからであり、今後の伸びしろも大きい。これに伴い、2018 年 5 月末の施設数は、レクトーレ（6 拠点）、石のや、アジュール竹芝、アパホテル（4 拠点）、ファーストキャビンの合計 13 施設となっている。また、2018 年 6 月にはアパホテル（京急川崎駅前）もオープンしており、年間計画（4 拠点の新規開設）の達成に向けて順調に進捗している。

※ 湘南国際村内で、公益財団法人日本生産性本部が建築し、帝国ホテル <9708> グループへ運営を委託していた「IPC 生産性国際交流センター」を同社が取得し、運営を開始したもの。敷地面積は約 12,000 坪、総客室数 160 室を有する大型の施設である。

3. 商業施設への出店戦略の加速

2017 年 11 月に業務・資本提携を締結した大塚家具（ショールーム）への出店をスタートし、2018 年 3 月に大塚家具新宿ショールーム内 8F フロアをイベントホール「CIRQ 新宿」としてオープンすると、2018 年 4 月には大塚家具仙台ショールーム内 7F・8F フロアを「TKP ガーデンシティ PREMIUM 仙台西口」として運用を開始した。特に、「TKP ガーデンシティ PREMIUM 仙台西口」はオープン 2 ヶ月目で大幅な黒字化を達成しており、同社の戦略、すなわち、駅前好立地な商業施設における店舗スペースの有効活用（及びビル全体の最適化）が狙いどおりの成果を出していると評価できる。今後も EC の普及により余剰となった店舗スペースを割安に仕入れる機会が増える可能性があり、本件を皮切りとして商業施設への展開を加速する方針である。2018 年 9 月には NTT クレド岡山ビル※1 へ、2018 年 11 月には丸井今井札幌本店※2 の南館 5 階から 7 階への出店を予定している。これまでにない用途での利用（今まで取り込めなかった需要の取り込み）が可能となるとともに、ビルの他テナントとの相乗効果も狙っていく戦略である。

※1 クレド岡山は、繁華街である表町地区に近接するビジネス･商業を融合した地下 2 階地上 21 階の複合型商業施設で、多様な生活文化を創造する岡山のランドマークとなっている。
※2 丸井今井札幌本店南館は地下 2 階～ 4 階を（株）丸善ジュンク堂書店が運営しており、会議や研修で集まるビジネス顧客層と書店の相乗効果も期待できる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

■業績見通し

2019 年 2 月期も 20% を超える増収を見込む

2019 年 2 月期の連結業績予想について同社は、期初予想を据え置き、売上高を前期比 20.4% 増の 34,550 百万円、営業利益を同 16.1% 増の 4,004 百万円、経常利益を同 16.5% 増の 3,729 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同 2.4% 増の 2,120 百万円と増収増益を見込んでいる。

売上高は、引き続き、高付加価値（上位 3）グレードを軸とする出店継続と顧客単価の向上、ホテル事業の拡大などが増収に寄与する想定である。2019 年 2 月末の会議室数は 24 拠点の開設により 2,124 室（前期末比 266 室増）を計画。また、注力するホテル事業についても、新たに 4 拠点※をオープンさせる予定である。

※ アパホテル川崎（2018 年 6 月オープン済）、アパホテル仙台（2018 年 11 月オープン予定）のほか、レクトーレ葉山（2018 年 4 月オープン済）、ファーストキャビンとなっている。

一方、利益面では、増収による増益を見込んでいるものの、新規出店数の拡大やホテル開業にかかる費用等により営業利益率では若干低下する想定となっている。

弊社でも、1）年間の新規出店計画（24 拠点 266 室の純増）のうち、2018 年 5 月末の時点で既に前期末比で 12 拠点 146 室の純増となっていること（残りの部分も確保済みのもよう）、2）コンテンツの拡充や営業体制の確立等により顧客単価の向上が期待できること、3）ホテル事業についても計画どおりに進展していることなどから、同社の業績予想の達成は可能であるとみている。むしろ、早い段階での新規出店や早期稼動の実現が今後の業績の伸びに寄与する可能性のほか、全国のビルオーナー等から相談事例が増えている商業施設への展開など、計画に織り込まれていない案件が業績の上振れ要因となる可能性にも注意が必要である。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

成長戦略

宿泊研修ブランドの確立のほか、新たに商業施設への展開も加速する方針

1. 中期経営計画

同社は、2018 年 2 月期の連結業績が計画を大きく上振れたことから、2018 年 1 月 24 日付で、これまでの中期経営計画を増額修正するとともに、新たに 2021 年 2 月期を最終年度とする中期経営計画を発表した。ただ、方向性に大きな変更はない。すなわち、「持たざる経営」、「積極的な出店の継続」、「宿泊を含めた周辺事業の取り込み・内製化」、「M&A を含む新規事業分野の開発」、「既存スペースの更なる有効活用」、「高付加価値化と効率化」などに取り組む方針である。特に、業績の伸びをけん引するのは、既に開発案件が進んでいるホテル事業であり、宿泊研修市場の確立によって成長を加速する戦略を描いている。2021 年 2 月期の目標として、売上高 45,858 百万円（3 年間の平均成長率 16.9%）、営業利益 6,702 百万円（利益率 14.6%）を掲げている。

中期経営計画

（単位：百万円）

	18/2 期 実績	19/2 期 予想	20/2 期 計画	21/2 期 計画	平均成長率
売上高	28,689	34,550	42,209	45,858	16.9%
（伸び率）	30.5%	20.4%	22.2%	8.6%	
営業利益	3,449	4,004	6,002	6,702	24.8%
（利益率）	12.0%	11.6%	14.2%	14.6%	
経常利益	3,200	3,729	5,727	6,414	26.1%
（利益率）	11.2%	10.8%	13.6%	14.0%	
親会社株主に帰属する当期純利益	2,071	2,120	3,275	3,672	21.0%
（利益率）	7.2%	6.1%	7.8%	8.0%	

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 成長戦略

同社は今後の成長戦略の柱として、1）貸会議室・宴会場運営事業の拡大、2）コンテンツ拡充と営業体制の確立による販売強化、3）新しい空間再生への取り組み、の 3 つを掲げている。

（1）貸会議室・宴会場運営事業の拡大

好調な外部環境のもと、積極的な出店を継続する方針である。出店には仕入れが欠かせないが、国内の不動産市況を見ると、都心地区では築 20 年以上のオフィスビルの割合が 60% 超と高く、老朽化によるオフィスの移転により、同社の仕入れ対象が今後も増加する可能性が高い。新築オフィスビルの着工も堅調であるが、オフィス移転による坪単価の上昇のため、企業は経費を削減する手段として会議室を減らす企業が増加する見込みであり、同社事業にとっては追い風となる。企業向け研修サービス市場規模は、2016 年に 5,080 億円とも言われ、同社事業の拡大余地はまだ大きい。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

また、「リアル」と「バーチャル」を交えた効率的な出店戦略も進める。すなわち、収益性の高い高付加価値グレードについては出店拡大を継続する一方、それ以外はボリューム確保と効率重視で取り組むとともに、「クラウドスペース」※の活用により、更なる効率性の追求と裾野の拡大を目指す方針である。

※ スマートフォン上で空きスペースを貸したい人と借りたい人をマッチングするアプリ。

（2）コンテンツ拡充と営業体制の確立による販売強化

同社は、貸会議室を起点として、料飲･ケータリング、コールセンター（BPO）、ホテル & リゾート（宿泊研修）、イベント運営・制作などコンテンツの拡充を図ってきた。特に、ホテル事業と一体となって進めてきた宿泊研修市場の確立は今後の成長のカギを握ると考えられる。米国などではリゾート施設などで行う「オフサイト・ミーティング」が定着しているが、日本でも生産性の向上や連帯感の醸成、創造性の発揮などを目的として、拡大の余地があるとみられている。同社においても、会議室利用の法人からの要望に対応する形で、郊外型宿泊研修施設（石のや･レクトーレ）を展開しており、研修による法人利用が増加する傾向にある。同社の場合、年間利用企業約 24,000 社がターゲットになるとともに、年間延べ利用企業数は約 95,000 社に及ぶため、10 回に 1 回の泊り込み研修でも展開余地は大きい。また、宿泊研修の 1 名当たりの売上単価は平均 15,000 円以上となっており、会議室のみでの利用に比べ、1 名当たりの売上単価を大幅にアップすることが可能となる。稼働率についても、平日の法人利用と土日の個人利用の組み合わせにより高い水準を確保する戦略であり、平日の稼働率向上が課題となっているホテル業界においては、顧客基盤を有する同社にしかできない事業モデルと言える。

また、コンテンツの拡充を顧客単価の向上に結び付けていくために営業体制の確立にも注力する。具体的には、これまで 2 部体制でやってきた営業部隊をまずは 6 部体制（約 100 人体制）へと再編し、受注営業から攻める営業へと変革を進めている。特に、上位 1,500 ～ 2,000 社（ヘビーユーザー及びその予備軍）との関係をより深掘りすることにより、効率的に顧客単価の向上を図っていく戦略である。また、顧客データベース化により潜在需要の発掘にも取り組む。

（3）新しい空間再生（商業施設への展開）への取り組み

大塚家具とのアライアンスを契機として、新たな空間活用にも取り組む。具体的には、商業施設などの余剰となった店舗スペースの有効活用（イベントスペース、貸会議室、コワーキングスペース、ポップアップストア等）により、ビル全体の最適化（テナント店舗への送客効果など）を図るものであり、空間再生を通じて双方（同社及びテナント店舗）の事業活性化を実現するところがポイントとなっている※。これまでオフィスビル中心だった同社にとっては、新たに駅前の好立地な商業施設への出店が可能となり成長の軸が増えることになる。特に、家電量販店や百貨店、大型書店などが入居している商業施設においては、EC の普及に伴う店舗のショールーム化（店舗はモノを買う場所から体験を得る場所へと変化）の影響などにより余剰スペースが発生しやすい状況がみられるため、潜在的な需要は大きいと考えられる。また、商業施設ではこれまでと違って、「商売する人に貸す」ことが可能となるため、販売会・催事場・ポップアップストアなど、利用用途が広がり事業ドメインの拡大に結び付く（収益モデルもこれまでの時間貸し型に成果報酬型が追加される）。

※ 例えば、一般的な商業ビルにとって平日は土日に比べて集客力が落ちる傾向があるが、同社が出店することにより平日でも会議室の利用者による集客効果が期待できる。一方、同社にとっても、稼働率が低下する土日は、商業ビルの集客効果を生かしたイベントや催事場として利用することが可能となる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

弊社でも、貸会議室・宴会場運営事業が順調に拡大していること、ホテル事業も計画どおり進捗していることから、同社の中期経営計画は十分に達成可能であるとみている。むしろ、1）営業体制の増強やコンテンツの拡充（宿泊研修を含む）により顧客単価の向上余地が十分にあること、2）東京オリンピック・パラリンピックの開催に向けてホテル事業の稼働率や宿泊料金の上昇が期待できること、3）計画に織り込まれていない新たな空間再生（商業施設への展開）が本格的に事業化してくることになどより、計画を上振れる可能性が高いと捉えている。特に、全国のビルオーナー等から相談事例が増えている商業施設への展開については、同社の顧客基盤やコンテンツ、ノウハウなどが生かせることに加え、実績を積み上げることで同社の優位性がさらに高まる効果が期待できるため、今後の成長イメージを探るうえでも重要なカギを握ると考えられる。

■株主還元

配当という形での株主還元は見送られる可能性が大きい

同社では、現在は先行投資の段階にあり、事業展開のスピードを高め、規模の拡大に伴って必要な資金を確保する観点から、当面は利益配当を実施せず、内部留保に努め、事業拡大に必要な資金の確保を優先する方針としている。弊社でも、ホテル事業を始め、今後の成長に向けた投資を優先すべきフェーズであるとの認識から、配当という形での株主還元はしばらく見送られる可能性が高いとみている。

■情報セキュリティへの取り組み

情報セキュリティ対策・個人情報保護を経営の重要課題として取り組む

同社は、災害や事故による影響を始め、システム欠陥、コンピュータウイルスの侵入、外部からの不正手段によるコンピュータ内のアクセス等により、情報システムの安全性に支障をきたす可能性があることを十分に認識した上で、情報セキュリティ対策を経営の重要課題として取り組んでいる。具体的には、「情報システム管理規程」に基づき、主管部門及び統括責任者、運用責任者等を定めるとともに、運用ルールの遵守や従業員への教育の徹底を通じて、情報システムの適切な運用・保守、バックアップの実施、アクセス権限の明確化、パスワードの管理、コンピュータウイルス対策の実施、暗号化などの対策を講じている。

また、個人情報保護についても、同社は法人顧客との取引がメインとなるものの、顧客企業の担当者名等の様々な個人情報に接する機会があることから、「個人情報規程」及び「顧客情報管理規程」等の関連規程の適切な整備・運用と従業員への教育により、万全を期す体制を構築している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

重要事項（ディスクレーマー）

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。“ＪＡＳＤＡＱ ＩＮＤＥＸ”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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・表示したものですが、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘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、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようにお願いします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ