

|| 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2月19日(月)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

## 目次

<b>■ 要約</b>	<b>01</b>
1. 会社概要	01
2. 2018年2月期第3四半期(累計)決算の概要	01
3. 2018年2月期の業績予想	02
4. 成長戦略	02
<b>■ 会社概要</b>	<b>03</b>
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
<b>■ 事業内容等</b>	<b>05</b>
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
<b>■ 業績推移</b>	<b>10</b>
<b>■ 決算概要</b>	<b>12</b>
1. 2018年2月期第3四半期(累計)の業績	12
2. 四半期業績の推移	14
<b>■ 活動実績</b>	<b>15</b>
1. 出店実績	15
2. イベントプロデュース事業への展開	17
3. 大塚家具との業務・資本提携	18
<b>■ 業績見通し</b>	<b>19</b>
1. 2018年2月期の業績見通し	19
2. 2019年2月期業績の考え方	20
<b>■ 成長戦略</b>	<b>21</b>
1. 中期経営計画	21
2. 当面の成長戦略	22
3. 今後の方向性	24
<b>■ 株主還元</b>	<b>25</b>
<b>■ 情報セキュリティへの取り組み</b>	<b>25</b>

## ■ 要約

### 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。 成長のための投資を実行しながらも足元の業績は順調に拡大。 大塚家具との業務・資本提携を締結

#### 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、直近の会議室数は合計1,829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(2017年11月末時点)。また、年間利用企業数は約22,500社(うち、上場企業約2,000社)を誇り、8割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3月に東京証券取引所マザーズに上場。2017年9月には(株)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。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)を締結した。なお、(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予定の、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席予定。

#### 2. 2018年2月期第3四半期(累計)決算の概要

2018年2月期第3四半期(累計)の連結業績は、売上高が前年同期比29.0%増の21,301百万円、営業利益が同17.0%増の3,042百万円と順調に拡大し、売上高、利益ともに過去最高(第3四半期累計ベース)を更新した。上位3グレードを軸とした拠点数やホテル事業の拡大に加えて、周辺サービス(宿泊や料飲等)の取り込みによる付加価値の向上が増収に寄与した。また、メジャースの連結効果も上乘せ要因となっている。利益面では、単価向上や稼働率の高まりにより原価率が改善した一方、今後の事業拡大に向けた人員増強を前倒しで行ったことから営業利益率が若干低下したものの、増収効果により営業増益を確保した。したがって、総括すれば、同社が目指す高付加価値化の進展等により、先行費用をこなしながら過去最高益(第3四半期累計ベース)を更新したものと評価できる。第3四半期の売上高も過去最高水準(四半期ベース)に達しており、これまでの季節要因(第1四半期への偏重)を突き抜ける形で業績の拡大が続いている。

## 要約

## 3. 2018年2月期の業績予想

2018年2月期の連結業績予想について同社は、2018年1月24日付で期初予想を上方修正しており、売上高を前期比29.1%増の28,380百万円、営業利益を同22.6%増の3,302百万円を見込んでいる。業績予想達成のためには、第4四半期だけの売上高で7,079百万円(前年同期比29.5%増)、営業利益で260百万円(同176.6%増)が必要となる。

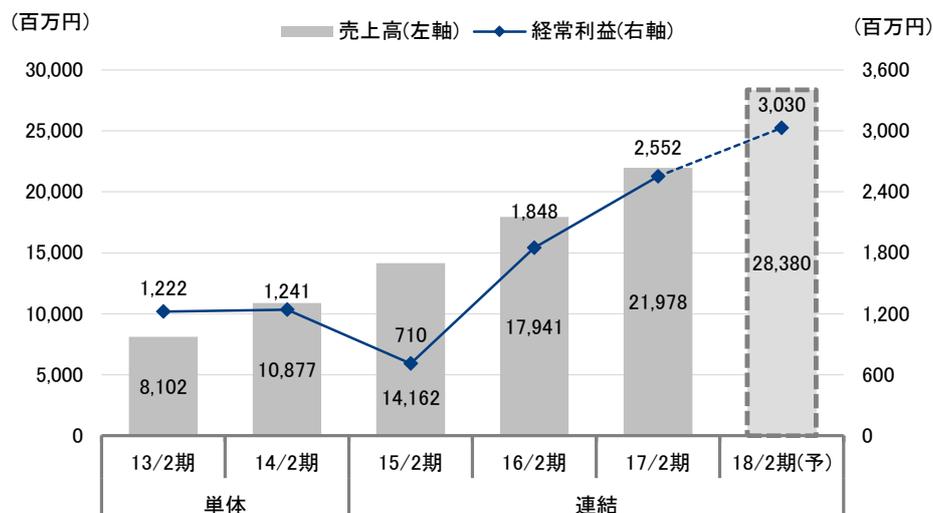
## 4. 成長戦略

同社は、2018年1月24日に2021年2月期を最終年度とする中期経営計画を発表した。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(4年間の平均成長率20.2%)、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)」を蜘蛛の巣状に展開してきた同社であるが、今後はさらに資金力や集客力を基盤とした「事業再生」へと事業領域を拡充する方向性を描いている。

## Key Points

- ・2018年2月期第3四半期(累計)は、成長投資を実行しながらも増収増益(過去最高)を達成
- ・上位グレードの拡充や周辺サービスへの展開などにより高付加価値化が順調に進展
- ・2018年2月期の通期業績は、期初予想を上方修正している
- ・2021年2月までの中期経営計画は、ホテル事業の拡大(宿泊研修市場の確立)により成長を加速する戦略
- ・さらには、これまでの「空間再生事業」から、資金力や集客力を基盤とした「事業再生」へと事業領域の拡充を目指す

## 業績推移



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

## ■ 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「レクターレ」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、東京証券取引所マザーズ市場に上場したのを始め、3L entrance(株)の子会社化(100%株式取得)によるシェアオフィス・レンタルオフィス事業への参入、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、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ている。

ティーケーピー | 2018年2月19日(月)  
 3479 東証マザーズ | <http://ir.tkp.jp/ja/index.html>

## 会社概要

## 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	株式会社コンピ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「レクターレ」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 3L entrance 株式会社を M&A、シェアオフィス・レンタルオフィス事業に参入 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

同社は創業以来、9ヶ月の変則決算であった2011年2月期を除き、毎年20%以上の増収を続けてきた。当初はニッチとシェアリングへの着目が契機となり創業したが、それだけにとどまらず2012年2月期にはホテル宴会場の再生、2014年2月期には宴会場と会議室のマルチ活用に着目するなど事業領域を広げ収益化に成功してきた。

## ■ 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。



当社もっていない遊休資産を有効活用する**シェアリングエコノミー**

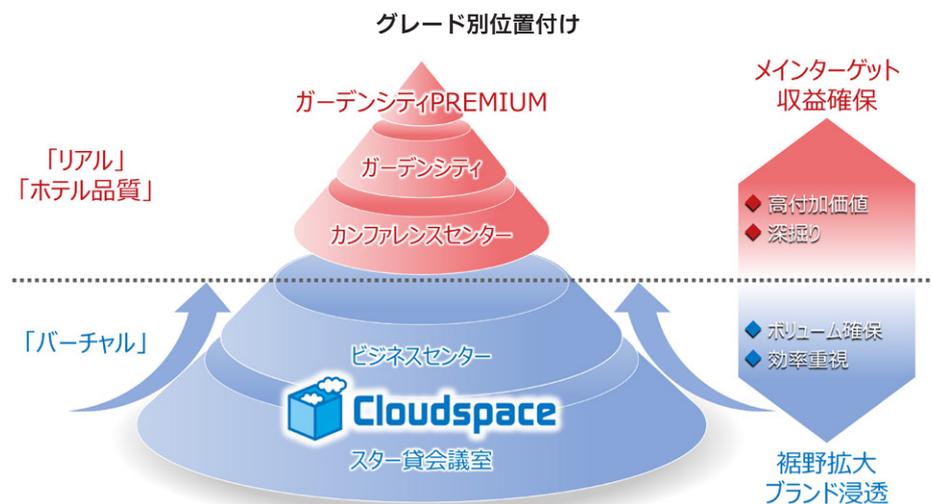
出所：決算説明会資料より掲載

ティーケーピー | 2018年2月19日(月)  
 3479 東証マザーズ | <http://ir.tkp.jp/ja/index.html>

事業内容等

## 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11拠点に122室、GCは32拠点に370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77拠点、870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55拠点に364室あり、スター貸会議室は小規模会議室で38拠点に76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。



出所：決算説明会資料より掲載

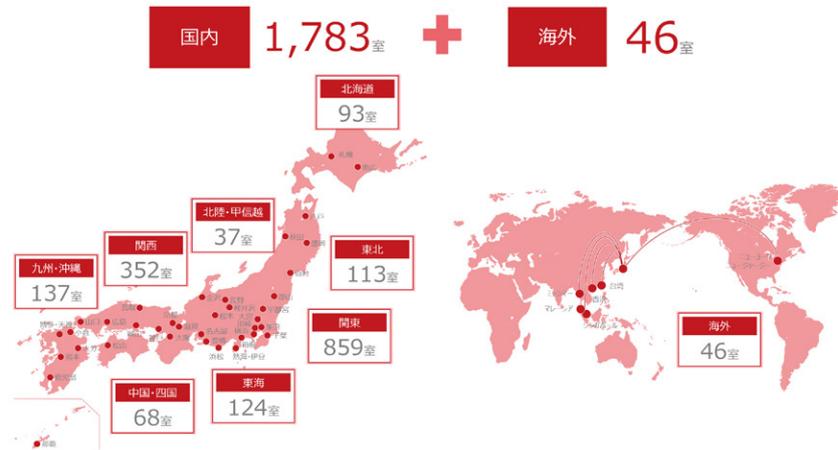
## 3. 拠点と貸会議室・宴会場数

国内では2017年11月末時点で1,829室の貸会議室・宴会場を展開、その地域別内訳は、北海道が93室、東北113室、北陸・甲信越が37室、関東859室、東海124室、関西352室、中国・四国が68室、九州・沖縄が137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、ミャンマーにも進出しており、海外の室数は46室。2017年5月にはマレーシアのクアラルンプールに出店した。

ティーケーピー | 2018年2月19日(月)  
 3479 東証マザーズ | <http://ir.tkp.jp/ja/index.html>

事業内容等

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

※ 2017年11月末時点

#### 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置す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、研修コーディネーター、映像・音響・照明、人事採用向けレンタル、オフィス家具・機器、パーティー組立、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、リゾート型宿泊研修施設である「レクターレ」(5拠点)、伊豆長岡温泉旅館の「石のや」、ホテルと会議室のハイブリッド施設として「アパホテル」(4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※。

※ TKPグループ全体で5ブランド、計11ホテル(計画を含めると20ホテル)。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所以と言える。

ティーケーピー | 2018年2月19日(月)  
3479 東証マザーズ | http://ir.tkp.jp/ja/index.html

事業内容等

周辺サービス

The screenshot displays a grid of service categories on the FISCO website. The categories are:
 

- 料飲 (Food & Beverage):** Includes ケータリング (Catering), お弁当 (Bento), カフェ (Cafe), レストラン (Restaurant), and 常盤軒 (Tokitsukasa). Specific items like TKP テリア (TKP Teria) and 北洋海鮮 (Hokuryo Kaikan) are also shown.
- オプション (Options):** Includes 同時通訳システム (Simultaneous Interpretation System), テレビ会議システム (Video Conferencing System), 研修コーディネイト (Training Coordination), 映像・音響・照明 (Video/Audio/Lighting), 人事採用向けレンタル (Recruitment Rental), オフィス家具・機器 (Office Furniture/Equipment), バーテーション組立 (Bar/Venue Setup), and 高機能プロジェクター (High-Function Projector).
- 宿泊 (Accommodation):** Includes 研修旅行パック (Training Travel Package), 社員旅行パック (Employee Travel Package), and 提携ホテル (Partner Hotels). Specific hotels shown are LecTore, 石のや (Ishinoya), APA HOTEL, AZUR, and FIRST CABIN. Other facilities include リゾート型宿泊研修施設 (Resort-type accommodation/training facility), ハイクラスなリゾート型セミナー旅館 (High-class resort-type seminar inn), ホテルと会議室のハイブリッド施設 (Hotel and conference room hybrid facility), 都市型リゾート宿泊施設 (Urban resort accommodation facility), and コンパクトホテルと会議室のハイブリッド施設 (Compact hotel and conference room hybrid facility).
- その他 (Others):** Includes 宿泊手配 (Accommodation arrangement), 交通手配 (Transportation arrangement), TKP テレマーケティング (TKP Telemarketing), イベントプロデュース (Event production), and イベント管理システム (Event management system). Other logos include Medicalink and MAJORS.

出所：決算説明会資料より掲載

5. 顧客

年間利用企業は約22,500社で、うち約2,000社が上場企業となっており、誰もが知る企業名が顧客リストに並ぶ。年間延べ利用企業は94,900社。売上順位別構成比を見ると、上位10社が売上高の10%程度を占め、20社までが20%弱、上位500社が売上高の約半分を占め、上位2,500社で80%程度を構成している。優良な顧客が多いことももちろんだが、上位社への売上高依存が低く、個別顧客の事情による収益への影響は小さい構造となっている。また、既存顧客が売上高の約80%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いる。

6. 収益構造

2018年2月期第3四半期(累計)におけるサービス別連結売上高構成比は、「会議室料」が52.7%、「オプション」が9.5%、「料飲」が21.4%、「宿泊」が8.8%、「その他」が7.6%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) の合計が38.0%、スタンダードのカンファレンスセンター (CC) が34.4%、ライトユーズのビジネスセンター (BC) が6.9%、スター貸会議室が0.6%、宿泊施設が7.8%、その他が12.3%となっており、上位3グレードだけで72.4%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。

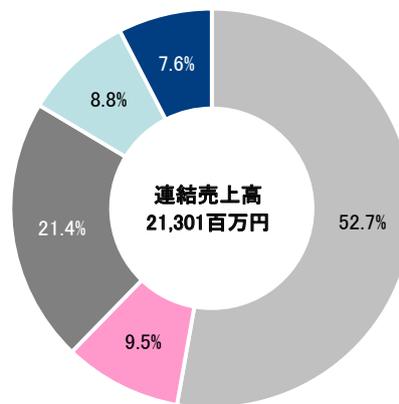
ティーケーピー | 2018年2月19日(月)  
 3479 東証マザーズ | <http://ir.tkp.jp/ja/index.html>

## 事業内容等

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。

## 2018年2月期第3四半期 サービス別連結売上高の構成

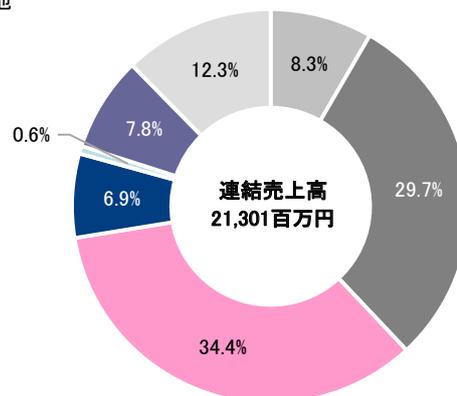
■ 室料 ■ オプション ■ 料飲 ■ 宿泊 ■ その他



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 2018年2月期第3四半期 グレード別連結売上高の構成

■ 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 ■ 宿泊施設  
 ■ その他



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 業績推移

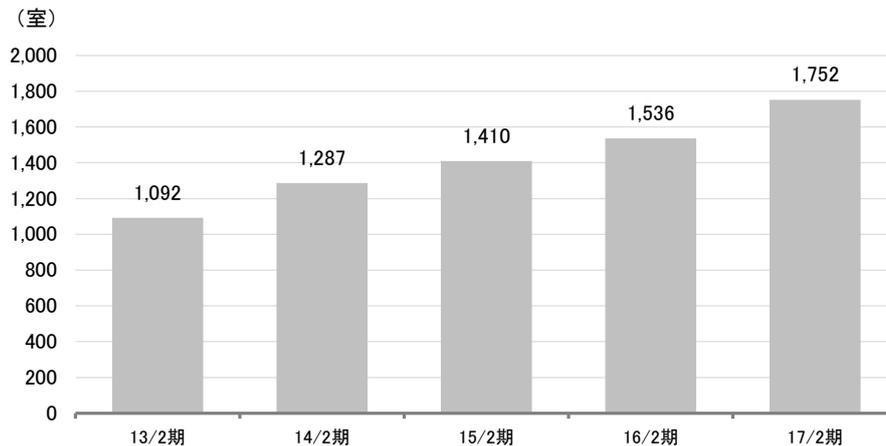
### 会議室数と周辺サービスの拡大が成長をけん引

過去5期分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伸びを支えている。

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。

一方、財務面に目を向けると、自己資本比率は5年間で28.7%から18.3%に右肩下がりでも推移してきたが、2017年3月の株式上場に伴う公募増資（約16億円）により、2017年11月末時点では29.2%に改善している。なお、「持たざる経営」を基本方針としているが、足元で総資産残高が拡大（総資産回転率が低下）しているのは、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。ただ、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。

会議室数の推移

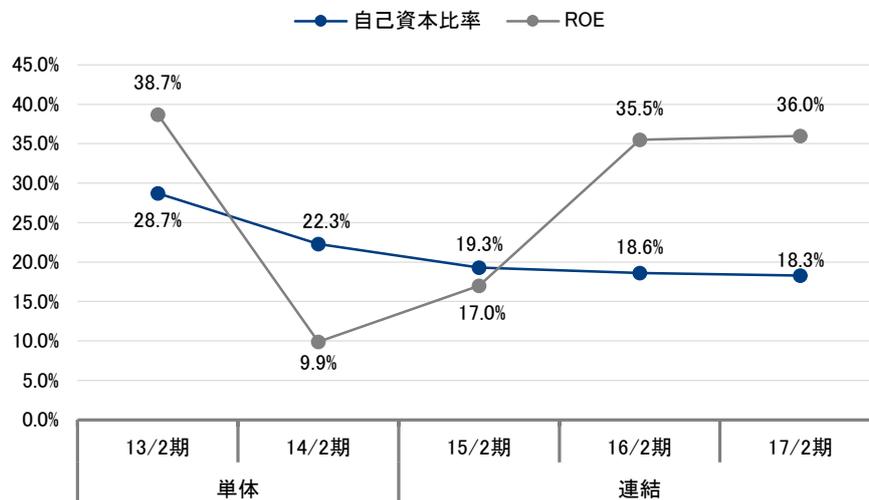


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ティーケーピー | 2018年2月19日(月)  
 3479 東証マザーズ | <http://ir.tkp.jp/ja/index.html>

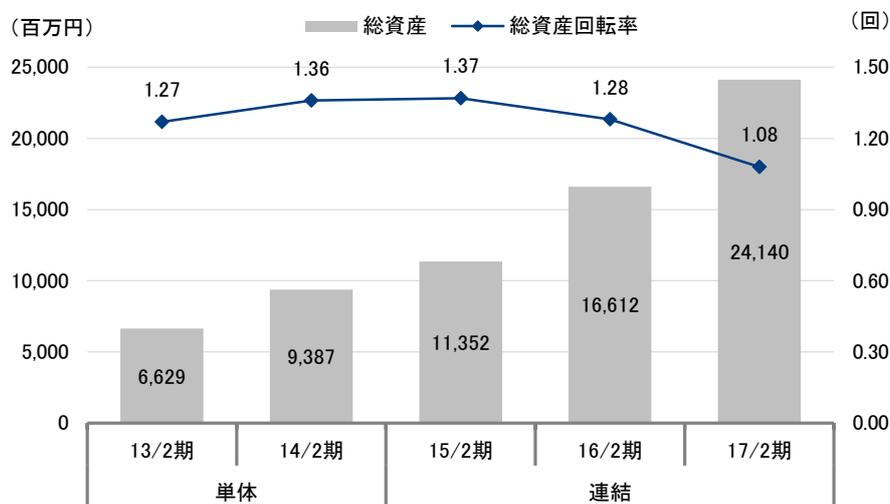
## 業績推移

## 自己資本比率及びROEの推移



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

## 総資産及び総資産回転率の推移



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

## ■ 決算概要

### 先行費用をこなしながら足元業績は順調に拡大

#### 1. 2018年2月期第3四半期(累計)の業績

2018年2月期第3四半期(累計)の連結業績は、売上高が前年同期比29.0%増の21,301百万円、営業利益が同17.0%増の3,042百万円、経常利益が同12.8%増の2,821百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同47.6%増の1,984百万円と順調に拡大し、売上高、利益ともに過去最高(第3四半期累計ベース)を更新した。

売上高は、上位3グレードを軸とした拠点数やホテル事業<sup>※1</sup>の拡大に加えて、周辺サービス(宿泊や料飲等)の取り込みによる付加価値の向上が増収に寄与した。また、2017年9月に子会社化したメジャースの連結効果<sup>※2</sup>も上乘せ要因となっている。グレード別の内訳を見ると、上位3グレードの伸びが大きいほか、宿泊施設も大きく拡大。サービス別でも、主力である「会議室料」の伸びはもちろん、それ以上に「料飲」や「宿泊」の伸びが大きく、その結果、「会議室料」の構成比率(依存度)は52.7%(前年同期は58.9%)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。

<sup>※1</sup> 前期出店したアパホテル2拠点(札幌駅北口、日暮里駅前)が期初から寄与したほか、2017年4月にオープンした「アジュール竹芝」も増収に貢献した。特に、客室数の多いアパホテル日暮里駅前による貢献度(売上高及び利益ともに)が大きかったようだ。

<sup>※2</sup> メジャースによる第3四半期業績への寄与は、売上高が約336百万円、営業利益が約8百万円であった。

利益面では、単価向上や稼働率の高まりにより原価率が改善。一方、販管費は、今後の事業拡大に向けた人員増強を前倒しで行ったことから、人件費及び採用教育費など先行費用が利益を圧迫したものの、増収効果や原価率の改善により営業増益を確保した(営業利益率は若干低下)。一方、経常利益の伸びが比較的緩やかなのは、事業拡大に必要な資金枠(シンジケートローン)を確保したことに伴う手数料によるものである。したがって、全体を総括すれば、先行費用をこなしながら過去最高益(第3四半期累計ベース)を更新したものと評価できる。

財政状態については、新規出店やホテル事業の拡大、大塚家具との業務・資本提携等により、総資産が前期末比23.6%増の29,857百万円<sup>※</sup>に拡大した一方、株式上場に伴う公募増資(約16億円)や利益剰余金の積み上げなどに伴い、自己資本も同96.8%増の8,716百万円に大きく拡大したことから、自己資本比率は29.2%(前期末は18.3%)に改善。有利子負債についても前期末比2.6%増の17,043百万円に若干増加した。特筆すべきは、公募増資などに伴って「現金・預金」が増加したことに加え、シンジケートローンによる資金調達枠の設定により約200億円規模の投資余力(流動性の高い資産を含む)を確保していることである。同社では、環境の変化やそれに伴う事業機会等に迅速に対応するためとしているが、今後の動きにも注意が必要である。

<sup>※</sup> 業務・資本提携に伴う大塚家具株式(約10億円程度)、2017年12月にオープンした西葛西ホテル(約7億円程度)、新規出店に伴う敷金(約7億円程度)と推定。

## 決算概要

## 2018年2月期第3四半期(累計)連結決算の概要

(単位:百万円)

	17/2期3Q累計 実績		18/2期3Q累計 実績		増減		18/2期 期初予想		
	構成比		構成比		増減率		構成比		
売上高	16,510		21,301		4,791	29.0%	26,839		79.4%
売上原価	10,088	61.1%	12,977	60.9%	2,889	28.6%	-	-	-
販管費	3,821	23.1%	5,282	24.8%	1,461	38.2%	-	-	-
営業利益	2,599	15.7%	3,042	14.3%	443	17.0%	3,271	12.2%	93.0%
経常利益	2,501	15.1%	2,821	13.2%	320	12.8%	3,021	11.3%	93.4%
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,344	8.1%	1,984	9.3%	640	47.6%	1,705	6.4%	116.4%

## サービス別売上構成比

室料	9,734	59.0%	11,240	52.7%	1,506	15.5%
オプション	1,630	9.9%	2,015	9.5%	385	23.6%
料飲	3,368	20.4%	4,558	21.4%	1,190	35.3%
宿泊	666	4.0%	1,878	8.8%	1,212	182.0%
その他	1,110	6.7%	1,609	7.6%	499	45.0%

## グレード別売上構成比

ガーデンシティ PREMIUM (GCP)	927	5.6%	1,771	8.3%	844	91.0%
ガーデンシティ (GC)	5,687	34.5%	6,327	29.7%	640	11.3%
カンファレンスセンター (CC)	6,196	37.5%	7,328	34.4%	1,132	18.3%
ビジネスセンター (BC)	1,416	8.6%	1,468	6.9%	52	3.7%
スター貸会議室	135	0.8%	137	0.6%	2	1.5%
宿泊施設	802	4.9%	1,651	7.8%	849	105.9%
その他	1,344	8.1%	2,617	12.3%	1,273	94.7%

出所: 決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## 決算概要

## 連結簡易貸借対照表

(単位：百万円)

	17/2 期末	18/2 期 3Q 末	増減	
			増減	増減率
流動資産	8,489	10,397	1,908	22.5%
現預金	5,494	6,915	1,421	25.9%
売掛金	2,165	2,571	406	18.8%
固定資産	15,650	19,459	3,809	24.3%
有形固定資産	10,822	11,948	1,126	10.4%
無形固定資産	64	284	220	343.8%
投資その他の資産	4,763	7,226	2,463	51.7%
資産合計	24,140	29,857	5,717	23.7%
流動負債	5,284	6,919	1,635	30.9%
買掛金	400	709	309	77.3%
1年内償還予定の社債	770	840	70	9.1%
1年内返済予定の長期借入金	1,906	2,526	620	32.5%
固定負債	14,385	14,173	-212	-1.5%
社債	3,571	3,850	279	7.8%
長期借入金	10,363	9,827	-536	-5.2%
負債合計	19,669	21,093	1,424	7.2%
純資産合計	4,470	8,763	4,293	96.0%
有利子負債	16,607	17,043	436	2.6%
自己資本	4,427	8,716	4,289	96.9%
自己資本比率	18.3%	29.2%	10.9pt	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. 四半期業績の推移

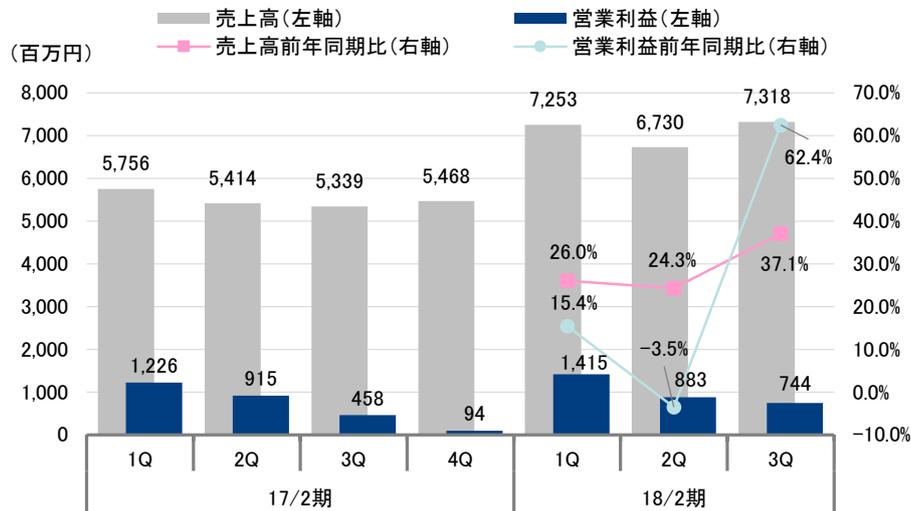
四半期業績の推移で見ても、第3四半期の売上高は過去最高（四半期ベース）を更新している。特筆すべきは、季節要因※により業績依存度の高かった第1四半期の売上高を超えたことである。これは、前述したように、株式上場や営業力の増強による効果に加えて、上位グレードの拡充や周辺サービスへの展開、ホテル事業の拡大、イベントプロデュース事業への参入（メジャースの子会社化）等を背景として、様々な需要（用途）に対応できるようになり、満遍なく案件を取り込んできたことの証左と言える。したがって、これまでの季節要因は構造的に解消に向かっていくものとみられる。

※ 貸会議室ビジネスにおいては、新人研修などの需要が大きい4～5月（第1四半期）への業績依存度が高い。

一方、利益面では、四半期ごとのばらつきが見られるものの、全体的な利益水準の底上げは明らかであり、第3四半期の営業利益も前年同期（2017年2月期第3四半期）を大きく上回っている。特に、高付加価値戦略の進展により、単価向上や稼働を高めてきたことで原価率が大きく改善し、その結果、人件費や採用教育費など先行費用をこなしながらも増益基調を確保していると評価できる。

## 決算概要

## 四半期売上高・営業利益の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 活動実績

### 大塚家具との業務・資本提携を締結

#### 1. 出店実績

今期は、料飲等売上を伴う高付加価値グレード（上位3グレード）の拠点を積極的に出店する計画を進めている。2017年11月末の拠点数は223拠点（前期末比+8拠点増）、会議室数は1,829室（同+77室）にとどまったが、上位3グレードを軸として着実に伸ばすことができた。また、第4四半期の出店見込みについても、既に9拠点（会議室・宴会場）が機関決定（2018年1月時点）している。

一方、注力分野である宿泊施設についても、上期は「アジュール竹芝」（浜松町）※1及び「レクターレ湯河原」の運用を開始した。また、2017年9月には「ファーストキャビン」※2の第1号店を名古屋にオープン。その結果、2017年11月末時点の拠点数は、レクターレ（5拠点）、石のや、アジュール竹芝、アパホテル（3拠点）、ファーストキャビンの合計11拠点となっている。また、第4四半期に入ってから、2017年12月にアパホテル（西葛西）をオープンしている。

※1 東京都職員共済組合の保有する施設であり、2017年4月より当社が運営を受託。

※2 2016年3月にファーストキャビンとの資本業務提携により簡易宿泊事業へ参入。「コンパクトホテル」と「会議室」を融合した、同社ならではのハイブリッド施設として展開している。

## 活動実績

なお、「アジュール竹芝」については、都心型「リゾート研修シティホテル」へのリノベーション（改修工事）を施した上でリニューアルオープン（会議室・宴会場は「TKP ガーデンシティ浜松町」として運営）。立ち上がりにやや時間を要したが、オペレーション体制が確立してきたことで、2017年11月には単月黒字化を達成した。今後はさらに付加価値（新しいコンセプトのもと、全面改装を予定）を高め、宿泊料金の引き上げや客室数の増室（約100室増）により、2～3年かけて軌道（本格的な業績貢献）に乗せる計画であり、世界的に評価されるブティックホテルを目指す。

## グレード別拠点数・会議室数（2018年2月期第3四半期末）

		17/2 期末（実績）	18/2 期 3Q 末（実績）	増減
ガーデンシティ PREMIUM (GCP)	拠点数	11	11	0
	室数	113	122	9
ガーデンシティ (GC)	拠点数	32	32	0
	室数	372	370	-2
カンファレンスセンター (CC)	拠点数	67	77	10
	室数	796	870	74
小計 (a)	室数	1,281	1,362	81
ビジネスセンター (BC)	拠点数	53	55	2
	室数	351	364	13
スター貸会議室	拠点数	41	38	-3
	室数	91	76	-15
小計 (b)	室数	442	440	-2
宿泊施設 (C)	室数	29	27	-2
合計 (a + b + c)	室数	1,752	1,829	77

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 活動実績

## 下期出店実績及び計画（2018年1月時点で機関決定している物件）

（会議室・宴会場）

時期	エリア	坪数	グレード
2017/9	東京	540	ガーデンシティ
		210	カンファレンスセンター
	138	スター貸会議室	
	名古屋	540	ガーデンシティ PREMIUM
	広島	1,080	ガーデンシティ
2017/10	福島	110	カンファレンスセンター
	仙台	23	ビジネスセンター
	福井	103	カンファレンスセンター
2017/11	金沢	29	スター貸会議室
	小倉	100	ビジネスセンター
2017/12	東京	216	
	広島	76	カンファレンスセンター
	福岡	101	
	川崎	73	スター貸会議室
2018/1	名古屋	564	ガーデンシティ PREMIUM
		414	ガーデンシティ
	大阪	235	ガーデンシティ
2018/2	広島	145	スター貸会議室
2018/2	静岡	111	カンファレンスセンター

（宿泊施設）

時期	エリア	客室数	ホテル種類
2017/9	名古屋	199	ファーストキャビン
2017/12	西葛西	124	アパホテル

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 2. イベントプロデュース事業への展開

2017年9月には、メジャース（本社：東京都港区）の子会社化（100%株式取得）により、イベントプロデュース事業へも本格的に参入した。メジャースは、企業の大型イベント、セミナーや展示会などの企業のイベント運営活動を支援しており、戦略の立案から、企画、実施、効果測定などを手がけるマーケティングプロデュース事業とともに、クラウド型イベント管理システム「Event Cloud Mix」を提供しており、サービスとITシステムの両軸から企業のイベント運営を支援する企業である。

特に、マーケティングプロデュース事業では、大手グローバルIT企業などのマーケティングパートナーとして年間を通じた業務支援を含め、今まで3,000件以上の案件をプロデュースした実績とノウハウを有する。また、「Event Cloud Mix」は、イベントにおける集客活動、登録管理、来場管理、また出展者や講演者情報の管理に至るまで100以上の機能をオールインワンで運用でき、オリジナルイベントアプリや、イベントサイト作成などすべてがシステム内での作業を完結できるため、イベント運営の課題に広く取り組むことができるクラウド型イベント管理システムである。

## 活動実績

同社は、これまで蓄積してきたハード面の強みや顧客基盤に、メジャースの持つソフト面の強みを融合することで新たな市場を取り込むとともに、既存顧客に対するアップセル（イベント案件による売上拡大）を狙う戦略である。2017年12月には営業連携により大型イベントプロデュースを受注※するなど、早くもシナジー効果が出始めている。また、人材交流制度をスタートさせ、イベントプロデュースやマーケティング分野におけるスキルアップ及びナレッジの共有により、グループ全体のレベルアップも図っていく方針である。

※ 同社の会場キャパシティを超えるイベントの場合、同社単独では受注できていなかったが、メジャースとの連携により同社以外の大型会場（都内大型ホテル）でのイベント企画から運営までの総合プロデュースを受注することができた。これによって、これまでの会議室利用による年間利用金額を大きく上回る取引を実現。同社が進める高付加価値化の最たる事例と言える。

## 3. 大塚家具との業務・資本提携

2017年11月には、大塚家具※<sup>1</sup>との業務・資本提携※<sup>2</sup>を締結した。主な業務提携内容は、以下のとおりである。

※<sup>1</sup> 1969年の創業以来、総合インテリア企業として、世界中の優れた商品をリーズナブルな価格と充実したサービスとともに提供している。全国主要都市に21店舗、1営業所、5提携店（2017年11月現在）を展開するとともに、ホテル等の大型案件の家具・インテリアを手掛け、法人向け事業も積極的に展開している。

※<sup>2</sup> 大塚家具の普通株式1,290,000株（持株比率6.65%）を第三者割当により取得（取得総額1,051百万円）した。

## (1) 業務提携の主な内容

- 同社が運営する施設にかかるインテリアの企画及び大塚家具が取り扱う商品の納入
- 大塚家具が所有又は賃借する物件における同社によるイベントスペース等の運営
- 顧客の相互紹介ならびに顧客ニーズに対応するための連携及び協力体制の構築
- 両社共同での新規出店開拓

特に、b)については、同社にとって立地の良い場所に好条件での出店が可能となる一方、大塚家具にとっても店舗スペースの最適化により固定費を削減できるメリットがある。既に具体的な取り組みが進んでいるが、注目すべきは、大塚家具新宿ショールーム内8Fフロアの共同運営である。新宿駅からのアクセスが良く、天井高のイベントホールとして展開する予定（2018年春頃予定）であり、子会社化したメジャースのイベントプロデュース力を存分に生かせる物件と言える。ほかにも、大塚家具仙台ショールーム内の7F・8Fフロアの共同運営もする予定であり、こちらは大中小の様々なサイズの部屋を兼ね備えた貸会議室として展開予定（2018年春頃予定）である。

まずは、前述のとおり、b)の空間再生（店舗スペースの有効活用）が提携の目玉になりそうであるが、いずれは両社の資源を融合することにより、新たな価値創造（例えば、法人向けに家具の使い方に関する新たな提案など）にも発展する可能性があるとみている。

## ■ 業績見通し

### 期初予想を上方修正

#### 1. 2018年2月期の業績見通し

2018年2月期の連結業績予想について同社は、2018年1月24日付で期初予想を上方修正しており、売上高を前期比29.1%増の28,380百万円、営業利益を同22.6%増の3,302百万円、経常利益を同18.7%増の3,030百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同47.9%増の2,000百万円と増収増益を見込んでいる。

積極的な新規出店の継続、とりわけ高付加価値なグレード中心の展開やホテル事業の拡大が増収に寄与する。また、サービス別では、「会議室料」だけでなく、「料飲」及び「宿泊売上」を軸に周辺サービスが伸長する計画となっている。

一方、利益面でも、事業拡大に向けた費用（人件費やシステム関連費など）の増加やホテルの開業費用等が見込まれるので、増収により営業増益を実現するものの、営業利益率は11.6%（前期は12.3%）と0.7ポイント減少する見通しである。

業績予想達成のためには、第4四半期だけの売上高で7,079百万円（前年同期比29.5%増）、営業利益で260百万円（同176.6%増）が必要となる。

弊社では、第3四半期までの伸び率や足元の状況等から判断して、売上高は期初予想を上振れる可能性が高いとみている。特に、第4四半期においても、年末年始の需要（忘年会や賀詞交歓会等）の取り込みや2月の大学入試会場としての引き合いの強さから、少なくとも第3四半期の売上高水準を確保する可能性が高いとみている。そうなれば大幅な計画超過の着地もあり得るだろう。

一方、利益面では、2017年12月にオープンした西葛西ホテルの開業費用（※1）を始め、新規出店費用の増加が想定されるほか、政策的な判断に基づく追加的な先行費用の投入等も否定できないが、売上高の上振れに伴う底上げに加えて、高付加価値化や費用の平準化（※2）の効果等により、こちらも予想を超過する可能性がある判断している。

※1 ホテルの開業に伴う家具の取得（ベッドやテーブル等）については、現在のところ、貸会議室と同様に一括費用計上しており、開業時の費用負担が会計的に重くなっていることに注意が必要である（ただ、今後については、他のホテル事業者と同様、一旦資産計上した上で、耐用年数に応じて減価償却する会計処理を検討しているようだ）。

※2 これまで「業績賞与」などは期末に一括費用計上していたことから、第4四半期は利益水準が落ち込む傾向がみられたが、この点については、今期から期間に応じて合理的に配分（費用の平準化）している。

業績見通し

## 2018年2月期の業績予想

(単位：百万円)

	17/2 期		18/2 期			増減 (期初予想)	
	実績	構成比	期初予想	修正予想	修正予想	構成比	増減率
売上高	21,978		26,839	28,380		6,402	29.1%
営業利益	2,694	12.3%	3,271	3,302	11.6%	608	22.6%
経常利益	2,552	11.6%	3,021	3,030	10.7%	478	18.7%
親会社株主に帰属 する当期純利益	1,352	6.2%	1,705	2,000	7.0%	648	47.9%

出所：決算短信、プレスリリースよりフィスコ作成

## 2. 2019年2月期業績の考え方

同社の新中期経営計画に基づけば、来期(2019年2月期)の業績として、売上高 34,550 百万円(伸び率 28.7% 増)、営業利益 4,004 百万円(利益率 11.6%)を掲げている。弊社では、今期(2018年2月期)の業績が期初計画を上方修正したことや、計画策定時点の前提に比べていくつかのプラス要因が追加されていることなどを勘案すれば、計画の実現性は高いとみている。

一方、利益面では、成長重視路線であるため、積極的に取り組んでいるホテル事業の開業費用(追加的な取得を含む)や新たな先行投資のほか、規模拡大に伴う体制面の整備費用(システム関連費等)などが利益を圧迫する可能性があるものの、売上高の伸びにより一定の利益水準を確保することは可能だろう。注目すべき点として、会議室需要の伸びる第1四半期の入り方やこれまでの施策による成果(業績寄与)、新たな先行投資の動きなどが挙げられる。

## ■ 成長戦略

### 「空間再生事業」から「再生事業」へと事業領域を拡充する方向性

#### 1. 中期経営計画

同社は、2018年1月24日に2021年2月期を最終年度とする中期経営計画を発表した。基本方針として、「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」の6つに取り組む。特に注力する分野は、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（4年間の平均成長率20.2%）、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)

	17/2期 実績	18/2期 予想	19/2期 計画	20/2期 計画	21/2期 計画	平均成長率
売上高	21,978	28,380	34,550	42,209	45,858	20.2%
(伸び率)	22.5%	29.1%	21.7%	22.2%	8.6%	
営業利益	2,694	3,302	4,004	6,002	6,702	25.6%
(利益率)	12.3%	11.6%	11.6%	14.2%	14.6%	
経常利益	2,552	3,030	3,729	5,727	6,414	25.9%
(利益率)	11.6%	10.7%	10.8%	13.6%	14.0%	
親会社株主に帰属する当期純利益	1,352	2,000	2,120	3,275	3,672	28.4%
(利益率)	6.2%	7.0%	6.1%	7.8%	8.0%	

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

#### 中期経営計画に織り込まれているホテル開発案件

地域	開業時期	客室数	カテゴリー
西葛西	2017年12月	124	コンバージョン
川崎	2018年4月	143	新築
仙台	2018年10月	305	新築
浜松町	2019年2月	100	(増室分)
梅田	2019年5月	161	新築
博多	2019年11月	160	新築
天神	2019年11月	200	新築
外神田	未定	未定	新築

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 2. 当面の成長戦略

同社の成長戦略の柱は、(1) 既存事業の拡大、に加えて (2) 宿泊研修市場の確立、(3) イベントプロデュース事業の展開、(4) コワーキングスペースとの融合、の4つと捉えることができる。これにより、高付加価値化と事業展開の加速化を狙うものである。特に、既存事業については、すべての起点（顧客基盤やハード面）になるものであり、積極的な出店やCRMの強化、稼働率及び顧客単価向上を図り、更なる成長を目指す方針である。

### (1) 既存事業の拡大

#### a) 積極的な出店方針

好調な外部環境のもと、積極的な出店を継続する方針だ。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年以上のオフィスの割合が61%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。

また、「リアル」と「バーチャル」を交えた効率的な出店戦略を進める。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、新たに開始した「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。すなわち、後述する「顧客クラスに応じたアプローチ」との連動により、目的に応じたメリハリの効いた出店戦略と言える。

#### b) CRMの強化

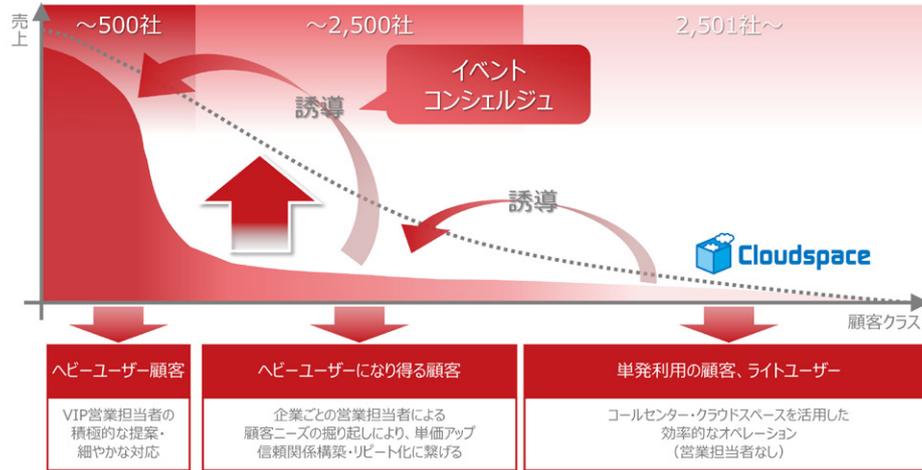
具体的には、「顧客クラスに応じたアプローチ」を推進する。同社は、売上高上位500社をヘビーユーザー顧客とし、VIP営業担当者が積極的な提案・細やかな対応を行い、501社～2,500社についてはヘビーユーザーに成り得る顧客と位置付け、顧客ごとの営業担当者による顧客ニーズの掘り起こしにより、単価の上昇・信頼関係構築・リピート化につなげるとしている。特に、この層については、顧客のためにイベント等で発生する会場・設備の手配や運営のサポートを行うスペシャリストであるイベントコンシェルジュを新たに創設し、単価の高い用途への誘導を行う方針だ。これまで、同社は上位500社のみ営業担当者を付けていたが積極的な需要の掘り起こしまでには至らなかった。今後は上位500社への積極的な営業及び2,500社までの顧客企業に新たに営業担当者を付けることで、売上高拡大を目指す。

一方、2,501社以降の単発利用の顧客及びライトユーザーについては、営業担当者は付けずに、コールセンターやクラウドスペースを活用した効率的なオペレーションを行うとしている。新たに開始したクラウドスペースはアプリを使った同社のマッチングサイトで、ビジネスセンター及びスター貸会議室の利用者及びスペース提供者を対象とし、オンライン上で会議室の予約等が完結する仕組み。クラウドスペースの導入によって、低収益顧客層への効率的なアプローチとケアが可能となるほか、新規ユーザー獲得のための集客インフラとしても活用できること、空きスペースマッチングサービス事業者へのけん制、不動産オーナーとの接点拡大と潜在仕入れ先の開拓も目論んでいる。

成長戦略

顧客クラスに応じたアプローチ

- 「ヘビーユーザー顧客」、「ヘビーユーザーになり得る顧客」、「単発利用の顧客・ライトユーザー」のそれぞれの顧客クラスに応じて、最適なアプローチを実施。



出所：決算説明会資料より掲載

c) 稼働率及び顧客単価の向上

現状の法人貸会議室の稼働率の全体的な傾向としては、新卒研修などで需要がピークとなる4月は100%に近い状況だが、5～6月は80%と比較的高稼働が続くものの、7月から3月までの稼働率は20～40%と低くなっている。見方を変えれば、閑散期の存在は競合他社にとって参入障壁となる一方、閑散期を穴埋めするノウハウを蓄積してきた会社にとっては、稼働率の改善余地（アップサイド）が大きいと言える。同社は、前述のとおり、イベントコンシェルジュの創設に加え、顧客データベースの強化及び活用によって、稼働率の向上及び単価のアップを目指す方針であるが、既に足元で成果が出始めている。

(2) 宿泊研修市場の確立

同社は、これまで新たな市場を創出しながら成長を実現してきたが、注力分野であるホテル事業についても、いかに宿泊研修市場を確立するかが成功のカギを握っている。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、既に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22,500社（うち、上場企業約2,000社）がターゲットになるとともに、年間延べ利用企業数は94,900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、足元では旺盛なインバウンド需要に対応する形でホテル建設が進んでいるが、仮に東京オリンピック・パラリンピック開催後にその反動で供給過剰の状況に陥ったとしても、インバウンド需要に依存していない同社にとっては、市場に不稼働資産が増えることで更なる事業拡大のチャンスとなる可能性も高いと目論んでいる。

### (3) イベントプロデュース事業の展開

イベント企画運営に関する市場規模は8,375億円(2016年)<sup>\*</sup>とみられているが、2020年の東京オリンピック・パラリンピック開催に向けて拡大傾向にある。同社は、これまで蓄積してきた顧客基盤やハード面の強みに、子会社となったメジャースの持つソフト面の強みを融合することで市場の伸びを同社成長に取り込む戦略である。具体的に言えば、顧客のイベント案件に対するサービス提供領域が、これまでのハード面中心(会場、機材、料飲)から、ソフト面(企画、集客、運営、効果測定、データベース運用)へと拡充したことにより、売上高を約3.5倍に拡大(アップセル)することが可能となる。また、同社の顧客基盤に対して、ハード面とソフト面を融合した付加価値の高い提案ができることは大きなアドバンテージになるものと考えられる。

※ 経済産業省特定サービス産業能動統計調査 広告業(2017年4月)より。

### (4) コワーキングスペースとの融合

既存(貸会議室)事業と親和性の高いコワーキングスペースを融合することで、「働き方改革」などによる新しい需要や、個人事業主・スタートアップ企業など広範囲にわたる顧客層を取り込んでいく方針である。APAMAN<8889>との提携により、2017年10月に新規オープンしたアスティ広島京橋ビルへの共同出店は、1~2階フロアがAPAMANの子会社が運営するコワーキングスペース「fabbit」、3~6階フロアが同社の運営する貸会議室・宴会場「TKP ガーデンシティ広島駅前大橋」となっており、同社初の融合施設として注目されている。同社グループにおいても、子会社の3L entranceによりシェアオフィス・レンタルオフィス事業を展開しているが、同社は他社との提携にも積極的に取り組むことで、事業拡大につなげる構えである。

## 3. 今後の方向性

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)」を蜘蛛の巣状に展開してきた同社であるが、今後はさらに資金力や集客力を基盤とした「事業再生」へと事業領域を拡充する方向性を描いている。過去においても、常盤軒や石亭(現在の石のや)など、同社の資源(集客力やノウハウ等)を注入することで業績改善を図るとともに、新たな価値を生み出してきた実績があり、今後の動向が注目される。

## ■ 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。

なお、同社は、2017年7月3日に、2017年8月31日を基準日とする株式分割（1：7）を発表した。投資単位当たりの金額を引き下げることにより、投資家がより投資しやすい環境を整え、投資家層の拡大と同社株式の流動性の向上を図ることが目的である。

## ■ 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、コンピュータウィルスの侵入、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来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、コンピュータウィルス対策の実施、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。

#### 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。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お願いいたします。

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