

|| 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6月5日(火)

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

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 2018年2月期決算の概要	01
3. 2019年2月期の業績予想	02
4. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業内容等	06
1. ビジネスモデル	06
2. 法人向け貸会議室	07
3. 拠点と貸会議室・宴会場数	07
4. 周辺事業	08
5. 顧客	09
6. 収益構造	09
■ 業績推移	11
■ 決算概要	13
1. 2018年2月期の業績	13
2. 四半期業績の推移	15
■ 活動実績	16
1. ハイグレード施設の積極的な出店	16
2. 直営宿泊研修施設の拡充	17
3. 周辺サービスを取り込み（シナジーの発掘）	17
■ 業績見通し	18
■ 成長戦略	18
1. 中期経営計画	18
2. 成長戦略	19
■ 株主還元	21
■ 情報セキュリティへの取り組み	22

■ 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。 前期業績は計画を上回る増収増益を実現。 新たな空間再生の可能性に向けても大きな前進

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1,858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2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。

2. 2018年2月期決算の概要

2018年2月期の連結業績は、売上高が前期比30.5%増の28,689百万円、営業利益が同28.0%増の3,449百万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の拡大に加えて、周辺サービスの取り込みによる単価の向上、利用用途の多様化に伴う稼働率の高まりなどが増収に寄与した。特に、これまで季節要因により低稼働率となっていた第4四半期の売上高が過去最高（四半期ベース）を記録したところは注目に値する。また、「会議室料」の構成比率（依存度）は51.8%（前期は57.6%）に低下しており、同社が目指す高付加価値化も順調に進展している。利益面では、今後の事業拡大に向けた先行費用（人件費や採用教育費、ホテル開業費用等）が増加したものの、増収効果や原価率の改善により営業増益を実現した。

要旨

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、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、ホテル事業の拡大が増収に寄与する想定である。2019年2月末の会議室数は2,124室(前期末比+266室/同14.3%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。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。

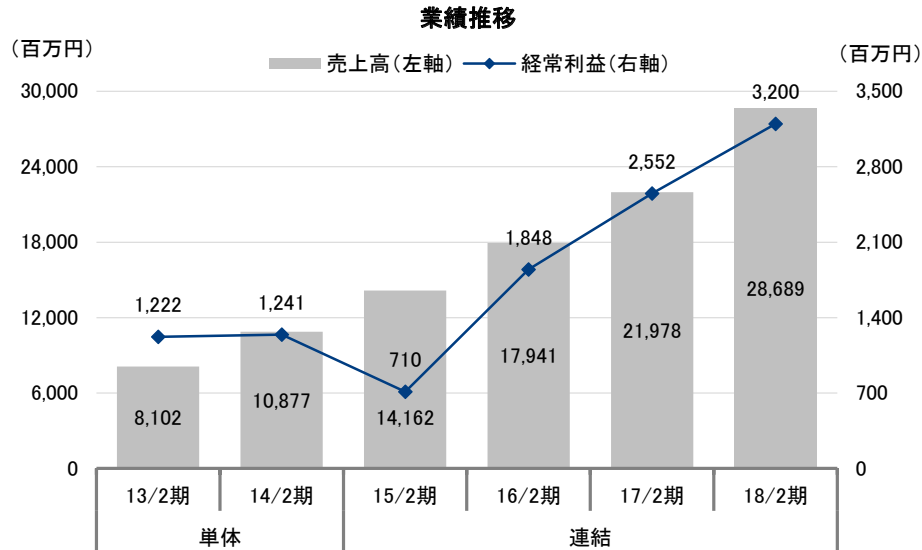
4. 成長戦略

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、今後はさらに新たな空間再生(店舗スペースの有効活用を商業ビルへ応用など)にも取り組むとともに、空間再生を通じた事業再生や新規事業開発により事業領域を拡充する方向性も描いているようだ。

Key Points

- ・2018年2月期決算は計画を上回る増収増益
- ・高付加価値グレードの拠点数の拡大に加えて、単価向上や稼働率の改善が業績の底上げに寄与
- ・特に、季節要因により低稼働率であった第4四半期が過去最高の売上高(四半期ベース)を更新
- ・今後も「貸会議室・宴会場事業」や「ホテル事業」の拡大により高成長を目指すとともに、新たな空間活用の可能性にも取り組む方針

要旨



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(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。

会社概要

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、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6月5日(火)
 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 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。

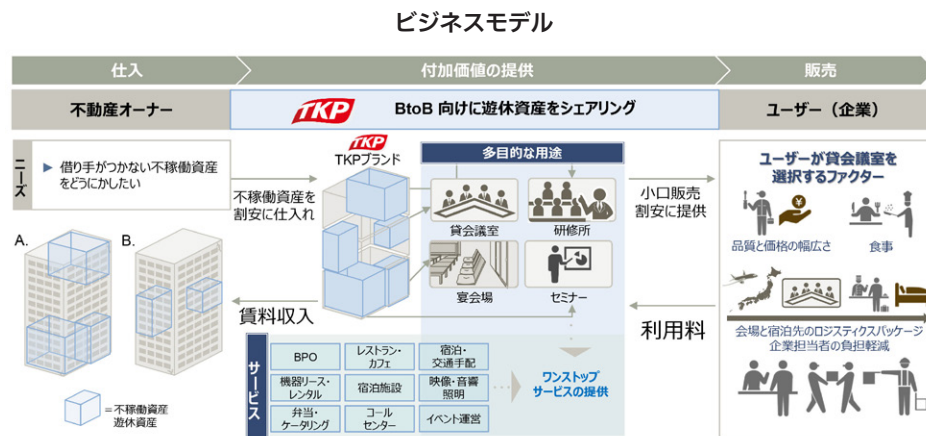
■ 事業内容等

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。



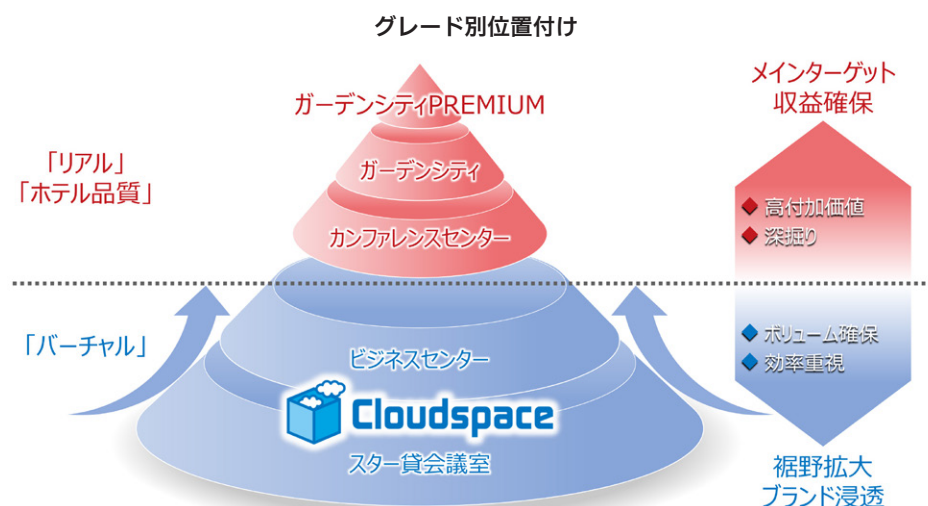
出所：決算説明資料より掲載

ティーケーピー | 2018年6月5日(火)
 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13拠点に137室、GCは39拠点に417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79拠点、881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49拠点に313室あり、スター貸会議室は小規模会議室で38拠点に88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。



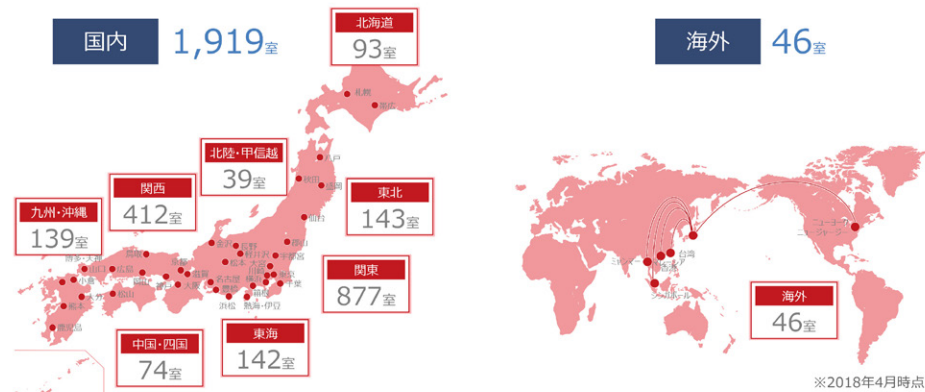
3. 拠点と貸会議室・宴会場数

国内では2018年4月時点で国内・海外で1,965室の貸会議室・宴会場を展開(2018年2月末時点では1,858室)。その地域別内訳は、北海道が93室、東北143室、北陸・甲信越が39室、関東877室、東海142室、関西412室、中国・四国が74室、九州・沖縄が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6月5日(火)
 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答えている。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の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、リゾート型セミナーホテルである「レクターレ」(5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※。

※ TKPグループ全体で5ブランド、計12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ゆえんと言える。

事業内容等

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、後述するように季節要因（繁閑差）の解消にもつながっている。

6. 収益構造

2018 年 2 月期におけるサービス別連結売上高構成比は、「会議室料」が 51.8%、「オプション」が 9.3%、「料飲」が 21.9%、「宿泊」が 9.2%、「その他」が 7.8% 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 38.2% 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 33.3%、ライトユーズのビジネスセンター (BC) が 6.6%、スター貸会議室が 0.7%、宿泊施設が 8.2%、その他が 12.9% となっており、上位 3 グレードだけで 71.5% 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。

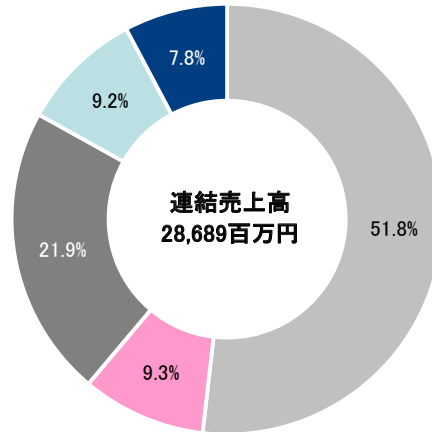
会議室料の売上総利益率は約 25%、オプションは 80% 超、料飲は 45% 前後。広告宣伝費・不動産賃料・運営人件費等の固定費を低く抑えているため、損益分岐点が低いのが特徴だ。具体的な料金を見ると、ホテルの宴会場で会議と食事をすると、立食であっても 1 人当たり 10,000 円程度かかるが、同社のホテルグレードの会議室だと、4,500 円～ 5,000 円の負担で済むなど、同社の価格優位性は圧倒的に高い。

ティーケーピー | 2018年6月5日(火)
 3479 東証マザーズ | <http://ir.tkp.jp/ja/index.html>

事業内容等

2018年2月期 サービス別売上高の構成比

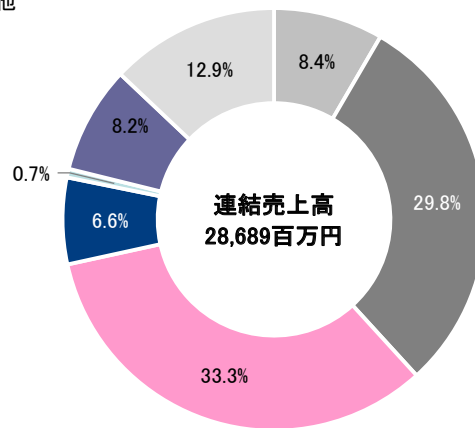
■ 室料 ■ オプション ■ 料飲 ■ 宿泊 ■ その他



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2018年2月期 グレード別売上高の構成比

■ 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

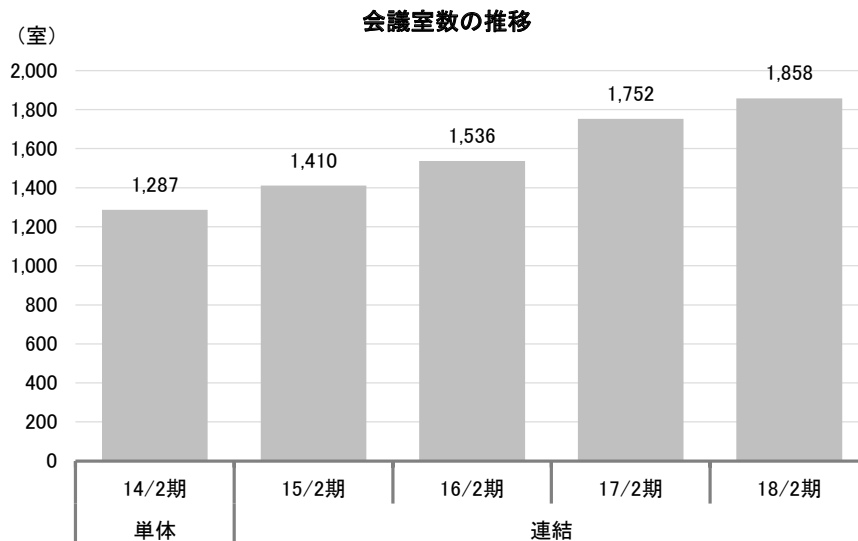
業績推移

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、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。

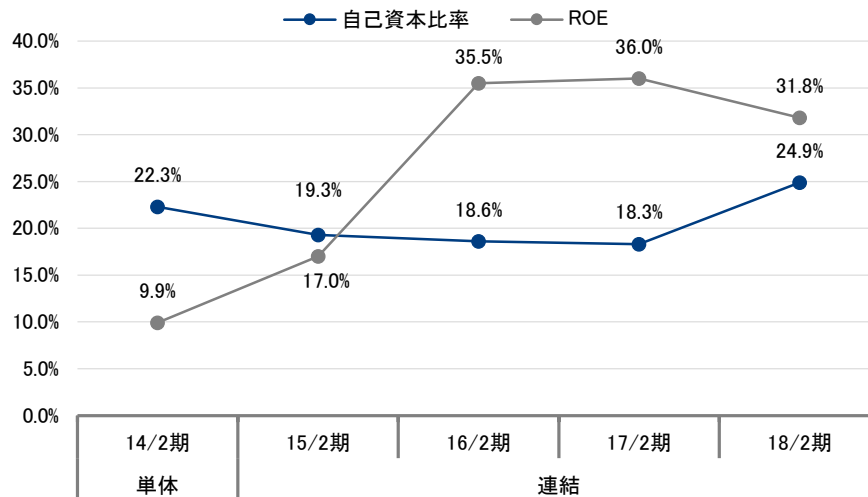


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

ティーケーピー | 2018年6月5日(火)
 3479 東証マザーズ | <http://ir.tkp.jp/ja/index.html>

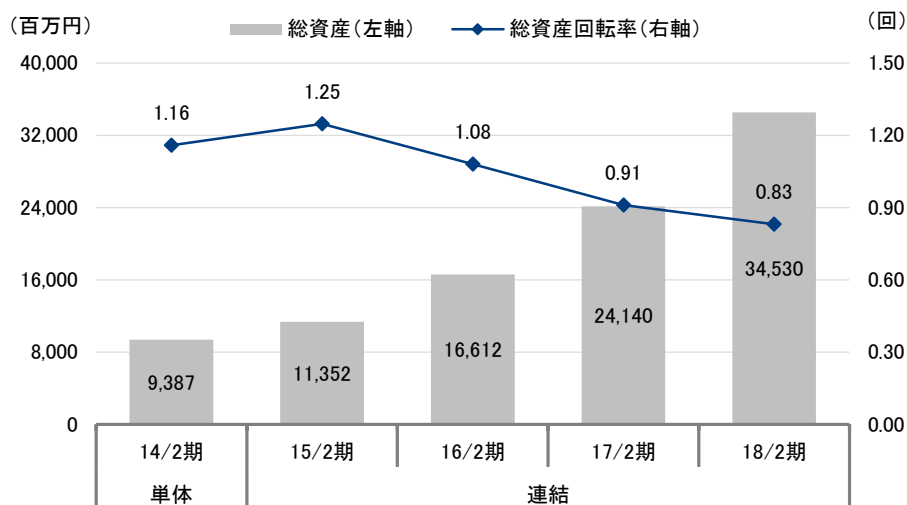
業績推移

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、目論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、目論見書よりフィスコ作成

■ 決算概要

前期業績は計画を上回る増収増益を実現。 売上高、各利益ともに過去最高を更新

1. 2018年2月期の業績

2018年2月期の連結業績は、売上高が前期比30.5%増の28,689百万円、営業利益が同28.0%増の3,449百万円、経常利益が同25.4%増の3,200百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同53.2%増の2,071百万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を更新した。また、期初予想を始め、増額修正予想(2018年1月24日)も上回る着地となっている。

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の拡大に加えて、周辺サービスの取り込みによる単価の向上、利用用途の多様化に伴う稼働率の高まり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。特に、計画を上回ったのは、利用用途の多様化による季節要因(繁閑差)の解消が大きく影響している。これまで稼働率が大きく低下する傾向のあった第4四半期の売上高が、年末年始の懇親会や大学入試利用等により過去最高(四半期ベース)を記録したところは注目に値する。

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」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51.8%(前期は57.6%)に低下している。すわなち、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、単価の向上や稼働率の高まりにより原価率が改善。一方、今後の事業拡大に向けた先行費用(人員増^{※1}に伴う人件費及び採用教育費、ホテル事業にかかる開業経費^{※2}など)により販管費が拡大したものの、増収や原価率の改善により営業増益を実現した。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支払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を更新したものと評価できる。

※1 2018年2月末の従業員数は1,104名(前期末比+277名)に増加。

※2 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)。

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43.0%増の34,530百万円に拡大した一方、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94.4%増の8,606百万円に大きく拡大したことから、自己資本比率は24.9%(前期末は18.3%)に改善。一方、資本効率を示すROEは自己資本の充実により31.8%(前期は36.0%)に低下したものの、30%を超える高水準を維持している。

ティーケーピー | 2018年6月5日(火)
 3479 東証マザーズ | <http://ir.tkp.jp/ja/index.html>

決算概要

2018年2月期連結決算の概要

(単位：百万円)

	17/2期		18/2期		増減		18/2期		
	実績	構成比	実績	構成比		増減率	期初予想	構成比	達成率
売上高	21,978		28,689		6,711	30.5%	26,839		106.9%
売上原価	13,707	62.4%	17,738	61.8%	4,031	29.4%	-	-	-
販管費	5,576	25.4%	7,501	26.1%	1,925	34.5%	-	-	-
営業利益	2,694	12.3%	3,449	12.0%	755	28.0%	3,271	12.2%	105.4%
経常利益	2,552	11.6%	3,200	11.2%	648	25.4%	3,021	11.3%	105.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,352	6.2%	2,071	7.2%	719	53.2%	1,705	6.4%	121.5%
サービス別売上構成比									
会議室料	12,659	57.6%	14,865	51.8%	2,206	17.4%			
オプション	2,135	9.7%	2,672	9.3%	537	25.2%			
料飲	4,657	21.2%	6,294	21.9%	1,637	35.2%			
宿泊	1,093	5.0%	2,632	9.2%	1,539	140.8%			
その他	1,433	6.5%	2,224	7.8%	791	55.2%			
グレード別売上構成比									
GCP	1,355	6.2%	2,407	8.4%	1,052	77.6%			
GC	7,523	34.2%	8,559	29.8%	1,036	13.8%			
CC	8,034	36.6%	9,566	33.3%	1,532	19.1%			
BC	1,782	8.1%	1,898	6.6%	116	6.5%			
スター貸会議室	179	0.8%	189	0.7%	10	5.6%			
宿泊施設	1,284	5.8%	2,355	8.2%	1,071	83.4%			
その他	1,819	8.3%	3,712	12.9%	1,893	104.1%			

出所：決算短信、決算説明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 期末	増減	
			増減	増減率
流動資産	8,489	9,715	1,226	14.4%
現金及び預金	5,494	5,706	212	3.9%
売掛金	2,165	2,879	714	33.0%
固定資産	15,650	24,815	9,165	58.6%
有形固定資産	10,822	17,021	6,199	57.3%
無形固定資産	64	273	209	326.6%
投資その他の資産	4,763	7,521	2,758	57.9%
資産合計	24,140	34,530	10,390	43.0%
流動負債	5,284	7,971	2,687	50.9%
買掛金	400	591	191	47.8%
1年内償還予定の社債	770	840	70	9.1%
1年内償還予定の長期借入金	1,903	3,154	1,251	65.7%
固定負債	14,385	17,904	3,519	24.5%
社債	3,571	3,696	125	3.5%
長期借入金	10,363	13,668	3,305	31.9%
負債合計	19,669	25,875	6,206	31.6%
純資産合計	4,470	8,655	4,185	93.6%
有利子負債	16,607	21,358	4,751	28.6%
自己資本	4,427	8,606	4,179	94.4%
自己資本比率	18.3%	24.9%	6.6pt	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

利用用途の多様化により繁閑差が解消。 第4四半期の売上高が過去最高（四半期ベース）を記録

2. 四半期業績の推移

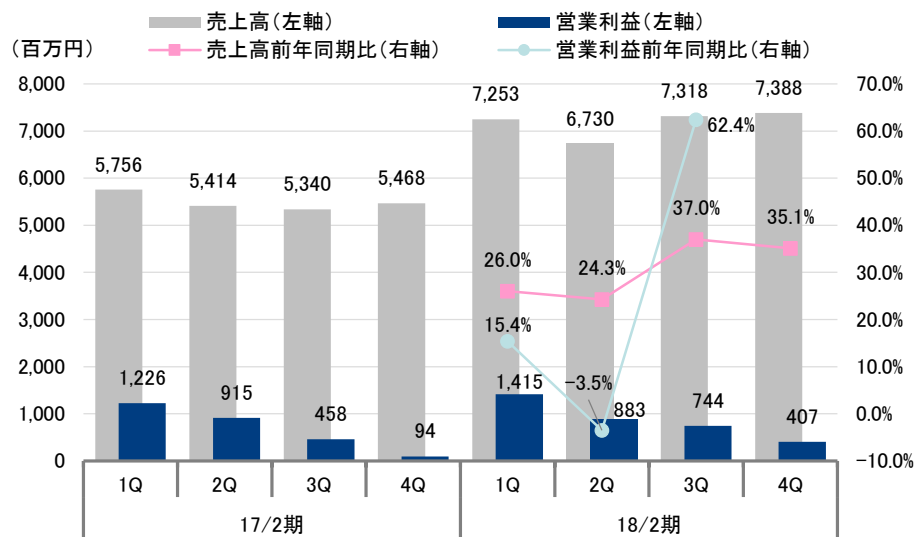
四半期業績の推移で見ても、前述のとおり、第4四半期の売上高は第3四半期に引き続き、過去最高（四半期ベース）を更新している。特筆すべきは、季節要因によりこれまで業績依存度の高かった第1四半期の売上高を超えたことである。これは、株式上場や営業力の増強による効果に加えて、上位グレードの拡充や周辺サービスへの展開等を背景として、様々な需要（用途）に対応できるようになり、満遍なく案件を取り込んできたことの証左と言える。したがって、これまでの季節要因は構造的に解消に向かうものとみられる。

決算概要

また、利益面でも、依然として四半期ごとのばらつきは見られるものの、単価向上や稼働率の高まりにより、明らかに全体的な利益水準の底上げが図られている。特に、第4四半期の営業利益については、季節要因の解消のほか、前期まで期末に偏っていた費用が一部平準化※されたことにより前年同期（2017年2月期第4四半期）を大きく上回っている。したがって、年間を通じて安定した収益が確保できる体制にコスト構造が変化してきたと言える。

※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。

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・資本提携を契機として、新たな空間活用に向けても大きな前進

1. ハイグレード施設の積極的な出店

2018年2月期は、料飲等売上を伴う高付加価値グレード（上位3グレード）の拠点の増強に取り組んだ。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及びホテルへの出店を積極的に進めるとともに、国内ネットワークの更なる拡充を図り、高付加価値案件の獲得に結び付けてきた。2018年2月末の拠点数は218拠点（前期末比+14拠点）、会議室数は1,858室（前期末比+106室/同6.1%増）にとどまったが、そのうち上位グレードは1,435室（前期末比+154室/同12.0%増）と順調に伸びている。また、上位グレードの拡充による単価向上や稼働率の高まりを通じて、会議室数の伸び率以上の増収率を実現したところは大きな成果と言える。

活動実績

グレード別拠点数・会議室数 (2018年2月末)

		17/2 期末 (実績)	18/2 期末 (実績)	増減
ガーデンシティ PREMIUM (GCP)	拠点数	11	13	2
	室数	113	137	24
ガーデンシティ (GC)	拠点数	32	39	7
	室数	372	417	45
カンファレンスセンター (CC)	拠点数	67	79	12
	室数	796	881	85
小計 (a)	室数	1,281	1,435	154
ビジネスセンター (BC)	拠点数	53	49	-4
	室数	351	313	-38
スター貸会議室	拠点数	41	38	-3
	室数	91	88	-3
小計 (b)	室数	442	401	-41
宿泊施設 (c)	室数	29	22	-7
合計 (a + b + c)	室数	1,752	1,858	106

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 直営宿泊研修施設の拡充

注力分野である宿泊施設についても、都市型ビジネスホテル「アジュール竹芝」※1が順調に立ち上がったほか、大型宿泊研修所として「レクターレ湯河原」(2017年5月から運用開始)及び「レクターレ葉山」(2018年4月から運用開始)を獲得。また、2017年9月には「ファーストキャビン」※2の第1号店(名古屋)をオープンすると、2017年12月にはアパホテル※3(西葛西)もオープンした。その結果、2018年2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(4拠点)、ファーストキャビンの合計12拠点となっており、計画どおりの進捗となっている。

※1 東京都職員共済組合の保有する施設であり、2017年4月より同社が運営を受託。都心型「リゾート研修シティホテル」へのリニューアルを施した上でリニューアルオープンした。既に単月黒字化しているもようであるが、今後はさらに付加価値を高め、宿泊料金の引き上げや客室数の増加により、2～3年かけて軌道(本格的な業績貢献)に乗せる計画である。

※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。

※3 アパホテル(西葛西)についても想定を上回る稼働率(ほぼ100%)にて順調に立ち上がってきたようだ。

3. 周辺サービスを取り込み(シナジーの発掘)

2017年9月には、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も本格参入した。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を狙う戦略である。

また、2017年11月には大塚家具との業務・資本提携を締結。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」として運用開始し、駅前好立地な商業ビル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)などに取り組んでいる。本件を契機として、これまでのオフィスビルにとどまらない新たな空間活用の可能性を見出した点においては、今後に向けて大きな成果と言える。

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、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/同14.3%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。

※アバホテル川崎（2018年6月オープン予定）、アバホテル仙台（2018年10月オープン予定）のほか、レクターレ葉山（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) 新規出店計画（266室の純増）のうち、現時点（2018年4月）で既に220室を確保していること、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。また、新たな空間再生（商業ビルへの出店など）を含め、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。

成長戦略

宿泊研修ブランドの確立のほか、新しい空間再生の形（商業ビルなど）にも取り組む

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。

成長戦略

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。

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、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。

(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する。特に、上位 1500 ～ 2000 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、商業ビル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ビル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ビルにおいては、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、空間再生を通じた事業再生や新規事業開発により事業領域を拡充する方向性も描いているようだ。

※ 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。

ティーケーピー | 2018年6月5日(火)
 3479 東証マザーズ | <http://ir.tkp.jp/ja/index.html>

成長戦略

2018年3月30日には、駐車場シェアサービス「軒先パーキング」やスペースシェアサービス「軒先ビジネス」などを運営する軒先(株)(本社:東京都千代田区)の第三者割当増資を一部引き受けるとともに、業務提携を締結した。まずは全国TKPの貸会議室や宿泊施設に付帯する駐車場及び月極駐車場の空き区画を「軒先パーキング」への登録を進めるとともに、駐車場が必要なTKPの利用者に向けてもサービスの提供を推進する。さらには、「軒先ビジネス」の仕組みを利用し、小売店舗の売場、ビルや空きスペースなど、短期催事やプロモーションの場所として新たに活用する仕組みを進めていく予定である。特に、「軒先ビジネス」については商業ビルにおける店舗スペースの有効活用との親和性が高く、同社にとっては新たな空間再生の切り札の1つとなる可能性が高い。

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、宿泊研修市場の確立や新たな空間再生については、さらにその先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ため、その動向に注目していきたい。

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8月31日を基準日とする株式分割(1:7)を実施している。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