

|| 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11月7日(水)

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. 2019年2月期上期の連結業績	01
3. 2019年2月期の連結業績予想	02
4. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要等	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	08
6. 収益構造	09
■ 業績推移	10
■ 決算概要	12
1. 2019年2月期上期の連結業績	12
2. 四半期業績の推移	14
■ 主な活動実績	15
1. 高付加価値グレード施設の積極的な出店	15
2. 宿泊研修施設の拡充及びホテル開発の進捗	16
3. 商業施設への展開	17
4. イベント管理システムの提供開始	17
■ 業績見通し	17
■ 成長戦略	18
1. 中期経営計画	18
2. 今後の事業戦略	19
■ 株主還元	21
■ 情報セキュリティの取り組み	21

■ 要約

2019年2月期上期は計画を上回る増収及び営業増益を実現。 ただ、投資有価証券評価損により当期純利益予想を減額修正

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2,019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8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。

2. 2019年2月期上期の連結業績

2019年2月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比25.9%増の17,610百万円、営業利益が同12.4%増の2,583百万円と計画を上回る増収及び営業増益となり、売上高、営業利益ともに過去最高(上期ベース)を更新した。ただ、親会社株主に帰属する四半期純利益については、投資有価証券評価損※の計上により前年同期比61.6%減の596百万円と計画を下回る進捗となっている。売上高は、上位3グレードを軸とした拠点数の拡大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向上などが増収に寄与。一方、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の開業にかかる費用、人員増強に伴う人件費等が拡大したものの、増収や原価率の改善により計画を上回る営業増益を確保した。また、大塚家具<8186>との業務・資本提携等による商業施設への展開などでも一定の成果を残すことができたと言える。

※大塚家具との業務・資本提携(2017年11月付)に伴って取得した株式について、時価との差額を認識したものの、業務提携(店舗スペースの有効活用等)自体は期待通りの成果を上げている上、これ以上の評価損が発生するリスクも限定的と捉えることができる。

要約

3. 2019年2月期の連結業績予想

2019年2月期の連結業績予想について同社は、売上高及び営業（経常）利益を据え置く一方、上期における投資有価証券評価損の計上を踏まえ、親会社株主に帰属する当期純利益のみ減額修正した。その結果、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37.2%減の1,300百万円（修正幅▲820百万円）と見込んでいる。売上高は、引き続き、上位3グレードを軸とする出店継続と利用単価の向上、ホテル事業の拡大などが増収に寄与する想定。また、注力するホテル事業においても2019年2月期に4拠点（そのうち2拠点については上期開業済）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見通しとなっている。

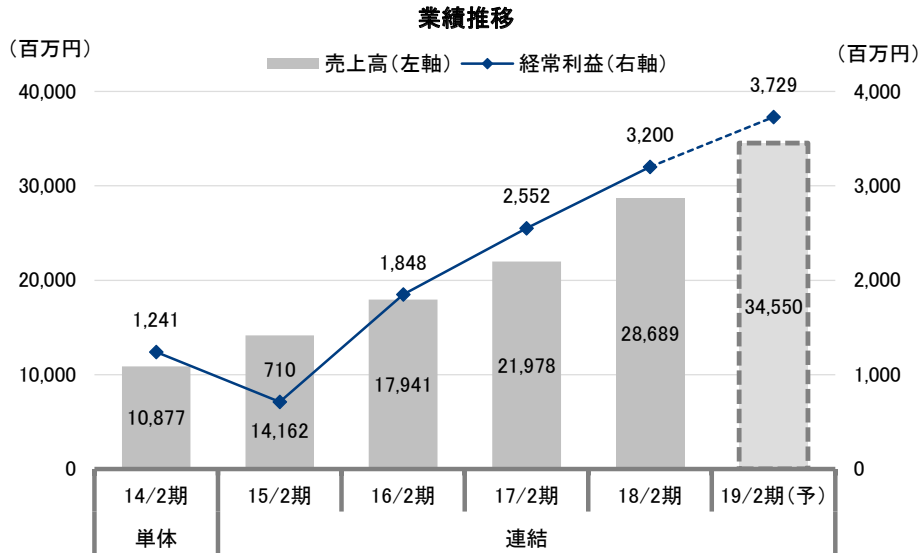
4. 成長戦略

同社は、2021年2月期を最終年度とする中期経営計画を推進している。注力分野は開発案件（パイプライン4拠点）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、商業施設への出店強化による利用単価の向上（大型イベントの獲得等）を図るほか、オフィスビルについてもこれまでの会議室利用（時間貸し）から成長企業などへのレンタルオフィス利用（月貸し等）へと用途拡充を図ることにより稼働率の向上を目指す。

Key Points

- ・2019年2月期上期の連結業績は計画を上回る増収及び営業増益（売上高、営業利益ともに過去最高を更新）
- ・大塚家具との業務・資本提携等による商業施設への出店などでも大きな成果
- ・ただし、大塚家具株式の下落等に伴う投資有価証券評価損の計上により通期業績予想（当期純利益のみ）を減額修正
- ・今後も積極的な出店を継続するとともに、これまでの会議室利用（時間貸し）からレンタルオフィス利用（月貸し等）へと用途拡充を図ることにより稼働率の向上を目指す

要約



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。

ティーケーピー | 2018年11月7日(水)
 3479 東証マザーズ | <https://www.tkp.jp/ir/>

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

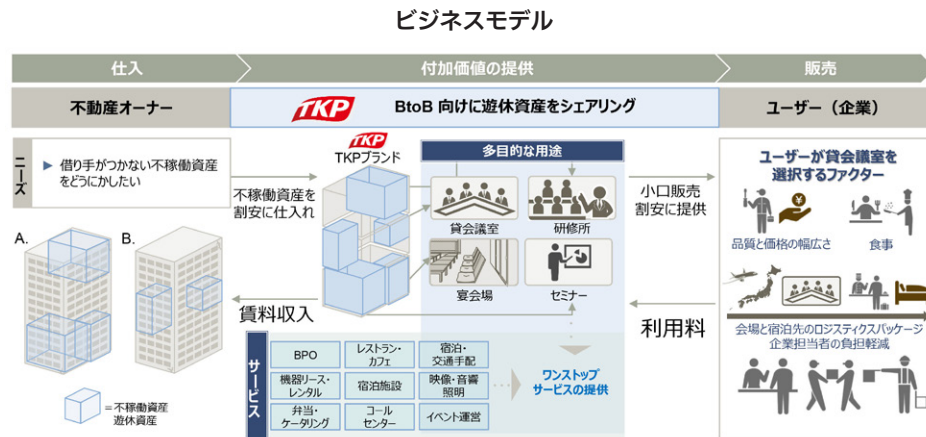
■ 事業概要等

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。

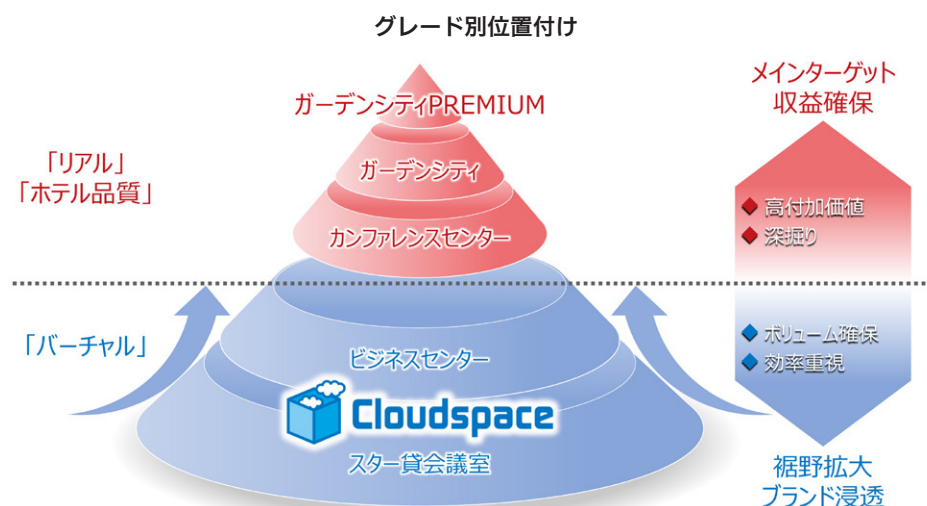
同社のビジネスモデルの特徴の1つに「持たざる経営」が挙げられる。仕入れは賃貸契約を主軸としているため、同社業績における不動産価格の変動による影響は小さく、通常の不動産会社が有するリスクとは異なっていることに注意したい。



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17拠点に195室、GCは43拠点に424室、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931室を有する。一方、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340室あり、スター貸会議室は小規模会議室で39拠点に81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の向上を実現している。



3. 拠点と貸会議室・宴会場数

国内では2,019室の貸会議室・宴会場を展開（2018年8月末時点）。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。

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。また、メジャースの子会社化（2017年9月）によりイベントプロデュース事業へも参入し、イベント運営の支援も手掛けている。

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」（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8月末時点では、TKPグループ全体で5ブランド、計14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。

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。裾野の広い顧客基盤を有する一方、売上上位500社の平均年間利用施設数は1社当たり100施設となっており、非常にロングテールな構造と言える。特に、ヘビーユーザーに対してはVIP営業担当者の積極的な提案・細やかな対応により顧客の深掘りを図る一方、単発利用のライトユーザーについてはコールセンターやクラウドスペースを活用したオペレーションで効率化を図っている。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。

ティーケーピー | 2018年11月7日(水)
 3479 東証マザーズ | <https://www.tkp.jp/ir/>

事業概要等

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。また、今後はこれまでの会議室利用（時間貸し）からレンタルオフィス利用（月貸し等）へと用途拡充を図る方針である。成長性の高いベンチャー企業向けなどに拡張性やコストパフォーマンスに優れたオフィススペースを提供することにより、稼働率の向上を目指す。

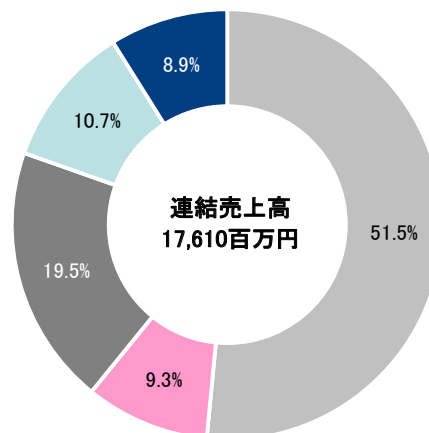
6. 収益構造

2019年2月期上期におけるサービス別売上高構成比は、「会議室料」が51.5%、「オプション」が9.3%、「料飲」が19.5%、「宿泊」が10.7%、「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37.7%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32.6%、ライトユーズのビジネスセンター (BC) が6.3%、スター貸会議室が0.8%、宿泊・研修施設が12.7%、その他が9.9%となっており、上位3グレードだけで70.3%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。

2019年2月期第2四半期 サービス別売上高の構成比

■ 会議室料 ■ オプション ■ 料飲 ■ 宿泊 ■ その他

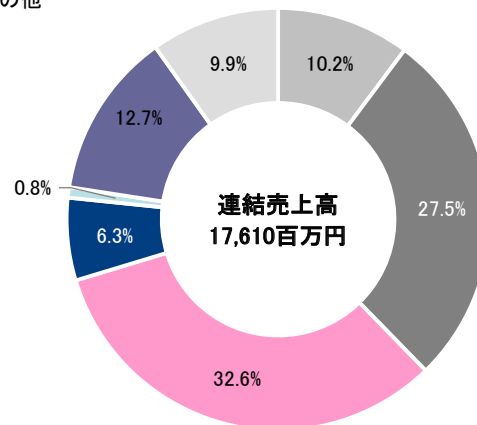


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要等

2019年2月期第2四半期 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・研修施設
- その他



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績推移

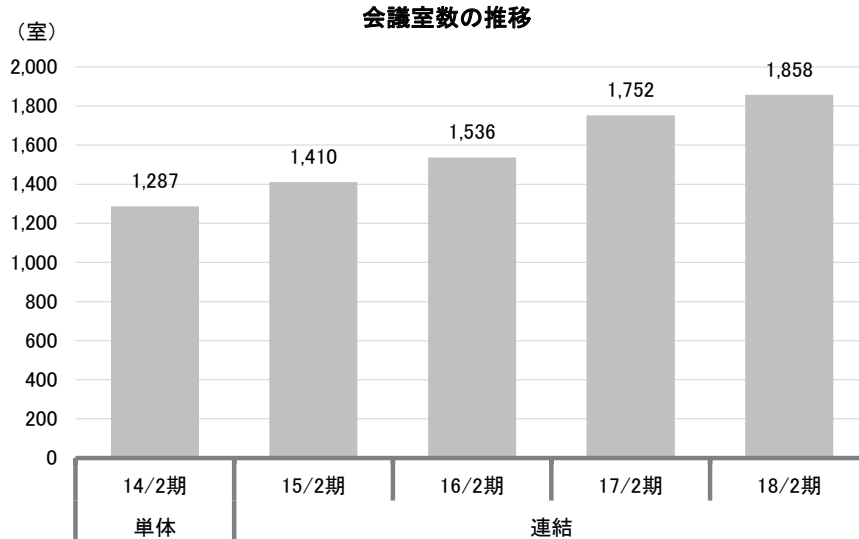
会議室数と周辺サービスの拡大が成長をけん引

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。

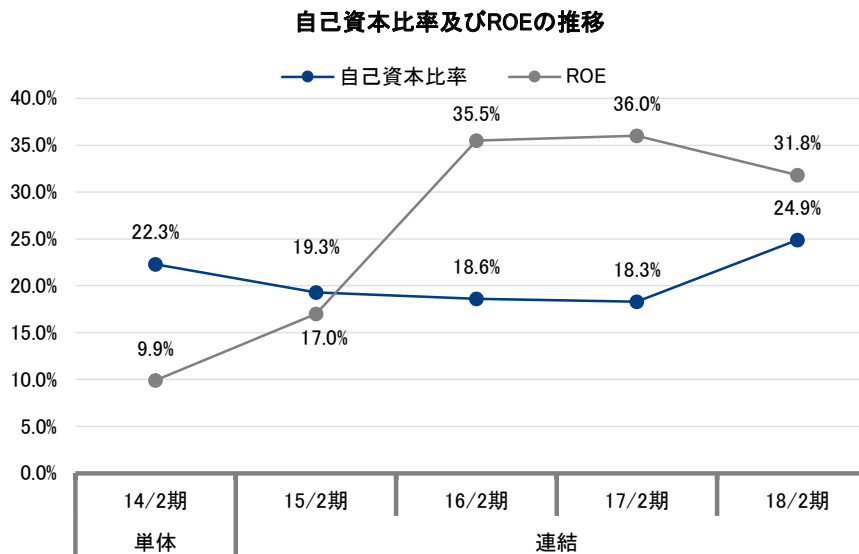
利益面でも、事業拡大に向けた人件費の増加などがみられるものの、増収に伴って増益基調をたどっている。2015 年 2 月期に一旦利益水準が落ち込んだのは、外部要因として採用活動時期の変更等の影響（収益貢献の高い需要ピークの期ずれ）を受けたことが理由である。

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。

業績推移

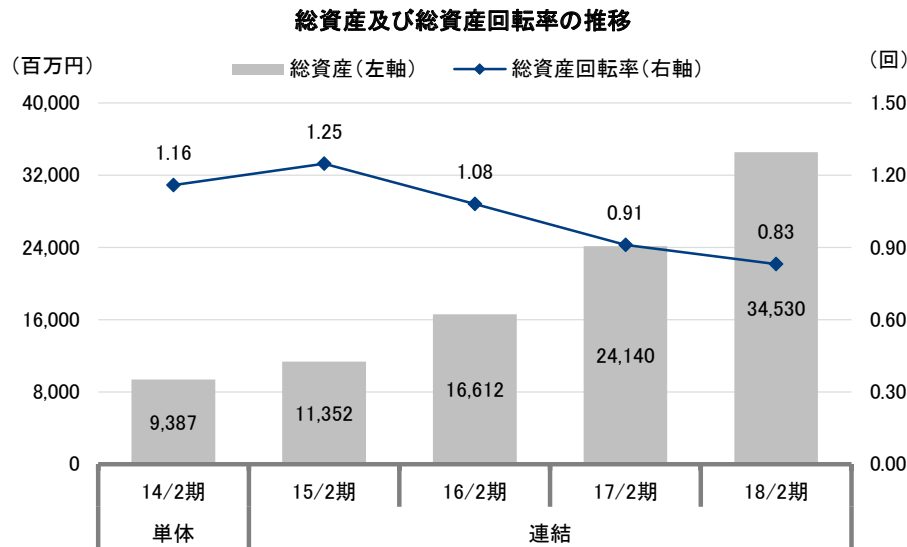


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成



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

業績推移



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

2019年2月期上期は計画を上回る増収及び営業増益を実現。ただ、投資有価証券評価損の計上により四半期純利益は減益

1. 2019年2月期上期の連結業績

2019年2月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比25.9%増の17,610百万円、営業利益が同12.4%増の2,583百万円、経常利益が同15.8%増の2,450百万円と期初計画を上回る増収及び営業（経常）増益となり、売上高、営業（経常）利益ともに過去最高（上期ベース）を更新した。ただ、親会社株主に帰属する四半期純利益については、投資有価証券評価損の計上により前年同期比61.6%減の596百万円と期初計画を下回る進捗となっている。

売上高は、上位3グレードを軸とした拠点数の拡大（前期末比16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されている。

※ そのうち、上位3グレードは前期末比13拠点増と大きく拡大。

ティーケーピー | 2018年11月7日(水)
 3479 東証マザーズ | <https://www.tkp.jp/ir/>

決算概要

グレード別の内訳に見ると、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。なお、「会議室料」のうち、上位3グレードが占める割合は90%を超える水準となっているようだ。また、サービス別では、主力の「会議室料」に加えて、「オプション」や「宿泊」といった周辺サービスの伸びも大きく、その結果、「会議室料」の構成比率（依存度）は51.5%（前年同期は54.6%）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、単価向上（高付加価値化）に伴って原価率が改善。一方、今後の事業拡大に向けた積極出店や大型宿泊施設（レクトーレ葉山やアパホテル TKP 京急川崎駅前）の開業にかかる費用、新卒採用（70名）を含む人員増強に伴う人件費等により販管費が増加したものの、増収や原価率の改善により期初計画を上回る営業増益を確保した。なお、四半期純利益が減益となったのは、前述のとおり、投資有価証券評価損（8.2億円）の計上によるものである。これは、2017年11月に業務・資本提携を締結した大塚家具の株式等※について、時価との差額を認識したことが理由であるが、業務提携（店舗スペースの有効活用等）自体は期待どおりの成果を上げていた上、これ以上の評価損が発生するリスクも限定的と捉えることができる。

※ 大塚家具株式の当初取得価額は合計約10.5億円。

財務面では、積極出店による敷金及び保証金やホテル開発の進行等に伴う有形固定資産の増加により総資産は前期末比20.7%増の41,679百万円に大きく拡大。一方、自己資本は内部留保の積み増しにより同7.9%増の9,286百万円となったことから、自己資本比率は22.3%（前期末は24.9%）とわずかに低下した。

2019年2月期上期の連結業績

(単位：百万円)

	18/2 期上期		19/2 期上期		増減		19/2 期上期		達成率
	実績	構成比	実績	構成比	増減	増減率	予想	構成比	
売上高	13,983		17,610		3,627	25.9%	17,222		102.3%
売上原価	8,345	59.7%	10,449	59.3%	2,104	25.2%	-	-	-
販管費	3,339	23.9%	4,576	26.0%	1,237	37.0%	-	-	-
営業利益	2,298	16.4%	2,583	14.7%	285	12.4%	2,445	14.2%	105.6%
経常利益	2,116	15.1%	2,450	13.9%	334	15.8%	2,319	13.5%	105.6%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,554	11.1%	596	3.4%	-958	-61.6%	1,342	7.8%	44.4%
サービス別売上構成比									
会議室料	7,632	54.6%	9,074	51.5%	1,442	18.9%			
オプション	1,308	9.4%	1,642	9.3%	334	25.5%			
料飲	2,946	21.1%	3,442	19.5%	496	16.8%			
宿泊	1,195	8.5%	1,893	10.7%	698	58.4%			
その他	900	6.4%	1,558	8.9%	658	73.1%			
グレード別売上構成比									
ガーデンシティ PREMIUM(GCP)	1,094	7.8%	1,797	10.2%	703	64.3%			
ガーデンシティ (GC)	4,580	32.8%	4,843	27.5%	263	5.7%			
カンファレンスセンター (CC)	4,782	34.2%	5,743	32.6%	961	20.1%			
ビジネスセンター (BC)	1,049	7.5%	1,112	6.3%	63	6.0%			
スター貸会議室	91	0.7%	140	0.8%	49	53.8%			
宿泊・研修施設	1,307	9.3%	2,239	12.7%	932	71.3%			
その他	1,076	7.7%	1,735	9.9%	659	61.2%			

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（ディスクレーム）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

ティーケーピー | 2018年11月7日(水)
 3479 東証マザーズ | <https://www.tkp.jp/ir/>

決算概要

連結簡易貸借対照表

(単位：百万円)

	18/2 期末	19/2 期 2Q 末	増減	
			増減	増減率
流動資産	9,715	14,522	4,807	49.5%
現金及び預金	5,706	10,642	4,936	86.5%
売掛金	2,879	2,591	-288	-10.0%
固定資産	24,815	27,156	2,341	9.4%
有形固定資産	17,021	19,284	2,263	13.3%
無形固定資産	273	248	-25	-9.2%
投資その他の資産	7,521	7,623	102	1.4%
総資産	34,530	41,679	7,149	20.7%
流動負債	7,971	8,652	681	8.5%
買掛金	591	666	75	12.7%
1年内償還予定の社債	840	1,090	250	29.8%
1年内返済予定の長期借入金	3,154	3,529	375	11.9%
固定負債	17,904	23,686	5,782	32.3%
社債	3,696	6,026	2,330	63.0%
長期借入金	13,668	17,025	3,357	24.6%
負債合計	25,875	32,339	6,464	25.0%
純資産	8,655	9,339	684	7.9%
有利子負債	21,358	27,670	6,312	29.6%
自己資本	8,606	9,286	680	7.9%
自己資本比率	24.9%	22.3%	-2.6pt	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

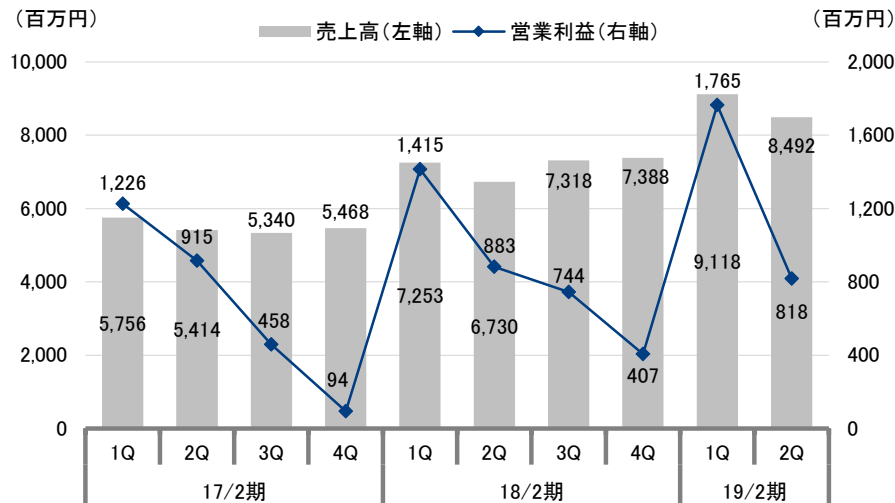
2. 四半期業績の推移

四半期業績の推移で見ても、2019年2月期第2四半期の売上高は、繁忙期※となる第1四半期には及ばなかったものの、過去2番目の水準を確保しており、明らかに業績の底上げが図られている。一方、第2四半期の営業利益率が9.6%（前年同期は13.1%）と比較的低調に推移したのは、人件費の増加のほか、一時的な特殊要因（賞与引当金の計上）等が影響しており、第3四半期以降は回復に向かう見通しのようだ。

※ 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）により稼働率が大きく高まる傾向がある。

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

■ 主な活動実績

商業施設への展開やイベント管理システムの提供開始などに一定の成果

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8月末の拠点数は234拠点(前期末比16拠点増)、会議室数は2,019室(同161室増)と大きく拡大した。また、今後に向けても、西武鉄道(株)グループが開発中の最新鋭大型オフィスビル「ダイヤゲート池袋」(西武鉄道の旧本社ビル跡地)内に「TKP ガーデンシティ PREMIUM 池袋」の出店(2019年春)などを予定している。

ティーケーピー | 2018年11月7日(水)
 3479 東証マザーズ | <https://www.tkp.jp/ir/>

主な活動実績

グレード別拠点数・会議室数 (2019年2月期第2四半期)

		18/2 期末 (実績)	19/2 期 2Q 末 (実績)	増減
ガーデンシティ PREMIUM (GCP)	拠点数	13	17	4
	室数	137	195	58
ガーデンシティ (GC)	拠点数	39	43	4
	室数	417	424	7
カンファレンスセンター (CC)	拠点数	79	84	5
	室数	881	931	50
小計①	室数	1,435	1,550	115
ビジネスセンター (BC)	拠点数	49	51	2
	室数	313	340	27
スター貸会議室	拠点数	38	39	1
	室数	88	81	-7
小計②	室数	401	421	20
研修施設内③	室数	22	48	26
合計 (①+②+③)	室数	1,858	2,019	161

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 宿泊研修施設の拡充及びホテル開発の進捗

2018年4月より運営を開始した大型宿泊研修施設「レクトーレ葉山」※1が順調に立ち上がるとともに、2018年6月にはアパホテル「TKP京急川崎駅前」をオープンした。特に、総客室数160室を有する「レクトーレ葉山」は既に黒字化を達成しているが、大型であるがゆえに対応できる法人需要を取り込み、足元でも好調に推移しているようだ。また、アパホテルについても、地震の影響を受けた札幌を除くエリアでは100%稼働が続いている。2018年8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(5拠点)、ファーストキャビンの合計14施設に上る。また、下期に入ってから、アパホテル「TKP仙台駅北」(2018年10月開業)、ファーストキャビン「TKP市ヶ谷」※2(2018年11月開業)の2施設をオープン。さらには、来期以降の開業に向けてアパホテル4拠点※3が開発中であるため、2020年にすべてが完成すると全国に10拠点を運営するアパホテル最大のフランチャイジーとなる見通しである。

※1 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。

※2 「TKP市ヶ谷ビル」の本館と別館をコンバージョンし、会議室併設型コンパクトホテルとなっている。

※3 西梅田(2019年5月開業予定)、博多東比恵駅前(2020年3月開業予定)、博多大名(2020年5月開業予定)、上野広小路(2020年7月開業予定)の4拠点を開発中。

3. 商業施設への展開

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）が狙い通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。また、下期に入ってから、2018年9月にNTTクレド岡山ビル※1、2018年11月には丸井今井札幌本店※2へ出店。これまでにない用途での利用（物販を伴う大型イベントの開催等）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。

4. イベント管理システムの提供開始

2018年10月1日には、企業向けのクラウド型イベント管理システム「TKP イベントプランナー」の提供を開始。「TKP イベントプランナー」は子会社のメジャースと共同で開発したものであり、会議室や宴会場等で展開される「情報」を集約できる企業の運営事務局のためのオペレーションツールである。これにより同社は会議や研修、セミナー、展示会等における会場（ハード面）での支援だけでなく、利用企業のイベント運営に関わる負担軽減・業務効率化をシステム（ソフト面）により支援することができるほか、利用企業の会場利用やイベント開催に関するデータ（参加者リストや反応等）を蓄積・分析することが可能となる。BtoB向けプラットフォームとしての価値を高め、顧客満足度やリピート率の向上、単価アップを図るところに狙いがあると言える。

業績見通し

2019年2月期の当期純利益予想のみ減額修正。 売上高は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、売上高及び営業（経常）利益を据え置く一方、上期における投資有価証券評価損の計上を踏まえ、親会社株主に帰属する当期純利益のみ減額修正した。その結果、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37.2%減の1,300百万円（修正幅▲820百万円）と見込んでいる。

績見通し

売上高は、上位3グレードを軸とする出店継続と利用単価の向上、ホテル事業の拡大などが増収に寄与する想定。また、注力するホテル事業においても2019年2月期に4拠点（そのうち2拠点については上期開業済）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見通しとなっている。

弊社でも、投資有価証券評価損の影響を除くと、上期業績が計画を上回る進捗であったことに加えて、上期出店分が下期業績の底上げに寄与すること、コンテンツの拡充や営業体制の強化等により顧客単価が増加傾向にあること、ホテル事業も計画どおりに進展していることなどから、同社の（修正）業績予想の達成は十分に可能であるとみている。また、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。

2019年2月期の業績予想

(単位：百万円)

	18/2期		19/2期予想				増減率	
	実績	構成比	期初予想	構成比	修正後	構成比	期初予想	修正後
売上高	28,689		34,550		34,550		20.4%	20.4%
営業利益	3,449	12.0%	4,004	11.6%	4,004	11.6%	16.1%	16.1%
経常利益	3,200	11.2%	3,729	10.8%	3,729	10.8%	16.5%	16.5%
親会社株主に 帰属する当期純利益	2,071	7.2%	2,120	6.1%	1,300	3.8%	2.4%	-37.2%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

成長戦略

宿泊研修市場の確立や商業施設への展開のほか、 レンタルオフィス利用への用途拡充を図る

1. 中期経営計画

同社は、2021年2月期を最終年度とする中期経営計画を推進している。「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開発案件（パイプライン4拠点）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 修正予想	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	1,300	3,275	3,672	21.0%
(利益率)	7.2%	3.8%	7.8%	8.0%	

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 今後の事業戦略

同社の成長モデルは、(1)スペースの確保(拠点数の拡大)、(2)稼働率の向上、(3)利用単価の向上の3つの掛け合わせによって構成されるが、同社はそれぞれについて拡大(向上)を図る方向性を描いている。

(1) スペースの確保(拠点数の拡大)

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。特に、都心における新築オフィスビルの供給は今後も高水準で推移する見通しであり、ハイグレードな新築ビルへの出店を検討する一方、それらの大量供給に伴って空きスペースが生じやすい中古ビルとの大口取引を推進する方向性を描いている。また、大塚家具との業務・資本提携を契機として、商業施設への展開も加速する方針である。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。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も結びつくと考えられる。

(2) 稼働率の向上（レンタルオフィス利用への用途拡充）

これまでの会議室利用（時間貸し）に加えて、レンタルオフィス利用（月貸し等）へと用途拡充を図ることにより稼働率の向上にも取り組む。すなわち、必要な時に必要な広さのオフィススペースを流動的に企業にレンタル（月貸し等）するとともに、空いたスペースはこれまで同様、会議室（時間貸し）として利用することにより稼働率を高める戦略と言える。現在のレンタルオフィス市場は、リージャスやウィークワークなどが手掛ける高価格帯の領域と、スタートアップ企業向けの低価格帯（コワーキングスペース）の領域の両極に分かれるが、そのどちらにも属さず、かつ需給ギャップの大きい真ん中のボリュームゾーン（すなわち、普通のオフィスビルを必要な時に必要な広さで比較的安く借りたいニーズ）を取り込む戦略であり、特に成長性の高いベンチャー企業等に対して、拡張性やコストパフォーマンスに優れたオフィススペースを月単位でレンタルすることをイメージしているようだ。同社がこれまで貸会議室用に仕入れてきたスペースは、もともとオフィスとして使われていたところがほとんどであり、オフィス仕様への変更に障害はない。また、同社の稼働率の状況を見ると、新入社員向けの研修など月単位での利用が増える4月から6月は高い水準にあるものの、年間を通じた平均では30%程度の稼働率に過ぎない。つまり、70%程度は空いている状況となっている。したがって、そこを月単位でのレンタルオフィス利用で埋めていくことができれば、稼働率を高い水準で安定化させるとともに、収益性をさらに高めることが可能となる。

(3) 利用単価の向上（宿泊研修市場の確立や大型イベントの開催等）

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。

また、前述のとおり、商業ビルへの展開による単価向上にも取り組む。特に、商業ビルでは物販を伴うイベントの開催が可能であり、好立地・高グレードの場所を販売会場として提供することにより、顧客の売上拡大に貢献するとともに、成果報酬型の収益モデルによる単価向上を目指す。

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) 営業体制の強化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商業施設への展開が本格的に事業化してくることなどにより、計画を上振れる可能性が高いと捉えている。また、レンタルオフィス利用（月貸し等）への用途拡充による稼働率の向上や、それに伴う収益性の改善にも注目したい。

■ 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。

■ 情報セキュリティの取り組み

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。

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