

|| 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 >>>](#)

2019年2月19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. 2019年2月期第3四半期（累計）決算の概要	01
2. 2019年2月期の連結業績予想	01
3. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要等	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	07
6. 収益構造	08
■ 業績推移	09
■ 決算概要	11
1. 2019年2月期第3四半期（累計）決算の概要	11
2. 四半期業績の推移	13
■ 主な活動実績	14
1. 高付加価値グレード施設の積極的な出店	14
2. 宿泊研修施設の拡充及びホテル開発の進捗	15
3. 商業施設への展開	16
■ 業績見通し	16
1. 2019年2月期の業績予想	16
2. 2020年2月期業績の考え方	17
■ 成長戦略	17
1. 中期経営計画	17
2. 今後の事業戦略	18
■ 株主還元	20
■ 情報セキュリティの取り組み	20

## ■ 要約

### 2019年2月期第3四半期の業績も順調に拡大。 好調な需要を背景として、今後も積極出店を継続する見通し。 短期～中期のオフィス利用（月貸し等）への用途拡張にも注目

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2,094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11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。

#### 1. 2019年2月期第3四半期（累計）決算の概要

2019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25.2%増の26,662百万円、営業利益が同14.8%増の3,493百万円と大幅な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（第3四半期累計ベース）を更新した。売上高は、上位グレードへの需要が好調に推移する中で、高グレード会議室を軸とした積極出店が奏功するとともに、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。利益面では、積極出店や大型ホテルの開業にかかる費用のほか、今後の事業拡大に向けた人員増強に伴う人件費等により先行費用が増加したものの、単価向上（高付加価値化）や高稼働により吸収し、営業増益を実現した。

#### 2. 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、修正予想（10月15日付）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4,004百万円と見込んでいる。弊社では、旺盛な需要が続くなかで、拠点数の積み上げや周辺サービスの拡大が順調に進んでいる上、第4四半期には全国規模で大学入試会場等の利用が期待できることから、業績予想の達成は十分に可能であるとみており、上振れる可能性にも注意が必要がある。

ティーケーピー | 2019年2月19日(火)  
 3479 東証マザーズ | <https://www.tkp.jp/ir/>

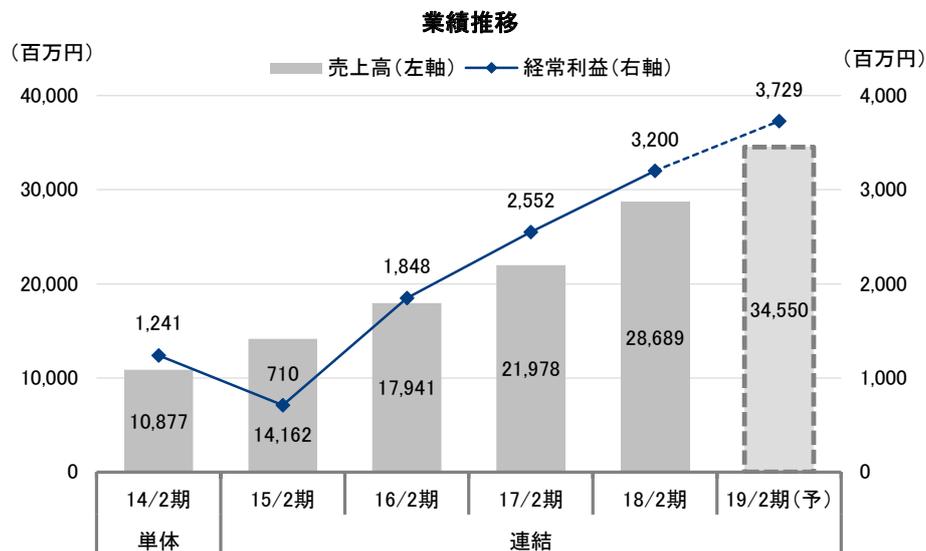
要約

### 3. 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、今後も都心を中心として積極出店を継続するとともに、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）や、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短期～中期のオフィス利用（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月期第3四半期（累計）の業績も順調に拡大し、売上高、営業利益ともに過去最高（第3四半期累計ベース）を更新
- ・高グレード会議室（GCP）を軸とした積極出店が奏功するとともに、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
- ・今後も都心を中心として積極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）から短期～中期のオフィス利用（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



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

## ■ 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 Kukan 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を開始したほか、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<8186>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 | 2019年2月19日(火)  
 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 ニューヨーク・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 都市型ホテル「アジュール竹芝」運営開始 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 ファーストキャビン TKP 名古屋駅オープン 簡易宿泊施設を初出店 貸会議室×コワーキングスペースの融合施設 TKP ガーデンシティ広島駅前大橋オープン 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 ハイブリッド型ホテル「アパホテル<TKP 東京西葛西>」オープン
2018年	大規模・多目的イベントホール「CIRQ（シルク）新宿」オープン リゾートセミナーホテル「レクターレ葉山湘南国際村」運営開始 川崎に「アパホテル（TKP 京急川崎駅前）」オープン 仙台に「アパホテル（TKP 仙台駅北）」オープン～仙台市に東北初のホテルを開業～ ファーストキャビン TKP 市ヶ谷オープン

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

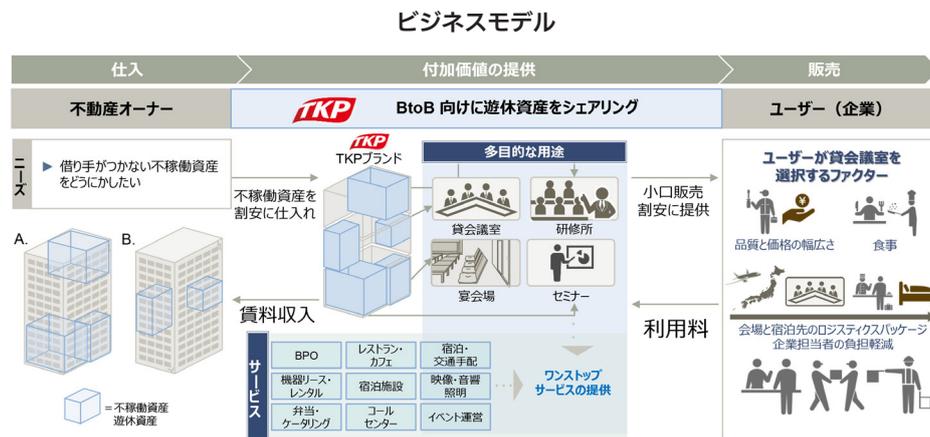
## ■ 事業概要等

### 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（ただ、安定的に高稼働率が期待できるホテル事業については、あえて一部を自社所有することにより高収益性を確保している）。

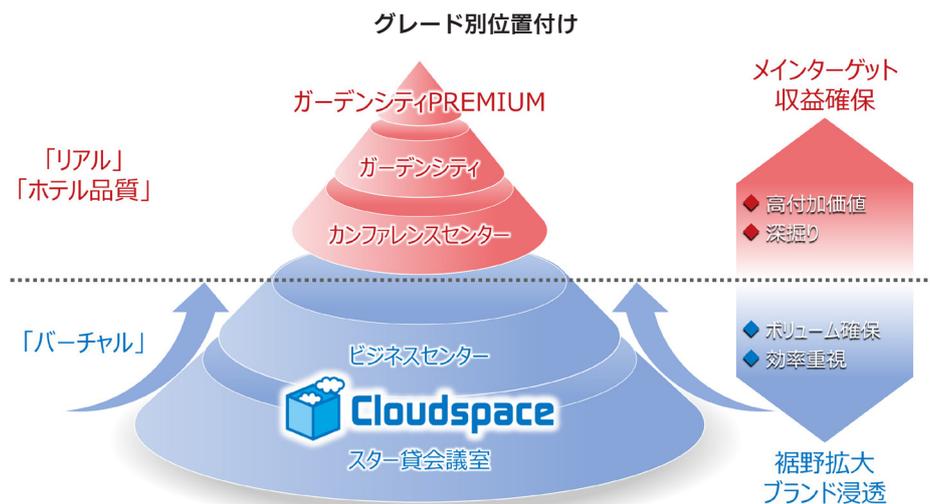


ティーケーピー | 2019年2月19日(火)  
 3479 東証マザーズ | <https://www.tkp.jp/ir/>

事業概要等

## 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。2018年11月末時点で、GCPは18拠点に203室、GCは43拠点に422室、スタンダード会議室のCCは、拠点数・室数で最大となる89拠点979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44拠点に97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

合計 2,094 室（うち、海外 46 室）の貸会議室・宴会場を展開（2018 年 11 月末時点）している。全国に会議室を展開していることで、大学入試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、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」（8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」（6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」（2拠点）、都市型リゾート宿泊施設の「アジュール竹芝」の合計5ブランド18拠点を展開している。

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 | 2019年2月19日(火)  
 3479 東証マザーズ | <https://www.tkp.jp/ir/>

事業概要等

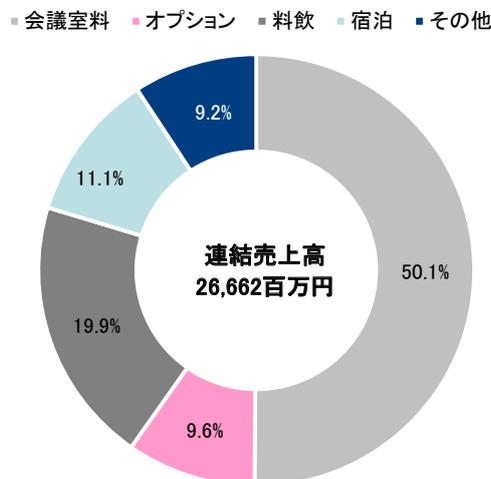
会議用途は幅広く、件数の割合は会議が22%、セミナー・講演会が22%、研修が20%、採用関連が6%、試験が8%、懇親会が4%、展示会・式典が3%、その他が15%という構成になっている。以前は懇親会にはホテルの宴会場という選択肢しかなかったが、同社の格安料金設定及び料飲事業への拡大により顧客側の選択肢が広がった。また、学習塾や予備校の模試会場、大学の入試会場などの新規需要の獲得も進んでおり、季節要因（繁閑差）の解消にもつながっている。また、今後はこれまでの会議室利用（時間貸し）から短期～中期のオフィス利用（月貸し等）へと用途拡充を図る方針である。既に一定規模に達している成長性の高いベンチャー企業向けを始め、大手企業向けの短・中期的なオフィス需要（サテライトオフィスやプロジェクト単位での利用等）に対して、柔軟性（特に契約期間や面積等）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月期第3四半期（累計）におけるサービス別売上高構成比は、「会議室料」が50.1%、「オプション」が9.6%、「料飲」が19.9%、「宿泊」が11.1%、「その他」が9.2%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38.0%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31.8%、ライトユーズのビジネスセンター (BC) が6.0%、スター貸会議室が0.7%、宿泊・研修施設が13.7%、その他が9.7%となっており、上位3グレードだけで69.8%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。したがって、周辺サービスの拡大が収益性をさらに高める構造となっている。また、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も特徴だ。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3四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

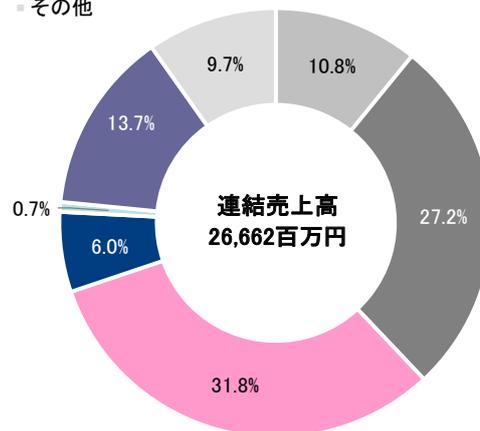
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

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

## 事業概要等

## 2019年2月期第3四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)
- スター賞会議室
- 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

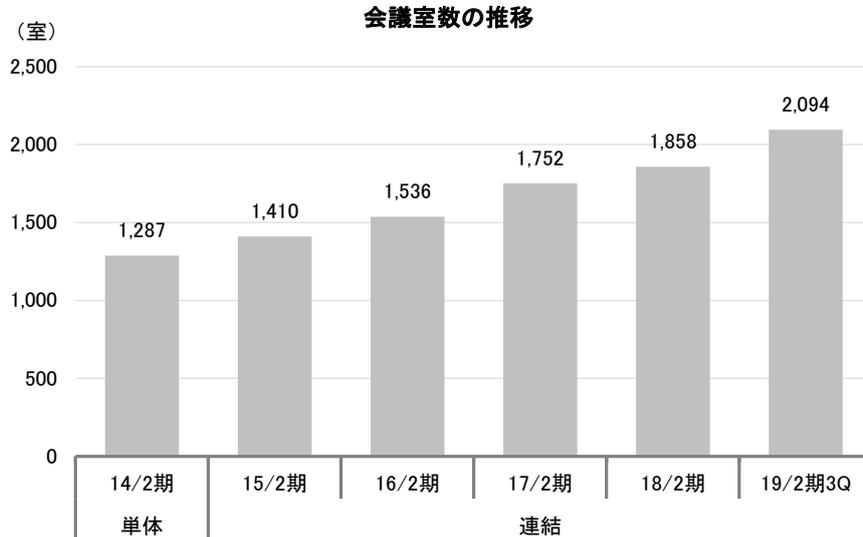
### 会議室数と周辺サービスの拡大が成長をけん引

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。

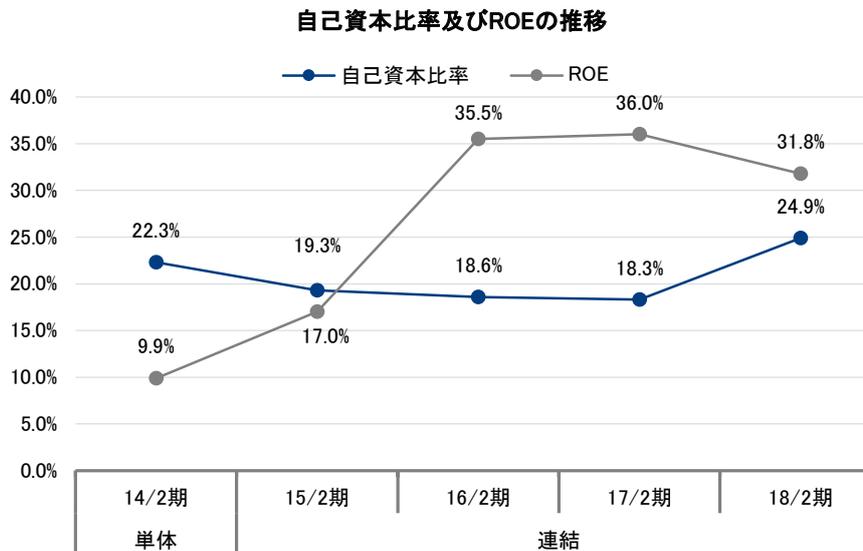
利益面でも、事業拡大に向けた人件費の増加などがみられるものの、増収に伴って増益基調をたどっている。2015 年 2 月期に一旦利益水準が落ち込んだのは、外部要因として採用活動時期の変更等の影響（収益貢献の高い需要ピークの期ずれ）を受けたことが理由である。

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 月期末においては 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

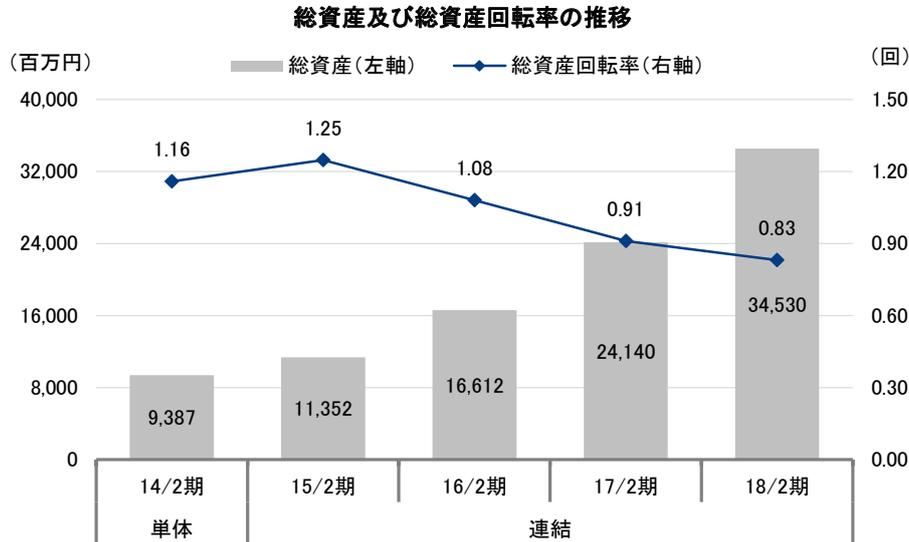


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成



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、有価証券報告書よりフィスコ作成

## ■ 決算概要

### 2019年2月期第3四半期の業績も順調に拡大

#### 1. 2019年2月期第3四半期（累計）決算の概要

2019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25.2%増の26,662百万円、営業利益が同14.8%増の3,493百万円、経常利益が同16.8%増の3,295百万円と大幅な増収及び営業（経常）増益となり、売上高、営業（経常）利益ともに過去最高（第3四半期累計ベース）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、第2四半期における投資有価証券評価損※の計上により前年同期比44.8%減の1,095百万円と減益となっている。

※ 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の評価替え（時価との差額を認識）を行ったことが理由である。ただ、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。

売上高は、上位グレードへの需要が好調に推移するなかで、高グレード会議室（商業施設内を含む）を軸とした積極出店が奏功するとともに、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（6ヶ月分）も上乗せされている。

ティーケーピー | 2019年2月19日(火)  
 3479 東証マザーズ | <https://www.tkp.jp/ir/>

## 決算概要

グレード別の内訳では、高グレード会議室（GCP）の伸びが著しいが、宿泊・研修施設も大きく拡大。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50.1%に低下し、目標とする50%を切る水準も見えてきた。特に、郊外型の宿泊施設を中心として、宿泊研修需要を取り込む素地が整いつつあり、これまで積み上げてきた戦略がいよいよ収穫期に入ってきたと言える。

利益面では、積極出店や大型ホテルの開業※にかかる費用、事業拡大に向けた人員増強に伴う人件費等により先行費用が増加したものの、単価向上（高付加価値化）や高稼働により吸収し、営業（経常）増益を実現した。

※ 同社では、会議室同様、大型宿泊施設の開業費用についても一括費用処理しており、宿泊施設開業のタイミングによって、一時的に期間損益が振れる（費用が膨らむ）ところに注意が必要である。

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40.9%増の48,637百万円に大きく拡大。一方、自己資本は内部留保の積み増しにより同14.6%増の9,864百万円となったことから、自己資本比率は20.3%（前期末は24.9%）と低下した。もっとも、手元流動性（現金及び預金）は前期末比150.9%増の14,318百万円に大きく積み上がっており、財務の安全性に懸念はない。同社では、市場の動向を注視しつつ、出店や投資に振り向けていく構えだ。

※ 2019年2月期はアバホテル2拠点（京急川崎駅前、仙台駅北）がオープンしたほか、4拠点が建設中となっている。

## 2019年2月期第3四半期（累計）の連結業績

(単位：百万円)

	18/2期 3Q		19/2期 3Q		増減		19/2期		
	実績	構成比	実績	構成比	増減	増減率	通期予想	構成比	進捗率
売上高	21,301		26,662		5,361	25.2%	34,550		77.2%
売上原価	12,977	60.9%	16,250	60.9%	3,273	25.2%	-	-	-
販管費	5,282	24.7%	6,918	25.9%	1,636	30.9%	-	-	-
営業利益	3,042	14.2%	3,493	13.1%	451	14.8%	4,004	11.6%	87.2%
経常利益	2,821	13.2%	3,295	12.3%	474	16.8%	3,729	10.8%	88.4%
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,984	9.3%	1,095	4.1%	-889	-44.8%	1,300	3.8%	84.2%

## サービス別売上構成比

会議室料	11,240	52.8%	13,360	50.1%	2,120	18.9%
オプション	2,015	9.5%	2,562	9.6%	547	27.1%
料飲	4,558	21.4%	5,317	19.9%	759	16.7%
宿泊	1,878	8.8%	2,966	11.1%	1,088	57.9%
その他	1,609	7.6%	2,455	9.2%	846	52.6%

## グレード別売上構成比

ガーデンシティ PREMIUM (GCP)	1,771	8.3%	2,886	10.8%	1,115	63.0%
ガーデンシティ (GC)	6,698	31.4%	7,243	27.2%	545	8.1%
カンファレンスセンター (CC)	7,328	34.4%	8,478	31.8%	1,150	15.7%
ビジネスセンター (BC)	1,468	6.9%	1,605	6.0%	137	9.3%
スター貸会議室	137	0.6%	199	0.7%	62	45.3%
宿泊・研修施設	2,068	9.7%	3,652	13.7%	1,584	76.6%
その他	1,829	8.6%	2,596	9.7%	767	41.9%

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)

	18/2期末	19/2期 3Q末	増減	
			増減	増減率
流動資産	9,715	18,774	9,059	93.2%
現金及び預金	5,706	14,318	8,612	150.9%
売掛金	2,879	3,025	146	5.1%
固定資産	24,815	29,863	5,048	20.3%
有形固定資産	17,021	21,184	4,163	24.5%
無形固定資産	273	256	-17	-6.2%
投資その他の資産	7,521	8,423	902	12.0%
総資産	34,530	48,637	14,107	40.9%
流動負債	7,971	9,643	1,672	21.0%
買掛金	591	793	202	34.2%
1年内償還予定の社債	840	1,040	200	23.8%
1年内返済予定の長期借入金	3,154	4,019	865	27.4%
固定負債	17,904	29,072	11,168	62.4%
社債	3,696	5,810	2,114	57.2%
長期借入金	13,668	22,607	8,939	65.4%
負債合計	25,875	38,715	12,840	49.0%
純資産	8,655	9,922	1,267	14.6%
有利子負債	21,359	33,478	12,119	56.7%
自己資本	8,606	9,864	1,258	14.6%
自己資本比率	24.9%	20.3%	-4.6pt	-

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

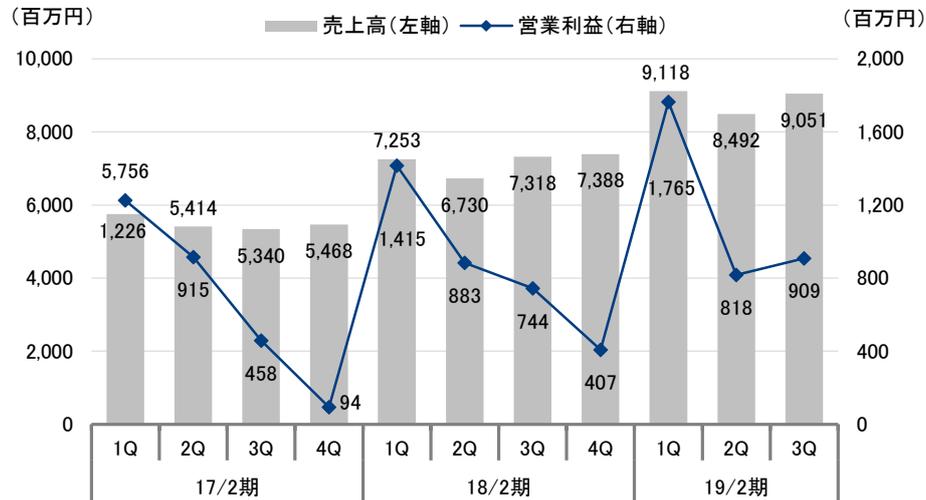
## 2. 四半期業績の推移

四半期業績の推移で見ても、2019年2月期第3四半期の売上高は、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番目の水準を更新しており、明らかに業績の底上げが図られている。また、利益面でも、新規ホテルや会議室の出店費用(約2億円)をこなしながらも約9億円(前年同期比22.2%増、前四半期比11.1%増)の水準を確保した。

※ 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、決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 主な活動実績

### 大型宿泊研修施設の拡充や商業施設への展開などに一定の成果

#### 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でいる。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。2019年2月期第3四半期は、「TKP 西新宿カンファレンスセンター」（2018年9月）、「TKP 虎ノ門駅前カンファレンスセンター」（2018年11月）を始め、岡山や埼玉、宮城、広島といった東京以外のエリアでも積極的に出店しており、その結果、2018年11月末の拠点数は245拠点（前期末比27拠点増）、会議室数は2,094室（同236室増）と大きく拡大した。第4四半期に入ってから、「TKP ガーデンシティ PREMIUM 札幌大通」（2018年12月）、「TKP ガーデンシティ PREMIUM 田町」（2018年12月）がオープンしている。また、2020年2月期に向けても、「TKP ガーデンシティ PREMIUM 池袋」※（2019年春予定）、「TKP ガーデンシティ PREMIUM 広島駅北口」（2019年4月予定）のほか、同社最大となる78室（5,712席）を有する「TKP 新橋内幸町カンファレンスセンター」（2019年4月予定）の開業を予定している。

※ 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）内に出店。

ティーケーピー | 2019年2月19日(火)  
 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 (2018年11月末)

		18/2月末 (実績)	18/11月末 (実績)	増減
ガーデンシティ PREMIUM (GCP)	拠点数	13	18	5
	室数	137	203	66
ガーデンシティ (GC)	拠点数	39	43	4
	室数	417	422	5
カンファレンスセンター (CC)	拠点数	79	89	10
	室数	881	979	98
小計①	室数	1,435	1,604	169
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	44	6
	室数	88	97	9
小計②	室数	401	437	36
研修施設内③	室数	22	53	31
合計 (①+②+③)	室数	1,858	2,094	236

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「レクターレ葉山」※<sup>1</sup>が順調に立ち上がるとともに、「アパホテル<TKP京急川崎駅前>」(2018年6月)、「アパホテル<TKP仙台駅北>」(2018年10月)、「ファーストキャビン<TKP市ヶ谷>」(2018年11月)※<sup>2</sup>をオープン。特に、総客室数160室を有する「レクターレ葉山」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おおむね100%稼働が続いている。2018年11月末の施設数は、レクターレ(8拠点)、石のや、アジュール竹芝、アパホテル(6拠点)、ファーストキャビン(2拠点)の合計18拠点に上る。また、2020年2月期以降の開業に向けてアパホテル4拠点※<sup>3</sup>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。

※<sup>1</sup> 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。

※<sup>2</sup> 「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。

※<sup>3</sup> 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。

ティーケーピー | 2019年2月19日(火)  
 3479 東証マザーズ | <https://www.tkp.jp/ir/>

主な活動実績

### 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）が狙いどおりの成果を出していると評価できる。また、下期に入ってから、2018年9月にNTTクレド岡山ビル<sup>※1</sup>、2018年12月には丸井今井札幌本店南館<sup>※2</sup>へ出店。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、商業施設への展開にも取り組む。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を描いている。

<sup>※1</sup> 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。

<sup>※2</sup> 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。

## 業績見通し

### 引き続き大幅な増収及び営業（経常）増益を見込む

#### 1. 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、修正予想<sup>※</sup>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1,300百万円と見込んでいる。

<sup>※</sup> 2018年10月15日付で「親会社株主に帰属する当期純利益」のみを減額修正（修正幅-820百万円）している。前述のとおり、投資有価証券評価損の計上（特別損失）が理由である。

業績予想の達成のためには、第4四半期の売上高7,888百万円（前年同期比6.8%増）、営業利益511百万円（同25.6%）が必要となる。弊社では、旺盛な需要が続くなかで、拠点数の積み上げや周辺サービスの拡大が順調に進んでいる上、第4四半期には全国規模で大学入試会場等の利用が期待できることから、業績予想の達成は十分に可能であるとみており、上振れる可能性にも注意する必要がある。

業績見通し

## 2019年2月期の業績予想

(単位：百万円)

	18/2期		19/2期		増減	
	実績	構成比	修正予想 (10/15付)	構成比	増減	増減率
売上高	28,689		34,550		5,861	20.4%
営業利益	3,449	12.0%	4,004	11.6%	555	16.1%
経常利益	3,200	11.2%	3,729	10.8%	529	16.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,071	7.2%	1,300	3.8%	-771	-37.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. 2020年2月期業績の考え方

同社の中期経営計画（詳細は後述）によれば、2020年2月期も20%を超える売上成長、並びに利益率の大幅な改善が見込まれている。弊社でも、2019年2月期出店分が業績の上乗せに寄与するとともに、2020年2月期についても上位グレードの出店が既に予定されていることから、高い業績の伸びを継続することは可能であるとみている。最大の注目点は、更なる成長に必要な仕入れに対するスタンスである。現在の東京都心部においては、オフィスビルの不足感が強まっている一方、2020年に向けて大型ビルの大量供給が予定されており、将来的な需給悪化を懸念する見方もある。ただ、同社の事業モデルにおいては、需給の調整局面こそ、仕入れの最大のチャンスとなるため、同社では、市場の動向を注視しつつも、都心部での積極的な仕入れに注力する方針のようだ。また、それに合わせて、会議室利用（時間貸し）から短期～中期のオフィス利用（月貸し等）への利用拡充を推進し、稼働率を高める施策にも取り組む戦略であり、それらの進捗を両面でフォローする必要がある。

## ■ 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、短期～中期の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、前述のとおり、都心における新築オフィス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、商業施設への展開にも取り組む方針である。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（短期～中期の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、短期～中期のオフィス利用（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月貸しするとともに、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。現在の短期～中期のオフィス市場は、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、特に既に一定規模に達している成長性の高いベンチャー企業を始め、大手企業向けの短・中期的なオフィス需要（サテライトオフィスやプロジェクト単位での利用など）に対して、柔軟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は障害はない。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。また、通常のオフィスにおける賃貸契約（定借）と比較して、契約期間や契約面積が流動的なオフィスを提供することにより、新しい市場（賃貸オフィスのセカンダリーマーケット）を創出することが可能となるため、既存のオフィス賃貸市場からのシフトを進めることで、景気変動の影響を受けづらい形での規模拡大を目指していく。

### (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、顧客の売上拡大への貢献を目指す。

ティーケーピー | 2019年2月19日(火)  
 3479 東証マザーズ | <https://www.tkp.jp/ir/>

#### 成長戦略

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を含め、今後も積極的な出店を継続する方針であることから、計画を上振れる可能性が高いと捉えている。また、短期～中期のオフィス利用（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