

|| 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 >>>](#)

2020年11月16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

■ 要約	01
1. 2021年2月期上期決算の概要	01
2. 新型コロナウイルス感染症拡大における経営方針と進捗	02
3. 業績見通しと中長期的な方向性	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要等	06
1. 空間シェアリングによる市場創造型の事業展開	06
2. 収益モデルの特徴（貸会議室とレンタルオフィスの違い）	06
3. 拠点ネットワーク	07
4. 周辺事業	08
5. 顧客	09
6. 収益構造	09
■ 決算概要	10
1. 前期までの業績推移	10
2. 2021年2月期上期決算の概要	11
■ 新型コロナウイルス感染症拡大における経営方針と進捗	15
1. 新型コロナウイルス感染症収束までの施策	15
2. 出店方針	16
3. アライアンス戦略	17
■ 業績見通し	17
■ 中長期的な方向性	18
■ 株主還元	18
■ 情報セキュリティの取り組み	19

■ 要約

2021年2月期上期はコロナ禍の影響により大きく後退。 新たな需要の取り込み等により足元業績は回復傾向

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。国内外の主要都市に244拠点・2,087室と幅広く展開。年間利用企業数は約35,000社に上る。

2019年5月にはレンタルオフィス「Regus」等を展開する日本リージャス社を買収し、同年6月から連結開始したことにより、貸会議室ビジネスとの親和性の高い短中期オフィス事業へ本格参入。時間貸しから短中期のオフィス利用へサービス領域の拡充により、今後、拡大が見込まれているフレキシブルオフィス市場をけん引し、成長を加速する戦略である。さらに2019年9月には台湾リージャス社を買収し、同年12月から連結開始したことにより、アジアを中心とした海外展開へ向けても足掛かりを築いた。リージャス施設としては、日本国内164施設、台湾13施設を展開している。

上期業績は新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響を受けて大きく後退したものの、リージャス事業は堅調に推移しているうえ、コロナ禍に伴う新たな需要の取り込みにより足元業績は回復傾向にある。

1. 2021年2月期上期決算の概要

2021年2月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比15.4%減の205.44億円、営業損失が20.13億円（前年同期は35.04億円の利益）とコロナ禍の影響により大幅な減収となり、営業損失を計上した。ただ、重視するEBITDAは黒字を維持するとともに、足元の受注も回復傾向にある。売上高はコロナ禍の影響によりTKP本体が大きく落ち込んだ。ただ、緊急事態宣言解除以降は回復傾向にあり、8月の貸会議室事業の売上高は前年を上回っている。特に試験会場利用やウェビナー案件※に加え、コロナ対策用備品のオプション需要が好調のようだ。一方、コロナ禍の影響をほとんど受けていないリージャス事業は日本及び台湾ともに堅調に推移している。損益面でも、TKP本体については新規出店の抑制や全社的な費用削減に取り組んだものの、急激な売上高の減少に伴って約22.47億円の営業損失を計上した。一方、日本リージャス社は4.37億円の営業利益、EBITDAでも19.75億円の利益を確保した。

※ウェブ(Web)とセミナー(Seminar)を組み合わせた造語であり、Webセミナーやオンラインセミナーとも呼ばれる。

要約

2. 新型コロナウイルス感染症拡大における経営方針と進捗

同社は、1) 十分な運転資金の確保と固定費の圧縮（現金及び預金・調達枠を含め約 350 億円超を確保）、2) 事業の選択と集中（コア事業であるフレキシブルオフィス事業に注力）、3) 需要の変化への対応（オプション需要や利用形態の変化、長期貸し案件の増加等）により、業績の早期回復はもちろん、with コロナを意識した事業変革にも取り組んでおり、それぞれに一定の成果をあげている。また、コロナ禍によるオフィス環境の変化が追い風となっているなかで、当面はリージャス中心、または TKP 本体との共同出店とする方針であり、TKP 本体の単独出店は抑制したうえで、提携による他社施設の活用により初期費用をかけずにスペースを拡大していく戦略である。

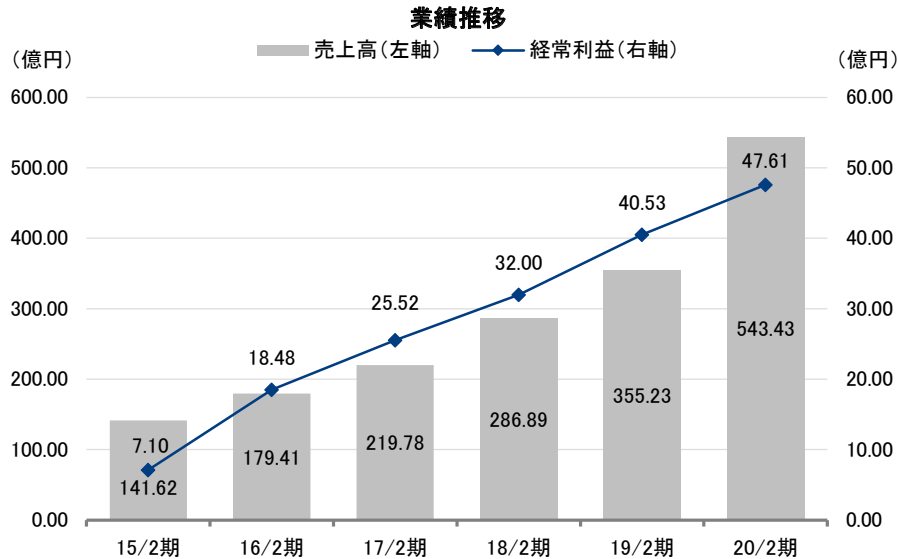
3. 業績見通しと中長期的な方向性

2021 年 2 月期の業績予想について同社は、コロナ禍による先行き不透明な状況が続いていることを踏まえ、引き続き未定としている。ただ、主軸の TKP 会議室売上が足元回復基調であることやリージャスのサテライトオフィスの需要も旺盛であること、多くの周辺事業が復調傾向にあることから、第 3 四半期以降は改善に向かい、下期は営業黒字への回復を見込んでいるようだ。2021 年 2 月期の業績はコロナ禍の影響を受けて一旦大きく落ち込むものの、中長期的な方向性に大幅な変更はないとみられる。すなわち、コロナ収束後のオフィス市場の変化を見据え、リージャスとの連携強化やアライアンス戦略の推進により、拡大が見込まれるフレキシブルオフィス市場での圧倒的なポジションを確立するとともに、将来的には事業モデルを海外へ展開することによって成長を加速する戦略を描いている。

Key Points

- ・ 2021 年 2 月期上期はコロナ禍の影響により減収及び損失計上。しかしながら、リージャス事業は堅調に推移しているほか、TKP 本体も新たな需要を取り込み、足元業績は回復傾向
- ・ 2021 年 2 月期の通期業績予想については、コロナ禍による先行き不透明な状況が続いていることを踏まえ、引き続き未定
- ・ コロナ収束後のオフィス環境の変化を見据え、リージャスとの連携強化やアライアンス戦略の推進により、フレキシブルオフィス市場での圧倒的なポジションを確立していく方向性

要約



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。 日本リージャス社を買収し短中期オフィス事業へも本格参入

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。2019年5月にはレンタルオフィス「Regus」等を展開する日本リージャス社を買収し、同年6月から連結開始したことにより、貸会議室ビジネスとの親和性の高い短中期オフィス事業へ本格参入。時間貸しから短中期のオフィス利用へサービス領域の拡充により、今後、拡大が見込まれているフレキシブルオフィス市場をけん引し、成長を加速する戦略である。さらに同年9月には台湾リージャス社を買収し、同年12月から連結開始したことにより、アジアを中心とした海外展開へ向けて足掛かりを築いた。

会社概要

事業領域は5つに区分されるが、「フレキシブルオフィス事業※」（貸会議室・ホテル宴会場・レンタルオフィス・コワーキングスペース）をコア事業として、「ホテル・宿泊研修事業」「料飲・バンケット事業」「イベントプロデュース事業」「BPO事業」の周辺サービスを提供している。ただ、コロナ禍による影響を勘案し、コア事業に注力するとともに、周辺サービスについても選択と集中を進めていく方針である。

※一般的なオフィスの賃貸借契約ではなく、より利用者の目的に対応したワークスペースを活用することができる新しいオフィスの在り方のこと。

2. 沿革

2005年に（株）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「レクトーレ」をオープンし宿泊型研修会場の提供を開始したほか、海外初施設をニューヨークに出店している。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〉」をフランチャイズ出店し、会議室併設型ハイブリッドホテルの運営を開始した。2015年には伊豆長岡の「石のや」で旅館事業に参入、同社のブランドで最上級となる「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契約を締結、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「クラウドスペース」の運営開始、（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など、積極的な事業展開を進めた。（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年には直営会議室2,000室を突破。2019年5月には、レンタルオフィス最大手の日本リージャス社を買収（連結開始は6月）し、短中期オフィス事業へも本格参入すると、同年9月には台湾リージャス社を買収（連結開始は12月）し、台湾にも進出している。

※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 | 2020年11月16日(月)
 3479 東証マザーズ | <https://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」を運営開始 第1号店「TKP 六本木会議室」をオープン
2006年	北海道・関西・九州に初出店
2007年	東北・東海に初出店
2008年	「株式会社コンビニステーション」(連結子会社)を設立～低価格帯貸会議室の運営事業化～ 第二種旅行業免許を取得～会議・研修のトータルサービスの提供を開始～
2009年	「株式会社 TKP プロパティーズ」を設立～ビル管理事業参入～
2010年	現「株式会社 TKP コミュニケーションズ」を設立～コールセンター・BPO 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」オープン～ホテル内宴会場の運営開始～
2012年	コーポレートロゴ変更 直営会議室 1,000 室突破
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強化～ 本社を新宿区市ヶ谷へ移転 一般社団法人日本経済団体連合会 入会 「TKP ホテル & リゾート」ブランド立ち上げ 箱根・熱海・軽井沢に郊外型セミナーホテル「レクトーレ」をオープン～宿泊型研修会場の提供開始～ 米国ニューヨークに初出店
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～ 総座席数 100,000 席突破 札幌に「アパホテル (TKP 札幌駅前)」オープン～会議室併設型ハイブリッドホテルの運営開始～
2015年	伊豆長岡に「石のや」オープン～旅館事業に参入～ オフィスビル型最上級ブランド「ガーデンシティ PREMIUM」新設
2016年	株式会社ファーストキャビンと業務提携～簡易宿泊事業に参入～(※ファーストキャビン社は2020年4月に経営破綻。 フランチャイズ契約で運営してきた2施設において、名古屋は撤退し資産売却予定、市ヶ谷は運営継続) 米国ニュージャージーにてホテル宴会場・レストラン・カフェテリアの運営開始
2017年	東京証券取引所マザーズ市場に上場 港区に「アジュール竹芝」オープン～都市型リゾートセミナーホテルの一面を持つハイブリッドシティホテルを展開～ スペースマッチングサービス「クラウドスペース」の提供開始 湯河原に大型リゾートセミナーホテル「レクトーレ湯河原」オープン 名古屋に「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～(※ファーストキャビン経営破綻に伴い撤退) 「株式会社メジャース」を子会社化～イベントプロデュース事業を強化～ 株式会社大塚家具との資本業務提携契約を締結 代表取締役社長 河野貴輝氏が、起業家表彰制度「EYアントレプレナー・オブ・ザ・イヤー 2017 ジャパン」で日本代表に選出
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 葉山に大型リゾートセミナーホテル「レクトーレ葉山 湘南国際村」オープン 直営会議室 2,000 室突破 仙台に「アパホテル (TKP 仙台駅北)」オープン～東北初のホテルを開業～ 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 本社ビル内に「ファーストキャビン TKP 市ヶ谷」オープン
2019年	レンタルオフィス最大手「日本リージャスホールディングス株式会社」の子会社化と「IWG plc」との独占的パートナー契約の締結を発表～短中期オフィス事業への本格進出～ 大阪に「アパホテル (大阪梅田)」オープン～関西初のホテルを開業～ 「有限会社品川配せん人紹介所」を子会社化～ホテル宴会場運営支援事業へ参入～ 「台湾リージャス社」を子会社化～日本に続き、台湾の今後のリージャスビジネスを長期独占的に展開～
2020年	福岡に「アパホテル<福岡天神西>」オープン 新型コロナウイルス対策のガイドラインの策定 東京に「アパホテル<上野広小路>」オープン 株式会社エスクリと資本業務提携契約を締結 「石のや 熱海」オープン

出所：有価証券報告書、決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 事業概要等

市場創造型の事業展開により高い成長性を実現。 2種類の収益モデルによる複合的な展開にも強み

1. 空間シェアリングによる市場創造型の事業展開

同社による「貸会議室ビジネス」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うとともに、ケータリングや宿泊、各種オプションなど周辺サービスを付加する。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。したがって、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と言える。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、同社仕様による会議室をあらかじめ設けることにより、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。

また、日本リージャス社を子会社化したことにより、これまでの会議室利用に加えて、短中期のオフィス利用（レンタルオフィスやコワーキングスペース）へとサービス領域を拡充した。多様なスペースの活用が可能となったことにより、広範な顧客ニーズを取り込むとともに、成長が期待できるフレキシブルオフィス市場での事業基盤を一気に確立することができた。

さらに「持たざる経営」にも特徴がある。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、通常不動産会社が有するリスクとは異なっていることに注目したい（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するとともに、いつでも流動化できるような準備をしている）。

2. 収益モデルの特徴（貸会議室とレンタルオフィスの違い）

TKP本体の「貸会議室ビジネス」は、時間貸しによるフロー型の収益モデルである。また、単にスペースをサブリースするだけでなく、ケータリングや宿泊、各種オプションなどの周辺サービスを付加することで売上高の拡大を図ってきた。特に季節要因により第2四半期から第3四半期においては、会議室料以外の売上比率が高くなる傾向があり、同事業は稼働率ではなく「坪あたり売上高」をKPI（重要業績評価指標）としている。オープンより平均3ヶ月で損益分岐点に到達し、12ヶ月で巡航速度に乗ることから、比較的早期に収益化が可能な収益モデルと言える。

事業概要等

一方、リージャスによる「レンタルオフィスビジネス」は、中長期にわたり安定収益が期待できるストック型の収益モデルである。したがって、高稼働率を維持していくことが重要となる。TKP 本体の貸会議室ビジネスと比較して初期費用*が大きいことから、オープンから平均 8～12 ヶ月で損益分岐点（稼働率 45%）に到達し、約 18 ヶ月で巡航速度（稼働率 65%）に乗る。比較的収益化までの期間が長い、高稼働を維持している限り長期にわたって高い収益性が期待できる。

* 契約からオープンまでの工事期間は平均 3～4 ヶ月に及び、その間の工事費や賃料等が初期費用となる。

TKP 本体の貸会議室ビジネスにおける KPI が「坪あたり売上高」であるのに対し、リージャスのレンタルオフィスビジネスにおける KPI は「稼働率」であり、国内の大部分を占めるオープン後 2 年以上の拠点はコロナ禍においても 80% 程度の高稼働を維持している。

コロナ禍におけるサテライトオフィスの需要拡大を見据え、当面の新規出店はリージャス中心、または TKP 本体との共同出店とする方針であるが、共同出店時には、オペレーションコストを共通化することでそれぞれ単独では出店できないエリアや規模の施設への出店が可能となる。また、その一部を最初は TKP 本体の貸会議室として出店することで拠点黒字化を早めるなど、2 種類の収益モデルを補完的に組み合わせた独自の収益マネジメントにも取り組んでおり、リージャスによる安定的な収益の積み上げと TKP 本体による機動的な収益の上乗せによる収益構造は、安定性と爆発力を兼ね備えた特長を有していると言える。

3. 拠点ネットワーク

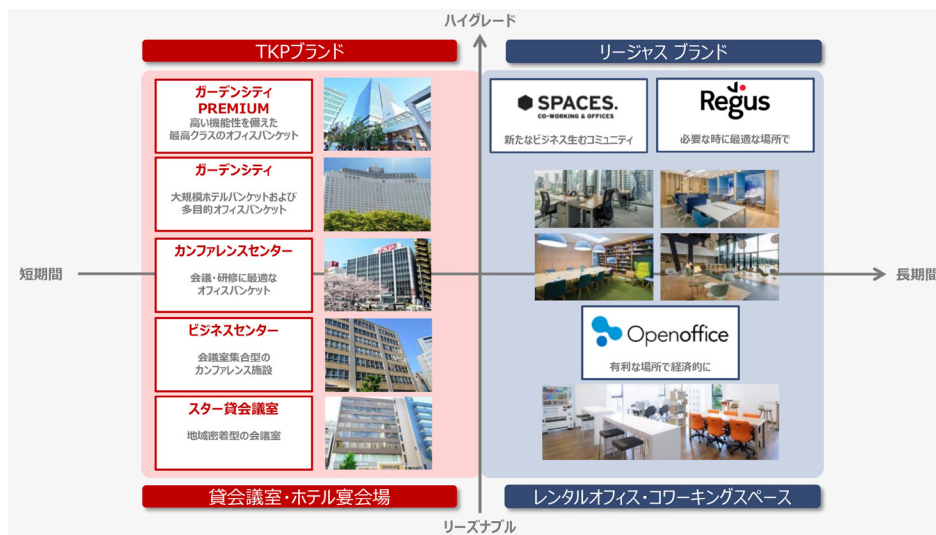
TKP 本体は国内の主要都市を中心に 244 拠点・2,087 室の法人向け貸会議室を展開している（2021 年 2 月期上期末時点）。そのうち、海外には、ニューヨーク、ニュージャージー等に 5 施設・29 室を有する。利用目的や規模、予算などに合わせた 5 つのグレードに分かれており、単価の高いものから、ガーデンシティ PREMIUM (GCP)、ガーデンシティ (GC)、カンファレンスセンター (CC)、ビジネスセンター (BC)、スター貸会議室で構成される。GCP と GC はフラッグシップの位置付けで、CC はスタンダードとなっている。GCP は新築・築浅物件だが、ほかはリノベーションが中心である。GCP は新築・築浅ビル中心の最高クラスのオフィス宴会場施設で、GC は同社における高品質のホテル宴会場もしくはオフィス宴会場施設となっている。2021 年 2 月期上期末時点で、GCP が 28 施設 (315 室)、GC が 55 施設 (551 室)、スタンダード会議室の CC が施設数・室数で最大となる 74 施設 (815 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 41 施設に 270 室あり、スター貸会議室は小規模会議室で 34 施設に 75 室ある。また、レクトーレや石のや等の宿泊施設内には 12 施設 (61 室) を有している。同社は幅広いニーズに対応した多様な施設を展開し、料飲やオプション、さらには宿泊といった次項で記す周辺サービスの利用を組み合わせることで顧客単価及びリピート率の向上を実現している。

ティーケーピー | 2020年11月16日(月)
 3479 東証マザーズ | <https://ir.tkp.jp/ja/index.html>

事業概要等

一方、日本リージャス社については、TKP 本体との連携により出店ペースが加速している。2021年2月上期はサテライトオフィスの需要拡大を見据え、積極的な出店を継続し、8施設・2,319坪の新規出店を行った。2020年8月末時点で、国内に164施設・24,524WS（ワークステーション：リージャス施設内の席数）のレンタルオフィス・コワーキングスペースを展開している。メインブランドの「Regus」（ハイグレードなレンタルオフィス）の112施設を中心に、「SPACES」（Regusの大規模施設・ハイグレードな大型レンタルオフィス）を5施設展開、また「Openoffice」（リーズナブルな無人レンタルオフィス）として47施設を有している。台湾リージャス社については、台湾にて13施設・2,319WSのレンタルオフィス・コワーキングスペースを展開している。

サービス領域とブランド展開



出所：決算説明会資料より掲載

4. 周辺事業

ほか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、宿泊などの提供を通じて、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を展開していることで、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（なお、新型コロナウイルス感染予防の観点から、ピュッフェ形式のケータリングおよび弁当製造については一時休止していたものの、2020年年末～2021年年始に向けて復活中）。

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の提供、研修コーディネート、映像・音響・照明機材の設置・運用、オフィス家具や機材レンタルのほか、コロナ対策用備品などがあり、顧客の利便性を高める内容となっている。

事業概要等

さらには、顧客からの要望により宿泊も提供しており、研修旅行や社員旅行の際などに使用されている。直営施設として、リゾート型セミナーホテルである「レクトーレ」(9施設)、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・石のや 熱海の2施設)、都市型リゾート宿泊施設の「アジュール竹芝」(1施設)の3ブランドを展開している。フランチャイズ運営施設としては、ホテルと会議室のハイブリッド施設として「アパホテル」(10施設)、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施設)※の2ブランドを展開している(2020年10月末時点)。

※フランチャイザーである(株)ファーストキャビンについては、2020年4月24日付けで東京地裁に破産手続き開始を申し立てている。同社は、フランチャイズとして「ファーストキャビン TKP 名古屋駅」と「ファーストキャビン TKP 市ヶ谷」のホテル2施設を展開してきたが、稼働率の高い「ファーストキャビン TKP 市ヶ谷」の運営のみを継続し、「ファーストキャビン TKP 名古屋駅前」については売却済みである。

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、経営を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

TKP 本体の貸会議室の年間利用企業数は約 35,000 社に上るが、そのうち約 2,000 社が上場企業となっており、上場会社の半数以上が利用している。裾野の広い顧客基盤を有する一方、売上上位 500 社で売上高の約 50% を構成しており、大手企業を中心とした上位顧客の構成比(利用頻度及び利用単価)が高い構造と言える。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。一方、日本リージャスは大手外資企業を中心とした顧客基盤を有しており、今後は相互送客によるシナジー創出にも取り組む。

6. 収益構造

2021年2月期上期におけるサービス別売上高構成比(TKP 本体)は、「会議室料」が64.1%、「オプション」が10.5%、「料飲」が4.3%、「宿泊」が12.5%、「その他」が8.7%となっている。コロナ禍におけるケータリングの需要低迷により「料飲」が大幅に減少したが、今後の復活を見込んでいる。

施設のグレード別では、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29.2%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33.2%、ライトユーズのビジネスセンター (BC) が5.9%、スター貸会議室が1.0%、宿泊・研修施設が18.4%、その他が12.4%となっており、上位3グレードだけで62.4%に達する。足元ではカンファレンスセンター以下のグレードで、試験会場利用やウェビナー案件の需要が旺盛であり、長期貸しの案件も増加傾向にある。一方、料飲売上を伴う上位グレードの需要回復が今後のカギとなっている。

■ 決算概要

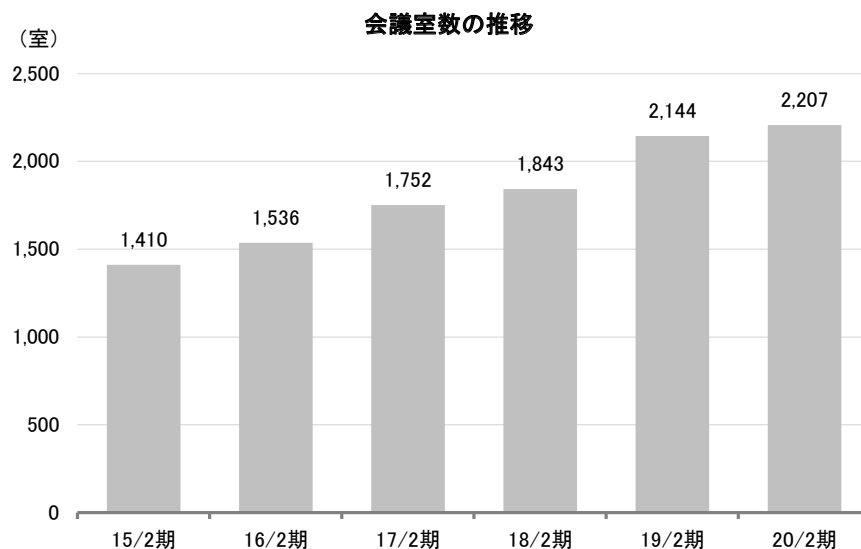
会議室数と周辺サービスの拡大が成長をけん引 2020年2月期は日本及び台湾リージャス社の買収により大きく拡大

1. 前期までの業績推移

前期まで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、上位グレードの貸会議室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付加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。さらに、2020年2月期については、日本及び台湾リージャス社の連結子会社化により大きく拡大した。

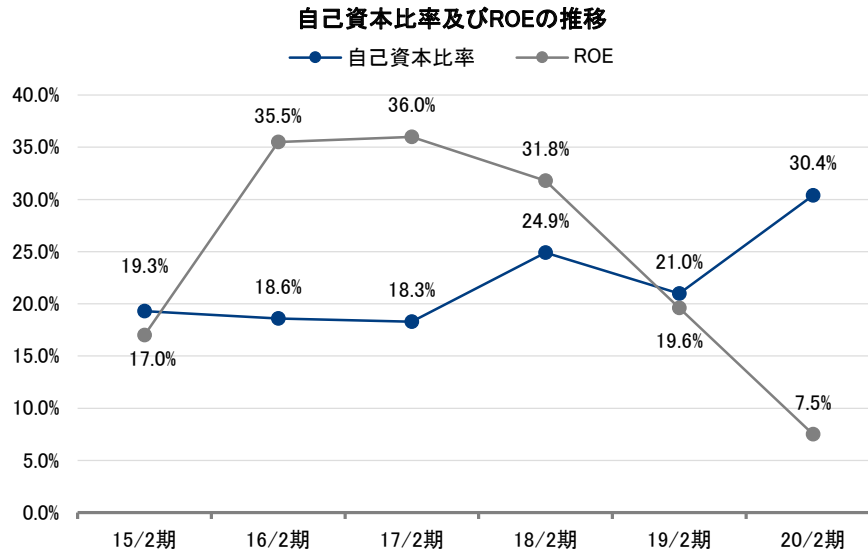
損益面でも、事業拡大に伴う費用（減価償却費や人件費等）に加え、足元では日本及び台湾リージャス社の買収に伴う費用（のれん償却費等）の増加などがみられるものの、増収に伴って増益基調をたどっている。

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月期末には24.9%に改善。また、「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も高い水準で推移してきた。ただ、足元ではホテル事業の進展に加え、日本及び台湾リージャス社の買収により総資産残高が大きく拡大。一方、2019年10-11月には公募増資等（合計約234億円の資金調達）による財務基盤の強化を図ったことから、2020年2月期末の自己資本比率は30.4%の水準を確保している。



出所：決算説明資料、会社資料よりフィスコ作成

決算概要



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

2021年2月期上期はコロナ禍の影響により大きく後退。 新たな需要の取り込み等により足元業績は回復傾向

2. 2021年2月期上期決算の概要

2021年2月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比15.4%減の205.44億円、営業損失が20.13億円（前年同期は35.04億円の利益）、経常損失が21.19億円（同21.67億円の利益）、親会社株主に帰属する四半期純損失が24.03億円（同7.23億円の利益）とコロナ禍の影響により大幅な減収となり、営業損益以下で損失を計上した。ただ、重視するEBITDAは黒字を維持するとともに、足元の受注も回復傾向にある。

売上高はコロナ禍の影響によりTKP本体が大きく落ち込んだ。もっとも、2020年5月25日の緊急事態宣言解除以降の受注は回復傾向にあり、8月の貸会議室事業の売上高は前年を上回っている。特に試験会場利用やウェビナー案件に加え、コロナ対策用備品のオプション需要が好調のようだ。一方、コロナ禍の影響をほとんど受けていないリージャス事業は日本及び台湾ともに堅調に推移している。

損益面でも、コロナ禍の影響を受けたTKP本体については、新規出店の抑制や全社的な費用削減に取り組んだものの、急激な売上高の減少に伴って固定費負担（地代家賃や人件費、減価償却費等）が重荷となり約22.47億円の営業損失を計上した。一方、日本リージャス社は4.37億円の営業利益、EBITDAでも19.75億円の利益を確保したほか、台湾リージャス社は2.04億円の営業損失、EBITDAでは2.66億円の利益となっている。

ティーケーピー | 2020年11月16日(月)
 3479 東証マザーズ | <https://ir.tkp.jp/ja/index.html>

決算概要

財政状態については、「現金及び預金」を大幅に増やした一方、退店に伴って「敷金及び保証金」が減少した結果、総資産は前期末比0.6%増の1,182.45億円と僅かに増加した。一方、自己資本は親会社株主に帰属する四半期純損失の計上により同6.5%減の333.88億円に減少し、自己資本比率は28.2%（前期末は30.4%）に低下した。ただ、手元流動性は現金及び預金及び調達枠を含めて約350億円を確保しているうえ、フリーキャッシュフローも35.51億円のプラスとなっていることから支払能力に懸念はない。

2021年2月期上期の連結業績

(単位：億円)

	20/2 期上期		21/2 期上期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	増減	増減率
売上高	242.72		205.44		-37.28	-15.4%
売上原価	143.59	59.2%	154.81	75.4%	11.22	7.8%
売上総利益	99.13	40.8%	50.62	24.6%	-48.51	-48.9%
販管費	64.08	26.4%	70.76	34.4%	6.68	10.4%
EBITDA	48.58	20.0%	7.29	3.6%	-41.29	-85.0%
営業利益	35.04	14.4%	-20.13	-9.8%	-55.17	-
経常利益	21.67	8.9%	-21.19	-10.3%	-42.86	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	7.23	3.0%	-24.03	-11.7%	-31.26	-
サービス別売上高（日本及び台湾リージャス社を除く）						
会議室料	101.64	50.9%	50.60	64.1%	-51.04	-50.2%
オプション	19.57	9.8%	8.29	10.5%	-11.28	-57.6%
料飲	38.34	19.2%	3.39	4.3%	-34.94	-91.1%
宿泊	26.96	13.5%	9.87	12.5%	-17.09	-63.4%
その他	12.98	6.5%	6.87	8.7%	-6.11	-47.1%
グレード別売上高（日本及び台湾リージャス社を除く）						
ガーデンシティ PREMIUM (GCP)	25.76	12.9%	8.37	10.6%	-17.39	-67.5%
ガーデンシティ (GC)	51.72	25.9%	14.68	18.6%	-37.03	-71.6%
カンファレンスセンター (CC)	62.70	31.4%	26.21	33.2%	-36.49	-58.2%
ビジネスセンター (BC)	11.18	5.6%	4.66	5.9%	-6.52	-58.3%
スター貸会議室	1.20	0.6%	0.79	1.0%	-0.41	-34.1%
宿泊・研修施設	34.74	17.4%	14.52	18.4%	-20.22	-58.2%
その他	12.38	6.2%	9.79	12.4%	-2.59	-20.9%

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及び経営指標

(単位：億円)

	20/2 期末	21/2 期上期末	増減	
			増減	増減率
流動資産	168.47	197.44	28.97	17.2%
現金及び預金	91.31	140.06	48.74	53.4%
売掛金	41.14	25.25	-15.88	-38.6%
固定資産	1,007.04	985.00	-22.04	-2.2%
有形固定資産	390.49	402.55	12.06	3.1%
無形固定資産	449.60	436.02	-13.58	-3.0%
投資その他の資産	166.94	146.42	-20.52	-12.3%
総資産	1,175.51	1,182.45	6.93	0.6%
流動負債	201.71	208.45	6.74	3.3%
買掛金	9.17	6.18	-2.99	-32.6%
1年内償還予定の社債	10.15	9.48	-0.67	-6.6%
1年内返済予定の長期借入金	69.29	68.89	-0.40	-0.6%
固定負債	615.81	621.27	5.46	0.9%
社債	44.90	40.37	-4.52	-10.1%
長期借入金	518.63	520.56	1.92	0.4%
リース債務	9.60	18.52	8.92	92.9%
負債合計	817.52	829.73	12.21	1.5%
純資産合計	357.98	352.71	-5.26	-1.5%
有利子負債	657.47	662.70	5.23	0.8%
自己資本	357.12	333.88	-23.24	-6.5%
自己資本比率	30.4%	28.2%	-2.2pt	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

連結業績の主な内訳は以下のとおりである。

(1) TKP 本体（日本及び台湾リージャス社を除く）の業績

連結効果を除いた TKP 本体の上期業績は、売上高が前年同期比 44.7% 減の 111.39 億円、営業損失が 22.47 億円、EBITDA が 15.12 億円の損失と大きく後退した。コロナ禍によるイベント開催自粛の動きを受けて貸会議室や宴会場の予約キャンセルが多く発生したことや新規予約の減少が影響した。もっとも、緊急事態宣言の解除以降は、キャンセル料売上を除いた実利用売上は着実に回復傾向にあり、第 1 四半期の実利用売上 31.22 億円に対して、第 2 四半期は 47.70 億円（前四半期比 52.8% 増）と大きく改善している。特に試験会場利用やウェビナー案件の増加、コロナ対策用備品のオプション需要などにより、8 月のトータル売上は前年を上回っている。また、重視する KPI である「坪あたり売上高」がコロナ禍におけるケータリングの低迷等により減少したものの、「坪あたり粗利」では試験利用などの大型案件により、8 月は前年同月比で約 2 倍に増加した。出退店については、すでに契約済であった 8 施設を新規出店した一方、賃借物件の契約期間満了等により 20 施設を退店し、その結果、2020 年 8 月末の施設数は 244（研修施設内を含む）となっている。

決算概要

損益面では、売上高の減少を見込み、原価や販管費の削減に努めたものの、売上高の急激な落ち込みにより損益分岐点を確保することはできず、営業損失を計上し、EBITDAも損失を計上している。ただ、損益面についても、実売上高の回復や「坪あたり粗利」の増加に伴って実態としては大きく改善傾向にあると言える。

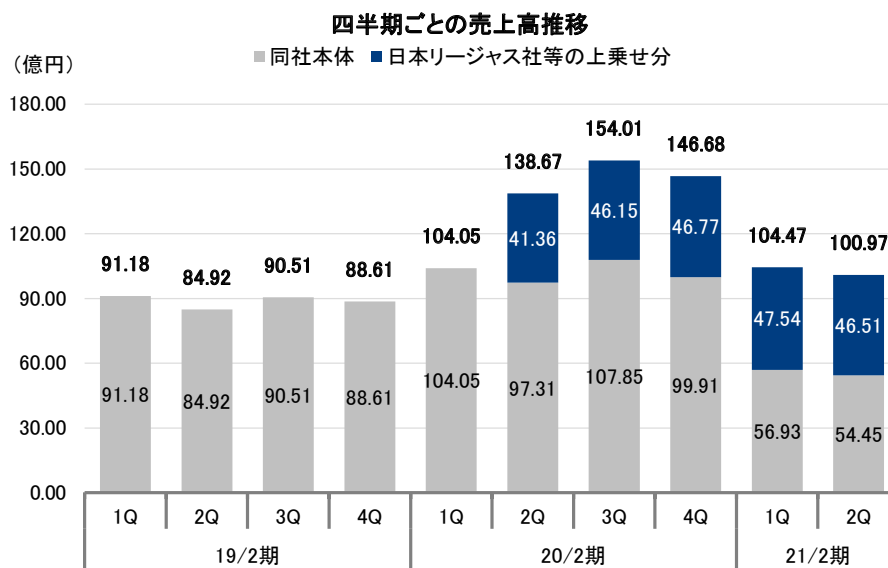
(2) 日本及び台湾リージャス社による連結効果

日本リージャス社の上期業績は、売上高が88.31億円、営業利益^{*}が4.37億円、EBITDAが19.75億円となった。売上高はコロナ禍の影響をほとんど受けることなく、施設数の増加により増収を確保した。一方、損益面では、サテライトオフィスの需要拡大を見据えた積極的な新規出店により費用が増加したが、のれん償却費等を差し引いた後の営業損益でも黒字を確保し、EBITDAも高水準を維持している。

※のれん償却費および顧客関連資産償却費を控除。

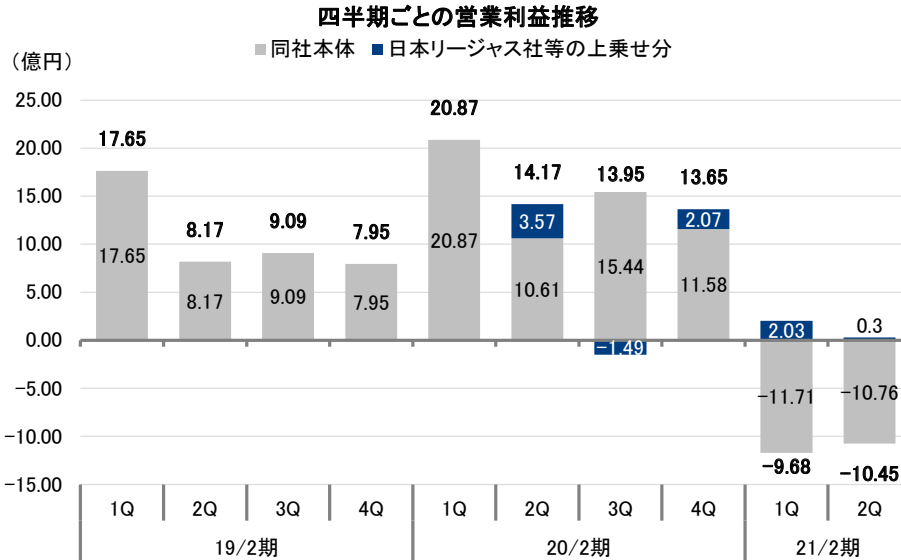
一方、台湾リージャス社は、売上高が5.74億円、営業損失^{*}が2.04億円となった。営業損失となったのは、買収に係るのれん償却費等の計上によるものである。

※のれん償却費および顧客関連資産償却費を控除。



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

決算概要



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 新型コロナウイルス感染症拡大における経営方針と進捗

コロナ禍における新たな需要へ対応するとともに、アライアンス戦略にも積極的に取り組む

1. 新型コロナウイルス感染症収束までの施策

(1) 十分な運転資金の確保と固定費の圧縮

既述のとおり、「現金及び預金」及び「調達枠」を含め、2020年8月末の運転資金として350億円超を確保した。また、費用面についても役員報酬の自主返納を含む人件費の削減や地代家賃の圧縮等により、第2四半期の主要費用はピーク時（2020年2月期第3四半期）の約80%にまで削減。さらに下期には新規出店の抑制やオペレーション見直しに伴って一層の費用減少を見込む。

新型コロナウイルス感染症拡大における経営方針と進捗

(2) 事業の選択と集中

コア事業のフレキシブルオフィス事業に注力するほか、周辺事業については選択と集中により準コア事業とノンコア事業とに分けて展開していく方針である。準コア事業においては、都市型宿泊×研修施設である「アパホテル（フランチャイズ運営）」や、郊外型宿泊×研修施設である「石のや」及び「レクトーレ」が順調に回復。「アパホテル」の平均稼働率は約70%まで復活するとともに、「石のや」及び「レクトーレ」についてもGo Toトラベルによるリゾート需要の増加※により足元好調のようだ。また、「コールセンター」や「イベントプロデュース」などもコロナ禍における新たな需要を取り込んでいる。

※ Go Toトラベルを受けた東京近郊のリゾート需要の高まりにより「伊豆長岡温泉 Villa Garden 石のや」は8月に過去最高売上を達成。また、2020年9月16日に「石のや 熱海」を新規オープンし、ワーケーション（ワーク×バケーションを表す造語）等の新規需要にも対応していく計画である。

(3) 需要の変化への対応

コロナ禍におけるオプション需要や利用形態の変化、長期貸し案件の増加など、コロナ禍をきっかけとした新たなビジネスチャンスへの対応を図ることで、商品ラインナップや新サービスを強化していく方針である。特にTKP本体においては、カンファレンスセンター以下のグレードで、試験会場利用やウェビナー案件の需要が旺盛であるとともに、2日以上にわたって利用する長期貸し案件も増加しており、業績の底上げに貢献している。なお、ウェビナーについては、グループ会社のメジャースを中心とした専門スタッフによるトータルサポートに強みが発揮されており、第2四半期の受注件数は第1四半期比2.5倍に急増。今後、TKP会場と最新の高性能機材や通信速度の安定した回線等をセットにして、より高品質なサービスを提供する「TKPウェビナーパッケージプラン」の販売を強化していく。また、英検や入試などの試験会場においてもソーシャルディスタンス確保のため、多くのスペースを利用する「サテライト試験会場」の需要が拡大している。これらの対応策が奏功し、第2四半期におけるコールセンター問い合わせ件数は前年同期比で80%水準まで回復するとともに、新規案件単価は前年よりも上昇傾向にあるようだ。

2. 出店方針

コロナ禍をきっかけとしたオフィス環境の変化（オフィス規模の縮小、空室率の上昇、サテライトオフィス需要の増加等）は、同社にとって追い風になるとの認識のもと、当面の新規出店についてはリージャス中心、またはTKP本体との共同出店としていく方針である。一方、TKP本体の単独出店は抑制したうえで、提携による他社施設の活用により初期費用をかけずにスペースの拡大を図る戦略だ。また、出店エリアは、「ハブアンドスポーク型モデル」※の流れに対応し、本社ビル集積地に加え、住宅地域から都心部へのハブとなる駅（東京・新橋、品川、渋谷、新宿、赤坂・六本木等のエリア）を出店候補地としている。さらには、ビル1棟型のコワーキングスペース「SPACES」も新たに展開。一部をTKP本体の出店とすることで損益分岐点に達するまでの期間を短縮する戦略を描いており、すでに「SPACES 新宿」をオープンし、2022年2月期にさらに2棟をオープン予定である。

※ 今後のオフィスの在り方として、都心部においては本社オフィスと複数のサテライトオフィスで構成されるネットワーク展開。

3. アライアンス戦略

既述のとおり、ブライダルやホテル、飲食店、商業施設のほか、鉄道会社、空港など、好立地や遊休スペースを有する企業を候補先として、アライアンス強化にも取り組む。2020年7月16日には全国で結婚施設を運営するエスクリ<2196>との資本業務提携を締結。平日をメインにエスクリの遊休施設を共同ブランド「CIRQ（シルク）」に転換し、同社が顧客企業のパーティや懇親会の会場として活用する。同社にとっては、全国主要都市の駅近を中心に展開しているエスクリ施設を活用することで、ブライダルクオリティの会場を同社の商品ラインナップに追加することができ、出店コストをかけずにスペースの拡大を図ることができる。また、他にも積極的にアライアンスを進めており、内田洋行<8057>との共同企画では、コロナ禍で高まっている「リスクヘッジのための分散型オフィス」や「テレワーク・リモートワークが可能な場所」などのニーズに応えるため、次世代型オフィススペースの提供を開始した。さらにはフレキシブルの概念をTKPの飲食店舗に活用する「フレキシブル店舗」プロジェクト※を開始し、その第一弾として「富士そば」コラボを実施。2020年9月14日から10月末までの期間限定でTKP札幌ビル内の「ティーケーピーカフェテリア」にて「富士そば」メニューをランチタイムにて提供した。なお、この第一弾が好評にて終了したため、第二弾として「北海道ザンギ連盟」とコラボを実施。同年12月末までの期間限定で、引き続きTKP札幌ビル内の「ティーケーピーカフェテリア」にて「ザンギ専門店にじゅう-肉汁-」の名称で、北海道のソウルフードである「ザンギ（鶏のから揚げ）」メニューをランチタイムにて提供している。

※他社とのコラボによって、これまでになかった新メニューを提供するなど、変幻自在に店舗スタイルを変えていく新たなプロジェクト。その地域に未出店の名店を全国から取り寄せ、忙しいビジネスパーソンに魅力的なメニューを安全・安心かつスピーディーに提供することを目指す。

業績見通し

2021年2月期の業績予想については引き続き未定。 下期での営業黒字化を目指す

2021年2月期の業績予想について同社は、コロナ禍による先行き不透明な状況が続いていることを踏まえ、引き続き未定としている。ただ、主軸のTKP会議室売上が足元回復基調であることやリージャスのサテライトオフィス需要も旺盛であること、多くの周辺事業が復調傾向にあることから、第3四半期以降は改善に向かい、下期は営業黒字への回復を見込んでいるようだ。

弊社でも、コロナ禍の動向については引き続き注意する必要があるものの、現在の外部環境が継続することを前提とすれば、下期での営業黒字化は可能であるとみている。もっとも、業績の回復に向けては、1) 会議室売上の回復（及び出店抑制等によるコストコントロール）、2) サテライトオフィスの需要拡大のほか、3) 新たな需要の取り込み（試験会場利用やウェビナー案件等）、4) アライアンス戦略のさらなる推進、5) 多くの準コア事業が復調傾向にあること（アパホテルや宿泊研修、ウェビナー関連のイベント等）などがポイントになるであろう。とりわけ期末に向けて大学入試等の試験会場需要の拡大に期待したい。さらに法人宴会需要が回復してくれば、上期に低迷していたケータリング（料飲売上）の復活により、V字回復のシナリオにも現実味が出てくる。

■ 中長期的な方向性

フレキシブルオフィス市場の国内 No.1 グループとして、 企業の働き方改革を支援するインフラ企業を目指す

同社業績はコロナ禍の影響を受けて一旦大きく落ち込んだが、中長期的な方向性に大幅な変更はないとみられる。すなわち、日本リージャス社との連携強化やアライアンス戦略の推進により、拡大が見込まれる国内フレキシブルオフィス市場での圧倒的なポジションを確立するとともに、将来的には事業モデルを台湾以外のアジア各国にも展開することによって成長を加速する戦略を描いている。

弊社でも、今回のコロナ禍の影響により、同社の成長シナリオに時間的な滞りが生じたものの、中長期的な目線で見れば、これをきっかけに企業の働き方やオフィスの在り方を見直す機運が一気に加速し、その結果、フレキシブルオフィス市場の拡大に拍車がかかる可能性が高いとみている。そうなれば、これまで積み上げてきた実績や顧客基盤、ノウハウに加えて、新たな成長エンジン（リージャスブランド）を獲得した会社には、明らかなアドバンテージがあると評価しても良いだろう。そもそも環境変化への対応力の高さがフレキシブルオフィス市場の最大の特長であり、そのけん引役である会社にとっても真骨頂と言えるところである。したがって、この事態にいかに対応し、環境変化をビジネスチャンスに変えていくのかが、フレキシブルオフィス市場の動向や同社の将来を占ううえでも重要な試金石となるだろう。コロナ収束後を見据えたオフィス市場の変化や同社の成長加速に向けた様々な取り組みに注目したい。

■ 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利益配当を見送ってきた。2021年2月期についてもこれまで同様、現時点で利益配当の予定はない。弊社でも、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、しばらくは内部留保に努め、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来す可能性があることを十分に認識したうえで、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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp