

|| 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 >>>](#)

2021年5月12日(水)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

## 目次

<b>■ 要約</b>	<b>01</b>
1. 2021年2月期の連結業績	01
2. 2022年2月期の連結業績予想	02
3. 今後の方向性	02
<b>■ 会社概要</b>	<b>03</b>
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
<b>■ 事業概要等</b>	<b>06</b>
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
<b>■ 決算概要</b>	<b>10</b>
1. 過去の業績推移	10
2. 2021年2月期の連結業績	12
3. 2021年2月期の総括	16
<b>■ 主な活動実績</b>	<b>17</b>
1. 新型コロナウイルス感染症拡大における出店方針と主な実績	17
2. 新ブランド「Work X Office」の立ち上げ	17
3. アライアンスによるDXサービスの拡充	18
4. 新株予約権の発行による成長資金の確保	18
<b>■ 業績見通し</b>	<b>18</b>
1. 2022年2月期の連結業績予想	18
2. 弊社アナリストの見方	19
<b>■ 中長期的な成長戦略</b>	<b>20</b>
1. 今後の方向性	20
2. 弊社アナリストによる注目点	20
<b>■ 株主還元</b>	<b>21</b>

## ■ 要約

### 2021年2月期連結業績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や「逆張り仕入れ戦略」により、 業績の早期回復と収益性向上を目指す

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251拠点・2,033室(約14.2万坪)と幅広く展開し、年間利用企業数は約35,000社に上る(2021年2月末時点)。

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ホールディングス(株)(以下、日本リージャス社)を買収すると、2021年3月にはTKP本体による新ブランド「Work X Office(ワークエックスオフィス)」の立ち上げにより、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した。時間貸しから短中期のオフィス利用へサービス領域を拡充することで、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。また、2019年9月には台湾リージャス社を買収し、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ている。リージャス施設としては、日本国内で162施設(約4.0万坪)、台湾で14施設(約0.7万坪)を展開している。

2021年2月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。また、2021年2月には今後の事業拡大に向けた資金確保を目的として、第三者割当による新株予約権を発行した。

#### 1. 2021年2月期の連結業績

2021年2月期の連結業績は、売上高が前期比20.6%減の431.38億円、営業損失が24.97億円(前期は63.17億円の利益)と創業以来初となる減収及び営業損失の計上となった。ただ、重視するEBITDAでは30億円超の黒字を確保している。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、コロナ禍の下、ウェビナー案件\*や試験会場利用での高単価案件のほか、臨時オフィス(期間貸し)など新たな需要が増加傾向にある。一方、リージャスについては、日本・台湾ともに総じて堅調に推移し、業績の下支えとなっている。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でいるものの、急激な売上高の減少に伴って営業損失を計上した一方、日本リージャス社は営業利益、EBITDAともに黒字を確保した。

\* 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. 2022年2月期の連結業績予想

2022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11.3%増の480.00億円、営業利益を7.00億円と増収及び営業黒字転換を見込んでいる。TKP本体についてはコロナ禍の影響がしばらく継続する想定であるが、年度後半にかけてコロナ禍収束とともに業績も回復へ向かう見通しとしている。特に、新たに開始した「Work X Office」ブランドにより、コロナ禍をきっかけに拡大している「期間貸し」（貸オフィス）需要を取り込んでいく方針である。新規出店については、不動産相場が下落したタイミングでの「逆張り仕入れ戦略」を新たに掲げているが、その分の上乗せについては業績予想のなかに織り込んでいない。損益面については、売上高の回復と収益構造の改善効果により営業黒字転換を図る見通しである。また、新規出店を行う場合にも、好条件物件を厳選し平均地代家賃の低減を図ることにより、グループ全体の収益性を高めていく方針としている。

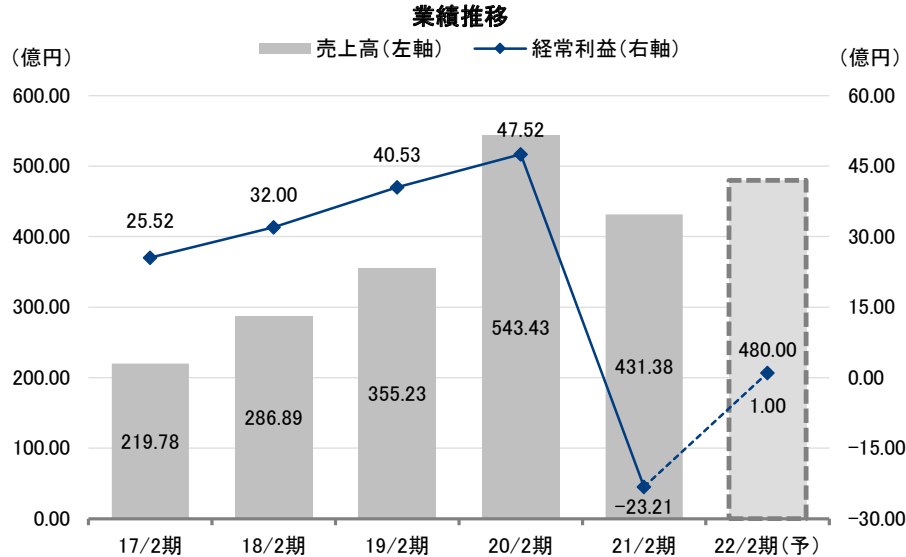
## 3. 今後の方向性

同社は、2022年2月期を「第2の創業期」と位置付け、TKP・リージャスに加え、フランチャイズ（FC）展開するアパホテルを3本目の柱として成長させることにより、収益基盤を拡大していく方向性を打ち出した。すなわち、コロナ禍で拡大傾向にあるフレキシブルオフィス需要を、「Work X Office」ブランドを加えた新たなビジネスモデルで取り込んでいくほか、コロナ禍収束とともに需要回復が予想されるビジネスホテル分野にも注力していく考えである。もっとも、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、将来的には事業モデルをアジア各国にも展開することによって成長を加速するシナリオに変化はない。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、中長期的な視点で見れば、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見ている。そうなれば、これまで積み上げてきた拠点数（契約面積）、グローバルネットワーク、顧客基盤、ブランド力を有する同社には、圧倒的な優位性があると見ている。

### Key Points

- ・2021年2月期はコロナ禍の影響により、創業以来初となる減収及び営業損失を計上。ただ、リージャス事業は堅調に推移しているうえ、TKP本体も新たな需要の取り込みにより足元業績は回復傾向
- ・2022年2月期の業績予想については、コロナ禍の影響が継続する想定の下、新ブランドを通じた新たな需要の取り込み等により増収及び営業黒字転換を目指すとともに、不動産相場の下落局面においては「逆張り仕入れ戦略」にも取り組む方針
- ・2022年2月期を「第2の創業」と位置付け、TKP・リージャスに加え、アパホテルを3本目の柱として成長させるとともに、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。  
 日本リージャス社の買収や新ブランドの立ち上げにより、  
 需要が拡大している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。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すると、同年9月には台湾リージャス社を買収し、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ている。また足元では、コロナ禍をきっかけとして分散型オフィスやサテライトオフィス需要が顕在化するなかで、TKP本体でも新ブランドを立ち上げ、これまでの「時間貸し」(貸会議室)中心から「期間貸し」(貸オフィス)へサービス領域を拡充することで、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。

ティーケーピー | 2021年5月12日(水)  
 3479 東証マザーズ | <https://ir.tkp.jp/ja/index.html>

## 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は選択と集中を進めている。

※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」を運営開始し、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したほか、会議・研修のトータルサービスを提供開始し、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」を新設し、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した。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室を突破した。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 | 2021年5月12日(水)  
 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～(※2020年11月解散)
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 エスクリ <2196> と資本業務提携契約を締結 「石のや 熱海」オープン
2021年	大和証券を割当先とする新株予約権を発行 「Work X Office」の販売開始

出所：有価証券報告書、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

### 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

同社が主力としてきた「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。

また、日本リージャス社の買収やTKP本体による新ブランドの立ち上げ（詳細は後述）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ところに狙いがある。

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本体が主力とする「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。コロナ禍の下、ケータリングや宿泊が苦戦する一方、需要が拡大しているウェビナー案件や試験会場利用での高単価案件などにより、「坪あたり売上高」の確保を図っている。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 75% 程度の高稼働（コロナ禍前は 80% 程度）を維持している。

コロナ禍をきっかけとした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 本体との共同出店に注力しているが、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 251 拠点・2,033 室（約 14.2 万坪）の法人向け貸会議室を展開している（2021 年 2 月末時点）。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 6 つのグレードに分かれており、単価の高いものから、エスクリ <2196> との共同ブランドである「CIRQ（シルク）」24 施設・51 室※、ガーデンシティ PREMIUM（GCP）27 施設・296 室、ガーデンシティ（GC）54 施設・522 室、カンファレンスセンター（CC）66 施設・780 室、ビジネスセンター（BC）34 施設・223 室、スター貸会議室 32 施設・71 室で構成される。また、レクターレ及び石のや等の宿泊施設内には 14 施設・90 室を有している。

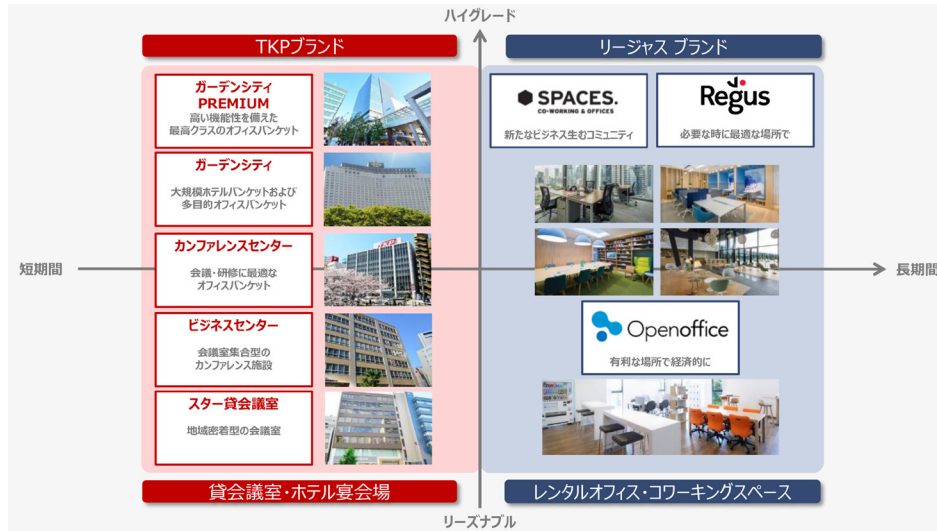
※ 2020 年 7 月に全国で結婚施設を運営するエスクリとの資本業務提携により開始した。平日をメインにエスクリの遊休施設を共同ブランド「CIRQ」に転換し、顧客企業のパーティや懇親会の会場として活用するものである。

一方、日本リージャス社については、主力となる「Regus」105 施設のほか、「Regus express」（交通機関隣接型の Regus）4 施設、「SPACES」6 施設、「Openoffice」47 施設の 4 ブランドにより国内に 162 施設（約 4.0 万坪）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。また、台湾リージャス社については、台湾にて「Regus」11 施設、「SPACES」3 施設の 2 ブランドにより 14 施設（約 0.7 万坪）を展開している。

ティーケーピー | 2021年5月12日(水)  
 3479 東証マザーズ | <https://ir.tkp.jp/ja/index.html>

事業概要等

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となってきた。ただ、コロナ禍の影響により苦戦している料飲部門については一旦縮小し、外注化を図っている。

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。足元では、コロナ禍の下、オンラインイベント需要が増加したことで、ウェビナー案件が大きく伸びている。

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「レクターレ」(10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・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(2021年2月末時点)。

## 事業概要等

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法人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、日本リージャス社は大手外資企業を中心とした顧客基盤を有しており、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月期におけるサービス別売上高構成比(TKP 本体)を見ると、「会議室料」が62.4%、「オプション」が14.2%、「料飲」が4.3%、「宿泊」が12.3%、「その他」が6.8%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。一方、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35.0%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29.9%、ライトユーズのビジネスセンター(BC)が5.4%、スター貸会議室が0.8%、宿泊・研修施設が16.9%、その他が12.0%となっており、上位3グレードだけで64.9%に上る。ただ足元では、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るほか、臨時オフィス需要の拡大に伴って期間貸し案件(特に1ヶ月超)が増加傾向にあり、環境変化とともに収益構造にも変化の兆しが見られる。

## ■ 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。 日本リージャス社の買収が事業拡大に大きく寄与

#### 1. 過去の業績推移

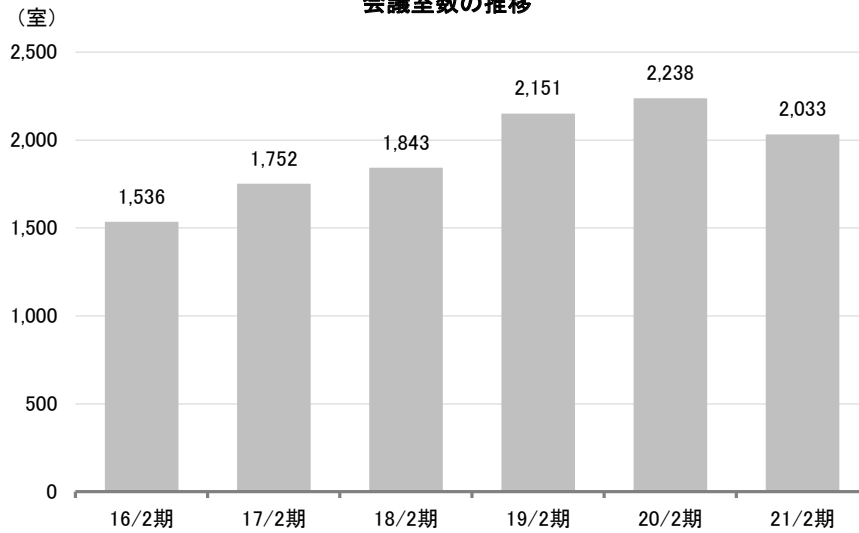
コロナ禍前の2020年2月期までの業績を振り返ると、会議室数の拡大が同社の成長をけん引し、年間20%以上の増収を継続してきた。また、連結決算に移行した2015年2月期以降は、上位グレードの貸会議室の出店拡大とともに、料飲及び宿泊、各種オプションなどの付加サービスによる単価向上が業績の底上げに貢献している。さらに、2020年2月期については、日本及び台湾リージャス社の連結子会社化により大きく拡大した。ただ、2021年2月期はコロナ禍の影響により業績は大きく後退し、創業以来初となる減収及び営業損失を計上する結果となった。

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、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）の増加などがあったものの、2020年2月期までは増収に伴って増益基調をたどってきた。

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、2019年10月～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%に改善した。さらに2021年2月には、今後の事業拡大に向けた資金確保のため、新株予約権（発行時点での想定調達金額は合計約200億円）を発行している。一方、資本効率を示すROEについては、「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高い水準で推移してきた。ただ、ここ数年は、ホテル事業の進展や、日本及び台湾リージャス社の買収など先行投資の影響により、ROEは低下傾向をたどってきた。2021年2月期は、コロナ禍の影響により最終損失を計上したことからROEもマイナスとなっている。

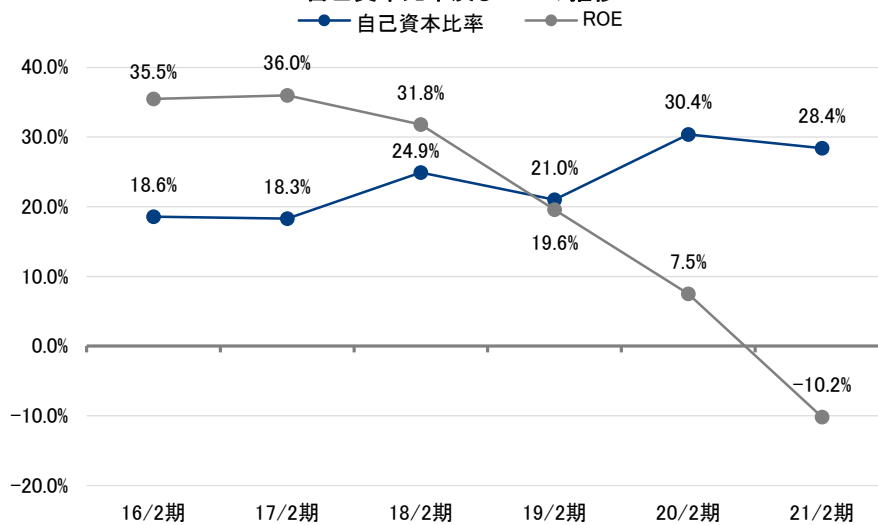
決算概要

会議室数の推移



出所：決算説明会資料、会社資料よりフィスコ作成

自己資本比率及びROEの推移



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

## 2021年2月期業績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では回復の兆し

### 2. 2021年2月期の連結業績

2021年2月期の連結業績は、売上高が前期比20.6%減の431.38億円、営業損失が24.97億円（前期は63.17億円の利益）、経常損失が23.21億円（同47.52億円の利益）、親会社株主に帰属する当期純損失が35.03億円（同17.39億円の利益）と創業以来初となる減収及び営業損失を計上する結果となった。ただ、重視するEBITDAは30億円超の黒字を確保している。

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。2020年5月25日の緊急事態宣言解除以降の受注は一旦回復基調にあったものの、第2次緊急事態宣言（2021年1月8日から3月21日）の発出に伴って第4四半期に再失速した。もっとも、コロナ禍の下、ウェビナー案件や試験会場利用での高単価案件のほか、臨時オフィス（期間貸し）など新たな需要が増加傾向にある。一方、リージャス社については、一部大型顧客の解約があったものの、契約期間は1年から1年半が多数であるため、日本・台湾ともに総じて堅調に推移し、業績の下支えとなっている。

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（特に人件費）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（地代家賃や減価償却費等）が重荷となり22.26億円の営業損失を計上した。一方、日本リージャス社は1.60億円の営業利益、EBITDAでも32.55億円の黒字を確保したほか、台湾リージャス社についてはのれん償却費等の計上により4.31億円の営業損失、EBITDAでは5.40億円の黒字となっている。

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、固定資産の売却や退店等に伴う「敷金及び保証金」の減少により、総資産は前期末比0.5%減の1,169.46億円と僅かに減少した。一方、自己資本は「親会社株主に帰属する当期純損失」の計上により、同6.9%減の332.20億円と減少し、自己資本比率は28.4%（前期末は30.4%）と若干低下した。ただ、手元流動性は「現金及び預金」（約150億円）や調達枠を含めて約310億円を確保しており、支払い能力に懸念はない。また、2021年2月には今後の事業拡大に向けた資金確保を目的として新株予約権（発行時点での想定調達金額は合計約200億円）を発行している（詳細は後述）。

ティーケーピー | 2021年5月12日(水)  
 3479 東証マザーズ | <https://ir.tkp.jp/ja/index.html>

## 決算概要

## 2021年2月期の連結業績

(単位：億円)

	20/2期		21/2期		増減		21/2期(予)	
	実績	構成比	実績	構成比	金額	率	上限	下限
売上高	543.43		431.38		-112.05	-20.6%	437.97	422.13
売上原価	336.20	61.9%	319.27	74.0%	-16.93	-5.0%		
売上総利益	207.22	38.1%	112.10	26.0%	-95.12	-45.9%		
販管費	144.04	26.5%	137.08	31.8%	-6.96	-4.8%		
EBITDA	101.32	18.6%	30.73	7.1%	-70.59	-69.7%	35.61	23.27
営業利益	63.17	11.6%	-24.97	-5.8%	-88.14	-	-19.81	-32.15
経常利益	47.52	8.7%	-23.21	-5.4%	-70.73	-	-19.52	-31.86
親会社株主に帰属する当期純利益	17.39	3.2%	-35.03	-8.1%	-52.42	-	-29.46	-37.10
サービス別売上高 (TKP 本体)								
会議室料	203.91	49.5%	154.26	62.4%	-49.65	-24.3%		
オプション	39.96	9.7%	35.10	14.2%	-4.86	-12.2%		
料飲	79.91	19.4%	10.63	4.3%	-69.28	-86.7%		
宿泊	53.96	13.1%	30.41	12.3%	-23.55	-43.6%		
その他	34.19	8.3%	16.81	6.8%	-17.38	-50.8%		
グレード別売上高 (TKP 本体)								
ガーデンシティ PREMIUM (GCP)	53.96	13.1%	34.11	13.8%	-19.85	-36.8%		
ガーデンシティ (GC)	104.63	25.4%	52.41	21.2%	-52.22	-49.9%		
カンファレンスセンター (CC)	123.58	30.0%	73.91	29.9%	-49.67	-40.2%		
ビジネスセンター (BC)	21.83	5.3%	13.35	5.4%	-8.48	-38.8%		
スター貸会議室	2.88	0.7%	1.98	0.8%	-0.9	-31.3%		
宿泊・研修施設	67.97	16.5%	41.78	16.9%	-26.19	-38.5%		
その他	37.07	9.0%	29.66	12.0%	-7.41	-20.0%		

注：21/2期予想は2021年1月14日公表のもの。

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及び経営指標

(単位：億円)

	20/2 期末	21/2 期末	増減	
			金額	率
流動資産	168.47	213.73	45.26	26.9%
現金及び預金	91.31	151.95	60.64	66.4%
売掛金	41.14	33.18	-7.96	-19.3%
固定資産	1,007.04	955.73	-51.31	-5.1%
有形固定資産	390.49	387.35	-3.14	-0.8%
無形固定資産	449.60	421.96	-27.64	-6.1%
投資その他の資産	166.94	146.41	-20.53	-12.3%
総資産	1,175.51	1,169.46	-6.05	-0.5%
流動負債	201.71	269.55	67.84	33.6%
買掛金	9.17	7.06	-2.11	-23.0%
1年内償還予定の社債	10.15	8.55	-1.60	-15.8%
1年内返済予定の長期借入金	69.29	110.48	41.19	59.4%
固定負債	615.81	548.49	-67.32	-10.9%
社債	44.90	36.34	-8.56	-19.1%
長期借入金	518.63	444.80	-73.83	-14.2%
リース債務	9.60	17.70	8.10	84.4%
負債合計	817.52	818.04	0.52	0.1%
純資産合計	357.98	351.42	-6.56	-1.8%
有利子負債	657.47	626.76	-30.71	-4.7%
自己資本	357.12	332.20	-24.92	-7.0%
自己資本比率	30.4%	28.4%	-2.0pt	-

出所：決算短信、決算説明会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**

TKP 本体の業績は、売上高が前期比 40.0% 減の 247.21 億円、営業損失が 22.26 億円、EBITDA が 7.22 億円の赤字と大きく後退した。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。四半期ごとの推移で見ると、第 3 四半期に一旦回復に向かったものの、第 2 次緊急事態宣言の発出に伴って第 4 四半期に再び失速する流れとなった。サービス別では、主力の「会議室料」に加え、「料飲」※1 も大きく落ち込んでおり、重視する KPI である「坪あたり売上高」の低下をもたらした。もっとも、コロナ禍の下、ウェビナー案件や試験会場利用の高単価案件が増加しており、足元の「坪あたり売上高」は回復基調にある。また、「会議室料」の中身を見ると、オフィス環境の見直しが進むなかで、大手企業を中心にサテライトオフィス需要が拡大しており、その結果、期間貸し※2 の構成比が 50% を超える水準となってきたところは注目すべき変化と言える。損益面でも、売上高の減少を見込み、人件費等を中心にコスト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、営業損失を計上した。2021 年 2 月末の施設数は、出店 12、退店 46 のほか、エスクリの共同ブランド「CIRQ」を 24 開設したことにより 251 拠点（総面積は約 14.2 万坪）となっている。

※1 料飲部門は既に縮小し、外注に切り替えている。

※2 2021 年 2 月期の会議室料のうち、1) 1ヶ月超が 19.5%（前期は 3.2%）、2) 2週間超が 2.5%（同 1.8%）、3) 2日以上が 31.0%（同 39.3%）となっており、とりわけ 1ヶ月超が大きく増加している。また、1)～3) を「期間貸し」と定義すると合計 53.0%（前期は 44.3%）となり、50% を超える水準となっている。



ティーケーピー | 2021年5月12日(水)  
 3479 東証マザーズ | <https://ir.tkp.jp/ja/index.html>

## 決算概要

## (2) 日本及び台湾リージャス社の業績

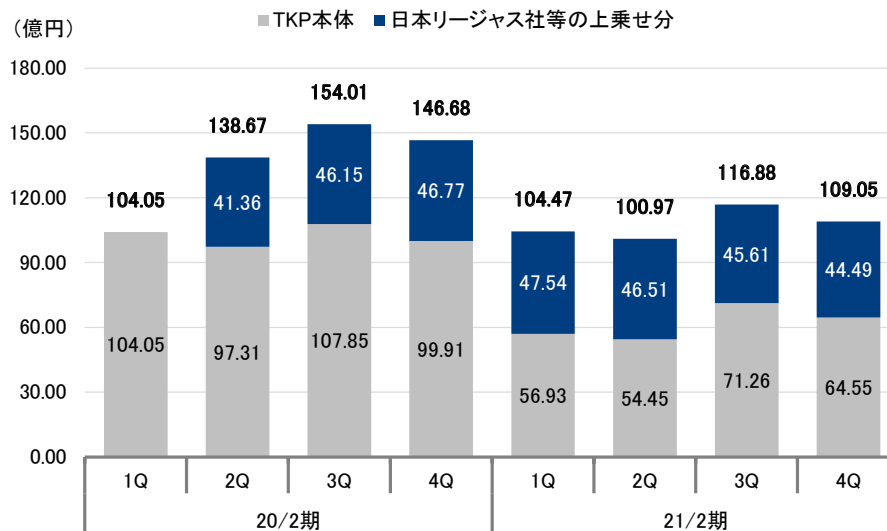
日本リージャス社の業績は、売上高が172.98億円、営業利益が1.60億円、EBITDAが32.55億円の黒字となった。新規出店の影響※や一部大型顧客の解約により稼働率（全体平均）が若干低下したものの、契約期間は1年から1年半が多数であるため、総じて堅調に推移している。足元の稼働率（全体平均）は75%程度（前期は80%超）で推移しているが、減少傾向から底を打ち、改善に向かっている。損益面でも、買収に係るのれん償却費や出店費用を賄いながら営業利益を確保した。2021年2月末の施設数は、出店9、退店3により162拠点（総面積は約4.0万坪）となっている。

※リージャスにおける新規出店分については、本格稼働（稼働率80%超）までに時間（1年半以上）を要するため、しばらくは全体の稼働率を下げる要因となる。

一方、台湾リージャス社の業績は、売上高が11.18億円、営業損失が4.31億円、EBITDAが5.40億円の黒字となり、こちらも堅調に推移している。営業損失を計上した要因は、買収に係るのれん償却費の計上やグループ化後で初となる大規模施設※の出店費用等による。2021年2月末の施設数は、出店1により14拠点（総面積は約0.7万坪）となっている。

※ITビジネスやサイエンスパークとして開発が進む台北市において、子会社後初となる大規模施設「SPACES HONGWELL（ホンウェル）」をオープンした。

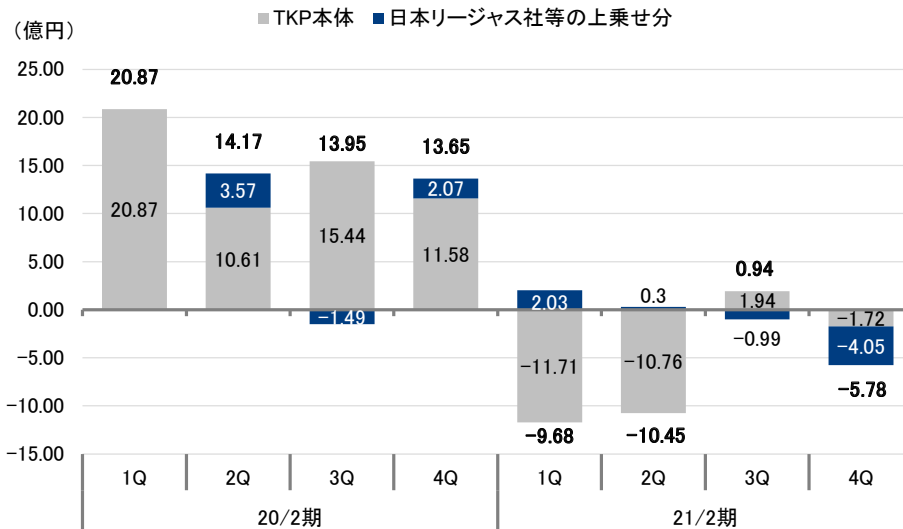
## 四半期ごとの売上高推移



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

## 四半期ごとの営業利益推移



出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## 3. 2021年2月期の総括

以上から、2021年2月期を総括すると、コロナ禍の影響により、これまで順調に拡大してきた業績が一旦後退した点については厳しい結果と言わざるを得ないが、同社の事業モデル自体の優位性が失われたことを示すものではないと弊社では見ている。特に、リージャスとの複合的な収益構造が業績の下支え（EBITDAの黒字を堅持）として実証されたことに加え、迅速なコスト削減（事業の選択と集中）や需要変化への対応（ウェビナー案件・試験会場の利用拡大、期間貸しの販売強化等）を進めたこと、十分な運転資金の確保を図ったところは、同社のリスク対応力の高さを示すものとして評価している。また、コロナ禍をきっかけとして、サテライトオフィス需要が想定よりも早く顕在化してきたことについても、今後の成長加速に向けてプラスの材料と言えよう。

## ■ 主な活動実績

### TKP 本体による新ブランドを立ち上げ、 需要が拡大するサテライトオフィス事業へ本格参入

#### 1. 新型コロナウイルス感染症拡大における出店方針と主な実績

コロナ禍をきっかけとしたオフィス環境の変化は同社にとって追い風と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本体との共同出店に注力している。特に、ビル1棟型の「SPACES」を新たに展開する場合は、一部をTKP貸会議室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ことができる。2020年10月に「SPACES 新宿」、2021年3月に「SPACES 赤坂」(TKP会議室は2021年1月に先行オープン)をオープンすると、2021年9月には「SPACES 六本木」をオープン予定である。また、コロナ禍の下、TKP本体の単独出店は一旦抑制(現在は再開方針)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にも取り組んでおり、前述したエスクリとの共同出店(「CIRQ」ブランド)もその一環として捉えることができる。

#### 2. 新ブランド「Work X Office」の立ち上げ

2021年3月には、コロナ禍をきっかけに需要が拡大してきたサテライトオフィスへの対応を強化するため、TKP本体による新ブランド「Work X Office」を立ち上げた。カスタムメイドなオフィス空間にDX※1の要素を組み合わせて提供することをコンセプトとし、現在のオフィス賃料市場(年間約30兆円※2)に内在するフレキシブルオフィスの潜在需要を取り込むところに狙いがある。既にTKP本体が契約している約14.2万坪のスペースを活用できるところに優位性(追加的な仕入れコストがかからない)があり、十分なコロナ対策はもちろん、圧倒的な拠点数や手続きの利便性(イージーオーダー型)などで差別化を図る戦略である。機動的に事業を展開するため、大手オフィス商品レンタルの(株)レンタルバスターズとの業務提携も締結した。また、「Regus」等との間では、施設規模や料金体系(グレード)、利用目的などで棲み分けができており、グループ体となったフルライン体制により、幅広い需要を網羅できるうえ、組み合わせによる付加価値※3を提供できることも強みと言える。同社法人営業部による既存大手顧客へのアプローチを通じて、既に5億円以上の受注を獲得しているほか、ブランド認知の高い「Regus」への問い合わせの中から、利用目的や条件に応じて「Work X Office」へ送客する流れにも期待ができる。既存スペースのうち、まずは都内1.7万坪を転換(需要に応じてさらに増加)する計画のようだ。なお、2021年4月にヨドバシ新宿西口駅前ビル内にオープンした施設(TKP新宿西口カンファレンスセンター)は、貸会議室と貸オフィス、配信スタジオを備えており、同社ではこのような「Work X Office」を順次オープンする予定である。

※1 DX = デジタルトランスフォーメーションは、企業がビジネス環境の激しい変化に対応し、データとデジタル技術を活用して、顧客や社会のニーズを基に、製品やサービス、ビジネスモデルを変革するとともに、業務そのものや、組織、プロセス、企業文化・風土を変革し、競争上の優位性を確立すること(経済産業省のガイドラインより)。

※2 各種資料により同社が推計したものの。

※3 例えば、1) 全国の「Regus」をいつでも利用できるメンバーシップ制度の利用や、2) ハイグレードな「Regus」を本社機能とする一方、「Work X Office」をデイオフィスとして機動的に活用するなど、多様化する働き方に合わせたアラカルト対応が可能となる。

ティーケーピー | 2021年5月12日(水)  
 3479 東証マザーズ | <https://ir.tkp.jp/ja/index.html>

主な活動実績

### 3. アライアンスによる DX サービスの拡充

「Work X Office」の展開にあたり、アライアンスによる DX サービスの強化にも取り組んでいる。2021年4月には、バックオフィスの様々なデータを連携し、経理や人事労務の業務を効率化するクラウドサービスを展開するマネーフォワード<3994>や、売掛債権保証や与信調査のサブスクリプションサービスを展開するイー・ギャランティ<8771>と業務提携を発表している。「Work X Office」及び「Regus」の顧客に両社のロイヤリティプログラム（一定期間無料で利用可能）を提供するとともに、両社の顧客に対しては、同社グループの施設を特別価格で提供する内容となっている。今後もアライアンスを推進し、サービス価値の向上を目指す方針である。

### 4. 新株予約権の発行による成長資金の確保

2021年2月に今後の事業拡大に向けた資金確保を目的として、第三者割当（引受先は大和証券（株））による行使価額修正条項付き新株予約権を発行した。特徴的なのは、今後のコロナ禍の状況等を見ながら機動的な対応ができるように2本建て（第7回、第8回）の発行※となっているところである。実際の調達金額は行使価額の修正や行使比率の状況によって変動するが、発行時点での想定調達金額は合計約200億円（発行株数は最大7,948,600株）を見込んでいる。資金使途は、1）フレキシブルオフィスの新規出店及び期間貸し事業の展開に関わる費用、2）財務基盤強化を目的とした有利子負債の返済、3）M&A及び資本業務提携に関わる費用となっており、今後の利益成長につながる資金調達であるところがポイントと言える。

※ 行使期限はいずれも2024年2月5日（約3年間）。第7回については行使停止要請通知（同社から新株予約権を行使できない期間を指定することができる）、第8回については行使可能通知（同社の許可なく新株予約権を行使することができない）の付帯条項がついており、いずれにしても状況に応じて同社が行使を制限することができる内容となっている。

## 業績見通し

**コロナ禍の影響が継続する想定の下、  
 新たな働き方の提供等により黒字転換を見込む。  
 不動産相場の下落局面での「逆張り仕入れ戦略」にも取り組む**

### 1. 2022年2月期の連結業績予想

2022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11.3%増の480.00億円、営業利益を7.00億円、経常利益を1.00億円と増収及び営業黒字転換を見込んでいる※。また、重視するEBITDAについても前期比88.7%増の58.00億円と大きく改善する見通しである。

※ なお、親会社株主に帰属する当期純利益については、子会社の再編を検討していることから、税金費用に与える影響の合理的な算定を行った後に公表する予定である。

ティーケーピー | 2021年5月12日(水)  
 3479 東証マザーズ | <https://ir.tkp.jp/ja/index.html>

業績見通し

TKP 本体については、コロナ禍の影響がしばらく継続する想定であるが、年度後半にかけてコロナ禍収束とともに同社業績も回復へ向かう見通しとしている。特に、新ブランド「Work X Office」により、コロナ禍をきっかけに拡大している「期間貸し」（貸オフィス）需要を取り込んでいく方針である。一方、リージャスについてはコロナ禍の影響は限定的であることから、前期出店の寄与などにより堅調に推移する見込みである。また、新規出店については、不動産相場が下落したタイミングで好条件の物件を賃借契約していくほか、他社施設（レンタルオフィスやビジネスホテルなど）を好条件で M & A し、リブランド（TKP や Regus、APA）する「逆張り仕入れ戦略」を新たに掲げているが、その分の上乗せについては業績予想のなかに織り込んでいない。

損益面については、売上高の一定の回復と前期に行った収益構造の改善効果（年間インパクト約 50 億円のコスト削減）により、営業黒字転換を図る見通しである。また、新規出店を行う場合にも、相場が下落したタイミングにより、施設当たりの平均地代家賃の低減を図り、グループ全体の収益性を高めていく方針としている。

### 2022年2月期の連結業績予想

(単位：億円)

	21/2 期		22/2 期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	金額	率
売上高	431.38		480.00		48.62	11.3%
EBITDA	30.73	7.1%	58.00	12.1%	27.27	88.7%
営業利益	-24.97	-5.8%	7.00	1.5%	31.97	-
経常利益	-23.21	-5.4%	1.00	0.2%	24.21	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-35.03	-8.1%	-	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. 弊社アナリストの見方

弊社では、引き続きコロナ禍の影響には注視する必要があるものの、同社の予想数値については黒字化を実現するために最低限達成すべきラインとして捉えている。したがって、1) コロナ禍収束が同社の想定（年度後半）よりも早まった場合や、2) サテライトオフィス需要の取り込みが大きく進展した場合、3) アパホテルを含め、他社施設の M & A によるリブランド戦略が実行された場合などは、売上高の上振れ要因となる可能性がある。一方、損益面については、新規出店（仕入れ）の状況に左右されるところが大きいですが、既に収益構造の改善が進んでいることや、新たな仕入れについても、好条件の物件を厳選することで損益分岐点を引き下げる方針であることから、少なくとも営業黒字化の実現は可能であるとの見方をしている。注目すべきは、新ブランド「Work X Office」によるサテライトオフィス需要の取り込みにある。法人営業部による既存大手顧客へのアプローチや「Regus」との連携による囲い込みなど、同社ならではの獲得チャンネルをいかに生かしていくのか、また、「Work X Office」の伸長に伴って稼働率の底上げや「坪あたりの売上高」にどのように寄与していくのかなどについては、今後の事業拡大を占ううえで注目すべき判断材料となるだろう。

## ■ 中長期的な成長戦略

### 2022年2月期を「第2の創業期」と位置付け、TKP・リージャスに加え、アパホテルを3本目の柱として収益基盤を拡大していく方向性

#### 1. 今後の方向性

コロナ禍の影響により、2021年2月期業績が創業以来初となる減収及び営業損失を計上した結果を踏まえ、2022年2月期を「第2の創業期」と位置付け、TKP・リージャスに加え、アパホテルを3本目の柱として成長させることにより、収益基盤を拡大していく方向性を打ち立てた。すなわち、コロナ禍で拡大しているフレキシブルオフィス需要を、「Work X Office」を加えた新たなビジネスモデル※で取り込んでいくほか、コロナ禍収束とともに需要回復(高い利益率への回復)が予想されるビジネスホテル分野にも注力していく考えである。もっとも、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、将来的には事業モデルをアジア各国に展開することによって成長を加速する構想に変更はない。

※「Work X Office」により貸オフィス需要の取り込みを図りつつ、貸会議室需要の回復も想定されるため、転換・復元が可能なフレキシブル対応を強みとするビジネスモデル。

#### 2. 弊社アナリストによる注目点

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、中長期的な視点で見れば、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見ている。そうなれば、これまで積み上げてきた拠点数(契約面積)、グローバルネットワーク、顧客基盤に加えて、有力な成長エンジン(リージャスブランド)を獲得した会社には、圧倒的な優位性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、この事態に即ち迅速かつ的確に対応し、環境変化をビジネスチャンスに変えていくのが、市場全体の方向性や同社の将来性を占ううえでも重要な試金石となるだろう。また、フランチャイズ展開しているアパホテルについても、圧倒的なブランド力により稼働率が業界平均よりも高い※ことに加え、フレキシブルオフィス事業とのシナジーも期待できることから、将来的に3本目の柱となる可能性は十分に期待できると見ている。コロナ禍収束を見据えたオフィス市場の変化やホテル業界の動向(稼働の回復度合いや淘汰の動き等)のほか、同社の成長加速に向けた様々な取り組みにも注目したい。

※これまでの実績を見ると、同社運営アパホテルは他社平均(ビジネスホテル平均)よりも20%以上高い稼働率で推移しており、コロナ禍においてもその優位性は維持されている。

## ■ 株主還元

### 配当という形での株主還元は見送られる可能性が大きい

同社では、現在は先行投資の段階にあり、事業展開のスピードを高め、規模の拡大に伴って必要な資金を確保する観点から利益配当を見送ってきた。2022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見ている。

#### 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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp