

|| 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5月24日(金)

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月期決算の概要	01
2. 2020年2月期の連結業績予想	02
3. 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	07
5. 顧客	08
6. 収益構造	09
■ 日本リージャス買収について	09
1. 目的及び今後の方向性	10
2. 期待される効果	11
3. 財務への影響	12
■ 業績推移	13
■ 決算概要	15
1. 2019年2月期決算の概要	15
2. 四半期業績の推移	17
■ 主な活動実績	18
1. 高付加価値グレード施設の積極的な出店	18
2. 宿泊研修施設の拡充及びホテル開発の進捗	19
3. 商業施設への展開	19
■ 業績見通し	20
■ 成長戦略	21
1. 中期経営計画	21
2. 今後の事業戦略	21
■ 株主還元	23
■ 情報セキュリティの取り組み	24

■ 要約

2019年2月期業績も積極出店などが奏功して順調に拡大。 日本リージャス買収により短中期のオフィス事業へも本格参入

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2,137室（うち、海外33室）に上り、全国の主要都市に幅広く展開している（2019年2月期末時点）。また、年間利用企業数は約26,000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。

2019年4月15日には、レンタルオフィス「Regus」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）の子会社化（全株式の取得）により、短中期のオフィス事業への本格参入を公表した。これまでの会議室利用（時間貸し）だけでなく、オフィス利用（月貸し等）への展開により、ポテンシャルの大きな日本のフレキシブルオフィスマーケットをけん引していく方針である。

1. 2019年2月期決算の概要

2019年2月期の連結業績は、売上高が前期比23.8%増の35,523百万円、営業利益が同24.3%増の4,289百万円と期初予想を上回る大幅な増収及び営業増益を実現し、売上高、営業利益ともに過去最高を更新した。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。特に、営業人員の増強が稼働率の向上にも貢献しており、これまでの先行投資が実を結んできたと言える。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、営業増益を実現した。

ティーケーピー | 2019年5月24日(金)
 3479 東証マザーズ | <https://www.tkp.jp/ir/>

要約

2. 2020年2月期の連結業績予想

2020年2月期の業績予想について同社は、売上高を前期比18.8%増の42,209百万円、営業利益を同40.7%増の6,002百万円と発表した。ただし、この予想値は1年前に更新した中期経営計画を据え置いた水準であり、日本リージャス買収による影響を始め、足元業績の伸びも反映されていないことに注意が必要である。したがって、日本リージャス買収による影響を精査した上で、改めて業績予想が発表されるものと考えられる。弊社では、高グレード会議室を軸とした前期出店分が業績の底上げに寄与することに加え、2020年2月期も積極出店を継続する方針であること、また、ホテル事業についても前期出店分や2020年2月期出店予定分が増収要因となることから、日本リージャス買収による影響を除いても、年率20%を超える売上成長を持続することは可能であるとみている。また、利益面でも、上位グレードによる高付加価値化や営業力の増強に伴う稼働率の向上により収益性も高まる傾向にあることから、大幅な営業増益を実現する可能性は高いだろう。したがって、日本リージャス買収による財務面や期間損益への影響はもちろん、シナジー創出に向けた道筋が2020年2月期の業績予想にどのように織り込まれるのかに注目したい。

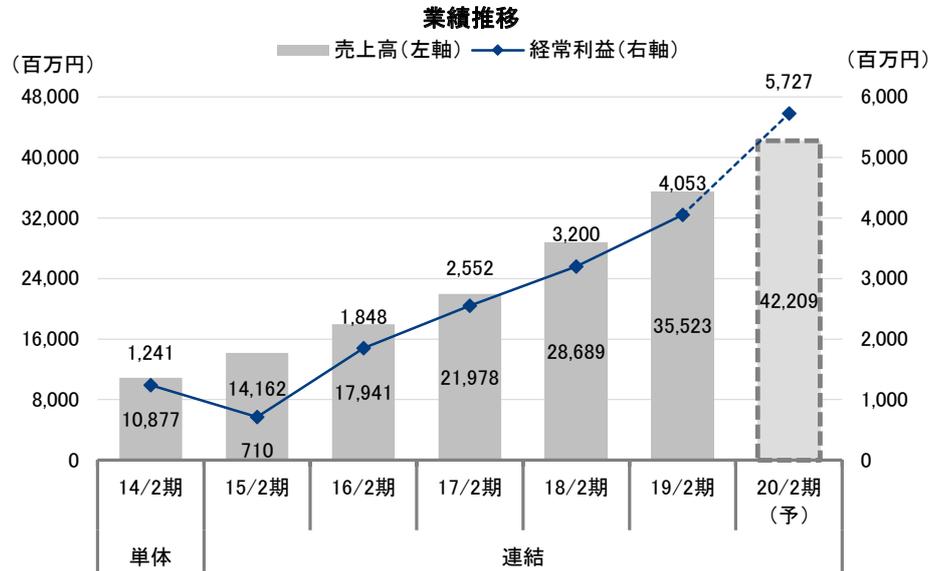
3. 成長戦略

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きた。ただ、今回の日本リージャス買収に伴って、改めて中期経営計画が公表される予定である。これまでは、「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」などに取り組み、とりわけ開発案件（パイプライン3拠点）が進行しているホテル事業が、宿泊研修市場の確立などによって成長を加速する戦略を描いてきた。今後もその方向性に大きな変化はないものと考えられるが、今回のM&Aによるサービス領域の拡充や既存事業とのシナジー創出が、どのようなペースで上乗せされてくるのかが新たな注目点となるだろう。

Key Points

- ・2019年2月期の業績も順調に拡大し、売上高、営業利益ともに過去最高を更新
- ・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
- ・2019年4月15日には、レンタルオフィス「Regus」を展開する日本リージャスの子会社化により、短中期のオフィス事業への本格参入を公表
- ・これまでの会議室利用（時間貸し）だけでなく、オフィス利用（月貸し等）への展開により、ポテンシャルの大きな日本のフレキシブルオフィスマーケットをけん引していく方針である

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。 日本リージャス買収により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4月15日には、レンタルオフィス「Regus」を展開する日本リージャスの子会社化(全株式の取得)により、短中期のオフィス事業への本格参入を公表(詳細は後述)。これまでの会議室利用(時間貸し)だけでなく、オフィス利用(月貸し等)への展開により、ポテンシャルの大きな日本のフレキシブルオフィスマーケットをけん引していく方針である。なお、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。

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、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「クラウドサービス」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、大塚家具<8186>との資本業務提携を行うなど、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5月24日(金)
 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」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」(連結子会社) 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～ホテル内宴会場を運営開始～
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「レクターレ」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～ オフィスビル型最高峰ブランド「ガーデンシティ PREMIUM」新設
2016年	ファーストキャビン社と業務提携～簡易宿泊事業参入～ 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「レクターレ湯河原」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～ 広島に貸会議室×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 「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～ 大塚家具社との資本業務提携契約を締結 代表取締役社長 河野貴輝が、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「レクターレ葉山 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～

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 事業概要等

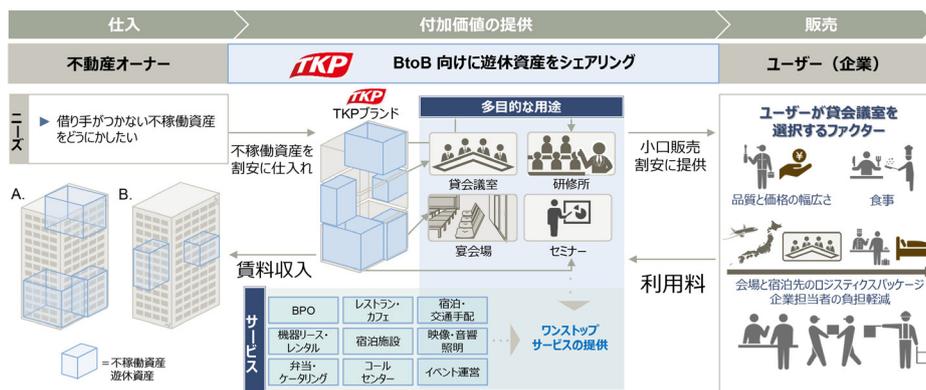
市場創造型のビジネスモデルにより高い成長性を実現

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、当社の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。

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）。

ビジネスモデル



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。2019年2月期末時点で、GCPは20拠点に223室、GCは46拠点に458室、スタンダード会議室のCCは、拠点数・室数で最大となる87拠点992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50拠点に319室あり、スター貸会議室は小規模会議室で40拠点に93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2,137室(うち、海外33室)の貸会議室・宴会場を展開(2019年2月期末時点)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、台湾に進出し、33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会議室や食事を提供するための大規模キッチンを設けるだけのスペースがないことが多い。同社がケータリングや弁当事業として抱えることで、駅にアクセスしやすい物件においても会議室のスペースさえあれば食事の提供や懇親会会場にも転用が可能なお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、同時通訳システムやテレビ会議システムの提供、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。

ティーケーピー | 2019年5月24日(金)
 3479 東証マザーズ | <https://www.tkp.jp/ir/>

事業概要等

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」(9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」(7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20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26,000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100,000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。

利用目的は幅広く、件数の割合は会議が21%、セミナー・講演会が19%、研修が18%、採用関連が11%、試験が6%、懇親会が6%、展示会・式典が3%、その他が16%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、今回の日本リージャス買収に伴い、今後はこれまでの会議室利用(時間貸し)から短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。

ティーケーピー | 2019年5月24日(金)
 3479 東証マザーズ | <https://www.tkp.jp/ir/>

事業概要等

6. 収益構造

2019年2月期におけるサービス別売上高構成比は、「会議室料」が49.6%、「オプション」が9.5%、「料飲」が20.5%、「宿泊」が11.4%、「その他」が9.0%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38.9%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31.1%、ライトユーズのビジネスセンター (BC) が5.8%、スター貸会議室が0.7%、宿泊・研修施設が14.1%、その他が9.4%となっており、上位3グレードだけで約69.9%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、一般的な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。

■ 日本リージャス買収について

オフィス利用（月貸し等）へのサービス拡充により、日本のフレキシブルオフィスマーケットをけん引していく方針

2019年4月15日付で、レンタルオフィス「Regus」を展開する日本リージャスを子会社化（全株式の取得）するとともに、その親会社であるIWG plc※（以下IWGと記載）と日本における独占的パートナー契約を締結し、短中期のオフィス事業へ本格参入することを公表した（公正取引委員会の承認後に株式譲渡を完了する予定）。取得価額は、純有利子負債などの調整を行った上で決定することとなっているが、企業価値では約467億円（320百万英ポンド）に上ることから、同社にとっては非常に大型のM&Aに踏み切ったと言える。本件における目的及び今後の方向性、期待される効果、財務への影響等については以下のとおりである。

※ IWG plcはスイスに本社を置く世界最大のワークスペースプロバイダー。レンタルオフィス世界No.1ブランド「Regus」や「Open Office」、「SPACES」などの多様なブランドをグローバルに展開しており、そのネットワークは世界110ヶ国超、1,100都市超、3,300拠点超、会員250万人超（2018年12月時点）に及ぶ。また、同社が完全子会社化する日本リージャスは、IWGの日本事業として全国約37都市、139拠点以上のレンタルオフィスを展開する日本国内最大のネットワークを持つレンタルオフィス業界の最大手企業である。

ティーケーピー | 2019年5月24日(金)
3479 東証マザーズ | https://www.tkp.jp/ir/

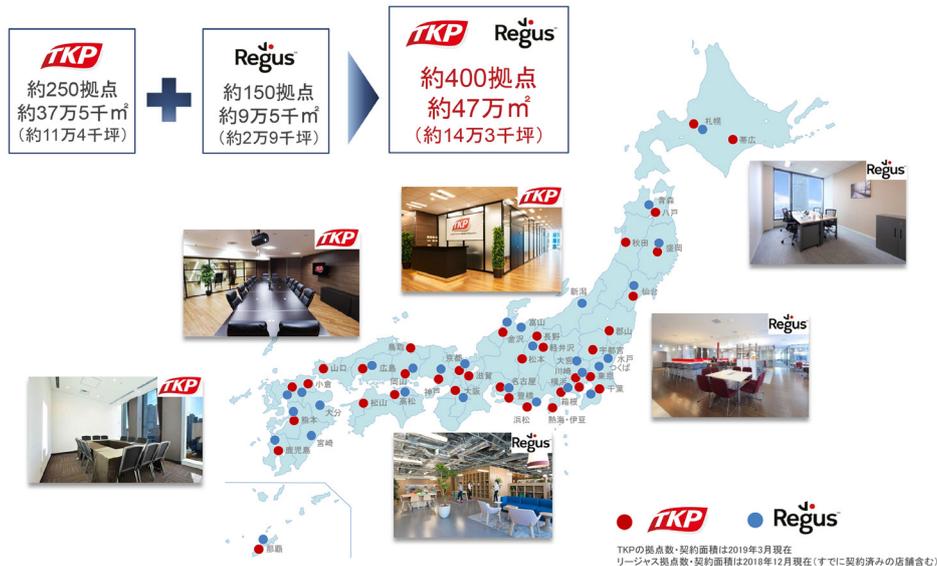
日本リージャス買収について

1. 目的及び今後の方向性

本件は、同社が進めるフレキシブルオフィス事業※における成長戦略の一環として位置付けられる。すなわち、これまでの会議室利用（時間貸し）に加えて、短中期のオフィス利用（月貸し等）へとサービス領域を広げることにより、多様なスペースの活用が可能となるため、広範な顧客ニーズを取り込むことができ、同時に既存スペースの稼働率向上にもつなげるところに狙いがあると考えられる。これまで、ポテンシャルが大きく、貸会議室との親和性が高いレンタルオフィス事業への展開を模索してきたが、本件により一気に事業基盤（拠点ネットワーク、顧客基盤、人的資源、ノウハウ、ブランド力等）を獲得することができたと言える。両社を合わせた国内拠点数は約400拠点（約47万㎡）となり、巨大なネットワークを形成する。今後は将来的に全国1,500拠点を目指す計画である。また、サービス領域の拡充により、今後、拡大が予想される日本のフレキシブルオフィスマーケットをけん引するリーディングカンパニーとして、人々の働き方や企業のオフィスの在り方の変革を後押しするとともに、市場の拡大を自らの成長に結び付けていく戦略を描いている。一方、IWGにとっても、パートナーである同社の事業拡大により、効率よくプラットフォーム使用料を得られるところに最大のメリットがある。

※ 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あり方のこと。

両社を合わせた国内拠点の状況

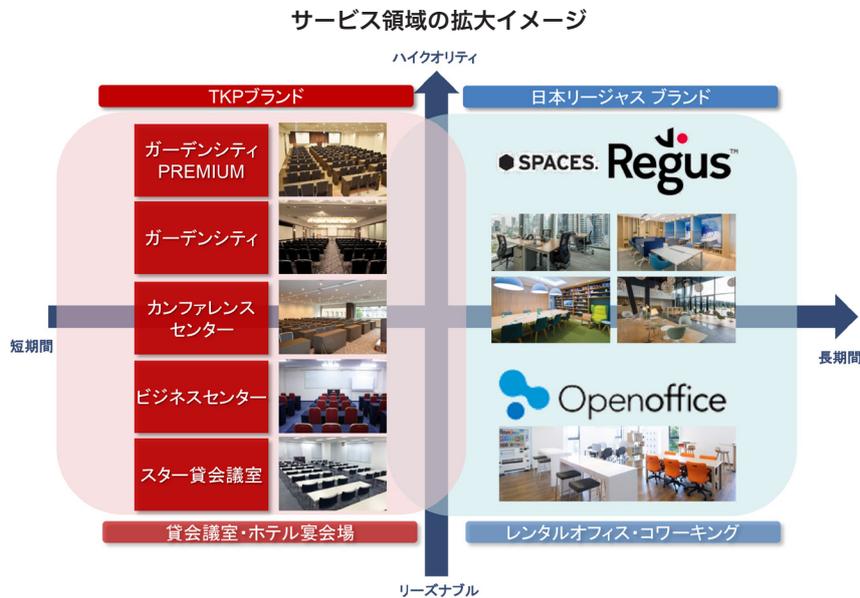


出所：決算説明会資料より掲載

2. 期待される効果

(1) サービス拡充により広範な顧客ニーズに対応

前述のとおり、サービス領域の拡充や拠点ネットワークの拡大により、国内全域で細分化されたビジネス需要を取り込むことができる上、会議室利用からオフィス利用へ、オフィス利用から会議室利用へと相互送客が可能となるため、顧客とのリレーション強化や顧客単価の向上、営業の効率性を高めることが可能となる。これまでも、同じビルに入居していることが多く、日本リージャスの利用者が同社の会議室を使うなど利用者の重複もあったことから、今後は両社にとっての取りこぼしを防ぐことができる。また、働き方やオフィスの在り方が変わりつつあるなかで、高い利便性や最適化されたサービスの実現を始め、多様な形態のワーキングスペース、付帯サービスの提供などを通じて、同社の事業機会はさらに拡大するものと期待される。



出所：決算説明会資料より掲載

(2) 遊休不動産の最適な活用を促進

不動産の共同仕入れが可能となるため、不動産オーナーへの交渉力や仕入れ業務の効率性を高めることができる。特に、前述のとおり、これまでも同じビルに入居していることが多かったことから、この部分における即効性は高い。また、両社が蓄積してきた遊休不動産の膨大な活用実績に加え、両ブランドが一体となった共同マーケティング、共同開発により、地域特性や物件特性に応じた最適な提案が可能となるため、今後、2次空室に伴う空洞化が予想されるオフィスビルや稼働率の安定しない物件など、不動産オーナーに対しても、これまで以上に最適な活用を促進することができる。

(3) 既存スペースにおける稼働率の向上

これまでの貸会議室（時間貸し）ビジネスにおける稼働率は、季節によって変動はあるものの、年間を通じた平均では30%程度にすぎない。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。

日本リージャス買収について

(4) グローバルサービスへのアクセスを実現

IWG と締結した独占的パートナー契約により、国内顧客に対し、IWG が全世界で展開するロンドンやニューヨークなどの「Regus」や「Open Office」「SPACES」などのフレキシブルワークスペースを提供できるほか、IWG の海外顧客に対して、従来の日本リージャスの施設、サービスだけでなく、同社が展開する貸会議室のほか、料飲、ケータリング、宿泊などの付帯サービスへのクロスマーケティングが可能となる。

リージャスのプラットフォーム


出所：決算説明会資料より掲載

3. 財務への影響

実際の取得額はまだ確定していないが、企業価値は約 467 億円に上ることから、総資産が約 510 億円の会社にとって、財務面での影響も大きい。2019 年 2 月期末の「現金及び預金」の残高は約 120 億円に上るが、仮に企業価値評価の全額を銀行借入れにより賄うことになれば、資産規模が一気に 2 倍近くに拡大するとともに、有利子負債残高も大きく増加し、自己資本比率は 2019 年 2 月期末の水準（21.0%）からさらに低下することが予想される。また、企業価値評価のうち、「のれん」として計上される部分が大きいことから、のれん償却費が期間損益に与える影響はもちろん、減損リスクについても懸念材料として認識する必要がある。

さらに言えば、企業価値評価（約 467 億円）は日本リージャスの連結 EBITDA（約 29 億円）の約 16 倍に当たることから、一般的な見方をすれば、決して低いハードルとは言えない。また、レンタルオフィス市場は、成長性が期待できるとは言え、既に競合が厳しくなりつつあり、事業特性から収益性もあまり高くないとの評価もある。ただ、本件については、業界の中で高い収益性を誇り、今後の展開力も期待できる「Regus」ブランドやその運営ノウハウを獲得できるメリットに加え、買収後のシナジー創出の大きさを勘案すれば、十分に理にかなった投資と言え、のれん償却費も今後の利益成長の中で十分に賄えるものとみている。別の言い方をすれば、レンタルオフィス事業との親和性の高い貸会議室事業を展開してきた会社だからこそ、成功に導く可能性が高いとも言える。

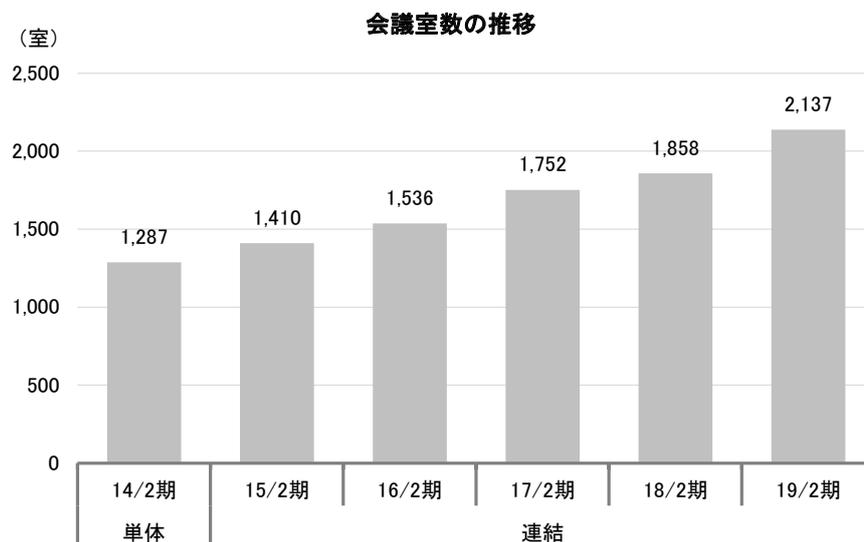
業績推移

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。

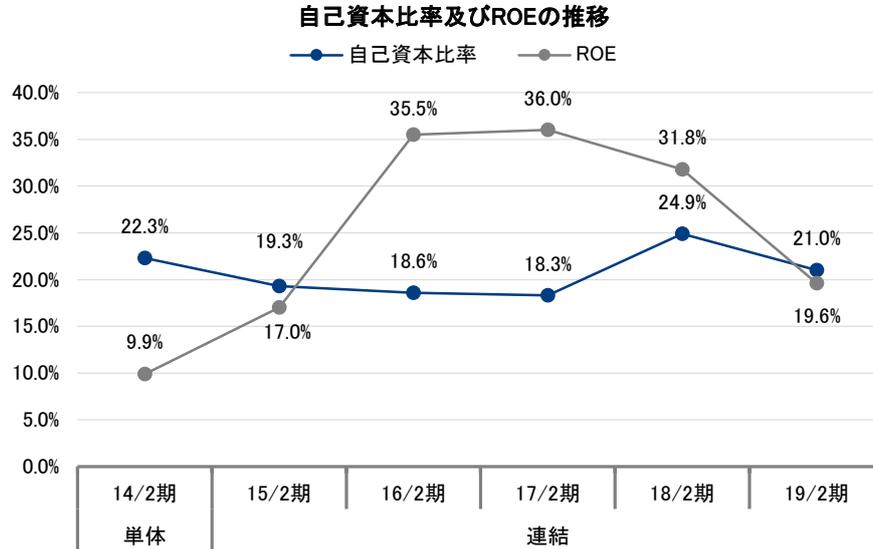
財務面に目を向けると、自己資本比率はしばらく右肩下がりでも推移してきたが、2017 年 3 月の株式上場に伴う公募増資（約 16 億円）により、2018 年 2 月期末には 24.9% に改善。また、「持たざる経営」を基本方針としていることに加え、利益率の高い事業モデルであることから、資本効率を示す ROE も高い水準で推移している。ただ、足元ではホテル事業の進展等により総資産残高が拡大（総資産回転率が低下）傾向にある上、前述のとおり、2019 年 4 月 15 日に締結した大型 M&A（日本リージャスの完全子会社化）が財務面にも大きな変化を及ぼすことに注意が必要である。同社の収益力や成長性、M&A によるシナジー創出の具現性等を勘案すれば、資金調達面に懸念はないものの、財務基盤の強化は今後の課題と言えるだろう。



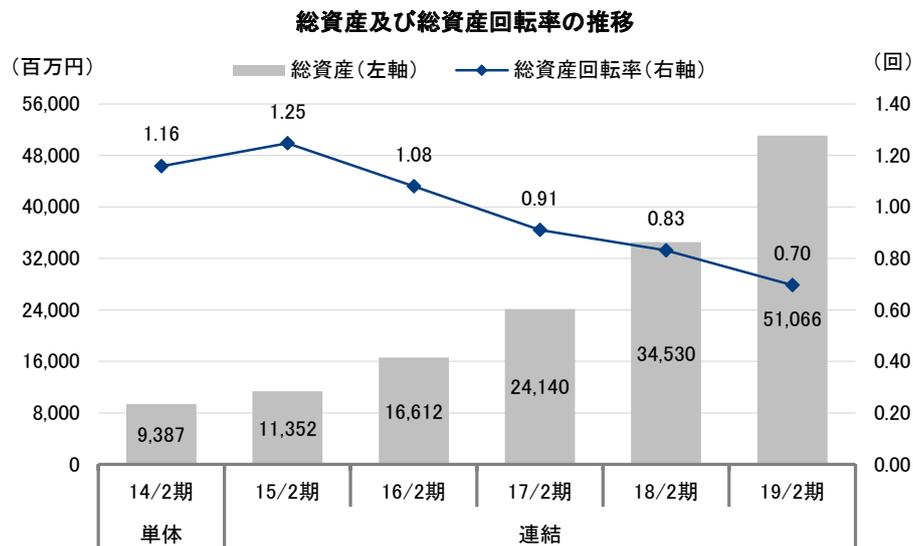
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ティーケーピー | 2019年5月24日(金)
 3479 東証マザーズ | <https://www.tkp.jp/ir/>

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



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月期も20%を超える増収及び営業増益を実現

1. 2019年2月期決算の概要

2019年2月期の連結業績は、売上高が前期比23.8%増の35,523百万円、営業利益が同24.3%増の4,289百万円、経常利益が同26.6%増の4,053百万円と期初予想を上回る大幅な増収及び営業（経常）増益を実現し、売上高、営業（経常）利益ともに過去最高を更新した。ただ、親会社株主に帰属する当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※の計上により同8.6%減の1,893百万円と減益となっている。

※ 大塚家具との資本業務提携（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。

高品質な貸会議室や宴会場の需要が増加するなかで、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、インバウンド旅行者や宿泊型研修の増加を背景としたホテル事業の伸長、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。特に、営業人員の増強が稼働率の向上にも貢献しており、これまでの先行投資が実を結んできたと言える。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）も上乗せ要因となっている。

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49.6%（通年）にまで低下し、目標としてきた50%を切る水準を実現することができた。

利益面では、積極出店や大型ホテルの開業※にかかる費用、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、新規拠点開設に伴う「建物及び構築物」や「敷金及び保証金」の増加、ホテル開発の進行※に伴う有形固定資産の増加等により総資産は前期末比47.9%増の51,066百万円に大きく拡大。一方、自己資本は内部留保の積み増しにより同24.3%増の10,699百万円となった結果、自己資本比率は21.0%（前期末は24.9%）に低下した。一方、2019年2月期末時点の手元流動性（現金及び預金）は同109.7%増の11,967百万円に大きく積み上がっており、当面の財務の安全性に懸念はないが、日本リージャス買収に伴う財務への影響については注意する必要がある。

※ 2019年2月期はアパホテル2拠点（京急川崎駅前、仙台駅北）がオープンしたほか、3拠点が建設中となっている。

ティーケーピー | 2019年5月24日(金)
 3479 東証マザーズ | <https://www.tkp.jp/ir/>

決算概要

2019年2月期の連結業績

(単位：百万円)

	18/2期		19/2期		増減		19/2期		予想比
	実績	構成比	実績	構成比		増減率	通期予想	構成比	
売上高	28,689		35,523		6,834	23.8%	34,550		102.8%
売上原価	17,738	61.8%	21,801	61.4%	4,063	22.9%	-	-	-
販管費	7,501	26.1%	9,433	26.5%	1,932	25.8%	-	-	-
営業利益	3,449	12.0%	4,289	12.1%	840	24.3%	4,004	11.6%	107.1%
経常利益	3,200	11.2%	4,053	11.4%	853	26.6%	3,729	10.8%	108.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,071	7.2%	1,893	5.3%	-178	-8.6%	1,300	3.8%	145.6%
サービス別売上構成比									
会議室料	14,865	51.8%	17,611	49.6%	2,746	18.5%			
オプション	2,672	9.3%	3,373	9.5%	701	26.2%			
料飲	6,294	21.9%	7,293	20.5%	999	15.9%			
宿泊	2,632	9.2%	4,053	11.4%	1,421	54.0%			
その他	2,224	7.8%	3,187	9.0%	963	43.3%			
グレード別売上構成比									
ガーデンシティ PREMIUM (GCP)	2,407	8.4%	4,065	11.4%	1,658	68.9%			
ガーデンシティ (GC)	9,050	31.5%	9,735	27.4%	685	7.6%			
カンファレンスセンター (CC)	9,566	33.3%	11,043	31.1%	1,477	15.4%			
ビジネスセンター (BC)	1,898	6.6%	2,062	5.8%	164	8.6%			
スター貸会議室	189	0.7%	251	0.7%	62	32.8%			
宿泊・研修施設	2,904	10.1%	5,024	14.1%	2,120	73.0%			
その他	2,672	9.3%	3,338	9.4%	666	24.9%			

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

連結簡易貸借対照表

(単位：百万円)

	18/2期末	19/2期末	増減	
				増減率
流動資産	9,715	16,957	7,242	74.5%
現金及び預金	5,706	11,967	6,261	109.7%
売掛金	2,879	3,355	476	16.5%
固定資産	24,815	34,108	9,292	37.4%
有形固定資産	17,021	24,959	7,938	46.6%
無形固定資産	273	254	-19	-7.0%
投資その他の資産	7,521	8,893	1,372	18.2%
総資産	34,530	51,066	16,535	47.9%
流動負債	7,971	9,299	1,328	16.7%
買掛金	591	672	81	13.7%
1年内償還予定の社債	840	1,040	200	23.8%
1年内償還予定の長期借入金	3,154	4,540	1,386	43.9%
固定負債	17,904	31,003	13,099	73.2%
社債	3,696	5,505	1,809	48.9%
長期借入金	13,668	24,826	11,158	81.6%
負債合計	25,875	40,302	14,427	55.8%
純資産合計	8,655	10,763	2,107	24.3%
有利子負債	21,359	35,911	14,552	68.1%
自己資本	8,606	10,699	2,093	24.3%
自己資本比率	24.9%	21.0%	-3.9pt	-

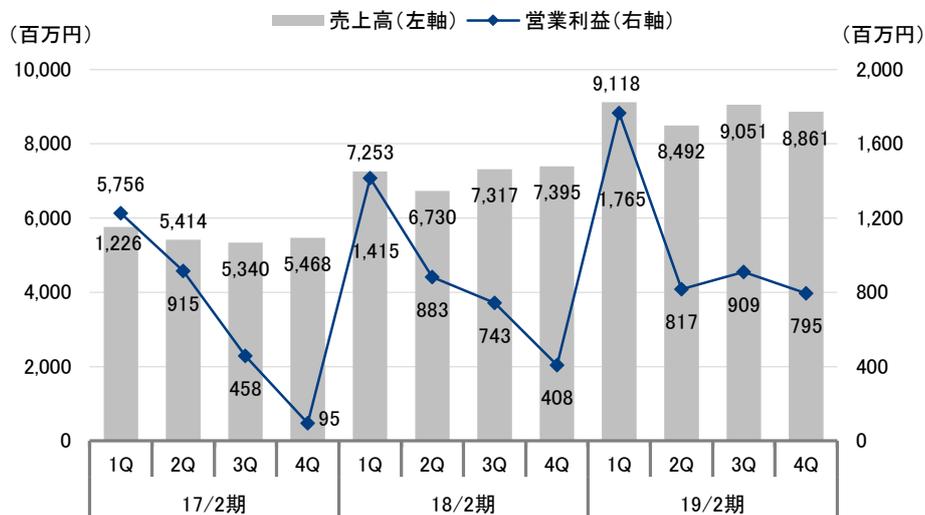
出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

決算概要

2. 四半期業績の推移

四半期業績の推移で見ても、2019年2月期に入ってから高い業績水準が続いており、2019年2月期第4四半期についても、売上高が前年同期比19.9%増の8,861百万円、営業利益が同95.6%増の795百万円と好調に推移している。特に、利益面での伸びが大きいのは、前述のとおり、高付加価値化や稼働率の向上が進展していることが理由であり、これまでの仕込みが収穫期を迎えつつあると評価できる。この傾向は2020年2月期に入ってから続くものと捉えて良いだろう。

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

ハイグレード施設への積極出店や宿泊研修施設の拡充などに一定の成果

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、「TKP ガーデンシティ PREMIUM 田町」などのランドマーク的な新築ビルや利便性の高い機能的なオフィスビルへの出店を強化するとともに、埼玉や宮城、広島、岡山といった東京以外のエリアでも積極的に出店した。また、「CIRQ 新宿」や「TKP ガーデンシティ PREMIUM 仙台西口」を始めとした商業ビルへの出店も加速。その結果、2019年2月期末の拠点数は243拠点(前期末比25拠点増)、会議室数は2,137室(同279室増)と2,000室を超える水準へと大きく拡大した。また、2020年2月期に入ってから、「TKP ガーデンシティ PREMIUM 池袋」※や「TKP ガーデンシティ PREMIUM 広島駅北口」、同社最大となる78室(5,712席)を有する「TKP 新橋カンファレンスセンター新館」を開業した。

※ 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。

グレード別拠点数・会議室数 (2019年2月末)

		2018年2月末 (実績)	2019年2月末 (実績)	増減
ガーデンシティ PREMIUM (GCP)	拠点数	13	20	7
	室数	137	223	86
ガーデンシティ (GC)	拠点数	39	46	7
	室数	417	458	41
カンファレンスセンター (CC)	拠点数	79	87	8
	室数	881	992	111
小計①	室数	1,435	1,673	238
ビジネスセンター (BC)	拠点数	49	50	1
	室数	313	319	6
スター貸会議室	拠点数	38	40	2
	室数	88	93	5
小計②	室数	401	412	11
研修施設内③	室数	22	52	30
合計 (①+②+③)	室数	1,858	2,137	279

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

ティーケーピー | 2019年5月24日(金)
 3479 東証マザーズ | <https://www.tkp.jp/ir/>

主な活動実績

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 湘南国際村」※¹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)※²をオープン。特に、総客室数160室を有する「レクターレ葉山 湘南国際村」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。2019年2月期末の施設数は、レクターレ(9拠点)、石のや、アジュール竹芝、アパホテル(7拠点)、ファーストキャビン(2拠点)の合計20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3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 博多東比恵駅前(2020年2月開業予定)、福岡天神西(2020年5月開業予定)、上野広小路(2020年6月開業予定)の3拠点を開発中。

3. 商業施設への展開

2017年11月に資本業務提携契約した大塚家具(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※¹、2018年12月には丸井今井札幌本店南館※²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。

※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。

■ 業績見通し

日本リージャス買収による影響を除いても、引き続き大幅な増収増益を見込む

2020年2月期の業績予想について同社は、売上高を前期比18.8%増の42,209百万円、営業利益を同40.7%増の6,002百万円、経常利益を同43.6%増の5,727百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同73.0%増の3,275百万円と発表した。ただし、この予想値は1年前に更新した中期経営計画を据え置いた水準であり、日本リージャス買収による影響を始め、足元業績の伸びも反映されていないことに注意が必要である。したがって、日本リージャス買収による影響を精査した上で、改めて業績予想が発表されるものと考えられる。

弊社では、高グレード会議室を軸とした前期出店分が業績の底上げに寄与することに加え、2020年2月期も積極出店を継続する方針であること、また、ホテル事業についても前期出店分や2020年2月期出店予定分が増収要因となることから、日本リージャス買収による影響を除いても、年率20%を超える売上成長を持続することは可能であるとみている。

また、利益面でも、上位グレードによる高付加価値化や営業力の増強に伴う稼働率の向上により収益性も高まる傾向にあることから、大幅な営業増益を実現する可能性は高いだろう。

日本リージャス買収による財務面や期間損益（のれん償却費を含む）への影響はもちろん、既存事業の成長や日本リージャス買収後のシナジー創出（仕入れ面や稼働率への影響など）に向けた道筋が2020年2月期の業績にどのように織り込まれるのかに注目したい。

2020年2月期の業績予想

(単位：百万円)

	19/2期		20/2期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	増減	増減率
売上高	35,523		42,209		6,686	18.8%
営業利益	4,289	12.1%	6,002	14.2%	1,713	40.7%
経常利益	4,053	11.4%	5,727	13.6%	1,674	43.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,893	5.3%	3,275	7.8%	1,382	73.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 成長戦略

貸会議室に加え、短中期オフィスへの展開により、日本のフレキシブルオフィス市場をけん引していく方針

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（1年前に更新）を推進してきた。ただ、今回の日本リージャス買収に伴って、改めて中期経営計画が公表される予定である。これまでは、「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」などに取り組み、とりわけ開発案件（パイプライン3拠点）が進行しているホテル事業が、宿泊研修市場の確立などによって成長を加速する戦略を描いてきた。今後もその方向性に大きな変化はないものと考えられるが、今回の大型 M&A によるサービス領域の拡充や既存事業とのシナジー創出が、どのようなペースで上乗せされてくるのかが新たな注目点となるだろう。

中期経営計画

(単位：百万円)

	18/2 期 実績	19/2 期 実績	20/2 期 予想	21/2 期 計画
売上高	28,689	35,523	42,209	45,858
(伸び率)	30.5%	23.8%	18.8%	8.6%
営業利益	3,449	4,289	6,002	6,702
(利益率)	12.0%	12.1%	14.2%	14.6%
経常利益	3,200	4,053	5,727	6,414
(利益率)	11.2%	11.4%	13.6%	14.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,071	1,893	3,275	3,672
(利益率)	7.2%	5.3%	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。同社がターゲットとする東京のフレキシブルオフィスの市場規模は賃貸オフィス市場全体の約1%（約1,000億円）に過ぎず、他の国際都市との比較においても低い水準にあり、成長余地は大きい^{*}。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、大塚家具との資本業務提携を契機として、引き続き、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。さらに今後については、日本リージャスとの共同仕入れや共同提案が可能となることも大きなプラス効果をもたらすものと期待できる。

^{*} 各種資料によれば、世界主要都市のフレキシブルオフィス比率は、マンハッタン 3.0%、サンフランシスコ 2.9%、シンガポール 2.7%、上海 3.6%と推計されている。また、同社の各種資料に基づいた推計によれば、2030年には東京の賃貸オフィスに占めるフレキシブルオフィスの割合は30%（約3兆円）まで上昇すると予想される。

(2) 稼働率の向上（短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伴って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。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、人々の働き方やオフィスの在り方の変化に対応した新しい市場を創出することが可能となる。既存のオフィス賃貸市場からのシフトを取り込むことで、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。

ティーケーピー | 2019年5月24日(金)
 3479 東証マザーズ | <https://www.tkp.jp/ir/>

成長戦略

(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も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 26,000 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 100,000 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。さらに今後は、日本リージャスの顧客はもちろん、IWG の海外顧客へのマーケティングも可能となるため、集客チャンネルがグローバル規模で拡大することになるだろう。

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。

弊社では、これまでの戦略（積極出店や高付加価値化、稼働率向上に向けた取り組み等）が軌道に乗り、既存事業が大きく拡大してきたことや、ホテル事業も順調に立ち上がってきたことに加え、今回の大型 M&A に踏み切ったことにより、同社は新たなステージに入っていくものと捉えている。特に、日本でもフレキシブルオフィス市場の拡大が予想されるなかで、新たな成長エンジンや拠点ネットワークを獲得し、事業拡大に向けた体制を整えることができたことは、市場を支配するうえでも大きなアドバンテージになると評価できる。今後は、これらの事業基盤をいかに運営し、発展させていくのか、これまで以上にマネジメントの経営手腕が問われることになるだろう。その点で言えば、今回の M&A 及び独占契約に伴い、IWG CEO の Mark Dixon（マーク・ディクソン）氏と日本リージャス代表取締役の西岡慎吾（にしおかしんご）氏を取締役メンバーとして迎え入れることは、ガバナンス強化はもちろん、事業運営においても力強い後ろ盾として期待できる。シナジー創出はもちろん、新しい市場の開拓に向けていかに連携を図っていくのか、今後の動向に注目したい。

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、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、今回の M&A やホテル事業などを含め、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