2024年10月18日　　業種　不動産業

ティーケーピー（東証グロース-3479）

～3～8月期、貸会議室、宿泊施設の需要回復で14%増収、人件費増で営業1%減益～

【業績動向】

［25/2期 第2四半期(累計)］
貸会議室の需要回復に加え、ホテル・宿泊事業もビジネス利用やインバウンド需要の増加で好調に推移、さらに6月に連結子会社化したリリカラ、持分法適用会社化したノバレーゼの収益上乗せもあり、第2四半期(3～8月期累計)の売上高は前年同期比14%増加した。利益面では、施設の稼働率上昇で売上総利益率が0.3ポイント改善した一方、人件費の増加で販管費比率が2.4ポイントも悪化し、営業利益は1%減少。純利益は、前年同期に法人税等調整額の計上があった反動で、58%の大幅減益に。主力の貸会議室事業は、対面による研修やイベントが増加したほか、飲食を伴う懇親会の需要も回復に転じ、室料、オプション、料飲、いずれも堅調に推移した。有効会議室面積1坪当たりの売上高は3万4194円と、前年同期比2,053円アップした。出店は9施設、契約満了による退店も9施設あったが、ブライダル事業を手掛けるノバレーゼの35拠点が加わり、8月末の保有施設は267施設(貸会議室235施設、宿泊施設32)に。通期見通しは7月に増額修正した数値を据え置き、70%増収、78%営業増益の予想。

【会社概要】

貸会議室大手。不動産オーナーから遊休不動産や稼働率の低い不動産を一括借り上げ、貸会議室としてリニューアルして活用。備品レンタル、飲料・宿泊サービスなども行う。アパホテルなど全国各地にビジネスホテルも運営。17年からレンタルオフィス事業にも参入。その一環として19年に日本リージャス、台湾リージャスを買収したが、23年2月に売却。

主要指標	3479										
2024年10月17日	現在										
・株価	:	1,215	円	・予想ROE	:	12.24	%	・発行済株式数	:	42,376	千株
・時価総額	:	515	億円	・予想配当	:	0.00	円				
・今期予想PER	:	9.80	倍	・予想配当利回り	:	0.00	%	・売買単位	:	100	株
・実績PBR	:	1.20	倍	・予想配当性向	:	0.00	%				

データ出所：アイフィスジャパン　予想数値はコンセンサス予想に基づく

業績推移(通期連結)	3479										
単位：百万円、円、%	ティーケーピー										
		売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS	DPS
決算期			前年比		前年比		前年比		前年比		
2023/02		50,504	13.0	3,575	na	3,062	na	-4,936	na	-118.28	0.0
2024/02		36,545	-27.6	4,607	28.9	4,517	47.5	6,975	na	166.78	0.0
2025/02	会社予想	62,000	69.7	8,200	78.0	8,300	83.8	5,500	-21.1	131.43	0.0
2025/02	コンセンサス予想	60,767	66.3	7,700	67.1	7,900	74.9	5,200	-25.4	123.97	0.0
2026/02	コンセンサス予想	76,850	26.5	9,750	26.6	9,850	24.7	5,750	10.6	137.25	0.0
2027/02	コンセンサス予想	83,000	8.0	11,150	14.4	11,300	14.7	6,650	15.7	158.25	0.0

データ(含むコンセンサス予想) 出所：アイフィスジャパン

利益相反に関する開示事項
TIWは、契約に基づき、アナリスト・レポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先社より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はTIWが独自の判断に基づき行っているものであり、第三者からの指定は一切受けておりません。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものでは有りません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

【ビジネスモデルの特徴】

同社は企業向けの空間シェアリングビジネスの先駆けとして、2005年に貸会議室の運営と運営受託を目的に創業。不動産オーナーから遊休不動産や稼働率の低い不動産を借り受け、時間貸しの会議室・宴会場としてリニューアル。ポータルサイト「TKP貸会議室ネット」などを集客ツールとして、主に法人顧客向けに運営を行っている。2024年8月末でTKPの国内運営施設は267施設、1947室、契約面積16万坪強、うち宿泊施設はアパホテルなど32施設に上っている。

ビジネスモデルの特徴は、借り受ける不動産の対象を不動産オーナーが所有する遊休不動産または稼働率の低い不動産に絞りこみ、調達価格を引き下げることで手ごろな価格でのサービス提供を行えること。また、会議室を貸し出すだけでなく、プロジェクターやスクリーン、同時通訳システムなどの備品レンタル、ケータリングサービス、宿泊施設の提供、交通手配など、付随して派生する顧客の様々なニーズに対応、収益源を広げている。同社の強みは、全国に会議室を展開していることで、大学の入試試験や大手企業の全国採用など大口案件の一斉引き受けが可能なこと。そのため、安定した顧客基盤を持ち、年間利用企業数は2万4000社に上っている。
24年6月にはブライダル事業を手掛けるノバレーゼを持分法適用会社とし、今後はノバレーゼが保有する婚礼施設も平日には貸会議室に利用する方針。

同社が目ざしているのは、貸会議室を起点として、遊休不動産・土地を活用して空間を再生し、そこに付加価値を加えた快適な「場」「空間」「時間」を創出する「空間再生流通企業」。その流れとして、17年4月には3L entranceを傘下に収め、コワーキングスペース・レンタルオフィス事業に参入。その一環として19年に日本リージャス、台湾リージャスを買収したが、23年2月に売却。
23年2月に策定した24年2月期～26年2月期の新中期経営計画では、貸会議室の床面積を積極拡大し、26年2月期に営業利益100億円を目指すとしている。

【リスク要因】

同社の貸会議室は企業の集中する首都圏中心であり、同地域における市場規模の縮小や大企保災害が発生した場合は大きな影響を受ける。貸会議室業界は参入障壁が高いとはいえないため、競争激化による販売単価低下の恐れがある。新規物件が計画どおりに確保できないと業績に影響が出る。

【セグメント情報】

空間再生流通事業の単一セグメントであるため、短信への記載が省略されている。

【Fモデルによる理論株価推計】（Fモデルの定義および説明は4ページを参照）

ティーケーピー	3479			2024年10月17日	
実績PBR	:	1.20 倍	現株価	:	1,215 円
Fモデルによる妥当PBR	:	1.86 倍	Fモデルによる理論株価	:	1,889 円
			現株価との乖離	:	55.5 %

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものでは有りません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

【四半期決算データ】

四半期決算データ
単位：百万円

3479 ティーケーピー	2024年2月 1Q	2Q	3Q	4Q	通期	2025年2月 1Q	2Q	3Q	4Q	累計
売上高	9,022	8,728	9,653	9,142	36,545	10,562	9,718			20,280
前年同期比	-31.5%	-30.0%	-25.7%	-22.9%	-27.6%	17.1%	11.3%			14.3%
営業利益	1,747	1,011	1,170	679	4,607	1,692	1,041			2,733
前年同期比	43.8%	41.8%	39.0%	-15.7%	28.9%	-3.1%	3.0%			-0.9%
経常利益	1,758	889	1,237	633	4,517	1,762	860			2,622
前年同期比	66.5%	49.4%	88.9%	-16.3%	47.5%	0.2%	-3.3%			-0.9%
純利益	4,628	739	777	831	6,975	1,873	549			2,422
前年同期比	1077.6%	na	na	na	na	-59.5%	-25.7%			-54.9%
売上高営業利益率	19.4%	11.6%	12.1%	7.4%	12.6%	16.0%	10.7%			13.5%
自己資本比率	51.3%	51.7%	52.4%	50.2%	-	52.2%	43.3%			-
純資産	37,707	38,293	38,932	39,890	-	41,560	46,778			-
総資産	73,391	73,934	74,109	79,327	-	79,458	99,409			-

データ出所：アイフィスジャパン

【過去の業績動向】

[25/2期 第1四半期]
研修や懇親会など会議室需要の回復に加え、宿泊部門ではビジネス利用のほかインバウンド需要の増加も追い風になり、第1四半期(3～5月期)の売上高は前年同期比17%増加、コロナ前を上回ってきた。利益面では、売上総利益が増収によって16%増えたものの、人件費の増加を主要因として販管費比率が3.1ポイントも悪化したことから、営業利益は3%の減益となった。また純利益は、前年同期に法人税等調整額の計上32億円という特殊要因があったことにより、60%の大幅減益に。主力の貸会議室事業は、新入社員研修をはじめとする対面研修イベントの復活需要を取り込み、坪当たり売上高が前年同期比5392円増加し、コロナ前比で93%の水準まで回復してきた。期中の出店は3施設、349坪、契約満了による退店施設も3施設あり、5月末の貸会議室・宿泊の合計施設数は232施設、1929室に。通期見通しは6月にリリカラを連結子会社、ノバレーゼを持ち分法適用会社にしたことで、売上高を期初計画比170億円増額の70%増収、営業利益を8億5000万円増額の78%増益の予想に上方修正した。

[24/2期 通期]
昨年２月にリージャス事業を売却した影響で24年２月期通期の売上高は前期比28%の大幅減少となったが、行動制限の緩和による貸会議室需要やインバウンド需要が本格回復に転じたことから、リージャス事業を除くと18%増収となる。利益面では、リージャス売却で売上総利益率が大きく改善し、営業利益は29%増益となったが、リージャス事業を除くと3%減益にとどまる。また、最終損益は減損損失など特別損失の大幅減少で70億円の黒字(前期は49億円の赤字)に転換した。行動制限の緩和で貸会議室需要が本格回復したほか、宿泊事業もインバウンド需要の回復に伴って稼働率、単価とも好調に推移した。懇親会の再開も進んだことで、料飲売り上げも増勢に転じた。コロナ禍で抑制していた貸会議室の出店戦略も再開し、19施設を新規出店。既存施設の増床と合わせ、約1万6000坪の増床を実施した。25年2月期は売上高で23%増、営業利益で60%増を見込んでいる。前期に計上した法人税等調整額33億円が剥落することで、純利益は27%減の見通し。配当は無配を継続する。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものでは有りません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

[24/2期 第3四半期(累計)]
昨年２月にシェアオフィス運営のリージャス事業を売却したことで売り上げが減少し、第3四半期(3～11月期累計)の売上高は前年同期比29%の大幅減収となった。ただ、実際の業容を見ると、コロナの5類移行で対面によるイベント需要が回復し、内定式やセミナーなどで貸会議室需要が本格回復してきたほか、インバウンドや国内旅行の回復で宿泊事業も好調に推移し、リージャス売却の影響を除くと売上高は20%増、営業利益は5%増の増収益着地となる。また、減損損失の減少や税負担の減少により、最終損益は61億円の黒字(前年同期は22億円の赤字)に転換した。期中の出店はガーデンシティPREMIUM東京駅丸の内中央、TKP東京ベイ幕張ホールなど10施設。ビルの建て替えなどに伴う退店があったものの、11月末の貸会議室およびホテル・宿泊研修施設は全国237施設、契約面積約14万坪超に広がった。11月には４年ぶりの関西エリアでの出店となる「 TKPガーデンシティPREMIUM大阪梅田新道」をオープンした。通期見通しは期初計画を据え置き、売上高で28%減、営業利益で51%増の予想。

[24/2期 第2四半期(累計)]
シェアオフィス運営のリージャス事業を売却したことで、第2四半期(3～8月期累計)の売上高は前年同期比31%もの大幅減収となった。ただ、コロナの5類移行に伴う貸会議室の需要回復により、リージャス事業を除いた前年同期比では17%増収と回復が鮮明だ。また、債権放棄損がなくなるなど特損の減少および税負担の減少で、最終損益は54億円の大幅黒字に転換した。期中の出店は赤坂カンファレンスセンター、ホテルメトロポリタン、ガーデンシティPREMIUM東京駅丸の内中央、TKP東京ベイ幕張ホールの4施設で、計画の年間1万坪出店を早くも達成した。ビルの建て替えに伴う3施設570坪が減少したものの、８月末の運営施設は全国231施設、契約面積約14万坪(うち会議室は200施設、1712室、9万3026坪)に広がった。懇親会の再開などで料飲売り上げや宿泊売り上げなど周辺業務も回復基調となっている。通期見通しは期初計画を据え置き、売上高で28%減、営業利益で51%増を見込んでいる。11月には４年ぶりの関西エリアでの新規出店「TKPガーデンシティ大阪梅田新道」をオープンする。

[24/2期 第1四半期]
シェアオフィスを運営する日本リージャスと台湾リージャスを売却したことで、第1四半期(3～5月期)の売上高は前年同期比32%もの大幅減収となった。ただ、対面イベントの回復で貸会議室の稼働が好調に推移したほか、料理・飲食など付帯サービスやホテルも伸長し、リージャスの売却を除くと12%増収となる。また、リージャス売却に伴う損失への税効果会計適用により、法人税等調整額32億円を計上し、純利益は11.8倍の大幅増益となった。期中の出店は赤坂カンファレンスセンター、ホテルメトロポリタン、ガーデンシティPREMIUM東京駅丸の内中央の3施設(合計1752坪)、退店はリージャスとの共同出店施設からの退店およびオーナー都合でのレクトーレの退店、合わせて10施設(9046坪)あり、5月末の貸会議室は全国230施設、契約面積約13万坪超となった。通期見通しは期初計画を据え置き、売上高で28%減、営業利益で51%増の予想。引き続き出店を加速させる計画で、6月にはエルガーラホール(福岡)、7月には東京ベイ幕張ホール(3736坪増床)の大型施設が稼働する。

「Fモデル」について

「Fモデル」(Fertilize Fundamental Framework)は、「理論上では株価は、自己資本配当率(ROEと配当性向の積)、EPS成長率、無リスク証券の利回り(＝国債利回り)、リスクプレミアムの4要素で決定される」という考え方を土台に、ROE値と成長性を一定の数値(インプライドの要求リターン)で割引き財務価値を加減することによって妥当PBR水準を算出するものである。
具体的には下記の算式によって求める。

妥当PBR＝〔 今期予想ROE×(1＋来期EPS成長率)÷割引率〕－ネットD/Eレシオ×(負債コスト÷割引率)

割引率は、来期ベースの日経平均の要求リターン(10年国債利回り＋インプライド・リスクプレミアム)を一律用いている。
負債コストは暫定的に2%を適用する。ネットD/Eレシオがマイナスの場合(実質無借金)は、(負債コスト÷割引率)は1を適用する。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものでは有りません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

本レポートについて

1）本レポートは、情報提供を目的としてのみ作成されたものであり、有価証券売買の勧誘を目的としたものではありません。有価証券その他の取引等に関する最終決定は投資家様ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

2）本レポートは、「TIW」が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成しておりますが、これらの情報の正確性と、完全性、適時性を保証するものではありません。情報が不完全または要約されている場合もあります。本レポートに記載された価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。また、本レポートに記載された見解や予測は、本レポート作成時における「TIW」の判断であり、予告なしに変更されることがあります。

3）本レポートは将来の結果を約束するものではなく、また、本レポートにある情報はいかなる目的で使用される場合においても、投資家様ご自身の判断と責任において使用されるものです。本レポートにおいて提供されるいかなる情報もしくは分析に、投資家様が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、その他の損害に関して、「TIW」または「TIW」にデータや情報を提供している提供者が責任を負うものではありません。

4）本レポートに掲載された内容の著作権は、「TIW」または「TIW」にデータや情報を提供している提供者に帰属します。事前の承諾を得ずに、本レポートのすべてまたは一部を複製、販売、表示、配布、公表、修正、翻訳、頒布または営利目的での利用を行うことはできません。

「TIW」レポートは、株式会社アイフィスジャパンが発行しています。
株式会社アイフィスジャパン
東京都港区六本木 1-8-7　MFPR 六本木麻布台ビル 9 階
URL　https://www.ifis.co.jp/