

|| 企業調査レポート ||

## ティーケーピー

3479 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年11月9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

■ 要約	01
1. 2023年2月期上期の連結業績	01
2. 2023年2月期の連結業績予想	02
3. 今後の方向性	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
■ 決算概要	09
1. 過去の業績推移	09
2. 2023年2月期上期の連結業績	11
3. 2023年2月期上期の総括	15
■ 主な活動実績	16
1. 事業戦略とその進捗	16
2. DX推進に向けた取り組み	17
■ 業績見通し	18
1. 2023年2月期の連結業績予想	18
2. 弊社の見方	19
■ 中長期的な成長戦略	19
1. 今後の方向性	19
2. 弊社による中長期的な注目点	20
■ 株主還元	20

## ■ 要約

### 2023年2月期上期は貸会議室・宿泊需要の回復基調継続により、大幅な増収及び営業黒字化を達成。仕入れ環境が追い風にあるなか、ポストコロナを見据えた出店加速にも取り組む

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。国内の主要都市に239拠点・2,033室（約13.8万坪）と幅広く展開し、顧客基盤は3万社以上に上る（2022年8月末時点）。

2019年5月からは、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）を買収すると、2021年3月にはTKP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にも本格参入した。この2年間は新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響により業績は低迷してきたが、足元で回復基調にある貸会議室需要をはじめ、コロナ禍をきっかけにさらなる拡大が見込まれるフレキシブルオフィス※需要を取り込むことで成長を加速する戦略である。リージャス施設としては、日本国内で172施設（約4.4万坪）、台湾で13施設（約0.6万坪）を展開している（2022年8月末時点）。

※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。

#### 1. 2023年2月期上期の連結業績

2023年2月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比16.8%増の25,655百万円、営業利益が1,928百万円（前年同期は498百万円の損失）と大幅な増収及び営業黒字化を実現し、重視するEBITDA※についても同102.6%増の4,624百万円と大きく回復した。TKP貸会議室・宿泊事業（以下、TKP事業）及び日本リージャスがともに増収となった。TKP事業は、採用研修需要の獲得により第1四半期が順調に滑り出すと、第2四半期も夏期講習や宿泊の需要を取り込み、回復基調が継続している。一方、日本リージャスについても、レンタルオフィス需要の回復とともに施設稼働率が伸長し、過去最高売上高を連続更新した。損益面でも、売上高の一定の回復や収益体質の強化により大幅な営業増益となった。また、戦略面についても、将来を見据えた大型施設の仕入れや、日本リージャスのサブフランチャイズ展開など、ポートフォリオ改革に向けて動き出した。

※ EBITDA= 営業増益 + 減価償却費 + のれん償却費 + 長期前払費用償却費 + 顧客関連資産等の無形資産償却費。

## 要約

## 2. 2023年2月期の連結業績予想

2023年2月期の連結業績について同社は、期初予想を据え置き、売上高を前期比14.1%増の51,000百万円、営業利益を2,000百万円（前期は883百万円の損失）と増収及び各段階利益での黒字化を見込んでいる。また、EBITDAについても同62.0%増の7,500百万円と大きく伸びる見通しである。コロナ禍の影響を一定程度見込むものの、期末に向けコロナ禍は徐々に収束へ向かうことを前提とした業績予想となっている。TKP事業については回復基調にある貸会議室需要を取り込み、日本リージャスについても出店を継続しながら順調な稼働上昇を想定している。このほか、社会経済活動の正常化に伴う需要回復を見据え、新規出店の推進にも意欲的に取り組む方針である。損益面では、売上高の一定の回復と収益体質の強化（損益分岐点の引き下げ）等により、各段階利益での黒字化を実現する見通しである。

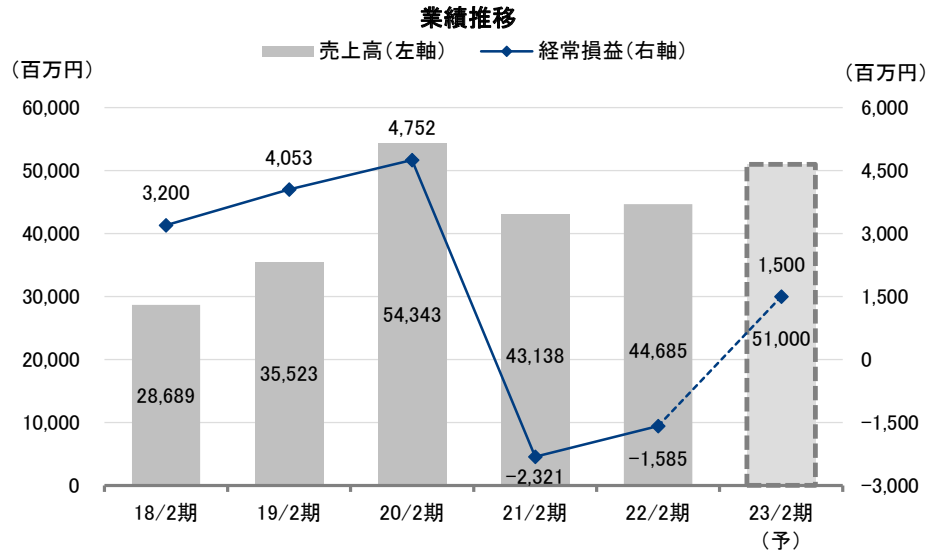
## 3. 今後の方向性

コロナ禍の影響により、同社の成長戦略は2年続けて足踏み状態となっているものの、中長期的な方向性に見直しはない。足元で回復基調にある貸会議室需要をはじめ、コロナ禍をきっかけにさらなる拡大が見込まれるフレキシブルオフィス需要を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。一方、コロナ禍収束後（以下、ポストコロナ）を見据えた当面の戦略としては、1) ポートフォリオ改革、2) リアル×オンラインによる需要の総取り、3) 事業提携による高付加価値化の加速を掲げており、新規出店の推進や日本リージャスにおけるサブフランチャイズ展開の始動、事業提携の推進等により、今後さらなる拡大が見込まれるスペース需要に幅広く対応していくことで、早期に成長軌道に回帰していく方針である。

### Key Points

- ・ 2023年2月期上期は貸会議室・宿泊需要の回復基調継続により、大幅な増収及び営業黒字化を達成
- ・ 2023年2月期は期初予想を据え置き、売上高の一定の回復と各段階利益での黒字化を見込む
- ・ 仕入れ環境が追い風にあるなか、ポストコロナを見据えた出店加速に取り組む方針
- ・ 需要拡大が見込まれるフレキシブルオフィス市場で圧倒的なポジションを確立していく中長期的な方向性に見直しはない

## 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。  
 レンタルオフィス「Regus」等とともに、  
 需要拡大が見込まれるフレキシブルオフィス市場をけん引**

### 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、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でも新ブランド「Work X Office」を立ち上げ、「時間貸し」(貸会議室)中心から「期間貸し」(貸オフィス)へとサービス領域を拡充した。足元ではコロナ禍における社会経済活動の正常化が徐々に進み、回復基調にある貸会議室需要をはじめ、コロナ禍をきっかけにさらなる拡大が見込まれるフレキシブルオフィス需要を取り込むことで成長を加速する戦略である。

## 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。コロナ禍による影響を勘案し、周辺サービスについては一旦選択と集中を進めたものの、今後はポストコロナを見据え、新技術との組み合わせを含めた多様なラインナップを提供することで、今後回復する需要を全方面から刈り取る方針である。

## 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し、単なる貸会議室だけでなく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「アバホテル〈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はじめ、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。

## 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～

## 会社概要

年	沿革
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「バイサイドホテル 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～（※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～ 「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」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 CBT 試験会場「TKP CBT テストセンター」の提供を開始 ワクチンの職域接種支援サービス「TKP ワクチンセンター」の提供を開始 Zoom ISV パートナー契約を締結し、「TKP ウェビナー Powered by Zoom」の提供を開始
2022年	東京証券取引所市場区分見直しに伴いグロース市場へ移行

出所：有価証券報告書、同社ホームページよりフィスコ作成

## ■ 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比、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。さらには、スペースにコンテンツサービス（運営オペレーションやシステム、研修パッケージ等）を付与したソリューション提供により、その時々需要に機動的に対応していくことで、スペースあたりの収益性を向上させる方向性も描いている。

また、日本リージャスの買収やTKPによる新ブランド「Work X Office」の立ち上げにより、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うえ、変動家賃（売上・利益歩合等）が約40%を占めるため、不動産価格や景気変動による業績への影響は比較的小さく、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。TKP貸会議室の利用用途は多種多様であり、基本的な会議室の稼働に加え、料飲や企画、備品レンタル等どれだけの周辺サービスを付加できるかが成長のポイントとなるため、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、料飲が苦戦する一方、ウェビナー案件や試験会場利用による高単価案件のほか、貸会議室を活用した新型コロナワクチン接種の実施など、その時々需要に機動的に対応することにより、「坪あたり売上高」の確保を図ってきた。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%弱の高稼働（コロナ禍前は80%程度）を維持している。

今後、ポストコロナを見据えて出店を加速していく方針であるが、リージャスとの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、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は国内の主要都市を中心に239拠点・2,033室（約13.8万坪）の法人向け貸会議室を展開している（2022年8月末時点）。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) 26施設・299室、ガーデンシティ(GC) 49施設・471室、カンファレンスセンター(CC) 64施設・768室、ビジネスセンター(BC) 29施設・209室、スター貸会議室27施設・54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20施設・181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、日本リージャスについては、主力となる「Regus」116施設のほか、「SPACES」8施設、「Openoffice」47施設、新ブランドである「Signature(シグネチャー)」1施設※の4ブランドにより国内に172施設（約4.4万坪）のレンタルオフィス・ワークスペースを展開している。また、台湾リージャスについては、台湾にて「Regus」10施設、「SPACES」3施設の2ブランドにより13施設（約0.6万坪）を展開している。

※ 2022年に六本木ヒルズで展開開始した、日本初上陸となる高級ブランド。

ティーケーピー | 2022年11月9日(水)  
3479 東証グロース市場 | https://ir.tkp.jp/index.html

事業概要等

サービス領域とブランド展開



出所：「事業計画及び成長可能性に関する事項」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。なお、コロナ禍の影響により苦戦した料飲部門については一旦縮小（外注化）したが、再度内製化を検討している。

また、同社は幅広いオプションも提供している。一例を挙げると、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。ここ数年は、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、ウェビナー案件が伸びているようだ。

さらには、顧客からの要望により宿泊研修施設（全20施設）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「レクターレ」（7施設）、ハイクラスなリゾート型セミナー旅館「石のや」（伊豆長岡・熱海の2施設）、都市型リゾート宿泊施設「ベイサイドホテル アジュール竹芝」の3ブランドを展開している。また、フランチャイズ運営施設としては、会議室併設型のハイブリッドホテルとして「アパホテル」（10施設）を展開している（2022年8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。足元では、コロナ禍収束に向けて、宿泊研修を通じたコミュニケーション活性化や、ワーケーションによる働き方改革を進める企業も出てきており、需要は拡大傾向にあるようだ。

## 5. 顧客

TKPの顧客基盤は3万社以上に上るが、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社で売上高の半分を構成しており、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。コロナ禍によりリアル開催イベントを自粛する動きが継続し、貸会議室事業が大きな影響を受けるなか、オンラインイベントのサポートにも柔軟に取り組むことでコア事業の顧客基盤を維持してきたことは、今後の早期回復に向けて大きな成果と言える。

# 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。 日本リージャスの買収も事業拡大に大きく寄与

### 1. 過去の業績推移

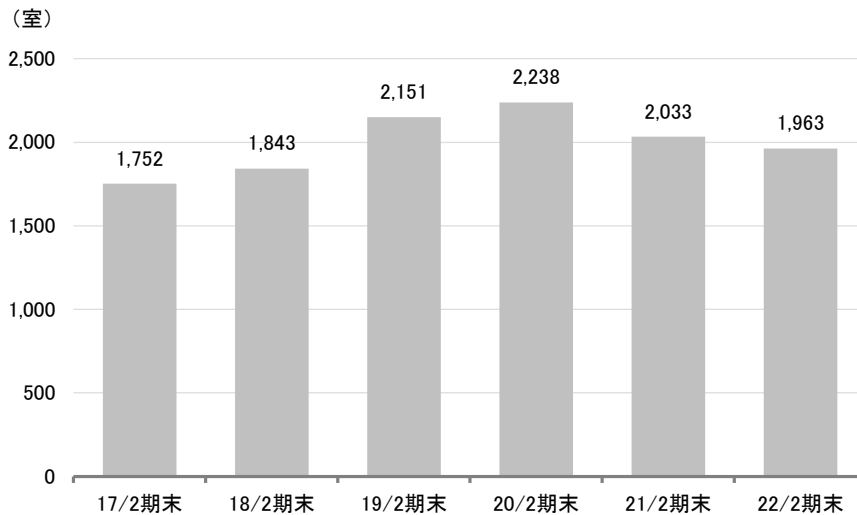
コロナ禍前の2020年2月期までの業績を振り返ると、会議室数の拡大が同社の成長をけん引し、年間20%以上の増収を継続してきた。また、連結決算に移行した2015年2月期以降は、上位グレードの貸会議室の出店拡大とともに、料飲及び宿泊、各種オプションなどの周辺サービスによる単価向上が業績の底上げに貢献。さらに、2020年2月期については、日本及び台湾リージャスの連結子会社化により事業規模が大きく拡大した。2021年2月期以降は、コロナ禍の影響により業績は一旦後退しているが、足元では構造改革と貸会議室需要の戻りとともに回復傾向にある。

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買収に伴い発生した費用（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。

## 決算概要

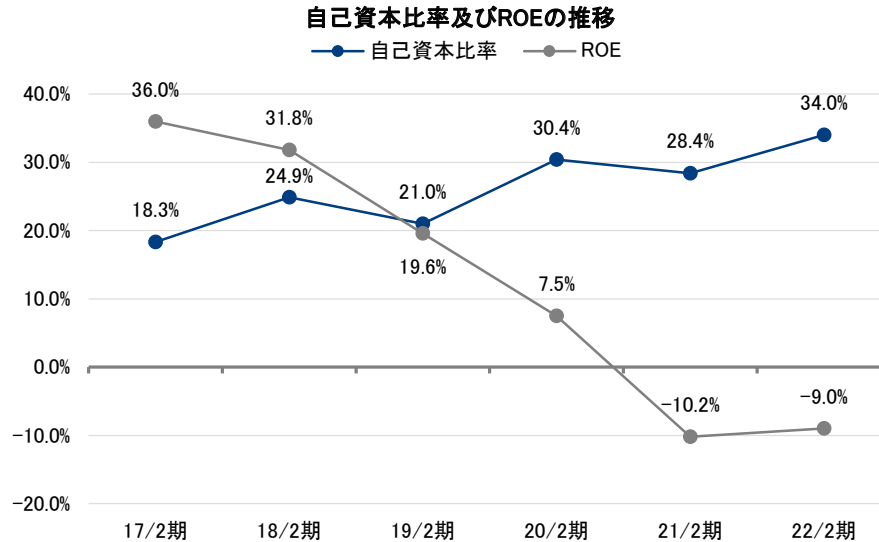
財務面に目を向けると、自己資本比率はしばらく右肩下がりでも推移してきたが、2017年3月の株式上場に伴う公募増資（約1,600百万円）により、2018年2月期末には24.9%に改善。また、2019年10月～11月には公募増資等（合計約23,400百万円の資金調達）による財務基盤の強化を図ったことから、2020年2月期末の自己資本比率は30.4%に改善した。さらに2021年2月には、今後の事業拡大に向けた資金確保のため、第7回及び第8回新株予約権（発行時点での想定調達金額は合計約20,000百万円）を発行し、そのうち第7回については2021年9月29日に行使が完了している（8,296百万円の資金調達を実現）。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いる。2021年2月期以降は、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。

## 会議室数の推移



出所：決算説明会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

## 2023年2月期上期は貸会議室・宿泊需要の回復基調継続により、大幅な増収及び営業黒字化を達成

### 2. 2023年2月期上期の連結業績

2023年2月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比16.8%増の25,655百万円、営業利益が1,928百万円（前年同期は498百万円の損失）、経常利益が1,651百万円（同746百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失が102百万円（同2,133百万円の損失）と大幅な増収及び営業黒字化を達成した。また、重視するEBITDAについても、同102.6%増の4,624百万円と大きく回復している。

売上高については、コア事業であるTKP事業及び日本リージャスがともに増収となった。TKP事業は、採用研修需要の獲得により第1四半期が順調に滑り出すと、第2四半期も夏期講習や宿泊の需要を取り込み、回復基調が継続している。一方、日本リージャスについても、レンタルオフィス需要の回復とともに施設稼働率が伸長し、第1四半期、第2四半期と過去最高売上高（四半期ベース）を連続更新した。

TKP事業のサービス別売上構成比を見ると、「会議室料」が48.0%、「オプション」が18.8%、「料飲」が5.1%、「宿泊」が22.0%、「その他」（キャンセル料含む）が6.1%となっている。貸会議室や宿泊需要の戻りとともに、「会議室料」及び「宿泊」の回復が顕著となっている。

**ティーケーピー** | 2022年11月9日(水)  
 3479 東証グロース市場 | <https://ir.tkp.jp/index.html>

決算概要

損益面に目を向けると、TKP 事業については、売上高の一定の回復に加え、収益体質の強化により大幅な営業増益（前年同期比 10 倍以上）を達成し、EBITDA も大きく増加した（前年同期比約 3.4 倍）。一方、日本リージャスについては、2022 年 2 月期第 3 四半期からの IWG※のフランチャイズ費用増加（減免期間の終了）や、顧客関連資産償却費及びのれん償却費が会計上の負担となっているものの、それらの影響を除いた調整後営業利益や調整後 EBITDA は大幅に増加しており、市場における優位性そのものが失われたわけではない。

※ 世界でリージャスブランドを展開する IWG plc のこと。

財政状態については、固定資産の圧縮等により、総資産が前期末比 4.6% 減の 106,106 百万円となった。一方、自己資本は 37,951 百万円とほぼ横ばいで推移したことから、自己資本比率は 35.8%（前期末は 34.0%）に改善した。また、手元流動性（現金及び預金）も 12,361 百万円を確保しており、財務基盤の安全性は確保されている。

**2023 年 2 月期上期の連結業績**

（単位：百万円）

	22/2 期上期		23/2 期上期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	金額	率
売上高	21,955		25,655		3,700	16.8%
売上原価	15,677	71.4%	17,398	67.8%	1,721	11.0%
売上総利益	6,277	28.6%	8,256	32.2%	1,979	31.5%
販管費	6,775	30.9%	6,328	24.7%	-447	-6.6%
EBITDA	2,283	10.4%	4,624	18.0%	2,341	102.6%
営業損益	-498	-2.3%	1,928	7.5%	2,426	-
経常損益	-746	-3.4%	1,651	6.4%	2,397	-
親会社株主に帰属する 四半期純損益	-2,133	-9.7%	-102	-0.4%	2,031	-
<b>サービス別売上構成比 (TKP 事業)</b>						
会議室料	5,634	45.7%	7,073	48.0%	1,439	25.5%
オプション	3,240	26.3%	2,771	18.8%	-469	-14.5%
料飲	380	3.1%	755	5.1%	375	98.7%
宿泊	1,962	15.9%	3,236	22.0%	1,274	64.9%
その他	551	4.5%	570	3.9%	19	3.4%
キャンセル料	558	4.5%	322	2.2%	-236	-42.3%

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：百万円)

	22/2 期末	23/2 期上期末	増減	
			金額	率
流動資産	22,803	19,918	-2,885	-12.7%
現金及び預金	13,931	12,361	-1,569	-11.3%
売掛金	3,558	3,205	-352	-9.9%
固定資産	88,477	86,187	-2,289	-2.6%
有形固定資産	35,564	34,940	-623	-1.8%
無形固定資産	37,883	36,791	-1,091	-2.9%
投資その他の資産	15,029	14,455	-574	-3.8%
総資産	111,280	106,106	-5,174	-4.6%
流動負債	20,156	20,952	796	3.9%
買掛金	678	648	-30	-4.4%
1年内償還予定の社債	1,169	514	-654	-56.0%
1年内償還予定の長期借入金	7,638	8,774	1,135	14.9%
固定負債	51,377	47,143	-4,234	-8.2%
社債	2,465	2,222	-243	-9.9%
長期借入金	42,028	38,071	-3,956	-9.4%
リース債務	2,469	2,323	-146	-5.9%
負債合計	71,533	68,096	-3,437	-4.8%
純資産合計	39,746	38,009	-1,737	-4.4%
自己資本	37,842	37,951	109	0.3%
自己資本比率	34.0%	35.8%	1.8pt	-

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## (1) TKP 事業の業績

売上高は前年同期比 19.5% 増の 14,727 百万円、営業利益は同 972.4% 増の 2,533 百万円、EBITDA は同 237.5% 増の 3,154 百万円と、売上高の一定の回復や収益体質の強化により大幅な増益となり、EBITDA も大きく増加した。これまで控えられていた企業の採用研修需要を含め、貸会議室需要の大幅な回復や新型コロナワクチンセンター・新型コロナウイルス感染者用宿泊療養施設 / 感染対策用施設としてのホテル貸出も寄与し、第 1 四半期が順調に滑り出すと、第 2 四半期についても夏期講習や宿泊の需要を取り込み回復基調が継続した。損益面では、増収効果に加え、これまで取り組んできた不採算施設からの撤退や周辺サービスの整理など収益体質の強化が奏功し、大幅な営業増益を達成した。2 施設の新規出店を行った一方で、1 施設を退店した結果、2022 年 8 月末の施設数は 239 施設となった。

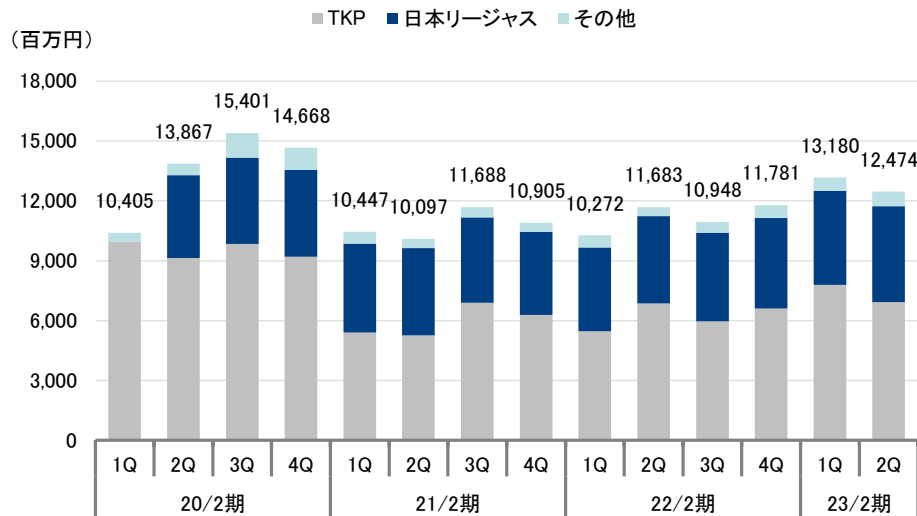
決算概要

**(2) 日本リージャスの業績**

売上高は前年同期比 10.8% 増の 9,511 百万円、償却前営業利益<sup>※1</sup> は同 38.2% 減の 438 百万円、EBITDA は同 22.3% 減の 832 百万円と、増収ながら償却前営業利益及び EBITDA は減益となった。コロナ禍以降にオープンした施設の平均稼働率が好調に伸長し、売上高は第 1 四半期、第 2 四半期と過去最高（四半期ベース）を連続更新した。平均稼働率（全施設）は第 1 四半期が 71.2%（前年同期は 67.4%）、第 2 四半期が 71.7%（同 69.8%）と、積極的に稼働面積を広げながらも着実に上昇してきた。一方、償却前営業利益及び EBITDA が減益となったのは、2022 年 2 月期第 3 四半期から IWG へのフランチャイズ費用が増加（減免期間が終了）したことが主因である。もっとも、その影響を除いた（調整後）営業利益<sup>※2</sup> では同 34.4% 増、調整後 EBITDA では同 27.0% 増とそれぞれ伸びており、市場における優位性そのものは失われていない。3 施設の新規出店を行った一方、1 店舗を退店した結果、2022 年 8 月末の施設数は 172 施設となった。

- ※1 償却前営業利益とは、日本リージャス買収に伴う顧客関連資産償却費及びのれん償却費控除前の営業利益であり、買収に係る会計上の影響を取り除いたもの。なお、日本リージャス買収に伴う顧客関連資産償却費及びのれん償却費の合計は 1,101 百万円となっている。
- ※2 償却前営業利益から、さらにフランチャイズ費用の引き上げによる影響を取り除いたもの。前年同期と同条件で比較することにより市場ベースでの収益性の変化を見ることができる。

**四半期ごとの売上高推移**

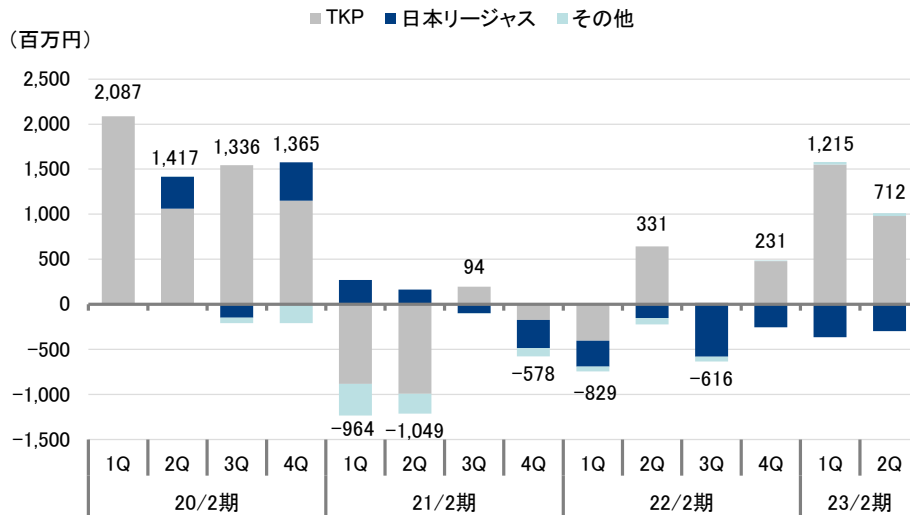


出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成



決算概要

四半期ごとの営業損益推移



出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

3. 2023年2月期上期の総括

以上から2023年2月期上期を総括すると、コロナ禍が継続するなかでも、With コロナ（新型コロナウイルスとの併存）の定着による社会経済活動の正常化とともに、主力である貸会議室需要や宿泊事業が回復基調をたどり、大幅な増益を実現したことは、改めて同社の事業モデルの強さを実証するものとして評価できる。特に、コロナ禍においてもコア事業の施設や顧客基盤を維持するとともに、収益体質や財務基盤の強化にも取り組み、体力を温存してきたことが、今後の再成長に向けても大きなアドバンテージとなっている。さらには、コロナ禍をきっかけとして、オンライン配信を含めた案件単価の向上や、顧客ポータルシステムの開発、高付加価値化の推進など、今後の戦略の軸を打ち出したことについてもプラスの材料と言えるだろう。また、日本リージャスについても、フランチャイズ費用の引き上げによる影響を除けば、着実に収益基盤の底上げができており、今後はいかにスケールさせることで費用を吸収していくのがポイントとなる。したがって、ブランド力を生かしたサブフランチャイズ展開へと舵を切った点は、営業や財務の制約を受けずに、地方での出店を加速する戦略として理に適っている。

## ■ 主な活動実績

### 日本リージャスのサブフランチャイズ展開を開始。 DX 推進や高付加価値化に向けても方向性を打ち出す

#### 1. 事業戦略とその進捗

同社は、ポストコロナを見据え、以下の3つの戦略に取り組んでいる。

##### (1) ポートフォリオ改革

1) 社会経済活動の正常化を見据えた新規出店の推進に加え、2) 日本リージャスのサブフランチャイズ展開の始動により、ポートフォリオ改革を推進していく方針である。すなわち、規模の拡大とともに、質の向上にも取り組む戦略と言える。特に1) については、仕入れ環境が追い風となっているなかで出店を強化するとともに、好条件施設（百貨店等利便性を備えた遊休不動産や優良中古ビル中心）へのリプレイス（ポートフォリオの入れ替え）も検討し、投資効率を高めていく考えだ。2023年2月期上期までの実績としては、既述のとおり、TKP事業で2施設<sup>※1</sup>、日本リージャスで3施設<sup>※2</sup>の新規出店を行った。また、2023年7月オープンに向けて、同社史上最大となる複合施設「TKP 東京ベイ幕張ホール」（4,101坪）の運営も決定している。

※1 2022年4月にレクトーレ神戸（関西初となる5,766坪の大型宿泊研修施設）、6月には名鉄名古屋駅CC（766坪の大型施設）をオープンした。

※2 日本初上陸となる高級ブランド「Signature」（六本木ヒルズ）のほか、「Regus」ブランドによる地方への出店（金沢、山形）の合計3施設。

一方、2) については、日本リージャスがカバーしきれていない東京郊外や地方都市を対象とし、サブフランチャイジー（ビルオーナーや事業法人、不動産投資会社等）とのネットワーク構築により、年当たり15～20施設の出店を計画しているようだ。これまでの直営施設に関わる初期投資が不要であるうえ、運営ノウハウや各種支援と引き換えにロイヤリティ収入が獲得できるため、投資効率の向上やリスクの軽減が図られるとともに、出店スピードの加速にも期待が持てる。2022年8月には既存施設をFC運営に転換する形でFC運営第1号店（福島県郡山市）を開始、10月には新規FC施設（静岡県浜松市）がオープンした。

##### (2) リアル×オンラインによる案件単価の向上

コロナ禍の下、リアル開催イベントを自粛する動きが見られたなか、同社は主流となったオンラインでのイベントやセミナー開催の需要に柔軟に対応してきた。具体的には、ウェビナー案件などの増加に対して、企画から事務、収録、会場施工、動画制作、配信まで一括して対応することにより、業績の落ち込みをカバーするだけでなく、顧客との接点の確保やノウハウの蓄積にも注力してきた。今後コロナ禍が収束し、リアル開催イベントの需要が回復しても、リアルとオンラインのハイブリッド型を含めたオンライン需要は継続する可能性が高く、この実績やノウハウは大きな武器になるものと考えられる。実際、2023年2月期上期では、ハイブリッド形式の開催により案件単価がコロナ禍前の2.5倍に拡大したケースもあるようだ。

## 主な活動実績

**(3) 事業提携による高付加価値化**

同社は、これまでもスペース（ハード）と周辺サービス（ソフト）の組み合わせにより様々な需要を取り込み、総合的な空間サービスを提供してきたが、今後はスペースにコンテンツサービス（運営オペレーションやシステム、研修パッケージ等）を付与したソリューションの提供を通じて、既存スペースの稼働向上や「坪あたり売上高」の引き上げにつなげていく方向性を強く打ち出している。コロナ禍で主流となったオンライン需要への対応や BPO 案件の受託のほか、変革の余地が大きい試験会場利用向けについても、試験の DX 化に対応するための CBT テストセンター※の設置や、試験実施の申し込みから運営、合否通知までを完全サポートする試験運営管理システム「AOT（オート）」の提供も開始しており、これらの動きもコンテンツサービス充実の一環として捉えることができる。また、2022年8月からは、日本航空<9201>の客室乗務員が実際に講師を務める研修プラン（JAL ビジネスキャリアサポート）の提供を同社手配にて開始した。既存の接遇マナーやホスピタリティ研修のプログラムに加え、2023年春の人事研修需要を見据えた3つのプログラムで構成されている。

※ CBT とは、Computer Based Testing の略。言語、情報、医療、簿記等多くの試験で CBT が実施されており、今後も積極的な活用が継続される見込みである。同社では、会場やパソコン、スタッフなどもセットしたパッケージプランを提供している。

**2. DX 推進に向けた取り組み**

今後の持続的な成長に向けて、DX 戦略「TKP イノベーションロードマップ」を策定した。(1) 案件管理システム・会議室予約システム刷新（2022年～2023年）、(2) 顧客ポータルシステム開発（2023年～）、(3) 収支分析の高度化（2024年～）の3つのフェーズに分かれており、現在は(1)のフェーズにある。これらを通じて、貸会議室の案件管理システムが刷新・整備され、顧客ポータルが提供可能になることで、これまでコールセンターや TKP のスタッフが行ってきた会議室の検索・予約、及び案件管理を顧客自身で実施することが可能となり、オンデマンドな会議室利用がより一層便利になる（同社にとっても効率化やリソースの最適化が図れる）。また、最終的にはデータの蓄積・活用により、コンサルティング営業の強化や市況に応じた価格戦略にも結び付けていく考えだ。

## 業績見通し

### 2023年2月期は業績予想を据え置き、 売上高の一定の回復により各段階利益での黒字化を見込む

#### 1. 2023年2月期の連結業績予想

2023年2月期の連結業績について同社は、期初予想を据え置き、売上高を前期比14.1%増の51,000百万円、営業利益を2,000百万円（前期は883百万円の損失）、経常利益を1,500百万円（同1,585百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益を400百万円（同3,211百万円の損失）と増収及び各段階利益での黒字化を見込んでいる。また、EBITDAについても、同62.0%増の7,500百万円と大きく伸びる見通しである。

コロナ禍の影響を一定程度見込むものの、期末に向けコロナ禍は徐々に収束へ向かうことを前提とした業績予想となっている。TKP事業については回復基調にある貸会議室需要を取り込み、日本リージャスについても出店を継続し順調な稼働上昇を想定している。

また、TKP事業においては、社会経済活動の正常化に伴う需要回復を見据え、新規出店の推進にも意欲的に取り組む方針である。とりわけ東京都心のオフィスビル市場は、空室率の上昇や2023年問題（オフィス大量供給）などの問題を抱えており、仕入れのタイミングとしては絶好のチャンスとなっていることから、将来収益のタネとなる仕入れ強化を再開していく考えだ。日本リージャスについても、既述のとおりサブフランチャイズ展開の開始を含め、積極出店を継続する予定である。

損益面でも、売上高の一定の回復とコロナ禍で実施してきた収益体質の強化（損益分岐点の引き下げ）等により、各段階利益での黒字化を実現する見通しである。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って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。

#### 2023年2月期の連結業績予想

(単位：百万円)

	22/2期		23/2期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	金額	率
売上高	44,685		51,000		6,315	14.1%
EBITDA	4,630	10.4%	7,500	14.7%	2,870	62.0%
営業損益	-883	-2.0%	2,000	3.9%	2,883	-
経常損益	-1,585	-3.5%	1,500	2.9%	3,085	-
親会社株主に帰属する当期純損益	-3,211	-7.2%	400	0.8%	3,611	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. 弊社の見方

弊社でも、コロナ禍の影響については引き続き慎重に判断する必要があるものの、コロナ禍の収束を前提とすれば、同社の業績予想の達成は十分に可能であると見ている。特に、年末年始については、忘・新年会の需要回復が見込めるため、料飲を含む「坪あたり売上高」の拡大にも期待が持てる。注目すべきは、ポストコロナを見据えた仕入れ強化の動きである。仕入れ環境は追い風となっているため、優良中古オフィスビルに限らず、駅前商業施設を含め、いかに好立地物件を安く仕入れるかがカギを握るであろう。既に2023年春までの予約が順調に積み上がっていることから、このタイミングを逃さず、かつ目利きの効いた戦略的仕入れを行うことができるかどうか、再成長に向けたスピードや収益力にも大きく影響するとの見方をしている。また、日本リージャスにおけるサブフランチャイズ展開についても、出店スピードや収益性の視点から今後の動向を見守りたい。

# ■ 中長期的な成長戦略

## 需要拡大が見込まれるフレキシブルオフィス市場で 圧倒的なポジションを確立していく中長期的な方向性に見直しはない

### 1. 今後の方向性

コロナ禍の影響により、同社の成長戦略は2年続けて足踏み状態となっているものの、中長期的な方向性に大きな見直しはない。社会経済活動の正常化が徐々に進み回復基調にある貸会議室ビジネスをはじめ、今後さらなる拡大が見込まれるスペース需要を付加価値とともに取り込んでいくほか、コロナ禍収束とともに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。特に、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、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させる構想を描いている。

## 2. 弊社による中長期的な注目点

弊社でも、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、アパホテル)を獲得した会社には、圧倒的な優位性があると評価することができよう。さらに言えば、コロナ禍前は仕入れコストの上昇が成長の足かせとなっていたことを振り返れば、コロナ禍により凶らずも原点に戻るチャンスを得たとの見方もできる。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、環境変化をいかにビジネスチャンスに変えていくのかが、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。ポストコロナ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、コンテンツサービスの充実など、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

### 今後の成長に向けた投資を優先すべきフェーズにあり、 配当という形での株主還元は見送られる可能性が高い

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。2023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・表示したのですが、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