

飲食店向け店舗物件に特化したユニークなストック型ビジネスを中心に事業展開

投資判断 (9/10)

イノベーションホールディングス

(3484・東証プライム)

Overweight 継続

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
1,071円 (9/10)	100株	189.3億円 (9/10)	1,120円 (25/8/29)	854 (25/4/7)	17.4倍 (9/10)

不動産売買を中心に全事業好調で計画上ブレ期待高まる

■ 1Q は大幅増収増益、大型物件の売却が収益押し上げ

26年3月期第1四半期（25年4－6月）の連結業績は、売上高4,816百万円（前年同期比27.1%増）、営業利益554百万円（同2.1倍）だった。主力の店舗転貸借事業において、転貸借物件数が2,783件（前年同期比296件増）となったことで賃料収入（ランニング収入）が増加。営業組織の構造改革のほか、これまで得意としてきた1階を中心とした飲食店だけでなく、空中階をネイルサロンやパーソナルジムといった飲食店以外に貸し出す施策が奏功し、成約件数は143件と、25年3月期第4四半期（1－3月）に続き、2四半期連続で140件超を達成した。また、**不動産売買事業においては2物件を取得した一方、2物件を売却したが、大型かつ高収益な物件売却があったことが収益上振れの大きな要因となった。**この大型・高収益物件の売却は計画には織り込んでおらず、純粋に上振れ要因となる。

通期業績予想は、売上高18,872百万円（前期比13.3%増）、営業利益1,604百万円（同18.3%増）と、現時点では期初計画を据え置いている。

■ 店舗家賃保証事業の成長に期待

第2四半期（25年7－9月）以降は、店舗家賃保証事業の拡大に期待したい。これまで都内を中心に1都3県でのみ展開していたものを、9月から大阪にも出店し、すでに事業を開始している。同事業は、テナントリーシングや入居から退去までの業務サポート、設備トラブルの解決サポート、中国語通訳サポートといった、同社の強みである事業用不動産に関する専門性の高いサービスを提供することで、代理店開拓を積極的に進めている。全体の売上に占める割合は大きくないものの、原価率の低いビジネスのため粗利益率が高く、利益インパクトは大きい。事業拡大当初は投資先行となろうが、サービスエリアの拡大により全体の利益率も向上するだろう。

主力の店舗転貸借事業も、外部環境としては、原材料費、

業績動向 (9/10時点)

		売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)
24年3月期	実績	14,263	9.1	974	▲19.6	1,011	▲20.1	666	▲24.8	39.6
25年3月期	実績	16,659	16.8	1,381	41.8	1,431	41.5	1,029	54.5	61.4
26年3月期	会社予想	18,872	13.3	1,604	18.3	1,578	10.3	1,030	0.1	61.4
	WA 予想	18,872	13.3	1,604	18.3	1,578	10.3	1,030	0.1	61.4
27年3月期	WA 予想	21,957	16.3	1,832	14.2	1,772	12.3	1,380	34.0	82.3



電気代の高騰、人材不足などで一定程度の退店がある一方、インバウンド需要などを背景とした出店ニーズもあり、同社にとってバランスのよい入れ替わりが維持されており、内部環境としては、営業の構造改革も基本的に完了していることから、引き続き堅調な伸びが見込まれる。

不動産売買では、日銀による利上げの影響が気になるところではあるものの、海外の投資家の買い手も多く、そうした投資家から見た国内の不動産は為替の影響もあって購入意欲は衰えていないという。

店舗転貸借事業、店舗家賃保証事業の堅調な伸びに第1四半期の不動産売買事業における収益が上乗せされた形を維持できれば通期計画の上ブレ期待も高まる。

会社側は5月に中期経営計画を上方修正しており、最終年度の28年3月期で売上高25,342百万円、営業利益2,237百万円、純利益1,380百万円と見込んでいる。直近の発行済株式総数などから算出した1株当たり利益（EPS）82.3円と、直近のPER17倍前後から計算すると約1,400円となり、ウェルスアドバイザー（WA）では、これを軸に1,300－1,500円を想定株価レンジ（従来は1,200－1,400円）とし、投資判断は「Overweight」を据え置く。（宮川 子平）

■会社概要

24年10月に東京を中心として飲食店などの店舗物件に専門特化した店舗転貸借事業を展開するテンポイノベーション、不動産売買事業を展開するアセットイノベーション、家賃保証事業を展開するセーフティーイノベーションの3社を統括する持株会社体制へ移行し、「テンポイノベーション」から現商号に変更した。中核事業の店舗転貸借事業は、店舗専門不動産会社である子会社のテンポイノベーションが不動産オーナーから賃借した良質な店舗物件を、小規模事業者を中心とする飲食店の店舗出店者に転貸して差益を得るビジネスモデル。仲介はせず賃貸によりストック型の賃料収益を積み上げられるほか、物件を所有するリスクや資金調達を回避し、効率経営が可能となる。

転貸する物件は、店舗数が集中し、出店需要が見込める1都3県（特に東京23区）に集中特化。店舗出店者が開業費用を抑えられる居抜き物件を多く扱う。テナント契約済みの保有転貸借物件数は25年3月末時点で2,706店舗と、主要飲食チェーンの全国店舗数に匹敵。店舗出店者向け「居抜き店舗.com」、店舗退店者向け「店舗買取り.com」の情報サイトを運営し、集客・マッチングを行う。

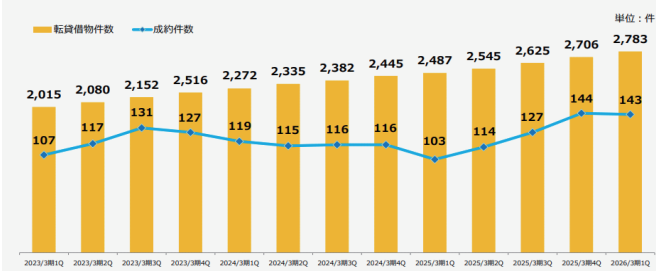
なお、同社は東証プライム市場に上場しているが、25年3月末時点で東証プライムの「株式流通時価総額」の上場維持基準に適合していない。業績拡大や株主還元などで上場維持基準の適合を目指す、状況によってはスタンダード市場への市場変更も検討するとしている。

■事業環境と展望

外食産業の国内市場規模は19年まで25兆－26兆円規模で安定していたが、その後、新型コロナ感染拡大の影響を受け、急減したものの23年には24兆円まで回復しており、市場規模は巨大だ。飲食店は他の産業と比較して開業・廃業による入れ替わりが激しく、店舗物件を供給する事業には商機が多い。飲食店舗に特化した優良物件を提供するプレーヤーは他になく、出店希望者と物件オーナーをマッチングするプラットフォームにも似た競争優位性を有する。

多数の不動産業者と太いパイプを持つテンポイノベーシ

転貸借物件数の伸びは2四半期連続で140件超



出所:会社資料を基にウエルスアドバイザー作成

中期経営計画で最終年度の28年3月期に 売上高250億円超、営業利益22億円超を目指す



中期経営計画

INNOVATION HOLDINGS

店舗転貸借事業を中心に3事業を積極展開し、グループの企業価値向上を図る

	2025年3月期 (実績)	中期経営計画 (連結)			
		2026年3月期 (予想)	前年比	2027年3月期 (計画)	2028年3月期 (計画)
売上高	16,659	18,872	113.3%	21,957	25,342
営業利益	1,381	1,604	116.1%	1,832	2,237
営業利益率	8.3%	8.5%	+0.2p	8.3%	8.8%
転貸借成約数	488件	576件	118.0%	715件	790件
転貸借物件数	2,706件	3,024件	+318件	3,454件	3,924件
1株当たり配当額	28.00円	30.00円	107.1%	—	—
配当性向	45.6%	48.8%	+3.2p	40-45%	40-45%

出所:会社資料

ョンには東京23区内の飲食店居抜き物件がテナント募集・売却希望など多数持ち込まれるが、独自のノウハウにより、市場性が高いと判断した物件だけを厳選。中・長期的な経営目標として、31年3月期に転貸借物件数を現在の2倍超となる5,500件を目指す。

リスク要因

飲食業界、不動産業界に影響を与える景気動向、地価動向、不動産市況、外食産業市場動向、金融動向等の急激な変動等によっては、業績および財政状態に影響を及ぼす可能性がある。同社が賃貸借する店舗物件は東京都およびその近郊に集中しており、当該地域で不測の事故・自然災害が発生した場合は、影響を受ける恐れがある。

株主還元 (9/10時点)

■配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
24年3月期	実績	0.00円	20.00円	20.00円
25年3月期	実績	0.00円	28.00円	28.00円
26年3月期	会社予想	0.00円	30.00円	30.00円

■株主優待

毎年3月31日現在の株主名簿に記載または記録された500株以上を保有する株主で、かつ500株以上の保有を期間1年以上継続している株主に、1万円分の全国共通お食事券ジェフグルメカード

競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (9/10時点)

		イノベーション ホールディングス (3484・東証プライム)	ティーケーピー (3479・東証グロース)	フィル・カンパニー (3267・東証スタンダード)
基本事項	株価	1,071円	2,071円	1,160円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	107,100円	207,100円	116,000円
	決算月	3月	2月	11月
株価指標	PER(予)	17.4倍	22.8倍	19.5倍
	PBR(実)	4.5倍	2.0倍	2.1倍
	配当利回り(予)	2.8%	0.0%	1.3%
成長性	売上高成長率(予)	13.3%	75.7%	39.2%
	営業利益成長率(予)	18.3%	52.2%	29.7%
	EPS成長率(予)	0.1%	0.0%	22.2%
収益性	売上高営業利益率(予)	8.5%	8.7%	5.5%
	自己資本当期純利益率(実)	28.1%	9.3%	9.2%
	総資産経常利益率(実)	9.8%	5.8%	6.3%
	自己資本比率(実)	25.6%	34.1%	39.5%
財務安定性	デット・エクイティ・レシオ(実)	2.6%	123.3%	53.7%
	流動比率(実)	231.5%	107.6%	202.5%

直接的な競合は存在しないものの、本レポートでは、不動産賃貸借契約で物件を確保し貸会議室やレンタルオフィスを提供するティーケーピー（3479）、駐車場オーナーに空中店舗などの建物を購入・所有を促した上で土地有効活用サービスを提供するフィル・カンパニー（3267）を選出した。

■成長性

26年3月期は売上高、営業利益ともに2ケタ成長を見込む。成約件数の増加と転貸借物件数の積み上げ、不動産売買の寄与を見込む。前期にあった保険の解約や固定資産の売却の予定がないため、EPSについてはほぼ横ばいの見通しだが、配当は期末一括で30円（前期は28円）と増配を計画。比較企業のうち、ティーケーピーも26年2月期で2ケタ増収・営業増益を予想。シェアオフィスや貸会議室を含め、積極的な出店を計画している。フィル・カンパニーは、事業プロセスの改革、組織改革、事業ポートフォリオの変革を柱に、25年11月期も3期連続の大幅増収を計画している。

■収益性

26年3月期の売上高営業利益率は8.5%と、25年3月期の8.3%とほぼ同率を予想しているが、第1四半期は11.5%と高水準。不動産売買事業で大型物件の売却があったことが影響しているためだが、サービスエリアを拡大した店舗家賃保証事業の動向次第では、通期計画を上回って推移する可能性がある。25年3月期は増収増益で着地しており、自己資本当期純利益率（ROE）は28.1%（24年3月期は20.5%）、総資産経常利益率（ROA）は9.8%（同7.6%）と、いずれも前期から上昇し、競合内トップ。比較企業のうち、ティーケーピーのROEは25年2月期で9.3%（24年2月期は20.1%）となっているが、24年2月期に法人税等調整額を計上し、純利益が押し上げられていた反動によるもの。

■財務安定性

25年3月期末時点での自己資本比率は25.6%（24年3月期末時点は24.2%）、デット・エクイティ・レシオは2.6%（同0.0%）、流動比率は231.5%（同229.1%）となった。利益剰余金の拡大などを要因に自己資本比率、流動比率は前期から改善した一方、不動産仕入の名目で借入金が発生し、デット・エクイティ・レシオは上昇しているが、主に金融機関との関係構築を目的としており、手元資金に不安はない。なお、不動産オーナーとテナント双方に対する保証金や前払・前受賃料を相殺消去した実質的な自己資本比率は58.0%（同58.7%）となる。

ウエルスアドバイザー株式会社
データ分析部 アナリスト 宮川 子平
03-6229-0078 smiyagawa@wealthadvisor.co.jp

ウェルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートの読み方

特 徴

(1) 第三者機関として中立的な立場を重視

ウェルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウェルスアドバイザーが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。ウェルスアドバイザーがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

(2) カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50 億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

(3) 3 段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、ウェルスアドバイザーの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に3段階（最上位から「Overweight」（オーバーウエート）、「Neutral」（ニュートラル）、「Underweight」（アンダーウエート））で予測しています。

Overweight（オーバーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を 15%以上上回ると予測される場合

Neutral（ニュートラル）

今後、半年間の株価推移が現値水準の - 15%～+ 15%にとどまると予測される場合

Underweight（アンダーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を 15%以下下回ると予測される場合

ウェルスアドバイザーでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

(4) 中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

項目説明

■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに2～4つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

■ 業績動向

通期決算の実績2期分と会社予想、およびウェルスアドバイザーの独自予想を今期、来期の2期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを展開しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。

■ 成長性

今期会社計画の売上高成長率、営業利益成長率、EPS 成長率を競合他社と比較するほか、過去の経緯や主力事業の成長力などを評価します。

■ 収益性

今期会社計画の売上高営業利益率と前期実績の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率を競合他社と比較するほか、過去からの収益性の変動などを評価します。

■ 財務安定性

前期実績の自己資本比率、デット・エクイティ・レシオ（＝有利子負債 / 自己資本 × 100）、流動比率（＝流動資産 / 流動負債 × 100）を競合他社と比較するほか、現預金やキャッシュフローなどの観点から財務安定性を評価します。