

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 (3/3)

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	昨年来高値	昨年来安値	PER(予)
1,340円 (3/3)	100株	236.8億円 (3/3)	1,377円 (26/2/2)	854 (25/4/7)	17.6倍 (3/3)

全事業が好調で、中期経営計画も上ブレ期待大

■ 3Qは大幅増収増益、成約件数は四半期として過去最高

26年3月期第3四半期累計（25年4－12月）の連結業績は、売上高14,609百万円（前年同期比17.2%増）、営業利益1,450百万円（同38.1%増）だった。主力の店舗転貸借事業において、転貸借物件数が2,937件（同312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が奏功しているほか、3階以上の空中階を飲食店以外に貸し出す施策も伸びており、**第3四半期（25年10－12月）だけで成約件数は156件と、四半期としては過去最高を更新。第3四半期累計では前年同期比28.2%増の441件となった。**また、店舗家賃保証事業も堅調。同事業はほかの保証会社が手掛けていないテナントリーシング、設備トラブルの診断サポート、家賃相場アドバイスなども提供しており、こうしたサービスが好評となっている。グループ売上全体に占める割合は大きくないが、原価率が低いため、粗利益率が高い。

通期業績予想は、売上高19,388百万円（前期比16.4%増）、営業利益1,743百万円（同28.5%増）を据え置いた。今期見直しについては、25年11月の第2四半期累計（25年4－9月）決算の発表時に一度上方修正しているが、中期経営計画は27年3月期および28年3月期の目標を据え置いており、本決算の発表時の上振れが期待される。

■ 店舗転貸借、店舗家賃保証事業とも堅調推移を予想

第4四半期（26年1－3月）以降も、店舗転貸借事業、店舗家賃保証事業は堅調な推移を見込む。営業組織の構造改革では、営業のマニュアル化により経験の浅い営業担当でも案件を獲得できるようになってきた。これまで営業人員は100人規模を目指してきたが、現在は量よりも質に転換しており、**28年3月期までに80人体制を目指す。**また、家賃保証事業についてはこれまでの都内中心だった営業エリアを拡大しており、今後も支店を増やすことで売上規模の拡大を図っていく。

基本はこうしたストック型ビジネスを軸に成長していくが、フロー型ビジネスである不動産売買事業についてもコン



スタントに獲得や売却を進める。日銀による利上げの市況に与える影響が気になるが、海外投資家の需要も底堅く、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。中国と政治的に関係が冷え込んでいることも現時点では特に影響はないという。

なお、同社は東証スタンダード市場への移行審査を受けていることを明らかにしている。28年3月までにプライム市場の上場維持基準への適合を目指していたが、現状では来期以降「監理銘柄（確認中）」に入ることになり、投資家にとってもNISA口座での新規買付ができなくなるなどのデメリットもあるため、移行を決断した。ウエルスアドバイザー（WA）では、スタンダード銘柄となっても事業への影響はほぼないと考える。

会社側は第2四半期累計の決算発表時に26年3月期の業績予想を上方修正した一方、中期経営計画については現時点で据え置いているが、これまで通りの成長率を見込み、27年3月期の売上高を220億円超、営業利益を20億円前後などと予想。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）86円台と、直近のPER17－18倍から計算した約1,500円を軸に、ウエルスアドバイザーでは1,400－1,600円を想定株価レンジ（従来は1,300－1,500円）とし、投資判断は「Overweight」を据え置く。（宮川 子平）

業績動向 (3/3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	19,388	16.4	1,743	28.5	1,935	35.2	1,274	23.8	76.0
	WA 予想	19,388	16.4	1,743	28.5	1,935	35.2	1,274	23.8	76.0
27年3月期	WA 予想	22,500	16.1	2,000	14.7	2,200	13.7	1,450	13.8	86.5

■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12月末時点で2,937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。

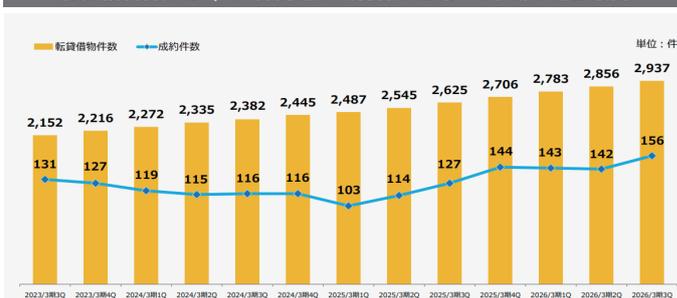
なお、同社は東証プライム市場に上場しているが、スタンダード市場への移行審査を受けている。

■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、市場規模は依然として大きい。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機会が豊富とみられる。飲食店舗に特化し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ョンには東京23区内の飲食店居抜き物件情報が多数持ち

転貸借物件数は3,000件間近、成約件数は第3四半期で過去最高



出所:会社資料を基にウエルスアドバイザー作成

中期経営計画は26年3月期の本決算時にローリングを予定

	2025年3月期 (実績)		2026年3月期 (期初予想)		2026年3月期 (修正予想)*1		2027年3月期 (計画)		2028年3月期 (計画)	
		前年比		前年比		前年比		前年比		前年比
売上高	16,659	113.3%	18,872	116.4%	19,388	116.4%	21,957	116.3%	25,342	115.4%
営業利益	1,381	116.1%	1,604	126.2%	1,743	126.2%	1,832	114.2%	2,237	122.1%
営業利益率	8.3%		8.5%	+0.2p	9.0%	+0.7p	8.3%	-0.2p	8.8%	+0.5p
転貸借成約数	488件	118.0%	576件	122.3%	597件	122.3%	715件	124.1%	790件	110.5%
転貸借物件数	2,706件	+318件	3,024件	+323件	3,029件	+323件	3,454件	+430件	3,924件	+470件
1株当たり配当額	28.00円	107.1%	30.00円	121.4%	34.00円	121.4%	-	-	-	-
配当性向	45.6%	+3.2p	48.8%	-0.8p	44.8%	-0.8p	40-45%	-p	40-45%	-p

*1 参考として、2025年11月13日公表の修正予想も記載しています
*2 「2027年3月期(計画)」における前年比は、「2026年3月期(期初予想)」を対象としています

出所:会社資料

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 (3/3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	34.00円	34.00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) (3/3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	1,340円	1,964円	1,142円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	134,000円	196,400円	114,200円
	決算月	3月	2月	11月
株価指標	PER(予)	17.6倍	19.9倍	10.2倍
	PBR(実)	5.6倍	1.9倍	1.9倍
	配当利回り(予)	2.5%	0.0%	2.2%
成長性	売上高成長率(予)	16.4%	91.7%	21.5%
	営業利益成長率(予)	28.5%	69.0%	31.7%
	EPS成長率(予)	23.8%	8.6%	50.7%
収益性	売上高営業利益率(予)	9.0%	8.8%	8.0%
	自己資本当期純利益率(実)	28.1%	9.3%	12.7%
	総資産経常利益率(実)	9.8%	5.8%	6.5%
財務安定性	自己資本比率(実)	25.6%	34.1%	33.3%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	2.6%	123.3%	92.6%
	流動比率(実)	231.5%	107.6%	182.1%

直接的な競合は限定的だが、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月期の連結業績予想を上方修正しており、売上高は16.4%、営業利益は28.5%と大幅な増収増益を見込む。成約件数の増加と転貸借物件数の積み上げに加え、不動産売買も寄与する。配当予想も期末一括で34円（期初予想は30円、前期は28円）に引き上げている。比較企業のうち、ティーケーピーも26年2月期で大幅な増収・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・カンパニーも、26年11月期は連続の大幅増収増益を計画している。

■収益性

26年3月期の売上高営業利益率は9.0%と、25年3月期の8.3%を上回る見通し。店舗転貸借、店舗家賃保証事業とも堅調だが、特に家賃保証事業は利益率が高めで、サービスエリアの拡大により、同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、現時点で流動性に大きな懸念はみられない。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

ウエルスアドバイザー・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

ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウエ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。ウエ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、ウエ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

ウエ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、およびウエ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方面から捉えるほか、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。