

|| 企業調査レポート ||

AOI TYO Holdings

3975 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 10 月 1 日 (木)

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. 会社概要と設立の経緯	01
2. 2020年12月期第2四半期業績の概要	01
3. 2020年12月期の業績見通し	01
4. 成長戦略	02
■ 会社概要	02
1. 事業概要	02
2. 沿革	05
■ 決算概要	06
1. 2020年12月期第2四半期の業績	06
2. 各事業の業績と活動実績	08
■ 業績見通し	09
1. 2020年12月期の業績予想	09
2. 各事業の2020年12月期業績見通し	10
3. 弊社アナリストによる見方	11
■ 成長戦略	11
1. 新たな中計経営計画の公表	11
2. 前提となる環境認識	11
3. 重点施策	12
4. 重視する経営指標（KPI）と業績目標	12
5. 弊社アナリストによる今後の注目点	13
■ 株主還元策	13

■ 要約

2020年12月期上期はコロナ禍の影響により、 大幅な減収減益（損失計上）に落ち込む。 新たに5ヶ年の中期経営計画を公表し、 環境変化への対応や収益性の向上に取り組む方針

1. 会社概要と設立の経緯

AOI TYO Holdings<3975>は、株式会社 AOI Pro. と株式会社ティー・ワイ・オー（TYO）の経営統合により2017年1月に設立された共同持株会社である。主力のテレビCMの企画・制作をはじめ、広告主直接取引や動画コンテンツマーケティングを軸とした「ソリューション事業」などに注力している。業界大手2社の経営統合により、テレビCM制作においてはトップシェアを握る。

インターネットを中心としたメディア（媒体）やデバイス（スマートフォンやタブレットなど）の多様化に加え、通信速度やデータ解析、VR（仮想現実）※1やAR（拡張現実）※2などのテクノロジーの進化により業界環境が大きく変化している。こうしたなかで、これまでのテレビCM制作では大きな成長は見込みにくくなる一方、広告に関連する事業領域は、その手法や構造変化を伴いながらも拡大していくものと予想されていることが経営統合に至った背景である。経営資源の結集及び有効活用により、スケールメリットやシナジー創出を実現し、新たな価値創造と事業拡大のスピードを速めるところに狙いがある。

※1 VR（仮想現実）とは、仮想世界を含めたあらゆる体験を、時間や空間を超えてまるで現実世界のように表現する技法やその手法のこと。

※2 AR（拡張現実）とは、現実世界で人が感知できる情報に「何かの情報」を加え、現実を「拡張」表現する技術やその手法のこと。

2. 2020年12月期第2四半期業績の概要

2020年12月期第2四半期の業績は、売上高が前年同期比20.5%減の24,367百万円、営業損失が881百万円（前年同期は816百万円の利益）となった。新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）により大幅な減収減益（各段階利益での損失計上）となった。特に、コロナ禍のもと、活動制限に伴うテレビCM制作の延期等により「動画広告事業」が大きく落ち込んだほか、「広告関連事業」についても各種イベントの中止や延期等により減収となった。利益面でも、費用全体の圧縮を図ったものの、減収に伴う収益の下押しにより営業損失に陥った。

3. 2020年12月期の業績見通し

2020年12月期の業績予想について同社は、コロナ禍の影響や上期業績の状況等を踏まえ、8月24日付けで改めて修正予想を公表した。売上高を前期比23.3%減の50,000百万円、営業損失を1,400百万円（前期は2,118百万円の利益）と2020年12月期下期での一定の回復を見込んでいるものの、損失計上が続く見通しである。コロナ禍の影響が少なくとも年内は継続するという前提のもと、受注高は2020年12月期第2四半期がポトムになるものの、第3及び第4四半期での大幅な回復は難しい状況にある。そのため通期でも減収減益となり、各段階利益で黒字化には至らない見通しとなっている。

4. 成長戦略

同社は、2019年3月に中期経営方針を策定し、「規模より質」を重視した経営への転換を進めてきた。しかし、コロナ禍の影響により、生活様式の大きな変化が環境変化のスピードをさらに高めたことや、新たな広告主ニーズへの対応が急務となってきたことから、中期経営方針を加速させるため新たに5ヶ年の中期経営計画を公表した。ただ、今後の方向性に大きな変更はない。「プロデュース機能のアップデート」をテーマに掲げ、変革の時代に対応すべく、グループの大幅な組織再編を実施する方針である。最終年度(2025年度)の業績目標として、連結売上高680億円、連結営業利益44億円、EBITDA57億円、ROE10%以上を目指していく。特に、業績目標については、コスト削減等による収益性の向上に重きを置いた前提となっている。

Key Points

- ・2020年12月期上期はコロナ禍の影響により大幅な減収減益(各段階利益での損失計上)に落ち込む
- ・2020年12月期の通期業績については、下期での一定の回復を見込むものの、各段階利益で黒字化には至らない見通し
- ・新たに公表した5ヶ年の中期経営計画では、「プロデュース機能のアップデート」をテーマに掲げ、変革の時代に対応すべく、グループの大幅な組織再編を実施する方針
- ・最終年度(2025年度)の目標として、連結売上高680億円、連結営業利益44億円を掲げ、コスト削減による収益性の向上にも取り組む

■ 会社概要

AOI Pro. と TYO の経営統合により設立された共同持株会社。 テレビCM制作においては業界トップシェアを握る

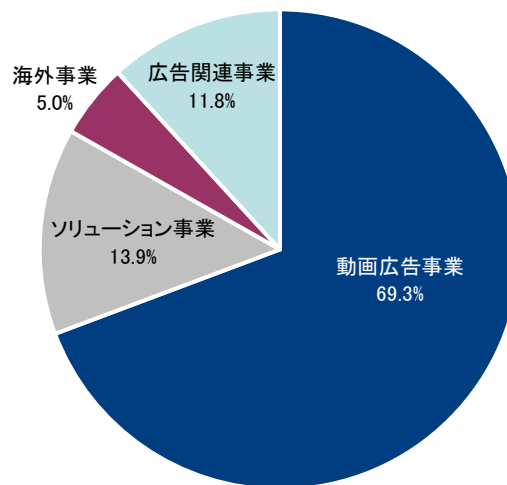
1. 事業概要

AOI TYO Holdings は、AOI Pro. と TYO を傘下に持つ共同持株会社であり、テレビCMの企画・制作をはじめ、広告主直接取引や動画コンテンツマーケティングを軸とした「ソリューション事業」などを手掛けている。業界大手2社の経営統合により2017年1月に設立され、テレビCM制作においてはトップシェアを誇る。

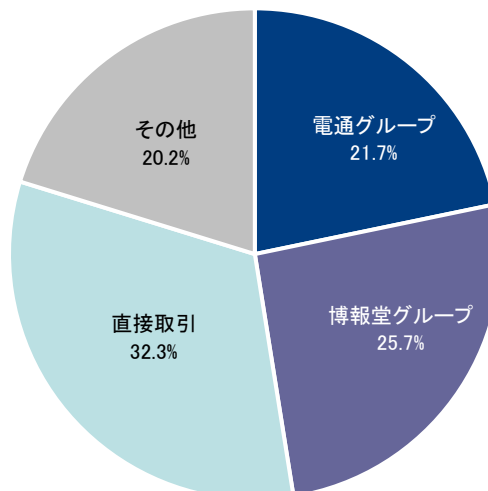
事業セグメントは広告事業の単一セグメントであるが、サブセグメントとしている事業区分は「動画広告事業」「広告関連事業」「ソリューション事業」「海外事業」の4つに分類される。主力である「動画広告事業」が売上高全体の約70%を占めているが、「ソリューション事業」についても今後の成長ドライバーとして注力している。

会社概要

顧客別売上高構成比は、「電通グループ<4324>」向けが21.7%、「博報堂（博報堂DYホールディングス<2433>）グループ」向けが25.7%、「直接取引」が32.3%、「その他」が20.2%とバランスが取れている。また、媒体別売上高構成比では、「テレビCM制作」57.3%、「エンタテインメントコンテンツ」4.6%、「デジタルコンテンツ」23.5%、「海外」4.4%、「その他」10.3%となっているが、動画広告需要の拡大とともに「デジタルコンテンツ」が大きく伸びる傾向にある。

事業別売上構成比(2020年12月期第2四半期末実績)


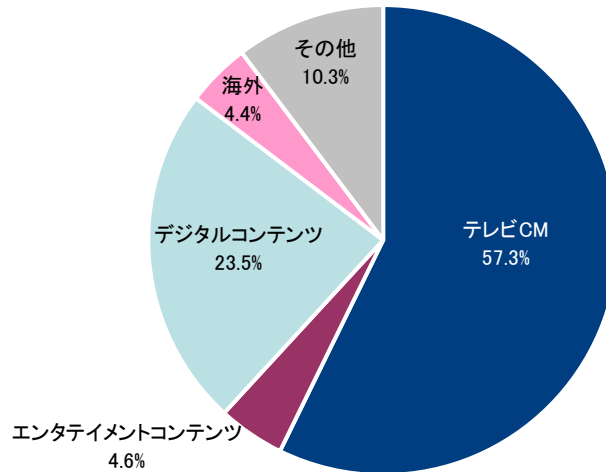
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

顧客別売上高構成比(2020年12月期第2四半期末実績)


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

会社概要

媒体別売上構成比(2020年12月期第2四半期実績)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

各事業の概要は以下のとおりである。

(1) 動画広告事業

テレビCM、オンライン動画などの広告映像の企画・制作を行っている。特に、テレビCMについては、AOI Pro. 及びTYO とともに主力としてきた事業であり、業界大手2社の経営統合によりトップシェアを握るに至った。堅調な受注環境が続くなか、両社ともに数々の優れた作品を手掛けてきた。インターネットの普及などに伴う広告媒体の変化やプリントレス化による収益性低下の懸念などに直面し、収益構造の変革や業務効率化が課題となっているが、市場が拡大しているオンライン動画を含め、同社の強みとするクオリティの高い動画広告により、圧倒的なポジショニングの確立を目指している。

(2) ソリューション事業

顧客の問題解決のための施策を提供する事業である。TYO オフリングマネジメント部門^{※1}と、AOI Pro. の子会社(株)Quark tokyo^{※2}(及びその子会社(株)Mediator^{※3})による業績をほぼ合算したのとなっている。

^{※1} 広告主直接取引により、複合的なメディア展開などを軸としたワンストップソリューションを提供している。

^{※2} オンライン動画を中心としたマーケティング戦略立案から、デジタル時代のコミュニケーションに必要なすべてのPDCAソリューションを提供している。

^{※3} Quark tokyo と電通グループの(株)サイバー・コミュニケーションズとの合併会社(2019年8月20日設立)。

(3) 広告関連事業

映画やドラマ、イベントの企画制作及びデジタルコンテンツ、販促物、ミュージックビデオの制作などを行っている。主力事業と親和性の高い領域への展開による実績の積み上げや、周辺ソリューション(プロモーション及びコンテンツ領域)の強化により市場の囲い込みを狙う戦略である。

会社概要

(4) 海外事業

東南アジア（タイ、ベトナム、シンガポール、インドネシア、マレーシア、インド）を中心とする海外拠点（日系及び現地企業向け事業）のほか、海外プロダクションから受注する映像制作が含まれる。AOI Pro. 及びTYO ともに積極的に取り組んできた地域が多い。また、業績不振の北京現地法人を整理するなど、今後の展開を見据えた事業の再構築にも取り組んでいる。

2. 沿革
(1) AOI Pro.

同社の歴史は古く、1963年にテレビCM制作を目的とする（株）葵プロモーションとして、東京都港区に設立されたことに遡る。一貫してテレビCMを主力とする映像制作会社として事業基盤を確立。1990年には更なる発展と社会的信用向上のために、業界の中で先陣を切ってJASDAQに上場した。

その後も、話題性にあふれた数々の映像作品を生み出すことで順調に業績を拡大し、1998年に東証2部、2000年には東証1部へ上場。大手テレビCM制作会社の一角として、名実ともに確固たるポジションを確立してきた。

一方、2011年9月には、インドネシアにテレビCM制作関連業務を行うための海外拠点を開設。また、2014年10月には、新たな成長領域である動画コンテンツマーケティング事業の本格展開を目指し、オンライン動画プラットフォームの効果測定及び運用を得意とするナカミノ（株）※を資本提携によりグループ（持分法適用関連会社）化するなど、多様化するメディアへの対応やオンライン動画などのデジタルコンテンツへの需要拡大、成長著しいアジアへの日系企業の進出などを見据え、同業他社に先駆けて体制を構築してきた。

※ 2015年12月末には追加出資により連結子会社化し、2016年4月にQuark tokyoに商号を変更。

(2) TYO

同社は、1982年4月に東京都港区六本木においてテレビCM制作会社として設立された。大手テレビCM制作会社の中では後発となる。現在AOI TYO Holdingsの名誉会長を務めている吉田博昭（よしだひろあき）氏とTYOの代表取締役社長早川和良（はやかわかずよし）氏を含む5名のCMクリエイターが「クリエイターの、クリエイターによる、クリエイターのための理想の会社づくり」という夢を掲げて同社を立ち上げた。

2002年にJASDAQへ上場。その後もJR東海（東海旅客鉄道<9022>）の「そうだ 京都、行こう。」など、消費者の印象に残る数々のテレビCM制作を手掛けてきたクリエイティブ力を武器に業績を拡大していく。2013年10月に東証2部へ市場変更すると、2014年1月には東証1部へ指定替えとなった。

会社概要

テレビCM、オンライン動画、デジタルやイベントなど多様なコンテンツ制作を手掛け、広告主の広告宣伝や販促活動に最適となるワンストップソリューションに強みを持つ。また、業界に先行して広告主直接取引※の営業体制・ノウハウを蓄積しており、広告主との長期的な関係の構築、案件規模の拡大、販売促進費の獲得にも注力してきた。さらに、海外展開にも積極的に取り組んできた。

※ 2003年7月より広告主直接取引の営業を開始し、現在はTYO オファリングマネジメント部門がグループ全体の広告主直接取引の営業を担う。

(3) 経営統合（2017年1月）に至った経緯

インターネットを中心としたメディア（媒体）の多様化や、スマートフォンやタブレット端末などに代表されるデバイスの多様化に加え、通信速度やデータ解析、VRやARなどのテクノロジーの進化により広告業界を取り巻く環境が大きく急激に変化している。こうしたなかで、それまでのテレビCM制作では大きな成長は見込みにくくなる。一方、広告に関連する事業領域は、その手法や構造の変化を伴いながらも拡大していくものと予想されている。

そのような環境認識のもと、業界をリードする新たなグループを形成し、経営資源の結集及び有効活用により、「より大きなシェア」「より強い交渉力」「より強靱な資本」を保持するとともに、競争力のある先進的なビジネスモデルを構築していくことが中長期的な成長のために必要であると判断したものである。

■ 決算概要

2020年12月期上期はコロナ禍の影響により、 大幅な減収減益（各段階利益で損失計上）に落ち込む

1. 2020年12月期第2四半期の業績

2020年12月期第2四半期の業績は、売上高が前年同期比20.5%減の24,367百万円、営業損失が881百万円（前年同期は816百万円の利益）、経常損失が1,047百万円（同637百万円の利益）、親会社株主に帰属する四半期純損失が956百万円（同257百万円の利益）となった。コロナ禍の影響により大きく落ち込み、各段階利益で損失を計上した。

売上高は、「ソリューション事業」を除く、各事業が大きく減少した。特に、コロナ禍のもと、活動制限に伴うテレビCM制作の延期等により「動画広告事業」が大幅に落ち込んだ。また、「広告関連事業」についても各種イベントの中止や延期等により減収となった。なお、前年同期比で約62億円の減収分のうち、コロナ禍の影響は約54億円程度であり、そのうち7割の約36億円は2020年12月期第3四半期以降に延期となっているようだ。また、受注高についても、コロナ禍に伴う経済活動の停止や先行き不透明感により低調に推移した。その結果、第2四半期末の受注残高は前年同期末比7.2%減の約140億円にとどまっている。

AOI TYO Holdings | 2020年10月1日(木)
 3975 東証1部 | <http://aoityo.com>

決算概要

顧客別売上高で見ても、すべてのチャンネルで減収となったが、特に電通グループ及び博報堂グループなど大手広告会社向けの落ち込みが顕著となっている。

利益面でも、2019年12月期に減損処理を行ったソフトウェアの減価償却費や開発費の減少に加え、業績不振子会社の整理等にかかる費用の減少、交通費及び交際費の削減等により、費用全体の圧縮を図った。しかし、減収に伴う収益の下押しにより大幅な営業損失に陥った。

財政状態は、減収に伴う売上債権の減少等により総資産は前期末比7.1%減の49,573百万円に減少した。一方、自己資本も四半期純損失の計上により同6.0%減の21,560百万円に減少したことから、自己資本比率は43.5%(前期末は43.0%)とほぼ横ばいで推移した。一方、手許資金は前期末比46.1%増の13,307百万円を確保しているほか、複数の金融機関との間で120億円のコミットメントライン(借入枠)を設定していることから、流動性を含めて財務面での懸念はない。

2020年12月期上期決算の概要

(単位:百万円)

	19/12 期上期		20/12 期上期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	金額	増減率
売上高	30,636		24,367		-6,269	-20.5%
動画広告事業	21,435	70.0%	16,882	69.3%	-4,553	-21.2%
ソリューション事業	3,385	11.0%	3,391	13.9%	6	0.2%
広告関連事業	4,322	14.1%	2,875	11.8%	-1,447	-33.5%
海外事業	1,494	4.9%	1,219	5.0%	-275	-18.4%
売上原価	24,900	81.3%	21,163	86.9%	-3,736	-15.0%
販管費	4,919	16.1%	4,084	16.8%	-834	-17.0%
営業利益	816	2.7%	-881	-3.6%	-1,697	-
経常利益	637	2.1%	-1,047	-4.3%	-1,685	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	257	0.8%	-956	-3.9%	-1,213	-
EBITDA	1,531		-313		-1,844	-
受注残	15,119		14,029		-1,090	-7.2%
顧客別売上構成比						
電通グループ	6,920	22.6%	5,298	21.7%	-1,622	-23.4%
博報堂グループ	9,066	29.6%	6,270	25.7%	-2,796	-30.8%
広告主直接取引	8,517	27.8%	7,868	32.3%	-649	-7.6%
その他	6,132	20.0%	4,929	20.2%	-1,203	-19.6%

出所：決算短信及び決算説明会資料よりフィスコ作成

AOI TYO Holdings | 2020年10月1日(木)
 3975 東証1部 | <http://aoityo.com>

決算概要

2020年6月末の財政状態

(単位：百万円)

	2019年12月末	2020年6月末	増減	
			金額	増減率
流動資産	36,003	32,572	-3,431	-9.5%
現金及び預金	9,111	13,307	4,196	46.1%
受取手形及び売掛金等	16,873	8,027	-8,846	-52.4%
仕掛金	4,510	4,344	-165	-3.7%
固定資産	17,348	17,000	-347	-2.0%
有形固定資産	7,084	6,837	-247	-3.5%
無形固定資産	4,275	3,932	-342	-8.0%
投資その他の資産	5,988	6,231	243	4.1%
資産合計	53,352	49,573	-3,778	-7.1%
流動負債	18,343	11,751	-6,591	-35.9%
買掛金	8,697	4,059	-4,637	-53.3%
短期借入金等	6,273	4,444	-1,829	-29.2%
前受金	899	1,704	804	89.4%
固定負債	11,645	15,871	4,226	36.3%
長期借入金	6,672	10,953	4,281	64.2%
長期預り金	3,501	3,501	-	-
負債合計	29,988	27,622	-2,365	-7.9%
純資産	23,363	21,951	-1,412	-6.0%
自己資本	22,935	21,560	-1,374	6.0%
自己資本比率	43.0%	43.5%		
流動比率	196.3%	277.2%		
D/E レシオ	0.56 倍	0.71 倍		

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 各事業の業績と活動実績

(1) 動画広告事業

売上高は前年同期比 21.2% 減の 16,882 百万円と大きく落ち込んだ。特に、コロナ禍に伴う緊急事態宣言発令（4月7日～5月25日）のもと、撮影をほぼ全面的にストップし、テレビCM制作の延期要請等の措置を行ったことが響いた。ただ、テレビCMに比べると、オンライン動画を含むデジタルコンテンツの減収幅が小さいところは構造的な変化を示しているとの見方ができる。利益面でも、利益率の高いプリント売上の減少による外部要因に加え、コロナ禍に伴う中止・延期案件の実費請求等の影響が重なり、実行利益率は 31.4%（前年同期は 33.5%）に低下した。ただ、売上高は第2四半期をボトムとして底打ちしつつあり、下期の実行利益率は回復に向かう見通しである。

(2) ソリューション事業

売上高は前年同期比 0.2% 増の 3,391 百万円とほぼ横ばいで推移した。そのうち、TYO オファリングマネジメント部門の売上高（メディア費を除く）は、ネット系企業等からの受注増が下支えとなり、前年同期並みを確保した。一方、Quark tokyo（及び Mediator）の売上高については、オリンピック・パラリンピック関連案件の中止や広告需要の低迷等に伴う既存顧客の予算削減等により伸び悩んでいる。

(3) 広告関連事業

売上高は前年同期比 33.5% 減の 2,875 百万円と大幅な減収となった。コロナ禍に伴う各種イベントの中止・延期等が業績の落ち込みを招いた。

(4) 海外事業

売上高は前年同期比 18.4% 減の 1,219 百万円と減収となった。コロナ禍に伴う各国のロックダウン等が大きく影響した。

■ 業績見通し

2020年12月期は下期での一定の回復を見込むものの、 厳しい収益環境が継続する見通し

1. 2020年12月期の業績予想

2020年12月期の業績予想について同社は、コロナ禍の影響や2020年12月期上期業績の状況等を踏まえ、8月24日付けで改めて修正予想を公表した。売上高を前期比 23.3% 減の 50,000 百万円、営業損失を 1,400 百万円（前期は 2,118 百万円の利益）、経常損失を 1,500 百万円（同 1,763 百万円の利益）、親会社株主に帰属する当期純損失を 1,500 百万円（同 1,280 百万円の損失）としている。2020年12月期上期に比べて下期での一定の回復を見込んでいるものの、各段階利益で黒字化には至らない見通しとなっている。

コロナ禍の影響が少なくとも年内は継続するという前提のもと、企業の広告需要の冷え込みが懸念される。そうしたなかで、「動画広告事業」及び「広告関連事業」の売上高については、緊急事態宣言後の経済活動の再開により、2020年12月期下期での一定の回復を見込んでいる。ただ、受注高は第2四半期がボトムになるものの、第3及び第4四半期での大幅な回復は難しい状況にあり、通期でも前期比で減収となる見通しである。

利益面でも、2020年12月期下期では売上高の底打ちや実行利益率の改善（動画広告事業）等による損益改善が期待できるものの、各段階利益で黒字化には至らず、通期の損失幅はさらに拡大する見通しとなっている。

業績見通し

2020年12月期の業績予想

(単位：百万円)

	19/12期		20/12期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	金額	増減率
売上高	65,229		50,000		-15,229	-23.3%
動画広告事業	43,860	67.2%	35,300	70.6%	-8,560	-19.5%
ソリューション事業	8,145	12.5%	5,900	11.8%	-2,245	-27.6%
広告関連事業	9,846	15.1%	6,500	13.0%	-3,346	-34.0%
海外事業	3,378	5.2%	2,300	4.6%	-1,078	-31.9%
営業利益	2,118	3.2%	-1,400	-2.8%	-3,518	-
経常利益	1,763	2.7%	-1,500	-3.0%	-3,263	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-1,280	-2.0%	-1,500	-3.0%	-219	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 各事業の2020年12月期業績見通し

(1) 動画広告事業

売上高は前期比19.5%減の35,300百万円と予想している。ただ、2020年12月期下期売上高は、経済活動再開に伴い、独自のガイドライン作成（感染拡大防止対策）※による業務の再開やリモートでの動画制作手法の導入等を進めており、上期比で増加する見通しである。利益面でも、実行利益率の改善を見込んでいる。

※医療コーディネート会社とアドバイザー契約を締結し、制作業務に関する独自のガイドラインを作成した。撮影時には医療従事者を含む衛生対策管理チームを帯同させ、体調確認、定期的な消毒・換気の実施確認を行うなど、感染拡大防止対策の徹底を図っている。

(2) ソリューション事業

売上高は前期比27.6%減の5,900百万円と予想している。2020年12月期上期売上高はほぼ横ばいを確保したものの、既存案件の中止・延期があるうえに、第2四半期における対面営業自粛の影響もあり、下期は上期よりも減収となる見通しである。もっとも、現在は本格的な営業活動を再開しており、第4四半期に向けて案件を積み上げ、来期以降の成長を目指していく方針である。

(3) 広告関連事業

売上高は前期比34.0%減の6,500百万円と予想している。ただ、「動画広告事業」と同様、活動制限の緩和やオンラインサービスでの案件獲得等により、イベント関連売上高については、2020年12月期下期での一定の回復を見込んでいる。

(4) 海外事業

売上高は前期比31.9%減の2,300百万円と予想している。2020年12月期下期は上期よりも減収となる想定であるが、経済活動の制限が解除された国・地域から業務を再開しており、徐々に回復に向かう見通しを持っている。

3. 弊社アナリストによる見方

2020年12月期通期業績予想の達成のためには、下期売上高25,633百万円以上を確保するとともに、営業損失を519百万円以内に抑える必要がある。コロナ禍に伴う一時的な広告需要の冷え込みが懸念されるものの、同社の業績予想は想定されるリスク要因を合理的に織り込んだ水準であることから、少なくとも、更なる下振れリスクは小さいものと見ている。注目すべきは、2021年12月期以降の回復や成長に向けて、いかに低迷している需要を掘り起こし、受注を積み上げていくのにかにある。特に、コロナ禍に伴う環境変化を含めて、構造的な変化への対応を具体的に示していくことが重要なテーマになるものと捉えている。

■ 成長戦略

新たに5ヶ年の中期経営計画を公表。 「プロデュース機能のアップデート」をテーマとして、 事業・組織構造の変革等にも取り組む

1. 新たな中計経営計画の公表

同社は、急激な環境変化への対応を図るため、2019年3月に中期経営方針を策定し、「いかなる時代にも対応できる、力強い企業体であり続けること」を基本方針として、「規模より質」を重視した経営への転換を進めてきた。特に、同社の強みとするブランディングを目的としたクオリティの高い動画・映像制作をさらに「掘り下げる」とともに、周辺ソリューションを強化し、ビジネスの幅を「広げる」方向性を示している。ただ、今年に入ってからコロナ禍の影響により、足元業績が大きく下振れるとともに、生活様式の大きな変化が環境変化のスピードをさらに高め、新たな広告主ニーズへの対応が急務となってきた。こうしたことから、中期経営方針を加速させるため2020年8月24日付けで新たに5ヶ年の中期経営計画を公表するに至った。もっとも、今後の方向性に大きな変更はない。中期経営方針の実現に向けてさらに加速させるため、「プロデュース機能のアップデート」をテーマに掲げ、変革の時代に対応すべく、グループの大幅な組織再編を実施するところがポイントとなっている。

2. 前提となる環境認識

テレビCM市場は最大で年2%程度のペースで縮小する一方、デジタルシフトの加速により、オンライン動画広告市場は年20%程度のペースでの成長を見込んでいる。そのようななかで、同社が強みとする高単価のブランド動画は引き続き成長するものの、その成長は限定的であり、大きく伸びるところは低単価の動画と見ている。一方、広告主の動きについては、年間広告費が1億円から10億円程度の中小企業やベンチャー企業へ目を向けると、マーケティング志向によるコミュニケーションの設計から、企画、制作、運用までをワンストップで提供できる体制が必要とされている。特に、実際のエグゼキューション（ものづくり）を担当できるかを重要視しており、同社のような制作会社との直接取引へのニーズが高まっている。

3. 重点施策

(1) 事業・組織構造の変革

これまでの広告映像制作を中心とした事業構造を、広告会社からの受託を中心に従来からの広告映像制作を担う「コンテンツプロデュース事業」、広告主からの直接取引を中心にコミュニケーションの設計から実行までを担う「コミュニケーションデザイン事業」の 2 事業体制へ転換する。また、連結子会社を 33 社から 23 社へ削減する。

(2) 各事業の取り組み

1) コンテンツプロデュース事業

旧動画広告事業、旧海外事業のうち制作子会社、旧広告関連事業の一部を集約した事業である。業界トップシェアやこれまで培ったノウハウを強みに、高くオリティ・高生産性を追求してテコ入れを図る。さらに、市場の伸びが期待される低中単価のデジタル動画市場へ対象を拡大する。また、ポストプロダクションの多角化（音声編集、CG 業務等）や VR/AR など仮想空間技術を生かしたコンテンツの企画・制作にも注力する方針である。

2) コミュニケーションデザイン事業

旧ソリューション事業、旧広告関連事業、旧海外事業のうち制作子会社以外を集約した事業である。顧客基盤の強化を図るとともに、より高付加価値な統合型マーケティング・コミュニケーションサービスの提供、プロモーションに係る全方位型エグゼキューションへサービスの幅を広げる。

(3) グループ経営の深化・強化とコスト削減

新たに策定した人材マネジメント方針に基づき、新卒採用の強化（選考管理の統一化等）、評価制度・報酬体系の見直し、人材開発環境の構築などにより、グループ一体となった人材輩出に取り組む。また、オフィス集約やリモートワークの推奨、デジタルトランスフォーメーションを通じた生産性の向上などにより、最大削減額 20 億円のコスト削減を目指す。

4. 重視する経営指標（KPI）と業績目標

同社では、中期経営計画の最終年度（2025 年 12 月期）の目標として、連結売上高 680 億円、連結営業利益 44 億円、EBITDA 57 億円、ROE 10% 以上を掲げている。コロナ禍の影響により、2020 年 12 月期業績は一旦大きく落ち込むものの、2021 年 12 月期以降の持続的な成長を目指している。とりわけコスト削減による収益性の向上に重きを置く前提となっている。また、売上高目標 680 億円の内訳については、「コンテンツプロデュース事業」を 470 億円（2020 年 12 月期見込み比 90 億円増）、「コミュニケーションデザイン事業」を 210 億円（同 90 億円増）とそれぞれ伸ばしていく計画である。さらには、従業員のエンゲージメント向上や SDGs への貢献にも取り組む方針である。

5. 弊社アナリストによる今後の注目点

弊社では、コロナ禍の影響により、足元業績は一旦後退したものの、かねてより構造的な変化は中長期的に見れば大きなチャンスとして捉えており、コロナ禍による変化の加速にいかに対応し、プラスに生かしていけるかが今後の課題であろうと見ている。その意味でも、今回の事業・組織構造の変革は絶好のタイミングであり、成長軌道に回帰するきっかけとして期待したい。また、中期経営計画についても、コスト削減をやりきることで十分に達成可能な水準である。むしろ注目すべきは、付加価値の向上によりいかに上乗せしていけるかにある。特に、新たな戦略軸、すなわち中小企業及びベンチャー企業向け直接取引によるフルラインサービスの提供をはじめ、最新のデジタル技術を生かしたコンテンツの企画・制作、統合型マーケティング・プランニングの提供など新たな価値提供が、同社の優位性をいかに高め、業績（特に収益性の面）にどのような影響を及ぼしていくのかをフォローしていきたい。

■ 株主還元策

新たに公表した中期経営計画においても、 連結配当性向 30% 以上を目指す方針

同社は、今後の配当政策として、引き続き「連結配当性向 30% 以上」を基本方針としている。そのうえで、継続的かつ安定的な配当を行うという観点も踏まえ、業績に応じた適正な利益配分を実施していく方針を示している。

2020年12月期については、最終損失を計上する予想になっているものの、安定的な配当水準を可能な限り維持する観点から、期末配当は2019年12月期の1株当たり12円を継続する予定としている。

また、中長期保有の促進等を目的として、株主優待制度を導入している。具体的には、毎年6月30日現在の株主名簿に記載または記録された、同社株式5単元（500株）以上を1年以上継続して保有する株主を対象として、保有株式数に応じたオリジナルQUOカード及びオリジナル優待カタログの贈呈等を予定している。

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・表示したものです。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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp