

|| 企業調査レポート ||

日本 BS 放送

9414 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 11 月 24 日 (水)

執筆：フィスコアナリスト

村瀬智一

FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2021 年 8 月期の業績概要	01
2. 2022 年 8 月期の業績見通し	01
3. 中長期成長に向けた取り組み、対処すべき課題	01
■ 会社概要	03
1. 沿革	03
2. 事業モデルと収益構造	04
■ 事業環境	06
■ 業績の動向	08
1. 2021 年 8 月期の業績概要	08
2. 売上区分別の状況	09
3. 費用の状況	10
■ 今後の見通し	11
1. 2022 年 8 月期の業績見通し	11
2. 2022 年 8 月期の新たな重点施策	12
■ 中長期成長戦略	14
1. 中期成長戦略の概要、「6 つの“力”」の強化・実践	14
2. 重点施策「Value5-2022」	14
■ 株主還元	17

要約

2021 年 8 月期は前期比増収、2 ケタ増益。 スポット収入が 2 ケタ増のほか、製作委員会への出資に伴う 配当金収入が寄与。2022 年 8 月期は積極投資による減益予想

日本 BS 放送 <9414> は無料の BS デジタルハイビジョン放送「BS11 (ビーエス・イレブン)」を運営する独立系 BS 放送局である。キー局系列に属さない独立系であることに加えて、無料放送という 2 つの特徴を持った BS 放送局であると言える。独立系ならではの強みである全国のテレビ局及び制作会社との共同制作番組の提供が可能である。

1. 2021 年 8 月期の業績概要

2021 年 8 月期連結業績の売上高は 12,004 百万円 (前期比 5.4% 増)、営業利益は 2,669 百万円 (同 21.9% 増)、経常利益は 2,741 百万円 (同 24.9% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益は 1,866 百万円 (同 25.2% 増) となった。2021 年 7 月に上方修正した計画値に対して売上高は 3.5% 増、営業利益は 20.7% 増、経常利益は 19.1% 増、親会社株主に帰属する当期純利益は 21.7% 増となり、計画を大幅に超過する堅調な内容だ。タイム収入がレギュラー番組、特別番組のセールス強化により、前期比微増で着地した。また、スポット収入については巣ごもり需要による通販市況の堅調を受け、前期比 15.7% の大幅な増加となった。その他の収入でも、製作委員会への出資に伴う配当金や番組コンテンツ販売の拡大に伴い前期比 48.7% の増加となった。

2. 2022 年 8 月期の業績見通し

2022 年 8 月期の連結業績予想については、売上高 12,200 百万円 (前期比 1.6% 増)、営業利益 1,810 百万円 (同 32.2% 減)、経常利益 1,810 百万円 (同 34.0% 減)、親会社株主に帰属する当期純利益 1,250 百万円 (同 33.0% 減) を見込んでいる。テレビ広告収入においては営業力の強化と良質な番組制作、効果的な広告宣伝により広告媒体としての価値を向上することで、タイム収入、スポット収入の増加と周辺事業収入の強化を図っていく方針だ。コンテンツ強化などによる費用は増加する見通しだが、費用効率をさらに高めていく方針も示しており、弊社では攻めの投資に基づく前向きな減益予想であると評価する。同時に上振れて着地した 2021 年 8 月期と同様にやや保守的な事業計画であるとも見ている。

3. 中長期成長に向けた取り組み、対処すべき課題

同社は中期経営計画を策定し、それをメルクマール (指標、道標) に、中長期にわたる持続的成長を実現するべく取り組んでいる。新型コロナウイルス感染症拡大 (以下、コロナ禍) に伴う状況の変化を考慮し、「マーケティング力」「企画力」「戦略構築力」「実行力」に、急激に変化する経営環境に対して挑戦し続けるための「変化対応力」「改革推進力」を加えた「6 つの“力”」の強化・実践を掲げている。また同社では、2022 年 8 月期の新たな重点施策として、下記の施策を公表している。

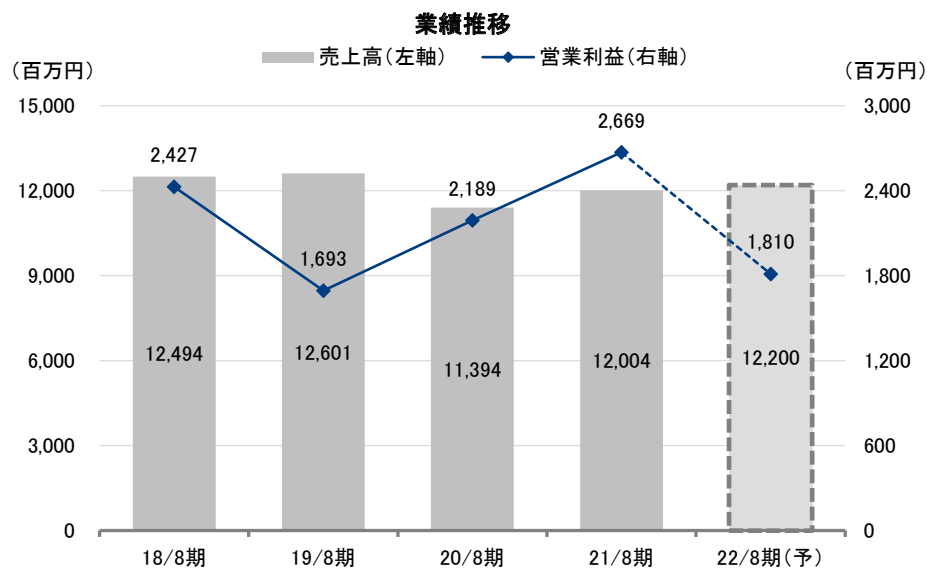
要約

- 1) 「コンテンツ強化」…マルチコースを前提としたコンテンツの企画制作
- 2) 「配信ビジネス、新規事業開発と収益化」…アーカイブを含む自社コンテンツの活用
- 3) 「アニメ事業の強化と発展」…アニメ番組の強化、周辺事業への発展
- 4) 「コラボレーション施策の推進」…番組共同制作をはじめとした協力関係の強化
- 5) 「情報番組の新規、深耕開拓」…戦略に基づく新規開拓、新規企画の共同開発

二次利用やイベントなどの多角展開や自主制作番組のネット配信強化、同社の強みであるアニメなどを生かした施策を推進していく方針である。

Key Points

- ・タイム収入はレギュラー番組、特別番組のセールス強化により、前期比微増で着地
- ・スポット収入は巣ごもり需要による通販市況の堅調を受け、2ケタの伸び
- ・製作委員会への出資に伴う配当金や番組コンテンツ販売が拡大
- ・オリジナル色の強化、良質コンテンツの拡充が奏功し、企業広告収入は堅調推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

衛星放送業界のなかで信用度と存在感を着実に高める

1. 沿革

同社は 1999 年 8 月、ビックカメラ <3048> により、日本ビーエス放送企画株式会社として設立された。1999 年 12 月に郵政省（現 総務省）から BS デジタルデータ放送の委託放送業務の認定を受けたことを皮切りに、各種認可を取得しながら試験的なデータ放送などの準備を進め、2007 年 12 月に BS デジタルハイビジョン放送（現行の BS11）の本放送を開始した。

2010 年に日本民間放送連盟に加入したほか、2011 年には（株）ビデオリサーチが行う接触率調査（BS パワー調査。現在は BS 視聴世帯数調査）に参加するなど、衛星放送業界において信用度と存在感を着実に高めてきた。株式市場には、2014 年 3 月に東京証券取引所第 2 部に上場したのち、2015 年 3 月に 1 部に指定替えとなり、現在に至っている。放送の公共的使命と社会的責任を深く認識し、『ゆったり』見られる上質な教養・娯楽番組と『じっくり』掘り下げる報道・情報番組を発信することにより、視聴者に『価値ある時間』を提供することを経営方針として掲げている。なお、親会社のビックカメラは同社株式を 10,930,136 株（持株比率 61.39%）保有している。

沿革

1999年 8月	衛星放送の番組及び普及に関する調査研究を目的に日本ビーエス放送企画株式会社として設立
1999年12月	日本ビーエス放送株式会社に商号変更。郵政省（現 総務省）より BS デジタルデータ放送の委託放送業務の認定を受ける
2000年12月	BS デジタルデータ放送開始。郵政省（現 総務省）より 110 度 CS デジタルデータ放送の委託放送業務の認定を受ける
2002年 4月	110 度 CS デジタルデータ放送開始
2004年 5月	総務省より 110 度 CS デジタル放送（標準テレビジョン放送）の委託放送業務の認定を受ける
2005年10月	（株）メガポート放送を吸収合併
2005年12月	総務省より BS デジタルハイビジョン放送の委託放送業務の認定を受ける
2007年 2月	日本 BS 放送株式会社に商号変更
2007年12月	BS デジタルハイビジョン放送開始
2010年 4月	社団法人日本民間放送連盟（現 一般社団法人日本民間放送連盟）に入会
2010年11月	（株）ジュピターテレコムにおいて再送信開始
2011年 1月	競馬中継開始
2011年10月	（株）ビデオリサーチが実施する接触率調査（BS パワー調査）に参加
2014年 3月	東京証券取引所第 2 部に株式を上場
2015年 3月	東京証券取引所第 1 部に上場
2018年 1月	児童書出版の（株）理論社と（株）国土社の全株式を取得し、連結子会社化

出所：有価証券報告書、決算補足説明資料よりフィスコ作成

会社概要

2. 事業モデルと収益構造

BS 放送のチャンネルには無料放送と有料放送があるが、同社は無料放送を行っている。同社のほかには民放キー局系列の 5 社とワールド・ハイビジョン・チャンネル (株) (BS12 トゥエルビ)、放送大学のみが無料放送を行っている。すなわち同社は、キー局系列に属さない独立系であることに加えて、無料放送という 2 つの特徴を持った BS 放送局であると言える。独立系ならではの強みである全国のテレビ局及び制作会社との共同制作番組の提供が可能となっている。

なおコア視聴者を引きつける 4 本の収益の柱として、競馬中継、アニメーション (以下、アニメ)、アジアドラマ、通信販売 (以下、通販番組) で、コアとなる視聴者を確保している。競馬中継においては 1 千万人規模の公営ギャンブルファンに対して高い認知度を持っているほか、アニメにおいては業界随一の放送時間を誇り、アニメ業界における同社の高評価が定着している。また、アジアドラマについては、視聴者ターゲットは F3 層 (50 歳以上の女性) 及び F4 層 (65 歳以上の女性) となり、通販番組とターゲットが重なっている。そのため、通販番組の放送時間をアジアドラマと近接させることによって CM 効果の最大化を狙っている。また中心視聴者となるシニア層の知的好奇心を満たす自社制作番組として、文化・教養、紀行物を中心とした番組が充実している。同社では曜日・時間帯ごとで視聴者ターゲットを明確に分けて編成しているため、他民放 BS 局と比較しても幅広い年齢層の視聴が見受けられる。

(1) 収入の構造

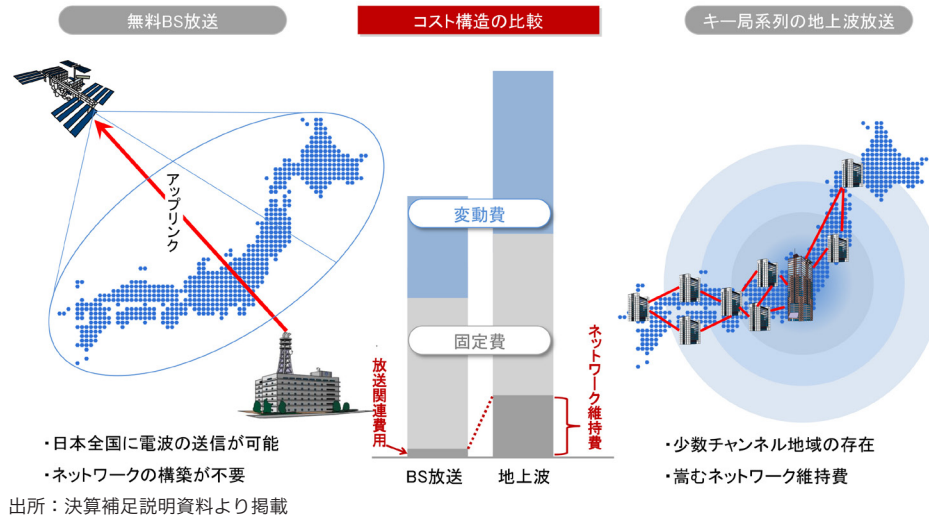
無料放送を行っている同社の収益構造は広告収入 (スポンサー収入) が基本となっており、この点では地上波のテレビ局と同様である。同社を含む BS 放送は、広告主のニーズに応じてターゲットを絞り、商品やサービスを中心に捉えた「説明型」の CM により、商品の魅力をじっくりアピールできる特長がある。すなわち「広告枠」が同社の商品であるが、それらは、タイム枠、持込枠、通販番組枠などに細分化することができる。同社の売上高内訳の開示上は、タイム収入、スポット収入、その他に分類されている。2021 年 8 月期実績ではタイム収入が 71.1%、スポット収入が 24.5%、その他が 4.4% となっている (個別業績の売上高構成比)。その他の収入は、アニメ製作委員会への出資に伴う配当金や番組コンテンツ販売による収入などである。

同社は創業以来、同社本体で BS 放送という単独セグメントで事業を営んできていたが、2018 年 1 月に児童書特化型の出版社である (株) 理論社と (株) 国土社の全株式を取得して連結子会社化した。これに伴い 2018 年 8 月期第 2 四半期決算から連結決算へと移行した。連結子会社 2 社の合計売上高は約 7 億円と一定の規模があることから、BS 放送事業の動向の正確かつ時系列的な把握のためには同社本体の個別業績を対象とするのが適切と考えられる。同社も情報開示においては、個別業績を中心に分析結果を示している。

BS 放送事業の収入源である広告枠の販売動向を左右するのは、認知度 (視聴者による BS 各局及び番組についての認知度合い) で、両者には明確な相関関係が読み取れる。この理由は、広告主がより高い広告効果を求めて、認知度調査や前出の BS 視聴世帯数調査などの結果を参考にしながら出稿先の BS 局や番組を選定してくるためと考えられる。

会社概要

地上波とは異なるコスト構造により高効率の広告ビジネスを実現



(2) 費用の構造

BS 放送では放送衛星を通じて日本全国に電波を送ることができるため、1) 全時間帯において全国約 4,512.4 万世帯（2019 年度）で同時に同一の放送が視聴可能であること、2) 地上波とは全く異なるコスト構造により高効率の広告ビジネスが可能となっていること、の 2 つを BS 放送の大きな特長として挙げることができる。

コスト構造の面では BS 放送と地上波放送とで大きな違いがある。地上波の放送局の場合は、各地に放送用電波塔を建設し中継基地等を経由する、いわゆるパケツリレーによって電波を届ける仕組みである。したがって、地上波放送においてはネットワーク維持費が原価の中で大きな割合を占める。それに対して BS 放送の場合は、放送衛星から直接全国の視聴世帯に電波を送るためネットワーク維持費は存在しない。一方で放送委託費や技術費などの放送関連費用が発生するが、地上波と BS 放送とでは放送コストの面では相当の差があることになる。

BS 局と地上波局のコスト構造の違いは、放送局の“商品”である広告枠の価格の差にストレートに反映されることにある。一般論として、広告単価が BS 放送と地上波放送とでは 10～20 倍の差があるとも言われている。しかし放送コストが低いため、広告単価がそれだけ低くても BS 放送局の利益率は地上波放送局のそれを上回っていると見られる。

費用に関する特長として、コストコントロールが厳格に行われているという点がある。同社の主要な費用科目は「番組関連費用」「放送関連費用」「広告関連費用」の 3 つであり、このうち「放送関連費用」は、BS 放送の特長として極めて低位かつ安定的に推移している。また「番組関連費用」と「広告関連費用」については、売上高に対する一定水準を目安として持つ形でコントロールされてきた。こうした厳格なコストコントロールが可能であることも、BS 放送特有の低コスト構造に起因しているものと見ている。

■ 事業環境

視聴者目線で番組制作を行える強みと、 全国に一斉放送される BS への魅力が見直される

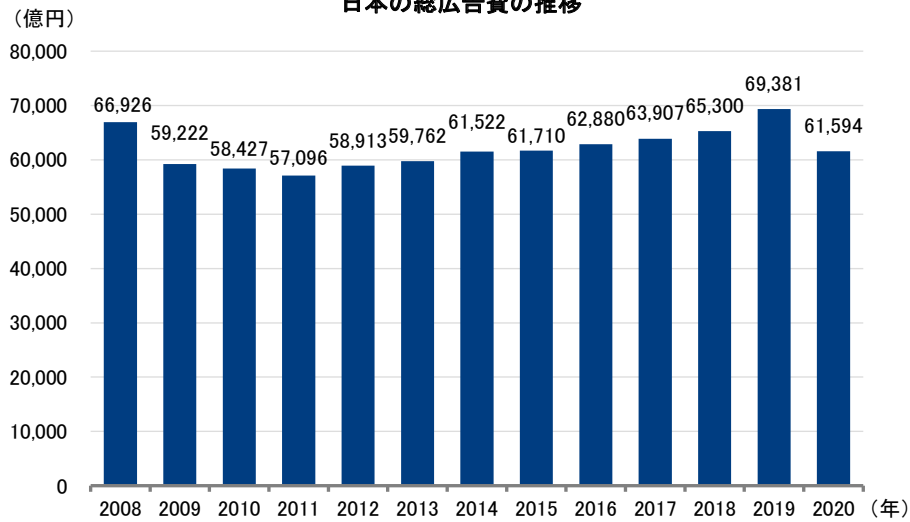
電通グループ<4324>が毎年公表している「2020年 日本の広告費」によれば、2020年における日本の総広告費は前年比11.2%減の6兆1,594億円となり、東日本大震災のあった2011年以来9年ぶりのマイナス成長となった。下落率についてはリーマン・ショックの影響を受けた2009年以来の大きさである。そのうち衛星メディア関連(BS、CS、CATV)の広告費は1,173億円(前年は1,267億円)となるが、同社が属するBS放送は衛星メディア関連市場の70%強を占める。BS放送市場は2000年12月にBSデジタル放送がスタートしたことで本格的に立ち上がり、黎明期の2001～2003年を除くと順調に右肩上がり成長が続いてきた。編成の多様化により様々なジャンルの番組が増加したため多くの企業による出稿が増加し成長を後押ししてきたが、コロナ禍による巣ごもり需要の高まりにより通販市況は堅調だったものの、経済活動停滞の影響を受けた。

足元ではテレビメディアにかかる広告費は減少傾向にあるが、これはインターネット広告の台頭によるものである。2019年には地上波テレビと衛星メディア関連を合わせたテレビメディアの売上構成比が26.8%、インターネットが30.3%と、インターネット広告の売上構成比がテレビメディアの売上構成比を上回ったが、2020年についてもインターネットは前年比5.9%増となりさらに拡大している。また、イベントなどのプロモーションメディア広告は「屋外広告」「交通広告」「展示・映像ほか」がいずれも大幅に減少しており、特にイベント・展示会などがコロナ禍の影響で延期・中止となったことから、「展示・映像ほか」は前年の6割程度にとどまっている。

もっとも、多くの世帯でBSデジタルチューナーが搭載された薄型テレビへの買い替えが進んだことにより、BS放送の視聴可能世帯数の割合は77.1%（「BS世帯普及率調査」(ビデオリサーチ調べ)）を超えて伸長している。コロナ禍において視聴者の意識も変わってきていると弊社では考えており、インターネットの情報については正確性において不安な面もあることから、速さよりも内容の正確さが重要視されるテレビの情報番組による情報収集志向は高いと見ている。そうしたなかで、同社は視聴者目線で番組制作を行える強みを生かしている。またコロナ禍における巣ごもり消費により、通販会社や保険会社などからのCMが増えてきているなか、各放送局別の地上波に比べ衛星メディアとして全国に一斉放送されるBSへの魅力が見直されていると弊社では考えている。

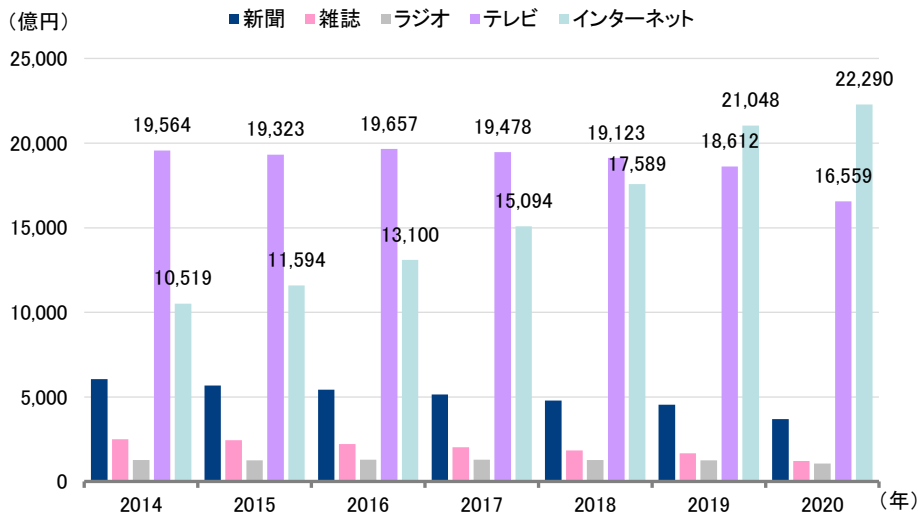
事業環境

日本の総広告費の推移



出所：電通「2020年日本の広告費」よりフィスコ作成

日本の媒体別広告費の推移



出所：電通「2020年日本の広告費」よりフィスコ作成

業績の動向

**2021 年 8 月期のスポット収入は、
巣ごもり需要による通販市況の堅調により前期比 15.7% の大幅増。
製作委員会出資に伴う配当金や番組コンテンツ販売の拡大も上振れ貢献**

1. 2021 年 8 月期の業績概要

2021 年 8 月期連結業績は売上高が 12,004 百万円（前期比 5.4% 増）、営業利益 2,669 百万円（同 21.9% 増）、経常利益 2,741 百万円（同 24.9% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,866 百万円（同 25.2% 増）となった。2021 年 7 月に上方修正した計画値（売上高 11,600 百万円、営業利益 2,211 百万円、経常利益 2,303 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 1,533 百万円）に対して売上高は 3.5% 増、営業利益は 20.7% 増、経常利益は 19.1% 増、親会社株主に帰属する当期純利益は 21.7% 増となり、計画を大幅に超過する堅調な内容だ。タイム収入がレギュラー番組、特別番組のセールス強化により、前期比微増で着地した。また、スポット収入については巣ごもり需要による通販市況の堅調を受け、前期比 15.7% の大幅な増加となった。その他の収入でも、製作委員会への出資に伴う配当金や番組コンテンツ販売の拡大に伴い前期比 48.7% の増加となった。

全体として自社制作番組（レギュラー番組・特別番組）のクオリティの追求とコストの見直しが奏功した。コロナ禍の影響により厳しい事業環境が続いたものの、同社はオリジナル色の強化、良質コンテンツの拡充に努めた結果、企業広告収入が堅調に推移した。売上高については、放送事業収入が 128 百万円増加したほか、その他収入が 140 百万円の増加、その他収入（出版）も 136 百万円の増加となった。営業利益については、自社制作番組でレギュラー番組及び特別番組のクオリティ向上を追求したほか、コストの見直しも奏功し、修正計画比 458 百万円増となり、放送事業が 451 百万円の増加、出版事業も 7 百万円増加している。また、費用の効率的な使用も収益の増加に貢献しており、これは新聞（全国・地方）や Web 等の広告宣伝を効率的に実施したことが背景にある。

2021 年 8 月期決算の概要（連結）

（単位：百万円）

	20/8 期		21/8 期				
	実績	実績	前期比	増減額	修正計画	計画比	増減額
売上高	11,394	12,004	5.4%	610	11,600	3.5%	404
売上総利益	5,878	6,450	9.7%	572	-	-	-
営業利益	2,189	2,669	21.9%	479	2,211	20.7%	458
経常利益	2,195	2,741	24.9%	546	2,303	19.1%	438
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,490	1,866	25.2%	375	1,533	21.7%	333

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

業績の動向

2021 年 8 月期決算の概要 (個別)

(単位：百万円)

	20/8 期	21/8 期					増減額
		実績	前期比	増減額	修正計画	計画比	
売上高	10,657	11,269	5.7%	611	11,000	2.5%	269
売上総利益	5,535	6,107	10.3%	572	-	-	-
営業利益	2,142	2,632	22.9%	489	2,181	20.7%	451
経常利益	2,150	2,704	25.7%	553	2,255	19.9%	449
当期純利益	1,459	1,840	26.1%	380	1,503	22.4%	337

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

2. 売上区分別の状況

売上高の 7 割強を占めているタイム収入の売上高は、レギュラー番組、特別番組のセールス強化により、前期比微増で着地した。前期比及び修正計画値（7,940 百万円）に対していずれも 0.9% の増加となり、ほぼ計画どおりとなった。タイム収入については、レギュラー番組のセールス強化したこと、特別番組は 2020 年 8 月期より放送ジャンル、本数ともに増加したことが売上拡大に繋がった。事前に特別番組を企画することで、次なるレギュラー番組のテストケースや育成なども兼ねた施策も奏功している。また、特別番組から得られた実績データを基にしたクライアントに対する訴求効果も従来より高まったものと推察される。

売上高の 2 割強を占めているスポット収入の売上高は、新規クライアントの獲得に注力したことによる効果のほか、巣ごもり需要による通販市況の堅調を受け、前期比 15.7% の大幅増を達成している。スポット収入については、上期時点では期初計画値（1,203 百万円）に対して 11.7% 増となり、前年同期比で 11.5% 増であった。通期では修正計画値（2,700 百万円）に対して計画比 2.2% 増、前期比 15.7% 増で終えるなど、好調な推移であったと言える。

また、コロナ禍に伴い、ソーシャルディスタンスを確保するため Web 会議システム等を活用したリモート収録を行うなど、感染拡大の防止と良質な自社制作番組と外部リソースの活用を最適化することで視聴者需要の充足を両立させる取り組みを実施した。なお、同社は経営理念として「質の高い情報を提供することで人々に感動を与え幸せな社会づくりに貢献します」を掲げている。オリジナル色の強化、良質コンテンツの拡充に努めており、自社制作の特別番組やアジアドラマ、ヨーロッパミステリー、アニメなどの番組で好評を得た。結果的に企業広告収入も堅調に推移する流れとなった形だ。

全社売上高の底上げには、その他の収入も貢献している。製作委員会への出資に伴う配当金や番組コンテンツ販売の拡大に伴い、前期比 48.7% の増加を達成した。上期時点では期初計画値（183 百万円）に対して 6.6% 減となり、前年同期比でも 2.9% 減だった。しかし、第 3 四半期においては前年同期比 16.3% 増と急速に伸び、通期では前期比 48.7% 増、修正計画値（360 百万円）に対して 38.9% 増と好調に推移した。終盤にかけて急速に伸びた背景としては、同社が出資しているアニメによる配当金によるものである。

業績の動向

売上区分別実績 (個別)

(単位：百万円)

	20/8 期	21/8 期			
		実績	前期比	修正計画	計画比
売上高	10,657	11,269	5.7%	11,000	2.5%
タイム収入	7,934	8,008	0.9%	7,940	0.9%
スポット収入	2,385	2,759	15.7%	2,700	2.2%
その他	336	500	48.7%	360	38.9%

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

3. 費用の状況

同社はかねてよりコストコントロールでは高い実績を示しており、2021 年 8 月期においても売上予算の達成とともに、費用の効率的な使用が収益の押し上げに貢献した。個別業績における主要費用項目実績としては、番組購入費については、視聴者ニーズに応えたドラマジャンルを拡大させる一方、番組枠販売が好調に推移したことで購入コンテンツ数の減少につながった。また、制作費については、特番の制作費を効率的に使用し、通期で 30 本以上の特番を放送している。放送関連費用（原価）では、技術費がマスター設備更新による関連費用の減少で前期比 31.3% 減少したことも目立つ。

広告宣伝費については、2020 年 8 月期並みに使用してはいるが、計画以上にコストパフォーマンスを高めている。効果的な媒体を選び、継続的に番組宣伝を行ったことが改善に繋がった要因である。新聞広告、Web 広告、電子番組表（EPG）広告などの費用をかける広告活動のほか、番組専用 SNS での積極的な発信により、広告活動の幅を広げている。費用対効果の観点からもかなり効果的な宣伝活動となったもようで、宣伝チャンネルが多様化するなかで新たなノウハウを積み上げられたことも評価したい。

主要費用項目実績 (個別)

(単位：百万円)

	20/8 期	21/8 期	
		実績	前期比
番組関連費用（原価）	3,276	3,223	-1.6%
番組購入費	468	381	-18.4%
番組制作費	2,808	2,841	1.2%
放送関連費用（原価）	633	610	-3.8%
放送委託費	555	556	-
技術費	78	53	-31.3%
広告関連費用（販管費）	893	866	-3.2%
広告宣伝費	836	826	-1.2%
販売促進費	57	40	-30.0%

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022 年 8 月期の連結業績は積極投資による減益予想。 タイム収入、スポット収入の増加と周辺事業収入の強化を図る

1. 2022 年 8 月期の業績見通し

新型コロナウイルス感染症の感染拡大防止策を講じ、ワクチン接種を促進するなかで、個人消費にも持ち直しの動きが期待されている。こうしたなかで迎える 2022 年 8 月期の連結業績予想については、売上高 12,200 百万円（前期比 1.6% 増）、営業利益 1,810 百万円（同 32.2% 減）、経常利益 1,810 百万円（同 34.0% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,250 百万円（同 33.0% 減）を見込んでいる。テレビ広告収入においては営業力の強化と良質な番組制作、効果的な広告宣伝により広告媒体としての価値を向上することで、タイム収入、スポット収入の増加と周辺事業収入の強化を図っていく方針だ。一方、費用面では、視聴者に喜んでもらうことのできる魅力的な番組づくりと編成を行いながら、番組関連費用の効果的な使用とその他の費用の削減に努めることで費用効率をさらに高めていく方針である。

なお、経常利益は前期比 34.0% 減の 1,810 百万円に落ち込む見通しだ。コンテンツ強化などによるコスト増を見込んでいることが背景にある。足元でもレギュラー番組を 2 番組立ち上げ（『私たち鉄印帳はじめます。』『偉人・素顔の履歴書』）たほか、今後も特番制作や出資費用等を見込んでいるようだ。コスト全般に対して、効率・効果的な使用に対する意識が高い本社だが、成長力と競争力をさらに強化するためには、ある程度の費用が発生することは避けられないだろう。あくまで、2022 年 12 月に迎える 15 周年施策の一環として、売上を伸ばすための積極的な投資として前向きに評価したい。また、上振れて着地した 2021 年 8 月期と同様にやや保守的な事前計画であるとも弊社は推察している。

2022 年 8 月期の業績予想（連結）

（単位：百万円）

	21/8 期		22/8 期				
	2Q 実績	通期 実績	2Q		計画	通期 前期比	増減額
			計画	前年同期比			
売上高	5,747	12,004	5,950	3.5%	12,200	1.6%	196
営業利益	1,264	2,669	1,060	-16.2%	1,810	-32.2%	-859
経常利益	1,334	2,741	1,060	-20.6%	1,810	-34.0%	-931
親会社株主に帰属する 当期純利益	911	1,866	735	-19.3%	1,250	-33.0%	-616

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

2022 年 8 月期の業績予想 (個別)

(単位: 百万円)

	21/8 期		22/8 期				
	2Q 実績	通期 実績	2Q		通期 前期比	増減額	
			計画	前年同期比			
売上高	5,459	11,269	5,672	3.9%	11,500	2.0%	231
タイム収入	3,943	8,008	4,012	1.7%	8,161	1.9%	151
スポット収入	1,344	2,759	1,405	4.5%	2,825	2.3%	66
その他	171	500	254	48.5%	512	2.4%	12
営業利益	1,250	2,632	1,069	-14.4%	1,800	-31.6%	-832
経常利益	1,320	2,704	1,069	-19.0%	1,802	-33.4%	-902
当期純利益	902	1,840	741	-17.8%	1,243	-32.4%	-597

出所: 決算補足説明資料よりフィスコ作成

優位性あるアニメ事業のさらなる強化と発展目指す

2. 2022 年 8 月期の新たな重点施策

同社が重点施策「Value 5」のひとつに掲げているアニメ事業は、強化と発展を目指す。様々なジャンルのアニメ編成、自主制作の『アニゲー☆イレブン!』『Anison Days (アニソン・デイズ)』などはすでに高く評価されており、収益成長のドライバーとなることが期待される。同社では、2021 年 8 月に行われたライブイベント「Animelo Summer Live 2021 -COLORS-」を(株)ドワンゴ、(株)文化放送と共同主催した。これにより今冬に BS11 独占放送が決定している。同社がアニメ事業を重点施策として注力していく姿勢のあらわれとして今後も動向に注目したい。なお、同事業については競争も激化しているものの、同社が培ってきたノウハウは非常に高く、依然として優位性は高いと考える。とりわけ「鬼滅の刃」というキラーコンテンツを放送していることも強みとなる。

特別番組として放送した音楽関連特番『GS I LOVE YOU ~あの時君はすごかった!!』『追悼…なかにし礼ラスト・メッセージ』は、多くの視聴者から再放送リクエストがくるなど大きな反響を得ている。若年層以外の年齢層にも配慮した番組作りが奏功している事例の 1 つと言える。なお、2022 年 12 月に同社は開局 15 周年となる。コロナ禍で経済全体が足踏み状態、もしくは停滞感も見られるなか、テレビ業界全体ではタイムからスポットへ出稿をシフトさせる流れもあるなど、ビジネス環境は依然として安易な楽観を許せない状況にあるが、同社のさらなる視聴者獲得のための施策を期待したい。なにより「転生したらスライムだった件」「鬼滅の刃」を筆頭とするアニメの人気番組あるいは歌謡番組でも人気コンテンツを豊富に放送している点は強みだ。キラーコンテンツの存在は、収益の安定性に繋がるほか、配信などへの新しい分野へのチャレンジも比較的容易に進めることを可能にする。

日本 BS 放送 | 2021 年 11 月 24 日 (水)
9414 東証 1 部 | https://corp.bs11.jp/ir/Top.html

今後の見通し

コロナ禍が鎮まり経済活動の再開が期待されるなか、同社においても個人消費の持ち直しに伴う広告需要の回復、営業活動の本格再開などの効果が期待される。同社については、アニメを中心としたリアルイベントの積極的開催による事業領域の拡大も期待したいところだ。一方、2021年8月期においては、巣ごもり需要に伴う主要広告主によるスポット収入が追い風になった面もある。経済再開に伴って巣ごもり需要自体は多少の減少は避けられないものの、巣ごもり需要による売上拡大を受け、クライアント自体がさらなる消費者を獲得した効果は見逃せないだろう。また、同社にとっても通販クライアントの需要に沿えるドラマの新たな視聴者を獲得できた効果は大きいと弊社では見る。韓国ドラマ、中国ドラマ、台湾ドラマ、ヨーロッパミステリーとジャンルを拡大し、それぞれの番組の視聴者層が異なることから、さらなる通販への反響が期待できそうだ。

BS デジタル放送は、デジタル放送受信機の普及に伴い、視聴可能世帯数の割合が増加している。今後は新規参入局（「BS よしもと」「BS Japanet Next」「BS 松竹東急（仮称）」）により、BS 放送が再注目される機会となりそう。無料 BS 放送局が 3 局増えることで競争は激化する半面、BS 各局がそれぞれ売上拡大、良質なコンテンツ制作をより一層進めることにもつながる。競争力がより一層高まることで市場成長が促進されるケースは多い。とりわけユニークなコンテンツを豊富に持つ同社の優位性はますます引き立つ期待があるだろう。同社が企業価値の最大化を念頭に事業領域の拡大を進め、市場シェアを伸ばしていく施策に注目したい。

2022 年 8 月期第 1 四半期 重点施策 (2021 年 9 月～2021 年 11 月)

10月改編ラインナップ 特番放送後、レギュラー化へ			コラボレーション施策の促進		
<p>毎週火曜 よる8時～</p>	<p>毎週土曜 よる8時～</p>	<p>今年も継続して放送予定</p>	<p>レギュラー化 KBS京都・東京MX 共同制作</p>		
<p>毎週月～金 よる7時03分～ 土日 よる9時～</p>	<p>決勝トーナメント放送</p>	<p>10月よりサブキャスターに上野愛奈さん スタジオセットやオープニング曲もリニューアル</p>	<p>放送中</p>		
アニメ事業の強化と発展					

10月クールアニメ関連番組 全46枠放送!

出所：決算補足説明資料より掲載

■ 中長期成長戦略

「6つの“力”」を具現化する 重点施策を新たに「Value 5」として位置付け推進

1. 中期成長戦略の概要、「6つの“力”」の強化・実践

同社は中期経営計画を策定し、それをメルクマール（指標、道標）に、中長期にわたる持続的成長を実現するべく取り組んでいる。「マーケティング力」「企画力」「戦略構築力」「実行力」に、コロナ禍に伴う状況の変化を考慮した「変化対応力」「改革推進力」を加えた「6つの“力”」の強化・実践を掲げた。2020年8月期より、番組制作と販売という一連の流れに沿って関連する4つの力、1) マーケティング力：データベースの分析・活用による潜在的な需要喚起、2) 企画力：視聴者やクライアントのニーズを捉えた企画立案、3) 戦略構築力：環境変化に応じた機動的かつ効果的な戦略構築、4) 実行力：知恵と知識を結集して戦略を強力に実行、を打ち出して良質な番組づくりへの実効性を高めていたが、コロナ禍を契機に5) 変化対応力：経営環境の変化に応じた戦略を構築する力、6) 改革推進力：過去に捉われず新たな挑戦を続ける力、という2つの力が加わった。



知恵と知識を結集して戦略を強力に実行、これら6つの「力」を強化・実践
出所：ホームページより掲載

2. 重点施策「Value5-2022」

同社は、「6つの“力”」を具現化するための重点施策を新たに「Value 5」として位置付けている。BS放送事業者である同社にとって、その根幹を成すのは番組であり、基本戦略「6つの“力”」や重点施策「Value 5」は、“良質な番組を作り、それを業績の成長につなげる”という目標の実現のための施策である。なお、同社は上記「6つの力」を具現化する重点施策として2021年8月期に策定した「Value 5」を現在の環境に合わせて修正し、これらを推進していく方針としている。2022年8月期においては、修正を加え洗練した「Value5-2022」を公表した。内容は以下のとおり。

中長期成長戦略

- 1) 「コンテンツ強化」…マルチユースを前提としたコンテンツの企画制作
- 2) 「配信ビジネス、新規事業開発と収益化」…アーカイブを含む自社コンテンツの活用
- 3) 「アニメ事業の強化と発展」…アニメ番組の強化、周辺事業への発展
- 4) 「コラボレーション施策の推進」…番組共同制作をはじめとした協力関係の強化
- 5) 「情報番組の新規、深耕開拓」…戦略に基づく新規開拓、新規企画の共同開発

(1) 「コンテンツ強化」

マルチユースを前提としたコンテンツの企画制作に注力する方針を掲げている。ひとつのコンテンツに対して、出版、映像、イベントなどの複数用途への展開を図る。いわゆる二次利用の促進である。コンテンツのクオリティアップを継続することで、二次利用やイベントなどの多角展開へ広がることが期待される。

(2) 「配信ビジネス、新規事業開発と収益化」

自主制作番組のネット配信強化を目的として、「配信コンテンツ biz 局」を立ち上げた。現在、BS11 オンデマンドにて自主制作番組のレギュラー番組・特別番組の無料見逃し配信を行っている。今後はアーカイブ作品も含めて配信コンテンツが増えていくと思われる。なお、2021 年 10 月からは新レギュラー番組『私たち鉄印帳はじめます。』『偉人・素顔の履歴書』等を YouTube 及び GYAO! で見逃し配信を開始している。先の 2 番組を含む自社オリジナルの 5 番組を、Paravi にて 2021 年 11 月 2 日より配信を始めている。

(3) 「アニメ事業の強化と発展」

同社の強みであるアニメにおいて毎週 40 タイトル以上のアニメ関連番組の放送を行う。同社はオリジナルアニメ関連番組に注力しており、『アニゲー☆イレブン!』は、2021 年 10 月に放送開始 7 年目を迎え、アニメソング番組『Anison Days』は幅広い世代の視聴者から好評を得ているもようだ。また、2021 年 3 月に開催された世界最大規模のアニメイベント「AnimeJapan 2021」に出展し、同年 4 月の新作アニメに出演の声優陣によるトークショーなどを BS11 の公式 YouTube チャンネルにて生ライブ配信した。また今冬、世界最大規模のアニソンイベント「Animelo Summer Live 2021 -COLORS-」の BS11 独占放送が決定している。そのほかでは、2021 年 10 月よりアニメ『鬼滅の刃 竈門炭次郎 立志編・無限列車編』の放送を開始しているほか、同年 12 月より同アニメの続編『遊郭編』の放送開始を予定している。

同社はアニメ業界との強いパイプを持ち、製作委員会やクライアントとの強いアライアンスを組んでいる。コンテンツ販売では中国が柱となるだろうが、世界各国で日本のアニメは評価を受けていることもあり、同分野の取り組みは引き続き注目される分野である。アニメに出資するだけでなく同社が番組販売できるようにするなど、製作委員会のなかでの立ち位置、アニメ関連各社との環境強化を行うことにより、番組を放送するだけでなく周辺事業へ発展させていく。

(4) 「コラボレーション施策の促進」

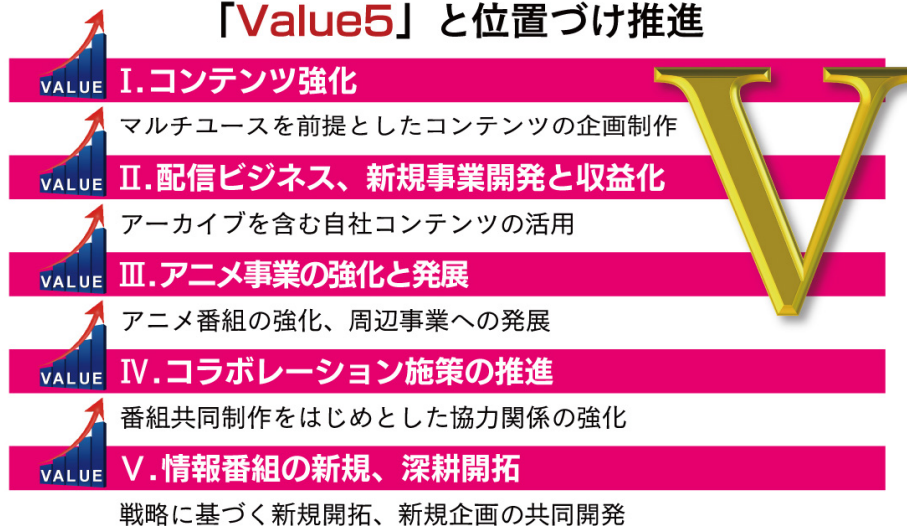
独立系 TV 局の強みとして、全国各地のテレビ局及び制作会社との共同制作番組の提供が可能であることから自社制作番組と外部リソースの最適なミックスによる視聴世帯数のさらなる増加に取り組む。これまでも（株）京都放送（以下、KBS 京都）や東京メトロポリタンテレビジョン（株）（以下、TOKYO MX）と番組共同制作を行っているほか、2018 年からは（株）岐阜放送、びわ湖放送（株）などとも番組共同制作を行っており、地上波の放送局とのコラボレーションを強化していく。同社の子会社で児童書の出版社である理論社、国土社とのコラボレーション企画として 2020 年 6 月から読み聞かせの番組『今日のえほん』を放送している。2021 年 10 月からは、KBS 京都・TOKYO MX・BS11 の 3 社共同制作番組「京都画報」が月 1 回のレギュラー番組として放送開始した。また「ディスカバリーチャンネル」のなかから、特に評価と人気の高い作品を厳選した番組『ディスカバリー傑作選』を引き続き放送していく。

(5) 「情報番組の新規、深耕開拓」

情報番組（通販番組）は、コロナ禍の影響でクライアントとなる通販各社が地上波へシフトする景況が顕著に表れてきたこともあり、これを取り戻す狙いがある。これまでは通販番組は 30 分などの枠を提供し、通販各社が制作した番組を放映することがメインであった。つまり放映枠のセールスが中心であったが、今後は深耕開拓として同社番組と紐づけた新しい情報番組を同社から提案するほか、通販各社との新規企画などの共同開発を行っていく。

重点施策「Value 5」

「6つの力」を具現化する重点施策を 「Value5」と位置づけ推進



出所：ホームページより掲載

株主還元

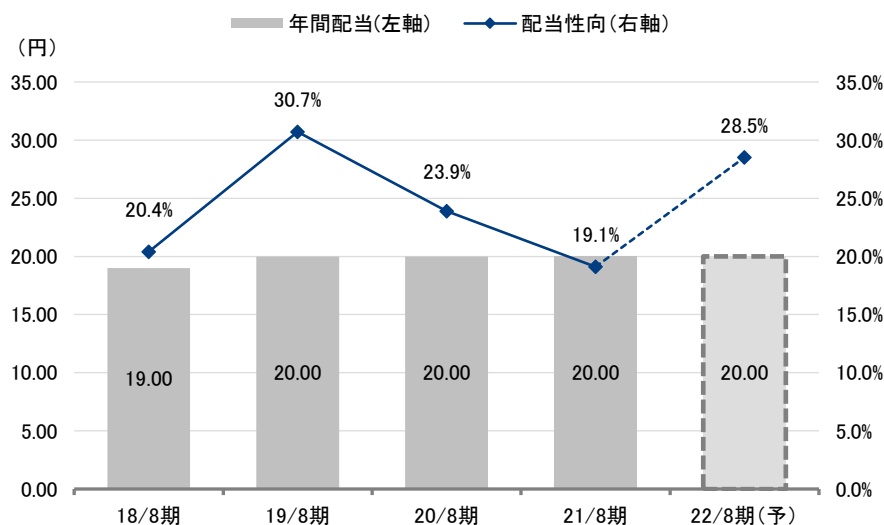
2022 年 8 月期の期末 1 株当たり配当金は 20 円を計画

同社は、株主への適正な利益配分を経営の重要な課題の 1 つと位置付けており、配当をもって還元することを基本としている。BS デジタル放送事業者という高い公共性に鑑み、永続的かつ健全な経営の維持に努めるとともに、財務体質の強化と内部留保の充実を考慮している。同時に、将来の事業展開等を総合的に勘案したうえで、長期にわたり安定した利益配当を継続的に実施する方針を示している。

2020 年 8 月期及び 2021 年 8 月期の 1 株当たり配当金は、期初の配当予想どおり 20 円の期末配当を行った。2022 年 8 月期についても 1 株当たり 20 円の期末配当が実施される予想だ。長期にわたる安定的な配当の継続を目指すという基本方針に沿った配当計画と評価できる。前述のとおり、放送業界は市場成長が期待される半面、競争激化も想定されている。同社についても、スタジオ更新費用、4K 制作に必要なカメラ等の機材設備など、一定の費用増が見込まれる。財務面では健全経営を貫いている同社ではあるが、リスク回避のためには、当然ながらある程度の内部留保は必要となるだろう。

また、同社は株主優待制度も設けており、毎年 8 月末日、2 月末日を基準日として、年 2 回実施している。内容は、1 単元（100 株）以上保有の株主を対象に、ビックカメラグループ（コジマ、ソフマップ、ビックアウトレット、ビック酒販）全店で利用できる「ビックカメラ商品券（1,000 円券）」1 枚を贈呈するというものだ。また、長期保有株主優待制度として、基準日の株主名簿に連続 3 回以上同一株主番号で記載された株主に対しては、「ビックカメラ商品券（1,000 円券）」1 枚を追加で贈呈するとしている。継続性の高い配当方針と長期保有株主優待制度の導入によって、安定株主の増加を図っている。なお、ROE（株主資本利益率）についても向上に努めていく方針だ。同社は、中期的な最重要課題と認識している売上高拡大を今後も実現させるとともに、コストの選択と集中を実行していくとしている。

年間配当と配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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