

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

KeyHolder

4712 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年10月19日(木)

執筆：客員アナリスト

清野克純

FISCO Ltd. Analyst **Katsuzumi Kiyono**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2023年12月第2四半期の業績概要	01
2. 2023年12月期通期の業績見通し	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 事業内容	05
2. グループ領域	06
3. 事業領域	07
■ 業績動向	09
1. 2023年12月期第2四半期の業績概要	09
2. 財務状況	12
■ 今後の見通し	14
1. 2023年12月期の業績見通し	14
2. 成長戦略	17
■ 株主還元策	18
1. 配当予想	18
2. 株主優待	19

KeyHolder

4712 東証スタンダード市場

2023年10月19日(木)

<https://www.keyholder.co.jp/ir/>

要約

感染防止の人員制限や発声抑制などの規制緩和より イベント再開から、業績は上向き傾向

KeyHolder<4712>は、国内トップクラスの女性アイドルグループ乃木坂46の運営に係る事業のほか、SKE48をはじめ男性ロックバンド Novelbright、そのほか多くの女優やタレントらが所属する芸能プロダクションを傘下に持つ、エンターテインメント事業を行っている。テレビ番組やCMなどの映像制作さらに映画製作を手掛ける映像制作事業では、フジテレビ「千鳥の鬼レンチャン」やTBS系「再現できたら100万円! THE 神業チャレンジ」、NHK総合「有吉のお金発見 突撃! カネオくん」、NETFLIX「トークサバイバー! ~トークが面白いと生き残れるドラマ~」といった、バラエティー番組を中心に様々な放送局の番組を制作している。広告代理店事業も展開しており、YouTube向け動画広告の制作・運用及びマーケティング、アフィリエイト広告などを展開しており、いずれも同社の大きな収益の柱となっている。

1. 2023年12月期第2四半期の業績概要

2023年12月期第2四半期の連結業績は、売上収益は前年同期比60.7%増の14,190百万円、営業利益は同22.1%増の1,590百万円、税引前四半期利益で同3.5%増の1,556百万円、親会社の所有者に帰属する四半期利益で同2.4%増の1,241百万円と、増収増益となった。新型コロナウイルス感染症の拡大(以下、コロナ禍)の規制緩和による事業環境の改善に伴い、大型イベントの開催やライブ・ツアーやドラマなどの各種番組への出演が増加した。また、特番放送のレギュラー化のほか、ドラマ制作や参画した映画製作案件などの制作も増え、事業環境は好転した。広告代理店事業については、前期よりインターネット広告事業及びインターネットメディア事業を開始しており、SNS広告や動画広告が順調で売上収益をけん引した。

2. 2023年12月期通期の業績見通し

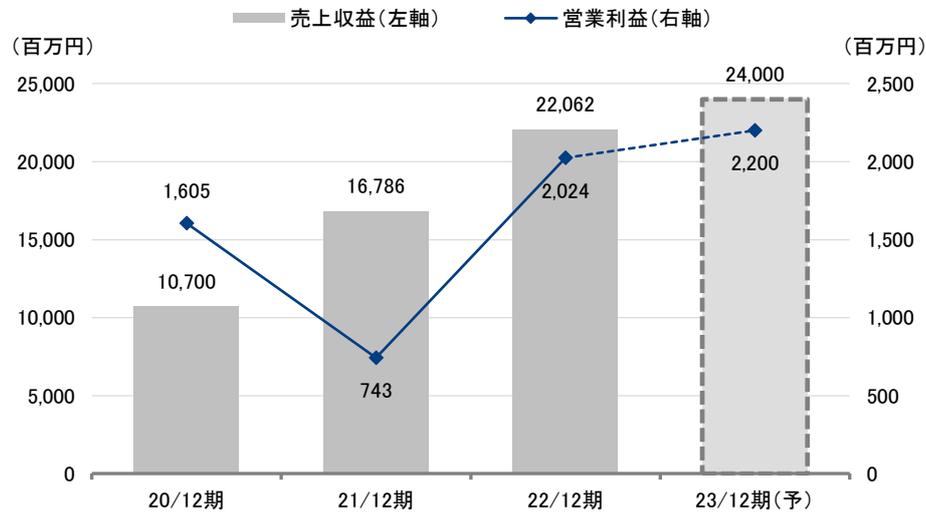
2023年12月期通期の連結業績は、売上収益で前期比8.8%増の24,000百万円、営業利益で同8.6%増の2,200百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益で同6.5%増の2,000百万円と引き続き増収増益の見通しである。これまではコロナ禍による入場規制などの人員制限や発声抑制などの影響を受けたが、コロナ禍が落ち着いたことでイベント再開が増え、事業環境は良化してきた。この傾向はしばらく続くものと見られる。加えてタレントやアーティストの発掘と育成も積極的に推進し、同社グループでミュージックスクールを運営しており、長野県の私立佐久長聖高校とも協業して人材の発掘・育成するための専門科を新設する事業を展開し、そのなかでアイドルの育成も請け負っている。また、既存のタレントやアーティストの公演活動なども積極的に実施する。このような取り組みから2023年12月期予想達成の見通しは明るいものと同社は考えている。

Key Points

- ・国内トップクラスの女性アイドルグループ乃木坂46やSKE48を擁す
- ・2023年12月期第2四半期の売上収益は、前年同期比60.7%増の14,190百万円
- ・アーティスト・タレントの発掘と育成に積極的に取り組む

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

有名アイドルグループを擁する総合エンターテインメント事業を展開

1. 会社概要

同社は、1967年12月に設立された(株)シグマが起点である(2017年に現在の商号へ変更)。その後は戦略的M&Aを続けアミューズメント事業から撤退した。現在はタレント及びアイドル等の芸能プロダクションの運営・管理や、イベントの企画・運営及びイベントスペースの運営・管理などを手掛ける総合エンターテインメント事業を行っている。また、各種映像コンテンツの企画・制作や映像制作スタッフの養成及び派遣などを行う映像制作事業と、タレント・アーティスト等のキャスティングやデジタル広告及びプロモーションの企画・開発、インターネット広告事業及びインターネットメディア事業などを手掛ける広告代理店事業も展開している。

社名は、同社を支えて応援するステークホルダーの心と様々な業種・業態を展開する企業を同社にとって重要な“鍵=Key”であるとし、それぞれをしっかりと“掴む=Hold”することで多様な事業展開を図り、革新的かつ持続的に成長し、魅力的な企業グループを目指すことから来ている。多くの企業との事業展開から、国内トップクラスの女性アイドルグループである乃木坂46やSKE48がグループ会社の所属となるなど、革新的な提携や吸収合併を行いながら新たな事業を生み出している。

会社概要

2. 沿革

1967年12月に真鍋勝紀（まなべ かつき）氏が、輸入娯楽機器を中心としたゲーム機設置営業を目的にシグマを設立し、本場のカジノに着想を得て、疑似体験を楽しめる「メダルゲーム」の考案や大人を対象にしたゲーム場「ゲームファンタジア」を展開するなどの事業を行った。1998年11月に日本証券業協会に店頭登録した。2000年2月には、アルゼ（株）（現 ユニバーサルエンターテインメント <6425>）の資本参加を得て、同年10月にシグマと（株）テクニカルマネージメント、（株）環デザインの3社が合併し、社名をアドアーズ（株）に変更した。2004年12月には日本証券業協会の店頭登録を取消し、ジャスダック証券取引所に株式を上場。その後、筆頭株主の変更などによりアルゼとの資本関係は消滅した。

持株会社体制への移行の一環として、アミューズメント事業を継承する目的で、2017年4月にアドアーズの100%子会社としてアドアーズ分割準備（株）を設立した。アドアーズは持株会社へ移行するが、同年10月にはアドアーズ分割準備の商号を再びアドアーズに戻し、持株会社であるアドアーズの社名をKeyHolderに変更し、持株会社体制に移行した。翌2018年3月にはアミューズメント事業を継承したアドアーズは、（株）ワイドレジャー（福岡県小郡市に本社を置くアミューズメント運営企業）に譲渡し、KeyHolderはアミューズメント事業から完全に撤退した。

2018年4月には、ライブ・エンターテインメント事業の（株）KeyStudioとテレビ番組制作事業の（株）KeyProductionを、それぞれ100%子会社として設立した。KeyStudioは新宿アルタにてライブステージ、ファンイベント、配信スタジオ、メディア発表会などのライブ・エンターテインメントを提供する施設の運営を手掛けている（2019年7月に（株）allfuzに吸収合併）。そして、ドキュメンタリーやスポーツのほか、バラエティなどの幅広い番組制作の実績を有する（株）BIGFACEのテレビ番組制作部門をKeyProductionが吸収し承継した。この時点で、同社の総合エンターテインメント事業と映像制作事業の基盤ができた。

エンターテインメント事業の拡大はさらに加速する。2019年1月にアイドル・タレントなどの運営・管理を行う芸能プロダクション事業の（株）SKE（現（株）ゼスト）を設立し、同年3月には、アイドルグループSKE48がSKEへ所属した。2020年8月には、映像コンテンツやライブイベント等のトータルプロデュース事業を行う（株）ノース・リバーの全株式を取得し子会社化する。ノース・リバーは、人気アイドルグループ乃木坂46が所属する乃木坂46（同）の株式を50%保有している。同社は、上記のとおり積極的なM&Aの実施やグループ内での吸収合併や新設などの組織再編を実行しており、この事業最適化の傾向は続くものと予想される。

KeyHolder | 2023年10月19日(木)
 4712 東証スタンダード市場 | <https://www.keyholder.co.jp/ir/>

会社概要

主な沿革

年	事項
1967年12月	輸入娯楽機器を中心としたゲーム機設置営業を目的として、(株)シグマ(資本金50万円、東京都世田谷区)を設立
1998年11月	日本証券業協会に株式を店頭登録
2000年2月	アルゼ(株)(現(株)ユニバーサルエンターテインメント)の資本参加によりアルゼグループの一員となる
2000年10月	シグマ及び(株)テクニカルマネージメント、(株)環デザインの3社が合併し、社名をアドアーズ(株)に変更
2004年12月	日本証券業協会への店頭登録を取消し、ジャスダック証券取引所に株式を上場
2006年3月	GF投資ファンド投資事業有限責任組合が同社の筆頭株主となる
2009年5月	(株)ネクストジャパンホールディングス(現Jトラスト(株))との資本・業務提携を実施
2010年3月	第三者割当によるネクストジャパンホールディングス(現Jトラスト)への自己株式の処分を実施、同社の第2位の株主となる
2011年6月	第三者割当増資により15,000千株の新規株式を発行し、割当先のネクストジャパンホールディングス(現Jトラスト)が筆頭株主となる
2012年6月	Jトラストが「緊密な者」であるGF投資ファンド投資事業有限責任組合が所有している議決権と併せると同社の議決権の過半数を所有すること、また支配力基準により同社の親会社に該当となる
2013年3月	株式交換によりJトラストの子会社であったキーノート(株)及び(株)ブレイクが100%子会社となる
2014年11月	(株)日本介護福祉グループの全株式を取得し、100%子会社とする
2015年8月	日本介護福祉グループの全株式を売却
2017年3月	ブレイクの全株式を売却
2017年4月	同社の不動産事業(不動産アセット部門)、店舗サブリース事業及び管理部門以外のすべての事業を吸収分割の方式により承継させるため、同社の100%子会社としてアドアーズ分割準備(株)を設立
2017年10月	吸収分割に伴い、承継会社であるアドアーズ分割準備の商号をアドアーズ(株)に変更、併せて分割会社であるアドアーズの商号を(株)KeyHolderへ変更
2018年3月	アドアーズの全株式を売却
2018年4月	ライブ・エンターテインメント事業の(株)KeyStudio、テレビ番組制作事業の(株)KeyProductionを、それぞれ100%子会社として設立
2018年7月	エンターテインメントコンテンツの企画・開発・制作事業を行う合弁会社(株)FA Projectを設立
2019年1月	アイドル・タレントなどの運営・管理を行う、芸能プロダクション事業の(株)SKEを設立
2019年3月	アイドルグループSKE48が(株)SKEへ所属。同社グループの一員として活動を開始
2019年4月	株式交換により(株)allfuzを100%子会社化 テレビ番組制作を行うフーリンラージ(株)の全株式を取得し100%子会社化
2019年7月	SKEの商号を(株)ゼストへ変更し、新規事業を推進 allfuzを存続会社として、KeyStudioを吸収合併
2019年8月	フーリンラージを存続会社として、KeyProductionを吸収合併し、商号を(株)UNITED PRODUCTIONSへ変更
2019年10月	派遣事業等を行うワイゼンラージ(株)の全株式を取得し100%子会社化
2020年1月	(株)角川春樹事務所との共同出資による合弁会社(株)ホールワールドメディアを設立(同社出資比率49%)
2020年8月	映像コンテンツやライブイベント等のトータルプロデュース事業を行う(株)ノース・リバーの全株式(間接所有含む)を取得し子会社化 10株を1株とする株式併合を実施
2020年9月	100%子会社であったキーノート(株)(現(株)グローベルス)の全株式を株式交換実施により、子会社から外れる
2020年12月	親会社であったJトラストは、同社普通株式の一部を市場外の相対取引で譲渡。Jトラストは引き続き筆頭株主ではあるものの、そのほかの関係会社へ異動
2021年8月	ノース・リバーを分社化して、一般貸切旅客自動車運送事業等を行う(株)エーカンパニーを設立
2022年1月	UNITED PRODUCTIONSとワイゼンラージ及び(株)イメージフィールドから譲り受けた映像制作部門を含めた3社を統合し、独立系映像制作会社(株)UNITED PRODUCTIONS(旧ワイゼンラージ)となる (株)TechCarry(旧(株)UNITED PRODUCTIONS)において、映像制作機器のレンタル事業及びポストプロダクション事業を開始
2022年4月	東京証券取引所の市場区分の再編に伴い、JASDAQスタンダード市場からスタンダード市場へ移行

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 事業概要

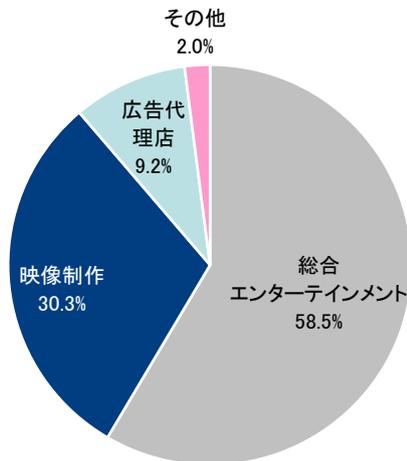
総合エンターテインメント、映像制作、 広告代理店の3事業展開でシナジーを図る

1. 事業内容

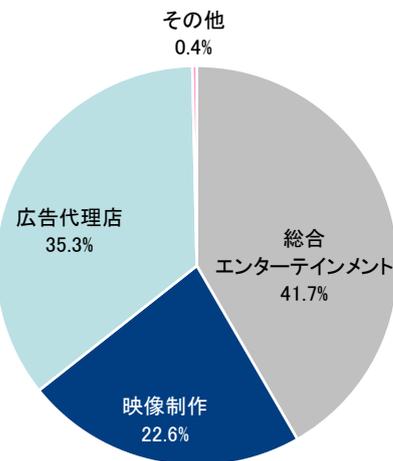
同社は、総合エンターテインメント事業、映像制作事業、広告代理店事業の3つの事業セグメントを報告セグメントとしている。このほか不動産事業をその他事業として手掛けている。総合エンターテインメント事業は、タレント及びアーティスト、アイドル等の芸能プロダクション運営・管理や、イベントの企画・運営及びイベントスペースの運営・管理などを行っている。映像制作事業は、各種映像コンテンツの企画・制作や映像制作スタッフの養成及び派遣などを行っている。そして広告代理店事業は、タレント・アーティスト等のキャスティングやデジタル広告及びプロモーションの企画・開発、インターネット広告事業及びインターネットメディア事業などを行っている。

2023年12月期第2四半期の事業別売上構成比は、総合エンターテインメント事業が41.7%、映像制作事業が22.6%、広告代理店事業は35.3%であった。広告代理店事業は、2022年7月より開始したインターネット広告等の事業開始に伴う業容の拡大が大きく貢献し、大幅な増収増益を達成した。

2022年12月期第2四半期の売上構成比



2023年12月期第2四半期の売上構成比



出所：決算短信よりフィスコ作成

KeyHolder | 2023年10月19日(木)

4712 東証スタンダード市場 | <https://www.keyholder.co.jp/ir/>

事業概要

2. グループ領域

同社グループにはエンターテインメント部門として、女性アイドルグループやタレント、アーティスト、プロスポーツ選手も所属するマネジメント事業を展開するゼストがある。また、アイドルグループのグッズ制作やライブ制作、映像コンテンツの制作等のトータルプロデュース事業を展開するノース・リバー、国内外のアーティスト・コンサートやイベントの移動周り全般をはじめ、各種ツアー企画、イベント宿泊等、エンターテインメントに関連した事業を展開する(株)エーカンパニーを傘下に抱える。

アイドルグループ乃木坂 46 の運営かつ乃木坂 46 メンバーが所属する芸能プロダクションである乃木坂 46 は、ノース・リバーが 50% 出資している持分法適用会社である。このほかモデル、女優、タレント等のマネジメント及びエージェンツ業務を行う、芸能及びモデルプロダクション事業を展開する(株)A.M.Entertainment もグループ企業である。

映像制作部門はバラエティ番組、ドラマ、映画等の映像制作事業や各放送局並びに制作会社に対し、映像制作専門の人材派遣事業を展開する(株)UNITED PRODUCTIONS やプロの映像制作者向けの機材・設備のレンタル及び販売事業や、編集作業等を行うポストプロ事業などを展開する(株)TechCarry を併せ持つ。このほか、グローバルスタンダードな映像制作現場のバックオフィス業務において制作経理業務を行う TOKYO ROCK STUDIO(株)がある。

広告代理部門は IP コンテンツを活用した広告代理店事業やキャスティング事業並びにデジタルコンテンツ事業、かつて『笑っていいとも!』の公開生放送などが行われていた多目的劇場「スタジオアルタ」を現在「KeyStudio」として運営する事業を行う allfuz に加え、エンターテインメントコンテンツの企画・開発・制作のほか、インターネット等を介したデジタル広告の制作・運用を行う広告代理店事業を展開する(株)FA Project なども傘下企業であり、2023年6月末時点でグループ大小併せて 12 社(同社及び持分法適用会社含む)を擁している。

グループ体制



出所：同社ホームページより掲載

事業概要

3. 事業領域

同社の事業領域は、総合エンターテインメント事業、映像制作事業、広告代理店事業の3つの事業セグメントであるが、それぞれの事業領域は多岐にわたり、同社を含めたグループ12社（2023年6月末時点。持分法適用会社含む）で事業展開している。これらグループ会社の中核を成す企業の事業内容と、その事業領域についてさらに詳しく見ていく。

(1) 総合エンターテインメント事業

総合エンターテインメント事業を展開するのが、ゼスト、ノース・リバー、A.M.Entertainmentである。ゼストは所属アーティストSKE48の運営実績を基軸にコンテンツの制作からライブ・イベントまでをワンストップで提供している。所属アーティストはSKE48、男性ロックバンドのNovelbrightのほか、女優、プロサッカー選手、プロハンドボール選手などが所属しており、これらアーティストやタレント等のマネジメントを行っている。またミュージックスクールを名古屋栄校（愛知県名古屋市）と福岡天神校（福岡県福岡市）に抱え、将来のスターを育成している。

ノース・リバーは、アイドルグループ乃木坂46の運営かつ芸能プロダクション会社である乃木坂46の持分の50%を保有し、同グループの公式グッズ制作やライブ制作のほか、社外のアイドルも対象にした映像コンテンツの制作やライツ管理等のトータルプロデュース事業も展開している。また、2021年10月にはノース・リバーを分社化して、一般貸切旅客自動車運送事業等を行うエーカンパニーを設立し、アイドルグループや芸能人・著名人の移動における車両サービス事業を展開している。

同事業の収益は、ライブ・エンターテインメント、主要コンテンツ、その他コンテンツ、デジタルコンテンツの4つのサブセグメントに振り分けられる。ライブ・エンターテインメントが同事業の柱である。主要コンテンツは乃木坂46、SKE48及びNovelbrightなどにおける活動収益、その他コンテンツはそのほかのタレントやスクール運営、新人開発などによる収益である。デジタルコンテンツは、アイドルとの恋愛疑似体験ができる恋愛シミュレーションアプリに関する企画・運営・プロモーション等の支援事業による収益である。

(2) 映像制作事業

映像制作事業を担っているのは、グループ会社のUNITED PRODUCTIONSとTechCarry及びTOKYO ROCK STUDIOである。UNITED PRODUCTIONSがバラエティ番組や、所属アーティストのMV（ミュージックビデオ）の制作案件のほか、ドラマ制作、映画製作委員会への出資及び制作、映像制作スタッフの同業他社や放送局への派遣事業並びに俳優開発チーム「Act-D」を立上げ、独自に俳優やタレントの養成を行っている。UNITED PRODUCTIONSが制作した主なバラエティ番組、ドラマ、映画の実績は次のとおり。バラエティ番組は、特番からレギュラーに昇格したTBSテレビの「再現できたら100万円！THE神業チャレンジ」及び「理系応援バラエティ 実験ジャパン」のほかフジテレビの「千鳥の鬼レンチャン」などがある。ドラマは、「社畜OLちえ丸日記」を制作し、Huluで配信している。このほかTBSドラマストリーム「私がヒモを飼うなんて」や（株）NTTドコモ「Lemino」のオリジナルドラマ「アクトレス」に加え、「18/40（エイティーン/フォーティ）～ふたりなら夢も恋も～」における制作協力のほか、Netflix「トークサバイバー！～トークが面白いと生き残れるドラマ～」など、配信系案件の制作も手掛けている。映画は、横尾初喜監督による映画「こん、こん。」をはじめ、人気コミックが原作の映画「君は放課後インソムニア」を製作した。

KeyHolder

2023年10月19日(木)

4712 東証スタンダード市場

<https://www.keyholder.co.jp/ir/>

事業概要

TechCarry は番組制作等でプロの技術者が使用する機材レンタル事業や編集作業を行うポストプロ※事業を行っているほか、海外ではスタンダードとなっている大型映像制作案件における予算管理業務に特化した制作経理事業を基軸とするプロダクションバックオフィス全般を事業化する目的で、TOKYO ROCK STUDIO を設立し、事業を譲受した。

※ ポストプロダクション (Post-Production、略称：ポストプロ) は、映画、テレビ番組、動画コンテンツ、音楽などの制作プロセスの最終段階を指す言葉である。これは、撮影や録音が完了した後に行われ、原材料を編集し、仕上げ、最終的なコンテンツを制作する過程を指す。

なお、映像制作事業の収益は、サブセグメントとしてバラエティ番組、ドラマ、映画、人材派遣、デジタルコンテンツ、その他（俳優開発並びにレンタル事業）にそれぞれ振り分けられる。事業の柱はバラエティ番組で、映像制作事業における売上構成比は 73.4%（2023 年 12 月期第 2 四半期）を占める。

(3) 広告代理店事業

広告代理店事業を担っているのは、グループ会社の allfuz と FA Project である。allfuz は、エンターテインメントを軸にした販促企画、商品開発を絡めたマーケティング企画の提案を行う広告代理事業を柱に、エンタメ業界における経験に基づいたキャスティング事業、イベント運営事業、デジタルコンテンツ事業なども手掛けている。キャスティングでは、顧客のサービスや商品の特性、ユーザーのライフスタイルも考慮しながら最適なキャスティングを提案している。イベント運営事業では、就職イベントや社内行事のほか記者会見にコレクション（新製品や新サービスの発表等）のイベントプロデュースを行う、企画や運営も請負う事業である。デジタルコンテンツ事業は、アーティストとファンをつなぐ新しいコンテンツの制作やスマホゲームアプリの企画開発、運用及びプロモーションに関する各種支援を行っているほか、一部ではミュージックビデオを中心に LIVE・イベント収録や企業 CM などをプロデュースする映像制作事業も展開している。

FA Project は、クライアントの商品・サービスの広告戦略設計、クリエイティブ制作、広告運用と分析までをワンストップで行うデジタル広告案件の事業を展開している。具体的にはユーザーの購買行動から得たデータを分析し、マーケティングの課題を解決する独自のグロースハック手法を用いることでクライアントの成長を支援する。デジタル広告事業ではインターネット広告事業及びインターネットメディア事業を展開しており、これまで男性用脱毛サロンやフィットネスジム、ゴルフレッスンスクールといった顧客を獲得してきた。ここで培ったノウハウや知識をクライアントの要望に基づく広告案件に反映し、YouTube 等の動画配信プラットフォームを中心とした SNS 媒体向けに制作するほか、アフィリエイト広告等の戦略的な広告展開を実行している。

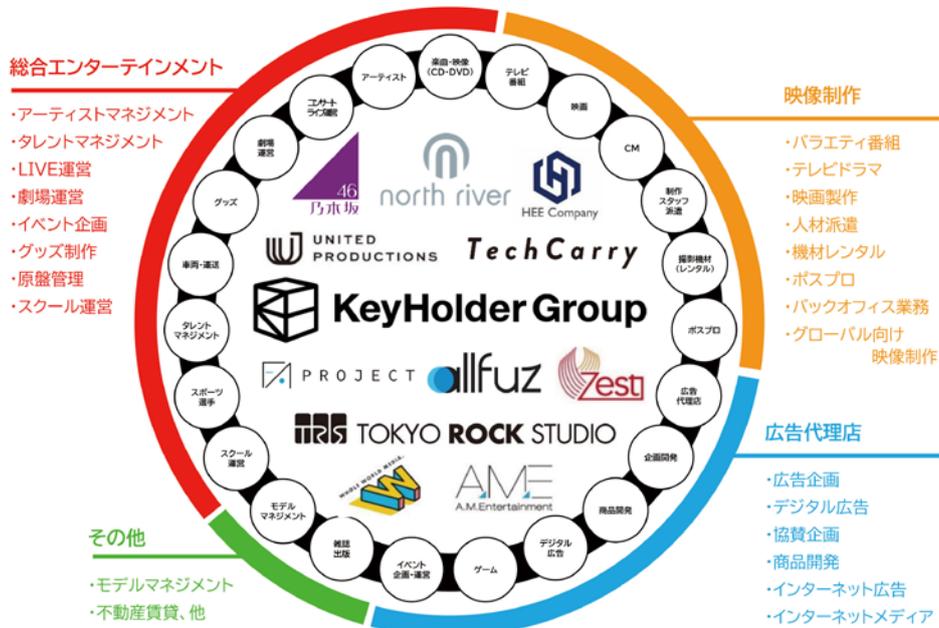
広告代理店事業のサブセグメントは、デジタル広告、広告代理店である。デジタル広告は、アフィリエイト事業が中心となり、インターネットメディア事業は YouTube 広告などで収益を確保している。広告代理店事業におけるデジタル広告の売上構成比は 94.3%（2023 年 12 月第 2 四半期）である。サブセグメントの広告代理店は、主要コンテンツ以外のキャスティングなどの活動から生じる売上収益を主体としている。

(4) その他の事業

全事業に占める割合は 0.4% とわずかであるが、その他の事業として不動産賃貸事業を展開している。

事業概要

事業領域



出所：決算説明資料より掲載

業績動向

2023年12月期第2四半期は イベント再開により増収増益で着地

1. 2023年12月期第2四半期の業績概要

2023年12月期第2四半期の連結業績は、売上収益で前年同期比60.7%増の14,190百万円、営業利益で同22.1%増の1,590百万円、税引前四半期利益で同3.5%増の1,556百万円、親会社の所有者に帰属する四半期利益で同2.4%増の1,241百万円と、増収増益となった。

コロナ禍の規制緩和による事業環境の改善に伴い、大型イベントの開催やライブ・ツアーやドラマなどの各種番組への出演が増加した。また、特番放送のレギュラー化のほか、ドラマ制作や資本参画した映画製作案件などの制作も増え、事業環境は好転した。広告代理店事業については、前期よりインターネット広告事業及びインターネットメディア事業を開始し、SNS広告や動画広告が順調で売上収益をけん引した。

業績動向

2023年12月期第2四半期の連結業績概要

(単位：百万円)

	22/12期2Q		23/12期2Q		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上収益	8,830	-	14,190	-	5,360	60.7%
売上原価	6,770	76.7%	11,660	82.2%	4,890	72.2%
売上総利益	2,059	23.3%	2,529	17.8%	469	22.8%
販管費	1,638	18.6%	1,938	13.7%	299	18.3%
営業利益	1,303	14.8%	1,590	11.2%	287	22.1%
税引前四半期利益	1,503	17.0%	1,556	11.0%	52	3.5%
親会社の所有者に帰属する 四半期利益	1,213	13.7%	1,241	8.8%	28	2.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 総合エンターテインメント事業

総合エンターテインメント事業の売上収益は前年同期比 14.6% 増の 5,916 百万円、セグメント利益は同 19.6% 増の 1,690 百万円と、増収増益となった。

ライブ・エンターテインメントについては、これまでコロナ禍における感染対策による行動制限があったものの、直近ではこれら規制が緩和されたことにより、各種大型イベントやライブ等の開催における観客の声出しが可能になったことから、同社グループに所属するアーティストの積極的な活動を再開した。ファン層の購買意欲も向上したことで、各種イベントにおけるグッズ売上や DVD 等の原盤収入も想定を上回り、業績が増進した。なお、et-アンド-や若月佑美、小栗有以、生駒里奈、古畑奈和、まるりなどの所属アーティストやタレントについても、ドラマや各種イベント、舞台並びに情報番組への出演のほか、アニメや企業とのタイアップなど、様々な場面において活躍の場を増やした。

デジタル・コンテンツは、リリースから7周年を迎えた乃木坂46公式の「乃木恋」や、2020年11月の発表より順調にダウンロード数を伸ばしている日向坂46公式の「ひなこい」など、スマートフォン向けのゲームアプリに関する事業で堅調に業績を伸ばした。

(2) 映像制作事業

映像制作事業の売上収益は前年同期比 19.9% 増の 3,208 百万円、セグメント利益は同 23.7% 減の 134 百万円となった。既存のパラエティ番組をはじめ継続的に特番を多数制作しており、積極的に受注を獲得し実績を積み上げた。TechCarry では、世界的な半導体不足の影響を受けた市場の機材流通量の減少が解消に向かい、一定のレンタル商材を確保できたことで事業が軌道に乗り、需要も増加している。また、制作スタッフの派遣事業については、派遣先である映像制作会社の状況によって受け入れ変動はあるものの、引き続き順調に推移した。

業績動向

(3) 広告代理店事業

広告代理店事業の売上収益は前年同期比 518.1% 増の 5,015 百万円、セグメント利益は 132 百万円（前年同期は 4 百万円の損失）と、増収・黒字転換した。メンズ脱毛サロンやフィットネスジム、ゴルフスクールなどの広告案件において、AF（アフィリエイトプログラム：提携プログラム）を介してプロモーションやマーケティング支援を年間通して行っており、これが大幅な増収増益に寄与した。既存案件では収益性が高い案件が減少したことに伴い減収減益となったが、これをカバーした。

このほか、有名アーティストの「go!go!vanillas オフィシャルグッズ販売」「Dragon Ash 25 周年記念 オリジナルグッズ販売」「Dragon Ash ドラマー 桜井誠プロデュース桜井食堂ダブルペッパーポークカレー」に加え、芸能プロダクションリリースの「5 ビースト オフィシャルアイテム販売/フォロー&リツイート キャンペーン」や「UNICORN デビュー 35 周年記念ギフト」「Live the SPEEDSTAR オリジナルグッズ販売」における売上を伸ばした。

そのほかの案件では、allfuz が資本参画している乃木坂 46 の公式ライバル結成プロジェクトにおいて、女性アイドルグループ「僕が見たかった青空」が乃木坂 46 のライバルとして始動した。また、有名スポーツ選手を起用したテレビ CM に関する案件、スポーツ競技や各種イベント、著名アーティストの協賛に関わる業務、行政機関や各企業、学校法人等からの依頼案件においても実績を積み上げた。

FA Project にて展開するデジタル広告事業では、前期に開始したインターネット広告事業及びインターネットメディア事業を展開しており、男性用脱毛サロンやフィットネスジム、ゴルフレッスンスクール等の顧客を新たに獲得した。

(4) その他の事業

その他の事業の売上収益は、前年同期比 71.7% 減の 50 百万円、セグメント利益も同 67.8% 減の 11 百万円となった。2022 年 9 月末に運送事業を担っていた会社の全株式を譲渡したこと及び収益不動産を一部売却したことが減収減益の要因となった。

2023 年 12 月期第 2 四半期セグメント別業績

(単位：百万円)

【売上収益】	22/12 期 2Q	23/12 期 2Q	前年同期比	
			増減額	増減率
総合エンターテインメント	5,163	5,916	752	14.6%
映像制作	2,675	3,208	532	19.9%
広告代理店	811	5,015	4,203	518.1%
その他	179	50	-128	-71.7%

【セグメント利益】	22/12 期 2Q	23/12 期 2Q	前年同期比	
			増減額	増減率
総合エンターテインメント	1,413	1,690	277	19.6%
映像制作	176	134	-41	-23.7%
広告代理店	-4	132	136	-
その他	35	11	-24	-67.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2. 財務状況

(1) 連結財政状態計算書

2023年12月期第2四半期末の財務状況は次のとおり。資産合計は前期末比1,757百万円増加の28,179百万円となった。主な増減要因は、現金及び現金同等物、営業債権及びその他の債権が増加したことによるものである。

負債合計は前期末比872百万円増加の9,299百万円となった。これは主として営業債務及びその他の債務、社債及び借入金が増加したことによるものである。

資本合計は、前期末比885百万円増の18,879百万円となった。これは主として自己株式の取得により減少した一方で、親会社の所有者に帰属する四半期利益の計上により利益剰余金が増加したことによるものである。

経営指標については、親会社所有者持分比率が前期末比1.2ポイント低下の68.4%になったものの、2021年12月期末比では7.9ポイント上昇した。有利子負債比率も前期末比0.9ポイント上昇の11.7%となったものの、2021年12月期末比では7.0ポイント低下し、財務の健全性がうかがえる。

連結財政状態計算書

(単位：百万円)

	21/12 期末	22/12 期末	23/12 期 2Q 末	増減
流動資産	9,857	9,597	11,561	1,964
現金及び現金同等物	3,607	4,538	5,460	921
非流動資産	17,842	16,824	16,617	-206
資産合計	27,700	26,422	28,179	1,757
流動負債	7,321	5,369	6,423	1,054
非流動負債	3,985	3,058	2,875	-182
負債合計	11,306	8,427	9,299	872
(有利子負債)	3,130	1,994	2,248	254
資本合計	16,393	17,994	18,879	885
資本金	6,566	92	92	-
利益剰余金	1,955	3,645	4,692	1,047
< 経営指標 >				
親会社所有者帰属 持分比率	60.5%	69.6%	68.4%	-1.2pt
有利子負債比率	18.7%	10.8%	11.7%	0.9pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(2) キャッシュ・フローの状況

2023年12月期第2四半期末における連結ベースの現金及び現金同等物は、2022年12月期末比921百万円増加の5,460百万円となった。

営業活動によるキャッシュ・フローは、前年同期比48.1%減の498百万円の資金の増加となった。これは主として持分法による投資利益の計上に加え、営業債権及びその他の債権の増加により資金が減少した一方で、税引前四半期利益に加え、営業債務及びその他の債務の増加により資金が増加したことによるものである。

投資活動によるキャッシュ・フローは、同52.5%減の828百万円の資金の増加となった。これは主として利息及び配当金の受取により資金が増加したことによるものである。

財務活動によるキャッシュ・フローは、405百万円(前年同期は1,796百万円の資金の減少)の資金の減少となった。これは主として自己株式の取得、リース負債の返済によるものである。

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	22/12 期 2Q	23/12 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	959	498
投資活動によるキャッシュ・フロー	1,743	828
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,796	-405
現金及び現金同等物の四半期末残高	4,513	5,460

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2023年12月期は通期で増収増益を見込む。 イベント・ライブの開催及びファンによる購買意欲は堅調

1. 2023年12月期の業績見通し

2023年12月期通期の連結業績は、売上収益で前期比8.8%増の24,000百万円、営業利益で同8.6%増の2,200百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益で同6.5%増の2,000百万円と引き続き増収増益の見通しである。

総合エンターテインメント事業においては、各種イベント及びライブ等の開催と併せてファン層の購買意欲も堅調である。また、映像制作事業においても「千鳥の鬼レンチャン」のレギュラー化を皮切りに、10月以降の番組改編期においてレギュラー化番組を増やし、業績の拡大を図る。広告代理店事業については、乃木坂46の公式ライバルである女性アイドルグループ「僕が見たかった青空」が始動し、セブンイレブンの一部商材におけるイメージキャラクターに就任するなど、業績に寄与する動きを進めている。目下、インターネット広告事業やインターネットメディア事業のさらなる基盤強化及び規模拡大に向けてYouTube及びTikTok向けデジタル動画広告も手堅く、各セグメント業績も上期同様に堅調であることから、2023年12月期予想達成の見通しは明るいものと同社は考えている。

2023年12月期連結業績予想

(単位：百万円)

	22/12期 実績	23/12期 予想	前期比	
			増減額	増減率
売上収益	22,062	24,000	1,938	8.8%
営業利益	2,024	2,200	176	8.6%
親会社の所有者に帰属する 当期利益	1,877	2,000	123	6.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 総合エンターテインメント事業

ライブ・エンターテインメント部門について既存アイドルグループやアーティストによる下期業績に寄与するライブやイベント、そのほかの取り組みを実行していく。乃木坂46については、上期に比べると数こそ減少するものの、引き続きイベントの開催や5期生を含めた積極的な活動を展開する。既に7都市全16公演の「真夏の全国ツアー2023」を開催、恒例となっている最終の明治神宮球場における4日間の公演、2023年8月には33rdシングル「おひとりさま天国」をリリースし、同アンダーライブ※も開催した。

※アンダーライブとは、乃木坂46が発売するシングル曲を歌う選抜メンバーに選ばれなかったメンバーのみで実施されるライブのこと。

KeyHolder

4712 東証スタンダード市場

2023年10月19日(木)
<https://www.keyholder.co.jp/ir/>

今後の見通し

SKE48は、これまで以上に全国区へ広がる活動を推進するとしている。2022年から開始されたSKE48における各チーム別の新公演の実施も、チームS、チームK IIに続き、チームEによるオリジナル新公演「声出していこーぜ!!!」を開催し、2023年8月には「SUMMER Tour 2023」6都市全14公演を開催した。同年10月にはデビュー15周年を記念したコンサート「SKE48 15th Anniversary Festival 2023」を開催した。またSKE48がリリースした楽曲の中からファンが選んだ上位100位の楽曲を実際にライブで披露する「SKE48 リクエストアワーセトリストベスト100 2023」も5年ぶりの大規模開催となった。

男性5人組ロックバンド Novelbright は、既に大型の音楽イベントへの出演や「ビルボードライブ・ツアー」を開催した。このほか全国19都市を回る全国ツアーの最終公演で、グループ結成10周年を記念した大阪城ホール公演と横浜アリーナ公演をそれぞれ開催した。

俳優としての評価が上がっている若月佑美や生駒里奈、小栗有以のほか、TikTokのフォロワー数700万人を誇る元ハンドボール日本代表キャプテンの土井レミイ杏利などの複数の所属アーティスト、タレントも、活躍の幅を広げており、引き続き積極的な活動を展開していく。

デジタルコンテンツ部門については、「乃木恋」や「ひなこい」などのスマートフォン向けのゲームアプリに関わる支援を継続する一方で、同社グループで保有する自社IPコンテンツを含めた新たなアプリ開発や支援にも積極的に取り組むなど、様々なアプリ関連の案件においてプロモーションや企画制作の面で携わることで、さらなる事業規模の拡大を目指している。

(2) 映像制作事業

各テレビ局からの依頼に基づく制作案件を積極的に継続してきたことで、バラエティ番組では、企画・制作力を生かして「千鳥の鬼レンチャン」を含む新レギュラー番組4件を放送している。これらの実績が評価され、フジテレビが夏の特番として4年ぶりに「FNS27 時間TV 鬼笑い祭」(2023年7月22日、23日放送)を企画し、「千鳥の鬼レンチャン」をベースとした制作に携わった。各視聴率指標において全指標でトップとなった。10月以降の番組改編期にもさらなるレギュラー化が決定している番組があるなど、引き続き大型案件も含めて実績を伸ばしている。

そのほか、週間漫画誌「週刊ビッグコミックスピリッツ」で連載している人気コミック「君は放課後インソムニア」をUNITED PRODUCTIONSの企画・製作により実写映画化し2023年6月より全国公開した。また、同作品がカナダのモントリオールにて同年7月より開催された「Fantasia International Film Festival (第27回 ファンタジア国際映画祭)」のオフィシャルセレクションとコンペティションの2部門で出品上映がされ、評価を受けた。このほか、全世界190ヶ国以上で「トークサバイバー!〜トークが面白いと生き残れるドラマ〜(Netflix)」のシーズン2の配信が開始しており、引き続き制作プロダクションとして業容の拡大に向けて多くの制作案件に携わる予定である。

映像制作スタッフの派遣事業についても安定的に映像制作会社への派遣を行う一方で、クリエイター人材の確保と養成・育成にも引き続き取り組む。

KeyHolder

4712 東証スタンダード市場

2023年10月19日(木)

<https://www.keyholder.co.jp/ir/>

今後の見通し

UNITED PRODUCTIONS はグローバル基準の映像作品とのコネクション作り及び将来の制作案件受注に向けて、2023年4月に TOKYO ROCK STUDIO を設立した。グローバルスタンダードな映像制作現場のバックオフィス業務、制作経理業務を行うことを目的としたもので、2024年12月期からの業績寄与が期待される。国内に多数存在する優れたオリジナル原作をグローバルに向けて展開できる作品を制作するため、創業メンバーに強力なプロデューサー陣を編成し様々な案件情報に対するアンテナを張るほか、脚本家を中心としたライターズルームを開設しオリジナル原作からの品質アップを図る。

直近では米国の HBO Max と WOWOW が共同製作している「TOKYO VICE」のシーズン2に関する業務を行っており、バックオフィス機能とクリエイティブ機能を併せ持つ映像コンテンツ制作会社としてソリューションを提供している。2023年10月から新たにレギュラー番組が増える見込みで、下期に向けても上積みが期待できる。同じ映像制作会社（特に独立系の映像制作会社）が年間でレギュラー番組を複数獲得することは稀であり、さらにそれが複数年で継続できていることは、企画力や制作力を各放送局に十分に評価されている表れと同社は考えており、今後も強化する方針である。

(3) 広告代理店事業

イベントの企画・提案・開発のほか、企画に基づく商品企画のマネタイズなどワンストップでクライアントの要望を引き受けられるノウハウを背景に、大手企業やスポーツチーム、著名アーティスト等とのタイアップを行うなど同社の強みを生かした積極的な営業戦略によって、大小を問わず様々な案件に携わり事業規模の拡大に務めるとしている。

デジタル広告事業では、YouTube などの動画配信プラットフォーム向けの広告の提供を皮切りに、TikTok、Instagram、Facebook、LINE Ads Platform などの SNS を広告媒体への拡販を顧客に促し、売上拡大につながるリソースを提供する。インターネット広告事業とインターネットメディア事業に注力し、過去の実績に基づくグループシナジーによる広告案件を増やす戦略を採用するほか、不動産業界や金融業界などの新たな事業分野へも積極的に展開し、事業の成長を加速する方針である。

広告代理店部門においては、「僕が見たかった青空」に関する広告代理店業及びマーチャンダイジングの部分でプロジェクトに資本参画している。フジテレビの歌番組「FNS 歌謡祭」への出演や、15年ぶりの開催となったフジテレビ主催の夏の大型イベント「お台場冒険王 2023 SUMMER SPLASH！」の公式サポーターへ就任し、デビューシングル曲「青空について考える」がイベントのテーマソングに選ばれた。さらにセブンイレブンのセブンカフェで提供されているスムージーのイメージキャラクターに就任するなど、大型案件が増えている。

既存の広告代理店事業では大型の好採算案件が減少する見込みであるものの、広告案件数自体は増加している。セブンネットショッピング関連の案件に関しては、引き続き継続して受注が進んでいる。

また、2022年12月期より開始したアフィリエイト広告等の運用や広告動画等を制作しているインターネット広告事業及びインターネットメディア事業については、2023年12月期第2四半期に四半期ベースで21億円程度増収となった。下期も引き続き、メンズエステやフィットネスジム、ゴルフスクール等の案件を継続して受注しており、四半期ベースで約21～23億円程度の売上で推移するものと予想される。順調に進捗すれば、広告代理店事業のみで同社の売上の30%～40%を占める規模に成長する見込みである。

今後の見通し

このほか学校法人佐久長聖高等学校との取り組みで、新コース（「パフォーミングアーツ」「ゲームプログラミング」）を新設した。パフォーミングアーツコース（アーティスト・タレントの養成コース）においては、学校法人初となる全員高校1年生の在校生で構成されたアイドルグループ「7限目のフルール」が活動開始した。デビューシングル「青に咲くシンフォニー」を2023年8月に配信し、長野県内にける最大規模のライブハウスで初のワンマンデビュー公演を行った。さらに同月には東京公演を行い、全国デビューを果たした。地元長野放送の情報番組やラジオへの出演などの依頼も増えており、タレント活動は引き続き堅調な推移が見込まれる。

2. 成長戦略

(1) 総合エンターテインメント事業

既存のコンテンツは継続的な成長を促す施策を実施する。主要コンテンツである乃木坂46、SKE48、Novelbrightのほか、所属アーティスト、タレント、俳優、スポーツ選手のマネジメントを強化する。また休眠ファンの掘り起こしや新規ファン層の獲得のための施策のほか、名古屋・福岡に拠点を置く養成スクールからの排出（デビュー）や大規模オーディションの開催、SNS等を駆使した情報収集によるスカウティングによる新規コンテンツの獲得を計画する。

同社のみならず、芸能に係るコンテンツは消費者人気のバロメーターや消費意欲・動向は常に変化する環境にあるため入れ替わりが激しい点が事業リスクと捉えられることから、同社では現在の主要コンテンツに匹敵するコンテンツを生み出していくことが重要と考えている。

(2) 映像制作

バラエティ番組は、引き続き高い企画力と制作力を生かして、新たな番組の獲得、レギュラー番組化を図る。ドラマ制作や映画製作については、収益力を高めるため案件を精査したうえで受注する方針である。

なお、外資を中心とした映像配信プラットフォーム（Hulu、Netflix、Amazonプライム、Disneyプラス等）を筆頭に、新たな案件獲得に向けた体制の構築として、TOKYO ROCK STUDIOがバックオフィス業務、制作経理業務を行う。これにより、従来単体ではリーチできていなかった海外発の企画や大型案件に係る情報の取得をはじめ、いずれは一部制作の受注につなげる方針である。また制作会社としての規模拡大を図るべく、優良なM&A案件を模索する。同社は、TOKYO ROCK STUDIOが同社全体の成長をけん引する成長ドライバーになるよう推進する。

(3) 広告代理店事業

インターネット広告事業及びインターネットメディア事業は今後もYouTubeやSNSなどのデジタル広告プラットフォームの活用を販促するほか、広告案件の受注については、過去の実績に基づきグループシナジーを活用できる案件を受注していく。不動産業界や金融業界などの新たな事業分野への展開も視野に入れて、さらなる業容の拡大を図る。

KeyHolder | 2023年10月19日(木)

 4712 東証スタンダード市場 | <https://www.keyholder.co.jp/ir/>

今後の見通し

このほか学校関連の案件として、同社はゼストとブロードメディア <4347> が運営する、通信制高等学校であるルネサンス高校グループとの事業提携により「ゼスト エンタテインメント高等学院」を開校することを、2023年9月に発表した。10代の早い時期からエンターテインメント関連のレッスンを含む芸能活動を開始しながら、学業との両立を図り高校卒業資格も取得可能で、ダンス・歌唱・演技レッスンを受講できる専門コースを提供する。開校は2024年4月からと公表されており、今後の成長に向けても、様々な施策を積極的に展開していく。

■ 株主還元策

**2023年12月期の年間配当は10円で配当性向9.4%予想。
株主優待はリラクゼーションサロンの利用チケットを提供**

1. 配当予想

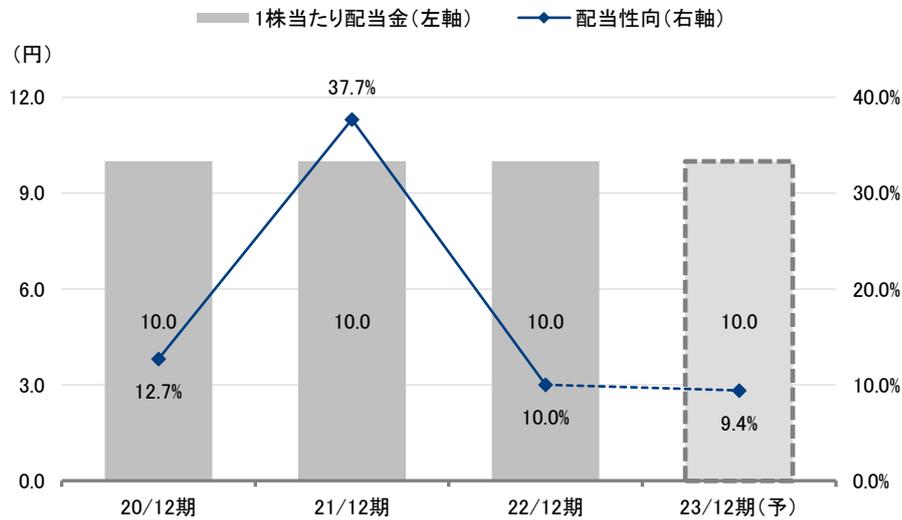
同社は、長期的かつ総合的な株主価値の向上と適正な利益還元を経営の重要課題として認識している。配当については、将来の経営環境や中長期的な事業計画に基づいた投資資金に充当するための必要な内部資金とのバランスを総合的に勘案したうえで、利益還元を充実していく。

過去の配当実績を振り返ると、2020年12月期の配当金は10円となり、配当性向は12.7%だったが、2021年12月期には前期と同額の10円で配当性向は37.7%まで上昇した。2022年12月期も前期と同額の10円となったが、配当性向は10.0%に低下した。

2023年12月期の配当予想は、前期と同額の10円で配当性向を9.4%としている。

株主還元策

1株当たり配当金及び配当性向



注：2020年8月に普通株式10株につき1株とする株式併合を実施
 出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 株主優待

同社では、実績や業況などを勘案のうえ年度毎で株主優待を見直す傾向にあるが、2023年12月期は株主優待制度の再開を発表した。株主優待基準日は6月30日である。株主優待の内容は、業務提携先である(株)オリーブスパが運営しているリラクゼーションサロン「OLIVE SPA」及び「PANTHEON」で利用できる施術の利用チケット100分/22,000円相当分の進呈である。

株主優待の対象者及び進呈枚数については、6月末日時点における同社株主名簿に記載または記録されている500株以上(5単元)を保有する株主が対象となる。500株～999株は進呈枚数が1枚、1,000株～4,999株は進呈枚数を3枚、5,000株～9,999株は5枚の進呈とし、10,000株以上の保有株主は進呈枚数を10枚としている。なお、有効期限は2023年9月初旬より1年間となる。

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