

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 >>>](#)

2025 年 9 月 8 日 (月)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. エンターテインメント領域でグループ企業がシナジーを発揮、新事業への進出も積極的…	01
2. 総合エンターテインメント事業、映像制作事業、広告代理店事業を核に5事業を展開……	01
3. トポスエンタープライズ子会社化の影響がプラスマイナス両面で生じた……	02
4. 子会社化の短期業績への影響は残るものの、再成長へ向けた巻き返しは進む見込み……	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要……	03
2. 沿革……	04
■ 事業概要	06
1. 経営方針……	06
2. 事業内容……	06
3. 同社の強み……	10
■ 業績動向	11
1. 2025年12月期中間期の業績動向……	11
2. セグメント別の業績動向……	12
3. 2025年12月期の業績見通し……	14
4. 中期成長イメージ……	16
■ 株主還元策	16
1. 配当政策……	16
2. 株主優待制度……	17

要約

多様な IP を管理・運営する総合エンターテインメント企業

1. エンターテインメント領域でグループ企業がシナジーを発揮、新事業への進出も積極的

KeyHolder<4712> は、持株会社である同社を中心にエンターテインメントを軸とした企業グループを形成している。事業子会社では IP※の管理・運営や、地上波向けバラエティ番組や映画、ドラマの制作、内外での映像の共同制作、Youtube など SNS 媒体向けの動画広告の制作・管理・運用などを行っている。同社は、「世の中の常識にとらわれない独創性と誠実さを通じて幸せで豊かな未来をつくります」というグループ企業理念を有し、グループ全体が発展していくことで社会に貢献することを目指している。このため、事業より時代にこだわった成長を目指し、「新たな独自 IP・コンテンツの創出」「グローバル基準の映像コンテンツの創出」「広告分野における新規販路開拓・デジタル領域の拡充」を推進しており、特に近年はエンターテインメントに関する新たな事業領域への進出を積極化している。

※ IP (Intellectual Property) : 知的財産。人間の知的活動によって創造された財産的価値のある情報。エンターテインメント分野では楽曲やアニメ、映像作品、アーティスト、タレント、ゲーム、キャラクターなどを指す。

2. 総合エンターテインメント事業、映像制作事業、広告代理店事業を核に 5 事業を展開

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、物流事業、その他事業の 5 事業で構成されている。総合エンターテインメント事業では、乃木坂 46※¹ や SKE48 などの多様な IP の管理・運営からイベント開催までを手掛けている。映像制作事業では、「千鳥の鬼レンチャン」など地上波向けバラエティ番組やドラマの制作、映画製作委員会への参画などを行っている。広告代理店事業では、タレントのキャスティングから Youtube など SNS 系媒体向けの動画広告の制作・管理・運用までを行っている。物流事業は、2024 年 10 月に子会社化した(株)トパスエンタープライズによる倉庫・運送事業がメインである。その他事業では、既存の不動産賃貸事業に加え、新たに卸売事業や飲食事業などを展開している。同社の強みは、子会社がそれぞれに培ってきた取引先とのリレーションやノウハウをグループ全体に還元することで生まれるグループシナジーと、多様なマネタイズポイント※²を生かす柔軟性と拡張性に富んだ活動などにあり、水モノとされがちな業界で確かな収益体質を構築している。

※¹ 乃木坂 46 : 乃木坂 46 (乃木坂 46 合同会社) は KeyHolder の持分法適用会社である。

※² マネタイズポイント : 提供するサービスなどの対価を得るタイミング。タイミングよく対価を得る仕組みを持たないとサービスを維持できなくなることもある。

KeyHolder | 2025年9月8日(月)

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

要約

3. トポスエンタープライズ子会社化の影響がプラスマイナス両面で生じた

2025年12月期中間期の連結業績は、売上収益が16,833百万円（前年同期比19.0%増）、営業利益が628百万円（同23.8%増）、親会社の所有者に帰属する中間利益が287百万円（同40.4%減）となっており、これは主に2024年10月からグループインしているトポスエンタープライズ子会社化の影響がプラスマイナス両面で生じたことによるものであるが、通期予想に対する進捗は想定どおりの模様である。総合エンターテインメント事業は、前期に行われた卒業コンサートによる収益貢献からの反動減や、ライブ・ツアーにおける配信売上の不調に伴う持分法投資利益の目減り、SKE48の新体制変更に伴う劇場公演数などの減少の一方、Novelbrightが大きく成長、デジタル・コンテンツ部門のコスト見直しもあって増益を確保した。映像制作事業では、人材派遣は好調だったが、主力のバラエティで特番編成による放送回数などの目減り、前期ヒットしたドラマの反動、配給・スタジオへの先行投資などから減益となった。広告代理店事業は、デジタル広告で主力クライアントの広告戦略の見直しなどがあったため減益となった。物流事業は、トポスエンタープライズの子会社化が利益をけん引し、その他の事業では新たな事業を開始したが増益となった。

4. 子会社化の短期業績への影響は残るものの、再成長へ向けた巻き返しは進む見込み

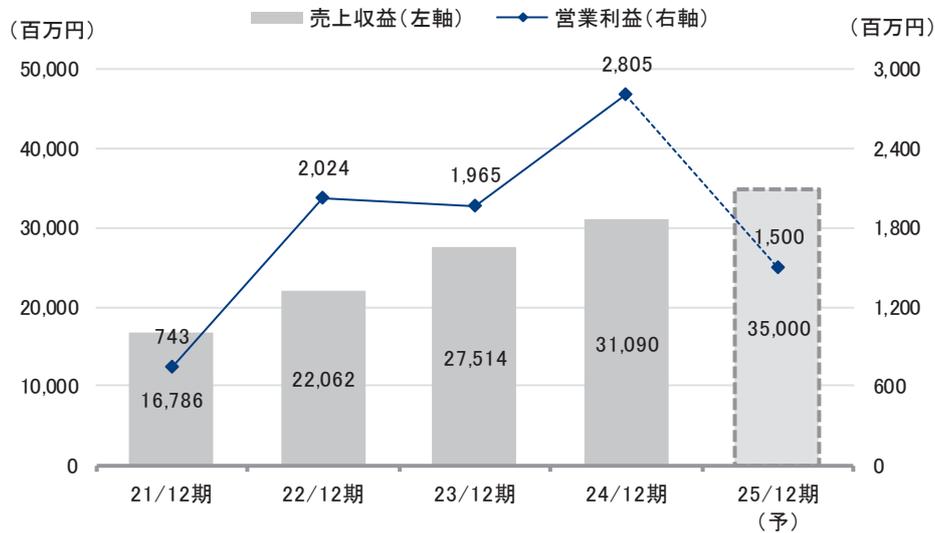
2025年12月期の通期連結業績予想は、売上収益が35,000百万円（前期比12.6%増）、営業利益が1,500百万円（同46.5%減）、親会社の所有者に帰属する当期利益が1,300百万円（同48.0%減）と見込んでいる。前下期に計上したトポスエンタープライズ子会社化に伴う負ののれん発生益の反動で営業利益が減益となるが、再成長へ向けた巻き返しは進む見込みだ。そのための下期の取り組みとしては、総合エンターテインメント事業では、大型イベントを中心に乃木坂46やNovelbrightなどの活動を引き続き活発に行うほか、2025年8月に子会社化した（株）アオイコーポレーションとのシナジー創出を図る。映像制作事業では、主力のバラエティ番組で一部レギュラー番組の放送枠を拡大、映画製作では「ラストマン」に製作協力するほか、配給事業の強化も図る。広告代理店事業では、クライアントや芸能事務所とのパイプを強みにグループシナジーを生かした積極的な営業戦略を展開する方針だ。また、物流事業とその他事業では安定的な事業展開を図っていく。

Key Points

- ・ IP・コンテンツやグローバル基準の映像コンテンツを創出する総合エンターテインメント企業
- ・ 取引先とのリレーションや多様なマネタイズポイントといった強みを背景に収益体質を構築
- ・ トポスエンタープライズ子会社化による短期業績への影響は残るが、再成長へ巻き返しが進む

要約

業績推移(IFRS)



注：IFRS(International Financial Reporting Standards):国際財務報告基準。現在ではグローバルスタンダードとされている

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

総合エンターテインメントを軸とする企業グループを形成

1. 会社概要

同社は、持株会社である同社を中心に、エンターテインメントに関連する事業を展開する事業会社で構成された企業グループである。事業は、乃木坂 46 や SKE48 などの IP の管理・運営からイベント・興行などの企画・運営・管理までを手掛ける総合エンターテインメント事業、地上波向けバラエティ番組やドラマの企画・制作、映画製作委員会への参画、映像制作スタッフの養成・派遣などを行う映像制作事業、タレント・アーティストのキャスティングから Youtube 動画広告などデジタル広告の運用・管理、プロモーションの企画・開発までを展開する広告代理店事業などを展開している。また、昨年より倉庫・運送事業を展開する物流事業を開始している。同一グループ内でエンターテインメントという同じベクトルを持った複数の事業子会社があることで、グループシナジーや多様なマネタイズポイント、マネタイズポイントを生かす事業活動といった強みにつながっている。こうした強みを背景に、事業より時代にこだわった成長を目指している。このため、「世の中の常識にとらわれない独創性と誠実さを通じて幸せで豊かな未来をつくります」というグループ企業理念を持つ同社は、こうした強みを背景に、「新たな独自 IP・コンテンツの創出」「グローバル基準の映像コンテンツの創出」「広告分野における新規販路開拓・デジタル領域の拡充」を推進しており、特に近年は新たな事業領域に積極的に進出している。

ゲーム機設置から総合エンターテインメントへと業容拡大

2. 沿革

同社は1967年、輸入娯楽機を中心としたゲーム機設置営業を目的に(株)シグマの社名で設立された。海外製アミューズメント機器の輸入販売・運用に始まり、独自のゲーム機器の開発と販売、さらにはゲームセンターなどの施設運営へと事業を拡大し、1998年には日本証券業協会に店頭登録している。その後、幾度かの変革を経た後、2018年に新たな収益体制の確立に向け、M&Aや事業開発などを駆使して、アミューズメント関連事業からエンターテインメント関連事業へと業容を大転換した。結果的にこれが奏功し、その後わずか数年でアイドルグループやバンド、タレントなどのIP・コンテンツの管理・運営をはじめ、バラエティ番組やテレビドラマなどの映像制作事業、広告代理店業などを展開する総合エンターテインメントグループへと生まれ変わった。現在では、エンターテインメントに関わる多様なマネタイズポイントを同一グループ内で展開できる企業グループを目指し、2022年7月にインターネット広告事業、2023年5月に映像制作に関わるバックオフィス業務、2024年1月にスマートフォン向けゲームアプリ事業、2024年10月にエンターテインメントの周辺物流事業に参入するなど、総合エンターテインメントを軸とするビジネスを次々と取り込み、業況の拡大を続けている。

主な沿革

年月	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

KeyHolder | 2025年9月8日(月)
 4712 東証スタンダード市場 | <https://www.keyholder.co.jp/ir/>

会社概要

年月	事項
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リーランラージ(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	フリーランラージを存続会社として、KeyProduction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、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)グローバルス)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とワイゼンラージの組織再編を実施し、独立系映像制作会社UNITED PRODUCTIONS(旧ワイゼンラージ)となる。(株)TechCarry(旧UNITED PRODUCTIONS)において、映像制作機器のレンタル事業及びボスプロ事業を開始
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
2022年 7月	事業譲受により広告代理店事業におけ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を開始
2023年 5月	新設子会社のTOKYO ROCK STUDIO(株)が事業譲受により映像制作に係るバックオフィス業務及びグローバル向け映像制作事業を開始
2023年10月	オーディションの開催・運営事業を行うbijoux(株)を設立
2024年 1月	子会社のノース・リバーがインターネットコンテンツ、デジタルコンテンツ、オーディオ、ビデオ、ゲームソフトなどの企画、制作、販売を行う(株)10ANTZの株式を51%取得し、子会社化
2024年 3月	子会社のUNITED PRODUCTIONSが、ホラー専門のクリエイティブカンパニー(株)闇の第三者割当増資を引き受け持分法適用会社化
2024年 7月	子会社allfuzが、海外アーティストの招致などを目的に「GirlsAward」を企画する(株)AwardとHMFJ(同)(持分法適用会社)を設立
2024年10月	民事再生法に基づき再生支援している(株)トボスエンタープライズを子会社化し、倉庫・運送事業に進出
2025年 4月	映像制作セグメントにおいて、「配給事業」「CM制作事業」「スタジオ事業」を新たに開始
2025年 5月	六本木に店舗を構える「Empire Steak House Roppongi」の運営会社である(株)Red Listの全株式を取得し、100%子会社化
2025年 8月	芸能プロダクション事業を展開する(株)アオイコーポレーションの全株式を取得し、100%子会社化

出所：有価証券報告書等よりフィスコ作成

事業概要

総合エンターテインメント企業グループとして成長を目指す

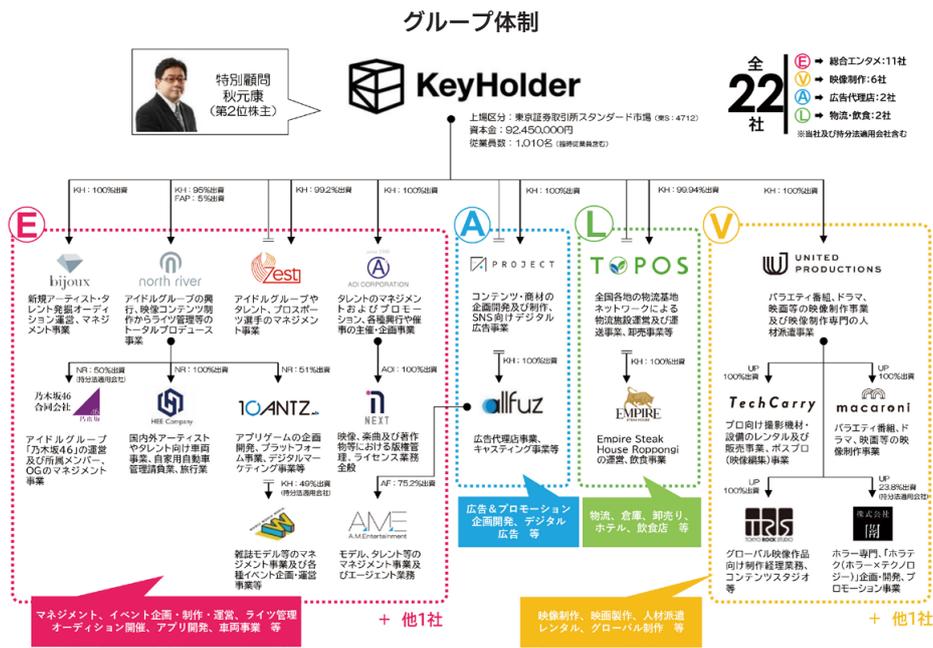
1. 経営方針

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事業を核に5つの事業を展開する企業グループを形成しており、グループ企業理念のもと社会に貢献することを目的に、グループ間の連携とシナジーを発揮し、総合エンターテインメント企業グループとして成長していくことを目指している。このため、各事業において「新たな独自IP・コンテンツの創出」「グローバル基準の映像コンテンツの創出」「広告分野における新規販路開拓・デジタル領域の拡充」を推進することで既存事業の規模拡大を図ると同時に、積極的なM&Aや事業開発によって業容の拡大と新たな事業領域への進出も積極的に進めている。

秋元康氏が同社を強力にサポート

2. 事業内容

現在同社は、持株会社である同社及び関連会社21社で、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、物流事業、その他事業の5つの事業を展開している（企業によっては2つ以上の事業にまたがっているものもある）。また、音楽プロデューサーや作詞家など多彩な才能を発揮する第2位株主の秋元康氏が、特別顧問として同社を強力にサポートしている。



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.

事業概要

(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はライブ・エンターテインメント部門とデジタル・コンテンツ部門に分けられる。ライブ・エンターテインメント部門では、アイドルグループからロックバンド、タレント、俳優、スポーツ選手など多様な IP が所属するプロダクションとして、それぞれの運営・管理などマネジメントを中心に、所属 IP によるライブやイベントの企画及び運営・開催、グッズの企画開発・販売、さらに専用劇場及びイベントスペースの運営・管理などの事業を行っている。また、グループ内でオーディションから運営、マネジメントまで一気通貫して次世代の自社 IP を創出する体制も構築している。デジタル・コンテンツ部門では、ゲームアプリの企画・開発・運営などを行っている。

具体的には、ライブ・エンターテインメント部門では、(株)アオイコーポレーション(2025年8月よりグループイン)、(株)ゼスト、(株)ノース・リバー、(株)A.M.Entertainment、bijoux(株)が、玉木宏氏や高岡早紀氏、女性アイドルグループSKE48、ロックバンド Novelbright、若月佑美氏、生駒里奈氏、SKE48を卒業した江籠裕奈氏や古畑奈和氏、元ハンドボール日本代表キャプテンの土井レミイ杏利氏といったアーティストやタレント、スポーツ選手などのマネジメントのほか、音楽著作物の利用開発、劇場・興行場の運営及び企画、映像コンテンツやライブコンサートなどのトータルプロデュース事業、オーディションの開催・運営事業などを行っている。また、持分法適用会社の乃木坂46(同)ではトップ女性アイドルグループである乃木坂46の運営及び所属メンバー、一部OGのマネジメント事業、コンサートなどのイベント運営事業、グッズなどの企画事業などを行っている。デジタル・コンテンツ部門では、主に(株)10ANTZがいわゆる「坂道グループ」メンバーとの恋愛疑似体験ができる公式恋愛シミュレーションゲームアプリの企画・開発・運営を行っている。

近年、エンターテインメント業界や IP・コンテンツに対して、一定のスタンスを保ってきた金融機関の関心が高まっている。市場拡大を背景に金融機関がエンターテインメント業界や IP・コンテンツをビジネスとして認めるようになったからで、金融機関の資金力や膨大な顧客基盤を背景に業界の成長が加速する可能性が高まったと言える。これは、多くの優良 IP・コンテンツを持つ同社にとって追い風で、2025年8月に、玉木宏氏や高岡早紀氏、渡辺邦斗氏といった有力 IP が所属する芸能プロダクションであるアオイコーポレーションを子会社化した。さらに、持分法適用会社を含めた場合において100億円規模の資金を有しているとも言えることから、今後、他業種・業界とのリレーションの強化、パートナー企業の獲得、自社既存 IP の発展、独自 IP の開発・獲得などにより、さらなる IP・コンテンツの開発を強化する。

所属アーティスト例


玉木 宏



高岡 早紀



渡辺 邦斗



SKE48



乃木坂46



Novelbright

出所：決算資料より掲載

事業概要

(2) 映像制作事業

映像制作事業では、テレビ番組やMV（ミュージックビデオ）など各種映像コンテンツの企画・制作、製作委員会への参画による映画製作、映像制作スタッフの養成及び派遣、プロ向け映像機器のレンタル事業及びポストプロダクション事業などを行っているほか、2025年4月より新たに配給事業、CM制作事業、スタジオ事業の本格展開を開始した。主軸のテレビ番組制作では、同社の企画・制作力を生かして各テレビ局から依頼された制作案件を積極的かつ着実に継続してきたが、それが評価されて特番などさらなる新規案件の獲得につながり、特番がヒットすることでレギュラー番組化されるという好循環が増えている。現在では、「千鳥の鬼レンチャン（フジテレビ）」「熱狂マニアさん！（TBS）」「マツコの知らない世界（TBS）」などバラエティ番組を中心に、毎年10数本のレギュラー番組を制作するほどになっている。映画作品としては、俳優の阿部寛氏が主演を務めた「ショウタイムセブン」や、なにわ男子の長尾謙杜氏が初主演を務めた「おいしくて泣くとき」などの映画製作に携わっている。

企業別では、(株)UNITED PRODUCTIONSがテレビ番組やテレビドラマ、映画、CM、MVなどの映像制作事業、映像制作スタッフの養成及び労働者派遣事業を行っている。また、UNITED PRODUCTIONSの子会社として、(株)TechCarryが映像機器のレンタル事業やデジタイズ事業などを、TOKYO ROCK STUDIO(株)がバックオフィス業務とグローバル向け映像制作などを、(株)macaroniがテレビ番組やテレビドラマ、映画、CM、MVなどの映像制作事業などを展開、持分法適用会社の(株)闇がホラーサービス・コンテンツ・プロダクトの企画・制作・開発などを行っている。

番組制作実績例



出所：同社ホームページより掲載

KeyHolder

4712 東証スタンダード市場

2025年9月8日(月)

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

事業概要

(3) 広告代理店事業

広告代理店事業は大きくデジタル広告部門と広告代理店部門に分けられる。デジタル広告部門では、YouTubeを中心にTikTokやInstagram、Facebook、LINE Ads Platformなど広告媒体として価値が高まっているデジタル広告プラットフォーム向けに動画広告の制作・運用を行っているほか、タレントやアーティストのキャスティングなどを手掛けている。引き続き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を展開し、映像やIPなどグループシナジーを生かして広告案件の受注拡大を推進するとともに、AI関連企業や車・バイク関連企業などの新たな分野にも積極的に進出することで業容の拡大を図る。そのため、体制整備や内製化推進による収益改善、新規顧客開拓によるポートフォリオ改善、グループ内案件への積極関与を進めている。広告代理店部門では、企業が要望するCMや販促案件に適した企画を立案しており、(株)セブン・イレブン・ジャパンの大型の周年イベントなどインターネット・プロモーションを軸に、2.5次元アイドルや実況配信者などとの新たな取り組みや、デジタル分野での広告案件の取得など様々な案件を手掛けている。

企業別では、(株)allfuzが広告企画開発やタレントのキャスティング事業、デジタル・コンテンツ事業、イベント企画などを手掛け、allfuzの子会社であるA.M.Entertainmentがモデル、タレントなどのマネジメント/エージェンツ業務を行うプロダクション事業を行っている。(株)FA Projectが、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のSNS向けデジタル動画広告の企画、制作、広告の運営・分析などを展開している。

(4) 物流事業

2024年10月にトポスエンタープライズを子会社化して物流事業を新たに開始した。トポスエンタープライズは、千葉、埼玉、大阪の3拠点を中心に全国への配送を行う運送事業及びアミューズメント機器を中心とした一般貨物の保管・倉庫事業を展開している。もともと同社の親会社だった(株)ガイア(パチンコホール)との取引から遊技台の保管・輸送などを得意とし、物流事業で自社車両113台と協力会社による全国ネットワークを有し、保管事業では遊技台15万台を扱っている。また、アミューズメントソリューションでは専用システムによる徹底した在庫管理・監視体制を構築している。

(5) その他事業

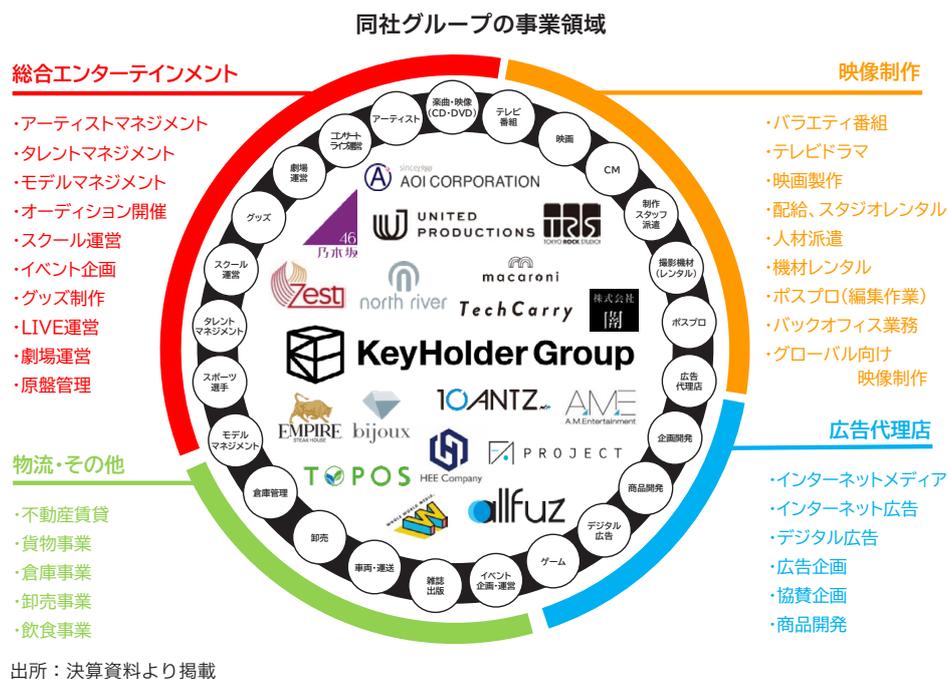
その他事業では、従来同社が展開していた不動産賃貸事業に加え、トポスエンタープライズが運営している卸売事業ではアミューズメントホール向け景品や通販商品、食料品関連など小売業向けの商品を取り扱っているほか、宿泊施設(人工温泉施設1店舗)とコンビニエンスストア(ミニストップ2店舗)を取り込んだ。その他にも、直近の2025年5月から、(株)Red Listを子会社化して飲食事業「Empire Steak House Roppongi(ステーキハウス)」を取り込んだ。

事業概要

強みは多様なマネタイズポイント、グループシナジー、事業子会社群

3. 同社の強み

同社の強みは、エンターテインメントという同一グループ内で同じベクトルを持った複数の事業子会社によるグループシナジーと、それによって生み出される多様なマネタイズポイント、マネタイズポイントを生かす事業活動にある。つまり、事業子会社がそれぞれに培ってきた芸能事務所やメディアなど取引先とのリレーションやノウハウを、グループシナジーによってグループ全体に還元することができる。また、総合エンターテインメントを軸に様々な事業を展開することで多様なマネタイズポイントを持つようになったため、柔軟性と拡張性に富んだ機動的な活動を展開することができ、水モノとされがちなエンターテインメント業界で確かな収益体質を構築することができた。さらに、これはグループシナジーの延長とも言えるのだが、同一案件の受注確度を高くするため、それぞれに異なるマネタイズポイントを持つ事業子会社同士が役割を分担して協力することができるのである。



KeyHolder

4712 東証スタンダード市場

2025年9月8日(月)

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

業績動向

2025年12月期中間期は子会社の連結効果もあり、大幅な営業増益

1. 2025年12月期中間期の業績動向

2025年12月期中間期の業績は、売上収益が16,833百万円（前年同期比19.0%増）、営業利益が628百万円（同23.8%増）、税引前中間利益が371百万円（同22.2%減）、親会社の所有者に帰属する中間利益が287百万円（同40.4%減）となった。特殊要因として、トポスエンタープライズを子会社化したことにより、営業利益で補助金収入や保証債務戻入益を計上し増益となった一方で、金融費用でリース負債が発生したことで、税引前中間利益が減益と逆になっているが、通期予想に対する進捗は想定どおりの模様である。

2025年12月期中間期業績（IFRS）

（単位：百万円）

	24/12 期中間期		25/12 期中間期		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上収益	14,150	100.0%	16,833	100.0%	19.0%
売上総利益	2,284	16.1%	3,007	17.9%	31.7%
販管費	2,349	16.6%	2,836	16.8%	20.7%
事業利益	-65	-0.5%	171	1.0%	-
営業利益	508	3.6%	628	3.7%	23.8%
税引前中間利益	477	3.4%	371	2.2%	-22.2%
親会社の所有者に帰属する 中間利益	481	3.4%	287	1.7%	-40.4%

注：事業利益＝売上総利益－販管費

出所：決算短信よりフィスコ作成

日本経済は、雇用・所得環境が改善するなかで、各種政策の効果や海外経済の改善もあって、景気が持ち直していくことが期待されている。しかしながら、全世界的な情勢への不安感や不透明感があるなかで、物価の上昇や金融資本市場の変動、供給面での制約などによる景気の下振れリスクに十分注意する必要があるとあり、先行きは予断を許さない状況である。同社の各事業を取り巻く環境も日々変化しており、一般消費動向の影響を受けやすい事業が一部にあるものの、状況に応じて機動的に必要なかつ十分な対策を行うこととしている。

こうした環境下において、総合エンターテインメント事業では、アイドルグループやロックバンドなど所属アーティストによる大型イベントやライブを開催したほか、その他のタレントについてもドラマや各種番組に出演するなど、積極的な活動を展開した。映像制作事業では、既存のテレビ番組制作の安定稼働を行ったほか、新規事業や海外を含めた動画配信プラットフォーム向けの映像制作を推進した。広告代理店事業については、既存の広告代理案件に加え、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を中心に各種継続案件を着実に積み上げることで売上強化を図った。物流事業については、2024年10月に子会社化したトポスエンタープライズによるアミューズメント機器を中心とした一般貨物の保管・倉庫事業が寄与した。なお、2025年5月に「Empire steak House Roppongi」を運営するRed Listを、同年8月には芸能プロダクション事業を営むアオイコーポレーションをそれぞれ子会社化し、事業体制をさらに強化した。

KeyHolder | 2025年9月8日(月)

4712 東証スタンダード市場

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

業績動向

この結果、売上収益は増減率で2ケタ増となった。利益面では、採算が改善した事業が多かったこと、黒字の物流事業が新たにセグメントされたことから売上総利益率が改善し、販管費で新たな子会社のコスト増に加え、人件費や海外展開など大型先行投資は続いたものの、売上総利益から販管費を差し引いた事業利益（日本基準の営業利益）は黒字に転換した。この点で業況は順調と言えよう。営業利益は、持分法による投資利益が減少したものの、事業利益が好調だったこと、トポスエンタープライズの子会社化により補助金収入や保証債務戻入益を計上したことから、大幅な増益となった。一方、金融費用でトポスエンタープライズ子会社化によるリース負債が発生したため、親会社の所有者に帰属する中間利益は減少した。

安定的な総合エンターテインメントに物流事業がオン

2. セグメント別の業績動向

セグメント別の業績は、総合エンターテインメント事業では売上収益が6,923百万円（前年同期比1.7%減）、セグメント利益が800百万円（同5.8%増）、映像制作事業では売上収益が3,103百万円（同1.3%増）、セグメント利益が28百万円（同62.1%減）、広告代理店事業では売上収益が2,987百万円（同25.0%減）、セグメント損失が74百万円（前年同期はセグメント利益66百万円）、物流事業では売上収益が2,672百万円、セグメント利益が321百万円、その他事業では売上収益が1,145百万円（前年同期は56百万円）、セグメント利益が34百万円（同42.8%増）となった。安定的な総合エンターテインメントと新たな物流事業が業績をけん引した格好である。

業績動向

2025年12月期中間期セグメント別業績 (IFRS)

(単位：百万円)

【売上収益】	24/12 期中間期		25/12 期中間期		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
総合エンターテインメント事業	7,045	49.8%	6,923	41.1%	-1.7%
ライブ・エンタメ	5,035	35.6%	5,114	30.4%	1.6%
主要コンテンツ	4,889	34.5%	4,989	29.6%	2.0%
その他コンテンツ	146	1.0%	125	0.7%	-14.4%
デジタルコンテンツ	2,010	14.2%	1,809	10.7%	-10.0%
映像制作事業	3,063	21.7%	3,103	18.4%	1.3%
映像制作 (バラエティ等)	2,491	17.6%	2,440	14.5%	-2.0%
ドラマ・映画	195	1.4%	180	1.1%	-7.7%
人材派遣	377	2.7%	483	2.9%	28.1%
配給・スタジオ (その他)	-	-	0	0.0%	-
広告代理店事業	3,985	28.2%	2,987	17.7%	-25.0%
広告代理店	268	1.9%	206	1.2%	-23.1%
デジタル広告	3,717	26.3%	2,780	16.5%	-25.2%
物流事業	-	-	2,672	15.9%	-
一般物流	-	-	2,102	12.5%	-
AM 施設向け物流	-	-	570	3.4%	-
その他	56	0.4%	1,145	6.8%	1940.2%

【営業利益】 (調整前)	24/12 期中間期		25/12 期中間期		前年同期比
	実績	利益率	実績	利益率	
総合エンターテインメント事業	756	10.7%	800	11.6%	5.8%
ライブ・エンタメ	974	19.3%	781	15.3%	-19.8%
主要コンテンツ	1,112	22.7%	871	17.5%	-21.7%
その他コンテンツ	-102	-69.9%	-85	-68.0%	-
デジタルコンテンツ	-218	-10.8%	19	1.1%	-
映像制作事業	75	2.5%	28	0.9%	-62.1%
映像制作 (バラエティ等)	106	4.3%	93	3.8%	-12.3%
ドラマ・映画	-45	-23.1%	-55	-30.6%	-
人材派遣	14	3.7%	25	5.2%	78.6%
配給・スタジオ (その他)	-	-	-35	-	-
広告代理店事業	66	1.7%	-74	-2.5%	-
広告代理店	-18	-6.7%	-104	-50.5%	-
デジタル広告	84	2.3%	30	1.1%	-64.3%
物流事業	-	-	321	12.0%	-
一般物流	-	-	106	5.0%	-
AM 施設向け物流	-	-	215	37.7%	-
その他	24	43.5%	34	3.0%	42.8%

注：事業セグメント下の部門の数値は概算値。また、営業利益率は各セグメントの売上収益に対する営業利益の比率
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

総合エンターテインメント事業では、Novelbrightが大きく成長したほか、乃木坂46のグッズやモバイル会員向けコンテンツの状況が改善したものの、SKE48の新体制変更とそれに伴う劇場公演数・CD販売の減少、デジタル・コンテンツ部門のアプリ売上の軟調により減収となったが、増益を確保した。増益の要因は、引き続き強い集客力を発揮しているとはいえ乃木坂46で配信サービスが伸び悩んだこと、前期好業績をけん引した齋藤飛鳥卒業に伴うコンサート収入とDVD販売の反動により持分法による投資利益が目減りしたが、デジタル・コンテンツ部門でアプリゲームのリアルイベント開催に伴う販促コストや新規コンテンツの開発コストを見直したことによる。ただし、持分法による投資利益については、コロナ禍で急増したライブ配信（高採算）から本来のリアルライブ（低採算だがグッズなどを含め総売上収益が大きくなる）へ回帰しているところで、利益水準としては足元でおおむね正常化したと言える。

映像制作事業では、主力のバラエティが一部番組終了と特番編成による放送回数を目減りがあり、もともとバラエティの大きいドラマ・映画は前期にヒットした「不適切にもほどがある！」に係る収益をカバーできるほどの作品がなかった。人材派遣は制作に特化した有能な人員を多数抱える強みで、他社バラエティへのスタッフ派遣が好調だった。配給・スタジオは2025年12月期にスタートしたばかりで、第1号大型案件が動き始めたため先行投資期間となった。広告代理店事業については、広告代理店部門で主カクライアントのセブネットは順調だったものの一部で契約金の縮小があり、デジタル広告部門では主カクライアントの広告戦略の見直しや体制強化に向けたコスト増が影響した。新規事業の物流事業では、アミューズメント施設向け遊技機の運搬・保管業務などトポスエンタープライズの子会社化が寄与した。その他の事業は、もともと行っていた不動産賃貸事業に加え、トポスエンタープライズの子会社化に伴ってホテル事業とコンビニエンス事業が新たに貢献した。

2025年12月期は減益予想だが、各事業とも順調

3. 2025年12月期の業績見通し

2025年12月期の通期連結業績予想は、売上収益が35,000百万円（前期比12.6%増）、営業利益が1,500百万円（同46.5%減）、親会社の所有者に帰属する当期利益が1,300百万円（同48.0%減）と見込んでいる。引き続き各事業とも安定的かつ積極的に活動を展開する方針で、足元も想定どおりに推移している模様だ。しかし、前下期にトポスエンタープライズの子会社化に伴う負ののれん発生益25億円強をその他の収益に計上した反動で、営業利益は減益見込みとなった。

2025年12月期業績見通し（IFRS）

（単位：百万円）

	24/12期		25/12期		前期比
	実績	売上比	予想	売上比	
売上収益	31,090	100.0%	35,000	100.0%	12.6%
売上総利益	5,128	16.5%	-	-	-
営業利益	2,805	9.0%	1,500	4.3%	-46.5%
税引前利益	2,629	8.5%	-	-	-
親会社の所有者に帰属する 当期利益	2,500	8.0%	1,300	3.7%	-48.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

KeyHolder | 2025年9月8日(月)

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

業績動向

下期のセグメント別の取り組みとしては、総合エンターテインメント事業では大型イベントを中心に引き続き活発に展開する計画だ。乃木坂46が「真夏の全国ツアー2025」全7都市16公演を開催、39枚目のシングルをリリース、SKE48は「SKE48 SUMMER Tour 2025」を7都市15公演で開催、35枚目のシングルをリリース、10月には17周年記念コンサートの開催も予定している。Novelbrightは初の全国アリーナツアー「Novelbright ARENA TOUR 2025 ~ Winding Road ~」7会場10公演を開催、各地方都市の音楽フェスや番組出演などを通して各種メディアとの取り組みも引き続き強化する。俳優やタレントについては、玉木宏氏の出演している映画「雪風 YUKIKAZE」が全国公開されているほか、2025年大河ドラマ「べらぼう〜蔦重栄華乃夢斬〜」への高岡早紀氏の出演、渡辺邦斗氏の舞台「ハリー・ポッターと呪いの子」への出演など、アオイコーポレーション子会社化による体制強化とシナジー創出を図る。また、若月佑美氏、生駒里奈氏、土井レミイ杏利氏などの活動の充実を図るとともに、オーディションなどを通じて新規IP・コンテンツの発掘と開発にも注力する。デジタル・コンテンツ部門については、既存ゲームアプリにおける運営強化や選択と集中により収益力の改善を図る。

映像制作事業においては、主力のバラエティ番組で自社の企画・制作力を生かして獲得したレギュラー番組が放送各局で評価されていることから、一部レギュラー番組の放送枠が拡大したほか、映画製作では福山雅治氏、大泉洋氏の主演映画「ラストマン」の製作に協力するなど、着実に実績を積み上げる方針だ。また、海外共同制作案件を担っているTOKYO ROCK STUDIOがPSN※との間で日本唯一のパートナーシップを締結、既に国内外の映画・ドラマ制作会社から多数の問い合わせを受けるなど好調なスタートを切った。新たに立ち上げた配給事業では、今後の映像制作事業における企画から制作、その後の配給までを一気通貫で実施できる事業体制を構築するため、収益構造を改革していく。既にこの取り組みの第1弾となる配給案件で、映画『キリコのタクト〜YELL〜』の制作と2026年全国公開のリリースがされており、事業開始からわずか3か月ではあるものの、さっそく実績が出始めている。このほかにも年内数件の配給案件をリリースできる見込みであり、実績が上積みされる予定。また、新規事業のCM制作事業はもちろん、スマートフォンとSNSの普及によって需要が急拡大している縦型ショートドラマ「サクラさん」の配信など、積極的な事業推進を図る。

※ PSN (Production Service Network) : 世界で最もハイレベルなクライアント向けに実写撮影のネットワークサービスを提供する、世界トップクラスのプロダクションサービス会社から厳選されたコミュニティ。PSNとパートナーシップを締結できると、世界中の制作プロデューサーから注目を集めることができる。

広告代理店事業では、デジタル広告部門について、SNS関連のデジタル広告プラットフォームにおいて、増強した人員をテコに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を強化する。広告代理店部門については、セブン・イレブン・ジャパンを中心に優良案件を獲得していくほか、俳優やタレントなどの広告案件を含めた各種活動を引き続きサポートする。また、商業施設におけるライブ開催やSNSとの連動企画、クライアントや芸能事務所とのパイプなどを生かし、グループシナジーと積極的な営業によって様々な案件に携わることで、事業規模を拡大する。物流事業とその他事業では、トボスエンタープライズの力を引き出しつつ、安定的な事業展開を図る。なかでも2025年5月のRed List子会社化でスタートした飲食事業では、仕入食材の価格変動への対応や新メニューの開発・提供、販促強化などにより、集客力を強化する。

踊り場を抜け、再び成長トレンド回帰へ

4. 中期成長イメージ

メンバーの卒業が落ち着き、次世代メンバーが加入するなど過渡期にある乃木坂 46 や、様々な M&A による事業規模拡大への対応といった課題があり、2025 年 12 月期が再成長へ向けた巻き返し期になったと言える。同社は中期計画を示していないが、再び成長トレンドへ回帰するには、グループシナジーを追求しつつも、各事業それぞれの強みを生かした成長戦略を継続する必要がある。具体的に、総合エンターテインメント事業では、既存 IP の強化に加え新たな独自 IP の開発を進めるとともに、デジタル・コンテンツ領域の拡充を推進する。映像制作事業では、強みとするバラエティ番組制作を一層強化することに加え、グローバルな映像コンテンツの開発、制作ジャンルの拡充、制作以外の投資・企画開発を進める。また、海外案件の映画「WHAT DIVIDES US」のクランクアップのほか、新たに開始した配給事業による実績の積み上げに期待したい。広告代理店事業では、デジタル領域の拡充とマーケティングを活用した新規販路の開拓を強化する。特に IP を活用した新規販路の開拓は効果的と考えられる。また、トポスエンタープライズの物流・倉庫関連事業が収益を下支えることも想定される。各事業でこうした戦略・施策を着実に実行していけば、2026 年 12 月期以降、中期的に成長トレンドへ回帰していくと弊社では見ている。

株主還元策

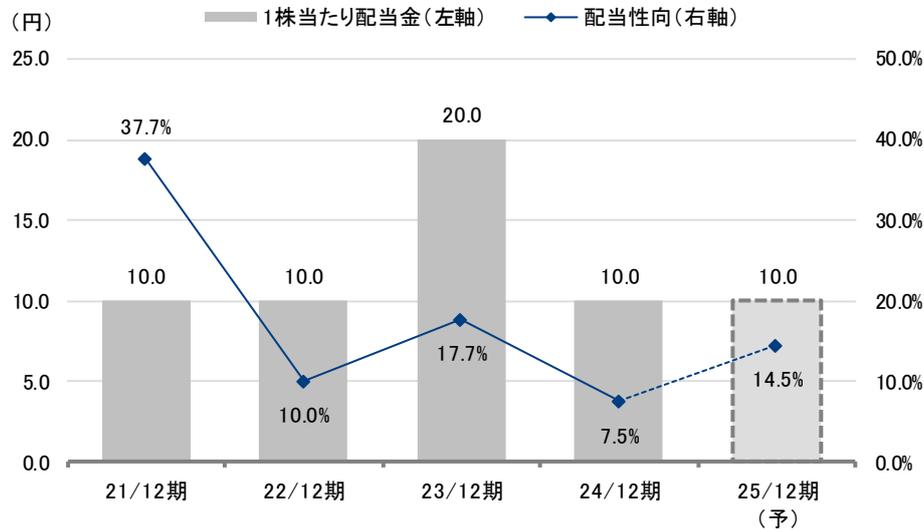
2025 年 12 月期の 1 株当たり配当金は 10.0 円を予定

1. 配当政策

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。特に東京証券取引所による「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた体制への取り組み」に対しては同社も認識しており、「PBR1 倍割れの解消」「高 ROE の水準維持」「継続的成長投資」を推進することで、継続的に企業価値を向上させていく考えだ。利益還元については、将来の経営環境や中長期的な事業計画に基づいた投資に充当するため、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、配当を実施する方針である。以上により、2025 年 12 月期の 1 株当たり配当金は 10.0 円を予定している。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



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

サロンチケットとライブチケット抽選権を進呈

2. 株主優待制度

同社は利益還元の一環として株主優待を実施している。2025年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1,000株以上(10単位)を保有し、かつ、2024年6月末日時点の株主名簿に同一の株主番号とともに名前が記載されている1年以上継続(同社株主名簿に、同一の株主番号・名前で連続して3回以上記載)して同社株式を保有している株主を対象に、(株)オーブスパが運営するリラクゼーションサロン「OLIVE SPA」と「PANTHEON」で利用できるチケット(1枚当たり100分/22,000円相当分)を、1,000株～1,999株所有の株主に3枚(1年未満保有で1枚)、2,000株～4,999株所有の株主に4枚(同2枚)、5,000株～9,999株所有の株主に6枚(同3枚)、10,000株以上所有の株主には10枚(同5枚)を進呈している*。有効期限は2025年9月初旬より1年間である。加えて、株主優待の追加特典として、2025年6月末基準の100株以上を所有する株主を対象に、アーティスト(乃木坂46、SKE48、Novelbright)のライブチケットの抽選応募口数を、100株～999株で1口、1,000株～4,999株3口、5,000株～9,999株5口、10,000株以上で10口付与する。

* サロンチケットの進呈に関して、新たに1年間の継続保有期間という規定を設けたが、この変更に伴う救済策として、変更初年度の今回に限り、保有期間が1年未満の株主に対して()内の枚数を進呈する。

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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

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