

|| 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 >>>](#)

2018 年 5 月 22 日 (火)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2018 年 8 月期第 2 四半期は大幅増収増益。利益は計画を 4 割上回る	01
2. 2018 年春の番組改編では新番組の積極的投入と大胆な番組編成で成長加速に挑む	01
3. 今通期の利益は会社予想を上回る可能性。費用の増大は長期的にはポジティブ	01
■ 会社概要	02
1. 沿革	02
2. 事業モデルと収益構造	04
■ 業績の動向	06
1. 2018 年 8 月期第 2 四半期決算の概要	06
2. 売上高の動向	08
3. 費用・利益の動向	09
■ 中長期成長戦略と進捗状況	10
1. 中期成長戦略の概要	10
2. 2018 年 8 月期第 2 四半期の取り組みと進捗状況	12
3. 2018 年 8 月期下半期の取り組み	14
4. M&A 戦略	15
5. 4K・8K 放送及び次世代技術への取り組み	16
■ 今後の見通し	17
■ 株主還元	20
■ 情報セキュリティ	21

## ■ 要約

### 良質な番組作りが広告収入拡大につながる流れが着実に進捗。 今下半期は新番組の積極投入と大胆な番組編成で、 売上げの成長加速を狙う

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 放送局だ。BS 放送は地上波放送と比較して、放送衛星を介して全国の約 4,000 万世帯の視聴者に全時間帯に同一放送を提供できるという特長がある。同社はこの特長と独立系としての強みを生かして高収益体質を実現している。

#### 1. 2018 年 8 月期第 2 四半期は大幅増収増益。利益は計画を 4 割上回る

同社の 2018 年 8 月期第 2 四半期決算は、売上高 5,955 百万円、営業利益 1,577 百万円で着地した。今第 2 四半期決算から連結決算に移行したため個別決算と比較すると、売上高 5,955 百万円 (前年同期比 10.1% 増)、営業利益 1,606 百万円 (同 35.0% 増) と大幅な増収増益となった。計画対比では、売上高はわずかに未達だったもののほぼ計画どおりとなった一方、営業利益を初めとする各利益項目は計画を 4 割以上上回った。2017 年 10 月の改編では既存番組のブラッシュアップが主体となり、また広告宣伝費等においては効率的・効果的なタイミングを見極め実施するとともに、2018 年 4 月の番組改編や 11 周年特別番組に向け、戦略的且つ積極的に投下するため費用をコントロールした結果、費用が想定を下回り、利益の上振れにつながった。

#### 2. 2018 年春の番組改編では新番組の積極的投入と大胆な番組編成で成長加速に挑む

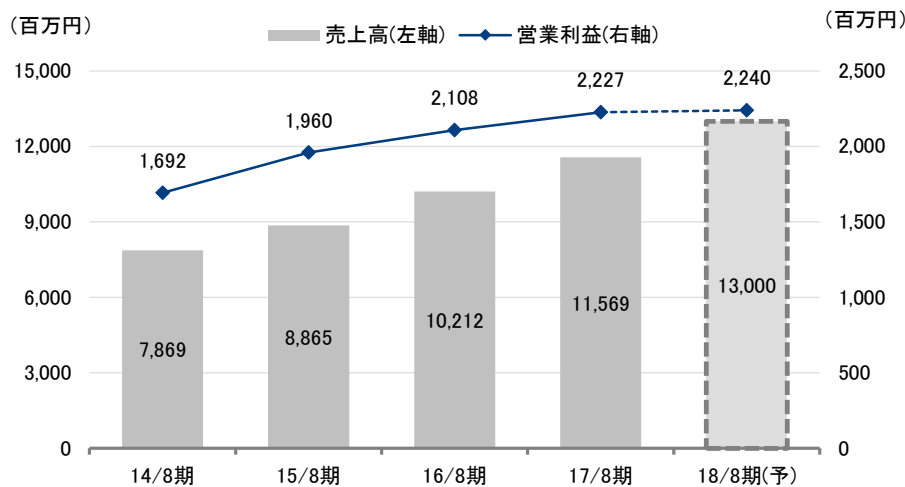
同社は 2020 年 8 月期において売上高 150 億円を達成すべく、中期成長戦略に取り組んでいる。その中核は良質な自社制作番組の提供による広告収入の拡大だ。前述のように今第 2 四半期は既存番組主体で臨んだが、下半期に当たる 2018 年 4 月の番組改編では、新番組の積極投入と、平日全てで夜 7 時～9 時の 2 時間番組投入という業界初の大胆な編成を敢行した。ここ数年 BS 放送業界全体の成長率が 1 ケタ台で低迷を続けるなか、同社は 2 ケタの成長率を維持している。これは同社の番組作りが視聴者やスポンサーの評価を着実に上げていることの証左であり、その勢いが今下期以降、一段と加速することが期待される。

#### 3. 今通期の利益は会社予想を上回る可能性。費用の増大は長期的にはポジティブ

2018 年 8 月期通期について同社は、売上高 13,000 百万円、営業利益 2,240 百万円を予想している。前述のように連結決算への移行に伴い期初予想から子会社収益の分だけ若干修正が加えられたが、同社単体の個別業績予想は期初から変更はない。売上高については、上半期 (第 2 四半期累計期間) の未達分を下半期に取り戻せるかどうかが目玉される。一方利益面では、上半期の上振れ分がそのまま残る形で、通期ベースでも会社予想を上回って着地する可能性が高いと弊社ではみている。仮に費用が想定以上に増加した場合でも、それは売上拡大への自信度の高まりの裏返しと考えられ、中長期的にはむしろポジティブだと弊社では考えている。

**Key Points**

- ・ 認知度向上による広告収入の拡大と、BS 放送の利点を生かしたローコストオペレーションの徹底で、高い収益性を追求
- ・ 「4 つの“カ”」と「5 本の矢」により、2020 年 8 月期に売上高 150 億円の達成を目指す
- ・ 2018 年 4 月の改編では新番組の積極投入と大胆な番組編成で収益成長の加速を狙う

**業績の推移**


出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 独立系 BS デジタル放送局。 放送開始 11 年目に入り成長スピードを更に加速させる

#### 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) に BS デジタルデータ放送の委託放送業務の認定を受けたのを皮切りに、試験的なデータ放送などを経て、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。以来、2017 年で放送開始 10 周年を迎え、11 年目の 2018 年は言わば 2 周目に入った状況にある。

日本 BS 放送 | 2018 年 5 月 22 日 (火)  
 9414 東証 1 部 | <http://corp.bs11.jp/ir/Top.html>

#### 会社概要

この間、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、衛星放送業界の中での信用度と存在感を着実に高めてきている。

※ 接触率調査（BS パワー調査、現在は BS 視聴世帯数調査へと名称変更）：2010 年民放キー局系の BS デジタル放送 5 社が共同でビデオリサーチに委託して開始した、BS 放送の視聴動向調査。BS11 は 2011 年 10 月から参加し、現在は 6 社 6 チャンネルによる共同委託事業となっている。調査内容はいわゆる視聴率調査と類似だが、チャンネルごと及び番組ごとの接触率は非公表となっている。2015 年 4 月から調査方法が「日記式」（紙に記入するアンケート方式）から「機械式」へと切り替わり、名称が BS 視聴世帯数調査へと変更になった。

ファウンダーがビックカメラであることから明らかなように、同社は地上波キー局の系列に属さない独立系の BS 放送局だ。ビックカメラはその後 TV 通販事業から撤退したため、ビックカメラ向け売上高比率は現状では約 1～2% まで低下しており、経営の面でも完全に自立した状態にある。同社は独立系としての強みを生かして高成長を持続し、2018 年 8 月期では売上高 13,000 百万円を目指すところまで至っている。

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。

#### 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）として設立
1999年12月	日本ビーエス放送（株）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可を受ける
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 部に指定
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：会社資料よりフィスコ作成

## 認知度向上による広告収入の拡大と、BS 放送の利点を生かしたローコストオペレーションの徹底で、高い収益性を追求

### 2. 事業モデルと収益構造

#### (1) 収入の構造

現在、日本では 21 社の衛星基幹放送事業者が 31 の BS 放送チャンネルを提供している。1 事業者で複数のチャンネルを展開するケースもあるが、同社は「BS11」の 1 局・1 チャンネル体制だ。BS 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 TwellV、Dlife 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。

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だ。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、通信販売枠などに細分類することができる。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。2018 年 8 月期第 2 四半期実績ではタイム収入が 72.9%、スポット収入が 24.4%、その他が 2.7% となっている。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だ。3 つの収入がいずれも順調に拡大しているため、収入別構成比はここ数年大きな変化はない。

なお、同社は 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、連結子会社化した。これら 2 社の収益については、その業績インパクト（特に利益のインパクト）が小さいために独立したセグメントとはせず、その他の収入の中に組み込まれる見通しだ。

#### 主要商品の一覧

主要商品	時間枠	「売上高内訳」における区分	各収入の定義
タイム（提供）	60 秒	タイム収入	広告主に番組の放送時間枠を販売し、広告主の提供する番組及びコマーシャルメッセージを放送して得られる収入
持込枠（電波料）	60 分		
通信販売枠（電波料）	30 分		
ミニ枠	5 分	スポット収入	広告主に番組と番組の間の時間枠を秒単位で販売し、広告主のコマーシャルメッセージを放送して得られる収入
通信販売スポット枠	120 秒		
純広告スポット枠	30 秒		

出所：会社資料よりフィスコ作成

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接触率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

同社の認知度は毎年着実に向上しており、キー局系列の BS 放送 5 社へあと一步に近づいた。そうした同社の認知度向上は、売上高の伸びとして業績にしっかりと反映されている。2016 年 8 月期には売上高が 10,212 百万円と初の 100 億円の大台超えとなり、その後も 2017 年 8 月期通期、2018 年 8 月期第 2 四半期と、2 ケタの増収率を維持している。この間、BS 放送業界全体の広告収入の伸びは 1 ケタ台の伸びにとどまっており、同社の順調な成長ぶりが際立つ状況となっている。キー局系 5 社の売上高は 14,000 百万円～ 17,000 百万円のレンジにあり、同社は先行 5 社の一角に食い込むことになる 15,000 百万円の売上高到達を当面の経営目標に掲げている（詳細は中期成長戦略の項を参照）。

### (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 4,317 万世帯で同時に同一の放送を視聴可能であること、2) 地上波とはまった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、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ことになる。したがって、BS 局には存在しないネットワーク維持費が原価に加わることになる。一方 BS 放送の場合は、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とみられる。

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なる。一般論として、広告単価が BS 放送と地上波放送とでは 10 倍～ 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みられる。

重要なことは、BS 放送の広告単価が地上波放送と比べて 10～20 分の 1 に固定されているわけではないということだ。同社は半年ごとに広告単価の改定交渉を行っているが、同社の広告媒体としての価値向上を反映して毎回、広告単価の引き上げが続いている状況にある。広告単価の引き上げは競合相手との価格差の縮小につながり広告獲得に不利ではないかと危惧する向きもあるだろうが、その懸念は不要だと弊社では考えている。同社が広告単価引き上げに成功しているのは、価格差よりも認知度上昇等による高い広告効果が評価されたことが主因であるためだ。

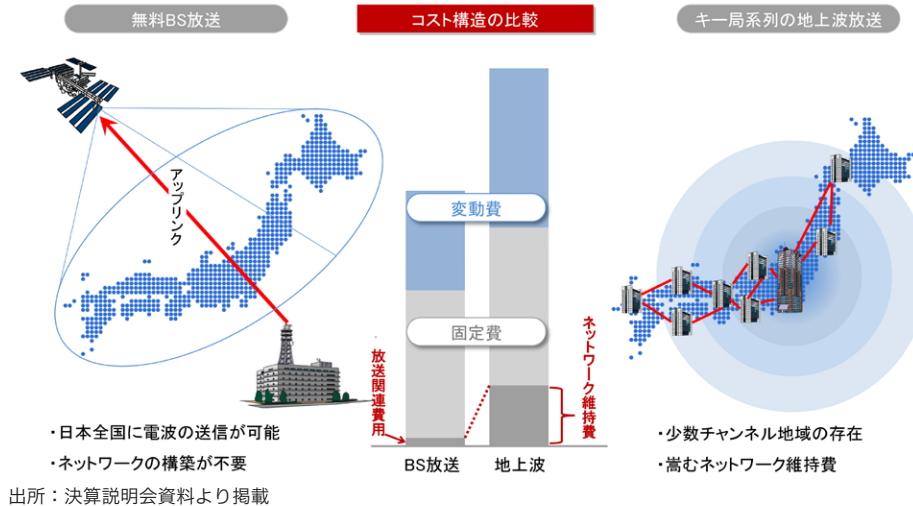


## 会社概要

## BS 放送と地上波放送のコスト構造比較のイメージ

**【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を実現】**

◆地上波に比べ低コストでの放送 ⇒ 効率的な広告費で日本全国に放送可能



費用に関して同社はもう 1 つの特長を有している。それは、コストコントロールが厳格に行われているということだ。同社の主要な費用費目は「番組関連費用」、「放送関連費用」、「広告関連費用」だ。このうち、放送関連費用は BS 放送の特長から、極めて低位かつ安定的に推移している。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割合の基準を維持して経営されてきている。同社は早期に売上高 150 億円を達成することを目指して、認知度向上や良質な番組作りという観点から先行投資としてこれらの費用を増加させる方針を採っているが、そうした状況においても、費用の効率的な使用を徹底している。この結果、2018 年 8 月期第 2 四半期は当初の計画を上回る利益を確保することに成功した（詳細は後述）。

## 業績の動向

### メリハリのある費用の投下で、2 ケタの増収増益を実現

#### 1. 2018 年 8 月期第 2 四半期決算の概要

同社の 2018 年 8 月期第 2 四半期決算は、売上高 5,955 百万円、営業利益 1,577 百万円、経常利益 1,578 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,069 百万円と増収増益で着地した。

なお同社は 2018 年 1 月 11 日付で児童書出版の老舗 2 社を子会社化し、今第 2 四半期決算より連結決算に移行した。今第 2 四半期決算では貸借対照表のみ連結し損益計算書は連結していないが、子会社化に伴う費用の計上等により連結決算の利益額は個別決算の利益額とは異なっている。



## 業績の動向

## 2018 年 8 月期第 2 四半期決算の概要

(単位：百万円)

	17/8 期		18/8 期		17/8 期		18/8 期	
	2Q 累計 実績	通期 実績	2Q 累計 (予)	2Q 累計 (個別)	前年 同期比	2Q 累計 (連結)	前年 同期比	
売上高	5,408	11,569	6,100	5,955	10.1%	5,955	10.1%	
タイム収入	4,009	8,541	4,432	4,344	8.4%	4,344	8.4%	
スポット収入	1,291	2,755	1,511	1,451	12.4%	1,451	12.4%	
その他	107	272	157	159	49.0%	159	49.0%	
営業利益	1,189	2,227	1,130	1,606	35.0%	1,577	-	
営業利益率	22.0%	19.2%	18.5%	27.0%	-	26.5%	-	
経常利益	1,190	2,231	1,130	1,607	35.0%	1,578	-	
当期純利益	813	1,518	780	1,100	35.2%	1,069	-	

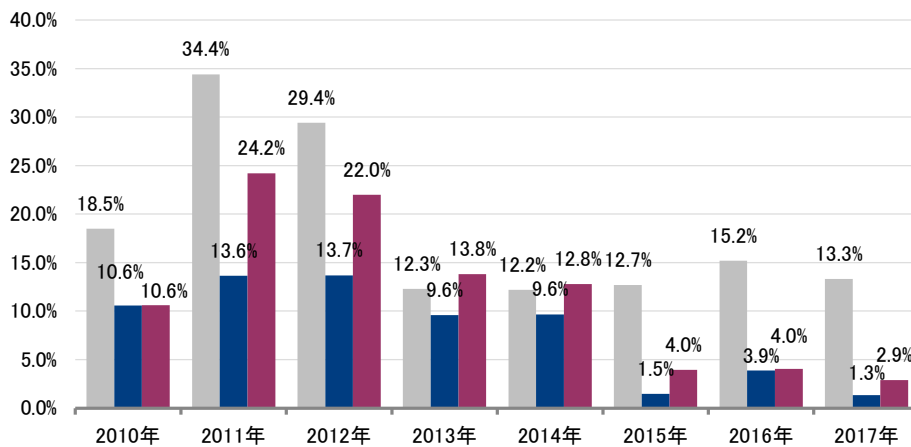
出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高は 5,955 百万円と計画の 6,100 百万円に対してわずかに届かなかったが、ほぼ計画線で着地した。その詳細は後述するが、同社が注力してきた良質な自社制作番組の提供と広告枠の付加価値向上への取り組みが着実に広告収入増に結びついた結果と言えるだろう。

同社は今第 2 四半期から連結決算に移行したが損益計算書の連結は行われていないため、売上高については実質的には単独（個別）決算と同じとなっている。その前年同期比の伸び率は 10.1% 増と 2 ケタの増収率を確保した。同社が属する BS 放送市場の市場規模は、2017 年において前年比 2.9% 増と、3 年連続で 1 ケタ台前半の伸び率にとどまった。その間、同社の売上高の伸びは 2 ケタ台を維持し、市場全体を大きくアウトパフォームしている。ここに、同社の経営戦略が正しかったということと番組作りの実力が着実に高まっていることが如実に表れていると弊社では考えている。

## 衛星放送メディア・BS放送の広告市場の伸び率推移

■ BS11 売上高 ■ 衛星メディア市場 ■ うち BS 放送市場



注：市場の成長率は暦年ベース。BS11 の決算は 2010/8 期を 2010 年として表示

出所：電通「日本の広告費」、決算説明会資料よりフィスコ作成

## 業績の動向

一方利益面では、各利益項目とも計画を 40% 以上上回った。同社は 2018 年 8 月期においては、良質の番組作りのために費用を積極的に投下し、売上高の高成長持続を優先する一方、利益については一時的な成長鈍化を甘受する方針を打ち出した。そうしたなかでの利益の上振れを投資家としてどう評価すべきか、一瞬判断に迷う向きもあるだろう。

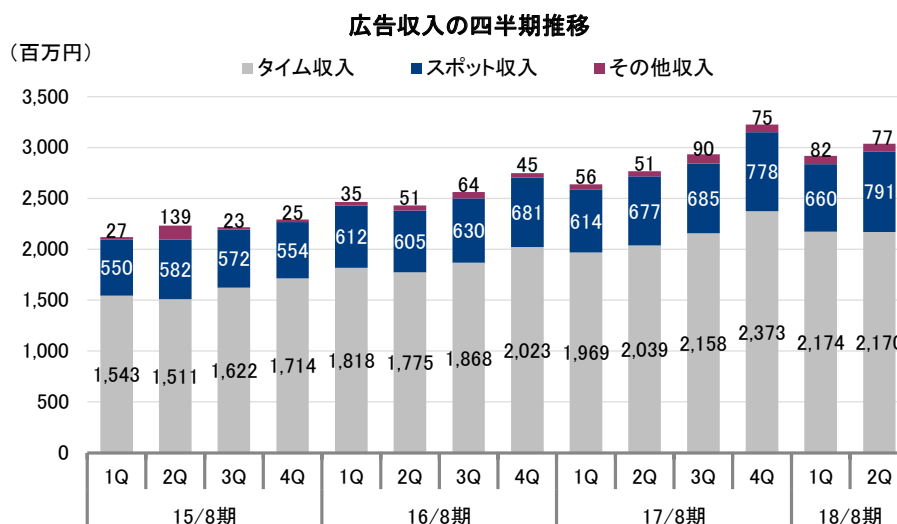
この点について弊社では、今第 2 四半期の利益上振れは素直にポジティブに評価して良いと考えている。詳細は後述するが、良質の番組作りへの取り組み並びに、それに伴う費用の投下は着実に実施されている。この点がまず重要なポイントである。そうしたなかで同社が費用の効率的な使用に徹した結果、利益の上振れにつながったと弊社では分析している。

## 今第 2 四半期は好評の既存番組を主体に臨み 2 ケタの増収を達成

### 2. 売上高の動向

出版会社を子会社化したことで同社の事業は大きく BS デジタル放送事業と出版事業に分けられるが、その実質的なスタートは今下期からとなる。今第 2 四半期までは従来同様、BS デジタル放送事業の単独セグメントという構成だ。その BS デジタル放送事業は収入タイプ別に、タイム収入、スポット収入、その他の 3 つから成っている。

2018 年 8 月期第 2 四半期は、タイム収入が 4,344 百万円(前年同期比 8.4% 増)、スポット収入が 1,451 百万円(同 12.4% 増)、その他が 159 百万円(同 49.0% 増)と、いずれも堅調に伸長した。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

#### 業績の動向

タイム収入は広告主に番組の放送時間枠を販売する形式の収入だ。同社が取り組む“良質な番組の制作”の効果はタイム収入に反映されることになる。今第 2 四半期は従前から好評を得ている『あなたが出会った 昭和の名曲』を 1 時間から 2 時間へと拡大して放送したほか、同じく人気番組の『尾上松也の謎解き歴史ミステリー』やアニメソングをオリジナルアレンジで提供する『Anison Days』を継続して放送し、タイム収入の増大へつなげた。また、通信販売枠を強化し、通販枠販売が伸びたこともタイム収入増に寄与した。

スポット収入は番組間の時間枠を広告主に秒単位で販売する形式の収入だ。今第 2 四半期は BS 放送の媒体価値向上に伴って純広告スポット販売が好調に推移したほか、人気ドラマを効果的に編成することで通販スポット販売も堅調に伸長した。

その他は地上波ローカル局への番組販売や制作委員会方式によるアニメ作品等にかかる出資配当金などがその内容となっている。今第 2 四半期は配当金収入、番組販売がいずれも伸長し、前年同期比で大きく伸長したほか、期初計画に対しても上回って着地した。

## 番組制作費をしっかりと増額する一方、広告宣伝費を抑制し、利益上振れを実現

### 3. 費用・利益の動向

前述のように、今第 2 四半期決算の利益は計画を大きく上回って着地したが、その裏側ではかけるべきところにはかけ、削れるものは削るといふ、メリハリの利いた費用の投下が行われている。ここが今第 2 四半期決算の最も重要なポイントだと弊社では考えている。

積極的な費用の投下は、番組関連費用の増加として現われている。今第 2 四半期の番組関連費用は 1,783 百万円で前年同期比 15.1% 増となった。その内訳は番組購入費が 279 百万円(前年同期比 0.1% 減)、番組制作費 1,504 百万円(同 18.4% 増)となっており、良質な番組作りのために費用が投下されたことがわかる。

一方、広告関連費用は 337 百万円で前年同期比 24.6% の減少となった。同社は認知度向上、ひいては売上高の拡大のために、広告宣伝費用に関しても積極的に投下する方針だ。しかしそれは野放図にばらまくことではない。これまで同様、費用対効果を見極めつつ効率的な広告宣伝費の投下を徹底した。また、同社は 2017 年 10 月の番組改編に当たり、新番組の投入よりも既存の人気番組の継続及び強化を主体に臨んだため、新番組を積極的に投入するケースに比べて相対的に広告宣伝費を抑制できた。

## 業績の動向

## 2018 年 8 月期第 2 四半期の主要費用項目の実績

(単位：百万円)

	17/8 期				18/8 期			
	1Q	2Q	上半期	通期	1Q	2Q	上半期	前年同期比
売上高	2,640	2,768	5,408	11,569	2,917	3,038	5,955	10.1%
番組関連費用	718	832	1,550	3,400	888	895	1,783	15.1%
対売上高比率	27.2%	30.1%	28.7%	29.4%	30.5%	29.5%	30.0%	-
番組購入費	113	166	279	528	128	151	279	-0.1%
番組制作費	605	666	1,271	2,871	759	745	1,504	18.4%
放送関連費用	156	157	313	630	159	157	316	1.0%
対売上高比率	5.9%	5.7%	5.8%	5.4%	5.5%	5.2%	5.3%	-
放送委託費	138	139	277	555	138	139	277	0.0%
技術費	17	18	35	75	20	18	38	9.1%
その他原価	393	302	695	1,297	322	307	629	0.0%
売上原価合計	1,267	1,291	2,558	5,327	1,369	1,358	2,728	0.0%
対売上高比率	48.0%	46.6%	47.3%	46.0%	46.9%	44.7%	45.8%	-
売上総利益	1,372	1,477	2,849	6,241	1,547	1,680	3,227	13.3%
広告関連費用	184	264	448	1,413	171	166	337	-24.6%
対売上高比率	7.0%	9.5%	8.3%	12.2%	5.9%	5.5%	5.7%	-
広告宣伝費	165	241	406	1,330	152	146	298	-26.4%
販売促進費	19	22	41	82	19	20	39	-6.5%
販管費合計	769	890	1,659	4,013	801	819	1,621	0.0%
対売上高比率	29.1%	32.2%	30.7%	34.7%	27.5%	27.0%	27.2%	-
営業利益	603	586	1,189	2,227	745	861	1,606	35.0%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 中長期成長戦略と進捗状況

2020 年 8 月期に売上高 150 億円達成を目指す。  
 「4 つの“力”」と「5 本の矢」で構成される基本戦略は従来から不変

### 1. 中期成長戦略の概要

同社はかつて、2016 年 8 月期から 2018 年 8 月期までの 3 ヶ年中期経営計画『Forward 18 by Team BS11』において売上高 150 億円の実現に取り組んでいたが、それを 1 年前倒しで 2017 年 8 月期に終了し、2018 年 8 月期 - 2020 年 8 月期の新たな中期業績計画を策定した。今期より同社は、2020 年 8 月期において売上高 150 億円を達成することを目標として、様々な成長のための施策に取り組んでいる。

## 中長期成長戦略と進捗状況

この 150 億円という数値は、現状、約 900 億円～1,000 億円と推定される BS 放送市場において、同社が先行するキー局系 5 社と肩を並べる、あるいはトップ 5 の一角に割って入るだけのシェアを確保することを象徴する数字と言える。言うまでもなく、売上高 150 億円という目標は同社の長期的な成長過程における通過点に過ぎず、これまでと同様に BS デジタル放送業界の平均を上回るスピードを維持しながら持続的な成長の実現を目指している。

## 2018 年 8 月期～2020 年 8 月期中期業績計画

(単位：百万円)

	『Forward 18 by Team BS11』		18/8 期～20/8 期中期計画			
	16/8 期 個別実績	17/8 期 個別実績	18/8 期		19/8 期 個別計画	20/8 期 個別計画
			個別予想	予想業績		
売上高	10,212	11,569	12,750	13,000	14,000	15,000
営業利益	2,108	2,227	2,230	2,240	-	-
経常利益	2,137	2,231	2,235	2,245	-	-
当期純利益(注)	1,460	1,518	1,540	1,545	-	-

注：連結予想においては「親会社株主に帰属する当期純利益」

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

その実現に向けた基本戦略は、「4 つの“力”」と「5 本の矢」だ。この基本的な枠組みは前中計の『Forward 18 by Team BS11』を引き継いでいる。業績計画の数値こそ実情に合わせて修正したものの、同社の取り組みは一貫しているということだ。

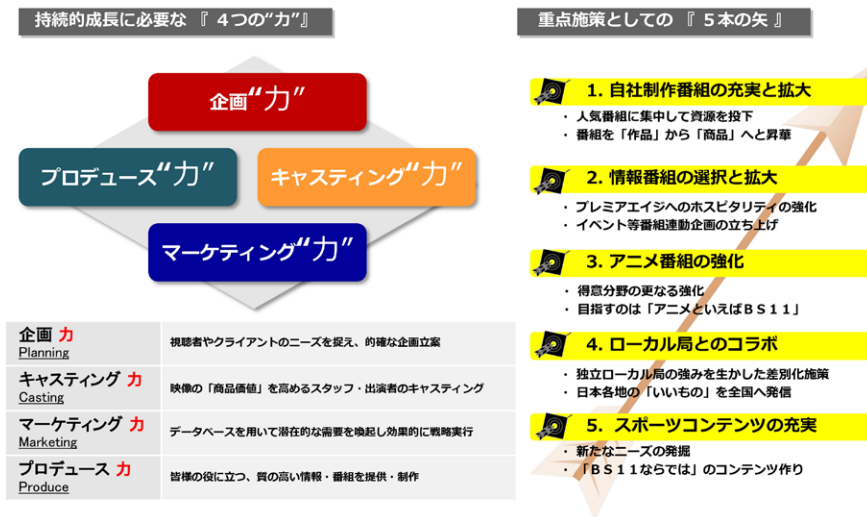
「4 つの“力”」は同社が持続的な成長を実現するために必要と考えるものを示している。すなわち、企画力、キャスティング力、マーケティング力、及びプロデュース力の 4 つの要素だ。同社の経営理念にもある“質の高い情報を提供すること”を実現するためには不可欠のものであり、本放送開始以来これまでの 10 年間で着実に積み上げてきたものだ。これらの“力”はこれでよいという“ゴール”がなく、他社との競争や事業環境などで変動する相対的なものと言える。同社が一貫して 4 つの“力”の強化に取り組む理由はここにある。

「5 本の矢」は番組作りと編成に関する 5 つの重点施策だ。同社の成長戦略において最も重要かつ本質的な取り組みである番組作り・編成に関するアクションプランが「5 本の矢」として表現されていると言える。これらのいずれもが重要な施策であることは疑いないが、なかでも 1 番目の“自社制作番組の充実と拡大”が特に重要かつ象徴的な施策であると弊社では考えている。自社制作番組は主としてプライムタイム(夜 7 時～11 時)という最も競争が激しい時間帯に放送される。同社は昼間帯や深夜帯においては特長ある番組ラインアップで競合他社と同等のポジションを確立したが、プライムタイムではまだ改善の余地は大きい。同社がプレゼンスをさらに高めて収益拡大につなげるためには、自社制作番組の充実と拡大は避けて通れない重要な課題であると言える。

前述のように、同社は積極的に費用を投下し、利益成長を一時的に犠牲にしてでも売上高の拡大を優先させる方針を明らかにしている。このことは“自社制作番組の充実と拡大”を初めとする「5 本の矢」の各施策の実現に向けた強い意思の表明にほかならないというのが弊社の理解だ。「5 本の矢」は単なるスローガンではなく、予算の裏付けを伴った全社的取り組みであると言える。

## 中長期成長戦略と進捗状況

## 中期経営計画に向けた基本戦略



出所：決算説明会資料より掲載

## 2017 年 10 月の番組改編は既存の人気番組主体で臨み、想定どおりの収益を確保

### 2. 2018 年 8 月期第 2 四半期の取り組みと進捗状況

2018 年 8 月期第 2 四半期においては 2017 年 10 月の番組改編というイベントを迎えた。この改編期に対して同社は、新番組よりも従来からの番組のブラッシュアップに力点を置いて臨んだ。“自社制作番組の充実と拡大”という重要施策のテーマに関し、それまでの番組作りが一定の成功を収めているという手応えを得ていたことがその理由と考えられる。

具体的には、これまで好評を博してきた『あなたが出会った 昭和の名曲』を従来の 1 時間から 2 時間へと時間枠を拡大した。また、『あのスターにもう一度逢いたい』や『尾上松也の謎解き歴史ミステリー』、『報道ライブ INsideOUT』などの定番番組については視聴者やスポンサーにおける認知度が高まってきているため看板はそのままだに、内容に磨きをかけて続けた。

スポンサー獲得の実績が出始めている特番では、2017 年 12 月の開局 10 周年に合わせて、葛飾北斎をテーマにした歴史ミステリー『北斎ミステリー ～幕末美術秘話 もう一人の北斎を追い～』と、ドキュメンタリー『ヒマラヤの聖峰、80 年目の再挑戦 山頂に眠る旗を探しに』の 2 本を投入した（これらのほかにもスポーツ特番を放送）。



## 中長期成長戦略と進捗状況

## 2017 年 10 月の番組改編での主な取り組み

	ジャンル	タイトル	主な出演者	放映日時
2017 年 10 月改編	エンタメ	あなたが出会った 昭和の名曲	島崎和歌子	木曜日 夜 6:59～ 8:59
	エンタメ	あのスターにもう一度逢いたい	宮本隆治	火曜日 夜 8:00～ 8:54
	エンタメ	尾上松也の謎解き歴史ミステリー	尾上松也	水曜日 夜 8:00～ 8:54
	報道	報道ライブ INsideOUT	別所哲也	月～金 夜 8:59～ 9:49
	教養	西国三十三所 観音巡礼 祈りの旅	杉本彩	日曜日 夜10:30～10:54
	教養	京都・紅葉生中継 2017		2017/11/26 夜 7:00～ 8:54
	アニメ	Anison Days	森口博子	木曜日 夜11:00～11:30
	アニメ	アニゲー☆イレブン!	久保ユリカ	木曜日 夜11:30～ 0:00
	スポーツ	LPGA 大人のゴルフ塾		月～金 夜 9:49～ 9:55
	特別番組	教養	北斎ミステリー ～幕末美術秘話 もう一人の北斎を追え～	
教養		ヒマラヤの聖峰、80 年目の再挑戦 山頂に眠る旗を探しに		2017/12/16 夜 8:00～ 9:54

出所：決算説明会資料等よりフィスコ作成

同社は、上記以外にも「5本の矢」の各テーマに添って様々な施策を実施した。

“情報番組の選択と拡大”では「プレミアムエイジへのホスピタリティ強化」をテーマに、気軽に買いに行くことが難しいプレミアムエイジ世代（60代以上の団塊世代）に「買う楽しみ」を提供すべく、通販番組の充実に取り組んだ。

“アニメ番組の強化”では、今第2四半期中に『デスマーチからはじまる異世界狂想曲』、『グランクレスト戦記』など5タイトルの製作委員会に出資し、これらを含めて毎週約40タイトルの番組を放送した。また、アニソン番組『Anison Days』や『アニゲー☆イレブン!』といったアニメ関連の情報・エンターテインメント番組の充実を図り、高評価の獲得に成功した。

“ローカル局とのコラボ”では『西国三十三所 観音巡礼 祈りの旅』（2017年4月スタート）を継続放送したほか、秋も定番として紅葉を対象に『京都・紅葉生中継 2017』をKBS京都と共同制作し放送した。同社は独立系の強みを生かし、地方のコンテンツに強みを有するローカル局とのコラボレーションで特色ある番組作りに取り組んでいるが、着実に軌道に乗りつつある状況だ。

“スポーツコンテンツの充実”では、2017年4月スタートの『LPGA 大人のゴルフ塾』を10月改編でも継続したほか、同社が強みを持つ日本女子ソフトボールリーグや全日本学生柔道・体重別選手権大会を放送した。



## 2018 年春の番組改編では、新番組の積極投入と大胆な番組編成で、収益成長の加速を狙う

### 3. 2018 年 8 月期下半期の取り組み

今下半期（2018 年 3 月 - 8 月）では 2018 年 4 月の番組改編を迎えたが、同社はこれに対して、これまでにない大胆かつ大規模な取り組みで臨んでいる。この背景には昨秋の番組改編に対する取り組みを通じて、視聴者のニーズや自社制作番組に対する評価などについて、より精緻な把握に努めてきたことがある。

番組作りの面では、2017 年秋の改編とは打って変わって、新番組を積極的に投入している。紀行・教養分野では個性豊かな国境ハンターが世界各国の国境地帯を訪れる『世界の国境を歩いてみたら・・・』を投入した。またスポーツ分野では、アスリート個人ではなくチームに焦点を当てた『ザ・チーム 勝利への方程式』を、紀行・教養分野では『京都浪漫 悠久の物語』を、それぞれ新番組として投入した。

従来からの人気番組についてもリニューアルを実施している。『報道ライブ インサイド OUT』では月曜～木曜のキャスターを交代したほか、『アニゲー☆イレブン!』でも MC を交代し、2 代目として声優の Lynn を起用した。また歌舞伎俳優の尾上松也を起用した『尾上松也 蔵出し! とことん歴史紀行』を新たにスタートさせた。

2018 年 8 月期下半期の主な番組

	ジャンル	タイトル	主な出演者	放映日時
2018 年 4 月改編	教養	世界の国境を歩いてみたら・・・		金曜日 夜 6:59～ 8:58
	スポーツ	ザ・チーム 勝利への方程式	仲村トオル	金曜日 夜10:00～10:30
	教養	京都浪漫 悠久の物語		日曜日 夜10:00～10:54
	教養	ディスカバリーチャンネル傑作選 未知の映像博物館	有村昆	水曜日 夜 6:59～ 8:53
	教養	尾上松也 蔵出し! とことん歴史紀行	尾上松也	月曜日 夜 6:59～ 8:53
	エンタメ	どっぷりアプリ	木本武宏	木曜日 夜10:30～11:00
	趣味・芸術	日本創造紀行 和-ティスト	田中直樹	土曜日 夜10:00～10:30
	報道	報道ライブ インサイド OUT (リニューアル)	岩田公雄	月～金 夜 8:59～ 9:54
	アニメ	アニゲー☆イレブン! (リニューアル)	Lynn	月曜日 夜11:30～ 0:00

出所：決算説明会資料等よりフィスコ作成

一方、番組編成の面では、いわゆるゴールデンタイム帯において月曜から金曜日までの毎日、2 時間番組（夜 7 時～9 時の 2 時間枠）で編成する試みをスタートさせた。前述のように、同社は今第 2 四半期に、人気番組の『あなたが出会った 昭和の名曲』を 2 時間枠に拡大して放送したが、ここで得られた結果をもとに今回の大胆な番組編成を決断したものとみられる。

弊社では、毎日のゴールデンタイムに 2 時間番組の投入というアイデアを即座に実行した点に同社の特長が明確に出ており、今後の推移を注視していきたいと考えている。同社は独立系の BS デジタル放送局として、番組編成において高い自由度を有することが特長・強みの 1 つとなっており、今回の番組編成はこの点がいかに発揮された典型例であると言える。また、「4 つの“力”」に表象される番組作りに必要な実力が着実に向上していることと、きめ細かい市場ニーズの把握や綿密なマーケットリサーチの取り組みも、今回の番組編成の決定において重要な役割を果たしたものとみている。

## 2018 年 8 月期下半期のプライム番組表

	月	火	水	木	金	土	日
7	尾上松也 蔵出し! とことん歴史紀行	火曜シネマ 昭和喜劇シリーズ	ディスカバリー チャンネル傑作選 未知の映像博物館	あなたが出会った 昭和の名曲	世界の国境を 歩いてみたら・・・	アニメプラス	サンデー スペシャル
8						土曜シネマ 洋画アクション シリーズ	
9	報道ライブ インサイド OUT						
10	月曜ナイト	火曜ナイト	水曜ナイト	B. LEAGUE ハイライト	ザ・チーム 勝利への方程式	日本創造紀行 和ーティスト	京都浪漫 悠久の物語
				どっぶりアプリ	大人のバイク時間 MOTORISE	うまナビ! イレブン	

出所：会社資料よりフィスコ作成

## シナジー効果を狙える老舗の児童書特化型出版社 2 社を子会社化

### 4. M&A 戦略

同社は 2018 年 1 月 31 日をみなし取得日として、理論社と国土社の 2 社の全株式を取得し、子会社化した。

理論社及び国土社はともに老舗の児童書関連の出版社で、それぞれ 70 年、80 年の歴史を有している。児童書特化型の出版社という特色を生かして、営業面では全国の学校図書館や公共図書館を中心に販売を行い、厳しい事業環境にさらされている出版業界にあって比較的安定した経営を維持している。また、コンテンツという側面でも、長い歴史もあり数多くの優良コンテンツを有している。

同社がこの 2 社を子会社化した理由は、言うまでもなくメインの事業である BS デジタル放送とのシナジー効果を期待してのことだ。同社の有する映像コンテンツを紙媒体に変えて販売するケースと、両出版社のコンテンツを映像化して放送するケースの、両方向が考えられる。また 3 社が協働して新たな商品・サービスを展開する可能性もある。

両社の収益規模は 2 社合計で、売上高で年間 10 億円弱、営業利益で年間数千万円程度と弊社では推測している。利益インパクトという点では当面は限定的なものとなるとみられるが、今後の展開を見守りたいと考えている。

同社は M&A についてはその性質上、ことさらに成長戦略の一部として位置付けてはいない。しかしながら今回の案件については前述のようなシナジーが期待できることから子会社化に踏み切った。同社では、今後もシナジー効果が期待できる案件があれば、M&A について前向きに検討するとしている。

中長期成長戦略と進捗状況

なお、今回の M&A により、同社は今第 2 四半期から連結決算へと移行したが、情報開示上はこれまでどおり、BS デジタル放送の単一セグメントとなり、出版 2 社の収益は、売上高の項目別内訳の中の“その他”に組み込まれて開示される見通しだ。

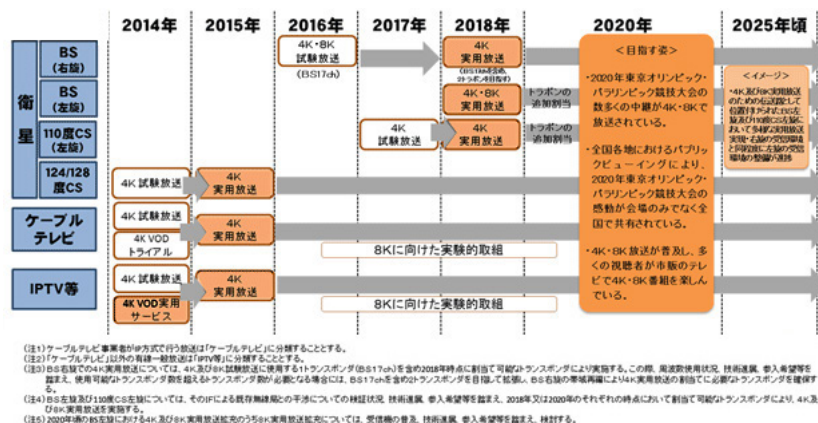
## 4K・8K は 2020 年をターゲットに準備中。「次世代メディア局」を設置し、技術やサービス等の未来像についても準備を進める

### 5. 4K・8K 放送及び次世代技術への取り組み

同社は依然として毎年 2 ケタの成長を続けているものの、BS 放送業界全体としてはここ数年、成長率が大きく鈍化しているのは前述のとおりだ。これは BS デジタル放送市場が急速に拡大した後の一時的な踊り場を迎えたためと考えられるが、成長軌道回帰のためには新たな成長エンジンとなる新商品・サービスや技術的ブレークスルーが必要であるのはどんな市場でも同じだ。BS 放送を含む放送業界において次の成長エンジンと期待されるのが 4K・8K 放送の開始だ。今第 2 四半期を終えた時点では、同社のみならず業界全体の進捗状況に関し、前回レポートで述べたところから大きな変化はない（4K・8K 放送については 2017 年 11 月 15 日付の前回レポートで詳述）。

同社は 4K 放送については 2020 年頃とされている次回の免許募集に応募するべく準備を進めている。先行するキー局系 BS 放送各社から 2 年以上の遅れとなるが、弊社では、4K 放送が現行放送からの“移行”ではなく追加的なサービスであることや、4K テレビの普及スピードやコンテンツの充実度、4K 放送開始に伴う設備投資額の大きさといった様々な要素を比較考量すれば、同社が次回募集をターゲットにすることには十分説得力があり、むしろ正しい判断ではないかと考えている。

4K・8K 放送のロードマップ



出所：決算説明会資料より掲載

同社は 2017 年 9 月 1 日付で次世代メディア局を新設した。その趣旨は、4K・8K も含めた、放送業界における技術革新や環境変化、次世代のメディア全般に関して情報収集や調査・研究、分析等を行うことにある。

次世代においてメディアがどのように変貌を遂げるか、確固たる将来予測を示すことは非常に難しい。同社自身も将来的にどのように事業を発展・展開していくのか明確なビジネスプランができていないわけではない。しかし現状でもコンテンツ自体の進化はもちろん、その配信方法（ネット配信など）やインフラ（第五世代移動通信システム（5G）など）、法制度、視聴者の嗜好や行動様式などが、急速な変化のただ中にある。それゆえ、次世代メディアについて準備を怠らないという同社の姿勢は極めて重要なことだと弊社では考えている。

同社は 2018 年 3 月の取締役の担当職務変更において、齋藤知久社長が自ら次世代メディア局を担当することとした。次世代メディアに対する同社の意欲と関心の高さを象徴するものと言え、今後の展開を見守りたい。

## ■ 今後の見通し

### 2018 年 8 月期通期の利益は会社予想比上振れで着地する可能性

同社は、出版社 2 社を子会社化したことにより、今期から連結決算へと移行する。子会社株式のみなし取得日が 2018 年 1 月 31 日であるため、今期における子会社の業績寄与は下半期だけとなる。

2018 年 8 月期の期初予想は個別決算（単独決算）ベースで公表されたが、子会社化並びに連結決算への移行を踏まえて、同社は 3 月 30 日に連結業績見通しを公表した。新たな 2018 年 8 月期通期の連結業績見通しは、売上高 13,000 百万円（前期比 12.4% 増）、営業利益 2,240 百万円（同 0.5% 増）、経常利益 2,245 百万円（同 0.6% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,545 百万円（同 1.8% 増）となっている。（前期実績は単独決算（個別業績）であるため、前期比伸び率は参考値）。

個別業績については、期初予想から変更はなく、今通期について売上高 12,750 百万円（前期比 10.2% 増）、営業利益 2,230 百万円（同 0.1% 増）、経常利益 2,235 百万円（同 0.1% 増）、当期純利益 1,540 百万円（同 1.4% 増）が予想されている。連結業績と個別業績の差分が出版子会社 2 社の業績寄与分と推測される。

#### 2018 年 8 月期通期見通しの概要

（単位：百万円）

	17/8 期			18/8 期					
	2Q 累計 実績	下期 実績	通期 実績	2Q 累計	前年 同期比	下期 予想	前年 同期比	通期 予想	前期比 伸び率
売上高	5,408	6,161	11,569	5,955	10.1%	7,044	14.3%	13,000	12.4%
営業利益	1,189	1,038	2,227	1,577	32.6%	662	-36.2%	2,240	0.5%
営業利益率	22.0%	16.9%	19.2%	26.5%	-	9.4%	-	17.2%	-
経常利益	1,190	1,041	2,231	1,578	32.6%	666	-36.0%	2,245	0.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	813	704	1,518	1,069	31.5%	475	-32.5%	1,545	1.8%

注：2018 年 8 月期第 2 四半期決算より連結決算に移行したため、前期比伸び率は参考値  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

## 今後の見通し

個別業績の売上高予想 12,750 百万円の内訳として同社は、タイム収入が 9,062 百万円、スポット収入が 3,282 百万円、その他が 405 百万円となっている。個別売上高の総額については期初予想から変更はなく、各収入項目の売上高も第 2 四半期を終えて若干の修正が加えられたのみで、本質的な変更はない。

前述のように、同社は 2018 年 4 月の番組改編では新番組意欲的な投入に加え、番組編成においても、平日の夜 7 時～9 時の時間帯を毎日 2 時間番組で埋めるといふ、新たな試みに挑んでいる。その裏側にはこれまで制作してきた番組で得られた手応えや視聴者ニーズ等の綿密な調査結果などがあり、成功への期待が高まる。今第 2 四半期（上半期）の売上高はほぼ計画線ながらも計画に対してわずかに未達だった。今下半期はこの新たな挑戦が奏功して上半期の未達分を取り返して売上高の計画を達成できるか、見守りたい。

## 売上高（個別）の収入項目別内訳

(単位：百万円)

	17/8 期			18/8 期					
	2Q 累計 実績	下期 実績	通期 実績	2Q 累計	前年 同期比	下期 予想	前年 同期比	通期 予想	前期比
個別売上高	5,408	6,161	11,569	5,955	10.1%	6,795	10.3%	12,750	10.2%
タイム収入	4,009	4,532	8,541	4,344	8.4%	4,718	4.1%	9,062	6.1%
スポット収入	1,291	1,464	2,755	1,451	12.4%	1,831	25.1%	3,282	19.1%
その他	107	165	272	159	49.0%	246	49.1%	405	48.9%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

一方、利益については、今第 2 四半期は計画を 40% 以上上回って着地したのは前述のとおりだ。それにもかかわらず同社は今通期の利益予想について、期初予想の数値を維持している。これは、下半期には 4 月の番組改編期を迎えて当初の計画どおりに積極的に費用を投下していく方針であることが理由とみられる。

前述のように、この 4 月の改編では『世界の国境を歩いてみたら・・・』や『尾上松也 蔵出し！とことん歴史紀行』など大型の新番組を多数投入しており、今下期の番組関連費用は上半期以上に増加する見通しだ。ただそうした状況においても、費用の効率的な使用という姿勢はこれまで同様、維持されるものと弊社ではみている。

弊社では 2018 年 8 月期の業績について、現在の会社予想が達成される可能性は十分にあると考えている。13,000 百万円という売上高予想については決して簡単な数値ではなく、現実に第 2 四半期決算は計画に未達であった。ただしその未達幅は 2017 年 8 月期からは縮小しており、同社の番組作りの“力”は着実に先行 5 社に近づきつつあると弊社では考えている。

利益については、会社予想を上回る可能性が高いとみている。今下期には、春の大型番組改編もあって上半期以上に番組関連費用や広告宣伝費を投下する見通しであることは前述のとおりだ。しかし、上半期にセーブした費用（すなわち上半期における利益の上振れ分）に食い込むほどの費用投下の可能性は小さいと弊社では考えている。同社の厳格な費用コントロールは過去の実績が証明している。結果的に今上半期の上振れ分が残り、通期ベースの利益もそれだけ上振れになる可能性があると考えている。仮に、想定外の費用投下があって利益が計画線に落ち着いたとしても、それは売上高拡大が高い確率で見込まれるような場合だと弊社では想定している。したがって、もしそうしたケースが生じれば、それはむしろポジティブに捉えるべきというのが弊社の考えだ。



日本 BS 放送 | 2018 年 5 月 22 日 (火)  
 9414 東証 1 部 | <http://corp.bs11.jp/ir/Top.html>

今後の見通し

### 損益計算書及び主要指標

(単位：百万円)

	15/8 期	16/8 期	17/8 期	18/8 期 (注 1)	
				2Q 累計	通期 (予)
売上高	8,865	10,212	11,569	5,955	13,000
前期比、前年同期比	12.7%	15.2%	13.3%	10.1%	12.4%
売上総利益	4,704	5,583	6,241	3,227	-
売上高総利益率	53.1%	54.7%	54.0%	54.2%	-
販管費	2,744	3,474	4,013	1,650	-
売上高販管費率	31.0%	34.0%	34.7%	27.7%	-
営業利益	1,960	2,108	2,227	1,577	2,240
前期比、前年同期比	15.8%	7.6%	5.7%	32.6%	0.5%
売上高営業利益率	22.1%	20.6%	19.3%	26.5%	17.2%
経常利益	1,912	2,137	2,231	1,578	2,245
前期比、前年同期比	14.1%	11.8%	4.4%	32.6%	0.6%
当期純利益 (注 2)	1,216	1,460	1,518	1,069	1,545
前期比、前年同期比	-1.9%	20.0%	3.9%	31.5%	1.8%
分割調整後 EPS (円)	68.34	82.04	85.27	60.08	86.78
分割調整後配当金 (円)	15.00	17.00	18.00	0.00	19.00
分割調整後 BPS (円)	735.13	802.17	870.44	-	-

注 1：2018 年 8 月期第 2 四半期決算より連結決算に移行したため、前期比伸び率は参考値

注 2：連結決算においては「親会社株主に帰属する当期純利益」

出所：決算短信よりフィスコ作成

### 貸借対照表

(単位：百万円)

	14/8 期	15/8 期	16/8 期	17/8 期	18/8 期 2Q
流動資産	6,556	7,892	8,993	10,252	11,659
現預金	4,794	6,131	6,893	8,031	8,995
売掛金	1,368	1,499	1,838	1,990	2,153
その他	394	262	262	231	510
固定資産	6,651	7,049	6,986	7,002	6,956
有形固定資産	6,459	6,833	6,766	6,761	6,695
無形固定資産	10	18	9	14	18
投資等	181	196	211	226	243
資産合計	13,208	14,942	15,980	17,255	18,616
流動負債	1,043	1,782	1,640	1,694	2,263
買掛金	249	228	364	412	454
その他	794	1,554	1,276	1,282	1,809
固定負債	71	72	59	65	99
株主資本	12,093	13,087	14,280	15,496	16,248
資本金	4,183	4,183	4,183	4,183	4,183
資本剰余金	3,516	3,516	3,516	3,516	3,516
利益剰余金	4,393	5,387	6,580	7,796	8,548
新株予約権	0	0	0	0	5
純資産合計	12,093	13,087	14,280	15,496	16,253
負債・純資産合計	13,208	14,942	15,980	17,255	18,616

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.

今後の見通し

## キャッシュ・フロー計算書

(単位:百万円)

	14/8 期	15/8 期	16/8 期	17/8 期	18/8 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,646	1,788	1,612	1,542	1,307
投資活動によるキャッシュ・フロー	-2,571	-207	-566	-91	-23
財務活動によるキャッシュ・フロー	2,823	-243	-284	-312	-320
現預金換算差額	1	-1	0	-1	0
現預金増減	1,899	1,337	762	1,138	964
期首現預金残高	2,895	4,794	6,131	6,893	8,031
期末現預金残高	4,794	6,131	6,893	8,031	8,995

出所: 決算短信よりフィスコ作成

## 株主還元

### 2018 年 8 月期は前期に引き続いて 1 円増配の 19 円配を計画

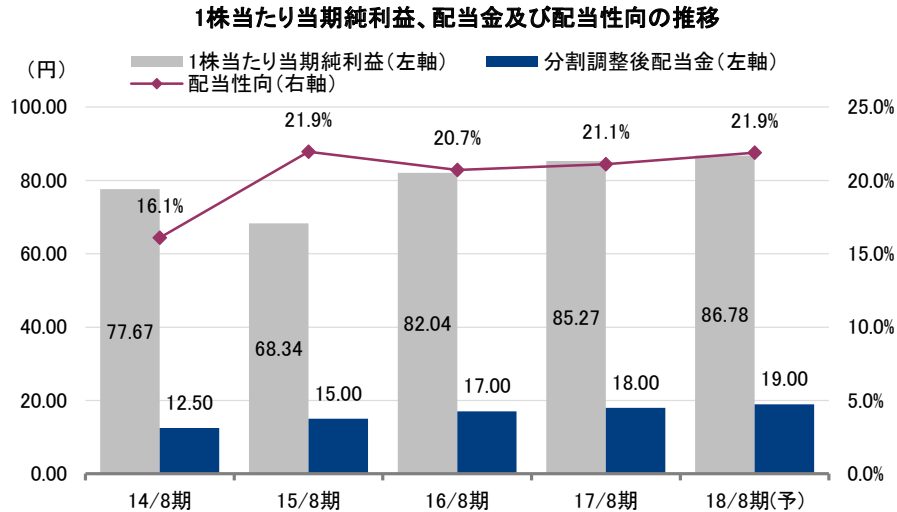
同社は株主への適正な利益配分を経営の重要な課題の 1 つと位置付けており、配当をもって還元することを基本としている。BS デジタル放送事業者としての高い公共性に鑑み、永続的かつ健全な経営の維持と内部留保の充実に努めながら、同時にまた、長期にわたって安定した利益配当を継続的に実施することを目指している。

2018 年 8 月期について同社は、前期比 1 円増配の 19 円配の配当予想を公表している。実現されれば 2014 年 8 月期の配当開始以来、4 期連続の増配となる。予想 1 株当たり当期純利益 86.78 円に基づく配当性向は 21.9% と前期同様の水準となる見通しだ。

同社は中期的な業績目標として 150 億円の実現をかねており、今後数年間はそれに向けて先行投資的な費用の投下を想定している。しかしその計画に甘んじることなく、常に費用の効率的な使用に努めており、それが今第 2 四半期決算において利益上振れにつながったことは前述のとおりだ。そうして獲得された利益は、内部留保の充実のみならず株主還元にも着実に配分されるという流れが定着しており、ここに同社の株主重視の姿勢を明確に見て取ることができる。



## 株主還元



出所：決算短信よりフィスコ作成

同社は株主優待制度も設けている。内容は、1 単元(100 株)以上保有の株主を対象に、「ビックカメラ商品券(1,000 円券)」1 枚を、年 2 回(基準日は 8 月末と 2 月末)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こととしている。

## ■ 情報セキュリティ

### 事業の性格上リスクは相対的に小さいが、 不要な情報の蓄積を防ぐことでリスクを最小化

同社はサイバーテロ等の普遍的なリスク要因に対しては通常備えるべき体制を整えている。情報セキュリティを考える上で最も起こり得る顧客情報等の漏洩リスクに関しては、同社は事業の性格上、顧客の個人情報や信用情報などを取り扱うことは多くはない。しかしプレゼント企画などを通じて個人情報が手元に集まるケースもあるため、その管理については十分な注意を払っている。具体的には個人情報へのアクセス権者を限定するほか、企画が終了すれば速やかに情報を廃棄し、手元に不要な情報を蓄積しないことで漏洩等のリスクの減少に努めている。

#### 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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘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、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ