

## 中期経営戦略ではコンテンツ強化を重視

ESGを強力に推進する企業文化を持つ優良広域放送局

### サマリー

- 朝日放送グループホールディングス（以下、朝日放送グループHD）は関西圏に本社のある準キー局の朝日放送テレビを中核とする総合コンテンツ事業グループで、関西民放5社の中で唯一の上場企業であり、地域社会に深く根ざし、地域の発展・活性化に貢献することを経営理念に掲げている。朝日放送テレビは関西の個人・世帯のテレビ視聴率で常に2位に位置しており、娯楽番組の評価が高い。
- 沖中代表取締役社長は東証プライム市場への移行に際し、「高度なガバナンスと持続的な成長は両立されるべき要件であり、経営方針としてESGを重視し、同社の取組みのひとつとして国連のSDGsの達成を推進する」と述べている。
- 地上波テレビ放送業界は、2019年にインターネット広告費総額がテレビメディア広告費総額を初めて上回り、2020年には新型コロナウイルスの大流行のもとでインターネットメディアの平均利用時間がテレビの視聴時間を上回るなど、これまでにない状況に直面しており、放送事業者は今後の成長戦略をどうするか、既存のビジネスモデルの見直しを迫られている。
- 朝日放送グループHDは、「中期経営戦略 2021-2025 NEW HOPE」において、ビジネスモデルを進化させる具体的なステップを提示した。総合コンテンツグループとしてさらなる進化を遂げるべく、コンテンツ制作のバリューチェーンを強化するため、コンテンツ制作を推進する多様な人材を獲得するとしている。また、テレビ通販に加え、Eコマース事業を拡充し、BtoCビジネスの拡大を図る。

### Initiation



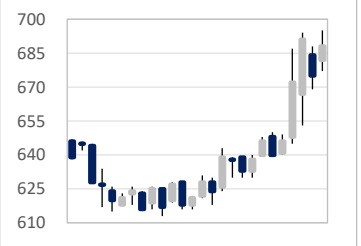
#### 注目点

関西圏をカバーする有力放送局であり、総合コンテンツ事業グループを目指す。データの利活用やDXを通じてEコマース事業の拡大も狙う。

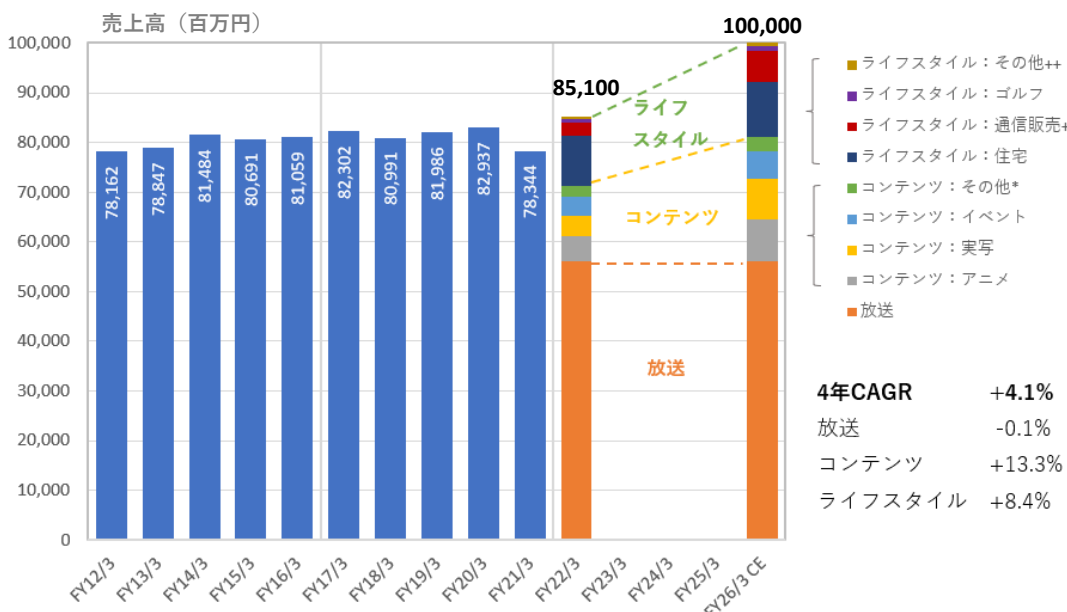
#### 主要指標

株価 (3/27)	675
YH (22/2/17)	768
YL (22/11/15)	613
10YH (15/4/16)	1,276
10YL (16/6/24)	581
発行済株式数(百万株)	41.833
時価総額(十億円)	28.781
自己資本比率(12/31)	55.9%
23.03 P/E (会予)	13.1x
23.03 EV/EBITDA (会予)	3.2x
22.12 P/B (実)	0.43x
22.03 ROE (実)	4.0%
23.03 DY (会予)	2.33%

#### 6ヶ月株価チャート (週足)



### 朝日放送グループHDのローリング中期経営戦略「NEW HOPE」の目標



4年CAGR +4.1%

放送 -0.1%

コンテンツ +13.3%

ライフスタイル +8.4%

クリス・シュライバー CFA  
アナリスト

[research@sessapartners.co.jp](mailto:research@sessapartners.co.jp)



本レポートは当該企業からの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレーマーをご覧ください。



## 目次

<b>① イントロダクション</b>	<b>3</b>
事業内容、業績推移、沿革、経営陣、主要株主	
<b>② 市場環境</b>	<b>10</b>
ネットメディアとの競争、コンテンツビジネスへの注力	
<b>③ 中期経営戦略</b>	<b>12</b>
定量目標、重点目標（定性）、事業戦略	
<b>④ 業績</b>	<b>18</b>
2023/3期3Q累計の業績、上期における通期会社予想の修正	
<b>⑤ 株価インサイト</b>	<b>25</b>
コンテンツ銘柄に対する市場の評価、株価推移	
<b>⑥ ESGへの取組み</b>	<b>29</b>
サステナブルな経営基盤とブランドの強化	
<b>■ 補足：2025大阪・関西万博の概要</b>	<b>34</b>



堂島川を臨む朝日放送グループHD、朝日放送テレビ、朝日放送ラジオの大阪本社ビル



## PART ① イントロダクション

### 事業セグメント

#### 放送事業

放送を通じて良質な番組や信頼される情報を視聴者・リスナーに届けることで主に広告収入を得る事業

#### コンテンツ事業

質の高いコンテンツ/IP（知的財産）を創り、動画配信・イベント等、多角的に展開する事業

#### ライフスタイル事業

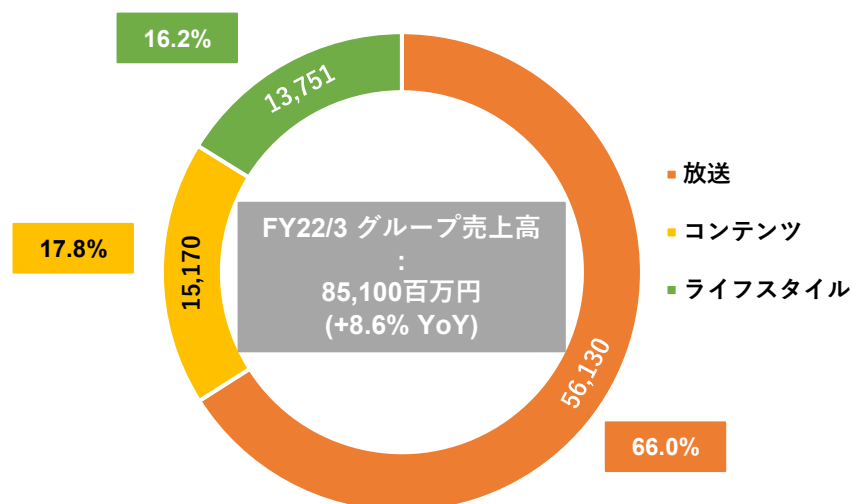
放送やコンテンツの力を活用し、ハウジング、通販、ゴルフ場運営など、人々の生活を豊かにするサービスを提供する事業

### 事業内容

朝日放送グループHDは大阪市に本社を構え、近畿広域圏を放送対象とした地上波、ラジオ、CS放送事業を展開する。筆頭株主である朝日新聞社（14.9%）の持分法適用会社であると共に、民放キー局5局のうちの1つであるANN（オールニッポン・ニュースネットワーク）系列となる。次いで、在京のテレビ朝日ホールディングス（東証9409）が第2位の大株主でもある（9.3%）。朝日放送グループHDの事業セグメントは放送事業、コンテンツ事業、ライフスタイル事業の3つで、報告セグメントは放送・コンテンツ事業とライフスタイル事業の2つであることに留意いただきたい（下図参照のこと）。

朝日放送グループHDは、放送法に定めるラジオ・テレビ・CS放送事業を行い、ニュース、情報番組、バラエティ、スポーツ、ドラマ、アニメといった様々なジャンルのコンテンツを制作する。大阪、兵庫、京都、滋賀、奈良、和歌山の2府4県に加え、三重（中部）と徳島（四国）の一部を放送対象としている。グループ会社ではハウジング事業、通販事業、ゴルフ場運営事業なども手掛ける。

### 朝日放送グループHD 事業ポートフォリオ



出所：同社「2022コーポレートレポート」よりSIR作成

### 放送・コンテンツ事業の2022/3期概況

売上高は713億4,800万円と、前期比94億9,800万円（+15.4%）の増収だった。前期にコロナ禍の影響を受けた主力のテレビスポット収入が増えたことが要因。一方、スポーツ中継やイベントの再開などにより営業費用は増加した。それでも営業利益は36億5,400万円と、前期比で16億3,400万円（+80.9%）の増益となった。

### ライフスタイル事業の2022/3期概況

売上高は137億5,100万円と、前期比27億4千3百万円（-16.6%）の減収、営業利益は8億7,400万円と、前期比1億1,300万円（-11.5%）の減益だった。減収減益の主な要因は、不動産販売事業で前期ほどの大型案件がなかったことに因る。住宅展示場収入や通販収入、ゴルフ事業は堅調に推移した。

朝日放送グループホールディングス：グループ会社一覧

※は連結子会社、線のつながりはその子会社を指す

放送・コンテンツ事業

ライフスタイル事業

- ※ **ABC テレビ**  
朝日放送テレビ(株)  
テレビ放送事業
- ↳ **A3CA3C**  
※ (株)ABCアーク  
出版/SNS/WEB等メディア運営  
歴史を起点にした地域創生事業/企画/催物/  
マーケティング
- ※ **ABC ラジオ**  
朝日放送ラジオ(株)  
ラジオ放送事業
- ※ **スカイA**  
(株)スカイA  
CS放送事業
- ※ **ABC LIBRA**  
(株)エー・ビー・シーリブラ  
主にTV番組企画/制作、映像の保存/管理
- ↳ **ABC FRONTIER**  
※ (株)ABCフロンティア  
ライセンス事業、音楽出版事業、国際事業、事業開発
- ↳ **ABC SET**  
ABC&SET(株)  
演劇等の企画/制作/請負/興行、  
各種イベントの企画/制作
- ※ **ABC animation**  
(株)ABCアニメーション  
アニメコンテンツの企画/製作、海外販売、物販など
- ↳ **d.g.a.s.d**  
※ (株)デジアサ  
デジタルコンテンツ制作、字幕制作
- ※ **-NEX+**  
(株)アイネックス  
総合技術プロダクション
- ※ **HASH**  
(株)マッシュ  
イベント企画/制作、プロモーション

- ※ **DLE**  
(株)ディー・エル・イー  
ファスト・エンタテインメント事業
- ↳ **ちゅらっぷす(株)**  
ゲーム・アプリ企画/開発/運営
- ↳ **AMIDUS.**  
AMIDUS.(株)  
デザイン・プランディング・映像制作  
レーベル・エージェント事業
- ↳ **CARAVAN JAPAN**  
(株)CARAVAN Japan  
海外セレブリティの肖像権・商品化権ビジネス  
アジア発の商材発掘・スタートアップ創出
- ↳ **PROCEN STUDIO**  
※ プロセススタジオ(株)  
ポスト・プロダクション、音響制作
- ↳ **SILVER LINK.**  
※ (株)SILVER LINK.  
アニメーション作品の企画/製作・制作
- ↳ **Bestie**  
※ (株)ベスティ  
スポーツコンテンツの企画/制作/コンサルティング
- ↳ **ZERO G Act**  
※ ゼロジーアクト(株)  
キャラクター、アニメ雑貨の企画・デザイン・製造・開発  
玩具、ホビー商品の設計開発・OEM生産

- ※ **abcd**  
ABC Development Corporation  
エー・ビー・シー開発(株)  
住宅展示場およびハウジング・デザイン・センターの  
企画/運営、広告事業、不動産事業、保険事業、  
WEBメディア事業
- ↳ **ハウジングサポート株式会社**  
ハウジングサポート(株)  
エー・ビー・シー開発が主催する住宅展示場等の  
会場運営管理、労働者派遣事業、職業紹介事業
- ↳ **ABC GOLF CLUB**  
※ (株)ABCゴルフ倶楽部  
ゴルフ場運営
- ↳ **amc**  
※ (株)エー・ビー・シーメディアコム  
通信販売事業、ラジオ番組制作、代理店業務
- ↳ **ONEDAY DESIGN**  
※ (株)ONE DAY DESIGN  
通信販売事業、地域創生事業、スタートアップ企業の  
グロース支援、ブランドプロデュース事業
- ↳ **ABC Glamp & Outdoors**  
(株)ABC Glamp&Outdoors  
グランピングを中核とした地域共創、  
エリア開発プロデュース

その他の主なグループ会社

- ※ **ABC DREAM VENTURES**  
ABCドリームベンチャーズ(株)  
コーポレートベンチャーキャピタルの運営
- ↳ **ABC HORIZON**  
ABC HORIZON PTE. LTD. (本社:シンガポール)  
日本企業・自治体の海外事業支援と、  
東南アジアスタートアップの日本市場進出サポート
- ※ **ABC 興産**  
(株)エー・ビー・シー興産  
朝日放送テレビ本社屋等にかかわる施設警備・受付・  
サポートカウンター業務など



出所：「コーポレートレポート2022」より抜粋  
<https://corp.asahi.co.jp/ja/company/report.html>

朝日放送グループHD P/L推移概要 (過去12年)

百万円、%	FY12/3	FY13/3	FY14/3	FY15/3	FY16/3	FY17/3	FY18/3	FY19/3	FY20/3	FY21/3	FY22/3	FY23/3	FY23/3
[J-GAAP]	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	init CE	rev CE
売上高	78,162	78,847	81,484	80,691	81,059	82,302	80,991	81,986	82,937	78,344	85,100	91,000	87,000
YoY	1.9	0.9	3.3	-1	0.5	1.5	-1.6	1.2	1.2	-5.5	8.6	6.9	2.2

事業・報告セグメント別

	FY12/3	FY13/3	FY14/3	FY15/3	FY16/3	FY17/3	FY18/3	FY19/3	FY20/3	FY21/3	FY22/3	FY23/3	FY23/3
放送・コンテンツ										61,850	71,348	75,200	71,800
・放送											56,130	56,400	55,400
・コンテンツ											15,170	18,500	16,100
・その他											47	300	300
ライフスタイル										16,494	13,751	15,800	15,200
・ハウジング											9,825	9,800	9,600
・ゴルフ											854	900	900
・通販											2,694	4,500	4,100
・その他											377	600	600

旧セグメント別

放送	68,519	68,957	70,739	69,688	69,794	70,568	68,645	68,550	69,605	64,602			
ハウジング	8,804	9,039	9,824	10,155	10,424	10,924	11,474	12,545	12,372	12,958			
ゴルフ	837	849	920	847	840	809	871	890	960	783			
売上総利益	27,104	28,766	29,131	27,823	27,104	28,514	27,985	28,522	27,977	25,951	29,518		
売上高比率 (MRG)	34.7%	36.5%	35.8%	34.5%	33.4%	34.6%	34.6%	34.8%	33.7%	33.1%	34.7%		
販管費	22,697	23,017	23,339	23,138	23,039	23,541	23,735	24,260	24,588	23,256	25,315		
売上高比率 (MRG)	29.0%	29.2%	28.6%	28.7%	28.4%	28.6%	29.3%	29.6%	29.6%	29.7%	29.7%		
EBITDA	8,338	9,348	9,185	8,031	7,363	7,813	7,221	7,293	6,651	5,834	7,576		
売上高比率 (MRG)	10.7%	11.9%	11.3%	10.0%	9.1%	9.5%	8.9%	8.9%	8.0%	7.4%	8.9%		
減価償却費	3,932	3,600	3,394	3,347	3,299	2,841	2,971	3,031	3,263	3,140	3,373		
営業利益	4,406	5,748	5,791	4,684	4,064	4,972	4,250	4,262	3,388	2,694	4,203	4,000	2,900
YoY	22.2	30.5	0.7	-19.1	-13.2	22.3	-14.5	0.3	-20.5	-20.5	56	-4.8	-31.0
売上高比率 (MRG)	5.6%	7.3%	7.1%	5.8%	5.0%	6.0%	5.2%	5.2%	4.1%	3.4%	4.9%	4.4%	3.3%

営業利益

報告セグメント別

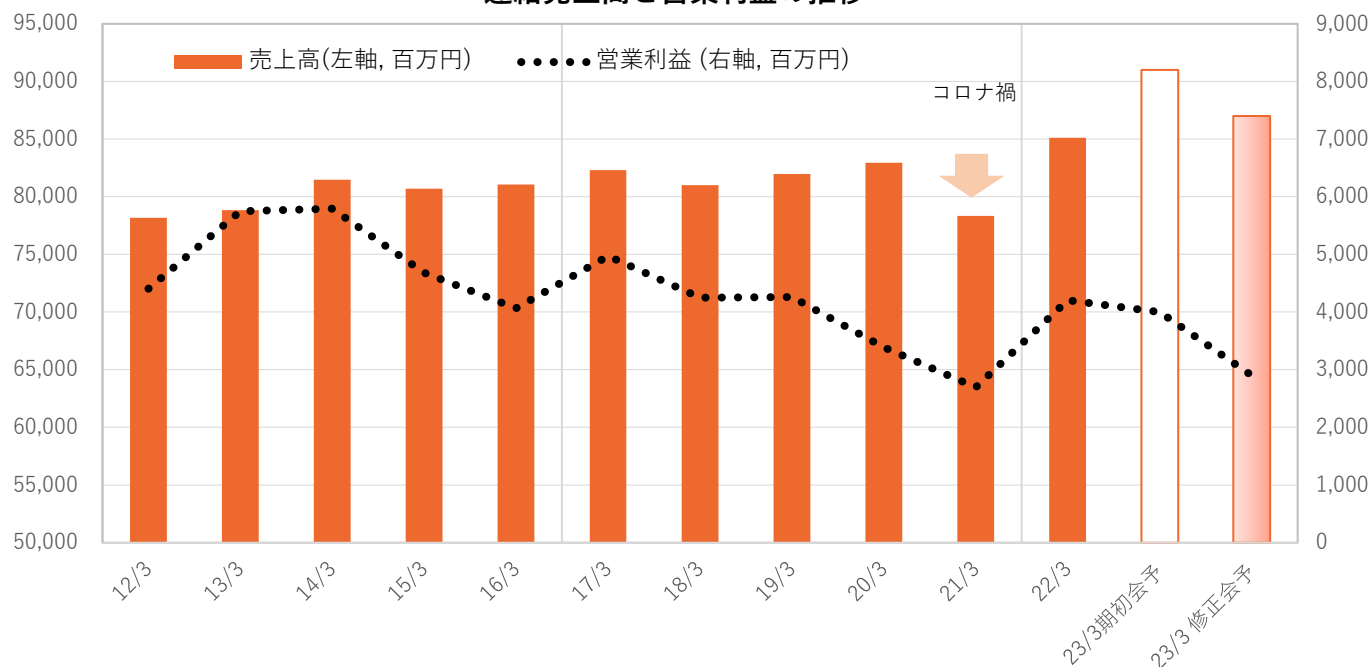
放送・コンテンツ											2,020	3,654	3,300	2,400
ライフスタイル											988	874	1,000	800
調整額											-314	-325	-300	-300

旧セグメント別

放送	3,312	4,507	4,412	3,278	2,781	3,809	3,116	3,475	2,516	2,186			
ハウジング	1,069	1,197	1,283	1,362	1,279	1,143	1,083	1,060	1,101	874			
ゴルフ	24	44	95	43	3	19	49	28	72	-52			
調整額								-301	-301	-314			
経常利益	4,637	5,820	6,025	4,830	4,407	5,261	4,539	4,591	3,633	3,033	4,792	4,500	3,400
親会社株主に帰属する当期純利益	574	2,774	3,254	2,203	2,372	3,416	2,691	3,742	2,278	-930	2,671	2,900	2,200

出所：同社決算短信及び決算説明会資料よりSIR作成

連結売上高と営業利益の推移





PART2で詳しく記載するが、日本経済の成長を押し下げる高齢化や出生率の低下といった人口動態に加え、インターネットにテレビ視聴者を侵食されるなか、地上波テレビ業界は厳しい環境にさらされている。朝日放送グループは、できる限り多くのユーザー、視聴者、消費者向けに高い人気を誇るコンテンツを届け配信するために、Amazon Prime、Netflix、Huluといったプラットフォームを通じて自社が誇るバラエティ・ドラマ・アニメなどを配信している。また、主要子会社の朝日放送テレビは、民放各社が出資するOTTサービスであるTVerにも投資している。

動画配信以外のインターネットコンテンツも成長が続いている。「バーチャル高校野球」は、いつでもどこでも高校野球を楽しめるインターネットサービスとして朝日新聞社と共同で開始し、業績にも貢献している。

2021年5月、経営陣は新中期経営戦略2021-2025 NEW HOPEを公表した。SIRは以下の3つを最も特筆すべき取り組みとして見ている。1) **全ジャンルのコンテンツ強化に向けてあらゆる手段を講じることで、利益率が高くサステナブルな事業グループへと移行を図る。** 2) **デジタルマーケティングやSNSの活用などを通じて、通販、eコマースの拡大を推進し、朝日放送グループ全体でのシナジー発揮やクロスセリングの機会につなげる。** 3) **ESG・SDGsに注力することで、優良企業としての朝日放送グループブランドの向上を図る（PART6で事例を踏まえながら説明する）。**

### 朝日放送グループHD バランスシートとキャッシュフロー 1株当たりデータ、その他

百万円、%	FY12/3	FY13/3	FY14/3	FY15/3	FY16/3	FY17/3	FY18/3	FY19/3	FY20/3	FY21/3	FY22/3
[J-GAAP]	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績
現金及び預金	8,595	9,862	10,701	9,684	11,857	17,082	14,412	16,337	27,048	22,362	23,586
有価証券	9,808	9,138	8,599	10,254	4,397	1,650	2,101	200	204	5,621	4,715
有利子負債	6,862	3,903	2,974	1,945	1,013	591	495	981	6,674	11,909	12,517
純有利子負債	-11,541	-15,097	-16,326	-17,993	-15,241	-18,141	-16,018	-15,556	-20,578	-16,074	-15,784
<b>資産合計</b>	<b>94,621</b>	<b>93,986</b>	<b>97,833</b>	<b>103,116</b>	<b>99,596</b>	<b>101,979</b>	<b>102,680</b>	<b>107,788</b>	<b>114,786</b>	<b>119,079</b>	<b>123,788</b>
・流動資産	34,800	34,385	35,072	35,915	32,108	35,608	33,989	37,852	47,307	46,664	49,744
・固定資産	59,821	59,600	62,761	67,200	67,487	66,371	68,690	69,935	67,454	72,370	74,009
<b>負債合計</b>	<b>37,723</b>	<b>33,841</b>	<b>35,275</b>	<b>44,407</b>	<b>41,882</b>	<b>40,705</b>	<b>39,316</b>	<b>40,738</b>	<b>45,694</b>	<b>49,378</b>	<b>53,290</b>
・流動負債	14,023	11,202	12,536	12,905	12,632	11,918	12,496	13,129	13,647	15,112	18,520
・固定負債	23,700	22,638	22,738	31,502	29,250	28,786	26,820	27,609	32,047	34,266	34,770
<b>純資産合計</b>	<b>56,898</b>	<b>60,145</b>	<b>62,558</b>	<b>58,709</b>	<b>57,713</b>	<b>61,274</b>	<b>63,363</b>	<b>67,049</b>	<b>69,091</b>	<b>69,700</b>	<b>70,497</b>
・株主資本	53,466	56,496	58,625	54,555	53,280	56,751	61,625	65,223	65,231	66,036	66,984
利益剰余金	44,408	46,814	49,518	43,995	45,510	48,191	49,780	53,241	54,415	52,910	54,923
・非支配株主持分	3,432	3,649	3,933	4,154	4,433	4,523	1,738	1,826	3,860	3,664	3,513
株主資本比率	56.5	60.1	59.9	52.9	53.5	55.6	60.0	60.5	56.8	55.5	54.1
ROE	1.08	5.05	5.65	3.89	4.40	6.21	4.55	5.90	3.49	(1.42)	4.02
ROIC	4.37	6.23	6.33	4.12	3.97	6.22	5.14	6.26	3.15	2.2	3.46
営業活動によるキャッシュフロー	7,610	6,271	7,350	5,947	-126	6,806	4,803	3,286	4,546	5,952	4,689
投資活動によるキャッシュフロー	-1,568	-5,317	-3,934	-6,562	209	-579	-5,113	-2,394	2,655	-10,311	-4,276
財務活動によるキャッシュフロー	-1,373	-3,385	-1,576	-1,757	-1,860	-1,202	-2,260	-53	3,203	4,583	543
フリーキャッシュフロー	6,042	954	3,416	-615	83	6,227	-310	892	7,201	-4,359	413
発行済株式数(000)	41,833	41,833	41,833	41,833	41,833	41,833	41,833	41,833	41,833	41,833	41,833
EPS(¥)	14.06	67.93	79.7	53.95	58.11	83.66	65.92	91.55	55.63	-22.69	64.97
DPS(¥)	9	12	16	18	18	26	20	28	18	10	24
配当性向	64.00%	17.70%	20.10%	33.40%	31.00%	31.10%	30.30%	30.60%	32.40%	—	36.90%
BPS(¥)	1,309.24	1,383.45	1,435.60	1,335.91	1,304.70	1,389.70	1,509.06	1,594.83	1,591.64	1,609.44	1,604.91
従業員数(期末)	852	845	850	869	883	907	918	1,167	1,356	1,456	1,509
連結子会社数	5	5	5	5	5	9	11	13	18	22	20

出所：同社決算短信、有価証券報告書およびSPEEDAデータベースよりSIR作成



## 朝日放送グループHD 会社沿革と業界の出来事

日付	出来事
1951.03	朝日放送株式会社を大阪市北区に設立
1951.11	ラジオ本放送開始
1952	全国高校野球選手権大会実況中継（1957～ テレビで実況中継を開始）
1955.05	大阪テレビ放送株式会社（OTV）設立
1956.12	大阪テレビ放送本放送開始
1959.06	朝日放送・大阪テレビ放送合併
1960.09	* テレビカラー放送開始
1961.10	株式を大阪証券取引所市場第二部に上場
1964	* 東京オリンピック開催
1966.06	大阪市大淀区（現・北区大淀南）に本社屋を移転
1970	* 大阪万博開催
1972.05	ABC開発株式会社（現・連結子会社）を設立
1980.01	ABC企業株式会社設立（2006年6月に株式会社ABCゴルフ倶楽部に社名変更、現在は連結子会社）
1982.10	日本初のクラシック音楽専門ホール「ザ・シンフォニーホール」開館
1985	ABCゴルフ倶楽部オープン
1990.02	株式会社サテライトエー・ピー・シーを設立 （同8月 CS放送を開始、2020年4月に株式会社スカイAに社名変更、現在は連結子会社）
1990.04	株式会社エー・ピー・シー アーカイブ設立 （2000年4月に株式会社エー・ピー・シーリブラに社名変更、現在は連結子会社）
2008.06	大阪市福島区に本社屋を移転（現社屋）
2011.07	* アナログテレビ放送終了、地上デジタルテレビ放送に完全移行
2013.07	市場統合により東京証券取引所市場第二部に移行
2014.10	東京証券取引所市場第一部の銘柄に指定
2015.07	ABCドリームベンチャーズ株式会社設立
2016.04	株式会社ABCフロンティアホールディングス（現・連結子会社）、株式会社ABCアニメーション（現・連結子会社）、株式会社ABCインターナショナル、株式会社ABCライツビジネスを設立
2016.12	ABC HORIZON PTE. LTD. をシンガポールに設立
2018.04	認定放送持株会社に移行し、朝日放送グループHD株式会社に社名変更 朝日放送テレビ株式会社、朝日放送ラジオ株式会社が事業開始
2019.04	株式会社マッシュの株式を取得し、子会社化（現・連結子会社）
2019.05	株式会社ディー・エル・イーが第三者割当増資の引受により子会社化（現・連結子会社）
2020.01	プロセスタジオ株式会社の株式を取得し、子会社化（現・連結子会社）。
2020.10	株式会社SILVER LINKの株式を取得し、子会社化（現・連結子会社）。
2020.10	株式会社ABCアーク（現・連結子会社）を設立
2021.01	株式会社ベストの株式を取得し、子会社化（現・連結子会社）
2021.01	株式会社ONE DAY DESIGN設立（現・連結子会社）
2021.04	ABCフロンティアホールディングス株式会社が合併により株式会社ABCインターナショナルおよび株式会社ABCライツビジネスを事業部門とし、株式会社ABCフロンティアへ商号変更
2022.04	東京証券取引所プライム市場に移行

出所：同社有価証券報告書およびウェブサイトよりSIR作成

注）\*は業界の出来事

## 代表取締役の略歴



## 代表取締役社長: 沖中 進(1955.12.17生)

- 全般統括、内部監査

日付	略歴、同社における職務
1978年4月	同社入社
2005年4月	同社経理局長
2011年6月	同社取締役、経営戦略室長委嘱
2014年4月	同社常務取締役
2017年6月	同社常務取締役 総合ビジネス、海外ビジネス担当、経営戦略、関連事業担当補佐
2018年4月	同社代表取締役社長、全般統括、経営戦略、ビジネス開発、内部監査担当 朝日放送テレビ株式会社非業務執行取締役 (現任)
2019年4月	同社代表取締役社長 全般統括、内部監査担当
2021年4月	同社代表取締役社長 全般統括、内部監査、ビジネス開発担当
2022年4月	同社代表取締役社長 全般統括、内部監査担当 (現任)



## 代表取締役副社長: 山本 晋也(1956.11.30生)

- 全般統括補佐、放送事業統括

日付	略歴、同社における地位、担当
1979年4月	同社入社
2006年4月	同社編成本部編成局長
2010年4月	同社総合ビジネス局長
2011年6月	同社取締役 総合ビジネス局長 委嘱
2014年4月	同社常務取締役
2017年6月	同社常務取締役 経理、経営戦略、関連事業担当
2018年4月	同社代表取締役副社長 経理担当経営戦略担当補佐 (テレビ事業担当) 朝日放送テレビ株式会社代表取締役社長 (現任)
2018年6月	同社代表取締役副社長 経営戦略担当補佐 (テレビ事業担当)
2019年4月	同社代表取締役副社長 テレビ放送事業担当
2020年4月	同社代表取締役副社長 放送事業、コンテンツ事業担当
2020年6月	株式会社テレビ朝日ホールディングス社外取締役 株式会社テレビ朝日取締役 (現任)
2021年4月	同社代表取締役副社長 放送事業統括
2021年6月	株式会社ビデオリサーチ社外取締役 (現任)
2022年4月	同社代表取締役副社長 全般統括補佐、放送事業統括 (現任)

出所: 略歴は両氏とも同社ウェブサイト、有価証券報告書を基にSIR作成



## 朝日放送グループHD：取締役メンバーとスキルマトリックス

氏名	役職		企業経営	メディア業界 知見	財務・会計	DX/ テクノロジー	組織・人材開発	ダイバーシティ ガバナンス	サステナビリティ・ ESG
沖中 進	代表取締役 社長		●		●	●		●	
山本 晋也	代表取締役 副社長		●	●			●		●
小倉 一彦	取締役 常務執行役員			●	●		●	●	
山形 浩一	取締役 執行役員					●	●	●	●
本荘 武宏	取締役	社外	●		●			●	●
黒田 章裕	取締役	社外	●					●	●
篠塚 浩	取締役	社外	●	●		●		●	
宍道 学	取締役	社外	●	●			●		●
田中 夏人	取締役 監査等委員				●		●	●	●
米田 道生	取締役 監査等委員	社外	●		●			●	●
藤岡 実佐子	取締役 監査等委員	社外	●		●			●	●
大川 順子	取締役 監査等委員	社外	●				●	●	●

出所：同社コーポレートレポートよりSIR作成



## 主要株主の状況（2022年9月30日時点）

氏名又は名称	所有株式数	所有株式数の 割合 (%)
① 株式会社朝日新聞社	6,224,900	14.89
② 株式会社テレビ朝日ホールディングス	3,877,600	9.28
③ 公益財団法人香雪美術館	2,930,000	7.01
④ 日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	1,684,800	4.03
⑤ 学校法人帝京大学	1,571,000	3.76
⑥ 朝日新聞信用組合	1,500,000	3.59
⑦ 大阪瓦斯株式会社	1,065,000	2.55
⑧ 日本生命保険相互会社	1,005,200	2.40
⑨ 近鉄バス株式会社	800,000	1.91
⑩ 株式会社竹中工務店	776,600	1.86
<b>上位10社計（所有株式の割合は自己株式を除く）</b>	<b>21,435,100</b>	<b>51.28</b>
自己株式	31,209	
発行済株式総数	41,833,000	100.00

出所：同社22/9期2Q有価証券報告書よりSIR作成

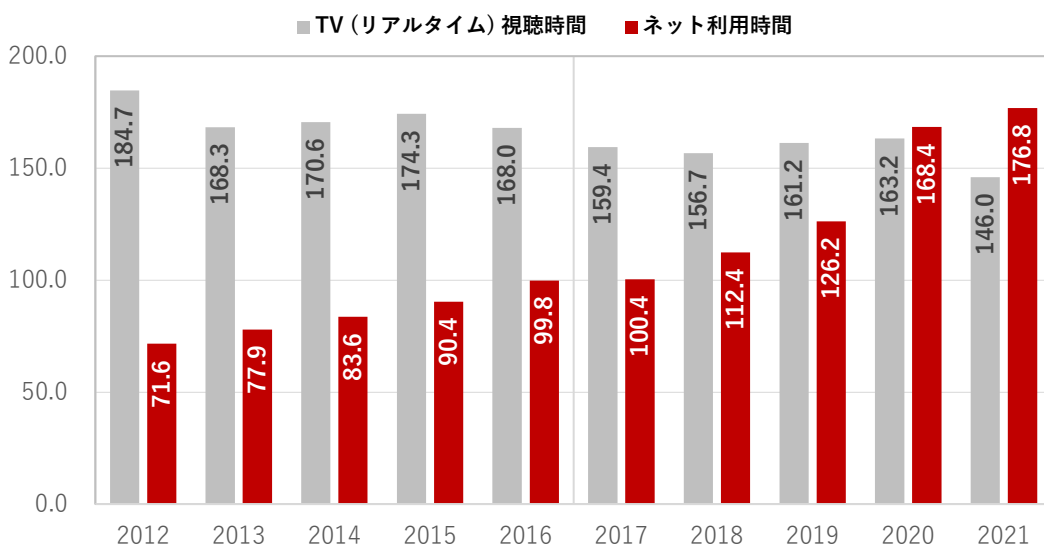


**PART ②**  
市場環境

**コンテンツ事業強化を重視し、テレビ業界全体の視聴者数減少に対応**

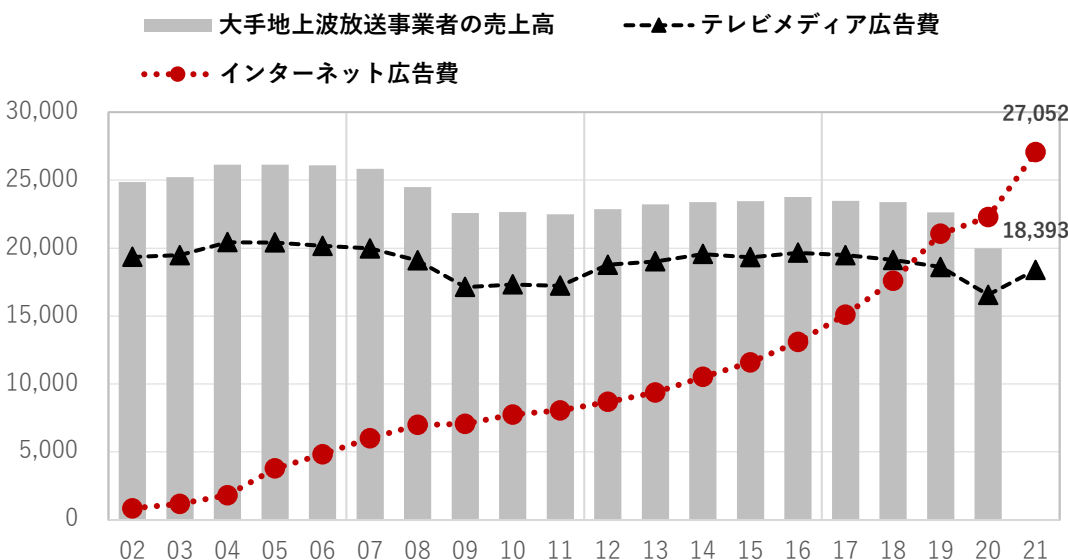
地上波テレビ放送業界は、かつてないほどの厳しい市場環境に直面している。電通が公表した年間データを下記に示す通り、2019年に初めて、インターネット広告費がテレビメディア広告費を上回った。また総務省の年度別主なメディアの平均利用時間に関する調査においても、新型コロナ禍の2020年にインターネット利用の平均利用時間がテレビ（リアルタイム）視聴の平均利用時間を上回ったことが明らかになっている。これらの結果を受け、各放送局は成長力を強化するために、既存のビジネスモデルを厳しく見直さざるを得ない。16頁に記載したが、アニメ視聴でもストリーミングがテレビを上回るといふ同様の傾向が見られる。

**[平日] 主なメディアの平均利用時間（全年代、分単位）**



出所：2022年8月の総務省情報通信政策研究所発行「令和3年度情報通信メディアの利用時間と情報行動に関する調査報告書」に基づきSIR作成

**テレビ局の売上高とテレビ・インターネット向け広告費の推移（単位：億円）**



出所：総務省発行「令和3年度情報通信メディアの利用時間と情報行動に関する調査報告書」「情報通信白書2021」および電通発表の「日本の広告費2021」よりSIR作成



見逃し番組配信（キャッチアップ）

ABCテレビ公式

主要YouTubeチャンネル



M-1グランプリ

@m1grandprix

登録者数：53万6,000人

- ABCテレビニュース
- ABCスポーツチャンネル
- ABC drama ch!

など様々な番組連動チャンネルを展開

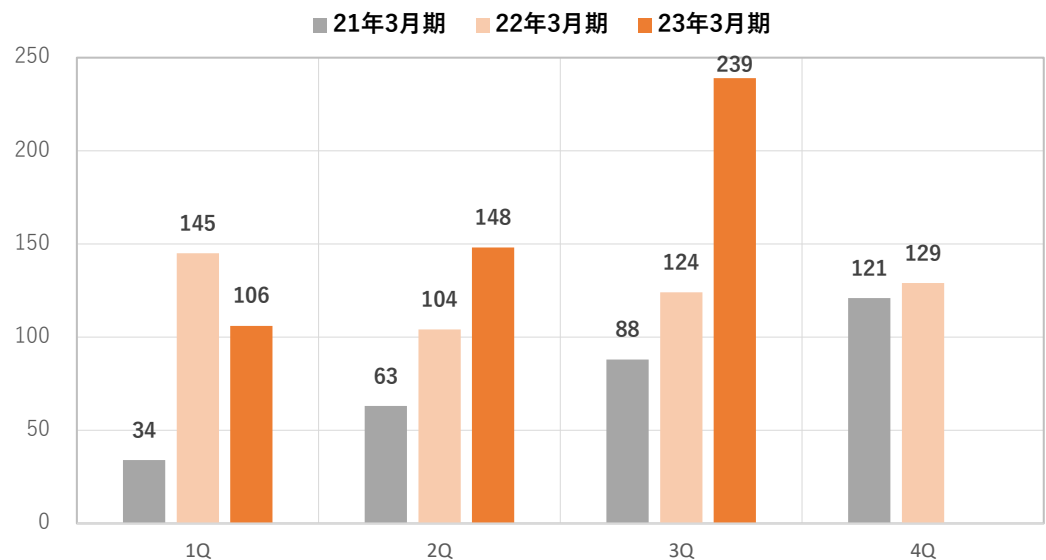
### 動画コンテンツのマネタイズに向けた新たな配信チャンネルの開拓

TVerは2015年10月にスタートしたOTTサービス(インターネットを介して視聴者に直接提供されるオーバー・ザ・トップ・メディアサービス)である。在京民放キー局5局（日本テレビ、テレビ朝日、TBSテレビ、テレビ東京、フジテレビ）と在阪民放5社（MBS毎日放送、朝日放送テレビ、関西テレビ、読売テレビ、テレビ大阪）、および広告代理店4社（電通グループ、博報堂DYメディアパートナーズ、ADKマーケティング・ソリューションズ、東急エージェンシー）が共同出資した株式会社TVer（旧株式会社プレゼントキャスト）が運営している。TVerは各テレビ局が提供する番組を一元的に集約したポータルサービスとしての役割を担っている。

朝日放送テレビはYouTubeにおいてGoogle AdSense Preferred Publisher（グーグルアドセンス・プリファード・パブリッシャー）の要件を満たしたという。これは50万人超のユニークユーザー、500万ページビュー、1,000万広告インプレッション、質の高いコンテンツ、トラフィック増加などの月間基準と企業のプロフィール基準に基づいている。朝日放送テレビはYouTubeに人気番組のチャンネルを複数持っており、同社管理下のチャンネル登録者数は約200万人、月間の平均再生回数は1億回を超えることもあるという。朝日放送グループHDの沖中社長は、「テレビはネットと融合していかなければならないし、ネットもテレビと融合しなければ発展していかない。」と共存共栄が可能と述べている。

同社の伝統的なスポット、タイムCM収入が横ばいか微減であるものの、水準は低いとは言え動画配信収入は急速に立ち上がりつつある。

### 朝日放送テレビの動画配信収入の四半期推移（百万円）



出所：同社IR決算参考資料よりSIR作成



## PART ③

 中期経営戦略  
「NEW HOPE」

2026/3期に連結売上高  
1,000億円、営業利益57  
億円を目指す。

## 中期経営戦略2021-2025「NEW HOPE」 - ローリングプラン2022

前述したように地上波放送業界は消費者の視聴時間を獲得するネットとの厳しい競争環境が新型コロナ禍で加速したことを踏まえ、2021年5月、新中期経営戦略2021-2025 NEW HOPEを発表した。その後2022年5月に中計1年目が計画を上回ったためローリングプラン2022を公表した。

NEW HOPEビジョンでは、社会や生活を豊かにする様々なコンテンツやサービスを創出して提供することによって人びとに幸せを感じてもらい、社会の発展に寄与する総合コンテンツ事業グループとなることを目指しているが、その為の詳細な戦略とアクションが示されている。2026/3期までに連結売上高1,000億円の達成を目指し、その目標達成に向けた4つの戦略も公表した。

## 朝日放送グループHD 中期経営戦略「NEW HOPE」2021

百万円、%	FY22/3	FY23/3	FY24/3	FY26/3	5年
[J-GAAP]	期初 会予	MTP	MTP	MTP	CAGR
グループ売上高	82,000	88,000	92,000	100,000	
YoY	4.7	7.3	4.5	n/a	5.0
放送・コンテンツ	67,800	72,000	75,000	81,000	
YoY	9.6	6.2	4.2	n/a	
ライフスタイル	14,200	16,000	17,000	19,000	
YoY	-13.9	12.7	6.3	n/a	
グループ営業利益	2,300	3,000	4,500	5,700	
YoY	-14.6	30.4	50.0	n/a	16.2
営業利益率	2.8%	3.4%	4.9%	5.7%	
放送・コンテンツ	1,700	1,800	3,200		
YoY	-15.8	5.9	77.8		
営業利益率	2.5%	2.5%	4.3%		
ライフスタイル	900	1,500	1,600		
YoY	-8.9	66.7	6.7		
営業利益率	6.3%	9.4%	9.4%		

## 朝日放送グループHD「NEW HOPE」ローリングプラン 2022年修正予想

百万円、%	FY22/3	FY23/3	FY24/3	FY25/3	FY26/3	5年
[J-GAAP]	実績	期初 会予	修正 MTP	新 MTP	修正 MTP	CAGR
グループ連結売上高	85,100	91,000	94,000	97,000	100,000	
YoY	8.6	6.9	3.3	3.2	3.1	5.0
放送・コンテンツ	71,348	75,200	77,000	79,300	81,000	
YoY	15.4	5.4	2.4	3.0	2.1	5.5
ライフスタイル	13,751	15,800	17,000	17,700	19,000	
YoY	-16.6	14.9	7.6	4.1	7.3	2.9
グループ連結営業利益	4,203	4,000	4,500	5,000	5,700	
YoY	56.0	-4.8	12.5	11.1	14.0	16.2
営業利益率	4.9%	4.4%	4.8%	5.2%	5.7%	
放送・コンテンツ	3,654	3,300	3,200	3,600	3,800	
YoY	80.9	-9.7	-3.0	12.5	5.6	13.5
営業利益率	5.1%	4.4%	4.2%	4.5%	4.7%	
ライフスタイル	874	1,000	1,600	1,700	2,200	
YoY	-11.5	14.4	60.0	6.3	29.4	17.4
営業利益率	6.4%	6.3%	9.4%	9.6%	11.6%	

出所：同社決算短信、決算説明会資料よりSIR作成。営業利益は消去前

## 中期経営戦略 NEW HOPEの重点目標

- ① グループ全体の人材力強化と多様化の推進
- ② 放送のチカラの活用とグループ連携の強化・深化
- ③ データ利活用体制の構築とデジタル技術の活用促進
- ④ 地域創生と社会課題の解決に資する事業の創造

重点目標①の具体的な施策としては、グループのリーダーとなり得る人材育成のための研修や、グループ内交流による知見の共有、グループ外企業への研修などが挙げられる。また、スキルやキャリア、価値観、考え方など、様々な面において多種多様な人材を獲得することで、真の多様化実現を促進する。全ての従業員が満足度の高い多様なライフスタイルを選択できるよう、ライフイベントとキャリアアップを両立できる制度も整備している。

②では、70年にわたって培ってきた放送の持つ信用力や、リーチ力・プロモーション力をこれまで以上に強化し活用することでグループ全体の成長を推進する。また最も重要なこととして、グループ内におけるコンテンツ制作のバリューチェーンを強化し、強力な創造集団として今まで以上に魅力的なコンテンツを創り届ける。また、グループ各社、各セクションの間の垣根を超えた有機的な交流を促すとしている。

③では、グループ会社全体で全力でデジタルトランスフォーメーション（DX）を推進する。積極的にデータ取得・管理するための環境を整備し、各社のビジネスへの利活用を促して事業成長のエンジンとする。また、RPAやAIなどの最新デジタル技術を積極的に活用し、業務の効率化と多様性に寄与させるほか、既存事業の变革や新規事業の開発を進める。

④では、地方自治体や企業と共に新たな地域創生事業を作り出し地域の活性化に貢献する。放送局を中核とするグループとして、社会に貢献し、持続的、継続的に社会価値を生み出すことにより、社会課題の解決に資する事業を創造する。放送やイベントなどを通じて、関西の文化の発展と振興に寄与する。

## 事業別の戦略

- ♣ **放送事業:** 広告収入を強化するため、ユーザー目線に立った満足度の高い番組を制作し、コアターゲットへのリーチを確かなものするため視聴データの拡充と解析手法の確立を図る。また、コンテンツビジネスへの展開を意識した番組編成と製作を行う。一方で放送以外のメディア、プラットフォームでの広告営業の強化も図る。
- ♣ **コンテンツ事業:** 質の高いコンテンツ・IPを創り、多角的に展開することでコンテンツのマネタイズを図る。国内外の多様なメディアに対応可能なコンテンツの開発を行い、コンテンツ価値の最大化を図るため放送のプロモート力も活用する。また、製作に於いてはバリューチェーンの最適化を図るため、グループ連携を強化し、M&Aや起業も推進するとしている。
- ♣ **ライフスタイル事業:** 既存事業強化のため、顧客満足度・体験価値を向上させるための企画力を強化し、データの利活用などデジタル領域も強化する。新規事業では、高齢化や防災・減災など社会課題解決型の事業にフォーカスし、放送が持つ社会的ブランド・信頼性を活かした取組みを強化する。また、メディアとしてのグループ連携を強化し、eコマース事業など新たな事業領域の拡大を図る。

成長投資戦略

中期経営戦略を実行するための必要な機能や資源を獲得する手段として、M&A等の投資を行うとし、投資の分野として以下の4つのターゲットを定めている。

- ① 強力なIPを獲得するためのコンテンツ投資
- ② グループのDX推進強化のためのデジタル領域への投資
- ③ 社会課題解決を目的とする事業領域への投資
- ④ バリューチェーン強化とグループ内製化の推進のための投資

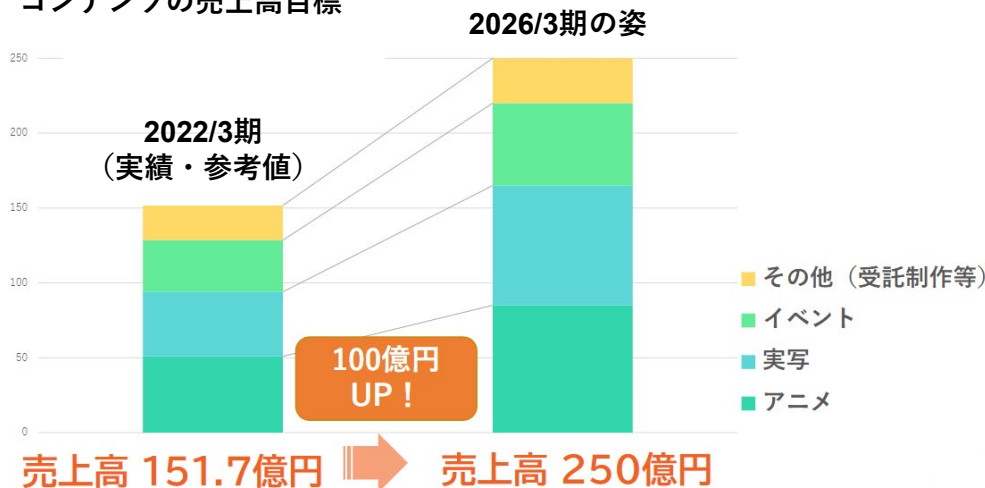
NEW HOPEローリングプラン2022より引用した下記の2図では、2025年度までに連結売上高1,000億円を目指す経営陣のより詳細な説明が示されている。経営陣が掲げる現在進行中の取り組みが多岐にわたる中、SIRは以下の3つを最も特筆すべき取り組みとして見ている。1) 全ジャンルのコンテンツ強化に向けてあらゆる手段を講じ、サステナブルな高利益率事業への移行を図る。2) デジタルマーケティングやSNSの活用などを通じて、通販、Eコマースの拡大を推進し、朝日放送グループ全体でのシナジー発揮やクロスセリングの機会に繋げる。3) ESG・SDGsに注力することで、優良企業としての朝日放送グループブランドの向上を図る。(PART6で具体例を記載)

3つの重要な取組み

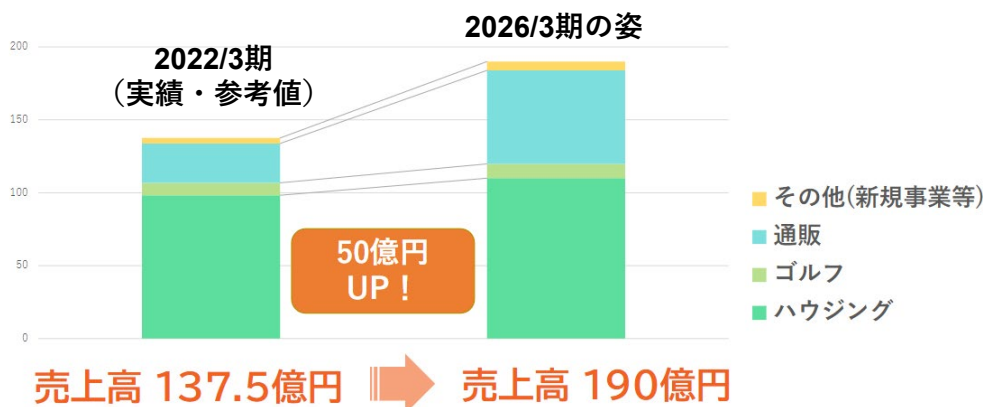
中期経営戦略のドライバーとなるのはコンテンツとライフスタイル

右グラフは同社資料からの転載であるが、コンテンツ事業の売上高目標は26/3期に250億円でCAGRは13.3%、ライフスタイル事業は190億円でCAGRは8.4%である。連結売上高目標の1,000億円から逆算すると放送はほぼ横ばいとなるため、コンテンツ事業とライフスタイル事業が中期経営戦略の中核となる。

コンテンツの売上高目標



ライフスタイルの売上高目標



出所：「朝日放送グループHD 中期経営戦略2021-2025 NEW HOPE - ローリングプラン2022」より抜粋

## 朝日放送グループの高いコンテンツ制作能力を示唆する視聴率実績

下記は関西エリアの地上波テレビ視聴率のランキングである。毎年4月が各局番組の改編時期であることから、2022年4月から2022年12月の実績を掲載した。朝日放送テレビは世帯視聴率において19時～23時のプライム時間帯でトップを獲得している。また、ビデオリサーチ社が公表した2022年全国推計視聴者人数によれば、バラエティ部門で朝日放送テレビの「M-1グランプリ2022」が平均視聴人数1,908.2万人でトップ、「芸能人格付けチェックお正月スペシャル2022」が同1,831.7万人の2位（他社と同数）となり、全国区での上位2つのポジションを独占した。

## 22年4月-12月\*関西地区視聴率：個人全体

	全日 (6-24時)	ゴールデン (19-22時)	プライム (19-23時)	プライム2 (23-25時)
1	YTV 3.8%	YTV 6.3%	YTV 6.0%	YTV 3.2%
2	ABC 3.5% (-0.3)	ABC 5.6% (-0.3)	ABC 5.7% (-0.4)	ABC 2.8% (-0.1)
3	KTV 3.3%	KTV 5.1%	KTV 5.0%	KTV 2.4%
4	MBS 2.9%	NHK 4.8%	MBS 4.6%	MBS 2.3%
5	NHK 2.6%	MBS 4.7%	NHK 4.2%	NHK 1.1%

## 22年4月-12月\*関西地区視聴率：世帯

	全日 (6-24時)	ゴールデン (19-22時)	プライム (19-23時)	プライム2 (23-25時)
1	YTV 6.7%	YTV 9.8%	ABC 9.7% (-0.9)	YTV 5.9%
2	ABC 6.4% (-0.6)	ABC 9.4% (-0.8)	YTV 9.6%	ABC 5.2% (-0.3)
3	KTV 5.7%	NHK 8.5%	KTV 8.1%	MBS・KTV 4.4%
4	MBS 5.3%	KTV 8.0%	MBS・NHK 7.5%	NHK 2.3%
5	NHK 4.9%	MBS 7.6%	*** ***	*** ***

■ABC (テレビ朝日系) ■MBS (TBS系) ■KTV (フジテレビ系) ■YTV (日本テレビ系) ■NHK ※カッコ内は前年同期比

\*2022年4月4日～2023年1月1日

出所：同社決算説明資料より抜粋

## 朝日放送テレビの高い人気を誇る「キラーコンテンツ」番組

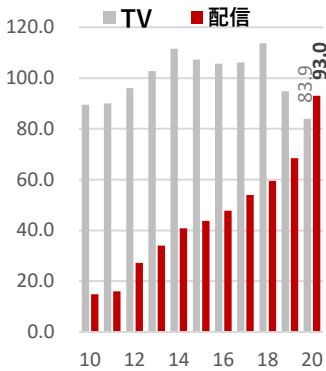
- ❖ 「相席食堂」：芸能人が日本各地でロケを行い、食堂などで相席をして人々とふれあい、その様子をスタジオにいる人気漫才コンビがツッコミながら見守るバラエティ番組。インターネット動画配信でも非常に高い人気を誇る。
- ❖ 「探偵！ナイトスクープ」：毎週金曜日深夜に放送している視聴者参加型のバラエティ番組。芸能人が「探偵」を務める探偵事務所へ届く視聴者からの依頼を受けて「探偵」が調査を行い、スタジオの「局長」に報告する。2023年に35周年を迎える関西発の人気長寿番組で、インターネット動画配信、DVDなども人気。
- ❖ 「ポツンと一軒家」：衛星画像のみを手がかりに、日本各地の人里離れた場所に存在する一軒家を、地元の情報に基づいて探し出し、そこで暮らしている人々とふれあい、そこで暮らす理由や思いを取材するヒューマンバラエティ番組。幅広い世代の人気を獲得し非常に高い視聴率を誇る。
- ❖ 「M-1 グランプリ」：歴史・実績・視聴率において、他のお笑いコンテストの追随を許さない年末恒例の漫才日本一決定戦。朝日放送テレビが、熱戦の模様を全国に生中継している。YouTubeなどのSNS展開、放送後のDVDなども人気が高い。
- ❖ 「芸能人格付けチェック！」：1月1日に放送される恒例の人気番組。8年連続、正月三が日で放送される主要な番組の中で、世帯視聴率トップを維持している。日本を代表する一流芸能人たちが、味覚・視覚・聴覚を駆使して食材や楽器などの一流品を見極めるというバラエティ番組。正解数に応じて豪華ゲストを番組内で「格付け」する。
- ❖ 「おはよう朝日です」：ニュース、天気をはじめ、関西エリアの最新トレンド、暮らしに役立つ情報を、生放送で届ける朝の情報番組。2023年4月に44周年を迎える「関西の朝の顔」ともいえる人気長寿番組。



「劇場版 Free!-the Final Stroke-」後編 (2022年4月公開)  
©おおじこうじ・京都アニメーション／岩鷲町後援会2021

下図は10頁で見られたもの(インターネットへの移行)と同様の傾向を示している。

アニメ産業ウィンドウ別市場推移 (十億円)

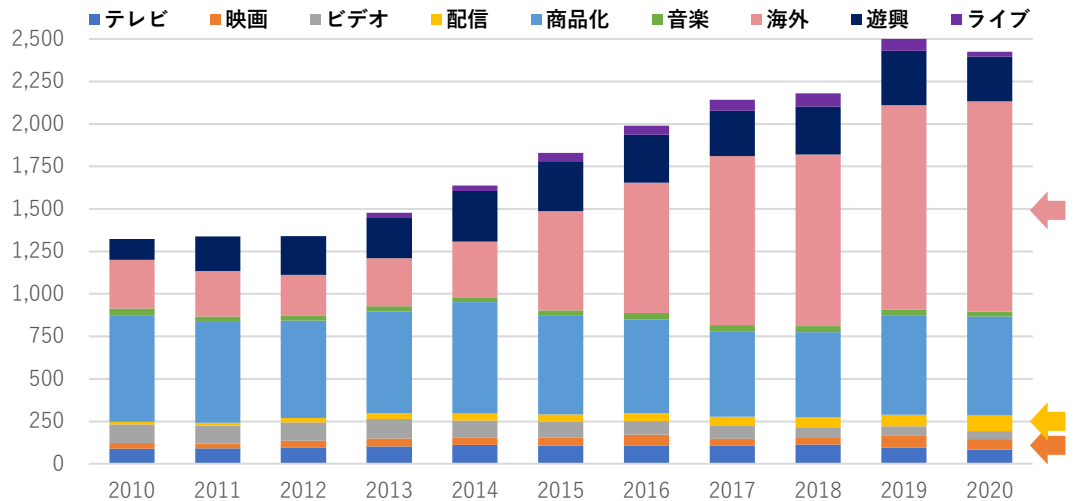


出所：アニメ産業レポート2021 サマリーより抜粋

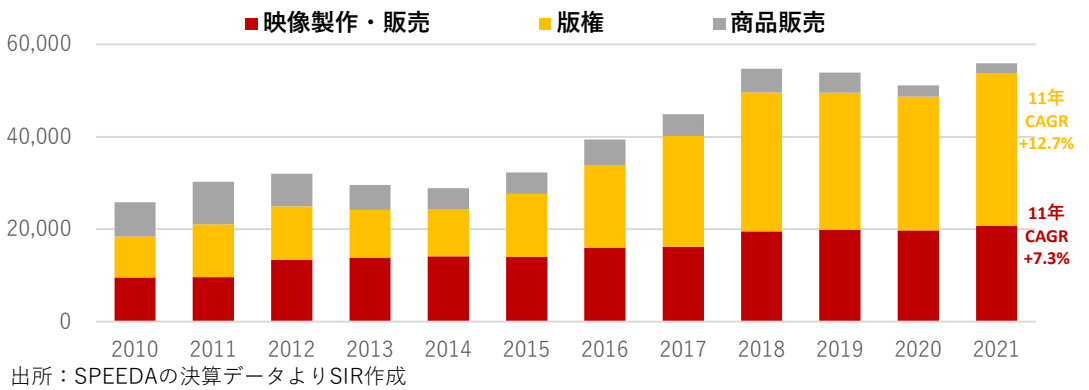
アニメーション事業に注力

朝日放送グループは世界中に多くの熱狂的なファンを持つアニメーション制作会社である京都アニメーションと良好な関係性を築いており、作品の海外展開における主要なエージェントの一社となっている。この他、上場企業としては最大のアニメーション制作会社東映アニメーションと2023年に20周年を迎える「プリキュアシリーズ」を通じて、長きにわたる信頼関係を築いている。朝日放送グループHDの沖中社長は「アニメ事業の拡大はコンテンツ事業の強化を優先させる朝日放送グループにとって重要な要素の一つになる。」と話している。

日本アニメーション協会：日本のアニメーションのセグメント別市場動向 (十億円)



参考データ：東映アニメーション 事業セグメント別売上高 (百万円)



出所：SPEEDAの決算データよりSIR作成

日本のアニメーションのセグメント別市場動向 (十億円)

年	TV	映画	ビデオ	配信	商品化	音楽	海外	遊興	ライブ	合計	前年比
2010	89.5	33.7	108.5	14.9	627.4	40.6	286.7	122.6	0.0	1,323.9	4.6
2011	90.0	28.5	106.7	16.0	594.3	32.5	266.9	202.6	0.0	1,337.5	1.0
2012	96.0	40.9	105.9	27.2	573.2	28.3	240.8	227.2	0.0	1,339.5	0.1
2013	102.7	47.0	115.3	34.0	598.5	29.6	282.3	242.7	24.8	1,476.9	10.3
2014	111.6	41.7	102.1	40.8	655.2	29.2	326.6	298.1	31.8	1,637.1	10.8
2015	107.3	47.7	92.8	43.7	579.4	32.4	583.4	294.1	48.4	1,829.2	11.7
2016	105.6	66.3	78.8	47.8	552.2	36.9	767.7	281.8	53.2	1,990.3	8.8
2017	106.1	41.0	76.5	54.0	503.7	34.4	994.8	268.7	62.9	2,142.1	7.6
2018	113.7	42.6	58.7	59.5	500.3	35.8	1,009.2	283.5	77.4	2,180.7	1.8
2019	94.8	69.2	56.3	68.5	586.8	33.7	1,200.9	319.9	84.4	2,514.5	15.3
2020	83.9	61.7	46.6	93.0	581.9	27.6	1,239.4	263.0	29.0	2,426.1	-3.5
CAGR	-0.6	6.2	-8.1	20.1	-0.8	-3.8	15.8	7.9	2.3	6.2	
Ratio	3.5%	2.5%	1.9%	3.8%	24.0%	1.1%	51.1%	10.8%	1.2%	100.0%	

出所：「アニメ産業レポート2021 サマリー」(日本アニメーション協会AJA/2022年3月)よりSIR作成



### 中期経営戦略「NEW HOPE」の数値目標を達成するために必要なこと

中期経営戦略における2026/3期コンテンツ事業の売上高を250億円（4年CAGR13.25%）と、2022/3期比で100億円増の目標を達成すべく、**アニメとドラマに重点投資する**。14頁のグラフにおいて、「実写」カテゴリーにはドラマ、バラエティ、ドキュメンタリーを含んでいる。朝日放送テレビは人気が高いバラエティショーを数多く制作しているが、ドラマは強化する必要がある。SIRの取材では、現在までのところ、アニメは順調な進捗を示しているが、ドラマは計画から幾分遅れているという。これは人材の強化を巡る課題が一因として挙げられるようだが、朝日放送テレビの山本社長は2023年新年の会見で、配信プラットフォームとの連携や海外展開を見据えたコンテンツ事業の中でドラマはその中核であると述べた。加えて、2023年4月から日曜日の午後10時に全国ネットの連続ドラマ枠を新設するという。同社が単独でゴールデン、プライム帯の連続ドラマを制作するのは1995年以来28年ぶりとのことで、その意気込みが分かる。

動画配信はコンテンツ販売の重要なチャネルであり、「キラーコンテンツ」を用いた動画配信をTVer、YouTube、Amazon Prime、Netflixなど様々なプラットフォームで展開している。

動画配信以外のインターネットコンテンツも成長を続けている。高校野球を、いつでもどこでも楽しめるインターネットサービスとして2015年に朝日新聞社と共同で開始した「バーチャル高校野球」は、2023/3期に3,200試合以上を配信した。現在では、バーチャル高校野球は業績へ貢献する重要なコンテンツに成長している。

高校野球のネット配信  
は主要な収益源に育つ



### 大阪・関西万博を通じた地域コミュニティへの貢献と深い関与

朝日放送グループにとって、大阪・関西万博は、大阪・関西の魅力を世界に伝えると共に、地域のあらゆる人に各種イベントを深く伝えることができる長期に渡る機会を提供するだろう。連結子会社の株式会社マッシュはイベントの企画・運営を請け負っている。展示会の運営については長年の実績を持ち、過去の万博においても運営を受託した実績がある。他のグループ会社もそれぞれの専門分野で大阪・関西万博の成功へ貢献しようとしている。朝日放送グループは大阪・関西地域を通じ地域の創生や活性化につながるプロジェクトの企画・開発することを目指している。大阪・関西万博の開催期間は2025年4月から10月であるが、万博を起点とした地域発展の長期的な流れとしたい考えである。（大阪・関西万博の詳細は巻末の補足頁を参照）。



PART ④  
業績

FY22/3期:  
2Qと3Qで  
上方修正



FY23/3期:  
2Qに下方修正



上期決算時に発表した23/3期通期の業績下方修正の背景

広告収入、特にテレビスポット収入は、経済環境の変化に大きく左右される放送事業の大きな変動要因であることはよく認識されている。経済の動向を予測するのと同じように、テレビスポットの収益を予測することは難しいことである。朝日放送グループHDは、22/3期の2Qおよび3Q決算発表時に2度、通期業績を上方修正した。21/3期は新型コロナのパンデミックを受けてかつてない逆風にさらされたことで、下表に示すように、22/3期の期初の業績予想は極めて保守的なものであったため、その後2回連続で上方修正を行うことになった。しかしながら、4Qにその勢いが鈍化したことにより、通期業績は修正した利益目標に届かなかった。次頁の表に示すように、朝日放送テレビの22/3期4Q売上高は前年同期比5.2%減、営業利益は同43.0%減だった。

朝日放送グループHD株式会社の連結業績の修正動向

百万円、% [J-GAAP]	売上高	YoY	営業利益	YoY	OPM*	経常利益	YoY	ATOP**	YoY
<b>[2021.05.12]</b>									
FY21/3 結果	78,344	-5.5	2,694	-20.5	3.40%	3,033	-16.5	-930	—
FY22/3 期初予想	82,000	4.7	2,300	-14.6	2.80%	2,500	-17.6	1,600	—
<b>[2021.11.08]</b>									
FY22/3 修正予想	84,000	7.2	2,900	7.6	3.50%	3,200	5.5	2,100	—
修正金額	2,000		600			700		500	
%	2.4		26.1			28		31.3	
<b>[2022.02.07]</b>									
FY22/3 修正予想	85,000	8.5	5,000	85.6	5.90%	5,500	81.3	3,400	—
修正金額	1,000		2,100			2,300		1,300	
%	1.2		72.4			71.9		61.9	
<b>[2022.05.16]</b>									
FY22/3 結果	85,100	8.6	4,203	56	4.90%	4,792	58	2,671	—
FY23/3 期初予想	91,000	6.9	4,000	-4.8	4.40%	4,500	-6.1	2,900	8.6
<b>[2022.11.14]</b>									
FY23/3 修正予想	87,000	2.2	2,900	-31	3.30%	3,400	-29.1	2,200	-17.6
修正金額	-4,000		-1,100			-1,100		-700	
%	-4.4		-27.5			-24.4		-24.1	

出所：決算短信および業績予想の修正に関するお知らせを基にSIR作成  
OPM\*=営業利益率 ATOP\*\*=親会社株主に帰属する当期純利益

日本民間放送連盟 (JBA) のテレビ、ラジオ営業収入見通し

%、YoY (計127社)	FY20/3 通期実績	FY21/3 上期実績	FY21/3 通期実績	FY22/3 JBA 予測	FY22/3 上期実績	FY22/3 通期実績	FY23/3 JBA 予測	FY23/3 上期実績	FY23/3 JBA 予測	FY24/3 JBA 予測
<b>日本経済成長率の前提</b>										
名目GDP			-3.9	2.1	3	2.5	3.0	1.3	2.5	2.9
名目国内消費			-6.4	3.2	2.9	3.9	4.2	6.7	6	2.3
・個人消費			-5.5	2.7	2.9	2.7	4.1	6	5.3	2.5
・設備投資			-8.1	4.2	3.9	4.8	4.6	6.5	7.6	3.5
実質GDP			-4.6	2.7	4.1	2.7	3.0	1.5	1.7	0.8
<b>法人企業収益の前提 (全産業ベース)</b>										
売上高			-9.3	4.8	7.4	7.1	5.5	7.9	6.5	1.4
経常利益			-16.2	20.6	64.5	36.7	14	18.3	2.2	-10.4
<b>地上波放送局</b>										
営業収入計	-3.2	-20	-11.3	6.9	17	9	2.3	0.1	-1.8	0.2
・東阪名15局	-3.4	-19	-10.8	7.1	17.9	10	2.3	0.0	-1.4	0.4
・ローカル・ネットワーク局	-2.5	-22.8	-12.8	6.9	15.6	6.9	2.1	-0.2	-2.9	-0.6
スポット計	-6	-28.3	-12.6	9.3	33.8	14.8	3.7	-2.4	-4.1	-0.2
・東阪名15局	-6.4	-28.7	-12.9	9.4	37.4	17.1	4.2	-2.4	-3.7	0.0
・ローカル・ネットワーク局	-5.2	-27.7	-12.1	9.1	26.4	10.1	2.7	-2.4	-5	-0.7
タイム計	-1.4	-9.5	-8.4	3.5	6.1	4	-0.6	-4.7	-2.7	-1.0
・東阪名15局	-1.5	-8.7	-8.6	3.7	6.7	4.6	-1.2	-6.5	-2.9	-0.9
・ローカル・ネットワーク局	-0.1	-11.1	-8.5	3.1	4.2	2.4	-0.1	1.5	-2.3	-1.3

出所：日本民間放送連盟が毎年1月に公表する年間見通しを基にSIR作成

日本民間放送連盟：ラジオ・テレビ放送局207社で構成される一般社団法人(1951年7月設立)。

日本経済研究センター：340の企業、政府組織、大学を会員とする公益社団法人のシンクタンク(1963年12月設立)。

## 朝日放送テレビ 決算概要 (四半期推移)

百万円、%	FY22/3 1Q 実績	FY22/3 2Q 実績	FY22/3 3Q 実績	FY22/3 4Q 実績	FY22/3 FY 実績	FY23/3 1Q 実績	FY23/3 2Q 実績	FY23/3 3Q 実績	FY23/3 9カ月累計	FY23/3 % 計
売上高	12,855	13,342	15,293	14,322	55,812	12,618	14,241	15,276	42,135	100.0%
•放送収入	12,001	11,462	13,847	13,192	50,502	11,569	11,748	13,373	36,690	87.1%
□ スポット	7,584	6,594	8,413	8,226	30,817	7,427	6,781	7,986	22,194	52.7%
□ ネットワーク(タイム)*	2,698	3,160	3,762	3,398	13,018	2,531	3,050	3,520	9,101	21.6%
□ ローカル(タイム)	1,394	1,465	1,399	1,269	5,527	1,365	1,620	1,401	4,386	10.4%
□ テレビ動画配信(TVer等)	145	104	124	129	502	106	148	239	493	1.2%
•コンテンツ収入	770	1,800	1,365	1,045	4,980	977	2,423	1,823	5,223	12.4%
•その他収入	83	80	81	85	329	71	69	81	221	0.5%

## % 前年同期比

売上高	25.8	15.9	5.8	-5.2	8.8	-1.8	6.7	-0.1	1.6	
•放送収入	23.3	8.3	5.3	-6.3	6.2	-3.6	2.5	-3.4	-1.7	
□ スポット	41.3	16.2	4.2	-2.8	11.7	-2.1	2.8	-5.1	-1.8	
□ ネットワーク(タイム)*	-8.8	-2.6	9.9	-11.4	-3.3	-6.2	-3.5	-6.4	-5.4	
□ ローカル(タイム)	14	1	-1.5	-12.2	-0.2	-2.1	10.6	0.1	3	
□ テレビ動画配信(TVer等)	326.5	65.1	40.9	6.6	64.1	-26.9	42.3	92.7	32.2	
•コンテンツ収入	100.5	114.5	11.9	12.5	47.7	26.9	34.6	33.6	32.7	
•その他収入	-14.4	-8	-8	-9.6	-10.1	-14.5	-13.8	0	-9.4	

## 調整額

売上高	2,640	1,831	840	-787	4,524	-237	899	-17	645	
•放送収入	2,268	878	700	-893	2,953	-432	286	-474	-620	
□ スポット	2,215	918	336	-239	3,230	-157	187	-427	-397	
□ ネットワーク(タイム)*	-260	-84	340	-439	-443	-167	-110	-242	-519	
□ ローカル(タイム)	171	15	-21	-176	-11	-29	155	2	128	
□ テレビ動画配信(TVer等)	111	41	36	8	196	-39	44	115	120	
•コンテンツ収入	386	961	145	116	1,608	207	623	458	1,288	
•その他収入	-14	-7	-7	-9	-37	-12	-11	0	-23	

\*注) 22/3期以降のネットワーク(タイム)収入は「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号)の適用による影響あり。

百万円、%	FY22/3 1Q 実績	FY22/3 2Q 実績	FY22/3 3Q 実績	FY22/3 4Q 実績	FY22/3 FY 実績	FY23/3 1Q 実績	FY23/3 2Q 実績	FY23/3 3Q 実績	FY23/3 9カ月累計	FY23/3 売上高比率
営業費用	12,558	13,275	13,737	13,309	52,879	12,588	13,896	14,080	40,564	96.3%
対売上高比率	97.7%	99.5%	89.8%	92.9%	94.7%	99.8%	97.6%	92.2%	96.3%	
•売上原価	7,684	8,601	8,587	8,005	32,877	7,624	8,964	8,896	25,484	60.5%
対売上高比率	59.8%	64.5%	56.1%	55.9%	58.9%	60.4%	62.9%	58.2%	60.5%	
•販管費	4,874	4,673	5,150	5,304	20,001	4,964	4,931	5,184	15,079	35.8%
対売上高比率	37.9%	35.0%	33.7%	37.0%	35.8%	39.3%	34.6%	33.9%	35.8%	
営業利益	296	67	1,556	1,014	2,933	29	346	1,196	1,571	3.7%
対売上高比率	2.3%	0.5%	10.2%	7.1%	5.3%	0.2%	2.4%	7.8%	3.7%	
経常利益	329	91	1,613	1,024	3,057	235	369	1,308	1,912	4.5%
利益	210	51	1,047	506	1,814	111	228	848	1,187	2.8%

## Pct YoY

営業費用	12.0	9.3	3.7	-0.2	5.9	0.2	4.7	2.5	2.5	
•売上原価	12.8	10.5	4.4	-0.3	6.6	-0.8	4.2	3.6	2.5	
•販管費	10.9	7.1	2.5	0.1	4.8	1.8	5.5	0.7	2.6	
営業利益	黒字化	黒字化	29.5	43.0	116.8	-90.2	416.4	-23.1	-18.1	
経常利益	黒字化	黒字化	33.9	-43.0	116.7	-28.6	305.5	-18.9	-6.0	
利益	黒字化	黒字化	34.6	-56.9	105.7	-47.1	347.1	-19	-9.3	

## 変更額

営業費用	1,347	1,132	486	-21	2,944	30	621	343	994	
•売上原価	869	820	360	-27	2,022	-60	363	309	612	
•販管費	479	311	125	6	921	90	258	34	382	
営業利益	1,292	740	354	-765	1,580	-267	279	-360	-348	
経常利益	1,293	717	408	-772	1,646	-94	278	-305	-121	
利益	843	488	269	-668	932	-99	177	-199	-121	

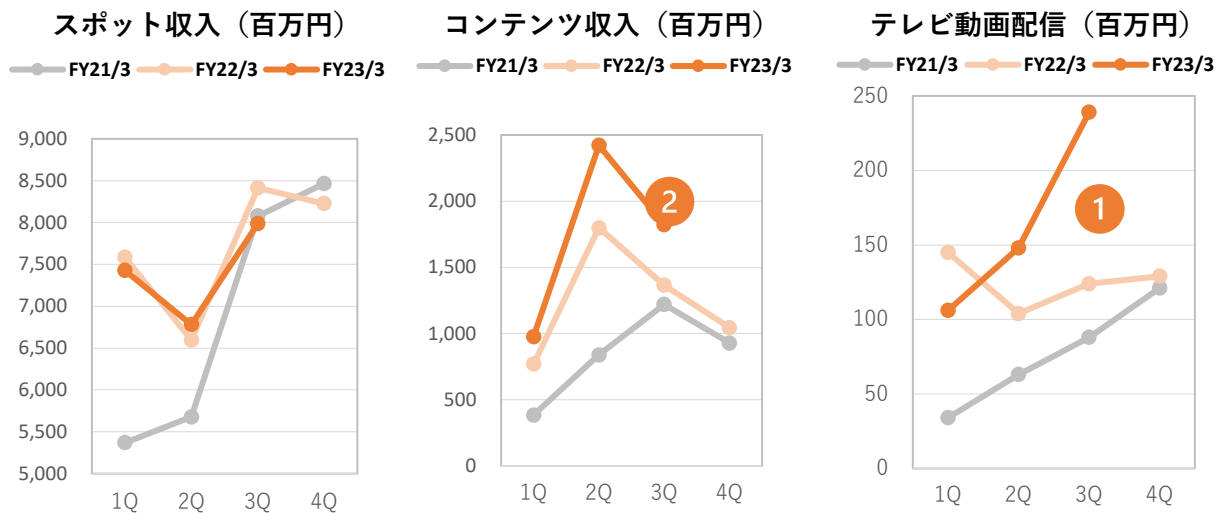
(参考)番組制作費 3,827 4,007 3,782 3,745 15,361 3,725 4,137 3,741 11,603

出所: 同社決算短信、決算説明会資料よりSIR作成

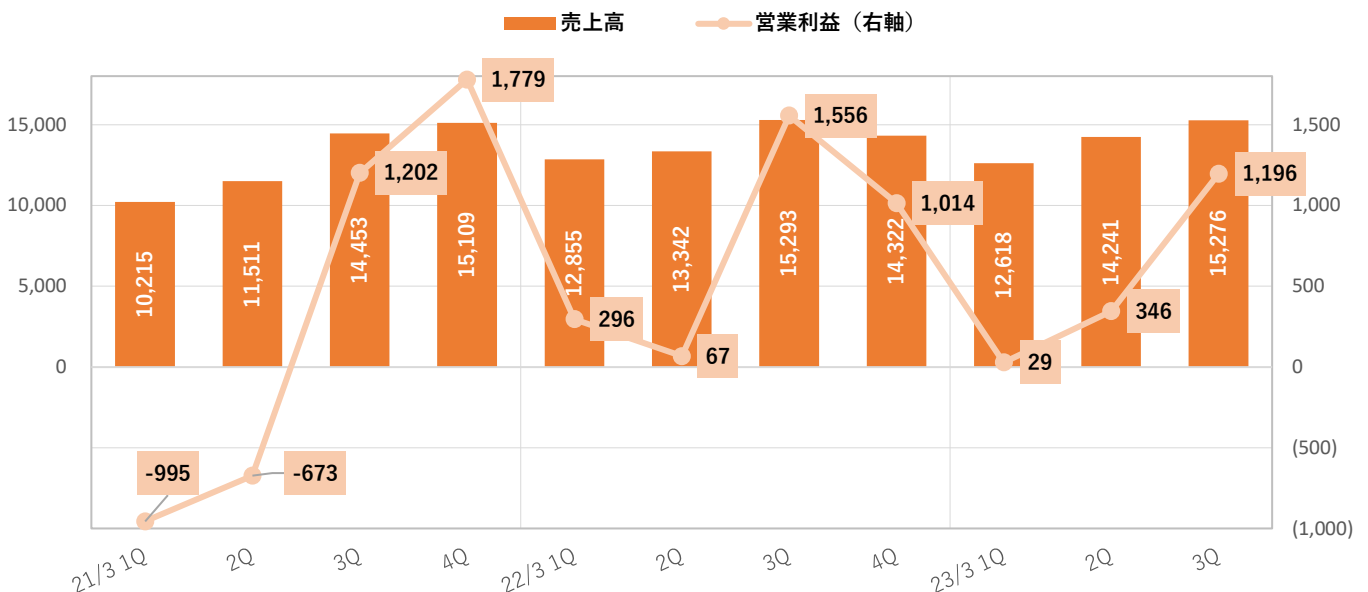


日本民間放送連盟が2022年1月に公表した23/3期見通しは、同年2月24日に始まったロシアのウクライナ侵攻の経済的影響を含んでいない。つまり、世界的な高インフレ、グローバルサプライチェーンの混乱に伴うエネルギーや食糧価格の高騰、半導体不足、為替市場の混乱などを想定したものではなかった。そのため、23/3期の期初業界見通しは非常に楽観的なものであり、加えて7-9月期に新型コロナ感染拡大の第7波（新規感染者数が最多）も重なったことで、同社は2Q決算時に通期ガイダンスを下方修正する結果となった。

グループ最大の事業会社である朝日放送テレビの3Q累計（9ヶ月）決算は、放送収入は6億2,000万円減少（前年同期比1.7%減）したものの、① **放送事業において中期経営戦略の注力分野であるテレビ動画配信（TVerなど）収入は1億2,000万円増加（同32.2%増）**、② **更に重要なことには、中期経営計画の重点目標とするコンテンツ収入が12億8,800万円増加（同32.2%増）**したことを受け、3Q累計売上高は6億4,500万円増加（同1.6%増）した。営業利益は3Q累計の営業費用が9億9,400万円増加（同2.5%増）したほか、コンテンツへの先行投資を行ったことから、3Q累計の営業利益は3億4,800万円の減少（同18.1%減）となった。



朝日放送テレビの四半期別業績推移 (百万円)



出所：IR資料および決算短信を基にSIR作成



Analyst's view

## 朝日放送グループHD

## 23/3期3Q（累計）連結決算および通期業績見直し

朝日放送グループHDは、2月13日に3Q連結決算を発表した。売上高は645億4,200万円と、8億900万円増加（前年同期比1.3%増）した。営業費用は25億4,000万円増加（同4.2%増）し、営業利益は17億5,600万円と17億3,000万円減少（同49.6%減）した。営業費用の増加は、主に中期経営計画の重点目標であるコンテンツ関連事業への投資の係る減価償却費の増加である。

3Q（累計）決算は、放送事業のスポット収入に関しては厳しい環境であったが、重要なポイントとしては①ライフスタイル事業において、中期経営計画の注力分野である通販の売上高が22億8,400万円と、4億1,200万円増加（同22.0%増）したことである。②更に重要なことには、中期経営計画の重点目標とするコンテンツの売上高が124億4,200万円と、7億5,400万円増加（同6.5%増）したことだ。通販およびコンテンツは、同社の中期経営戦略NEW HOPEの主要な分野である（次頁下図参照）。また、コンテンツ事業の先行投資に伴い営業費用が増加していることは、経営陣が中期経営計画の実行にコミットし、厳しい環境ながらも将来の利益成長を期待できる明確なサインとして捉えるべきだろう。

同社へのフォローアップ取材を通して、4Q通期決算が上期に修正した通期ガイダンスを若干下回るとSIRは見ている。下図に示すように、23/3期3Q累計の利益進捗率が5年平均を下回っている。また、通期計画達成のため4Qにどの程度の数字を出さなければならないか逆算した内訳表では、通販など複数のカテゴリーが通期目標に対して未達になりそうだ。更に、4Qに必要な営業利益は、前年同期比59.3%増（放送・コンテンツ事業9.4%増、ライフスタイル事業356.1%増）と、期初からの計画と乖離している。

## 朝日放送グループHD 3Q進捗率

百万円、%	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益
FY2018/03 3Q累計	60,813	2,800	3,081	1,879
FY2018/03 通期	80,991	4,250	4,539	2,691
3Q進捗率	75.1%	65.9%	67.9%	69.8%
FY2019/03 3Q累計	61,058	2,907	3,204	2,895
FY2019/03 通期	81,986	4,262	4,591	3,742
3Q進捗率	74.5%	68.2%	69.8%	77.4%
FY2020/03 3Q累計	61,388	2,477	2,711	1,779
FY2020/03 通期	82,937	3,388	3,633	2,278
3Q進捗率	74.0%	73.1%	74.6%	78.1%
FY2021/03 3Q累計	56,925	729	1,137	-2,031
FY2021/03 通期	78,344	2,694	3,033	-930
3Q進捗率	72.7%	27.1%	37.5%	—
FY2022/03 3Q累計	63,732	3,487	4,084	2,815
FY2022/03 通期	85,100	4,203	4,792	2,671
3Q進捗率	74.9%	83.0%	85.2%	105.4%
5年平均 3Q累計	60,783	2,480	2,843	1,467
5年平均 通期	81,872	3,759	4,118	2,090
5年平均 3Q進捗率	74.2%	66.0%	69.1%	70.2%
FY2023/03 3Q累計	64,542	1,756	2,087	1,307
FY2023/03 通期	87,000	2,900	3,400	2,200
3Q進捗率	74.2%	60.6%	61.4%	59.4%

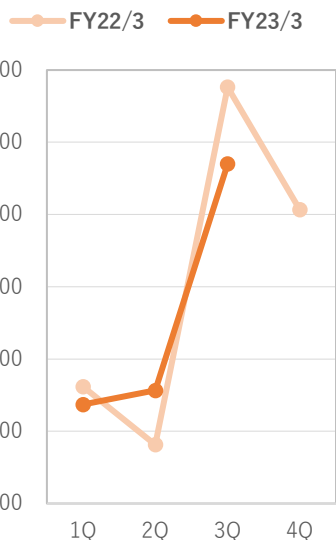
出所：SPEEDA決算データベースを基にSIR作成

朝日放送グループHD 連結決算推移（四半期推移）

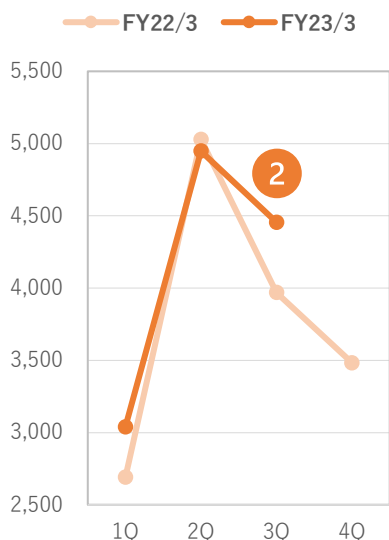
百万円、%	FY22/3					FY23/3				
	1Q 実績	2Q 実績	3Q 実績	4Q 実績	FY 実績	1Q 実績	2Q 実績	3Q 実績	4Q CE	通期CE
<b>売上高</b>	<b>19,854</b>	<b>21,035</b>	<b>22,843</b>	<b>21,368</b>	<b>85,100</b>	<b>19,606</b>	<b>21,494</b>	<b>23,442</b>	<b>22,458</b>	<b>87,000</b>
放送・コンテンツ	16,009	17,945	19,364	18,030	71,348	16,237	18,245	19,340	17,978	71,800
・放送	13,308	12,907	15,381	14,534	56,130	13,185	13,283	14,850	14,082	55,400
・コンテンツ	2,691	5,028	3,969	3,482	15,170	3,039	4,948	4,455	3,658	16,100
・その他	9	10	15	13	47	12	14	35	239	300
ライフスタイル	3,844	3,090	3,479	3,338	13,751	3,369	3,248	4,102	4,481	15,200
・ハウジング	2,944	2,271	2,322	2,288	9,825	2,279	2,197	2,890	2,234	9,600
・ゴルフ	191	219	264	180	854	252	232	262	154	900
・通販	606	458	808	822	2,694	751	720	813	1,816	4,100
・その他	102	142	84	49	377	86	98	137	279	600
<b>% 前年同期比</b>										
<b>売上高</b>	<b>29.3</b>	<b>18.7</b>	<b>-4.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>8.6</b>	<b>-1.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.6</b>	<b>5.1</b>	<b>2.2</b>
放送・コンテンツ	29.2	28.7	10.4	0.2	15.4	1.4	1.7	-0.1	-0.3	0.6
・放送						-0.9	2.9	-3.5	-3.1	-1.3
・コンテンツ						12.9	-1.6	12.2	5.1	6.1
・その他						33.3	40	133.3	1,738.50	538.3
ライフスタイル	29.8	-18.4	-44.9	-2.7	-16.6	-12.4	5.1	17.9	34.2	10.5
・ハウジング						-22.6	-3.3	24.5	-2.4	-2.3
・ゴルフ						31.9	5.9	-0.8	-14.4	5.4
・通販						23.9	57.2	0.6	120.9	52.2
・その他						-15.7	-31	63.1	469.4	59.2
<b>調整額</b>										
<b>売上高</b>	<b>4,501</b>	<b>3,311</b>	<b>-1,005</b>	<b>-51</b>	<b>6,756</b>	<b>-248</b>	<b>459</b>	<b>599</b>	<b>1,090</b>	<b>1,900</b>
放送・コンテンツ	3,618	4,007	1,830	43	9,498	228	300	-24	-52	452
・放送						-123	376	-531	-452	-730
・コンテンツ						348	-80	486	176	930
・その他						3	4	20	226	253
ライフスタイル	883	-696	-2,836	-94	-2,743	-475	158	623	1,143	1,449
・ハウジング						-665	-74	568	-54	-225
・ゴルフ						61	13	-2	-26	46
・通販						145	262	5	994	1,406
・その他						-16	-44	53	230	223

出所：IR資料および決算短信を基にSIR作成

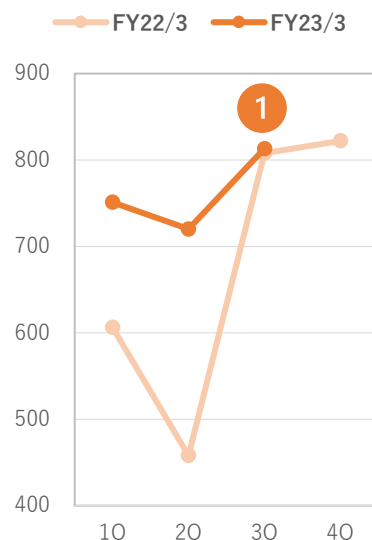
放送売上高（百万円）



コンテンツ売上高（百万円）



通販売上高（百万円）



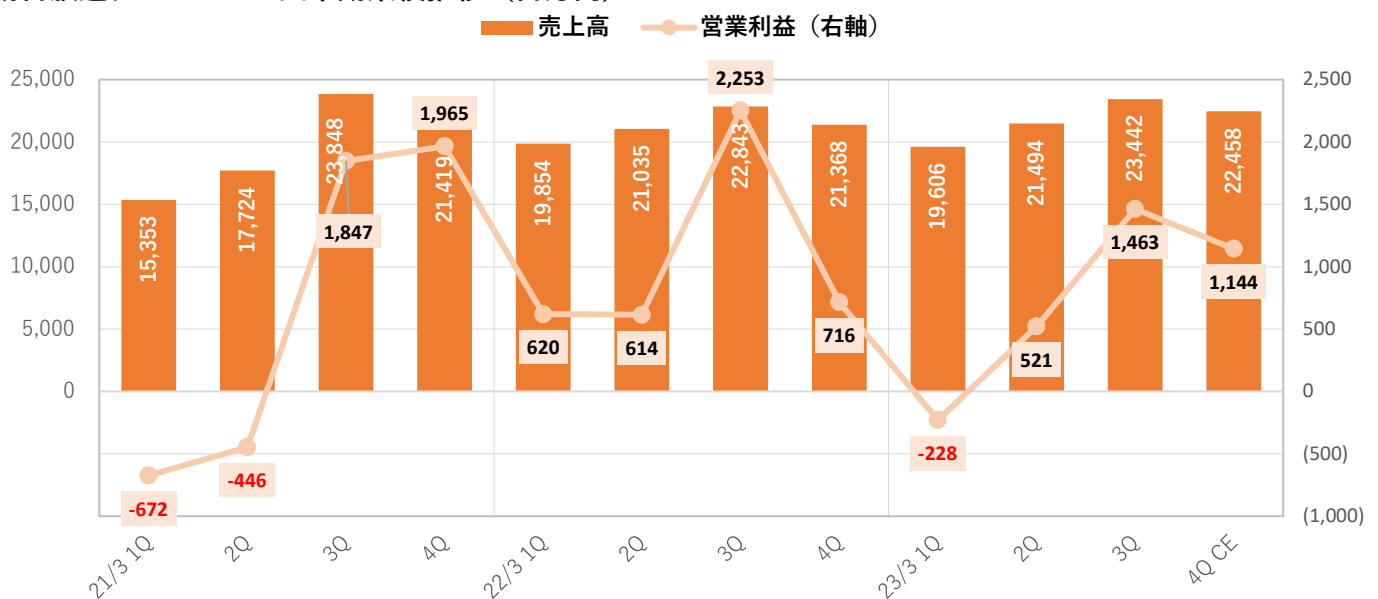
出所：IR資料および決算短信を基にSIR作成

朝日放送グループHD 連結業績（四半期推移、継続）

百万円、%	FY22/3 1Q 実績	FY22/3 2Q 実績	FY22/3 3Q 実績	FY22/3 4Q 実績	FY22/3 FY 実績	FY23/3 1Q 実績	FY23/3 2Q 実績	FY23/3 3Q 実績	FY23/3 4Q CE	FY23/3 通期CE
営業費用	19,233	20,421	20,591	20,652	80,897	19,834	20,971	21,980	21,315	84,100
売上高比率	96.9%	97.1%	90.1%	96.6%	95.1%	101.2%	97.6%	93.8%	94.9%	96.7%
・売上原価	13,034	14,689	14,150	13,708	55,581	13,406	14,715	15,254	NA	NA
売上高比率	65.6%	69.8%	61.9%	64.2%	65.3%	68.4%	68.5%	65.1%		
・販管費	6,199	5,731	6,442	6,943	25,315	6,428	6,256	6,726	NA	NA
売上高比率	31.2%	27.2%	28.2%	32.5%	29.7%	32.8%	29.1%	28.7%		
営業利益	620	614	2,253	716	4,203	-228	521	1,463	1,144	2,900
売上高比率	3.1%	2.9%	9.9%	3.4%	4.9%	-1.2%	2.4%	6.2%	5.1%	3.3%
放送・コンテンツ	353	609	1,938	754	3,654	-236	643	1,168	825	2,400
ライフスタイル	325	87	396	66	874	90	28	381	301	800
消去	-57	-83	-80	-105	-325	-82	-150	-86	18	-300
経常利益	771	768	2,545	708	4,792	-40	519	1,608	1,313	3,400
親会社株主に帰属する当期純利益	442	691	1,682	-144	2,671	352	51	904	893	2,200
% 前年同期比										
営業費用	20.0	12.4	-6.4	6.2	6.9	3.1	2.7	6.7	3.2	4.0
・売上原価	23.1	15	-10.7	4	6.1	2.9	0.2	7.8	NA	NA
・販管費	14.00	6.2	4.8	10.7	8.9	3.7	9.2	4.4	NA	NA
営業利益	黒字化	黒字化	22	-63.6	56.0	TR	-15.1	-35.1	59.8	-31.0
放送・コンテンツ	黒字化	黒字化	57.2	-60.1	80.9	TR	5.6	-39.7	9.4	-34.3
ライフスタイル	黒字化	-46.3	-42.9	-56.3	-11.5	-72.3	-67.8	-3.8	356.1	-8.5
消去	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm
経常利益	黒字化	黒字化	24.9	-62.7	58.0	赤字化	-32.4	-36.8	85.5	-29.0
親会社株主に帰属する当期純利益	黒字化	黒字化	黒字化	赤字化	黒字化	-20.4	-92.6	-46.3	黒字化	-17.6
調整額										
営業費用	3,207	2,252	-1,409	1,197	5,247	601	550	1,389	663	3,203
・売上原価	2,447	1,918	-1,703	526	3,188	372	26	1,104	NA	NA
・販管費	760	334	294	671	2,059	229	525	284	NA	NA
営業利益	1,292	1,060	406	-1,249	1,509	-848	-93	-790	428	-1,303
放送・コンテンツ	923	1,143	705	-1,137	1,634	-589	34	-770	71	-1,254
ライフスタイル	344	-75	-298	-85	-114	-235	-59	-15	235	-74
消去	25	-8	-1	-27	-11	-25	-67	-6	123	25
経常利益	1,282	1,157	508	-1,188	1,759	-811	-249	-937	605	-1,392
親会社株主に帰属する当期純利益	795	942	3,109	-1,245	3,601	-90	-640	-778	1,037	-471

出所：同社決算短信、決算説明会資料よりSIR作成

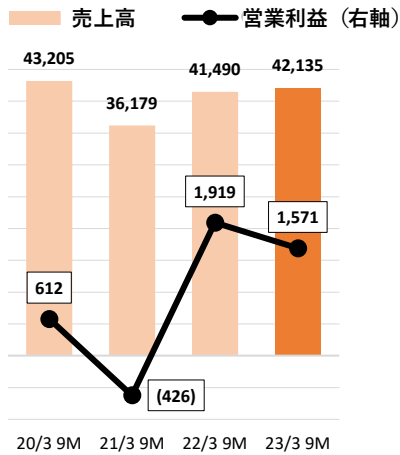
朝日放送グループHD 四半期業績推移（百万円）



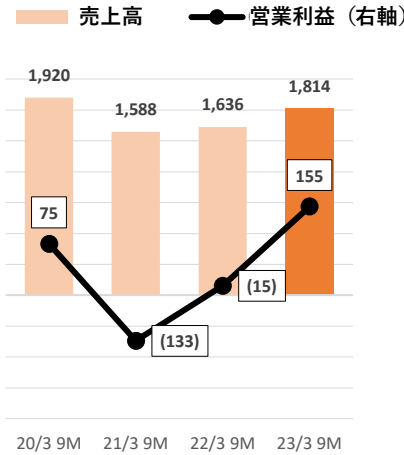
出所：同社決算短信、決算説明会資料よりSIR作成

主なグループ会社・放送事業

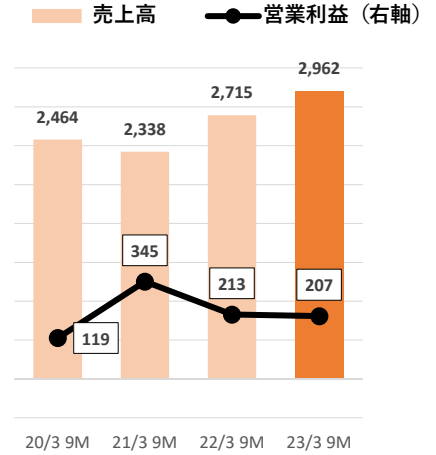
ABC TV



ABC Radio

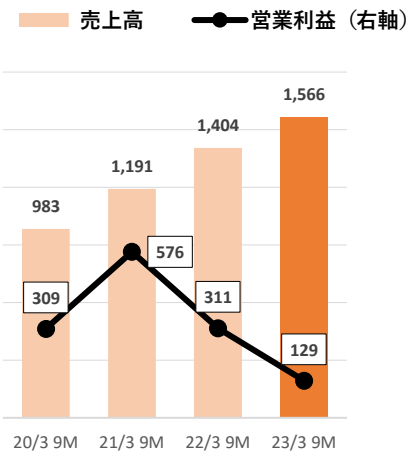


スカイA

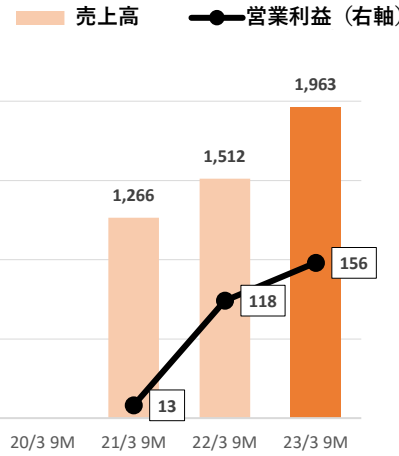


主なグループ会社・コンテンツ事業

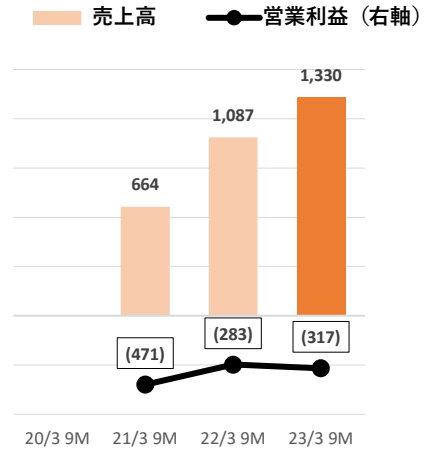
ABC animation



MASH

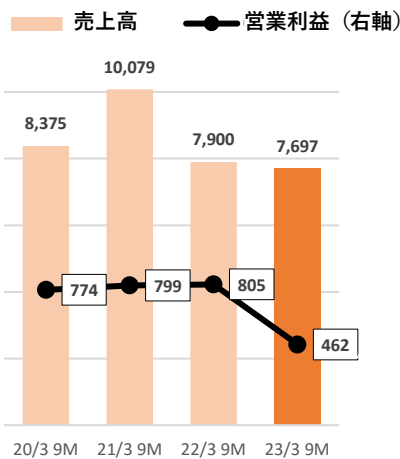


DLE \*DLE Group

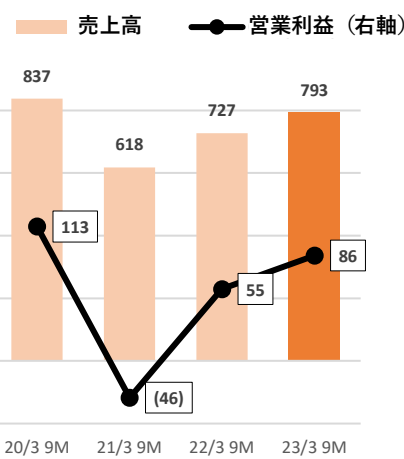


主なグループ会社・ライフスタイル事業

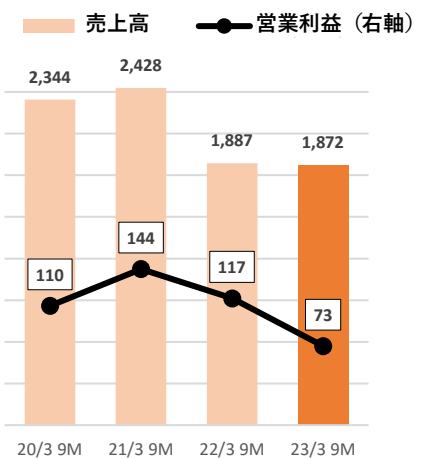
abcd  
ABC Development Corporation



ABCジュニア倶楽部



amc  
株式会社 エー・シー・エー コム



出所: 同社上期決算説明資料よりSIR作成。9M=9カ月累計  
\*注: 朝日放送グループ主要子会社の事業内容一覧は4頁を参照のこと。





**PART 5**  
株価インサイト

放送関連企業とコンテンツ関連企業の市場評価の比較

朝日放送グループHDの中期経営戦略「NEW HOPE」（22/3期～26/3期）では、コンテンツ事業の売上高を放送事業売上高の中で50%程度まで引き上げる目標を掲げている。ここでは放送関連企業とコンテンツ関連企業の市場でのバリュエーションの比較をし下表にまとめた。放送関連企業グループには、地上波放送局6社（全国ネットのキー局5社と本社）、衛星放送局2社、映像制作会社2社が含まれている。このグループの特徴は、売上高が低成長かマイナス成長、利益率が相対的に低く、バリュエーションは公益株並み（PER10倍前後、PBR0.5倍以下、配当利回り平均以上）であることだ。コンテンツ関連企業は、代表的なアニメーション会社2社、代表的な映画会社3社、国内トップの定額制VODプロバイダーが含まれている。ここで見られる顕著な傾向は、**コンテンツの売上高と利益の成長率が相対的に高い企業が、市場で高いバリュエーションが付与されているということである**。同社はNEW HOPEでコンテンツクリエイターとしての方向性を明確に示したが、かなり前から同戦略を実行している。下記はここ数年の放送・コンテンツ分野におけるM&Aや新会社、新事業設立の実績である。

コンテンツ分野における新規設立、M&A等によりグループ入りした企業

年	新規設立、M&A等によりグループ入りした企業	事業概要
2016	ABCアニメーション、ABCインターナショナル、ABCライツビジネス、ABCフロンティアHD (2021にABCフロンティアを中心とした事業再編を実施)	アニメコンテンツの企画・制作、海外販売、物販 ライセンス事業、音楽出版事業 国際事業、事業開発
2019	マッシュ※	イベント企画・制作、プロモーション
2019	DLEグループ (DLE、ちゅらっぷす、AMIDUS.) ※	ファスト・エンターテインメント事業など
2020	プロセスタジオ※	ポスト・プロダクション、音響制作
2020	SILVER LINK.※	アニメーション作品の企画/製作・制作
2020	ABCアーく	出版/SNS/WEB等メディア運営 歴史を起点にした地域創生事業/企画/催物、マーケティング
2021	ベスティ	スポーツコンテンツの企画/制作/コンサルティング
2021	ABC&SET	演劇等の企画/製作/請負/興行、各種イベントの企画/制作
2022	ゼロジーアクト※	キャラクター、アニメ雑貨の企画・デザイン・製造・開発 玩具・ホビー商品の設計開発・OEM生産

出所：同社開示資料よりSIR作成 ※M&Aにより取得

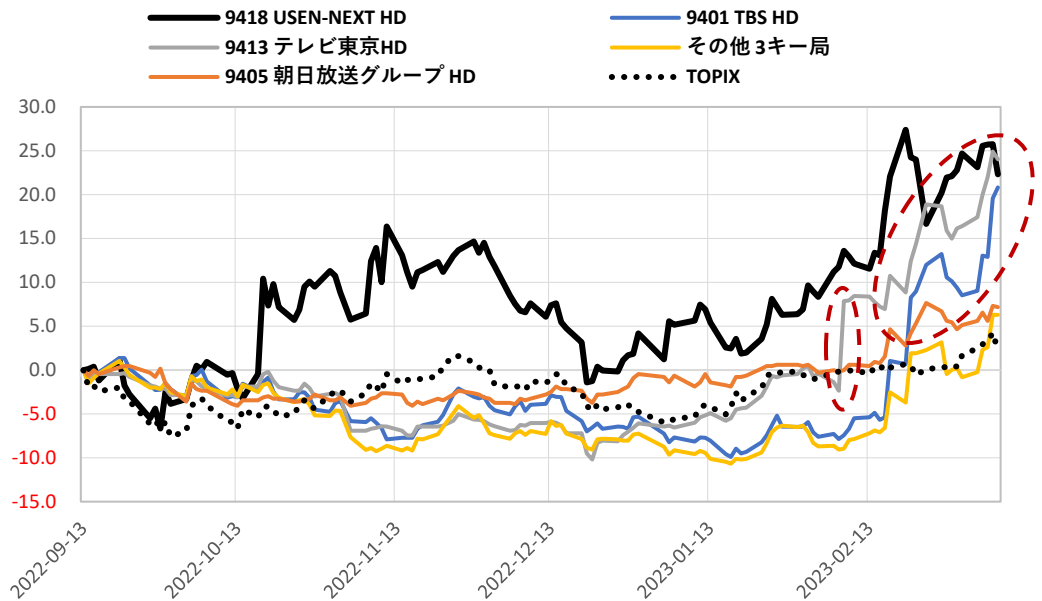
放送関連株とコンテンツ関連株の株式市場評価額の比較（2023年3月10日現在）

東証 証一	セクター 会社名	時価総額 (百万円)	PER CE (倍)	PBR 実績 (倍)	配当利回り 会予 (%)	EV/EBITDA 会予 (倍)	ROE 実績 (%)	売上高 CAGR*	純資産 CAGR*
<b>放送関連株</b>									
<b>地上波放送</b>									
9401	TBSホールディングス	335,460	16.2	0.44	2.05%	7.8	3.88%	0.3%	10.6%
9404	日本テレビホールディングス	313,948	9.2	0.36	3.11%	3.7	5.72%	2.9%	6.7%
4676	フジ・メディア・ホールディングス	285,483	10.0	0.33	3.28%	6.8	3.17%	0.0%	4.2%
9409	テレビ朝日ホールディングス	170,499	9.4	0.40	2.55%	3.3	5.48%	2.2%	4.7%
9413	テレビ東京ホールディングス	66,880	10.7	0.72	3.30%	2.9	6.86%	2.9%	3.7%
9405	朝日放送グループホールディングス	28,781	13.1	0.43	2.33%	3.2	4.02%	0.9%	2.2%
<b>衛星放送</b>									
9412	スカパーJSATホールディングス	157,921	10.3	0.61	3.39%	3.2	6.12%	-2.6%	2.8%
4839	WOWOW	37,180	22.6	0.53	3.88%	0.9	6.59%	1.8%	8.6%
<b>映像制作</b>									
2329	東北新社	32,808	11.2	0.41	2.42%	—	4.22%	-1.7%	3.2%
6879	IMAGICA GROUP	29,081	7.6	0.83	2.31%	4.7	9.31%	4.7%	3.7%
<b>コンテンツ関連株</b>									
<b>アニメーション/ライツ事業</b>									
7832	バンダイナムコホールディングス	1,869,462	19.5	2.89	0.64%	10.3	16.95%	7.0%	10.6%
4816	東映アニメーション	558,600	30.2	4.96	0.74%	19.9	14.15%	5.6%	11.2%
<b>映像/ライツ事業</b>									
6758	ソニー	14,754,656	16.6	2.18	0.64%	7.8	12.76%	4.3%	11.2%
9602	東宝	921,263	27.0	2.15	1.21%	15.4	7.66%	2.3%	5.6%
9468	KADOKAWA*	389,339	34.8	1.90	1.09%	11.4	9.41%	11.9%	7.8%
<b>サブスクリプションVOD</b>									
9418	USEN-NEXT HOLDINGS*	150,891	15.7	3.47	0.72%	6.8	23.60%	21.9%	28.0%

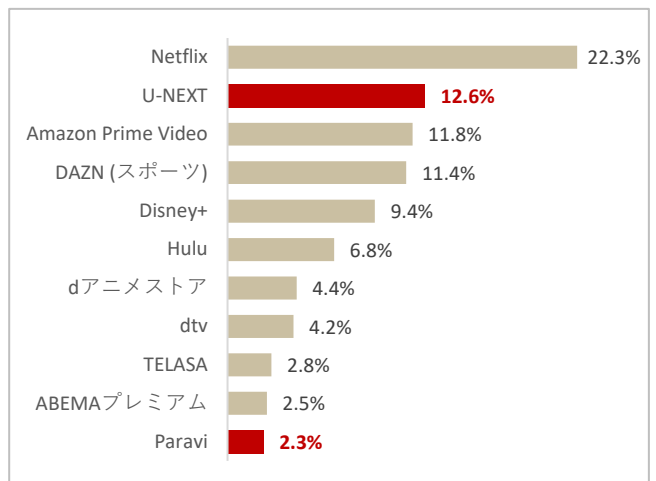
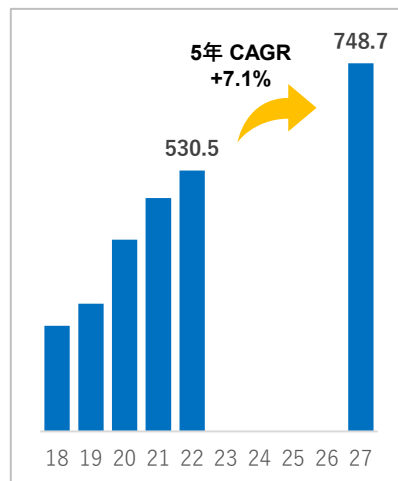
出所：SPEEDAよりSIRが作成。\*CAGRは10年だが比較のためにKADOKAWAは7年、U-NEXT HDは4年



放送関連株の相対パフォーマンス（直近6ヶ月）



日本の動画配信市場の5年間成長予測（10億円）及び国内SVODマーケットシェア



合併後のSVOD市場シェア  
**14.9%**

\*注「定額制動画配信(SVOD)」「レンタル型動画配信(TVOD)」「動画配信販売(EST)」を合わせた動画配信市場全体の規模  
出所：GEM Partners「動画配信（VOD）市場5年間予測（2023-2027年）レポート」、株式会社 USEN-NEXT HOLDINGSの説明資料よりSIR作成。

**朝日放送テレビ  
ストリーミング収入**  
28頁に記載した通り、22年12月までの9ヶ月累計で放送事業では、中期戦略での注力分野であるストリーミング（TVer等）の収入が120百万円増加した（前年同期比32.2%増）。朝日放送テレビは、TVerやYouTube等の非加入プラットフォームに加え、Netflix、Amazon Prime Video、Hulu等の大手SVODプラットフォームとの映像配信提携を進めている。

2月17日、9418 USEN-NEXT HOLDINGSは、定額制動画配信サービス「Paravi」（2018年4月開始、TBSホールディングス、日本経済新聞社、テレビ東京ホールディングス、WOWOW、電通グループ、博報堂DYメディアパートナーズが共同配信）を運営する株式会社プレミアム・プラットフォーム・ジャパン（PPJ）を簡易株式交換・吸収合併により完全子会社化する計画を発表した。合併後のU-NEXTとParaviのプラットフォームは、合計で370万人のユーザーを抱え、SVOD国内シェア14.9%とトップシェアとなる（上のグラフ参照）。TBSHD(9401)とテレビ東京HD(9413)は、合併後のコンテンツ調達に関する契約を締結したため、両社の株価は好感された。**大手放送局6社はいずれもコンテンツ関連の膨大な知的財産を保有しており、コンテンツビジネスへの注目は今後さらに高まるだろう。朝日放送グループHDは、「2025年大阪・関西万博」というテーマ性もある。**



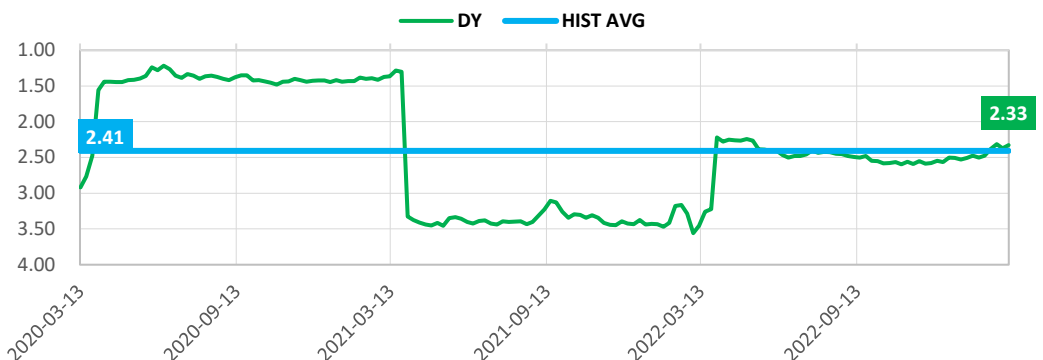
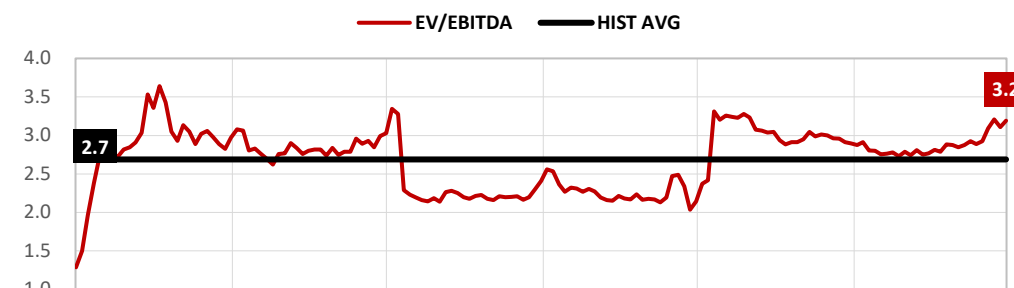
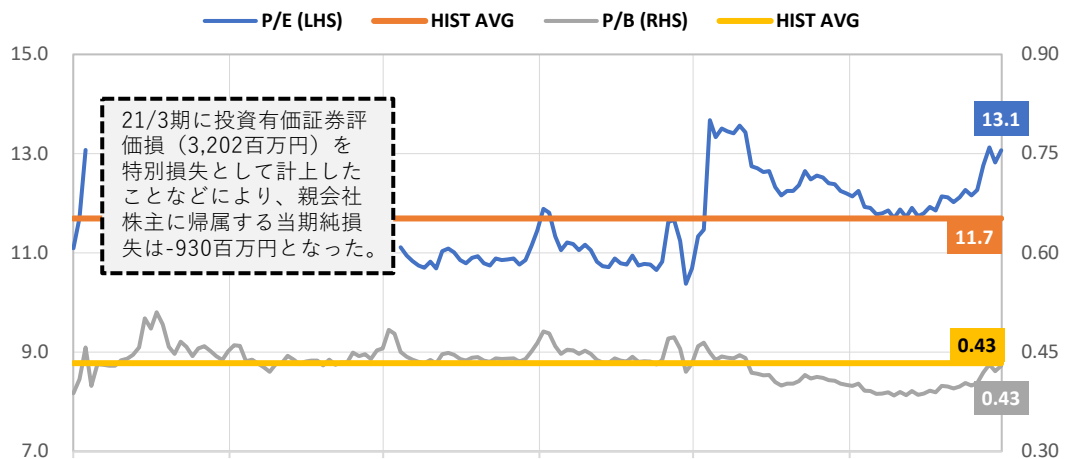
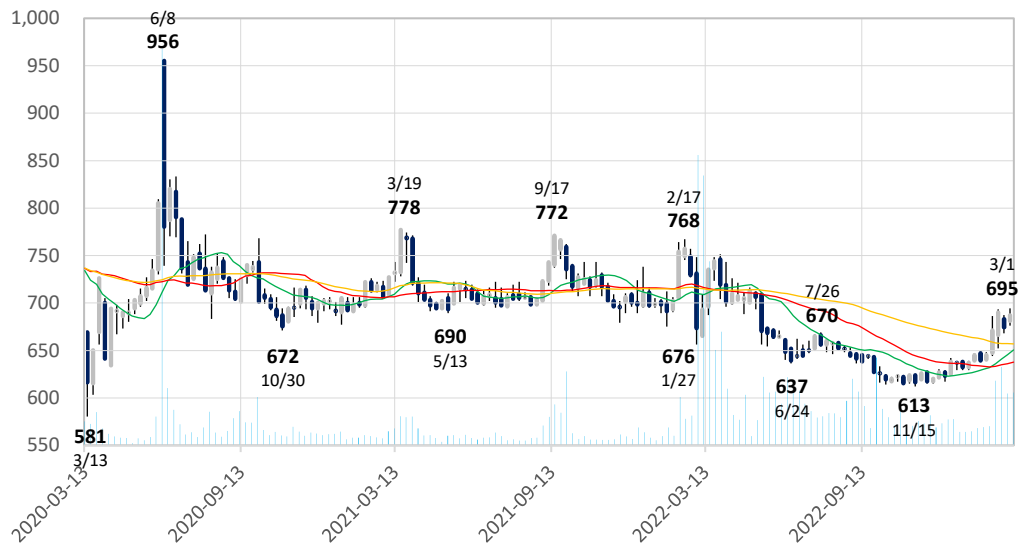
パフォーマンス&バリュエーション:  
SESSA Smart Charts

- ✓ 23/3期会社業績予想修正後の現在のPERは過去平均を12%、EV/EBITDAは19%上回る水準で取引されている。PBRと配当利回りはいずれも過去の平均値付近である。
- ✓ 足元の収益、キャッシュフローの低下と最近の株価上昇により、短期的にはPERとEV/EBITDA倍率が上昇した。
- ✓ しかし、コンテンツビジネスの比重が高まることによる今後の利益率の改善や、テレビ通販のEコマースへの展開などを考慮すると、現在のバリュエーションは中期的なビジネスチャンスをまあ織り込んでいないとSIRは考える。



Analyst's View

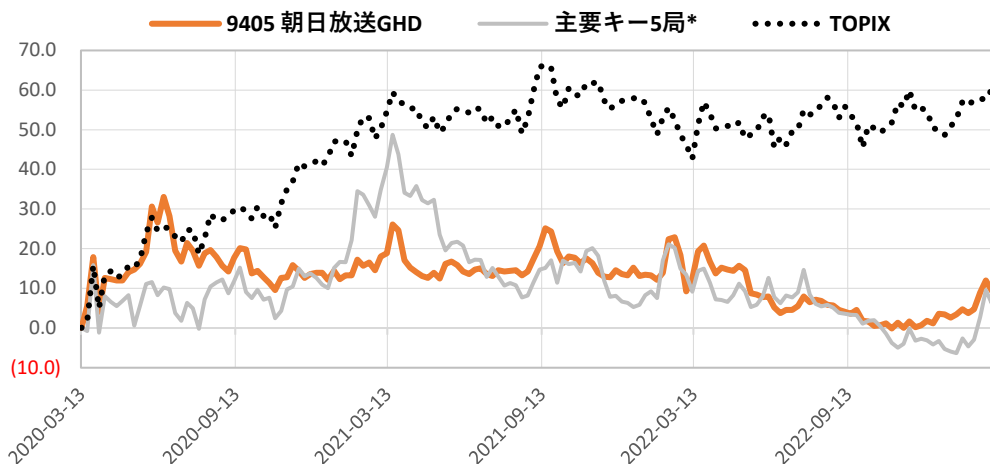
SESSAスマートチャート: 3年週足ローソク足 (移動平均線: 13W, 26W, 52W) / 出来高



出所: SPEEDAの株価データよりSIR作成. 計算数値は会社予想に基づく

- ✓ SIRでは朝日放送グループHDのベンチマークとして、テレビ放送局主要5社の時価総額加重平均指数を作成した。放送局株は、コロナ禍中に加速した視聴者の地上波テレビからインターネットへシフトという未曾有の出来事を踏まえ、最近の株価上昇を入れてもTOPIXに大きく遅れをとっている。
- ✓ しかし、P34下段にあるように、大手放送局6社はいずれもコンテンツ関連の膨大な知的財産を保有しており、コンテンツビジネスへの注目は今後ますます高まっていくと思われる。
- ✓ 朝日放送グループHDは、「2025年大阪・関西万博（補足参照）」というテーマ性もある。

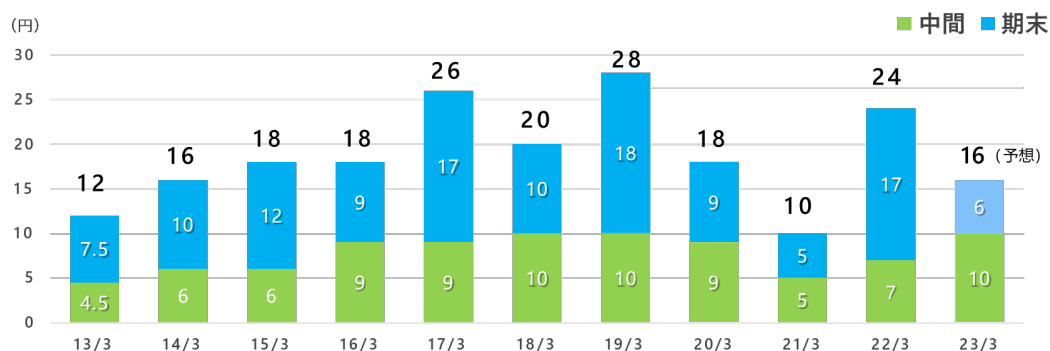
### 3年間の週間相対パフォーマンス



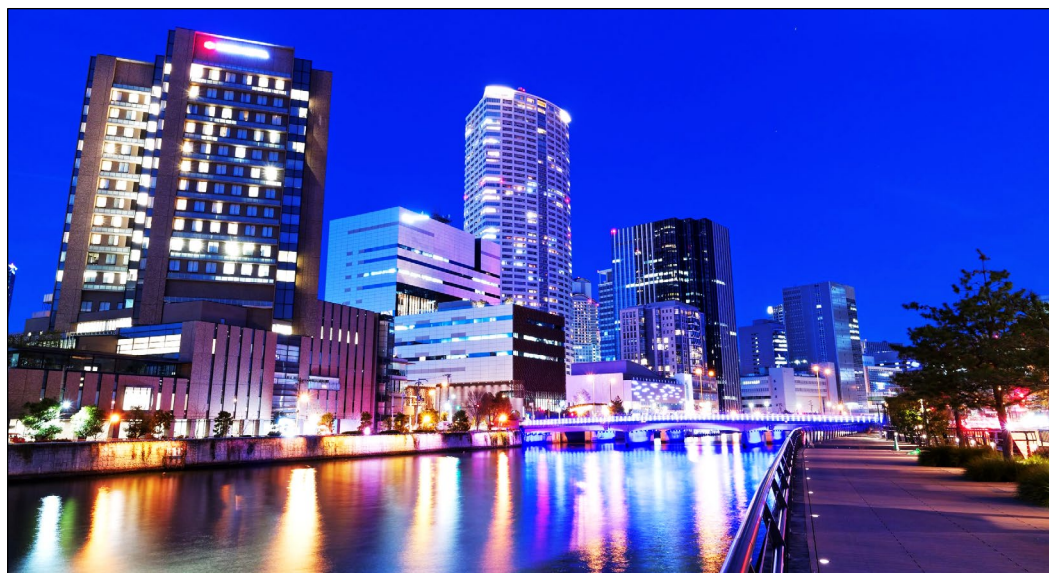
\*主要キー5局時価総額加重平均指数はSPEEDAデータに基づきSIR作成

### 株主還元方針

株主還元については、認定放送持株会社という責任ある立場を踏まえ、財務体質の強化・維持と、企業価値の向上および成長戦略のための投資とのバランスを常に考え、業績、配当性向、適切な内部留保等を総合的に勘案しながら、連結配当性向30%を目途として継続的・安定的かつ柔軟に決定するとしている。



堂島川沿いに建つ朝日放送グループHD 大阪本社



Analyst's View



**PART ⑥**  
ESGへの取組み



**サステナブルな経営基盤とブランドの強化**

SNSを含んだ新興デジタルメディアの勃興が著しいが、多くの社会的問題や副作用を生んでいるのは周知の通りである。フェイクニュースや倫理が欠如したコンテンツなど視聴数を稼ぐためには何でもありの様相である。一方で既存メディアはその公共性のために情報の精査、独自の倫理基準をもって番組を制作してきた。朝日放送グループは長年培ってきた放送局としてのブランド、信頼性を活かしコンテンツビジネスの展開を図ろうとしている。そのブランドを強化するためにはESG課題への取組みは同社の事業戦略の核心的な部分であるとSIRでは考える。

2020年8月、朝日放送グループHD（朝日放送テレビ、朝日放送ラジオ、スカイA、他のグループ会社を含む）は、グローバルな社会課題の解決を目指すSDGsについて、国連が世界の報道機関に対し協力を呼び掛けるSDGメディア・コンパクトに加盟した。

2015年ニューヨークの国連本部で開催された国連持続可能な開発サミットにて、日本を含む193の国連全加盟国が持続可能な開発のための2030アジェンダを採択した。同アジェンダは、貧困や環境、衛生、人権、気候変動、教育問題など、世界中が抱える社会問題を17の持続可能な開発目標と169のターゲットに整理したもので、2030年までに達成することを目指したビジョンや課題を掲げている。SDGsは先進国も途上国も、国も地域も関係なく世界中の一人ひとりに関わるグローバルレベルの取り組みで、「誰一人取り残さない」ことをテーマとしている。

朝日放送グループHDはメディアを中心とした企業として、世界規模での多様な社会課題の解決にも貢献したいと考え、放送コンテンツなどを通じて、SDGsの存在やその内容を社会に広く紹介していく方針だ。経営理念に沿ったCSR方針を策定し、サステナブルな社会の実現へのコミットも表明しているが、**CSR活動の枠を超えてSDGs目標の達成に貢献し続けることを目指している。**

**朝日放送グループCSR基本方針**

**私たち朝日放送グループは、様々なコンテンツを通じて  
明日の生活をより幸せで豊かにするため、進化を続けます。**

《朝日放送グループCSR基本方針》は当社グループのCSRを推進する上での総合ビジョンです。

**3つの行動指針**

**明日の大人たちへ**

メディアとしての責任を果たし、  
子どもたちへより良い社会を手渡します

**明日の暮らしへ…**

地球環境と人の営みを大切に、  
命と暮らしを守る情報を届けます

**明日の文化へ…**

歴史ある関西の文化を支え、  
さらに豊かな文化を育み続けます

ニュース情報/社内出前授業/  
TABLE FOR TWO/アナ福祉施設訪問ほか



防災減災情報発信や取り組み/みんなの木/  
リサイクル推進/太陽光発電ほか



地域文化支援イベント/文化財番組/メセナ活動/  
健康スポーツ文化支援ほか



**行動指針の各活動と関連する主なSDGs目標**



### サステナビリティ推進委員会

2021年8月、朝日放送グループHDは、中長期的な持続可能性への対応をグループ全体で戦略的に推進していくため、サステナビリティ推進委員会を設置した。気候変動などの地球環境問題への配慮、人権の尊重、従業員の健康・労働環境への配慮や公正・適切な処遇、取引先との公正・適正な取引、自然環境災害等への危機管理など、サステナビリティをめぐる様々な課題へ対応し、社会およびグループの事業活動の持続的成長と中長期的な企業価値向上の推進を図る。

委員長：ホールディングス社長  
 副委員長：ホールディングス副社長(朝日放送テレビ社長)  
 委員：ホールディングス全執行役員、  
 朝日放送ラジオ、スカイA、ABC開発、マッシュ 各代表等  
 事務局：総務局※、人事局、経営戦略局 ※幹事局

E 環境分科会

グループ分科会

S 社会分科会

出所：同社サステナビリティレポート2022



### ABC グリーン宣言

朝日放送グループHDは2013年から太陽光発電事業にいち早く取り組むなど環境に優しい放送局を目指してきた。同社は2022年1月、ABCグリーン宣言を行い、気候変動への対応など様々な環境対策を一層推進するとしている。



#### •2022年に大阪本社屋の電力を実質100%再生可能エネルギー由来とした

2022年には大阪本社で使用する電気を、全日で再生可能エネルギー由来電力としてCO2フリー電力化した。この施策に際しては、関西電力のCO2フリー電気料金メニューである再エネECOプランを導入したという。2023年には、ANNEXビル（大阪市福島区、グループ7社入居）、朝日放送テレビ生駒送信所、朝日放送ラジオ高石送信所の電力をCO2フリー電力に切り替えるほか、2025年までに東京オフィスを含む朝日放送グループ全体でCO2フリー電力化の実現を目指す。

#### •朝日放送グループは放送スタジオを含むグループ全社で照明LED化を目指す

朝日放送グループは2022年末までに大阪本社オフィスフロア（電力消費量を考慮して一部施設を除く）およびANNEXビルの照明LED化を完了する見通しである。東京オフィスは既にLEDに切り替え済みである。





### 高石ラジオ送信所の太陽光パネル

2013年11月に太陽光発電事業をスタート。約1万枚の太陽光パネル（発電容量1,990kW）を設置しており、2021年度には朝日放送グループHD大阪本社の使用電力量の約26.9%相当を発電している。

## 朝日放送グループHDは2025年までにグループ全体でCO<sub>2</sub>フリー電力化を目指す

### CO<sub>2</sub>フリー電力化・照明LED化・太陽光発電事業のスケジュール

2013

高石ラジオ送信所で「太陽光発電事業」スタート  
～グリーン電力を持続的に社会へ

2021

「サステナビリティ推進委員会」設置

2022

<ABCグリーン宣言>  
本社の電力を実質100%再エネ(CO<sub>2</sub>フリー電力に)  
2021～2022年度 オフィスフロア照明LED化

2023

アネックスビルのCO<sub>2</sub>フリー電力化  
生駒テレビ送信所のCO<sub>2</sub>フリー電力化  
高石ラジオ送信所のCO<sub>2</sub>フリー電力化  
オフィスフロア照明LED化完了

2024

その他の使用エネルギーのCO<sub>2</sub>フリー電力化へ  
2023～2025年 スタジオフロア照明LED化

2025

グループのCO<sub>2</sub>フリー電力化完了!  
ABCグループの照明LED化完了

持続的に

<カーボンニュートラル>  
持続的グリーン社会の実現へ

### 気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）提言への賛同表明

2022年5月、朝日放送グループHDは放送持株会社としていち早くTCFD提言への賛同を表明した。気候変動問題をグループが直面する重要な経営課題の一つとして捉えており、TCFDが気候変動問題についての情報開示を行う上で有効な枠組みになると考えている。

TCFDは、気候変動によって金融市場が不安定化するリスクを低減するため、財務大臣・中央銀行総裁会議（G20）の要請を受け、2015年12月、金融安定理事会（FSB）が立ち上げたタスクフォースである。2017年6月に最終提言を公表し、気候変動が事業活動に与える影響や、具体的対応・戦略等を情報開示することを推奨している。2021年に改訂されたコーポレートガバナンス・コードの情報開示の重要ポイントとなっている。

下記リンクには、1.5℃シナリオ（気候変動への緩和）と4℃シナリオ（気候変動への適応）において想定される事業環境の変化、気候変動対応に関連する主なリスクと機会、および温室効果ガス排出量（Scope1とScope2）削減に向けた指標と目標に関する詳細が示されている：

<https://corp.asahi.co.jp/ja/csr/environment/tcf2022.html>

### ABC@Colorful宣言

朝日放送グループHDは2022年6月、女性の活躍推進をはじめとするダイバーシティ推進への取り組みを中心に、朝日放送グループをより多彩に、より包容力のある職場環境にしていくための基本方針を発表した。同社は、誰もが能力を最大限に発揮できる企業風土を醸成することが持続可能な社会の実現に不可欠であると考え、性別、年齢、国籍、宗教、ライフステージ、障がいの有無、性的指向などにかかわらず、一人ひとりが尊重され認めあえるような、「**十人十色**」にABCグループ全員の多様な能力が輝く企業づくりを目指し、以下の取り組みを通じて多様な働き方とダイバーシティを追求するとしている。

### 働きやすい職場づくり/働き方の多様性

テレワーク・在宅勤務制度：新型コロナウイルス感染対策に限らず、平時においても在宅勤務ができるよう、グループ各社でテレワーク制度の整備を進めている。テレワーク運用を取り入れているグループ会社は80%強、テレワーク規定を策定している社も50%を超えている。その他には副業、兼業のガイドラインを設定しリスクリングの門戸を広げ、積立休暇制度の導入など、疾病、介護、育児に備えてまとまった有給制度も導入している。

## ■ 朝日放送グループの人事力強化とダイバーシティの推進



出所：同社コーポレートレポート（統合報告書）2022



他の事業:ESG/SDGs関連の取り組み

4頁のグループ会社一覧と7頁の沿革に示したが、同社は2015年7月にコーポレートベンチャーキャピタルであるABCドリームベンチャーズ株式会社を設立した。2015年7月に組成したABCドリームファンド1号投資事業有限責任組合（運用総額12億円、運用期間10年間、投資ステージはアリーステージからミドルステージ）は、動画配信、動画広告、VR、AR、近未来エンターテインメントなど、将来のメディアについて大きな可能性を秘めたサービス・最新技術に投資している。2019年1月に立ちあげたABCドリームファンド2号投資事業有限責任組合（運用総額18億円、運用期間10年間、投資ステージはアリーステージからミドルステージ）は、優れたIP、コンテンツ、テクノロジーを持つスタートアップに対する投資、および朝日放送グループとの事業連携を投資領域とする。

2022年7月に組成したソーシャルインタラクティブデザインファンド（SIF）投資事業有限責任組合（運用総額3億円、運用期間15年間、投資ステージはシードからアリーステージ）は社会課題解決に資するサービスや製品を素早く生み出し、かつ関西と関係のある事業に投資する。関西地域のSDGs達成に関連したベンチャー企業に限定して投資するファンドとしては初の取り組みとなる。2022年10月には、SIFの出資第1号案件として株式会社ロスゼロに出資した。**ロスゼロは「もったいない」食べ物を活かすことで持続可能な社会の実現を目指し、フードシェアリングサービスであるロスゼロを通じて、作り手と消費者をつなぎ、食品ロスを削減するプラットフォームを運営している。**

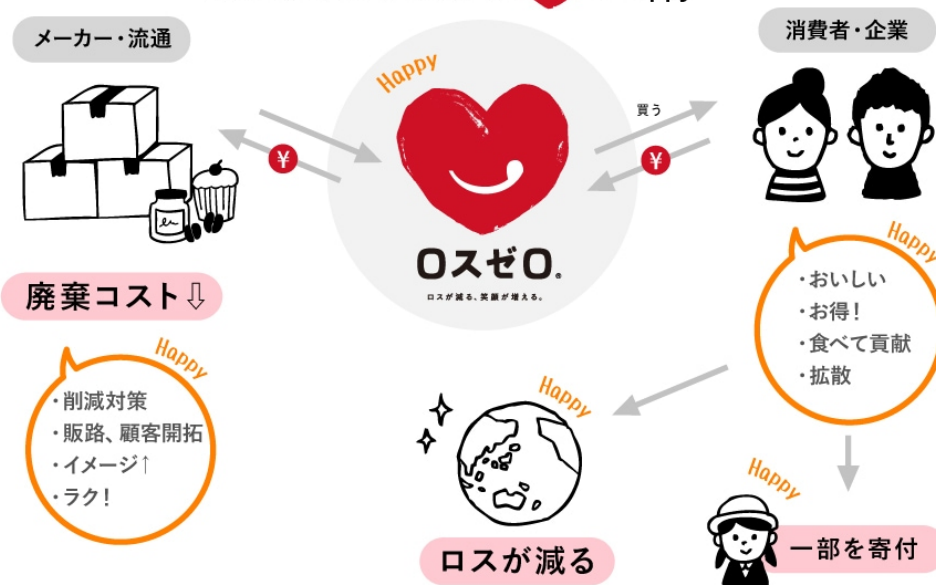
ロスゼロの主たる事業:

- ♥ フードシェアリングサービス（Eコマース、百貨店 ほか）
- ♥ アップサイクル食品の企画・開発
- ♥ 食品ロス・SDGsに関する情報発信/メディア事業
- ♥ 大阪でロスゼロ食堂・ロスゼロカフェの運営
- ♥ 食品ロス削減に関わるアドバイザー/コンサルタント事業
- ♥ 女性・若者の自立や社会進出を支援する事業

ロスゼロが取り組むSDGs



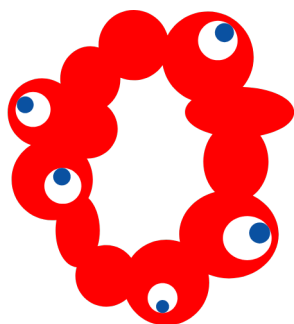
みんなが笑顔でつながる。5つのHappy



出所：株式会社 ロスゼロ HP

ABC

補足



OSAKA, KANSAI, JAPAN

EXPO  
2025

## 概要

開催期間:2025年4月13日  
(日)～10月13日(月)まで  
の184日間

会場:夢洲(大阪市臨海部)

来場者数(想定):約2,820万人

経済波及効果(試算値):  
約1.9兆円(内訳は建設費0.4  
兆円、運営費0.4兆円、消費  
支出1.1兆円)

## 大阪・関西万博の概要

2018年11月、フランス・パリで開催された博覧会国際事務局(BIE)総会で、大阪は2025年国際博覧会の開催都市に選定された。大阪・関西万博の会場は夢洲である。夢洲はテクノポート大阪計画の対象となった人工島3地区の一つであり、現在は日本最大級のコンテナ物流拠点となるほか、テーマパークのユニバーサル・スタジオ・ジャパンに近接する。次頁の地図に示すように、夢洲は京都や神戸といった関西地域への交通アクセスに優れ、関西3空港や東海道・山陽新幹線を利用して各都市からアクセスできる。

## 夢洲の俯瞰図、夢洲大橋や夢洲トンネルからアクセス可能

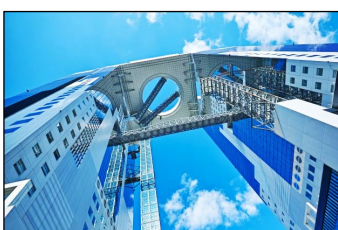


出所:上記および次頁左記の画像はAdobe Stockよりライセンス取得

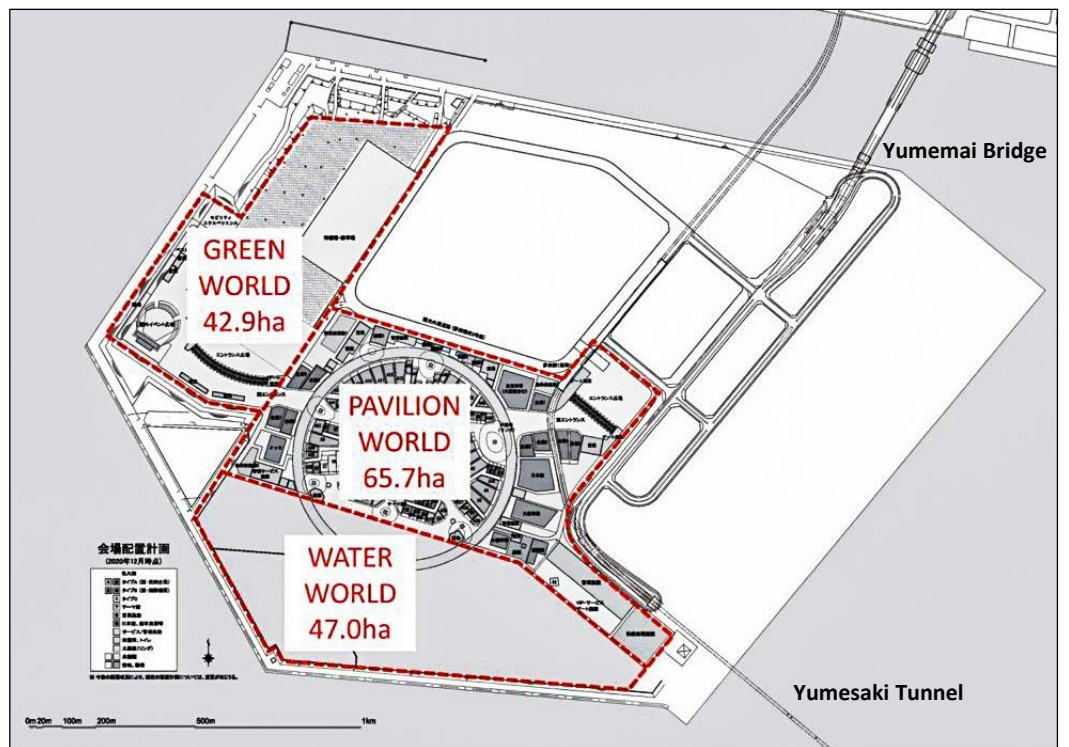
## 大阪・関西万博完成地のアーティスト画像



出所: 2025年大阪・関西万博公式サイト



夢洲の位置図（上）と大阪・関西万博の会場配置（下）



両図の出所:2025年日本国際博覧会協会、2025年日本国際博覧会 基本計画

**関西地域**には電子機器、精密機械、環境、ライフサイエンスなどの分野で最先端技術を有する研究施設や企業が集積し、日本経済を牽引してきたことが特徴として挙げられる。



**3つのサブテーマ:**

- ✿ **Saving Lives**  
(いのちを救う)
- ✿ **Empowering Lives**  
(いのちに力を与える)
- ✿ **Connecting Lives**  
(いのちをつなぐ)

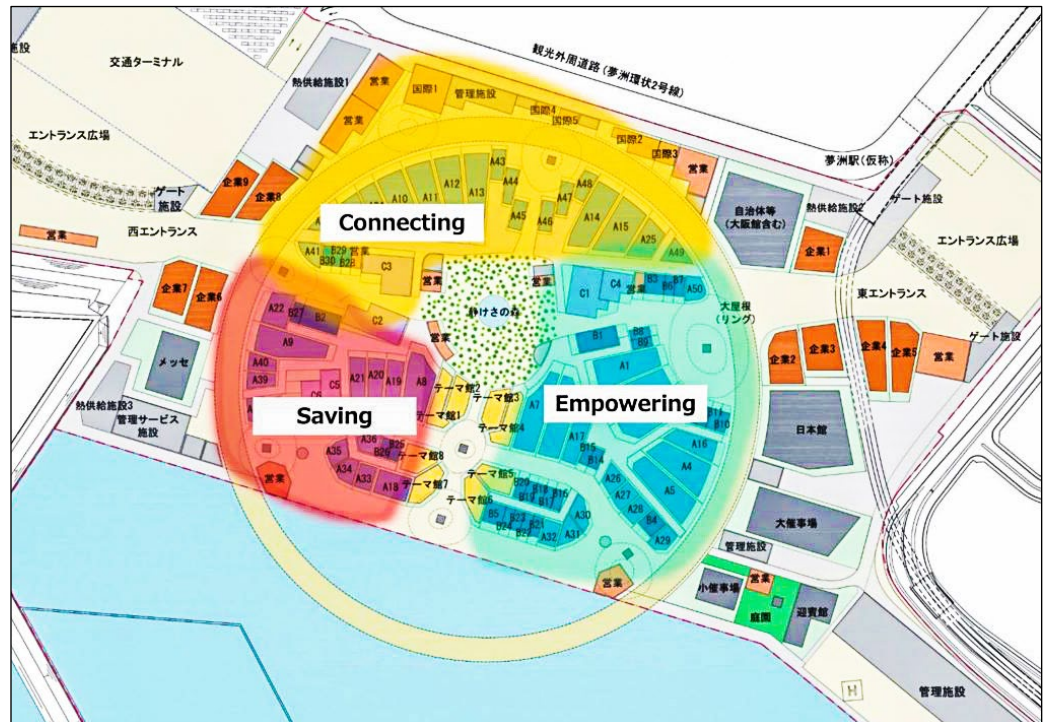
「Saving Lives (いのちを救う)」は、公衆衛生の改善による感染症対策、防災・減災の取り組みによる安全の確保、自然との共生等に焦点を当てる。

「Empowering Lives (いのちに力を与える)」は、生活を豊かにする、可能性を広げることに焦点を当てる。例えば、情報通信技術 (ICT) を活用した質の高い遠隔教育の提供、スポーツや食を通じた健康寿命の延伸、AI やロボティクスの活用による人間の可能性の拡張等が挙げられる。

「Connecting Lives (いのちをつなぐ)」は、パートナーシップ・共創の力、ICTによるコミュニケーションの進化、データ社会の在り方等を通じて、一人一人がつながり、コミュニティを形成する、社会を豊かにすることに焦点を当てる。

**大阪・関西万博のテーマ:いのち輝く未来社会のデザイン**

国際博覧会はこれまで、生活を便利にする新テクノロジーや製品を展示する場となっている。具体的にはエレベーター (1853年ニューヨーク万博)、電話 (1876年フィラデルフィア万博)、ファミリーレストラン・ワイヤレステレフォン・電気自動車・歩く歩道 (1970年大阪万博)、ICチップ入り入場券・AED・ドライミスト (2005年愛知万博) などが挙げられる。大阪はアジア全域からの旅人や貿易商を迎える日本の玄関として1,400年以上の歴史を誇る。訪問者たちは前衛的な工芸品や陶磁器をつくる最先端の技術、鍛冶技術、様々な最先端技術と情報を大阪に持ち込んだと言われる。関西地域は日本が目指す「Society 5.0」を実現させるうえで必要な先端技術を有している (次頁参照)。

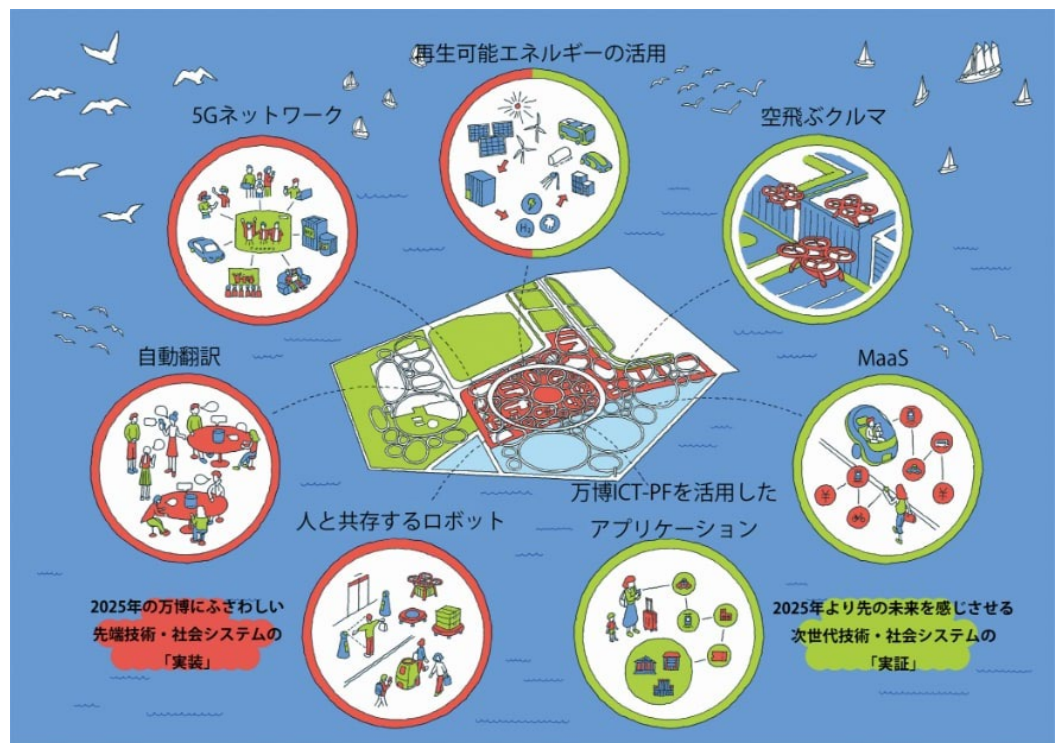


両図の出所:2025年日本国際博覧会協会、2025年日本国際博覧会 基本計画



### SDGs達成と日本が目指す「Society 5.0」実現に向けた実証への飛躍機会

前章では、SDGs達成に向けた朝日放送グループHD経営陣のコミットメントの概要を説明した。大阪・関西万博が開催される2025年は、17の目標と169のターゲット（詳細な目標）で構成されるSDGsの目標年である2030年のちょうど5年前であり、新型コロナのパンデミックやウクライナ戦争による進捗の遅れを考慮すると、その達成に向けた進捗状況を確認すると共に、気候変動へのインパクト拡大を図る機会になるだろう。万博のテーマである「いのち輝く未来社会のデザイン」は、人とモノ（主要な新技術は下記）を集め、地球規模で人類が直面する様々な課題に取り組むことを目的とする。「Society 5.0」は、誰もが活躍でき、様々な社会課題を解決できる日本ならではの持続可能でインクルーシブな社会経済システムをいう。具体的には、バーチャルとリアル空間を統合し、IoT、AI、ロボティクス、ビッグデータ、MaaS、バイオテクノロジー等の技術を活用することで、超スマート社会の実現を目指す日本の国家的な取り組みである。



出所：2025年日本国際博覧会協会、2025年日本国際博覧会 基本計画



## ディスクレイマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



**SESSAパートナーズ株式会社**

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a  
[info@sessapartners.co.jp](mailto:info@sessapartners.co.jp)