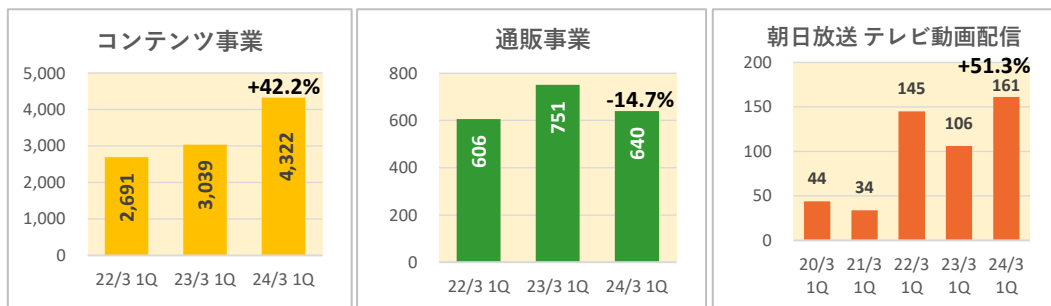


重点的事業のコンテンツ売上高は前年同期比42.2%増 イベント関連は復活、アニメの貢献度も高い

サマリー

- 朝日放送グループHDは、8/7（月）15:00に1Q連結決算を発表した。売上高は前年同期比3.2%増、営業費用は同5.7%増、営業損失は228百万円から734百万円に拡大した。2頁表の通り、売上高は前年同期比632百万円の増収となったが、これは放送・コンテンツ事業が794百万円の増収、ライフスタイル事業が162百万円の減収となったことによる。放送・コンテンツ事業では、新型コロナウイルス感染症がインフルエンザと同じ5類に引き下げられたことに伴うイベントの復活や、昨年の中国での制作遅れの反動によるアニメの寄与増などにより、**コンテンツ事業が1,283百万円増収（同42.2%増）**となった。放送事業では、主力の朝日放送テレビのスポット収入が268百万円減収（同3.6%減）となったことなどにより、放送収入は503百万円の減収（同3.8%減）となった。
- 放送事業では、**朝日放送テレビのTVer等へのテレビ動画配信収入が前年同期比+51.3%増加した**。4月にスタートした日曜夜10時の全国ネットの新枠については、8月6日に新ドラマ「何曜日に生まれたの」の第1話が放送されている（TVerで放送後の配信視聴が可能）。ライフスタイル事業は新型コロナウイルスによる巣ごもり需要が一段落したこともあり、通販が110百万円減（同14.7%減）となったほか、新規施策の展開がやや遅れたことが主な要因である。営業損失が前年同期比506百万円拡大したのは、営業費用が1,137百万円増加（同5.7%増）したことが主因で、**このうち売上原価は1,014百万円増加（同7.6%増）であった**。業績はほぼ会社計画通りであり、通期の期初会社予想は据え置かれた。
- 同社によると、主な戦略的投資は制作投資と人材投資であり、制作投資では作品自体の制作費用が大半を占める。人材投資については、プロデューサーや監督など作品制作に携わるキーパーソンや、プロモーションや販売のスキル人材を本社やグループ会社でそれぞれの役割に応じて獲得している。**こうした投資は短期的には収益を圧迫しているが、経営陣が中期経営戦略の目標の達成に全力を注いでいることは注目に値する**。通販の不振については、コロナ特需の反動減に加え、新たなEC施策の立ち上げは当初予定よりも時間がかかっている。計画の遅れを取り戻すことに注力しているため、先行投資を伴う新規事業開発のペースはやや鈍化している。企画・検討は継続中だが、サービスの展開は早くとも来期前半となる見込みである。

朝日放送グループHD 重点事業の売上高推移 (百万円)



出所：同社24/3期1Q決算説明資料よりSIR作成

1Q Follow-up



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 (9/20)	697
年初来高値 (23/9/13)	704
年初来安値 (23/1/6)	630
10年間高値 (15/4/16)	1,276
10年間安値 (16/6/24)	581
発行済株式数(百万株)	41.833
時価総額(十億円)	28.363
自己資本比率(6/30)	57.2%
24.03 PER (会予)	17.2x
24.03 EV/EBITDA (会予)	3.6x
23.03 PBR(実)	0.42x
23.03 ROE(実)	2.0%
24.03 DY (会予)	2.00%

6ヶ月株価チャート



クリス・シュライバー CFA
アナリスト

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。



朝日放送グループHD 24/3期 1Q 連結決算サマリー

百万円, %	FY21/3	FY22/3	FY23/3	FY24/3	金額	%	ACH*
[日本基準]	1Q 実績	1Q 実績	1Q 実績	1Q 実績	増減	増減	率
売上高	15,353	19,854	19,606	20,238	632	3.2	22.5%
放送・コンテンツ	12,391	16,009	16,237	17,031	794	4.9	22.6%
・放送	—	13,308	13,185	12,682	-503	-3.8	22.4%
・コンテンツ	—	2,691	3,039	4,322	1,283	42.2	23.2%
・その他	—	9	12	26	14	114.5	26.0%
ライフスタイル	2,961	3,844	3,369	3,207	-162	-4.8	22.0%
・ハウジング	—	2,944	2,279	2,226	-53	-2.3	22.9%
・ゴルフ	—	191	252	254	2	0.8	26.7%
・通販	—	606	751	640	-110	-14.7	18.3%
・その他	—	102	86	85	0	-0.8	18.9%
営業費用	16,026	19,233	19,834	20,972	1,137	5.7	24.0%
対売上高比率 (%)	104.4%	96.9%	101.2%	103.6%			
・売上原価	10,587	13,034	13,406	14,421	1,014	7.6	NA
・販売管理費	5,439	6,199	6,428	6,551	123	1.9	NA
営業利益	-672	620	-228	-734	-505	—	—
営業利益率 (%)	-4.4%	3.1%	-1.2%	-3.6%			
放送・コンテンツ	-570	353	-236	-565	-329	—	—
ライフスタイル	-19	325	90	-63	-153	—	—
調整額	-82	-57	-82	-105	-23		
経常利益	-511	771	-40	-598	-558	—	—
親会社株主に帰属する純利益	-353	442	352	-428	-780	—	—

出所：同社24/3期1Q IR関連資料よりSIR作成

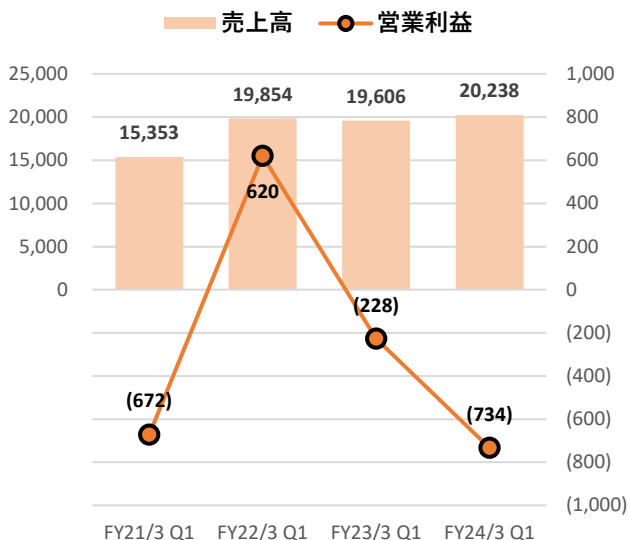
*注：ACHレシオ = 通期ガイダンスに対する進捗率



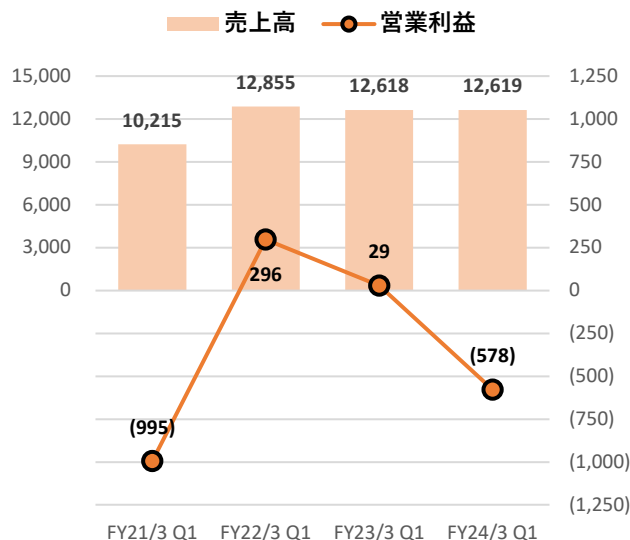
厳しい環境下でも戦略的投資を維持し、1Qの損失は拡大

○ 「中期経営戦略 NEW HOPE 2nd STAGE」では、放送・コンテンツ事業とライフスタイル事業の重点領域について、目標実現に向けた明確な施策が示されている。これらの投資は短期的には収益を圧迫するが、経営陣が計画目標の達成にコミットしていることは注目に値する。業績はほぼ社内計画通りであり、当初のガイダンスは据え置かれた。

朝日放送グループHD (百万円)



朝日放送テレビ (百万円)





朝日放送テレビ 24/3期1Q 決算概要

百万円, % [日本基準]	FY20/3 1Q 実績	FY21/3 1Q 実績	FY22/3 1Q 実績	FY23/3 1Q 実績	FY24/3 1Q 実績	金額 増減	% 増減
売上高	13,920	10,215	12,855	12,618	12,619	0	0.0
・放送収入	—	9,733	12,001	11,569	11,279	-290	-2.5
スポット	8,028	5,369	7,584	7,427	7,158	-269	-3.6
ネットワーク(タイム)*	3,047	2,958	2,698	2,531	2,531	0	0
ローカル(タイム)	1,572	1,223	1,394	1,365	1,271	-94	-6.9
テレビ動画配信 (主にTVer配信)	44	34	145	106	161	55	51.9
・コンテンツ収入	—	384	770	977	1,264	287	29.4
・その他	—	97	83	71	75	4	5.6
営業費用	13,729	11,211	12,558	12,588	13,197	608	4.8
対売上高比率	98.6%	109.8%	97.7%	99.8%	104.6%		
・売上原価	8,503	6,815	7,684	7,624	8,340	715	9.4
・販売管理費	5,226	4,395	4,874	4,964	4,857	-107	-2.2
営業利益	191	-995	296	29	-578	-607	—
営業利益率	1.4%	-9.7%	2.3%	0.2%	-4.6%		
経常利益	221	-964	329	235	-535	-771	—
親会社株主に帰属する 当期純利益	127	-633	210	111	-367	-478	—
番組費	4,351	3,279	3,827	3,725	4,020	294	7.9

出所：同社24/3期1Q IR関連資料よりSIR作成

注*：22/3期以降のネットワーク(タイム)収入は、収益認識基準適用に伴う影響あり

放送収入

放送を通じて得られる広告収入が中心(「放送」の見逃し配信であるTVer収入を含む)

コンテンツ収入

映像・イベントなどの「コンテンツ・IP」を多角的に制作・展開することで得られる収入(系列局への番組販売、パナソニックホールディングスなどテレビ番組から派生するコンテンツ展開を含む)



関西でシェア拡大中の朝日放送テレビ

◎ 同社によると、2Qのスポット収入は前年比減少傾向が続いているが、朝日放送テレビのスポット収入は、順調にシェアを拡大している。首都圏の顧客需要にも改善の兆しがあり、下期は回復が見込まれる。朝日放送テレビが制作し、4月30日から放送された「日曜の夜ぐらいいは…」(テレビ朝日系全国ネットの日曜午後10時プライムタイムの新ドラマ公式枠)は、オリジナル脚本による質の高さにこだわり、ギャラクシー賞・月間賞(放送批評懇談会主催)を受賞した。新ドラマ枠の知名度を上げるにはまだ時間がかかりそうだが、幸先のいいスタートである。

2023年4月～6月 関西地区視聴率

[個人全体]

[世帯]

(*2023年4月3日～7月2日)

(出典：ビデオリサーチ)

(*2023年4月3日～7月2日)

(出典：ビデオリサーチ)

	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	ABC 3.5%	YTV 5.7%	YTV 5.4%	YTV 3.0%
2	YTV 3.3%	ABC 5.0%	ABC 5.3%	ABC 2.7%
3	KTV 3.1%	KTV 4.8%	KTV 4.8%	KTV 2.3%
4	MBS 2.8%	MBS 4.6%	MBS 4.4%	MBS 2.0%
5	NHK 2.3%	NHK 4.4%	NHK 3.8%	NHK 0.8%

	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	ABC 6.2%	YTV 8.9%	ABC 9.1%	YTV 5.5%
2	YTV 5.9%	ABC 8.6%	YTV 8.5%	ABC 5.0%
3	KTV 5.4%	NHK 7.8%	KTV 7.7%	KTV 4.2%
4	MBS 4.9%	KTV 7.4%	MBS 7.2%	MBS 3.7%
5	NHK 4.4%	MBS 7.2%	NHK 6.9%	NHK 1.9%

■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

■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

出所：同社24/3期1Q決算参考資料より抜粋



主要グループ会社 1Q決算概要

百万円, % [日本基準]		FY21/3 1Q実績	FY22/3 1Q実績	FY23/3 1Q実績	FY24/3 1Q実績	金額 増減	% 増減
① 放送事業							
●朝日放送ラジオ	売上高	480	527	589	583	-6	-1.0
	営業利益	-60	-43	27	19	-8	-29.6
●スカイA	売上高	698	828	1,022	1,031	9	0.9
	営業利益	311	-38	22	-33	-55	—
② コンテンツ事業							
●ABCフロンティア*1	売上高	—	371	347	476	129	37.2
	営業利益	—	52	-6	56	62	—
●ABCアニメーション	売上高	286	410	451	548	97	21.5
	営業利益	206	24	-30	86	116	—
●マッシュ	売上高	255	365	501	792	291	58.1
	営業利益	-26	21	38	72	34	89.5
●DLEグループ*2	売上高	133	247	366	380	14	3.8
	営業利益	-175	-122	-135	-150	-15	—
●SILVER LINK.*3	売上高	—	75	260	567	307	118.1
	営業利益	—	-117	-138	-22	116	—
③ ライフスタイル事業							
●エー・ビー・シー開発	売上高	2,014	3,052	2,387	2,326	-61	-2.6
	営業利益	13	361	65	109	44	67.7
●ABCゴルフ倶楽部	売上高	139	204	256	260	4	1.6
	営業利益	-69	-7	26	13	-13	-50.0
●ABCファンライフ	売上高	827	660	627	433	-194	-30.9
	営業利益	47	41	34	-133	-167	—

出所：同社24/3期1Q IR関連資料よりSIR作成

*注: 1) ABCフロンティアは22/3期から子会社のABCアニメーションを分割し再編したため、22/3期以降の数字のみ。

2) DLEグループ：ディー・エル・イー・ちゅらっぷす・AMIDUS. 等連結子会社を含む。(株)DLE決算短信より抜粋。

3) SILVER LINK. は21/3期3Qから連結子会社化したため、22/3期以降の数字のみ。



主要グループ会社 事業内容

- **朝日放送ラジオ**: ラジオ放送事業
- **スカイA**: CS放送事業
- **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
- **マッシュ**: イベント企画/制作、プロモーション
- **DLEグループ**: 1) ディーエル・イー ファースト・エンタテインメント事業、 2) ちゅらっぷす ゲーム・アプリ企画/開発/運営、 3) AMIDUS. デザイン・ブランディング、映像制作・レーベル・エージェント事業
- **SILVER LINK.**: アニメーション作品の企画/製作・制作
- **エー・ビー・シー開発**: 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、広告代理業、不動産事業、保険代理業、WEBメディア事業
- **ABCゴルフ倶楽部**: ゴルフ場運営
- **ABCファンライフ**: 通信販売事業、代理店事業

マッシュの好業績は、新規の大型イベント発注先を獲得したことによる。ABCフロンティアのコンテンツ収入増加は、前期にはなかった番組IPを活用したライセンス収入（パチンコ遊技機）によるものである。ABCアニメーションは、過去の深夜アニメ作品（『リコリス・リコイル』『ヴァイオレット・エヴァーガーデン』等）の動画配信により配信収入が増加した。ABCファンライフは、4月改編で新番組となったテレビ通販がまだ市場に定着しておらず、減収となったため、今後は知名度向上と新商品開発に注力する。



朝日放送グループHD 24/3期 連結決算予想

百万円, %	FY21/3	FY22/3	%	FY23/3	%	FY24/3	%
[日本基準]	実績	実績	増減	実績	増減	期初会予	増減
売上高	78,344	85,100	8.6	87,028	2.3	90,000	3.4
放送・コンテンツ	61,850	71,348	15.4	72,967	2.3	75,400	3.3
・放送	—	56,130	—	55,516	-1.1	56,700	2.1
・コンテンツ	—	15,170	—	17,387	14.6	18,600	7
・その他	—	47	—	63	33.9	100	57
ライフスタイル	16,494	13,751	-16.6	14,061	2.3	14,600	3.8
・ハウジング	—	9,825	—	9,770	-0.6	9,700	-0.7
・ゴルフ	—	854	—	939	10	950	1.1
・通販	—	2,694	—	2,954	9.6	3,500	18.5
・その他	—	377	—	397	5.4	450	13.1
営業費用	75,650	80,897	6.9	84,434	4.4	87,500	3.6
対売上高比率	96.6%	95.1%		97.0%		97.2%	
・売上原価	52,393	55,581	6.1	58,067	4.5	NA	—
・販売管理費	23,256	25,315	8.9	26,366	4.2	NA	—
営業利益	2,694	4,203	56	2,594	-38.3	2,500	-3.6
営業利益率	3.4%	4.9%		3.0%		2.8%	
放送・コンテンツ	2,020	3,654	80.9	2,602	-28.8	2,300	-11.6
ライフスタイル	988	874	-11.5	433	-50.5	600	38.3
調整額	-314	-325		-441		-400	
経常利益	3,033	4,792	58	2,661	-44.5	2,700	1.4
親会社株主に帰属する 当期純利益	-930	2,671	—	1,354	-49.3	1,700	25.6

出所：同社23/3期4Q IR関連資料よりSIR作成

24/3期 設備投資額と減価償却費 期初会社予想

単位：十億円	FY22/3		FY23/3		FY24/3 CE	
	連結	ABCテレビ	連結	ABCテレビ	連結	ABCテレビ
設備投資額	¥8.4	¥6.5	¥7.9	¥0.8	¥4.8	¥2.9
減価償却費	¥3.2	¥1.5	¥3.7	¥1.7	¥3.9	¥1.9

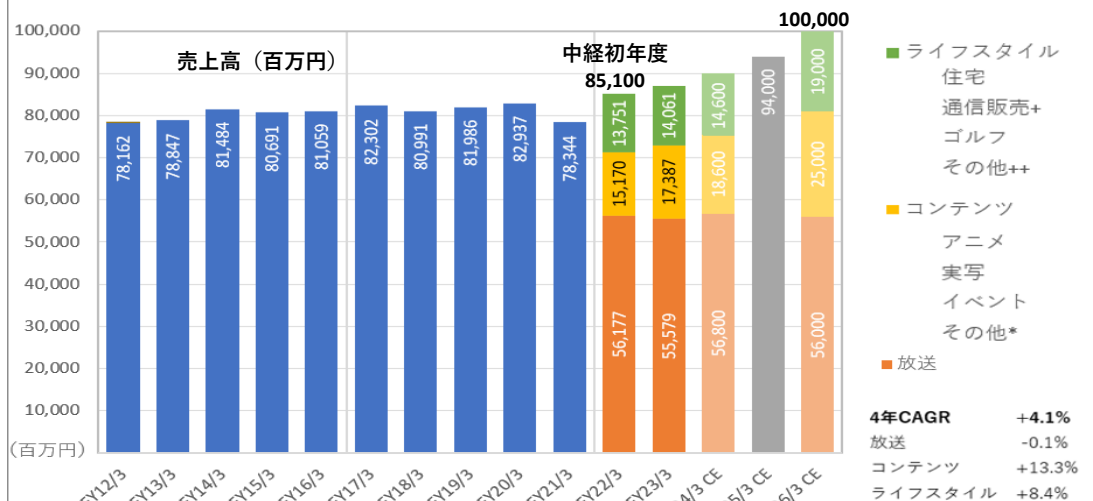
出所：同社23/3期4Q決算説明資料よりSIR作成

「NEW HOPE」はコンテンツとライフスタイルを中期経営戦略のドライバーと位置づける

経営陣が取り組んでいる課題は多岐にわたるが、SIRでは以下の3つを最も重要なポイントとして見ている。

- 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のブランドの向上を図る。

朝日放送グループHD 中期経営戦略「NEW HOPE ローリングプラン2023」の目標



出所：同社「中期経営戦略 2021-2025 NEW HOPE 2nd STAGE ローリングプラン2023」よりSIR作成

注：+TV通信販売・eコマース含む、++新規事業等、*受託製作等

4年CAGR	目標
放送	+4.1%
コンテンツ	-0.1%
ライフスタイル	+13.3%
その他*	+8.4%



パフォーマンス&バリュエーション:
SESSA Smart Charts

✓ 24/3期の初期予想に基づくPERとEV/EBITDAは、過去の平均値とほぼ一致した水準にある。EV/EBITDAは、EVのネットキャッシュ残高が減少する1Qの季節性により、若干上昇している。

✓ 次頁の相対株価チャートから分かるように、朝日放送グループHDは、主要テレビ局の中で3年前の株価と比べて唯一下落したテレビ局であるが、これは戦略的投資による短期的な収益圧迫を反映していると考えられる。

✓ 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はまだ織り込んでいないと考えられる。

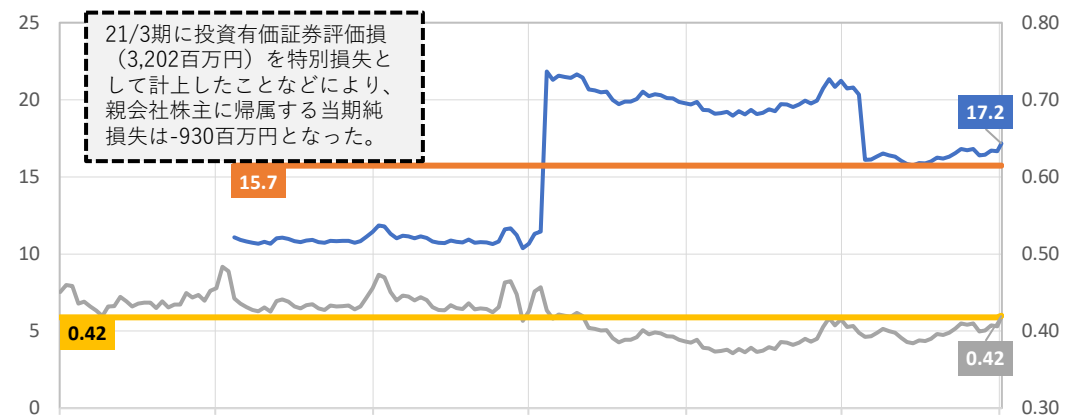


Analyst's view

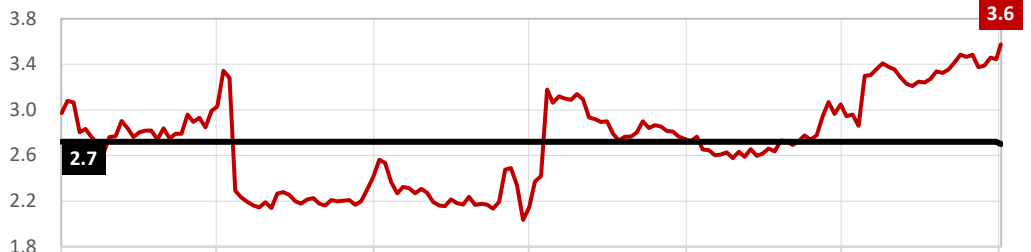
3年週足ローソク足 (移動平均線: 13週, 26週, 52週) / 出来高



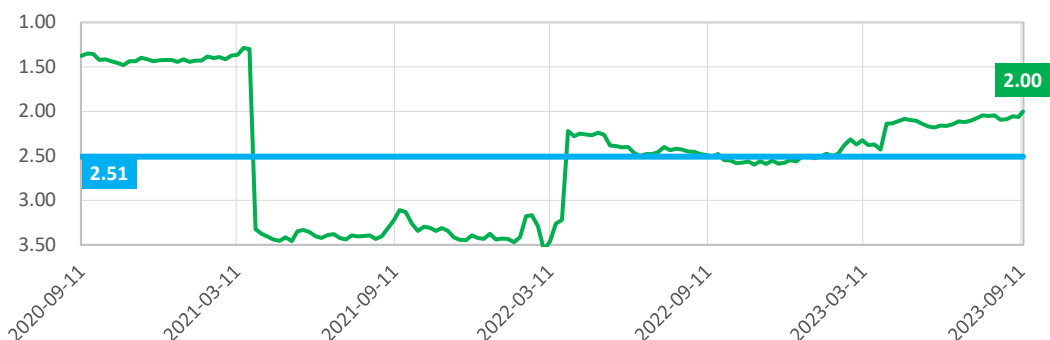
P/E (LHS) HIST AVG P/B (RHS) HIST AVG



EV/EBITDA HIST AVG



DY HIST AVG



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

- ✓ スポット収入には厳しい環境だが、株式市場はテレビ放送局のコンテンツ・ライブラリーに価値を見出し始めている。同社株価が出遅れているのは、戦略的投資による短期的な収益圧迫が原因だろう。
- ✓ 朝日放送グループHDには、2025年大阪・関西万博（開催まであと1年6カ月）というテーマ性もある。

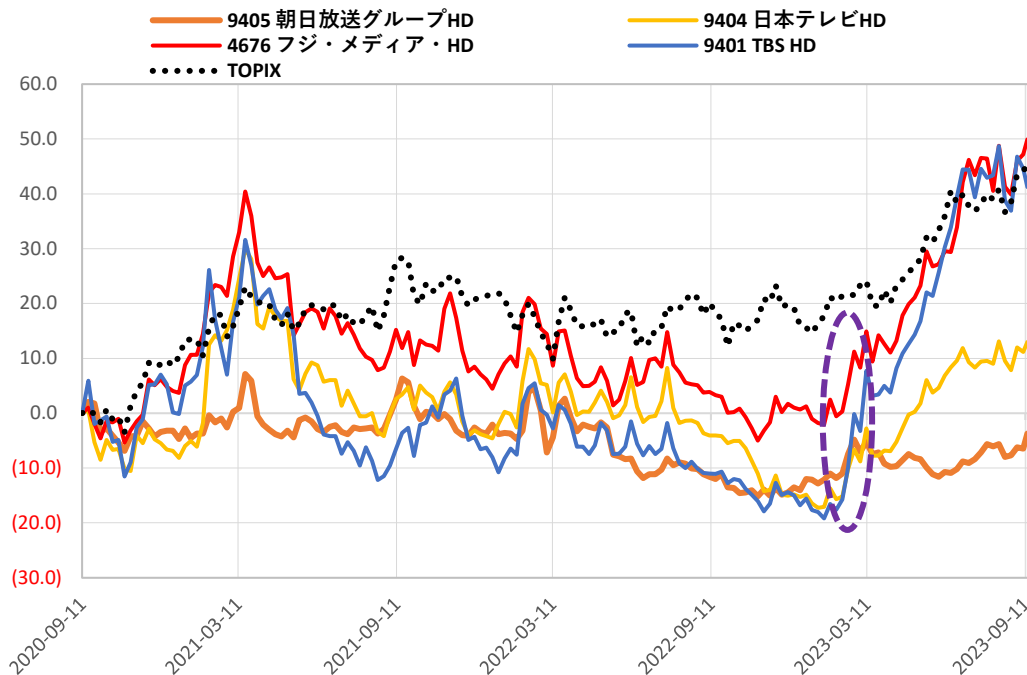
同業他社比較

23.9.6 終値	PER (倍)	PBR (倍)	配当 利回り (%)
9405 朝日放送 グループHD	17.2	0.42	2.00
9404 日本テレビHD	9.5	0.41	2.68
4676 フジ・メディア・ HD	13.4	0.41	3.02
9401 TBS HD	17.3	0.49	1.72

出所：SPEEDA(9/13現在)



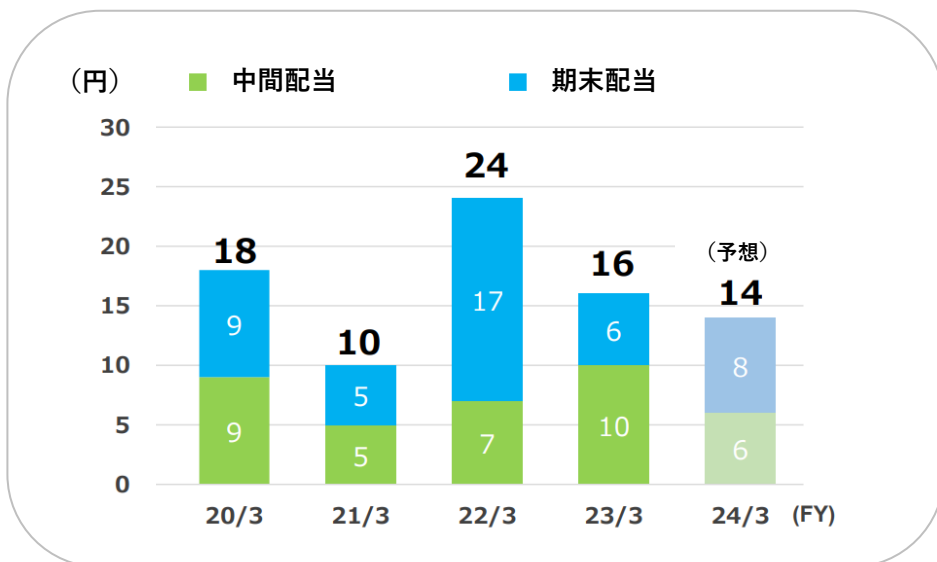
3年間の週間相対パフォーマンス



出所：SPEEDAデータよりSIR作成。

株主還元：8月7日に配当方針の変更を発表

株主還元については、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、本業の利益をベースに安定的な配当の実現を目指している。配当金については、8月7日に開示したとおり、同社グループの本業による利益を示す連結営業利益から法定実効税率相当額を控除した利益（みなし当期利益）に対し、配当性向30%を目途として継続的かつ安定的な配当を柔軟に決定していく予定。2024/3期については、中間配当6円、期末配当8円の年間14円と予想している（5月発表時から変更なし）。



LEGAL DISCLAIMER

ディスクレーマー／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