

重点的事業のコンテンツ売上高は前年同期比24.6%増 朝日放送テレビ動画配信収入（TVer等）も22.1%の増収

サマリー

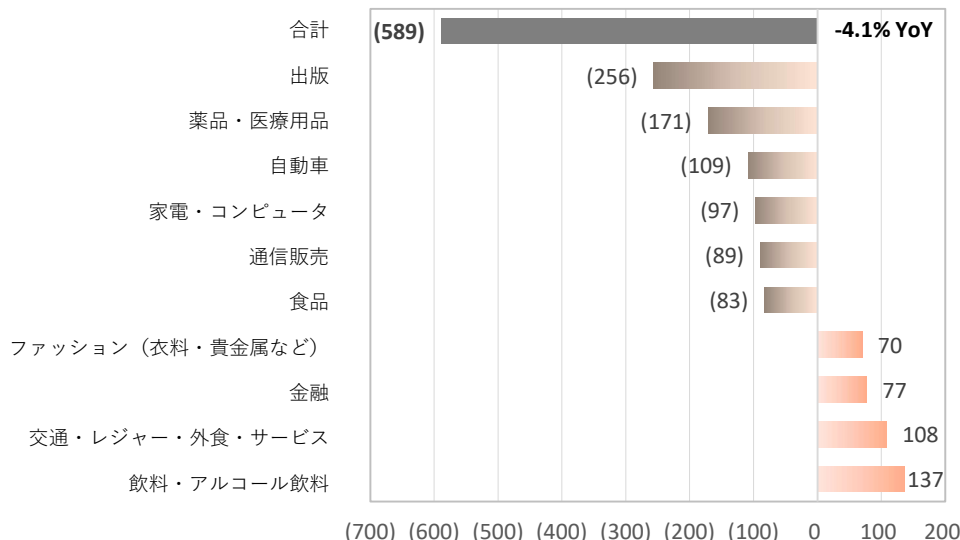
● 上期の売上高は前年同期比1.6%増となったものの、営業費用が同4.8%増加し、営業利益は前年同期の293百万円の黒字から992百万円の赤字となった。2頁に示すように売上高は前年同期比675百万円の増収となり、ポストコロナのイベントが復活したことなどで朝日放送の重点事業であるコンテンツ事業が同19億6,100万円（同+24.6%）増と牽引した。テレビスポット広告収入が低迷した放送事業の同917百万円（同-3.5%）の減収とコロナ禍での特需が一巡した通販事業の同275百万円（同-18.7%）の減収、そして、新たなEC施策の立ち上がりの遅れなどのマイナス要因をコンテンツ事業が補った。利益面では朝日放送テレビがコンテンツ関連事業強化のため番組制作費を戦略的に投入（82億7,800万円、同+5.3%）したことも利益を圧迫した。

● 下のグラフは、利益率の高いスポット収入の前年比の変化が、コロナ禍の要因によるところが大きいことを示している。大口広告主である自動車メーカーの広告がインフレや金利上昇などのマクロ面の懸念から減少した。岸田政権が主導する新NISA（少額投資非課税制度）が2024年1月に始まるのに先駆けて金融の広告収入が伸びた一方、ゴールデンウィーク以降の行動パターンの正常化により旅行、レジャー、外食などからの需要が上向いた。残念ながら、前期に在宅消費の恩恵を受けた分野（医療用品、パソコン関連、通信販売など）での落ち込みが、人流正常化の恩恵を受ける分野の回復分を上回った。

● 同社は、本年5月に公表した通期業績計画を下方修正した。売上高で20億円（-2.2%）引き下げたが、主な内訳は、放送事業で16億円(-2.8%)、通販で3億円(-8.6%)である。営業利益は、放送・コンテンツ事業で900百万円減（-39.1%）、ライフスタイル事業で300百万円減（-50.0%）とそれぞれ下方修正し、全社では1,200百万円（-48.0%）の下方修正となった。

FY24/3上期 朝日放送テレビ業種別スポット収入動向の要因分析

→前期比の減少はコロナ禍要因によるところが大きい（単位：百万円、前年比増減額*）



出所：同社24/3期2Q決算参考資料よりSIR作成。注*：スポット収入合計に同社開示済の構成比を乗じ、各セクターの前年同期値を比較して前年同期比の増減額を算出。

2Q 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 (24/1/11) | 675 |
| 年初来高値 (23/9/26) | 722 |
| 年初来安値 (23/11/14) | 625 |
| 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) | 28.156 |
| 自己資本比率(9/30) | 57.3% |
| 24.03 PER (会予) | 28.2x |
| 24.03 EV/EBITDA (会予) | 4.6x |
| 23.03 PBR(実) | 0.41x |
| 23.03 ROE (実) | 2.0% |
| 24.03 DY (会予) | 1.78% |

6ヶ月株価日足

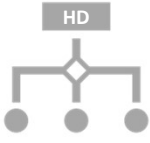


クリス・シュライバー CFA アナリスト

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マーをご覧ください。



朝日放送グループHD FY24/3 上期実績および通期予想修正の概要

| 百万円, % | FY22/3 | FY23/3 | FY24/3 | 増減額 | % | FY23/3 | FY24/3 | FY24/3 | 増減額 | % |
|------------------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|------------|------------|---------|--------|
| [日本基準] | 1H実績 | 1H実績 | 1H実績 | YoY | YoY | 実績 | 期初会社 計画 | 修正会社 予想 | YoY | YoY |
| 売上高 | 40,889 | 41,100 | 41,776 | 675 | 1.6 | 87,028 | 90,000 | 88,000 | 972 | 1.1 |
| 営業費用 | 39,654 | 40,806 | 42,768 | 1,962 | 4.8 | 84,434 | 87,500 | 86,700 | 2,266 | 2.7 |
| 対売上高比率(%) | 97.0% | 99.3% | 102.4% | | | 97.0% | 97.2% | 98.5% | | |
| ・売上原価 | 27,723 | 28,121 | 29,977 | 1,856 | 6.6 | | | | | |
| ・販売管理費 | 11,930 | 12,684 | 12,790 | 105 | 0.8 | | | | | |
| 営業利益 | 1,234 | 293 | (992) | (1,286) | - | 2,594 | 2,500 | 1,300 | (1,294) | (49.9) |
| 営業利益率(%) | 3.0% | 0.7% | -2.4% | | | 3.0% | 2.8% | 1.5% | | |
| 経常利益 | 1,539 | 479 | (832) | (1,311) | - | 2,661 | 2,700 | 1,500 | (1,161) | (43.6) |
| 純利益 ATOP | 1,133 | 403 | (673) | (1,077) | - | 1,354 | 1,700 | 1,000 | (354) | (26.1) |
| セグメント売上高 | | | | | | | | | | |
| 放送・コンテンツ | 33,954 | 34,482 | 35,541 | 1,058 | 3.1 | 72,967 | 75,400 | 73,800 | 833 | 1.1 |
| ・放送 | 26,215 | 26,468 | 25,550 | (917) | (3.5) | 55,516 | 56,700 | 55,100 | (416) | (0.7) |
| ・コンテンツ | 7,719 | 7,987 | 9,948 | 1,961 | 24.6 | 17,387 | 18,600 | 18,600 | 1,213 | 7.0 |
| ・その他 | 19 | 26 | 42 | 15 | 56.3 | 63 | 100 | 100 | 37 | 58.7 |
| ライフスタイル | 6,934 | 6,617 | 6,234 | (383) | (5.8) | 14,061 | 14,600 | 14,200 | 139 | 1.0 |
| ・ハウジング | 5,215 | 4,476 | 4,376 | (100) | (2.2) | 9,770 | 9,700 | 9,700 | (70) | (0.7) |
| ・ゴルフ | 1,064 | 1,471 | 1,196 | (275) | (18.7) | 2,954 | 3,500 | 3,200 | 246 | 8.3 |
| ・通販 | 410 | 484 | 488 | 4 | 0.9 | 939 | 950 | 950 | 11 | 1.2 |
| ・その他 | 244 | 184 | 173 | (11) | (6.3) | 397 | 450 | 350 | (47) | (11.8) |
| セグメント営業利益 | | | | | | | | | | |
| 放送・コンテンツ | 962 | 407 | (733) | (1,141) | - | 2,602 | 2,300 | 1,400 | (1,202) | (46.2) |
| ライフスタイル | 412 | 118 | (60) | (178) | - | 433 | 600 | 300 | (133) | (30.7) |
| 調整額 | (140) | (232) | (198) | 33 | - | (441) | (400) | (400) | 41 | - |

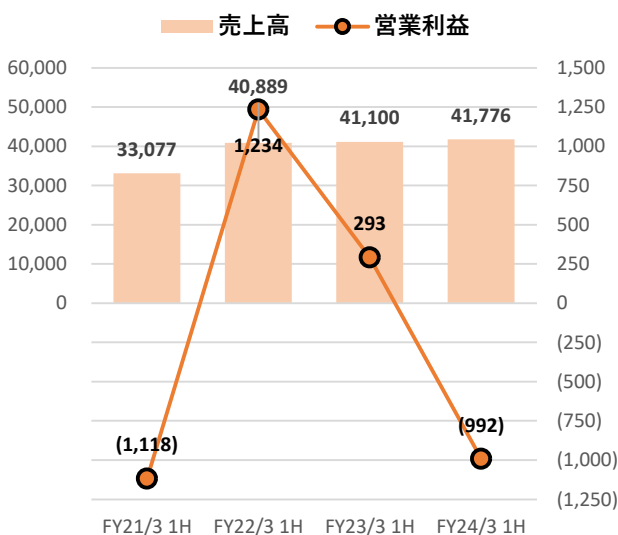
出所：同社24/3期2Q IR関連資料よりSIR作成



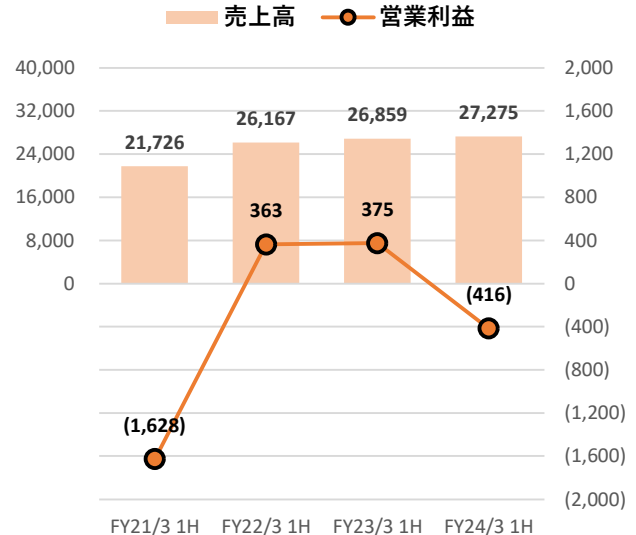
修正後の24/3期通期連結会社予想は、チャレンジングとの印象が残る

○ 上期の放送事業の売上高は前年同期比917百万円 (-3.5%) 減収の255億5,000万円となったが、修正後の通期ガイダンスによると、下期の放送事業の売上高は同502百万円 (+1.7%) 増収の295億5,000万円となる。年末年始の特別番組も含まれているためこれは達成可能と考えられる。通販事業の上期売上高が同275百万円 (-18.7%) 減収の11億9,600万円に対し、修正後の下期の売上高は同521百万円 (+35.1%) 増収の20億400万円と、今上半期比で2倍近い売上高を見込んでいる。また、上期の営業利益率は-2.4%だったが、修正後の下期の営業利益率は前年下期と同程度の5.0%を見込んでいる点は留意が必要である。

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期上期 決算概要

| 百万円, % | FY20/3 | FY21/3 | FY22/3 | FY23/3 | FY24/3 | 金額 | % |
|------------------------|--------|---------|--------|--------|--------|-------|-------|
| [日本基準] | 上期 実績 | 上期 実績 | 上期 実績 | 上期 実績 | 上期 実績 | YoY | YoY |
| 売上高 | 28,311 | 21,726 | 26,197 | 26,859 | 27,275 | 415 | 1.5 |
| ・放送収入 | — | 20,317 | 23,463 | 23,317 | 22,551 | (766) | (3.3) |
| ・スポット | 15,340 | 11,045 | 14,178 | 14,208 | 13,619 | (589) | (4.1) |
| ・ネットワーク(タイム)* | 6,581 | 6,202 | 5,858 | 5,581 | 5,435 | (146) | (2.6) |
| ・ローカル(タイム) | 3,251 | 2,673 | 2,859 | 2,985 | 2,745 | (240) | (8.0) |
| ・テレビ動画配信 (主にTVer配信) | 84 | 97 | 249 | 254 | 310 | 56 | 22.0 |
| ・コンテンツ収入 | — | 1,223 | 2,570 | 3,400 | 4,579 | 1,178 | 34.7 |
| ・その他 | — | 184 | 163 | 140 | 143 | 3 | 2.1 |
| 営業費用 | 28,185 | 23,354 | 25,833 | 26,484 | 27,691 | 1,207 | 4.6 |
| 対売上高比率 | 99.6% | 107.5% | 98.6% | 98.6% | 101.5% | | |
| ・売上原価 | 17,930 | 14,596 | 16,285 | 16,588 | 18,110 | 1,521 | 9.2 |
| ・販売管理費 | 10,255 | 8,757 | 9,547 | 9,895 | 9,581 | (314) | (3.2) |
| 営業利益 | 125 | (1,628) | 363 | 375 | (416) | (791) | — |
| 営業利益率 | 0.4% | -7.5% | 1.4% | 1.4% | -1.5% | | |
| 経常利益 | 158 | (1,590) | 420 | 604 | (356) | (960) | — |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | 14 | (1,070) | 261 | 339 | (265) | (605) | — |
| 番組費 | 9,121 | 7,272 | 7,834 | 7,862 | 8,278 | 416 | 5.3 |

出所：同社24/3期2Q 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、バーチャル高校野球などテレビ番組から派生するコンテンツ展開を含む)



厳しい環境下でも戦略的投資を維持し、上期損失を計上

「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。イベントやネット展開を含むコンテンツ収入は45億7,900万円で、前年同期比11億7,800万円増(34.7%増)となった。本年4月新設の全国放送の日曜夜10時連続ドラマ枠など配信作品数の増加、バーチャル高校野球の配信数の増加、イベント・舞台の好調などが寄与した。

【個人全体】

2023年4月～9月 関西地区視聴率

【世帯】

(*2023年4月3日～2023年10月1日)

(出典：ビデオリサーチ)

(*2023年4月3日～2023年10月1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 3.4% | YTV 5.5% | ABC 5.3% | YTV 3.0% |
| 2 | YTV 3.3% | ABC 5.0% | YTV 5.2% | ABC 2.6% |
| 3 | KTV 3.0% | KTV 4.7% | KTV 4.7% | KTV 2.2% |
| 4 | MBS 2.8% | MBS 4.5% | MBS 4.4% | MBS 2.0% |
| 5 | NHK 2.5% | NHK 4.4% | NHK 3.9% | NHK 0.9% |

■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

| | 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 6.1% | YTV 8.7% | ABC 9.1% | YTV 5.5% |
| 2 | YTV 5.9% | ABC 8.5% | YTV 8.4% | ABC 4.8% |
| 3 | KTV 5.4% | NHK 7.9% | KTV 7.4% | KTV 4.0% |
| 4 | MBS 5.0% | KTV 7.3% | MBS 7.1% | MBS 3.7% |
| 5 | NHK 4.7% | MBS 7.1% | NHK 7.0% | 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

出所：同社24/3期2Q決算参考資料より抜粋



主要グループ会社 上期決算概要

| 百万円, % | | FY21/3 | FY22/3 | FY23/3 | FY24/3 | 金額 | % |
|--------------------|------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| [日本基準] | | 上期実績 | 上期実績 | 上期実績 | 上期実績 | 増減 | 増減 |
| ① 放送事業 | | | | | | | |
| ●朝日放送ラジオ | 売上高 | 1,057 | 1,068 | 1,184 | 1,181 | (3) | (0.3) |
| | 営業利益 | (91) | (45) | 85 | 46 | (39) | (45.9) |
| ●スカイA | 売上高 | 1,486 | 1,732 | 2,002 | 2,056 | 54 | 2.7 |
| | 営業利益 | 274 | 38 | 28 | (93) | (121) | — |
| ② コンテンツ事業 | | | | | | | |
| ●ABCフロンティア*1 | 売上高 | — | 809 | 752 | 929 | 177 | 23.5 |
| | 営業利益 | — | 111 | 11 | 52 | 41 | 372.7 |
| ●ABCアニメーション | 売上高 | 642 | 810 | 943 | 990 | 47 | 5.0 |
| | 営業利益 | 378 | 59 | 58 | 6 | (52) | (89.7) |
| ●マッシュ | 売上高 | 659 | 1,130 | 1,207 | 1,327 | 120 | 9.9 |
| | 営業利益 | (15) | 126 | 99 | 70 | (29) | (29.3) |
| ●DLEグループ*2 | 売上高 | 327 | 358 | 864 | 765 | (99) | (11.5) |
| | 営業利益 | (350) | (202) | (223) | (292) | (69) | — |
| ●SILVER LINK.*3 | 売上高 | — | 1,137 | 703 | 861 | 158 | 22.5 |
| | 営業利益 | — | 37 | (158) | (163) | (5) | — |
| ③ ライフスタイル事業 | | | | | | | |
| ●エー・ビー・シー開発 | 売上高 | 4,774 | 5,471 | 4,700 | 4,581 | (119) | (2.5) |
| | 営業利益 | 154 | 493 | 107 | 211 | 104 | 97.2 |
| ●ABCゴルフ倶楽部 | 売上高 | 371 | 436 | 489 | 509 | 20 | 4.1 |
| | 営業利益 | (68) | (1) | 28 | 20 | (8) | (28.6) |
| ●ABCファンライフ | 売上高 | 1,632 | 1,187 | 1,222 | 761 | (461) | (37.7) |
| | 営業利益 | 96 | 56 | 52 | (220) | (272) | — |

出所：同社24/3期2Q 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 ーファスト・エンタテインメント事業、2) ちゅらっぷす ーゲーム・アプリ企画/開発/運営、3) AMIDUS. ーデザイン・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



パフォーマンス & バリュエーション
SESSA Smart Charts

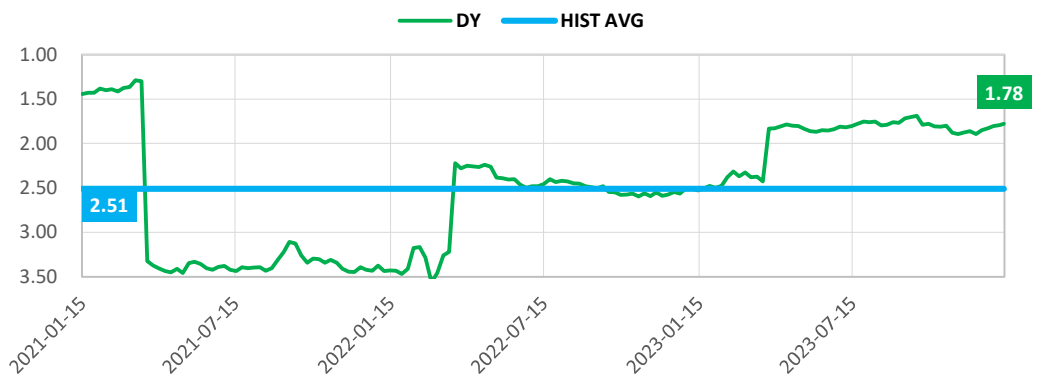
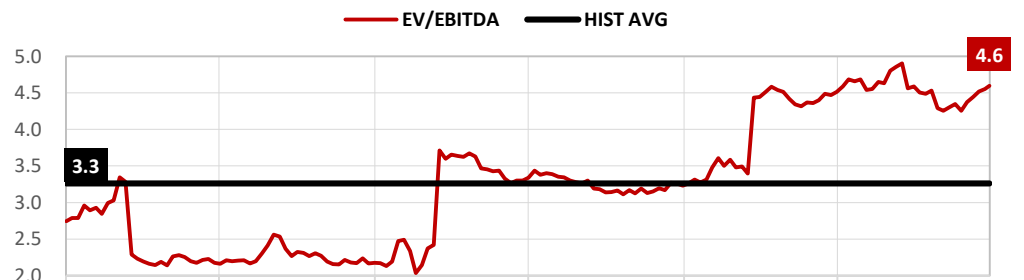
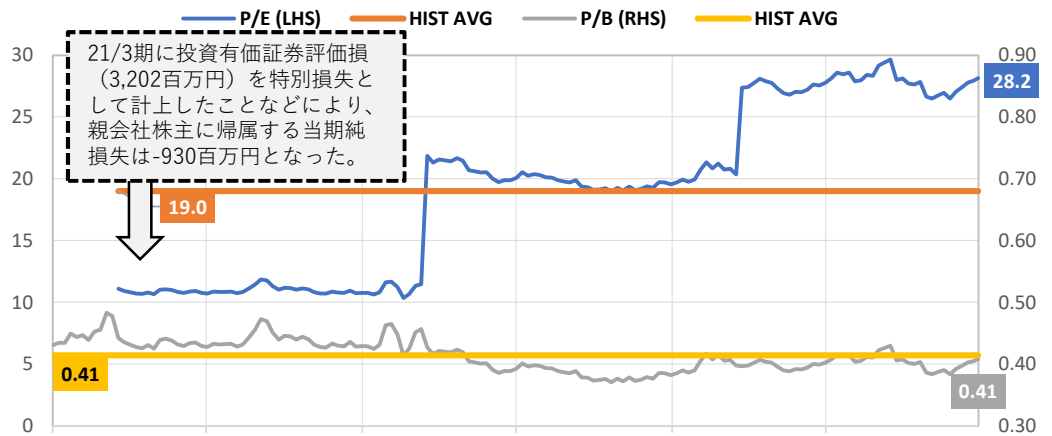
✓ 通期ガイダンスの下方修正を受け、朝日放送テレビのスポット収入は下期も厳しい環境が続くと予想される中、足元のPERは28.2倍、EV/EBITDAは4.6倍と、それぞれのレンジの上限近くで推移している。これは、株価上昇のきっかけとなりそうなファンダメンタルズ上のカタリストが短期的には見込み難いことを示唆していると思われる。

✓ しかし、1) 同社株価は1-3月に上昇しやすい季節性があること、2) 次頁のグラフに示すように、同業他社株に対するアンダーパフォームが顕著であること、3) 2025年4月開催予定の大阪・関西万博のというテーマ性があること、なども考慮すると、同社株の下値余地は限定的と思われる。また、10年チャートは580円近辺がテクニカル・サポートとなっている。



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 / バリュエーション推移



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と思われる。

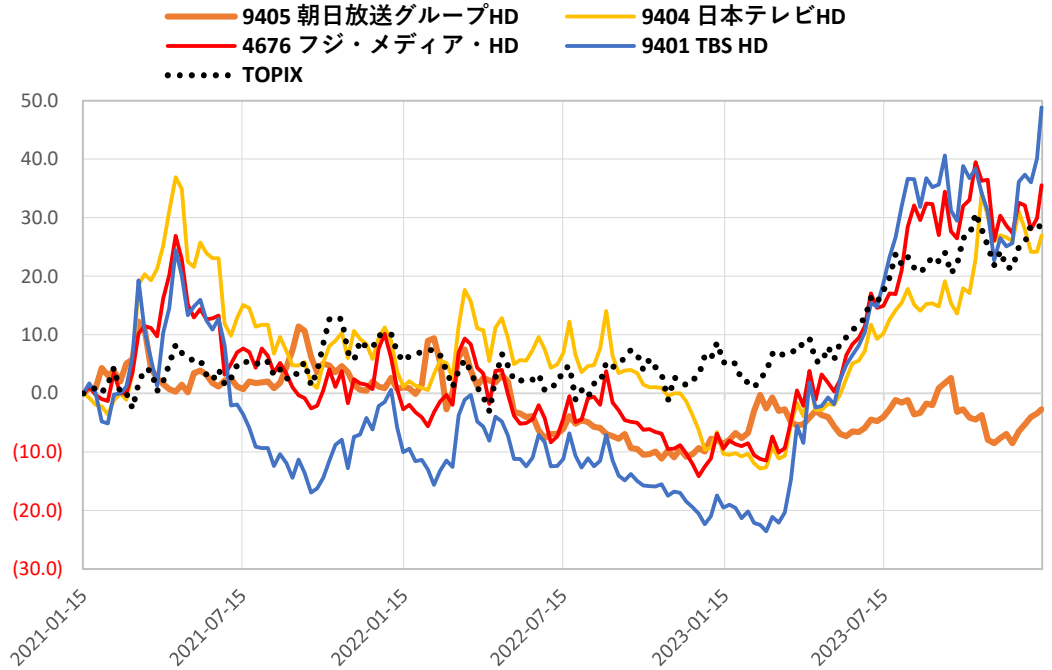
同業他社比較

| 23.12.1 終値 | PER (倍) | PBR (倍) | 配当 利回り (%) |
|------------------------|------------|------------|------------------|
| 9405 朝日放送 グループHD | 28.2 | 0.41 | 1.78 |
| 9404 日本テレビHD | 11.2 | 0.48 | 2.44 |
| 4676 フジ・メディア・ HD | 14.0 | 0.44 | 2.86 |
| 9401 TBS HD | 14.3 | 0.60 | 1.39 |

出所：SPEEDA (1/10 現在)



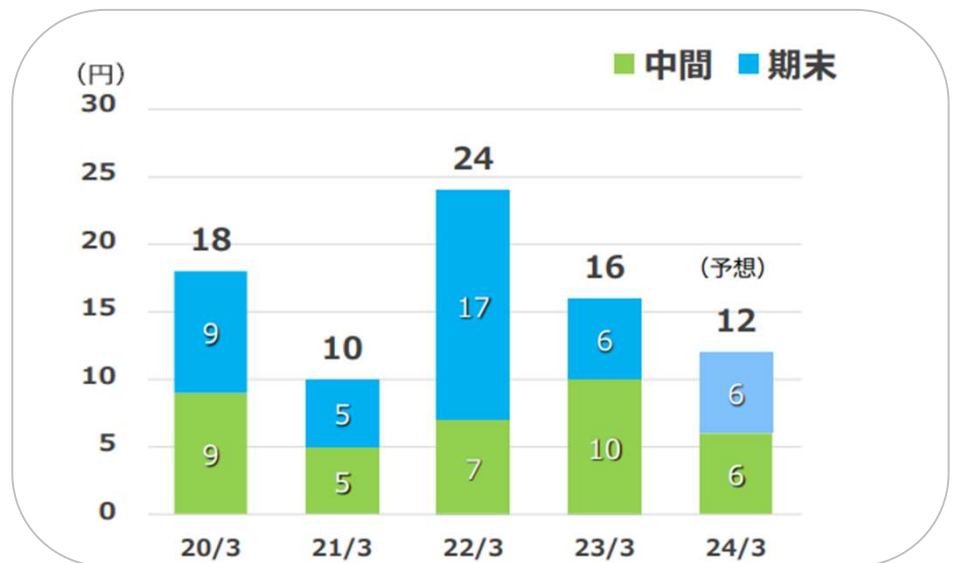
過去3年間の相対パフォーマンス（週間）



出所：SPEEDA 株価データより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、1株当たり中間配当6円、期末配当6円の年間12円と予想している。期末配当は会社業績予想の修正に伴い、前回予想の8円から引き下げられている。



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