



# 朝日放送グループホールディングス(9405)

Long Report

## GIR View



# 1

会社概要  
事業概要

### ■ 関西地区の有力な認定放送持株会社

朝日放送グループホールディングス（以下、「同社」）は、関西地区の有力な認定放送持株会社であり、同地区では唯一の上場企業である。子会社の朝日放送テレビ(株)は(株)テレビ朝日と同じテレビネットワーク系列に属する。

「朝日放送グループは、変化に対応しながら進化を続け、強力な創造集団として、社会の発展に寄与する。」を経営理念とし、持てるコンテンツ制作力を最大化して「総合コンテンツ事業グループ」へと変貌しようとしている。同社の事業は、放送・コンテンツ事業とライフスタイル事業からなる。

現在同社は前者の事業のうち、コンテンツ事業に特に注力している。同社の株式は東証プライム市場に上場している。

### ■ 中期経営戦略2021-2025「NEW HOPE」

同社の主力事業であるテレビ放送事業はテレビ広告市場の見通しが不透明なことに加え、インターネット・コンテンツの定着によって厳しい事業環境にある。

こうした事業環境の変化に対応するため、同社は2021年5月に中期経営戦略2021-2025「NEW HOPE」を発表した。

2025年度（2026年3月期）に連結ベースで売上高1,000億円、営業利益57億円、ROE5%以上を目指している（参考：2024年3月期実績は売上高904億円、営業利益8億円、経常利益7億円、ROE▲1.2%）。

同社は、目標達成を目指して上記二つのセグメントをともに成長させる計画である。特に鍵を握るのはコンテンツ事業の強化であり、アニメ事業とドラマをはじめとした自社IP事業に注力している。

事業環境と  
中期経営戦略  
「NEW HOPE」

# 2

## GIR View(cont.)

# 3

### 財務戦略

#### ■ 中期経営戦略遂行を支える財務戦略

財務的には、資本コストを意識した経営を推進し、ROEの改善、PBRの向上を狙っている。事業ポートフォリオの最適化と規律ある成長投資を進めて資産効率を高めることにとどまらず、政策保有株式の売却等、資産の有効活用と負債の適切な活用も行って、多面的にROEの引き上げを狙う方針である。

なお、事業環境に不透明要因があるなか、適切なタイミングで着実に事業構造改革を完遂する必要がある。改革の過程において、当面の間、特別損益が大きく振れる可能性も否定できない。

こうした投資家の懸念を緩和するために、みなし当期利益（法人税相当額を控除した連結営業利益）に対して配当性向を30%にし、さらに1株当たり年間配当額の下限を原則12円にするという安定配当政策を採用している。

#### ■ アニメに成長の芽、ドラマにも注力

放送・コンテンツ事業の成長の鍵はコンテンツ事業にある。

コンテンツ事業の売上高は、内部成長とM&Aにより拡大基調にあり、2022年3月期151億円、2023年3月期173億円、2024年3月期206億円、2025年3月期会社予想210億円、中期経営戦略の着地点である2026年3月期250億円の目標が視野にある。このうちアニメビジネスは2024年3月期の売上高が60億円で、2026年3月期には80億円が計画されている。

さらに同社ではドラマを新しい柱に育てるために、2023年4月から地上波全国ネットプライム帯（19～23時）で連続ドラマ制作を開始していて、主題歌のヒットによるライセンス収入の増加など、新たなコンテンツ収入に繋がるケースも出ている。また、関西ローカルのバラエティ番組を全国配信プラットフォームに展開して成功する事例も出ており、インターネット・コンテンツが定着する時代にふさわしいビジネスモデルへ変革が進んでいる。

アニメ・実写それぞれグループ内再編を進め、成長加速をより確かなものにする体制が整備されている。

なお、直近では放送事業の広告主の出稿意欲が回復しており、同社の収益に追い風になりそうだ。コンテンツ強化に積極的に取り組みやすくなるだろう。

放送・コンテンツ事業  
の強化

# 4

## GIR View(cont.)

# 5

中期経営戦略「NEW HOPE」の目標から乖離が広がる業績動向。ただし明るい兆しも。

### ■ 直近の業績が伸び悩むが、明るい兆しも

2024年3月期決算は売上高904億円（前年度比+3.9%）、営業利益8.3億円（同▲67.9%減）、経常利益7.2億円（同▲72.8%減）、親会社株主に帰属する当期純損失8.8億円と厳しい結果となった。コンテンツ開発費が増加するタイミングでTVスポット広告収入が市場全体として減少した。ライフスタイル事業の不調、新規事業の展開遅れも重なり、アニメビジネスの拡大やインターネット配信などの成長ではカバーしきれなかった。

2025年3月期の業績推移は中間期まで厳しい内容だったが、第3四半期に入り復調している。累計で売上高668億円（前年同期比+1.4%増）、営業利益10.9億円（同黒字回復）、経常利益13.0億円（同大幅黒字拡大）、親会社株主に帰属する四半期純利益12.3億円（同黒字回復）である。放送・コンテンツ事業、ライフスタイル事業がいずれも増収増益になっており、前者においては放送事業、コンテンツ事業がともに増収である。特に現状の収益の核であるテレビについては、番組費を抑制しながら視聴率トップの座を維持しており、前年を上回るスポット広告収入を得ていることから、収益改善が著しい。

2025年3月期通期の会社予想は従来通り売上高910億円（前年度比+0.6%）、営業利益22.0億円（同+164.2%増）、経常利益23.0億円（同+218.1%増）、親会社株主に帰属する当期純利益15.0億円（黒字転換）を見込んでいる。これまでの進捗を踏まえると、この予想は達成可能な水準にあると思われるが、中期経営戦略「NEW HOPE」の財務目標からは乖離が大きいことも指摘しなければならない。また通期予想の明細において、同社の今後の成長を担うべきコンテンツ事業の売上高見通しが引き下げられていることも留意が必要である。ただし、テレビ事業が堅調であることは今後の経営改革および成長戦略を推進するうえでプラスに寄与するはずである。

## GIR View(cont.)

### ■ 2024年10月にトップ交代。2トップ体制で改革を加速

2024年10月、前代表取締役社長の沖中氏が取締役会長になり、西出氏が社長執行役員に就任した。グループの中核である朝日放送テレビの社長でもある今村取締役常務執行役員が西出氏をサポートする2トップ体制への移行となる。2025年6月の定時株主総会・取締役会にて、西出氏は代表取締役社長、今村氏は代表取締役副社長に就任予定である。西出氏はこれまでコンテンツ事業（主にアニメ・イベント事業）・海外ビジネス等を担当していたが、今後はグループ全体を統括することとなった。今村氏は引き続き、放送事業を担当する。

異例と言える期中トップ交代の狙いは、厳しい損益状況を踏まえて、改革の徹底と、その後を見据えたプロジェクトの始動にあるとみられる。経営の緊張感を示すものとして、ポジティブにとらえるべきであろう。

現在までの進捗としては、アニメ領域、実写領域それぞれにおいて既に子会社を含めたグループ再編を終え、効率化とシナジー創出の基盤を整備したこと、グループ全体の経営成績の早期把握と収支改善に向けたKPIの設定も完了したこと、新しい投資ガイドラインを策定したことがあげられる。

2024年10月以降は、次のステップとして、事業改革施策の深掘り、および将来ビジョン策定を進めている。現中経の先を見越した準備を進めていると言えるだろう。

期中にトップ交代。現中経の改革徹底と、その後を見据えたプロジェクトの始動

# 6

# 7

株価動向

### ■ じり安基調続くが反騰の兆しも。ROE上昇の道筋に関する視界の改善が待たれる。

近年株価は700円台からじりじりと下げており、2025年1月には600円をつける場面もあったが、その後は反発に転じ、2025年2月10日に発表された2025年3月期第3四半期決算が収益の改善を示したことを受け、2025年3月17日の終値は700円台目前である677円まで復調している。

一方、PBRは依然1倍を大幅に下回る0.4倍程度にとどまる。近年、黒字であってもROEが一桁台前半にとどまっていること、これまでの経営改革の成果が数値に現れていないことが背景にあると考えられる。

しかし、直近の株価に反転上昇の兆しも見える。テレビ広告の回復期待、同社の新しい経営体制に対する期待、他局のコンプライアンス問題を契機にした放送メディア業界全体の体質改善期待などが高まっていると推察できるだろう。

## GIR View(cont.)

### ■ コンプライアンス体制の担保

2024年年末から在京キー局にかかわるコンプライアンス問題がクローズアップされ、広告主から厳しい反応が広がっている。

これは現代の広告主が放送局に期待するコンプライアンス水準を満たさないと、事業の根幹を揺るがしかねない収入リスクがあることを示している。一方、他局よりも優れたコンプライアンス体制を担保できれば広告シェアを高める可能性も広がる。視聴率競争とは異なる競争軸が生まれたと言え、同社もこれをアドバンテージにできるのかが注目点である。

### ■ ROEの持続的向上の糸口がいつどのように見えてくるか

先に述べたように、同社は資本コストを意識した経営を標榜し低PBRの解消を目論んでいる。

一方、直近の業績は中経最終年度の目標との乖離が大きく、注力してきたコンテンツ事業の収益力アップに時間を要している。

現在進行中の収支改善・新投資ガイドライン策定・事業改革・将来ビジョン策定がどのようにまとめ、事業ポートフォリオの最適化・資産の有効活用（政策保有株式売却等）・成長投資推進を通じて足もとの成果と将来への期待につながるのか、それがどのような軌道でROEの改善につながるのか、次のROEの目標水準をどう設定するのか、新経営体制における今後の方針表明に期待したい。

特に、自社の関与が深いIPコンテンツを内外さまざまなチャネルで展開できる事例が積み重なり始めれば、同社の企業価値には大きな影響が生まれるはずである。

幸い、新体制発足後最初の決算である2025年3月期第3四半期決算は収益の回復を示すポジティブな内容だった。これまでの経営改革にテレビスポット収入増という追い風が重なった格好で、好循環に入る期待が高まる。

日本の放送メディア業界で先行する企業では、資本コストを踏まえた目指すべきROIC水準、事業ポートフォリオの現状とあるべき姿、主要事業の成長戦略、そしてキャピタルアロケーションを示している。同社もどこまでこれにキャッチアップするのか、楽しみにしておきたい。

次のカタリスト：

コンプライアンス体制の担保、中経最終年度（2026年3月期）とその後に向けた成長戦略の提示、バランスシート最適化も含めたROE改善策

# 8



連結業績										株価 ¥677 (2025/03/17)	
決算期	売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	当期利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)	PER (倍)	
FY03/2020	82,937	1.2	3,388	-20.5	3,633	-20.9	2,278	-39.1	55.6	12.2	
FY03/2021	78,344	-5.5	2,694	-20.5	3,033	-16.5	-930	赤字化	-22.7	n.a.	
FY03/2022	85,100	8.6	4,203	56.0	4,792	58.0	2,671	黒字化	65.0	10.4	
FY03/2023	87,028	2.3	2,594	-38.3	2,661	-44.5	1,354	-49.3	32.4	20.9	
FY03/2024	90,452	3.9	832	-67.9	723	-72.8	-884	赤字化	-21.1	n.a.	
FY03/2025 会予	91,000	0.6	2,200	164.2	2,300	218.1	1,500	黒字化	35.9	18.9	

出所：会社有価証券報告書を基にGlobal IR, Inc.作成

Note：百万円以下四捨五入、小数第二位四捨五入 \*Global IR, Inc.の計算による。会予=会社予測

## 投資家ミーティングからのFAQ

朝日放送グループホールディングス(9405)は、継続的に国内・海外機関投資家とのミーティングを行なっている。これらミーティングから浮かび上がる、投資家に共通の関心事とその回答をここにまとめる。回答は、同社からの回答に、アナリストの解説と追加情報を加味したもの。順序は、特に関心が高かったと思われる質問からとした。

Q1:  
低PBRに対する認識、ROE  
改善のゆくえ

**日本の株式市場では資本効率の引き上げにとどまらず、PBRの改善が昨今注目されている。御社はROEとPBRについてどのような認識を持ち、どのように改善させていく方針か？**

同社はROE、PBRのいずれも重要な財務課題と認識しており、ROEについては2025年度（2026年3月期）までに5%まで改善させる計画である。そのためには同社のコア・コンピタンスであるコンテンツ制作力をアニメ事業、およびドラマ事業で存分に発揮し、内外さまざまなチャネルを通じて世界の市場に良質のコンテンツを提供することを目指している。このために、アニメ領域、実写領域それぞれグループ再編を完了し、運営の効率化とグループシナジーの創出を円滑に進める体制を整えた。

ただし、自社制作および自社関与のコンテンツの拡充とM&Aの推進に伴って、しばらくの間は費用が先行する公算が高い。テレビ広告市場に明るい兆しもでているものの、ROEが大幅に改善するには時間を要する可能性があることも理解していただきたい。

2024年度に入り、グループ各社の経営課題の洗い出しとKPIの設定を行い従来以上に迅速できめ細かい経営管理を行う体制を構築した。これによって収支改善と事業改革を進める基盤が整った。

さらに投資に関するガイドラインも刷新し、資本コスト・投資採算を重視した投資を行うことができるようになっている。

現在は、現中経の先にむけた将来ビジョンの策定に取り組んでいる。

こうした諸施策がまとめられ、事業ポートフォリオを望ましい姿にするために、今まで以上に自信と規律を持って変革できるようになる。

さらに、事業ポートフォリオ改革と成長投資を進めるために、政策保有株式の売却等も可能な範囲で進め、また適切に負債を活用することも柔軟に検討する。こうした取り組みをしっかりと投資家にお伝えすることで、ROEの向上見通しが投資家に浸透し、その結果PBRの上昇につながると考えている。

Q2:  
アニメ事業の成長戦略と  
その進捗

**アニメ事業に注力することだが、事業機会をどう見ているのか。御社らしさ、競争力はどこにあるのか。中期経営戦略に対する進捗はどうか。**

同社は広告収入を主たる収入源とする放送事業に依存する事業構造を、コンテンツ起点にマルチ展開するビジネスモデルへの転換を進めることが中長期的なROEの改善につながると考えている。

その中でもアニメ事業は、世界規模での市場成長が続いており、日本の競争力が高い領域である。同社にとっても、放送・配信・海外販売・グッズ販売・イベント開催などマルチ展開が可能な事業であるため、同社の目指す方向にジャスト・フィットする分野である。

同社は、プリキュアシリーズを20年以上に渡って展開し、先に述べたマルチ展開の知見を蓄えてきた。また、在京の放送局とは異なり、在阪局として関西の立地や共に作品を創るという社風を生かして在関西の制作会社との強固な繋がりを築くことが可能である。そうした背景の下、海外でも非常に人気が高いアニメ制作会社京都アニメーションと極めて良好な関係を築くことができ、「Free!」シリーズや「ヴァイオレット・エヴァーガーデン」シリーズの製作委員会のメンバーとして海外窓口権を獲得、アニメ事業の成長につながっている。また、原作出版社などに対して作品ごとに丁寧なパートナー提案を行うことで、IPの獲得を着実に進めることができると考えている。並行して、漫画・小説などを原作としないオリジナル作品の創出にも注力している。

2022年7月クールに深夜帯で放送した「リコリス・リコイル」はA-1 Pictures、アニプレックスと共同で創り上げたオリジナル作品で、インターネット配信も好調であり、同社の実力を示す最近の好事例のひとつである。このような「日本→グローバル」という商流に加えて、今後は「海外→グローバル」という商流にも挑戦する予定だ。

コンテンツ事業全体の売上高を2022年3月期の151億円から、2026年3月期に250億円へ増収させる計画をもっており、このうちアニメ事業は重要な貢献をする予定である。アニメ事業では2026年3月期に売上高80億円を、2031年3月期には100億円を目指している。

アニメ事業の拡大に一定の手応えを得ているが、2023年10月に関連組織の再編を実施し、従来以上にシナジーの創出と収益管理強化を目指している。具体的にはABCアニメーションの傘下にアニメ制作を手掛けるSILVER LINK.、商品化をするゼロジークト、CG映像制作を行うCGCGスタジオを配して、一体運営を進めている。さらに2024年8月にはゲーム・アプリ開発事業等を手掛けるトイジウムを子会社化している。

アニメ事業の収益性については経営として課題認識をしている。特に人件費を中心とした製作費の上昇によって損益分岐点が悪化していることは重要である。そのため、従来以上に収益管理を厳格に進めている。

この成果が現れるにつれて当事業のポテンシャルをより具体的にイメージいただくと考えている。

Q3:  
実写コンテンツ強化

**コンテンツ関連ではアニメ事業に加えてドラマ等実写コンテンツ事業も強化するとのことである。アニメ事業と遜色なく、コンテンツのマルチ展開が可能なのか？**

視聴者のニーズの変化を的確に捉えて長年に亘り良質な番組を提供してきたという自負があり、コンテンツ制作力こそ通底するコアコンピタンスである。

映像コンテンツのマネタイズチャンネルがインターネットおよび海外へ広がる今日、オリジナリティのあるコンテンツを制作する力を示すことで、ドラマをはじめとする非アニメコンテンツの商機を拡大できると考えている。

同社は2023年4月以降、日曜夜22時枠で全国ネットの連続ドラマの制作を開始しオリジナル脚本による作品を手掛けることで、アニメ事業に次ぐ二つ目の成長の柱とすることを目指している。さらに、2024年4月には、朝日放送テレビにコンテンツ戦略本部を設置し、従来朝日放送テレビと横並びの関係にあったABCフロンティア（実写コンテンツの販売・マーケティングを手掛ける）を朝日放送テレビの子会社に組み入れた。これにより、制販一体で市場ニーズに合った収益力の高いコンテンツを一気通貫で開発し、マルチユースすることがスムーズになる。

足元では、TV配信等による収入が年々増加基調にある。この中にはバラエティだけではなく上記ドラマの寄与もあり、同社の取り組みが成果を上げていることが見受けられる。

なお、2024年11月には韓国のグローバルコンテンツ制作スタジオであるIMAGINUSと業務提携を行った。今後、国内・海外展開を目指したドラマを開発することになる。こちらもご期待いただきたい。

Q4:  
政策投資株式

**事業ポートフォリオ最適化を進めると表明し、成長戦略の活動原資として資産の見直しを図ると表明している。政策投資株式の売却はあるのか？**

コンテンツを起点とした事業構造への改革を進めるために、放送事業者として期待される財務健全性を損なうことなく十分な活動原資を確保する必要がある。そのためフローの収益だけではなく、外部資金の調達に加えて政策保有株式の売却も進める予定である。売却方針の検討を済ませており、2025年3月期の下期以降実行を進めている。

Q5:  
大阪・関西万博に対する  
関与

**大阪・関西万博に対する取り組み方針を教えてください。**

大阪・関西万博は、現在の中期経営戦略の最終年度にあたる2025年4月13日から10月13日に大阪の夢洲で開催される。

同社は、まず開催直前の3月16日に行われる「ACN EXPO EKIDEN 2025」を全国ネットで中継する。期間中は会場内外で各種のイベント開催が予定されている。これらをビジネスチャンスとして積極的に参加する予定である。

Q6:  
リスク要因

**リスク要因を挙げてほしい。**

放送広告収入は市場規模自体が広告主の景況感に左右されるため、一定の変動幅を考えおかねばならない。ただし、足元では回復感が出ている。主要業種がほぼ出揃った格好になり、通信キャリアやビール業界、採用のためのBtoB企業の出稿などで前向きな変化が期待できそうだ。

コンテンツ事業に関しては、アニメ・ドラマともにライブラリーが揃うまでは先行投資がかかるうえ、一定の失敗も発生しうる。規律のある投資を行い規律を持ってリスク管理を行うことは言うまでもないが、ライブラリーが一定規模に至るまでは時間を要することをご理解頂きたい。

ライフスタイル事業では、少子高齢化、物価高、金利上昇などにより顧客の消費行動が冷え込む可能性がある。

なお、昨今、社員等の人権問題などコンプライアンス問題が放送業界でも注目を集めている。同社グループは人権尊重を8つのマテリアリティの一つとしており、コンプライアンス推進方針と内部通報制度の充実を進めているが、改めて手綱を引き締めていく必要がある。

## 目次

投資家ミーティングからのFAQ.....	7
<b>会社概要</b> .....	<b>13</b>
会社および事業概要.....	13
会社概要 .....	13
沿革.....	13
コア・コンピタンス.....	14
経営理念とマテリアリティ .....	16
<b>事業環境</b> .....	<b>19</b>
放送事業をとりまく事業環境 .....	19
マスメディア広告費.....	19
インターネット・コンテンツ .....	19
<b>長期業績推移</b> .....	<b>20</b>
長期業績推移 .....	20
長期業績推移表から見えること.....	20
<b>中期経営戦略「NEW HOPE」</b> .....	<b>21</b>
中期経営戦略「NEW HOPE」 .....	21
中期経営戦略 2021-2025「NEW HOPE」 .....	21
<b>注力事業の進捗</b> .....	<b>24</b>
放送・コンテンツ事業の進捗 .....	24
成長の核であるコンテンツ事業.....	24
コンテンツ事業概要.....	24
アニメビジネス.....	24
ドラマを新たな柱に.....	26
<b>足もとの業績動向</b> .....	<b>28</b>
2024年3月期の業績動向 .....	28
2025年3月期の業績動向 .....	29
<b>株価動向</b> .....	<b>30</b>
株価動向.....	30
長期株価推移 .....	30
ROEとPBRの長期推移.....	31
<b>今後の注目点</b> .....	<b>32</b>
今後の株価を動かすカタリスト.....	32
経営体制刷新で改革加速に期待.....	32
株価はネガティブ要因を織り込み済みか .....	32
株価のポジティブなカタリストとして期待すること.....	33
<b>経営指標</b> .....	<b>34</b>
<b>株主情報</b> .....	<b>36</b>
<b>ガバナンス</b> .....	<b>37</b>
<b>免責事項</b> .....	<b>41</b>



図表目次

Figure 1. ABCの軌跡	14
Figure 2. 社会的意義の高い良質コンテンツの実例	15
Figure 3. 朝日放送グループのマテリアリティ	16
Figure 4. ABCの価値創造プロセス	17
Figure 5. 朝日放送グループの事業内容	18
Figure 6. 11年間の連結財務データのハイライト	20
Figure 7. 中期経営戦略2021-2025「NEW HOPE」の現在地	21
Figure 8. 2025年までの数値計画	22
Figure 9. 事業ポートフォリオの最適化・・・アニメ事業の取り組み	25
Figure 10. 事業ポートフォリオの最適化・・・実写コンテンツ領域を再編	27
Figure 11. セグメント情報	28
Figure 12. 2025年3月期 セグメント別業績予想	29
Figure 13. 長期株価推移	30
Figure 14. ROEとPBRの長期推移	31
Figure 15. 株主情報	36
Figure 16. ガバナンス強化の推移	37
Figure 17. スキルマトリックス	38
Figure 18. 主要放送局 比較資料	39



## 会社概要

### 会社および事業概要

#### 会社概要

関西の有力な認定放送持株会社

朝日放送グループホールディングス（以下、「当社」）は、関西地区の有力な認定放送持株会社であり、同地区では唯一の株式上場企業である。

同社のテレビ放送事業の世帯視聴率、個人全体視聴率は、関西地区・全日帯（6～24時）で、それぞれ6.2%、3.5%であり、いずれも1位である。（2024年3月期ビデオリサーチ調べ 朝日放送グループホールディングス決算資料より）プライム帯（19-23時）に強く、全国的に知名度の高い番組を制作していることもあって、そのコンテンツ制作力には定評がある。

2024年3月期の連結事業規模は売上高904億円、営業利益8.3億円、親会社株主に帰属する当期純損失は8.8億円であり、株式時価総額は約265億円である。

普通株式は東証プライム市場に上場している。

#### 沿革

(株)テレビ朝日と同じ  
ネットワーク系列に属する

1951年（昭和26年）に設立されラジオ放送・テレビ放送を展開し、1961年に大阪証券取引所第二部に上場した。その後、大阪証券取引所と東京証券取引所の統合を機に、東証第二部、東証第一部を経て2022年4月以降プライム市場に上場している。

同社の子会社である朝日放送テレビ（株）はテレビ朝日ホールディングス(9409)の子会社である(株)テレビ朝日と同じテレビネットワーク系列に属している。テレビ番組の制作と放送内容に関してみると、テレビ朝日等の制作した番組を関西地区で放映する、同社の制作した番組をテレビ朝日のテレビネットワークに提供する、そして同社の制作した番組を関西地区で放映するという形態が併存する。2024年4月の基本番組表に基づく自社制作率（当社グループ各社制作番組時間÷総放送時間）は39.7%となり長期的に漸増傾向である。

なお、同社の筆頭株主は株式会社朝日新聞社（保有割合14.91%；2024年9月30日現在）、ついでテレビ朝日HD（同9.29%）である。一方、同社はテレビ朝日HDの株式を2024年3月末1,572千株、テレビ朝日HD発行済株式数（除く自己株式）の約1.5%を保有している（持株比率は2024年3月末現在の数値を弊社が推定）。

同社は2018年に認定放送持株会社に移行し、テレビおよびラジオの放送免許を子会社である朝日放送テレビ株式会社および朝日放送ラジオ株式会社にそれぞれ承継している。同社は認定放送持株会社として、放送事業を核とする事業体でなければならない。一方、外資資本規制が適用される（外国人株主に20%を超える議決権を認めないことなど）ため、経営陣はその意思決定において比較的大きな裁量があるとも言える。

## コア・コンピタンス

コンテンツ制作力が  
コア・コンピタンス

長い歴史を誇る同社のコア・コンピタンスは、時代時代にマッチした良質のコンテンツを作り続けてきたことである。その歴史的推移を以下に示す。

Figure 1. ABCの軌跡



Source: 同社統合報告書2024



Source: 同社統合報告書2024

商業的価値の高いコンテンツだけではなく、社会的意義の高い良質のコンテンツなども制作できる点も同社の強みである。最近の実例を紹介する。

Figure 2. 社会的意義の高い良質コンテンツの実例



## 探究にかける高校生たちの熱き魂がぶつかり合う 「Q-1~U-18が未来を変える★研究発表SHOW~」



次世代を担うU-18の高校生たちが、自らの興味や関心から“問い(=Question)”を設定し、好奇心のおもむくままに研究を進めたその“探究(=Quest)”を9分間で発表する「Q-1~U-18が未来を変える★研究発表SHOW~」。2022年に第1回大会が放送されると、第60回ギャラクシー賞奨励賞、さらに2023年日本民間放送連盟賞テレビ教養部門で優秀賞を受賞しました。今年の第3回大会には、過去最多となる全国18都府県から合計120チームがエントリー。厳しい予選を通過した4組が決勝戦に進出しました。決勝に進んだ4組は、英語学習のアプリ開発、京都南部に発生する積乱雲「田辺五郎」の予測、フードコートの行列を緩和する現象数理を用いた研究、そしてクロマルハナバチの幼虫のin vitro飼育系の確立の研究を発表。前京都大学総長やGoogleマーケティング統括部長など、各分野の専門家が審査員を務め、白熱した質疑応答が繰り広げられました。来年は大阪・関西万博会場での開催が決定しており、高校生たちの探究にかける情熱が、教育のミライを明るく照らします。

Source: 同社第98期中間事業のご報告 (2024年4月1日~2024年9月30日)

**経営理念とマテリアリティ**

変化に対応しながら  
進化を続ける強力な創造集団

同社の経営理念は

「朝日放送グループは、変化に対応しながら進化を続け、強力な創造集団として、社会の発展に寄与する。」

であり、同社の置かれた事業環境と経営課題に的確な方向づけを行っていると呼べることができる。

「総合コンテンツ事業グループ」へ

後に見るように、同社は関西地区における放送事業で確固とした事業基盤を誇るものの、テレビ放送を取り巻く環境は厳しくなりつつある。このため、強みである制作力を活かしコンテンツ事業などで着実に収益力を高め、「総合コンテンツ事業グループ」へと進化することで、基盤である放送事業の盤石化と資本効率の改善を進めなければならない立ち位置にある。進化する創造集団であろうとする方針はこうした要請に応えるものと言える。

同社の特定しているマテリアリティは次の通りである。

Figure 3. 朝日放送グループのマテリアリティ

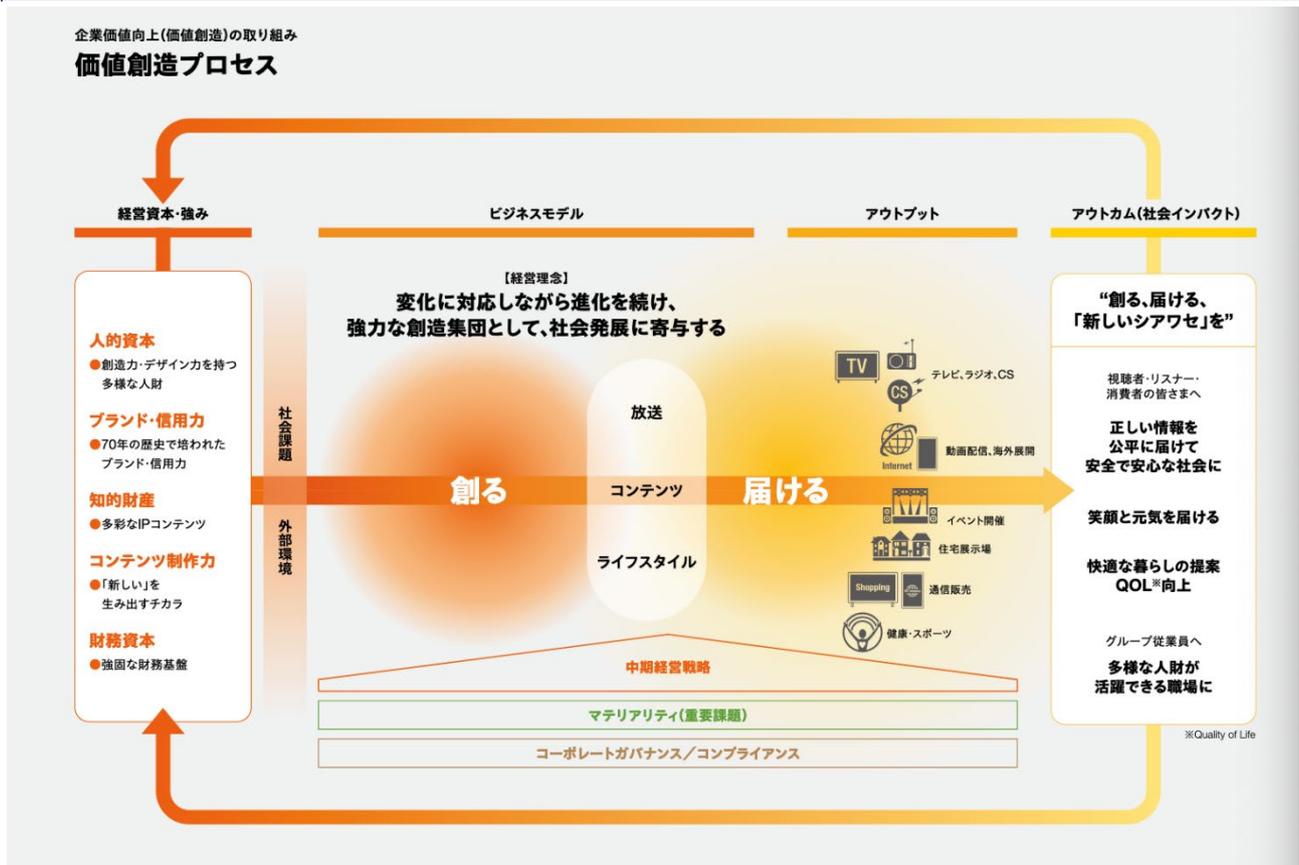


Source: 同社統合報告書2024

### 価値創造プロセスと事業セグメント

同社の事業は放送・コンテンツ事業とライフスタイル事業の二つの事業に分類されている。まず、同社全体の価値創造プロセスを示す。

Figure 4. ABCの価値創造プロセス



Source: 同社統合報告書2024

### 放送・コンテンツ事業

放送・コンテンツ事業は同社の主力事業であり、テレビ放送、ラジオ放送、CS放送、番組等コンテンツ制作、スポーツコンテンツ企画・制作などに加えて、アニメコンテンツ企画・制作・製作等、著作権管理、演劇・イベント等の企画・提供などへ展開している。こうしたコンテンツなどへの事業展開が本格化したのは2016年以降で比較的新しい動きである。この期間に同社は多くの企業を買収し、子会社化している。2024年3月期の実績は外部顧客向け売上高767億円、セグメント利益9億円（調整額控除前）、セグメント資産721億円であり、それぞれ連結数値の84%、110%、58%を占めている。

放送とコンテンツの売上高の内訳は前者559億円、後者206億円である。

ライフスタイル事業

ライフスタイル事業は、放送・コンテンツ事業に隣接する領域で体験価値の企画提供を目的に展開している。具体的には、住宅展示場の企画・運営・管理、ゴルフ場運営、および通販ビジネスを展開している。2024年3月期の実績は外部顧客向け売上高137億円、セグメント利益3億円（調整額控除前）、セグメント資産298億円である。

Figure 5. 朝日放送グループの事業内容

事業戦略

朝日放送グループの事業内容 (2024年10月1日時点 主なグループ会社を掲載)

放送事業

グループ最大の収益力とブランド力を持つ朝日放送テレビをはじめとする基幹3社からなる事業で、主な収入は広告収入。リーチ力とブランド力をさらに高めて活かしていくことで、グループ全体の収益力強化につなげていきます。



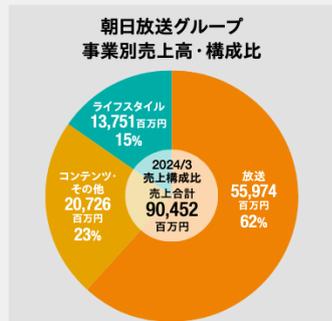
コンテンツ事業

グループの成長のキードライバー。より多様で高品質なコンテンツを創り続け、配信、海外販売、映画化、舞台化、グッズ販売など、コンテンツのマルチ展開をより一層拡大させていきます。



ライフスタイル事業

住宅展示場などのハウジング、テレビ通販、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。人々の健康や生活に寄り添った新しいサービスを開発するなど事業を拡大していきます。



その他の主なグループ会社



Source: 同社統合報告書2024

## 事業環境

### 放送事業をとりまく事業環境

#### マスメディア広告費

漸減するテレビメディア広告費

同社の主力事業は地上波テレビ放送事業である。この事業に関する事業環境について二点整理する。

第一に、主たる収入源である広告費の動向である。

広く知られているように、テレビメディアの広告費はインターネットメディアの広告費を下回り始めており、その絶対額は微減傾向にある。これは、関西地区を含めた全国共通の傾向であり、同社の放送事業の収入基盤について留意が必要である。

ただし、テレビメディアはスポンサーにとって一定の重要な役割を依然として果たしていると考えられるうえ、景気の拡大や脱デフレの定着による企業収益の拡大を通じて金額として盛り返す可能性も高い。同社にとっては、短期的なリスク要因というよりも、むしろ収入源の多角化を中長期的に迫るものであると認識しておきたい。

#### インターネット・コンテンツ

インターネット・コンテンツの定着

第二に、インターネット・コンテンツの定着である。

改めて指摘するまでもないが、スマホ・PC・タブレット端末などを通じた、有料・無料の動画配信サービスの視聴が個人に定着しており、視聴者の時間シェアを奪い合う構造が強まっていると推察される。

ネットフリックス、ユーチューブ、アマゾンプライム・ビデオは幅広いコンテンツを取り揃え、オン・デマンドで視聴可能なものも多い。彼らはグローバルに十分なユーザーを抱えており、ストック型のコンテンツにすることによって一つのコンテンツのライフタイムバリューの最大化ができる。このためコンテンツ制作に大きな費用をかけることが可能になる。さらに生成AIの活用による生産性の改善も今後想定される。

このように、インターネット・コンテンツの定着は同社にとって視聴者の時間を競う無視し得ない存在である。

ただし、テレビ放送・ラジオ放送は速報性、正確性、客観性などの点でインターネット配信コンテンツに対して一定の優位性を維持している。また、同社のような制作力のある放送事業者にとっては、ストック型でグローバル展開できるコンテンツを揃えることで、このようなグローバル動画プラットフォームの受益者という立ち位置につくことも可能である。同社の将来を占う上で留意すべき点である。

長期業績推移

長期業績推移

長期業績推移表から見えること

11年間の連結財務データのハイライトは次の通りである。

Figure 6. 11年間の連結財務データのハイライト

(会計年度)	2014/3	2015/3	2016/3	2017/3	2018/3	2019/3	2020/3	2021/3	2022/3	2023/3	2024/3
(単位: 百万円)											
<b>損益状況</b>											
売上高	81,484	80,691	81,059	82,302	80,991	81,986	82,937	78,344	85,100	87,028	90,452
売上総利益	29,131	27,823	27,104	28,514	27,985	28,522	27,977	25,951	29,518	28,961	27,546
販売費及び一般管理費	23,339	23,138	23,039	23,541	23,735	24,260	24,588	23,256	25,315	26,366	26,714
営業利益	5,791	4,684	4,064	4,972	4,250	4,262	3,388	2,694	4,203	2,594	832
経常利益	6,025	4,830	4,407	5,261	4,539	4,591	3,633	3,033	4,792	2,661	723
親会社株主に帰属する当期純利益又は親会社株主に帰属する当期純損失(△)	3,254	2,203	2,372	3,416	2,691	3,742	2,278	△930	2,671	1,354	△884
<b>キャッシュ・フロー状況</b>											
営業活動によるキャッシュ・フロー	7,350	5,947	△126	6,806	4,803	3,286	4,546	5,952	4,689	2,951	5,658
投資活動によるキャッシュ・フロー	△3,934	△6,562	209	△579	△5,113	△2,394	2,655	△10,311	△4,276	△5,046	△5,659
フリー・キャッシュ・フロー	3,415	△615	83	6,226	△309	892	7,201	△4,359	412	△2,095	△1
財務活動によるキャッシュ・フロー	△1,576	△1,757	△1,860	△1,202	△2,260	△53	3,203	4,583	543	△1,610	1,145
<b>財政状態(会計年度末)</b>											
総資産	97,833	103,116	99,596	101,979	102,680	107,788	114,786	119,079	123,788	122,305	123,225
有利子負債残高	2,975	1,946	1,014	592	495	981	6,674	11,910	12,518	12,187	14,125
自己資本	58,625	54,554	53,279	56,750	61,625	65,223	65,230	66,035	66,975	69,259	73,022
<b>1株当たり情報</b>											
親会社株主に帰属する当期純利益(純損失) (EPS) (円)	79.70	53.95	58.11	83.66	65.92	91.55	55.63	△22.69	64.97	32.42	△21.19
1株当たり純資産(BPS) (円)	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	1,659.63	1,748.02
配当金(円)	16	18	18	26	20	28	18	10	24	16	12
配当性向	20.1%	33.4%	31.0%	31.1%	30.3%	30.6%	32.4%	—	36.9%	49.4%	—
<b>財務指標</b>											
営業利益率	7.1%	5.8%	5.0%	6.0%	5.2%	5.2%	4.1%	3.4%	4.9%	3.0%	0.9%
経常利益率	7.4%	6.0%	5.4%	6.4%	5.6%	5.6%	4.4%	3.9%	5.6%	3.1%	0.8%
自己資本当期純利益率(ROE)	5.7%	4.2%	4.4%	6.2%	4.5%	5.9%	3.5%	△1.4%	4.0%	2.0%	△1.2%
自己資本比率	59.9%	52.9%	53.5%	55.6%	60.0%	60.5%	56.8%	55.5%	54.1%	56.6%	59.3%
設備投資	2,960	2,641	4,474	3,900	5,477	2,689	2,585	5,116	8,468	7,991	4,094
減価償却費	3,394	3,347	3,299	2,841	2,971	3,031	3,223	3,088	3,246	3,740	3,613
<b>非財務データ</b>											
連結グループ従業員数	850名	869名	883名	907名	918名	1,167名	1,356名	1,456名	1,509名	1,561名	1,722名
テレビ世帯視聴率 ※ビデオリサーチ調べ(関西)											
全日帯(6-24時) [順位]	7.8%[3位]	7.5%[2位]	7.4%[2位]	7.6%[2位]	7.4%[2位]	7.3%[4位]	7.3%[3位]	7.5%[3位]	7.0%[2位]	6.4%[2位]	6.2%[1位]
ゴールデン帯(19-22時) [順位]	12.2%[1位]	11.3%[2位]	11.1%[2位]	11.1%[2位]	10.8%[2位]	10.8%[3位]	10.9%[2位]	10.8%[3位]	10.1%[3位]	9.7%[1位]	8.8%[1位]
プライム帯(19-23時) [順位]	12.8%[1位]	12.1%[2位]	11.7%[2位]	11.7%[2位]	11.3%[2位]	11.3%[2位]	11.5%[1位]	11.4%[1位]	10.6%[1位]	10.0%[1位]	9.3%[1位]
プライム2帯(23-翌日1時) [順位]	9.5%[1位]	8.8%[1位]	8.4%[1位]	8.2%[1位]	7.6%[1位]	7.1%[2位]	6.5%[2位]	6.0%[2位]	5.5%[2位]	5.2%[2位]	4.8%[2位]
テレビ個人全体視聴率 ※ビデオリサーチ調べ(関西)											
全日帯(6-24時) [順位]	—	—	—	—	3.9%[2位]	3.9%[3位]	3.9%[3位]	4.0%[3位]	3.8%[2位]	3.6%[2位]	3.5%[1位]
プライム帯(19-23時) [順位]	—	—	—	—	6.3%[2位]	6.5%[2位]	6.6%[2位]	6.6%[2位]	6.1%[2位]	5.9%[2位]	5.5%[1位]
自社制作率 <sup>注1</sup>	34.0%	34.1%	35.0%	34.9%	34.0%	33.8%	36.9%	38.0%	37.6%	38.8%	39.7%
総廃棄量 <sup>注2</sup>	179.9t	206.2t	210.9t	207.9t	192.4t	178.2t	195.9t	161.7t	157.5t	173.1t	158.1t
リサイクル率	65.7%	68.4%	68.0%	68.0%	67.2%	70.8%	72.2%	71.2%	69.7%	74.0%	70.5%

注1: 自社制作率は朝日放送グループ各社制作番組時間/総放送時間(4月の基本番組表に基づく)  
 注2: 大坂本社屋(朝日放送グループホールディングス・テレビ・ラジオ本社)、アネックスビルの総廃棄量

Source: 同社統合報告書2024

財務健全性を維持しながら規模が順調に拡大

ポジティブな点には、自己資本比率を50%台半ばと高いレベルで維持しつつ、総資産がおおむね着実に増加し、売上高も積み上がってきていることを指摘できる。設備投資、投資活動にしっかりと現金を支出している点も評価できる。

収益性に課題

一方、課題点には、営業利益などが伸び悩んでいること、営業利益率が以前の一桁台後半(2013年3月期7.3%)から一桁台前半(2023年3月期3.0%、2024年3月期0.9%)に低下していること、ROEも2017年3月期に6.2%を実現して以来総じて低下基調にあり2023年3月期には2.0%に、2024年3月期は▲1.2%になっていること、一株あたり配当金について下限が設けられているものの実際には純利益に連動して変動しており安定配当とはみなせないことがあげられる(配当政策に関する最近の動向は後述)。

## 中期経営戦略「NEW HOPE」

## 中期経営戦略「NEW HOPE」

以上同社の財務課題を俯瞰した上で、同社の経営戦略について概観する。

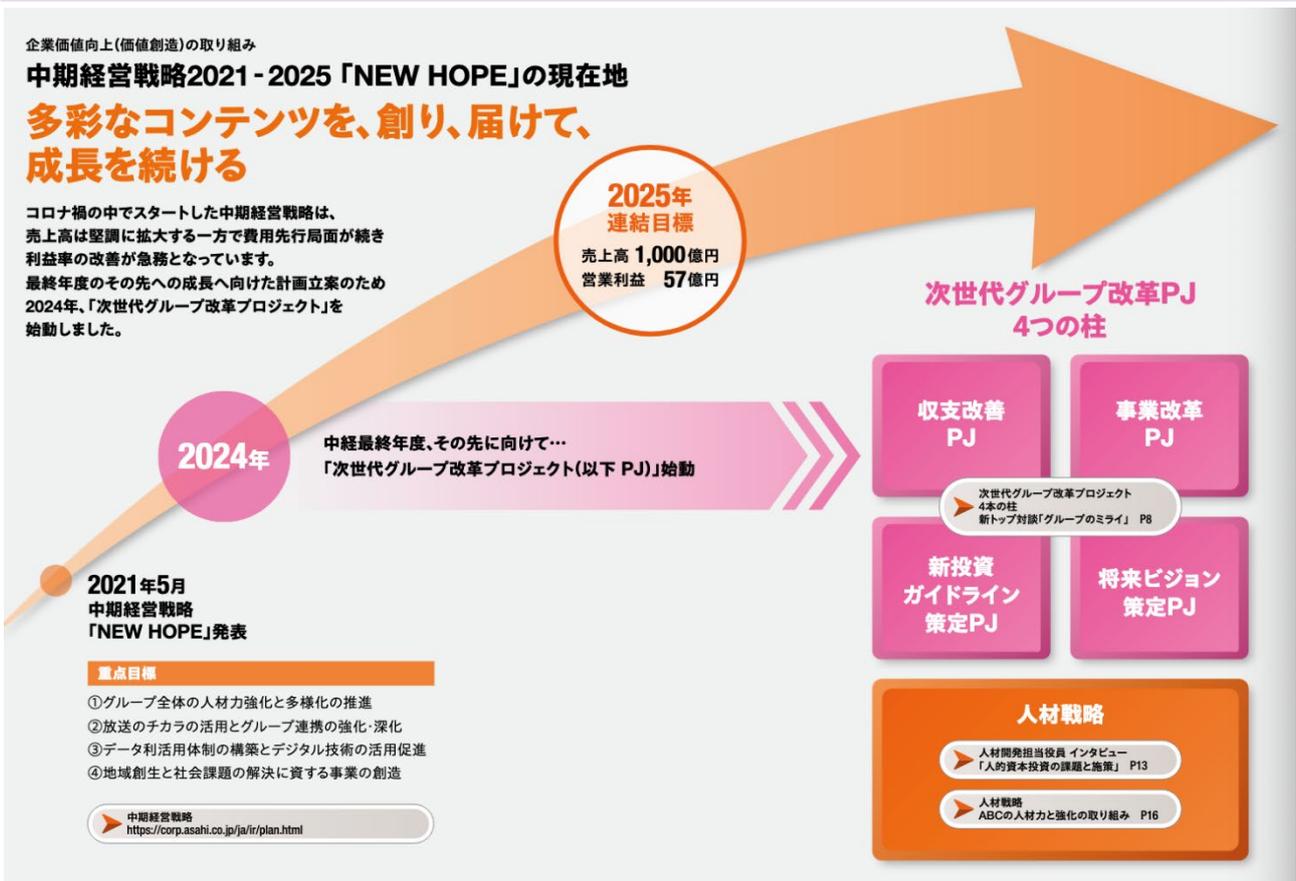
### 中期経営戦略 2021-2025「NEW HOPE」

同社は2021年5月、中期経営戦略「NEW HOPE」を発表した。これは2021年-2025年を対象とする5カ年計画である。同社はここにおいて5カ年にわたる重点目標を提示している。

中期経営戦略2021-2025  
「NEW HOPE」の目標

初年度である2021年度（2022年3月期）の実績は売上高851億円、営業利益42億円であったが、これを2025年度（2026年3月期）に売上高1,000億円にすることが財務目標である。

Figure 7. 中期経営戦略2021-2025「NEW HOPE」の現在地



Source: 同社統合報告書2024

同社は、グループ最大の強みを「多彩なコンテンツ」と「コンテンツを創る人材」と位置付け、この強みを最大化し、更なる成長を目指す、としている。数値目標の詳細は以下の通りとなっている。

1. 2025年度売上高1,000億円、営業利益57億円を目指す。
2. これは、2021年度実績である売上高851億円、営業利益42億円に対して、売上高で約150億円増収、営業利益で約15億円増益を目指すことになる。
3. セグメント別の2025年度の目標は次の通りであり、2つのセグメントそれぞれが着実に増収増益を目指す内容である。
  - a. 放送・コンテンツ事業：  
売上高810億円（2021年度比約100億円増収）、営業利益45億円（2021年度比約9億円増益）
  - b. ライフスタイル事業：  
売上高190億円（2021年度比約52億円増収）、営業利益16.5億円（2021年度比約8億円増益）

Figure 8. 2025年までの数値計画

● 2023年5月発表 数値計画 (単位:百万円)

報告セグメント	2021年度(実績)		2022年度(実績)		2023年度		2024年度		2025年度	
	売上高	営業利益	売上高	営業利益	売上高	営業利益	売上高	営業利益	売上高	営業利益
放送・コンテンツ	71,348	3,654	72,697	2,602	75,400	2,300	77,700	3,300	81,000	4,500
ライフスタイル	13,751	874	14,061	433	14,600	600	16,300	1,050	19,000	1,650
計	85,100	4,203	87,028	2,594	90,000	2,500	94,000	3,900	100,000	5,700

報告セグメント	2021年度(実績)		2022年度(実績)		2023年度(実績)		2024年度		2025年度	
	売上高	営業利益	売上高	営業利益	売上高	営業利益	売上高	営業利益	売上高	営業利益
放送・コンテンツ	71,348	3,654	72,967	2,602	76,701	917	77,000	2,200	81,000	4,500
ライフスタイル	13,751	874	14,061	433	13,751	373	14,000	600	19,000	1,650
計	85,100	4,203	87,028	2,594	90,452	832	91,000	2,200	100,000	5,700

2024年5月発表  
数値計画

(注)営業利益の合計には、「その他調整額(セグメント外)」が含まれます

Source: 同社有価証券報告書 (2024年3月期)

## トップ交代と中期経営戦略2021-2025「NEW HOPE」の現在位置

2024年3月期までの実績推移と2026年3月期の数値計画との間の乖離が大きくなるなか、同社は沖中前社長のもとで、収支構造のチェック・改善、事業の付加価値のチェック・改善、労働生産性の向上を柱とする「グループ全体の総点検」に取り掛かった。

そして2024年10月、前代表取締役社長の沖中氏が取締役会長になり、西出氏が社長執行役員に就任し、朝日放送テレビ社長の今村取締役常務執行役員が西出氏をサポートする2トップ体制への移行が行われた。2025年6月の定時株主総会・取締役会にて、西出氏は代表取締役社長、今村氏は代表取締役副社長に就任予定である。西出氏は主にアニメ・イベントを担当していたが今後はグループ全体とライフスタイル事業を、今村氏は放送・コンテンツ事業を主に担当する。

この狙いは、厳しい損益状況を踏まえて、現中経の改革徹底と、その後を見据えたプロジェクトの始動・改革の加速にあるとみられる。経営の緊張感を示すものとして、ポジティブにとらえるべきであろう。

現在までの進捗としては、アニメ領域、実写領域それぞれにおいて既に子会社を含めたグループ再編を終え、効率化とシナジー創出の基盤を整備したこと、グループ全体の経営成績の早期把握と収支改善に向けた課題の洗い出しも完了したこと、新しい投資ガイドラインを策定したことがあげられる。

2024年10月以降は、次のステップとして、事業改革施策の深掘り、および将来ビジョン策定を進めている。現中経の先を見越した準備を進めていると言えるだろう。

## 財務戦略

財務戦略のポイントは次のとおりである。

1. 投資にかかる資本コストを意識した経営資源配分を行うことで事業ポートフォリオを最適化する
2. 中期経営戦略実現のための継続的な成長投資を行うことで、総合コンテンツ事業グループとしての企業価値向上を目指す
3. 財務の健全性と財務レバレッジの適切なバランスを維持するために、最適な資金調達手段および資金効率の最大化を目指す
4. 政策保有株式の売却も2025年3月期下期から開始する。
5. 2026年3月期中期経営戦略を達成し、ROE5%以上を目指す。
6. 配当政策は、安定配当を実現するために、原則年間一株配当の下限を12円とし、当期純利益ではなくみなし当期利益（法人税相当額を控除した連結営業利益）に対して配当性向を30%とするという配当方針を採っている。

## 進む組織再編

2024年3月期以降、アニメ事業および実写コンテンツ事業において積極的な組織再編を進めシナジーの創出と効率化を進めている。

## 注力事業の進捗

### 放送・コンテンツ事業の進捗

#### 成長の核であるコンテンツ事業

前述の通り同社は放送・コンテンツ事業とライフスタイル事業の二つの事業を共に成長させる戦略である。特に、前者の放送・コンテンツ事業の成長こそ、同社の中長期的な事業のアップサイドを考える上で重要だと考えられる。そこで同事業における進捗を整理する。

#### コンテンツ事業概要

成長を担うコンテンツ事業

同事業の売上高は着実に増えている。

2022年3月期151億円、2023年3月期173億円、2024年3月期206億円、2025年3月期会社予想210億円であり、中期経営戦略の着地点である2026年3月期の計画250億円を射程に収めている。

同事業は、ドラマ・バラエティ・ドキュメンタリー等実写コンテンツビジネス、アニメビジネス、舞台・イベント等で構成されている。

このなかで同社が成長のキードライバーとして位置付けているのが「アニメビジネス」である。

#### アニメビジネス

成長のキードライバー  
「アニメビジネス」

アニメビジネスの売上高は、2022年3月期筆者推計約55億円前後、2024年3月期60億円、中期経営戦略の着地点である2026年3月期の計画は80億円である。

世界で成長続くアニメ市場

同社によれば、日本のアニメ産業市場は海外市場における成長を原動力に成長を続けており、また世界のアニメ市場は2021年から2030年までの10年間に年平均成長率5%を超え、2030年には5,870億米ドルになるとの見方があるとのことである。さらに3Dアニメーション市場が急成長することも予想されている。

ABCアニメーション社が牽引役

同社は20周年を迎えたプリキュアシリーズの多角的展開を一つのモデルケースとしており、現在は2016年に設立したABCアニメーション社が牽引役になり、社内での事業立ち上げとM&Aによって積極的な事業拡大を図っている。

アニメビジネスを展開するグループ社の総従業員数は300人を超える規模となり、今後は国内IPの獲得・マルチユース強化・海外展開するだけでなく、海外で創りグローバルに展開するというステージにも挑戦するとのこと、2030年売上高100億円を目指す想定である。

2023年10月にABCアニメーションの傘下にアニメ関連子会社をまとめる事業再編を行い、さらに、2024年8月にはゲーム・アプリ開発事業等を手掛けるトイジウムをM&Aによりグループに迎えた。この結果、アニメというIPを効率的かつ多角的にマネタイズする基盤が完成した。

このビジネスは一定規模を超えれば高い限界利益率をとまなうストック型のビジネスになり、同社全社の収益構造を変貌させる可能性がある。ヒットするか否かについて不確実性が高いものの、大型ヒット作がひとつ出ただけで中期的な業績を一変させる可能性を秘めているため、株式市場の注目度は高まっていくと考えられる。

ただし、人件費の高騰などコストが嵩高になり損益分岐点が上昇する傾向も見えている。このため同社は従来以上に利益率重視の経営を志向する意向である。

Figure 9. 事業ポートフォリオの最適化・・・アニメ事業の取り組み



Source: 同社統合報告書2024

## ドラマを新たな柱に

ドラマなどの実写コンテンツ事業の新たな柱に

同社のテレビの視聴率は好調で良質なコンテンツを制作する能力を備えており、2024年度上半期のテレビ視聴率（関西地区）は、個人全体、世帯ともに全時間帯でトップを獲得している（全日・プライムは4半期連続、ゴールデンは2半期連続、プライム2は2017年度下半期以来のトップ）。

そしてこの実写コンテンツ制作力をマルチ展開を前提とした発想で活かしはじめている。すなわちテレビ番組表を起点とする発想から脱却し、TVerやさまざまな配信プラットフォームでの活用もあらかじめ想定したコンテンツ起点の制作に発想を転換しつつある。この結果、在京キー局とは異なる関西という日本第二の都市圏で培われたユニークでチャレンジ精神に富んだ同社特有のコンテンツ制作力を全国的にマネタイズすることができ、結果としてコンテンツの充実にもつながる可能性がある。

このような成功事例に、関西ローカルのバラエティ番組「相席食堂」のTVerでの成功があげられる。「相席食堂」は、関西制作のバラエティとして再生数1位を獲得し続けており、“多くのユーザーに愛され、TVerの発展に寄与した番組を称える”という目的で2020年に設立された「TVerアワード」の特別賞を第1回から4年連続で受賞している。

また、同社が主催（多くのお笑い芸人を抱える大手芸能プロダクションと共同主催）し、2024年12月に全国ネットで放送された特別番組「M-1グランプリ」の第20回大会のリアルタイム視聴人数は115万人を記録し（ビデオリサーチ社調べ）、TVerがリアルタイム配信を開始（2022年4月）して以降、すべての番組の中で最も多くのユーザーにリアルタイムで視聴された番組となった。

さらに同社は2023年春から、28年ぶりとなる“ABCテレビ単独・全国ネットの連続ドラマ枠”をスタートさせた。この動きの背景には、国内外の動画プラットフォームの台頭によってドラマコンテンツのマネタイズのポテンシャルが高まっており、企画・制作力がある製作者であればその単独の資金力に制約されることなくこの市場に参入が可能になっているという事業環境の構造変化がある。

なお、2024年4月には、朝日放送テレビにはコンテンツ戦略本部を設置し、従来朝日放送テレビと横並びの関係にあったABCフロンティア（実写コンテンツの販売・マーケティングを手掛ける）を朝日放送テレビの子会社に組み入れた。

さらに、2024年11月、韓国のクリエイター集団IMAGINUS社と業務提携を結んでいる。

この結果、実写コンテンツの企画段階から、販売・マーケティング部隊と緊密に連携し、幅広いチャンネルで「売れるコンテンツ・IP」の創出する基盤が構築されている。

Figure 10. 事業ポートフォリオの最適化・・・実写コンテンツ領域を再編



Source: 同社統合報告書2024

足もとの業績動向

2024年3月期の業績動向

2024年3月期決算は変革途上に脆さが出た。

2024年3月期の業績は、売上高904億円（前年同期比+3.9%増）、営業利益8.3億円（同▲67.9%減）、経常利益7.2億円（同▲72.8%減）、親会社株主に帰属する当期純損失8.8億円（同赤字化）と厳しい内容になった。

放送・コンテンツ事業は増収減益、ライフスタイル事業は減収減益である。

コンテンツ開発費が増加するタイミングでTVスポット広告収入が市場全体として減少し、ライフスタイル事業の不調、新規事業の展開遅れも重なり、アニメ・インターネット配信などの成長ではカバーしきれなかった。いわば同社の収益構造の弱点を突かれた格好だ。

なお特別損失として減損損失、投資事業損失および投資有価証券評価損により特別損失12億5千1百万円を計上し、これが純損失の要因になっている。

Figure 11. セグメント情報

セグメント情報



(単位：百万円)

売上高		23/3	24/3	前期比	増減率
放送・コンテンツ		72,967	76,701	3,734	5.1%
内訳	放送	55,516	55,974	458	0.8%
	コンテンツ	17,387	20,655	3,268	18.8%
	その他	63	71	7	12.5%
ライフスタイル		14,061	13,751	△310	△2.2%
内訳	ハウジング	9,770	9,516	△253	△2.6%
	通販	2,954	2,930	△23	△0.8%
	ゴルフ	939	975	36	3.9%
	その他	397	328	△68	△17.3%
営業利益		23/3	24/3	前期比	増減率
放送・コンテンツ		2,602	917	△1,684	△64.7%
ライフスタイル		433	373	△60	△13.8%
その他調整額		△441	△458	△16	-

Source: 同社決算説明資料 (2024年3月期)

## 2025年3月期の業績動向

中間期までは厳しかったが、第3四半期に復調。

2025年3月期の業績推移は中間期まで厳しい内容だったが、第3四半期に入り復調している。累計で売上高668億円（前年同期比+1.4%増）、営業利益10.9億円（同黒字回復）、経常利益13.0億円（同大幅黒字拡大）、親会社株主に帰属する四半期純利益12.3億円（同黒字回復）である。放送・コンテンツ事業、ライフスタイル事業がいずれも増収増益になっており、前者においては放送事業、コンテンツ事業がともに増収である。特に現状の収益の核であるテレビについては、番組費を抑制しながら視聴率トップの座を維持しており、前年を上回るスポット広告収入を得ていることから、収益改善が著しい。コンテンツ事業においても、アニメ関連や配信等の収入がしっかり増えている。

2025年3月期通期の会社予想は従来通り売上高910億円（前年度比+0.6%）、営業利益22.0億円（同+164.2%増）、経常利益23.0億円（同+218.1%増）、親会社株主に帰属する当期純利益15.0億円（黒字転換）を見込んでいる。これまでの進捗を踏まえると、この予想は達成可能な水準にあると思われる。

また通期予想の内訳において、同社の今後の成長を担うべきコンテンツ事業の売上高見通しが引き下げられていることも留意が必要である。ただし、テレビ事業が堅調であることは今後の経営改革および成長戦略を推進するうえでプラスに寄与するはずである。

Figure 12. 2025年3月期 セグメント別業績予想

## 2025年3月期 セグメント別業績予想



(単位：百万円)

売上高		24/3 (実績)	25/3 (2月修正※)	前期比	増減率
放送・コンテンツ		76,701	77,500	798	1.0%
内訳	放送	55,974	58,000	2,025	3.6%
	コンテンツ	20,655	19,400	△1,255	△6.1%
	その他	71	100	28	39.6%
ライフスタイル		13,751	13,500	△251	△1.8%
内訳	ハウジング	9,516	8,800	△716	△7.5%
	通販	2,930	3,300	369	12.6%
	ゴルフ	975	1,000	24	2.5%
	その他	328	400	71	21.6%
営業利益		24/3 (実績)	25/3 (2月修正※)	前期比	増減率
放送・コンテンツ		917	2,300	1,382	150.7%
ライフスタイル		373	350	△23	△6.4%
その他調整額		△458	△450	8	-

※ 第3四半期決算の状況及び直近のセグメント別業績の動向を勘案し、セグメント別売上高、営業利益の内訳を変更しております。

Source: 同社決算説明資料（2025年3月期第3四半期）

株価動向

株価動向

長期株価推移

株価はボックス圏で推移するが、TOPIXの上昇の恩恵は見られない

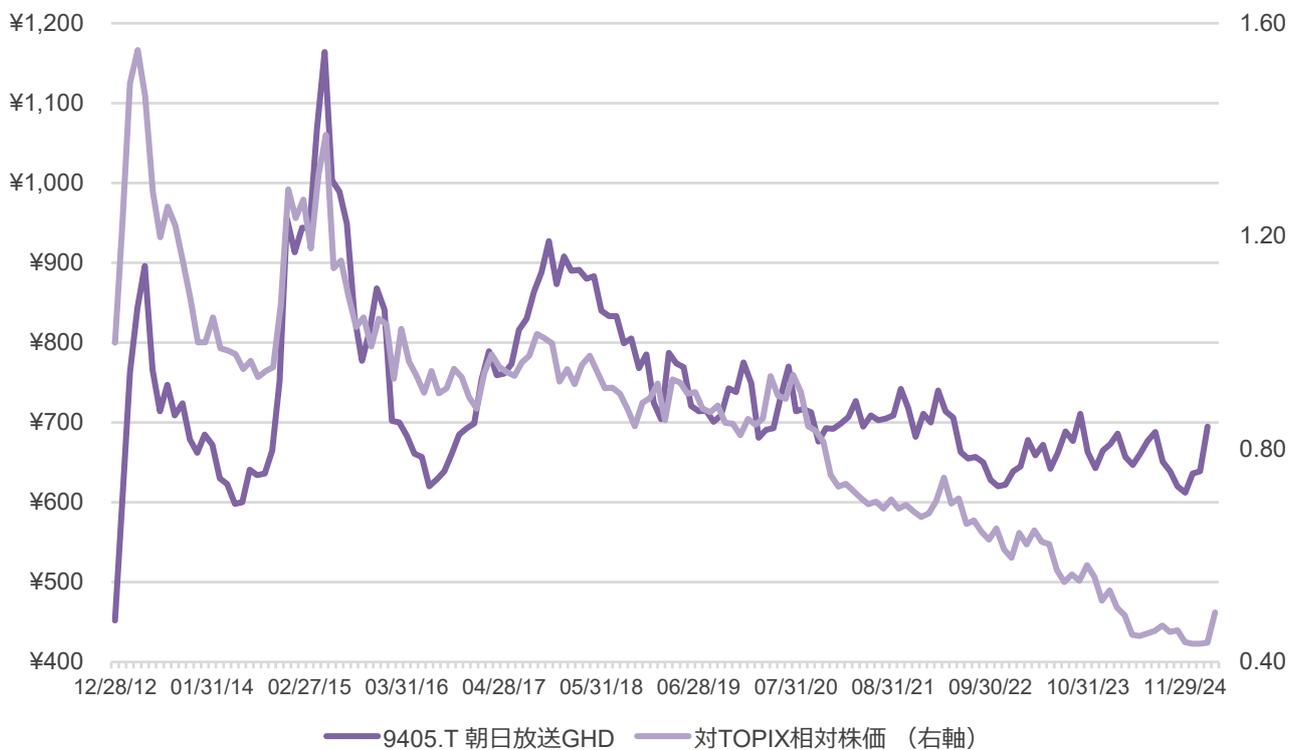
同社の株価と対TOPIX相対株価の長期推移を示した（下記グラフは2025年1月末まで）。

株価は2019年までは大きな振幅を見せたが、2020年以降に入ると700円台を起点にゆるやかな下落傾向にある。2025年1月には一時、600円をつける場面があったが、その後は反発し、2025年1月末には639円まで株価は復調した。

一方、対TOPIXの相対株価は2020年以降低下基調にある。これは、日本の株式市場全体が業績拡大、経営改革、および資本効率改善の期待の高まりを受けて上昇するなかで、同社株は流れに乗り切れていないからと考えられる。

なお、2025年2月10日の2025年3月期第3四半期決算が収益の改善を示したことを受け、株価は回復を続けている。2025年3月17日の終値は700円台目前である677円まで復調している。

Figure 13. 長期株価推移



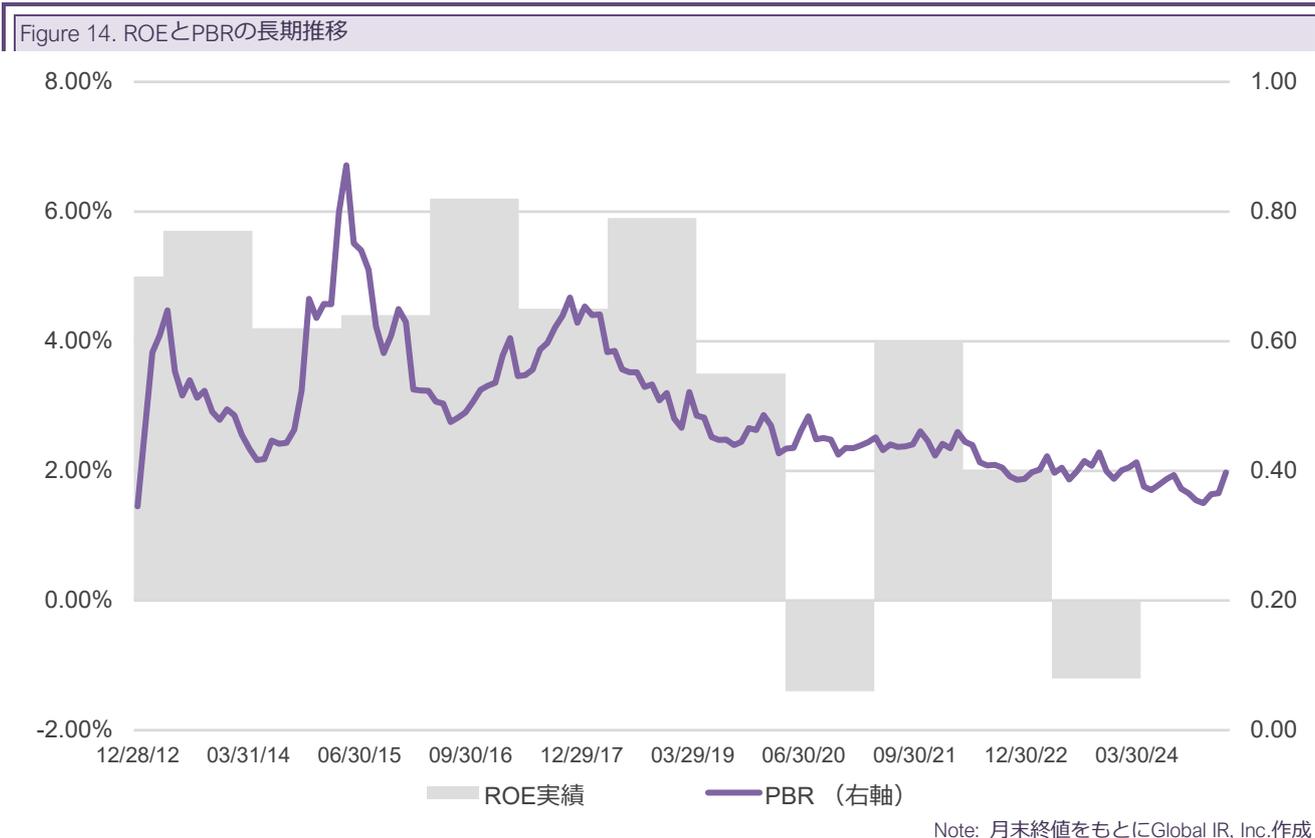
Note: 月末終値をもとにGlobal IR, Inc.作成

ROEとPBRの長期推移

低下するROE  
低位にとどまるPBR

次に、同社の実績ROEと実績PBRの推移を確認する（下記グラフは2025年1月末まで）。

長期的に見ると近年ROEが低下傾向にあり、それに呼応してPBRも0.4倍程度に低下したままPBR改善のきっかけを掴みきれない状況にある。



## 今後の注目点

### 今後の株価を動かすカタリスト

#### 経営体制刷新で改革加速に期待

弱め推移の業績に対してトップ刷新で巻き返しへ

以上、同社の動向を整理した。

同社の中期経営戦略の方向性である「総合コンテンツグループ」への変貌は正しい方向性と考えられる。さらに、直近の業績推移が弱含みで、中経最終年度の目標から乖離が広がるなか、期中にトップを交代し、収支改善・新投資ガイドライン策定・事業改革・将来ビジョン策定を矢継ぎ早に進めている点も、株主を意識した改革の印としてポジティブにとらえたい。

しかし同社のROEをはじめとする収益水準は、日本の平均的な上場企業の水準と比較して十分な水準ではなく、その向上を見るにはコンテンツ事業のパイプライン積み上げや、より厳密な収益管理とシナジー創出が必要であり、また変貌を加速するには資本コストを踏まえた積極的な事業ポートフォリオの変革とバランスシートの最有効活用が必要である。

また、同社が認識するように、注力してきたコンテンツ事業の採算が制作費の上昇により従来想定よりも厳しくなる可能性が高く、あらゆるルートを通じて価値創造と資本効率の改善を進める必要があるだろう。政策保有株の売却、負債の適切な活用といったバランスシートの最適化も不断に求められている。

2 トップ体制の実行力に期待したところである。

コンプライアンス体制の担保を

ただ、各種施策もコンプライアンス体制の担保がなされ、視聴者と広告主からの信頼が大前提であることは、昨今の在京キー局にかかわるコンプライアンス問題から明らかである。

現代の広告主が放送局に期待するコンプライアンス水準を満たさないと、事業の根幹を揺るがしかねない収入リスクがあることを示している。一方、他局よりも優れたコンプライアンス体制を担保できれば広告シェアを高める可能性も広がる。視聴率競争とは異なる競争軸が生まれたと言え、同社もこれをアドバンテージにできるのかが注目点である。

#### 株価はネガティブ要因を織り込み済みか

PBR0.4倍でありネガティブ要因はかなり織り込まれている可能性が高い

一方、株価はこうしたネガティブな要因（事業体質）を既に十分織り込んでいるとみることができよう。同社のPBRIは0.4倍程度、EV/EBITDA倍率は約5倍にとどまっており、現預金が有利子負債を上回るネット・キャッシュの状態であることから、コンプライアンス不信が起きず、経営改革が進む限りは、株価の下押し懸念は大きくないと推察される。

言い換えれば、現在の株価はポジティブなニュースに反応しやすい局面にあるとの認識が必要であろう。同社が2025年度に目標とするROE5%を達成する確度が高まるような、あるいはその後ROEがさらに向上するシナリオが見えてくるようなポジティブなカタリストが出れば、株価は反転し上昇基調に入ると想定できる。

### 株価のポジティブなカタリストとして期待すること

同社に期待する  
ポジティブなカタリスト

そこで同社に期待したいポジティブなカタリストを列挙する。

新経営体制のもとで2トップのリーダーシップと、タイムリーな株主への情報開示に期待したい。

#### 【期待したいカタリスト】

- ◆ コンプライアンス体制の担保
- ◆ 2025年3月期の業績の進捗に、広告市場の回復と収支改善の効果が見てとれること
- ◆ 現中経の最終年度となる2026年3月期の位置付けと財務目標が現実的かつ意欲的になること
- ◆ 2031年にむけた将来ビジョンの開示、特にROE目標などの財務目標に加えて以下の諸点の説明：
  - ◆ 新投資ガイドラインが資本コストを適切に踏まえたものとなり、投資実行から事後管理まで適切に運用される仕組みができること
  - ◆ 資本コストの具体的な水準と、長期的に目指すべきリターン（ROIC・ROE等）の水準およびその根拠の説明
  - ◆ 事業ポートフォリオのマッピング、事業間シナジーの評価、それに基づく事業の集中と選択の踏み込み
  - ◆ 政策保有株式、および中核事業とは見なせない事業の資産などの積極的な換金と事業投資への充当
  - ◆ コンテンツ事業等への十二分な投資と投資後の進捗管理、これら事業の収益化の時間軸の前倒し
  - ◆ コンテンツ・パイプラインの充実、開示拡大、および成功事例の積み重ね
  - ◆ キャピタルアロケーション方針の明示
  - ◆ 従来以上に下方硬直的で累進的な配当政策の採用



## 経営指標

## 連結損益計算書 (百万円)

決算期	FY03/2018	FY03/2019	FY03/2020	FY03/2021	FY03/2022	FY03/2023	FY03/2024	FY03/2025 会予
売上高	80,991	81,986	82,937	78,344	85,100	87,028	90,452	91,000
前年比	-1.6%	1.2%	1.2%	-5.5%	8.6%	2.3%	3.9%	0.6%
売上総利益	27,985	28,522	27,977	25,951	29,518	28,961	27,546	
前年比	-1.9%	1.9%	-1.9%	-7.2%	13.7%	-1.9%	-4.9%	
売上純利益率	34.6%	34.8%	33.7%	33.1%	34.7%	33.3%	30.5%	
販売費及び 一般管理費	23,735	24,260	24,588	23,256	25,315	26,366	26,714	
前年比	0.8%	2.2%	1.4%	-5.4%	8.9%	4.2%	1.3%	
営業利益	4,250	4,262	3,388	2,694	4,203	2,594	832	2,200
前年比	-14.5%	0.3%	-20.5%	-20.5%	56.0%	-38.3%	-67.9%	164.4%
営業利益率	5.2%	5.2%	4.1%	3.4%	4.9%	3.0%	0.9%	2.4%
経常利益	4,539	4,591	3,633	3,033	4,792	2,661	723	2,300
前年比	-13.7%	1.2%	-20.9%	-16.5%	58.0%	-44.5%	-72.8%	218.1%
親会社株主に帰属 する当期純利益	2,691	3,742	2,278	-930	2,671	1,354	-884	1,500
前年比	-21.2%	39.0%	-39.1%	赤字化	黒字化	-49.3%		
当期純利益率	3.3%	4.6%	2.7%	-1.2%	3.1%	1.6%	-1.0%	1.6%

## 一株当たりデータ (円)

決算期	FY03/2018	FY03/2019	FY03/2020	FY03/2021	FY03/2022	FY03/2023	FY03/2024
発行済株式総数(千株)	40,837	40,897	40,983	41,030	41,732	41,732	41,774
EPS	65.9	91.6	55.6	-22.7	65.0	32.4	-21.2
EPS 調整後							
BPS	1,509.1	1,594.8	1,591.6	1,609.4	1,604.9	1,659.6	1,748.0
DPS	20.0	28.0	18.0	10.0	24.0	16.0	12.0



## 連結貸借対照表 (百万円)

決算期	FY03/2018	FY03/2019	FY03/2020	FY03/2021	FY03/2022	FY03/2023	FY03/2024
流動資産	33,379	37,852	47,307	46,664	49,744	46,385	45,393
現金及び預金、有価証券	16,513	16,537	27,252	27,983	28,301	24,459	25,553
有形固定資産	38,928	37,837	36,944	39,760	41,550	41,181	41,759
無形固定資産	1,184	1,381	1,485	2,995	3,472	3,229	2,292
投資その他の資産	29,186	30,716	29,024	29,614	28,985	31,483	33,763
投資有価証券	18,376	18,406	17,299	18,606	16,900	17,928	19,293
繰延資産			24	44	34	25	16
資産合計	102,680	107,788	114,786	119,079	123,788	122,305	123,225
流動負債合計	12,496	13,129	13,647	15,112	18,520	19,601	22,665
固定負債合計	26,820	27,609	32,047	34,266	34,770	30,257	24,406
負債合計	39,316	40,738	45,694	49,378	53,290	49,859	47,072
自己資本	61,625	65,223	65,230	66,035	66,975	69,259	73,022
純資産合計	63,363	67,049	69,091	69,700	70,497	72,445	76,153
有利子負債	495	981	6,674	11,910	12,518	12,187	14,122

## キャッシュ・フロー (百万円)

決算期	FY03/2018	FY03/2019	FY03/2020	FY03/2021	FY03/2022	FY03/2023	FY03/2024
設備投資	5,477	2,689	2,585	5,116	8,468	7,991	4,094
減価償却費、のれん償却費	2,971	3,031	3,263	3,140	3,373	3,854	3,743
営業活動による キャッシュ・フロー	4,803	3,286	4,546	5,952	4,689	2,951	5,658
投資活動による キャッシュ・フロー	-5,113	-2,394	2,655	-10,311	-4,276	-5,046	-5,659
財務活動による キャッシュ・フロー	-2,260	-53	3,203	4,583	543	-1,610	1,145

## 財務データ (%)

決算期	FY03/2018	FY03/2019	FY03/2020	FY03/2021	FY03/2022	FY03/2023	FY03/2024
総資産経常利益率 (ROA)	4.4%	4.4%	3.3%	2.6%	3.9%	2.2%	0.6%
自己資本利益率 (ROE)	4.5%	5.9%	3.5%	-1.4%	4.0%	2.0%	-1.2%
自己資本比率	60.0%	60.5%	56.8%	55.5%	54.1%	56.6%	59.3%

出所：会社有価証券報告書、決算短信を基にGlobal IR, Inc.作成

Note：百万円以下四捨五入、小数第二位四捨五入 \*Global IR, Inc.の計算による。会予=会社予想

株主情報

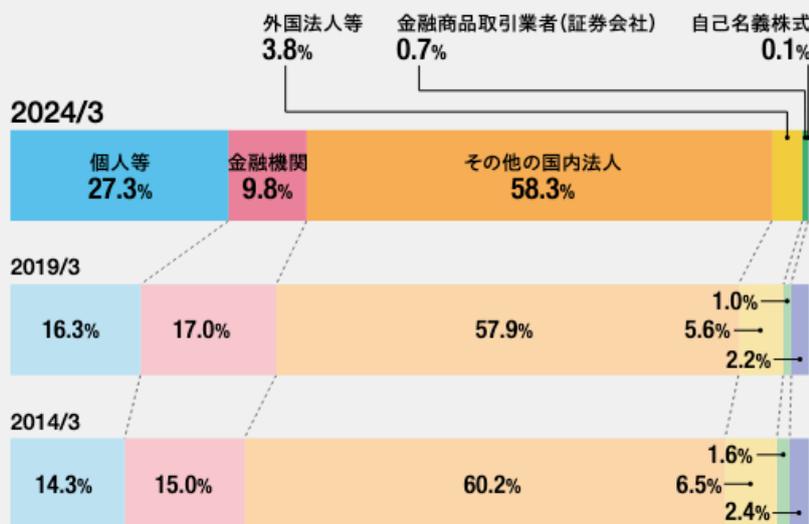
Figure 15. 株主情報

●大株主の状況(上位10名)

株主名	所有株式数 (株)	持株比率 (%)
株式会社朝日新聞社	6,224,900	14.90
株式会社テレビ朝日ホールディングス	3,877,600	9.28
公益財団法人香雪美術館	2,930,000	7.01
学校法人帝京大学	1,571,000	3.76
朝日新聞信用組合	1,500,000	3.59
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	1,450,711	3.47
大阪瓦斯株式会社	1,065,000	2.55
株式会社嶋村吉洋映画企画	801,000	1.92
近鉄バス株式会社	800,000	1.92
株式会社竹中工務店	776,600	1.86

(注)当社は、自己株式58,521株を保有しております。また、持株比率は、自己株式を控除して計算しています。

●株主構成比(所有者別株式数比率)



Source: 同社統合報告書2024

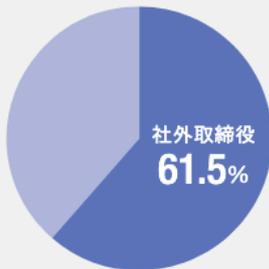
ガバナンス

Figure 16. ガバナンス強化の推移

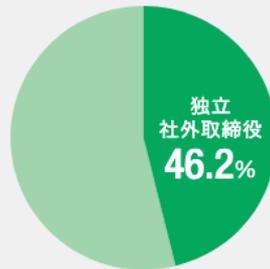
ガバナンス強化の推移

		2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
取締役会	取締役会	15名	14名	13名	12名	12名	13名	13名
	うち社外取締役	6名	6名	6名	6名	7名	8名	8名
	うち独立社外取締役	4名	4名	4名	4名	5名	6名	6名
監査等委員会	監査等委員会	5名	5名	5名	5名	4名	4名	4名
	うち社外取締役	3名	3名	3名	3名	3名	3名	3名
指名・報酬委員会	指名・報酬委員会		4名	4名	5名	5名	5名	5名
	うち独立社外取締役		2名	2名	3名	3名	3名	3名
ガバナンス強化の取り組み		監査等委員会設置会社移行						
		譲渡制限付株式報酬制度(RS)導入						
		執行役員制度導入						
		指名・報酬委員会設置						
		サステナビリティ推進委員会設置						
上場市場		東京証券取引所市場第一部				東京証券取引所プライム市場		

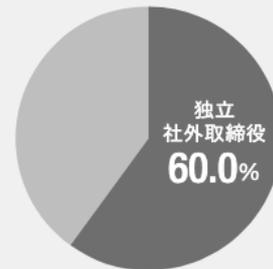
● 取締役会での社外取締役比率



● 取締役会での独立社外取締役比率



● 指名・報酬委員会での独立社外取締役比率



Source: 同社統合報告書2024

Figure 17. スキルマトリックス

### スキル・マトリックス

下記の一覧表は各氏の経験などを踏まえ、特に期待するスキル上位4つを表しており、取締役の有するすべての知見を表すものではありません。

役職	氏名	社外	独立	新任/再任	取締役 在任年数	取締役会 出席回数	監査等委員会 出席回数	指名・ 報酬委員会	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
取締役会長	沖中 進			再任	13年	10回/10回			●		●	●			●	
代表取締役	山本 晋也			再任	13年	10回/10回		●	●	●		●				●
取締役常務執行役員	今村 俊昭			新任	-	-			●	●		●	●			
取締役執行役員	中村 博信			再任	1年	10回/10回				●	●		●		●	
取締役	本荘 武宏	●	●	再任	3年	10回/10回		●	●						●	●
	黒田 章裕	●	●	再任	6年	9回/10回		●						●	●	●
	篠塚 浩	●		再任	2年	9回/10回		●	●		●				●	
	堀越 礼子	●		再任	1年	10回/10回		●	●				●	●		
池坊 専好	●	●	再任	1年	9回/10回							●	●			●
田中 夏人			再任	4年	10回/10回	10回/10回					●	●		●	●	●
取締役 (監査等委員)	藤岡 実佐子	●	●	再任	4年	9回/10回	10回/10回		●		●			●	●	
	大川 順子	●	●	再任	2年	10回/10回	10回/10回		●				●	●		●
	加藤 治彦	●	●	新任	-	-	-	●	●		●			●	●	

※1 表内の記載対象期間は、総会開催日(2023年6月28日~2024年6月26日)を基準としています。  
 ※2 中村博信は、2020年6月から2022年6月まで取締役(監査等委員)を務めています。  
 ※3 取締役の役位、指名・報酬委員会の情報は、2024年10月1日現在の情報です。

#### (社外取締役の独立性について)

当社の社外取締役の独立性に関する基準、および、東京証券取引所が一般株主保護のために確保することを義務付けている独立役員に関する基準を満たしております。

社外取締役の独立性に関する基準  
<https://corp.asahi.co.jp/ja/ir/governance/standard.html>

当社は執行役員制度を導入しております。

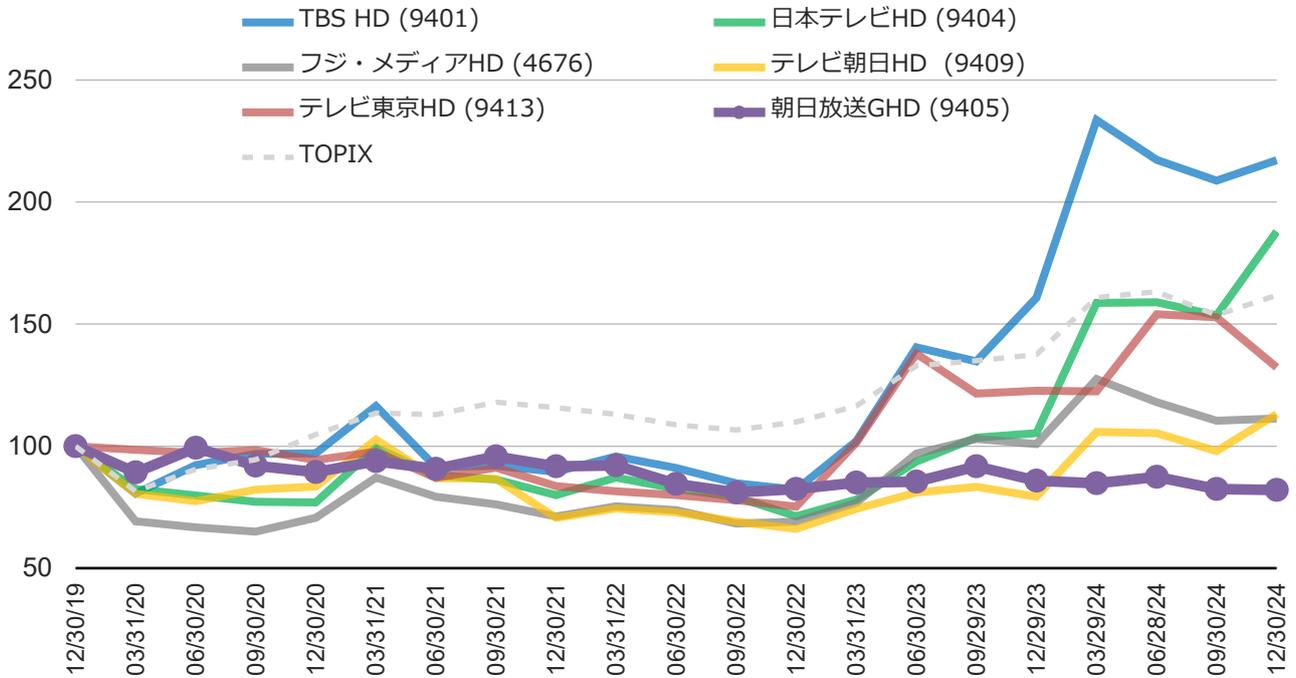
取締役兼務者以外の各氏が保有する業務執行における主たるスキル4つを表しております。

役職	氏名	経営戦略・ 財務会計	メディア業界 知見	コンテンツ 事業	ライフスタイル 事業	組織・ 人材開発	DX/ テクノロジー	マーケティング	リスク マネジメント
社長執行役員	西出 将之	●		●			●	●	
常務執行役員	間藤 芳樹	●	●		●				●
	竹田 直彦		●	●		●		●	
	浅野 智章	●			●		●		●
	野下 洋	●		●			●		●
	岩田 潤		●	●		●		●	
	熊田 容子	●	●	●		●			
執行役員	胡摩々野 洋	●				●	●	●	

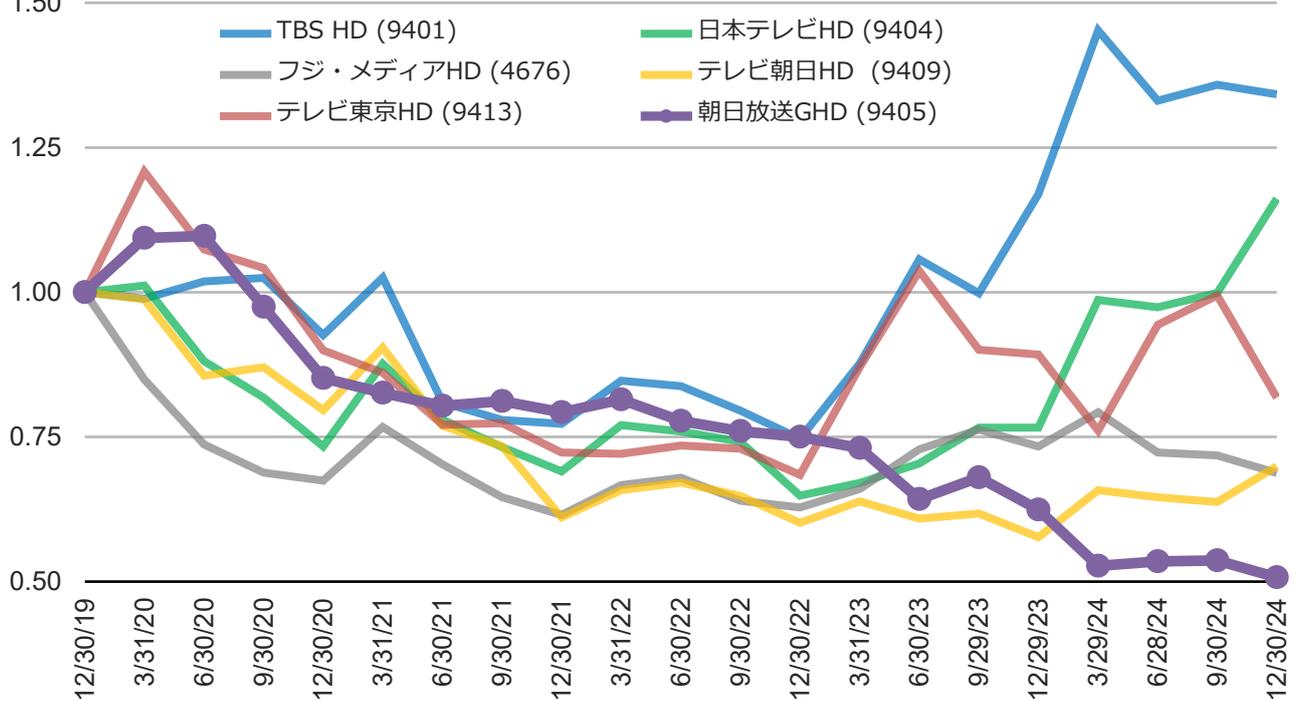
Source: 同社統合報告書2024

Figure 18. 主要放送局 比較資料

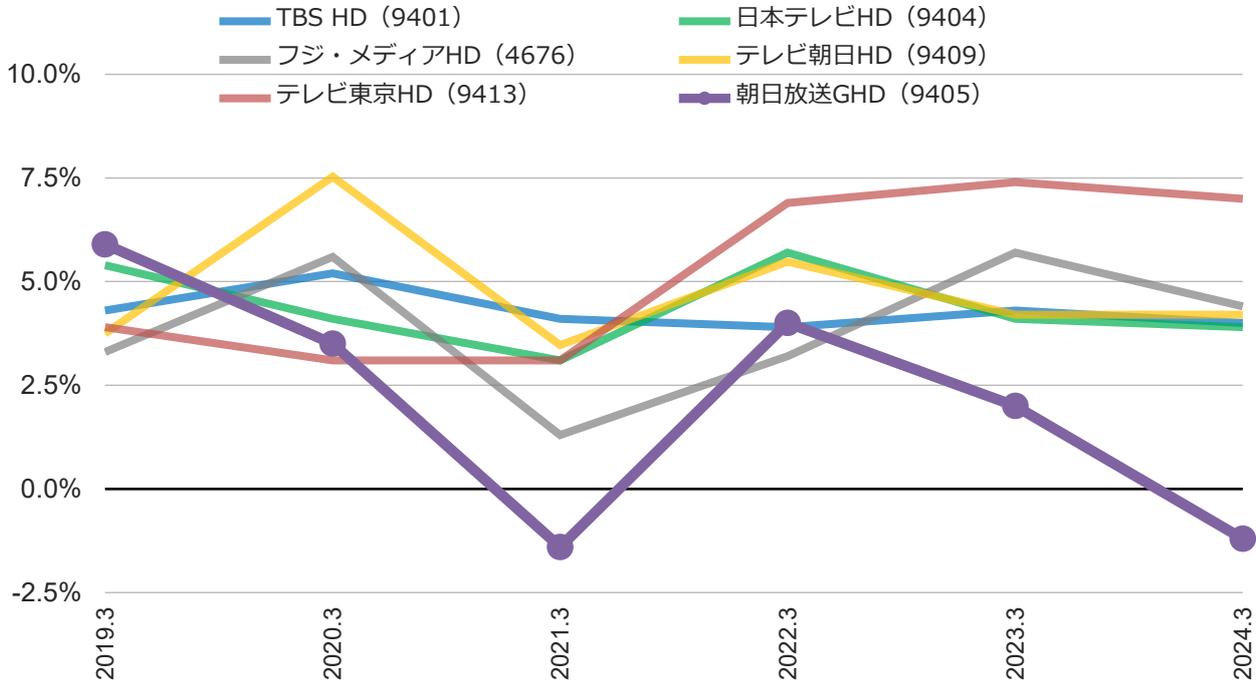
### 主要放送局 株価 (2019/12/30=100)



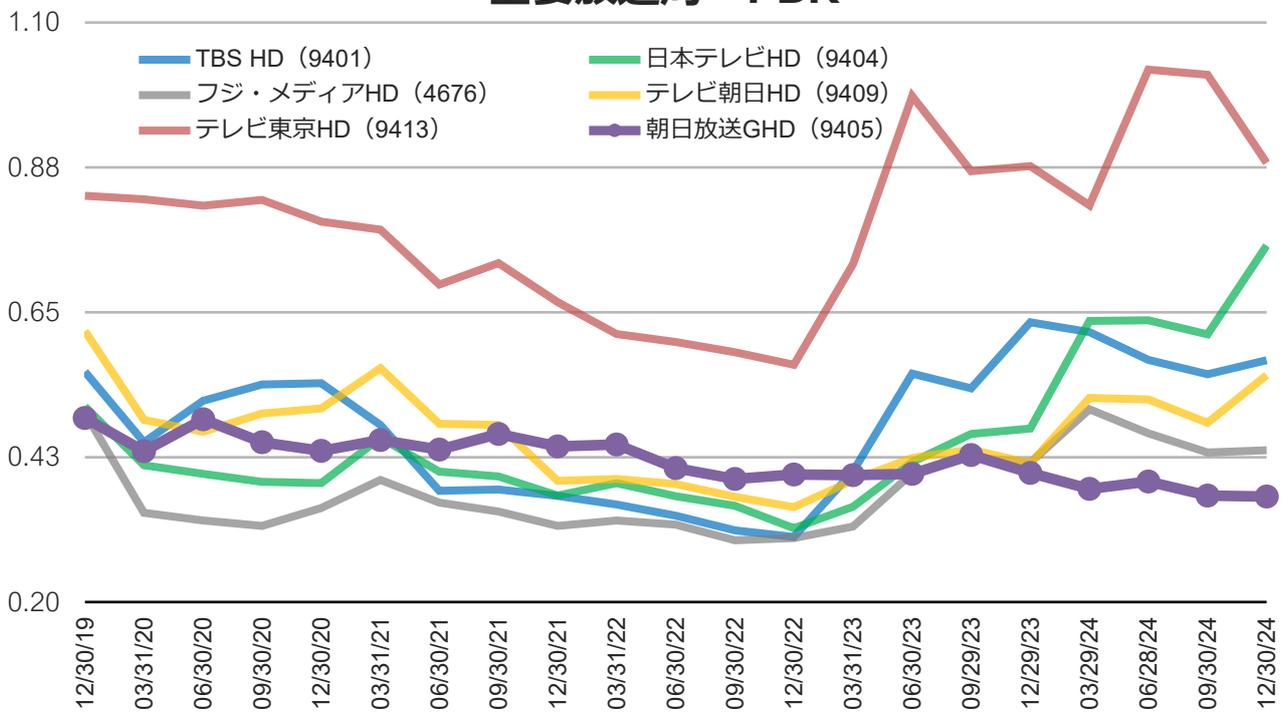
### 主要放送局 対TOPIX相対株価 (2019/12/30=1.00)



### 主要放送局 ROE



### 主要放送局 PBR



Note: 通期実績BPSと四半期末終値をもとにGlobal IR, Inc.作成



## 免責事項

本レポートは、掲載企業のご依頼によりGlobal IR, Inc.が作成したものです。

本レポートは、情報提供のみを目的としており、当該企業株式への投資勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに記載されている情報及び見解は、Global IR, Inc.が信頼できると判断した情報源から得、または公表されたデータに基づいて作成したものです。その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。しかしながら、正確性、客観性を重視した分析を心がけ、最終的な中立性・独立性には最善の注意を払っています。また、当該企業経営者等とのディスカッション、および独自のリサーチに基づき、我々が投資家にとって重要と思われる視点をGlobal IR, Inc.のオリジナル・オピニオンとして提供しています。Global IR, Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。当該企業株式への最終的投資判断はあくまでも自己の判断・責任でお願いします。