

## AOI TYO Holdings

(3975・東証1部) 2018年11月12日

## 受注や進捗の弱さ踏まえ、当研究所の業績予想を減額

## アップデートレポート

(株) QUICK  
清水 康之

## 主要指標 2018/11/8 現在

株 価	1,270 円
年初来高値	1,706 円 (18/ 4/20)
年初来安値	1,040 円 (18/ 2/15)
発行済株式数	24,566,447 株
売買単位	100 株
時価総額	31,199 百万円
予想配当 (会社)	30.00 円
予想EPS (アナリスト)	97.87 円
実績PBR	1.20 倍

## 直前のレポート発行日

ベーシック	2018/ 8/10
アップデート	—

## テレビCM制作大手のAOI Pro. とTYOの共同持株会社

AOI TYO Holdings は、テレビCM制作大手のAOI Pro. とティー・ワイ・オーが経営統合に伴い17年1月に設立した共同持株会社。経営統合により業界トップに躍進。「広告映像制作事業」を主力に、「ソリューション事業」では、広告主との直接取引による複合的なメディア展開や、動画を活用したウェブプロモーションなど支援する。

## 採算重視の選別受注で上期は減収減益。注力事業の進捗も鈍い

18/12期上期の連結業績は、売上高が前年同期比8%減の309億円、営業利益が同26%減の17億円だった。採算を重視した選別受注などの影響で、主力の「広告映像制作事業」が落ち込み、注力する「ソリューション事業」や「海外事業」の伸長で補いきれなかった。懸念されていたテレビ局へのCM納品オンライン化に伴うプリント(記録媒体への複製業務)売上の減少は想定より小幅だったものの、一部で受注抑制の意識が高まり過ぎて受注高が弱含み。売り上げを伸ばした「ソリューション事業」や「海外事業」も期初の想定を下回る進捗となり、全体の上期業績は期初の上期計画を下回った。

## 来期に業績回復の見方に変更はない

上期の進捗を踏まえQUICK企業価値研究所は、8月時点の連結業績予想を減額、18/12期通期の営業利益を40億円→38億円(前期比18%減)、19/12期通期の同利益を44億円→41億円(同8%増)に、それぞれに引き下げた。「ソリューション事業」や「海外事業」が牽引し、19/12期には全体で前期比増収増益に転じる見方に変更はないが、プリント売上の減少が今期下期に加速する可能性が出てきたことや、主力事業を中心に足元の進捗が鈍いことなどを織り込んだ。

業 績 動 向	売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	経常利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円	
2017/12 2Q(1-6月) 実 績	33,729	-	2,358	-	2,305	-	1,189	-	50.15	
2018/12 2Q(1-6月) 実 績	30,864	-8.5	1,746	-26.0	1,680	-27.1	1,170	-1.6	49.22	
2017/12 通 期 実 績	70,473	-	4,619	-	4,394	-	2,781	-	117.10	
2018/12 通 期	会 社 予 想 (2018年2月発表)	70,000	-0.7	3,800	-17.7	3,700	-15.8	2,300	-17.3	96.83
	会 社 予 想 (2018年8月発表)	64,000	-9.2	3,800	-17.7	3,700	-15.8	2,300	-17.3	96.70
	アナリスト予想 (2018年8月発表)	68,500	-2.8	4,000	-13.4	3,900	-11.2	2,450	-11.9	104.26
	アナリスト予想 (2018年11月発表)	64,000	-9.2	3,800	-17.7	3,700	-15.8	2,300	-17.3	97.87
2019/12 通 期	アナリスト予想 (2018年8月発表)	72,500	5.8	4,400	10.0	4,300	10.3	2,700	10.2	114.90
	アナリスト予想 (2018年11月発表)	68,500	7.0	4,100	7.9	4,000	8.1	2,500	8.7	106.38

受注抑制の影響で  
上期売上高は 8%  
減。受注残高も小  
幅増にとどまる

## ■ 2018年12月期上期（2018年1月～6月）業績

AOI TYO Holdings（以下、ATHD）は、テレビCM制作大手のAOI Pro.（以下、AOI）とティー・ワイ・オー（以下、TYO）が2017年1月に経営統合して設立した共同持株会社。統合により、メディア（広告媒体）の売買をしない広告企画・制作会社としては国内最大手となった。

そのATHDとして2年目となる、18/12期の上期連結業績は、売上高が前年同期比8.5%減の309億円、営業利益が同26.0%減の17億円だった（表1参照）。採算を重視した選別受注や、労働環境改善に向けて業界あげて推進している「働き方改革」に伴う受注抑制の影響で、主力の「広告映像制作事業」が落ち込んだ。注力する「ソリューション事業」などは売り上げを伸ばしたが、補いきれなかった。

減収により採算も低下して全体の売上総利益は同1割減少。前期1Qに発生した経営統合に伴う一時費用がなくなり販管費は金額ベースでは減ったものの、対売上高比率は同1.0ポイント上昇、営業利益は同2割を超える減少となった。期初の上期計画に対しても、売上高で41億円、営業利益で3億円下回った。なお、上期末時点での受注残高は1年前に比べ2.3%増の143億円だった。

表1. 上期連結業績(実績)の概要

(単位:百万円)

	17/12期<上期>		18/12期<上期>			
	実績	売上比	実績	売上比	前年同期比	
					増減額	増減率
売上高	33,729	100.0%	30,864	100.0%	-2,864	-8.5%
広告映像制作事業	24,723	73.3%	20,962	67.9%	-3,761	-15.2%
その他制作事業	3,533	10.5%	3,264	10.6%	-269	-7.6%
ソリューション事業	3,721	11.0%	4,194	13.6%	+473	+12.7%
海外事業	1,056	3.1%	1,766	5.7%	+710	+67.2%
映像関連事業	697	2.1%	678	2.2%	-19	-2.7%
売上総利益	6,843	20.3%	6,151	19.9%	-692	-10.1%
販売費・一般管理費	4,484	13.3%	4,405	14.3%	-79	-1.8%
営業利益	2,358	7.0%	1,746	5.7%	-612	-26.0%
経常利益	2,305	6.8%	1,680	5.4%	-625	-27.1%
純利益	1,189	3.5%	1,170	3.8%	-19	-1.6%

(注1) 金額は百万円未満を切り捨て。内訳は内数。売上比・前年同期は千円単位で算出

(注2) 各事業の概要は表2参照

(出所) 会社資料をもとに当研究所作成

表2. 事業区分とその概要

区分	概要
広告映像制作事業	・ テレビCMなど広告映像の企画・制作
その他制作事業	・ 広告映像以外の制作事業 ・ 映画やドラマ、イベントの企画制作、ウェブサイト制作や販促物制作なども含む
ソリューション事業	・ 広告主の問題解決のための施策を提供 ・ 広告主との直接取引や、オンライン動画コンテンツの制作・運用を通じた動画コンテンツマーケティングの支援 ・ 今後の成長領域として、VR等のコンテンツを制作、映像を視聴した被験者の生体反応を収集・分析し、その結果を反映させたストーリー設計などにも注力
海外事業	・ 中国や東南アジア(タイ、ベトナム、シンガポール、インドネシア、マレーシア、インド)の海外拠点における、広告映像の企画・制作 ・ 成長ドライバーの1つに位置付け。M&Aにも積極的
映像関連事業	・ 一般消費者向けの写真スタジオの運営、ミュージックビデオの制作等

(出所)会社資料をもとに当研究所作成

期ずれも響き、「広告映像制作事業」は15%減収

「広告映像制作事業」の売上高は同 15.2%減の 210 億円となり、金額では同 38 億円の減収となった。受注抑制の影響が強く出た。広告主の都合や、AOI と TYO の売上計上基準を揃えたことにより、いくつかの案件で売上計上が 3Q にずれ込んだことも響いた。

一方、懸念されているプリントレス（プリントレスについては表 3 参照）の進展に伴う減収額は 3 億円足らずだった。広告主にとって現状でオンライン納品を行うとすると、オンライン未対応放送局向けのプリント費用と、オンライン運用システム利用料の双方が発生。広告主にとっては、オンライン納品へのインセンティブが働かず、オンライン納品へのシフトは限定的だった。

表3. 「プリントレス」とは

概要
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 制作した映像をビデオテープや記憶媒体に複製(プリント)する業務がなくなること。テレビCMは従来、制作した映像を複製して各放送局に納品してきた。しかし、17年10月からオンラインでのデータ納品がはじまり、プリント業務の減少が進んでいる。</li> <li>・ プリント業務は、直接的な原価は記憶媒体費程度であるため、利益率は相対的に高い。このため、広告制作の現場では従来、プリント業務での利益を見越し、制作業務での収益管理が緩むケースも少なくなかった。</li> <li>・ 事業環境の変化を受けて同社では、プリント売上がなくなることを前提に、受注段階から厳格に案件を選別。売上規模を追わず、採算重視の営業管理体制を構築することで、プリントレスの時代においても利益が確保できる組織づくりを進めている。</li> </ul>

(出所)会社資料をもとに当研究所作成

連結から外れた会社のあった「その他制作事業」は同 3 億円の減収

ウェブサイト制作会社のビジネス・アーキテクト（東京・港）が連結対象から外れた「その他制作事業」は同 3 億円の減収。AOI が出資・制作した映画「万引き家族」（監督：是枝裕和氏）の制作請負売上が約 2 億円貢献したが、ビジネス・アーキテクトが外れた影響を補いきれなかった。

なお、映画「万引き家族」は 18 年 5 月、第 71 回カンヌ国際映画祭のコンペティション部門に最高賞にあたるパルムドールに選ばれたことで関心が集まった。作品としてもヒットしたため、「万引き家族」制作委員会への出資に対する配当金が 4Q に計上される見通し。

注力 2 事業はともに増収だが、規模拡大に課題

注力事業のうち、「ソリューション事業」は同 5 億円の増収、「海外事業」は同 7 億円の増収だった。

「ソリューション事業」は、TYO で広告主との直接取引を行うオフリングマネジメント部門と、AOI 子会社で、動画を中心としたオンラインコンテンツの企画・制作・配信などを手掛ける Quark tokyo（クオークトウキョウ）が主体（同事業の概要は図 1 参照）。このうち、Quark tokyo は、前年 1Q に大型案件があった反動で減収となったが、オフリングマネジメント部門において新規広告主との直接取引が増加した。

図 1. 「ソリューション事業」の概要



（出所）2018 年 12 月期上期決算説明会資料

「海外事業」では、3 月に連結子会社化したマレーシアの映像プロダクションが貢献した（子会社化は 3 月だが、損益計算書への取り込みは期初から）。

ただ、「ソリューション事業」の上期売上高は 42 億円（同 12.7%増）。期初時点における会社側の年間売上計画は 112 億円であり進捗率としては低い。「海外事業」も期初の通期売上計画 45 億円に対し上期売上高は 18 億円（同 67.2%増）で、両事業とも進展はしているものの、事業規模拡大の面では課題を残した。

### 動画クリエイター需要に人材やツールを提供

#### ■上期トピックス

業績面では、もたつき感のあった18/12期上期だが、注力する「ソリューション事業」では、新たな取り組みがいくつか始まった。

その一つは、クリエイター需要への対応。

現在、インターネット上のコンテンツサービス業界では、ネット通販アマゾンのプライムビデオや、サイバーエージェントのアベマTVをはじめ動画配信を手掛ける事業者が増加している。しかし、そこで扱う動画コンテンツは、映画やドラマのような上質なコンテンツから、それらの予告編や広告、ハウツー動画のような品質は必要ないものの数量を揃えなければならないコンテンツまであり、社内に制作業務を恒常的に担える人材が不足している動画配信事業者にとって課題になっていた。特に数量を揃える部分については、映画やドラマのように外注しては、時間も費用もかかりすぎるため、事業拡大へのネックになっていた。

そこで同社では、オフリングマネジメント部門内に動画を制作するクリエイターのチームを編成し、企業に派遣するサービス「MovieBox（ムービーボックス）」を開始。まず、アマゾン日本法人と契約した。月額報酬のリテイナー契約で、人材や動画制作進行ツール、ノウハウ等を提供する。

#### 図2. 「MovieBox」の概要

- TYOオフリングマネジメント部門内に人材ソリューション型サービスを展開するMovieBoxを新設



(出所) 2018年12月期上期決算説明会資料

### インフルエンサー・マーケティングの知見取り込みへ

また、AOIは18年7月、販促支援会社のタグピク（東京・渋谷）と資本業務提携契約を締結、8月に持分法適用会社化した。タグピクは、写真共有アプリ「インスタグラム」でフォロワーを多数擁し発信内容が閲覧者の消費行動に影響を与えるインフルエンサーを通じて販促活動を行うインフルエンサー・マーケティングを手掛ける。AOIは、タグピクのブランディング動画配信に関する知見を取り込むことで、Quark Tokyoでのサービスを拡充を狙っている。

### 「ソリューション事業」の底上げに寄与

「MovieBox」や、タグピクとの提携は、それ自体が短期的に業績に大きなインパクトを与えるものではない。ただ、「MovieBox」については、これまで対応してこなかった動画広告市場におけるロングテール部分（1件当たりの規模の小さい裾野部分）の需要を取り込みことができる。また、タグピクとの提携についても、近年増加している、ソーシャルメディア上での動画を使った販促を行う企業の需要取り込みを強化できるものであり、同社の「ソリューション事業」の底上げにつながりそうだ。

**会社側は18/12  
期の通期売上計画  
を減額****■ 2018年12月期通期（2018年1月～12月）の会社計画**

上期の進捗などを踏まえ会社側は8月、期初に発表した18/12期通期連結業績計画を修正。売上高を700億円→640億円（前期比9%減）に引き下げた。上期末時点の受注残高が、1年前に比べ小幅増にとどまっており、上期の遅れを下期で挽回するのは難しいと判断した。

ただ、実効利益率（売上高から外部支出原価を控除して算出する利益÷売上高）の改善が進展していることなどから、利益計画は期初時点から修正はなく、営業利益で38億円（同18%減）を見込む。出資・制作した映画「万引き家族」がヒットし、当初大きく見込んでいなかった配当収入が見込めることも、利益計画を据え置いた理由。ただ、前期比では、好採算のプリント売上減少に伴う影響があるほか、成長領域を対象とした先行投資の約8億円が利益を抑える。

**修正後の事業別売  
上計画は非公表**

会社側は修正後の事業別売上を発表していないが、基本的な見方に変更はないとみられる。

「広告映像制作事業」では、採算を重視した選別受注を継続するのに加え、「働き方改革」に伴う労働時間適正化に向けて受注を抑制するため、基本的に売り上げは伸び難い。制作業務は順調だが、プリント売上の減少に加え、広告主との直接取引強化を狙い、一部制作チームがTYOのオフアリングマネジメント部門に移ることで、当該チーム関連の収益が「ソリューション事業」へ移管されることも響く。

「ソリューション事業」では、オフアリングマネジメント部門が、今後の広告予算増加が見込まれる新興企業などを中心に顧客を開拓し拡大を見込む。一方、Quark Tokyoは、人的リソース（経営資源）が追いつかず、好調だった前期から更に大きく伸ばすのは難しいとみている。

「海外事業」では、中国現地法人の復調が続き、その他の海外拠点も順調に売り上げを伸ばす見通し。3月に子会社化したマレーシアの映像プロダクション Directors Think Tank（以下、DTT）グループも寄与する。

## 業 績

表4. 通期連結業績(予想)の概要

(単位:百万円)

	17/12期<通期>		18/12期<通期>						19/12期<通期>			
	実績		会社計画		当研究所予想				当研究所予想			
			期初	8月修正	8月予想	11月予想		8月予想	11月予想			
	売上比	売上比				前期比	売上比		前期比			
売上高	70,473	100.0%	70,000	64,000	68,500	64,000	100.0%	-9.2%	72,500	68,500	100.0%	+7.0%
広告映像制作事業	49,339	70.0%	45,300	-	43,000	42,000	65.6%	-14.9%	42,000	41,000	59.9%	-2.4%
その他制作事業	8,773	12.4%	7,900	-	8,400	7,500	11.7%	-14.5%	8,400	8,000	11.7%	+6.7%
ソリューション事業	8,071	11.5%	11,200	-	11,500	9,500	14.8%	+17.7%	14,500	12,500	18.2%	+31.6%
海外事業	2,842	4.0%	4,500	-	4,500	3,600	5.6%	+26.7%	6,500	5,500	8.0%	+52.8%
映像関連事業	1,446	2.1%	1,100	-	1,100	1,400	2.2%	-3.2%	1,100	1,500	2.2%	+7.1%
売上総利益	13,685	19.4%	-	-	13,200	12,800	20.0%	-6.5%	14,150	13,700	20.0%	+7.0%
販売費・一般管理費	9,065	12.9%	-	-	9,200	9,000	14.1%	-0.7%	9,750	9,600	14.0%	+6.7%
営業利益	4,619	6.6%	3,800	3,800	4,000	3,800	5.9%	-17.7%	4,400	4,100	6.0%	+7.9%
経常利益	4,394	6.2%	3,700	3,700	3,900	3,700	5.8%	-15.8%	4,300	4,000	5.8%	+8.1%
純利益	2,781	3.9%	2,300	2,300	2,450	2,300	3.6%	-17.3%	2,700	2,500	3.6%	+8.7%

(注) 金額は百万円未満を切り捨て。内訳は内数。売上比・前年比は千円単位で算出

(出所)会社資料をもとに当研究所作成、予想は当研究所

## ■ 2018年12月期通期の当研究所予想

18/12期の当研究所予想を会社計画と同額まで減額

主力事業ではプリントレスの加速や、力強さに欠ける受注状況を織り込み

18/12期通期の連結業績について QUICK 企業価値研究所は、8月時点の予想を減額、売上高を685億円→640億円(前期比9%減)、営業利益を40億円→38億円(同18%減)に、それぞれ引き下げた。会社計画と同額の予想となる。

「広告映像制作事業」の売上高は、従来予想から10億円減額の420億円(同15%減)を予想する。同事業の今期業績でのポイントは、(1)プリントレス、(2)採算を意識した選別受注、(3)「働き方改革」に伴う受注抑制、の3点の進展状況となるが、今回の予想見直しでは、プリントレスの動きが加速する可能性が出てきたことなどを織り込んだ。

プリントレスについては、18/12期上期におけるプリント業務の減収額は3億円ならず。上期においてはオンライン納品は広がりを見せず、減収額も四半期ベースで2億円を超えることはないとした従来予想の範囲内だった。しかし、一般社団法人日本広告業協会(JAAA)がまとめた地上波系民間テレビ局でのオンライン納入への対応状況をみると、11月1日時点でオンラインでの受け入れが可能なテレビ局は69局まで増加。7月1日時点の40局から急速に拡大し、全国127社(総務省「情報白書29年版」ベース・17年3月末時点)ある地上波系テレビ局の半数を超えた。従来より、受け入れ可能局が全体の半数を超えれば業界でのプリントレスの動きが加速すると言われており、同社においても4Qに向けて影響が顕在化する可能性が高くなったといえる。プリント売上は単純に対応局数に比例するものではないものの、



対応局数の増加傾向をみる限り、下期の前年同期比での減収額は、上期の2倍以上、通期では前期比で10億円以上の減収になるとみる。

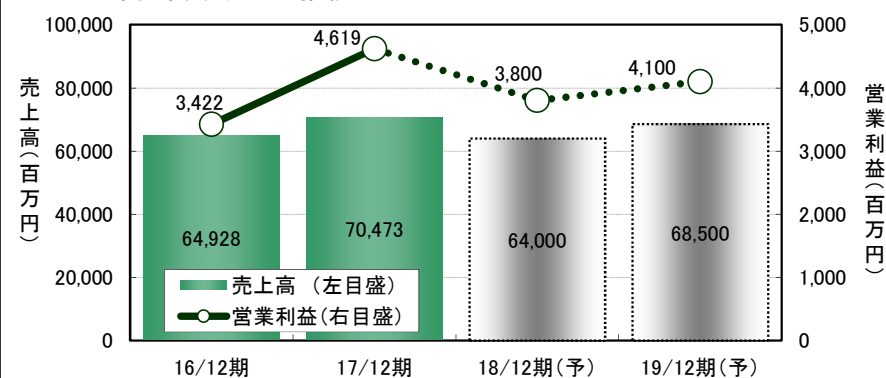
3つのポイントのうち、後者2点は個別には評価し難いが、全体として受注抑制が効きすぎて受注状況に力強さに欠ける点も、同事業の売上予想を減額した理由の一つとなる。前述の通り、上期末時点での受注残高は1年前に比べ2.3%増の143億円だった。ただ、この数字には、売上計上が3Qにずれ込んだ案件の数億円を含んでいることから、実態としては1年前の140億円を下回っていた可能性がある。今期1Q末の受注残高150億円からの推移をみても、同事業の四半期売上高が下期にかけて勢いを回復するとは考え難い。

ソリューション事業  
では、従来予想に  
対する進捗遅れを  
反映

「ソリューション事業」の売上高は95億円（同18%増）を予想。従来予想から20億円引き下げた。同事業のうち、広告主との直接取引を行うオフリングマネジメント部門については従来、案件の大型化などにより通期で80億円（同43%増）の売上高を予想していたが、上期売上高は30億円にとどまっている。加えて、動画マーケティングを手掛けるQuark tokyoも、ノウハウを有する人材の獲得に苦戦。現在の陣容での対応を余儀なくされるとみられ、上期11億円だったQuark tokyoの売上高が下期に大きく伸びるとは考え難い。

このほか、「その他制作事業」、「海外事業」、「映像関連事業」の売上予想についても、上期の進捗を踏まえ、それぞれ見直した。なお、全体の売上総利益率では、プリントレス進展の影響があるものの、制作工程の健全化に伴う時間外手当等減少に加え、外部支出原価の削減も進んでいることから、上期実績の19.9%を大きく下回ることはないとする。また、成長領域を対象とした先行投資予算の約8億円についても、一部が未消化に終わるとみられることから、通期の売上高販管費率は、上期の14.3%を上回って推移することはないとみている。

図3. 売上高と営業利益の推移



(注)16/12期業績は、会社側が参考値として発表したAOIおよびTYOそれぞれの16年1月～12月実績の単純合算値

(出所)会社資料をもとに当研究所作成。予想は当研究所

19/12 期の当研究所も減額だが、ソリューション事業と海外事業が牽引する見方に変更なし

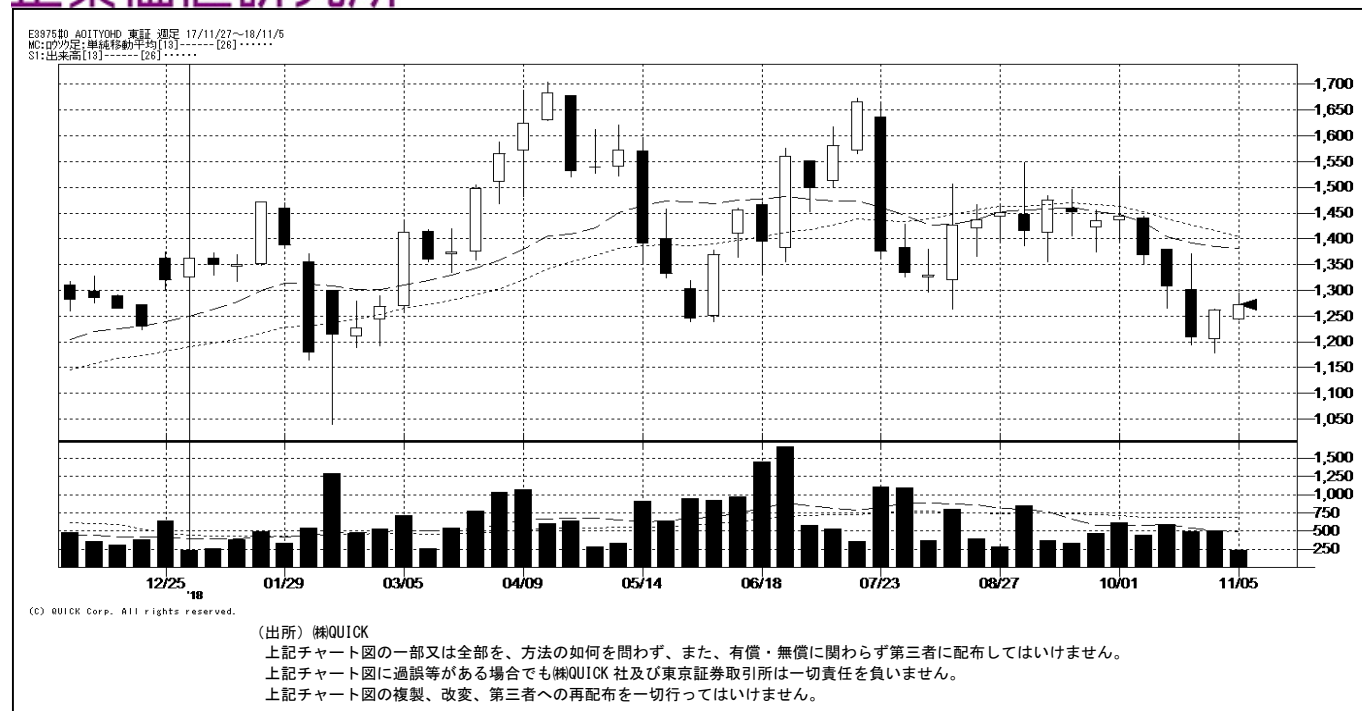
#### ■2019年12月期通期（2019年1月～12月）の当研究所予想

来期、19/12期通期連結業績の当研究所予想は、売上高685億円（前期比7%増）、営業利益41億円（同8%増）。従来予想から売上高で40億円、営業利益で3億円、それぞれ引き下げたが、概ね18/12期予想引き下げに伴うもので、事業別の方向性等に関する見方に変更はない。

「ソリューション事業」と「海外事業」が牽引する。「ソリューション事業」では、18/12期は、ややもたつき感のあった、TYOのオフアリングマネジメント部門や、Quark tokyoの業績が伸長、VR（仮想現実）・AR（拡張現実）のコンテンツ制作やコンサルティングを手掛けるSOOTH（スース）も、18年2月の設立から2年目に入り、事業が本格化してこよう。「海外事業」では、既存拠点の伸長に加え、3月に取得したマレーシア子会社の事業拡大などを織り込んだ。

なお、全国のテレビ局におけるCM素材のオンラインによる受入が本格化し、同社プリント売上の減少も最終段階に入るため「広告映像制作事業」は減収の予想。ただ、テレビCM制作市場での競争力向上などにより、中核の制作業務では好採算案件の獲得もすすむとみて、同事業としては小幅減収の予想となる。

利益面では、選別受注の進展などにより案件ごとの採算が改善する可能性がある一方、好採算のプリント売上減少等の要因もあることから、全体の売上総利益率は前期比で大きな変動を見込んでいない。売上高販管費率についても、成長領域への投資が続く可能性が高いうえ、経営統合によるコーポレート部門効率化などに関しては効果発現までにやや時間がかかるとみて、18/12期予想と同水準とした。このため、効率化等の進展次第では、利益上振れの可能性もあるとみる。



			—	—	2017/12	2018/12 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株価 (年間高値)	円	—	—	1,376	—
	株価 (年間安値)	円	—	—	775	—
	月間平均出来高	百株	—	—	23,506	—
業 績 推 移	売 上 高	百万円	—	—	70,473	64,000
	営 業 利 益	百万円	—	—	4,619	3,800
	経 常 利 益	百万円	—	—	4,394	3,700
	当 期 純 利 益	百万円	—	—	2,781	2,300
	E P S	円	—	—	117.10	97.87
	R O E	%	—	—	11.3	9.0
	貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	2017 年 1 月に設立した共 同持株会社のため、16/12 期以前のデータはありません		41,503
固 定 資 産 合 計		百万円			18,234	—
資 産 合 計		百万円			59,737	—
流 動 負 債 合 計		百万円	—	—	25,275	—
固 定 負 債 合 計		百万円	—	—	8,756	—
負 債 合 計		百万円	—	—	34,031	—
株 主 資 本 合 計		百万円	—	—	24,186	—
キャッシュフ ロー計算書 主 要 項 目	営業活動によるCF	百万円	—	—	1,393	—
	投資活動によるCF	百万円	—	—	-2,632	—
	財務活動によるCF	百万円	—	—	5,445	—
	現金及び現金同等物の期末残高	百万円	—	—	12,372	—

## 事業に関するリスク

## ● 主要取引先の動向について

17/12期の売上高の43.2%を電通(4324)および博報堂(東京・港)の2社が占める。これら主要販売先の経営施策や取引方針等の変更によっては、同社グループの業績に影響を及ぼす可能性がある。

## ● 海外事業展開について

すでに進出しているアジア諸国を中心に海外展開を推進し、今後もM&Aを含めた積極展開を検討している。これらの事業展開には、海外の事業展開に伴うリスク(為替リスク、カントリーリスク等)、出資額あるいは出資額を超える損失が発生するリスク、グループの信用低下リスク等を伴う場合があり、計画通りに事業展開が進捗しない場合には、同社グループの業績に影響を及ぼす可能性がある。

## ● 人材確保及び育成について

主業務である広告映像制作は、ノウハウや経験、高いクリエイティブ力等が求められ、これらの要素を兼ね備えた人材の確保および育成が重要な経営課題となっている。また、VR、AI(人工知能)、IoT(モノのインターネット)等の最新技術も取り入れたソリューション事業の推進には、従来とは異なるコンピテンシー(行動特性)やノウハウを持った人材の確保も必要となる。同社グループでは、成果主義に基づく給与体系の採用、各種勉強会・研修の開催、福利厚生制度の拡充等を図り、優秀な人材確保に努め、人材が社外へ流出することを防いでいるが、必要な人材の確保および育成ができない場合、あるいは人材が社外流出した場合には、同社グループの業績に影響を及ぼす可能性がある。

## ● 経済情勢等の影響について

広告業界は、主に企業の広告宣伝費にもとづいて事業運営をしているため、内外の経済情勢・企業収益の動向に大きく左右される傾向が強い。

## ● CM映像の納品方法変更に伴う影響について

放送局に対するテレビCM映像の提供方法は従来、記憶媒体へ複製(プリント)したものを納品していた。しかし、17年10月からオンラインでの納品がはじまり、今後数年間をかけて、全面的にオンライン納品へ移行していくことみられ、その進展に伴い、プリントに係る売り上げが減少することが見込まれている。

## 業界に関するリスク

## ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、東証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証から株式会社 QUICK（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

## &lt;指標の説明について&gt;

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <https://www.jpx.co.jp/listing/ir-clips/analyst-report/index.html>