

|| 企業調査レポート ||

AOI TYO Holdings

3975 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 4 月 7 日 (火)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 同社設立の狙いと、同社の中期経営方針	01
2. 2019年12月期業績の概要	01
3. 2020年12月期の業績見通し	02
4. 成長戦略	02
■ 会社概要	02
1. 事業概要	02
2. 沿革	05
■ 決算概要	07
1. 2019年12月期の業績	07
2. 各事業の業績と活動実績	09
3. 2019年12月期の総括	10
■ 主なトピックス	10
1. サイバー・コミュニケーションズとの合併会社を設立	10
2. システム統合及び子会社整理を実施	10
3. 新経営体制への移行	11
■ 業績見通し	11
1. 2020年12月期の業績予想	11
2. 各事業の業績見通しと活動方針	12
■ 成長戦略	13
1. 事業展開の方向性	13
2. 人材について	13
3. 海外事業	14
■ 株主還元	14

■ 要約

2019年12月期は増収ながら計画を下回る減益。 新経営体制の下、「規模より質」の経営への転換を目指す

1. 同社設立の狙いと、同社の中期経営方針

AOI TYO Holdings<3975>は、株式会社 AOI Pro. と株式会社ティー・ワイ・オー (TYO) の経営統合により 2017年1月に設立された共同持株会社である。主力のテレビCMの企画・制作をはじめ、広告主直接取引や動画コンテンツマーケティングを軸とした「ソリューション事業」などに注力しており、業界大手2社の経営統合によりテレビCM制作においてはトップシェアを握る。

インターネットを中心としたメディア（媒体）やデバイス（スマートフォンやタブレットなど）の多様化に加え、通信速度やデータ解析、VR（仮想現実）※¹やAR（拡張現実）※²などのテクノロジーの進化により業界環境が大きく変化するなかで、これまでのテレビCM制作では大きな成長は見込みにくくなる一方、広告に関連する事業領域は、その手法や構造変化を伴いながらも拡大していくものと予想されていることが経営統合に至った背景である。経営資源の結集及び有効活用により、スケールメリットやシナジー創出を実現し、新たな価値創造と事業拡大のスピードを速めるところに狙いがあると考えられる。足元業績は、プリントレス化の進展や「働き方改革」の影響をはじめ、グループ会社の整理、システム統合などにより踊り場となっているものの、これらの経営課題にひと区切りができてきたことから新経営体制へと移行した。次のステップへと進むことにより、中期経営方針に則った取り組みをさらに加速していく方針である。

※¹ VR（仮想現実）とは、仮想世界を含めたあらゆる体験を、時間や空間を超えてまるで現実世界のように表現する技法やその手法のこと。

※² AR（拡張現実）とは、現実世界で人が感知できる情報に「何かの情報」を加え、現実を「拡張」表現する技術やその手法のこと。

2. 2019年12月期業績の概要

2019年12月期の業績は、売上高が前期比0.7%増の65,229百万円、営業利益が同38.3%減の2,118百万円と増収ながら減益となった。売上高は、海外子会社の整理を行った「海外事業」を除く、すべての事業が伸長。特に、主力の「動画広告事業」がオンライン動画の増加により増収に転じるとともに、「ソリューション事業」も広告主直接取引が順調に拡大した。利益面では、利益率の高いプリント売上の減少による影響は想定内であったものの、受注拡大に伴う実行利益率の低下、「働き方改革」や新基幹システムの稼働に伴う費用の増加等が重なったことにより、計画を下回る減益となった。さらには、不採算子会社の整理、システム統合に向けたソフトウェアの減損処理などにより特別損失を計上している。一方、定性面では、戦略的パートナーシップを構築した（株）サイバー・コミュニケーションズとの合併会社設立など、成長領域の拡大に向けて成果を残した。

3. 2020年12月期の業績見通し

2020年12月期の業績予想について同社は、売上高を前期比0.4%減の65,000百万円、営業利益を同18.0%増の2,500百万円と売上高は横ばいながら大幅な損益改善を見込んでいる。売上高は、不採算子会社の整理等の影響により「動画広告事業」が減収となるものの、それ以外の事業は順調に伸びる見通し。利益面では、人材強化に伴う費用増を見込む一方、実行利益率の改善や費用の削減により大幅な損益改善を図る方針である。ただ、期初予想には織り込んでいなかった新型コロナウイルスの影響には注意が必要である。

4. 成長戦略

同社は、急激な環境変化などを踏まえ、2019年3月に新たな中期経営方針を公表した。これまでとの大きな違いは、「規模より質」の経営への転換である。すなわち、いかなる時代にも対応できる力強い企業体であり続けるため、ニーズや変化に対応した事業を展開すること、人材の力を最大限活用すること、適切な収益を上げ続けることを目指す姿として掲げている。また、持続可能性や株主還元等は継続して重視しており、株主資本コストを上回るROEの確保を目指していく。

Key Points

- ・2019年12月期は増収ながら計画を下回る減益
- ・子会社整理やシステム統合に関わる費用が利益を圧迫するも、取り組んできた経営課題への対応にはひと区切り
- ・2020年12月期は、新経営体制の下、大幅な損益改善を図る方針
- ・2019年3月に公表した新中期経営計画の下、「規模より質」の経営への転換を図り、持続的な成長を目指す

■ 会社概要

AOI Pro. と TYO の経営統合により設立された共同持株会社。 テレビCM制作においては業界トップシェアを握る

1. 事業概要

AOI TYO Holdings は、AOI Pro. と TYO を傘下に持つ共同持株会社であり、テレビCMの企画・制作をはじめ、広告主直接取引や動画コンテンツマーケティングを軸とした「ソリューション事業」などを手掛けている。業界大手2社の経営統合により2017年1月に設立され、テレビCM制作においてはトップシェアを誇る。

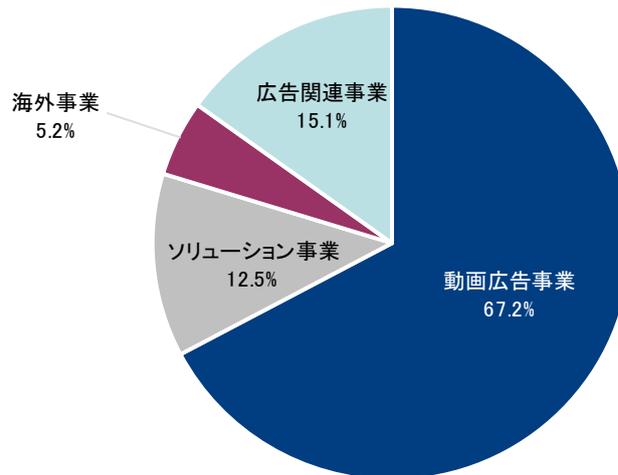
会社概要

事業セグメントは広告事業の単一セグメントであるが、サブセグメントとしている事業区分は「動画広告事業」「広告関連事業」「ソリューション事業」「海外事業」の4つに分類される※。主力である「動画広告事業」が売上高全体の約65%を占めているが、「ソリューション事業」「海外事業」についても今後の成長ドライバーとして注力している。

※ 2019年12月期より、事業区分・名称を変更している（詳細は後述）。

顧客別売上高構成比は、「電通グループ<4324>」向けが19.8%、「博報堂（博報堂DYホールディングス<2433>）グループ」向けが27.7%、「直接取引」が32.3%、「その他」が20.1%とバランスが取れている。また、媒体別売上高構成比では、「テレビCM制作」58.2%、「エンタテインメントコンテンツ」3.9%、「デジタルコンテンツ」19.3%、「海外」4.4%、「その他」14.2%となっているが、趨勢としては動画広告需要の拡大とともに「デジタルコンテンツ」が大きく伸びる傾向にある。

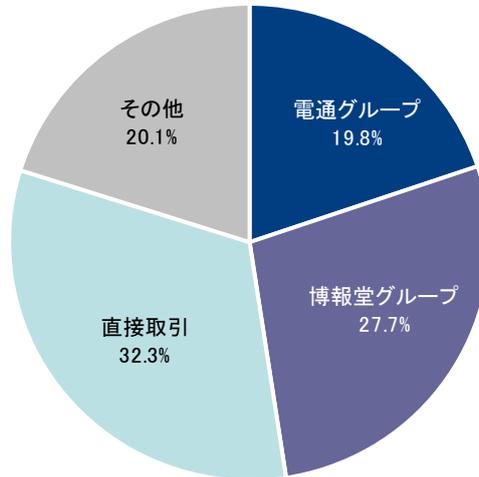
事業別売上高構成比（2019年12月期実績）



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

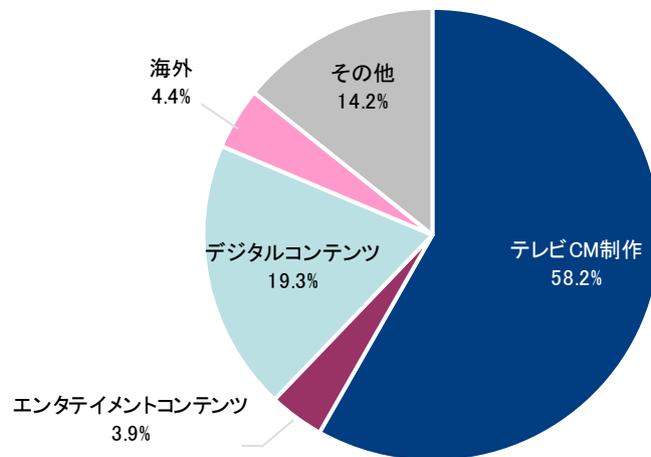
会社概要

顧客別売上高構成比（2019年12月期実績）



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

媒体別売上高構成比（2019年12月期実績）



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

会社概要

各事業の概要は以下のとおりである。

(1) 動画広告事業

テレビCM、オンライン動画などの広告映像の企画・制作を行っている。特に、テレビCMについては、AOI Pro. 及びTYOともに主力としてきた事業であり、業界大手2社の経営統合によりトップシェアを握るに至った。堅調な受注環境が続くなか、両社ともに数々の優れた作品を手掛けてきた。インターネットの普及などに伴う広告媒体の変化やプリントレス化による収益性低下の懸念などに直面し、収益構造の変革や業務効率化が課題となっているが、市場が拡大しているオンライン動画を含め、同社の強みとするクオリティの高い動画広告により、圧倒的なポジショニングの確立を目指している。

(2) ソリューション事業

顧客の問題解決のための施策を提供する事業である。TYO オファリングマネジメント部門^{※1}とAOI Pro. の子会社(株)Quark tokyo^{※2}による業績をほぼ合算したものとなっている。

※1 広告主直接取引により、複合的なメディア展開などを軸としたワンストップソリューションを提供している。

※2 動画を中心としたマーケティング戦略立案から、デジタル時代のコミュニケーションに必要なすべてのPDCAソリューションを提供している。

(3) 海外事業

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)を中心とする海外拠点(日系及び現地企業向け事業)のほか、海外プロダクションから受注する映像制作が含まれる。AOI Pro. 及びTYOともに積極的に取り組んできた地域が多く、今後の成長ドライバーの1つに位置付けられる。M&Aにも積極的であり、2019年7月にはマレーシアの広告会社「ISC INNOVATORS」との合併会社「K&L ISC」を連結子会社化している。一方で、業績不振の北京現地法人を整理するなど、今後の展開を見据えた事業の再構築にも取り組んでいる。

(4) 広告関連事業

映画やドラマ、イベントの企画制作及びデジタルコンテンツ、販促物、ミュージックビデオの制作などを行っている。主力事業と親和性の高い領域への展開による実績の積み上げや、周辺ソリューション(プロモーション及びコンテンツ領域)の強化により市場の囲い込みを狙う戦略である。

2. 沿革
(1) AOI Pro.

同社の歴史は古く、1963年にテレビCM制作を目的とする(株)葵プロモーションとして、東京都港区に設立されたことに遡る。一貫してテレビCMを主力とする映像制作会社として事業基盤を確立。1990年には更なる発展と社会的信用向上のために、業界の中で先陣を切ってJASDAQに上場した。

その後も、話題性にあふれた数々の映像作品を生み出すことで順調に業績を拡大し、1998年に東証2部、2000年には東証1部へ上場。大手テレビCM制作会社の一角として、名実ともに確固たるポジションを確立してきた。

会社概要

一方、2011年9月には、インドネシアにテレビCM制作関連業務を行うための海外拠点を開設、また、2014年10月には、新たな成長領域である動画コンテンツマーケティング事業の本格展開を目指し、オンライン動画プラットフォームの効果測定及び運用を得意とするナカミノ(株)※を資本提携によりグループ(持分法適用関連会社)化するなど、多様化するメディアへの対応やオンライン動画などのデジタルコンテンツへの需要拡大、成長著しいアジアへの日系企業の進出などを見据え、同業他社に先駆けて体制を構築してきた。

※ 2015年12月末には追加出資により連結子会社化し、2016年4月にQuark tokyoに商号を変更。

(2) TYO

同社は、1982年4月に東京都港区六本木においてテレビCM制作会社として設立された。大手テレビCM制作会社の中では後発となる。現在AOI TYO Holdingsの名譽会長を務めている吉田博昭(よしだひろあき)氏とTYOの代表取締役社長早川和良(はやかわかずよし)氏を含む5名のCMクリエイターが「クリエイターの、クリエイターによる、クリエイターのための理想の会社づくり」という夢を掲げて同社を立ち上げた。

2002年にJASDAQへ上場。その後もJR東海(東海旅客鉄道<9022>)の「そうだ 京都、行こう。」など、消費者の印象に残る数々のテレビCM制作を手掛けてきたクリエイティブ力を武器に業績を拡大し、2013年10月に東証2部へ市場変更すると、2014年1月には東証1部へ指定替えとなった。

テレビCM、オンライン動画、デジタルやイベントなど多様なコンテンツ制作を手掛け、広告主の広告宣伝や販促活動に最適となるワンストップソリューションに強みを持つ。また、業界に先行して広告主直接取引※の営業体制・ノウハウを蓄積しており、広告主との長期的な関係の構築、案件規模の拡大、販売促進費の獲得にも注力し、さらに、海外展開にも積極的に取り組んできた。

※ 2003年7月より広告主直接取引の営業を開始し、現在はTYO オファリングマネジメント部門がグループ全体の広告主直接取引の営業を担う。

(3) 経営統合(2017年1月)に至った経緯

インターネットを中心としたメディア(媒体)の多様化や、スマートフォンやタブレット端末などに代表されるデバイスの多様化に加え、通信速度やデータ解析、VRやARなどのテクノロジーの進化により広告業界を取り巻く環境が大きく急激に変化しているなかで、それまでのテレビCM制作では大きな成長は見込みにくくなる一方、広告に関連する事業領域は、その手法や構造の変化を伴いながらも拡大していくものと予想されている。

そのような環境認識のもと、業界をリードする新たなグループを形成し、経営資源の結集及び有効活用により、「より大きなシェア」「より強い交渉力」「より強靱な資本」を保持するとともに、競争力のある先進的なビジネスモデルを構築していくことが中長期的な成長のために必要であると判断したものである。

■ 決算概要

2019年12月期は増収ながら計画を下回る減益。 高収益体質への転換に向けた基盤整備に取り組む

1. 2019年12月期の業績

2019年12月期の業績は、売上高が前期比0.7%増の65,229百万円、営業利益が同38.3%減の2,118百万円、経常利益が同47.0%減の1,763百万円、親会社株主に帰属する当期純損失が1,280百万円（前期は1,952百万円の利益）と増収ながら減益となった。特に、最終損失に落ち込んだのは、基盤整備に伴う減損損失の計上によるものである。また、計画に対しても、利益面では下振れる着地となっている。

売上高は、「海外事業」を除くすべての事業が増収となった。特に、主力の「動画広告事業」はプリント売上の減少が続くなかで、オンライン動画の増加により増収に転じるとともに、「ソリューション事業」も広告主直接取引が順調に拡大。また、「広告関連事業」については、イベント関連の新規連結子会社が大きく寄与した。

顧客別の売上高では、博報堂グループ向けが増加したものの、電通グループ向けが大きく減少し、大手広告会社向け全体では若干減少する結果となった。一方、注力する広告主直接取引は、新規・既存顧客ともにテレビCMやイベント等の受注が順調に拡大し、売上高全体に対する割合は30%を超えるまでに成長したところは注目すべきポイントである。

利益面では、利益率の高いプリント売上の減少による影響は想定内。受注拡大に伴う実行利益率の低下のほか、「働き方改革」や新基幹システムの稼働に伴う費用の増加、業績不振な一部子会社の影響等が重なったことにより、計画を下回る営業減益となった。さらには、業績不振な子会社の整理に伴う損失、システム統合に向けたソフトウェアの減損損失、投資有価証券評価損など特別損失の計上により、最終損失に落ち込んだ。

財政状態は、ソフトウェアの減損処理や投資有価証券の評価損などにより総資産は前期末比4.1%減の53,352百万円に縮小。一方、自己資本も最終損失の計上により同8.7%減の22,935百万円に大きく縮小したことから、自己資本比率は43.0%（前期末は45.1%）に若干低下した。

AOI TYO Holdings | 2020年4月7日(火)
 3975 東証1部 | <http://aoityo.com>

決算概要

2019年12月期決算の概要

(単位:百万円)

	18/12期		19/12期		増減		19/12期				
	実績	構成比	実績	構成比	金額	増減率	期初予想	構成比	修正予想 (8/9発表)	構成比	達成率
売上高	64,792	-	65,229	-	437	0.7%	65,000	-	63,600	-	102.6%
動画広告事業	43,663	67.4%	43,860	67.2%	197	0.5%	43,400	66.8%	-	-	-
ソリューション事業	7,447	11.5%	8,145	12.5%	698	9.4%	8,000	12.3%	-	-	-
海外事業	4,038	6.2%	3,378	5.2%	-660	-16.3%	4,500	6.9%	-	-	-
広告関連事業	9,644	14.9%	9,846	15.1%	202	2.1%	9,100	14.0%	-	-	-
売上原価	52,052	80.3%	53,514	82.0%	1,462	2.8%	-	-	-	-	-
売上総利益	12,740	19.7%	11,715	18.0%	-1,024	-8.0%	-	-	-	-	-
販管費	9,307	14.4%	9,596	14.7%	289	3.1%	-	-	-	-	-
営業利益	3,433	5.3%	2,118	3.2%	-1,314	-38.3%	2,600	4.0%	2,300	3.6%	92.1%
経常利益	3,325	5.1%	1,763	2.7%	-1,562	-47.0%	2,500	3.8%	2,150	3.4%	82.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,952	3.0%	-1,280	-2.0%	-3,232	-	1,300	2.0%	1,050	1.7%	-
EBITDA	4,777		3,606		-1,171	-24.5%					
受注残	13,191		14,606		1,415	10.7%					
顧客別売上高構成比											
電通グループ	15,053	23.2%	12,941	19.8%	-2,112	-14.0%					
博報堂グループ	17,225	26.6%	18,088	27.7%	863	5.0%					
広告主直接取引	19,366	29.9%	21,072	32.3%	1,706	8.8%					
その他	13,146	20.3%	13,125	20.1%	-21	-0.2%					

出所: 決算説明会資料及び決算短信よりフィスコ作成

2019年12月末の財政状態

(単位:百万円)

	2018年12月末	2019年12月末	増減	
			金額	増減率
流動資産	35,937	36,003	65	0.2%
現金及び預金	9,836	9,111	-724	-7.4%
受取手形及び売掛金	16,731	16,873	142	0.9%
仕掛品	4,256	4,510	254	6.0%
固定資産	19,693	17,348	-2,344	-11.9%
有形固定資産	7,235	7,084	-150	-2.1%
無形固定資産	5,772	4,275	-1,497	-25.9%
投資その他の資産	6,685	5,988	-696	-10.4%
資産合計	55,631	53,352	-2,279	-4.1%
流動負債	20,114	18,343	-1,770	-8.8%
買掛金	8,126	8,697	570	7.0%
短期借入金等	7,936	6,273	-1,663	-21.0%
前受金	1,136	899	-236	-20.8%
固定負債	9,837	11,645	1,807	18.4%
長期借入金	4,549	6,672	2,122	46.7%
長期預り金	3,501	3,501	-	-
負債合計	29,951	29,988	36	0.1%
純資産	25,679	23,363	-2,316	-9.0%
株主資本	24,972	22,970	-2,001	-8.0%
自己資本比率	45.1%	43.0%		
流動比率	178.7%	196.3%		
D/E レシオ	0.50 倍	0.56 倍		

出所: 決算短信及び決算説明会資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレター)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 各事業の業績と活動実績

(1) 動画広告事業

インターネット広告費が地上波テレビ広告費^{※1}を超え、媒体別で初めて首位となる環境のもと、売上高は前期比0.5%増の43,860百万円と増収に転じた^{※2}。プリント売上の減少(430百万円)は想定内。「働き方改革」の影響が一巡するなかで、オンライン動画の増加により増収を確保。一方、利益面では、利益率の高いプリント売上の減少に加え、受注拡大に伴って実行利益率は32.8%(前期は35.5%)に低下した。もっとも、今後は再度実行利益率の改善に取り組む方針である。

^{※1} 電通発表の「日本の広告費2019」によれば、2019年のインターネット広告費は21,048百万円(前年比19.7%増)と大きく伸び、テレビメディア広告費の18,612百万円(前年比2.7%減)を初めて上回った。ただ、一方では、テレビCMのリーチ力を再評価する動きもあり、それぞれの利点を生かしたメディアミックスが益々重要になってきている。

^{※2} 前期(2018年12月期)は、「働き方改革」の導入が進むなかで、採算重視の案件絞り込みにより減収となった一方、実行利益率は大きく改善した。当期は、採算を重視しつつも、将来につながるような案件は積極的に取りに行く方針に若干軌道修正した。

(2) ソリューション事業

売上高は前期比9.4%増の8,145百万円と順調に伸びた。特に、TYO オファリングマネジメント部門の売上高(メディア費を除く)は前期比27.1%増の4,723百万円と大きく拡大。新規・既存顧客ともにテレビCMやイベント等の受注が増加した。新興企業のみならず、ナショナルクライアントを含めた顧客基盤の拡充を図ったことが奏功したようだ。一方、Quark tokyo(及びMediator)の売上高は前期比6.2%減の2,087百万円と減少。既存の大口案件が運用フェーズ(売上規模は縮小)に入ったことに加え、人材面がボトルネックとなっており、売上高は伸び悩んでいる。ただ、クライアントのニーズを捉えながら事業領域[※]が拡大してきたことは、今後に向けてプラスの材料と言える。

[※] 動画の企画・制作・配信・運用にとどまらない、マーケティングコミュニケーションやコンサルティングなど上流領域への拡充。

(3) 海外事業

売上高は前期比16.3%減の3,378百万円に減少。もっとも、業績不振であった北京現地法人の整理や東南アジアのリストラ(一時的な縮小)等に伴うものであり、今後の再強化に向けた布石と捉えることができる。

(4) 広告関連事業

売上高は前期比2.1%増の9,846百万円に伸長。映画・ドラマ等のエンタテインメントコンテンツの売上が減少[※]したものの、イベント制作会社のM&A効果を含めて、イベント制作、PR、デジタルコンテンツ・販促物の制作等が好調に推移した。

[※] 前期(2018年12月期)は、AOI Pro.が出資・制作し、是枝裕和(これえだひろかず)氏が監督を務めた映画『万引き家族』が業績に大きく貢献した。

3. 2019年12月期の総括

以上から、2019年12月期の業績を総括すると、利益面では、一過性の減損損失による影響を含めて大きく落ち込んだものの、売上高は、オンライン動画の増加により「動画広告事業」が増収に転じたことや、注力する広告主直接取引が顧客基盤拡大により本格的に軌道に乗ってきたところは、明るい材料と言える。また、後述するように、海外を含めた不採算子会社の整理やシステム統合に着手したところも、今後の取り組みを加速するうえで前向きに評価することができるだろう。一方、やり残した課題は、ボトルネックとなっている人材の強化にある。特に、動画制作はもちろん、データ活用等に専門性を有する人材の確保は、今後の注力分野（動画コンテンツマーケティング等）を伸ばすために重要なテーマとなっている。

■ 主なトピックス

他社との連携や経営課題への対応では一定の成果。 次のステップに向けて新経営体制へ移行

1. サイバー・コミュニケーションズとの合併会社を設立

Quark tokyo は、2019年2月12日にサイバー・コミュニケーションズと戦略的パートナーシップを構築するとともに、同年8月20日には合併会社（株）Mediator（メディアエイター）※を設立した。Mediator は、様々なメディアが持つ特性と広告フォーマット、異なるターゲットに沿ったコミュニケーションを企画制作し、メディアとクライアントの間に入ってコンサルティングを行う。デジタルメディアを知り尽くしたサイバー・コミュニケーションズと、デジタル時代のコミュニケーションプランニング、クリエイティブディレクションに強みを持つ Quark tokyo の協業により、メディアとクライアント双方がメリットを享受できるワンストップのメディアコミュニケーションエージェンシー（コミュニケーションとクリエイティブ、広告配信プランの設計と実運用などを提供）を目指す。

※ 持ち株比率は、Quark tokyo が 66.6%、CCI が 33.4%。

2. システム統合及び子会社整理を実施

経営統合をさらに進めるため、システムの一本化にも着手。共通のプラットフォームを持つことでグループ再編を加速し、業務の効率化やコスト削減にもつなげていく方針である。また、グループ会社の整理※並びに不採算事業からの撤退にも取り組み、一気に特別損失を計上。その結果、潜在的なマイナス要因を排除するとともに、高収益体質への転換に向けて態勢を整えた。

※ 北京現地法人の連結除外（2019年6月）、（株）大日の持分法適用会社への移行（2019年12月）、（株）ワサビをAOI Pro.へ吸収合併（2020年1月）などを行った。

3. 新経営体制への移行

経営統合から3年が経過し、環境変化への対応や基盤整備など、これまで取り組んできた経営課題※にひと区切りがついたことから、次のステップに向けて新たな経営体制へと移行した。代表取締役会長 CEO であった吉田博昭（よしだひろあき）氏が取締役を退任（名誉会長に就任）。それに伴って、中江康人（なかえやすひと）氏が代表取締役社長 COO から代表取締役社長 CEO、上窪弘晃（うえくぼひろあき）氏が常務取締役から代表取締役副社長 COO にそれぞれ就任した。その結果、取締役会は、中江康人氏（代表取締役社長 CEO）、上窪弘晃氏（代表取締役副社長 COO）、譲原理（ゆずりはらさとし）氏（専務取締役 CFO）のほか、3名の社外取締役で構成されることになった。また、経営方針を実質的に議論する場として最も重要な経営会議のメンバーには、社内取締役3名と AOI TYO Holdings 部長4名（うち女性2名）のほか、AOI Pro. と TYO のそれぞれの代表取締役社長が加わり、グループ一体となった意思決定と業務執行のスピードを加速していく考えである。

※ プリントレスの進展や「働き方改革」など環境変化への対応のほか、グループ会社の整理、システム統合など。

業績見通し

2020年12月期は大幅な損益改善に取り組む。 ただ、想定外の新型コロナウイルスの影響には注意が必要

1. 2020年12月期の業績予想

2020年12月期の業績予想について同社は、売上高を前期比0.4%減の65,000百万円、営業利益を同18.0%増の2,500百万円、経常利益を同36.1%増の2,400百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が1,400百万円（前期は1280百万円の損失）と売上高は横ばいながら大幅な損益改善を図る見通しである。

売上高が前期並みの水準にとどまるのは、業績不振な子会社の整理等の影響により「動画広告事業」が減収となることが理由である。一方、「動画広告事業」以外の事業は順調に伸びる見通し。

利益面では、人材強化に伴う費用増※を見込む一方、実行利益率の改善やソフトウェア及び業績不振の子会社等にかかる費用の削減により大幅な損益改善を図る方針。営業利益率も3.8%（前期は3.2%）と改善に向かう見通しである。

※ 2020年4月入社の新入社員はグループ全体で151名を予定。また、戦略分野での中途採用強化として約30名の採用を計画しており、それらの結果、前期比400百万円の費用増加を見込んでいる。

業績見通し

2020年12月期の業績予想

(単位：百万円)

	19/12期		20/12期		増減	
	実績	構成比	計画	構成比	金額	増減率
売上高	65,229	-	65,000	-	-229	-0.4%
動画広告事業	43,860	67.2%	42,800	65.8%	-1,060	-2.4%
ソリューション事業	8,145	12.5%	8,500	13.1%	355	4.4%
海外事業	3,378	5.2%	3,500	5.4%	122	3.6%
広告関連事業	9,846	15.1%	10,200	15.7%	354	3.6%
営業利益	2,118	3.2%	2,500	3.8%	382	18.0%
経常利益	1,763	2.7%	2,400	3.7%	637	36.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-1,280	-2.0%	1,400	2.2%	2,680	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 各事業の業績見通しと活動方針

(1) 動画広告事業

売上高は前期比 2.4% 減の 42,800 百万円と減収を見込んでいる。引き続き、プリント売上の減少(394 百万円)を見込むほか、不採算子会社の整理等が減収要因となっている。一方、利益面では、実行利益率の改善や子会社整理等により大幅な損益改善に取り組む方針である。

(2) ソリューション事業

売上高は前期比 4.4% 増の 8,500 百万円と増収を見込んでいる。引き続き、テレビ CM やイベント等の受注が拡大している TYO オファリングマネジメント部門が伸びる一方、Quark tokyo (及び Mediator) については、事業領域の拡大に向けた人材強化に注力する方針であり、業績面では先行投資のフェーズとして位置付けているようだ。

(3) 海外事業

売上高は前期比 3.6% 増の 3,500 百万円と増収を見込んでいる。不採算子会社の整理やリストラが一巡したことから、拠点の新設も含め再度増強を図っていく方針である。

(4) 広告関連事業

売上高は前期比 3.6% 増の 10,200 百万円と増収を見込んでいる。引き続き、イベント制作や PR 等が好調に推移する想定となっている。

弊社でも、2019年12月期末の受注残※が順調に積み上がっていることや、期初時点で想定される業績変動要因(子会社整理の影響等)などから判断して、同社の業績予想には合理性があると評価している。ただ、期初予想には入っていなかった新型コロナウイルスによる影響には注意が必要となってきた。特に、3月に入ってから自粛ムードの高まりを受け、イベントの中止等が相次いでいることから、その影響を四半期決算などで注意深く見守る必要がある。一方、長期目線で注目すべきは、実行利益率の改善や注力分野の拡大、人材強化に向けた進捗である。特に、人材については、今後の成長性に直結するドライバーとなっていることから、中途採用人数をはじめ、人材の質や採用後の育成プランなどにも目を向けることが重要と言える。

※ 2019年12月期末の受注残は前期末比 10.7% 増の 14,606 百万円となっている。

■ 成長戦略

急激な環境変化等を踏まえ、 持続的成長に向けて「規模より質」を重視した経営への転換を図る

同社は、経営統合から2年が経過し、急激な環境変化への対応を図るため、2019年3月に新たな中期経営方針を公表した。これまでとの大きな違いは、「規模より質」の経営への転換である。すなわち、いかなる時代にも対応できる力強い企業体であり続けるため、ニーズや変化に対応した事業を展開すること、人材の力を最大限活用すること、適切な収益を上げ続けることを、目指す姿として掲げている。また、規模から質への転換や急激な環境変化を踏まえ、今後は売上・利益等の数値目標をKPIとはしない方針である。ただ、持続可能性や株主還元等は継続して重視しており、株主資本コスト*を上回るROEの確保を目指していく。

* AOI TYO Holdings では、現状の株主資本コストを約8%と認識している。

1. 事業展開の方向性

これまで同様、同社の強みとするブランディングを目的としたクオリティの高い動画・映像制作をさらに「掘り下げる」ことで圧倒的なポジショニングを確立するとともに、周辺ソリューション（プロモーション及びコンテンツ領域）を強化し「広げる」方向性を描いている。特に、軸となる動画広告については、これまでの主戦場であるテレビCM制作市場でNo.1企業として残存者利益を確保する一方、大きく伸びているオンライン動画市場においては高単価映像を中心にシェア獲得を目指す。また、データ分析・活用により動画制作と配信（リーチ）の最適化を実現するほか、様々な機能強化や外部連携により市場の囲い込み（イベントやPR、インフルエンサー・マーケティング、動画配信等）を狙う戦略を描いている。一方、周辺ソリューションについては、コンテンツとしての動画を強化（IP開発など）するとともに、M&Aや資本提携等によりイベントやPR関連領域の機能強化や、動画を活用したソリューションの開発等により、高付加価値なビジネスモデルの実現を目指す方針である。

2. 人材について

統合的コミュニケーションを提案・実現可能な多くの人材や、各コミュニケーション手法のプロフェッショナルの獲得を目指す。そのための施策として、統合的施策の実現に素養のある人材の採用、専門チームの組成（統合コミュニケーション専門チームやオンライン動画専門チームの設立など）、出向・人材交流による育成（ローテーション／FA制度の採用、異機能グループ会社への出向など）、教育制度の充実（座学に加え、OJTによる統合コミュニケーション案件の機会の拡充など）に取り組む方針である。

3. 海外事業

成長著しいアジア（東南アジア等）への展開については、拠点間の連携強化により「点」ではなく「面」としての動きを強化するとともに、独自の「売り物」や合理的な資本構成（不採算拠点の整理を含む、拠点ごとの収益性に応じた資本配分）に基づく強固な収益体制の構築を目指す。特に、「面」とするための動きについては、既に海外戦略部の設置やアジアミーティングの開催、インフラ/コミュニケーションツールの導入などに取り組んでいる。今回、業績不振であった北京現地法人については整理に踏み切ったものの、次第に成果が出てきたエリアもあるようだ。また、独自の「売り物」の開発については、日本で開発・提携したIP資産やテクノロジーをソリューションとしてパッケージ化する戦略を描いている。さらには、アジア以外の展開の可能性も今後検討していく。

弊社では、プリントレス化の進展や「働き方改革」への対応など、外部要因が足元の業績にマイナス要因となってきたものの、様々な構造的な変化（メディアの多様化やテクノロジーの進化等）は、中長期的に見れば当社にとって大きなチャンスとなる可能性が高いと見ている。特に、同社の強みであるクオリティの高い動画制作を軸としたビジネスモデルや圧倒的なポジショニングを生かした戦略は、同社でなければできないアドバンテージと言える。課題は、プロモーションやコンテンツ領域といった周辺ソリューションの強化を図りながら、いかに市場を囲い込んでいくかにある。また、新しいテクノロジー（VRコンテンツやデータ活用等）による高付加価値化もポイントとなるだろう。したがって、M&Aを含めた外部との連携や専門性の高い人材の確保など、事業領域の拡大に向けた体制強化をいかに進めていくのが、今後の成長性を判断するうえで重要なカギを握ると考えられる。新経営体制の下、いかに取り組みを加速していくのが、今後の展開に期待したい。

株主還元

連結配当性向 30% 以上を目指す方針

同社は、今後の配当政策として、「連結配当性向 30% 以上」を掲げている。

2019年12月期の配当については、期初予想どおり、前期比10円の減配となる1株当たり年間20円（中間8円、期末12円）を実施した。また、自己株式については合計105,000株（取得価額は約79百万円）を取得した。2020年12月期の配当についても、前期と同額の1株当たり年間20円（中間8円、期末12円）を予想している（予想連結配当性向は33.6%）。

また、2020年6月30日現在の株主名簿に記載または記録された株主（500株以上を保有）を対象として、保有株式数に応じて、オリジナルQUOカード及びオリジナル優待カタログの贈呈のほか、体験型オリジナル株主優待も予定している。なお、2021年以降については、継続保有の株主を対象とした株主優待制度に変更する予定である。具体的には、毎年6月30日現在の株主名簿に記載または記録され、500株以上を1年以上継続して保有する株主を対象にした株主優待の内容に変更される。

免責事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp