2026 年 11 月 18 日

■ 2027 年 3 月期中間期 決算説明会 質疑応答要旨

≪テレビ広告≫ 中長期のスポット広告市況

① 現在のマクロ環境が落ち着けばスポット広告への広告出稿は戻ってくるか、それともスポット広告売上高の弱含みが続くリスクが高まっていると考えるか。10 月以降の見通し、さらに中長期的な見通しについて。

- 短期と中期にわたる質問なので、まずは 10 月以降の短期について、そしてその次に中期の考え方について話をする。
- まず 10 月以降のスポットについて、上期ほどの複合的なマイナス要素はないものの、イラン情勢の影響もあれば企業間の情報漏洩問題などの間接的な影響もある。市場全体の需給バランスは明らかに需要側に有利な構図となっている印象だ。少なくとも年末までは低調な状況が続くとみている。
- 次に、マクロ環境が落ち着けばスポット出稿は戻ってくるのか、という点については、短期的にはそう考えている。国内外のマクロ状況が安定し、企業の事業バリューチェーンが正常に機能するようになれば、スポット需要も回復してくるだろう。
- 中期的にどうかというと、視聴率の下落は長期にわたってのトレンドとなっているので、大きなリバウンドは想像しにくい。従って、今後もこれまでのような在庫に依拠したセールス形態に徹するだけでは、今後のテレビ市場全体としては CM 在庫の減少、イコール収益力の縮小ということを意味するものとなる。
- 当社、このトレンドを認識しており、一方では視聴率を伸ばすことで在庫量を増やす、シェアを上げる、売上を伸ばせる状況のときに伸ばす、という体質づくりに取り組んでいる。もう一方では、在庫以上の価値を見出すために、さまざまな施策を講じている。
- 説明会でもあった通り、テレビを活用した企業向けのマーケティング施策は日々重ねている。TDP を活用したリアルイベントと連動したプロモーション活動も推し進めている。また、ABEMA や TVer などに代表されるインターネットメディア連動施策、例えばオリジナルのインフォマーシャルの制作や番組のスピンオフコンテンツ、視聴ターゲットを相互補完という形で一緒にセールスをすることなども進めている。

- AIを活用した局制作CMを受注し、これを放送することで収益につなげている。スポーツドリンクのDAKARAがサントリーにあるが、8月のバスケットボールの試合で放送した。現在、同様の企画を決めているもの、交渉中のものがある。
- 業界全体としては、変化が出てくると考えている。テレビ放送の強みをより適正に収益化できるよう、現在のスポット取引のアップデートに向けて動いていくだろう。
- 2030年代に向けてテレビ広告の分野では、2つのトレンドが併存するようになるとみている。
- ひとつは、コンテンツ買い、つまりタイム買いだ。すでにスポーツ、ドラマ、ニュースなどは番組の中身、文字通りそのコンテンツの健全性、安全性、ブランディング効果などが再評価されており、昨今のAIの影響も含め、映像作品の多様化が進めば進むほど、これらのコンテンツの価値は上がっていくと期待を寄せている。
- もうひとつは、スポット取引の高度化だ。どこまでいってもスポットは数値を取引する分野なので、デジタル広告との競争関係を考えると、これまで以上に充実した視聴データに基づいた取引に移行せざるを得ない。市場もそれをもって活性化するだろう。そのための業界全体の対応も必要であろう。
- 当社も業界の一角を占める立場なので、今後も、単独および在京他局、広告会社などとの連携も通じて視聴データの利活用などにも取り組んでいく。

≪テレビ広告≫　デジタル広告関連収入

② 下期は前年ハードルが上期対比でやや低下する中での見通しはスポットと同様のトレンドを想定しているのか、それとも異なる動きを期待できるような材料があるのか。

- デジタル広告がスポットの動きと比較してどうかという質問だが、まず大枠としては、デジタルもスポットも同じようなトレンドだと見ている。
- メディア間で規模の違いはあるが、今年度は異常な状況だ。現状では広告市場は地上波、衛星波、デジタルのいずれも方向性という点では、みな下向きという状況だ。当社の場合は、上期のデジタル広告関連の収入は前年同期比でマイナス7.5%となっている。
- 下期についても、現時点で広告出稿の回復を示す具体的な材料を確認するに至っていないため、スポットと似たような傾向を前提としておく、というのが今後数か月の間では安全ではないかと思っている。
- 一方、今後に向けて、ポジティブな要素もある。ひとつは、見逃し配信番組の再生数が拡大している点だ。上期の実績は、前年同期比でプラス11%となっている

ので、広告在庫は拡大しているという点では確実にプラスだ。市況のリバウンド時はそれだけ収益ポテンシャルも上がっているということになる。

- もうひとつは、アド・プロダクトの進化だ。この下期については、TVer 利用者に対してユーザビリティーを向上させる計画がある。広告フォーマットやデータ連携の強化などを予定している。
- これらの質的向上を施すことで、料金の値上げや新規予算の獲得につなげていきたい。

≪東京ドリームパーク≫　中長期の成長性について

③　TDP について、業績は計画比で上振れ基調にあるが、稼働率も相応に高い状況である中で、来期以降のアップサイドをどのようにみているか。

- 今春開業した東京ドリームパークは当初計画通り順調に推移している。来期以降のアップサイドについては、上期の感触、経験により TDP 事業は十分に成長可能であると考えている。
- まず一つ目として、『TDP 発のイベントの全国展開』を進めていく。今夏 EX シアター有明で大ヒットしたミュージカル「ディア・エバン・ハンセン」は愛知と大阪で公演を拡大、「タイムトラベラーズ・ワイフ」と「ノッキンオン・ロックドドア」はいずれも大阪公演を実施している。また、来場者 33 万人を記録し上期 TDP 収支に大きく寄与したイベント「100%ドラえもん＆フレンズ展」は、来年 4 月より名古屋にて開催を予定している。TDP で起こした減少と同じようなムーブメントを期待できる。
- このように TDP 発ヒットイベントを、“ヒットイベント IP”を他エリアに拡大展開することでマネタイズの積み上げを図っていく。
- 二つ目として、『湾岸エリア、有明の周辺施設との連携の強化』がある。新しいエンタテインメント・賑わい・イノベーションの創出を通して収益拡大につなげていく。
- すでに上期には「アメトーーク」など番組 IP を使った大型イベントを近隣の TOYOTA アリーナ東京で実施し、また 2 年目となる音楽界の一大イベント「MUSIC AWARD JAPAN」とも連携した。今月 11 月 27 日～29 日には TDP・SGC ホールと TOYOTA アリーナ東京の 2 会場を舞台に日本最大級の新しいアイドルフェス「GIFT～Girls Idol Festival Tokyo」を初開催する。このようなファンダムビジネスも来期以降、拡大していく。
- また、有明湾岸エリアでの「フードフェス」や「レインボーライド」など東京都からの委託事業も伸ばしていく分野と考えている。

- なんといっても、“東京ドリームパーク”というリアルイベントのプラットフォームをベース基地として新たにオウンドで所有できたことが強みだ。イベンターやアーティスト、アドバタイザー等多くのパートナーから日々“新しい案件”などのプロジェクトがご相談いただける状況になっている。これらのエンゲージメントをしっかりと来期以降グロースさせることでビジネスの成長は十分可能と考える。どうぞご期待ください。

≪番組制作費≫

④ 今回、今年度の番組制作費の予算を大幅に減額したが、その内訳は。来年度以降、テレビ広告需要が回復に向かえば、制作費も増やしていくことになるか。

- 今回の番組制作費の減額には、予定されていた大型の単発放送、アジアカップの延期、日本シリーズが未発生したことなどがあり、そのような制作費を含めての状況だ。
- その上で、作業を徹底的に洗い出しし、予算を細かくチェックして、ロケ・収録・編集含めて効率的な運用を実践している。
- そのような状況の中で当社として 2024 年、25 年、2 年連続で三冠、そして今年も、現在、年間・年度ともに、個人そして世帯ともに三冠で推移している。これからも常にコストコントロールを意識しつつ、演出方法を含め現場のいわゆる創意工夫でクオリティを落とさずに、番組の強化を進めていきたいと考えている。
- 一方で、必要だと判断すれば大型のスポーツ案件も含めてしっかりと予算を投入する可能性もある。やはりメリハリをつけての運用というのが一番大事だと考えている。
- 中期的には、IP を増やすために投資をして、それに対して収益を上げるという考え方のもと、番組制作に関しては増えることを想定している。

≪放送事業≫ 中長期の成長性について

⑤ 足元の状況や競争環境を踏まえると、放送事業は中長期で高い利益成長を期待しづらい事業だと考える。放送事業は社会的意義が大きい、例えば ESG 事業のような形で価値最大化と利益の安定化を図る戦略もありえるのでは、と思うが、放送事業の中長期の成長性をどのように考えているか。

- 先ほどの広告市況の中長期見通しと被るが、放送事業に関しては、市場規模が依然として大きいことから、その中で視聴率を上げて、シェアを上げていくというのは、企業価値向上のためには、中長期的にも大変大事だ。

- さらに、放送において放送法にも定められた報道機関としての公共的な役割をしっかりと果していくことが、質問にあった ESG 事業ということと重なるかどうか分からないが、例えば、当社の主力番組ジャンルである報道・情報番組を信頼して CM 出稿しているとか、あるいは当社そのものの信頼につながり、別ジャンルにも出稿しているとか、これはタイムにつながると考えているので、そういう意味でも放送事業は重要だと考えている。
- 一方で、経営計画でコンテンツ・IP の価値を最大化していくことを示している通り、放送は当社のコンテンツ・IP の出口の一つ、お客様とのタッチポイントの一つで、東京ドリームパークを中心としたイベント、あるいは ABEMA・TELASA・TVer や外部プラットフォームを使った配信、商品化・グッズの販売、ファンダムの形成、さらにグローバルでの取り組みと言った、お客様との様々なタッチポイント、つまり BtoB と BtoC のマネタイズの機会ということになるが、その機会を広げていく、こうしたマルチ展開をしていく。その中でも放送が出発点、起点となる IP は多いので、その意味においても中長期的にも放送事業は重要だと考えている。

≪上場持分法適用会社について≫

⑥ コンテンツ投資を強化する中で、現在の上場持分法適用会社との資本関係の形態・比率が最適と考えているのか。東証の研究会での議論を踏まえた、企業価値向上に向けた方針を教えてほしい。

- メディア環境が激変し、「コンテンツ・IP」の重要性がより高まるなか、魅力的なIPを数多く保有し、高い制作力を有する東映株式会社は事業上重要な戦略パートナーである。
- 長年にわたり共同で様々なコンテンツ制作など展開していることにくわえて、役職員の人事交流など、株式保有によるシナジー効果は大きなものとなっている。
- 2000 年の単発ドラマから始まった「相棒」や、「仮面ライダー・戦隊シリーズ」など当社の“多角的な展開”にかかせない重要なコンテンツ・IP となっている。
- 両社間のシナジーをより高め、持続的な企業価値向上を図るため、2024 年 5 月には新たなパートナーシップを構築しており、動画配信やグローバルの需要をとらえた IP ビジネスを加速しているところだ。
- ドラマやアニメ制作、デジタル技術を駆使した新しい制作手法の共同開発、グローバルビジネス、リアルエンタテインメントなどの分野で協力しており、すでにプライムタイムや深夜枠においてドラマシリーズを展開している。
- 例として、この 10 月クールスタートした「真田十勇士　SHADOWS OF THE TEN NINJA」はグローバル展開を念頭に置いた超大型時代劇プロジェクトで、すでに 190 以上の国で世界配信をしており、47 カ国・地域で TOP10 入りをしている。

- これまでの放送・上映の枠組みにとらわれない、新たなIPやエンタテインメントを創造し、共同でのグローバル展開などもおこなっていく上で、当社の企業価値向上に欠かせないパートナーと位置付けている。
- 東京証券取引所において、上場子会社に加え、上場している持分法適用会社等についても、少数株主保護や資本関係の在り方が議論されていることは承知している。
- 上場会社においてはそれぞれの会社の独立した経営判断が尊重され、少数株主の皆様の利益が適切に保護されることが重要と認識している。
- 当社としても、この点を踏まえ、パートナー企業との連携を通じて、両社及び当社の中長期的な企業価値向上を図っていく。

≪東映との資本関係≫

⑦ 東映との資本提携からもたらされる定量的な影響とリターンについて教えてほしい。また、持分を保有せずとも協業によるリターンの追求は可能ではないか。

- シナジーが期待できる戦略的提携を目的とした、企業の株式保有は企業価値の創出に貢献すると考えている。
- 東映、東映アニメーションについては、そうした事業上の重要なパートナーとして株式を保有している。さらに東映とは戦略パートナーとして双方で株式を所有している。
- 東映の株主としては、両社の企業価値向上が重要だと考えており、2年前にコンテンツを中心とした相互協力により、業績向上を目指す新たな「戦略的パートナーシップ契約」を東映と締結した。
- 両社社長同士を含むステアリングコミッティを組成し、月1回ペースで対話をおこなっている。
- すでに多くの「コンテンツ」がこの枠組みからうまれ、グローバルな展開も実現している。

≪バランスシートについて≫

⑧ 自己資本と総資産について、社会の公器である放送事業者で一定の資本が必要ということは承知しているが、現在のバランスシートについて適切と考えているのか。

- バランスシートの在り方については、資本効率、成長投資及び株主還元、事業を安定的に継続するための財務健全性を総合的に勘案して判断している。
- 現経営計画においては、企業価値向上に資する資本配分を進めている。新経営計画では ROE 目標を掲げ、2029 年度までに ROE7％台の達成を目指す。その後、2030 年代早期に ROE8％を目指す方針だ。
- そのため着実な利益成長を実現するとともに、自己資本の水準についても適切にコントロールしてゆく方針だ。バランスシートについては、中期的な視点も踏まえた、具体的なキャピタル・アロケーション（政策保有株式の縮減、成長投資、設備投資、株主還元など）について経営計画で示している。
- また、東映の株式保有については、魅力的な IP を数多く保有し、高い制作力を有する東映は事業上重要な戦略パートナーであり、当社の企業価値向上に欠かせないと考えている。
- なお、放送局を傘下に持つ認定放送持株会社として、大規模災害時やコロナ禍のような不測の事態でも放送を継続するため、一定程度の手元資金を確保しておく必要があることは理解ください。

≪東映との資本関係≫

⑨ 中期経営計画において、シナジー効果が実際にどの程度織り込まれているのか。中期経営計画の先にどのような定量的な価値創造を期待しているのか。

- 繰り返しになるが、東映とは新たな「戦略的パートナーシップ契約」を締結しており、その中で新たな展開、特にこれまでのドラマの発注・受注という関係だけではなく、グローバル展開を視野に、最初の原作のところから進めていく、といった取り組みをしている。それは両社の企業価値向上に資するものということで展開している。
- 毎月トップ同士の対話をもって進めているが、何よりも資本に裏付けられた提携がないと、それを毎月行うことは難しいことだ。
- 先程も説明したとおり、シナジーが期待できる戦略的提携を目的としたパートナー企業の株式保有は、企業価値の創出の面でも、また少数株主から委託されたモ

ニターという点でも、積極的な機能を果たす可能性があるということを、学者も指摘していることだ。

≪ROE について≫

⑩ 業績計画を事業別に見直される中で、経営計画の最終的な ROE のターゲットに向けてハードル高くなったと思う。ROE 目標に向けて、どう課題認識しているか。また、それへの東映グループの株式保有の影響について、どう考えているのか。

- ROE の向上については、利益水準を引き続き上げていくことに加えて、調達資本に対し希求されるコストを意識し、シナジー効果が見込めない政策保有株式の売却などを進めていく。これまでも計画通り進めているが、今後も継続して進めていき、効果的な経営資源の配分により、資本コストを上回る ROE を実現していくという方針だ。
- 東映グループの計画については先方のことであり、それらが当社の取り組みにどのように影響するのかについては差し控えるが、先ほど説明したように東映と企業業価値向上に資する新たな取り組みを展開しているところだ。
- 利益をまずは上げていく、その方向は両社とも一致した考えであり、まずは利益貢献、そこに 2 社間のシナジー効果を期待しているところだ。

≪東京ドリームパーク≫ 利益貢献について

⑪ TDP イベント事業について、連結利益の成長に TDP がある程度の規模で貢献してくる時期の目安について。

- 先ほどアップサイドに関して説明した。当然、収入を上げていく中で、利益もそれに伴い成長していけると思っている。イベントプロデュースにおいて、きちんとコストコントロールしながら、売り上げの増加とともに利益も積み上げていく。
- 長期的に考えると、初期投資があり、その設備投資に関して、特に設備の減価償却は数年ごとに下がっていくという状況もある。まずは 4、5 年のところで一旦設備投資の減価償却が落ちていくということが大きく期待できるタイミングだと考えている。

以上