

ティー・ワイ・オー

(4358・東証1部)

2014年9月4日

15/7期は5期連続増収・営業増益へ

ベーシックレポート

(株)ティー・アイ・ダヴリュ
藤根 靖晃

会社概要

所在地	東京都品川区
代表者	吉田 博昭
設立年月	1982/4
資本金 (2014/4/30 現在)	1,806 百万円
上場日	2002/4/24
URL	http://group.tyo.jp/
業種	情報・通信

主要指標 2014/9/2 現在

株価	170 円
年初来高値	209 円 (1/28)
年初来安値	149 円 (3/27)
発行済株式数	61,229,430 株
売買単位	100 株
時価総額	10,408 百万円
予想配当 (会社)	6.0 円
予想EPS (アナリスト)	14.53 円
実績PBR	2.43 倍

大手CM制作会社3強の一角

大手CM制作会社3強の一角。(1)広告代理店、広告主から発注を受け、TV-CMの企画・制作を行うTV-CM事業と、(2)直接広告主に対し、営業活動を通して国内外のWEB広告や、クロスメディア広告の受注、納品を行うマーケティング・コミュニケーション事業を展開。制作部門別にブランドを展開すると同時に独立採算制を取る。

2009年7月末時点で117億円あった有利子負債を事業収益によって、14年4月末には34億円にまで圧縮。自己資本比率も0.8% (09年7月末) から34.0% (14年4月末) へと大幅に改善。14年7月末には実質無借金へ。持株比率44.1%を占めたファンド株主が13年10月に全株の売出しを行い個人投資家主体の株主構造に転換。14年1月に東証1部に指定替えとなる。



TV-CM事業を軸にマーケティング・コミュニケーション事業へ展開

売上高の約75%を占めるTV-CM事業が主力事業。TV-CM事業の企画・制作、ポスト・プロダクションなどを主に電通(4324)や博報堂DYホールディングス(2433)など大手広告代理店に納入。売上高の約20%を占めるマーケティング・コミュニケーション事業は、広告主との直接取引によるWEB広告、プロモーションメディア広告、などで構成される。TV-CM制作市場は、景気変動を受け難い安定した市場であり、TV-CM事業は営業利益率10%後半台と高収益。TV-CMとWEBを組み合わせたクロスセルの推進、ならびに海外進出する日系企業の広告活動のサポートを目指した海外独立系AgencyのM&Aを推進する。

テレビ広告市場の回復を梃子に増収増益基調続く

経済産業省の特定サービス産業動態統計によれば広告業の売上高は2013年5月以降、消費増税直後の14年4月を除いて、前年同月比プラスが続いている。テレビ広告も13年8月以降はプラス基調が続く。同社もTV-CM事業を中心に受注環境は良好であり、15/7期に向けて増収増益が継続すると予想される。

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
2013/7 実績	25,000	3.5	1,493	3.1	1,390	27.1	808	-27.9	13.53
2014/7	会社予想 (2013年9月発表)	26,500	6.0	1,700	13.8	1,540	890	10.1	14.90
	アナリスト予想	26,500	6.0	1,700	13.8	1,540	890	10.1	14.53
2015/7	アナリスト予想	28,000	5.7	1,850	8.8	1,700	970	9.0	15.84

会社概要

会社概要

広告代理店向けを主とする TV-CM の企画、制作、また WEB 広告、イベントや展示会等の企画・制作を取り扱っている。JR 東海の『そうだ、京都、行こう』シリーズ等を手掛ける国内 2 位の総合広告制作会社。

TV-CM の企画・制作などを電通や博報堂 DY ホールディングスなどの広告代理店向けを中心に納品を行う TV-CM 事業と、直接広告主から国内外における WEB 広告や、プロモーションメディア広告などの案件を受注し、納品を行うマーケティング・コミュニケーション事業を扱っている。M&A や新規設立等により、様々な映像コンテンツビジネス領域へと事業を拡大してきたが、不況に伴う業績悪化により、近年は本業である広告制作事業へ回帰し、着実な財務体質の改善および収益拡大基調を辿っている。

経営者

吉田博昭(よしだ ひろあき)

1949 年 8 月生まれ。同社創業者にして、創業来代表取締役社長を務める。ディレクター出身。「ハイビジョン・アワード 95 ハイビジョン推進協会会長賞」、「第 22 回放送文化基金賞 テレビドラマ部門優秀賞」など受賞、業界で名を馳せる。CM 演出作品は約 400 本、受賞作品は 60 本を数える。

設立経緯

吉田博昭氏が仲間を集め 6 人で創業。

社名の由来は航空会社の業界団体(国際航空運送協会)が「東京都 | 東京」を表すために用いる都市コード「TYO」から。クリエイターがクリエイティブ・ビジネス都市「TYO」を目指して集まって欲しい、世界にメッセージを発信するような日本を代表する「東京のプロダクションになろう」という気持ちが込められている。

企業理念

「私たち TYO は世界で最も優れた企業を広告主とし、世界で最も豊かな消費者のために広告を作れることに心から感謝し、企業と消費者が互いの価値を認め合い、利益を与え合うような良い関係を築くため、創意工夫に励みます」(同社 HP より)。

経営方針として、

(1) 創造性

TYO の仕事である広告は人の知恵により無から有を生み出す創造的なものです。創造の苦しみをあえてとるところに、TYO の唯一の存在価値があるのです。

(2) 自由と独立心

TYO は創造の原動力は自由と独立心であることを知り、それが最高度に高められる仕事場をつくります

会 社 概 要

(3) 広告主

TYO は広告が広告主の経済活動の一部である事を常に念頭におき、仕事に対する目的合理性に徹して重い責任を果たします。

(4) 利益

TYO は企業として健全な利益を追求します。利益なきところに、企業と人の成長はありません。

(5) 自由競争

TYO は市場原理を信じ、自由競争を良きものと認めます。自らを生き残る価値あるものとすべく、最善の努力を払います。

(6) 判断と行動

TYO は経営判断と企業行動を他のいかなる会社よりもすみやかに行います。その結果が<勝利>であれ<敗北>であれ、どちらも良きものと認め、受け入れます。勝利によって自信と評価を得て前進できます。敗北によって自らを改善し前進出来ます。勝敗なきところからは何も生まれません。

(7) 人材育成

TYO は人を育てます。能力と情熱ある者が全力で自己達成を目指す時、TYO はこれを助け、その成果を共有します。最大多数の最大幸福こそ TYO の目標なのです。

(8) 株主

TYO の所有者は株主です。TYO のすべての役職員は株主の意志と利益に忠実であり、自らに対する最終的な評価は株主にゆだねます。

(9) 情報管理

TYO はすべての情報を大切に扱います。伝えるべき時には広く正確に伝えます。伝えるべきでない時には、かたく守秘を通します。

(10) 法と公序良俗

TYO は法を守り、公序良俗を尊重します。また TYO にかかわるすべての個人・法人にこれを求めます。求め難い、と判断される相手とはいっさいかかわりません。

コーポレート・ガバナンスに関する施策

毎月定期的に、事業毎のセグメント会議、ならびに役員会を開催。同社は現場のプロデューサーなどの裁量権が大きく、各役員の担当権も大きいため、同会議などを通し、役員会では業績管理を図るほか、重要案件や現場からの提案などを議題として取扱い、適切な処理を行っている。

会社概要

グループ体制 組織運営

取締役会は月1回開催され全社的な方向性が話し合われる。また、セグメント会議が別に月1回開催され、業績進捗状況や利益についての精査が行われる。

● 独立採算のカンパニー制

同社は制作部門をマルチブランド化し、それぞれが独立採算で行っている。各ブランド（制作子会社）が、独自に予算設定を並びに人材採用を行っている。

● グループサポート体制

他方で、総務、経理、人事（事務手続き等）、情報システムに関しては本社管理部門が一括して請負う体制となっている。

また、サポート機能としては、管理部門以外にも編集・カメラ機材の貸出（TYO テクニカルランチ）、上流工程である企画・クリエイティブに特化したグループ企業（クリエイティブセンター、ゼロスリー等）がある。また、外注先に関してはグループの指定業者を設けてボリュームディスカウントによるコストダウンを図っている。



TYO CREATIVE CENTER
クリエイティブ・センター
（広告の企画・演出）

03

ゼロスリー
（クリエイティブディレクション
ユニット）



campdraft
（株）キャンブドラフト
（ブランド設計）

クリエイティブ・センターはTV-CMを中心とした広告の企画・演出するプランナーやディレクターで構成されている。ゼロスリーはメディアフリーでクリエイティブを企画・提案するクリエイティブディレクターで構成されている。（株）キャンブドラフトは企業の新しいブランドコミュニケーションを構築するブランド設計会社である。

出所：同社ホームページ

会社概要

沿革

1982年	4月	(株)ティー・ワイ・オー設立。TV-CM制作事業を開始
1990年	9月	ポスト・プロダクション事業を開始
1994年	9月	コンピュータ・グラフィックス制作事業、ゲームソフト事業開始
2000年	5月	音楽関連映像制作事業を開始
2002年	4月	現 JASDAQ スタンダードへ上場
	10月	インタラクティブ・コンテンツ制作事業を開始
2003年	9月	キャラクター制作事業を開始
	10月	アニメーション制作事業を開始
2006年	10月	放送番組制作事業を開始
2007年	10月	(株)円谷プロダクションをグループ化
2009年	4月	ゲームソフト事業から撤退
2010年	4月	(株)円谷プロダクション、(株)デジタル・フロンティア連結除外
		大阪証券取引所ヘラクレス市場、JASDAQ市場の統廃合により、JASDAQスタンダードへ上場
2012年	7月	マーケティング・コミュニケーション事業において、新たなブランド企画設計を目指し、(株)キャンブドラフトを設立

(出所：会社資料)

(2014年1月31日現在)

大株主

	株主	所有株式数 (千株)	所有比率 (%)
1	フィールズ株式会社	4,887	8.10
2	吉田博昭	4,534	7.52
3	日本証券金融株式会社	2,552	4.23
4	木村克己	1,712	2.84
5	早川和良	1,100	1.82
6	BNYN SA/NV FOR BNY GCM CLIENT ACCOUNT E LSCB	670	1.11
7	渡辺兼行	515	0.85
8	株式会社三菱東京UFJ銀行	500	0.82
9	メリルリンチ日本証券株式会社	440	0.72
10	梅田倫弘	380	0.63

(出所：会社資料)

会社概要

コーポレートアクション

発行済株式総数の
56.13%を売出し

- 大株主による売出し
 - ・ 同社は、2013年10月25日を受渡日として、発行済み株式数(59,736,930株)の56.13%を占める33,531,000株の売出しを行った。
 - ・ 売出人は、公表資料に拠れば以下の通り。
 - インテグラル1号投資事業有限責任組合 26,531千株
 - 吉田 博昭 1,000千株
 - 木村 克己 1,000千株
 - 三隅 研二 1,000千株
 - オーバーアロットメントによる売出し 4,000千株
 - ・ 売出価格 159円
 - ・ 売出株の購入先は、個人投資家27,842,800株、法人/金融機関2,335,100株、機関投資家3,353,100株と発表されている。
 - ・ 売出し前の株主の状況

大株主の状況(2013年7月31日現在)

氏名又は名称	所有株式数(千株)	発行済株式総数に対する所有割合(%)
インテグラル1号投資事業有限責任組合	26,531	44.41
吉田博昭	5,399	9.03
フィールズ	4,887	8.18
木村克己	3,385	5.66
三隅研二	2,117	3.54
早川和良	2,061	3.45
柿本秀二	1,314	2.2
三菱東京UFJ銀行	500	0.83
日本証券金融	486	0.81
渡辺兼行	366	0.61
計	47,048	78.75

最短で1部市場に
指定替え

- 市場変更
 - ・ 東証2部 2013年10月25日
 - ・ 東証1部 2014年1月30日
- 株主還元方針
 - ・ 企業の所有者たる株主への還元を重視
 - ・ 配当性向は25%以上を目標
 - ・ 株主優待の継続実施

事業概要

事業の内容

(1)TV-CMの企画・制作などを、主に電通や博報堂 DY ホールディングスなどの大手広告代理店から発注を受け、納品を行う TV-CM 事業と、(2) 広告代理店経由ではなく、同社自身が営業活動を行い、広告主から直接広告制作案件を受注するマーケティング・コミュニケーション事業に大別される。

部門別事業内容

(1) TV-CM 事業(第一セグメント)

TV-CM 事業は、主要顧客広告代理店向けの TV-CM の企画・製作、ポスト・プロダクションなどが事業内容。主に TV を中心とした「マス広告」の制作を手掛けるブランドにより構成される。2012 年 7 月期売上高に対して電通の売上高は 64.3 億円で 26.6%、博報堂 DY ホールディングスの売上高は 40.8 億円で 16.9%と、2 社を合わせて約 40%以上を占める。

【ブランド一覧】

 TYOプロダクションズ 1 (TV-CM制作)	 TYOプロダクションズ 2 (TV-CM制作)	 モンスター (TV-CM制作)
 エムワンプロダクション (TV-CM制作)	 Camp KAZ (TV-CM制作)	
 (株)TYO テクニカルランチ (映像ポスト・プロダクション業務、映像撮影関連業務、照明機材関連業務)	 (株)ルーデンス (CG・デジタルコンテンツ企画制作)	

(出所：同社 HP より転載)

(2) マーケティング・コミュニケーション事業(第二セグメント)

マーケティング・コミュニケーション事業は、直接広告主から国内外における WEB 広告のほか、プロモーションメディア広告、並びにクロスメディア広告を受注し、企画・制作を行う。WEB を中心とした「インタラクティブ広告」の制作を手掛けるブランドより構成される。当初ホームページの制作など小型の案件からスタートしたが、徐々に広告主から信頼を得ることにより、近年は採算性の高い案件を取得するようになった。同社は、更なる広告主直接営業モデルの確立を図り、2012 年 7 月に(株)キャンプドラフトを設立。新たなコンセプトに基づいたブランドの企画設計を行っており、広告主に対して新しいブランドを介したコミュニケーションを構築するなどの施策を行っている。

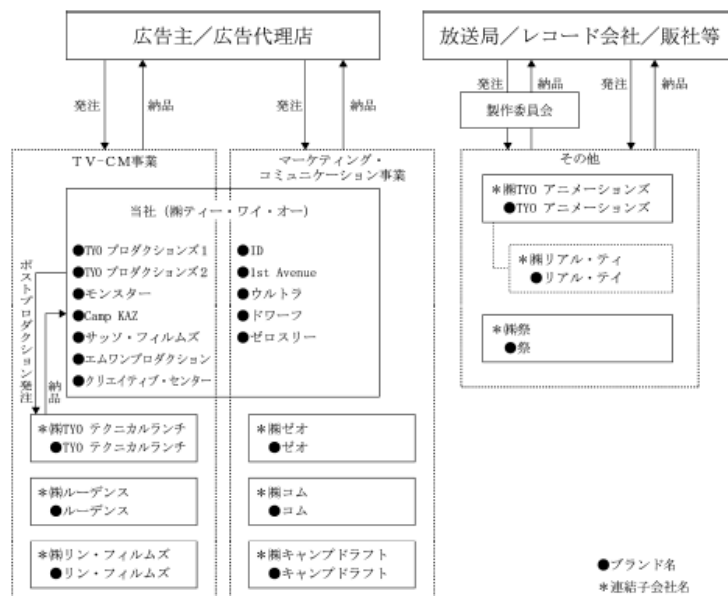
事業概要

【ブランド一覧】



(出所：同社 HP より転載)

【事業系統図】



(注) 上記の事業領域は主要な事業を示すものであり、事業のすべてを網羅したものではありません。

(出所；会社資料より転載)

中期経営計画

市場環境は追い風
続く

2018/7 期に売上
500 億円目指す

- 事業環境
 - ・ 2020 年の東京オリンピック開催も追い風に、広告市場の拡大が続く。
 - ・ 映像製作大手 3 社 [TYO、東北新社 (2329)、AOI Pro. (9607)] への集中化が進む。
 - ・ 広告主からの直接取引を拡大する一方で、媒体取引を一切行わないことによって、大手広告代理店と共存・並存関係を維持。

- No.1 クリエイティブ・エージェンシーとして、500 億円プレイヤーを目指す。
 - ・ 広告代理店経由モデル 2018 年 260 億円 (2013 年 181 億円)
 - ・ 広告主直接モデル 2018 年 180 億円 (2013 年 55 億円)
 - ・ 海外事業 2018 年 40 億円 (2013 年ゼロ)
 - (以上、合計で売上高 500 億円)

- 数値計画
 - ・ 売上高 500 億円 (2018/7 期)
 - ・ 営業利益率 3 年後に 6.7% (2016/7 期)
 - ・ 有利子負債 ネット有利子負債ゼロ (2014/7 期末)
 - ・ 自己資本比率 3 年後に 50% 以上 (2016/7 期末)

中期数値計画

単位: 億円

	2013/7期 実績	2014/7期 計画	2015/7期 計画	2016/7期 計画
売上高	250	265	280	320
営業利益	14.9	17.0	18.5	21.5
(率)	6.0%	6.4%	6.6%	6.7%

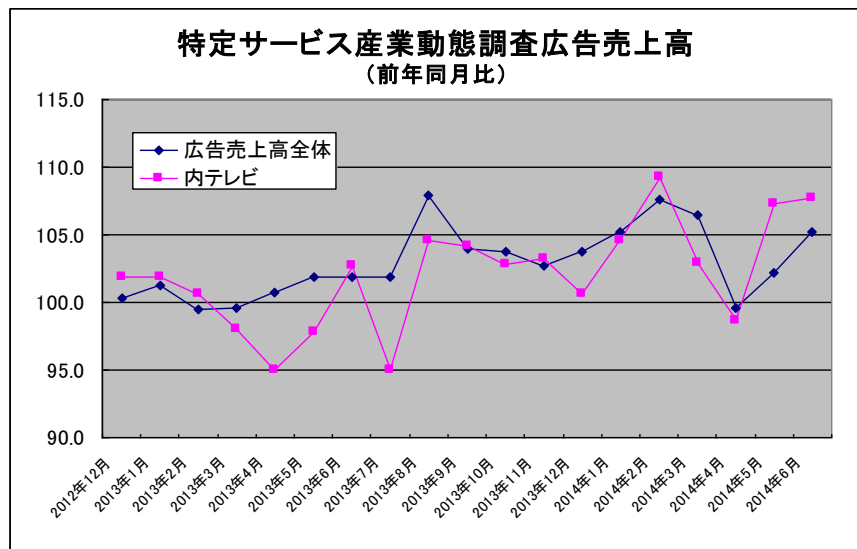
出所: 会社資料

業界動向と競合比較

特定サービス動態
統計では 2013 年
5 月以降は概ね
プラスで推移

● 業界動向

・経済産業省が公表する特定サービス産業動態統計において、広告業売上高は、2013 年 5 月以降は消費増税から反動減となった 2014 年 4 月を除いて、前年同月比プラスで推移。テレビ広告は上下のブレはあるものの 2013 年 8 月以降は広告費全体と同様に 2014 年 4 月を除いて前年同月を上回って推移している。



出所：経済産業省

「電通 日本の広告費」によれば
2013 年後半から
広告市場は拡大

・電通が 2014 年 2 月 20 日に発表した「2013 年 日本の広告費」に拠れば、2013 年（1 月～12 月）の総広告費は、5 兆 9,762 億円と前年比+1.4%であった。「アベノミクス」効果による持続的な景気回復期待と特に年後半での消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響から、2 年連続で前年を上回った。

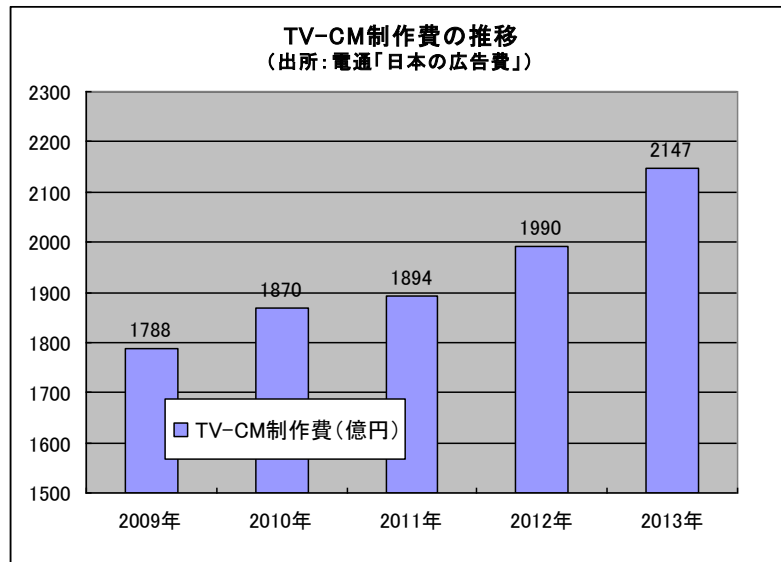
・テレビ広告費は 1 兆 7,913 億円（前年比+0.9%）。上半期は好調であった前年同期の反動減から低迷したが、下半期は企業業績の改善や個人消費の持ち直しなどから出稿が活発化。特にテレビスポット広告が好調であった。テレビスポット広告は、「金融・保険」、「不動産・住宅設備」、「飲料・嗜好品」などの業種で好調であった。

・インターネット広告費（媒体費+広告制作費）は 9,381 億円、前年比+8.1%。インターネット広告媒体費は 7,203 億円、同+8.7%。枠売り広告は、「情報・通信」、「自動車・関連品」、「食品」、「飲料・嗜好品」を中心に幅広い業種で出稿が定着した。インターネット広告制作費は 2,178 億円、同+6.2%。「不動産・住宅設備」、「金融・保険」、「化粧品・トイレットリー」、「ファッション・アクセサリ」、「薬品・医療用品」、「教育・医療サービス・宗教」などが成長した。

業界動向と競合比較

TV-CM 制作費は
拡大基調が続く

同社業績と関連性の強い TV-CM 広告費は 2,147 億円、同+7.9%と大きく成長。インターネット利用との相乗効果もあり、製作市場は安定的な拡大が続いている。



・同社広告主業種別(8-4月)では、「飲料」、「電気・情報通信」、「車両・交通器具・工業機械」、「衣料・繊維・服飾」が引き続き上位にあった。大手ファストファッション、大手ビール会社(複数)、大手飲料会社、自動車大手(複数)、アミューズメントパーク、大手通信企業等が売上高上位に位置している模様である。

業種別売上高Top10

	2013/7期3Q累計	2014/7期3Q累計
1位	車両・交通器具・工業機械	飲料
2位	電気・情報通信	電気・情報通信
3位	飲料	車両・交通器具・工業機械
4位	衣料・繊維・服飾	衣料・繊維・服飾
5位	流通関係・レストラン	教養・出版・情報
6位	化粧品・衛生・医療	流通関係・レストラン
7位	食品	娯楽・エンターテインメント
8位	教養・出版・情報	化粧品・衛生・医療
9位	旅客・運輸	不動産・建設
10位	娯楽・エンターテインメント	食品

出所:会社資料

業界動向と競合比較

広告映像制作では
大手3社が拮抗する
業界構造

● 同業他社

- ・ 広告映像制作においては、東北新社（東証 JASDAQ：2329）、AOI Pro.（東証1部：9607）、ティー・ワイ・オーが大手3社と言われ、業界内で抜きん出たポジションにある。
- ・ 東北新社の売上高・営業利益が、他の2社に抜きん出ているが、これは広告映像制作以外に、映画・番組制作、コンテンツプロダクション、プロパティ（権利販売）、メディア（番組販売・業務受託）などを手掛けていることによる。広告映像制作（CM制作）に限定すれば、13/3期245億円、14/3期247億円であり、他の2社と規模的には拮抗する。営業利益はCM制作のみでは開示されていないが、制作関連事業（セールスプロモーション、デジタルプロダクションを含む）で、13/3期53.2億円、14/3期48.9億円である。
- ・ AOI Pro.（旧社名：葵プロモーション）は、14/3期において売上高の94.7%に当たる265億円が広告制作関連事業。他には写真スタジオ事業とメディア関連事業（ゴルフに関する出版・広告・オンライン事業）を手掛けている。

広告大手3社比較

		9年度	10年度	11年度	12年度	13年度	14年度
売上高	TYO	26,492	22,642	24,153	25,000	26,500	na
	東北新社	60,908	60,572	62,637	59,886	61,159	61,297
	AOI Pro.	14,171	15,989	21,671	25,568	27,976	30,000
営業利益	TYO	926	1,213	1,448	1,493	1,700	na
	東北新社	3,772	4,698	6,169	6,598	6,447	6,728
	AOI Pro.	883	1,479	1,499	1,381	1,783	2,100
当期利益	TYO	-322	688	1,120	808	890	na
	東北新社	1,301	451	3,352	3,313	3,189	4,047
	AOI Pro.	475	360	674	310	645	900
自己資本	TYO	177	312	2,309	3,484	4,182	na
	東北新社	51,252	52,014	50,977	53,695	57,985	61,545
	AOI Pro.	8,877	9,047	9,154	9,542	9,633	10,172
営業利益率	TYO	3.50%	5.36%	6.00%	5.97%	6.42%	na
	東北新社	6.19%	7.76%	9.85%	11.02%	10.54%	10.98%
	AOI Pro.	6.23%	9.25%	6.92%	5.40%	6.37%	7.00%
自己資本利益率	TYO	nm	281.39%	85.46%	27.90%	23.22%	na
	東北新社	nm	0.87%	6.51%	6.33%	5.71%	6.77%
	AOI Pro.	nm	4.02%	7.41%	3.32%	6.73%	9.09%

出所：各社データ

単位：百万円

注：TYOの13年度は14/7期会社計画、東北新社・AOI Pro.の14年度は15/3期会社計画

業界動向と競合比較

- ・ 営業利益率では、東北新社が抜きん出ているが、自己資本利益率（ROE）においては、自己資本が小さいこともあるがティー・ワイ・オーが抜きん出て高くなっており、効率的な経営を行っていると考えられる。

3社株価指標比較

社名	コード	株価（円） 9/2終値	予想EPS （円）	実績BPS （円）	予想PER （倍）	実績PBR （倍）
TYO	4358	170	14.90	70.01	11.41	2.43
東北新社	2329	870	90.05	1,369.24	9.66	0.64
AOI Pro.	9607	715	74.72	844.61	9.57	0.85

出所:会社資料等

注:TYOの実績は13/7期、予想は14/7期、他2社の実績は14/3期、予想は15/3期

2013/7 期は営業
利益で小幅増益

● 業績解説

[2013 年 7 月期]

- ・ 売上高 25,000 百万円（前期比+3.5%）、営業利益 1,493 百万円（同+3.1%）、経常利益 1,390 百万円（同+27.1%）、当期利益 808 百万円（同-27.9%）。
- ・ TV-CM 事業の好調により売上高は増加、販売管理費の削減によって営業利益は増加、営業外費用においてシンジケートローン手数料を大幅に削減した結果、経常利益は大幅増となった。法人税等調整額の増加（通常の税率に戻った）から当期利益は減少した。
- ・ TV-CM 事業（セグメント別）は、12/7 期の 16,896 百万円から 13/7 期は 18,183 百万円へと 7.6%増加。業界内で大手製作会社への出稿が集中する傾向にあることと、自動車、飲料大手の売上高が寄与した。規模の拡大、定着率向上を目的とした人員確保により人件費が増加したが、売上増によって営業利益は増加した。営業利益は 12/7 期の 2,849 百万円から 13/7 期は 2,915 百万円へ 2.3%増加。対電通売上高は前期比+8.9%、対博報堂売上高は同+5.8%であった。
- ・ マーケティング・コミュニケーション事業（セグメント別）は、不採算子会社の除外による影響（-777 百万円）があったことから売上高は 12/7 期の 6,129 百万円から 13/7 期は 5,566 百万円へと 6.6%減少した。ただし、不採算子会社の除外を除いた既存事業ベースでは 214 百万円の増収であった。営業利益は、事業部譲渡によって一時的な損出が発生したことより 12/7 期の 288 百万円から 13/7 期は-34 百万円となった。

2014/7 期 3Q は
営業増益

[2014 年 7 月期 3Q 累計]

- ・ 売上高 19,172 百万円（前年同期比+6.5%）、営業利益 1,248 百万円（同+6.9%）、経常利益 1,064 百万円（同+0.1%）、四半期純利益 406 百万円（-35.8%）。
- ・ 広告事業が堅調に推移していることを背景に受注好調。受注高は 2Q（11-1 月）が 6,755 百万円に対して、3Q（2-4 月）は 7,200 百万円と新規案件の受注が好調。2Q 時点で検収時期がずれ込んだ案件が計上されたことにより、3Q（2-4 月の 3 ヶ月）だけを見ると売上高は前年同期比+31.7%増。
- ・ 売上総利益率は前年同期（13/7 期 3Q）の 18.6%から 18.0%に低下するものの、売上高販管比率が前年同期の 12.1%から 11.5%に低下したことより、営業利益率は 6.5%を維持した。販売管理費には、東証 2 部への市場変更及び 1 部指定・株式売出し関連費用 53 百万円、株主優待実施費用 70 百万円など一時的費用があり、実質的には減少している。

業 績

- ・ 経常利益が1,046百万円と前年同期と変わらないにも拘らず、四半期純利益は406百万円と前年同期から226百万円減少している。これは、営業外費用においてシンジケートローン契約手数料95百万円を計上したこと、特別損失に貸倒引当金繰入102百万円を計上したこと、株主優待実施費用が損金不参入となるために法人税の実効税率が上昇したことによる。

四半期業績の推移

単位:百万円

			売上高		売上総利益		販売管理費		営業利益		経常利益		当期利益	
			金額	伸率	金額	伸率	金額	伸率	金額	伸率	金額	伸率	金額	伸率
2012年 7月期	1Q	実績	5,366	12.9%	1,080	-11.0%	847	-13.6%	233	0.0%	-41	na	-74	na
	2Q	実績	6,454	-3.4%	1,349	-4.3%	810	-14.7%	539	17.4%	527	65.2%	200	-36.9%
	3Q	実績	5,822	2.3%	1,292	-8.9%	693	-26.6%	599	26.4%	561	24.1%	687	87.7%
	4Q	実績	6,511	18.0%	960	-7.8%	883	-11.3%	77	63.8%	46	-258.6%	307	-514.9%
	上期	実績	11,820	3.4%	2,429	-7.4%	1,657	-14.1%	772	11.6%	486	0.6%	126	-68.2%
	下期	実績	12,333	10.0%	2,252	-8.4%	1,576	-18.7%	676	29.8%	607	43.5%	994	240.4%
	通期	実績	24,153	6.7%	4,681	-7.9%	3,233	-16.4%	1,448	19.4%	1,093	20.6%	1,120	62.8%
2013年 7月期	1Q	実績	5,111	-4.8%	977	-9.5%	710	-16.2%	267	14.6%	230	na	189	na
	2Q	実績	7,262	12.5%	1,305	-3.3%	755	-6.8%	550	2.0%	525	-0.4%	283	41.5%
	3Q	実績	5,635	-3.2%	1,069	-17.3%	718	3.6%	350	-41.6%	309	-44.9%	160	-76.7%
	4Q	実績	6,992	7.4%	1,171	22.0%	845	-4.3%	326	323.4%	326	608.7%	176	-42.7%
	上期	実績	12,373	4.7%	2,282	-6.1%	1,465	-11.6%	817	5.8%	755	55.3%	472	274.6%
	下期	実績	12,627	2.4%	2,240	-0.5%	1,563	-0.8%	676	0.0%	635	4.6%	336	-66.2%
	通期	実績	25,000	3.5%	4,522	-3.4%	3,028	-6.3%	1,493	3.1%	1,390	27.2%	808	-27.9%
2014年 7月期	1Q	実績	5,800	13.5%	1,012	3.6%	731	3.0%	280	4.9%	243	5.7%	127	-32.8%
	2Q	実績	5,952	-18.0%	1,143	-12.4%	780	3.3%	364	-33.8%	327	-37.7%	135	-52.3%
	3Q	実績	7,420	31.7%	1,302	21.8%	698	-2.8%	604	72.6%	494	59.9%	144	-10.0%
	4Q	予想	7,328	4.8%	nm	na	nm	na	452	38.7%	476	46.0%	484	175.0%
	上期	実績	11,752	-5.0%	2,155	-5.6%	1,511	3.1%	644	-21.2%	570	-24.5%	262	-44.5%
	下期	予想	14,748	16.8%	nm	na	nm	na	1,056	56.2%	970	52.8%	628	86.9%
	通期	予想	26,500	6.0%	nm	na	nm	na	1,700	13.9%	1,540	10.8%	890	10.1%

			売上総利益率		販管費率		営業利益率	
			金額	伸率	金額	伸率	金額	伸率
2012年 7月期	1Q	実績	20.1%		15.8%		4.3%	
	2Q	実績	20.9%		12.6%		8.4%	
	3Q	実績	22.2%		11.9%		10.3%	
	4Q	実績	14.7%		13.6%		1.2%	
2013年 7月期	1Q	実績	19.1%		13.9%		5.2%	
	2Q	実績	18.0%		10.4%		7.6%	
	3Q	実績	19.0%		12.7%		6.2%	
	4Q	実績	16.7%		12.1%		4.7%	
2014年 7月期	1Q	実績	17.4%		12.6%		4.8%	
	2Q	実績	19.2%		13.1%		6.1%	
	3Q	実績	17.5%		9.4%		8.1%	
	4Q	実績	na		na		na	

出所: 会社資料からTIW作成

注: 端数処理の関係上、会社公表値と伸び率が異なる場合があります。

[セグメント別の状況 (2014年7月期3Q累計)]

- ・ TV-CM事業は消費増税前後の広告需要を取り込み、売上高は14,397百万円(前年同期比+93.7%)、営業利益は2,626百万円(同+16.3%)と対前年同期比増加した。売上高は、飲料、電気・情報通信、自動車、衣料等の案件受注が引き続き堅調に推移。案件単価も順調に増加した。事業規模拡大に伴う人件費増や海外制作費が増加したものの、売上高増加に加えて、売上原価・販管費を抑制し、営業利益の増加に結びついている(ただし、営業利益の増加に関しては、マーケティング・コミュニケーション事業からの内部売上高(振替)に関する営業利益85百万円も寄与した)。

TV-CM事業は
2桁営業増益

業績

マーケティング
・コミュニケーション事業
は実質売上増

- ・ TV-CM 事業の対電通及び対博報堂売上高は前年同期比で大幅に増加。対電通売上高は 5,527 百万円（前年同期比+9.8%）、対博報堂は 940 百万円（同+28.8%）、2 社合計では前年同期比 17.2%の増加
- ・ マーケティング・コミュニケーション事業は、売上高は 3,838 百万円（前年同期比-22.9%）。ただし、前期（13/7 期）に事業譲渡した不採算部門（テオーリア）の売上高（780 百万円）を除外した場合は前年同期比+12.9%と実質増収。これは新規顧客の創出、既存顧客の新規案件の創出による。営業損益は、前年同期の 43 百万円の赤字から 148 百万円へと赤字が拡大。一部大型案件の制作費が想定を超過したこと、映像・イベント・アプリなど制作の業務領域が拡大傾向にありコストが増加したことによる。また、TV-CM 事業への内部振替（社内仕入れ）が拡大したことも影響した。同社の試算によれば、この影響が 85 百万円であるとのこと。

報告セグメントごとの売上高および損益情報

	TV-CM事業	マーケティング・コミュニケーション事業	合計	その他	調整額	四半期連結損益計算書計上額
売上高						
外部顧客への売上高	14,397	3,838	18,235	936	-	19,172
セグメント間の内部売上高又は振替額	666	35	702	1	-703	-
計	15,063	3,873	18,937	937	-703	19,172
セグメント利益又は損失	2,626	-148	2,478	95	-1,326	1,248

出所:会社資料

人員/人材強化を
推進

- 経営施策の進捗
 - ・ [人員/人材強化] 14/7 期 3Q の人員数は、前年同期比横ばいに留まった。同社は事業規模の拡大と人員の定着化に向けて人員数の拡充を推進する計画。

事業部別人員推移

単位:人

	2012年3Q	2013年3Q	2014年3Q	2014年7月 (計画)
TV-CM事業	394	450	466	487
MC事業	196	200	177	193
その他	26	35	37	40
管理部門	64	68	71	64
合計	680	753	751	784

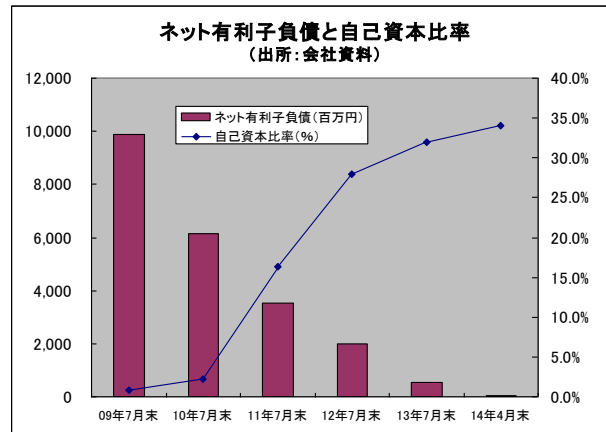
出所:会社資料

業 績

販管費率は
低下トレンド

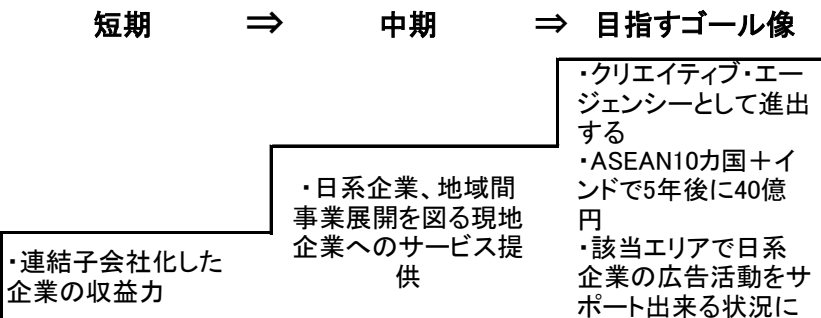
ネット有利子負債
ゼロに近づく

- ・ [販売管理費] コスト削減に向けて売上高販管費率の低下を進めている。売上高販管費率は、12/7 期 3Q 累計 13.3%、13/7 期 3Q 累計 12.1%、14/7 期 3Q 累計 11.5%と推移。
- ・ [財務基盤の強化] 同社は近年急速に財務体質の改善に取り組んできた。ネット有利子負債ゼロを目標にしており、14 年 7 月末にも達成間近な水準にある。(ただし、海外事業 M&A を視野にしている。M&A は基本的にはエクイティによる資金調達を前提に考えているが、実施時期によっては一時的に銀行借入による調達の可能性もある模様である)



出所：会社資料

- ・ [海外事業展開] 海外事業展開に向けて、現地の独立系 Agency を M&A することも視野に置いている。検討中の施策としては、『ASEAN10 カ国＋インドに、クリエイティブ企業のネットワークを創る』、『現地の独立系 Agency を、少数出資・連結子会社化 (M&A)』である。目指すゴール像は、以下の通り。



出所:会社資料

業 績

2014/7 通期業績
はほぼ達成でき
と考える

- 2014/7 期業績について
 - ・ 14/7 通期会社計画は、売上高 26,500 百万円（前期比+6.0%）、営業利益 1,700 百万円（同+13.8%）、経常利益 1,540 百万円（同+10.8%）、当期利益 890 百万円（同+10.1%）であり、期初計画からの変更は無い。
 - ・ 3Q 累計時点の進捗率は、売上高 72.3%、営業利益 73.4%、経常利益 69.1%、当期利益 50.2%。計画達成に必要な 4Q（5-7 月）3 ヶ月間の売上高は 7,328 百万円であり、3Q 末の受注残高が 7,204 百万円であることから鑑みて十分到達可能と考える。[13/7 期 4Q の売上高（3 ヶ月間）は 6,992 百万円、13/7 期 3Q 末の受注残高は 6,494 百万円]
 - ・ 営業利益では売上増や案件の大型化で収益性が高まっていることや 3Q 累計は株主優待実施費用が計上されていることを考慮すれば十分クリアできると考えられる。当期純利益段階は 3Q 累計で特別損失等を計上していることからややハードルが高いが、営業利益段階で会社計画に対する上乗せがあれば達成可能な範囲と考える。

中期的には MC
事業、海外戦略が
ポイント

- 2015/7 期以降について
 - ・ 中期計画の数値は、業界環境が好調に推移しており、売上高の伸びも利益率の改善ペースも決して過大ではないと考えられる。TIW では 15/7 期ならびに 16/7 期に関しては現状会社中期計画に沿った業績を見込む。ただし、マーケティング・コミュニケーション事業への先行的なコストの増加や海外 M&A の推進による費用の可能性（金利負担増やのれん代の発生等）によっては利益面では抑制される可能性があることには一定の留意が必要と考える。

4358 T.Y.O. 東証 10/9/2~14/9/1
 MC:移動平均(18)---[26]-----
 ST:出来高[18]-----[26]-----



(C) QUICK Corp. All rights reserved

(出所) 株QUICK

上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。
 上記チャート図に過誤等がある場合でも株QUICK 社及び東京証券取引所は一切責任を負いません。
 上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行っしてはいけません。

			2011/7	2012/7	2013/7	2014/7 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	108	110	208	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	30	60	91	-
	月 間 平 均 出 来 高	百 株	152,460	64,748	72,621	-
業 績 推 移	売 上 高	百 万 円	22,642	24,153	25,000	26,500
	営 業 利 益	百 万 円	1,213	1,448	1,493	1,700
	経 常 利 益	百 万 円	906	1,093	1,390	1,540
	当 期 純 利 益	百 万 円	688	1,120	808	890
	E P S	円	14.16	18.75	13.53	14.53
	R O E	%	52.5	38.7	21.1	19.36
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百 万 円	9,712	8,011	9,081	-
	固 定 資 産 合 計	百 万 円	4,362	4,426	3,976	-
	資 産 合 計	百 万 円	14,075	12,437	13,057	-
	流 動 負 債 合 計	百 万 円	7,118	4,356	4,829	-
	固 定 負 債 合 計	百 万 円	4,534	4,462	3,875	-
	負 債 合 計	百 万 円	11,653	8,819	8,705	-
	株 主 資 本 合 計	百 万 円	2,371	3,498	4,186	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百 万 円	2,421	3,618	4,352	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百 万 円	1,531	1,736	1,672	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百 万 円	11	128	66	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百 万 円	-119	-3,446	-996	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百 万 円	4,242	2,653	3,394	-

リスク分析

事業に関するリスク

- 広告市場は、技術の進歩によって多様な手法が生み出されている。これに対して、同社は新たな技術を活用した案件の提案・獲得に努めているものの、今後のメディアの技術革新に対し、同社が柔軟に対応できない場合には同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。
- 同社の主な販売先に対する販売実績で株式会社電通（売上構成比 27.9%）、株式会社博報堂（同 18.1%）が高い比率を占めている（2013年7月期）。同社販売額のうち TV-CM 事業が 75%を占めることと、同マーケットにおける電通及び博報堂が大きなシェアを占めていることによる。両社の経営施策や取引方針の変更によっては業績に大きな影響を及ぼす可能性がある。
- 広告映像の制作は、ノウハウ・経験・高い創造性が求められる為、優秀な人材の流出や人材の育成・採用ができなかった場合、経営に影響を与える可能性がある。

業界に関するリスク

- 企業の広告支出は、景気に少なからず連動している為、景気悪化局面においては企業は広告支出を抑制し、一方で好況期には支出を増加させる傾向にある。したがって、経済環境の変化が同社を取り巻く TV-CM 制作業界に影響を与える可能性がある。

株価に関するリスク

- 同社では、役職員の業績向上に対する意欲や士気を一層高めることを目的として、新株予約権を付与している。2013年7月末現在において新株予約権による潜在株式数は 4,842 千株であり、発行済み株式数の 8.1%に当たる。これら新株予約権の行使により、株式価値の希薄化や株式需給への影響を齎す可能性がある。

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、東証から株式会社ティール・アイ・ダヴリュ（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。

<指標の説明について>

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 ⇒ <http://www.tse.or.jp/listing/analystreport/index.html>