

ティー・ワイ・オー

(4358・JASDAQ スタンダード)

2012 年 9 月 28 日

利益減ながら成長分野への注力で業績拡大を図る

リサーチノート

(株)ティー・アイ・ダヴリュ
成川 寛・藤根 靖晃

主要指標 2012/9/26 現在

株 価	111 円
発行済株式数	59,736,930 株
時 価 総 額	6,631 百万円

直前のレポート発行日

ベ ー シ ャ ッ ク	2011/12/22
ア ッ プ デ ー ト	2012/07/20

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
2012/7	実 績	24,153	6.7	1,448	19.4	1,093	20.6	1,120	62.7	18.75
2013/7	会 社 予 想 (2012 年 9 月 発表)	25,000	3.5	1,600	10.5	1,400	28.0	700	-37.5	11.72
	新・アナリスト予想	25,590	5.9	1,570	8.4	1,370	25.3	724	-35.4	12.12
	旧・アナリスト予想 (2012 年 7 月 発表)	25,000	3.5	1,600	10.5	1,200	9.8	780	-30.4	13.06
2014/7	アナリスト予想	27,610	7.9	1,640	4.5	1,440	5.1	750	3.6	12.56

12/7 期は 6.7%の増収、19.4%の増益であり、当期純利益は 2 期連続の最高益を更新

2012 年 7 月期は、11 年 12 月に Great Works AB(スウェーデン)を MBO により連結除外するなど、海外子会社計 3 社の除外により、売上高が減少したにもかかわらず(11/7 期 3 社合計売上高 8.9 億円)、好調なマーケティング・コミュニケーション事業が売上高の剥落分を補って小幅に増収。

他方、営業利益は前述の連結除外によるコスト削減(販管費が前期比 16.4%減)が功を奏し、売上高が前期比 6.7%の 241.5 億円、営業利益が同 19.4%増の 14.4 億円と、2 桁の増益を達成した。

また、11 年 8 月 15 日付で締結したシンジケートローン契約に伴い、1.9 億円の手数料が発生した事に加え、Great Works AB の MBO により、3.06 億円の特別損失が計上されたものの、当期純利益においては繰延税金資産における回収可能性の見直しに伴い 4.8 億円の法人税等調整額が発生したことから、当期純利益は前期比 62.7%増の 11.2 億円と 2 期連続で過去最高益を更新する好決算となった。

安定的な TV-CM 事業に加え、マーケティング事業の黒字転換が収益拡大に貢献

12 年 7 月期は、昨年の東日本大震災からの急回復を受けて、同社を含めた TV-CM 制作大手 3 社(AOI Pro. (9607)、東北新社 (2329))が順調な事業環境の下、同社は電通(4324)や博報堂 DY ホールディングス(2433、以下博報堂)などの広告代理店大手を介した従来の TV-CM 事業だけでなく、第二の収益の柱として、直接広告主に対し様々な広告提案(WEB 広告、プロモーションメディア広告など)を行う事で、新規案件の獲得に注力するなど、積極的な事業戦略で大幅な増益を達成。

事業別に見ると、TV-CM 事業は、取分け対博報堂の売上高が大きく伸長。また、広告主業種では昨年に引き続き、同社の強みである「電気・情報通信」、「飲料」、「車」業界が堅調であったほか、同社にとって最大の大口広告主である「ユニクロ」案件が伸長し、「衣料」業界向けの売上が増加した。

他方、マーケティング・コミュニケーション事業は、昨年営業赤字であったが、収益管理の徹底および、赤字体質であった海外子会社の連結除外により、大幅な黒字へ(前期と比べ営業利益 3.05 億円増)と転換した。

13/7 期は、本業が堅調、成長分野での伸張が予想されるも、利益減となる見通し

今 2013 年 7 月期における通期業績予想について、会社側は売上高は前期比 3.5%増の 250 億円、営業利益が同 10.5%増の 16 億円、経常利益が同 28.0%増の 14 億円と小幅の増収ながら 2 桁の増益となる一方、当期純利益は前 2012 年 7 月期に増益要因となった繰延税金資産の回収分が今期剥落することにより、4.2 億円減の 7 億円(同-37.5%)となる見通し。

配当は、2010 年 7 月期において、2.2%だった自己資本比率を 2012 年 7 月期末で 28.0%へと大幅な財務改善を果たした事により、前 2012 年 7 月期は 4 期ぶり 2 円の復配を実施、今期も 2 円配当となる予定である。

同社では前期と同様に TV-CM 事業における企画・制作能力の更なる向上と、クリエイティブ力の強化を行いつつ、広告主との直接取引を積極展開して新規顧客、また高採算案件の獲得に努める方針。

TIW では、今 2013 年 7 月期の業績予想について、本業の TV-CM 広告市場は 1,800~2,000 億円の市場規模であり、同社を含めた大手 3 社のシェアが堅調に推移していることから、小幅増を予想。

他方、前期業績を牽引したマーケティング・コミュニケーション事業は海外連結子会社における連結解除による売上減(8.9 億円の減収がなかったものと仮定すると、前期比 2 割近い増収と試算出来る)を補った潜在需要や、営業・制作人員の増強に始まる様々な企画提案能力の向上に加え、前期に含まれていた Great Works America Inc. (アメリカ)と Great Works AB(スウェーデン)による営業損失が今期なくなることにより、同事業の営業利益率が 6~7%程度に引きあがる見通しから、15%程度の売上増ならびに収益力の向上を予想し、2013 年 7 月期は売上高が前期比 5.9%増の 255.9 億円、営業利益が同 8.4%増の 15.7 億円、経常利益が同 25.3%増の 13.7 億円、当期純利益が同-35.4%減の 7.24 億円を見込む。

2012-2014年度における中期経営計画進捗状況

		売上高	営業利益	営業利益率	EBITDA	ネット有利子負債	自己資本比率
2011年7月期	実績	226億円	12.1億円	5.4%	17.0億円	35億円	16.4%
2012年7月期	計画目標	240億円	12.0億円	5.0%	—	—	—
2012年7月期	実績	241億円	14.4億円	6.0%	18.5億円	19億円	28.0%
2013年7月期	計画目標	250億円	15.0億円	6.0%	18.0億円	—	—
2013年7月期	予想	250億円	16.0億円	6.4%	20.0億円	—	—
2014年7月期	計画目標	280億円	18.0億円	6.4%	21.0億円	ゼロ	30%以上

注1) EBITDA=営業利益+減価償却費+のれん償却費

出所) 同社資料よりTIW作成

注2) 有利子負債=借入金 注3) ネット有利子負債=借入金-現預金

TV-CM 業の本業回帰と不採算部門の撤退により、同社は売上および収益の向上、財務基盤の改善を遂げた。業績は来 14 年 7 月期を最終年度とする中期経営計画も視野に入ってきた状況で、今後は TV-CM 事業が安定的な収益をもたらしつつ、マーケティング・コミュニケーション事業で引き続き成長を図れるかが中期経営計画達成のカギとなると考えられる。

ディスクレーマー

1. 本レポートは、株式会社大阪証券取引所（以下「大証」といいます。）が実施する「JASDAQ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、大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、当該企業が大証に支払った金額に大証からの助成金を加えたうえで株式会社ティー・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、大証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、大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、大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、大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大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、大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、大阪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.ose.or.jp/jasdaq/5578>