

2025 年度 中間期決算説明会 質疑応答（要旨）

開催日：2025 年 11 月 13 日（木） 13：00-14：10

本資料は、「2025 年度 中間期決算説明会」での質疑応答の内容を要約したものです。

質問者 1

Q1：（テレビ広告市況の現状と来期の見通しについて）

フジテレビの要因もあり、上期は需要が寄っていたが、一巡して下期の伸び率が鈍化しているように見える。これはそういった特殊要因の反動によるものなのか、広告市況自体がトレンドとして下がっているのか確認させてほしい。できれば来期以降の見通しについても教えてほしい。

上期はフジテレビさんの影響に加え、戦略的に進めている視聴率指標「LTV4-59」の効果で番組評価が高まり、好調に推移しました。下期についても下降トレンドではなく、一定の需要があると見ています。上期は在庫の問題で取りきれなかった需要もありましたが、下期はそれらを取り込んでいきますので、年度いっぱいにはスポットの好況が続くと考えております。来期につきましては、今年がイレギュラーな 1 年ではありましたが、広告主の皆様テレビのメディア力を再評価いただいている現状がございます。スポンサー各社とコミュニケーションを図りながら、今年以上の成績を目指して進めていく所存です。

Q2：（アニメ事業の業績とグループ全体のトレンドについて）

TBS テレビ単体のアニメ事業が増収減益となっているが、これは先行投資が増えているためか。また、TBS テレビだけでなく、グループ全体として見た時のアニメ事業の業績トレンドについても確認したい。

TBS テレビ単体の減益要因についてですが、現在はテレビでのアニメ放送枠を増やしている「投資の途中段階」にあります。アニメ事業は収益化までの期間が長く、数年かけて回収していくビジネスモデルです。我々はやや後発ですので、まずは追いつくためにアニメ枠を増やし、しっかりとお金をかけて制作に取り組んでいます。現在はレギュラー枠だけでなく、劇場版アニメの制作などにも幅広くトライしています。ヒット作をしっかりと生み出し、早期にリクーブできる体制を整えていきたいと考えています。

周辺事業も含めたグループ全体の動きとしては、例えば「TBS グロウディア」がアニメの MD（マーチャンダイジング）に関する新たな知見を蓄え、着実に収益を伸ばしています。また、制作会社である「セブン・アークス」や、IP ホルダーである「マンガボックス」、この 2 社といかに連携していくかを現在検討中です。発表できる段階になりましたら、速やかに公表させていただきたいと考えています。

## 質問者 2

### Q1：(生成 AI の台頭によるテレビ広告媒体価値への影響について)

先日 of VR フォーラムにおいて他社の社長が「地上波広告の強みはセレンディピティにある」と発言されていたが、生成 AI の活用拡大に伴い、インターネット広告でも高度なレコメンデーションによってセレンディピティを作り出せる水準になってきていると考える。視聴率の低下が続く中で、生成 AI を強みとするネット広告と比較して、地上波広告の相対的な魅力や競争力が低下する中長期的なリスクについて、どのように考えているか。また、それに対する御社や業界の対応を教えてください。

ご指摘の通り、デジタルプラットフォーム各社が主力の広告事業において好調な決算を発表していることは認識しております。しかし、その好調さが直ちに生成 AI の利用拡大による広告媒体価値の向上に起因するものなのかどうかについては、まだ検証が必要な段階だと捉えています。一方で、テレビ広告にはネット広告にはない強みがあります。一つは「圧倒的なリーチ力」です。もう一つは「安全性とブランドセーフティ」です。昨今、デジタルプラットフォーム上では、詐欺的な広告が収益を上げていたり、我々のコンテンツが違法アップロードされた動画に広告が展開されたりする事例が散見されます。この点については、日本民間放送連盟（以下、民放連）においても大きな問題として把握しており、現在、広告主の皆様に対してその違法性をお伝えしている状況でもあります。これに対し、テレビは安心・安全なコンテンツのみに広告を展開できるため、広告主様からも単なるコストではなく「投資」として再評価いただいています。もちろん、既存の優位性を主張するだけでは技術進化に取り残されてしまいます。そのため、素材の差し替えをデジタル並みに簡易にする「リードタイムゼロ」や、デジタル同様にインプレッションベースで少量から購入できる「アドリーチマックス」といった新しいセールス手法を導入し、利便性を高める商品開発を進めております。

### Q2：(動画生成 AI の進化とコンテンツプロバイダーとしての価値について)

OpenAI の「Sora2」のような動画生成 AI が進化し、中長期的には高品位な動画がネット上に氾濫する可能性がある。そのような将来において、コンテンツクリエイター、プロバイダーとしての TBS、あるいは放送業界の価値をどこに置くのか教えてください。

生成 AI にはメリットもありますが、コンテンツメーカーとしては大きなリスクも孕んでいると考えています。現状、我々が権利を持つ映像や報道コンテンツが無許諾で学習され、酷似した映像が生成される著作権侵害のリスクや、ニュースに酷似したフェイク動画（例：政治家の偽発言や災害デマ、最近ではクマの動画など）が生成され、公正な報道を阻害し社会不安を煽るリスクがあります。そのため、まずは開発者に対して無許諾学習や権利侵害映像の生成を行わないよう厳しく対応を求めている方針です。その上で、我々自身も生成 AI を積極的に取り入れていく姿勢です。これからの時代における我々の価値は、AI を適切に活用しながらも、「圧倒的な信頼」のもとで質の高いコンテンツを作り続けていくことに考えております。

### Q3：(コンテンツクリエイターとしての動画生成 AI 活用方針と業界への影響について)

動画生成 AI は、使い次第で出演タレントや撮影スタッフ、アニメ制作現場の人件費や経費を削減しながら、従来と変わらない品質の映像を生成できる画期的な技術になり得ると捉えている。広告収入が横ばいで推移する中、これは収益性を改善し強い利益成長をもたらす可能性がある。一方で、演者や制作スタッフの仕事が奪われ、業界が縮小してしまうリスクも孕んでいる。こうした技術の台頭に伴う番組制作手法の変化を、中期経営計画においてどのように見ているのか。また、出演者との関係性や業界のエコシステム維持と、収益性改善とのバランスをどう考え、どの程度積極的にこの技術を活用していく方針か教えてください。

まず前提として、先ほど申し上げた権利侵害やフェイクニュースのリスクに加え、生成 AI によって既存の制作体制が大きな打撃を受ける可能性については、非常に強い危機感を持って対応しております。これが大前提です。しかし一方で、AI による作業の効率化が進むことで、優秀なクリエイターが単純作業から解放され、時間をより有効に使って新しいコンテンツを生み出す可能性が広がることも事実です。そのため TBS では、放送業界で初めて JDLA（日本ディープラーニング協会）の賛助会員となり、CTO を委員長とした全社横断的な AI 活用プロジェクトを推進しています。現在、グループ社員約 1 万人が、コンプライアンス統制の取れた環境で AI を使用できる体制を整えています。具体的な活用事例としては、リサーチ業務やスポーツ中継での大量データ加工などで既に業務効率化が進んでいます。先日の『世

界陸上』では、スタートリストの翻訳や MC への情報提供に AI を活用し、作業時間を大幅に短縮して好評を得ました。また、来年度放送予定のドラマ『VIVANT』においても、過去の映像資産と生成 AI を組み合わせて新しいコンテンツを作り上げる取り組みを進めています。今後も法務部門と連携してガバナンスを強化し、リスクに対応しながらも最新技術を適切に活用することで、クリエイターがその力を最大限に発揮できる環境づくりに努めてまいります。

Q4：(キャピタルアロケーションのアップデートと今後の課題指標について)

今回のキャピタルアロケーションのアップデートは、従来の方針通りの調整に留まり、あまり大きな変化がなかったという印象を持っている。状況は異なるものの、競合他社の中には頻繁にアップデートを行い、かなり積極的な定量目標を出しているところもある。放送法の観点から資本政策の自由度が高い TBS において、その他社の動きは株式市場の期待値のベンチマークにもなっていると思う。今後キャピタルアロケーションをアップデートしていく中で、競合他社と比較して一番「課題」だと感じている指標は何か。

現時点での最大の課題は、我々が優先順位を一番高く掲げている「成長戦略投資」の進捗です。政策保有株式の売却や株主還元に関しては、私ども自身の意思でコントロールできます。一方で、成長戦略投資に関しては、シナジー効果や資本効率を慎重に見極める必要があり、どうしても検討に時間を要します。ここが遅れ気味であることは認識しており、どう進めていくかが一番の課題だと考えています。また、今回は「負債調達」も含めた4つの要素（成長戦略投資、株主還元、政策保有株売却、負債）の最適なバランスを、次期中計に向けて高い精度で検討している最中であったため、ミスリードを避ける意味でも暫定的な「マイナーチェンジ」の発表に留めさせていただきました。今後は、掲げている「ROIC 経営」の解像度を上げる必要があります。そのためには、現在あまりにも巨大すぎる「メディアコンテンツ事業」セグメントを、もう一段深いレベルで検証・分解し、収益性管理を行うことが不可欠です。次期中計では、セグメント別の ROIC 目標と実績を明確にお示しし、市場の期待に満足いただける内容を発表できると考えております。今回は中途半端な形となり申し訳ありませんが、そういった事情をご理解ください。

### 質問者 3

Q1：(来期以降のテレビ広告市場の伸び率とシェアについて)
今期はイレギュラーな要因もあったが、広告主によるテレビ価値の再評価も進んでいると伺った。来期以降の市場の伸び率や、その中での御社のシェアをどのように引き上げていく考えか教えてほしい。
イレギュラーな要因がありつつも、上期のスポットの関東地区投下量は 100.4%と前年を上回っており、手応えを感じております。海外 OTT 事業者がテレビ広告を積極的に活用していることから、認知拡大におけるテレビの役割が再評価されていると認識しています。来期以降も、デジタルと比較した際の安全性やブランドセーフティをアピールすることで、一定のニーズは継続すると考えております。広告主の皆様と直接お話しさせていただく中でも、テレビへの復帰を図ろうとする方々も多く、価値向上の可能性はまだ大きく残されていると信じております。
Q2：(中期経営計画のアップデートについて)
現在の中計の最終年度に向けて、今回のアップデートはどのような位置付けになるのか。また、現状の課題感や、次期中計で重視する KPI などについて考えを聞かせてほしい。
今回の業績予想修正の通りに推移すると、中計 2026 の最終年度に掲げた営業利益目標 240 億円に達することになります。また、政策保有株式の売却もすでにミニマムコミットを達成したことを受けて、キャピタルアロケーションを更新しましたが、あくまで暫定的なものと考えております。一方、今年度の営業利益の伸長に関しては、放送収入の特殊要因の影響もありますので、その影響も分析しつつ、現中計をアップデートすることを検討しています。次期中計に向けては、セグメント区分の見直しや、セグメント別 ROIC（投下資本利益率）の導などを検討しており、準備が整い次第、適切に開示させていただきたいと考えております。

### 質問者 4

Q1：(キャピタルアロケーションと中計アップデートの方向性について)
来年予定されているキャピタルアロケーションや中期経営計画のアップデートにおいて、基本的には成長投資や株主還元をさらに増額する方向性になるという理解でよいか確認したい。
Q2：(成長投資の進捗と未達時の対応について)
成長投資について、目標 1,600 億円に対して実績が 261 億円とギャップがある状況だが、この進捗をどう捉えているのか。また、使い切れなかった場合の対応についても改めて確認したい。
2つのご質問が非常に密接しておりますので、合わせてお答えさせていただきます。 中長期的な企業価値向上のため、成長戦略投資を最優先としており、1,600 億円はミニマム・コミットメントです。ただし、投資自体を目的にするのではなく、グループビジョンや中計に掲げたコンテンツ IP の強化や EDGE 戦略に資する対象を、シナジーや資本効率の観点から慎重に見極めて実行しています。したがって、現在の 261 億円という進捗が決して遅いとは考えておりません。 一方、仮に投資額が 1,600 億円に満たない場合の対応ですが、今回、政策保有株式の売却目標（900 億円以上から 1,100 億円以上へ）や株主還元目標（600 億円規模から 800 億円規模へ）を引き上げ、キャピタルアロケーションを更新しました。しかし、これらはあくまで暫定的な数値です。成長戦略投資を優先しつつ、株主還元や資本効率（ROIC）の改善に向けて、負債調達も含めた全体の配分（アロケーション）をどう組み直すべきか現在検討しており、今回のアップデートや次期中計でしっかりとお示ししていきたいと考えております。

質問者 5

Q1：(THE SEVEN の業績見通しについて)
THE SEVEN の売上高 100 億円という目標に対し、現在の見通しや利益面での変化があれば教えてほしい。
現時点で当初の計画（2026 年度 100 億円）を逸脱することなく順調に推移しております。数十億規模のプロジェクトが多数あり、進行の前後などはありませんが、今のところ順調です。
Q2：(SAND B の立ち位置と戦略について)
非常に高い実績を持つ人材を招聘し、優秀なメンバーが集結している印象がある。TBS テレビ本体ではなく、このような新会社で IP プロデュースを行うことは、放送枠にとらわれず自由に動けるメリットがあるのではないかと考えている。改めて、グループ内におけるこの新会社の立ち位置や、既存事業との違いについて教えてほしい。
コンテンツ業界で高い知見を持つ方々を招聘し、MBS（毎日放送）とも連携を図りながら、現在様々な企画への投資を進めております。先ほどご説明したケイコンテンツへの投資もその一環ですし、来年にはまた次の投資案件についても発表できるよう準備を続けております。この会社の最大の特徴は、おっしゃる通り、放送枠にとらわれないという点にあります。配信を含めた様々な「出口（イグジット）」を活用しながら、MD（マーチャンダイジング）展開なども含めて収益を上げていくことを目的としています。具体的な成果についても、しかるべき段階で発表できるようにしたいと考えておりますので、ぜひご期待ください。



質問者 6

<p>Q1：(連結子会社の損益管理と利益水準について)</p> <p>TBS テレビ単体とテレビ朝日を比較すると、TBS テレビの方が稼ぐ力がある一方で、連結全体で見ると同等か、あるいは少し下回る水準にとどまっている。メディアコンテンツ事業セグメントには、TBS テレビ以外にも多数の子会社が存在するが、それらの損益管理はどのようなになっているのか。THE SEVEN（ザ・セブン）などへの戦略的な先行投資が影響しているのか、それとも構造的な課題なのか。本来であれば、連結利益の水準は相対的にもっと高まってよいはずだと考えるが、この点についての見解を聞かせてほしい。</p>
<p>テレビ朝日さんとは番組制作費の考え方も異なるため単純比較はできませんが、ご指摘の通り、今期に関しては、TBS テレビ単体は好調であるものの、連結ベースでは同等程度となっているのは事実です。その要因の一つとして、上期はDVD市場の市況が悪化した影響があり、TBS グロウディアやTC エンタテインメントがその反動減を受けています。また、THE SEVEN に関しては先行投資を中心に行っているフェーズであり、現時点ではまだ利益が大きく上がる段階ではありません。一方で、TBS スパークルは映画『ラストマイル』や世界陸上の制作受託などで大きな売上と利益を上げています。今後は1つのコンテンツをグループ全体でどう配分し、収益化していくかというLTVの考え方が重要になります。利益水準に関しては、刈り取れる部分は刈り取りますが、持続可能な成長に向けて投資すべきところには積極的に投資を行っています。特に下期もそのような投資を進めるため、上期と下期で営業利益にアンバランスが生じていますが、これは将来の成長に向けたEDGE戦略を重視している結果とご理解ください。</p>
<p>Q2：(U-NEXT とのコミットメントおよび関係性について)</p> <p>U-NEXT の会員数が500万人を目前としている。持分法適用なども含め、両社の距離や関係性はかなり深まっていくものと推察する。500万人到達以降、U-NEXT や旧 Paravi に対してどのようなコミットメントをしていくのか。また、先方が掲げる2030年の630万人という目標を達成した場合、持分比率や関係性に何か変化が生じるのか、コメントできる範囲で教えてほしい。</p>
<p>U-NEXT は重要なパートナーであり、事業は順調に伸長しております。ご指摘の通り、成長戦略として、今後どうしていくかという新しい展開を現在計画ですので、公表できるタイミングが参りましたら適切に開示させていただきたいと考えております。コミットメントの度合いや持分法適用などを含めた関係性の深化につきましても、現在、検討を進めている状況でございます。</p>
<p>Q3：(不動産事業における賃料交渉の可能性について)</p> <p>都内の不動産市況が大変好調だが、TBS が保有する不動産プロパティにおける賃料の値上げや、三井不動産との交渉内容などが今後変わっていく可能性はあるか。</p>
<p>おっしゃる通り都内の不動産市況は高騰しており、現在進めている「赤坂エンタテインメント・シティ（の中でも2028年竣工予定の赤坂二丁目・六丁目地区開発計画を指す）」については、コストや価格を見据えてセールスを行っております。一方、三井不動産様と運営している「赤坂 Biz タワー」につきましては、おかげさまで満床の状態が続いております。もちろん契約更新のタイミングでは市況に合わせた交渉を行いたいと考えておりますが、現状は満床稼働中ですので、基本的には契約の切り替え時における対応になると考えております。</p>

質問者 7

Q1：(広告単価向上の状況と今後の見通しについて)

広告単価向上の状況と、下期以降の考え方を確認したい。足元ではカロリアップできている番組が増えていると思われるが、フジテレビの影響が一巡した後も、果たして単価を維持できるのか、あるいはさらに上げられる余地があるのか。単に市況やニーズが良いからというだけでなく、PUT(総個人視聴率)が低下する中でも、テレビ局としての価値向上により実質的なバリューアップが図れるという手応えがあれば、詳細を教えてください。

単価が向上している最大の要因は、広告主のニーズが今、テレビスポットに集中し始めているという需給バランスの影響が確かにあります。ただそれだけでなく、今年度は民放連からも、資材価格や燃料費の高騰などのデータを広告主に示しておりまして、番組制作にかかるコストが増加している現状を踏まえ、価格転嫁についてご理解をいただくよう進めている状況です。また、我々自身も広告主様と直接対話し、“一緒に広告価値の高い強いコンテンツを作りましょう”と提案することで、単なる需給バランスの論理だけでなく、コンテンツを支えていただくという視点でもご検討いただいています。TBS 独自の戦略としては、「LTV4-59」戦略が奏功しており、メインターゲットの視聴率上昇が結果として ALL の視聴率上昇にもつながり、媒体価値を評価いただいています。さらに、デジタル同様にインプレッションベースで少量から購入できる「アドリーチマックス」などの新しいセールス手法の取り組みも始めています。日本のテレビ広告単価は、海外やネット広告に比べると依然として非常に安い水準にあると考えております。その現状を認識した上で、我々の強みを評価いただき、単価向上にご理解いただくコミュニケーションを今後も続けていきたいと考えております。

Q2：(TVer の戦略と地上波回帰への動線について)

TVer の戦略について、各局とも従来のドラマに加え、バラエティの再生回数がかかなり強化されているように思う。TBS の資料でもバラエティ周りが好調であることが確認できたが、この動きにはまだアップサイドがあるか。また、TVer としての成長だけでなく、そこから地上波のリアルタイム視聴に視聴者を連れ戻すような動線は見えているのか。もしバラエティ好調の背景に何か「気づき」のようなものがあれば教えてください。

視聴率への還元という点では、非常に良いサイクルが生まれ始めています。今期の火曜ドラマ「じゃあ、あんたが作ってみろよ」において、第4話でTBS 史上最高となる500万再生超えを記録しました。この第4話では、プロ野球日本シリーズ中継の延長と重なり視聴率を大きく落としたのですが、逆にTVerでの再生数が急増し、その後の第5話で視聴率が大きく上昇するという現象が起きました。これはまさに我々が理想としていたサイクルです。“テレビで見られなかった方が配信でコンテンツに触れ、またテレビに戻ってくる”、さらに“テレビで見た後に面白かったシーンを配信で再確認する”といった、コンテンツへの二重三重のヒット構造ができ始めています。この成功体験がドラマだけでなくバラエティにも広がっていけば、テレビが持つ潜在的なパワーをさらに発揮できると考えています。今後は、過去作のドラマ配信から新作ドラマへの視聴に繋げるといった、戻ってくる顧客を獲得する戦略を広げていきます。TVerだけでなくU-NEXTのサービスも活用し、どのコンテンツをどのサービスで出すのが最も有効かを戦略的に考え、進めてまいります。

## 事前質問

Q1：(スタイリングライフグループの減益要因について)
スタイリングライフグループについて、ライトアップショッピングクラブ（以下、LUSC）の影響を除いたベースで見ても、上期は減益に見える。その要因を教えてください。また、事業環境に変化はないか。
ご指摘の通り、LUSC の影響を除いても、上期は約 3.6 億円の減益となっております。これには主に 2 つの戦略的な理由があります。1 つ目は、BCL カンパニーにおける販促費の前倒しです。現在、スキンケアブランドの「乾燥さん」が昨年の倍近い勢いでヒットしており、この好機を逃さずさらに伸ばすため、通常は第 4 四半期に使用する販促費約 5 億円を上期に前倒しして投入いたしました。2 つ目は、新規事業への先行投資です。約 1 年前からコンテンツ拡大に向けて、3 社の M&A 実施や、海外から 2 つのブランドを導入するなどの施策を行っており、これらにかかる投資費用が計上されています。これらが減益の要因ですが、通期を通してはしっかりとキャッチアップし、増収増益という形で着地できるようコントロールしておりますので、ご安心いただければと思います。
Q2：(やる気スイッチグループの増益要因と通期見通しについて)
やる気スイッチグループについて、中間期において増収増益となった要因と、通期の見通しについて教えてください。
中間期は前年比 4.6% 増の増収増益となりました。要因としては、生徒数と教室数が順調に増加していることに加え、フランチャイズ教室を買い取って直営化する施策を進めていることが挙げられます。これにより、従来のロイヤリティ収入から（規模の大きい）直接の売上計上へと変わった部分も寄与しております。一方、今後の見通しについては不透明な状況です。9 月に不祥事発生し、大変申し訳なく思っております。現時点では業績への影響は限定的ですが、今後、風評による売上減少や、早急に進めている再発防止対策・予防対策にどの程度のコストをかけるかによって、利益が減少する可能性があります。冬期講習などの生徒数動向を見極めつつ、コストバランスを取りながら運営してまいります。通期への最終的な影響については、現段階ではまだ不透明であると認識しております。

以上

本資料に記載されている将来の当社業績に関する見通しほか全ての内容は、本資料作成時点の当社の判断に基づくものであり、記載された将来の計画数値、施策の実現を確約したり、保証するものではなく、リスクや不確実性を内包するものです。将来の業績は、経済情勢、市場動向、経営環境などの変化により、記載事項と異なる可能性があることに十分ご留意下さい。また、本資料の無断転載はお断りいたします。