

KeyHolder (4712)

連結通期 (IFRS) (百万円)	売上収益	営業利益	税引前利益	親会社の 所有者に帰属 する当期利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
FY12/2024	31,090	2,805	2,629	2,500	133.01	10.00	1,165.46
FY12/2025	35,630	1,573	1,058	857	45.56	10.00	1,201.11
FY12/2026会予	36,000	1,600	-	1,000	53.14	11.00	-
FY12/2025	前年比	14.6%	(43.9%)	(59.8%)	(65.7%)	-	-
FY12/2026会予	前年比	1.0%	1.7%	-	16.6%	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー (2026年3月31日)


再成長フェーズ

乃木坂 46 を主力の IP とする様々なコンテンツの企画・制作・展開・収益化を一貫運営する KeyHolder の業績推移は、2025 年 12 月期の実績を起点とする再成長フェーズに入っている。同社においては、「新たな独自 IP コンテンツの創出」を通じた中長期的な成長が志向されているのだが、成長と安定の両立も図られており、短期的な実績においては、こういった経営戦略の展開などを目的として実施されている 2 社の M&A に伴う複数に及ぶ一過性の要因による大きな変動が発生している。2024 年 1 月 1 日付けで連結子会社化されている、アプリゲームの開発・運営を業務内容とする 10ANTZ に関しては、2024 年 12 月期から通期ベースで売上収益が計上されている一方、当初の段階においてのれん及び関連資産に係る減損損失 909 百万円の計上を余儀なくされている。また、2024 年 10 月 1 日付けで連結子会社化されている、物流業務を中心とするトポスエンタープライズに関しては、2024 年 12 月期第 4 四半期 (10-12 月) から売上収益が計上されている一方、当該 M&A の実施に際しては負ののれん発生益 2,551 百万円が計上されている。更には、使用権資産を含む同社としての資産規模がかなり拡大している。物流業務に深く関与しているトポスエンタープライズにおいては、これに係る倉庫などが長期リースで活用されていることが背景である。なお、これに起因して 2025 年 12 月期より、期間損益の金融費用としてリース負債利息 (リース負債に対して時間の経過とともに発生する金利コスト) の計上が始まっている。ただし、2025 年 12 月期から 2026 年 12 月期に向けては、以上の要因による一過性のインパクトがすべて剥落していくことから、同社の実力が単純に反映された業績推移が達成されることになる見込みである。

IR 担当: 経営企画部 IR・広報 佐藤 彰宏 / 秋山 実優二 (03-5843-8888 / ir@keyholder.co.jp)

2.0 会社概要

グループポリシー “豊かさの創造”

商号	株式会社 KeyHolder Web サイト IR 情報 最新株価 
創立年月日	1967 年 12 月 26 日
上場年月日	1998 年 11 月 26 日：東京証券取引所スタンダード市場（証券コード：4712）
資本金	92 百万円（2025 年 12 月末）
発行済株式数	18,967,410 株、自己株式内数 148,764 株（2025 年 12 月末）
特色	<ul style="list-style-type: none">● 数々の M&A を経ている、ホールディングカンパニー● 「新たな独自 IP コンテンツの創出」を標榜● トポスエンタープライズが担う物流事業が新たな収益源に
セグメント	I. 総合エンターテインメント事業 II. 映像制作事業 III. 広告代理店事業 IV. 物流事業 V. その他事業
代表者	代表取締役社長：大出 悠史
主要株主	J トラスト（株） 29.81%、秋元康 7.59%、（株）表参道キャピタル 7.23%、 （株）SMEJ Plus 2.59%、森田篤 1.99%、（株）フォースリー 1.58%（2025 年 12 月末）
本社	東京都渋谷区
従業員数	連結：1,053 名（2025 年 12 月末）

出所：会社データ

3.0 グループポリシー

持続的な価値循環

グループポリシー“豊かさの創造”が示唆するところは、同社が、既存 IP による安定収益を基盤としつつ、新規 IP 創出へ中長期投資を行い、IP ポートフォリオ全体で持続的な価値循環を実現することを試みていることである。短期的な収益の最大化を目的とするものではなく、IP を起点とした価値の創出・蓄積・再投資を通して、持続的に企業価値を高めていく方針が打ち出されていると考えられよう。同社の事業構造は、ライブ・イベント、映像制作、デジタルコンテンツといったエンターテインメント領域を中核に据えつつ、物流や飲食といった事業を組み合わせることで、IP の価値を多面的に回収し、収益の循環を生み出すモデルとなっており、理念と実際の経営戦略は高い整合性を有している。

同社が標榜するところの「独創性」は、新規 IP 創出に対する中長期的な投資姿勢として経営に反映されている。乃木坂 46 という確立された IP がグループ収益の中核を担う一方で、新人発掘オーディションや映像配給事業、海外案件への取り組みなど、短期的な収益貢献が限定的であっても将来の成長余地を見据えた施策が継続されている。これに関しては、ヒットの再現性が低く、成果が顕在化するまでに時間を要する IP ビジネスの特性を前提とし、既存 IP から得られるキャッシュフローを活用しながら、新たな成長オプションを積み上げていく戦略と位置付けられよう。

また、同社が標榜するところの「誠実さ」という価値観は、ガバナンスや IR 姿勢にも表れている。乃木坂 46 への収益依存度の高さや、デジタルコンテンツにおける減損、M&A 後の想定との差異といったネガティブな要素についても比較的率直に開示し、経営課題として明確に言及しているところは、短期的な評価よりも中長期的な投資家との信頼関係を重視する姿勢の表れであると考えられよう。加えて、物流事業への関与は、エンターテインメント業務特有の業績変動を緩和する現実的な施策として位置付けられており、アミューズメント施設向け遊技機の保管・運搬業務を中心として、高い収益率と一定のストック性を通して収益面から同社を支えることとなる見込みである。

総じて、同社のグループポリシーは単なるスローガンではなく、既存 IP による安定収益を基盤に、新規 IP への中長期投資を行い、IP ポートフォリオ全体でリスクとリターンのバランスを取るという経営戦略そのものを言語化したものといえる。足元では調整局面や先行投資負担が残るものの、理念と経営判断の一貫性は高く、収益構造の改善と成長オプションの積み上げが同時に進展しているところは注目に値する。今後、既存事業の収益安定化と新規施策の進捗が確認される局面では、企業価値の再評価が進む余地は十分にあると考えられよう。

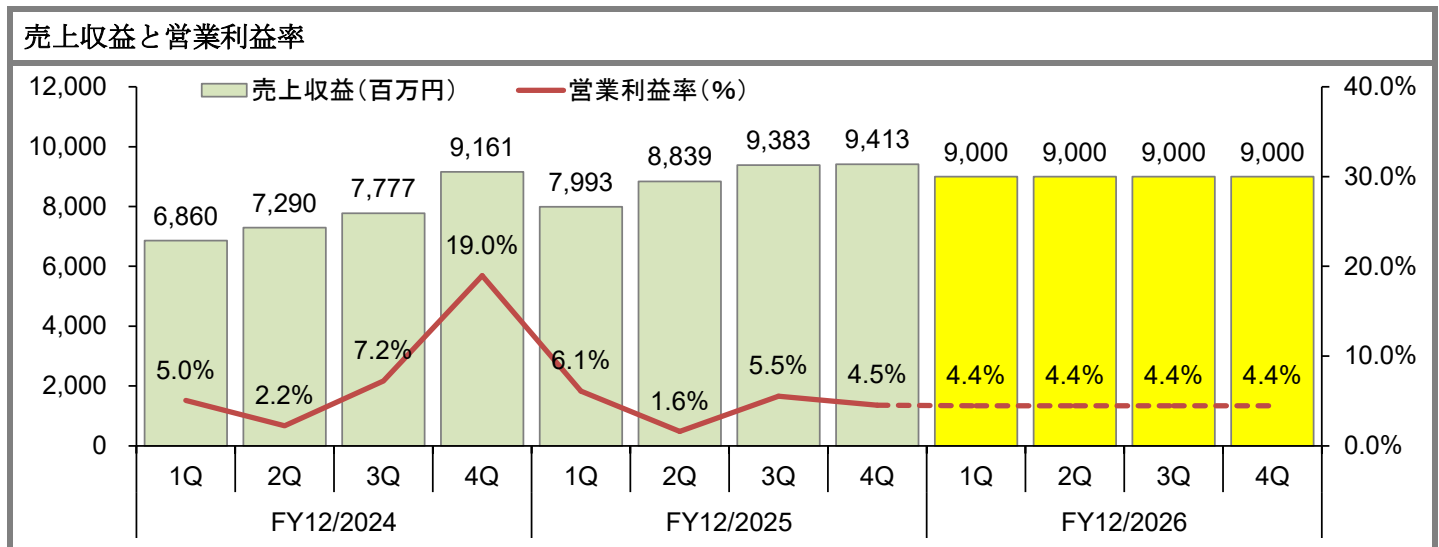
沿革（抄）

年月	概要
1967年12月	輸入娯楽機を中心としたゲーム機設置営業を目的として、株式会社シグマを設立
1998年11月	日本証券業協会（現：東京証券取引所）に株式を店頭登録
2000年10月	アルゼ株式会社（現：株式会社ユニバーサルエンターテインメント）傘下において、同社（株式会社シグマ、存続会社）、株式会社テクニカルマネージメント、株式会社環デザインの3社が合併し、商号をアドアーズ株式会社に変更
2017年10月	持株会社体制へ移行、商号を「株式会社 KeyHolder」に変更 アドアーズ株式会社を100%子会社化
2018年3月	アドアーズ株式会社の全株式を譲渡。ゲームセンター施設運営事業から撤退し、総合エンターテインメント事業にシフト
2018年4月	ライブ・エンターテインメント事業の「株式会社 KeyStudio」を設立 テレビ番組制作事業の「株式会社 KeyProduction」を設立
2018年7月	アーティスト/タレントマネージメント、新規の企画・開発・制作を行う合弁会社「株式会社 FA Project」を設立
2018年12月	アイドル・タレントなどの運営・管理を行う、芸能プロダクション事業の「株式会社 SKE」を設立
2019年4月	株式交換で「株式会社 allfuz」を100%子会社化 映像制作事業を展開する「フーリンラージ株式会社」の株式100%取得により子会社化
2019年8月	フーリンラージを母体に、KeyProduction そしてイメージフィールド株式会社の制作部門を統合、新たに「株式会社 UNITED PRODUCTIONS」へ
2019年10月	映像制作分野の人材派遣を行う「ワイゼンラージ株式会社」の株式100%取得により子会社化
2020年8月	「株式会社ノース・リバー」の株式100%取得により子会社化。同社が保有する「乃木坂46 合同会社」の株式50%を取得し持分法適用会社化
2022年1月	株式会社 UNITED PRODUCTIONS とワイゼンラージ株式会社を統合し、国内屈指の独立系映像制作会社となる
2024年1月	株式会社ノース・リバーによる「株式会社 10ANTZ」の株式51%取得により孫会社化
2024年10月	物流事業を展開する「株式会社トポスエンタープライズ」の株式100%取得により子会社化
2025年5月	ステーキハウス「Empire Steak House Roppongi」の運営会社である「株式会社 Red List」の株式100%取得により子会社化
2025年8月	芸能プロダクションの「株式会社アオイコーポレーション」の株式100%取得により子会社化

4.0 業績推移

2025年12月期

2025年12月期は、売上収益 35,630 百万円（前年比 14.6%増）、営業利益 1,573 百万円（43.9%減）、税引前利益 1,058 百万円（59.8%減）、親会社の所有者に帰属する当期利益 857 百万円（65.7%減）での着地である。また、営業利益率 4.4%（4.6%ポイント低下）である。一方、2026年12月期に対する会社予想においては、売上収益 36,000 百万円（前年比 1.0%増）、営業利益 1,600 百万円（1.7%増）、営業利益率 4.4%（0.0%ポイント上昇）が見込まれている。



出所：会社データ、弊社計算（2026年12月期／四半期：通期会社予想を均等に按分）

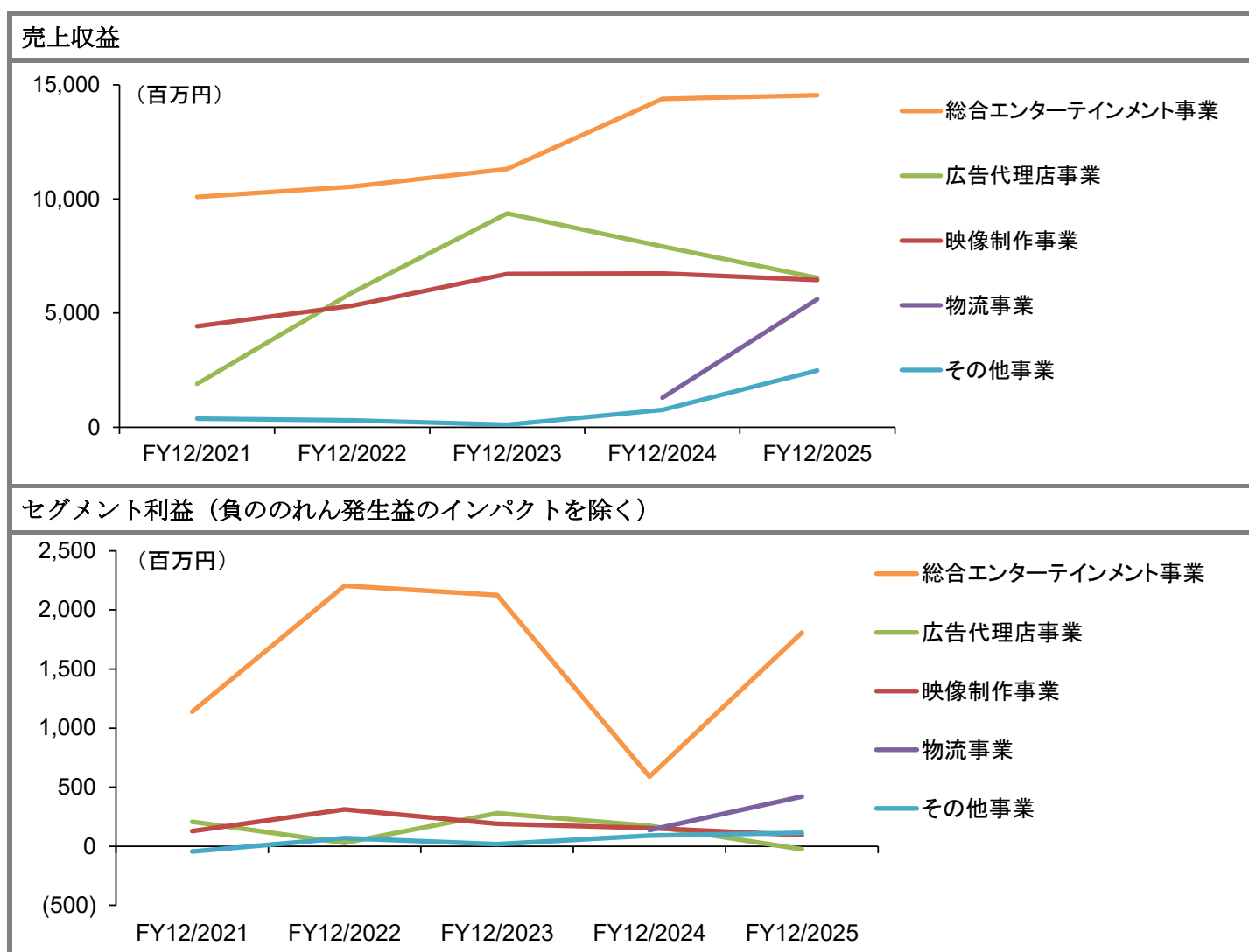
2025年12月期の業績概況を整理すると、最も重要なところは、収益水準が一過性の要因によって変動している一方で、同社の収益構造そのものには大きな変化が生じていないことである。表面上での収益の見え方には振れが生じているものの、それぞれの事業の稼ぐ力や収益モデルが損なわれている状況ではなく、収益の内訳と構造を踏まえた読み取りが求められる局面にある。

セグメント別に見ると、同社としての収益動向は主として総合エンターテインメント事業と物流事業によって形成されている。映像制作事業や広告関連事業も事業ポートフォリオを構成しているのだが、2025年12月期の収益変動に与える影響は相対的に限定的であり、同社の収益構造はエンターテインメント事業と物流事業の二軸によって支えられている構図が明確である。

総合エンターテインメント事業においては、主要コンテンツのなかでも乃木坂 46 が収益面で中心的な位置を占める構造が引き続いている。同社によれば、同事業の収益水準は乃木坂 46 の動向に大きく左右されており、現時点では他のコンテンツが同等の影響力を持つ段階までには至っていないとのことである。一方で、同社自身もこの構造を明確に課題として認識しており、既存 IP の活用に留まらず、新人発掘オーディションや俳優・タレント領域への展開を通して、新たな IP を育成する取り組みを継続している。足元の収益を支える乃木坂 46 と、将来の収益源となる IP 創出が並行して進むかたちで事業運営が行われていることになろう。

物流事業は、こうした総合エンターテインメント事業の収益構造を補完する役割を担っている。特に AM 施設向け物流は、高付加価値かつ低コスト構造を有するビジネスモデルとして安定的に稼働しており、総合エンターテインメント事業に内在する収益の振れを和らげる要素として同社の収益構造に組み込まれている。この物流事業の存在が、エンターテインメント事業における構造的な偏りを一定程度吸収する役割を果たしていくことになる見込みである。

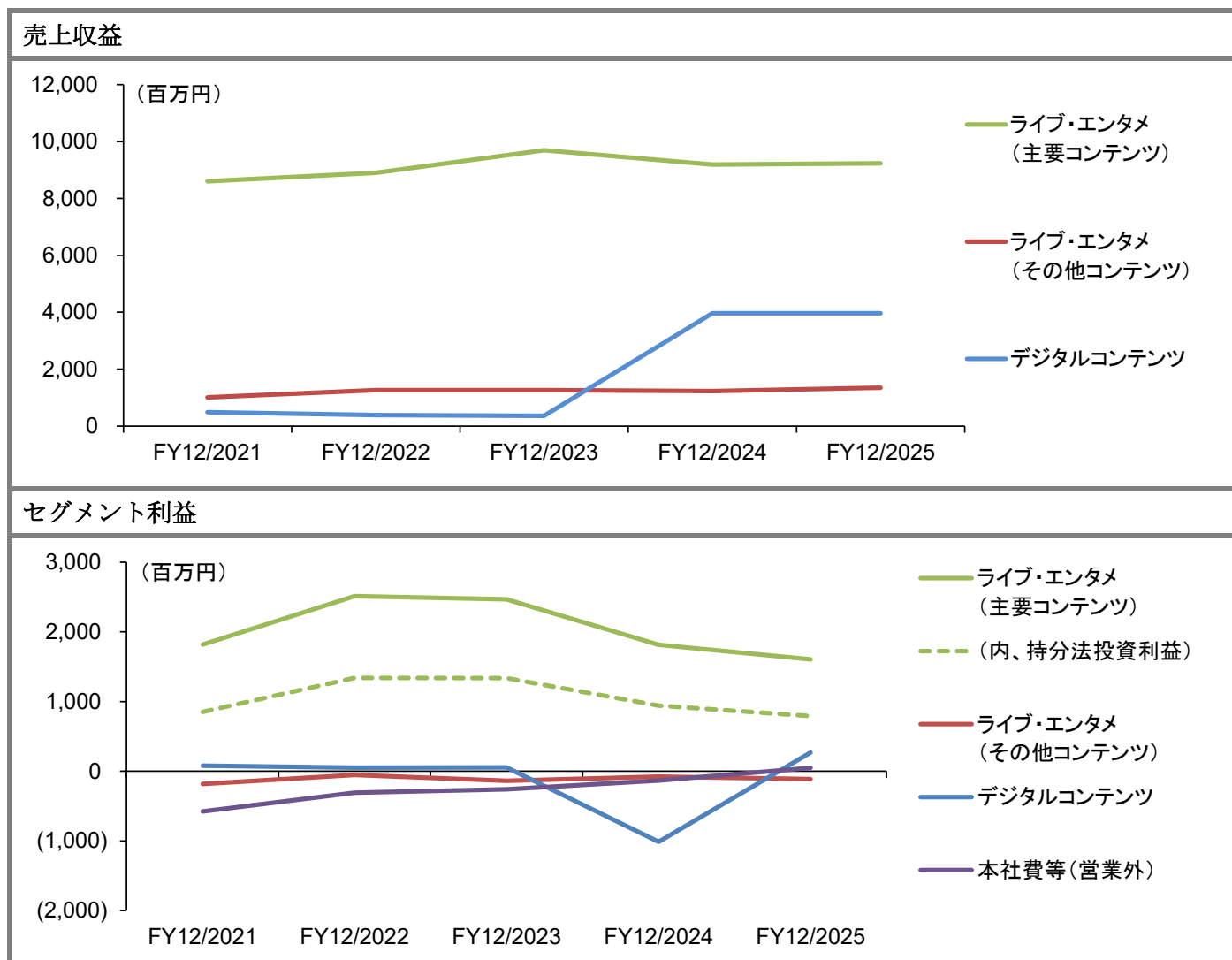
以上を踏まえると、2025 年 12 月期においては、乃木坂 46 を中核とする既存 IP が引き続き収益構造の中心に位置しつつ、その依存度を中長期的に調整していく方向性がより明確になっていると考えられよう。総合エンターテインメント事業と物流事業を軸とした収益構造のもと、新たな IP を将来の収益源として段階的に組み込んでいく事業運営が進んでいることになる。



出所：会社データ、弊社計算

総合エンターテインメント事業（売上収益構成比 40.8%／セグメント利益構成比 74.9%）

2025年12月期の総合エンターテインメント事業においては、売上収益 14,550 百万円（1.2%増）、セグメント利益 1,808 百万円（207.0%増）、セグメント利益率 12.4%（8.3%ポイント上昇）での着地である。部門別では、ライブ・エンタメ（主要コンテンツ／乃木坂 46、SKE48、Novelbright、玉木宏）で売上収益 9,233 百万円（0.5%増）、セグメント利益 1,609 百万円（11.5%減）である。なお、ここでのセグメント利益には持分法投資利益 790 百万円（16.1%減）が含まれており、これを単純に除いた場合においてはセグメント利益 816 百万円（6.5%減）である。また、ライブ・エンタメ（その他のコンテンツ）で売上収益 1,352 百万円（10.2%増）、セグメント利益 ▲114 百万円（前年：▲77 百万円）である。一方、デジタルコンテンツで売上収益 3,965 百万円（0.1%減）、セグメント利益 268 百万円（前年：▲1,014 百万円）である。



出所：会社データ、弊社計算

ライブ・エンタメ（主要コンテンツ／乃木坂 46、SKE48、Novelbright、玉木宏）

2025 年 12 月期においては、総合エンターテインメント事業で売上収益構成比 40.8%、セグメント利益構成比 74.9%と、同社としての営業利益のかなり大きな部分が占められていることになる。また、総合エンターテインメント事業の部門別においては、ライブ・エンタメ（主要コンテンツ／乃木坂 46、SKE48、Novelbright、玉木宏）で売上収益構成比 63.5%、セグメント利益構成比 91.3%である。そして、ここでの収益の中心となっている IP が、乃木坂 46 である。

同社としての営業利益に対してかなり大きな占有率を有する、ライブ・エンタメ（主要コンテンツ／乃木坂 46、SKE48、Novelbright、玉木宏）においては、最大の IP である乃木坂 46 の堅調な活動に伴い売上収益は微増しているのだが、持分法投資利益の減少を主因としてセグメント利益は減少を余儀なくされている。同社によれば、乃木坂 46 のライブ・イベントにおけるグッズ販売や、Novelbright のアリーナツアー展開による興行・物販に係る売上収益は引き続き好調に推移しており、事業基盤の底堅さが確認されるとのことである。ただし、SKE48 における新体制移行に伴う一時的なコスト負担や公演数調整に伴う影響による減益が発生しているとされている。一方、持分法投資利益の減少の主因として挙げられているのは、2024 年 12 月期に対して発生している乃木坂 46 の大型卒業ライブ及び関連映像商品による大きな寄与が一巡していることである。

ライブ・エンタメ（主要コンテンツ／乃木坂 46、SKE48、Novelbright、玉木宏）



乃木坂 46



SKE48



Novelbright



玉木 宏

出所：会社データ

ライブ・エンタメ（主要コンテンツ／乃木坂 46、SKE48、Novelbright、玉木宏）における IP は、アイドルグループ、音楽アーティスト、俳優といった複数の領域にまたがって構成されている。なかでも乃木坂 46 は、音楽活動、ライブ・イベント、映像出演、配信コンテンツ、グッズ販売などを通して多面的な IP 展開を行っており、長期にわたり高い認知度とファンベースを維持している。現在は複数期生体制のもとで世代交代を進めながら活動を継続しており、同社としての IP 価値と収益規模の両面において中核を担う存在として位置付けられている。

SKE48 は、名古屋・栄を拠点とする女性アイドルグループで、専用劇場を軸とした公演活動を特徴としている。地域密着型の運営を通して安定したファン基盤を形成している一方、音楽活動やイベント、ファンクラブ運営などをもって継続的な事業展開が行われている。全国的な知名度を持ちながら、特定エリアに根差した活動スタイルを維持しているところが、他の IP とは異なる特性となっている。

Novelbright は、大阪発のロックバンドとして活動を開始し、SNS やストーリーミングを通して知名度を拡大している音楽 IP である。代表曲を中心にデジタル配信での再生実績を積み上げ、ライブツアーや大型会場での公演を継続的に実施している。若年層を中心とした支持を背景とする、音楽配信、ライブ、映像・タイアップなど複数の収益基盤を持つ成長フェーズの IP として位置付けられている。

玉木宏は、映画やテレビドラマ、配信作品など幅広い分野で俳優として活動しており、長期にわたり安定した出演実績を有する個人 IP である。代表作を通して高い認知度を確立しており、近年も話題性のある作品への出演を継続している。演技領域における柔軟な役柄対応力と継続的な需要を背景として、映像分野における主力タレントの一人として機能している。なお、以上の主要 IP は、それぞれ収益モデルや成長段階が異なるものの、同社においては IP ポートフォリオとして組み合わせられており、安定的な収益基盤と中長期的な成長余地の双方を支える役割を担っている。

ライブ・エンタメ（その他のコンテンツ）

2025 年 12 月期のライブ・エンタメ（その他のコンテンツ）においては、増収が達成されているものの、損失幅が拡大している。ただし、総合エンターテインメント事業におけるライブ・エンタメ（その他のコンテンツ）は、上述の主要 IP 以外に係る事業展開の動向が反映されている部門であり、いずれの IP においても収益貢献がそもそもかなり限定的に留まっている。ただし、ライブ・イベントを起点とした新規企画などの展開を通して、将来の成長余地を内包する補完的な部門として位置付けられている。

こういった IP は育成段階にある場合が多く、売上収益の立ち上がりや収益貢献には時間を要する傾向が強い。一方で、同社としては新たな IP 創出の試行領域として同分野を活用しており、既存の主要 IP とは異なる切り口でのコンテンツ開発や将来の収益源の芽を蓄積する役割を担っている。総じて、ライブ・エンタメ（その他のコンテンツ）は、足元の業績を支える事業ではないものの、IP ポートフォリオの拡張と中長期的な成長オプションの積み上げを目的とした戦略的な部門として位置付けられている。

デジタルコンテンツ

2025年12月期におけるデジタルコンテンツは、売上収益の成長という観点では限定的である一方、収益の性質としては安定性が高まった構造にあることが特徴として挙げられる。2022年12月期までの同部門は、事業規模そのものが小さく、総合エンターテインメント事業に対して与える影響も限定的であったが、2024年1月1日付でアプリゲームの開発・運営を手掛ける10ANTZを連結子会社化したことで、部門として一定の売上収益の規模を有する領域へと位置付けが変化している。

現状におけるデジタルコンテンツの売上収益の中心は、アプリゲームの開発・運営によるものであり、その大半が10ANTZによって手掛けられている既存タイトルの運営収益によって構成されている。新規タイトルの投入による売上収益の拡大を積極的に追求する局面にはなく、既存ゲームの継続運営を通じたストック型収益が主軸となっていることから、売上収益は構造的に大きな伸びを見込みにくい一方、一定の水準を維持しやすい特性を有していると考えられる。

上述の通り、デジタルコンテンツの売上収益は成長性よりも安定性を重視した構造にあるなかで、損益面では明確な改善が進んでいる。10ANTZを連結子会社化した初期段階においては、のれん及び関連資産に係る減損損失909百万円の計上を余儀なくされているのだが、2025年12月期に向けてはその影響が一巡したことに加え、事業運営の質的な変化が収益性の向上に寄与している。

同社によれば、デジタルコンテンツにおいては、従来の規模拡大を優先する運営から、採算性や投資効率を重視する運営へと明確に軸足が移っているとのことである。具体的には、案件選別の厳格化やコスト構造の見直しを進め、収益性の低い取り組みへのリソース配分を抑制することで、売上収益の水準を維持したまま収益率が改善する構図が表れ始めている。

以上を踏まえると、デジタルコンテンツは売上収益の成長を牽引する部門というよりも、安定的な売上収益の基盤を前提に、収益性の改善を通して収益貢献度を高めるフェーズにある部門と位置付けることができる。売上収益の伸び悩みは必ずしも事業の停滞を意味するものではなく、戦略的に成長性を追わない選択の下で、事業運営の質を高める方向に転じており、総合エンターテインメント事業としての収益体質改善という観点から評価できよう。

映像制作事業（売上収益構成比 18.1%／セグメント利益構成比 3.9%）

2025年12月期の映像制作事業においては、売上収益6,445百万円(4.3%減)、セグメント利益94百万円(38.5%減)、セグメント利益率1.5%(0.8%ポイント低下)での着地である。放送局の編成方針に起因する制作案件数の減少や配給事業・海外案件に係る先行費用の計上を背景として減収・減益を余儀なくされている。一方、バラエティ番組制作では原価構造の見直しが進み、人材派遣事業も安定的に推移しており、事業基盤自体に大きな変化は見られない。足元では収益性が低下しているものの、同事業は制作から配給までを視野に入れた体制構築の過程にあり、短期的な業績変動と中長期的な取り組みを切り分けて捉える局面にあると考えられる。

広告代理店事業（売上収益構成比 18.4%／セグメント利益構成比▲1.0%）

2025年12月期の広告代理事業においては、売上収益6,445百万円（17.3%減）、セグメント利益▲25百万円（前年：174百万円）、セグメント利益率▲0.4%（2.6%ポイント低下）での着地である。主要クライアントによる広告出稿の見直しや広告契約金額の縮小を背景として大幅な減収となり、セグメント利益は黒字から若干の赤字にまで落ち込んでいる。デジタル広告部門では、将来を見据えた人材確保や体制強化に伴うコスト負担が先行し、収益性の低下につながった側面が認められる一方、広告代理店部門でも、協賛案件の収益率が想定を下回り、同事業における収益水準を押し下げる結果となっている。足元の外部環境は引き続き厳しいものの、同事業は体制再構築と顧客ポートフォリオの入れ替えを進める過程にあると考えられる。

物流事業（売上収益構成比 15.7%／セグメント利益構成比 17.5%）

2025年12月期の物流事業は、売上収益5,605百万円、セグメント利益421百万円、セグメント利益率7.5%での着地である。同事業は、物流業務を主とするトポスエンタープライズを2024年10月1日付で連結子会社化したことを契機として新設された事業セグメントであり、2024年12月期においては、第4四半期（10-12月）のみの実績として、売上収益1,290百万円、セグメント利益2,689百万円が計上されている。なお、2024年12月期のセグメント利益には、一般物流に係る負のれん発生益2,551百万円が含まれているのだが、これを除いた場合においてもセグメント利益率10.7%と、高い収益性が示唆される。一方、2025年12月期においては、当該一過性要因が剥落したことにより、物流事業の実態としての損益構造が示されていることになる。

また、主力である物流業務に深く関与しているトポスエンタープライズでは、倉庫などの物流拠点を長期リースで活用していることから、同社においては今般の連結子会社化に際して使用権資産などが積み増されており、資産規模がかなり拡大している。また、これに起因して、2025年12月期より、期間損益の金融費用としてリース負債利息（リース負債に対し時間の経過とともに発生する金利コスト）の計上が開始されている。2025年12月期に対して437百万円である。

物流事業においては、一般的な配送業務に加え、倉庫保管を軸としたストック型の収益構造を有しているところに特徴がある。トポスエンタープライズは、千葉・埼玉・大阪を主要拠点として、一般貨物の保管・運搬に加え、アミューズメント施設向け遊技機の保管・管理・搬送業務を展開している。特に後者については、取り扱う貨物が遊技機という特殊性を有することから、セキュリティ要件の高い専用倉庫を用いた保管ビジネスが中心となっており、運送頻度が限定的である一方、一定期間にわたる保管需要が継続する構造となっている。

アミューズメント施設向け物流においては、業界特有の規制や運用慣行を背景として、遊技機の入替え頻度が限定されていることから、保管期間が長期化しやすい。これにより、保管料を中心とする安定的な収益が積み上がるモデルが成立しているとされている。また、機械式倉庫の活用や業務のシステム化が進んでいることから、人件費を中心とする変動費の抑制が可能となっており、一般物流と比較してかなり高い収益性が確保されている。

一方、一般物流に関しては、飲食物や各種商材の保管・配送に加え、特殊廃棄物等の取り扱いも含まれており、案件ごとに物流単価や収益性が異なる構造となっている。同社としては、これらの一般物流とアミューズメント施設向け物流を組み合わせることで、倉庫稼働率の向上を図るとともに、収益の安定化を志向している。以上の通り、物流事業は、IPに係る業務との比較においては真逆ともいえる、積み上げ型（ストック型）のビジネスモデルとして位置付けられている。同社は、エンターテインメント領域における業績変動を補完する収益基盤として、物流事業を同社に取り込んだ意義を見出している一方、今後に向けては倉庫稼働率の更なる改善や案件選別を通じた更なる収益性の向上が目指されている。

その他事業（売上収益構成比 7.0%/セグメント利益構成比 4.7%）

2025年12月期のその他事業においては、売上収益 2,480 百万円 (227.2%増)、セグメント利益 114 百万円 (26.7%増)、セグメント利益率 6.8% (5.1%ポイント低下) での着地である。物流業務に加えて、卸売やコンビニ、ホテルなどに係る業務にも関与しているトポスエンタープライズの連結子会社化による寄与が通期で寄与し始めていることに加え、飲食に関連した業務の新たな取り込みもあり、大幅な増収・増益が達成されている。一方で、業務領域の拡大に伴う原価や固定費の増加を受け、セグメント利益率は低下している。同事業は複数の小規模事業の集合体として構成されているのだが、同社としての収益という観点においては僅かながらも安定的に収益を積み上げる役割を果たしていると考えられよう。

2025年12月期に対する会社予想と実績

連結通期 (IFRS) (百万円)	発表日	イベント	売上収益	営業利益	税引前利益	親会社の 所有者に帰属する 当期利益
FY12/2025会予	2025年2月13日	4Q決算発表	35,000	1,500	-	1,300
FY12/2025会予	2025年5月14日	1Q決算発表	35,000	1,500	-	1,300
FY12/2025会予	2025年8月8日	2Q決算発表	35,000	1,500	-	1,300
FY12/2025会予	2025年11月13日	3Q決算発表	35,000	1,500	-	1,300
FY12/2025実績	2026年2月13日	4Q決算発表	35,630	1,573	1,058	857
		増減額	630	73	-	(443)
		増減率	1.8%	4.9%	-	(34.0%)
FY12/2025会予	2025年2月13日	4Q決算発表	35,000	1,500	-	1,300
FY12/2025実績	2026年2月13日	4Q決算発表	35,630	1,573	1,058	857
		増減額	630	73	-	(443)
		増減率	1.8%	4.9%	-	(34.0%)
連結半期 (IFRS) (百万円)	発表日	イベント	売上収益	営業利益	税引前利益	親会社の 所有者に帰属 する中間利益
1Q-2Q FY12/2025会予	2025年2月13日	4Q決算発表	-	-	-	-
1Q-2Q FY12/2025会予	2025年5月14日	1Q決算発表	-	-	-	-
1Q-2Q FY12/2025実績	2025年8月8日	2Q決算発表	16,833	629	372	287
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-
1Q-2Q FY12/2025会予	2025年2月13日	4Q決算発表	-	-	-	-
1Q-2Q FY12/2025実績	2025年8月8日	2Q決算発表	16,833	629	372	287
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-
連結半期 (IFRS) (百万円)	発表日	イベント	売上収益	営業利益	税引前利益	親会社の 所有者に帰属 する中間利益
3Q-4Q FY12/2025会予	2025年2月13日	4Q決算発表	-	-	-	-
3Q-4Q FY12/2025会予	2025年5月14日	1Q決算発表	-	-	-	-
3Q-4Q FY12/2025会予	2025年8月8日	2Q決算発表	18,167	871	-	1,013
3Q-4Q FY12/2025会予	2025年11月13日	3Q決算発表	18,167	871	-	1,013
3Q-4Q FY12/2025実績	2026年2月13日	4Q決算発表	18,797	944	687	570
		増減額	630	73	-	(443)
		増減率	3.5%	8.4%	-	(43.7%)
3Q-4Q FY12/2025会予	2025年8月8日	2Q決算発表	18,167	871	-	1,013
3Q-4Q FY12/2025実績	2026年2月13日	4Q決算発表	18,797	944	687	570
		増減額	630	73	-	(443)
		増減率	3.5%	8.4%	-	(43.7%)

出所：会社データ、弊社計算

損益計算書（四半期累計／四半期）

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 12/2024	2Q累計 12/2024	3Q累計 12/2024	4Q累計 12/2024	1Q 12/2025	2Q累計 12/2025	3Q累計 12/2025	4Q累計 12/2025		
売上収益	6,860	14,150	21,928	31,090	7,993	16,833	26,217	35,630	+4,539	
売上原価	5,786	11,866	18,234	25,962	6,572	13,825	21,425	29,299	+3,337	
売上総利益	1,073	2,284	3,693	5,128	1,420	3,007	4,791	6,330	+1,202	
販売費及び一般管理費	1,099	2,349	3,412	5,014	1,325	2,836	4,284	5,663	+648	
持分法による投資利益	384	575	787	947	282	310	455	789	(157)	
その他の収益・費用(純額)	(12)	(1)	0	1,744	109	147	184	116	(1,628)	
営業利益	345	508	1,068	2,805	487	628	1,148	1,573	(1,232)	
金融収益・費用(純額)	(15)	(30)	(52)	(175)	(126)	(257)	(380)	(514)	(339)	
税引前利益(中間／四半期)	330	477	1,016	2,629	360	371	767	1,058	(1,571)	
法人所得税費用	101	125	277	359	73	70	119	59	(299)	
当期利益(中間／四半期)	229	352	738	2,270	286	300	648	999	(1,271)	
親会社の所有者	329	481	872	2,500	296	287	578	857	(1,643)	
非支配持分に帰属する利益	(100)	(129)	(133)	(230)	(9)	13	70	141	+371	
親会社の所有者に帰属する当期利益(中間／四半期)	329	481	872	2,500	296	287	578	857	(1,643)	
売上収益伸び率	(2.0%)	(0.3%)	+2.1%	+13.0%	+16.5%	+19.0%	+19.6%	+14.6%	-	
営業利益伸び率	(71.4%)	(68.1%)	(46.3%)	+42.7%	+41.0%	+23.8%	+7.4%	(43.9%)	-	
税引前利益伸び率(中間／四半期)	(72.4%)	(69.3%)	(47.7%)	+38.3%	+9.2%	(22.2%)	(24.5%)	(59.8%)	-	
当期利益伸び率(中間／四半期)	(77.2%)	(71.6%)	(53.8%)	+8.9%	+25.2%	(14.6%)	(12.2%)	(56.0%)	-	
親会社の所有者に帰属する当期利益伸び率(中間／四半期)	(67.1%)	(61.2%)	(46.0%)	+18.3%	(10.1%)	(40.4%)	(33.7%)	(65.7%)	-	
売上総利益率	15.7%	16.1%	16.8%	16.5%	17.8%	17.9%	18.3%	17.8%	+1.3%	
売上収益販売管理費率	16.0%	16.6%	15.6%	16.1%	16.6%	16.8%	16.3%	15.9%	(0.2%)	
営業利益率	5.0%	3.6%	4.9%	9.0%	6.1%	3.7%	4.4%	4.4%	(4.6%)	
税引前利益率(中間／四半期)	4.8%	3.4%	4.6%	8.5%	4.5%	2.2%	2.9%	3.0%	(5.5%)	
当期利益率(中間／四半期)	3.3%	2.5%	3.4%	7.3%	3.6%	1.8%	2.5%	2.8%	(4.5%)	
親会社の所有者に帰属する当期利益率(中間／四半期)	4.8%	3.4%	4.0%	8.0%	3.7%	1.7%	2.2%	2.4%	(5.6%)	
法人税率	30.6%	26.2%	27.3%	13.7%	20.4%	19.0%	15.5%	5.6%	(8.0%)	

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 12/2024	2Q 12/2024	3Q 12/2024	4Q 12/2024	1Q 12/2025	2Q 12/2025	3Q 12/2025	4Q 12/2025		
売上収益	6,860	7,290	7,777	9,161	7,993	8,839	9,383	9,413	+251	
売上原価	5,786	6,080	6,368	7,727	6,572	7,253	7,599	7,874	+146	
売上総利益	1,073	1,210	1,409	1,434	1,420	1,586	1,784	1,539	+104	
販売費及び一般管理費	1,099	1,250	1,063	1,602	1,325	1,510	1,447	1,379	(222)	
持分法による投資利益	384	190	212	160	282	27	145	334	+173	
その他の収益・費用(純額)	(12)	11	1	1,744	109	37	37	(68)	(1,812)	
営業利益	345	162	560	1,736	487	141	519	425	(1,311)	
金融収益・費用(純額)	(15)	(15)	(21)	(123)	(126)	(130)	(123)	(134)	(10)	
税引前四半期利益	330	147	539	1,613	360	11	395	290	(1,322)	
法人所得税費用	101	24	152	81	73	(3)	48	(59)	(140)	
四半期利益	229	123	386	1,531	286	14	347	350	(1,181)	
親会社の所有者	329	151	390	1,628	296	(9)	290	279	(1,349)	
非支配持分に帰属する利益	(100)	(28)	(4)	(96)	(9)	23	56	71	+168	
親会社の所有者に帰属する四半期利益	329	151	390	1,628	296	(9)	290	279	(1,349)	
売上収益伸び率	(2.0%)	+1.4%	+6.8%	+51.6%	+16.5%	+21.3%	+20.7%	+2.7%	-	
営業利益伸び率	(71.4%)	(57.5%)	+39.8%	-	+41.0%	(12.9%)	(7.4%)	(75.5%)	-	
税引前四半期利益伸び率	(72.4%)	(59.3%)	+39.4%	-	+9.2%	(92.5%)	(26.5%)	(82.0%)	-	
四半期利益伸び率	(77.2%)	(47.8%)	+7.6%	+215.7%	+25.2%	(88.6%)	(10.0%)	(77.1%)	-	
親会社の所有者に帰属する四半期利益伸び率	(67.1%)	(36.9%)	+4.8%	+225.7%	(10.1%)	-	(25.5%)	(82.9%)	-	
売上総利益率	15.7%	16.6%	18.1%	15.7%	17.8%	17.9%	19.0%	16.3%	+0.7%	
売上収益販売管理費率	16.0%	17.1%	13.7%	17.5%	16.6%	17.1%	15.4%	14.7%	(2.8%)	
営業利益率	5.0%	2.2%	7.2%	19.0%	6.1%	1.6%	5.5%	4.5%	(14.4%)	
税引前四半期利益率	4.8%	2.0%	6.9%	17.6%	4.5%	0.1%	4.2%	3.1%	(14.5%)	
四半期利益率	3.3%	1.7%	5.0%	16.7%	3.6%	0.2%	3.7%	3.7%	(13.0%)	
親会社の所有者に帰属する四半期利益率	4.8%	2.1%	5.0%	17.8%	3.7%	(0.1%)	3.1%	3.0%	(14.8%)	
法人税率	30.6%	16.4%	28.3%	5.0%	20.4%	(27.2%)	12.2%	(20.5%)	(25.6%)	

出所：会社データ、弊社計算

セグメント情報（四半期累計／四半期）

セグメント情報 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 12/2024	2Q累計 12/2024	3Q累計 12/2024	4Q累計 12/2024	1Q 12/2025	2Q累計 12/2025	3Q累計 12/2025	4Q累計 12/2025		
総合エンターテインメント事業	3,634	7,045	10,994	14,383	3,500	6,923	10,775	14,550	+166	
映像制作事業	1,449	3,063	4,636	6,738	1,409	3,103	4,730	6,445	(292)	
広告代理店事業	1,753	3,985	6,204	7,919	1,277	2,987	4,816	6,547	(1,371)	
物流事業	-	-	-	1,290	1,285	2,672	4,110	5,605	+4,315	
その他事業	22	56	92	758	519	1,145	1,784	2,480	+1,722	
売上収益	6,860	14,150	21,928	31,090	7,993	16,833	26,217	35,630	+4,539	
総合エンターテインメント事業	499	756	1,318	589	474	800	1,307	1,808	+1,219	
映像制作事業	12	75	167	154	28	28	72	94	(59)	
広告代理店事業	(5)	66	104	174	(28)	(74)	(78)	(25)	(199)	
物流事業	-	-	-	2,689	177	321	450	421	(2,268)	
その他事業	5	24	35	90	(3)	34	54	114	+24	
セグメント利益	512	923	1,625	3,697	648	1,110	1,806	2,414	(1,283)	
(調整額)	(167)	(414)	(556)	(892)	(161)	(481)	(658)	(841)	+51	
営業利益	345	508	1,068	2,805	487	628	1,148	1,573	(1,232)	
総合エンターテインメント事業	13.7%	10.7%	12.0%	4.1%	13.5%	11.6%	12.1%	12.4%	+8.3%	
映像制作事業	0.9%	2.5%	3.6%	2.3%	2.0%	0.9%	1.5%	1.5%	(0.8%)	
広告代理店事業	(0.3%)	1.7%	1.7%	2.2%	(2.2%)	(2.5%)	(1.6%)	(0.4%)	(2.6%)	
物流事業	-	-	-	208.5%	13.8%	12.0%	11.0%	7.5%	(201.0%)	
その他事業	26.0%	43.5%	38.3%	11.9%	(0.6%)	3.0%	3.1%	4.6%	(7.3%)	
セグメント利益率	7.5%	6.5%	7.4%	11.9%	8.1%	6.6%	6.9%	6.8%	(5.1%)	
調整額	(2.4%)	(2.9%)	(2.5%)	(2.9%)	(2.0%)	(2.9%)	(2.5%)	(2.4%)	+0.5%	
営業利益率	5.0%	3.6%	4.9%	9.0%	6.1%	3.7%	4.4%	4.4%	(4.6%)	
セグメント情報 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減	
	1Q 12/2024	2Q 12/2024	3Q 12/2024	4Q 12/2024	1Q 12/2025	2Q 12/2025	3Q 12/2025	4Q 12/2025		
総合エンターテインメント事業	3,634	3,411	3,949	3,389	3,500	3,423	3,851	3,775	+385	
映像制作事業	1,449	1,614	1,572	2,101	1,409	1,693	1,627	1,714	(387)	
広告代理店事業	1,753	2,231	2,218	1,714	1,277	1,709	1,828	1,731	+16	
物流事業	-	-	-	1,290	1,285	1,386	1,437	1,494	+204	
その他事業	22	33	36	665	519	626	638	696	+30	
売上収益	6,860	7,290	7,777	9,161	7,993	8,839	9,383	9,413	+251	
総合エンターテインメント事業	499	256	561	(729)	474	325	507	501	+1,230	
映像制作事業	12	62	91	(12)	28	-	43	22	+35	
広告代理店事業	(5)	71	37	70	(28)	(46)	(3)	53	(17)	
物流事業	-	-	-	2,689	177	144	129	(29)	(2,719)	
その他事業	5	18	11	54	(3)	38	19	59	+5	
セグメント利益	512	410	701	2,072	648	461	696	607	(1,465)	
(調整額)	(167)	(247)	(141)	(336)	(161)	(320)	(176)	(182)	+153	
営業利益	345	162	560	1,736	487	141	519	425	(1,311)	
総合エンターテインメント事業	13.7%	7.5%	14.2%	(21.5%)	13.5%	9.5%	13.2%	13.3%	+34.8%	
映像制作事業	0.9%	3.9%	5.8%	(0.6%)	2.0%	0.0%	2.7%	1.3%	+1.9%	
広告代理店事業	(0.3%)	3.2%	1.7%	4.1%	(2.2%)	(2.7%)	(0.2%)	3.1%	(1.0%)	
物流事業	-	-	-	208.5%	13.8%	10.4%	9.0%	(1.9%)	(210.4%)	
その他事業	26.0%	55.4%	30.2%	8.2%	(0.6%)	6.1%	3.1%	8.6%	+0.4%	
セグメント利益率	7.5%	5.6%	9.0%	22.6%	8.1%	5.2%	7.4%	6.5%	(16.2%)	
調整額	(2.4%)	(3.4%)	(1.8%)	(3.7%)	(2.0%)	(3.6%)	(1.9%)	(1.9%)	+1.7%	
営業利益率	5.0%	2.2%	7.2%	19.0%	6.1%	1.6%	5.5%	4.5%	(14.4%)	

出所：会社データ、弊社計算

財政状態計算書（四半期）

財政状態計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 12/2024	2Q 12/2024	3Q 12/2024	4Q 12/2024	1Q 12/2025	2Q 12/2025	3Q 12/2025	4Q 12/2025		
現金及び現金同等物	2,480	3,580	4,470	4,110	4,510	4,734	5,305	5,096		+986
営業債権及びその他の債権	4,206	3,971	3,778	4,636	4,239	4,522	4,605	5,261		+625
その他の金融資産	548	578	855	688	658	726	782	759		+71
棚卸資産	403	575	891	543	502	391	513	681		+138
その他	214	272	296	442	434	361	362	465		+23
流動資産合計	7,853	8,978	10,293	10,420	10,344	10,736	11,569	12,265		+1,844
有形固定資産	1,028	934	851	23,226	22,802	22,791	22,467	22,004		(1,221)
のれん	6,265	6,364	6,364	5,637	5,637	5,831	5,915	5,915		+277
無形資産	1,543	1,443	1,346	1,251	1,162	1,074	982	906		(344)
投資不動産	924	2,812	2,791	3,300	3,206	3,184	3,212	3,190		(109)
持分法で会計処理している投資	7,587	7,407	7,620	7,785	8,068	7,795	7,941	8,275		+489
その他の金融資産	2,407	2,412	2,341	2,287	1,767	1,974	2,009	1,907		(379)
その他	819	653	653	365	367	342	372	364		(0)
非流動資産合計	20,575	22,029	21,969	43,853	43,011	42,995	42,900	42,564		(1,288)
資産合計	28,428	31,007	32,262	54,274	53,356	53,732	54,470	54,830		+556
営業債務及びその他の債務	3,248	3,520	3,888	4,576	3,897	4,044	4,735	5,212		+635
社債及び借入金	1,007	1,089	1,155	1,205	1,198	1,246	1,184	1,281		+75
その他の金融負債	685	602	526	1,854	1,860	1,824	1,859	1,913		+58
その他	1,194	1,498	1,753	1,175	1,205	1,292	1,636	1,495		+320
流動負債合計	6,136	6,710	7,324	8,812	8,162	8,407	9,415	9,903		+1,090
社債及び借入金	1,150	3,051	3,351	3,123	3,138	3,232	3,031	3,048		(74)
その他の金融負債	711	772	718	18,556	18,170	18,163	17,599	17,198		(1,358)
その他	467	464	463	1,842	1,848	1,882	2,028	1,929		+86
非流動負債合計	2,329	4,288	4,533	23,522	23,157	23,277	22,659	22,176		(1,346)
負債合計	8,466	10,999	11,857	32,334	31,319	31,685	32,075	32,079		(255)
親会社の所有者に帰属する持分合計	20,235	20,396	20,788	21,933	22,040	22,027	22,319	22,603		+670
非支配持分	(273)	(388)	(383)	6	(3)	19	76	147		+141
資本合計	19,962	20,008	20,404	21,939	22,036	22,047	22,395	22,750		+811
負債及び資本合計	28,428	31,007	32,262	54,274	53,356	53,732	54,470	54,830		+556
親会社の所有者に帰属する持分	20,235	20,396	20,788	21,933	22,040	22,027	22,319	22,603		+670
有利子負債	2,158	4,140	4,506	4,329	4,336	4,478	4,216	4,330		+1
ネットデット	(321)	560	35	218	(173)	(255)	(1,089)	(766)		(984)
親会社所有者帰属持分比率	71.2%	65.8%	64.4%	40.4%	41.3%	41.0%	41.0%	41.2%		-
ネットデットエクイティ比率	(1.6%)	2.7%	0.2%	1.0%	(0.8%)	(1.2%)	(4.9%)	(3.4%)		-
ROE(12カ月)	7.4%	6.8%	6.8%	11.9%	11.7%	10.9%	10.2%	3.9%		-
ROA(12カ月)	3.7%	2.8%	3.2%	6.5%	6.5%	6.0%	5.5%	1.9%		-
当座比率	109%	113%	113%	99%	107%	110%	105%	105%		-
流動比率	128%	134%	141%	118%	127%	128%	123%	124%		-

出所：会社データ、弊社計算

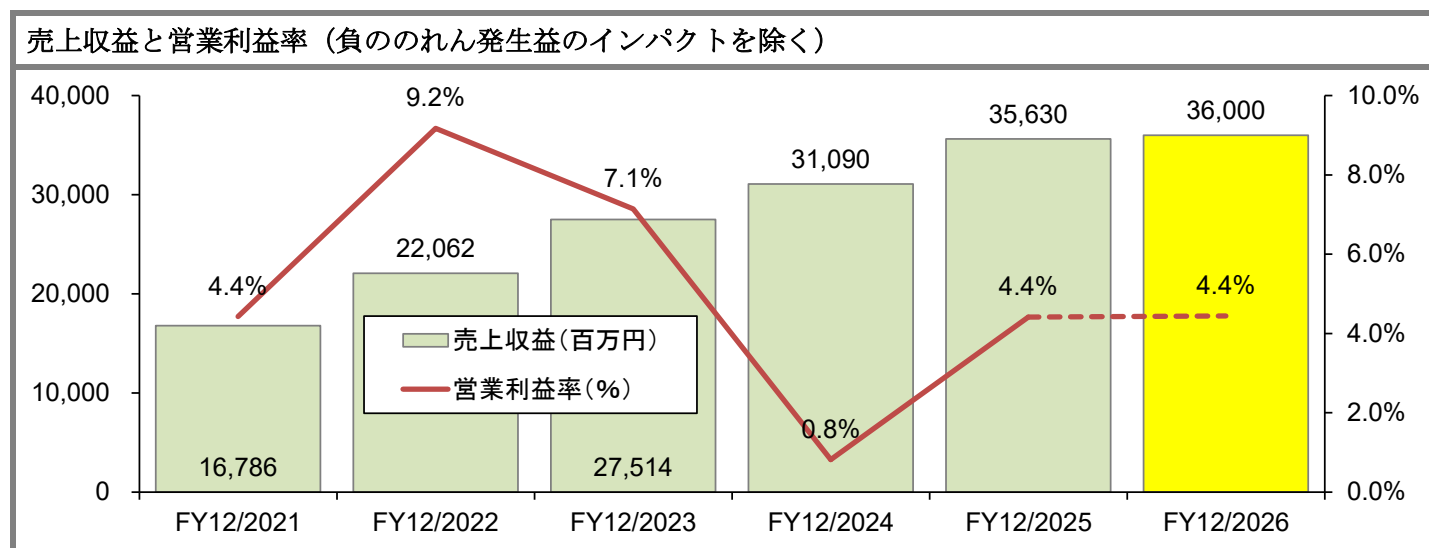
キャッシュフロー計算書（四半期累計／四半期）

キャッシュフロー計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 12/2024	2Q累計 12/2024	3Q累計 12/2024	4Q累計 12/2024	1Q 12/2025	2Q累計 12/2025	3Q累計 12/2025	4Q累計 12/2025		
営業活動によるキャッシュフロー	(50)	789	1,815	2,349	498	1,276	2,898	3,178		+828
投資活動によるキャッシュフロー	(2,266)	3,797	(4,116)	(3,904)	592	505	292	251		+4,156
営業活動CF+投資活動CF	(2,317)	4,587	(2,300)	(1,555)	1,090	1,781	3,190	3,430		+4,985
財務活動によるキャッシュフロー	(286)	1,504	1,687	582	(691)	(1,158)	(1,995)	(2,444)		(3,026)
キャッシュフロー計算書	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績		
(百万円)	1Q 12/2024	2Q 12/2024	3Q 12/2024	4Q 12/2024	1Q 12/2025	2Q 12/2025	3Q 12/2025	4Q 12/2025	前年比 純増減	
営業活動によるキャッシュフロー	(50)	839	1,025	534	498	778	1,621	280		(253)
投資活動によるキャッシュフロー	(2,266)	6,064	(7,914)	211	592	(87)	(212)	(40)		(252)
営業活動CF+投資活動CF	(2,317)	6,904	(6,888)	745	1,090	691	1,408	239		(505)
財務活動によるキャッシュフロー	(286)	1,791	183	(1,105)	(691)	(467)	(836)	(448)		+657

出所：会社データ、弊社計算

中長期業績見通し

2026年12月期に対する会社予想においては、売上収益 36,000 百万円（前年比 1.0%増）、営業利益 1,600 百万円（1.7%増）、親会社の所有者に帰属する当期利益 1,000 百万円（16.6%増）と、増収・増益が見込まれている。また、営業利益率 4.4%（0.0%ポイント上昇）が見込まれている。一方、2026年12月期に対して年間配当金予定 11.00 円（期末のみ／配当性向 20.7%）である。2025年12月期の 10.00 円（期末のみ／配当性向 21.9%）との比較では 1.00 円の増配である。



出所：会社データ、弊社計算

「新たな独自 IP コンテンツの創出」を標榜している同社は、2026年12月期に対する「KeyHolder グループ展望」として「Dramatic Expansion & Development」を掲げている。同社によれば、他業種及び他業界との積極的なリレーションによる新たな IP の創出に注力することに加えて、自社の既存 IP の強化と発展及び独自 IP の開発・獲得、更にはキャッシュポジションの有効活用を推進していくとのことである。また、これと同時に、既存事業における不採算案件の整理による収益体質の強化を図るとのことである。

16

この方針においては、同社が現在置かれている事業環境と中長期的な成長課題を踏まえた、現実的かつ戦略的な方向性が認められる。同社は、乃木坂 46 を中核 IP とする総合エンターテインメント事業の展開を通して一定の収益性を確保してきた一方で、IP ビジネス特有の業績変動性や、単一 IP への依存度の高さといった構造的課題も内包している。こうした状況を踏まえ、同社は「既存 IP の価値最大化」と「次なる成長源の創出」を同時並行で進める段階に入っていると考えられる。

総合エンターテインメント事業においては、既存 IP を単に消費するのではなく、活動領域やマネタイズ手法を広げることでライフサイクルを延ばす姿勢が明確になっている。加えて、SKE48 やアーティスト、俳優・タレント領域など、複数の IP を組み合わせて展開するポートフォリオ型の運営を強化することで、収益の持続性を高める方向性が示されている。これは、単発的なヒットに依存するビジネスモデルから、より安定性と再現性を重視したビジネスモデルへの移行と捉えられよう。

一方で、同社が中長期的な成長オプションとして重視しているのが、新たな独自 IP の創出である。bijoux を起点とした新人発掘・育成の取り組みや他業種・他業界との連携を通じた IP 開発は、短期的な業績寄与を目的とするものではないものの、成功時のリターンが大きい非線形な成長機会を内包している。発掘、育成、映像化、プロモーションまでを一気通貫で設計する体制を整えることで、IP 創出の再現性を高めようとする試みが行われている。

映像制作事業においては、従来の番組制作に加え、配給や海外展開を含むバリューチェーンの拡張が進められている。制作に留まらず、配給や海外市場までを視野に入れることで、IP 価値の取り込み余地を広げる戦略であり、時間は要するものの、中長期的には収益レバレッジを高める可能性を有している。小規模な取り組みから段階的に拡張する姿勢は、リスク管理を重視した運営スタンスを示していると考えられる。

こうした成長戦略と並行して進められているのが、既存事業における不採算案件の整理と組織再編である。物流事業をはじめとする積み上げ型収益を基盤とするビジネスモデルの位置付けを明確にし、総合エンターテインメント事業の変動性を吸収する収益構造の構築を目指しているところは、企業価値の安定化という観点で重要である。即ち、成長投資と構造改革を同時に進めることで、同社は中長期的な収益基盤の強化を図っている。

財務面では、比較的厚みのあるキャッシュポジションを背景に、成長投資と事業整理の双方に対応可能な柔軟性を有している。現局面では拙速な投資を避け、収益体質の改善を優先する姿勢がうかがえるが、構造改革が一巡した後には、新規 IP 投資や戦略的 M&A に踏み出す余地も十分に残されている。

総じて同社は、「Dramatic Expansion & Development」というスローガンの下、拡大と深化を同時に志向するフェーズにある。短期的な成果を追う段階から、中長期的な価値創出を見据えた段階へと移行しつつあり、既存 IP の活用力、IP 創出への投資姿勢、収益構造の安定化という 3 項目が噛み合えば、同社の企業価値は中長期的な観点において段階的な向上を達成することになるだろう。

5.0 財務諸表

損益計算書

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結予想	前年比 純増減
	通期 12/2021	通期 12/2022	通期 12/2023	通期 12/2024	通期 12/2025	通期 12/2026	
売上収益	16,786	22,062	27,514	31,090	35,630	36,000	+369
売上原価	13,087	17,820	22,957	25,962	29,299	-	-
売上総利益	3,699	4,241	4,556	5,128	6,330	-	-
販売費及び一般管理費	3,943	3,658	3,855	5,014	5,663	-	-
持分法による投資利益	852	1,340	1,337	947	789	-	-
その他の収益・費用(純額)	135	101	(73)	1,744	116	-	-
営業利益	743	2,024	1,965	2,805	1,573	1,600	+26
金融収益・費用(純額)	(53)	150	(63)	(175)	(514)	-	-
税引前利益(中間/四半期)	689	2,175	1,901	2,629	1,058	-	-
法人所得税費用	314	317	(182)	359	59	-	-
当期利益(中間/四半期)	375	1,857	2,084	2,270	999	-	-
親会社の所有者	461	1,877	2,114	2,500	857	1,000	+142
非支配持分に帰属する利益	(86)	(19)	(30)	(230)	141	-	-
親会社の所有者に帰属する当期利益(中間/四半期)	461	1,877	2,114	2,500	857	1,000	+142
売上収益伸び率	+56.9%	+31.4%	+24.7%	+13.0%	+14.6%	+1.0%	-
営業利益伸び率	(53.7%)	+172.5%	(2.9%)	+42.7%	(43.9%)	+1.7%	-
税引前利益伸び率(中間/四半期)	(30.8%)	+215.6%	(12.6%)	+38.3%	(59.8%)	-	-
当期利益伸び率(中間/四半期)	(66.4%)	+395.1%	+12.2%	+8.9%	(56.0%)	-	-
親会社の所有者に帰属する当期利益伸び率(中間/四半期)	(64.2%)	+306.9%	+12.6%	+18.3%	(65.7%)	+16.6%	-
売上総利益率	22.0%	19.2%	16.6%	16.5%	17.8%	-	-
売上収益販売管理費率	23.5%	16.6%	14.0%	16.1%	15.9%	-	-
営業利益率	4.4%	9.2%	7.1%	9.0%	4.4%	4.4%	+0.0%
税引前利益率(中間/四半期)	4.1%	9.9%	6.9%	8.5%	3.0%	-	-
当期利益率(中間/四半期)	2.2%	8.4%	7.6%	7.3%	2.8%	-	-
親会社の所有者に帰属する当期利益率(中間/四半期)	2.7%	8.5%	7.7%	8.0%	2.4%	2.8%	+0.4%
法人税率	45.6%	14.6%	(9.6%)	13.7%	5.6%	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

報告セグメント

セグメント情報	連結実績 通期	連結実績 通期	連結実績 通期	連結実績 通期	連結実績 通期	連結予想 通期	前年比 純増減
(百万円)	12/2021	12/2022	12/2023	12/2024	12/2025	12/2026	
総合エンターテインメント事業	10,096	10,541	11,318	14,383	14,550	-	-
映像制作事業	4,421	5,321	6,719	6,738	6,445	-	-
広告代理店事業	1,895	5,897	9,371	7,919	6,547	-	-
物流事業	-	-	-	1,290	5,605	-	-
その他事業	372	300	104	758	2,480	-	-
売上収益	16,786	22,062	27,514	31,090	35,630	36,000	+369
総合エンターテインメント事業	1,138	2,205	2,125	589	1,808	-	-
映像制作事業	129	312	190	154	94	-	-
広告代理店事業	207	29	279	174	(25)	-	-
物流事業	-	-	-	2,689	421	-	-
その他事業	(45)	68	18	90	114	-	-
セグメント利益	1,430	2,616	2,613	3,697	2,414	-	-
(調整額)	(687)	(591)	(647)	(892)	(841)	-	-
営業利益	743	2,024	1,965	2,805	1,573	1,600	+26
総合エンターテインメント事業	11.3%	20.9%	18.8%	4.1%	12.4%	-	-
映像制作事業	2.9%	5.9%	2.8%	2.3%	1.5%	-	-
広告代理店事業	11.0%	0.5%	3.0%	2.2%	(0.4%)	-	-
物流事業	-	-	-	208.5%	7.5%	-	-
その他事業	(12.2%)	22.9%	17.9%	11.9%	4.6%	-	-
セグメント利益率	8.5%	11.9%	9.5%	11.9%	6.8%	-	-
調整額	(4.1%)	(2.7%)	(2.4%)	(2.9%)	(2.4%)	-	-
営業利益率	4.4%	9.2%	7.1%	9.0%	4.4%	4.4%	+0.0%

出所: 会社データ、弊社計算

貸借対照表

財政状態計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結予想	前年比 純増減
	通期 12/2021	通期 12/2022	通期 12/2023	通期 12/2024	通期 12/2025	通期 12/2026	
現金及び現金同等物	3,607	4,538	5,084	4,110	5,096	-	-
営業債権及びその他の債権	5,284	3,506	3,651	4,636	5,261	-	-
その他の金融資産	377	956	987	688	759	-	-
棚卸資産	376	449	386	543	681	-	-
その他	210	145	231	442	465	-	-
流動資産合計	9,857	9,597	10,340	10,420	12,265	-	-
有形固定資産	1,633	1,152	937	23,226	22,004	-	-
のれん	5,237	5,215	5,218	5,637	5,915	-	-
無形資産	1,922	1,959	1,571	1,251	906	-	-
投資不動産	1,382	954	934	3,300	3,190	-	-
持分法で会計処理している投資	5,157	6,495	7,042	7,785	8,275	-	-
その他の金融資産	2,481	799	699	2,287	1,907	-	-
その他	29	248	469	365	364	-	-
非流動資産合計	17,842	16,824	16,874	43,853	42,564	-	-
資産合計	27,700	26,422	27,215	54,274	54,830	-	-
営業債務及びその他の債務	3,249	3,077	3,195	4,576	5,212	-	-
社債及び借入金	1,381	845	881	1,205	1,281	-	-
その他の金融負債	1,720	581	642	1,854	1,913	-	-
その他	969	864	737	1,175	1,495	-	-
流動負債合計	7,321	5,369	5,458	8,812	9,903	-	-
社債及び借入金	1,749	1,148	1,081	3,123	3,048	-	-
その他の金融負債	1,205	1,082	690	18,556	17,198	-	-
その他	1,030	826	465	1,842	1,929	-	-
非流動負債合計	3,985	3,058	2,237	23,522	22,176	-	-
負債合計	11,306	8,427	7,695	32,334	32,079	-	-
親会社の所有者に帰属する持分合計	16,769	18,389	19,957	21,933	22,603	-	-
非支配持分	(375)	(395)	(437)	6	147	-	-
資本合計	16,393	17,994	19,519	21,939	22,750	-	-
負債及び資本合計	27,700	26,422	27,215	54,274	54,830	-	-
親会社の所有者に帰属する持分	16,769	18,389	19,957	21,933	22,603	-	-
有利子負債	3,130	1,994	1,963	4,329	4,330	-	-
ネットデット	(476)	(2,544)	(3,121)	218	(766)	-	-
親会社所有者帰属持分比率	60.5%	69.6%	73.3%	40.4%	41.2%	-	-
ネットデットエクイティ比率	(2.8%)	(13.8%)	(15.6%)	1.0%	(3.4%)	-	-
ROE(12ヵ月)	3.0%	10.7%	11.0%	11.9%	3.9%	-	-
ROA(12ヵ月)	2.4%	8.0%	7.1%	6.5%	1.9%	-	-
当座比率	121%	150%	160%	99%	105%	-	-
流動比率	135%	179%	189%	118%	124%	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結予想	前年比 純増減
	通期 12/2021	通期 12/2022	通期 12/2023	通期 12/2024	通期 12/2025	通期 12/2026	
営業活動によるキャッシュフロー	676	1,649	1,072	2,349	3,178	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	57	1,523	665	(3,904)	251	-	-
営業活動CF+投資活動CF	734	3,172	1,738	(1,555)	3,430	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	(521)	(2,241)	(1,192)	582	(2,444)	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

1株当たりデータ

1株当たりデータ (株式分割調整前) (円)	連結実績 通期 12/2021	連結実績 通期 12/2022	連結実績 通期 12/2023	連結実績 通期 12/2024	連結実績 通期 12/2025	連結予想 通期 12/2026	前年比 純増減
期末発行済株式数(千株)	18,962	18,967	18,967	18,967	18,967	-	-
当期利益/EPS(千株)	17,392	18,822	18,688	18,803	18,819	-	-
期末自己株式数(千株)	27	131	492	148	149	-	-
基本的1株当たり当期利益	26.53	99.75	113.17	133.01	45.56	53.14	-
希薄化後1株当たり当期利益	26.53	99.75	113.17	133.01	45.56	-	-
1株当たり親会社所有者帰属持分	885.61	976.29	1,080.22	1,165.46	1,201.11	-	-
1株当たり配当金	10.00	10.00	20.00	10.00	10.00	11.00	-
1株当たりデータ (株式分割調整後) (円)	連結実績 通期 12/2021	連結実績 通期 12/2022	連結実績 通期 12/2023	連結実績 通期 12/2024	連結実績 通期 12/2025	連結予想 通期 12/2026	前年比 純増減
株式分割ファクター	1	1	1	1	1	1	-
基本的1株当たり当期利益	26.53	99.75	113.17	133.01	45.56	53.14	-
1株当たり親会社所有者帰属持分	885.61	976.29	1,080.22	1,165.46	1,201.11	-	-
1株当たり配当金	10.00	10.00	20.00	10.00	10.00	11.00	-
配当性向	37.7%	10.0%	17.7%	7.5%	21.9%	20.7%	-

出所: 会社データ、弊社計算

Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR情報」とは、即ち、当該事業会社に係る①弊社との個別取材の内容、②機関投資家向け説明会の内容、③適時開示情報、④ホームページの内容などである。

商号: 株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地: 〒104-0061 東京都中央区銀座6丁目14番8号 銀座石井ビル4階

URL: <https://walden.co.jp/>

Email: info@walden.co.jp

Tel: 03-3553-3769