

放送局の経営分析に関する調査研究 研究結果（概要）

1 目的

昨今の広告収入減等により、放送局を取り巻く経済環境は厳しさを増す状況である。このような状況をかんがみ、放送産業に関する各種の財務指標を作成、経営分析を実施した。分析に当たっては、産業内での業態別（地上波、衛星）や業態のカテゴリー別（地上波におけるキー局、ローカル局等）において比較するのみならず、全産業平均と比較し、産業としての特性や今後の見通しについて分析した。

2 放送局の経営分析に関するデータの収集

放送局の経営分析に関するデータとして、以下を収集し、利用した。いずれも、公開情報のみを対象としている。

表 1 対象事業者及びデータ

分類	対象企業	出典（データソース）	
地上波	● 地上民放 194 局	日本民間放送年鑑	・ 1999 年度 ～2010 年度
	● 同 64 局	有価証券報告書	
衛星放送	● (株)WOWOW ● (株)ミュージックバード ● (株)BS 日本 ● (株)ビーエスフジ ● (株)ビーエス朝日 ● (株)BS-TBS ● (株)ビーエスジャパン ● 日本 BS 放送(株)	日本民間放送年鑑	・ 1999 年度 ～2010 年度 ・ 開局前、閉局後は対象外
全産業	● 全産業	法人企業統計	・ 1999 年度 ～2010 年度

①地上波民放局

「日本民間放送年鑑（民放年鑑）」（(社)日本民間放送連盟編集、コーケン出版発売）に収録されている 194 社について、1999 年度～2010 年度までのデータを利用した。

また、有価証券報告書が公表されている 74 局については、各社・各年度の有価証券報告書入手、利用した。

②衛星放送

「日本民間放送年鑑」に収録されているデータを利用した。有価証券報告書については、非公表の局が多いため、原則として民放年鑑のデータのみ利用した。

③全産業

全産業の値（実数の指標は合計値）を法人企業統計よりデータを取得して利用した。

3 放送局の経営分析に関する経営指標の作成

3.1 経営指標の作成

2において収集したデータを用いて、以下の指標を作成した。

表 2 経営指標

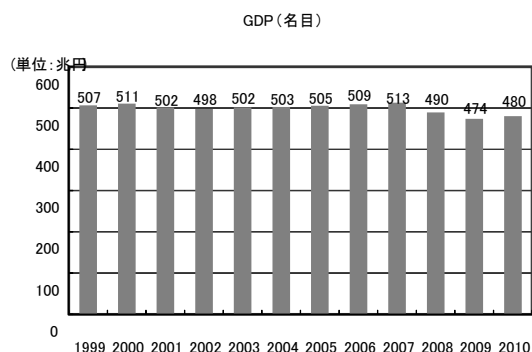
基本情報	● 資本構成 ● 役職員数
損益	● 売上高 ● 営業利益 ● 経常収益 ● 当期純利益
収益力	● 売上高営業利益率 ● 売上高経常利益率 ● 売上高当期純利益率
財務安定性	● 自己資本比率 ● 固定比率 ● 流動比率 ● 固定長期適合率
資本効率運用	● 総資本回転率 ● 投下資本利益率 ● 総資本利益率
その他	● 総資本の時系列推移 ● 純資産及び負債の時系列推移 ● 利益剰余金の推移 ● 利益剰余金比率（対総資本）の推移 ● 放送収入比率の推移（有価証券報告書が公表されている場合）
経済指標等	● GDP ● 広告費

3.2 マクロ指標の整理

放送産業のマクロ指標として、以下に GDP（名目）、広告費（テレビ）、広告費（テレビ＋ラジオ）の推移を示す。

地上波放送（民間放送）、および BS 放送（民間放送）の多くは広告費を主な収入としており、広告費の動向と経営動向とは非常に関連が深い。また、有料放送として提供されている一部の BS 放送や、ケーブルテレビについても広告も財源となっており、広告費の動向との関連も多少はあると考えられる。

●GDP（名目）



●広告費

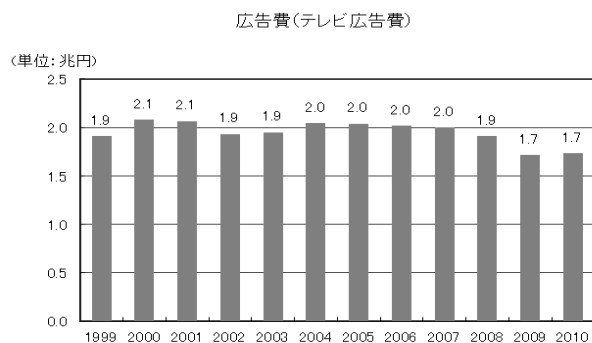
地上波放送の広告費は、2007年までは横ばい傾向であったが、2008年のリーマンショック後、明らかに低下している。2008年、2009年と前年比減で推移し、2010年は2009年よりも持ち直したものの、2008年、あるいは2007年以前の水準にはまだ至っていない。

これは一時的な景気変動の影響ではなく、マスメディア広告費の減少という構造的な変化がついにテレビ広告費にも現れつつあるものとも考えられる。

他方、インターネット広告費は2008年頃までは高成長を続け、2008年以降も増加傾向を示している。

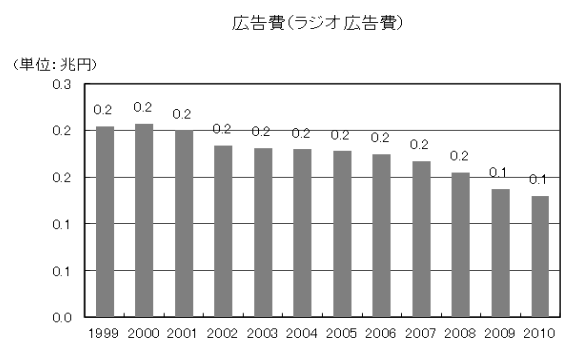
これらのメディア間の広告費の変動についてはさまざまな見方があり得るが、テレビ・ラジオ広告費の一部がインターネット広告費に移ったとの見方はいくつもある。テレビ、ラジオ、インターネットの広告費の和は増加しているので、放送広告費がそのままインターネット広告費に移行したわけではないが、従来、放送広告が使用されていたもので、インターネットの方が親和性の高いものについては、そのような移行が起こったことは十分に考えられる。なお、こうしたメディア間の競合補完関係だけでなく、テレビとインターネットの組合せ、という広告の使い方も増えているので、単純な置換モデルでは解釈できない点には注意が必要である。

●広告費（テレビ）

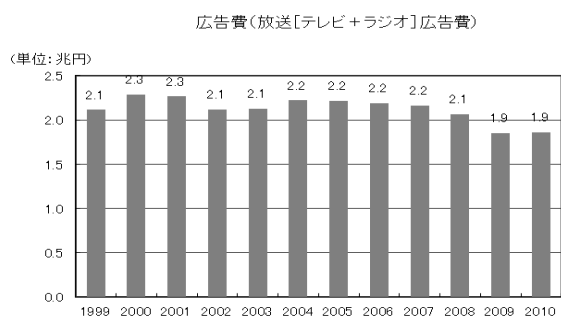


出典：以下、広告費はいずれも 電通「日本の広告費」各年版 による

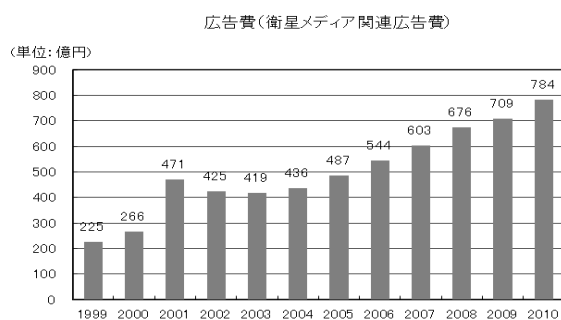
● 広告費（ラジオ）



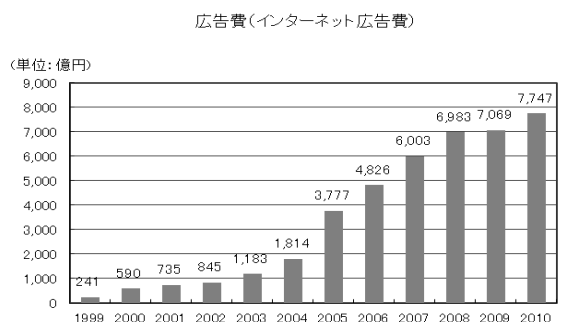
● 広告費（テレビ+ラジオ）



● 広告費（衛星メディア関連）

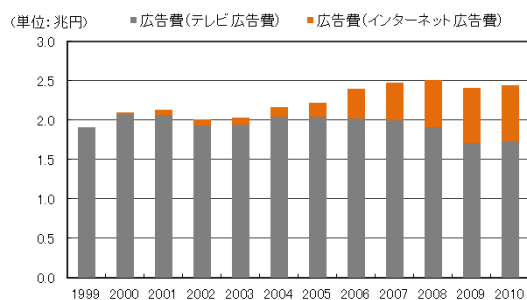


● 広告費（インターネット）



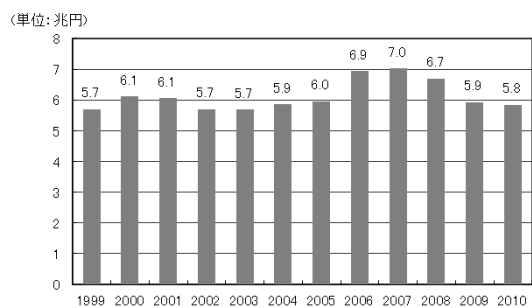
● 広告費（放送＋インターネット）

広告費：放送＋インターネット広告費



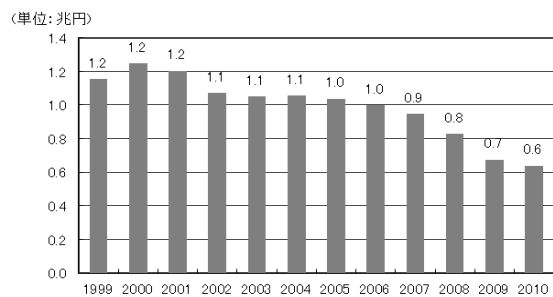
● 広告費（総広告費）

広告費(総広告費)



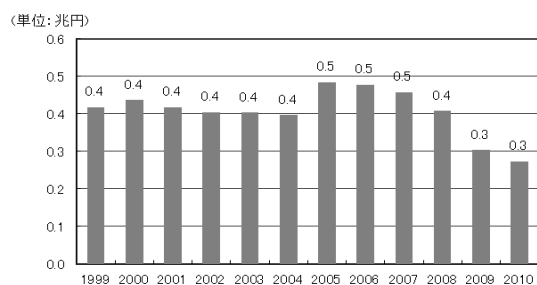
● 広告費（新聞）

広告費(新聞広告費)



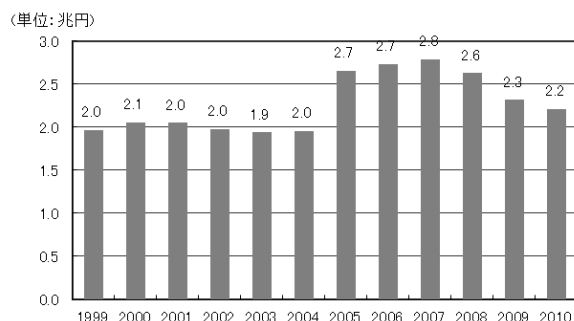
● 広告費（雑誌）

広告費(雑誌広告費)



● 広告費（プロモーションメディア）

広告費（プロモーションメディア広告費）



注：2006 年までは「SP 広告費」

4 放送局の業態別の経営分析、比較

以上のデータ及び指標を用いて、経営分析を行った。

4.1 地上波局の経営分析

4.1.1 地上波局の分類

地上波放送局をカテゴリー別に分類した。

最上位の分類としては、キー局（関東広域）、準キー局（中部広域、近畿広域）、地方局とした。また、地方局を基幹局（地方局の一部で相対的に規模が大きいと考えられる局）、ローカル局（それ以外の地方局）、とした。

表 3 地上波放送局のカテゴリー分類

キー局		関東広域圏	5 局
準キー局		中部広域圏	5 局
		近畿広域圏	5 局
地方局	基幹局	北海道	5 局
		福岡（九州）	5 局
	ローカル局	基幹局以外の地方局	102 局

注：局数はテレビ局（ラテ兼営局を含む）の場合であり、ラジオ単営社 65 局は対象としていない

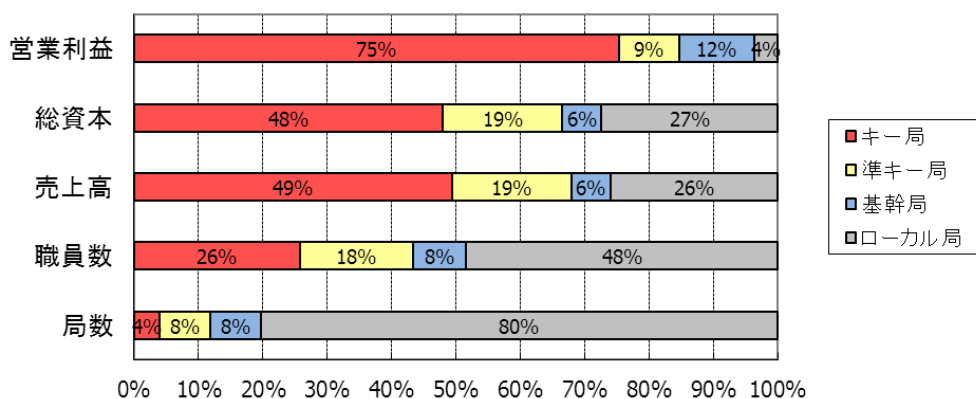
4.1.2 カテゴリー別シェア

カテゴリー分類について、主要な指標のシェアを算出した。

放送局数でみるとキー局は数%だが、職員数では約 1/4 を占める。売上高、総資本でみると民放テレビ局の約 1/2 を占め、営業利益でみると 3/4 を占めるに至っている。このように、地上波民放局の中ではキー局の存在が圧倒的に大きく、とくに営業利益のシェアからは、地上波放送による利益の 3/4 はキー局が獲得していることがわかる。

準キー局は職員数、売上高、総資本について 1/6～1/5 を占める。営業利益については約 1 割を占める。いずれも、放送局数の比率よりも大きなシェアを占めている。地方局（ローカル局＋基幹局）は、局数は 9 割弱を占めるが、職員数は 6 割弱、売上高、総資本は 3 割弱、営業利益については 1.5 割程度となっている。なお、ここで基幹局に注目してみると、基幹局は、局数でみると地方局全体の 1 割弱であるのに対し、職員数、売上高、総資本は相対的にかなり高い比率を占めている。営業利益については地方局全体の 2/3 強を占めており、また、準キー局よりも高いシェアを占めている。基幹局は、規模は全体でみると中位レベルであるが、経営効率が高く、また赤字局が少ないものと考えられる。

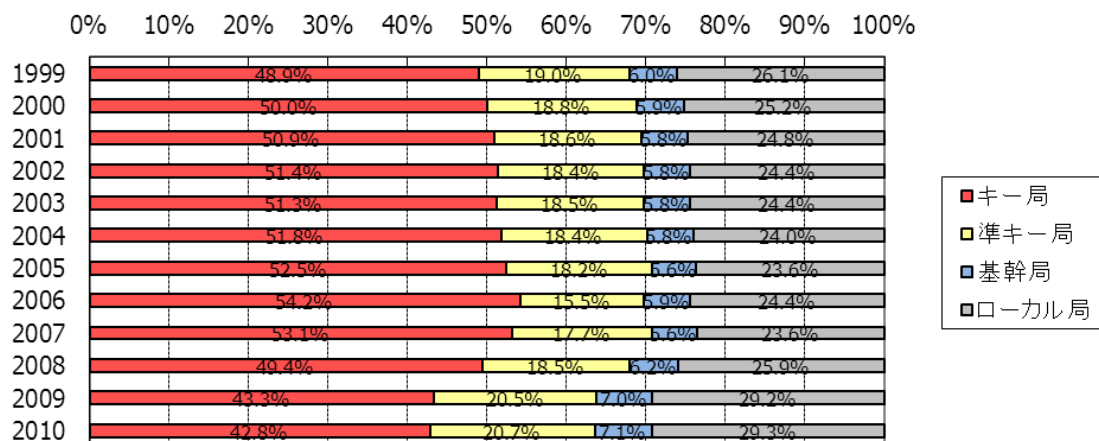
●主要指標のシェア（2008 年）



出典：日本民間放送年鑑より作成

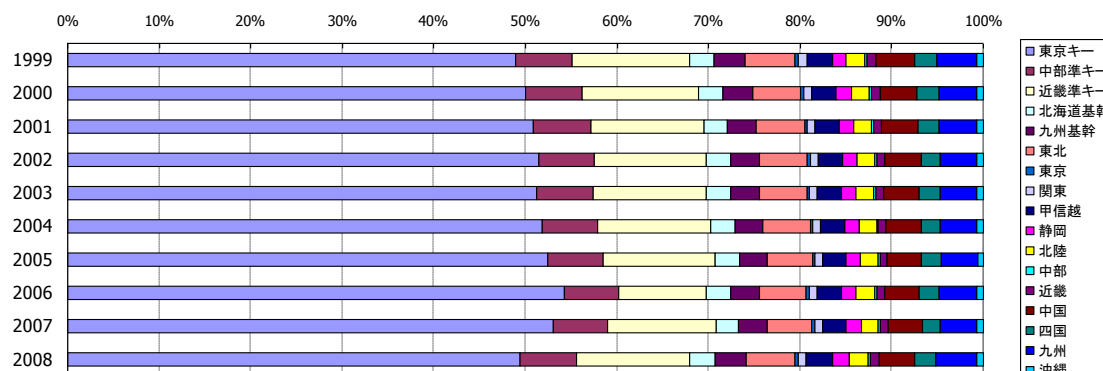
次に売上高シェアの推移についてみる。2007 年に向け、キー局のシェアが高まり、準キー局およびローカル局のシェアが低下する傾向がみられる。これは、キー局による事業多角化（放送外収入の増加）によるものと考えられる（キー局の放送外収入の増加の状況については後述する）。その後、2008 年にはリーマンショックによる景気停滞により、主にナショナルクライアントと呼ばれる大手企業による広告出稿が削減された影響で、キー局の広告収入（＝放送収入）が減少した結果、2000 年前後の状況に戻った。ただし、後述するように、2000 年頃と 2008 年頃のキー局の収入構成と比較すると、放送外収入の構成比が約 10%増加しており、キー局は放送外収入によって放送収入の減少を補っているという状況であると考えられる。

●売上高のシェア推移（カテゴリー別）



出典：日本民間放送年鑑より作成

●売上高のシェア（全分類別）



出典：日本民間放送年鑑より作成

●キー局の放送収入比率

キー局の放送収入の比率は過去10年間で約95%から約65%へと約2/3に低下しており、とくにここ1、2年で減少幅が増大している。

局別にみると次のような特徴がある。

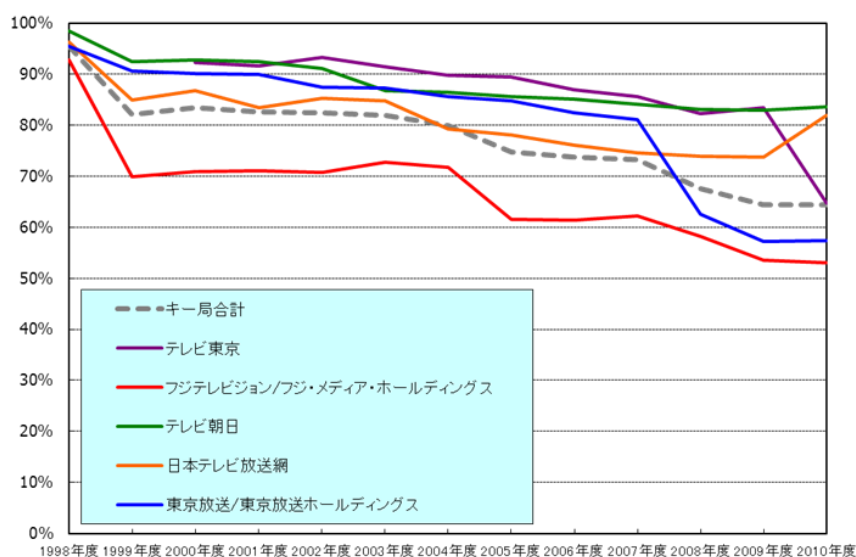
- ・ フジテレビジョン（現フジ・メディア・ホールディングス）： 早い段階から放送収入の比率は7割程度の水準であったが、直近では5割強となっている（放送外収入の比率が5割に近づいてきている）。
- ・ 東京放送（現東京放送ホールディングス）： 2007年度から2008年度にかけて放送外収入が大きく増加した結果、放送収入の比率は6割を切り、フジに次い

で低くなっているが、それ以前は比較的高い水準にあった（5局平均値よりも高かった）。

- ・ 日本テレビ放送網： ほぼ5局平均値の水準で推移してきたが、直近は横ばいから上昇傾向を示しており、フジ、TBSの変化とは対照的。
- ・ テレビ朝日： 放送外収入比率の増加はあまり大きくなく、直近でも放送収入が8割を超えている
- ・ テレビ東京： 2009年度までは放送外収入の増加はあまり大きくなく、放送収入が8割を超えていたが、2010年度に放送外収入比率が大きく増加した。

キー局の中でも、早くから事業を多角化し、放送外収入事業に取り組んできた局、それを追随してきた局、これからの取り組みとしている局、に分かれることが示された（数値だけでなく、放送外収入の項目にも表れている）。

キー局の放送収入比率の推移



出典：各社有価証券報告書（各年）より作成

表4 キー局の事業収入項目

放送事業者	放送収入	放送外収入
日本テレビ放送網	テレビ放送事業 (テレビ番組の制作及びテレビジョン放送。プロ野球のテレビ放映権の購入等。)	文化事業(音楽会・美術展の主催、映画の製作公開、スポーツイベントの開催、通信販売及び出版物の発行販売等。レコード原盤及び音楽録画物の企画、制作ならびに著作権の管理、商品化権事業。CD・DVD等の企画制作並びに販売。イベントの企画制作。オリジナル商品の企画及びポータルサイトの運営)
		その他の事業(オフィス・商業テナント賃貸事業。ノベルティ商品販売業務、保険代理店業務。ビルマネジメント業務。インターネット関連事業。美術展関連商品の製造・販売、レコーディングスタジオ業務、地域冷暖房熱供給業務、ラジオ放送業務、情報システム構築支援業務等)
テレビ朝日	テレビ放送事業 (テレビ番組の制作及び放送)	音楽出版事業(音楽著作権・著作隣接権の管理事業、レコード事業、アーティストマネジメント事業)
		その他事業(イベント事業、ビデオ・DVD販売、出版、出資映画事業、ショッピング事業、放送用機器等の販売等)
東京放送	放送事業(放送関連事業)	映像・文化事業(各種催物、野球興行、ビデオソフト等の企画・制作事業)
		不動産事業(不動産賃貸・保守及びサービス事業)
		その他事業(その他サービス事業)
テレビ東京	放送事業(地上波テレビ放送を中心とした放送事業(地上波放送、国内番組販売、BS放送関連))	ライツ事業(ソフトライツ(放送番組の周辺権利(ビデオ化、出版化、ゲーム化、玩具その他の商品化の権利等)を利用した事業、映画出資事業(映画への出資を通じて、興行権に加え、テレビ放映権、ビデオ化権利等、周辺権利を取得し事業展開))、及びイベント(スポーツ競技、舞台、クラシックコンサート、美術展等のイベントの主催、共催、後援または協賛を通じて入場料収入等を得る事業))
フジテレビジョン	放送事業(テレビ放送事業、ラジオ放送事業)	制作事業(放送番組の企画制作・技術・中継等)
		映像音楽事業(オーディオ・ビデオソフト等の製造販売、音楽著作権管理等)
		生活情報事業(通信販売、新聞発行等)
		広告事業(広告等)
		その他事業(出版、人材派遣、動産リース、ソフトウェア開発等)

出典：各社有価証券報告書に基づいて整理

4.2 放送産業における比較

放送産業内において、業態別の比較を実施した。地上波、BS の特徴を以下のように整理した。

表 5 放送産業の比較

		地上波	BS		全産業
			キー局系	WOWOW	
ビジネスモデル		広告モデル	広告モデル	加入モデル (有料モデル)	—
収益性	成長性	低下傾向	年率 14% (2003～)	ほぼ横ばい	1.3% (2010/2009 の売上高)
	利益率 営業	4～8%	15%	7%	3%
効率性	回転率 総資本	約 60%	約 70%	約 180%	96%
安定性	自己資本 比率	約 70%	90%超	60%	35%
	流動比率	200 ～400%	1,000%	120% (徐々に上昇)	130% ※200%以上が望ましい
	固定比率	80%	20～30%	90%	160% ※100%以下が望ましい
	適合率 固定長期	70%	20～30%	90%	85% ※100%以下が望ましい
	利益剰余金 比率	50%	-115%	34%	20% ※利益剰余金÷総資本

(1) 地上波

地上波局は、収益性が低下してきているが安定性に関する指標はいずれも良好である。

資本効率性が低下傾向にあるので、安定な資本構成を活かして新規の投資等を行うことが有効とも考えられるが、デジタル化投資を除くと大きな投資は行われていない模様である。関連して、流動比率が極めて高い点、固定比率が 100%以下で推移してきている点は、他産業（通信事業者等含む）ではあまりみられない状況である¹。

(2) BS（キー局系）

キー局系の BS 局は、市場規模、利益率ともに急成長してきているが、立ち上げ時に累積した損失はまだ解消されていないため、さらなる成長ないし利益の維持が必要である。安定性に関する指標のうち、固定比率、固定長期適合率については、他の事業形態よりかなり低く、ハード（伝送路）を保有しないという特徴が表れている。なお、流動比率が極めて高く、1,000%を超えるような状況（もっとも低い時点でも 500%）である点については、かなり特殊な状況であると考えられる。

(3) BS（WOWOW）

2002 年度以降は黒字を維持しており、収益性は安定局面にある。利益剰余金も順調に蓄積されている。

地上波局やキー局系 BS 局と異なり、総資本回転率が非常に高いが、これは加入モデルの特徴が表れているものと考えられる（有料モデルと広告モデルの違いについては後述する）。安定性については、流動比率がまだ低いものの、その他については安定している。固定比率、固定長期適合率等が良好な数値なのはハード（伝送路）を保有しないことの影響も大きいと考えられる。

他方、利益率は順調に上昇してきているがまだ 10%には届いておらず、これが 10%を超えるのか否か、今後の成長性が注目される。

以上が事業形態ごとの特徴である。傾向としては、地上波とキー局系 BS 局が類似点を多く持っている。地上波、BS 局という事業形態の差自体よりも、それ以外の要因によって経営指標上の特徴が表れているように見える。

●ビジネスモデルによる対比

「それ以外の要因」として、広告モデルの場合と加入モデルの差に着目すると、以下のよう整理できる。

¹ ネットサービスなどにおける成長企業ではこうした状況もみられるが、放送事業者は長い歴史をもち、かつ物理的な設備を保有することを考えると、注目すべき点である。

表 6 ビジネスモデルによる対比

ビジネスモデル	広告モデル	有料モデル
事業形態	地上波 BS（キー局系）	BS（WOWOW）
資本効率性	総資本回転率：60～70%	総資本回転率：180%（WOWOW）
安定性	全般的に良好（全産業平均よりも良好な値）	WOWOW：流動比率は全産業平均よりも低い
投資	地上波：デジタル化投資以外には目立った投資は行われていない模様（既存設備の改修等は除く。） BS（キー局系）：目立った投資は行われていない模様	WOWOW：目立った投資は行われていない模様

安定性と収益性の関係についてみると、WOWOW の場合には収益性と安定性指標の間に関係性が認められる。すなわち、収益が改善することで安定性指標も改善する、あるいは投資を行い（安定性指標も変化）、それによって収益が改善する、といった関係性が見えやすい。

他方、地上波およびキー局系 BS の場合には、収益性の変動と、安定性指標との間にそうした関係性がみえにくい。地上波の場合には、収益性は低下傾向にあるが流動比率は高水準にあり、むしろ上昇している。キー局系 BS の場合には累積損失が解消されていない一方、流動比率は非常に高くなっている。これらが広告モデルの特徴であるか否かについてはさらなる分析が必要だが、注目される特徴点である。

●ビジネスモデルと資本効率性

広告モデルである地上波およびキー局系 BS の場合には、総資本回転率が 60～70%であるが、有料モデルである WOWOW では 180%と非常に高くなっている。

この差について、ここでは広告モデルと有料モデルの差によって生じているという考え方をとっている。

広告モデルは、視聴者に対して広告を伝達することによって、広告主から収益を獲得している。したがって、伝送路を実際に保有するか否かによらず、仮想的な広告伝達装置を運用することで収益を得るビジネスモデルと考えることができる。この場合、伝達できる広告には上限がある（時間枠の制限）ため、すき間なく広告を獲得することと、広告単価を上げる（視聴率を高める等）ことで、収益増大を図ることになるが逆に言えば、収益には一定の上限があることになる。したがって、資本効率性はあまり高まらず、かつ通信産

業やネットメディア等と同様の(全産業平均よりも低い)水準を示していると考えられる。

他方、有料モデルは、視聴者に番組を伝達することによって、視聴者から収益を獲得している。すなわち、視聴者が増え、かつ視聴者の利用（ARPU）が増えることで、収益は増大し、かつ理論上は上限がないことになる。したがって、実際には（広告モデルでは不要な）顧客管理や課金・決済等の機能も必要であることから総資本が大きくなる²ものの、加入者獲得、ARPU（加入者あたりの利用金額）向上に成功すれば、資本効率性を高めることが可能である。

表 7 広告モデルと有料モデルの資本効率性

モデル	提供機能	収益源	収益の上限
広告モデル	視聴者に広告を伝達	広告主の払う広告料	広告枠が事実上の上限
有料モデル	視聴者に番組を伝達	視聴者の払う利用料	理論上はない

² WOWOW の総資本が約 40 億円であるのに対し、キー局系 BS 局の総資本は平均で 10 億円弱（いずれも 2010 年度）。