

放送局の経営分析に関する調査研究 結果（概要）

1 目的

昨年度に引き続き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、1999年度から2011年度までを主な対象とし、産業内での業態別（地上波、ケーブルテレビ、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、他の産業や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 193 局	日本民間放送年鑑	・ 1999 年度 ～2011 年度 ・ 閉局後は対象外
	• 同 28 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 ～2011 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 ～2011 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 193 社について、1999 年度～2011 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 28 局については、各社・各年度の有価証券報

告書を入手、利用した。

②衛星放送

有価証券報告書を公表していない局が多いため、民放年鑑のデータのみを利用した。

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	<ul style="list-style-type: none">● 資本構成● 役職員数
損益	<ul style="list-style-type: none">● 売上高● 営業利益● 経常利益● 当期純利益
収益力	<ul style="list-style-type: none">● 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	<ul style="list-style-type: none">● 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	<ul style="list-style-type: none">● 総資本回転率● 投下資本利益率● 総資本利益率
その他	<ul style="list-style-type: none">● 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● 地上波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）

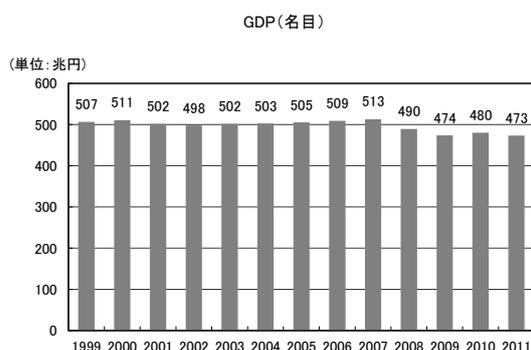
3.2 マクロ指標の整理

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）、および衛星放送（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衛星放送や、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）



【出典】内閣府経済社会総合研究所「国民経済計算確報（フロー編）」より引用

●広告費

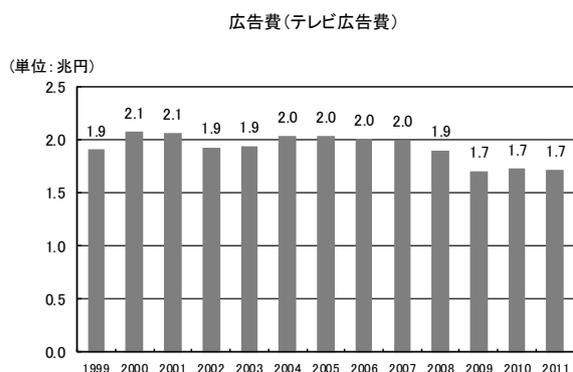
地上波テレビ放送の広告費は、2007年までは横ばい傾向であったが、2008年のリーマンショック後、明らかに低下している。2008年、2009年と前年比減で推移し、2010年、2011年とほぼ横ばいで推移している。2008年、あるいは2007年以前の水準にはまだ至っていない。地上波ラジオ広告費は、2001年以降11年連続で減少が続いている。

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いに地上波放送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。

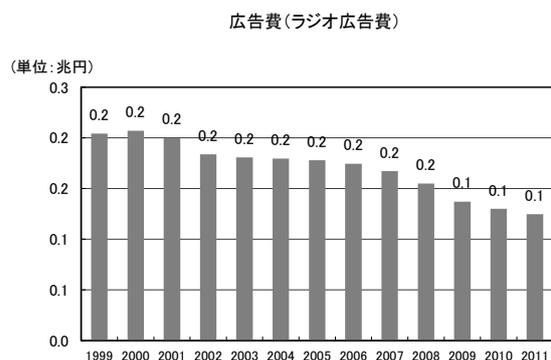
これらのメディア間の広告費の変動についてはさまざまな見方があり得るが、テレビ・ラジオ広告費の一部がインターネット広告費に移ったとの見方はいくつもある。テレビ、ラジオ、インターネットの広告費の和は増加しているため、放送広告費がそのままインターネット広告費に移行したわけではないが、従来、放送広告が使用されていたもので、インターネットの方が親和性の高いものについては、そのような移行が起こったことは十分に考えられる。なお、こうしたメディア間の競合補完関係だけでなく、テレビとインターネットの組合せ、という広告の使い方も増えているので、単純な置換モデルでは解釈できない点には注意が必要である。

● 広告費（テレビ）

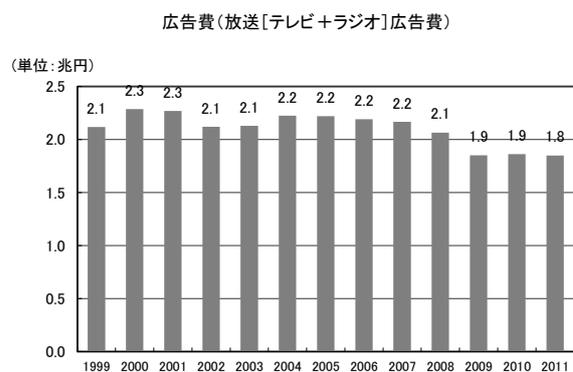


出典：以下、広告費はいずれも 電通「日本の広告費」各年版 による

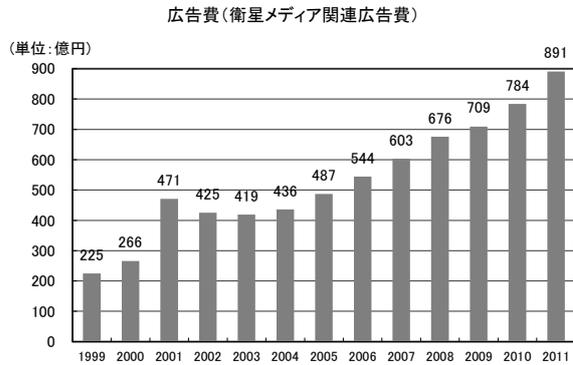
● 広告費（ラジオ）



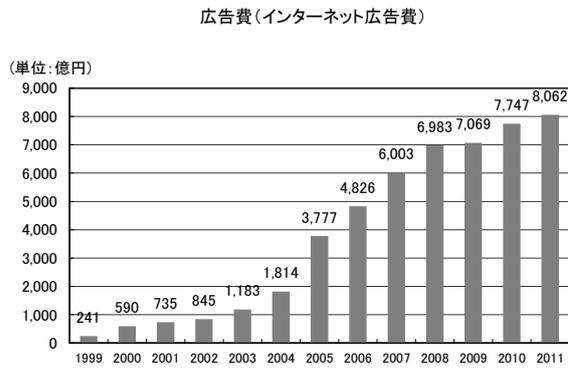
● 広告費（テレビ+ラジオ）



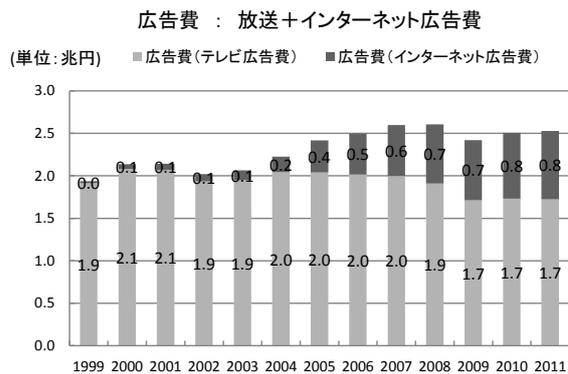
● 広告費（衛星メディア関連）



● 広告費（インターネット）



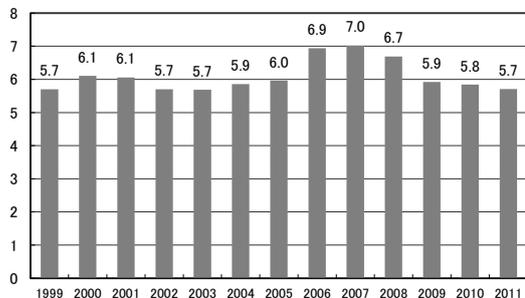
● 広告費（放送+インターネット）



● 広告費（総広告費）

広告費(総広告費)

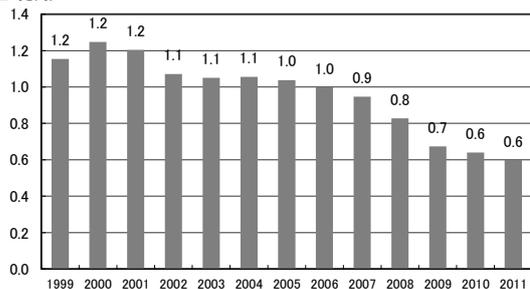
(単位:兆円)



● 広告費（新聞）

広告費(新聞広告費)

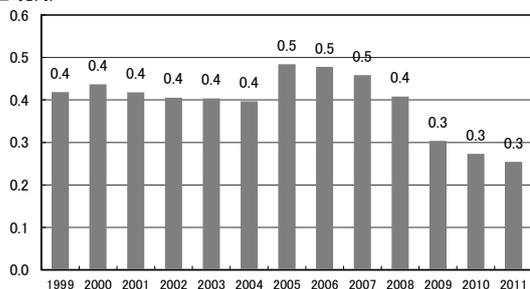
(単位:兆円)



● 広告費（雑誌）

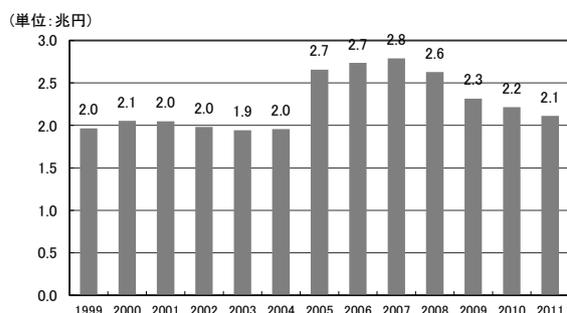
広告費(雑誌広告費)

(単位:兆円)



● 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 地上波テレビ局の経営分析

4.1.1 地上波テレビ局の分類

地上波テレビ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 地上波テレビ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。

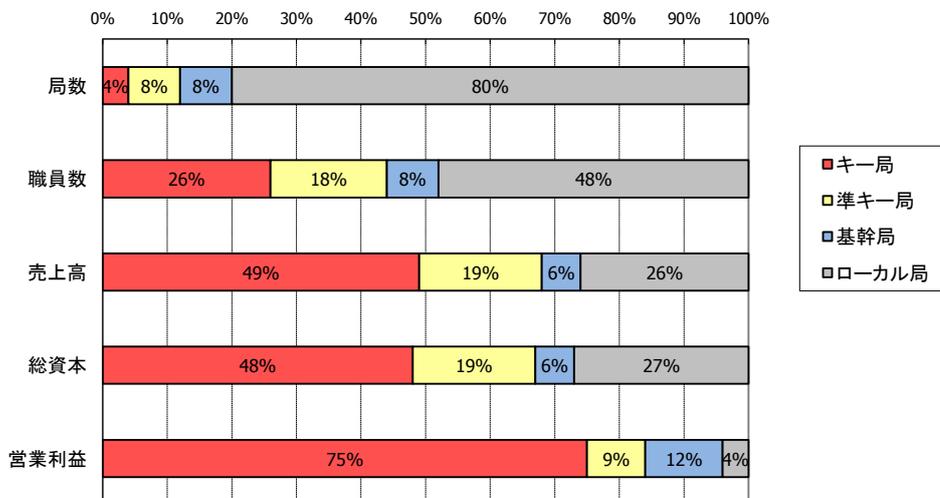
放送局数で見るとキー局は数%だが、職員数では約 1/4 を占める。売上高、総資本、営業利益で見ると民放テレビ局の約 1/2 を占める。このように、地上波民放局の中ではキー局の存在が圧倒的に大きい。なお 2008 年度の営業利益に占めるキー局のシェアは 75%であったが、2011 年度は 51%に減少している。これは、2008 年度はリーマンショックの影響により、特に準キー局の営業利益（1 社平均）が 3 億円（営業利益率 0.8%）、ローカル局の営業利益（1 社平均）が 1,200 万円（営業利益率 0.2%）と大幅に落ち込んだため、相対的にキー局の営業利益のシェアが高まったためである。2009 年度以降は、準キー局やローカル局の営業利益率が持ち直し、2011 年度には準キー局の営業利益（1 社平均）は 27.5 億円と 2008 年度の約 9 倍、ローカル局の営業利益（1 社平均）も 2.1 億円と 2008 年度の約 17.6 倍まで持ち直したため、結果としてキー局のシェアが 51%まで減少した。

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 1/4 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 30%～34%、営業利益については 1/4 程度となっている。

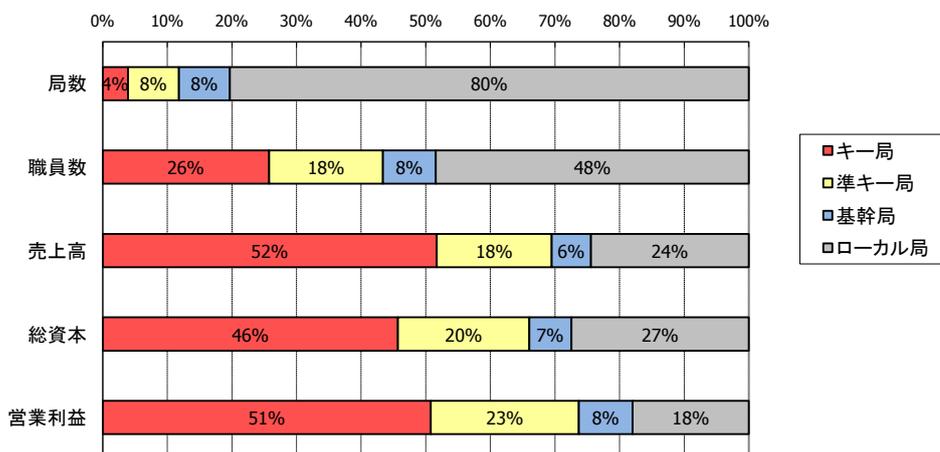
2011 年度の基幹局は、局数と職員数で 8%、売上高は 6%、総資本は 7%を占めている。局数、職員数、総資本のシェアは 2008 年度と 2011 年度でほぼ変化はない。営業利益は、2008 年度の営業利益（1 社平均）が 3.7 億円（営業利益率 2.8%）と、準キー局やローカル局の営業利益及び営業利益率と比べ高い水準にあったことから、相対的に高いシェアとなった。2011 年度の基幹局の営業利益は、1 社平均で 10 億円程度と 2008 年度の約 2.5 倍となっているが、準キー局やローカル局の営業利益が基幹局を上回る水準で回復したことで、シェアを低下させている。

2011 年度のローカル局は、局数で 8 割、職員数で 48%を占めている。この数値は 2008 年度と変わらない。売上高は 24%を占めており、2008 年度からシェアを 2%低下させている。総資本は 27%で、2008 年度と変わらない。営業利益のシェアは 18%と、2008 年度の 4%から大きくシェアを上げている。上述の通り、2008 年度から 2011 年度にかけて営業利益が大幅に回復したためである。

●主要指標のシェア（2008年）



●主要指標のシェア（2011年）



出典：日本民間放送年鑑より作成

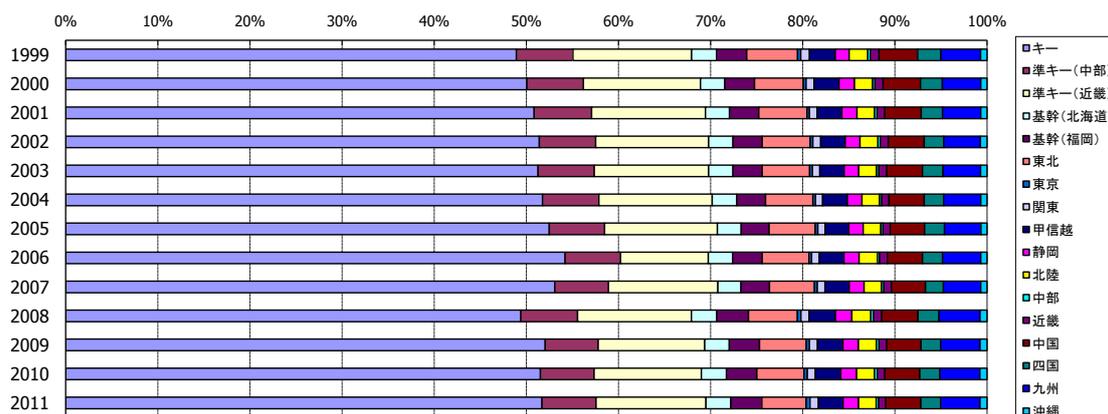
次に売上高シェアの推移についてみてみる。2007年度に向け、キー局のシェアが高まり、準キー局およびローカル局のシェアが低下する傾向がみられる。これは、キー局による事業多角化（放送外収入の増加）によるものと考えられる（キー局の放送外収入の増加の状況については次節で述べる）。その後、2008年度にはリーマンショックによる景気停滞の影響で、主にナショナルクライアントと呼ばれる大手企業による広告出稿が削減されたため、キー局の広告収入（＝放送収入）が減少した結果、2001年度ごろの状況に戻った。ただし、後述するように、2001年度頃と2011年度頃のキー局の収入構成と比較すると、放送外収入の構成比が約17.8%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に低下している。2009年度以降は64%台の横ばいで推移している。

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

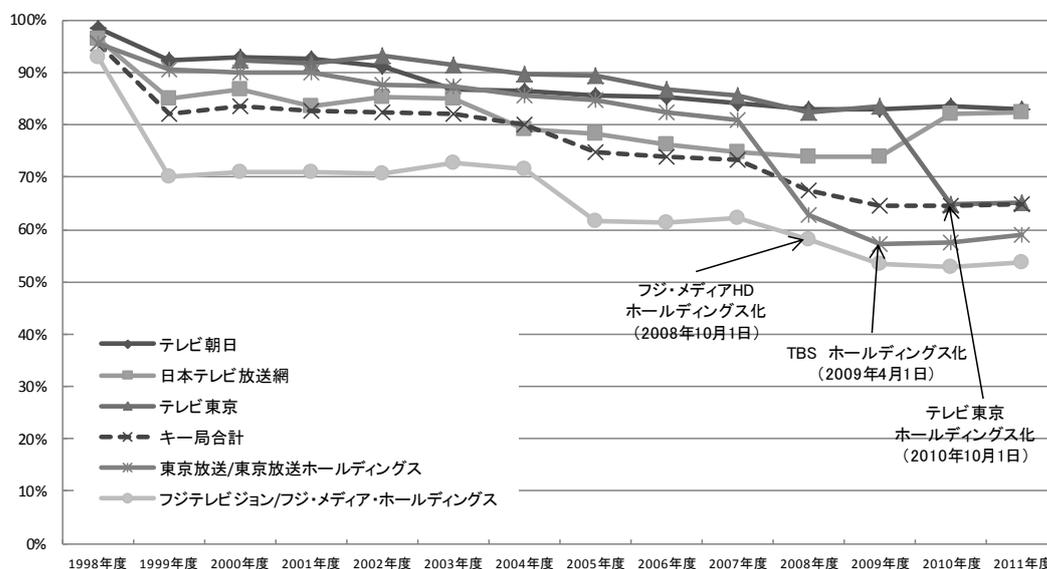
かった)。

- ・ 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、2010 年度以降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 (現テレビ東京ホールディングス) : 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 年度にテレビ東京ホールディングスとなって以降、地上波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、それを追従してきた局、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)。

認定放送持株会社制度の導入 (ホールディングス化) と放送外収入の増加 (減少) との関係については、テレビ東京がホールディングス化した際に、衛星放送事業及び関連事業が同ホールディングスの傘下に入り、その中で地上波放送外収入と区分されたことで、地上波放送収入比率が大幅に減少したとの関係性が見られる。

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	コンテンツビジネス事業	テレビ広告収入 (テレビ番組の企画制作、地上放送を行うことによるテレビ広告枠(タイム広告、スポット広告)の販売)	コンテンツビジネス事業	物品販売収入 (通信販売並びに出版物等の発行・販売。レコード原盤並びに音楽録音物の企画制作並びに著作権の管理、商品化権業務。CD・DVD/BD等の企画制作並びに販売。インターネット・携帯配信並びにホームページ制作)
コンテンツ販売収入 (映像コンテンツの制作関連業務。ネットワーク局及びBS、CSなどの衛星放送局、ケーブルテレビ局への番組などのコンテンツのライセンス販売)		興行収入 (映画の製作・公開。美術展等のイベント開催)		
不動産賃貸事業 (オフィス・商業テナント及び土地の賃貸)				
その他の事業 (番組キャラクターグッズなどの店舗運営。保険代理店業務)				
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、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)	

放送事業者	放送収入		放送外収入		
テレビ東京	地上波放送事業	地上波放送 (テレビ番組の企画編成、広告枠(タイム広告、スポット広告)の販売)	地上波放送事業	ソフトライツ (放送番組に係る周辺権利(ビデオ化、出版化、ゲーム化、玩具その他の商品化等の権利等)を利用した事業。映画への出資を通じて、興行権、テレビ放映権、ビデオ化の権利等映画に係る周辺権利を利用した事業)	
		国内番組販売 (他の国内地上波放送、BS放送、CS放送、CATV向け番組販売)		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、後援又は協賛を通じて入場料収入を得る事業)	
		BS放送関連等		通信販売 (テレビ通販及びインターネット通販事業)	
		CS放送 (CS有料チャンネル放送。番組の企画・制作)		音楽出版 (番組関連楽曲の著作権管理。音楽番組やコンサート・イベント等の企画・制作、原盤への出資などの音楽関連事業。音楽関連の番組販売。FM放送事業)	
		BS放送事業 (BSデジタル放送事業)		インターネット・モバイル事業 (番組関連の公式携帯サイトの運営及びコンテンツ配信事業。他社キャラクターのコンテンツ配信事業。ホームページ制作・運営とシステム構築・技術支援。キャラクター関連商品開発及びEC事業等)	
		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、衛星放送の特徴を以下のように整理した。

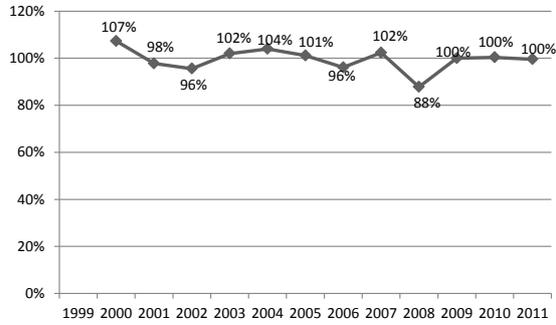
表5 放送産業の比較（地上波ラジオを含む）

		地上波		衛星放送		全産業
		テレビ	ラジオ	キー局系	WOWOW	
ビジネスモデル		広告モデル	広告モデル	広告モデル	加入モデル (有料モデル)	—
収益性	(成長率) 売上高	100%	101%	127%	102%	100%
		88% ~107%	66%* ~102%	74% ~127%	97% ~106%	91%~106%
	利益率 営業	5.6%	3.5%	20.3%	6.4%	2.8%
		1.5% ~12.2%	-0.8% ~8.6%	-138.6% ~20.3%	-3.8% ~11.6%	1.9%~3.2%
効率性	回転率 総資本	69%	59%	72%	149%	94%
		63% ~84%	52% ~79%	20% ~72%	126% ~185%	94%~117%
安定性	本比率 自己資本	74%	71%	91%	58%	35%
		65%~74%	60%~72%	79%~92%	-23%~58%	22%~36%
	流動比率	267%	364%	1107%	128%	129%
		222% ~267%	225% ~364%	492% ~2116%	47% ~128%	108%~131% ※200%以上が望ましい
	固定比率	77%	84%	13%	88%	162%
		77% ~103%	78% ~110%	13% ~30%	-269% ~796%	159%~242% ※100%以下が望ましい
	適合率 固定長期	69%	68%	13%	83%	85%
		69% ~85%	65% ~83%	13% ~30%	83% ~1857%	85%~94% ※100%以下が望ましい
	金比率 利益剰余	52%	59%	3%	39%	19%
		47%~53%	44%~59%	-289%~3%	-49%~39%	12%~20% *利益剰余金÷総資本

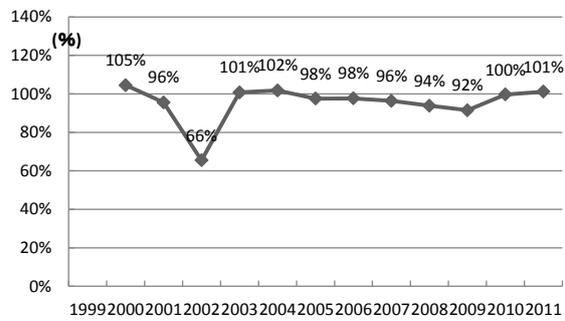
*地上波（ラジオ）の成長率の最小値（66%）は、TBS ラジオ&コミュニケーションズの分社化に伴い、TBS テレビ（地上波テレビ）の売上高が除外されたため、売上高前年比が大幅に減少したものである。

売上高前年比の推移

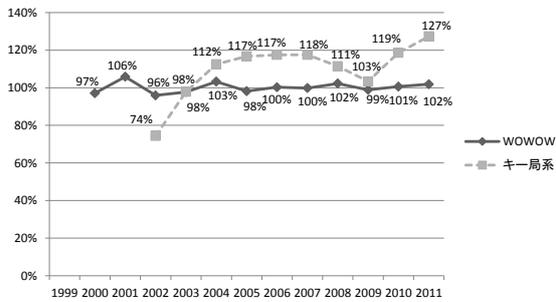
●地上波（テレビ）



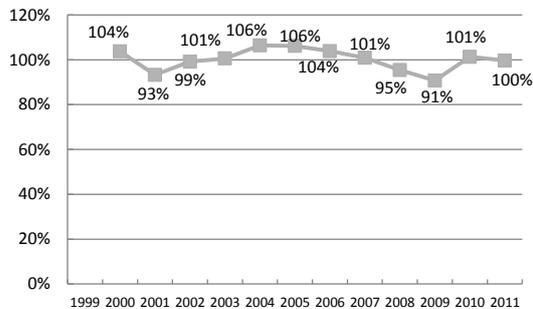
●地上波（ラジオ）



●衛星放送



●全産業



(1) 地上波（テレビ）

地上波テレビ局は、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、固定比率がほぼ 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) 地上波(ラジオ)

地上波ラジオ局の売上高（ラ・テ兼営社はテレビ事業の売上高を含む）は、リーマンショック前の 2005 年度から 2009 年度まで減少している。その後の 2010 年度、2011 年度もほぼ横ばいで推移している。営業利益率（ラ・テ兼営社はテレビ事業の営業利益を含む）も 2005 年度から減少を続け、2008 年度と 2009 年度は営業損失を計上した。その後 2010 年度は 1.9%、2011 年度は 3.5%と回復基調にある。

総資本回転率は 1999 年度から 2005 年度にかけて下降傾向がみられるが、2006 年度以降はほぼ 60%前後で安定している。安定性指標の自己資本比率、固定比率、固定長期適合率は、地上波テレビ局とほぼ同水準である。

(3) 衛星放送（キー局系）

キー局系の衛星放送局は、市場規模、利益率ともに急成長してきている。立ち上げ時に累積した損失は、各局で減資に伴う償却を行った結果、ほぼ解消しつつある。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、他の事業形態よりもかなり低く、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。

(4) 衛星放送（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衛星放送局と異なり、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

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。

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、直近では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、地上波とキー局系衛星放送局が類似点を多く持っている。地上波、衛星放送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、以下のように整理できる。

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 衛星放送（キー局系）	衛星放送（WOWOW）
資本効率性	総資本回転率：63～84% （地上波テレビ） 総資本回転率：20～72% （キー局系衛星放送局）	総資本回転率：126%～185%（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。） 衛星放送（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衛星放送の場合には、収益性の変動と、安定性指標との間にそうした関係性が見えにくい。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、むしろ徐々に上昇している。キー局系衛星放送の場合には累積損失が完全に解消されていない一方で、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衛星放送の場合には、総資本回転率が 63～84% であるが、有料モデルである WOWOW では 126%～185% 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 1 視聴者あたりの利用金額（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 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 42.7 億円であるのに対し、キー局系 BS 局の総資本は平均で 14.2 億円（いずれも 2011 年度）。