

アイザワ リサーチ

【審査番号:280422-B1】

アイザワ証券株式会社 投資リサーチセンター
担当者: 笹木義次

ティー・ワイ・オー (4358)

<業績の推移>

連結

決算期	売上	営業利益	税前利益	純利益	1株利益	1株配当
2014/7	26569	1712	1265	596	9.9	6.0
2015/7	28393	1884	1831	1119	18.0	5.0
2016/7予	31350	1565	1427	856	13.7	5.0
2017/7予	33100	2152	2014	1208	19.4	5.0

単位: 100万円 (1株利益、1株配当は円) 予想はアイザワ証券投資リサーチセンター
100万円未満は切捨てしています。予想1株利益と時価総額は、期末発行済株式数から期末自己株式数を控除して
計算しています。

<投資指標>

連結

今期予想PER	12.5 倍
PBR	1.9 倍
予想配当利回り	2.91 %

4358 ティー・ワイ・オー 決算レポート 2016 年 7 月期上半期

概要

- (1) 4358 ティー・ワイ・オー(以下 TYO と略称します) の 2016 年 7 月期上半期の営業利益は、4 億 8 百万円と前年同期比で 43.4%の減益となりました。
- (2)営業利益の減益の要因は、不採算の大型案件があったことや新規連結したインドネシアの子会社の業績不振によります。
- (3)四半期ベースでは、広告事業は第 1 四半期を底に改善を示しています。
- (4)アイザワ証券投資リサーチセンターでは、4358TYO の 2016 年 7 月期の営業利益は 15 億 65 百万円と前年比で 16.9%の減益を予想しています。上半期の営業利益の減益を下半期でカバーすることが難しいと見ているからです。2017 年 1 月期は増益に転じると予想しています。
- (5)アイザワ証券投資リサーチセンターでは、来期の増益を前提に、4358TYO の想定株価を 240 円と推計しています。

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきます。ご確認の程、よろしくお願いいたします。

ティー・ワイ・オー (4358)

(1)前年同期比で減益に、期初計画を下回る

4358 ティー・ワイ・オー(以下 TYO と略称します) の 2016 年 7 月期上半期の営業利益は、4 億 8 百万円と前年同期比で 43.4%の減益となりました。

4358 ティー・ワイ・オー 2016年7月期 上半期

業績の概要(100万円 %)

	2015年1月期	2016年1月期	増減額	増減率
売上高	12596	13791	1195	9.5%
売上総利益	2178	2165	-13	-0.6%
販売管理費	1457	1757	300	20.6%
営業利益	721	408	-313	-43.4%
当期純利益	439	132	-307	-69.9%

出所:決算短信 アイザワ証券作成

(注意)100万円未満を切り捨てていますので合計額が一致しないことがあります。

営業利益の減益の要因は、売上総利益率の低下や販売管理費の増加による減益要因を売上高の増収効果で、吸収できなかったことによります。

4358 ティー・ワイ・オー 2016年7月期 上半期

営業利益の増減要因(100万円)

	2016年1月期
営業利益の増減額	-313
増収効果	207
総利益率効果	-201
販売管理費効果	-300
その他	-19

出所:決算短信 アイザワ証券作成

(注意)100万円未満を切り捨てていますので合計額が一致しないことがあります。

売上総利益率の低下は、主力事業である広告事業で不採算の大型案件が発生したことによります。さらに第 1 四半期には、いくつかの案件で利益管理が不十分な案件があったからです。

販売管理費の増加は、主に新規に子会社を連結したことによります。4358TYO では、インドネシアの広告代理店を子会社化しています。インドネシアの連結子会社は、業績不振で今上半期は、営業赤字となりました。イ

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきます。ご確認の程、よろしくお願いいたします。

ティー・ワイ・オー (4358)

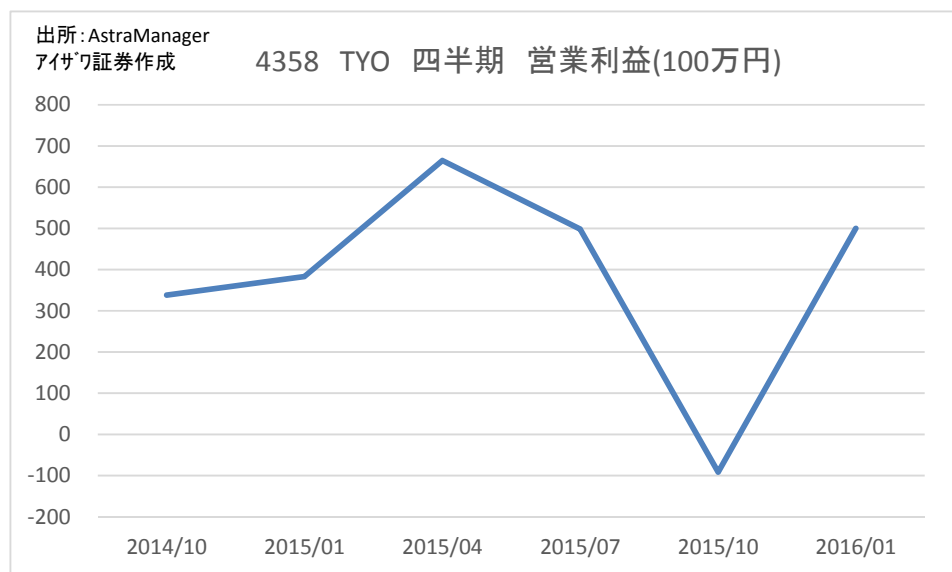
インドネシアの連結子会社は、特定のクライアントの依存が高く、やや固定費が多い体質となっています。人件費の削減等対策を講じています。

売上高は 137 億 91 百万円となり、前年同期比で 9.5%の増収となりました。

さらに、4358TYO の 2016 年 7 月期の業績は、前年同期比で減益となるとともに、期初計画を下回る結果となりました。

(2)四半期ベースでは改善を示す

4358TYO の 2016 年 7 月期上半期の業績は営業利益が減益となるなど厳しい内容でしたが、四半期ベースでは、2016 年 7 月期第 1 四半期を底に改善していることがわかります。2016 年 7 月期第 2 四半期(3 ヶ月)の営業利益は、5 億円となり、第 1 四半期(3 ヶ月)の 92 百万円の営業赤字から改善しています。



これは主に、広告事業が改善したからです。広告代理店取引では、第 2 四半期に入り利益管理を徹底したことから、第 1 四半期との比較では、増収、増益となりました。

広告主直接取引も前四半期比では、増収、増益となりました。売上高は連結子会社の寄与がありました。営業利益は、連結化した子会社が営業赤字でし

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきます。ご確認の程、よろしくお願いいたします。

ティー・ワイ・オー (4358)

たが、全体としては黒字化を達成しています。広告主直接取引は、案件の大型化に伴って、売上計上が、第3四半期以降に偏る傾向になっています。

4358 ティー・ワイ・オー 2016年7月期 上半期

四半期別 広告事業 業績 (100万円 %)

	2015年10月期	2016年1月期	前四半期差
広告事業 売上高	5183	7984	2801
広告代理店取引	4147	5648	1501
広告主直接取引	1036	2336	1300
広告事業 営業利益	413	970	557
広告代理店取引	581	891	310
広告主直接取引	-96	146	242
調整額	-72	-67	

出所: 決算説明資料 アイザワ証券作成

(注意) 広告事業の営業利益は調整額控除前のものです。

100万円未満を切り捨てていますので合計額が一致しないことがあります。

(3)通期でも営業利益の減益を予想

アイザワ証券投資リサーチセンターでは、4358TYO の 2016 年 7 月期の業績は、売上高が 313 億 50 百万円と前年比 10.4%の増収を、営業利益は 15 億 65 百万円と前年比で 16.9%の減益を予想しています。

4358 ティー・ワイ・オー 業績予想 (100万円 %)

	売上高	売上高前年比	営業利益	営業利益前年比	純利益	純利益前年比
2015年7月(実績)	28393	6.9%	1884	10.0%	1119	87.8%
2016年7月(予想)	31350	10.4%	1565	-16.9%	856	-23.5%
2017年7月(予想)	33100	5.6%	2152	37.5%	1208	41.1%

(注意) 実績は決算短信よりアイザワ証券投資リサーチセンター作成。

予想はアイザワ証券投資リサーチセンターによります。

上半期の営業利益の減益を下半期でカバーすることが難しいと見ていますので、通期でも営業利益の減益を予想しています。売上高は、主力の広告事業が第2四半期から改善傾向にあることから、増収を見込んでいます。ただし、新規連結子会社の増収寄与は期初に比べて、下方に修正しています。

2017 年 7 月期は、増収、増益になると予想しています。広告制作事業は、

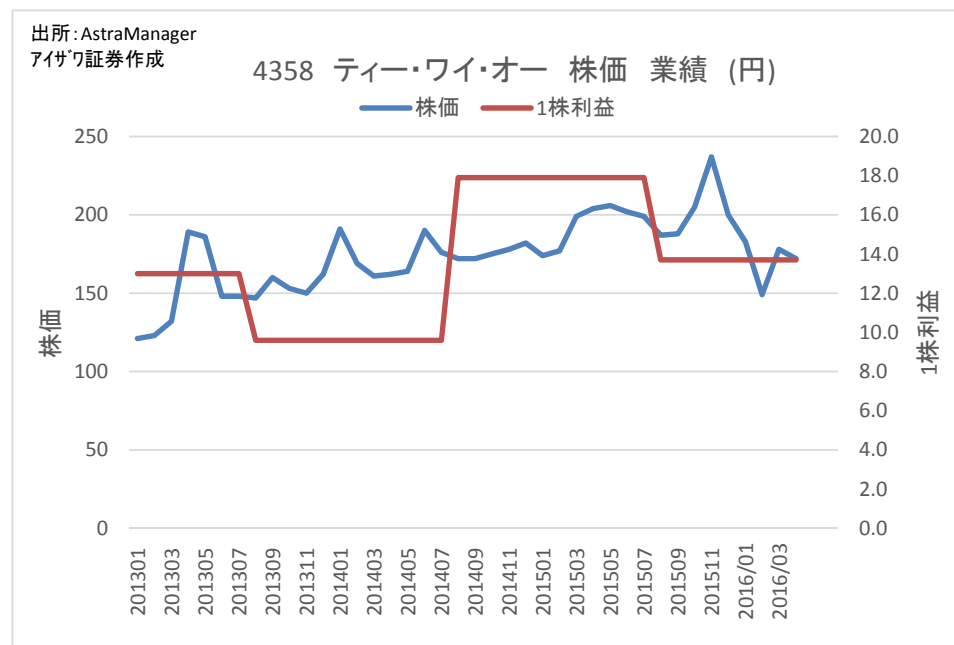
本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきます。ご確認の程、よろしくお願いいたします。

ティー・ワイ・オー (4358)

比較的景気変動の影響が少ないことから、売上高は増収が確保できると見ています。営業利益は、今期のような不採算の大型案件の影響が薄まる事や、利益管理が徹底されることから、増収効果で増益になると見ています。2017年7月の業績予想には、M&A などによる新規連結の寄与などは織込んでいません。

(4) 来期の増益を前提に、想定株価は 240 円

アイザワ証券投資リサーチセンターでは、4358TYO 想定株価を 240 円と推計しています。これは、今期と来期の 2 期分の予想事業キャッシュフローを平均して、10%の割引率で割引くことで求めました。前回の想定株価 290 円から下方修正しています。しかし、修正後の想定株価も時価を上回っている事から、割安な投資対象と見ています。2016 年 7 月期下期以降、業績の改善傾向が確認できれば、投資対象として評価される契機になると考えています。



本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきます。ご確認の程、よろしくお願いいたします。

金融商品取引法に基づく表示事項

■ 本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等： 藍澤証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第6号
(本社) 東京都中央区日本橋1-20-3
加入協会： 日本証券業協会、(社)日本証券投資顧問業協会
当社が契約する特定第一種金融商品取引業務に係る指定紛争解決機関
： 特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター
(略称：FINMAC)

■ お客様にご負担いただく手数料(税込)およびリスク等について

- ・対面口座：約定代金に対し、最大1.2420%を乗じた額
(但し最大147,150円、約定代金が217,391円以下の場合は2,700円)
- ・インターネット口座「ブルートレード」
インターネット発注：最大1,620円、
コールセンター発注：約定代金に対し、最大0.621%を乗じた額
(ただし73,575円、約定代金が260,869円以下の場合は1,620円)
- ・コンサルティングネット口座「アイザワプラス」
インターネット発注：最大4,860円、
コールセンター発注：約定代金に対し、最大0.9936%を乗じた額
(ただし最大117,720円、約定代金が489,130円以下の場合は4,860円)

アナリストによる宣言

私 笹木義次 は本調査資料に表明された見解が、対象企業と証券に対する私個人の見解を正確に反映していることをここに証明します。また、私は本調査資料で特定の見解を表明することに対する直接的または間接的な報酬は、過去、現在共に得ておらず、将来においても得ないことを証明します。

藍澤証券 免責事項

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的としたものです。株式は株価の下落や発行者の信用状況の悪化等により、投資元本を割り込むおそれがあります。投資に関する最終決定は、情報の被提供者自身による判断でお決め下さい。詳しくは契約締結前交付書面をご覧ください。

本資料は企業取材等に基づき作成していますが、その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。結論は作成時点での執筆者による予測・判断の集約であり、その後の状況変化に応じて予告なく変更されます。

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載させていただきました。ご確認の程、よろしくお願いいたします。