

# 映画業界 3 社の企業分析

東宝株式会社

Toho Co., Ltd.

東京証券取引所プライム市場 [9602]

会計基準：日本基準

決算日：2 月末日（年 1 回）

分析期間・分析年度

6 年間

2019 年度（2019 年 3 月 1 日～2020 年 2 月 29 日）－ 2024 年度（2024 年 3 月 1 日～2025 年 2 月 28 日）

東映株式会社

Toei Co., Ltd.

東京証券取引所プライム市場 [9605]

会計基準：日本基準

決算日：3 月 31 日（年 1 回）

分析期間・分析年度

6 年間

2019 年度（2019 年 4 月 1 日～2020 年 3 月 31 日）－ 2024 年度（2024 年 4 月 1 日～2025 年 3 月 31 日）

松竹株式会社

Shochiku Co., Ltd.

東京証券取引所プライム市場 [9601]

会計基準：日本基準

決算日：2 月末日（年 1 回）

分析期間・分析年度

6 年間

2019 年度（2019 年 3 月 1 日～2020 年 2 月 29 日）－ 2024 年度（2024 年 3 月 1 日～2025 年 2 月 28 日）

経済学部 経済学科 2 年

学籍番号 2411510000

分析グレード グレード 5

## 設問① 経営基礎分析

### 1. 業界分析

映画、演劇、ライブエンタテインメント業界は、新型コロナウイルス感染症の影響から社会活動が正常化して以降、本格的な市場回復に向かっている状況にある。国内の映画市場においては、2024年の映画人口は1億4,444万人(前年比92.9%)、興行収入は2,069億円(前年比93.5%)と前年比で微減となったが、コロナ前の平均的な興行収入のおよそ9割程度まで市場が回復した。また、演劇及びライブエンタテインメント市場はさらに力強い回復を見せ、2023年には既にコロナ禍前を上回る市場規模に達し、その後も着実に伸長していると見られる。また、コロナ禍を経てコンテンツのデジタル化が進み、動画配信が世界的に急速な普及を見せ、映像の視聴形態、コンテンツの楽しみ方が多様化するとともに、グローバル化が進んでいる。特に、アニメーションにおいては、動画配信を通じて日本アニメの人气が世界中へ広がっており、日本のアニメ関連市場は2023年に初めて3兆円を超え、過去10年で市場規模が倍増し、国内市場1.6兆円に対し海外市場1.7兆円と初めて海外が国内を逆転するなど、とりわけ海外市場の伸びが著しい状況である。

#### ● 事業等リスク

映画事業、アニメ事業、演劇事業は作品によっては収入が見込みを大きく下回るリスク、作品の製作遅延や公開延期、公演中止等により、作品からの収入が見込めないなどのリスクが存在する。また、近年、芸能業界やメディア・エンタテインメント業界において、性的暴力・ハラスメントなどの人権に関わる重大事案・不祥事が相次いで発覚・報道されており、当該企業がそれらに対するリスク認識や初動対応を誤るといったことも重なって、レピュテーションも含め企業価値の多大な毀損につながるという事例が見られている。これら人権に係るリスクが顕在化し、当該事案に対する企業として取るべき対応を誤り、大きな社会的批判を浴びるような事態に陥った場合には、社会的信用が大きく毀損するだけでなく、各方面から営業取引の停止に至る可能性があり、さまざまな事業で深刻な影響が懸念される。

### 2. 企業分析

#### 東宝株式会社

東宝株式会社は、子会社57社、関連会社10社で構成される企業集団であり、映画・演劇・アニメ・不動産の4つの事業を柱としている。映画営業事業においては、2024年(自然暦)に、当社配給作品の年間累計興行収入が初めて900億円を超え、国内シェアで45%に迫る歴代1位の成績となった。年間30本程度の強力な興行力を持つ実写、アニメ作品のラインナップに加え、音楽・舞台・スポーツなどのコンテンツを配給するTOHO NEXTレーベルも立ち上げ、豊富かつ多彩なコンテンツを継続的に提供できる配給会社として、競合他社との間で圧倒的な競争優位性を維持している。特にオリジナルIPであるゴジラの70周年記念作品「ゴジラ-1.0」が国内のみならず米国でも大ヒットし、国内・海外での配信権販売、商品化ライセンス、マーチャンダイジング、パッケージ販売等により大きく業績に貢献した。東宝株式会社の経営理念は、3つに分かれ、「健全な娯楽を広く大衆に提供すること」を企業の存在意義(パーパス)とし、「吾々の享くる幸福はお客様の賜ものなり」を大切な価値観(バリュー)とし、「朗らかに、清く正しく美しく」を行動の理念(モットー)としている。2022年4月に公表した「長期ビジョン2032」では、成長戦略として「企画&IP」「アニメーション」「デジタル」「海外」の4つのキーワードを掲げ、営業利益750億~1,000億円の企業集団への成長を目指している。また、2026年度から2028年度の「中期経営計画2028」においては、アニメーションを成長ドライバーにし、営業利益=700億円以上、ROE=9%以上を目標に掲げている。2025年度のセグメントごとの従業員の数は、映像事業1,970人(2,067人)、演劇事業130人(14人)、不動産事業1,587人(1,157人)、その他40人(96人)、全社共通で働いている人は146人で、合計3,873人(3,334人)である。なお、いずれもカッコ内は

臨時従業員の数である。

## ● 会社情報

創立：1932 年 8 月

本社：東京都千代田区有楽町 1-2-2 東宝日比谷ビル

資本金：10,355 百万円

従業員数(連結)：3,873 名

発行済株式総数：176,000,000 株

## ● 沿革

年月	摘要
1932 年 8 月	株式会社東京宝塚劇場を設立
1937 年 8 月	東宝映画株式会社設立
1943 年 12 月	東宝映画株式会社を合併し、社名を東宝株式会社に改称
1949 年 5 月	東京証券取引所、大阪証券取引所、名古屋証券取引所に上場
2005 年 4 月	東宝本社を東宝日比谷ビル(千代田区有楽町一丁目 2-2)に移転
2006 年 10 月	映画興行部門を会社分割し、TOHO シネマズ(株)に承継

## ● 弱み

東宝株式会社は、「中期経営計画 2028」でグローバル企業への変革を掲げているが、国内映画市場では圧倒的なシェアを誇るものの、現時点では国内の興行ネットワークや伝統的 IP への依存が強く、海外市場への展開は依然として発展途上である。

## 東映株式会社

東映株式会社は、子会社 31 社及び関連会社 4 社の 36 社で構成され、多様な映像制作を中心に、多角的なビジネスを展開している総合コンテンツ企業である。特徴として、「仮面ライダー」「スーパー戦隊」シリーズや、連結子会社の東映アニメーションによる「ワンピース」「ドラゴンボール」「プリキュア」など強力な IP を保有しており、映像制作だけにとどまらず、玩具・ゲーム・出版・アパレルなどの商品化、イベント・舞台、テーマ施設、コラボ企画、海外展開などへとつなげる「IP 循環型モデル」を構築している。こうした、イベントやプロモーションの開催実績は業界トップのシェアとなっており、さらに学校教育や交通安全など教育映画と呼ばれる作品の制作も手掛け、こちらも業界トップシェアとなっている。東映株式会社は、経営の基本方針として『愛される「ものがたり」を全世界に』を使命とし、2023 年に『To The World, To the Future - 「ものがたり」で世界と未来を彩る会社へ』というスローガンのもと、グループの中長期的な成長戦略として『東映グループ中長期 VISION「TOEI NEW WAVE 2033」』を策定した。映像事業収益の最大化、コンテンツのグローバル展開へのチャレンジ、映像事業強化のための人的投資の拡大、持続的なチャレンジと成長を支える経営基盤強化を重点的に取り組み、2033 年には売上構成比率における海外割合が 50%、営業利益＝ベースラインとして 250 億～400 億円、ROE＝8%以上の達成を目標に掲げている。2025 年度のセグメントごとの従業員の数は、映像関連事業 1,324 人（6 人）、興行関連事業 183 人（417 人）、催事関連事業 71 人（13 人）、観光不動産事業 57 人（36 人）、建築内装事業 26 人、全社共通で働いている人は 103 人（7 人）で、合計 1,764 人（479 人）である。なお、いずれもカッコ内は臨時従業員の数である。

## ● 会社情報

創立：1949 年 10 月

本社：東京都中央区京橋 2-2-1 京橋エドグラン

資本金：11,707 百万円

従業員数(連結)：1,764 名

発行済株式総数：73,844,545 株

## ● 沿革

年月	摘要
1949 年 10 月	東京映画配給株式会社を設立
1951 年 3 月	東横映画株式会社、太泉映画株式会社を吸収合併し、商号を東映株式会社と変更
1952 年 11 月	東京証券取引所に株式上場
1956 年 7 月	日動映画株式会社（現・東映アニメーション株式会社）を買収

## ● 弱み

東映株式会社は、既存の人気作が安定している反面、それらに大きく依存しており、新しい柱となる IP の創出が課題とされている。また、グローバル展開を加速させているため、外部環境の影響を受けやすく、海外映像・版權収入が多いといった点が為替レートの変動により、連結業績に直接的な影響を及ぼす可能性につながる。

## 松竹株式会社

松竹株式会社は、子会社 16 社及び関連会社 9 社により構成されており、映像事業、演劇事業、不動産事業、その他事業の 4 つの事業を柱とする総合エンタテインメント企業である。特に演劇事業は松竹の原点ともいえる分野であり、歌舞伎を中核とした伝統演劇の制作・興行を行っている。歌舞伎座、新橋演舞場、大阪松竹座、南座などの直営劇場を運営し、企画から演目まで一貫通貫で手掛けているため、他社が容易に参入できない独自のビジネスモデルを築いている。演劇事業は日本文化の継承という社会的役割が大きく、松竹のブランド価値を支える重要な事業である。近年は歌舞伎に加え、現代劇やミュージカル、2.5 次元舞台なども取り入れ、若年層の観客開拓にも取り組んでいる。松竹株式会社の基本方針は、「日本文化の伝統を継承、発展させ、世界文化に貢献する」、「時代のニーズをとらえ、あらゆる世代に豊かで多様なコンテンツをお届けする」の 2 つをミッションとして定めている。松竹株式会社は中核事業である劇場用映画及び演劇が予想と実績の乖離が大きいため、特定の経営指標をもって経営目標とすることはせず、安定した収益基盤を着実に強化していくことが第一と認識している。2025 年度のセグメントごとの従業員の数は、映像関連事業 596 人（117 人）、演劇事業 583 人（130 人）、不動産事業 95 人（37 人）、その他 58 人（16 人）、全社共通で働いている人は 107 人（9 人）で、合計 1,439 人（309 人）である。なお、いずれもカッコ内は臨時従業員の数である。

## ● 会社情報

創立：1895 年 12 月

本社：東京都中央区築地 4-1-1 東劇ビル

資本金：33,018 百万円

従業員数(連結)：1,439 名

発行済株式総数：13,937,857 株

- 沿革

年月	摘要
1920 年 11 月	帝国活動写真株式会社を設立
1921 年 4 月	社名を松竹キネマ株式会社に変更
1937 年 4 月	松竹興行株式会社を吸収合併し、社名を松竹株式会社に変更
1949 年 5 月	東京・大阪・名古屋各証券取引所に株式上場

- 弱み

豊富な人気 IP を抱える東宝や東映と比較して、映像コンテンツのヒット率や収益性の面で劣っている。松竹の強みである歌舞伎は固定ファンに支えられている一方で、新規顧客の開拓が継続的な課題である。また、業界内では伝統を重んじるあまり、変化への対応が遅く、保守的で閉塞感のある文化が残っている。

### 3. SWOT 分析

#### 東宝株式会社

	ポジティブ	ネガティブ
内部要因	<b>強み</b> 圧倒的な興行網(TOHO シマネズ) 強力な知的財産 安定した不動産事業基盤	<b>弱み</b> グローバル展開の遅れ 人手不足 人件費・制作コストの上昇
外部要因	<b>機会</b> 日本アニメの世界的な需要拡大 媒体の種類が多様化	<b>脅威</b> コンテンツの飽和 景気後退による娯楽への支出削減 市場の激化

#### 東映株式会社

	ポジティブ	ネガティブ
内部要因	<b>強み</b> 強力な知的財産 安定した不動産事業基盤	<b>弱み</b> 特定の IP への依存 劇場興行の不確実性 人件費・制作コストの上昇
外部要因	<b>機会</b> 日本アニメの世界的な需要拡大 媒体の種類が多様化 配信市場の成熟	<b>脅威</b> コンテンツの飽和 景気後退による娯楽への支出削減 市場の激化

## 松竹株式会社

	ポジティブ	ネガティブ
内部要因	<b>強み</b> 歌舞伎の独占的興行権 安定した不動産事業基盤	<b>弱み</b> 固定費が高い 観客層の高齢化 東宝・東映との規模差
外部要因	<b>機会</b> インバウンド需要の回復 異業種との連携	<b>脅威</b> 少子高齢化 景気後退による娯楽への支出削減 娯楽の多様化

## 4. 5 フォース分析

### 東宝株式会社

#### 1) 既存企業間の競争

- 東映・松竹など大手映画会社があるため、競争は激しい

#### 2) 新規参入の脅威

- 映画製作・配給・興行に莫大な資金力、コンテンツ企画力・全国的な配給網などの参入障壁が高いため脅威の影響は低い

#### 3) 代替製品の脅威

- 動画配信サービス、テレビ、DVD などの代替製品が存在
- 消費者は容易に他の選択肢を選ぶことができる

#### 4) 売り手の交渉力

- 強力な配給網を保持しているため、他の制作会社に比べて交渉力は弱い
- 自社ブランドによる IP 展開を強化しており、自ら売り手の機能を取り込むことで、外部サプライヤーへの依存度を下げている

#### 5) 買い手の交渉力

- 人気 IP の独占と興行網の圧倒的なシェアで買い手の交渉力は非常に弱い

### 東映株式会社

#### 1) 既存企業間の競争

- 東宝・松竹など大手映画会社があるため、競争は激しい

#### 2) 新規参入の脅威

- 映画製作・配給・興行に莫大な資金力、コンテンツ企画力・全国的な配給網などの参入障壁が高いため脅威の影響は低い

#### 3) 代替製品の脅威

- ショート動画など若年層を中心に短時間で刺激を得られるコンテンツへのシフトが定着しており、映画館へ運ぶハードルが高まっている

#### 4) 売り手の交渉力

- 主力収益源がワンピースといった集英社などの外部出版社が持つ IP のため、交渉力は弱い

#### 5) 買い手の交渉力

- 強力な IP を保有しており、東映が価格や条件の決定権を持っているため、交渉力は非常に弱い

## 松竹株式会社

### 1) 既存企業間の競争

- 東宝・東映など大手映画会社があるため、競争は激しい

### 2) 新規参入の脅威

- 歌舞伎という独自の独占市場と映画製作・配給・興行に莫大な資金力、コンテンツ企画力・全国的な配給網などの参入障壁が高いため脅威の影響は低い

### 3) 代替製品の脅威

- 映画事業では極めて高いが、演劇(歌舞伎)事業では低い

### 4) 売り手の交渉力

- 伝統芸能においては松竹が高い交渉力を持っている

### 5) 買い手の交渉力

- 演劇事業に関して、歌舞伎の興行を行っているのは松竹のみであるため買い手の交渉力は非常に弱い

設問② 要約連結財務諸表と会計基礎分析

東宝株式会社

[単位：百万円]

連結貸借対照表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	5 年 2 月期	6 年 2 月期	7 年 2 月期
資産合計	490,283	473,804	502,532	534,097	615,826	653,068
流動資産	219,870	184,028	187,866	224,708	208,503	202,050
当座資産	94,827	97,275	101,287	116,882	117,542	132,789
現金及び預金 ①	29,365	37,530	37,750	44,259	38,733	42,905
有価証券 ②	39,920	39,094	40,607	44,986	41,200	39,036
固定資産	270,412	289,776	314,665	309,388	407,323	451,017
有形固定資産	151,722	151,626	169,865	177,451	224,851	243,502
無形固定資産	6,759	6,066	5,386	4,953	7,017	30,751
のれん	4,171	3,458	2,745	2,032	1,927	18,046
投資その他の資産	111,929	132,083	139,413	126,984	175,454	176,764
資金性長期投資資産 ③	82,969	103,339	111,748	98,077	118,552	118,075
未稼働・遊休・廃止・ 処分予定事業資産	0	0	0	0	0	0
繰延資産	0	0	0	0	0	0
非事業余剰資金資産 ②+③	122,889	142,433	152,355	143,063	159,752	157,111
資金性資産合計 =①+②+③	152,254	179,963	190,105	187,322	198,485	200,016
負債合計	102,070	84,792	93,351	110,405	131,071	158,253
流動負債	56,631	39,473	47,531	65,762	69,141	90,941
短期有利子負債合計	1,472	1,453	195	1,226	1,291	439
固定負債	45,439	45,319	45,819	44,643	61,929	67,311
長期有利子負債合計	2,048	2,024	2,009	1,330	3,193	2,573
有利子負債合計	3,522	3,479	2,205	2,558	4,487	3,014
純有利子負債(ネット・デット)	△148,732	△176,484	△187,900	△184,764	△193,998	△197,002
純資産合計	388,212	389,011	409,181	423,691	484,755	494,815
資本金	10,355	10,355	10,355	10,355	10,355	10,355
資本剰余金	14,087	14,087	14,122	14,180	14,216	14,216
利益剰余金	352,171	357,068	380,430	404,225	439,921	466,066
自己株式(減算)	△16,902	△23,771	△28,712	△38,866	△42,827	△65,031
株主資本合計 ⑪	359,711	357,740	376,197	389,894	412,667	425,608
その他の包括利益累計額合計 ⑫	16,129	18,079	19,525	19,411	37,223	52,781
自己資本 =⑪+⑫	375,840	375,819	395,722	409,305	449,890	478,389
株式引受権・新株予約権	0	0	0	0	0	0
非支配株主持分	12,370	13,191	13,458	14,384	25,865	16,425
負債・純資産合計	490,283	473,804	502,532	534,097	615,826	653,068
事業投下資本	239,480	212,527	221,281	238,927	290,757	297,813



## 東映株式会社

[単位：百万円]

連結貸借対照表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	7 年 3 月期
資産合計	300,379	324,197	348,561	379,889	411,406	463,639
流動資産	104,615	106,571	129,483	155,226	169,661	170,851
当座資産	90,823	88,788	104,659	130,687	143,633	146,827
現金及び預金 ①	71,650	68,516	81,631	93,614	105,182	105,448
有価証券 ②	0	0	0	0	0	0
固定資産	195,764	217,626	219,077	224,662	241,744	292,787
有形固定資産	89,798	89,329	89,264	90,387	91,576	98,020
無形固定資産	1,101	1,132	1,087	1,785	1,973	2,049
のれん	0	0	0	0	0	0
投資その他の資産	104,863	127,164	128,726	132,489	148,195	192,717
資金性長期投資資産 ③	32,020	43,384	45,761	44,432	54,860	76,400
未稼働・遊休・廃止・ 処分予定事業資産	0	0	0	0	0	0
繰延資産	0	0	0	0	0	0
非事業余剰資金資産 ②+③	32,020	43,384	45,761	44,432	54,860	76,400
資金性資産合計 =①+②+③	103,670	111,900	127,392	138,046	160,042	181,848
負債合計	77,088	80,064	87,433	96,716	95,175	109,315
流動負債	47,101	46,747	55,649	57,543	53,927	61,866
短期有利子負債合計	5,709	12,289	11,260	2,240	2,103	8,122
固定負債	29,987	33,316	31,784	39,173	41,248	47,449
長期有利子負債合計	5,510	7,276	7,771	15,021	13,634	11,086
有利子負債合計	11,220	19,567	19,033	17,263	15,739	19,210
純有利子負債(ネット・デット)	△92,450	△92,333	△108,359	△120,783	△144,303	△162,638
純資産合計	223,290	244,133	261,127	283,172	316,230	354,323
資本金	11,707	11,707	11,707	11,707	11,707	11,707
資本剰余金	22,261	22,599	22,598	22,656	22,760	22,878
利益剰余金	127,704	134,161	142,457	156,768	169,065	183,047
自己株式(減算)	△9,672	△11,030	△11,040	△11,598	△11,594	△11,583
株主資本合計 ⑪	152,000	157,437	165,723	179,533	191,937	206,050
その他の包括利益累計額合計 ⑫	21,917	32,935	35,040	33,087	44,512	58,590
自己資本 =⑪+⑫	173,917	190,372	200,763	212,620	236,449	264,640
株式引受権・新株予約権	0	0	0	0	0	0
非支配株主持分	49,373	53,760	60,363	70,550	79,780	89,682
負債・純資産合計	300,379	324,197	348,561	379,889	411,406	463,639
事業投下資本	130,840	151,800	152,768	162,389	171,927	191,685

松竹株式会社

[単位：百万円]

連結貸借対照表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	5 年 2 月期	6 年 2 月期	7 年 2 月期
資産合計	195,336	191,205	188,781	178,803	211,140	208,900
流動資産	36,889	35,310	34,396	31,772	42,142	38,949
当座資産	29,298	23,771	25,518	23,225	26,586	22,229
現金及び預金 ①	21,544	18,312	16,791	16,113	20,195	14,912
有価証券 ②	0	0	0	0	0	0
固定資産	158,446	155,895	154,384	147,030	168,998	169,951
有形固定資産	107,257	103,377	101,304	93,036	108,001	107,937
無形固定資産	2,647	2,327	2,005	1,914	1,954	1,951
のれん	0	0	0	0	0	0
投資その他の資産	48,541	50,189	51,074	52,079	59,042	60,062
資金性長期投資資産 ③	25,414	27,699	30,307	32,033	38,941	40,635
未稼働・遊休・廃止・ 処分予定事業資産	0	0	0	0	0	0
繰延資産	0	0	0	0	0	0
非事業余剰資金資産 ②+③	25,414	27,699	30,307	32,033	38,941	40,635
資金性資産合計 =①+②+③	46,958	46,011	47,098	48,146	59,136	55,547
負債合計	104,043	110,597	107,947	92,320	116,674	115,747
流動負債	35,008	29,257	39,563	37,561	43,516	40,011
短期有利子負債合計	16,909	14,972	23,019	22,972	24,395	22,302
固定負債	69,035	81,339	68,384	54,759	73,158	75,736
長期有利子負債合計	51,248	63,283	50,205	35,309	46,818	48,910
有利子負債合計	68,158	78,254	73,226	58,282	71,268	71,213
純有利子負債(ネット・デット)	21,200	32,243	26,128	10,136	12,132	15,666
純資産合計	91,292	80,608	80,833	86,482	94,466	93,152
資本金	33,018	33,018	33,018	33,018	33,018	33,018
資本剰余金	30,136	30,136	30,136	30,157	30,187	30,191
利益剰余金	22,143	10,322	8,476	13,576	16,178	15,100
自己株式(減算)	△1,456	△1,470	△1,485	△1,464	△1,447	△1,430
株主資本合計 ⑪	83,841	72,006	70,145	75,288	77,938	76,879
その他の包括利益累計額合計 ⑫	6,955	8,176	9,889	11,102	16,429	16,176
自己資本 =⑪+⑫	90,796	80,182	80,034	86,390	94,367	93,055
株式引受権・新株予約権	0	0	0	0	0	0
非支配株主持分	495	424	798	91	98	96
負債・純資産合計	195,336	191,205	188,781	178,803	211,140	208,900
事業投下資本	112,492	112,851	106,961	96,618	106,598	108,818

東宝株式会社

[単位：百万円]

連結損益及び包括利益計算書	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	5 年 2 月期	6 年 2 月期	7 年 2 月期
営業収入	262,766	191,948	228,367	244,295	283,347	313,171
売上原価	149,335	123,485	133,527	135,669	152,779	168,611
売上総利益	113,430	68,462	94,840	108,625	130,567	144,559
販売費及び一般管理費	60,573	46,014	54,891	63,745	71,316	79,875
減価償却費・償却費合計	10,069	8,797	8,951	9,514	10,256	14,363
研究開発費	0	0	0	0	0	0
総原価	209,908	169,499	188,418	199,414	224,095	248,486
営業利益	52,857	22,447	39,948	44,880	59,251	64,684
税引後営業利益(NOPAT)	36,672	15,573	27,715	31,137	41,108	44,877
営業外収益	2,312	2,007	2,911	2,957	3,859	4,088
営業外費用	101	260	69	22	86	4,317
利息費用合計 ①	34	33	24	8	8	59
経常利益 ②	55,068	24,195	42,790	47,815	63,024	64,455
EBIT[経常利益] ①+②	55,102	24,228	42,814	47,823	63,032	64,514
EBITDA	65,171	33,025	52,631	59,165	73,826	79,570
特別利益	822	2,643	3,875	4,997	4,398	3,475
特別損失	196	3,100	2,184	2,322	420	1,865
税金等調整前当期純利益	55,694	23,738	44,481	50,490	67,002	66,065
法人税等合計	17,574	7,737	13,443	15,620	20,232	21,250
当期純利益 ⑩	38,119	16,001	31,038	34,869	46,769	44,815
非支配株主に帰属する当期純利益	1,509	1,312	1,470	1,438	1,486	1,458
親会社株主に帰属する当期純利益	36,609	14,688	29,568	33,430	45,283	43,357
その他の包括利益 ⑫	△7,517	1,929	1,449	△113	18,719	15,558
包括利益 ⑪+⑫	30,602	17,930	32,487	34,756	65,488	60,373
非支配株主に係る包括利益	1,508	1,292	1,473	1,438	1,486	1,458
親会社株主に係る包括利益	29,092	16,638	31,014	33,317	64,002	58,915

EBITDA ＝EBIT＋固定資産償却額（減価償却費、無形固定資産償却額）

＝経常利益＋利息費用合計＋固定資産償却額

東映株式会社

[単位：百万円]

連結損益及び包括利益計算書	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	7 年 3 月期
営業収入	141,376	107,648	117,539	174,358	171,345	179,922
売上原価	90,118	67,752	70,550	102,906	104,452	104,629
売上総利益	51,257	39,895	46,988	71,452	66,892	75,292
販売費及び一般管理費	29,253	26,898	29,178	35,113	37,550	40,137
減価償却費・償却費合計	3,546	3,597	3,494	3,421	3,665	4,330
研究開発費	0	0	0	0	0	0
総原価	119,371	94,650	99,728	138,019	142,002	144,766
営業利益	22,003	12,997	17,810	36,339	29,342	35,155
税引後営業利益(NOPAT)	15,270	9,020	12,360	25,219	20,363	24,398
営業外収益	3,569	6,014	5,677	4,480	6,098	6,053
営業外費用	213	295	184	647	124	1,216
利息費用合計 ①	84	108	66	115	87	139
経常利益 ②	25,360	18,716	23,303	40,172	35,317	39,992
EBIT[経常利益] ①+②	25,444	18,824	23,369	40,287	35,404	40,131
EBITDA	28,990	22,421	26,863	43,708	39,069	44,461
特別利益	1,491	191	742	2	450	242
特別損失	421	1,097	1,768	1,563	356	923
税金等調整前当期純利益	26,430	17,809	22,277	38,610	35,410	39,312
法人税等合計	7,975	5,152	5,932	11,581	10,316	10,122
当期純利益 ③	18,454	12,657	16,344	27,028	25,094	29,189
非支配株主に帰属する当期純利益	7,097	5,373	7,367	12,003	11,122	13,466
親会社株主に帰属する当期純利益	11,357	7,284	8,977	15,025	13,971	15,722
その他の包括利益 ④	△4,500	12,113	2,954	△1,039	13,722	16,279
包括利益 ③+④	13,954	24,771	19,299	25,989	38,816	45,468
非支配株主に係る包括利益	6,711	6,394	8,216	12,858	13,420	15,666
親会社株主に係る包括利益	7,243	18,377	11,082	13,131	25,396	29,801

EBITDA ＝EBIT＋固定資産償却額（減価償却費、無形固定資産償却額）

＝経常利益＋利息費用合計＋固定資産償却額

松竹株式会社

[単位：百万円]

連結損益及び包括利益計算書	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	5 年 2 月期	6 年 2 月期	7 年 2 月期
営業収入	97,479	52,434	71,835	78,212	85,428	83,974
売上原価	56,415	33,293	46,403	46,295	49,450	48,126
売上総利益	41,064	19,141	25,432	31,917	35,977	35,848
販売費及び一般管理費	36,459	24,625	29,437	32,693	32,393	34,183
減価償却費・償却費合計	5,421	5,698	5,614	5,147	4,619	4,747
研究開発費	0	0	0	0	0	0
総原価	92,874	57,918	75,840	78,988	81,843	82,309
営業利益	4,604	△5,483	△4,005	△776	3,584	1,664
税引後営業利益(NOPAT)	3,195	△3,805	3,195	△538	2,487	1,154
営業外収益	794	1,159	2,986	3,934	1,455	1,400
営業外費用	936	1,285	1,783	1,798	2,173	5,565
利息費用合計 ①	588	617	621	536	590	792
経常利益 ②	4,462	△5,610	△2,801	1,359	2,866	△2,500
EBIT[経常利益] ①+②	5,050	△4,993	△2,180	1,895	3,456	△1,708
EBITDA	10,471	705	3,434	7,042	8,075	3,039
特別利益	0	0	593	7,333	4,110	9,122
特別損失	660	5,810	1,026	1,421	1,818	6,192
税金等調整前当期純利益	3,801	△11,420	△3,234	7,271	5,158	429
法人税等合計	1,377	57	△901	2,110	2,119	1,095
当期純利益 ⑩	2,424	△11,478	△2,333	5,161	3,038	△666
非支配株主に帰属する当期純利益	4	△70	△570	△323	22	△1
親会社株主に帰属する当期純利益	2,420	△11,407	△1,762	5,484	3,016	△664
その他の包括利益 ⑪	△3,430	1,221	1,713	1,214	5,326	△253
包括利益 ⑩+⑪	△1,006	△10,256	△619	6,376	8,365	△919
非支配株主に係る包括利益	4	△70	△570	△323	22	△1
親会社株主に係る包括利益	△1,010	△10,186	△48	6,699	8,342	△917

EBITDA ＝EBIT＋固定資産償却額（減価償却費、無形固定資産償却額）

＝経常利益＋利息費用合計＋固定資産償却額

東宝株式会社

[単位：百万円]

連結キャッシュ・フロー計算書	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	5 年 2 月期	6 年 2 月期	7 年 2 月期
営業活動によるCF	55,892	12,512	53,460	45,404	43,350	51,617
営業活動による CF(小計の金額)	67,425	29,324	55,958	59,973	59,189	70,244
法人税等の支払額	△13,625	△18,877	△4,156	△16,620	△18,882	△21,763
投資活動によるCF	△7,353	△27,226	△36,030	△9,175	△62,706	△18,465
設備投資額(有形)	△10,689	△9,517	△26,942	△16,922	△21,685	△32,532
設備投資額(有形＋無形)	△10,689	△9,517	△26,942	△16,922	△21,685	△32,532
財務活動によるCF	△8,407	△17,220	△12,482	△19,125	△11,630	△39,298
現金及び現金同等物の換算差額	△343	△683	1,566	2,677	1,282	330
現金及び現金同等物の純増加額	39,787	△32,618	6,513	19,780	△29,704	△5,815
現金及び現金同等物の期首残高	78,496	118,445	85,827	92,341	112,121	82,424
現金及び現金同等物の期末残高	118,445	85,827	92,341	112,121	82,424	76,608
<u>フリー・キャッシュ・フロー</u>						
フリー・キャッシュ・フロー ①	48,539	△14,714	17,430	36,229	△19,356	33,152
フリー・キャッシュ・フロー ②	60,072	2,098	19,928	50,798	△3,517	51,779
フリー・キャッシュ・フロー ③	46,447	△16,779	15,772	34,178	△22,399	30,016
フリー・キャッシュ・フロー ④	43,111	930	24,860	26,431	18,622	15,949
フリー・キャッシュ・フロー ⑤	23,955	47,178	63,264	35,235	87,234	112,206
<u>アクルーアルズ</u>						
アクルーアルズ・純利益純収支差額	△19,846	3,518	△27,436	△16,942	△6,220	△8,350
アクルーアルズ比率	△4.04	0.74	△5.45	△3.17	△1.01	△1.27
利益対キャッシュ・フロー比率	105.74	55.74	133.82	101.16	73.16	79.79

正味運転資本＝ (A) ・流動資産 － 流動負債

東映株式会社

[単位：百万円]

連結キャッシュ・フロー計算書	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	7 年 3 月期
営業活動によるCF	23,669	1,767	14,479	27,323	22,076	33,646
営業活動による CF(小計の金額)	29,484	6,082	17,688	31,120	32,606	39,323
法人税等の支払額	△7,528	△6,301	△6,229	△7,059	△13,413	△8,842
投資活動によるCF	△3,989	△7,801	△17,860	△7,815	△9,805	△17,466
設備投資額(有形)	△4,064	△3,356	△7,316	△4,498	△4,353	△8,276
設備投資額(有形＋無形)	△4,470	△3,718	△7,664	△5,531	△5,094	△9,023
財務活動によるCF	△5,573	5,441	△3,403	△6,599	△7,542	△4,620
現金及び現金同等物の換算差額	△165	276	809	1,017	1,885	△501
現金及び現金同等物の純増加額	13,940	△316	△5,974	13,924	6,614	11,058
現金及び現金同等物の期首残高	49,739	63,680	63,364	57,390	71,315	77,929
現金及び現金同等物の期末残高	63,680	63,364	57,390	71,315	77,929	88,987
<u>フリー・キャッシュ・フロー</u>						
フリー・キャッシュ・フロー ①	19,680	△6,034	△3,381	19,508	12,271	16,180
フリー・キャッシュ・フロー ②	25,495	△1,719	△172	23,305	22,801	21,857
フリー・キャッシュ・フロー ③	17,967	△8,020	△6,401	16,246	9,388	13,015
フリー・キャッシュ・フロー ④	17,486	△3,937	3,795	18,538	14,099	21,458
フリー・キャッシュ・フロー ⑤	31,920	18,645	37,532	58,020	47,173	31,002
<u>アクルーアルズ</u>						
アクルーアルズ・純利益純収支差額	△9,469	8,159	△1,093	△543	△1,807	△8,567
アクルーアルズ比率	△3.15	2.52	△0.31	△0.14	△0.44	△1.85
利益対キャッシュ・フロー比率	107.57	13.60	81.30	75.19	75.24	95.71

正味運転資本＝ (A) ・流動資産 － 流動負債

松竹株式会社

[単位：百万円]

連結キャッシュ・フロー計算書	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	5 年 2 月期	6 年 2 月期	7 年 2 月期
営業活動によるCF	11,965	△8,144	4,806	6,061	8,134	△586
営業活動による CF(小計の金額)	13,313	△3,610	5,250	6,068	8,806	629
法人税等の支払額	△1,279	△237	△692	△293	△1,030	△1,248
投資活動によるCF	3,660	△3,106	△1,668	9,706	△15,236	△3,659
設備投資額(有形)	△6,308	△2,120	△2,263	△864	△15,475	△3,811
設備投資額(有形＋無形)	△6,602	△2,308	△2,395	△1,058	△15,707	△4,008
財務活動によるCF	△13,086	8,019	△4,977	△13,507	11,781	△1,533
現金及び現金同等物の換算差額	0	0	0	0	0	0
現金及び現金同等物の純増加額	2,538	△3,232	△1,839	2,260	4,679	△5,779
現金及び現金同等物の期首残高	18,711	21,250	18,017	16,531	16,013	20,692
現金及び現金同等物の期末残高	21,250	18,017	16,531	16,013	20,692	14,912
<u>フリー・キャッシュ・フロー</u>						
フリー・キャッシュ・フロー ①	15,625	△11,250	3,138	15,767	△7,102	△4,245
フリー・キャッシュ・フロー ②	16,953	△6,716	3,582	15,774	△6,430	△3,030
フリー・キャッシュ・フロー ③	15,674	△6,953	2,890	15,481	△7,460	△4,278
フリー・キャッシュ・フロー ④	5,432	△6,155	2,163	4,717	△7,931	△4,627
フリー・キャッシュ・フロー ⑤	19,752	8,373	△16	5,045	27,228	10,221
<u>アクルーアルズ</u>						
アクルーアルズ・純利益純収支差額	△8,110	10,149	△1,178	△12,511	△7,939	△1,190
アクルーアルズ比率	△4.15	5.31	△0.62	△7.00	△3.76	△0.57
利益対キャッシュ・フロー比率	259.88	148.53	△120.00	△781.06	226.95	△35.22

正味運転資本＝ (A) ・流動資産 － 流動負債



設問③ 財務分析表

東宝株式会社

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	5 年 2 月期	6 年 2 月期	7 年 2 月期	
<b>収益性分析</b>							
ROE	9.95%	3.81%	7.50%	8.22%	10.41%	9.22%	8.18%
売上高最終利益率	13.93%	7.65%	12.94%	13.68%	15.98%	13.84%	13.00%
自己資本回転率	0.71 回	0.51 回	0.59 回	0.60 回	0.65 回	0.67 回	0.62 回
ROE[包括利益(親会社株主)]	7.96%	4.42%	8.03%	8.27%	14.89%	12.69%	9.37%
ROA[営業利益]	11.12%	4.65%	8.18%	8.65%	10.30%	10.19%	8.84%
売上高営業利益率	20.11%	11.69%	17.49%	18.37%	20.91%	20.65%	18.20%
総資本(総資産)回転率	0.55 回	0.39 回	0.46 回	0.47 回	0.49 回	0.49 回	0.47 回
財務レバレッジ比率	1.30 倍	1.28 倍	1.26 倍	1.28 倍	1.33 倍	1.36 倍	1.30 倍
ROA[EBIT]	11.60%	5.02%	8.77%	9.22%	10.96%	10.16%	9.28%
ROA[EBITDA]	12.44%	5.73%	9.66%	10.34%	11.80%	11.19%	10.19%
ROA[NOPAT]	7.72%	3.23%	5.67%	6.00%	7.14%	7.07%	6.13%
ROA[経常利益]	11.59%	5.01%	8.76%	9.22%	10.96%	10.15%	9.28%
ROA[税金等調整前純利益]	11.72%	4.92%	9.11%	9.74%	11.65%	10.41%	9.59%
ROA[当期純利益]	8.02%	3.31%	6.35%	6.72%	8.13%	7.06%	6.59%
ROA[最終利益]	7.70%	3.04%	6.05%	6.44%	7.87%	6.83%	6.32%
ROIC	16.05%	6.89%	12.77%	13.53%	15.52%	15.24%	13.33%
ROIC[純資産+有利子負債]	9.36%	3.96%	6.73%	7.30%	8.40%	9.01%	7.46%
売上総利益率	43.16%	35.66%	41.52%	44.46%	46.08%	46.15%	42.83%
売上原価率	56.83%	64.33%	58.47%	55.53%	53.91%	53.83%	57.15%
売上高販管費比率	23.05%	23.97%	24.03%	26.09%	25.16%	25.50%	24.63%
売上高総原価率	79.88%	88.30%	82.50%	81.62%	79.08%	79.34%	81.78%
売上高EBIT比率	20.96%	12.62%	18.74%	19.57%	22.24%	20.60%	19.12%
売上高EBITDA 比率	24.80%	17.21%	23.05%	24.22%	26.05%	25.41%	23.46%
売上高 NOPAT 比率	13.95%	8.11%	12.13%	12.74%	14.50%	14.33%	12.62%
売上高経常利益率	20.95%	12.60%	18.73%	19.57%	22.24%	20.58%	19.11%
売上高税引前利益率	21.19%	12.36%	19.47%	20.66%	23.64%	21.09%	19.73%
売上高総費用比率	85.50%	91.67%	86.41%	85.73%	83.50%	85.69%	86.42%
売上高減価償却費比率	3.83%	4.58%	3.91%	3.89%	3.61%	4.58%	4.07%
売上高研究開発費比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
販管費対マージン比率	53.40%	67.21%	57.87%	58.68%	54.62%	55.25%	57.83%
総原価対マージン比率	185.05%	247.58%	198.66%	183.58%	171.63%	171.89%	193.06%
償却費対マージン比率	8.88%	12.85%	9.44%	8.76%	7.85%	9.94%	9.62%
売上高営業キャッシュ・フロー比率	21.27%	6.51%	23.40%	18.58%	15.29%	16.48%	16.92%
売上高フリー・キャッシュ・フロー比率	18.47%	△7.66%	7.63%	16.15%	△6.83%	10.58%	6.39%
自己資本フリー・キャッシュ・フロー比率	12.91%	△3.91%	4.40%	8.85%	△4.30%	6.92%	4.15%
総資本営業キャッシュ・フロー比率	11.39%	2.64%	10.63%	8.50%	7.03%	7.90%	8.01%
設備投資対営業キャッシュ・フロー比率	△19.12%	△76.06%	△50.39%	△37.26%	△50.02%	△63.02%	△49.31%
設備投資対純利益比率	△28.04%	△59.47%	△86.80%	△48.53%	△46.36%	△72.59%	△56.96%

# 東映株式会社

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	7 年 3 月期	
<b>収益性分析</b>							
ROE	6.56%	3.93%	4.59%	7.28%	6.16%	6.27%	5.79%
売上高最終利益率	8.03%	6.77%	7.64%	8.62%	8.15%	8.74%	7.99%
自己資本回転率	0.82 回	0.59 回	0.60 回	0.84 回	0.76 回	0.72 回	0.72 回
ROE[包括利益(親会社株主)]	4.16%	9.65%	5.51%	6.17%	10.74%	11.26%	7.91%
ROA[営業利益]	7.38%	4.16%	5.29%	9.98%	7.42%	8.04%	7.05%
売上高営業利益率	15.56%	12.07%	15.15%	20.84%	17.12%	19.53%	16.71%
総資本(総資産)回転率	0.47 回	0.34 回	0.35 回	0.48 回	0.43 回	0.41 回	0.41 回
財務レバレッジ比率	1.74 倍	1.71 倍	1.72 倍	1.76 倍	1.76 倍	1.75 倍	1.74 倍
ROA[EBIT]	8.47%	5.80%	6.70%	10.60%	8.60%	8.65%	8.13%
ROA[EBITDA]	9.65%	6.91%	7.70%	11.50%	9.50%	9.59%	9.14%
ROA[NOPAT]	5.08%	2.78%	3.54%	6.63%	4.94%	5.26%	4.70%
ROA[経常利益]	8.44%	5.77%	6.68%	10.57%	8.58%	8.62%	8.11%
ROA[税金等調整前純利益]	8.79%	5.49%	6.39%	10.16%	8.60%	9.00%	8.07%
ROA[当期純利益]	6.14%	3.90%	4.68%	7.11%	6.09%	6.29%	5.70%
ROA[最終利益]	3.78%	2.24%	2.57%	3.95%	3.39%	3.39%	3.22%
ROIC	11.56%	6.38%	8.12%	16.00%	12.18%	13.42%	11.28%
ROIC[純資産＋有利子負債]	6.51%	3.42%	4.41%	8.39%	6.13%	6.53%	5.89%
売上総利益率	36.25%	37.06%	39.97%	40.98%	39.03%	41.84%	39.18%
売上原価率	63.74%	62.93%	60.02%	59.01%	61.96%	58.15%	60.96%
売上高販管費比率	20.69%	24.98%	24.82%	20.13%	21.91%	22.30%	22.47%
売上高総原価率	84.43%	87.92%	84.84%	79.15%	82.87%	80.46%	83.27%
売上高EBIT比率	17.99%	17.48%	19.88%	23.10%	20.66%	22.30%	20.23%
売上高EBITDA 比率	20.50%	20.82%	22.85%	25.06%	22.80%	24.71%	22.79%
売上高 NOPAT 比率	10.80%	8.37%	10.51%	14.46%	11.88%	13.56%	11.59%
売上高経常利益率	17.93%	17.38%	19.82%	23.03%	20.61%	22.22%	20.16%
売上高税引前利益率	18.69%	16.54%	18.95%	22.14%	20.66%	21.84%	19.80%
売上高総費用比率	86.95%	88.25%	86.10%	84.50%	85.36%	83.78%	85.82%
売上高減価償却費比率	2.50%	3.34%	2.97%	1.96%	2.13%	2.40%	2.55%
売上高研究開発費比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
販管費対マージン比率	57.07%	67.42%	62.09%	49.14%	56.13%	53.30%	57.52%
総原価対マージン比率	232.88%	237.24%	212.24%	193.16%	212.28%	192.27%	213.34%
償却費対マージン比率	6.91%	9.01%	7.43%	4.78%	5.47%	5.75%	6.55%
売上高営業キャッシュ・フロー比率	16.74%	1.64%	12.31%	15.67%	12.88%	18.70%	12.99%
売上高フリー・キャッシュ・フロー比率	13.92%	△5.60%	△2.87%	11.18%	7.16%	8.99%	5.46%
自己資本フリー・キャッシュ・フロー比率	11.31%	△3.16%	△1.68%	9.17%	5.18%	6.11%	4.48%
総資本営業キャッシュ・フロー比率	7.87%	0.54%	4.15%	7.19%	5.36%	7.25%	5.39%
設備投資対営業キャッシュ・フロー比率	△18.88%	△210.41%	△52.93%	△20.24%	△23.07%	△26.81%	△58.72%
設備投資対純利益比率	△24.22%	△29.37%	△46.89%	△20.46%	△20.29%	△30.91%	△28.69%

## 松竹株式会社

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	5 年 2 月期	6 年 2 月期	7 年 2 月期	
<b>収益性分析</b>							
ROE	2.63%	△13.27%	△2.20%	6.66%	3.35%	△0.70%	△0.58%
売上高最終利益率	2.48%	△21.75%	△2.45%	7.01%	3.53%	△0.79%	△2.00%
自己資本回転率	1.07 回	0.61 回	0.90 回	0.94 回	0.95 回	0.90 回	0.90 回
ROE[包括利益(親会社株主)]	△1.11%	△12.70%	△0.05%	7.75%	8.83%	△0.98%	0.29%
ROA[営業利益]	2.28%	△2.84%	△2.11%	△0.42%	1.84%	△0.79%	△0.34%
売上高営業利益率	4.72%	△10.45%	6.41%	△0.99%	4.19%	1.98%	0.98%
総資本(総資産)回転率	0.48 回	0.27 回	0.38 回	0.43 回	0.44 回	0.40 回	0.40 回
財務レバレッジ比率	2.21 倍	2.26 倍	2.37 倍	2.21 倍	2.16 倍	2.24 倍	2.24 倍
ROA[EBIT]	2.58%	△2.61%	△1.15%	1.05%	1.63%	△0.81%	0.11%
ROA[EBITDA]	5.19%	0.36%	1.81%	3.83%	4.14%	1.45%	2.80%
ROA[NOPAT]	1.63%	△1.99%	1.69%	△0.30%	1.17%	0.55%	0.45%
ROA[経常利益]	2.28%	△2.93%	△1.48%	0.76%	1.35%	△1.19%	△0.20%
ROA[税金等調整前純利益]	1.94%	△5.97%	△1.71%	4.06%	2.44%	0.20%	0.16%
ROA[当期純利益]	1.24%	△6.00%	△1.23%	2.88%	1.43%	△0.31%	△0.33%
ROA[最終利益]	△0.51%	△5.32%	△0.25%	3.74%	3.95%	△0.43%	0.19%
ROIC	2.71%	△3.38%	2.91%	△0.53%	2.45%	1.07%	0.87%
ROIC[純資産+有利子負債]	2.00%	△2.39%	2.07%	△0.37%	1.50%	0.70%	0.50%
売上総利益率	42.12%	36.50%	35.40%	40.80%	42.11%	42.68%	39.93%
売上原価率	57.87%	63.49%	64.59%	59.19%	57.88%	57.31%	60.05%
売上高販管費比率	37.40%	46.96%	40.97%	41.80%	37.91%	40.70%	40.95%
売上高総原価率	95.27%	110.45%	105.57%	100.99%	95.80%	98.01%	101.01%
売上高EBIT比率	5.18%	△9.52%	△3.03%	2.42%	4.04%	△2.03%	△0.49%
売上高EBITDA 比率	10.74%	1.34%	4.78%	9.00%	9.45%	3.62%	6.49%
売上高 NOPAT 比率	3.27%	△7.25%	4.44%	△0.68%	2.91%	1.37%	0.67%
売上高経常利益率	4.57%	△10.69%	△3.89%	1.73%	3.35%	△2.97%	△1.31%
売上高税引前利益率	3.89%	△21.77%	△4.50%	9.29%	6.03%	0.51%	△1.09%
売上高総費用比率	97.52%	121.89%	103.24%	93.41%	96.45%	100.79%	113.30%
売上高減価償却費比率	5.56%	10.87%	7.82%	6.58%	5.41%	5.65%	6.98%
売上高研究開発費比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
販管費対マージン比率	88.78%	128.65%	115.74%	102.43%	90.03%	95.35%	103.49%
総原価対マージン比率	226.16%	302.58%	298.20%	247.47%	227.48%	229.60%	255.24%
償却費対マージン比率	13.20%	29.77%	22.07%	16.13%	12.84%	13.24%	17.88%
売上高営業キャッシュ・フロー比率	12.27%	△15.53%	6.69%	7.74%	9.52%	△0.69%	3.33%
売上高フリー・キャッシュ・フロー比率	16.02%	△21.45%	4.36%	20.15%	△8.31%	△5.05%	0.95%
自己資本フリー・キャッシュ・フロー比率	17.20%	△14.03%	3.92%	18.25%	△7.52%	△4.56%	2.21%
総資本営業キャッシュ・フロー比率	6.12%	△4.25%	2.54%	3.38%	3.85%	△0.28%	1.90%
設備投資対営業キャッシュ・フロー比率	△55.17%	28.33%	△49.83%	△17.45%	△193.10%	683.95%	66.12%
設備投資対純利益比率	△272.35%	20.10%	102.65%	△20.49%	△517.01%	601.80%	△14.21%

# 東宝株式会社

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	5 年 2 月期	6 年 2 月期	7 年 2 月期	
<b>生産性分析</b>							
<b>従業員数</b>							
従業員数(連結) 常勤職員 (人)	3,257	3,305	3,239	3,297	3,617	3,873	3,431
従業員数(連結) 臨時従業員 (人)	3,349	2,648	2,644	2,866	3,476	3,334	3,052
従業員数合計(連結) (人)	6,606	5,953	5,883	6,163	7,093	7,207	6,484
<b>従業員 1 人当たり指標</b>							
従業員 1 人当たり売上高(万円)	3,977	3,224	3,881	3,963	3,994	4,345	3,897
従業員 1 人当たり売上総利益(万円)	1,717	1,150	1,612	1,762	1,840	2,005	1,681
従業員 1 人当たり営業利益(万円)	800	377	679	728	835	897	719
従業員 1 人当たり最終利益(万円)	554	246	502	542	638	601	513
従業員 1 人当たり営業 CF(万円)	846	210	908	736	611	716	671
従業員 1 人当たりフリーCF(万円)	734	△247	296	587	△272	459	259
従業員 1 人当たり資産(万円)	7,421	7,959	8,542	8,666	8,682	9,061	8,388
<b>時間当たり指標</b>							
1 日当たり売上高(万円)	101,063	73,826	87,833	93,959	108,979	120,450	97,685
1 日当たり売上総利益(万円)	43,626	26,331	36,476	41,778	50,218	55,599	42,338
1 日当たり営業利益(万円)	20,329	8,633	15,364	17,261	22,788	24,878	18,208
1 日当たり最終利益(万円)	14,080	5,649	11,372	12,857	17,416	16,675	13,008
1 日当たり営業 CF(万円)	21,496	4,812	20,561	17,463	16,673	19,852	16,809
1 日当たりフリーCF(万円)	18,668	△5,659	6,703	13,934	△7,444	12,750	6,492
<b>人件費</b>							
人件費(販管費のみ) (百万円)	20,949	18,239	20,014	20,994	24,579	27,727	22,083
従業員 1 人当たり販管費内人件費(万円)	317	306	340	340	346	384	338
売上高人件費比率	7.97%	9.50%	8.76%	8.59%	8.67%	8.85%	8.72%
提出会社 平均給与(万円)	873	850	880	897	1,030	1,084	935
提出会社 平均年齢	42.1	39.2	39.5	39.3	39.1	38.7	39.6
提出会社 従業員数合計(人)	404	388	357	360	405	449	393
<b>付加価値</b>							
付加価値(万円)	7,779,400	4,409,000	6,348,300	6,983,300	8,814,900	9,826,200	7,360,183
労働分配率	26.92%	41.36%	31.52%	30.06%	27.88%	28.21%	30.99%
資本分配率	73.08%	58.64%	68.48%	69.94%	72.12%	71.79%	69.00%
労働生産性[付加価値](万円)	1,177	740	1,079	1,133	1,242	1,363	1,122
1 日当たり労働生産性[付加価値](万円)	4.52	2.84	4.15	4.35	4.77	5.24	4.31
1 時間当たり労働生産性[付加価値](万円)	0.56	0.35	0.51	0.54	0.59	0.65	0.53
設備生産性[有形固定資産]	51.27%	29.07%	37.37%	39.35%	39.20%	40.35%	39.43%
資本生産性[有形・無形固定資産]	49.08%	27.95%	36.22%	38.28%	38.01%	35.82%	37.56%
労働装備率[有形固定資産](万円)	2,296	2,547	2,887	2,879	3,170	3,378	2,859
売上高付加価値比率	29.60%	22.96%	27.79%	28.58%	31.10%	31.37%	28.56%

# 東映株式会社

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	7 年 3 月期	
<b>生産性分析</b>							
<b>従業員数</b>							
従業員数(連結) 常勤職員 (人)	1,023	1,371	1,456	1,488	1,532	1,764	1,439
従業員数(連結) 臨時従業員 (人)	631	616	654	576	563	479	586
従業員数合計(連結) (人)	1,654	1,987	2,110	2,064	2,095	2,243	2,025
<b>従業員 1 人当たり指標</b>							
従業員 1 人当たり売上高(万円)	8,548	5,418	5,571	8,448	8,179	8,022	7,364
従業員 1 人当たり売上総利益(万円)	3,100	2,008	2,227	3,462	3,193	3,357	2,891
従業員 1 人当たり営業利益(万円)	1,330	654	844	1,761	1,401	1,568	1,260
従業員 1 人当たり最終利益(万円)	686	367	425	728	667	701	596
従業員 1 人当たり営業 CF(万円)	1,431	89	686	1,324	1,054	1,500	1,081
従業員 1 人当たりフリーCF(万円)	1,190	△304	△160	945	586	721	40
従業員 1 人当たり資産(万円)	18,161	16,316	16,520	18,405	19,638	20,670	18,285
<b>時間当たり指標</b>							
1 日当たり売上高(万円)	54,375	41,403	45,207	67,061	65,902	69,201	57,192
1 日当たり売上総利益(万円)	19,714	15,344	18,072	27,482	25,728	28,958	22,550
1 日当たり営業利益(万円)	8,463	4,999	6,850	13,977	11,285	13,521	9,849
1 日当たり最終利益(万円)	4,368	2,802	3,453	5,779	5,373	6,047	4,637
1 日当たり営業 CF(万円)	9,103	680	5,569	10,509	8,491	12,941	7,882
1 日当たりフリーCF(万円)	7,569	△2,321	△1,300	7,503	4,720	6,223	3,732
<b>人件費</b>							
人件費(販管費のみ) (百万円)	21,313	12,502	13,088	14,261	14,900	15,684	15,291
従業員 1 人当たり販管費内人件費(万円)	1,289	2,030	2,001	2,476	2,647	3,274	2,286
売上高人件費比率	15.08%	11.61%	11.14%	8.18%	8.70%	8.72%	10.66%
提出会社 平均給与(万円)	851	821	846	892	857	871	856
提出会社 平均年齢	42.6	43.2	42.5	42.7	42.7	43.3	42.8
提出会社 従業員数合計(人)	347	357	365	368	381	434	375
<b>付加価値</b>							
付加価値(万円)	4,686,200	2,909,600	4,344,500	5,402,100	5,763,400	5,516,900	4,770,450
労働分配率	45.48%	42.97%	30.13%	26.40%	25.85%	28.43%	33.21%
資本分配率	54.52%	57.03%	69.87%	73.60%	74.10%	71.57%	66.79%
労働生産性[付加価値](万円)	2,833	1,464	2,059	2,617	2,751	2,459	2,364
1 日当たり労働生産性[付加価値](万円)	10.90	5.63	7.92	10.07	10.58	9.46	9.09
1 時間当たり労働生産性[付加価値](万円)	1.36	0.70	0.99	1.26	1.32	1.18	1.14
設備生産性[有形固定資産]	52.19%	32.57%	48.67%	59.77%	62.94%	56.28%	52.07%
資本生産性[有形・無形固定資産]	51.55%	32.16%	48.08%	58.61%	61.61%	55.13%	51.19%
労働装備率[有形固定資産](万円)	5,429	14,502	13,649	15,692	16,266	20,464	14,334
売上高付加価値比率	33.15%	27.03%	36.96%	30.98%	33.64%	30.66%	32.07%

## 松竹株式会社

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	5 年 2 月期	6 年 2 月期	7 年 2 月期	
<b>生産性分析</b>							
<b>従業員数</b>							
従業員数(連結) 常勤職員 (人)	1,363	1,427	1,464	1,433	1,421	1,439	1,424
従業員数(連結) 臨時従業員 (人)	315	283	284	289	297	309	296
従業員数合計(連結) (人)	1,678	1,610	1,748	1,722	1,718	1,748	1,704
<b>従業員 1 人当たり指標</b>							
従業員 1 人当たり売上高(万円)	5,809	3,256	4,109	4,541	4,972	4,804	4,582
従業員 1 人当たり売上総利益(万円)	2,447	1,188	1,454	1,853	2,094	2,050	1,848
従業員 1 人当たり営業利益(万円)	274	△340	△229	△45	208	95	△6
従業員 1 人当たり最終利益(万円)	144	△708	△100	318	175	△38	△34
従業員 1 人当たり営業 CF(万円)	713	△505	275	352	473	△33	212
従業員 1 人当たりフリーCF(万円)	931	△698	179	915	△413	△242	111
従業員 1 人当たり資産(万円)	1,164	1,187	1,079	1,038	1,229	1,195	1,149
<b>時間当たり指標</b>							
1 日当たり売上高(万円)	37,492	20,167	27,629	30,082	32,857	32,298	30,088
1 日当たり売上総利益(万円)	15,794	7,362	9,782	12,276	13,837	13,788	12,140
1 日当たり営業利益(万円)	1,770	△2,109	△1,540	△298	1,378	640	△26
1 日当たり最終利益(万円)	931	△4,387	△678	2,109	1,160	△255	△186
1 日当たり営業 CF(万円)	4,602	△3,132	1,848	2,331	3,128	△225	1,425
1 日当たりフリーCF(万円)	6,010	△4,327	1,207	6,064	△2,732	△1,633	765
<b>人件費</b>							
人件費(販管費のみ) (百万円)	11,031	9,073	10,064	10,432	10,921	11,123	10,441
従業員 1 人当たり販管費内人件費(万円)	657	563	575	605	635	636	612
売上高人件費比率	11.32%	17.30%	14.01%	13.34%	12.78%	13.25%	13.67%
提出会社 平均給与(万円)	826	780	773	798	817	847	807
提出会社 平均年齢	43.0	42.8	42.6	42.9	42.8	42.6	43.0
提出会社 従業員数合計(人)	572	588	585	597	601	600	591
<b>付加価値</b>							
付加価値(万円)	2,105,600	928,800	1,167,300	1,480,300	1,912,400	1,753,400	1,557,966
労働分配率	52.39%	97.69%	86.22%	70.47%	57.11%	63.44%	71.22%
資本分配率	47.61%	2.31%	13.78%	29.53%	42.89%	36.56%	28.78%
労働生産性[付加価値](万円)	1,255	577	668	860	1,113	1,003	913
1 日当たり労働生産性[付加価値](万円)	4.83	2.22	2.57	3.31	4.28	3.86	3.51
1 時間当たり労働生産性[付加価値](万円)	0.60	0.28	0.32	0.41	0.53	0.48	0.44
設備生産性[有形固定資産]	19.63%	8.98%	11.52%	15.91%	17.71%	16.24%	15.00%
資本生産性[有形・無形固定資産]	19.16%	8.79%	11.30%	11.59%	17.39%	15.96%	14.70%
労働装備率[有形固定資産](万円)	6,391	6,420	5,795	5,402	6,286	6,174	6,078
売上高付加価値比率	21.64%	17.71%	16.25%	18.93%	22.39%	20.52%	19.58%

# 東宝株式会社

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	5 年 2 月期	6 年 2 月期	7 年 2 月期	
<b>財政状態分析</b>							
長期的支払能力分析							
自己資本比率	76.65%	79.31%	78.74%	76.63%	73.05%	73.25%	76.27%
総資本利益剰余金比率	71.83%	75.37%	75.70%	75.68%	71.44%	71.37%	73.57%
総資本負債比率	20.82%	17.89%	18.57%	20.67%	21.28%	24.23%	20.58%
有利子負債比率	0.71%	0.73%	0.43%	0.47%	0.72%	0.46%	0.58%
純有利子負債對自己資本比率	△39.57%	△46.96%	△47.48%	△45.14%	△43.12%	△41.18%	△43.91%
負債資本比率	26.29%	21.79%	22.81%	26.05%	27.03%	31.98%	25.99%
利息カバー比率	1,621 倍	734 倍	1,784 倍	5,978 倍	7,879 倍	1,093 倍	3,181 倍
売上高利息費用比率	0.01%	0.02%	0.01%	0.00%	0.00%	0.02%	0.01%
営業キャッシュ・フロー対総負債比率	54.76%	14.75%	57.27%	41.12%	33.07%	32.62%	38.93%
有利子負債平均金利	0.97%	0.95%	1.09%	0.31%	0.18%	1.96%	0.91%
長期有利子負債対最終利益比率	0.055 倍	0.137 倍	0.067 倍	0.048 倍	0.070 倍	0.059 倍	0.072 倍
長期有利子負債対フリー・キャッシュ・フロー比率	0.042 倍	△0.137 倍	0.115 倍	0.036 倍	△0.164 倍	0.077 倍	△0.005 倍
有利子負債対 EBITDA 比率	0.054 倍	0.105 倍	0.042 倍	0.043 倍	0.061 倍	0.038 倍	0.057 倍
純有利子負債対 EBITDA 比率	△2.28 倍	△5.34 倍	△3.57 倍	△3.12 倍	△2.63 倍	△2.48 倍	△3.24 倍
長期運用安定性分析							
固定比率	71.95%	77.12%	79.51%	75.59%	88.77%	94.28%	81.20%
固定長期適合率	64.18%	68.81%	71.26%	68.17%	78.21%	82.65%	72.21%
短期的支払能力分析							
流動比率	388.25%	466.21%	395.24%	341.69%	301.56%	222.17%	352.52%
当座比率	167.44%	246.43%	213.09%	177.73%	170.00%	146.01%	186.78%
営業キャッシュ・フロー対流動負債比率	98.70%	31.69%	112.48%	69.04%	62.70%	56.76%	71.89%
手元流動性比率(月商ベース)	3.1 カ月	4.7 カ月	4.1 カ月	4.3 カ月	3.3 カ月	3.1 カ月	3.7 カ月
正味運転資本 (A)	163,239	144,555	140,335	158,946	139,362	111,109	142,924
正味運転資本 (B)	123,506	105,592	99,788	114,013	99,327	72,406	102,438
正味運転資本 (C)	14,531	10,854	11,964	7,785	17,942	54,369	19,574



# 東映株式会社

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	7 年 3 月期	
<b>財政状態分析</b>							
長期的支払能力分析							
自己資本比率	57.89%	58.72%	57.59%	55.96%	57.47%	57.07%	57.45%
総資本利益剰余金比率	42.52%	41.38%	40.87%	41.27%	41.09%	39.48%	41.11%
総資本負債比率	25.66%	24.69%	25.08%	25.46%	23.13%	23.58%	24.80%
有利子負債比率	3.73%	6.03%	5.46%	4.54%	3.82%	4.14%	4.62%
純有利子負債対自己資本比率	△53.16%	△48.50%	△53.97%	△56.81%	△61.03%	△61.46%	△55.82%
負債資本比率	34.52%	32.79%	33.48%	34.15%	30.09%	30.85%	32.64%
利息カバー比率	302.90 倍	174.30 倍	354.08 倍	349.45 倍	406.84 倍	288.71 倍	337.59 倍
売上高利息費用比率	0.06%	0.10%	0.06%	0.07%	0.05%	0.08%	0.07%
営業キャッシュ・フロー対総負債比率	30.70%	2.21%	16.56%	28.25%	23.20%	30.78%	21.95%
有利子負債平均金利	0.74%	0.55%	0.34%	0.66%	0.55%	0.72%	0.59%
長期有利子負債対最終利益比率	0.48 倍	0.99 倍	0.86 倍	0.99 倍	0.97 倍	0.70 倍	0.83 倍
長期有利子負債対フリー・キャッシュ・フロー比率	0.27 倍	△1.20 倍	△2.29 倍	0.76 倍	1.11 倍	0.68 倍	△0.11 倍
有利子負債対 EBITDA 比率	0.38 倍	0.87 倍	0.70 倍	0.39 倍	0.39 倍	0.43 倍	0.52 倍
純有利子負債対 EBITDA 比率	△3.18 倍	△4.11 倍	△4.03 倍	△2.76 倍	△3.93 倍	△4.40 倍	△3.73 倍
長期運用安定性分析							
固定比率	87.68%	89.14%	83.89%	79.34%	76.45%	82.64%	83.30%
固定長期適合率	77.29%	78.44%	74.79%	69.70%	67.62%	72.87%	73.45%
短期的支払能力分析							
流動比率	222.10%	227.97%	232.67%	269.75%	314.61%	276.16%	257.21%
当座比率	192.83%	189.93%	188.07%	227.11%	266.35%	237.33%	216.94%
営業キャッシュ・フロー対流動負債比率	50.25%	3.78%	26.02%	47.48%	40.94%	54.39%	33.70%
手元流動性比率(月商ベース)	6.0 カ月	7.6 カ月	8.3 カ月	6.4 カ月	7.3 カ月	7.0 カ月	7.1 カ月
正味運転資本 (A)	57,514	59,824	73,834	97,683	115,734	108,985	85,595
正味運転資本 (B)	62,672	71,568	84,537	99,262	117,181	116,467	91,948
正味運転資本 (C)	9,531	13,792	14,037	23,546	22,155	23,662	17,787



## 松竹株式会社

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	5 年 2 月期	6 年 2 月期	7 年 2 月期	
<b>財政状態分析</b>							
長期的支払能力分析							
自己資本比率	46.48%	41.94%	42.40%	48.32%	44.69%	44.55%	44.73%
総資本利益剰余金比率	11.34%	5.40%	4.49%	7.59%	7.66%	7.23%	7.29%
総資本負債比率	53.26%	57.84%	57.18%	51.63%	55.26%	55.41%	55.10%
有利子負債比率	34.89%	40.92%	38.78%	32.59%	33.75%	34.08%	35.83%
純有利子負債対自己資本比率	△0.37%	17.37%	11.66%	△6.91%	△8.54%	0.81%	2.33%
負債資本比率	113.97%	137.20%	133.54%	106.75%	123.51%	124.26%	123.21%
利息カバー比率	12.28 倍	△5.65 倍	11.32 倍	2.87 倍	9.40 倍	4.85 倍	5.84 倍
売上高利息費用比率	0.60%	1.28%	0.86%	0.69%	0.69%	0.94%	0.83%
営業キャッシュ・フロー対総負債比率	11.50%	△7.36%	4.45%	6.56%	6.97%	△0.51%	3.60%
有利子負債平均金利	0.86%	0.78%	0.84%	0.91%	0.82%	1.11%	0.88%
長期有利子負債対最終利益比率	21.17 倍	△5.54 倍	△28.49 倍	6.43 倍	15.52 倍	△73.65 倍	△10.76 倍
長期有利子負債対フリー・キャッシュ・フロー比率	2.60 倍	△10.48 倍	△14.84 倍	1.80 倍	3.81 倍	3.02 倍	△2.34 倍
有利子負債対 EBITDA 比率	6.51 倍	111.00 倍	21.32 倍	8.28 倍	8.83 倍	23.43 倍	29.90 倍
純有利子負債対 EBITDA 比率	2.02 倍	45.73 倍	7.61 倍	1.44 倍	1.50 倍	5.15 倍	10.58 倍
長期運用安定性分析							
固定比率	121.05%	131.82%	129.08%	109.91%	116.52%	118.09%	121.08%
固定長期適合率	77.37%	73.68%	79.32%	78.02%	77.88%	77.41%	77.28%
短期的支払能力分析							
流動比率	105.37%	120.69%	86.94%	84.59%	96.84%	97.35%	98.63%
当座比率	83.69%	81.25%	64.50%	61.83%	61.10%	55.56%	67.99%
営業キャッシュ・フロー対流動負債比率	34.18%	△27.84%	12.15%	16.14%	18.69%	△1.46%	8.64%
手元流動性比率(月商ベース)	2.6 カ月	4.1 カ月	2.8 カ月	2.4 カ月	2.8 カ月	2.1 カ月	2.8 カ月
正味運転資本 (A)	1,881	6,053	△5,167	△5,789	△1,374	△1,062	△909
正味運転資本 (B)	1,882	10,030	7,519	8,636	7,625	6,238	6,988
正味運転資本 (C)	5,615	6,642	6,713	6,765	3,941	10,138	6,635

# 東宝株式会社

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	5 年 2 月期	6 年 2 月期	7 年 2 月期	
<b>成長性分析</b>							
売上高増加率	——	△26.95%	18.97%	6.97%	15.98%	10.52%	4.24%
販管費増加率	——	△24.03%	19.29%	16.13%	11.88%	11.99%	7.05%
人件費(販管費のみ)増加率	——	△12.94%	9.73%	4.90%	17.08%	12.81%	6.32%
営業利益増加率	——	△57.53%	77.96%	12.34%	32.02%	9.16%	12.32%
EBIT増加率	——	△56.04%	76.63%	11.69%	31.80%	2.35%	13.29%
EBITDA 増加率	——	△49.33%	59.37%	12.41%	24.78%	7.78%	11.00%
NOPAT 増加率	——	△57.53%	77.96%	12.34%	32.02%	9.17%	14.79%
経常利益増加率	——	△56.06%	76.89%	11.74%	31.81%	2.27%	13.33%
税金等調整前純利益増加率	——	△57.34%	87.37%	13.51%	32.70%	△1.39%	14.97%
当期純利益増加率	——	△58.03%	93.97%	12.34%	34.12%	△4.18%	15.64%
最終利益増加率	——	△59.97%	101.31%	13.06%	35.47%	△4.25%	17.12%
営業活動によるCF増加率	——	△56.51%	89.47%	5.76%	7.15%	18.70%	12.91%
フリー・キャッシュ・フロー増加率	——	△69.69%	18.45%	108.15%	△46.54%	71.38%	16.35%
総資産増加率	——	△3.36%	6.06%	6.28%	15.39%	6.05%	6.08%
資金性資産合計増加率	——	18.21%	5.64%	△1.46%	5.96%	0.77%	5.82%
正味運転資本増加率	——	△11.45%	△2.92%	13.26%	△12.32%	△20.27%	△6.74%
有形固定資産増加率	——	△0.06%	12.02%	4.46%	26.72%	8.29%	10.29%
固定資産増加率	——	7.16%	8.59%	△1.68%	31.66%	10.72%	11.29%
事業投下資本増加率	——	△11.25%	△0.59%	7.97%	21.69%	2.43%	3.65%
負債増加率	——	△16.93%	10.09%	18.27%	18.72%	20.74%	10.18%
流動負債増加率	——	△30.30%	20.44%	38.36%	5.14%	31.54%	13.04%
固定負債増加率	——	△0.26%	1.10%	△2.57%	38.74%	8.69%	9.14%
有利子負債合計増加率	——	△1.22%	△36.61%	16.00%	75.41%	△32.82%	4.15%
短期有利子負債増加率	——	△1.29%	△86.57%	528.71%	5.30%	△65.99%	63.36%
長期有利子負債増加率	——	△1.17%	△0.74%	△33.79%	140.07%	△19.41%	16.99%
純資産増加率	——	0.21%	5.19%	3.55%	14.43%	2.08%	5.09%
自己資本増加率	——	△0.01%	5.29%	3.43%	9.92%	6.33%	4.99%
株主資本増加率	——	△0.50%	5.17%	3.60%	5.84%	3.14%	3.45%
利益剰余金増加率	——	1.39%	6.51%	6.72%	8.84%	5.92%	5.79%
サステナブル成長率	767.89%	132.38%	589.41%	619.58%	739.87%	539.22%	564.72%
従業員数合計増加率	——	△9.89%	△1.18%	4.76%	15.08%	1.61%	2.08%
従業員数(連結)(常勤職員)増加率	——	1.47%	△1.99%	1.80%	9.69%	7.08%	3.61%
従業員数(連結)(臨時従業員)増加率	——	△21.19%	△0.15%	8.32%	21.21%	△4.10%	0.82%

# 東映株式会社

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	7 年 3 月期	
<b>成長性分析</b>							
売上高増加率	——	△23.85%	9.19%	48.34%	△1.73%	5.00%	7.39%
販管費増加率	——	△8.05%	8.48%	20.34%	6.94%	6.89%	6.92%
人件費(販管費のみ)増加率	——	△41.34%	4.69%	9.04%	4.48%	△5.26%	△3.57%
営業利益増加率	——	△40.93%	37.03%	104.04%	△19.27%	19.82%	20.14%
EBIT増加率	——	△26.06%	24.15%	72.48%	△12.08%	13.49%	14.40%
EBITDA 増加率	——	△22.66%	19.81%	62.71%	△10.61%	13.80%	12.61%
NOPAT 増加率	——	△40.93%	37.03%	104.03%	△19.25%	19.81%	20.13%
経常利益増加率	——	△26.11%	24.51%	72.48%	△12.08%	13.24%	14.41%
税金等調整前純利益増加率	——	△32.50%	25.09%	73.35%	△8.29%	11.02%	13.73%
当期純利益増加率	——	△31.42%	29.13%	65.37%	△7.15%	16.32%	14.45%
最終利益増加率	——	△35.95%	23.24%	67.37%	△7.02%	12.53%	12.03%
営業活動によるCF増加率	——	△92.54%	719.58%	88.63%	△19.20%	52.41%	153.78%
フリー・キャッシュ・フロー増加率	——	△130.66%	△43.98%	△676.81%	△37.10%	31.86%	△177.14%
総資産増加率	——	7.93%	7.51%	8.98%	8.30%	12.69%	9.08%
資金性資産合計増加率	——	7.94%	13.84%	8.36%	24.63%	23.43%	15.64%
正味運転資本増加率	——	4.02%	23.41%	32.30%	18.49%	△5.83%	14.48%
有形固定資産増加率	——	△0.52%	△0.07%	1.26%	1.32%	6.05%	1.61%
固定資産増加率	——	11.17%	0.67%	2.55%	7.60%	21.11%	8.62%
事業投下資本増加率	——	16.01%	0.63%	6.29%	5.87%	11.49%	8.06%
負債増加率	——	3.86%	9.20%	10.62%	△1.59%	14.86%	7.39%
流動負債増加率	——	△0.75%	19.04%	3.41%	△6.28%	14.72%	6.03%
固定負債増加率	——	11.10%	△4.59%	23.25%	5.30%	15.04%	10.02%
有利子負債合計増加率	——	74.39%	△2.72%	△9.29%	△8.82%	22.05%	15.12%
短期有利子負債増加率	——	115.25%	△8.37%	△80.10%	△6.11%	286.21%	61.37%
長期有利子負債増加率	——	32.05%	6.80%	93.29%	△9.23%	△18.68%	20.84%
純資産増加率	——	9.33%	6.96%	8.44%	11.66%	12.04%	9.69%
自己資本増加率	——	9.46%	5.46%	5.91%	11.21%	11.93%	8.60%
株主資本増加率	——	3.58%	5.26%	8.33%	6.90%	7.35%	6.20%
利益剰余金増加率	——	5.06%	6.18%	10.05%	7.84%	8.27%	7.48%
サステナブル成長率	6.95%	3.94%	5.58%	8.86%	7.30%	7.55%	6.03%
従業員数合計増加率	——	20.13%	6.19%	△2.18%	1.50%	7.06%	6.54%
従業員数(連結)(常勤職員)増加率	——	34.02%	6.20%	2.19%	2.96%	15.14%	12.10%
従業員数(連結)(臨時従業員)増加率	——	△2.38%	6.17%	△11.93%	△2.26%	△14.93%	△5.07%

## 松竹株式会社

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	5 年 2 月期	6 年 2 月期	7 年 2 月期	
<b>成長性分析</b>							
売上高増加率	——	△46.21%	37.00%	8.88%	9.23%	△1.70%	1.44%
販管費増加率	——	△32.50%	19.54%	11.06%	△0.92%	5.53%	0.54%
人件費(販管費のみ)増加率	——	△17.75%	10.92%	3.66%	4.69%	1.85%	0.67%
営業利益増加率	——	△219.09%	△26.96%	△80.62%	△561.86%	△53.57%	△188.42%
EBIT増加率	——	△198.87%	△56.34%	△187.02%	82.37%	△149.42%	△101.86%
EBITDA 増加率	——	△93.27%	△387.02%	105.07%	14.67%	△62.37%	△84.58%
NOPAT 増加率	——	△219.09%	△183.96%	△116.83%	△562.26%	△58.59%	△190.12%
経常利益増加率	——	△225.70%	△50.07%	△148.52%	110.89%	△187.23%	△100.13%
税金等調整前純利益増加率	——	△399.08%	△71.70%	△324.96%	△29.19%	△91.68%	△183.32%
当期純利益増加率	——	△573.43%	△79.67%	△321.43%	△41.28%	△121.94%	△227.55%
最終利益増加率	——	△571.36%	△84.55%	△410.00%	△45.18%	△122.08%	△246.63%
営業活動によるCF増加率	——	△168.90%	△159.00%	26.11%	△34.21%	107.20%	△74.96%
フリー・キャッシュ・フロー増加率	——	△171.80%	△121.67%	402.46%	△145.04%	△40.23%	△15.26%
総資産増加率	——	△2.12%	△1.27%	△5.23%	18.08%	△1.06%	1.68%
資金性資産合計増加率	——	△2.02%	2.36%	2.22%	22.83%	△6.07%	3.86%
正味運転資本増加率	——	221.80%	△185.35%	12.04%	△76.26%	△22.71%	△14.91%
有形固定資産増加率	——	△3.61%	△2.00%	△8.16%	16.08%	△0.06%	0.45%
固定資産増加率	——	△1.61%	△0.97%	△4.89%	14.94%	0.56%	1.61%
事業投下資本増加率	——	0.32%	△5.13%	△9.70%	10.33%	2.08%	△0.42%
負債増加率	——	6.30%	△2.40%	△14.48%	26.39%	△0.80%	3.00%
流動負債増加率	——	△16.43%	35.25%	△5.06%	15.85%	△8.05%	4.31%
固定負債増加率	——	17.82%	△15.93%	△19.80%	33.59%	3.52%	3.84%
有利子負債合計増加率	——	14.81%	△6.42%	△20.40%	△22.28%	△0.07%	2.04%
短期有利子負債増加率	——	△11.45%	53.74%	△0.20%	6.19%	△8.57%	7.94%
長期有利子負債増加率	——	23.48%	△20.66%	△29.67%	32.59%	4.46%	2.04%
純資産増加率	——	△11.60%	0.28%	6.99%	9.22%	△1.39%	0.70%
自己資本増加率	——	△11.70%	△0.19%	7.94%	9.24%	△1.39%	0.78%
株主資本増加率	——	△14.12%	△2.58%	7.33%	3.52%	△1.36%	△1.44%
利益剰余金増加率	——	△53.37%	△17.88%	60.16%	19.17%	△6.79%	0.26%
サステナブル成長率	2.04%	△14.30%	△3.53%	5.39%	2.73%	△1.14%	△1.45%
従業員数合計増加率	——	△4.05%	8.57%	△1.49%	△0.23%	1.75%	0.91%
従業員数(連結)(常勤職員)増加率	——	4.69%	2.59%	△2.12%	△0.84%	1.27%	1.12%
従業員数(連結)(臨時従業員)増加率	——	△10.16%	0.35%	1.76%	2.77%	4.04%	△0.25%

## 東宝株式会社

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	5 年 2 月期	6 年 2 月期	7 年 2 月期	
<b>活動性・能率性分析</b>							
債権回転率	13.09 回	8.19 回	9.51 回	9.69 回	8.70 回	7.08 回	9.37 回
棚卸資産回転率	17.14 回	11.91 回	14.14 回	13.97 回	12.66 回	9.86 回	13.28 回
仕入債務回転率	7.55 回	6.10 回	6.61 回	5.41 回	4.80 回	4.94 回	5.90 回
正味運転資本回転率	1.76 回	1.25 回	1.60 回	1.63 回	1.90 回	2.50 回	1.77 回
売上債権回転日数	27.88 日	44.56 日	38.38 日	37.66 日	41.95 日	51.55 日	40.33 日
棚卸資産回転日数	21.29 日	30.64 日	25.81 日	26.12 日	28.83 日	37.01 日	28.28 日
仕入債務回転日数	48.34 日	59.83 日	55.21 日	67.46 日	76.04 日	73.88 日	63.46 日
正味運転資本回転日数	207.39 日	292.00 日	228.13 日	223.93 日	192.11 日	146.00 日	214.93 日
キャッシュ・コンバージョン・サイクル	0.83 日	15.37 日	8.98 日	△3.68 日	△5.26 日	14.68 日	5.15 日
固定資産回転率	0.96 回	0.69 回	0.76 回	0.78 回	0.79 回	0.73 回	0.79 回
有形固定資産回転率	1.74 回	1.27 回	1.42 回	1.41 回	1.41 回	1.34 回	1.43 回
固定資産回転日数	380.21 日	528.99 日	480.26 日	467.95 日	462.03 日	500.00 日	469.91 日
有形固定資産回転日数	209.77 日	287.40 日	257.04 日	258.87 日	258.87 日	272.39 日	257.39 日
手元流動性回転率	4.05 回	2.63 回	2.95 回	2.92 回	3.35 回	3.87 回	3.30 回

## 東映株式会社

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	7 年 3 月期	
<b>活動性・能率性分析</b>							
売上債権回転率	6.54 回	5.49 回	5.45 回	5.81 回	4.55 回	4.52 回	5.39 回
棚卸資産回転率	8.50 回	5.54 回	4.27 回	5.36 回	5.79 回	6.31 回	5.96 回
仕入債務回転率	3.90 回	3.35 回	2.92 回	3.39 回	3.18 回	3.13 回	3.31 回
正味運転資本回転率	2.66 回	1.83 回	1.76 回	2.03 回	1.61 回	1.60 回	1.92 回
売上債権回転日数	55.81 日	66.48 日	66.97 日	62.82 日	80.22 日	80.75 日	68.84 日
棚卸資産回転日数	42.94 日	65.88 日	85.48 日	68.10 日	63.04 日	57.84 日	63.88 日
仕入債務回転日数	93.59 日	108.96 日	125.00 日	107.67 日	114.78 日	116.61 日	111.10 日
正味運転資本回転日数	137.22 日	199.45 日	207.39 日	179.80 日	226.71 日	228.13 日	196.45 日
キャッシュ・コンバージョン・サイクル	5.16 日	23.40 日	27.45 日	23.25 日	28.48 日	21.98 日	21.62 日
固定資産回転率	0.72 回	0.52 回	0.54 回	0.79 回	0.73 回	0.67 回	0.66 回
有形固定資産回転率	1.57 回	1.20 回	1.32 回	1.94 回	1.88 回	1.90 回	1.64 回
固定資産回転日数	506.94 日	701.92 日	675.93 日	462.03 日	500.00 日	544.78 日	565.26 日
有形固定資産回転日数	232.48 日	304.17 日	276.52 日	188.14 日	194.15 日	192.11 日	231.26 日
手元流動性回転率	2.18 回	1.54 回	1.52 回	1.99 回	1.72 回	1.71 回	1.79 回

## 松竹株式会社

財務分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	5 年 2 月期	6 年 2 月期	7 年 2 月期	
<b>活動性・能率性分析</b>							
売上債権回転率	13.30 回	7.97 回	10.16 回	9.89 回	12.66 回	12.26 回	11.04 回
棚卸資産回転率	9.82 回	5.72 回	7.33 回	7.89 回	8.36 回	6.08 回	7.53 回
仕入債務回転率	7.59 回	5.31 回	6.90 回	6.58 回	6.77 回	6.23 回	6.56 回
正味運転資本回転率	△252.54 回	13.22 回	162.16 回	△14.28 回	△23.85 回	△68.94 回	△30.71 回
売上債権回転日数	27.44 日	45.80 日	35.93 日	36.91 日	28.83 日	29.77 日	34.11 日
棚卸資産回転日数	37.17 日	63.81 日	49.80 日	46.26 日	43.66 日	60.03 日	50.12 日
仕入債務回転日数	48.09 日	68.74 日	52.90 日	55.47 日	53.91 日	58.59 日	56.28 日
正味運転資本回転日数	△1.45 日	27.61 日	2.25 日	△25.56 日	△15.30 日	△5.29 日	△2.96 日
キャッシュ・コンバージョン・サイクル	16.52 日	40.87 日	32.83 日	27.70 日	18.58 日	31.21 日	27.95 日
固定資産回転率	0.61 回	0.33 回	0.46 回	0.52 回	0.54 回	0.50 回	0.49 回
有形固定資産回転率	0.92 回	0.50 回	0.70 回	0.80 回	0.85 回	0.78 回	0.76 回
固定資産回転日数	598.36 日	1106.06 日	793.48 日	701.92 日	675.93 日	730.00 日	767.63 日
有形固定資産回転日数	396.74 日	730.00 日	521.43 日	456.25 日	429.41 日	467.95 日	500.30 日
手元流動性回転率	4.81 回	2.63 回	4.09 回	4.75 回	4.71 回	4.78 回	4.30 回

設問④ 企業価値・株価分析表

東宝株式会社

企業価値・株価分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	5 年 2 月期	6 年 2 月期	7 年 2 月期	
<b>株式投資指標</b>							
株価（円）	3,325 (2020/2/28)	4,000 (2021/2/26)	4,785 (2022/2/28)	4,740 (2023/2/28)	4,862 (2024/2/29)	7,086 (2025/2/28)	4,799
株価上昇率 ①	——	20.30%	19.62%	△0.94%	2.57%	45.74%	17.45%
発行済株式総数（株）	186,490,633 (2020/2/29)	186,490,633 (2021/2/28)	186,490,633 (2022/2/28)	186,490,633 (2023/2/28)	186,490,633 (2024/2/29)	186,490,633 (2025/2/28)	186,490,633
株式時価総額（百万円）	620,081	745,962	892,357	883,965	906,717	1,321,472	895,092
企業価値（市場評価）（百万円）	623,603	749,441	894,562	886,523	911,204	1,324,486	898,303
剰余金の配当（百万円）	8,099	9,863	6,205	8,385	10,494	17,212	10,043
EPS（円）	204.84	82.07	166.65	190.07	259.94	252.75	192.72
BPS[自己資本]（円）	2,088	2,111	2,237	2,340	2,592	2,821	2,364
DPS（円）	45.31	55.11	34.97	47.67	60.24	100.34	56.83
PER	16.23 倍	48.73 倍	28.71 倍	24.93 倍	18.70 倍	28.03 倍	27.55 倍
PER[経常利益]	11.26 倍	30.83 倍	20.85 倍	18.48 倍	14.38 倍	20.50 倍	19.38 倍
PER[営業利益]	11.73 倍	33.23 倍	22.33 倍	19.69 倍	15.30 倍	20.42 倍	20.45 倍
PER[売上総利益](PGMR)	5.46 倍	10.89 倍	9.40 倍	8.13 倍	6.94 倍	9.14 倍	8.32 倍
PSR	2.35 倍	3.88 倍	3.90 倍	3.61 倍	3.20 倍	4.21 倍	3.52 倍
PBR[自己資本]	1.59 倍	1.89 倍	2.13 倍	2.02 倍	1.87 倍	2.51 倍	2.00 倍
PDR	73.38 倍	72.58 倍	136.83 倍	99.43 倍	80.71 倍	70.61 倍	88.92 倍
株式益回り	6.16%	2.05%	3.48%	4.00%	5.34%	3.56%	4.09%
配当利回り ②	1.36%	1.37%	0.73%	1.01%	1.23%	1.41%	1.18%
配当性向	22.12%	67.15%	20.98%	25.08%	23.17%	39.69%	33.03%
内部留保率	77.88%	32.85%	79.02%	74.92%	76.83%	60.31%	66.96%
株式投資収益率 =①+②	——	21.67%	20.35%	0.06%	3.80%	47.15%	18.60%
EPS成長率	——	△59.93%	103.05%	14.05%	36.76%	△2.76%	18.23%
<b>EBITDA 倍率法</b>							
EV/EBITDA 倍率（自社）	7.23 倍	17.24 倍	13.38 倍	11.82 倍	9.65 倍	14.13 倍	12.24 倍
3 社平均の EV/EBITDA 倍率	7.63 倍	125.45 倍	67.24 倍	11.12 倍	8.76 倍	25.76 倍	40.99 倍
事業価値の簡易概算額（百万円）	497,255	4,142,986	3,538,908	657,915	646,716	2,049,723	1,922,251
株式1株の価値の簡易概算額(円)	3,464	23,162	19,984	4,519	4,508	12,047	11,281

PER [経常利益] = 株式時価総額 ÷ 経常利益

PER [営業利益] = 株式時価総額 ÷ 営業利益

PER [売上総利益] = 株式時価総額 ÷ 売上総利益

PSR = 株式時価総額 ÷ 売上高

# 東映株式会社

企業価値・株価分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	7 年 3 月期	
<b>株式投資指標</b>							
株価（円）	2,712 (2020/3/31)	4,778 (2021/3/29)	3,390 (2022/3/31)	3,430 (2023/3/31)	3,760 (2024/3/29)	5,060 (2025/3/31)	3,855
株価上昇率 ①	——	76.18%	△29.05%	1.18%	9.62%	34.57%	18.50%
発行済株式総数（株）	14,768,909 (2020/3/31)	14,768,909 (2021/3/29)	14,768,909 (2022/3/31)	14,768,909 (2023/3/31)	14,768,909 (2024/3/31)	73,844,545 (2025/3/31)	24,614,848
株式時価総額（百万円）	40,053	70,566	50,067	50,657	55,531	373,653	106,755
企業価値（市場評価）（百万円）	51,273	90,133	69,100	67,920	71,270	392,863	123,760
剰余金の配当（百万円）	1,739	1,675	773	773	902	902	1,127
EPS（円）	881.07	565.11	696.48	1,165.74	1,083.99	406.62	799.84
BPS[自己資本]（円）	2,416	14,769	15,576	16,496	18,346	49,322	19,487
DPS（円）	134.91	129.95	59.97	59.97	69.98	23.33	79.69
PER	3.08 倍	8.45 倍	4.85 倍	2.94 倍	3.47 倍	12.44 倍	5.87 倍
PER[経常利益]	1.38 倍	3.29 倍	1.88 倍	1.10 倍	1.37 倍	4.89 倍	2.32 倍
PER[営業利益]	1.59 倍	4.74 倍	2.45 倍	1.22 倍	1.65 倍	5.57 倍	2.87 倍
PER[売上総利益] (PGMR)	0.68 倍	1.54 倍	0.93 倍	0.62 倍	0.72 倍	2.60 倍	1.18 倍
PSR	0.28 倍	0.66 倍	0.43 倍	0.29 倍	0.32 倍	1.91 倍	0.65 倍
PBR[自己資本]	0.20 倍	0.31 倍	0.21 倍	0.20 倍	0.98 倍	1.18 倍	0.51 倍
PDR	19.62 倍	35.59 倍	54.43 倍	54.98 倍	258.06 倍	347.29 倍	130.00 倍
株式益回り	32.49%	11.83%	20.55%	33.99%	28.83%	8.04%	22.62%
配当利回り ②	5.10%	2.81%	1.84%	1.82%	0.39%	0.29%	2.04%
配当性向	15.31%	22.99%	8.61%	5.14%	6.46%	5.74%	14.71%
内部留保率	84.69%	77.01%	91.39%	94.86%	93.54%	94.26%	89.29%
株式投資収益率 =①+②	——	78.99%	△27.21%	3.00%	10.01%	34.86%	19.93%
EPS成長率	——	△35.86%	23.25%	67.38%	△7.01%	62.49%	△2.95%
<b>EBITDA 倍率法</b>							
EV/EBITDA 倍率（自社）	△1.81 倍	△0.97 倍	△2.17 倍	△1.60 倍	△2.27 倍	4.75 倍	△0.68 倍
3 社平均の EV/EBITDA 倍率	7.63 倍	125.45 倍	67.24 倍	11.12 倍	8.76 倍	25.76 倍	40.99 倍
事業価値の簡易概算額（百万円）	221,194	2,812,714	1,806,268	486,033	342,244	1,145,315	1,135,628
株式1株の価値の簡易概算額(円)	21,237	196,700	129,639	41,087	32,944	17,712	73,220



## 松竹株式会社

企業価値・株価分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	5 年 2 月期	6 年 2 月期	7 年 2 月期	
<b>株式投資指標</b>							
株価（円）	11,610 (2020/2/28)	15,900 (2021/2/26)	11,930 (2022/2/28)	10,970 (2023/2/28)	10,075 (2024/2/29)	11,610 (2025/2/28)	12,016
株価上昇率 ①	——	36.95%	△24.96%	△8.04%	△8.15%	15.23%	2.20%
発行済株式総数（株）	13,937,857 (2020/2/29)	13,937,857 (2021/2/28)	13,937,857 (2022/2/28)	13,937,857 (2023/2/28)	13,937,857 (2024/2/29)	13,937,857 (2025/2/28)	13,937,857
株式時価総額（百万円）	161,819	221,612	166,279	152,898	140,424	161,819	167,475
企業価値（市場評価）（百万円）	229,977	299,866	239,505	211,180	211,692	233,032	237,542
剰余金の配当（百万円）	414	414	414	414	414	414	414
EPS（円）	175.18	△825.82	△127.57	397.01	218.30	△48.05	△35.16
BPS[自己資本]（円）	6,573	5,805	5,794	625	6,829	6,733	5,393
DPS（円）	29.97	29.97	29.97	29.97	29.96	29.96	29.97
PER	66.27 倍	△19.25 倍	△93.52 倍	27.63 倍	46.15 倍	△241.62 倍	△35.72 倍
PER[経常利益]	35.94 倍	△39.15 倍	△58.83 倍	111.51 倍	48.57 倍	△64.18 倍	5.64 倍
PER[営業利益]	34.84 倍	△40.06 倍	△41.14 倍	△195.27 倍	38.84 倍	96.41 倍	△17.73 倍
PER[売上総利益](PGMR)	3.91 倍	11.47 倍	6.48 倍	4.75 倍	3.87 倍	4.48 倍	5.83 倍
PSR	1.66 倍	4.22 倍	2.31 倍	1.95 倍	1.64 倍	1.92 倍	2.28 倍
PBR[自己資本]	1.76 倍	2.73 倍	2.05 倍	17.54 倍	1.47 倍	1.72 倍	4.54 倍
PDR	387.39 倍	530.53 倍	398.06 倍	366.03 倍	336.28 倍	387.52 倍	400.97 倍
株式益回り	1.51%	△5.19%	△1.07%	3.62%	2.17%	△0.41%	0.11%
配当利回り ②	△0.26%	△0.19%	△0.25%	△0.27%	△0.30%	△0.26%	△0.25%
配当性向	△17.11%	△3.63%	△23.50%	7.55%	13.73%	△62.35%	△8.52%
内部留保率	82.89%	103.63%	123.50%	92.45%	86.27%	162.35%	108.52%
株式投資収益率 =①+②	——	36.76%	△25.21%	△8.31%	△8.45%	14.79%	1.95%
EPS成長率	——	△571.41%	△84.55%	△411.21%	△45.01%	△122.01%	△246.84%
<b>EBITDA 倍率法</b>							
EV/EBITDA 倍率（自社）	17.48 倍	360.08 倍	56.03 倍	23.15 倍	18.89 倍	58.40 倍	89.01 倍
3 社平均の EV/EBITDA 倍率	7.63 倍	125.45 倍	67.24 倍	11.12 倍	8.76 倍	25.76 倍	40.99 倍
事業価値の簡易概算額（百万円）	79,894	88,442	230,902	78,307	70,737	78,285	104,428
株式1株の価値の簡易概算額(円)	4,211	4,032	14,692	4,891	4,205	4,493	6,087

## 東宝株式会社

企業価値・株価分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	5 年 2 月期	6 年 2 月期	7 年 2 月期	
<b>資本コスト</b>							
法定実効税率	30.62%	30.62%	30.62%	30.62%	30.62%	30.62%	30.62%
負債コスト	0.67%	0.66%	0.76%	0.22%	0.12%	1.36%	0.63%
無リスク利子率	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%
市場ポートフォリオの期待収益率	7.06%	7.06%	7.06%	7.06%	7.06%	7.06%	7.06%
$\beta$ (ベータ)	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06
株主資本コスト	2.49%	2.49%	2.49%	2.49%	2.49%	2.49%	2.49%
加重平均資本コスト	2.48%	2.48%	2.49%	2.48%	2.48%	2.49%	2.48%
<b>資本利益率-コスト・スプレッド</b>							
株主資本スプレッド	7.44%	1.41%	5.17%	5.81%	8.05%	6.85%	5.79%
総資本スプレッド	8.64%	2.17%	5.69%	6.17%	7.82%	7.70%	6.37%
全事業投下資本スプレッド	13.57%	4.41%	10.28%	11.05%	13.04%	12.75%	10.85%

## 東映株式会社

企業価値・株価分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	6 年 3 月期	7 年 3 月期	
<b>資本コスト</b>							
法定実効税率	30.62%	30.62%	30.62%	30.62%	30.62%	30.62%	30.62%
負債コスト	0.51%	0.38%	0.24%	0.46%	0.38%	0.50%	0.41%
無リスク利子率	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%
市場ポートフォリオの期待収益率	7.06%	7.06%	7.06%	7.06%	7.06%	7.06%	7.06%
$\beta$ (ベータ)	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55
株主資本コスト	4.87%	4.87%	4.87%	4.87%	4.87%	4.87%	4.87%
加重平均資本コスト	3.92%	3.90%	3.59%	3.75%	3.88%	4.67%	3.95%
<b>資本利益率-コスト・スプレッド</b>							
株主資本スプレッド	1.74%	△0.87%	△0.28%	2.40%	1.35%	1.41%	0.96%
総資本スプレッド	3.46%	0.26 %	1.70%	6.23%	3.54%	3.37%	3.09%
全事業投下資本スプレッド	7.64%	2.48%	4.53%	12.25%	8.30%	8.75%	7.33%

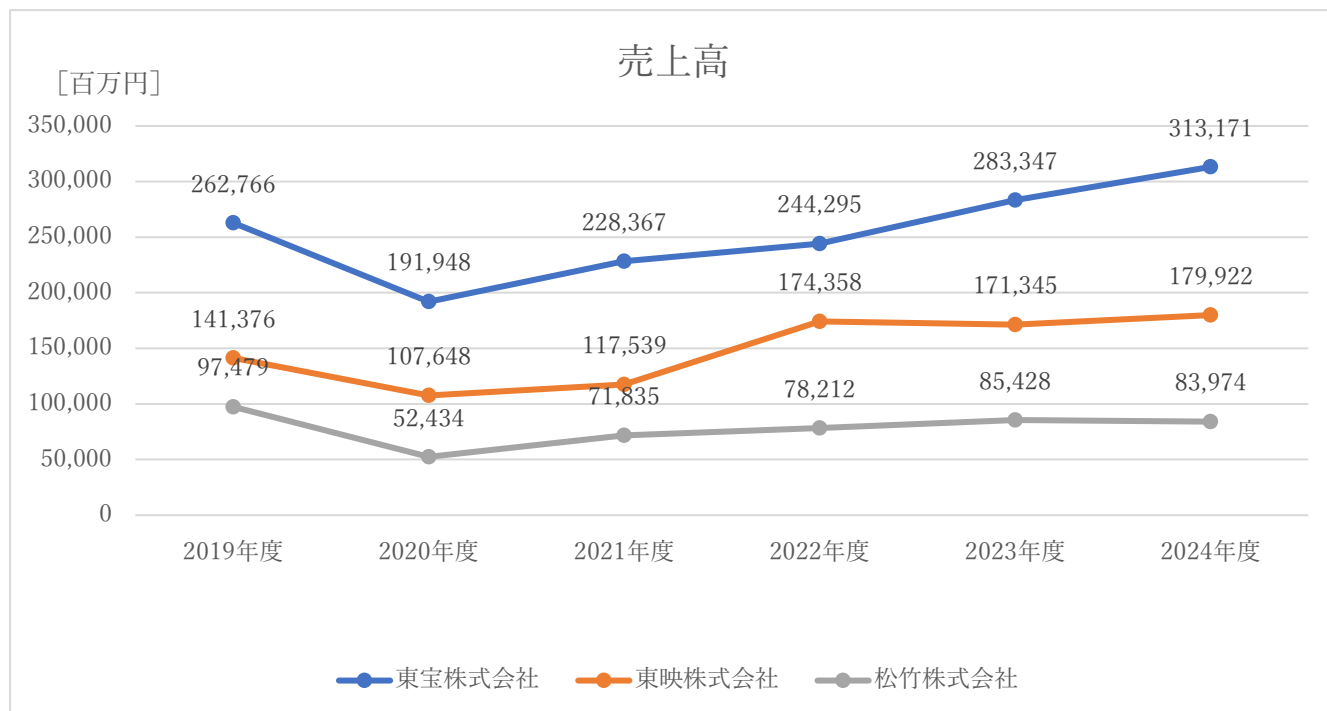
## 松竹株式会社

企業価値・株価分析表	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	平均
	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	5 年 2 月期	6 年 2 月期	7 年 2 月期	
<b>資本コスト</b>							
法定実効税率	30.62%	30.62%	30.62%	30.62%	30.62%	30.62%	30.62%
負債コスト	0.60%	0.54%	0.58%	0.63%	0.57%	0.77%	0.62%
無リスク利子率	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%
市場ポートフォリオの期待収益率	7.06%	7.06%	7.06%	7.06%	7.06%	7.06%	7.06%
$\beta$ (ベータ)	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29
株主資本コスト	3.60%	3.60%	3.60%	3.60%	3.60%	3.60%	3.60%
加重平均資本コスト	2.71%	2.80%	2.68%	2.78%	2.58%	2.74%	2.71%
<b>資本利益率-コスト・スプレッド</b>							
株主資本スプレッド	$\Delta 0.96\%$	$\Delta 16.94\%$	$\Delta 5.80\%$	2.99%	$\Delta 0.26\%$	$\Delta 4.31\%$	$\Delta 4.21\%$
総資本スプレッド	$\Delta 0.43\%$	$\Delta 5.64\%$	$\Delta 4.79\%$	$\Delta 3.20\%$	$\Delta 0.74\%$	$\Delta 3.53\%$	$\Delta 3.06\%$
全事業投下資本スプレッド	0.00%	$\Delta 6.18\%$	0.23%	$\Delta 3.31\%$	$\Delta 0.13\%$	$\Delta 1.67\%$	$\Delta 2.21\%$

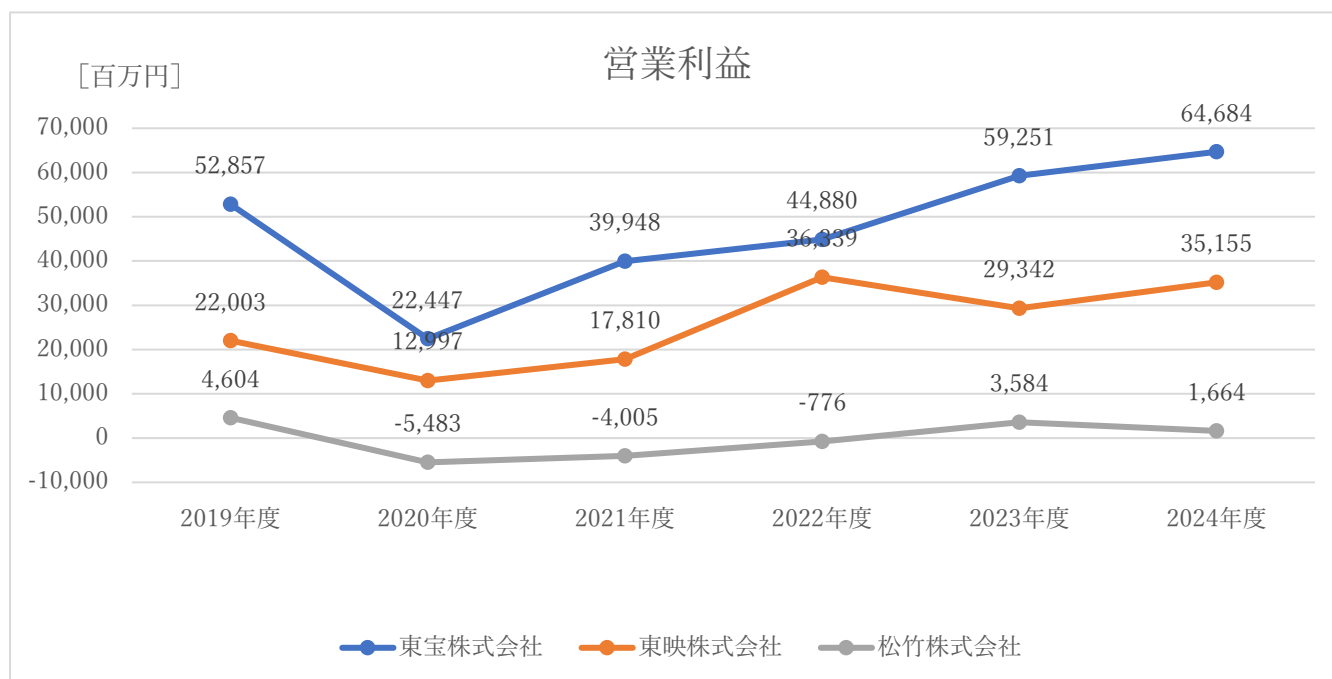
## 設問⑤ 財務諸表分析

### ① 収益性分析

#### 売上高(営業収入)



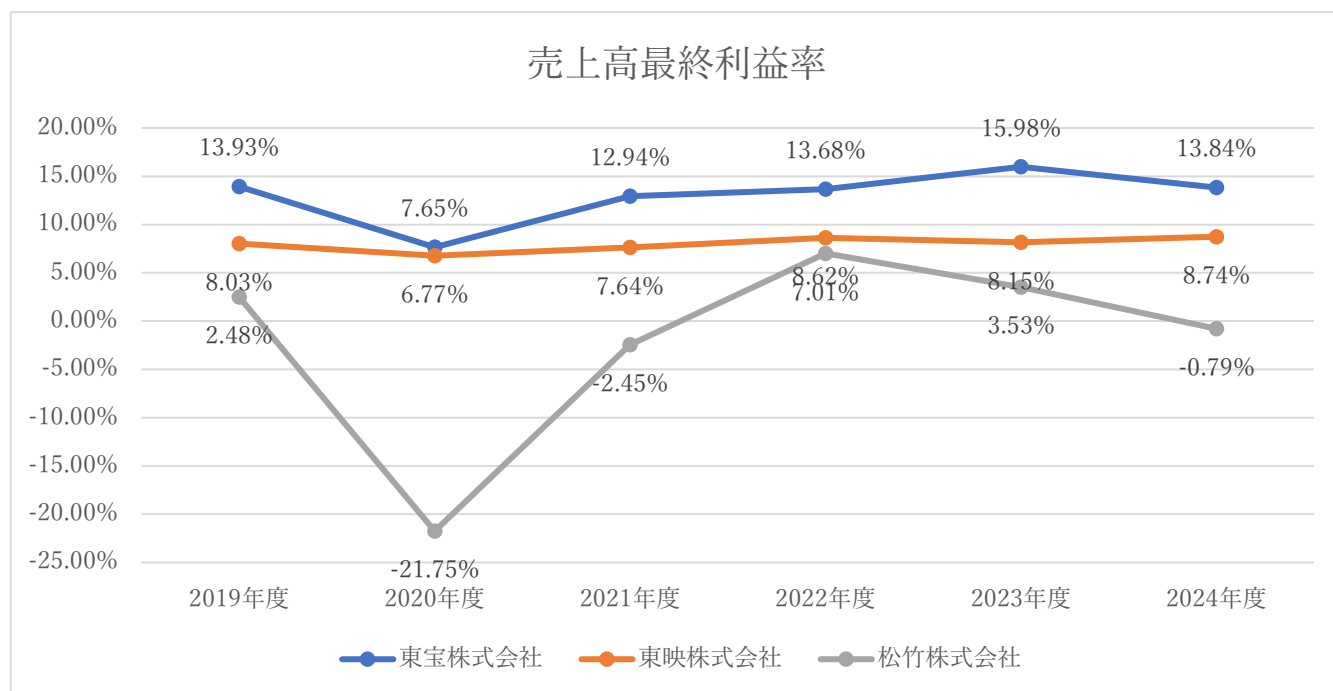
#### 営業利益



東宝株式会社は3社の中で一貫して高い売上高・営業利益を維持しており、特に2024年度は売上高・営業利益ともに過去最高を記録した。この2023年度と2024年度の急成長の背景には数々のメガヒット作品の存在があり、「鬼滅の刃」をはじめとするTOHO animation作品は国内外の配信権収入や商品化権収入としても大きく貢献している。これにより営業利益は646億円となり、「中期経営計画2025」で目標としたそれまでの最高益（528億円）を大きく更新した。東映株式会社は東宝株式会社と同様にコロナの影響により2020年度に業績が落ち込んだが、売上高・営業利益ともに東宝よりも変動幅が小さいのが特徴的である。2022年に「ONE PIECE FILM RED」と「THE FIRST SLAM DUNK」という2本のアニメ映画が大ヒットするなど特定のメガヒット作品に大きく左右されつつも、テレビドラマやキャラク

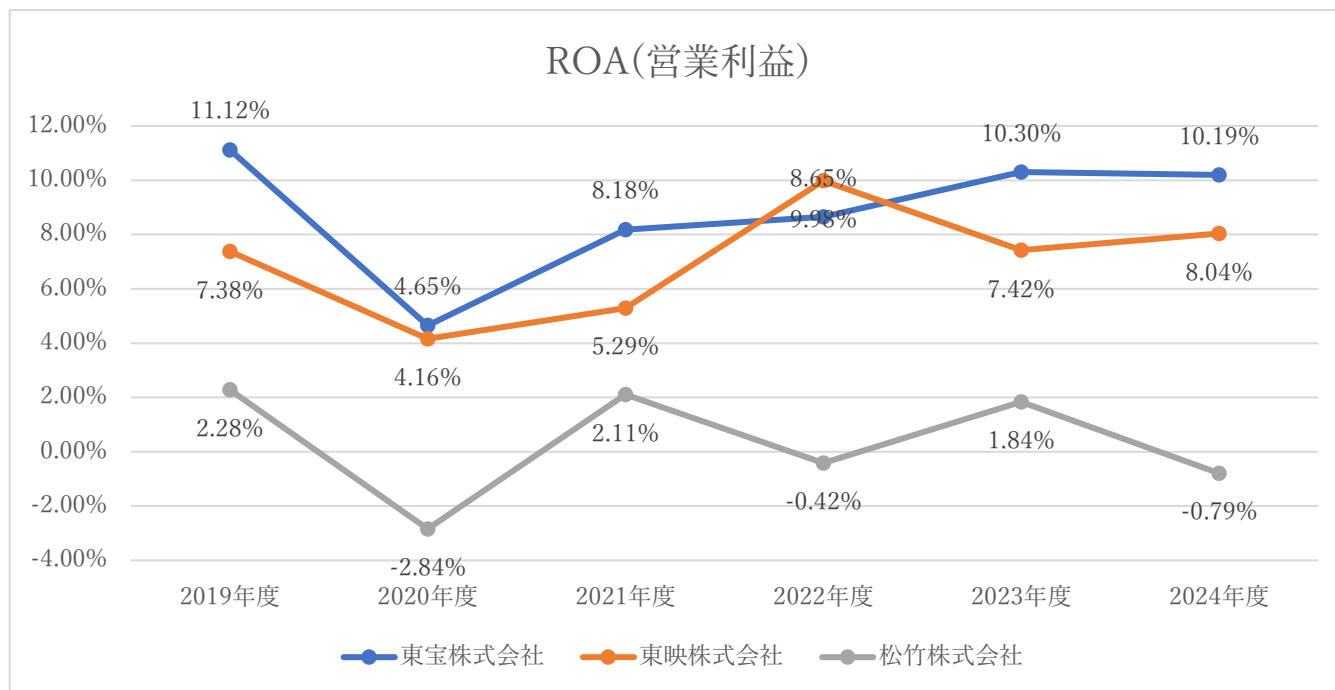
ターショーのイベントなど多角的に事業を展開しているため、安定的な推移となっている。松竹株式会社は 3 社の中で最も売上高・営業利益が低く、低迷している。東宝や東映と比較して映画事業でのヒット作に恵まれなかったことや歌舞伎座など演劇事業への注力といった独自の戦略が近年の業績の差につながっていると考えられる。

## 売上高最終利益率



売上最終利益率とは、売上高に占める当期純利益の割合を示す指標である。この比率が高いほど、企業はコストを抑えつつ高い収益を上げている、つまり経営効率がよいと判断できる。東宝株式会社と東映株式会社は 2020 年度にコロナの影響で少し落ち込んだが、安定的な推移をたどっている。しかし、松竹株式会社が 2020 年度に -21.75% と他の 2 社に比べて売上高最終利益率が大幅に下がっている。その理由は東宝株式会社や東映株式会社とは異なる事業構造にある。東宝株式会社や東映株式会社の主要事業が映画配給やアニメ事業であるのに対し、松竹株式会社は歌舞伎を中心とした演劇事業が主な収入源である。劇場運営や専属俳優を抱える演劇事業は、公演が中止・延期となっても人件費や維持費などの固定費が発生しつづけるため、映画事業単体よりも大幅な営業損失を計上することになったと考えられる。また、2024 年度がマイナスとなったのはあくまで特別損失という一時的な要因によるものである。特別損失を計上した主な理由は、BS 松竹東急の BS 放送事業からの撤退に伴う費用で、この BS 放送事業は放送事業を取り巻く市場環境の変化などから赤字が続いており、経営区立化のために撤退を決定した。

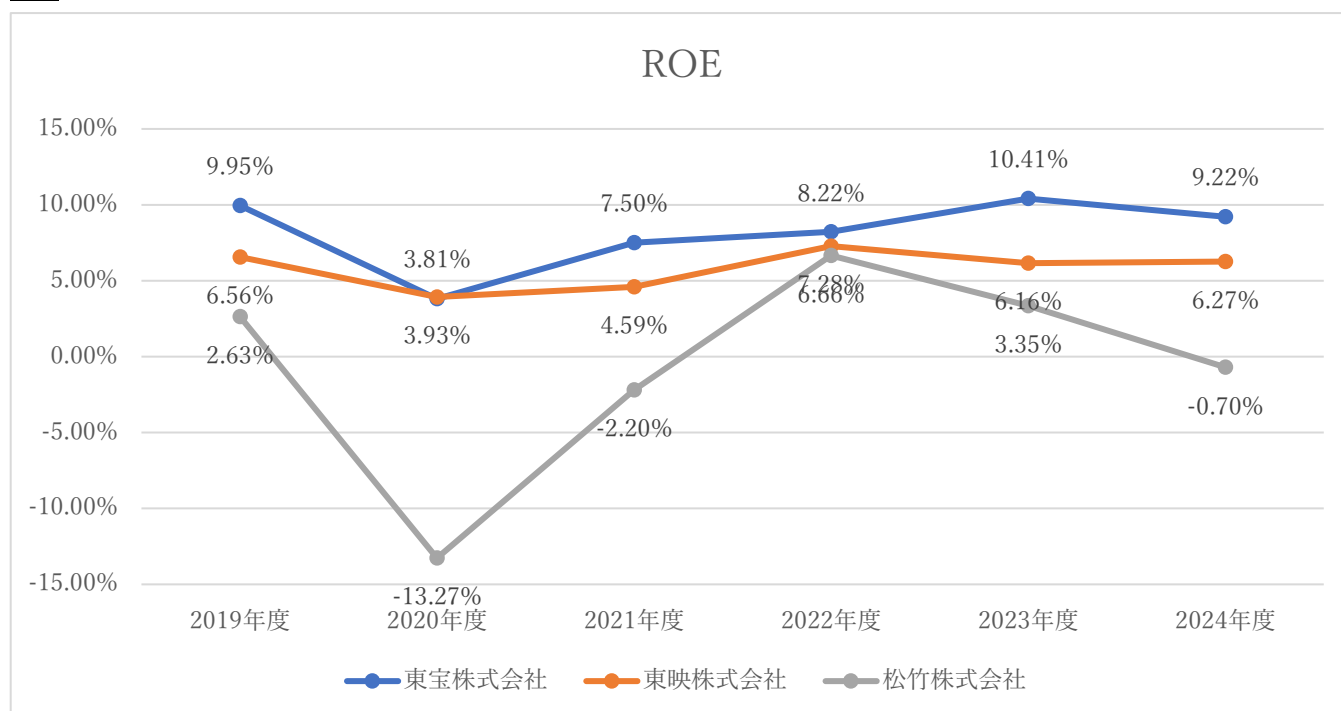
## ROA(営業利益)



ROAは総資産に対する営業利益の割合である。投下した総資産が、本業の営業活動においてどれほど効率的に利益を生んでいるかを判断できる。コロナ禍の収束に伴い、各社の業績は回復基調に乗ったが、特に東宝株式会社は2023年度以降10%超えを記録しており、非常に効率的な経営であるといえる。不動産事業の営業利益率は約25%~30%という不動産業界でも高い水準を維持しており、膨大な資産を抱えているため、ROAの計算では分母大きくしてしまうが、日比谷や新宿の一等地にある物件がそれ以上の利益を確実に生むため、経営の安定剤として機能している。こうした負けにくい安定した利益の土台の上に、アニメなどの爆発的なヒットが乗っかることで高いROAを記録していると考えられる。東映株式会社は安定したアニメ関連事業の展開により、コロナ禍からの回復後も安定したROAを維持している。2020年度のコロナ禍からわずか2年でROAを2倍以上にはね上げており、自社IPであるアニメ作品の爆発的なヒットが、いかに資産効率を高めるかが分かる。東宝株式会社が不動産事業という強固な下支えを持つのにに対し、東映株式会社は2020年度のように当たった時の爆発力が非常に大きいのが特徴で、コンテンツのヒットが直接的にROAを押し上げる構造になっている。松竹株式会社は映像関連や演劇事業は回復傾向にあり、営業利益自体は黒字に転換している。しかし、ROAはマイナスを記録する年が目立ち、プラスの年も1~2%台に留まっている。これは、本業での収益力に対し、総資産規模が大きいことなどが影響していると考えられる。松竹株式会社は、歌舞伎座などの伝統的な劇場や不動産を多く保有しているが、東宝株式会社に比べると、その資産を二次利用して資産以上の利益に変えるレバレッジが弱い。また、主な事業である実写映画や歌舞伎は制作費や興行リスクに対して、アニメ作品ほどの爆発的な利益を出しにくいという収益力の差がROAの差として現れている。

## ② ROE 分析

### ROE



ROE とは、株主が投資した資金を使い、企業がどれだけ効率的に利益を上げたかを示す指標である。ROA と比較すると、視点が大きく異なる。ROA は全資産を使い、本業で稼ぐ力という社会全体としての視点だが、ROE は株主の資金を使い、最終的にどれだけ還元できるかという株主視点である。

### デュポンシステムによる ROE の分析

#### 東宝株式会社

デュポンシステム	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
	2年2月期	3年2月期	4年2月期	5年2月期	6年2月期	7年2月期
売上高最終利益率	13.93%	7.65%	12.94%	13.68%	15.98%	13.84%
総資本(総資産)回転率	0.55回	0.39回	0.46回	0.47回	0.49回	0.49回
財務レバレッジ比率	1.30倍	1.28倍	1.26倍	1.28倍	1.33倍	1.36倍
ROE	9.95%	3.81%	7.50%	8.22%	10.41%	9.22%

#### 東映株式会社

デュポンシステム	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
	2年3月期	3年3月期	4年3月期	5年3月期	6年3月期	7年3月期
売上高最終利益率	8.03%	6.77%	7.64%	8.62%	8.15%	8.74%
総資本(総資産)回転率	0.47回	0.34回	0.35回	0.48回	0.43回	0.41回
財務レバレッジ比率	1.74倍	1.71倍	1.72倍	1.76倍	1.76倍	1.75倍
ROE	6.56%	3.93%	4.59%	7.28%	6.16%	6.27%

## 松竹株式会社

デュボンシステム	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
	2年2月期	3年2月期	4年2月期	5年2月期	6年2月期	7年2月期
売上高最終利益率	2.48%	-21.75%	-2.45%	7.01%	3.53%	-0.79%
総資本(総資産)回転率	0.48回	0.27回	0.38回	0.43回	0.44回	0.40回
財務レバレッジ比率	2.21倍	2.26倍	2.37倍	2.21倍	2.16倍	2.24倍
ROE	2.63%	-13.27%	-2.20%	6.66%	3.35%	-0.70%

## 東宝株式会社の ROE 分析

東宝株式会社は、2022 年度から 2024 年度にかけて ROE が 8%以上を維持しているものの、10%以上を維持することはできていない。その主な理由は、総資本(総資産)回転率の低さにあると考える。大規模な有価証券や投資有価証券を保有しており、総資産に占める事業資産以外の割合が高いことが回転率の低さにつながっている。東宝株式会社の財務構造の特質として、潤沢な自己資本と安定した不動産産業による強固な財務基盤が挙げられるが、不動産事業は安定収益を生むものの、多くの固定資産を必要とするため、資産効率の指標である総資産回転率は低くなりがちである。東宝株式会社は高い利益率を維持しており、収益性は優れている。しかし、結果として、高い売上高最終利益率を達成しても、資産効率の低さが全体としての ROE を押し下げていると考えられる。ROE10%以上を恒常的に維持するためには、現在の強固な財務基盤を生かしつつ、総資本回転率を現在の 0.49 回から 1.0 回以上に引き上げることを目指すことを提案する。まずは収益貢献の低い有価証券や不動産を売却し、資産の圧縮を図る。そして IP 戦略を強化し、国内外でのアニメ事業や関連事業展開により売上を拡大したり、TOHO-ONE プロジェクトのようなデジタル投資を通じて、新しい会員サービスで顧客体験を向上させ、継続的な売上増加を図ったりすることで総資本回転率の向上を進めることができると考える。

## 東映株式会社の ROE 分析

東映株式会社は、2019 年度から 2024 年度にかけて ROE は 10%未満を推移している。その主な理由は東宝株式会社と同様に総資本回転率の低さにあると考える。これは映画製作・興行及び不動産産業といった業界特有の財務構造に起因しており、業界全体として総資本回転率の低さが課題だということが分かる。また、東映株式会社は東宝株式会社よりもレバレッジをかけて ROE を底上げしていることから売上高最終利益を上げるのが ROE 向上の近道だと考えた。しかし、利益率は 2020 年度から 2024 年度にかけて着実に上昇しているが、ROE の伸びは鈍い。これは利益を上げてそれ以上に資産が膨らんでいるか、資産がうまく売り上げに結び付いていないことを示唆し、ROE を安定して 10%以上に維持するには、やはり総資本回転率を現状の 0.4 回台から 1.0 回以上に目指すことを最優先にするべきだと考える。総資本回転率を引き上げる方法は東宝株式会社の時と同じため、ここでは売上高最終利益率の改善に着目する。利益率を上げるには IP 戦略の強化とグローバル展開の 2 つが必要だと考え、1 つ目は、新しい魅力的なオリジナル IP の創出数を増やし、映画やテレビ、配信など多岐にわたる二次利用へ展開し、収益機会を最大化することである。2 つ目は、日本初の IP を増強しつつ、世界市場で通用する「ハリウッド型」の戦略も視野に入れ、全世界でのアプリゲーム化権販売や海外拠点の設立などを通じて収益拡大を図ることである。これらの取り組みにより利益率を上げると同時に資産をスリム化して回転率を上げることで、安定的に 10%以上の ROE を維持することが可能になると考える。

## 松竹株式会社の ROE 分析

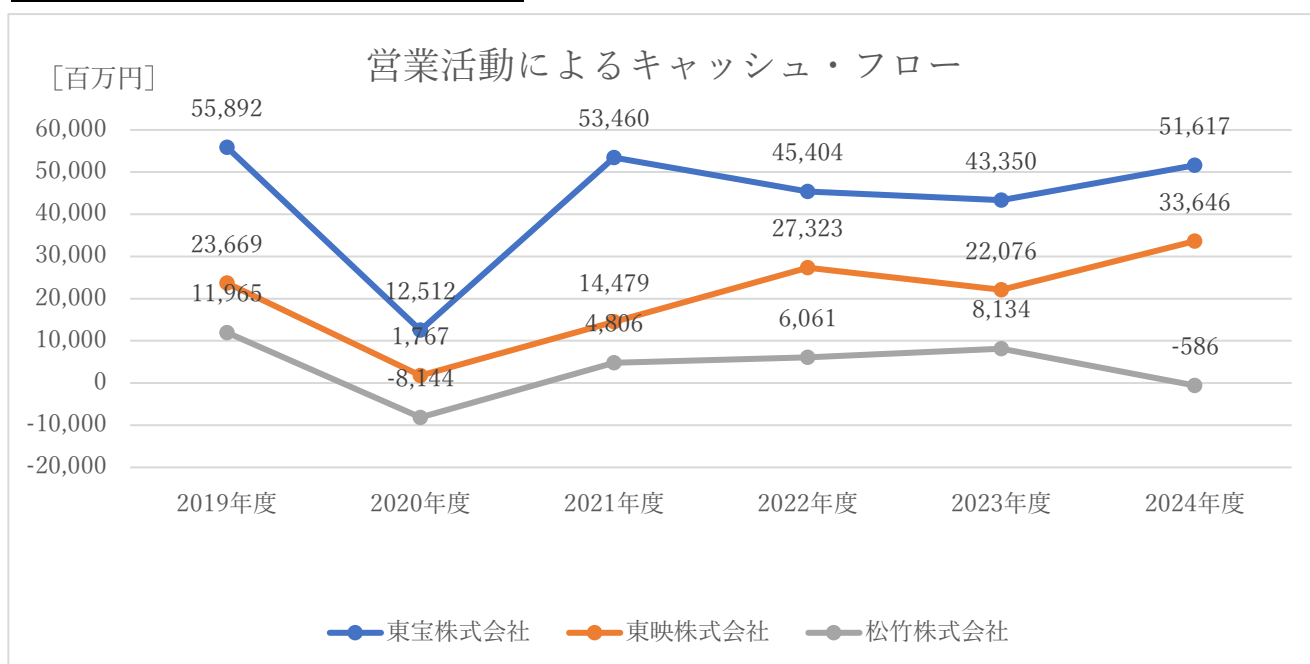
松竹株式会社は、2019 年度から 2024 年度にかけて ROE は 10%未満を推移しており、他の 2 社に比べてマイナスが目立っている。主な理由はやはり、総資本回転率の低さが挙げられるが、ここまで ROE が安定していないのは売上



高最終利益率が原因だと考える。松竹株式会社の売上高最終利益率は-21.75%から 7.01%まで年度によって大きく変動している。近年の業績回復局面では、映像関連事業や演劇事業の好調が利益率の向上に貢献している。また、売店部門の強化による売上増加も収益に寄与しており、事業活動による「稼ぐ力」自体は高いポテンシャルを秘めていると考える。ROE10%以上を維持し続けるためには、利益率の安定化とさらなる向上が必要である。まずは、現在の利益率を恒常的に 7%に引き上げ、さらに安定的に 2 桁台を目指すことを提案する。そのために歌舞伎座や新橋演舞場といった主要劇場の公演を安定的に実施し、忠実な顧客層を維持しつつ、シネマ歌舞伎のように演劇コンテンツを映像化し、全国の映画館で公開する取り組みを強化することで、新しい顧客を開拓し、収益機会を増やすことが大切だと考える。また、近年のアニメ市場の拡大に対応し、自社 IP を活用したアニメーション映画の製作本数を増やすことを推奨する。アニメは国内外で著作権ビジネスへの展開もしやすく、長期的な安定収益源となると予想する。これらの方策により、松竹株式会社は、売上高最終利益率の安定的な向上を実現し、ROE10%以上の維持を目指すことができると考える。

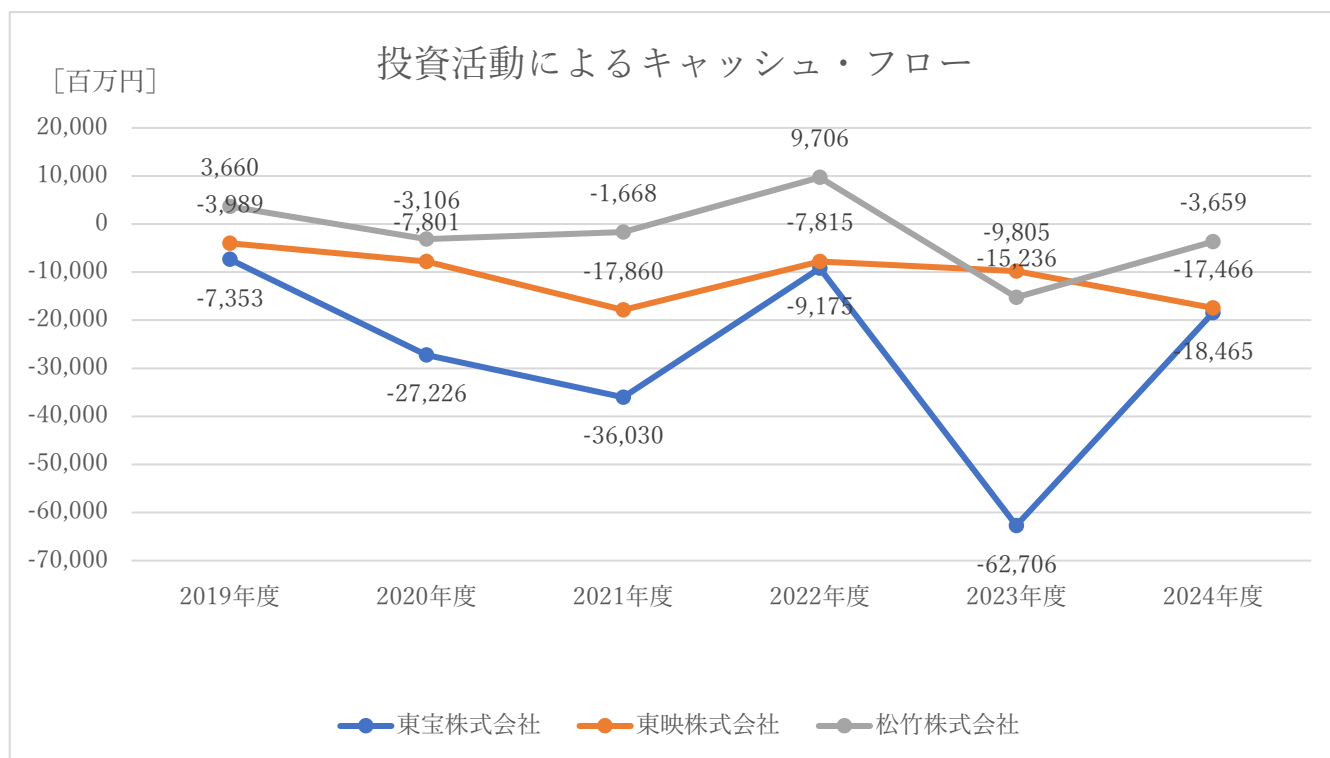
### ③ キャッシュ・フロー分析

#### 営業活動によるキャッシュ・フロー



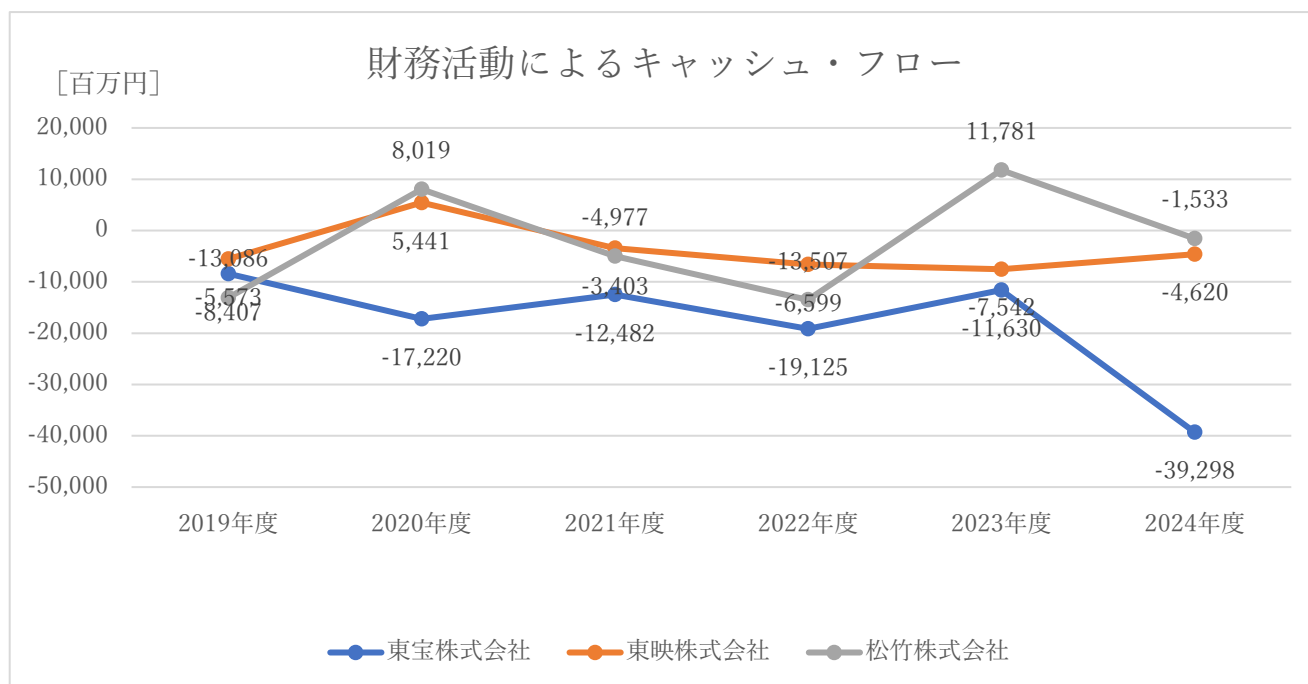
営業活動によるキャッシュ・フローとは、本業のビジネスで、実際にいくら現金(キャッシュ)を稼いだかを示す指標である。プラスの場合、本業でしっかり現金を生み出せており、この現金を使って、借金の返済や新たな設備投資、株主への配当を行うことができる。マイナスの場合、本業でお金が流出している状態で、「売り上げはあるが代金を回収できていない」「在庫を抱えすぎている」「仕入れなどの支払いが先行している」といった原因が考えられる。年度によって変動はあるが、東宝株式会社と東映株式会社は 2020 年度以降安定したキャッシュ・フローとなっている。松竹株式会社は、3 社の中ではキャッシュ・フローの規模が最も小さく、変動が大きい。2020 年度以降プラスを維持していたが、2024 年度はマイナス 5 億円と再び落ち込んだ。棚卸資産の増減額が大きなマイナス値を計上していることから、松竹株式会社は在庫を抱えすぎている状態だと分かる。棚卸資産の大部分は映画製作費であり、公開前の大型作品が控えている時期は、制作費の支払いが先行するため、営業 CF がマイナスになるのは一時的だと考えられる。

## 投資活動によるキャッシュ・フロー



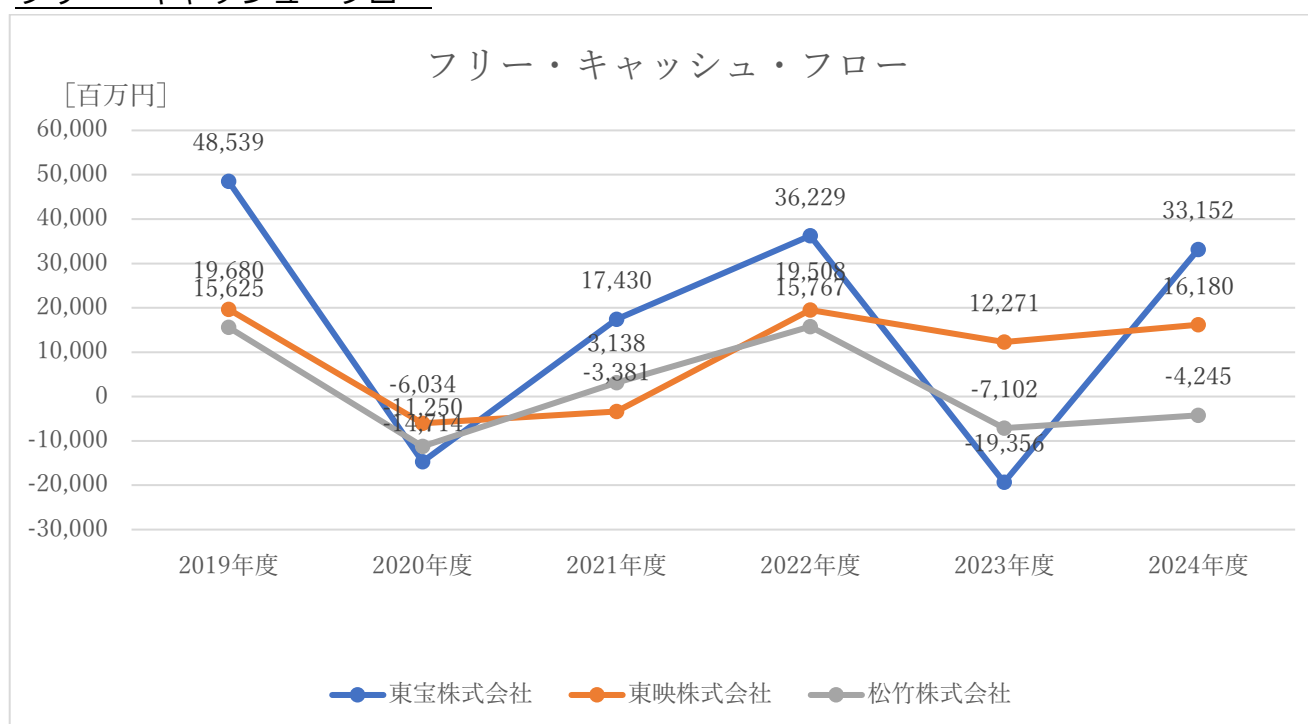
投資活動によるキャッシュ・フローとは、企業の将来の成長や事業維持のために行われる長期的な投資活動に伴う現金の流れを示す指標である。通常マイナスであることが望ましいとされ、3社ともほとんどマイナスを推移している。東宝株式会社は、「中期経営計画 2028」において成長投資を掲げており、2028年まで3年間で計1600億程度を見込んでいる。グラフを見ても、多額のマイナスが続いており、積極的な事業拡大姿勢が見てとれる。特に2023年度は、有価証券投資や設備投資に加え、東京楽天地の子会社化に伴うキャッシュの支出が重なったことで、非常に大きい数字となっている。東映株式会社は、東宝株式会社と比べると投資規模は小さめだが、2033年までに3000億円の投資を目標としており、堅実な投資姿勢を見せている。松竹株式会社は、3社で唯一プラスの年があり、プラスの場合、現金流入が多い、つまり資産を売却して資金を捻出している状態である。2022年度は資産の有効活用と財務体質の強化を目的として有形固定資産の売却が行われた。その翌年、マイナスを計上していることから、投資を上回る売却収入があったことによる例外的なプラスであると考えられる。

## 財務活動によるキャッシュ・フロー



財務活動によるキャッシュ・フローとは、どのようにして資金を調達し、返済しているかを示す指標である。東宝株式会社は 2024 年度に-392 億円と大幅な流出となったが、これは積極的な自己株式の取得や配当金の支払いによるものであり、特に自己株式の取得による支出は前年が 600 万円に対し、200 億円まで増加している。配当金の支払い額も前年から増加しており、還元姿勢を強めている。松竹株式会社も年によって大きく変動しており、2023 年度は大きなプラスを計上している。これは将来の成長投資や運転資金の確保を目的として、金融機関から多額の長期借入を実施した結果である。松竹株式会社は本拠地である東京・東銀座エリアの価値向上を掲げており、2035 年を目処に、東銀座エリアに投資額約 1,000 億円規模の新劇場を開業する計画を進めていることから資金繰りの悪化ではなく、将来への備えや投資のための戦略的な調達であると考えられる。東映株式会社は、主に長期借入金の返済や配当金の支払いなど手元資金の適正化に向けた支出が行われ、一定の安定感があるといえる。

## フリー・キャッシュ・フロー

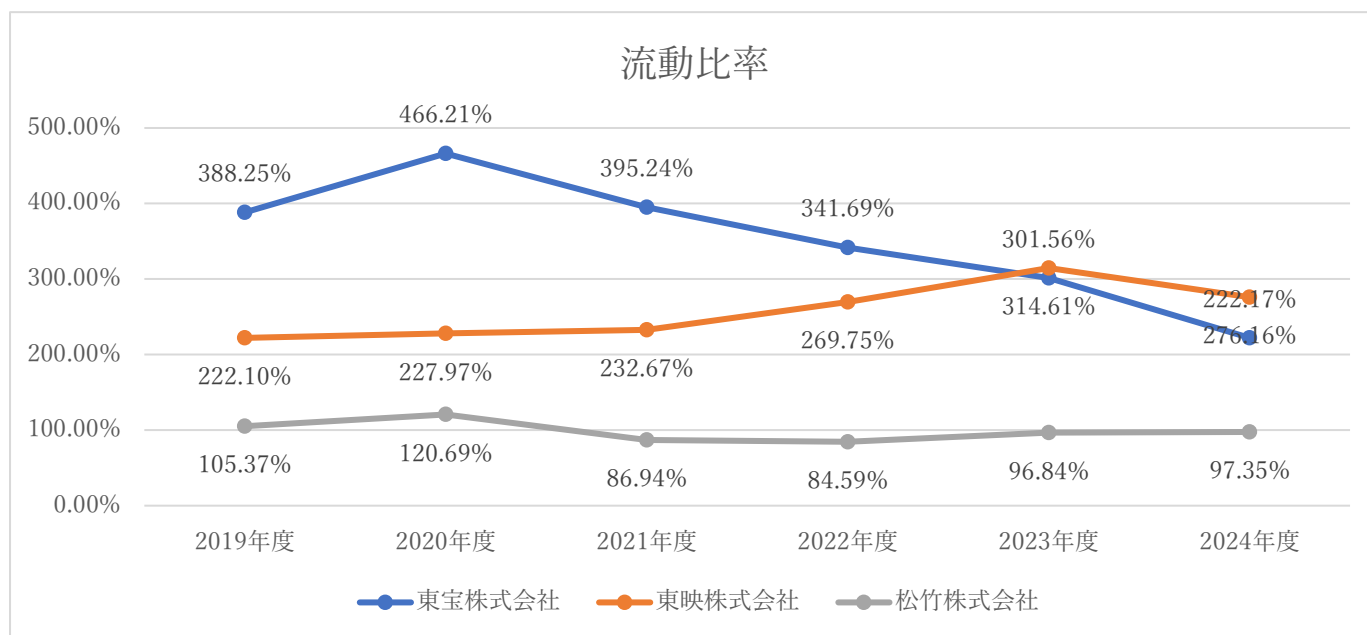


フリー・キャッシュ・フローは、企業が事業活動を通じて自由に使える現金のことを指す。東宝株式会社は、2023年度はマイナスとなったが、2024年には大きなプラスのフリー・キャッシュ・フローを計上しており、高い収益性を維持していることが分かる。2023年度にマイナスとなった理由は投資活動によるキャッシュ・フローの支出が、営業活動によるキャッシュ・フローの収入を上回ったからであり、投資による一時的な資金流出という側面が強い。東映株式会社は他2社と比較してもプラス幅が安定している。強力なアニメIPによるライセンス収入や配信権販売は、設備投資をあまり必要としないため、効率的に収益を得ることができ、安定したフリー・キャッシュ・フローの創出に寄与している。それに比べ、松竹株式会社は、近年マイナスが続いており、3社の中で最も厳しい状況である。演劇事業がコロナ禍からの回復に時間を要し、数年にわたり赤字が続いた。本業で稼ぐ力が弱まる一方で、2023年度のように劇場の改修や不動産開発のための投資支出が先行しているため、自由な現金が残りにくい構造になっている。

#### ④ 財政状態分析

##### 短期的支払能力分析

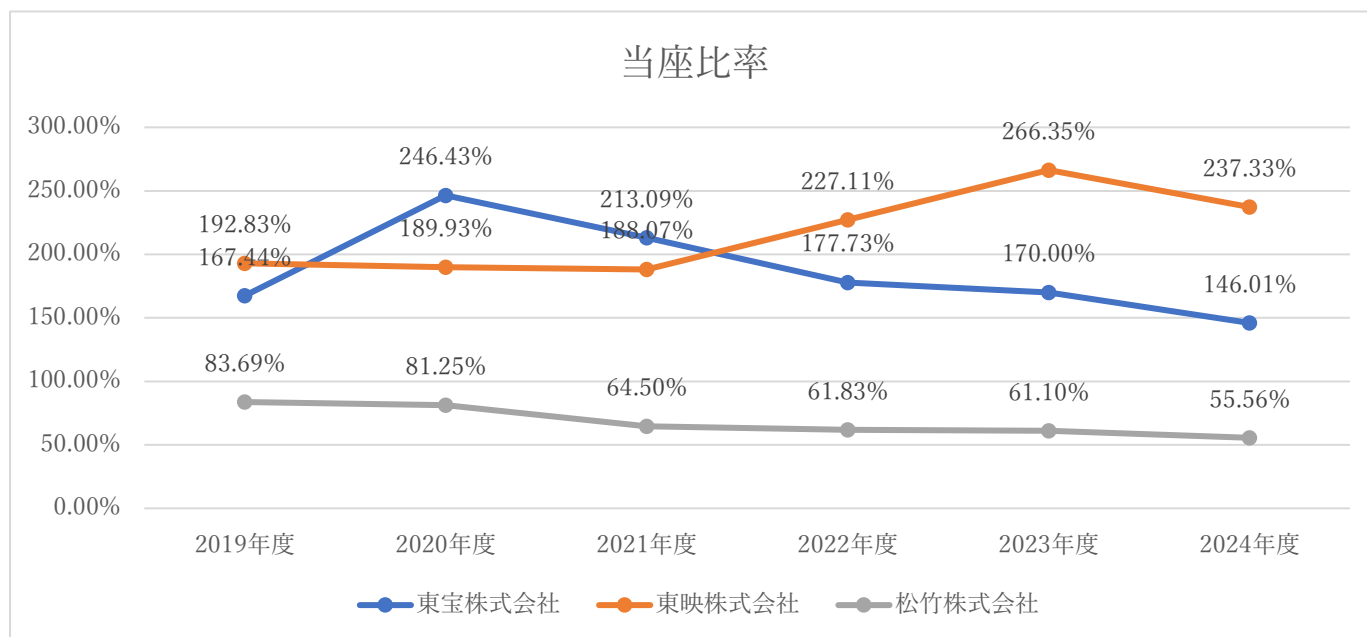
##### 流動比率



流動比率とは、企業が「1年以内に支払わなければならないお金」に対して、「1年以内に現金化できる資産」をどれくらい持っているかを示す指標である。

当座比率とは、企業が持つ当座資産が流動負債に対してどれくらいあるかを示す指標である。

##### 当座比率

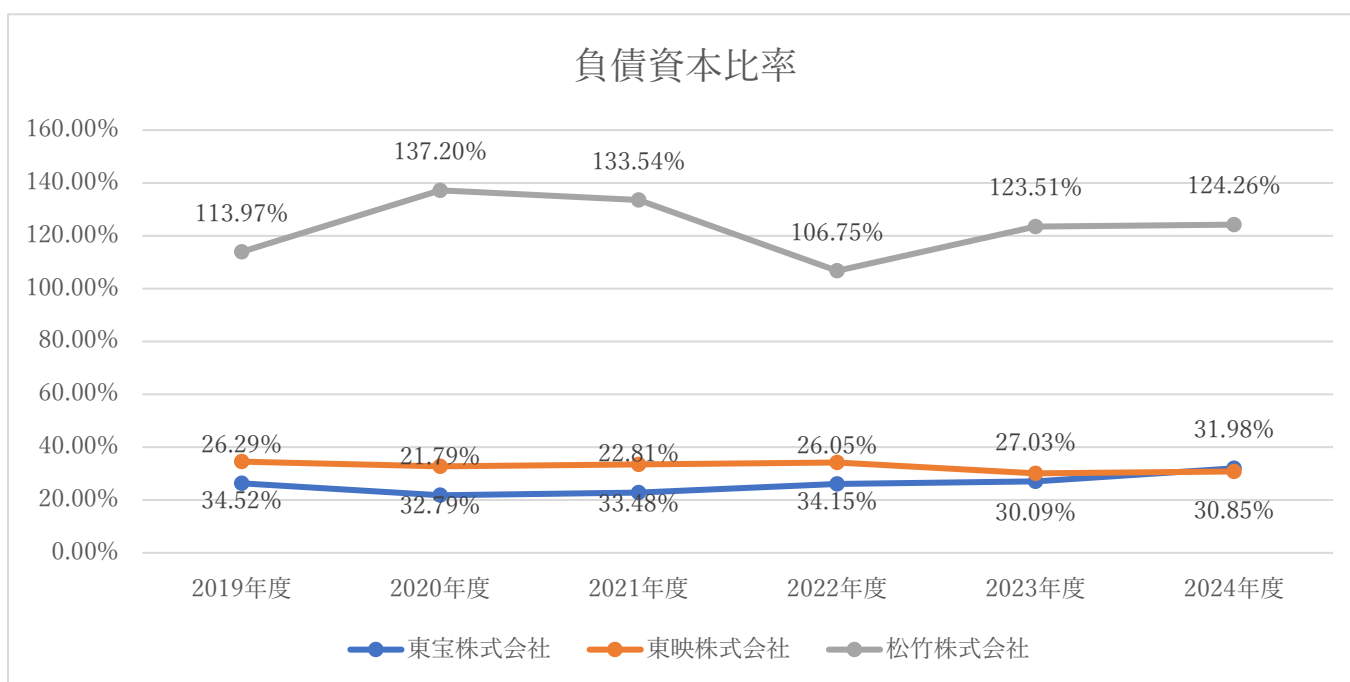


東宝株式会社は、2019年度から2024年度まで流動比率が、一貫して200%を大きく上回っており、極めて高い短期支払い能力を維持している。また、当座比率も同様に高く、全期間で100%を大幅に上回っている。ただ、どちらの比率も低下傾向にあるのは、投資CF・財務CFで分かるように積極的な株主還元および不動産などへの設備投資に伴う、流動資産の減少と流動負債の増加が重なっているためである。このことから、この低下は、資金繰りの悪化ではな

く、蓄積された余剰資金を成長投資や株主還元へ効率的に配分している結果といえる。東映株式会社も、流動比率が全期間を通じて 200% 台を維持しており、高い安全水準にある。当座比率も一貫して 100% を超えており、十分な短期債務返済能力がある。2023 年度の当座比率が突出して高いのは、前年度に大ヒットした作品が二次利用収益として現金化され続け、負債を大きく上回ったことが原因と考える。松竹株式会社は、流動比率が 2021 年度と 2020 年度は 100% を下回る危険水準に陥っていたが、2023 年度以降は改善し、100% 近くまで回復している。しかし、当座比率は全期間を通じて 100% を下回っており、当座資産だけでは流動負債をカバーしきれない状態が続いている。流動比率よりも当座比率が低いことから、棚卸資産の売却がスムーズに進まないと資金繰りに影響が出るリスクがある。

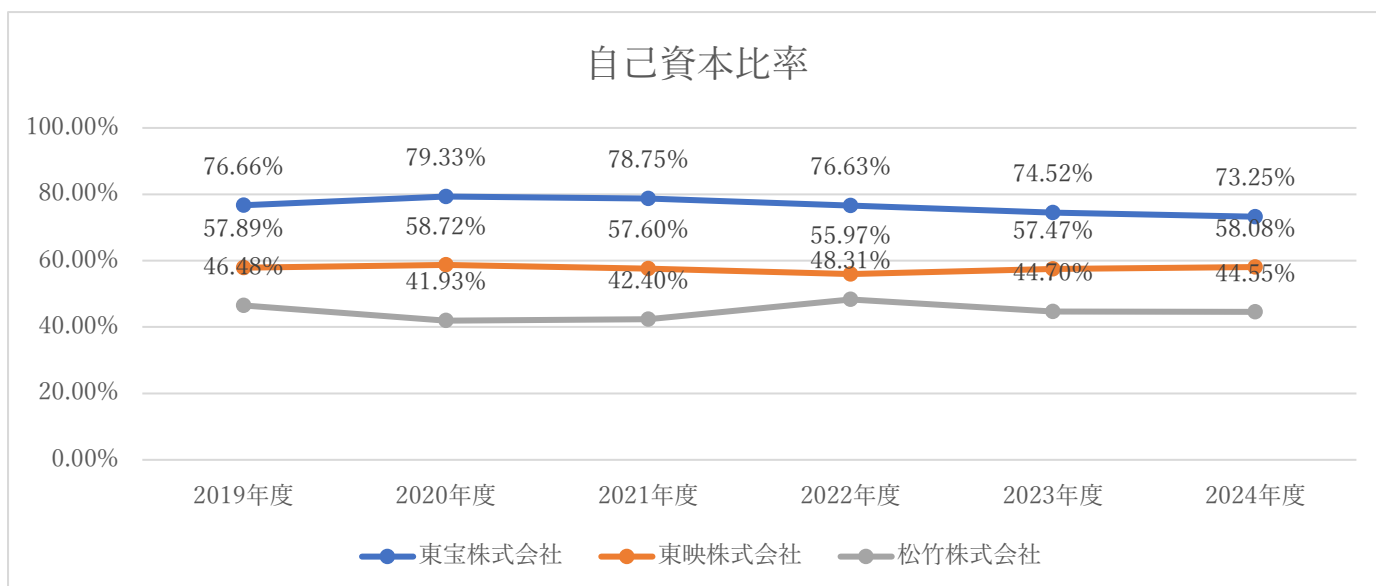
## 長期的支払能力分析

### 負債資本比率



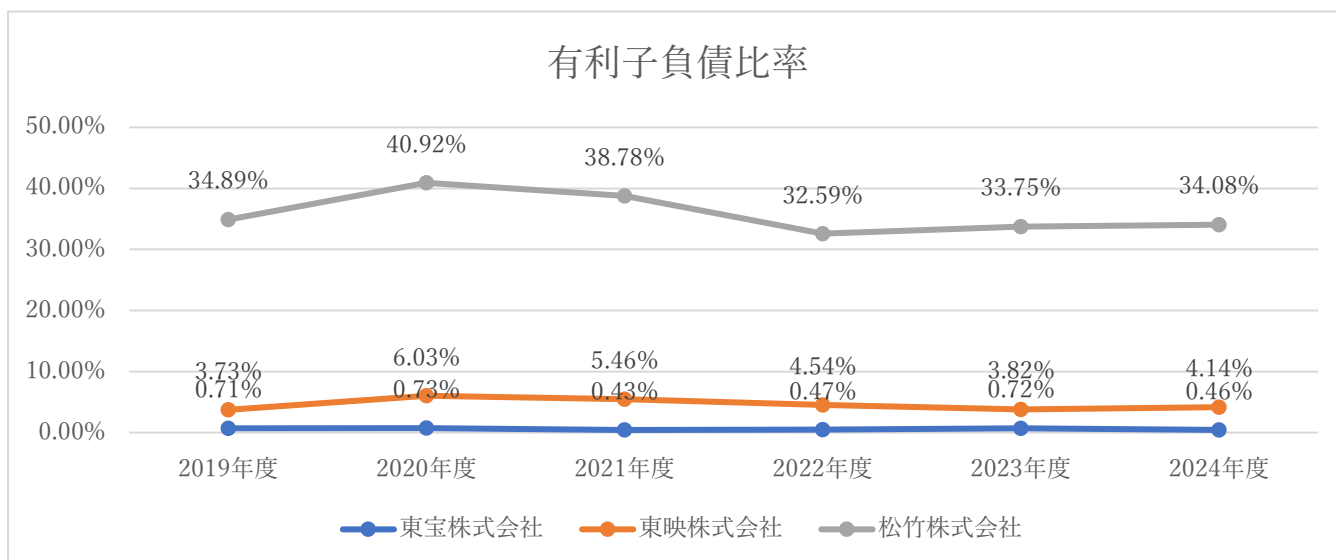
負債資本比率とは、企業が返済義務のある負債が返済義務のない自己資本の何倍あるかを示す指標である。東宝株式会社と東映株式会社はほぼ同じ推移をたどっている。特に東宝株式会社は非常に低い負債比率を維持しており、無借金経営に近い安定感がある。これは、総資本に占める負債の割合が少なく、自己資本による資金調達が多いことを示す。それをふまえると、非常に高い財務安定性があることが分かる。これだけ比率が低ければ、今後大きな不況や環境変化があっても、倒産のリスクは極めて低く、むしろ他社の買収や大規模な新規事業にいつでも動ける攻めの余力を常に持っている状態だと考える。東映株式会社も、東宝株式会社に次いで低い比率で推移しており、安定した財務状況といえる。コロナ禍でも比率を落としていない点から、興行の不調をアニメ作成や版權ビジネスなどの他部門でしっかりカバーしていたことが読み取れる。松竹株式会社は、100% を超えており、自己資産以上の負債がある状態で、他 2 社と比較すると負債への依存度がやや高い。膨大な含み益のある資産を多く保有しているため、多少比率が高くても経営は安定するが、金利上昇局面において利払い負担が増えるリスクがある。

## 自己資本比率



自己資本比率とは、会社が持っているすべての資産のうち、返済する必要のない自分のお金が占める割合のことを指す。3社とも、2019年度から2024年度にかけて自己資本比率に大きな変動はなく、比較的安定した財務運営を行っていることが分かる。特に東宝株式会社は、他の2社に比べて高い比率を推移しており、常に70%台をキープしている。これは、事業に必要な資金の4分の3以上を自前で調達していることを意味し、不況に対する抵抗力が非常に強いことを示す。東映株式会社は50%を維持しており非常に安定している。幅広い事業展開でリスクを分散し、借金に頼らない堅実経営を貫いている。松竹株式会社は3社の中で最も低い比率だが、一般的に30%以上であれば安定企業とみなされるため、直ちに危険な水準ではない。演劇事業という固定費の高いセグメントを抱えているため、利益を積み上げていて自己資本を厚くするスピードが緩やかになる傾向があるが、今後、ヒット作の創出や演劇事業の完全復活により、50%台を目指せると予想できる。

## 有利子負債比率



有利子負債比率とは、企業の自己資本に対して、利息を払うべき借金がどの程度の割合かを示す指標である。東宝株式会社は、有利子負債がほぼゼロに近く、また、東映株式会社も3.7%~6.0%の範囲に収まっており、有利子負債への依存度が低い。このことから、事業運営において外部からの借入にほとんど依存しておらず、自己資本や内部留保で賄えていることが分かる。一方、松竹株式会社は一定の負債を活用しつつも、その比率は安定しており、危険水準ではない。

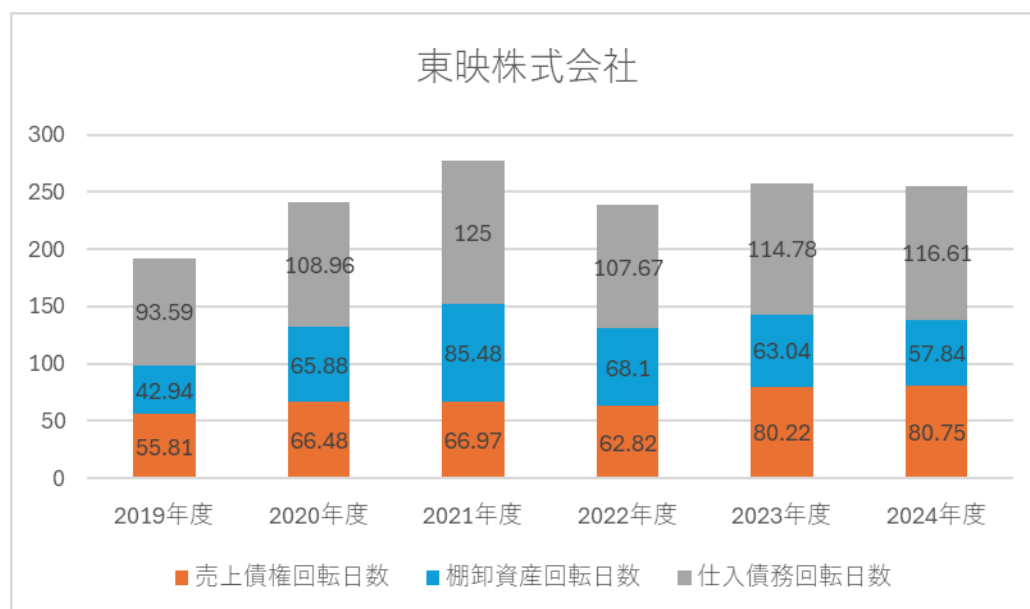
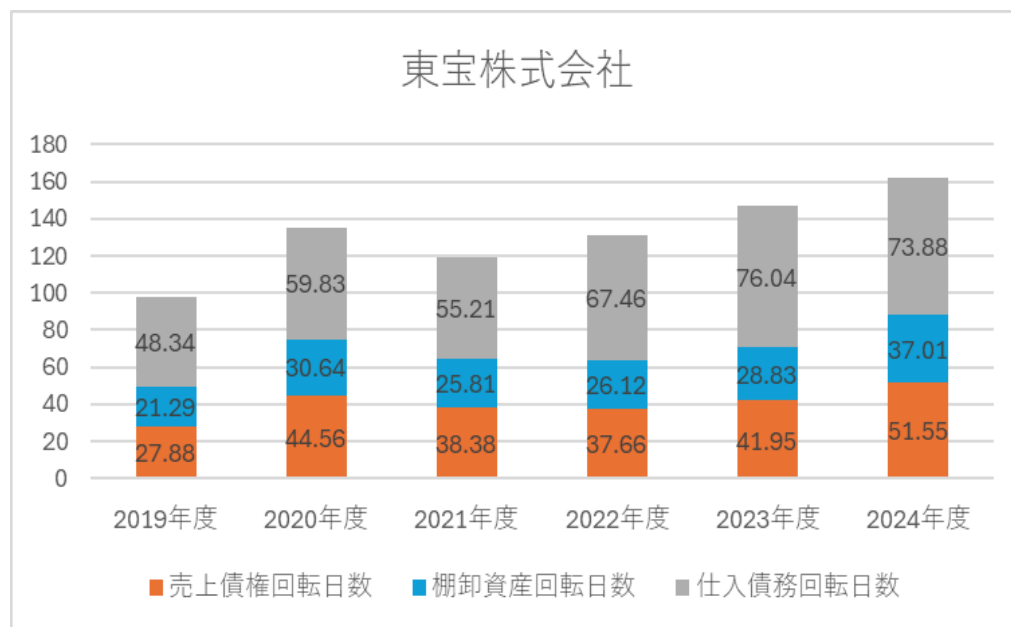


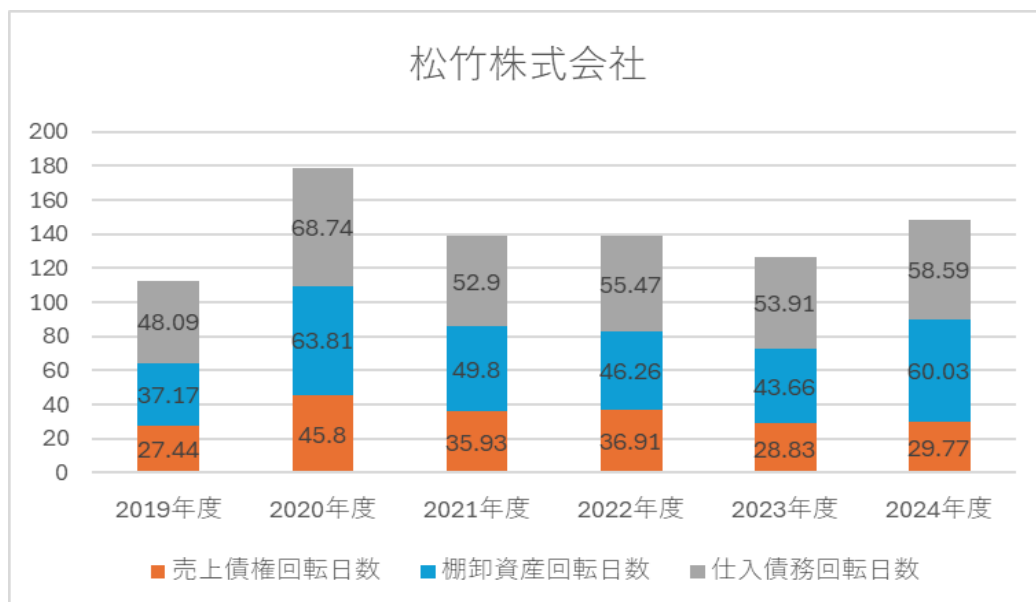
## ⑤ 活動性・能動性分析

### キャッシュ・コンバージョン・サイクルの分析

#### 営業活動の回転率の状況

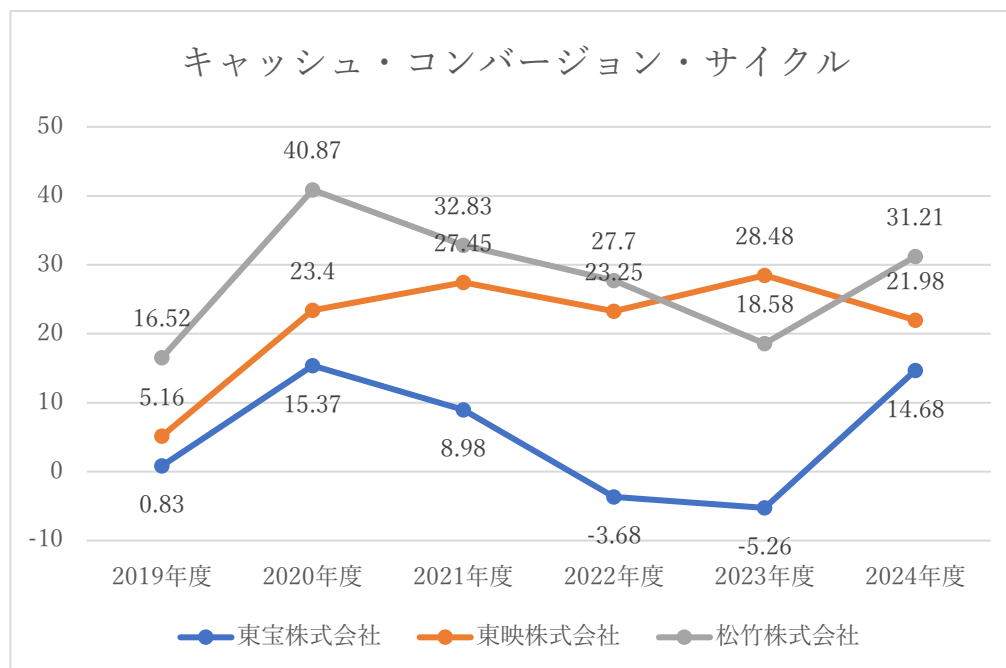
営業活動の回転率の状況は以下のグラフのとおりである。





売上債権回転日数とは、企業が商品やサービスを提供してから、その代金を現金として回収するまでにかかる平均日数を表す。棚卸資産回転日数とは、企業が保有する棚卸資産が販売されて現金化されるまでにかかる平均日数を表す。仕入債務回転日数とは、企業が商品や原材料などを仕入れから、その代金を仕入れ先に支払うまでにかかる平均日数を表す。

東宝株式会社は、3社の中で最も売上規模が大きいにもかかわらず、全体的に長期化傾向にある。売上債権回転日数が2024年度に大きく増加していることから資金繰りの効率が低下していると考えられるが、これはビジネスモデルの変革が影響している可能性が高い。2024年度からセグメントを変更し「IP・アニメ事業」を独立させるほど強化している。アニメの海外配分金収入や商品化ライセンス収入は、興行収入に比べて入金までのスパンが長くなる傾向があり、これが債権の長期化に寄与したと予想する。東映株式会社は、棚卸回転日数が2021年度に85.48日まで増加したものの、その後減少傾向にあり、近年の歴史的な大ヒット作品により、積み上がった製作費が効率よく売上へと変わったことを示している。また、仕入債務回転日数が常に100日を超え、3社の中で最も長くなっている。これは、仕入先への支払いを長期にわたって先延ばしにしている状態であり、取引先に対して非常に強い交渉力を持っていることを意味する。仕入債務回転日数が長いと、それだけ手元に現金を長く留保できるため、次の作品への投資に回せる有利な財務構造を維持している。松竹株式会社は、売上債権回転日数が2020年度のピークから低下し、2024年度は29.77日と、他2社と比較しても極めて短いのが特徴である。歌舞伎や映画の興行は、チケット代金という現金をその場で、あるいは前払いで受け取るモデルのため、売掛金の回収が非常に早く資金効率が高い状態にある。回収効率がいい一方で、2024年度において、棚卸回転日数が43.66日から60.03日へと急増している。これは在庫の現金化に時間がかかっている状態であるが、松竹株式会社は2025年に創業130周年を迎えるため、非常に強力な作品群を準備している。これら作品の制作費が仕掛品として計上されていることが回転日数を押し上げた要因と考えられる。また2020年度の急増(コロナによる停滞)とは異なり、2025・2026年度の増益予想が伴っていることから、経営戦略に基づいた積極的な在庫積み増しであるといえる。



東宝株式会社は、最も資金効率が高く、2022年度と2023年度はマイナスを達成しており、仕入れ代金の支払いよりも早く売上代金を回収できていることが分かる。2024年度には14.68日と上昇しているが依然として低水準を維持している。東映株式会社は、20日～30日程度で比較的安定して推移している。急激な悪化も見られず、事業サイクルが一定のペースで回っていることが伺える。松竹株式会社は、3社の中で最も変動が大きく、特に2020年度の急騰と2024年度の再上昇が特徴的である。2024年度に上昇した原因は棚卸資産の増加によるものであり、これは上記で述べた通り、コンテンツ制作への積極的な資金投入の結果であり、必ずしもネガティブな兆候ではない。

## ⑥ 成長性分析

### 売上高増加率

	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	平均
東宝株式会社	————	-26.95%	18.97%	6.97%	15.98%	10.52%	4.24%
東映株式会社	————	-23.85%	9.19%	48.34%	-1.73%	5.00%	7.39%
松竹株式会社	————	-46.21%	37.00%	8.88%	9.23%	-1.70%	1.44%

### 営業利益増加率

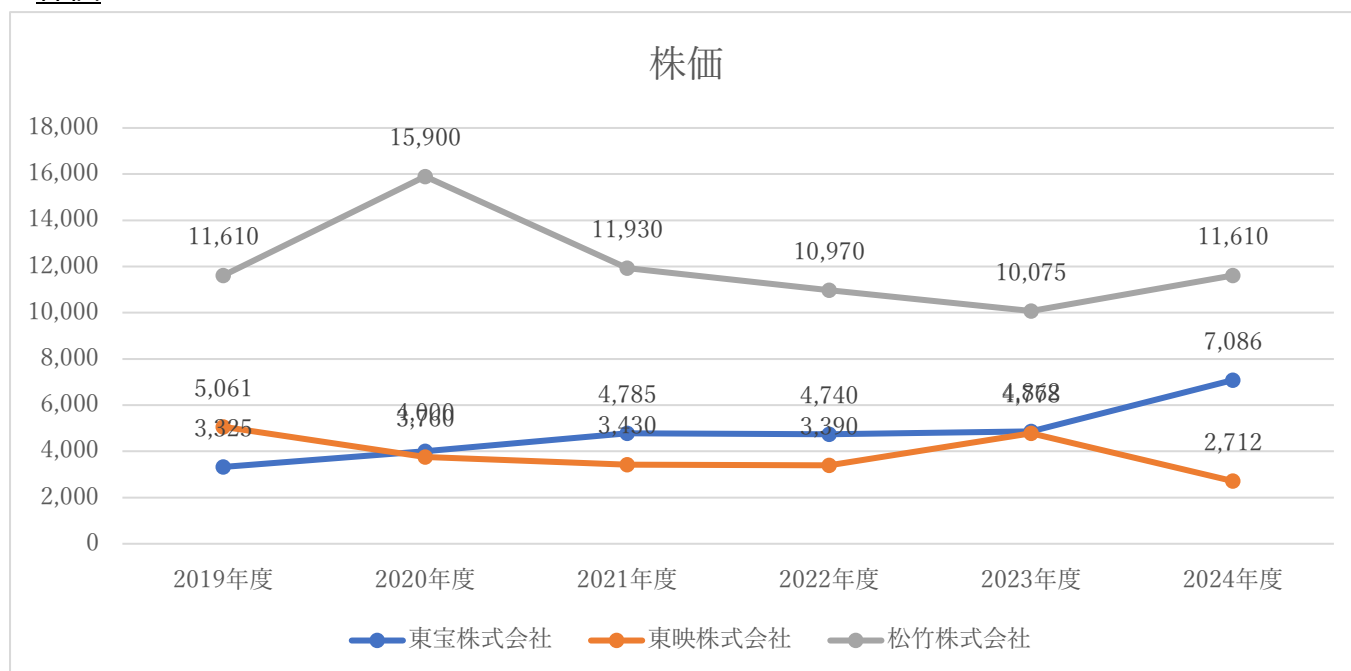
	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	平均
東宝株式会社	————	-57.53%	77.96%	12.34%	32.02%	9.16%	12.32%
東映株式会社	————	-40.93%	37.03%	104.04%	-19.27%	19.82%	20.14%
松竹株式会社	————	-219.09%	-26.96%	80.62%	-561.86%	-53.57%	-188.42%

東宝株式会社の売上高増加率は、2020 年度以降、安定したプラス成長を見せており、3 社の中で最も堅調な推移である。営業利益増加率は、2020 年度の翌年度からは 77.96%と急回復し、その後も高い水準を維持している。東映株式会社の売上高増加率は、2022 年度の 48.34%という突出した成長が目立つ。これは特定の大型ヒット作品によるものと考えられ、平均増加率は 7.39%と、東宝株式会社を上回る結果となっている。営業利益増加率も同様に、2022 年度には 104.04%と大幅な伸びを記録している。東宝株式会社と並び好調だが、年度ごとの変動幅が大きく、ここでもメガヒット作品への依存度が高いことが分かる。松竹株式会社の売上増加率は、2019 年度以降、回復基調にあるが、東宝株式会社や東映株式会社ほどの顕著な伸びは見られず、平均増加率も最も低くなっている。営業利益率は特に変動が激しく、事業環境の変化に大きく影響されていることが分かる。

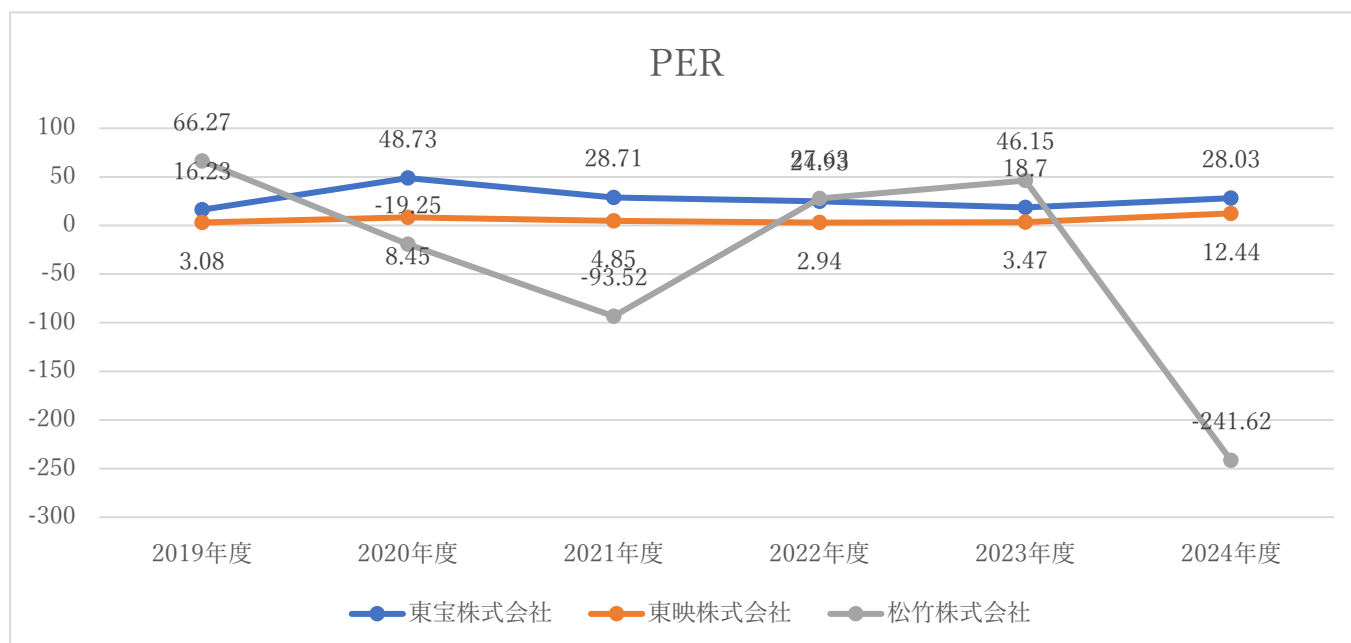
全体を見ると、3 社とも 2019 年度から回復傾向にあるが、東宝株式会社は安定成長、東映株式会社は大型作品による急成長、松竹株式会社は多事業の影響を受けやすいという、異なる成長特性が見られる。

## 設問⑥ 株価と企業価値の分析

### 株価



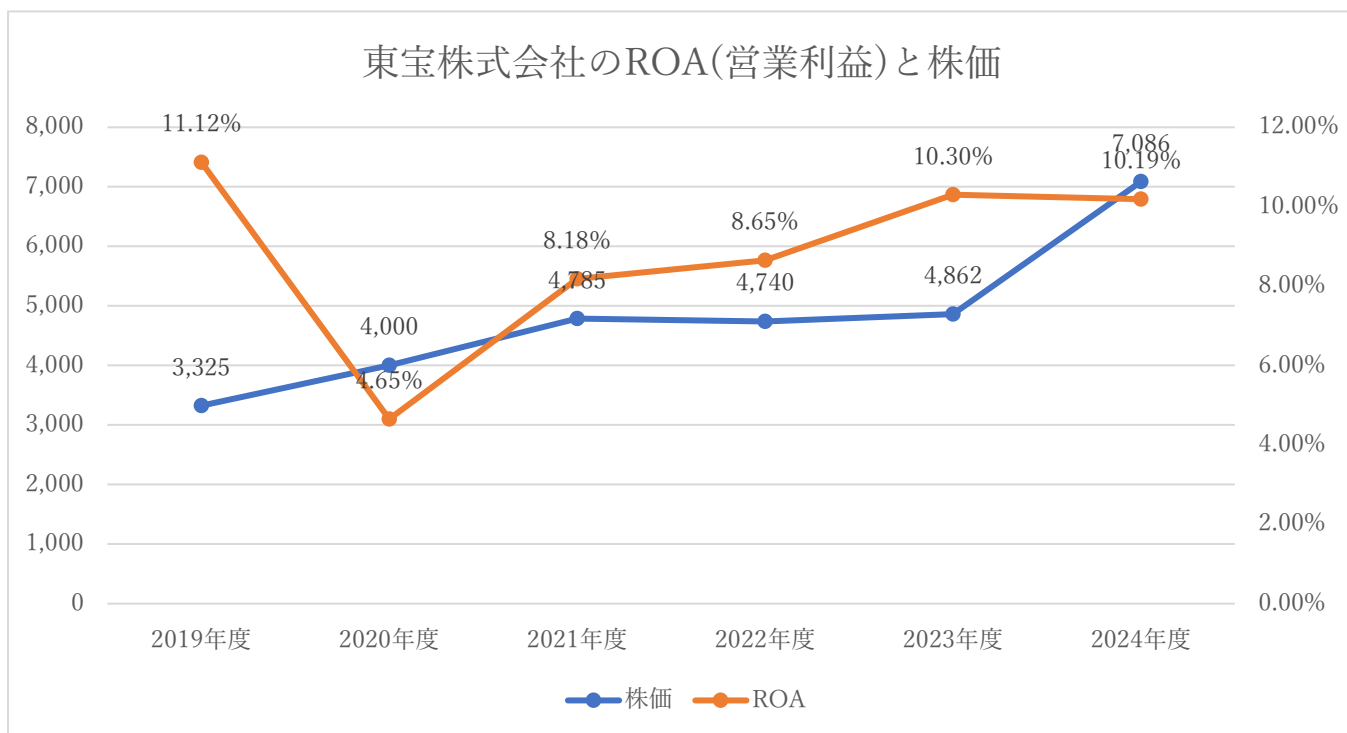
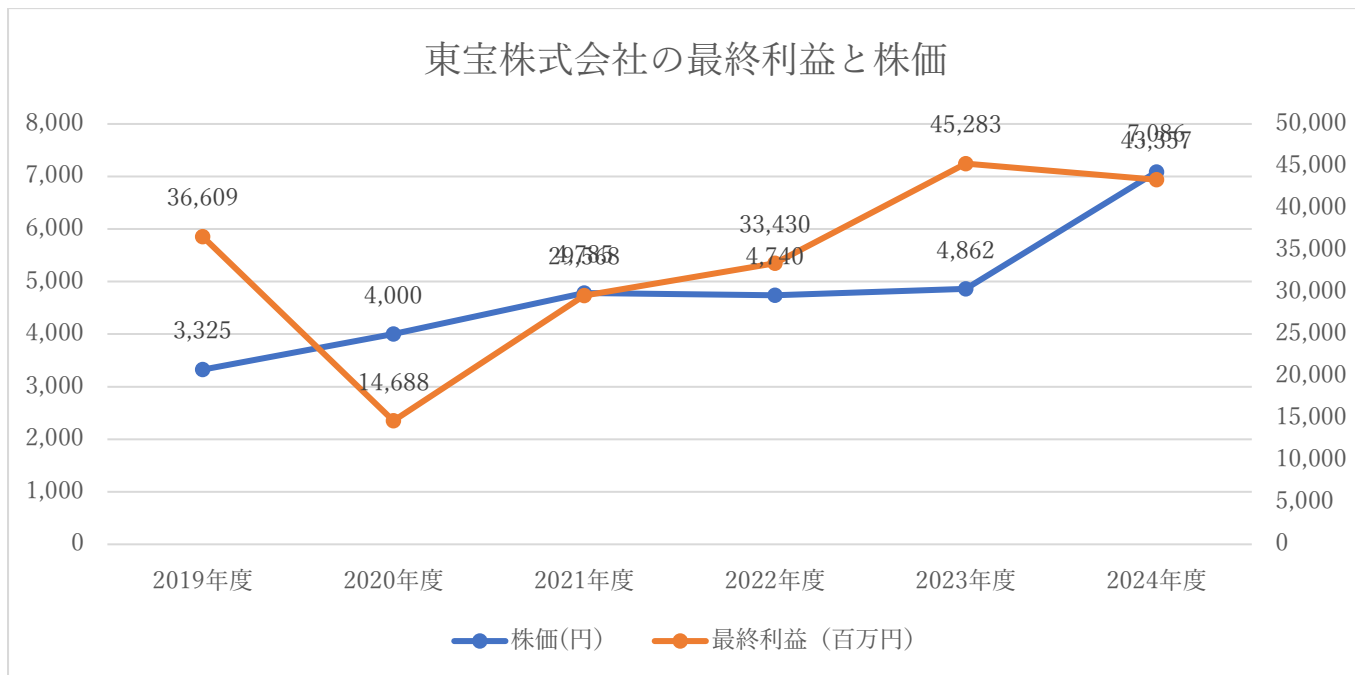
### PER



東宝株式会社は、2024年度の株価は7086円で、2019年度以降、概ね右肩上がりに推移している。2024年度のPERは28.03倍と高いが、これは市場が東宝株式会社の安定した収益基盤と将来性に高い期待をよせていることを示している。東映株式会社は、業績連動型の株価推移を見せており、アニメ関連の大ヒット作品の有無など業績の変動に応じて株価も大きく変動する傾向が見られる。PERも東宝株式会社よりは低い水準で推移することが多いが、好業績時には上昇し、市場の注目度が高まっていることが分かる。松竹株式会社は、他2社に比べると株価の変動が大きく、PERも業績不振の年度には大幅なマイナスとなっている。赤字や大幅減益といった業績の悪化がPERの極端な数値となって現れ、これが株価の不安定さに直結していると考えられる。

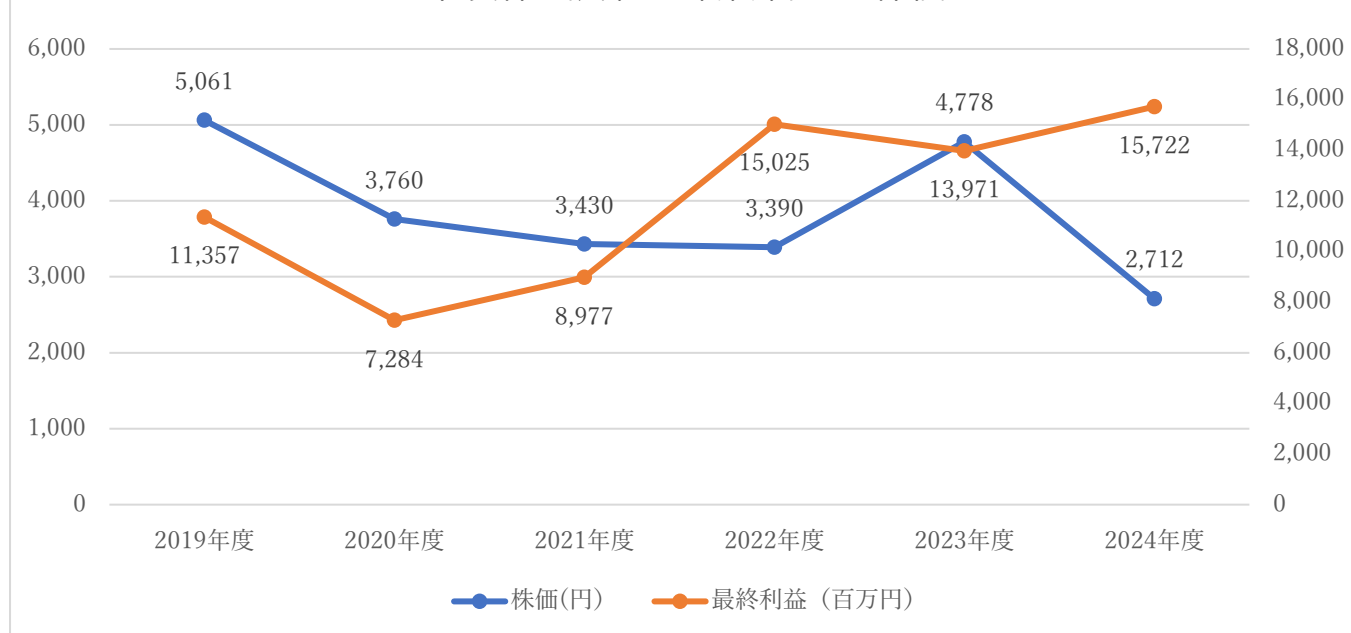
## 株価の分析

### 東宝株式会社

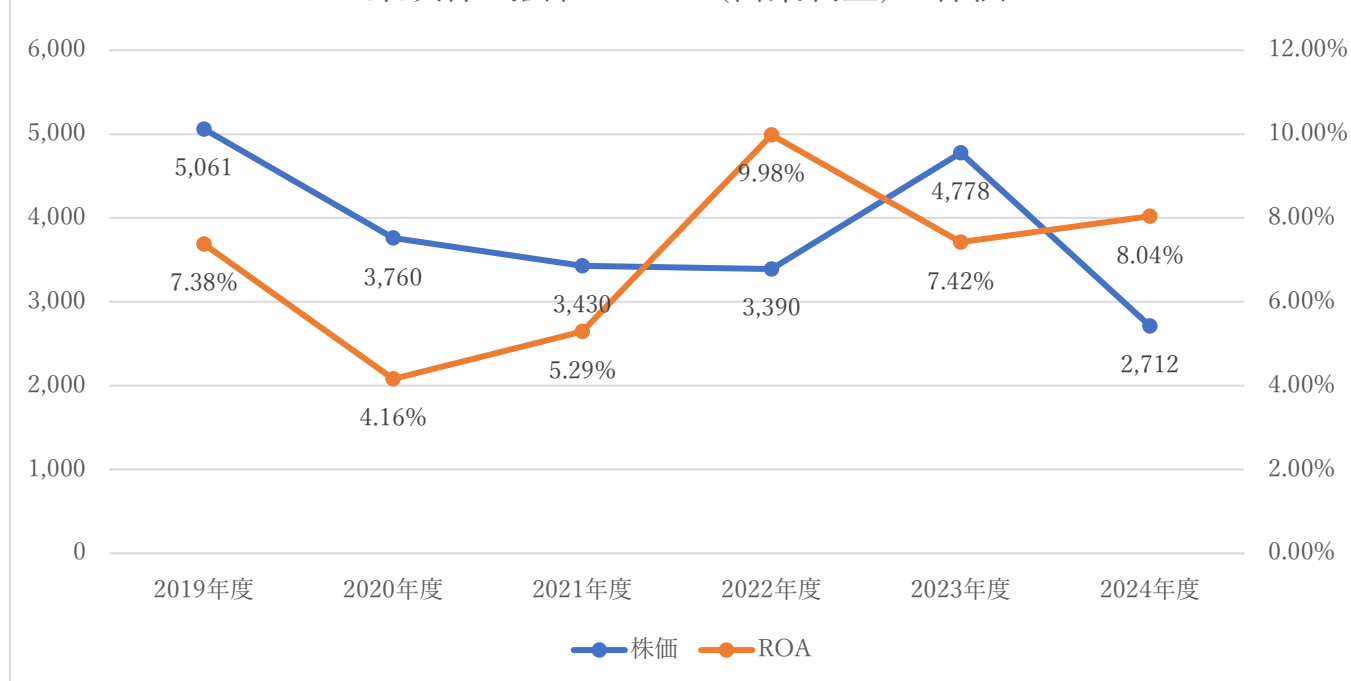


## 東映株式会社

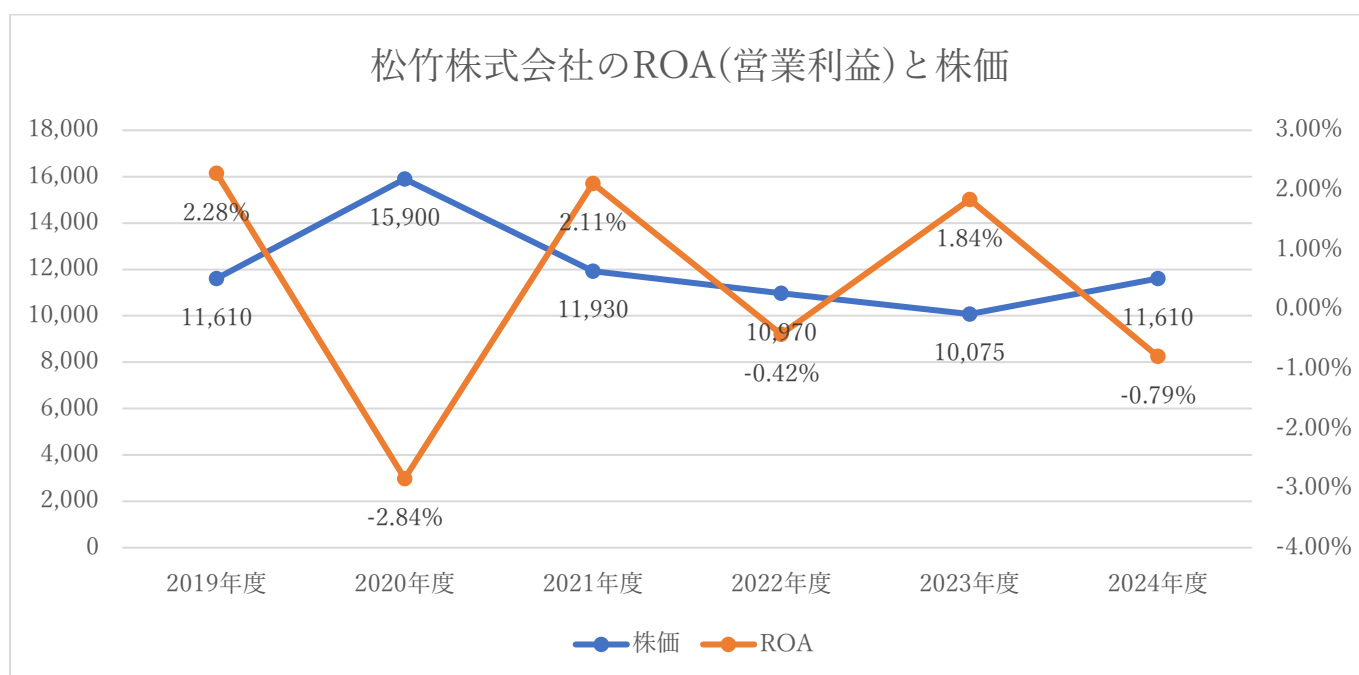
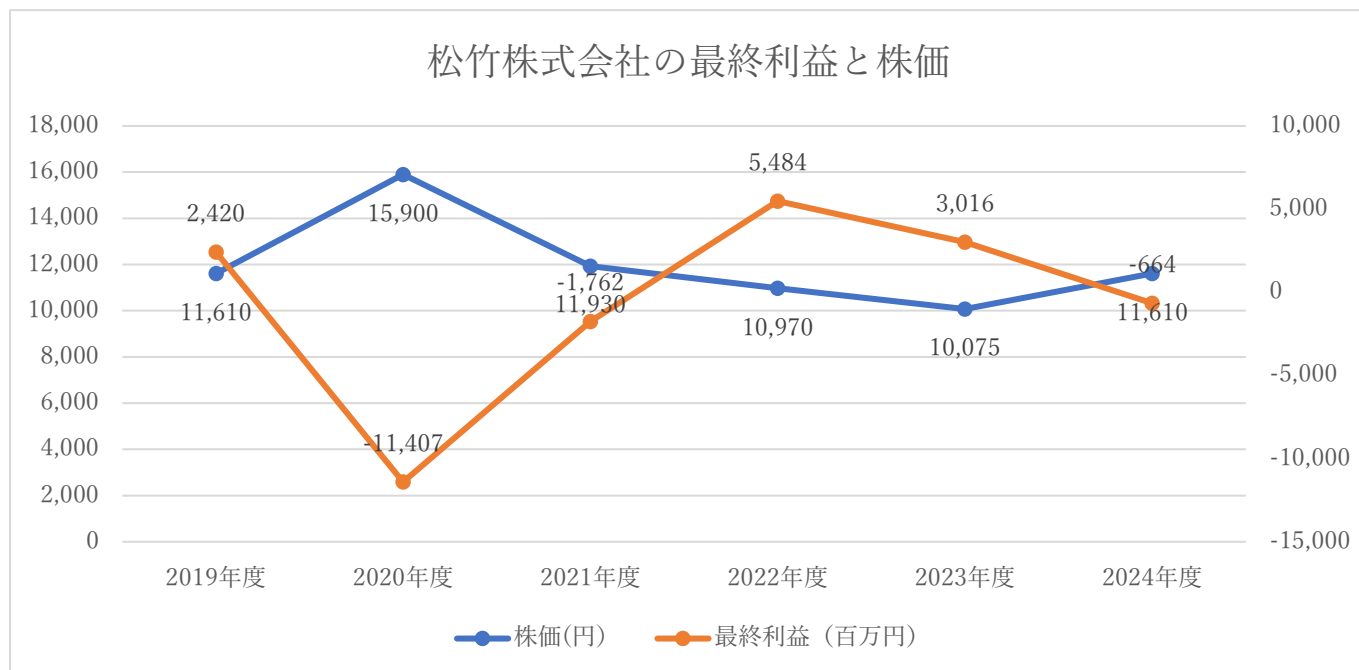
東映株式会社の最終利益と株価



東映株式会社のROA(営業利益)と株価

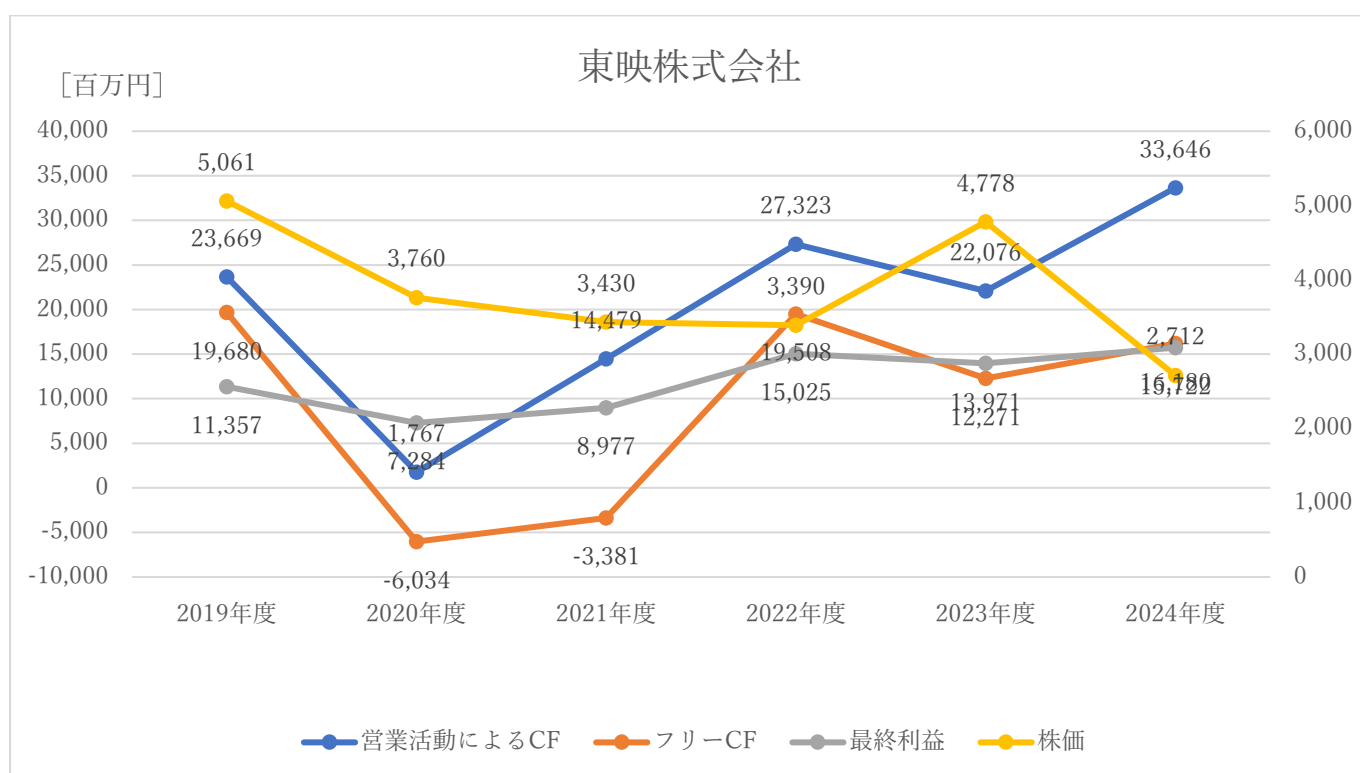
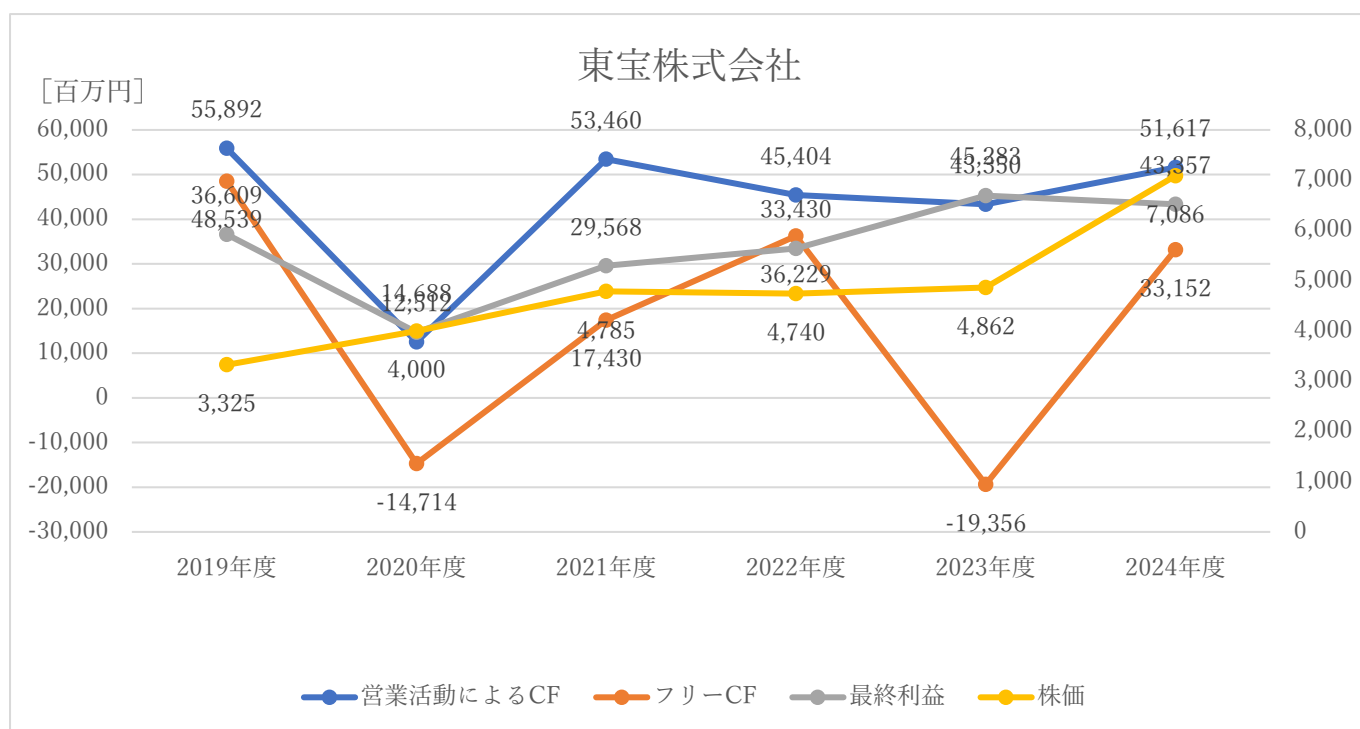


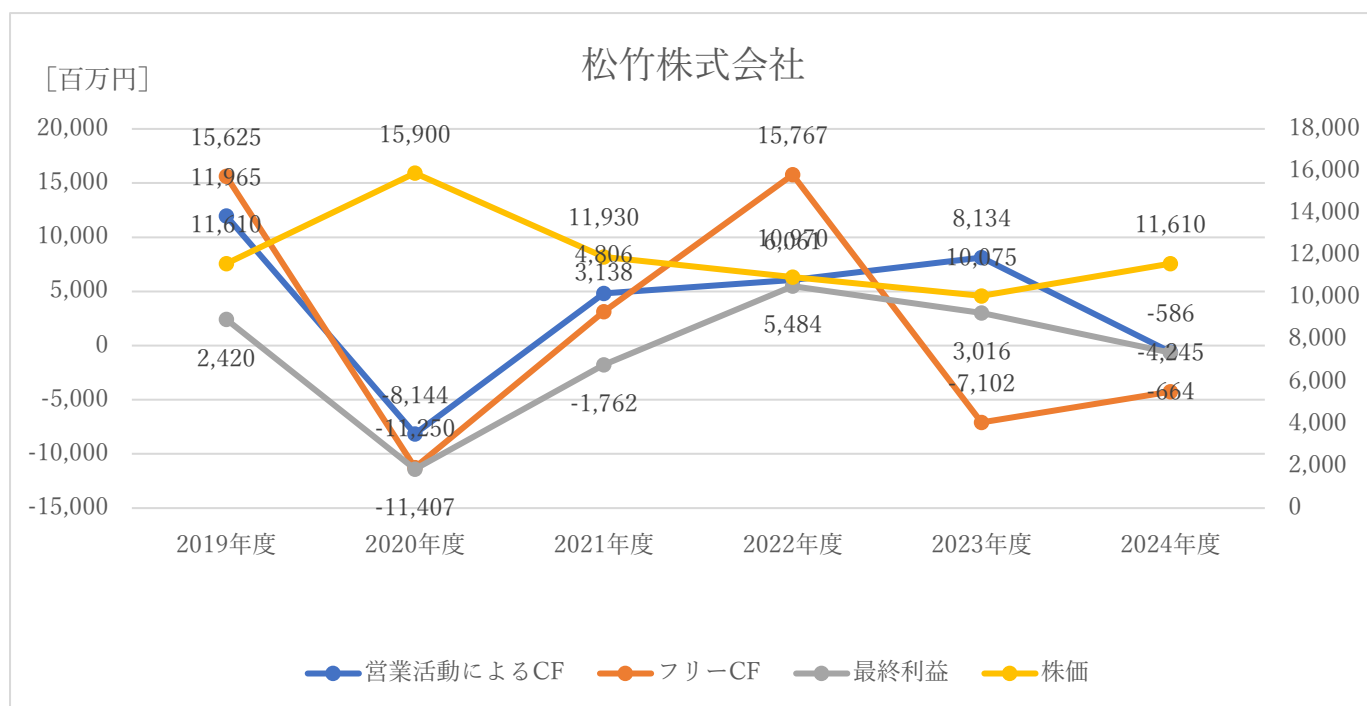
## 松竹株式会社



3社を比べると、企業業績と株価が連動している部分はあるものの、必ずしも一貫した相関関係は見られない。その主な理由は、投資家が重視する指標のずれにある。投資家は安定性を重視するため、変動の激しい映画事業の営業利益よりも安定した賃貸収入がある不動産事業などを評価して売買することが多い。そのため、映画のヒット(利益増)と株価が切り離される傾向がある。また、株価は将来の期待を先取りして動く性質がある。大型映画の公開が決定した時点で期待感から株価が上昇し、実際に公開されて好調な営業利益が発表される頃には、「材料出尽くし」で株価が下落する現象が起きやすい。

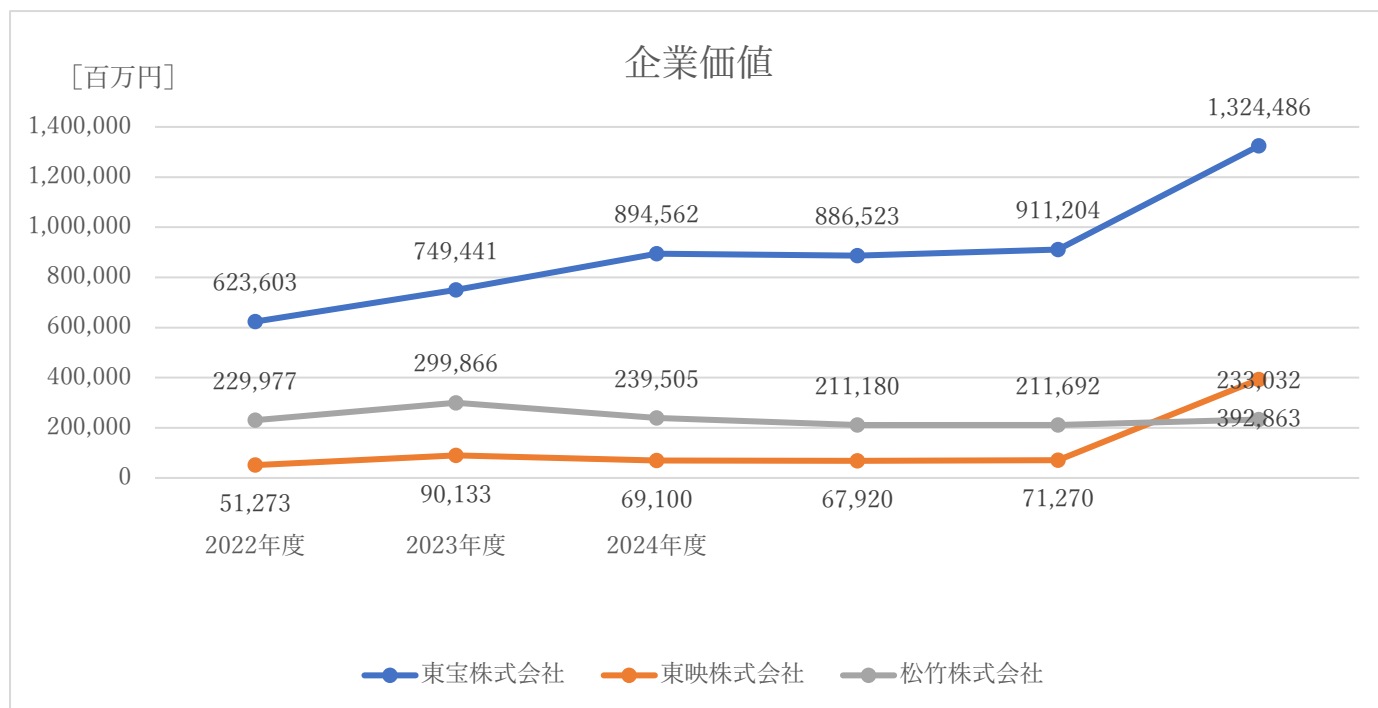






東宝株式会社はコロナ禍による一時的な落ち込みを克服し、2023 年度には 45,283 百万円と、2019 年度の水準を大きく上回る利益をたたき出している。また、2019 年度に 3,325 円だった株価は、2024 年度には 7,086 円と 2 倍以上に上昇し、利益が過去最高水準にあることに加え、市場が東宝株式会社の将来性を高く評価している結果といえる。東映株式会社も収益面でコロナ前を大きく上回る過去最高水準に達し、利益の規模では東宝株式会社に劣るが、2024 年度の営業キャッシュ・フローの伸び率では東映株式会社が勢いを見せている。しかし、2024 年度の株価では利益は過去最高を更新しているにもかかわらず、前年の約 57% の水準まで大きく下落した。主な理由は株式分割による見かけ上の価格低下と市場の期待値とのギャップである。東映株式会社は 2024 年に 1 株を 5 株に分割し、これにより 1 株当たりの価値は 5 分の 1 になった。また、もう一つの理由として過去の超大ヒットによるハードルの高まりが株価の下落につながったと考えられる。株価は将来どれだけ利益が伸びるかという期待値で動くため、大ヒットが出た後は、次はどんなに頑張っても前年比でマイナスに見えてしまうと予測し、利益が確定しているうちに株を売ろうとする動きが出る。実際に 2024 年 3 月期や 2025 年 3 月期の見通しにおいて、大型作品の反動減を見込んだ減益予想が出されたことがあり、これが株価の重荷となった。松竹株式会社はコロナ禍からの回復途上にあるものの、やはりキャッシュの創出に苦戦しているという厳しい局面が見て取れる。2022 年度に最終利益が急回復したが、2023 年度で利益が減少し、2024 年度は再び赤字に転落した。松竹株式会社の現状は、最終利益の赤字転落よりもキャッシュ・フローの悪化のほうが深刻に見え、最終利益の赤字に対してフリー・キャッシュ・フローのマイナスが非常に大きいのは、帳簿上の赤字以上に、手元の現金が激しく流出しているという実態を浮き彫りにしている。しかし、こうした業績やキャッシュ・フローが悪化しているにもかかわらず、株価は 3 社で一番高く、10000 円～11000 円台を維持しており、2024 年度は前年より上昇している。これは保有している不動産の含み益といった資産価値が評価されているためであり、純粋な稼働力で買われているわけではないといえるのは営業成績から見て分かる。投資は続けているものの、それがまだ十分なリターンにつながっておらず、今後営業キャッシュ・フローをいかにプラスに戻せるか、あるいは 2024 年度の赤字を一時的なものとして、来期に V 字回復できるかが焦点となるだろうと考えられる。

## 企業価値の分析



企業価値とは、社会全体の経済的な価値を指す指標である。東宝株式会社が 2024 年度に急激に数字を伸ばし、他 2 社を大きく引き離す結果となった。これにはまず発行済株式数に大きな差があることが原因の一つと考えられる。株価は松竹株式会社が一番多かったが、発行済株式数を見ると、東宝株式会社は他 2 社に比べて、一つ桁が多い。さらに 2024 年度は東宝株式会社の株価が 2000 ほど上昇し、時価総額が膨らんでいる。このことが東宝株式会社の企業価値が突出して高くなった主な原因だと考える。また、東宝株式会社は有利子負債が少なく、自己資金での投資余力を高いレベルで維持している。キャッシュ・コンバージョン・サイクルがマイナスという強力なキャッシュ創出力を背景に、成長投資を自前で行える点が投資家に高く評価されている。東宝株式会社は安定した経営が特徴といえるが、企業価値として 3 社としては最も低く、横ばいの推移である。2024 年度に松竹株式会社を上回り逆転したのは、安定感が爆発的なヒットによって一気に企業価値へと変換された形である。松竹株式会社も微増はしているが、東映株式会社の伸びに比べると緩やかである。2024 年度に在庫が増えていたことから、松竹株式会社は仕込みの時期にあり、まだそれが株価に完全に反映されていない状態だと考える。

## 設問⑦ 企業価値評価

映画事業は、公開されるまでヒットするかどうか極めて予測しづらいビジネスであるため、将来の収益を予測して現在価値に割引くインカム・アプローチは難しい。そのため、ここではマーケット・アプローチを使って企業価値評価を行う。

### ● マーケット・アプローチ

マーケット・アプローチとは、市場での取引市場を参考に企業価値を評価する手法である。

ここでは、類似会社比較法を使っている。

まず東宝、東映、松竹の3社の平均のEV/EBITDA倍率を求め、これを指標と定めた。

次にEBITDA×平均のEV/EBITDAで事業価値を求める。

最後に株主価値は事業価値－純有利子負債で求められる。

株主価値	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	平均	中央値
東宝株式会社	645,987	4,319,470	3,726,808	842,679	840,714	2,243,721	2,103,230	1,543,200
東映株式会社	313,644	2,905,047	1,914,627	606,816	486,547	1,307,953	1,255,772	957,384
松竹株式会社	58,694	56,199	204,774	68,171	58,605	62,619	84,844	65,395

平均値は2020年度～2021年度のコロナ禍による「巣ごもり需要」での急騰が平均を大きく押し上げており、平時の実力を過大評価するリスクがあり、一方で中央値は数値を並べた真ん中の値をとるため、一時的な給湯や急落の影響を受けにくい。今回のように特定の年だけ数値が跳ね上がっている場合、中央値のほうが通常時の収益力に基づいた評価に近い値となる。

東宝株式会社は東映株式会社に約1.6倍の差をつけており、シネコンの網羅的な展開や、不動産事業による安定した収益基盤が中央値を高く押し上げている要因と考えられる。また、最大値と中央値の差が非常に大きく、ヒット作の有無で企業価値の見え方が大きく変わる特性がある。東映株式会社は2019年度の約31万から2020年度には約290万へとわずか1年で約9倍に急騰している。この時期の数値は特出しているが2024年度にも再び上昇しており、一時的なブームに終わらないヒットの再現性があることを示唆している。平均値は2020年度の特需に引きずられているが、中央値を見ると、東映株式会社の通常時の稼ぐ力が100万弱の規模であることが分かる。東宝株式会社との差は約60万あるが、東映株式会社は自社で強力なアニメIPを多数保有しているため、ヒットした際の利益率が非常に高いのが特徴である。松竹株式会社は乖離率が最も低く、2021年度を除けば数値がほぼ横ばいで、興行成績に左右されにくい不動産賃貸収入が企業価値の底を支えている。数値が毎年大きく崩れないのは、不動産資産が安定したキャッシュ・フローを生み出し続けているからである。

全体として、東宝株式会社と東映株式会社は「成長企業」として、松竹株式会社は「資産保有企業」として、市場と純資産という異なる視点から捉えられていることが分かった。

## 設問⑧ 企業分析のまとめ：企業の将来性

### 東宝株式会社

東宝株式会社は、国内トップシェアを誇っており、特に強力な IP や圧倒的な興行網は大きな強みである。実際、売上高・営業利益は 3 社の中で一貫して高く、ROA も高いことから利益効率が極めて高いことが分かった。一方で、分析の結果から、ROE は 8% 以上を維持しているものの、10% 以上は達成できておらず、東宝株式会社の潤沢な自己資本と安定した不動産産業による強固な財務基盤という財務構造の特徴が裏目に出ていることが分かった。自己資本比率は一般的に高いほど財務の健全性が高いと評価されるが、高すぎると資本効率が悪く、ROE が低くなる。東宝株式会社の経営陣も「自己資本比率が高すぎることに伴う資本効率(ROE)の低迷」を課題として認識しており、「中期経営計画 2028」では抜本的な対策を打ち出している。具体的には、ROE 分析の箇所でも述べたように IP・アニメ事業の強化などによる売上高の最大化や資産の効率化・圧縮である。単に貯金として持っていた資産を自社 IP などの収益性の高いビジネスへ再投資し、余った分は株主に返すことで、総資本回転率が向上し、ROE も 10% 以上を達成できると考える。東宝株式会社の将来性は、これまでの国内トップの映画・不動産会社から世界市場で稼ぐ IP コンテンツ企業への脱皮が成功するかどうかにかかっており、投資活動によるキャッシュ・フローからも積極的な事業拡大姿勢が見てとれた。株価も右肩上がりに上昇しているため、市場が将来性に高い期待を寄せていることが分かる。

### 東映株式会社

東映株式会社は、東宝株式会社に次ぐ企業規模であり、多角的に事業を展開しているため、東宝株式会社よりも売上高・営業利益の変動幅が小さく、収益性は安定している。しかし、ROE は 10% 未満を推移しており、東宝株式会社と同様に総資本回転率の低さが課題である。そのためにも収益力の強化が必要だが、既存の人気作に大きく依存しているため、ヒット作の有無で業績が大きく依存しているため、ヒット作の有無で業績が変動するボラリティを抑えなければならない。東映株式会社は、IP のマルチユースが強みのため、ゲーム化やグッズ販売など一つの作品から多経路で長期的に収益を得るライフサイクル最大化に注力することが ROE の向上につながると考える。また、東映株式会社は仕入債務回転率が常に 100 日を超え、3 社の中で最も長い。これは無利息で他社から資金を借りているのと同じ状態であり、資金繰りの観点からは非常に有利な状態であるが、それは下請けやフリーランスのクリエイターにとって資金繰りの圧迫を意味する。支払条件の良い競合他社などに優秀な制作リソースを奪われるリスクがあるため、現在の完成後一括に近い形から、進捗に応じた頻回な支払いへ変更すれば改善すると考える。東宝株式会社の将来性は、日本最大級の IP 資産をいかにグローバル市場でマネタイズできるかにかかっている。2024 年度の株価は減少しているが、海外展開する戦略が成功すれば、収益の桁が変わるため、東宝株式会社と並ぶ評価を得るポテンシャルを秘めていると考える。

### 松竹株式会社

松竹株式会社は、歌舞伎を中核とした演劇事業で他社が容易に参入できない独自のビジネスモデルを築いているが、売上高・営業利益は 3 社で最も低く、低迷していることが分かった。分析結果を見ても、全体的に不安定な推移を示しており、経営の不安定さが伺える。特に ROE は 3 社で一番変動が大きく、売上最終利益率の不安定さが要因であることが分かった。このことから松竹株式会社はヒット作の有無に左右されやすい演劇事業において、安定した収益基盤をいかに構築し、黒字を定着させるかが最大の課題だと考える。そのために、既存ファンの維持に加え、若年層や新規ファンの獲得が急務である。まずは歌舞伎の敷居が高いイメージを払拭し、初心者でも入りやすい窓口を増やしていくこと、若年層に親和性の高いアニメ IP の自社開発と活用を加速させていくことが効果的だと考える。また、映像事業の変動を補完するため、不動産産業によるポートフォリオの強化が必要である。歌舞伎座という核を生かし、周辺に日本文化を体験できる施設や店舗を集積させることで、単体のビルを貸し出す点のビジネスから、街全体の魅力

を高める面のビジネスへ転換できる。松竹株式会社の将来性は、伝統的な興行モデルから脱却し、IP の多角展開を軸とした、より安定感のある成長モデルへ移行できるかどうかにかかっている。制作コストの高騰や少子高齢化による国内市場の縮小は避けられない課題のため、次世代の開拓や不動産収益でいかにカバーできるかが焦点になると考える。

## 参考文献

矢部孝太郎編著 「財務報告論 第3版」 中央経済社 2023

東宝株式会社 <https://www.toho.co.jp/>

東映株式会社 <https://www.toei.co.jp/index.html>

松竹株式会社 <https://www.shochiku.co.jp/>

EDINET <https://www.fsa.go.jp/search/20130917.html>

ヤフーファイナンス <https://finance.yahoo.co.jp/>

ロイター <https://jp.reuters.com/>

日本経済新聞 <https://www.nikkei.com/article/DGXZIRST0568806S3A510C2000000/>