

みずほ産業調査

2022 No.1

69

コンテンツ産業の展望 2022
～日本企業の勝ち筋～

みずほ銀行

One
シンクタンク

アンケートに
ご協力をお願いします



目 次コンテンツ産業の展望 2022
～日本企業の勝ち筋～

要旨	2
はじめに.....	8
I. 各論	13
1. 出版産業.....	13
2. 映画産業.....	33
3. アニメーション産業	58
4. 音楽産業.....	78
5. ゲーム産業.....	97
II. 総論 ～コンテンツ産業における日本企業の勝ち筋～	127
1. コンテンツ産業の変遷.....	127
2. コンテンツ企業の強みの源泉とは	129
3. 日系プレーヤーによる取り組みの分析	130
4. The Walt Disney Company の取り組み	133
5. 日本企業の勝ち筋	139
6. 終わりに	145

要旨

レポート執筆の背景

- 出版や映画、アニメやゲーム産業等で構成されるコンテンツ産業は、今後も大きな成長が期待される市場であることに加え、日本企業が世界でも存在感を示すことが出来ている数少ない産業である。特にアニメやゲームは、日本のコンテンツ企業の作品が世界中で楽しまれており、日本のアニメを中心に世界 200 カ国以上で動画配信サービスを展開する「Crunchyroll」の会員数は 1 億 2,000 万人を突破しているほか、任天堂のゲームボーイ向けに発売された「ポケットモンスター」はシリーズ累計でゲーム出荷本数が 3 億 8,000 万本を記録する等、今では日本文化の代名詞にもなりつつある。もはやコンテンツ産業は、単なるエンターテインメント産業ではなく、日本の輸出を押し上げ、世界における日本の知名度や好感度まで高める重要な“コンテンツ”と言える。
- 近年、スマホの普及や通信の高速化によって、コンテンツもデジタル化が進んだことで、形態とその流通チャネルも多様化し、流通量も大きく増えている。その結果、コンテンツは消費者にとってより身近に触れられるものとなり、人々が従来以上にコンテンツに費やす時間も増え、人々の生活に欠かせないものとなりつつある。日常の電車での通勤・通学の様子を見ても、多くの人がスマホでデジタルコンテンツを視聴しており、コンテンツがいかに関人の生活に浸透しているかが分かる。
- このようにデジタル化で拡大するコンテンツ産業において、近年、Netflix などを中心としたグローバルプラットフォーマーの存在感が急激に高まっている。グローバルプラットフォーマーは世界中に多くのユーザーを抱えており、ユーザーの維持・拡大の観点から毎年何兆円ものコンテンツ投資を行っている。グローバルプラットフォーマーは、その巨額の投資予算で、日本でのコンテンツ調達も増やしており、日系コンテンツ産業プレーヤーもその恩恵を受けていると言える。
- ただし、このような日本企業とグローバルプラットフォーマーとの良好な関係性が今後も続くとは限らない。近年、グローバルプラットフォーマーが幅広いカテゴリのコンテンツ制作会社を買収しており、これまでの制作委託から、自社によるコンテンツ内製化への戦略の転換が始まりつつある。この動きが加速すると、自社でコンテンツの制作機能まで持つ更に強力なプラットフォーマーが生まれ、それによって日本のコンテンツ産業プレーヤーの世界での存在感が低下してしまう可能性がある。

本レポートの構成

- 本稿では、上記の問題意識のもと、第一部にて、コンテンツ産業を市場規模の大部分を占める出版、映画、アニメーション、音楽、ゲームの 5 つの産業カテゴリに分けた上で、各カテゴリにおける競争環境及び戦略方向性について考察した。第二部では、第一部の考察を踏まえて、日本のコンテンツ産業プレーヤーが世界で存在感を発揮し続けるための打ち手を提示した。

【第一部】各論

- 第一部では、コンテンツ産業カテゴリ別の競争環境及び戦略方向性について考察した。

出版産業

- 出版産業では、紙の書籍・雑誌の販売が低迷しているが、コミックを中心に電子書籍市場が拡大しており、これらのデジタルシフトを推進した大手総合出版社の業績は好調である。他方で、電子書籍や EC（電子商取引）シフトの恩恵を受けにくい取次業者や書店は、苦戦を強いられている。
- 出版産業プレーヤーの打ち手はバリューチェーン上における各社のポジショニングによって異なる。上流の出版社は、競争の源泉となる作品の数を維持する必要がある、それらを創り出す作家に対して対価を得る手段を提供する必要がある。具体的には、低迷する雑誌に代わる新たなデビューの場として、作品を自由に投稿できるようなデジタルプラットフォームを構築し、新たなテストマーケティングの仕組みを提供するほか、アニメ化や主要媒体での連載化などのインセンティブの提供が重要な打ち手となる。次にバリューチェーンの中流に位置する取次業者は、主要取引先である出版社に対して提供できるソリューションを拡充する必要がある。デジタルシフトが進展する出版産業においても、電子書籍の取次業務が存在しており、これを担う電子取次業者との資本関係も含めた業務提携が有力な打ち手となる。最後に、バリューチェーンの下流に位置する書店は、デジタルシフトの恩恵を最も受けにくいことから、出版産業以外の市場も確保する必要性がある。具体的には、書店というオフラインの「場」を利用し、著者との交流イベントの積極的な展開による読者と書店のエンゲージメントを高めるための取り組みや、書籍購入を第一目的としない顧客の来店につなげるための商品ラインナップの拡充が想定される。

映画産業

- 映画産業では、近年、オフライン体験の価値が見直され、2019 年には 2000 年代では最高の興行収入となる 2,612 億円を記録した。一方で、コロナ禍では緊急事態宣言下での映画館の休館や、ハリウッド作品を中心に有力映画作品の上映が延期されたほか、一部の映画作品が映画館ではなく特定の動画配信プラットフォーム上で独占配信された結果、市場は大きく落ち込んだ。加えて、日系映画会社は、過去に映画制作を中心としたビジネスモデルから映画館を運営する興行ビジネスに軸足をシフトしていたことから、動画配信サービスの市場の成長を十分に取り込めず、グローバルプラットフォームの脅威が増している。今後新型コロナウイルスの感染拡大が収束したとしても、日本の映画産業の市場規模がコロナ前の水準に回復する可能性は低く、興行を中心に展開する日系映画産業プレーヤーの競争環境は厳しい。
- 映画産業プレーヤーの打ち手としては、アフターコロナで映画館から遠のいた消費者を再び呼び起こすための映画館の体験価値の向上と、デジタルシフトの時代に応じたコンテンツ戦略を推進する 2 つの取り組みが必要である。体験価値の向上には、映画館としての魅力を高めるための音響、映像設備への投資のほか、ODS¹と呼ばれる音楽ライブやスポーツ観戦等の非映画コンテンツの上映にも積極的に取り組むことで、消費者に対して映画館の価値を再認識させることが必要となる。デジタルシフトの時代に応じたコンテンツ戦略の推進に必要な打ち手は、制作機能の内製化である。映画会社は、過去に制作機能を縮小して興行に注力するようになった経緯はあるが、足下では動画配信サービスが普及しており、これらに映像コンテンツを供給するための制作機能の価値が急速に高まっている。デジタルシフトが進む時代においても、映像コンテンツにおける発信媒体とタイミング（＝ウインドウ）をしっかりとコン

¹ ODS とは、Other Digital Stuff の略で、映画以外のコンテンツを映画館で上映することを指す。映画館の上映設備を利用して、スポーツ中継・コンサート・演劇・オペラ・パレエ等の映像を大画面に上映する取り組みが一般的

ロールすべく、映像制作会社の買収等の非連続的な打ち手を早急に検討すべきである。

アニメーション産業

- アニメーション産業は、グローバルプラットフォーム拡大の恩恵を最も受けている産業と言える。従来は多重下請け構造の環境下で、出版社、地上波放送局、玩具会社、レコード会社を中心となって構成される製作委員会によって厳しい予算でのアニメ制作が強いられてきた。そのような中、Netflix を中心としたグローバルプラットフォームの台頭によって、競争環境が一変した。グローバルプラットフォームは、世界中に映像コンテンツを届けることができるため、日本の事業者にと比べてアニメ制作に関する予算が桁違いに大きく、このような受注環境の変化によって、アニメ制作会社の業績も上向いている。しかしながら、グローバルプラットフォームは徐々に制作機能の内製化を進めているほか、コンテンツの使用に関する権利の主張も強める傾向にあり、いずれ日本のアニメーション産業は、従来の多重下請け構造に逆戻りしてしまうリスクがある。
- このような状況を踏まえたアニメーション制作会社に求められる打ち手は、そのハイクオリティな作品を生み出すケパビリティを活かして、自らがアニメーション作品に関する全権利を保有するようなアニメーション「製作²」会社へ転換することである。具体的には、アニメーション製作にあたって、徐々に製作委員会方式への依存度を下げる、もしくは自らが製作委員会の幹事となるような作品展開を増加させていくことで、将来にわたって自社利用が可能なコンテンツ・カタログを積み上げていくことが重要な打ち手となる。

音楽産業

- 音楽産業は、歌詞が日本語であることによって極めて日本に閉じられた市場であると言える。音楽テレビ番組の衰退等によって日本の音楽ファンが減少する中で、音楽レコード会社は、CD/DVD に購入特典を付与する等の取り組みを通じて独自の生き残り策を講じてきた。近年では、音楽ライブを積極的に展開することで音楽産業は回復の兆しを見せていたが、コロナ禍によってオフラインの音楽ライブは開催が困難となった結果、音楽レコード会社は再び苦境に立たされている。他方で、海外の音楽レコード会社は、Spotify を中心とした音楽配信プラットフォームを通じたコンテンツ消費が市場の過半を占めている環境下においても、大量のアーティストや楽曲を抱えている優位性を武器に、高い交渉力を維持することでプラットフォームと対等以上の関係を保っている。
- 音楽産業プレーヤーの打ち手は、音楽視聴者層の属性によって異なる。まったく音楽を聴く習慣がない無関心層に対しては、アニメ等の他のエンタメコンテンツとのコラボレーションを通じて、音楽に関心を持たせるきっかけを与えることが有効だろう。次に、課金消費はしないものの配信等を通じて無料で音楽を視聴する無料視聴者層に対しては、音楽配信や動画配信サービスに積極的に取り組むことが有効である。特に動画配信では、視聴者の心を掴むような音楽映像の配信を通じて、広告収入によるマネタイズおよび有料課金消費者(=ファン)へのシフトを目指すことが可能となる。最後に、有料視聴者層に対しては、ライブ等のオフライン体験をよりカジュアルに提供することでマネタイズの機会を増やすことが重要である。そのことを実現するためには、映画事業者との協業を通じた ODS の展開が有力な打ち手となろう。

ゲーム産業

- ゲーム産業は、コンテンツ産業の中でも最もグローバルベースで競争力を持っているカテゴリと言える。Nintendo Switch や PlayStation 5 に代表されるように、日本企業が開発したゲーム

² 「製作」とは、作品を企画し、作品を完成させるための資金提供行為を指し、「制作」は、実際の作品を作業として完成させる行為を指す。著作権法第 16 条でも、「製作」と「制作」は区別して使われ、著作物の著作権は製作者が保有する。

プラットフォームが世界中で流通しており、これらのプラットフォーム向けソフトを開発する日本企業も、世界で存在感を発揮している。コロナ禍における巣ごもり消費の恩恵もあり、足下のゲーム産業は活況を呈している。一方で、課題も存在する。デバイスの高度化に伴い、1 タイトルあたりの開発期間の長期化等によりゲームソフトの開発費が高騰している中、欧米のゲーム会社はリカーリングモデル³を確立し、効率的に開発費を回収しているが、日本のゲームソフト開発会社はこれらの取り組みが遅れている。この状態が続くと、欧米企業とゲーム開発費で大きな差が生じ、その結果、日本企業の作品のクオリティが劣後するおそれがある。

- ゲーム産業プレーヤーの打ち手としては大きく 2 つが考えられる。1 つ目は、マルチスタジオ化である。足下の好業績を活かし、M&A を推進することで複数のジャンルのゲームを開発できるスタジオ体制を実現できれば、スタジオが各々のゲーム開発をすることで、主要タイトルの発売有無によって毎期大きく業績が変動するリスクを軽減できるようになる。2 つ目は、リカーリングモデルの確立である。日本のゲーム産業プレーヤーが長期にわたってユーザーがプレイしたくなるゲームを作る開発力を有することに加え、過去に多くのヒット作を生み出している強みを活かせば、リカーリングモデルを構築することも可能であろう。

³ 繰り返し利用されることで収益をあげるビジネスモデル

【第二部】総論

- 第二部では、第一部で得られたコンテンツカテゴリごとの競争環境分析をもとに、コンテンツ産業の強みの源泉について考察し、今後、日本企業が世界のコンテンツ産業において存在感を高めていくためにどのような勝ち筋があるのかを検討した。

コンテンツ企業の強みの源泉

- コンテンツ企業の強みの源泉は、「ヒットコンテンツの数」×継続年数と考えられ、この「ヒットコンテンツの数」は、「①作品のヒット率」×「②作品の展開数」に分解することができる。第一部における各社の取り組みを踏まえると、「①作品のヒット率」を高めるには、高いクオリティを維持するための制作機能の内製化や多くのアニメ、映画作品の元となる原作が生み出される機能の確保、認知度の高いスタジオや作品のようなブランド力の活用が挙げられる。また、「②作品の展開数」を高める取り組みとして、複数のアニメスタジオを保有するマルチスタジオ化や、従来の取引先とは異なるグローバルプラットフォームからコンテンツ制作費を取り込むことや、リカーリングモデルの構築によって安定的に制作費に充当できる資金を得る等の資金調達手段の多様化が挙げられる。

Disney の取り組み

- 上記の「①作品のヒット率」×「②作品の展開数」を高める取り組みに関して、世界で最も成功しているコンテンツ企業と言える Disney は、非連続的な戦略も取り入れながら推進している。
- 「①作品のヒット率」を高めるために、米国の大手コミック出版社 Marvel を買収したことで原作を確保しているほか、「ライオン・キング」等の過去ヒット作のリメイクやディズニーランドに代表されるテーマパークの運営等、ブランド力を活用する取り組みを行っている。「②作品の展開数」を高めるための取り組みとしては、アニメスタジオの Pixar を買収することでマルチスタジオ化を実現したほか、動画配信プラットフォーム Disney+をローンチすることで資金調達手段の多様化を図っていることが挙げられる。
- 他方で、事業戦略と両輪となる財務戦略の策定も重要であるが、Disney はアニメ、映画、出版といった複数のコンテンツカテゴリにまたがる事業セグメントを有していることから、特定産業カテゴリの市況悪化に伴う業績への影響が小さく、他のコンテンツ産業プレーヤーと比べて安定的なキャッシュフローの創出を実現している。
- Disney は、このような事業の多角化によって、特定の産業カテゴリの市況悪化によるボラティリティの抑制を実現している。一方で、事業の多角化は、経営資源の分散や経営の複雑化によって事業の効率性を低下させるリスクも内包している。しかしながら、各コンテンツ産業カテゴリ間における多様な連携を通じて、グループとしてのシナジー効果を高めており、その結果、他のコンテンツ産業プレーヤーよりも高い利益率を確保している。

日本企業の取り組み

- 日本のコンテンツ産業においては、ここで挙げたコンテンツ企業の強みの源泉を Disney のように網羅的に有している企業はほとんど存在しない。そのような環境下でも、世界的に認知度の高いコンテンツ、キャラクターが数多く創出されてきた背景には、製作委員会の存在が大きく影響している。一般的に、コンテンツビジネスはハイリスク・ハイリターンなビジネスモデルであるが、各コンテンツ産業カテゴリのプレーヤーがコンテンツ製作にあたって共同で資金を提供する製作委員会方式の仕組みによって、コンテンツビジネスをローリスク・ミドルリターンのビジネスモデルに転換させた。このような日本独自の取り組みが奏功し、これまで多くの有力コンテンツが日本で生み出されてきた。

- 一方で、製作委員会方式にはデメリットも存在する。製作委員会方式の下では、コンテンツを活用した新たなグッズ展開や海外展開等において様々な権利が複雑に絡み合い、1 社で自由にコンテンツの利用を拡大することができない。一つの作品を製作する都度、製作委員会が設立されることで、Disney のようにコンテンツの権利やカタログを長年にわたって蓄積していくことができない構造になっている。

日本企業の打ち手「コンテンツ・コングロマリット化戦略」

- 足下では、日本のコンテンツ産業プレーヤーの業績や財務体力は改善されており、必ずしも製作委員会方式に依拠したコンテンツ製作をする必要がなくなっている。今後、プラットフォームが存在感を高めてきた際に、日本のコンテンツ企業が、強い交渉力を持ち続けるためにも、今こそ、製作委員会方式に依存するビジネスモデルから脱却し、1 社でコンテンツ企業の強みの源泉を網羅する、「コンテンツ・コングロマリット化戦略」を推進すべきである。これは、出版、映画、アニメ、ゲームといったすべてのコンテンツ産業カテゴリのノウハウを 1 社で内製化し、シナジーを追求する打ち手である。
- これは、欧米企業が既に取り組んでいるメディア・コングロマリット戦略とは一線を画す打ち手になる。メディア・コングロマリットは、放送、新聞、出版などの多様なマスメディアを傘下に収めているため、従来は消費者との接点となるメディア媒体を自在にコントロールしコンテンツを提供することが可能であった。しかしながら、足下ではデジタル化、グローバル化の進展によってメディア媒体が多様化しているほか、多くのプラットフォームが台頭しており、世界中の消費者接点をコントロールすることは極めて難しい。このような環境下では、メディアを主語にした従来型のメディア・コングロマリット戦略よりもコンテンツを主語にしたコンテンツ・コングロマリット戦略が強みを発揮すると考えられる。
- コンテンツ・コングロマリット化を推進することで、製作委員会方式におけるデメリットの多くが解消される。生み出されたコンテンツに関する全ての権利を自由に扱うことができることに加え、それぞれのカテゴリにおける収益も享受できる。これにより、例えば、ゲームでのマネタイズを主目的として出版、映画、アニメを組み合わせたメディアミックス展開を推進することや、映画作品におけるマネタイズを目的にプロモーションとしてアニメ展開をするといったアプローチも可能となる。また、このように複数のコンテンツカテゴリにまたがった事業構造になることで業績の安定性も高まる。中長期的な観点では、数多くのヒット作品を積み上げることでコンテンツ・カタログを強化し、世界で通用するコンテンツ配信プラットフォームを自社で展開することも可能になる。
- 今後、更なる通信技術やデバイスの高度化によって、新たなプラットフォームやデバイスが生まれてくることも十分に考えられる。しかし、どのようなプラットフォームやデバイスが登場しようとも、消費者がプラットフォームを選択する決め手は、そのプラットフォームで提供されているコンテンツであることに変わりはない。日本のコンテンツ産業プレーヤーは、「Content is King」の発想に基づき、将来にわたって世界に存在感を発揮するべく、今こそ、大胆な戦略に打って出るべきである。

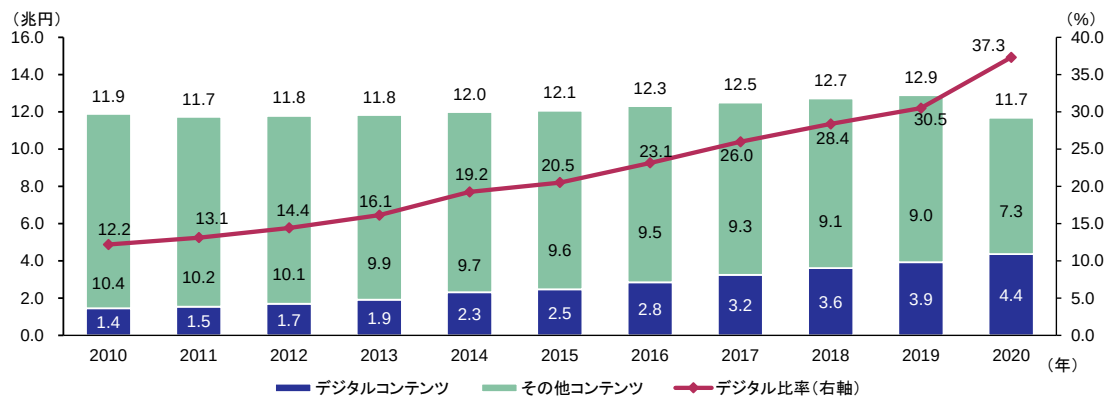
はじめに

本レポート執筆
の背景

近年、スマートフォン(以下、スマホ)の普及、通信の高速化に伴い、コンテンツを消費する「場」や「時間」が増加したことで、コンテンツ産業⁴は拡大傾向にある(【図表 1-1-1】)。スマホの普及によって誰でもどこでもコンテンツに触れられるようになり、それによって人々の生活様式自体が変わったことも、コンテンツ産業拡大を後押ししている。更に、コロナ禍においては、消費者はステイホームを余儀なくされ、人との物理的な接触も控えるようになった。その結果、インターネットを介してコンテンツ(=デジタルコンテンツ)に触れる時間が急激に増加しており、出版産業やアニメーション産業は電子書籍や動画配信サービスを通じて恩恵を受けている。ただし、コロナ禍により、プラスの影響を受けている産業がある一方で、音楽ライブや映画等のオフラインの場を利用した体験型のコンテンツは大きな打撃を受けている。

このように、コンテンツ産業は With/After コロナの世界においてターニングポイントを迎えており、これらを取り巻く産業のプレーヤーもまた大きな戦略転換が求められる状況にあると言える。

【図表 1-1-1】コンテンツ産業の市場規模推移とデジタルコンテンツのシェア



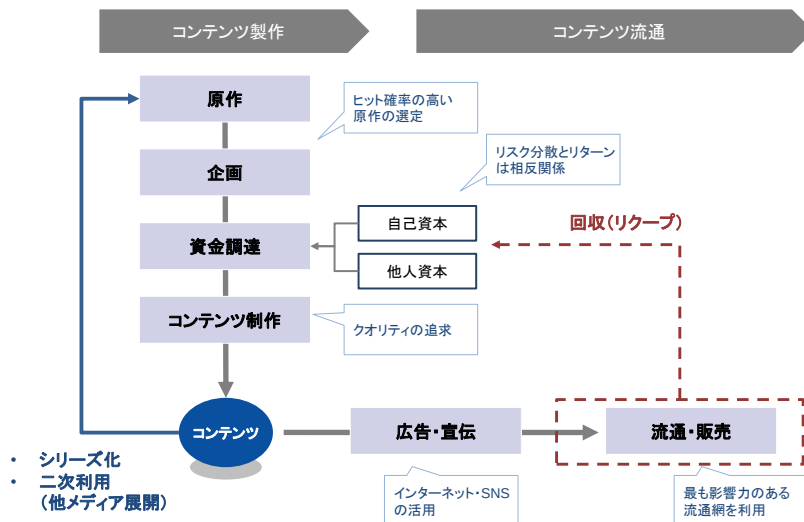
(出所) デジタルコンテンツ協会「デジタルコンテンツ白書 2021」より、みずほ銀行産業調査部作成

日本のコンテンツ
産業の構造:ハイ
リスク・ハイター
ンなコンテンツビ
ジネス

「コンテンツ」とは、“情報の中身”、即ち人間の創造する考えやアイデアを指す。そのため、コンテンツ産業が対象とする業界は広範囲にわたる。こうした人間の考えやアイデアといった無形物を基に出版・映像・音楽・ゲーム等のコンテンツを製作し、その種類に応じた販売チャネルを通じて消費者に販売することで、その製作に投じた資金を回収(リクーブ)するのが、コンテンツビジネスの基本的なビジネスモデルである(【図表 1-1-2】)。一般的にコンテンツの製作には長時間を有し、作品が完成するまで費用の支出が先行するのに対して、コンテンツの需要は消費者の嗜好に大きく左右される。コンテンツ産業は不安定な需要の中で、多額の先行投資が必要となるハイリスク・ハイターンなビジネスと言える。

⁴ 本稿で対象とする「コンテンツ」は、静止画／文字・動画・音声・プログラム等によって構成され、あらゆる流通メディアで提供される“情報の中身”を指す。具体的には、書籍、雑誌、映画、アニメ、音楽、ゲーム等。また、著作権法上の定義で、思想又は感情を創作的に表現したものであり、文芸、学術、美術又は音楽の範囲に属するものを指す「著作物」と同義であり、著作権の対象となる知的財産である。

【図表 1-1-2】コンテンツビジネスの基本的なビジネスモデル

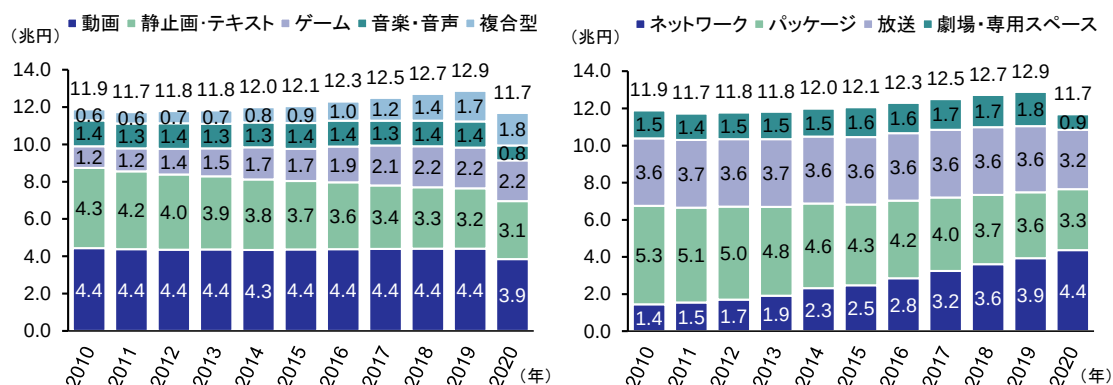


(出所) みずほ銀行産業調査部作成

広義のコンテンツ産業の国内市場規模は約 11.7 兆円、デジタルへの代替が進む

日本のコンテンツ産業全体の市場規模は、2020 年で約 11.7 兆円であり、2019 年と比べると、新型コロナウイルスの影響を受け、音楽ライブや映画といったオフラインコンテンツが縮小している。種類別では、動画(放送・映画等)が約 3.9 兆円(構成比 32.9%)、静止画・テキスト(新聞・出版・インターネット広告等)が約 3.1 兆円(構成比 26.6%)、ゲームが約 2.2 兆円(構成比 18.6%)、音楽・音声が約 0.8 兆円(構成比 6.9%)となっている(【図表 1-1-3】)。メディア流通別だと、インターネット通信を介して提供されるネットワーク(=デジタルコンテンツ)の市場規模が急激に拡大していることが見て取れる。放送は長らく横ばいで推移していたが、コロナ禍で企業による広告費抑制の影響を受け、2020 年は減少した。中長期のトレンドとして、パッケージの落ち込みが進んでおり、パッケージからデジタルコンテンツへのシフトはアフターコロナの世界でも変わらない傾向と言えよう。他方で、オフラインの体験を中心とした劇場・専用スペースは従前緩やかな拡大ペースを維持していたが、足下では新型コロナウイルス影響を受け 2020 年に大きく減少しており、オフラインプラットフォームの価値が今後どのように変わっていくかは注目すべき点である。

【図表 1-1-3】コンテンツ産業市場規模推移（左図：種類別 右図：メディア流通別）



(注)「ネットワーク」とは、動画配信、音楽配信、電子書籍等のコンテンツがインターネット通信を介して提供される市場規模を指し、「パッケージ」とは、CD、DVD、ブルーレイ、ゲームソフト、書籍等の物理的な媒体を介して提供される市場規模を指す

(出所)デジタルコンテンツ協会「デジタルコンテンツ白書 2021」より、みずほ銀行産業調査部作成

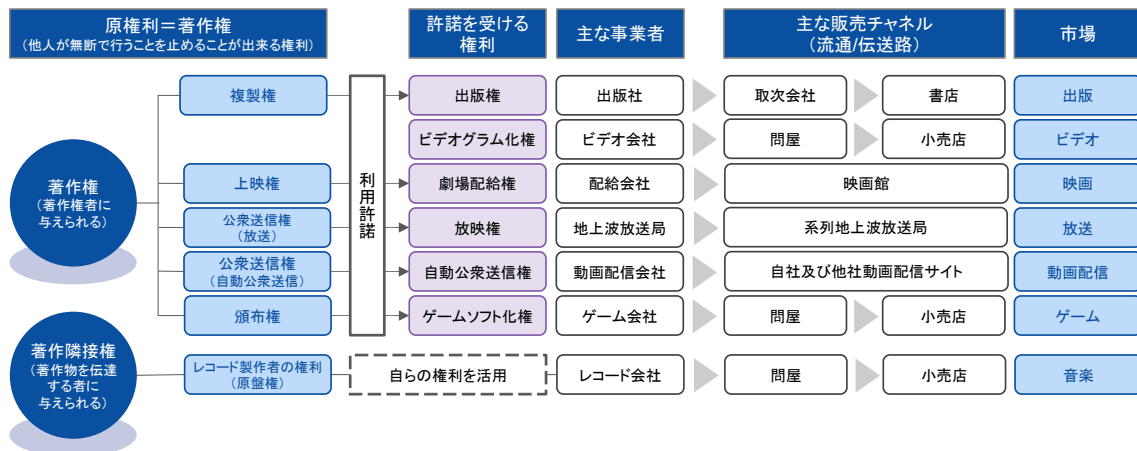
コンテンツビジネスでは、著作権の活用がマネタイズの手段

コンテンツのマネタイズの源泉は、著作権⁵である。コンテンツビジネスは、著作権を活用し、収益の最大化を図る権利ビジネスである(【図表 1-1-4】)。著作権を持つ著作権者は、著作権を基に、権利を利用したい事業者に対して利用許諾を行い、対価としてライセンス収入を得る。一方、権利を利用したい事業者は、各種権利に関する利用許諾を得たうえで、コンテンツの種類に応じた販売チャネルを通じて、消費者にコンテンツを販売することでコンテンツビジネスを展開する。

また、コンテンツの種類毎に、最適な販売チャネル、関連する事業者等を内包しながら、それぞれで相応の市場規模を独立して維持しているのが、従来のコンテンツ産業の基本的な産業構造である。

⁵「著作権」とは著作物を創作した著作権者に与えられる権利(著作権者の権利)の一つ。著作権者の権利は、人格的利益(精神的に「傷つけられない」こと)を保護するための「著作者人格権」と、財産的利益(経済的に「損をしない」こと)を保護する「著作権」(財産権)から構成される。具体的には、他人が無断で著作物を利用する行為を止めることが出来る権利のことを指す。「著作権」には、著作物を無断で複製されない権利の「複製権」、無断で公衆に上映・演奏されない権利の「上映権」、無断で公衆向けに送信されない権利の「公衆送信権」、無断で公衆に頒布されない権利の「頒布権」等がある。また、著作権とは別に、著作物を伝達するものに与えられる権利として、「著作隣接権」があり、レコード製作者(ある音を最初に固定して原盤を作った者)の権利である「原盤権」等が有名である。

【図表 1-1-4】コンテンツビジネスにおける種類別の販売チャネル



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

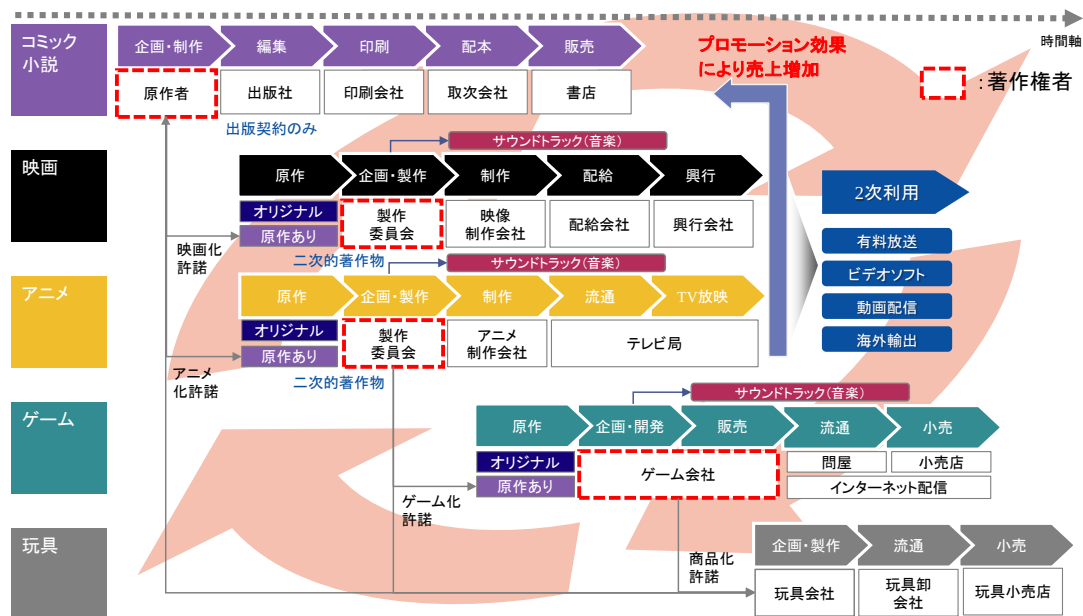
コンテンツ産業は
各市場が密接に
関連した産業構
造を有する

一方で、一つのコンテンツが色々な形で表現され、様々なビジネスに派生する特徴があるため、各市場が相互に影響を受けながら存在しているということも、コンテンツ産業の特徴である。その具体的な事例として、コミックや小説等の出版物の映像化が挙げられる(【図表 1-1-5】)。近年では、コミックや小説を原作とした映画やアニメーションなどの映像作品が数多く製作され、映画館での劇場公開や動画配信、テレビ放映が行われている。作品内で使用されたサウンドトラック⁶やタイアップ楽曲等の音楽作品の販売が並行して行われ、その後、ビデオソフト販売、動画配信・有料放送・地上波放送への放映権販売等の多様なライセンス供与により二次利用展開が行われる。消費者の人气が定着した場合は、ゲームや玩具などへのキャラクタービジネス、シリーズ化への展開が行われ、長期にわたり利益を得ることが可能になる。また、原作であるコミックや小説等の出版物は、二次利用のプロモーション効果により販売部数の増加に繋がる。最近では、アニメーションをプロモーション目的として活用した上でモバイルゲーム展開を通じてリクーブ(黒字化)を目指すような取り組みも増えている。

次章では、コンテンツカテゴリごとに、業界構造、市場動向、国内事業者の動向、海外事業者の動向、産業の課題、国内プレーヤーの打ち手について詳述する。

⁶ 「サウンドトラック」とは、映画やアニメーション、ゲームソフトの音楽や音、音声など作品の原音を CD などに録音したもの

【図表 1-1-5】コンテンツビジネスの連関構造



(出所)みずほ銀行産業調査部作成

I. 各論

本章では、コンテンツ産業を市場規模の大部分を占める出版、映画、アニメ、音楽、ゲームの 5 つの産業カテゴリに分け、業界構造、市場動向、国内事業者の動向、海外事業者の動向、産業の課題について整理した上で国内プレイヤーの打ち手について考察する。

1. 出版産業

(1) 業界構造

出版産業は少数の大手出版社と寡占化した 2 大取次が流通を支配

出版産業の基本的な業界構造は、書籍や雑誌を発行・販売する出版社、製造を担う印刷・製本会社、流通を担う取次会社、小売を担う書店で構成される（【図表 2-1-1】）。出版物の製作⁷・企画は、出版社自身もしくは外部の編集プロダクションや作家・漫画家等からの企画持込によって行われる。出版物の原稿は、取材担当者、作家や漫画家等の個人が中心となって執筆を行うが、原稿の整理・校正・編集等を行う編集者が出版物のクオリティ向上に重要な役割を担っている。編集者は出版社や編集プロダクションに属するほか、フリーランスの場合も多い。

出版社の主要プレイヤーは、書籍・雑誌を幅広く展開する「総合出版社」、文芸書を扱う「文芸出版社」、情報・教育関係を扱う「情報・教育出版社」に大別される。代表的な「総合出版社」は、小学館と集英社を中心とする一ツ橋グループ⁸、講談社と光文社を中心とする音羽グループ、コングロマリット化を進める KADOKAWA である。「文芸出版社」では、明治・大正時代から続く新潮社、岩波書店、文藝春秋社など老舗出版社が存在し、「情報・教育出版社」では、ベネッセ HD、学研 HD、リクルートなどがある。日本には 3,000 社を超える出版社が存在するが、多くは従業員数が 10 人以下の中小零細企業であり、その所在は東京一極集中となっている。

卸機能を担う取次の主要プレイヤーは、業界 1 位の日本出版販売（2020/3 期連結売上高 5,159 億円）と業界 2 位のトーハン（2020/3 期連結売上高 4,082 億円）であるが、その売上は業界 3 位の楽天ブックスネットワーク⁹（2020/3 期単体売上高 683 億円）を大きく引き離し、上位 2 社の寡占状態にある。

書店は、最大手として紀伊国屋書店（売上高 1,144 億円）、大日本印刷グループに属する丸善 CHI ホールディングス、文教堂やイオングループの未来屋書店等がある。その次に全国展開を行う売上 200～500 億円規模の書店として、独立系の有隣堂（本社所在地：神奈川県）やフタバ図書（広島県）、宮脇書店（香川県）等があり、そのほかの地方中小書店で構成されている。近年、急速に売上を伸ばしているのが EC であり、日本での総売上高が約 1.7 兆円を超える Amazon が、書籍・雑誌の売上についても実質的に日本最大となっているものと思われる。

⁷（再掲）「製作」とは、作品を企画し、作品を完成させるための資金提供行為を指し、「制作」は、実際の作品を作業として完成させる行為を指す。著作権法第 16 条でも、「製作」と「制作」は区別して使われ、著作物の著作権は製作者が保有する。

⁸「一ツ橋グループ」とは、小学館と集英社を中核としたグループで、週刊ダイヤモンドなどのビジネス誌や青年コミック誌を発行

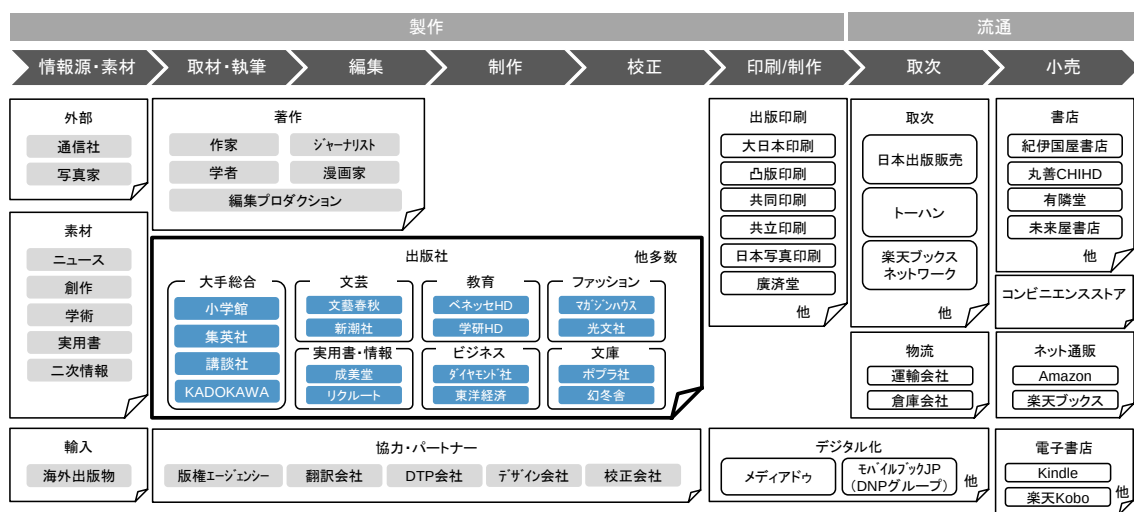
⁹ 楽天ブックスネットワークは、出版取次業界 3 番手の大坂屋栗田が 2018 年に楽天に買収されたことで社名を変更

インターネット配 信も紙と同様の 流通構造

出版コンテンツのインターネット配信においても紙の出版流通と同様に取次流通構造が形成されている。電子取次業者の主要プレーヤーとしては電子コミックに強みを持つメディアドゥが存在しており、同社は2017年2月に同業で業界最大手の出版デジタル機構を買収したことで、圧倒的な最大手となった。そのほかに、大日本印刷グループのモバイルブックJP等が存在する。電子取次事業は通常の出版取次に比べると利幅が薄いビジネスモデルと言われており、それを補うために電子取次のみならず、電子書籍配信システムの提供も行っている。

電子書店は、Amazon が運営する Kindle が最大シェアを有しているが、複数の事業者が乱立する状況にある。

【図表 2-1-1】出版業界の概観



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

「再販売価格維持制度」・「委託販売制度」により、出版著作物の多様性を維持

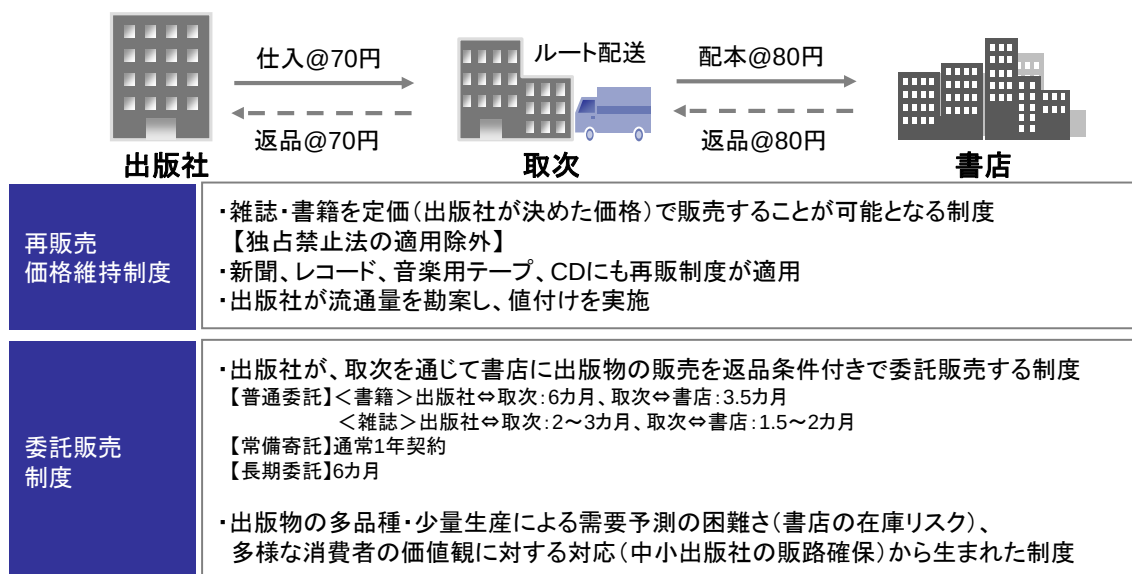
日本の出版流通における特徴として「再販売価格維持制度」と「委託販売制度」が挙げられる(【図表 2-1-2】)。「再販売価格維持制度」とは、出版社が書籍・雑誌の小売価格を決め、取次・書店等に定価販売を遵守させる制度である。書店は、価格変動が無いため最低利潤が保証される一方で、価格決定権が失われ、値引き販売による消費者誘引ができなくなる。一般的に、「再販売価格維持制度」は独占禁止法により禁止されているが、出版著作物の多様性の維持、文化・教養の普及の見地から、出版物は独占禁止法の適用除外とされている。

また、出版物を全国统一価格(定価)で販売し、値引きを禁じるのと引き換えに、売れ残りを出版元が引き取る「委託販売制度」が適用されている¹⁰。

これらの制度は特に規模の小さな出版社や書店にメリットがある。具体的には、価格競争から開放されると同時に多様な出版物の流通や陳列が保障される。一方、消費者にとっては、こうして全国どこ書店でも一定の品揃えが確保され、同一の金額で書籍や雑誌を購入できるという高い利便性がある。

¹⁰ 「委託販売制度」により書店は実売数に応じてマージンを得るが、売れ残った書籍や雑誌は決められた委託期間内であれば自由に返品ができる。

【図表 2-1-2】再販売価格維持制度・委託販売制度の概要



(出所)各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

書籍・雑誌の一元流通体制が構築

このような特殊な制度は、明治時代からの大手雑誌出版社主導による流通体制の構築に遡ることができ、「再販売価格維持制度」は戦後、「委託販売制度」は明治時代に導入されている(【図表 2-1-3】)。

日本の出版流通は、江戸時代から明治時代初期まで書籍出版中心の少数販売であり、出版・卸・小売の複合体制であった。限られた読者層のみを対象とした出版発行で「注文買切制」¹¹が成り立っていた。その後、近代化で出版・卸・小売が分化する中で情報メディアとしての雑誌需要が高まり、雑誌出版社と新聞・雑誌取次を主体とする取次が台頭した。雑誌出版社は、需要拡大を背景に「委託販売制度」を導入し、雑誌を中心に扱う取次と連携して大量生産・大量販売体制を構築した。

そうした雑誌中心の流通構造を残したまま、戦時統制下において政府主導による出版物の強制統制が敷かれた。それまで書籍を専門に取り扱う取次と雑誌を中心に扱う取次で分かれていたものが強制的に再編・統合されて、日本出版配給が設立された。これにより、全国をカバーする書籍・雑誌の一元流通体制が構築された。また戦時中の用紙不足により、「委託販売制度」から「注文買切制」へ移行した。

戦後になると、集排法¹²により日本出版配給は解体され、大手雑誌出版社出資による9社の取次が設立されたが、書籍・雑誌の一元流通体制は維持され、「委託販売制度」が復活した。また、「再販売価格維持制度」は文化産業としての出版物の保護を目的として1953年に独占禁止法の適用除外とされたことで導入が進み、現在まで続いている。「再販売価格維持制度」の導入により、書籍・雑誌の多様性は確保されたが、一方、大量生産・大量販売により競争が激化した結果、小学館、集英社、講談社といった大手総合出版社と2大取次中心の産業構造が形成された。

¹¹ 「注文買切制」とは、書店が本を買い取る原則返品不可能な取引形態を言う。

¹² 「集排法(過度経済力集中排除法)」とは、第二次世界大戦直後の1947年12月18日に公布された法律。当時の連合国軍最高司令官総司令部(GHQ)の指示の下、財閥解体、巨大独占企業を分割するために設けられた。

また小部数発行による長期販売が適した書籍は、定期的な大量発行が必要とされる雑誌流通体制に組み込まれたことで流通コストが下がり、結果として低価格化が進んだ。しかし、商品寿命の短い雑誌流通体制に組み込まれたことが、書籍の返品率¹³が上昇する要因となっている。

【図表 2-1-3】出版流通構造の成り立ち

時代	江戸時代末期	明治時代	大正時代	昭和時代	
				戦前	戦後
流通形態	出版・卸・小売業の複合流通 入銀帳(見本帳)を利用した書店による注文制	出版・卸・小売業の分化 新聞・雑誌流通の「東京堂」 「良明堂」等の大取次の登場	大取次は雑誌流通の元取次 と書籍流通の専門取次に分化 教科書卸、直販等の流通ルートの多様化	政府による「東京堂」「北隆館」 「東海堂」「大東会」の4大取次の再編 →日本出版配給設立 全国をカバーする書籍・雑誌の総合流通体制化	「集排法(過度経済力集中排除法)」により日本出版配給が解体 →1949年に東京4社、地方5社の新取次が創業
出版社動向	書籍出版中心	雑誌出版の発展	大手雑誌出版社の台頭	日本出版文化協会による企業整備により出版社数が3,000社→200社に	出版社数の増加と新刊点数の増加
主な創業出版社	-	有斐閣、新潮社、実業之日本社、講談社、婦人之友社、婦人画報社	ダイヤモンド社、岩波書店、主婦之友社、小学館、文藝春秋社、オーム社	集英社、主婦と生活社、旺文社、医学書院	角川書店、みすず書房
取引形態	注文買切制に近い取引	委託販売制度の成立	委託販売制度の発展	注文買切制への移行	委託販売制度の復活 再販価格維持制度の導入

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

Amazon による買切仕入の推進

国内 EC 大手の Amazon は 2019 年 1 月に返品率の改善を目的として、直接取引する出版社からの「買切仕入」を推進する方針を発表した。発表時点の返品率は既刊が 3%、新刊が 20%と既に業界ではかなり低い水準で推移している。買切制が中心になっていくと小売側が在庫リスクを負う形になるため出版社にとってはメリットが大きい。一方、既存の取次業者にとっては従来型の流通構造の変化に向けた対応が求められることになろう。

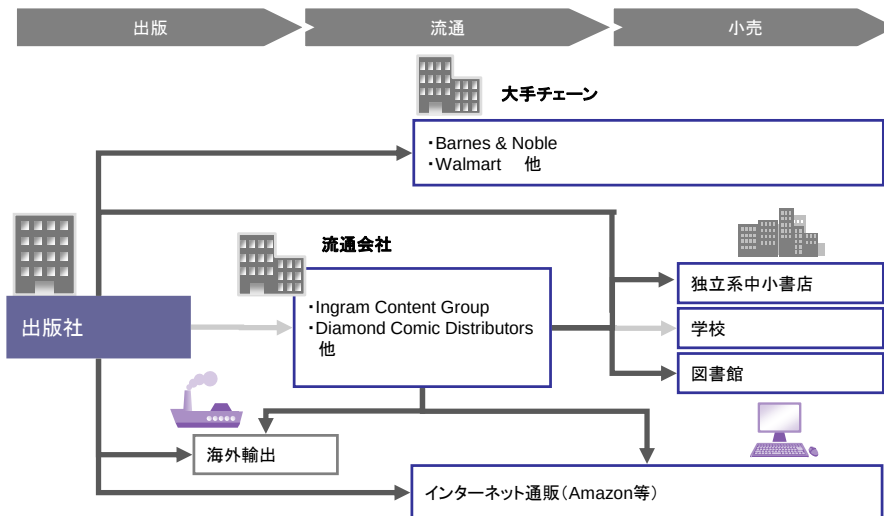
特殊な日本の出版流通構造に対して米国やその他の先進国の流通構造についても見てみたい。

米国は書籍と雑誌の流通が異なり、注文買切制。書店の大型化と専門的な独立系書店に二極化

米国の出版流通構造は、日本と違い書籍と雑誌の流通経路が異なっている。書籍出版社は基本的に書籍のみを取り扱い、雑誌出版社は雑誌のみを取り扱う。書籍流通には「再販売価格維持制度」・「委託販売制度」がないため、「注文買切制」で出版社と書店が直取引を行っている。最大手インターネット通販の Amazon、書店チェーンである Barnes & Noble や小売業最大手の Walmart 等が全国をカバーし、独自の物流システムを備え、出版社と直取引を行っている。また独立系中小書店は、流通最大手の Ingram Content Group やコミック中心の流通会社 Diamond Comic Distributors 等を利用して仕入れを行うと共に、出版社への電話注文等、直接取引も積極的に行っている(【図表 2-1-4】)。米国では大型書店チェーンとインターネット通販が大きな販売シェアを占めるが、独立系書店は専門ジャンルへの特化や地域コミュニティとの連携等で独自性を打ち出し、生き残りを図っている。

¹³ 「返品率」とは、「委託販売制度」において書店から取次に返品される割合を指す。

【図表 2-1-4】米国書籍流通の構造



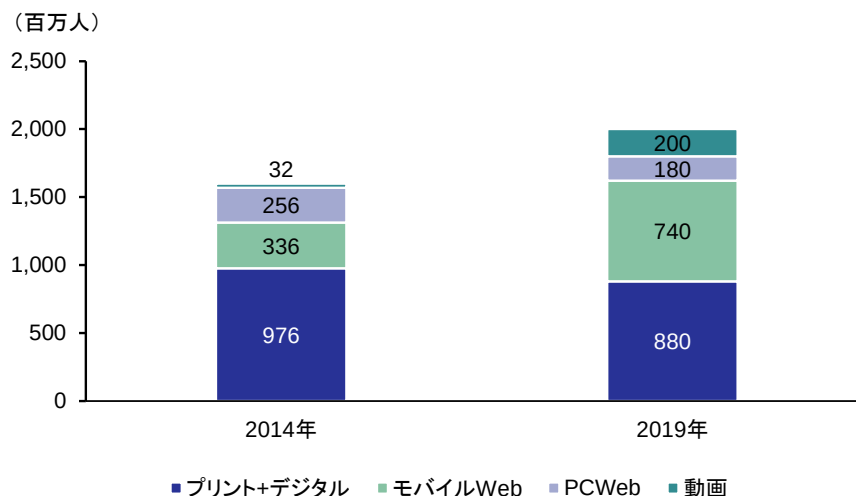
(出所) みずほ銀行産業調査部作成

米国の雑誌流通の9割は定期購読。近年ではメディアミックス展開を重要視

一方雑誌流通は、定期購読が全体の9割以上を占めている。米国は国土が広く書店が少ないため、利便性が高い点や店頭販売よりも価格を安価に抑えている点から定期購読は国民に広く普及している。また定期購読の場合は、読者の年齢層や居住地といった読者情報の把握を行えるため、広告主から見て効果的なマーケティングが行えることから広告媒体としての価値が高い点が評価されている。

しかしながら、紙媒体(プリント版)の購読者数はデジタル版を含めても減少傾向にあり、MPA¹⁴は新たな指標となる「Magazine Media 360°」を導入し、プリント版だけではなく雑誌サイトの利用状況も集計することによって、総合的な読者数(オーディエンス)を定期的に公表することで雑誌の価値を訴求している(【図表 2-1-5】)。

【図表 2-1-5】米国雑誌関連メディアオーディエンス数



(出所) MPA, A Five-Year Review of Magazine Brand Vitality より、みずほ銀行産業調査部作成

¹⁴ MPA: the Association of Magazine Media (雑誌出版協会)の略称。米国の雑誌出版社からなる非営利団体

出版流通構造の違いにより、欧州は出版社が独自の物流センターを構築するなど、合理化が進む

米国に続いて市場規模の大きいイギリス、ドイツ、フランス等の欧州市場の出版流通構造は、「再販売価格維持制度」の有無、書店の寡占化状況や取次流通量等の点において日本及び米国と異なっている。一方、米国と共通している点は、書籍と雑誌の流通経路が異なっている点や、書籍出版は「注文買切制」が原則であり出版社主導の流通構造を有している点である（【図表 2-1-6】）。欧州の大手出版社は、自社物流センターを備え、自社及び他の出版社の受注、配本を行うなど、出版社と書店の直取引や廃棄ロスを無くす取り組みを進めている。

日本の特徴としては、他国と違って電子書籍においては「再販売価格維持制度」が適用されていない点がある。電子書籍市場の今後の拡大次第では、大きな論点となる可能性が存在する。

【図表 2-1-6】各国出版流通の違い

国	書籍と雑誌の流通経路	再販売価格維持制度		委託販売制度	取次流通量	書店の規模
		紙媒体	電子書籍			
米国	別	×	×	×	小さい	二極化 (大型/独立系)
イギリス	別	×	×	×	小さい	二極化 (大型/独立系)
フランス	別	○	○	×	小さい	二極化 (大型/独立系)
ドイツ	別	○	○	×	大きい	地域ごと 中小チェーン
日本	同じ	○	×	○	大きい	大型化

(出所)各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

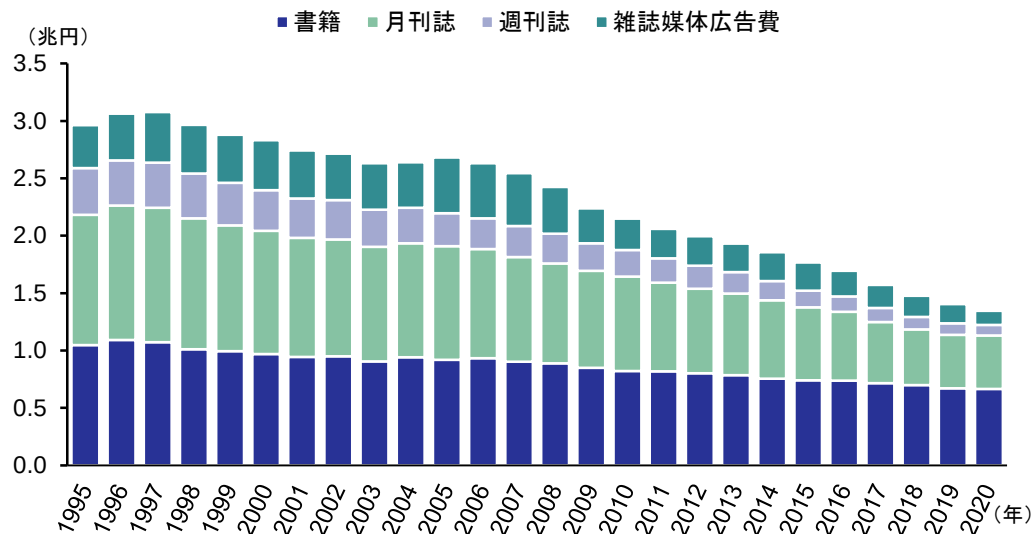
(2) 市場動向

国内の出版市場は減少が続き、ピーク時の63%の水準まで縮小

2020年の出版販売金額(雑誌媒体広告費除く)は、前年比▲1.0%の1兆2,236億円と16年連続で減少し、ピーク時(1996年)の約46%の水準まで落ち込んでいる(【図表 2-1-7】)。書籍は14年連続、雑誌は23年連続減少と下げ止まりの兆しが見えていない。販売部数を見ると、書籍は1995年水準の59.5%、雑誌は24.4%(月刊誌31.3%、週刊誌14.8%)と雑誌の落ち込みが大きい。特に週刊誌は6分の1の水準に落ち込んでいるが、これは読者の「雑誌離れ」が急速に進んでいることを表している(【図表 2-1-8】)。加えて、販売部数の落ち込みが、メディアとしての媒体価値の低下を招いており、広告収入も減少を続けている。こうした状況を受け、雑誌出版各社は消費者の興味を惹きやすいムック本¹⁵や付録・ブランドグッズ付き女性ファッション誌を強化しているが、年々効果は薄まっており、市場回復に向けた対応策が見出せていない。

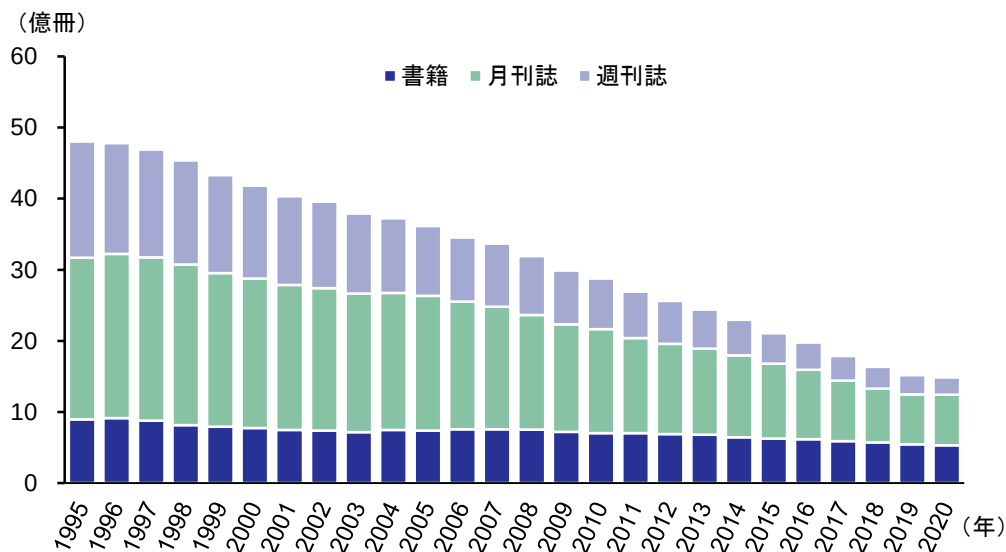
¹⁵ 「ムック本」とは雑誌と書籍を併せた出版物。ムック本の mook は雑誌 (Magazine) の頭文字と書籍 (book) の ook から出来た言葉。基本的に書籍として扱われるため、返品期間が長い。近年はファッション誌、実用書、生活情報誌、旅行誌等多様なジャンルで出版されており、様々な付録を付けるケースが多い。

【図表 2-1-7】 推定販売金額・媒体広告費推移



(出所) 出版科学研究所調べより、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-1-8】 推定販売部数・販売単価推移



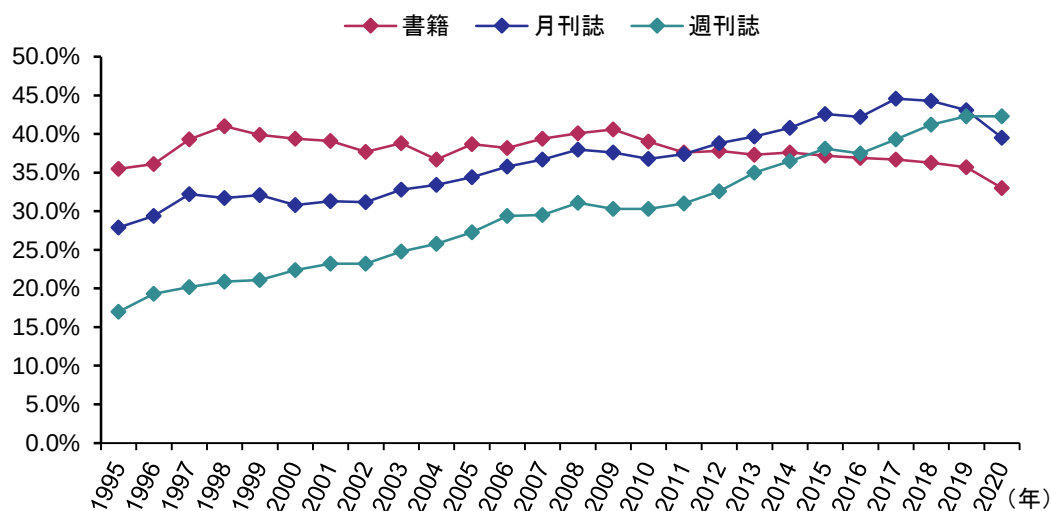
(出所) 出版科学研究所調べより、みずほ銀行産業調査部作成

「需要を超えた出版点数」や「コンビニ向けの配本増加」から返品率が上昇

返品率は書籍・雑誌共に 40%程度と高止まり状態にあったが、返品率が年々上昇している要因として、需要を超えた出版点数とコンビニエンスストア向けの配本増加が挙げられる(【図表 2-1-9】)。

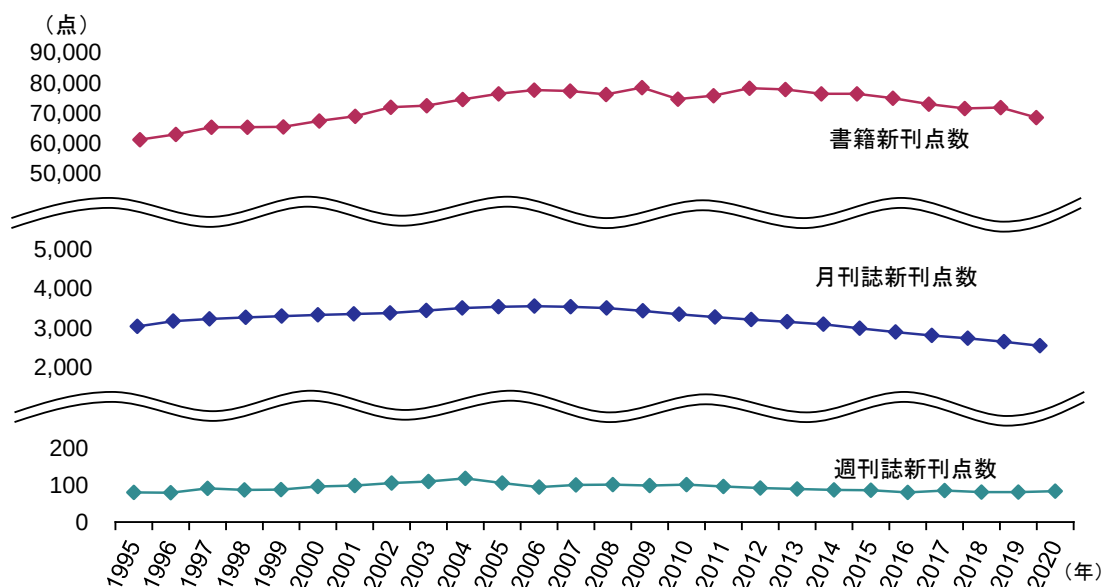
「需要を超えた出版点数」が起こる背景には、業界の特殊な構造がある。出版社は、書籍・雑誌とも需要が低下し、販売部数が減少しているにもかかわらず、「委託販売制度」のもと取次から返品される出版物の買取り資金を賄うために、毎月約 6,000 点もの新刊を発刊し、取次から入る販売代金を金繰りに当てており、この構造は常態化している(【図表 2-1-10】)。

【図表 2-1-9】返品率の推移



(出所) 出版科学研究所調べより、みずほ銀行産業調査部作成

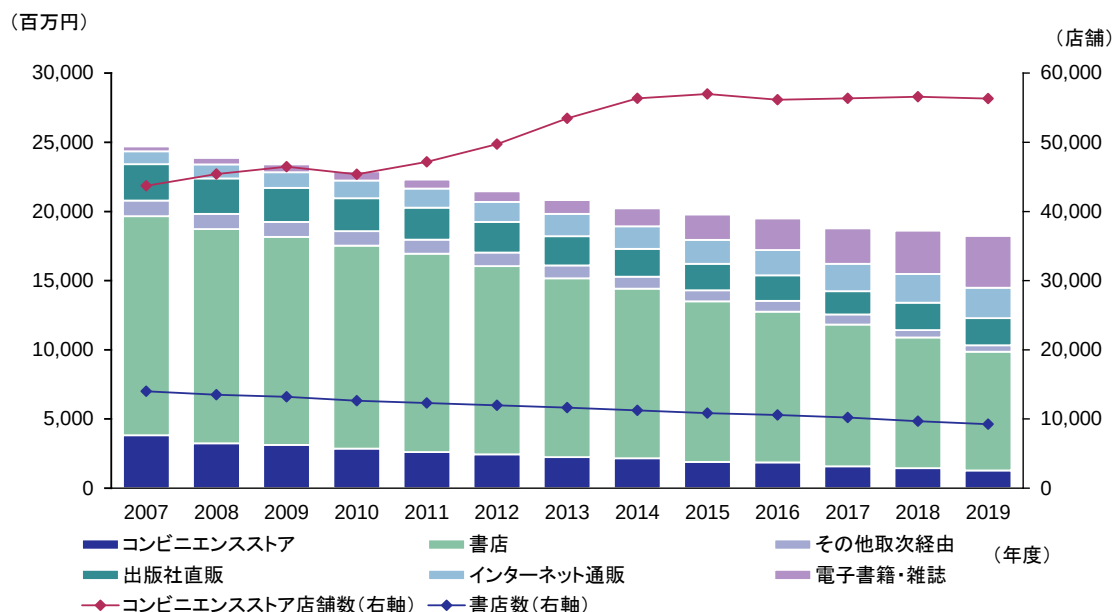
【図表 2-1-10】新刊点数の推移



(出所) 出版科学研究所調べより、みずほ銀行産業調査部作成

また「コンビニエンスストア向けの配本増加」の背景にも、委託販売制度に起因する特殊な業界構造がある。既述の通り、書籍・雑誌の販売自体は低下しているものの、コンビニエンスストアの出店が増えていることにより、コンビニエンスストアへの配本数自体は増え、返品率が高まる要因になっている（【図表 2-1-11】）。

【図表 2-1-11】流通別販売額推移及びコンビニエンスストア店舗数、書店数推移



(出所)「書店」「コンビニエンスストア」「その他取次経由」「出版社直販」「インターネット通販」「コンビニエンスストア店舗数」「書店数」は、日販 出版流通学院「出版物販売額の実態 2020」、「電子書籍・雑誌」は、インプレス総合研究所「電子書籍ビジネス調査報告書 2020」より、みずほ銀行産業調査部作成

コミック市場は鬼滅の刃の効果もあり大きく回復

出版物(中でもコミックや文庫本)は、映画やアニメの原作の題材として使われることが多く、音楽、ゲームを含む多様なコンテンツ文化は出版物から生まれているとも言える。ここで、種類別で見た場合の出版産業の市場規模について見てみたい。

2020 年のコミック全体(コミックス、コミック誌)¹⁶の販売金額は前年比+13.4%の 2,706 億円と長年減少トレンドが続いていたが増加に転じた(【図表 2-1-12】)。内訳を見ると、コミックスは、前年比+24.9%の 2,079 億円と大きく健闘した一方で、コミック誌は、前年比▲13.2%の 627 億円となっており、コミック誌が市場全体を押し下げている。

2020 年にコミックスの市場規模が拡大したのは、「鬼滅の刃」(集英社)のアニメ化成功によるものである。しかし、コミックスの新刊点数は 10 年間で 2 千点以上増加しており、返品率は高止まりしている(【図表 2-1-13】)。

コミック誌は、大人向け、子供向け共に減少幅が大きく、消費者のコミック誌離れが進んでいる。特に週刊少年マガジン、週刊少年サンデーは落ち込みが大きく、若年層のコミック誌離れが続いており、身近な娯楽を楽しむ方法としてコミック誌を読む習慣が失われつつあるといえる。

出版社にとってコミック誌は、有望な新人発掘・育成場所であり、コミックス販売に繋げる重要な宣伝媒体である。漫画家にとっては、自身の作品を発表する場であり、コミック誌の連載料が、コミックスが発売されるまでの重要な収入源である。また、コミックスは、文庫本等とともにあらゆるコンテンツビジネスの源泉となっている。コミックスの販売に繋げる上で重要なコミック誌の市場縮小

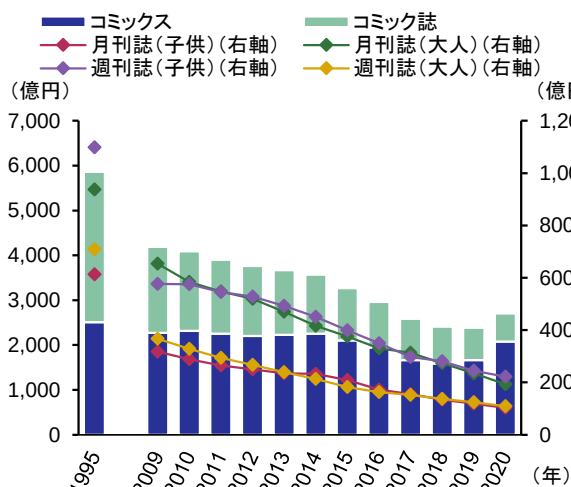
¹⁶ 「コミックス(Comics)」とは、雑誌連載や書き下ろしの漫画を一冊にまとめたもの。「コミック誌」とは、複数の連載漫画を掲載している雑誌のことであり、漫画雑誌とも言う。

は、将来のコンテンツ産業全体に大きな影響を与える可能性がある。

電子書籍市場は漫画村問題解決から急激に拡大し、書籍市場全体における存在感が高まる

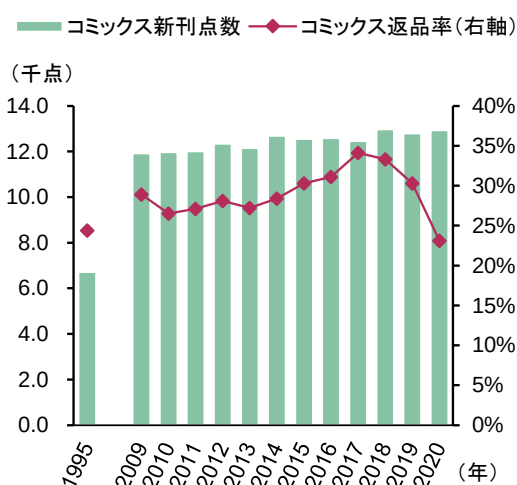
書籍市場において急激に存在感が増しているのが電子書籍市場である（【図表 2-1-14】）。市場規模は 2010 年の 656 億円から 2020 年には 5 倍を超える 4,002 億円まで拡大した。特に、2016 年 1 月に開設された海賊版漫画ビューアサイト「漫画村」が 2018 年 4 月に閉鎖されたことも追い風となり、高い成長率を維持している。この間に紙のコミックス市場は 1,704 億円の減少となったが、電子書籍市場を勘案すれば、コミックス市場は日本の出版市場で唯一成長しているジャンルと言えよう。

【図表 2-1-12】コミック市場の推移



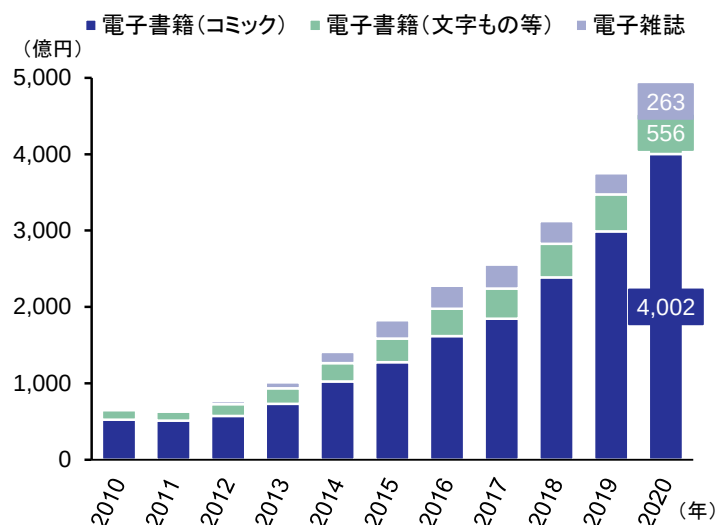
(出所) 出版科学研究所調べより、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-1-13】コミックス新刊点数・返品率の推移



(出所) 出版科学研究所調べより、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-1-14】電子書籍市場の推移

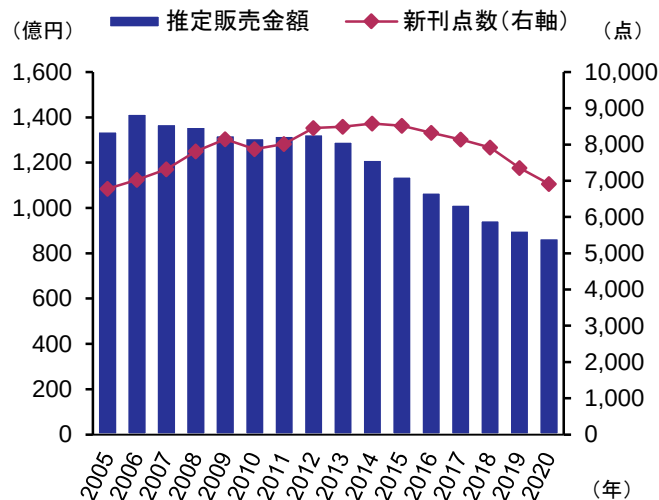


(出所) インプレス総合研究所「電子書籍ビジネス調査報告書 2021」より、みずほ銀行産業調査部作成

文庫本市場はスマートフォン
の普及により減少
トレンドに拍車

次に文庫本市場は、直近は 867 億円と新刊点数の落ち込みに連動する形で減少トレンドが継続している（【図表 2-1-15】）。文庫本は、単行本より廉価かつ携帯性に優れていることから従来はスキマ時間の活用ツールとしてのポジションを確立していたが、近年のスマートフォンと YouTube 等の動画配信サービスの普及により、人々のスキマ時間の過ごし方も変わり、相対的に文庫本のポジション（＝需要）が低くなってしまっている。

【図表 2-1-15】 文庫本市場の推移



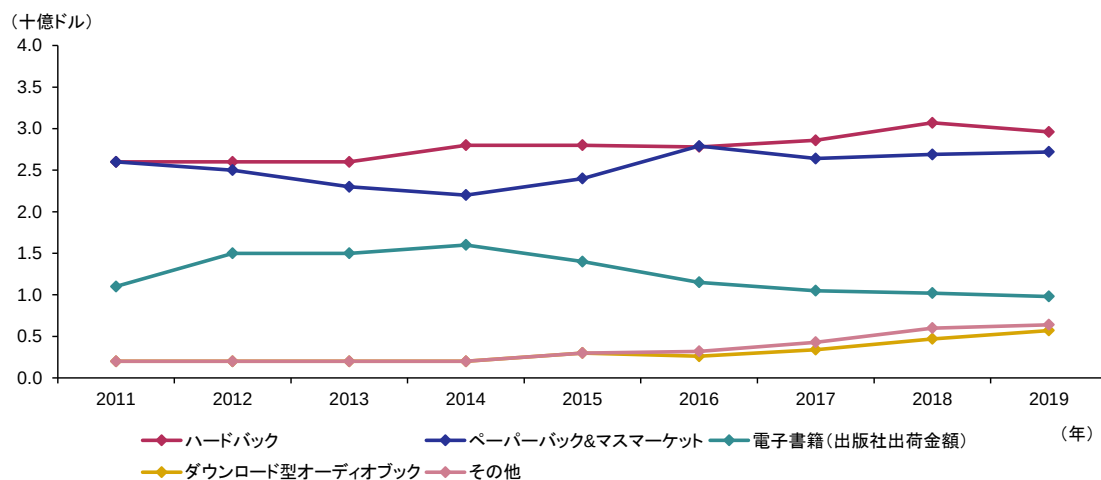
(出所) 出版科学研究所調べより、みずほ銀行産業調査部作成

米国では電子書籍
から紙への回
帰へ

ちなみに、米国書籍市場では、高価なハードブックと安価なペーパーバックが存在し、2014 年まで電子書籍はペーパーバックを代替する形で普及してきた（【図表 2-1-16】）。しかしながら、2015 年以降は再びペーパーバックが電子書籍から市場を取り戻す形で成長している。これは、2014 年より電子書籍の価格決定権が EC 大手の Amazon から大手出版社に移ったことが大きい。Amazon は積極的なマーケティング戦略の一環として電子書籍の大幅な値引きを行っていたが、2014 年以降は大手出版社と同社の間での交渉の結果、出版物の価格決定権が同社になくなったことから、このような施策が打ち出せなくなった。

電子書籍の価格はペーパーバックと同等か、より高額となるケースが多くなり、読者が紙媒体に回帰している。

【図表 2-1-16】 米国出版社の媒体別出荷金額推移



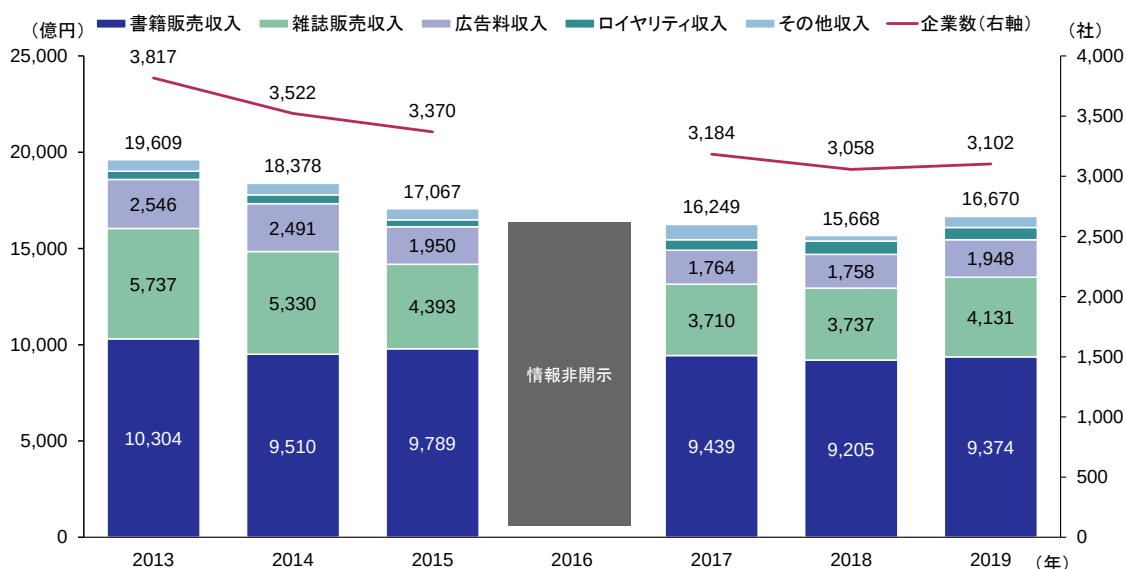
(出所) Association of American Publishers Website より、みずほ銀行産業調査部作成

(3) 国内事業者の動向

総売上高と出版社数は減少

日本の出版社の総売上高は約 1.6 兆円であり、直近 2019 年では増加に転じているが、2013 年と比べると 15%の減収となっている。中でも雑誌販売収入と広告料収入の減少は顕著であり、それぞれ、28%、23%の減少幅となっている(【図表 2-1-17】)。出版産業の市場規模縮小が続く中で、出版社総数も 2013 年と比べると 19%程度減少している。

【図表 2-1-17】 出版社総売上高推移



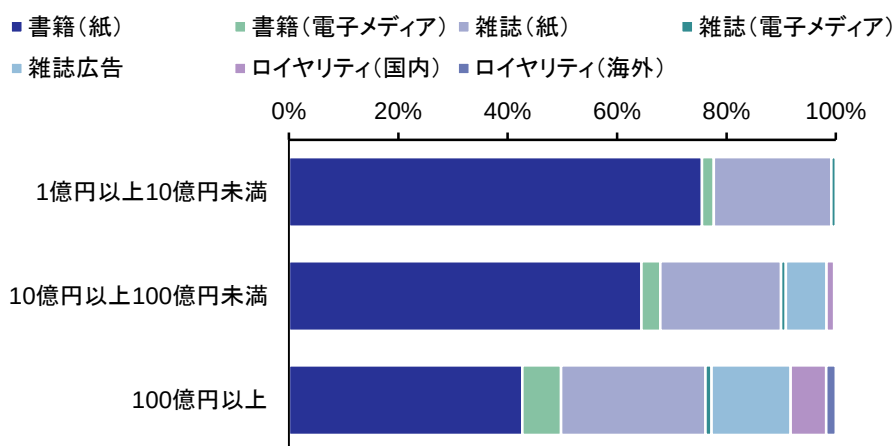
(出所) 経済産業省「特定サービス産業実態調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

大手になるほど事業変革が求められる状況に

出版社を売上規模別に細分化してみると、売上高 100 億円以上の大手出版社の収入構成は比較的雑誌と雑誌広告のシェアが大きく、雑誌不振の影響を強く受けていることが分かる(【図表 2-1-18】)。今後も雑誌不振のトレンドが

継続するとみられる中で、大手出版社は、時代の流れに合わせた事業変革が求められる。

【図表 2-1-18】出版社の出版業務収入構成 売上規模別(2019 年)



(出所)経済産業省「特定サービス産業実態調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

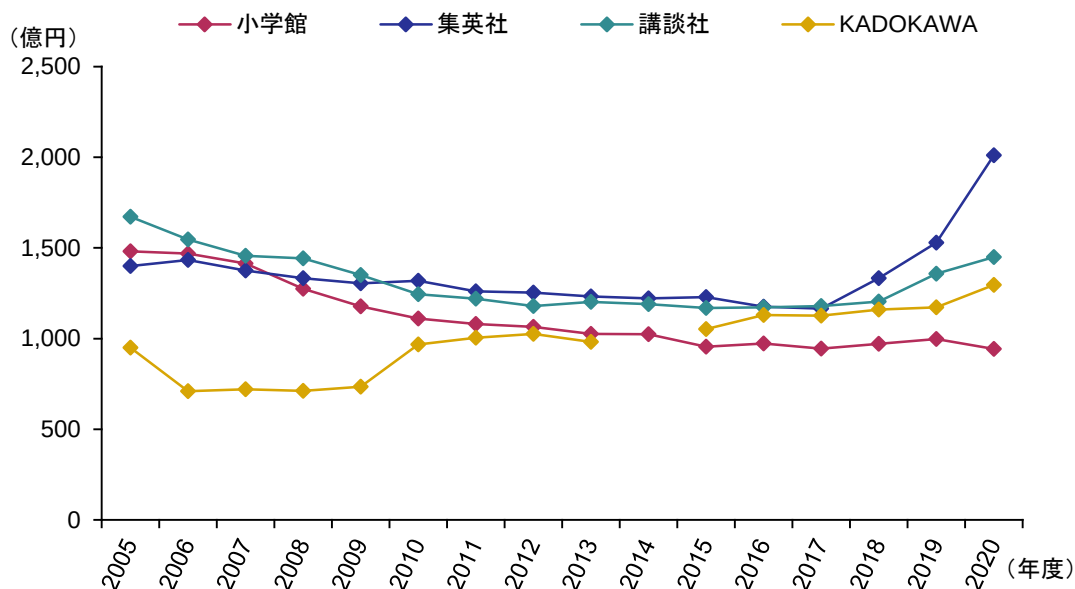
大手総合出版社
はデジタル戦略
が奏功し増収基
調に転換

ここで、大手総合出版社 4 社の取り組みについて見てみることにする。大手総合出版社 4 社の業績は、2010 年代前半は KADOKAWA を除き減収トレンドであったが、人気コミック作品の電子書籍展開を通じたデジタル戦略が奏功し、増収トレンドに転換している企業も見受けられる(【図表 2-1-19】)。小学館は 2016 年度から赤字続きであったが、デジタル売上高が業績をけん引し 2019 年度には再び黒字化を実現している。また講談社も進撃の巨人を中心とした人気コミックの電子書籍販売が好調である。他方集英社は、デジタル事業に加えて直近期では「鬼滅の刃」の単行本販売が好調であった要因も大きい。集英社の売上構成で特徴的なものとして版權事業が挙げられ、当社の主要作品のゲーム化、アニメ化等を通じて他社が得た収益の一部を版權利用料としてシェアするビジネスモデルは、当社の業績拡大に大きく貢献するセグメントとなっている(【図表 2-1-20】)。

このような取り組みが可能となった背景としては、出版社があらゆるコンテンツ作品の元となる原作を保有していることと、出版社の多くがデジタル化の障壁となる書店等のオフライン資産を持っていないことが大きい。これにより、デジタル化が進展する時代においても、コンテンツホルダーであることが競争優位性を構築する上で重要であることが証明された。

出版市場が縮小する中でも出版社の再編事例はあまり多くない。2008 年に一ツ橋グループの集英社が、小学館グループのキャラクターライセンス事業を行う小学館プロダクションへ資本参加し、小学館集英社プロダクションを共同新設するという動きがあったが、そのほかで大きな動きは見られない。これは、出版社の多くが、健全な財務体質かつ非上場企業であることが大きな要因として考えられる。

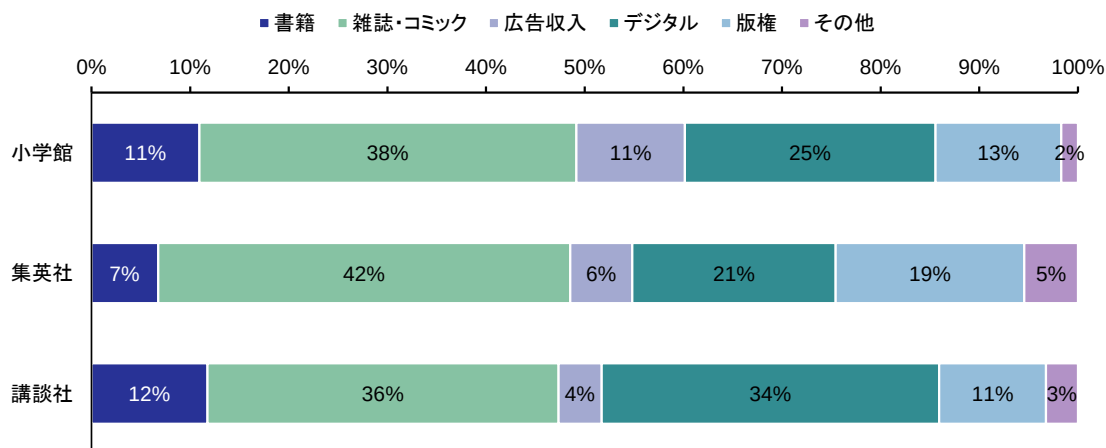
【図表 2-1-19】 大手出版社 4 社の売り上げ推移



(注) KADOKAWA は売上高の内、出版事業の売上のみ

(出所) 新文化 HP より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-1-20】 大手出版社の売上高構成

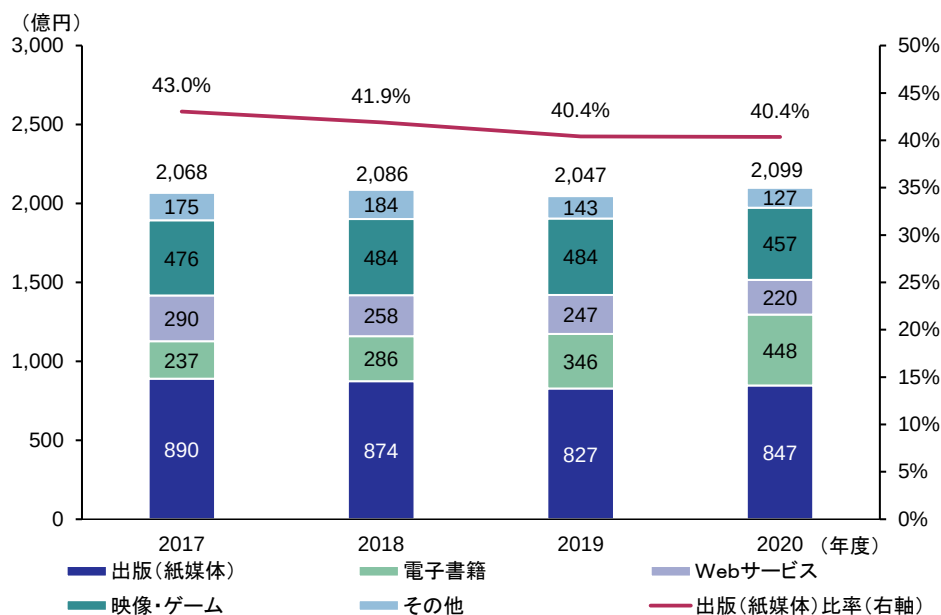


(注) 小学館:2020/2 期、集英社:2020/5 期、講談社:2019/11 期

(出所) 文化通信社「The Bunka News」より、みずほ銀行産業調査部作成

そのような中、KADOKAWA は積極的な M&A と組織再編を繰り返してきた。メディアミックス戦略に基づき、事業の多角化を進めており、2014 年 5 月には動画共有サービスニコニコ動画を運営するドワンゴとの経営統合を実施した。以降、電子書籍ビジネスや非出版事業にも注力しており、直近では紙媒体の出版売上の比率は 40% 前後まで低下している(【図表 2-1-21】)。

【図表 2-1-21】 KADOKAWA の売上高推移



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

集英社や KADOKAWA が展開するプラットフォームビジネス

出版業界でも、ユーザー獲得の観点と原作確保の観点の両面でプラットフォームビジネスの重要性が高まっている。中でも、集英社と KADOKAWA は、自社の有力コンテンツやブランド力を武器にして、うまくプラットフォームビジネスを展開している。

集英社は、「少年ジャンプ+」、「ゼブラック」等のコミックアプリを展開しており、過去のヒット作品や選りすぐりのオリジナル作品を当該アプリ限定で展開している。他方で、KADOKAWA はコミックではなくライトノベルを起点としたプラットフォームビジネスを展開しており、同社の展開する電子書籍アプリ「BOOK☆WALKER」では、過去のライトノベル作品が読み放題になるサブスク型のサービスを提供している。いずれのケースでも、自社コンテンツを活かしたプラットフォームにより、ユーザーの維持・獲得に繋げている。

事業者とクリエイターが Win-Win になるプラットフォームを展開

また、集英社の「ジャンプルーキー！」では、誰でも自分の描いたコミック作品を容易に投稿することが可能となっていることに加え、ヒットした作品は「少年ジャンプ+」へのデビューが実現する等のインセンティブが与えられ、プラットフォームに投稿者が集まる工夫がなされている。同様に、KADOKAWA も、「カクヨム」という小説の投稿プラットフォームを展開しており、誰でも小説が投稿できる環境を整備し、原作確保の間口を広げている。

どちらも、読み手からの人気が高まれば紙媒体での書籍化やアニメ化等が実現するような仕組みになっており、事業者側からすれば、すでに読者から一定の評価を得たコンテンツを展開することによってヒット率を高めるテストマーケティングとしての機能を有す。テストマーケティング機能によって出版社側は需要を超える紙媒体書籍の供給による返品率の悪化への対応が可能となる一方で、クリエイター側からすれば、大手出版社のクリエイターとしてデビューするチャンスが得られる仕組みであり、デジタル時代における Win-Win のプラットフォームと言えよう。

(4) 海外事業者の動向

前述のように欧米諸国では、書籍と雑誌の流通が異なっており、書籍出版社と雑誌出版社も、異なっていることが多い。流通・プロモーション力を高め、コスト構造の効率化を図るため、出版社同士のグループや業界を越えた他業種との M&A が進められている。

海外大手書籍出版社の多くはコングロマリット企業の一部門に

主な海外出版社として米国書籍出版ビッグファイブと言われる、Penguin Random House、Harper Collins、Simon & Schuster、Macmillan Publisher、Hachette Book Group が存在するが、多くはメディアグループや情報サービス企業の一部門となっている（【図表 2-1-22】）。またコミック出版社である Marvel Worldwide や DC Comics 等が保有する多くのコミックキャラクターは、Disney や Time Warner 等のメディア・コングロマリットが展開する映画・テレビ番組の原作となっており、重要な役割を担っている。

【図表 2-1-22】 主な海外大手書籍出版社

出版社	親会社	概要
米国書籍出版ビッグファイブ		
Penguin Random House	Bertelsmann	2013年に英Pearson傘下にあるPenguin Groupと、ドイツのメディア・コングロマリットBertelsmann傘下のRandom Houseの合併により設立
Harper Collins Publishers	News Corporation	英 William Collins, Sons and Co Ltd. と米Harper & Row が共に米News Corporationに買収され、それらが合併して誕生
Simon & Schuster	CBS Viacom	複数の出版ブランドからなる総合出版社。2006年にメディア・コングロマリットのCBS Viacomの傘下に
Macmillan Publishers	Verlagsgruppe Georg von Holtzbrinck	英国を代表する出版社。独立系だったが、1995年にはネイチャーなどの学術出版を手がける雑誌出版社Verlagsgruppe Georg von Holtzbrinckの傘下に
Hachette Book Group	Lagardere SCA	フランスのメディア・コングロマリットLagardere傘下のHachette LinreがTime WarnerからTime Warner Book Groupを買収した際に設立。2013年にはディズニー傘下の米国出版社Hyperion Booksを買収
米国コミックス大手		
Marvel Worldwide	The Walt Disney Company	米国最大のコミック出版社。スパイダーマンやキャプテンアメリカ等のスーパーヒーローコミックが主要タイトル。2009年にThe Walt Disney Companyが買収
DC Comics	AT&T	米国2番手のコミック出版社。スーパーマンやバットマン等のスーパーヒーローコミックが主要タイトル。2009年にWarner Brosが買収

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

ここでは、2013 年に経営統合により設立された Penguin Random House の親会社であるドイツの Bertelsmann (53%出資) の業績及び戦略を見ていくこととする。

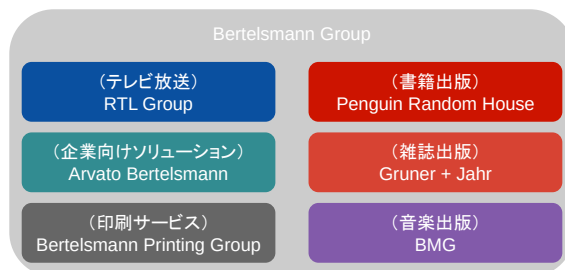
書籍出版分野におけるシェア拡大を目指す Bertelsmann

ドイツに本社を置く Bertelsmann は、1835 年に創業、1960 年代に雑誌出版、1970 年代に映画事業等、積極的な M&A により事業を多角化し、現在では放送局、雑誌出版社、書籍出版社を保有する欧州最大のメディア・コングロマリットである（【図表 2-1-23】）。

また、Bertelsmann の書籍出版事業の前身となる Random House は、1925 年にアメリカで創業し、1947 年の American College Dictionary、1966 年の Random House Dictionary of English Language 等、辞典編集で高い実績を残し、アメリカを代表する出版社に成長した。1960 年に Alfred A. Knopf、1961 年に Pantheon Books を買収し、出版ブランドを拡充していたが、1965 年に大手メディアグループの RCA に買収された。1980 年に女性ファッション誌「VOGUE」を発行する CONDE NAST を有する Advance Publications の傘下

に入った後も、1982 年に「Fawcett Books」、1983 年に「Villard Books」、1986 年に「Fodor's Travel Guides」、1988 年に「Crown Publishing Group」等次々と出版社を買収し、カナダやイギリス等、海外展開を積極化した。そして 1998 年から Bertelsmann の傘下となっている。

【図表 2-1-23】 Bertelsmann の主要事業ポートフォリオ

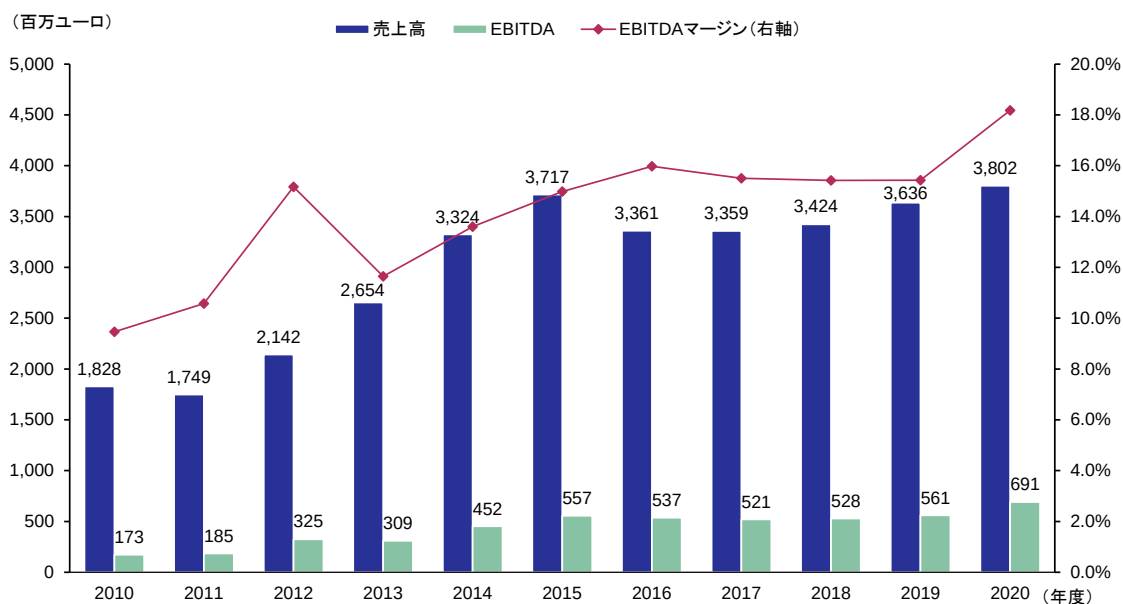


(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

背景にはデジタル化の進展とプラットフォームとの競争

2013 年には Pearson より Penguin の株式を取得し、Penguin Random House として事業を開始しているが、この背景には、デジタル化の進展とそれに伴うプラットフォームとの競争激化がある。当時、米国では書籍販売チャネルの書店から EC へのシフト、書籍の電子化が同時に進んでおり、EC プラットフォーマーである Amazon の存在感は書籍出版業界で次第に高まっていた。加えて米国には日本と異なり「再販売価格維持制度」が存在しないことから、流通側である Amazon の書籍販売に係る価格交渉力が強くなっていた。このような状況下、書籍出版の大手の統合を通じて、コンテンツ力を武器にしたプラットフォームに対する対抗策が講じられた。その結果、現時点でも書籍出版社側が一定の交渉力を維持できており、統合後は高い利益率を維持している(【図表 2-1-24】)。

【図表 2-1-24】 Bertelsmann の Penguin Random House セグメント業績の推移



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

米書籍市場の 3 分の 1 を占める巨大出版社が誕生する可能性

2020 年 11 月、米メディア大手の Viacom CBS は、傘下の米出版 3 位 Simon & Schuster を、米最大手の Penguin Random House に売却することで合意したと発表している。Viacom CBS はインターネット動画配信ビジネスにおけるコンテンツ強化が主軸の戦略となっており、出版事業はノンコアであると整理した。

当該合併が承認された場合、業界 1 位と 3 位の合併で米国における書籍出版のシェアは 3 分の 1 を超えると言われており、Amazon を中心とした流通側に対する出版社側の交渉力が更に高まることが期待される。

(5) 日本の出版産業の課題

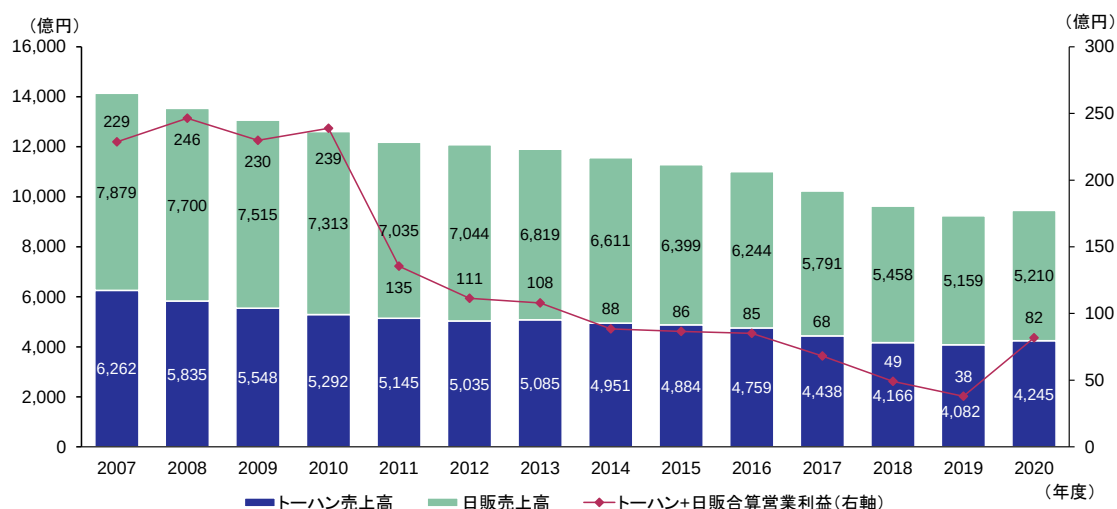
出版流通の現状、構造、国内外事業者の動向を踏まえると、出版産業において特に取次業者・書店の抱える課題は深刻である。

出版社は、読者の期待に応える形でデジタルシフトに注力し、Amazon を中心とした EC 事業者との直接取引の開始や複数の電子書籍プラットフォームへの配信等を通じ、適切な媒体でコンテンツを提供する仕組みを構築してきた。

上流の大手出版社はデジタルシフトに成功したが、取次業者や書店等のオフラインプレーヤーには大きな課題が残る

他方取次業者は、EC 及び電子書籍の普及による紙媒体出版物の減少および物流コストの上昇により、採算性の悪化が継続しており、大手 2 社の日販とトーハンは出版共同流通に委託する形で書籍返品業務・書籍新刊送品業務・雑誌送品業務を順次移管する等の合理化を進めている。2020 年はコロナ禍での「鬼滅の刃」の大ヒットに伴いコミック市場が一時的に回復したという特殊要因によって業績は改善したが、今のビジネスモデルや産業構造のままでは、中長期的な市場の縮小は免れられない(【図表 2-1-25】)。

【図表 2-1-25】日販およびトーハンの業績推移



(出所) 各社公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

書店は、取次業者と同様に EC 化率の高まりと電子書籍の普及に頭を悩ませている。また、書店は取次業者における画一的な配本パターンにより店舗の個性が埋没しているほか、「再販売価格維持制度」、「委託販売制度」により、マーケティングが必要ないため、在庫管理や販売等の店舗マネジメント力が不足している点も課題である。書店自体は統廃合により書店数の減少や大型化が進んではいるが、この構造的な問題の解決には至っていない。

電子書籍市場の拡大とEC化率の上昇が業界構造を崩壊させるリスクも

電子書籍は前述したように、「再販売価格維持制度」の対象外であり、小売側が価格を決定することが可能であるが、現時点では出版社側が大きな交渉力を持っている。これは、出版点数が多いことに加えて、足下では紙媒体及び書店を通じた書籍の流通がいまだ大部分を占めていることに起因している。しかしながら、電子書籍市場の拡大とEC化率の進展が同時に起こった場合、米国のように、ECおよび電子書籍の双方を担うプラットフォームの存在感が急激に高まることによって上記のパワーバランスが崩れるリスクがある。その結果、プラットフォーム側が価格をコントロールできるようになると、実質的に「再販売価格維持制度」、「委託販売制度」が機能なくなり、日系プレーヤーにとってはネガティブな方向に業界構造が変化する懸念があることにも留意が必要である。

(6) 日本における出版産業プレーヤーの打ち手

前述した課題を解決していくためには、出版、取次、書店それぞれで異なる打ち手が必要になってくる(【図表 2-1-26】)。

上流の出版社は、コンテンツの価値を高め、EC・オンラインプラットフォームへ対抗

出版社は大手を中心にEC化やデジタル化の流れを巧みにとらえ、足下では業績を改善させている。これを実現可能にした要因は、コアとなるコンテンツを自社で蓄積していたことにほかならない。コンテンツを自社内に抱えていれば、ECシフトやデジタルシフト等の流通構造の大きな変化の中においても、本質的なコンテンツの価値は変わらず、読者はしっかりと対価を支払うためである。加えて、「再販売価格維持制度」によりコンテンツの価値が維持されやすい点も大きい。

しかしながら、電子書籍も展開する大手EC事業者やプラットフォームが存在感を徐々に高めてきている。出版社によるコンテンツ供給力の弱まりや、交渉力の低下が進むと電子書籍の価格決定権がECプラットフォームに渡ってしまうリスクもあり、引き続き出版社がコンテンツホルダーとしての価値を発揮し続けるためには、デジタルに対応したコンテンツ発信の場の提供等を通じてコンテンツ供給量(新規発刊点数)の維持と同時にテストマーケティングによる返品率の改善にも力を入れていく必要がある。

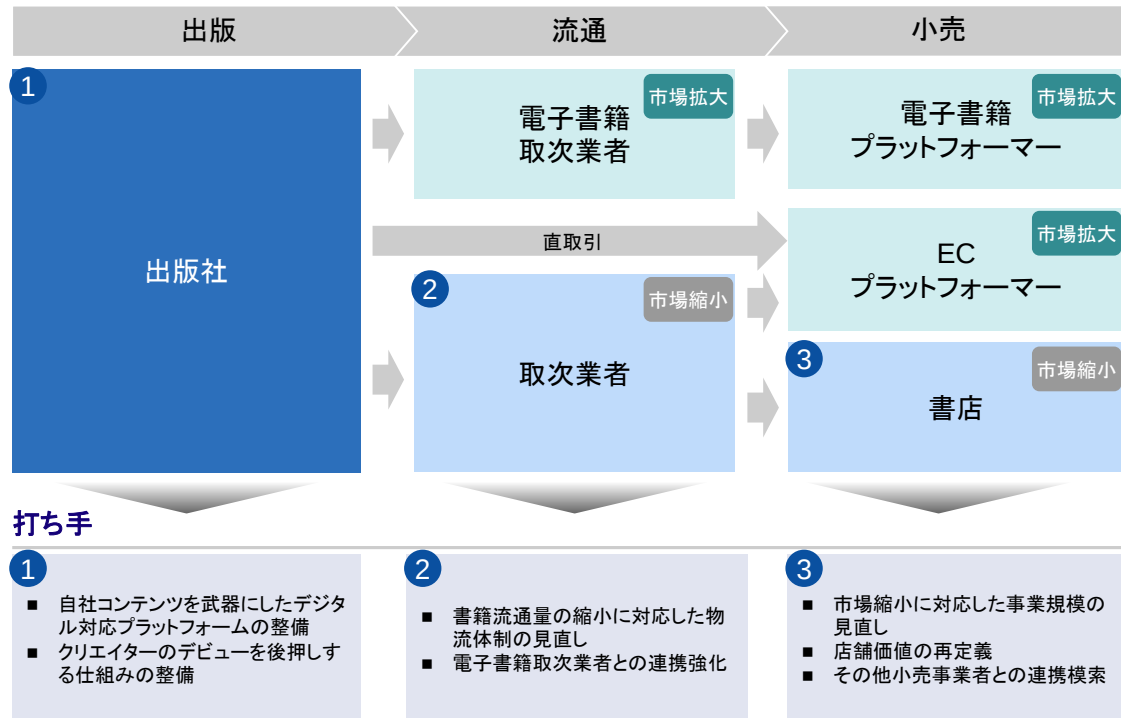
EC化の流れは不可逆であり、取次業者・書店はこれらの潮流を踏まえた打ち手が重要に

今後も、書籍の紙媒体から電子書籍へのシフトや販売チャネルのオンライン化が進んでいくことは想像に難くない。リアル店舗での書籍販売が減少していくトレンドは今後も継続していくと考えられる。そのような環境下で取次業者が生き残るためには、書籍流通量の縮小に応じた物流効率の改善のほか、電子書籍取次業者との連携強化も有力な打ち手と考えられる。紙媒体と電子書籍どちらの取次業務においても出版社が仕入先となる構造は同じである。そのため、取次業者は窓口機能を一元化しつつ、電子書籍プラットフォーム向けにも、書店向けにもシームレスに書籍を届けるためのソリューションを充実させることができれば、トップライン(売上高)の確保と利益率の向上が可能となる。

書店については、市場縮小に対応した事業規模の見直しが不可避であるが、店舗の価値を見直し、来店顧客に対して単なる書籍購入の場だけではなく、様々な付加価値を提供することが可能なマルチ型店舗を展開できれば事業拡大の糸口も見えてくるだろう。例えば、書籍を発見するための「体験」や著者と触れ合うためのイベントの誘致のほか、書籍購入を第一目的としない来店顧客を呼び込むために商品カテゴリの幅を広げるといった取り組みが想定さ

れる。ただし、そのためには書店以外の既存の小売事業者やサービス事業者との経営統合等の従来より踏み込んだ戦略オプションを検討する必要がある。

【図表 2-1-26】出版産業プレイヤーの打ち手



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

2. 映画産業

(1) 業界構造

映画会社が製作・配給・興行を同一資本内で行う垂直統合モデル

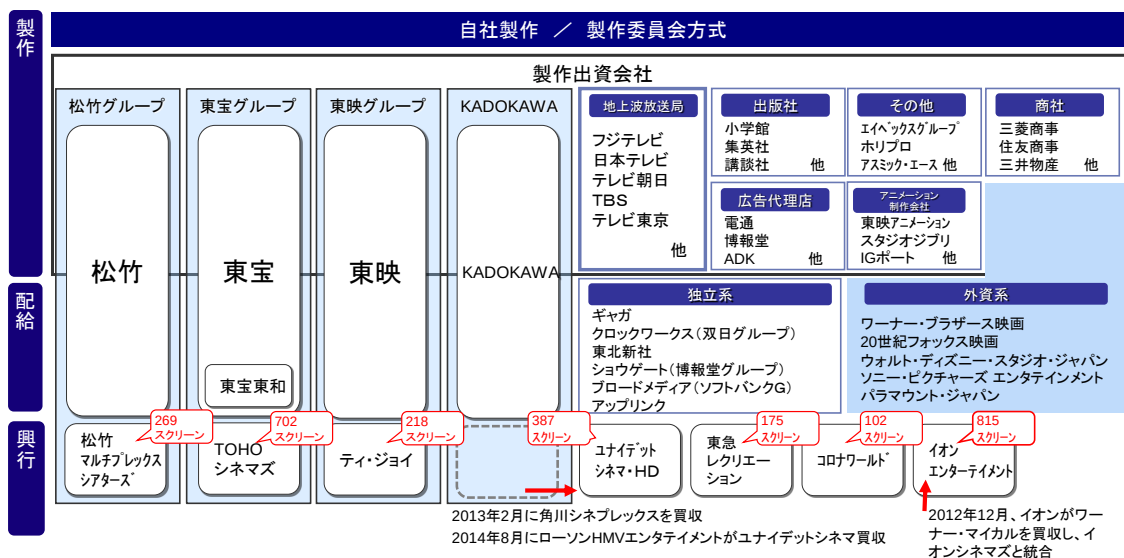
映画産業は、主に企画・製作を行う製作会社、映画館への配給を行う配給会社、映画館を運営する興行会社で構成される（【図表 2-2-1】）。

製作会社は、東宝、東映、松竹といった垂直統合型のビジネスモデルを展開する映画会社に加え、1975 年より書籍を売るための宣伝という位置づけで新規参入した KADOKAWA の 4 社が主要なプレーヤーとなっている。足下では、地上波放送局が主要作品への積極的な製作出資を通じて映画事業を展開しており強い影響力を持つ。そのほかのプレーヤーとして、スタジオジブリや東映アニメーションなどのアニメ制作会社がある。

配給会社には、大手映画会社系列のほか、近年「鬼滅の刃」で注目を集めているアニプレックス、ギャガ、アスミック・エースなどといった独立系やウォルト・ディズニー・ジャパン、ワーナー・ブラザース・ジャパンといった外資系が存在する。

興行会社には、2012 年にワーナー・マイカルを買収し、国内最大のスクリーン数を保有するイオングループのイオンエンターテイメント、東宝グループの TOHO シネマズ、ローソングループのユナイテッド・シネマのほか、地域の単館¹⁷系と呼ばれる小規模映画館が存在する。

【図表 2-2-1】映画産業の概観



(注)スクリーン数は2022年3月4日時点

(出所)公表情報より、みずほ銀行産業調査部作成

¹⁷ 「単館」とは、大手映画会社配給会社に属さない小規模映画館。ミニシアターとも呼ばれる。

日本の映画産業構造の特徴は、従来米国では禁止されていた、製作・配給・興行を同一資本内で行う垂直統合モデルである。このモデルを前提として、「ブロックブッキング¹⁸」と呼ばれる映画配給手法が長年使われてきた。しかし、シネコンの増加により需要変動に応じた上映が行われるようになり、近年、同手法は形骸化しつつある。

映画ビジネスは、収益予測が難しいビジネスにも関わらず、多額の製作費¹⁹（邦画では数億円～数十億円）が必要となるが、作品がヒットすれば将来にわたり多額の収益獲得が可能となるハイリスク・ハイリターンビジネスである。なかでも、資金調達・製作を行う製作会社の事業リスクが最も高い。

現在の映画は製作委員会方式が主流

このようなハイリスク・ハイリターンなビジネスモデルかつ 1960 年代以降はテレビの普及によって市場が縮小トレンドに転じた映画産業で生き残るために、映画会社は次第に自社製作部門を縮小し、配給および興行（＝映画館の運営）に注力するようになった。他方で映画の映像製作は独立系製作会社が請け負う形となったが、独立系製作会社は財務基盤が盤石でない企業が多かった。このような経緯の中で、独立系製作会社が資金調達を行う方法として、「製作委員会方式」が普及し始めた。

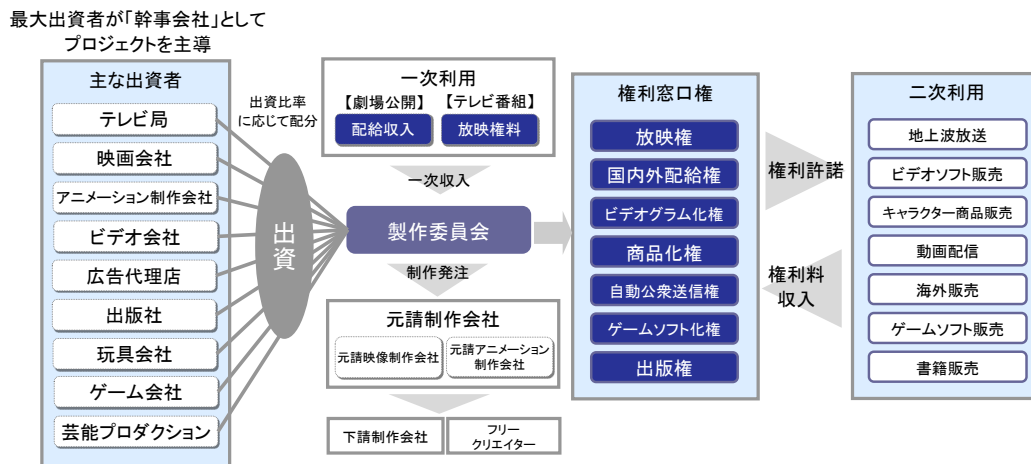
現在では、多くの作品が製作委員会方式によって製作されており、映画会社の垂直統合モデルは実質的には崩れている（【図表 2-2-2】）。主な出資会社としては映画会社のほか、地上波放送局、広告代理店、制作会社、出版社、玩具メーカー、芸能プロダクション等、様々な企業が存在する。最大出資会社が幹事会社となってプロジェクトを主導し、映画を製作する。実際の制作は、製作委員会と請負契約を締結した元請制作会社が行うのが一般的である。通常、元請制作会社は、下請制作会社やフリークリエイターと別途契約しながら映画を完成させる。

製作委員会は、配給収入・放映権料の一次収入や二次利用の権利料収入を各社出資比率に応じて配分する。また、各出資会社は、事業領域に応じた権利窓口権を得て、製作委員会に権利料を払い、キャラクター商品・ゲームや配信等の販売によって利益を得る。製作委員会の法的性格としては、民法上の任意組合（民法第 667 条）と解され、著作物の権利は製作委員会が保有する（出資者による共同保有）。

¹⁸ 「ブロックブッキング」とは、あらかじめ決められた邦画作品を一定期間、系列館で上映する日本独自のシステム。製作側は一定館数で劇場公開が保証されるメリットがあり、邦画保護の役割を担ってきたと言われる。反対に、自由に公開作品を選択し、入場者数の変動に応じて公開期間を決めるシステムをフリーブッキングという。

¹⁹ 「製作費」とは、作品を作るために必要な費用を指す。「制作費」は制作委託における作品の制作費用を指し、本稿では区別して表記する。

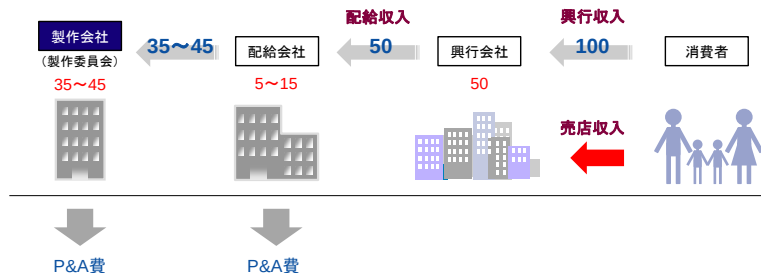
【図表 2-2-2】製作委員会方式の基本スキーム



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

映画ビジネスにおける製作・配給・興行間の収益配分は個別契約になっており、条件は作品によって異なる（【図表 2-2-3】）。興行会社は興行収入の約50%を取り分とし、配給会社は残り半分のうち10%～30%を配給手数料として受け取る。最後に残った部分が製作会社の取り分となるのが一般的な取引条件となる。

【図表 2-2-3】映画ビジネスの収益配分

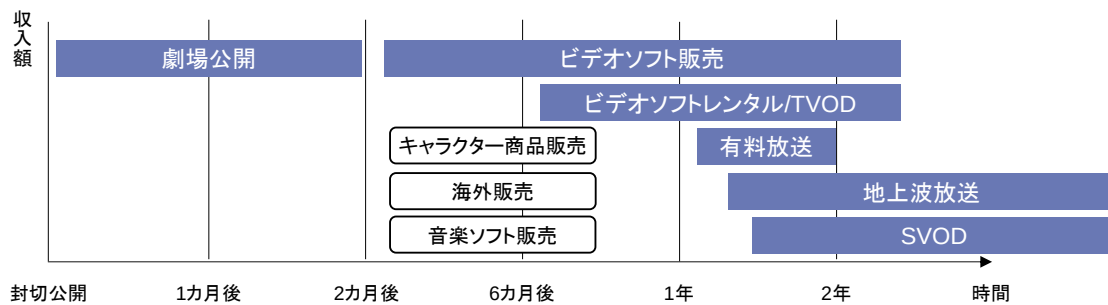


(出所) みずほ銀行産業調査部作成

主な費用としては P&A 費²⁰と呼ばれる劇場に配布するフィルムプリント代と広告宣伝費があり、配給会社が立て替える場合と製作会社が負担するケースの2通り²¹がある。通常、興行収入のみでは製作会社は赤字となる場合が多く、劇場公開後のビデオソフト販売、有料放送・地上波放送・有料動画配信への放映権販売に加え、キャラクター商品販売や海外販売等の二次利用によるトータル収益で黒字化を目指す。これらの権利運用戦略を「コンテンツ・ウィンドウ戦略」と呼ぶ（【図表 2-2-4】）。また、近年ではビデオソフト販売を中心としたパッケージ販売が低迷している一方で、定額制動画配信 (SVOD) を中心に有料動画市場が大きく拡大傾向にある（【図表 2-2-5】）。

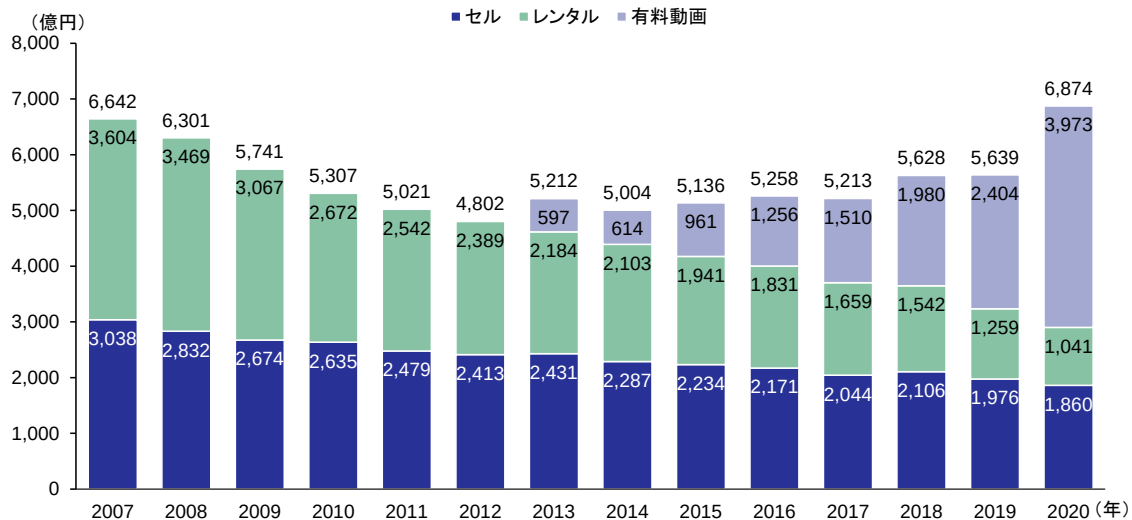
²⁰ Print & Advertising 費の略²¹ 製作委員会方式の場合は、P&A 費を製作委員会が負担することが多い。

【図表 2-2-4】コンテンツ・ウィンドウ戦略の概念図



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-2-5】映像パッケージと有料動画市場の推移



(出所) 一般社団法人日本映像ソフト協会「映像ソフト市場規模及びユーザー動向調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

このような日本の映画産業に対して、海外の映画産業の構造はどうなっているのか。ここからは世界最大の市場である米国の映画産業の構造を見ていきたい。

米国の映画製作はプロデューサーが主体となり製作全体をマネジメント

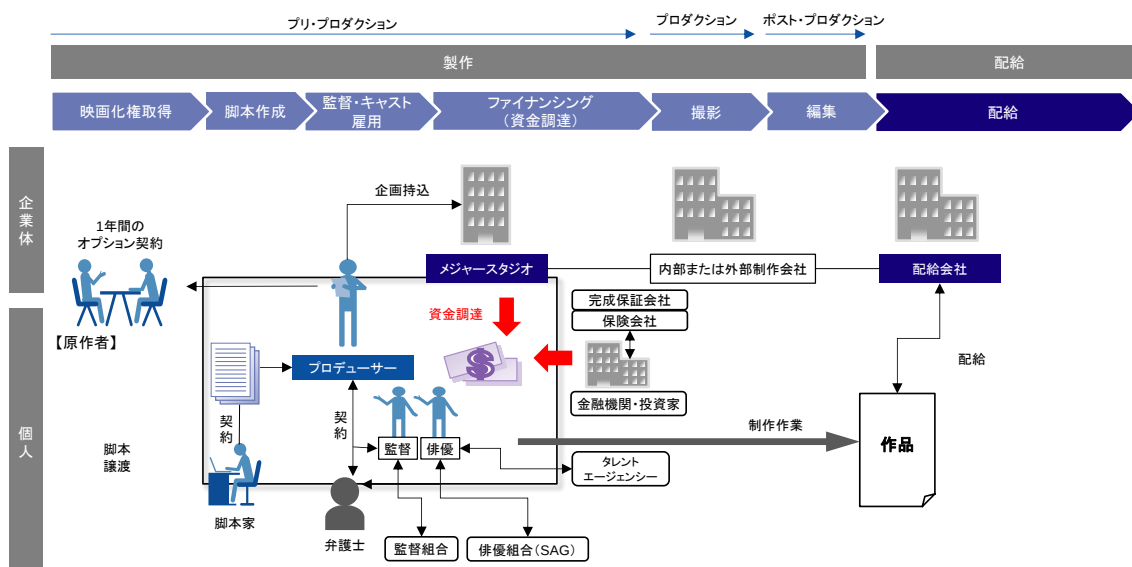
ハリウッド²²映画とも呼ばれる米国映画の製作は、企業・個人間の細かなビジネス契約に基づき進められる。基本的には、メジャー・スタジオの社内プロデューサーやフリープロデューサーが製作主体となり、プリ・プロダクションと呼ばれる製作準備（企画・脚本開発・キャスティング・資金調達等）を行う（【図表 2-2-6】）。米国映画では、このプリ・プロダクションに多額の資金と時間を費やすのが特徴である。特に重視されるのが脚本であり、オリジナルのほか、コミックや小説、ゲーム、テレビドラマ等の人気原作を題材に執筆が行われる。メジャー・スタジオ及びプロデューサーは、映画化権のほか二次利用や続編製作権等全ての権利取得を目指し、原作者との間で、独占的に映画化権を行使

²² 「ハリウッド」とは、米国カリフォルニア州ロサンゼルス北西部の地区。多くの映画撮影所が集中する米国映画製作の中心地である。「ハリウッド映画」は米国大手映画会社が製作した大作作品の総称

できる1年間のオプション契約を結ぶことが多い。契約締結後、脚本作成を経て監督選定が行われ、その後、プロデューサーと監督により、タレントエージェンシー²³を通じた主要キャストのキャスティングや制作スタッフの雇用、撮影所の選定等を経て、実際の制作が開始される。

米国映画の製作は、プロデューサー主導で進められるため、メジャー・スタジオは、有力プロデューサーと製作契約を締結し、プロデューサーの率いる制作会社の運営費を負担している。メジャー・スタジオが、製作費を負担する場合は、映画制作に関わる全ての企業やプロデューサー等の個人から著作物の権利譲渡を受ける。

【図表 2-2-6】ハリウッド映画製作の流れ



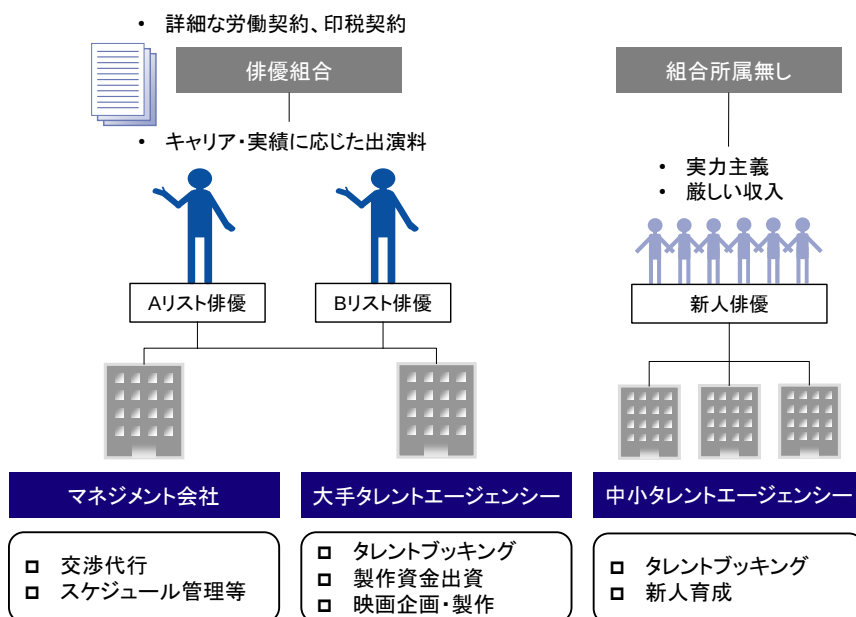
（出所）みずほ銀行産業調査部作成

俳優は俳優組合に所属、詳細な労働規定に守られ、スキル向上に専念する仕組みが存在

大手タレントエージェンシーには、著名な俳優やタレントが所属し、タレントブッキングに加えて映画の企画・製作・出資等も行っている（【図表 2-2-7】）。また著名俳優は、自身の交渉代行やスケジュール管理を行うマネジメント会社と別途契約を行う場合が多い。新人俳優は、中小タレントエージェンシーの所属から始め、実績と名声を得られれば、大手タレントエージェンシーへの門戸が開かれる。また、米国の俳優やタレントが加入している俳優組合には組合協定書に基づく詳細な賃金・労働条件規定が存在し、著名俳優の起用には多額の出演料が発生する。米国においては、出演キャリアや主演作の興行成績に応じて俳優のランク付けが行われ、出演作品により将来の収入が大きく変動するため、俳優は、出演作選定や製作関与への意識が高く、原則自己責任の下で独立して活動している。

²³ 「タレントエージェンシー」とは、主に俳優やタレント等のブッキングや金額交渉を代行する組織のこと。主な大手タレントエージェンシーには、Creative Artists Agency や William Morris Endeavor Entertainment 等があり、ギルドやユニオン（職業組合）の協定書を指針とした賃金・労働条件や製作コントロール権等の各種条件についての詳細な契約書を基に、出演キャストの選定・交渉が行われる。

【図表 2-2-7】米国俳優とタレントエージェンシーの関係



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

複数の資金調達
手法が存在

映画の企画・脚本・キャスティング等がある程度進められた後、資金調達の段階に入る。資金調達は、複数の資金提供者の組み合わせで行われることが多い(【図表 2-2-8】)。資金提供者は、メジャー・スタジオのほか、税制優遇制度を活用した投資家、金融機関等、多岐にわたる。

【図表 2-2-8】主な資金調達手法

資金提供者	調達方法	内容
映画会社 (スタジオ)	スタジオ・ファイナンス	スタジオがプロデューサーに製作資金を提供し、スタジオが製作のコントロールを行う。映画の著作権や全世界の配給権はスタジオが所有する。
	国際共同製作	各国の助成金制度、税制優遇活用を目的に複数国の調達先から資金調達を図り、映画製作を行う仕組み。
投資家	映画投資ファンド	作品を投資対象として商品化し、一般投資家から資金調達を行う仕組み。投資家は信託受益権の譲受を受け、収益配分を受ける。
	個人・法人投資家	税制優遇制度(個人・法人が映画製作投資を行った場合に投資額的全額及び一部の税額控除となる制度)を活用し、個人・法人投資家から調達する。
金融機関 (レンダー・ ファイナンス)	プリ・セールス	作品完成前の権利(配給権・放送権等)を販売し、最低保証金(ミニマム・ギャランティ)請求権を担保に金融機関から製作費を調達する。
	ネガティブ・ピックアップ	配給会社やスタジオが、作品完成前に作品のネガ(マスター)を買い取ることを約束する。通常、ネガの納品時に製作費の大部分が支払われる。
	ギャップ・ファイナンス	金融機関から製作費のうち不足分10～15%程度を調達する(30%以上を調達する「スーパーギャップ」も存在)。
公的支援制度	製作補助金	政府による製作資金補助金、制作会社の税制優遇(消費税、売上税、付加価値税の免除・優遇)等を活用して調達する。
完成保証会社による保証契約制度		
完成保証会社		完成保証会社が、資金提供者に対して、スケジュール・予算・脚本等の具体的条件に合った映画の完成・引渡しを保証する。

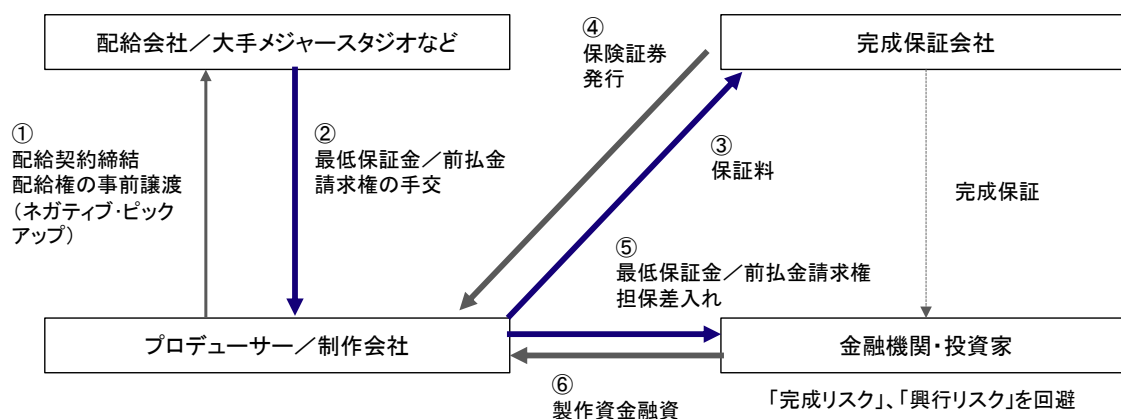
(出所) みずほ銀行産業調査部作成

なかでも代表的な手法は、ネガティブ・ピックアップ方式である（【図表 2-2-9】）。ネガティブ・ピックアップ方式は、製作開始前の段階でプロデューサーが配給会社やスタジオと配給契約を締結し、最低保証金²⁴や前払金²⁵の請求権と引き換えに映画の全世界配給権を譲渡する。配給会社やスタジオは、完成した映画の引き渡しと引き換えに最低保証金や前払金の支払義務を負う代わりに、作品が完成しない場合は支払義務を負わない。そのため、プロデューサーは、完成保証会社からの完成保証契約を結び、最低保証金や前払金の請求権を担保として金融機関から製作資金を調達する。金融機関は、完成保証と最低保証金や前払金の請求権を取得することで映画ビジネスにおける「完成リスク」と「興行リスク」を回避することができる。

米国では、複数の資金調達手法を組み合わせながら、プロデューサーが製作を主導するため、メジャー・スタジオは製作への出資と配給を行い、知財管理や権利収入の集配金を行う投資会社としての側面が強い。

他方日本では、製作費が米国に比べれば大きくないことに加え、製作委員会方式によるリスク分散がなされているため、このような資金調達手法が発達しにくい環境となっている。

【図表 2-2-9】ネガティブ・ピックアップ方式



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

(2) 市場動向

ここからは、国内の映画市場の動向について見ていくこととする。

国内映画市場は、2019年に過去最高の2,600億円を記録

2019年の映画興行収入は、前年比+17.4%の2,612億円であった。1960年代に普及したテレビ²⁶、1980年代に普及した新メディア（ビデオやケーブルテレビ等）の台頭により、映画館需要が減退し、興行収入は減少の一途をたどっていた（【図表 2-2-10】）。しかし、1990年代のシネコン普及による地方や郊外在住者の需要の取り込みにより、市場は再拡大に転じた。その後、2001年に興行収入2,000億円に達し、2016年には「君の名は。」の大ヒットにより興行収入

²⁴ 「最低保証金 (Minimum Guarantee)」とは、配給会社が映画製作者に対して支払う分配金の最低保証額を設定したものであり、映画製作者は最低保証金の範囲において興行リスクを回避できる。

²⁵ 「前払金」とは、映画引き渡し時に映画配給からの分配金として一定の金額を前払いするもの。通常、前払金が最低保証金として設定されることが多い。

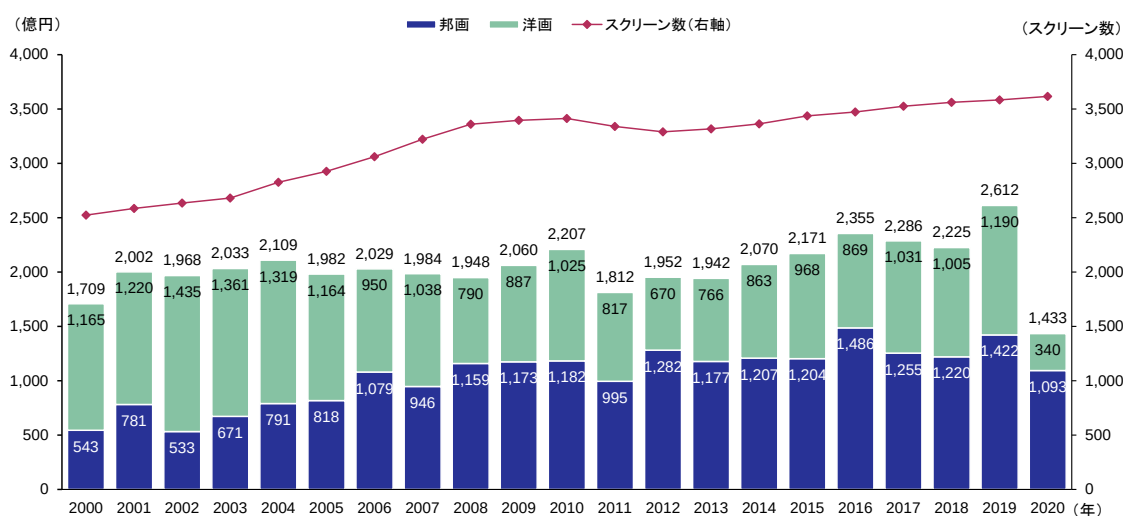
²⁶ 日本では1953年2月に日本放送協会 (NHK) が初の地上波放送を開始し、同年8月に日本テレビが民放初の地上波放送を開始している。そして1959年の皇太子明仁親王の成婚パレードを機にテレビが急速に普及したとされる。カラーテレビは1960年頃に登場し、1964年の東京オリンピックを契機に一般家庭に普及した。

の過去最高記録を塗り替え、以降、映画入場者数が高水準で推移し、2019年にはさらに2016年の興行収入を上回る結果となった。

2020年は新型コロナウイルス影響により大きな打撃を受けるも鬼滅の刃が下支え

他方で、2020年の映画興行収入は、コロナ禍における緊急事態宣言等により映画館が一時的に休業となったほか、開業後も入場制限が行われたことで大きな打撃を受け、2000年以降で最も低い水準となった。これには、コロナで洋画の中心であるハリウッド作品の多くが上映延期となり、上映作品数自体が少なくなったことも要因にある。そのような中、邦画においてはアニメ映画「鬼滅の刃」が大ヒットし、2020年末時点では365億円の興行収入を記録し、市場を下支えした。

【図表 2-2-10】興行収入およびスクリーン数推移

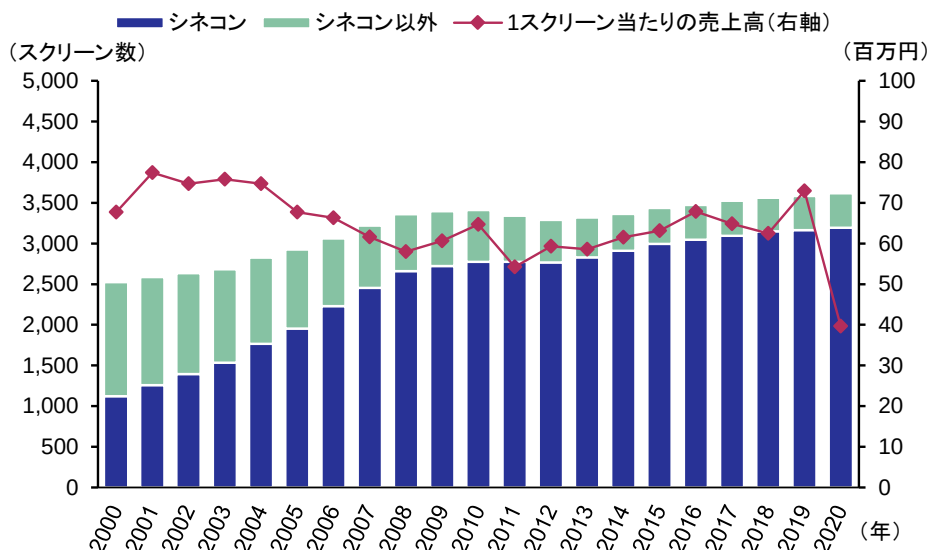


(出所)一般社団法人 日本映画製作者連盟公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

映画館のスクリーン数は、2010年頃には供給過多に陥り、総スクリーン数が一旦減少に転じている。設備のデジタル化投資²⁷によるコスト増が映画館の収益を圧迫しており、不採算の一部の単館が淘汰された。シネコンの優位性が徐々に向上しており、2020年末時点では総スクリーンのうち約9割を占めるまでに増加している。他方、1スクリーン当たりの売上高については、新型コロナウイルス影響を除けば、2000年以降は横ばいでの推移が続いている（【図表 2-2-11】）。

²⁷ 「デジタル化投資」とは、特に2010～2012年にかけて活発に行われた上映機材や設備更新等の投資を指す。デジタル化は配給会社にとってはフィルムレス化によるプリント代や配送費用の削減効果に繋がる。興行会社にとっては投資コスト増となるが、高画質化、高音質化のサービス向上、映画館広告、ODS (Other Digital Stuff: 映画以外のコンテンツ) 等の新たな収益機会が期待できる。

【図表 2-2-11】スクリーン数と1スクリーン当たりの売上高推移

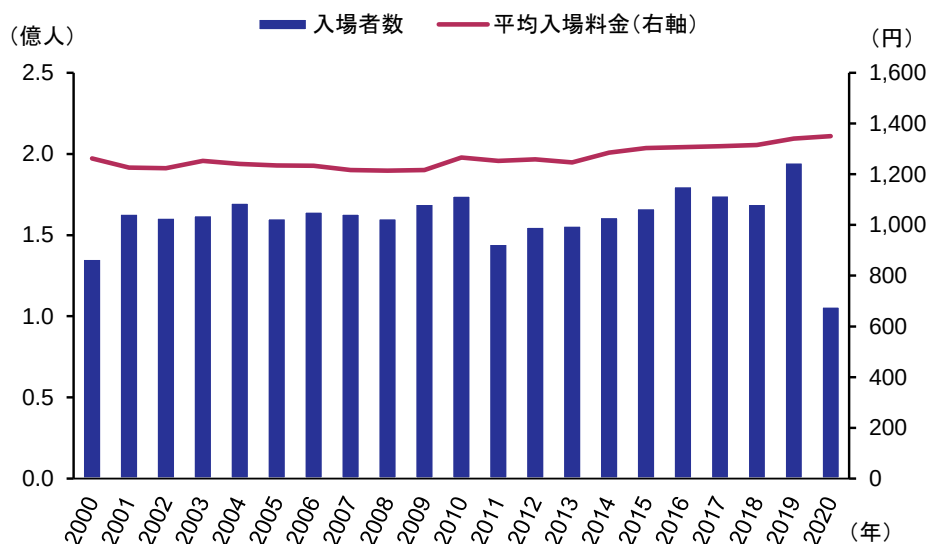


(出所) 一般社団法人 日本映画製作者連盟公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

入場者数および平均入場料金は近年では増加基調に転じる

入場者数は、足下では増加基調にあり、2019年には約1.9億人を記録した（【図表 2-2-12】）。一般入場料金は1993年に1,800円に設定されて以降は長らく据え置かれていたが、2019年に人件費の高騰等を背景に、26年ぶりに1,900円への値上げが行われた。消費増税に合わせたタイミングということもあり、消費者からも受け入れられている。また、近年ではMX4Dや4DX²⁸といった高付加価値な映画体験の提供等により、入場料金単価を増加させるような取り組みも注目されている。

【図表 2-2-12】入場者数及び平均入場料金推移



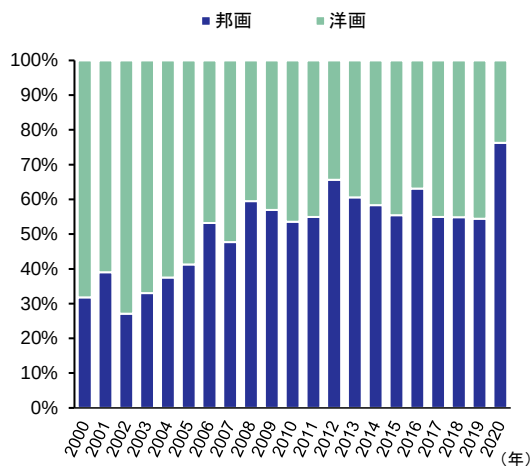
(出所) 一般社団法人 日本映画製作者連盟公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

²⁸ MX4D および 4DX は、いずれも映画鑑賞時に映像作品の演出に合わせて座席の振動や熱、風、香り等の環境効果を加えることでよりリアリティのある体験を提供するシステムを指す。

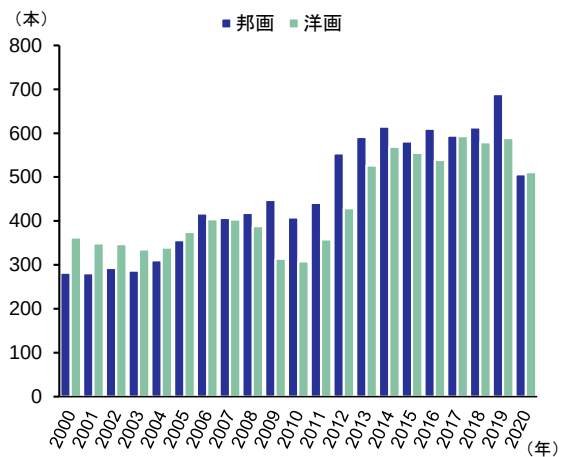
興行収入シェア・
製作本数ともに
邦画が存在感を
発揮

興行収入に占める邦画・洋画シェアを見ると、2005 年頃までは洋画が邦画の興行シェアを上回っていたが、近年は邦画が洋画のシェアを上回る状況が続いている（【図表 2-2-13、14】）。また、公開本数も邦画が洋画を上回って推移している。好調な邦画を支えているのは、製作に積極的に乗り出している地上波放送局のテレビドラマ番組の映画化作品やアニメーション映画である。地上波放送局が製作に参加することで、公開前後に自局のバラエティ番組や情報番組にキャストを出演させる等、各種メディアでの露出が行われ、興行の成功確率を高めている。加えて、シネコンの普及により映画館設備の高画質化や高音質化が進展し、音楽ライブや舞台映像を映画館で上映する ODS の公開本数が増加していることも邦画の成長を支える要因になっている。

【図表 2-2-13】興行収入に占める
邦画・洋画シェア



【図表 2-2-14】公開本数推移(邦画・洋画)



(出所)【図表 2-2-13、14】とも、一般社団法人 日本映画製作者連盟公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

他方で、興行収入ランキングを見てみると違った景色が見えてくる（【図表 2-2-15】）。新型コロナウイルス影響を受ける前までの過去 3 年間では、興行収入上位 10 作品のみを比較すると洋画の方が人気である中、邦画の上位作品は、テレビ番組のスピノフ(続編や外伝)が中心となっている。「ドラえもん」「名探偵コナン」等の定番テレビアニメ番組の映画化作品が毎年必ず上位にいる点を踏まえると、長年テレビを通じて人気や知名度を高めているコンテンツのみが洋画に対抗できているという構図が見て取れる。

【図表 2-2-15】国内興行収入ランキング

2017年					2018年					2019年				
#	作品名	興行収入 (億円)	配給	邦/洋	#	作品名	興行収入 (億円)	配給	邦/洋	#	作品名	興行収入 (億円)	配給	邦/洋
1	美女と野獣	124	WDS	洋	1	ボヘミアン・ラプソディ	131	FOX	洋	1	天気の子	141.9	東宝	邦
2	ファンタスティック・ビーストと魔法使いの旅	73.4	WB	洋	2	劇場版コード・ブルー -ドクターヘリ緊急救命-	93	東宝	邦	2	アナと雪の女王2	133.7	WDS	洋
3	妖怪グールのミニオン大脱走	73.1	東宝東和	洋	3	探偵コナン ゼロの執行人	91.8	東宝	邦	3	アラジン	121.6	WDS	洋
4	名探偵コナン から紅の恋歌(ラブレター)	68.9	東宝	邦	4	ジュラシック・ワールド/炎の王国	80.7	東宝東和	洋	4	トイ・ストーリー4	100.9	WDS	洋
5	バイレーツ・オブ・カリビアン/最後の海賊	67.1	WDS	洋	5	スター・ウォーズ/最後のジェダイ	75.1	WDS	洋	5	名探偵コナン 紺青の拳(フィスト)	93.7	東宝	邦
6	モアナと伝説の海	51.6	WDS	洋	6	映画ドラえもん のび太の宝島	53.7	東宝	邦	6	ライオン・キング	66.7	WDS	洋
7	SING/シング	51.1	東宝東和	洋	7	グレイテスト・ショーマン	52.2	FOX	洋	7	ファンタスティック・ビーストと黒い魔法使いの誕生	65.7	WB	洋
8	ローグ・ワン/スター・ウォーズ・ストーリー	46.3	WDS	洋	8	リメンバード	50	WDS	洋	8	アベンジャーズ/エンドゲーム	61.3	WDS	洋
9	映画ドラえもん のび太の南極カチコチ大冒険	44.3	東宝	邦	9	インクレディブル・ファミリー	49	WDS	洋	9	キングダム	57.3	東宝/SPE	邦
10	ラ・ランド	44.2	GAGA/ポニーキャニオン	洋	10	ミッション:インポッシブル/フォールアウト	47.2	東和ビクター	洋	10	劇場版「ONE PIECE STAMPEDE」	55.5	東映	邦
11	バイオハザード・ザ・ファイナル	42.7	SPE	洋	11	万引き家族	45.5	GAGA	邦	11	ジョーカー	50.6	WB	洋
12	ワイルド・スピード ICE BREAK	40.5	東宝東和	洋	12	アベンジャーズ/インフィニティ・ウォー	37.4	WDS	洋	12	映画ドラえもん のび太の月面探査記	50.2	東宝	邦
13	銀魂	38.4	WB	邦	13	銀魂2 掟は破るためにこそある	37	WB	邦	13	マスカレード・ホテル	46.4	東宝	邦
14	劇場版ポケットモンスター キミにきめた!	35.5	東宝	邦	14	ホス・ベイベー	34.4	東宝東和	洋	14	ドラゴンボール超 ブロリー	40	東映	邦
15	君の隣をたべたい	35.2	東宝	邦	15	DESTINY 鎌倉ものがたり	32.1	東宝	邦	15	シュガー・ラッシュ:オンライン	38.6	WDS	洋
16	メアリと魔法の花	32.9	東宝	邦	16	カメラを止めるな!	31.2	アスミック・エース/ENBUゼミナール	邦	16	翔んで埼玉	37.6	東映	邦
17	映画 妖怪ウォッチ 空飛ぶクジラとダブル世界の冒険だニャン!	32.6	東宝	邦	17	劇場版ポケットモンスター みんなの物語	30.9	東宝	邦	17	記憶にごさいません!	36.4	東宝	邦
18	劇場版 ソードアート・オンライン -オーディナル・スケール-	25.2	アニプレックス	邦	18	執事達の罪人	29.6	東宝	邦	18	スパイダーマン:ファースト・ホーム	30.6	SPE	洋
19	恋の国	25.1	東宝	邦	19	未来のミライ	28.8	東宝	邦	19	ワイルド・スピード/スーパーコンボ	30.6	東宝東和	洋
20	22年目の告白 -私が殺人犯です-	24.1	WB	邦	20	レディ・プレイヤー1	25.5	WB	洋	20	ミュウツーの逆襲 EVOLUTION	29.8	東宝	邦

(注) 網掛けはアニメ作品

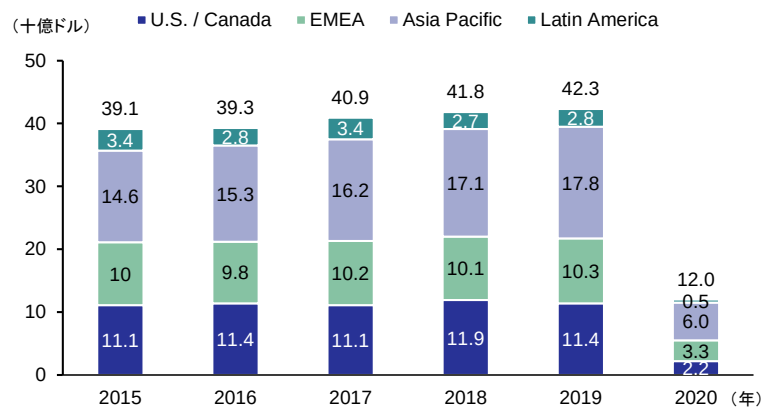
(出所) 一般社団法人 日本映画製作者連盟公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

2019 年までは日本の興行収入は拡大傾向にあったが、世界の映画市場の動向はどうであろうか。ここでは、世界の映画産業の中心である米国と、映画発祥国として映画産業の保護政策を行うフランスを中心に取り上げる。

世界全体で映画市場が拡大、日本は世界第 3 位の規模

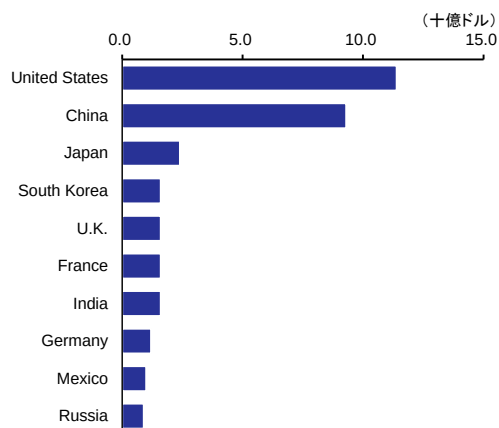
2019 年までの世界の映画興行収入は、拡大を続けており、特に中国を中心とした Asia Pacific の伸びが大きかった(【図表 2-2-16】)。2019 年の世界の映画興行収入の約 27%を占める北米が世界最大の市場であったが、2020 年の北米は新型コロナウイルス影響を大きく受けたことから、中国に市場規模で逆転されている(【図表 2-2-17、18】)。

【図表 2-2-16】世界の興行収入内訳推移

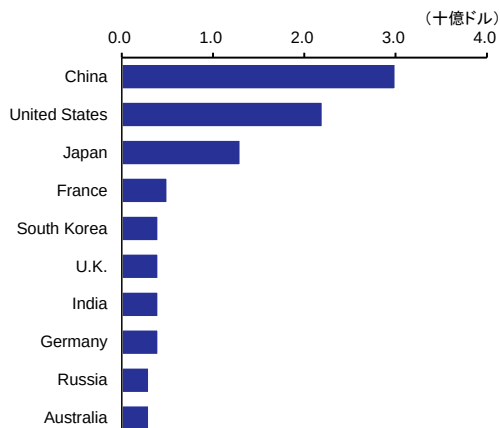


(出所) Motion Picture Association, 2020 THEME Report より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-2-17】世界各国の興行収入比較
(2019年)



【図表 2-2-18】世界各国の興行収入比較
(2020年)



(注) United States はカナダを含む

(出所)【図表 2-2-17、18】とも、Motion Picture Association, 2020 THEME Report より、みずほ銀行産業調査部作成

世界市場の拡大
が米国映画を支
え、大規模な製
作投資が可能に

近年、米国映画の大作には、150～300 億円規模の製作費が投じられている（【図表 2-2-19】）。世界では、米国メジャー・スタジオが配給するアメコミ²⁹の映画化作品や CG アニメーション作品が好成績を収めている。これらの映画作品は、世界市場の成長に伴い、興行収入の半分以上を海外市場から得ており、また、コンテンツ・ウインドウ戦略に基づく世界市場からのテレビ放映権販売や動画配信サービスへの販売等の二次利用収入も米国映画産業の大きな収益源となっているものと考えられる。

【図表 2-2-19】主なアメコミ、CG アニメーション作品の興行成績(単位:百万ドル)

公開年	作品名	制作会社	配給会社	北米興行収入	北米比率	全世界興行収入	製作予算
アメコミ作品							
2019年	Avengers: Endgame	Marvel Studios	Walt Disney Studios Motion Pictures	858	30.70%	2,798	356
2019年	Spider-Man: Far from Home	Columbia Pictures, Marvel Studios	Sony Pictures Entertainment (SPE)	391	34.50%	1,132	160
2019年	Joker	Warner Bros. Pictures, DC Films	Warner Bros.	335	31.20%	1,074	55
2018年	Black Panther	Marvel Studios	Walt Disney Studios Motion Pictures	700	52.00%	1,347	(n.a.)
2018年	Deadpool 2	Twentieth Century Fox	Twentieth Century Fox	318	43.40%	735	110
2018年	Venom	Columbia Pictures, Marvel Entertainment	Sony Pictures Entertainment (SPE)	214	24.90%	856	100
アニメCG作品							
2019年	Toy Story 4	Walt Disney Pictures, Pixar Animation Studios	Walt Disney Studios Motion Pictures	434	40.40%	1,073	200
2019年	Frozen II	Walt Disney Pictures, Walt Disney Animation Studios	Walt Disney Studios Motion Pictures	477	32.90%	1,450	150
2019年	How to Train Your Dragon: The Hidden World	DreamWorks Animation	Universal Pictures	161	30.80%	522	129
2018年	Incredibles 2	Walt Disney Pictures, Pixar Animation Studios	Walt Disney Studios Motion Pictures	609	49%	1,243	(n.a.)
2018年	The Grinch	Universal Pictures, Illumination	Universal Pictures	271	52.90%	512	75
2018年	Ralph Breaks the Internet	Walt Disney Pictures, Walt Disney Animation	Walt Disney Studios Motion Pictures	201	38%	529	175

(出所) Box Office Mojo Website より、みずほ銀行産業調査部作成

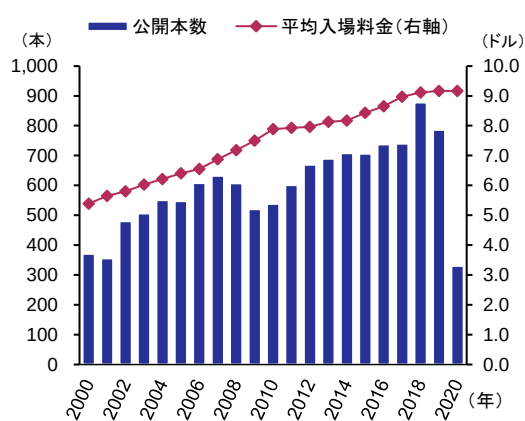
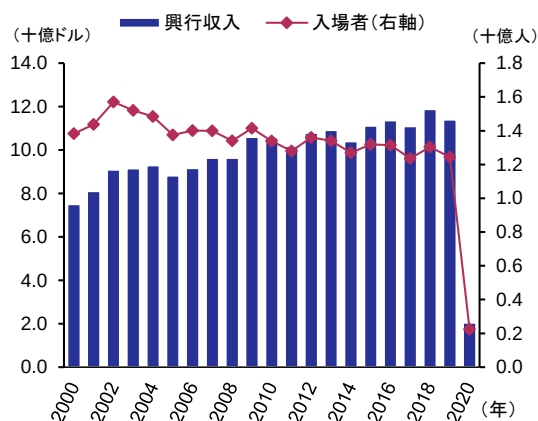
²⁹ 「アメコミ」とは、米国の漫画作品の総称であるアメリカン・コミックの略称である。

北米市場は入場単価の引き上げにより、市場規模を維持

北米興行収入は、2019 年に 114 億ドルと前年比▲0.4%とマイナス成長を記録した(【図表 2-2-20】)。平均入場料金は IMAX³⁰等のプレミアム料金効果が奏功して年々上昇し近年は約 9 ドル前後で推移しているが、入場者数は 2002 年をピークに漸減している。公開本数の増加によって入場者の減少を緩やかにしている側面もあるが、市場は頭打ちとなっている(【図表 2-2-21】)。

【図表 2-2-20】北米興行収入、入場者数推移

【図表 2-2-21】公開本数、平均入場料金推移



(出所)【図表 2-2-20、21】とも、Box Office Mojo Website より、みずほ銀行産業調査部作成

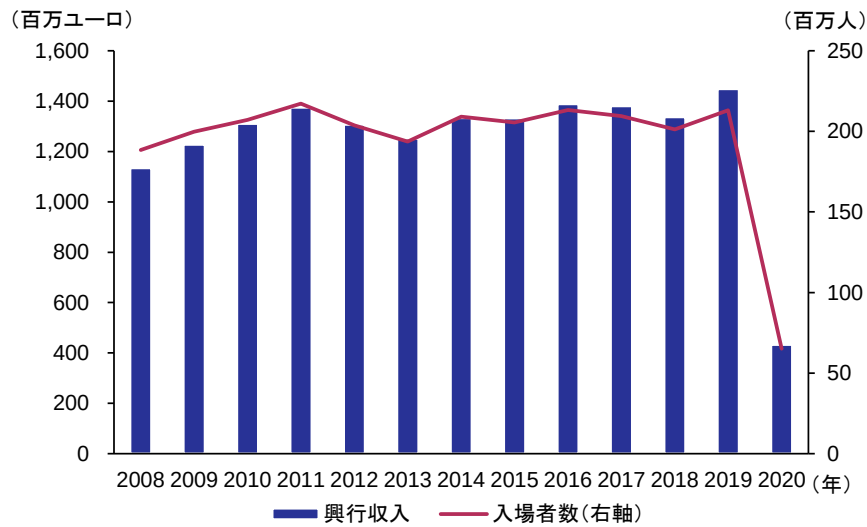
フランスの映画市場は拡大傾向

フランスの映画市場は、新型コロナウイルスの影響を受ける 2019 年までは横ばいでの推移が続いていた。近年の興行収入は 1,421 百万ユーロ、入場者数は 2 億人前後で推移している(【図表 2-2-22】)。フランスの人口 6,280 万人に対し、回転率は約 3 回と日本の約 1 回と比べて高い。また、欧州諸国の映画興行収入のうち、米国映画比率は 50%~80%と高水準であるが、フランスは 50%程度と欧州諸国の中では最も低いことが特徴である(【図表 2-2-23】)。

なお、平均入場料金は 6~7 ユーロで推移しているが、これは日本の平均入場料金より約 40%低く、米国の平均入場料金より約 20%低い水準であり、この点もフランスの回転率が高い要因と言えよう。

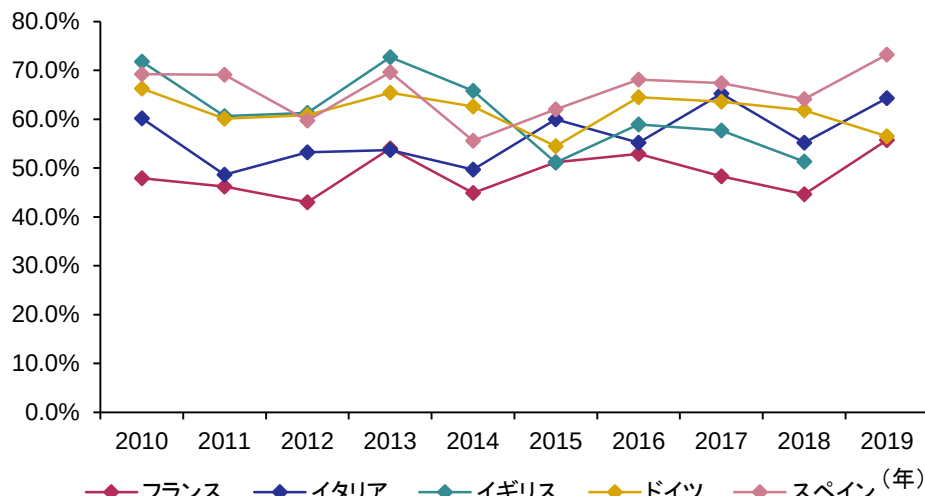
³⁰ 「IMAX」とは、カナダの IMAX 社が開発した動画フィルムの規格、映写システムである。IMAX 仕様の映画館では、通常の映画で使用されるフィルムよりも大きなサイズの映像を上映できるため、より臨場感のある映像体験が楽しめる。

【図表 2-2-22】フランスの映画興行収入および入場者数推移



(出所) CNC, Bilan 2020 より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-2-23】映画興行収入に占める米国映画比率



(出所) CNC, Result2019 より、みずほ銀行産業調査部作成

政府による支援
制度が充実、自
動助成支援制度
が機能

フランスの映画市場の特徴として、作品の芸術性を追求し映画の文化的側面を保護するため、政府による支援制度が存在することが挙げられる。文化省の直轄機関として設立された国立映画センター(CNC)³¹が、製作、配給、興行、二次利用の映画ビジネス全般における多様な支援を行っている(【図表 2-2-24】)。製作面では、中小の独立系製作会社に資金やプロモーション機会を

³¹ 「国立映画センター(CNC)」とは、第二次世界大戦後に設立されたフランス文化省傘下の映画産業保護組織である。年間予算規模は約 700 億円(約 7 億ユーロ)に達し、作家性の強い作品や芸術性の高い作品の保護や映画製作投資を行っている。

提供しており、特に自動助成支援³²による興行成績に応じた支援制度が図られている。こうした充実した支援制度を基にフランス映画は芸術性と商業性を兼ね備えた独特のブランドイメージを国際的に持たせることに成功している。

【図表 2-2-24】 CNC(国立映画・映像センター)の主な映画産業支援

映画興行の管理・システム提供	・上映映画の入場者数と興行結果のオンライン管理 ・映画の興行成績は、業界サイトや業界紙に開示
作品の審査(レーティング)	・フランス国内での上映はCNC審査によるVISA取得が必須(2カ月程度必要) ・一般向け/12歳以上向け/16歳以上向け/18歳以上向け/上映禁止のクラス分け
助成金の審査	・2種類の助成金(国籍不問、全ての映画作品向け) ・宣伝費・編集予算は45万ユーロ以内、助成金の上限は製作費の50%以内 ・興行成績に応じた自動助成支援→次回作への原資(再生産システム) ①独立系配給会社向け: 年間上映プログラム援助等 ②作品向け: 映画製作プロデューサー向けのフランス関与度によるポイント制と入場者数成績に応じた自動助成金方式等
主な原資	・映画入場料への付加価値税等 ・テレビ局の総売上からの付加価値税 ・ビデオ・DVD売り上げからの音響映像税

(出所) CNC 公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

(3) 国内事業者の動向

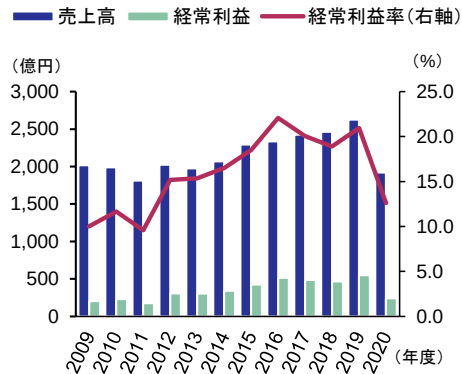
大手3社は配給・
興行を重視

日本の映画会社大手3社は、製作・配給・興行の全てを行う垂直統合型となっている(【図表 2-2-25～2-2-30】)。1970年代にカラーテレビが普及し始めたことで映画産業市場は減少トレンドが続いた。そのような中、映画会社は自社単独での製作から撤退し、現在では製作委員会への出資と配給・興行が事業の中心となっている。

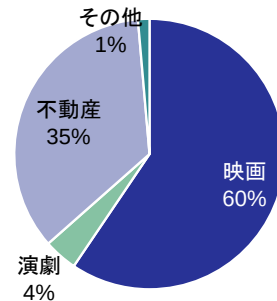
ここでは、映画会社大手の東宝、東映、松竹の動向を中心にみていくこととする。

³² 「自動助成支援」とは、一定の算定式によって製作補助金額が決定される映画製作支援制度。映画の場合は、製作者を対象に、直近に製作した作品の一定期間内の興行収入、放映権収入、ビデオソフト販売収入とフランスとの関与度合い(定性評価)に応じて、次に製作する作品に補助金を付与するシステムで映画製作の「再生産」を図る仕組みになっている。補助金の受給対象者は、フランスで設立された制作会社であり、経営者の国籍、作品の内容等に詳細な条件が付けられている。

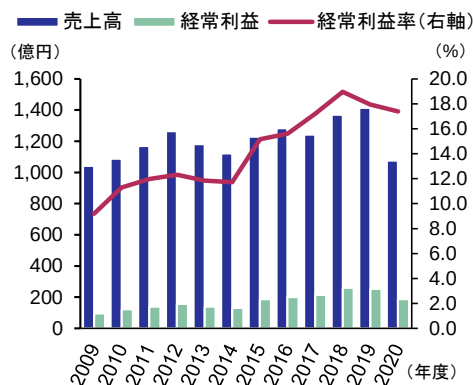
【図表 2-2-25】東宝の業績推移



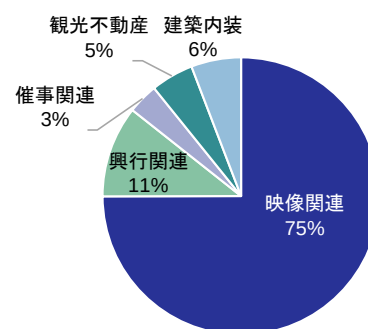
【図表 2-2-26】東宝のセグメント別売上比率 (2020年度)



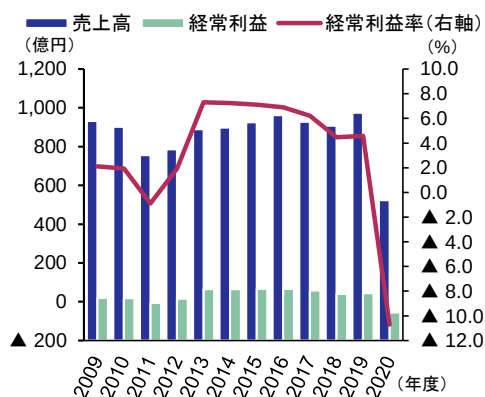
【図表 2-2-27】東映の業績推移



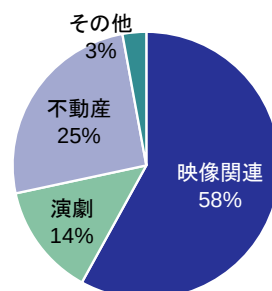
【図表 2-2-28】東映のセグメント別売上比率 (2020年度)



【図表 2-2-29】松竹の業績推移



【図表 2-2-30】松竹のセグメント別売上比率 (2020年度)

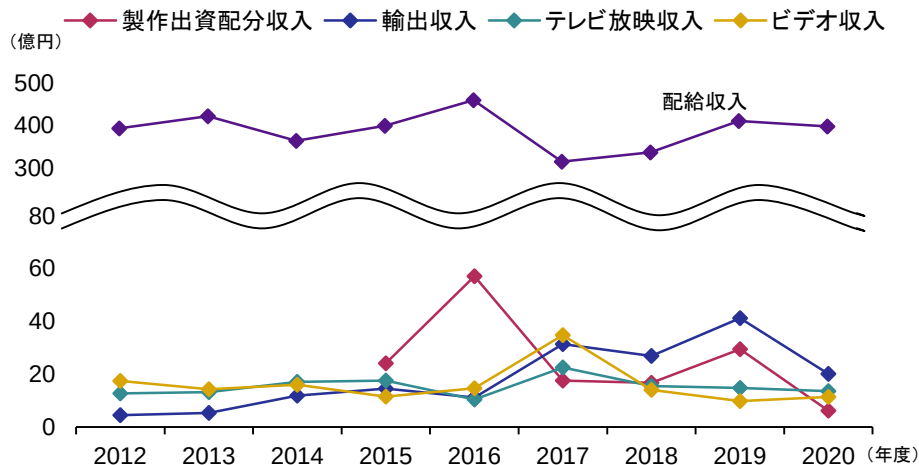


(出所)【図表 2-2-25~30】全て、各社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

配給・興行力と安定した不動産収入で一人勝ちが続く東宝

国内最大手の東宝は、配給・興行に強みがある。製作・配給に関する収入が含まれる映画営業事業の内訳を見ると、配給収入が大きく安定推移しているが、ビデオ収入や製作委員会出資の配分金収入は小さく、低位で推移している（【図表 2-2-31】）。興行に関しては、2003 年にヴァージン・シネマ・ジャパンを買収して興行部門を強化し、現在では全国 695 スクリーンを保有する。全国への興行網を背景に、テレビドラマ番組の映画化作品やスタジオジブリ作品、「ドラえもん」や「名探偵コナン」等の定番アニメーション映画を配給している。同社の映画事業セグメント売上高は配給収入と興行収入が多くを占めるため、売上は興行市場全体の動向に連動しやすい構造になっている。また、レンタルスタジオとして機能する撮影所等の不動産事業や帝国劇場運営等の演劇事業は、安定的な収益部門となり、当社業績の下支えとなっている

【図表 2-2-31】東宝の映画営業事業の内訳推移



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

アニメーション映画、特撮に強い東映、苦戦傾向にある松竹

東映は、子供向け特撮作品³³のほか、「ONE PIECE」や「プリキュア」等のアニメーション映画の製作・配給に強みを持っている。東宝に比べ、興行よりも製作・配給のウェイトが高く、近年はアニメーション映画³⁴の成功を受け、ライセンスビジネスによる二次利用収入が好調に推移している。

松竹は、2009 年に米国アカデミー賞外国語映画賞を受賞した邦画「おくりびと」に代表される日本文化や風情を描いた温かみのある作風の映画製作に定評がある。しかし、国内で人気のあるアニメーション映画やテレビドラマ番組の映画化作品の配給ラインナップが弱いため、他の 2 社と比べるとヒット作に乏しく、近年は映画産業の拡大に伴い業績は回復基調にあるが、収益力が見劣りしている。その他の特徴として、歌舞伎興行を独占的に行い、歌舞伎座・南座等の所有劇場で定期公演を行うほか、全国巡業を行っている。

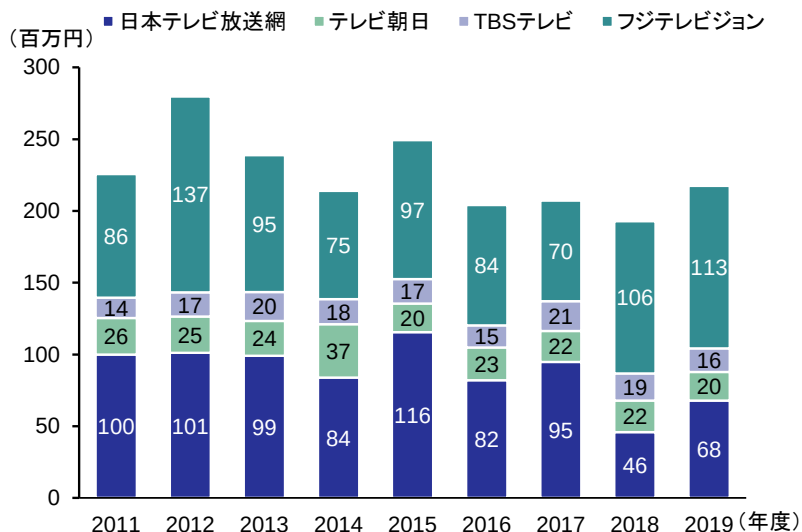
³³ 「特撮」とは、特殊撮影技術(SFX)が使われた映画やテレビ番組の総称である。CG等のデジタル技術を活用した作品の増加により、ミニチュア撮影や着ぐるみによるアナログ的な技術を使用した映像作品を指すことも多い。東映は、地上波放送局のテレビ朝日、玩具会社のバンダイナムコ HD と連携した「仮面ライダー」や「戦隊ヒーロー」の特撮番組を製作している。

³⁴ 東映のアニメーション作品の多くは、地上波放送局のフジテレビ、玩具会社のバンダイナムコ HD の 3 社の座組でテレビアニメ番組やアニメーション映画の製作を行うことが多い。

地上波放送局が
国内のヒット映画
の多くに関与

地上波放送局4社の映画事業の売上高は200億円前後で推移している(【図表 2-2-32】)。特に大きなシェアを有するのはフジテレビジョンと日本テレビ放送網であり、人気ドラマのスピンオフ作品や人気アニメを中心に歴代の邦画興行収入ランキングの上位に位置する作品を生み出している。

【図表 2-2-32】地上波キー局の映画事業売上高推移



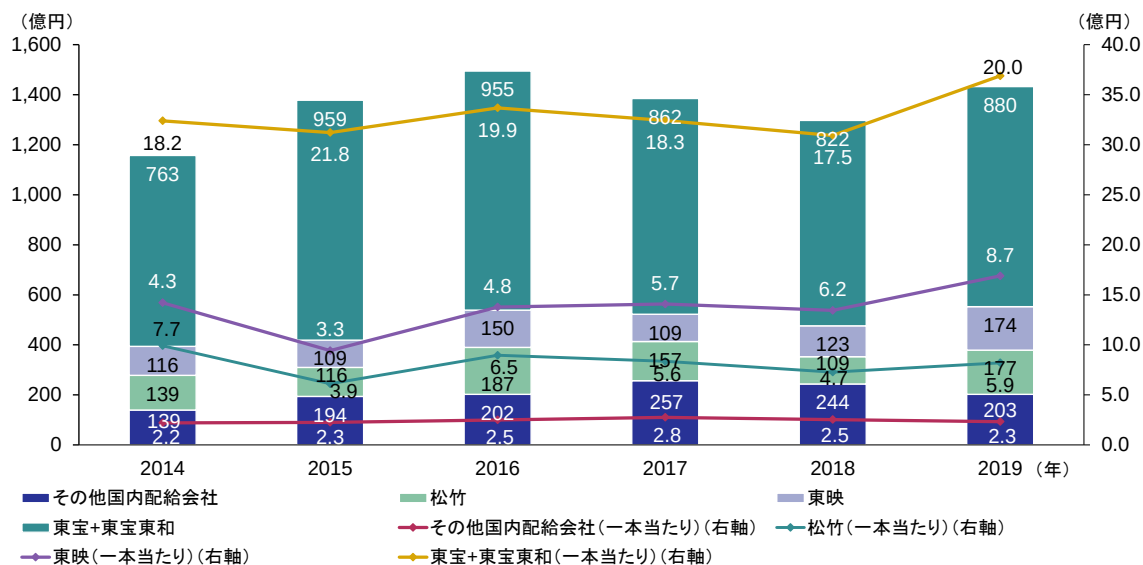
(出所) 各社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

配給は東宝寡占
化、中小配給会
社は1本当たり
の平均興行収入
が1億円にも満
たない水準

配給は大手3社が寡占化しており、特に東宝は、興行網を軸とした宣伝力と地上波放送局と連携した人気作品の配給により、市場の過半を占めている(【図表 2-2-33】)。また、東宝は1本当たりの興行収入についても東映・松竹を大きく引き離し、歴代興行収入上位作品を独占している(【図表 2-2-34】)。東宝の戦略である配給・興行の強化と製作委員会方式の有効活用が効果的に機能しているが、やや偏った市場環境となっていると言えよう。

一方で、その他の配給会社の1本当たりの平均興行収入は、低い水準で推移しており、多くの作品は収益面で厳しい状況であることが推測される。

【図表 2-2-33】配給会社別の邦画興行収入推移



(出所)キネマ旬報社「キネマ旬報」各年2月下旬号および各年3月下旬号より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-2-34】歴代邦画興行収入上位作品(2001年～2020年)

順位	公開年月	作品名	興行収入(億円)	配給会社
1	2020年10月	劇場版「鬼滅の刃」無限列車編	366	東宝/アニプレックス
2	2001年7月	千と千尋の神隠し	304	東宝
3	2016年8月	君の名は。	243	東宝
4	2004年11月	ハウルの動く城	196	東宝
5	2003年7月	踊る大捜査線 THE MOVIE 2	174	東宝
6	2008年7月	崖の上のポニョ	155	東宝
7	2019年7月	天気の子	141	東宝
8	2013年7月	風立ちぬ	120	東宝
9	2019年4月	名探偵コナン 紺青の拳	94	東宝
10	2018年7月	劇場版コード・ブルー -ドクター・ヘリ緊急救命-	93	東宝
11	2010年7月	借りぐらしのアリエッティ	93	東宝
12	2018年4月	名探偵コナン ゼロの執行人	92	東映
13	2014年12月	永遠の0	88	東宝
14	2009年5月	ROOKIES -卒業-	86	東宝
15	2004年5月	世界の中心で、愛をさけぶ	85	東宝
16	2014年8月	STAND BY ME ドラえもん	84	東宝
17	2016年7月	シン・ゴジラ	83	東宝
18	2007年9月	HERO	82	東宝
19	2010年9月	THE LAST MESSAGE 海猿	80	東宝
20	2014年12月	映画 妖怪ウォッチ 誕生の秘密だニャン!	78	東宝

(出所)一般社団法人日本映画製作者連盟ウェブサイトより、みずほ銀行産業調査部作成

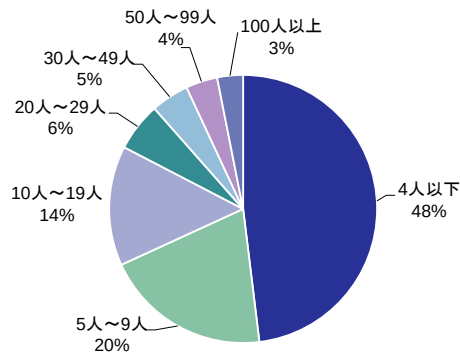
実際の映画制作を担う制作会社は中小零細企業が多いため、実態把握が難しい。ここでは制作会社が多数含まれていると思われる映像情報制作・配給業³⁵事業者について見ていくこととする。

³⁵ 「映像情報制作・配給業」とは、総務省が定める日本標準産業分類に掲げる小分類411「映像情報制作・配給業」(映画・ビデオ制作業、テレビジョン番組制作業、アニメーション制作業、映画・ビデオ・テレビジョン番組配給業)として分類される業種。

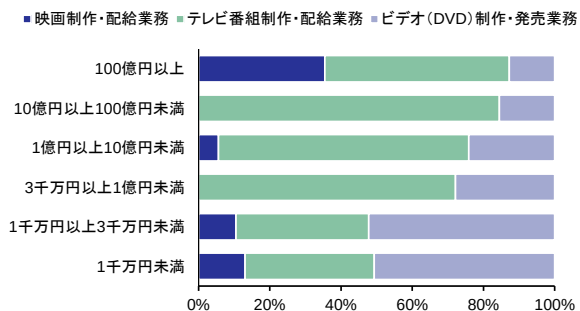
制作会社の殆どが中小零細企業、テレビやCM制作の下請を兼業

日本の映像情報制作・配給事業者は、全体の約7割を従業員9人以下の中小企業が占めている(【図表 2-2-35、36】)。売上構成を見ると、テレビ番組・CM制作の構成比が高く、事業者は、受託制作を中心に映画、テレビ、CM等の様々な映像制作業務を請け負っていることが推察される。

【図表 2-2-35】映像情報制作・配給業事業者の従業員数別構成(3,274社)(2020年)



【図表 2-2-36】売上規模別売上構成(2020年)



(出所)【図表 2-2-35、36】とも、経済産業省「2020 年経済構造実態調査(乙調査)」より、みずほ銀行産業調査部作成

大手寡占状態が続くが、動画配信サービスが独立系中小映画にとって新たな出口となる可能性

このような大手による寡占状態では、独立系中小製作会社にとってはプロモーションや上映館数の確保が満足に出来ないケースが多いが、コロナ禍においては新たな取り組みが目目されている。2020 年 7 月に吉本興業配給の映画「劇場」が映画館と Amazon Prime Video にて同時公開された。配信の場合は事前にプラットフォームとの交渉によって配信権の購入金額が確定することから、映画館とは違い、ヒットの有無にかかわらず一定の収入が見込まれる。もちろん、映画館をファーストウィンドウとするビジネスモデルが現時点では大きな売上を見込める手法であることは間違いないが、中小映画製作会社にとっては、このような配信プラットフォームを活用した公開もファーストウィンドウに組み込むことで安定的にリターンを目指すようなビジネスモデルが有力な選択肢の一つとして検討されるようになるであろう。

(4) 海外事業者の動向

日本では配給・興行を中心とする映画会社と製作出資に力を入れる地上波放送局といった川中・川下企業が映画市場をけん引しているのに対し、米国では川上の製作会社が映画産業を主導している。過去のメディア再編の中で潤沢な資金力と世界への流通網を有するメジャー・スタジオが生まれている。

メジャー・スタジオは再編・統合によりメディア・コングロマリット化

米国 6 大手映画会社、The Walt Disney Studios(The Walt Disney Company)、Warner Bros. Entertainment(AT&T)、Twentieth Century Fox(The Walt Disney Company)、Paramount Pictures(ViacomCBS)、Universal Pictures(Comcast NBC Universal)、Sony Pictures Entertainment(Sony)は、「メジャー・スタジオ」と呼ばれ、米国及び世界で大きなシェアを持っている(【図表 2-2-37】)。こうしたメジャー・スタジオは、自社映画の資金調達や製作・配給を行うと共に、イン

ディペンデント系と呼ばれる製作会社の資金調達や配給も行っている。メジャー・スタジオを中心に複数のメディア企業が手を組み、シナジー創出を図るメディア・コングロマリットが形成されている。

メディア・コングロマリットは、映画のほか、テレビドラマ製作、出版、音楽、ゲーム、インターネットメディア等、事業を多角化させている。メジャー・スタジオが製作費を調達して製作を行う場合は、全ての権利をスタジオが保有する。保有した全ての権利をコンテンツ・ウインドウ戦略に基づき、あらゆるメディアに展開するビジネスモデルが構築されている。

【図表 2-2-37】メディア・コングロマリットの事業・サービスマッピング

企業名	映画・番組制作	放送/CATV	新聞・出版	音楽	ゲーム	動画配信
The Walt Disney Company	Walt Disney Pictures Twentieth Century Fox Marvel Lucasfilm Pixar Fox Searchlight Pictures	ABC Television Network Disney Channel ESPN National Geographic	Marvel	Walt Disney Records Hollywood Records Disney Music Publishing		Hulu Disney + ESPN +
ViacomCBS	Paramount Pictures NICKI FILMS PRODUCTIONS	CBS BET Nickelodeon MTV Comedy Central Paramount Network Smithsonian Channel	Simon & Schuster			Paramount +
Comcast	Illumination DreamWorks Animation Focus Features	NBC Telemundo Sky News broadcast network Sky Sports networks		Universal Music Group		
AT&T	Warner Bros Entertainment CARTOON NETWORK STUDIOS	CNN TBS CARTOON NETWORK HBO DirecTV	DC COMICS	Warner Music Group	Warner Bros. Interactive Entertainment	HBO Max
Sony	Sony Pictures Entertainment	AXN Animax		Sony Music Entertainment	Sony Interactive Entertainment	Funimation Crunchyroll

(出所) 各社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

近年もメディア・コングロマリット化が進んでおり、2018 年の AT&T による Time Warner の買収や、2019 年の Disney による 21st Century Fox の買収等の事例がある。こうした米国メディア・コングロマリット各社の時価総額(2021 年 12 月 31 日時点)は The Walt Disney Company が約 2,800 億ドル、Comcast が 2,300 億ドル、AT&T が 1,800 億ドルと、その規模は日本のメディア企業よりもはるかに大きい。

ただし、近年は Netflix のような動画配信事業者の台頭により、事業者間の競争が激化しており、映像コンテンツへ巨額の投資を要するようになっている。そのような環境下、2021 年 5 月、AT&T は本業の通信への設備投資に集中すべく傘下の Warner Media を分離してメディア企業の Discovery と統合することを発表し、映像コンテンツ産業から事実上撤退している。

ここからは、急速に市場が拡大している動画配信市場において、世界トップの会員数を誇る Netflix について見ていきたい。

当初はオンライン
DVD レンタルサ
ービスとして設立

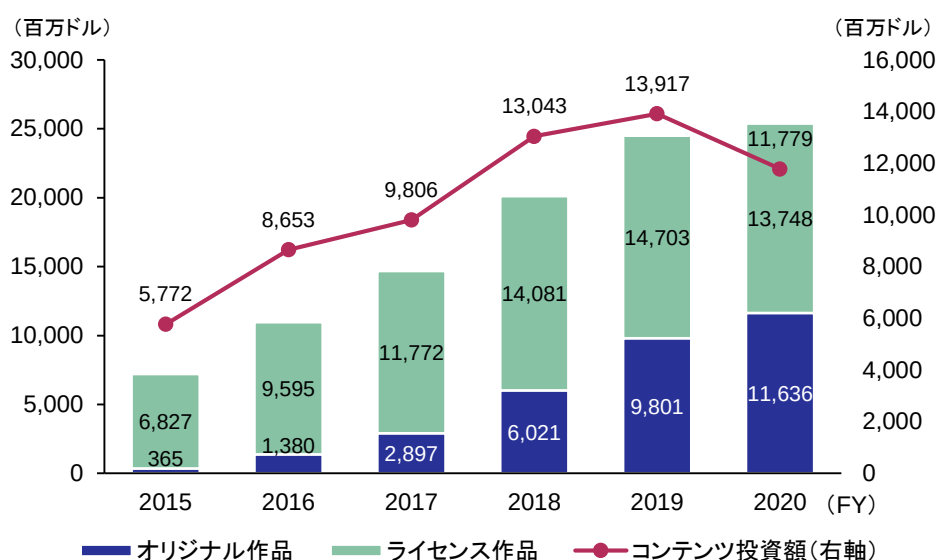
Netflix は、1997 年 7 月に米国で設立され、1998 年に世界初のオンライン DVD レンタルサービス事業を開始した。サービス開始当初はオンライン上での DVD レンタルサービスを展開していたが、1999 年には上限なしで DVD をレンタルできる定額制サービスを提供し、当時はその画期的なビジネスモデルが話題となった。

動画配信サービ
スへの取り組み
は 2007 年より本
格的に着手

同社が動画配信サービスに本格的に着手したのは 2007 年である。当初の動画配信サービスは、DVD レンタルと同様に、映画会社やテレビ番組提供会社からの配信権を取得した上で自社プラットフォーム上で配信するビジネスモデルであったが、差別化戦略として徐々にオリジナル映像コンテンツへの投資に注力するようになっていった。

オリジナルコンテンツの中でも、2013 年に配信を開始した「ハウス・オブ・カード」は製作費 1 億ドルが投じられたことで大きな話題となった。以降は、年々コンテンツ投資額を増加させており、足下ではオリジナル作品の資産がライセンス作品に匹敵するほど積み上がっている（【図表 2-2-38】）。

【図表 2-2-38】Netflix のコンテンツ作品資産の内訳とコンテンツ投資額の推移

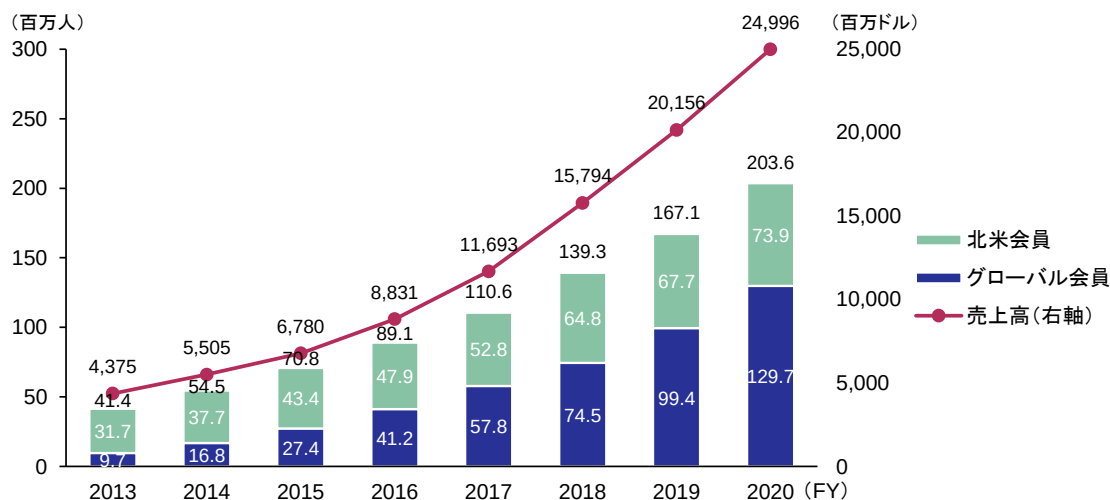


(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

オリジナルコンテ
ンツを武器に海
外展開を加速

また、オリジナルコンテンツという差別化要素を武器に海外展開も加速しており、2017 年度にはグローバル会員数（北米以外の会員数）が北米会員数を逆転した。現時点でもグローバル会員数は高い伸び率を維持しており、当社の売上高の成長を支えている（【図表 2-2-39】）。

【図表 2-2-39】会員数の内訳と売上高の推移



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

非配信ビジネスへの展開は他のコンテンツ産業プレイヤーにとっての脅威に

特に Netflix の近時動向で注目すべきなのは、非配信ビジネスへの関与である。同社は、従来、オリジナルの映像コンテンツに対しては独占配信権のみを映像制作会社に要求し、その他の商品化権等は制作会社側に帰属しているケースが大半であった。しかしながら、2021 年 6 月に独自の EC サイト Netflix.shop をオープンし、そこで同社が配信するオリジナルアニメやドラマを題材とした限定グッズの販売を開始している。限定グッズ販売の取り組みは、今までの制作会社と当社の権利関係にも将来的に影響を及ぼすおそれがあり、Netflix によるコンテンツの囲い込みが進むことで、映像制作会社のマネタイズ手段が限定されるリスクが高まっている。

また、これに関連する取り組みとして、2021 年 9 月に発表したゲーム開発会社 Night School Studio の買収も挙げられる。Netflix は、当該取り組みを通じ、ゲーム開発の一部内製化や、動画配信プラットフォーム上でビデオゲームも楽しめるようなサービスへの進化を目指しており、他のコンテンツ産業プレイヤーから見ても大きな脅威となり得よう。

(5) 日本の映画産業の課題

コロナ禍によって
オフラインへの依
存が浮き彫りに

新型コロナウイルスの影響で、緊急事態宣言により映画館の閉鎖が余儀なくされたことで、日本の映画会社の決算は大きく悪化した。米国と異なり映画館が完全に閉鎖された期間が短かったことや、不動産事業等の非映画分野の利益が下支えしたため、米国の興行会社ほどの影響はなかったが、各社が興行(オフライン)へ傾倒していたことが浮き彫りになり、今後の成長戦略の見直しが迫られることとなった。

映画作品の同時
配信が日本の映
画産業にも浸透
する可能性も

米国の映画産業の動向は、今後日本の映画産業へも影響を及ぼす可能性がある。米国では、Disney、Universal 等の大手配給会社が競うように配信プラットフォームとの同時配信に着手している。Disney は 2019 年 11 月に独自の配信プラットフォーム Disney+ をローンチし、Warner は 2021 年に配給する全作品を同時配信すると発表し、実際に多くのハリウッド作品が同時配信されることとなった。ただし、足下の配信プラットフォーム競争におけるコンテンツ投資には巨額の資金が必要になっており、米国の配信プラットフォームと真っ向から競争していくことは容易ではない(【図表 2-2-40】)。

【図表 2-2-40】主な配信プラットフォームとコンテンツ投資額

配信プラットフォーム	年間コンテンツ投資額	グローバル会員数	国内会員数	特徴
Netflix	118億ドル	2億人	500万人超	各国ごとに特色を捉えたオリジナルコンテンツ制作に強み
Disney+	80~90億ドル	1億人	(n.a.)	2019年11月のローンチから短期間で多くのユーザーを獲得
Amazon Prime	60億ドル	1.5億人	(推定)800万人	ECサービスの付帯サービスとして展開
HBO Max	20億ドル	3,800万人	未展開	当該サービスを通じて2021年のワーナー作品は全て同時配信する予定

(注)2021年3月31日時点

(出所)各社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

今後、日本においても、一部の洋画作品が独自の配信プラットフォームとの同時配信になっていく可能性があり、中長期的には、これらの動きが邦画作品にまで波及していくことで、全ての映画作品が配信プラットフォームと同時配信されるようなシナリオも事業者は想定しておく必要があるだろう。

(6) 日本における映画産業プレーヤーの打ち手

ここでは大手映画会社の打ち手について考察する。

オフラインプラット
フォーマーとして
の付加価値の向
上がカギ

近年の Netflix や Amazon 等のプラットフォームの動画配信サービスに関する積極的な取り組みを踏まえると、今後も動画配信サービス市場の成長は続いていくと考えられる。しかし、その場合にこれまで映画館に足を運んでいたユーザーが劇場から一気に配信プラットフォームにシフトしていくとは考えにくい。なぜなら、映画館における大画面や音響による臨場感のある映像体験は動画配信では得られず、このリアルでの体験価値は動画配信プラットフォームに対する差別化要素と言えるためである。このリアルでの体験価値がテクノロ

ジューの進展によってオンラインやバーチャルで再現されない限りは、映画産業市場が大きく縮小することはないだろう。

しかしながら、動画配信という新たなチャネルの台頭によってコンテンツホルダーの交渉力が高まることから、配給や興行に対する手数料配分が低下するリスクは無視できない。このようなリスクシナリオへの対処として、継続的な設備投資による音響設備・映像設備のアップデートを通じた映像体験での差別化強化が不可欠であるほか、ライブビューイングやスポーツ観戦と言った ODS の提供等による映画館の新たな価値を定義するような取り組みが映画会社には求められる。

邦画製作への取り組みの加速

また、オフライン依存からの脱却も重要な打ち手となる。動画配信への対応は不可欠であるが、日本の配信市場は既にグローバルプラットフォームが台頭しており、現状は、配信プラットフォーム自体の運営に大きく舵を切るのは難しい。そこで検討すべきなのが製作機能の強化によるコンテンツの内製化である。映画会社が自ら映画製作を手掛けることで、将来、映像コンテンツの出口として配信が主流となるようなターニングポイントを迎えたとしても、優良なコンテンツさえ抱えていれば、容易に対応が可能となり、デジタルシフト後も、しっかりと興行収入に代わる収益を確保できる。自社製作映画を増加させるためには、自らが幹事となるような製作出資を増やしていくことや、現状はアウトソースしている映画作品の制作部隊を内製化することが必要となる。自社ブランドの映画作品の供給量を増やすことが今後の映画会社ひいては日本の映画産業全体の成長に資すると考えられる。

3. アニメーション産業

(1) 業界構造

日本のアニメーションはリミテッドアニメーションが主流

アニメーションとは、絵、人形などの静止画像を連続で映し出すことで動いているように見せる映像技術である。制作手法は様々であるが、現在ではデジタルアニメーション、CG アニメーションが一般的な手法である（【図表 2-3-1】）。日本では主にデジタルアニメーションが一般的であり、手描きと CG を組み合わせた手法が用いられている。また、日本の一般的なアニメーションはフルアニメーション³⁶ではなく、テレビアニメ番組向けに製作費や制作時間を抑えたりミテッドアニメーションであり、“Anime(アニメ)”と呼ばれる。

【図表 2-3-1】主なアニメーションの制作手法

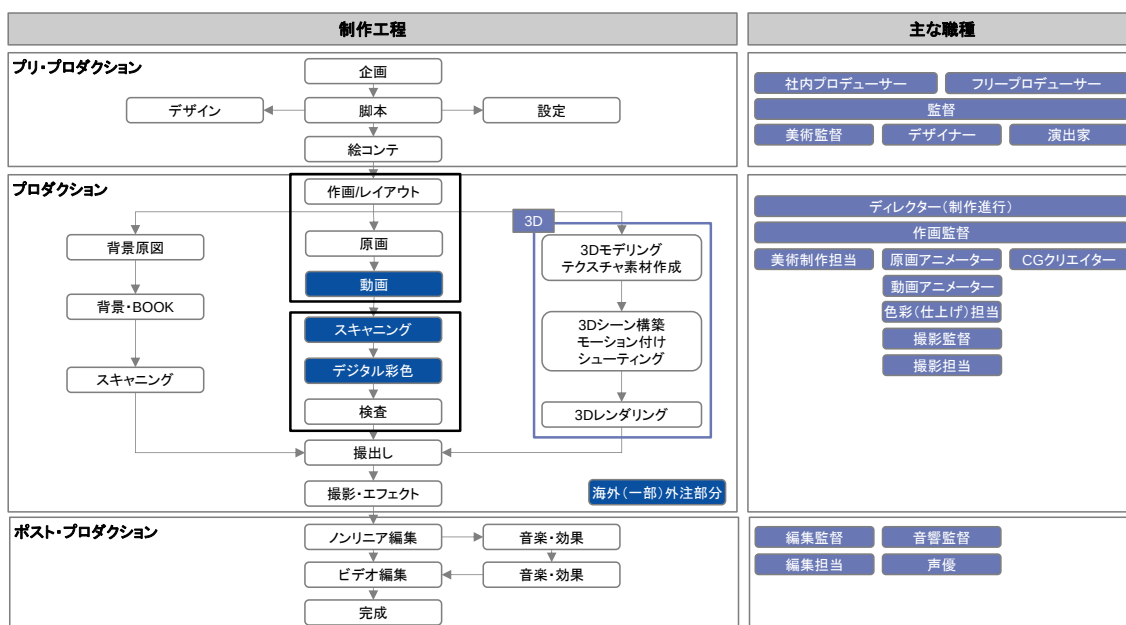
セルアニメーション	セル画を利用した手描きアニメーション
デジタルアニメーション	PCを利用した手描きアニメーション
ペーパーアニメーション	絵の上に描いた絵を撮影して制作されたアニメーション
切り絵アニメーション	切り絵を撮影して制作されたアニメーション
人形アニメーション	人形を撮影して制作されたアニメーション
CGアニメーション	コンピュータグラフィックを活用したアニメーション

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

アニメ制作は複数の工程を手作業で行う労働集約的な作業

アニメーション制作は、アニメーターが基本的に 1 枚 1 枚の原画や動画の制作を手作業で行う労働集約的な作業である（【図表 2-3-2】）。アニメーションの制作工程には、様々な職種が関わるが、特に原画・動画アニメーターは最も職人的スキルが要求される。

【図表 2-3-2】アニメーションの制作工程



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

³⁶ 「フルアニメーション」とは、1 秒間当たり 12～24 枚の動画を作成し、キャラクター全身の動きを忠実に再現したアニメーションを指す。これに対して、「リミテッドアニメーション」は、1 秒間当たり 8 枚程度の少ない動画枚数で動きを表現したアニメーションを言う。作画枚数の少ない点や限られた枚数で動きを表現する点、キャラクターの口や目など部分的に動く面だけを作画する点が特徴的である。製作費や制作時間を削減するための手法としてテレビアニメ番組制作において主に使われている。

世界では 1900 年代初期からアニメーション製作が開始され、1928 年に Walt Disney Studio が製作³⁷したアニメーション映画「蒸気船ウィリー」で世界的キャラクターとなったミッキーマウスが初めて登場した。また 1938 年に世界初の長編フルカラーアニメーション映画「白雪姫」が公開されている。

アニメーション製作の歴史は古く、1958 年に日本でもフルカラーアニメーションを製作

日本でも、1917 年にはオリジナル国産アニメーション製作が開始され、1958 年に東映動画（後の東映アニメーション）が日本初の長編フルカラーアニメーション映画「白蛇伝」を公開した。アニメーション映画製作中心の東映動画に対して、テレビアニメ番組製作を開始したのが手塚治虫の虫プロダクションである。1963 年に虫プロダクションは、当時不可能と言われた毎週 1 本 30 分の日本初の連続テレビアニメ番組「鉄腕アトム」を製作した。手塚治虫は、製作費と制作時間を短縮するためにリミテッドアニメーションやバンクシステム³⁸を導入し、日本独自のアニメーション制作手法を確立した。独自手法の確立により、テレビアニメ番組を低予算で大量に製作することが可能となり、日本のアニメーション産業発展に繋がった。

日本のアニメーション産業はテレビアニメ番組を中心に発展

テレビアニメ番組を大量に製作するために、数多くのアニメーション制作会社³⁹が設立された。しかし、アニメーション制作会社間の受注獲得競争が激化し、1973 年に虫プロダクションが倒産する等、アニメーション制作会社の経営が悪化した。

受注競争激化に対応すべく分業化が進み多重下請構造に

アニメーション制作会社は、当初は制作工程の全てを内製化していたが、経営悪化に伴う人材の流出やコスト削減により制作工程の分業化・外注化が進んだ。その結果、他社の制作を請け負うフリーランス化したアニメーターや特定の制作工程のみを担当するアニメーション制作会社が存在するようになり、今日に見られる多重下請構造となった。また、1970 年代後半には、付加価値の低い動画・仕上げ工程を人件費の安い中国や韓国、ベトナム等へ外注する動きも進み、現在では下位工程の多くを海外に依存する状況となっている。

アニメーターの待遇は見直されつつある

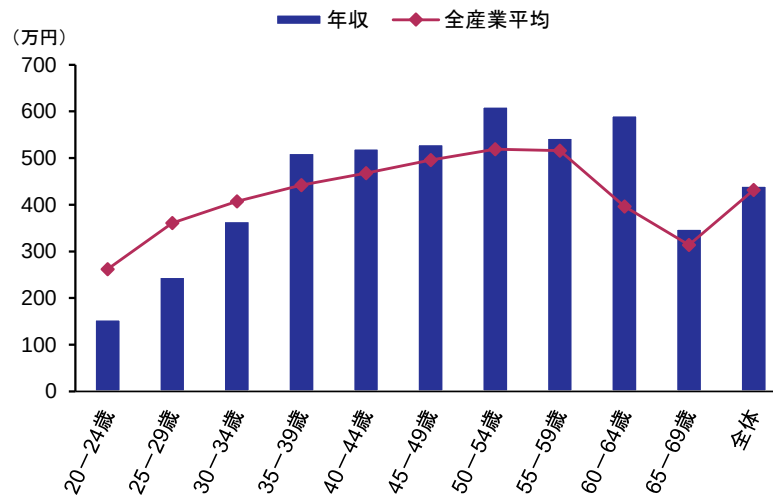
こうした多重下請構造は、長年にわたってアニメ制作会社を疲弊させ、必然的にアニメーターの労働条件は厳しいものとなっていた。通常、作画工程における動画の平均単価は、1 枚当たり 180～200 円の出来高払いであるため、特に動画を担当するケースが多い若手のアニメーターは低賃金・長時間労働を強いられる傾向にあった（【図表 2-3-3】）。しかしながら、配信プラットフォームの台頭に伴いアニメ制作会社は新たな受注先を得たことから、徐々にアニメーターの待遇は改善されつつある。

³⁷（再掲）「製作」とは、作品を企画し、作品を完成させるための資金提供行為を指し、「制作」は、実際の作品を作業として完成させる行為を指す。著作権法第 16 条でも、「製作」と「制作」は区別して使われ、著作物の著作権は製作者が保有する。ここでは、作品を作る行為を「製作」、単にアニメーションを制作する行為を「制作」として表記する。

³⁸「バンクシステム」とは、シーンの動画や背景画を保存し、似たようなシーンで再利用するシステム。動画を再利用することで新作画枚数を減らすことができ、製作費や制作時間の削減に繋がる。

³⁹「アニメーション制作会社」とは、アニメーションの実制作を行っている会社を指す。企画・製作から制作までを行うアニメーション制作会社を元請アニメーション制作会社、元請アニメーション制作会社や玩具会社から制作委託を受け、アニメーション制作を行う会社を「下請アニメーション制作会社」と言う。一般には「アニメ制作会社」・「アニメ製作会社」等の表記も存在するが、本稿では「アニメーション制作会社」として統一して表記する。

【図表 2-3-3】アニメーターの平均年収(2017 年)



(出所) 文化庁メディア芸術連携促進事業研究プロジェクト「アニメーター実態調査 2019」より、みずほ銀行産業調査部作成

テレビアニメ番組
を中心に多様な
発展を遂げた日
本のアニメシヨ
ン

流通経路別に見ると、アニメーション作品は 4 種類に分類される(【図表 2-3-4】)。映画館で作品を公開するアニメーション映画は作品によって大きく制作費が異なり、スタジオジブリ作品などは数十億円の制作費が投下されるケースもある。地上波テレビ放送と動画配信プラットフォームで放送されるテレビアニメ番組には、大きな制作費の差はない。OVA (Original Video Animation) は一部の熱狂的なファンがついている作品が多いが、近年ではソフト販売の不調により本数が減少している。一方で、Netflix を中心とした配信プラットフォームへの独占配信を目的とした作品は、世界同時配信を前提としたアニメ作品が多く、従来のテレビ番組向け作品を大きく上回る制作費が投下されている。

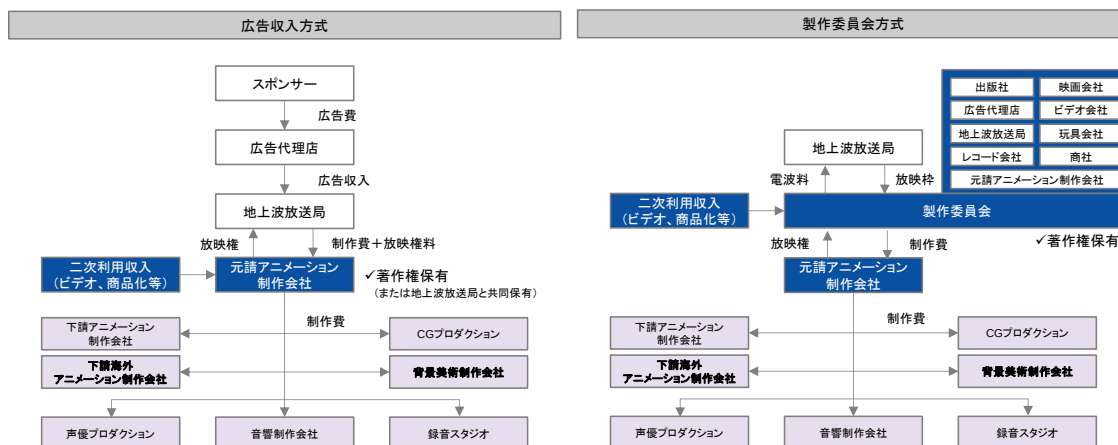
【図表 2-3-4】流通経路別のアニメーション作品

作品種類	内容	制作費(目安)	資金調達手法
アニメ映画	・映画館での上映用に製作される作品 ・テレビアニメの続編としての作品や、劇場版完全オリジナル作品がある	3億円～	・製作委員会 ・自己資金 ・クラウドファンディング
テレビアニメ番組	子供・大衆向け ・地上波放送局等の放送用に製作される作品 ・16～20時枠や土日の朝に放送 ・放送期間: 1年	1,000～2,000万円前後@1話	・製作委員会 ・自己資金
	大人向け ・地上波放送局や複数の動画配信プラットフォームの放送用に製作される作品 ・地上波では深夜帯が中心 ・放送期間: 3 or 6カ月	1,000～2,000万円前後@1話	・製作委員会 ・自己資金
OVA	・DVDやBD用に製作され、セル・レンタル販売を行う作品 ・テレビ番組の続編が多い ・近年ではソフト販売の不調から本数が縮小	1,000～2,000万円前後@1話	・製作委員会 ・自己資金 ・クラウドファンディング
動画配信向けアニメ	・配信プラットフォーム独占作品として製作されるアニメ ・世界に向けた作品が多く、3DCGを多用したアニメが中心	テレビアニメ作品より高額な傾向	・自己資金

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

また、アニメーション製作の主な資金調達手法には、「広告収入方式」「製作委員会方式」の2つが挙げられる(【図表 2-3-5】)。

【図表 2-3-5】アニメーション製作の主な資金調達方式



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

1990 年代までは
「広告収入方式」
が主流

「広告収入方式」は、地上波放送局が広告収入を原資とした放映権料を支払い、アニメーション制作会社がテレビアニメ番組を製作する方式である。テレビアニメ番組の著作権は、アニメーション制作会社が単独で保有する。また、地上波放送局が製作に関与する場合は、アニメーション制作会社が、地上波放送局と著作権を共同保有する形となる。1990 年代までの主流の資金調達手法であり、子供・ファミリー向けの「ドラえもん」、「クレヨンしんちゃん」、「名探偵コナン」、「ONE PIECE」等が代表例である。

1990 年代後半からは
「製作委員会方式」が主流

1990 年代後半からは、深夜アニメ番組を中心に「製作委員会方式」が資金調達手法として主流となった。アニメ作品の二次利用に関する様々な権利を利害関係者に付与する代わりに出資を募る方式であり、製作委員会は作品が企画される度に出資者の構成が異なる。これにより、従来よりアニメの1作品ごとのリスクが軽減されたことから、様々なアニメ作品が世に生み出されるようになった。製作委員会は、深夜帯の番組放送枠を買い取り、テレビアニメ番組の著作権を保有する。

アニメーション制作会社は大手資本傘下のほか、中小零細企業が多い

主なアニメーション制作会社としては、「ONE PIECE」の制作で知られる東映グループの東映アニメーション、「ドラえもん」、「クレヨンしんちゃん」を手掛ける地上波放送局系のシンエイ動画(テレビ朝日)、「機動戦士ガンダム」で有名な玩具・ゲーム会社系のサンライズ(バンダイナムコホールディングス)、「名探偵コナン」を制作するトムス・エンタテインメント(セガサミーホールディングス)のほか、独立系のIGポート、スタジオジブリ、京都アニメーション、ユーフオーテーブル等が挙げられる(【図表 2-3-6】)。最大手の東映アニメーションは売上高が500億円を超える規模であるが、売上高10億円未満の中小零細企業が数多く存在する。

40 「製作委員会方式」の仕組みについては、「各論 第2章 映画産業」参照

【図表 2-3-6】主なアニメーション制作会社

独立系	地上波放送局系 (主要株主)	玩具/ゲーム会社系 (主要株主)
IGポート	東映アニメーション (東映、テレビ朝日)	サンライズ (バンダイナムコホールディングス)
スタジオジブリ	シンエイ動画 (テレビ朝日)	トムス・エンタテインメント (セガサミーホールディングス)
ユーフォーテーブル	マッドハウス (日本テレビ)	A-1 Pictures (ソニーミュージックエンタテインメント)
MAPPA	タツノコプロ (日本テレビ)	キネマシトラス (KADOKAWA、ブシロード)
ボンズ	ディヴィッドプロダクション (フジテレビ)	
京都アニメーション	Seven Arcs (TBS)	
ジェー・シー・スタッフ		
シャフト		
オー・エル・エム		
スタジオよんどしい		
びえろ		
日本アニメーション		
WHITE FOX		
手塚プロダクション		
ビーエーワークス		
スタジオディーン		
アニマ		
サブリメーション		
ANIMA & Company(NAZ)		
サイエンスSARU		

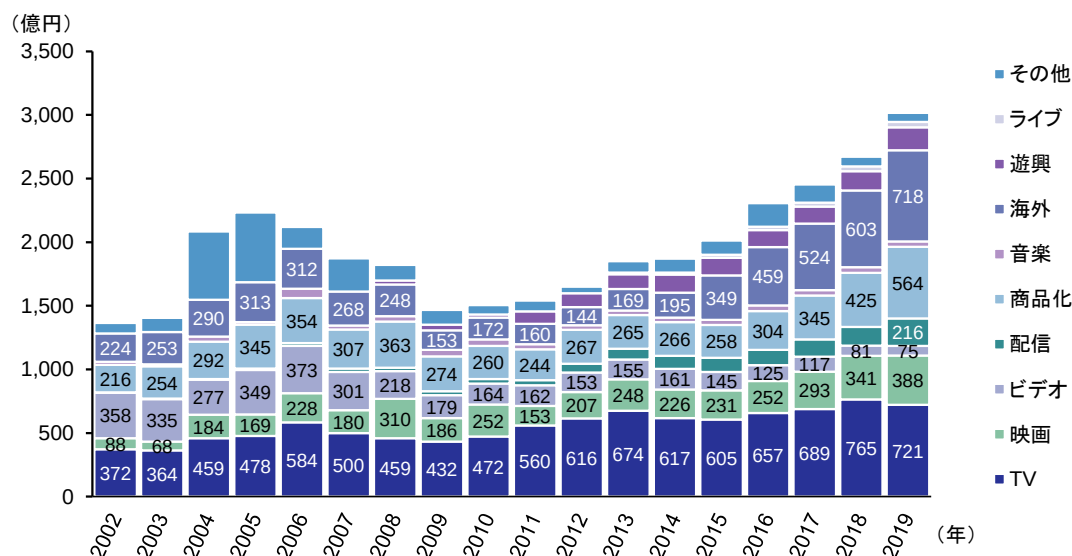
(出所) みずほ銀行産業調査部作成

(2) 市場動向

アニメーション制作会社の売上高合計は拡大傾向に

2019年のアニメーション制作会社の売上高合計は、前年比+13.0%の約3,017億円と2000年代で過去最高を記録した(【図表 2-3-7】)。内訳を見ると、「ビデオ」が2006年に373億円とピークを迎えて以降、減少に歯止めがきかず、2019年には75億円まで減少した。他方、配信プラットフォームからの直接受注が増加していることから、「配信」は2002年の1億円から2019年に216億円まで急拡大している。また、当該売上高には過去に製作された作品の配信権に関する取引も計上されており、名作と語り継がれるような作品は単年度ではなく、長期にわたる収入が期待出来る。

【図表 2-3-7】アニメーション制作会社の売上高合計推移



(出所) 日本動画協会「アニメ産業レポート2020」より、みずほ銀行産業調査部作成

以下では、各々の項目に関連する市場について見ていくこととする。

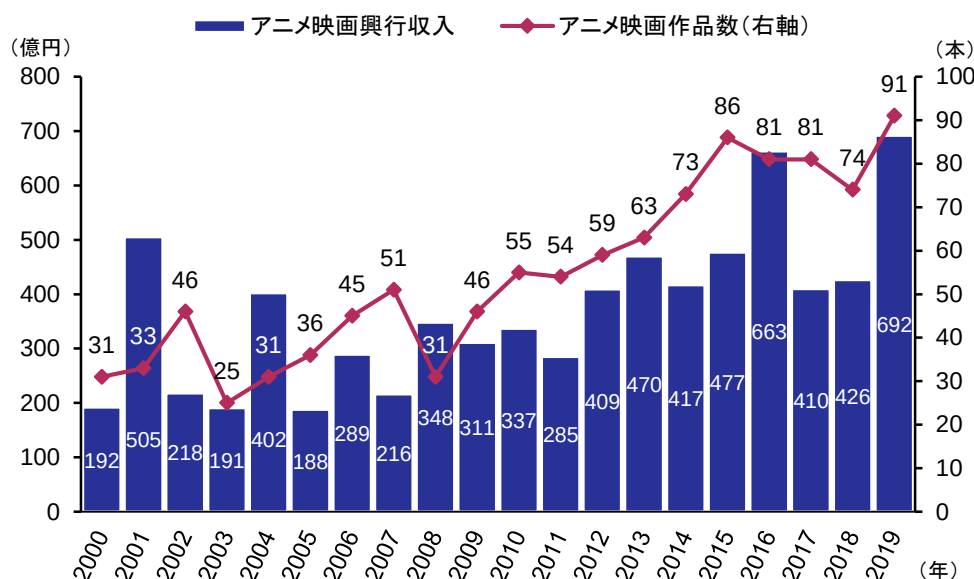
アニメーション映画は定番作品とスタジオジブリ作品が中心

アニメーション映画の興行収入は、「ドラえもん」、「ポケットモンスター」、「名探偵コナン」等の定番作品に支えられている。また、高い興行収入を記録するスタジオジブリ作品の公開有無や近年では新海誠監督作品等の有無によって変動する傾向が強い(【図表 2-3-8】)。

アニメーション映画は映画興行全体をけん引する存在

2019 年の公開本数は過去最高を記録しているほか、映画興行では、興行収入上位 10 作品のうち、アニメーション映画は 6 作品を占めており、子供・ファミリー層が安心して鑑賞できるコンテンツとして、親世代が慣れ親しんだ定番アニメーション映画が根強い人気を保っている。

【図表 2-3-8】アニメーション映画の興行収入推移



(出所) 日本動画協会「アニメ産業レポート 2020」より、みずほ銀行産業調査部作成

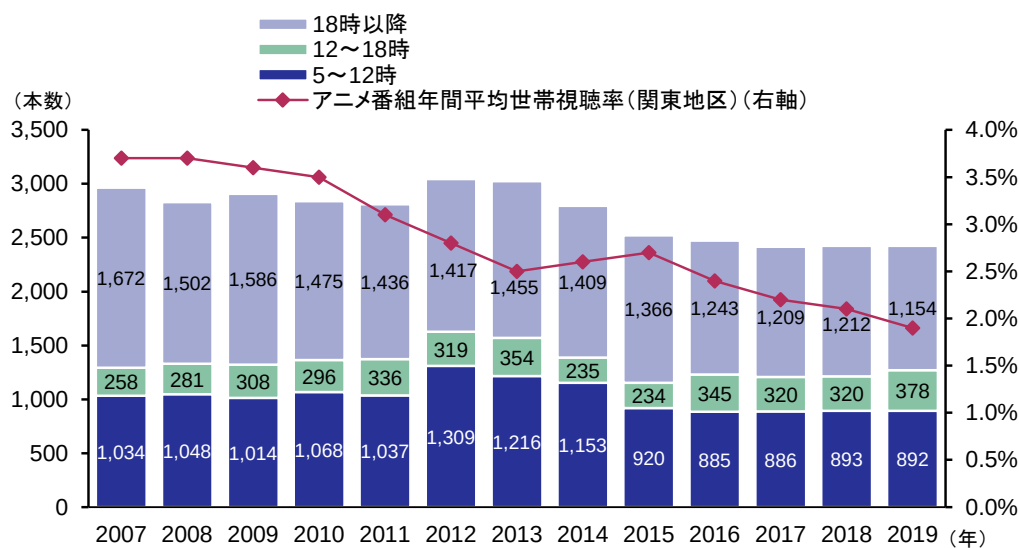
18 時以降アニメが急減

テレビアニメ番組の年間放送本数⁴¹は、減少トレンドとなっている(【図表 2-3-9】)。内訳を見ると、土日午前枠で放送される子供向けのテレビアニメ番組の放送本数が 2007 年から 2019 年に 13.7%減少しているほか、視聴率の低下からゴールデンタイム⁴²枠で放送される子供・ファミリー向けのテレビアニメ番組に加え大人向けと言われる深夜帯のアニメが 2007 年から 2019 年に 31.0%と大幅に減少している。近年では視聴率の低下を背景にゴールデンタイム枠の打ち切りが相次いでいることが主な要因として考えられる。

⁴¹ 「年間放送本数」は、再放送を含むその年に放送された番組本数。「放送作品数」は、その年に放送(制作)された作品数

⁴² 「ゴールデンタイム」とは、19 時～22 時の視聴率が高くなりやすい時間帯を指す。

【図表 2-3-9】テレビアニメ番組の年間放送本数と平均世帯視聴率推移(関東地区)

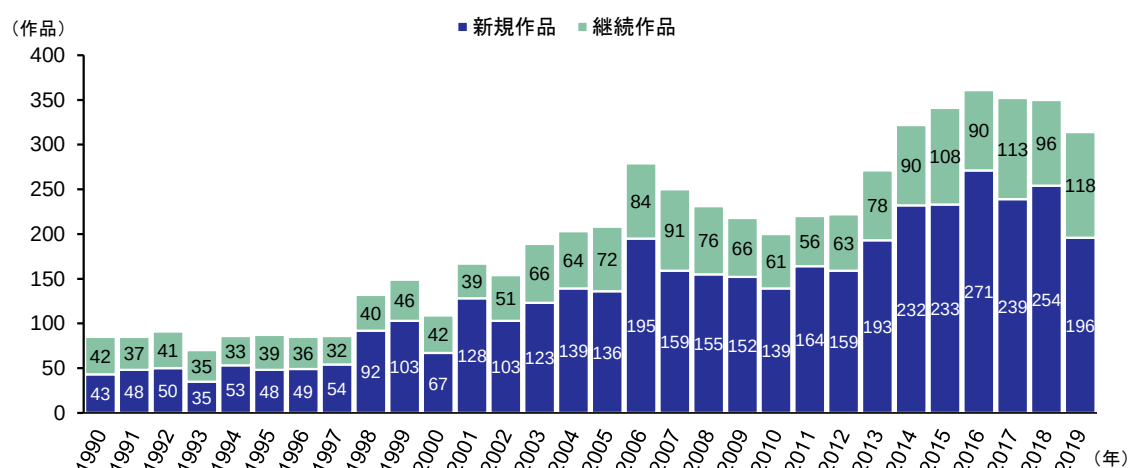


(出所) 電通メディアイノベーションラボ「情報メディア白書 2021」掲載の「アニメ番組年間放送本数(関東地区)」「アニメ番組年間平均世帯視聴率(関東地区)」(ビデオリサーチの視聴率データより引用)より、みずほ銀行産業調査部作成

年間放送本数が減少する一方でアニメの製作本数は高止まり

年間放送本数が減少する一方で、年間テレビアニメ番組の放送作品数は増加傾向にある。近年では毎年 200 作品以上の新作タイトルが制作されている(【図表 2-3-10】)。新規作品の多くは深夜アニメ番組であり、1クール⁴³もしくは2クールで放送が終了する。子供向けのテレビアニメ番組は、玩具プロモーションとして1年以上放送されることが多い。現在、テレビアニメ番組は継続作品を含めれば年間で300作品以上が6年にわたって供給されており、製作本数の高止まりが続いている。

【図表 2-3-10】テレビアニメ番組の放送作品数推移



(出所) 日本動画協会「アニメ産業レポート 2020」より、みずほ銀行産業調査部作成

⁴³ 「1クール」とは放送業界で使われる専門用語で、四半期(3カ月)を指す。

1970～1990 年代のテレビアニメ番組は、ゴールデンタイム枠で放送されることが多く、高視聴率を記録する人気作が多く生まれた。過去、ゴールデンタイム枠で放送されたテレビアニメ番組は今日でも多くのファンがおり、アニメーション映画やリメイクテレビアニメ番組が製作されている。

子供・大衆向けテレビアニメ番組は視聴率が低下、新たな国民的テレビアニメの誕生が難しい状況に

一方で、2000 年以降は、1969 年から放送開始した「サザエさん」をはじめ、「ドラえもん」、「ちびまる子ちゃん」、「クレヨンしんちゃん」、「名探偵コナン」、「ONE PIECE」等放送開始から 10 年以上経過する長寿番組が視聴率上位の常連となっており、1970～1990 年代に比べ、入れ替わりが乏しい(【図表 2-3-11】)。また、長寿アニメであっても全体的には視聴率は低下傾向にあり、新しい国民的テレビアニメ番組が生まれにくい状況となっていると言える。

【図表 2-3-11】テレビアニメ番組の世帯視聴率上位の変遷

2013年			2016年			2019年			
#	番組名	放送局	世帯視聴率	番組名	放送局	世帯視聴率	番組名	放送局	世帯視聴率
1	サザエさん	フジテレビ	19.9%	サザエさん	フジテレビ	15.0%	サザエさん	フジテレビ	15.2%
2	ちびまる子ちゃん	フジテレビ	14.5%	金曜ロードSHOW! ルパン三世イタリアン・ゲーム/名探偵コナンエピソードONE小さくなった名探偵	日本テレビ	10.7%	ちびまる子ちゃん	フジテレビ	10.3%
3	金曜ロードSHOW! ルパン三世 princess of the breeze	日本テレビ	12.8%	クレヨンしんちゃん	テレビ朝日	10.7%	金曜ロードSHOW! ルパン三世プリズン・オブ・ザ・パスト	日本テレビ	10.1%
4	ドラえもん 誕生日1時間スペシャル	テレビ朝日	12.5%	ワンピース	フジテレビ	10.2%	名探偵コナン	日本テレビ	9.7%
5	クレヨンしんちゃん	テレビ朝日	12.1%	ちびまる子ちゃん	フジテレビ	10.2%	クレヨンしんちゃん	テレビ朝日	8.9%
6	名探偵コナン	日本テレビ	11.7%	名探偵コナン	日本テレビ	10.1%	ドラえもん	テレビ朝日	8.7%
7	土曜プレミアム・ワンピースエピソードオブメリー・もうひとつの仲間の物語	フジテレビ	11.2%	ドラえもん	テレビ朝日	9.9%	ワンピース	フジテレビ	6.5%
8	ワンピース	フジテレビ	9.4%	ドラゴンボール超	フジテレビ	8.4%	ドラえもん	テレビ朝日	6.0%
9	トリコ	フジテレビ	7.5%	金田一少年の事件簿R	日本テレビ	7.0%	MIX・ミックス	日本テレビ	5.8%
10	ドキドキ！プリキュア	テレビ朝日	7.0%	逆転裁判 その「真実」、異議あり！	日本テレビ	6.5%	逆転裁判 その「真実」、異議あり！Season2	日本テレビ	5.5%

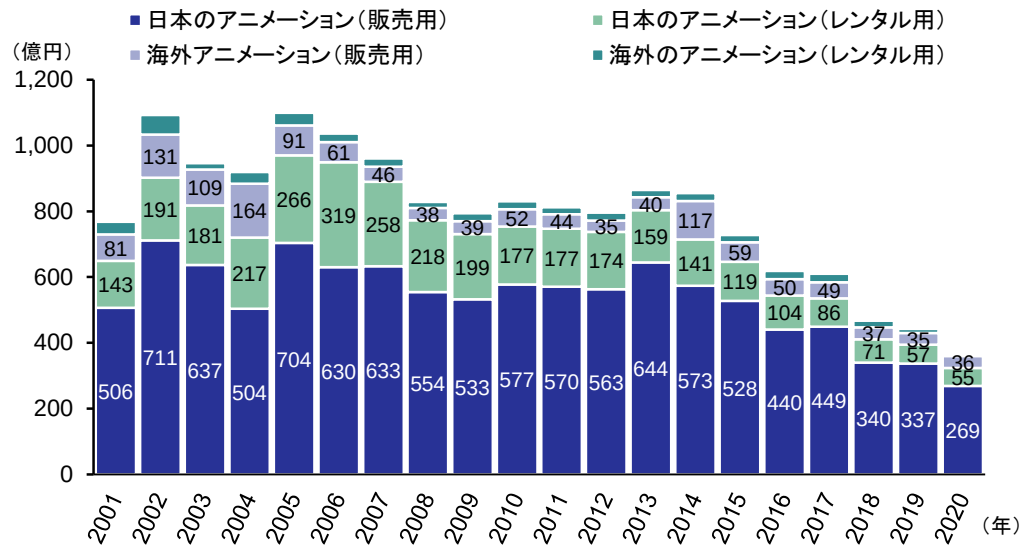
(注) 網掛けは視聴率 10%以上の番組

(出所) 電通メディアイノベーションラボ「情報メディア白書 2021」掲載の「アニメ視聴率上位番組(2019 年/関東地区)」(ビデオリサーチの視聴率データより引用)より、みずほ銀行産業調査部作成

アニメビデオソフト市場は減少、新たなマネタイズ手段の模索が必要に

アニメビデオソフト市場は 2005 年をピークに減少し、2020 年はピーク時から ▲66.9%の 364 億円となっている(【図表 2-3-12】)。従来はビデオソフトの二次流通もアニメの重要なマネタイズ手段であったが、動画配信サービスの台頭により環境が大きく変化した。全てのセグメントで減少がみられ、DVD・ブルーレイから動画配信サービスを主としたデジタルにシフトしている状況が鮮明になっている。

【図表 2-3-12】アニメビデオソフト市場の推移

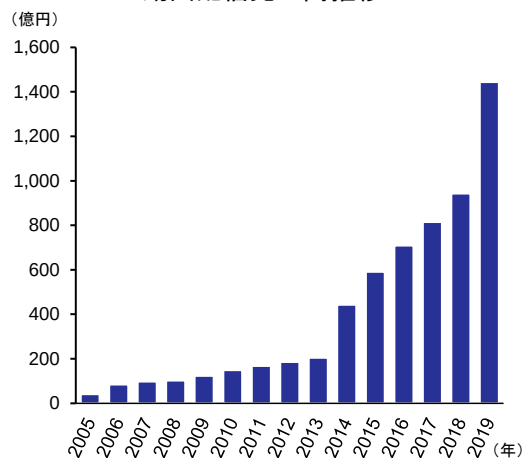


(出所)一般社団法人日本映像ソフト協会公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

動画配信売上高はビデオソフト市場の代替手段の一つになりうる

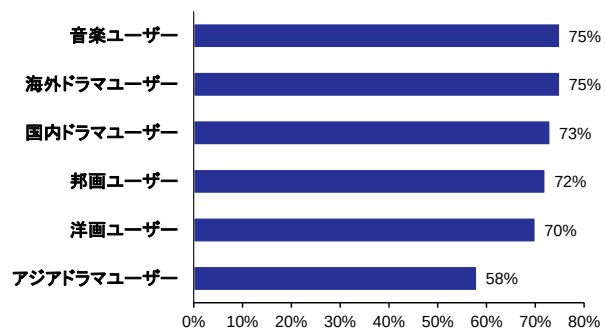
アニメーション作品の動画配信売上高は、2019年には1,444億円と急激に成長しており、ビデオソフト市場の減少分を打ち返している(【図表 2-3-13】)。これは、海外を含めた動画配信プラットフォームとしてもユーザーを維持・拡大するためには、日本のアニメが必要不可欠なピースになっている証左と言える。また動画配信サービスで日本最大のアニメ作品数を有するU-NEXTにおいては、過去3年間でユーザー数が2.5倍に成長するなかで、アニメ作品を視聴したユーザー数は5倍以上の成長を記録したと発表しており、動画配信ユーザーの獲得においてアニメが重要であることを示している。足下ではアニメを視聴するユーザーが全体の6割を占めているほか、ユーザーの7割以上がアニメ作品を他ジャンルと併用して視聴しており、動画配信サービスにおけるアニメの位置づけが極めて高いことがわかる(【図表 2-3-14】)。

【図表 2-3-13】アニメーション作品の動画配信売上高推移



(出所)メディア開発総研資料より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-3-14】U-NEXTのユーザー属性別アニメ併用率(2020年時点)

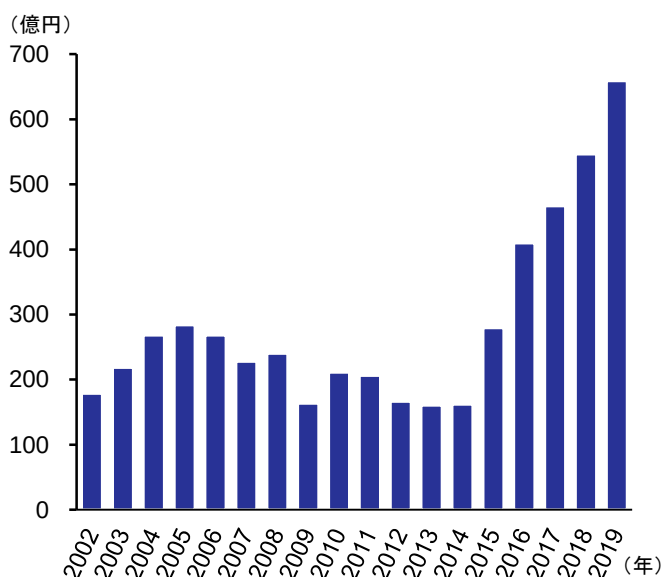


(出所)U-NEXT プレスリリースより、みずほ銀行産業調査部作成

欧米における日本のアニメーションは認知度が向上し、ゲーム・グッズ展開が好調

アニメーション制作会社の海外売上高合計は 659 億円と大幅に増加傾向にある(【図表 2-3-15】)。これは、海外の地上波放送や有料チャンネル放送等において、「ドラゴンボール」、「ポケットモンスター」等の人気作品が継続して放送されており、これらを通じて認知度が高まった作品を中心にゲーム化やグッズ展開の拡大により商品化権等の著作権収入が増加していることが背景にある。

【図表 2-3-15】アニメーション制作会社の海外売上高合計



(出所) 日本動画協会「アニメ産業レポート 2020」より、みずほ銀行産業調査部作成

海外の動画配信サービスでは、ニッチ層向けに日本のテレビアニメ番組を配信し、ファン数が増加

また、海外の動画配信サービスでも、日本のアニメーション作品を取り扱う事業者が増加している。日本のテレビアニメ番組、コミックを中心に配信する米国動画共有サイト「Crunchyroll」は、2021 年 3 月時点で有料会員数は 400 万人、広告付き無料会員数は 1 億人を超えており、世界において日本のアニメが高く評価されていることが分かる。Crunchyroll は AT&T の傘下企業であったが、2020 年 12 月にソニーが約 1,222 億円で買収することを発表した。

他方、中国では海外アニメに対して厳しい規制

日本のアニメが世界的に注目されるなか、中国では外国産アニメに対して厳しい規制が敷かれている(【図表 2-3-16】)。各チャンネルにおいて、テレビ放送されるアニメの内、国産の作品が全体の 7 割以上になるよう義務付けられているほか、ゴールデンタイムに国産以外のアニメを放送することが禁止されている。中国で人気の動画配信プラットフォーム bilibili を中心に、日本のアニメ作品も数多く配信されているが、表現の規制を背景に突然配信が停止になることも多く、中国外の企業にとって、中国でアニメビジネスを展開するハードルは高い。

【図表 2-3-16】 中国における主なアニメ規制

主な規制	概要
輸入アニメの比率	国産アニメが放送するアニメ全体の7割を下回ってはならない
海外アニメの輸入	国産アニメを制作した機関は、国産アニメを制作した時間と同じ分まで海外アニメを輸入できる
ゴールデンタイムの放送禁止	17時から21時までは海外アニメは放送禁止

(出所) ジェトロ「中国アニメ市場調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

(3) 国内事業者の動向

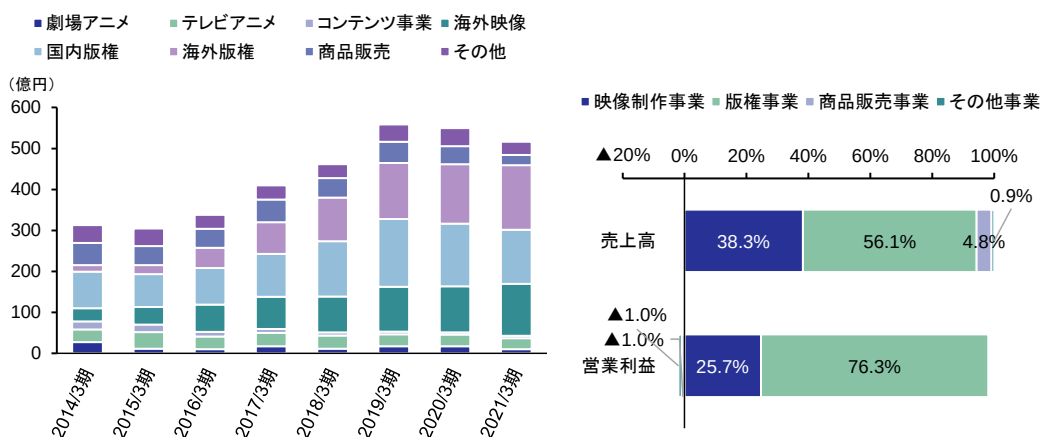
日本のアニメーション制作会社の多くが非公開企業及び大手企業の子会社である。本項では、公開企業である東映アニメーションと IG ポートの 2 社の状況から、アニメーション制作会社の状況を説明する。

① 東映アニメーション

日本最大のアニメーション制作会社、アニメーション映画が好調に推移

東映アニメーションは日本初の長編フルカラーアニメーション映画「白蛇伝」を制作した日本動画(後に東映が買収し、東映動画に改名)を前身とする。1970年代以降、コミック原作のテレビアニメ番組制作に軸足を移し、代表作品に「ドラゴンボール」や「ONE PIECE」等がある。アニメーション市場の成長を取り込み、「ONE PIECE」や「プリキュア」等の人気定番アニメーション映画の興行収入が好調に推移している(【図表 2-3-17】)。セグメント別でみると、海外版權事業の拡大が著しく、2014/3 期には 16 億円であった売上高が 2021/3 期には 158 億円まで拡大した。主力 IP⁴⁴である「ドラゴンボール」「ONE PIECE」のゲーム化権収入が成長をけん引している。また、売上高・利益構成を見ると、従来アニメ制作で培ってきたコンテンツを有効活用することによって売上高・営業利益のどちらにおいても版權事業が過半を占めており、版權を保有することの強みが如実に表れている。

【図表 2-3-17】 東映アニメーションのセグメント別売上高の推移(左図)と 2021/3期のセグメント別売上高・営業利益の構成(右図)



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

⁴⁴ Intellectual Property の略で知的財産権のこと。コンテンツ産業においては、アニメ、コミック、映画、ゲーム等のタイトルやキャラクター等に関連する知的財産のことを指す。

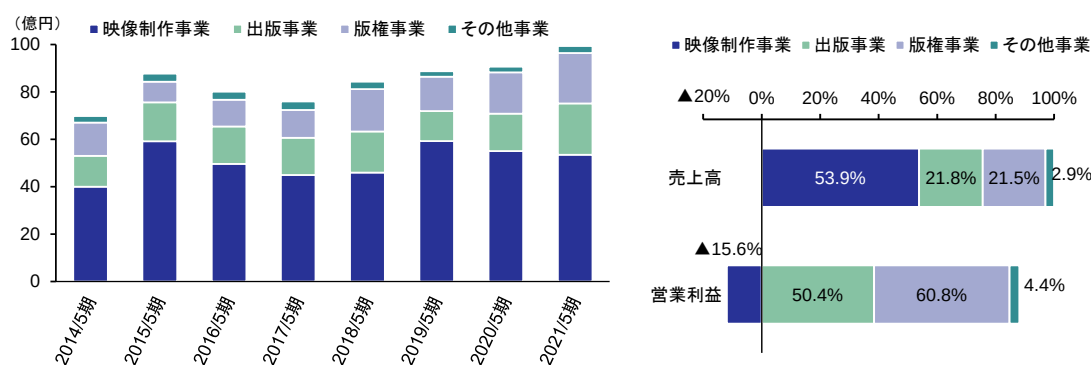
②IG ポート

大人向けのアニメーション製作に強み、著作権事業で黒字を維持

IG ポートは、タツノコプロから分派した 1987 年創業の「アイジー・タツノコ」を前身とするアニメーション制作会社「プロダクション・アイジー」やコミック出版社「マッグガーデン」を傘下に持つ純粋持株会社である。「プロダクション・アイジー」は、海外でも評価の高い「GHOST IN THE SHELL/攻殻機動隊(1995 年)」、「イノセンス(2004 年)」を代表作に持つ日本有数のアニメーション制作会社である。近年では世界的に評価の高い制作力を活かし、Netflix 向けのコンテンツ制作を多く手掛けている。また、出版機能子会社のマッグガーデンを有していることと、グループ内に複数のアニメ制作スタジオを有していることが当社の大きな特徴と言えよう。

セグメント別の業績については、映像制作事業の増減が大きい一方で出版および著作権事業は安定的に推移している。2018/5 期には戦略的なコンテンツ展開として、「魔法使いの嫁」シリーズをアニメ制作し、著作権事業を大きく拡大させることに成功した(【図表 2-3-18】)。当社の出版事業で取り扱う漫画コンテンツを自社リソースでアニメ化することで、出版・著作権等のコンテンツ関連収入の多くを自社内で享受することを実現させた成功モデルとなった。また、売上・利益構成でみると、利益の多くが著作権事業となっており、東映アニメーションと同様に著作権を有していることが当社にとっての強みになっている。

【図表 2-3-18】IG ポートのセグメント別売上高の推移(左図)と
2021/5期のセグメント別売上高・営業利益の構成(右図)



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

アニメーション制作は利益が出にくい構造、著作権の保有が重要に

上記 2 社の事業構造を見ると、一次収入であるアニメーション制作事業は利益率が低く、二次収入であるライセンス(著作権)収入で大きな利益を狙うビジネス構造になっている。テレビアニメの制作は、手間と時間がかかり、低い制作単価と外注費負担で利益が出にくく、二次利用収入に関する権利を有しているかどうか、アニメ制作会社にとって収益を獲得できるかどうかのポイントであることが分かる。

(4) 海外事業者の動向

米国がアニメーション産業をけん引、制作会社の多くはメディア・コングロマリットの一部門

アニメーション産業先進国である米国には、多くのアニメーション制作会社が存在する(【図表 2-3-19】)。The Walt Disney Company 傘下の Walt Disney Animation Studios や Pixar Animation Studios、Blue Sky Studios、ケーブルテレビ大手 Comcast 傘下の Illumination Entertainment、DreamWorks Animation、通信大手 AT&T 傘下の Cartoon Network Studios、メディア・コングロマリット Viacom CBS 傘下の Nickelodeon Animation、ソニー傘下の Sony Pictures Animation、NBC Universal 傘下の Illumination Entertainment 等のアニメーション制作会社がある。Pixar Animation Studios や DreamWorks Animation SKG 等の CG アニメーションの成功を受けて、米国では制作手法がデジタルアニメーションから CG アニメーションへと移行している。

テレビアニメ番組製作では、The Walt Disney Company 傘下の Disney Television Animation、AT&T 傘下の Cartoon Network Studios、Viacom CBS 傘下の Nickelodeon Animation Studio 等が主なアニメーション制作会社である。各々、3 大アニメ専門チャンネルである「Disney Channel」「Cartoon Network」「Nickelodeon」向けに番組供給を行っている。テレビアニメ番組製作ではデジタルアニメーションが中心であるが、近年はアニメーション映画の影響を受けて CG アニメーションが増加する傾向にある。

【図表 2-3-19】 主な海外アニメーション制作会社

親会社	会社名	主な作品	手法
The Walt Disney Company	Pixar Animation Studios	トイ・ストーリー、カーズ	CG
	Blue Sky Studios	アイス・エイジ、ブルー	CG
	Walt Disney Animation Studios	アナと雪の女王、ズートピア	CG
	Disney Television Animation	ミッキーマウス	デジタル
Comcast	Illumination Entertainment	ミニオンズ、ペット	CG
	DreamWorks Animation	カンフー・パンダ、シュレック	CG
AT&T	Cartoon Network Studios	アドベンチャー・タイム	デジタル
Viacom CBS	Nickelodeon Animation	スポンジ・ボブ	デジタル
ソニー	Sony Pictures Animation	モンスターホテル	CG

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

ここでは、アニメーションの歴史を築いてきた The Walt Disney Company (以下、Disney) の状況を見ることにする。

アニメーションの歴史を作ってきた Disney

アニメーションの歴史は、Disney の歴史とも言える。1937 年に公開されたアニメーション映画「白雪姫」を皮切りに、「ピノキオ(1940 年)」、「シンデレラ(1950 年)」や「ピーターパン(1953 年)」等の不朽の名作となる作品を送り出した。ウォルト・ディズニーの死後低迷期もあったものの、「リトル・マーメイド(1989 年)」のヒットを受け、1990 年代に再び成長期を迎えた。1994 年の「ライオン・キング」が北米興行収入 300 億円を超える等、目覚ましい成長を遂げた。

1990 年後半は完全子会社化した Pixar Animation Studios がけん引、制作手法は CG アニメーションへ

Pixar Animation Studios は、CG 制作用コンピュータの開発会社として 1986 年に設立された。当初は、経営不振から Apple 創業者のスティーブ・ジョブズの支援を受けながらも厳しい財務状況が続いた。しかし、短編 CG アニメーション制作で頭角を現していたジョン・ラセターと Disney が世界初の長編 CG アニメーション映画「トイ・ストーリー」を共同製作して以降、次々とヒット作品を生み出し、Disney のアニメーション部門を支えた。Walt Disney Animation Studios も

Pixar Animation Studios の成功を受け、2000 年以降は制作手法を徐々に CG アニメーションへと移行した。

Pixar Animation Studios は、2006 年に Disney の完全子会社となり、現在では Disney Animation Studios と共に年 2～3 本の CG アニメーション映画を公開し、好成績を収め続けている(【図表 2-3-20】)。両社が製作するアニメーション映画には、多額の製作費が投じられている。また、数百人体制による 3～4 年という長い製作期間を確保し、クオリティの高い作品を生み出し続けている。

【図表 2-3-20】 Disney のアニメーション作品興行成績上位 10 作品

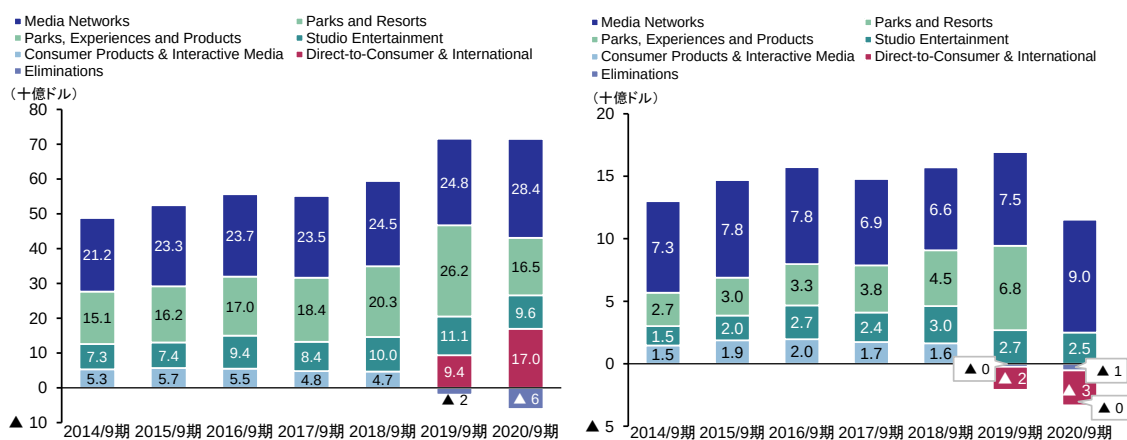
#	公開年	作品名	世界興行収入 (百万ドル)
1	2019	The Lion King	1,654
2	2019	Frozen II	1,447
3	2013	Frozen	1,268
4	2018	Incredibles 2	1,243
5	2019	Toy Story 4	1,073
6	2010	Toy Story 3	1,069
7	2016	Finding Dory	1,025
8	2016	Zootopia	1,006
9	1994	The Lion King	986
10	2003	Finding Nemo	936

(出所) Box Office Mojo より、みずほ銀行産業調査部作成

Disney は世界最大のエンターテイメント企業に成長

設立当初はアニメーション制作会社であった Disney は、実写映画製作、配給事業、テーマパーク事業と事業領域を拡大し、1995 年には、米国 3 大地上波ネットワークの一つである ABC を買収した。その後も次々と企業買収による事業多角化を図り、現在では売上高 7 兆円を超える世界最大のエンターテイメント企業に成長している(【図表 2-3-21】)。新型コロナウイルス影響前の 2019/9 期決算では、Media Networks 部門が売上の約 35%、営業利益の約 50%、Parks and Resorts 部門が売上の約 37%、営業利益の約 45%を占めている。Studio Entertainment 部門の売上・利益貢献は小さく、財務数値で見るとメディア企業、テーマパーク企業としての側面が強い。

【図表 2-3-21】 The Walt Disney Company の売上高(左図)および営業利益(右図)の推移



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

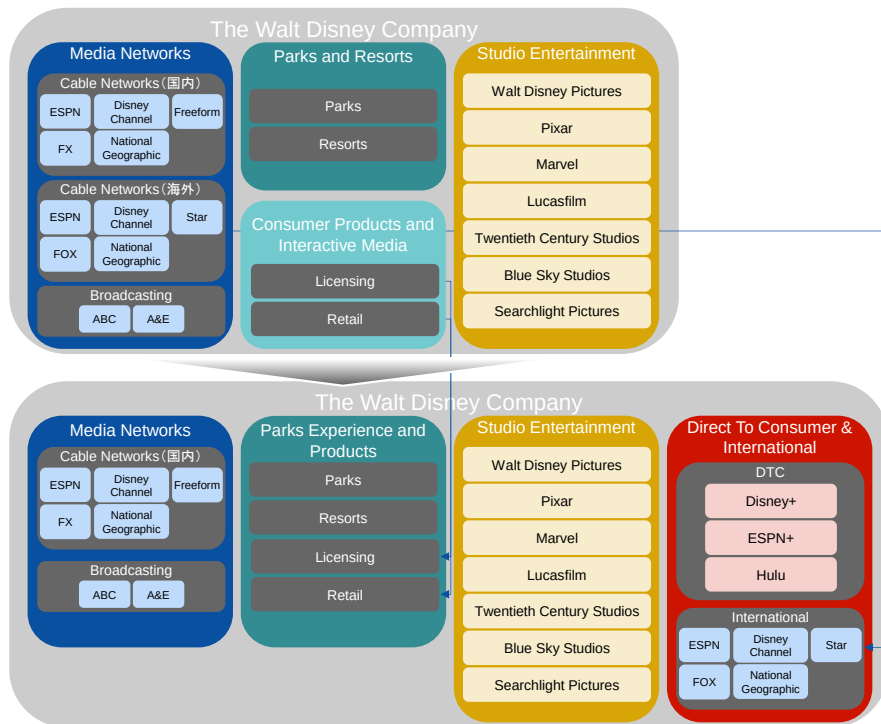
戦略的に事業セグメントを組み替え

当社は 2019/9 期より、事業セグメントの組み替えを行っている。動画配信を取り巻く競争環境が激化していることを踏まえ、海外向けのケーブルテレビ事業を Media Networks 事業から切り出した上で新規設立の動画配信事業と組み合わせた Direct To Consumer & International 事業を立ち上げ、これを戦略事業と位置付けている(【図表 2-3-22】)。

当社は、2019 年 11 月に新たな配信サービス「Disney+」をローンチした。Netflix 等の動画配信プラットフォームの存在感が高まっているなか、既にローンチしている「Hulu」「ESPN+」の運営を通じて蓄積したノウハウを活用した形である。当社の持つディズニーブランドの旧作映画作品やオリジナル作品を惜しみなく提供することで、ユーザー数は 2021 年 3 月時点で 1 億人を突破している。

しかしながら、前述した【図表 2-3-21】の通り、積極的なコンテンツ投資により、Direct To Consumer & International 事業は赤字が続いており、当社は 2024/9 期に Disney+ の黒字化を目指している。

【図表 2-3-22】 The Walt Disney Company の事業セグメントの組み替え

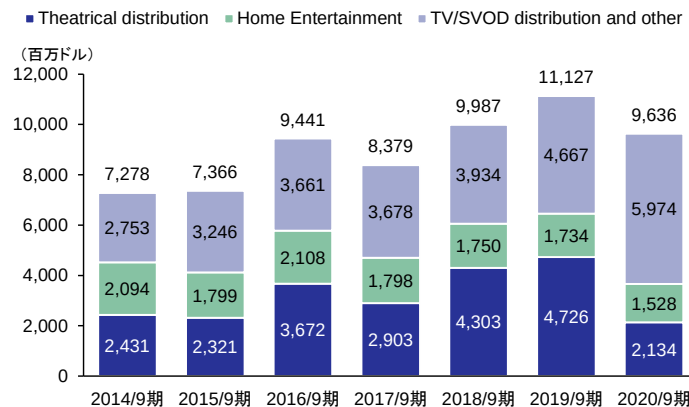


(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

Disney のコンテンツ力をもってもってしてもフィジカルソフト販売の減少は不可避

映像製作を担う Studio Entertainment 事業についても見てみたい。新型コロナウイルス影響前の 2019/9 期の売上高は約 111 億ドルと増収傾向にあった(【図表 2-3-23】)。内訳を見ると、映画配給を行う Theatrical distribution 部門はヒット作に左右される傾向があり変動が大きい一方で、テレビや定額動画配信向けコンテンツ制作・販売を行う TV/ SVOD distribution and other 部門が安定的に推移している。他方、ビデオソフト販売を行う Home Entertainment 部門は緩やかな減少トレンドを示しており、世界最大のエンターテインメント企業である当社であっても DVD/BD 等のフィジカルソフト販売を復活させるような手立てはないと考えられる。

【図表 2-3-23】 The Walt Disney Company の Studio Entertainment 部門の売上高推移



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

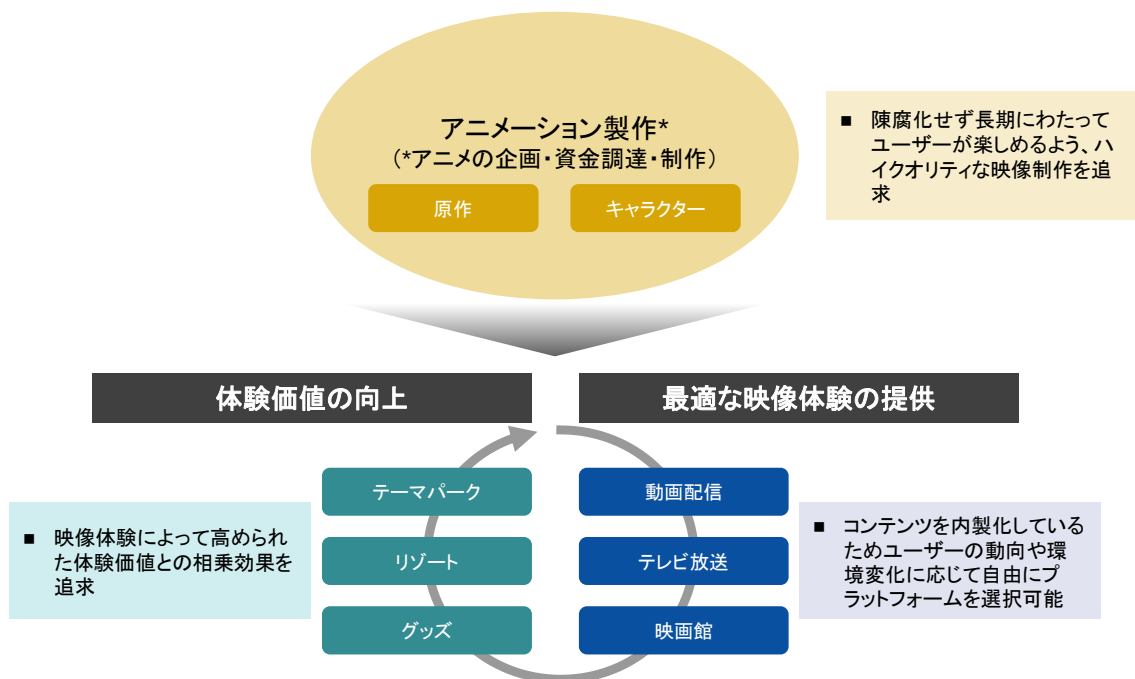
ディズニーにとってアニメーション製作は重要な位置づけ

映像製作部門である Studio Entertainment 部門が売上高全体に占める割合は小さい。しかし、The Walt Disney Company における映画製作、とりわけアニメーション製作部門は、当社のブランドイメージを形成し体験価値を高めるための機能とマルチプラットフォーム展開を自由にコントロールする機能を担っている(【図表 2-3-24】)。

当社が映画製作に多額の製作費や長期の製作期間をかけることで、時間が経っても色あせない高いクオリティの作品の提供が実現している。これによりアニメを通じた映像体験とテーマパークでのリアル体験を相互に高められるほか、キャラクターの認知度を高めることで様々なグッズ展開につなげることができる。

当社は日本の製作委員会方式とは異なり、企画・資金調達・制作といった製作機能を内製化しており、作品に係る様々な権利を自社でコントロール出来る。これにより、環境の変化に応じて放送、映画館、配信プラットフォームを自由に変更することができる。実際に、コロナ禍において当社製作のアニメーション作品「ラーヤと龍の王国」は日米において映画館と自社配信プラットフォーム Disney+ での同時公開を実現している。また、キャラクターの著作権を独占保有していることでグループの流通チャンネルで回収する多額の利益を次回作への原資とする拡大再生産モデルが構築出来ている。

【図表 2-3-24】 The Walt Disney Company のアニメーション製作の位置づけ



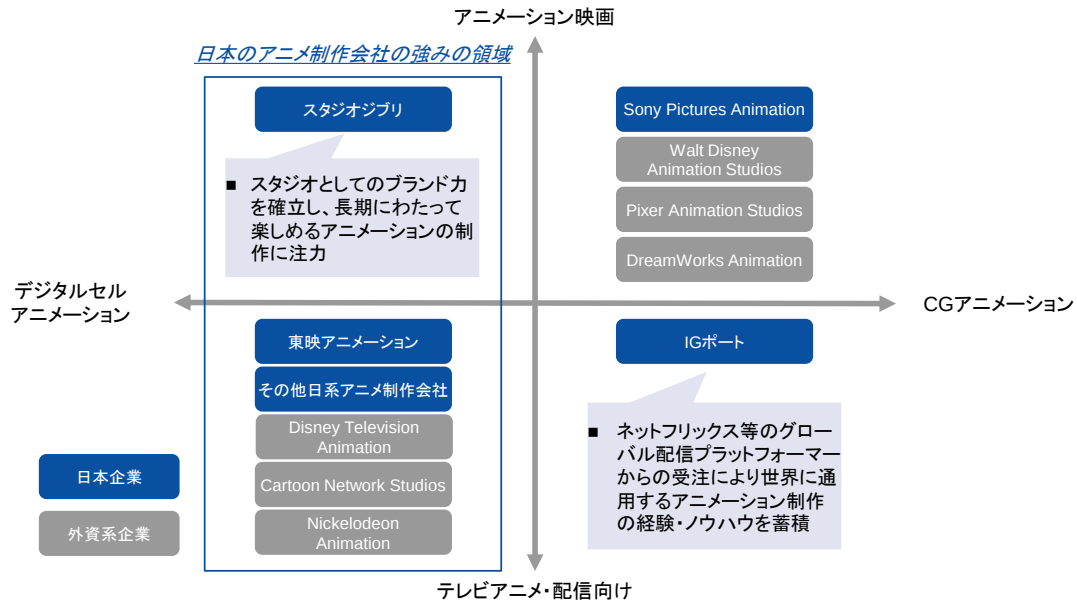
(出所) みずほ銀行産業調査部作成

制作手法は CG アニメーションにシフトしつつあり、日本企業の一部は徐々に対応を進める

近年、日本のアニメーション作品でも CG が利用されるケースが増加している。日本では、手描きと CG を組み合わせ、手描きアニメーションのような質感に見せる「セルアニメタッチレンダリング」等、独特の手法に発展している。IG ポートは、Netflix 等のグローバル配信プラットフォームと提携することで、いくつもの CG アニメーション作品を手掛け、経験値を高めているほか、スタジオジブリも 2020 年には当社初となるフル 3DCG アニメーション作品「アーヤと魔

女」をテレビ放送し、劇場公開も実施している（【図表 2-3-25】）。しかし、日本ではまだ CG アニメーションの需要も少ないことに加え、多重下請構造によって小規模の制作会社が多く専用設備や技術スタッフを抱えられないことから、CG アニメーションを制作できる会社は少ない。

【図表 2-3-25】 主なアニメーション制作会社のポジション



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

(5) 日本のアニメーション産業の課題

産業構造上の課題を抱え、産業基盤は弱体化

アニメーション産業の課題は、「権利の分散」である。日本のアニメーション産業は、多重下請構造という産業構造上の課題を抱えながら低予算・大量生産を強みとして発展してきた。1990 年後半から広告収入方式によるテレビアニメ番組製作が難しくなり、製作委員会方式を利用した深夜アニメ番組が市場拡大をけん引した。

製作委員会方式は、リスク分散効果によって資金調達を容易にし、制作本数の増加と二次利用の極大化をもたらした一方で、委員会の交渉力が強く、アニメーション制作会社が作品の権利を持ちにくい構造となっている（【図表 2-3-26】）。加えてアニメ作品ごとに利害関係者が異なり、二次利用に関する権利が様々なプレーヤーに分散していることから、日本には Disney のように自社で権利を持ち、圧倒的なコンテンツカタログを有する企業はほとんどいない。従来は、コンテンツに関する権利保有者にばらつきがあったとしても上記のメリットから製作委員会方式が選択されてきたが、Disney が自社のコンテンツを利用したプラットフォームの展開を進めていることに加えて、Netflix 等のグローバルプラットフォームが存在感を高めている状況下では相対的に日本のアニメ産業プレーヤーの交渉力が低下するリスクがある。これは、足下の製作委員会を構成するコンテンツ産業プレーヤーにとっても収益力を低下させる要因になりかねない。今後も、大手プラットフォームと対等な立場で交渉していくためには、コンテンツカタログを 1 社に一定程度蓄積していくような仕組みの構築が不可欠である。

【図表 2-3-26】アニメーション産業における構造変化とその課題

	広告収入方式 (～1990年前半)	製作委員会方式 (1990年後半～現在)
作品の権利	アニメ制作会社 (地上波放送局と共同保有も)	製作委員会出資者 (製作出資分+各種窓口権)
資金調達の難易度	×	○ (リスク分散効果)
二次利用収入の拡大	△ (自社単独での活用)	○ (製作委員会による権利活用極大化) ※アニメ制作会社は享受できず

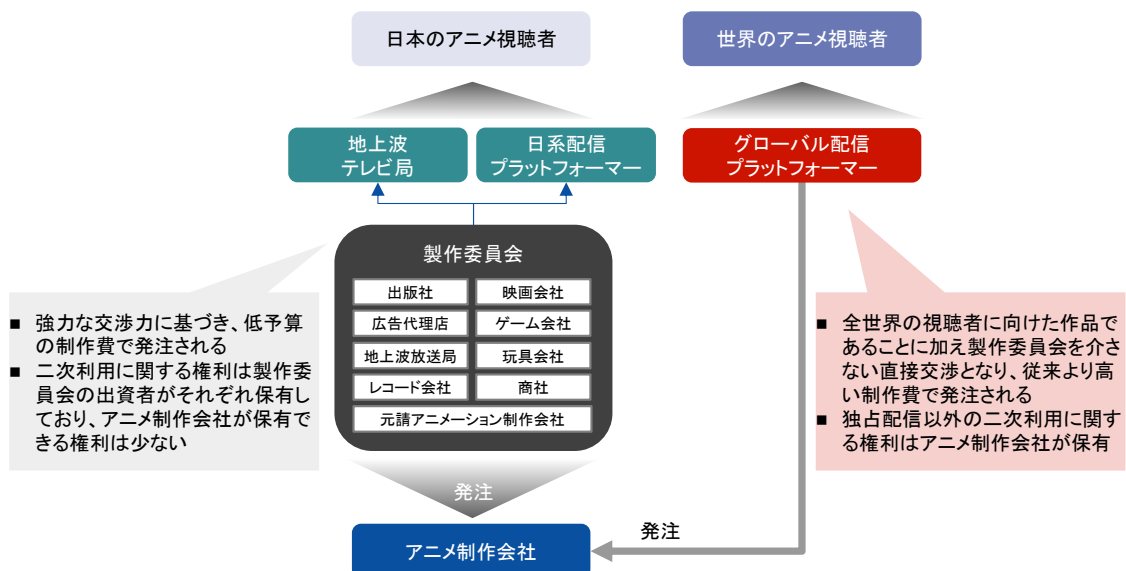
(出所) みずほ銀行産業調査部作成

(6) 日本におけるアニメーション産業プレーヤーの打ち手

配信プラットフォームの台頭は日本のアニメーション制作会社にとって光明となる可能性

日本のアニメーション産業構造の課題の背景の一つとして製作委員会の交渉力の高まりがあったが、近年、配信プラットフォームの台頭により、業界構造に変化が生じている(【図表 2-3-27】)。日本のアニメーション制作会社にとって従来は受注先が製作委員会のみであったが、新たに配信プラットフォームが現れたことで、アニメーション制作会社としては供給先の選択肢が増え、結果的に製作委員会に対する交渉力を高めることにつながった。配信プラットフォームの求めるクオリティは極めて高い一方で、視聴者が世界規模であることから、制作費はテレビアニメ番組向けに比べて高額となるケースが多い。その資金の一部を日本のアニメーション制作会社が享受することで、日本のアニメーション産業が更なる成長を実現できる可能性がある。

【図表 2-3-27】アニメーション産業の競争環境



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

配信プラットフォームとの付き合い方には注意が必要

しかしながら、配信プラットフォームへの依存度を高めることには注意が必要である。現状は、多額の制作費が投じられることでアニメーション制作会社の受注環境が改善しているほか、製作委員会と異なり、二次利用に関する権利も基本的には制作会社が保有できているが、今後、プラットフォーム側が方針を転換し、Disney と同様に二次利用に関する権利保有を主張してくるリスクもある。そうなると、アニメーション制作会社は、これまでの製作委員会方式と同じ状況に陥るリスクがある。

アニメーション制作会社からアニメーション製作会社へ

これまでの製作委員会方式の下では、アニメーション制作会社以外の出資者である出版社や地上波放送局、玩具会社やレコード会社等が収益の多くを享受してきた。しかしながら、上記のように足下では資金力のあるグローバル配信プラットフォームが日本のアニメコンテンツを積極的に拡充しており、日本のアニメーション制作会社はプラットフォームの豊富な制作費を活用できる環境にある。この環境を活かし、今こそ単純な下請けとしての「アニメーション制作会社」ではなく、自ら企画・プロデュースからコンテンツの権利保有までトータルで手掛ける、「アニメーション製作会社」に転換すべきである。

具体的には、アニメーション製作にあたって徐々に製作委員会方式に依拠しないまたは自社が製作委員会の幹事となるような作品展開を増加させていくことで、将来にわたって自社利用が可能なコンテンツ・カタログを積み上げていくことが重要な打ち手となる。今後配信プラットフォームが二次利用に関する権利主張を強めてくるまでに、このような取り組みを積極的に推進することができれば、世界でも高い認知度を誇る新たな「アニメーション製作会社」の誕生が期待出来る。

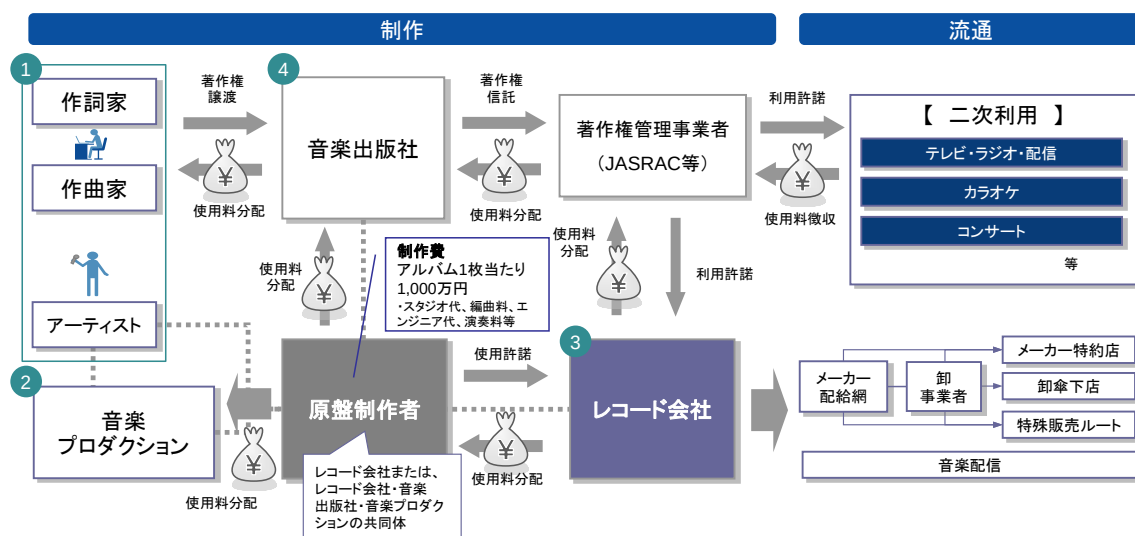
4. 音楽産業

(1) 業界構造

原盤権を軸に進められる複雑な事業構造

音楽産業は様々な事業者によって構成されているが、主なプレーヤーは、①主に楽曲を制作する作詞家・作曲家・アーティスト等の個人事業主や、②アーティストが所属する音楽プロダクション、③音楽ソフト⁴⁵製作・流通の役割を担うレコード会社、④音楽著作権の管理・使用料徴収等を行う音楽出版社の4つである(【図表 2-4-1】)。

【図表 2-4-1】音楽産業の概観



(出所) 経済産業省「音楽産業のビジネスモデル研究会報告書」より、みずほ銀行産業調査部作成

音楽産業では、マスター音源を制作した者が保有する原盤⁴⁶権を軸にビジネスが進められる。原盤制作費は、アルバム1枚当たり約1,000万円程度必要になるため、近年はアーティスト⁴⁷自身や音楽プロダクション、レコード会社や音楽出版社が共同で原盤制作者となり、原盤権を保有することが多い。レコード売上の配分は上代から小売、流通がそれぞれ取り分を確保した上で、原盤制作者に原盤印税⁴⁸、アーティストに歌唱印税⁴⁹、著作権管理事業者

⁴⁵ 「音楽ソフト」とは、音楽再生・演奏のためのソフトウェアを指すが、本稿では、CD、DVD、BD、レコード等の記録メディアに保存したパッケージ商品を指すこととする。またインターネットを通じて販売する音楽配信と区別して使用する。

⁴⁶ 「原盤」とは、CDをプレスする際の元となるマスターテープを指す。著作権法上、原盤制作者を「レコード製作者」とし、通常の音楽ビジネスでは、「複製権」をレコード会社に譲渡し、レコード会社がCDを製作・販売する。レコード製作者は、対価として原盤印税を得る。

⁴⁷ 「アーティスト」とは、芸術(アート)活動を行い、社会的に認められた人を指す。芸術家とも言う。「実演家」は、実演を行う者、指揮する者、実演を演出する者を指し、演奏家、歌手、俳優、声優、ダンサー等と多岐にわたる。アーティストと同義で使われる事も多い。法律の条文では「実演家」を使用しているが、本稿では混同を避けるため、「アーティスト=実演家」として使用し、「アーティスト」は、音楽関連の演奏や歌唱等の活動を行う、演奏家、歌手、グループ等の総称とする。

⁴⁸ 「原盤印税」とは、マスターテープを作った原盤制作者(レコード製作者)に支払われる印税。印税率は12%~16%が水準であり、原盤印税=(税抜小売価格-容器代)×印税率×出荷枚数×90%で計算される。

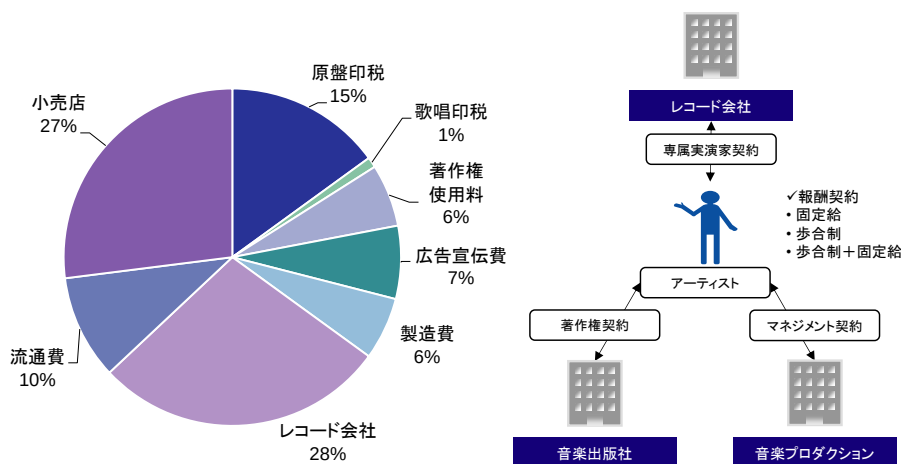
⁴⁹ 「歌唱印税」とは、アーティスト印税とも言い、アーティストが演奏を録音したことに対して支払われる印税。日本の場合、印税率は1~3%が平均。アーティストはレコード会社との契約更新時に歌唱印税の条件交渉を行うことが多い。

(JASRAC⁵⁰等)に著作権使用料が支払われ、残りがレコード会社の取り分となる(【図表 2-4-2】)。

アーティストは音楽プロダクションに所属

アーティストは、音楽プロダクションに所属する場合が多い。音楽プロダクションは、アーティスト育成、交渉代行、プロモーション、スケジュール管理、コンサート企画等を行う。音楽プロダクション所属のアーティストの場合、レコード会社と三者契約を結び、歌唱印税は通常音楽プロダクションに支払われる。また音楽プロダクションは、アーティストの専属契約に付随してレコード会社から契約金、アーティスト育成費、プロモート印税⁵¹、コンサートサポート料⁵²等を得るのが一般的である。

【図表 2-4-2】レコードの原価構成(左図)とアーティストの契約関係(右図)



(出所) 公開情報より、みずほ銀行産業調査部作成

大手メジャー3社のほか、地上波放送系、メーカー系、独立系に大別

レコード会社の主な業務は、音楽コンテンツの企画、制作、宣伝、製造(プレス)、販売であり、近年は制作・製造・販売を外部委託するケースが多い。主なレコード会社は、世界三大メジャー⁵³の日本法人であるユニバーサルミュージック、ソニー・ミュージックエンタテインメント、ワーナーミュージック・ジャパンのほか、独立系のエイベックス・グループやキングレコード、JVC ケンウッド・ビクターエンタテインメント等が存在する(【図表 2-4-3】)。長引く音楽産業の不振に伴い、地上波放送局や家電メーカー等の傘下に入っているレコード会社も多い。近年は、ジャニーズ事務所関連企業のジェイ・ストームやアミューズ傘下の A-Sketch 等、芸能プロダクション傘下のレコード会社の台頭が目立つ。また、インターネット配信の登場により、原盤の企画と制作に特化したインディーズ系レコード会社も存在感を増している。

⁵⁰ 「JASRAC(日本音楽著作権協会)」とは、音楽著作権の集中管理事業を国内において営む社団法人。音楽出版社から信託を受けた著作権を楽曲の使用者に許諾を与え、その使用者から著作権使用料を徴収し、委託者に分配する。カラオケ業者、放送局、映画会社、レンタル店、キャバレー、スナック、クラブ、コンサート等のあらゆる楽曲使用者に対して楽曲の利用許諾を与えている。

⁵¹ 「プロモート印税」とは、音楽プロダクションの各種プロモーション業務の対価として支払う印税で印税率は1~2%程度。通常音楽プロダクションは、所属アーティストの音楽ソフトについて各種メディアや小売店を通じて販促・プロモーションを実施したり、コンサートを開催して音楽ソフトの売上促進を図っている。

⁵² 日本では、従来、コンサートを音楽ソフト販売のプロモーションとして位置づけていた経緯から、採算に合わない興行が行われるケースが多かったが、近年では重要なマネタイズ手段の一つとなっている。

⁵³ 「メジャー」とは、一般に資本規模が大きい、独力で全国に流通できるレコード会社のことを言う。日本では、米国メジャーに加え、日本レコード協会に入会しているレコード会社のことを指す。日本では、そうしたレコード会社から初めて作品を発売することをメジャー・デビューと呼ぶ。また、音楽ソフトの制作・販売のみを行うレコード会社を「レーベル」と呼ぶ。

【図表 2-4-3】日本の主なレコード会社

海外メジャー系	独立系	メーカー系	テレビ局系
ソニー・ミュージックエンタテインメント	エイベックス	ビクターエンタテインメント	ポニーキャニオン
ユニバーサルミュージック	ジェイ・ストーム	バンダイナムコアーツ	パップ
ワーナーミュージック・ジャパン	キングレコード		
	日本コロムビア		
	A-sketch		

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

音楽出版社は、主にプロモートと著作権管理が主な業務であるが、近年は原盤制作を行うケースも多い。音楽出版社は主にレコード会社系のほか、芸能プロダクション系、放送局系⁵⁴等が存在する。音楽出版社は、JASRAC 等に著作権を信託して分配された著作権使用料を著作者との権利契約に基づき分配している。

世界で唯一「再販売価格維持制度」が適用されている日本のレコード流通

レコード流通は、出版物同様、「再販売価格維持制度⁵⁵」が適用されている。レコード流通の「再販売価格維持制度」適用は、日本が世界で唯一である。そのため、公正取引委員会は、適用除外に向けた検討を続けており、現在は発売日から2年間の「時限再販制度⁵⁶」の適用となっている。近年、レコード会社は弾力的運用に取り組み、再販期間は約6カ月程度で運用している。

米国アーティストは個人事業主となり、自らキャリアチームを形成

日本と米国のレコードビジネスで大きく異なる点は、レコード会社とアーティストのレコード契約関係にある。米国の場合、アーティストは、個人事業主としてビジネスの主体となり、一定の成功を収めると会社を組織するのが一般的である。アーティストは、弁護士、エージェント、マネージャー等を雇用し、自身のビジネスをサポートするキャリアチームを形成する(【図表 2-4-4】)。

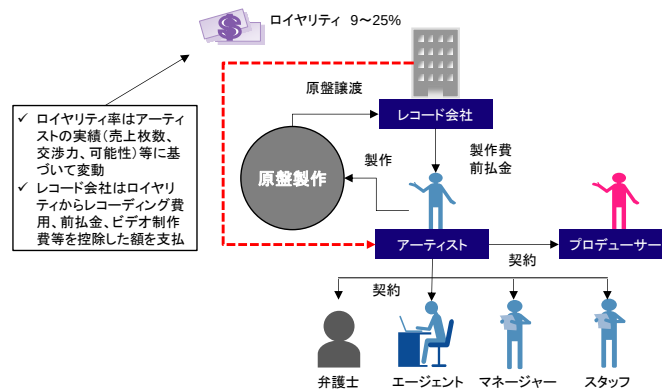
原盤制作の際、アーティストは、レコード会社とロイヤリティ率や製作費用面等の契約を結んだ後、原盤製作費や前払金をレコード会社から提供される。アーティストは、その金額の中でプロデューサーやスタッフ等を雇用し、原盤制作を行う。アーティストは、契約に基づいて原盤権をレコード会社に譲渡し、販売部数に応じたロイヤリティをレコード会社から受け取るのが一般的な流れとなっている。ロイヤリティ率は、アーティストの実績や可能性に応じて9～25%の間で変動するが、レコード会社は、ロイヤリティの中から製作費用や前払い金を控除し、残りをアーティストに支払う。アーティストは、獲得したロイヤリティを原資にスタッフ等に給与を支払う形となる。

⁵⁴ 地上波放送局の音楽出版社は、楽曲をテレビ番組にタイアップさせることと引き換えに出版権の譲渡を受け、代表出版社となる場合が多い。

⁵⁵ 「再販売価格維持制度」については、第一部 各論 第一章「出版産業」参照。主要国においてレコード、音楽 CD、音楽用テープを再販商品として認めているのは日本のみ。

⁵⁶ 「時限再販制度」とは、発売一定期間経過後に値引き販売が可能になる制度。

【図表 2-4-4】米国のアーティスト契約の流れ



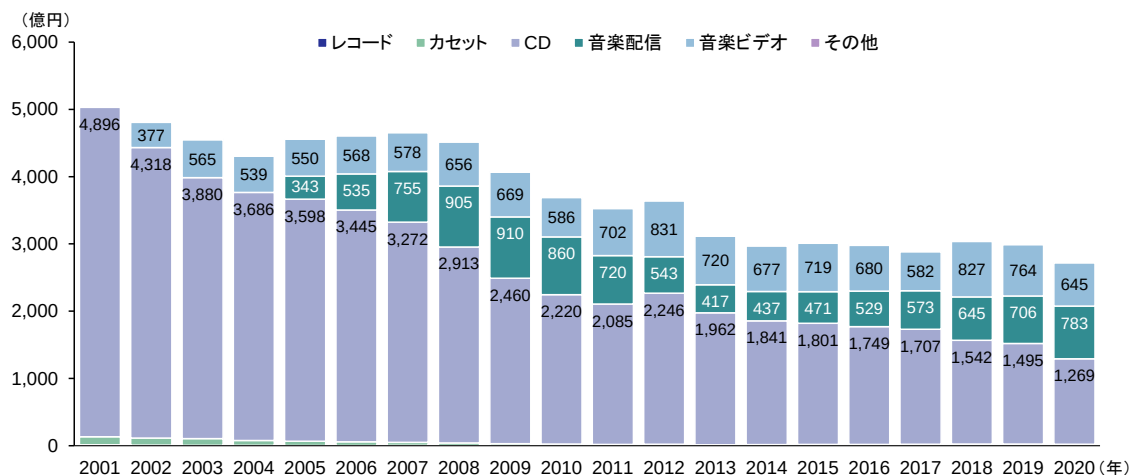
(出所) みずほ銀行産業調査部作成

(2) 市場動向

日本の音楽市場は配信によって下げ止まる

2020年の音楽市場は、前年比▲9.0%の2,727億円となった（【図表 2-4-5】）。内訳を見ると音楽CDは前年比▲15.1%の1,269億円（構成比47%）、音楽ビデオは前年比▲15.5%の645億円（構成比24%）、音楽配信は前年比+10.8%の783億円（構成比29%）と従来型のパッケージの落ち込みを配信が支えている。

【図表 2-4-5】国内音楽市場の推移



(出所) 日本レコード協会公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

音楽ソフトがグッズ化、熱心なファン層を持つアーティストが上位を占有

音楽ソフト販売は、特定ファン層に強いアイドル的な要素が強いアーティストが上位を占有する状況が続いている（【図表 2-4-6】）。従来から小冊子やDVD 付初回特別盤等の特典により商品価値を高める手法が取られていたが、近年は握手券やコンサートチケット付 CD 等の“体験”を付加することで、商品価値を高める販売手法が登場している。こうした音楽パッケージのグッズ化は、世界的に落ち込むパッケージ販売に対する日本独自の対抗策として評価される一方で、コアな音楽ファン以外の一般消費者の需要にはつながっておらず、音楽ソフト市場は緩やかな減少トレンドが続いている。

【図表 2-4-6】年間百万枚以上販売したシングル作品

#	2017年			2018年			2019年		
	タイトル	アーティスト	販売枚数	タイトル	アーティスト	販売枚数	タイトル	アーティスト	販売枚数
1	願いごとの持ち腐れ	AKB48	2M以上	Teacher Teacher	AKB48	3M以上	サステナブル	AKB48	1M以上
2	#好きなんだ	AKB48	1M以上	センチメンタルトレイン	AKB48	1M以上	ジワるDAYS	AKB48	1M以上
3	11月のアンクレット	AKB48	1M以上	シンクロシティ	乃木坂46	1M以上	Sing Out!	乃木坂46	1M以上
4	シュートサイン	AKB48	1M以上	ジコチューで行こう!	乃木坂46	1M以上	夜明けまで強がらなくてもいい	乃木坂46	1M以上
5	逃げ水	乃木坂46	1M以上	NO WAY MAN	AKB48	1M以上	黒い羊	樺坂46	1M以上
6	インフルエンサー	乃木坂46	1M以上	ジャーバージャ	AKB48	1M以上	Lights / Boy With Luv	BTS	1M以上
7	いつかできるから今日できる	乃木坂46	1M以上	帰り道は遠回りしたくなる	乃木坂46	1M以上			
8				ガラスを割れ!	樺坂46	1M以上			
9				アンビバレント	樺坂46	1M以上			

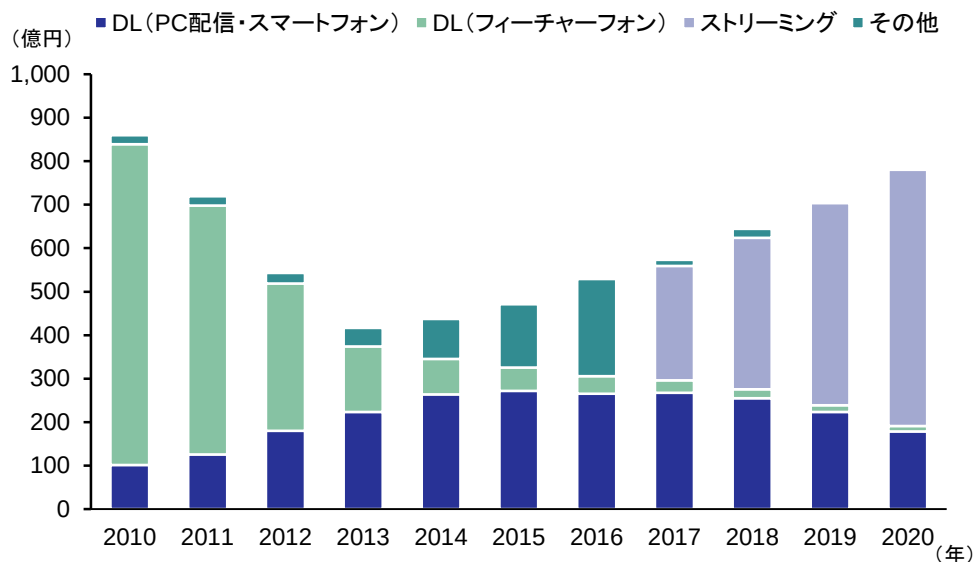
(注)M は百万枚

(出所) 日本レコード協会公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

ストリーミング音楽配信売上高が急速に成長

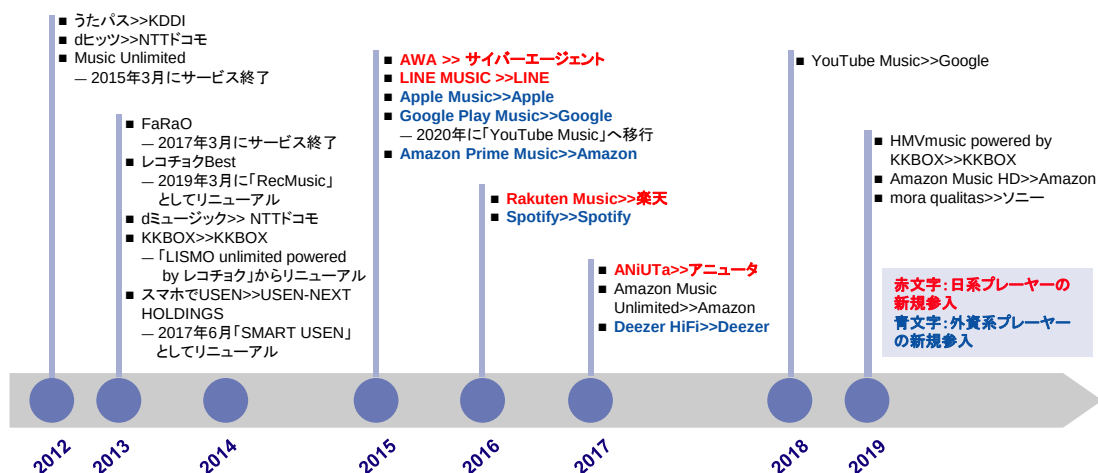
音楽配信売上高の内訳を見ると、2010 年は全体の 86%を占めるフィーチャーフォン向けが 2020 年には 2%の 12 億円まで落ち込んだ一方で、ストリーミング配信が 589 億円まで急成長しており、全体の 75%を占める(【図表 2-4-7】)。スマートフォンの普及や通信環境の整備の影響もあって従来はフィーチャーフォンや MP3 プレーヤーを通じて音楽と触れ合っていたユーザーがシフトしていった形である。また、急速に拡大する音楽配信市場を取り込むべく、外資系や日本企業各社が新たに音楽配信ビジネスに参入している(【図表 2-4-8】)。

【図表 2-4-7】音楽配信売上高の推移



(出所) デジタルコンテンツ協会「デジタルコンテンツ白書 2021」より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-4-8】国内音楽配信サービスおよびプレーヤーの時系列参入マップ

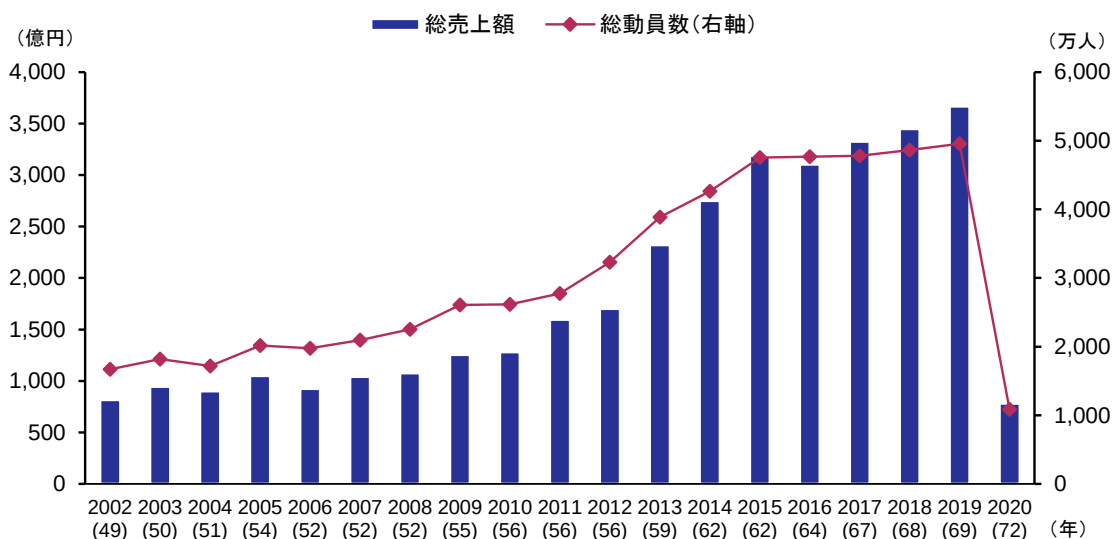


(出所) 一般社団法人日本レコード協会「日本のレコード産業」より、みずほ銀行産業調査部作成

拡大が続くコンサート市場。消費者のニーズは所有からリアル(体験)へ

音楽産業において最も大きく成長している市場がコンサート市場である。新型コロナウイルス影響前となる 2019 年のコンサート市場規模は、年間総売上高が前年比+6.3%の 3,665 億円と底堅く推移している(【図表 2-4-9】)。ホールのリニューアルや新設等のインフラ面も充実しつつあり、消費者の音楽需要が、音楽ソフトのパッケージ所有からリアル(体験)へと移りつつある。ただし、コンサートについては新型コロナウイルス影響によって 2020 年は大きく落ち込んでいることや、仮に 2019 年の水準に戻ったとしても立地やキャパシティの問題もあり、いずれは市場が頭打ちになることが懸念されている。

【図表 2-4-9】コンサート市場規模推移



(注) カッコ内は集計対象社数

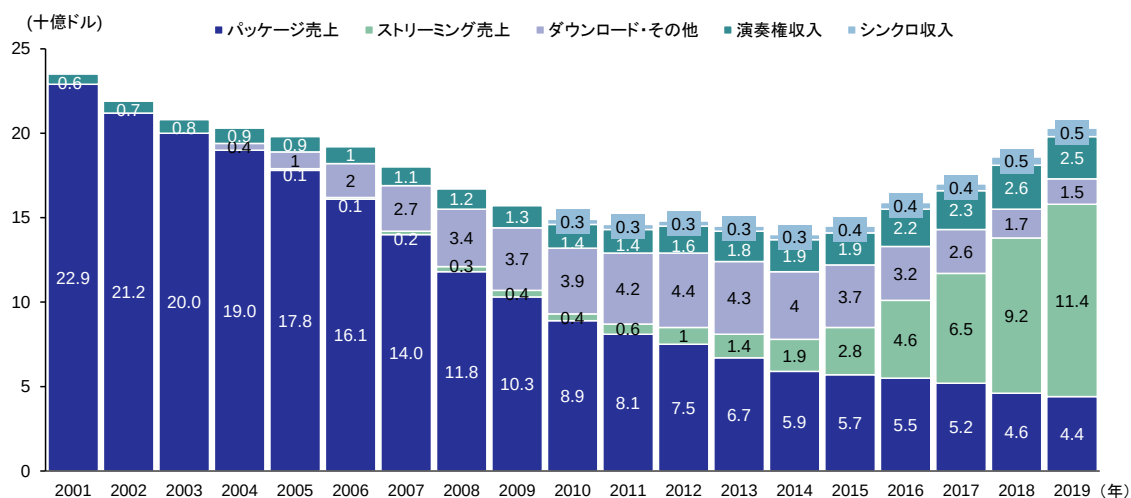
(出所) (一社)コンサートプロモーターズ協会「基礎調査推移表」より、みずほ銀行産業調査部作成

ここからは海外の音楽市場について見ていきたい。

世界の音楽市場
はストリーミング
配信が成長の柱、
日本は特異な市
場

世界の音楽市場は日本とは異なり成長トレンドに転換した。ストリーミング配信売上が市場の拡大をけん引し、全体の56%を占める水準に至っている（【図表 2-4-10】）。また、世界的にはパッケージ売上が急激な減少トレンドを示しているが、日本ではパッケージ売上の落ち込みが緩やかな点も特徴的である。アルバム販売枚数の世界ランキングにおいて、嵐のアルバムが他の著名アーティストの追従を許さず1位を獲得している点からも日本市場の特異性が分かる（【図表 2-4-11】）。

【図表 2-4-10】世界の音楽市場推移



(出所) IFPI, Global Music Report より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-4-11】世界のアルバム販売枚数ランキング(2019 年)

#	アーティスト名	タイトル	販売枚数
1	嵐	5x20 All the BEST!! 1999-2019	330万枚
2	Taylor Swift	Lover	320万枚
3	BTS	MAP OF THE SOUL : PERSONA	250万枚
4	Lady Gaga	A Star is Born OST	120万枚
5	Billie Eilish	WHEN WE ALL FALL ASLEEP, WHERE DO WE GO?	120万枚
6	Queen	Bohemian Rhapsody	120万枚
7	Ed Sheeran	No.6 Collaborations Project	110万枚
8	Ariana Grande	thank u, next	100万枚
9	Rammstein	Rammstein	90万枚
10	The Beatles	Abbey Road	80万枚

(出所) IFPI, Global Music Report より、みずほ銀行産業調査部作成

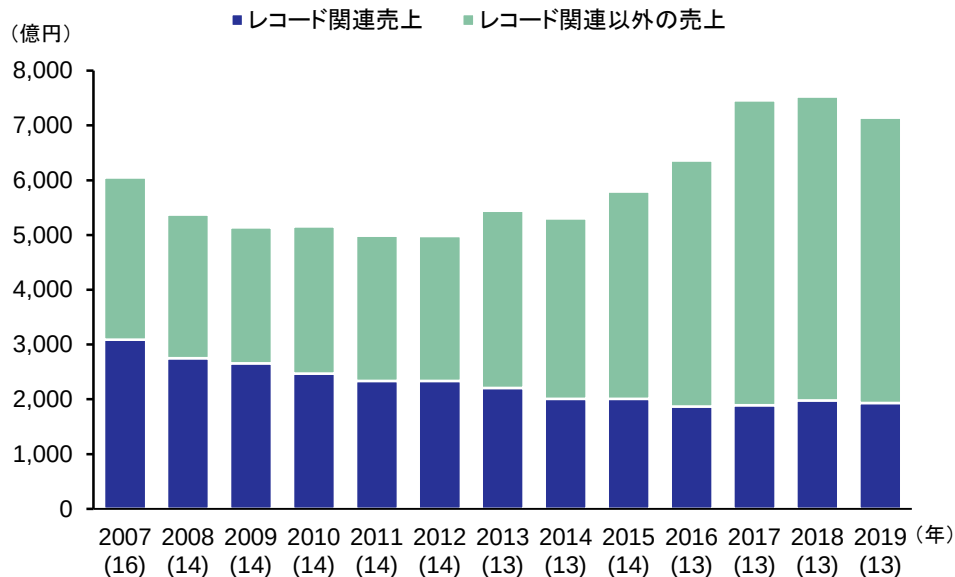
(3) 国内事業者の動向

ここからは国内事業者の動向として、レコード会社の動向を最大手のエイベックス・グループ・ホールディングスを中心に見ていくこととする。

レコード会社は非
レコード事業の拡
大に取り組む

レコード会社 13 社の総売上高は 2019 年時点で 7,143 億円となっている。レコード関連売上は減少傾向にあり、専業にとっては厳しい状況が継続している。このような環境下、2018 年 4 月にはレコード会社のランティスはバンダイビジュアルを存続会社として合併し、バンダイナムコアーツに商号を変更し、アニメなどの音楽以外のコンテンツにも総合的に取り組む体制を整備した。そのような取り組みにより、レコード会社各社はレコード関連以外の売上高を伸ばしており、総売上高も堅調に推移している（【図表 2-4-12】）。

【図表 2-4-12】レコード会社総売上高



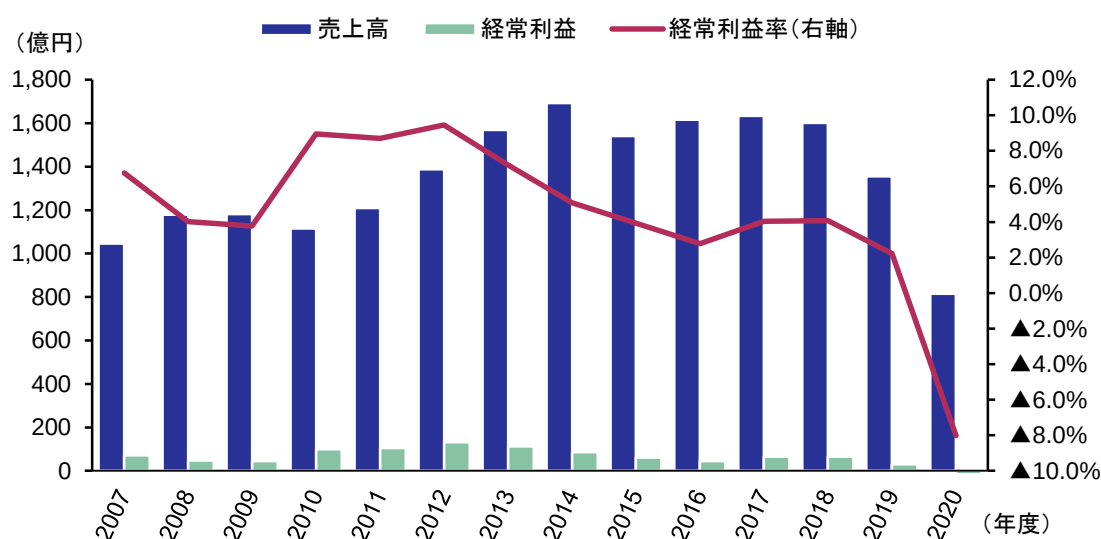
(注) カッコ内は集計対象社数

(出所) 電通メディアイノベーションラボ「情報メディア白書」より、みずほ銀行産業調査部作成

積極的な事業多
角化を推進する
エイベックス・グ
ループ

レコード会社最大手のエイベックス・グループ・ホールディングスは、1988 年 4 月に現社長の松浦氏らによって輸入レコード卸会社として設立された。1990 年後半にタレントマネジメント事業に進出し、著名音楽プロデューサーとの連携により TRF、安室奈美恵、浜崎あゆみ等の人気アーティストを輩出した。2019 年度は売上高 1,354 億円（前年比▲15.4%）、経常利益 30 億円（前年比▲53.8%）と大幅に減収減益となった（【図表 2-4-13】）。音楽パッケージ販売の落ち込みが激しいことやライブ公演数が減少したことが業績に影響している。

【図表 2-4-13】 エイベックス・グループ・ホールディングスの業績推移



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

事業環境の変化
を早期に捉え、
事業を多角化

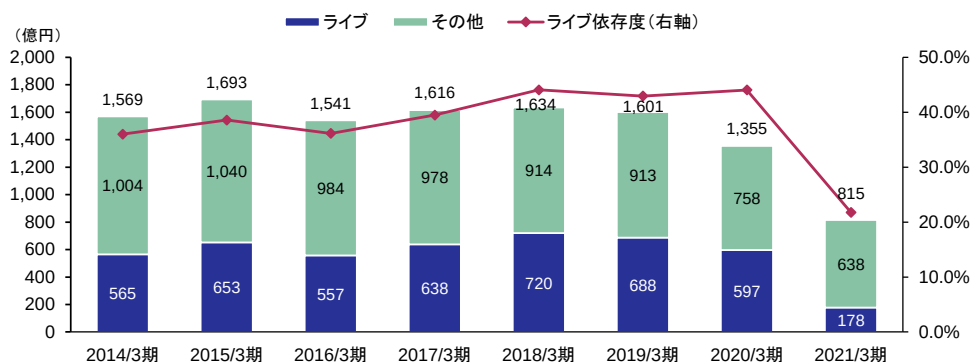
当社は、音楽産業においてアーティストの育成・開発からライブ等の出口までのバリューチェーンをすべて網羅している。また、音楽産業における事業環境の変化も踏まえ、提携等を通じ新たな領域への参入を早期に実施しており、近年では、「グローバル」、「エンタメ」、「テクノロジー」をキーワードにビジネスの転換を図っている(【図表 2-4-14】)。ただし、現状はライブ事業への依存度がまだ高く、アフターコロナにおける次の打ち手が注目されている(【図表 2-4-15】)。

【図表 2-4-14】 エイベックス・グループ・ホールディングスの主な協業・資本提携事例

年	会社名	内容	備考
2004年	USEN	業務・資本提携	資本参加を受け、USENの持分法適用会社化(2006年に売却)
2006年	ドワンゴ	業務・資本提携	株式20.3%を保有し、ドワンゴを持分法適用会社化
2009年	エイベックス通信放送	合併会社設立	NTTドコモと携帯電話向け動画配信サービス「BeeTV」開始
2011年	(米)BASE ENTERTAINMENT	業務・資本提携	東アジア開拓を狙いとしたライブ事業の強化
2012年	UULA	合併会社設立	ソフトバンクとスマートフォン向け音楽・映像定額配信サービス「UULA」開始
2013年	サムスン電子ジャパン	業務提携	GALAXY向けレコメンド型音楽配信サービス「Gamusic」開始
2014年	サイバーエージェント	合併会社設立 業務・資本提携	サブスクリプション型音楽配信サービス「AWA」を提供開始
2016年	ゲオホールディングス	業務提携	新映像配信サービス「ゲオチャンネル」を開始

(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-4-15】エイベックス・グループの売上高に対するライブ依存度



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

(4) 海外事業者の動向

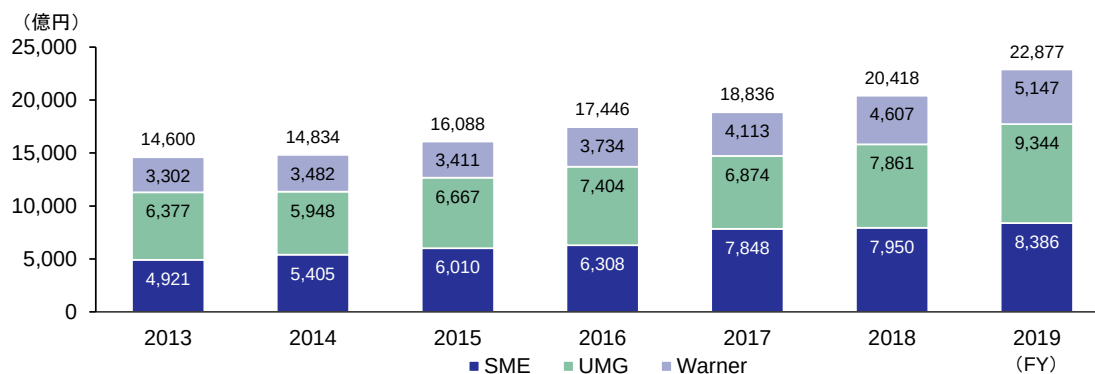
ここからは海外事業者の取り組みを確認したい。具体的には、海外メジャー3社の業績や戦略、世界最大のイベントプロモーター会社である Live Nation Entertainment、近年世界中で普及している定額ストリーミング配信サービス事業者の Spotify Technology の動向を取り上げる。

①海外メジャー社

海外の音楽業界は三大メジャーを中心に寡占化

世界の音楽業界は三大メジャーの 2019 年の売上合計が約 2.2 兆円となっており、2019 年の世界の音楽市場が約 200 億ドルであったことを踏まえれば、寡占状態になっていると言える。1990 年代末以降、世界的な音楽市場縮小に伴い生き残りをかけた M&A が盛んに行われ、かつて四大メジャーの一角であった EMI は、2012 年 6 月に音楽出版部門を Sony Music Entertainment に、レコード部門を Universal Music Group に買収されている。三大メジャーは、多くのレコード・レーベルをグループの傘下に入れ、アーティストカタログ⁵⁷を拡大し続けてきた。三大メジャーの業績は配信市場の拡大に伴い増収傾向が続いており、配信ビジネスにおいてもしっかりと収益を取り込んでいることが分かる(【図表 2-4-16】)。

【図表 2-4-16】大手メジャー3社の売上高合計推移



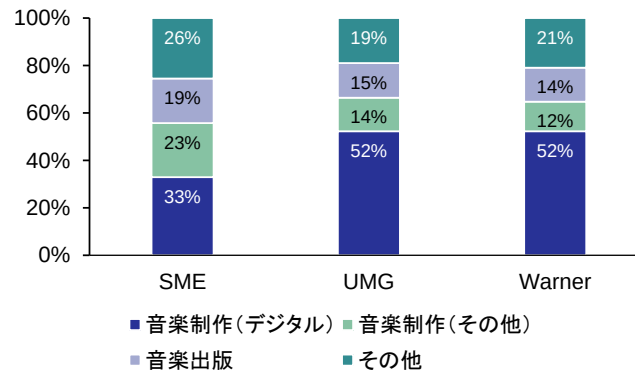
(注) 2021 年 12 月 30 日時点のみずほ銀行公示仲値を採用 (1USD=115.02 円、1EUR=130.52 円)

(出所) 各社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

⁵⁷ 「アーティストカタログ」とは、レーベルに所属するアーティストの原盤または過去所属したアーティストの原盤のリストを指す。

三大メジャーの売上高構成比を見ると、音楽ソフト偏重の日本市場で大きなシェアを誇っている SME を除き、配信を中心としたデジタル関連の売上が過半を占めている(【図表 2-4-17】)。世界においては、配信プラットフォームとの適切な距離感やアーティストを囲い込むことでの交渉力の維持・拡大が重要な競争優位性のファクターになっている。

【図表 2-4-17】 大手メジャー3 社の売上高構成 (FY2019)

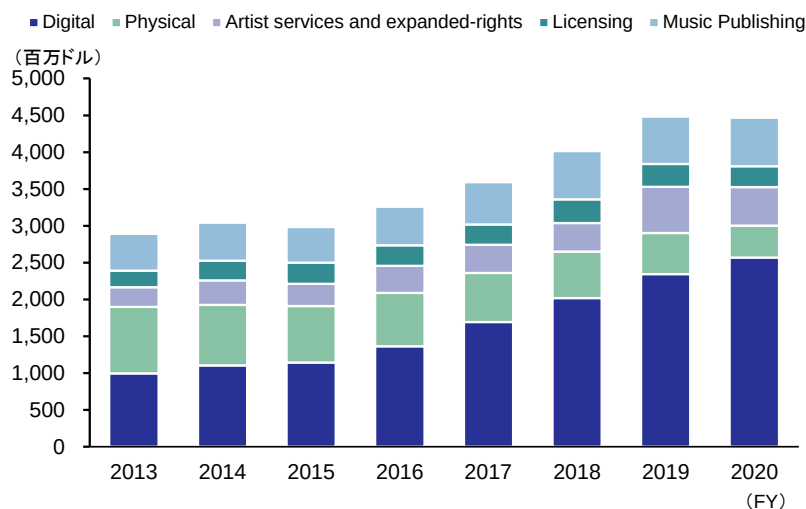


(出所) 各社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

Warner Music Group の売上高構成は、音楽配信が音楽ソフトを逆転

三大メジャーの一角、Warner Music Group の売上高推移を見ると、2020 年度は 4,463 百万ドルと前期比では減収となったが、増収基調にある(【図表 2-4-18】)。売上高構成比は、音楽配信に当たる Digital が 58%と直近 5 年間で倍増している。また、360 度契約⁵⁸の収入に当たる Artist services and expanded-rights は、売上高 525 百万ドルと全体の約 12%を占めるまでに拡大している。また、グローバルにビジネスを展開していることも特徴であり、売上の 50%は米国外からとなっている(【図表 2-4-19】)。

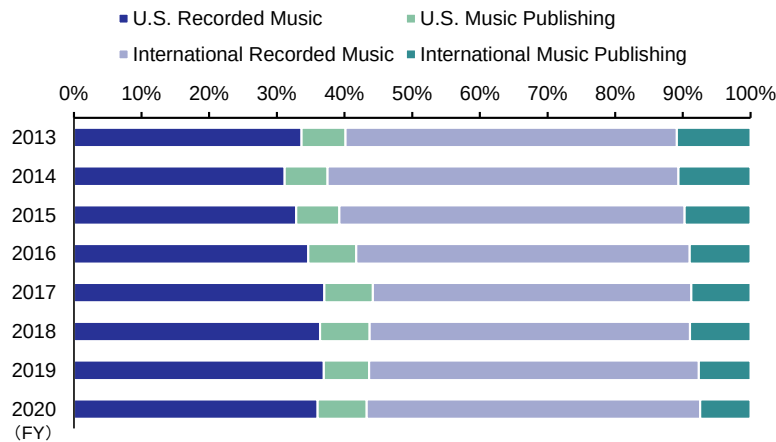
【図表 2-4-18】 Warner Music Group の売上高推移



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

⁵⁸ 360 度契約とは、音楽レコード会社がアーティストの CD の売り上げのみならず、本来音楽プロダクションが享受する、ライブやグッズの売り上げ、テレビ出演等に関する権利に関しても包括して取り込む契約であり、レコード会社がそのアーティストのありとあらゆるマネタイズ機会をサポートするもの。

【図表 2-4-19】 Warner Music Group の地域別売上高

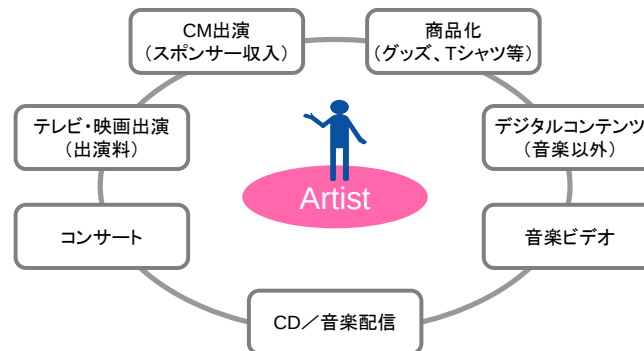


(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

360 度契約が定着、レコード会社はアーティストのロイヤリティ収入を強化

三大メジャーの戦略は共通している。アーティストカタログ強化を目的としてインディーズレーベルを買収し、コンテンツ力を拡充すると共に、テレビ番組、YouTube、Facebook 等の各種メディアを積極的に活用し、新人アーティストの発掘と育成を行っている。既に 360 度契約は、大手三大メジャーにとって重要なビジネスモデルになっており、アーティストが得る音楽以外の収入をシェアする代わりに、アーティストのキャリア支援やコンサートサポート、デジタル海賊版の取り締まり強化等を行い、伝統的なレコード会社からエンターテインメント企業への脱却を図っている(【図表 2-4-20】)。

【図表 2-4-20】 アーティストを中心としたビジネス機会



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

②Live Nation Entertainment

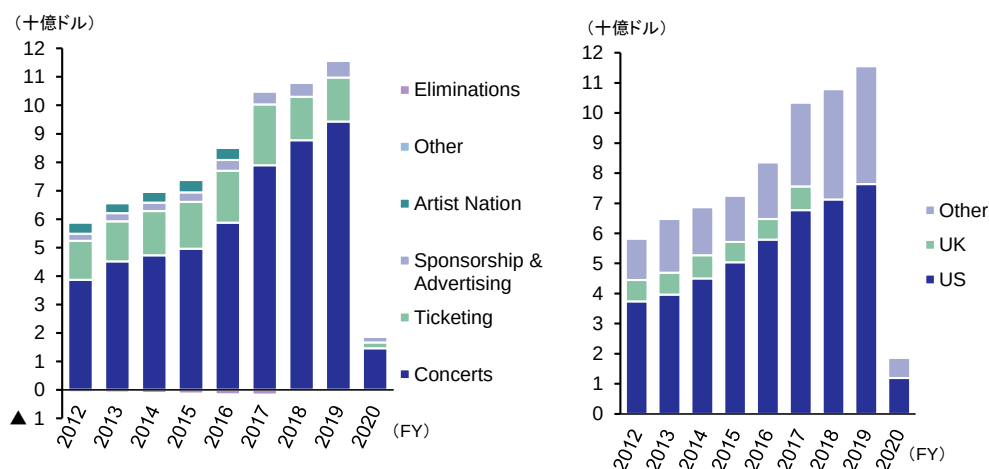
米国イベントプロモーター大手は全世界へのコンサート興行網を構築

このように、レコード会社が、アーティストの全ての収入をコントロールしようとする動きに対して、よりリアルなイベントに強いイベントプロモーターとマネジメント契約を行うアーティストも現われている。米国の有力アーティストであるマドンナは、所属していた Warner Music Group との契約を解消し、米国大手イベントプロモーター会社の Live Nation Entertainment と 10 年間で 1.2 億ドルの

大型契約を締結⁵⁹した。

Live Nation Entertainment は 2005 年にラジオ局や地上波放送局を運営するメディア企業 Clear Channel Communications から分離独立して設立された。2010 年には、世界での各種チケット販売を行う Ticketmaster を買収し、世界最大のイベントプロモーター会社となっている。2019 年の売上高は 1 兆円に達し、コンサートイベントのほかに、コンサートホール、イベント会場の運営、各種チケット販売、アーティストのマネジメント、広告事業を行っている（【図表 2-4-21】）。また、当社には、マドンナのほかにもジェイ・Z、U2、シャキーン等々の著名アーティストが所属している。

【図表 2-4-21】 Live Nation Entertainment のセグメント別売上高(左図)および地域別売上高(右図)推移



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

当社は米国、カナダ、欧州、アジア、南米、東南アジア、アフリカ等全世界で 289 カ所のイベント施設の運営を行っており、2019 年には 4 万回の音楽コンサートを開催している（【図表 2-4-22】）。当社は、全世界へのコンサート興行網を軸にマネジメント事業やコンサート会場でのグッズ販売等へ事業領域を広げることで、アーティストの音楽活動を全面的に支援する体制を構築しており、自社でマネジメントするアーティスト数も増加傾向にある（【図表 2-4-23】）。米国のコンサート興行は、Live Nation Entertainment と競合企業である Anschutz Entertainment Group による寡占化が進んでおり、音楽産業における両社の影響力が増大している。

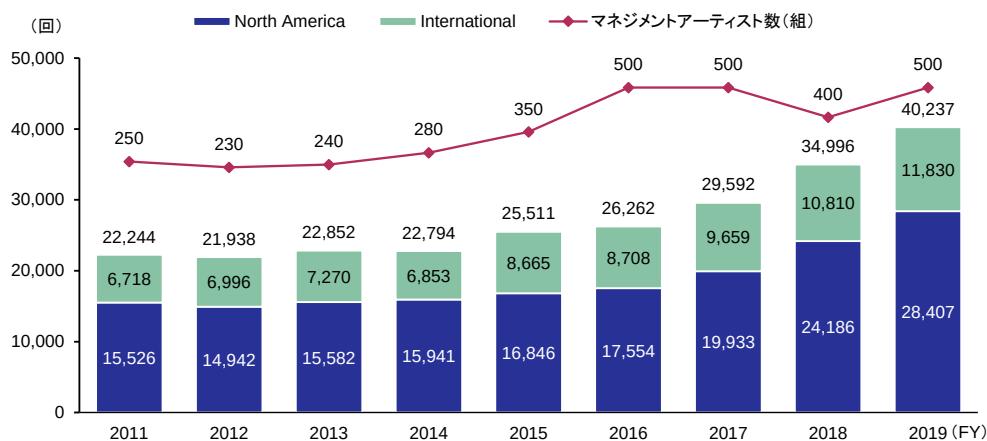
⁵⁹ アルバム 3 枚分のリリースやライブツアーのマネジメント、アーティスト商品の販売、アーティスト名のライセンスなど、マドンナに
関係するビジネスのほぼ全てに関わる包括契約を締結した。

【図表 2-4-22】Live Nation Entertainment が運営する施設数(2020 年 12 月 31 日時点)

Venue Type	Capacity	Owned	Leased	Operated	Exclusive Booking Rights	Equity Interest	Total
Stadium	More than 30,000	-	1	1	1	-	3
Amphitheater	5,000-30,000	10	33	4	13	-	60
Arena	5,000-20,000	1	10	2	3	1	17
Theater	1,000-6,500	7	53	9	21	2	92
Club	Less than 1,000	3	33	1	14	-	51
Restaurants&Music Halls	1,000-2,000	2	12	-	-	-	14
Festival Sites	Varies	5	-	37	-	-	42
Other Venues	Varies	-	7	-	-	-	10
Total venues in operation		28	149	54	52	6	289
Venues currently under construction		-	8	1	-	3	12
Venues not currently in operation		-	1	-	-	-	1

(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-4-23】Live Nation Entertainment のコンサート数およびマネジメントアーティスト数の推移



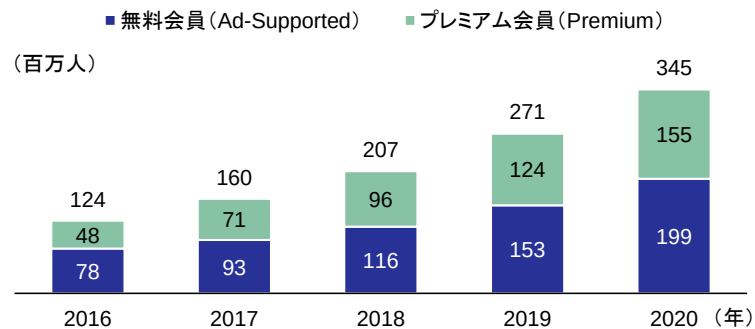
(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

③Spotify Technology

デジタル化の潮流をとらえた音楽配信プラットフォーム「Spotify」

音楽配信プラットフォーム Spotify を展開する Spotify Technology は、2006 年にスウェーデンで創業され、2008 年よりサービスを開始した。背景には、当時スウェーデンの音楽業界がデジタル化の進展に伴う海賊版や違法音楽データの横行によって売上の激減に悩まされていたという事情があった。その問題を解決し、アーティストらに十分な利益を還元することが当初の目的であり、同社は創業から 1 年半で 800 万人を超える顧客を獲得した。それ以降、通信の高速・大容量化、スマートフォンの普及を追い風に世界各国に進出し、有料会員数及び無料会員数どちらも順調に伸ばしている(【図表 2-4-24】)。

【図表 2-4-24】 Spotify の会員数推移

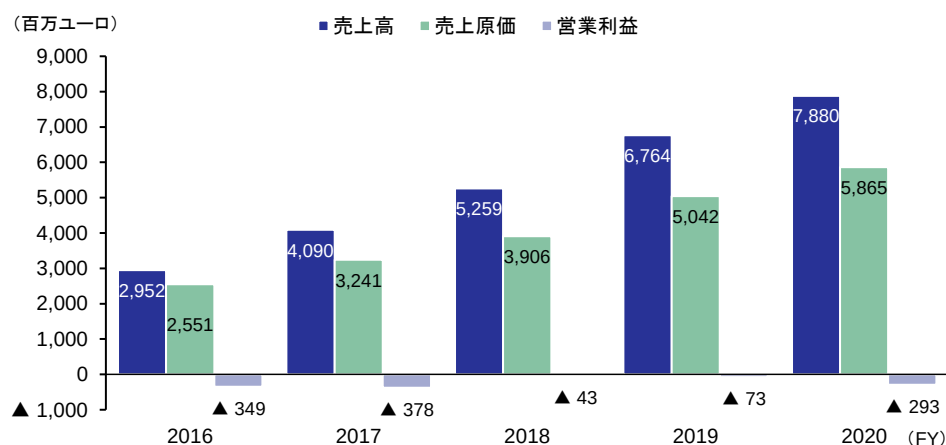


(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

3 大レコード会社 へのロイヤリティ 支払が重荷に

Spotify は、ユーザーに対して網羅性のある楽曲提供をする観点から、3 大レコード会社のソニー・ミュージックエンタテインメント、Warner Music Group、Universal Music および独立系の Merlin とそれぞれ楽曲の配信に係るライセンス契約を結んでいる。しかしながら、コンテンツホルダー各社の交渉力が強く、ユーザー数が 3 億人を超える同社でも、売り上げ対比でのライセンスフィー支払い負担が大きいことから営業赤字が続いている(【図表 2-4-25】)。このような状況から脱却すべく、近年は、Podcast⁶⁰の提供事業者を中心に次々と買収を繰り返している。Podcast 市場は音楽市場と比較すると未成熟であるほか、交渉力の強いコンテンツホルダーが現時点では存在していないことから、音声コンテンツの拡充及び内製化を通じて、利益率の改善を図っていると考えられる(【図表 2-4-26】)。

【図表 2-4-25】 Spotify の業績推移



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

⁶⁰ Podcast とは、インターネット上に音声などを公開し配信する、インターネット配信の仕組みのことを指す。

【図表 2-4-26】 Spotify による M&A 実績

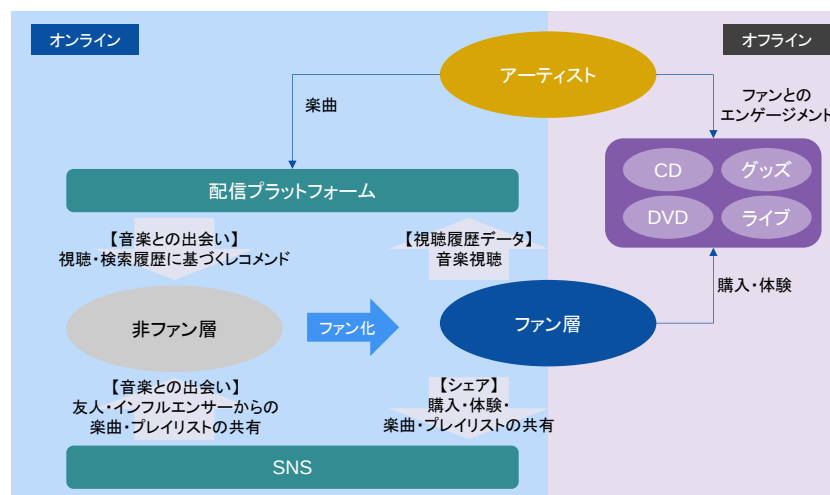
公表日	買収金額 (百万ドル)	対象会社名	対象会社概要
2019/2/6	155	Anchor FM Inc.	米国のPodcast事業者
2019/2/6	200	Gimlet Media, Inc.	米国のPodcast事業者
2019/3/26	56	Parcast	米国のPodcast事業者
2019/9/12	(非公開)	SoundBetter, Inc.	米国の音楽制作マーケットプレイス事業者
2020/2/5	250	The Ringer	米国のPodcast事業者
2020/11/10	235	Megaphone LLC	米国のPodcast事業者
2021/3/30	(非公開)	Betty Labs Incorporated	米国のライブオーディオLocker Roomの運営事業者
2021/6/17	(非公開)	Podz Inc.	米国のPodcast事業者

(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

楽曲やアーティストとの接点がデジタルヘシフトし、オフライン体験はプレミアムな位置づけへ

欧米では、Spotify を中心とした配信プラットフォームの普及に伴い、ファンの取り込み方もオンラインを中心としたものとなっており、アーティストや楽曲との出会い方が大きく変化しつつある。アーティストは、配信プラットフォームや SNS を通じて楽曲を提供することで、音楽との出会いをよりカジュアルな形にして潜在的ファンへアプローチしている。その取り組みの中でエンゲージメントが高まったユーザー(=ファン)に対してはライブを中心としたオフライン体験の提供やグッズ販売等を行うことで、マネタイズにつなげている(【図表 2-4-27】)。

【図表 2-4-27】 オンラインを起点としたファン化の流れ



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

(5) 日本の音楽産業の課題

コロナ禍で音楽産業プレイヤーは大きな戦略転換が求められる

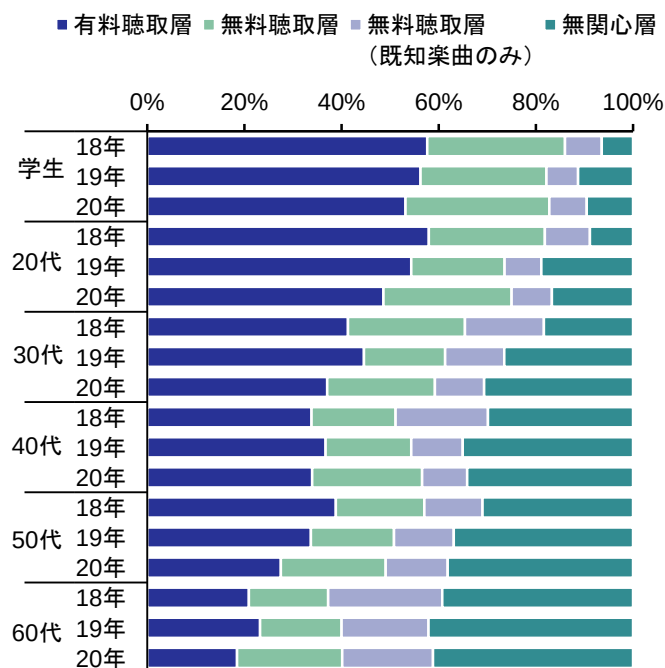
昨今の音楽ビジネスは、低迷する音楽ソフト販売をコンサートビジネスで補完するビジネスモデルであった。しかしながら、新型コロナウイルスの影響によりオフラインライブの延期や中止を余儀なくされたことで、音楽産業プレイヤーは大きな戦略の転換が求められている。

また、戦略再考に際しては、新型コロナウイルスの影響に関係なく、大型ライブイベントには相応の立地利便性や収容人数が必要なため適した場所が限られ、大型ライブイベントにフォーカスした事業拡大は難しいという点にも留意すべきである。

一般消費者の音楽への関心・興味が低下傾向にある

消費者の聴取層別セグメント構成を見ると、無料聴取層や音楽に関心のない無関心層が、各世代層で年々増加している(【図表 2-4-28】)。これは、聴取層の多くが、YouTube などのインターネットメディア、アプリケーションを通じて音楽を能動的に認知する機会が増加している一方で、音楽テレビ番組の減少によって受動的に音楽を認知する機会がそれ以上に減少していることが要因であると考えられる。

【図表 2-4-28】聴取層別セグメント構成

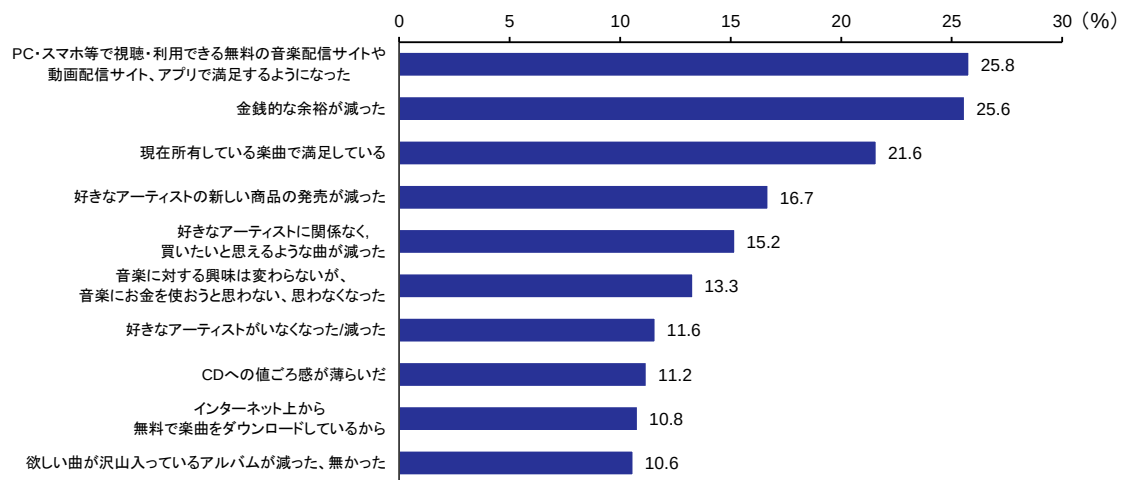


(出所) 日本レコード協会「音楽メディアユーザー実態調査 2020 年度」より、
みずほ銀行産業調査部作成

有料聴取層は、配信の普及により購入の動機付けが希薄化

有料聴取層の楽曲購入額が減少している背景も、音楽配信や動画配信の普及に関連する理由が上位を占めている(【図表 2-4-29】)。今後も配信プラットフォームを通じた音楽視聴は増加していくものと見られ、有料聴取層から無料聴取層にシフトしていくトレンドは不可避である。

【図表 2-4-29】有料聴取層の購入減少要因

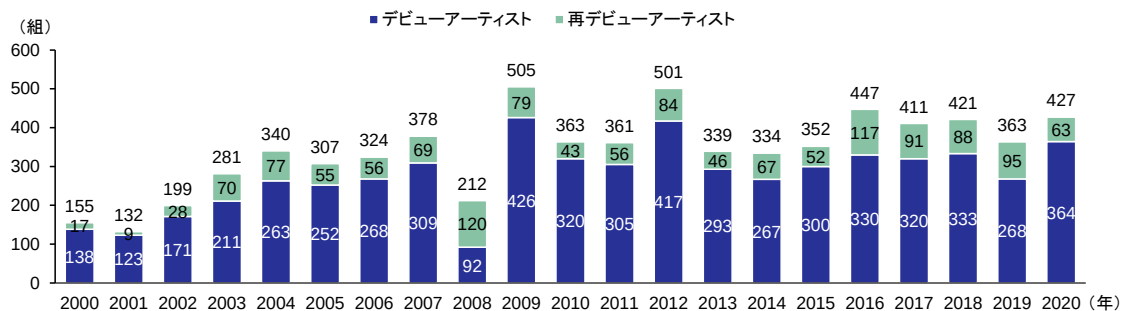


(出所) 日本レコード協会「音楽メディアユーザー実態調査 2020 年度」より、みずほ銀行産業調査部作成

世界展開が限定的

音楽の有料聴取層が減少する一方で、アーティストの国内デビュー人数を見てみると、毎年 300～500 もの国内アーティストがデビューし続けている(【図表 2-4-30】)。また、日本市場の特異性として、人気楽曲の多くは「日本語」で提供されており、世界にファンを広げていくという観点では大きなハードルとなることは間違いない。今後国内では音楽の有料視聴者層が減少していくトレンドの中で、どのようにアーティストのマネタイズを支援するかが、重要な打ち手となる。

【図表 2-4-30】国内デビューアーティスト数推移



(出所) (一社) 日本レコード協会ウェブサイトより、みずほ銀行産業調査部作成

(6) 日本における音楽産業プレーヤーの打ち手

ユーザー属性に応じたアプローチが重要になる

音楽ユーザーは、コアな音楽ファンからカジュアルな音楽ファンまで様々であり、それらのユーザー属性に応じた打ち手が必要であると考えられる(【図表 2-4-31】)。

無関心層に対しては他のコンテンツとのコラボによる音楽との出会いを提供

まず、無関心層は、音楽視聴をする習慣がないことに加えて音楽番組を通じた受動的な音楽との出会いもほとんどないことから、この層に対しては、他のエンタメコンテンツとのコラボレーションが有力な打ち手となる。アニメにもゲームにも音楽は不可欠であり、作品の世界観にあったアーティストとコラボレーションをした楽曲を提供することで、無関心層をファン化することが可能となる。

無料聴取層に対してはMV等を通じて楽曲の世界観を表現

次に、無料聴取層に対しては、音楽と触れる機会を増やすために音楽配信および動画配信に対しより積極的に取り組む必要がある。現状、Spotify や YouTube といった配信サービスはユーザーにとっては無料であるが、事業者側は再生数に応じた広告収入によるマネタイズが期待出来る。また、動画配信プラットフォームでは、アーティスト・楽曲の世界観を表現するような MV⁶¹が極めて重要である。テレビと異なり、動画配信プラットフォームでは視聴者側が好きな動画を選択的に視聴できるほか、途中で離脱する確率もテレビに比べるとはるかに高い。MV の制作にあたっては、楽曲自体の良さもさることながら、いかにユーザーに飽きられない魅力的な映像コンテンツかどうかとも重要となってくるため、ストーリーや世界観の表現力もアーティスト支援の一環として重要なケーパビリティになってくる。こういった映像制作に関するケーパビリティを内製化するための打ち手も検討すべきである。

有料聴取層に対してはより柔軟なライブ体験の提供を

最後に、有料聴取層に対しては、従来のマネタイズ手段の一つであるライブ体験の多様化が必要になる。日本においてはライブ会場の確保等に制約があるほか、ファンによっては会場が遠方となることでライブ会場に足を運ぶことを断念するケースもある。このような課題に対応すべく、映画館での中継によるライブ体験の提供や、配信プラットフォームを活用したオンラインライブの提供により、ファンがよりライブに参加しやすい環境を構築することで、機会損失を防ぐことに注力すべきである。

【図表 2-4-31】ユーザー属性ごとの打ち手

ユーザーの属性	ユーザー数のトレンド	打ち手
無関心層	増加	アニメ・ゲーム等の他のエンタメコンテンツとのコラボレーションによるファン化の促進
無料聴取層	横ばい	配信への積極的な取り組みを通じた、広告収入によるマネタイズ、映像制作の内製化による楽曲世界観の表現力向上
有料聴取層	減少	オンラインライブや映画館等を活用した新たなライブ体験の提供

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

楽曲カタログの積み上げ、アーティストの権利を維持。プラットフォームに対抗

音楽産業では、とりわけプラットフォームに対するコンテンツホルダーの交渉力が高い。これは、従来の CD 等のフィジカル資産と異なり、デジタル時代における楽曲データは 10 年以上前の楽曲であってもアクセスが容易で陳腐化しにくく、長期間にわたって楽しまれやすくなっているため、過去からの楽曲の積み重ねが、レコード会社を中心とするコンテンツホルダーとしての強みになっているためである。これらの楽曲および MV 等の動画コンテンツを積み上げ、配信プラットフォームの存在感が高まる世界においても、アーティストの権利を保護しつつ、プラットフォームに対する高い交渉力を維持し続けることが、音楽産業のプレーヤーに求められよう。

⁶¹ MV とは、Music Video の略。アーティストの楽曲の世界観を表現するための動画で、アニメーションを利用するケースと実写を利用するケースの両方がある。

5. ゲーム産業

(1) 業界構造

コンシューマは日本のハード会社が市場をけん引

ゲームは、広義にはチェスや将棋に代表される伝統的ボードゲーム、コンピュータゲーム、野球やサッカー等の球技などを指すが、本稿ではコンピュータテクノロジーの進化と共に発展したコンピュータゲーム(ビデオゲーム)を指すこととする。ゲームを提供する媒体や場をプラットフォームと呼び、モバイル、コンシューマ、PC、アーケードが現在の中心的なプラットフォームである(【図表 2-5-1】)。本稿では、世界的にも日本企業の競争力が高いコンシューマゲームと日本では主戦場となっているモバイルゲームを中心にゲーム産業の動向を説明する。

【図表 2-5-1】コンピュータゲームの分類

種類	デバイス・プラットフォーム(デバイス・OS開発会社)
コンシューマゲーム	PlayStation 4 / PlayStation 5(ソニー) Nintendo Switch(任天堂) Xbox One / Xbox Series X/S(Microsoft)
モバイルゲーム	iPhone / iPad(Apple) Androidスマートフォン / タブレット(Google)
PCゲーム	Windows PC(Microsoft) Mac PC(Apple)
アーケードゲーム	アーケードゲーム機(セガ、コナミ)

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

ゲームビジネスは、パブリッシャー(販売会社)とデベロッパー(開発会社)の分業体制で行われる

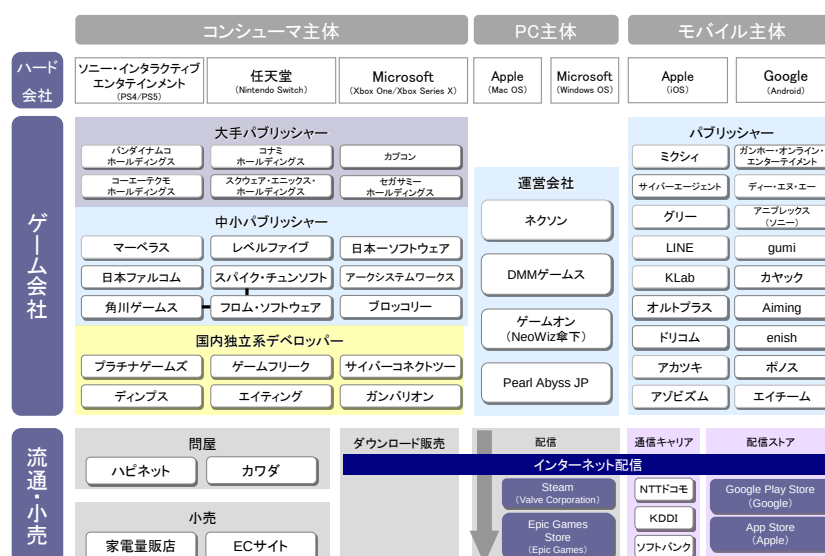
コンシューマで中心的役割を担うのが、ゲーム専用ハードを作る任天堂やソニー・インタラクティブエンタテインメント、Microsoft 等のハード会社である。ハード会社とライセンス契約を結んでゲームを開発するゲーム会社をサードパーティー⁶²と呼ぶ。主なサードパーティーは、バンダイナムコホールディングス、コナミホールディングス、カプコン、コーエーテクモホールディングス、スクウェア・エニックス・ホールディングス、セガサミーホールディングス等のゲーム会社である(【図表 2-5-2】)。また、ゲーム会社を機能別に区分すると販売・広告を行うパブリッシャー(販売会社)⁶³と企画・開発のみを行うデベロッパー(開発会社)に分けられる。大手のパブリッシャーは、社内にデベロッパー機能も有しており、自社のゲームソフト開発を行うと共に外部のデベロッパーが開発したゲームを自社ブランドで販売している。

⁶² 「サードパーティー」とは、他社の OS や機器などに対応する製品を作っているメーカーのこと。ゲーム業界におけるサードパーティーとは、任天堂やソニー・コンピュータエンタテインメント等のハード会社以外のソフトウェア会社を指す。

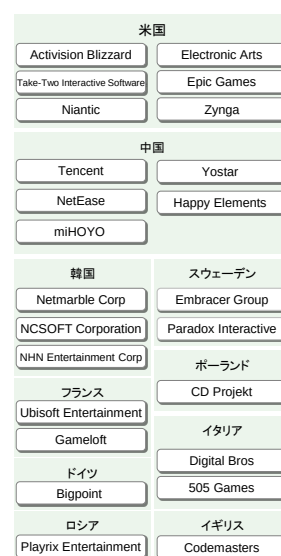
⁶³ 「パブリッシャー(販売会社)」とは、ゲームのマーケティングや広告等の販売戦略を担当し、在庫に対するリスクを負って責任を持って自社のブランドで販売する企業を指す。一方で、「デベロッパー(開発会社)」は、ゲームの企画・開発のみを行う。ゲーム会社は社内に「デベロッパー」と「パブリッシャー」の両方の機能を持っている場合が多い。

【図表 2-5-2】ゲーム産業の概観

国内ゲーム会社



海外ゲーム会社



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

最新のゲーム開発には高いソフトウェア開発技術が必要

ゲーム開発には、C 言語、C++、C#、Java、Lua 言語等のプログラミング言語⁶⁴が用いられ、最新技術を用いたゲーム開発には高度なソフトウェア開発技術が要求される。また CG やアニメーション等の映像技術、音響技術、ストーリーの脚本作成の要素等も加わるため、ゲームは総合芸術作品とも言われる。

ゲーム会社は、海外のゲーム会社等が提供するゲームエンジン⁶⁵を使用してゲーム開発を行っている。そして、ゲーム開発のワークフローを自社で設計し、省力化を図る仕組みが導入されている。また外部のソフトウェア開発会社が開発したゲーム用ミドルウェアを組み合わせ、開発費や開発期間の短縮を図っている場合も多い。ゲームの商業的な成功は、技術面の要素のみで決定されるものではないが、開発を行う上で技術面のキャッチアップは常に必要になっている。そのためゲーム会社は、社内での研究開発に多額の投資を行い、技術力の強化とノウハウの研鑽に励んでいる。

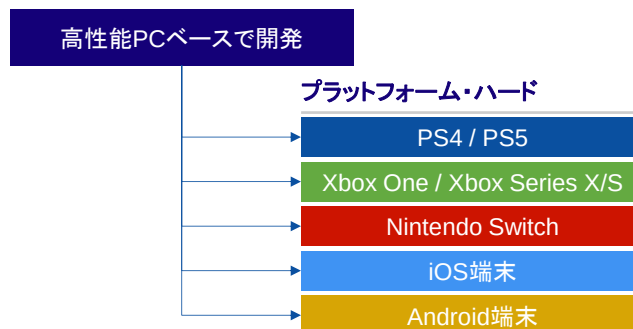
複数のプラットフォームの登場によりマルチプラットフォーム戦略が基本になっている

ゲーム会社は、モバイルデバイスのスペックが高まっていることやゲーム開発費の高騰に伴い、開発リスクの分散と販売チャネルの拡大を目的として、ゲームの企画・開発段階からモバイル・PC・コンシューマのどのデバイス・プラットフォームでも提供出来るような設計にするマルチプラットフォーム戦略を取り始めている(【図表 2-5-3】)。特に欧米のゲーム会社では、性能が日々進化する高性能な PC ベースでゲーム開発を行い、プラットフォーム・端末ごとの性能・特徴に合わせてチューニングをする取り組みが進んでいる。主には PC、PlayStation、Xbox 向けのマルチプラットフォームタイトルが中心ではあるが、「フォートナイト」や「原神」のように Nintendo Switch や iOS/Android 端末にも対応したタイトルも展開されるようになっている。

⁶⁴ 「プログラミング言語」とは、ソフトウェアの設計図に当るソースコードを記述するための言語。様々な種類があるが、ゲーム開発では、記述のしやすさ、移植性の高さ等の特徴から C 言語や C++ 言語が用いられている。

⁶⁵ 「ゲームエンジン」とは、ゲーム開発において共通する主要な処理を代行し、効率化するソフトウェアの総称であり、ゲーム会社ごとに保有する。主なゲームエンジンには、Epic Games の「Unreal Engine」、Unity Technologies の「Unity」、Amazon の「Lumberyard」、UBISOFT の「AnvilNext」等がある。

【図表 2-5-3】マルチプラットフォーム戦略



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

流通経路は多岐にわたり、販売方法の多様化が進む

ゲーム会社（パブリッシャー／販売会社）は、完成したゲームをライセンス料と委託生産料をハード会社に支払って製造を依頼する。また販売については、そのままハード会社に販売委託を行う場合と、ゲーム会社（パブリッシャー／販売会社）が直接小売店に販売する場合とがある（【図表 2-5-4】）。

ゲームの出荷本数は、小売店や問屋の発注量で決まるが、工場での製造ライン調整があるため、通常発売日の約 3 カ月前から発注が行われる。出版や音楽ソフトのように「委託販売制度」は適用されないため、小売店は在庫リスクを負う。小売店は、ゲーム会社（パブリッシャー／販売会社）の過去の販売実績やメディアやゲーム雑誌による作品の評価、ユーザーによるインターネット等での評判などを参考に発注数を決めている。

小売店の仕入価格は、上代価格⁶⁶の約 75%程度が相場であるが、他店やインターネット通販との競争から通常 1 割程度値引きして販売するため、小売店にとって新作ゲームは、利益を出しづらい商材となっている。そのため、大量仕入を行い、仕入価格を下げることでできる家電量販店や Amazon 等のインターネット通販が主な小売店として台頭している。

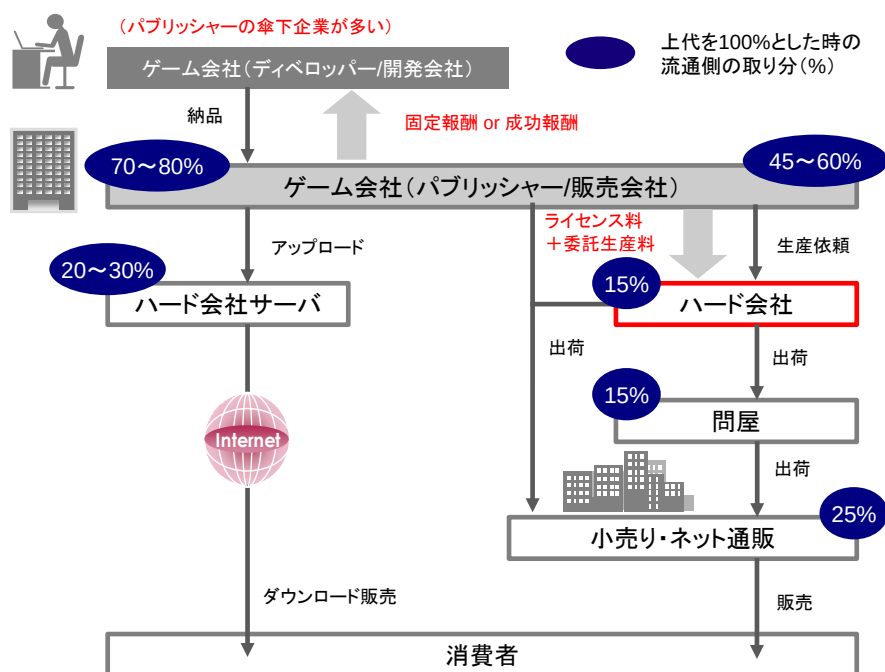
近年は、コンシューマゲームも PC オンラインゲーム・モバイルゲームと同様にインターネットを経由したダウンロード販売が進んでいる。またダウンロード後の追加ダウンロードコンテンツ（DLC）販売⁶⁷、F2P⁶⁸方式による追加販売、インターネット対戦や交流機能の追加による月額定額販売等、販売方法の多様化が進んでいる。

⁶⁶ メーカー等の仕入れ先が指定した商品を小売店で販売する際の価格

⁶⁷ 「追加ダウンロードコンテンツ（DLC）」とは、パッケージソフトとして販売された後、追加で配信されるシナリオ、ステージ、キャラクターなどのダウンロードコンテンツを指す。

⁶⁸ 「F2P」とは、Free to Play の略称であり、無料で遊べるオンラインゲームの流通形態を指す。ゲーム自体は無料で提供しつつ、ゲームを有利に進めたり、より楽しく遊ぶためのアイテム等を販売するアイテム課金が行われるのが通例

【図表 2-5-4】ゲームソフト流通の流れ



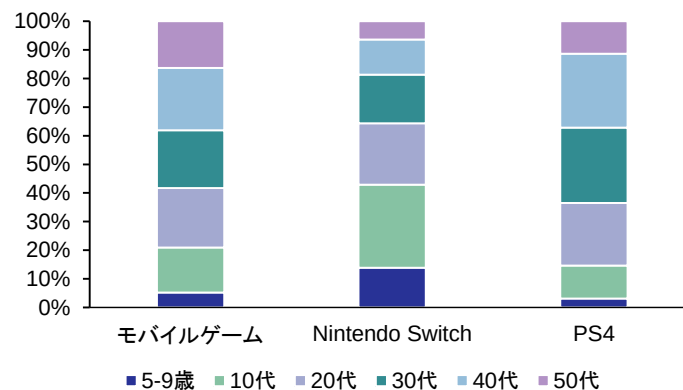
（出所）みずほ銀行産業調査部作成

プラットフォーム
やハードによって
ユーザー層や好
まれるゲーム内
容が異なる

ユーザーの年齢層や属性は、プラットフォームやゲームのハードによって異なっている。まず年齢層については、Nintendo Switch は比較的小児・ファミリー向けの内容が多いことから 10 代までのユーザーが約半分を占めていることが特徴である（【図表 2-5-5】）。他方、モバイルはスマートフォン等のモバイル機器を保有している年齢層に満遍なく分布している。また、PS4 は 20 代以上のユーザーが 80%以上を占めている。

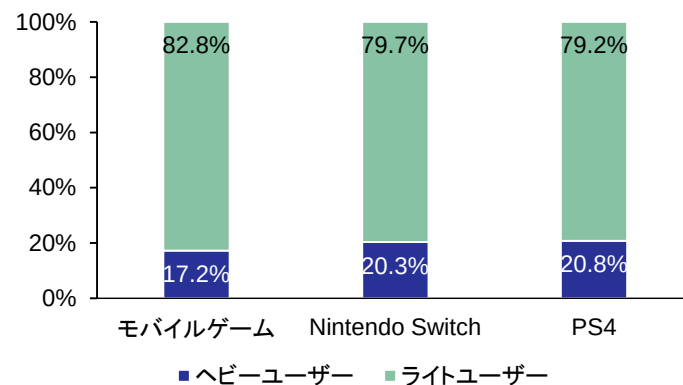
次に属性については、モバイルゲームのライトユーザー比率が一番高いことが分かる（【図表 2-5-6】）。これは他のプラットフォーム・ハードと違って通勤や移動の合間等のちょっとした時間であってもスマートフォン上でゲームをプレイできるほか、ゲームの大宗が F2P 型になっているというカジュアルさが要因となっている。他方、Nintendo Switch や PS4 は、家庭内で利用する機会が多いことから、ライトユーザーの比率がやや低い傾向にある。

【図表 2-5-5】プラットフォーム・ハード別のユーザー年齢層の違い(2019 年)



(出所) 角川アスキー総合研究所「ファミ通ゲーム白書 2020」より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-5-6】プラットフォーム・ハード別のユーザー属性の違い(2019 年)



(注) モバイルゲームヘビーユーザー: 1 年間に 7 タイトル以上プレイまたは 3,001 円以上課金したユーザー
 Nintendo Switch/PS4 ヘビーユーザー: 1 年間に 5 タイトル以上または 30,001 円以上購入したユーザー
 (出所) 角川アスキー総合研究所「ファミ通ゲーム白書 2020」より、みずほ銀行産業調査部作成

ゲームは国や地域によって嗜好ジャンルが異なる

ゲームには多様なジャンルが存在し、各地の文化や歴史、伝統的なボードゲーム、人気スポーツ等が大きく影響していることから、国や地域によって好まれるジャンルが異なっている。

日本と欧米では人気となるゲームジャンルに大きな隔たりがある。日本で好まれるゲームジャンルは、任天堂の「スーパーマリオ」に代表されるアクションゲームと、スクウェア・エニックスの「ドラゴンクエスト」に代表される RPG⁶⁹である(【図表 2-5-7】)。一方で、欧米で好まれるゲームジャンルは、高精細かつキャラクターのリアル性が高く、没入感の高い FPS⁷⁰、MMORPG⁷¹等である。また欧州では、人気の高いスポーツであるサッカーを題材にしたスポーツゲームも

⁶⁹ 「RPG」とは、Role Playing game の略称。参加者が各自に割り当てたキャラクターを操作し、架空の状況下にて与えられる試練(冒険、難題、探索、戦闘)を乗り越えて、目的の達成を目指すゲームのジャンルを指す。

⁷⁰ 「FPS」とは、First Person Shooter の略称。シューティングゲームの一種で、主人公の一人称視点・主観視点でゲーム内の世界を任意で移動できるゲームジャンルを指す。主に銃器を持ったシューティングによる戦闘が主流

⁷¹ 「MMORPG」とは、Massively Multiplayer Online Role Playing Game の略称。数百人から数千人規模のプレイヤーが同時に一つのサーバに接続してプレイするネットワークゲームであり、他ジャンルと比べ、他のプレイヤーとのコミュニケーションを楽しむ要素が強い。多人数同時参加型オンライン RPG と訳され、PC オンラインゲームにおいて最も人気のあるゲームジャンルの一つ

人気ジャンルの一つとなっている。

中国や韓国等のアジア市場では、海賊版流通が横行するため、パッケージ販売を主体とするコンシューマゲームではなく、PC オンラインゲーム市場が発展しており、MMORPG が人気ゲームジャンルとなっている。

RPG は、全世界で人気のジャンルであるが、日本と欧米では異なる発展をしており、日本ではストーリー性とキャラクター性を重視した RPG が人気であるのに対し、欧米ではよりリアルタイム性やオープンワールド性⁷²が高い RPG が好まれており、嗜好性が大きく異なる。ゲームジャンルによって必要となる要素技術やノウハウが異なるため、ゲーム会社は同一ジャンルを継続的に開発することで技術やノウハウ蓄積を進めている。

また各国で共通して人気を博しているのは、任天堂が得意とする知名度の高いキャラクターを活用したゲームとなっている。

【図表 2-5-7】 国別パッケージ販売ランキング(本数ベース) (2019 年)

#	日本	米国	英国
1	ポケットモンスター ソード・シールド	Call of Duty: Modern Warfare 2019	FIFA 20
2	大乱闘スマッシュブラザーズ SPECIAL	ポケットモンスター ソード・シールド	Call of Duty: Modern Warfare 2019
3	キングダムハーツIII	Madden NFL 20	Star Wars Jedi: Fallen Order
4	スーパーマリオメーカー2	NBA 2K20	マリオカート8 デラックス
5	New スーパーマリオブラザーズ Uデラックス	大乱闘スマッシュブラザーズ SPECIAL	Red Dead Redemption 2
6	マリオカート8 デラックス	マリオカート8 デラックス	ポケットモンスター ソード・シールド
7	Minecraft	Minecraft	Grand Theft Auto V
8	ルイージマニオン3	Mortal Kombat 11	FIFA 19
9	スーパマリオパーティ	Star Wars Jedi: Fallen Order	大乱闘スマッシュブラザーズ SPECIAL
10	リングフィットアドベンチャー	キングダムハーツIII	Borderlands 3

(注) 網掛けは高精細または操作キャラクターがリアルなゲーム

(出所) 角川アスキー総合研究所「ファミ通ゲーム白書 2020」より、みずほ銀行産業調査部作成

こうした欧米との嗜好性の違いは、欧米のゲーム産業発展経緯との違いに起因する。コンピュータゲームは、最先端ソフトウェア技術の進化と共に発展し、1900 年頃から実験や研究開発が行われてきた。産業として成立しはじめたのは、米 MAGNAVOX が世界初のコンシューマハード「Odyssey」を発売した 1970 年代に入ってからである。さらに米 Atari が 1978 年に Atari VCS を発売して以降、コンシューマゲーム市場は急速に拡大し、北米のゲーム市場規模が 32 億ドルまで拡大したと言われている。しかし、1980 年代前半頃から始まったアタリショック⁷³の影響によりコンシューマゲーム市場が急速に冷え込み、多数のゲーム会社が倒産・廃業し、多くは PC ゲームの開発にシフトした。

日本ではコンシューマゲームがゲーム産業の中心として確立

一方で日本では、1978 年にタイトー(現スクウェア・エニックス・ホールディングス傘下)の「スペースインベーダー」、1980 年にナムコ(現バンダイナムコホールディングス)の「パックマン」が大ブームとなり、アーケードゲーム市場が最初に拡大した。次に、1983 年に任天堂の「ファミリーコンピュータ(ファミコン)」が世界中でヒットしたことで、コンシューマゲームは日本勢が世界をけん引する産業に成長した。その後、ファミリーコンピュータの後継機であるスーパーファ

⁷² 「オープンワールド」とは、プレイヤーが移動可能な空間が広く、自由な移動や行動が可能なゲームの総称。特に欧米では人気ジャンルの一つとなっているが、広大なマップと自由度の高いゲーム内容であるため、多額の開発費が必要になる。

⁷³ 「アタリショック」とは、1983 年～1985 年にかけて北米ゲーム市場の急激な縮小を招いた年末商戦に端を発する「Video game crash of 1983」の別称。Atari のゲーム機「Atari2600」に多数のサードパーティーが参入し、ゲームソフトの過剰供給、粗製乱造により、市場全体の信用が失われたことで、ユーザーがゲームに対する興味を急速に失い、市場縮小と共に多数のゲーム会社が倒産した。北米のゲーム市場が 32 億ドルから 1 億ドル程度まで急激に縮小した一連の事象を指す言葉。

米国ではコンシューマに加え、PCゲーム市場が形成

ミコンや NEC の PC エンジン、セガのメガドライブ等の多数のコンシューマハードが登場した。さらに、1994 年にはソニーが PlayStation でゲーム業界に参入し、1990 年代後半にかけて日本のコンシューマゲーム市場は最盛期を迎えた(【図表 2-5-8】)。

それに対して米国でも、1985 年に任天堂の「Nintendo Entertainment System (米国版ファミリーコンピュータ)」が成功を収め、再びコンシューマゲーム市場が形成された。しかし、日本と大きく異なる点は、コンシューマゲーム市場と PC ゲーム市場が両立して発展したことである。PC ゲーム市場が拡大した背景には、1980 年代末から 1990 年代にかけて IBM 製 PC/AT 互換機⁷⁴の低価格・高機能化が進み、一般家庭にも PC が普及したことによる。PC ゲームは、アップデートや部品の交換で性能が向上するため、ゲーム会社による様々な技術的実験が繰り返された。1993 年には、FPS ゲームの id software の「DOOM」がヒットしたことで、FPS ゲームで重要となる 3D グラフィックス技術研究が盛んに行われた。またインターネットの普及に伴い、オンラインゲームが登場し、Blizzard Entertainment(現 Activision Blizzard)が開発したオンライン RPG の「Diablo(1996 年)」や Electronic Arts の子会社 Origin Systems が開発した世界初の本格的 MMORPG「Ultima Online(1997 年)」が人気を博し、オンラインゲーム技術の研究開発が進んだ。PC ゲーム市場は米国、英国、ドイツで拡大した後中国、韓国でも拡大し、F2P や追加 DLC といった様々な販売方法が生み出された。

一方、日本では PC ゲームが拡大せずニッチ化し、モバイルゲーム市場が拡大

対照的に日本の PC ゲーム市場は、国産 PC による市場寡占化のため低価格化が進まず、Microsoft Windows 95 が発売されるまで一般家庭に PC が普及しなかったことから、PC ゲームはニッチ市場となった。またコンシューマゲーム市場がゲーム産業の中心であったため、PC ゲームは、コンシューマゲームでは扱いづらいアダルトゲームを中心に開発が行われた。

コンシューマハードの PC 化により両者の技術が融合

コンシューマゲーム中心の日本、コンシューマゲームと PC オンラインゲームが両立している米国といった状況は 1990 年代中盤まで続いた。その後、コンシューマハードの設計が PC 化したことで、PC ゲームで培われた 3D グラフィック技術やオンライン技術等のコンシューマゲームへの転用が進み、1990 年後半には、コンシューマゲーム市場においても欧米ゲーム会社の台頭が目立つようになった。

今日では、コンシューマゲームのハード機能向上や大容量化により音楽や映像を自由に表現できるようになり、最新のゲームは実写映画と遜色無い映像表現が実現されている。欧米では映画に次ぐ娯楽として、子供の玩具から大人も楽しめるエンターテインメントマシンへと進化を遂げている。一方でゲーム開発費は高騰を続け、広告宣伝にも多額の資金が投じられるようになり、ゲームビジネスはハイリスク・ハイリターンなビジネスとなっている。ゲーム会社は、開発リスクを避けるために、一つのゲームをコンシューマ・PC・モバイル等の複数のプラットフォーム向けに発売するマルチプラットフォーム戦略を取るようになり、従来のようなプラットフォーム間の垣根は無くなりつつある。

⁷⁴ 「PC/AT 互換機」とは、1984 年に IBM 社が発売した「PC/AT(Personal Computer/Advanced Technology)」と互換性のある PC の総称。PC 規格の世界標準として広く普及しており、現在の PC のほとんどは PC/AT 互換機となっている。

【図表 2-5-8】コンシューマゲーム・PCオンラインゲームの変遷

		第一世代 1980年代後半	第二世代 1990年代前半	第三世代 1990年代後半	第四世代 2000年代前半	第五世代 2000年代後半	第六世代 2010年代前半	第七世代 2010年代後半～
コンシューマ 【据置型】	P F	ファミリーコンピュータ SG-1000 その他	スーパーファミコン メガドライブ PCエンジン	PlayStation セガサターン ニンテンドウ64	PlayStation2 ドリームキャスト ニンテンドーゲームキューブ Xbox	PlayStation3 Xbox360 Wii	PlayStation4 Xbox One Wii U	Nintendo Switch PlayStation 5 Xbox Series X/S
	特 徴	アーケードゲームの移植	多ボタン化 2D、サウンド表現向上	3D表現 データ容量増大	3D表現向上 AV機器機能追加	HD画質 体感型インターフェイス ネットワーク機能向上	マルチメディア化 モバイル、SNS連携 インディーズゲーム	モバイル端末上でのプレイ を実現するクラウド技術 ・コントローラーを活用した最 適なゲーム体験の提供
コンシューマ 【携帯型】	P F	ゲーム&ウォッチ	ゲームボーイ ゲームギア	ゲームボーイカラー ネオジオポケット ワンダースワン PocketStation	ゲームボーイアドバンス ネオジオポケットカラー ワンダースワンカラー	ニンテンドーDS PlayStation Portable	ニンテンドー3DS PlayStation Vita	・(Nintendo Switch)
	特 徴	LCD搭載の電子ゲーム モノクロシンプル	携帯ゲーム機の登場 多彩なゲーム	コンパクト化 赤外線通信機能	繊細なカラー液晶 ゲーム表現の向上	高機能3D表現 ネットワーク機能 タッチパネル採用	マルチメディア化 コミュニケーション機能 3D映像	スマートフォンの普及により 携帯型ゲーム機は淘汰
PC	特 徴		「DOOM」等の3DFPS ゲームの登場	「Ultima Online」 「Diablo」等のPCオンライ ンゲームの登場	韓国を中心とした MMORPGの世界展開 アイテム課金制の登場	「Steam」等のPCゲーム配信サイトの台頭 ・北米PCゲームのマルチプラットフォーム化 ・Facebook上でのPCブラウザゲームの登場		・コンシューマゲームとのマ ルチ化

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

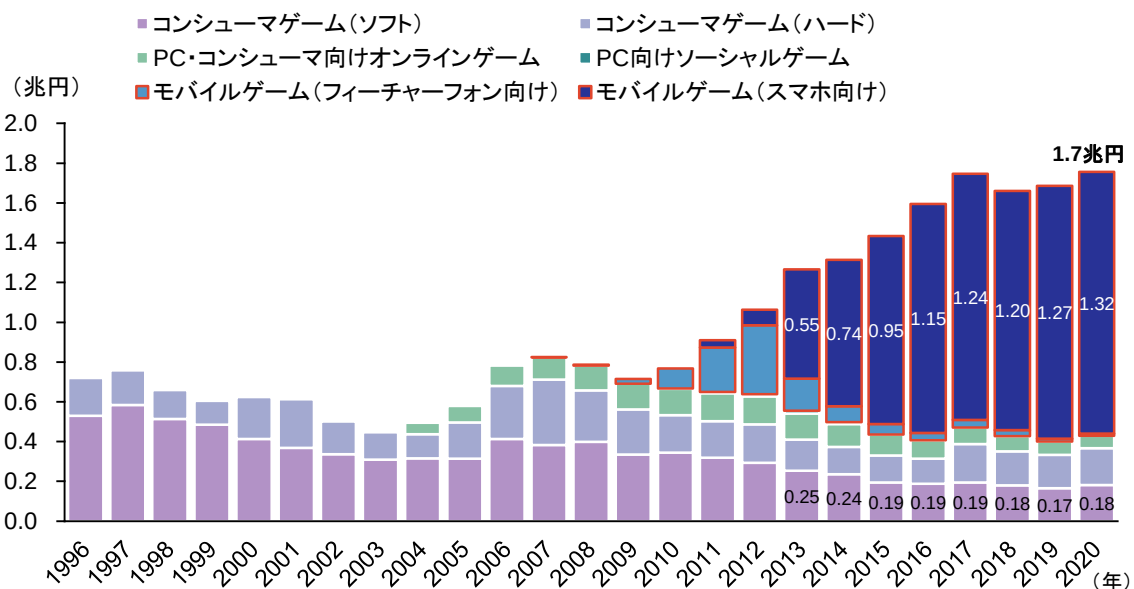
(2) 市場動向

ゲーム市場の動向については、コンシューマゲーム、モバイルゲームの日本市場、海外市場を中心に見ていくこととする。

日本のゲーム市場はモバイルゲームがけん引するも 2010 年代後半には頭打ちに

日本のゲーム市場は 2020 年で 1.7 兆円の規模を有す(【図表 2-5-9】)。ゲーム市場の拡大をけん引しているのが、急成長しているモバイルゲームであり、2019 年の同市場は 1 兆 2,713 億円を記録している。一方で、2019 年のコンシューマゲームは 3,330 億円(うちハード 1,673 億円、ソフト 1,657 億円)と減少トレンドが継続している。今までは、コンシューマゲームの落ち込みをモバイルが打ち返すという構図であったが、2010 年代後半からはモバイルゲーム市場も頭打ちとなっている。

【図表 2-5-9】国内ゲーム市場規模の推移



(出所) コンピュータエンターテインメント協会「2020CESA ゲーム白書」、日本オンラインゲーム協会「JOGA オンラインゲーム市場調査レポート 2021」より、みずほ銀行産業調査部作成

フィーチャーフォン向けアプリゲームがライト層を中心に普及

モバイルゲームは、今日まで 3 段階の転換期があり、フィーチャーフォン向けアプリゲーム市場の拡大(1999 年～2010 年)、フィーチャーフォン向けのソーシャルゲーム⁷⁵市場の拡大(2010 年～2012 年)、スマートフォン向けモバイルゲーム市場の拡大(2013 年～)に分けられる。

まず、フィーチャーフォン向けのアプリゲーム市場は 1999 年頃に NTT ドコモの「i モード⁷⁶」上で配信されたことで拡大した。普段コンシューマゲームで遊ばないライト層を中心にユーザーを増やしたが、ゲーム会社にとっては、性能面や操作性の限界から過去のコンシューマゲームの移植や簡単な内容のゲームを販売する付随的な市場の位置付けであった。

フィーチャーフォン向けソーシャルゲームが成長し、高い収益性から急成長

次にフィーチャーフォン向けのソーシャルゲーム市場が拡大した。2008 年頃からモバイル SNS 運営会社のグリーやディー・エヌ・エーが提供したソーシャルゲーム⁷⁷は、急速にユーザー数を伸ばした。F2P モデルを導入したビジネスモデルは、コンプガチャ問題⁷⁸や低年齢層ユーザーへの高額課金等の社会問題を引き起こしたが、30～40 代の男性層を中心とした高額課金ユーザー⁷⁹に支えられ、市場は成長を続けた。一方で、フィーチャーフォン向けのアプリゲーム市場は、フィーチャーフォン向けのソーシャルゲーム市場と入れ替わる形で縮小した。

スマートフォンの普及に伴いスマートフォン向けモバイルゲーム市場が拡大

急成長していたグリーやディー・エヌ・エーが 2013 年度以降減収へと転じた要因が、スマートフォンゲームの普及である。モバイル端末がフィーチャーフォンからスマートフォンへシフトし、スマートフォン向けモバイルゲーム市場が急成長したためである。これらのスマートフォン向けモバイルゲームへのシフトを上手く捉えたガンホーやミクシィは大きく売上を成長させた(【図表 2-5-10】)。

⁷⁵ 「ソーシャルゲーム」とは、SNS が提供しているプラットフォーム上で展開されているゲームを指す。SNS ユーザー間の社会的な繋がりをゲームシステムに取り込んでいるオンラインゲームの一種。

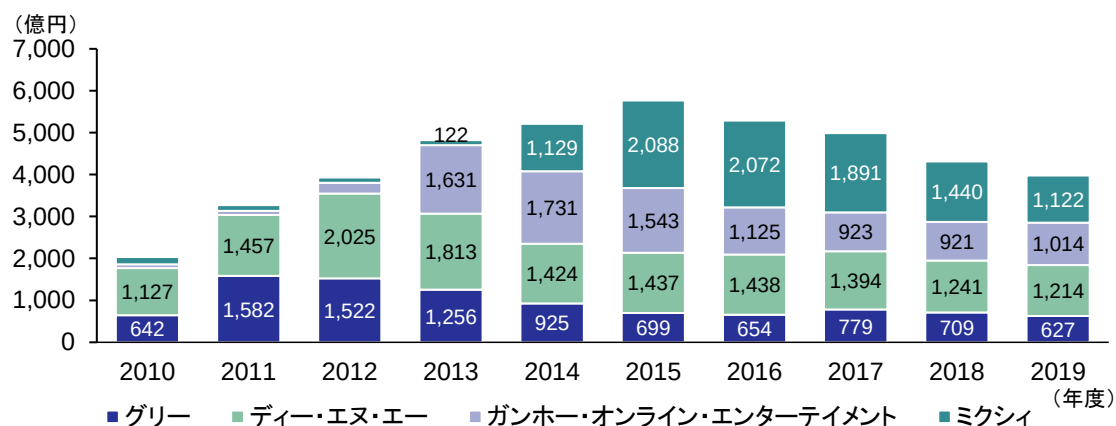
⁷⁶ 「i モード」とは、NTT ドコモが対応フィーチャーフォンで提供したメールの送受信やウェブページ閲覧、各種アプリをダウンロードできるインターネット接続サービスである。i モード開始後、他社も追随し、KDDI の「EZweb」、ソフトバンクの「Yahoo!ケータイ」が登場した。

⁷⁷ グリーは、2007 年 5 月にソーシャルゲーム「釣りスタ」を提供したのを皮切りに、自社開発・運営のソーシャルゲーム導入を進めた。モバイル SNS で競合会社であったディー・エヌ・エーも、2010 年 1 月にソーシャルゲーム配信のプラットフォーム化を行い、サードパーティーのゲーム提供を開始したことで会員数を飛躍的に伸ばした。対して米国では、PC 上の Facebook や MySpace といった SNS (Social Network Service) が 2007 年に API (Application Programming Interface) を公開し、SNS をプラットフォームとした PC ベースのブラウザゲームが提供されたことで発展した。

⁷⁸ 「コンプガチャ問題」とは、2012 年 5 月 5 日に、消費者庁がコンプリートガチャを景品表示法違反と明言し、運用の見直しを發表した件を指す。コンプリートガチャとはカプセルトイのようなランダムに入手できるアイテムの内、特定の複数アイテムを全て揃えることで稀少アイテムを入手できるゲームシステムを指す。

⁷⁹ タイトルによってバラつきがあるものの、日本市場における月間課金率は 5%前後、平均課金単価 2,000～5,000 円と言われており、世界的にも高い水準と言われている。数%の高額課金ユーザーが全体の市場を支える構造となっている。

【図表 2-5-10】大手モバイルゲーム事業者の売上高推移



(注) ディー・エヌ・エー、ミクシィは3月決算、グリーは6月決算、ガンホー・オンライン・エンターテイメントは12月決算

(出所) 各社 IR 資料より、みずほ産業調査部作成

国内市場は一部のゲーム会社が上位を占有

しかし、国内スマートフォンゲーム市場の上位タイトルは固定化しており、リリースから5年以上経過したアプリが過半を占めている(【図表 2-5-11】)。コンシューマゲームと異なり、リリースからの定期イベント開催やゲーム性のアップデート、有名 IP とのコラボ等を繰り返し行うことで、長期にわたってユーザーに楽しんでもらえるような仕組み作りを各社が重要視している。上位にランクインしているアプリの多くは、ユーザーが当該ゲームをプレイすることが日常の一部になっており、このような事業環境を踏まえると、新たにモバイルゲームタイトルをローンチ(売り出し)して売上高上位を目指すのは容易ではない。

【図表 2-5-11】2020 年モバイルゲーム売上高ランキング

#	タイトル	パブリッシャー	リリース年
1	モンスターストライク	ミクシィ	2013年
2	Fate/Grand Order	アニプレックス(ソニー)	2015年
3	パズル&ドラゴンズ	ガンホー・オンライン・エンターテイメント	2012年
4	ドラゴンクエストウォーク	スクウェア・エニックス	2019年
5	プロ野球スピリッツA	コナミ	2015年
6	荒野行動	NetEase	2017年
7	ドラゴンボールZ ドッカンバトル	バンダイナムコエンターテインメント	2015年
8	Pokemon Go	Niantic	2016年
9	プリンセスコネクト! Re:Dive	Cygames	2015年
10	マフィア・シティ-極道風雲	YottaGames	2018年

(注) 網掛けはリリースから5年以上経過したタイトル

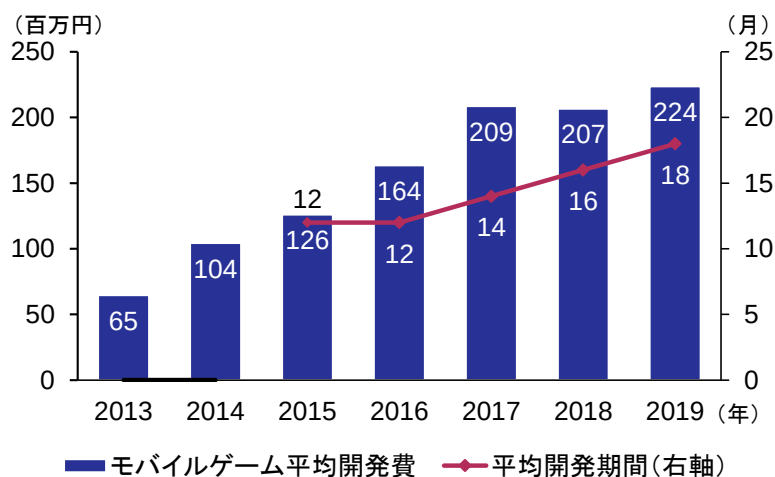
(出所) 角川アスキー総合研究所「ファミ通モバイルゲーム白書 2021」より、みずほ銀行産業調査部作成

スマートフォンの性能向上に伴い開発費が高騰

近年、スマートフォンの高性能化に伴い、モバイルゲームのクオリティが向上している。Pokemon Go のように AR 技術を組み合わせたゲームも登場しており、ユーザーにとっても高いクオリティのゲームをモバイルで体験できることが一般化しつつある。これに伴い、従来のフィーチャーフォン向けゲームは開発期間が数カ月、開発費が 500～1,000 万円程の小規模予算であったが、近年

のスマートフォン向けゲーム開発では、開発期間が1年以上、開発費も2億円以上を投入する状況になっており、比較的参入障壁が高い事業環境に移り変わっている(【図表 2-5-12】)。

【図表 2-5-12】モバイルゲーム平均開発費と平均開発期間の推移

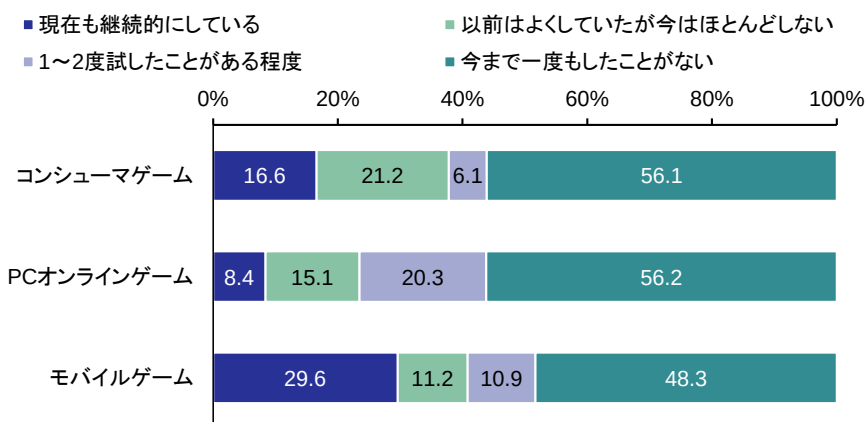


(出所) 日本オンラインゲーム協会「JOGA オンラインゲーム市場調査レポート2020」より、みずほ銀行産業調査部作成

コンシューマゲームユーザーの高い離脱率が課題

ゲームの参加率を見ると、コンシューマゲームについては、以前はよくゲームをしていたユーザーまで含めると37.8%と、モバイルゲームの同参加率にかなり近い水準であることが分かる(【図表 2-5-13】)。しかしながら、コンシューマゲームは、従来のゲームユーザーの半数以上が離脱し、現在はほとんどゲームをしていない状況である。他方モバイルゲームについては、スマートフォンを介したゲームプレイというカジュアルさや F2P という点から離脱率が低い傾向がある。今後のコンシューマゲームの発展のためにはこの高い離脱率という課題への対処も必要になってくると考えられる。

【図表 2-5-13】日本におけるハード・プラットフォーム別のユーザー参加率(2019 年)



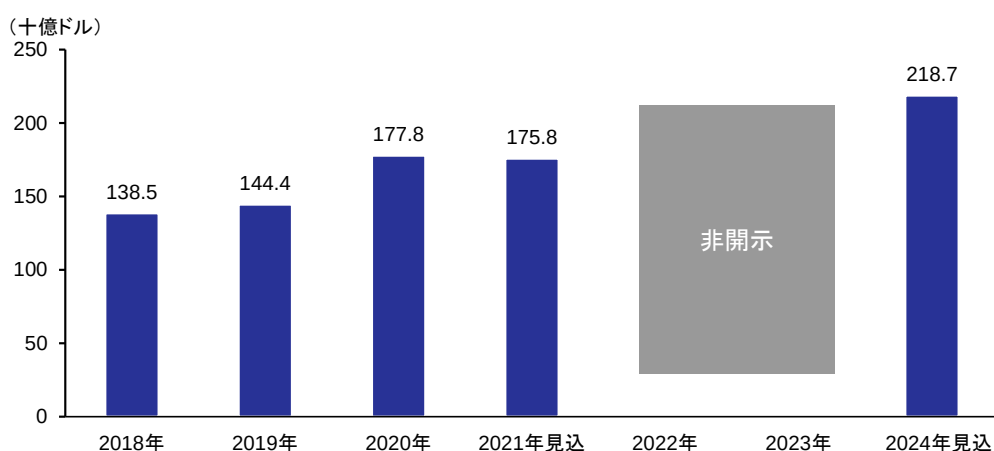
(出所) コンピュータエンターテインメント協会「2020 CESA ゲーム白書」より、みずほ銀行産業調査部作成

ゲームビジネスはモバイルゲームの普及やコンシューマゲームのデジタル販売の普及に伴いグローバル化が進んでおり、世界のゲーム市場の動向が日本市場にも大きく関係する。ここからは世界のゲーム市場およびゲーム産業をけん引する米国市場の動向を中心にすることとする。

世界では据置型
コンシューマゲー
ムとモバイルが
けん引

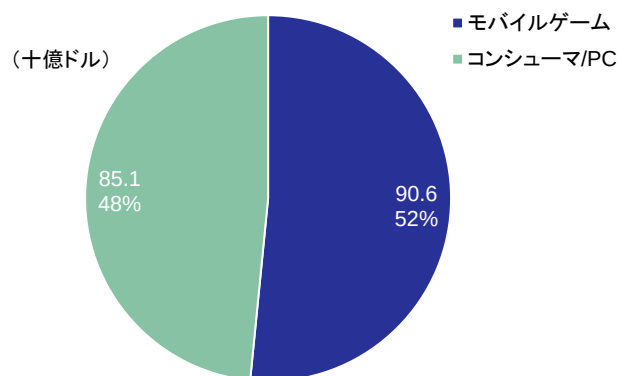
世界のゲーム市場規模は 2020 年に 1,778 億ドルとコロナ禍で急拡大した。2021 年は反動減が予想されるが、今後も 2020 年に発売された最新機である PlayStation 5 や Xbox Series X/S 等の普及が見込まれるほか、スマートフォンの普及を背景としたモバイルゲーム市場の拡大を受けて市場の成長が期待されており、2024 年には 2,100 億ドルを突破すると予測されている（【図表 2-5-14、15】）。

【図表 2-5-14】世界のゲーム市場規模推移



(出所) Newzoo, Global Games Market Report より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-5-15】世界のゲーム市場のプラットフォーム別シェア (2020 年)



(出所) Newzoo, Global Games Market Report より、みずほ銀行産業調査部作成

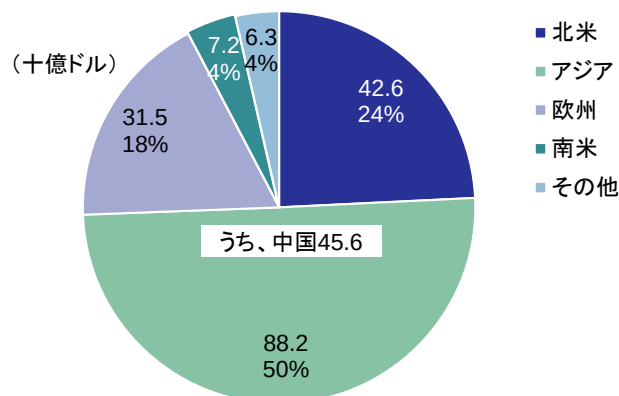
国別では中国が
1 位であるが、課
題は多い

米国のゲーム市場規模は中国に次ぐ第 2 位となっており、日本はそれに次ぐ第 3 位に位置する（【図表 2-5-16】）。世界最大の市場は中国であるが、課題も多い。

中国は 2000 年から 2014 年までゲーム機の製造・販売が認められておらず、2014 年以降も様々な規制をクリアしたゲームソフトのみの販売となっていた背

景もあり、中国企業主導によるモバイルゲームが市場の大部分を占めている。また、ゲームのプレイ時間に対する様々な規制も存在しており、中国の国外企業からするとこういった課題から参入が難しい特異な市場環境となっている。

【図表 2-5-16】 ゲーム市場の地域別シェア(2020 年)



(出所) Newzoo, Global Games Market Report より、みずほ銀行産業調査部作成

コンシューマゲームでは日本企業が健闘も欧米企業の存在感は大きい

日本のコンシューマゲーム市場が縮小する中、米国市場では、日本企業が健闘している(【図表 2-5-17】)。特にシェアを拡大しているのは任天堂で、Nintendo Switch 本体と専用ソフトの展開が奏功している。また他の日系企業も上位 10 社には名を連ねるようにはなったが、欧米企業の壁は厚く、彼らに打ち勝つにはより米国に適したゲーム開発や展開が必要不可欠となろう。

【図表 2-5-17】 米国におけるパッケージソフトウェアの販売金額シェアの推移

順位	2011年		2012年		2013年		2014年		2015年	
	企業名	%	企業名	%	企業名	%	企業名	%	企業名	%
1	Activision Blizzard	18.9%	Activision Blizzard	21.0%	Activision Blizzard	18.2%	Activision Blizzard	19.5%	Electronic Arts	17.1%
2	Electronic Arts	18.1%	Electronic Arts	15.6%	Electronic Arts	18.1%	Electronic Arts	17.6%	Activision Blizzard	16.2%
3	任天堂	11.8%	Ubisoft	10.4%	Take 2 Interactive	17.2%	任天堂	13.0%	Warner Bros.	12.5%
4	Ubisoft	9.4%	任天堂	9.6%	任天堂	10.3%	Ubisoft	10.6%	任天堂	10.9%
5	THQ	6.1%	Take 2 Interactive	8.3%	Ubisoft	8.0%	Take 2 Interactive	10.2%	Take 2	10.4%
6	Take 2 Interactive	6.0%	Microsoft	6.0%	Warner Bros.	5.7%	Warner Bros.	6.0%	Bethesda	6.3%
7	Microsoft	5.9%	Warner Bros.	4.1%	Sony	4.8%	Sony	4.2%	Ubisoft	5.6%
8	Warner Bros.	5.1%	THQ	3.7%	Microsoft	3.3%	Microsoft	4.0%	Microsoft	4.6%
9	Bethesda Soft	4.8%	Sony	3.0%	Disney Interactive	2.6%	Disney Interactive	2.8%	Sony	3.8%
10	Sony	4.3%	カプコン	2.5%	バンダイナムコ	1.9%	Bethesda Softworks	2.4%	バンダイナムコ	1.9%
日本企業シェア		16.1%	日本企業シェア	15.1%	日本企業シェア	17.0%	日本企業シェア	17.2%	日本企業シェア	16.6%

順位	2016年		2017年		2018年		2019年		2020年	
	企業名	%	企業名	%	企業名	%	企業名	%	企業名	%
1	Electronic Arts	18.0%	Activision Blizzard	19.0%	任天堂	26.0%	任天堂	32.0%	任天堂	38.0%
2	Activision Blizzard	14.0%	Electronic Arts	19.0%	Take 2	14.0%	Electronic Arts	11.0%	Activision Blizzard	9.0%
3	任天堂	13.0%	任天堂	16.0%	Activision Blizzard	11.0%	Activision Blizzard	11.0%	Sony	8.0%
4	Take 2 Interactive	11.0%	Take 2	9.0%	Electronic Arts	10.0%	Take 2	9.0%	Take 2	8.0%
5	Ubisoft	9.0%	Ubisoft	9.0%	Sony	8.0%	Warner Bros.	5.0%	Electronic Arts	7.0%
6	Warner Bros.	6.0%	Microsoft	6.0%	Ubisoft	7.0%	Sony	5.0%	Ubisoft	6.0%
7	Sony	6.0%	Sony	4.0%	Warner Bros.	4.0%	Ubisoft	5.0%	Warner Bros.	5.0%
8	Bethesda Softworks	5.0%	Warner Bros.	4.0%	バンダイナムコ	3.0%	Square Enix	3.0%	Square Enix	3.0%
9	Microsoft	4.0%	Disney Interactive	4.0%	Bethesda Softworks	3.0%	バンダイナムコ	3.0%	バンダイナムコ	2.0%
10	Square Enix	3.0%	Bethesda Softworks	2.0%	カプコン	3.0%	カプコン	2.0%	セガ	2.0%
日本企業シェア		22.0%	日本企業シェア	20.0%	日本企業シェア	40.0%	日本企業シェア	45.0%	日本企業シェア	53.0%

■ 日本のゲームプラットフォーム
 ■ 日本のゲームパブリッシャー

(出所) 角川アスキー総合研究所「ファミ通ゲーム白書 2020」より、みずほ銀行産業調査部作成

モバイルゲームでは世界各国で新興ゲーム会社が躍進、日本勢は苦戦

欧米のスマートフォン向けモバイルゲーム市場では、ロシア発の新興企業 Playrix やイスラエル発の Playtika、Moon Active 等のスタートアップ企業が名を連ねており、日系企業の存在感は限定的である(【図表 2-5-18】)。また、従来は同様に新興企業の一角であった英国の King や Peak Games はそれぞれ Activision Blizzard、Zynga に買収されており、大手コンシューマゲーム企業による囲い込みが進んでいる。

モバイルゲームの配信は、国内から海外へ配信できるため、流通コストが低く抑えられることから、日系ゲーム会社も積極的に海外へ配信しているが、日本市場と海外市場とで好まれるゲーム性の違いから苦戦する傾向にある。

【図表 2-5-18】 国別モバイルゲームパブリッシャー売上高ランキング(2019 年)

#	日本	米国	英国	中国	韓国
1	バンダイナムコエンターテインメント	King	King	Tencent	Netmarble
2	スクウェア・エニックス	Roblox	Moon Active	NetEase	NCSOFT
3	アニプレックス(ソニー)	Supercell	Playrix	Guangzhou 37WAN	NEXON
4	XFLAG(ミクシィ)	Playrix	Roblox	Shanghai Zishun	Kakao Games
5	コナミ	Playtika	Supercell	Lingxi Games	Supercell
6	NetEase	Peak Games	Peak Games	Guangzhou Duoyi Network Technology	Pearl Abyss
7	ガンホー・オンライン・エンターテイメント	Double Down Interactive	Electronic Arts	Perfect World	Com2uS
8	Cygames	Big Fish Games	DianDian Interactive	Happy Elements	Lilith Games
9	LINE	Zynga	Niantic	Shanghai Hypergryph	Efun
10	Niantic	Product Madness	Scopely	Wuhu Sharejoy Network Technology	ZlongGames

(注) 網掛けは日本企業

(出所) 角川アスキー総合研究所「ファミ通モバイルゲーム白書 2020」より、みずほ銀行産業調査部作成

(3) 国内事業者の動向

モバイルゲーム市場の急速な拡大により日本のコンシューマゲーム市場の存在感は低下する一方であるが、世界では引き続きコンシューマゲームが市場をけん引し、最も重要なセクターとなっている。ここでは、コンシューマゲームを開発する日本の事業者の現状を見ていくこととする。

① ゲームプラットフォーム 任天堂

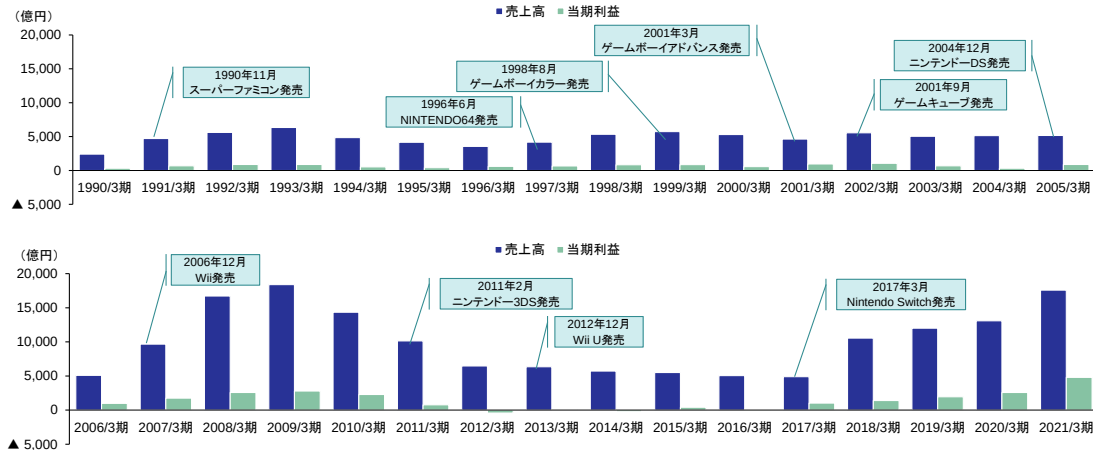
ハードの成否で大きく業績が変動するビジネスモデル

任天堂の 2021/3 期業績は、売上高 1 兆 7,589 億円、営業利益 6,406 億円、当期利益 4,804 億円と増収増益基調が継続している(【図表 2-5-19】)。2017/3 期までは 2012 年 12 月に発売した据え置き型ハード Wii U の販売不振により減収トレンドであったが、2017 年 3 月に発売した Nintendo Switch が世界的に大ヒットし業績を大きく回復させている。しかしながら、ハードの成否に業績が大きく影響を受けるため、数年単位の赤字に耐えうる財務基盤の構築が必要なビジネスモデルとなっている。

また、当社は従来据え置き型と携帯型をそれぞれローンチするビジネスモデルであったが、2017 年に発売開始した Nintendo Switch では、据え置き型としての機能と携帯型としての機能を相互に組み合わせ、大ヒットとなった。この背景にはモバイルゲームが急速に普及している中、従来の据え置き型ゲーム機の人気は相対的に低下していた状況と、携帯型を出すからには通常のモ

バイブルゲームと差別化する高クオリティのゲーム体験を提供しようとした任天堂の戦略があった。Nintendo Switch はこういった時代の流れ(消費者ニーズの変化)への対応と、自社のこだわり(強み)を上手く組み合わせで成功した事例と言える。

【図表 2-5-19】任天堂の長期業績推移



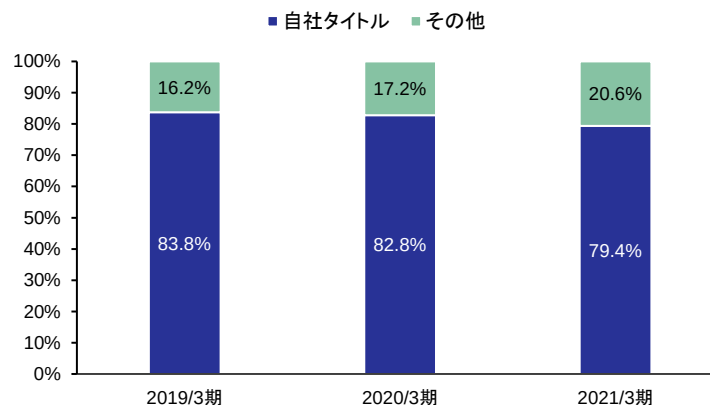
(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

自社でヒットタイトルを開発し、プラットフォームの価値を向上

ゲーム業界におけるハードの価値は、魅力的なソフトの有無によって左右される。当社は自ら多くのヒットタイトルを手掛けることで、プラットフォームの価値を向上させていることが特徴であり、Nintendo Switch におけるソフトの自社タイトル比率は 8 割前後で推移している(【図表 2-5-20】)。

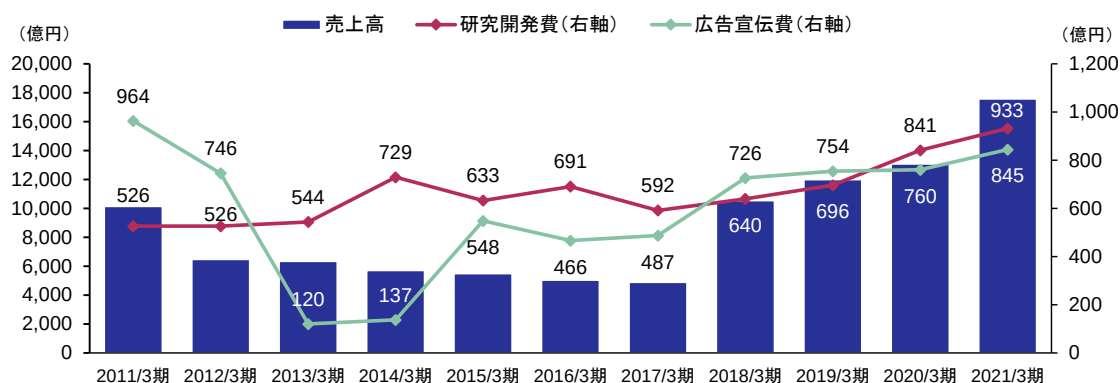
これはハイリスク・ハイリターンなビジネスモデルと言える。ソフト開発を他社に頼らないことでソフト売上高についても自社で取り込むことができる一方で、他社の人気ソフトを活用してハードの販売につなげることが難しいマイナスの側面もある。海外の有名タイトルは主に競合ハードである PS4、PS5 または Xbox One、Series X/S、PC 向けに発売されるため、任天堂は自社でヒットタイトルを大量に生み出すための大規模な研究開発投資や広告宣伝を継続しなければならない(【図表 2-5-21】)。

【図表 2-5-20】Nintendo Switch におけるソフト売上高に占める自社タイトル比率の推移



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-5-21】任天堂の研究開発費および広告宣伝費の推移



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

モバイルゲーム へは注力せず

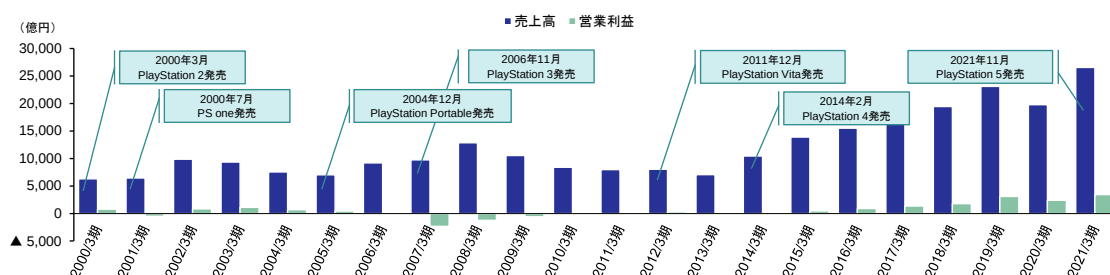
任天堂のモバイルゲーム市場における位置づけは決して高くはない。当社のモバイルゲーム関連の売上高は 2021 年 3 月期で 570 億円と、売上高全体の 4%にも満たない。今後、ゲーム専用機からのユーザー離れが進んだ場合にはこの点が当社の弱点となる可能性がある。専用機でしか体験できない遊びや魅力あるゲームタイトルを提供し既存ユーザーの離脱率の低減を図りつつモバイルゲームユーザーを自社プラットフォームに呼び戻すことが、任天堂が今後も持続的に成長していくための鍵になると考えられる。

②ゲームプラットフォーム ソニー

PS4 の成功を受け増収基調。ゲームセグメントがソニーグループの中核に

総合電機メーカーであるソニーの 2021 年 3 月期の売上高 9.0 兆円、営業利益 9,719 億円のうち、ゲームセグメントに該当する G&NS (ゲーム&ネットワークサービス) 事業の売上高は 2.7 兆円、営業利益 3,422 億円と当社の事業の 30%程度を占める重要なセグメントの一つである。ソニーは、1993 年にゲーム業界に参入し、ソニー・コンピュータエンタテインメントを設立した。1994 年に発売したコンシューマハード PlayStation は、任天堂からコンシューマハード業界首位の座を奪った。また、2000 年に発売した PlayStation 2 は低価格な DVD 再生機としても人気を博して、世界中で普及し、ゲームセグメントの売上高は、2008 年 3 月期に 1.3 兆円まで成長した。しかし、2006 年に発売した PlayStation 3 が Microsoft の Xbox 360 との競争に苦戦したことに加え、PlayStation2 の販売台数の減少により減収で推移していた。2014 年 2 月に PlayStation 4 が発売されて以降は増収トレンドが継続し、2020 年 3 月期は次世代機 PlayStation 5 の発表による買い控え影響で売り上げは伸び悩んだものの、利益については高い水準を維持している(【図表 2-5-22】)。

【図表 2-5-22】ソニーのゲームセグメントの長期業績推移



(注)2010/3 期、2011/3 期はゲームセグメントの営業利益非開示

(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

他のゲームパブリッシャーと共創し、プラットフォームの価値を高める

当社の特徴としては、任天堂とは対照的に、PlayStation プラットフォームの価値を他のパブリッシャーと共創を通じて高めている点にある。PS4 のヒットタイトルの大部分は当社ではなく、他社のゲームタイトルが上位を占めており、この点からも、ゲームソフトに関しては自社開発にこだわらないオープンな戦略となっていることが分かる(【図表 2-5-23】)。

近年は、当社の PlayStation ユーザー向け有料会員サービス PlayStation Plus の会員数が急激に増加しており、2020 年 3 月期に 4 千万人を突破した。同サービスに該当するネットワークサービス事業は、今ではゲームセグメント全体に対する貢献度も大きくなっている(【図表 2-5-24】)。PS Plus のサービス内容の一つとして、ソニー以外のパブリッシャーの過去作を含むゲームソフトを期間限定のフリープレイとして定期的に展開している。ソニーは、PS プラットフォームの価値を自社だけでなく他社ソフトも活用して高める仕組みを構築しており、自社のゲームタイトルのヒットの有無に依存しにくいビジネスモデルを実現させている。これは任天堂と比較してもボラティリティの観点から優位性の高いビジネスモデルと言える。今後、ソニーのゲームセグメントにおける同事業の位置づけは、より高まっていくことが期待される。

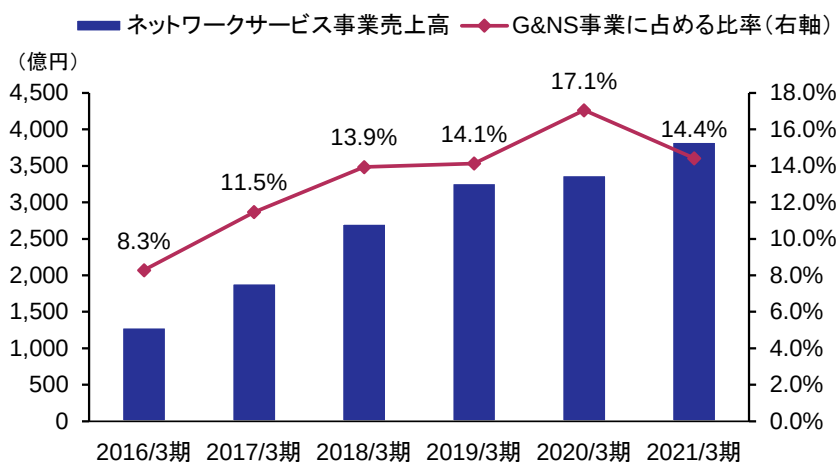
【図表 2-5-23】国別 PS4 パッケージソフト販売ランキング(2020 年)

日本			米国			英国		
#	タイトル	メーカー	#	タイトル	メーカー	#	タイトル	メーカー
1	ファイナルファンタジー VII リメイク	スクウェア・エニックス	1	The Last of Us Part II	Sony Interactive Entertainment	1	FIFA 21	Electronic Arts
2	Ghost of Tsushima	Sony Interactive Entertainment	2	Call of Duty: Black Ops: Cold War	Activision Blizzard	2	Grand Theft Auto V	Take 2 Interactive
3	バイオハザード Re:3	カプコン	3	Madden NFL 21	Electronic Arts	3	The Last of Us Part II	Sony Interactive Entertainment
4	龍が如く7	セガ	4	NBA 2K21	Take 2 Interactive	4	Call of Duty: Modern Warfare	Activision Blizzard
5	The Last of Us Part II	Sony Interactive Entertainment	5	Ghost of Tsushima	Sony Interactive Entertainment	5	Ghost of Tsushima	Sony Interactive Entertainment

(注) 網掛けはソニーのゲームタイトル

(出所) 角川アスキー総合研究所「ファミ通ゲーム白書 2021」より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-5-24】ソニーのネットワークサービス事業売上高の推移



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

日本最大のゲームパブリッシャーであるが、開発の多くは海外スタジオがけん引

ゲームパブリッシャーとしてのソニー・インタラクティブエンタテインメント(SIE)は、社内組織 SIE ワールドワイド・スタジオで傘下のデベロッパーを統括している(【図表 2-5-25】)。日本では、「グランツーリスモシリーズ」を開発するポリフォニー・デジタルがある。また、「アンチャーデッドシリーズ」の Naughty Dog、「ゴッド・オブ・ウォーシリーズ」の SIE Santa Monica Studio、2019 年に買収した「Marvel's Spider-Man」を手掛ける Insomniac Games 等の海外有力デベロッパーを抱えている。SIE は、大手ゲームパブリッシャーでもあるが、同社のゲーム開発の中心を担うのは海外スタジオである。

【図表 2-5-25】SIE ワールドワイド・スタジオの主要スタジオ

スタジオ名	地域	主要タイトル
ポリフォニーデジタル	日本	グランツーリスモ
Naughty Dog	米国	クラッシュ・バンタクー、アンチャーテッド
SIE Santa Monica Studio	米国	ゴッド・オブ・ウォー
San Diego Studio	米国	MLB
SIE Bend Studio	米国	Days Gone
Sucker Punch Productions	米国	Ghost of Tsushima
Insomniac Games	米国	Marvel's Spider-Man
Guerrilla Games	オランダ	KILLZONE、Horizon Zero Dawn

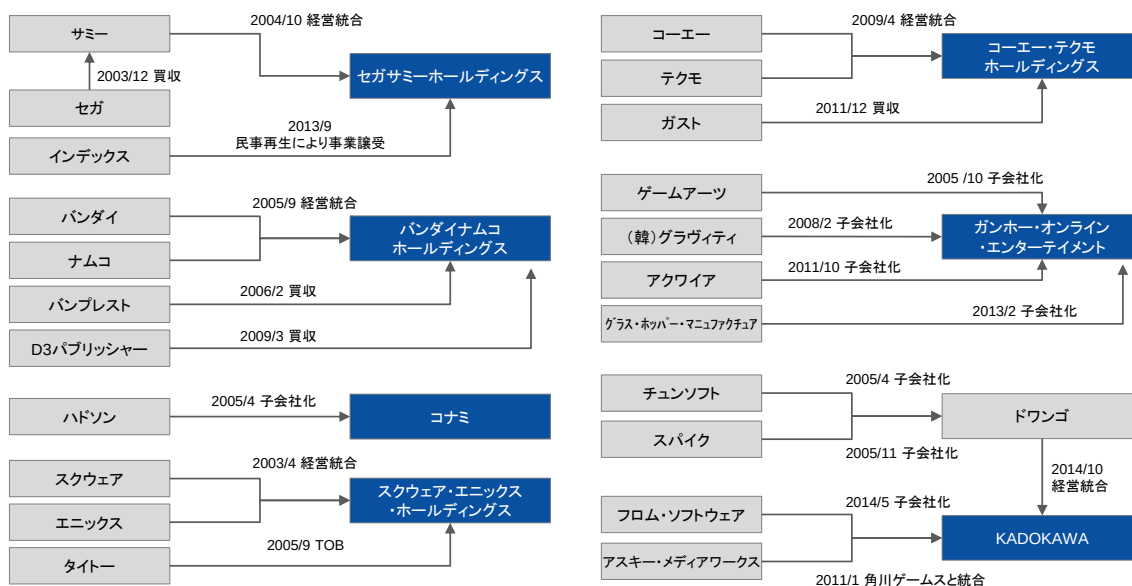
(出所) 当社公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

③ゲームパブリッシャー

日本のゲーム会社は、2000 年に入り業界再編が進む

日本の大手のゲーム会社は、バンダイナムコ HD、スクウェア・エニックス HD、カプコン、コナミ、セガサミーHD、コーエーテクモ HD の 6 社である。2000 年以降の開発費の高騰と国内コンシューマゲーム市場の停滞により、ゲーム会社の業界再編が進んだ(【図表 2-5-26】)。

【図表 2-5-26】 日系ゲーム企業再編の歴史

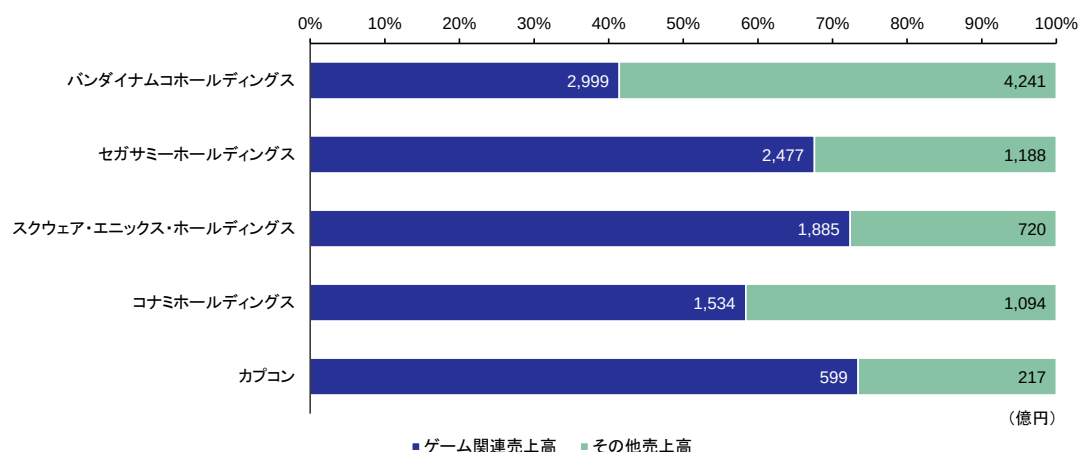


(出所) 各社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

多角化が進むも
各事業セグメント
間でのシナジー
効果は限定的

大手ゲーム会社の売上高構成を見ると、売上高に占めるゲーム関連事業の比率にはばらつきはあるものの、そこまで大きくはない(【図表 2-5-27】)。これは出自の違う企業同士の再編が行われたことや、コンシューマゲーム市場への依存度を下げるべくパチンコ機器開発やスポーツジム運営など事業の多角化を進めたことが背景にある。ただし、各事業セグメント間では必ずしもシナジー効果が発揮されているわけではなく、効率的な経営資源の分配が行われていない可能性がある。

【図表 2-5-27】 大手ゲーム会社の売上高構成



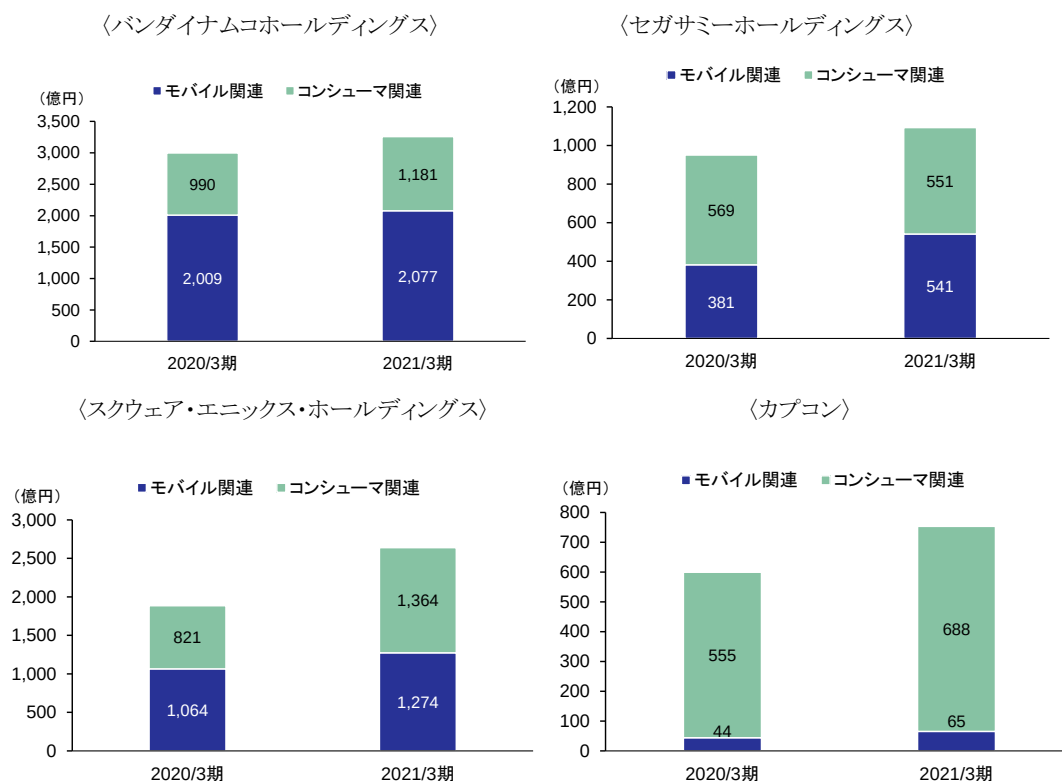
(注)各社とも 2020/3 期の連結決算数値を採用

(出所) 各社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

コンシューマ市場の縮小を受け、モバイルゲーム事業を強化

ゲーム関連事業の内訳を見ると、バンダイナムコホールディングス、セガサミーホールディングス、スクウェア・エニックス・ホールディングスにおいてはモバイルゲーム関連の売上高の比率が約半分を占めるまでに至っている（【図表 2-5-28】）。ゲーム会社は国内コンシューマゲーム市場の縮小を受け、事業の中心をモバイルゲームへ移しつつある。

【図表 2-5-28】各社のゲーム関連売上高の詳細



(注) コナミホールディングス、コーエーテクモ HD は詳細非開示につき掲載を省略

(出所) 各社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

国内家庭用ゲーム会社は欧米メーカー、新興ゲーム会社との競争激化

国内大手ゲーム会社は、コロナ禍における巣ごもり需要によって拡大したコンシューマゲーム需要に加えて、モバイルゲーム市場の拡大により業績面は堅調に推移しているものの、業界を取り巻く事業環境は厳しいものとなっている。大手ゲーム会社の事業の中心であるコンシューマゲーム市場は、国内では再び縮小トレンドに転じることが予想されるほか、海外市場では欧米ゲーム会社の寡占化が進んでいる。PlayStation 5 や Xbox Series X/S 等の次世代機が発売され、世界的にはコンシューマゲーム市場の活性化が期待されているが、国内ゲーム会社の多くは、高騰する開発費や欧米ゲーム会社との競争によって苦戦することが予想される。

また、モバイルゲーム市場は拡大はしているものの、普段ゲームをしないライト層もターゲットになるため、コンシューマ分野で培った技術やブランド力が発揮されにくい。加えて、参入障壁が比較的低いことから国内外の新興ゲーム会社が続々と参入し、競争が激しくなっている。これまで国内の大手ゲーム会社は、モバイルとコンシューマの両方を開発する全方位的な戦略を採っていたが、今後は各自の経営資源や戦略において注力するプラットフォームを見

定める必要があると考えられる。

(4) 海外事業者の動向

米国有力ゲーム
会社の多くは姿
を消し、大手ゲー
ム会社に再編

海外のコンシューマゲーム市場では、大手ゲーム会社や任天堂、ソニー・インタラクティブエンタテインメント、Microsoft 等のハード会社、The Walt Disney Company や Time Warner 等の米国メディア・コングロマリット、Activision Blizzard や Electronic Arts 等のゲーム専門大手による寡占化が進んでいる。2010 年代に入ってからではコンシューマハードの高機能化に伴うゲーム開発費高騰やモバイルゲーム市場の拡大を背景とした M&A が相次いだ（【図表 2-5-29】）。近年では買収金額が大きくなっていることもあり、2022 年 2 月のソニーの事例を除けば日本企業による大規模な M&A の事例は見られなくなっている。

【図表 2-5-29】ゲーム業界における主な大型 M&A

発表日	買収企業	買収企業 所在国	ターゲット企業	買収金額 (億円)
2014/9/15	Microsoft Corp	米国	Mojang AB	3,014
2015/11/3	Activision Blizzard Inc	米国	King Digital Entertainment PLC	5,633
2016/6/21	Tencent	中国	Supercell Oy	8,199
2020/6/1	Zynga Inc	米国	Peak Oyun Yazilim ve Pazarlama AS	1,989
2020/9/21	Microsoft Corp	米国	ZeniMax Media Inc.	8,185
2020/12/14	Electronic Arts Inc	米国	Codemasters Group Holdings PLC	1,396
2021/2/2	Embracer Group AB	スウェーデン	The Gearbox Entertainment Company Inc.	1,445
2021/2/8	Electronic Arts Inc	米国	Glu Mobile Inc	2,288
2021/6/23	Electronic Arts Inc	米国	Playdemic	1,537
2021/7/19	Tencent	中国	Sumo group	1,400
2022/1/10	Take-Two Interactive Software Inc	米国	Zynga Inc	14,478
2022/1/18	Microsoft Corp	米国	Activision Blizzard Inc	78,318
2022/2/1	Sony	日本	Bungie, Inc	4,100

(出所) SPEEDA より、みずほ銀行産業調査部作成

ここからは、大手ゲーム会社である Activision Blizzard、Electronic Arts、Ubisoft Entertainment、Take-Two Interactive を採り上げ、現状及び事業動向について見ていくこととしたい。

① Activision Blizzard

世界最大のゲー
ム会社、複数の
大型人気タイトル
を保有

Activision Blizzard は 2007 年に米国の老舗ゲーム会社 Activision とフランスの Vivendi Games が合併して誕生した世界最大の米国ゲーム会社である。当社は、2013 年に現経営陣を筆頭にした投資ファンドによる約 58.3 億ドルの株式買い戻しにより親会社であるメディア・コングロマリット Vivendi から分離独立を果たしている。また、2022 年 1 月には Microsoft によって自社プラットフォームの強化、ゲームコンテンツ拡充を目的として買収されることが発表された。

当社の強みは、Activision が手掛ける世界的に有名な FPS ゲーム「Call of Duty」(以下、COD) シリーズのブランドを保有することや Blizzard が手掛ける「World of Warcraft」や「Diablo」等の根強い人気を誇る PC オンラインゲームを展開していることである（【図表 2-5-30】）。COD シリーズは毎回 1,000 万本以上出荷される大型タイトルであり、全世界に 1 億 2,800 万人の月間アクティブユーザーを抱える。加えて、COD と同様の FPS ゲームでキャラクターの性能に差をつけることを特徴とした「Overwatch」も展開している。コンシューマ向け

にも PC 向けにもそれぞれ存在感のあるゲームコンテンツを保有しており、グループ間で棲み分けがなされている。

【図表 2-5-30】 Activision Blizzard のパブリッシャー別主要タイトルと強みとするプラットフォーム

プラットフォーム	パブリッシャー		
	Activision	Blizzard	King (2015年に買収)
コンシューマ	Call of Duty		
PC		World of Warcraft Diablo Overwatch	
モバイル			Candy Crush

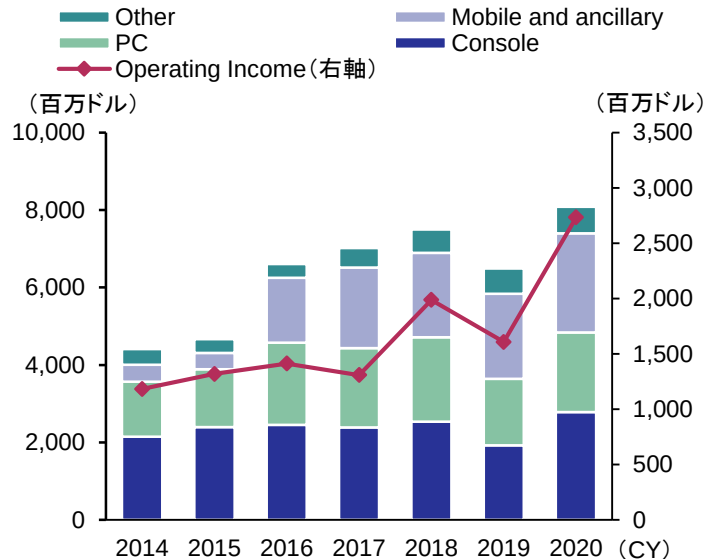
: 存在感を発揮しているプラットフォーム
 : 展開しているプラットフォーム
 : 展開しているが影響力の小さいプラットフォーム
 : 未展開のプラットフォーム

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

弱みのモバイル
事業を買収により補完

当社は従来 PC 向けやコンシューマ向けゲームに強みを持っていたが、モバイルゲームに関しては後手に回っていた。そこで、2015 年 11 月、モバイルゲーム Candy Crush で知られる英 King Digital Entertainment を約 59 億ドルで買収することを発表し、買収後は当社のモバイル事業は飛躍的に拡大している(【図表 2-5-31】)。

【図表 2-5-31】 Activision Blizzard の業績推移および売上高構成



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

②Electronic Arts

世界 29 カ国に拠
点を持つゲーム
総合商社

Electronic Arts は 1982 年に設立された世界第 2 位の米国ゲーム会社である。当社は、PC ゲーム専門のゲーム会社として創業後、コンシューマゲーム市場に参入し、多くのゲーム会社の買収を繰り返して業容を拡大した。当社は、パブリッシャーとして世界 29 カ国以上に拠点を持ち、PC、コンシューマ、モバイル等の幅広いプラットフォームにゲームを販売する総合商社的な企業となっている。また、グループ内にゲームブランド毎のスタジオを保有し、ゲーム開

発力の強化にも力を入れている(【図表 2-5-32】)。特に「EA Sports」ブランドで開発される「FIFA」「NFL」等のスポーツゲームは世界的に高い人気となっている。FPS では、「Battlefield」や「APEX Legends」、シミュレーションゲームでは、「SimCity」「The Sims」、レースゲームでは、「Need for Speed」等の人気ブランドを多数保有する。加えて、「スターウォーズ」等の映画キャラクターの版權を利用したゲーム等、多種多様なジャンルのゲームを販売している。

【図表 2-5-32】 Electronic Arts の主要スタジオおよびタイトル

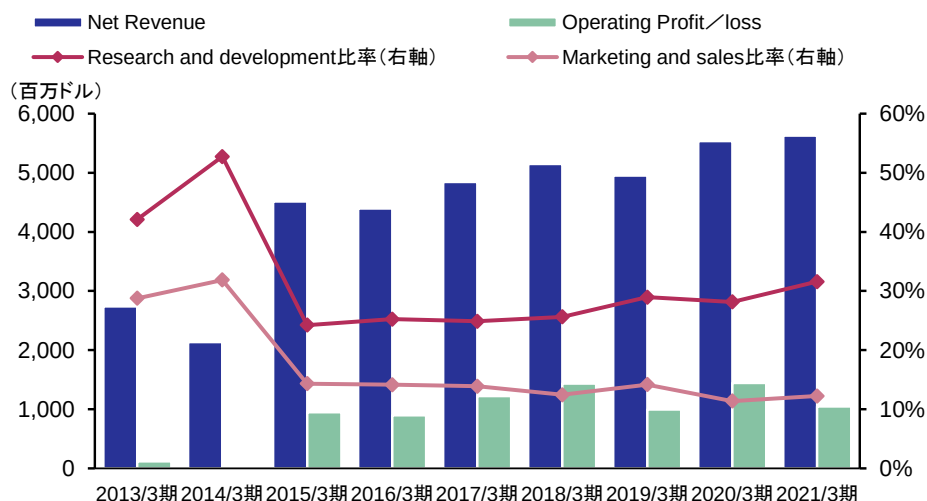
スタジオ名	主要タイトル
EA Sports	FIFA, Madden NFL
Respawn Entertainment	APEX Legends, Titanfall, Star Wars Jedi: Fallen Order
MAXIS	SimCity, The Sims
Criterion Games	Need for Speed
EA Digital Illusions CE	Star Wars Battlefront, Battlefield
BioWare	ANTHEM, Dragon Age, MASS EFFECT
EA xhillingo	TINY TROOPERS, PUZZLE CRAFT
Firemonkeys	Real Racing SIMS mobile

(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

多額の研究開発費や広告宣伝費を投下

PS4・Xbox One の普及に伴い近年では増収傾向にあるが、2015 年 3 月期までは作品のクオリティを高めるための多額の研究開発費や、広告宣伝費の負担が重く、2014 年 3 月期には売上高の 50%以上が研究開発費に投下される厳しい状況にあった(【図表 2-5-33】)。

【図表 2-5-33】 Electronic Arts の業績推移



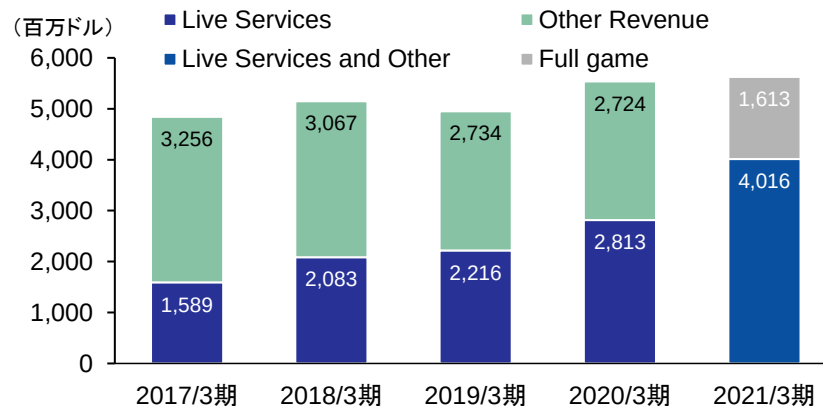
(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

サブスク型ビジネスモデルに早期に着手し、現在では事業の柱に

当社は減収環境下、サブスク型ビジネスモデルへ早期に着手した。EA Play と呼ばれるサブスク型サービスを Xbox One 向けに 2014 年 7 月にローンチしている(PlayStation 向けは 2019 年 7 月、Steam 向けは 2020 年 8 月よりサービス開始)。サービス加入者は当社の主要過去タイトルを無制限に遊べるほか、新作タイトルを発売前に先行プレイ体験が出来る等の特典が得られる。ローン

当初はソニーが PS4 向けへの展開を拒否したことで Xbox One 向けのみでの提供であったことや、ハードを持たないゲーム会社のサブスク型サービスへの参入に懐疑的な見方もあったが、足下では多くのユーザーを抱えており、同サービスの売上に該当する当社の Live Services セグメントの売上高は 2020 年 3 月期時点では当社売上高全体の半分以上を占める水準まで成長している(【図表 2-5-34】)。

【図表 2-5-34】 Electronic Arts の売上高に占める Live Services 事業の推移



(注) 2021/3 期よりセグメントの計上方法が変更

(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

③Ubisoft Entertainment

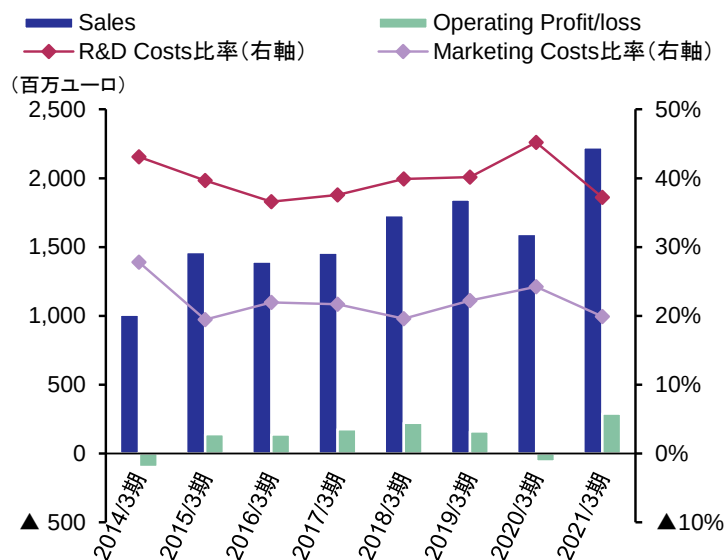
2000 年以降に台頭、大手ゲーム会社の一角に成長

Ubisoft Entertainment は 1986 年創業のフランスの大手ゲーム会社である。アクションゲームや FPS のジャンルに強みを持ち、全世界 19 カ国に 32 の開発スタジオを保有している。2000 年以降、「Assassin's Creed」シリーズや「Far Cry」シリーズ、「Watch Dogs」シリーズ等のクオリティの高いゲームを相次いでヒットさせ、成長を果たした。業績面では 2015 年 3 月期は 2014 年 5 月に発売した Watch Dogs が初週に 400 万本以上のセールスを記録し、新規 IP の発売タイトルとしては歴史上最大規模の大ヒットとなった。以降は売上高 15 億ユーロの水準を維持している(【図表 2-5-35】)。

当社の特徴としては、高水準で推移する研究開発費である。当社の手掛ける作品は AAA 級タイトル⁸⁰が多く、加えて Assassin's Creed シリーズはほぼ 1 年に 1 度のペースで新作を発売しており、研究開発費の負担が重く、2020 年 3 月期は営業赤字になっている。AAA ゲームを矢継ぎ早に発売しており、大規模投資と投資回収をハイペースで繰り返すビジネスモデルとなっている。

⁸⁰ ゲームタイトルに用いられる非公式の用語であり、通常より高額な開発及びマーケティング予算を伴うゲームに対して用いられる。

【図表 2-5-35】Ubisoft Entertainment の業績推移



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

将来的には AAA
ゲームのみに頼
らないビジネスモ
デルを目指す

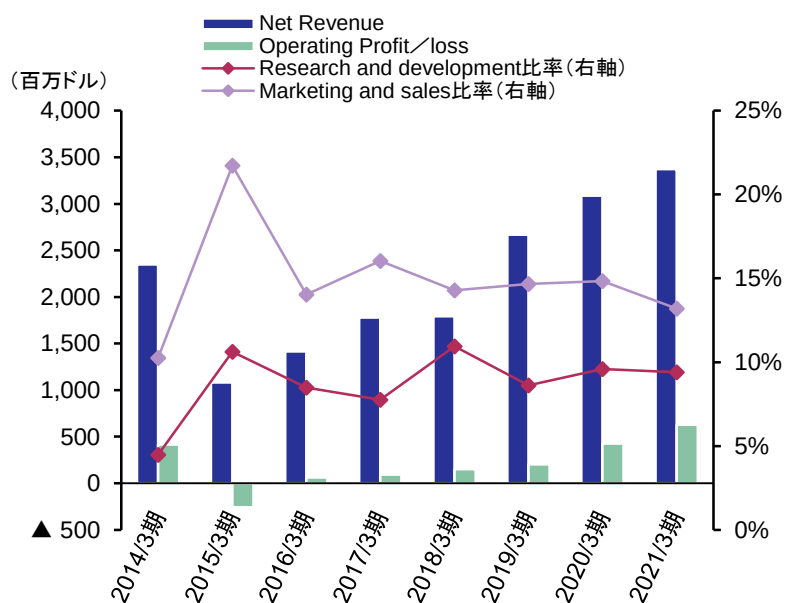
当社は 2019 年よりサブスク型サービス Ubisoft+を開始している。月額料金を支払えば、当社の最新ゲームも遊べるようになっているが、ユーザー数を含めて進捗は道半ばである。また、当社は 2021 年 2 月の決算説明において AAA ゲームのみに頼ったビジネスモデルから転換していくことも発表した。具体的には、F2P 作品への注力等を通じて新たな収益源を確保する戦略である。すでに、Assassin's Creed のモバイル向けゲーム開発にも着手しており、他社と同様に安定的な事業基盤の確保を目指している。

④Take -Two Interactive Software

「GTA」やスポー
ツゲームに経営
資源を集中

Take-Two Interactive Software は世界的人気ブランドである「GTA」シリーズを開発・販売する Rockstar Games のほか、2005 年にセガより買収した Visual Concepts を前身とする 2K Games を中心としたコンシューマ向けに強い米国ゲーム会社である。過去、積極的な買収戦略を行ったものの、業績が悪化したことから、不採算スタジオを多数閉鎖・統合し、タイトル数を絞ったことから他社に比べて研究開発投資額が低いことも特徴である。近年は人気タイトルに経営資源を集中させており、2020 年 3 月期売上高は 30 億ドルを突破している。2013 年に発売した主力 AAA ゲーム「Grand Theft Auto V」の成功を受け、急成長を果たした。以降は、「Red Dead」シリーズ、「Borderlands」シリーズ、「NBA 2K」や「WWE 2K」シリーズが、当社業績をけん引している(【図表 2-5-36】)。

【図表 2-5-36】 Take-Two Interactive Software の業績推移

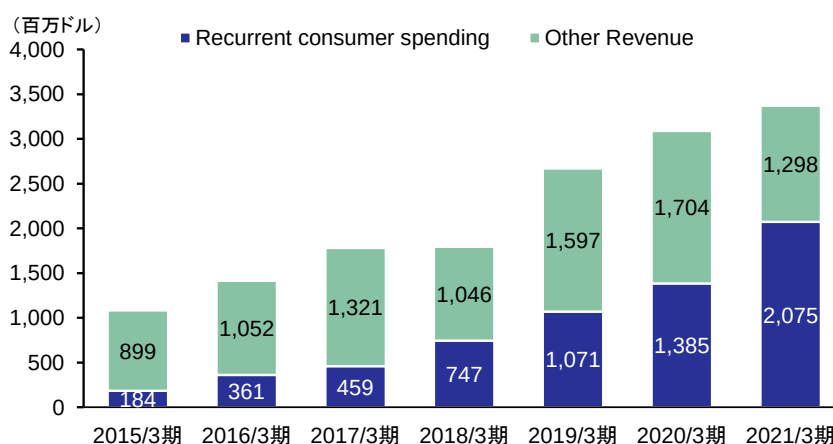


(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

既存 IP を使った
リカーリングモデルを確立

当社の業績拡大をけん引しているもう一つの要素が、リカーリングモデルの確立である。「GTA 5」や「Red Dead Redemption 2」はオンラインモードを搭載しており、DLC 等の課金要素を展開している。「GTA Online」や「Red Dead Online」は当該ゲームを長期にわたってユーザーに楽しんでもらえるような仕組み作りをしており、足下では当社の全体売上高の 40%以上を占める水準となっており、リカーリングなビジネスモデルを確立している(【図表 2-5-37】)。

【図表 2-5-37】 Take-Two Interactive Software における Recurrent consumer spending の推移



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

⑤欧米ゲーム会社の戦略

欧米では、数多くのゲーム会社が再編され、現在は大手ゲーム会社数社に集約されている。

人気ゲーム、モバイルを含むオンライン対応に集中投資し、全方位戦略

また、欧米ゲーム会社の特徴として、社内カンパニー制を採用しているケースが多い。販売・マーケティング機能に特化する親会社が、得意分野にフォーカスして専門的に開発を行うような傘下の子会社を保有する構造となっている。これまで採り上げた4社の共通点としては、全世界に開発・販売・マーケティング拠点を有し、多額の開発費と広告宣伝費を投じてハイクオリティなゲームを開発している点や、追加 DLC やサブスクリプション、モバイルゲーム等の継続的な収益モデルの対応を強化している点等が挙げられる(【図表 2-5-38】)。

【図表 2-5-38】 各社の大規模開発費の回収構造

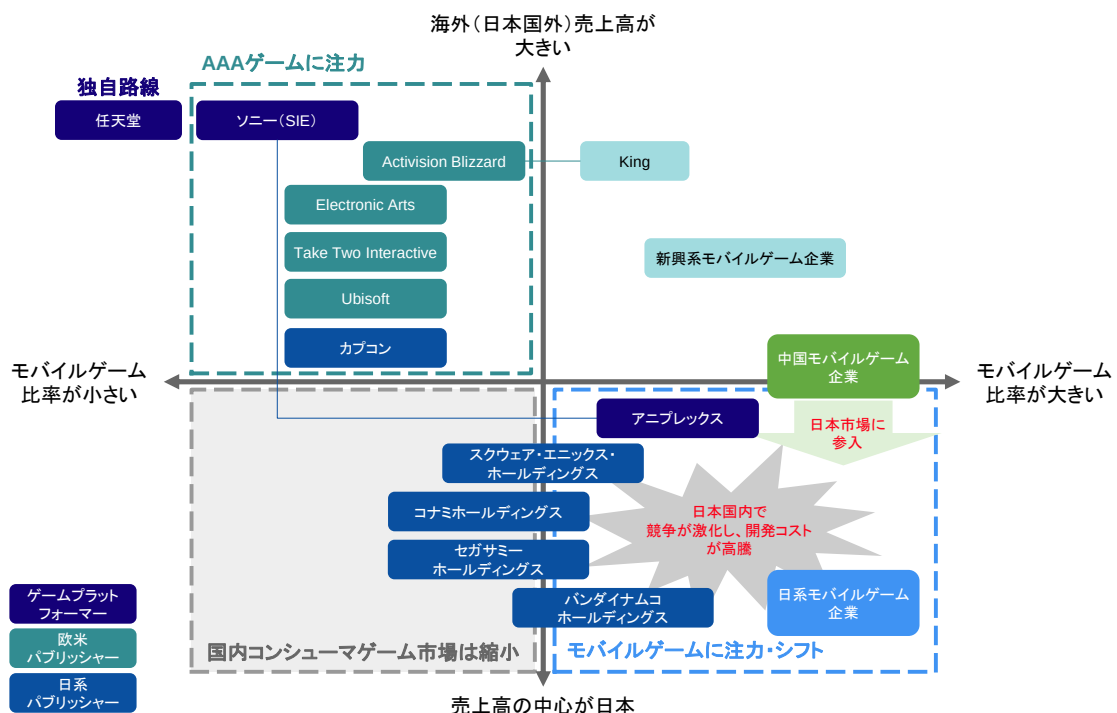
社名	開発費の回収構造
Activision Blizzard	モバイルゲーム事業(King)における安定的な事業収入
Electronic Arts	サブスク事業(EA Play)による安定的な事業収入
Ubisoft	サブスク事業(Ubisoft+)やF2Pゲームタイトルへの注力による安定的な事業収入
Take-Two Interactive	リカーリングモデルの確立(GTA Online)による安定的な事業収入

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

日本のゲーム会社の競争環境は厳しい

日本のゲーム会社は、モバイルゲームの強化を進めているが、モバイルゲーム市場には上述の欧米大手ゲーム会社に加え、Tencent を中心とした中国企業が積極的に進出している。また Cygames やガンホー・オンライン・エンタテイメント、ミクシィ等のモバイルゲーム専業企業も当該市場では存在感を発揮しており、競争環境は厳しい(【図表 2-5-39】)。

【図表 2-5-39】 ゲーム会社のポジショニング



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

(5) 日本のゲーム産業の課題

日本のゲーム産業は競争環境が激化

日本のゲーム産業は、主戦場であるモバイルゲーム市場が足下では成長が頭打ちとなっていることに加え、コンシューマゲーム会社の参入や中国を中心とした外資系プレイヤーの参入により、競争環境は激化している。

加えて、世界では重要なセクターであるコンシューマゲームは、国内市場は縮小を続け、海外市場での日本のゲーム会社の競争力は相対的に低下している。

これらの状況を踏まえると、日本のゲーム産業の最大の課題は、海外コンシューマゲーム市場における競争力の低下であり、その要因は主に市場規模の大きさに起因する開発予算規模の違いと、欧米市場との嗜好性の違いに大別される。

全世界での販売を前提にゲーム開発が大規模化

第一の開発予算規模の違いについては、競争先では当初から全世界で販売する前提で巨額の予算が投じられていることが背景にある。Activision Blizzard の「Call of Duty」シリーズや Take-Two Interactive Software の「Grand Theft Auto」シリーズ等に代表される AAA ゲームは、全世界での販売を前提に数百億円規模の開発費や広告宣伝費が投じられている。欧米企業は、常に世界での販売を念頭に置き、既存タイトルの利益を惜しみなく研究開発費に投じることで、規模を拡大している。

リカーリングモデルへのシフトにより開発リスクを低減

しかしながら、このような戦略の場合、ゲームタイトルがヒットしなかった際のリスクも大きくなる。その開発リスクを低減する観点から、欧米ゲーム企業は独自にサブスク型のサービスを展開することで、ゲームタイトルの長寿命化とともに安定した収益源の確保を実現している。

欧米企業は買収による規模拡大と開発効率の高度化を追求

また、欧米ゲーム企業は、積極的な買収戦略も推進している。国内外で大規模な買収を実施し、自社カタログの増加による収益基盤を拡大することで、研究開発費も確保しているほか、研究開発・広告宣伝の効率化を図っている。このような取り組みが、大胆なゲーム開発を可能にしている。

欧米市場との嗜好性の差が、欧米市場向けゲーム開発の足かせに

第二の欧米市場との嗜好性の違いについては、日本と欧米では、好まれるゲームジャンルが大きく異なっている。日本では、ゲームがコミックやアニメーションの影響を大きく受けて発展した側面があり、ストーリー性、キャラクター性、ファンタジー性が高い JRPG⁸¹やアクション等のゲームジャンルに人気がある。一方で、欧米市場ではリアル性や没入感を重視したアクション、FPS やスポーツゲーム系のゲームジャンルが人気である。特に欧米市場で人気の高いゲームジャンルである FPS は欧米ゲーム企業各社が展開しているが、日本国内での位置づけは低く、欧米との嗜好性の違いが分かる。このような背景があり、日本のゲーム会社は、日本向けのゲーム開発を行うと海外で売上が伸びないといった課題を抱えている。

ゲーム産業は娯楽産業であるが、最先端のソフトウェア技術が集約された情報通信技術産業でもあり、特にコンシューマゲームを中心とした最先端のゲーム開発には、クリエイターの高いソフトウェア技術と習熟度が要求される。

⁸¹ 日本産 RPG の略称。主に海外で使われるゲーム用語であるが、「クラシックスタイル RPG」とも呼ばれ、ネガティブな文脈で使用されることが多い。主な特徴としては、コマンド選択肢式の戦闘システム、一本道のストーリー展開、自由度の低さ等が挙げられる。

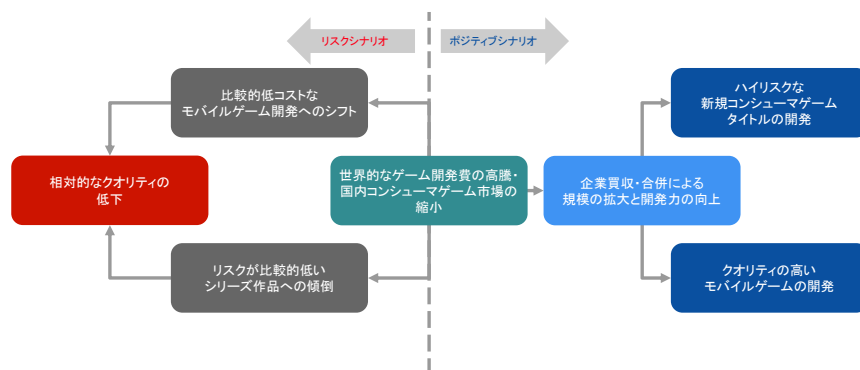
モバイルゲーム
へのシフトは競争
力の低下につ
ながるおそれも

日本のゲーム会社は、ハードの高機能化によるソフト開発費の高騰に伴い、安定したシリーズ作品へ傾倒したり、低予算のモバイルゲーム開発のウエイトを高めている。こうした状況は、日本のゲーム会社のゲーム開発力の低下、海外輸出の減少、コンシューマゲームのユーザー離れによる国内市場の更なる縮小や相対的なクオリティの低下等のリスクシナリオを引き起こす可能性がある（【図表 2-5-40】）。

またモバイルゲーム市場は、海外ゲームの大量流入、デバイスの高性能化に伴う開発コストの高騰、競争激化による広告宣伝費負担の増加が予想され、今後も日本のゲーム会社が国内のシェアを維持できるかは不透明である。加えて、5G や 6G のような通信技術の高度化により、高精細な PlayStation や Nintendo Switch 向けのゲーム等が全てクラウド上で提供されるクラウドゲームが普及する可能性がある。クラウドゲームによって、スマートフォンさえあればゲーム専用機器がなくてもどこでもゲームがプレイできる世界も想像される。それとは別に、全く新しいゲーム体験が行えるプラットフォームが登場し、競争環境が大きく変わってしまうことも考えられる。

ただし、どのようなシナリオになろうとも、ゲーム自体のクオリティが重要であることに変わりはない。そのため、ゲーム会社は、高い技術開発力が要求されるコンシューマゲーム分野における投資をしっかりと続け、ゲーム開発の技術やスキル向上に努めることが重要である。また、モバイルゲーム事業者の一部は技術面でコンシューマゲーム事業者に劣後するが、モバイルゲーム事業者の強みである様々な IP ホルダーとのコラボレーションをモバイルゲーム以外の分野にも波及させる等の新たなビジネスモデルの模索が要求される。

【図表 2-5-40】 ゲーム会社の今後のシナリオに関する分析



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

(6) 日本におけるゲーム産業プレイヤーの打ち手

以上を踏まえ、コンシューマゲーム事業者およびモバイルゲーム事業者の打ち手を示す。

コンシューマゲー
ム事業者はリカ
ーリングモデル
の早期確立を

現状、日系コンシューマゲーム事業者は、リスクの低いシリーズ作品への注力やモバイルゲームへの軸足シフトが日本国内を中心に奏功し、業績は極めて好調である。このように業績が好調な内に、日系事業者は重要なコンシューマゲーム市場での更なる業績拡大を目指し、大規模タイトルの開発や、新規タイトルの開発へのチャレンジを積極的に推し進めるべきである。ただし、大規模タイトルや新規タイトルの開発には高いリスクが伴うことから、リスクに備えた打

ち手も同時に講じる必要があり、その打ち手の一つがリカーリングモデルの確立である。欧米大手ゲーム会社は、既に独自のリカーリングモデルを確立し大規模開発のリスクを吸収するための取り組みを実施している。日系ゲーム各社は、ソニーを除くとこのような取り組みは道半ばであるが、各社とも過去作品を欧米企業と同等以上に保有しており、これらのアセットを活用したリカーリングモデルの確立は十分に可能であると考えられる。

マルチスタジオ化による経営の安定化も検討すべき

上記の打ち手に加えて、他社スタジオの買収によるマルチスタジオ化も有力な選択肢である。日系コンシューマゲーム事業者は各社が得意とするゲームジャンルが異なるため、相互補完性が高い。各社の広告宣伝費を一元管理することでコスト構造を効率化することが可能になるほか、複数のゲームタイトルを並行して開発することで、ゲームタイトルの発売本数のばらつきによる業績の変動を一定程度抑制することも可能になり、この取り組みによって、更に開発費が捻出されることも期待できる。

上記 2 つの打ち手によって、世界のコンシューマゲーム市場における競争力の向上が実現しよう。

モバイルゲーム事業者は新たなゲーム外マネタイズ手法を模索

モバイルゲーム事業者は、認知度の高い既存のアニメ IP 等を活用して消費者の課金につなげることに強みを持っており、多くの IP ホルダーと連携し、モバイルゲームを通じたマネタイズ機会を創出してきた。今後は、このような強みを更に向上させ、IP ホルダーに対して非モバイルゲーム領域でもマネタイズ機会を提供できるようにすることが有力な打ち手となる。具体的には、音楽、アニメ、映画といった異業種プレーヤーの買収によって自社にはない機能を拡充していくことが考えられる。モバイルゲーム事業者は、競争が激しいモバイルゲーム市場において、課金に依存したビジネスモデルからの早期脱却を図り、IP ホルダーに対して多面的なマネタイズ機会を提供するといった新たなビジネス展開を目指していくべきである。

Ⅱ. 総論 ～コンテンツ産業における日本企業の勝ち筋～

1. コンテンツ産業の変遷

第一部では各産業カテゴリにおけるプレーヤーの動向や潮流について論じてきた。第二部では、第一部で見てきた各産業カテゴリの動向を踏まえて、コンテンツ産業における日本企業の勝ち筋について考察する。

考察にあたり、コンテンツ産業のこれまでの変遷について振り返りたい。

人々の生活様式
の変化に合わせて
コンテンツ産業
もその在り方を変
化

コンテンツ産業は人々の生活様式の変化とともに、進化・発展を遂げてきた。特に、1995 年に Windows95 が登場して PC 及びインターネットの普及が始まり、2000 年以降は携帯電話及びスマホの普及によって、人々の生活様式が大きく変わった。インターネットやスマホの普及前は、家庭での娯楽はテレビが中心で、映画は映画館で観るもの、書籍は紙媒体で読むもの、音楽は CD を購入もしくはレンタルして聴くものだったが、インターネットとスマホ、特にスマホの普及によって、あらゆるコンテンツがスマホ上で楽しむことができるようになった。これらの変化にあわせ、コンテンツ産業プレーヤーは、デジタルを組み合わせたアプローチやデジタルに限定したアプローチに取り組み、その在り方を大きく変えていった（【図表 3-1-1】）。

【図表 3-1-1】コンテンツ産業カテゴリ別の提供媒体・場の変化

産業カテゴリ	従前の提供媒体・場	現在の提供媒体・場
出版	書籍（紙媒体）	書籍（紙媒体） スマホ（電子書籍）
アニメ	テレビ	テレビ スマホ（動画配信）
映画	映画館	映画館 スマホ（動画配信）
音楽	CD	CD スマホ（音楽配信）
ゲーム	コンソール	コンソール スマホ（モバイルゲーム）

（出所）みずほ銀行産業調査部作成

スマホの普及と
通信の高度化に
よってコンテンツ
はより身近な存
在に

スマホの普及とともに、通信技術の高度化もコンテンツ産業に大きな影響を与えている。通信技術の第一世代(1G)の携帯電話は 1980 年代に登場し、今では第五世代(5G)の通信技術が普及し始めているが、これまでの高度化の中でも、2010 年から始まった第四世代通信技術(4G)は、従来以上に高速大容量の通信を可能にし、コンテンツ提供媒体のデジタルシフトを加速させた。漫画や雑誌がスマホでスムーズに読め、高音質な音楽もストリーミングで聴けることはもちろん、高画質なモバイルゲームや、映画・ドラマのような動画もスマホで快適に視聴できるようになった。このような通信技術の発展と、8 割超の人が持つまでになったスマホの普及により、映像も音楽も書籍も、各自が場所を選ばずに楽しめるようになり、ユーザーにとってコンテンツがより身近なものになった。

クリエイターにと
ってもコンテンツ
発信が容易に

また、スマホの普及と通信技術の高度化は、コンテンツの供給側、とりわけクリエイターにとっても、コンテンツを容易に発信し、流通させることができるメリットをもたらした。コミックや楽曲、動画コンテンツはデータさえあれば様々な投稿型のプラットフォームを通じて発信することができ、収益化することも可能になった。加えて、グローバル展開が容易になった点もクリエイターにとって大きなプラスである。物などのフィジカルコンテンツの配送ではなく、ダウンロード・配信という形でコンテンツを消費者に届けることが一般的になり、コンテンツを流通させる上での物理的な制約が大きく軽減されたことで、より安価に大量のコンテンツを流通させることが可能になった。

高まるグローバ
ルプラットフォー
マーの存在感

このようなコンテンツ産業におけるユーザーと供給側の変化の中で、一気に存在感を高めたのが、Google (YouTube)、Amazon、Netflix に代表されるグローバルプラットフォーマーである。2000 年以降、インターネット・スマホの出現によるユーザーの生活様式及びニーズの変化をいち早く捉えた 3 社は、それぞれが動画投稿サイトや、インターネット動画配信サービスをローンチし、世界で多くのユーザーを抱えるグローバルプラットフォーマーとなっていった。

流通するコンテンツ量が増えたことで、ユーザーはより効率的に自分にあったコンテンツを探すために、コンテンツを大量に抱えるプラットフォームを選ぶようになった。グローバルプラットフォーマーは、大量のユーザー層から得られる収益とそのデータ（視聴データや購買データ等）を基に、大規模なコンテンツ投資で作品の質と量を高めることに加えて、データを活用した高度なレコメンド機能を提供することで、ユーザーを巧みに囲い込むようになった。

日本企業は Win-
Win の関係を構
築

このように世界で存在感を高め、大きな資金力を持ったグローバルプラットフォーマーは、自社プラットフォームの強化のために、魅力あるコンテンツを確保しようと、各カテゴリにおけるコンテンツ産業プレーヤーに対し豊富な予算で制作を委託しており、第一部でも触れたように足下では日本企業もその恩恵を受け、Win-Win の関係を構築している。

今後は Win-Win
の関係が崩れて
いく可能性も

しかしながら、最近の Netflix の動きを見るに、足下の日本企業との Win-Win の関係が長くは続かないシナリオも考えられる。近年、Netflix は、映像制作会社への出資や、映画制作支援会社の買収による制作機能の内製化を進め、オリジナルコンテンツのグッズを EC で販売し始めており、従来の配信サービスに特化した戦略からの転換がみられる。最近では、ゲーム制作会社の買収を通じてゲーム産業への参入を発表し、業界を横断するような取り組みも始まっている。このような動きから、今後同社が制作の内製化を加速することや、外注する際に広範な著作権の主張をしていくことも考えられる。その場合、これまでの Win-Win の関係は崩れ、日本企業はプラットフォームの下請け的な役割に成り下がってしまうリスクがある。

次節から、このような競争環境下で、今後、日本企業が世界のコンテンツ産業において存在感を高めていくためにどのような勝ち筋があるのか考察していきたい。

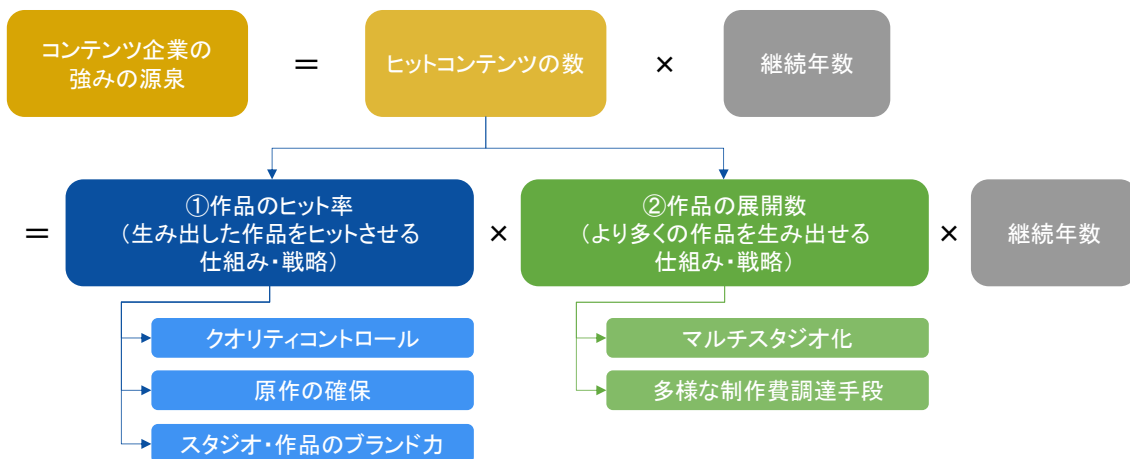
2. コンテンツ企業の強みの源泉とは

コンテンツ企業の強みの源泉は①ヒット率と②作品の展開数

まず、コンテンツ企業の強みの源泉について定義する。ここでのコンテンツ企業とは、コンテンツを生み出す企業や生み出されたコンテンツを様々な媒体に適合する形で作り替えた上で展開する企業を指し、具体的には出版社、映画製作会社、アニメ制作会社、ゲーム会社、音楽レコード会社等が該当する。なお、音楽レコード会社については日本語の楽曲を活用した展開が戦略の主軸となっていることに加えて他のコンテンツ産業カテゴリとの相乗効果も限定的⁸²であることから、世界のコンテンツ産業での勝ち筋を論じる本章では対象外とする。

これらの企業が売上や利益を拡大していくためには、継続的にヒット作を生み出すことが大前提となる。そのため、本章では、コンテンツ企業の強みの源泉を、一定期間における①作品をヒットさせる確率と②作品の展開数を掛け合わせたものであると定義する（【図表 3-2-1】）。

【図表 3-2-1】コンテンツ企業の強みの源泉の定義



（出所）みずほ銀行産業調査部作成

①作品のヒット率とはリクープする確率

日本では、毎日のように新たなコンテンツが生み出されているが、もちろん全ての作品がヒットしているわけではない。作品のヒットとは、その作品の企画から販売までを通じて費やされた総コストが売上によって全て回収（＝リクープ）することが出来たかどうかである。その中でも特に高い人気を博し、制作コストを大きく上回る売上に結び付いた一部の作品は大ヒット作品と呼ばれる。

ヒット率を高める取り組みとしては、消費者が満足できるような高いクオリティで制作されたコンテンツを展開することや、人気コミック作品等の原作を活用してアニメやゲームといった他の媒体で展開する取り組みが肝要である。とりわけ、ゲーム産業や映画産業においては、コンテンツ 1 作品の制作費が出版産業やアニメ産業に比べて大きいため、作品がヒットしなかった場合のリスクを常に意識した慎重なアプローチが必要になる。そのため、ゲーム産業および映画産業のプレーヤーは、自社スタジオのブランド力や過去にヒットした作品の

⁸² 日本の音楽産業は、第一部で言及した通り、音楽 CD・ソフト販売シェアの大部分をアイドル的な要素を持つアーティストが占めており、アーティストおよびアーティストグループ自体のキャラクター性や歌唱力に依拠する要素が強く、他のコンテンツカテゴリとの連携を通じたアプローチの効果が限定的

ブランド力を活かしたシリーズ作品、リメイク作品等の展開をすることで、ヒット率を高めている。

②作品の展開数 とは世に出るコン テンツの数

次に作品の展開数について説明する。作品の展開数とは、世に生み出されたコンテンツ作品の数である。出版産業で言えば書籍の発刊点数、映画・アニメ産業で言えば新作の数、ゲーム産業で言えば新作ゲームタイトルの数が該当する。

コンテンツカテゴリごとに作品を生み出すための難易度や費用は異なるが、創出するコンテンツの数を増やすためには、効率的に複数プロジェクトを並行して進行させるためのマルチスタジオ体制の整備や、それらのコンテンツを生み出す上で必要な制作費を調達するための手段の多様化が重要になる。

3. 日系プレーヤーによる取り組みの分析

次に、前節にて定義した強みの源泉について、日系プレーヤー各社の具体的な取り組み事例を踏まえて要素を分解していく。

①作品のヒット率を高めるためには、主に3つの取り組みが挙げられる。

クオリティコントロ ール

一つ目として、作品のヒット率を高めるためには、高いクオリティで制作されたコンテンツを展開する必要がある。そのためには、クオリティをコントロールする観点から制作機能を内製化する手段が有効な取り組みと言える。KADOKAWA は、従来出版社としての機能のみを有する企業であったが、今日では動画配信サービスやアニメの制作機能、ゲームの制作機能を次々と内製化することで、高いクオリティの作品を自ら生み出すことを実現しているほか、そのコンテンツごとに適合しやすいメディア、媒体に向けて柔軟に作品を展開することを可能にし、ヒット率の高いビジネスモデルを実現している。また、ソニーも同様にゲーム、アニメ、映画の制作機能を有しているが、中でも同社のゲームは、自社プラットフォームである PlayStation シリーズ向けに数多くの作品を今までに生み出してきており、そのクオリティの高さを生かして PlayStation プラットフォームの価値向上にも寄与している。

原作の確保

二つ目は、原作の確保である。様々なコンテンツの原点となる「原作」は、ヒット率の高い作品を生み出すための重要なパーツとなり得る。原作を確保するための取り組みの一つとして、出版機能を内製化することが挙げられよう。IG ポートは出版機能を内製化することで、グループ出版社でヒットしたコミック作品のアニメ化を通じ、自社リソースのみで収益を極大化する仕組みが構築できている。

また、集英社や KADOKAWA は、クリエイターが自由に漫画や小説を投稿できるプラットフォームを展開しており、これらに投稿された作品の中で読者から高く評価されたものを厳選可能にするテストマーケティング機能も有していることから、その後の書籍化、アニメ化等の他メディア展開における「①ヒット率」の向上につながっている。さらに、原作が生み出されやすい環境を整備することで、「②作品の展開数」を拡大する側面も併せ持っている。

ブランド力の活 用・向上

三つ目として、長い年月を経て培った企業としてのブランド力や作品の知名度を活用することでも、ヒット率を高められる。任天堂やバンダイナムコ HD、スクウェア・エニックス HD、カプコン等に代表されるゲーム会社は、再編を経な

がらも過去からいくつものヒット作品を生み出しており、その認知度は高い。過去にヒットした作品を現代の技術でリメイクし、既存のファンのみならず新たなファンからも支持されるようなコンテンツとして世に生み出していくような取り組みがなされている。また、東映アニメーションや東宝のように、過去の映像作品をリメイクすることでコンテンツの一つの長寿命化を図るプレーヤーも存在するほか、任天堂のように、自社の有力コンテンツを活用することで、テーマパークへの展開やグッズ展開等を通じたブランド力の向上を図る取り組みも重要である。

②作品の展開数を拡大するための取り組みとしては主に 2 つの取り組みが挙げられよう。

マルチスタジオ化

一つ目は、効率的な制作体制を実現すべくスタジオを複数保有（＝マルチスタジオ化）することである。ゲーム産業ではソニーが海外を中心にマルチスタジオ化を推進しており、各スタジオで様々なジャンルのゲーム作品が生み出されている。また、アニメ産業においては IG ポートが複数のアニメスタジオを運営することで、スタジオごとに異なる作風のアニメ作品を生み出している。いずれの事例においてもマルチスタジオ化によって複数の作品を並行して制作する環境を整備することで、短期間でより多くの作品をリリースすることを実現している。また、大型作品のリリースの有無によって業績が大きく変動するといった状況を回避することも可能にしている。

制作費調達手段の多様化

二つ目は制作費調達手段の多様化である。多くのコンテンツを生み出すために制作費の確保は大前提ではあるが、調達するために様々な手段を取り入れることも重要である。安定的にコンテンツ制作費を確保するための取り組みとして、ソニーは「PlayStation Plus」というサブスク型サービスを展開している。同社はこのサービスによる収入をゲームや映画といった大規模なコンテンツの制作費に充当できるエコシステムを確立している。

そのほかには、プラットフォームとの共創による資金確保も、制作費調達手段を多様化する有力な選択肢となる。グローバルプラットフォームは世界規模でサービスを展開していることから、日系のサービスと比べるとコンテンツ制作予算が大きい。特に動画配信サービスにおいては差別化要素としての独占配信コンテンツを求める傾向にあることから、ソニーや IG ポートは Netflix や Disney、Amazon 等から直接映像コンテンツ制作の依頼を受け、莫大な制作費のもとでクオリティの高いアニメーション作品を提供している。

以上の取り組みを踏まえると、日本のコンテンツ企業は、濃淡があるもののそれぞれが強みの源泉を部分的に発揮していることが分かる（【図表 3-3-1】）。

【図表 3-3-1】日系プレーヤー各社の強みの源泉整理

		Disney	ソニー	IGポート	東映	アニメーション KADOKAWA	集英社	任天堂	バンダイナムコ	HD スクウェア・ エニックス カンコン	東宝
①作品のヒット率を高める要素と取り組み											
クオリティコントロール	ゲームスタジオの内製化		✓			✓		✓	✓	✓	✓
	アニメスタジオの内製化	✓	✓	✓	✓	✓			✓		
	映画スタジオの内製化	✓	✓			✓					✓
原作の確保	出版機能の内製化	✓		✓		✓	✓			✓	
	テストマーケティングするためのクリエイター投稿型プラットフォームの確立					✓	✓				
スタジオ・作品のブランド力の活用	過去ヒット作のリメイク・映像化	✓			✓			✓	✓	✓	✓
	テーマパーク・グッズ展開	✓						✓	✓		
②作品の展開数を拡大するための要素と取り組み											
マルチスタジオ化	ゲームスタジオのマルチ化		✓								
	アニメスタジオのマルチ化	✓	✓	✓							
	映画スタジオのマルチ化	✓									
制作費調達手段の多様化	リカーリングモデルの構築	✓	✓								
	プラットフォームとの共創		✓	✓							

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

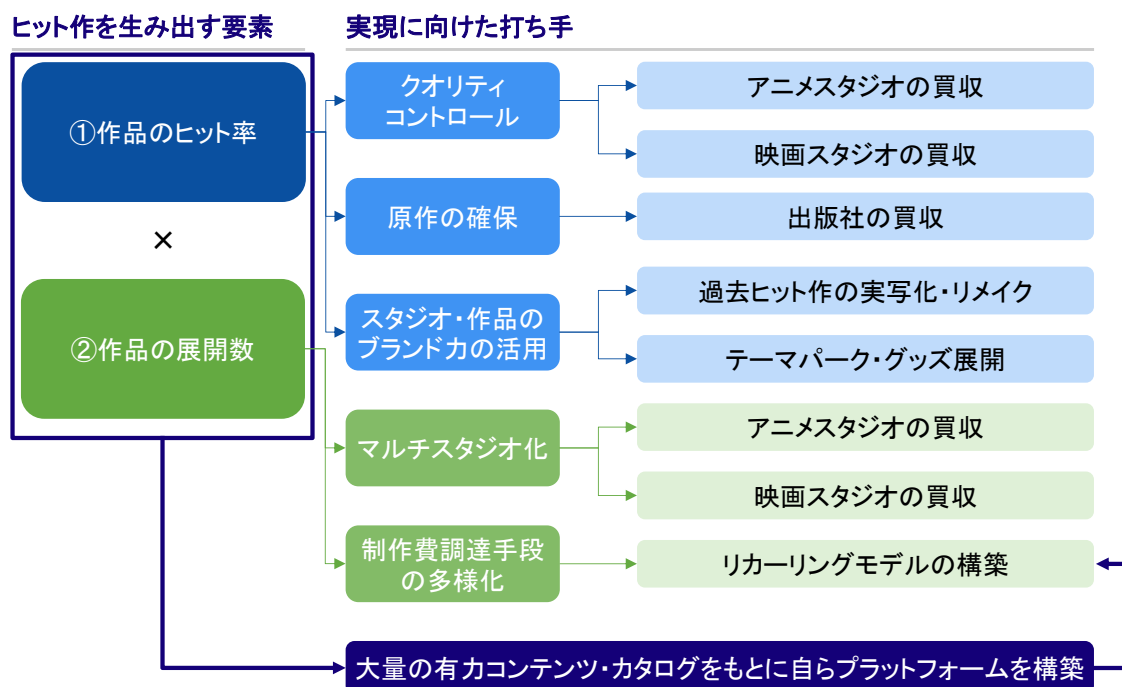
4. The Walt Disney Company の取り組み

ここでは、コンテンツ企業の中でも多数のヒット作品を有し、世界で最も成功しているコンテンツ企業と言える The Walt Disney Company (以下、Disney) の取り組みについて考察する。

(1) 事業戦略に関する考察

当社は、前述した①ヒット率を高める取り組みと②作品の展開数を拡大する取り組みの双方をバランス良く推進しており、自らのコンテンツ企業としての強みを高めるための戦略をまさに体現していると言える(【図表 3-4-1】)。

【図表 3-4-1】 Disney の打ち手



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

トッププレイヤーの買収や過去ヒット作を活用し①ヒット率を高める

初めに、①ヒット率を高めるための取り組みについて考察する。Disney は業界のトッププレイヤーの買収を通じ、原作の確保と内製化に基づくクオリティコントロールを実現している。2009 年に実施した出版社 Marvel Entertainment (以下、Marvel) の買収は、有力な原作の確保を目的とした戦略的な打ち手の代表例と言える。

Marvel は米国で最大規模のアメコミ出版社である。アイアンマンやスパイダーマンといった世界的に知名度が高いコンテンツを生み出した企業であり、これらの人気コミック作品を原作として自社スタジオで映画化、アニメ化することで、ヒット率を高めることに成功している。

過去ヒット作やテーマパーク展開を通じたブランド力の活用

買収戦略以外では、ブランド力を活用した取り組みにも注目したい。Disney は 1923 年に設立された老舗のアニメスタジオである。Disney は長年にわたり映像作品を提供し続けてきた実績があり、過去のヒット映像作品を現代の映像技術でよみがえらせることで新たな作品を生み出している。1959 年に公開されたアニメーション映画「眠れる森の美女」を題材にした実写映画「マレフィセント」(2014 年公開)や、1994 年に公開されたアニメーション映画「ライオン・キング」をフル CG でリメイクした「ライオン・キング」(2019 年公開)など、既に認知度が高い作品を題材とすることで、ヒット率の向上を実現している。

また、市場規模が大きい先進国では、ディズニーランド等のテーマパークの展開や、ディズニーストア等のリアル店舗によるさまざまなグッズ展開を通じて、ディズニー作品の世界観を体験する場を提供しており、多様なマネタイズ手段の実現とともに Disney のブランド力の維持や向上にも繋げている。これらの取り組みは Disney ブランドから生み出される作品一つ一つのプロモーション効果にも寄与している。

買収やリカーリングモデルの構築を通じて②作品の展開数を向上

次に、②作品の展開数を拡大する取り組みについて考察する。Disney は、数々の映像作品を世に生み出しているが、中でも映画作品は 1 タイトルの製作に数年を要することから、1 つの映画スタジオに複数のタイトルを並行して製作させることは難しい。この観点でも、Disney は買収を通じてマルチスタジオ化を実現し、作品の展開数向上につなげている。

2006 年にはアニメーションスタジオの Pixar、2012 年には映画スタジオの Lucasfilm を買収している。これらのスタジオが Disney の傘下で独立して自由に映像作品を制作するマルチスタジオ方式を採用することで、毎年安定的に映像作品を展開するビジネスモデルを実現している。

Disney+による制作費調達手段の多様化

他方、買収戦略以外では、Disney は制作費調達手段の多様化の観点で後述する「Disney+」と呼ばれるサブスク型の動画配信プラットフォームをローンチし、新たなリカーリングモデルを構築することで制作費を確保する手段の多様化を実現している。Disney はコンテンツ企業としての価値を高めるために非連続的な戦略も選択肢として排除せずに様々な施策を講じているが、過去からの有力映像コンテンツの積み上げ(=コンテンツ・カタログ)があるからこそ可能となった打ち手が「Disney+」のローンチである。

Disney+は、Netflix や Amazon Prime Video と同様なサブスク型の動画配信サービスである。Disney は、2019 年 11 月に同サービスをローンチしており、Netflix(2011 年ローンチ)や Amazon(2006 年ローンチ)に大きく後れを取っていた。しかしながら、Disney の持つ有力コンテンツを武器にしたプロモーションや、コロナ禍で上映中止となった映画作品を同プラットフォーム上で限定配信する等の取り組みが奏功し、わずか 16 カ月で全世界で 1 億人を超えるユーザー数を確保することに成功した。

この Disney の取り組みから、コンテンツ産業プレーヤーはクオリティの高い有力コンテンツを長年にわたり製作し続け、自らのコンテンツ・カタログを充実させることで、プラットフォームが存在感を高めている競争環境においても、自社プラットフォームによる対抗が可能であると考えられる。

(2) 財務戦略に関する考察

大型買収を通じて事業の多角化を推進

Disney は、前述した買収戦略の推進によって事業セグメントが多角化しており、様々なコンテンツ産業カテゴリにおける収益を享受している。また、多角化を実現するために、産業カテゴリにおけるトッププレイヤーを中心とした大型の買収を仕掛けていることがポイントである(【図表 3-4-2】)。2006 年に買収した Pixar はアニメ産業において大手の一角であるほか、2009 年に買収した Marvel は米国のコミック出版社としては最大手になる。映画産業では「スターウォーズ」を手掛けた著名な映画スタジオである Lucasfilm を 2012 年に買収しており、日系コンテンツ産業プレイヤー各社と比べると、Disney は各産業カテゴリにおいて、そのケーパビリティを有しているだけでなく、いずれのカテゴリでも高いプレゼンスを確立している点が、大きく異なる(【図表 3-4-3】)。

また、Disney のかかる事業戦略を維持・展開するためには、その実現を支える財務戦略が必要不可欠である。以下では「安定的な収益の創出」と「効率的な資金調達」に着目し、Disney がどのような財務戦略を展開しているかを考察する。

【図表 3-4-2】 Disney によるコンテンツ強化を目的とした主な M&A 実績

公表日	対象会社	会社概要	案件金額 (百万USD)
2006/1/24	Pixar	アニメ制作会社	6,400
2007/8/1	Club Penguin	オンラインゲーム制作会社	350
2009/8/31	Marvel Entertainment, Inc.	アメコミ出版社	3,843
2010/7/27	Playdom, Inc.	ソーシャルゲーム開発会社	563
2012/10/30	Lucasfilm Ltd	映画スタジオ	4,050
2014/3/24	Maker Studios, Inc.	YouTube向けコンテンツ制作会社	500

(出所)SPEEDA より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 3-4-3】 各プレイヤーが強みを発揮している産業カテゴリ

	Disney	ソニー	ICポート	東映 アニメーション	KADOKAWA	集英社	任天堂	バンダイナムコ HD	スクウェア・エニックス HD	カブコン	東宝
アニメ	◎	○	◎	◎	○	△	△	○	△	△	△
映画	◎	◎	△	○	△	△	△	△	△	△	◎
出版	◎	△	○	△	◎	◎	△	△	○	△	△
ゲーム	△	◎	△	△	○	△	◎	◎	◎	◎	△

◎: 位置づけが高い産業カテゴリ

○: ケーパビリティがあるが業界内でのポジションが低い産業カテゴリ

△: ケーパビリティがない産業カテゴリ

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

Disney は多角化とそのシナジー追求により、高い収益性と低ボラティリティを実現

Disney が推進している事業の多角化は、特定の産業カテゴリの市況悪化による収益のボラティリティを低減させるメリットがある一方で、経営資源の分散や経営の複雑化によって経営の効率性を低下させるリスクも内包している。しかしながら、Disney は Marvel の出版原作を活用した映画化やアニメ化、Lucasfilm の映画原作を活用したアニメ化等において見られるように産業カテゴリを横断したシナジー効果を追求することで、これらのリスクを低減させ、高い収益性の実現を図っている。実際に、EBITDA マージン⁸³の推移を比較すると、多くの日系コンテンツ産業プレーヤーよりも収益性が高いことに加えてそれを安定的に維持している（＝低ボラティリティ）ことが分かる（【図表 3-4-4】）。

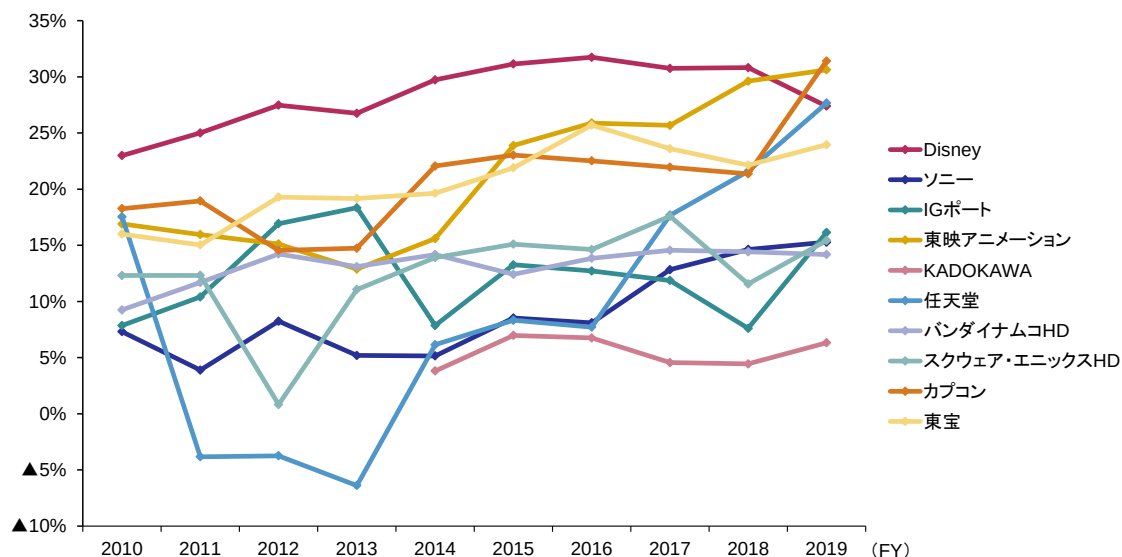
安定した高収益を背景に他社比レバレッジの効いた財務戦略を展開

Disney はこの安定的で高い収益性に基づき適切な水準で有利子負債を有効活用しており、他社に比しレバレッジを効かした財務戦略をとっている（【図表 3-4-5】）。一方で、日系コンテンツ産業プレーヤーの財務戦略はどうであろうか。各社のネット D/E レシオ⁸⁴に注目すると、ソニーを除く全てのプレーヤーがマイナスであり、実質無借金状況が長年にわたって継続している。これは、各プレーヤーの強みとする産業カテゴリに偏りが生じている結果、Disney のように複数の有力な産業カテゴリを有することで得られる分散が効かないため、市況悪化に備え保守的な財務戦略を採らざるを得ないことが要因であると考えられる。

かかる財務戦略の結果、他社比高い資本効率性を実現

このような事業多角化を起点とする財務戦略の結果として、Disney は日系のコンテンツ産業プレーヤーと比べてみても安定的なキャッシュフロー（EBITDA）と高い水準の資本効率（ROE⁸⁵）を最もバランスよく両立していると言える（【図表 3-4-6】）。

【図表 3-4-4】 Disney およびコンテンツ企業の EBITDA マージンの推移



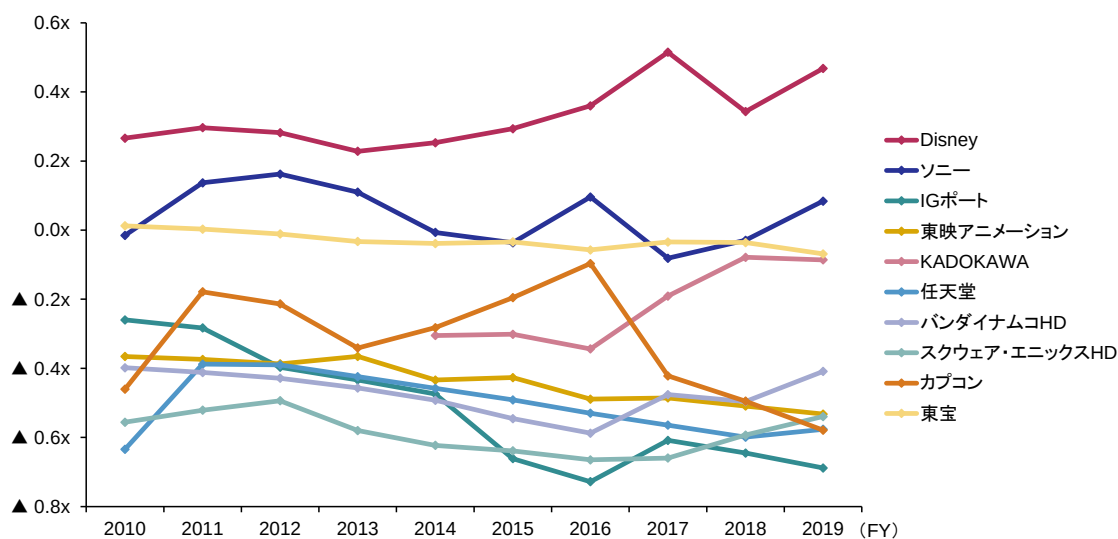
（出所）SPEEDA より、みずほ銀行産業調査部作成

⁸³ EBITDA を売上高で割った比率。EBITDA(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization)は、利払い前、税引き前、減価償却前利益のことであり、会計上の純利益に関する税率や、借入金利、減価償却費の扱いが国によって異なるため、他国の企業と比較や評価をする場合、こうした違いを最小限に抑えた指標として利用される。

⁸⁴ 純有利子負債（有利子負債から現金同等物を減算した数値）を自己資本で除算した指標。企業財務の健全性をはかるために用いられる。

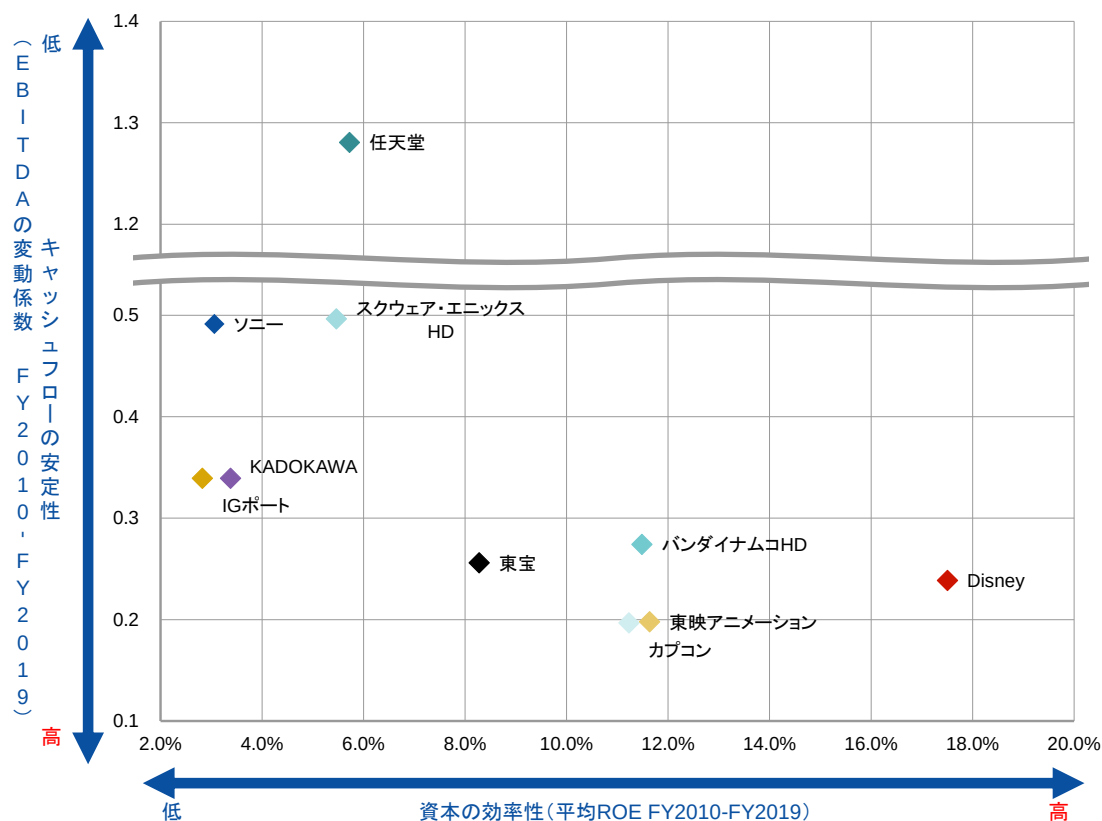
⁸⁵ 自己資本利益率のことで、当期純利益を自己資本で除した指標。資本に対してどれだけの利益を生み出しているか、経営効率をはかるために用いられる。

【図表 3-4-5】 Disney およびコンテンツ企業のネット D/E レシオ推移



(出所)SPEEDA より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 3-4-6】 Disney およびコンテンツ企業の EBITDA 変動係数⁸⁶と平均 ROE のマッピング



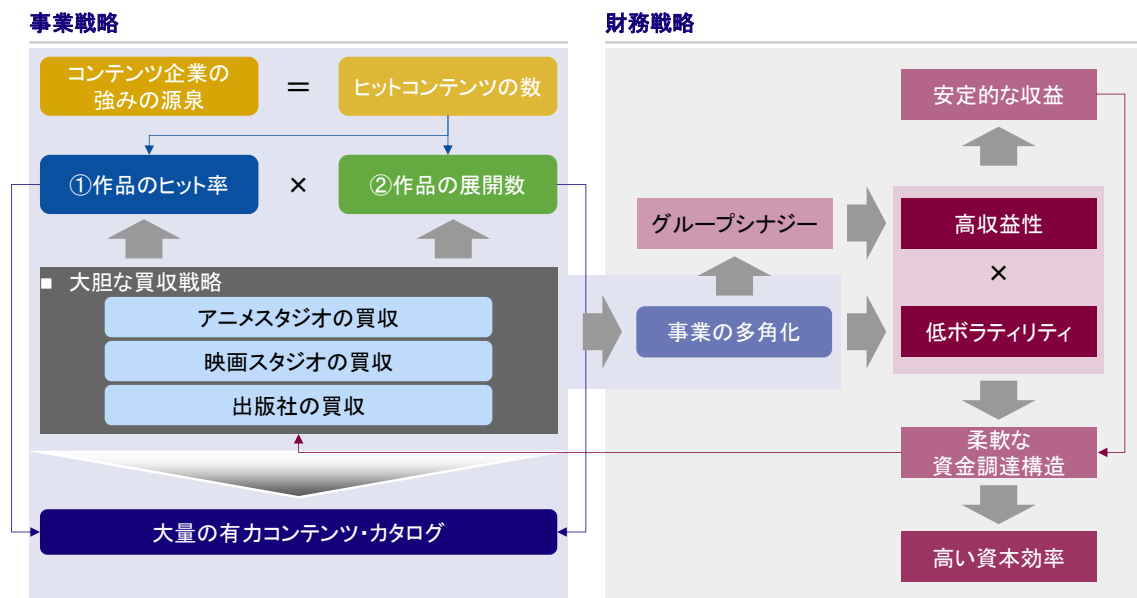
(出所)SPEEDA より、みずほ銀行産業調査部作成

⁸⁶ 標準偏差を平均値で割った値のことで、単位の異なるデータのばらつきや、平均値に対するデータとばらつきの関係を相対的に評価する際に用いられる。

事業戦略と財務戦略の両輪を好循環させることで、コンテンツ企業としての価値を高める

このように Disney は、ヒットコンテンツを生み出す要素を強化するために、大規模な M&A を実施し、事業の多角化を実現してきた。そして、多角化の中でグループシナジーを追求し高収益体質と業績の安定性を両立させ、柔軟な資金調達を可能とする財務構造を構築した。この柔軟な資金調達構造が、Disney の大胆な買収戦略の検討を容易にし、事業戦略の推進を成り立たせている。これらの事業・財務両面からの戦略アプローチが好循環し、Disney がコンテンツ産業の中で世界的に存在感を発揮し、企業価値を高めていると言える（【図表 3-4-7】）。

【図表 3-4-7】 Disney の事業戦略と財務戦略の相関関係



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

5. 日本企業の勝ち筋

Disney のような世界で活躍するコンテンツ企業や、グローバルプラットフォーマーが台頭する環境下で、日本のコンテンツ企業は対抗できるであろうか。ここでは、日本企業が世界で存在感を発揮するための勝ち筋について考察する。

ここまでの考察を踏まえて、日本の各コンテンツ業界毎の強みの源泉(①作品のヒット率を高める要素と取り組み、②作品の展開数を拡大するための要素と取り組み)について、Disney との比較を示す(【図表 3-5-1】)。図表から、いずれの業界も Disney との比較ではコンテンツ企業としての価値を上げる取り組みが不足していると言え、特に②作品の展開数拡大のための取り組みに関しては、ほとんどの業界が対応できていないことが分かる。

【図表 3-5-1】 Disney と日本の各コンテンツ産業別プレイヤーのケーパビリティ比較

	Disney	アニメ産業	出版産業	ゲーム産業	映画産業
①作品のヒット率を高める要素と取り組み					
クオリティコントロール	◎	○	○	○	○
原作の確保	◎	○	◎	△	△
スタジオ・作品のブランド力の活用	◎	△	△	◎	○
②作品の展開数を拡大するための要素と取り組み					
マルチスタジオ化	◎	△	△	△	△
制作費調達手段の多様化	○	○	△	△	△

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

製作委員会方式
によって数々のコ
ンテンツが生み
出された

しかしながら、このような環境下でも日本で様々なコンテンツが生み出され、今日では世界的知名度を誇る作品が数多く存在する要因の一つとして、特に映像作品を中心に製作委員会方式という日本独自の製作スタイルが確立されていることが挙げられる。

第一部でも論じているが、製作委員会方式のメリットとして、1 社単独ではリスクが大きく、投資することが難しいコンテンツであっても、多くの利害関係者が共同出資することでリスクが分散されることから、取り組みやすくなる点がある。ヒットした時には、当該コンテンツを各社の強みがある領域で展開していくというビジネスモデルが、コンテンツごとに柔軟に構成を変えることで最適なチームアップを実現し、数々のヒットコンテンツを生み出してきた。

クオリティへの影響やコンテンツ・カタログの構築が困難であるデメリットも

一方で、製作委員会方式には課題も存在する。様々な利害関係者が出資する仕組みとなった結果、各社の思惑によってコンテンツ展開の自由度が阻害され制作側の意思が反映されず作品のクオリティへの影響が生じるケース⁸⁷も存在するほか、リスク分散の裏返しとしてのリターンが縮小するため、コンテンツ産業の市場規模全体が拡大局面にある足下の事業環境においてはこのリターン縮小のデメリットが目立つようになっている（【図表 3-5-2】）。

さらに、製作委員会方式のより大きな課題として、1 社でコンテンツ・カタログを構築することが難しい点が挙げられる。コンテンツに関する様々な権利が分散された結果、Disney のような長期にわたって培ったコンテンツ・カタログを活用したプラットフォームの構築や、様々なメディアやチャネルに対して自由な展開を実現するための柔軟性が損なわれている。今後、日本企業が Netflix などのグローバルプラットフォーマーと伍して戦う上では、この点が大きな足かせになるリスクがある。

【図表 3-5-2】製作委員会方式によるメリットとデメリット

製作委員会方式のメリット	製作委員会方式のデメリット
●コンテンツ企業各社の出資により、リスクが分散し、多数のコンテンツが生み出されやすい ●作品ごとに柔軟にプレイヤーのチームアップが実現する	●出資企業各社の利害関係不一致による、コンテンツクオリティへの影響 ●コンテンツに係る収益の分散化 ●コンテンツごとに委員会の座組が異なり、コンテンツの権利が一元化出来ず、一社でコンテンツ・カタログを構築することが困難

（出所）みずほ銀行産業調査部作成

このような事業環境を踏まえ、日系プレイヤー各社が世界で存在感を発揮するためには、業界横断的なケーパビリティの強化を目指す「コンテンツ・コングロマリット戦略」が必要だと考える。

コンテンツ・コングロマリット企業を目指す戦略

日本のコンテンツ企業は、足下では国内市場の規模拡大に伴い財務基盤も強固なものとなっており、全てのコンテンツについて必ずしも製作委員会方式が必要ではない。

これを踏まえれば、コンテンツ企業が製作委員会方式への依存から脱却し、自社グループでそのコンテンツに係る一切のリスクを負担し、その対価として大きなリターンを目指すようなビジネスモデルの構築も可能であろう。具体的には、コンテンツ企業が周辺産業プレイヤーとの経営統合や買収を積極的に推進し、各プレイヤーが強みとして有している機能を取り込むことで、それらを一元的に統括するコンテンツ・コングロマリット企業を目指すものである（【図表 3-5-3】）。

⁸⁷ アニメーション制作の現場では、製作出資をした企業の意向によって原作とは異なるストーリー展開や、十分な予算確保をせずにスケジュールを重視した結果、映像クオリティが視聴者からすると満足できない水準のまま放送される、いわゆる作画崩壊が発生し得る。

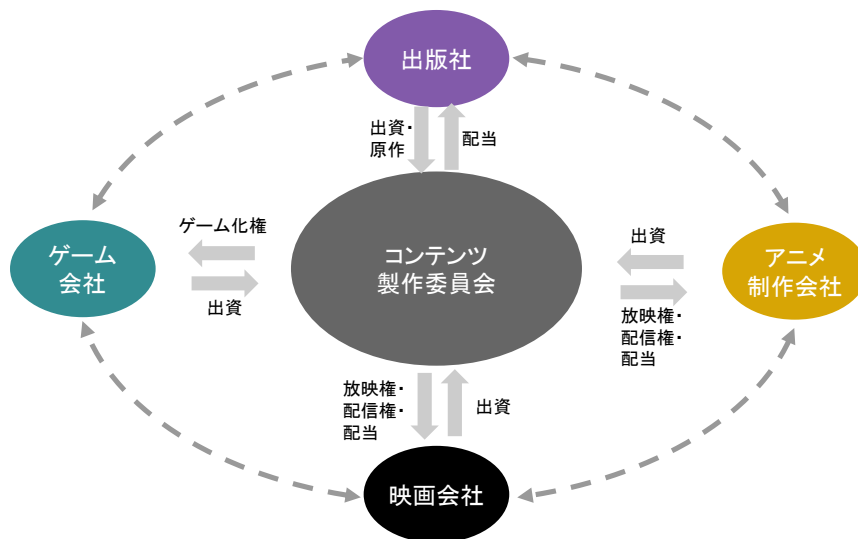
従来のメディア・
コングロマリット
戦略とは一線を
画す打ち手

これは、既に欧米企業が取り組んでいるメディア・コングロマリット戦略とは一線を画す打ち手となる。メディア・コングロマリットは、放送、新聞、出版などの多様なマスメディアを傘下に収めているため、従来は消費者との接点となるメディア媒体を自在にコントロールしコンテンツを提供することが可能であったが、足下ではデジタル化、グローバル化の進展によってメディア媒体が多様化しているほか、多くのプラットフォームが台頭しており、世界中の消費者接点をコントロールすることは極めて難しくなっている。このような環境下では、メディアを主語にした従来型のメディア・コングロマリット戦略よりもコンテンツを主語にしたコンテンツ・コングロマリット戦略が強みを発揮すると考えられる。

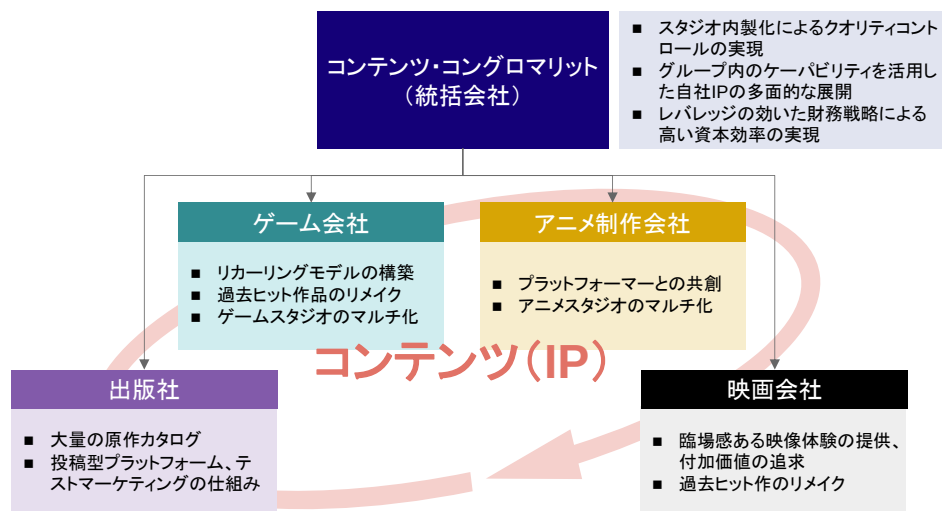
この打ち手によって、Disney と同様に自らが業界横断的なケーパビリティ(能力)を有することで、作品のヒット率を高める機能を自社グループ内で完結させることが可能になる。コンテンツ製作にあたって、自社が自信を持つ作品についてはなるべく製作委員会方式に頼らず、内製化したスタジオも活用することで、製作委員会を構成する企業からの作品への口出しや、制作予算への制限がなくなり、高いクオリティを維持することができるようになる。さらに、多様な産業カテゴリから収益を上げるビジネスモデルとなることから、それに伴う安定したキャッシュフローの創出や最適な財務バランスが実現し、有利子負債を活用した大型買収を手掛ける等の柔軟な財務戦略を採り入れることも可能になる。コンテンツ産業カテゴリ間のシナジー効果が高いことは、製作委員会方式がコンテンツ産業プレーヤーに長期にわたって採用され続けている環境を踏まえれば疑問の余地はなく、コングロマリット・ディスカウント⁸⁸となる懸念も少ない。

⁸⁸ 多くの産業を抱える複合(コングロマリット)企業の企業価値が、シナジー効果を生まない事業を同時に展開していることで、非効率な内部資源の移動も発生しやすいため各事業の企業価値の合計よりも小さい状態のこと

【図表 3-5-3】コンテンツ・コングロマリット化の概念図

**製作委員会方式のデメリット**

- 出資企業各社の利害関係不一致による、コンテンツクオリティへの影響
- コンテンツに係る収益の分散化
- コンテンツごとに委員会の座組が異なり、コンテンツの権利が一元化出来ず、**一社でコンテンツ・カタログを構築することが困難**

コンテンツ・コングロマリット化によるデメリットの排除

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

ただし、コンテンツ・コングロマリット化と言っても、その打ち手はプレーヤーによって主たる事業が属する産業カテゴリが異なるため、その戦略方向性は一様ではない。起点となる産業カテゴリと、機能として活用される産業カテゴリの掛け合わせによって様々な戦略オプションが考えられる(【図表 3-5-4】)。

出版産業プレイヤーはアニメ・映画の機能活用によって大量の映像カタログを内製化

出版産業プレイヤーは、アニメと映画との親和性が高い。自社で保有するテストマーケティングプラットフォームによって厳選されたヒット作をもとに、アニメ・映画のマルチスタジオを巧みに活用することで大量のアニメ作品、劇場作品の展開を実施することが可能になる。これにより、大量の出版の原作カタログのみならずアニメ・映画作品のカタログ化を通じたリカーリングモデルの構築も展望できる。加えて、映像作品の中でゲーム化に適した作品を自社スタジオによってゲーム化することで、原作のマルチマネタイズモデルが構築できる。

アニメ産業プレイヤーは映画活用によってハイクオリティなアニメ展開を実現

アニメ産業プレイヤーは、特に映画とのシナジーが大きい。クオリティの高いアニメ制作環境とマルチスタジオをフルに活用し、劇場作品の展開を積極化させるほか、テレビアニメおよび配信アニメ作品を映画館にて ODS 展開することでファンコミュニティを活性化する取り組みも可能になる。この取り組みを通じ、アニメのマネタイズ手段として配信のみならず映画館というマネタイズ手段の多様化が実現するほか、ヒット映画作品を多数輩出することで、将来的にはこれらの作品のリメイクにより、恒常的にヒット作品を生み出すビジネスモデルが実現する。その他にも、アニメ自体でのマネタイズを目的とせず、アニメを世界観表現のプロモーションツールとして活用することで、自社制作ゲームでのマネタイズを狙う戦略や、コミックでの販売増を志向するような戦略も考えられる。

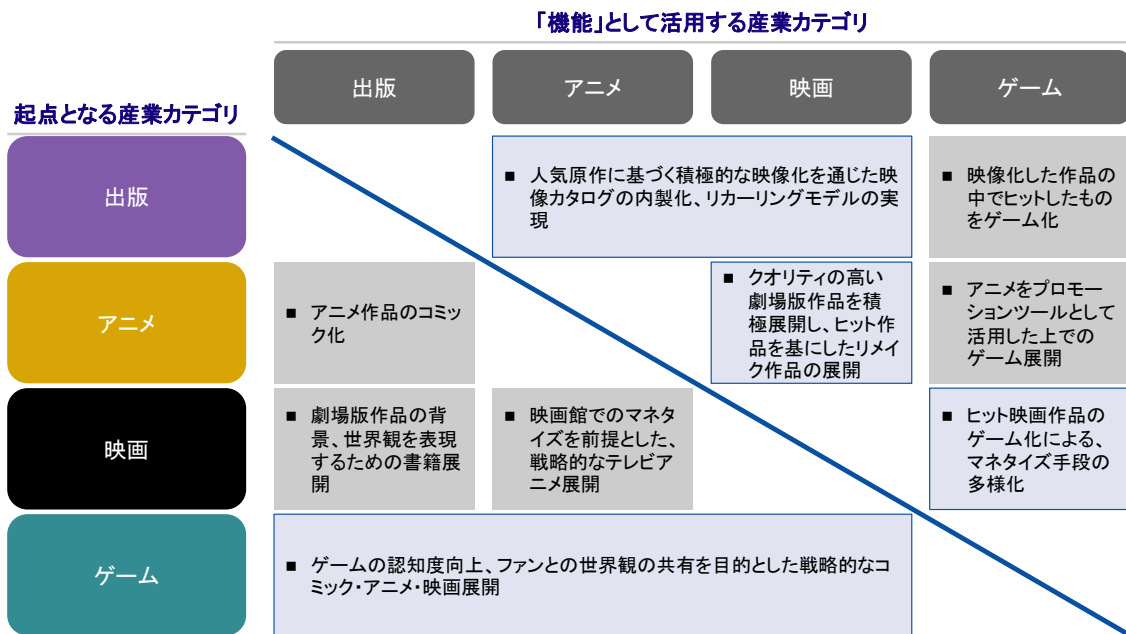
映画産業プレイヤーはゲーム制作によるマネタイズ手段の多様化が実現

映画産業プレイヤーは、ゲームとの親和性が高い。デバイススペックの向上によってゲーム作品のクオリティが高まっていることを踏まえ、過去のヒットした映画コンテンツカタログを活用し、作品の世界観を追体験するようなゲーム制作も可能となり、新たなマネタイズ手段が確立する。それに加えて、映画館への来場を目的とした戦略的なテレビアニメおよび配信アニメの積極展開や、劇場作品への世界観を更に深掘りした上でファンに届けるための書籍化も考えられる。また、オフラインプラットフォームとしての価値を向上させるために、音楽ライブ鑑賞等 ODS の積極展開によって、映画館としての価値を再定義するための取り組みも検討できよう。

ゲーム産業プレイヤーは出版・アニメ・映画の機能を活用し高度なメディアミックス展開を実現

ゲーム産業プレイヤーは、出版・アニメ・映画いずれの産業とも高いシナジーが期待でき、各産業の機能を活用することで、高度なメディアミックス展開が実現する。具体的には、コミックやアニメを戦略的に同時展開しゲーム作品の認知度を向上させることや、ゲームの企画、構想段階で映画展開も盛り込むことで、高い映像クオリティによる世界観の共有を通じてファンにゲーム購入を促すようなアプローチも可能になる。また、すでに世界的に著名なタイトルを複数有していることから、それらの映画化によってヒット率の高い作品展開も可能になるだろう。

【図表 3-5-4】各産業プレイヤーの戦略デザイン



(注) 青枠は特にシナジー効果が高く、業績へのインパクトをもたらすと想定される打ち手
(出所) みずほ銀行産業調査部作成

作品の展開数を
拡大させるための
業界内再編も
必要

コンテンツ・コングロマリット化によって、「①作品のヒット率」を高める仕組みを自社グループ内に全て内製化することが実現する一方で、それだけでは「②作品の展開数」を拡大させるための機能を強化する施策としては十分ではない。作品の展開数を拡大させるためには、業界内再編となる経営統合やM&Aを通じたマルチスタジオ化を積極的に推進することで、効率的な作品供給体制を整備する必要がある。

さらに、作品の展開数を増やすためには制作費調達手段も多様化させる必要がある。マルチスタジオ化によって作品数が増えれば、コンテンツカタログも強化され、そのカタログを活用したリカーリングビジネスも可能となり、収益性を高めることで制作費の確保にもつながる。加えて、このような取り組みを続けることで、コンテンツプロバイダーとしての存在感を維持向上することができれば、今後もグローバルプラットフォームと対等な関係性を維持でき、彼らの潤沢な制作費を活用したコンテンツ制作も、継続していくことができるだろう。

6. 終わりに

コンテンツ産業の
メガトレンドと今
後の展望

近年のコンテンツ産業におけるコンテンツ消費のデジタル化は、スマホの普及と通信技術の高度化によってもたらされた。既に 2020 年からはより高速大容量で低遅延な通信が可能となる 5G が日本でもスタートしており、さらには、早くも第六世代の通信技術である 6G の議論も世界で行われ始めている。

6G 時代の到来と
新たなスマートデ
バイスの台頭

6G は、国内では 2030 年頃の開始が予定されている。6G の世界では、通信速度は 5G の 10 倍が想定されているほか、超低遅延による従来以上にリアルな拡張現実(AR)、仮想現実(VR)、複合現実(MR)等のサービスが実現することが期待されている。2030 年には、これを実現するためのデバイスとして、スマホに代わる次世代デバイスを人々が身に付けていることも想定される。

スマホの普及時もそうだったように、新たなデバイスが普及すれば、コンテンツの消費形態も再び変わる可能性がある。しかしながら、いかに消費形態が変わったとしても、消費者がコンテンツに対価を支払うかどうかは、そのコンテンツの魅力次第であることに変わりはない。スマホがまだない 1996 年に、一つのゲームソフトとして登場したポケットモンスター(ポケモン)は、ゲームだけでもシリーズ累計 3 億 8,000 万本以上の販売実績を誇り、アニメ、コミック、映画、グッズ、カードゲーム、テーマパーク等の多様なコンテンツに進化・発展を遂げ、世界中で愛される IP となっている。近年では AR 技術を活用したモバイルゲーム、ポケモン GO が国内外で大ヒットになったことは記憶に新しく、このことは、デバイスや通信技術が進化しても「いかにそのコンテンツ自体に魅力があるか」が重要であることを改めて認識させた。

今こそ大胆な打
ち手を講じ、最終
的にはグローバ
ルコンテンツ・プ
ラットフォーマー
へ

世界のコンテンツ産業においても、日本のコンテンツ企業が生み出した作品に対する評価は依然として高く、その背景にある日本企業が長年積み重ねてきたコンテンツ創出力は今後も簡単には衰えないだろう。しかしながら、本稿で述べてきたように、グローバルプラットフォームがコンテンツ産業への投資を強化してきており、このまま行けば彼らの存在感が一層高まる一方、相対的に日本のコンテンツ企業の存在感が世界で薄れてしまうリスクがある。そのようなリスクシナリオを回避するためには、日系プレーヤーのより大胆な打ち手が必要不可欠であり、その打ち手を講じるタイミングは今しかない。

コンテンツ力を高め、コンテンツカタログを強化するには多くの時間を要する。日本のコンテンツ産業プレーヤーが一定の競争力・財務体力を有している今のうちにこのような大胆な打ち手を講じれば、10~20 年後には今まで以上に大量のヒットコンテンツを創出する日本ならではのコンテンツ企業が誕生することも期待できよう。それが実現できれば、大量に蓄積された優良なコンテンツ・カタログを生かして、日本企業が世界で戦えるグローバルコンテンツ・プラットフォームとなることも夢ではない。

「Content is King」の発想のもと、世界で活躍する新たなコンテンツ企業の誕生に期待したい。

みずほ銀行産業調査部

テレコム・メディア・テクノロジーチーム 齊藤 昌幸

masayuki.a.saitou@mizuho-bk.co.jp

[アンケートにご協力をお願いします](#)



みずほ産業調査 69 2022 No.1

2022 年 3 月 24 日発行

©2022 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。

