

戦略的な投資増も、売上高、利益とも計画通りに進捗 テレシーのグロス売上高が前年同期比 5.9倍と大幅伸長

▷2022/12期1Q通期決算サマリー

– CARTA HOLDINGSの2022/12期1Q決算は、前年同期比 7.6%増収（69.8億円）と計画通りに進捗。売上総利益は 9.8%増となったが、テレシーおよびD2C事業において積極的なプロモーションを行った結果、広告宣伝費が +2.5億円となる等、販管費が17.3%増加、営業利益は 8.0%減少（15.4億円）した。

– セグメント別では、

- マーケティングソリューション事業：売上高 33.5億円（2.3%増）、営業利益 10.9億円（1.8%減）。2020年の新型コロナウイルス感染症拡大による広告費抑制の反動で大きく伸びた前年同期と同程度の水準の売上高に。
- アドプラットフォーム事業：売上高 20.2億円（29.0%増）、営業利益 6.0億円（14.4%減）。運用型TVCM「テレシー」が好調（グロス売上高 15.3億円、前年同期比 5.9倍）だったこともあり、過去最高の売上高を記録。
- コンシューマー事業：売上高 16.0億円（2.0%減）、営業損失 0.1億円（前年同期は営業利益 1.4億円）。D2C事業で先行投資的なプロモーションを実施した結果、セグメント利益はマイナスとなった。

– 通期業績予想に対する進捗率は、売上高 24.7%、営業利益 28.0%、当期純利益 48.2%、EBITDA 41.8%。クロス・マーケティング社の株式売却益（10.2億円）が当初想定を上回ったため、当期純利益、EBITDAは大きく進捗した。

– 2021年のインターネット広告市場は順調に拡大。インターネット広告費は 2兆 7,052億円となり、総広告費に占める割合は 39.8%に伸長した。新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受けた 2020年から大きく成長率を回復させている。

– 同社は1Qの決算発表と併せ 400,000株、12億円を上限とした自己株式取得を公表した。これにより、配当と合わせて 2022年度の株主への還元額は約 25.8億円となる見込み。

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	当期利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	DPS (円)
2017/9	25,895	24.2	1,806	5.0	1,861	49.4	1,161	58.7	96.90	15.00
2018/9	28,518	10.1	1,420	-21.4	1,431	-23.1	1,117	-3.8	93.58	15.00
2019/12	26,158	-	3,839	-	3,812	-	2,139	-	94.29	16.00
2020/12	22,487	-	3,463	-	3,335	-	1,781	-	70.57	48.00
2021/12	25,821	14.8	4,973	43.6	5,614	68.3	3,104	74.3	122.68	51.00
2022/12(会予)	28,300	9.6	5,500	10.6	5,900	5.1	4,100	32.1	159.90	54.00
2021/12 1Q	6,483	9.1	1,675	32.6	1,988	67.6	1,344	94.0	53.34	-
2022/12 1Q	6,976	7.6	1,541	-8.0	1,884	-5.2	1,975	46.9	77.01	-

出所：同社資料よりSIR作成

1Q FOLLOW-UP

CARTA HOLDINGS

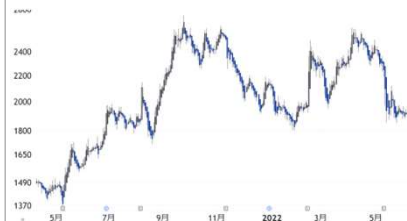
注目点：

VOYAGE GROUPと電通グループ系サイバー・コミュニケーションズ（CCI）が2019年1月経営統合。メディアレップに加え、アドプラットフォーム、DSP、SSPなど、デジタル広告に関連した様々な事業を展開。電通グループのデジタル戦略の一翼を担う。直近、運用型TVCMテレシーに注目。

主要指標

株価 (6/13)	1,853
年初来高値 (4/5)	2,619
年初来安値 (1/28)	1,800
10年間高値 (14/7/7)	4,335
10年間安値 (20/3/23)	662
発行済株式数(百万株)	25,699
時価総額 (十億円)	47.621
EV (十億円)	28.632
自己資本比率(3/31)	49.8%
22/12 PER (会予)	11.6x
21/12 PBR (実績)	1.73x
21/12 ROE (実績)	12.0%
22/12 DY (会予)	2.9%

株価チャート (直近1年)



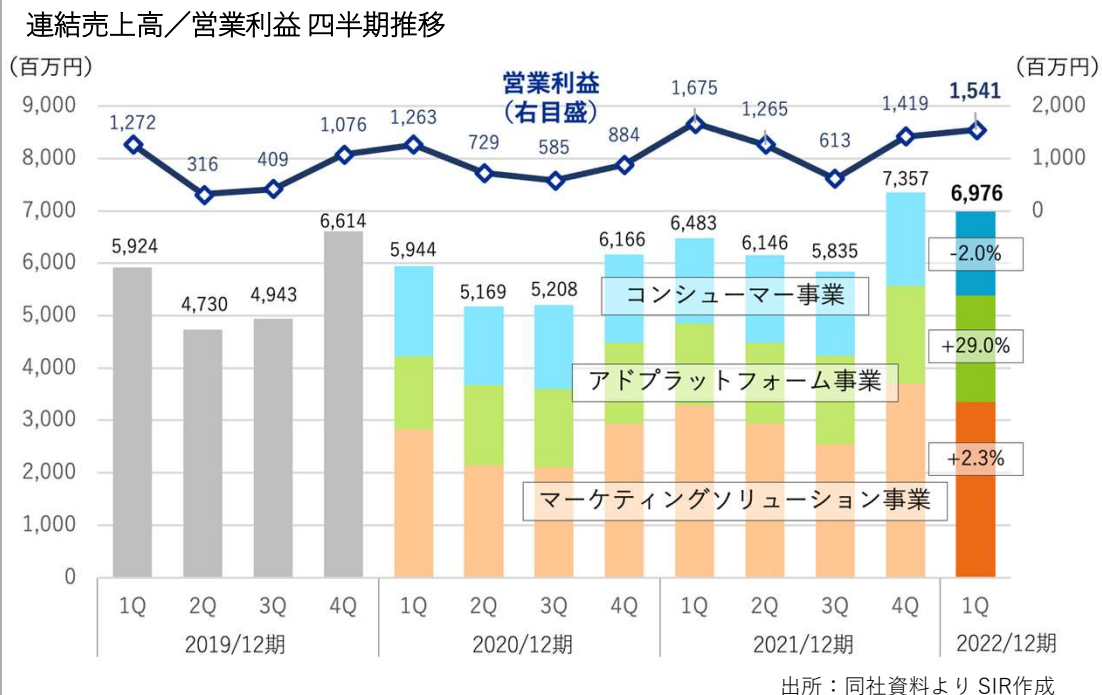
出所: TradingView

チームカバレッジ

research@sessapartners.co.jp



本レポートは株式会社CARTA HOLDINGSからの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレームをご覧下さい。



1. 2022/12期1Q決算実績

1) 7.6%増収 (69.7億円)、営業総利益 9.8%増益 (62.4億円) を達成

同社の 2022/12期1Q決算は、売上高 6,976百万円 (7.6%増)、営業利益 1,541百万円 (8.0%減)、経常利益 1,884百万円 (5.2%減)、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,975百万円 (46.9%増) と、増収も営業利益ベースでは減益となった。

売上高の伸びが一桁にとどまったのは、2021/12期1Qの売上高が、感染症拡大後の反動で高水準だったことによる。粗利率の高いアドプラットフォーム事業が大きく伸長した結果、売上総利益は 6,241百万円と 9.8%増加した。一方、戦略商品であるテレシーにおけるプロモーションやD2C事業への先行投資、加えて、事業拡大のための人件費も増大。その結果、販売管理費が 17.3%増加、4,699百万円となり、営業利益を圧迫。1Qの営業利益は 8.0%減少し、1,541百万円となった。

政策保有株式であったクロス・マーケティング社の株式売却を2月に実施。当初想定 6億円を超える 10億円の売却益を計上したことにより、四半期純利益は大幅に増大した。

2) セグメント別動向 (P7の表も参照)

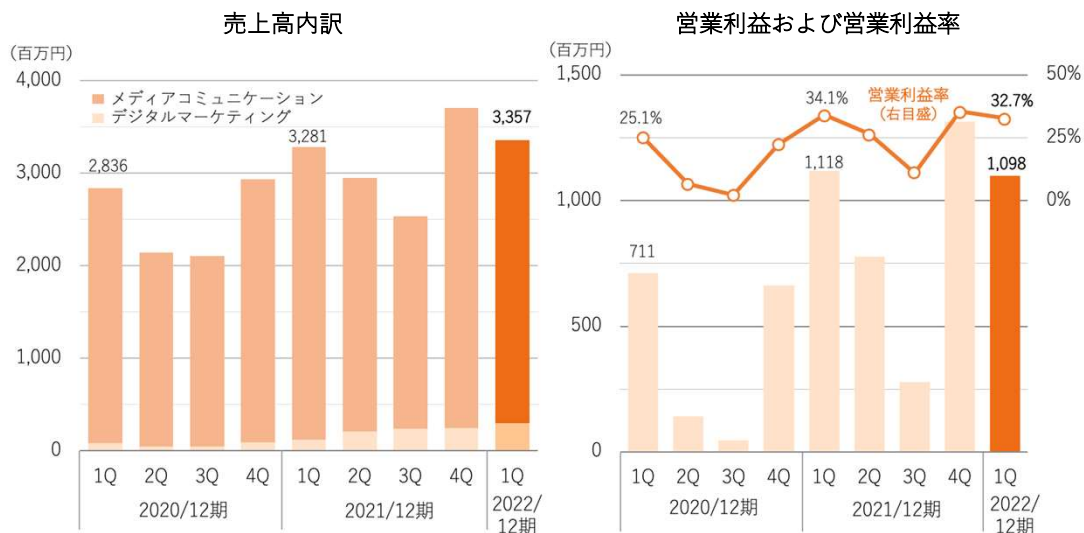
a) マーケティングソリューション事業* (売上高 3,357百万円、2.3%増。セグメント利益 1,098百万円、1.8%減) (次頁、上図)

マーケティングソリューション事業は、広告主や広告代理店、大手メディア、プラットフォーム等々の事業者へ広範囲なマーケティングサービスを提供。デジタルマーケティングも含めてさらに領域を拡大している。

同事業の売上高は、前年同期とほぼ同じ高水準を維持。「メディアコミュニケーション」は、感染症下からの反動でブランド広告主からの出向が増大した前年同期並みの水準で推移した。一方、主に直接広告種に向けてソリューションサービスを提供する「デジタルマーケティング」は、2.4倍と大きく拡大した。セグメント利益は、1.8%減少し、1,098百万円となっている。

* 今期よりセグメントの一部を変更。パートナーセールス事業をマーケティングソリューション事業に名称を変更。パートナーセールス事業中のKAIKETSUをアドプラットフォーム事業へ移管。また、アドプラットフォーム事業の動画関連事業をマーケティングソリューション事業に移管した。なお、本レポート中のセグメントの数字は、新しいセグメント分類に合わせ、過去に訴求して修正している。

マーケティングソリューション事業 セグメント業績



出所：同社資料よりSIR作成

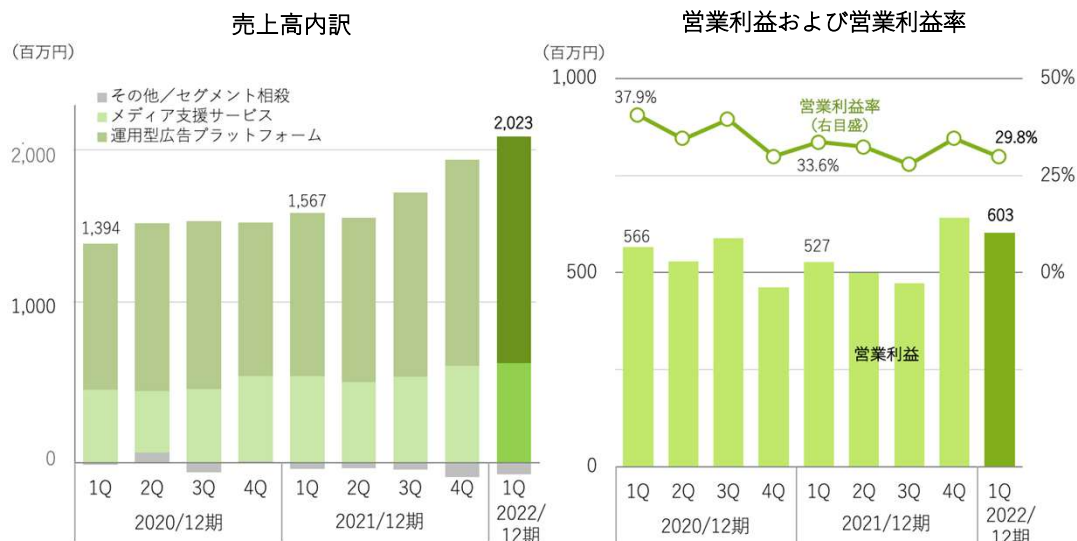
b) アドプラットフォーム事業 (売上高 2,023百万円、29.1%増。セグメント利益 603百万円、14.4%増)

アドプラットフォーム事業は、広告の最適化配信をリアルタイムで自動的に行う「運用型広告プラットフォーム」(Zucks、PORTO、テレシー等)と、メディア向けに広告収益最大化を支援する「メディア支援サービス」(fluct、等)を提供する。

運用型広告プラットフォームはテレシーが大きく成長し 売上高 1,452百万円、38.2%の大幅増収。メディア支援サービスは、643百万円、15.6%増収となった。

2021/12期3Q以降、テレシーの戦略的なプロモーションを行っており、当1Qも約2億円の広告宣伝費を投入している。同セグメントの営業利益は 603百万円、14.4%増となった。

アドプラットフォーム事業 セグメント業績



出所：同社資料よりSIR作成

アドプラットフォーム中、同社が注力しているのが運用型テレビCMサービス「テレシー」で、急成長分野として投資家からも期待されている。運用型テレビCMは、多くの消費者にリーチできるテレビCMのメリットと、費用対効果の検証が容易な運用型広告のメリットを併せ持つ商品で、従来のテレビCMより効率的な広告出稿を可能にする。従来のテレビCMは出稿金額が大きく大手企業でないと難しかったが、テレシーはターゲット等を細分化することで比較的低予算での出稿を可能とした。同社は、電通グループとしてのテレビCMのバイイング力と、広告プラットフォーム開発に強みを持つ同社の知見を活かして、今後も積極的に拡大していく方針。運用型TVCMは未だ黎明期にあり国内テレビ広告市場に占めるシェアは限られている。今後は急成長が見込まれ、2025年には2021年の約11倍の1,300億円、テレビ広告市場の7%程度になると同社では予測している。

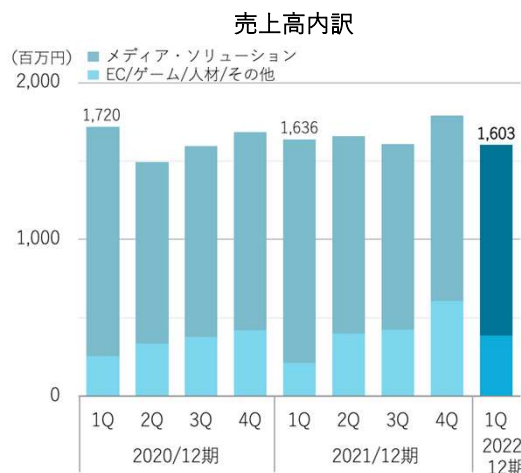
テレシーの広告主としては、ゲーム会社、EC企業に加え、B2B、SaaS等の新興スタートアップからの出稿も増加中。テレシーの売上高の推移は、2020/12期 3Q 13 → 4Q 115、2021/12期 1Q 261 → 2Q 167 → 3Q 929 → 4Q 859 (百万円)。今1Qは 1,534百万円と、前年同期比約 5.9倍に急拡大。2Q以降も、四半期ベース、10~20億円レベルの売上高が期待できそうだ。

c) コンシューマー事業 (売上高 6,695百万円、3.1%増。セグメント利益 312百万円、31.3%減)

コンシューマー事業には、メディア・ソリューション領域と、EC/ゲーム/人材関連の事業が含まれ、同社のサービスの垂直統合を推進する上で要となる事業セグメントと位置付けられる。「ECナビ」や「PeX」等の自社メディアの拡大に加えて、新規メディアの立ち上げやM&Aによる成長を図る計画。D2C領域にも先行投資を行い、中長期的成長を目指す。

1Qは特にD2C事業であるヨミテや、エンジニア向け人材サービスのサポーターズなど粗利の高い事業での売上が伸長した。一方で、D2Cにおいて新規顧客が好調に推移したため、広告宣伝費が前年比 1.7億円増加し、セグメント利益は 12百万円の損失となった (前年同期は 192百万円の営業利益)。D2C事業は新規顧客獲得コストによって一時的に赤字になるが、その後は獲得した顧客をベースとした継続的な収入が期待される。

コンシューマー事業 セグメント業績



出所：同社資料よりSIR作成

2. 2022/12期業績予想：期初計画通りに進捗中で、変更なし

1Q決算終了時、業績は計画通りに進捗しており通期見通しの変更はない。通期業績予想の進捗率は、売上高 24.7%、営業利益 28.0%。前記、株式売却益が当初想定を上回ったため、当期純利益で 48.2%、EBITDAは 41.8%となっている。1Qの決算が減益だったことを懸念する向きもあるが、広告宣伝費を始めとして戦略的な先行投資を行った結果であり、寧ろ前向きに捉えたい。同社では2Qにおいても、先行投資期間としてテレシーおよびD2C事業に積極的に広告宣伝費を投入する計画であり、利益的には引続き前年同期比で減益となることが見込まれている。

3. 株主還元：12億円を上限とする自己株式取得を発表

同社は決算発表と合わせて、株主還元の拡充および資本効率の向上を図るため、12億円を上限とした自己株式の取得を発表した。取得期間は 2022年5月16日～2022年8月15日で、400,000株を上限とする。発行済み株式総数（自己株式を除く）に対する割合は 1.56%。なお、同社は電通グループが 52.4%と過半数の株式を所有するが、今回の自己株式取得後も流通株式比率は 37.4%と想定しており、東証プライムの上場基準である流通株式比率 35%の基準を満たしている。

また、2022/12期は3円増配し、通期で54円/株の配当を予定しており、今回の自己株式取得と合わせて、約25.8億円の株主還元となる見込みである。

4. 株価動向：減益決算を受け、一旦踊り場に

同社の株価は、5月13日の決算発表以降、15%程度下げている。同社株は、直近のボトム 662円（2020年3月23日）から、ピーク 2,770円（2021年9月27日）まで、4倍超上昇。またTOPIXを大きくアウトパフォームしてきており、グロース株としての成長期待が高いことへの反応ともいえよう。しかしながら、既述の通り売上面での成長は on track であり目先大きな懸念はないといっていだろう（ロシアのウクライナ進行による、クライアントの出稿マインドへの影響が心配されるが、今のところ目立った影響はない模様）。また、減益要因は将来の成長のために必要な分野への投資を行った結果である。広告宣伝費のみならず、事業の拡大には優秀な人員の確保が必要条件であり、そのための費用は同社の成長にとって欠かせない。成長投資への経営陣の経営方針を今後市場がどう判断するか、引続き注目していきたい。



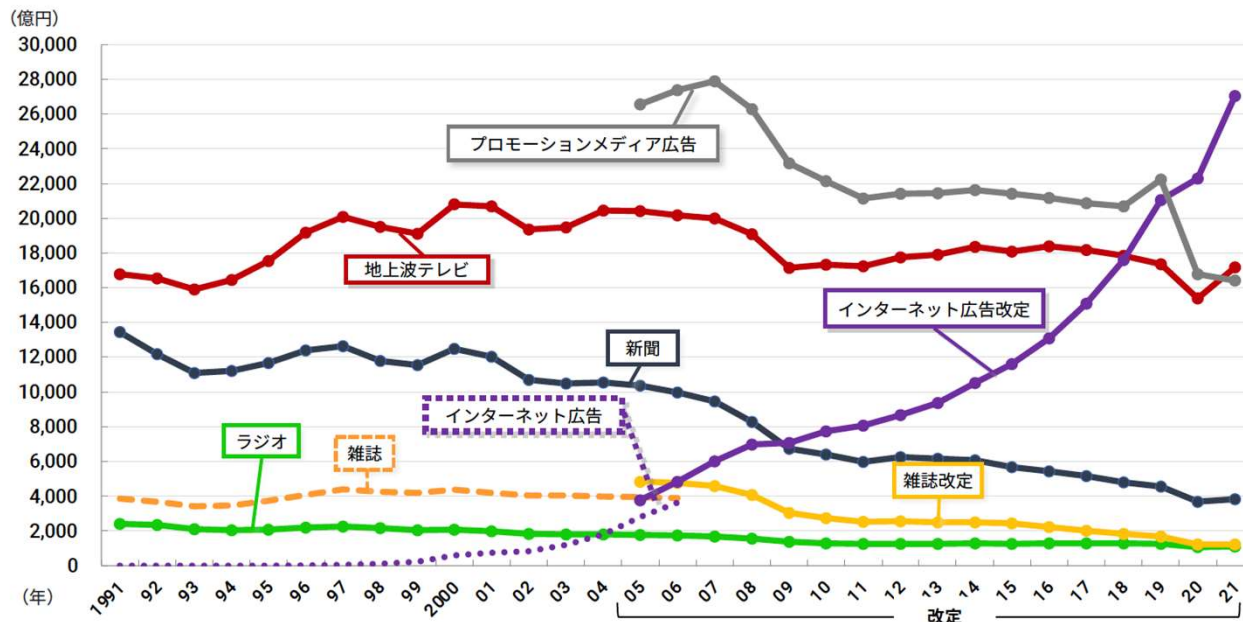
相対チャート (3688、TOPIX)



出所：SPEEDAよりSIR作成

参考：広告費全体推移

2021年のインターネット広告費は2兆7,052億円、総広告費の39.8%に



出典 株式会社 電通 「2021年日本の広告費」

出所：CARTA HOLDINGS 2022年12月期 第1四半期 決算説明資料

四半期連結決算セグメント別推移

百万円、%	2020/12				2021/12				2022/12
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
売上高	5,944	5,169	5,208	6,166	6,483	6,146	5,835	7,357	6,976
前年同期比	0.3%	9.3%	5.4%	-6.8%	9.1%	18.9%	12.0%	19.3%	7.8%
マーケティングソリューション事業	2,836	2,143	2,109	2,938	3,281	2,949	2,539	3,708	3,357
前年同期比	-	-	-	-	15.7%	37.6%	20.4%	26.2%	2.3%
売上比	47.7%	41.5%	40.5%	47.6%	50.6%	48.0%	43.5%	50.4%	48.1%
メディアコミュニケーション	2,751	2,094	2,064	2,843	3,158	2,742	2,302	3,461	3,057
前年同期比	-	-	-	-	14.8%	30.9%	11.5%	21.7%	-3.2%
売上比	46.3%	40.5%	39.6%	46.1%	48.7%	44.6%	39.5%	47.0%	43.8%
デジタルマーケティング	85	49	45	95	123	207	237	247	300
前年同期比	-	-	-	-	44.7%	322.4%	426.7%	160.0%	143.9%
売上比	1.4%	0.9%	0.9%	1.5%	1.9%	3.4%	4.1%	3.4%	4.3%
アドプラットフォーム事業	1,394	1,539	1,493	1,545	1,567	1,541	1,697	1,860	2,023
前年同期比	-	-	-	-	12.4%	0.1%	13.7%	20.4%	29.1%
売上比	23.5%	29.8%	28.7%	25.1%	24.2%	25.1%	29.1%	25.3%	29.0%
メディア支援サービス	470	392	474	549	556	518	552	626	643
前年同期比	-	-	-	-	18.3%	32.1%	16.5%	14.0%	15.6%
売上比	7.9%	7.6%	9.1%	8.9%	8.6%	8.4%	9.5%	8.5%	9.2%
運用型広告プラットフォーム	938	1,078	1,079	986	1,051	1,057	1,186	1,323	1,452
前年同期比	-	-	-	-	12.0%	-1.9%	9.9%	34.2%	38.2%
売上比	15.8%	20.9%	20.7%	16.0%	16.2%	17.2%	20.3%	18.0%	20.8%
その他/セグメント相殺	-14	69	-60	10	-40	-34	-41	-89	-72
消費者事業	1,720	1,494	1,595	1,683	1,636	1,658	1,607	1,792	1,603
前年同期比	5.8%	11.3%	14.3%	-23.1%	-4.9%	11.0%	0.8%	6.5%	-2.0%
売上比	28.9%	28.9%	30.6%	27.3%	25.2%	27.0%	27.5%	24.4%	23.0%
メディア・ソリューション	1,466	1,158	1,217	1,262	1,423	1,258	1,181	1,187	1,216
前年同期比	7.4%	11.0%	6.1%	-27.9%	-2.9%	8.6%	-3.0%	-5.9%	-14.5%
売上比	24.7%	22.4%	23.4%	20.5%	21.9%	20.5%	20.2%	16.1%	17.4%
EC/ゲーム/人材/その他	254	336	378	421	213	400	426	605	387
前年同期比	-2.3%	12.4%	51.8%	-3.9%	-16.5%	19.4%	12.7%	43.8%	81.7%
売上比	4.3%	6.5%	7.3%	6.8%	3.3%	6.5%	7.3%	8.2%	5.5%
営業利益	1,263	729	585	884	1,675	1,265	613	1,419	1,541
前年同期比	-0.7%	130.7%	43.0%	-17.8%	32.6%	73.5%	4.8%	60.5%	-8.0%
営業利益率	21.2%	14.1%	11.2%	14.3%	25.8%	20.6%	10.5%	19.3%	22.1%
マーケティングソリューション事業	711	141	45	662	1,118	778	278	1,315	1,098
前年同期比	-	-	-	-	57.2%	451.8%	517.8%	98.6%	-1.8%
セグメント営業利益率	25.1%	6.6%	2.1%	22.5%	34.1%	26.4%	10.9%	35.5%	32.7%
アドプラットフォーム事業	566	529	589	462	527	499	473	641	603
前年同期比	-	-	-	-	-6.9%	-5.7%	-19.7%	38.7%	14.4%
セグメント営業利益率	40.6%	34.4%	39.5%	29.9%	33.6%	32.4%	27.9%	34.5%	29.8%
消費者事業	138	213	104	282	192	145	20	195	-12
前年同期比	94.4%	294.4%	-	86.8%	39.1%	-31.9%	-80.8%	-30.9%	-
セグメント営業利益率	8.0%	14.3%	6.5%	16.8%	11.7%	8.7%	1.2%	10.9%	-0.7%

注) 四捨五入等により、数字に細かい相違が生じる場合がある。セグメントに帰属していない全社費用が調整額としてあるため、セグメントの営業利益合計と、全社営業利益は一致しない。

出所：同社資料よりSIR作成

LEGAL DISCLAIMER

ディスクレイマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や情報は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都渋谷区広尾5-3-18

info@sessapartners.co.jp