

広告宣伝費等の先行投資拡大により、営業利益を下方修正、テレシーのグロス売上高は17.9億円と引続き力強く成長

▷2022/12期2Q決算サマリー

– CARTA HOLDINGSの2022/12期2Q決算（累計）は、前年同期比 4.3%増収（13,176百万円）、EBITDAは0.9%増（4,070百万円）となったが、営業利益は39.6%減（1,776百万円）と、増収、営業減益となった。

– 2Q単独では、売上高 6,199百万円（0.9%増）。売上総利益は 0.3%増となったが、広告宣伝費等が大幅に増加した結果、販売管理費が 5,349百万円（24.3%増）となり、営業利益は 234百万円、81.5%の大幅な減益に。

- マーケティングソリューション事業：売上高 6,065百万円（2.6%減）、営業利益 1,260百万円（33.5%減）。大手広告主の出稿需要が落ち込み減収、積極的な人員採用により人件費や採用費が増加した。
- アドプラットフォーム事業：売上高 3,708百万円（19.2%増）、営業利益 684百万円（14.0%減）。運用型TVCMプラットフォーム「テレシー」が好調で、2Q単独のグロス売上高は 1,792百万円、前年同期比 10.7倍を記録。テレシーへの先行投資により、減益に。
- コンシューマー事業：売上高 3,428百万円（4.0%減）、営業損失 168百万円（前年同期は営業利益 246百万円）。D2C事業およびゲームパブリッシング事業で積極的に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。

– 通期業績予想を下表の通り修正した。要因として、1) 売上高については、出稿の伸び悩みがあるもののテレシー等が成長しトータルでは変更なし、2) 営業利益、経常利益は、広告宣伝費の積極的な投資により下方修正、3) 当期利益は、投資有価証券売却益が予想を上回ったため変更なし。修正後の通期業績予想に対する進捗率は、売上高 46.6%、営業利益 50.8%、当期純利益 57.5%、EBITDA 53.6%。

– 自己株式取得：1Q決算時に発表した自己株式の取得は8月2日をもって上限の400,000株を取得し終了。取得価額の総額は761,711,300円となった。新たに、250,000株を上限に、最大4.4億円の自己株式取得を公表した。

決算期	売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	当期利益 (百万円)	前年比 (%)	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 (旧会予)	28,300	9.6	5,500	10.6	5,900	5.1	4,100	32.1	159.90	54.00
2022/12 (新会予)	28,300	9.6	3,500	-29.6	4,100	-27.0	4,100	32.1	159.90	54.00
2021/12 2Q	12,629	13.6	2,940	47.6	3,301	76.2	2,215	122.3	87.84	25.00
2022/12 2Q	13,176	4.3	1,776	-39.6	2,460	-25.5	2,358	6.4	91.94	27.00

出所：同社資料より SIR作成

2Q FOLLOW-UP



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テレシーが急成長中

主要指標

株価 (9/8)	1,758
年初来高値 (4/5)	2,619
年初来安値 (9/7)	1,705
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)	25.799
時価総額 (十億円)	45.355
EV (十億円)	26.501
自己資本比率(6/30)	59.9%
22/12 PER (会予)	11.0x
21/12 PBR (実績)	1.61x
21/12 ROE (実績)	12.0%
22/12 DY (会予)	3.1%

株価チャート (直近1年)



出所: SPEEDAよりSIR作成

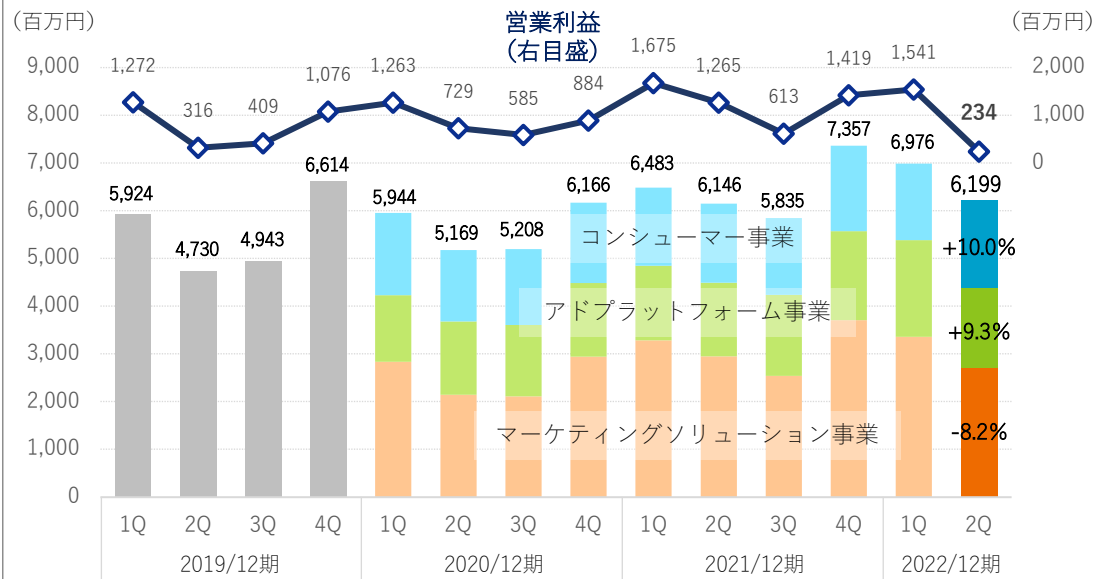
チームカバレッジ

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。

連結売上高／営業利益 四半期推移



出所：同社資料より SIR作成

1. 2022/12期2Q決算実績*

1) 積極的なプロモーション等の拡大で、営業減益に

同社の2022/12期2Q決算(累計)は、売上高13,176百万円(4.3%増)、営業利益1,776百万円(39.6%減)、経常利益2,460百万円(25.5%減)、親会社株主に帰属する四半期純利益2,358百万円(6.4%増)と、増収も営業利益ベースでは減益となった。1Qに引続き、売上の伸びが鈍化する中、戦略的な事業・商品への先行投資として積極的なプロモーション等を実施し、販管費が増加。営業利益ベースで減益となった。親会社株主に帰属する四半期純利益は、1Q時に示されたように保有株式売却による特別利益が期首計画を上回る見込みで、増益となっている。

2Q単独では、売上高6,199百万円(0.9%増)、営業利益234百万円(81.5%減)。売上高がほぼ横這いとどまったのは、マーケティングソリューション事業において減収となったことが主要因。2021/12期2Q(4~6月)が2020年の新型コロナウイルス感染症拡大(以下、感染症)の影響による広告抑制の反動で大きく伸長した一方で、今2Qは、自動車や交通、レジャー業界等のブランド広告主での出稿意欲が一時的に減退したことが大きい。

販売管理費において、戦略商品であるテレシーやD2C事業等における積極的なプロモーションにより広告宣伝費及び販売促進費が大きく増加(2021/12期1Q337百万円→2022/12期2Q787百万円)。加えて、システム関連費や事業拡大のための人件費も増大した結果、販売管理費が24.3%増加し5,349百万円となり、営業利益を圧迫。2Qの営業利益は81.5%の大幅な減益となった。

2) セグメント別動向 (P8の表も参照)

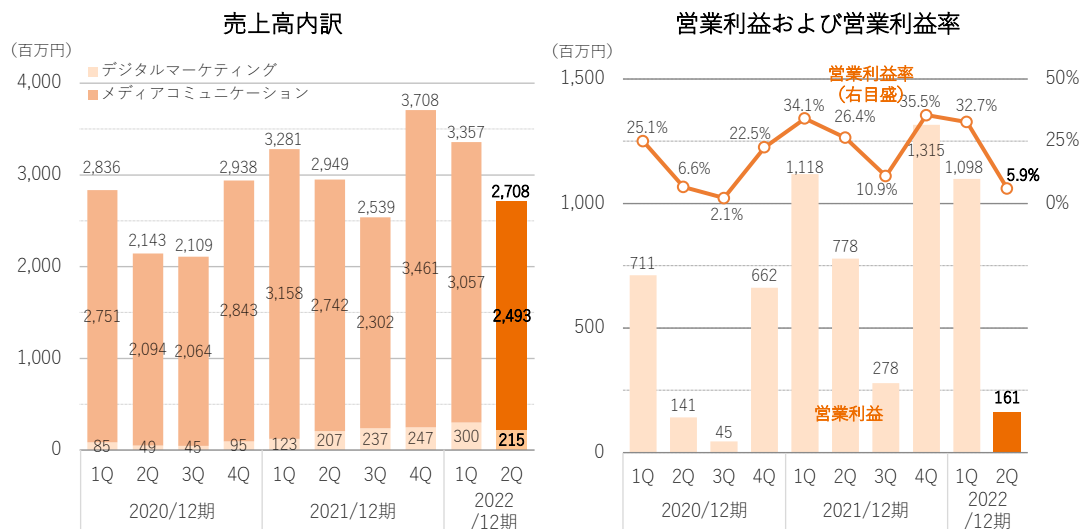
a) マーケティングソリューション事業** (売上高6,065百万円、2.6%減。セグメント利益1,260百万円、33.5%減) (次頁、上図)

マーケティングソリューション事業は、電通グループの一員として、メディアコミュニケーションを中心に広告枠の販売及びソリューションを提供している。同事業の売上高は、前年同期の売上高が感染症拡大の反動の影響で高水準であったこと、更に今2Qにおいては、現下の地政学的状況や、それに伴う原油高、資材高騰、加えて

* 同社の決算説明会では、各四半期単独での報告を主にしている。従って、本レポートでも、累計の数字を示した後、具体的な事業動向及び関連する数値等は当該四半期について述べる

** 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

円安の進行もあり、自動車や交通、レジャー業界等のブランド広告主での出稿意欲が一時的に減退したことにより、2.6%の減少となった。

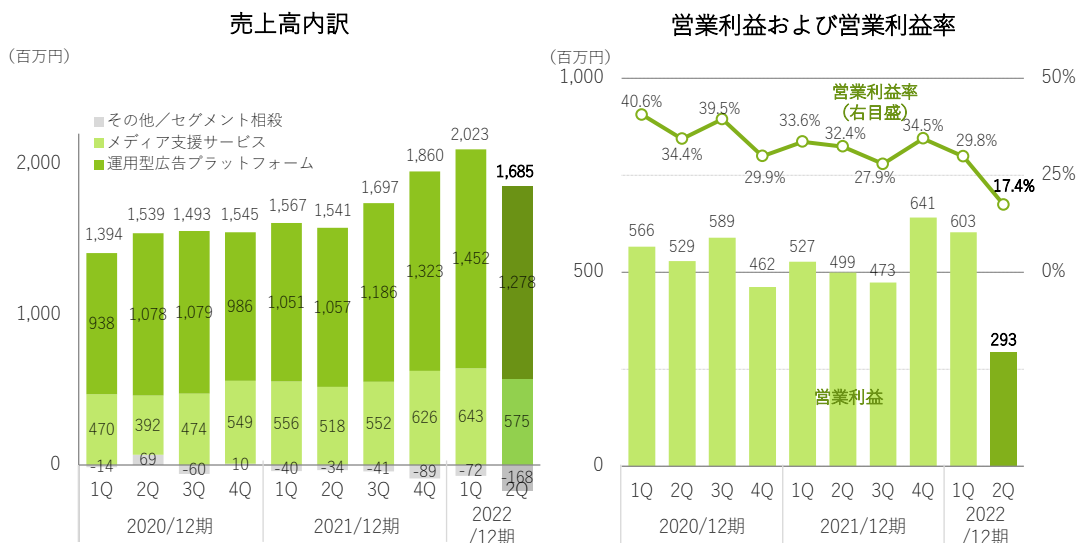
2Q単独では、上記、出稿伸び悩みにより 8.2%減収、2,708百万円。主要サービスであるメディアコミュニケーションは 9.1%の減収となっている。その結果、減収要因もあり、マーケティングソリューションの事業の営業利益は79.3%の大幅減益に。同利益率も 5.9%と大きく落ち込んだ。

b) アドプラットフォーム事業 (売上高 3,708百万円、19.2%増。セグメント利益 684百万円、14.0%減)

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。

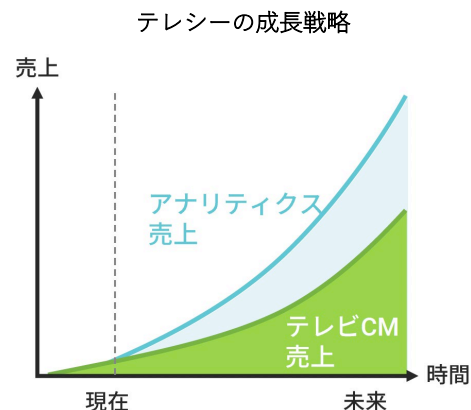
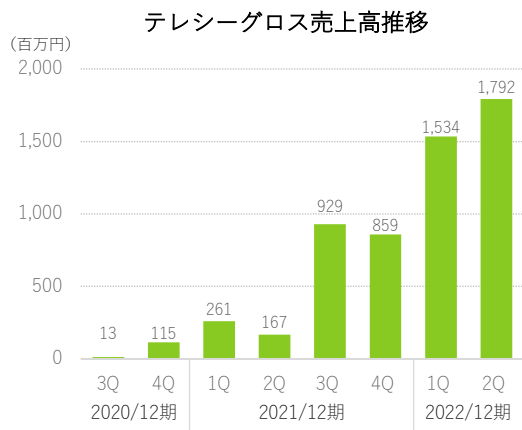
運用型広告プラットフォームは、運用型TVCMサービス「テレシー」が大きく成長し、売上高 2,730百万円、29.5%の増収。メディア支援サービスは、1,218百万円、

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

テレシーの動向



出所：同社資料より SIR作成

13.4%増収となった。

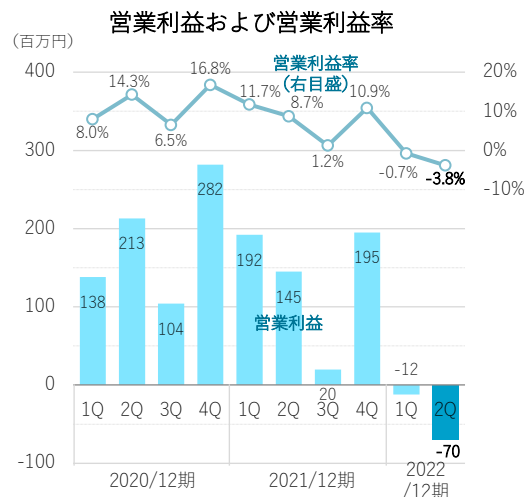
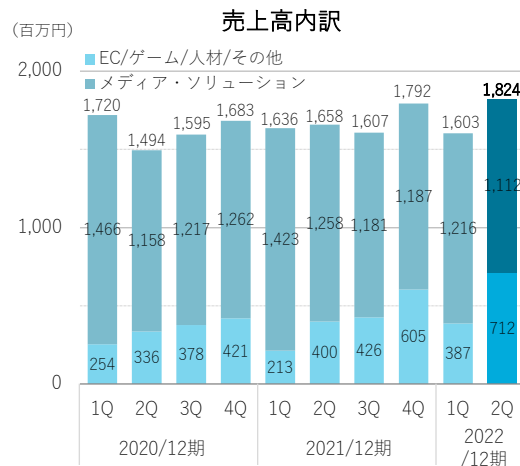
2Q単独では、9.3%増収、1,685百万円。21/12期3Q以降、テレシーの戦略的なプロモーションを行っており、当1Qも約2億円の広告宣伝費を投入している。その結果、同セグメントの営業利益は293百万円、41.3%減少した。

同社が力を入れているテレシーは、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ハイブリッド商品で、従来のテレビCMより効率的な広告出稿を可能にする。広告主からの評価も高く、グロス売上高は短期間に10数億円レベルに急拡大。2Qのグロス売上高は、1,792百万円と前年同期比 10.7倍となり、運用型TVCMの売上規模で業界トップとなったもよう。また、同社ではテレシーの成長戦略として、将来的にはTVCM売上（取扱高）に加えて、SaaSによるアナリティクスサービスの提供を予定。既存顧客及び電通グループのクライアント向けに、アナリティクス売上による収益の拡大も見込んでいる。

c) コンシューマー事業（売上高 3,428百万円、4.0%増。セグメント損失 168百万円、前年同期はセグメント利益 246百万円）

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

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

コンシューマー事業注力領域

子会社ヨミテにおけるD2C



ゲーム事業



メントと位置付けられる。特に成長しているD2C領域への取り組み強化を推進するために積極的な先行投資を行っている。

2Q単独では、10.0%増収、1,824百万円。メディアソリューションは、1,112百万円と前年同期比 11.6%減少したが、EC/ゲーム/人材/その他において、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が好調で、78.0%増、712百万円と大幅に伸長した。新規顧客の開拓も順調に進んでいるもようである。一方、D2C事業の新規顧客獲得のための先行投資、及びゲーム事業に関連した広告宣伝費等のプロモーション費用が大幅に増加（前年同期比 +2億円）。その結果、セグメント営業利益は70百万円の損失となった。

ゲームパブリッシング事業において、大型スマホゲームタイトル「キングオブキングダム」を今秋リリース予定。同タイトルは中国で最も成功したゲームプロデューサーが手掛けるストラテジーゲームで、世界に先駆け日本で先行配信される。事前登録者数は既に20万人を超えている。2Q以降も同ゲームのプロモーション費用が嵩む見通したが、リリース後の動向、収益への貢献を注視したい。

2. その他、トピックス

1) パーパスの策定及びコーポレートロゴの刷新

同社は、今回の決算発表時、新たに策定した「パーパス」を公表した。同社は幾多の経営統合を経てきており、社内の方向性や価値観を統一するのは重要な経営課題の一つと考えられる。既に、ミッション、バリューを策定してきているが、今回、CARTAの未来を見据えて

「人の想いで、人と未来の可能性を、拓いていく。」
というパーパスを明らかにした。

併せて、コーポレートロゴも見直し、頭文字のCとプラットフォーム、共創・進化の渦をイメージした新たなロゴマークを採用した。（P1右上参照）

これら施策を通じて、CARTAの新たなブランド価値を創造、グループ経営を強化することにより、企業価値の一層の向上を目指すとしている。

2) TBSホールディングスとビデオアドソリューションの合併会社を発足

また、同社はアドプラットフォーム事業の一環として、動画広告市場の成長を背

景に、TBSホールディングスと合併で、ビデオアドソリューション事業を展開する株式会社VOXXの設立を発表した。同社が34%を出資し、残りをTBSホールディングスが出資する。VOXXでは、同社のアドテクノロジーの開発力及びオペレーションノウハウと、TBSホールディングスが有する豊富なコンテンツ・セールス実績とを組み合わせ、新たなビデオアドソリューションを開発、提供していく計画である。

3. 2022/12期業績予想：営業利益、経常利益を下方修正、売上高、親会社に株主に帰属する当期純利益は変更なし

2Qの決算発表にあわせて、同社は通期業績予想をP1下表の通り修正した。売上高、親会社に株主に帰属する当期純利益は期初想定通りとするが、営業利益、経常利益については、それぞれ 55億円→35億円、59億円→41億円と期初予測に対して36.4%、30.5%の下方修正となる。要因として、1) 売上高は、出稿の伸び悩みがあるもののテレシー等が成長しトータルでは変更なし、2) 営業利益、経常利益については、広告宣伝費の積極的な投資により下方修正、3) 当期利益は、投資有価証券売却益が予想を上回ったため変更なし、とのこと。

なお、2Qに見られたブランド広告主の出稿の伸び悩みについては、7月以降は回復に向かっているようだ。

修正後の通期業績予想に対する進捗率は、売上高 46.6%、営業利益 50.8%、当期純利益 57.5%、EBITDA 53.6%となっている。

4. 株主還元：新たに4.4億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、4.4億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8月16日～2022年11月11日で、250,000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 0.98%。同社は5月にも自己株式の取得を公表したが、8月2日に全て終了。同期間中に 400,000株を取得し、取得価額の総額は 761,711,300円となった。

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いる。前回及び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。

5. 株価動向：営業利益の下方修正を受け、一旦踊り場に

同社の株価は、8月12日の決算発表及び営業利益の下方修正を受け、翌週明けの15日には 9%程下落、年初来安値を更新した。その後も 1,700円台で推移している。テレシーの成長への期待はあるものの、売上の絶対額としての貢献度は未だ少ない。一方、大手広告主の手控え感や、プロモーション等の費用負担が続くことが収益に与える影響への懸念が高いものと思われる。同社では、優秀な人材の確保にも力を入れており、暫くは投資負担が続く見込みだ。テクノロジー業界では、継続的な投資が欠かせないが、今後、いつのタイミングで増益基調に回帰するか、注視していきたい。

3688 CARTA HOLDINGS 株価動向 (直近3ヵ年)



出所：SPEEDAよりSIR作成

相対チャート (3688、TOPIX)



出所：SPEEDAよりSIR作成

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	2Q
売上高	5,944	5,169	5,208	6,166	6,483	6,146	5,835	7,357	6,976	6,199
前年同期比	0.3%	9.3%	5.4%	-6.8%	9.1%	18.9%	12.0%	19.3%	7.8%	+0.9%
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	2,708
前年同期比	-	-	-	-	15.7%	37.6%	20.4%	26.2%	2.3%	8.2%
売上比	47.7%	41.5%	40.5%	47.6%	50.6%	48.0%	43.5%	50.4%	48.1%	43.7%
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	2,493
前年同期比	-	-	-	-	14.8%	30.9%	11.5%	21.7%	-3.2%	-9.1%
売上比	46.3%	40.5%	39.6%	46.1%	48.7%	44.6%	39.5%	47.0%	43.8%	40.2%
デジタルマーケティング	85	49	45	95	123	207	237	247	300	215
前年同期比	-	-	-	-	44.7%	322.4%	426.7%	160.0%	143.9%	3.9%
売上比	1.4%	0.9%	0.9%	1.5%	1.9%	3.4%	4.1%	3.4%	4.3%	3.7%
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	1,685
前年同期比	-	-	-	-	12.4%	0.1%	13.7%	20.4%	29.1%	9.3%
売上比	23.5%	29.8%	28.7%	25.1%	24.2%	25.1%	29.1%	25.3%	29.0%	27.2%
メディア支援サービス	470	392	474	549	556	518	552	626	643	575
前年同期比	-	-	-	-	18.3%	32.1%	16.5%	14.0%	15.6%	11.0%
売上比	7.9%	7.6%	9.1%	8.9%	8.6%	8.4%	9.5%	8.5%	9.2%	9.3%
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	1,278
前年同期比	-	-	-	-	12.0%	-1.9%	9.9%	34.2%	38.2%	20.9%
売上比	15.8%	20.9%	20.7%	16.0%	16.2%	17.2%	20.3%	18.0%	20.8%	20.6%
その他/セグメント相殺	-14	69	-60	10	-40	-34	-41	-89	-72	-168
コンシューマー事業	1,720	1,494	1,595	1,683	1,636	1,658	1,607	1,792	1,603	1,824
前年同期比	5.8%	11.3%	14.3%	-23.1%	-4.9%	11.0%	0.8%	6.5%	-2.0%	10.0%
売上比	28.9%	28.9%	30.6%	27.3%	25.2%	27.0%	27.5%	24.4%	23.0%	29.4%
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	1,112
前年同期比	7.4%	11.0%	6.1%	-27.9%	-2.9%	8.6%	-3.0%	-5.9%	-14.5%	-11.6%
売上比	24.7%	22.4%	23.4%	20.5%	21.9%	20.5%	20.2%	16.1%	17.4%	17.9%
EC/ゲーム/人材/その他	254	336	378	421	213	400	426	605	387	712
前年同期比	-2.3%	12.4%	51.8%	-3.9%	-16.5%	19.4%	12.7%	43.8%	81.7%	78.0%
売上比	4.3%	6.5%	7.3%	6.8%	3.3%	6.5%	7.3%	8.2%	5.5%	11.5%
営業利益	1,263	729	585	884	1,675	1,265	613	1,419	1,541	234
前年同期比	-0.7%	130.7%	43.0%	-17.8%	32.6%	73.5%	4.8%	60.5%	-8.0%	-81.5%
営業利益率	21.2%	14.1%	11.2%	14.3%	25.8%	20.6%	10.5%	19.3%	22.1%	29.4%
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	161
前年同期比	-	-	-	-	57.2%	451.8%	517.8%	98.6%	-1.8%	-79.3%
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%	5.9%
アドプラットフォーム事業	566	529	589	462	527	499	473	641	603	293
前年同期比	-	-	-	-	-6.9%	-5.7%	-19.7%	38.7%	14.4%	-41.3%
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%	17.4%
コンシューマー事業	138	213	104	282	192	145	20	195	-12	-70
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%	-3.8%

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