



FY2021/12Q2 決算 通期予想を上方修正

サマリー

Q2の売上高は61.46億円(+18.9% YoY)、営業利益は12.65億円(73.5% YoY)と大幅な増収増益となった。加えて、通期会社予想を売上高250億円(+2.0%)、営業利益で45億円(+18.4%)と上方修正を公表した(詳細は下表参照)。2022年12月期を最終年度とした中期経営計画の目標値のひとつであるEBITDAは計画の60億円に対して上期合計で34.6億円となったことから、1年前倒して今期の達成計画とした。

百万円, %	売上高 YoY	営業利益 YoY	経常利益 YoY	当期利益 YoY	EPS(¥)
2019/12*	26,158 -	3,839 -	3,812 -	2,139 -	94.3
2020/12	22,487 -	3,467 -	3,335 -	1,781 -	70.6
2021/12(旧会予)	24,500 8.6	3,800 9.6	3,700 10.9	2,400 34.8	95.3
2021/12(新会予)	25,000 2.0	4,500 18.4	4,800 29.7	3,120 30.0	123.7
2020/12 2Q 累計	11,113 -	1,992 -	1,872 -	996 -	39.17
2021/12 2Q 累計	12,629 13.6	2,940 47.6	3,301 78.2	2,215 122.3	87.43

アドプラットフォーム事業

売上高は1761百万円と3.2%減収ながら営業利益は552百万円、14.7%の増益となった。同社によれば減収となったのは、広告クリエイティブの審査体制を強化したことが主な要因。社会的影響を考慮して自主的に出稿者の審査基準を引き上げたという。4月にアップルよりiOS14.5がリリースされ影響が懸念されたが目立った減収にはならなかったとのことである。一方メディア支援サービスで利益率の高いサービスが伸びるなどミックスの改善もあり営業利益は高い伸びとなった。注目されているパフォーマンス運用型TVCMのテレシーであるが、売上の個別開示は行っておらず数字は確認できない。しかし同社によりれば順調に拡大しているという。

パートナーセールス事業

売上高は2,720百万円(46.4%増)、セグメント利益は720百万円(285.8%増)と強く、2Qの増益に最も貢献したセグメントとなった。今期からセグメントに含むビジネスを入れ替えており単純な比較はできないが、ブランド広告の出稿が高水準で、また、前年同期がコロナの影響を最も受けた四半期でもあり伸び率が著しかった。同セグメントの内容が複雑で分かり難いという指摘もあり、今四半期よりのサブセグメントとしてはメディアコミュニケーションとデジタルマーケティングの二つに分けて開示することになった。デジタルマーケティングの2Q売上高は297百万円と小さいが前年同期比で見れば6倍となった。Googleが広告へのCookie利用を停止する方針を固めているが、同社子会社のDataDigやData CurrentはCookieレス時代に対応したサービスを提供している。

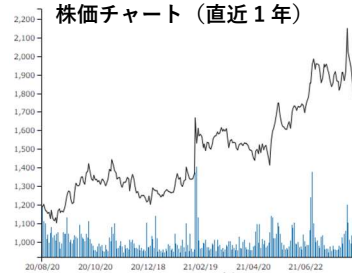
2Q FOLLOW-UP



主要指標

株価(8/20)	1,735
年初来高値(8/10)	2,173
年初来安値(11/10)	1,451
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)	25.306
時価総額(十億円)	35.645
EV(十億円)	32.424
自己資本比率(3/31)	55%
21/12 PER(会予)	14.02x
21/06 PBR(実績)	1.67x
20/12 ROE(実績)	7.45%
21/12 DY(会予)	2.88%

株価チャート(直近1年)



出所: SPEEDA より SESSA パートナース作成

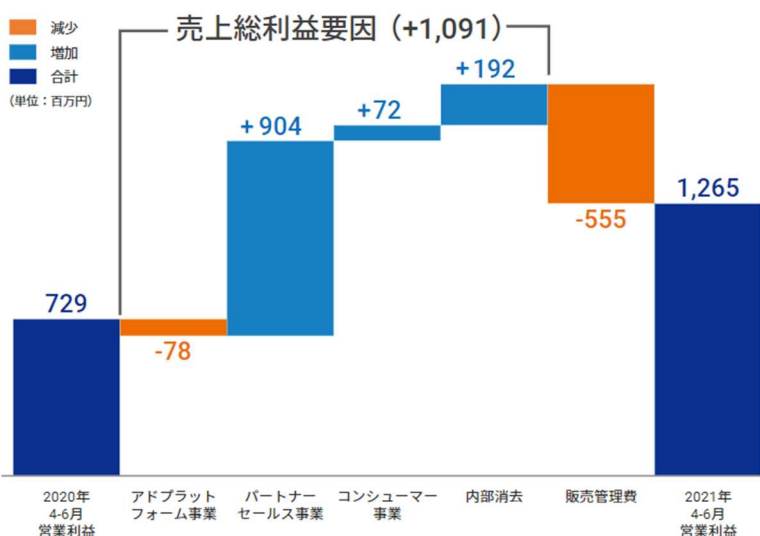
チームカバレッジ

research@sessapartners.co.jp



本レポートは株式会社デジタルハーツホールディングス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ください。

連結営業利益の増減要因



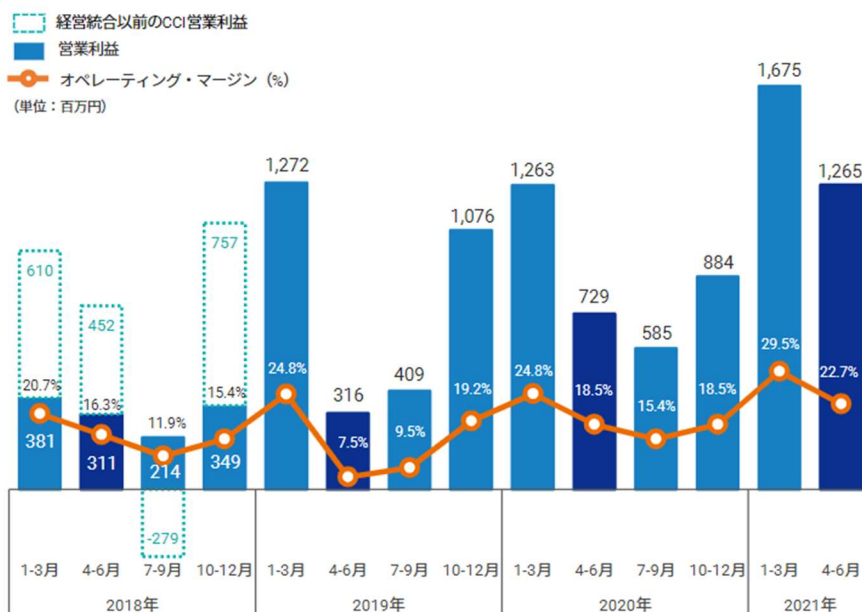
※ 2021年1月のセグメント変更に伴い、過去に遡及して修正 (出所：同社 IR 資料)

コンシューマー事業

売上高は 1,658 百万円 (前年同期比 11.0%増)、利益は 140 百万円 (同 31.8%減) となった。減益の原因は、EC 関連事業の成長に伴い広告宣伝費を上乗せしたことによる。経営陣は EC 事業は中長期的に成長ステージにあると認識しており積極的な投資を継続する意向である。下期は全社として5~7億円程度の広告費を前年比で上積みする計画である。

財務ハイライト

2Q の販管費は 14.8%増加し 43 億円となった。販管費の半分以上は人件費が占めているので、一度増加したものは戻り難い。しかし事業規模が拡大する中で人材の逼迫感は解消されず、中長期的視点で人材投資は継続していくという。一方、営業利益率は 22.7%と過去数年の 2Q との比較では最高水準であり、人件費増加が利益率の悪化とはなっていない。長期的な人材投資を行いながらスケールアップによる収益拡大を図っている点は秀逸な経営と言えるだろう。



(出所：同社 IR 資料)

※ オペレーティング・マージン = 営業利益 ÷ 売上総利益
 ※ 2018年は、比較情報として新収益認識基準 (ネット計上) の早期適用を遡及して反映したVOYAGE GROUP及びCCIの数値 (監査対象外)
 ※ 2019年以前は、CMeTV除く数値

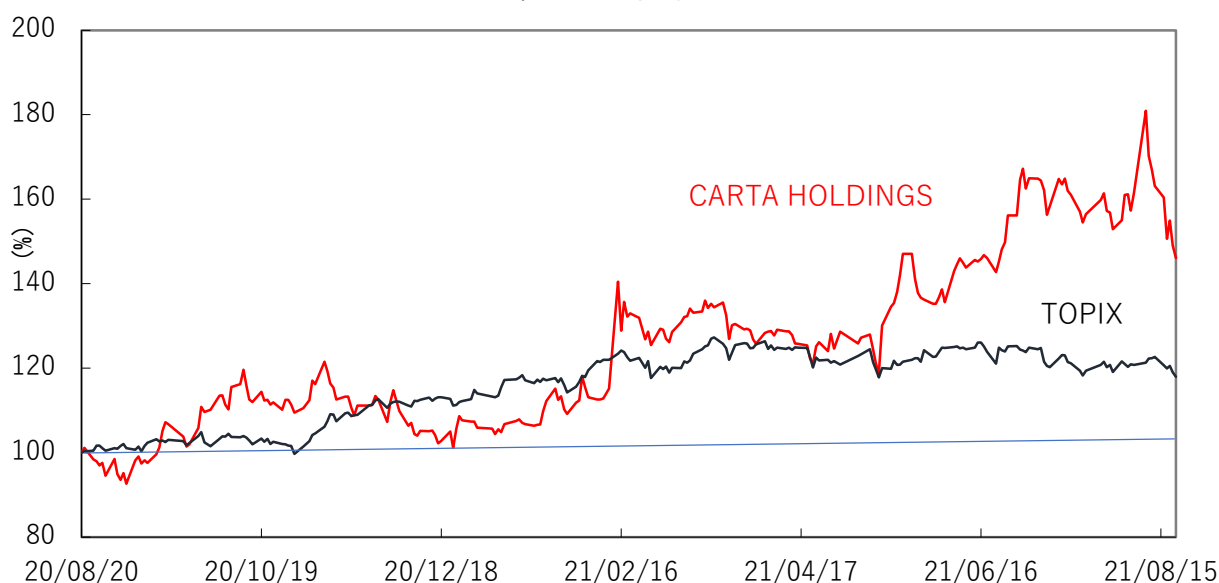
株価動向

好調な 2Q 決算を受けて 8 月 10 日には株価は急騰したものの、国際情勢などのネガティブ要因もあり株価は 20%程調整している。一方同社の事業環境は良好で、且つ CCI と VOYAGE の組織を統合した効果もこれから現れてくることを勘案すれば、現在の P/B1.7 倍、EV/E BITDA 倍率 4.8 倍というバリュエーションはバーゲン水準と言えるだろう。

会社名	時価総額 (億円)	EV/EBITDA LTM*, X	OPM LTM, %	ROE LTM. %	PBR LTM, X	PER LTM, X	株価 1 年比 %
4384 ラクスル	1,500	161.6	2.6	6.6	18.9	313.0	72.6
2491 バリューコマース	1,387	14.5	22.5	20.0	9.1	47.8	18.6
4751 サイバーエージェント	9,740	9.8	13.6	32.7	8.0	28.8	31.0
4293 セプテーニ HD	520	6.0	20.1	17.7	2.6	16.1	44.4
3688 CARTA HD	439	4.8	18.4	11.9	1.7	14.6	46.0
2461 ファンコミュニケーションズ	307	3.6	8.6	8.7	1.5	16.9	-14.2

出所：SPEEDA より SESSA パートナース作成 * LTM: Last Twelve Months

CARTA HD / TOPIX 相対パフォーマンス



出所：SPEEDA より SESSA パートナース作成

損益計算書

決算期 四半期	FY2020/12				FY2021/12	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
売上高合計	5,944	5,169	5,208	6,166	6,483	6,146
売上原価合計	856	691	638	667	801	577
売上原価	855	692	638	667	800	577
売上総利益	5,088	4,478	4,570	5,499	5,682	5,569
売上総利益率	86	87	88	89	88	91
販売費及び一般管理費	3,825	3,748	3,985	4,614	4,007	4,303
営業利益	1,263	729	586	885	1,675	1,265
営業利益率	21	14	11	14	26	21
営業外収益	51	18	25	55	327	59
受取利息配当金	36	2	13	15	23	15
営業外費用	128	60	49	40	14	11
支払利息割引料	0				0	1
持分法投資損益- 営業外	-55	-28	-31	70	5	14
経常利益	1,186	688	561	900	1,988	1,313
経常利益率	20	13	11	15	31	21
特別損益	104	-54	-15	-315	117	-21
特別利益	227	0	0	4	248	10
特別損失	123	54	15	319	131	31
税金等調整前当期純利益	1,290	634	547	584	2,104	1,294
税引前利益率	22	12	11	9	32	21
法人税等	578	325	139	148	760	446
親会社株主に帰属する当期純利益	693	303	376	409	1,344	871
当期純利益	711	310	407	437	1,344	848
非支配株主に帰属する当期純利益	18	7	30	28	0	-23
親会社株主に帰属する当期純利益率	12	6	7	7	21	14
その他の包括利益合計	-543	549	-218	-25	334	201
その他有価証券評価差額金 - 包括利益 計算書	-550	549	-210	-116	341	217
為替換算調整勘定 - 包括利益計算書	0	0	0	0	2	0
持分法適用会社に対する持分相当額	7	0	-7	89	-9	-15
包括利益	168	859	189	411	1,678	1,049
親会社株主に係る包括利益	149	853	158	383	1,678	1,073

出所：SPEEDA より SESSA パートナース作成

貸借対照表

決算期 四半期	FY2020/12				FY2021/12	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
資産合計	47,462	42,517	43,711	49,259	50,567	47,651
流動資産	35,084	29,343	30,924	37,004	37,979	34,754
現金同等物及び短期性有価証券	13,957	15,576	15,163	15,695	15,244	18,064
現金及び現金同等物	13,897	15,511	15,098	15,600	15,169	17,949
短期性有価証券	60	65	65	95	75	115
売上債権	18,449	11,580	12,834	17,697	19,832	14,234
棚卸資産	791	526	445	564	694	660
製品・商品	9	21	36	29	48	31
その他棚卸資産	782	505	409	535	646	629
貸倒引当金 - 流動	-33	-52	-51	-51	-51	-51
固定資産	12,378	13,174	12,787	12,255	12,587	12,896
有形固定資産	1,647	1,618	1,621	1,276	1,446	1,553
無形固定資産	5,853	5,867	5,663	5,462	5,219	5,079
のれん	2,347	2,481	2,399	2,317	2,180	2,103
投資その他の資産	4,877	5,688	5,502	5,516	5,920	6,263
投資有価証券(関係会社含む)	3,274	4,108	3,918	3,959	4,501	4,883
投資有価証券	3,274	4,108	3,918	3,959	4,501	4,883
繰延税金資産 - 固定	166	143	155	155	171	185
貸倒引当金 - 固定	0	0	0	0	0	-2
負債合計	24,087	18,384	19,585	24,705	25,324	21,282
流動負債	22,551	16,520	17,879	23,287	23,815	19,740
買入債務	16,175	10,931	12,415	16,655	17,487	12,429
短期借入債務	158	122	137	161	137	118
短期借入金 (リース債務含む)	19	19	19	19	19	19
一年内返済の長期借入債務	139	103	118	142	118	118
一年内返済の長期借入金	139	103	118	142	118	118
資産除去債務 - 流動				70	29	
固定負債	1,535	1,864	1,706	1,417	1,508	1,542
長期借入債務	183	257	209	207	149	120
長期借入金 (リース債務含む)	183	257	209	207	149	120
繰延税金負債 - 固定	574	838	725	596	725	777
資産除去債務 - 固定	536	536	536	468	397	397
純資産合計	23,375	24,133	24,126	24,553	25,242	26,369
株主資本等合計	23,278	24,027	23,989	24,383	25,073	26,223
株主資本	23,127	23,327	23,503	23,924	24,278	25,227
資本金	1,096	1,104	1,105	1,111	1,120	1,150
資本剰余金	12,016	12,024	12,025	12,031	12,040	12,077
利益剰余金	10,159	10,462	10,637	11,046	11,382	11,999
自己株式	-145	-264	-264	-264	-264	0
評価・換算差額	142	691	477	452	786	988
その他有価証券評価差額金	154	703	493	463	780	981
為替換算調整	-12	-11	-15	-10	5	6
新株予約権	7	7	7	7	7	7
非支配株主持分	97	106	137	170	169	146

出所：SPEEDA より SESSA パートナーズ作成

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