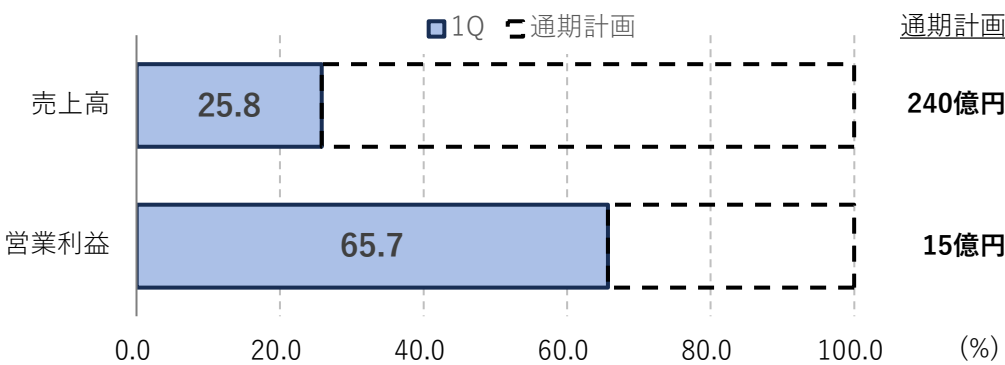


予約型は依然軟調だが独自成長力が可視化され始めた

新開示指標「電通協業取扱高」を受けた期待醸成の変化可能性に注目

- サマリー**：24年1~3月期の営業利益は985百万円であり、1Q決算ながら営業利益の通期計画進捗率は65.7%を確保した。予約型広告の下げ止まりは今四半期も確認できなかったが、電通協業を含む運用型広告の順調な伸びや、2023年に実施した抜本的なコスト構造改革が功を奏している。加えて、ダウンサイドリスクとして期初計画に織り込まれたGoogle Chromeにおけるサードパーティークッキーの段階的利用廃止措置が2025年以降に延期されており、総じて利益は計画比で上振れしやすい状況にある。一方、今期計画P/Eは足元50倍前後で推移しており、ある程度の業績回復期待は先行して織り込まれているものと見られる。ポジション検討にあたっては、マーケットの目線感を見定めることが肝要だろう。
- IR開示**：今四半期から新たに開示され始めた「電通協業取扱高」は、マーケットが織り込む中期的な業績見通しに変化を与えうる要素であるとして、注目している。「テレシー グロス売上高」や「リテール領域 グロス売上高(指数)」といった、経営統合・電通協業に係るシナジー効果や重点領域の業況を示すために開示されてきた指標群に変わり開示され始めた。この新開示により、テレシー以外の電通協業事業に関しても、力強い成長を示していることが可視化された。過去継続して予約型広告の収益が落ち込み、全社業績に下押し圧力を加えていたため、決算の見栄えは良くない状況が続いていたが、マクロ環境に依らない、独自成長力がこれまでの認識以上に高いことがマーケットに周知されていくに従って、期待形成が上向く可能性があるだろう。足元、機関投資家の株式保有比率は約4%と低いと、中長期目線を持ったプレイヤーとしての機関投資家が再度買い手に回りやすい点もサポート材料になり得るだろう。

売上高と営業利益の通期計画進捗率と業績動向



決算期	売上高 (百万円)	YoY (%)	営業利益 (百万円)	YoY (%)	親会社株主利益 (百万円)	YoY (%)	EPS (円)	DPS (円)
2021/12	25,821	14.8	4,973	43.6	3,105	74.2	122.7	51.0
2022/12	25,940	0.5	2,418	-51.4	3,036	-2.2	119.2	54.0
2023/12	24,111	-7.1	1,301	-46.2	-2,360	-	-93.8	54.0
2024/12 CE	24,000	-0.5	1,500	15.3	800	-	31.8	54.0
2023/12 1Q	6,437	-7.7	626	-59.3	-1,249	-	-49.6	-
2024/12 1Q	6,196	-3.7	985	57.2	706	-	28.1	-

出所：同社IR資料より SIR作成

1Q Follow-up



注目点：

アドテック分野の新規事業創出力に強みを持つVOYAGE GROUPとメディアレップ最大手CCIが19年1月に経営統合。収益構造の強靱化と、注力する広告・リテール領域のDX化推進状況に注目。

主要指標

株価 (6/19)	1,650
年初来高値 (4/30)	1,774
年初来安値 (1/4)	1,340
10年間高値 (17/7/25)	2,899
10年間安値 (20/3/23)	662
発行済株式数(百万株)	25.301
時価総額(十億円)	41.75
EV(十億円)	27.75
自己資本比率(6/30)	50.3%
24/12 PER(会予)	51.92x
23/12 PBR(実績)	1.76x
24/12 DY(会予)	3.3%

1年株価・出来高



出所: TradingView

アナリスト 長谷川 翔平

research@sessapartners.co.jp



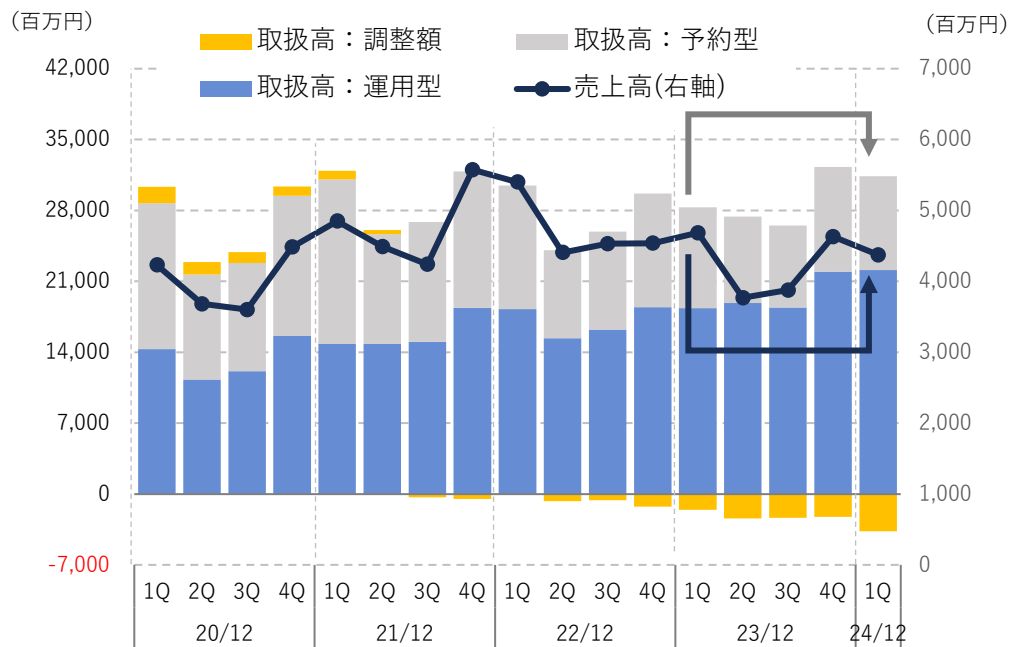
本レポートは当該企業からの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレマーをご覧ください。

決算概要

1Q営業利益の計画進捗率は65.7%

- 5月13日、24/12期1Q決算が発表され、合わせて決算説明会が実施された。24年1~3月期業績は、売上高が前年同期比3.7%減の62.0億円、営業利益が同57.2%増の9.9億円と減収増益だった。
- 運用型広告の取扱高が、前年同期比20.5%増と順調だった一方、予約型の取扱高は依然として下げ止まりが見られず、同6.9%減と軟調だった。また、①業績の安定性を高めるために、昨年からフィー体系におけるインセンティブ比率を徐々に引き下げてきた結果として、繁忙期でインセンティブを確保しやすい1Qに限っては前年同期比でテイクレートに押し下げ圧力が掛かった上、②比較的テイクレートの高かったプラットフォームなど大手顧客の予算縮小影響を受け、デジタルマーケティング事業の売上高は前年同期比6.7%減の43.7億円に留まった。

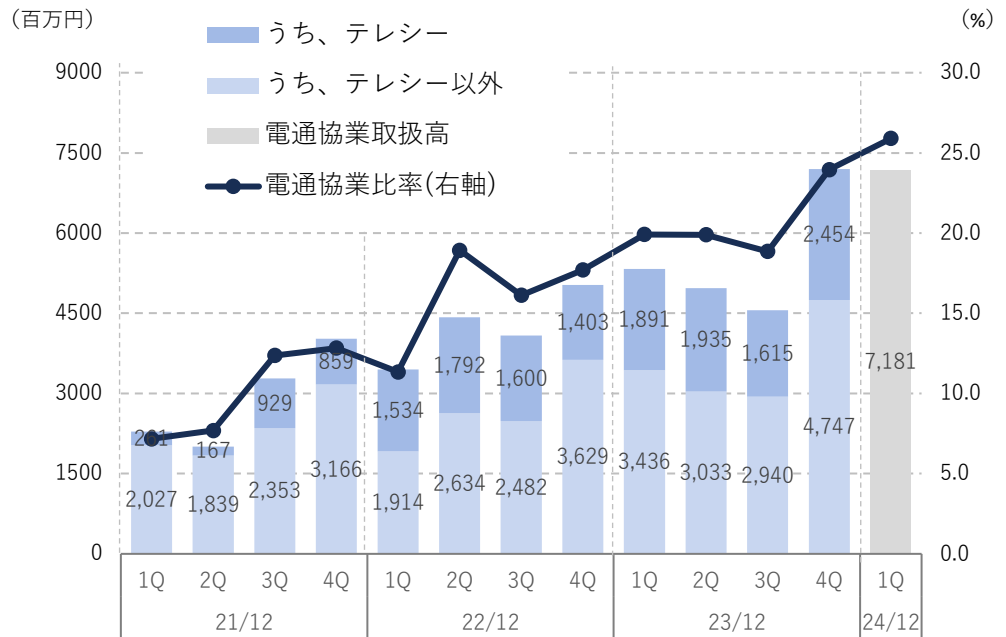
デジタルマーケティング事業の四半期業績推移



出所：同社IR資料よりSIR作成

- 今四半期決算から新たに開示され始めた「電通協業取扱高」は、経営統合効果やその進捗状況を確認する上で有用な指標だと見て注目している。これまで、「テレシー グロス売上高」や「リテール領域 グロス売上高(指数)」など一部シナジーが確認できる開示はあったものの、全体感把握できなかった。本指標は、旧サイバー・コミュニケーションズ(現CARTA COMMUNICATIONS)が統合以前から電通グループ内取引として展開していた予約型等の事業の取扱高は含まれておらず、統合後に新規で立ち上げた事業に係る取扱高のみ集計されている。
- 新開示に伴って新たに得られたインサイトの一つは、テレシー以外の電通協業事業も力強い伸びを実現してきた事が可視化された点にあらう。例えば、23/12通期では、テレシーの取扱高が前期比24.7%増の79.0億円だったのに対し、テレシー以外の電通協業取扱高は同32.8%増の141.6億円と高伸びしていたことが分かった(「電通協業取扱高」の開示開始に伴い「テレシー グロス売上高」は非開示となったため今四半期のモメンタムは確認できない)。予約型の下げ止まりが確認できれば、全社業績を牽引する一要素足り得るため、注視したい。

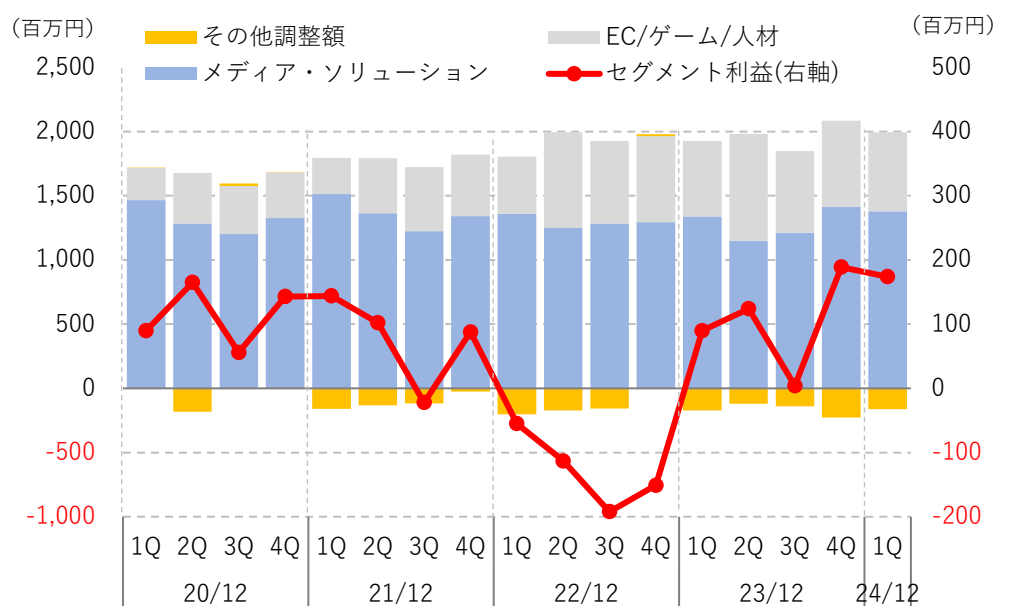
電通協業取扱高の四半期推移



出所：同社IR資料よりSIR作成

- インターネット関連サービス事業の24年1~3月業績は、売上が前年同期比4.4%増の18.3億円、営業利益が同64.7%増だった。前年同期との比較ではゲーム・ふるさと納税事業からの撤退影響があったものの、ヨミテやサポートズといった他事業の成長から増収を確保し、低収益事業からの撤退効果も相俟って利益水準が向上した。ヨミテなど一部事業は、一定の広告効率が確保できる限りにおいて一時的に広告宣伝費が膨らむ可能性はあるが、基本的には、堅調に収益を積み上げていく基調にあるだろうと見ている。

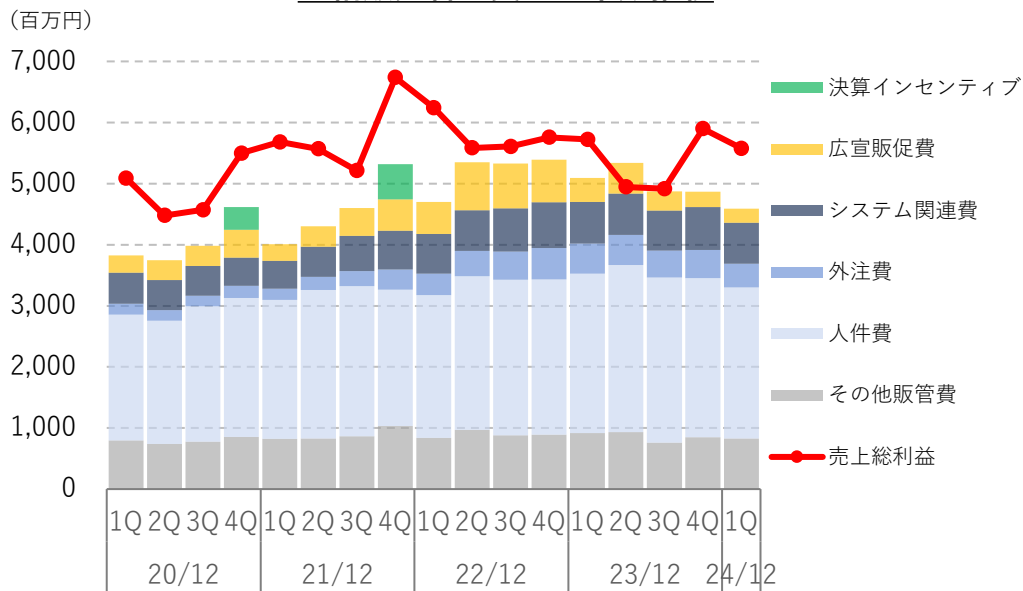
インターネット関連サービス事業の業績推移



出所：同社IR資料よりSIR作成

- 2023年より推進してきたコスト構造の合理化策も着実に成果をあげている。24年1~3月期の販管費は45.9億円まで減少し、前年同期比で5.0億円、前四半期比でも2.8億円のコストが削減された。早期退職に伴うスリム化が今四半期より効果発現した他、外注費やその他経費も順調に合理化が進んだと見られる。

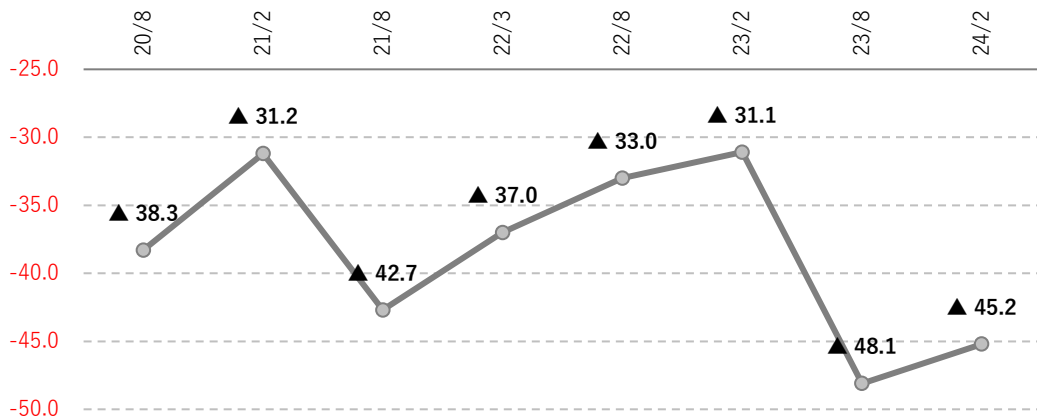
連結販売管理費の四半期推移



出所：同社IR資料よりSIR作成

- 一方、早期退職の実施や福利厚生制度の見直しで従業員エンゲージメントが低下している点には留意が必要だろう。同社は「親しい知人や友人にあなたの職場をどれくらい勧めたいか」を尋ね「職場の推奨度」を数値化したeNPSをIR開示しているが、23年2月調査の▲31.1に対し、23年8月調査は▲48.1、24年2月調査は▲45.2と水準が低下している（数値が高いほど良く、一般的な企業の平均値は▲50から▲55とされる）。早期退職影響が反映された24年2月調査の結果が、23年8月調査（早期退職を発表・募集する直前に実施されている）比で多少なりとも改善した点はポジティブだが、過去と比較すると戻り切っていない。ビジネスモデル上、人的資本は経営資源の中でも極めて重要な要素なため、24年8月調査でどれだけ回復が確認できるか、注目したい。

eNPSの半期推移



出所：同社IR資料よりSIR作成

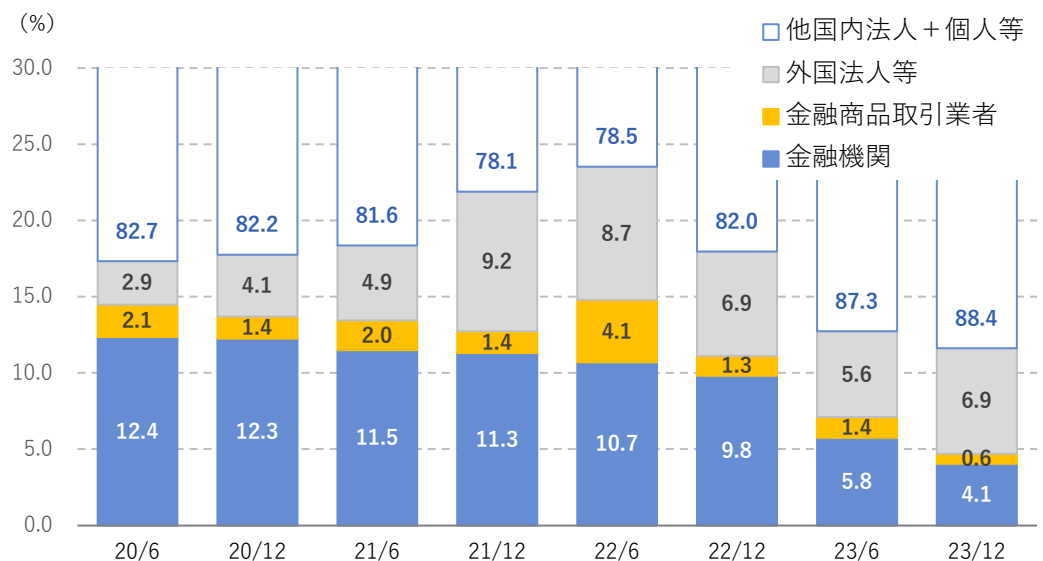
- 24/12期に会社が計画する営業利益は15.0億円であり、1Q時点で65.7%と高い計画進捗率となっている。これは、例年1Qが繁忙期であり利益を確保しやすい点に加え、当初想定以上に生産性改善が進んでいる点、予定していた広告投下の一部先送りされた点などが背景の様相である。
- また、当初2024年に予定されていたGoogle Chromeにおけるサードパーティークッキーの段階的利用廃止措置につき、25年以降に延期された点も押さえておきたい。会社は、同措置は短期的に業績にネガティブと考え、保守的な会社計画を策定していた。対計画比で見たアップサイド余地となり得る。
- 総じて会社計画に対し上振れ気味に1Qは推移しているが、決算説明会では閑散期の2Qの業況を確認した上で、必要性が出てくれば、業績予想を見直したいと言った。23/12期は2Qに約4億円の営業赤字を計上しており、マクロ環境（モメンタム）含め精査したい、とのニュアンスを受けた。

バリュエーション

24/12期の上振れや25/12期以降の持続的な業績回復を先行的に織り込み

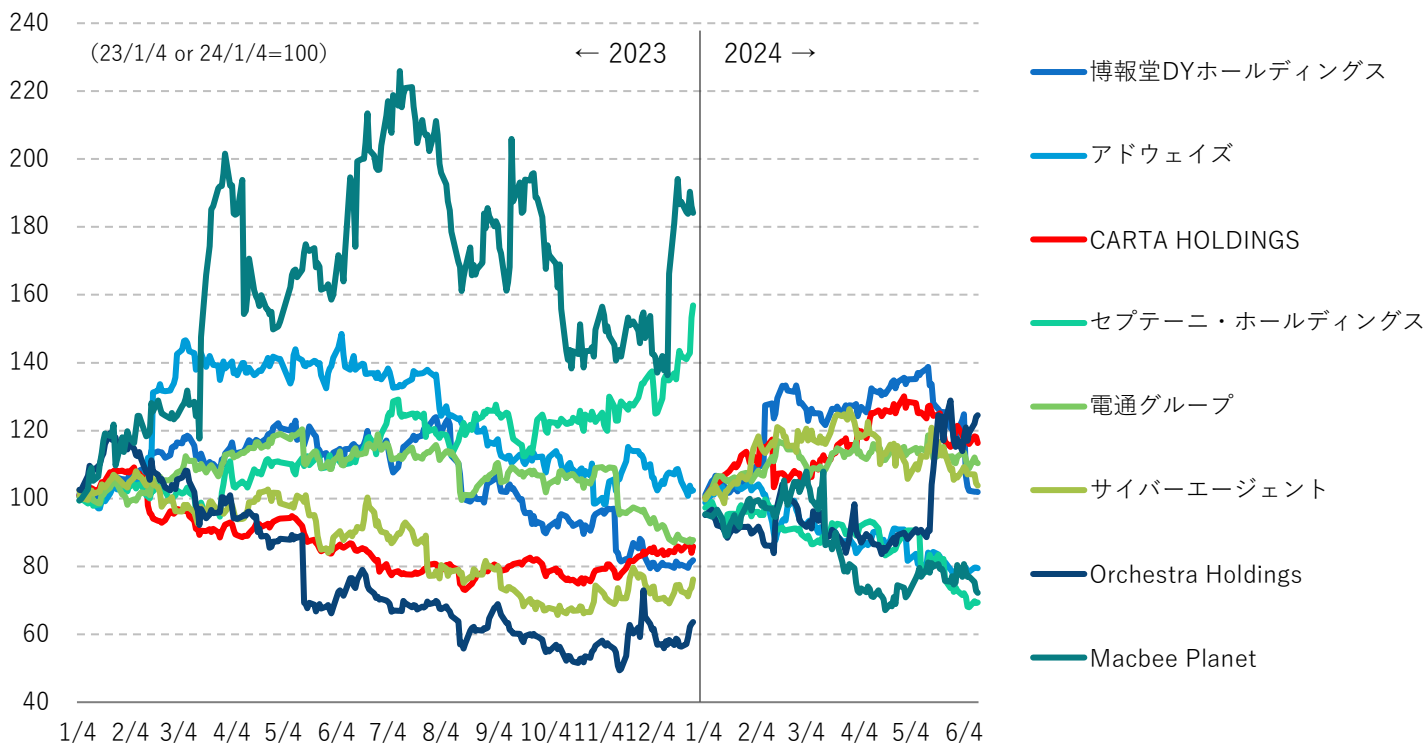
- 今期計画P/Eは、他の広告銘柄が概ね20~30倍であるのに対し、同社株は50倍前後が許容されている。24/12期ガイダンスは、前述の通り1Q時点での計画進捗率が高いことから実力値を十分に反映しておらず、また予約型の底打ち・反転が確認できれば25/12期以降の持続的業績回復が期待しやすいとマーケットが評価した結果であろうとSIRでは推察している。また、DOE5%を目安とする高い株主還元方針も一定評価されよう。
- 株価は2023年下期を底に反転・回復傾向にあるが、更なる再評価・上昇を見据える上では、2023年に大きく低下した機関投資家保有率の再上昇が進むかが一つの焦点となろう。株式の所有者別状況の構成比を確認すると、2023年は金融機関が売り越し、個人その他が受け皿になったと分かる。電通グループが株式の50%超を保有している点には留意が必要だが、時価総額400億円前後と一定の規模がある企業にしては、金融機関比率が約4%といささか低く、逆に言えば機関投資家が買い手に回ることによって再評価が進むシナリオが想定できよう。

株式の所有者別状況の推移



出所：同社IR資料よりSIR作成

広告銘柄の株価動向と valuation table



コード	企業名	決算月	株価	時価総額	P/E			PBR	Net Cash	経常利益	経常増益率		
			(6/12)	(6/12)	FY22	FY23	FY24E	直近通期	直近通期	FY22	FY22	FY23	FY24E
-	-	-	円	百万円				倍	百万円				
3688	CARTA HOLDINGS	12	1,581	40,001	13.3	赤字	49.7	1.69	13,528	3,036	-45.9	-40.8	-22.1
-	広告業界	-	-	-	17.4	28.7	28.4	2.89	-	-	-	-	-
2433	博報堂DYホールディングス	3	1,107	431,242	13.3	16.3	-	1.12	33,376	60,378	-20.3	-37.4	-
2489	アドウェイズ	12	395	16,592	6.2	15.8	26.6	1.08	10,189	1,506	決算期変更	-12.8	-23.8
4293	セプテーニ・ホールディングス	9→12	356	75,255	11.7	-	11.3	1.12	15,986	5,855	54.2	-	-
4324	電通グループ	12	4,090	1,104,976	18.3	-100.9	17.5	1.28	-103,767	117,617	-51.4	-61.5	198.8
4751	サイバーエージェント	9	925	468,312	19.3	87.8	58.5	3.24	92,498	69,464	-33.7	-64.1	20.4
6533	Orchestra Holdings	12	1,375	13,781	15.8	28.5	24.5	2.61	231	1,400	8.9	-44.6	28.9
7036	イーエムネットジャパン	12	918	3,586	20.0	48.1	42.1	2.44	1,415	238	-45.4	-49.6	0.8
7095	Macbee Planet	4	3,295	48,286	27.3	17.7	-	5.74	5,587	2,108	71.0	92.1	-
7357	ジオコード	2	917	2,532	30.4	176.3	82.4	2.08	1,010	119	-39.3	-81.5	168.2
9244	デジタルフト	9	1,024	1,598	10.7	29.0	166.0	2.14	523	198	1.5	-45.5	-73.1
9554	AVIC	9	938	5,753	23.1	24.6	18.1	7.65	558	305	174.8	-4.6	49.1

コード	企業名	決算月	ROE		経常利益率		資産回転率		自己資本比率		配当性向		配当利回
			FY22	FY23	FY22	FY23	FY22	FY23	FY22	FY23	FY22	FY23	進行期
-	-	-		%		%		回		%		%	%
3688	CARTA HOLDINGS	12	11.1	-9.3	11.7	7.5	0.49	0.48	53.9	47.2	45.3	0.0	3.42
-	広告業界	-	16.2	5.8	11.8	7.1	1.03	0.98	50.5	47.0	-	-	1.70
2433	博報堂DYホールディングス	3	8.6	-	6.1	4.0	0.95	-	35.5	-	38.5	47.1	2.89
2489	アドウェイズ	12	16.6	6.4	11.2	9.7	0.51	0.51	57.4	56.5	22.2	23.0	0.90
4293	セプテーニ・ホールディングス	9→12	14.1	-	20.3	-	0.44	-	70.7	70.1	15.1	-	2.22
4324	電通グループ	12	6.9	-1.2	9.5	3.5	0.33	0.35	23.5	23.2	69.5	-	3.41
4751	サイバーエージェント	9	17.7	3.7	9.8	3.5	1.85	1.67	37.6	30.2	29.2	142.5	1.62
6533	Orchestra Holdings	12	18.0	8.9	13.5	6.4	0.94	1.00	45.4	43.1	10.3	20.7	0.80
7036	イーエムネットジャパン	12	11.9	5.0	16.2	8.8	0.47	0.46	50.1	47.9	65.4	167.5	未定
7095	Macbee Planet	4	29.0	-	10.8	10.4	1.67	-	46.2	-	0.0	0.0	-
7357	ジオコード	2	6.6	1.1	7.8	1.4	0.76	0.77	61.5	62.8	49.7	384.6	未定
9244	デジタルフト	9	22.6	7.2	7.5	3.0	2.00	2.10	53.0	35.1	0.0	0.0	未定
9554	AVIC	9	43.1	26.0	24.5	19.6	1.19	0.95	48.7	58.6	0.0	0.0	0.00

出所：各社IR資料よりSIR作成

注釈：セプテーニ・ホールディングスは経常利益に代えてNon GAAP営業利益を、電通グループは営業利益を参照している。セプテーニ・ホールディングスは決算期変更で進行期が15ヵ月変則決算となっているため、一部項目を表記していない。

四半期損益計算書明細

項目	単位	Actual				Co's 24/12 CE	23/12				24/12 1Q
		20/12	21/12	22/12	23/12		1Q	2Q	3Q	4Q	
売上高	百万円	22,487	25,821	25,940	24,111	24,000	6,437	5,625	5,569	6,480	6,196
YoY	%	1.2	14.8	0.5	-7.1	-0.5	-7.7	-9.3	-11.4	0.1	-3.7
売上原価	百万円	2,852	2,620	2,751	2,631	2,500	715	681	652	583	618
% of Sales	%	12.7	10.1	10.6	10.9	10.4	11.1	12.1	11.7	9.0	10.0
売上総利益	百万円	19,635	23,200	23,189	21,480	21,500	5,722	4,944	4,916	5,898	5,577
% of Sales	%	87.3	89.8	89.4	89.1	89.6	88.9	87.9	88.3	91.0	90.0
販管費	百万円	16,172	18,227	20,771	20,178	20,000	5,095	5,339	4,874	4,870	4,592
% of Sales	%	71.9	70.6	80.1	83.7	83.3	79.2	94.9	87.5	75.2	74.1
営業利益	百万円	3,463	4,973	2,418	1,301	1,500	626	-395	43	1,027	985
% of Sales	%	15.4	19.3	9.3	5.4	6.3	9.7	-7.0	0.8	15.8	15.9
営業外収益	百万円	149	691	698	669	-	75	423	148	23	171
営業外費用	百万円	277	49	79	173	-	154	-7	20	6	52
経常利益	百万円	3,335	5,614	3,036	1,798	1,400	548	34	171	1,045	1,105
% of Sales	%	14.8	21.7	11.7	7.5	5.8	8.5	0.6	3.1	16.1	17.8
特別利益	百万円	231	259	2,017	51	-	12	7	29	3	14
特別損失	百万円	511	723	355	3,956	-	1,975	-190	536	1,635	28
税引前利益	百万円	3,055	5,151	4,698	-2,105	-	-1,414	230	-335	-586	1,091
法人税等合計	百万円	1,190	2,027	1,596	90	-	-223	154	-33	192	362
実効税率	%	39	39	34	-	-	-	67	-	-	33
当期純利益	百万円	1,865	3,124	3,102	-2,196	-	-1,191	77	-302	-780	728
非支配株主利益	百万円	83	19	66	164	-	58	21	35	50	22
親会社株主利益	百万円	1,782	3,105	3,036	-2,360	800	-1,249	55	-337	-829	706
EPS	円	70.6	122.7	119.2	-93.8	31.8	-	-	-	-	-
潜在株調整後EPS	円	70.2	121.3	118.6	-93.3	-	-	-	-	-	-
BPS	円	967.5	1,070.4	1,080.5	935.3	-	-	-	-	-	-
DPS	円	48.0	51.0	54.0	54.0	54.0	-	-	-	-	-
配当性向	%	68.0	41.6	45.3	-	-	-	-	-	-	-
ROE	%	7.5	12.0	11.1	-9.3	-	-	-	-	-	-
自己資本比率	%	49.5	49.6	53.9	47.2	-	-	-	-	-	-
資産合計	百万円	49,259	55,376	50,440	49,863	-	47,696	46,310	45,427	49,863	47,212
流動資産	百万円	37,004	42,513	38,364	37,669	-	36,470	34,406	32,778	37,669	36,029
現金	百万円	15,600	21,031	16,101	13,528	-	16,350	16,589	14,196	13,528	12,330
売上債権	百万円	17,697	18,349	15,796	17,496	-	15,357	12,789	12,544	17,496	17,561
棚卸資産	百万円	564	338	660	480	-	680	493	656	101	355
その他	百万円	3,143	2,795	5,807	6,165	-	4,083	4,535	5,382	6,544	5,783
固定資産	百万円	12,255	12,863	12,075	12,194	-	11,225	11,904	12,649	12,194	11,182
有形固定資産	百万円	1,276	1,290	1,515	1,908	-	624	633	580	1,908	1,879
無形固定資産	百万円	5,462	4,689	3,975	2,168	-	4,080	3,925	3,793	2,168	2,117
投資その他資産	百万円	5,516	6,883	6,584	8,117	-	6,520	7,345	8,275	8,117	7,185
負債合計	百万円	24,705	27,619	22,969	26,030	-	22,006	20,288	20,421	26,030	23,226
流動負債	百万円	23,287	26,280	21,841	25,704	-	21,292	19,350	19,467	25,704	22,919
仕入債務	百万円	16,655	16,899	14,855	15,543	-	14,022	11,695	11,795	15,543	15,217
短期有利子負債	百万円	19	0	147	0	-	0	0	0	0	0
未払法人税等	百万円	-	1,356	0	535	-	0	10	0	535	396
その他	百万円	6,613	8,025	6,839	9,626	-	7,270	7,645	7,672	9,626	7,306
固定負債	百万円	1,417	1,339	1,127	325	-	714	937	954	325	307
長期有利子負債	百万円	180	63	0	0	-	0	0	0	0	0
その他	百万円	1,237	1,276	1,127	325	-	714	937	954	325	307
純資産合計	百万円	24,553	27,757	27,471	23,833	-	25,689	26,022	25,005	23,833	23,985
株主資本	百万円	23,924	26,002	26,689	22,985	-	24,739	24,823	23,806	22,985	23,205
その他の包括利益累計額	百万円	452	1,441	498	549	-	613	853	945	549	555
新株予約権	百万円	7	122	75	66	-	75	75	71	66	0
非支配株主持分	百万円	170	190	207	231	-	260	269	182	231	224
営業CF	百万円	1,883	7,102	-1,886	1,739	-	-	-	-	-	-
税引前利益	百万円	3,055	5,151	4,698	-2,105	-	-	-	-	-	-
償却費計	百万円	1,073	1,173	1,077	931	-	-	-	-	-	-
運転資本の増減額	百万円	-849	-182	187	-833	-	-	-	-	-	-
その他の増減額	百万円	506	1,457	-4,548	3,783	-	-	-	-	-	-
法人税等支払額	百万円	-1,902	-497	-3,300	-37	-	-	-	-	-	-
投資CF	百万円	197	-765	-698	-2,775	-	-	-	-	-	-
有形固定資産の増減額	百万円	-97	-436	-490	-154	-	-	-	-	-	-
無形固定資産の増減額	百万円	-219	-330	-246	-241	-	-	-	-	-	-
その他の増減額	百万円	513	1	38	-2,380	-	-	-	-	-	-
FCF	百万円	2,080	6,337	-2,584	-1,036	-	-	-	-	-	-
財務CF	百万円	-892	-1,215	-2,504	-1,610	-	-	-	-	-	-
有利子負債の増減額	百万円	-243	-171	-46	-133	-	-	-	-	-	-
配当金の支払額	百万円	-404	-1,639	-1,355	-1,357	-	-	-	-	-	-
エクイティの増減額	百万円	-251	596	-1,054	7	-	-	-	-	-	-
その他の増減額	百万円	6	-1	-49	-127	-	-	-	-	-	-
現金同等物の換算差額	百万円	-134	308	160	73	-	-	-	-	-	-
現金同等物の増減額	百万円	1,054	5,430	-4,929	-2,573	-	-	-	-	-	-
現金同等物の期首残高	百万円	14,546	15,600	21,031	16,101	-	-	-	-	-	-
現金同等物の期末残高	百万円	15,600	21,031	16,101	13,528	-	-	-	-	-	-

出所：同社IR資料よりSIR作成

注釈：23/12期1Q決算時より開示され始めた新セグメント基準に準拠している。

財務諸表

項目	単位	22/12 1Q	2Q	3Q	4Q	23/12 1Q	2Q	3Q	4Q	24/12 1Q
従業員数	人	1,435	1,477	1,501	1,526	1,492	1,592	1,590	1,563	1,414
役員・正社員	人	1,332	1,357	1,376	1,387	1,397	1,476	1,462	1,434	1,321
アルバイト	人	103	120	125	139	95	116	128	129	93
年間離職率	%	10.3	11.7	10.5	9.8	9.4	7.8	7.9	8.7	10.2
取扱高										
デジタルマーケティング	mn	30,408	23,386	25,323	28,436	26,749	24,974	24,158	30,051	27,718
YoY	%	-4.8	-10.3	-4.6	-9.4	-12.0	6.8	-4.6	5.7	3.6
運用型	mn	18,279	15,390	16,250	18,461	18,346	18,875	18,411	21,958	22,110
YoY	%	23.4	3.6	8.1	0.3	0.4	22.6	13.3	18.9	20.5
予約型	mn	12,190	8,684	9,666	11,223	9,960	8,512	8,100	10,331	9,272
YoY	%	-25.0	-19.5	-18.3	-16.6	-18.3	-2.0	-16.2	-7.9	-6.9
その他/セグメント相殺	mn	-61	-688	-593	-1,248	-1,557	-2,413	-2,353	-2,238	-3,664
直販	mn	3,662	3,754	4,244	4,456	5,031	5,803	5,627	6,890	6,306
YoY	%	60.8	78.0	45.0	64.2	37.4	54.6	32.6	54.6	25.3
代理店	mn	26,676	19,592	20,912	23,828	21,754	19,282	18,426	22,583	21,374
YoY	%	-9.1	-18.5	-10.5	-15.9	-18.5	-1.6	-11.9	-5.2	-1.7
その他/セグメント相殺	mn	70	40	167	152	-36	-111	105	578	38
直販比率	%	12.0	16.1	16.8	15.7	18.8	23.2	23.3	22.9	22.8
売上高	mn	6,976	6,200	6,288	6,476	6,437	5,625	5,569	6,480	6,196
YoY	%	7.6	0.9	7.8	-12.0	-7.7	-9.3	-11.4	0.1	-3.7
デジタルマーケティング	mn	5,401	4,407	4,532	4,537	4,685	3,769	3,876	4,630	4,373
YoY	%	11.4	-1.8	6.9	-18.6	-13.3	-14.5	-14.5	2.0	-6.7
テイクレート	%	17.8	18.8	17.9	16.0	17.5	15.1	16.0	15.4	15.8
旧マーケティングソリューション*	mn	3,357	2,708	2,645	3,002	-	-	-	-	-
旧メディアコミュニケーション	mn	3,132	2,453	2,397	2,698	-	-	-	-	-
旧デジタルマーケティング	mn	635	631	733	839	-	-	-	-	-
旧その他/セグメント内消去	mn	-410	-376	-485	-535	-	-	-	-	-
旧アドプラットフォーム*	mn	1,967	1,645	1,839	1,636	-	-	-	-	-
旧運用型広告プラットフォーム	mn	1,397	1,238	1,378	1,399	-	-	-	-	-
旧メディア支援サービス	mn	643	575	628	656	-	-	-	-	-
旧その他/セグメント内消去	mn	-73	-168	-167	-419	-	-	-	-	-
インターネット関連サービス	mn	1,583	1,810	1,752	1,953	1,755	1,863	1,707	1,858	1,832
YoY	%	-3.2	9.2	9.3	9.4	10.9	2.9	-2.6	-4.9	4.4
旧メディア・ソリューション	mn	1,358	1,248	1,284	1,293	1,339	1,150	1,213	1,414	1,378
旧EC/ゲーム/人材	mn	448	748	643	673	589	833	634	670	616
旧その他/セグメント内消去	mn	-203	-171	-158	13	-173	-120	-140	-226	-162
調整額	mn	-7	-18	3	-14	-3	-7	-15	-9	-10
売上原価	mn	735	615	681	720	715	681	652	583	618
% of Sales	%	10.5	9.9	10.8	11.1	11.1	12.1	11.7	9.0	10.0
売上総利益	mn	6,241	5,584	5,608	5,756	5,722	4,944	4,916	5,898	5,577
% of Sales	%	89.5	90.1	89.2	88.9	88.9	87.9	88.3	91.0	90.0
販管費	mn	4,699	5,350	5,328	5,394	5,095	5,339	4,874	4,870	4,592
% of Gross profit	%	75.3	95.8	95.0	93.7	89.0	108.0	99.1	82.6	82.3
人件費	mn	2,339	2,512	2,545	2,538	2,605	2,738	2,702	2,602	2,471
% of Gross profit	%	37.5	45.0	45.4	44.1	45.5	55.4	55.0	44.1	44.3
広告宣伝費	mn	522	787	734	697	397	505	315	255	232
% of Gross profit	%	8.4	14.1	13.1	12.1	6.9	10.2	6.4	4.3	4.2
システム関連費	mn	650	662	705	751	680	673	654	701	671
% of Gross profit	%	10.4	11.9	12.6	13.0	11.9	13.6	13.3	11.9	12.0
外注費	mn	350	417	462	516	493	492	443	463	388
% of Gross profit	%	5.6	7.5	8.2	9.0	8.6	10.0	9.0	7.9	7.0
決算インセンティブ	mn	0	0	0	0	0	0	0	0	0
% of Gross profit	%	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
その他	mn	838	972	882	892	920	931	760	849	746
% of Gross profit	%	13.4	17.4	15.7	15.5	16.1	18.8	15.5	14.4	13.4
営業利益	mn	1,541	235	280	362	626	-395	43	1,027	985
% of Sales	%	22.1	3.8	4.5	5.6	9.7	-7.0	0.8	15.8	15.9
デジタルマーケティング	mn	1,708	457	580	622	654	-400	156	956	856
% of Segment sales	%	31.6	10.4	12.8	13.7	14.0	-10.6	4.0	20.6	19.6
旧マーケティングソリューション*	mn	1,098	161	201	523	-	-	-	-	-
旧アドプラットフォーム*	mn	603	293	376	94	-	-	-	-	-
インターネット関連サービス	mn	-16	-73	-152	-112	129	163	43	228	213
% of Segment sales	%	-1.0	-4.0	-8.7	-5.7	7.4	8.7	2.5	12.3	11.6
無形資産及びのれん償却費等	mn	-151	-149	-148	-148	-157	-158	-156	-157	-84
決算インセンティブ	mn	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBITDA*	mn	3,174	896	748	1,273	84	249	-158	987	1,353
% of Sales	%	45.5	14.5	11.9	19.7	1.3	4.4	-2.8	15.2	21.8

出所：同社IR資料よりSIR作成

注釈：23/12期1Q決算時より開示され始めた新セグメント基準に準拠している。

ディスクレーマー／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分析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

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a
info@sessapartners.co.jp