

連結子会社3社の経営統合は2025年7月1日を予定

投資家視点の整理と注目点

- CARTA HOLDINGS（以下、同社）が11月13日に発表した24/12期Q3決算は、Q2段階で上方修正された会社計画に沿う内容だった。強力なコスト構造改革を進めた23/12期に対し、24/12期はV字回復初年度と位置付けられていたが、通期営業利益は前期比53.7%増の2,000百万円と、復活の狼煙を上げるに足る着地が見込まれている。
- Q4は同社の繁忙期にあたるため、着地水準自体にも一定の関心はあるだろう。しかし、進行期も残すところ少なく、基本的にマーケットの目線感は25/12期の収益水準（ガイダンス）、及びそれ以降の成長スピードにシフトしているだろうとSIRでは見ている。
- 本質的な意味で、同社の実力値及びその変化を見定める上でキーとなるのは「連結子会社3社の経営統合」にあらう。2023年からはじめた営業組織及びグループ全体としての提案力強化に向けた組織変革の集大成にあたり、この経営施策の深度やスピード感が、同社の成長力を大きく左右し得るからだ。
- 同社は2023年、広告代理事業を展開する「ATRAC」と「CARTA AGE」、スマホ向けアドネットワークを展開する「Zucks」、ブランド広告主向けアドプラットフォーム「PORTO」の4社を経営統合し、CARTA MARKETING FIRMを立ち上げることで、アカウント営業力の強化に向け前進していた。
- 今回、新たに上述のCARTA MARKETING FIRMと、予約型広告を取り扱うCARTA COMMUNICATION(CCI)、ECを中心とした広告関連コンサルティングを行うBarrizの3社を2025年7月1日付で経営統合する計画を発表している。実質的な7社統合にあたり、内部の組織体制は抜本的に変わるだろう。
- これまでは各社各様に持つ顧客接点を活かし、各社が持つソリューションを提案する動きから抜け出し切れていなかった。本改革をもって、真の意味で「ONE CARTA」としてクライアント企業にトータルソリューションを提案・提供し、クロスセルで収益拡大していく体制に変革するだろうと見てSIRでは注目している。
- 統合準備に一定の時間を要するため、25年7月1日付の経営統合が計画されている。故に、25/12期は、V字回復の途上としての各期収益の着実な拡大を意識しつつも、中長期的な価値向上に向けた適正投資の再開・継続や組織変革をやり切る期となろう。25年2月の通期決算発表では、25/12期ガイダンスの単純な増減率以上に、組織変革によって目指す絵姿の高解像度化に期待したい。

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	2,000	53.7	1,600	-	63.4	54.0
2023/12 Q3累	17,631	-9.4	274	-86.0	-1,531	-	-60.9	27.0
2024/12 Q3累	17,427	-1.2	1,349	391.7	917	-	36.3	27.0

出所：同社IR資料よりSIR作成

Q3 Follow-up



注目点：

アドテ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 (1/16)	1,366
52週高値 (24/4/30)	1,774
52週安値 (24/8/18)	1,136
10年間高値 (17/7/25)	2,899
10年間安値 (20/3/19)	688
発行済株式数(百万株)	25.301
時価総額 (十億円)	34.6
EV (十億円)	18.6
株主資本比率(24/12)	47.3%
24/12 PER (会予)	21.55
23/12 PBR (実績)	1.46x
24/12 DY (会予)	4.0%

株価チャート (1年)



出所：TradingView

アナリスト 長谷川 翔平

research@sessapartners.co.jp



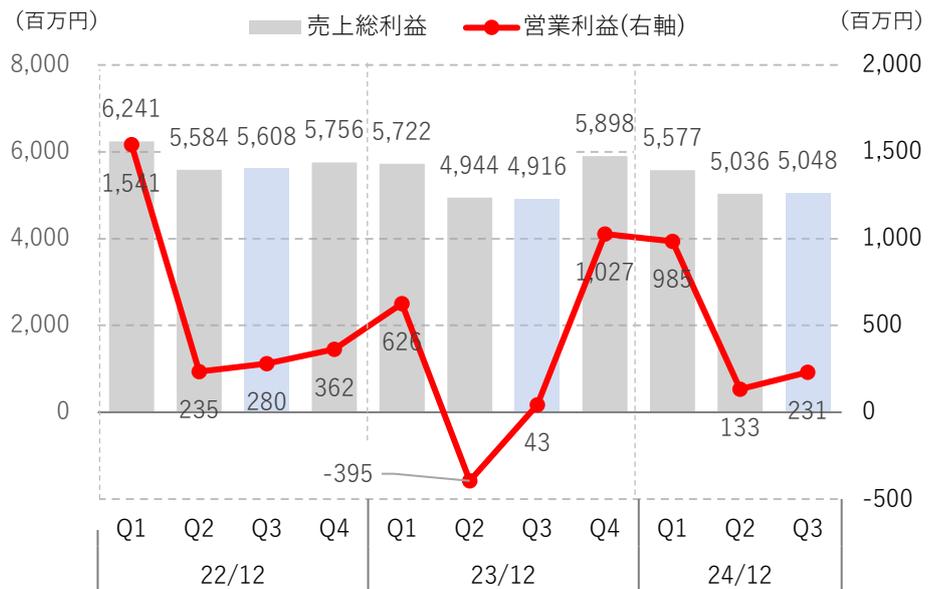
本レポートは当該企業からの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレマーをご覧ください。

決算概要

全社業績 | 24/12期修正会社計画に対しインラインの進捗

11月13日、24/12期Q3決算が発表された。7～9月期は、売上総利益が前年同期比2.7%増の5,048百万円、営業利益が同5.4倍の231百万円であり、着実な業績回復が可視化された。3ヶ月前のQ2決算発表と同時に開示された24/12期修正営業利益計画に対する進捗率は67.4%だった。75%を割っているが、広告投資の季節性から例年Q4に収益が偏重する点に鑑みれば、インラインの進捗と言えよう。

全社の売上総利益と営業利益の四半期推移



出所：同社IR資料よりSIR作成

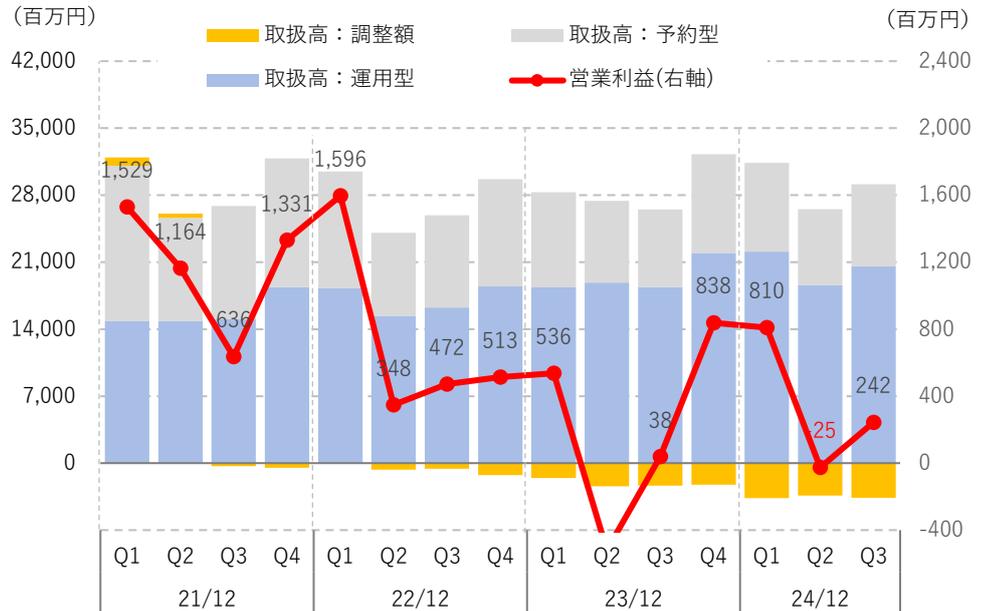
デジタルマーケティング | 12四半期ぶりに予約型の取扱高がプラスへ

主力のデジタルマーケティング事業は、取扱高が前年同期比5.7%増の25,546百万円、営業利益が同204百万円増の242百万円だった(決算説明資料に開示のあるのれん等調整後の修正営業利益ではなく、決算短信に開示のある調整前数値を参照している。以下同)。運用型の取扱高が同11.7%増と順調に拡大した上、予約型も同6.0%増の8,582百万円を確保し収益が拡大した。予約型のプラス成長は、12四半期ぶりのことである。予約型の下げ止まりが中長期業績を見通す上での一つのキーポイントだったため、反転が確認された点はポジティブに受け止められる。

ただし、予約型の内訳まで子細に確認すると、手放しに喜べる結果ではない模様である。決算発表同日に開催された決算説明会では、予約型の中でも動画広告に分類されるものが好調で全体の増収を牽引したものの、主力のディスプレイ広告は依然として減少傾向にあること、この傾向は短期的に継続する可能性があること、がコメントされた。反転の背景がディスプレイ広告の改善ではなく、動画広告を含むミックス改善にあったとしても先々の見通しを上向けて良いだろうが、予約型の成長トレンドが継続するかは、今少し注視する必要があるだろう。

取扱高のKPIである「直販比率」、「電通協業比率」のいずれも堅調に推移した。前者は前年同期比5.5ppt増の28.8%、後者は同7.1ppt増の26.0%だった。より適正粗利を確保しやすいポートフォリオミックスにシフトしており、注目できる。

デジタルマーケティング事業の取扱高と営業利益の四半期推移



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 | 広告費足し戻し営業利益の成長が顕著

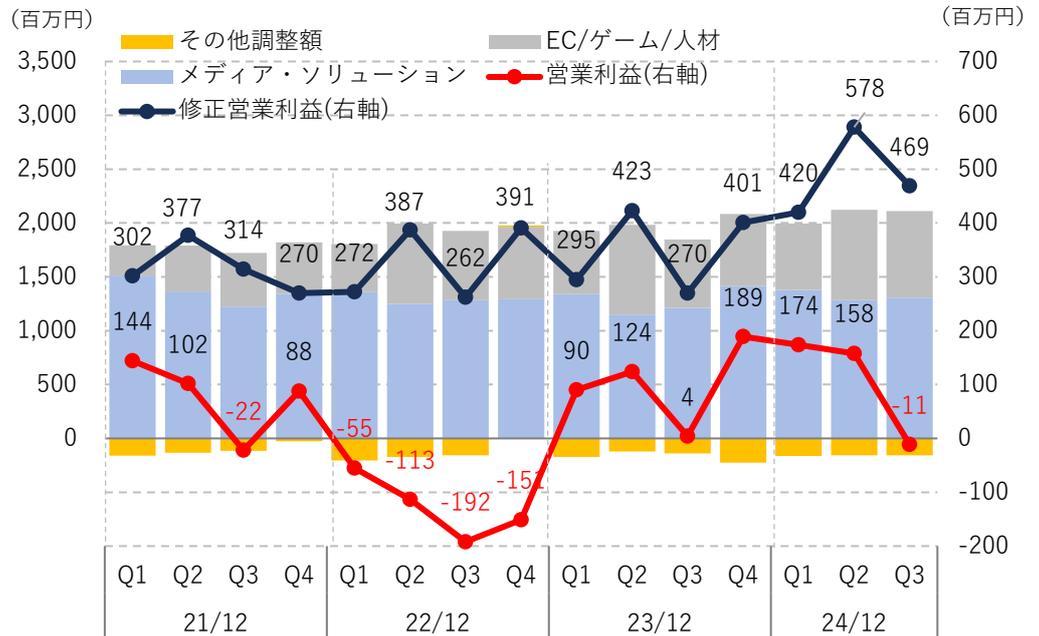
インターネット関連サービス事業は、売上高が前年同期比14.5%増の1,955百万円、営業利益が同15百万円減の-11百万円だった。通販化粧品の企画・ダイレクト販売（DtoC）を営む100%子会社ヨミテの業績が好調で、EC/人材サービスの売上高が同26.8%増の804百万円と大きく拡大した。また、祖業のECナビを含め多様なデジタルプロモーション支援を手掛けるメディア/ソリューションサービスも同7.8%増の1,308百万円と堅調に推移した。

SIRの見解では、売上高が拡大する一方で営業利益貢献が限定的な印象を受ける。しかし、これは業績好調で対LTV（Life Time Value）ベースの広告効率が高まっているヨミテで先行的な広告投下が高んでいることが主因であり、実力値はより高いと考えられる。24/12期Q3(単独)は、同セグメントの広告宣伝費が前年同期比80.5%増の480百万円だった。

参考までに、インターネット関連サービス事業の営業利益に同セグメントに係る広告宣伝費を足し戻した修正営業利益を見ると、前年同期比73.7%増の469百万円まで利益水準が切り上がっていると分かる。同セグメントに内包され、主力サービスの一つに位置付けられるサポーターズ（新卒採用支援事業）はQ3が季節性から閑散期にあたり収益が限定的となるが、そのビハインドを押し返してセグメント全体で実質的に見栄えのする収益を確保している点は特筆できる。

23/12期に合理化を推し進めたセグメントとは言え、成長が見込まれる領域への再投資は継続する方針であり、短期的且つ急激に全社営業利益を大きく押し上げる要素になると考えるのは時期尚早だろう。とは言え、25/12期以降にV字回復を本格化させるための一要素にはなり得るため、注目度を高めておきたい。

インターネット関連サービスの売上高と営業利益の四半期推移



出所：同社IR資料よりSIR作成
 注：修正営業利益=営業利益+同セグメントに係る広告宣伝費で算出している。

販管費 | 収益構造の強靱化が進む

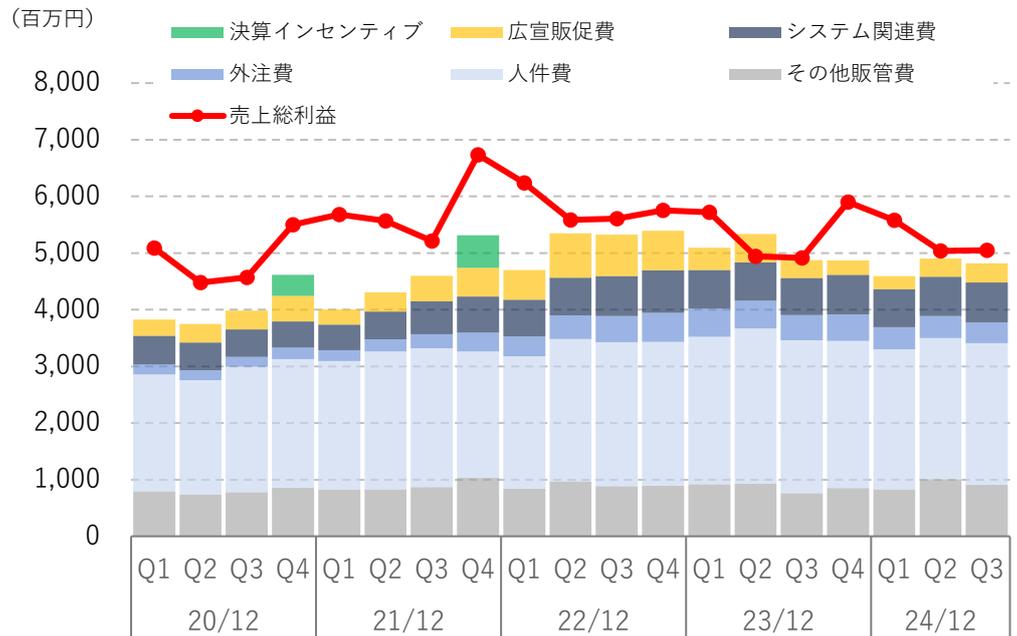
24/12期Q3（単独）の全社販管費は、前年同期比で見ても1.2%減、前四半期比では1.8%減にあたる4,816百万円だった。粗利拡大を実現する中、総じて適切なコストコントロールを実現できているとSIRは見る。23/12期に実施した早期希望退職プログラムによる生産性の改善や、業務見直しによる外注費圧縮で確保した予算を、成長領域の拡大に向けた広宣販促費に回すことで収益構造の強靱化が進んでいる。

組織改革を伴う合理化策としては、9月19日に発表されたCARTA MARKETING FIRMと予約型広告を取り扱うCARTA COMMUNICATIONS(CCI)、ECを中心とした広告・マーケティング・プロモーションのコンサルティングを行うBarrizの3社統合（2025年7月1日予定）にも注目したい。中長期的な経営合理化効果の発現に加え、2019年の経営統合相手である旧サイバー・コミュニケーションズ(現CCI)に抜本的な経営改革の手を伸ばした点で、本意思決定は、会社が次のフェーズに進んだことを象徴するとSIRは考えている。

eNPSの明確な改善も注目したい。同社は年に2度、2月と8月にeNPSの調査を実施しており、最新の24年8月は前年同期比14.2ポイント改善の-33.9と大幅な改善を実現した。人に依拠するビジネスを展開する同社にとって朗報だったと捉えている。23年8月及び24年2月の調査では、23年下期から実施した経営合理化策（早期退職、福利厚生制度の見直し他）の影響を受け、従業員エンゲージメントが低下していることを示す結果が出ていた。

離職率自体は依然として上昇傾向にある。早期退職プログラムの影響を除く離職率は、24年9月が11.7%であり、前年同期の7.9%、前四半期の11.1%を上回った。完全子会社同士の合併及び経営合理化といった施策を継続実施しているため、急激に離職率が低下することは考えにくい。ただし、eNPSの結果に依れば、徐々に社内の雰囲気は前向きさが強まってきていると見て、SIRとしては注視したい。

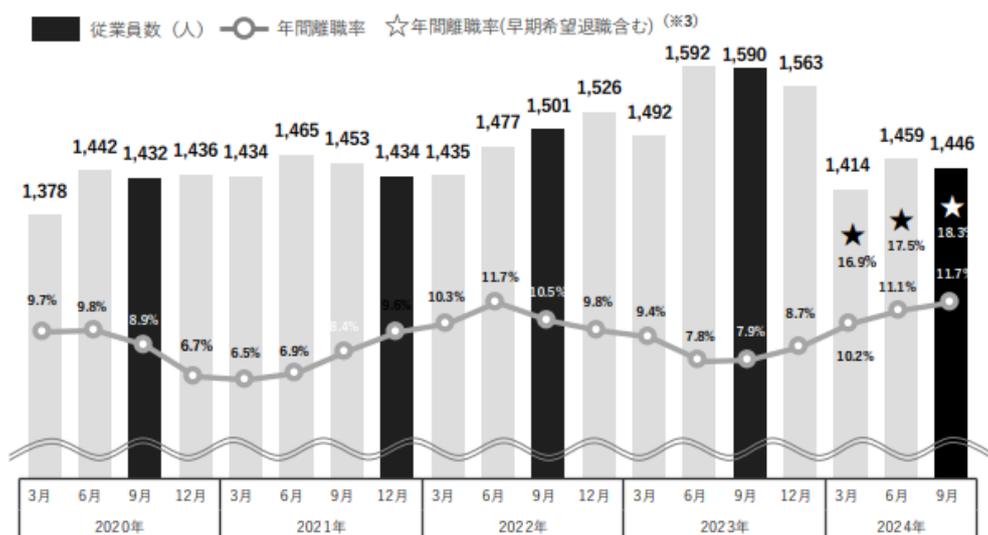
全社の売上総利益と販管費明細の四半期推移



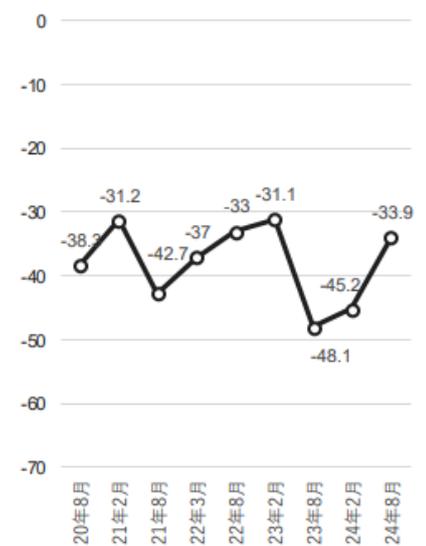
出所：同社IR資料よりSIR作成

従業員数、離職率、eNPSの四半期推移

従業員数(*1)・年間離職率(*2) 推移



eNPS (*4) 推移



*1 従業員数は各四半期末日時点の人数

*2 離職率は直近一年間の従業員数に基づき算出。なお早期希望退職プログラムで退職した人は除く

*3 早期希望退職者を含む離職率

*4 eNPSとは「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」を数値化したもの。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

出所：会社IR資料より抜粋

四半期損益計算書明細

項目	単位	22/12				23/12				24/12		
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
従業員数	人	1,435	1,477	1,501	1,526	1,492	1,592	1,590	1,563	1,414	1,459	1,446
役員・正社員	人	1,332	1,357	1,376	1,387	1,397	1,476	1,462	1,434	1,321	1,354	1,345
アルバイト	人	103	120	125	139	95	116	128	129	93	105	101
年間離職率	%	10.3	11.7	10.5	9.8	9.4	7.8	7.9	8.7	10.2	11.1	11.7
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	23,160	25,546
YoY	%	-4.8	-10.3	-4.6	-9.4	-12.0	6.8	-4.6	5.7	3.6	-7.3	5.7
運用型	mn	18,279	15,390	16,250	18,461	18,346	18,875	18,411	21,958	22,110	18,593	20,572
YoY	%	23.4	3.6	8.1	0.3	0.4	22.6	13.3	18.9	20.5	-1.5	11.7
予約型	mn	12,190	8,684	9,666	11,223	9,960	8,512	8,100	10,331	9,272	7,950	8,582
YoY	%	-25.0	-19.5	-18.3	-16.6	-18.3	-2.0	-16.2	-7.9	-6.9	-6.6	6.0
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	-3,383	-3,608
直販	mn	3,662	3,754	4,244	4,456	5,031	5,803	5,627	6,890	6,306	6,399	7,354
YoY	%	60.8	78.0	45.0	64.2	37.4	54.6	32.6	54.6	25.3	10.3	30.7
代理店	mn	26,676	19,592	20,912	23,828	21,754	19,282	18,426	22,583	21,374	17,036	18,264
YoY	%	-9.1	-18.5	-10.5	-15.9	-18.5	-1.6	-11.9	-5.2	-1.7	-11.6	-0.9
その他/セグメント相殺	mn	70	40	167	152	-36	-111	105	578	38	-275	-72
直販比率	%	12.0	16.1	16.8	15.7	18.8	23.2	23.3	22.9	22.8	27.6	28.8
売上高	mn	6,976	6,200	6,288	6,476	6,437	5,625	5,569	6,480	6,196	5,582	5,649
YoY	%	7.6	0.9	7.8	-12.0	-7.7	-9.3	-11.4	0.1	-3.7	-0.8	1.4
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	3,642	3,722
YoY	%	11.4	-1.8	6.9	-18.6	-13.3	-14.5	-14.5	2.0	-6.7	-3.4	-4.0
テイクレート	%	17.8	18.8	17.9	16.0	17.5	15.1	16.0	15.4	15.8	15.7	14.6
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	1,967	1,955
YoY	%	-3.2	9.2	9.3	9.4	10.9	2.9	-2.6	-4.9	4.4	5.6	14.5
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	1,283	1,308
旧EC/ゲーム/人材	mn	448	748	643	673	589	833	634	670	616	841	804
旧その他/セグメント内消去	mn	-203	-171	-158	13	-173	-120	-140	-226	-162	-157	-157
調整額	mn	-7	-18	3	-14	-3	-7	-15	-9	-10	-28	-28
売上原価	mn	735	615	681	720	715	681	652	583	618	547	601
% of Sales	%	10.5	9.9	10.8	11.1	11.1	12.1	11.7	9.0	10.0	9.8	10.6
売上総利益	mn	6,241	5,584	5,608	5,756	5,722	4,944	4,916	5,898	5,577	5,036	5,048
% of Sales	%	89.5	90.1	89.2	88.9	88.9	87.9	88.3	91.0	90.0	90.2	89.4
販管費	mn	4,699	5,350	5,328	5,394	5,095	5,339	4,874	4,870	4,592	4,903	4,816
% of Gross profit	%	75.3	95.8	95.0	93.7	89.0	108.0	99.1	82.6	82.3	97.4	95.4
人件費	mn	2,339	2,512	2,545	2,538	2,605	2,738	2,702	2,602	2,471	2,494	2,501
% of Gross profit	%	37.5	45.0	45.4	44.1	45.5	55.4	55.0	44.1	44.3	49.5	49.5
広告宣伝費	mn	522	787	734	697	397	505	315	255	232	322	337
% of Gross profit	%	8.4	14.1	13.1	12.1	6.9	10.2	6.4	4.3	4.2	6.4	6.7
システム関連費	mn	650	662	705	751	680	673	654	701	671	695	702
% of Gross profit	%	10.4	11.9	12.6	13.0	11.9	13.6	13.3	11.9	12.0	13.8	13.9
外注費	mn	350	417	462	516	493	492	443	463	388	384	370
% of Gross profit	%	5.6	7.5	8.2	9.0	8.6	10.0	9.0	7.9	7.0	7.6	7.3
決算インセンティブ	mn	0	0	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	0.0	0.0
その他	mn	838	972	882	892	920	931	760	849	746	923	822
% of Gross profit	%	13.4	17.4	15.7	15.5	16.1	18.8	15.5	14.4	13.4	18.3	16.3
営業利益	mn	1,541	235	280	362	626	-395	43	1,027	985	133	231
% of Sales	%	22.1	3.8	4.5	5.6	9.7	-7.0	0.8	15.8	15.9	2.4	4.1
デジタルマーケティング	mn	1,708	457	580	622	654	-400	156	956	856	19	287
% of Segment sales	%	31.6	10.4	12.8	13.7	14.0	-10.6	4.0	20.6	19.6	0.5	7.7
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	197	28
% of Segment sales	%	-1.0	-4.0	-8.7	-5.7	7.4	8.7	2.5	12.3	11.6	10.0	1.4
無形資産及びのれん償却費等	mn	-151	-149	-148	-148	-157	-158	-156	-157	-84	-84	-84
決算インセンティブ	mn	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBITDA*	mn	3,174	896	748	1,273	84	249	-158	987	1,353	638	256
% of Sales	%	45.5	14.5	11.9	19.7	1.3	4.4	-2.8	15.2	21.8	11.4	4.5

出所：同社IR資料よりSIR作成
注：23/12期Q1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。

株価インサイト

インカムゲインを着実に得ながらキャピタルゲインも狙える銘柄

上場する他の広告関連企業と比較して、相対的に同社のバリュエーションには値頃感が出始めている。業績軟調な一方で、株価が下がり切らない結果として1期PERが高止まりしている銘柄が広告セクター内に多い点には留意が必要だ。しかし、同社のPERはセクター平均を下回る20倍台前半に留まっている。また、DOE5%を掲げる株主還元方針故に配当利回りも3%台後半と高く、着実にインカムゲインを得ながら、中期的なV字回復に伴う再評価を狙える銘柄としてのポジションを確立しているとSIRは見ている。

23/12期から強力に推進した合理化フェーズから徐々に再成長に向けた適正投資を再開するフェーズに移行しつつあること、23/12期に多額の特別損失を計上した一方でDPSを維持した結果として、足元のDOEは5%を超過している。仮に「DOE5%のルール」を厳格適用するならば、極短期的な更なる増配を期待しにくいこと、には留意が必要である。とは言え、広告セクター内では比較的エントリーしやすい銘柄である点は事実であり、景況感含めセクターへの注目度が高まってくるタイミングで選考されやすいとみて、SIRとしては動向を注視したい。

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	
			(1/16)	(1/16)	FY23	FY24E	FY25E	直近通期	直近通期	FY23	FY23	FY24E	FY25E
-	-	-	円	百万円			倍	倍	百万円				%
3688	CARTA HOLDINGS	12	1,366	34,561	-14.6	21.6	-	1.46	13,528	1,798	-40.8	16.8	-
-	広告業界	-	-	-	24.1	26.5	23.8	2.15	-	-	-	-	-
2433	博報堂DYホールディングス	3	1,168	455,005	17.2	28.6	-	1.11	33,376	37,815	-37.4	1.8	-
2489	アドウェイズ	12	292	12,266	11.6	51.9	-	0.80	10,189	1,313	-12.8	-63.1	-
4293	セブテーニ・ホールディングス	9→12	382	80,751	-	15.4	-	1.21	15,986	-	-	-	-
4324	電通グループ	12	3,662	973,360	-90.4	40.8	-	1.15	-103,767	45,312	-61.5	103.0	-
4751	サイバーエージェント	9	1,070	541,820	101.6	33.3	25.8	3.40	103,264	24,915	-64.1	66.5	1.3
6533	Orchestra Holdings	12	701	7,034	14.5	12.5	-	1.25	231	776	-44.6	28.9	-
7036	イーエムネットジャパン	12	951	3,717	49.8	43.6	-	2.53	1,415	120	-49.6	0.8	-
7095	Macbee Planet	4	3,035	44,476	19.1	16.2	-	4.42	8,299	3,668	74.0	21.9	-
7357	ジオコード	2	618	1,708	118.8	55.5	-	1.40	1,010	22	-81.5	168.2	-
9244	デジタルフト	9	744	1,166	21.1	-14.3	27.5	1.75	339	108	-45.5	-144.4	-262.5
9554	AViC	9	1,338	8,207	35.1	26.5	18.2	5.26	910	291	-4.6	51.5	51.5

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
			FY23	FY24	FY23	FY24	FY23	FY24	FY23	FY24	FY23	FY24	進行期
-	-	-		%	%	%	回	%	%	%	%	%	
3688	CARTA HOLDINGS	12	-9.3	-	7.5	8.8	0.48	-	47.2	-	-57.6	85.2	3.95
-	広告業界	-	7.2	7.9	7.0	7.4	1.03	1.37	46.8	39.9	-	-	2.41
2433	博報堂DYホールディングス	3	6.7	-	4.0	3.9	0.92	-	37.2	-	47.1	78.3	2.74
2489	アドウェイズ	12	6.4	-	9.7	3.9	0.51	-	56.5	-	23.0	53.3	1.03
4293	セブテーニ・ホールディングス	9→12	-	-	-	10.7	-	-	70.1	-	-	126.2	8.21
4324	電通グループ	12	-1.2	-	3.5	6.6	0.35	-	23.2	-	-344.3	155.3	3.81
4751	サイバーエージェント	9	3.7	10.7	3.5	5.2	1.67	1.61	30.2	30.6	142.5	49.9	1.59
6533	Orchestra Holdings	12	8.9	-	6.4	7.1	1.00	-	43.1	-	20.7	19.6	1.57
7036	イーエムネットジャパン	12	5.0	-	8.8	8.6	0.46	-	47.9	-	167.5	未定	未定
7095	Macbee Planet	4	25.3	-	9.3	9.3	2.09	-	49.2	-	35.3	19.2	1.19
7357	ジオコード	2	1.1	-	1.4	3.4	0.77	-	62.8	-	384.6	未定	未定
9244	デジタルフト	9	7.2	-11.5	3.0	-1.4	2.10	1.58	35.1	26.5	0.0	0.0	0.00
9554	AViC	9	26.0	24.4	19.6	22.8	0.95	0.93	58.6	62.6	0.0	0.0	0.00

出所：各社IR資料よりSIR作成

注：セブテーニ・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。セブテーニ・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。セクター平均P/Eは、値がマイナス又は50倍以上の異常値の場合は平均算出対象より除外している。

財務三表

項目	単位	Actual				Co's 24/12 CE	23/12				24/12		
		20/12	21/12	22/12	23/12		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
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	5,582	5,649
YoY	%	1.2	14.8	0.5	-7.1	-0.5	-7.7	-9.3	-11.4	0.1	-3.7	-0.8	1.4
売上原価	百万円	2,852	2,620	2,751	2,631	-	715	681	652	583	618	547	601
% of Sales	%	12.7	10.1	10.6	10.9	-	11.1	12.1	11.7	9.0	10.0	9.8	10.6
売上総利益	百万円	19,635	23,200	23,189	21,480	-	5,722	4,944	4,916	5,898	5,577	5,036	5,048
% of Sales	%	87.3	89.8	89.4	89.1	-	88.9	87.9	88.3	91.0	90.0	90.2	89.4
販管費	百万円	16,172	18,227	20,771	20,178	-	5,095	5,339	4,874	4,870	4,592	4,903	4,816
% of Sales	%	71.9	70.6	80.1	83.7	-	79.2	94.9	87.5	75.2	74.1	87.8	85.3
営業利益	百万円	3,463	4,973	2,418	1,301	2,000	626	-395	43	1,027	985	133	231
% of Sales	%	15.4	19.3	9.3	5.4	8.3	9.7	-7.0	0.8	15.8	15.9	2.4	4.1
営業外収益	百万円	149	691	698	669	-	75	423	148	23	171	213	-222
営業外費用	百万円	277	49	79	173	-	154	-7	20	6	52	4	136
経常利益	百万円	3,335	5,614	3,036	1,798	2,100	548	34	171	1,045	1,105	341	-128
% of Sales	%	14.8	21.7	11.7	7.5	8.8	8.5	0.6	3.1	16.1	17.8	6.1	-2.3
特別利益	百万円	231	259	2,017	51	-	12	7	29	3	14	92	170
特別損失	百万円	511	723	355	3,956	-	1,975	-190	536	1,635	28	45	20
税引前利益	百万円	3,055	5,151	4,698	-2,105	-	-1,414	230	-335	-586	1,091	388	22
法人税等合計	百万円	1,190	2,027	1,596	90	-	-223	154	-33	192	362	132	48
実効税率	%	39	39	34	-	-	-	67	-	-	33	34	218
当期純利益	百万円	1,865	3,124	3,102	-2,196	-	-1,191	77	-302	-780	728	256	-26
非支配株主利益	百万円	83	19	66	164	-	58	21	35	50	22	-5	24
親会社株主利益	百万円	1,782	3,105	3,036	-2,360	1,600	-1,249	55	-337	-829	706	260	-49
EPS	円	70.6	122.7	119.2	-93.8	63.4	-	-	-	-	-	-	-
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	43,872	42,885
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	32,788	31,969
現金	百万円	15,600	21,031	16,101	13,528	-	16,350	16,589	14,196	13,528	12,330	15,169	13,932
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	12,639	12,635
棚卸資産	百万円	564	338	660	480	-	680	493	656	101	355	267	229
その他	百万円	3,143	2,795	5,807	6,165	-	4,083	4,535	5,382	6,544	5,783	4,713	5,173
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	11,083	10,916
有形固定資産	百万円	1,276	1,290	1,515	1,908	-	624	633	580	1,908	1,879	1,846	1,761
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	2,061	1,995
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	7,175	7,159
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	19,500	19,335
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	19,195	18,985
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	10,654	11,698
短期有利子負債	百万円	19	0	147	0	-	0	0	0	0	0	0	0
未払法人税等	百万円	-	1,356	0	535	-	0	10	0	535	396	565	245
その他	百万円	6,613	8,025	6,839	9,626	-	7,270	7,645	7,672	9,626	7,306	7,976	7,042
固定負債	百万円	1,417	1,339	1,127	325	-	714	937	954	325	307	304	349
長期有利子負債	百万円	180	63	0	0	-	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	304	349
純資産合計	百万円	24,553	27,757	27,471	23,833	-	25,690	26,022	25,005	23,833	23,985	24,371	23,550
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	23,465	22,733
その他の包括利益累計額	百万円	452	1,441	498	549	-	613	853	945	549	555	681	563
新株予約権	百万円	7	122	75	66	-	75	75	71	66	0	3	9
非支配株主持分	百万円	170	190	207	231	-	260	269	182	231	224	219	244
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：23/12期Q1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