

通期会社計画営業利益に対して高い進捗率（83.7%）ながら 先行投資を見込み計画値は据え置き テレシー売上高を初開示し、スタートダッシュを見せた

▷2021/12期3Qのポイント*

- ▶ 前年同期比12%増収、売上総利益は14.1%増加したが、戦略的なプロモーションの実施により、営業利益は+4%に留まる。
- ▶ 戦略サービスであるテレシーの売上高は3Q単独で9.1億円。急速な立ち上がりを示した。
- ▶ 2022年1月にグループ再編し、グループ構造をシンプル化。ホールディング経営を一層強化へ

*同社では、3Q単独での数字ベースで決算を説明しているため、各数値は断りのある場合を除き四半期単独の数値。また、増減値は前年同期比。

| 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(会予) | 25,000 | 11.2 | 4,500 | 29.9 | 4,800 | 43.9 | 3,120 | 75.2 | 123.71 | 50.00 |
| 2020/12 3Q累計 | 16,321 | - | 2,578 | - | 2,435 | - | 1,372 | - | 54.34 | - |
| 2021/12 3Q累計 | 18,464 | 13.1 | 3,554 | 37.8 | 4,019 | 65.0 | 2,574 | 87.5 | 101.92 | - |

出所：同社資料より SESSA パートナース作成

1. 2021/12期3Q決算実績

1) 12%増収（58.3億円）、粗利益14.1%増（52.1億円）。戦略的なプロモーション費用等により、営業4.8%増益（6.1億円）に。

同社の2021/12期3Q（単独）の決算実績は、売上高5,835百万円（12.0%増）、営業利益613百万円（4.8%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益は358百万円（4.7%減）となった。

粗利益率は89.3%と前年同期の87.7%から、1.6pt改善したが、戦略的プロモーションの実施等により販管費が6.1億円増加し、営業利益の伸び率は4.8%に留まった。

1Q～3Qの累計ベースでは、売上高18,464百万円（13.1%増）、営業利益3,554百万円（37.8%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益2,574百万円（87.5%増）となった。

3Q FOLLOW-UP

CARTA HOLDINGS

注目点: VOYAGE GROUPと電通系のサイバー・コミュニケーションズ（旧CCI）が2019年1月に経営統合。メディアレップに加え、アドプラットフォーム、インターネットメディアなど、デジタル広告に関連した様々な事業を展開。2022年1月、グループ再編でホールディング経営の一層の強化を図る。

主要指標

| | |
|------------------|--------|
| 株価 (12/2) | 2,031 |
| 年初来高値 (9/27) | 2,770 |
| 年初来安値 (1/5) | 1,225 |
| 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) | 25.380 |
| 時価総額(十億円) | 51.547 |
| EV(十億円) | 39.842 |
| 自己資本比率(9/30) | 55.3% |
| 22/3 PER(会予) | 16.41x |
| 21/3 PBR(実績) | 2.09x |
| 21/3 ROE(実績) | 7.5% |
| 22/3 DY(会予) | 2.46% |

株価チャート（直近1年）



出所：SPEEDAよりSESSAパートナーズ作成

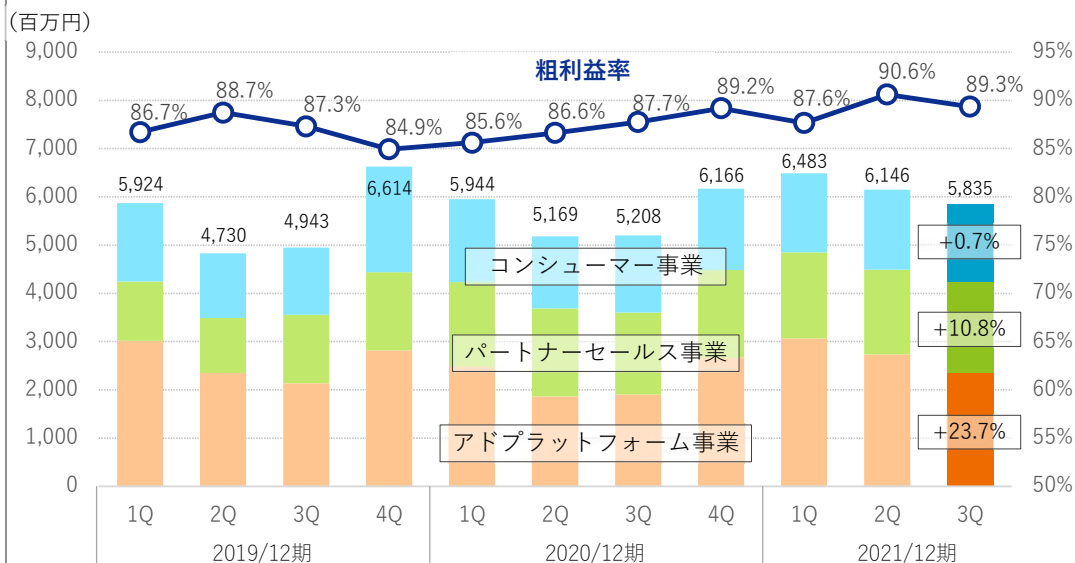
チームカバレッジ

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／粗利益率 四半期推移



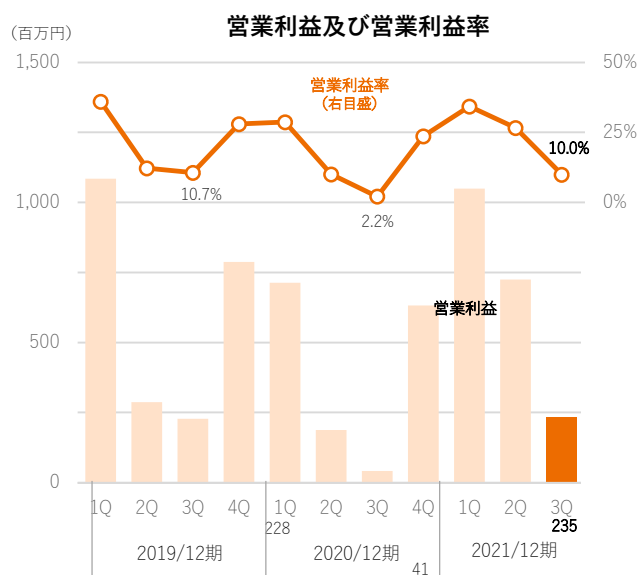
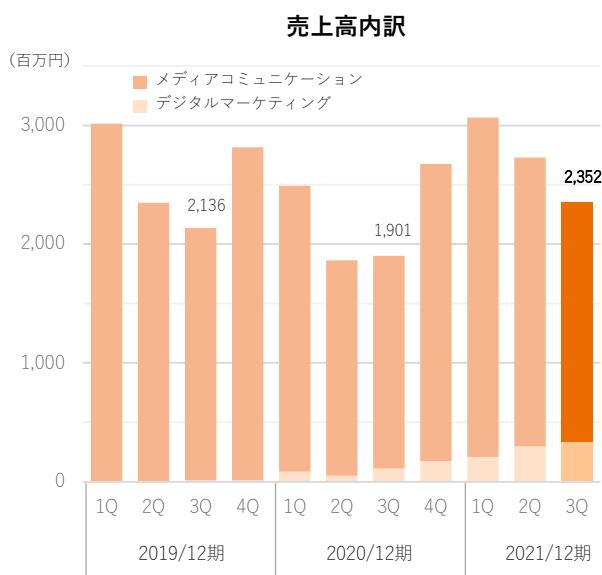
出所：同社資料より SESSAパートナーズ作成

2. セグメント別動向 (P7の表も参照)

a) パートナーセールス事業 (売上高 2,352百万円、23.7%増。セグメント営業利益 235百万円、473.2%増)

パートナーセールス事業の売上高は、前年度2Q～4Qに掛けて新型コロナウイルス感染症の影響を受けたものの、今1Q以降は回復傾向。3Qはブランド広告の出稿需要が引き続き高水準で推移。メディアコミュニケーションは12.5%増、デジタルマーケティングは3倍増となり、セグメント全体では23%増、2,352百万円となった。増収効果により、セグメント営業利益は、5.7倍増、2.35百万円に。

パートナーセールス事業 セグメント業績

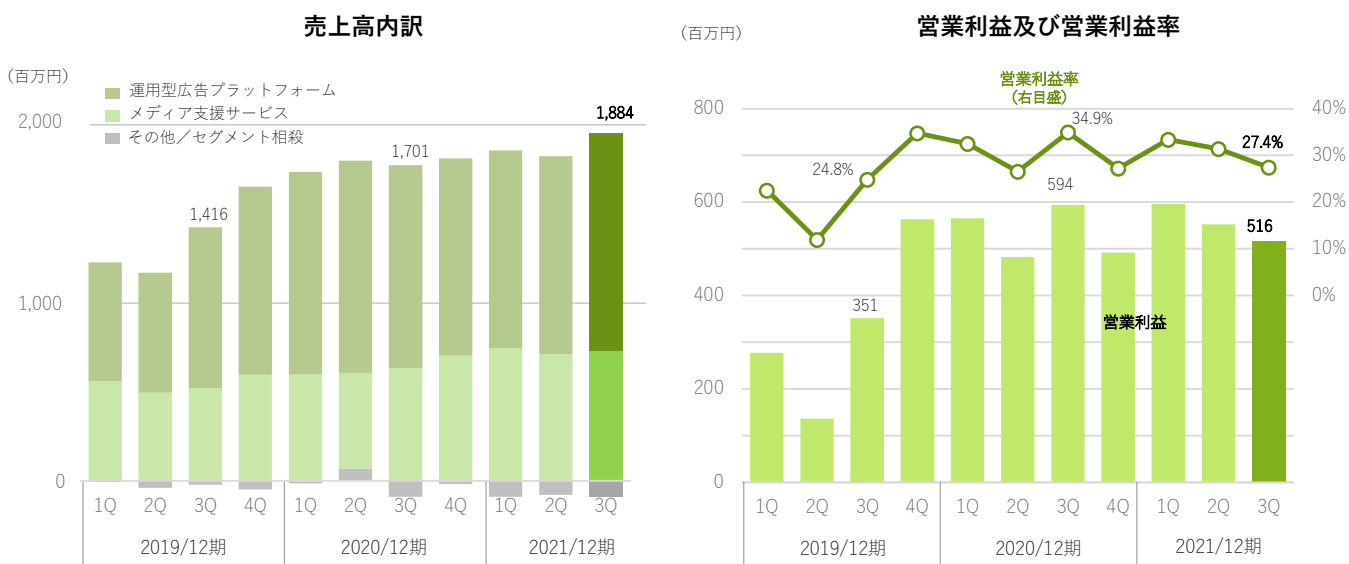


出所：同社資料より SESSAパートナーズ作成

b) アドプラットフォーム事業（売上高 1,884百万円、10.8%増。セグメント営業利益 516百万円、-13.1%増）

運用型プラットフォームはテレシーが大きく成長、1,235百万円、7.0%増。メディア支援サービスは、737百万円、15.5%増に。その他/セグメント相殺調整後のセグメント全体では1,884百万円、10.8%増となった。テレシーにおいて戦略的なプロモーションを実施した結果、セグメント営業利益 516百万円、13.1%の減少に。

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 SESSAパートナーズ作成

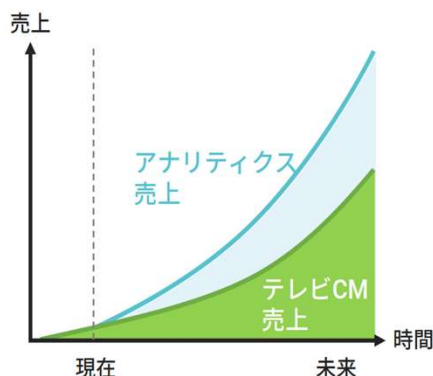
アドプラットフォーム事業において、直近同社が注力しているのが運用型テレビCMサービス「テレシー」。運用型テレビCMは、多くの消費者にリーチできるテレビCMのメリットと、費用対効果の検証が容易な運用型広告のメリットを併せ持つ商品で、従来のテレビCMより効率的な広告出稿を可能にする。同社は、電通グループとしてのテレビCMのバイイング力と、アドプラットフォーム開発に強みを持つ同社の知見を活かして、今後、積極的に拡大していく方針。今回、テレシーの売上高を公表。2020/12期 3Q 13 (百万円、以下同じ) → 4Q 11、2021/12期 1Q 250 → 2Q 168 → 3Q 910と急成長していることが明らかにされた。3Qには大型案件が含まれるため4Qに反動があるかもしれないが、同社では、テレシーの成長戦略として、テレビCM売上に加えて、将来的にはアナリティクス売上で収益の拡充を図っていくとしている。

運用型テレビCMは今後、業界全体として急成長が見込まれ、2025年には920億円、テレビ広告市場の6%程度(*1)となることが予想されている。現在は売上高規模ではラクセル(4384)が提供しているノバセルが先行しているが、同サービスの普及率が0.3%(*2)と低いことから、競争が促されることで市場拡大のスピードが加速すると思われる。

*1: 株式会社テレシー/株式会社デジタルオンファクト「国内の運用型テレビCM市場調査」
 *2: 株式会社電通「2020年日本の広告市場」

テレシーの成長戦略

運用型テレビCM市場の成長に合わせてテレビCM売上（取扱高）を急成長させ、将来的にはアナリティクス売上（月額定額）で収益の拡充を図っていく



● **アナリティクス売上**

SaaSによる月額定額でのアナリティクスサービスを提供予定。まずは既存顧客向けへの提供とし、将来的には電通グループのクライアントにも広げ、顧客数の拡大を図る。

● **テレビCM売上**

顧客数を増やし、顧客単価を上げ、リピート率を上げることで取扱高の向上させていく。そのためにマーケティング及び体制を強化し、リードの獲得増、ブランド認知向上を図る。

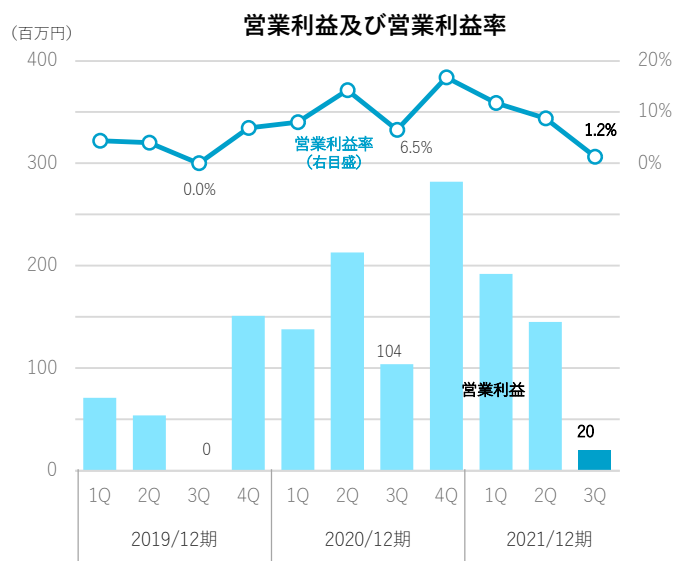
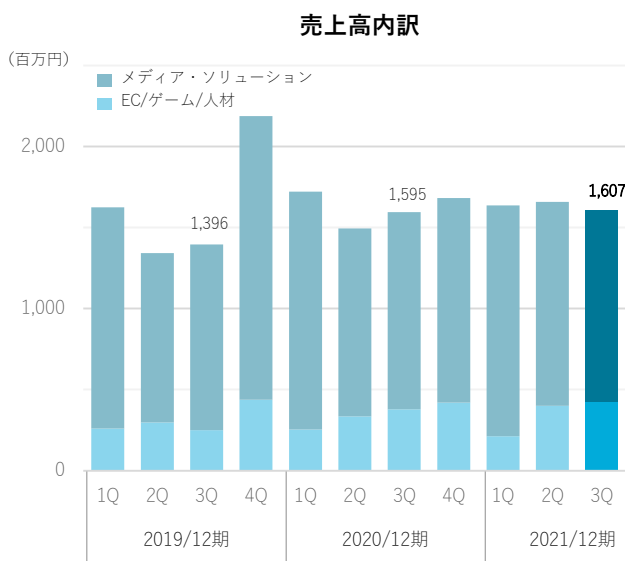
出所：同社資料

c) コンシューマー事業（売上高 1,607百万円、10.8%増。セグメント営業利益 20百万円、80.8%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ている。

3Qにおけるメディア・ソリューションの売上高は 1,181百万円、3.0%減、EC/ゲーム/人材/その他の売上高は 426百万円、12.7%増。コンシューマー事業全体では、1,607百万円、0.7%増となった。セグメント営業利益は、D2Cにおける先行投資的な広告宣伝費が増加した結果、20百万円、80.6%減となった。同社では、今後も積極的に広告宣伝費を投入していく計画である。

コンシューマー事業 セグメント業績



出所：同社資料より Sessaパートナーズ作成

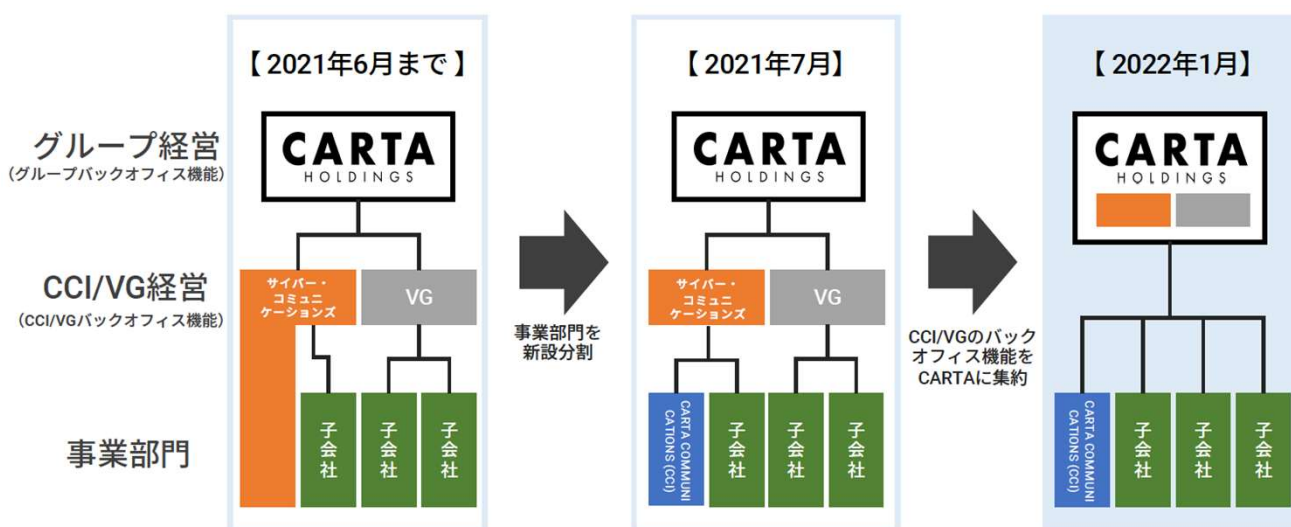
3. 2021/12期通期見通し：修正後の業績予想に対して順調に進捗

3Q終了時点での通期予想（2021年8月修正）に対する進捗度は、売上高で73.9%、営業利益で79.0%、当期純利益は82.5%となっている。同社では、4Qにも人員の拡充や広告宣伝費の投入など、引き続き先行投資を計画しているが、足元の状況を見る限り、通期予想の達成は十分可能と思われる。EBITDAにおいては、中期経営計画で2022年の目標に掲げた60億円を1年前倒しで今期達成する見込み。

4. 2022年1月グループ再編へ：グループ構造をシンプル化し一体感を強調

同社では、2019年1月のVOYAGE GROUPと旧CCIとの合併後、両社のシナジー及び一体感を図るべくグループ再編を進めてきた。2021年7月、事業部門を新設分割。そして、2022年1月には、従来のVG/旧CCIのバックオフィス機能を持株会社であるCARTA HOLDINGSに集約した新たな体制に移行する。CARTA HOLDINGS の下に各事業子会社がぶら下がる形でシンプルなグループ構造とし、当事者意識を高めることによって意思決定の迅速化を図り、事業成長と生産性のさらなる向上を目指す。

グループ再編の全体スケジュール



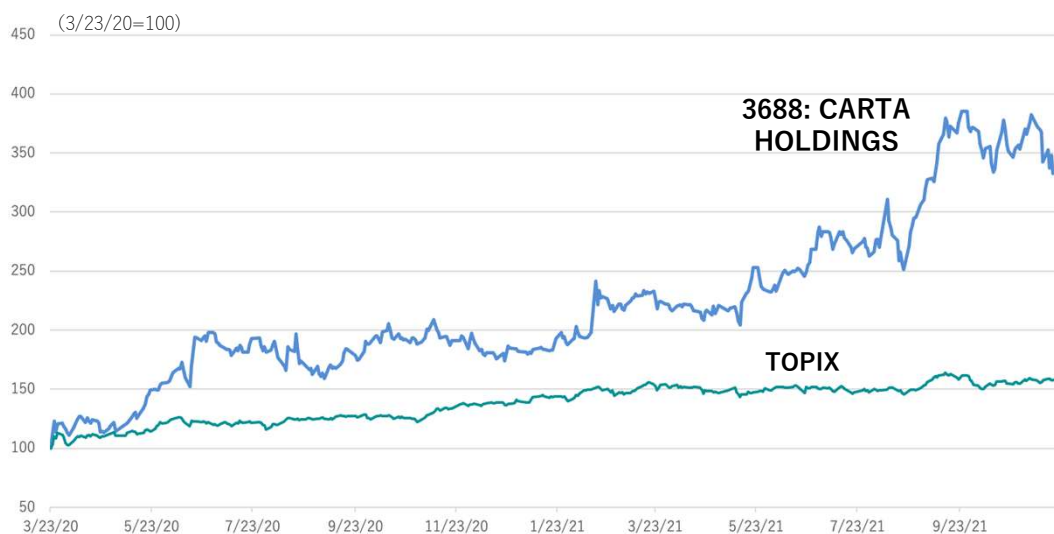
出所：同社資料

3688 CARTA HOLDINGS 株価動向（直近3カ年）



出所：SPEEDAよりSESSA パートナーズ作成

相対チャート（3688、TOPIX）



出所：SPEEDAよりSESSA パートナーズ作成

四半期連結決算セグメント別推移

| | 2019/12 | | | | 2020/12 | | | | 2021/12 | | |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q | 2Q | 3Q |
| 売上高 | 5,924 | 4,730 | 4,943 | 6,614 | 5,944 | 5,169 | 5,208 | 6,166 | 6,483 | 6,146 | 5,835 |
| 前年同期比 | 17.3% | -1.4% | 20.6% | 10.7% | 0.3% | 9.3% | 5.4% | -6.8% | 9.1% | 18.9% | 12.0% |
| パートナーセールス事業 | 3,013 | 2,349 | 2,136 | 2,815 | 2,490 | 1,864 | 1,901 | 2,673 | 3,064 | 2,729 | 2,352 |
| 前年同期比 | 21.9% | 2.8% | 23.8% | -6.2% | -17.4% | -20.6% | -11.0% | -5.0% | 23.1% | 46.4% | 23.7% |
| 売上比 | 50.9% | 49.7% | 43.2% | 42.6% | 41.9% | 36.1% | 36.5% | 43.4% | 47.3% | 44.4% | 40.3% |
| メディアコミュニケーション | 3,013 | 2,349 | 2,122 | 2,804 | 2,406 | 1,814 | 1,789 | 2,500 | 2,854 | 2,431 | 2,013 |
| 前年同期比 | - | - | - | - | -20.1% | -22.8% | -15.7% | -10.8% | 18.6% | 34.0% | 12.5% |
| 売上比 | 50.9% | 49.7% | 42.9% | 42.4% | 40.5% | 35.1% | 34.4% | 40.5% | 44.0% | 39.6% | 34.5% |
| デジタルマーケティング | 0 | 0 | 13 | 11 | 84 | 49 | 112 | 173 | 210 | 297 | 338 |
| 前年同期比 | - | - | - | - | - | - | 761.5% | 1472.7% | 150.0% | 506.1% | 201.8% |
| 売上比 | 0.0% | 0.0% | 0.3% | 0.2% | 1.4% | 0.9% | 2.2% | 2.8% | 3.2% | 4.8% | 5.8% |
| アドプラットフォーム事業 | 1,232 | 1,139 | 1,416 | 1,621 | 1,739 | 1,819 | 1,701 | 1,810 | 1,785 | 1,761 | 1,884 |
| 前年同期比 | 5.7% | -3.1% | 28.7% | 37.3% | 41.2% | 59.7% | 20.1% | 11.7% | 2.6% | -3.2% | 10.8% |
| 売上比 | 20.8% | 24.1% | 28.6% | 24.5% | 29.3% | 35.2% | 32.7% | 29.4% | 27.5% | 28.7% | 32.3% |
| メディア支援サービス | 564 | 499 | 526 | 602 | 603 | 544 | 638 | 710 | 754 | 717 | 737 |
| 前年同期比 | 0.9% | 0.4% | 0.4% | 15.5% | 6.9% | 9.0% | 21.3% | 17.9% | 25.0% | 31.8% | 15.5% |
| 売上比 | 9.5% | 10.5% | 10.6% | 9.1% | 10.1% | 10.5% | 12.3% | 11.5% | 11.6% | 11.7% | 12.6% |
| 運用型広告プラットフォーム | 675 | 682 | 913 | 1,068 | 1,151 | 1,205 | 1,154 | 1,119 | 1,121 | 1,125 | 1,235 |
| 前年同期比 | 8.0% | -3.0% | 36.5% | 39.2% | 70.5% | 76.7% | 26.4% | 4.8% | -2.6% | -6.6% | 7.0% |
| 売上比 | 11.4% | 14.4% | 18.5% | 16.1% | 19.4% | 23.3% | 22.2% | 18.1% | 17.3% | 18.3% | 21.2% |
| その他/セグメント相殺 | -7 | -41 | -23 | -49 | -15 | 68 | -91 | -19 | -91 | -81 | -88 |
| コンシューマー事業 | 1,626 | 1,342 | 1,396 | 2,188 | 1,720 | 1,494 | 1,595 | 1,683 | 1,636 | 1,658 | 1,607 |
| 前年同期比 | 10.9% | -3.2% | 5.6% | 20.4% | 5.8% | 11.3% | 14.3% | -23.1% | -4.9% | 11.0% | 0.8% |
| 売上比 | 27.4% | 28.4% | 28.2% | 33.1% | 28.9% | 28.9% | 30.6% | 27.3% | 25.2% | 27.0% | 27.5% |
| メディア・ソリューション | 1,365 | 1,043 | 1,147 | 1,750 | 1,466 | 1,158 | 1,217 | 1,262 | 1,423 | 1,258 | 1,181 |
| 前年同期比 | 19.0% | 4.6% | 9.8% | 33.5% | 7.4% | 11.0% | 6.1% | -27.9% | -2.9% | 8.6% | -3.0% |
| 売上比 | 23.0% | 22.1% | 23.2% | 26.5% | 24.7% | 22.4% | 23.4% | 20.5% | 21.9% | 20.5% | 20.2% |
| EC/ゲーム/人材/その他 | 260 | 298 | 249 | 437 | 254 | 335 | 378 | 420 | 212 | 400 | 426 |
| 前年同期比 | -18.2% | -23.6% | -10.1% | -13.6% | -2.3% | 12.4% | 51.8% | -3.9% | -16.5% | 19.4% | 12.7% |
| 売上比 | 4.4% | 6.3% | 5.0% | 6.6% | 4.3% | 6.5% | 7.3% | 6.8% | 3.3% | 6.5% | 7.3% |
| 営業利益 | 1,272 | 316 | 409 | 1,076 | 1,263 | 729 | 585 | 884 | 1,675 | 1,265 | 613 |
| 前年同期比 | 28.4% | -58.6% | - | -2.7% | -0.7% | 130.7% | 43.0% | -17.8% | 32.6% | 73.5% | 4.8% |
| 営業利益率 | 21.5% | 6.7% | 8.3% | 16.3% | 21.2% | 14.1% | 11.2% | 14.3% | 25.8% | 20.6% | 10.5% |
| パートナーセールス事業 | 1,085 | 287 | 228 | 787 | 713 | 188 | 41 | 632 | 1,049 | 725 | 235 |
| 前年同期比 | 54.6% | -43.1% | -227.4% | -6.5% | -34.3% | -34.5% | -82.0% | -19.7% | 47.1% | 285.6% | 473.2% |
| セグメント営業利益率 | 36.0% | 12.2% | 10.7% | 28.0% | 28.6% | 10.1% | 2.2% | 23.6% | 34.2% | 26.6% | 10.0% |
| アドプラットフォーム事業 | 277 | 136 | 351 | 563 | 565 | 482 | 594 | 492 | 596 | 552 | 516 |
| 前年同期比 | -12.6% | -54.7% | 101.7% | 317.0% | 104.0% | 254.4% | 69.2% | -12.6% | 5.5% | 14.5% | -13.1% |
| セグメント営業利益率 | 22.5% | 11.9% | 24.8% | 34.7% | 32.5% | 26.5% | 34.9% | 27.2% | 33.4% | 31.3% | 27.4% |
| コンシューマー事業 | 71 | 54 | 0 | 151 | 138 | 213 | 104 | 282 | 192 | 145 | 20 |
| 前年同期比 | 184.0% | 390.9% | - | -16.1% | 94.4% | 294.4% | #DIV/0! | 86.8% | 39.1% | -31.9% | -80.8% |
| セグメント営業利益率 | 4.4% | 4.0% | - | 6.9% | 8.0% | 14.3% | 6.5% | 16.8% | 11.7% | 8.7% | 1.2% |

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 SESSA パートナース作成

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

東京都渋谷区広尾5-3-18

info@sessapartners.co.jp