



## テレシーが引続き力強く伸長、3Qグロス売上高は16億円となり、シェア No.1を確保

### ▷2022/12期3Q決算サマリー

– CARTA HOLDINGSの2022/12期3Q決算（累計）は、前年同期比 5.4%増収（19,464百万円）、営業利益は42.2%減（2,056百万円）の結果となった。投資有価証券売却益による特別利益を計上したこと等により、親会社株主に帰属する四半期純利益は1.6%増（2,616百万円）を確保した。

– 3Q単独では、売上高 6,288百万円（7.8%増）、売上総利益は 7.6%増となった。広告宣伝費の増加に加え、円安の影響でサーバー関連費が増加したことにより販売管理費が 5,328百万円、15.8%増加。営業利益は 279百万円と54.4%の減益に。マクロ経済環境の悪化により、当初想定より厳しい結果となっている。持分法適用会社ドゥ・ハウス社の全株式を譲渡し、特別利益（116百万円）を計上した。

### –セグメント別動向（3Q累計）：

- マーケティングソリューション事業：売上高 8,710百万円（0.7%減）、営業利益 1,461百万円（32.8%減）。大手広告主の出稿需要が落ち込んだこと等により減収に。積極的な人員採用により人件費や採用費が増加した結果、減益となった。
- アドプラットフォーム事業：売上高 5,578百万円（16.0%増）、営業利益 955百万円（17.2%減）。運用型TVCMプラットフォーム「テレシー」が好調で、3Q単独のグロス売上高は 1,600百万円、72.2%増加。テレシーへの積極的な先行投資のための広告宣伝費が増加したこと等により減益に。
- コンシューマー事業：売上高 5,197百万円（6.0%増）、営業損失 360百万円（前年同期は営業利益 224百万円）。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、2Qに引続きセグメント損失を計上した。同社は、スマホゲーム事業に力を入れており、「キングオブキングダム」の配信を10月21日に開始。ダウンロード数は好調なものの、売上面では計画に届いていないもようである。

– 通期業績予想に対する3Q終了時点での進捗率は、売上高 68.8%、営業利益 58.7%、当期純利益 63.8%、EBITDA 63.4%と計画比ビハインドとなっている。同社では、広告需要の高い4Qに大きくトップラインを伸ばして利益を確保してゆく計画だが、足下の事業環境は当初想定よりも厳しいと予想している。

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 (会予)	28,300	9.6	3,500	-29.6	4,100	-27.0	4,100	32.1	159.90	54.00
2021/12 3Q	18,464	13.1	3,554	37.8	4,019	65.0	2,574	87.5	101.92	-
2022/12 3Q	19,464	5.4	2,056	-42.2	2,822	-29.8	2,616	1.6	102.33	-

出所：同社資料より SIR作成

### 3Q 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 (12/14)	1,686
年初来高値 (4/5)	2,619
年初来安値 (12/7)	1,618
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)	25.154
時価総額 (十億円)	42.411
EV (十億円)	24.192
自己資本比率(9/30)	58.2%
22/12 PER (会予)	10.5x
21/12 PBR (実績)	1.58x
21/12 ROE (実績)	12.0%
22/12 DY (会予)	3.2%

#### 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

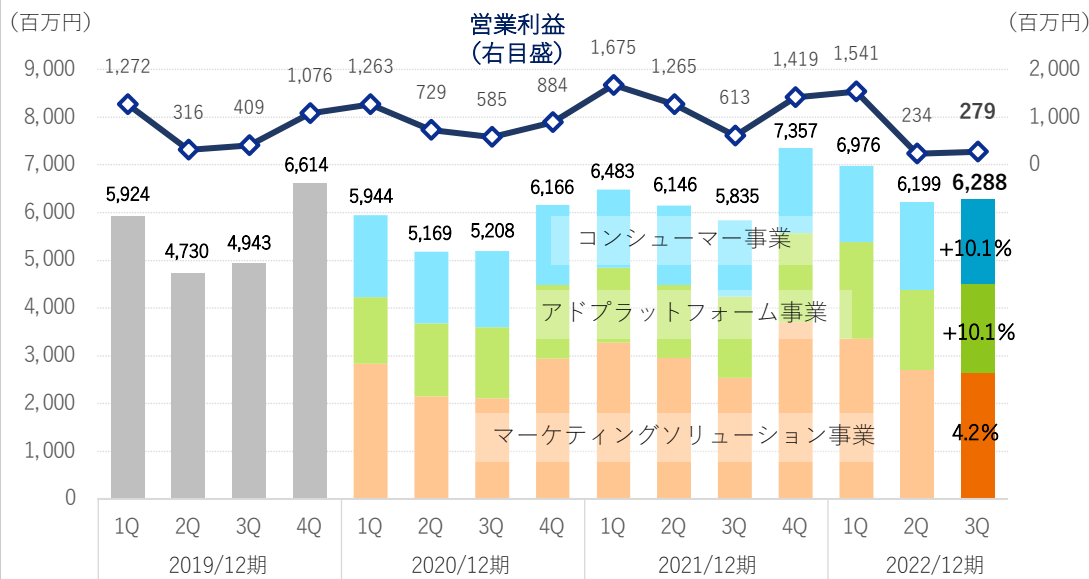
[research@sessapartners.co.jp](mailto:research@sessapartners.co.jp)



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3Q決算実績\*

1) 5%増収も、積極的な先行投資の拡大等により、営業減益に

同社の2022/12期3Q決算(累計)は、売上高19,464百万円(5.4%増)、営業利益2,056百万円(42.2%減)、経常利益2,822百万円(29.8%減)、親会社株主に帰属する四半期純利益2,616百万円(1.6%増)と、増収も営業利益ベースでは減益となった。大手顧客企業を中心に広告出稿が伸び悩み、売上の伸びが鈍化。一方で、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引続き実施しており、販管費が増加、営業減益となっている。持分法適用関連会社であるドウ・ハウスの全株式を譲渡(9月28日付け)したことによる特別利益を計上したことにより、親会社株主に帰属する四半期純利益は増益となった。

3Q単独では、各セグメントにおいて増収減益に。売上高6,288百万円(7.8%増)、売上総利益が5,608百万円、7.6%増加したが、営業利益は279百万円、54.4%減の減少となった。引続き戦略的に投下している広告宣伝費の増加に加え、円安の影響でサーバー関連費が増加したこと等により販売管理費が5,328百万円、15.8%増加したことが影響した。マクロ経済環境の悪化等により、当初想定より厳しい結果となっている。持分法適用関連会社であるドウ・ハウスの全株式を譲渡は9月28日付け、特別利益は116百万円を計上した。

2) セグメント別動向 (P7の表も参照)

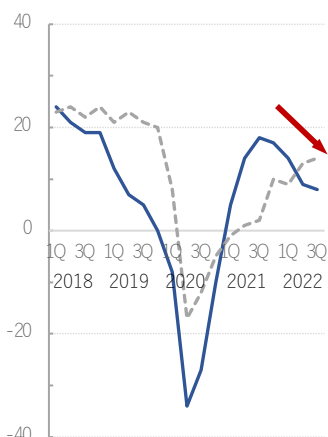
a) マーケティングソリューション事業 (売上高8,710百万円、0.7%減。セグメント利益1,461百万円、32.8%減) (次頁、上図)

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。

同事業の売上の9割を占めるメディアコミュニケーションにおいて、主要顧客であるナショナルクライアントからの出稿が、マクロ経済環境の影響もあり冷えてきている状況。インフレが続く中、企業は値上げの対応を迫られており、マーケティング関係の出費も抑えられているもようだ。また、外資系のクライアントにおいて、円安の影響もあり、ITに限らずさまざまな業種において広告費の抑制傾向がみられていると

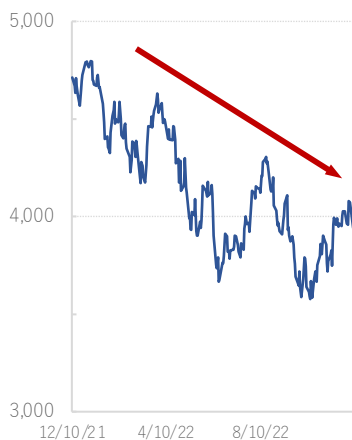
\* 同社の決算説明会では、各四半期単独での報告を主にしている。従って、本レポートでも、累計の数字を示した後、具体的な事業動向及び関連する数値等は当該四半期について述べる

国内の景気動向指数：DI



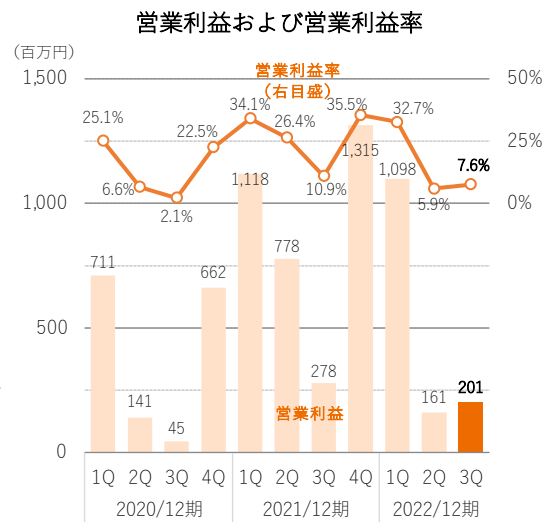
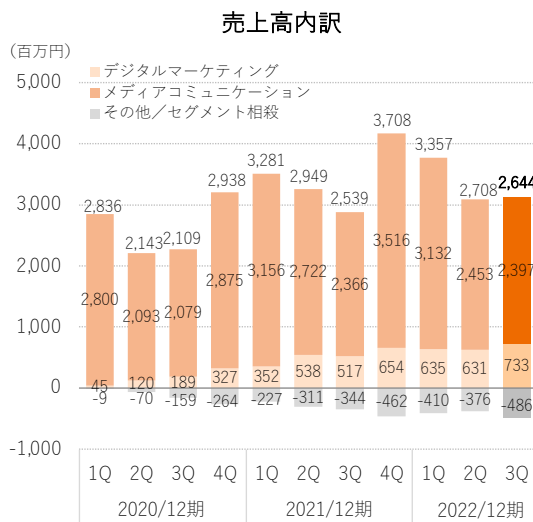
出所：日銀短観よりSIR作成

米国の経済動向：S&P500



出所：S&P DJIよりSIR作成

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

のこと。

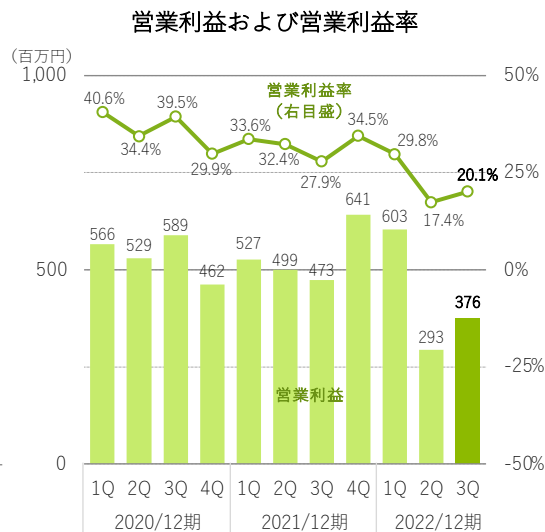
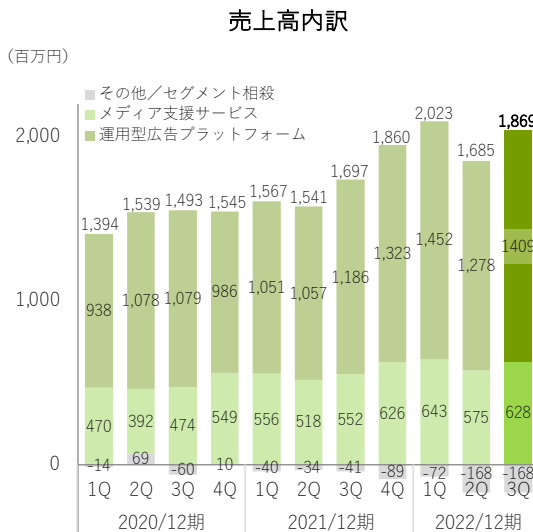
3Q単独では、4.2%増収 2,644百万円。主要サービスであるメディアコミュニケーションは 2.3%の減収となっている。一方で、直接広告主にアプローチするデジタルマーケティングは、733百万円と 41.8%の増収となった。その結果、セグメント利益は 201百万円、27.7%の減少となっている。

b) アドプラットフォーム事業 (売上高 5,578百万円、16.0%増。セグメント利益 955百万円、17.2%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。

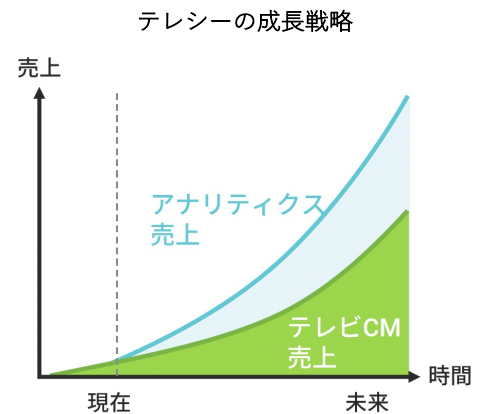
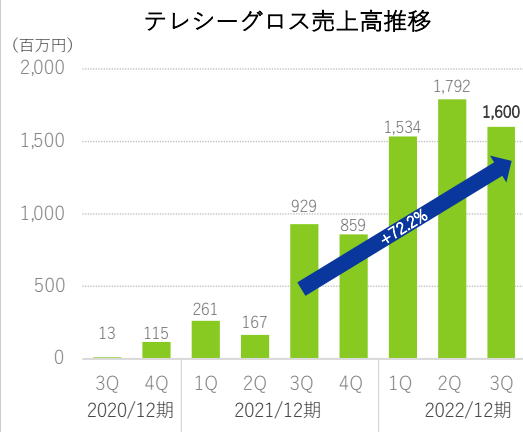
運用型広告プラットフォームは、引続き運用型TVCMサービス「テレシー」が大きく成長したこともあり、売上高 4,139百万円、25.7%の増収に。一方、メディア支援サービスは、1,846百万円、13.5%の増収となった。

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

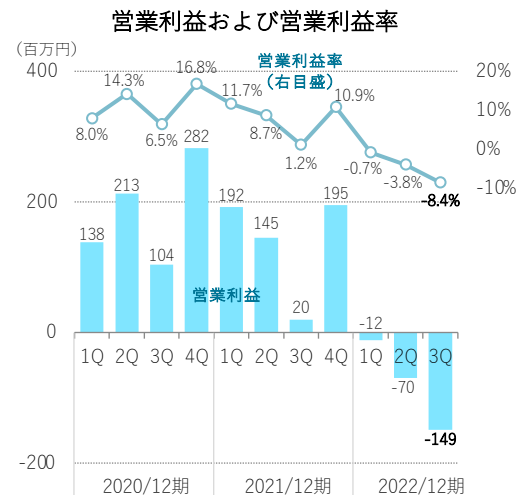
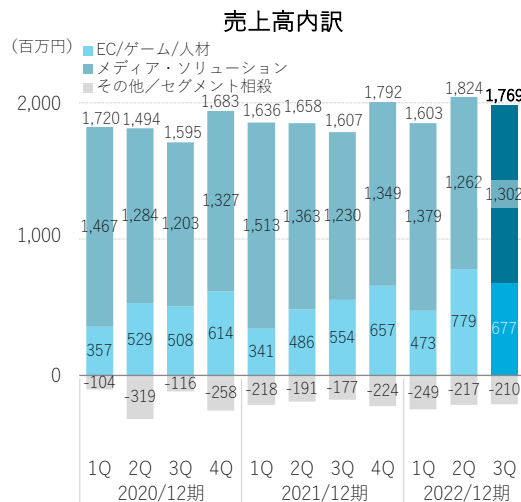
3Q単独では 10.1%増収、1,869百万円。テレシーを含む運用型広告プラットフォームの売上高は18.7%増加した。テレシーの戦略的なプロモーションに引続き先行投資をしており、同セグメントの3Qの広告宣伝費は 284百万円と前年同期の約3倍に増加。同セグメントの営業利益は 376百万円、20.5%の減少となっている。

同社が注力中の運用型TVCM「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している。広告主からの評価も高く、グロス売上高は短期間のうちに10数億円レベルに急拡大。3Qのグロス売上高は、1,600百万円と前年同期比 72.2%増加、運用型TVCMの売上規模で業界トップのシェアを確保している。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 5,197百万円、6.0%増。セグメント損失 360百万円、前年同期はセグメント利益 224百万円)

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

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。

3Q単独では、10.1%増収、1,769百万円。メディアソリューションは、1,302百万円と前年同期比 5.8%増加、EC/ゲーム/人材において、D2C事業であるヨミテが好調で 22.2%増、677百万円と大きく伸長した。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。3Qの広告宣伝費は 454百万円（35%増）となり利益を圧迫。セグメント営業利益は 149百万円の損失と、2Qの損失 70百万円から拡大した。

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」の配信を 10月21日より開始。11月14日には10万件のダウンロードを達成した。既報の通り、同ゲームのプロモーションのための先行投資費用が高んでいるが、売上に関しては当初の想定を下回っており、今後、何らかのてこ入れ策も必要と考えられる。

2. 2022/12期業績予想：売上高 283億円、営業利益 35億円の計画比ビハインド

同社では、2Qの決算時、通期業績予想の下方修正を公表した（P1、下表参照）。3Q終了時点における、同修正後の業績予想に対しての進捗率は売上高 68.8%、営業利益 58.7%、当期純利益 63.8%、EBITDA 63.5%と、計画に対してビハインドとなっている。同社の収益は季節的要因で4Qが高くなる傾向があるが、足元の動向を鑑みると、通期見通しの達成には、慎重な見方が必要と思われる。

3. 株価動向：売上鈍化と減益見通して、株価的には踊り場

同社の株価は、2Q決算発表後下落傾向が続き、また、3Q決算発表以降も軟調な展開で12月7日には年初来安値を更新した（1,618円）。テレシーの成長への期待はあるものの、大手広告主の手控え感に加え、プロモーション等の先行投資負担が続き、収益面で厳しい環境が続くことへの懸念が高いもようだ。一方、基本的に同社の収益基盤は強固といえる。引続き人員面での増強に伴う支出は伴うものの、グループ再編に伴う一時的な投資増をこなし、先行投資を抑えれば、ボトムラインは容易に好転する。来期以降、広告主が出稿に前向きになり、トップラインの一層の成長が見込まれることとなれば、株価もポジティブに反応するだろう。

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	3Q	
売上高	5,944	5,169	5,208	6,166	6,483	6,146	5,835	7,357	6,976	6,199	6,288	
前年同期比	0.3%	9.3%	5.4%	-6.8%	9.1%	18.9%	12.0%	19.3%	7.6%	0.9%	7.8%	
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	2,644	
前年同期比	-	-	-	-	12.7%	37.6%	20.4%	26.2%	2.3%	-8.2%	4.1%	
売上比	47.7%	41.5%	40.5%	47.6%	50.6%	48.0%	43.5%	50.4%	48.1%	43.7%	42.0%	
メディアコミュニケーション	2,800	2,093	2,079	2,875	3,156	2,722	2,366	3,516	3,132	2,453	2,397	
前年同期比	-	-	-	-	12.7%	30.1%	13.8%	22.3%	-0.8%	-9.9%	1.3%	
売上比	47.1%	40.5%	39.9%	46.6%	48.7%	44.3%	40.5%	47.8%	44.9%	39.6%	38.1%	
デジタルマーケティング	45	120	189	327	352	538	517	654	635	631	733	
前年同期比	-	-	-	-	682.2%	348.3%	173.5%	100.0%	80.4%	17.3%	41.8%	
売上比	0.8%	2.3%	3.6%	5.3%	5.4%	8.8%	8.9%	8.9%	9.1%	10.2%	11.7%	
その他/セグメント相殺	-9	-70	-159	-264	-227	-311	-344	-462	-410	-376	-486	
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	1,869	
前年同期比	-	-	-	-	12.4%	0.1%	13.7%	20.4%	29.1%	9.3%	10.1%	
売上比	23.5%	29.8%	28.7%	25.1%	24.2%	25.1%	29.1%	25.3%	29.0%	27.2%	29.7%	
メディア支援サービス	470	392	474	549	556	518	552	626	643	575	628	
前年同期比	-	-	-	-	18.3%	32.1%	16.5%	14.0%	15.6%	11.0%	13.8%	
売上比	7.9%	7.6%	9.1%	8.9%	8.6%	8.4%	9.5%	8.5%	9.2%	9.3%	10.0%	
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	1,409	
前年同期比	-	-	-	-	12.0%	-1.9%	9.9%	34.2%	38.2%	20.9%	18.8%	
売上比	15.8%	20.9%	20.7%	16.0%	16.2%	17.2%	20.3%	18.0%	20.8%	20.6%	22.4%	
その他/セグメント相殺	-14	69	-60	10	-40	-34	-41	-89	-72	-168	-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	1,769	
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%	10.1%	
売上比	28.9%	28.9%	30.6%	27.3%	25.2%	27.0%	27.5%	24.4%	23.0%	29.4%	28.1%	
メディア・ソリューション	1,467	1,284	1,203	1,327	1,513	1,363	1,230	1,349	1,379	1,262	1,302	
前年同期比	-	-	-	-	3.1%	6.2%	2.2%	1.7%	-8.9%	-7.4%	5.8%	
売上比	24.7%	24.8%	23.1%	21.5%	23.3%	22.2%	21.1%	18.3%	19.8%	20.4%	20.7%	
EC/ゲーム/人材	357	529	508	614	341	486	554	657	473	779	677	
前年同期比	-	-	-	-	-4.5%	-8.1%	9.1%	7.0%	38.7%	60.3%	22.2%	
売上比	6.0%	10.2%	9.8%	10.0%	5.3%	7.9%	9.5%	8.9%	6.8%	12.6%	10.8%	
その他/セグメント相殺	-104	-319	-116	-258	-218	-191	-177	-224	-249	-217	-210	
営業利益	1,263	729	585	884	1,675	1,265	613	1,419	1,541	234	279	
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%	-54.5%	
営業利益率	21.2%	14.1%	11.2%	14.3%	25.8%	20.6%	10.5%	19.3%	22.1%	3.8%	4.4%	
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	201	
前年同期比	-	-	-	-	57.2%	451.8%	517.8%	98.6%	-1.8%	-79.3%	-27.7%	
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%	7.6%	
アドプラットフォーム事業	566	529	589	462	527	499	473	641	603	293	376	
前年同期比	-	-	-	-	-6.9%	-5.7%	-19.7%	38.7%	14.4%	-41.3%	-20.5%	
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%	20.1%	
コンシューマー事業	138	213	104	282	192	145	20	195	-12	-70	-149	
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%	-8.4%	

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](mailto:info@sessapartners.co.jp)