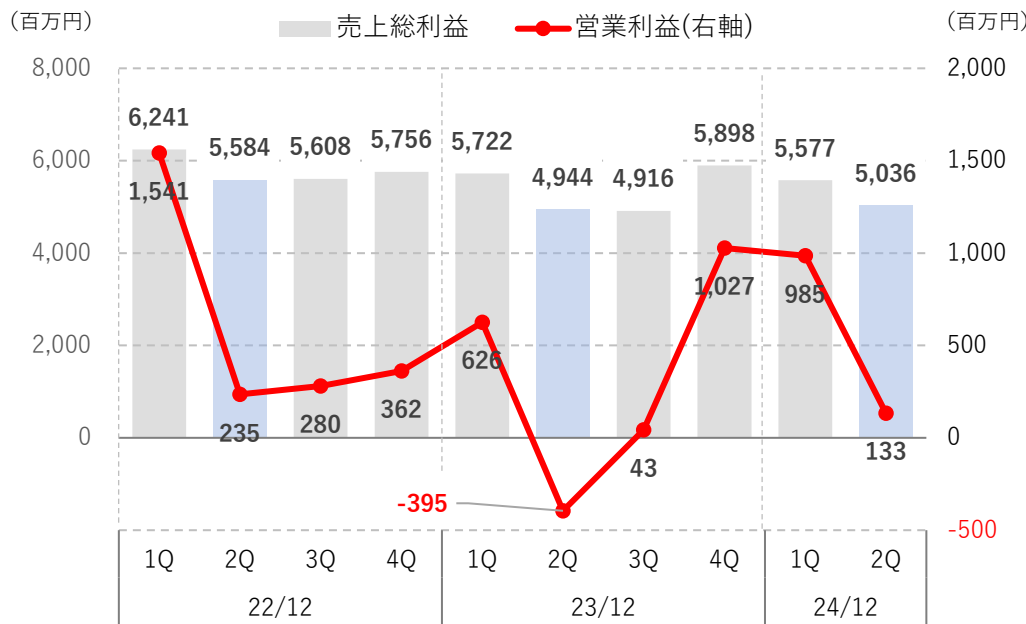


ファンダメンタルズの改善が株価再評価に寄与しやすい局面へ

サマリー

- 2024/12期2Q決算開示に合わせ発表された会社利益計画の上方修正から、1期計画基準のPERは広義の同業他社平均並みとなる20倍強水準まで落ち着いてきている。過去1-2期の株価は、利益が振るわない一方でDOE5%を目安とする高い株主還元姿勢に底支えされていたため、PERは異常値化していた。しかし、継続価値で評価しても現実感のある水準まで利益が回復したことで、更なる収益改善が株価再評価に寄与しやすいフェーズに移行してきたとSIRでは見ている。
- 短中期的な注目ポイントとしては、①予約型の下げ止まり確認、②運用型のミックス改善を受けた収益性向上が挙げられよう。予約型の取扱高は過去11四半期にわたって前年同期比減収が続いているが、この底打ち・反転が確認できれば、マーケットが抱く将来業績見通しは上向くだろうと、SIRでは見ている。また、中間マージンのない直販取引の構成比上昇に伴う収益性改善、テレシーをはじめとした電通と協業して進める新たな取り組みの取扱高拡大に伴う持続成長の高解像度化も、マーケットの期待値を引き上げ得ると見ている。外部環境は悪くなく、次四半期決算で再評価カタリストが顕在化する可能性もあると見て注視したい。



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 2Q累	12,062	-8.5	231	-87.0	-1,194	-	-47.5	27.0
2024/12 2Q累	11,778	-2.4	1,118	382.7	996	-	38.3	27.0

出所：同社IR資料より抜粋転載

2Q 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 (9/24)	1,394
年初来高値 (4/30)	1,774
年初来安値 (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)	35.1
EV (十億円)	18.2
株主資本比率	55.1%
24/12 PER (会予)	43.49
23/12 PBR (実績)	1.48x
24/12 DY (会予)	3.9%

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

24/12期の通期営業利益計画を15→20億円に上方修正

- 8月9日、24/12期2Q決算発表と同時に通期計画の修正が発表された。売上高は期初計画240.0億円が据え置かれた一方、営業利益は15.0→20.0億円へ、経常利益は14.0→21.0億円へ、親会社株主利益は8.0→16.0億円へ、それぞれ上方修正されている。1Q時点で営業利益の進捗率が65.7%と高水準だったことに鑑みれば、利益段階の上方修正自体に大きなサプライズはない。しかし、9/20終値1,382円を修正後の24/12期会社計画EPS63.38円で除算したPERは21.8倍であり、一時的な収益の落ち込みからPERが異常値化していた過去1-2年と比較して、現実的なマルチプル水準を起点に割高割安を判断しやすくなった点は、新規投資家の売買を誘発し得る一要素として注目できよう。
- 24年4～6月期業績は、売上高が前年同期比0.8%減の55.8億円、営業利益が同5.3億円改善の1.3億円（前年同期は4.0億円の営業赤字）だった。主力のデジタルマーケティング事業の売上高が同3.4%減の36.4億円と引き続き低下した一方、インターネット関連事業の売上高が同5.6%増の19.7億円で全社業績を底支えた。また、前期に実施したコスト構造改革の効果を享受し始めている上、期初想定したほど従業員の純増が進まず人件費が積み増されていないことや、EC関連事業に係る広告費を想定ほど投下していないこと等から、2セグメント共に営業利益が前年同期比及び会社計画比で改善している。期初計画がそもそも保守的に組まれていた事と利益進捗率が高いことから、今回、通期利益計画を上方修正するに至ったと見られる。
- 9月19日、組織改革を伴う合理化策が発表されている。同社は既に、2023年にATRAC、PORTO、CARTA AGE、Zucksの4社をCARTA MARKETING FIRMとして4社統合し経営効率化を図っていた。今回は、上述の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社を、2025年中に経営統合する基本方針を決定した旨が発表された。中長期的な経営合理化効果の発現が期待できよう。また、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見て注目できる。

24/12期会社計画の修正状況

	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主利益	EBITDA	EPS
	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	円
期初計画	24,000	1,500	1,400	800	2,300	31.78
修正計画	24,000	2,000	2,100	1,600	3,200	63.38
増減額	0	500	700	800	900	31.60
増減率(%)	0.0	33.3	50.0	100.0	39.1	99.4

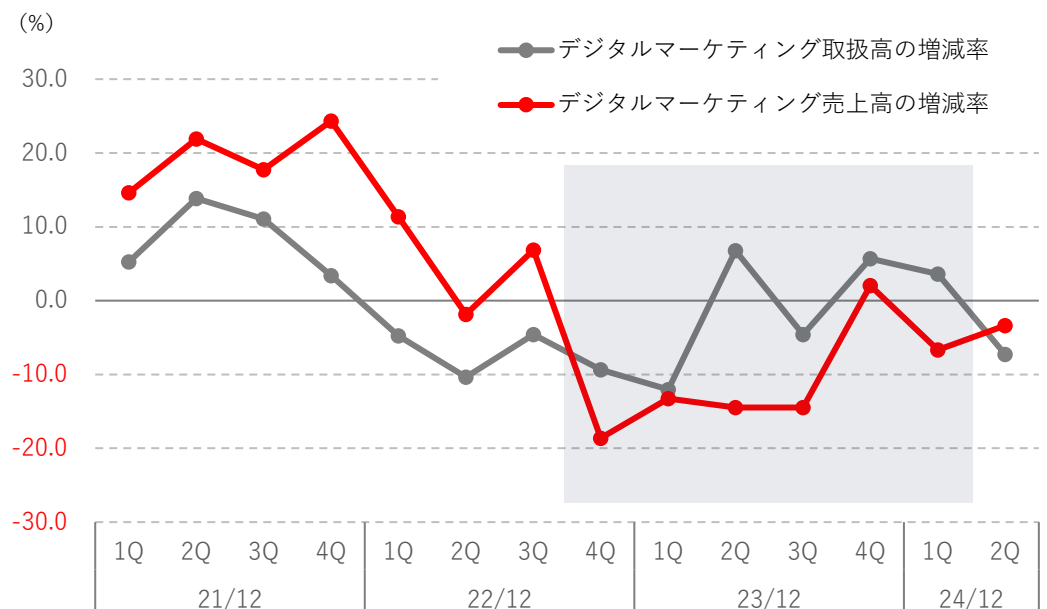
出所：会社IR資料よりSIR作成

注：EBITDAは、税金等調整前当期純利益に支払利息、減価償却費、償却費、のれん償却費、固定資産除去損及び減損損失を加えた金額。

運用型の取扱高減少は、案件選別の結果の模様

- デジタルマーケティング事業の24/12期2Q業績は、取扱高が前年同期比7.3%減の231.6億円、セグメント売上高が同3.4%減の36.4億円、セグメント営業利益が同419百万円改善の19百万円（のれん等調整項目を加算した修正ベース）だった。総じて、トップラインは引き続き振るわなかった一方で、2023年に実施したコスト合理化策の効果から利益水準は大きく改善した。
- 運用型の取扱高が前年同期比1.5%減の185.9億円と僅かながら減少した点が特筆事項だろう。それ以前の過去4四半期は2桁の増加率を確保し、23/12期4Qは同20.5%と順調だったため、一見ブレーキがかかったように見える。ただし、ヒアリングによれば、この背景は「業況軟化」ではなく、「粗利の確保しにくい案件を選別した結果」の模様である。
- 22/12期4Qから24/12期1Qまでの6四半期にわたって、デジタルマーケティング事業の売上高の伸び率は同取扱高ほど伸びない（≒マージンが低下している）状況にあり、収益性が低下していた。会社は取扱高でなく粗利を重要指標に据えており、より高い収益性・生産性を確保できる案件に注力した結果として、今四半期は運用型の取扱高も振るわなかったと見られる。SIRでは、今後数四半期は、ミックス改善効果が確認できるかが一つの注目ポイントになると考えている。
- 一方、予約型の取扱高は前年同期比6.6%減の79.5億円と11四半期連続で前年割れとなり、今四半期も底打ちが確認できなかった。マクロ的な市況感は持ち直しつつあると会社は認識しているが、個社業績の反転が可視化されるまでは保守的な見立てを持つべきだろうとSIRは見ている。

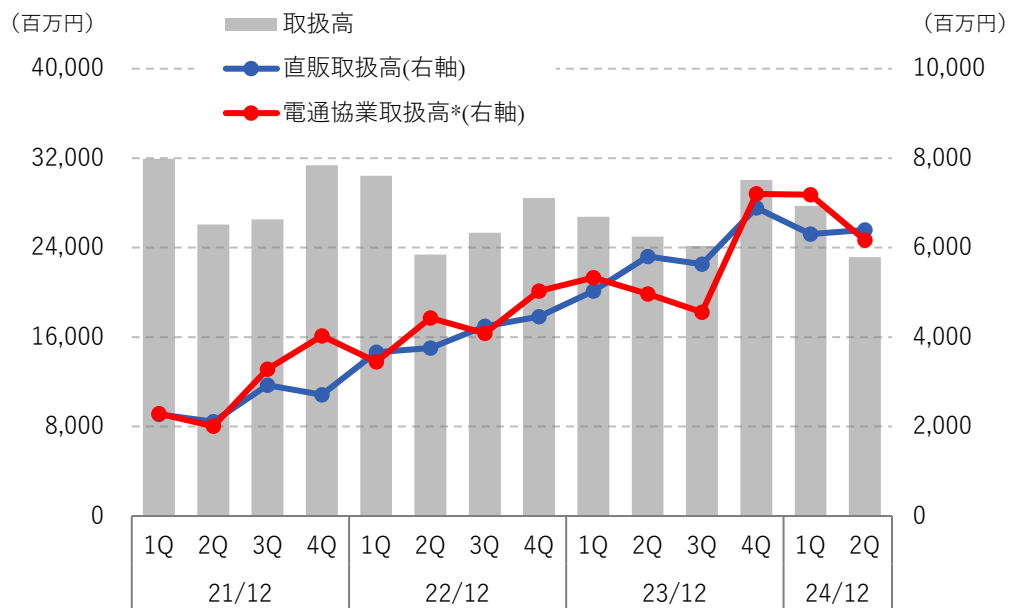
デジタルマーケティング事業の取扱高と売上高のYoY増減率



出所：同社IR資料よりSIR作成

- デジタルマーケティング事業のミックス改善を見通す上では、「直販取扱高」や「電通協業取扱高（CCIなど旧来からの取引を除く）」の動向にも注目したい。以下グラフの通り、全体取扱高は過去2-3期概ね横ばい圏で推移しているが、取扱高に関する2つの指標は着実な拡大トレンドにあると分かる。直販比率の上昇は中間マージン削減による収益性改善が期待でき、電通協業比率の上昇はテレビや電通営業局、ラジオテレビ局との新たな取り組みに係る収益が拡大している証左となる。元来収益性の高かった予約型の構成比が低下しているため、運用型のミックス改善効果は現時点で確認しにくい。予約型の下げ止まりが確認できれば、全社粗利の反転要素となるため、注目できよう。

デジタルマーケティング取扱高と直販・電通協業比率の四半期推移



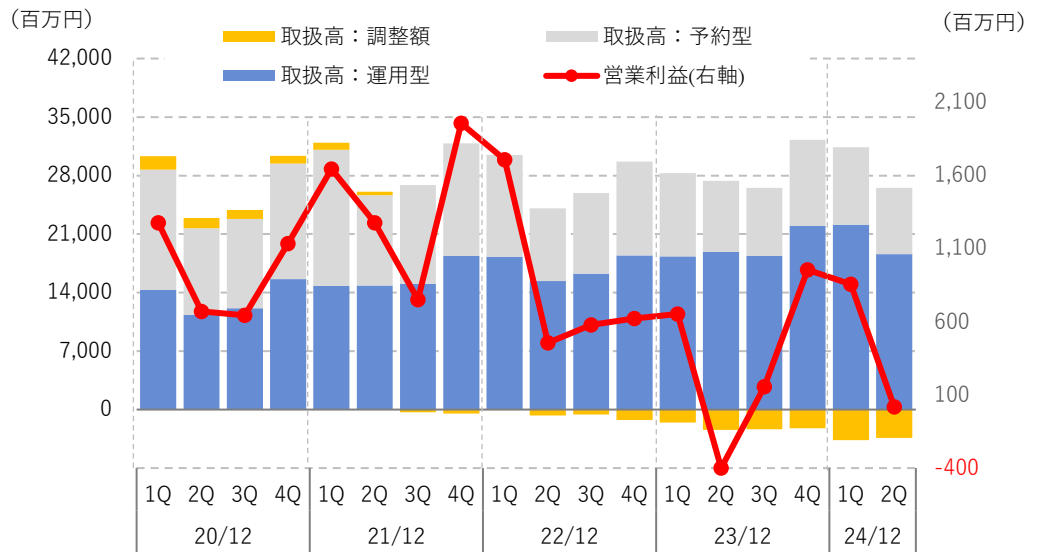
出所：同社IR資料よりSIR作成

注：電通協業取扱高は、経営統合以降に始まった電通グループとの協業事業の取扱高を集計しており、予約型など旧来からの取引はカウントしていない点に留意されたい。

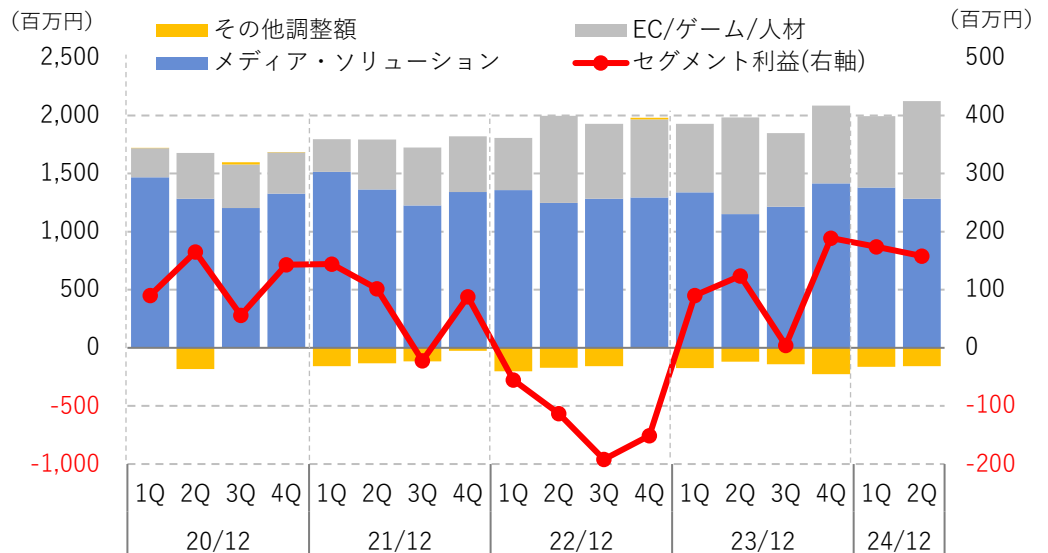
- 短中期的な収益寄与は大きくはないだろうが、海外に注力する方針を持つ点も押さえておきたい。従来より、中華圏の広告主に対するデジタルプロモーション・広告代理業を目的に、2019年6月にZucks China, inc.を設立し展開していたが、2024年8月にはCARTA VIETNAM Co.,LTDを新設し、ベトナムにおけるパブリッシャーグロス・マーケティング事業を開始した。主にゲーム会社など日本での展開を目論むアジア圏の企業の支援を想定しており、既存拠点は既に収益が立ち始めている模様である。中長期的な収益拡大に資する一要素として、注視していきたい。
- インターネット関連サービス事業は順調に伸びている。24/12期2Qはセグメント売上高が前年同期比5.6%増の19.7億円、セグメント営業利益が同20.9%増の197百万円（のれん等調整項目を加算した修正ベース）だった。低採算だった一部事業は2023年に撤退判断をしており、成長性・収益性をより確保できるビジネスにリソースを集中できている。キャッシュを稼ぎながら、成長領域への投資（費用投下）を継続実施する基本方針のもと事業運営しており、限界利益の効いた非連続な利益拡大は想定しにくい。中長期的に全社の収益拡大をサポートする事業として注目できよう。

セグメント別収益と販管費明細の四半期推移

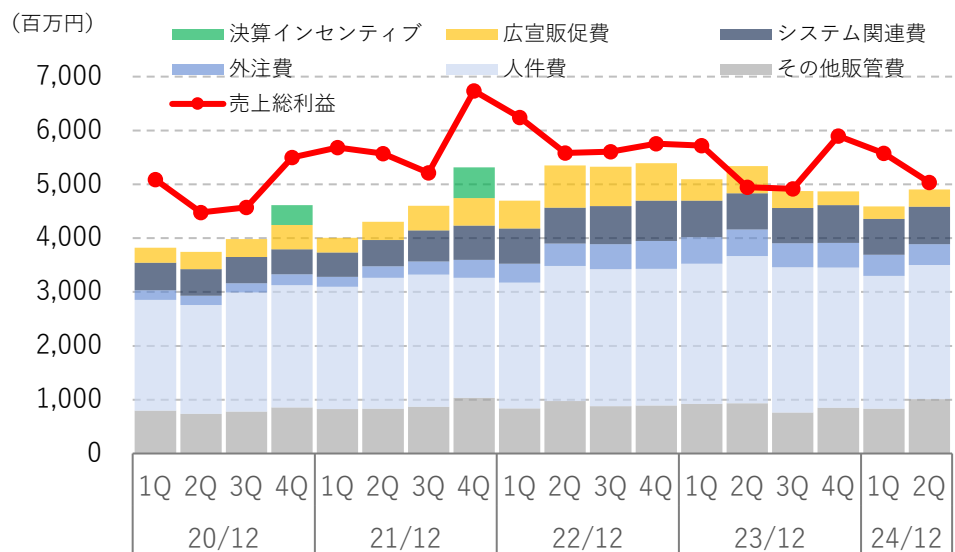
デジタル
マーケティング



インターネット
関連サービス



全社粗利と
販管費明細



出所：同社IR資料よりSIR作成

バリュエーション

PERは20倍台前半と、現実的な水準に落ち着いてきた

- 同社のPERは足元21.8倍（9/20終値基準）である。過去1-2期は、利益水準が振るわない一方で、同社の収益改善ポテンシャルやDOE5%を目安とする高い株主還元方針に株価が底支えされ、PERは異常値化していたが、ガイダンス修正に伴い現実的なマルチプル水準に落ち着いてきた。バラツキはあるが同業他社も概ね20倍前後の評価を受けており、25/12期以降の利益拡大如何で更なる再評価を見通しやすい状況に移行したと見ている。

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		
			(9/20)	(9/20)	FY22	FY23	FY24E	直近通期	直近通期	FY22	FY22	FY23	FY24E
-	-	-	円	百万円			倍	倍	百万円				%
3688	CARTA HOLDINGS	12	1,382	34,966	11.6	赤字	21.8	1.48	13,528	3,036	-45.9	-40.8	16.8
-	広告業界	-	-	-	16.4	20.3	22.2	2.31	-	-	-	-	-
2433	博報堂DYホールディングス	3	1,232	479,937	14.8	18.2	-	1.24	33,376	60,378	-20.3	-37.4	1.8
2489	アドウェイズ	12	348	14,618	5.5	13.9	23.5	0.95	10,189	1,506	決算期変更	-12.8	-23.8
4293	セブテーニ・ホールディングス	9→12	455	96,182	14.9	-	14.5	1.44	15,986	5,855	54.2	-	-
4324	電通グループ	12	4,507	1,217,635	20.2	-111.2	32.1	1.42	-103,767	117,617	-51.4	-61.5	136.4
4751	サイバーエージェント	9	1,049	527,469	21.9	99.6	32.2	3.68	92,498	69,464	-33.7	-64.1	64.6
6533	Orchestra Holdings	12	860	8,619	9.9	17.8	15.4	1.63	231	1,400	8.9	-44.6	28.9
7036	イーエムネットジャパン	12	862	3,370	18.8	45.1	39.5	2.29	1,415	238	-45.4	-49.6	0.8
7095	Macbee Planet	4	3,020	44,256	25.1	19.0	-	4.40	8,299	2,108	71.0	74.0	-
7357	ジオコード	2	614	1,697	20.3	118.1	55.2	1.39	1,010	119	-39.3	-81.5	168.2
9244	デジタルフト	9	724	1,130	7.5	20.5	117.3	1.51	523	198	1.5	-45.5	-73.1
9554	AVIC	9	1,061	6,508	26.2	27.8	20.5	8.65	558	305	174.8	-4.6	49.1

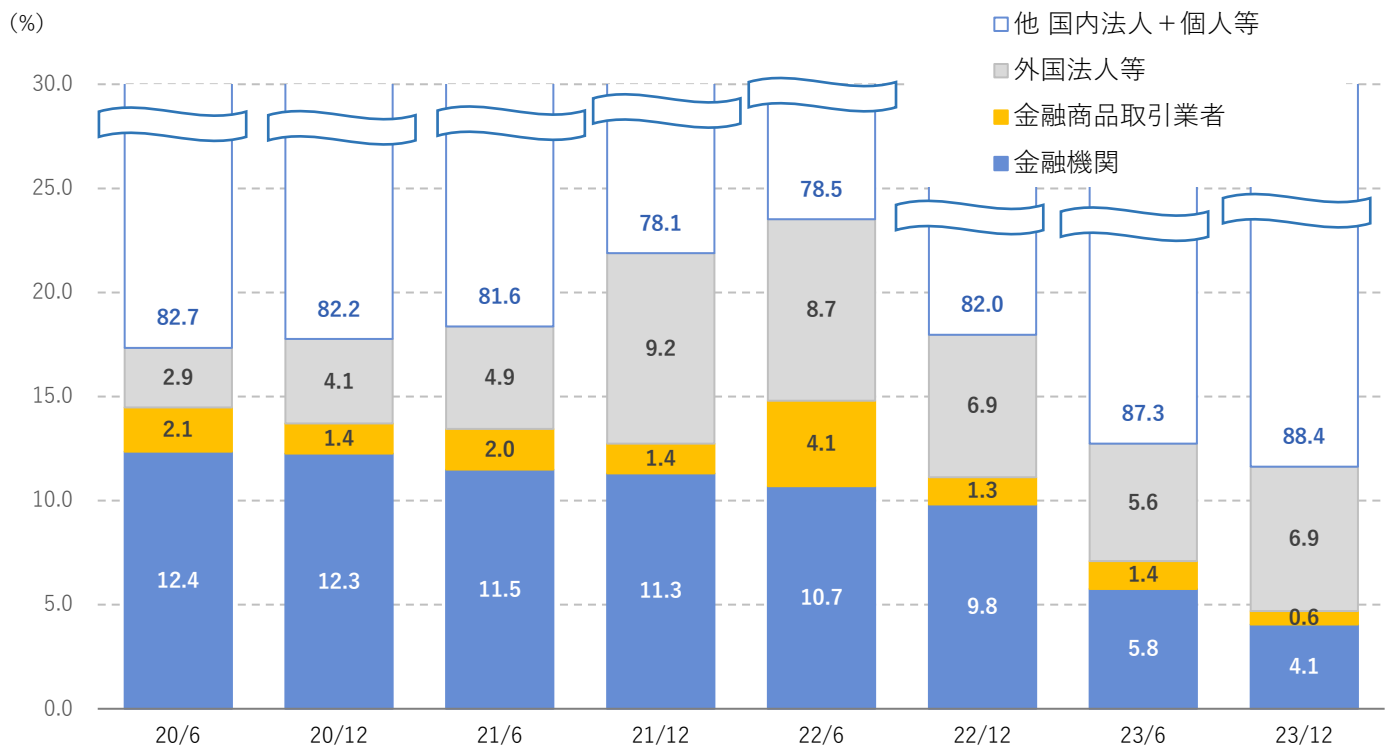
コード	企業名	決算月	ROE		経常利益率		資産回転率		自己資本比率		配当性向		配当利回
			FY22	FY23	FY22	FY23	FY22	FY23	FY22	FY23	FY22	FY23	進行期
-	-	-		%		%		回		%		%	%
3688	CARTA HOLDINGS	12	11.1	-9.3	11.7	7.5	0.49	0.48	53.9	47.2	45.3	0.0	3.91
-	広告業界	-	16.2	5.8	11.8	7.0	1.03	0.98	50.5	47.0	-	-	1.67
2433	博報堂DYホールディングス	3	8.6	-	6.1	4.0	0.95	-	35.5	-	38.5	47.1	2.60
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	1.03
4293	セブテーニ・ホールディングス	9→12	14.1	-	20.3	-	0.44	-	70.7	70.1	15.1	-	1.74
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	-	3.10
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	1.43
6533	Orchestra Holdings	12	18.0	8.9	13.5	6.4	0.94	1.00	45.4	43.1	10.3	20.7	1.28
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	9.3	1.67	-	46.2	-	0.0	35.3	-
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	0.00
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：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。

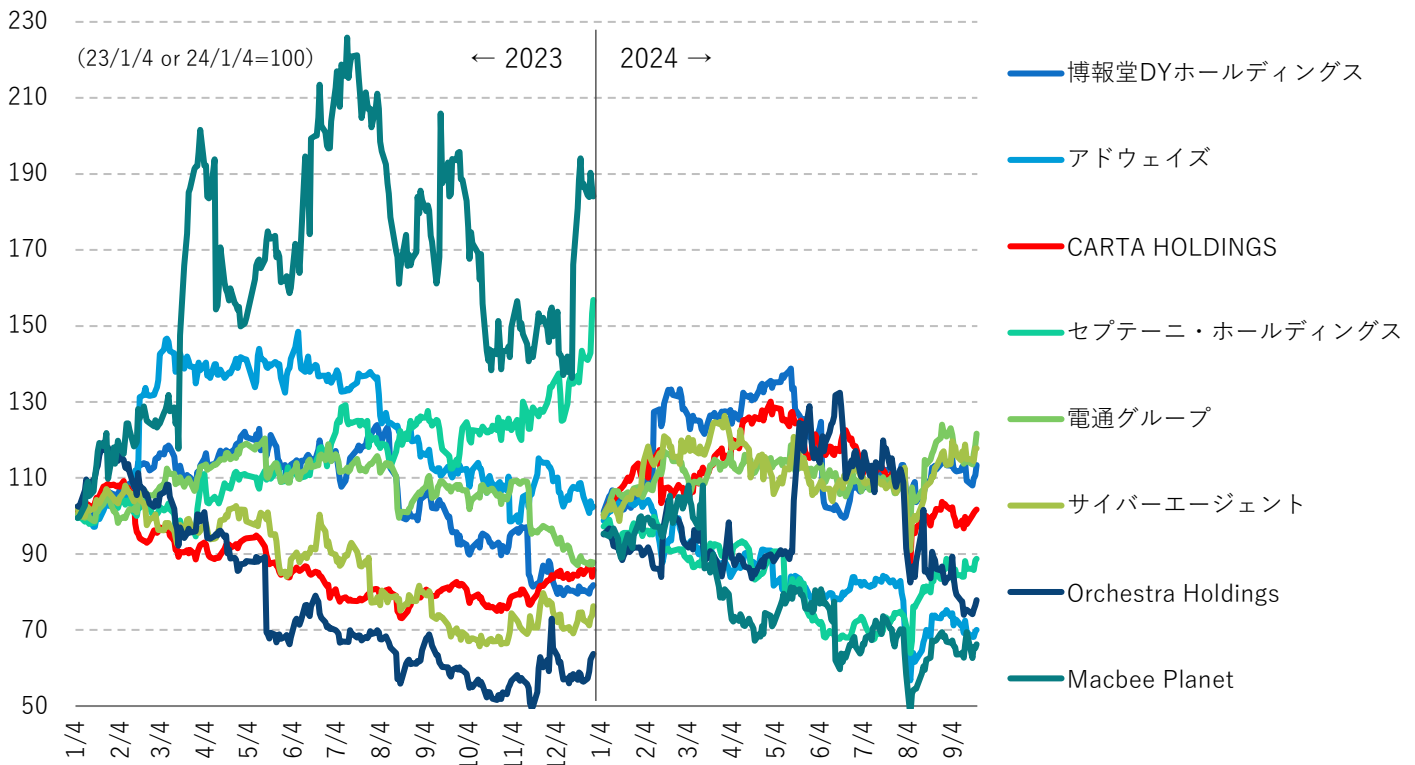
- 更なる再評価・上昇を見据える上では、2023年に大きく低下した機関投資家保有率の再上昇が進むかが一つの焦点となろう。株式の所有者別状況の構成比を確認すると、2023年は金融機関が売り越し、個人その他が受け皿になったと分かる。電通グループが株式の50%超を保有している点には留意が必要だが、時価総額400億円前後と一定の規模がある企業にしては、金融機関比率が約4%といささか低く、逆に言えば機関投資家が買い手に回ることによって再評価が進むシナリオが想定できよう。

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（指数）



出所：SPEEDAよりSIR作成

財務三表

項目	単位	Actual 20/12	21/12	22/12	23/12	Co's 24/12 CE	23/12 1Q	2Q	3Q	4Q	24/12 1Q	2Q
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
YoY	%	1.2	14.8	0.5	-7.1	-0.5	-7.7	-9.3	-11.4	0.1	-3.7	-0.8
売上原価	百万円	2,852	2,620	2,751	2,631	-	715	681	652	583	618	547
% of Sales	%	12.7	10.1	10.6	10.9	-	11.1	12.1	11.7	9.0	10.0	9.8
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
% of Sales	%	87.3	89.8	89.4	89.1	-	88.9	87.9	88.3	91.0	90.0	90.2
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
% of Sales	%	71.9	70.6	80.1	83.7	-	79.2	94.9	87.5	75.2	74.1	87.8
営業利益	百万円	3,463	4,973	2,418	1,301	2,000	626	-395	43	1,027	985	133
% of Sales	%	15.4	19.3	9.3	5.4	8.3	9.7	-7.0	0.8	15.8	15.9	2.4
営業外収益	百万円	149	691	698	669	-	75	423	148	23	171	213
営業外費用	百万円	277	49	79	173	-	154	-7	20	6	52	4
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
% of Sales	%	14.8	21.7	11.7	7.5	8.8	8.5	0.6	3.1	16.1	17.8	6.1
特別利益	百万円	231	259	2,017	51	-	12	7	29	3	14	92
特別損失	百万円	511	723	355	3,956	-	1,975	-190	536	1,635	28	45
税引前利益	百万円	3,055	5,151	4,698	-2,105	-	-1,414	230	-335	-586	1,091	388
法人税等合計	百万円	1,190	2,027	1,596	90	-	-223	154	-33	192	362	132
実効税率	%	39	39	34	-	-	-	67	-	-	33	34
当期純利益	百万円	1,865	3,124	3,102	-2,196	-	-1,191	77	-302	-780	728	256
非支配株主利益	百万円	83	19	66	164	-	58	21	35	50	22	-5
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
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
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
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
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
棚卸資産	百万円	564	338	660	480	-	680	493	656	101	355	267
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
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
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
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
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
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
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
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
短期有利子負債	百万円	19	0	147	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
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
固定負債	百万円	1,417	1,339	1,127	325	-	714	937	954	325	307	304
長期有利子負債	百万円	180	63	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
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	24,371
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
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
新株予約権	百万円	7	122	75	66	-	75	75	71	66	0	3
非支配株主持分	百万円	170	190	207	231	-	260	269	182	231	224	219
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。

四半期損益計算書明細

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

出所：同社IR資料よりSIR作成

注：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