ホリスティック企業レポート
カービュー
2155　東証マザーズ

アップデート･レポート
2014年7月18日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター

証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20140715

Copyright© 2012 Stock Research Center. All Rights Reserved.　本レポートの権利は一般社団法人 証券リサーチセンターに属します。いかなる形でも無断での複写・転載・利用を禁じます

カービュー（2155　東証マザーズ）

発行日：2014/7/18

自動車情報サイトを集客力ツールに広告及び手数料ビジネスを展開
親会社ヤフーとの連携強化で緩やかな成長トレンドへの転換を予想

アナリスト：馬目　俊一郎
+81（0）3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

要旨

◆ 自動車情報サイトを集客ツールに広告・手数料ビジネスを展開

・カービュー（以下、同社）はポータルサイト大手のヤフー傘下で、自社運営の自動車情報サイトを集客ツールに広告及び手数料ビジネスを展開している。

・ヤフーとの連携強化で事業再構築を進めるなか、広告事業と SNS 事業の広告需要拡大で緩やかな成長トレンドへの転換が予想される。

◆ 14 年 3 月期決算は減収ながら営業利益 3.4 倍増

・14/3 期は売上高が前期比 13.2%減の 3,858 百万円、営業利益は同 239.0%増の 671 百万円であった。国内事業の大口クライアントを失ったことで減収となったものの、親会社であるヤフーとの連携強化で広告需要が拡大したうえ、コスト削減で大幅な増益を達成した。

◆ 15 年 3 月期の会社計画は 11.8%営業増益の見通し

・15/3 期について同社は、売上高が前期比 6.7%増の 4,118 百万円、営業利益は同 11.8%増の 750 百万円を見込んでいる。海外事業と国内事業は集客力強化に努めるほか、広告事業と SNS 事業はメディア力を強化する方針である。

◆ 証券リサーチセンターは利益予想を増額修正

・証券リサーチセンターは、14/3 期決算において国内事業と広告事業の利益寄与が想定を上回ったことから業績予想を見直し、15/3 期予想は売上高 4,390 百万円→4,290 百万円（前期比 11.2%増）、営業利益 440 百万円→780 百万円（同 16.2%増）に修正した。

【主要指標】

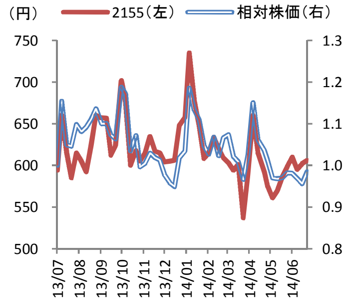
	2014/7/11
株価（円）	606
発行済株式数（千株）	12,666
時価総額（百万円）	7,675

	前期	今期E	来期E
PER（倍）	22.2	14.6	12.8
PBR（倍）	1.4	1.3	1.2
配当利回り（%）	1.2	1.2	1.7

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン（%）	1.2	-4.9	-2.4
対TOPIX（%）	1.8	-11.9	-12.0

【株価チャート】



（注）相対株価は対TOPIX、基準は2013/7/19

【2155　カービュー　業種：サービス業】

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（%）	純利益（百万円）	前期比（%）	EPS（円）	BPS（円）	配当金（円）
2013/3		4,444	-20.0	198	-66.3	216	-64.2	98	-67.6	7.8	437.3	7.5
2014/3		3,858	-13.2	671	239.0	706	225.9	334	238.8	27.3	429.7	7.5
2015/3	CE	4,118	6.7	750	11.8	759	7.5	489	46.4	39.9	-	7.5
2015/3	旧E	4,390	13.8	440	-34.4	460	-34.8	260	-22.2	21.2	443.4	7.5
	新E	4,290	11.2	780	16.2	790	11.9	510	52.7	41.6	463.8	7.5
2016/3	旧E	5,050	15.0	600	36.4	620	34.8	360	38.5	29.4	465.3	10.0
	新E	4,820	12.4	890	14.1	900	13.9	580	13.7	47.4	503.6	10.0
2017/3	E	5,340	10.8	1,020	14.6	1,030	14.4	660	13.8	53.9	547.5	12.0

（注）CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

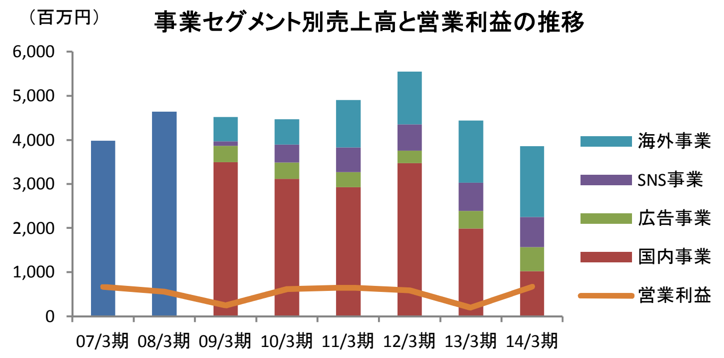
事業内容

◆ 自動車情報サイトを集客ツールに広告・手数料ビジネスを展開

カービュー（以下、同社）は、ポータルサイト大手のヤフー（4689 東証一部）の傘下で、自社運営の自動車情報サイトを集客ツールに広告及び手数料ビジネスを展開している。

同社の主な運営サイトは自動車総合サイト「carview!」、中古車輸出支援サイト「tradecarview.com」、自動車専門 SNS「みんなのカーライフ」の 3 サイトである。これらのサイトを集客ツールにユーザーを呼び込み、中古車査定業者への送客手数料や中古車車両掲載料、中古車輸出代金収納手数料、自動車関連広告掲載料などを徴収する B to B ビジネスを営んでいる。

事業セグメントは「国内事業」、「広告事業」、「SNS 事業」、「海外事業」の 4 事業で構成されている。なかでも中古車車両掲載料と中古車輸出代金収納手数料が収益源の海外事業は、輸出代金回収代行サービス「PayTrade」の寄与で売上高は順調に拡大してきた。一方、これまで収益を支えてきた国内事業は、13/3 期に表面化した大口クライアントの経営戦略の変更を受け売上高が落ち込んだ。同社は新たな成長ドライバーの育成に迫られていたが、13 年 3 月に親会社ヤフーと業務提携を結び、広告事業と SNS 事業における収入源の多様化を進めるべく事業ポートフォリオの再構築に取り組んでいる。



出所）決算短信より証券リサーチセンター作成
注）14/3期のセグメント計上方法変更を13/3期から反映

決算概要

◆ 14 年 3 月期決算は減収ながら営業利益 3.4 倍増

14/3 期決算は売上高が前期比 13.2%減の 3,858 百万円、営業利益は同 239.0%増の 671 百万円であった。これは 14 年 1 月に増額修正された会社計画（売上高 3,660 百万円→3,665 百万円、営業利益 360 百万円→470 百万円）を上回る内容であり、その主な要因は広告事業と SNS 事業におけるヤフーとの協業の成果が想定より早く具現化されたほか、大阪支社閉鎖などのコスト削減策が寄与したためである。

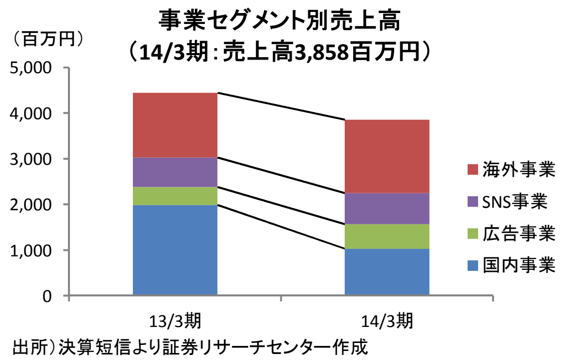
本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

事業セグメント別に見ると国内事業は売上高が前期比 48.4%減の1,026 百万円、営業利益は同 29 倍の 153 百万円であった。大口顧客である車査定業者を失ったことにより大幅な減収となったものの、集客手段の広告出稿媒体を精査して集客コストを抑制したことで、ユーザーの選択事業者数平均が 13/3 期第 4 四半期の 3.3 社から 14/3 期第 4 四半期には 4.1 社に増加するなど、ユーザー当たりの収益性が高まった。

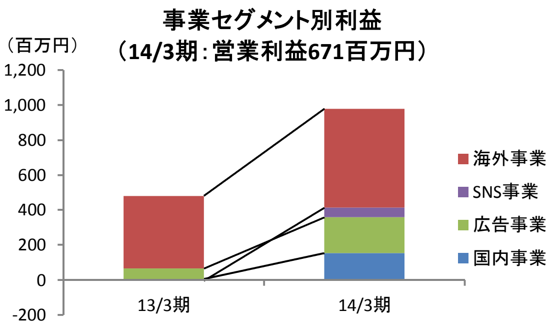
広告事業は売上高が前期比 37.0%増の 541 百万円、営業利益は同 3.4 倍の 205 百万円であった。13 年 6 月に自社運営の自動車総合サイト「carview.co.jp」をヤフー運営「Yahoo!自動車」と統合させて「carview!」にリニューアルした結果、認知度向上でディスプレイ広告需要が高まった。

SNS 事業は売上高が前期比 6.0%増の 685 百万円、営業利益 55 百万円（前期は営業損失 5 百万円）であった。車パーツ販売事業者向けブログページ使用料は会員事業者の減少で減収となったものの、「Yahoo!ショッピング」や「ヤフオク!」との連動による広告収入が寄与した。

海外事業は売上高が前期比 13.6%増の 1,604 百万円、営業利益は同36.1%増の 565 百万円であった。海外向けサイト「tradecarview.com」の車両掲載料は減少したものの、円安もプラスに働いた輸出代金回収代行サービス「PayTrade」が牽引した。



出所）決算短信より証券リサーチセンター作成



出所）決算短信より証券リサーチセンター作成

＞ 業績見通し

◆ 15 年 3 月期の会社計画は 11.8%営業増益の見通し

15/3 期について同社は、売上高が前期比 6.7%増の 4,118 百万円、営業利益は同 11.8%増の 750 百万円を見込んでいる。

主な経営戦略として、国内事業はスマートフォンなどでユーザーの利便性を高めるほか、集客チャネルの多様化で集客力を高め、安定した収益性を目指す方針である。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

広告事業と SNS 事業はコンテンツ拡充などメディア力強化に取り組む。相互の連携強化に取り組むほか、リクルート社の中古車情報メディア「カーセンサー」との事業提携で集客力を高めるとともに、イベント開催頻度を増すことでクライアントの獲得につなげる方針である。

海外事業は掲載台数の拡大で海外ユーザー（主に東アフリカ諸国）の多様なニーズに対応するほか、バイヤー向けの車両チェックサービスや現地でのロジスティックサービスなどのサービス拡充に加え、広告強化による集客力アップに注力し、流通量増大による PayTrade の持続的成長を目指す方針である。

◆ **証券リサーチセンターは利益予想を増額修正**

証券リサーチセンター（以下、当センター）は、14/3 期決算における国内事業と広告事業の利益寄与が想定を上回ったことから、前回レポート（13 年 11 月発行）の業績予想を見直し、15/3 期業績予想は売上高 4,390 百万円→4,290 百万円（前期比 11.2%増）、営業利益 440 百万円→780 百万円（同 16.2%増）に修正した。

売上面ではユーザーの選択事業者数平均の増加で国内事業の売上高予想を増額する一方で、クライアント数減少による車両掲載料の伸び悩みで海外事業の売上高予想を減額した。

利益面では国内事業における集客コストの精度向上と、広告事業の利益率が想定を上回っているうえ、大阪支社閉鎖による全社コストの削減を織り込んだ。

事業セグメント別業績予想　（百万円）

	13/3期	14/3期	15/3期E		16/3期E		17/3期E
			旧	新	旧	新	
売上高	4,444	3,858	4,390	4,290	5,050	4,820	5,340
国内事業	1,989	1,026	800	1,100	1,000	1,200	1,300
広告事業	395	541	600	600	700	700	800
SNS事業	646	685	800	770	900	900	1,020
海外事業	1,412	1,604	2,190	1,820	2,450	2,020	2,220
営業利益	198	671	440	780	600	890	1,020
国内事業	5	153	50	160	100	180	200
広告事業	61	205	120	260	140	310	360
SNS事業	-5	55	120	80	140	90	100
海外事業	415	565	690	700	770	800	900
消去	-278	-307	-540	-420	-550	-490	-540

出所）決算短信より証券リサーチセンター作成

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人　証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人　証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

＞ 投資に際しての留意点

◆ 年 7.5 円配の安定配当を継続

同社は業績に応じた配当政策を掲げているが、実際には 10/3 期の初配以降年 7.5 円を 5 期連続で継続するなど安定配当を堅持している。14/3 期は配当性向 27.5%相当の年 7.5 円配を実施し、15/3 期は配当性向 18.8%相当の年 7.5 円配を継続する計画である。

また、14/3 期は株主還元とストックオプションの権利行使に備え、発行済株式数の 3.3%に相当する 41.9 万株（5.1 億円）の自己株式取得を実施した。

当センターも 15/3 期は年 7.5 円配を予想する。

◆ ヤフーとの更なる連携強化に注目

14/3 期は広告事業と SNS 事業におけるヤフーとの連携強化が、広告需要の拡大となって具現化された。今後はヤフーとの連携を進めるなかで、SNS 事業における「みんなのカーライフ」のユーザー数 70 万人の活用方法に注目したい。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人　証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人　証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

「ホリスティック企業レポートとは」
ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

本レポートの特徴

■ 魅力ある上場企業を発掘
新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

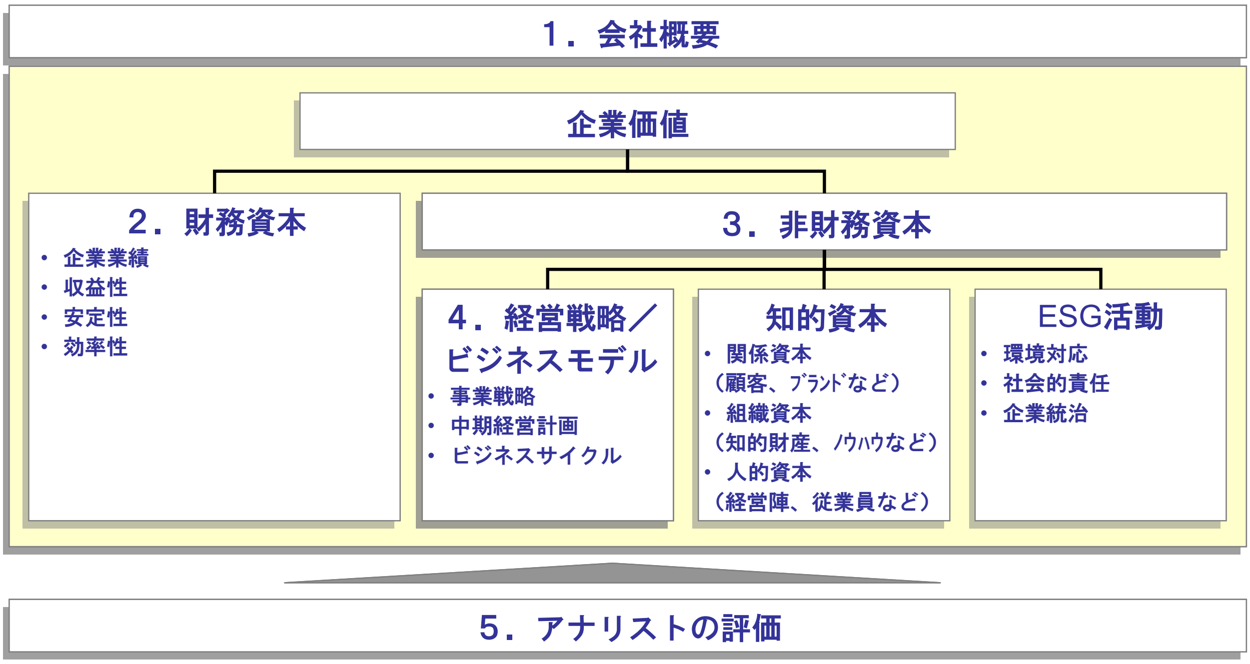
■ 企業の隠れた強み・成長性を評価
本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要なKPI（業績指標）を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析
中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。
「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。
それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤やITシステムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。
本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

指標・分析用語の説明

■ PER（Price Earnings Ratio）

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR（Price Book Value Ratio）

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment：環境、Society：社会、Governance：企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み（Strength）、弱み（Weakness）、機会（Opportunity）、脅威（Threat）の全体的な評価をSWOT分析と言います

■ KPI （Key Performance Indicator）

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標（ものさし）のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

免責事項

- 本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- 本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- 本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを保証するものではありません。
- 本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- 一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- 本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。