

|| 企業調査レポート ||

## Orchestra Holdings

6533 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年4月4日(火)

執筆：客員アナリスト

**水田雅展**

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 2022年12月期の業績概要	01
2. 2023年12月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
■ 事業概要	04
1. 事業概要	04
2. セグメント別業績推移	05
3. 特徴・強み	06
■ 業績動向	06
1. 2022年12月期の業績概要	06
2. 財務状況	08
■ 今後の見通し	09
■ 成長戦略	09
■ 株主還元策	10

## ■ 要約

### マーケティング DX 領域のリーディングカンパニーを目指す

Orchestra Holdings<6533>は企業ビジョンに「創造の連鎖」を掲げ、企業のデジタルマーケティング（Digital Marketing）やデジタルトランスフォーメーション（Digital Transformation、以下 DX）を支援するテクノロジー企業である。M&A を積極的に活用し、システム開発・IT人材サービスやクラウドインテグレーション（Cloud Integration）を中心とするデジタルトランスフォーメーション事業と、デジタル広告運用を中心とするデジタルマーケティング事業を主力に、その他として「チャットで話せる占いアプリ ウララー」（以下、「ウララー」）、タレントマネジメントシステム「スキルナビ」、ITエンジニア・クリエイター転職エージェント「R-stone」、IT人材求人情報サイト「TechReach」などの新規事業を展開している。

#### 1. 2022年12月期の業績概要

2022年12月期の連結業績※は、売上高が10,377百万円、営業利益が前期比7.0%増の1,350百万円、EBITDAが同5.4%増の1,597百万円、経常利益が同8.8%増の1,400百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同12.7%増の853百万円となった。また、「収益認識に関する会計基準」等適用前のグロス表示での売上高は同27.5%増の21,220百万円と過去最高値であった。デジタルトランスフォーメーション事業のうちクラウドインテグレーション事業で構造改革を実施し減益となったほか、新規事業のHR SaaS「スキルナビ」への投資を継続したことによりその他（新規事業）で損失幅が拡大したものの、デジタルマーケティング事業が第4四半期に最高益を更新するなど好調に推移し、全体をけん引した。

※ 2022年12月期より「収益認識に関する会計基準」等を適用しており、デジタルマーケティング事業の一部の売上高をグロスからネットに変更している。なお、当該変更による利益への影響はない。

#### 2. 2023年12月期の業績見通し

2023年12月期の連結業績は、売上高が前期比20.4%増の12,500百万円、営業利益が同20.7%増の1,630百万円、経常利益が同17.1%増の1,640百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同17.1%増の1,000百万円を見込んでいる。また、グロス表示での売上高は同24.9%増の26,500百万円を予想している。デジタルトランスフォーメーション事業及びデジタルマーケティング事業の市場環境は引き続き良好な見通しであることに加え、構造改革によるデジタルトランスフォーメーション事業の収益力改善を見込んでいる。新規事業については投資を継続し、収益フェーズへの早期移行を目指している。

## 要約

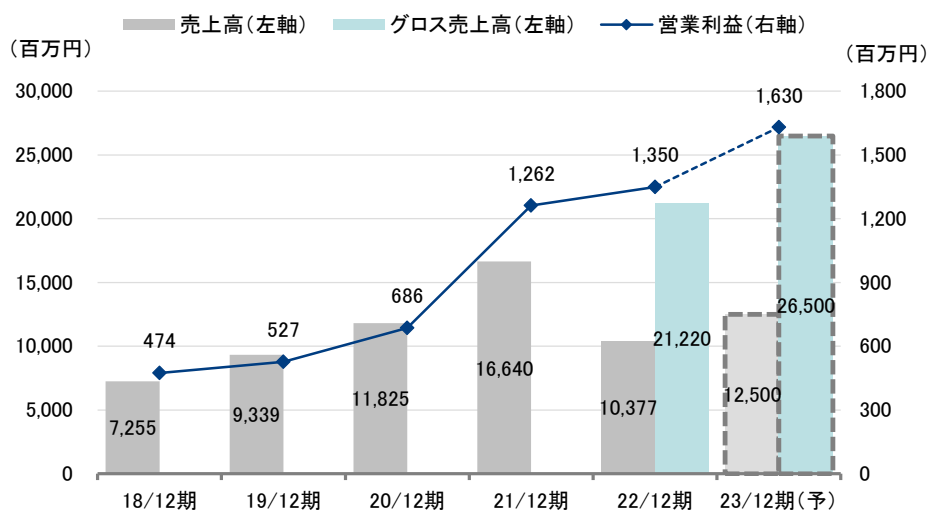
## 3. 成長戦略

同社は成長戦略として、M&Aの積極的な活用により既存事業の拡大スピードを加速させると同時に、成長性・収益性の高い新規事業領域へ投資することで、「創造の連鎖」の拡大を推進するとしている。M&Aによって成長基盤を構築し、デジタルトランスフォーメーション事業とデジタルマーケティング事業で技術融合やシナジー創出を推進することで、マーケティングDX領域のリーディングカンパニーとなることを目指している。トピックとしては、新規事業領域のうちIT人材事業で、メディア開発・集客からフリーランス派遣・人材紹介・自社採用によるDX支援強化までグループ内で一気通貫のエコシステムを構築する方針を掲げている。

## Key Points

- ・企業のデジタルマーケティングやDXを支援するテクノロジー企業
- ・2022年12月期の売上高(グロス)及び売上総利益は過去最高を更新
- ・市場環境は引き続き良好。構造改革による収益力の改善により、2023年12月期は増収増益の見通し
- ・M&Aによる既存事業拡大と新規事業領域への投資により、「創造の連鎖」の拡大を目指す

## 業績推移



注：22/12期より「収益認識に関する会計基準」等を適用  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

## 会社概要

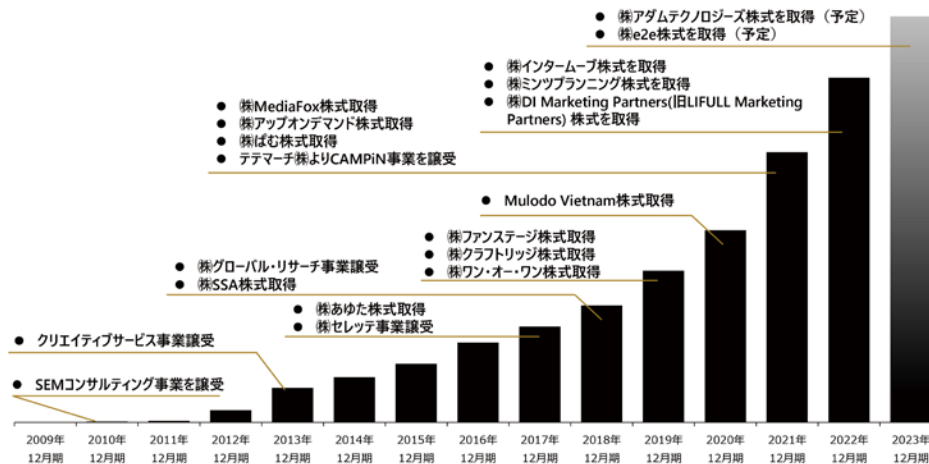
### 企業のデジタルマーケティングや DX を支援するテクノロジー企業

同社は企業ビジョンに「創造の連鎖」を掲げる、企業のデジタルマーケティングや DX を支援するテクノロジー企業である。デジタルトランスフォーメーション事業とデジタルマーケティング事業で技術融合やシナジー創出を推進することで、マーケティング DX 領域のリーディングカンパニーを目指している。

同社は 2009 年 6 月に設立し、2016 年 9 月に東京証券取引所（以下、東証）マザーズへ新規上場した。2017 年 7 月に持株会社体制へ移行し、商号を（株）デジタルアイデンティティから（株）Orchestra Holdings に変更、2018 年 12 月に東証 1 部へ市場変更した（2022 年 4 月の東証市場区分見直しに伴いプライム市場へ移行）。また、2022 年 12 月期末時点でグループは同社及び連結子会社 18 社で構成されており、DX 領域の Sharing Innovations<4178>（2021 年 3 月に東証マザーズへ新規上場、2022 年 4 月の同市場区分見直しに伴いグロース市場へ移行）、デジタルマーケティング領域の（株）デジタルアイデンティティ、新規事業領域の（株）ワン・オー・ワン、投資事業領域の（株）Orchestra Investment などがある。

同社は、M&A を積極活用した成長戦略を推進している。2022 年 12 月期の M&A としては、2022 年 1 月に Sharing Innovations がソフトウェア開発を展開する（株）インタームーブを子会社化、5 月にデジタルアイデンティティが SNS マーケティング事業を展開する（株）ミンツプランニングを子会社化、9 月にデジタルアイデンティティが不動産・住宅領域を中心にデジタルマーケティング事業を展開する（株）LIFULL Marketing Partners（2023 年 1 月に（株）デジタルアイデンティティに吸収合併）を子会社化した。直近では、2023 年 2 月にデジタルアイデンティティが WordPress を専門としたシステム開発・保守運用を展開する（株）e2e 及びコンテンツマーケティングを展開する（株）アダムテクノロジーズを子会社化した。

M&A の積極活用



## ■ 事業概要

### デジタルトランスフォーメーション事業と デジタルマーケティング事業を主力に、新規事業を育成

#### 1. 事業概要

同社はデジタルトランスフォーメーション事業、デジタルマーケティング事業、その他事業を展開している。

##### (1) デジタルトランスフォーメーション事業

子会社の Sharing Innovations を中心に、大手企業等を対象としてシステム開発・アプリ開発を行うシステムソリューション、米国 Salesforce<CRM> のマーケティングオートメーション (Marketing Automation) ・顧客管理 (Customer Relationship Management) 製品などクラウドサービスの導入支援・保守・運用等をワンストップで提供するクラウドインテグレーションを主力としている。

2018年2月に Salesforce のコンサルティングパートナーに認定された後、ワンストップサービス提供が可能な体制と導入支援実績が高く評価されて、2019年9月に Silver Partner、2020年3月に Gold Partner に認定された。これに加え、2021年5月には「Agile Integration Partner of the Year」を受賞した。

また、子会社の Sharing Innovations は、2020年8月に Salesforce の子会社で BI (Business Intelligence) 分析プラットフォームのリーディングカンパニーである米国 Tableau Software<DATA> とパートナー契約を締結した。その後の実績が評価され、2021年6月に Tableau Software の Select パートナーに昇格、2022年5月には最高ランクの Tableau Premier パートナーに日本で初めて認定された。

##### (2) デジタルマーケティング事業

子会社のデジタルアイデンティティを中心に、インターネット広告に関するサービスとして、運用型広告サービスを主力に、SEO (Search Engine Optimization) コンサルティングサービス、クリエイティブサービス等を展開し、顧客企業のデジタルマーケティング施策に関するトータルソリューションを提供している。

デジタルアイデンティティは、専門的な運用知識、運用実績、高品質な広告運用、ワンストップ体制などが評価され、Yahoo! マーケティングソリューションパートナープログラムにおいて、4つ星セールspartner に認定されている (4つ星以上のセールspartner は日本で15社のみ)。

Orchestra Holdings

6533 東証プライム市場

2023 年 4 月 4 日 (火)

<https://orchestra-hd.co.jp/ir/>

## 事業概要

**(3) その他事業**

2014 年にサービス開始したスマートフォンからチャットで相談出来る占いサービス「ウラーラ」の企画・開発・運営を展開している。「ウラーラ」は時間課金制ではなく、1 文字 3 円からの文字課金制としている。鑑定実績は累計 130 万件を突破し、鑑定士（占い師）登録数は 1,000 名以上の規模に拡大している。

新規事業としては、子会社の（株）ワン・オー・ワンが展開する、人材マネジメントを「見える可」した SaaS 型タレントマネジメントシステム「スキルナビ」（2021 年 2 月に旧「ESI」から名称変更）、子会社の（株）アールストーンが展開する IT エンジニア・クリエイター転職エージェント、IT 人材求人・案件紹介情報サイト「TechReach」などがある。このうち「スキルナビ」は、（株）セブン & アイ・フードシステムズ、横河ソリューションサービス（株）、三井住友信託銀行（株）をはじめ、大手電機メーカー、大手金融機関等の大企業を中心に導入企業数が順調に拡大している。また、2023 年 1 月には、東京都のデジタル人材情報管理システムとして導入されることが決定された。

このほかにも、企業ビジョンである「創造の連鎖」を実現すべく、コーポレートベンチャーキャピタルの子会社である Orchestra Investment が展開する投資事業を通じて、ベンチャービジネスをサポートしている。2022 年 12 月期末時点で累計 18 社をサポートし、このうち 5 社（かっこ <4166>、ROBOT PAYMENT<4374>、Branding Engineer<7352>、ジオコード <7357>、メンタルヘルステクノロジーズ <9218>）が上場を果たした。

**2. セグメント別業績推移**

セグメント別業績については、市場拡大や競争優位性を背景にデジタルマーケティング事業が増収増益基調となっている。デジタルトランスフォーメーション事業は、2022 年 12 月期は減益となったものの、構造改革により 2022 年 12 月期第 3 四半期をボトムに回復傾向にある。その他の事業は、売上高は拡大しているものの先行投資段階の事業があり、損失を計上している。なお、2022 年 12 月期より「収益認識に関する会計基準」等を適用しており、デジタルマーケティング事業の一部の売上高をグロスからネットに変更している。

## 事業概要

## セグメント別業績推移

(単位：百万円)

	18/12期	19/12期	20/12期	21/12期	22/12期
売上高	7,255	9,339	11,825	16,640	10,377
デジタルトランスフォーメーション事業	676	2,497	3,390	4,104	4,805
デジタルマーケティング事業	6,219	6,513	7,955	11,926	4,695
その他	389	373	496	696	1,022
調整額	-29	-44	-17	-87	-145
セグメント利益	474	527	686	1,262	1,350
デジタルトランスフォーメーション事業	166	363	318	462	319
デジタルマーケティング事業	828	898	1,029	1,712	2,123
その他	21	13	-20	-21	-69
調整額	-542	-747	-641	-890	-1,022

## 【「収益認識に関する会計基準」等適用前（グロス）】

売上高	21,220
-----	--------

注：22/12期より「収益認識に関する会計基準」等を適用しており、デジタルマーケティング事業の一部の売上高をグロスからネットに変更している。なお、当該変更による利益への影響はない

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 3. 特徴・強み

M&Aを積極的に活用し、IT・DXやデジタルマーケティングといった成長分野にビジネス展開していること、デジタルマーケティング事業では主力サービスの運用型広告サービスが高い評価を得ていること、デジタルトランスフォーメーション事業では成長ドライバーと位置付けているクラウドインテグレーション事業で、米国Salesforceの導入支援・保守・運用等で豊富な実績を誇っていることなどがある。今後もM&Aを積極的に活用することで、開発体制の強化、新たな柱となる事業の育成、事業間のシナジー創出を推進する方針だ。

## 業績動向

### 2022年12月期の売上高（グロス）及び売上総利益は過去最高を更新

#### 1. 2022年12月期の業績概要

2022年12月期の連結業績は、売上高が10,377百万円、営業利益が前期比7.0%増の1,350百万円、EBITDAが同5.4%増の1,597百万円、経常利益が同8.8%増の1,400百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同12.7%増の853百万円となった。「収益認識に関する会計基準」等の適用により、デジタルマーケティング事業の売上高及び売上原価が10,842百万円減少しているが、利益への影響はない。なお、「収益認識に関する会計基準」等適用前のグロス表示での売上高は同27.5%増の21,220百万円と過去最高値であった。



## 業績動向

## 2022年12月期連結業績概要

(単位：百万円)

	21/12期		22/12期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	16,640	-	10,377	-	-
デジタルトランスフォーメーション事業	4,104	24.7%	4,805	46.3%	17.1%
デジタルマーケティング事業	11,926	71.7%	4,695	45.2%	-
その他	696	4.2%	1,022	9.9%	46.8%
調整額	-87	-	-145	-	-
売上総利益	3,883	23.3%	5,104	49.2%	31.4%
販管費	2,620	15.7%	3,753	36.2%	43.2%
営業利益	1,262	7.6%	1,350	13.0%	7.0%
デジタルトランスフォーメーション事業	462	11.3%	319	6.6%	-30.9%
デジタルマーケティング事業	1,712	14.4%	2,123	45.2%	24.0%
その他	-21	-3.1%	-69	-6.8%	-
調整額	-890	-	-1,022	-	-
EBITDA	1,515	9.1%	1,597	15.4%	5.4%
経常利益	1,286	7.7%	1,400	13.5%	8.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	757	4.6%	853	8.2%	12.7%
【「収益認識に関する会計基準」等適用前（グロス）】					
売上高	16,640	-	21,220	-	27.5%
デジタルマーケティング事業	11,926	71.7%	15,537	73.2%	30.3%

注：22/12期より「収益認識に関する会計基準」等を適用しており、デジタルマーケティング事業の一部の売上高をグロスからネットに変更している。なお、当該変更による利益への影響はない

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

デジタルトランスフォーメーション事業のうちクラウドインテグレーション事業で構造改革を実施し減益となったほか、新規事業のHR SaaS「スキルナビ」への投資を継続したことによりその他（新規事業）で損失幅が拡大したものの、デジタルマーケティング事業が第4四半期に最高益を更新するなど好調に推移し、全体をけん引した。売上総利益は前期比31.4%増の5,104百万円と過去最高益を更新し、積極的な人材投資による販管費の増加（同43.2%増）を吸収した。なお、2022年12月期末の役員員数は同200名増の790名となった。また、「収益認識に関する会計基準」等適用前のグロス表示での売上総利益率は同0.8ポイント上昇の24.1%、販管費率は同2.0ポイント上昇の17.7%、EBITDAマージンは同1.6ポイント低下の7.5%であった。

## 業績動向

セグメント別動向は以下のとおり。

**(1) デジタルトランスフォーメーション事業**

売上高は前期比 17.1% 増の 4,805 百万円、セグメント利益（営業利益）は同 30.9% 減の 319 百万円となった。システムソリューション事業は順調に売上が伸長した一方、クラウドインテグレーション事業の売上は計画を下回った。利益面では、新卒（72名）を中心とする人員投資を計画どおり実行し、損益が悪化した。同社は、これらの原因は営業や中堅エンジニアのリソース不足にあると考え、営業の体制強化、Salesforce との関係性強化、中堅エンジニア層強化による品質向上など、事業の構造を改革している。四半期別のセグメント損益は第 1 四半期（2022 年 1～3 月）が 204 百万円の利益、第 2 四半期（4～6 月）が 67 百万円の利益、第 3 四半期（7～9 月）が 1 百万円の損失、第 4 四半期（10～12 月）が 48 百万円の利益であった。新卒採用により第 2 四半期から損益が悪化した。構造改革の効果により第 3 四半期をボトムに回復傾向にあると弊社では見ている。

**(2) デジタルマーケティング事業**

売上高は 4,695 百万円、グロス表示での売上高は前期比 30.3% 増の 15,537 百万円、セグメント利益（営業利益）は同 24.0% 増の 2,123 百万円となった。インターネット広告市場が堅調に伸長する環境の下、主力サービスの運用型広告を中心に既存取引先からの受注額の増額や新規取引先の獲得が順調に推移した。四半期別のセグメント利益は第 1 四半期が 572 百万円、第 2 四半期が 483 百万円、第 3 四半期が 508 百万円、第 4 四半期が 559 百万円となり、第 4 四半期は四半期ベースで過去最高益を更新した。

**(3) その他事業**

売上高は前期比 46.8% 増の 1,022 百万円、セグメント損失（営業損失）は 69 百万円（前期は 21 百万円の損失）となった。2021 年 11 月に M&A したアールストーン（IT 人材事業）が通期で寄与し、増収となった。一方、「スキルナビ」などの新規事業への先行投資により、セグメント損益は損失幅が拡大した。なお、「スキルナビ」への戦略投資額は約 2.6 億円であった。

**2. 財務状況**

2022 年 12 月期末の資産合計はのれんが 824 百万円増加したことなどにより、前期末比 849 百万円増加の 11,410 百万円となった。負債合計は同 59 百万円増加の 5,674 百万円となった。主に未払法人税が 827 百万円減少した一方、買掛金が 521 百万円、短期借入金が 388 百万円それぞれ増加した。純資産合計は利益剰余金が 775 百万円増加したことなどにより、同 789 百万円増加の 5,735 百万円となった。有利子負債（長短借入金）は同 174 百万円増加し 1,708 百万円となった。この結果、自己資本比率は同 4.5 ポイント上昇して 45.4% となった。有利子負債がやや増加したものの特に懸念材料とは言えず、成長投資を継続しながらも自己資本比率が上昇していることから、財務の健全性が高まったと評価している。

## ■ 今後の見通し

### 市場環境は引き続き良好。構造改革による収益力の改善により、 2023年12月期は増収増益の見通し

2023年12月期の連結業績は、売上高が前期比20.4%増の12,500百万円、営業利益が同20.7%増の1,630百万円、経常利益が同17.1%増の1,640百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同17.1%増の1,000百万円を見込んでいる。なお、グロス表示での売上高は同24.9%増の26,500百万円となる。IT人材不足の深刻化、DXの進展により、デジタルトランスフォーメーション事業及びデジタルマーケティング事業の市場環境は引き続き良好な見通し。また、デジタルトランスフォーメーション事業では構造改革による収益力の改善も見込んでいる。新規事業については投資を継続し、収益フェーズへの早期移行を目指している。

#### 2023年12月期連結業績予想

(単位：百万円)

	22/12期		23/12期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	10,377	-	12,500	-	20.4%
営業利益	1,350	13.0%	1,630	13.0%	20.7%
経常利益	1,400	13.5%	1,640	13.1%	17.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	853	8.2%	1,000	8.0%	17.1%
【「収益認識に関する会計基準」等適用前（グロス）】					
売上高	21,220	-	26,500	-	24.9%

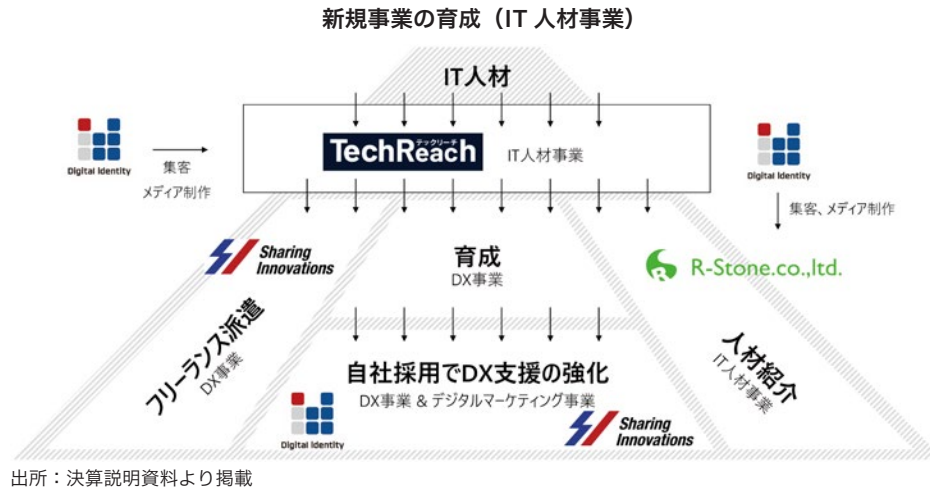
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## ■ 成長戦略

### M&Aによる既存事業拡大と新規事業領域への投資により、 「創造の連鎖」の拡大を目指す

成長戦略としては、M&Aの積極的な活用により既存事業の拡大スピードを加速させると同時に、成長性・収益性の高い新規事業領域へ投資することで、「創造の連鎖」の拡大を推進するとしている。M&Aによって成長基盤を構築し、デジタルトランスフォーメーション事業とデジタルマーケティング事業で技術融合やシナジー創出を推進することで、マーケティングDX領域のリーディングカンパニーとなることを目指す。具体的には、既存事業のデジタルマーケティング事業は第1の柱として、強みとする運用型広告を中心に市場成長を着実に捉えて全体の成長をけん引する。デジタルトランスフォーメーション事業は成長ドライバーと位置付けるクラウドインテグレーション事業の売上拡大を推進することで、急成長市場でのプレゼンスを拡大して早期に第2の収益柱とする。新規事業領域では、新規サービスの開拓によって飛躍的成長を図る。このうちIT人材事業では、メディア開発・集客からフリーランス派遣・人材紹介・自社採用によるDX支援強化までグループ内で一貫通貫のエコシステムを構築する方針だ。

## 成長戦略



なお、2019年5月に決議した有償ストックオプションの行使条件（連結営業利益10億円超過、時価総額250億円超過）を達成したため、役職員のインセンティブを目的として2022年3月に新たな有償ストックオプションを発行した。行使条件は、(1) 2022年12月期～2025年12月期のいずれかの事業年度においてEBITDAが35億円を超過すること（2022年12月期実績は1,597百万円）、(2) 権利行使期間満了までのいずれかの時点において時価総額700億円を超過すること（発行時の発行済株式総数を前提、発行決議日2022年2月14日時点で266億円）、としている。(1)と(2)をとともに達成することで100%行使が可能となる。

## 株主還元策

### 2022年12月期の配当は前期比1.0円増配の9.0円、 2023年12月期も同1.0円増配の予想

同社は、M&Aや新事業領域への成長投資により株主価値の継続的向上を目指しており、株主還元については成長投資とのバランスを取りながら実施していく方針としている。この方針に基づき、2022年12月期の1株当たり配当金は前期比1.0円増配の9.0円（普通配当、期末一括）、配当性向は10.4%となった。2023年12月期の1株当たり配当金は同前期比1.0円増配の10.0円（普通配当、期末一括）と予想しており、配当性向は9.8%、2018年12月期の初配当以来5期連続の増配となる。今後も収益拡大に伴い、増配など株主還元のさらなる充実も期待できると弊社では見ている。

#### 重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp