

ホリスティック企業レポート アクリート

4395 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2018年7月31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 20180730

アクリート(4395 東証マザーズ)

発行日:2018/7/31

法人向けショートメッセージ配信サービス(SMS)のリーディングカンパニー
法人向けのSMS市場の拡大を先導する形での成長が続く見通しアナリスト:藤野 敬太 +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

【4395 アクリート 業種:情報・通信業】

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)
2016/12	351	27.4	36	-	39	26.7	15	-24.2	3.3	17.5	0.0
2017/12	949	2.7×	171	4.6×	171	4.4×	112	7.1×	23.5	40.3	0.0
2018/12 予	1,390	46.4	220	28.3	201	17.5	130	16.1	26.2	-	0.0

(注) 1. 単体ベース。2018/12期の予想は会社予想
2. 18年3月1日付で1:400の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	1,501円(2018年7月27日)	本店所在地 東京都世田谷区
発行済株式総数	5,300,000株	設立年月日 2014年5月1日
時価総額	7,955百万円	代表者 伊藤 彰浩
上場初値	1,542円(2018年7月26日)	従業員数 10人(2018年5月末)
公募・売出価格	770円	事業年度 毎年1月1日~12月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎年3月
		【主幹事証券会社】 SMBC日興証券
		【監査人】 新日本有限責任監査法人

➤ 事業内容

◆ 法人ユーザー向けショートメッセージ配信サービスのパイオニア

アクリート(以下、同社)は、法人ユーザー向けにショートメッセージ配信サービス(SMS)を展開する企業である。同社のサービスは、インディゴ(東京都世田谷区)が11年6月にLINE(3938 東証一部)に対して提供を開始した、携帯電話番号を用いたショートメッセージ配信による個人認証サービスが源流である。その後、14年にインディゴから会社分割する形で同社が設立された。インディゴの一部門としての時代を含め、法人ユーザー向けのショートメッセージ配信サービスのパイオニアであり、リーディングカンパニーとしてのポジションを確立している。

同社の事業は、SMS 配信サービス事業の単一セグメントとなっている。

◆ SMS(ショート・メッセージ・サービス)とは

SMSはShort Message Service(ショート・メッセージ・サービス)の略であり、相手先の電話番号だけで全角70文字の文字情報を送受信できるサービスである。サービス形態として、個人の携帯端末間でやり取りを行うP2P(Person to Person)-SMSと、公共機関や自治体を含む法人から消費者へ送信するA2P(Application to Person)-SMSの2種類がある。

元々は同一キャリア内の個人間のP2P-SMSしか存在しなかったが、11年7月の通信事業者の相互接続が開始された後に、A2P-SMS市場が形成され始めたと言われている。アプリのインストールを必要としないSMSは、スマートフォンの普及に伴い、多くの利用者がメッセージを受け取ることが可能な手段となってきた。

◆ 事業構造

注) API接続

APIは、Application Programming Interfaceの略。OS (基本ソフト) やアプリケーションソフトが、自ら持つ機能の一部を、外部のアプリケーションから簡単に利用できるようにする仕様のことを言う。

API接続は、APIを利用して自社のシステムと他社のシステムとを接続したり、外部サービスから一部機能呼び出したりすることを言う。

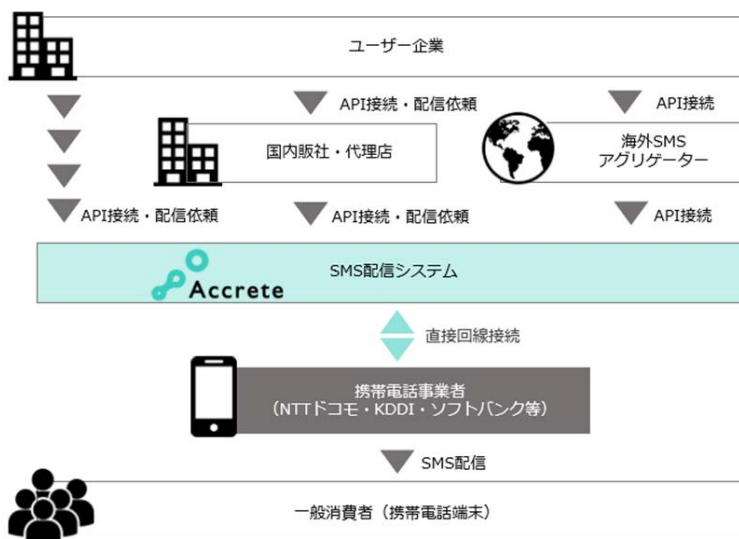
消費者に対してショートメッセージを送りたいユーザー企業は、API接続^注か、配信依頼のどちらかの方法により、必要なショートメッセージの配信を手配する。そのユーザー企業からの配信手配内容に応じて、同社は携帯電話事業者の回線に直接接続し、消費者へショートメッセージを配信する。なお、ユーザー企業が海外企業の場合は、海外にある SMS アグリゲーターが必ず間に入る(図表 1)。

同社はユーザー企業から、システム利用料として、月額基本料金等の固定料金のほか、1 通当たり販売単価と配信量の掛け算で算出される従量課金の料金を受け取り、売上高としている。

一方、携帯電話事業者の回線に直接接続する際に、携帯電話事業者から回線を仕入れる形で、同社は回線利用料を支払う。ほかに、人件費や他社システムの利用料(支払手数料)、SMS 配信システムの減価償却費が加わり、同社の原価が構成される。

同社の SMS 配信システムの接続先は、(1)国内のユーザー企業と直接接続、(2)国内の販社や代理店経由での間接接続、(3)海外 SMS アグリゲーターとの接続の3種類となる。(3)が大きく増えた17/12期は、売上高の約3分の2が(3)海外 SMS アグリゲーター経由となっている。また、残りの3分の1が国内ユーザー企業向けとなるが、その多くが(1)ユーザー企業との直接接続となっている模様である。

【 図表 1 】 アクリートの事業構造



(出所) アクリート「成長可能性に関する説明資料」

◆ **アクリートの強み**

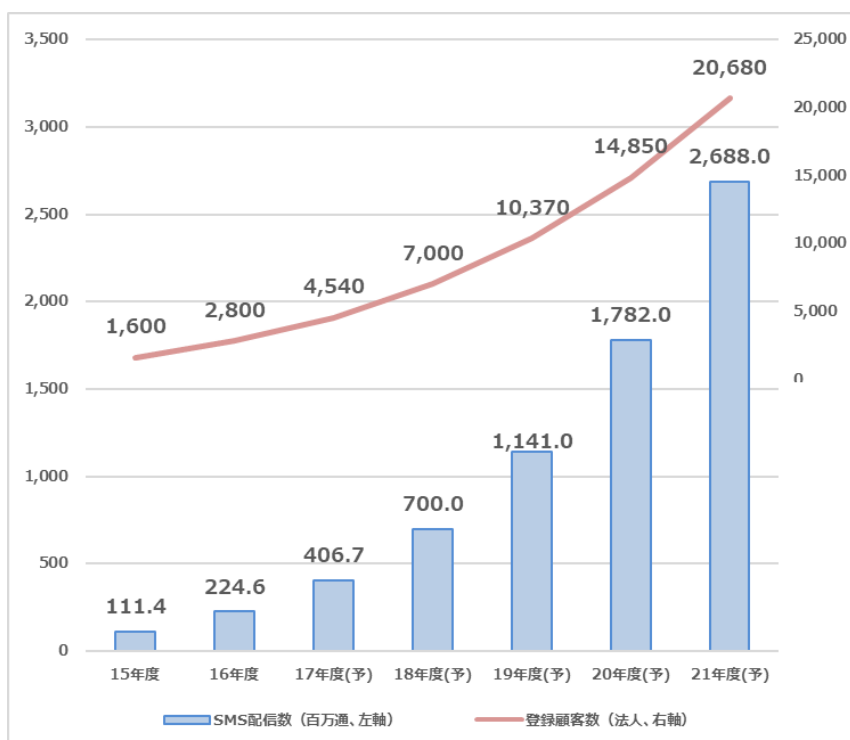
同社の特色及び強みとして、(1)法人向け SMS 配信サービスのパイオニアとしての携帯電話事業者との強い関係、(2)配信の正確性や安定性を担保する自社開発の SMS 配信システムの存在、(3)SMS 配信の用途開拓力及びユーザー企業への提案力、(4)競合他社は行っていない海外 SMS アグリゲーターとの関係構築が挙げられる。

> **事業環境**

◆ **市場環境**

ミック経済研究所が発行する「ミック IT リポート」の 17 年 7 月号に掲載された「爆発的な拡大が予測される A2P-SMS 市場」によると、16 年度の配信数は 2 億 2,460 万通、ユーザー顧客数は 2,800 法人であり、21 年度までに配信数では年率 64.3% 増、ユーザー顧客数では同 49.2% 増のペースで増加すると予測されている(図表 2)。ミック経済研究所によると、法人向け SMS は成長が始まったステージにあたり、今後、法人向け通信インフラとして定着していくと予測している。

【 図表 2 】 法人向け SMS 配信サービス市場の予測



(出所) ミック経済研究所「ミック IT リポート」17 年 7 月号より
証券リサーチセンター作成

◆ **競合**

携帯電話事業者が認める正規配信ルートによって SMS 配信サービスを提供するためには、国内すべての携帯電話事業者と直接接続契約を締結す

る必要がある。そのため、参入障壁は高く、国内における SMS 配信サービス市場は、同社に加え、NTT コムオンライン・マーケティング・ソリューション(東京都品川区)、AOS モバイル(東京都港区)、メディア 4u(東京都中央区)の4社で市場シェアの大半を占めている。

なお、国内の携帯電話事業者との直接回線接続を経ず、海外の携帯電話事業者を利用して、国際回線網経由で日本に送信されるものも存在する。しかし、海外の携帯電話事業者を利用した配信サービスは、国内の携帯電話事業者経由のものとは比べると消費者の携帯端末への到達率が低く、しかも遅延があるため、利用は増えていないと言われている。

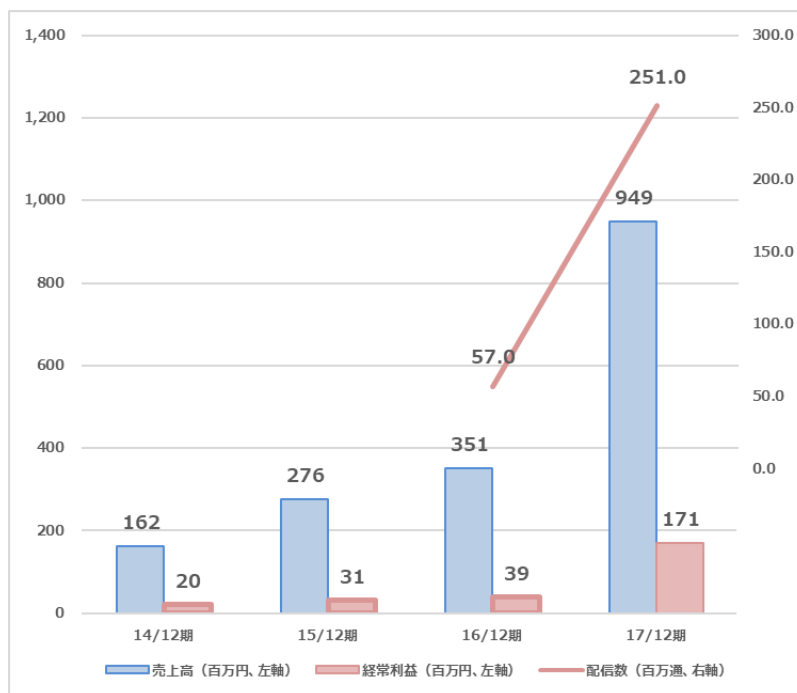
> 業績

◆ 過去の業績推移

届出目論見書には 14/12 期からの業績が記載されている(図表 3)。14/12 期は設立の期で、8 カ月分の業績である。基本的には配信数の増加による増収が続いてきたが、海外 SMS アグリゲーター経由の配信数が大きく増えた 17/12 期に増収ペースが加速した。また 16/12 期は、増収額が大きい割に経常利益の増加額が小さいのは、オフィスの移転に加え、上場に向けた体制強化等の費用がかかったためである。なお、オフィス移転に際しては特別損失 16 百万円が発生し、16/12 期の当期純利益は前期比 24.2%減となった。

【 図表 3 】 業績推移

(単位:百万円)



(出所) 届出目論見書、及び成長可能性に関する説明資料より証券リサーチセンター作成

◆ 17年12月期決算

17/12期業績は、売上高 949 百万円(前期比 169.9%増)、営業利益 171 百万円(同 364.8%増)、経常利益 171 百万円(同 335.2%増)、当期純利益 112 百万円(同 609.9%増)と、飛躍的に拡大した。

17/12期は海外 SMS アグリゲーター経由での配信の増加が目立ち、配信数は前期比 338.8%増の 251 百万通となった。ただし、配信数の増加ペースほど売上高が増加していないのは、海外 SMS アグリゲーター経由の配信単価が相対的に低いためと考えられる。

売上総利益率は前期比 12.9%ポイント悪化の 35.8%となった。配信単価に関係なく、国内の携帯電話事業者へ支払う回線利用料の単価は一定のため、配信単価が低い海外 SMS アグリゲーター経由の売上構成比の上昇が売上総利益率の低下につながった。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は人件費の増加等により、前期比 25.5%増となったが、売上高販管費率は 38.2%から 17.8%へ 20.4%ポイント低下した。ひとえに増収効果によるものである。その結果、売上総利益率の悪化による影響を、売上高販管費率の大幅改善による影響が上回り、売上高営業利益率は 18.1%と前期比 7.6%ポイントの改善となった。

◆ 18年12月期第1四半期決算

18/12期第1四半期業績は、売上高 324 百万円、営業利益 50 百万円、経常利益 45 百万円、四半期純利益 30 百万円となった。配信数は 92 百万通となった。18/12期通期の会社計画に対する進捗率は、配信数 23.6%、売上高で 23.3%、営業利益で 22.7%となっている。

◆ 18年12月期会社計画

18/12期の会社計画は、売上高 1,390 百万円(前期比 46.4%増)、営業利益 220 百万円(同 28.3%増)、経常利益 201 百万円(同 17.5%増)、当期純利益 130 百万円(同 16.1%増)である。

SMS 配信数は 390 百万通(前期比 55.1%増)と想定されている。接続先別で最も売上高の多い海外 SMS アグリゲーター経由は、一部で直近 4 月の配信数が見込みより減少したことで、その減少後の状況を前提とした配信数の予想となっている模様である。また、価格交渉を実施した取引先についても、改定後の単価を適用しているようである。また、海外 SMS アグリゲーター経由の売上高の大半がユーロ建てとなっているが、想定為替レートは 1 ユーロ=132.5 円となっている(配信数想定を修正した海外 SMS アグリゲーターの分については、1 ユーロ=130.0 円)。

売上総利益率は、前期比 5.0%ポイント悪化の 30.8%と予想されている。配信

単価が低い海外 SMS アグリゲーター経由の売上構成比が高止まりすることと、国内通信事業者の一部で回線利用料の値上げが行われることが考慮されている。

販管費は人件費等の増加により前期比 23.3%増となるものの、増収率が上回るため、売上高販管費率は同 2.8%ポイントの低下が予想されている。それでも、売上総利益率の悪化による影響を、増収による売上高販管費率の低下ではカバーしきれず、18/12 期の売上高営業利益率は同 2.3%ポイント低下の 15.8%になると同社は予想している。

なお、配当については前期に引き続き無配の計画となっている。

◆ 成長戦略

成長持続が見込まれる法人向け SMS 配信サービス市場において、同社の成長戦略の根幹には、同社による配信数の増加と、それに伴うシェアの拡大が据えられている。そのための施策として、同社は、(1)海外 SMS アグリゲーターの開拓、(2)国内における用途提案による取引先への啓蒙と新規顧客開拓、(3)国内における販社・代理店開拓を掲げている。このうち、同社の自助努力による効果が大きい(2)と(3)への一層の注力を図るとしている。

> 経営課題/リスク

◆ 携帯電話事業者との関係

同社のビジネスモデルは、国内の携帯電話事業者との直接回線接続が実現できていることを前提としたものであり、国内の携帯電話事業者との関係性に基づいている。何らかの事情により、国内の携帯電話事業者との関係性が大きく変化すると、同社の競争力及び業績に影響が及ぶ可能性がある。

◆ 「迷惑 SMS」配信の増加が及ぼす影響の可能性

国内の携帯電話事業者と直接回線接続する事業者経由の場合は、配信内容の事前審査があるために「迷惑 SMS」が配信される可能性は低い。しかし、海外の携帯電話事業者経由の場合は、事前審査がない、または審査基準が甘い可能性があり、社会全体として「迷惑 SMS」が増加する可能性がある。迷惑メールが社会問題化したように、「SMS=迷惑なもの」という認知が広まった場合、同社が目指す SMS 配信の普及による成長という基本シナリオにも影響が生じる可能性がある。

◆ 為替変動の影響

海外 SMS アグリゲーター経由の売上高の大半がユーロ建てとなっている。17/12 期において、同社の売上高 949 百万円のうち、640 百万円がユーロ建ての取引によるものであり、特に売上高について、ユーロ・円の為替相場の変動の影響を受けやすい。なお、18/12 期の想定為替レートは 1 ユーロ=132.5 円となっている(一部の海外 SMS アグリゲーターの分については、1 ユーロ=130.0 円)。

◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけている。しかし、現在は将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定である。

【 図表 4 】 財務諸表

損益計算書	2016/12		2017/12		2018/12 1Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	351	100.0	949	100.0	324	100.0
売上原価	180	51.3	608	64.2	223	69.1
売上総利益	171	48.7	340	35.8	100	30.9
販売費及び一般管理費	134	38.2	168	17.8	49	15.2
営業利益	36	10.5	171	18.1	50	15.7
営業外収益	6	-	0	-	0	-
営業外費用	4	-	0	-	5	-
経常利益	39	11.2	171	18.1	45	13.9
税引前当期純利益	22	6.5	171	18.1	45	13.9
当期純利益	15	4.5	112	11.9	30	9.3

貸借対照表	2016/12		2017/12		2018/12 1Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	126	75.6	402	92.8	369	92.0
現金及び預金	60	36.0	223	51.5	207	51.6
売上債権	54	32.5	141	32.7	113	28.2
棚卸資産	-	-	-	-	-	-
固定資産	40	24.4	31	7.2	31	8.0
有形固定資産	5	3.2	5	1.2	5	1.3
無形固定資産	26	15.6	17	4.0	18	4.7
投資その他の資産	9	5.5	8	2.0	7	2.0
総資産	167	100.0	433	100.0	401	100.0
流動負債	57	34.4	224	51.8	165	41.1
買入債務	30	18.4	142	33.0	128	32.0
固定負債	26	15.6	15	3.7	13	3.3
純資産	83	50.0	192	44.5	223	55.5
自己資本	83	50.0	191	44.2	222	55.3

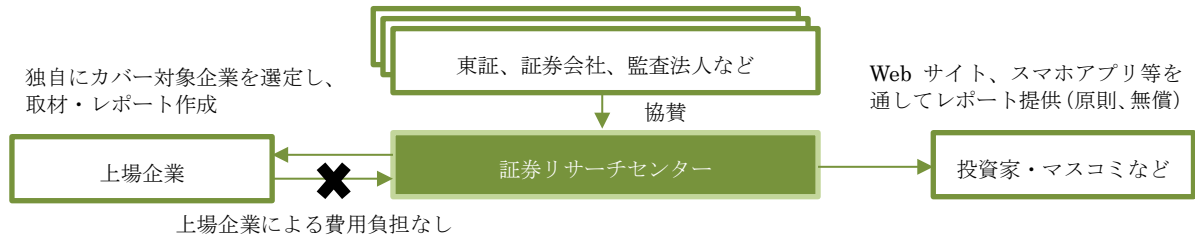
キャッシュ・フロー計算書	2016/12		2017/12	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	22		170	
減価償却費	10		11	
投資キャッシュ・フロー	-17		5	
財務キャッシュ・フロー	-11		-13	
配当金の支払額	-		-	
現金及び現金同等物の増減額	-6		162	
現金及び現金同等物の期末残高	60		223	

(出所) 届出目論見書、及び上場に伴う当社決算情報等のお知らせより証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

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。
- ・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・間接的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ない、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。