

ホリスティック企業レポート

エーアイ クロス

A I CROSS

4476 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート

2019年10月11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 20191009

AI CROSS (4476 東証マザーズ)

発行日: 2019/10/11

「働き方改革 ICT」を標榜してコミュニケーションサービスを提供する企業
しばらくは導入社数の増加による増収増益が続くことに期待

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

【4476 AI CROSS 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)
2017/12	574	46.4	4	-	0	-	3	-	1.0	75.0	0.0
2018/12	1,120	95.3	100	21.4×	95	195.9×	87	27.9×	26.1	101.1	0.0
2019/12 予	1,329	18.7	155	54.6	140	47.8	95	9.9	27.8	-	0.0

(注) 1. 単体ベース。2019/12期の予想は会社予想。

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	2,300円 (2019年10月9日)	本店所在地 東京都港区
発行済株式総数	3,850,000株	設立年月日 2015年3月10日
時価総額	8,855百万円	代表者 原田 典子 (岡部 典子)
上場初値	1,800円 (2019年10月8日)	従業員数 27人 (2019年7月末)
公募・売出価格	1,090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 毎事業年度終了後3カ月以内
		【主幹事証券会社】 SBI証券
		【監査人】 EY新日本有限責任監査法人

> 事業内容

◆ 「働き方改革」に資するコミュニケーションサービスを提供

AI CROSS(以下、同社)は、AOS テクノロジーズ(東京都港区)から分社する形で15年3月に設立された企業である。同年6月に現在の主力サービスであるSMS 双方向配信サービスとビジネスチャットサービスを事業譲受した。企業のコミュニケーションに関連するサービスを通じて業務効率化や生産性向上を図るサービスを展開し、「働き方改革 ICT 市場」関連の企業であることを標榜している。

同社の事業は、ビジネスコミュニケーションプラットフォーム事業の単一セグメントだが、売上高は4つのサービスに分類されている。メッセージングサービスが、売上高の70~80%を占める主力サービスとなっているが、19/12期に入ってからAI Analytics サービスが立ち上がりつつある(図表1)。

【図表1】サービス別売上高推移

サービス別	2017/12期			2018/12期			2019/12期第2四半期累計期間		
	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	前年同期比 (%)	売上構成比 (%)
メッセージングサービス	470	-	81.9	812	72.9	72.5	508	-	79.9
ビジネスチャットサービス	103	-	18.1	178	71.5	15.9	105	-	16.6
AI Analyticsサービス	-	-	-	-	-	-	22	-	3.5
その他	-	-	-	130	-	11.6	-	-	-
合計	574	46.4	100.0	1,120	95.3	100.0	636	-	100.0

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

地域別には、国内が全売上高の7割強を占めるが、英国の売上構成比も2割強となっている。これは、メッセージングサービスの海外アグリゲーターであるOPENMARKET LIMITED 向けの売上がほとんどである。

【 図表 2 】 地域別売上高推移

地域別	2017/12期			2018/12期		
	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)
日本	344	-	60.0	807	134.4	72.1
英国	221	-	38.7	261	17.8	23.3
その他	7	-	1.3	51	578.4	4.6
合計	574	46.4	100.0	1,120	95.3	100.0

(出所) 届出目録見書より証券リサーチセンター作成

◆ 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一定字数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。

◆ 法人向け SMS 送受信サービスのメッセージングサービス

同社のメッセージングサービスでは、主に B2C 向けの事業を展開するユーザー企業に対し、エンドユーザーである消費者へショートメッセージを送るためのプラットフォームサービス「AIX Message SMS」を提供している。

エンドユーザー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1}か、同社のシステム管理画面の操作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。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、配信手配内容に応じて、消費者へショートメッセージを配信する。ユーザー企業が海外企業の場合は、海外の SMS アグリゲーター^{注2}が間に入る。

同社はユーザー企業、販売会社、SMS アグリゲーターから、導入時などにかかるカスタマイズ料と、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月額利用料を受け取り、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、同社は回線利用料を支払う。ほかに、サーバー利用料や、人件費や外注費、減価償却費が加わり、同社の原価が構成される。

注1) 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したりすることを言う。

注2) SMSアグリゲーター

Aggregateは英語で「集める」の意味である。SMSアグリゲーターは、SMSの配信依頼を集める業者であり、契約配信業者と訳されることもある。

同社のサービスは単なる配信サービスではなく、ユーザー企業が抱える課題を解決するソリューションサービスとしての性格が強く、配信サービスに各種機能を付加したものをサービスプランとして提供する。現在、「ドタキャン防止ソリューション」、「安否確認ソリューション」、「DM 効率化ソリューション」、「決済ソリューション」、「本人確認ソリューション」等を提供している。

販売チャネルは、(1)国内のユーザー企業への直接販売、(2)国内の販売会社経由での販売、(3)海外 SMS アグリゲーター経由の販売の 3 種類となる。国内市場の開拓を優先する方針のため、海外 SMS アグリゲーター経由は大きく増えない見込みである。なお、販売会社経由に注力し始めたのは 18/12 期になってからである。

◆ ビジネスチャットサービス

ビジネスチャットサービスでは、企業における業務連絡やビジネス上のコミュニケーションを行うための利用を想定したサービスである「InCircle」を提供している。エンジニア等が持つような高い IT リテラシーを必要としない、利便性の高さのほか、シンプル、高セキュリティ、様々なインフラに対応できる多様性が特徴である。

クラウドサービスとして提供する SaaS 版のほか、ユーザー企業のサーバーにインストールするオンプレミス型、OEM 型での提供もある。

同社はユーザー企業から、初期設定やカスタマイズによる収入と、利用者 ID 数に応じた月額利用料を受け取り、売上高としている。一方、サーバー利用料等を費用として計上している。

◆ AI Analytics サービス

ビジネスチャットで蓄積されたメッセージ等のデータを AI で分析し、主に人事分野の課題に対するソリューションを提供するサービスである。第一弾として、19 年 3 月に、人材派遣会社向けに離職防止ソリューションサービス「People Engagement Cloud」の提供を開始した。

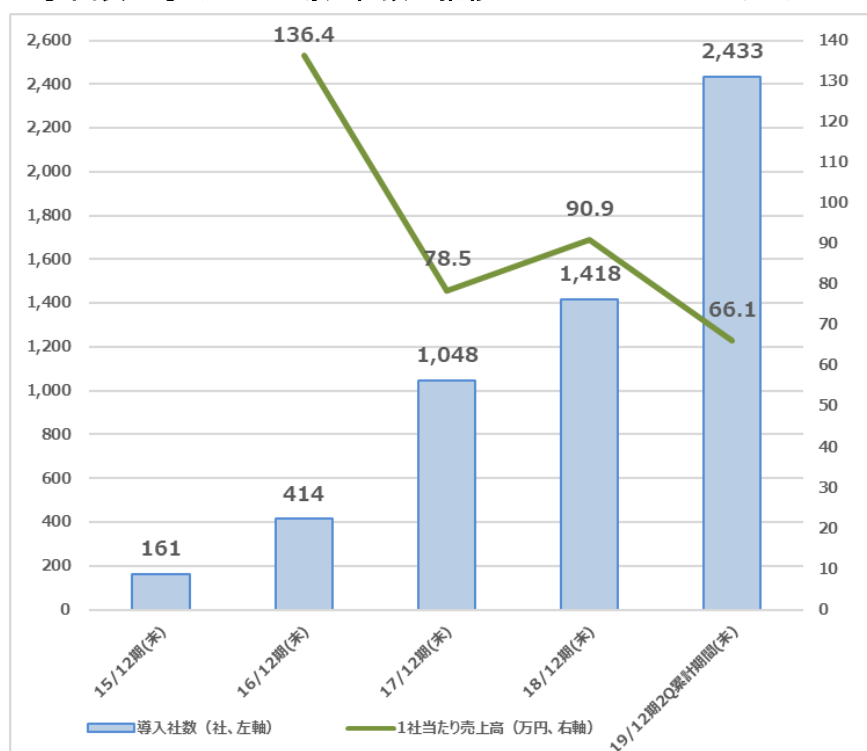
導入やカスタマイズによる収入と、ライセンス数に応じて受け取る月額利用料を売上高として、サーバー利用料等を費用として計上している。

◆ サービス導入社数の推移

3 つのサービスいずれかを導入しているユーザー企業数(複数のサービスを導入しても社数は 1 社でカウント)は年を追うごとに増加し、18/12 期末に 1,418 社、19/12 期第 2 四半期末に 2,433 社となった(図表 3)。期中平均社数を用いて算出した 1 社当たりの売上高は低下傾向にあるが、これは、販売会社が増加し、新規の導入企業が増えたためと考えられる。

【 図表 3 】 サービス導入社数の推移

(単位:億通)



(注) 1社当たり売上高の算出の際は、期中平均の導入社数を使用
 19/12期第2四半期累計期間の1社当たり売上高は年換算にして調整
 (出所)「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

◆ AI CROSS の強み

同社の特色及び強みとして、(1)メッセージングサービスにおいて、単なる機能ではなくソリューションとして提供していること、(2)メッセージングサービスでの高いシェアを有していること、(3)ビジネスチャットサービスでの解約率の低さに見られるようにユーザー企業の満足度が高いこと、(4)9件の特許に裏付けされるように技術力が高いことの4点が挙げられよう。

➤ 事業環境

◆ 市場環境

メッセージングサービスに関連して、ミック経済研究所が発行する「ミックITリポート」の18年8月号に掲載された「2022年度まで年平均成長率(CAGR)40%以上のA2P-SMS市場」によると、17年度の配信数は5.36億通、10人以上の従業員・職員を有する規模で利用可能性がある法人(個人企業含む)は4,600法人(普及率は1.6%)であった。これに対し、22年度の配信数は31.2億通、利用可能性がある法人は28,100法人(同10.8%)と予測されている。ミック経済研究所によると、法人向けSMSはまだ成長が始まったステージにあり、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。

また、ビジネスチャットサービスに関連して、富士キメラ総研の「ソフトウェアビジネス新市場 2018 年版」によると、国内のビジネスチャット市場は 17 年度に 62 億円の規模であり、22 年度には 230 億円まで年平均約 30%のペースで拡大すると予測されている。また、総務省「ICT によるインクルージョンの実現に関する調査研究(2018)」によると、国内ビジネスチャット市場は普及率が 30%未満の高成長市場とされている。

◆ 競合 ~ メッセージングサービス

メッセージングサービスに関わる SMS 業界においては、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)、アクリート(4395 東証マザーズ)、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サービスも存在する。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に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。

◆ 競合 ~ ビジネスチャットサービス

ビジネスチャットサービスについては、同社と同様のサービスを提供する会社が存在する。米国の「Slack」や「Microsoft Teams」のほか、Chatwork(4448 東証マザーズ)の「Chatwork」、LINE(3938 東証一部)の「LINE WORKS」が挙げられる。

このうち、「Slack」や「Microsoft Teams」は、エンジニア及び比較的 IT リテラシーが高いユーザーを想定している。一方、「LINE WORKS」は IT リテラシーが高くなくても利用しやすいのが特徴であり、エンジニアや高 IT リテラシー層による利用は少ないと見られる。「Chatwork」は IT リテラシーの高低に関係なく全ビジネスパーソンを対象としている。

同社の「InCircle」は、シンプルなチャットに特化していることもあり、高い IT リテラシーを必要としない。この点は「LINE WORKS」と似ている。ただし、コンシューマー向けサービスから出発した「LINE WORKS」と、あくまでビジネスチャットとして展開してきた「InCircle」とではそもそもの出発点が異なり、営業の場面で競合することはほとんどない模様である。むしろ、同社のサービスを用いるか、または、ユーザー企業側で自社開発するかの選択が多いようである。

◆ 過去の業績推移

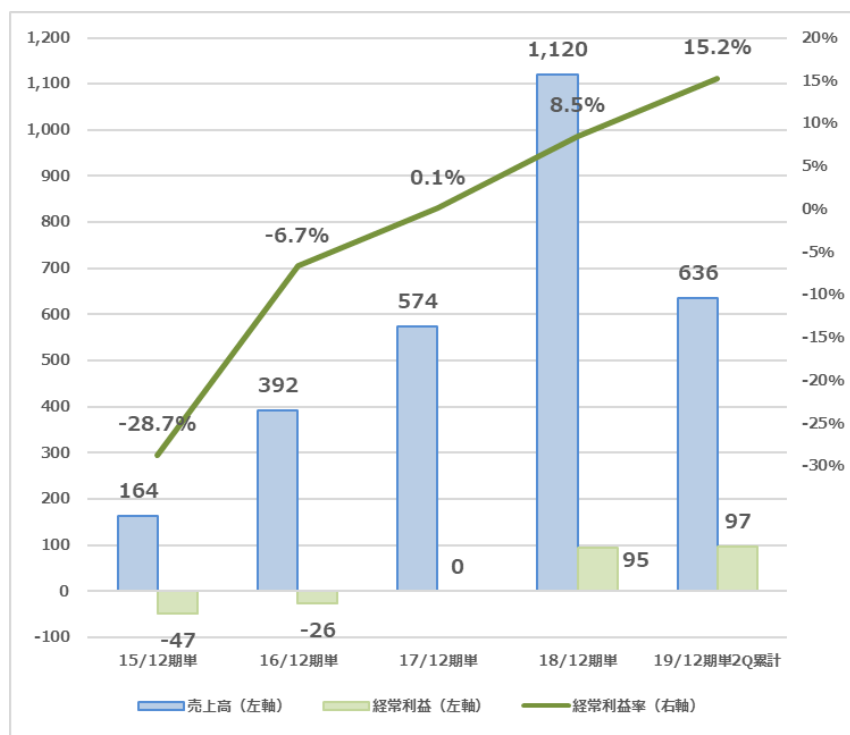
届出目論見書には、創業した 15/12 期からの業績が記載されている(図表 4)。

16/12 期までは、開発費等の費用をカバーするだけの売上高には達していなかった。導入社数の増加に伴い、17/12 期に損益分岐点に達する売上高となり、経常利益は黒字となった。18/12 期は、売上高経常利益率を 8.5%まで高めての増収増益となった。

なお、17/12 期末時点では繰越損失が 78 百万円存在したが、18/12 期の利益計上によって、18/12 期末時点では繰越利益剰余金が 9 百万円となった。

【 図表 4 】 業績推移

(単位: 百万円)



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

> 業績

◆ 18年12月期決算

18/12 期業績は、売上高 1,120 百万円(前期比 95.3%増)、営業利益 100 百万円(同 21.4 倍)、経常利益 95 百万円(同 195.9 倍)、当期純利益 87 百万円(同 27.9 倍)となった。

18/12 期に売上計上された、既存顧客からの 130 百万円の受託開発案件は特殊事情によるものであったが、この分を除いても大幅増収であった。サー

ビス別には、メッセージングサービスが前期比 72.9%増、ビジネスチャットサービスが同 71.5%増といずれも 70%台の高い増収率となった。導入社数が確実に積み上がってきたことが要因である。

売上総利益率は前期比 3.7%ポイント悪化の 38.5%となった。相対的に利益率が低い受託開発案件の売上計上によるところが大きかった。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は前期比 92 百万円増となった。主に営業体制強化のための人員増、AI 技術を活用したビジネスコミュニケーションプラットフォームの研究開発に伴う研究開発費の増加が主な増加項目であった。それでも、増収によって売上高販管費率が 11.9%ポイント低下したことで、売上総利益率の悪化の影響がカバーされ、売上高営業利益率は同 8.2%ポイント上昇の 9.0%となった。

◆ 19 年 12 月期第 2 四半期累計期間決算

19/12 期第 2 四半期累計期間の業績は、売上高 636 百万円、営業利益 99 百万円、経常利益 97 百万円、四半期純利益 65 百万円となった。19/12 期通期の会社計画に対する進捗率は、売上高で 47.9%、営業利益で 64.4%となっている。

◆ 19 年 12 月期会社計画

19/12 期の会社計画は、売上高 1,329 百万円(前期比 18.7%増)、営業利益 155 百万円(同 54.6%増)、経常利益 140 百万円(同 47.8%増)、当期純利益 95 百万円(同 9.9%増)である。

サービスごとの売上高の内訳の開示はないが、メッセージングサービスは契約社数と配信通数の増加を、ビジネスチャットサービスは契約社数と 1 社当たりライセンス数の増加をそれぞれ織り込んで増収を計画している。AI Analytics サービスは既存顧客との契約で確定しているものだけを計画しているが、前期の売上計上がないため、この分は純増になる見込みである。なお、18/12 期に計上された受託案件(その他に分類)については、19/12 期では見込んでいない。

売上総利益率は前期比 0.9%ポイント改善の 39.4%を計画している。18/12 期にあった相対的に低い利益率の受託案件がないことは利益率を回復する要因となるが、回線利用料の増加が見込まれるため、利益率回復の幅は限定的になると同社は想定している。

販管費は前期比 38 百万円増、同 11.6%増を計画している。主に既存事業の開発、営業、管理の体制強化のために 10 名増員することによる人件費の増加、AI Analytics サービス拡大のための研究開発費の増加を織り込んでいる。

それでも、増収効果が費用増を大きく上回り、売上高販管費率は前期比1.7%ポイント改善する見込みである。売上総利益率の改善と相まって、19/12期の売上高営業利益率は同 2.7%ポイント改善の 11.7%になると同社は予想している。

◆ 成長戦略

同社は今後の成長戦略として、現在のコミュニケーションインフラサービス中心の展開から、データ分析サービスへのシフトを進めていき、“Smart AI Engagement”に関するサービスを提供する企業になることを志向している。

- (1) 同社の競争力の源泉である既存の「AIX Message SMS」を強化していくとともに、次世代技術をベースとした「AIX Message RCS」を定着させていく。また、ビジネスチャットサービスの「InCircle」も拡大させていく。
- (2) これまでのサービスの結果蓄積されてきたデータを活用して、HR Solution 領域を開拓していく。具体的には、ハイパフォーマンス発掘、チーム構成支援、健康経営の分野を重点領域としている。
- (3) 既存サービスのコミュニケーションインフラサービスと、今後注力していく HR Solution をベースとして、データ分析サービスを確立する。

> 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。

◆ 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 5 】 財務諸表

損益計算書	2017/12		2018/12		2019/12 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	574	100.0	1,120	100.0	636	100.0
売上原価	331	57.8	689	61.5	372	58.5
売上総利益	242	42.2	431	38.5	264	41.5
販売費及び一般管理費	237	41.4	330	29.5	164	25.9
営業利益	4	0.8	100	9.0	99	15.7
営業外収益	0	-	0	-	0	-
営業外費用	4	-	5	-	2	-
経常利益	0	0.1	95	8.5	97	15.2
税引前当期(四半期)純利益	0	0.1	95	8.5	97	15.2
当期(四半期)純利益	3	0.5	87	7.8	65	10.3

貸借対照表	2017/12		2018/12		2019/12 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	541	93.8	424	77.5	504	78.8
現金及び預金	272	47.2	261	47.9	268	42.0
売上債権	118	20.4	125	22.9	197	30.9
棚卸資産	130	22.6	-	-	-	-
固定資産	35	6.2	123	22.5	135	21.2
有形固定資産	1	0.2	1	0.3	1	0.3
無形固定資産	15	2.7	102	18.8	113	17.7
投資その他の資産	18	3.2	18	3.3	20	3.2
総資産	577	100.0	547	100.0	639	100.0
流動負債	260	45.2	165	30.3	210	32.9
買入債務	104	18.1	72	13.3	86	13.5
固定負債	65	11.3	42	7.8	25	3.9
純資産	251	43.5	338	61.9	404	63.2
自己資本	251	43.5	338	61.9	403	63.2

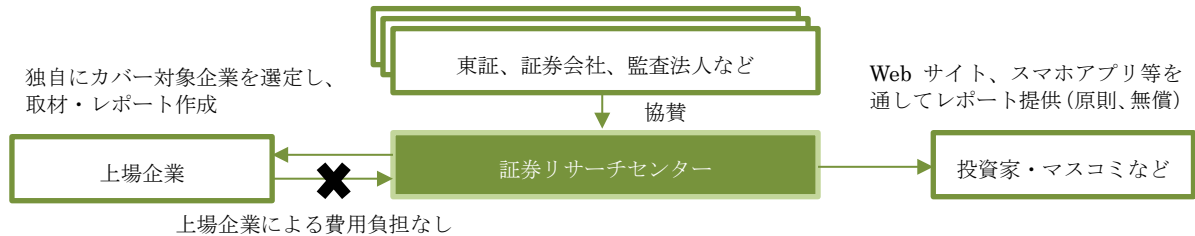
キャッシュ・フロー計算書	2017/12		2018/12		2019/12 2Q累計	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-20	105	53			
減価償却費	4	8	17			
投資キャッシュ・フロー	-33	-90	-31			
財務キャッシュ・フロー	277	-26	-14			
配当金の支払額	-	-	-			
現金及び現金同等物の増減額	223	-11	6			
現金及び現金同等物の期末残高	272	261	268			

(出所) 届出目論見書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。