

|| 企業調査レポート ||

## アライドアーキテックス

6081 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2018年10月22日(月)

執筆：客員アナリスト

**柴田郁夫**

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

## 目次

|                      |    |
|----------------------|----|
| ■ 要約                 | 01 |
| 1. 事業概要              | 01 |
| 2. 2018年12月期上期の業績    | 01 |
| 3. 2018年12月期の業績予想    | 02 |
| 4. 成長戦略              | 02 |
| ■ 会社概要               | 03 |
| 1. 事業概要              | 03 |
| 2. 企業特長              | 06 |
| 3. 沿革                | 07 |
| ■ 業界環境               | 07 |
| ■ 決算概要               | 09 |
| ● 2018年12月期上期決算の概要   | 09 |
| ■ 主な活動実績             | 11 |
| 1. 国内 SNS マーケティング事業  | 11 |
| 2. 越境プロモーション事業       | 12 |
| 3. クリエイティブテック事業 (海外) | 13 |
| ■ 業績見通し              | 13 |
| ■ 過去の業績推移            | 15 |
| ■ 成長戦略               | 17 |
| ■ 株主還元               | 18 |

## ■ 要約

**上期業績は海外 SNS 広告事業からの撤退により減収となるが、国内 SNS マーケティング事業の受注残高は過去最高を更新。グローバルプラットフォーム「CREADITS®」(新モデル)も順調な滑り出し**

### 1. 事業概要

アライドアーキテクト <6081> は、自社開発の多様なマーケティングプラットフォームの運営等を通じて、顧客企業の SNS マーケティング活動を総合的に支援する事業を展開している。また、中国を中心とする越境 EC やインバウンド市場に向けた越境プロモーション支援のほか、企業の広告クリエイティブに特化したグローバルプラットフォーム「CREADITS®」(旧「ReFUEL4®」)にも注力している。

市場が拡大している SNS 領域に特化し深掘りすることにより、SaaS※とソリューションを組み合わせた独自の価値提供が同社の強みとなっている。また、Facebook を始め、Instagram、Twitter、LINE<3938> など主要な SNS 各社との強固なリレーションを構築しており、登録ユーザー総数は 500 万人以上、顧客企業数も累計で 4,500 社以上に上る。また、企業のマーケティングが「マスベース」から「ファンベース」へと大きく変化する方向にあるなかで、「ファン・リレーションシップ・デザイン」構想を発表。これまでのような Web 上や SNS のみならず、リアルな場所を含めた生活者との接点を通じて、企業のビジネス成長に必要な「ファン」との最適な関係構築を支援する方向性を打ち出している。

※ Software as a Service の略称。同社においては原則として月額契約(サブスクリプションモデル)のプロダクトを示す。

サービス進化と市場ニーズの拡大が同時進行していることに加え、新モデルへ変更したグローバルプラットフォーム「CREADITS®」も足元で順調に伸びており、同社は成長加速に向けた局面を迎えている。

### 2. 2018 年 12 月期上期の業績

2018 年 12 月期上期の業績は、売上高が前年同期比 28.0% 減の 2,195 百万円、営業利益が 0 百万円(前年同期は 16 百万円の損失)と減収ながら営業損益の改善を図った。大幅な減収となったのは、利益率の低い海外 SNS 広告事業からの撤退によるものであり想定内。一方、「国内 SNS マーケティング事業(同社単体)」については、季節要因や案件の大型化(リードタイムの長期化)の影響により売上高は微増にとどまったものの、受注残高は過去最高を更新。また、グローバルプラットフォーム「CREADITS®」についても、新モデルへのシフトを進めながら、新規顧客開拓等により順調に滑り出している。利益面では、「CREADITS®」への先行投資により海外事業が営業損失(114 百万円)を計上したものの、好調な国内事業がそれをカバーし、(連結)営業損益は収支トントン確保した。

### 3. 2018年12月期の業績予想

2018年12月期の業績予想について同社は、2018年5月15日付の修正予想を据え置き、売上高を前期比26.0%減の4,150百万円、営業利益を328百万円（前期は57百万円の損失）と減収ながら大幅な損益改善により、過去最高益の更新を見込んでいる。大幅な減収を見込んでいるのは、上期同様、海外SNS広告事業からの撤退によるものである。一方、良好な事業環境にある国内SNSマーケティング事業が好調に推移するとともに、「CREADITS®」も、まだ小規模ながら大きく伸びる見通しである。利益面でも、利益率の高い国内SNSマーケティング事業や「CREADITS®」の伸長により大幅な損益改善（黒字化）を図る想定となっている。

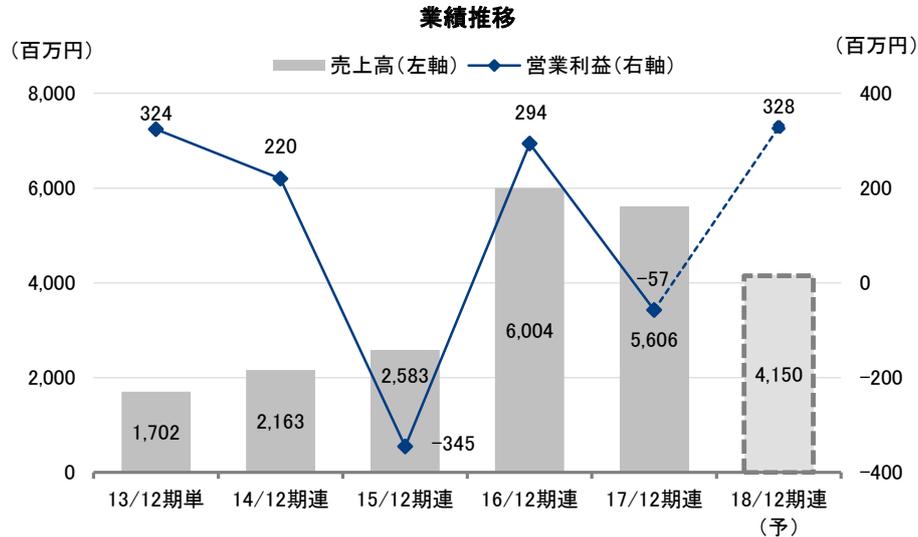
### 4. 成長戦略

同社の成長戦略の軸は、主力の国内SNSマーケティング事業の拡大のほか、海外子会社による「CREADITS®」、及び越境プロモーション事業によるグローバル展開である。弊社では、国内SNSマーケティング市場は、まだこれからの市場であることに加え、市場が拡大するなかで優位性を発揮できる会社には大きな成長力があるものとみている。また、革新的な事業モデルで世界シェア No.1を目指す「CREADITS®」についても、今回の新モデルへの変更により、いよいよ成長に拍車がかかる可能性が高い。一方、越境プロモーション事業については本格的な業績貢献には時間を要するものの、ポテンシャルや具現性を高く評価している。日本商品を買いたい中国の消費者と、中国市場に参入したい日本企業の双方からの需要が大きい上、中国最大規模のSNS「Weibo」グループとの提携は同社にとって大きなアドバンテージになるだろう。

#### Key Points

- ・ 2018年12月期上期業績は減収ながら営業損益は改善
- ・ 海外SNS広告事業からの撤退により減収となるも、国内SNSマーケティング事業の受注残高は過去最高を更新
- ・ 企業のマーケティングが「マスベース」から「ファンベース」に大きく変化するなかで、新たな「ファン・リレーションシップ・デザイン」構想を発表
- ・ サービス進化と市場ニーズの拡大が同時進行するなかで、新モデルへ変更したグローバルプラットフォーム「CREADITS®」も順調に滑り出しており、同社は成長加速に向けた局面を迎えている。

## 要約



出所: 決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 拡大する SNS マーケティング市場に対して、 SaaS とソリューションの組み合わせによる独自の価値を提供

#### 1. 事業概要

同社は、「ソーシャルテクノロジーで、世界中の人と企業をつなぐ」というミッションのもと、企業が Facebook や Twitter、Instagram、LINE などの SNS を効果的にマーケティング活用するための様々な SaaS<sup>※1</sup> 及びソリューションを提供する国内最大級の SNS マーケティング会社である。また、中国を中心とする越境 EC 市場に向けた SNS プロモーション支援のほか、世界中の広告クリエイターから質の高い広告クリエイティブを短時間で提供できるグローバルプラットフォーム「CREADITS® (クレディッツ)」<sup>※2</sup> にも注力している。

※1 SaaS とは、ソフトウェアをネットワーク経由で必要な分だけ提供するサービス形態のこと。当社においては原則として月額契約(サブスクリプションモデル)のプログラムを示す。

※2 旧「ReFUEL4® (リフュールフォー)」。提供価値やビジネスモデルの見直しに伴い、サービス名を変更。

## 会社概要

主力サービスの「モニブラ」は、キャンペーンなどの施策を通じて SNS ユーザーのファン化を実現できるマーケティングプラットフォームである。市場が拡大している SNS 領域に特化し深堀りすることにより、専門性と独自性を兼ね備えたサービスをワンストップで提供してきたことが、同社の強みの源泉となっている。また、最近では、企業のマーケティングが「マスベース」から「ファンベース」へと大きく変化する方向にあるなかで、提供価値を再定義するとともに、新たに「ファン・リレーションシップ・デザイン」構想を発表。これまでのような Web 上や SNS のみならず、リアルな場所を含めた生活者との接点を通じて、企業のビジネス成長に必要な「ファン」との最適な関係構築を支援する方向性を打ち出している。サービス進化と市場ニーズの拡大が同時進行しており、SNS マーケティングの黎明期からファンづくりを支援し、アセット\*を積み上げてきた当社にとっては、いよいよ成長加速の局面を迎えたと言えるだろう。

| \* 企業のファン総数 (1,910 万人以上)、UGC 生成数 (1,432 万件以上)、累計クライアント数 (4,500 社以上) など。 |

事業セグメントは、ソーシャルメディアマーケティング支援を主な事業とする単一セグメントであるが、サービス別では、主力の「国内 SNS マーケティング事業」のほか、「越境プロモーション事業」、シンガポールの海外子会社 Creadits Pte. Ltd.\*による「クリエイティブテック事業 (海外)」の 3 つに分類される。

| \* 2018 年 6 月にサービス名の変更に伴い、「ReFUEL4 Pte. LTD.」から「Creadits Pte. Ltd.」に商号変更した。 |

各事業の概要は以下のとおりである。

### (1) 国内 SNS マーケティング事業

自社開発の多様なマーケティングプラットフォームの運営など、様々な SaaS プロダクトやソリューションを通じて、顧客企業のマーケティングやプロモーションの支援を行っている。顧客企業は例えば主力サービスの「モニブラ」を活用することで、各種キャンペーンの開催のほか、ファンサイト作成\*<sup>1</sup> や効果分析\*<sup>2</sup> などを行うことができる。顧客企業にとっては、1) キャンペーン等への効率的な集客のほか、2) 商品モニターやアンケートを始め、フォトコンテストや懸賞・人気投票など、様々なキャンペーンを手軽かつ低コストで開催できることや、3) 会員ユーザーとの交流を通じた自然な形でのクチコミの醸成 (及び消費者への拡散) による認知度向上などにメリットがある。また、そこで蓄積された SNS データをデータマネジメント (CRM や需要調査、商品開発など) や精度の高い SNS 広告に活用することも可能となっている。

| \*<sup>1</sup> 「モニブラ」上に作成される顧客企業専用のページであり、キャンペーンに参加した会員ユーザーデータが蓄積される仕組みとなっている。

| \*<sup>2</sup> 「モニブラ」管理画面より、キャンペーンに参加した会員ユーザーの状況やページビュー数、コメント、参加時間等のデータを分析するツールを利用できる。 |

すなわち、SNS マーケティング事業 (特に、SNS 広告) を展開している同業他社は多数存在するものの、「広告」、「運用」、「インフルエンサー」、「キャンペーン」、「データ」、「CRM」、「コンサル」、「制作」など、主要な全領域を業務範囲とすることにより、様々な SaaS\*とソリューションの組み合わせによる独自の価値提供に優位性があると言える。

| \* 主力の「モニブラ」や「モニブラ ファンブログ」のほか、「Letro (レトロ) (ユーザー生成コンテンツ活用支援サービス)」、「echoes (エコーズ) (Twitter 完結型キャンペーンサービス)」、「ブランドタッチ」(ブランド支持者の発掘・起用を支援するサービス)、「リアルタッチ」(実店舗のファン獲得・育成を支援するサービス) など、ラインナップの拡充にも取り組んでいる。 |

#### 会社概要

一方、会員ユーザーにとっても、ワンストップで複数企業のキャンペーンにアクセスすることができ、その中から好みのキャンペーンに無料で参加し、商品等を入手したり、企業に対して商品等の感想や要望を発信するといった交流を図ることができる場所にインセンティブがある。

同社は上記サービスを、Facebook や Twitter、Instagram、LINE 等の主要な SNS 各社との連携によって SNS ユーザーに展開しており、登録ユーザー総数は 500 万人を突破するとともに、累計クライアント数も 4,500 社以上に上る。

2018 年 7 月には、市場ニーズの変化に合わせて、新たに「ファン・リレーションシップ・デザイン」構想を発表。今後は、サービス領域を「SNS マーケティング」、「UGC マーケティング」、「Fan マーケティング」の 3 つの領域に位置付け、新構想の実現を推進する方針である。

#### (2) 越境プロモーション事業

中国を中心とする越境 EC 市場やインバウンド市場に向けて、SNS を活用したプロモーションの支援を行う事業である。2016 年 8 月に中国最大規模の SNS「Weibo」の公式マーケティング会社 IMS と提携し、「Weibo」の公認サービス「WEIQ」※1 の日本における独占販売契約を締結すると、中国向けの動画インフルエンサーマーケティング事業を行う合弁会社 Vstar Japan ※2 を設立した。本格的な業績貢献にはある程度の時間を要するものとみられるが、中国の EC 市場は約 91 兆円（日本の EC 市場は約 10 兆円、米国は約 38 兆円と推定される）と世界最大級の規模を誇る上、日本からの越境 EC 市場も 1 兆円規模と拡大基調にある。中国では SNS 利用者が多く、影響力も大きいことから、SNS を活用したプロモーションのポテンシャルは非常に大きい。

※1 「Weibo」や「WeChat」上のインフルエンサーを活用した中国向けコンテンツ拡散支援サービスである。約 80 万人のインフルエンサーが登録する中国最大級のインフルエンサーネットワークの活用が可能となっている。

※2 中国に向けた動画インフルエンサーを活用したプロモーション事業の日本国内における販売などを目的としている。

#### (3) クリエイティブテック事業（海外）

2014 年 3 月に設立した海外子会社が運営する広告クリエイティブに特化したグローバルプラットフォーム「CREADITS®」（旧「ReFUEL4®」）を展開している。「CREADITS®」は、契約プラン（月額固定料金）に応じて付与される購入権チケット「CREADITS」と引き換えに世界中の広告クリエイター（100 ヶ国 1 万人超）から質の高い広告クリエイティブを短時間で提供できるシェアリングエコノミー型のプラットフォームとなっている。また、独自開発の人工知能（AI）の活用により、より効果的なクリエイティブの提供をサポートする機能が組み込まれている。Google や Facebook などのプラットフォームにとってはメディア収益の最大化、広告主にとっては広告効果の最大化、広告クリエイターにとっては生産性の最大化（及びビジネス機会の獲得）を実現することから、すべてのプレイヤーに対して価値提供が可能となっている。2016 年 10 月には、Facebook, Inc. が年間で最も革新的なマーケティングサービス / テクノロジーを選出し表彰する「Facebook Innovator of the Year 2016」を受賞している。サービス提供を開始して以来、より完成度を高めるための先行投資や試行錯誤を繰り返してきたが、2018 年 6 月に現在の新モデルをリリース。まだ売上規模は小さいものの、SaaS 型プラットフォーム（サブスクリプションモデル）として順調に伸びている。

## 2. 企業特長

### (1) 成長モデル

同社の売上高は、「顧客企業数」と「顧客単価」の掛け算方式で積み上げられる（ストック型ビジネス）。すなわち、SaaSにより「顧客企業数」の拡大を図るとともに、比較的広告予算のある大手企業に対しては、顧客ニーズに合わせた様々なソリューションを組み合わせた総合提案により「顧客単価」の向上を目指す成長モデルと言える。なお、顧客からの収益源は、SaaSによるサービス利用料（月額課金）をコアとするほか、キャンペーンなどにかかる各種ソリューション（インフルエンサー、制作、運用、コンサルティング、プランニング、広告、インバウンド、越境など）によって構成されることから、「顧客単価」の向上のためには、キャンペーン開催頻度を増やすことやサービス間のクロスセル（組み合わせ）を推進することが重要となる。特に、「ファン・リレーションシップ・デザイン」構想の実現に向けては、WebやSNSに限らず、リアルの場を含めた「ファン」とのつながりをいかに創り出していくのが、これからの「顧客単価」向上のカギを握るものと考えられる。

### (2) 収益構造

主力のSNS関連サービスにかかる原価はSaaS運営費がほとんどであり、基本的には利益率の高い事業モデルである。ただ、広告収入については、広告原価がかかってくるため、広告収入の拡大（売上構成比率の拡大）は売上高を伸ばすことには大きく貢献するものの、売上総利益率の低下を招くことに注意が必要である。したがって、同社の本来の業績の伸びを見るためには、売上高よりも売上総利益額の動きを追うのが妥当と言える。もっとも、業績の変動要因となりやすい海外SNS広告サービスについては実施しないことを決定している。

また、同社は成長フェーズにあるため、広告宣伝費や開発費、M&Aにかかる費用など、将来に向けた先行費用の掛け方（政策的な判断）が営業利益率を左右するところにも注意する必要がある。

### (3) 同社の優位性

同社の優位性は、今後市場が拡大するSNSマーケティング領域に特化し深堀りをするることにより、他社に先駆けて独自のポジショニングを確立したところにある。これまで積み上げてきたアセットは、同社プラットフォームに登録された顧客企業のファン総数1,910万人以上、同社サービスにより生まれたUGC生成数1,432万件以上、累計クライアント数4,500社以上に上る。特に、マーケティングプラットフォームの最大の成功要因は、会員ユーザーをいかに増やし、エンゲージメントを創出するかにかかっているが、会員ユーザーは魅力的なキャンペーンが充実しているところに集まる一方、顧客企業も会員ユーザー数の多いところを選ぶことから相互に作用し合う好循環が生まれやすい。また、集客のための広告宣伝費や機能強化等への開発費などにスケールメリットが働く事業モデルであることから、国内最大級の会員ユーザーや顧客基盤、SNS各社との強固なネットワークを有する同社には大きなアドバンテージがある。

また、市場ニーズの拡大に合わせてサービスの拡充（進化）を図ってきたことや、これまで積み上げてきたアセットを生かし、顧客企業のファンベースマーケティングをワンストップで支援できるところも、今後の事業拡大に向けて大きな武器と言える。

### 3. 沿革

同社は2005年にインターネットを活用したマーケティング支援を目的として、現代表取締役社長の中村壮秀（なかむらまさひで）氏によって設立された。中村氏は、住友商事<8053>を退職後、インターネットビジネスの可能性を信じて、ゴルフダイジェスト・オンライン<3319>の創業に参画し、東証マザーズ上場に貢献した。そこでクチコミの重要性を実感するとともに、社会的意義や市場の大きさを確信したことが、人と企業のエンゲージメントの創出を使命とする同社を設立した経緯である。

2006年にホームページ制作事業の立ち上げと、各分野のエキスパートによるクチコミサイトをスタートした。当初はプロやブロガー等のセミプロ向けのコミュニティサイトを運営していたが、2008年に一般ユーザーを対象としたファンサイトモールをスタートし、現在の事業モデルが立ち上がった。

事業拡大の転機となったのは、2011年からFacebook向けにサービスを開始したことである。このことが、会員ユーザーの獲得に拍車をかけ、同社の成長を支えてきた。その後もTwitter（2012年）やInstagram及びLINE（両社ともに2015年）との連携も開始している。

2013年11月に東証マザーズに上場。2014年3月にはシンガポールに子会社を設立して「ReFUEL4®」サービス（現在の「CREADITS®」）によるSNS広告クリエイティブ制作事業を立ち上げた。また、2016年8月には中国最大規模のSNS「Weibo」の公式マーケティング会社IMSと提携し、「Weibo」の公認サービス「WEIQ」の日本における独占販売契約を締結するなど、越境プロモーション事業の拡大に向けて足掛かりを築いた。

## ■ 業界環境

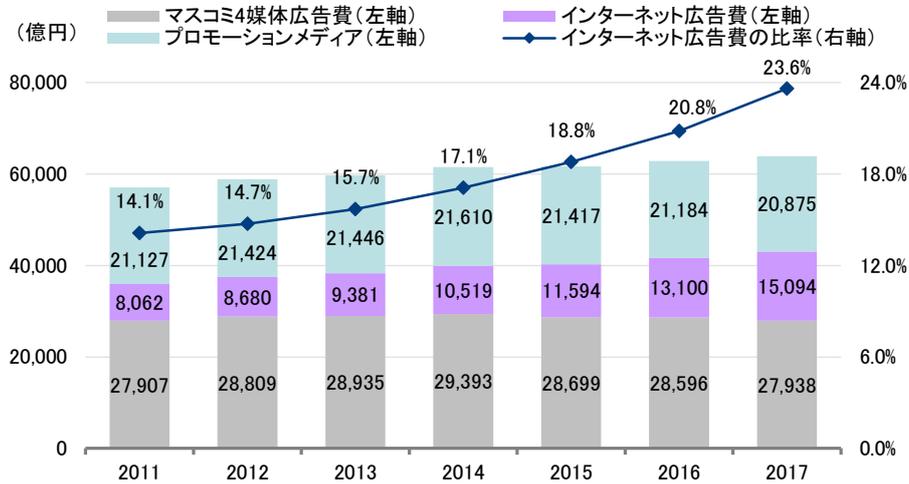
### 日本におけるインターネット広告費は年々増加。 SNSへの予算シフトが今後も加速

同社の業績に影響を及ぼす外部要因には、インターネット広告費やソーシャルメディア活用をめぐる動向が挙げられる。まず、2017年のインターネット広告費（媒体費及び広告制作費）は1兆5,094億円（前年比15.2%増）と4年連続で2ケタ成長となった。一方、これまで主力となってきたマスコミ4媒体（新聞、雑誌、テレビ、ラジオ）は2兆7,938億円（同2.3%減）と依然大きな構成比を占めるものの、3年連続で減少している（電通<4324>「日本の広告費」より）。今後もマスコミ4媒体からの予算シフトを含め、インターネット広告費は拡大する傾向にあるものと推定される。

また、BtoC企業のマーケティング・販促・広報の担当者向けの調査では、2018年に予算を増やしたいWeb広告予算の上位にSNSがランクされており、拡大しているインターネット広告市場の中でも、さらに有望な領域であると考えられる。その背景にはSNS利用者が増加していることが挙げられる。2017年末のSNS利用者（見込み）は7,216万人（前年比4.9%増）に達しており、SNS利用率の高まりとともに今後も増加する見通しである。

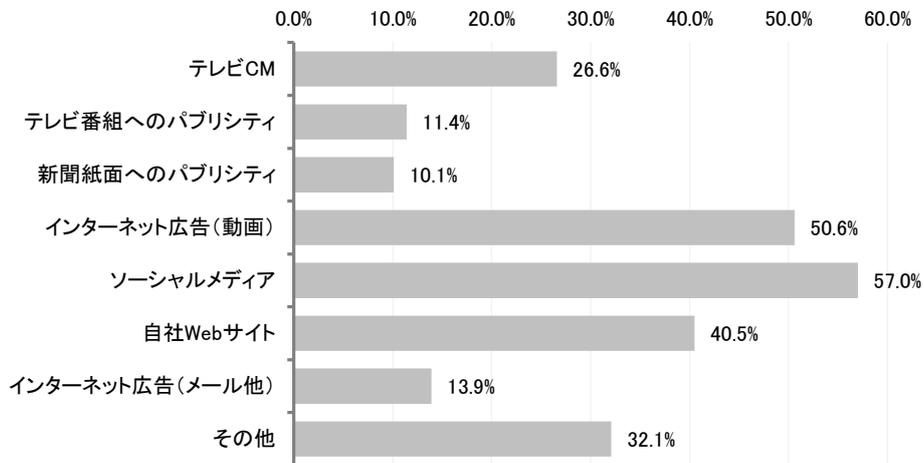
業界環境

国内の媒体別広告費推移



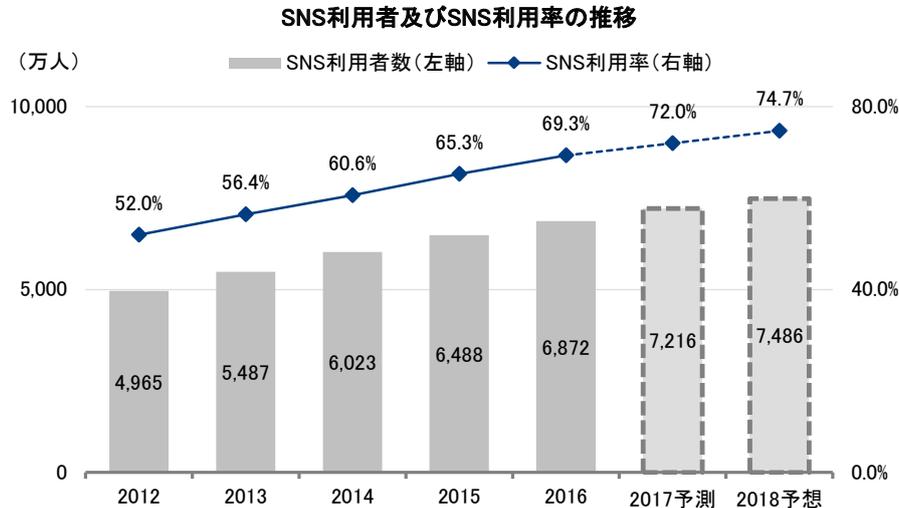
出所：電通「日本の広告費」よりフィスコ作成

今後重視したい媒体(全国の広告主企業の宣伝部門責任者を対象)



出所「宣伝会議」資料よりフィスコ作成

## 業界環境



出所: 各種資料よりフィスコ作成

## ■ 決算概要

上期業績は海外 SNS 広告事業からの撤退により減収となるが、国内 SNS マーケティング事業の受注残高は過去最高を更新。グローバルプラットフォーム「CREADITS®」(新モデル)も順調な滑り出し

### ● 2018年12月期上期決算の概要

2018年12月期上期の業績は、売上高が前年同期比28.0%減の2,195百万円、営業利益が0百万円(前年同期は16百万円の損失)、経常損失が38百万円(同64百万円の損失)、親会社株主に帰属する四半期純損失が69百万円(同90百万円の利益※1)と減収ながら営業損益の改善を図った。また、2018年5月15日付の修正予想※2に対してもおおむね計画どおりの進捗となっているようだ。

※1 前年同期の四半期純利益が黒字となったのは、特殊要因(事業譲渡にかかる移転損益)によるものである。

※2 利益率が低く非注力のサービスであった海外 SNS 広告事業から撤退し、主力サービスである「CREADITS®」(広告クリエイティブに特化したグローバルプラットフォーム)に集中する方針に転換したことから、売上高予想のみ減額修正した(利益予想は据え置き)。

**アライドアーキテックス** | 2018年10月22日(月)  
 6081 東証マザーズ | <http://www.aainc.co.jp/ir/>

決算概要

大幅な減収となったのは、利益率の低い海外 SNS 広告事業からの撤退によるものであり想定内。一方、国内 SNS マーケティング事業（同社単体）については、季節要因<sup>\*</sup>や案件の大型化（リードタイムの長期化）の影響により売上高は微増にとどまったものの、サービス進化と市場ニーズの拡大が同時進行するなかで、受注残高は過去最高を更新。また、「CREADITS®」についても、新モデルへのシフトを進めながら、新規顧客開拓等により順調に滑り出した。

<sup>\*</sup> 年度開始の4月から6月（同社においては第2四半期）においては、ビジネスサイクル等により閑散期となる傾向がある。

利益面では、「CREADITS®」への先行投資により海外事業（シンガポール子会社）が営業損失（114百万円）を計上したものの、好調な国内事業（同社単体）がそれをカバーし、（連結）営業損益は収支トントンを確認した。

財政状態については、先行投資に伴う「現金及び預金」の減少等により総資産が前期末比15.4%減の2,793百万円に縮小した一方、自己資本はほぼ横ばいで推移したことから、自己資本比率は61.7%（前期末は54.3%）に改善した。また、「現金及び預金」が減少したものの、流動比率は256.0%と高い水準を確認しており、財務の安全性に懸念はない。

2018年12月期上期決算の概要

（単位：百万円）

|                      | 17/12 期上期 |       | 18/12 期上期 |       | 増減   |        | 18/12 期 |      | 進捗率   |
|----------------------|-----------|-------|-----------|-------|------|--------|---------|------|-------|
|                      | 実績        | 構成比   | 実績        | 構成比   | 増減   | 増減率    | 修正予想    | 構成比  |       |
| 売上高                  | 3,050     |       | 2,195     |       | -854 | -28.0% | 4,150   |      | 52.9% |
| 売上原価                 | 2,227     | 73.0% | 1,361     | 62.0% | -865 | -38.9% | -       | -    | -     |
| 売上総利益                | 822       | 27.0% | 833       | 38.0% | 11   | 1.4%   | -       | -    | -     |
| 販管費                  | 838       | 27.5% | 833       | 38.0% | -5   | -0.6%  | -       | -    | -     |
| 営業利益                 | -16       | -     | 0         | -     | 16   | -      | 328     | 7.9% | -     |
| 経常利益                 | -64       | -     | -38       | -     | 25   | -      | 308     | 7.4% | -     |
| 親会社株主に帰属する<br>四半期純利益 | 90        | 3.0%  | -69       | -     | -159 | -      | 238     | 5.7% | -     |

|        | 17/12 期 | 18/12 期上期末 | 増減    |        |
|--------|---------|------------|-------|--------|
|        | 実績      | 実績         | 増減    | 増減率    |
| 総資産    | 3,300   | 2,793      | -506  | -15.4% |
| 自己資本   | 1,792   | 1,724      | -67   | -3.8%  |
| 自己資本比率 | 54.3%   | 61.7%      | 7.4pt | -      |

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 主な活動実績

### 市場ニーズの拡大に合わせた新構想の始動や、「CREADITS®」(新モデル)のリリースでも大きな成果

#### 1. 国内 SNS マーケティング事業

##### (1) 新たな「ファン・リレーションシップ・デザイン」構想の始動

スマートフォンや SNS の普及により生活者の消費スタイル（口コミ重視やこだわり消費など）が変化するなかで、企業のマーケティング戦略も単発型の「マスベース」から蓄積型の「ファンベース」へと大きく変化してきた。また、同社においても市場ニーズに合わせてサービスの拡充（進化）を図ってきたことから、顧客への提供価値を再定義した上で、次世代の「ファン」と企業の最適な関係構築を目指す「ファン・リレーションシップ・デザイン」構想を発表した。同社は、これまでも SNS や Web サイトを駆使してファン作りやファンとの交流を図ってきたが、今後はさらにサービス領域を「SNS マーケティング支援」、「ファンマーケティング支援」※1、「UGC マーケティング支援」※2の3つの領域に位置付け、「ファンとの最適な関係性を設計（デザイン）し、ファンとともにビジネスの成長を目指す」ことを包括的に支援する方向性を打ち出している。特に、「ファンマーケティング支援」においては、これまでの SNS や Web サイトだけでなく、リアルな場を含めた生活者との接点を通じて、「ファン」との最適な関係構築を支援するところにポイントがあり、提案の幅がさらに広がってきたと捉えることができる。

※1 企業やブランドと、リアルな場や Web 上で何らかの接点を持った生活者の「ファン」化を支援。生活者一人ひとりと最適かつ長期的なつながりを創り出すことで、「ファン」の深化と拡大を実現する。

※2 生活者によって SNS などに投稿された写真や動画などのコンテンツ（User Generated Contents / UGC）のマーケティング活用を支援。生活者視点で撮影された UGC を収集し、投稿者の許諾のもとに広告クリエイティブや企業／ブランドのオウンドメディア（自社運営サイト）上で活用することで具体的な成果につなげる。

##### (2) サービスの拡充（進化）

同社は、前述のとおり、市場ニーズに合わせてラインナップの拡充にも取り組んでいる。2018年3月にリリースした「echoes（エコーズ）」は、Twitter のオートリプライ（自動返信）機能を活用し、すべての参加工程が Twitter 上で完結するプロモーションキャンペーンを手軽に実施できるサービスであり、すでに多くの企業に導入されているようだ。また、新構想に基づくサービス第1弾として2018年8月にリリースした「ブランドタッチ」は、商品やサービスに愛着・関心を持つ「ファン」と Web 上でつながり、その中から、企業に代わって商品の魅力を周囲に伝えたり、SNS を通じて発信したりしてくれるブランド・アドボケーター（支持者）を発掘・起用することができるサービスである。さらには、新構想の第2弾として、飲食店や商業施設などの実店舗におけるファン獲得・育成を支援するサービス「リアルタッチ」の提供も開始している。

主な活動実績

### (3) キーパーソンとの連携

2018年7月には、「ファンベース」を提唱するコミュニケーション・ディレクターの佐藤尚之（さとうなおゆき）氏※を顧問に迎え、顧客企業のファンベース施策を支援するサービス開発に着手した（2018年秋の提供開始を計画）。佐藤尚之氏は、通称「さとなお」として業界に知られる存在であり、これまで広告コミュニケーションを中心に多くの企業のマーケティング施策に携わってきた豊富な実績と知見を有している。特に、2018年2月に刊行された「ファンベース—支持され、愛され、長く売れ続けるために」（ちくま新書）は、大きな反響を呼んでいる。注目されているキーパーソンとの連携は、同社の実績が認められたことはもちろん、同社の推進する新構想が市場ニーズを先取りしていることの証左としても評価できるだろう。

※ 1961年東京生まれ。1985年電通入社。コピーライター、CMプランナー、Webディレクターを経て、コミュニケーション・デザイナーとしてキャンペーン全体を構築する仕事に従事。2011年に独立し（株）ツナグ設立。現在は広告コミュニケーションの仕事のほかに、「さとなおオープンラボ」や「さとなおリレー塾」「4th（コミュニティ）」などを主宰。講演は年100本ペース。「スラムダンク—億冊感謝キャンペーン」でのJIAAグランプリなど受賞多数。

### (4) ベトナム開発会社の子会社化

2018年7月には、開発力強化のため、第3の開発拠点としてベトナム開発会社※の子会社化を発表した。エンジニアの獲得競争が激化するなかで、今後も独自性の高いプロダクト開発を推進し、業容拡大を目指すために、開発スピードや品質の向上を図るところに狙いがある。

※ Delivery Vietnam Co., Ltd.（ベトナム・ホーチミン）。日本企業である（株）デリバリーコンサルティングの開発子会社として、長年開発案件の受託開発を行ってきた実績を有する。今回の子会社化により「Allied Tech Camp Co., Ltd.」に商号変更予定。本社のほか、2016年3月に設立した「Allied Tech Base Co., Ltd.」（ベトナム・ハノイ）に次ぐ第3の開発拠点となる。連結業績への影響は軽微のようである。

## 2. 越境プロモーション事業

中国を中心とする越境プロモーション事業については、まだ本格的な業績貢献には至っていないものの、インフルエンサーとの相性の良い化粧品などで実績が出始めている。具体的には、資生堂「マキアージュ」が中国 EC 商戦のプロモーションに動画インフルエンサーを活用し、中国の大型越境 EC モール「Tmall Global（天猫国際）」で大手ドラッグストアチェーン「マツモトキヨシ」が展開する公式ショッピングサイトにおいてアクセス数首位を獲得。インフルエンサーを活用した成功事例として評価できるとともに、更なる展開に向けても期待が膨らむ。また、Vstar Japan（グループ会社）による日本人クリエイター（人気 YouTuber）の中国進出支援にも取り組み、中国における認知度や影響力を高めながら、日本企業の中国向けプロモーション施策における起用を目指している。

### 3. クリエイティブテック事業（海外）

海外子会社が提供してきた「ReFUEL4®」についても、提供する価値やビジネスモデルの見直しを行うとともに、サービス名称（及び子会社の商号）も「CREADITS®」に変更した。「CREADITS®」は、これまでのような中央集権型モデル（同社が広告クリエイターを個別に紹介）ではなく、同社が付与する購入権チケット「CREADITS」と引き換えに世界中の広告クリエイターからの広告クリエイティブを短時間で提供できる汎用性の高い分散型モデルとなっている。とりわけ旧モデルとの大きな違いは料金体系にある。旧モデルは成功報酬型（広告出稿量に応じて料金が増減）であったため、顧客企業にとっては予算が取りづらかったことや利用できるメディアが限定※されていたところに難点があった。新モデルでは、契約プラン（月額固定料金）に応じて付与される購入権チケット「CREADITS」と引き換えに各種サービスが利用できるシンプルな形に変更。料金体系のわかりやすさやメディアの制約がなくなったこと、使いやすさも改善を図ったことにより顧客企業からの評判は上々であり、順調に滑り出している。同社では、世界規模で圧倒的に大きい市場に対して、まずは米国の約6百万社をターゲットとして獲得を強化していく方針である。

※ 広告出稿量を把握するために、メディアとのAPI連携が必要であったことから、メディアをGoogleやFacebookなどに限定していた。

## 業績見通し

### 2018年12月期は減収ながら大幅な損益改善を図る見通し。 利益率の高い事業の伸長により過去最高益を目指す

2018年12月期の業績予想について同社は、2018年5月15日付の修正予想を据え置き、売上高を前期比26.0%減の4,150百万円、営業利益を328百万円（前期は57百万円の損失）、経常利益を308百万円（同150百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益を238百万円（同1百万円の損失）と減収ながら大幅な損益改善により、過去最高益の更新を見込んでいる。

大幅な減収を見込んでいるのは、上期同様、海外SNS広告事業からの撤退によるものである。一方、良好な事業環境にある国内SNSマーケティング事業（同社単体）が好調に推移するとともに、「CREADITS®」も、まだ小規模ながら大きく伸びる見通しである。

利益面でも、販管費が前期と同水準で推移（先行費用を継続）するものの、利益率の高い国内SNSマーケティング事業や「CREADITS®」の伸長により大幅な損益改善（黒字化）を図る想定※となっている。

※ 国内SNSマーケティング事業における各種サービスや「CREADITS®」は、SaaS型のプラットフォームビジネスであるため、売上高の拡大に伴う追加的な費用の増加（変動費）が少なく、売上高が損益分岐点を超えると収益性が著しく高くなる収益構造となっている。

アライドアーキテックス | 2018年10月22日(月)  
 6081 東証マザーズ | <http://www.aainc.co.jp/ir/>

業績見通し

通期予想の達成のためには、下期の売上高 1,954 百万円、営業利益 327 百万円が必要となる。弊社では、成長加速に向けて、内部要因及び外部要因がともに追い風となっている中で、足元の受注残高が大きく積み上がっている国内 SNS マーケティング事業が順調に拡大する可能性が高いことや、「CREADITS®」もグローバル規模での顧客獲得が進んでいることから、売上高予想の達成には懸念はないものとみている。

一方、利益予想については、将来に向けた積極投資を続けてきたここ数年の業績からすると、高いハードルのように見えるが、1) これまで損益の足を引っ張ってきた「CREADITS®」が新モデル効果（既存顧客の継続率向上や新規顧客の獲得等）により単月黒字化が視野に入ってきたこと、2) 国内 SNS マーケティング事業についても、本来利益率の高い事業※である上、SaaS による顧客獲得（安定収益源の確保）により収益基盤の底上げが期待できること、3) ビジネスサイクルから下期偏重の傾向（特に、利益面）があることなどを勘案すると、必ずしも不可能な水準ではないと判断している。

※例えば、これまでの最高益となっている 2013 年 12 月期の業績（単体）は、営業利益率 19.0%（営業利益 324 百万円）を記録している。

注目すべきは、いよいよ事業環境が整いつつあるなかで、2019 年 12 月期以降の成長加速に向けた動きであり、市場ニーズの拡大がどのようなペースで進むのか、それをどのような形で同社の成長に取り込むのか、収益性の改善と先行費用のバランスをどのように取っていくのかなど、市場環境の変化や同社施策（戦略）の方向性とその進捗にあると捉えている。特に、これまで積極投資を行ってきた「CREADITS®」の本格稼働に向けた道筋は、マイナス要因を払拭するうえでも重要なポイントとなるだろう。

2018 年 12 月期の業績予想

(単位：百万円)

|                     | 17/12 期 |     | 18/12 期 |      | 増減     |        |
|---------------------|---------|-----|---------|------|--------|--------|
|                     | 実績      | 構成比 | 予想      | 構成比  | 増減     | 増減率    |
| 売上高                 | 5,606   |     | 4,150   |      | -1,456 | -26.0% |
| 営業利益                | -57     | -   | 328     | 7.9% | 385    | -      |
| 経常利益                | -150    | -   | 308     | 7.4% | 458    | -      |
| 親会社株主に帰属する<br>当期純利益 | -1      | -   | 238     | 5.7% | 239    | -      |

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■過去の業績推移

### 海外 SNS 広告事業の縮小や先行費用の影響を受けるが、国内 SNS マーケティング事業は着実に進展

これまでを振り返ると、2016年12月期までは会員ユーザー数、売上高ともに順調に拡大を続けてきた。特に、2012年12月期からの業績の伸びが大きいのは、2011年5月にFacebookとの連携を開始したことが引き金となった。顧客単価も上昇基調で推移しているようだ。SNS領域に特化してプロダクトを開発し、ソリューションも増やせたことで、クロスセルができるようになったことが単価上昇の要因として考えられる。また、2016年12月期は海外子会社の業績拡大（特に、SNS広告関連サービス）等により大幅な増収となった。ただ、2017年12月期からは、利益率が低く、業績の変動要因となりやすい海外SNS広告事業については縮小する方向へと転換した（2018年12月期第2四半期には撤退を決定）。

一方、営業利益率は2013年12月期にピークとなる19.0%を付けたが、2014年12月期は新規事業の立ち上げにかかる先行費用（開発人員の拡充）などにより低下すると、2015年12月期は海外事業等への先行費用に加えて、Facebookのポリシー変更に伴う影響により利益率の高いSNSマーケティング支援が落ち込んだことから営業損失に陥った。2016年12月期は大幅な増収及び損益改善により黒字転換を実現したが、海外子会社での広告売上の伸びが想定以上に大きかったことにより、営業利益率はピーク時と比べて依然低い水準にとどまった。2017年12月期は、収益構造の変革（海外SNS広告関連サービスの縮小や国内SNSマーケティング事業の大型化等）に取り組んだことや積極的な先行費用の投入により業績は一旦落ち込む結果となっている。

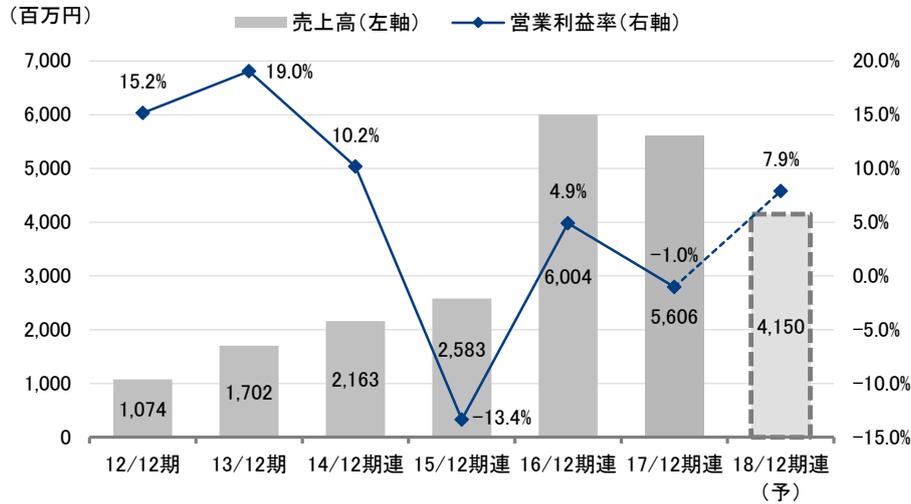
財務面では、2013年11月の東証マザーズ上場により自己資本比率は80%程度まで上昇し、将来の成長に向けた財務基盤の強化を図った。そもそも資産を必要としない事業モデルではあるが、2016年12月期末の自己資本比率が低下しているのは、長期借入金により積極的な事業投資や今後の事業展開に向けた手元流動性を確保していることが要因である。2017年12月期は、新株予約権の発行及びその権利行使により自己資本が前期末比33.0%増の1,792百万円に増加したことから、自己資本比率は54.3%（前期末は40.7%）に改善している。

アライドアーキテックス | 2018年10月22日(月)

6081 東証マザーズ | <http://www.aainc.co.jp/ir/>

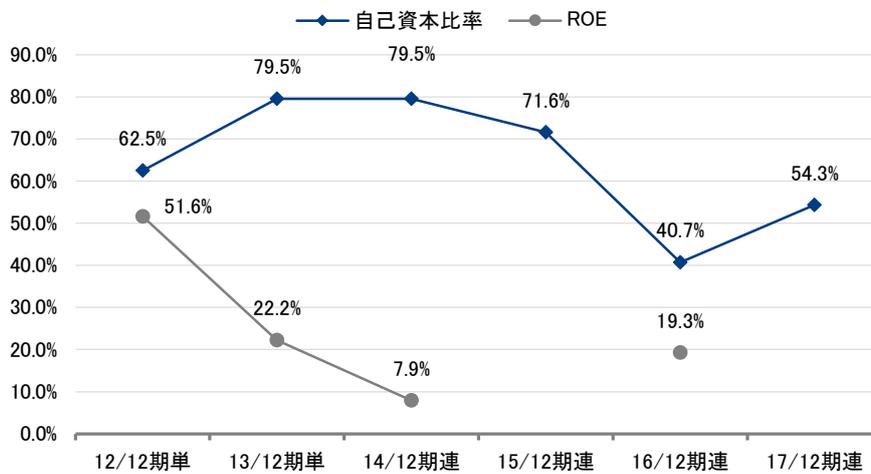
過去の業績推移

売上高及び営業利益率の推移



出所: 決算短信よりフィスコ作成

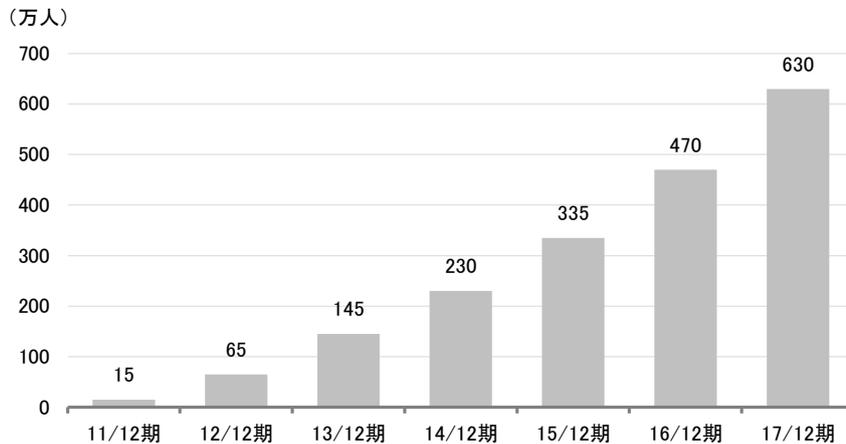
自己資本比率及びROEの推移



出所: 会社資料よりフィスコ作成

過去の業績推移

## 「モニブラ」の登録ユーザー数の推移



出所: 会社資料よりフィスコ作成

## ■ 成長戦略

### 既存事業に加えて、「CREADITS®」や越境プロモーション事業により、成長を加速

同社は、具体的な中期経営計画を公表していない。同社が属する SNS マーケティング領域はまだ十分に確立されておらず、潜在的な需要が大きい一方、立ち上がりのペースが読めないことが理由と考えられる。ただ、今後の方向性として、主力の国内 SNS マーケティング事業の拡大のほか、海外子会社による「CREADITS®」や越境プロモーション事業によるグローバル展開により成長を加速するシナリオを描いている。また、既存事業の成長に加えて、1) サービス強化型、2) 販売網強化型、3) 直接支援型の 3 つの方針に沿った提携戦略 (M&A や資本業務提携等) により非連続な成長を図る可能性も視野に入れている。

弊社では、国内 SNS マーケティング事業は、大手企業による本格的なマーケティング活動を含めて、まだこれからの市場であることに加えて、市場が拡大するなかで優位性を発揮できる同社には大きな成長力があるものとみている。特に、消費スタイルや市場ニーズの変化を捉えた「ファン・リレーションシップ・デザイン」構想を打ち立てたのは、サービスの進化や今後の事業拡大に向けた手応えとして捉えることができる。また、革新的な事業モデルで世界シェア No.1 を目指す「CREADITS®」についても、今回の新モデルへの変更により成長に拍車がかかる可能性が高い。一方、越境プロモーション事業については、本格的な業績貢献には時間を要するものの、ポテンシャルや具現性を高く評価している。日本商品を買いたい中国の消費者と、中国市場に参入したい日本企業の双方からの需要が大きい上、中国最大規模の SNS 「Weibo」グループとの提携は同社にとって大きなアドバンテージになるだろう。引き続き、3 つの成長軸の進捗をフォローしていきたい。

## ■ 株主還元

### 成長フェーズにあることから、しばらくは無配が継続する見通し

同社は配当方針として、「業績の推移を見据え、将来の事業の発展と経営基盤の強化のための内部留保に意を用いつつ、経営成績や配当性向等を総合的に勘案し、安定的かつ継続的な配当を維持する」ことを掲げているが、現在は成長過程にあり、内部留保の充実を優先させていることから、創業以来無配を継続している。

弊社でも、既存事業には大きな投資は想定されていないものの、越境プロモーションや「CREADITS®」を軸とした海外事業を含め、将来の成長に向けた事業機会は豊富に存在することから、ここで一気にプレゼンスを高めるためにも投資を優先することが株主利益の最大化につながるものとみている。したがって、しばらくは配当という形での株主還元は見送られる可能性が高い。

#### 重要事項（ディスクレーマー）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ