

|| 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 >>>](#)

2019年4月25日(木)

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月期の業績	01
3. 2019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	08
■ 決算概要	09
1. 2018年12月期の業績	09
2. 四半期業績推移	11
■ 主な活動実績	12
1. ファンリレーションシップデザイン事業	12
2. 越境・インバウンドプロモーション事業	13
3. クリエイティブプラットフォーム事業	14
■ 業績見通し	14
■ 過去の業績推移	15
■ 成長戦略	17
■ 株主還元	18

■ 要約

海外子会社への先行費用等により 2 期連続の営業損失となるも、 新構想の始動や「CREADITS®」の伸びにより 成長加速に向けた新たな局面を迎えている

1. 事業概要

アライドアーキテックス <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きた。また、Facebookをはじめ、Instagram、Twitter、LINE など主要な各 SNS 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 600 万人以上、顧客企業数も累計で 5,000 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、これまでの事業概念を「ファン・リレーションシップ・デザイン」という形で再定義した。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。

海外子会社への先行費用等により、足元業績は低調に推移しているものの、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®」も順調に伸びており、成長加速に向けた新たな局面を迎えている。

2. 2018 年 12 月期の業績

2018 年 12 月期の連結業績は、売上高が前期比 27.1% 減の 4,088 百万円、営業損失が 14 百万円（前期は 57 百万円の損失）と 2 期連続の営業損失を計上した。大幅な減収となったのは、海外子会社である Creadits Pte. Ltd. における利益率の低い海外 SNS 広告からの撤退による影響が大きかったほか、同子会社が展開する「CREADITS®」のビジネスモデル変更に伴う解約が想定以上に発生したことが理由である。利益面でも、海外 SNS 広告売上高の減少や「CREADITS®」の旧モデル解約に伴う一時的な落ち込みに加え、体制構築等への先行費用（人件費）の増加により、海外子会社の営業損失が 311 百万円（前期は 201 百万円の営業損失）に膨らんだ。ただ、国内事業（同社単体）の営業利益は前期比 107.2% 増の 297 百万円と大幅な増益を実現しており、海外子会社のマイナスを国内事業でカバーする格好となっている。

要約

3. 2019年12月期の業績予想

2019年12月期の連結業績予想について同社は、売上高を前期比3.0%増の4,210百万円、営業利益を251百万円と増収増益（黒字転換）を見込んでいる。売上高は、前期に引き続き、利益率の低い海外SNS広告からの撤退に伴う影響が若干残ることから微増にとどまるものの、利益率の高い国内事業及び「CREADITS®」が順調に伸びる想定となっている。利益面でも、好調な国内事業の営業利益が増益を確保するうえ、これまで収益の足を引っ張ってきた「CREADITS®」も新モデルの伸長により大幅な損益改善（期中での単月黒字化）を図る見通しである。

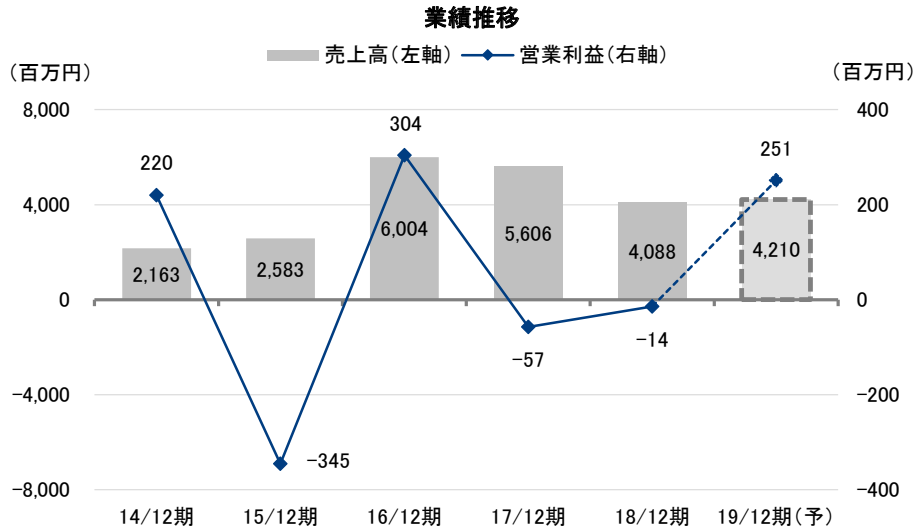
4. 成長戦略

同社の成長戦略の軸は、主力のファンリレーションシップ事業の拡大、越境・インバウンドプロモーション事業によるグローバル展開の拡大のほか、海外子会社による「CREADITS®」の事業拡大である。弊社では、国内SNSマーケティング領域は、まだこれからの市場であり、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見ている。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・インバウンド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。

Key Points

- ・2018年12月期の連結業績は、海外SNS広告事業からの撤退や海外子会社への先行費用（ビジネスモデルの変更を含む）等により2期連続の営業損失を計上
- ・ただ、新たな「ファン・リレーションシップ・デザイン」構想の始動や「CREADITS®」（新モデル）の立ち上げでは、今後の成長に向けて大きな成果を残した
- ・2019年12月期の連結業績は増収増益による黒字転換を見込む
- ・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、成長加速に向けた新たな局面を迎えている

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サービスを提供
事業戦略やマーケットに合わせて事業ドメインを再定義**

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^{※1} 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 市場やインバウンド市場に向けた 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の質の高い広告クリエイティブ（広告素材）を短時間で提供するグローバルプラットフォーム「CREADITS[®]（クレディッツ）」^{※2} 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。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。

^{※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。

アライドアーキテックス | 2019年4月25日(木)
 6081 東証マザーズ | <https://www.aainc.co.jp/ir/>

会社概要

同社のサービスは、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、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きた。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 SNS 領域のみならず、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※を積み上げてきた同社にとっては、いよいよ成長加速に向けた新たな局面を迎えていると言えるだろう。

※ 2018年6月末時点。企業のファン総数(1,910万人以上)、UGC (User Generated Contents: ユーザー生成コンテンツ) 生成数(1,432万件以上)、累計クライアント数(5,000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、サービス別に3つに分類している。市場環境の変化とそれに伴う事業戦略の方向性に合わせ、事業ドメインを再定義するとともに、事業名称も変更。主力の「ファンリレーションシップデザイン事業」のほか、「越境・インバウンドプロモーション事業」(旧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. ※ (以下、Creadits) による「クリエイティブプラットフォーム事業」(旧クリエイティブテック事業)となっている。

※ 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) ファンリレーションシップデザイン事業

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、企業の SNS マーケティングやプロモーションを行ってきたが、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」「ファンマーケティング」「UGC※¹ マーケティング」の3つの領域に位置付け、SNS 領域のみならず、「人を軸とした新しいマーケティングインフラの提供」※² (企業とファンとの最適な関係構築を実現) を目指す方向性である。

※¹ ウェブサイトのユーザーによって生成・政策されたコンテンツ (User Generated Content) の総称。

※² 企業のファンを可視化し、ファンとの関係を深め、ファンが新しいファンを呼ぶような循環を生む、「ファンベース」を基盤とした新しいマーケティング支援。

会社概要

例えば、主力サービスである「モニブラ」では、各種キャンペーンの開催のほか、ファンサイト作成^{※1}や効果分析^{※2}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はじめ、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。

^{※1} 「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。

^{※2} 「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。

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ところ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 等の主要な各 SNS 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 600 万人を突破するとともに、累計クライアント数も 5,000 社以上に上る。

(2) 越境・インバウンドプロモーション事業

中国を中心とする越境 EC 市場や急激に拡大する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北京天下秀科技有限公司（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(株)^{※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見られるが、2017 年における中国の EC 市場は約 200 兆円と世界最大級の規模を誇るうえ、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。

会社概要

(3) クリエイティブプラットフォーム事業

2014年3月に設立した海外子会社 Creadits が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)からの質の高い広告クリエイティブを短時間で利用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、すべてのプレー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。

会社概要

(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掘りをする事により、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 5,000 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ことも、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、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、現代表取締役会長の中村壮秀（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させた。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させ、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 4 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。

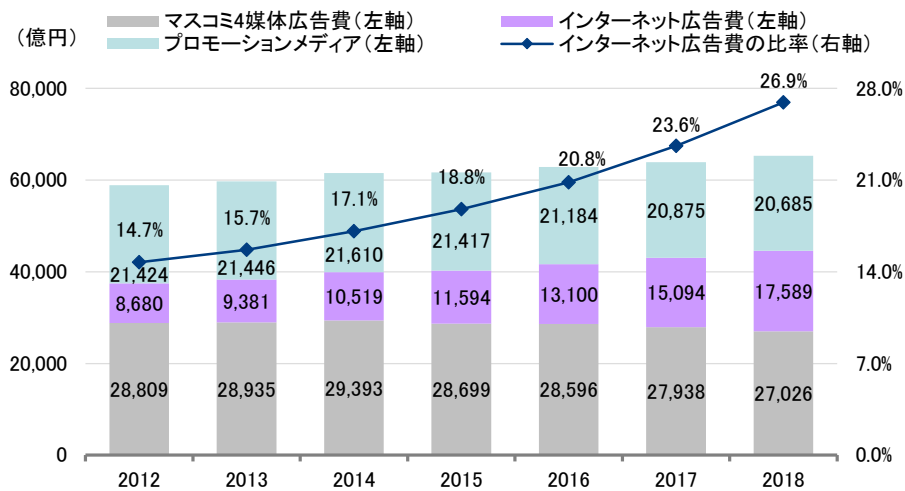
■ 業界環境

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、2018年のインターネット広告費（媒体費及び広告制作費）は1兆7,589億円（前年比16.5%増）と5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2兆7,026億円（同3.3%減）と依然大きな構成比を占めるものの、4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。

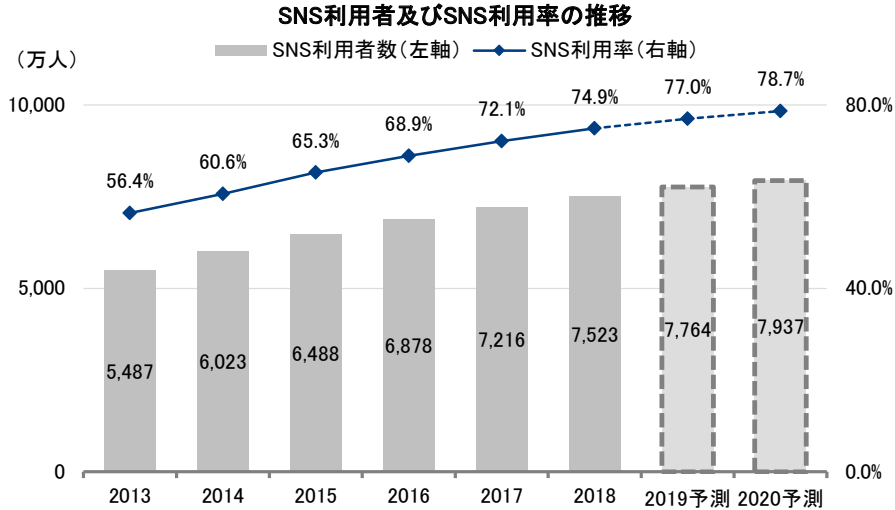
また、BtoC企業のマーケティング・販促・広報の担当者向けの調査では、予算を増やしたいWeb広告の上位にSNSがランクされており、拡大しているインターネット広告市場の中でも、さらに有望な領域であると考えられる。その背景には、個人の嗜好が多様化するなか、SNS等の普及により個人の情報発信力や影響力が拡大していることが挙げられる。2018年末のSNS利用者は7,523万人（前年比4.2%増）に達しており、SNS利用率の高まりとともに今後も増加する見通しである。

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

業界環境



出所：各種資料よりフィスコ作成

■ 決算概要

**海外子会社への先行費用等により2期連続で営業損失を計上。
 ただ、足元業績（四半期ベース）には回復の兆し**

1. 2018年12月期の業績

2018年12月期の連結業績は、売上高が前期比27.1%減の4,088百万円、営業損失が14百万円（前期は57百万円の損失）、経常損失が251百万円（同150百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純損失が369百万円（同1百万円の損失）と減収となり、2期連続の営業損失を計上した。ただ、同社単体で見ると、営業利益が同107.2%増の297百万円と好調に推移しており、海外子会社の落ち込みが連結業績の足を引っ張る要因になっている。

大幅な減収となったのは、海外子会社であるCredits Pte. Ltd.における利益率の低い海外SNS広告からの撤退※による影響（約1,839百万円の減収要因）が大きかった（ただし、想定内）。加えて、同子会社による「CREADITS®」のビジネスモデル変更に伴う解約が想定以上に発生したことが理由である。

※ 2018年12月期第2四半期に撤退を決定。

アライドアーキテックス | 2019年4月25日(木)

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

決算概要

利益面では、前述のとおり、海外 SNS 広告売上高の減少や「CREADITS®」の旧モデル解約に伴う一時的な低迷に加え、体制構築等への先行費用（人件費）の増加により、海外子会社の営業損失が 311 百万円（前期は 201 百万円の営業損失）に膨らんだ一方、国内事業（同社単体）の営業利益は、利益率の高いサブスクリプション売上等の増加により前期比 107.2% 増の 297 百万円と大幅な増益を実現。その結果、連結業績は 2 期連続で営業損失を計上したものの、損失幅は縮小しており、海外事業のマイナスを国内事業でカバーした格好となっている。

また、経常損失が大きく膨らんだのは、持分法適用関連会社（株）FLASHPARK※にかかるとのれん計上額（約 1.5 億円）を一括減損処理（持分法による投資損失）したことが理由である。もっとも、2018 年 8 月には単月黒字化を達成するなど業績は着実に改善しており、今回の減損処理は同社グループの減損ポリシーによる保守的な判断に基づくものと考えられる。また、見方を変えれば、今後、本件にかかるとのれん償却は発生しないこととなり、損益的にはプラス要因となることに注意が必要である。

※ 2016 年 9 月に出資した持分法適用関連会社。「感動が集まる場所をもっとハッピーに！」をコンセプトにしたケーキの EC サイト「Cake.jp」を運営している。500 社以上の洋菓子店と連携し、3,000 種類以上のラインナップから、誕生日・記念日・イベント用などのケーキやスイーツを手軽に注文・購入することが可能。

財政状態は、総資産が投資有価証券の減少（のれんの減損を含む）等により前期末比 7.7% 減の 3,044 百万円に縮小した一方、自己資本も当期純損失の計上により同 23.1% 減の 1,378 百万円に大きく縮小したことから、自己資本比率は 45.3%（前期末は 54.3%）に低下した。ただ、流動比率は 280.8%（前期末は 216.1%）と高い水準にあり、財務の安全性に懸念はない。

2018 年 12 月期決算の概要

（単位：百万円）

	17/12 期		18/12 期		増減		18/12 期					
	実績	構成比	実績	構成比	増減	増減率	期初予想	構成比	修正予想 (11/14)	構成比	修正予想	
売上高	5,606		4,088		-1,518	-27.1%	4,150		4,047		-61	41
売上原価	3,943	70.3%	2,362	57.8%	-1,580	-40.1%	-	-	-	-	-	-
売上総利益	1,663	29.7%	1,725	42.2%	62	3.8%	-	-	-	-	-	-
販売費及び一般管理費	1,720	30.7%	1,740	42.6%	19	1.1%	-	-	-	-	-	-
営業利益（損失）	-57	-	-14	-	42	-	328	7.9%	0	-	-342	-14
経常利益（損失）	-150	-	-251	-	-100	-	308	7.4%	-223	-	-559	-28
親会社株主に帰属する 当期純利益（損失）	-1	-	-369	-	-367	-	238	5.7%	-331	-	-607	-38

	2017 年 12 月末	2018 年 12 月末	増減	
	実績	実績	増減	増減率
総資産	3,300	3,044	-255	-7.7%
自己資本	1,792	1,378	-413	-23.1%
自己資本比率	54.3%	45.3%	-9.0%	-

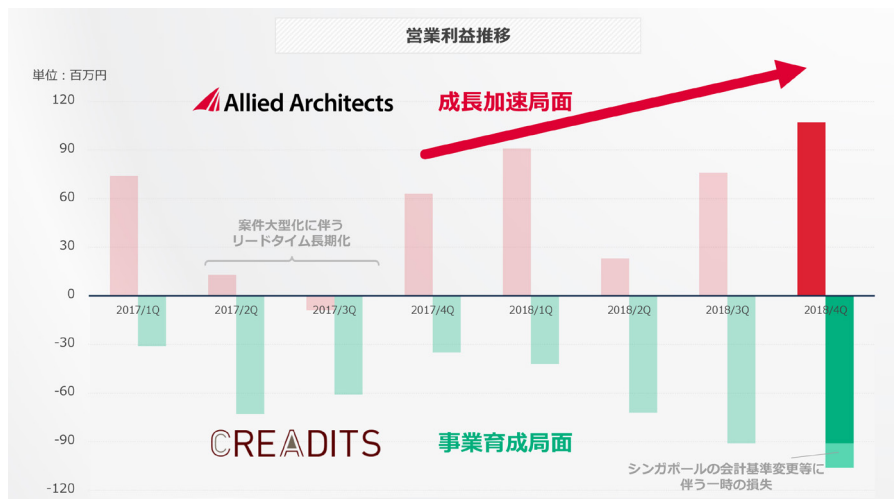
出所：決算短信よりフィスコ作成

決算概要

2. 四半期業績推移

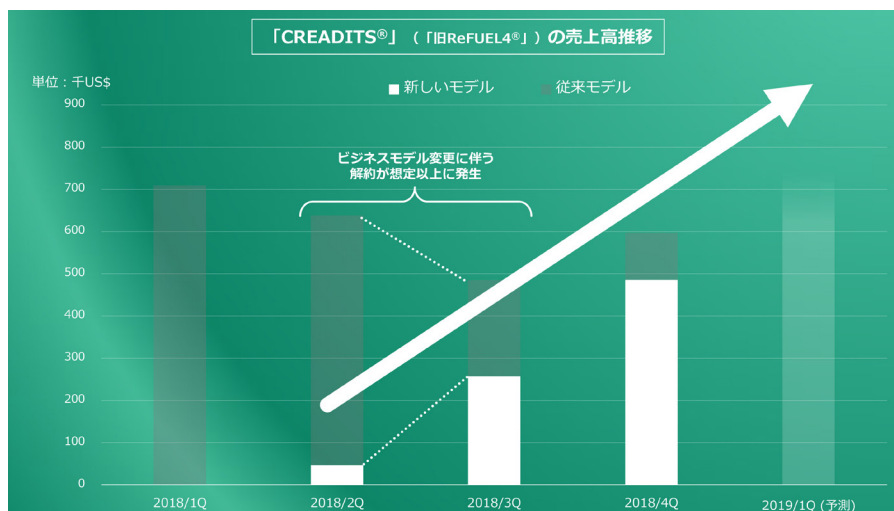
四半期ごとの営業利益の推移を見ると、同社単体（国内事業）は繁忙期となる第1四半期の貢献が大きかったが、第2四半期以降も成長を加速しており、第4四半期には過去最高益（四半期ベース）を更新した。一方、事業育成局面にある「CREADITS®」は、事業拡大に向けた先行投資に加え、第2四半期以降、ビジネスモデル変更に伴う解約が想定以上であったことや、第4四半期にはシンガポールの会計基準変更等による一時的な損失の発生により、営業損失の状態が続いている。したがって、国内事業で稼いだキャッシュを海外事業への投資に振り向けてきた格好と言える。ただ、「CREADITS®」の売上高推移を見ると、従来モデルが想定以上に減少した一方で、新モデルは右肩上がりに伸びており、その結果、第3四半期をボトムとして反転していることに注目すべきである。

同社単体及び「CREADITS®」営業利益の四半期推移



出所：決算補足説明資料より掲載

「CREADITS®」売上高の四半期推移



出所：決算補足説明資料より掲載

■ 主な活動実績

市場ニーズの変化を見据えた新構想の始動や、 「CREADITS®」(新モデル)の立ち上げにおいて大きな成果

1. ファンリレーションシップデザイン事業

(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(UGC)のマーケティング活用を支援。生活者視点で作成された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) 各種サービス機能の拡充と営業体制の見直し

同社は、前述のとおり、市場ニーズに合わせた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、既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。また、営業体制及び運用体制についても、インサイドセールス等による仕組み化に取り組み、生産性の向上に結び付けることができた。

主な活動実績

(3) 開発拠点の更なる強化

開発力強化のため、本社及びベトナム・ハノイに次ぐ第3の開発拠点として、ホーチミンにも開発拠点を設置した。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。海外の優秀なエンジニア人材の獲得・強化が順調に進んでいるようだ。

(4) 外部連携の一層の強化

「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すると、2019年3月28日には、豊富な経営者・経営層ネットワークを持つ野村ホールディングス<8604>と佐藤尚之氏との三者における「ファンベース」を基盤としたマーケティング支援事業を担う合弁会社（株）ファンベースカンパニーの設立を発表した（2019年5月7日設立予定）。自社の商品やサービスを支持してくれる「ファン」を大切に、「ファン」をベースにして売上げや企業価値を中長期的に向上させていく考え方を基盤としたマーケティング事業を展開する。新会社には、佐藤尚之氏が Chief Planning Officer に就任し、ファンベース事業の企画統括を担うとともに、コミュニケーションデザインやマーケティング、ファイナンス、ITソリューションなど幅広い領域から多様な人材がメンバーとして参画する予定である。

※ 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。

2. 越境・インバウンド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<4911>「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、ほかの商品でも、中国「W11（ダブルイレブン）」商戦の動画プロモーションや訪日中国人の検索の受け皿となる簡体字クチコミによるインバウンド販促などで実績を残した。一方、新サービスについても、在日中国人による口コミを収集・活用できる越境プロモーション支援サービス「チャイナタッチ」の提供を開始している。

3. クリエイティブプラットフォーム事業

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。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ところに難点があった。新モデルは、契約プラン（月額固定金額）に応じて発行される「CREADITS」と引き換えに世界中の広告クリエイターからの質の高い広告クリエイティブを短時間で利用できるシンプルな形に変更されている。ほかにも、特定のプラットフォームの API 依存が強かったことや利用対応メディアに制限があったこと、開発工数が多かったことなど、旧モデルのネックを解消し、より幅広い顧客に対応できるビジネスモデルへと進化を図っている。その結果、広告予算の大きい顧客の一部で解約が発生したものの、新モデルに対する評判は上々であり、足元では順調に伸びてきている。同社では、大型のグローバル企業に向けては米国の拠点から営業を行う一方、圧倒的に企業数の多い中小企業マーケットに対しては、コストメリットの大きいフィリピンからの遠隔での営業・運用を推進していく方針である。

また、2019年3月22日には、Creadits が、世界最大の動画共有プラットフォーム「YouTube」が新たに開始したプログラム「YouTube creative partners」の初期パートナーとして選定された。検索広告やディスプレイ広告を出稿する企業の多くが YouTube 広告にも範囲を広げつつある一方で、リソースや専門知識の不足により思うような成果につながらないケースも少なくない。したがって、今後はこういった企業に対して包括的なサービスを提供する機会が拡大する可能性が期待できる。

■ 業績見通し

2019年12月期は増収増益による黒字転換を見込む。 利益率の高い事業の伸長により大幅な損益改善を目指す

2019年12月期の連結業績予想について同社は、売上高を前期比3.0%増の4,210百万円、営業利益を251百万円、経常利益を238百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を146百万円と増収増益による黒字転換を見込んでいる。

売上高は、前期に引き続き、利益率の低い海外 SNS 広告からの撤退に伴う影響が若干残ることから微増にとどまるものの、利益率の高い国内事業及び「CREADITS®」が順調に伸びる想定となっている。

利益面でも、好調な国内事業の営業利益が増益を確保するうえ、これまで収益の足を引っ張ってきた「CREADITS®」も新モデルの伸長により大幅な損益改善（期中での単月黒字化）を見込んでいる。

業績見通し

弊社でも、前述のとおり国内事業が足元でも順調に伸びているうえ、「CREADITS®」についても更なる成長に向けた先行費用の高止まりが予想されるものの、新モデルが足元で大きく伸びてきていることから、業績予想の達成は十分可能であると見ている。特に、国内事業における各サービスや「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うえ、顧客獲得により収益基盤の底上げも期待できる。もっとも「CREADITS®」については、大幅な損益改善（単月黒字化）を実現するものの、通年では依然として営業損失が残る可能性があることにも注意が必要である。

注目すべきは、外部環境が追い風（SNSマーケティングの重要性の高まり、「ファン」を軸とした新しいマーケティング概念の普及など）となっているなかで、事業ドメインの再定義やSaaSとソリューションによるビジネスモデルの確立など、いよいよ本格的な事業拡大に向けた体制も整ってきたことから、これらが今後の成長加速に向けてどのように軌道に乗ってくるのかにある。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。

2019年12月期の業績予想

(単位：百万円)

	18/12期		19/12期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	増減	増減率
売上高	4,088		4,210		121	3.0%
営業利益	-14	-	251	6.0%	265	-
経常利益	-251	-	238	5.7%	489	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-369	-	146	3.5%	515	-

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てきたが、国内 SNS マーケティング事業は順調に拡大

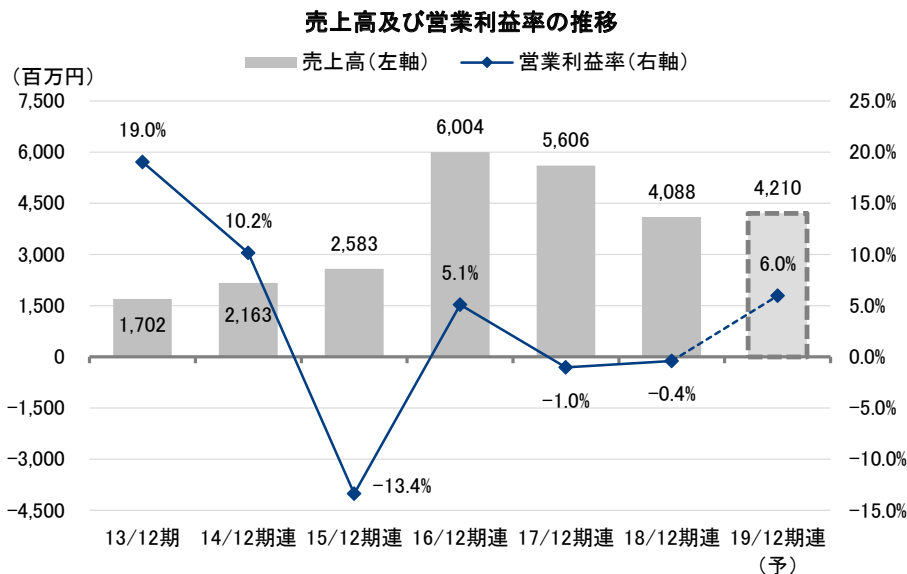
これまでを振り返ると、2016年12月期までは会員ユーザー数、売上高ともに順調に拡大を続けてきた。特に、2012年12月期からの業績の伸びが大きいのは、2011年5月にFacebookとの連携を開始したことが引き金となった。顧客単価も上昇基調で推移しているようだ。SNS領域に特化してプロダクトを開発し、ソリューションも増やせたことで、クロスセルができるようになったことが単価上昇の要因として考えられる。また、2016年12月期は海外子会社の業績拡大（特に、SNS広告関連サービス）等により大幅な増収となった。ただ、2017年12月期からは、利益率が低く業績の変動要因となりやすい海外SNS広告事業に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

アライドアーキテックス | 2019年4月25日(木)
 6081 東証マザーズ | <https://www.aainc.co.jp/ir/>

過去の業績推移

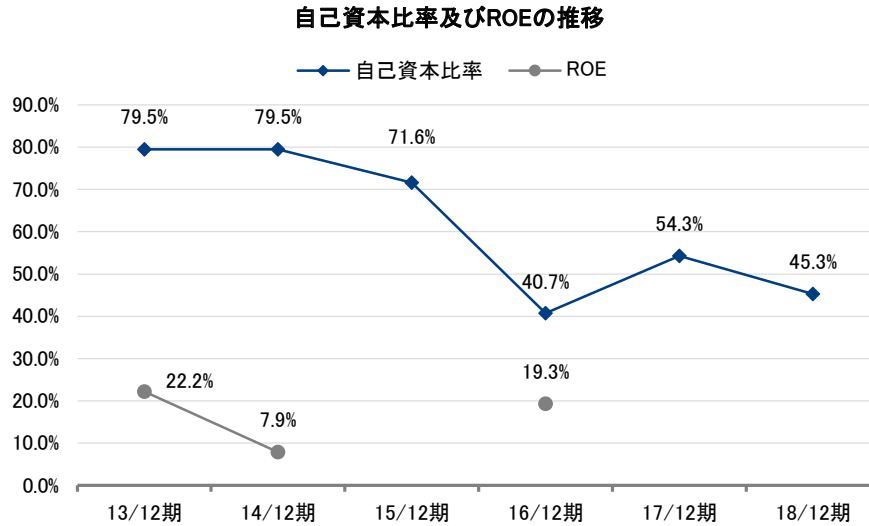
一方、営業利益率は2013年12月期にピークとなる19.0%を付けたが、2014年12月期は新規事業の立ち上げにかかる先行費用(開発人員の拡充)などにより低下した。2015年12月期は海外事業等への先行費用に加えて、Facebookのポリシー変更に伴う影響により利益率の高いSNSマーケティング支援が落ち込んだことから営業損失に陥った。2016年12月期は大幅な増収及び損益改善により黒字転換を実現したが、海外子会社での広告売上げの伸びが想定以上に大きかったことにより、営業利益率はピーク時と比べて依然低い水準にとどまった。さらに、2017年12月期には、収益構造変革(海外SNS広告関連サービスの縮小や国内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営業損失に転落。2018年12月期も国内事業は好調に推移したものの、「CREADITS®」のビジネスモデルの変更に伴う影響により、2期連続で営業損失を計上する結果となった。

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たことが要因である。ただ、2017年12月期には、新株予約権の発行及びその権利行使により自己資本比率は54.3%に改善した。



出所：決算短信よりフィスコ作成

過去の業績推移



出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 成長戦略

主力事業に加えて、「CREADITS®」や 越境・インバウンド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、主力のファンリレーションシップデザイン事業の拡大のほか、海外子会社による「CREADITS®」(クリエイティブプラットフォーム事業)や、越境・インバウンド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、オーガニックな成長に加えて、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。

成長戦略

弊社では、同社の強みである国内 SNS マーケティング領域は、大手企業による本格的な活動を含めて、まだこれからの市場であり、市場が拡大するなかで優位性を発揮できる当社には大きな成長力があるものと期待している。特に、SNS 領域のみならず、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。事業名称の変更とともに、これまでとは違う新しい価値創造をどのように行っていくのか、その道筋や具体的な成果に注目したい。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・インバウンド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。拡大するインバウンド市場を含め、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うえ、中国最大規模の SNS「Weibo」グループとの提携は当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、越境・インバウンドプロモーション事業や「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