

### アライドアーキテクト（東証 6081）

#### 事業環境変化への対応完了か

アナリスト 堀 篤

東証 M 6081

株価 608 円 (9月29日) 想定株価 510 円~ 650 円

時価総額 26 億円

単位 100 株

facebook、Twitter、など、ソーシャルメディアを活用したマーケティング等について、ASP を利用した企画・運用・分析のサービスを、顧客企業に提供する。



PER 一倍 (今期予想ベース)

PBR 2.17 倍

配当 0

売上 2163 (前期) 2350 (今期会社予想)

営業利益 220 (前期) -260 (今期会社予想)

(単位：百万円)

#### <Price Gap 要因 : >

昨年 11 月の facebook によるポリシー変更により、今期の業績は大きく悪化。しかし、これに対する対策がほぼ完了しつつあり、来期の攻勢が期待されるが、株価には反映されていない。11 月中旬の 3Q 決算に注目。

#### ① 事業紹介

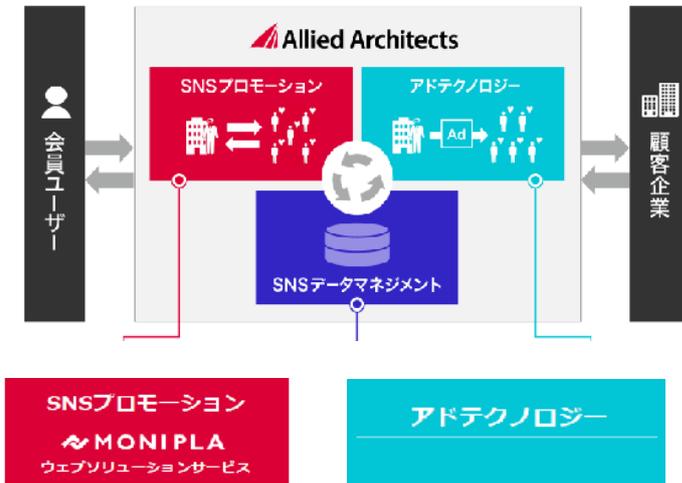
同社は、フェイスブックやツイッターなど、ソーシャルメディアを活用してキャンペーン企画などを実施しようとする企業へ、ASP サービスを提供している。

また、広告代理店事業にも参入している。

モニプラ ・ ・ ・ facebook、Twitter と提携し、SNS メディアを活用した、企業の Web キャンペーンを開催する。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

アドテクノロジー …… SNS 広告に特化した、最適なアドテクノロジーを提供



収益は、顧客企業からの課金による。

## ② 事業の成長性と、リスク

facebook や Twitter、といった、いわゆるソーシャルメディアを使った広告・マーケティング市場は、急成長を遂げている。

米国では、これらソーシャルメディア広告市場は、2015年、75億ドル（約1兆円）になろうとしている（BI Intelligence）が、さらに2018年には、119億ドルに伸びる予想がされている（年間成長率：約20%）。

また、サイバーエージェントらの予想によれば、2015年のスマートフォン広告市場は、3903億円、2017年には5448億円となるとされている。

この数値も、年平均で約20%成長を示唆する数値となっている。

日本においては、ソーシャルメディア向けのマーケティングについては、対米国で、後れを取っているようだが、その分、今後の成長性が高い可能性もある。

いずれにしても、個人ごとの嗜好性が多様化する現代において、広告やマーケティングは、より標的型になっていく傾向があり、ソーシャルメディアの進化が進む現実も相まって、これらのメディアに対する企業側のコンタクトは積極的になる一方だ。

しかし一方で、企業側がこれらのメディア機能を一時的なユーザー呼び込みに使用することについて、メディア側は問題意識を持ってきた。

その結果、facebook では、昨年11月5日より、「いいね」を押せば割引チケットがもらえ

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

る、などという企画を行うことを禁止した。

つまり、割引券などを利用したキャンペーンのうち、その参加条件として **facebook** の「いいね」をクリックさせてファンを増やす、というマーケティング手法が、禁止されたわけだ。とはいえ、本質的に、**facebook** アプリを利用してキャンペーン企画などを行う行為自体を禁止したわけではない。あくまで、「いいね」をそのトリガーに利用することを禁止したのだ。

しかし、それでも、アライドアーキテクト社の業績には、短期的に大きな影響を与えた。従来の ASP サービスでは、やはり「いいね」を集め、サイトのファンを増やす、という企業側のニーズを満たすことが、キャンペーンの主要な目的だったからだ。投資家サイドでも、このポリシー変更が、同社の成長率に大きな影響を与える可能性に鑑み、株価は長期下落傾向を辿っていった。

ここまでの経緯は、三つのことを意味する。

1. 同社の事業が、メディア側の政策変更による影響を受けやすい、というリスクを持つこと
2. ソーシャルメディアを活用したマーケティングという市場自体の成長性は大きいこと
3. メディアや政策の変更による対応力が、企業評価に重要であること。

同社への評価をする場合には、以上のことに留意して、株価を観察すべきだ。

### ③ 今後の成長性評価の基準

同社の業績推移は、以下の通りだ。

同社業績は、**facebook** のポリシー変更前までは、市場成長率のコンセンサスと思われる年率 20%程度の成長を遂げてきた。

もともと、市場成長率は、米国平均の日本では遅れていることを考えると、数値としては大きな成長率だと思われる。

日本においても、今後、ソーシャルメディアを活用したマーケティング需要が大きくなることは間違いない。

その際に、複数のソーシャルメディアと提携し、各ユーザーがどのような行動をとるかをウォッチできる同社のノウハウは十分にニーズを拡大できるだろう。

---

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

本年2月には、同社はこれら「SNS 対話データ」を活かしたアドテクノロジー事業にも参入を発表している。

同社の最も大きな武器となる無形資産は、「ソーシャルメディアを知り尽くしている」ということだ。また、そこで得られるユーザー行動のデータを各企業が継続的に使う有用性に気が付けば、同社のビジネスは再度軌道に乗る。

今回の facebook のポリシー変更は、同社にとって商品設計の変革を必要とするが、市場ニーズの減退につながるものでは決してない、ということが、重要な着眼点となるだろう。

同社は、今回の業績立て直しについて、リストラなどで対応をする戦術は一切とっていない。

今後のポイントは、「いいね」をトリガーとしたキャンペーンを利用した、エンゲージメント数（会員ユーザーがキャンペーンへ参加する数）の確保ができなくなった分、より、データプラットホーム的なビジネスモデルの ASP を投入する必要がある、ということであり、それに対応する対応力は同社には十分に備わっているものだ。

## アライドアーキテックス業績推移

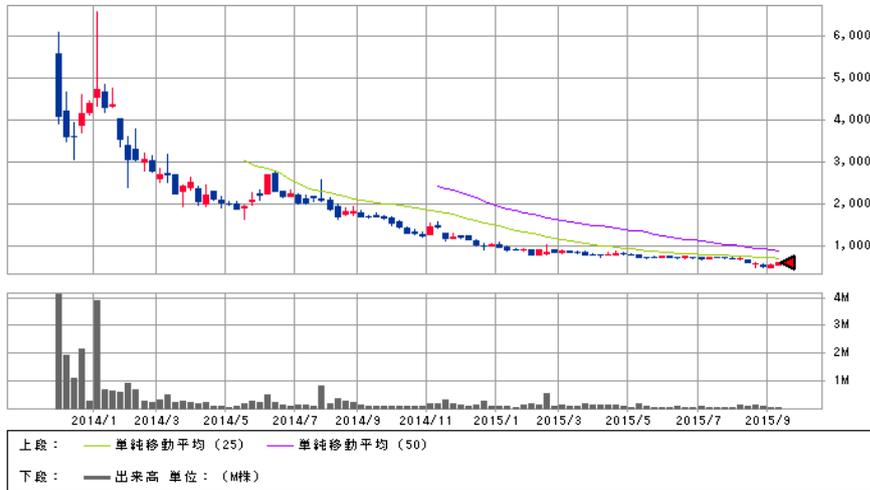
6081(東証M)アライドアーキテックス 決算12月				単位:百万円 配当・EPS・BPSは円単位						
	2013年 (H25年)		2Q		2014年 (H26年)	成長率	2Q		会社2015 (H27年)	成長率
売上	1,702,503		1,011,071		2,163,683	27.1%	1,023,683		2,350,000	8.6%
売上総利益	1,349,678	79.3%	757,247	74.9%	1,523,287	70.4%	517,839	50.6%		
販売管理費	1,025,383	60.2%	651,321	64.4%	1,303,048	60.2%	776,019	75.8%		
広告宣伝費										
営業利益	324,295	19.0%	105,926	10.5%	220,238	10.2%	-258,179	-25.2%	-260,000	-11.1%
経常利益	305,287	17.9%	105,956	10.5%	219,802	10.2%	-258,694	-25.3%	-260,000	-11.1%
純利益	193,311		59,799		119,867		-303,658		-310,000	
配当										
純資産	1,369,625	79.5%	1,440,297		1,509,268	79.5%	1,207,360	83.0%	1,199,268	
平均			1,404,961		1,439,447		1,358,314		1,354,268	
総資産	1,723,540		1,732,605		1,897,369		1,454,530			
平均			1,728,073		1,810,455		1,675,950			
ROE		4.26%			8.33%		-22.4%		-22.9%	
ROA		6.13%			12.14%		-15.4%			
EPS					28.04		-70.65		-72.13	
BPS					353.03		280.92		279.04	

本来なら、今期以降の業績予想を掲載するところだが、現時点では、予想を保留する。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

## ④ テクニカル

### 週足線



株価の推移は、2014年8月に、facebookのポリシー変更が発表されて以来、下降トレンドを描いてきた。しかし、それからちょうど1年が経過した先月半ば、株価は底を打ったように見られる。



中国不安により市場全体が下落した8月下旬に底をうった後、株価は一時的に反発してきた。ただし、オシレーター系指標は過熱感を示している。

素直に読めば、株価は一度510円～550円のゾーンでの動きに落ち着き、年末にかけて700円を回復する、という動きが想定される。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

## ⑤ 株価評価

会社予想の数値が達成されるには、3Qの数値は極めて重要となる。2Qで2億58百万円の赤字を計上している同社だが、通期の営業利益予想は2億60百万円の赤字としている。つまり、現状の業績予想を上回るには、3Q単独でほぼ収支トントンの数値を残すことが必要となる。

3Qで収支0近辺となれば、同社はfacebookのポリシー変更に対して、約1年で対応を完了させた、と言える。また、同社経営見通しの力が信用を得る、という面もある。当社としては、収支がトントンとなるのは4Qまでかかるのではないかと、思うが、その点の判断には若干の時間を必要とするだろう。

同社の業績を予想するにはまだ時期は早く、3Qの数値を見極めてからにしたい。

テクニカル的にも株価の変動期は12月であり、同社の3Q発表は11月半ばである。株価は、11月15日から12月15日の1か月の間に、動きだすだろう。

株価情勢は、目先は、510円近辺までの調整が考えられるが、3Q4Qの動向によっては、株価は短期間で1500円近辺まで戻す可能性がある。

この間の動向を、注意深く観察していきたい。

### 本レポートについて

1. 本レポートは、株式会社日本マネジコ（以下弊社）が、投資家への情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。有価証券その他の取引に関する最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なってください。

2. 当資料に掲載されている内容の著作権は、原則として弊社に帰属いたします。本レポートにおいて提供される情報につきまして、弊社の承諾を得ずに当該資料の複製、販売、表示、配布、公表、頒布または営利目的の利用を行なう権利を有しません。

3. 本レポートは、弊社が信頼に足ると判断した資料、情報に基づき記載されたものですが、その正確性、完全性、適時性などに、投資者が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害またはその他の損害について、弊社が責任を負うものではありませんのでご了承ください。

---

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。