

カバレッジ開始



主要指標

株価(4/15)	1,307
年初来高値 (3/30)	1,529
年初来安値 (1/28)	915
10年間高値 (21/9/9)	2,607
10年間安値 (20/3/23)	552
発行済株式数 (百万株)	5.867
時価総額 (十億円)	8.017
EV (十億円)	7.013
EV/EBITDA (会予)	9.7
株主資本比率 (12/31)	65.29%
FY3/22PER (会予)	20.8x
FY3/21 PBR (実績)	4.8x
FY3/21 ROE (実績)	21.0%
FY3/22 DY (会予)	0.7%

株価チャート (1年)



出所: Trading View

チームカバレッジ

research@sessapartners.co.jp



本レポートは当該企業からの委託を受けてSESSA/パートナーズが作成しました。詳しくは巻末の免責事項をご覧ください。

強いSMS需要に裏付けられた成長力

サマリー

アクリートはSMS配信のパイオニアであり、日本の消費者向けにメッセージを一斉送信したい国内・海外企業がこのプラットフォームを利用している。SMSは本人認証サービスをはじめとするビジネスコミュニケーションに利用されており、法人向けSMS配信サービス市場は急速に拡大している。同社の戦略は、1兆2,600億円^(*1)とも云われるわれる日本を含むアジアでの法人向けSMS市場に於いて買収や提携によって潜在的な成長力を獲得し、新しい市場やさまざまな利用用途での強いポジションを確立することである。アクリートの売上高のCAGRは過去4年間で49%で、十分な資金力と高い収益性、またキャッシュ創出力も高い。今後は+メッセージ採用企業の増加とベトナム市場への参入でより事業が拡大する見込みである。

成長するSMS市場のリーダー

アクリートはSMS配信とモバイル・カスタマー・エンゲージメントという成長市場におけるリーダーであり、国内企業やグローバルIT企業を顧客に持つ海外アグリゲーターにサービスを提供している。法人向けSMS配信サービスでは、個人認証、予約確認、業務連絡、督促、アラートなど、様々な目的に合わせてテキストメッセージの配信を自動化することができる。ユーザー層のモバイル化が進み、SMSは国内携帯電話会社のネットワークを介して強制配信され、瞬時にメッセージを届けることができ、受信時に気付き易くユーザーとのエンゲージメントを高めることができるため、導入企業数は増加している。日本市場は、今後数年間で年率60%の成長が見込まれている。

堅調な業績推移

この4年間のCAGRは売上高で49%、営業利益で75%であり強いパフォーマンスを示している。新型コロナウイルスの感染拡大により日本経済が打撃を受けたにも関わらず、SMS配信市場は急速な拡大を続けており、アクリートの2021/12期の好調な業績にも反映されている。2021/12期の売上高は59.5%増の27億6500万円、営業利益は44.6%増の4億9800万円となった。

成長のための投資

13億円のネットキャッシュがあるバランスシートは、事業を成長させるための強固な基盤であることが分かる。同社は中核サービスに対する需要増と今後予定される+メッセージへの移行に対応するため、研究開発への投資を拡充するとともに人員を増強した。最近のベトナムのSMS配信事業者の買収に伴う新市場への参入により、2022年の収益見通しは大幅に向上すると考えられる。ベトナムのSMS配信市場は日本に比べはるかに大きく、また急速に拡大するアジア市場への対応によりアクリートは国内同業他社とは一線を画すことになる。

*1: MobileSquared GLOBAL A2P SMS DATABOOK REPORT 2019-2024より引用

目次

■会社概要	
会社概要：SMSビジネスモデル	3
サービス概要	4
使用例	5
■市場 – 消費者が後押しするモバイル化	
A2P SMSとは？	7
SMSからRCS（+メッセージ）へ	7
日本のSMS市場	8
■ビジネスモデル – メッセージ配信数の伸びがキードライバーである	
Go-To-Market戦略	10
業績概要	11
2021/12期上半期の業績と今期会社予想	11
成長戦略	12
■競争優位性と参入障壁	
アクリートの競争優位性	17
アクリートの参入障壁	18
■マネジメント – デジタル社会に、リアルな絆を	
ビジョン	19
役員・顧問	20
■リスク要因	21
■バリュエーション、株価推移、株主構造	
株価	22
配当方針	22
株主	22
バリュエーション	23
■財務情報	24

会社概要: SMSビジネスモデル

株式会社アクリート（以下:アクリート）は日本におけるSMS配信のパイオニアである。2003年からSMS配信サービスを開始し、2010年からは法人向けSMS配信サービス、すなわちA2P（Application-to-Person）メッセージ配信サービスの提供を開始した。アクリートは本社を東京に置き、45名の役職員を擁している。アクリートは安定したSMS配信を可能にする信頼性の高い大規模配信プラットフォームを提供している。このプラットフォームは長年のエンジニアリングと技術力を基に自社開発されたもので、予約確認やリマインダー、二段階認証、アラートなどのテキストメッセージ配信を自動化することが可能である。アクリートのサービスは国内外の企業に使われており、日本の携帯電話会社4社と直接接続していることや、正規ルートのSMSメッセージを一括で大量に配信できることなどが評価されている。

2つの事業セグメント

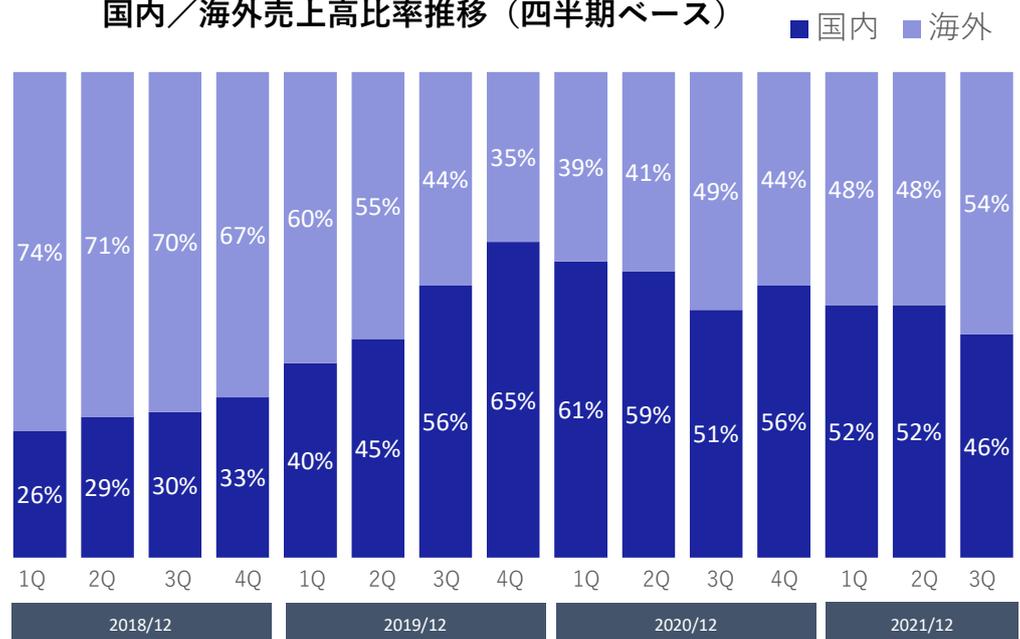
国内向けSMS (2020/12期売上の56%)

アクリートは、SMSを通じて顧客とコミュニケーションを図りたい国内企業向けにいくつかのサービスを提供している。ビジネスモデルはトランザクションベースであり、SMSの配信数が収益を握る鍵となっている。

海外向けSMS (2020/12期売上の44%)

日本の消費者との接点を持ちたいグローバル企業は、海外のSMSアグリゲーターを利用し、SMPPゲートウェイを介してアクリートに接続し、国内の携帯電話番号にSMSを配信するのが一般的である。アクリートは、日本の携帯電話会社に直接正規ルートで接続しており、スパム扱いや不達を避けることができるため高く評価されている。国内同様に、収益モデルはSMSの配信数に依存する。

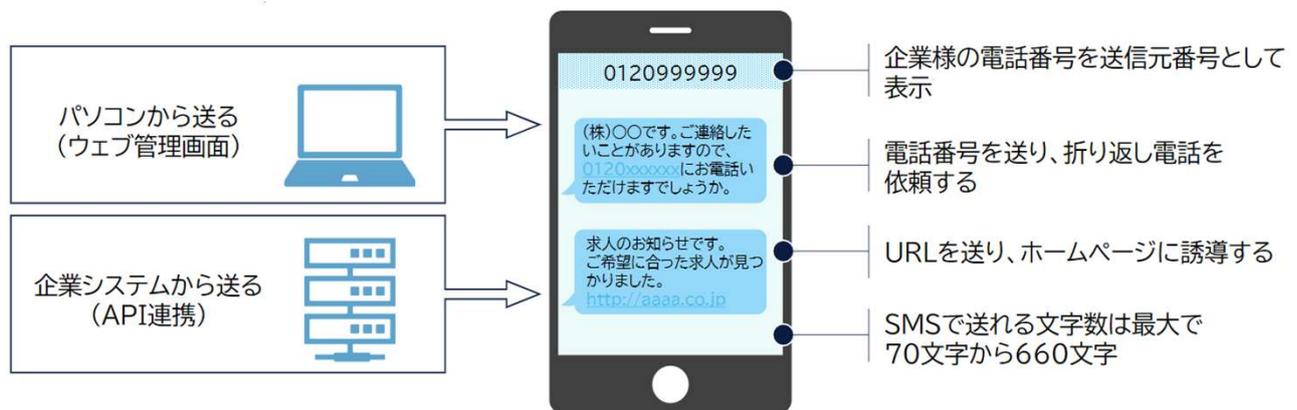
国内／海外売上高比率推移（四半期ベース）



サービス概要

アクリートのサービスを利用することで、月間に数百万通のSMSを配信したい企業は一度に大量のSMSメッセージを配信することができる。メッセージの送信方法は、システム（API接続）と人による操作（Web管理画面）の2通りがあり、企業は送信結果をAPIやウェブ画面で受け取ることができる。サービスは携帯電話番号に連動する7つのクラウドプラットフォームサービスに分類されているが、実際の顧客は複数のサービスを同時に利用することが多い。

アクリートの提供サービス



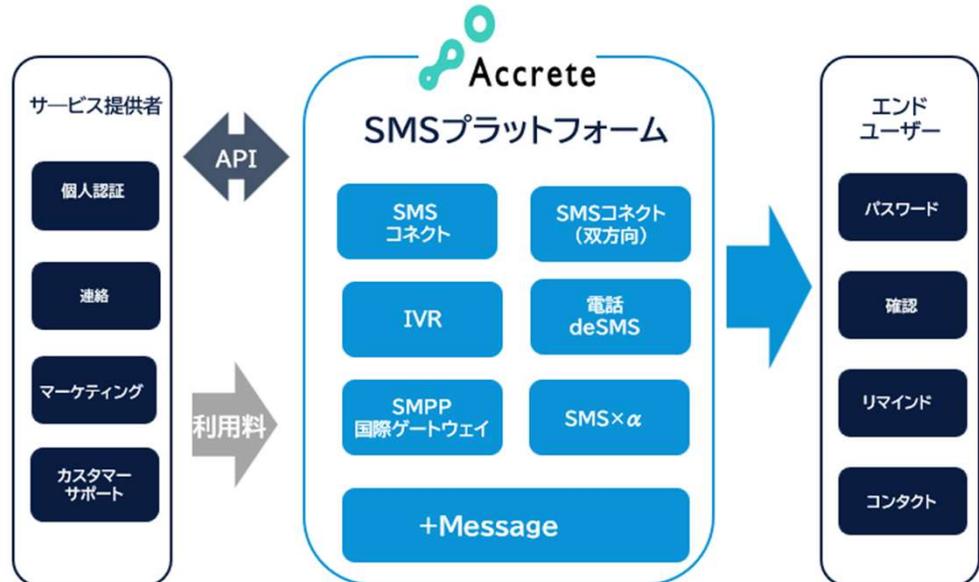
出所：同社IR資料

提供サービス

- SMSコネクト:** 企業はアクリートのAPIもしくはウェブアプリを通じて国内外に複数のSMSメッセージを配信することができる。（ホームページのウェブ管理画面の図を参照）
- SMSコネクト（双方向）:** 企業と顧客の双方向コミュニケーションを可能にするSMS配信サービス
- IVR（音声自動応答）:** SMSを受信できないユーザーの固定電話番号を認証するためのIVRサービス。例えば、企業側システムからのリクエストに応じて、ユーザーに音声発信して認証番号を読み上げるサービス。
- 電話 de SMS:** IVRに着電したユーザの携帯電話番号に、SMSを自動配信するサービス。
- SMPP 国際ゲートウェイ:** 海外アグリゲーターとの接続
- SMS × α:** 提携企業との積極的なシステムサービス提携による、SMSを利用した新たなサービス。
- RCS/+メッセージ:** 日本で+メッセージとして知られる、リッチコミュニケーションサービス（RCS）規格に準拠したサービスで、ユーザーの電話番号を利用してグループチャット、画像、動画、スタンプ等の多様なメッセージを送信することが可能。

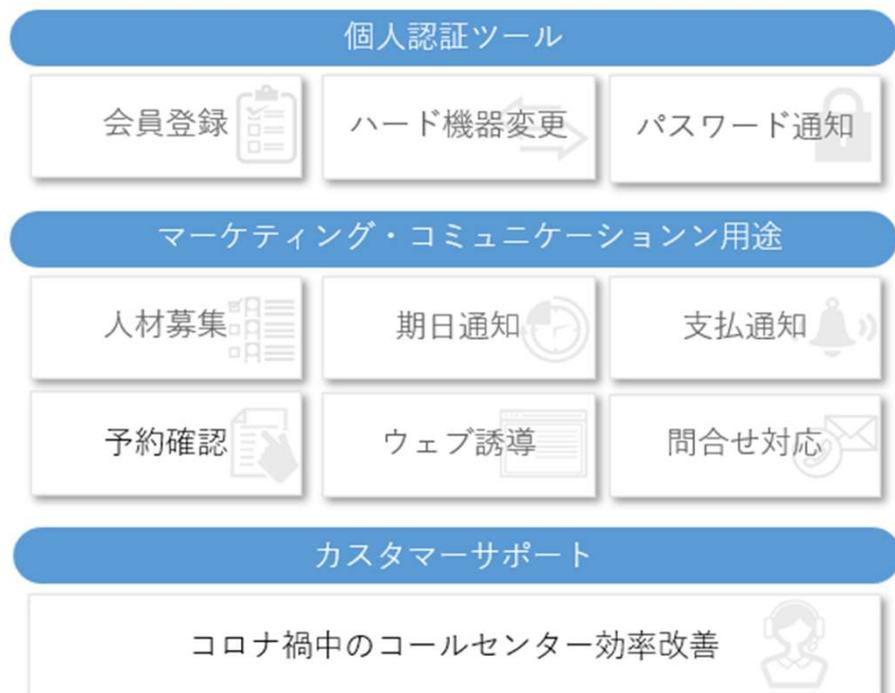
プラットフォーム連携

下図は、アクリートのサービスプラットフォームの概要図である。中央が同社の7つの主要サービスで、ユーザーとのコミュニケーション／セキュリティ（個人認証、マーケティング、サポート）等のニーズを持つサービスプロバイダーである。サービス提供者のSMSは同社のプラットフォームを通して右側のエンドユーザーに効果的に配信される。



出所：同社IR資料よりSIR作成

アクリートのサービス利用例



出所：SIR作成

利用例

世界的に見ても、SMSメッセージはあらゆる分野の企業に利用されており、いくつか大きく分類することが可能である。MobileSquaredの推計によると 企業の送信するテキストメッセージの37%は予約確認・業務連絡・督促とアラートである。また28%がパスワード、19%が販売促進や広告、そして17%がカスタマーサービスの更新情報である。 (*2)

アクリートの場合、SMSメッセージの多く（2019年度売上の61%）は個人認証または二段階認証に利用されている。認証サービスはネット銀行、決済サービス、グローバルIT企業（GoogleやFacebook）において、ウェブサイトやアプリケーションへのセキュアなアクセスを許可する目的で広く使用されている。

企業コミュニケーションメッセージ（2019年度売上の36%）は企業がリマインダーやその他のアラートを送信する目的で使用されている。リッチコミュニケーションサービス（RCS、もしくは日本では+メッセージで知られる）の導入が進むとともに、企業コミュニケーションの売上も急速に拡大すると予想される。

アクリートのSMSサービス利用の利点

リーチ力– SMSメッセージはほとんど全ての携帯電話に配信でき、日本では携帯電話の普及率が非常に高いため、多くの人がSMSにアクセスすることが可能である。

即時性– SMSは、短いメッセージや重要な通知を伝えるのに最適な手段であり、SMSは非常に高い到達率と開封率を誇る。

アイデンティティ– MNP（携帯電話番号ポータビリティ）が導入されたこともあり、日本人は電話番号を変えることがほとんどない。電話番号は個人を識別する実質的なID番号となっており、安全で安定した通信手段であると言える。

将来におけるSMSとアクリートのサービス分野

アプリケーション
IT サービス



コールセンター



事務管理



自動化 / RPA



金融機関



配送 / 流通



SMSは着信2分以内に95%の開封率という驚異的な到達性を誇る^{(*)2}



携帯電話ネットワークは世界人口の67%にアクセスが可能



市場 - 消費者が後押しするモバイル化

A2P SMSとは？

モバイル通信の元祖であるSMSは、1992年に登場して以来、今に至るまで、世界中どこでも人々が即座かつ安価にテキストメッセージを送受信することを可能にしている。個人間のモバイルメッセージサービスは人々のコミュニケーション方法に革命をもたらした。近年では、ビジネスメッセージが、レスポンスの悪い電子メールから、SMSもしくはアプリ連動型プッシュ通知に移行している。世界全体でのSMSの読み取り率は、2分以内に95%と驚異的である。

SMSからRCS (+メッセージ)へ

グローバル通信規格であるRCS (リッチ・コミュニケーション・サービス) は多機能でインタラクティブな体験を提供する新たなメッセージ規格で、SMSを補完し、または置き換わる可能性すらある。RCSメッセージは、LINE、Facebookメッセンジャー、iMessage、WeChatやWhatsAppなどのモバイルアプリと類似しており、これらのアプリ同等の高度なメッセージ機能を提供する。日本では、フィッシング対策と、送信者の信頼性を高めることを念頭に携帯電話事業者が「+メッセージ」というRCSの日本版プラットフォームを開発しており、信頼性が高く、セキュアで安全なチャンネルを通して企業が消費者と繋がることのできる。

市場のドライバーは？

モバイル加入者数の増加がA2P市場を活性化させている。2019年末まで52億人が携帯電話サービスに加入したが、これは世界人口の67%^{(*)3}にあたる。モバイル加入者数の増加に伴い、企業は世界中の顧客とより効率的に直接繋がることのできるようになった。

新型コロナの世界的流行は、モバイルへの移行に拍車をかけ、ビジネスメッセージは単なるチャンネルの1つから、TVやインターネット、ソーシャルメディアと並ぶ主流に変わった。ビジネスメッセージチャンネルに対する需要は増加傾向にあり、2020年には130万社のグローバル企業がA2P SMSの利用を開始し、このチャンネルを利用する企業数は世界全体で800万社弱までになった^{(*)4}。

2020年に初めてA2P SMSの利用を開始した企業数が急増しているにもかかわらず、利用している企業は登録企業全体の3%未満にとどまっている。このことは、これらの企業がSMSを使って顧客とコミュニケーションをとるというコンセプトを理解し始めたばかりであることを示している。

ジュニパー・リサーチ社の推計によると、昨年、企業が配信したメッセージは世界全体で2.5兆通^{(*)5}にのぼる。モバイルビジネスメッセージ配信市場は次の3つのプロトコルから成り立っている: SMS、RCS (リッチコミュニケーションサービス)、そしてOTT (オーバー・ザ・トップ) メッセージアプリである。

^{*}2 Gartner, The Future of Sales Follow-Ups: Text Messages, October 4, 2019

^{*}3 GSMA, The Mobile Economy 2020

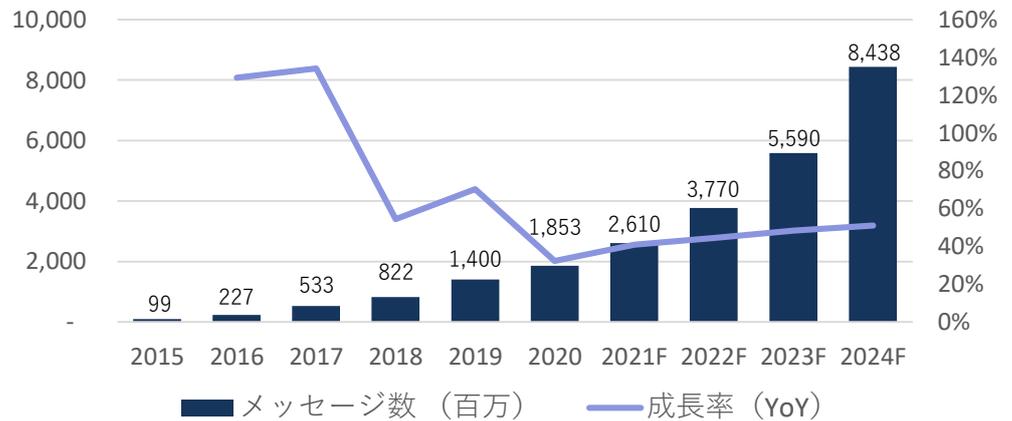
^{*}4 Mobilesquared, The Impact of COVID-19 on Business Messaging 2020, White Paper

^{*}5 Juniper Research, Mobile Business Messaging to Reach 2.7 Trillion Globally in 2020, September 15, 2020

日本のSMS市場

デロイトトーマツミック社のデータによると、日本のA2P市場は2020年に32%増加し、18億通となった^(*)。MICはA2P・SMS市場を国内法人、海外法人、キャリア直接の3セグメントに分類している。MICは2021年以降市場が年平均60%成長すると見込んでいる。

2021年以降の A2P SMS 市場の見通し

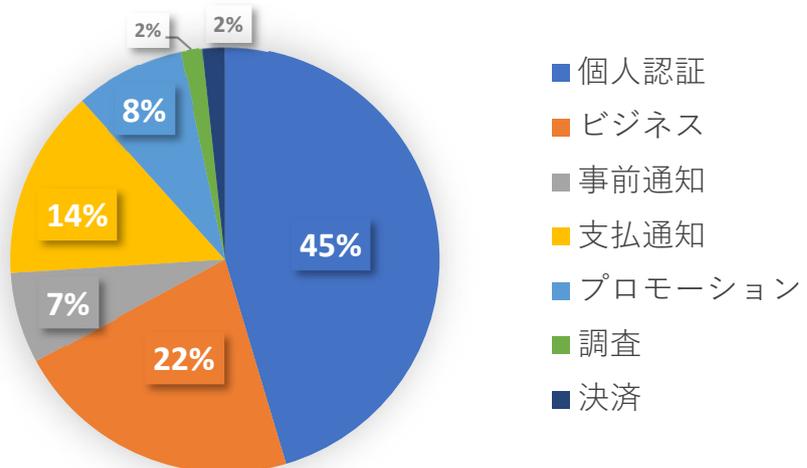


出所: デロイトトーマツミックレポートよりSIR作成

A2P・SMS市場は、2011年7月のキャリア相互接続開始後に実質的に誕生したが、成長期に入ったのは2018年になってからである。国内企業が市場全体の68%を占め、A2P・SMS市場の主役となっている。

認証、ビジネスコミュニケーション、事前通知、リマインダー、決済など幅広い用途に対応する国内アグリゲーターが市場の中心となっている。国内法人ユーザーのA2P・SMSに対するニーズは年々高まっており、企業のコミュニケーションツールとしてだけでなく、社会インフラの一部（例えば、災害時の通知など）にもなっている。海外法人ユーザーの多くは、二段階認証にA2P・SMSを利用している。

SMSの利用目的区分比率（2019年、配信会社による区分）

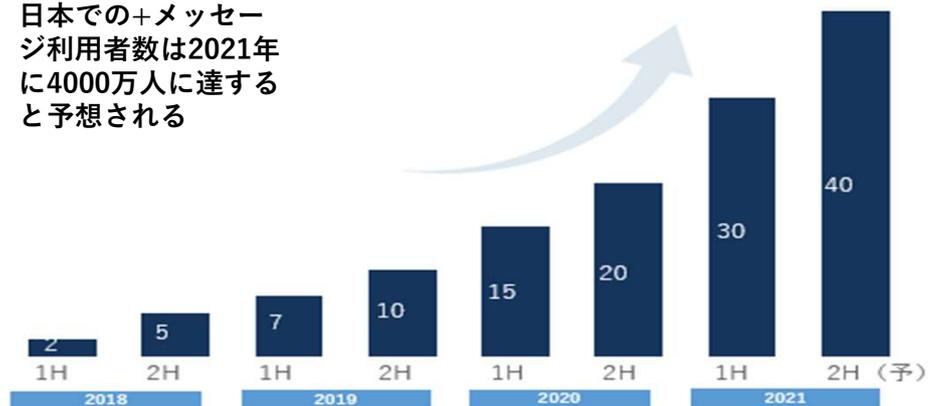


出所: デロイトトーマツミック

^{*}6 MIC IT Report November 2020: A2P-SMS Market and Usage Trend by Domestic Corporations

次世代SMSである+メッセージ（RCS）も急速に普及している。2018年にローンチし、現在+メッセージは2500万人のアクティブユーザーがいる。英国Mobilesquared社によると、日本では2021年までに+メッセージ^(*)のユーザー数が4000万人を超える見込みである。日本で送信されるRCSビジネスメッセージ数は、2021年には年間1億5,000万通以上に達し、2023年には12億通^(**)にまで増加すると予測されている。

日本での+メッセージ利用者数は2021年に4000万人に達すると予想される



出所：同社資料よりSESSAパートナーズ作成

(百万人)

日本社会のDXは加速

米国商工会議所（日本）とマッキンゼーの調査（<https://www.accj.or.jp/japan-digital-agenda-2030>）により、日本のデジタル化がいかにも遅れているかが浮き彫りになった。同調査によれば日本はデジタル競争力（知識、技術、未来への準備）において総合27位であり、2015年の23位から低下している。これは1位の米国や、中国が33位から16位に躍進したこと対的である。

今後を見通す上で重要なことは「経済再生」の視点である。コロナ禍は、企業のデジタル化を加速させる要因となった。社員が自宅で仕事をしビジネスを継続できるようにするために、企業はデジタル化投資を急増させた。政府の取り組みを刷新するデジタル庁の設立は、政府の強いメッセージを企業経営陣に送った。日本が生産性を向上させ、イノベーションの中心地としての地位を取り戻すためには、デジタル化とAIへの取り組みは必要不可欠なものである。

富士キメラ総研の調査では、日本のDX市場は2030年までに3.4兆円に達し、2019年からほぼ4倍に増加し他の先進国に追いつくと予測している。市場拡大を牽引するのは、運輸、物流、金融、製造などの分野と予想され、DXの進展により、企業と社会のネットワーク化は拡大する一方である。これにより、個人認証やコミュニケーションなど、様々な分野での幅広い需要が見込まれる。さらに、医療分野など個人情報にセンシティブな領域での拡大に伴い、データの取り扱いや通知などのセキュリティに対するニーズも高まっていく。このように、日本におけるDXの進行は、アクリートの成長にとって大きな追い風となることが容易に想像できる。



*7 <https://news.kddi.com/kddi/corporate/newsrelease/2021/09/02/5363.html>

*8 GSMA, RCS Business Messaging in Japan, December 2019

ビジネスモデル- メッセージ配信数の伸びがキードライバー

電子メールと違い、SMSメッセージはメッセージごとに課金される。小規模ユーザーと大規模ユーザーで料金は異なるが、メッセージごとに課金される料金体系が差別化となり、電子メール等とは違ったプレミアムチャネルであり続けることができる。

Go-To-Market戦略

アクリートのSMSサービスは、日本の顧客とコミュニケーションを取りたいと考えている世界中のあらゆる企業がユーザーとなる可能性を秘めている。このGo-To-Marketモデルは、企業との直接取引と、様々なチャネルとのパートナーシップを組み合わせたものであるが、アクリートの顧客基盤は、国内企業と海外企業の2つに大別される。

国内企業に対しては、アクリートがサービスの開発とマーケティングを担当し、販売は直販がメインであるが代理店が介在する売上もある。そのため、より広い市場にアクセスが可能で、多くの企業の潜在顧客を獲得し、より多くの取引量に対応することで大きなスケールメリットを生み出している。

海外企業に対しては、アクリートはSMPP International Gatewayプロトコル（正規ルート）を介して海外のアグリゲーターと接続している。これにより、海外企業もアクリートを通じて日本の全ての携帯電話ネットワークに直接接続することができる。アクリートは、送信者の事前スクリーニングやその他のチェックを行い高い品質と到達率を保証することで、海外のアグリゲーターに対して付加価値を提供している。また、正規ルートを利用することでフィッシングの問題を回避している。

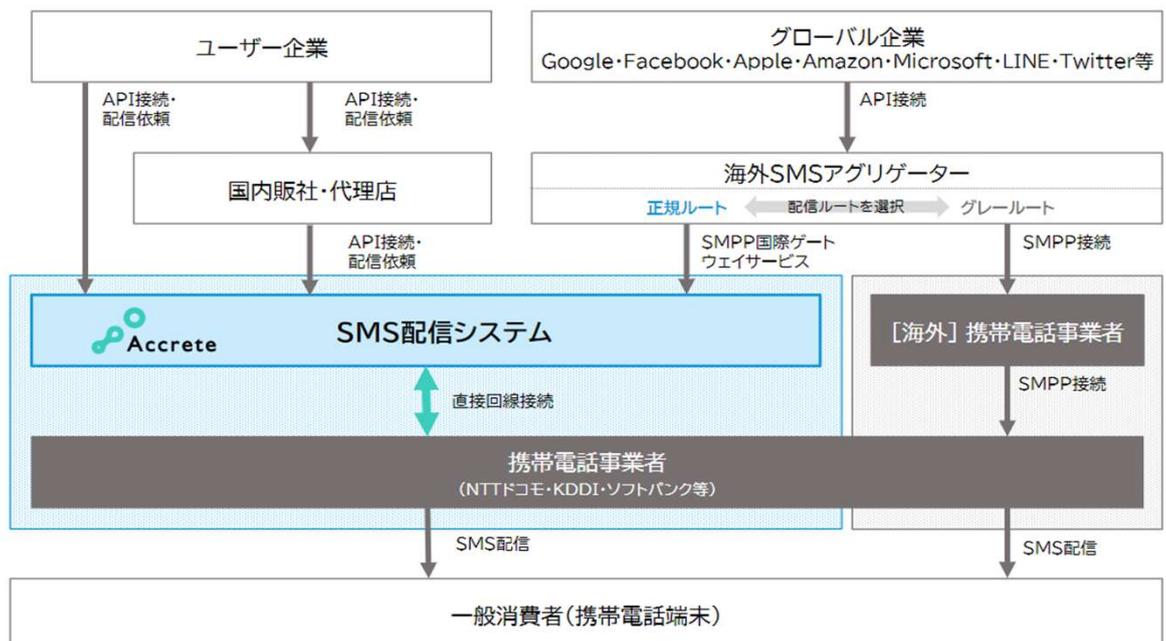
アクリートの Go-To-Market 戦略

国内配信ルート(国内SMS売上)

携帯電話事業者3社との直接接続による正規ルートの配信で、健全・安心なSMSコンテンツ配信環境を提供

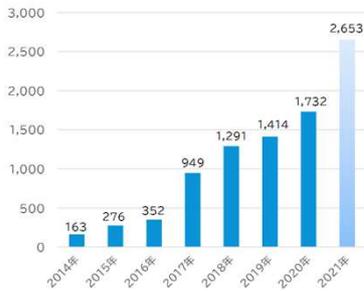
海外SMSアグリゲーター(海外SMS売上)

海外SMSアグリゲーターとの接続により、グローバル企業からの国内市場におけるSMS配信サービスを獲得



出所：同社IR資料

売上高推移(百万円)



出所：同社IR資料より

2021/12期の業績

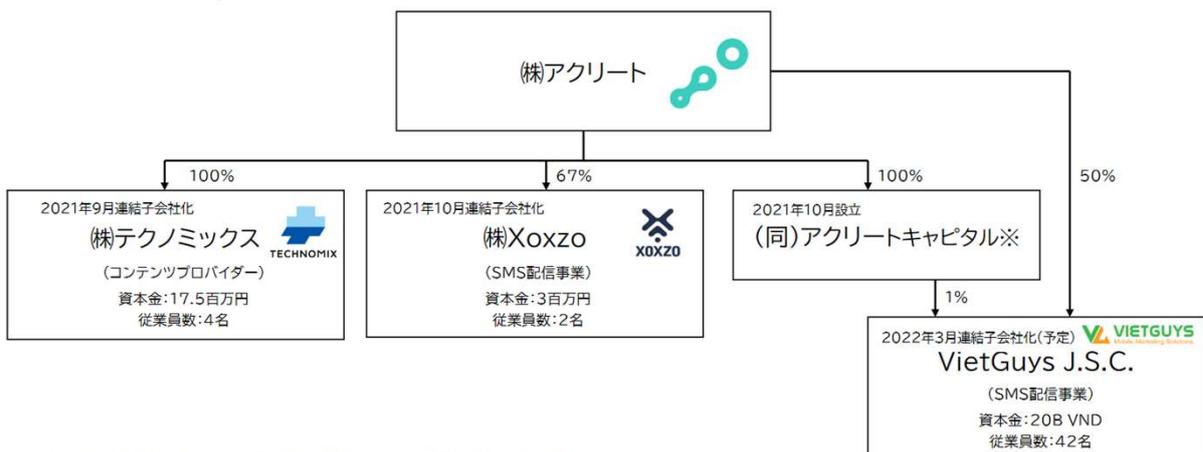
コロナ禍が日本経済に逆風をもたらしたものの、顧客とのコミュニケーション手段としてSMSの有用性を認識する企業が増え、SMS配信市場は急拡大を続けた。

なお、同社は2021年に初めて連結決算を開始したため、ここでは比較のために単体の財務データを用いている。2021/12月期の売上高は前期比59.7%増の2,764百万円、営業利益は同35%増の465百万円と過去最高となった。国内SMSは同49%増の1,358百万円、海外SMSは同85.2%増の1,406百万円となった。国内顧客向けSMSは数量が回復、拡大したことにより増収となった。海外は、2019年に収益性を重視した新料金体系を導入したことによって一時的に顧客離れが起きたが、アクリートの到達率や開封率の良さが見直された結果、海外アグリゲーターからの需要が回復した。海外は価格競争や新規参入があったものの、これらリカバリー需要とトラフィックが全体的に大きく伸びたことが重なり高い伸びを示した。営業利益率は、人員の増強、研究開発費の投入、プロモーションの強化など成長戦略に重点を置いたため、2020年度の19.9%から18%に低下した。

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 (%)	当期利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	DPS (円)
2018/12 (単)	1,291	36	246	43.6	223	30	152	35.5	28	
2019/12 (単)	1,414	9.5	254	3.2	249	11.7	171	12	30.9	
2020/12 (単)	1,732	22.4	344	35.6	345	38.6	241	41.2	43.2	10
2021/12 (単)	2,765	59.6	498	44.6	494	43.1	343	42.1	61.4	10
2022/12 (単) 会予	4,052	46.6	na	na	592	19.8	403	17.6	68.8	10
2022/12 (連) 会予	5,547	95.8	648	39.1	640	38.7	368	22.6	62.7	10

2022/12期の会社予想

- a. 単体予想：アクリートは価格競争によるASPの低下を見込んでいるにもかかわらず、売上高を4,052百万円、前期比+46.6%、経常利益は592百万円、同+19.9%と計画している。人材採用や新事業/新サービスに向けた研究開発への投資も継続するという。
- b. 連結業績予想：同社は、テクノミックス（日本）、Xoxzo（日本）、VietGuys（ベトナム）などの企業を買収したため2021/3期3Qより連結決算に移行した。2021年3月期から連結数値を発表している。新たな連結体制は下図を参照されたい。連結ベースでの22/12期の売上高は5,547百万円（前期比95.8%増）、営業利益は648百万円（同39.1%増）を見込んでいる。



※ アクリートキャピタルは、VietGuysの子会社化に伴い、ベトナムの制度上の都合により設立。

成長戦略

アクリートの成長戦略には2つの柱がある。既存顧客に新たなサービスを提供する「スタディ」と新規顧客に既存サービスを提供する「スケールアップ」である。例えば、+メッセージのように現在の顧客基盤を活用した成長性と、提携や買収を通して新たな領域へ進出する場合がある。



また、アクリートが研究している新たなサービスもあり、将来的には新たな収益事業の基礎となる可能性がある。今回のDigital Platformer社（DP）との提携もその一つだ。DPはブロックチェーンを利用したデジタル通貨やデジタルIDのプラットフォームを運営する日本の企業である。DPが持つ認証プラットフォームの技術とドメインスキルの獲得が出資の理由だ。今回の提携により地方自治体や地域団体、地方銀行など様々な顧客を獲得し、アクリートのSMS配信市場におけるシェアの拡大が期待される。更に、DPはブロックチェーン技術に定評のあるソラミツ社とも業務提携している。アクリートはこの両者の関係も有効活用できると考えている。

2021年のハイライト

2021	「SMS x α」、「+メッセージ」の販促	代理店網の拡充	新規事業領域の取り組み
1月	飲食店向け顧客/予約管理サービスの開始		
2月	人材採用チャットボットに+メッセージ/SMSを連携		
3月	SMSコネクト for LGWAMの提供開始		
5月	+メッセージ導入企業向け特設サイト「アクリートポータル」開設	各代理店の得意領域にフォーカスした施策を推進中	ビジネスプランニング部の設立
8月			ベトナムのSMS配信サービス企業、VietGuysの株式51%を取得
9月			Digital Platformer株式会社へ出資
10月			株式会社テクノミックを100%買収
12月	携帯3社の企業向けSMS送受信番号を共通化し、双方向SMSによるコミュニケーションをさらに強化		SMS配信企業の株式会社Xoxzoの株式67%を取得

この次のセクションでは、アクリートにとって重要な成長機会である「+メッセージ」と「ベトナム」2つを紹介する。



成長戦略 - リッチメッセージングサービスの配信 (+メッセージ)

テキストメッセージ (SMS) は即時性と優れた開封率で電子メールを凌駕する一方、160文字の文字制限があり、画像や動画の送信、グループチャットや既読確認機能といったスマートフォンユーザーが使い慣れている機能を持たない。SMSの次世代サービスであるモバイルメッセージサービス、「+メッセージ」(プラスメッセージ)ではこの制約が無くなる。リッチコンテンツを用いることで、アプリをダウンロード・インストールすることなく、アプリのような体験を提供する。ユーザーはテキストの文中の「確認」「不要」「詳細を表示」といった簡単なアクションボタンを直接タップすることができるようになる。これらの新機能により、メッセージ配信サービスはマーケティング、カスタマーサービスやアドバイスといった新たな分野にも適したものになり、アクセス可能な市場が大幅に拡大する。

広がる+メッセージの利用

利用目的	+メッセージ機能	ユーザー (例)
個人認証	公式アカウント	金融機関、SNS
カスタマーサポート	公式アカウント (リッチコンテンツ)	人材紹介、コールセンター
情報提供	公式アカウント (リッチコンテンツ)	企業、店舗
安全確認	公式アカウント (開封確認)	企業、自治体

次世代のSMSサービスの世界規格であるRCS技術に対応する携帯電話や携帯電話会社が増えている。日本では、携帯電話会社が主導する標準規格を+メッセージと呼ぶ。+メッセージは日本で広く信頼されている携帯電話会社によって提供されており、消費者と企業が安全かつプライベートな方法でコミュニケーションをとることができる。携帯電話会社は企業やチャットボット向けに「公式アカウント」サービスを提供している。緑色のチェックマークを付けることで検証済みの公式アカウントであることを示し、消費者はスパムの影響を受けにくい、安全な信頼できるコミュニケーションチャンネルを手に入れることができる。

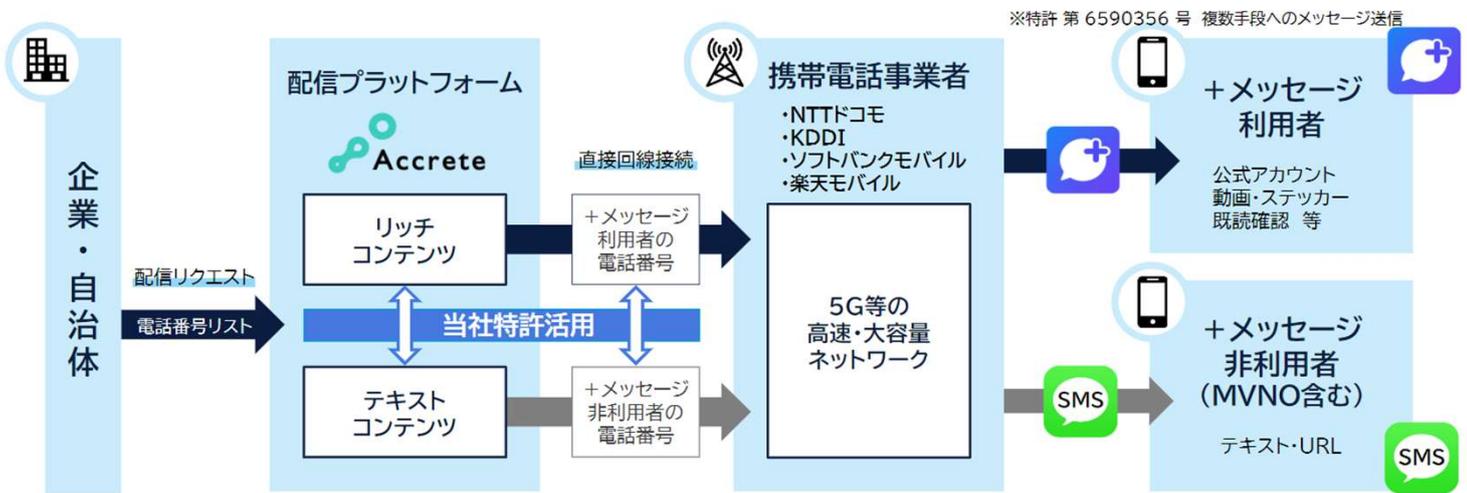


公式アカウントとチャットボットはキャリアから審査・承認を受けている

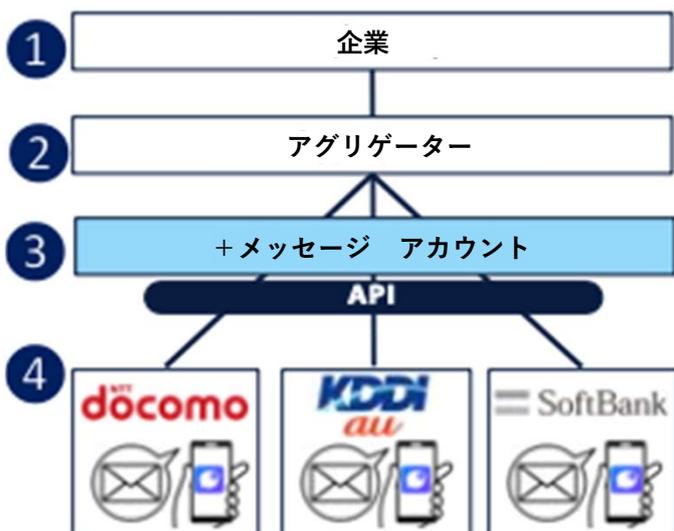
特許を活用したアクリートの提供サービス

アクリートのリッチコンテンツ配信サービス、SMSと+メッセージの両方に対応したサービス「アクリートポータル」は、個々の携帯電話の機能の差に関わらず、あらゆるエンドユーザーに質の高いメッセージ体験を提供する。アクリートの配信プラットフォームは、取得済み特許を用いてメッセージの通信チャンネルとコンテンツのスタイルを適切に選択する。+メッセージユーザーにはリッチなビジュアルコンテンツを含むメッセージを、+メッセージを利用していないユーザーには標準的なSMSテキストメッセージを配信する。そのため、ユーザー企業は送信先のユーザーにどちらが適しているか意識することなく送信することができる。

アクリート保有特許による+メッセージのサービス



出所：同社IR資料



成長戦略 — 新市場：ベトナム

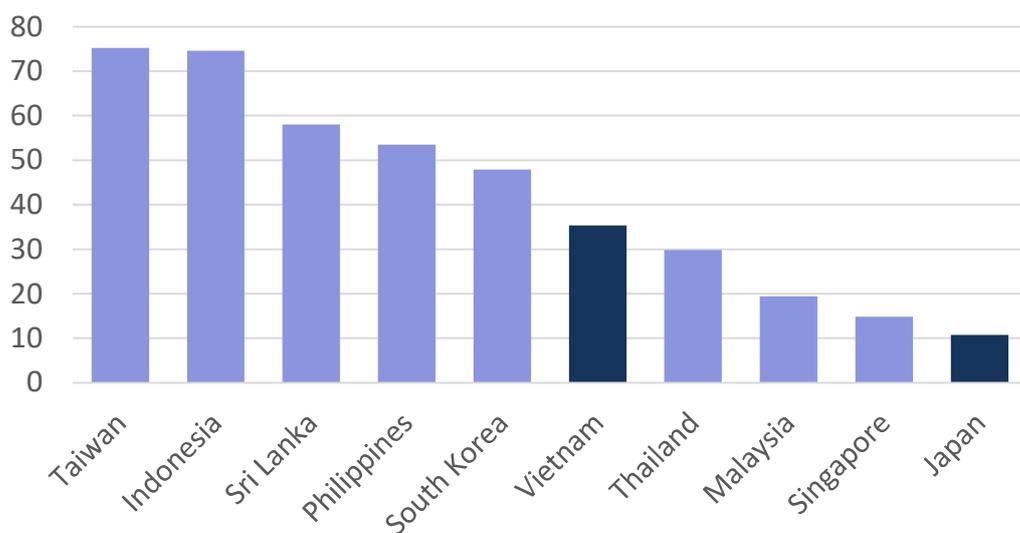
アクリートは2021年8月に、ベトナムのVietGuys J.S.C（以下VGS）の株式の過半数を取得したことを発表した。VGSは取引完了後に子会社となった。今回の買収は、日本の外側に横たわる新市場への拡大戦略の一環であり、アクリートの中核事業であるSMSメッセージ配信事業の拡大に寄与するものである。アクリートのSMS事業全体の範囲を拡大することで、日本とベトナムでの共同営業によるグローバルアグリゲーターへの販売を強化する計画である。

VGSは2007年に設立され、SMSメッセージ配信事業を中心とするモバイルマーケティング事業を行っている。従業員数は42名で、創業者であるPham Duh Anhが代表を務めている。VGSはベトナム国内のSMS市場の中でも、特にEコマースの分野に特化したプレイヤーである。ベトナムのEコマース市場は急速に拡大しており、政府は2025年までに年率25%の市場成長を目標としている。

VGSはアクリートにとって重要な買収となる。VGSの2021/12期の売上高は11.4%増の12億5000万円だった。これはアクリート者の昨年度の売上高17億3000万円と比較しても遜色ない。この買収は2021年12月に完了し、2022年4月以降のアクリートの財務にプラスの影響を与えることになる。

アジアにおける企業向けSMSメッセージ配信の市場は、2019年に1兆2000億通、金額にして約100億ドルであると推定されている。推計によると成長率は年率3%程度になる。アクセス可能な市場価値は2024年までに約130億ドルに達すると予想されている。ベトナムのSMSトラフィックは、日本の108億通に対し、2024年には350億通に拡大すると予想されている。人口動態や経済の成長、電子商取引への急速な移行などを考慮すると、この有望な市場への海外進出は非常に理にかなっていると言える。

アジアのA2P-SMS市場（2019-24年のトラフィック、単位：十億通）



出所：同社FY2021,2Q決算説明資料よりSESSAパートナーズ作成

成長戦略 — M&A

テクノミックス

同社は機動的なM&Aを成長戦略の一つとしているが、2021年9月に、Eメール配信サービスのテクノミックスの株式を100%を取得した。テクノミックスのユーザーは、全国の学校、幼稚園、保育園、病院、その他の公的機関である。全国に4,400を超えるユーザーを抱え、年間売上高は約1億5,000万円、営業利益率は40～50%である。

テクノミックスは、学校や地方自治体の間で高い信頼を得ており、これらの組織が情報を配信する上で信頼できるツールとの評価を得ている。

アクリートにとってこの買収は、同社がリーチしていない顧客層へのアクセスを可能とする機会となり、アクリートのサービスをテクノミックスのユーザーである全国の学校やその他の公的機関に広げられる可能性がある。

この買収は、2021年9月に報告された3Q決算のバランスシートに反映されたが、売上高と利益への貢献は4Qから始まる予定である。

Xoxzo

2021年10月に同社は同業のSMS配信企業であるXoxzoの67%の株式を取得し連結子会社とした。Xoxzoは海外SMSサービスを展開しており、同社が取り込むことで、これまでアクリートが提供してこなかった海外の格安サービス分野を確保することになる。

Xoxzoはア海外、主にアジアでエンジニアを排する技術開発拠点を展開してきているが、日本では三か所のサポート拠点がある。

Xoxzoの売上高は1億5000万円で粗利はおよそ20%程度である。

競争優位性と参入障壁

アクリートは、高い品質・安定性・セキュリティが求められるアプリケーションや、大量のSMSを配信する大規模サービスを中心に、グローバルIT企業や国内大手企業など、多くの企業に広く採用されている。

アクリートの競争優位性

競争優位性は、ユニーク・セリング・プロポジションと呼ばれることがある。競合他社との違いを示し、顧客があるサービスを他のサービスよりも利用する理由でもある。アクリートは、以下のような競争優位性を有すると考えている:

先発優位性:

アクリートは、日本におけるSMS配信のパイオニアであり、携帯電話の認証サービスを最初に開始した企業である。これにより、特にグローバルアグリゲーターから大きな市場シェアを獲得することができた。

高いサービス品質:

アクリートは、日本の携帯電話会社4社と直接接続しており、グローバルIT企業へのシステム導入について長年の経験がある。大量のSMSメッセージを高品質に、安全かつ安定的に配信することができ、自社サービスを起因とするシステムの停止はない。

業界知識と専門性:

各国には、SMS送信用の電話番号の提供に関するポリシー、チャネルごとの規制、またオプトイン、オプトアウト、データ保存に関する複雑なガイドラインがある。アクリートは、SMS配信事業者として唯一、総務省、携帯電話会社、警察、メール配信会社から構成される「迷惑メール対策推進協議会」に加盟しており、専門家として日本の法令を遵守しながらSMSを配信することができる。

優れたテクノロジーとイノベーション:

アクリートは、システムインテグレーション企業からスピンオフして設立されたため、強いエンジニアリング技術を有する。社内には開発チームがあり、柔軟なサービスを提供しているほか、ハンズオン支援も行っている。

アクリートの参入障壁

一般的に参入障壁を構築する代表的な要素として「スイッチングコスト」、「無形資産」、「ネットワーク効果」、「コスト優位性」、「効率的な規模」が挙げられる。企業はこの5つの要素の1つもしくは複数を合わせもつことで参入障壁を築いている。成功し、大きな利益を得ている企業はしばしば競合他社の標的となり、利益が脅かされる可能性があるが、より大きな参入障壁を有する企業は競合他社を食い止めるための体制が整っており、長期的に収益を守ることができると考えられる。このような視点で考察するとアクリートは、以下のような参入障壁を構築している。

スイッチングコスト

顧客のシステムにアクリートのSMS配信機能を一旦API連携すると、競合他社から安い提案を受けたとしても、顧客側で再度API連携を設定するのに時間とコストがかかる。その為、価格だけでは既存顧客にとって乗り換えるインセンティブにならない。

無形資産:

特許は、競合他社が自社のサービスを無断で商業利用することのないように自社を保護する法的な参入障壁である。定量化するのは必ずしも容易ではないが、アクリートは4件の特許を取得しており、さらに3件を出願中である。これらの特許は、電話番号やユーザーリストの入手可能性に大きな影響を与えると経営陣は考えている。また、法律や規制の遵守も無形の参入障壁となっている。アクリートは日本で事業を展開しているため、通信、プライバシー、データ保護、消費者保護、さらには金融や税法などに関する幅広い法律や規制の対象となる。これらの法律の遵守は、ビジネスを行う上での真のコストであり、時間はもちろんのこと、多額の資本および営業費用を要する。大規模なグローバルアグリゲーター企業は参入しようとする各市場でこれらのコストを支払い続ける必要があり実質的な障壁になる。このため、グローバルなSMS市場では、ローカルなアグリゲーターに依存する傾向がある。

効率的な規模:

ある企業が限られた規模の市場でサービスを提供している場合、新規の競合企業は算入するインセンティブを持たない可能性がある。日本市場では一握りの競合企業しか存在しないため競争圧力が制限され、アクリートはこのような環境から恩恵を受ける可能性がある。先述の法的な参入障壁を考えると、現時点では海外の競合相手にとって日本市場は十分に魅力的な市場であるとは考えにくいだろう。

マネジメント

ビジョン – 「デジタル社会に、リアルな絆を」

アクリートは「コミュニケーションする全ての人に、セキュアで最適なプラットフォームを提供する」ことをミッションに掲げる。同社の価値観やミッションは安心、安全、信頼、セキュリティ、コミュニケーションを軸に形成され、これらを通してデジタル社会とリアル社会を繋ぎ、ユーザーとの絆を創り出すことを目指している。

かつては人と人が顔を合わせて対話し、交流することが当たり前であり、このような規範のもとでは時間をかけてお互いを理解し、感情や信頼に基づく絆を築くことが可能だった。しかしながら、日本社会でオンライン化やデジタルトランスフォーメーションが浸透するにつれ、リアルに絆を築く機会が減少し、特に大きな変化に適応しなければいけない高齢者に不安が拡大している。

アクリートは、個人が情報流失のリスクなしに安全にコミュニケーションがとれるプラットフォームを提供し、このようなデジタル世界のギャップを埋めている。フィッシングや情報流出等の不要なトラブルに晒されることなくコミュニケーションを取れるようなキーテクノロジーに集中することでこれを可能にしている。

同社の事業は国連の持続可能な開発目標（SDGs）に沿って、特に「平和と公正をすべての人に」（SDG16）及び「パートナーシップで目標を達成しよう」（SDG17）に重点を置いて展開されている。正規利用を啓蒙するためには、適切な利用方法を開発・徹底することで信頼を築き、政府等の様々な団体と協力することが重要である。

アクリートのビジネスモデルによって、世界中の企業、組織、個人が迅速かつ安全にコミュニケーションが取れるようになる。アクリートは、品質、規模の経済、そして人と企業の出会いを加速するイノベーションに基づき、長期的かつ収益性の高い成長を生み出すことで価値を創造している。同社は、社会的責任をもって安全にビジネスを遂行し、またバリューチェーンにおいても責任を果たすことを約束している。



役員・顧問

アクリートは日本の標準的な取締役会構造を採用しており、監査役会を有する。取締役会は6名の取締役で構成され、うち2名は社外取締役であり、代表取締役社長の田中氏が議長を務める。田中氏は商社のトーメン（現豊田通商）に勤務後、2007年にインディゴ株式会社に入社した。

代表取締役社長 田中優成 氏

社長の田中優成氏は、1993年にトーメン（現・豊田通商）に入社。2003年には、運営面でSMSを利用する国際通信サービスを立ち上げその責任者を務めた。2007年、トーメンからスピンアウトしたインディゴに入社しSMS関連事業を統括した。2010年には重要なA2P-SMSメッセージ配信事業の立ち上げを指揮し、同サービスの商業化に成功するなどの功績を上げた。2014年には、インディゴが会社分割を行い、新たに設立されたアクリートの取締役に就任。海外のSMSアグリゲーター向けゲートウェイサービスの立ち上げなどを担当した。2015年に取締役を辞任したが、2017年に営業部長として同社に復帰し、その後2018年に営業担当の専務取締役に昇格した。海外のアグリゲーター経由でグローバルIT企業から新たなSMSメッセージ配信の契約を獲得した。2019年に代表取締役社長に就任した田中氏は、SMSメッセージの分野で幅広い経験と知識、革新性を発揮し、事業開発と営業に強い実績を残している。

特別顧問

2020年11月には、崎村夏彦氏が特別顧問に就任した。崎村氏はセキュリティ、デジタル・アイデンティティとプライバシーに関する分野において、国際標準化の研究による知見を有している。

取締役メンバー

役職	氏名	年齢	就任年	略歴
代表取締役社長	田中 優成	53	2014	トーメン、インディゴ
専務取締役	池田 祐太	55	2019	トーメン、NTTドコモ
取締役	上川 佳一	44	2015	グローバルビジョン、インディゴ
取締役	浦田 泰裕	49	2020	NTTドコモ
社外取締役	日置 健二	53	2016	トーメン、Coltテクノロジーズ、他
社外取締役	菅原 ポーラ	57	2022	証券会社、資産運用会社、他
社外取締役 [※]	金子 和弘	58	2022	弁護士、NRLファーマ、他
社外取締役 [※]	八剣 洋一郎	66	2022	日本IBM、AT&T、SAPジャパン、他
社外取締役 [※]	木村 亜由美	40	2022	公認会計士

※ 監査等委員。同社は2022年3月に監査等委員会設置会社に移行した。



リスク要因

アクリートの財務及び株価パフォーマンスは以下の要因に影響を受ける可能性がある。

第三者への依存度が高い:

アクリートがSMS配信事業者としての役割を果たせるかは、日本の携帯電話事業者4社のネットワークに直接接続できるかどうか依存している。接続ができなくなったり、終了したりした場合、アクリートのビジネスが中断される可能性がある。また、携帯電話事業者がより高い料金を請求する可能性がある一方、アクリートはこの価格差を顧客に転嫁できない可能性がある。

競争と価格設定:

SMS配信市場は急速に拡大しており、細分化され激しい競争環境にある。アクリートは、現地の競合他社との競争に直面する可能性があり、価格、プラットフォームの性能、配信品質、セキュリティ、顧客サポート等の点において競争に晒される。アクリートが収益性を維持・向上できるかどうかは、現在の競争力を維持できるかどうかにかかっている。

詐欺とスパム:

利用者の約30%がスミッシングと言われる迷惑メッセージを受け取ったことがあると報告している。また、利用者の64%が配信メッセージによる詐欺を懸念、利用者の25%がデータを盗もうとするテキストメッセージを受け取ったことがあると報告している。これらの懸念は妥当だが、詐欺やスパムはSMSに限らず、あらゆるコミュニケーションチャネルの問題である。これらの問題に対処するため、アクリートは経済産業省系のフィッシング対策協議会、及び総務省系の迷惑メール対策協議会の正会員として活動している。蓄積した知識やノウハウをもとに、SMSを利用する企業にフィッシングの危険性を啓発するなど、フィッシング被害を減らす活動を行っている。

サードパーティー製アプリ:

一部の中小企業はSMSではなくWhatsApp Businessアプリを利用しており、これらへの移行でA2P SMS配信業界は世界全体で数億ドル単位の損失を被る可能性がある。WhatsApp、Facebook、LINEなどのアプリはユーザー数が多く、企業もこれらのチャネルの活用を検討するものと考えられる。今後もSMSとRCSは企業がコミュニケーションをとるための主要チャネルであるが、日本の企業がオムニチャネル⁹⁾・アプローチを採用する場合、アクリートは異なるチャネルにサービスを拡大・強化しなければいけない可能性がある。

9: 複数の販売チャネルを活用するマーケティング手法で、リアルとネットの境界を低くしようとする試み。

バリュエーション、株価推移、株主構造

株価動向

アクリートは2018年7月26日に公開価格770円で東京証券取引所マザーズ市場へ上場し、初日の終値が1,500円を超えるという素晴らしいデビューを果たした。しかし、その後の2年間で株価パフォーマンスは消え、株価は750円をわずかに下回る水準で底入れした。しかし其の後の収益成長により2020年、2021年に株価は最高値更新したが、現在はネガティブな外部要因の影響もあり高値からおよそ50%下落している

配当方針

上場後、最初の2年間は財務上の余剰金を成長のために再投資するフェーズであったため、配当を実施しなかった。2020年の取締役会では、通年で10円の配当を提案し、その後同社は、業績に応じた安定配当（配当性向30%）を行う方針である。

株主

昨年度末の株主数は約3,818名であった（前期比では898名増加）。上位10名の株主の保有株式の合計は、発行済み株式の54.8%にあたる。同社の筆頭株主は2021年12月31日現在、BANA1号有限責任事業組合で、29.7%の議決権を有する。当初、アクリートは2014年5月にインディゴ株式会社の一部門であるSMS配信事業を分割して設立された。インディゴの取締役4名がBANA1号有限責任事業組合のメンバーである。ただし、アクリート、インディゴ株式会社、BANA1号有限責任事業組合の3社間には取引関係はない。

投資家タイプ別株式保有状況

株主タイプ	社数/人数	保有株式数	保有比率
金融機関	3	527,800	9.00%
証券会社	27	405,700	6.92%
その他法人	17	1,729,900	29.50%
外人	34	727,900	12.42%
個人	3,737	2,472,100	42.16%
合計	3,818	5,863,400	100%

出所：同社有価証券報告書（2021年12月期）よりSESSAパートナーズ作成

アクリートの4Q売上
高成長率は56%増と他
社を凌いでいる



2021年9-12月期前年同期比比較
※ファブリカコミュニケーションのグループ会社

株価バリュエーション

SMS配信サービスに関しては、NTTコミュニケーションズの小規模子会社やNEC、その他の小規模な非上場企業を含め、6社程度がほぼ同様のサービスを提供しているとみられる。しかし、同業他社の中で最も近いのは、AI CROSSとファブリカコミュニケーションズである。AI CROSSは、SMS配信を中心としたビジネスを展開する一方、企業向けに人事サービスHYOUMANBOXも展開している。ファブリカは、アクリートよりも多様な事業を展開しており、当初は自動車修理用のITシステムを開発していた。その後、中古車システム、インターネットサービスを展開し、SMSソリューションには子会社のMedia 4Uを通じて参入した。SMS配信サービスは連結売上高の約50%を占めていると考えられる。アクリートは、AI CROSSとファブリカの両社に比べ若干のプレミアムがついている。

また、SIRではアクリートをSMS配信サービス等のコミュニケーション事業を展開するグローバルプレイヤーとも比較している。しかし、Vonage、Sinch、CM.com、Twilioなどは、規模、サービス内容、時価総額ともにはるかに大規模である。これらの企業は、日本の同業他社にとってロードマップとして参考にはなり得るが、しっかりとしたバリュエーション比較を行うには時期尚早と考えている。

株価バリュエーション比較（国内同業他社）

会社	アクリート 4395	AI Cross 4476	ファブリカ 4193
時価総額（十億円）	7.68	5.72	13.05
EV/EBITDA（倍）	13.0	11.5	12.1
TTM* PE（倍）	25.6	16.6	23.8
PBR（倍）	4.7	2.6	5.9
売上高（TTM*, 百万円）	2,834	2,422	5,581
売上高成長（TTM*）	63.6%	26.9%	15.6%
EBITDA成長（TTM*）	39.8%	20.0%	25.1%
EBITDAマージン	17.7%	11.9%	16.7%
株価1年騰落率(%)	0.1	(42.7)	(22.0)

* TTM: 直近4四半期の集計値

損益計算書

百万円、%	2017/12期	2018/12期	2019/12期	2020/12期	2021/12期	2022/12期
	単体	単体	単体	単体	連結	連結 (会予)
売上高合計	949	1,291	1,414	1,732	2,834	5,547
売上高	949	1,291	1,414	1,732		
売上原価合計	609	840	901	1,041	1,691	
売上原価	609	840	901	1,041	1,691	
売上総利益	340	451	513	691	1143	
売上総利益率	35.8	34.9	36.3	39.9	40.3	
販売費及び一般管理費	169	205	259	346	677	
営業利益	171	246	254	344	466	648
営業利益率	18.0	19.1	18.0	19.9	16.4	11.7
営業外収益	1	0	0	1	0	
受取利息配当金	0	0	0	0	0	
営業外費用	1	23	5		5	
支払利息割引料	1	0			1	
経常利益	171	223	249	345	461	640
経常利益率	18.0	17.3	17.6	19.9	16.3	11.5
特別損益					-15	
特別損失					15	
税金等調整前当期純利益	171	223	249	345	446	
税引前利益率	18.0	17.3	17.6	19.9	15.7	
法人税等	59	70	78	104	144	
法人税等 - 当期分	64	65	79	107	149	
法人税等調整額 - 繰延分	-5	6	-1	-3	-5	
親会社株主に帰属する当期純利益	113	152	171	241	300	368

貸借対照表

決算期 (百万円)	2017/12期 単体	2018/12期 単体	2019/12期 単体	2020/12期 単体	2021/12期 連結
資産合計	434	1,034	1,244	1,604	2,512
流動資産	402	998	1,197	1,498	1,959
現金同等物及び短期性有価証券	223	769	988	1,218	1,521
現金及び現金同等物	223	769	988	1,218	1,521
売上債権	142	176	184	255	372
前払費用	2	2	2	3	
繰延税金資産 - 流動	6	2			
固定資産	31	35	47	105	553
有形固定資産	5	6	7	36	37
無形固定資産	17	23	33	45	471
のれん					416
投資その他の資産	8	6	8	25	45
投資有価証券(関係会社含む)					5
投資有価証券					5
長期営業債権	0	0	0	0	1
長期前払費用		0	0	0	
繰延税金資産 - 固定	3	1	4	7	9
貸倒引当金 - 固定	0	0	0	0	-1
負債合計	241	208	217	337	869
流動負債	225	208	217	337	595
買入債務	143	156	150	227	338
未払金・未払費用	8	10	13	28	56
短期借入債務	10				74
一年内返済の長期借入債務	10				74
一年内返済の長期借入金	10				74
固定負債	16				274
長期借入債務	16				272
長期借入金 (リース債務含む)	16				272
純資産合計	193	826	1,027	1,266	1,643
株主資本等合計	193	826	1027	1,266	1,640
株主資本	192	825	1022	1,248	1,617
資本金	30	256	270	276	338
資本剰余金		250	263	269	332
利益剰余金	166	319	490	703	947
自己株式	-5		0	0	0
新株予約権	1	1	5	19	22
非支配株主持分					3

キャッシュフロー計算書

(百万円)	2017/12期	2018/12期	2019/12期	2020/12期	2021/3期
営業活動によるキャッシュフロー	171	124	211	316	360
減価償却費及び正ののれん償却費 - CF	11	9	10	15	36
減価償却費 - CF	11	9	10	15	16
正ののれん償却費 - CF					20
有価証券及び投資有価証券評価損益					15
利息及び配当金の受取額 - 営業CF	0	0	0	0	0
利息の支払額 - 営業CF	-1	0			-1
投資活動によるキャッシュフロー	6	-16	-19	-71	-464
有価証券及び投資有価証券の取得					-20
投資有価証券の取得					-20
有形固定資産の取得及び売却	0	-1	-1	-36	-2
有形固定資産の取得	0	-1	-1	-36	-2
無形固定資産の取得及び売却	-2	-15	-18	-20	-19
無形固定資産の取得	-2	-15	-18	-20	-19
財務活動によるキャッシュフロー	-14	439	27	-16	408
短期借入による収入					400
短期借入金の返済					-400
長期債務の増加					371
長期借入による収入					371
長期債務の返済	-10	-26			-25
長期借入金の返済	-10	-26			-25
株式の発行		475	27	12	118
株式の償還及び消却	-5				
支払配当金				-28	-56
現金及び現金同等物に係る換算差額	0	0	0	0	0
現金及び現金同等物の増加額	163	546	219	230	303
現金及び現金同等物期首残高	60	223	769	988	1,218
現金及び現金同等物期末残高	223	769	988	1,218	1,521
フリーキャッシュフロー	177	108	192	245	-104

ディスクレイマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や情報は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都渋谷区広尾5-3-18

info@sessapartners.co.jp