

2018年上半期 IPO市場の動向

IPO支援室 公認会計士 なかむら きみひこ 中村 公彦

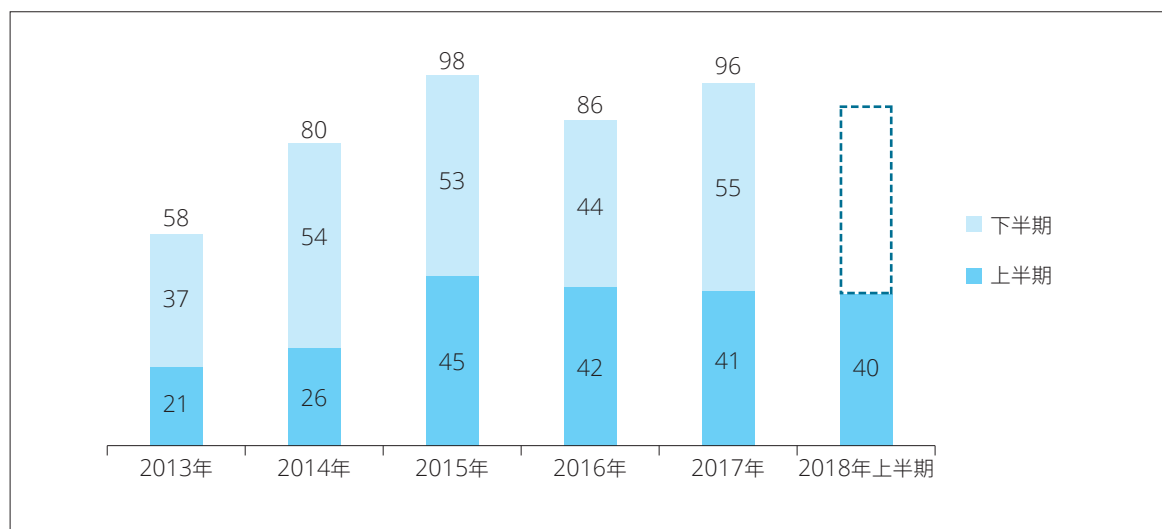
1. はじめに

2018年上半期のIPO企業数は40社（TOKYO PRO Marketへの上場を含む。）であり、2017年上半期の41社と同水準となった。2017年通期の上場社数が96社であったことを踏まえれば、2018年通期でも90社程度の

IPOが見込まれる。IPO企業数は2014年に80社を超えて以降、高い水準で推移しており、IPO市場は引き続き活況といえる。

以下、2018年上半期のIPO市場の動向と特徴を整理してみることにする。

図表1 IPO企業数の推移（単位：社）



2. 2018年上半期のIPOの特徴

2018年上半期のIPOの主な特徴を要約すると、以下のとおりである。各項目の詳細については後述する。

- ① 市場別…マザーズへのIPOの割合は高い。TOKYO PRO Marketも4社上場。
- ② 業種別…TOP3のうち、サービス業が増加、小売業は減少。AI関連の上場もあり。
- ③ IPOのタイミング…期越え上場が50%を占める状況。
- ④ IFRSを適用したIPO…上半期で3社が適用した。

- ⑤ 特徴的なIPO…株式会社メルカリが6月に上場。

① 市場別

直近の市場別のIPO企業数は、図表2のとおりである。2018年上半期はマザーズへのIPO企業数は26社であり、全体に占める割合は65%と高い水準である。また、TOKYO PRO Market への上場も上半期の時点で4社上場しており、当市場へ上場する会社は増加傾向にある。一方、東証本則やJASDAQへ上場する企業の割合は低かった。なお、2018年上半期では、札幌・名古屋・福岡証券取引所への上場は重複上場も含めてなかった。

図表2 市場別IPO企業数の推移（単位：社）

	2015年	2016年	2017年	2018年上半期
東証本則	17	13	19	7
マザーズ	61	54	49	26
JASDAQ	11	14	18	3
TOKYO PRO Market	6	3	7	4
その他	3	2	3	-
合計	98	86	96	40

	2015年	2016年	2017年	2018年上半期
マザーズ上場社数割合	62%	63%	51%	65%

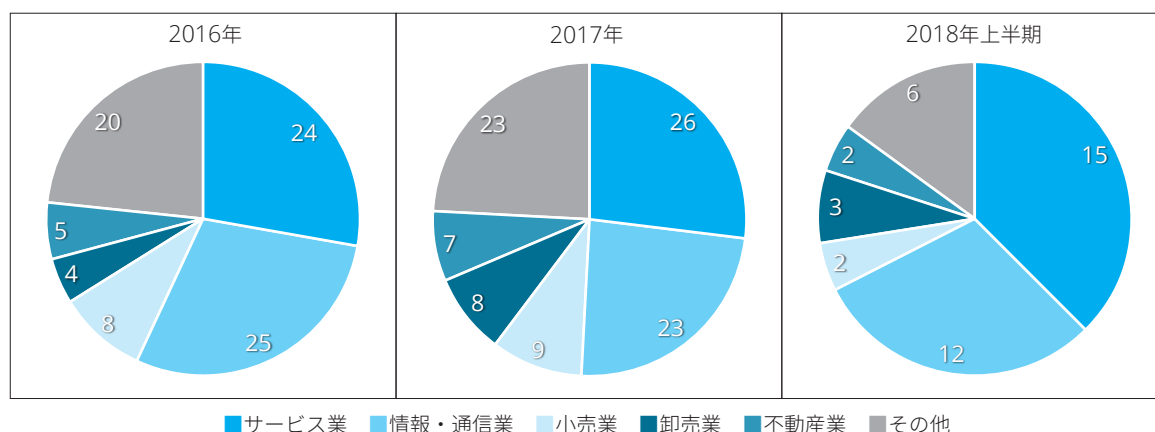
（注）重複上場した会社については、東証側（東証本則・マザーズ・JASDAQ）でカウントしている。

② 業種別

2018年上半期にIPOした企業の業種別の内訳は図表3のとおりである。2018年上半期ではサービス業15社、

情報・通信業12社となり、2業種合計では27社と全体の68%を占めている。一方、小売業は2社のみと少なかった。

図表3 業種別IPO企業数（単位：社）



サービス業及び情報・通信業の業務内容をみると、最近注目されているAI（人工知能）やRPA（ロボティック・プロセス・オートメーション）関連の企業も増えている。AIやRPA関連の主な企業では、RPAホールディングス株式会社、HEROZ株式会社、株式会社エーアイがあげられる。特にHEROZ株式会社は、公募価格4,500

円に対して初値が49,000円をつけ、公開価格比は10.8倍と過去最大の上昇率となり、大きな話題となった。RPAホールディングス株式会社の公開価格比は4倍、株式会社エーアイの公開価格比は3.5倍となっており、AIやRPAといった新技術を活用した企業に対する投資家の期待が大きいことを示している。

図表4 AI・RPA関連の主な企業

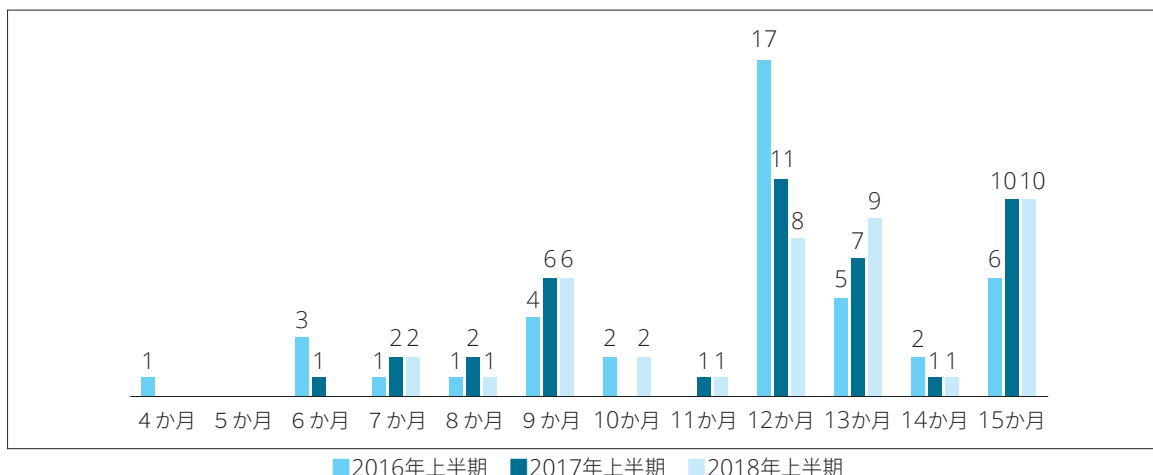
会社名	取引所	業種分類	主な業務内容
RPAホールディングス株式会社	マザーズ	サービス業	事務作業代行ソフトウェアの販売等を行うロボットアウトソーシング事業及びアフィリエイトサービスを行うアドネットワーク事業等
HEROZ株式会社	マザーズ	情報・通信業	人工知能（AI）を活用したインターネットサービスの企画・開発・運営
株式会社エーアイ	マザーズ	情報・通信業	音声合成エンジン及び音声合成に関連するソリューションの提供

③ IPOのタイミング

最近はIPOのタイミングが上場申請期の期初から長い企業が多い傾向にあるが、2018年上半期も同様の傾向

にある。図表5では、2016年上半期、2017年上半期及び2018年上半期の上場申請期の期初からIPOするまでの月数別の企業数を示している。

図表5 上場直前期末からIPOするまでの月数別企業数（単位：社）



上場申請期の第4四半期期末月（＝上場申請期の期初から数えて12か月目）に上場する企業は、2016年上半期は17社、2017年上半期は11社と他の月と比較して最も多い月であったが、2018年上半期は8社であり、15か月目に上場した企業が10社と最も多い月となった。上場申請期の期初から数えて13か月目から15か月目での上場、いわゆる「期越え上場」については、図表6で示すとおり2018年上半期は20社と全体の50%を占めており、今後もこの状況が続くものと見込まれる。

これは2015年3月に株式会社日本取引所グループが公表した『最近の新規公開を巡る問題と対応について』の対応により、業績予想の達成状況を慎重に見極めてから上場している傾向と推察される。しかし、この公表は、「上場時に公表される業績予想について、前提条件やその根拠の適切な開示を要請（上場直後に業績予想の修正開示を行う場合には、それらに関する特に丁寧な説明を要求）」したものであり、業績修正しないことを求めたものではない。それにもかかわらず、上場申請期の業績修正を避けるためだけに期越え上場するのであれば、企業の事業計画の策定能力の低下を招くおそれもあり、業績予想への対応については見直すことも必要になってくるのではないだろうか。

図表6 期越え上場の件数と割合

	件数	割合
2016年	23社 (13社)	27% (31%)
2017年	27社 (18社)	28% (44%)
2018年上半期	(20社)	(50%)

(注) 括弧書きは上半期の件数と割合を示している。

④ IFRSを適用したIPO

2018年上半期のIFRS（国際財務報告基準）を適用して上場した企業数は、信和株式会社、キュービーネットホールディングス株式会社及び株式会社コンヴァノの3社であり、いずれも投資ファンドが主要株主となっている。2017年ではIFRS適用したIPO企業でも株式会社マクロミル、株式会社スシローグローバルホールディングス、アルヒ株式会社及びプレミアムグループ株式会社の4社は投資ファンドが主要株主となっており、投資ファンドが出資するIPO企業でIFRSを適用している傾向が見受けられる。

図表7 IFRSを適用したIPO企業

2014年	株式会社すかいらく テクノプロ・ホールディングス株式会社
2015年	株式会社ベルシステム24ホールディングス 株式会社ツバキ・ナカシマ
2016年	株式会社コメダホールディングス 株式会社ベイカレント・コンサルティング LINE株式会社
2017年	株式会社マクロミル ソレイジア・ファーマ株式会社 株式会社スシローグローバルホールディングス 株式会社MS&Consulting アルヒ株式会社 プレミアムグループ株式会社
2018年上半期	信和株式会社 キュービーネットホールディングス株式会社 株式会社コンヴァノ

⑤ 特徴的なIPO

2018年上半期の特徴的なIPOとして挙げられるのが、6月19日に上場した株式会社メルカリである。公募価格3,000円に対して初値は5,000円をつけ、初値時時価総額は6,766億円と2018年上半期最大規模のIPOとなった。同社の最近2事業年度の連結業績をみると、直前々期（2016年6月期）の営業損失は42百万円、直前期（2017年6月期）の営業損失は27億円であり、営業損失

は拡大している。販売費及び一般管理費に占める広告宣伝費の割合が高く、広告宣伝費は直前々期68億円から直前期141億円に増加しており、認知度を高めるための先行投資をしていることが伺える。特に海外市場を拡大させるためにプロモーションを積極的に行っており、上場時の調達資金も海外での広告宣伝等に使用する予定であり、今後は海外市場での成功による業容拡大を目指している。

図表8 株式会社メルカリの最近2事業年度の連結業績（単位：百万円）

	2016年6月期	2017年6月期	2018年6月期 第3四半期
売上高	12,256	22,071	26,147
売上総利益	11,470	19,350	21,587
販売費及び一般管理費	11,513	22,126	23,483
（うち、広告宣伝費）	6,877	14,196	開示無
営業損失（△）	△42	△2,775	△1,896

3. おわりに

2018年上半期は、仮想通貨の不正流出や米国でもフェイスブックの個人情報漏洩などの情報セキュリティについての問題が取り上げられた。情報テクノロジーの進歩は目覚ましいものであり、数多くのIPO企業を生み出してきたが、その企業が提供するサービスを安心して利

用できることが前提であることは言うまでもない。最近ではAIやRPAなど新技術が注目され、新技術を開発する企業に対する投資家の期待も大きい。一時的なブームで終わらせないためにも、各企業が新技術を使用したサービスに伴うリスクを十分かつ適切に把握し、対応を図っているかチェックしていくことが重要である。

以上