

I. はじめに

2018年のIPO件数は、TOKYO PRO Marketを含めて98件となり、前年に比べて2件増えました。

前半は米中貿易摩擦等により一時104円台まで円高が進行し、10月には27年ぶりの高値(24,270円)を記録した日経平均株価がその後低迷するなど、変化の大きい1年でしたが、その中でメルカリやソフトバンクといった大型IPOの話題性もあり、IPO件数は引き続き高水準となりました。

そこで、今年はじめのSeiwa Newsletterでは、2018年のIPOマーケットを株価動向やIPO企業の特徴とともに振り返ります。

II. IPO件数の推移

2000年以降のIPO件数と市場別の内訳は下記グラフのとおりで、概ね日経平均株価に連動しています。

リーマンショックのあった2008年を境に100件を下回る水準で推移していますが、2015年は、4月に日経平均株価が15年ぶりに20,000円の大台に乗り、11月には郵政グループ3社が東証1部へ上場するなど好材料が多く、IPO件数は100件目前にまで迫りました。一方で、この頃から上場直後の業績下方修正や不祥事の発覚などで株価が急落する事例が目立つようになり、取引所の審査がより厳格化したことで、2016年は7年ぶりに減少しています。2017年は株価や企業収益の改善が一層進んだことで再び回復し、そして2018年は過去10年で最もよかった2015年に並ぶ件数を達成しました。

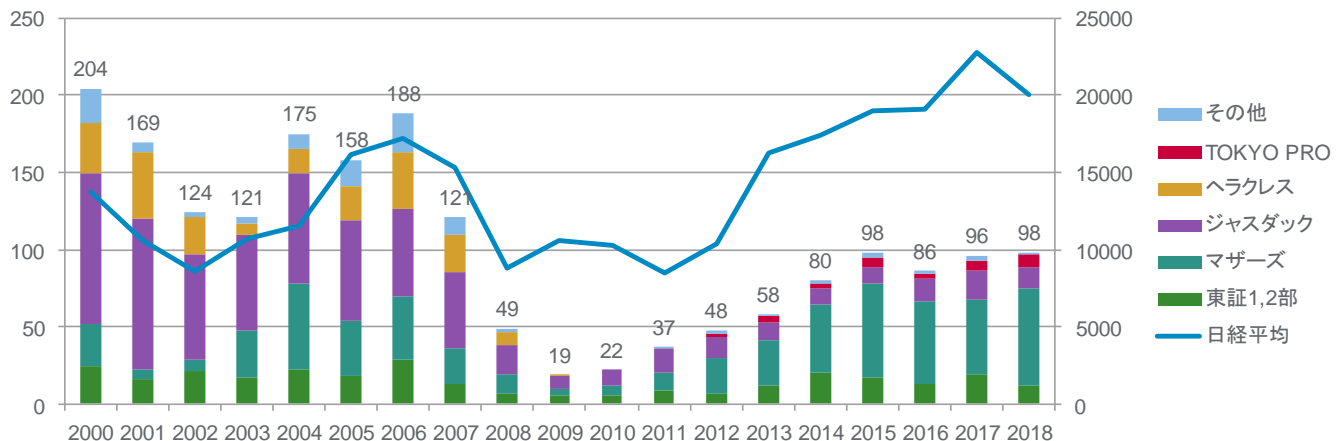
市場別にみると、マザーズが63件と最多であり、全体の約3分の2を占めています。この傾向は過去から続いていますが、2017年は全体のおよそ半数であり、より顕著になってきています。この点、マザーズは東証1部へのステップアップ市場として位置付けられ、コンセプトである「高い成長可能性」を企業に求めていることから、上場審査における形式要件に「利益」要件がありません。そのため、注目銘柄であるメルカリのほかに、研究開発投資がかかる抗がん剤バイオベンチャーのDelta-Fly Pharma、ビックデータ解析ツールを提供するVALUENEXやドローン開発の自律制御システム研究所など成長産業に位置づけられる次世代ビジネスを展開する企業は、直近の年度決算で赤字を計上しているものの、その成長性を評価されて新規上場を果たしています。

III. 初値騰落率とその後の株価動向

初値が公募価格以上となった企業は、TOKYO PRO Marketを除いて81社(全体の9割)で、うち4割超が騰落率100%以上となりました。平均騰落率も100%超えの105%であり、このトレンドや騰落率の分布は2017年の傾向を引き継いでいます。

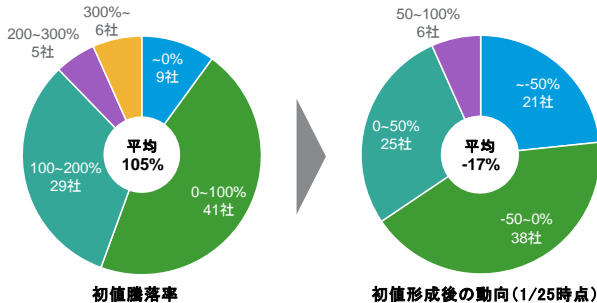
特に4月上場したHEROZは、将棋の「電王戦」で現役プロ棋士に勝利した将棋ソフト「Ponanza」の開発者をエンジニアに擁し、将棋アプリ「将棋ウォーズ」やBtoB向けのAIを活用したサービスを開発・運営するAI銘柄として、騰落率989%と過去最高を記録しました。PERは驚異の1,664倍であり、日経平均PERの約12倍を凌駕します。

【2000年以降のIPO件数の推移】



一方で、1987年のNTTと並び過去最大規模の約2兆3千億円を調達したソフトバンクは、上場直前に発生した全国的な通信障害の影響もあり、騰落率は▲2%と伸びませんでした。

【初値騰落率チャート】(TOKTO PRO Market を除く)

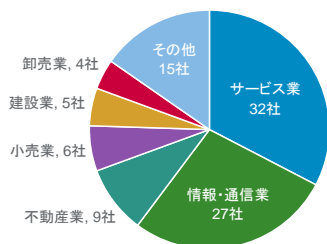


右のチャートは、初値と現在(2019年1月25日)の株価変動を示したものです。一般的に上場後は株価が落ち込む企業が多いと言われますが、そのとおり、およそ3分の2の企業が上場後に株価を上げており、全体平均も▲17%となっています。中でも▲50%以上の21社には、騰落率300%以上であった6社のうち4社が含まれており、初値のバブル的な上昇とその後の反動が鮮明に表れています。

IV. IPO 企業の傾向と特徴

IPO 企業を業種別に分類すると、例年どおりサービス業と情報・通信業で全体の過半を占め、以下、不動産業、小売業、建設業と続きます。さらに、これらをいくつかのカテゴリーに分けて見てみましょう。

【業種分類チャート】(TOKTO PRO Market を含む全 98 社)



(1) 成長産業ビジネス

騰落率1位のHEROZ(情報・通信業)は、さまざまな業界に蓄積されたデータを継続的に機械学習し、たとえば金融では株価等の市場予測やユーザーの投資行動を分析するAI、建設では物件の構造や類似物件の設計情報から最適な構造設計を行うAIサービスを展開しています。同じAI銘柄のRPAホールディングス(サービス業)は、データ入力・連携など

の行動処理を学習し、作業工程を記録することで定型作業を代行するロボットアウトソーシング事業を手掛けます。

人口知覚技術で世界から注目されるKudan(情報・通信業)は、カメラ等から取得した画像データを数理的に処理し、3次元空間認識できるソフトウェアライセンスを提供しています。この技術はVR(仮想現実)やAR(拡張現実)の分野で応用されています。

これらの企業の初値騰落率はいずれも200%以上です。

(2) ユニコーン企業

企業価値が10億ドル(約1100億円)以上の未上場のベンチャー企業は「ユニコーン」と呼ばれ、世界的には配車サービスのUber、イーロン・マスクが設立したロケット事業のSpaceX、動画共有アプリ「TikTok」が話題のBytedance等が有名です。

日本では、6月にフリマアプリ「メルカリ」を運営するメルカリ(時価総額6700億円)、7月にサッカー界のスーパースター、クリスティアーノ・ロナウドの広告が印象的な「シックスパッド」をはじめとした健康機器・美容機器を開発するMTG(同2700億円)が上場しました。

(3) 人材不足・働き方改革関連

前年に続き、2018年も人材関連銘柄が多く上場しました。東証1部に上場した製造系人材サービスの日総工産をはじめ、子育て中の女性の就労支援を行うSERIOホールディングス、介護・医療分野の人材派遣・紹介・教育研修を手掛けるツクイスタッフなど、特定の領域に特化したビジネスが目立ちました。

また、チームスピリットは、勤怠管理・就業管理・工数管理・経費精算・稟議・カレンダー・SNS等のアプリケーションを一元化した「TeamSpirit」をクラウドで提供し、顧客の働き方改革を推進しています。

V. おわりに

2018年のIPOマーケットは総じて活況でした。2019年もこの状況はしばらく続くと見られており、実際に2月までの上場承認件数は2018年を上回っています。当法人でも2~3年ほど前からIPOの相談案件やショートレビューの依頼が増えており、今後もIPO関連の情報を発信していきます。

ご質問等は下記までお願いいたします

メール : research@seiwa-audit.or.jp

ウェブサイト : <http://www.seiwa-audit.or.jp/contact/>