

ホリスティック企業レポート グッドパッチ

7351 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2020年7月3日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20200702

グッドパッチ(7351 東証マザーズ)

発行日:2020/7/3

デジタルプロダクト等の顧客インターフェースや顧客体験のデザイン開発を支援
大手企業におけるデジタル技術を活用した変革ニーズの取り込み拡大を目指す

アナリスト:阪東 広太郎 +81(0)3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【7351 グッドパッチ 業種:サービス業】

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 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2018/8	1,371	-	-14	-	-11	-	-22	-	-3.2	59.9	0.0
2019/8	1,683	22.8	75	-	83	-	57	-	8.4	67.5	0.0
2020/8 予	2,237	32.9	206	174.4	205	145.8	212	270.0	30.7	-	0.0

(注) 1. 連結ベース
2. 2020/8期の予想は会社予想

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 2,250円 (2020年7月2日)	本店所在地 東京都渋谷区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 7,173,260株	設立年月日 2011年9月1日	大和証券
時価総額 16,140百万円	代表者 土屋 尚史	【監査人】
上場初値 2,757円 (2020年7月1日)	従業員数 202人 (2020年4月末)	有限責任監査法人トーマツ
公募・売出価格 690円	事業年度 毎年9月1日～翌年8月31日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 事業年度末日から3か月以内	

> 事業内容

◆ デジタルプロダクト等のデザイン開発を支援する事業を展開

グッドパッチ(以下、同社)グループは、デザインパートナー事業、及びデザインプラットフォーム事業を展開している。デザインパートナー事業は、「デザイン」の考え方を活用し、主にスマートフォンや SaaS アプリケーション等のデジタルプロダクトにおける戦略立案・企画・設計・開発を支援している。デザインプラットフォーム事業は、自社開発の SaaS アプリケーションであるプロトタイピングツール「Prot」及び VR デザインツール「Athena」、デザイナーに特化したクラウドソーシング^{注1}サービス「Goodpatch Anywhere」、デザイナー採用支援サービス「ReDesigner」を展開している。

注1) クラウドソーシング
不特定の人に業務を外部委託するという意味の造語であり、発注者がインターネット上のウェブサイト上で受注者を公募し、仕事を発注することができる働き方の仕組み

19/8 期の売上構成比は、デザインパートナー事業が 78.6%、デザインプラットフォーム事業が 21.4%である(図表 1)。エリア別の売上構成比は、日本が 83.3%、ドイツが 10.8%、欧州が 5.9%、その他が 0.0%となっている。

【図表 1】セグメント別販売実績

セグメント区分	2019/8期			2020/8期 第2四半期累計期間	
	販売高	構成比	前期比	販売高	構成比
	(千円)	(%)	(%)	(千円)	(%)
デザインパートナー事業	1,323,753	78.6	111.2	816,495	72.8
デザインプラットフォーム事業	359,515	21.4	199.0	305,587	27.2
販売高合計	1,683,269	100.0	122.8	1,122,082	100.0

(注) 販売高は外部顧客向けが対象
(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

なお、同社グループは、「デザイン」を、問題の本質を掘り下げ、解決のための設計を行い、設計に基づいた見た目(ビジュアル表現)を作り上げ、問題解決へ導くものという意味で使用している。日本において、デザインは、装飾・表面的なものとして認識されることが多いが、本来デザインとは、製商品を使う人を中心に据え、その目的、置かれる状況、付随する思考を含めた情報伝達や体験の創造を実現するものであると、同社グループでは考えている。

◆ デザインパートナー事業

デザインパートナー事業は、同社のコア事業であり、11年9月の同社設立と同時にスタートした。主に顧客企業に対して、Web サイトやスマートフォンアプリケーション等のデジタルプロダクトのデザイン開発を支援している。支援は、基本的にはプロジェクト形式で、同社グループのデザインプロセスに則って行われる。

注2) UX

User Experienceの略語。

サービスなどによって得られるユーザー体験

同社グループのデザインプロジェクトでは、UX^{注2}デザイナー及びUI^{注3}デザイナーが少なくとも一人ずつ参加することを原則としている。

注3) UI

User Interfaceの略語。

ユーザーがPCやスマートフォン等のデバイスとやり取りをする際の入力や表示方法などの仕組み

UXデザイナーの役割は、顧客のサービス体験の設計である。ユーザー像を絞り込んで定義し、ユーザー像から顧客のサービスにおける問題の本質を発見し、解決のための設計を行う。

UIデザイナーは、絞り込まれたユーザー像からプロトタイプを設計し、プロダクトの最終的なデザインを制作する。

プロジェクトスコープにプロダクト開発が含まれる場合には、UXデザイナー、UIデザイナーに加えて、エンジニアがプロジェクトに参画する。エンジニアは、デザインが確定した後のアプリの実装を担う。同社グループには、iOS、Android、Web、サーバーなどの様々な専門スキルを持ったメンバーが在籍している。

同社グループの顧客企業の規模・業種は分散している。スタートアップから大手企業まで幅広い規模の企業が顧客となっている。業種については、メディア、通信、金融、自動車などが比較的多いようである。

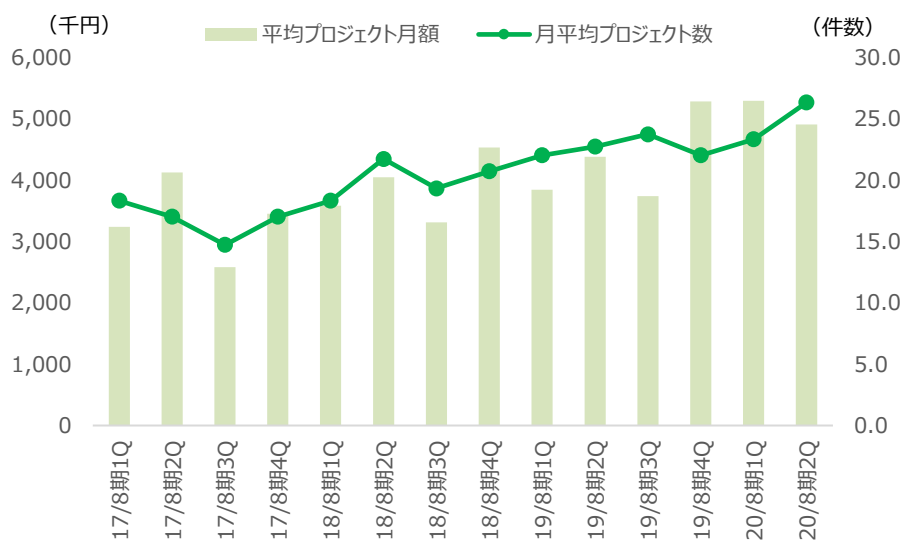
顧客企業との契約形態は大半が準委任契約であり、一部が請負契約となっている。準委任契約では、プロジェクト期間中、月次で報酬を得ている。

プロジェクト受注金額は、顧客ごとに相対で決めている。プロジェクト受注金額は、デザイナーの請求単価、プロジェクトに従事するデザイナー数、プロジェクト期間で決まり、デザイナーの請求単価はデザイナーの等級で決まる。

プロジェクトには、平均すると、同社の UX デザイナー、UI デザイナーやエンジニアらが合計 3 名程度、参画するケースが多い。

デザインパートナー事業におけるデザインプロジェクトの実施数とその平均月額単価は、増加傾向にあり、20/8 期第 2 四半期の月平均プロジェクト数は 26.3 件、平均月額単価は 4,901 千円になっている(図表 2)。

【 図表 2 】 平均プロジェクト月額と月平均プロジェクト数



(注) 1. 月平均プロジェクト数=1 月に稼働したプロジェクト数の 3 カ月の平均値
 2. 平均プロジェクト月額= (1 月に稼働したプロジェクトの総売上/1 月に稼働したプロジェクト数) の 3 カ月の平均値

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

プロジェクト期間は顧客ごとに相対で決めているが、顧客の要件定義から実装するデザインの制作までの所要期間が半年程度のようなものである。アプリ等の開発まで支援する際は、プロジェクトが数年にわたるケースもある。

顧客の獲得経路は、口コミや既存顧客からの紹介が大半のようなものである。特に、スタートアップ企業やデジタル領域に精通した大手企業の間では、UI/UX デザイン^{注4} といえば、まず同社が想起されることが多いようである。

注4) UI/UXデザイン

同社はUIとUXを複合的に関連させデザインするという意味を込めて、「UI/UXデザイン」と称している

◆ デザインプラットフォーム事業

デザインプラットフォーム事業では、デザインパートナー事業によって行われるUI/UX デザイン支援を様々な側面からバックアップするサービスを展開している。デザインが有効に活用され、プロダクトとして世の中にリリースされるまでのプロセスをソフトウェア(デザイン IT ツール「Protty」「Athena」)、企業内デザイン人材(デザイナー採用支援サポート「ReDesigner」)、デザインビジネス環境(クラウドソーシング「Goodpatch Anywhere」)の点からサポートしている。

「Prott」は 14 年にリリースしたプロトタイピングツールである。デザイナーは「Prott」を用いる事で簡易的に画面設計を行う事が可能になる。アプリにおける画面遷移の動作やタッチパターンなどの設定をプログラミング無しで表現することが可能になる。20 年 4 月末において、1,306 アカウントの有料ユーザーの登録があり、有料ユーザーから月額課金を受領している。

「ReDesigner」は 18 年にリリースしたデザイナーに特化した人材紹介サービスである。デザインの知識を持つ同社がエージェントとしてデザイナーと求人企業の間に入り、独自の求人票、オンラインアンケート、面談等を通じて、デザイナーの特性やキャリア志向を踏まえてマッチングを実施している。人材紹介が成約した場合には、求人企業から成功報酬の形で成約者の年収の約 30~40%に相当する金額を受け取っている。

「ReDesigner for Student」は 19 年にリリースした、デザイナー志望の学生に向けた採用支援サービスである。学生は本サービスに登録し、自身のポートフォリオ(作品集)の掲載を行い、求人企業からの採用アクションを待つ。一方、求人企業は毎月定額の利用料を同社グループに支払い、ポートフォリオに登録している学生にコンタクトを取る事ができる。

「Goodpatch Anywhere」は 18 年にリリースした、デザイナーに特化したクラウドソーシングサービスである。フルリモートのフリーランスデザイナーのチームを組成し、同社グループが品質管理を行いながら企業のデザインを支援している。

「Goodpatch Anywhere」の登録者数は、19 年 2 月末の 20 名から 20 年 4 月末には 114 名となり増加傾向にある。20 年 4 月末の稼働人数は 29 名である。顧客との契約形態は、デザインパートナー事業と同様に準委任契約である。

「Athena」は、カーデザインを Virtual Reality の環境で行うことができるソフトウェアである。現在は顧客企業のオーダーに応じた取引を実施しており、ソフトウェアを顧客用にカスタマイズし、個別のデザインプロジェクトとして提供している。

> 特色・強み

◆ UI/UX デザイン市場におけるブランド力

同社グループは創業以来、広告宣伝費をほとんどかけることなく、顧客を獲得してきた。同社はスマートフォンアプリケーション向けの UI/UX デザイン市場の黎明期に創業し、同時期に創業した Gunosy(6047 東証マザーズ)、マネーフォワード(3994 東証マザーズ)や FiNC Technologies(東京都千代田区)などスタートアップ企業の成長をデザイン面から支援してきた。

同社グループは、上記のような実績を SNS やプレスリリース等を通じて社外に PR し、新規顧客獲得に繋げ、さらにその成果が PR に繋がる、という好循環を構築してきた。

同社は、自社デザイナーのキャパシティを超える引合いがある中で、表面的な装飾の案件ではなく、顧客の課題解決から手掛けるようなデザイナーにとって挑戦的な案件を積極的に選んでいるようである。これらの案件での実績やノウハウが、顧客への PR に繋がっている。

近年、大手企業でも市場成熟化などにより、UI/UX デザインへの関心が高まる中、UI/UX デザインを主要事業とする企業の中で最大手というポジションや知名度から、大手企業からの引合いも拡大しているようである。

UI/UX デザインを主要事業とする企業の中で最大手というポジションや知名度の高さ、デザイナーにとって挑戦的なプロジェクトを多数手がけている事は、採用でも、同社グループの優位性となっている。多くのデザイナー及びデザイナー志望者にとっての就職希望先の上位に入っており、採用倍率は数十倍となっているようである。

> 事業環境

◆ 国内 UI/UX デザイン市場の事業環境

矢野経済研究所が 18 年 11 月に公表した「IT サービス市場における UX 貢献額(情報通信業に属する人材が UX を踏まえて創出した年間売上)に関する調査」によると、17 年の IT サービス市場における UX 貢献額は 1.21 兆円であり、21 年の 2.88 兆円まで年率 24.2%の成長が見込まれている。

企業の提供する製品・サービスの市場成熟化に伴い、機能や仕様での差別化が困難になり、ユーザー体験が競争の主軸に移る中で、UI/UX デザインに対する企業の支出拡大が背景にあると推察される。

UI/UX デザイン市場には、小規模な案件が多数存在し、デザイナーの経験と顧客からの認知があれば個人でも事業を行えるため個人・零細事業者が多数存在している。また、NTT データ(9613 東証一部)やアクセンチュアなど一部の大手 IT サービス事業者は、システム開発での差別化が打ち出しにくくなる中、上流のデザイン部門を強化している。

同社グループは、ロコミや既存顧客から紹介を起点とした案件に注力しており、コンペなど営業工数のかかる案件はあまり手掛けておらず、上記の企業と顧客先で競合するケースは少ない様である。

UI/UX デザインを主要事業とした企業の中では最大手で、個人・零細事業者と比較して信頼感が高く、同時に大手 IT 事業者と比較して費用負担が小さい

事が、顧客からの同社グループの評価に繋がっていると推察される。

> 業績

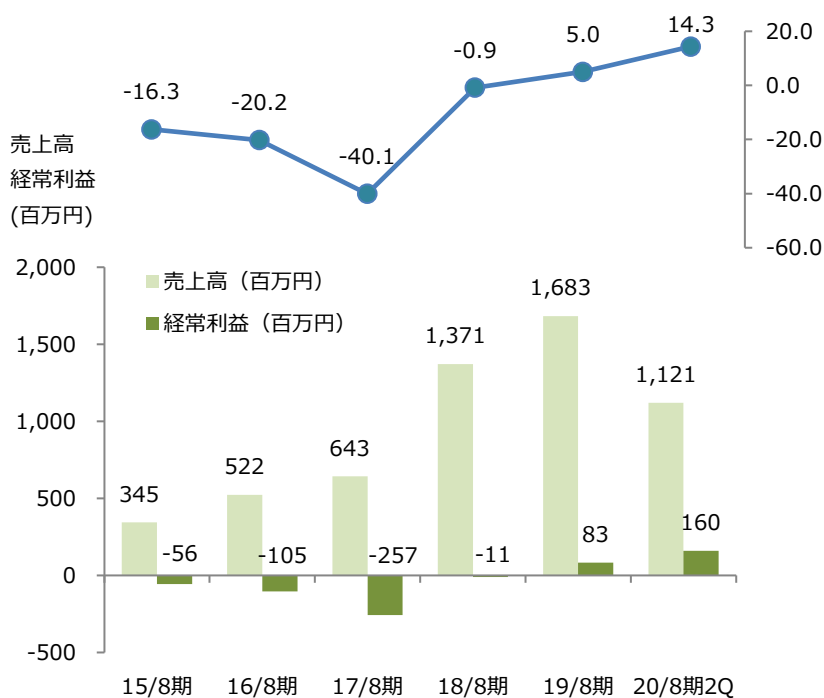
◆ 過去の業績

届出目論見書には、15/8 期からの単体業績と 18/8 期以降の連結業績が記載されている(図表 3)。

売上高は 15/8 期から 19/8 期にかけて年率 48.5%で増加した。主にデザインパートナー事業におけるプロジェクト数と単価の増加に起因している。

経常利益率は、15/8 期から 17/8 期にかけて悪化した。18/8 期以降改善し、19/8 期には黒字化した。経常利益率の悪化は、デザインプラットフォーム事業において、自社プロダクト開発のためにエンジニアを増やしたものの、売上高増加に繋がらなかったことに起因している。18/8 期以降、開発体制の適正化に加えて、デザインパートナー事業の増収効果によって経常利益率は改善傾向にある。

【 図表 3 】 業績推移



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 20年8月期会社計画

20/8 期の会社計画は、売上高 2,237 百万円(前期比 32.9%増)、営業利益 206 百万円(同 174.4%増)、経常利益 205 百万円(同 145.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 212 百万円(同 270.0%増)である。同計画は、2 月までの実績値に 3 月～8 月までの予測値を合計したものである。同社グルー

プの計画はデザインパートナー事業、デザインプラットフォーム事業、それぞれ個別に策定されている。

デザインパートナー事業の売上高については、20/8 期第 2 四半期累計期間での月平均プロジェクト数、および平均プロジェクト月額が増加トレンドが継続すると見込み、1,628 百万円(前期比 23.5%増)を計画している。

同社は、デザインパートナー事業の売上原価と販売費及び一般管理費(以下、販管費)を、それぞれ 652 百万円(前期比 31.0%増)、772 百万円(同 11.5%増)と計画している。売上原価と販管費の大半を占める UI デザイナー、UX デザイナー及びエンジニア(以下、デザイナー等)の労務費は、デザイナー等を 20 年 2 月末の 101 名から 20 年 8 月末までに 114 名に増員する人員計画に基づいて算出している。以上の結果、デザインパートナー事業の 20/8 期の営業利益は 210 百万円(同 57.9%増)を見込んでいる。

デザインプラットフォーム事業の計画は、同社グループが顧客に提供している主な製品・サービス毎に策定されている。いずれの製品・サービスも基本的には、19/8 期以降のトレンドが継続する前提で売上高を算出している。

各製品・サービスの 20/8 期の売上高は、「Prot」は 100 百万円(前期比 34.2%減)、「ReDesigner」及び「ReDesigner for Student」は 119 百万円(同 109.4%増)、「Goodpatch Anywhere」は 368 百万円(同 159.0%増)、「Athena」は 19 百万円(同 7,687.2%増)を見込んでいる。以上の結果、デザインプラットフォーム事業の 20/8 期の売上高は 609 百万円(同 67.5%増)を見込んでいる。

同社グループは、デザインプラットフォーム事業の売上原価と販管費を、それぞれ 213 百万円(前期比 74.9%増)、392 百万円(同 32.8%増)と計画している。売上原価と販管費の大半を占める「Goodpatch Anywhere」に従事するデザイナーらの労務費は、「Goodpatch Anywhere」の受注案件数の増加に伴う、フリーランスの稼働者数およびフリーランスを統括する人員の増員計画を考慮して策定されている。以上の結果、デザインプラットフォーム事業の 20/8 期の営業損失は 4 百万円(前期は 58 百万円の損失)を見込んでいる。

同社全体の営業利益は前期比 174.4%増の 206 百万円を見込み、営業利益率は 19/8 期の 4.5%から 20/8 期は 9.2%へと改善する計画である。営業外収支が 1 百万円のマイナスとなるのは、株式公開費用が主たる要因である。特別損益については見込んでいない。

◆ 成長戦略

同社グループは、1) デザインパートナー事業における大手企業顧客の拡大、2) 「Goodpatch Anywhere」の顧客拡大、3) 新規事業を軸に今後業績を拡大してゆきたいとしている。

デザインパートナー事業における大手企業顧客の拡大については、大手企業における、デジタル技術を活用した自社のビジネスモデルの変革に対するニーズを捉えてゆく方針である。顧客の持つサービスのデザインに留まらず、上流のビジネスモデルや事業戦略、下流のシステム開発まで手掛ける事で、プロジェクト単価および期間を拡大してゆきたいとしている。

デザインがビジネスに直結する UI/UX デザイン事例を有効に活用しながら、広告に頼らない SNS 等を活用した PR 活動をさらに推進していく方針である。

人員体制についても、事業戦略の最上流から関わり活躍できるデザイナーの育成や、IoT や AI の知見をもった人材の拡充を進めている。

「Goodpatch Anywhere」の顧客拡大については、同社グループへ寄せられるデザインプロジェクト依頼は増加傾向にあり、その中でもデザインパートナー事業では手掛けていないウェブサイト制作等の案件や、首都圏外の顧客の案件を中心に手掛けていく意向である。

新規事業に関しては、20年4月に、新たな SaaS 形式のオンラインコラボレーションソフトウェア「Strap」のベータ版を無償でリリースした。リリースから5営業日で1,800件以上のユーザーを獲得した。今後、改良を進め、正式版をリリースする方針である。

同社は、成長戦略の実現に向けて、人材確保に係る採用費及び人件費、借入金の返済、「Strap」の開発等の新規事業への投資に調達資金を充当していく考えである。

> 経営課題/リスク

◆ 新型コロナウイルス感染症の世界的な拡大の影響について

新型コロナウイルスの世界的な流行に伴い、主に大都市圏で移動やイベントの自粛が要請されている。同社グループの事業は、遠隔のコミュニケーションによっても顧客企業へのサービスの提供が成立することもあり、現時点で新型コロナウイルスの影響により、進行中のプロジェクトや受注済のプロジェクトが打ち切りになった事例はない。しかし、今後、顧客企業の事業の停止や倒産等が発生した場合は、同社グループの業績に影響を与える可能性がある。

◆ 特定人物への依存

同社の代表取締役社長の土屋尚史氏は、多数の企業へのデザインプロジェクトの経験からデザインのビジネスへの展開において豊富な経験と知識を有している。何らかの理由により、同氏が経営執行を継続することが困難になった場合、同社グループの業績に影響を与える可能性がある。

◆ 競合状況

低価格で優れたデザインを提供する事業者が現れた場合、または、大規模な資本力で優秀な人材獲得を試みる事業者が現れた場合、価格競争や人材獲得競争など、競合状況が激化し、同社グループの業績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 配当政策

同社は、株主に対する利益還元も経営の重要な経営課題と認識している。しかし、財務体質の強化と事業展開を優先し、創業以来無配としている。現時点においては配当実施の可能性及びその時期などについては未定である。

【 図表 4 】 財務諸表

損益計算書	2018/8		2019/8		2020/8 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,371	100.0	1,683	100.0	1,121	100.0
売上原価	634	46.2	619	36.8	394	35.1
売上総利益	737	53.8	1,063	63.2	727	64.9
販売費及び一般管理費	751	54.8	987	58.6	567	50.6
営業利益	-14	-1.0	75	4.5	160	14.3
営業外収益	4	-	17	-	6	-
営業外費用	2	-	8	-	6	-
経常利益	-11	-0.8	83	4.9	160	14.3
税金等調整前当期(四半期)純利益	-21	-1.5	83	4.9	150	13.4
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	-22	-1.6	57	3.4	170	15.2

貸借対照表	2018/8		2019/8		2020/8 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	659	85.0	721	87.8	958	76.7
現金及び預金	473	61.0	508	61.9	668	53.5
売上債権	135	17.4	178	21.7	241	19.3
固定資産	115	14.8	99	12.1	291	23.3
有形固定資産	76	9.8	65	7.9	158	12.7
無形固定資産	0	0.0	0	0.0	0	0.0
投資その他の資産	39	5.0	33	4.0	133	10.6
総資産	775	100.0	821	100.0	1,249	100.0
流動負債	303	39.1	320	39.0	365	29.2
買入債務	6	0.8	15	1.8	18	1.4
固定負債	61	7.9	37	4.5	249	19.9
純資産	411	53.0	463	56.4	634	50.8
自己資本	411	53.0	463	56.4	634	50.8

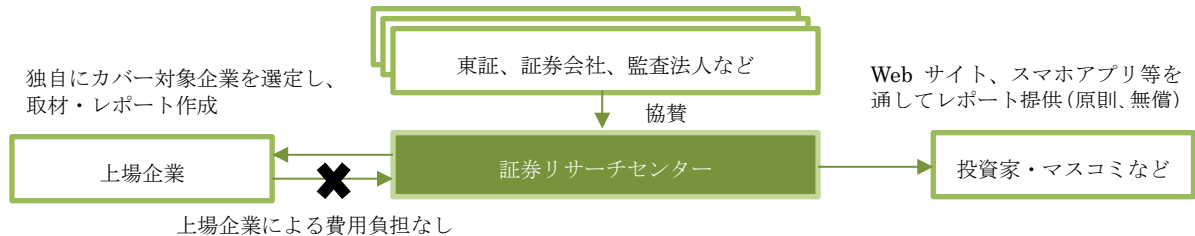
キャッシュ・フロー計算書	2018/8	2019/8	2020/9 2Q累計
	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-29	126	67
減価償却費	27	34	23
投資キャッシュ・フロー	-33	-20	-67
財務キャッシュ・フロー	13	-64	158
配当金の支払額	-	-	-
現金及び現金同等物の増減額	-49	35	159
現金及び現金同等物の期末残高	473	508	668

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

有限責任監査法人トーマツ

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。