

ホリスティック企業レポート プレイド

4165 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2020年12月22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 20201221

プレイド(4165 東証マザーズ)

発行日: 2020/12/22

顧客体験(CX)ソフトウェア「KARTE」をクラウドサービスとして提供
収益拡大が続く見込みは大きいが 21 年 9 月期に営業黒字となるかも焦点アナリスト: 藤野 敬太 +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

【4165 プレイド 業種: 情報・通信業】

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)
2019/9	2,937	84.1	-534	-	-678	-	-840	-	-25.1	-45.9	0.0
2020/9	4,007	36.4	-1,079	-	-1,205	-	-1,207	-	-34.2	-78.2	0.0
2021/9 予	5,211	30.0	25	-	-235	-	-238	-	-6.5	-	0.0

(注) 1. 単体ベース、2021/9期の予想は会社予想
2. 2019年4月4日付で1:1,000の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 3,310円 (2020年12月21日)	本店所在地 東京都中央区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 36,930,900株	設立年月日 2011年10月3日	みずほ証券
時価総額 119,656百万円	代表者 倉橋 健太	【監査人】
上場初値 3,190円 (2020年12月18日)	従業員数 190人 (2020年9月末)	有限責任 あずさ監査法人
公募・売出価格 1,600円	事業年度 10月1日～翌年9月30日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎年12月	

> 事業内容

注1) CX

Customer Experienceの略語。

◆ 顧客体験ソフトウェア「KARTE」をクラウドサービスとして提供
プレイド(以下、同社)は、顧客体験(CX^{注1)}ソフトウェアである「KARTE(カルテ)」を開発し、クラウドサービスとして提供する企業である。デジタルマーケティングの分野において、ウェブサイトやアプリ等の「場」をつくるサービスや、「場」に人を集める集客のためのサービスは多く存在するが、「場」に訪れたユーザーに提供価値を伝えるサービスはほとんど存在していない。「KARTE」は、来訪ユーザーの顧客体験を向上することをコンセプトとして、来訪ユーザーに対して最適なコミュニケーションを行えるようにするソリューションである。

同社は SaaS 事業の単一セグメントだが、事業分野は SaaS 事業とその他周辺事業に分類される。金額の開示はないが、SaaS 事業からの売上高が大半である。

◆ 「KARTE」のサービスの特徴

顧客企業は自社のウェブサイトやスマートフォンアプリに「KARTE」を組み込むことにより、来訪ユーザーの行動データを収集・解析して可視化し、顧客満足度を高めるようなコミュニケーションをとり、その効果を自動的に測定する。

「KARTE」には、以下の3つの特徴がある。

- (1) 来訪ユーザーの一人ひとりの行動の可視化。これにより、来訪ユーザーの状態やニーズを直感的に理解、検証することが可能となる。
- (2) リアルタイム解析。現在来訪中のユーザーに適切なコミュニケーション

をとることが可能となるため、機会損失をなくすることができる。

- (3) ワンストップでの施策実行。顧客分析、施策制作、コミュニケーションをまとめてワンストップで行うことで、データの散逸が避けられるとともに、ナレッジの蓄積がスムーズに行われる。また担当者 1 名で実行できるため、デジタル人材不足への対応にもなる。

◆ 「KARTE」の 3 つのサービス

「KARTE」には主に 3 つのサービスがある。

注2) KARTE (for WEB)

実際のサービス名は「KARTE」だが、「KARTE for APP」と区別するために、(for WEB)をつけて表記している。

- (1) 「KARTE (for WEB)」^{注2}。15 年 3 月開始のサービスで、ウェブサイト向けに提供される。
- (2) 「KARTE for App」。18 年 3 月開始のサービスで、「KARTE (for WEB)」とほぼ同じ機能をスマートフォンアプリ上で実現する。
- (3) 「KARTE Datahub」。18 年 12 月開始の主要なオプションサービスであり、「KARTE (for WEB)」や「KARTE for App」で蓄積したデータを、自社が持つデータベースと統合したり、他の CRM ツールに連携させたりすることができる。

◆ 「KARTE」の顧客

「KARTE」は、顧客接点としてウェブサイトやスマートフォンアプリを運用している企業であれば導入する価値があるサービスである。そのため、利用する顧客企業の業界は多岐にわたっている(図表 1)。

【図表 1】「KARTE」導入ウェブサイト/スマートフォンアプリの業界別割合
(20 年 9 月末時点)

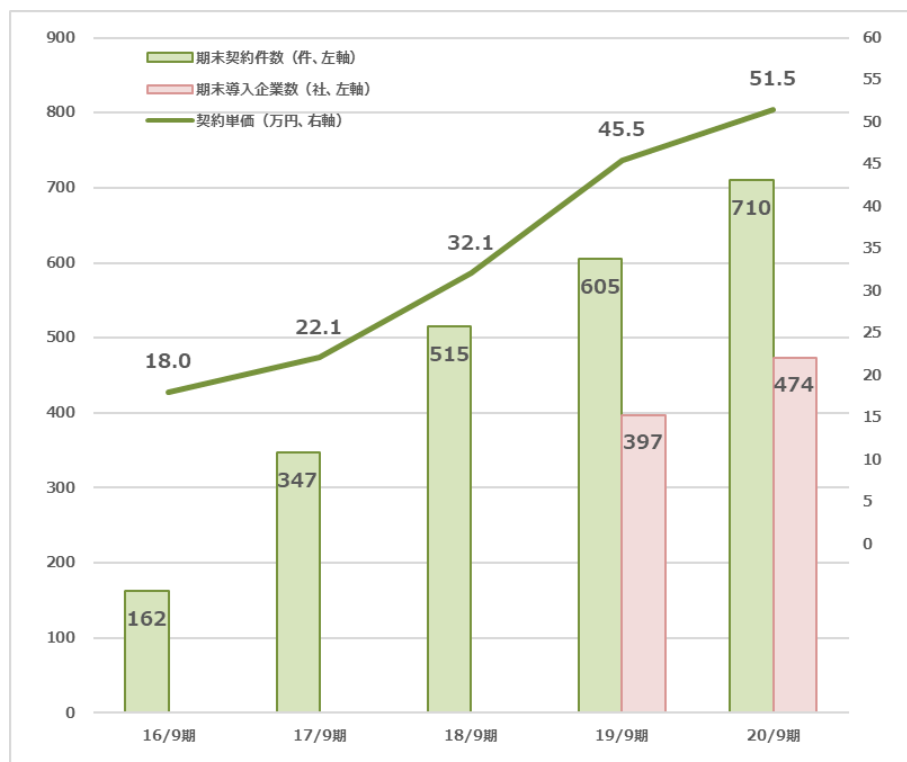
業界分類	業界	割合
EC	ファッション	13.2%
	美容・健康	5.9%
	ライフスタイル	4.7%
	その他	11.4%
		35.2%
EC以外	人材・求人・転職	12.7%
	金融・保険・決済	8.7%
	広告・メディア・自社ホームページ・会員ポータル	7.9%
	不動産・建設・建築	6.9%
	その他	28.6%
		64.8%
合計		100.0%

(出所) 届出目録見書より証券リサーチセンター作成

期末時点で 474 社に導入されている。契約はウェブサイトまたはスマートフォンアプリごとに行われるため、1 社で複数契約が存在することもあるが、契

約件数は 15 年 3 月の「KARTE」のサービス開始以降、順調に増加し、20/9 期末時点で 710 件となった。

【図表 2】「KARTE」の契約件数、契約単価、導入企業数の推移



(出所) 届出目論見書、成長可能性に関する説明資料より証券リサーチセンター作成

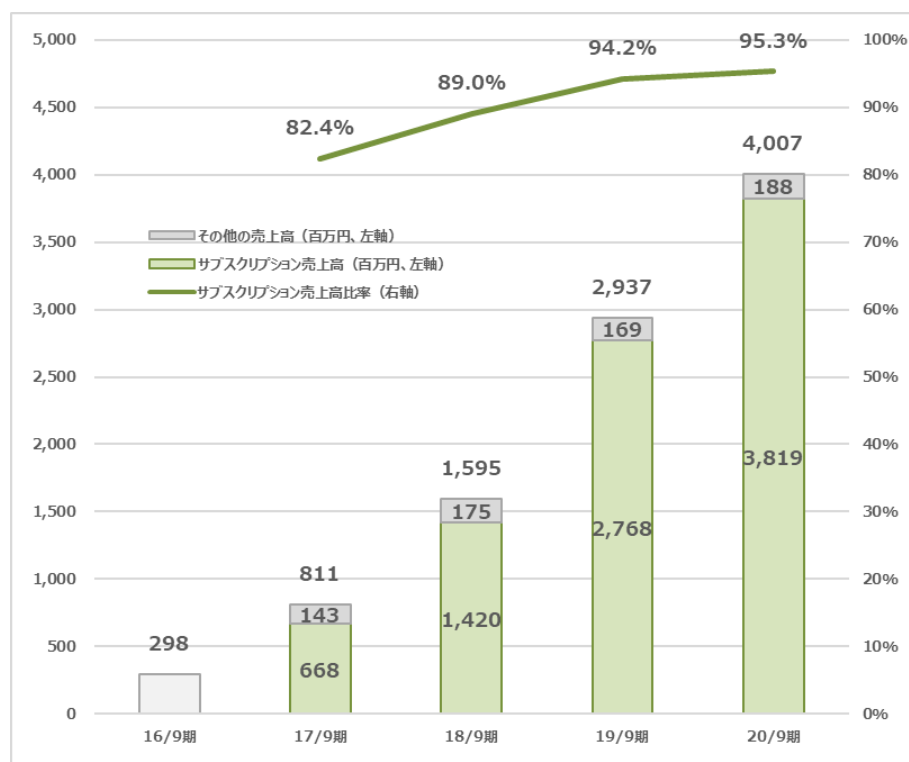
◆ 収益構造

「KARTE」の利用に対する顧客企業から得られる収益は、月額利用料と新規契約時の初期費用等で構成される。

月額利用料は、顧客企業のウェブサイト及びスマートフォンアプリへの来訪者数(1人で複数回訪れても1人と数えるユニークユーザー数)に応じて設定される。1年契約で固定料金が設定されるが、契約時に来訪者数を設定するため、契約期間中に来訪者数が急増しても料金は変わらない(次の契約更新時に再設定される)。一方、来訪者数に応じて増加する原価が存在するため、設定水準を超える来訪者数になった場合、当該契約については、一時的に原価率が上昇して利益率が低下することがある。

同社では、経常的に得られる「KARTE」の基本利用料とオプション利用料をサブスクリプション売上高と定義している。全売上高に占めるサブスクリプション売上高の割合は 20/9 期には 95.3%に達している(図表 3)。

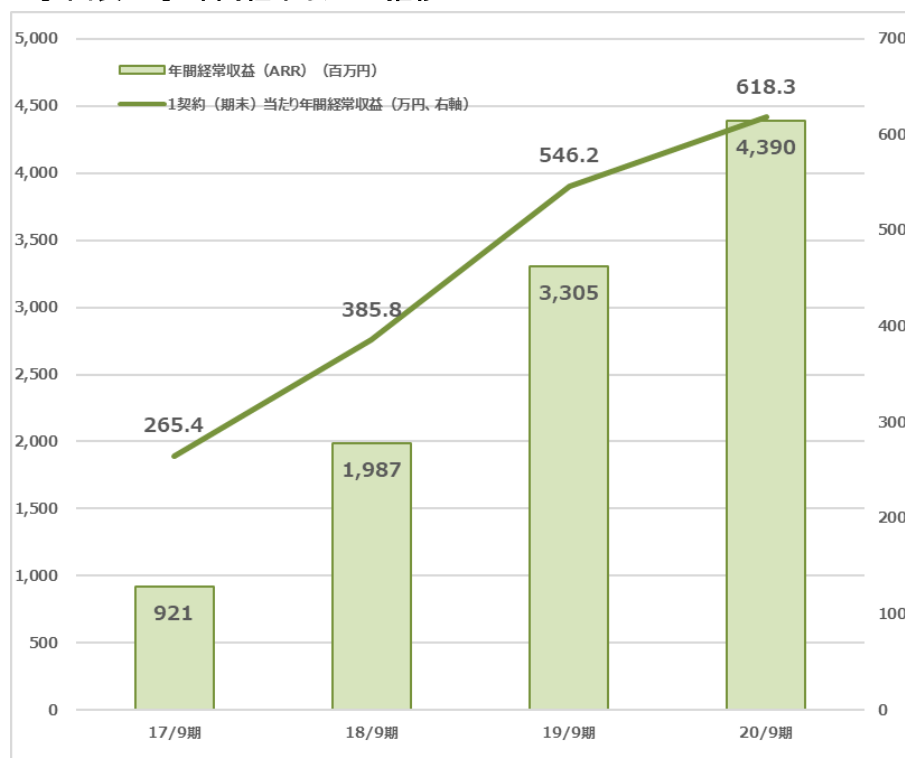
【図表3】サブスクリプション売上高と全社売上高に占める比率の推移



(出所) 届出目論見書及び成長可能性に関する説明資料より証券リサーチセンター作成

もうひとつの指標として、各期末の月次サブスクリプション売上高を12倍して算出する年間経常収益 (ARR) がある。解約が一切なければ、翌期に既存の契約から得られることが想定できる売上高を表す指標として重視されている。20/9期の年間経常収益は4,390百万円である。期末の1契約当たり年間経常収益は618.3万円であり、拡大傾向が続いている(図表4)。

【図表4】年間経常収益の推移



（出所）届出目論見書及び成長可能性に関する説明資料より証券リサーチセンター作成

◆ その他周辺事業（SaaS 事業以外）

「KARTE」以外の事業がその他周辺事業である。具体的には CX に関連するビジネスメディアである「XD(クロスディー)」の運営である。過去、CX に関するイベントを開催したこともあるが、収益貢献は僅少と推察される。

> 特色・強み

◆ ブレイドの強み

同社の特色及び強みとして以下の点が挙げられる。

- (1) 「KARTE」のサービスの優位性
- (2) サブスクリプション売上高が中心であることによる収益拡大の安定性
- (3) 「KARTE」の平均月次解約率の低位安定
- (4) システム開発力と積極的な投資姿勢
- (5) 有力なソリューションパートナーとの関係構築

> 事業環境

◆ 市場環境

「KARTE」は CX ソフトウェア市場に属するサービスである。IDC Japan の「国内顧客エクスペリエンス(CX) 関連ソフトウェア市場予測」によると、19 年の国内顧客エクスペリエンス関連ソフトウェア市場は前年比 9.1%増の 4,512 億円であり、19 年から年平均成長率 5.5%で拡大し 24 年には 5,885 億円に達すると予測している。

IDC Japan ではCX 関連ソフトウェア市場は複数の領域のソフトウェアが絡む複合市場と定義しており、上記の市場規模の金額には、「KARTE」とは直接関係しない分野のソフトウェアの金額も相当に含まれていると考えられ、広義の CX 市場として参考程度の情報として捉えておきたい。それでも、IDC Japan では、顧客データの収集・分析需要の拡大を背景に21年以降堅調に成長する市場と捉えている。

◆ 競合

CXソフトウェア市場は比較的新しい市場ということもあり、「KARTE」のように顧客情報の収集・分析から施策制作、コミュニケーションの実行・検証までを一括提供するサービスは現段階では見当たらない。「KARTE」が提供する機能ごとに、競合しうるサービスが存在している程度と考えられる。

> 業績

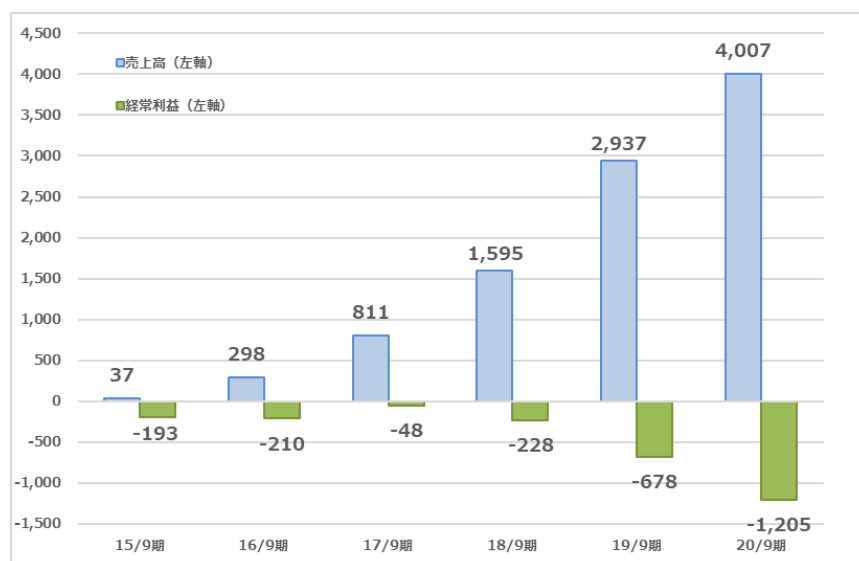
◆ 過去の業績推移

同社は15/9期からの業績を開示している(図表5)。20/9期まで5期連続の増収で推移してきた。15年3月にサービス開始の「KARTE」が業績に通年寄与した16/9期以降の売上高の年平均成長率は91.4%であった。図表2の通り、着実に契約数を増やすとともに、契約単価も上昇してきたことが要因である。

一方、利益面では、15/9期以降経常損失が続いている。人員採用と開発投資が継続しているためである。開発投資が続いているのは、「KARTE」の機能強化に加え、18/9期中に「KARTE for App」と「KARTE Datahub」のサービスが追加されたことも影響している。また、19/9期と20/9期はブランディングのためにマーケティングコストをかけたため、経常損失額が拡大した。

【 図表 5 】 業績推移

(単位:百万円)



(出所) 届出目論見書、決算短信より証券リサーチセンター作成

◆ 20 年 9 月期決算

20/9 期業績は、売上高 4,007 百万円(前期比 36.4%増)、営業損失 1,079 百万円(前期は 534 百万円の損失)、経常損失 1,205 百万円(同 678 百万円の損失)、当期純損失 1,207 百万円(同 840 百万円の損失)となった。

20/9 期の期末契約数は前期末比 17.5%増、契約単価は前期比 13.2%増となり、売上高は拡大した。

売上総利益率は前期比 1.8%ポイント低下の 71.2%となった。アクセスが増加した契約があり、月額利用料が変わらない中でアクセス増によってサーバー利用料が上昇したのがあり、原価が増加したものと推察される。一方、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は全般的に増加したが、特に人員増による人件費の増加や、前期より約 1.5 倍となった広告宣伝費の増加で同 47.0%増となった。そのため、売上高販管費率は同 7.0%ポイント上昇の 98.2%となった。これらの結果、営業損失は拡大した。

◆ 21 年 9 月期会社計画

21/9 期の会社計画は、売上高 5,211 百万円(前期比 30.0%増)、営業利益 25 百万円(前期は 1,079 百万円の損失)、経常損失 235 百万円(同 1,205 百万円の損失)、当期純損失 238 百万円(同 1,207 百万円の損失)である。

21/9 期の期末契約数は前期末比 11.8%増の 794 件、21 年 9 月の平均契約単価(月額)は同 14.1%増の 58.7 万円、21/9 期末の ARR は同 27.5%増の 5,592 百万円を計画している。

売上総利益率は、サーバー利用料の増加を想定して前期比 0.3%ポイント低下の 70.9%を見込んでいる。また、販管費は同 6.7%減、売上高販管費率は同 27.8%ポイント低下の 70.4%を計画している。広告宣伝費が同 54.4%減としていることが主な要因である。これらより、21/9 期の売上高営業利益率は 0.5%となり、黒字転換を同社は予想している。

一方、営業外費用で、支払利息のほか、主に上場に関連する一時的な費用 248 百万円の計上を予定しているため、経常損失、当期純損失が続く計画となっている。

◆ 成長戦略

同社は当面、売上高の拡大を継続することを成長戦略の中心に据えている。そのために、「KARTE」の契約件数の増加と、契約単価の上昇の両面に取り組んでいく方針である。

契約件数については、販売や導入支援の面での自社の体制を強化しつつ、パートナー経由の販売の強化と、導入企業に対して他のサービスの販売を行っていく方針である。契約単価については、ウェブサイトへのアクセスの多い企業の新規開拓、導入企業サイトのユニークユーザー数の増加、追加オプションの拡販を通じた上昇を目指していく。

> 経営課題/リスク

◆ 新型コロナウイルス感染症の感染拡大によるリスク

20 年 3 月以降の新型コロナウイルス禍により、一部の商談期間の長期化や、マーケティング施策の一環として行う予定だったオフラインイベントの延期や中止等があったものの、20/9 期の業績に対する影響は軽微だった。

現在は新型コロナウイルス感染症の陽性者数が増加し続け、感染の第 3 波が到来したと言われている。今後更に感染が拡大し、緊急事態宣言が発令されるなどした場合、商談期間の長期化、新規契約の延期等が発生し、同社の業績にも影響が及ぶ可能性がある。

◆ 継続する営業キャッシュ・フローの赤字

同社の営業キャッシュ・フローは、18/9 期に 80 百万円、19/9 期に 623 百万円の赤字、20/9 期に 1,012 百万円の赤字であり、キャッシュ・フロー計算書の作成を開始して以降、営業キャッシュ・フローの赤字が続いている。税金等調整前当期純利益の赤字が主な要因だが、21/9 期も赤字が続く計画であるため、注意が必要であろう。

◆ 過年度の損失計上による利益剰余金のマイナス

同社は 20/9 期まで当期純損失の計上が続いており、利益剰余金は 20/9 期末時点でマイナス 2,278 百万円となっている。21/9 期も赤字が続く計画であるた

め、利益剰余金のマイナスの解消は相当先になると考えられる。

◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけている。しかし、現在は将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定としている。

【 図表 6 】 財務諸表

損益計算書	2018/9		2019/9		2020/9	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,595	100.0	2,937	100.0	4,007	100.0
売上原価	393	24.6	794	27.0	1,153	28.8
売上総利益	1,202	75.4	2,143	73.0	2,854	71.2
販売費及び一般管理費	1,402	87.9	2,677	91.2	3,934	98.2
営業利益	-200	-12.5	-534	-18.2	-1,079	-26.9
営業外収益	0	-	0	-	1	-
営業外費用	28	-	145	-	127	-
経常利益	-228	-14.3	-678	-23.1	-1,205	-30.1
税引前当期純利益	-228	-14.3	-838	-28.6	-1,205	-30.1
当期純利益	-230	-14.4	-840	-28.6	-1,207	-30.1

貸借対照表	2018/9		2019/9		2020/9	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	2,463	83.3	1,892	85.9	2,642	86.1
現金及び預金	2,161	73.1	1,374	62.4	2,091	68.2
売上債権	232	7.9	368	16.7	475	15.5
棚卸資産	-	-	-	-	-	-
固定資産	494	16.7	309	14.1	426	13.9
有形固定資産	157	5.3	24	1.1	36	1.2
無形固定資産	2	0.1	-	-	-	-
投資その他の資産	334	11.3	285	13.0	389	12.7
総資産	2,957	100.0	2,202	100.0	3,068	100.0
流動負債	519	17.6	615	27.9	1,084	35.3
買入債務	-	-	-	-	-	-
固定負債	508	17.2	397	18.1	380	12.4
純資産	1,929	65.2	1,188	54.0	1,604	52.3
自己資本	1,929	65.2	1,188	54.0	1,604	52.3

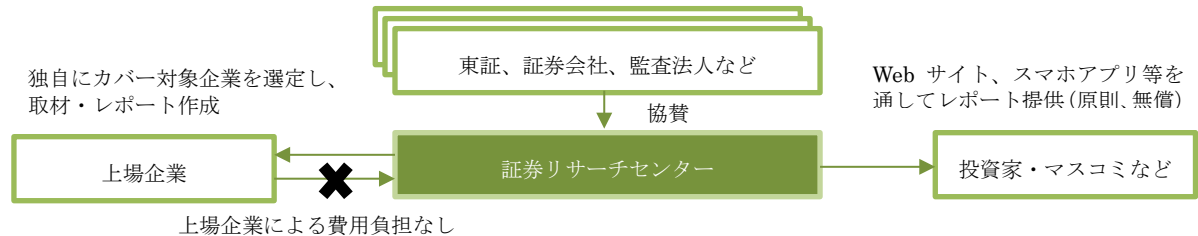
キャッシュ・フロー計算書	2018/9		2019/9		2020/9	
	(百万円)		(百万円)		(百万円)	
営業キャッシュ・フロー	-80		-623		-1,012	
減価償却費	24		52		25	
投資キャッシュ・フロー	-490		19		-167	
財務キャッシュ・フロー	2,498		-183		1,897	
配当金の支払額	-		-		-	
現金及び現金同等物の増減額	1,927		-787		717	
現金及び現金同等物の期末残高	2,161		1,374		2,091	

(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
みずほ証券株式会社

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人

大和証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人

野村證券株式会社
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
宝印刷株式会社

日本証券アナリスト協会
株式会社プロネクサス

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

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。