

ホリスティック企業レポート ヤプリ

4168 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2020年12月25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 20201224

ヤプリ (4168 東証マザーズ)

発行日: 2019/12/25

プログラミング不要でスマートフォンアプリの開発・運用・分析ができるアプリ運営プラットフォームをクラウド型で提供

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

【4168 ヤプリ 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)
2018/12	1,021	70.6	-161	-	-162	-	-205	-	-27.5	-58.6	0.0
2019/12	1,721	68.4	-788	-	-798	-	-789	-	-105.7	-164.3	0.0
2020/12 予	2,370	37.7	-619	-	-653	-	-658	-	-72.6	-	0.0

(注) 1. 単体ベース

2. 2020/12期の予想は会社予想

3. 2020年9月14日付で普通株式について、1:300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	5,250円 (2020年12月24日)	本店所在地 東京都港区
発行済株式総数	11,663,600株	設立年月日 2013年2月14日
時価総額	61,234百万円	代表者 庵原 保文
上場初値	5,240円 (2020年12月22日)	従業員数 170人 (2020年9月末)
公募・売出価格	3,160円	事業年度 1月1日～12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カ月以内
		【主幹事証券会社】 みずほ証券
		【監査人】 有限責任あずさ監査法人

> 事業内容

注1) ネイティブアプリ
アプリケーションソフトウェアの略称。スマートフォンやタブレットで動作するコンピュータ・プログラム

注2) スクラッチ開発
特定のパッケージ製品のカスタマイズや機種追加などによらず、全ての要素を個別に最初から開発すること

◆ アプリ運営プラットフォーム事業を展開

ヤプリ(以下、同社)は、アプリ開発技術が無くても、プログラミング不要でネイティブアプリ^{注1}を開発・管理できるクラウド型のアプリ運営プラットフォーム(以下、Yappli システム)の企画・開発・販売する事業を行っている。

Yappli システムでは、プログラミング不要でありながら、スクラッチ開発^{注2}に見劣りしない40以上の機能を搭載している。代表的な機能としては、プッシュ配信機能やポイントカード機能などがある(図表1)。

【図表1】Yappli システムの代表的な機能

機能名	特徴
プッシュ配信機能	配信タイミングと対象者の掛け合わせから、プッシュ通知(注1)を送ることができる機能
ポイントカード機能	API(注2)により顧客ポイントサービスと連携しポイントカード/会員証を表示できる機能
スタンプカード	QRコードを読み取り、スタンプカードにスタンプを付与することができる機能
エンベッド動画(注3)	アプリ内に動画を埋め込み、自動再生できる機能
電子書籍	商品カタログやルックブック、チラシ等のあらゆる紙媒体を配信できる機能
アプリ内課金機能	配信コンテンツに対して毎月継続型の月額課金を実施できる機能
認証機能	事前に登録しているメールアドレス/パスワードでユーザー認証を実行する機能

(注) 1. スマートフォンアプリにユーザーに必要な情報を配信し、表示や音で通知する機能

2. Application Programming Interface の略称。るコンピュータプログラムの機能や管理するデータ等と呼び出して利用するための手順やデータ形式等を定めたもの

3. アプリ内に埋め込まれた動画

(出所) 届出目録見書より証券リサーチセンター作成

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。

一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

注3) SaaS

Software as a Serviceの略称。サービス提供者がソフトウェア・アプリケーションの機能をクラウド上で提供し、ネットワーク経由で利用する形態

従来のアプリ開発では、iOS と Android の 2 つの異なるプログラミング言語を用いて行うスクラッチ開発が主流のため、Web の開発よりも多くの手間とコストがかかる傾向にある。また、慢性的にアプリエンジニアが不足していることで開発リソース確保が困難なことや、継続的な運用管理とアップデートに係る運営コスト等も、アプリ開発を行う企業にとっての課題になっている。

Yapli システムは、企業が抱える上記のようなアプリ開発・運用における多くの課題を SaaS^{注3} 型のアプリ開発プラットフォームの提供により解決している。Yapli システムがあれば、顧客企業にアプリ開発技術がなくても、ドラッグ・アンド・ドロップなど直感的な操作でデザインの設計、変更、機能の登録、プッシュ通知の送信などといったネイティブアプリの開発・運用が、iOS と Android の 2 つオペレーティングシステムについて同時に可能となる。

Yapli システムの主な収入源は、導入時に同社が提供する初期制作サポートへの対価である初期制作収入、Yapli システム利用料及び保守運営料として毎月受け取る月額利用料である。月額利用料は、ベース利用料金と有料オプション機能やプッシュ通知を受信できる端末数に応じた従量課金方式により加算される追加料金で構成される。料金はプランによって異なり、初期制作収入で 280~360 万円、月額利用料のベース利用料金は 20~70 万円、追加料金は 1 機能 10 万円からである。

◆ 顧客構成と顧客獲得経路

Yapli システムの顧客は用途によって企業のマーケティング部門とコーポレート部門に分かれ、それぞれに対して「Yapli for Marketing」と「Yapli for Company」というパッケージを提供している。売上高構成は、「Yapli for Marketing」が約 8 割、「Yapli for Company」が約 2 割である。

「Yapli for Marketing」は、実店舗や EC 店舗への集客・販売支援、消費者のロイヤリティ向上に向けた、プッシュ通知やクーポン、ポイントカード、GPS による店舗へのナビなどの機能を提供している。顧客の業態としては、衣服、雑貨、日用品を扱うブランド、EC 事業者や小売事業者、外食チェーンなどが多い。

「Yapli for Company」は、社内報、従業員教育ツール、採用・総務・IR などのバックオフィス業務の電子化に向けた、電子書籍や埋め込み動画、認証などの機能を提供している。顧客の業態としては、従業員個人に PC が支給されていない、全国に多くの拠点を持つ外食チェーンや、家電量販店などの小売業が多い。

同社の顧客の企業規模は、5 割以上が従業員 300 人以上の企業、8 割以上が従業員 50 人以上の企業であり、中堅企業や大企業が顧客の中心である。

Yapli システムがリリースされた 13 年 2 月から 3 年程度は、大企業のアプリ導入は限定的だったこともあり、現在の顧客層よりも規模の小さい中小企業をターゲットにしていた。その後、大企業のアプリ導入の流れを踏まえて、ターゲットを大企業にシフトした。同社によると、個人オーナーが意思決定する中小企業と比較して、中堅・大企業は意思決定者への接触が難しく、社内調整・稟議が必要なため導入までの時間はかかるものの、導入後はユーザー数が大きく高単価が見込め、解約リスクも相対的に低いようである。

顧客獲得の経路は、Web やイベントなどを通じた顧客からの問い合わせに対応するプル型営業が多いようである。アプリ導入にあたって外部委託を検討する企業が、複数の事業者を比較検討するなかで、同社へ問合せが来るようである。

中堅・大手企業の顧客はアプリ開発・運用の委託先として、システムインテグレーターと同社のようなノーコード開発プラットフォームを比較検討するケースが多い。カスタマイズニーズが強く、予算やリソースに余裕がある企業はスクラッチ開発を行うシステムインテグレーターを選択する。ノーコードアプリ開発プラットフォームを選択する際は、機能の充実性と費用のバランスから、同社を選ぶことが多い様である。

Yapli システムは機能性・利便性等が評価され、契約アプリ件数及び累計アプリダウンロード数は増加傾向にあり、20 年 9 月末時点で、契約アプリ数は 527 件、累計アプリダウンロード数は 65 百万ダウンロードとなっている。

> 特色・強み

◆ 低コストかつ高機能・使いやすいプラットフォーム

同社の売上高に占める月額利用料の割合は 20/12 期第 3 四半期累計期間で 79%とストック型収益の構成比が高い。

既存契約の月額課金額に対する、解約に伴い減少した月額課金額の比率(月次解約率)は 16/12 期より 1%未満を継続している。20/12 期第 3 四半期累計期間では新型コロナウイルスの影響もあるなか、月次解約率は 0.88%程度に留まった。さらに、継続的な値上げ、有料オプション機能や従量課金方式による月額料金の追加などで顧客単価も上昇傾向にあり、既存顧客の売上高は前期の水準を上回って推移している。

継続収入比率の高さや低い解約率、顧客単価上昇の要因として、Yapli システムのコストの低さと豊富な機能・使いやすさが挙げられる。Yapli システムの利点は、クラウドを経由してプログラミング不要で開発・運用・分析に関わる機能をワンストップで提供できる点にあるが、特に以下のような点が顧客から評価されている。

- ① 開発期間の短期化
- ② 低コストでのアプリ運用

- ③ ユーザー属性やエリア情報、行動データに基づくプッシュ通知機能
- ④ ユーザーのアプリ利用状況についてのデータ分析
- ⑤ 継続的な機能追加・改善
- ⑥ 顧客の成果創出の支援

同社によると、Yapli システムのアプリ開発コストおよび開発工期は、システムインテグレーターの 10 分の 1 程度が目安のようである。Yapli システムは、管理画面が使いやすく、顧客内に担当者が 1 名いれば運用することが可能である点も顧客からの評価の高さに繋がっている。

Yapli システムには、マーケティングやコーポレート業務において、多くの顧客で共通してニーズの高い機能を 40 以上提供している。顧客の利用状況を踏まえて、継続的に機能が追加されている。また、年間 200 以上のアップデートにより、機能や使いやすさが改善されている。

> 事業環境

◆ アプリ開発・運用市場の事業環境

ミック経済研究所が 18 年 3 月に公表した「クラウド SI 市場の実態と展望 2018 年版」によると、クラウド上でのシステム構築サービスであるクラウド SI サービスの市場規模は、17 年度の 6,492 億円から、24 年度の 1 兆 6,451 百万円へと年率 14.4%で成長すると予想されている。大企業において、拡張性、コスト等の観点から、クラウドを選択する企業が増えると予想されている。

アプリ開発・運用における主な競合先としては、システムインテグレーター及びノーコードプラットフォームとカスタマイズ開発を組み合わせ提供する事業者が挙げられる。

競合先となるシステムインテグレーターとしては、アクセンチュア、電通(4324 東証一部)の子会社である電通テック、チームラボ(東京都千代田区)、アイリッジ(東京都港区)といったマーケティングや販促領域に強みを持つシステムインテグレーターが挙げられる。開発・運用費用は同社より高いものの、自社にあったアプリをゼロから開発したい場合、システムインテグレーターが選ばれる。

ノーコードプラットフォームとカスタマイズ開発を組み合わせ提供する競合先としては、NTT ドコモ(9437 東証一部)のグループ会社であるロケーションバリューやランチェスター(東京都港区)が挙げられる。両社とも小売業や外食業などの大手企業への導入実績が多数ある。

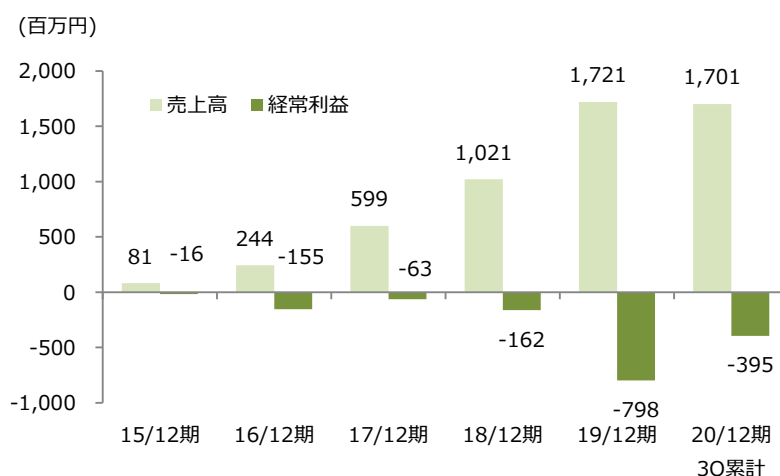
同社によると GMO インターネット(9449 東証一部)の子会社である GMO デジタルラボの「GMO おみせアプリ」などのノーコードプラットフォームは、同社よりも価格は非常に低いものの、機能や設計の自由度が限られている事もあり、中堅・大企業で競合するケースはほとんど無いようである。

> 業績

◆ 過去の業績

届出目論見書には、15/12 期からの単体業績が記載されている(図表 3)。15/12 期から 19/12 期にかけて、顧客企業数、アプリダウンロード数および顧客単価の上昇によって、売上高は 81 百万円から 1,721 百万円へと増加した。18/12 期にかけて、Yappli システムの機能開発とアップデートに注力し、インターネット経由や紹介により顧客を獲得し、赤字幅を抑えながら売上高を拡大してきた。19/12 期は、Yappli システムの機能開発に加えて、認知向上に向けたテレビ CM やタクシー広告などの広告宣伝費を拡大したため、経常赤字が拡大した。

【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 12 月期会社計画

20/12 期の会社計画は、売上高 2,370 百万円(前期比 37.7%増)、営業損失 619 百万円(前期は 788 百万円の損失)、経常損失 653 百万円(同 798 百万円の損失)、当期純損失 658 百万円(同 789 百万円の損失)である。同社の 20/12 期計画は、20 年 1 月から 7 月までの実績に 8 月以降の予算を加算したものである。

新型コロナウイルス感染症の影響については、20 年 2 月から 8 月において受注実績値が落ち込んだが、9 月には過去最高の受注金額を達成するなど、影響は徐々に収束していると同社では考えている。

売上高は、Yappli システムの月額利用料の積み上がり、新規アプリ契約による初期制作費用の獲得により、前期比 37.7%増の 2,370 百万円を見込んでいる。

売上原価は、主に、新規アプリ開発増加に伴うプラットフォーム開発に係る労務費の増加、および契約アプリ数の増加に伴うサーバー費用の増加によって、前期比 31.4%増の 1,042 百万円とし、原価率は同 2.1%ポイント改善の 44.0%を見込んでいる。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、主に広告宣伝費、人件費、地代家賃で構成されている。広告宣伝費は、新規顧客獲得数の拡大および認知度向上に向けてマーケティングを強化するため、前期比 16.4%増の 675 百万円を計画している。人件費は事業拡大に伴う人員増加によって同 27.1%増の 639 百万円を見込んでいる。以上の結果、販管費は同 13.4%増の 1,947 百万円、営業損失は 619 百万円(前期は営業損失 788 百万円)を見込んでいる。

営業外収支が 34 百万円のマイナスとなるのは、支払利息に加えて上場に伴う諸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

注4) SDK

Software Development Kitの略称。特定のソフトウェアを開発する際に必要なツールのセット(APIのライブラリ、サンプルプログラム、技術文書等)

同社は、①機能開発を通じたターゲット業界の深耕・拡大、②API・SDK^{注4}による外部サービスとの接続、③データの活用を中長期的な経営戦略と位置付けている。

機能開発を通じたターゲット業界の深耕・拡大については、今後さらなる機能開発を通じて、既に顧客ニーズが顕在化している市場における深耕と、未開拓の市場におけるターゲット業界の拡大を実施する方針である。具体的には、教育機関向けやメディア業界向け、政府・自治体向けのパッケージを開発している。

API・SDK による外部サービスとの接続については、API や SDK を通じて外部の様々なサービス(決済機能、分析ツール、マーケティングオートメーションサービス等)に接続することで、ネイティブアプリ上で提供できる機能を拡充し、同社の資源をYapliシステムの拡充に振り向けることにより利便性の高いプラットフォームへと進化することを目指している。

データの活用については、アプリユーザーのデータを Yapli システム上のデータサーバーに蓄積し、それらのデータを活用した、アプリユーザーへのプッシュ通知やレコメンデーション、予測機能など、よりアプリユーザーのエンゲージメントを高める施策へ活用することを検討している。また、顧客企業のデータソースとも連携することで、複数のデータソースを組み合わせたデータ分析やユーザーのセグメンテーションなどを強化していく方針である。

同社は、成長戦略の実現に向けて、システム開発や事業拡大に伴う人件費及びマーケティング費用に調達資金を充当していく考えである。

> 経営課題/リスク

◆ 競合他社の動向について

現時点において、同社と同様にプログラミング不要でアプリを開発・運用できるプラットフォームを大企業向けに提供している競合他社は存在しないと、同社では考えている。今後、競争環境の激化により、同社と同様のシステムを大企業向けに提供する企業が参入し、同社の優位性が失われるような場合、同社の経営成績及び財務状態に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 技術革新について

同社が事業を展開している国内モバイルアプリ市場は、技術革新のスピードが速く、同社の優位性を維持するためには、技術革新に即座に対応する必要がある。同社が技術革新に対応できない場合、または、同社が対応できないような技術革新が生じた場合、同社の経営成績及び財務状態に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 先行投資に伴う財務影響について

同社は、システムの機能性・利便性の向上及び市場シェアの獲得が重要と考えており、先行的にシステム開発人員に係る人件費やマーケティング活動費用として広告宣伝費を増加してきた。このため、同社は過年度の業績に関して継続的に赤字を計上しており、18/12 期及び 19/12 期において、営業キャッシュ・フローがマイナスの状況になっている。同社は、今後も収益性の向上に努め、費用対効果を見ながら、先行的な投資を継続する方針である。経営環境の急激な変化等のリスクの顕在化等により、これらの先行投資が想定通りの成果につながらなかった場合、同社の経営成績及び財務状態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としている。

【 図表 4 】 財務諸表

損益計算書	2018/12		2019/12		2020/12 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,021	100.0	1,721	100.0	1,701	100.0
売上原価	428	42.0	793	46.1	754	44.3
売上総利益	592	58.0	927	53.9	946	55.7
販売費及び一般管理費	754	73.9	1,716	99.7	1,336	78.6
営業利益	-161	-15.9	-788	-45.8	-389	-22.9
営業外収益	0	-	0	-	0	-
営業外費用	0	-	10	-	5	-
経常利益	-162	-15.9	-798	-46.4	-395	-23.2
税引前当期 (四半期) 純利益	-204	-20.0	-785	-45.6	-395	-23.2
当期 (四半期) 純利益	-205	-20.1	-789	-45.9	-399	-23.5

貸借対照表	2018/12		2019/12		2020/12 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	474	98.4	1,305	67.9	1,897	81.2
現金及び預金	220	45.8	1,034	53.8	1,547	66.3
売上債権	158	32.8	190	9.9	283	12.2
棚卸資産	17	3.7	11	0.6	9	0.4
固定資産	7	1.6	617	32.1	438	18.8
有形固定資産	2	0.5	210	10.9	196	8.4
無形固定資産	2	0.6	119	6.2	97	4.2
投資その他の資産	2	0.5	287	14.9	144	6.2
総資産	482	100.0	1,922	100.0	2,335	100.0
流動負債	193	40.0	644	33.5	804	34.5
買入債務	8	1.8	6	0.4	11	0.5
短期借入金	50	10.4	310	16.2	261	11.2
1年内返済予定の長期借入金	-	-	81	4.2	124	5.4
未払金	64	13.4	95	5.0	224	9.6
固定負債	-	-	347	18.1	250	10.7
長期借入金	-	-	347	18.1	250	10.7
純資産	289	60.0	928	48.3	1,279	54.8
自己資本	289	60.0	929	48.4	1,280	54.8

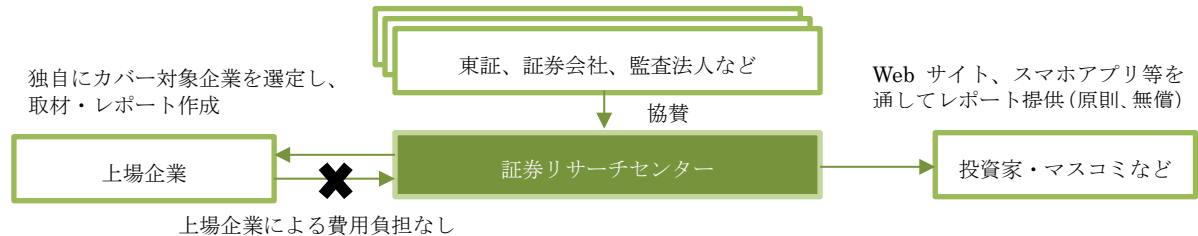
キャッシュ・フロー計算書	2018/12	2019/12
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-228	-698
減価償却費	10	18
投資キャッシュ・フロー	-30	-602
財務キャッシュ・フロー	-83	2,115
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	-342	813
現金及び現金同等物の期末残高	220	1,034

(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

（準協賛）

有限責任監査法人トーマツ

（賛助）

日本証券業協会

宝印刷株式会社

SMBC 日興証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

三優監査法人

日本証券アナリスト協会

株式会社プロネクサス

大和証券株式会社

EY 新日本有限責任監査法人

太陽有限責任監査法人

監査法人 A&A パートナーズ

野村證券株式会社

株式会社 ICMG

株式会社 SBI 証券

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。