

ホリスティック企業レポート

スカイフォール

Skyfall

625A 東証グロース

新規上場会社紹介レポート

2026年9月18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 20260917

Skyfall(625A東証グロース)

発行日:2026/9/18

スマホのアプリ内に成果報酬型広告を配信するプラットフォームを運営
米国での広告配信先メディア獲得を皮切りに欧米での事業拡大で成長を目指す

アナリスト:鎌田 良彦 +81(0)3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【 625A Skyfall 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)
2024/9	12,870	57.7	143	-	265	-46.5	-117	-	-18.9	226.5	0.0
2025/9	16,215	26.0	515	3.6x	553	2.1x	446	-	72.0	298.5	0.0
2026/9 予	18,497	14.1	1,144	2.2x	1,176	2.1x	807	80.9	130.0	-	0.0

(注) 1. 単体ベース
2. 2026/9期は会社予想。2026/9期予想EPSは公募増資（1,100千株）を含めた予定期中平均株式数で算出

【 株式情報 】	【 会社基本情報 】	【 その他 】
株価 1,523円 (2026年9月17日)	本店所在地 東京都港区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 7,307,450株	設立年月日 2017年10月26日	S B I 証券
時価総額 11,129百万円	代表者 長谷川 智一	【監査人】
上場初値 1,760円 (2026年9月17日)	従業員数 172人 (2026年7月)	ESネクスト有限責任監査法人
公募・売価 1,500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 毎事業年度終了後3か月以内	

> 事業内容

◆ スマホのアプリ内に成果報酬型広告を配信する「SKYFLAG」を運営
Skyfall(以下、同社)は、リワード(報酬)を活用した成果報酬型広告をスマホアプリ内に配信するプラットフォーム「SKYFLAG」の運営を主力とするリワードマーケティングプラットフォーム事業と、その他の事業を行っている。

25/9 期の売上高は、リワードマーケティングプラットフォーム事業が 96.4%と大半を占めており、その他が 3.6%であった(図表 1)。

【 図表 1 】 売上内訳

	24/9期		25/9期		26/9期3Q累計期間	
	金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)
リワードマーケティングプラットフォーム事業	12,577	97.7	15,635	96.4	13,701	97.5
その他	293	2.3	580	3.6	358	2.5
合計	12,870	100.0	16,215	100.0	14,059	100.0

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ リワードマーケティングプラットフォーム事業

1) SKYFLAG

SKYFLAG は成果報酬型広告を出稿する広告主、成果報酬型広告を掲載するアプリを運営するメディア主、そしてアプリを利用するユーザーの 3 者を結ぶプラットフォームである。

(注 1) 成果報酬型の広告において「どのユーザーアクションが完了した時点で報酬(費用)を発生させるか」を決める基準のこと

同社は広告主とリワードが支払われる成果地点^{※1}やリワード額等を設定する。アプリユーザーがその成果地点を達成した場合に、同社は広告主から広告収入を得る仕組みである。同社はその広告収入の約 8 割をメディア主

に媒体費として支払い、メディア主はその収入の一部をリワードとしてアプリのユーザーに還元する仕組みである。

(注 2) Cost Per Engagement の略

同社はロング CPE^{注2} リワード広告と呼ばれる成果報酬型広告に特化している。ロング CPE リワード広告は、広告主のアプリのインストールに際して広告料が支払われる CPI^{注3} 等とは異なり、例えば広告対象がゲームアプリの場合、あるステージまでをクリアした場合に、ユーザーにポイント等のリワードが支払われる仕組みである。より深い成果地点に対してリワードが支払われるという意味で「ロング」とされている。

(注 3) Cost Per Install の略

(注 4) Application Programming Interface の略。ソフトウェア同士が情報をやり取りする際に使用されるインターフェイス

ロング CPE リワード広告の提供方法としては、同社の独自フォーマットであるオファーウォール経由の提供と、API^{注4} 連携による広告配信の 2 つがある。オファーウォールは、メディア主のアプリ内に設置され、ユーザーがオファーウォールを選択することで、掲載された広告を利用することができる。配信する広告の管理は同社が行っている。API 連携による広告配信は、メディア主が管理する広告掲載面に、同社が API を通じて広告を配信する。

26/9 期第 3 四半期累計期間の SKYFLAG の売上構成比は、オファーウォール経由が 76%、API 連携による広告配信が 24% であった。オファーウォール経由の広告配信では、同社がメディア主のアプリ内での広告配信を独占するケースが多いため、同社では「オファーウォール導入メディア数」を最重要の経営指標としている。26/9 期第 3 四半期の月平均のオファーウォール導入メディア数は、341 メディアであり、広告を配信するメディアは、マンガ、ゲーム、ライブ配信、EC、ポイントサービス等多岐に亘っている。

26/9 期第 3 四半期累計期間において、SKYFLAG を利用する広告主は、ゲームアプリが約 4 割、口座開設やクレジットカード作成等の金融関係が約 3 割、TikTok 等の SNS や動画配信アプリ等のその他が約 3 割となっている。また、海外広告主からの売上高は 46.0% を占めた。これは、国内のメディアを通じた国内市場向けの広告出稿である。

(注 5) LTV は Life Time Value の略。ユーザーの利用金額・継続期間を最大化するためにデータを駆使したデジタルマーケティング

主要販売先として開示されている MAVEL は LTV マーケティング^{注5} 事業を行う Macbee Planet (7095 東証プライム) の子会社で、成果報酬型広告を主力とする広告代理店である。同社は、MAVEL から金融商品等の広告を受注している(図表 2)。

【図表 2】主要販売先

	24/9期		25/9期		26/9期3Q累計期間	
	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)
MAVEL	695	5.4	1,624	10.0	1,007	7.2

(注) 割合は売上高に対する比率
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

2) SKYFLAG リサーチ

SKYFLAG を導入するアプリのユーザー基盤を活用した調査パネルで、サービスの利用実態に基づく回答を収集しやすいといった特徴がある。24 年 4 月にマーケティングリサーチ事業を手掛ける DataLab を吸収合併してサービスを開始した。

◆ その他の事業

その他の事業として、ゲームアプリ「ポーカーチェイス」、ポイントアプリ「ポケットプレイ」、セルフ型店内モバイルオーダーシステム「SKYORDER」を提供している。売上規模はポーカーチェイスが大きい。

1) ポーカーチェイス

ポーカーゲームの一種を PC、スマホ向けオンライン対戦ゲーム「ポーカーチェイス」として提供している。主な収益源はゲーム内の課金収入及び、外部の広告主からの広告収入である。ポーカーチェイス内に SKYFLAG を導入しており、SKYFLAG のメディア主としての役割も担っている。

2) ポケットプレイ

ポイントアプリのポケットプレイは、ユーザーが対象ゲームアプリで所定の条件を達成するとポイントが獲得できるサービスである。アプリ内に SKYFLAG を導入しており、SKYFLAG のメディア主としての役割を担っている

3) SKYORDER

SKYORDER は、飲食店利用者が二次元コードを読み取って、スマホから注文を行えるサービスである。メニュー内に広告を表示し、成果条件が達成された場合には、飲食店には達成件数に応じた広告収益を提供し、飲食店利用者にはリワードとして代金割引を提供するサービスである。

> 特色・強み

◆ 広告主、メディア主、ユーザーの 3 者にメリットをもたらすサービス

SKYFLAG を利用したロング CPE リワード広告は広告主、メディア主、アプリユーザーの 3 者すべてにメリットをもたらす仕組みである。ユーザーは広告対象のアプリやサービスを体験し理解を深め、獲得したポイントでメディア主のアプリで追加サービスを利用できる。広告主はアプリやサービスを体験し理解を深めた継続率の高いユーザーの獲得が可能になる。メディア主はアプリ内で広告収入を得られるだけでなく、ユーザーが獲得したポイントをアプリ内で消費することで、追加的なサービスの利用やアプリ全体の活性化が期待できる。

同社は広告主、メディア主の双方と契約し、広告配信、成果計測、報酬計算、収益管理、レポートングまでの一連のサービスを提供するとともに、配信データ、ユーザー行動データ等を活用したコンサルティングも行っており、

こうしたきめ細かなサポート体制も同社の強みとなっている。

同社は広告主に対して、広告の配信先メディアを開示しており、広告主はメディアごとの配信状況や広告効果等を確認することができる。この取り組みにより、機械的なアクセス等によりアプリのインストール成果等を実際よりも多く見せる広告不正(アドフランド)の抑制につながっている。

同社のオファーウォールによるロング CPE リワード広告の提供は、ユーザーがリワード獲得を目的にオファーウォールを選択して広告を利用するため、アプリ利用中の頻繁な広告表示により利用体験が損なわれることがない。

> 事業環境

◆ Web からスマホアプリへシフトする成果報酬型広告市場

同社の主力事業であるスマホアプリ内の成果報酬型広告の市場規模についてのデータはないが、成果報酬型広告は、従来の Web での比較サイトや個人ブログ等のアフィリエイトを通じた広告から、スマホアプリ内での広告にシフトしていると見られる。

その背景には、①スマホの普及に伴い、ユーザーの利用デバイスが、PC による Web ブラウザ利用からスマホのアプリ利用へとシフトしたこと、②Web 広告では、Cookie 規制等によりユーザーの追跡や精緻なターゲティングが難しくなる一方、アプリ内広告ではユーザー属性や行動データ等の活用により精緻なターゲティングが可能なこと、③日常的に利用するアプリ内でのリワード広告は、ユーザーの心理的な抵抗が少なく、高い成果の達成に繋がりがやすいこと、等がある。

◆ 競合

同社のようにアプリ内広告で CPE リワード広告を専業とする企業はないが、Web ベースのアフィリエイト広告を含む成果報酬型広告を扱い、サービスの一つとしてアプリ内でのオファーウォールによる広告配信を行っている会社としては、アドウェイズ(2489 東証スタンダード)、GMO TECH ホールディングス(415A 東証グロース)等がある。

> 業績

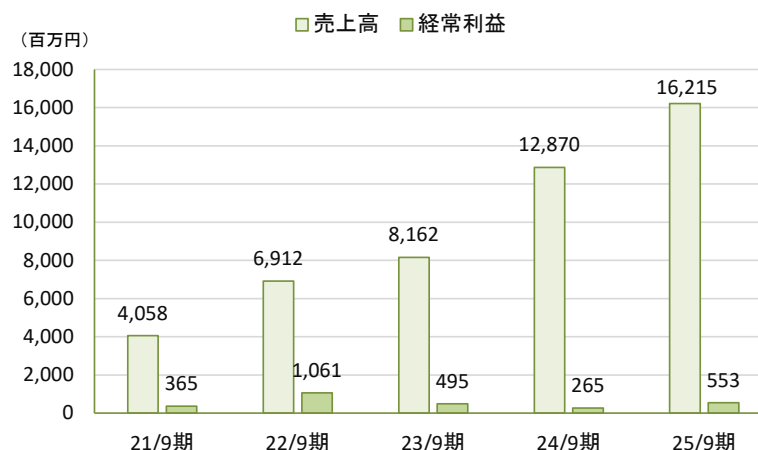
◆ 過去の業績推移

同社は、17年10月に広告会社として設立され、19年9月にリワード型広告プロダクトとしてSKYFLAGをリリースした。

過去5期分の決算を見ると、売上高は順調に拡大してきたが、経常利益は変動してきた(図表3)。22/9期には経常利益で1,061百万円を計上したが、これは、同社がロング CPE リワード広告の先駆者としてほぼ市場を独占していたことと、新型コロナウイルス感染症の拡大による巣ごもり消費により、ゲーム等の広告が好調だったことによる。

24/9 期にかけて経常利益は連続減益となったが、これは新規参入企業があり、対抗のためメディア主への取り分を増やし、利益率が低下したことによる。24/9 期には買収した DataLab ののれんの減損損失を計上したため、当期純損失 117 百万円となった。その後、競合企業の CPE リワード広告の事業縮小等もあり、利益は回復に転じた。

【図表 3】業績推移



(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 26 年 9 月期第 3 四半期累計期間の業績

26/9 期第 3 四半期累計期間の業績は、売上高 14,059 百万円、営業利益 1,013 百万円、経常利益 1,065 百万円、四半期純利益 796 百万円であった。国内広告主による金融領域の好調と、海外広告主との取引拡大が業績に寄与した。26 年 4 月には韓国のメディア主向けにオファーウォールによる広告配信を開始した。

◆ 26 年 9 月期会社計画

同社の 26/9 期計画は、売上高 18,497 百万円(前期比 14.1%増)、営業利益 1,144 百万円(同 2.2 倍)、経常利益 1,176 百万円(同 2.1 倍)、当期純利益 807 百万円(同 80.9%増)である(図表 4)。26 年 6 月までの実績値に 7 月以降の予想数値を合算した計画である。

第 4 四半期の利益水準を低く見込んでいるのは以下の要因による。第 4 四半期の販売費及び一般管理費について、海外展開に向けた人材の採用、海外市場の市場・法規制の調査費用、外形標準課税適用による税金の増加等で 592 百万円を見込んでおり、結果、営業利益は 131 百万円という低い水準にとどまると計画している。第 4 四半期に営業外費用で上場関連費用 82 百万円を見込んでいることもあり、経常利益は 110 百万円を計画している。

通期計画の売上高の増加は、オファーウォール導入メディアの増加、API 連携広告配信の増加による。

売上原価の大半はメディア主に支払う媒体費であり 14,803 百万円(前期比 11.6%増)の計画である。売上総利益率は、収益性の高いメディア経由の売上拡大、メディア毎の取引条件の見直し等により、16.7%と前期比 2.5%ポイントの上昇を見込んでいる。

【 図表 4 】 26 年 9 月期会社計画

	25/9期		26/9期会社計画		
	金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	16,215	100.0	18,497	100.0	14.1
売上原価	13,912	85.8	15,410	83.3	10.8
売上総利益	2,302	14.2	3,086	16.7	34.1
販売費及び一般管理費	1,787	11.0	1,942	10.5	8.7
営業利益	515	3.2	1,144	6.2	2.2x
営業外収支	38	-	32	-	-
経常利益	553	3.4	1,176	6.4	2.1x
税引前当期純利益	553	3.4	1,176	6.4	2.1x
当期純利益	446	2.8	807	4.4	80.9

(注) 端数処理の関係で各数値の和が合計と一致しない場合がある
(出所) 届出目論見書、「東京証券取引所グロース市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

◆ 成長戦略

同社は、今後の成長戦略として、リワードマーケティングプラットフォーム事業の拡大と同社の経営資源を活用した新規領域での事業基盤構築を挙げている。

リワードマーケティングプラットフォーム事業の拡大に向けては、①広告主、メディア主双方の拡大による国内市場の更なる開拓、②欧米を中心とした海外市場への展開を挙げている。

海外展開では 25 年 8 月に韓国に拠点を設置し、26 年 4 月から韓国のメディア主に SKYFLAG の導入を開始した。27/9 期以降は米国を始め、欧米でメディア主を獲得し、日本を始めアジアの広告主を抱える強みを活かし、現地ユーザー向けにロング CPE リワード広告の配信を行う考えである。

新規上場時に調達した資金は、欧米での事業展開に必要な人材の採用や人件費、教育研修費に充当する計画である(図表 5)。

【図表5】新規上場時調達資金の使途

(単位:百万円)

項目	概要	27/9期	28/9期	合計
人材関連費用	米国・欧州を中心とした海外展開に必要な現地人員の採用、給与、法定福利費、教育研修費	339	856	1,195
広告宣伝費・販売促進費	米国・欧州での広告主及びメディア主に対する認知度向上、メディアへの導入支援	60	108	168
オフィス賃料・その他の運転資金	米国を中心とした欧米諸国での拠点の開設・運営に係るオフィス賃料、通信費、外部専門家費用等	56	87	143
合計		455	1,051	1,506

(出所)訂正届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

新規領域への展開では、SKYORDERのような、SKYFLAGと親和性のあるサービスの開発と提供を行う考えである。

> 経営課題/リスク

◆ 海外での人材確保と育成について

今後、欧米でのメディア主開拓とサポートのためには人材採用と育成が必要となる。人材の採用と育成が想定通りに進まない場合、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 海外での規制や現地ニーズへの対応について

今後、欧米のメディア主を経由して、現地のユーザーに広告を配信するためには、現地の法規制や商慣習に対応する必要がある。現地の法規制や商慣習への対応が想定通りに進まず、現地化に支障がでる場合には、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 為替レートの変動について

同社は海外広告主からの売上比率が4割を超えており、為替レートの変動があった場合には、為替差損益の発生により同社の収益に影響を与える可能性がある。

◆ 情報セキュリティについて

同社は、カスタマーサポート業務、リサーチコンサルティング等を通じて個人情報取得している。これらの個人情報が何らかの要因で外部に流出した場合には、同社の業績に影響を与える可能性がある。

【図表6】財務諸表

損益計算書	2024/9		2025/9		2026/9 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	12,870	100.0	16,215	100.0	14,059	100.0
売上原価	10,879	84.5	13,912	85.8	11,696	83.2
売上総利益	1,990	15.5	2,302	14.2	2,363	16.8
販売費及び一般管理費	1,847	14.4	1,787	11.0	1,349	9.6
営業利益	143	1.1	515	3.2	1,013	7.2
営業外収益	165	-	60	-	69	-
営業外費用	42	-	21	-	16	-
経常利益	265	2.1	553	3.4	1,065	7.6
税引前当期（四半期）純利益	1	0.0	553	3.4	1,065	7.6
当期（四半期）純利益	-117	-	446	2.8	796	5.7

貸借対照表	2024/9		2025/9		2026/9 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	4,145	83.3	4,561	86.0	5,848	88.7
現金及び預金	1,686	33.9	1,131	21.3	1,775	26.9
売上債権	1,899	38.1	2,689	50.7	3,502	53.1
棚卸資産	-	-	-	-	-	-
固定資産	832	16.7	740	14.0	742	11.3
有形固定資産	120	2.4	113	2.1	108	1.6
無形固定資産	0	0.0	15	0.3	13	0.2
投資その他の資産	710	14.3	611	11.5	620	9.4
総資産	4,978	100.0	5,301	100.0	6,590	100.0
流動負債	3,571	71.7	3,449	65.1	3,763	57.1
買入債務	2,781	55.9	2,641	49.8	2,872	43.6
短期借入金	-	-	400	7.5	200	3.0
1年内返済予定の長期借入金	-	-	-	-	73	1.1
固定負債	-	-	-	-	177	2.7
長期借入金	-	-	-	-	177	2.7
純資産	1,406	28.2	1,852	34.9	2,649	40.2
自己資本	1,406	28.2	1,852	34.9	2,649	40.2

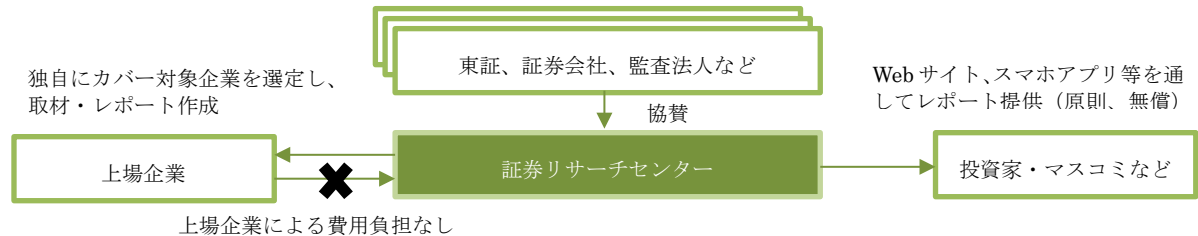
キャッシュ・フロー計算書	2024/9	2025/9
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	823	-917
減価償却費	14	13
のれん償却額	29	-
投資キャッシュ・フロー	-391	-37
財務キャッシュ・フロー	-256	400
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	176	-554
現金及び現金同等物の期末残高	1,686	1,131

(出所)届出目論見書を基に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

株式会社東京証券取引所	S M B C 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	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス		
日本証券業協会	公益社団法人日本証券アナリスト協会		

■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所	証券会員制法人福岡証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会	
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム	

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。