

ホリスティック企業レポート ビープラッツ

4381 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2018年4月6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 20180405

ビープラッツ (4381 東証マザーズ)

発行日:2018/4/6

課金業務を一括して提供、大手メーカーを中心に導入が進む
販売からバックオフィス機能までの課金業務を管理できるシステムが強み

アナリスト:松尾 十作 +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

【4381 ビープラッツ 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)
2016/3	363	46.2	15	-	15	129.7	12	251.6	13.0	-582.7	0.0
2017/3	505	38.9	-29	-	-29	-	-30	-	-32.4	-615.1	0.0
2018/3 予	550	9.0	38	-	44	-	37	-	38.2	-	0.0

- (注) 1、単体決算、2018/3期の予想は会社予想
2、2017年11月30日付で1:20の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正
3、2016/3期及び2017/3期の1株当たり純資産はA種優先株式及びB種優先株式に優先して配分される残余財産額を純資産の部の合計額から控除した結果
4、2017年9月20日及び11月1日にA種優先株式及びB種優先株式を自己株式として取得後対価で普通株式を交付、A種優先株式及びB種優先株式は消却
5、2018年2月27日時点でA種優先株式及びB種優先株式はない

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 11,220円 (2018年4月5日)	本店所在地 東京都千代田区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 1,109,480株	設立年月日 2006年11月17日	野村證券
時価総額 12,448百万円	代表者 藤田 健治	【監査人】
上場初値 10,000円 (2018年4月5日)	従業員数 41人 (2018年1月)	有限責任監査法人トーマツ
公募・売出価格 2,200円	事業年度 4月1日～翌年3月31日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎事業年度末日の翌日から3カ月以内	

> 事業内容

◆ 課金業務を一括して提供するプラットフォームサービスを提供

ビープラッツ(以下、同社)は、事業者が定期サービスや月額課金といったサブスクリプションビジネスを行うための統合プラットフォーム「Bplats®(ビープラッツ)」をクラウドサービスとして提供している。サブスクリプションとは、ソフトウェア、商品、サービスの利用に際し利用期間若しくは利用した時間に応じた料金方式を指す。同社の主たる事業は、サブスクリプション事業である。事業別のセグメント利益は、その他の事業が全事業セグメントの合計額に対する割合が著しく低いため、開示していない(図表1)。

【図表1】ビープラッツの売上高の内訳

(単位:百万円)

	17/3期			18/3期第3四半期累計	
	売上高	構成比 (%)	前期比 (%)	売上高	構成比 (%)
セグメント別売上高					
サブスクリプション事業	457	90.5	50.4	333	96.0
うち初期費用・開発等	252	49.9	61.4	142	40.9
うち月額利用料等	205	40.6	38.9	191	55.1
その他の事業	47	9.5	80.0	14	4.0
合計	505	100.0	38.9	347	100.0
主要顧客別売上高					
富士通	65	13.0		32	9.5
日本ネットワークイネイブラー	38	7.7		35	10.1
光通信	33	6.7		24	7.0
リコージャパン	27	5.4		36	10.4
分野別売上高					
IoT		18.5			25.0
クラウド		42.5			38.7
通信		36.9			34.3
その他		2.1			1.9

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

(注1) MVNO

携帯電話などの無線通信インフラを他社から借り受けてサービスを提供している事業者を指す。

(注2) FTTH

光ファイバーによる家庭向けのデータ通信サービスを指す。

(注3) 光コラボレーション事業者

NTT 東日本・西日本が全国に展開しているフレッツ光回線を直接販売から間接販売にも門戸を広げ、卸提供を受けた業者を指す。

(注4) IoT

Internet of Things の略で、あらゆるものがインターネットに接続する技術を指す。

同社の提供している Bplats[®]は、サブスクリプションビジネスを行う事業者向けのオールインワン型の統合プラットフォームである。Bplats[®]が提供しているサービスは、見積もりなどの情報提供を行う機能から、注文や契約などの受注処理、料金・請求・課金を行うバックオフィス機能もあるなど、複数の必要なアプリケーションを一つにしたものである。加えて MVNO^{注1}向け等、特定の事業者向けの業務特化型も付加するかたちで揃えている。

サブスクリプション事業の売上高は、Bplats[®]を新規導入する際の初期費用と新規導入及び利用開始後の開発、利用開始後の月額利用料から構成されている。17/3 期の売上高内訳は、初期費用・開発等が 50%、月額利用料が 41%となっている。顧客別では、富士通(6702 東証一部)向けが売上高構成比で 10%を超えている。富士通は、代理店であり Bplats[®]の利用者でもある。

分野別売上高のトップがクラウド分野で、売上高構成比は 42.5%を占める。クラウド事業者やマイクロソフト等のクラウドサービスを利用する事業者向けである。主な顧客は Dell Inc.の日本法人であるデル、ブラザー工業(6448 東証一部)の販売子会社であるブラザー販売、JVCケンウッド(6632 東証一部)、リコー(7752 東証一部)の販売子会社リコージャパンなどである。

次に高い比率を占めるのが通信分野の 36.9%で、移動体通信の MVNO、FTTH^{注2}固定回線の光コラボレーション事業者^{注3}向けである。主な顧客は、KDDI(9433 東証一部)のグループ会社である日本ネットワークイネイブラー、クリエイティブグループ(本社:福岡県福岡市)、光通信(9435 東証一部)、リコージャパンなどである。

3 番目が IoT^{注4}分野の 18.5%で、インターネットを利用した製品・サービスを販売している製造業向けである。主な顧客は、NEC(6701 東証一部)の子会社NECプラットフォームズ、アドバンテスト(6857 東証一部)の子会社 Cloud Testing Service などである。

18/3 期第 3 四半期累計の分野別売上高では IoT 分野の構成比率が 17/3 期より高まっているが、足元の顧客増による模様である。

> 特色・強み

◆ 様々な商流に適応

Bplats[®]が有する特徴として、受注・発注・出荷・在庫保管・販売管理など取引関係の流れである商流を構築する機能があることから、販売からバックオフィス機能である管理まで一気通貫で行うことが挙げられる。また、事業者・販売者が買い手でもあり売り手でもあるケースなど、旧来の一方通行の商流とは異なる商流にも対応し、買い手・売手の売買を一元化して管理できるシステムである。

サブスクリプションビジネスを行う事業者向けシステムとしては、同社の製品は機能が豊富で、同社の製品を利用すると事業者は短期間にビジネスを立ち上げられ、かつ価格が他社のシステムより比較的リーズナブルである。SIerでもある富士通がサブスクリプションビジネスを行う上で、自社でシステムを構築せず、同社の Bplats®を導入していることが証左であろう。

> 事業環境

◆ 競合状況

同じビジネスモデルでの競合会社はないと同社は説明している。個別サービスでは、MVNO で日立製作所(6501 東証一部)の子会社である日立ソリューションズ、光コラボレーション事業者では、NTT(9432 東証一部)の子会社であるエヌ・ティ・ティ・コミュニケーションズ、マイクロソフトのクラウドサービスを利用する事業者では、オブティム(3694 東証一部)などが挙げられる。

日立ソリューションズに限らず他社との比較では、同社の製品を利用した方が事業の立ち上げまでの期間の短さと将来のビジネスの変化及び多様さにも速やかに対応できる点が優位と思われる。

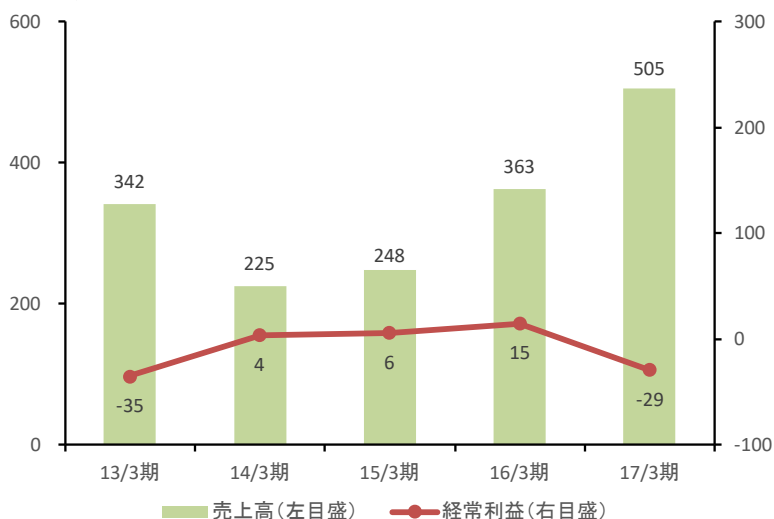
> 業績

◆ 過去の業績推移

13/3 期以降の業績が開示されている(図表 2)。14/3 期は減収経常増益だった。13/3 期に不採算事業から撤退したことで減収となった一方で、不採算事業に携わった従業員の退職により、従業員数が13/3 期末15 人から14/3 期末11 人に減少したこともあり増益となった。15/3 期以降はサブスクリプション事業の拡大で増収傾向にある。

【 図表 2 】 業績推移

(単位: 百万円)



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 17年3月期

17/3 期業績は、売上高 505 百万円(前期比 38.9%増)、営業損失 29 百万円(前期は 15 百万円の利益)、経常損失 29 百万円(同 15 百万円の利益)、当期純損失 30 百万円(同 12 百万円の利益)であった。

17/3 期に経常損失となったのは固定費増によるものである。九州開発センタの立ち上げ、ISO9001:2015(品質マネジメント)、ISO/IEC27001:2013(情報セキュリティマネジメント)、ISO/IEC2017:2015(クラウドサービスセキュリティ)の同時取得などの積極的な事業基盤の整備を行ったこともあり、期首期末平均従業員数が 16/3 期 22.5 人から 17/3 期 35.5 人となったためである。

◆ 18年3月期第3四半期

18/3 期第3 四半期累計期間の業績は、売上高 347 百万円、営業損失 21 百万円、経常損失 23 百万円、四半期純損失 23 百万円であった。17 年 6 月から販売を開始した同社の主力製品である Bplats®の新製品「Bplats® Platform Edition」が売上構成比で 43.7%を占め、新製品の順調な立ち上がりとなった。他方、固定費を賄うことは出来ず、営業損失の計上となった。

◆ 18年3月期の会社計画

同社の 18/3 期計画は、売上高 550 万円(前期比 9.0%増)、営業利益 38 百万円(前期は損失 29 百万円)、経常利益 44 百万円(同 29 百万円の損失)、当期純利益 37 万円(同 30 百万円の損失)である(図表 3)。

【 図表 3 】 18年3月期の会社計画

	(百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	550	100.0	9.0
売上原価	181	33.0	-29.3
販売費及び一般管理費	330	60.0	18.9
営業利益	38	7.0	-
経常利益	44	8.0	-
当期純利益	37	6.8	-

(出所) 適時開示資料を基に証券リサーチセンター作成

売上高予想については、17/3 期において売上構成比 50%を占めていたサブスクリプション事業の月額利用料等は前期比 28.2%増を見込んでいる。17 年 4 月から 11 月までの実績値に 17 年 12 月から 18 年 3 月までの受注見込みによるものである。サブスクリプション事業の初期費用・開発等のうち、開発は同 13.8%減、初期費用は同 256.1%増を見込んでいる。開発の減収は、新製品の顧客仕様への変更機能が豊富であるため開発期間が短いためである。初期費用の大幅増は、前述の新製品効果もあり案件の大型化による単価上昇を想定しているためである。

売上原価については 181 百万円と前期比 29.3%減を見込んでいる。新製品

ではパッケージ化が進んだことから、初期開発費用の低減が貢献すると想定している。17年4月から11月までの実績値は前年同期を下回っており、この実績を基に17年12月から18年3月までの受注案件の原価率を見積もっている。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)については330百万円(前期比18.9%増)を見込んでいる。人件費は内部監査機能の強化等の管理部門の体制強化に伴う人員増から126百万円(同20.9%増)、その他の経費は、新規上場に伴う関連費用を除き、17/3期並みを計画している。

当期純利益については、特別利益及び特別損失を見込んでいないことから37百万円(前期は30百万円の損失)を見込んでいる。

第3四半期を終えた段階で、17年11月に策定した18/3期業績の計画値との差異はない模様で、計画に対する順調な推移だったと思われる。

◆ 中期計画

同社は現時点で定量的な中期経営計画を公表していないが、成長戦略として、拡販力の強化、製品開発への積極的な投資が挙げられる。

拡販力の強化については、パートナー企業との連携を深めて、間接販売比率を高める方針である。17/3期末では直接販売と間接販売の比率は、凡そ1:1であった。17/3期末時点のパートナー企業は3社であったが、同社の製品評価の高まりもあり、18/3期第3四半期末時点では8社に増加した。今後もパートナー企業の増加は期待されるが、19/3期以降では、パートナー企業との連携を密にして、間接販売比率を高めたいとしている。

製品開発への積極的な投資については、製品の高付加価値化、新製品開発に注力する方針である。Amazon.comのクラウドコンピューティングサービスのAmazon Web Services(アマゾン ウェブ サービス、AWS)とBplats®の連携モジュールであるAWSモジュール等の開発を進め、顧客の利便性を高めることで顧客層の厚みを増したいとしている。

> 経営課題/リスク

◆ ベンチャーキャピタルの保有比率が高い

17年2月27日時点のベンチャーキャピタル及びベンチャーキャピタルが組成した投資事業組合が保有する同社株式は、357,520株と発行済株式数1,109,480株の32.2%に達する。90日間のロックアップ期間終了後に短期間に大量の株式を売却した場合、同社株式の需給バランスが悪化する場合があり、株価が不安定となる可能性がある。

◆ 新株予約権行使による希薄化

同社は取締役、従業員にインセンティブプランとして、新株予約権を付与している。18年2月27日時点の新株予約権の目的となる株式数は107,000株と、

発行済株式数の9.6%に相当する。新株予約権が行使された場合には、一株当たり株式価値は希薄化し、株価に影響をあたえる可能性がある。

◆ **税務上の繰越欠損金がある**

17/3 期末時点の税務上の繰越欠損金は 355 百万円である。18/3 期以降の業績が順調に推移し、繰越欠損金が解消した場合は、通常の税率となり、当期純利益及びキャッシュ・フローに影響を及ぼす可能性がある。また、17/3 期においては、将来を見据えた事業基盤の整備を行ったことによる固定費負担増から当期純損失 30 百万円を計上した点にも留意すべきだろう。

◆ **配当**

18/3 期も無配の計画である。同社は財務体質の強化及び積極的な事業展開を図るための内部留保の充実を優先させたいとしているため、当面无配継続の可能性が高いと思われる。

【 図表 4 】 財務諸表

損益計算書	2016/3		2017/3		2018/3 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	363	100.0	505	100.0	347	100.0
売上原価	164	45.3	256	50.8	138	39.7
売上総利益	198	54.7	248	49.2	209	60.3
販売費及び一般管理費	183	50.4	277	55.0	231	66.5
営業利益	15	4.3	-29	-5.9	-21	-6.2
営業外収益	1		2		0	
営業外費用	1		2		2	
経常利益	15	4.4	-29	-5.8	-23	-6.7
税引前当期純利益	15	4.4	-29	-5.8	-23	-6.7
当期(四半期)純利益	12	3.4	-30	-6.1	-23	-6.8

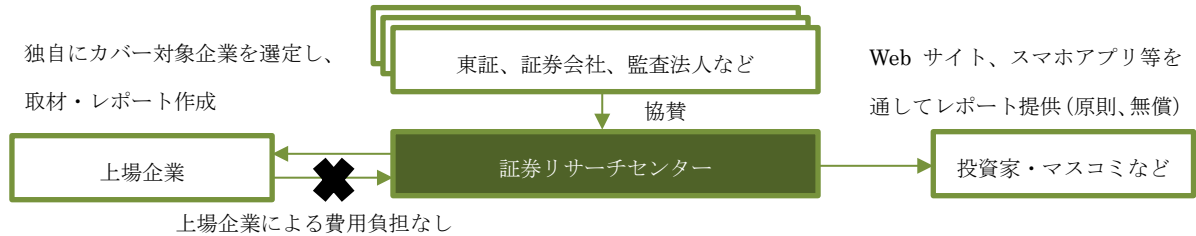
貸借対照表	2016/3		2017/3		2018/3 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	178	60.8	197	56.8	193	53.7
現金及び預金	81	27.6	80	23.1	121	33.8
売上債権	66	22.7	96	27.7	54	15.2
固定資産	115	39.2	150	43.2	166	46.3
有形固定資産	7	2.6	13	3.8	11	3.3
無形固定資産	94	32.2	123	35.5	141	39.2
投資その他の資産	12	4.4	13	3.9	13	3.8
総資産	294	100.0	348	100.0	360	100.0
流動負債	118	40.1	145	41.7	137	38.2
買入債務	36	12.3	21	6.2	15	4.4
固定負債	48	16.4	105	30.3	49	13.6
純資産	128	43.5	97	28.0	173	48.1
自己資本	128	43.5	97	28.0	173	48.1

キャッシュ・フロー計算書	2016/3	2017/3
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	80	-14
減価償却費	43	49
投資キャッシュ・フロー	-58	-85
財務キャッシュ・フロー	48	99
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	70	0
現金及び現金同等物の期末残高	81	80

(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。



■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
株式会社 ICMG

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
有限責任監査法人トーマツ

野村證券株式会社
新日本有限責任監査法人

(準協賛)

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ため、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。