

2022年4月27日

経済調査室 市場情報課 田頭浩二

エイチ・エス 銘柄レポート

モイ株式会社(5031)

ライブ配信コミュニケーションプラットフォーム 「ツイキャス」の企画、開発、運営

コード番号： 5031 主要上場市場：東証グロース

事業の内容 ライブ配信コミュニケーションプラットフォーム「ツイキャス」の企画、開発、運営
運営市場区分 東京証券取引所 東証グロース
代表者の役職氏名 代表取締役社長 赤松 洋介
1単元の株式数 100株

当社が運営する「ツイキャス」は、スマホ1台で誰でも簡単に生放送ができるライブ配信サービスで、サービス開始から約10年で登録ユーザー数は3,000万人を突破するなど、若年層ユーザーを中心に広く支持されている。

◎最近の業績動向

| 決算年月 | 売上高 (百万円) | 経常利益 (百万円) | 当期純利益 (百万円) | 1株当り 純利益(円) | 1株当り 純資産(円) |
|----------|--------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| 2017年1月期 | 563 | -22 | -25 | -2.34 | 38.09 |
| 2018年1月期 | 776 | 7 | 2 | 0.22 | 38.31 |
| 2019年1月期 | 1,264 | -12 | -34 | -3.10 | 35.21 |
| 2020年1月期 | 2,359 | -190 | -193 | -16.10 | 17.66 |
| 2021年1月期 | 5,479 | -136 | -146 | -12.09 | 4.38 |

(*) 上場時発行済株式数13,167,800株(予定)

(*) 2019年1月期までは「会社計算規則」の規定により算出。2020年1月期よりPwC京都監査法人の監査を受けている。

(*) 2021年10月1日付で1株を2,000株に分割を実施しているが、2017年1月期の期初に分割が行われたと仮定して1株当たりの数値を算出。

◎事業の内容

当社が運営する「ツイキャス」は、ユーザーが、PC、スマートフォン、タブレット等からウェブブラウザや専用のアプリを使って、動画や静止画・音声をライブ配信することができるサービスで、ユーザーは実際にライブ配信を行う配信者と、ライブ配信された動画や音声を視聴する視聴者に大別される。ユーザーはライブ配信及びライブ配信の視聴を原則として無料で行うことができる。

配信者によるライブ配信は、原則として「ツイキャス」内で全てのユーザーが自由に視聴することができる。視聴者は、ライブ配信画面内に設置されているコメント機能やアイテム機能を用いて、配信者や他の視聴者とリアルタイムでコミュニケーションを取ることが可能。また、配信者は、「ライブ収益」機能を通して、ライブ配信を収益化することも可能となっている。

「ライブ収益」とは、自身のライブ配信において使用されたアイテム数や配信の録画が閲覧された回数など一定の条件に従って当社から報酬を支払う仕組みを指す。

当社では「ツイキャス」を構成するアプリ・ウェブサイトとして、主に以下を運営している。

| 名称 | 概要 |
|--|---|
|  ツイキャス・ライブ | 種別：アプリ（iOS版） 「ツイキャス」で、ライブ配信できるアプリ。誰でも手軽に配信できるようアプリを立ち上げてからボタン一つで配信の開始ができるように設計されている。 |
|  ツイキャス・ビューワ | 種別：アプリ（iOS版） 「ツイキャス」で配信されているライブ配信を見るためのアプリ。アプリを開くと、初めのページに現在配信中のライブ配信の一覧が表示され、視聴者は見たい配信をタップすると映像や音声の流れ視聴ができる。いわゆる「お気に入り」機能もあり、視聴者は好きな配信者をお気に入り登録（「ツイキャス」では「サポーター登録」と呼称している）することにより、登録した配信者が配信中の場合、アプリのトップページに表示させる、ライブ配信を開始すると、自分の端末に通知が届くといった利点がある。 |
|  ツイキャス | 種別：アプリ（iOS版） 「ツイキャス」でライブ配信・視聴の両方ができるアプリで、Android版もある。 ※ 上に記載の「ツイキャス・ライブ」アプリ及び「ツイキャス・ビューワ」アプリの統合版。 |
|  twitcasting.tv ツイキャス | 「ツイキャス」をウェブブラウザで利用するためのサイト。 PC、スマートフォン、タブレット等からアクセスしてライブ配信やライブ配信の視聴ができる。 |
|  ツイキャスゲームズ | 種別：アプリ（iOS版・Android版） 「ツイキャス」でゲーム実況（*1）を行うことに特化したアプリ。配信者は、スマートフォンで提供されるゲームアプリをプレイしながら、自身のスマートフォンの画面をライブ配信することができ、ゲームの解説をしたり、視聴者のコメントを参考にしながらゲームの攻略を考えたりすることができる。 ※1「ゲーム実況」とは、ゲームをプレイしている配信者が、そのゲーム画面をライブ配信サイト等で配信しながらゲーム内容について話す、またその配信に対して視聴者が実況コメントや感想コメントを投稿することを指す。 |



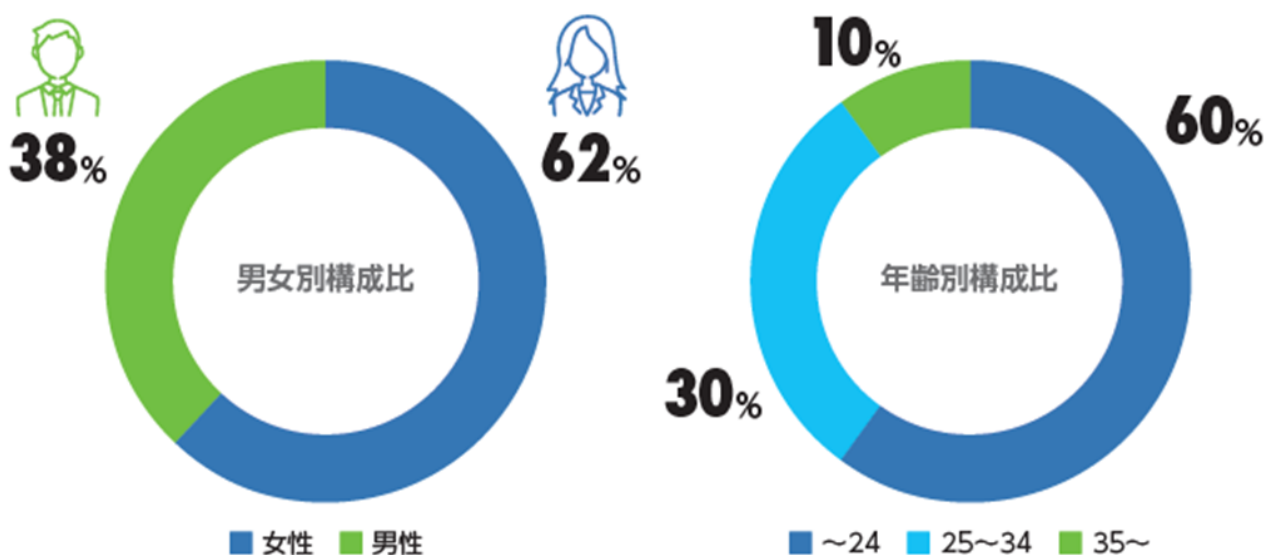
ツイキャス・ビューワ



ツイキャス・ライブ

出所：会社資料より HS 証券作成

「ツイキャス」は、2010年のサービス開始以来、10代・20代前半の男女を中心に、ユーザーを獲得しており、2021年7月末時点の累積登録ユーザー数は3,360万に達している。



(注) 1. 累積登録ユーザー数は、サービス開始以降、「ツイキャス」にログインしてサービスを利用したユニークユーザー数を集計しており、2021年7月末時点の数値を記載している。

2. ユーザーの性別分布及び年齢分布は、2021年1月20日から2021年4月19日までの90日間を対象とした実績を集計している。集計データは全て、Google LLCが提供するFirebaseから入手したものを利用している。

また、「ツイキャス」は、主要ライブ配信アプリ11タイトルのMAU比較(2020年6月時点)において、229万MAUで1位を獲得している。(出典: Business Insider「ツイキャス・ニコ生・SHOWROOM…コロナ禍の「ライブ配信アプリ」戦国時代。主要11タイトル徹底比較」2020年7月27日)。

なお、MAUとは、Monthly Active Users(月間アクティブユーザー数)の略で、特定の月に1回以上の利用や活動(活動例:「ツイキャス」でログインや配信、コメント、視聴など)があったユーザーの数を指す。

2015年4月には、「ツイキャス」を利用する一般ユーザーが、コンサート、オフ会(*1)などのオフラインで行われる各種イベントの電子チケットや自作のイラスト及び音楽等のデジタルデータを売買できるオンラインストア「キャスマーケット」を開設し、その後、2020年3月には、「ツイキャス」上で有料でライブ配信を行える「プレミアム配信」機能を公開。

「プレミアム配信」では、単に有料コンテンツを一方的に見るだけでなく、ラ

ライブ主催者や参加者が一体となってコミュニケーションを楽しむという新しい価値を提供しており、常時2,000件以上の開催予定が登録されている。また、登録される有料ライブ配信は、音楽にとどまらず、落語や演劇まで幅広い範囲に広がっており、30代後半以上のユーザー層が新たに「ツイキャス」を利用するきっかけとなっている。

2020年11月には、一定条件を満たした配信者を、その配信者のファンである視聴者がサブスクリプション（月額課金）で継続的に応援することができる「メンバーシップ」機能の提供を開始した。






（補足）*1「オフ会」とは、「ツイキャス」や各種SNSなどを通じてオンライン（仮想世界）で知り合った人と、現実世界（オフライン）で会うことを意味する。実際に会ってメンバー間の親交を深めることが主な目的で、共通の趣味を持つ人と友達になれるといったメリットがあると当社では分析している。

◎事業の特徴

「ツイキャス」では、SNS（*1）連携機能を活かし、ユーザー自身が「ツイキャス」上で展開されるライブ配信をSNS上で拡散することで、新たなユーザーの獲得につながるという特徴がある。また、ライブ配信においては、配信者が一方的にコンテンツを提供するのではなく、視聴者がコメント機能やアイテム機能を使用してライブ配信に積極的に参加することで、配信者、視聴者ともにリアルタイムなコミュニケーションを楽しむことができる。

これらのコミュニケーションを通して、視聴者は「もっと応援したい」等の思いからアイテム機能等を利用して課金を行うことで配信者を応援し、配信者は「もっと応援してもらいたい」等の思いからより良い配信を行うサイクルが発生するという特長がある。なお、視聴者がライブ配信を視聴中に利用できるアイテムは、以下のとおり。

（補足）*1「SNS」とは、Social Networking Service（ソーシャルネットワーキングサービス）の略で、インターネット上でコミュニケーションを行える場を提供するサービスのこと。例えば、短文投稿がメインのTwitter（ツイッター）、動画がメインのYouTube（ユーチューブ）、画像（写真）投稿がメインのInstagram（インスタグラム）や短時間動画がメインのTikTok（ティックトック）などがある。「ツイキャス」では、TwitterやInstagramにて配信を宣伝（拡散）することが可能。

| アイテム名 | 説明 |
|--|--|
|  | <p>主に、配信を盛り上げるために使用されるアイテム。 特にお茶は最も多く利用されるアイテムの1つであり、人気の理由は、配信へのねぎらいの意味を込めて「ツイキャス」の文化として根付いていること、使用に必要なポイント数も少ないため気軽に使用できるためではないかと当社では分析している。</p> |
|  | <p>配信ライブを延長するためのアイテムで、5枚集めると、ライブが30分間延長できる。 まとめて使用可能な、コインの5枚セットも提供している。</p> |
|  | <p>配信者の特別収益対象アイテム。 視聴者は、有料ポイントを1pt以上所持していると、無料ポイント分と合算し、アイテム使用に必要なポイントを充足することで使用可能となっている。</p> |
|  | <p>各スタンプには、平均して14ほどの種類があり、視聴者が使用するとその個数に応じて、使えるスタンプの種類が増える。 「キャस्कン」は「ツイキャス」のマスコットキャラクターで、キャस्कンの他、他社のキャラクター等を利用したスタンプもある。 スタンプには、表情豊かなキャラクターが使用されており、視聴者の感情（面白い、笑っている、悲しい、怒っているなど）の表現が可能となっている。</p> |
|  | <p>配信者は、フレームを受け取ると、任意で画面上に表示させることができ、配信画面を彩ることができる。 なお、一部フレームには、春は桜の花びらを散らしたりといった画面上の演出（エフェクトの表示）が可能で、こちらについても、他社のキャラクターを利用したフレームがある。</p> |

また、「ツイキャス」では、雑談、音楽、ゲーム配信など多様なジャンルでユーザー主導による独自文化が自発的に多数発生していると当社は分析しており、ユーザー同士が容易に自分の興味・関心に関するトピックを通じたコミュニケーションができる空間＝ライブ配信を見つけることが可能になるように、100以上の配信カテゴリーを提供している。

配信者自身が、自身の配信ライブの内容を踏まえて配信カテゴリーを選択しており、同じような興味を持ったユーザー同士がお互いを見つけやすくなっている。主な配信カテゴリーは以下のとおり。

| 主なカテゴリー | | | | |
|---------|-----------|------------|-------------|--------|
| 顔出し | シニア | 声真似(二次) | 音楽:弾き語り | おえかき |
| パパ | 学生 | 地声似 | 音楽:楽器演奏 | コスプレ |
| ママ | お兄さん・お姉さん | 朗読 | 音楽:トーク | ハンドメイド |
| 誰かかまって | イケボ | カップル・夫婦 | ペット | 料理・ごはん |
| 雑談 | 癒し声 | ゲーム | セクマイ(LGBTQ) | 作業枠 |
| 一般 | 低音ボイス | 時事・ニュース・政治 | 男装 | 海外 |
| JCJK | アニメ声 | お悩み相談 | | |

出所：会社資料より HS 証券作成

なお、ユーザー規模が大きい配信カテゴリー分野においては、「ツイキャスアニメ」（アニメの共有視聴体験をオンライン化）、「VTuber 専用プログラ

ム」（「ツイキャス」上でバーチャルキャラクターを使用してライブ配信を行うユーザーに対し各種優遇条件、機能等を提供する認証プログラム）、「ツイキャス 100V」（配信者の魅力や個性を引き出してバーチャル化する支援プロジェクト）などを通して、積極的にサポートを行っている。



※サービス健全性の維持・改善について

当社は不特定多数のユーザーによるオンライン上のコミュニケーションの場として「ツイキャス」が活用されていることの重要性とリスクを十分理解したうえで、配信者、視聴者がともに安心してコミュニケーションを楽しめるよう、プラットフォームの健全性維持・改善を常に最重要視している。具体的には、ユーザーに対する啓蒙活動推進、ユーザーへのNG機能提供等を含めた配信者保護の仕組み、児童・未成年ユーザー保護対応、著作権違反が生じないための取り組み、24時間対応における社内外のモニタリング体制の強化、ユーザーや外部（警察や著作権者等）への通報・報告機能の提供等の施策を行っており、主な取組内容としては、以下のとおりとなっている。

| トピック | 主な取組内容 |
|----------------|---|
| 児童・未成年ユーザー保護対応 | <ul style="list-style-type: none"> ユーザー登録時に年齢確認を行い、未成年ユーザーに対して月間のポイント購入金額に上限を設定し未成年による多額のポイント購入を未然に防止 児童ユーザーに対する出会い系コメントや露出を誘導するコメントをシステムで自動検知し、アカウントの自動規制や注意喚起を行うことで、児童被害の発生・拡大を防ぐ 「ツイキャス」の収益化機能を通じて報酬を受け取ることができる対象を法人または18歳以上の個人に限定することで、児童ユーザーが金銭トラブルに巻き込まれるリスクを最小化 15歳未満のユーザーに対してセンシティブ・コンテンツ（児童の視聴にふさわしくないコンテンツ）の表示制限を実施 |
| 配信者保護対応 | <ul style="list-style-type: none"> ライブ配信中のユーザー間トラブル発生を事前に防止する仕組みとして、特定のユーザーや単語をブロックできるNG機能を提供 ライブ配信中の迷惑コメントをシステムで自動検知し、アカウントの自動規制を実施 配信者が指定したユーザーが、その配信者のライブ配信内で投稿された迷惑コメントをリアルタイムで削除できる機能（モデレーター機能）を提供 |
| ユーザー啓蒙活動推進 | <ul style="list-style-type: none"> 利用規約やサービスを利用する上でのルールや注意事項を記載したコミュニティ・ガイドラインをはじめとする様々なガイドラインを設け禁止行為を明確にし、ユーザーに周知徹底するための啓蒙活動を継続的に実施 |
| 著作権保護対応 | <ul style="list-style-type: none"> 著作権に関するガイドライン、楽曲利用に関する注意喚起ページ、ゲーム実況配信に関するガイドライン等を公開し、ユーザーに注意啓発を実施 著作権者専用の通報フォームを設置し、著作権侵害行為に対して迅速に対応できる体制を構築 著作権を有する権利団体や個別の会社との間で、サービス上の利用に関する包括契約を締結（包括契約締結の相手先、内容は、後記「第2 事業の状況 4 経営上の重要な契約等（1）当社が締結している重要な契約」を参照ください） |
| サービス監視体制 | <ul style="list-style-type: none"> アウトソーシング（外部委託）の活用による24時間365日監視対応 ユーザー等からの報告による違反行為の早期発見と早期対応 無作為サンプリングによるリアルタイムでの配信監視の実施 無作為サンプリング監視における音声のテキスト化の活用とテキスト監視体制 アカウント規制判断基準の定期評価及び更新 |
| ユーザー主導監視促進 | <ul style="list-style-type: none"> ユーザーが違反行為を報告しやすくするためユーザー通報機能の提供および継続的な改善 コミュニティ・ガイドライン等において違反行為に対するユーザー報告を啓発 ユーザー通報に対して適切かつ速やかに対応することにより、ユーザーコミュニティ間で「違反行為を報告すれば適切に対応される」という意識を醸成 |

出所：会社資料より HS 証券作成

インフラシステムにおいては、低遅延かつ大規模配信に耐えるコミュニケーションインフラを実現するために、スマートフォン及び遅延対策に特化した独自の配信システムを構築しており、今後、5G（第5世代移動通信システム）の普及により、当社システムの有用性はさらに高まるものと考えられる。

1 独自配信システムをオンプレミスで運用

2 クラウド併用による柔軟な拡張性

3 スマホ・遅延に特化した独自の配信システム



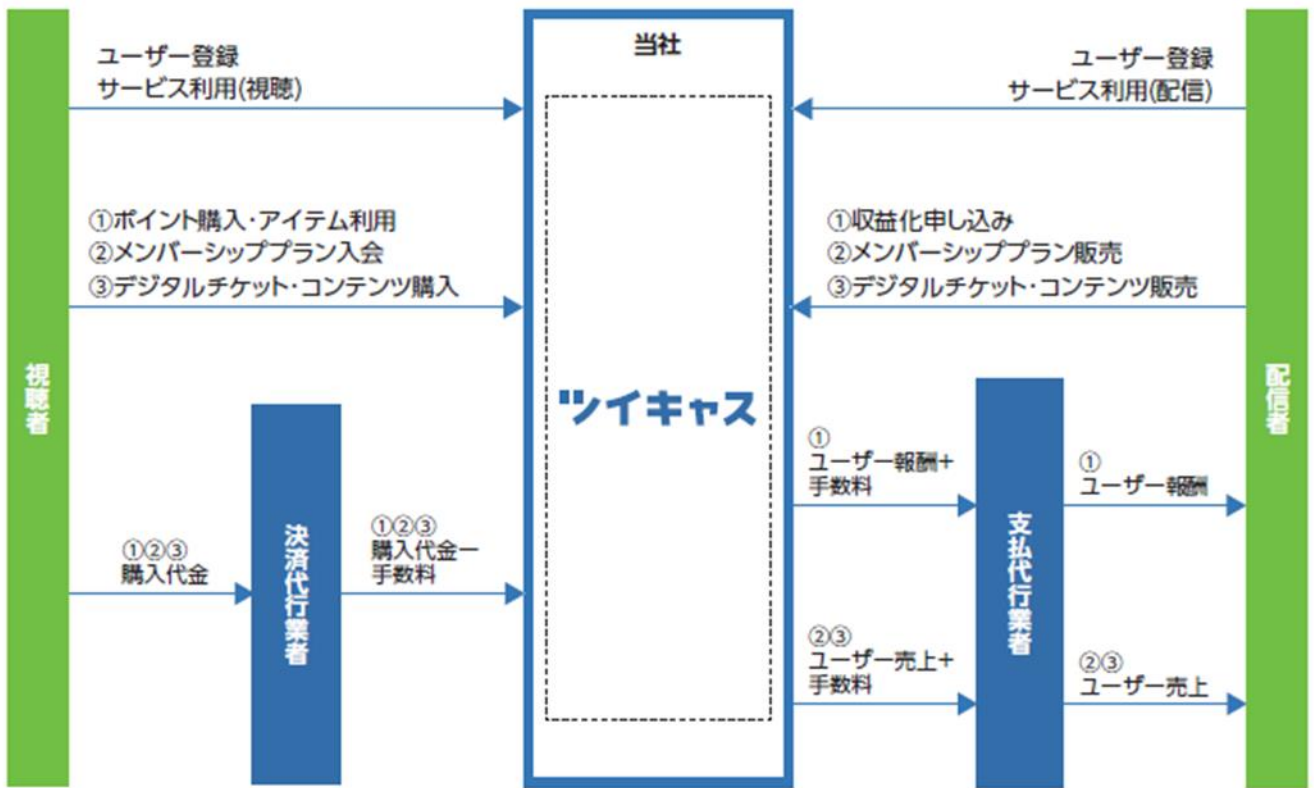
◎収益構造

当社が運営する「ツイキャス」の収益構造は、以下の3種類の売上から成り立っている。

| 項目 | 内容 | 売り上げ構成比 (2021年1月期) |
|--|---|-----------------------|
| 1 ポイント 販売売上 | <p>「ツイキャス」では、配信を賑やかにするためや配信を延長するためのアイテム（お茶や拍手・スタンプ、コイン等）をユーザーが保有するポイントで使用できる仕組みとなっている。ポイントは当社が付与する無料ポイントとユーザーが当社から購入する有料ポイントに分けられ、ユーザーは付与された無料ポイント及び購入した有料ポイントを利用し各種アイテムを使用する。当社は、ユーザーが購入した有料ポイントのうち、ユーザーがアイテムに利用した部分を当社の売上高として計上している。</p> <p>また、当社は、配信者のライブにおいて使用されたアイテム数や録画が閲覧された回数などに応じて、一定の条件の元、報酬を支払う仕組みである「ライブ収益」を配信者へ提供している。「ライブ収益」により、配信者へ支払った報酬は、アイテム報酬として売上原価に計上している。</p> | 96.38% |
| 2 メンバーシップ 販売手数料売上 | <p>「ツイキャス」では、一定条件を満たした配信者を、その配信者のファンである視聴者が毎月定額の会員費で応援することができる「メンバーシップ」機能を提供している。</p> <p>配信者は、自身の月額支払いプランを特典別に最大3つまで作成することができ、ファンである視聴者は、任意の配信者のプランに入会して、毎月一定額を支払う。</p> <p>当社は、サービスプラットフォームの提供者として、購入者から会員費を受領し、一部手数料を控除した額を配信者へ支払っており、手数料部分を当社の売上高として計上している。</p> | 0.06% |
| 3 「キャスマーケット」 におけるチケット・ コンテンツ販売 手数料売上 | <p>「キャスマーケット」は、「ツイキャス」を利用するユーザーが商品等を売買できるオンラインストア。配信者は自身が主催するライブ等のチケットや「ツイキャス」上の有料配信のチケット、制作物（デジタルコンテンツ）を「キャスマーケット」上で出品することができる。</p> <p>当社はマーケットプレイスの提供者として、購入者から売買代金を受領し、一部手数料を控除した額を配信者へ支払っており、手数料部分を当社の売上高として計上している。</p> | 2.64% |

出所：会社資料より HS 証券作成

●事業系統図



出所：会社資料より HS 証券作成

【ご投資にあたって】

本レポートの記載の内容を参考にして国内金融商品取引所に上場する株式（売買単位未満を除く）を営業店でお取引をされる場合、約定代金に対して最大 1.1524%（税込）（ただし約定代金の 1.1524%に相当する額が 3,300 円に満たない場合は 3,300 円（税込）。手数料率等は取引チャネルにより異なります。）の委託手数料をご負担いただきます。

また、株式相場、金利水準、不動産相場、商品相場等の価格の変動等及び有価証券の発行者の信用状況（財務・経営状況含む）の悪化等、それらに関する外部評価の変化等により損失が生じるおそれ（元本欠損リスク）があります。信用取引などを行う場合には、対象となる株式等または指標等の価格変動により損失の額がおお客様の差し入れた委託保証金などの額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。なお、商品毎に手数料及びリスク等は異なりますので、当該商品の目論見書及び契約締結前交付書面をよくお読みください。

【免責事項】

■本レポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されたものですが、エイチ・エス証券はその正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。

■本資料に基づき投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、エイチ・エス証券は、理由の如何を問わず責任を負いません。

■本資料は、お客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の銘柄等の勧誘、売買の推奨または相場動向の保証等を行なうものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなされるようお願い申し上げます。また、本資料をお客様ご自身のためにのみ、お客様の限りでご利用ください。なお、当社の事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

【利益相反情報について】

■当社および関係会社又はその役職員は、本資料に記載された証券についてポジションを保有している場合があります。また、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他のサービス提供の勧誘を行なう場合があります。

■当社の役員（会社法に規定する取締役、監査役又はこれに準ずる者をいう。）が、以下の会社の役員を兼務しております。

：Jトラスト株式会社、株式会社 KeyHolder、株式会社ミライノベート

(商号等) エイチ・エス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 35 号

(加入協会) 日本証券業協会