

|| 企業調査レポート ||

## パイプド HD

3919 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

[紹介動画はこちら >>>](#)

2020 年 11 月 4 日 (水)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 2021 年 2 月期第 2 四半期の業績概要	01
2. 2021 年 2 月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	02
3. 事業内容	04
■ 業績動向	10
● 2021 年 2 月期第 2 四半期の業績概要	10
■ 今後の見通し	17
● 2021 年 2 月期の業績見通し	17
■ 中長期の成長戦略	17
● 中期経営計画	17
■ 株主還元策	18

## ■ 要約

### 2021 年 2 月期第 2 四半期はコロナ禍の影響を受けたものの、 営業利益は前年同期比 1.5% 増を確保

パイプド HD<3919> は純粋持株会社であるが、主要な連結子会社である (株) パイプドビッツは、自社製品である「SPIRAL®」というプラットフォーム (ミドルウェア) をクラウド型で提供するユニークな IT 企業である。ナショナルクライアントをはじめとする大企業や中堅企業、中小 SIer (システムインテグレーター) 向けにプラットフォームの提供をするだけでなく、特定の業界 (美容業界や建築業界など) 向けに自社開発したアプリケーションの販売やそれを使った事業展開も行っている。

#### 1. 2021 年 2 月期第 2 四半期の業績概要

2021 年 2 月期第 2 四半期は、売上高 2,974 百万円 (前年同期比 0.5% 減)、営業利益 553 百万円 (同 1.5% 増)、経常利益 557 百万円 (同 1.0% 増)、親会社株主に帰属する四半期純利益 362 百万円 (同 4.8% 増) となった。主力の情報資産プラットフォーム事業では、契約販売 (クラウド利用の月額課金) は比較的堅調であったが、一般販売 (スポット売上高) が新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受け、営業活動が停滞したことなどから低調に推移し、セグメント売上高は同 1.5% 増にとどまった。その他セグメントでは、新型コロナウイルス感染症拡大の影響がプラスとなった事業もあったが、トータルでは減収となった。損益面では、売上構成の変化で粗利率が改善し、人員増等による販売費及び一般管理費の増加を吸収して営業増益を確保した。新型コロナウイルス感染症が拡大する環境下としては健闘した結果と言えるだろう。

#### 2. 2021 年 2 月期の業績見通し

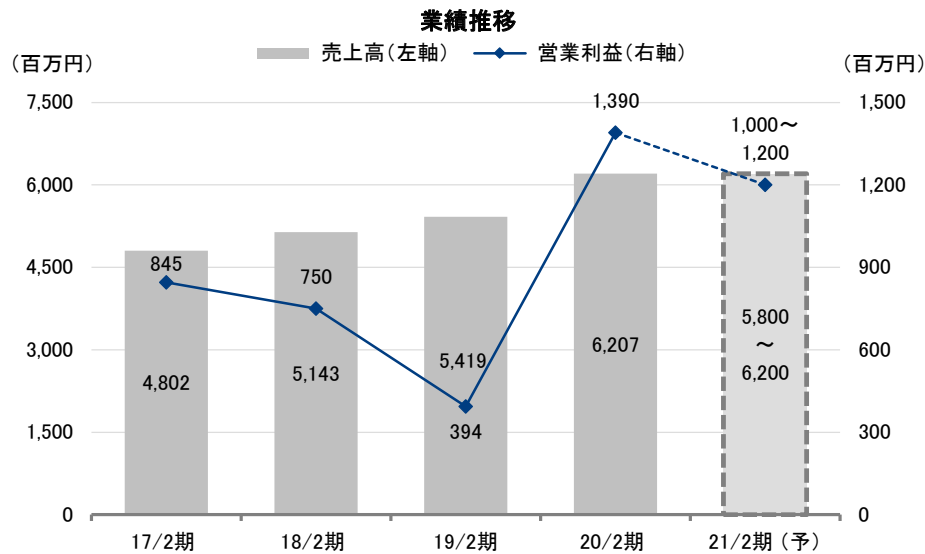
2021 年 2 月期の連結業績予想については、新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受けることは避けられず、期初には幅を持ったレンジでの予想を発表していた。第 1 四半期発表時にこのレンジ予想の下限を上方修正しており、現時点では売上高 5,800 ~ 6,200 百万円 (前期比 6.6% 減 ~ 0.1% 減)、営業利益 1,000 ~ 1,200 百万円 (同 28.1% 減 ~ 13.7% 減)、経常利益 1,000 ~ 1,200 百万円 (同 28.7% 減 ~ 14.4% 減)、親会社株主に帰属する当期純利益 700 ~ 800 百万円 (同 1.7% 増 ~ 16.2% 増) を見込んでいる。親会社株主に帰属する当期純利益については、今期中に投資有価証券の売却 (特別利益の計上) を決定していることから、前期比増益へ上方修正されている。なお、配当については、中間期には 9 円の配当を実施したものの、年間の配当金額は未定としている。ただし、配当性向 30% は維持する方針だ。

#### 3. 中期経営計画

本来であれば、新しい中期経営計画 2023 が発表される予定であったが、新型コロナウイルス感染症拡大の影響で見送りとなった。同社は、「合理的な前提が立てられる段階になった時点で、改めて中期経営計画を発表する」としている。

### Key Points

- ・自社開発した「SPIRAL®」というプラットフォームを軸に事業展開
- ・2021年2月期第2四半期は前年同期比1.5%の営業増益を確保
- ・中期経営計画2023の発表は先送り、新型コロナウイルス感染症拡大が収束次第発表予定



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 会社概要

### 自社開発した「SPIRAL®」というプラットフォームを軸に事業展開

#### 1. 会社概要

同社は2015年9月1日付でパイプドビッツから単独株式移転によって設立された純粋持株会社であり、2020年8月31日現在で連結子会社13社、持分法適用関連会社1社を有している。

#### 2. 沿革

パイプドビッツは、現パイプドHDの代表取締役社長である佐谷宣昭(さたにのぶあき)氏によって2000年4月に設立された。多くの企業にとって、その顧客の属性やメールアドレスなど、事業上知り得たデータは重要な「情報資産」であり、これらの「情報資産」を安全に預かると同時に有効利用するサービスを事業として開始した。この事業を行うために自社開発したのが、情報管理のためのプラットフォーム「SPIRAL®」である(詳細後述)。その後、この「SPIRAL®」を中心に各種のアプリケーションを開発し、これらの応用事業を展開しつつ現在に至っている。

**パイプド HD** | 2020年11月4日(水)  
 3919 東証1部 | <https://www.pipedohd.com/>

## 会社概要

**パイプド HD 沿革**

2015年 9月	(株)パイプドビッツの単独株式移転により設立し、東京証券取引所市場第1部に上場(パイプドビッツは2015年8月に上場廃止)。パイプドビッツの子会社4社について、現物配当によりその株式を取得し子会社化
2015年12月	(株)カレンへ追加出資し子会社化
2016年 3月	(株)ゴンドラ、(株)フレンジット、(株)美歴を設立
2016年10月	(株)ブルームノーツを設立
2017年 3月	(株)VOTE FOR、(株)アイラブを設立
2017年12月	(株)エルコインを設立
2018年 3月	(株)シモキタコインを設立
2018年 4月	(株)フレンジットを存続会社、(株)アズベイスを消滅会社として吸収合併
2019年 5月	(株)VOTE FORを存続会社、(株)パブリカを消滅会社として吸収合併
2020年 3月	ダブルシャープ・パートナーズ(株)を設立

出所：ホームページよりフィスコ作成

**パイプドビッツ沿革**

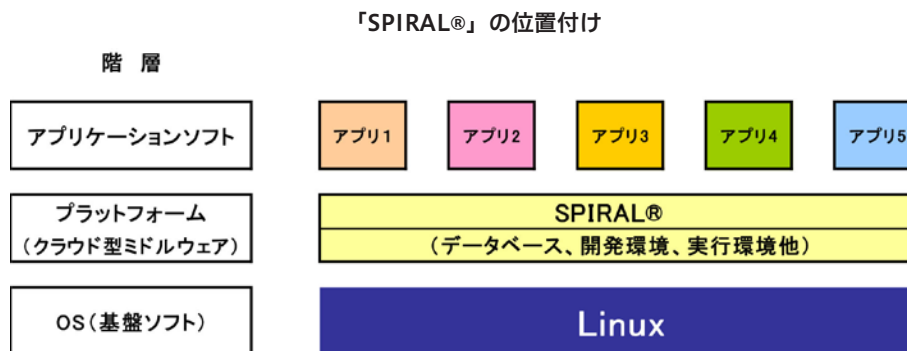
2000年 4月	(株)カレン(東京都世田谷区)からの出資を受け、電子メールを中心としたマーケティング支援ソフトウェアの開発を目的として、東京都世田谷区に(株)サハラ設立
2000年10月	メールマーケティング支援プラットフォーム「スパイラル・メッセージングプレース®」開発
2000年12月	MBOにより独立し、本社を東京都渋谷区神南一丁目12番15号に移転
2001年 1月	商号を(株)パイプドビッツに変更
2001年 2月	ASPサービス「スパイラル・メッセージングプレース®」の提供開始
2001年 4月	「スパイラル・メッセージングプレース®」に販売代理店制度を導入
2001年12月	「スパイラル・メッセージングプレース®」にSLA(品質保証制度)を導入
2006年12月	東京証券取引所マザーズに株式を上場
2009年 4月	サービス名称を「スパイラル・メッセージングプレース®」から「SPIRAL®」に変更
2010年 1月	(株)ハイデザインズから、一部事業であるCMS・eコマース(EC)事業を譲り受け
2010年 4月	アパレル特化型ECプラットフォーム「SPIRAL EC®」の提供開始
2010年12月	インターネット広告やインターネットメディアにかかる分野への取り組みとして、メディアEC事業を開始
2011年 3月	(株)Grasから、一部事業であるアパレルWebソリューション事業を譲り受け、アパレル・ファッションに特化したECサイトの運営受託、企画、制作などのEC運営事業を開始
2011年 9月	ユナイテッドベンチャーズ(株)を割当先とする第三者割当増資を実施 ビジネスオンライン(株)から、一部事業である会計クラウド事業を譲り受け
2012年 3月	(株)サムライブロジェクトから、一部事業である美容師名鑑プロジェクト事業を譲り受け ペーパーレススタジオジャパン(株)へ出資し子会社化
2014年 3月	株式交換により(株)アズベイスを完全子会社化
2015年 2月	Sprinklr Japan(株)へ出資
2015年 3月	(株)カレンの第三者割当引き受け Sprinklr, Inc.(米国)へ出資
2015年 5月	(株)パブリカ設立
2015年 7月	(株)ウェアハート設立

出所：ホームページよりフィスコ作成

### 3. 事業内容

#### (1) 製品概要

同社グループの主力事業を一言で言えば、自社開発した「SPIRAL®」というプラットフォーム及び関連したアプリケーションソフトを、売り切りではなくレンタル方式（月額課金方式）でユーザーに提供することである。ソフトウェアの階層（レイヤー）の中で「SPIRAL®」の位置付けは、クラウド型ミドルウェアとも言える。



出所：ホームページ、会社資料よりフィスコ作成

一般的に多くの企業は業務上のシステムなどを構築する際に、開発・運用のためのハードウェアや基本ソフトウェア（OS）、開発環境（ツール）、データベース、ミドルウェアなどを自社で購入し（または開発委託し）、それらを組み合わせてシステムが稼働するための基盤（プラットフォーム）を構築する必要があり、さらに開発後もそれらを維持する手間または保守費用も必要であった。しかし、パイプドビッツの開発した「SPIRAL®」は、開発ツールが搭載されているので各種アプリケーションを簡単に開発することができるだけでなく、データベースも内蔵しているため「SPIRAL®」に格納された顧客データなどの情報資産を各アプリケーションで共有して利用することが可能になる。また、これらのアプリケーションやデータ類を簡単に複製したりデリバリーしたりすることもできる。ここがパッケージ型ソフトと大きく異なる優位性である。

このため顧客企業は、「SPIRAL®」を利用することでアプリ開発のコストを大幅に削減すると同時に、情報の運営（利用）・管理を簡単かつ一括して行うことができる。さらに従量制の月額課金型プラットフォームであることから、コスト削減にも役立っている。「SPIRAL®」の導入企業は、大手金融機関をはじめとする著名な企業が顧客に名を連ねている。

昨今のIT業界では多くのサービスが「クラウド型」で提供されており、これらのクラウド型サービスは提供される内容によって様々な呼び方をされている。同社の「SPIRAL®」は一般的に「PaaS」（Platform as a Service）と呼ばれる分野、すなわち各種業務に利用されるアプリケーションだけでなく、それらを動かす基盤（プラットフォーム）をクラウド型で提供する分野に該当する。

## 会社概要

## (2) 主要製品の内容と価格

同社の主力製品は「SPIRAL®」というプラットフォーム環境である。これを利用する主要顧客は自社の業務用ソフトなどを社内開発する大手企業や街の中小企業向けなどに開発を行う中小 Sier 及び Web 制作 / Web 開発会社など、その業種は多岐にわたる。同社は、この「SPIRAL®」を使って特定業界やユーザー向けに同社自身でアプリケーションを開発し、これらの販売も行っている。このような主要製品はパッケージ販売（売切り）ではなく、すべて ASP 型で販売されている。以下は主要製品とその月額価格（最低料金）である。

言うまでもなく同社の事業モデルでは、有効（有料）アカウント数が増えることが売上高増につながる。ただし、以下に述べる料金はあくまで基本料金あるいは最低料金であり、実際は利用するデータ量によって料金が変化する（従量制）ため、単純にアカウント数×基本料金＝売上高とはならないが、売上高動向を見るうえでは有効アカウント数は重要な指標である。

### a) SPIRAL®

同社の主力製品。基本となるプラットフォームでデータベース、開発環境、実行環境などを内蔵している。メール配信や、セミナー管理、アンケートフォームの作成等の用途で使われることが多いが、ほかにも多くの機能を兼ね備え、また、他者サービスとも柔軟に連携が可能であり、カスタマイズ次第で用途の幅は大きく広がる。月額利用料金は 50,000 円（税抜き。2020 年 10 月に価格改訂）から。

### b) SPIRAL PLACE®

クラウド型のグループウェアで、Web サイトの作成・更新機能を持ち、同時に SNS とも連携している。グループウェアとしてカレンダーやファイルを共有化しながら、簡単な操作で Web コンテンツの改善・更新やアクセス解析を行うことができ、Facebook や Twitter にもリンクしている。従業員を大量に抱えるチェーン店などから高い評価を得ている。基本料金は月額 6,000 円（税抜き）から。

### c) SPIRAL EC®

アパレル専用に特化した e コマースのプラットフォーム。アパレル向け EC サイトの高級なブランドイメージを追求しながら、同時に更新作業手順を簡素化し、しかも低予算に抑えるといういくつかの課題を同時に解決できる点が業界から高く評価されている。利用料は流通額の 5% を最大とした従量制。

### d) スパイラル アフィリエイト®

広告主のアフィリエイト広告の導入や運用にかかる負担や課題を軽減するアフィリエイト ASP 一括管理サービス。初期費用無料など、「SPIRAL®」ユーザー限定の特典がある。

### e) その他

特定の分野や業種向けのアプリケーションがある。さらに各種の専門会社と提携することで、「SPIRAL®」の利用・応用の拡大を目指している。

## (3) 事業セグメント

同社では事業セグメントを、2018 年 2 月期までは「情報資産プラットフォーム事業」「広告事業」「ソリューション事業」「社会イノベーション事業」の 4 つに分けていたが、2019 年 2 月期からは大分類として「機能別事業群」「分野別事業群」「グループ共通」に分け、それぞれの事業群の中に各事業を振り分けた。

会社概要

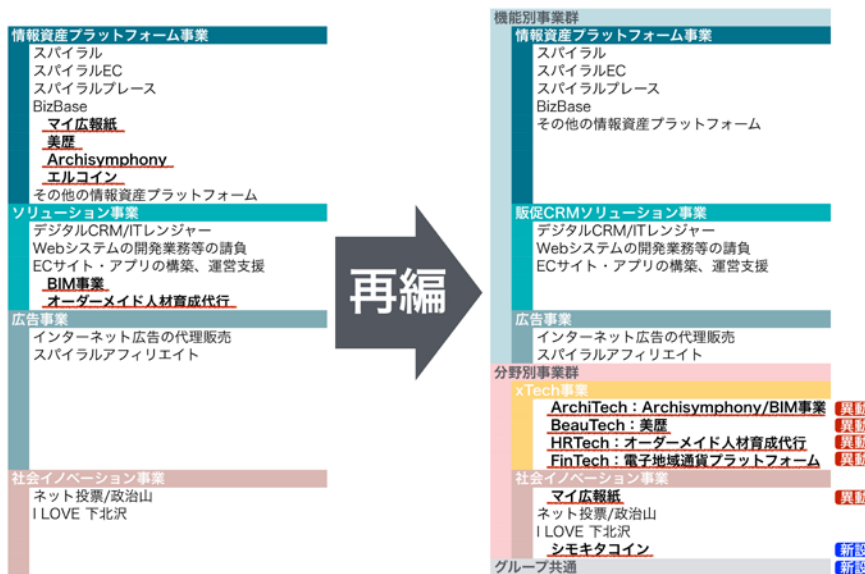
大分類は、対象とする顧客群（営業活動の対象）によって分けられている。「機能別事業群」は、クラウド等のIT基盤の活用により、CRM、販売促進、EC等の業務効率化に伸びしろが期待される企業や団体全般をターゲット顧客とした事業群であり、言い換えれば水平的（Horizontal）に営業活動を行える事業群である。「分野別事業群」は、クラウド等のIT基盤を活用した新たな情報共有モデルの実現によって、イノベーションが期待される特定の業界や分野をターゲットとした事業群、つまり垂直的（Vertical）に営業活動を行う事業群となっている。また、「グループ共通」は、それまで各事業分野に振り分けていた純粋持株会社の管理費用、グループ採用及び育成にかかる費用等を切り出したものである。

セグメント再編（大分類／各セグメントの詳細）

<b>機能別事業群</b>	クラウド等のIT基盤の利活用により、CRM、販売促進、EC等の業務効率化に伸びしろが期待される企業・団体全般をターゲット顧客とした事業群
<b>情報資産プラットフォーム事業</b>	人手不足社会における課題解決の一助として、顧客のコスト低減・業務効率化に資するシステムの開発・提供等
<b>販促CRMソリューション事業</b>	ITを活用した業務最適化や顧客との接点機会創出及び接点強化を支援するサービスの提供、顧客に応じた最適なITシステムの開発請負等
<b>広告事業</b>	顧客の目的に応じたプロモーション設計や広告コンテンツの制作・開発・運用、インターネット広告の代理販売等
<b>分野別事業群</b>	クラウド等のIT基盤を活用した新たな情報共有モデルの実現によってイノベーションが期待される業界・分野をターゲットとした事業群
<b>xTech事業</b>	IT技術の利活用により企業や団体の垣根を越えて情報を共有することで、業界に革新的なサービスを創出することが期待できる事業
<b>社会イノベーション事業</b>	個々の企業や業界の内部にある問題の解決でなく、それらの枠を超えて存在する社会的課題の解決を図ることを目的とした公益性の高い事業
<b>グループ共通</b>	純粋持株会社の管理費用、グループ採用及び育成に係る費用等

出所：決算説明会資料より掲載

セグメント再編（商品・サービス別のセグメントの異動）



出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



## 会社概要

**(4) 主な連結子会社と事業内容**

主力事業（「SPIRAL®」）を行うパイプドビッツに加え、同社では以下の子会社群を通じてそれに関連した様々な事業を行っている。

**a) ペーパーレススタジオジャパン（株）**

建設プロジェクトプロデュース & マネジメントや BIM コンサルタント事業を手掛ける。設計や施工に携わる人々を対象とした BIM/CIM 人材講座も展開している。2012 年 5 月に BIM 建築情報プラットフォーム「ArchiSymphony®」を提供開始した。さらに 2017 年 9 月には、国内初となる BIM/CIM コラボレーション専用クラウドサービス「ArchiSymphonyVBP」をリリースした。

**b) (株) VOTE FOR**

ネット投票の実現のために 2017 年 3 月に設立された。ブロックチェーンなどの新技術を生かした投票システムの構築を目指している。カンパニー時より運営していた政治・選挙情報サイト「政治山®」の運営も引き続き行う\*。

| \* 2019 年 5 月 1 日にパブリカを吸収合併した。 |

**c) (株) ゴンドラ**

それまでのメディアストラテジーカンパニーを 2016 年 3 月 1 日付で分社化した。広告ソリューション、Web ソリューション、ソーシャルマネジメントの 3 つのサービス領域を展開する。企画、制作、システム開発、運用面における独自のサービスメニューと、「スパイラルアフィリエイト®」「SPIRAL®」などの情報管理プラットフォームを活用した IT 技術を掛け合わせることで、企業の経営課題の解決や事業活動の最適化をワンストップで実現することを可能にしている。

**d) (株) フレンジット**

e コマースに関するシステム運用、オンラインショップ運営、施策レベルのオムニチャネルを総合的に支援する。顧客の共通課題である人手不足・経験不足を補い、IT による業務最適化から商品/会員/購買データ利活用の推進まで、「販売・売上」に直結するマーケティング活動をプロデュースしている。社内のアパレル・ファッションカンパニーから 2016 年 3 月 1 日付で分社化した。

また 2018 年 4 月にはパイプドビッツが持つ「SPIRAL EC®」及び「SPIRAL PLACE®」を譲受し、さらに ASP/SaaS 型コールセンタープラットフォームサービス「BizBase®」を提供していた（株）アズベイスを吸収合併した。これにより、「SPIRAL EC®」と「SPIRAL PLACE®」、さらにはクラウド CTI を融合した新サービスの開発を推進してきたが、2020 年 5 月には再び「SPIRAL PLACE®」を（株）パイプドビッツに譲渡した。パイプドビッツが持つ HR クラウドサービスの情報資産と親和性の高い「SPIRAL PLACE®」を連携させることで、働き方改革及び顧客企業の事業継続をより一層高めることが可能となった。

**e) (株) 美歴**

美容室向け電子カルテアプリ「美歴®」を中心とした IT サービスの提供を通じ、一人でも多くの美容に携わる人たちの価値向上に貢献し、美容をもっと身近に楽しめるものにして、人々の生活をより豊かにすることを目指し事業活動を行っている。それまでの美歴カンパニーから 2016 年 3 月 1 日付で新設・分社化した。

## 会社概要

**f) (株) カレン**

情報資産を統合し、ユーザーへのベストメッセージングを実施するなかで、Web アクセスの向上及びロイヤルユーザーを育成するデジタル CRM（コミュニケーション・データマネジメント設計、メッセージのクリエイティブ・構築、メッセージのデリバリー、効果検証等の運用サービスの提供）を主力事業とする企業。情報資産利活用と IT ソリューションのノウハウを持つパイプドビッツと、常駐型のマーケティング支援に強みを持つカレンとの事業シナジーを志向し、2015 年 12 月に出資比率を上げて子会社化した。

**g) (株) アイラブ**

地域活性化プロジェクト「I LOVE 下北沢」をさらに進めると同時に、電子地域通貨を活用した少額決済で投げ銭やチップなどの新しい取引の創造を目指すために、2017 年 3 月に設立された。

**h) (株) エルコイン**

2017 年 12 月に設立されたエルコインに 70% の資本出資を行い連結子会社化。エルコインは、ブロックチェーン技術を活用した電子地域通貨プラットフォームを地方自治体や事業会社、地域金融機関に提供して決済システムを構築し、地域のキャッシュレス化を進める。また同社プラットフォームによって、独自の電子地域通貨を低コストで発行し、決済システム及び店舗のポイントシステムを容易に構築することが可能となる。

**i) (株) シモキタコイン**

エルコインの子会社（同社の孫会社）として 2018 年 3 月に設立された。エルコインが提供する電子地域通貨プラットフォームを利用し、下北沢地域に限定した電子地域通貨を発行する。またアイラブと協業して地元の店舗から出資・加盟店を募り、地域経済の活性化を目指している。

**j) ダブルシャープ・パートナーズ (株)**

同社グループの中長期的な発展と、収益力の拡大に資することを目的に、グループ内外のベンチャー企業へ投資することにフォーカスする専門組織として、2020 年 3 月 4 日に設立された。

## 自由なカスタマイズ性が「SPIRAL®」最大の特長

**(5) 特色、強み**
**a) システム構築が容易**

「SPIRAL®」の最大の特長は、自由なカスタマイズ性にある。同社自身が「SPIRAL®」の機能を組み合わせることで自社の業務用システムや特定顧客（分野）向けのアプリケーションを開発しており、金融機関のような極端に高い信用度を求められる分野を除けば、世に存在するあらゆる業務系のシステムを「SPIRAL®」の機能の組み合わせによってつくることができると言っても過言ではない。以前はこのような業務系のシステムは、一般的には Sier と呼ばれる専門事業者が構築していた。しかし、従来 Sier が行っていた業務の大半は「SPIRAL®」の機能を組み合わせることで置き換えが可能であり、顧客企業自身が各種の開発やシステム構築を容易に行うことができるようになっている。そのため、大企業だけでなく、システム開発等に多額の費用をかけられない中小企業にとって同社製品は、安価でかつ使いやすい製品となっている。

## 会社概要

**b) 各種アプリケーション間の連携が可能**

「SPIRAL®」の持っている機能は多岐にわたるが、最も基本的な機能は、例えば顧客企業が Web を通じてデータベースを管理するうえで、データベースの作成から「登録／更新／削除」などのデータ操作、一括データ登録、ダウンロードなどが簡単にできる点である。具体的には、企業が Web を通じてアンケートを実施し、市場調査や新製品の評価を行うような場合、企業側では「SPIRAL®」を使用して、ごく手軽にアンケートを作成し、それをターゲットとする顧客や見込み客の元に届け、アンケートに回答してもらい、それを回収することができる。顧客情報のデータベースに満足度調査のアンケートを関連付ければ、それがそのまま顧客属性に応じた分析になり、満足度の向上のためのフォローアップも可能になる。アンケート結果はリアルタイムで集計され、その結果をそのまま報告書に仕上げることもできる。「SPIRAL®」を通じて、これらの異なるアプリ間での一連の作業を簡単な操作で行うことができるのだ。

同様に、プレゼント特典付きのキャンペーン、人事採用のエントリーシート、問い合わせフォーム、セミナーの申し込み、口座開設、資料請求などのフォーム作成に関しても、「SPIRAL®」を通じて、フォームの作成や会員属性の登録、更新、削除、ログイン認証などを手早く行うことも可能である。例えばセミナーの開催などの場合、仮に複数のセミナーが同時進行しても、複数の申込受付やキャンセルの管理が即時に可能であり、セミナーの開催が効率的になる。これらのデータを検索フォームに一覧表示させ、一問一答式の分岐アンケートや集計表、グラフなどに発展させることも容易である。さらに、音声（電話）でのソリューションを持つアズベイス（現 フレンディット）のサービスが加わったことによって顧客の利便性は一段と向上する見込みだ。

同社の競合会社の1つが米国の salesforce.com<CRM> だが、この会社は買収を繰り返して成長してきた。そのため、各種のアプリケーションは異なる被買収企業が開発してきたものであり、各アプリケーションは同じ基盤（プラットフォーム）上で作成されたものではない。その結果、顧客がこれらの複数アプリの連携を必要とした場合、追加の開発コストや時間が必要となる場合が多い。その点でパイプドビッツの「SPIRAL®」は同じプラットフォーム上にアプリが載っているため、各種アプリの相互連携を容易に（安価かつ短時間で）行うことが可能であり、salesforce.com よりはかなり優位であると言える。

**c) 導入コスト、セキュリティ面での優位性**

また「SPIRAL®」は、パッケージソフトウェアとして販売されずに、期間利用型のクラウドサービスとして提供されているため、顧客企業は無駄な時間やコストをかけずに、必要とするシステムを独自に短時間で安価に構築できるのも特長だ。すなわちシステム導入の初期であっても多額の費用をかけずに少額の投資からシステム開発が可能になる。

このようなコスト面での優位性に加えて、セキュリティ面での保証・保守や監視機能も付いていることから、特に中小 Sler にとっては利便性の高い製品となっている。例えば、ネット上での通信暗号化技術として最も一般化している SSL（Security Sockets Layer）に脆弱性が指摘された場合、通常であれば各 Sler は個別にこの脆弱性への対応をする必要があるが、同社の「SPIRAL®」を利用していれば、必要な対応は同社が行う（「SPIRAL®」上で解決される）ため、各 Sler は個別に対応する必要がなくなる。一方で、同社の「SPIRAL®」を利用していることが、最終顧客に対してセキュリティ面での安心感を与えているとも言える。

## 会社概要

特にシステム開発やセキュリティ確保のために多額の費用をかけられない中小企業にとって、同社製品はワンストップでこれらの問題を解決してくれるため、同社製品は大企業だけでなく、特に中小企業に対して強みを発揮できると言えるだろう。

**d) 導入事例**

同社の「SPIRAL®」の導入事例として、オリエンタルホテル東京ベイがある。同ホテルでは、クーポン配信アプリを使用しアプリ登録者にクーポンを配信していたが、PMS※と連携されていなかったため、ホテル会員との紐づけができず、会員への効果的なクーポン配信ができていなかった。その結果、ホテル会員の来館者を効果的に集客できず、収益向上の機会をロストしていた。そこで PMS 内の会員情報と紐づけされた情報発信システムを、スマートフォンアプリではなく「SPIRAL®」と LINE を利用して開発することで、開発コストを 2 分の 1 に抑えることができた。「SPIRAL®」、LINE、PMS を連携させ、ホテル会員の利用頻度や性別、居住地などに応じた効果的な情報を LINE で配信することで、ホテル会員の来館促進が可能となった。すべての導入例が同様ではないが、「SPIRAL®」の優位性を示す好例である。

※ PMS (Property Management System) : 宿泊の予約・客室の管理などを行うシステム。

## 業績動向

### 2021 年 2 月期第 2 四半期は 新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受けるも、増益で着地

#### ● 2021 年 2 月期第 2 四半期の業績概要

**(1) 損益状況**

2021 年 2 月期第 2 四半期は、売上高 2,974 百万円 (前年同期比 0.5% 減)、営業利益 553 百万円 (同 1.5% 増)、経常利益 557 百万円 (同 1.0% 増)、親会社株主に帰属する四半期純利益 362 百万円 (同 4.8% 増) となった。

セグメント別では、主力の情報資産プラットフォーム事業では、契約販売 (クラウド利用の月額課金) は比較的堅調であったものの、一般販売 (スポット売上高) は新型コロナウイルス感染症拡大の影響により営業活動が停滞したことなどから低調に推移し、セグメント売上高は前年同期比 1.5% 増にとどまった。それ以外の販促 CRM 事業や広告事業、xTech 事業、社会イノベーション事業などは新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受けて低調に推移した。

損益面では、比較的利益率の高い情報資産プラットフォーム事業の売上構成が上がったこと、不採算子会社を整理したことなどから売上総利益率は 75.6% (前年同期は 70.8%) へ改善し、売上総利益額は 2,249 百万円 (前年同期比 6.4% 増) となった。販売費及び一般管理費は、新型コロナウイルス感染症拡大の影響による営業費用 (出張費等) の減少があったものの、新卒採用による人件費増等により同 8.1% 増となった。その結果、営業利益は同 1.5% 増を確保した。

## 業績動向

## 要約損益計算書

(単位：百万円)

	20/2期 2Q		21/2期 2Q		増減率
	金額	構成比	金額	構成比	
売上高	2,989	100.0%	2,974	100.0%	-0.5%
(機能別事業群)	2,863	95.8%	2,849	95.8%	-0.5%
情報資産プラットフォーム事業	2,051	68.6%	2,082	70.0%	1.5%
販促 CRM ソリューション事業	454	15.2%	412	13.9%	-9.2%
広告事業	357	12.0%	354	11.9%	-0.8%
(分野別事業群)	126	4.2%	125	4.2%	-1.0%
xTech 事業	87	2.9%	87	3.0%	0.3%
社会イノベーション事業	38	1.3%	37	1.3%	-4.1%
売上総利益	2,115	70.8%	2,249	75.6%	6.4%
販売費及び一般管理費	1,569	52.5%	1,695	57.0%	8.1%
営業利益	545	18.3%	553	18.6%	1.5%
(機能別事業群)	766	-	819	-	6.9%
情報資産プラットフォーム事業	633	-	694	-	9.6%
販促 CRM ソリューション事業	5	-	-4	-	-
広告事業	127	-	129	-	1.8%
(分野別事業群)	-54	-	-7	-	-
xTech 事業	-32	-	5	-	-
社会イノベーション事業	-21	-	-13	-	-
全社費用	-166	-	-257	-	-
経常利益	551	18.5%	557	18.7%	1.0%
親会社株主に帰属する四半期純利益	346	11.6%	362	12.2%	4.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

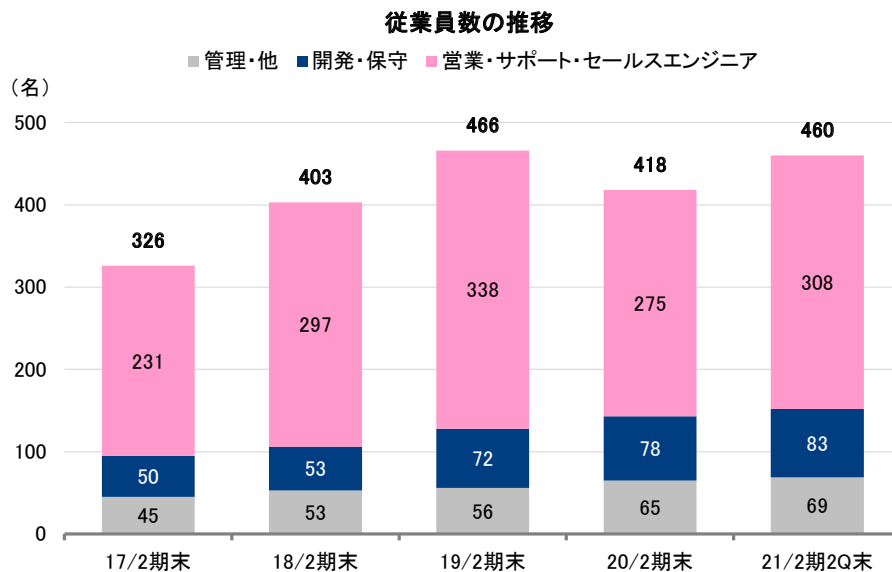
売上高は前年同期比 14 百万円減少したが、増減要因としては、情報資産プラットフォーム事業が 31 百万円増（うちスパイラル 37 百万円増）、販促 CRM ソリューション事業 41 百万円減（うちデジタル CRM 12 百万円減、運営支援 16 百万円減）、広告 2 百万円減、xTech 事業 / 社会イノベーション事業 1 百万円減（うち「美歴®」5 百万円増、BIM 7 百万円増、オーダーメイド人材育成代行 12 百万円減）であった。

営業利益は前年同期比 8 百万円増加したが、主な増加要因は、外注費の減少 112 百万円（うち広告管理業務の内製化による外注費削減 62 百万円、制作・開発の生産性向上による外注費削減 41 百万円）、交通費の減少 11 百万円などで、主な減少要因は、売上高の減少 14 百万円、業務委託費の増加 57 百万円（うち人員不足分の一部業務委託 32 百万円、売上に伴うコンサル費用 15 百万円）、人件費 / 研修費の増加 20 百万円、その他費用の増加 22 百万円であった。

## 業績動向

**(2) 従業員数の推移**

同社では2020年2月期を最終年度とする中期経営計画の達成のために、2018年2月期から2019年2月期にかけて積極的に人材の採用（先行投資）を行い、2019年2月期末には従業員数は466名となった。その後、2020年2月期は新卒を含めて新規の採用を控えたことから、2020年2月期末の従業員数は418名まで減少した。しかし今後の成長を見据えて、2021年2月期に入ってから新卒37名、第二新卒11名を採用した。その結果、自然減と合わせて2021年2月期第2四半期末の従業員数は460名（前期末比42名増）となった。


**(3) セグメント別損益状況**

「機能別事業群」の状況は以下のとおり。

**a) 情報資産プラットフォーム事業**

売上高は2,082百万円（前年同期比1.5%増）、営業利益は694百万円（同9.6%増）となった。期末の「SPIRAL®」有効アカウント数が3,690件（前期末は3,680件）と増加したことなどから、契約販売（クラウド利用の月額課金）は堅調に推移した。一方、スポット的な売上である一般販売は、新型コロナウイルス感染症拡大の影響による営業活動の自粛、商談の先送りなどが発生し、売上高は低調に推移した。この事業の主力製品はクラウドであることから、損益分岐点を超えてからの利益率は高く、さらに人件費を中心とした経費増が抑制されたことから、増収に伴ってセグメント利益は増益となった。

**b) 販促 CRM ソリューション事業**

新型コロナウイルス感染症拡大の影響により顧客側の需要が減少し、売上高は412百万円（前年同期比9.2%減）と減収となった。減収に伴い、営業損益は4百万円の損失（前年同期は5百万円の利益）となった。

## 業績動向

**c) 広告事業**

売上高は 354 百万円（前年同期比 0.8% 減）、営業利益は 129 百万円（同 1.8% 増）となった。新型コロナウイルス感染症拡大の影響で、経済活動停滞の影響を受けたものの、一部では Web 広告へのシフトも見られ、これらを取り込むことで前年同期比横ばいを維持した。

「分野別事業群」の状況は以下のとおり。

**d) xTech 事業**

IT 技術の利活用により企業や団体の垣根を越えて情報を共有することで、業界に革新的なサービスを創出することが期待できる事業を行っている。売上高は 87 百万円（前年同期比 0.3% 増）、営業利益 5 百万円（前年同期は 32 百万円の損失）となった。BIM は比較的堅調に推移し、「美歴<sup>®</sup>」も増収を維持したものの、主要顧客である美容院で新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受け、利益面では低調に推移した。セグメント損益は前年同期比では改善しているが、これは主に不採算子会社を解散（2019 年 12 月）したことによるものである。

**e) 社会イノベーション事業**

個々の企業や業界の内部にある問題の解決だけでなく、それらの枠を超えて存在する社会的問題の解決を図ることを目的とした公益性の高い事業を行う。売上高は 37 百万円（前年同期比 4.1% 減）、営業損失 13 百万円（前年同期は 21 百万円の損失）となった。新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受けて様々なイベントが中止や延期となり「I Love 下北沢」「シモキタコイン<sup>®</sup>」などが大きな影響を受けた。一方で自治体向け広報紙のオープン化・活用サービス「マイ広報紙」は順調に拡大が続いている。2020 年 8 月には掲載自治体が 872 となり、国内の自治体数の約 5 割をカバーするまでになっている。このセグメントは、依然として小規模であり収益への貢献は少ないが、将来的に期待できる分野でもある。

**(4) 財務状況及びキャッシュ・フローの状況**

2021 年 2 月期第 2 四半期の財務状況は、資産合計は 7,214 百万円（前期末比 86 百万円増）となった。流動資産は 71 百万円増加したが、主に現金及び預金の増加 72 百万円、受取手形及び売掛金の減少 178 百万円等による。固定資産は 14 百万円の増加となったが、無形固定資産の減少 5 百万円、投資その他の資産の増加 19 百万円による。負債合計は 3,442 百万円（同 216 百万円増）となったが、主に 1 年内返済予定の長期借入金を含めた短期借入金等の増加 477 百万円、未払法人税等の減少 306 百万円などによる。純資産合計は 3,772 百万円（同 129 百万円減）となったが、主に四半期純利益の計上による利益剰余金の増加 265 百万円、自己株式の取得 341 百万円などによる。

## 業績動向

## 要約貸借対照表

(単位：百万円)

	20/2 期末	21/2 期 2Q 末	増減額
流動資産	5,191	5,263	71
現金及び預金	3,538	3,611	72
受取手形及び売掛金	1,371	1,193	-178
固定資産	1,936	1,950	14
有形固定資産	85	86	1
無形固定資産	478	473	-5
投資その他資産	1,372	1,391	19
資産合計	7,128	7,214	86
流動負債	2,626	2,832	206
短期借入金等	825	1,302	477
固定負債	600	610	10
負債合計	3,226	3,442	216
純資産合計	3,901	3,772	-129

出所：決算短信よりフィスコ作成

営業活動によるキャッシュ・フローは268百万円の収入となったが、主な収入は税金等調整前四半期純利益の計上558百万円、減価償却費78百万円、売上債権の減少178百万円などで、主な支出は未払消費税等の減少110百万円などであった。投資活動によるキャッシュ・フローは136百万円の支出となったが、主にソフトウェアを中心とした無形固定資産の取得63百万円、投資有価証券の取得74百万円等による。財務活動によるキャッシュ・フローは37百万円の収入となったが、主な収入は借入れによる収入(ネット)487百万円、主な支出は、自己株式の取得342百万円、配当金支払い97百万円などによる。この結果、期間中の現金及び現金同等物は170百万円増加し、四半期末の残高は3,708百万円となった。

## 要約キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	20/2 期 2Q	21/2 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	533	268
投資活動によるキャッシュ・フロー	-87	-136
財務活動によるキャッシュ・フロー	-494	37
現金及び現金同等物の増減	-48	170
現金及び現金同等物の四半期末残高	2,374	3,708

出所：決算短信よりフィスコ作成

## (5) 2021年2月期第2四半期の主なトピックス

## a) CVC (Corporate Venture Capital) ファンドを設立、投資事業を開始

以前から同社は、有望なベンチャー企業等に対して直接投資(出資)を行ってきた。ただし、この方法では投資先の業績動向によっては同社の決算として減損処理が必要な場合もあり、本来の決算結果を歪めることもあった。そのため、2020年3月に投資事業子会社ダブルシャープ・パートナーズ(株)を設立し、4月には第1号であるダブルシャープ・パートナーズ・ファンド1号投資事業組合(ファンド規模500百万円、期間10年)を組成し、組合経由の投資事業を開始した。



## 業績動向

既にナレッジ・マーチャントワークス(株)(店舗マネジメントツール「はた Luck」を提供)、JOINS(株)(地方企業と大都市の副業/兼業人材マッチングサービス「JOINS」を提供)、(株)subslife(家具のサブスクリプション型サービスを提供)の3社に出資済みである(各々約20~30百万円)。同社では、「今後も良い候補企業があれば出資を行っていく」としている。

**b) 自己株式の取得について**

資本効率の向上及び今後の資本政策の実施に備えるため、自己株式の取得を決定し、これに即して自己株式を取得した。概要は以下のようである。

取得株式の種類：同社普通株式

取得し得る株式の総数：500,000株(上限)

株式の取得価額の総額：500百万円(上限)

取得期間：2020年4月22日から2020年10月21日まで

取得方法：東京証券取引所における市場買付

なお、2020年9月30日現在の状況は以下のようになっている。

累計取得自己株式：243,900株(進捗率48.8%)

累計取得価額総額：341,471,300円(進捗率68.3%)

保有自己株式数：244,086株(発行済株式総数8,135,264株の3.0%)

**c) 新型コロナウイルス感染症拡大で役立つソリューションを提供**

新型コロナウイルス感染症拡大におけるITへの期待の高まりを受け、withコロナ、afterコロナで役立つソリューションを複数開発し、提供を開始した。

具体的には、スマートフォンでの体調報告アプリの無償提供、バーチャル株主総会ソリューションの提供開始、マンション管理会社向け「緊急問合せWeb受付アプリ」の提供、美容室向け前売りチケット販売管理用「チケット管理サービス」の提供、店舗のポイントを先買いして下北沢の店舗を応援するアプリの開発、アプリから注文で待たずに受け取る「テイクアウトメニュー予約」アプリの開発などである。

**d) 「SPIRAL® Ver.1.13.2」を提供開始**

会員専用サイト等構築時の操作性と視認性を向上させる「SPIRAL® Ver.1.13.2」を2020年8月にリリースした。「SPIRAL®」のプラットフォームとしての機能拡張・強化を継続して実施している。

**(6) 新型コロナウイルス感染症拡大の影響**

案件の受注や商談の長期化等、営業活動の停滞等が見られたものの、一方でITへの需要の高まりを受け、足元では問い合わせが増加傾向にある。以下は各セグメントの影響である。

## 業績動向

**a) 情報資産プラットフォーム事業**

「SPIRAL®」の収益の根幹であるシステム利用料売上げ（ストック売上げ）への影響は軽微にとどまった。アウトバウンドによる新規開拓営業は難航しているが、テレワークの浸透や業務のIT化ニーズの高まりによりWebからの相談件数は増加傾向にあり、案件化している。

**b) 販促 CRM ソリューション事業**

販促及びCRM運用案件で失注やペンディングが発生し売上げが減少した。また、インサイドセールス代行事業の新規案件の商談が停滞している。

**c) 広告事業**

消費活動の自粛等による企業の広告宣伝活動が停滞の影響を受けた。特に交通広告に関連するインターネット広告の取扱停滞の影響を受けた。

**d) xTech 事業 / 社会イノベーション事業**

BIM事業は比較的堅調に推移。「美歴®」は顧客の美容室で休業が相次いだり、業績は堅調。「マイ広報紙」は自治体の積極的な情報発信の一助として掲載が増加。「I LOVE 下北沢」はイベントが開催できないことによる影響が大きい。「シモキタコイン®」は飲食店でのコイン流通額が大きく減少している。ネット投票 / 政治山はネット投票の機運の高まりが見られる。

**e) グループ共通 / 全社**

2020年4月入社の新卒37名には、緊急事態宣言解除後に一部出社も交えて研修を行い修了順に8月頃から現場に配属している。また、新型コロナウイルス感染症収束後の新常态（ニューノーマル）を踏まえた新中期経営計画を発表予定である（発表時期は未定）。

## ■ 今後の見通し

### 2021 年 2 月期は先行き不透明なため、レンジでの予想

#### ● 2021 年 2 月期の業績見通し

同社は 2021 年 2 月期の連結業績予想について、新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受けることは避けられないことから、期初には幅を持ったレンジでの業績予想を発表した。第 1 四半期決算発表時に、このレンジ予想の下限を上方修正しており、売上高 5,800～6,200 百万円(前期比 6.6% 減～0.1% 減)、営業利益 1,000～1,200 百万円(同 28.1% 減～13.7% 減)、経常利益 1,000～1,200 百万円(同 28.7% 減～14.4% 減)、親会社株主に帰属する当期純利益 700～800 百万円(同 1.7% 増～16.2% 増)を見込んでいる。なお親会社株主に帰属する当期純利益については、今期中に投資有価証券の売却(特別利益の計上約 280 百万円)を決定していることから、前期比増益へ上方修正されている。配当については、中間期には 9 円の配当を実施したものの、年間の配当金額は未定としている。ただし、配当性向 30% は維持する方針だ。

#### 2021 年 2 月期業績予想

(単位：百万円)

	20/2 期		21/2 期		増減	
	金額	構成比	予想	構成比	金額	率
売上高	6,207	100.0%	5,800～6,200	100.0%	-407～-7	-6.6%～-0.1%
営業利益	1,390	22.4%	1,000～1,200	17.2%～19.4%	-390～-190	-28.1%～-13.7%
経常利益	1,402	22.6%	1,000～1,200	17.2%～19.4%	-402～-202	-28.7%～-14.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	688	11.1%	700～800	12.1%～12.9%	111～11	1.7%～16.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

### 新中期経営計画 2023 は発表見送り

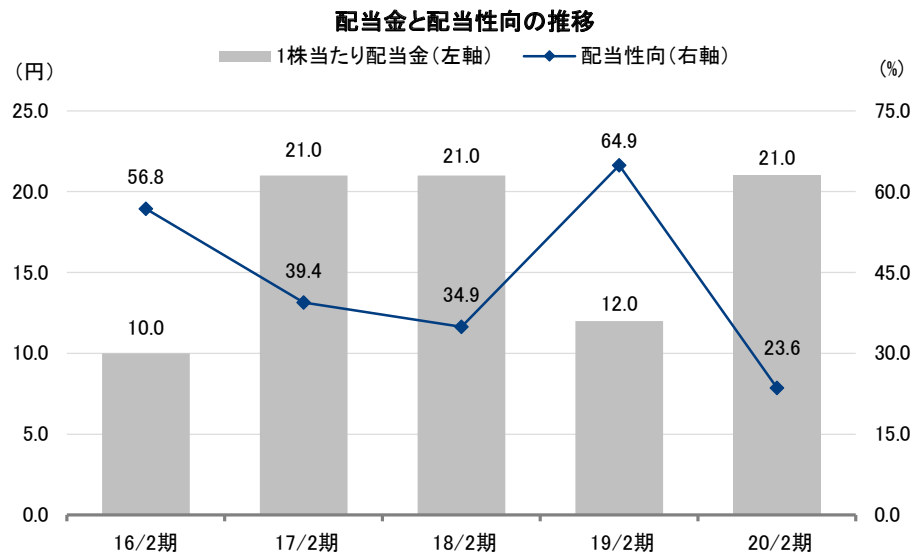
#### ● 中期経営計画

2020 年 2 月期をもって前回の中期経営計画(3 ヶ年)は終了した。最終目標である売上高 7,300 百万円、営業利益 1,700 百万円は未達となったが、この 3 年間での複合平均成長率(CAGR=Compound Average Growth Rate)は売上高で 8.9%、営業利益で 18.0%となった点は評価に値する。本来であれば、新しい中期経営計画 2023 が発表される予定であったが、新型コロナウイルス感染症拡大の影響で見送りとなった。同社は、「合理的な前提が立てられる段階になった時点で、改めて中期経営計画を発表する」としている。

## ■ 株主還元策

### 2021年2月期は配当性向30%を公約としながらも金額は未定

同社は株主還元策として配当性向30%を公言しており、2019年2月期には年間12.0円の配当を実施、さらに2020年2月期には年間21.0円の配当を実施した。2021年2月期については、中間期には9.0円の配当を実施したものの、依然として新型コロナウイルス感染症拡大の影響が不透明であることから、期末配当金額は未定としている。しかし同社は、「以前から公約している配当性向30%は維持する」としており、新型コロナウイルス感染症拡大の状況が落ち着いた段階で配当金も発表される見込みだ。



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp