COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

パイプドＨＤ

3919 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2022 年 5 月 12 日（木）

執筆：客員アナリスト
寺島 昇
FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**

FISCO Ltd.
https://www.fisco.co.jp

目次

■要約 01
1. 2022 年 2 月期の業績概要 01
2. 2023 年 2 月期の業績見通し 01
3. 今後の見通し 02
■会社概要 03
1. 会社概要 03
2. 沿革 03
3. 事業内容 04
■業績動向 11
● 2022 年 2 月期の業績概要 11
■今後の見通し 20
1. 2023 年 2 月期の業績見通し 20
2. 今後の見通し 20
■株主還元策 21

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

2022 年 2 月期は主力のクラウドが伸長し前期比 16.4% 営業増益

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、グループ会社では特定の業界（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。2022 年 4 月からの東京証券取引所（以下、東証）の市場区分変更に伴い、「スタンダード市場」へ移行した。

1. 2022 年 2 月期の業績概要

2022 年 2 月期の連結業績は、売上高 7,806 百万円（前期比 19.7% 増）、営業利益 1,660 百万円（同 16.4% 増）、経常利益 1,695 百万円（同 16.5% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,103 百万円（同 10.0% 減）となった。親会社株主に帰属する当期純利益が減益となった要因は、2021 年 2 月期に米国株式の売却益 293 百万円を特別利益として計上したことによる。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響により、同ウイルス感染症対策に関連する急を要するシステム案件の受注（「有期契約」※1）が増加したこともあり、主力のホリゾンタル DX（主にクラウド）が大幅な増収増益となり、全体の業績をけん引した。バーティカル DX（xTech 及び社会イノベーション）は、依然として売上高は小規模であり、営業損失を計上したものの全体への影響は軽微であった。カスタマーエンゲージメントは、広告が順調に案件を獲得し、増収増益となった。なお、「SPIRAL®」の ARR ※2 は堅調に増加し、2022 年 2 月期末には 3,074 百万円（前期は 2,968 百万円）となった。上期は新型コロナウイルス感染症対策に関連する「有期契約」が一定割合あったが、下期は本来の同社のビジネスモデルである「自動更新付契約」が増加した。

※1「有期契約」とは、本来の同社のクラウド契約の基本である「継続契約」（ほぼ毎年自動更新）とは異なり、自治体等からの「期限を限った契約」を指す。
※2 ARR（Annual Recurring Revenue）＝年間を通して期待できる売上高。翌日を起算日として計算。

2. 2023 年 2 月期の業績見通し

2023 年 2 月期の連結業績予想については、売上高 8,000 百万円（前期比 2.5% 増）、営業利益 1,500 百万円（同 9.7% 減）、経常利益 1,500 百万円（同 11.5% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 900 百万円（同 18.4% 減）を見込んでいる。売上高については、2022 年 2 月期の業績に大きく寄与した新型コロナウイルス感染症のワクチン接種予約フォームなど一過性の案件需要が収束すると予想されているものの、新規連結子会社の業績が上乗せされることなどから増収を見込んでいる。一方、損益面では、新規連結子会社ののれん償却が発生すること、引き続き新規採用や人材育成・教育等の先行投資を進めることなどから、営業減益を予想している。ただし、「SPIRAL®」有効アカウント数が順調に伸びれば利益率は改善することなどから、今後の動向によっては上方修正の可能性が高いと弊社では見ている。

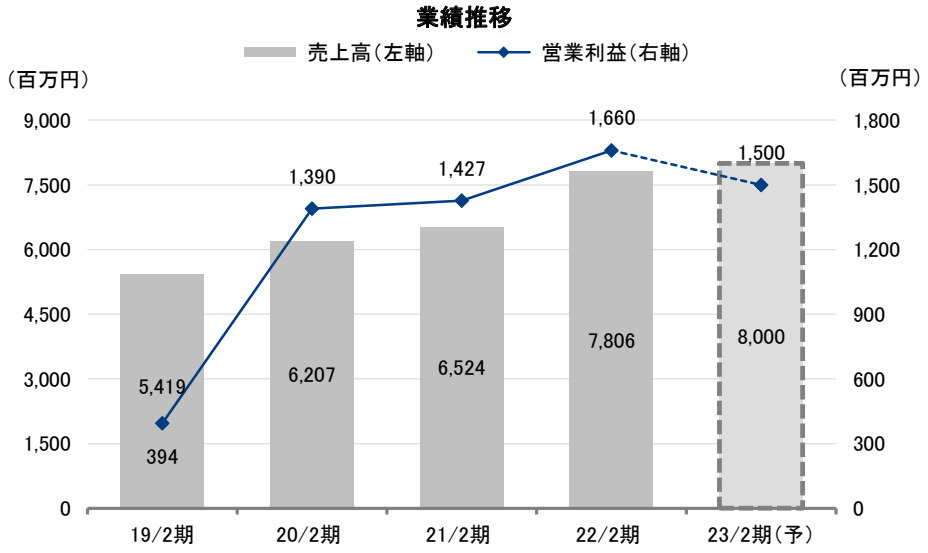
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

3. 今後の見通し

同社は、2021 年 9 月 30 日に（株）ミライサイテキグループによる普通株式及び新株予約権の公開買付け（MBO：Management Buy Out）を発表したが、買付株数が予定に達しなかったことから同年 11 月に不成立となった。「中期経営計画 2023」については、目標値（2023 年 2 月期に売上高 7,500 百万円、営業利益 1,700 百万円）を 2022 年 2 月期にほぼ達成した。なお営業利益については、中長期的な成長に向けた投資を進めていることから未達の予想となっているものの、前向きな先行投資によるものであり懸念される内容ではない。

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
- 2022 年 2 月期はクラウドの伸長により前期比 16.4% の営業増益で着地、「中期経営計画 2023」の目標値を前倒しでほぼ達成
- 2023 年 2 月期は人材等への先行投資により営業減益の見込み



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社概要

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、2022 年 2 月末現在で連結子会社 12 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 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）フレンディット、（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）フレンディットを存続会社、（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

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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
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 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
2012年 3月	ペーパ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
2014年 5月	東京証券取引所市場第一部へ上場市場を変更
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

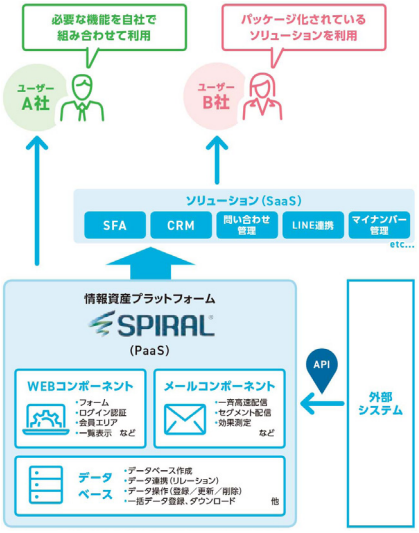
（1）製品概要

同社グループの主力事業を一言で言えば、主要子会社であるパイプドビッツが自社開発した「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）のなかで「SPIRAL®」の位置付けは、クラウド型ミドルウェアとも言える。

インターネットの利活用が進む現在、ビッグデータや IoT、AI など、データ活用の領域も様々な広がりを見せている。企業活動で取り扱うデータも格段に増え、どのような目的で、どのようなデータを、どう活用していくかがビジネス成功のカギを握っていると言っても過言ではない。同社の「SPIRAL®」は、企業・組織の業務に必要なアプリケーションを自由に構築できるクラウド型ローコード開発プラットフォームであるが、データベースを中心に、Web やメールなどのコンポーネント（部品）も多数用意されている。一例を挙げると、独自に業務アプリを開発できるユーザーは、業務に応じたアプリケーションを「SPIRAL®」で組み上げることができる。一方で、独自に開発することが難しいユーザーに対しても「SPIRAL®」は有効で、すぐに使いたいシステム・ソリューションだけを利用できる。これは、「SPIRAL®」には金融 / 保険業界向け相談会・来店予約システム、不動産業界向け滞納通知システム、飲食業界向け来店前注文システムといった業界の課題を解決するシステムや、メールマガジン、問い合わせ管理、顧客管理、Web 給与明細などの業務を効率化するソリューションがあらかじめパッケージ化されているためである。また、「SPIRAL®」は API を開放しているので、外部システムから「SPIRAL®」へアクセスすることも可能であり、顧客の既存システムとも柔軟に連携できる。なお、サーバーやシステムに必要なメンテナンスは「SPIRAL®」を提供するパイプドビッツが一括して行うため、顧客はサーバーの購入やインフラ技術者の雇用などが不要となり、インフラコストも安く抑えることができる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

「SPIRAL®」の概要



出所：会社資料より掲載

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。

クラウド型サービスの階層

階層	提供物
SaaS（Software as a Service）	アプリケーションソフトを提供
PaaS（Platform as a Service）	開発環境、実行環境、データベース等を提供
IaaS（Infrastructure as a Service）	設備、マシンなどを提供
BaaS（Backend as a Service）	スマートフォンアプリの開発・運用に必要な汎用的なサーバー機能を提供

出所：会社資料よりフィスコ作成

（2）「SPIRAL®」の内容と価格

同社の主力製品は、主要子会社であるパイプドビッツが自社開発・提供している「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（売り切り）ではなく、すべて ASP 型で販売されている。

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わる（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。

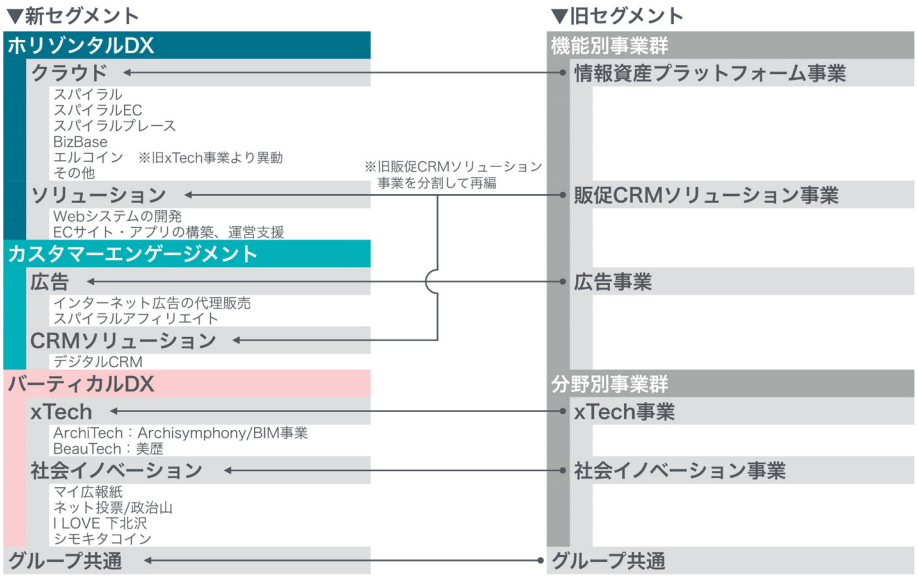
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

「SPIRAL®」は基本となるプラットフォームであり、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、他社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）からとなっており、利用するアプリやデータ量などによって追加料金が加算される。

(3) 事業セグメント

同社では事業セグメントを、2021 年 2 月期までは大分類として「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ていたが、グループの成長の方向性をより明確にするために、2022 年 2 月期から事業セグメントを変更した。具体的には、今までの販促 CRM ソリューション事業を分割し、ソリューションを提供する部分を情報資産プラットフォーム事業（クラウド）と合わせて「ホリゾンタル DX」セグメントとした。また、その他の販促 CRM ソリューション事業部門と広告事業を融合させ、新たに「カスタマーエンゲージメント」セグメントとした。なお、従来の分野別事業群は業種・業界に特化したソリューションであるため、名称を「バーティカル DX」セグメントと変更した。「グループ共通」は、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、投資損益等で構成される。

セグメント変更



出所：決算補足資料より掲載

セグメント概要

ホリゾンタルDX	スパイラルを中心とするローコード開発基盤の更なる充実、新たなクラウドサービスの開発、パートナーとの連携強化を軸に、幅広い業種や分野のDXを支援	
クラウド	昨今の人手不足社会における課題解決の一助として、顧客企業・団体のコスト低減・業務効率化に資するシステムを開発し、提供する	スパイラル、スパイラルEC、BizBase
ソリューション	顧客企業・団体におけるITを活用した業務最適化や顧客との接点機会創出及び強化を支援するサービスを提供し、顧客に応じた最適なITシステムの開発を請負う	Webシステム開発、ECサイト・アプリ構築
バーティカルDX	建設、美容、政治・行政、タウンマネジメント等の各分野に特化してDXの推進を支援	
xTech	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展開	BIM事業、美歴
社会イノベーション	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を展開	マイ広報紙、ネット投票/政治山、I LOVE 下北沢、シモキタコイン
カスタマーエンゲージメント	既存のネット広告を活用した集客支援と、集客後のCRMをシームレスに支援するサービスを提供	
広告	顧客サービスの認知度、集客力、ブランド力の向上等を目的とし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	スパイラルアフィリエイト、インターネット広告の代理販売
CRMソリューション	企業が顧客情報を活用して戦略的にCRMを運用するため、専属のデータサイエンティストの知見とセキュアな環境を提供し、企業のデジタルマーケティングを包括的に支援	デジタルCRM
グループ共通	各セグメントの事業とは直接結びつかない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、投資損益等で構成されるセグメント	
グループ共通	同上	純粋持株会社管理費用、グループ採用及び育成費用、投資損益

出所：決算補足資料より掲載

(4) 主な連結子会社と事業内容

主力製品「SPIRAL®」の提供を行うパイプドビッツに加え、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。2021 年 5 月に埼玉県の建設会社 4 社と BIM/CIM パートナー契約を締結し、建設 DX の推進に向けて取り組んでいる。

b)（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 月に分社化した。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 つのサービス領域に加え、2020 年 4 月に（株）カレンから譲受したデジタル 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。

c)（株）フレンディット

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 月に分社化した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

d)（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 月に分社化した。

e)（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おり、多くの自治体とのコネクションが強いことに特長がある。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。

f)（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。

g)（株）シモキタコイン

（株）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している。

h) 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 月に設立された。

i)（株）エルコイン

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てきたが、主力事業を VOTE FOR に譲渡し、2022 年 5 月に解散する予定である。

j)（株）カレン

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 を展開していたが、2020 年 4 月に主力事業をゴンドラへ譲渡した。さらに、2021 年 4 月に同社が保有するカレンの全株式を譲渡したことで、カレンは同社の連結範囲から除外された※。

※ 2022 年 3 月分の業績のみ 2022 年 2 月期連結業績に含まれている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

自由なカスタマイズ性が「SPIRAL®」最大の特長

（5）特色と強み

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て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、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。

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（株）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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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 SIer 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 SIer 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 SIer 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。

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：東京農業大学教職員組合の「Web 投票システム」を「SPIRAL®」で構築

東京農業大学の教職員組合は、約 800 人の組合員で構成され、役員や代議員を決める選挙のほか、組合活動に関する組合員投票などを年に 10 回程度行っている。以前は、投票用紙を用意して投票所を開設し、3 時間ほどかけて開票作業を手作業で行っていたが、コロナ禍をきっかけに Web 投票システムを導入することで、新型コロナウイルス感染症対策だけでなく、事務作業の効率化や時間短縮についても実現したいと考え、その基盤に「SPIRAL®」が採用された。

この結果、選挙・投票にかかる事務作業工数を 10 分の 1 に削減でき、開票作業も 3 時間から 30 分に短縮されたほか、選挙の準備段階や投票時における対面接触機会を減らせることで、新型コロナウイルス感染症の感染リスクを抑えることができた。また、インターネット環境さえあればいつでもどこからでも投票できるため、場所と時間に囚われない投票が可能となり、投票者の利便性も向上した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績動向

2022 年 2 月期はクラウドの伸長により前期比 16.4% 営業増益

● 2022 年 2 月期の業績概要

（1）損益状況

2022 年 2 月期の連結業績は、売上高 7,806 百万円（前期比 19.7% 増）、営業利益 1,660 百万円（同 16.4% 増）、経常利益 1,695 百万円（同 16.5% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,103 百万円（同 10.0% 減）となり、中期経営計画「中期経営計画 2023」の目標値（2023 年 2 月期に売上高 7,500 百万円、営業利益 1,700 百万円）を前倒しでほぼ達成した。なお、親会社株主に帰属する当期純利益が減益となった要因は、2021 年 2 月期に米国株式の売却益 293 百万円を特別利益として計上したことによる。

コロナ禍の影響により、新型コロナウイルス感染症対策に関連する急を要するシステム案件の受注が増加したこともあり、主力のホリゾンタル DX（主にクラウド）が大幅な増収増益となり、全体の業績をけん引した。バーティカル DX（xTech 及び社会イノベーション）は、依然として売上高は小規模であり、営業損失を計上したものの全体への影響は軽微であった。カスタマーエンゲージメントは、CRM ソリューションが増収ながらも営業損失を計上したものの、広告が順調に案件を獲得し増収増益となった結果、セグメント全体では増収増益となった。なお、「SPIRAL®」の有効アカウント数は堅調に増加しており、新型コロナウイルス感染症対策に関連する「有期契約」に加え、本来の同社のビジネスモデルである「継続契約」も順調に伸びた。

損益面では、比較的利益率の高いクラウドの売上構成比が上がったこと、不採算子会社を整理したことなどから売上総利益率は 75.8%（前期は 75.3%）へ改善し、売上総利益は 5,920 百万円（前期比 20.6% 増）となった。販管費は、コロナ禍の影響による営業費用（出張費等）の減少があったものの、業績拡大による外注費の増加、新卒採用による人件費の増加、さらに MBO に関連した費用の計上（189 百万円）などにより同 22.3% 増となった。その結果、営業利益は同 16.4% 増を確保した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約損益計算書

（単位：百万円）

	21/2 期		22/2 期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
売上高	6,524	100.0%	7,806	100.0%	1,282	19.7%
（ホリゾンタル DX）	4,888	74.9%	5,949	76.2%	1,061	21.7%
クラウド	4,513	69.2%	5,562	71.3%	1,049	23.3%
ソリューション	375	5.7%	386	5.0%	11	3.1%
（バーティカル DX）	275	4.2%	300	3.9%	25	9.1%
xTech	189	2.9%	198	2.5%	9	5.1%
社会イノベーション	86	1.3%	102	1.3%	15	17.9%
（カスタマーエンゲージメント）	1,359	20.8%	1,556	19.9%	196	14.4%
広告	768	11.8%	914	11.7%	145	19.0%
CRM ソリューション	591	9.1%	641	8.2%	50	8.5%
売上総利益	4,910	75.3%	5,920	75.8%	1,010	20.6%
販管費	3,483	53.4%	4,260	54.6%	776	22.3%
営業損益	1,427	21.9%	1,660	21.3%	233	16.4%
（ホリゾンタル DX）	1,661	34.0%	2,022	34.0%	360	21.7%
クラウド	1,547	34.3%	1,931	34.7%	384	24.8%
ソリューション	114	30.4%	90	23.4%	-23	-20.7%
（バーティカル DX）	-0	-0.3%	7	2.5%	8	-
xTech	21	0.1%	21	10.9%	-0	-1.5%
社会イノベーション	-22	-5.9%	-13	-13.6%	8	-
（カスタマーエンゲージメント）	227	16.7%	264	17.0%	37	16.4%
広告	319	41.6%	351	38.4%	31	9.9%
CRM ソリューション	-92	-15.6%	-86	-13.5%	5	-
全社費用	-461	-	-633	-	-172	-
経常利益	1,455	22.3%	1,695	21.7%	240	16.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,226	18.8%	1,103	14.1%	-123	-10.0%

注：セグメント別営業損益の構成比については、セグメント別売上高に対する比率（セグメント別営業利益率）を示す
出所：決算短信よりフィスコ作成

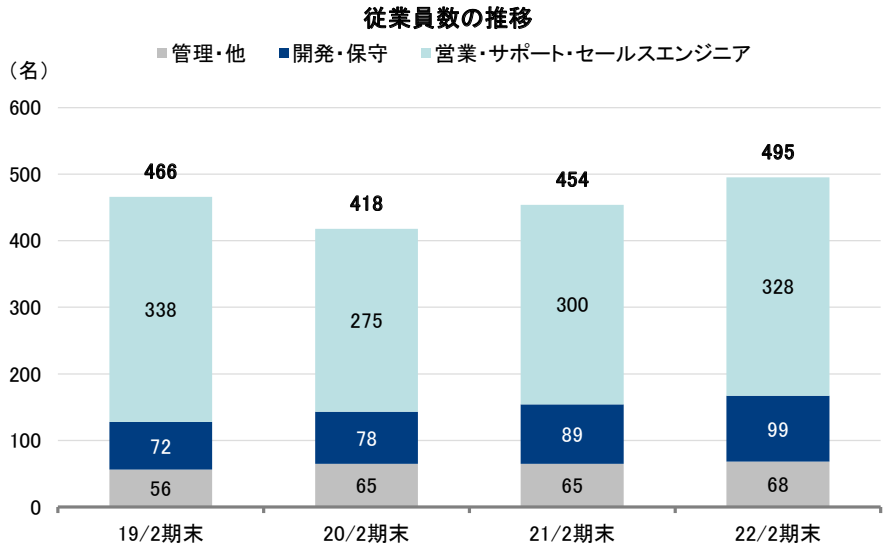
売上高は前期比 1,282 百万円増加したが、増減要因としては、ホリゾンタル DX が 1,061 百万円増（うちクラウドが 1,049 百万円増）、バーティカル DX が 25 百万円増、カスタマーエンゲージメントが 196 百万円増（うち広告が 145 百万円増）であった。

営業利益は前期比 233 百万円増加したが、主な増減要因は、売上高の増加により 1,282 百万円増、主に新卒採用（31 名）や賞与引当金による人件費の増加で 370 百万円減、売上増に伴う外注費の増加により 267 百万円減、MBO 関連費用により 189 百万円減、研究開発費の増加により 161 百万円減、その他費用の増加で 59 百万円減であった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（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 月期に入ってからは新卒 37 名、第二新卒 11 名を採用した結果、自然減と合わせて 2021 年 2 月期末の従業員数は 454 名（前期末比 36 名増）となった。さらに 2022 年 2 月期に入ってからも新卒 31 名、中途 23 名を採用したことから、2022 年 2 月期末の従業員数は 495 名まで増加した。人員増を吸収して大幅な営業増益を達成したことは評価できるだろう。

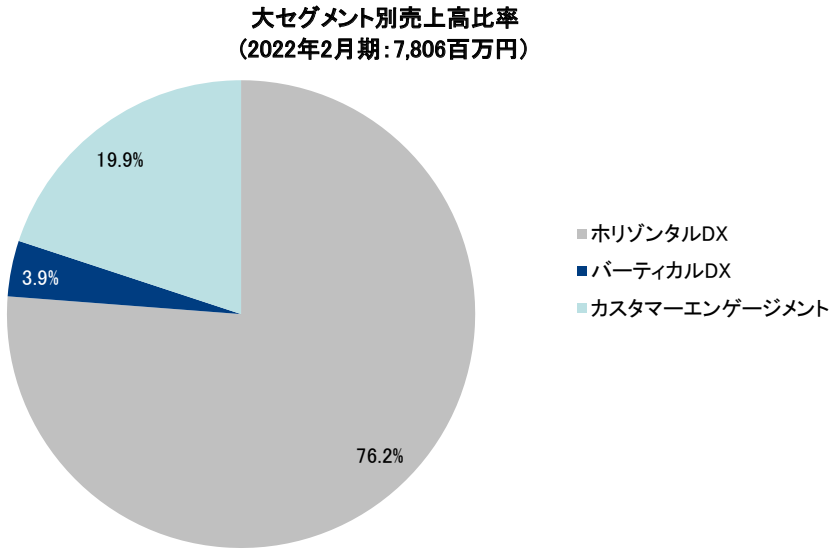


出所：決算補足資料よりフィスコ作成

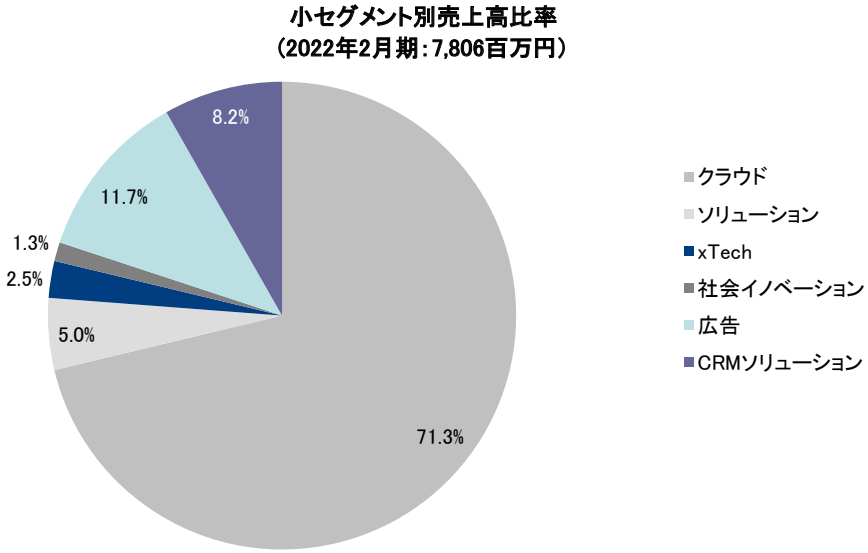
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（3）セグメント別損益状況

主なセグメント別状況は以下のとおり。



出所：決算短信よりフィスコ作成



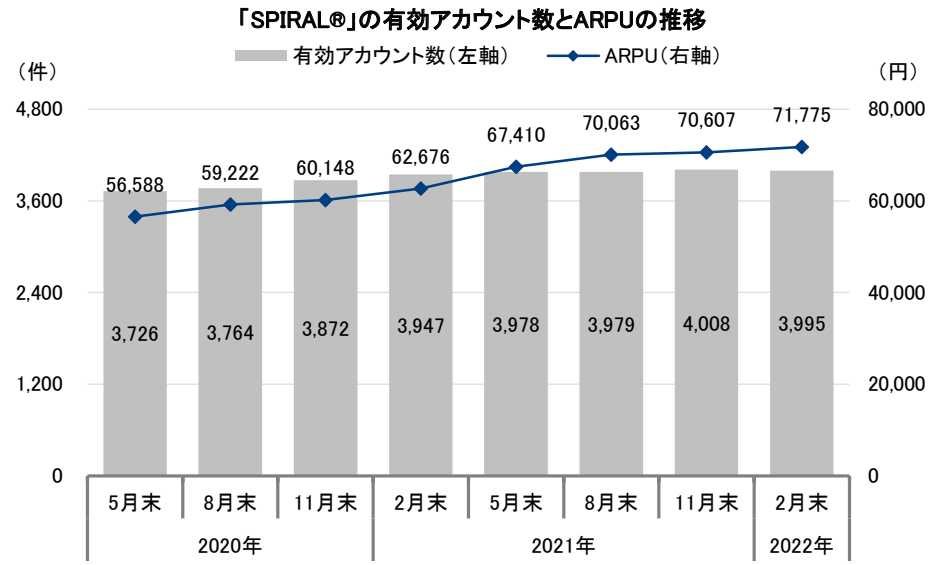
出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

a）ホリゾンタル DX：クラウド

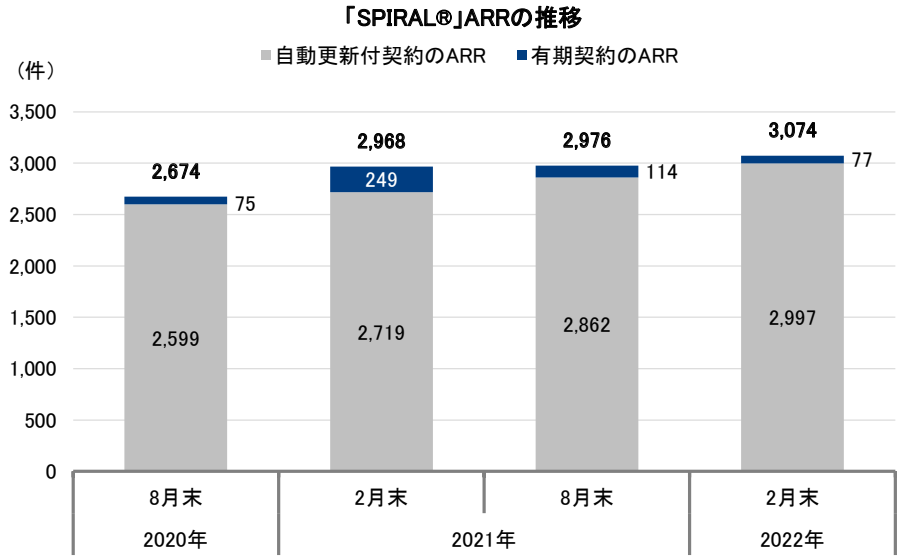
売上高は 5,562 百万円（前期比 23.3% 増）、営業利益は 1,931 百万円（同 24.8% 増）となった。また、2022 年 2 月期末の「SPIRAL®」有効アカウント数（「有期契約」を含む）は 3,995 件（前期末は 3,947 件）に増加し、ARPU ※も 71,775 円（前期末は 62,676 円）に増加したことなどから、契約販売（クラウド利用の月額課金）は大幅に増加し、契約販売の増収に伴ってセグメント利益も増益となった。「SPIRAL®」有効アカウント数増加の主要因は、上期は新型コロナウイルス感染症対策に関連する急を要するシステム案件の受注など、主に自治体等からの「有期契約」が一定割合あったが、下期は本来の同社のビジネスモデルである「自動更新付契約」が増加している。ちなみに 2022 年 2 月期末の「SPIRAL®」有効アカウント数のうち、有期契約数は 213（前期末比 38 増、第 2 四半期末比 11 減）であったのに対して、自動更新付契約数は 3,782（同 10 増、同 27 増）であった。

※ ARPU（Average Revenue Per User）：アカウント当たり平均収入。



出所：決算補足資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



注：ARR（Annual Recurring Revenue）：年間を通して期待できる売上高。翌日を起算日として計算
出所：決算補足資料よりフィスコ作成

b）ホリゾンタル DX：ソリューション

売上高は 386 百万円（前期比 3.1% 増）、営業利益は 90 百万円（同 20.7% 減）となった。Web システムの開発請負、運営支援で外注を伴う案件の売上構成比が増えたことから、利益率が低下し減益となったが、問題となる内容ではなかった。

c）バーティカル DX：xTech、社会イノベーション

売上高は 300 百万円（同 9.1% 増）、営業利益は 7 百万円（前期は 0 百万円の損失）となった。前期比では改善したが、水準も低いことから全体に与える影響は小さかった。

d）カスタマーエンゲージメント：広告

売上高は 914 百万円（同 19.0% 増）、営業利益は 351 百万円（同 9.9% 増）となった。大手顧客からの案件を着実に取り込んだことから増収増益となった。

e）カスタマーエンゲージメント：CRM ソリューション

大型案件を受注したことにより、売上高は 641 百万円（前期比 8.5% 増）となった。しかし、長期にわたる案件であることから現時点での採算は厳しく、営業損失は 86 百万円（前期は 92 百万円の損失）となった。

（4）財務状況及びキャッシュ・フローの状況

2022 年 2 月期末の財務状況については、資産合計は 9,337 百万円（前期末比 1,263 百万円増）となった。流動資産は 1,193 百万円増加したが、主に現金及び預金の増加 1,052 百万円、受取手形及び売掛金の増加 53 百万円等による。固定資産は 70 百万円の増加となったが、無形固定資産の減少 106 百万円、投資その他の資産の増加 178 百万円等による。投資その他の資産の増加は、主に子会社ダブルシャープ・パートナーズを通じた投資有価証券の増加による。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

負債合計は 3,850 百万円（前期末比 267 百万円増）となったが、主に未払金の増加 182 百万円、未払法人税等の増加 166 百万円、好業績に報いた賞与引当金の増加 139 百万円、長期借入金の減少 238 百万円等による。純資産合計は 5,487 百万円（同 996 百万円増）となったが、主に親会社株主に帰属する当期純利益の計上等による利益剰余金の増加 907 百万円等による。

要約貸借対照表

（単位：百万円）

	21/2 期末	22/2 期末	増減額
流動資産	6,921	8,115	1,193
現金及び預金	5,049	6,101	1,052
受取手形及び売掛金	1,641	1,694	53
固定資産	1,152	1,222	70
有形固定資産	85	83	-1
無形固定資産	428	322	-106
投資その他資産	638	816	178
資産合計	8,074	9,337	1,263
流動負債	3,127	3,634	507
未払金	979	1,162	182
未払法人税等	267	434	166
固定負債	454	215	-239
長期借入金	453	212	-240
負債合計	3,582	3,850	267
純資産合計	4,491	5,487	996

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 1,531 百万円の収入となったが、主な収入は税金等調整前当期純利益の計上 1,661 百万円、減価償却費 172 百万円、賞与引当金の増加 140 百万円等によるものであった。投資活動によるキャッシュ・フローは 250 百万円の支出となったが、主な支出は有形固定資産の取得 24 百万円、無形固定資産の取得 60 百万円、投資有価証券の取得 84 百万円、連結の範囲の変更を伴う子会社株式の売却による支出 55 百万円等による。財務活動によるキャッシュ・フローは 311 百万円の支出となったが、主な支出は、借入金の返済（ネット）200 百万円、配当金の支払額 195 百万円等による。この結果、期中の現金及び現金同等物は 1,052 百万円増加し、当期末残高は 6,101 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）

	21/2 期	22/2 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	891	1,531
投資活動によるキャッシュ・フロー	950	-250
財務活動によるキャッシュ・フロー	-337	-311
現金及び現金同等物の増減額	1,510	1,052
現金及び現金同等物の期末残高	5,049	6,101

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（5）2022 年 2 月期の主なトピックス

a）「JoyPla」が医療現場の在庫管理問題を DX で解決（2021 年 4 月）

パイプドビッツは、中小規模病院向けクラウド型相互共有 SPD システム※「JoyPla」をバージョンアップした。医療材料の使用期限や製造ロット番号などをバーコード管理できる GS1-128 に対応し、中小病院での在庫管理にかかる業務コストの削減及び医療の安全性を確保できる。

※ SPD（Supply Processing and Distribution）システム：病院が使用・消費する物品（医薬品、試薬、滅菌・再生品、文具・日用雑貨、印刷物など）の在庫管理・購買管理・搬送管理・消費管理を一元管理することで、コスト削減や原価管理など病院経営改善及び管理業務の効率化を図る物品・物流管理システム。

b）「広報プラス－わたしの○○」を正式リリース（2021 年 4 月）

VOTE FOR は、地方自治体向けに DX を支援するサービス基盤として、「広報プラス－わたしの○○」（○○には自治体名が入る）を正式リリースした。広報紙を中心として自治体と住民の双方向コミュニケーションを支援することができる。

c）子会社の株式を売却（2021 年 4 月）

同社が保有するカレンの全株式を譲渡し、カレンは同社の連結範囲から除外された。

d）「SPIRAL® ver.1」がバージョンアップし、PHP7.4 対応と常時 SSL 化を推進（2021 年 5 月）

パイプドビッツは、パフォーマンスと安全性の向上を目的に、ローコード開発プラットフォーム「SPIRAL® ver.1」をバージョンアップし、PHP7.4 対応と常時 SSL 化を推進する新バージョン 1.13.4 の提供を開始した。

e）カーボンオフセット証書を発行（2021 年 5 月）

パイプドビッツは、2020 年分の「スパイラル ® カーボンオフセット証書」の発行を開始した。ユーザーの SDGs への取り組みを支援し、脱炭素社会の実現に貢献する。パイプドビッツでは 2008 年に「グリーン IT 基本方針」を制定して以来、地球環境の保全と情報生活の発展の調和を目指し、「Spiral Leads Green プロジェクト」を推進している。カーボンニュートラル化やオフセット証書発行はそのプロジェクトの一環であり、今回で 12 年連続の取り組みとなる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

「2020 年スパイラル カーボンオフセット証書」サンプル

出所：決算補足資料より掲載

f）「SPIRAL®」のサポートを強化（2021 年 7 月）

パイプドビッツは、サポート担当者が「SPIRAL®」を利用中の顧客のパソコン画面を確認しながら操作方法を案内する「画面共有サポート」の提供を開始した。音声だけの電話サポートと違い、顧客と同じ操作画面を確認しながらサポート対応することで、顧客の不安を解消し、より安心感のあるサポート体験を提供する。

g）「SPIRAL HR クラウド」をリリース（2021 年 8 月）

パイプドビッツは、従業員と労務担当者間の手続きのペーパーレス化を実現する従業員情報管理プラットフォーム「SPIRAL HR クラウド」の提供を開始した。

h）「SPIRAL® ver.2」を大幅アップデート（2021 年 11 月）

パイプドビッツは、ローコード開発プラットフォーム「SPIRAL® ver.2」の開発者向け機能を大幅に強化した。新機能「PHP 実行環境」「DB トリガ」「認証 API」の実装により、「SPIRAL®」ユーザーは、今まで以上に複雑な処理を実行する Web アプリの開発や、CMS 連携がしやすくなった。

i）「スタンダード市場」を選択申請（2021 年 12 月）

東証の市場区分変更に伴い「スタンダード市場」を選択申請し、2022 年 4 月から同市場へ移行した。

j）「SPIRAL® ver.1」が最高位の評価を受賞（2022 年 1 月）

パイプドビッツのローコード開発プラットフォーム「SPIRAL® ver.1」は、IT 製品・クラウドサービスのレビューを基に、ユーザーに支持された製品を表彰する「ITreview Grid Award 2022 Winter」において、「ローコード開発」「Web データベース・ノンプログラミング開発」「iPaaS」の 3 部門で最高位の「LEADER」を受賞した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

2023 年 2 月期は人材等への先行投資により 前期比 9.7% 営業減益を見込む

1. 2023 年 2 月期の業績見通し

2023 年 2 月期の連結業績予想については、売上高 8,000 百万円（前期比 2.5% 増）、営業利益 1,500 百万円（同 9.7% 減）、経常利益 1,500 百万円（同 11.5% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 900 百万円（同 18.4% 減）を見込んでいる。

売上高については、2022 年 2 月期の業績に大きく寄与した新型コロナウイルス感染症のワクチン接種予約フォームなど一過性の案件需要が収束すると予想されているものの、2022 年 4 月 1 日付で連結子会社となった（株）ネモフィラ※の業績が上乗せされることなどから増収を見込んでいる。一方、損益面ではネモフィラののれん償却が発生すること、引き続き新規採用や人材育成・教育等の先行投資を進めることなどから、営業利益は減益を予想している。ただし、「SPIRAL®」有効アカウント数が順調に伸びれば利益率は改善することなどから、今後の動向によっては上方修正の可能性が高いと弊社では見ている。

※ ネモフィラの第三者割当増資の引受け及び株式譲受により、2022 年 4 月 1 日付でネモフィラを連結子会社とした。パイプドビッツと「SPIRAL®」案件での協業、ネモフィラの UI 自動検証ツール「ISSO」の拡販などが期待されている。2023 年 2 月期から連結決算に含まれる。

2023 年 2 月期業績予想

（単位：百万円）

	22/2 期		23/2 期		増減	
	実績	売上比	予想	売上比	額	率
売上高	7,806	100.0%	8,000	100.0%	193	2.5%
営業利益	1,660	21.3%	1,500	18.8%	-160	-9.7%
経常利益	1,695	21.7%	1,500	18.8%	-195	-11.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,103	14.1%	900	11.3%	-203	-18.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 今後の見通し

「中期経営計画 2023」については、目標値（2023 年 2 月期に売上高 7,500 百万円、営業利益 1,700 百万円）を 2022 年 2 月期にほぼ達成した。なお営業利益については、中長期的な成長に向けた投資を進めていることから未達の予想となっているものの、前向きな先行投資によるものであり懸念される内容ではない。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

株主還元策

2022 年 2 月期は年間 25.0 円の配当を実施、2023 年 2 月期も同額の配当を予定

同社は株主還元策として安定配当を掲げており、これに基づき 2022 年 2 月期は年間 25.0 円の配当を実施した。2023 年 2 月期についても、前期と同額の年間 25.0 円（中間 11.0 円、期末 14.0 円）の配当を予定している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

重要事項（ディスクレーマー）

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・表示したものですが、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 5-13-3
株式会社フィスコ
電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）
メールアドレス：support@fisco.co.jp