

ホリスティック企業レポート

パイプドビッツ

3831 東証マザーズ

アップデート・レポート

2013年11月8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20131105

パイプドビッツ (3831 東証マザーズ)

発行日: 2013/11/8

事業コンセプトはビッグデータの有効活用を目指す「情報資産の銀行」
Web 経由のソフト提供のほか業界ごとのプラットフォーム構築にも参入

> 要旨

アナリスト: 馬目 俊一郎
+81(0)3-6858-3216
manome@stock-r.org

◆ Web 経由のソフト提供に加えプラットフォーム構築にも参入

- パイプドビッツ(以下、同社)は、顧客から預かった営業情報等のビッグデータをマーケティングに活用する CRM サービスを提供している。
- 今後はサービスラインナップを拡充させながら、各業界の業務効率化を主眼にプラットフォームの提供に踏み込み、ターゲット層の拡大と深耕で持続的な成長を目論んでいる。

◆ 第 2 四半期累計決算は実質的に 53.3%営業増益

- 14/2 期第 2 四半期累計決算(以下、上期)は、連結決算移行で前年同期比較ができないものの、売上高は実質的に前年同期比 9.1%増の 12.0 億円、営業利益は同 53.3%増の 2.2 億円と期初の同社予想(売上高 12.6 億円、営業利益 2.3 億円)並みであった。

◆ 期初の 14/2 期予想を据え置き

- 14/2 期について、同社は期初予想を据え置き、売上高が前期比 34.2%増の 30.0 億円、営業利益は同 2.1 倍の 7.0 億円を見込んでいる。
- 証券リサーチセンター(以下、当センター)も前回レポートの業績予想を据え置き、14/2 期は売上高が前期比 29.5%増の 28.9 億円、営業利益は同 64.2%増の 5.3 億円と同社予想に対し保守的なスタンスを継続する。

> 投資判断

◆ 短期的な株価バリュエーションは割安感に乏しい水準

- 現在の株価は当センターの今期予想 EPS に対して 40.1 倍の水準にある。新興市場全体のバリュエーション評価として、直近のジャスダックにおける今期予想基準 PER16.4 倍を参考にすると、同社の短期的な株価バリュエーションは割安感に乏しい水準と考えられる。

【3831 パイプドビッツ 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)
2011/2	1,327	16.4	244	-0.9	245	-0.8	113	-22.6	17.3	175.2	0.0
2012/2	1,788	34.7	227	-6.8	226	-7.6	139	23.0	19.8	204.6	0.0
2013/2	2,235	25.0	327	43.7	324	43.3	186	33.6	24.6	228.9	0.0
2014/2 CE	3,000	-	700	-	700	-	420	-	55.5	-	17.0
2014/2 E	2,894	-	537	-	537	-	322	-	42.6	271.1	17.0
2015/2 E	3,526	21.8	727	35.4	727	35.4	452	40.4	59.8	313.9	19.0
2016/2 E	4,000	13.4	800	10.0	800	10.0	500	10.6	66.1	361.0	21.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想

アップデート・レポート

2/7

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

【主要指標】

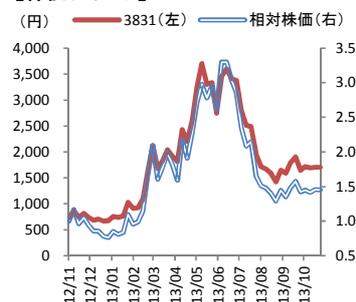
	2013/11/1
株価(円)	1,705
発行済株式数(千株)	7,565
時価総額(百万円)	12,898

	前期	今期E	来期E
PER(倍)	69.2	40.1	28.5
PBR(倍)	7.4	6.3	5.4
配当利回り(%)	0.0	1.0	1.1

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-2.7	20.1	109.5
対TOPIX(%)	-1.8	12.3	38.4

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2012/11/5

決算サマリー

> 事業内容

◆ Web 経由のソフト提供に加えプラットフォーム構築にも参入

パイブドビッツ (以下、同社) は「情報資産の銀行」を事業コンセプトに、顧客から預かった営業情報や社内管理情報などのビッグデータを顧客のマーケティングに活用する CRM (Customer Relationship Management : 顧客関係管理) サービスを提供している。

主なサービスは独自開発システムの「スパイラル」を活用した、

- 1) 顧客のビジネスに役立つソリューションを Web 経由で提供、
- 2) ビジネスの拡大に不可欠なリピーターの創出、などである。

同社はコア技術のスパイラルをベースにサービスラインナップを拡充させている。11/2 期にはアパレル特化型 EC プラットフォーム「スパイラル EC」をスタートさせ、会計クラウドサービス「ネット de 会計」やクラウド型グループウェアプラットフォーム「スパイラル プレース」、美容業界メディア「美歴」、政治・選挙情報プラットフォーム「政治山」、薬剤・医療材料共同購入プラットフォーム「JoyPla」、BIM (ビルディングインフォメーションモデル) 建築情報プラットフォーム「ArchiSymphony」などを提供している。

今後はサービスラインナップを拡充させながら、各業界の業務効率化を主眼に業界共通のプラットフォーム提供に踏み込み、ターゲット層の拡大と深耕で持続的な成長を目論んでいる。

事業セグメントは定額課金のスパイラルをベースとした「情報資産プラットフォーム事業」を主力に、14/2 期はサービス区分の見直しで従来の「メディアストラテジー事業」をアフィリエイト広告等の Web 広告を請け負う「広告事業」へ、従来の「EC 運営事業」はアパレル EC サイト支援と BIM コンサルティング等の「ソリューション事業」に組み替えられた。

> 決算概要

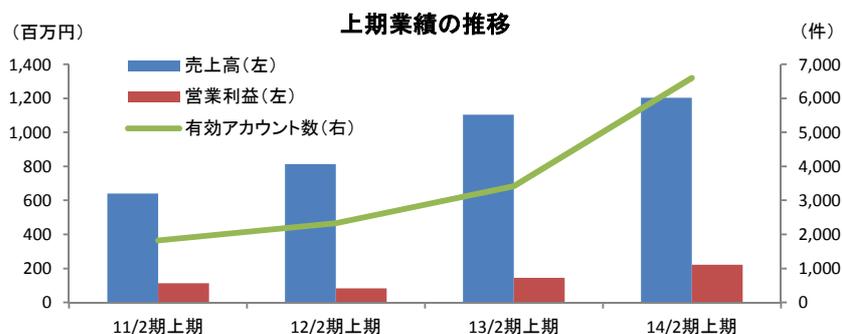
◆ 第 2 四半期累計決算は実質的に 53.3%営業増益

14/2 期第 2 四半期累計決算 (以下、上期) は、連結決算移行で前年同期比較ができないものの、事業内容に大きな変化が無いことから、実質的には 53.3%営業増益となった。売上高は実質的に前年同期比 9.1%増の 12.0 億円、営業利益は同 53.3%増の 2.2 億円と期初の同社予想 (売上高 12.6 億円、営業利益 2.3 億円) 並みであった。上期末の全事業における有効アカウント数は、単価の低いスパイラルプレース等の寄与で前年同期末比 3,178 件増の 6,597 件に増加した。

事業セグメントは 14/2 期から組み替えられているため前年同期比較ができないものの、主力の情報資産プラットフォーム事業は売上高が 10.2 億円、営業利益は 2.3 億円と同社利益の大部分を稼ぎ出している。売上面ではスパイラルが堅調に拡大したほか、単価は低いもののネット de 会計とスパイラルプレスの大幅な有効アカウント数増が寄与した。

広告事業は売上高が 0.5 億円、営業損失 0.1 億円。情報資産プラットフォーム事業の顧客をターゲットにしたアフィリエイト広告が拡大したが、未だに人件費等の固定費を賄えていない。

ソリューション事業は売上高が 1.2 億円、営業利益は 0.03 億円。アパレル EC サイト運営は苦戦したが、Web 広告の製作や Web システム構築受託が寄与した。



出所)決算説明資料より証券リサーチセンター作成
注)有効アカウント数は全事業の各上期末実績

> 業績見通し

◆ 期初の 14/2 期予想を据え置き

14/2 期について、同社は期初予想を据え置き、売上高は実質前期比 34.2% 増の 30.0 億円、営業利益は同 2.1 倍の 7.0 億円を見込むものの、この通期予想に対する上期の進捗率は売上高が 40.1%、営業利益は 31.7% の水準に留まる。

今後の戦略は、B to C 企業をターゲットにスマートフォン向け販売促進アプリの開発を加速させるほか、ネット de 会計及びスパイラルプレスとスパイラルとのシナジーを早期に具現化させる方針である。

◆ 証券リサーチセンターも前回予想を継続

証券リサーチセンター(以下、当センター)も前回レポート(13年5月発行)の業績予想を据え置き、14/2期は売上高が実質前期比 29.5% 増の 28.9 億円、営業利益は同 64.2% 増の 5.3 億円と増収増益を見込むものの、同社予想に対しては保守的なスタンスを継続する。

投資判断

この要因として、

1. 単価の低いネット de 会計及びスパイラルプレースの拡大で、有効アカウント数の積み上げほど売上が伸びていない
2. BIM 建築情報プラットフォーム「ArchiSymphony」の本格稼働が遅れている
3. 美容業界メディア「美歴」及び薬剤・医療材料共同購入プラットフォーム「JoyPla」における顧客獲得が、同社見込みに対し遅れている

などが挙げられる。

> 株主還元

◆ 14/2 期は初配年 17 円を計画

同社はこれまで業容拡大に向けた投資資金を確保すべく、株主還元策よりも内部留保を優先させて来た。その結果、14/2 期上期末の利益剰余金は 13.0 億円、資金残高は 12.5 億円に達したことから、同社は 14/2 期に配当性向 30.6%相当の初配年 17 円を実施する計画である。

当センターの配当予想は 14/2 期が初配年 17 円、その後は利益成長に伴い 15/2 期が年 19 円配、16/2 期は年 21 円配を見込む。

> 株価バリュエーション

◆ 短期的な株価バリュエーションは割安感に乏しい水準

上場企業に競合会社が存在しないため、同業他社とのバリュエーション比較が出来ないものの、現在の株価バリュエーションは当センターの今期予想 EPS に対して 40.1 倍の水準にある。新興市場全体のバリュエーション評価として、直近のジャスダックにおける今期予想基準 PER16.4 倍を参考にすると、同社の短期的な株価バリュエーションは割安感に乏しい水準と考えられる。

本レポートの特徴

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

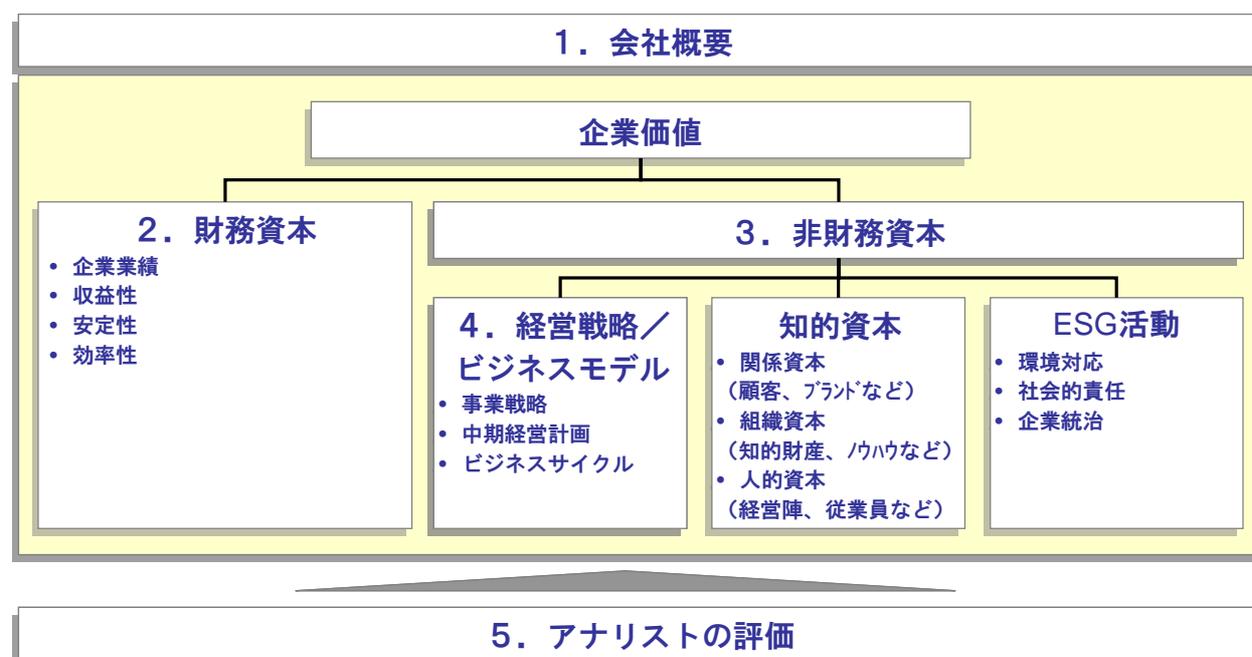
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment : 環境、Society : 社会、Governance : 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

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。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを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。

アップデート・レポート

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。