

ホリスティック企業レポート グリッド

5582 東証グロース

新規上場会社紹介レポート
2023年7月11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 20230710

社会インフラのオペレーションを最適化する AI エンジンを開発 20年6月期の AI 開発事業への集中投資が奏功して利益定着フェーズへ

アナリスト:藤野 敬太 +81(0)3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【5582 グリッド 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)
2021/6	706	2.0	-222	-	-198	-	-210	-	-58.0	-178.3	0.0
2022/6	910	28.8	71	-	67	-	91	-	25.3	-149.5	0.0
2023/6 予	1,350	48.3	188	165.4	176	161.0	190	106.6	52.3	-	0.0

(注) 1. 単体ベース。2023/6期の予想は会社予想
2. 2023年4月15日付で1:3,000の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 5,440円 (2023年7月10日)	本店所在地 東京都港区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 4,512,000株	設立年月日 2009年10月6日	野村證券
時価総額 24,545百万円	代表者 曾我部 完	【監査人】
上場初値 6,400円 (2023年7月10日)	従業員数 82人 (2023年4月)	監査法人 A & A パートナース
公募・売出価格 2,140円	事業年度 7月1日~翌年6月30日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎事業年度終了後3カ月以内	

> 事業内容

◆ 社会インフラのオペレーションを最適化する AI エンジンを開発

グリッド(以下、同社)は、社会インフラのオペレーションを最適化する AI エンジンの開発を行う企業である。同社は元々、09年に再生エネルギー事業を行うことを目的に設立された。早い段階からエネルギー事業のマネジメントに AI を活用してノウハウを蓄積してきた。そのノウハウを活かして、14年より AI 開発事業立ち上げの模索を開始し、15年に AI 開発事業を開始した。17年に大手商社の出資を受け、19年より社会インフラのオペレーションの計画最適化の分野に経営資源を集中し、現在に至っている。

社会インフラのオペレーションにおいて計画業務は欠かせない。電力・エネルギー分野であれば電力需給計画、物流・サプライチェーン分野であれば海運の配船計画、都市交通・スマートシティ分野であれば渋滞予測やビルの空調熱源制御が例として挙げられる。

従来、こうした計画業務は、熟練スタッフの手で遂行されてきた。人の手によるものであるため、どんなに熟練したスタッフであっても、ひとつの計画を策定するのに数時間から数日を要する。しかも、ひとつの計画につきひとつのシナリオしか織り込むことができなかった。そして、最大の課題は、ノウハウが属人的な暗黙知となってしまうことであった。

しかし、同社の AI エンジンを使うと、数分で計画策定ができるため、複数の計画を策定することができる。さらに、ひとつの計画に対して複数のシナリオを検証することが可能となり、最適な計画を策定、抽出することが可能となる。計画の精度が上がると、社会インフラのオペレーションコストを大きく削減することができ、社会インフラの収益性が向上する。そのため、電力会社等の大手インフラ運営企業に導入が進んできた。

同社は AI 開発事業を行っているが、対象とする産業ドメインを、電力・エネルギー、物流・サプライチェーン、都市交通・スマートシティの 3 つに絞っており、売上高を産業ドメイン別に区分して開示している(図表 1)。個別の案件の規模に影響を受ける部分はあるが、23/6 期第 3 四半期累計期間は、物流・サプライチェーンの産業ドメインの売上高が約半分を占めている。

【 図表 1 】 産業ドメイン別売上高

産業ドメイン	2022/6期			2023/6期 3Q累計	
	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	売上構成比 (%)
電力・エネルギー	220	-	24.2	283	27.8
物流・サプライチェーン	327	-	36.0	512	50.3
都市交通・スマートシティ	314	-	34.5	183	18.0
その他	48	-	5.3	39	3.9
合計	910	28.8	100.0	1,019	100.0

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ AI 開発のサービスは 2 つの技術の融合によるもの

同社のサービスは、AI 開発、プラットフォーム開発、運用・サポート 3 つに分類される。

このうち、メインとなる AI 開発のサービスの根幹にあるのは、デジタルツインテクノロジーと AI アルゴリズムの 2 つの技術である。

デジタルツインテクノロジーは、現実空間にある情報をもとに、デジタル空間上に現実空間を再現する技術である。同社では、この技術を用いて、現実世界の業界特有のビジネスルールを数式化し、物理法則を表す物理式と合わせて、顧客のビジネス環境や業務環境をデジタル空間で再現したシミュレータを作成する。このシミュレータがあることで、ビッグデータを使うことなく、顧客業務のシミュレーション結果を得ることが可能となる。

シミュレーション結果から得られるデジタルデータをもとに、AI アルゴリズムを走らせることにより、複数のシナリオの検証を行い、顧客の業務課題を解決する最適解が提供される。

ここまでの、シミュレータと AI アルゴリズムを組み合わせると AI エンジンとして開発するのが、AI 開発である。そして、AI エンジンを搭載した業務アプリケーションを顧客の業務システムに組み込むのがプラットフォーム開発である。サービスの性格上、AI 開発とプラットフォーム開発から得られる収益はフロー型売上に分類される。

◆ 23年6月期に入り運用・サポートを強化

AI エンジンは、データの劣化等により、放っておくと最適解が得づらくなっていく。そのため、AI エンジンのチューニングが必要となるが、こうした特性を踏まえ、同社の運用・サポートでは、顧客がシステムを継続利用するための機能(性能維持、監視、障害対応)を年間契約で提供している。運用・サポートは、ストック型売上として分類されている。

同社は23/6期から運用・サポートのサービス提供を強化しており、22/6期は0.5%に過ぎなかったストック型売上の売上構成比は、23/6期第3四半期累計期間には17.4%まで上昇している(図表2)。

【図表2】収益形態別売上高

収益形態	2022/6期			2023/6期 3Q累計	
	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	売上構成比 (%)
フロー型売上	905	-	99.5	841	82.6
AI開発及びプラットフォーム開発	856	63.3	94.1	820	80.5
その他	49	-	5.4	20	2.1
ストック型売上	4	-	0.5	177	17.4
運用・サポート	4	-	0.5	177	17.4
合計	910	28.8	100.0	1,019	100.0

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

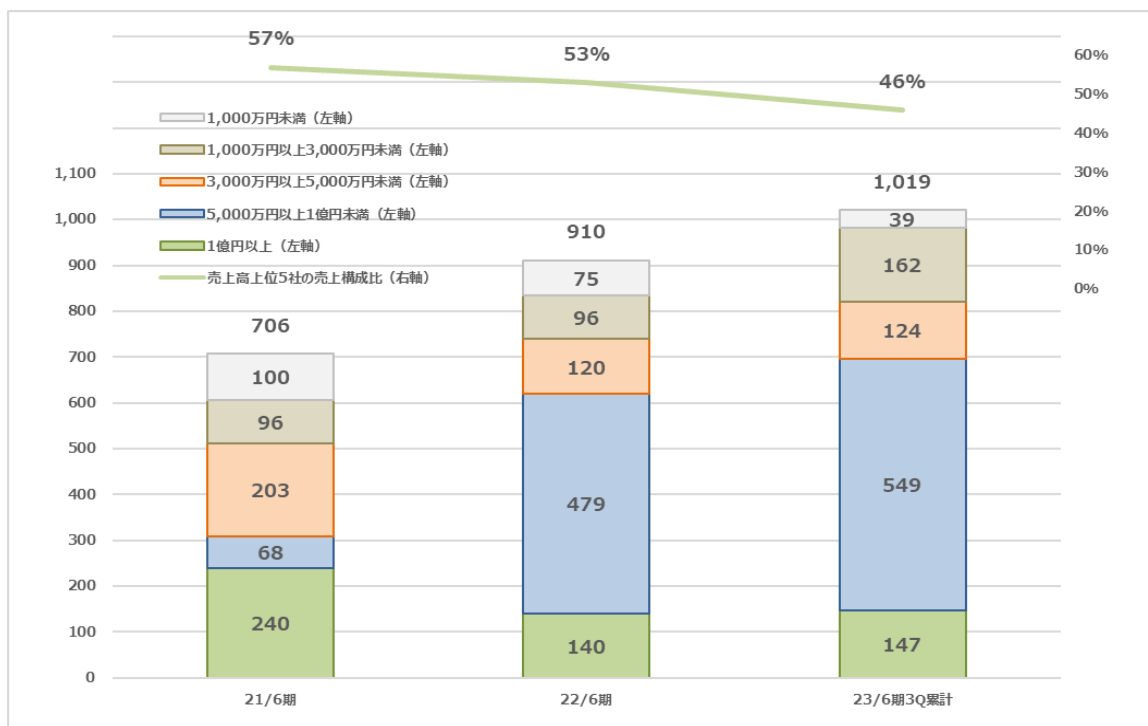
◆ 顧客

同社の顧客は電力・エネルギー、物流・サプライチェーン、都市交通・スマートシティといった社会インフラに関する企業であり、23/6期第3四半期累計期間での顧客数は28社となっている。

案件規模別売上高を見ると、1億円以上の案件の売上構成比は低下傾向にあるが、5,000万円以上1億円未満の案件の売上構成比は上昇しており、案件の平均規模は拡大傾向にある。一方、売上上位5社の売上構成比は低下傾向にあり、顧客の分散が進んでいる状況がうかがえる(図表3)。

【 図表 3 】 案件規模別売上高と売上高上位 5 社の売上構成比

(単位 :)



(出所) 事業計画及び成長可能性に関する事項より証券リサーチセンター作成

特色・強み

◆ グリッドの強み

同社の特色及び強みとして以下の点が挙げられる。

- (1) AI を活用した社会インフラの計画最適化に関する実績が豊富である
- (2) 電力・エネルギー、物流・サプライチェーン、都市交通・スマートシティの 3 つの産業ドメインに絞り込むことを徹底してきたことで、各産業ドメインのノウハウの蓄積が進んでいる
- (3) ビッグデータを使わないで済むソリューションであることや、顧客の状況に合わせて使用する AI 技術を変えられること、事前にコスト削減効果が分かることなど、顧客への提供価値が高いサービスとして仕上がっている
- (4) 業務知識を持つ社会インフラ出身のエンジニアを主な採用対象としており、データサイエンティストや AI エンジニアを採用対象とする多くの AI 企業とは一線を画している。同社は、社会インフラの業務知識を体得している人にデータサイエンスや AI 技術を習得させるという、独自の人材育成手法を展開している

事業環境

◆ 市場環境

同社は、富士キメラ総研の「2022 人工知能ビジネス総調査」をもとに、同社が対象とする産業である製造業、流通業、情報通信業、社会インフラ業に

関係する国内 AI ビジネス市場規模を算出している。これによると、21 年の市場規模は 6,310 億円であり、年平均 9.7% 増のペースで拡大し、27 年には 1 兆 1,010 億円になると予測されている。

◆ 競合

社会インフラの計画業務を対象としたサービスという観点では、同社の競合先は大手電機メーカーとなる。大手電機メーカーは既存技術をベースとしたサービス提供であるため、AI 技術を活用する同社とは、提供するソリューションに差があると考えられる。

なお、社会インフラを対象に AI を活用してソリューションを提供するという領域では同社は先駆者と言える。同社と同じポジションを獲得するために追いついてくる企業は存在するかもしれないが、業歴の長さやエンジニアの人数等に基づく同社の優位性は保たれると考えられる。

> 業績

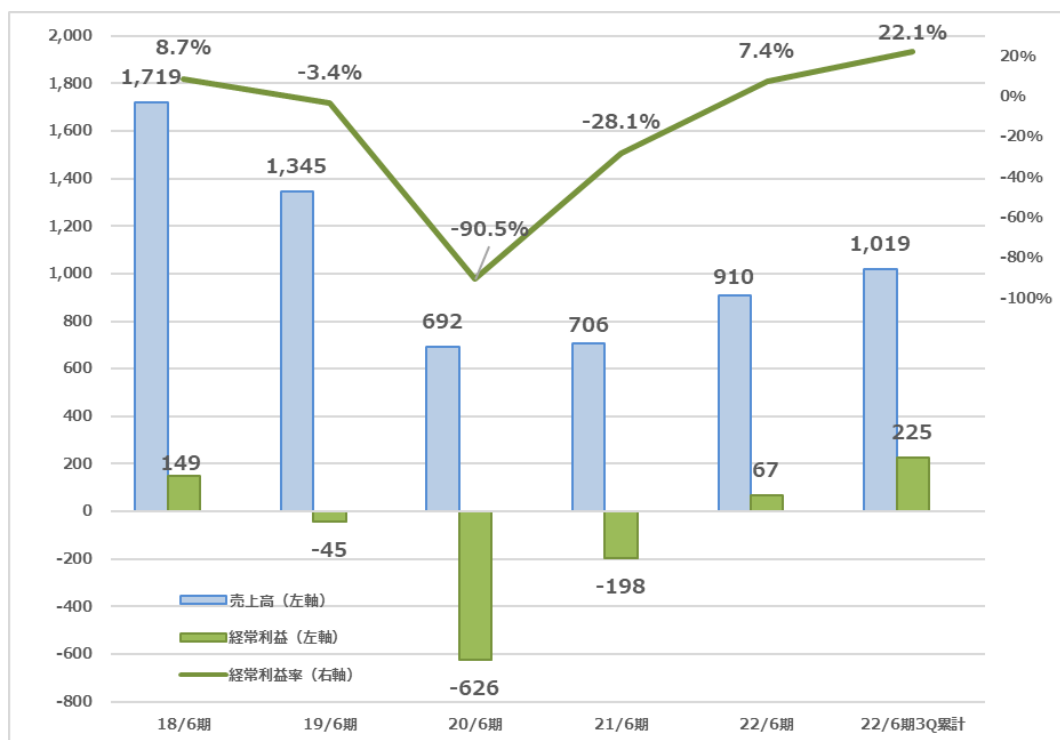
◆ 過去の業績推移

同社は 18/6 期からの業績を開示している(図表 4)。

同社は 14 年に AI 開発事業に舵を切り、19 年より社会インフラのオペレーションの計画最適化の分野に経営資源を集中していった。まだエネルギーソリューション事業の売上高が大きかった 18/6 期は経常利益が計上できていたが、エネルギーソリューション事業の縮小により 19/6 期と 20/6 期は減収となった。減収に加えて AI 開発事業への投資増により、19/6 期には経常損失となり、20/6 期は、AI 開発事業に人的資源を集中したために更に経常損失が膨らんだ。その後、21/6 期は損失幅が縮小し、22/6 期は経常黒字に転換した。

【 図表 4 】 業績推移

(単位:百万円)



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 22年6月期決算

22/6期業績は、売上高910百万円(前期比28.8%増)、営業利益71百万円(前期は222百万円の損失)、経常利益67百万円(同198百万円の損失)、当期純利益91百万円(同210百万円の損失)となった。

売上高は取引企業数の増加が牽引した。前期比の開示はないが、産業ドメイン別売上構成比は、電力・エネルギー24.2%、物流・サプライチェーン36.0%、都市交通・スマートシティ34.5%、その他5.3%となった。収益形態別売上構成比は、フロー型売上99.5%、ストック型売上0.5%となった。

売上総利益率は前期比7.7%ポイント上昇の72.6%となった。エンジニアの労務費や外注費の増加はあったが、AI開発事業が増収になったことと、21/6期に撤退したエネルギーソリューション事業に関連する原価がなくなったことにより、売上総利益率が改善した。

また、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は前期比13.5%減、売上高販管費率は同31.6%ポイント低下の64.8%となった。AI開発事業の進展によってエンジニアの業務割合が研究開発からシステム実装に多く割られるようになり、研究開発費が減少したことが主な要因である。

これらの結果、営業利益は黒字となり、売上高営業利益率は前期比 39.3%ポイント上昇の 7.8%となった。

◆ 23年6月期第3四半期累計期間決算

23/6期第3四半期累計期間の業績は、売上高1,019百万円、営業利益226百万円、経常利益225百万円、四半期純利益255百万円であった。23/6期通期の会社計画に対する進捗率は、売上高で75.5%、営業利益で120.5%である。

第3四半期累計期間の産業ドメイン別売上高の前年同期比は開示されていないが、売上構成比が、22/6期比14.3%ポイント上昇の50.3%となった物流・サプライチェーンが全体の増収を牽引した(図表1)。また、23/6期より注力している運用・サポートの案件獲得が進み、22/6期は0.5%に過ぎなかったストック型売上の構成比は17.4%まで高まった。

売上総利益率は22/6期の72.6%に対して若干低下の72.2%となった。一方、売上高販管費率は22/6期の64.8%より14.8%ポイント低下の50.0%となった。これらより、23/6期第3四半期累計期間の売上高営業利益率は22/6期の7.8%より同14.4%ポイント上昇の22.2%となった。

◆ 23年6月期会社計画

23/6期の会社計画は、売上高1,350百万円(前期比48.3%増)、営業利益188百万円(同165.4%増)、経常利益176百万円(同161.0%増)、当期純利益190百万円(同106.6%増)である。

産業ドメイン別売上高は、電力・エネルギーは前期比74.9%増、物流・サプライチェーンは同93.2%増、都市交通・スマートシティは同8.4%減、その他は同8.8%減を想定している。また、23/6期より注力している運用・サポートの案件が増え、ストック型売上の構成比は18.3%まで高まると予想されている。

売上総利益率は前期比1.1%ポイント低下の71.5%を予想している。エンジニアの増員等による労務費の同30.2%増が大きな要因である。販管費は人件費の増加等により同31.7%増を計画しているが、増収効果により、売上高販管費率は同7.3%ポイント低下の57.5%を見込んでいる。

これらより、23/6期の売上高営業利益率は同6.2%ポイント上昇の14.0%と同社は予想している。

なお、第3四半期累計期間の業績と照らし合わせると、第4四半期は38百万円の営業損失となる見込みである。これは、24/6期以降の業績拡大に向けて、エンジニアの採用を加速させているためである。

◆ 成長戦略

同社は、成長戦略を短期、中期、長期に分けている。

短期成長戦略は、既存顧客へのアップセル・クロスセルや業界内への横展開を通じてフロー型売上を増やしていくことに主眼が置かれている。ある顧客にひとつの計画業務に関わった場合、同じ顧客内の他の計画業務にも導入を進めることに注力していく。

中期成長戦略は、インダストリークラウド「ReNom APPS」の投入による新規顧客の開拓である。「ReNom APPS」は、特定産業向けに計画最適化サービスをプラットフォームとして提供するためのもので、これにより、ストック型売上を増やしていくことを目指している。

長期成長戦略は、インダストリークラウドをベースに海外への展開を進めることと、量子コンピュータの活用を目指すこととしている。

> 経営課題/リスク**◆ 流通株式比率について**

同社が東証グロース市場の上場維持基準を満たすためには、流通株式比率25%以上を維持しなくてはならない。同社は、上場直後の流通株式比率を25.4%程度としている。次の上場維持基準に係る審査が行われた際に条件を満たしていなかった場合、その後1年以内にこの上場維持基準に適合しなければ、上場廃止基準に該当する可能性がある点には留意が必要である。

なお、同社では、大株主への一部株式の売出し要請や、ストック・オプションの行使促進等を通じて、流通株式比率を上げていく方針である。

◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけている。しかし、現在は将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定としている。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2021/6		2022/6		2023/6 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	706	100.0	910	100.0	1,019	100.0
売上原価	247	35.1	249	27.4	282	27.8
売上総利益	458	64.9	660	72.6	736	72.2
販売費及び一般管理費	681	96.4	589	64.8	509	50.0
営業利益	-222	-31.5	71	7.8	226	22.2
営業外収益	26	-	2	-	1	-
営業外費用	3	-	5	-	2	-
経常利益	-198	-28.1	67	7.4	225	22.1
税引前当期(四半期)純利益	-228	-32.4	78	8.6	225	22.1
当期(四半期)純利益	-210	-29.8	91	10.1	255	25.1

貸借対照表	2021/6		2022/6		2023/6 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,044	87.1	1,018	78.2	1,279	80.6
現金及び預金	782	65.3	618	47.5	616	38.8
売上債権・契約資産	205	17.2	375	28.9	638	40.2
棚卸資産	2	0.2	0	0.0	-	-
固定資産	154	12.9	284	21.8	307	19.4
有形固定資産	18	1.6	13	1.0	12	0.8
無形固定資産	21	1.8	142	10.9	134	8.5
投資その他の資産	114	9.6	128	9.9	161	10.1
総資産	1,198	100.0	1,302	100.0	1,587	100.0
流動負債	158	13.2	230	17.7	308	19.5
買入債務	4	0.4	7	0.6	-	-
固定負債	194	16.2	134	10.3	85	5.4
純資産	845	70.6	937	72.0	1,193	75.2
自己資本	844	70.4	936	71.9	1,191	75.1

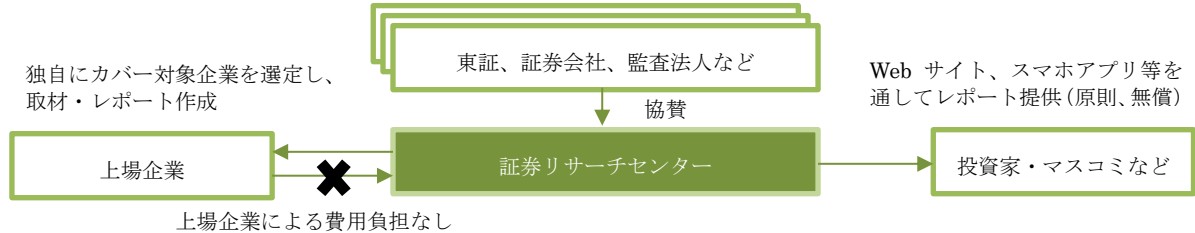
キャッシュ・フロー計算書	2021/6	2022/6
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-179	-55
減価償却費	13	12
投資キャッシュ・フロー	-8	-103
財務キャッシュ・フロー	75	-5
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	-111	-164
現金及び現金同等物の期末残高	782	618

(出所) 届出目論見書より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。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
太陽有限責任監査法人
PwC 京都監査法人
監査法人 A&A パートナーズ
株式会社プロネクサス

SMB C 日興証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
有限責任監査法人トーマツ
いちよし証券株式会社
仰星監査法人
日本証券業協会

大和証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
株式会社 SBI 証券
J トラストグローバル証券株式会社
監査法人アヴァンティア
日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社
株式会社 ICMG
三優監査法人
宝印刷株式会社

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と、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。