ホリスティック企業レポート
セカンドサイトアナリティカ
5028 東証グロース

新規上場会社紹介レポート
2022年4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 20220407

Copyright© 2012 Stock Research Center. All Rights Reserved.　本レポートの権利は一般社団法人 証券リサーチセンターに属します。いかなる形でも無断での複写・転載・利用を禁じます

セカンドサイトアナリティカ（5028 東証グロース）

発行日：2022/4/8

データ分析コンサルティングと AI プロダクトを提供する情報サービス会社
AI プロダクトの月額使用料等のストック売上の拡大を志向

アナリスト：大間知 淳　+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

【 5028 セカンドサイトアナリティカ 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）
2020/3	272	2.2	13	-	13	-68.7	7	-62.1	3.1	64.1	0.0
2021/3	495	81.8	47	248.9	46	251.2	30	301.7	10.7	103.5	0.0
2022/3 予	734	48.4	143	205.9	143	206.5	102	230.0	34.1	-	0.0

（注） 1. 単体ベース。2022/3期予想は会社予想
2. 2022年1月21日付けで1：2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	4,400円（2022年4月7日）	本店所在地	東京都中央区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数	3,054,322株	設立年月日	2016年6月1日	ＳＭＢＣ日興証券
時価総額	11,274百万円	代表者	髙山 博和	【監査人】
上場初値	3,190円（2022年4月5日）	従業員数	34人（2022年1月）	有限責任監査法人トーマツ
公募・売出価格	1,390円	事業年度	4月1日～翌年3月31日	
1単元の株式数	100株	定時株主総会	毎事業年度末日より3カ月以内	

＞ 事業内容

◆ データ分析コンサルティングと AI プロダクトを提供している

セカンドサイトアナリティカ（以下、同社）は、データ分析に基づくコンサルティング（以下、アナリティクスコンサルティング事業）と、各種 AI を搭載したパッケージソフトウェアを SaaS 形態等で提供するサービス（以下、AI プロダクト事業）を事業として展開する情報サービス会社である。

同社は、データアナリティクス・AI（機械学習）、データエンジニアリング、経営課題の解決を三位一体で対応しており、アナリティクス・AI に関する課題抽出、開発・導入、活用、運用のサービスをワンストップで提供している。大学の研究者等との交流を通じたアカデミックなアプローチや技術者の視点を重視し、アナリティクス・AI 分野の先端技術を積極的に導入する一方、ビジネス目線のアプローチにより、実践に即した課題解決支援策を提供していることが同社の特長となっている。

（1）アナリティクスコンサルティング事業
データに潜む重要なパターンの発見、解釈、分析により、顧客毎に異なる様々な課題の解決を支援するデータ分析コンサルティングがアナリティクスコンサルティング事業の主力サービスとなっている。そのほか、カスタムメイド対応によって、顧客のビジネス課題解決に向けた機械学習モデルの構築を支援している。

アナリティクスコンサルティング事業の売上高は、フロー売上であるコンサルティング料とモデル構築料、ストック売上であるモデルの利用ライセンス収入等によって構成されている。

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。

同社はこれまで、AI 領域の中でも、金融分野におけるテーブルデータ解析（事前与信、クロスセル、不正検知、ターゲティング、審査高度化、来店予測等）を中心にサービスを提供していた。今後は、金融分野の画像・動画・映像分析（顔照合、偽造 ID 判定等）や、流通・製造等の非金融分野における画像・動画・映像分析（ドローン映像解析、工事画像解析等）、時系列解析（価格予測、販売台数予測等）、自然言語解析（書籍解析）等にサービス提供領域を広げる方針を掲げている。

アナリティクスコンサルティング事業の主要顧客業種としては、ノンバンク・銀行・保険、決済サービス、建設・不動産、情報・通信が挙げられる。

（2）AI プロダクト事業

AI プロダクト事業では、アナリティクスコンサルティング事業で得られたノウハウを元にして、顧客の共通的な課題を解決するために、AI を活用した 4 種類の汎用製品（RED Engine、アナリティクス・プラットフォーム、SX スコア、SkyFox）を提供している。AI プロダクト事業の売上高は、フロー売上である初期導入収入とストック売上である保守・運用料等のサブスクリプション収入（月額使用料）等によって構成されている。

① RED Engine

RED Engine は、様々なアルゴリズムに対応する実践的な AI 運用基盤であり、AI プロダクト事業売上高の 5 割弱を占める主力製品である。AI には、データから機械学習アルゴリズムに従ってモデルを構築する「学習」と、学習したモデルを用いて予測や推論を行う「適用」の 2 つのフェーズがあるが、RED Engine は適用を行うシステムである。同社の AI 製品の中でも、最もカスタマイズ比率が高くなる傾向にあり、初期導入費用は 1,200 万円から、月額使用料は 100 万円からという設定である。

② アナリティクス・プラットフォーム

アナリティクス・プラットフォームは、全データ一元管理及び分析ツール適応プラットフォームであり、AI プロダクト売上高の 2～3 割を占めている。データを分析する上で重要となる、データの蓄積、加工、抽出の機能を提供しており、SQL[注1]によるデータの集計や、BI[注2]ツールを用いた可視化、レポート配信等に利用されている。RED Engine に次いでカスタマイズ比率が高くなる傾向にあり、初期導入費用は 500 万円から、月額使用料は 50 万円からとなる。RED Engine や SkyFox との連携も可能となっている。

③ SX スコア（SX Score）

SX スコア（SX Score）は、同社の独自モデルを用いたリスクやニーズのスコアリングサービスであり、AI プロダクト売上高の 1 割弱を占めている。あらかじめ用意されたオープンデータと匿名加工データを利用することで、顧客自

（注 1）SQL（Structured Query Language）とは、リレーショナルデータベースを効率的に操作するためのデータベース言語である。

（注 2）BI（Business Intelligence）とは、情報システム等に蓄積されたデータを収集、分析し、経営の意思決定に活用する仕組みやツールを意味する。

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。

ら情報を収集しなくても精度の高いスコアが算出できる特長がある。カスタマイズ比率はアナリティクス・プラットフォームよりも低い傾向にあり、初期導入費用は100万円から、月額使用料は20万円からという設定である。その他、照会数に応じた従量課金制度も設定されている。

④ SkyFox

SkyFox は、データアナリティクスの自動化ソフトであり、AI プロダクト売上高の約 2 割を占めている。顧客自らが機械学習モデルを構築できる機能を持ち、中小企業から大企業まで、幅広い用途で AI を簡単に利用できる環境を提供している。カスタマイズ比率は最も低い傾向にあり、初期導入費用は 10 万円から、月額使用料は 20 万円からに設定されている。

SkyFox は様々な用途に転用が可能である。同社は、人材採用の選考過程に使えるようにした製品である「SkyFoxHR」を 21/3 期にリリースしており、今後も、SkyFox シリーズを様々なニーズに合わせて開発していく方針である。

AI プロダクト事業の主要顧客業種としては、決済サービス、銀行、ノンバンク、保険が挙げられており、現状では金融中心となっている。

同社は、アナリティクスコンサルティング事業を創業事業としているが、事業パートナーとのシナジーを通じて AI プロダクト事業の拡大に取り組んだ結果、AI プロダクト事業の事業基盤は既に確立されている。21/3 期における事業別の売上高構成比は、アナリティクスコンサルティングが 66.9%、AI プロダクトが 33.1%であった（図表 1）。

【 図表１ 】業績と従業員数の推移

	内訳	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期
売上高（千円）		64,500	132,841	266,655	272,415	495,131
	アナリティクスコンサルティング	49,020	68,271	109,958	140,913	331,282
	AIプロダクト	15,480	64,570	156,696	131,501	163,848
営業利益(千円)		12,004	5,819	42,554	13,476	47,021
営業利益率		18.6%	4.4%	16.0%	4.9%	9.5%
期末従業員数（名）		3	8	11	18	24
	アナリティクス本部	1	3	4	7	6
	テクノロジー本部	2	4	5	7	13
	管理本部	0	1	2	4	5

（注）アナリティクス本部はアナリティクスコンサルティング、テクノロジー本部は AI プロダクトの業務に対応している
（出所）届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

AI プロダクトでは、定額の月額使用料を受領しており、ストック売上が時間の経過に伴い積み上がる構造にあるが、多額の初期導入収入（フロー売上）

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。

が計上された19/3期に比べて20/3期の売上高は減少しており、事業全体としてはある程度の変動性があることに注意が必要である。

同社の組織は、アナリティクスコンサルティング事業を担当するアナリティクス本部、AI プロダクト事業を担当するテクノロジー本部、管理本部によって構成されている。アナリティクス本部には主にコンサルタントと営業担当者が、テクノロジー本部には主に技術者と営業担当者が在籍しているが、各本部の人員数と各事業の売上高は必ずしも連動していない。

◆ 両事業でストック売上の拡大を目指している

同社は、持続的な事業成長をするためには、収益の基盤となるストックビジネスの強化が重要と認識している。

アナリティクスコンサルティング事業では、データ分析コンサルティングと機械学習モデル構築によって構成される、顧客個別対応型のフロー売上が売上高の中心となっている。同社は、同事業で集積された知見を応用して、汎用製品であるAIプロダクトを開発、販売し、AIプロダクト事業の中核収益である月額使用料等のストック売上を拡大させることを目指している。

また、アナリティクスコンサルティング事業において、同社が構築した機械学習モデルを有効に利用し続けるためには、複雑かつ高度な技術や知識が必要であり、多くの顧客で同社が継続的なメンテナンスや運用サポートを行っている。同社は、同事業においても、機械学習モデルの構築から派生するストック売上である、モデルの利用ライセンス収入の拡大を目指している。設立以来のストック売上とフロー売上高の推移は図表2の通りである。

【 図表 2 】ストック売上とフロー売上の推移

	内訳	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期3Q累計
売上高（千円）		64,500	132,841	266,655	272,415	495,131	459,061
	フロー	64,500	97,481	155,901	117,030	308,324	301,164
	ストック	—	35,360	110,753	155,385	186,807	157,896
ストック売上比率		—	26.6%	41.5%	57.0%	37.7%	34.4%

（出所）届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 設立経緯

同社は、アクセンチュアの日本法人のコンサルタントであった加藤良太郎氏（現取締役会長）が12年4月に設立したグリフィン・ストラテジック・パートナーズ（以下、グリフィン社）を源流としている。アナリティクスコンサルティング事業を主要事業としていたグリフィン社には、アビームコンサルティングのコンサルタントであった髙山博和氏（現代表取締役社長）が13年4月に、日本総研ソリューションズ（現 JSOL）等でシステム開発業務等を担当していた深

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。

谷直紀氏（現取締役副社長）が 14 年 4 月に各々入社した。

グリフィン社は、当時、新生銀行（8303 東証スタンダード）の消費者金融子会社である新生フィナンシャルと取引をしていたが、更なる事業の拡大を目指し、新生フィナンシャルとの合弁で、セカンドサイト（同社）を 16 年 6 月に設立した（21 年 12 月にセカンドサイトアナリティカに商号を変更）。新生銀行の子会社である新生フィナンシャルは、銀行法により 5%超の議決権保有が制限されているため、同社への出資に当たり、無議決権種類株式である甲種類株式を取得した。22 年 2 月 28 日時点では、新生銀行が、甲種類株式 492,000 株、普通株式 114,000 株、合計 606,000 株（発行済株式総数の 20.2%）を保有する筆頭株主（20 年 3 月に新生フィナンシャルから株式が移動）となっている。

◆ ＳＢペイメントサービスと新生銀行に対する依存度が高い

同社の主要顧客としては、ソフトバンク（9434 東証プライム）の連結子会社であり、決済代行サービスを手掛けるSBペイメントサービス、新生銀行、新生銀行の子会社であるアプラス、エクシオグループ（1951 東証プライム）、エクシオグループの子会社であるアクレスコ等が挙げられる。SBペインメントサービスとエクシオグループは同社の資本業務提携先であり、22 年 2 月 28 日時点の同社に対する出資比率は、各々1.7%、11.3%である。過去の推移を見ると、SBペイメントサービス（アナリティクスコンサルティング事業及び AI プロダクト事業）と新生銀行（アナリティクスコンサルティング事業や SX Score 等）への売上高の依存度は継続して高い水準となっている（図表 3）。

【 図表 3 】相手先別売上高の推移

相手先	20/3期 金額（百万円）	20/3期 割合（%）	21/3期 金額（百万円）	21/3期 割合（%）	22/3期3Q累計 金額（百万円）	22/3期3Q累計 割合（%）
ＳＢペイメントサービス	79	29.3%	117	23.8%	101	22.2%
新生銀行	51	18.9%	72	14.7%	61	13.5%
新生フィナンシャル	41	15.1%	—	—	—	—
協和エクシオ	—	—	68	13.9%	—	—

（注）協和エクシオの商号は 21 年 10 月にエクシオグループに変更された
（出所）届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

その他、TIS（3626 東証プライム）、セブン銀行（8410 東証プライム）、ミロク情報サービス（9928 東証プライム）は資本業務提携先であり、MS＆ADインシュアランスグループホールディングス（8725 東証プライム）の完全子会社である三井住友海上火災保険は業務提携先である。同社は、こうした資本業務提携先及び代理店をパートナー企業と呼んでいる。

21/3 期のアナリティクスコンサルティング事業の売上高は 331 百万円であったが、このうち、200 百万円がパートナー企業との協業によるものであった。

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。

セカンドサイトアナリティカ（5028 東証グロース）

発行日：2022/4/8

◆ 労働集約型から知識集約型にビジネスモデルが移行

同社の売上原価の 7 割弱は自社の技術者に支払う人件費（労務費）であり、この点だけを見ると労働集約型のビジネスと言えなくもない。売上原価の他の科目としては、減価償却費、通信費（Amazon Web Services の利用料等）、賃借料等が挙げられる。

21/3 期の売上総利益率は 67.1%であり、ソフトウェア開発会社や、他の AI 関連会社に比べて高い水準にある。これは、AI プロダクト事業の保守・運用収入だけでなく、アナリティクスコンサルティング事業においても、機械学習モデルの利用ライセンス収入を得ているため、人手をあまり掛けずに収益が得られる構造が確立されているためである。よって、同社のビジネスモデルは、設立 6 期目にして、既に労働集約型から知識集約型に移行していると言えよう。

販売費及び一般管理費（以下、販管費）については、役員報酬、給料及び手当、株式報酬費用等の人件費関連と支払手数料が中心を占めている。21/3 期においては、販管費率が 57.6%と高い水準にとどまったため、営業利益率は 9.5%にとどまっている。

＞ 特色・強み

◆ ストック売上の拡大を志向していること等が特長

同社の特色及び強みとしては、(1)同社の源流であるグリフィン社も含めると、12 年からアナリティクスコンサルティング事業を行っていること、(2)アナリティクス・AI の開発・導入・活用・運用サービスをワンストップで提供していること、(3)ビジネス・コンサルティング会社と AI ベンダーが重なる領域で、独自のポジションを構築していること、(4)新生銀行、SBペイメントサービス等、パートナー企業との協業による売上高比率が高いこと、(5)両事業共にストック売上の拡大を志向していること、(6)決済サービスを含めた金融向けや、テーブルデータ解析への依存度が高いこと、(7)売上総利益率が高水準であること等が挙げられる。

＞ 事業環境

◆ 国内 AI 市場は高成長が予想されている

富士キメラ総研が実施した「2020 人工知能ビジネス総調査」によれば、国内 AI ビジネスの 20 年度の市場規模は、1 兆 1,084 億円（前年度比 15.4%増）に達したと推測されている。今後も、DX を実現するための要素技術としての AI の導入が進むとの想定の下、市場規模は 25 年度には 1 兆 9,357 億円に拡大すると予想されている。

◆ 競合

同社は、ビジネス・コンサルティング領域の中で、先端的な AI 技術を必要とする分野で事業を展開している。そのため、経営全般を対象とするコンサルティング会社とは競合していない。また、AI プロダクト等を提供する AI ベンダーには、特定分野に特化していたり、研究開発を重視するあまり、顧客の課題解

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。

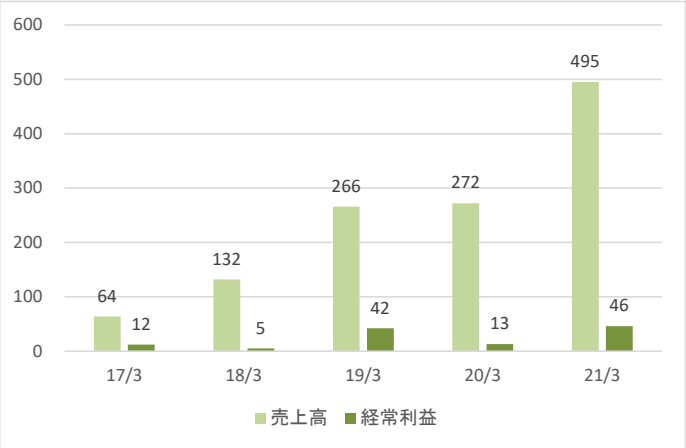
決力が不十分であったりする会社が多く、現時点では同社の脅威にはなっていないようである。

＞ 業績

◆ 過去の業績推移

届出目論見書には、同社の設立 1 期目にあたる 17/3 期からの単体業績が記載されている（図表 4）。

【 図表 4 】業績推移 （単位：百万円）



（注）単体ベース、17/3 期は 10 カ月決算
（出所）届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

ビジネス・アナリティクス市場の拡大及びパートナー企業との関係強化等に伴うアナリティクスコンサルティング事業の成長や、AI 製品の拡充等による AI プロダクト事業の成長等により、17/3 期から 21/3 期に掛けては、売上高は年平均 66.5%増加した。一方、従業員の増員による人件費の増加等により、経常利益の伸びは同 40.5%増と、売上高に比べれば低い伸びとなった。なお、21/3 期末の従業員数は、17/3 期末の 3 名から 24 名に増加した。

◆ 21 年 3 月期業績

21/3 期業績は、売上高 495 百万円（前期比 81.8%増）、営業利益 47 百万円（同 248.9%増）、経常利益 46 百万円（同 251.2%増）、当期純利益 30 百万円（同 301.7%増）であった（図表 5）。

事業別売上高は、アナリティクスコンサルティング 331 百万円（前期比 135.1%増）、AI プロダクト 163 百万円（同 24.6%増）であった。アナリティクスコンサルティング事業では、パートナー企業との協業による売上高が 200 百万円（同 120.1%増）となり、特に画像・動画解析に関するサービスが好調であった。一方、AI プロダクト事業のプロダクト別売上高では、アナリティクス・プラットフォームが前期比 44.6%増、SkyFox が同 79.6%増と好調であった。

売上総利益率は前期の 67.2%から 67.1%に若干低下した。業務委託費（外注

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。

費）は減少したものの、技術者の増員による人件費の増加や、前期に取得したソフトウェアに係る減価償却費の増加、神田オフィスの新設に伴う賃借料の増加等により、売上原価が大幅に増加した。

【 図表 5 】21 年 3 月期と 22 年 3 月期第 3 四半期累計期間の業績

	内訳	20/3期 金額（百万円）	20/3期 構成比（%）	21/3期 金額（百万円）	21/3期 構成比（%）	21/3期 前期比（%）	22/3期3Q累計 構成比（百万円）	22/3期3Q累計 構成比（%）
売上高		272	100.0	495	100.0	81.8	459	100.0
	アナリティクスコンサルティング	140	51.7	331	66.9	135.1	216	47.2
	AIプロダクト	131	48.3	163	33.1	24.6	242	52.8
売上原価		89	32.8	162	32.9	82.2	193	42.2
	人件費	70	25.9	108	21.9	53.8	－	－
	減価償却費	16	6.2	33	6.7	95.5	－	－
	通信費	8	3.0	13	2.6	60.3	－	－
	賃借料	7	2.9	13	2.7	73.4	－	－
	業務委託費	11	4.1	7	1.6	-28.4	－	－
売上総利益		183	67.2	332	67.1	81.6	265	57.8
販売費及び一般管理費		169	62.2	285	57.6	68.3	235	51.3
	役員報酬	69	25.5	117	23.8	69.4	－	－
	給料及び手当	31	11.5	53	10.7	70.2	－	－
	株式報酬費用	2	1.0	38	7.8	13.8X	－	－
	支払手数料	23	8.5	32	6.6	41.3	－	－
	減価償却費	1	0.7	1	0.4	-7.3	－	－
	その他	41	15.1	41	8.4	1.3	－	－
営業利益		13	4.9	47	9.5	248.9	29	6.5
経常利益		13	4.9	46	9.5	251.2	29	6.5
当期（四半期）純利益		7	2.8	30	6.3	301.7	23	5.2

（出所）届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

販管費については、役員報酬や給料及び手当、株式報酬費用、支払手数料等が大幅に増加したため、前期比 68.3%増加した。販管費の伸びが増収率を下回ったため、販管費率は前期の 62.2%から 57.6%に低下した。結果、営業利益率は前期の 4.9%から 9.5%に上昇した。

◆ 22 年 3 月期第 3 四半期累計期間の業績

22/3 期第 3 四半期累計期間の業績は、売上高 459 百万円、営業利益 29 百万円、経常利益 29 百万円、四半期純利益 23 百万円となった。

事業別売上高は、アナリティクスコンサルティング 216 百万円、AI プロダクト 242 百万円であった。アナリティクスコンサルティング事業では、新たに資本業務提携を結んだ企業との取り組みが進展した。一方、AI プロダクト事業では、パートナー企業との協業が新規顧客や大型案件の獲得に貢献した。

売上総利益率は前通期の 67.1%から 57.8%に低下した。人件費が売上原価の 7 割弱を占める等、固定費の比率が高い一方で、売上高が第 4 四半期に偏重する季節性があることから、第 3 四半期までの売上総利益率が低くとどまったものと思われる。販管費については、前通期の 285 百万円に対して 235

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。

百万円にとどまった。結果として、販管費率は前通期の 57.6%から 51.3%に低下した。売上総利益率の悪化幅が販管費率の改善幅を上回ったため、営業利益率は前通期の 9.5%から 6.5%に低下した。

◆ 22 年 3 月期の会社計画

22/3 期の会社計画は、売上高 734 百万円（前期比 48.4%増）、営業利益 143 百万円（同 205.9%増）、経常利益 143 百万円（同 206.5%増）、当期純利益 102 百万円（同 230.0%増）である（図表 6）。

【 図表 6 】22 年 3 月期の会社計画

	内訳	21/3期 金額（百万円）	21/3期 構成比（%）	22/3期会社計画 金額（百万円）	22/3期会社計画 構成比（%）	22/3期会社計画 前期比（%）
売上高		495	100.0	734	100.0	48.4
	アナリティクスコンサルティング	331	66.9	374	51.0	13.0
	AIプロダクト	163	33.1	360	49.0	119.9
売上原価		162	32.9	274	37.4	68.5
売上総利益		332	67.1	460	62.6	38.5
販売費及び一般管理費		285	57.6	316	43.1	10.9
営業利益		47	57.6	143	19.6	205.9
経常利益		46	9.5	143	19.5	206.5
当期純利益		30	6.3	102	13.9	230.0

（出所）「東京証券取引所グロース市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

事業別売上高については、アナリティクスコンサルティングは 374 百万円（前期比 13.0%増）を見込んでいる。内訳は、フロー売上 277 百万円（同 16.1%増）、ストック売上 96 百万円（同 4.9%増）である。一方、AI プロダクトは 360 百万円（同 119.9%増）を見込んでいる。内訳は、フロー売上 249 百万円（同 261.1%増）、ストック売上 111 百万円（同 17.3%増）である。

売上原価は、人件費を 163 百万円（前期比 50.5%増）と想定し、274 百万円（同 68.5%増）を見込んでいる。一方、販管費は 316 百万円（同 10.9%増）を見込んでいる。主な科目の内訳は、人件費 193 百万円（同 16.5%増）、監査報酬 19 百万円（同 59.2%増）、上場関連費用 10 百万円（同 92.4%増）である。

＞経営課題/リスク

◆ データサイエンティストや AI エンジニアの確保・強化

同社は、事業拡大のためには、優秀なデータサイエンティストや AI エンジニア等の技術者の確保・強化が経営課題であると認識している。AI 業界では、優秀な技術者の獲得競争が激化しており、同社は、獲得チャネルの多様化や給与水準の変更等により、高度な人材の獲得を目指す方針である。

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。

セカンドサイトアナリティカ（5028 東証グロース） 発行日：2022/4/8

◆ 特定顧客への依存

20/3 期以降の相手先別売上高の推移を見ると、SBペイメントサービスと新生銀行（20/3 期は新生フィナンシャルを含む）に対する売上高を合計した金額の総売上高に占める比率は、20/3 期が 63.3%、21/3 期が 38.5%、22/3 期第 3 四半期累計期間が 35.6%と、両社に対する依存度が高くなっている。両社は資本業務提携関係にあるパートナー企業であり、取引関係は強固であると考えられる。しかしながら、何らかの理由により、両社との契約が終了した場合、業績及び財政状況に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 第 4 四半期に売上高と利益が偏重する季節性

多くの顧客企業の決算期が 3 月であるため、同社のフロー売上は第 4 四半期に集中する傾向がある。一方、同社の費用の大半は人件費等の固定費であるため、利益は売上高と比べて、第 4 四半期に更に集中する傾向があると見られる。22/3 期の会社計画では、通期計画に対する第 4 四半期の比率は、売上高 37.5%、営業利益 79.2%と見込まれている。

◆ 配当について

同社は、成長過程にあるとの認識のもと、内部留保を充実させ、経営基盤の強化や事業拡大のための投資等によって企業価値の向上を図る方針であるため、過去において配当を行っていない。なお、将来においては、内部留保を確保しつつ、経営成績及び財務状態を勘案して、配当の実施を検討する方針である。

◆ ストック・オプションについて

同社は役職員に対してインセンティブを目的としたストック・オプション制度を採用している。ストック・オプションによる潜在株式数は 446,124 株であり、上場時点の発行済株式総数の 14.6%に相当している。ストック・オプションが行使された場合、新株式が発行され、株式価値が希薄化する可能性がある。

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。

セカンドサイトアナリティカ（5028 東証グロース）

発行日：2022/4/8

【 図表７ 】財務諸表

損益計算書	2020/3		2021/3		2022/3 3Q累計	
	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）
売上高	272	100.0	495	100.0	459	100.0
売上原価	89	32.8	162	32.9	193	42.2
売上総利益	183	67.2	332	67.1	265	57.8
販売費及び一般管理費	169	62.2	285	57.6	235	51.3
営業利益	13	4.9	47	9.5	29	6.5
営業外収益	0	-	0	-	0	-
営業外費用	0	-	0	-	0	-
経常利益	13	4.9	46	9.5	29	6.5
税引前当期（四半期）純利益	13	4.9	45	9.2	34	7.6
当期（四半期）純利益	7	2.8	30	6.3	23	5.2

貸借対照表	2020/3		2021/3		2022/3 3Q	
	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）
流動資産	175	51.7	335	67.5	368	71.1
現金及び預金	121	35.8	202	40.7	225	43.5
売上債権	34	10.1	114	22.9	128	24.8
棚卸資産	5	1.6	5	1.1	4	0.8
固定資産	163	48.3	161	32.5	149	28.9
有形固定資産	17	5.3	22	4.4	21	4.1
無形固定資産	130	38.5	118	23.9	105	20.3
投資その他の資産	15	4.6	20	4.1	23	4.5
総資産	338	100.0	497	100.0	518	100.0
流動負債	72	21.4	139	28.0	119	23.0
買入債務	0	0.0	-	-	-	-
短期借入金	30	8.9	30	6.0	30	5.8
固定負債	6	1.9	5	1.1	6	1.2
資産除去債務	6	1.9	5	1.1	6	1.2
純資産	259	76.7	351	70.7	393	75.8
自己資本	257	75.8	340	68.5	380	73.4

キャッシュ・フロー計算書	2020/3	2021/3
	（百万円）	（百万円）
営業キャッシュ・フロー	-6	89
減価償却費	18	34
投資キャッシュ・フロー	-142	-30
財務キャッシュ・フロー	118	22
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	-30	81
現金及び現金同等物の期末残高	121	202

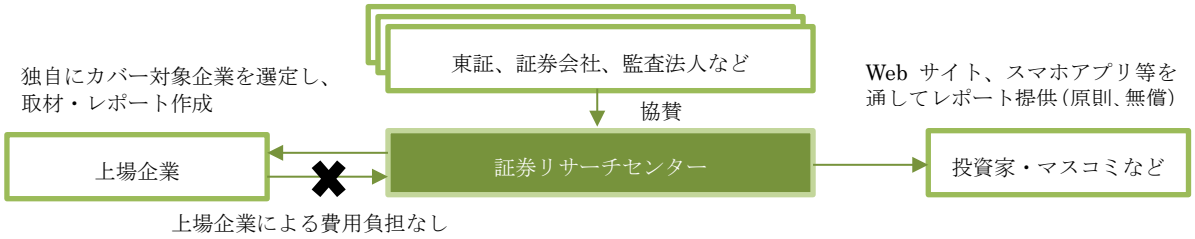
（出所）届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

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。

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	ＳＭＢＣ日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社ＩＣMG
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社ＳＢＩ証券	三優監査法人
PwC 京都監査法人	エイチ・エス証券株式会社	いちよし証券株式会社	
監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人	監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社
株式会社プロネクサス	日本証券業協会	日本証券アナリスト協会	

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。

・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。