

ホリスティック企業レポート

リッジ アイ
Ridge- i

5572 東証グロース

新規上場会社紹介レポート
2023年4月28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 20230427

社会や顧客の課題を AI を使って解消することを目指す
 コンサルを基にアセスメント・開発・導入・運用を意識して AI ソリューションを提供

アナリスト: 高木 伸行 +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

【5572 Ridge-i 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)
2021/7	419	18.4	-156	-	-147	-	-148	-	-44.7	-120.2	0.0
2022/7	968	2.3×	56	-	109	-	150	-	43.3	-76.9	0.0
2023/7 予	1,000	3.3	161	2.9×	161	47.7	113	-24.7	32.7	-	0.0

(注) 1. 単体ベース。2023年1月4日付で10:1の割合で株式併合を実施。一株当たり指標は遡って修正
 2. 2023/7期は会社予想。EPSは公募株式数(330千株)を含めた予定期中平均株式数により算出

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	4,305円(2023年4月27日)	本店所在地 東京都千代田区
発行済株式総数	3,794,130株	設立年月日 2016年7月29日
時価総額	16,334百万円	代表者 柳原 尚史
上場初値	4,445円(2023年4月27日)	従業員数 32人(2023年1月)
公募・売出価格	1,750円	事業年度 8月1日~翌年7月31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ヵ月以内
		【主幹事証券会社】 S M B C 日興証券
		【監査人】 有限責任監査法人トーマツ

> 事業内容

◆ フルカスタム AI の受託研究開発を行う

Ridge-i (以下、同社)は、企業や業界が抱える課題を AI やディープラーニングなどの先端技術を使って解消するために、コンサルテーションに始まり、アセスメント、開発、導入、顧客による運用までを視野に入れた実用的なソリューションを提供する「カスタム AI ソリューション事業」を行っている。

売上高は、「AI 活用コンサルティング・AI 開発」、「人工衛星 AI 解析」、「AI ライセンス提供」の各サービスに分類されている。22/7 期の売上構成比は AI 活用コンサルティング・AI 開発が 92.5%、人工衛星 AI 解析が 4.5%、AI ライセンス提供が 3.0%となった。22/7 期は大型のプロジェクトを受注したため前期よりも AI 活用コンサルティング・AI 開発の構成比が上昇し、売上高の殆どを占めた。

【図表1】サービス別売上構成

	22/7期		23/7期2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
AI活用コンサルティング・AI開発	895	92.5	374	85.8
人工衛星AI解析	44	4.5	51	11.7
AIライセンス提供	29	3.0	11	2.5
合計	968	100.0	436	100.0

(注) カスタム AI ソリューション事業の単一セグメントだが、売上高をサービス別に分類して公表
 (出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ AI 活用コンサルティング・AI 開発

同社は複数種類のデータと複数の AI 技術を組み合わせて高度な判断を行う「マルチモーダル AI」をコア技術とし、技術とビジネスのバランスが取れた最適なソリューションを提案しコンサルティングや開発を行っている。顧客企業が現場で効果を体感できるまで開発から導入までを一気通貫で伴走するサービスを提供している。

同社のマルチモーダル AI は、画像データや動画データの解析に実績と強みをもっているが、音声や数値データにも対応してきており、様々な最新技術を組み合わせて人間の知見や感性を再現することが出来る。

サービス提供のプロセスとしては、AI 知識のあるコンサルタントが顧客の課題を理解して戦略を策定し、その戦略をもとにコンサルタントとエンジニアが協力してデータ収集や評価を行い、同社の扱う画像データや他のデータを組み合わせた AI を組み込んだシステムを設計している。その後は実証実験、本格開発に進みエンジニアが実用化まで支援するという流れである。

AI を事業に活用するためには相当の費用と先進性が必要となることから、同社は創業以来の 6 年間に於いて、40 社超の上場企業を含め大手企業との取引が多い。また、一般的には AI の導入は金融業や情報通信業で進んでいるが、同社の場合は大手製造業の顧客が多いという特徴がある。21/7 期、22/7 期、23/7 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の主要販売先を見ても製造業が多い(図表 2)。なお、22/7 期については三菱商事(8058 東証プライム)への売上高割合が 50%に達しているが、三菱商事の先の最終顧客は製造業である。

【 図表 2 】 主要相手先別販売高

相手先	21/7期		22/7期		23/7期2四半期累計	
	(千円)	(%)	(千円)	(%)	(千円)	(%)
三菱商事	-	-	485,450	50.1	40,000	9.2
荏原環境プラント	70,050	16.7	127,650	13.2	105,200	24.1
バルカー	-	-	46,000	4.7	73,270	16.8
リコー	88,000	21.0	1,500	0.2	-	-

(注) %は総売上高に占める割合

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

荏原製作所(6361 東証プライム)の連結子会社である荏原環境プラント向けに、ごみ焼却設備内で、ごみを一時的に貯めておく「ごみピット」を撮影し焼却炉の安定燃焼に向けてごみの種類を自動判別する AI を開発し、ごみの攪拌や焼却炉への投入を行うクレーンの運転時間の 9 割を自動化することに成功している。また、日本製鉄(5401 東証プライム)の連結子会社である

日鉄エンジニアリング、建築・デザイン事務所である noiz(東京都目黒区)と共同で開発した物流施設平面自動設計ツール ALPS やマルチモーダル AI を活用した目視判定技術の実証実験などが開発事例として挙げられる。

◆ AI ライセンス提供

同社は過去に開発した AI エンジンの利用ライセンスやプロダクトの提供を行っている。基本的には新たな開発やカスタマイズを伴わず、既の開発済みのものを提供することからストック収益と同社では呼んでいるが、必ずしもライセンスを提供した顧客から継続的な収益が発生するという意味ではない。

パートナー企業の製品やサービスとともに提供されるものが殆どで、サービスの提供方法は主にふたつある。ひとつは AI 開発サービスを提供した顧客企業が直接利用し、その顧客から AI ライセンス料を受け取る直販型と呼ばれるものである。もうひとつはサービスを持っているプラットフォーム企業に AI エンジンを提供し、そのユーザー企業の利用量に応じて対価を受け取る形式である。現状は直販型が殆どである。

AI ライセンス提供の例としては、同社 AI が搭載された電子顕微鏡の販売時に受け取る AI ライセンス収入や、ごみ識別 AI クレーンをごみ処理施設が導入した時に荏原環境プラントから受け取る AI ライセンス収入が挙げられる。

◆ 人工衛星 AI 解析

同社は人工衛星データの収集から AI による解析までを行っている。人工衛星データと顧客が保有する地上データを組み合わせ、機械学習に必要な独自の教師データを作成し、AI で解析したレポートを提供している。また、継続的に人工衛星データを解析したい顧客に対しては AI 解析ツールの提供も行っている。官公庁などの公的機関が顧客となるケースが多い。災害対応、環境保全、インフラ監視やマーケティング目的などに利用されている。

シンクタンクからの依頼に基づく特定のテーマでの衛星データの分析や、さくらインターネット(3778 東証プライム)及び駐車場予約アプリを運営する akippa(大阪市浪速区)と共同で、衛星データと AI 画像認証を活用して、効率的に駐車場として活用できる遊休地を見つけるプログラム開発が人工衛星 AI 解析の例として挙げられる。

> 特色・強み

◆ 顧客の要求に応える AI 技術力

同社は通常のディープラーニングに加えて、独自のアルゴリズム・コア技術で、顧客のニーズに合った AI を作成する技術力がある。様々なデータ種類に対応した AI を組み合わせ、ひとつの AI ソリューションとして提供するマルチモーダル AI 技術、少ないデータで精度を上げる仕組み、最適な AI を自動で組み合わせる仕組み、感覚や定性的な評価軸を学習できる AI 技術を保有し

ている点が同社の競争優位性となっている。カスタム AI ソリューションの実績を基にした豊富な AI エンジンを保有し、それらを効率的に活用している。

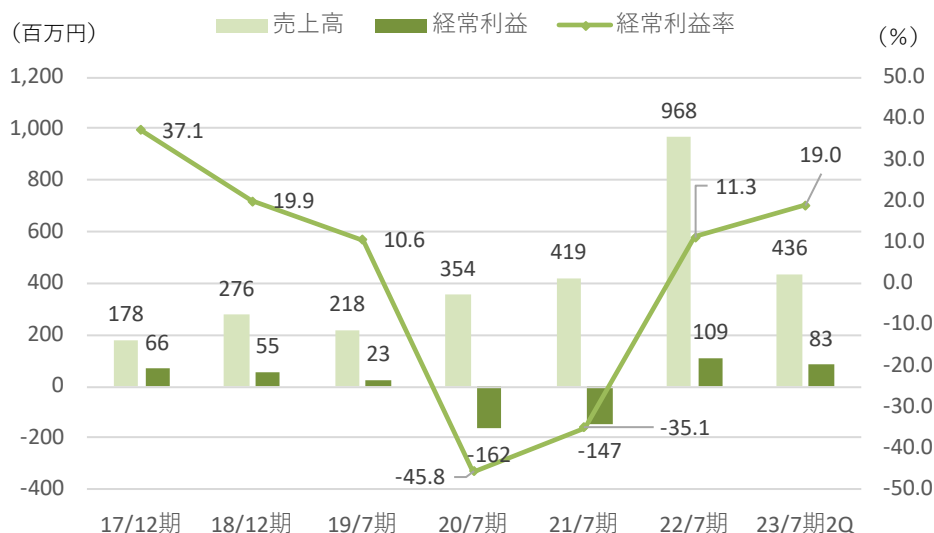
また、ビジネスと技術のバランスの取れた使える AI へのこだわりも同社の特色である。23/7 期上期末現在の従業員数は 32 名であるが、バックオフィス 7 名を除くと、AI エンジニア 19 名に対してコンサルタントが 7 名と開発前段階でのコンサルテーションの重要性を認識した人員配置となっている。

> 業績

◆ 過去の業績推移

届出目論見書には、同社の設立後 2 期目にあたる 17/12 期からの単体業績が記載されている(図表 3)。19/7 期は決算期変更により 7 カ月決算となっている。同社は、売上高、営業利益、従業員数を経営上の目標を達成するための客観的な指標として、また、従業員 1 人当たり売上高を生産性を測る指標として重視している。

【 図表 3 】 業績推移



(注) 19/7 期は決算期変更のため 7 カ月決算。2Q は第 2 四半期累計期間
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

20/7 期は 19 年 10 月にオフィスを拡張し採用を強化した影響が出ている。期末従業員数が前期末の 15 名から 28 名へと増加したことによる人件費負担の増加や AI エンジンの開発負担の影響により 162 百万円の経常損失となった。21/7 期も売上増はあったものの、前期の採用増の影響が残り、1 人当たり売上高が低下したことから、労務費などを吸収し切れず、経常損失が続いた。

◆ 22 年 7 月期業績

22/7 期は、売上高 968 百万円(前期比 2.3 倍)、営業利益 56 百万円(前期は 156 百万円の損失)、経常利益 109 百万円(同 147 百万円の損失)、当期純

利益 150 百万円(同 148 百万円の損失)であった。

サービス別売上高は、AI 活用コンサルティング・AI 開発が前期比 2.6 倍、人工衛星 AI が同 37.8%減、AI ライセンス提供は同 5.6 倍となった。AI 活用コンサルティング・AI 開発は三菱商事向けの売上高は 485 百万円となったが、そのうちの 200 百万円分は当初予定していなかった追加的なシステム開発案件によるものであり、売上増に大きく寄与した。人工衛星 AI 解析は大型プロジェクトの受注を優先し営業活動を抑えた結果、減収となった。AI ライセンス提供は共同開発した AI プロダクトの増加が貢献した。

売上原価は 21/7 期の 227 百万円から 22/7 期は 355 百万円へと増加したが、追加的な開発案件に対応するために外注に頼らざるを得なくなったため、外注費が前期比 132 百万円増の 159 百万円となった影響が大きい。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、前期の 348 百万円から 556 百万円へ増加したが、営業や管理部門の増員により、給料及び手当が前期の 117 百万円から 167 百万円へ、AI プロダクト開発に係る研究開発費が同じく 11 百万円から 68 百万円へ増加したことなどが影響している。また、上場準備に伴い支払報酬も増加した。営業外収益としては助成金収入 52 百万円の計上が目立っている。

◆ 23 年 7 月期第 2 四半期累計業績

23/7 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の業績は売上高 436 百万円、営業利益 83 百万円、経常利益 83 百万円、四半期純利益 57 百万円となった。

AI 活用コンサルティング・AI 開発は既存顧客からの継続的な受注により、売上高は 374 百万円となった。AI ライセンス提供、並びに人工衛星 AI 解析の売上高は、各々 11 百万円、51 百万円となった。

上期の売上総利益率は前通期の 63.2%を上回る 64.7%となっており、販管費率も前通期の 57.4%から 45.6%へと大幅に低下した。22/7 期にデジタルマーケティングに力を入れたが、効果が薄いことから、デジタルマーケティングチームの解散・退職が販管費率の低下につながっているものと思われる。

◆ 23 年 7 月期会社計画

23/7 期の会社計画は、売上高 1,000 百万円(前期比 3.3%増)、営業利益 161 百万円(同 2.9 倍)、経常利益 161 百万円(同 47.7%増)、当期純利益 113 百万円(同 24.7%減)である(図表 4)。上期の実績値に 2 月以降の予想値を合算したものである。

【 図表 4 】 23 年 7 月期会社計画

	21/7期		22/7期		23/7期 会社計画	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	419	100.0	968	100.0	1,000	100.0
売上原価	227	54.2	355	36.7	433	43.3
売上総利益	191	45.6	612	63.2	567	56.7
販売費及び一般管理費	348	83.1	556	57.4	404	40.4
営業利益	-156	-	56	5.8	161	16.1
営業外収支	9	-	53	-	0	-
経常利益	-147	-	109	11.3	161	16.1
税引前当期(四半期)純利益	-147	-	109	11.3	161	16.1
当期(四半期)純利益	-148	-	150	15.5	113	11.3

(注) 端数処理の関係で数値が整合しない場合がある

(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

サービス別の売上高は AI 活用コンサルティング・AI 開発として 841 百万円(前期比 6.0%減)としており、72%が前期からの継続的な顧客への売上高と計画している。人工衛星 AI 解析は 90 百万円(同 2.0 倍)で半分が官公庁向け、半分は数社への継続的なサービス提供としている。AI ライセンス提供は 68 百万円(同 2.3 倍)を見込んでいる。

売上原価については、前期の 355 百万円から 433 百万円への増加を計画している。前期は大型プロジェクトの受注に伴い、外注を含めて対応したため、外注費が大幅に増加したが、23/7 期は大型プロジェクトを想定していないため外注費は前期の 159 百万円から 123 百万円への減少を見込んでいる。一方、外注から内製へのシフトを進めるため、労務費は前期の 111 百万円から 188 百万円へと大幅に増加する計画である。

販管費については前期の 556 百万円から 404 百万円への減少を計画している。人件費については前期比 9.4%減の 258 百万円、研究開発費は前期の 68 百万円から 20 百万円への減少を見込んでいる。人件費はデジタルマーケティングチームの解散、研究開発費は前期にあったカメラ向けプラットフォームに搭載する画像 AI エンジンの研究開発の終了を織り込んでいる。営業外収益・費用、特別利益・損失については大きな金額のものの発生を見込んでいない。

上期に比べて下期には各段階利益の利益率が低下する見通しとなっているのは、上期に採算の良いプロジェクトがあったことと、下期には AI 開発で周辺領域の開発を含むプロジェクトがあり、外注費が高むことを織り込んだためである。

◆ 成長戦略

3カ年のアクションプランを通して、顧客とのプロジェクト推進、プラットフォームへのAIライセンス提供加速により、既に開発済みのソリューションの売上高を拡大したい考えである。22/7期に売上構成比3%だったAIライセンス提供を3倍程度に上昇させたいとしている。

AIライセンス提供拡大に向けた動きとして、クラウド録画型映像プラットフォームフォーマーであるセーフイー(4375東証グロース)との業務提携が挙げられる。セーフイーが保有するカメラとクラウド環境に同社の保有するAIエンジンを組み合わせることで高精度なカメラソリューションの提供を目的としている。

また、収益の拡大に向けては、戦略系コンサルティング会社との連携による大規模な案件の獲得、第4世代AIを見据えた研究開発、人工衛星データ解析での国内でのリーディングポジションの確立を考えている。ちなみに、22/7期に三菱商事向けの大型案件があったが、戦略系コンサルティング会社からの紹介によるものである。

> 経営課題/リスク**◆ 株式の流動性について**

グロース市場の流通株式比率の上場維持基準は25%であるが、同社の上場時点の流通株式比率は25.99%にとどまっている。今後は流動性の向上を図っていく方針であるが、上場維持基準に抵触する可能性がある点には留意が必要である。

◆ 配当政策について

同社は19/7期以降、配当を実施していない。経営成績、財政状態、事業計画の達成状況などを勘案し、株主への利益配当を検討していく方針としているが、23/7期についても無配の計画である。

◆ 少数の顧客へ売上高が集中する点について

大手企業との取引が多く、一件当たりの取引金額が大きくなる傾向がある。顧客の開発方針の変更や納期のずれにより、同社の売上高の変動が大きくなる点には留意が必要である。今後の顧客分散に向けての施策やAIライセンス提供の売上動向などを注視する必要がある。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2021/7		2022/7		2023/7 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	419	100.0	968	100.0	436	100.0
売上原価	227	54.2	355	36.7	154	35.3
売上総利益	191	45.6	612	63.2	282	64.7
販売費及び一般管理費	348	83.1	556	57.4	199	45.6
営業利益	-156	-	56	5.8	83	19.0
営業外収益	9	-	53	-	0	-
営業外費用	-	-	-	-	-	-
経常利益	-147	-	109	11.3	83	19.0
税引前当期(四半期)純利益	-147	-	109	11.3	83	19.0
当期(四半期)純利益	-148	-	150	15.5	57	13.1

貸借対照表	2021/7		2022/7		2023/7 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,313	94.3	1,468	94.0	1,449	94.6
現金及び預金	1,212	87.1	1,383	88.6	1,190	77.7
売上債権	87	6.3	72	4.6	240	15.7
棚卸資産	-	-	0	0.0	0	0.0
固定資産	78	5.6	93	6.0	82	5.4
有形固定資産	35	2.5	13	0.8	9	0.6
無形固定資産	0	0.0	1	0.1	20	1.3
投資その他の資産	42	3.0	78	5.0	52	3.4
総資産	1,392	100.0	1,561	100.0	1,532	100.0
流動負債	128	9.2	147	9.4	60	3.9
買入債務	20	1.4	10	0.6	10	0.7
純資産	1,263	90.7	1,413	90.5	1,471	96.0
自己資本	1,263	90.7	1,413	90.5	1,471	96.0

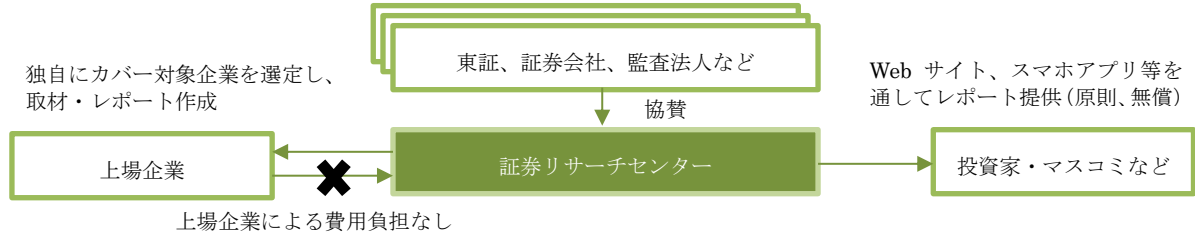
キャッシュ・フロー計算書	2021/7		2022/7		2023/7 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	-76		178		-172	
減価償却費	33		32		6	
投資キャッシュ・フロー	-4		-4		-20	
財務キャッシュ・フロー	777		-2		-	
配当金の支払額	-		-		-	
現金及び現金同等物の増減額	695		170		-192	
現金及び現金同等物の期末残高	1,212		1,383		1,190	

(出所) 届出目論見書を基に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。