

自社開発特化型AI「KIBIT」で専門家の判断を支援

投資判断 (12/23)

FRONTEO (2158・東証グロース)

Overweight 継続

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
881円 (12/23)	100株	346.8億円 (12/23)	1,233円 (25/7/29)	452円 (25/4/7)	56.4倍 (12/23)

認知度向上で共創プロジェクトのさらなる成長に期待

■上半期の共創プロジェクト受注件数は KPI 上回る 14 件

26年3月期第2四半期累計(25年4-9月)の連結業績は、売上高が3,375百万円(前年同期比7.3%増)と増収だったが、営業損益は5百万円の赤字(前年同期は290百万円の黒字)、最終損益は73百万円の赤字(同206百万円の黒字)となった。売上高は、ライフサイエンスAI事業およびDX事業がけん引。ライフサイエンスAI事業は、中外製薬(4519)、富士製薬工業(4554)、マルホ、日華化学(4463)、第一三共(4568)、エヌビー健康研究所、Meiji Seika ファルマなど複数の製薬企業から、通期のKPI(重要業績評価指標)10件を上回る14件の共創プロジェクトを受注するなど好調。DX事業は、4月に子会社化したアルネッツが業績に貢献している。一方、損益面ではリスクマネジメント事業におけるリーガルテックAI分野の米国事業撤退費用、M&A(企業の合併・買収)関連費用、LSAI事業の先行投資費用など一過性の影響で赤字となったが、この影響を除くと実質204百万円の黒字。

26年3月期の通期連結業績予想の売上高を7,000百万円から7,700百万円(前期比26.2%増)に上方修正。事業拡大に伴う一時的な費用増加が見込まれるため、営業利益700百万円(同32.7%増)、純利益615百万円(同10.8%増)は据え置いた。ライフサイエンスAI事業における受注が好調なことや、研究機関や創薬ベンチャー企業とのエコシステムの構築の進展などを織り込んだ。

■機器分野でも前進、「トークラボ KIBIT」の提供を開始

FRONTEOのAI創薬分野は、23年7月にAI創薬支援サービス「Drug Discovery AI Factory」の提供開始以降、共創プロジェクトの実績を着実に積み上げ、企業からの信頼度が高まっている。既存のパートナー企業やアカデミアだけでなく、創薬ベンチャー企業とのプロジェクトを開始し、顧客基盤の拡大や新規の問い合わせの増加に伴い、単価も上げやすくなった。7月には完治が難しいと言われるすい臓がんを標的とした試験結果を公表してから市場での関心も非常に高まっている。共創プロジェクトは上半期だけで

業績動向 (12/23時点)

		売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)
23年3月期	実績	7,375	2.2	▲185	—	▲168	—	▲2,843	—	▲72.3
25年3月期	実績	6,099	▲17.3	527	—	543	—	555	—	14.1
26年3月期	会社予想	7,700	26.2	700	32.7	715	31.5	615	10.8	15.6
	WA 予想	7,700	26.2	700	32.7	715	31.5	615	10.8	15.6
27年3月期	WA 予想	8,500	10.4	850	21.4	850	18.9	680	10.6	17.3



14件と、すでに通期の目標を大きく上回っているが、下半期も件数を伸ばす見通しで、今後の成長期待も高い。また、ライフサイエンスAI事業のAI医療機器分野でも進展がみられている。塩野義製薬(4507)と共同で開発したAI解析による会話型の「あたまの健康度」判定アプリ「トークラボ KIBIT」の提供を10月から開始した。これは医療機器ではないが、現在治験中の会話型認知機能検査用AIプログラムの技術を利用しており、アプリの提供はその第一歩として評価したい。

他方、リスクマネジメント事業でも、経済安全保障分野が「チャイナリスク」などへの意識の高まりもあって高い成長が期待される。一方、コンプライアンス支援分野はメガバンクや大手証券会社など金融分野に強みを持ち、リカーリング収益は堅調に推移したが、新規案件の積み上げが前年同期比減少。DX事業は4月に子会社化したアルネッツが製造業に強いことから、アルネッツを介して製造業を中心に同社のDX関連ソリューションの利用拡大などを図る。

ウエルスアドバイザーでは、売上高が従来予想を上回る見込みになったこと踏まえ、想定株価レンジをAI分野での上場企業の競合他社の時価総額、PSR(株価売上高倍率)などを考慮し、1,000-1,100円(従来は800-900円)に引き上げる。足元の株価と比較して上値余地は大きいことから、投資判断は「Overweight」を継続する。(宮川 子平)

■ 会社概要

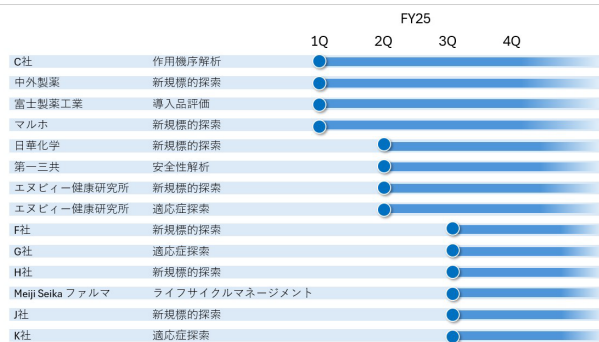
FRONTEOは、自社開発の特化型AI「KIBIT」の提供を通じて、日夜、社会課題と向き合う各分野の専門家の判断を支援し、イノベーションの起点を創造している。独自の自然言語処理技術（日米特許取得）は、汎用型AIとは異なり、教師データの量およびコンピューティングパワーに依存することなく、高速かつ高精度での解析を可能にする。加えて、解析した情報をマップ化（構造を可視化）する特許技術を活用することで、「KIBIT」が専門家のインサイトにダイレクトに働きかけることができ、近年、KIBITの技術が創薬の仮説生成や標的探索にも生かされている。

KIBITの独自技術およびアプローチを通じて、ライフサイエンスAI、リスクマネジメント（コンプライアンス支援分野、経済安全保障分野、リーガルテックAI分野）、DX（プロフェッショナル支援分野）で社会実装を推進している。

■ 事業環境と展望

企業でのAI利活用が進んでおり、総務省の「令和6年版 情報通信白書」によると、23年に6,858億円だった日本のAI市場は28年に2兆5,433億円まで拡大する見通し。自社開発の特化型AIエンジン「KIBIT」をライフサイエンスAI事業（AI創薬分野、AI医療機器分野）や、リスクマネジメント事業（ビジネスインテリジェンス・コンプライアンス支援分野、経済安全保障分野、リーガルテックAI分野）、DX事業（ビジネスインテリジェンス・プロフェッショナル支援分野など）に実装する動きが期待される。ライフサイエンスAI事業では、同社が進める創薬エコシステムの構築も進展しており、非連続成長の為の戦略も着実に進行している。リスクマネジメント事業では、地政学リスクの高まりにより経済安全保障分野が企業からの引き合いを強める。

AI創薬分野において25年度だけですでに14件を受注



出所：会社資料を基にウエルスアドバイザー作成

10月から塩野義製薬と共同開発した「トークラボ」の提供を開始



出所：会社資料

リスク要因

同社はAIのビジネスへの実装において先行しているものの、生成AIの登場と浸透などを背景として急速な技術進化とサービス水準の向上が進んでいる。顧客のニーズも大きく変化してきており、変化への対応や技術革新への遅れが生じた場合、業績に大きな影響が出る可能性がある。また、同社の事業領域における第三者の知的財産権の完全な把握は困難であり、同社が認識せずに他社の知的財産権を侵害してしまう可能性もある。

株主還元 (12/23時点)

■ 配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
23年3月期	実績	0円	0円	0円
25年3月期	実績	0円	0円	0円
26年3月期	会社予想	0円	0円	0円

■ 株主優待

なし

競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (12/23時点)

		FRONTEO (2158・東証グロース)	PKSHA Technology (3993・東証プライム)	エクサウィザーズ (4259・東証グロース)
基本事項	株価	881円	3,330円	619円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	88,100円	333,000円	61,900円
	決算月	3月	9月	3月
株価指標	PER(予)	56.4倍	36.3倍	—
	PBR(実)	11.7倍	3.0倍	21.2倍
	配当利回り(予)	0.0%	0.0%	0.0%
チーズ成長性	売上高成長率(予)	26.2%	60.8%	20.3%
	営業利益成長率(予)	32.7%	—	5,769.6%
	EPS成長率(予)	10.9%	6.2%	—
収益性	売上高営業利益率(予)	9.1%	—	11.4%
	自己資本当期純利益率(実)	19.9%	8.0%	▲70.6%
	総資産経常利益率(実)	7.8%	9.7%	0.0%
財務安定性	自己資本比率(実)	45.9%	63.4%	34.3%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	65.3%	27.9%	105.8%
	流動比率(実)	140.8%	172.6%	253.2%

比較企業は、主に自然言語処理、機械学習 / 深層学習技術に関わるアルゴリズムを研究開発し、AI 関連サービスを展開する PKSHA Technology (3993)、AI 関連プラットフォームを手掛けるエクサウィザーズ (4259) を選定した。

■成長性

日本の製薬大手上位5社の時価総額は30兆円超、世界の製薬企業上位5社の時価総額は1.5兆米ドル程度とした場合、各社の仮説生成工程を時価総額1%と仮定し、それをFRONTEOが代替したとしたら3,000億円から2兆円程度という時価総額が試算されることになる。25年7月に研究成果が発表されたすい臓がん新規標的分子候補の細胞増殖抑制効果のポテンシャルをどのように評価するかによるが、世界の創薬システムの元を押さえる可能性があるという見方もあるだろう。

■収益性

26年3月期の連結業績予想における営業利益率は9.1%となる。リスクマネジメント事業におけるリカーリング収益の増加や、不採算だった米国リーガルテックAI事業の撤退による損益分岐点の改善などで前期の8.6%から向上する見通し。25年3月期は営業利益以下が黒字に転換し、自己資本当期純利益率(ROE)は19.9%(前期は76.1%のマイナス)、総資産経常利益率(ROA)は7.8%(同2.0%のマイナス)と、どちらも前期から大幅に改善した。

■財務安定性

自己資本の増加と有利子負債の減少により、25年3月期の自己資本比率は45.9%(24年3月期は34.7%)、デット・エクイティ・レシオは65.3%(同108.9%)と、それぞれ改善。借入金の返済により現金及び預金が、米国におけるリーガルテックAI事業からの撤退で売掛金が、それぞれ減少した影響で流動資産が減ったため、流動比率は140.8%(前期は145.0%)ほぼ横ばいとなった。

ウエルスアドバイザー株式会社
データ分析部 アナリスト 宮川 子平
03-6229-0078 smiyagawa@wealthadvisor.co.jp

ウェルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートの読み方

特 徴

(1) 第三者機関として中立的な立場を重視

ウェルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウェルスアドバイザーが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。ウェルスアドバイザーがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

(2) カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50 億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

(3) 3 段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、ウェルスアドバイザーの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に3段階（最上位から「Overweight」（オーバーウエート）、「Neutral」（ニュートラル）、「Underweight」（アンダーウエート））で予測しています。

Overweight（オーバーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を 15%以上上回ると予測される場合

Neutral（ニュートラル）

今後、半年間の株価推移が現値水準の - 15%～+ 15%にとどまると予測される場合

Underweight（アンダーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を 15%以下下回ると予測される場合

ウェルスアドバイザーでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

(4) 中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

項目説明

■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに2～4つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

■ 業績動向

通期決算の実績2期分と会社予想、およびウェルスアドバイザーの独自予想を今期、来期の2期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを展開しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。

■ 成長性

今期会社計画の売上高成長率、営業利益成長率、EPS 成長率を競合他社と比較するほか、過去の経緯や主力事業の成長力などを評価します。

■ 収益性

今期会社計画の売上高営業利益率と前期実績の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率を競合他社と比較するほか、過去からの収益性の変動などを評価します。

■ 財務安定性

前期実績の自己資本比率、デット・エクイティ・レシオ（＝有利子負債 / 自己資本 × 100）、流動比率（＝流動資産 / 流動負債 × 100）を競合他社と比較するほか、現預金やキャッシュフローなどの観点から財務安定性を評価します。