

自社開発方程式駆動型AI「KIBIT」で専門家の判断を支援

投資判断 (6/23)

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)
567円 (6/23)	100株	223.5億円 (6/23)	961円 (26/2/27)	536円 (26/6/11)	148.4倍 (6/23)

ライフサイエンスAIが本格的な収益フェーズへ

■ 26年3月期はライフサイエンスAI事業が想定以上

26年3月期の連結業績は、売上高が7,643百万円（前期比25.3%増）、営業利益が739百万円（同40.1%増）、純利益が544百万円（同2.0%減）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、AI創薬分野においてAI創薬支援サービス「Drug Discovery AI Factory (DDAIF)」の共創プロジェクト案件数が22件と、前年実績の7件から大幅に増加。また、国内バイオベンチャーとの共同創薬エコシステム事業「DDAIF Innovation Bridge」も第4四半期から収益に貢献した。DX事業は、25年4月に買収したアルネッツが収益を押し上げた。リスクマネジメント事業は、米国事業撤退の影響で減収減益となったものの、経済安全保障分野は堅調だった。営業利益では、上期は米国事業撤退費用やM&A関連費用、ライフサイエンスAI事業への人材投資などの影響で収益が悪化したが、下期にかけてライフサイエンスAI事業やDX事業が想定以上に進捗したことで通期では営業増益を達成した。

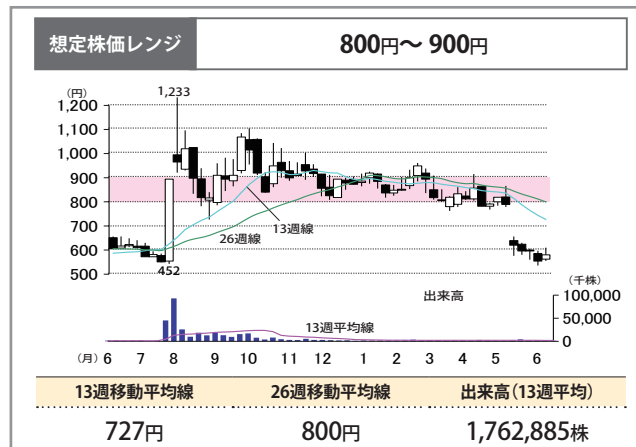
一方、27年3月期の連結業績予想は、売上高を7,600百万円（前期比0.6%減）、営業利益を300百万円（同59.4%減）、純利益を150百万円（同72.4%減）とした。

■ ライフサイエンスAI事業は27年3月期に営業黒字へ

27年3月期は減収減益予想だが、成長ドライバーとして注力するライフサイエンスAI事業については、売上高が前期比45.2%増の1,500百万円と大幅な増収を予想。営業損益は100百万円の黒字（前期は16百万円の赤字）に転換する見込みで、本格的な収益化フェーズに入る。AI創薬分野では、共創プロジェクトの通期KPI（重要業績評価指標）が25件（前期実績は22件）となり、継続的な積み上げによるアップフロント型の安定収益に加え、将来的なアップサイド型の収入獲得を見据えた「DDAIF Innovation Bridge」案件の拡充により収益を積み上げる計画。「DDAIF Innovation Bridge」は顧客に導出が近いパイプラインを持つ

業績動向 (6/23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)
25年3月期	実績	6,099	▲17.3	527	—	543	—	555	—	14.1
26年3月期	実績	7,643	25.3	739	40.1	675	24.1	544	▲2.0	15.6
27年3月期	会社予想	7,600	▲0.6	300	▲59.4	250	▲63.0	150	▲72.4	3.8
	WA予想	7,600	▲0.6	300	▲59.4	250	▲63.0	150	▲72.4	3.8
28年3月期	WA予想	8,500	11.8	380	26.7	320	28.0	180	20.0	4.6



つバイオベンチャーが多く、すでに複数の案件で前臨床から導出に近いステージまで進展しており、早期のパイプライン導出による一時金や、マイルストーン、ロイヤルティ収益の顕在化が期待される。

AI医療機器分野では、塩野義製薬（4507）と共同開発している「会話型 認知機能検査用AIプログラム医療機器」は、製造販売承認および社会実装に向けた開発が計画通りに進捗しており、今期より「トークラボKIBIT」の収益貢献が期待される。

ウエルスアドバイザーでは、会社側による27年3月期の売上高予想をベースに、AI分野での競合他社の時価総額、PSR（株価売上高倍率）などを踏まえ、想定株価レンジを800～900円（従来は1,000～1,100円）とする。前回レポートでは26年3月期の業績予想の引き上げを受けて27年3月期も売上高の順調な成長を期待していたが、会社側が横ばいと見込んでいることからレンジを見直した。ただ、決算発表後の株価の調整は行き過ぎとみて、投資判断は「オーバーウエート」（強気）を据え置く。今期は減収減益の見通しだが、リスクマネジメント事業における一部のリカリング案件解約などの影響が主因で、27年3月期はプロダクトおよびサービスポートフォリオの戦略的な選択と集中を進め競争力強化を推進することで、同事業の売上はおお

むね下げ止まり、利益の改善余地は大きい。一方、AIと創薬という投資が先行するビジネスに参入して3年足らずでライフサイエンスAI事業が黒字化を達成するなど、将来性が高い点も評価したい。(宮川 子平)

■ 会社概要

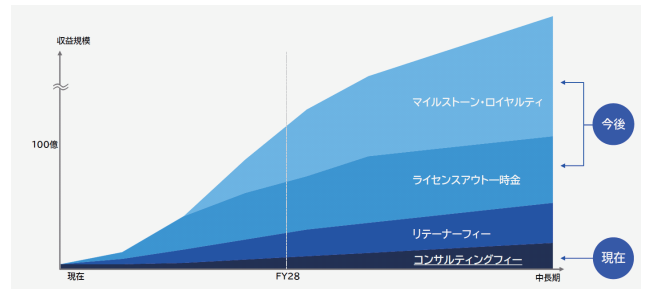
FRONTEOは、自社開発の方程式駆動型AI「KIBIT」の提供を通じて、日夜、社会課題と向き合う各分野の専門家の判断を支援し、イノベーションの起点を創造している。独自の自然言語処理技術(日米特許取得)は、汎用型AIとは異なり、教師データの量およびコンピューティングパワーに依存することなく、高速かつ高精度での解析を可能にする。加えて、解析した情報をマップ化(構造を可視化)する特許技術を活用することで、「KIBIT」が専門家のインサイトにダイレクトに働きかけることができ、近年、KIBITの技術が創薬の仮説生成や標的探索にも生かされている。

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(ビジネスインテリジェンス(BI)・コンプライアンス支援分野、BI・プロフェッショナル支援分野、経済安全保障分野、リーガルテックAI分野)、DX(アルネッツ)で社会実装を推進している。

■ 事業環境と展望

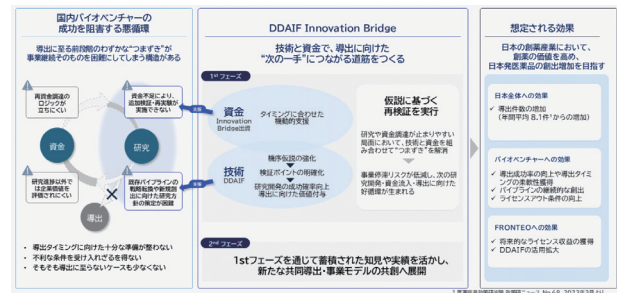
企業でのAI利活用が進んでおり、総務省の「令和6年版情報通信白書」によると、2023年に6,858億円だった日本のAI市場は28年に2兆5,433億円まで拡大する見通し。自社開発の方程式駆動型AI「KIBIT」をライフサイエンスAI事業(AI創薬分野、AI医療機器分野)などに実装する動きが期待される。ライフサイエンスAI事業では、同社が進める4つのビジネスモデル(包括的共創モデル、自社研究・共同研究、共創プロジェクト、DDAIF Innovation Bridge)のポートフォリオの構築も進展しており、非連続成長の為の戦略も着実に進行している。リスクマネジメント事業では、地政学リスクの高まりにより経済安全保障分野が企業からの引き合いを強める。

ライフサイエンスAI事業におけるAI創薬分野のビジネスモデル成長イメージ



出所:会社資料

新事業「DDAIF Innovation Bridge」はDDIFを活用して既存の創薬パイプラインの機序仮説を強化しつつ検証や再実験のための資金も支援



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 (6/23時点)

■ 配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
25年3月期	実績	0円	0円	0円
26年3月期	実績	0円	0円	0円
27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) (6/23時点)

	FRONTEO (2158・東証グロース)	エクサウィザーズ (4259・東証グロース)	ペプチドリーム (4587・東証プライム)	
基本事項	株価	567円	876円	972.9円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	56,700円	87,600円	97,290円
	決算月	3月	3月	12月
株価指標	PER(予)	148.4倍	—	—
	PBR(実)	6.1倍	16.5倍	2.4倍
	配当利回り(予)	—	0.6%	—
成長性	売上高成長率(予)	▲0.6%	30.0%	72.8%
	営業利益成長率(予)	▲59.4%	44.3%	黒字転換
	EPS成長率(予)	▲72.4%	—	—
収益性	売上高営業利益率(予)	3.9%	14.7%	14.4%
	自己資本当期純利益率(実)	16.4%	44.1%	▲6.9%
	総資産経常利益率(実)	8.6%	19.0%	▲6.3%
	自己資本比率(実)	39.7%	48.1%	66.9%
財務安定性	デット・エクイティ・レシオ(実)	109.4%	49.2%	33.1%
	流動比率(実)	91.7%	261.4%	166.2%

AIによる創薬を成長事業と位置付けていることから、比較企業は、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)と、他社と共同で創薬研究を進めているペプチドリーム(4587)を選定した。

■成長性

リスクマネジメント事業におけるプロダクトなどの選択と集中の影響もあって27年3月期は減収減益予想となるが、ライフサイエンスAI事業の成長は継続する見通しで、営業黒字への転換も目指す。比較企業のうち、エクサウィザーズは27年3月期の純利益予想を開示していない。ペプチドリームは26年12月期のEPS予想を開示していないが、最終損益は黒字に転じる見通し。なお、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2.7兆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4兆円程度という時価総額が試算されることになる。

■収益性

27年3月期の連結業績予想における営業利益率は3.9%となるが、ライフサイエンスAI事業に限れば6.7%となる。協業先の医薬品開発が進めばマイルストーン収益やロイヤルティ収益も増え、利益率も加速度的に向上していくことが期待される。26年3月期は経常増益となった一方で最終減益となり、自己資本当期純利益率(ROE)が16.4%(前期は19.9%)、総資産経常利益率(ROA)が8.6%(同7.8%)となった。

■財務安定性

26年3月期の財務状況は、アルネットの買収の影響もあってバランスシート構造が変化。現金及び預金が減少した一方、有利子負債が増加したため、自己資本比率は39.7%(前期は45.9%)、デット・エクイティ・レシオは109.4%(同65.3%)、流動比率は91.7%(同140.8%)となった。

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

ウエルスアドバイザー・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

ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウエ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。ウエ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、ウエ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%以上下回ると予測される場合

ウエ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、およびウエ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方面から捉えるほか、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。