

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 豆蔵

### 202A 東証グロース市場

企業情報はこちら >>>

2025 年 11 月 19 日 (水)

執筆：アナリスト

山本泰三

FISCO Ltd. Analyst **Taizo Yamamoto**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

## AI ロボティクスに積極投資でも通期見通しに強い期待感

豆蔵 <202A> は 11 月 12 日、2026 年 3 月期第 2 四半期 (2Q) 決算を発表、AI ロボティクス事業への積極的な戦略投資を着実に吸収しながらも高収益体質を維持、順調な推移を確認できた。関税問題に起因する市場（特にモビリティビジネスへ）の不透明感が薄らぐとともに、むしろ過去 10 年間で最も高い水準の投資意欲が自動車業界において確認されており、会社側では引き続き通期見通しについて強い期待感を有しているという。成長スピードおよび比較企業比で、PER30 ～ 60 倍の評価もあり得るだろう。上限評価時の株価は現状の +70% が試算される。

## 成長分野の AI コンサルティングや AI ロボティクスの成長が加速

### 1. 2026 年 3 月期 2Q 決算の概要

売上高は前年同期比 10.3% 増の 5,809 百万円、営業利益は同 14.7% 増の 1,113 百万円。内部予算管理上の当初目標を大きく上回り、通期に対する進捗率も売上高で 50.0%、営業利益 52.0% と順調な推移、かつ営業利益は過去最高益となっている。AI ロボティクス領域へ戦略的投資として (2Q 累計、一部投資プロジェクト加算) 62 百万円を計上しており、それ控除した営業利益は前年同期比 20.3% 増である。セグメント別では、クラウドコンサルティングが売上高 2,110 百万円 (前年同期比 8.8% 増)、売上総利益 813 百万円 (同 17.1% 増)、AI コンサルティングが売上高 410 百万円 (同 17.6% 増)、売上総利益 168 百万円 (同 61.0% 増)、AI ロボティクス・エンジニアリングが売上高 998 百万円 (同 11.1% 増)、売上総利益 225 百万円 (同 15.0% 減)、モビリティ・オートメーションが売上高 2,290 百万円 (同 10.2% 増)、売上総利益 759 百万円 (13.9% 増)。いずれの事業も成長が加速しており、特に AI コンサルティング事業が大きく伸びている。AI ロボティクス・エンジニアリングも戦略投資の影響を除けば前年同期比 8.4% の増益と成長分野の順調な拡大を確認できる。エンジニアの採用も順調に推移している。2026 年 3 月期は前期比 42 名増の 808 名体制が見込まれていたが、既に 799 名まで増加している (1Q 末比 12 名増)。離職率も 2025 年 3 月期末で 5.5% (前期比▲ 1.8pt 減) であり、情報通信業界平均 10.2% より低い水準となる。グループエンジニア約 800 名のうち、約 20 名は博士課程を修了、修士課程修了者を含めると 100 名以上が大学院卒で、優秀な人材が在籍している。10 月 1 日に実施された豆蔵へのグループ統合により、ブランド認知力が向上、採用にも好影響が及ぶものと想定される。

### 2. 2026 年 3 月期の業績見通し

2026 年 3 月期の通期業績は、売上高が前期比 10.0% 増の 11,607 百万円、営業利益が同 3.53% 増の 2,142 百万円と増収増益の見通しである。10 月 1 日グループ統合に関する広告宣伝関連費、モビリティ・オートメーション領域における稼働可能日数差異、AI ロボティクス領域における戦略的投資をこなしながら、通期業績予想の達成に十分な力強さとなっている。また、AI ロボティクス事業への戦略的投資、関税問題に起因する市場の不透明感から、そもそも 2026 年 3 月期通期見通しは保守的な目標を掲げていたが、関税問題の同社ビジネスへの

影響は限定的で、今後関税リスクがますます緩和される見込み。さらに、AI ロボティクスの戦略的投資が、国家プロジェクトに採択されて加速度を増すであろうことから、会社側では通期見通しについて強い期待感を有しているという。

## 成長スピードおよび比較企業比で PER30 ～ 60 倍の評価も

### 3. 株主還元

1Q 決算と同時に、配当予想の修正（中間配当の実施）を発表している。従来は期末に 1 株当たり 61 円配当であったものについて、中間期末で同 30.00 円、通期末で 31.00 円とした。利益成長によるキャピタルゲインを期待できる状況ながら、株価が上昇した現状でも配当利回りで約 2% となる。また、中長期的な配当性向の目標値を 50%～70% に設定した。今期の配当性向は 67.6% であり、利益成長にともなった配当増額が期待されることになる。

### 4. 中長期の成長戦略と株価

同社では社会課題の深刻度が高く、ロボティクス導入難易度の高い食品や医薬などロングテール市場におけるロボティクス活用ニーズの高まりに十分に応えられる体制を早期に実現すべく、投資を実行している。柔軟物対応ロボット（衣類、ケーブル、食品など変形対象の高精度取り扱い）、人型ロボット×生成 AI（フィジカル AI の中核技能継承・人手不足への構造的解決）、導入までのハードルを大きく下げる仕組み（ティーチングツール・シミュレーションにより展開加速可能）が重点分野になる見込みだ。2026 年 3 月期に攻めの投資を行うことで、中計最終年度となる 2027 年 3 月期の利益成長加速、2030 年 3 月期に向けたさらなる成長（営業利益 15% 成長→30% 以上の成長）を目指すことになる。

比較されやすい VRAIN Solution<135A> は PER で今期予想の中間値で約 58 倍の評価となっているものの、同社のそれは約 35 倍。同社の今期予想を含む過去 4 期の経常利益 CAGR は +45%、VRAIN Solution は +299%、今期予想で各々 +13% と +52% で、成長率では見劣りするものの、同社の利益成長はそもそも絶対値で高成長の部類に入り、2030 年に向けての成長力は見劣りしないと想定される。ROE は同社が 50.6%、VRAIN Solution 35.1% だ。また、同社は配当利回りも 2% 超と高く、ボラティリティ抑制に寄与しているであろう点も高い評価に寄与しよう。成長スピードおよび比較企業比で、PER30～60 倍の評価もあり得るだろう。

### Key Points

- ・先端技術を基盤として DX 支援を多面的に展開
- ・2026 年 3 月期は先行投資が利益面を圧迫するものの、好調な事業環境を背景に増益を確保
- ・2030 年 3 月期に向けたさらなる成長（営業利益 15% 成長→30% 以上の成長）を目指す

#### 重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受け、企業から報酬を受け取って作成されています。本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは強く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp