

カイオム・バイオサイエンス(TYO:4583)

中立スタンス継続、創薬の収益可視化が株価の転換点

投資判断

株式会社カイオム・バイオサイエンス（以下、同社）の株式に対する基本スタンスは前回同様「中立からやや強気」を維持する。投資行動としては、導出と共同開発の進展、IDD案件の収益化、バイオシミラー関連の事業進捗といった収益に直結するイベントを見極め株価が調整した局面で段階的に買い進める、イベント連動型が基本。足元の定量指標は時価総額77億円、実績PBR7.04倍、ROE▲64.6%、ROIC▲61.0%、ネットキャッシュ9.43億円、 β 1.26であり、赤字局面で高PBRが続く構図は変わらない。株価材料が進捗報告にとどまる間は株価の上値が重くなりやすく、バリュエーションレンジが一段上がるには、契約条件や売上と利益への寄与時期が読み取れる開示が欠かせない。

これに加えて、今期は株式売買需給要因が投資判断を左右しやすい。具体的には、同社はグロス・キャピタルを割当予定先とする行使価額修正条項付の新株予約権を発行しており、割当予定先が、行使により取得した株式を売却して資金回収を繰り返す前提が示されている。株価が上がるほど追加の供給が意識されやすく、短期的には戻り局面で上値が抑えられやすい構造である。したがって、ストーリー先行で上値を追うより決算発表や適時開示の内容を確認した上で株価が調整した局面で株式を購入、または、発表後の株価反応を目安として観察しポジションを増減させる方がリスク管理しやすい。

前回の投資判断は、①費用最適化で赤字幅縮小が続くこと、②外部アライアンス増大でプラットフォームの外部検証が進むこと、③初期臨床のシグナルが積み上がれば株価レンジが上方に動くことを柱に置いた。このうち、費用最適化と提携拡大という事業運営の土台づくりは概ね想定通りに進み得るが、株価レンジの明確な上方シフトは収益化の見え方が変わらない限り起きにくいというのが現時点の整理である。言い換えれば、同社の強みである抗体創製基盤を、創薬、創薬支援、IDDへ横展開するモデル自体は評価できるが、市場が最も重視するのはいつ、いくらが、どの損益項目に入るかという一点に尽きる。長期的に俯瞰すれば、現在は仕込み期から収益化が見え始める段階にあり、12.05億円のキャッシュを使いながら導出や案件化が連鎖する形を作れるかが株価評価の分岐点となる。加えて需給の重さが残る間は、レンジ上抜けの条件として創薬で収益条件が見える開示とキャッシュ面の安心感が同時に揃う必要があり、その確認を待ちながらポジションを増減させる姿勢が最も現実的である。

◇ 2026年12月期決算ハイライト：一時金の反動で減収、ただし研究開発費を抑え赤字幅は縮小

2025年12月期は売上高5.93億円（前期7.81億円）と減収だったが、営業損失は△9.79億円（前期△10.30億円）へ改善し赤字幅は縮小した。まず減収要因は前期に計上していたライセンス契約の契約一時金が当期はなく、その剥落が売上に直撃した。当期の減収は前年差の山谷が主因であり、基礎収益力の悪化と短絡的に結び付ける必要はない。

赤字縮小は費用側の改善が効いた。研究開発費は7.76億円（前期9.36億円）へ減少し、治験用の製剤製造費用等の計上が前期より減ったことが損益を押し上げた。売上が一時金で振れやすい会社ほど見るべき点は、売上の上下より費用と資金消費が管理されているかである。当期はこの点で守りの運営が機能した決算といえる。

セグメントでは、外部顧客売上は創薬事業0.00億円、創薬支援事業5.93億円と、売上は創薬支援に集中した。利益も、創薬支援は3.56億円のセグメント利益を確保しているが、創薬は△7.77億円のセグメント損失であり、創薬支援事業が稼ぎ、創薬事業が投資という構図が鮮明。創薬支援は会社計画5.00億円を0.93億円上回っており、バイオシミラー関連の収益計上が上振れ要因である。また創薬支援売上の収益認識は一時点で移動される財又はサービスを1.90億円、一定期間にわたり移動される財又はサービスを4.03億円に分けており、継続型の売上が一定規模あることも確認できる。

4Q決算アップデート

医薬品

2026年3月3日

株価(3/2)

109円

52週高値/安値	105/172円
1日出来高(3ヶ月)	670.8千株
時価総額	75.7億円
企業価値	64.1億円
PER(26/12会社予想)	-倍
PBR(25/12実)	6.7倍
予想配当利回り(26/12)	-%
ROE(25/12)	-65.1%
営業利益率(25/12)	-165.1%
ベータ(5年間)	0.4
発行済株式数	69.453百万株
上市市場	東証グロス

株価



当レポート(投資レポート)は、カイオムバイオ・サイエンスの依頼を受けて作成しております。詳しくは、最終ページのディスクレームを参照ください。



しかし資金繰りの緊張感が残る。期末の現金及び現金同等物は12.05億円と前期末から8.58億円減少し、営業キャッシュ・フローも△9.36億円と赤字が続いた。損失が縮小しても資金が減り続ける限り、株式市場は慎重になりやすい。次に市場が評価を変える条件は、①研究開発費の抑制が来期も続くか、②創薬支援の上振れが再現するか、③創薬で収益条件と計上時期が見える開示が出るかの3点である。

当期は一時金の反動減と費用抑制の組み合わせで説明できる。次の焦点は、創薬支援の上振れが続くのか、創薬で収益条件と計上時期が見える開示が出るのかである。

◇ セグメント分析：収益は創薬支援に集中、創薬は導出に向けた先行投資ステージ

同社の報告セグメントは「創薬事業」と「創薬支援事業」の2本立てであり、2025年12月期は創薬支援が外部売上・利益のほぼ全てを稼ぎ、創薬は研究開発投資が先行する構図がより明確になった。会社側は、抗体医薬品の研究開発に関する事業として、創薬ではライセンス導出を目標に抗体医薬品の研究開発を進め、創薬支援では外部の創薬研究を支援するサービス提供により収益を得る方針を示している。

- ・創薬事業：アンメットニーズの高い疾患領域で抗体創薬を開発し、抗体に関する特許権等のライセンス導出を通じて、契約一時金、マイルストーン、ロイヤルティ収入の獲得を狙う事業である。
- ・創薬支援事業：製薬企業、診断薬企業、大学等の創薬研究を支援し、同社の抗体作製技術等を用いた抗体作製や関連サービス提供によりサービス料収入を得る事業である。

2025年12月期の外部顧客売上高は、創薬事業が0.00億円（前期2.02億円）、創薬支援事業が5.93億円（前期5.77億円）であり、売上構成比は創薬支援事業が実質100%となった。利益面では、創薬支援事業のセグメント利益が3.56億円（前期3.10億円）と増益となったが、創薬事業はセグメント損失が△7.77億円（前期△8.14億円）と赤字が継続している。

◇ 2025年12月期 業績予想：創薬支援6.00億円を軸に、全社は黒字化が焦点

2026年12月期の会社開示は創薬支援事業の売上高6.00億円のみであり、創薬事業を含む全社の売上・利益予想は公表されていない。創薬事業について現時点で合理的な業績予想の算定が困難という立場であり、来期も創薬の収益化に直結するイベント発生次第という枠組みが続く。重要なのは、開示が限定されるほど株価評価が期待先行になりやすく、材料の有無で株価レンジが左右される点である。

数値面では、2025年12月期の創薬支援売上は5.93億円で、会社計画の5.00億円を0.93億円上回った。来期予想6.00億円は、この実績水準をほぼ維持しつつ、わずかに積み増す計画である。来期の見どころは、単に予想に届くかではなく、当期の上振れ要因として説明されているバイオシミラー関連の収益が、来期も同じように寄与するのかという再現性にある。再現すれば創薬支援の底堅さが増し、創薬の不確実性を部分的に吸収できる。当期の上振れが一過性なら6.00億円の達成は案件タイミングに左右されやすくなる。

収益認識の区分を見ると、2025年12月期の創薬支援売上は一時点1.90億円と一定期間4.03億円に分解して開示されている。これは、納品型と継続型が混在していることを示すデータであり、来期の達成確度は継続型の積み上げに加え、一時点で計上される案件の発生時期にも影響されやすい。全社の収益予想が出ていない以上、評価の鍵は創薬支援の下振れリスクを抑えられるかと創薬で収益が見える契約が出るかの二点に集約される。加えて、2025年12月期の営業キャッシュ・フローは△9.35億円と赤字であり、資金消費が続いている点は変わらない。来期の損益改善は費用抑制だけでは限界があり、最終的には創薬側で導出や共同開発の契約締結など収益に直結する材料がどこまで具体化するかに依存する構図が続く。

予想が創薬支援6.00億円のためのため、株価は創薬収益に直結するニュースに振れやすい。創薬支援の上振れ要因の継続と、創薬で条件と計上時期が読める開示が出るかが分岐点である。

◇ 株価動向と今後の注目点：増資・権利行使の需給が上値を抑える。株価レンジ上抜けは収益条件が見える創薬材料待ち

直近3カ月の株価は材料待ちの中で、特に資金調達と権利行使進捗が需給の天井になりやすい。株価は2025年11月4日終値128円から2026年2月12日終値114円へ下落し、期間高値は11月11日高値136円、年初来安は12月26日安値105円、終値106円である。PBRは2月12日に7.05倍と表示され、赤字局面でも高PBRで評価されている。

値動きは、資金調達と希薄化懸念に反応しやすい傾向がある。実際に同社は2025年11月28日、グロース・キャピタルを割当予定先として第23回新株予約権を発行し、潜在株式数13,610,000株、行使価額は直前終値の92%へ修正される設計を開示した。これは将来の株式供給増を想起させるため、翌営業日12月1日の株価は終値116円で、28日終値126円から▲7.94%まで下落し、出来高も1,560,900株へ急増している。市場が将来の供給増を先回りして織り込む動きが、データとして確認できる。



ここで重要なのが、需給の中心にいる投資家としてのグロース・キャピタルの位置づけである。同社は第23回新株予約権の割当予定先で、行使価額は終値の92%に修正される設計である。さらに会社開示では、割当先は基本的に行使を行い、取得株式を売却して資金回収を繰り返す予定と明記されている。つまり株価が上がる局面ほど、売却が意識されやすい構造である。また、大量保有の報告では保有割合は16.67%とされ、大株主としての存在感が一気に可視化された。

テクニカル面では、株価は大きく105円を下値の目安、120円台前半を上値の壁とするレンジで動いている。まず105円は12月26日の安値で、この水準を割り込むと売りが出やすく下方方向に走りやすい。上値は120円前後で重い。実際に、1月19日終値120円、1月20日終値119円、2月10日終値118円と、上昇しても120円近辺で止まりやすく、戻り売りが出ている。したがって売買の発想は2つに絞られる。①105円近辺まで下げて下げ止まりを確認して拾う、②120円台を終値で明確に超え、レンジを上抜けたことを確認して追隨する、の二択になりやすい。

開示上、割当予定先は行使後に取得株式を市場で処分し資金を回収する運用が想定されているため、短期は需給面で上値が重くなりやすい。レンジ上抜けの鍵は、創薬で契約一時金とマイルストーン等の収益条件と計上の見通しが読める開示が出ること、及び資金消費の鈍化が確認できることである。

会社概要

◇抗体創製プラットフォームを核に、創薬と創薬支援を組み合わせるバイオベンチャー

株式会社カイコム・バイオサイエンスは独自の抗体創製技術と抗体エンジニアリング基盤を競争力の中核に据え、①自社または共同で抗体医薬パイプラインを開発し、製薬企業等へのライセンスアウトによる契約一時金、マイルストーン、ロイヤルティ獲得を狙う創薬型と、②抗体作製・最適化・評価等を受託し研究開発費をカバーする創薬支援型を並走させる複線型の事業モデルである。創薬側は臨床と導出イベントの成否で収益が大きく変動し得るが、創薬支援側は案件獲得力と稼働率、単価が収益を規定するため同社は両輪で資金効率と成長機会の最大化を志向している。会社属性としては2005年2月に設立し、代表者は小池正道氏、従業員数は64名（2025年12月31日現在）である。

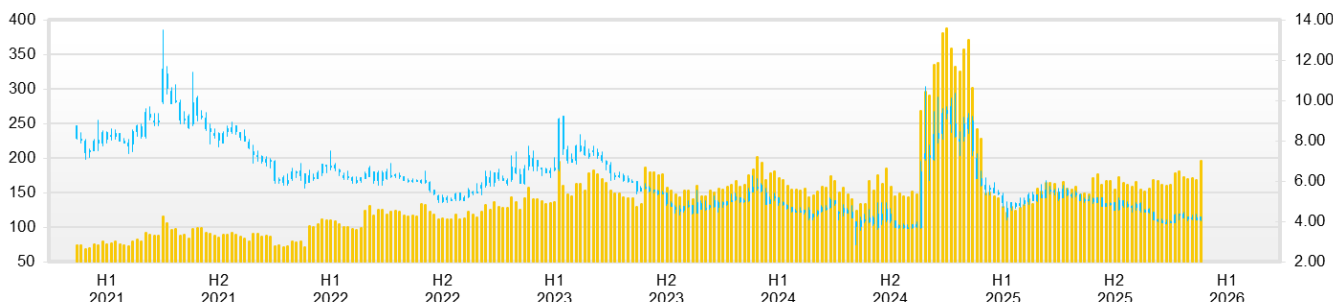
主要財務データ

単位: 百万円	2021	2022	2023	2024	2025	2026 CE
売上高	713	631	682	781	593	NA
EBIT	-1,334	-1,259	-1,205	-1,031	-980	NA
税引前収益	-1,466	-1,238	-1,215	-1,018	-980	NA
親会社株主帰属利益	-1,480	-1,243	-1,220	-1,021	-983	NA
現金・預金	1,791	1,727	1,326	2,063	1,205	
総資産	2,339	2,215	1,751	2,469	1,728	
債務合計	183	184	291	282	262	
純有利子負債	-1,608	-1,543	-1,035	-1,782	-943	
負債総額	446	425	594	549	605	
株主資本	1,893	1,791	1,158	1,920	1,122	
営業活動によるキャッシュフロー	-1,131	-1,191	-1,069	-1,001	-936	
設備投資額	0	0	0	0	40	
投資活動によるキャッシュフロー	-35	0	0	0	-55	
財務活動によるキャッシュフロー	271	1,127	667	1,738	133	
ROA (%)	-50.73	-54.57	-61.51	-48.37	-46.84	
ROE (%)	-59.16	-67.48	-82.76	-66.33	-64.61	
EPS (円)	-36.7	-28.3	-24.6	-17.5	-14.5	
BPS (円)	46.4	37.0	22.0	28.7	16.4	
一株当たり配当(円)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済み株式数(百万株)	40.31	48.42	52.19	66.97	68.05	

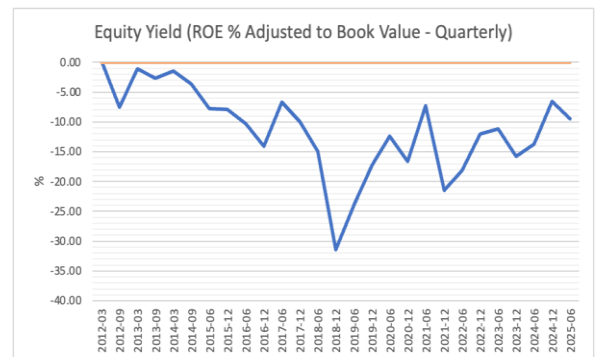
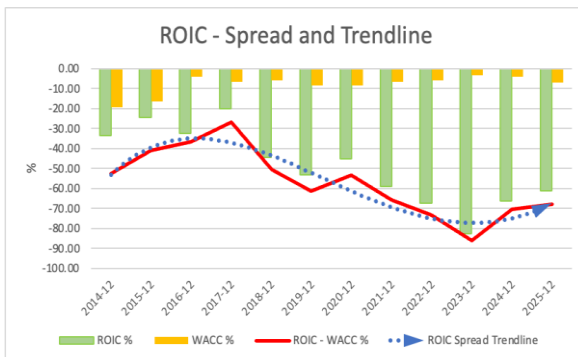
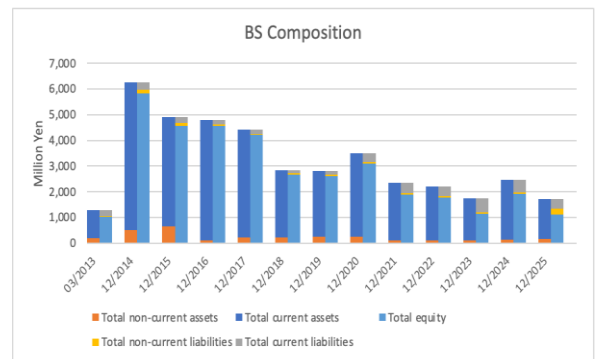
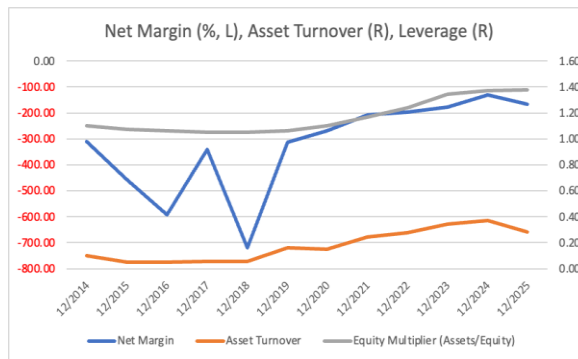
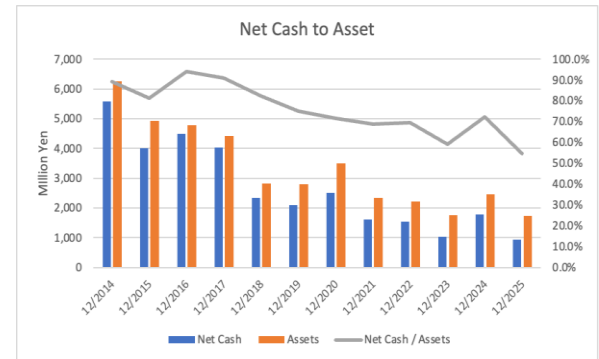
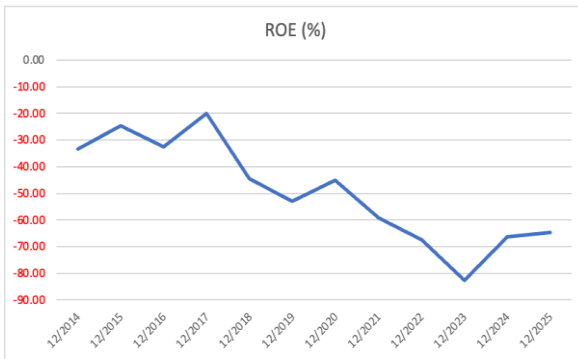
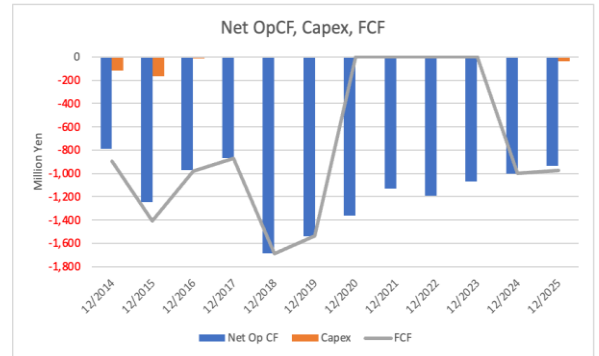
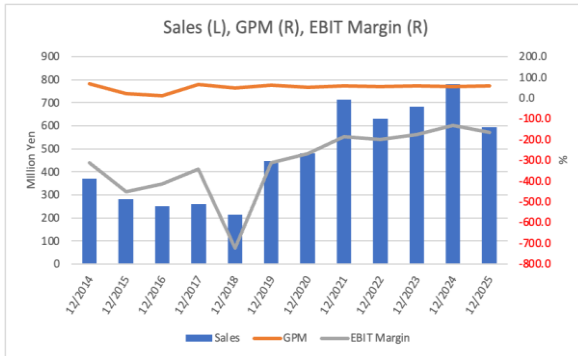
出所：Omega Investment 作成、小数点以下四捨五入

株価推移

Chiome Bioscience Inc.. - Price (Left), PBR (Right)



主要株価関連データ



財務データ I (四半期ベース)

単位: 百万円	2023/12		2024/12				2025/12			
	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	
[損益計算書]										
売上高	158	130	134	159	358	139	113	118	223	
前年同期比	-19.6%	-23.5%	-29.2%	-3.8%	126.1%	7.0%	-15.7%	-25.7%	-37.6%	
売上原価	67	73	56	74	145	58	55	53	72	
売上総利益	92	57	78	85	213	81	58	65	151	
粗利率	57.8%	44.0%	58.0%	53.4%	59.5%	58.1%	51.5%	55.3%	67.8%	
販管費	391	379	337	425	323	345	330	334	326	
EBIT	-300	-322	-259	-340	-110	-265	-272	-269	-174	
前年同期比	36.7%	42.6%	-40.2%	38.1%	-63.3%	-17.9%	5.1%	-21.0%	58.7%	
EBIT マージン	-189.3%	-248.5%	-193.1%	-213.9%	-30.7%	-190.7%	-240.7%	-227.5%	-78.1%	
EBITDA	-300	-322	-259	-340	-110	-265	-272	-267	-172	
税引前収益	-300	-303	-259	-351	-105	-265	-273	-259	-182	
当期利益	-302	-304	-260	-352	-105	-266	-274	-260	-183	
親会社株主帰属利益	-302	-304	-260	-352	-105	-266	-274	-260	-183	
前年同期比	40.1%	33.5%	-40.4%	38.0%	-65.1%	-12.5%	5.5%	-26.1%	73.4%	
利益率	-190.3%	-234.5%	-193.9%	-221.2%	-29.4%	-191.8%	-242.5%	-220.3%	-81.7%	
[貸借対照表]										
現金・預金	1,326	1,325	1,104	1,241	2,063	1,819	1,475	1,006	1,205	
総資産	1,751	1,754	1,557	1,694	2,469	2,205	1,963	1,549	1,728	
債務合計	291	314	292	303	282	282	261	79	262	
純有利子負債	-1,035	-1,012	-812	-938	-1,782	-1,537	-1,214	-926	-943	
負債総額	594	506	487	478	549	443	443	299	605	
株主資本	1,158	1,248	1,071	1,216	1,920	1,761	1,519	1,250	1,122	
[収益率 %]										
ROA	-61.51	-67.53	-69.09	-70.61	-48.37	-49.66	-56.65	-55.84	-46.84	
ROE	-82.76	-92.28	-101.15	-100.30	-66.33	-65.33	-77.00	-73.45	-64.61	
[一株当り指標: 円]										
EPS	-5.8	-5.6	-4.6	-6.1	-1.7	-3.9	-4.0	-3.8	-2.7	
BPS	22.0	22.4	19.0	19.9	28.7	26.0	22.3	18.4	16.4	
一株当り配当	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
発行済み株式数 (百万株)	52.19	55.40	56.39	61.24	66.97	67.77	68.05	68.05	68.05	

出所：Omega Investment 作成、小数点以下四捨五入

財務データ II (通期ベース)

単位: 百万円	2016年 12月期	2017年 12月期	2018年 12月期	2019年 12月期	2020年 12月期	2021年 12月期	2022年 12月期	2023年 12月期	2024年 12月期	2025年 12月期
[損益計算書]										
売上高	252	260	213	448	481	713	631	682	781	593
前年同期比	-10.0%	3.0%	-18.1%	110.3%	7.4%	48.3%	-11.5%	8.2%	14.4%	-24.0%
売上原価	228	94	107	167	238	292	283	285	349	238
売上総利益	25	166	106	281	243	421	348	398	432	356
粗利率	9.7%	64.0%	49.6%	62.7%	50.5%	59.0%	55.1%	58.3%	55.3%	59.9%
販管費	1,067	1,054	1,645	1,683	1,526	1,755	1,606	1,603	1,463	1,335
EBIT	-1,042	-888	-1,539	-1,402	-1,284	-1,334	-1,259	-1,205	-1,031	-980
前年同期比	-17.9%	-14.8%	73.4%	-8.9%	-8.4%	3.9%	-5.7%	-4.2%	-14.5%	-5.0%
EBITマージン	-413.3%	-341.6%	-723.1%	-313.2%	-266.9%	-187.2%	-199.5%	-176.6%	-132.0%	-165.1%
EBITDA	-929	-877	-1,532	-1,397	-1,280	-1,331	-1,257	-1,204	-1,030	-976
税引前収益	-1,501	-880	-1,531	-1,401	-1,291	-1,466	-1,238	-1,215	-1,018	-980
当期利益	-1,491	-883	-1,534	-1,404	-1,294	-1,480	-1,243	-1,220	-1,021	-983
親会社株主帰属利益	-1,491	-883	-1,534	-1,404	-1,294	-1,480	-1,243	-1,220	-1,021	-983
前年同期比	16.3%	-40.8%	73.8%	-8.5%	-7.8%	14.4%	-16.0%	-1.8%	-16.3%	-3.7%
利益率	-591.2%	-339.6%	-720.5%	-313.6%	-269.1%	-207.6%	-197.0%	-178.8%	-130.7%	-165.6%
[貸借対照表]										
現金・預金	4,553	4,027	2,329	2,106	2,686	1,791	1,727	1,326	2,063	1,205
総資産	4,789	4,419	2,831	2,808	3,495	2,339	2,215	1,751	2,469	1,728
債務合計	54	4	0	0	180	183	184	291	282	262
純有利子負債	-4,499	-4,023	-2,329	-2,106	-2,506	-1,608	-1,543	-1,035	-1,782	-943
負債総額	224	202	154	187	385	446	425	594	549	605
株主資本	4,565	4,218	2,677	2,622	3,110	1,893	1,791	1,158	1,920	1,122
[キャッシュフロー計算書]										
営業活動によるキャッシュフロー	-970	-867	-1,689	-1,537	-1,360	-1,131	-1,191	-1,069	-1,001	-936
設備投資額	11	5	0	0	0	0	0	0	0	40
投資活動によるキャッシュフロー	1,989	-137	0	-26	-4	-35	0	0	0	-55
財務活動によるキャッシュフロー	1,434	479	-10	1,341	1,944	271	1,127	667	1,738	133
[収益率 %]										
ROA	-30.72	-19.17	-42.30	-49.79	-41.06	-50.73	-54.57	-61.51	-48.37	-46.84
ROE	-32.67	-20.10	-44.49	-52.99	-45.15	-59.16	-67.48	-82.76	-66.33	-64.61
当期利益率	-591.23	-339.59	-720.46	-313.65	-269.06	-207.58	-197.03	-178.77	-130.73	-165.65
資産回転率	0.05	0.06	0.06	0.16	0.15	0.24	0.28	0.34	0.37	0.28
財務レバレッジ	1.06	1.05	1.05	1.06	1.10	1.17	1.24	1.35	1.37	1.38
[一株当り指標: 円]										
EPS	-65.9	-33.5	-57.3	-44.6	-36.1	-36.7	-28.3	-24.6	-17.5	-14.5
BPS	179.3	157.5	99.9	78.8	78.7	46.4	37.0	22.0	28.7	16.4
一株当り配当	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
発行済み株式数 (百万株)	25.31	26.78	26.78	33.28	39.51	40.31	48.42	52.19	66.97	68.05

出所：Omega Investment 作成、小数点以下四捨五入



General disclaimer and copyright

本レポートは当該企業への取材や決算資料等を元に作成・表示したのですが、その内容及びデータの正確性、完全性、信憑性を保証するものではありません。本レポートは、情報提供のみを目的としており、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。オメガインベストメントは、本レポートの使用により発生した結果について一切の責任を負う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、企業への取材を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はオメガインベストメントの Recherche によるものです。

本文及びデータ等の著作権を含む知的所有権はオメガインベストメントに帰属します。配布、譲渡、複製、及び転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。