

構造改革が順調に進み、通期は予定通り黒字転換へ
—新体制は矢継ぎ早に施策を推進中、今後の受注状況に注目が集まる—

2025/12期Q2実績: 投資先の連結子会社化で増収、構造改革は概ね終了

フロンティア・マネジメントは8月13日の引け後に2025/12期Q2決算を発表した。投資先であるホビーリンク・ジャパンの連結子会社化が寄与し、売上高は5,771百万円と前期比26.6%増加したが、営業利益は10百万円の赤字となった。また、経常利益はシンジケートローンのアレンジメントフィー等の資金調達費用が高み、199百万円の赤字となった。中間純利益は貸倒引当金繰入や構造改革費用を計上した結果、398百万円の赤字となった。

他方、課題であった人員適正化による固定費圧縮は概ね完了し、部門別運営による非効率解消に伴うコスト削減効果を下期から見込む。こうしたことから通期業績予想は売上高13,900百万円（前期比50%増）、営業利益640百万円（前期は632百万円の赤字）、経常利益480百万円（前期は710百万円の赤字）、当期純利益100百万円（前期は694百万円の赤字）とし、期初計画値を据え置いた。

中期経営計画の骨子を公表、数値目標の公表は延期

また、同時に「2026-2028年度中期経営計画（ONE-FMI成長戦略ビジョン）」について、コンサルティング×FA（M&A）の一体支援強化、グロースM&A・プリンシパル事業投資の推進、先進技術の取り込みと事業共創、クロスボーダー展開の拡充、ONE-FMI組織基盤と人材戦略の強化といった骨子を示した。これまで取り組んできた「各事業を有機的に融和させた事業体」を土台とし、「更なる新たな産業変革・創造を目指す協働の実現」を目指す。

他方、具体的な数値目標については、ホビーリンク・ジャパンの連結取り込みによる影響の精査、構造改革プランの進捗状況を踏まえた下期損益影響の精査、同社保有のAthena社株式コールオプション行使の妥当性検討などの必要性から、公表を延期することとした。SIRとしては通期決算発表時での公表を予測している。

決算期	売上高	YoY	営業利益	YoY	経常利益	YoY	当期利益	YoY	EPS	DPS
	百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%	円	円
2022/12	7,915	37.9	908	81.2	921	79.1	556	64.4	47.9	28.0
2023/12	10,025	26.6	1,251	37.8	1,238	34.4	780	40.2	67.5	41.0
2024/12	9,265	-7.6	-632	-	-710	-	-694	-	-59.2	0.0
2025/12(会予)	13,900	50.0	640	-	480	-	100	-	8.5	-
2024/12 Q2	4,559	-8.6	108	-84.3	113	-83.6	13	-96.8	1.1	-
2025/12 Q2(会予)	5,771	26.6	-10	-	-199	-	-398	-	-33.9	-

出所：同社決算資料より SIR作成

注：SIRでの財務データ処理は短信規定と異なるため記載数字は会社資料と相違することがある。

Q1 Follow-up



FRONTIER
MANAGEMENT
INC.

注目点：

構造改革と社内体制の再構築を進め、黒字転換を図る局面。体制が変わってもトップラインが維持できるのか、また、収益体質構築が進捗するのかに注目したい。

主要指標

株価 (9/9)	699
年初来高値 (2/12)	816
年初来安値 (4/7)	565
10年間高値 (20/10/8)	3,270
10年間安値 (19/6/6)	507
発行済株式数(百万株)	11.768
時価総額 (十億円)	8.26
EV (十億円)	7.90
株主資本比率(24/12)	19.1%
25/12 PER (会予)	82.04X
24/12 PBR (実績)	3.11X
24/12 ROE (実績)	-21.5%
25/12 DY (会予)	0.0%

株価チャート (1年)



チームカバレッジ

research@sessapartners.co.jp



本レポートは当該企業からの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレイマーをご覧ください。

2025/12期Q2 決算実績

大幅な減収となるも社内体制の再構築と構造改革は概ね終了

報告セグメント別に見ると、コンサルティング・アドバイザリー事業セグメントにおいては、Q2(4-6月)単体で経営コンサルティングは1,283百万円（前年同期比15.4%減）、再生支援は312百万円（同21.7%減）と低迷した。また、M&Aアドバイザリーは358百万円（同13.6%減）、その他は24百万円（同34.3%減）に留まった。この結果、コンサルティング・アドバイザリー事業セグメント全体では1,977百万円と前年同期比16.4%の減収となった。社内体制の再構築や構造改革を推進する過程で一時的に営業・執行能力が低下したことに加え、大型案件の切れ目が重なったことから大幅な減収となった。一方で、投資事業セグメントは1,360百万円と前年同期の33百万円から大幅に増加し、4,000%を超える伸びとなった。先にも述べたとおり、投資先の連結子会社化が寄与し、業績全体を下支えする要因となった。売上総利益は1,285百万円と前年同期比4.2%の増加にとどまったが、販売費及び一般管理費が1,351百万円と同8.8%の増加となったため、コスト増を吸収できず営業赤字を余儀なくされた。

しかし、構造改革は概ね終了したことから下期にはトップライン回復とともに収益体質への転換が実現する計画である。

四半期別の業績推移

百万円	FY2024/12				FY2025/12		YoY
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	
経営コンサルティング	1,392	1,517	1,536	1,901	1,626	1,283	-15.4%
再生支援	392	399	297	157	405	312	-21.7%
M&Aアドバイザリー	331	415	292	421	334	358	-13.6%
その他	40	35	28	21	16	23	-34.3%
コンサルティング・アドバイザリー事業セグメント	2,155	2,366	2,153	2,500	2,381	1,977	-16.4%
投資	6	33	36	25	53	1,360	4004.1%
投資事業セグメント	6	33	36	25	53	1,360	4004.1%
売上高	2,161	2,399	2,153	2,500	2,435	3,337	39.1%
売上総利益	1,129	1,233	1,050	848	1,176	1,285	4.2%
販売費及び一般管理費	1,066	1,187	1,067	1,572	1,120	1,351	13.8%
営業利益	63	103	-17	-724	55	-66	-164.4%

出所：同社決算資料より SIR作成

2025/12期 下期以降の 取り組み

2025/12期の業績見通し達成に向けての下期以降の取り組みは次のとおりである。

コンサルティング・アドバイザリー事業セグメント

（経営コンサルティング・再生支援）

上期は組織再編に伴う営業・執行能力の一時的低下、大型案件の切れ目、人員入れ替えが重なったことや、人員適正化による若返りで体制を筋肉質化した一方、案件獲得・執行を主導するシニア層が不足し、成果に結び付けにくい状況が生じた。下期は、社長直下の営業タスクフォースを設置し、金融機関・ファンドや総合商社経由の案件フォローアップ、コアクライアント候補への集中提案活動、クロスボーダー案件組成の拡大を図る方針である。営業タスクフォースは、単なる営業強化策にとどまらず、実質的には部門間連携を強化するための取り組みである。従来、各部門が自部門の予算達成に注力するあまり、横の連携が不十分であった点を反省し、部門の壁を取り払い情報共有や人員の融通を進める体制が整えられた。フロント部門とマーケティング部門が一体となって営業活動を展開し、従来の個別最適を超えた組織横断的な営業体制を実現している。

また、人員最適化が一巡したことを踏まえ、シニア層を中心とした人材拡充を進め、質の高い案件獲得と執行体制の強化を目指す。

(M&Aアドバイザー)

Q2の売上は前年同期比13.6%減となったが、国内案件の受注残高は同25%増と改善しており、復調傾向にある。一方で、クロスボーダー案件は前年割れとなり、さらなる積み上げが課題である。

今後は、新たに松本専務らを招聘し、部門長・部長を各2名体制とすることで案件獲得力と執行力を強化する。国内においては中堅規模案件に重点を置き、事業基盤の強化を図っている。具体的には、成功報酬ベースで5,000万～1億円規模の案件を中心に受注を進め、安定的な収益基盤の確立を目指している状況である。一方、クロスボーダー案件については、フランスのAthena社との協業関係を構築しており、国際案件の獲得に向けた足掛かりを得ている。また、2025年6月に英語力に長けた松本専務らが参画したことで、海外案件対応に必要な人的リソースが強化された。これにより、国内基盤を確立しつつ、クロスボーダー案件への対応体制を段階的に整備しているステージにある。

投資事業セグメント

(投資事業)

2022年の立ち上げ以降、累計6件の出資を実行し、2025年度はすでに3件の投資を実施した。Q2には飲食業界のチームバリスタに出資し、模型・玩具ECを展開するホビーリンク・ジャパンを連結子会社化したことにより、投資事業の収益は拡大している。今後は、独占交渉権を得てデューデリジェンス中の6件を含め、投資実績の積み上げを加速させる方針である。重点分野はヘルスケア、アミューズメント&エンターテインメント、フードビジネス、土木・建築であり、これらを中心に案件を推進する。また、資金循環を確保するため、每期1件のEXITを実行し、回収資金を新規投資に再投入する循環モデルを構築していく。同社としては、案件増加に応じて人員強化を図りつつ、投資先の企業価値向上をハンズオンで支援する姿勢を強める方針である。

コンサルティング系事業への寄与を期待

同社は2025年8月、M&Aキャピタルパートナーズ（東証プライム 6080、以後MACP）と協業契約を締結した。本契約は包括的な業務提携ではなく、同社の経営コンサルティング・経営執行支援機能と、MACPの幅広い顧客基盤を相互に活用し、顧客により高い付加価値を提供することを目的とするものである。具体的には、潜在的には事業承継ニーズがあるものの、経営支援ニーズを有する顧客をMACPから同社に紹介し、同社がコンサルティングを提供。対象会社の企業価値を向上させたのち、MACPが事業承継ニーズを具現化するM&A支援を行うイメージである。協業は非専属であり、独立性を維持しつつ「三方良し」のモデルを志向している点が特徴である。業績への影響は当初軽微と見込まれるが、中期的には受注拡大と企業価値向上への寄与が期待される。

M&Aキャピタル パートナーとの 戦略的提携

中期経営計画の 骨子を公表

また、同社は2026年度を開始期とする中期経営計画の骨子を公表した。

中期経営計画の数値目標公表の延期

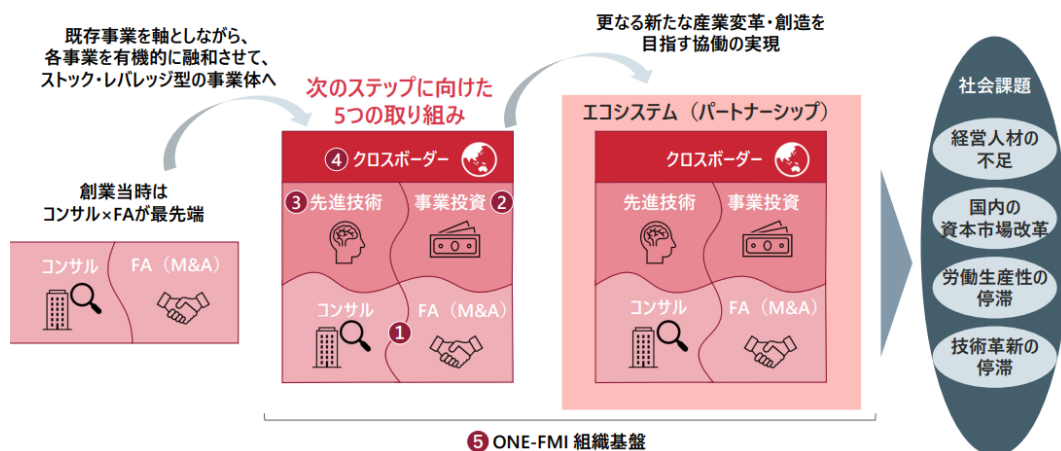
ただし、本Q2に予定されていた数値目標公表は延期となった。背景には3つの要因がある。第1に、ホビーリンク・ジャパンの連結子会社化に伴う中期的な損益影響の精査が必要となった点である。第2に、構造改革の進捗を踏まえ、下期以降に発現する損益効果の見通しをより精緻に把握する必要がある点である。第3に、Athemia社のコールオプション行使による追加株式取得の妥当性について、社内検討が継続している点である。これらの要因により、数値目標は時期を改めて公表することとなった。Athemia社はM&Aブティックであることから事業のボラティリティが高く、グループ内に取り込むかどうか、より慎重な見極めが必要としている。こうした諸要素を勘案し、SIRとしては同社の通期決算発表のタイミングも公表されると見ている。

目指す姿

同社が目指す姿は、創業時から強みとしてきたコンサルティング×FA（M&A）の一体支援を起点とし、そこから事業投資や先進技術の活用、クロスボーダー展開へと領域を拡張しながら、相互に補完し合う事業モデルを構築することである。このアプローチにより、単発的な案件収益に依存するのではなく、継続的かつ安定的に収益を生み出す経営基盤を確立することを狙いとしている。さらに、既存のコンサルティングやM&A支援の枠を超え、事業投資や先進技術を取り込むことで、クライアント企業の変革を長期的に伴走する体制を整える。最終的には、こうした取り組みを通じてエコシステムの形成を実現し、産業変革や新産業創出をパートナーと共に推進する存在となることを目指している。すなわち、単なるアドバイザーや投資家にとどまらず、経営人材・資本・技術を束ねるプラットフォームとして、日本企業の持続的成長を支える役割を果たす構想である。

同社の目指す姿

- 創業当時の最先端を、新たな最先端のモデルとして実現できる取り組みを加速



出所：同社決算資料より抜粋

株価インサイト

同社の市場における評価は業績の推移のみならず、経営体制の状況に注目が集まっている。こうした見方になったのは2024年2月14日に創業者の一人である松岡真宏氏が代表取締役辞任を発表したことに遡る。以降の流れを時系列に整理するとともに、同社株の値動きの変遷をレビューする。

経営体制の出来事と株価の推移・市場評価

日付	経営体制の出来事	株価の推移・市場評価
2024/2/14	松岡真宏氏が一身上の都合により代表取締役共同社長の退任を発表。	経営体制の不透明感が不安要素として意識され、株価は下落局面に。
2024/3/27	第17回定時株主総会で松岡氏が取締役を退任。	体制の刷新が鮮明化するも、業績悪化懸念が強く株価は上値重い。
2024/8/15	松岡氏が保有株1,935,000株（16.49%）をM&Aキャピタルパートナーズに譲渡。主要株主が交代。	株主構成の変化として市場は注目。経営独立性の不透明感と、協業シナジー期待の両面が意識された。
2024/12/13	業績悪化への対策として 経営体制見直し を決議。大西氏が会長CEOに、専務執行役員の西田明德氏が社長COOに。	新経営体制が発表され新たな体制に向けた期待感が高まる。株価は次第に上昇基調に。
2025/2/12	—	年初来高値 816円 を記録（ 経営体制整備の期待 がピーク）。
2025/3/27	第18回定時株主総会で西田氏が取締役に選任。その後の取締役会で代表取締役社長COOに正式就任。	期待先行相場から、業績の「痛み」が顕在化。株価は下落基調に。
2025/4/7	—	株式市場全体の大幅な下落に押され年初来安値 565円 。構造改革費用や受注・実行力低下懸念が重荷。
2025/6/2	執行役員体制を再編 。M&A部門に松本一則氏を専務執行役員として新任（部門長・共同）。	人材補強を評価する声があり、下期改善期待が芽生える。株価は底打ち感を伴い反発基調。
2025/9/2	—	株価 725円 （安値比+28%、高値比▲11%）。「今後の受注拡大への期待が中心」との見方が広がる。

出所：同社IR資料等よりSIR作成

2024年2月～：創業者退任と体制転換期

2024年2月、共同創業者の松岡真宏氏が代表取締役共同社長の退任を公表し、同年3月の株主総会をもって退任した。この間、株価は下落基調をたどっており、同社の今後の経営体制への不透明性の高まりを意識する展開となった。さらに8月には、松岡氏が保有していた約193万株（発行済株式の16.5%）をMACPへ譲渡し、主要株主が入れ替わった。これにより、経営の独立性への不透明感と協業への期待が交錯し、株価は一時的にボラタイルな動きを見せた。しかし、新経営体制の不透明感はいずれにより払拭され、過去の体制からの転換点となった。

2024年12月～：新経営体制発表と期待先行の株価上昇

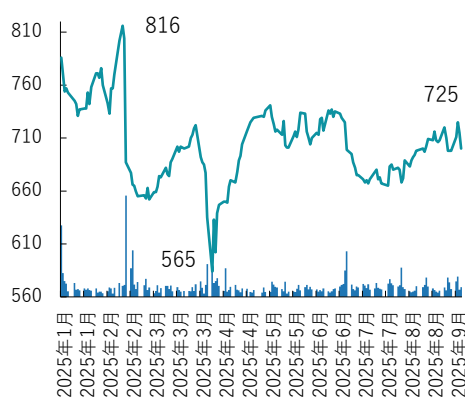
2024年12月、経営体制の見直しが発表され、大西氏が会長兼CEOに、西田明德氏が社長兼COOに就任する新体制がスタートした。ガバナンス強化と執行力の分担が明確化されたことで、市場は「立て直しの本格始動」と受け止め、株価は年初来高値となる816円（2025年2月12日）を記録した。新体制への期待感が先行し、短期的には市場評価が大きく高まった局面である。

2025年3月～：構造改革が進捗し底打ちを確認、再び期待先行へ

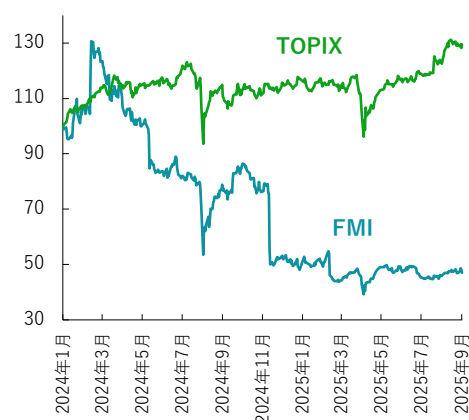
今年春には構造改革費用や人員最適化の影響が顕在化したことや米国関税ショックの影響も相まって株価は565円（4月7日）まで下落した。一方、3月株主総会で西田氏が取締役を選任され、その後、6月には松本一則氏が専務執行役員としてM&A部門に加わり、実務執行体制が強化された。また、MACPとの協業の枠組みも公表されたことにより下期の改善期待が高まり9月2日時点で725円まで回復している。

投資家の関心は、新体制での受注拡大への期待へと移り始めている。

同社の年初来株価推移（円）



同社株とTOPIXの2024年1月来推移（%）



出所：SPEEDAよりSIR作成

新体制の施策実行力に期待がかかる

一株価はわずかなポジティブ要素で反転する敏感なセンチメントー

既に述べたように、同社株は2024年2月の松岡氏退任の発表以来、3つの局面を示してきたが、TOPIXなどの全体地合いの好調さに比べると大きくアンダーパフォームしている。こうした状況下においては、わずかなポジティブ要素でも大きく反転上昇する可能性が高い。

翻って、新経営体制に移行してからはMACPとの協業のあり方の明確化、部門間セクショナリズムの払拭、営業タスクフォースの設置など、矢継ぎ早に施策を展開しており、成果の具現化が期待される状況になった。SIRとしては受注状況の進捗を期待しつつ、同社の今後の展開に注目したい。

ディスクレーマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供すること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。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a
info@sessapartners.co.jp