

ファーマフーズ | 2929

東証 2 部

ヘルスケアサプリのキャッシュ創出力と創薬ポテンシャルのシナジー企業

京都に本社を構えるバイオテクノロジー企業である同社は、卵黄に関する研究にフォーカスし、メンタル、フィジカル両面のヘルスケア商品を生み出している。驚くべきことに過去3年間で売上高が35億円から105億円に急増した。主力製品であるGABAは、ストレスを緩和し認知機能を高める効果があると機能性表示食品としての採用が増加し続けている。B2B事業では、GABAは日本の食品、製菓、飲料メーカーに販売されており、海外市場からの引き合いも出始めた。B2Cビジネスでは、大量の広告を規律のあるCPO（1注文当たりの広告費用）で管理することで成長を維持している。育毛を謳う新製品ニューモも力強いスタートを切った。一方、創薬事業であるバイオメディカルでは有望なパイプラインがあり、田辺三菱製薬と提携している自己免疫疾患を対象とした抗体医薬品はその一つである。同社の時価総額は380億円で、前年比170%と急増した。現在の株価バリュエーションは高く見えるが、サプリア分野での成長加速と創薬事業への期待を反映していると言えるだろう。

(百万円)	売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS	配当
FY2017/7	4,772	89	143	101	3.5	0
FY2018/7	7,943	296	359	313	10.8	0
FY2019/7	10,532	576	636	499	17.2	0
FY2020/7 CE	14,500	689	752	523	25.5	7

B2Bの利益拡大とB2Cの成長

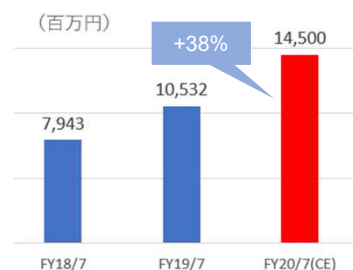
機能性材料事業（B2B）は売上高の20%、利益の70%を占めるコア事業である。通信販売事業（B2C）は売上の80%で利益の29%だ。B2Bの成長は今年加速しており、GABAは臨床試験により認知能力の向上が確認されたことから急成長している。さらに同社は米国と中国市場の開拓に取り組みはじめた。

PharmaGABAは現在米国ではサプリメントとしてのみ入手可能だが、米国FDAの承認を受けるために努力している。FDAの認可が得られればより幅広いF&B市場にアクセスすることが可能となる。通信販売事業（B2C）に関しては、テレビCMとオンライン広告に積極的展開することで成長を始めた。これにより、定期購入者数が増加し、大幅な利益増に貢献した。広告費は上半期に集中投下されるが、CPOをモニターしながら広告費用を下期に縮小することで通期の利益が確保されている。

育毛剤ニューモは好調な出足

新製品であるニューモは好調なスタートを切っている。同社ウェブサイトのデータによると、2020年5月時点で総出荷数は50万を超えており、同社の製品ラインナップの中で最も急成長している商品だ。ニューモは年齢や性別を問わず効果があるという。

売上高推移



Key Indicators

Share price (7/15)	1,090
YH (20/06/11)	1,478
YL (20/01/06)	467
10YH (20/06/11)	1,478
10YL (11/03/16)	34
Mkt cap (¥ bn)	3.16
Shares out. (mn)	29.041
Equity ratio(FY7/19)	43%
Avg D volume (¥ mn, 22D)	1,478
FY3/20 P/E (CE)	42.7
FY3/19 P/B (act)	7.3
FY3/19 ROE (act)	12.2%
FY3/20 DY (CE)	0.64%

Share Price/ Vol. 52 Weeks



ブル

米国、中国市場におけるPharmaGABAの成長拡大+FDA認可。自己免疫疾患薬の開発進展。

ベア

PharmaGABA：FDAの不認可。海外市場拡大の遅れ。自己免疫疾患薬研究開発の失敗

SESSAリサーチチーム
research@sessapartners.co.jp

Quick Lookはスポットでの銘柄の紹介を目的としており継続的なフォローアップは予定していません。

GABA はストレスを軽減し認知機能も改善させる

GABA (γ-アミノ酪酸) は重要な脳の構成要素であるが、自然に存在しさまざまな食品、特に発酵食品に含まれている。同社の最も売れている製品はGABAで、同社はGABAの販売と研究開発の面で世界をリードしている。臨床研究ではPharmaGABA®がストレスと不安を軽減し、リラクゼーションと冷静さを促進し、集中力を高める上で重要な役割を果たすことを証明した。さらに驚くべきことに最近の臨床研究ではGABAが非言語的の知能や記憶などの認知機能の改善する結果を示した。これにより国内外で新しい市場が開かれたといえよう。

確かな機能性を解明 ⇒ 機能性表示対応

PharmaGABA®: ストレス低減、疲労感軽減、
血圧改善、睡眠改善

- ボーンペップ: 骨代謝改善
- セレプロン : 美白効果
- HGP : 育毛効果



9/24から発売開始

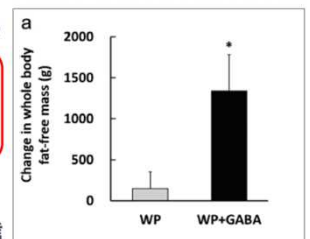
出所: 社決算説明会資料(FY2019/7)

Oral Supplementation Using Gamma-Aminobutyric Acid and Whey Protein Improves Whole Body Fat-Free Mass in Men After Resistance Training

Maya Sakashita et al.
J. Clin Med Res. 2019

GABA + プロテイン摂取
↓
筋肉量増加

著者: ファーマフーズ
三菱商事
Business Wire 全世界配信



出所: 社決算説明会資料(FY2019/7)

魅力的な創薬パイプライン

同社は同社独自の技術であるアラジン (ALAgene®) テクノロジーに基づく抗体医薬の創製に注力している。特に有望な分野のひとつは、田辺三菱製薬と契約している自己免疫疾患プロジェクトである。田辺は臨床試験の実施を担当し、同社は開発が進展・上市した場合にマイルストーン収入とロイヤルティの支払いを受けることができる。タイミングは不透明だが、同社は自己免疫疾患、悪性腫瘍、骨関節疾患などの難病の治療薬に焦点を当てている。これらはすべて潜在的に大きな市場である。

抗体医薬品創製 ⇒ 田辺三菱製薬が全世界で開発・製造・販売



出所: 社決算説明会資料(FY2019/7)

少ない機関投資家株主だが・・・

同社の浮動株の95%の株主は個人投資家である。同社は個人株主への配慮として今期初めて配当金の支払いを始めた。しかし、事業の将来性とサステナブルな事業モデルを考えると株主還元ステージはまだ早く、内部留保か再投資が望ましいとSESSAでは考える。今後の機関投資家株主層の拡大に期待したい。

LEGAL DISCALIMER

ディスクレイマー

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

東京都渋谷区広尾5-3-18

research@sessapartners.co.jp