# **COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT**

# 企業調査レポート

# ファーマフーズ

2929 東証プライム市場

企業情報はこちら>>>

2023年5月8日(月)

執筆:客員アナリスト 水田雅展

FISCO Ltd. Analyst Masanobu Mizuta







## ファーマフーズ 2023年5月8日(月)

2929 東証プライム市場 https://www.pharmafoods.co.jp/ir

# ■目次

■要約	0
1. 会社概要	0
2. 2023 年 7 月期第 2 四半期の業績概要	0
3. 2023 年 7 月期の業績見通し	0
4. 成長戦略	0
■会社概要————————————————————————————————————	0
1. 会社概要	0
2. 沿革	0
■事業概要	0
1. BtoB 事業······	0
2. BtoC 事業	1
3. バイオメディカル事業	1
4. リスク要因・収益特性と対策	1
■業績動向——————	1
1. 2023 年 7 月期第 2 四半期の業績概要	1
2. セグメント別動向	1
3. 財務状況	1
■今後の見通し――――――――――――――――――――――――――――――――――――	1
1. 2023 年 7 月期の業績見通し	1
2. セグメント別見通し	1
■成長戦略—————	2
1. 新製品創造	2
2. 新市場創造	2
3. 新組織創造	2
4. 弊社の見解	2
■株主還元策 ————————————————————————————————————	2
■ FSG・SDGs への取り組み	



#### 2023年5月8日(月)

https://www.pharmafoods.co.jp/ir

# ■要約

## 「医薬」と「食」の融合からなる「ファーマフーズ」を目指す バイオテクノロジー企業

ファーマフーズ <2929> は、人々の健康に貢献することを経営の基本方針に掲げ、「医薬」(Pharmaceuticals)と「食」(Foods)の融合からなる「ファーマフーズ」(pharmafoods)を目指すバイオテクノロジー企業である。 天然由来の原料にこだわり、科学的根拠に基づいた独自の技術及び製品を提供することで、健康維持と生活の質(Quality of Life)の向上に役立つ機能を明確に持つ食品素材を創造している。

#### 1. 会社概要

同社は「100歳時代に価値ある豊かさと価値ある健康を」というサステナビリティビジョンを掲げ、人々の持続可能な健康的で幸せな社会の実現を目指している。その実現に向け、食品、化粧品、医薬品の開発を科学的根拠に基づいて行い、独自の研究成果及び製品を BtoB 事業、BtoC 事業、バイオメディカル事業の 3 事業において広く社会に提供している。BtoB 事業は「ファーマギャバ®」などの機能性素材製品等の製造販売のほか、2021年8月に子会社化した明治薬品(株)が医薬品・医薬部外品製造販売を行っている。BtoC 事業は、同社独自の機能性素材を配合したサプリメントや医薬部外品、化粧品を通信販売及び卸販売しており、主力製品は育毛・発毛促進剤「ニューモ®育毛剤」となる。バイオメディカル事業は、同社独自のニワトリ由来抗体作製技術「ALAgene® technology(アラジンテクノロジー)」などを用いた創薬事業を行っている。

#### 2. 2023 年 7 月期第 2 四半期の業績概要

2023 年 7 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 21.9% 増の 35,143 百万円、営業損失が 883 百万円 (前年同期は 2,032 百万円の利益)、経常損失が 912 百万円の損失 (同 2,105 百万円の利益)、親会社株主に帰属する四半期純損失が 914 百万円 (同 1,561 百万円の利益)となった。主力の BtoB 事業及び BtoC 事業が順調に拡大し増収となったものの、成長に向けて積極的な新製品研究開発投資や広告宣伝投資を継続していることから各利益は損失を計上した。ただし、四半期別で見ると、第 1 四半期(2022 年 8 月~ 10 月)は広告宣伝費が大幅に増加したため損失を計上したが、第 2 四半期(同年 11 月~ 2023 年 1 月)は広告宣伝効果や新製品寄与などにより第 1 四半期比で増収となり、広告宣伝費の効率的な使用も寄与し黒字転換した。

#### 3.2023年7月期の業績見通し

2023 年 7 月期の連結業績予想は期初予想を据え置き、売上高が前期比 18.0% 増の 71,000 百万円、営業利益が同 10.3% 増の 1,191 百万円、経常利益が同 0.3% 増の 1,268 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 886 百万円(前期は 374 百万円の損失)としている。M&A 及びアライアンスの構築に引き続き注力するほか、海外拠点を設置し積極的に進出する予定だが、全セグメントで増収を達成することでこれらをカバーする計画だ。上期は損失を計上したものの、広告宣伝効果や新製品寄与などにより第 2 四半期単独では黒字転換していること、下期の広告宣伝費が期初計画を下回る見通しであることなどを考慮すれば、期初予想を達成する可能性は高いと弊社では見ている。



#### 2023年5月8日(月)

https://www.pharmafoods.co.jp/ir

要約

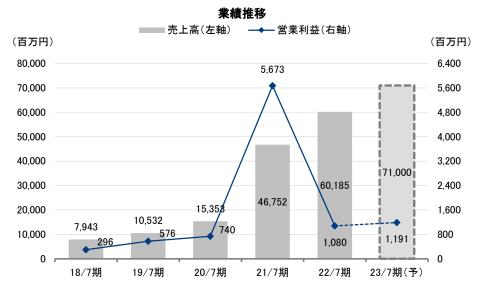
#### 4. 成長戦略

同社は「中期経営計画 2026」において「新価値創造 1K」を掲げ、新価値(新製品、新市場、新組織)創造への取り組みにより 2026 年 7 月期に売上高 1,000 億円を目指すとしている。利益水準の考え方としては、2026 年 7 月期までは単年度における利益率低下を恐れずに事業展開を行い、大胆にリスクを取りながら規模を拡大していく方針で、平均的に営業利益率 10% を確保できる体制の構築を目指す。BtoC 事業では「ニューモ®育毛剤」を支える新商品が着実に成長しているほか、BtoB 事業では「ファーマギャバ®」や CMO \*\*1 事業の拡大、同社 NB \*\*2 ブランド第 1 弾の新商品「明晰(めいせき)ラボ」の販売開始などにより、ヒット商品への依存度リスク低減が進展している。バイオメディカル事業では、創薬開発への期待が高まっている。当面の業績は広告宣伝投資によって変動する可能性があるものの、新製品・新市場創造や積極的な事業展開により、中長期的な成長ポテンシャルは高いと弊社では見ている。

- <sup>※1</sup> Contract Manufacturing Organization の略で、医薬品製造受託機関のこと。
- \*\* <sup>2</sup> National Brand の略で、自社ブランド商品のこと。

#### **Key Points**

- ・「医薬」と「食」の融合からなる「ファーマフーズ」を目指すバイオテクノロジー企業
- ・2023年7月期業績は増収増益予想を据え置き、広告宣伝投資の適正化による上振れ余地あり
- ・新価値創造への取り組みにより、2026年7月期に売上高1,000億円を目指す



出所:決算短信よりフィスコ作成



#### 2023年5月8日(月)

https://www.pharmafoods.co.jp/ir

# ■会社概要

## 健康維持と生活の質の向上に役立つ機能を明確に持つ食品素材を創造

#### 1. 会社概要

同社は、人々の健康に貢献することを経営の基本方針に掲げ、「医薬」(Pharmaceuticals)と「食」(Foods)の融合からなる「ファーマフーズ」(pharmaFoods)を目指すバイオテクノロジー企業である。生命活動と健康維持に重要な3つの要素である「免疫」「老化」「神経」を開発コンセプトとして、卵、牛乳、緑茶、米、乳酸菌など身近な素材から3要素に機能する成分の探索を行い、科学的根拠に基づいた独自の技術及び製品を提供することで、健康維持と生活の質の向上に役立つ機能を明確に持つ食品素材を創造している。

2023 年 7 月期第 2 四半期末時点の本社所在地は京都市西京区、グループは同社及び連結子会社 5 社((株)ファーマフーズコミュニケーション、(株)フューチャーラボ、(株)メディラボ、明治薬品(株)、(株)PF Capital)、持分法適用関連会社 2 社(ベナート(株)、オンキヨー(株))で構成されている。ファーマフーズコミュニケーションは BtoC 事業のコールセンター業務、フューチャーラボ及びメディラボは化粧品の販売、明治薬品は医薬品・医薬部外品の製造販売、PF Capital(2022 年 5 月に CVC 運営会社を譲り受けて子会社化)は PF Visionary Fund 投資事業有限責任組合の運営(2023 年 1 月組成)を行っている。

2023 年 7 月期第 2 四半期末時点の総資産は 33,875 百万円、純資産は 5,752 百万円、資本金は 2,042 百万円、自己資本比率は 17.0%、発行済株式数は 29,074,500 株(自己株式 233,970 株含む) である。

#### 2. 沿革

同社は、1997年9月に機能性食品素材の開発・販売を目的に(株)ファーマフーズ研究所として設立し、2004年10月に商号を(株)ファーマフーズに変更した。主な機能性素材製品については、2001年9月にギャバ含有素材「ファーマギャバ®」を発売、2012年8月には通信販売ブランド「タマゴ基地®」を開始し「iHA®」配合サプリメント「タマゴサミン®」を発売、2018年11月には「HGP®(Hair Growth Peptide)」配合の医薬部外品「ニューモ®育毛剤」を発売した。



https://www.fisco.co.jp

# ファーマフーズ

#### 2023年5月8日(月)

2929 東証プライム市場

https://www.pharmafoods.co.jp/ir

#### 会社概要

M&A・アライアンスについては、2021年3月に三洋化成工業 <4471>と、7月にロート製薬 <4527>とそれぞれ資本業務提携、同年8月には認知機能診断アプリ開発の(株)アイ・ブレインサイエンスに出資したほか、明治薬品を完全子会社化した。同年12月には、オンキヨーと業務提携(2022年5月に第三者割当増資を引き受け持分法適用関連会社化)し、補聴器事業へ参入した。2022年4月にはタンパク質解析で国内トップレベルの実績・技術力を誇る(株)アンテグラルのバイオサイエンス事業(プロテオーム解析事業)を吸収分割により承継したほか、同年7月に、卵由来の液体肥料の製造を行うENEGGO(株)へENEOSホールディングス <5020>と共同で出資した。直近では、2022年12月に、ベトナムの大手薬局チェーン「Long Chau 薬局」(以下、ロンチャウ薬局)を有するFPT Digital Retail Joint Stock Company(以下、FRT)、及びSato Connect Gate Joint Stock Company by VTM Group(以下、SCG)との3社で、ベトナムに健康食品製造工場の合弁会社を設立する覚書(ベトナムに健康食品製造工場を建設し、ロンチャウ薬局を通じて販売予定、詳細は今後調整)を締結した。また、2023年3月にはヨーグルト・乳酸菌飲料の製造に強みを有する(株)エルビーと資本業務提携(第三者割当でA種優先株式を引受)した。

株式関係では、2006年6月に東京証券取引所(以下、東証)マザーズに株式上場、2016年12月に同市場第2部に市場変更、2021年2月に同市場第1部指定となった。また、2022年4月からの東証市場区分の見直しに伴い、プライム市場へ移行した。



## 2023年5月8日(月)

2929 東証プライム市場

https://www.pharmafoods.co.jp/ir

#### 会社概要

#### 沿革

年月	項目
1997年 9月	機能性食品素材の開発・販売等を目的として、( 株 ) ファーマフーズ研究所を設立
2001年 5月	ヘリコバクター・ピロリ鶏卵抗体「オボプロン®」発売
2001年 9月	ギャバ含有素材「ファーマギャバ®」発売
2003年10月	カテキン含有素材「ファーマフーズおいしいカテキン <sup>TM</sup> 」発売
2004年10月	商号を株式会社ファーマフーズに変更
2005年 3月	α - リポ酸含有素材「ファーマリポ酸™」発売
2006年 6月	東京証券取引所マザーズに株式上場
2006年10月	卵白ペプチド素材「ランペップ®」発売
2007年 4月	鶏卵抗体による血液浄化療法分野での研究開発事業と検査薬・試薬分野への事業展開を目的として、(株)広島バイオメディカル設立 (同社出資比率 49%)
2012年 2月	通信販売事業開始
2012年 7月	ヒアルロン酸産生促進成分「iHA®」発売 再生可能エネルギー分野への進出を目的として、太陽光発電事業を行うベナート(株)へ出資し関連会社化(同社 持株割合 33.3%)
2012年 8月	通信販売ブランド「タマゴ基地®」を開始し、「iHA®」配合サプリメント「タマゴサミン®」発売
2012年10月	ベナート(株)の株式を一部譲受(同社持株割合 50%、現 持分法適用関連会社)
2013年 9月	創薬事業への本格展開を目的として、広島バイオメディカルを吸収合併し、バイオメディカル事業部を発足
2014年 9月	通信販売ブランド「タマゴ基地 ®」の自社コールセンターを開設
2015年 5月	品質マネジメントシステム「ISO9001」認証取得
2015年 8月	健康食品及び化粧品のコールセンター業務を目的として、(株)ファーマフーズコミュニケーションを設立(2018年 12 月完全子会社化、現 連結子会社)
2016年11月	通信販売事業拡大を目的として、(株)フューチャーラボを子会社化(現 連結子会社)
2016年12月	東京証券取引所市場第2部に市場変更
2018年10月	田辺三菱製薬(株)と自己免疫疾患治療を目指した抗体医薬に関する共同研究契約を締結
2018年11月	「HGP®」配合の医薬部外品「ニューモ®育毛剤」発売
2021年 1月	田辺三菱製薬(株)と自己免疫疾患に対する開発候補抗体について独占的ライセンス契約を締結
2021年 2月	東京証券取引所市場第1部に指定
2021年 3月	三洋化成工業 <4471> と資本業務提携
2021年 7月	ロート製薬 <4527> と資本業務提携
2021年 8月	認知機能診断アプリ開発の(株)アイ・ブレインサイエンスに出資 医薬品・医薬部外品製造販売の明治薬品(株)を完全子会社化
2021年 9月	三洋化成工業(株)と「アグリ・ニュートリション基本計画」を策定
2021年12月	オンキヨー (株)と業務提携し、補聴器事業に参入 卵殻膜を用いた新たなアップサイクル事業に参入
2022年 4月	(株)アンテグラルを吸収分割し、パイオサイエンス事業を承継 東京証券取引所の市場区分見直しに伴いプライム市場へ移行
2022年 5月	オンキヨー(株)を持分法適用関連会社化
2022年 7月	ENEOS ホールディングス <5020> と共同で ENEGGO ( 株 ) の第三者割当増資を引受
2022年12月	FRT 及び SCG との 3 社でベトナムでの健康食品製造工場の合弁会社設立に関する覚書を締結
2023年 1月	PF Visionary Fund 投資事業有限責任組合を設立
2023年 3月	(株)エルビーと資本業務提携

出所:有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成



2023年5月8日(月)

https://www.pharmafoods.co.jp/ir

# ■事業概要

## BtoB 事業、BtoC 事業、バイオメディカル事業を展開

同社は「免疫」「老化」「神経」に作用する機能性素材及び医薬品の研究開発を行い、その研究成果を機能性原料として食品メーカー等に供給する BtoB 事業、同社独自の機能性素材を配合したサプリメント及び化粧品を通信販売及び卸売販売する BtoC 事業、二ワトリ抗体を製薬会社向けにライセンスアウトするバイオメディカル事業を展開している。なお同社は、研究開発・マーケティング・営業及び製造方法・生産工程の確立や衛生管理面の確認等を行い、製品の生産を社外の協力工場に委託するファブレス企業である。

免疫、老化、神経に作用する機能性素材及び医薬品の開発

免疫

老化

神経

# <u>B to B 事業</u>

機能性素材事業**PharmaGABA**®

# B to C 事業 発明企業の通販事業



# <u>創薬事業</u> Drug Discovery事業



出所:決算説明会資料より掲載

直近 5 期間(2018 年 7 月期~ 2022 年 7 月期)のセグメント別売上高及び営業利益については、BtoB 事業は採用企業の増加に伴い売上高・営業利益とも順調に拡大していることに加え、2022 年 7 月期からは明治薬品が寄与している。BtoC 事業は 2018 年 11 月発売の「ニューモ®育毛剤」がヒット商品となり、全体の収益に大きく寄与しているほか、2022 年 7 月期は明治薬品の「シボラナイト®GOLD」も貢献している。バイオメディカル事業は開発段階であり、共同研究やライセンス供与に関わる一時金収入を都度売上計上している。



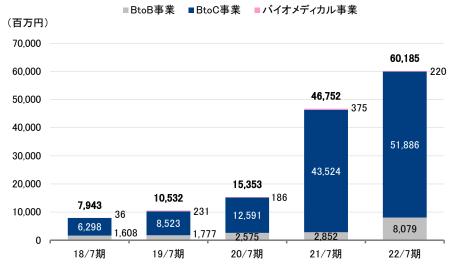
#### 2023年5月8日(月)

2929 東証プライム市場

https://www.pharmafoods.co.jp/ir

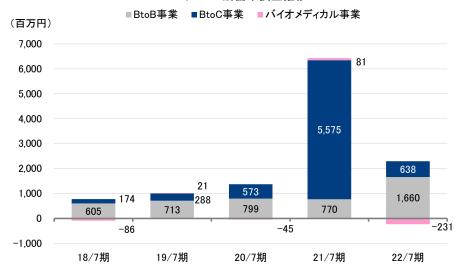
#### 事業概要

#### セグメント別売上高推移



注:22/7 期 2Q よりセグメント区分及び名称を変更。22/7 期より「収益認識に関する会計基準」等を適用 出所:決算短信よりフィスコ作成

#### セグメント別営業損益推移



注:19/7 期より全社費用及びのれん償却額を調整額として表示する方法に変更。18/7 期は変更後に換算。 22/7 期 2Q よりセグメント区分及び名称を変更。22/7 期より「収益認識に関する会計基準」等を適用 出所:決算短信よりフィスコ作成



#### 2023年5月8日(月)

https://www.pharmafoods.co.jp/ir

事業概要

# BtoB 事業の主力製品「ファーマギャバ®」は GABA 生産トップシェア。 明治薬品の CMO・CHC 事業も寄与

#### 1. BtoB 事業

BtoB 事業は、機能性素材、健康食品及び医薬品等の研究開発及び製造を行い、食品・医薬品メーカー、流通事業者等に販売している。主な機能性素材製品としては、「ファーマギャバ®」「ボーンペップ®」「Cerepron®(セレプロン)」「ランペップ®」「ファーマバイオミックス」「HGP®」「iHA®」「モリンガ」などがある。また、新規の製造・販売チャネルとして 2022 年 7 月期第 2 四半期より、明治薬品が手掛ける医薬品製造受託の CMO 事業、及び機能性食品・医薬品等をドラッグストアチャネル等で販売する CHC \*\*事業が、2023 年 7 月期より自社ブランド製品が加わった。なお、自社ブランド製品について同社は、当セグメントの成長ドライバーとして育成・拡大する方針を掲げている。

\* Consumer Health Care の略で、ドラッグストアでの医薬品及び機能性食品等の販売のこと。

"タマゴ"から食品・化粧品の機能性素材を探索

出所:決算説明会資料より掲載

# HGP ランペップ 育毛促進 ランペップ 薬酸たまご ランシェル 核酸の合成 未利用の卵殻膜由来の肌改善美容素材

アイテム別売上推移

(単位:百万円)

	21/7 期			22/7 期			23/7 期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
機能性素材	334	518	501	754	252	431	391	633	375	440
OEM・NB 等	126	179	267	169	252	169	242	261	289	484
CMO						1,672	948	1,021	892	1,104
CHC						869	466	465	312	172
合計	460	698	769	924	504	3,143	2,048	2,382	1,869	2,201

出所:決算説明会資料よりフィスコ作成



# 2929 東証プライム市場

#### ファーマフーズ 2023 年 5 月 8 日 (月)

https://www.pharmafoods.co.jp/ir

#### 事業概要

#### (1) ファーマギャバ®

「ファーマギャバ®」は同社の主力製品である。GABAは動植物や微生物で生産される非タンパク系のアミノ酸の一種で、脳内で抑制系の神経伝達物質として働くと言われている。同社はGABA生産乳酸菌を食品中より分離し、醗酵法によってGABAを生産する方法を確立し「ファーマギャバ®」として販売している。「ファーマギャバ®」は「ストレス緩和」「疲労感の軽減」「血圧の改善」及び「睡眠の質の改善」などの機能性表示に対応可能で、機能性表示食品への採用が拡大している。機能性表示食品制度におけるGABA届出件数は2023年2月末時点で837件(同社調べ)とトップの採用実績を維持しており、食品メーカーによるGABAの採用拡大がトップシェアである同社の「ファーマギャバ®」の受注拡大につながっている。

「ファーマギャバ®」については「筋肉量増加」「認知機能改善」「肌弾力の改善」等の効果も見出しており、さらなるエビデンス強化を推進している。また、海外にも展開しており、北米や中国等で積極的に営業活動を行い、採用が拡大している。2023年7月期には、米国のCENTRが北米初となる「ファーマギャバ®」配合の認知機能訴求飲料をカリフォルニア、テキサス及びオンラインで販売開始した。韓国では、Amorepacific Group(アモーレパシフィックグループ)の美容ドリンク「Vitalbeautie」ブランドに「ファーマギャバ®」が採用された。「ファーマギャバ®」はハラール認証を取得しており、イスラム教徒の多い東南アジア圏への営業も本格化する予定だ。

#### (2) ボーンペップ®

「ボーンペップ®」は卵黄タンパク由来の機能性素材で、骨の成長を促す成分として開発された。代表的な採用商品としてロート製薬の「セノビック」がある。

#### (3) Cerepron®

「Cerepron®」は酵母由来の機能性素材で、美白効果が期待できる「食べる美白素材(活性酵母エキス末)」である。特に海外市場では美白に対するニーズが高まっており、東南アジアを中心に採用が拡大している。

#### (4) ランペップ®

「ランペップ®」は卵白タンパク由来の機能性素材で、血管拡張や血流改善効果を有する成分として開発された。 血流改善や運動疲労軽減に関わる製品、ダイエット関連製品、男性機能改善製品に採用されている。

#### (5) ファーマバイオミックス

「ファーマバイオミックス」は葉酸強化卵が生産可能な飼料用サプリメントである。国内では JA 全農たまご (株)の「しんたまご」「赤いしんたまご」に、海外では韓国 Pulmuone Co.,Ltd(プルムウォン)の機能性 卵に採用されている。

#### (6) HGP®

「HGP®」は卵黄タンパク由来の機能性素材で、発毛・育毛を促す成分として開発された。経口摂取により効果を実証する研究結果が得られており、国内のメーカー等で採用が進んでいる。

#### (7) iHA®

「iHA®」は卵黄タンパク由来の機能性素材で、ヒアルロン酸産生を促す成分として開発された。動物試験において効果を実証する研究結果が得られており、同社の通信販売及び国内メーカーの商品に採用が進んでいる。



#### 2023年5月8日(月)

https://www.pharmafoods.co.jp/ir

#### 事業概要

#### (8) モリンガ

「モリンガ」はスーパーフードとして知られており、古来よりインド医学のアーユルヴェーダで生薬として使用されている。抗老化作用があるという研究結果が得られており、食品・サプリメントでの採用・商品化が進んでいる。

#### (9) OEM・NB 事業

OEM 事業では、各種機能性素材の販売のほか、受託生産の OEM だけでなく機能性素材の開発で培ったエビデンスを生かした OEM 事業として、健康食品やサプリメント等の企画・販売を国内及び海外で進めている。

今後の方針としては、機能性原料販売から最終製品販売へシフトし、自社製品の OEM・NB 事業を注力分野として拡大を目指す。2023 年 7 月期には、同社 NB ブランド第 1 弾の新商品「明晰ラボ」を大手コンビニエンスストアで販売開始した。最高量 200mg の GABA を配合しており、加齢に伴い低下すると言われている論理的思考力の維持が期待されている。このほかにも、第 2 弾として筋肉量の維持に役立つ「筋肉ラボ」や睡眠の質の改善に役立つ「快眠ドリンク」なども販売している。2023 年 3 月には、ロングライフのヨーグルト・乳酸菌飲料の製造に強みを有するエルビーと資本業務提携した。機能性素材を活用した飲料等の共同開発などにより、大手コンビニエンスストアやドラッグストア向けを中心とする NB 事業の拡大を目指す。

海外への OEM 事業については、北米や韓国での「ファーマギャバ®」の採用拡大に加えて、2022 年 12 月 にベトナムの大手薬局チェーン「ロンチャウ薬局」を有する FRT 及び SCG との 3 社で、ベトナムに健康食品製造工場の合弁会社を設立する覚書を締結した。ベトナムに健康食品製造工場を建設し、「ロンチャウ薬局」を通じて販売する予定だが、合弁会社設立・工場建設時期や出資比率などの詳細は今後調整するようだ。

#### (10) CMO 事業

CMO事業では、明治薬品が製薬会社から医療用医薬品及び OTC 医薬品の製造を受託している。国内ジェネリック業界は複数の企業で法令違反を原因とする業務停止処分が相次いだことから、同社への製造の引き合いが増加傾向にある。

#### (11) CHC 事業

CHC 事業では、明治薬品が自社ブランド製品をドラッグストア等流通企業向けに販売している。近年では越境 EC 代理店向けも成長している。



#### 2023年5月8日(月)

https://www.pharmafoods.co.jp/ir

事業概要

## BtoC 事業は「ニューモ® 育毛剤」を主力に製品ラインナップを拡充、 新製品も成長

#### 2. BtoC 事業

BtoC 事業は「発明企業の通販事業」として、同社独自の機能性素材を配合した健康食品及び医薬部外品(「タマゴ基地®」ブランド)並びに化粧品(「フューチャーラボ」ブランド等)を販売している。販売形態は、通信販売形式による消費者への直接販売またはショッピング専門チャンネルへの卸売販売となる。また、2022 年 7月期第 2 四半期より明治薬品の新事業「リピート通販事業」を追加した。

主な製品としては、「iHA®」配合の膝関節用サプリメント「タマゴサミン®」や医薬部外品育毛・発毛促進剤「ニューモ®育毛剤」、化粧品では活性卵殻膜配合の化粧品クリーム「珠肌ランシェル®」「珠肌のうみつ®」や角質ピーリングゲル「デルマQ II ®」などがある。2021年2月には医薬品通販市場参入第1弾として第3類医薬品「ハスV(ファイブ)」の販売を開始した。

アイテム別では、育毛・発毛促進剤「ニューモ®育毛剤」が発売からわずか2年でヘアケア市場における売上No.1を達成するヒット商品となったことで、全体の収益に大きく寄与している。また、2022年7月期より販売を開始したまつ毛美容液「まつ毛デラックスWMOA」や薬用歯みがき「DRcula (キュラ)」シリーズなども成長している。今後も「ニューモ®育毛剤」を主力に製品ラインナップを拡充させる方針だ。

#### BtoC 事業のアイテム別売上高



出所:決算説明会資料より掲載

なお、BtoC 事業の収益構造については、広告宣伝費と売上高の発生時期が異なる構造となっているため、注意が必要である。具体的には、広告宣伝費は新規顧客獲得時に計上するものの、売上高は定期コース継続中にわたって計上しているため、新規顧客獲得に注力すると一時的に費用が増加することになる。ただし、定期顧客基盤がもたらすリピート購入により、将来の利益獲得につながる。



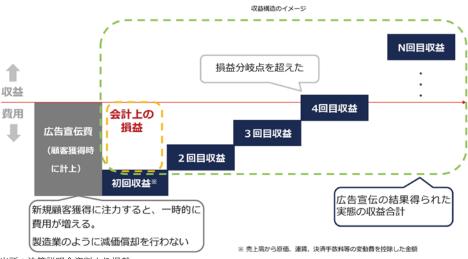
#### 2023年5月8日(月)

2929 東証プライム市場

https://www.pharmafoods.co.jp/ir

#### 事業概要

#### 通販事業の収益構造



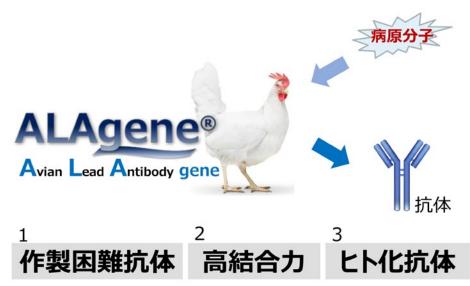
#### 出所:決算説明会資料より掲載

# バイオメディカル事業は 独自技術「ALAgene® technology」を用いた創薬事業を展開

#### 3. バイオメディカル事業

バイオメディカル事業は、同社独自のニワトリ由来抗体作製技術「ALAgene® technology」及びニワトリ卵黄 由来の生理活性ペプチド開発技術を用いた創薬事業を行っている。また、2022年4月に事業承継した(株)ア ンテグラルのバイオサイエンス事業(プロテオーム解析事業)を展開している。

#### "ニワトリ"から抗体医薬品を作る



出所:決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項 (ディスクレーマー) をお読みください。 Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



## ファーマノース

#### ファーマフーズ 2023年5月8日(月)

2929 東証プライム市場 https://www.pharmafoods.co.jp/ir

#### 事業概要

「ALAgene® technology」は、従来技術では作製困難な創薬ターゲット分子に対する抗体作製を可能とする同社の基盤技術である。この技術を用いて「自己免疫疾患」「悪性腫瘍」を対象疾患とした抗体医薬の研究開発を行っている。また、同社が開発したニワトリ卵黄由来のペプチド「リプロタイト®」は、骨形成に関与する生理活性物質として単離・同定に成功したペプチドであり、重要なパイプラインの1つとして開発を進めている。このほかにも、「ALAgene® technology」と事業承継したプロテオーム解析技術を組み合わせることで、創薬ターゲットの探索・同定を一層強化し、抗体医薬品の開発を加速させる方針だ。

また、機能性素材全般に関わる研究開発から得られた技術等を基に、外部企業からの分析・効能評価試験等を受託する LSI (Life Science Information) 事業も行っている。同社の技術力を有効活用し、機能性に関するデータ取得やその分析、各種素材の成分分析、精製品の作成依頼等、食品を中心とした各メーカーの研究開発をサポートしている。

ビジネスモデルとしては、非臨床試験までは同社で開発を進め、臨床試験以降の開発候補抗体の製造、開発及び 販売をライセンス供与した製薬企業が行うことで、共同研究一時金、契約一時金、開発マイルストン、上市後の 販売ロイヤルティ、販売マイルストンなどのライセンス収入を得る。

関節リウマチを中心とする「自己免疫疾患プロジェクト」※においては、2018 年 10 月より田辺三菱製薬(株)と抗体医薬に関する共同研究を推進した結果、2021 年 1 月に独占的ライセンス契約を締結した。また、2022 年 4 月には「抗 PAD2 抗体」が日本における特許査定を受領、8 月には「抗 PAD4 抗体」が米国特許庁から特許査定を受領(日本では査定受領済)し、次期ライセンスアウトに向けて前進している。

※ 自己免疫疾患治療マーケットの規模は 5 兆円以上(同社推定)。

#### 4. リスク要因・収益特性と対策

リスク要因としては、競合、製品開発・技術革新への対応遅れ、特定製品への依存度、医薬品医療機器等法(薬機法)や食品衛生法等の法的規制、個人情報保護などが挙げられる。

競合については、BtoB事業で主力の「ファーマギャバ®」がGABA生産でトップシェアであることなどから、 当面は競合激化の懸念は小さいと考えられる。

BtoC 事業は消費者の嗜好や購買行動の影響を受け、特定製品への依存度の高さ、広告宣伝費の増加と売上計画からの下振れなどがリスク要因となる。特定製品への依存度の高さについては、現状は「ニューモ®育毛剤」への依存度が高いものの、「まつ毛デラックス WMOA」、「DRcula」シリーズ、「シボラナイト®GOLD」など新製品の開発を積極的に推進し、製品ラインナップを拡充することで依存度リスクの低減を図っている。一方、広告宣伝費については、売上、CPO \*1、LTV \*2 の動向を見ながら流動的にコントロールすることで、広告宣伝費負担リスクの低減を図っている。

<sup>&</sup>lt;sup>※1</sup> Cost Per Order の略で、顧客 1 件を獲得するために要した広告宣伝費。

<sup>&</sup>lt;sup>※ 2</sup> Life Time Value の略で、顧客生涯価値。



#### ファーマフーズ | 2023年5月8日(月)

2929 東証プライム市場 https://www.pharmafoods.co.jp/ir

#### 事業概要

バイオメディカル事業においては、新薬の開発から上市までに長期間を要するため、将来の不確実性(開発遅延 や中止など)リスクが存在する。これに対して同社は、事業推進の際に市場性や実用化の可能性などに関して慎 重な判断を行い、長期的な事業計画を策定している。

# ■業績動向

## 2023年7月期上期の各利益は損失を計上したものの、 広告宣伝効果や新製品寄与などにより第2四半期単独では黒字転換

#### 1. 2023 年 7 月期第 2 四半期の業績概要

2023 年 7 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 21.9% 増の 35,143 百万円、営業損失が 883 百 万円(前年同期は2,032百万円の利益)、経常損失が912百万円の損失(同2,105百万円の利益)、親会社株主 に帰属する四半期純損失が914百万円(同1,561百万円の利益)となった。

#### 2023年7月期第2四半期連結業績

(単位:百万円)

	22/7	期 2Q	23/7 期 2Q			
_	実績	構成比	実績	構成比	前期比	
売上高	28,821	100.0%	35,143	100.0%	21.9%	
BtoB 事業	3,647	12.7%	4,071	11.6%	11.6%	
BtoC 事業	25,159	87.3%	30,923	88.0%	22.9%	
バイオメディカル事業	14	0.0%	138	0.4%	880.0%	
その他(ファンド運営等)	-	-	10	0.0%	-	
売上総利益	23,035	79.9%	28,386	80.8%	23.2%	
販管費	21,002	72.9%	29,270	83.3%	39.4%	
営業損益	2,032	7.1%	-883	-2.5%	-	
BtoB 事業	541	14.8%	700	17.2%	29.5%	
BtoC 事業	2,070	8.2%	-857	-2.8%	-	
バイオメディカル事業	-138	-985.7%	-145	-105.1%	-	
その他(ファンド運営等)	-	-	-1	-10.0%	-	
調整額	-440	-	-580	-	-	
経常損益	2,105	7.3%	-912	-2.6%	-	
親会社株主に帰属する 四半期純損益	1,561	5.4%	-914	-2.6%	-	

出所:決算短信よりフィスコ作成



#### 2023年5月8日(月)

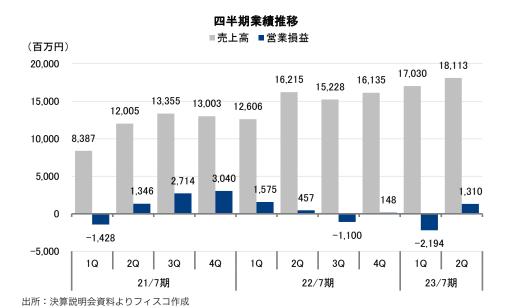
2929 東証プライム市場

https://www.pharmafoods.co.jp/ir

業績動向

主力の BtoB 事業及び BtoC 事業は順調に拡大し増収となったものの、成長に向けて積極的な新製品研究開発 投資や広告宣伝投資を継続していることから各利益は損失を計上した。全社ベースの売上総利益は前年同期比 23.2% 増加、売上総利益率は同 0.9 ポイント上昇の 80.8% となった。また、販管費は同 39.4% 増加、販管費率 は同 10.4 ポイント上昇の 83.3% となった。

四半期別では、第1四半期(2022年8月~10月)の売上高は17,030百万円、営業損失は2,194百万円、第2四半期(同年11月~2023年1月)の売上高は18,113百万円、営業利益は1,310百万円であった。第1四半期は成長に向けて積極的に広告宣伝投資をしたため損失を計上したが、第2四半期は広告宣伝効果や新製品寄与などにより第1四半期比6.4%増収となり、広告宣伝費の効率的な使用も寄与し黒字転換した。販管費は第1四半期が前年同期比75.8%増の16,020百万円(うち広告宣伝費は同90.2%増の12,800百万円)、第2四半期は同11.4%増の13,250百万円(うち広告宣伝費は同13.0%増の10.035百万円)となった。



#### 2. セグメント別動向

#### (1) BtoB 事業

BtoB 事業の売上高は前年同期比 11.6% 増の 4,071 百万円、セグメント利益は同 29.5% 増の 700 百万円となった。また、アイテム別売上は、機能性素材が同 19.5% 増の 816 百万円(うち「ファーマギャバ®」は同 23.6% 増の 564 百万円)、OEM・NB 等が同 83.6% 増の 773 百万円、明治薬品が手掛ける CMO 事業が同 19.4% 増の 1,996 百万円、CHC 事業が同 44.3% 減の 484 百万円であった。「ファーマギャバ®」は食品メーカーによる「GABA」の採用拡大が継続していることに加え、米国や韓国での採用が拡大した。OEM・NB 等はドラッグストア向けの PB 育毛剤が伸長した。CMO 事業は後発医薬品メーカーの品質問題等の影響で代替需要が高まるなか、価格転嫁や受託品目の絞り込みによる利益率向上を図っている。CHC 事業は減収となったものの、ドラッグストア向け新規ブランド製品の展開を強化した。



#### 2023年5月8日(月)

2929 東証プライム市場

https://www.pharmafoods.co.jp/ir

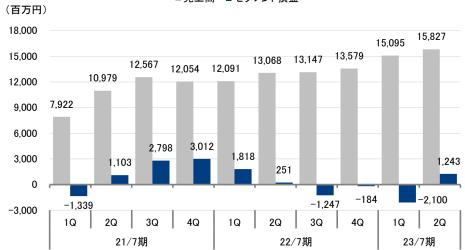
#### 業績動向

#### (2) BtoC 事業

BtoC 事業の売上高は前年同期比 22.9% 増の 30,923 百万円、セグメント損失は 857 百万円(前年同期は 2,070 百万円の利益)となった。売上面は「ニューモ®育毛剤」が堅調に推移したことに加え、新製品の「まつ毛デラックス WMOA」、「DRcula」シリーズの成長が寄与した。一方、利益面では、積極的な広告宣伝投資(前年同期比 46.3% 増の 22,771 百万円) が影響し損失を計上した。ただし、第2四半期(2022年8月~2023年1月)は広告宣伝投資の成果により、売上高が四半期ベースで過去最高、セグメント利益も黒字転換した。

#### BtoC事業の四半期業績推移





出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

顧客獲得効率指標の CPO 及び収益性指標の LTV を重視しながらも、新商品へ積極的に広告宣伝投資を行った結果、2023 年 1 月末時点の定期顧客件数は 1,050,880 件(前年同期末は 834,139 件)となった。この基盤がもたらすリピート購入により、「利益回収の早期化」及び「利益水準の上昇」が続いている。なお、今後は売上や CPO、LTV の動向を見ながら広告宣伝費を適正化することで、広告宣伝費負担リスクの低減を図る方針だ。



nttps://www.fisco.co.j

### ファーマフーズ

#### 2023年5月8日(月)

2929 東証プライム市場

https://www.pharmafoods.co.jp/ir

業績動向

#### BtoC 事業 広告宣伝費と定期顧客件数の推移



出所:決算説明会資料より掲載

アイテム別売上高については、主力の「ニューモ®育毛剤」を支える新商品が着実に成長した。「ニューモ®育毛剤」の売上高は13,708百万円、累計出荷件数は1,800万本突破(2022年12月24日時点)と好調に推移した。その他の売上高としては、「シボラナイト®GOLD」は4,230百万円、「まつ毛デラックスWMOA」は2,930百万円、「ニューモサプリ」は997百万円、「タマゴサミン」は969百万円、「DRcula」ホワイトニングジェルは849百万円であった。

#### (3) バイオメディカル事業

バイオメディカル事業の売上高は 138 百万円 (前年同期比 880.0% 増加)、セグメント損失は 145 百万円 (前年同期は 138 百万円の損失)となった。田辺三菱製薬との共同研究及びライセンス供与契約に基づく一時金収入はなかったものの、プロテオーム解析受託事業の微量タンパク質解析「Olink Target」サービスが好調に推移した。自己免疫疾患や繊維症などの新たな創薬パイプラインの強化を図るとともに、子会社の CVC を通じたベンチャーとのアライアンスにより、新たな創薬モダリティの獲得を目指している。

#### 3. 財務状況

2023年7月期第2四半期末の資産合計は前期末比2,715百万円増加し33,875百万円となった。これは主に、現金及び預金が4,130百万円増加した一方で、受取手形及び売掛金が943百万円減少したことによる。負債合計は同4,038百万円増加し28,122百万円となった。これは主に、広告宣伝費の増加等により未払金が811百万円、シンジケート方式によるコミットメントライン契約に基づく借入実行により短期借入金が2,000百万円それぞれ増加したことによる。純資産合計は親会社株主に帰属する四半期純損失の計上や配当金の支払いなどにより、同1,322百万円減少し5,752百万円となった。この結果、自己資本比率は同5.7ポイント低下し17.0%となった。



#### 2023年5月8日(月)

2929 東証プライム市場

https://www.pharmafoods.co.jp/ir

#### 業績動向

売上高の急拡大に伴いバランスシート全体が膨張し、自己資本比率の低下傾向が続いているものの、積極的な広告宣伝投資により「利益回収の早期化」と「利益水準の上昇」を継続している。また、有利子負債の増加も利益圧迫要因となっていない。これらのことから、財務の健全性に懸念材料はないと弊社では判断している。なお、2022年9月に同社は、メインバンクである京都銀行<8369>及び地方銀行5行による総額76億円(契約期間3年)のコミットメントライン契約を締結した。これは、同社の創薬、機能性素材の研究開発及び通信販売事業に対するこれまでの実績が評価されたことに加え、ヘルスケア領域の拡大を目指す中期経営計画の実現性が高く評価されたものと言える。

#### 連結貸借対照表

(単位:百万円)

				(-	+17.11/11/11/
	20/7 期末	21/7 期末	22/7 期末	23/7期2Q末	増減
資産合計	10,096	20,944	31,159	33,875	2,715
流動資産	7,437	17,933	23,513	26,136	2,623
固定資産	2,659	3,010	7,645	7,739	94
負債合計	5,188	12,478	24,084	28,122	4,038
流動負債	2,837	10,978	22,795	25,283	2,488
固定負債	2,350	1,499	1,288	2,839	1,551
純資産合計	4,907	8,465	7,074	5,752	-1,322
株主資本	4,895	8,455	7,024	5,605	-1,419
資本金	2,033	2,038	2,042	2,042	-
自己資本比率	48.6%	40.4%	22.7%	17.0%	-5.7pt

出所:決算短信よりフィスコ作成

# ■今後の見通し

# 2023 年 7 月期業績は増収増益予想を据え置き、 広告宣伝投資の適正化による上振れ余地あり

#### 1.2023 年 7 月期の業績見通し

2023 年 7 月期の連結業績予想は期初予想を据え置き、売上高が前期比 18.0% 増の 71,000 百万円、営業利益が同 10.3% 増の 1,191 百万円、経常利益が同 0.3% 増の 1,268 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 886 百万円(前期は 374 百万円の損失)としている。M&A 及びアライアンスの構築に引き続き注力するほか、海外拠点を設置し積極的に進出する予定だが、全セグメントで増収を達成することでこれらをカバーする計画だ。上期は損失を計上したものの、広告宣伝効果や新製品寄与などにより第 2 四半期単独では黒字転換していること、経営陣が広告宣伝の適正化と利益率向上への意志を強く示していることを考慮すれば、期初予想を達成する可能性は高いと弊社では見ている。



#### ファーマフーズ 2023年5月8日(月)

2929 東証プライム市場 https://www.pharmafoods.co.jp/ir

今後の見通し

#### 2023年7月期連結業績見通し

(単位:百万円)

	22/	7 期	23/7 期			
	実績	売上比	予想	売上比	前期比	
売上高	60,185	100.0%	71,000	100.0%	18.0%	
BtoB 事業	8,079	13.4%	8,600	12.1%	6.4%	
BtoC 事業	51,886	86.2%	62,000	87.3%	19.5%	
バイオメディカル事業	220	0.4%	360	0.5%	63.6%	
営業利益	1,080	1.8%	1,191	1.7%	10.3%	
経常利益	1,264	2.1%	1,268	1.8%	0.3%	
親会社株主に帰属する当期純損益	-374	-0.6%	886	1.2%	-	

出所:決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

#### 2. セグメント別見通し

#### (1) BtoB 事業

BtoB 事業の売上高は前期比 6.4% 増の 8.600 百万円を見込んでいる。機能性素材については、海外販売強化 に加えて海外に生産体制を構築する方針で、ベトナムに健康食品製造工場の合弁会社を設立する覚書を 2022 年 12 月に締結した。また、機能性原料販売から最終製品販売への流れを加速させ、プライベートブランド受 託から自社 NB ブランド商品販売へのシフトを進める。直近では、「明晰ラボ」や「筋肉ラボ」といった新製 品の販売を開始している。なお、主力の「ファーマギャバ®」については大型案件の受注を予定している。明 治薬品の CMO 事業はフル稼働の見込みである。

#### (2) BtoC 事業

BtoC 事業の売上高は前期比 19.5% 増の 62,000 百万円を見込んでいる。「ニューモ® 育毛剤」は広告を見直 し底堅く推移する見通し。「まつ毛デラックス WMOA」、「DRcula」シリーズなどの新製品についても成長が 継続する見込みだ。なお、広告宣伝費については売上、CPO、LTV の動向により流動的になるようだ。

#### (3) バイオメディカル事業

バイオメディカル事業の売上高は前期比 63.6% 増の 360 百万円を見込んでいる。新疾患への抗体医薬品開発 を進めながら、大手製薬会社向け次世代プロテオーム解析受託を拡大する。



#### 2023年5月8日(月)

https://www.pharmafoods.co.jp/ir

# ■成長戦略

## 新価値創造への取り組みにより、 2026 年 7 月期に売上高 1,000 億円を目指す

同社は「中期経営計画 2026」において「新価値創造 1K」を掲げ、新価値(新製品、新市場、新組織)創造への取り組みにより 2026 年 7 月期に売上高 1,000 億円を目指すとしている。売上数値目標の内訳としては、既存事業の成長で 700 億円、新価値創造で 300 億円超とし、コミットメントとして 2026 年 7 月期までに売上高平均成長率 20%以上並びに自己株式取得を含む総還元性向 20% 目安を掲げている。なお利益水準の考え方としては、2026 年 7 月期までは単年度における利益率低下を恐れず事業展開を行い、大胆にリスクを取りながら規模を拡大していく方針で、平均的に営業利益率 10% を確保できる体制の構築を目指す。

#### 1. 新製品創造

新製品創造では、「ファーマギャバ®」「ニューモ®育毛剤」「デルマQII®」等に続くヒット商品創出に向けて、新規素材の開発(ワインセラミド、リピスマート®、シアロ糖鎖、エッグプラセンタ、卵殻膜ペプチド)、新用途・効果の開発(脳機能カクテル理論ドリンク、モリンガ、Wellmune、バナファイン、コラーゲン卵殻膜ペプチド)、次世代抗体開発などの研究開発を推進する。加えて、Scalp&Skin分野(医薬部外品有効成分化、発毛剤、シワ改善、エッグプラセンタ、ELLEブランド化粧品)、医薬品通販、オーラルケア分野の商品開発も推進する。

2021年7月には、「ゴマ」を原料とする中性脂肪吸収抑制の機能性食品素材「リピスマート®」について、DM 三井製糖ホールディングス <2109> グループの三井製糖(株)と販売契約を締結した。三井製糖との共同開発を通じて、「ゴマ」から「リピスマート®」を製造する独自技術(特許出願中)を開発したことにより、メタボリック市場へ初進出した。直近では、BtoB 事業で販売を開始した自社 NB ブラン商品(「明晰ラボ」「筋肉ラボ」)、BtoC 事業の新製品(「まつ毛デラックス WMOA」、「DRcula」シリーズ、「シボラナイト®GOLD」)が成長しており、新製品創造は順調に進捗していると弊社では評価している。

#### 2. 新市場創造

新市場創造では、拡大基調である健康市場において、ブランド強化、海外市場開拓(米国市場開拓、越境 EC による中国市場開拓、ハラール認証による東南アジア市場開拓)、国内市場における通販ビジネスの深耕化(100万人超の D2C プラットフォームを活用した新製品・サービスの展開)、BtoB ビジネスから BtoC への指向(同社ブランド製品をドラッグストアやコンビニエンスストア流通網へ展開)、SDGs への取り組み(未利用資源のアップサイクル市場創造)、健康サポート機器や医療機器分野への進出(健康器具、美顔器、測定機器、補聴器)などを推進する。





#### 2023年5月8日(月)

https://www.pharmafoods.co.jp/ir

成長戦略

このうち米国市場開拓については、「ファーマギャバ®」の FDA(米国食品医薬品局)による GARS(Generally Recognized as Safe)認証取得を目指す。 FDA GARS 取得によって現在のサプリメント対象から一般食品や飲料にも対象が広がるため、米国の大手食品・飲料メーカーでの採用につながり、米国市場が急拡大する見込みだ。また、東南アジア市場開拓については、既述のとおりベトナムに健康食品製造工場の合弁会社を設立する覚書を締結した。将来的には、ベトナム以外の東南アジアへの展開も視野に入れているようだ。

未利用資源のアップサイクル市場創造については、未利用の天然由来原料を活用するほか、天然物からの新価値創造技術を農業に活用することも目指す。具体的には、2021 年 9 月に三洋化成工業と、世界の農業危機の解決に向けて両社の開発・技術力を融合させた「アグリ・ニュートリション基本計画」を策定した。2022 年に宮崎県新富町で新たな農業システムの構築を目指す実証実験を開始し、2024 年に両社の技術を融合したバイオスティミュラントによる多収性、耐性、機能性を高めた高付加価値作物の開発、2025 年に高付加価値作物の未利用部位由来の高機能健康食品及び化粧品を同社の通販チャネルで販売開始、2026 年にターゲット作物の拡大及び6次産業化、ブランド化の推進、2030 年に持続可能な農業システムの開発を目指す計画だ。

また 2021 年 12 月には未利用資源の新たなアップサイクル事業として、卵殻膜を高度利用した「繊維」及び「植物活力剤」市場へ参入することを発表した。このアップサイクルにより、国内で年間 26 万トン廃棄されている卵の殻を高付加価値製品に転換し、持続可能な社会の実現を目指す。卵殻膜繊維「ovoveil(オボベール)」については、2023 年中の販売に向けて大手メーカーと商談中である。このほか、2022 年 7 月には、卵由来の液体肥料の製造を行う ENEGGO に ENEOS ホールディングスと共同出資し、(株)グリーテクノ 21 及びその子会社 ENEGGO との業務提携契約を締結した。これにより、国内最大規模の卵殻及び卵殻膜の調達を行い、卵殻膜繊維や液体肥料など化成品分野の強化を目指す。

#### 未利用資源のアップサイクル GABA セレプロン PharmaGABA\* 乳酸菌発酵エキス由来 酵母由来の美白素材 機能性表示食品対応素材 バナファイン セラミノール 未利用のバナナ由来の 免疫賦活化素材 未利用のワイン澱 由来の美容素材 HAS-II リピスマート 鶏足由来の 未利用のゴマ由来の 軟骨基質産生促進素材 脂質吸収阻害素材 出所:決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレーマー)をお読みください。 Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



#### 2023年5月8日(月)

https://www.pharmafoods.co.jp/ir

成長戦略

#### 3. 新組織創造

新組織創造では、安心して働ける給与水準や成長するためのインセンティブなど組織・人事・採用面の改革、海外製造・海外営業拠点構築など Global Solution Team の育成・強化、M&A・アライアンスの実施などを推進する。このうち M&A・アライアンスについては、手元現金と融資枠を活用して、新製品・新市場に関連する売上高 100 億円規模の企業を視野に入れている。2023 年 1 月には、PF Visionary Fund 投資事業有限責任組合を設立し、運営を開始した。スタートアップ企業への投資を活用することで、抗体創薬及びヘルスケア事業でイノベーションを加速していく。

#### 4. 弊社の見解

同社は、ヒット商品となった「ニューモ®育毛剤」がけん引して収益水準が大きく変化したこともあり、市場の一部には「BtoC事業のヒット商品と広告宣伝投資によって業績が変動する企業」といった声がある。しかしながら、BtoC事業では「ニューモ®育毛剤」を支える新商品が着実に成長しているほか、BtoB事業では「ファーマギャバ®」やCMO事業の拡大、バイオメディカル事業では創薬開発への期待など、ヒット商品への依存度リスク低減が図られている。当面の業績は広告宣伝投資によって変動する可能性があるものの、新製品・新市場創造や積極的な事業展開により、中長期的な成長ポテンシャルは高いと弊社では見ている。

# ■株主還元策

## 自己株式取得を含む総還元性向 20% が株主還元策の目安

株主への利益還元については、企業の成長性と収益性を両立させる事業方針の下、研究開発、広告宣伝及び M&A 等に対する積極的な投資を拡大させながら、株主に対する還元策として配当等を積極的に充実させていく ことを基本方針としている。この方針の下、成長投資の推進、財務健全性の確保及び株主還元の強化のバランス を考慮し、自己株式取得を含む総還元性向 20% を株主還元策の目安としている。

この方針に基づき、2023 年 7 月期の 1 株当たり年間配当金は前期と同額の 20.0 円(配当性向 65.6%、総還元性向 99.3%)を予定している。また、資本効率の向上や経営環境に応じた柔軟な資本政策を遂行するため、自己株式の取得を実施しており、2022 年 10 月に 242,200 株(取得価額の総額 299 百万円)を取得した。

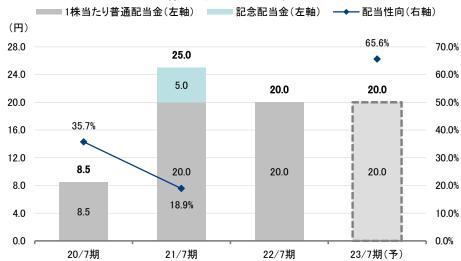


#### 2023年5月8日(月)

https://www.pharmafoods.co.jp/ir

株主還元策

#### 1株当たり配当金と配当性向



出所:決算短信よりフィスコ作成

# ■ ESG・SDGs への取り組み

同社は、天然由来原料から生命活動と健康維持に関わる食品・化粧品の機能性素材及び製品を開発し販売するという事業そのものがSDGs(持続可能な開発目標)に合致していると言える。2021年12月には「サステナビリティ基本方針」を策定し、ESG(環境・社会・ガバナンス)経営やSDGsへの取り組みを強化している。健康維持の総合サポート企業として「100歳時代に価値ある豊かさと価値ある健康を」というサステナビリティビジョンを掲げ、自社の事業成長が持続可能な社会の実現に貢献できるよう努めていく方針だ。マテリアリティ(重点課題)としては「人々のQOL向上」「未利用資源のアップサイクル」「多様性の尊重」を挙げ、これらのマテリアリティへの対応を通じて、サステナビリティビジョンの達成とさらなる企業価値の向上を目指す。

トピックとしては、国立研究開発法人国立循環器病研究センターの血管性認知症専門医チームと、「食」による認知機能改善についての共同研究を 2022 年 4 月に開始した。GABA を含む「脳機能カクテル」により、脳の老廃物除去、脳血流の促進、脳神経細胞の活性化などを目指す方針だ。また既述の卵殻膜を用いた新たなアップサイクル事業への参入に関し、同社の卵殻膜繊維がテレビ番組で特集されるなど注目を集めている。このほか、2025 年開催予定の大阪・関西万博に、「タマゴは地球人を救う」というテーマで大阪パビリオンに出展予定である。



#### 重要事項 (ディスクレーマー)

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・表示したものですが、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て作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。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、配布等することは堅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

メールアドレス: support@fisco.co.jp

電話:03-5774-2443(IR コンサルティング事業本部)