

ファーマフーズ (2929)

連結通期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する当期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
FY07/2019		10,532	576	636	499	17.21	0.00	148.50
FY07/2020		15,353	740	788	690	23.79	8.50	168.87
FY07/2021会予		40,014	2,088	2,148	1,404	48.34	10.00	-
FY07/2020	前年比	45.8%	28.4%	23.9%	38.2%	-	-	-
FY07/2021会予	前年比	160.6%	182.2%	172.3%	103.2%	-	-	-
連結四半期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する四半期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q FY07/2020		3,090	(784)	(767)	(782)	-	-	-
2Q FY07/2020		3,361	(800)	(810)	(753)	-	-	-
3Q FY07/2020		4,660	1,328	1,353	1,341	-	-	-
4Q FY07/2020		4,240	997	1,014	885	-	-	-
1Q FY07/2021		8,387	(1,428)	(1,405)	(1,427)	-	-	-
1Q FY07/2021	前年比	171.4%	-	-	-	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー (2021年2月4日)

定期顧客件数の急増


バイオビジネスライアングル(創薬、素材、通販)を展開するファーマフーズは、2021年2月12日をもって東京証券取引所第二部から第一部へと指定替えとなる。また、通信販売事業における定期顧客件数が急増を続けている。2019年7月期に至る経緯における定期顧客の内容は、同社が開発したサプリメントや化粧品を通信販売で定期的に購入する顧客から構成されていたのだが、現状では、2020年7月期に入って新たに投入されている「ニューモ[®]育毛剤」に係る定期顧客件数が大半を占めるに至っている。通信販売事業としては、2021年7月期第1四半期末で定期顧客件数576,941件(前年同期比3.4倍)である。また、増加分のほとんどが「ニューモ[®]育毛剤」によって占められている模様である。そして、第2四半期に入ってから定期顧客件数は更なる増加を示しており、2020年12月24日時点で701,171件に達しているとのことである。第1四半期において投入した広告宣伝が想定を大きく上回る効率性を示したことから、一時的に「ニューモ[®]育毛剤」の生産数量の増加が必要の増加に追い付かない状況が発生した局面もあった模様であるが、現状に至る経緯においては、必要な生産数量を確保できる体制を構築しているとのことである。また、下半期に向けては、広告宣伝費の拠出が抑制される一方、それまでに獲得した定期顧客による定期的な購入が発生し、2021年7月期においても、例年通り、損益面では大きく下半期に偏重した業績推移となる見通しである。即ち、いわゆる「通期黒字化モデル」を継続しているとのことである。一方、2021年1月26日、バイオメディカル事業において、同社は、[田辺三菱製薬株式会社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](#)したことを明らかにしている。

IR窓口: 管理部 総務課 次長 経営企画室/M&A担当

河中 敏弘 (075-394-8600 / t-kawanaka@pharmafoods.co.jp)

2.0 会社概要

バイオビジネストライアングル（創薬、素材、通販）

商号	株式会社ファーマフーズ Web サイト IR 情報 最新株価 
設立年月日	1997年9月12日
上場年月日	2016年12月1日：東京証券取引所第二部（証券コード：2929） 2006年6月12日：東京証券取引所マザーズ
資本金	2,034百万円（2020年10月末）
発行済株式数	29,047,600株（2020年10月末）
特色	<ul style="list-style-type: none">● 創薬：「自己免疫疾患」や「悪性腫瘍」を対象疾患とする抗体医薬品の研究開発● 素材：独自の機能性食品素材を食品メーカーなどに販売● 通販：「発明企業の通販事業」を標榜、主に消費者に直接販売
事業セグメント	I. 機能性素材事業（素材） II. 通信販売事業（通販） III. バイオメディカル事業（創薬）
代表者	代表取締役社長：金 武祚
主要株主	金武祚 12.50%、ノムラノミニーズ・オムニバスマージンキャッシュ PB 3.43%、江崎グリコ 2.52%（2020年7月末）
本社	京都市西京区
従業員数	連結 168名、単体 76名（2020年7月末）

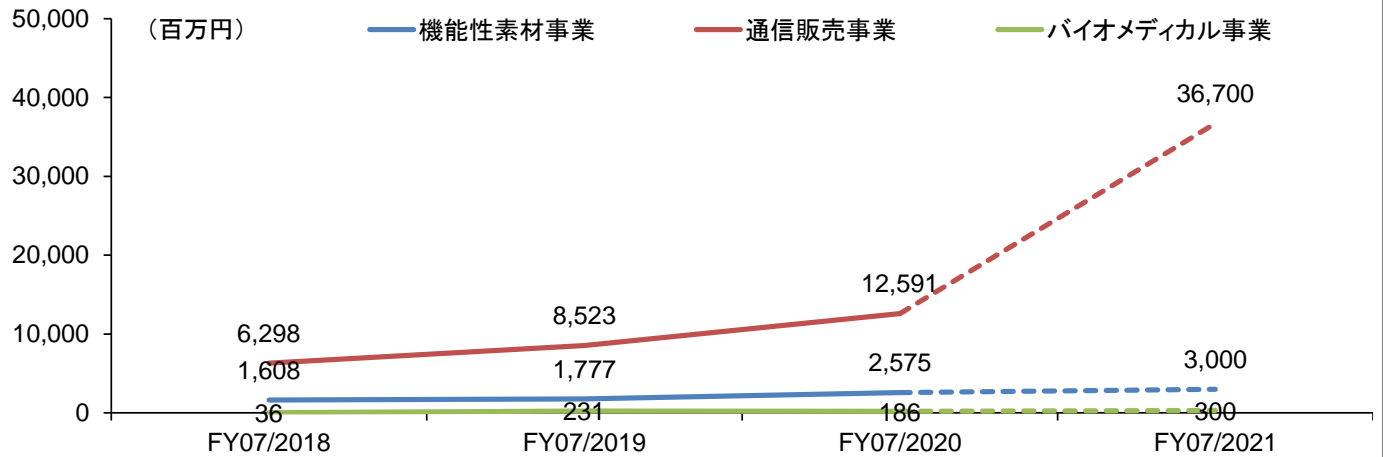
出所：会社データ

3.0 業績推移

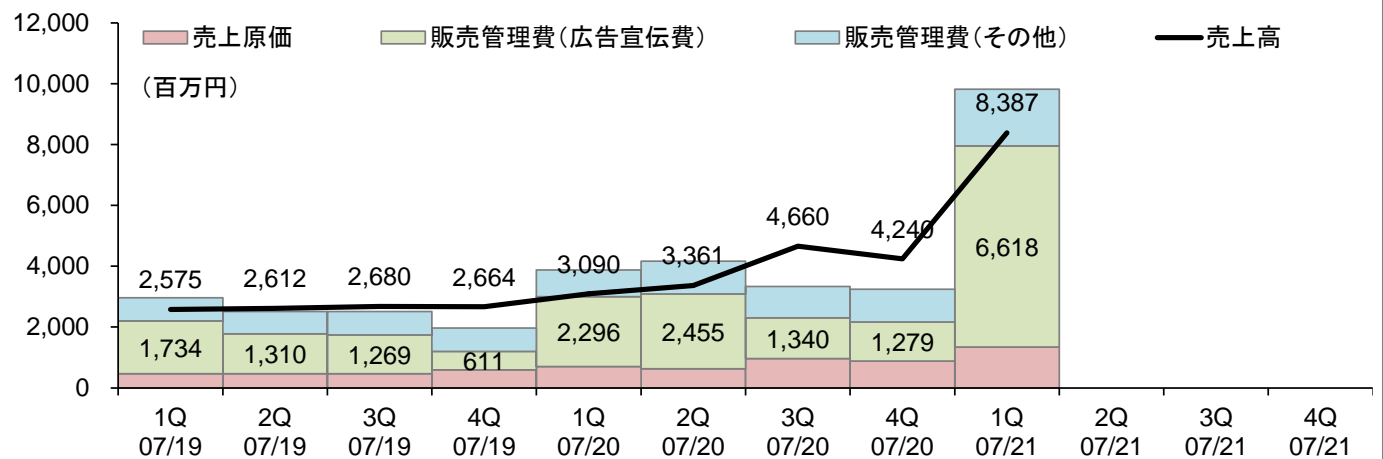
2021年7月期第1四半期

2021年7月期第1四半期は、売上高8,387百万円（前年同期比171.4%増）、営業利益▲1,428百万円（前年同期：▲784百万円）、経常利益▲1,405百万円（▲767百万円）、親会社株主に帰属する四半期純利益▲1,427百万円（▲782百万円）での着地である。また、営業利益率▲17.0%（8.4%ポイント上昇）である。

セグメント売上高／2021年7月期に対する会社予想（開示：2020年11月16日）の前提



売上高と売上原価、販売管理費（広告宣伝費／その他）



出所：会社データ、弊社計算

一方、売上総利益7,045百万円（194.9%増）、販売管理費8,474百万円（167.0%増）であり、売上総利益率84.0%（6.7%ポイント上昇）、売上高販売管理費率101.0%（1.7%ポイント低下）である。販売管理費の大幅な増加の背景となっているのは、広告宣伝費6,816百万円（188.2%増）である。第1四半期（8-10月）の当初より、2020年7月期の通信販売事業に大幅な増収をもたらした「ニューモ[®]育毛剤」の更なる拡販に向けて、前例にないほど大規模なテレビCM放映などを実施したことである。

2020年12月30日の開示によれば、「ニューモ[®]育毛剤」は、2020年8月28日に累計出荷数100万本を達成したのに引き続いて、62日経過した10月29日に累計出荷数200万本、更に57日経過した12月25日に累計出荷数300万本と、直近に至る経緯における出荷ペースは加速する傾向を示しているとのことである。

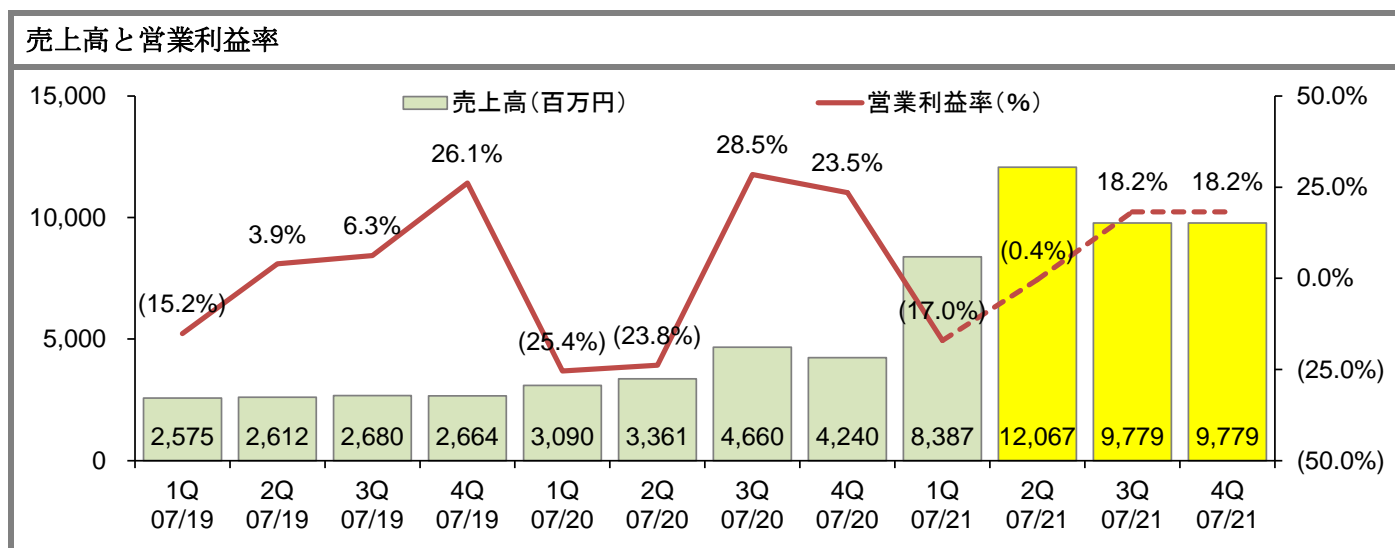
同社によれば、第2四半期(11-1月)に入って想定を大きく上回る新規注文が発生したため、12月上旬に至るまで、更なる新規注文の増加を抑制するため広告出稿を控えて定期購入中の顧客に対する出荷を優先する状態が発生したとのことである。ただし、それでも上述の通りの出荷ペースの加速が達成されていることに鑑みれば、「ニューモ[®]育毛剤」に対する潜在需要は同社が想定していた以上に大きい可能性が指摘されよう。即ち、結果的に、同社の増産計画が保守的に過ぎた模様である。

第1四半期の事業セグメント別では、通信販売事業でセグメント売上高7,922百万円(218.4%増)、売上高構成比94.5%であり、セグメント利益▲1,339百万円(前年同期:▲871百万円)、セグメント利益率▲16.9%(18.1%ポイント上昇)である。また、2021年7月期に対する会社予想(開示:2020年11月16日)においては、通信販売事業で売上高36,700百万円(191.5%増)が見込まれており、通期を通して大幅な増収が達成される見通しである。一方、機能性素材事業は、比較的に安定的な収益を確保している。以上に鑑みれば、現状における同社としての業績推移は、通信販売事業に依存している側面が大きい模様である。

また、2021年7月期のバイオメディカル事業においては、田辺三菱製薬株式会社との独占的ライセンス契約に際して契約一時金320百万円を計上するとのことである。そして、2022年7月期及びそれ以降に向けては、相手側の開発段階の進捗に応じた開発マイルストーン収入が発生する一方、相手側が当該医薬品を上市した後においては、販売額に応じたロイヤルティ収入並びに販売マイルストーン収入が発生するとのことである。現状においては、いずれにおいてもその規模やタイミングを精査中とのことである一方、同社としての業績推移に大きな影響を与えることが明らかになった段階においては、その内容を速やかに開示するとのことである。

2021年7月期会社予想

2021年7月期に対する会社予想(開示:2020年11月16日)では、売上高40,014百万円(前年比160.6%増)、営業利益2,088百万円(182.2%増)、経常利益2,148百万円(172.3%増)、親会社株主に帰属する当期純利益1,404百万円(103.2%増)が見込まれている。また、営業利益率5.2%(0.4%ポイント上昇)が見込まれている。一方、年間配当金予定10.00円(配当性向20.7%)である。



出所: 会社データ、弊社計算 (2021年7月期3Q及び4Q: 下半期会社予想を均等に按分)

損益計算書（四半期累計／四半期）

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 07/2020	2Q累計 07/2020	3Q累計 07/2020	4Q累計 07/2020	1Q 07/2021	2Q累計 07/2021	3Q累計 07/2021	4Q累計 07/2021		
売上高	3,090	6,452	11,112	15,353	8,387	-	-	-	-	+5,296
売上原価	701	1,331	2,294	3,178	1,341	-	-	-	-	+639
売上総利益	2,389	5,120	8,818	12,175	7,045	-	-	-	-	+4,656
販売費及び一般管理費	3,174	6,706	9,075	11,435	8,474	-	-	-	-	+5,300
営業利益	(784)	(1,585)	(257)	740	(1,428)	-	-	-	-	(643)
営業外損益	17	6	31	48	22	-	-	-	-	+5
経常利益	(767)	(1,578)	(225)	788	(1,405)	-	-	-	-	(638)
特別損益	(0)	60	59	59	(0)	-	-	-	-	+0
税金等調整前純利益	(768)	(1,517)	(165)	848	(1,405)	-	-	-	-	(637)
法人税等合計	14	18	28	157	21	-	-	-	-	+6
非支配株主に帰属する純利益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	(782)	(1,536)	(194)	690	(1,427)	-	-	-	-	(644)
売上高伸び率	+20.0%	+24.4%	+41.2%	+45.8%	+171.4%	-	-	-	-	-
営業利益伸び率	-	-	-	+28.4%	-	-	-	-	-	-
経常利益伸び率	-	-	-	+23.9%	-	-	-	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益伸び率	-	-	-	+38.2%	-	-	-	-	-	-
売上総利益率	77.3%	79.4%	79.4%	79.3%	84.0%	-	-	-	-	+6.7%
売上高販売管理費率	102.7%	103.9%	81.7%	74.5%	101.0%	-	-	-	-	(1.7%)
営業利益率	(25.4%)	(24.6%)	(2.3%)	4.8%	(17.0%)	-	-	-	-	+8.4%
経常利益率	(24.8%)	(24.5%)	(2.0%)	5.1%	(16.8%)	-	-	-	-	+8.1%
親会社株主に帰属する当期純利益率	(25.3%)	(23.8%)	(1.7%)	4.5%	(17.0%)	-	-	-	-	+8.3%
法人税等合計／税金等調整前純利益	-	-	-	18.6%	-	-	-	-	-	-

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 07/2020	2Q 07/2020	3Q 07/2020	4Q 07/2020	1Q 07/2021	2Q 07/2021	3Q 07/2021	4Q 07/2021		
売上高	3,090	3,361	4,660	4,240	8,387	-	-	-	-	+5,296
売上原価	701	630	962	883	1,341	-	-	-	-	+639
売上総利益	2,389	2,731	3,697	3,356	7,045	-	-	-	-	+4,656
販売費及び一般管理費	3,174	3,532	2,369	2,359	8,474	-	-	-	-	+5,300
営業利益	(784)	(800)	1,328	997	(1,428)	-	-	-	-	(643)
営業外損益	17	(10)	24	17	22	-	-	-	-	+5
経常利益	(767)	(810)	1,353	1,014	(1,405)	-	-	-	-	(638)
特別損益	(0)	61	(1)	(0)	(0)	-	-	-	-	+0
税金等調整前純利益	(768)	(749)	1,352	1,014	(1,405)	-	-	-	-	(637)
法人税等合計	14	4	10	129	21	-	-	-	-	+6
非支配株主に帰属する純利益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	(782)	(753)	1,341	885	(1,427)	-	-	-	-	(644)
売上高伸び率	+20.0%	+28.7%	+73.9%	+59.2%	+171.4%	-	-	-	-	-
営業利益伸び率	-	-	+692.0%	+43.1%	-	-	-	-	-	-
経常利益伸び率	-	-	+645.9%	+43.8%	-	-	-	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益伸び率	-	-	+673.1%	+54.6%	-	-	-	-	-	-
売上総利益率	77.3%	81.3%	79.3%	79.2%	84.0%	-	-	-	-	+6.7%
売上高販売管理費率	102.7%	105.1%	50.8%	55.6%	101.0%	-	-	-	-	(1.7%)
営業利益率	(25.4%)	(23.8%)	28.5%	23.5%	(17.0%)	-	-	-	-	+8.4%
経常利益率	(24.8%)	(24.1%)	29.0%	23.9%	(16.8%)	-	-	-	-	+8.1%
親会社株主に帰属する当期純利益率	(25.3%)	(22.4%)	28.8%	20.9%	(17.0%)	-	-	-	-	+8.3%
法人税等合計／税金等調整前純利益	-	-	0.7%	12.7%	-	-	-	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

セグメント情報（四半期累計／四半期）

セグメント情報 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 07/2020	2Q累計 07/2020	3Q累計 07/2020	4Q累計 07/2020	1Q 07/2021	2Q累計 07/2021	3Q累計 07/2021	4Q累計 07/2021		
機能性素材事業	495	1,007	1,898	2,575	460	-	-	-	(35)	
通信販売事業	2,488	5,329	9,045	12,591	7,922	-	-	-	+5,434	
バイオメディカル事業	106	115	168	186	4	-	-	-	(102)	
売上高	3,090	6,452	11,112	15,353	8,387	-	-	-	+5,296	
機能性素材事業	149	284	610	799	106	-	-	-	(43)	
通信販売事業	(871)	(1,576)	(416)	573	(1,339)	-	-	-	(467)	
バイオメディカル事業	66	(8)	(14)	(45)	(44)	-	-	-	(111)	
セグメント利益	(654)	(1,300)	179	1,327	(1,277)	-	-	-	(622)	
調整額	(129)	(284)	(436)	(587)	(151)	-	-	-	(21)	
営業利益	(784)	(1,585)	(257)	740	(1,428)	-	-	-	(643)	
機能性素材事業	30.1%	28.3%	32.2%	31.0%	23.0%	-	-	-	(7.1%)	
通信販売事業	(35.0%)	(29.6%)	(4.6%)	4.6%	(16.9%)	-	-	-	+18.1%	
バイオメディカル事業	62.7%	(7.7%)	(8.8%)	(24.2%)	(1,032.4%)	-	-	-	(1,095.1%)	
セグメント利益率	(21.2%)	(20.2%)	1.6%	8.6%	(15.2%)	-	-	-	+6.0%	

セグメント情報 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 07/2020	2Q 07/2020	3Q 07/2020	4Q 07/2020	1Q 07/2021	2Q 07/2021	3Q 07/2021	4Q 07/2021	
機能性素材事業	495	511	891	676	460	-	-	-	(35)
通信販売事業	2,488	2,841	3,716	3,545	7,922	-	-	-	+5,434
バイオメディカル事業	106	8	52	18	4	-	-	-	(102)
売上高	3,090	3,361	4,660	4,240	8,387	-	-	-	+5,296
機能性素材事業	149	135	325	189	106	-	-	-	(43)
通信販売事業	(871)	(705)	1,159	990	(1,339)	-	-	-	(467)
バイオメディカル事業	66	(75)	(5)	(30)	(44)	-	-	-	(111)
セグメント利益	(654)	(645)	1,479	1,148	(1,277)	-	-	-	(622)
調整額	(129)	(155)	(151)	(151)	(151)	-	-	-	(21)
営業利益	(784)	(800)	1,328	997	(1,428)	-	-	-	(643)
機能性素材事業	30.1%	26.4%	36.5%	27.9%	23.0%	-	-	-	(7.1%)
通信販売事業	(35.0%)	(24.8%)	31.2%	27.9%	(16.9%)	-	-	-	+18.1%
バイオメディカル事業	62.7%	(842.1%)	(11.1%)	(166.3%)	(1,032.4%)	-	-	-	(1,095.1%)
セグメント利益率	(21.2%)	(23.8%)	28.5%	23.5%	(15.2%)	-	-	-	+6.0%

出所：会社データ、弊社計算

貸借対照表（四半期）

貸借対照表 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 07/2020	2Q 07/2020	3Q 07/2020	4Q 07/2020	1Q 07/2021	2Q 07/2021	3Q 07/2021	4Q 07/2021		
現金及び預金	3,574	2,270	2,653	3,282	5,444	-	-	-	-	+1,870
受取手形及び売掛金	1,715	1,663	2,466	2,238	4,217	-	-	-	-	+2,502
商品及び製品	985	1,098	1,383	1,582	1,599	-	-	-	-	+614
その他	412	485	397	333	556	-	-	-	-	+144
流動資産	6,687	5,517	6,900	7,437	11,818	-	-	-	-	+5,131
有形固定資産	1,435	1,503	1,610	1,768	1,755	-	-	-	-	+319
無形固定資産	228	218	210	198	222	-	-	-	-	(5)
投資その他の資産合計	659	618	611	691	702	-	-	-	-	+42
固定資産	2,323	2,340	2,432	2,659	2,680	-	-	-	-	+356
資産合計	9,011	7,858	9,333	10,096	14,499	-	-	-	-	+5,488
支払手形及び買掛金他	313	410	537	449	711	-	-	-	-	+398
短期借入金	-	-	-	-	2,500	-	-	-	-	+2,500
1年内返済予定の長期借入金	1,032	1,002	1,272	1,275	1,259	-	-	-	-	+226
その他	2,277	2,148	972	1,112	4,551	-	-	-	-	+2,273
流動負債	3,623	3,561	2,782	2,837	9,022	-	-	-	-	+5,399
長期借入金	1,809	1,573	2,488	2,302	2,095	-	-	-	-	+285
その他	44	42	41	48	46	-	-	-	-	+2
固定負債	1,853	1,616	2,529	2,350	2,141	-	-	-	-	+288
負債合計	5,476	5,178	5,312	5,188	11,163	-	-	-	-	+5,687
株主資本	3,519	2,666	4,008	4,895	3,324	-	-	-	-	(194)
その他合計	14	13	11	12	10	-	-	-	-	(4)
純資産	3,534	2,679	4,020	4,907	3,335	-	-	-	-	(199)
負債純資産合計	9,011	7,858	9,333	10,096	14,499	-	-	-	-	+5,488
自己資本	3,531	2,676	4,017	4,904	3,332	-	-	-	-	(199)
有利子負債	2,841	2,576	3,760	3,578	5,854	-	-	-	-	+3,012
ネットデット	(732)	305	1,106	296	409	-	-	-	-	+1,142
自己資本比率	39.2%	34.1%	43.0%	48.6%	23.0%	-	-	-	-	-
ネットデットエクイティ比率	(20.7%)	11.4%	27.5%	6.0%	12.3%	-	-	-	-	-
ROE(12ヵ月)	2.8%	(25.3%)	9.8%	15.0%	1.4%	-	-	-	-	-
ROA(12ヵ月)	2.6%	(8.8%)	5.6%	8.4%	1.3%	-	-	-	-	-
当座比率	146%	110%	184%	195%	107%	-	-	-	-	-
流動比率	185%	155%	248%	262%	131%	-	-	-	-	-

出所:会社データ、弊社計算

キャッシュフロー計算書（四半期累計）

キャッシュフロー計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 07/2020	2Q累計 07/2020	3Q累計 07/2020	4Q累計 07/2020	1Q 07/2021	2Q累計 07/2021	3Q累計 07/2021	4Q累計 07/2021		
営業活動によるキャッシュフロー	-	(983)	-	(547)	-	-	-	-	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	-	(535)	-	(860)	-	-	-	-	-	-
営業活動によるCF+投資活動によるCF	-	(1,518)	-	(1,407)	-	-	-	-	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	-	(529)	-	375	-	-	-	-	-	-

出所:会社データ、弊社計算

Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR 情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR 情報」とは、すなわち当該事業会社に係る①弊社との個別取材の内容、②機関投資家向け説明会の内容、③適時開示情報、④ホームページの内容などである。

商号：株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地：〒104-0061 東京都中央区銀座 6 丁目 14 番 8 号 銀座石井ビル 4 階

URL：www.walden.co.jp

E-mail：info@walden.co.jp

Tel: 03-3553-3769
