

ファーマフーズ(東証2部 2929)

17/7期1Q決算速報：粗利益率の高い通信販売事業と「GABA」が順調に伸びている

16年12月13日発表の17/7期1Q決算は、売上高が前年同期比37.1%増の878百万円となった。粗利益率の高い通信販売事業と機能性素材事業の主力製品である「GABA（ギャバ）」が伸びたことにより売上総利益は同54.0%増の668百万円と伸び、売上総利益率は76.1%と前年同期と比べて8.3%ポイント改善している。

一方、営業損失は438百万円と赤字幅は前年同期より64百万円拡大したが、主因は広告宣伝費を前年同期より182百万円増加となる700百万円投入したことである。当社の通信販売事業は年度の前半（8月～12月）に積極的に広告宣伝費を投入し、年度後半に利益を回収する方針であり想定内の動きである。なお、継続定期顧客数は7月末の約3万6,000件から10月末で約5万6,000件と大幅に伸び、過去最高を更新している。

「GABA」の1Q売上高は同93%増の118百万円。国内外ともに順調に伸び、国内売上高は16/7期1Q:35百万円→54百万円、海外売上高は同26百万円→同64百万円となっている。

SBI証券は17/7期通期の業績予想を見直した。当社は10月3日付で化粧品等のTV通販を主力事業とするフューチャーラボの株式取得（子会社化）を発表している。17/7期に関しては2Qから業績に寄与すると予想し、9か月分の寄与として売上高9億円、利益貢献はゼロとして業績予想に織り込んでいたが、これを3Qからの6か月分の寄与として売上高6億円、利益貢献はゼロに変更する。18/7期以降の業績予想には変更はない。

バリュエーション

バイオ先進国の米国では黒字のバイオベンチャー企業の平均PERは約35倍であり、目標株価は17/7期のSBI証券予想のEPS18.0円を基に630円と算出した。

※2016年11月4日付で公表したSBI証券作成の同社に関するレポートから目標株価の変更は行っておりません。

2016年12月14日

SBI証券 投資調査部シニアアナリスト

岩田俊幸

(継続)

投資評価

強気

目標株価

630円

目標株価との乖離率

44%

株価(12/13)

439円

時価総額

12,746百万円

発行済株式数

29,034千株

外国人持株比率

3.1%

配当(17/7期予想)

0円

PER(17/7期予想)

24.4倍

PBR(17/7期予想)

3.2倍

(注)発行済株式数は自己株除く、予想はSBI証券



©Quants Research Inc.

連結業績

52週株価高安 ¥644～¥300

決算期	売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	当期利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)	PER (倍)	ROE (%)	
2016/7	3,460	—	-46	—	24	—	25	—	0.9	—	—	
2017/7	4,500	30.0	50	—	90	268.7	80	208.9	2.8	160.1	—	
	SBI新予	5,720	65.3	530	—	525	2087.5	523	1992.0	18.0	24.4	14.0
	SBI旧予	6,020	74.0	530	—	525	2087.5	523	1992.0	18.0	24.4	14.0
	*コンセンサス	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2018/7	SBI予	6,825	19.3	310	-41.5	335	-36.2	333	-36.3	11.5	38.3	8.1
	*コンセンサス	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2019/7	SBI予	7,260	6.4	340	9.7	365	9.0	363	9.0	12.5	35.1	8.2
2020/7	SBI予	8,120	11.8	755	122.1	780	113.7	745	105.2	25.7	17.1	15.2
2016/7 1Q	640	—	-374	—	-341	—	-338	—	-11.7	—	—	
2017/7 1Q	878	37.1	-438	—	-425	—	-424	—	-14.6	—	—	

注：16/7期より連結決算を開始のため同期の前期との比較はない

「抗FSTL1抗体」は提携交渉を継続

SBI証券が骨転移抑制作用を兼ね備えた次世代の免疫チェックポイント阻害剤の候補として注目している「抗FSTL1抗体」については、第1四半期の決算短信に「複数の製薬企業との間でMTA（薬効確認のための試験薬供給契約）を締結し、提携交渉を継続しております」と記載している。なお、SBI証券は「抗FSTL1抗体」について17/7期中に製薬企業への導出により契約一時金を得ると予想し、5億円を業績予想に織り込んでいる。これが17/7期業績予想のSBI証券と会社側予想との差となっている。

図表1 1Qの事業別業績

(百万円)

		16/7期1Q	17/7期1Q
売上高		640	878
機能性素材事業	売上高	214	224
	営業損益	23	28
通信販売事業	売上高	420	646
	営業損益	-371	-433
バイオメディカル事業	売上高	5	8
	営業損益	-25	-33

出所：対象会社資料を基にSBI証券投資調査部作成

図表2 事業別売上高の推移

(百万円)

	15/7期	16/7期	17/7期新予	17/7期旧予	18/7期予	19/7期予	20/7期予
売上高	2,165	3,460	5,720	6,020	6,825	7,260	8,120
機能性素材事業	1,284	1,338	1,470	1,470	1,615	1,770	1,940
GABA(ギャバ)	443	585	700	700	800	900	1,000
葉酸たまご	155	176	189	189	200	212	230
ブーンペップ	125	103	115	115	125	135	145
iHA(アイハ)	62	60	63	63	65	70	75
鶏卵抗体	42	34	35	35	35	35	35
ランペップ	17	22	25	25	27	30	32
カテキン	29	23	23	23	23	23	23
HGP			15	15	30	50	80
その他素材	287	84	50	50	50	50	50
OEM事業	120	251	255	255	260	265	270
通信販売事業	807	2,066	3,700	4,000	5,060	5,440	5,830
従来事業	807	2,066	3,100	3,100	3,860	4,140	4,430
フューチャーラボ			600	900	1,200	1,300	1,400
バイオメディカル事業	73	55	550	550	150	50	350

注：16/7期より連結決算を開始、15/7期は単体ベース

出所：対象会社資料を基にSBI証券投資調査部作成

図表3 損益計算書

(百万円)

	16/7期	17/7期新予	17/7期旧予	18/7期予	19/7期予	20/7期予	17/7期会社予
売上高	3,460	5,720	6,020	6,825	7,260	8,120	4,500
(前年比)	-	65.3%	74.0%	19.3%	6.4%	11.8%	30.0%
売上原価	1,001	1,776	1,881	2,023	2,178	2,361	
粗利益	2,458	3,944	4,139	4,802	5,082	5,759	
売上高比	71.0%	69.0%	68.8%	70.4%	70.0%	70.9%	
販管費	2,505	3,414	3,609	4,492	4,742	5,004	
販管費(除R&D)	2,192	3,034	3,229	4,092	4,322	4,554	
売上高比	63.4%	53.0%	53.6%	60.0%	59.5%	56.1%	
R&D費	313	380	380	400	420	450	
売上高比	9.0%	6.6%	6.3%	5.9%	5.8%	5.5%	
営業利益	-46	530	530	310	340	755	50
売上高比	-	9.3%	8.8%	4.5%	4.7%	9.3%	1.1%
(前年比)	-	-	-	-41.5%	9.7%	122.1%	-
営業外収支	70	-5	-5	25	25	25	40
金融収益	12	12	12	12	12	12	
金融費用	-4	-12	-12	-12	-12	-12	
その他営業外収支	62	-5	-5	25	25	25	
経常利益	24	525	525	335	365	780	90
売上高比	0.7%	9.2%	8.7%	4.9%	5.0%	9.6%	2.0%
(前年比)	-	2087.5%	2087.5%	-36.2%	9.0%	113.7%	268.7
特別損益	4	0	0	0	0	0	
税前当期純利益	28	525	525	335	365	780	
法人税等	2	2	2	2	2	35	
実効税率	7.1%	0.4%	0.4%	0.6%	0.5%	4.5%	
少数株主利益	0	0	0	0	0	0	
当期純利益	25	523	523	333	363	745	80
(前年比)	-	1992.0%	1992.0%	-36.3%	9.0%	105.2%	208.9
EPS (円/株)	0.9	18.0	18.0	11.5	12.5	25.7	2.8
CFPS (円/株)	-	19.4	19.4	13.1	14.9	29.1	
DPS (円/株)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE (%)	0.7%	14.0%	14.0%	8.0%	8.2%	15.2%	
PER (倍)	-	24.4	24.4	38.3	35.1	17.1	159.1
EV/EBITDA (倍)	-	22.1	22.1	34.0	29.7	13.8	
PCFR (倍)	-	22.6	22.6	33.5	29.4	15.1	
BPS (円/株)	120.0	137.9	137.9	147.5	157.8	180.5	
PBR (倍)	-	3.2	3.2	3.0	2.8	2.4	
設備投資	79	65	65	70	300	200	65
減価償却費	42	40	40	48	70	100	40

注：投資指標は12月13日の株価を使用

出所：対象会社の公表資料を基にSBI証券投資調査部作成

本レポートに関するご注意事項

【目標株価・レーティングについて】

目標株価は、弊社のアナリストが今後6カ月から1年の期間に達すると予想している株価水準です。

投資判断(レーティング)の定義は以下の通りです。対象期間は今後6カ月から1年間とします。

強気: 目標株価が現在の株価を20%以上上回ると判断する銘柄

やや強気: 目標株価が現在の株価を10%以上～20%未満上回ると判断する銘柄

中立: 目標株価と現在の株価の差が±10%未満の範囲内にあると判断する銘柄

やや弱気: 目標株価が現在の株価を10%以上～20%未満下回ると判断する銘柄

弱気: 目標株価設定・目標株価が現在の株価を20%以上下回ると判断する銘柄

NR: 投資判断を実施しない銘柄

※本レーティングは当社アナリストが対象会社を評価・分析した結果算出した目標株価をベースにした絶対評価になります。

※目標株価の根拠についてはレポート本文をご参照ください。

【利益相反関係発生の可能性】

SBI証券及びその関連する会社は、本レポートに記載された企業に対して投資銀行業務に関するサービスを提供する等、同企業と取引を行なっている、または今後行なう可能性があります。したがって、本レポートを閲覧される投資家の皆さまは、本レポートの客観性に影響を与える利益相反関係が当社に発生する可能性があることを予めご了承ください。本レポートはあくまでも投資判断の参考のための一つの要素としてご参照ください。

【重要な開示事項】

・保有株式等について

当社は、レポートに掲載されている銘柄の株式について、今後保有し、または売買する可能性があります。

当社が発行済株式総数の5%を超える株式等を保有しているとして大量保有報告を行なっている銘柄は当社WEBサイト

(URL: http://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/pop690_kajji.html)にてご確認いただけます。

・主幹事担当会社について

平成27年3月以降、募集・売出し(普通社債を除く)にあたり、株式会社SBI証券が、主幹事となっている銘柄は当社WEBサイト

(URL: http://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/pop690_kajji.html)にてご確認いただけます。

※WEBサイトを閲覧可能な環境にない方は下記【お問い合わせ先】までご連絡ください。

【お問い合わせ先】

・株式会社SBI証券 カスタマーサービスセンター: 0120-104-214

※携帯電話・PHSからは0570-550-104(ナビダイヤル)をご利用ください。

※ナビダイヤルは20秒10円(税抜)の通話料がかかります。

・年末年始を除く平日8:00～18:00

【その他留意事項】

本資料は日本国内の投資家向けに投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個別の銘柄の売買推奨や、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。本資料の内容は作成時点のものであり、信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成したものです。正確性、完全性を保証するものではありません。本資料に記載の情報、意見等は予告なく変更される可能性があります。過去の実績値にもとづき推定された将来のパフォーマンス等に関する内容はあくまでもシミュレーションであり、お客さま個人個人の運用成果等を保証または示唆するものではありません。万一、本資料に基づいてお客さまが損害を被ったとしても当社及び情報発信元は一切その責任を負うものではありません。本資料は著作権によって保護されており、無断で転用、複製又は販売等を行うことは固く禁じます。

【手数料及びリスク情報等】

SBI証券で取り扱っている商品等へのご投資には、各商品毎に所定の手数料や必要経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等は価格の変動等により損失が生じるおそれがあります(信用取引、先物・オプション取引、外国為替保証金取引では差し入れた保証金・証拠金(元本)を上回る損失が生じるおそれがあります)。各商品等への投資に際してご負担いただく手数料等及びリスクは商品毎に異なりますので、詳細につきましては、SBI証券WEBサイトの当該商品等のページ、金融商品取引法に係る表示又は契約締結前交付書面等をご確認ください。

金融商品取引法に係る表示は下記の当社WEBサイトをご参照ください。

(URL: https://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/pop6040_torihikihou.html)

商号等: 株式会社SBI証券 金融商品取引業者

登録番号: 関東財務局長(金商)第44号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会