

|| 企業調査レポート ||

フェニックスバイオ

6190 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年8月20日(火)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

| | |
|---|-----------|
| ■ 要約 | 01 |
| 1. PXB マウスや新鮮ヒト肝細胞 PXB-cells 関連製品の販売、 安全性評価等の受託試験サービスが主力 | 01 |
| 2. 2024年3月期は製薬企業の開発中止等の影響で大幅減収減益 | 01 |
| 3. 2025年3月期は PXB マウス販売等が牽引して大幅増収増益予想 | 02 |
| 4. 成長性が高い次世代医薬品市場に向けて製品販売等を拡大 | 02 |
| 5. 中長期成長ポテンシャルに注目 | 02 |
| ■ 会社概要 | 03 |
| 1. 会社概要 | 03 |
| 2. 沿革 | 03 |
| ■ 事業概要 | 04 |
| 1. 事業概要 | 04 |
| 2. 特徴・強みと主要製品 | 06 |
| 3. 分野別・サービスライン別売上高 | 08 |
| 4. リスク要因と課題・対策 | 09 |
| ■ 業績動向 | 10 |
| 1. 2024年3月期連結業績の概要 | 10 |
| 2. 財務の状況 | 11 |
| ■ 今後の見通し | 12 |
| ● 2025年3月期連結業績予想の概要 | 12 |
| ■ 成長戦略 | 13 |
| 1. 市場環境 | 13 |
| 2. 成長戦略 | 14 |
| 3. 株主還元策 | 17 |
| 4. サステナビリティ経営 | 17 |
| 5. 弊社の視点 | 17 |

■ 要約

PXB マウスで創薬を支援

フェニックスバイオ <6190> は、経営理念に「生命を科学することで人々の健康増進に貢献する」を掲げ、世界中の製薬企業・研究機関等の創薬を支援するサービスを展開している。

1. PXB マウスや新鮮ヒト肝細胞 PXB-cell 関連製品の販売、安全性評価等の受託試験サービスが主力

同社の創薬支援サービスは、独自開発した高品質なヒト肝細胞キメラマウスである PXB マウス®（以下、PXB マウス）の販売、PXB マウスから採取した新鮮ヒト肝細胞 PXB-cells®（以下、PXB-cells）関連製品の販売、及び新薬評価の受託試験サービス（薬効評価、安全性評価等）を展開している。同社の PXB マウスの特徴は、マウスの肝臓の 70% 以上がヒト肝細胞に置き換わった状態を維持しつつ、実験動物として利用可能なことにある。受託試験サービスは同社の受託試験部門で行うほか、業務提携した外部 CRO（受託試験実施機関）を活用している。同社の事業領域は新薬開発工程のうち非臨床試験を対象としているため、世界の手製薬企業が研究開発拠点を置く北米市場を中心に事業展開し、顧客の約 8 割は海外の製薬企業・研究機関等となっている。また同社は、今後の次世代医薬品（核酸医薬品、遺伝子治療等）の開発増加に向けて、戦略的に受託サービスから製品販売へのシフトを進めており、製品販売が増収基調となっている。

2. 2024 年 3 月期は製薬企業の開発中止等の影響で大幅減収減益

2024 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 19.2% 減の 1,715 百万円、営業利益が同 97.8% 減の 11 百万円、経常利益が同 91.5% 減の 43 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 94.7% 減の 26 百万円と、大幅減収減益だった。売上面は、安全性等分野及び製品販売においては核酸医薬品及び遺伝子治療での PXB マウスの需要が拡大したが、海外製薬企業を中心に抗 B 型肝炎ウイルス薬の開発中止が相次いだため薬効薬理分野及び受託試験サービスの売上高が大幅に減少し、全体としても大幅減収だった。分野別の売上高は、薬効薬理分野が海外製薬企業を中心に抗 B 型肝炎ウイルス薬の開発中止が相次いだため受託試験サービスが減少して同 84.0% 減の 159 百万円、安全性等分野が核酸医薬品及び遺伝子治療での PXB マウスの需要が拡大したため製品販売が増加して同 38.0% 増の 1,556 百万円だった。サービスライン別の売上高は、製品販売が核酸医薬品及び遺伝子治療の安全性等分野において PXB マウスの需要が拡大したため同 68.6% 増の 1,320 百万円（PXB マウスが同 99.5% 増の 1,135 百万円、PXB-cells が同 13.6% 減の 185 百万円）、受託試験サービスが海外製薬企業を中心に抗 B 型肝炎ウイルス薬の開発中止が相次いだため薬効薬理分野が減少して同 70.5% 減の 396 百万円だった。

要約

3. 2025年3月期はPXBマウス販売等が牽引して大幅増収増益予想

2025年3月期の連結業績は、売上高が前期比23.7%増の2,121百万円、営業利益が214百万円（前期は11百万円）、経常利益が同393.6%増の214百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同662.3%増の201百万円と、大幅増収増益を予想している。核酸医薬品や遺伝子治療など新しいモダリティによる新薬開発が活発化しており、主力のPXBマウスとPXB-cells関連製品の販売、及び安全性等分野の受託試験サービスが大幅に伸長する見込みだ。売上高の内訳は、分野別売上高では薬効薬理分野が同75.5%増の279百万円、安全性等分野が同18.4%増の1,842百万円、サービスライン別売上高は製品販売が同19.2%増の1,573百万円（PXBマウスが同20.0%増の1,362百万円、PXB-cells関連が同14.1%増の211百万円）、受託試験サービスが同38.6%増の549百万円を計画している。想定為替レートは1米ドル＝145円である。なお半期別では下期偏重の計画となっている。受注が下期に向けて増加基調となる形だ。

4. 成長性が高い次世代医薬品市場に向けて製品販売等を推進拡大

同社は成長戦略の基本方針として、成長性が高い次世代医薬品市場に向けて製品（PXBマウス、PXB-cells関連製品）販売や（安全性等分野）受託試験サービスを拡大をする方針である。経営目標値としては、2027年3月期にPXBマウスの売上高を2024年3月期比50%増、PXB-cellsの売上高を同100%増に拡大し、営業利益率を20%以上に高めることを掲げている。PXBマウスについては需要が増加基調のため段階的に供給能力を拡大する。PXB-cellsについては、これまでは輸送コストの問題から海外市場において積極的なプロモーションを行っていなかったが、北米（カナダ）での生産が軌道に乗ったため、今後は北米市場での新製品投入と販路拡大を推進する。営業利益については、受託試験サービスから製品販売へと収益構造が変化する中で、既存設備・人員等のリソースを効率的に運用・拡大していくことで、営業利益率20%以上が達成できると見込んでいる。

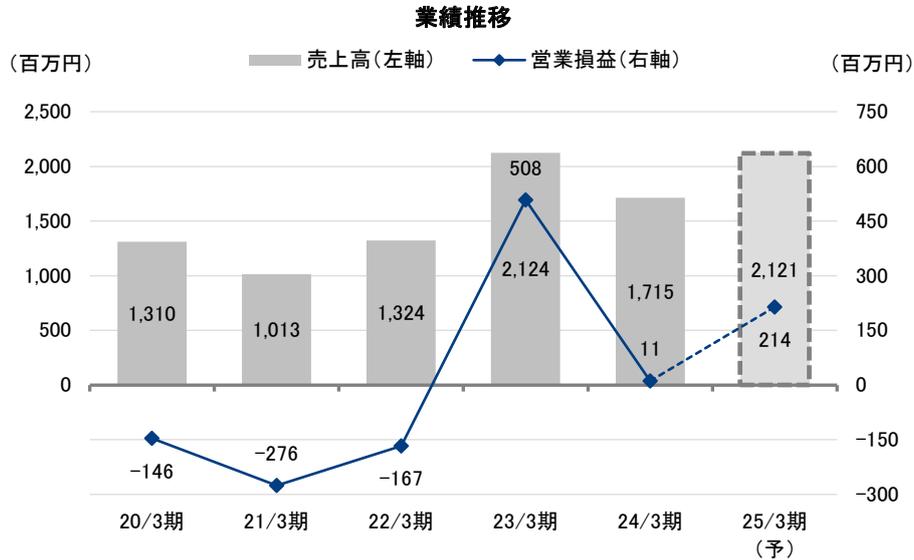
5. 中長期成長ポテンシャルに注目

同社は、現在は事業の確立や経営基盤の強化に向けて研究開発及び設備投資を実施している段階にある。当面は製薬企業・研究機関等の新薬開発投資の影響で業績が変動する可能性があるものの、独自開発したPXBマウスやPXB-cells関連製品の需要は増加基調となっている。また主力製品の特徴や強みを武器に、核酸医薬品等の次世代医薬品の開発においても、創薬支援サービス企業として重要なポジションを確立する可能性があることなどを勘案し、中長期成長ポテンシャルに注目したいと弊社では考えている。

Key Points

- ・世界中の製薬企業・研究機関等の創薬を支援
- ・独自開発のPXBマウス販売、新鮮ヒト肝細胞PXB-cells、安全性等評価の受託試験サービスが主力
- ・2024年3月期は製薬企業の開発中止等の影響で大幅減収減益
- ・2025年3月期はPXBマウス等が牽引して大幅増収増益予想
- ・成長性が高い次世代医薬品市場に向けて製品販売拡大等を推進
- ・中長期成長ポテンシャルに注目

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

経営理念は「生命を科学することで人々の健康増進に貢献する」

1. 会社概要

同社は経営理念に「生命を科学することで人々の健康増進に貢献する」を掲げ、世界中の製薬企業・研究機関等の創薬を支援するサービスを展開している。

2024年3月期末時点(連結ベース)の資産合計は2,715百万円、純資産は1,797百万円、自己資本比率は65.7%である。本社所在地は広島県東広島市鏡山で、グループは同社、及び連結子会社のPhoenixBio USA Corporation(米国)、KMT Hepatech, Inc.(カナダ)、CMHL Consortium LLC(米国)の合計4社で構成されている。なお三和商事(株)、三和商事の森本俊一氏、三和澱粉工業(株)、三和澱粉工業の子会社である(株)特殊免疫研究所が大株主となっているが、営業上の取り引きはなく経営上の独立性も確保されている。

2. 沿革

2002年3月に(株)エピフェニックスを東京都文京区に設立し、2003年3月に商号を(株)フェニックスバイオに変更した。2003年7月に本社を広島大学インキュベーションセンター(現 広島大学産学連携センターインキュベーションオフィス)に移転、2003年10月にキメラマウス実験室を広島テクノプラザ(東広島市)に開設してPXBマウス事業を開始、2007年3月に本社を現在の広島県東広島市鏡山に移転した。

フェニックスバイオ | 2024年8月20日(火)
6190 東証グロース市場 | <https://phoenixbio.co.jp/ir/>

会社概要

その後2010年8月にPhoenixBio USA Corporation、2016年1月にCMHL Consortium LLCを設立し、2017年11月にはKMT Hepatech, Inc.の株式を取得して完全子会社化した。株式関係では2016年3月に東京証券取引所マザーズ市場に株式上場、2022年4月の東京証券取引所の市場区分見直しによりマザーズ市場からグロース市場に移行した。

沿革

| 年月 | 項目 |
|----------|--|
| 2002年 3月 | 毛髪再生療法の事業化を目的として(株)エピフェニックスを東京都文京区に設立 |
| 2003年 3月 | 商号を(株)フェニックスバイオに変更 |
| 2003年 5月 | 本店を広島県東広島市に移転 |
| 2003年 7月 | 本社を広島大学インキュベーションセンター(現 広島大学産学連携センターインキュベーションオフィス)に移転 |
| 2003年10月 | キメラマウス実験室を広島テクノプラザ(東広島市)に開設してPXBマウス事業を開始 |
| 2006年12月 | (株)ワイエス研究所の全株式を取得して子会社化 |
| 2007年 3月 | 本社を広島県東広島市鏡山に移転 ワイエス研究所を吸収合併、宇都宮事業所を開設して遺伝子改変動物事業を開始 |
| 2007年 8月 | 本店を広島県東広島市鏡山に移転 |
| 2009年 5月 | 米国ニューヨーク州にニューヨーク支店を開設 |
| 2010年 8月 | ニューヨーク支店を廃止し、完全子会社PhoenixBio USA Corporationを米国ニューヨーク州に設立(現 連結子会社) |
| 2014年 3月 | 遺伝子改変動物事業を会社分割により(株)特殊免疫研究所へ承継 |
| 2016年 1月 | 完全子会社CMHL Consortium LLCを米国デラウェア州に設立(現 連結子会社) |
| 2016年 3月 | 東京証券取引所マザーズに株式上場 |
| 2017年11月 | カナダのKMT Hepatech, Inc.の株式を取得(現 連結子会社) |
| 2022年 4月 | 東京証券取引所の市場区分見直しによりマザーズ市場からグロース市場に移行 |

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

事業概要

PXBマウス、PXBマウスから採取した新鮮ヒト肝細胞関連製品の販売、受託試験サービスを展開

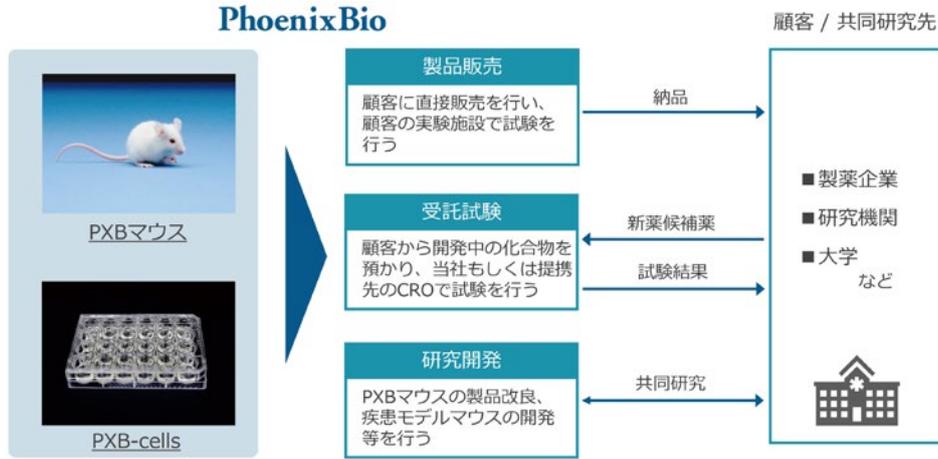
1. 事業概要

同社の創薬支援サービスは、独自開発した高品質なヒト肝細胞キメラマウスであるPXBマウスの販売、PXBマウスから採取した新鮮ヒト肝細胞PXB-cells関連製品の販売、及び新薬評価の受託試験サービス(薬効評価、安全性評価等)を展開している。受託試験サービスは同社の受託試験部門で行うほか、業務提携した外部CRO(受託試験実施機関)を活用している。

フェニックスバイオ | 2024年8月20日(火)
6190 東証グロース市場 | https://phoenixbio.co.jp/ir/

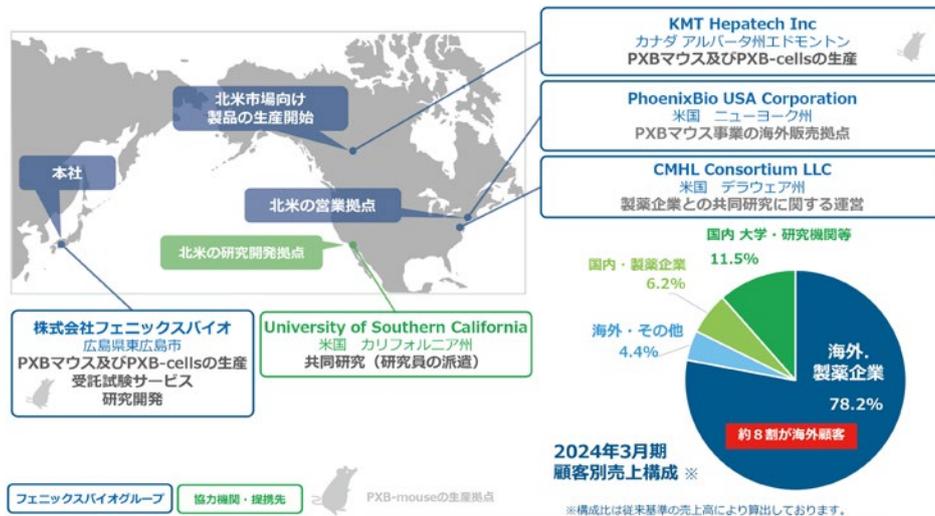
事業概要

事業内容



同社は世界の大手製薬企業が研究開発拠点を置く北米市場を中心に事業展開している。同社の顧客の約8割は海外の製薬企業・研究機関等(2024年3月期の顧客別売上高構成比は海外製薬企業が78.2%、海外その他が4.4%、国内製薬企業が6.2%、国内大学・研究機関等が11.5%)となっている。グループ各社の事業分担としては、同社はPXBマウス事業に係る研究開発、PXBマウス及びPXB-cells関連製品の生産・販売及び受託試験サービス等、連結子会社のPhoenixBio USA Corporationは北米市場を中心とする海外での受託サービスの提供、KMT Hepatech, Inc.は北米市場向けのPXBマウス及びPXB-cells関連製品の生産、CMHL Consortium LLCは製薬企業・研究機関等との共同研究等を行っている。

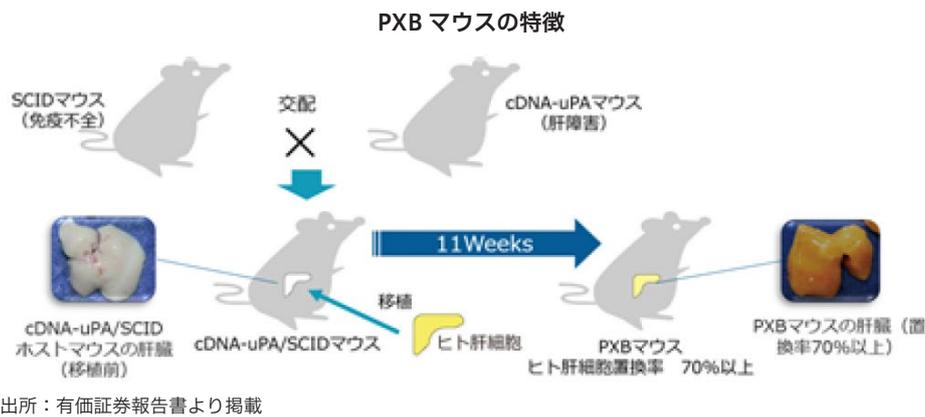
海外展開と事業拠点



事業概要

2. 特徴・強みと主要製品

キメラは同一の個体内に異なる遺伝子情報を持つ個体のことである。ヒト肝細胞キメラマウスは肝臓の一部がヒト肝細胞に置換されたマウスのことで、ヒトの肝細胞を実験動物（ホスト動物）であるマウスに移植して生産する。同社のヒト肝細胞キメラマウス（製品名：PXB マウス）の生産工程は、免疫不全の SCID マウスと肝障害の cDNA-uPA マウスを交配した cDNA-uPA/SCID マウスにヒト肝細胞を移植する。そして移植後おおむね 11 週目から被移植マウスの推定置換率が 70% 以上となり、ヒト肝細胞置換率 70% 以上の PXB マウスが誕生する。同社は（公財）東京都医学総合研究所、中外製薬 <4519> との共同研究で cDNA-uPA を開発（国際特許取得済）し、これをホスト動物として PXB マウスを生産している。このホスト動物を利用することにより、PXB マウスはより長期間、安定的にヒト化状態を維持できるという特徴がある。なお PXB マウスの生産に用いるヒト肝細胞は、単一ドナーから得られた肝細胞を大量に購入（ほぼ全量を米国から輸入）して凍結保管しており、現在は年間 4,000 匹以上の PXB マウスをコンスタントに生産している。

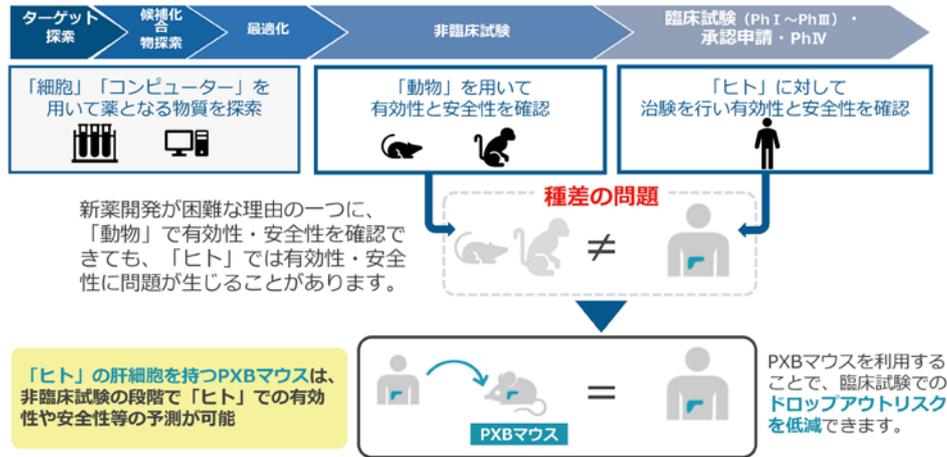


同社の事業領域は、製薬企業・研究機関等における新薬開発工程のうち非臨床試験を対象としている。PXB マウスの肝臓の中にあるヒト肝細胞は、ヒトの体内にある状態に極めて近いため、ヒト肝細胞に関連する様々な実験を、同じドナーの肝細胞を持つ PXB マウスを用いて繰り返し実施することが可能になる。

一般的に新薬開発が困難な理由の 1 つとして、非臨床試験で「動物」を用いて有効性・安全性を確認できても、臨床試験では「ヒト」に対して有効性・安全性に問題が生じることがある。こうした問題に対して、ヒトの肝細胞をもつ同社の PXB マウスを用いることにより、非臨床試験段階で「ヒト」での有効性や安全性の予測が可能になり、臨床試験段階でのドロップアウトリスクを低減できる。

事業概要

PXB マウスの競合環境（非臨床試験工程の現状）



出所：事業計画及び成長可能性に関する説明資料より掲載

PXB マウスから採取したヒト肝細胞に関連する主要製品としては、新鮮ヒト肝細胞 PXB-cells のほか、2023年6月に発売したプレミアム肝細胞培地 PXB-Shizuku、2024年1月に発売した次世代細胞培養技術向け高機能ヒト肝細胞 PXB-cells RF などがある。

新薬開発工程で一般的に利用されている凍結ヒト肝細胞の場合、一旦冷凍されることで細胞の機能がある程度低下するという問題があるのに対して、同社の PXB-cells は非凍結であるため肝機能が高く維持されていることが強みである。また、あらかじめプレートに播種した状態で出荷・納品するため、研究者は容器から取り出してすぐに使用できるという利便性もある。PXB-Shizuku は、ヒト肝細胞の培養上清から調製した培地であり、幅広いユーザーをターゲットとした製品である。PXB-cells RF は、PXB-cells の高い性能を維持しつつ、顧客の様々な利用の仕方に対応できるよう汎用性を高め、従来の接着状態ではなく、懸濁状態（浮遊）として安定供給できるように最適化した製品である。

製薬企業・研究機関等においては、新たな in vitro 評価法（試験管や培養器などの中で、ヒトや動物など生物体から抽出した組織を用いて、体内と同様の環境を人工的に作り、薬物の作用を調べる試験）として、三次元培養法（スフェロイド培養、オルガノイド培養）や3Dバイオプリンターなどの技術を組み合わせた Microphysiological System (MPS：生体模倣システム) の開発が世界的に進められている。こうした幅広い顧客ニーズに対応するため新製品の開発・投入を積極的に推進している。

2024年3月にはエコセル（株）と業務提携した。エコセルは2022年7月に横浜市立大学発のベンチャーとして設立され、多細胞構造体及びスフェロイド（細胞塊）に関する技術をベースに受託試験やスフェロイド試作などを展開している。今回の提携により、同社製品の PXB-cells RF を用いてエコセルがスフェロイドを作製する。スフェロイドは三次元構造を維持した細胞塊のため、より肝臓に近い実験結果を得ることが期待されている。

事業概要

なお2024年2月には、東京大学大学院工学研究科・酒井康行教授らの研究チームが研究論文「二臓器灌流MPSデバイスによる小腸・肝の新たな臓器関連メカニズムの可能性の発見」を発表し、動物試験に代わる新たなヒト臓器細胞培養システムを用いて、肝臓機能の向上における小腸と肝臓の臓器クロストークメカニズムを明らかにした。この研究に同社のPXB-cellsが肝臓細胞として使用されている。

製品販売に戦略シフト、 受注は2023年3月期をボトムとして回復基調

3. 分野別・サービスライン別売上高

2024年3月期の分野別売上高は薬効薬理分野が159百万円、安全性等分野が1,556百万円、サービスライン別売上高は製品販売が1,320百万円、受託試験サービスが396百万円だった。安全性等分野の顧客数は海外が前期末比3社減少の38社、国内が同7社減少の59社となった。なお2024年3月期の主要販売先はAlnylam Pharmaceuticals, Inc. (売上高664百万円、全社売上高に占める割合38.8%)だったが、主要販売先は期によって大きく変動する可能性がある。

薬効薬理分野及び受託試験サービスの売上高は、2023年3月期に肝炎関連試験（薬効評価）の大型案件によって大幅増加したが、2024年3月期は海外製薬企業を中心に抗B型肝炎ウイルス薬の開発中止が相次いだため、一転して大幅減少した。一方で同社は、今後の次世代医薬品（核酸医薬品、遺伝子治療等）の開発増加に向けて、戦略的に受託サービスから製品販売へのシフトを進めており、製品販売が増収基調となっている。

売上高の推移（連結）

(単位：百万円)

| | 21/3期 | 22/3期 | 23/3期 | 24/3期 |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
| 売上高 | 1,013 | 1,324 | 2,124 | 1,715 |
| 分野別売上高 | | | | |
| 薬効薬理分野 | 431 | 515 | 996 | 159 |
| 安全性等分野 | 582 | 809 | 1,127 | 1,556 |
| サービスライン別売上高 | | | | |
| 製品販売 | 443 | 649 | 783 | 1,320 |
| (PXBマウス) | - | 459 | 569 | 1,135 |
| (PXB-cells関連) | - | 89 | 214 | 185 |
| 受託試験サービス | 570 | 676 | 1,341 | 396 |

注：22/3期より収益認識に関する会計基準等を適用、21/3期は旧基準
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2024年3月期の受注高は前期比40.6%増の1,860百万円（海外が同43.8%増の1,581百万円、国内が同24.5%増の278百万円）で、期末受注残高は前期末比57.1%増の714百万円となった。全体として2023年3月期をボトムとして回復基調となっている。海外は安全性等分野におけるPXBマウス販売が増加し、国内は前期の不調から回復傾向となった。

事業概要

地域別受注高及び受注残高推移



出所：決算説明会資料より掲載

製薬企業の新薬開発投資がリスク要因

4. リスク要因と課題・対策

リスク要因としては製薬企業・研究機関等の新薬開発投資の動向、競合の動向、法的規制などが挙げられる。製薬企業・研究機関等の新薬開発投資の動向に関しては、2024年3月期に海外製薬企業を中心に抗B型肝炎ウイルス薬の開発中止が相次いで受託試験サービスの売上が大幅に減少し、リスクが顕在化した。これに対して同社は、抗B型肝炎ウイルス薬関連の需要は当面回復が見込めないことを前提として、戦略的に受託サービスから製品販売へのシフトを進めている。

同社のPXBマウスの競合状況としては、ヒト肝細胞キメラマウスを扱う企業は同社のほか、日本ではNOGマウスのインビボサイエンス(株)、米国ではFRGマウスのYecuris Corporationがある(同社調べ)。この2社の売上・生産状況は不明だが、同社によると現時点では特に競合激化の状況ではないようだ。また将来的にはAIをはじめとする新技術による新薬開発が動物を一部代替していく可能性がある。

為替変動リスクについては、同社の売上高の約8割(2024年3月期実績)が海外の製薬企業・研究機関等向けのため、為替変動の影響を受ける可能性がある。

業績動向

2024年3月期は製薬企業の開発中止等の影響で大幅減収減益

1. 2024年3月期連結業績の概要

2024年3月期の連結業績は、売上高が前期比19.2%減の1,715百万円、営業利益が同97.8%減の11百万円、経常利益が同91.5%減の43百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同94.7%減の26百万円と、大幅減収減益だった。売上面は、安全性等分野及び製品販売においては核酸医薬品及び遺伝子治療でのPXBマウスの需要が拡大したが、海外製薬企業を中心に抗B型肝炎ウイルス薬の開発中止が相次いだため薬効薬理分野及び受託試験サービスの売上高が大幅に減少し、全体としても大幅減収だった。分野別の売上高は、薬効薬理分野が海外製薬企業を中心に抗B型肝炎ウイルス薬の開発中止が相次いだため受託試験サービスが減少して同84.0%減の159百万円、安全性等分野が核酸医薬品及び遺伝子治療でのPXBマウスの需要が拡大したため製品販売が増加して同38.0%増の1,556百万円だった。サービスライン別の売上高は、製品販売が核酸医薬品及び遺伝子治療の安全性等分野においてPXBマウスの需要が拡大したため同68.6%増の1,320百万円（PXBマウスが同99.5%増の1,135百万円、PXB-cellsが同13.6%減の185百万円）、受託試験サービスが海外製薬企業を中心に抗B型肝炎ウイルス薬の開発中止が相次いだため薬効薬理分野が減少して同70.5%減の396百万円だった。

利益面は減収影響に加え、人件費等の増加も影響した。全体の売上総利益は前期比23.2%減少し、売上総利益率は同3.6ポイント低下して69.7%となった。販管費は同13.0%増加し、販管費比率は同19.7ポイント上昇して69.0%となった。なお販管費のうち研究開発費は同1百万円増加して206百万円だった。この結果、営業利益率は同23.3ポイント低下して0.6%となった。営業外では為替差損益が26百万円改善（前期は為替差損9百万円、当期は為替差益17百万円）した。また特別利益に投資有価証券償還益17百万円を計上した。

2024年3月期連結業績の概要

(単位：百万円)

| | 23/3期 | | 24/3期 | | 前期比 | | 会社 予想 | 予想比 | |
|---------------------|-------|--------|-------|--------|------|--------|----------|------|-------|
| | 実績 | 売上比 | 実績 | 売上比 | 増減額 | 増減率 | | 達成額 | 達成率 |
| 売上高 | 2,124 | 100.0% | 1,715 | 100.0% | -408 | -19.2% | 1,817 | -101 | 5.6% |
| 売上総利益 | 1,556 | 73.3% | 1,195 | 69.7% | -361 | -23.2% | - | - | - |
| 販管費 | 1,048 | 49.3% | 1,183 | 69.0% | 135 | 13.0% | - | - | - |
| 営業利益 | 508 | 23.9% | 11 | 0.6% | -497 | -97.8% | 8 | 3 | 26.5% |
| 経常利益 | 511 | 24.1% | 43 | 2.5% | -467 | -91.5% | 45 | -1 | -5.3% |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | 493 | 23.2% | 26 | 1.5% | -466 | -94.7% | 24 | 2 | 8.6% |

注：会社予想は2023年11月14日公表の修正値
 出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

フェニックスバイオ | 2024年8月20日(火)
6190 東証グロース市場 | <https://phoenixbio.co.jp/ir/>

業績動向

売上高の内訳

(単位：百万円)

| | 23/3期 | | 24/3期 | | 前期比 | | 会社 予想 | 予想比 | |
|----------------|-------|-------|-------|-------|------|--------|----------|------|--------|
| | 実績 | 売上比 | 実績 | 売上比 | 増減額 | 増減率 | | 達成額 | 達成率 |
| 分野別売上高 | | | | | | | | | |
| 薬効薬理分野 | 996 | 46.9% | 159 | 9.3% | -837 | -84.0% | 265 | -106 | -40.0% |
| 安全性等分野 | 1,127 | 53.1% | 1,556 | 90.7% | 429 | 38.0% | 1,551 | 5 | 0.3% |
| サービスライン別売上高 | | | | | | | | | |
| 製品販売 | 783 | 36.9% | 1,320 | 77.0% | 537 | 68.2% | 1,334 | -14 | -1.0% |
| (PXB マウス) | 569 | 23.8 | 1,135 | 66.2 | 566 | 99.5 | - | - | - |
| (PXB-cells 関連) | 214 | 10.1 | 185 | 10.8 | -29 | -13.6 | - | - | - |
| 受託試験サービス | 1,341 | 63.1% | 396 | 23.1% | -945 | -70.5% | 483 | -87 | -18.0% |

注：会社予想は2023年11月14日公表の修正値

出所：決算短信、決算説明会資料等よりフィスコ作成

財務の健全性維持

2. 財務の状況

財務面で見ると、2024年3月期末の資産合計は前期末との比較で303百万円減少して2,715百万円となった。主に原材料及び貯蔵品が67百万円増加した一方で、現金及び預金が170百万円、売掛金及び契約資産が69百万円、投資有価証券が116百万円それぞれ減少した。負債合計は同586百万円減少して917百万円となった。主に有利子負債（長短借入金と社債の合計）が394百万円減少して480百万円となった。純資産合計は同283百万円増加して1,797百万円となった。主に転換社債型新株予約権付社債の転換等により資本金が108百万円増加、資本剰余金が108百万円増加した。この結果、自己資本比率は同15.9ポイント上昇して65.7%となった。利益剰余金の積み上げが今後の課題だが、現時点では財務の健全性が維持されていると弊社では考えている。

財務諸表及びキャッシュ・フロー計算書（簡易版）

(単位：百万円)

| | 21/3期末 | 22/3期末 | 23/3期末 | 24/3期末 | 増減 |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 資産合計 | 2,516 | 2,280 | 3,018 | 2,715 | -303 |
| (流動資産) | 1,799 | 1,854 | 2,292 | 2,132 | -159 |
| (固定資産) | 716 | 426 | 726 | 583 | -143 |
| 負債合計 | 1,422 | 1,452 | 1,504 | 917 | -586 |
| (流動負債) | 398 | 438 | 1,286 | 421 | -864 |
| (固定負債) | 1,023 | 1,013 | 218 | 496 | 278 |
| 純資産合計 | 1,093 | 828 | 1,514 | 1,797 | 283 |
| (株主資本) | 1,139 | 844 | 1,517 | 1,761 | 244 |
| 自己資本比率 | 43.4% | 36.1% | 49.8% | 65.7% | 15.9pt |

| | 21/3期 | 22/3期 | 23/3期 | 24/3期 |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| 営業活動によるキャッシュ・フロー | -101 | 16 | 277 | -79 |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー | -184 | -6 | -156 | 115 |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー | -160 | -34 | 86 | -244 |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 1,327 | 1,325 | 1,555 | 1,384 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

■ 今後の見通し

2025年3月期は大幅増収増益予想

● 2025年3月期連結業績予想の概要

2025年3月期の連結業績は、売上高が前期比23.7%増の2,121百万円、営業利益が214百万円（前期は11百万円）、経常利益が同393.6%増の214百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同662.3%増の201百万円と、大幅増収増益を予想している。核酸医薬品や遺伝子治療など新しいモダリティによる新薬開発が活発化しており、主力のPXBマウスとPXB-cells関連製品の販売、及び安全性等分野の受託試験サービスが大幅に伸長する見込みだ。売上高の内訳は、分野別売上高では薬効薬理分野が同75.5%増の279百万円、安全性等分野が同18.4%増の1,842百万円、サービスライン別売上高は製品販売が同19.2%増の1,573百万円（PXBマウスが同20.0%増の1,362百万円、PXB-cells関連が同14.1%増の211百万円）、受託試験サービスが同38.6%増の549百万円を計画している。想定為替レートは1米ドル＝145円である。

利益面については大幅増収効果で生産コストや営業経費の増加を吸収する見込みだ。売上原価については前期比26.1%増加の計画である。人員増や昇給による人件費の増加に加え、生産増や資材価格上昇に伴い消耗品費が増加する。販管費については同5.9%増加の計画である。米国子会社における採用増や昇給による人件費の増加に加え、マウス輸送等に係る運賃の増加、共同研究先に派遣する研究員の採用による研究開発費の増加などを見込んでいる。

なお半期別では、上期は売上高が972百万円、営業利益が5百万円の損失、経常利益が5百万円の損失、親会社株主に帰属する当期純利益が8百万円の損失、下期は売上高が1,149百万円、営業利益が219百万円、経常利益が219百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が209百万円で、下期偏重の計画となっている。受注が下期に向けて増加基調となる形だ。

2025年3月期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

| | 24/3期 | | 25/3期 | | 前期比 | | 上期 予想 | 下期 予想 |
|---------------------|-------|--------|-------|--------|-----|--------|----------|----------|
| | 実績 | 売上比 | 予想 | 売上比 | 増減額 | 増減率 | | |
| 売上高 | 1,715 | 100.0% | 2,121 | 100.0% | 405 | 23.7% | 972 | 1,149 |
| 営業利益 | 11 | 0.6% | 214 | 10.1% | 202 | - | -5 | 219 |
| 経常利益 | 43 | 2.5% | 214 | 10.1% | 170 | 393.6% | -5 | 219 |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | 26 | 1.5% | 201 | 9.5% | 174 | 662.3% | -8 | 209 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

売上高の内訳

(単位：百万円)

| | 24/3期 | | 25/3期 | | 前期比 | |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-----|-------|
| | 実績 | 売上比 | 予想 | 売上比 | 増減額 | 増減率 |
| 分野別売上高 | | | | | | |
| 薬効薬理分野 | 159 | 9.3% | 279 | 13.2% | 120 | 75.5% |
| 安全性等分野 | 1,556 | 90.7% | 1,842 | 86.8% | 286 | 18.4% |
| サービスライン別売上高 | | | | | | |
| 製品販売 | 1,320 | 77.0% | 1,573 | 74.2% | 253 | 19.2% |
| (PXB マウス) | 1,135 | 66.2% | 1,362 | 64.2% | 227 | 20.0% |
| (PXB-cells 関連) | 185 | 10.8% | 211 | 9.9% | 26 | 14.1% |
| 受託試験サービス | 396 | 23.1% | 549 | 25.9% | 153 | 38.6% |

出所：決算説明会資料等よりフィスコ作成

成長戦略

市場環境は良好

1. 市場環境

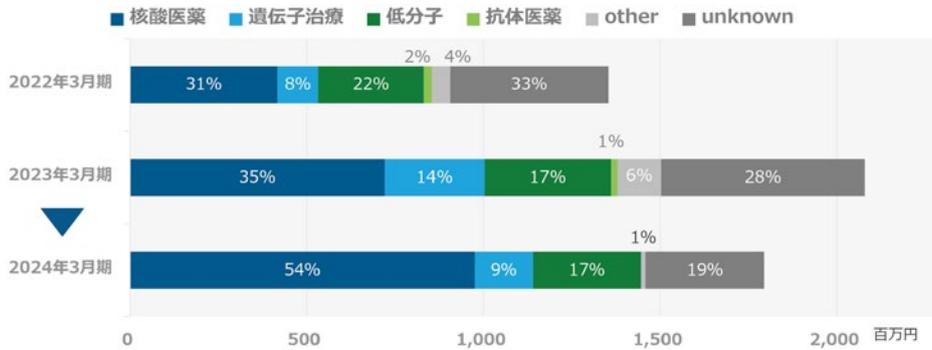
医薬品開発は、病気の原因となっている「タンパク質」を標的とした低分子医薬品や抗体医薬品から、ヒトの「DNA」や「RNA」を標的として病気の原因となる「タンパク質」の合成そのものを抑制するという、より有効性・安全性が高い次世代医薬品（核酸医薬品、細胞療法・再生医療など）へとシフトしている。この流れを、技術革新による「創薬モダリティ（医薬品の作られ方の基盤技術の方法・手段、もしくはそれに基づく医薬品の分類のこと）の変遷」と呼んでいる。

次世代医薬品である核酸医薬品（予防薬、治療薬）の市場は、同社資料（出展：TCP マーケティングリサーチ「2022年 世界の核酸医薬品市場」）によると、2021年～2022年はCOVID-19 mRNA ワクチンである予防薬が多くを占めていたが、今後は治療薬の市場規模が拡大（2021年実績3,637億円から2035年には2兆882億円に拡大）すると予測されている。核酸医薬品の開発においては、従来の実験動物では評価が困難という課題があったが、同社のPXBマウスはヒトのDNAを持っているため評価が可能になるという強みがあり、市場開拓余地は大きい。

同社のモダリティ別売上高構成比においては、低分子医薬品が2022年3月期の22%から2024年3月期に17%へ低下した一方で、核酸医薬品は31%から54%まで上昇した。創薬モダリティの変遷により、核酸医薬品が上昇傾向となっている。

成長戦略

モダリティ別売上構成



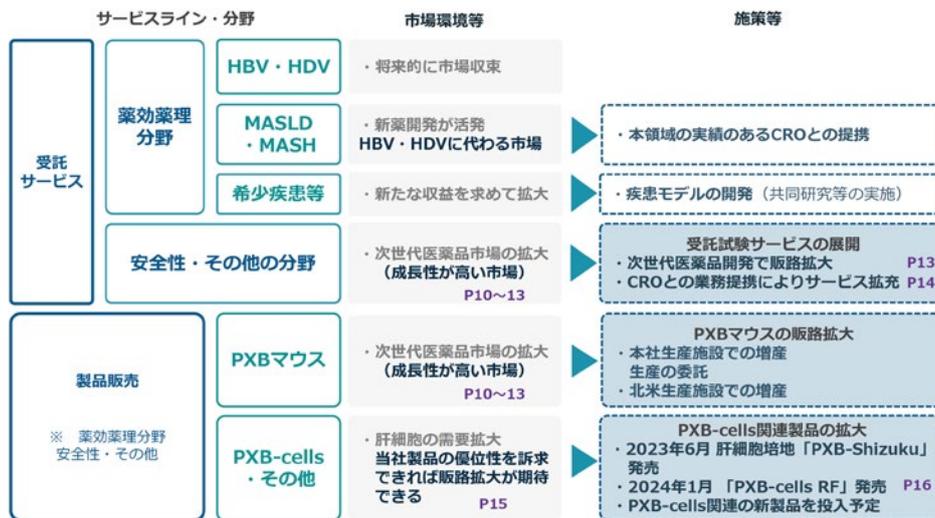
(注) 本構成比は従来基準の売上高(受託試験サービスについては試験終了した案件のみ認識)により算出しております。
出所: 決算説明会資料より掲載

成長性が高い次世代医薬品市場に向けて製品販売等を拡大

2. 成長戦略

核酸医薬品をはじめとする次世代医薬品市場の拡大と肝細胞の需要拡大という市場環境を背景に、同社は成長戦略の基本方針として、成長性が高い次世代医薬品市場に向けて、製品(PXBマウス、PXB-cells 関連製品)販売や安全性等分野の受託試験サービスを拡大する方針である。PXBマウスについては販路拡大、需要増加に対応した本社工場施設及び北米生産施設での増産、PXB-cells 関連製品については新製品開発・投入、安全性等分野の受託試験サービスではCROとの業務提携によるサービス拡充を推進する。

事業計画のアウトライン



出所: 決算説明会資料より掲載

フェニックスバイオ | 2024年8月20日(火)
6190 東証グロース市場 | <https://phoenixbio.co.jp/ir/>

成長戦略

新しい技術の創出については、薬効薬理分野では、将来的に収束が予想される抗肝炎ウイルス薬の薬効評価に代わる新たな高付加価値サービス及び疾患モデル・ツールの開発を推進する。戦略的市場と位置付ける安全性等分野では、PXB マウス及び PXB-cells をベースとした評価系の開発やアプリケーションの開発が必須となっているため、毒性評価系の開発に注力するとともに、核酸医薬品の安全性評価で事業拡大を目指す。

CRO との業務提携については、各 CRO が持つ顧客とノウハウを活用し、PXB マウスの販路拡大につなげる。また PXB マウスの生産拡大に重点投資するため、今後の受託試験は外部 CRO の活用を基本とする。さらに、海外生産拠点から効率的にマウス輸送を行うため、海外 CRO との連携も推進する方針だ。直近では 2023 年 9 月にシミックファーマサイエンス(株)と業務提携した。

国内提携先及び海外提携先

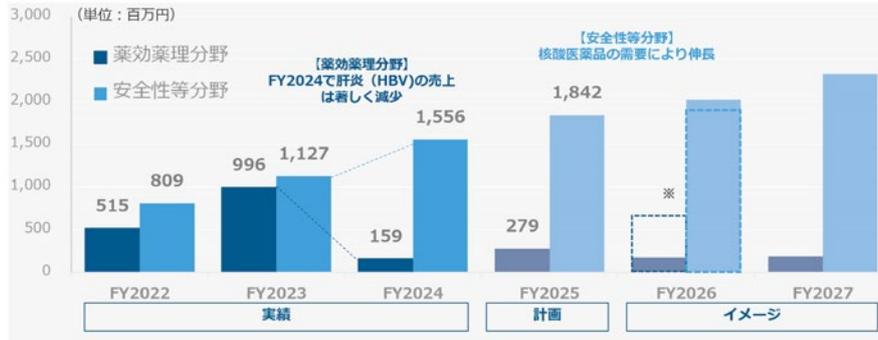
| 【国内提携先】 | | | |
|-------------------------------------|--|---|--|
| AXCELEAD Drug Discovery Partners | mediford A Member of FIC Group (メディフォード株式会社) | 一般財団法人 残留農薬研究所 The Institute of Environmental Toxicology | CMIC Innovational Venue Creator NEW (シミックファーマサイエンス株式会社) |
| SNBL (株式会社新日本科学) | SEKISUI 積水メディカル株式会社 | HAMRI (ハムリー株式会社) | IBL 株式会社免疫生物研究所 Immuno-Biological Laboratories Co., Ltd. |
| 【海外提携先】 | | | |
| inotiv IMMUNE SYSTEM SCIENCE | (米国 インディアナ州) | | |
| TRANSCURE | (フランス) ※2022年9月基本合意 | | 他、中国CRO 1社 (社名非公開) |

出所：決算説明会資料より掲載

経営目標値としては、2027年3月期にPXBマウスの売上高を2024年3月期実績(1,135百万円)から50%増、PXB-cellsの売上高を同185百万円から100%増に、営業利益率を同0.6%から20%以上に高めることを掲げている。PXBマウスについては需要が増加基調のため段階的に供給能力を拡大する。PXB-cellsについては、これまでの輸送コストの問題から海外市場において積極的なプロモーションを行っていなかったが、北米(カナダ)での生産が軌道に乗ったため、今後は北米市場での新製品投入と販路拡大を推進する。営業利益については、受託試験サービスから製品販売へと収益構造が変化する中で、既存設備・人員等のリソースを効率的に運用・拡大していくことで、営業利益率20%以上が達成できると見込んでいる。

成長戦略

収益構成と成長領域における成長イメージ



※FY2026の破線による売上イメージは、2023年6月開示「成長可能性に関する説明資料」での成長イメージであり、比較のため記載したものです。分野ごとの直近の動向を踏まえて予測値を修正しています。
 ※FY2024において、抗HBV薬の開発中止が相次ぎ薬効薬理分野は著しく減少しました。今後もこの傾向が続くものと見込んでいることから、今後は、本資料に代えて、次項のサービスライン別売上により成長イメージを説明させていただきます。



※これまでの、使用用途である薬効薬理及び安全性等の分野別で成長イメージを説明してまいりましたが、薬効薬理分野が相対的に低下したこと、また、今後は、製品販売 (PXBマウス、PXB-cells関連)が成長すると見込んでいることから、サービスライン別売上で成長イメージを説明させていただきます。

出所：事業計画及び成長可能性に関する説明資料より掲載

成長イメージ 経営計画の目標値

| | FY2024実績 | FY2027目標値 |
|-----------|----------|-----------|
| 売上高 | | |
| PXBマウス | 1,135百万円 | +50% |
| PXB-cells | 185百万円 | +100% |
| 営業利益率 | 0.6% | 20%以上 |

※本目標値の設定に際してはM&Aは想定しておりません。

出所：事業計画及び成長可能性に関する説明資料より掲載

累積損失の解消及び安定的な財務体質の確立を実現した後に 株主還元を実施する方針

3. 株主還元策

株主還元については、創業以来累積損失を計上しており、また現在は事業の確立に向けて研究開発及び設備投資を実施している段階であるため利益配当を実施していない。ただし株主への利益還元も重要な経営課題であると認識しており、事業の確立及び拡大を図ることで経営基盤の強化に努め、累積損失の解消及び安定的な財務体質の確立を実現した後に株主への還元を実施する方針である。

創薬支援事業を通じて持続可能な社会の実現に貢献

4. サステナビリティ経営

同社はサステナビリティ経営に関して、現時点では具体的な目標等を策定していないが、経営理念に「生命を科学することで人々の健康増進に貢献する」を掲げ、創薬支援事業を通じて持続可能な社会の実現に貢献するとしている。また、サステナビリティを巡る課題への対応は重要な経営課題であると認識しており、グループ行動規範の中で地球環境の保全、人権の尊重、公平な取り引きを謳っているほか、メンタルヘルスケアやハラスメントの撲滅など従業員の健康・労働環境に配慮した方針、自然災害等に対応する危機管理マニュアルなど、個々の方針を策定、運用している。

なお同社は実験動物を活用した事業を展開しているが、昨今の動物保護が強く求められている環境に対応して動物実験管理規程を作成している。前文において、全ての生命に対して尊厳を持って臨み、いかなる場合も生命のウェルビーイングを図ること、及び生命科学の発展による恩恵を人類のみならず全ての生命に還元する努力を続けることを宣言し、実験動物の使用を科学的観点、動物福祉の観点、環境保全の観点、及び実験動物の使用を行う動物実験従事者の安全確保の観点から適正に行うため必要な事項を定めている。また2023年12月には、国際的な動物管理及び使用に関する評価を行っている AAALAC International（国際実験動物ケア評価認証協会）に認証取得を申請した。

中長期成長ポテンシャルに注目

5. 弊社の視点

同社は、現在は事業の確立や経営基盤の強化に向けて研究開発及び設備投資を実施している段階にある。当面は製薬企業・研究機関等の新薬開発投資の影響で業績が変動する可能性があるものの、独自開発した PXB マウスや PXB-cells 関連製品の需要が増加基調となっている。また主力製品の特徴や強みを武器に、核酸医薬品等の次世代医薬品の開発においても、創薬支援サービス企業として重要なポジションを確立する可能性があることなどを勘案し、中長期成長ポテンシャルに注目したいと弊社では考えている。

重要事項（ディスクレマー）

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

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp