

キッズウェル・バイオ (TYO: 4584)

通期売上高予想に期ずれリスクを内包するものの、企業価値向上策に期待高まる

◇ 2024/3期3Q決算サマリー：

キッズウェル・バイオ（以下、同社）の2024/3期3Q決算は、売上高15.7億円（前年同期比9%減）、営業利益は6.7億円の損失（前年同期は1.4億円の損失）、四半期純利益は7.5億円の損失（同2億円の損失）となった。上市したバイオシミラー（以下、BS）の実需は堅調と見られるが、前年同期において一時的収入が発生したこと、および前期と当期で納品の時期にずれが生じていることが、当期の減収につながった。さらに海外市場におけるインフレや為替の影響による原価率の上昇、売上高を占める製品構成の変化、研究開発費を含む販売管理費の前向きな増しが損失を拡大した。

◇ 2024/3期通期予想：

通期会社予想は据え置かれたが、決算開示資料において当期予定していたBSの納品が製造委託先による製造スケジュールの調整等で来期にずれ込むリスクが示されている。この場合、通期売上高予想が未達になり、損失が拡大する可能性がある。ただし、これは実需の減少ではなく一部納品の翌期繰り越しに過ぎないと同社は説明しており、事業価値に対する影響は限定的とみなせる。

◇ 企業価値向上策：

同社は、事業の選択と集中を行い、資金調達手段の最適化と事業価値の可視化を進める方針を発表した。今後、バイオシミラー事業と細胞治療事業に経営資源を集中し、バイオ新薬事業では外部との連携・協業による事業展開を進める。

さらに細胞治療事業を2024年4月1日に100%子会社「株式会社S-Quatre（エスカトル）」に分社化する予定である。

この結果、同社単体での主要事業となるバイオシミラー事業では、既に4製品を上市し収益回収期に入ることから、製造運転資金を間接金融等からの資金調達で円滑に賄うこと、将来の継続的な成長を目的としたBSの新規案件獲得に弾みがつくことが期待される。

分社化されるS-Quatre社においては先端モダリティである乳歯歯髄幹細胞（SHED, Stem cells from Human Exfoliated Deciduous teeth）の開発を本格的に進めることになる。2025年度中に企業治験の申請を目指す計画であるが、ハイリスク・ハイリターン領域でありエクイティ・ファイナンスが相応しい。新会社自身が、研究開発に関する各種助成金の獲得、事業会社・ベンチャーキャピタルからの調達も含めた柔軟な資金調達を進める予定である。

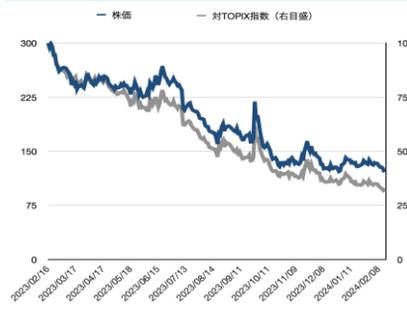
3Q決算 アップデート

ヘルスケア

2024年2月27日

株価(2/26)	131円
52週高値/安値	276/119円
1日出来高(3ヶ月)	362千株
時価総額	50億円
企業価値	51億円
PER(24/3予)	-倍
PBR(23/3実)	4.04倍
予想配当利回り(24/3)	-%
ROE(TTM)	-128.2%
営業利益率(TTM)	-41.4%
ベータ(5年間)	N/A
発行済株式数	38.427百万株
上市市場	東証グロース

株価パフォーマンス



%	1月	3月	12月
株価	-9.7%	-19.3%	-59.7%
相対株価	-12.8%	-25.6%	-68.9%

注目点

北大発の創業ベンチャー企業。BSで先行・実績。BS第4製品目を上市。SHEDを応用した細胞治療（再生医療）は臨床段階に。第2世代SHEDは国際展開も視野に計画。

当レポート(Company note)は、キッズウェル・バイオの依頼を受けて作成しております。詳しくは、最終ページのディスクレームを参照ください。

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	当期利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)
2020/3	1,077	-	-1,161	-	-1,187	-	-7,316	-	-264.65
2021/3	996	-7.5	-969	-	-991	-	-1,001	-	-34.79
2022/3	1,569	62.3	-651	-	-968	-	-535	-	-17.86
2023/3	2,776	76.9	-550	-	-624	-	-657	-	-20.77
2024/3 (会予)	3,500	26.1	-1,500	-	-1,550	-	-1,550	-	-43.87
2023/3 3Q	1,726	-	-135	-	-194	-	-194	-	-6.18
2024/3 3Q	1,566	-9.3	-667	-	-712	-	-747	-	-21.80

* 2020/3期~2022/3期は連結決算。2023/3期以降は単独ベース。



◇今後の注目点：

当面の注目点は当期の売上高下方修正および利益予想額の修正の有無、自己資本の状況と新株予約権の行使状況である。ただし、売上高が製造委託先による製造スケジュールの調整等による期ずれであれば来期業績にはプラスに寄与することになるため、この点の確認が必要になる。

中期的観点では、2024年4月の分社化以降、主要2事業の伸長と事業価値の可視化が進むのが最大の注目点である。

バイオシミラー事業（来期以降キッズウェル・バイオ単体）では、上市済み4製品の増収と適切なコスト対策でしっかりと利益を示せるのか、および新たな製品案件化に弾みがつくのがポイントである。既に同社では、高い収益性が期待できる開発候補品の選定を完了し、複数の共同開発パートナー候補と協議をしているとのことである。

細胞医療事業（来期以降、S-Quatre社）では、2025年度内の同種SHEDの治験申請に向けた生産体制等の整備動向、およびパートナーとなる事業会社およびベンチャーキャピタルの顔ぶれと彼らの当該事業に対する評価額、資本調達額がポイントになる。

S-Quatre社自身が第三者に対してエクイティ・ファイナンスを行う場合、親会社であるキッズウェル・バイオからみれば、その株主持分が希薄化することになるが、S-Quatre社で先行して発生する費用をS-Quatre社の他の株主とシェアするという側面もある。さらに、S-Quatre社の事業価値について他の株主の見解を参照できることになる。これはキッズウェル・バイオ株主にとってむしろプラスに作用すると期待する。

なお同社の既存主要株主が今回の事業再編をどう評価しているのかにも注意を払いたい。

◇株価動向：

年初来では120円-140円のボックス圏で推移している。

①経営資源の集中

Kidswell.Bio

2023年末までの事業進捗		
バイオ新薬事業	バイオシミラー事業	細胞治療事業
<ul style="list-style-type: none"> 一部のプロジェクトについては特許出願完了 	<ul style="list-style-type: none"> 4製品を上市（共同開発） 第5製品目以降は、パートナー候補企業との協議を開始 	<ul style="list-style-type: none"> 第一世代SHEDで臨床開発入り 第二世代SHED等についても研究が進捗

“選択と集中”

- 3事業に分散していた経営資源（人財、資金）を、
 - ▶ **バイオシミラー事業**（安定的な収益基盤事業として確立）
 - ▶ **細胞治療事業**（成長基盤事業として研究開発活動の進捗が顕著）
 に集中的に投下し、経営資源のより効率的な活用と事業価値向上の加速を目指す
- バイオ新薬事業は、外部との連携・協業に向けた事業開発活動に当面専念

②資金調達手段の最適化と③事業価値の見える化

Kidswell.Bio

- バイオシミラー事業と細胞治療事業を別会社とすることで両社の業務内容がシンプルになり、
 - ▶ それぞれの事業特性や資金使途に応じた資金調達手段を遂行
 - ▶ 事業ごとの業績開示による“事業価値の見える化”が向上
- なお、新会社においては、事業会社やベンチャーキャピタルとの提携を含めた新会社独自の柔軟な資金調達を遂行予定（資金調達手段の多様化）

	当社	新会社 株S-Quatre
コア事業	バイオシミラー事業	細胞治療事業（SHEDの研究開発）
事業特性	ミドルリスク、ミドルリターン	ハイリスク、ハイリターン
事業の意義（事業ステージ）	収益基盤事業（収益回収ステージ）	成長基盤事業（先行投資ステージ）
戦略	既存製品最大化と新製品開発による収益性拡大	先端モダリティへの先行投資による先駆者利益獲得
資金調達手段（資金使途）	デットファイナンス（製造資金）	エクイティファイナンス（研究開発資金）
主要IRイベント	<ul style="list-style-type: none"> 既存製品の収益拡大 上市済み4製品の収益拡大 5製品目以降に関するパートナー企業との契約締結 	<ul style="list-style-type: none"> 第一世代SHEDの臨床開発の進捗 パートナー企業等との契約締結 第二世代SHED等の研究の進捗

（同社 2024年3月期第3四半期決算補足説明資料より抜粋）

Copyright © 2024 Kidswell Bio Corporation All Rights Reserved. 9

財務データ

(単位：百万円)

	2016/3	2017/3	2018/3	2019/3	2020/3	2021/3	2022/3	2023/3*	2024/3 (会社予想)	2023/3 3Q累計	2024/3 3Q累計
[損益計算書]											
売上高	1,160	1,089	1,059	1,021	1,077	996	1,569	2,776	3,500	1,726	1,566
売上原価	500	397	422	412	653	119	550	1,250		654	703
売上総利益	660	692	637	609	424	876	1,018	1,525		1,072	862
販売費及び一般管理費	1,480	1,876	1,550	1,414	1,585	1,846	1,937	2,076		1,208	1,529
研究開発費	1,075	1,433	1,107	945	898	963	1,150	1,216		579	807
営業利益(損失)	-820	-1,184	-913	-806	-1,161	-969	-919	-550	-1,500	-135	-667
営業外収益	50	35	11	3	1	2	2	3		2	2
営業外費用	15	27	0	14	27	24	36	77		61	48
経常利益(損失)	-785	-1,176	-903	-816	-1,187	-991	-952	-624	-1,550	-194	-712
特別利益			0	7	5		418	-		-	3
特別損失		45		45	6,132	8		31		-	35
税引前当期純利益(損失)	-785	-1,222	-902	-854	-7,314	-999	-533	-656		-194	-744
法人税等合計	1	2	1	1	2	1	1	1		1	2
当期純損失	-787	-1,224	-904	-856	-7,316	-1,001	-535	-657	-1,550	-194	-747
[貸借対照表]											
流動資産	1,520	3,421	2,692	2,821	3,322	3,346	3,325	3,697		3,948	5,036
現金及び預金	817	2,379	1,891	2,009	2,032	1,461	1,187	1,067		1,499	2,186
固定資産	173	284	332	329	269	587	177	197		224	161
有形固定資産	2	1	1	1	1	3	1	1		1	1
投資その他の資産	171	282	330	328	267	581	172	193		220	158
資産合計	1,694	3,706	3,025	3,151	3,592	3,933	3,503	3,894		4,173	5,198
流動負債	1,279	189	404	400	880	1,114	1,128	1,055		780	1,988
短期借入金	810				25		75	375		400	550
固定負債	11	16	16	19	1,223	1,209	656	1,605		1,704	1,766
負債合計	1,290	205	421	420	2,104	2,323	1,784	2,661		2,485	3,754
純資産合計	403	3,500	2,604	2,731	1,487	1,610	1,718	1,233		1,688	1,443
株主資本合計	383	3,472	2,568	2,695	1,451	1,291	1,533	1,037		1,490	1,276
資本金	2,037	4,194	100	591	611	1,032	1,421	1,509		1,504	2,002
資本剰余金	1,940	4,097	3,372	3,864	9,917	10,337	10,726	10,815		10,810	11,308
利益剰余金	-3,594	-4,818	-904	-1,760	-9,077	-10,078	-10,613	-11,287		-10,824	-12,034
評価・換算差額	-0	3	2	1	-21	202					
新株予約権	21	23	32	34	57	116	184	195		197	167
負債純資産合計	1,694	3,706	3,025	3,151	3,592	3,933	3,503	3,894		4,173	5,198
[キャッシュ・フロー計算書]											
営業活動によるキャッシュ・フロー	-607	-1,759	-438	-860	-1,325	-1,267	-1,169	-1,421			
税引前当期純損失	-785	-1,222	-902	-854	-7,314	-999	-533	-656			
投資活動によるキャッシュ・フロー	-121	-149	-50	-0	-137	-22	526	-28			
有価証券の取得	-116	-149			-100			-50			
財務活動によるキャッシュ・フロー	946	3,471		978	1,221	718	369	1,356			
株式の発行	486	3,932		973	40	138	369	34			
現金及び現金同等物の増減額	217	1,562	-488	118	-240	-571	-273	-93			
現金及び現金同等物の期首残高	599	817	2,379	1,891	2,009	2,032	1,461	1,160			
現金及び現金同等物の期末残高	817	2,379	1,891	2,009	2,032	1,461	1,187	1,067			
フリーキャッシュフロー	-729	-1,909	-488	-860	-1,462	-1,289	-643	-1,450			

注) *2022/3期までは連結ベース。2023/3期より単独決算ベース。
出所：同社資料より Omega Investment 作成



General disclaimer and copyright

本レポートは当該企業への取材や決算資料等を元に作成・表示したのですが、その内容及びデータの正確性、完全性、信憑性を保証するものではありません。本レポートは、情報提供のみを目的としており、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。オメガインベストメントは、本レポートの使用により発生した結果について一切の責任を負うものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への取材を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はオメガインベストメントの Recherche によるものです。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はオメガインベストメントに帰属します。配布、譲渡、複製、及び転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。