

ホリスティック企業レポート

ジェイファーマ

520A 東証グロース

新規上場会社フォローアップ・レポート
2026年5月29日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20260528

LAT1 阻害剤をがん治療薬や多発性硬化症治療薬としてグローバルに開発
多発性硬化症治療薬で 27 年 3 月期中に事業化スキーム構築を目指す

アナリスト:鎌田 良彦 +81(0)3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【 520A ジェイファーマ 業種：医薬品】

株価(5月28日)：523円 時価総額：9,405百万円 発行済株式総数：17,983,145株

決算期	事業収益 (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 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2025/3	-	-	-1,595	-	-1,527	-	-1,499	-	-184.1	-734.6	0.0
2026/3 実	-	-	-3,710	-	-2,636	-	-2,466	-	-195.1	226.1	0.0
予	-	-	-3,861	-	-2,891	-	-2,724	-	-215.5	-	0.0
2027/3 予	-	-	-2,841	-	-2,841	-	-2,842	-	-158.1	-	0.0

- (注) 1. 単体ベース
2. 2026年1月29日付で1:5の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正
3. 2026/3期及び2027/3期の予想は会社予想

> 事業内容

◆ LAT1 阻害剤をがん治療薬や多発性硬化症治療薬として開発

ジェイファーマ(以下、同社)は、細胞膜等の生体膜を通して様々な物質を取り入れたり排出したりするタンパク質である溶質輸送体(Solute Carrier)トランスポーター(以下、SLCトランスポーター)の一種である L 型アミノ酸トランスポーター1(以下、LAT1)を治療標的とする低分子化合物の LAT1 阻害剤の開発を行っている。

LAT1 は、トランスポーター研究の第一人者で、同社創業者の遠藤仁杏林大学名誉教授が発見した 12 種類のトランスポーターのうちの一つであり、がん細胞や活性化した免疫細胞に多く発現する。

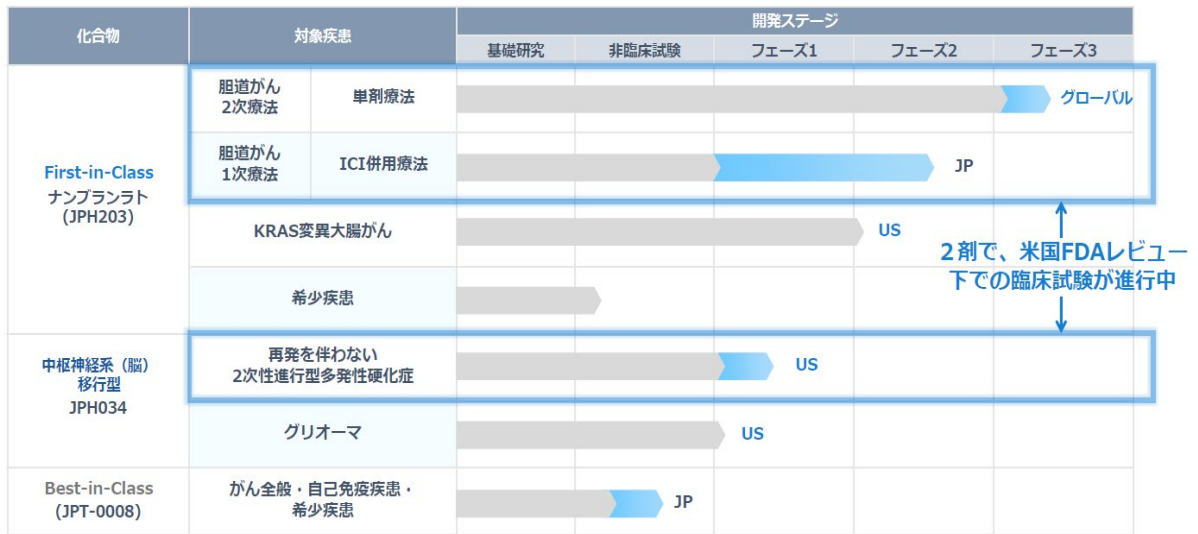
LAT1 は、がん細胞の成長・増殖に不可欠な大型中性アミノ酸の取り込みを担っており、これを阻害する LAT1 阻害剤は、がんの進行を抑制する治療薬として期待されている。

また、LAT1 は免疫細胞の活性化や、炎症を引き起こす物質である炎症性サイトカインの制御を行っており、LAT1 阻害剤は多発性硬化症等の神経に炎症が生じる自己免疫疾患の治療薬としても期待されている。

◆ LAT1 阻害剤の開発パイプライン

現在、臨床試験段階にある LAT1 阻害剤の開発パイプラインは、胆道がんの 2 次療法及び 1 次療法を対象とした静脈注射剤のナンプランラトの 2 剤、「再発を伴わない 2 次性進行型多発性硬化症」を対象とした経口薬の JPH034 の 3 剤である(図表 1)。

【図表1】LAT1阻害剤の開発パイプライン



(注)各開発パイプラインの水色の部分は今後の開発予定のイメージ図であり、実際は異なる可能性がある
(出所)決算説明資料

◆ ナンブランラト

ナンブランラトは、新たな作用機序により、有効な治療法が未充足の領域で大きな治療効果を示す First-in-Class の薬剤を目指して開発を進めている。

ナンブランラトのがん治療薬としての作用機序は、がん細胞に発現する LAT1 にナンブランラトが結合して、LAT1 がアミノ酸と結合することを阻害し、がん細胞の成長・増殖を抑制する直接的な効果に加え、LAT1 によるアミノ酸の過剰取り込みにより機能が低下していた免疫細胞の抗腫瘍機能回復による効果もあると考えられている。ナンブランラトは正常細胞に発現する LAT2 には作用せず、LAT1 を選択的に阻害する。

LAT1 は様々な固形がんが発現するが、静脈注射で体内に取り込まれたナンブランラトは、肝臓に吸収されて胆管経路で胆汁中に高い濃度で蓄積する。この組織分布特性を活かし、胆道がんを対象とした開発を進めている。

1)胆道がん 2次療法での単剤投与

現在、最も開発が進んでいるのは、胆道がんの 2 次療法での単剤投与である。現在、胆道がんの 2 次療法としては、分子標的薬^{注1}が使われているが、これらの薬剤が有効な遺伝子変異を持つ患者は、2 次治療対象患者の約 30%に留まっており、ナンブランラトは残りの約 70%の患者に対する治療選択肢となることが期待されている。

胆道がんの 2 次療法を対象とした臨床試験は、18 年 11 月に 100 名以上の患者を対象としたプラセボ群との比較による国内での第 2 相臨床試験(以下、

(注 1)がん細胞の増殖や転移に関わる特定のタンパク質や遺伝子を狙い撃ちにして作用する治療薬

フェーズ2)を開始し、22年12月に終了した。この臨床試験により、安全性、腫瘍が拡大するまでの期間延長、及び患者の生存期間の改善効果が確認された。

国内フェーズ2のデータを基に、米国食品医薬品局(以下、米国FDA)と協議の上、25年12月にグローバル第3相臨床試験(以下、フェーズ3)を開始した。26年5月には臨床試験を予定する22施設に対して8施設の立ち上げが完了し、最初の患者への投与が開始された。

グローバルフェーズ3は、用法・用量を確定するために米国で行われるパートAと、パートAで選択された用法・用量群と最善支持療法群との比較をグローバルに行うパートBからなる。パートAは2年、パートBは2.5年の期間を想定している。

2)胆道がん1次療法での免疫チェックポイント阻害剤との併用療法

現在の胆道がんの1次療法は、化学療法に加え、免疫チェックポイント阻害剤^{注2}の抗PD-1抗体薬、抗PD-L1抗体薬であり、現在の標準療法は、化学療法と抗PD-1抗体薬、抗PD-L1抗体薬の併用療法である。

(注2)がん細胞が免疫細胞にかけている抑制を解除して、免疫力を回復させてがん細胞を攻撃する治療薬

1次療法での治療を受けた患者のうち24カ月後に生存しているのは25%以下に留まっており、新たな治療法が望まれている。標準療法では25週以降は抗PD-L1抗体薬単剤又は抗PD-1薬と化学療法の併用による維持療法^{注3}に切り替わるが、この維持療法において免疫細胞の活性化機能があるナンプランラトを併用することで、生存期間の長期化を目指している。

(注3)化学療法等でがんが縮小・消失した後、その効果を維持し再発を遅らせる目的で行われる治療

胆道がん1次療法については、26年5月にがん研究会有明病院で、維持療法での免疫チェックポイント阻害剤とナンプランラトの併用による医師主導フェーズ1が開始された。

◆ JPH034

JPH034は、「再発を伴わない2次性進行型多発性硬化症」を対象に開発を進めている。多発性硬化症は、若年成人の発症が多い自己免疫疾患の一種で、免疫反応の炎症により脳や脊髄の神経線維のミエリン鞘が損傷を受け、神経信号の伝達が妨げられ、視覚障害、運動麻痺等の多様な神経症状が現われる疾患である。

患者の約85%は再発と寛解を繰り返す再発寛解型として発症し、10～15年かけて2次性進行型に移行する。2次性進行型では、脳内で慢性的な微弱炎症である「くすぶり炎症」が持続して症状が進行するが、既存薬の効果は乏しく、新たな治療薬が求められている。

脳内のくすぶり炎症を起こすのは、脳内の免疫細胞のミクログリアの活性化

であり、LAT1 がアミノ酸輸送を介してこの活性化に関与している。

低分子化合物である JPH034 は脳内に移行する特性を持っており、LAT1 を阻害することでマイクログリアの活性化を抑制する働きをする。

JPH034 は、LAT1 阻害剤の多発性硬化症を含む中枢神経系の炎症疾患に関する用途特許の実施権を米国の Georgetown University から受けて、再発を伴わない 2 次性進行型多発性硬化症を対象に開発を進めている。

JPH034 は、米国 National Multiple Sclerosis Society の Fast Forward Research Grant に選出され、60 万ドルの補助金交付を受けている。また、日本医療研究開発機構(以下、AMED)の創薬ベンチャーエコシステムに採用され、新規上場時まで利用可能な補助金を獲得した。

JPH034 は 26 年 2 月に米国 FDA による新薬治験申請の審査が完了し、3 月に米国でのフェーズ 1 が開始され、最初の被験者への投与が行われた。

> 業績

◆ 26 年 3 月期決算概要

5 月 14 日に公表された 26/3 期決算は、25/3 期に続いて事業収益の計上はなく、営業損失 3,710 百万円(前期は 1,595 百万円の損失)、経常損失 2,636 百万円(同 1,527 百万円の損失)、当期純損失 2,466 百万円(同 1,499 百万円の損失)となった(図表 2)。3 月の新規上場時の計画に比べ、研究開発費が減少したことを主因に、損失額は縮小した。

【図表 2】26 年 3 月期業績

	25/3期 金額 (百万円)	26/3期		会社計画 金額 (百万円)
		実績 金額 (百万円)	前期比 (%)	
事業収益	-	-	-	-
事業費用	1,595	3,710	2.3x	3,861
研究開発費	1,217	3,015	2.5x	3,161
販売費及び一般管理費	378	695	83.9	699
営業利益	-1,595	-3,710	-	-3,861
営業外収支	68	1,074	-	970
経常利益	-1,527	-2,636	-	-2,891
税引前当期純利益	-1,498	-2,465	-	-2,723
当期純利益	-1,499	-2,466	-	-2,724

(注) 端数処理の関係で各数値の和が合計と一致しない場合がある
(出所) 決算短信、「東京証券取引所グロース市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

事業費用のうち、研究開発費は、ナンブランラトのグローバルフェーズ 3 関連費用で約 16 億円(前期は約 12 億円)、AMED からの補助金を活用した JPH034 の米国でのフェーズ 1 のための準備費用及び実施費用等約 14 億円の計上により、3,015 百万円(前期比 2.5 倍)と大幅に増加した。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、新株予約権の割り当てに伴う株式報酬費用約 2,6 億円の計上や上場準備費用があり、695 百万円(前期比 83.9%増)となった。これらの結果、事業費用は3,710 百万円(同 2.3 倍)、営業損失は 3,710 百万円(前期は 1,595 百万円の損失)となった。

営業外収益は、JPH034 に関する AMED からの補助金収入 1,020 百万円を中心に 1,110 百万円、営業外費用は株式交付費、株式公開費用等で 36 百万円を計上し、経常損失は 2,636 百万円(前期は 1,527 百万円の損失)であった。

特別利益で新株予約権の放棄による新株予約権戻入益 184 百万円、特別損失で減損損失と関係会社清算損で 13 百万円を計上し、当期純損失は 2,466 百万円(前期は 1,499 百万円の損失)であった、

◆ 27 年 3 月期会社計画

27/3 期の会社計画は、事業収益の計上はなく(前期も計上なし)、営業損失 2,841 百万円(前期は 3,710 百万円の損失)、経常損失 2,841 百万円(同 2,636 百万円の損失)、当期純損失 2,842 百万円(同 2,466 百万円の損失)の計画である(図表 3)。27/3 期には後述する JPH034 の事業化スキームの構築を計画しているが、この影響は業績予想には織り込まれていない。

【図表 3】27 年 3 月期会社計画

	25/3期 金額 (百万円)	26/3期 金額 (百万円)	27/3期会社計画 金額 (百万円)	前期比 (%)
事業収益	-	-	-	-
事業費用	1,595	3,710	2,841	-23.4
研究開発費	1,217	3,015	2,536	-15.9
販売費及び一般管理費	378	695	304	-56.3
営業利益	-1,595	-3,710	-2,841	-
営業外収支	68	1,074	0	-
経常利益	-1,527	-2,636	-2,841	-
税引前当期純利益	-1,498	-2,465	-2,841	-
当期純利益	-1,499	-2,466	-2,842	-

(注)端数処理の関係で各数値の和が合計と一致しない場合がある
(出所)決算短信を基に証券リサーチセンター作成

(注 4)Contract Research Organization の略。開発業務受託機関

事業費用のうち、研究開発費は2,536百万円(前期比 15.9%減)を見込んでいる。新規上場時に調達した資金を、臨床試験のための CRO^{注4}費用を中心とした研究開発費に充当する計画に変更はなく、研究開発費減少の主要因は、JPH034に関する費用の減少である(図表4)。

【図表4】新規上場時調達資金の使途

(単位:百万円)

	27/3期
研究開発費	2,316
CRO費用	2,048
ナンプラントの胆道がん2次療法グローバルフェーズ3(パートA)	1,695
ナンプラントの胆道がん1次療法医師主導試験	97
JPH034の米国フェーズ1	256
研究開発給料手当	170
その他(非臨床試験、治療薬の安定性試験、創薬研究等)	98
販売費及び一般管理費	276
合計	2,592

(出所)訂正届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

販売費は株式報酬費用を見込んでいないことや、上場準備費用の減少等により 304 百万円(前期比 56.3%減)を見込んでいる。この結果、営業損失は 2,841 百万円(前期は 3,710 百万円の損失)の計画である。

営業外収支や特別損益は見込んでおらず、経常損失は 2,841 百万円(前期は 2,636 百万円の損失)、当期純損失は 2,842 百万円(同 2,466 百万円の損失)の計画である。

> 成長戦略

◆ パイプラインの開発を進め事業化スキームの構築を目指す

同社は今後、現在臨床段階にある 3 剤の開発を進める一方で、事業化スキームの構築に注力する考えである。

JPH034 については、26 年末に米国でのフェーズ 1 が完了する見通しで、27/3 期期中の事業化スキーム構築を目指している。動物実験での有効性のエビデンス、患者のくすぶり炎症部での LAT1 関与の実証、米国フェーズ 1 でのデータ等を基に、フェーズ 2 への移行が可能な状況での事業化スキーム構築を行う考えである。

事業化に向けて複数の製薬企業、バイオテック企業と協議を進めており、① 導出による一時金の取得、② JPH034 開発のための子会社を設立して投資家から資金を調達、③ 共同研究等の形態でその後の開発計画への関与を

継続等、様々な選択肢を検討している。

ナンブランラトについては臨床試験を進めるとともに、特許の延長・強化を図り、胆道がん2次療法のグローバルフェーズ3のパートA及び、胆道がん1次療法の国内医師主導フェーズ1が完了する28/3期での事業化スキーム構築を目指している。

> 経営課題/リスク

◆ 投資に際しての留意点

同社が新規上場した際に、証券リサーチセンターでは①ナンブランラトの製造販売承認の遅延や失敗、②JPH034のライセンス先と導出方法を投資に際しての留意点として挙げた。

ナンブランラトは、胆道がん2次療法を対象とした開発で、臨床試験後期のグローバルフェーズ3の段階にあり、開発に成功すれば大きな収益が見込まれる。一方で、製造販売承認が遅延したり、開発が失敗した場合には、同社の業績に大きな影響を与える可能性がある。今後、臨床試験経過の学会発表の内容等を注視する必要がある。

JPH034の事業化スキーム構築は、LAT1阻害剤に対するグローバルな製薬企業やバイオ企業からの初の評価となるため、その内容と収益寄与を見極める必要がある。

本レポートでは、ジェイファーマ株式会社の26年3月の新規上場後の業績動向および成長戦略の進捗状況を中心にアップデートしております。同社の事業概要や市場環境などの基礎情報につきましては、併せて発行済みの下記レポートをご参照ください。

「新規上場会社紹介レポート ジェイファーマ(520A東証グロース)」(2026年3月27日発行)

[ジェイファーマ\(520A\)のアナリストレポート\(IR、株、IPO\) | 証券リサーチセンター](#)

【図表5】財務諸表

損益計算書	2024/3		2025/3		2026/3	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
事業収益	-	-	-	-	-	-
事業費用	1,722	-	1,595	-	3,710	-
営業利益	-1,722	-	-1,595	-	-3,710	-
営業外収益	88	-	92	-	1,110	-
営業外費用	5	-	24	-	36	-
経常利益	-1,640	-	-1,527	-	-2,636	-
税引前当期純利益	-1,651	-	-1,498	-	-2,465	-
当期純利益	-1,652	-	-1,499	-	-2,466	-

貸借対照表	2024/3		2025/3		2026/3	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,189	98.5	2,839	99.4	4,753	99.8
現金及び預金	1,073	88.9	2,301	80.6	4,451	93.5
売上債権	-	-	-	-	-	-
棚卸資産	-	-	-	-	-	-
固定資産	17	1.4	17	0.6	8	0.2
有形固定資産	-	-	-	-	-	-
無形固定資産	-	-	-	-	-	-
投資その他の資産	17	1.4	17	0.6	8	0.2
総資産	1,207	100.0	2,856	100.0	4,761	100.0
流動負債	199	16.5	451	15.8	378	7.9
買入債務	-	-	-	-	-	-
固定負債	57	4.7	26	0.9	4	0.1
純資産	950	78.7	2,377	83.2	4,378	92.0
自己資本	-819	-	1,305	45.7	4,065	85.4

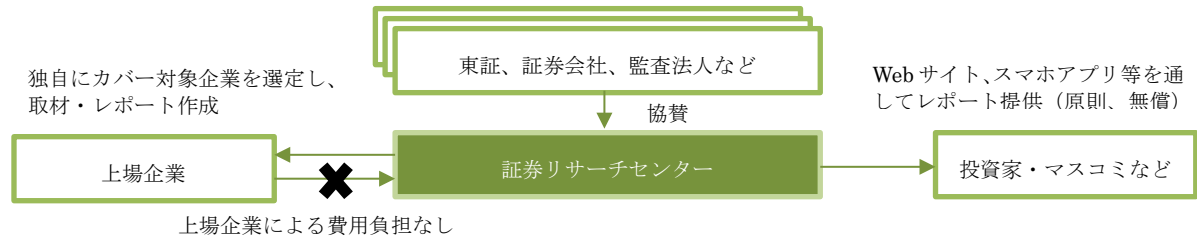
キャッシュ・フロー計算書	2024/3		2025/3		2026/3	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-1,411	-1,694	-2,248			
減価償却費	2	0	1			
投資キャッシュ・フロー	-29	0	-3			
財務キャッシュ・フロー	925	2,924	4,333			
配当金の支払額	-	-	-			
現金及び現金同等物の増減額	-514	1,228	2,150			
現金及び現金同等物の期末残高	1,073	2,301	4,452			

(出所)届出目論見書、決算短信を基に証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所	S M B C日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村証券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス		
日本証券業協会	公益社団法人日本証券アナリスト協会		

■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所	証券会員制法人福岡証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会	
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム	

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- 本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- 本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- 本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- 本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- 一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- 本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。