

企業名： JCR ファーマ株式会社

レポート名： 統合報告書 2025

1. この会社が目指す姿が理解できるか（将来）

JCR ファーマ株式会社が目指す姿は、企業理念「私たちは、希少疾病にとどまらず、最も困難とされる治療の課題に挑戦し、答えを創り出していきます」に集約される。同社は、有効な治療法がほとんど存在しないライソゾーム病や中枢神経系疾患など、アンメット・メディカル・ニーズの大きい希少疾病領域を主戦場と定め、「JCR でしか作れない医薬品」の創製を通じて、社会課題の解決と企業価値の向上を両立させようとしている。報告書全体がこの理念で一貫しているため、目指す方向性は明確に理解できる。

2. この会社の競争優位性が理解できるか（現在）

JCR ファーマの競争優位性は、「希少疾病のスペシャリティファーマ」としての独自技術と一貫した事業体制に集約され、明確に理解できる。

第一に、最大の優位性は、独自の血液脳関門通過技術である。脳血管のトランスフェリン受容体を利用して薬剤を中枢神経系へ送達するこの技術は、従来法と比較して 20～100 倍の効率を誇り、2021 年に世界で初めて医薬品として実用化された。中枢神経系への薬剤到達は長年の難題であるようなので、この技術は、簡単に模倣できない参入障壁となっている。

第二に、研究から製造・販売までを自社で完結する一貫した生産体制である。神戸地区に集約された 5 つの生産拠点をフル稼働させ、自然災害やパンデミックといった有事にも対応可能な設備を持ったサプライチェーンを構築している点は、高度な品質管理を要するバイオ医薬品において差別化要因となっていると考えられる。

第三に、製品ポートフォリオである。安定収益源である成長ホルモン製剤を軸に、イブカールゴ、国産初・日本初の実績を持つ再生医療等製品などを擁し、主要 3 製品で売上の約 8 割を占めている。

さらに、JBC を基盤として、アレクシオン・アストラゼネカ、アンジェリーニファーマ、メディバルホールディングス等の企業とライセンス・共同研究契約を結んでいる事実は、同社技術の価値が日本国内だけではなく、外部の大手企業からも高く評価されていることを示している。米国・ブラジル・オランダ等に展開する海外子会社も、競争優位性の客観的な根拠となっている。

3. その競争優位性に持続性があるかどうか理解できるか（変化）

JCR ファーマの競争優位性の持続性については、技術面における強固さと、財務・事業構造面における不確実性という 2 つの観点から評価できる。

持続性を支える要因は明確である。研究開発費率は売上高の 20～30%で高水準を維持していると言える。ライソゾーム病領域に 17 を超える開発パイプラインを保有している点も持続性を支えていると考えられる。

一方で、懸念点も存在する。2024 年度は売上高 330 億円に対して営業利益では 66.5 億

円、当期純利益 47.6 億円と赤字を計上している。ライセンス契約の締結遅延と在庫処分が主因とされる。研究開発への先行投資が成長の核となる戦略は、定量ガイダンスを設けない方針と相まって、収益の安定が技術の事業化スピードに大きく依存する構造になっている。

総じて、技術的優位性の持続性は高いと評価できる一方、その優位性を安定的な収益へ転化するまでの「収益化リスク」にどう対処するかが持続性の真の鍵になると考えられる。

4. この会社で自身の人的資本の価値向上を達成できると思うか

JCR ファーマは人的資本への投資に積極的であり、自身のスキル向上を実現できる環境は相応に整っていると考えられる。

第一に、中期経営計画は人材戦略を「戦略遂行に資する動的な人材ポートフォリオ」「ダイバーシティ&インクルージョンの展開と組織浸透」「個人と組織の活性化、エンゲージメント向上推進」の3本柱で明示し、求める人材像を「誰かがやる、その誰かになる」と定義している。これは主体性と当事者意識を重んじる文化であり、自ら課題を取りに行く姿勢が評価される環境であることを示している。

第二に、次世代グローバルリーダーの育成を目指す「JCR アカデミー」の運営や、2026年4月から運用される人事制度改革など、育成の仕組みが具体的に整備されている。年功序列や役職を基礎とした処遇から、役割・貢献度を重視した処遇への転換は、若いうちから成果を上げたいと考える人にとって魅力的であると言える。

第三に、連結で約1,000人という規模でありながら、グローバルな臨床・薬事・ライセンス交渉までを自社で行なっているため若手のうちから広範な業務に関与できる可能性が高い。研究職にとどまらず、事業開発や品質保証など多様な専門性に触れられる点は、問題解決能力を磨きたい人にとっても有益である。

5. 報告書のよかった点はどこか、どのような改善余地があるか

本報告書の良い点として挙げられるのは、強い物語性と読み手への配慮である。1975年の尿由来物質の精製から2021年のJBC世界初実用化に至る歩みを時系列で描き、「治せない、をなくす」という理念を一貫して訴えている。専門的なライソゾーム病やBBBの仕組みを図解で平易に説明し、藺田取締役が患者会で「どうか息子を救ってほしい」と訴えられた経験を開発の原動力として語るなど、定量情報だけでは伝わらない事業の社会的意義が読み手に強く印象づけられる。加えて、11年間の要約財務データやGHG排出量の開示など、財務・非財務情報のバランスもとれていると言える。

一方、改善余地としては、第一に、競合比較や市場ポジショニングの分析があまりされていない点が挙げられる。希少疾病用医薬品市場の成長性は示されているが、その中でJCRがどの位置を占め、競合に対してどの程度の優位性を有するのかが読み取りにくい。第二に、開発パイプラインの多くが基礎研究・前臨床段階にあり、臨床フェーズごとの成功確率や上市時期の記載が少なく、将来収益の確実性を評価しづらい。第三に、TCFD提言に基づく気候変動の指標・目標やリスク管理プロセスが「今後検討」になっており、サステナビリティ開示に改善の余地がある。これらが補強されれば、挑戦的なストーリーに定量的な説得力が

加わると考える。