

## スリー・ディー・マトリックス

7777 東証ジャスダック

2016年1月7日（木）

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

企業調査レポート  
執筆 客員アナリスト  
佐藤 譲

## ■止血材の販売進展や新規核酸医薬（TDM-812）などのパイプラインの動向に注目

スリー・ディー・マトリックス<7777>は2004年に設立されたバイオマテリアル（医療用材料）のベンチャー企業である。米マサチューセッツ工科大学において開発された「自己組織化ペプチド技術」を使って止血材や粘膜隆起材、歯槽骨再建材などの医療機器及び医薬品の開発を国内外で進めている。

12月15日付で発表された2016年4月期第2四半期累計（2015年5月－10月）の事業収益は52百万円、営業損失は980百万円（前年同期は1,004百万円の損失）となった。事業収益のうち吸収性局所止血材（以下、止血材）の販売については、主に欧州や香港の医療施設向けに納入が進んだことで23百万円となった。欧州では英国、ドイツ、スイス、フランス、スペインで現地代理店を通じて販売を開始しており、今後もイタリアなど販売国を広げていながら、通期で70～100ヶ所の医療施設への販売を目指していく。一方、国内では止血材の臨床試験再申請を第2四半期までに行う予定であったが、独立行政法人医薬品医療機器総合機構（以下、PMDA）とのプロトコル設定に関する協議が長引いており、現在は2016年4月期中の計画届提出、2017年4月期第1四半期の臨床試験開始に向けた取り組みを進めている。また、粘膜隆起材に関しては現在、製品の最適化に向けた改良を行っており、当第3四半期末までに臨床試験を再開したい考えだ。

2016年4月期の業績見通しについては、事業収益で783～2,877百万円、営業利益で1,996百万円の損失から24百万円の利益とレンジ形式で開示している。現在、交渉を進めている欧州市場での販売権許諾契約の締結の有無によって事業収益が大きく変動するためだ。候補先3社と交渉を進めている状況に変わりなく、第3四半期までの契約締結を想定している。

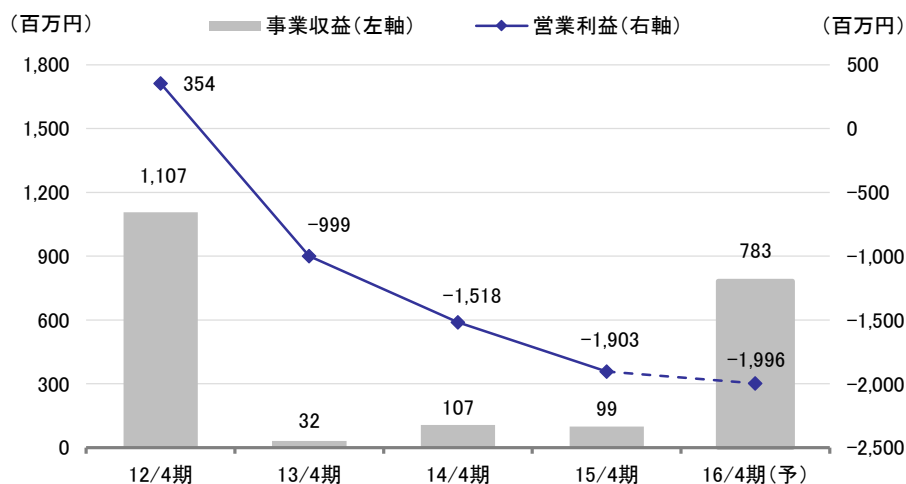
アジアでの止血材販売は着実に進んでいる。インドネシアの販売パートナー向けの納入が第3四半期以降より開始される予定であり、シンガポールやマレーシア、ブルネイでも販売パートナーとの独占販売権許諾契約を2015年12月に締結しており、今後販売を進めていく。また、韓国やオーストラリアでも今期中の製品登録承認が下りる見込みで、来期初からの販売開始を予定している。また、中南米ではチリ、メキシコ、コロンビア、ブラジルで事業展開を進めており、今期中にも複数の国で販売が開始される可能性がある。

止血材に関しては欧州での販売権許諾契約や日米での臨床試験に関しては、具体的な交渉が見られなかったものの、アジア、中南米では着々と販売開始に向けた準備が進んでおり、粘膜隆起材や歯槽骨再建材、創傷治癒材といったその他のパイプラインの動向も含めて今後の展開が注目される。

### ■ Check Point

- ・ 欧州、アジア、中南米市場での販売展開を進める止血材
- ・ 2018年4月期の事業収益9,851百万円を目標に掲げる
- ・ 止血材の世界市場の規模は約3,000百万USドル

### 業績推移



※16/4期予想業績はレンジ下限値。

## 業績動向

### Maquet (マッケ) とオーストラリア地域での販売権許諾契約を締結

#### (1) 2016年4月期第2四半期累計の業績概要

12月15日付で発表された2016年4月期第2四半期累計の連結業績は、事業収益が52百万円、営業損失が980百万円となった。

#### 2016年4月期第2四半期累計業績(連結)

(単位:百万円)

	15/4期		16/4期		前年同期比増減額
	1-2Q実績	3-4Q実績	1-2Q実績	対売上比	
事業収益	-	99	52	-	52
売上原価	-	1	60	115.1%	60
研究開発費	421	394	341	646.8%	-80
販管費	583	602	630	1196.4%	47
営業利益	-1,004	-898	-980	-	24
経常利益	-984	-810	-978	-	6
特別損益	-160	-34	48	-	208
四半期純利益	-1,148	-846	-930	-	217

事業収益としては、主に止血材の欧州、香港における販売で23百万円、韓国の Daewoong Pharmaceutical Co., Ltd. (以下、デウン) との ASEAN 地域(タイ、ベトナム、フィリピン)における止血材の独占販売権許諾及び、インドネシアでの非独占販売権許諾に伴う契約一時金収入で29百万円を計上した。止血材の販売に関しては、第1四半期に英国、ドイツの医療施設へ現地のホールセラー(販売代理店)を通じて販売を開始したのにつき、第2四半期にはスイスやフランス、スペインでも代理店を通じた販売を開始した。主に前期までに臨床使用を行ってきた医療施設への納入が進んでおり、医療現場で同社の止血材が浸透し始めている。会社計画に対しては欧州、南米の計画がやや遅れ気味ではあるものの、下期以降の挽回が十分可能な範囲となっている。



## スリー・ディー・マトリックス

7777 東証ジャスダック

2016年1月7日（木）

※ マッケオーストラリアはマッケグループのオセアニア地域を統括し、手術室などで用いられる医療機器全般の販売を世界で展開しているGETINGE GROUP（年間売上規模約2,000億円）の最大の子会社。

研究開発費は、国内の粘膜隆起材など臨床試験費用が減少していることもあり、前年同期比 80 百万円減の 341 百万円に、また、販管費については海外子会社の体制強化に伴う人件費増などを主因に同 47 百万円増の 630 百万円となった。四半期純損失は前年同期に特別損失 160 百万円を計上したのに対して、当期は新株予約権戻入益 48 百万円を計上したこともあって、217 百万円縮小の 930 百万円となった。

また、第 2 四半期（2015 年 8 月～10 月）の新たな進捗としては、10 月にオーストラリアの Maquet Australia Pty Ltd（以下、マッケ）※と止血材のオーストラリアでの販売権許諾契約を締結したこと、及び 11 月にブラジルで止血材の医療機器製品登録が承認されたことが挙げられる。一方で、第 2 四半期をめぐり臨床試験の再申請を目指していた国内の止血材については、PMDA との協議が長引いており、申請時期がズレ込むこととなった。

## 欧州、アジア、中南米市場での販売展開を進める止血材

### (2) 主要パイプラインの今後の動向

#### ○吸収性局所止血材（TDM-621）

止血材の動向を地域別に見ると、国内においては臨床試験の再申請に向けた協議を PMDA と継続して行っている状況にある。当初の想定よりも協議が長引いている理由としては、対象領域ごとに止血効果の評価方法をどのように設定するかという点と、統計学上の有意差を得るために必要な症例数などについて、慎重に協議を進めていることが挙げられる。同社では再申請を 2016 年 4 月期中に行い、2017 年 4 月期第 1 四半期の臨床試験開始に向け、PMDA との協議を継続して行っていくとしている。

欧州、アジア、中南米市場においては 2014 年 1 月に欧州で取得した CE マーキングを使った医療製品登録申請などによる販売展開を進めている。欧州では英国、ドイツ、スイス、フランス、スペインでホールセラーを通じた販売が開始されており、今後イタリアなど対象国を広げていくなか、今期末には 70 ～ 100 ヶ所の医療施設への販売を目指していく。また、独占販売権許諾契約の交渉先に関しては、従来と変わらず欧米 3 社と同時並行で進めており、当第 3 四半期末までの契約締結を目指していくことに変わりない。

アジアでは、香港で既に販売を開始しているほか、第 3 四半期以降には既に医療製品の登録承認済みであるインドネシアにおいて販売パートナーの PT.Teguhindo Lestaritama 向けに初期ロット分で数千万円の売上げが見込まれている。また、韓国、オーストラリアでも今期中の製品登録承認が取得できる見通しで、承認取得後に韓国ではデウン、オーストラリアではマッケ向けにそれぞれ販売を開始する予定となっている。規模としては初期ロットで数千万円程度となる見通しだ。なお、韓国のデウンからは承認が下りた段階で、マイルストーン収益も入る予定となっている。

その他にも当第 1 四半期に ASEAN 地域（タイ、ベトナム、フィリピン）における販売権許諾契約を締結したデウンがタイでの製品登録申請を行っており、早ければ今期中の登録承認、及び販売開始が見込めるほか、シンガポールやマレーシア、ブルネイでもシンガポールの Transmedic 社との間で独占販売権許諾契約を 2015 年 12 月に締結しており、早期に販売を開始する予定となっている。

また、中南米では、当第 1 四半期にコロンビア、第 2 四半期にブラジルでそれぞれ製品登録承認を取得しており、現在は販売代理店を探索中で、早ければ当第 4 四半期の販売開始を目指している。また、チリでは販売代理店との契約後に、今後販売を進めていく段階に入っている。メキシコについては、今期中に製品登録承認を得られる見通しで、承認の取得に合わせて販売代理店契約を締結し、下期中の販売開始を予定している。



スリー・ディー・マトリックス

7777 東証ジャスダック

2016年1月7日(木)

米国においては、治験開始に向けたFDA(米国食品医薬局)との協議を進めている段階で、2016年4月期中の治験開始を目指している。協議が長引いている背景としては、対象領域が日本と同様に広範なため、プロトコル設定についても各領域で詳細な部分まで評価基準を定めるのに時間が掛かっていること、また、それに合わせて非臨床データ結果なども追加で資料請求されていることなどが挙げられる。

なお、止血材を使用する際に、より利便性を向上するための医療デバイス(内視鏡術用塗布デバイス、腹腔鏡用塗布デバイス、スプレーデバイス)を医療機器メーカーが開発しており、現在は当該企業でCEマーキングの登録申請を行っている(内視鏡術用塗布デバイスは認証取得済み)。認可が下り次第、同社が止血材とセットで販売していく予定となっている。

止血材のアジア・中南米での展開

	現状	製品登録状況	今後の取り組み
(アジア)			
香港	現地代理店と契約、販売開始済み	製品登録無しでの販売可能	販売シェアの拡大
インドネシア	販売パートナーと提携済み	2015年4月に製品登録承認済み	16/4期3Qに販売開始予定 販売シェアの拡大
マレーシア	販売パートナーと提携済み	製品登録承認済み	16/4期中の販売を計画
シンガポール	販売パートナーと提携済み	2014年9月に製品登録承認済み	16/4期中の販売を計画
タイ・フィリピン・ベトナム	販売パートナーと提携済み	タイは製品登録申請済み 他製品登録を申請予定	16/4期中に製品登録承認取得 17/4期中に販売を開始
韓国	販売パートナーと提携済み	医療製品登録申請中、 16/4期中に承認予定	販売パートナーと製品販売に 向けた準備、販売を計画
オーストラリア	販売パートナーと提携済み	医療製品登録申請中、 16/4期中に承認予定	販売パートナーと製品販売に 向けた準備、販売を計画
(中南米)			
チリ	販売代理店と契約交渉中	製品登録無しでの販売可能	マーケティング活動の実施 16/4期中の販売を計画
コロンビア	販売代理店と契約交渉中	2015年7月に製品登録承認済み	マーケティング活動の実施 16/4期中の販売を計画
ブラジル	販売パートナー候補を探索中	2015年11月に製品登録承認済み	マーケティング活動の実施 16/4期中の販売を計画
メキシコ	販売パートナー候補と交渉中	2015年7月に医療製品登録申請、 16/4期中に承認予定	16/4期中に販売契約を締結し、 販売開始予定
他中南米諸国	各国のマーケット調査		有力現地企業と提携を検討 その他の展開地域を検討

出所：会社決算説明会資料、ヒアリングをもとに作成

○粘膜隆起材 (TDM-641)

外科的内視鏡手術で用いられる粘膜隆起材に関しては、2014年12月より国内で臨床試験を開始したが有効性をより明確にするための製材改良が必要との判断により、2015年2月に一時中断している。同社では当第3四半期までに製材の改良を終え、臨床試験の再開を目指している。また、同社は国内での臨床試験のデータ結果をもって欧州でのCEマーキング取得も進めていく予定となっている。

○歯槽骨再建材 (TDM-711)

米国での上市を目指している歯槽骨再建材に関しては、当第1四半期より開始した第2段階目の臨床試験の登録患者数が10月末時点で10名と予定の半分を超え、順調に進んでいる。経過観察期間が約半年程度となっていることから、今のペースでいけば2016年秋頃には臨床試験が終了する見込みで、試験結果が良好であればFDAに製造販売承認申請を行う予定となっている。販売パートナーとの契約は製造販売承認の段階からになると見られる。

## ○創傷治癒材 (TDM-511)

創傷治癒材に関しては、2015年2月に米国のFDAより市販前届(510k)の承認を取得し、販売の許認可を得ている。同社では他の薬剤とのコンビネーション(抗生物質、抗がん剤、ヒアルロン酸等との混合投与)による治療効果の増大により、製品としての付加価値向上が期待できることから、今後はコンビネーション材として開発を進めていくことを基本方針としている。ただ、単材としても商品化の引き合いがあることから、今後事業化に向けた検討も進めていくとしている。

## ○siRNA 核酸医薬用 DDS (TDM-812)

国立がん研究センターとの共同プロジェクト「RPN2 標的核酸医薬によるトリプルネガティブ乳がん治療」における医師主導型の臨床第1相試験が2015年6月より開始されている。同試験では「がん幹細胞」に特異的に発現するPRN2 遺伝子をターゲットとし、その発現を抑制する核酸医薬と、同社の自己組織化ペプチドA6K (TDM-812) をキャリアとするDDSを組み合わせた製剤の安全性評価を行っている。症例数は30症例を目標に、経過観察を含めて臨床試験を行う予定となっている。

乳がんにおける核酸医薬での臨床試験は国内でも初の取り組みとなり、試験結果が良好であれば企業主導型の臨床試験への移行、及び大手製薬企業へのライセンスアウトの可能性も出てくるだけに、今後の動向が注目される。

## ■今後の見通し

## 2018年4月期の事業収益9,851百万円を目標に掲げる

同社が既に発表している中期3ヶ年計画では、最終年度となる2018年4月期に、事業収益で9,851百万円、営業利益で3,010百万円を目標として掲げている。止血材の欧州での販売パートナー契約の締結や、日米での製造販売承認取得による契約一時金、マイルストーン収益の獲得、並びに製品販売の拡大が2017年4月期以降の業績をけん引していく計画となっている。このため止血材の欧州での販売パートナー契約や日米での臨床試験開始スケジュールの時期などによって、見通しが修正されるリスクがあることには留意する必要がある。

## 中期業績計画

(単位:百万円)

	16/4期	17/4期	18/4期
事業収益	783 ~ 2,877	8,233	9,851
売上原価	355 ~ 429	2,519	3,195
研究開発費	1,024	1,544	1,643
販管費	1,400	1,990	2,003
営業利益	-1,996 ~ 24	2,180	3,010
経常利益	-2,004 ~ 16	2,180	3,010
当期純利益	-2,005 ~ 11	2,064	2,337

## 事業収益内訳

(単位:百万円)

	16/4期	17/4期	18/4期
止血材	758 ~ 2,851	7,474	9,092
製品販売	582 ~ 675	3,976	9,090
契約一時金・マイルストーン収益	176 ~ 2,175	3,497	1
その他	26	759	759
製品販売	7	7	7
契約一時金・マイルストーン収益	18	751	751
合計	783 ~ 2,877	8,233	9,851

## 欧州市場における販売パートナーとの契約締結による収益を見込む

### (1) 2016年4月期業績見通し

2016年4月期の連結業績は、事業収益が783～2,877百万円、営業利益が1,996百万円の損失から24百万円の利益とレンジ開示を行っている。欧州市場における販売パートナーとの契約締結の有無によって収益が大きく変動するためである。

具体的には、販売パートナーとの契約が締結されれば、契約一時金として2,000百万円、製品販売として93百万円（プロモーション用のみ）が見込まれており、この差額分が業績予想のレンジに相当することになる。事業収益の内訳としては、止血材の欧州及びアジア、南米市場での販売で582～675百万円となり、契約一時金及びマイルストーン収益で176～2,175百万円を計画している。

欧州市場においては英国、スイス、ドイツ、フランス、スペインのほか、今後は南欧での販売が見込まれる。また、アジア市場では香港に続いて、第3四半期以降にはインドネシアで販売を開始、また、マレーシア、シンガポール、タイ、韓国、オーストラリアなどでも早ければ今期中に販売が開始される可能性がある。中南米市場ではチリやメキシコなどで販売が開始される見通しだ。

一方、国内の止血材については、今期末までに製造販売承認申請を行うことを目標としていたが、まだ臨床試験の申請まで至っておらず、計画はやや遅れ気味となっている。症例数が前回（97症例）と同規模程度だとすると、臨床試験に1年近くかかる可能性がある。なお、臨床試験費用として2016年4月期に300百万円弱を見込んでいたが、開始時期が2017年4月期以降にずれこみそうなことから、今期に関しては研究開発費の減少要因となる。

## 2017年4月期は止血材の製品販売で事業収益3,976百万円を見込む

### (2) 2017年4月期業績計画

事業収益の内訳を見ると、止血材の製品販売で3,976百万円、契約一時金・マイルストーン収益で3,497百万円、その他パイプラインの契約一時金・マイルストーン収益で751百万円を見込んでいる。

止血材の製品販売の約55%は欧州市場向けに占められ、このうち約半分は販売提携先への出荷分となる。残りの約45%はアジア及び、南米、日本市場向けとなる。また、契約一時金・マイルストーン収益の内訳としては、アジアでの販売契約締結で約300百万円、米国及び日本での販売契約締結やマイルストーン収益で約3,200百万円を見込んでいる。

その他の契約一時金・マイルストーン収益としては、粘膜隆起材もしくは歯槽骨再建材の事業進捗に伴い751百万円を計画している。また、2017年4月期には粘膜隆起材、創傷治療材のCEマーキング取得も予定している。

一方、事業費用としては、製品売上高の拡大に伴い売上原価が増加するほか、研究開発費や販管費もそれぞれ前期比で増加する見通しである。研究開発費は主に米国での止血材の治験費用及び欧州におけるその他パイプラインの治験費用などが含まれる。また、販管費の増加は子会社における人員増、及び製品売上高の拡大に伴う販売費用の増加によるものとなっている。

## 2018年4月期には米国市場での新たな承認取得を収益に見込む

### (3) 2018年4月期業績計画

2018年4月期の事業収益の内訳は、止血材の製品販売で9,090百万円、粘膜隆起材もしくは歯槽骨再建材の契約一時金・マイルストーン収益で751百万円を見込んでいる。止血材の製品売上高の内訳は、欧州及び日本で約4,500百万円、アジア・中南米で約2,000百万円となるほか、新たに承認取得が見込まれる米国市場で約2,500百万円を見込んでいる。

事業費用としては、製品売上高の拡大に伴う売上原価の増加があるものの、研究開発費及び販管費の増加はほぼ一段落する。このため、営業利益は増収効果によって3,010百万円に拡大する見通しである。

なお、中国市場における止血材の展開については、現在パートナー企業を探索中であり、決定次第治験の準備を進めていく予定となっている。研究開発費として2018年4月期に一部、中国での治験費用も織り込んでいる。

また、創傷治癒材に関しては今回の中期経営計画では事業収益に織り込んでいない。同社の戦略として、薬剤と混合するコンビネーション製品での開発を基本方針として開発を進めていく方針となっているためだ。ただ、前述したように単材として事業化が進むようであれば、上乗せ要因となる可能性がある。

### 開発パイプラインの進捗状況と市場規模

製品	地域	基礎研究/ 評価試験	前臨床 試験	臨床試験 (治験)	製造販売 承認申請	製造販売 承認取得	上市	上市 目標時期	現在の 市場規模
吸収性局所 止血材	日本			2015年4月PMDAと治験に関する面談実施(継続中)、より精度の高い臨床試験などを17/4期に実施予定				2018/4期	170億円
	韓国					CEマーキングでの承認申請中。		2016/4期	20-30億円
	台湾			日本の治験データを援用し、承認申請を予定				2018/4期	10-20億円
	米国			治験計画届の申請提出(2013年2月)16/4期中の治験開始、17/4期中の承認取得、上市目標				2017/4期	1,344億円
	欧州					2014年1月にCEマーク取得		2015/4期	1,085億円
	南米					CEマーキング取得により、チリで2014年10月より臨床使用開始。コロンビア、ブラジルで製品登録承認済み。メキシコは製品登録申請中。16/4期中の販売開始予定。		2016/4期	約100-120億円
	インドネシア					2015年4月に医療製品登録承認取得。16/4期上市		2016/4期	5-10億円
	中国				提携パートナー探索中。18/4期以降に治験開始予定			2019/4期以降	142億円
粘膜隆起材	日本			治験を2015年2月に一時中断も16/4期中の治験完了と17/4期の上市を目指す。欧州でもCEマーキング取得を目指す。				2017/4期	80億円
血管塞栓材	日本			前臨床試験中				2018/4期以降	15億円
歯槽骨再建材	米国							2017/4期	200億円
創傷治癒材	米国							2015/4期	-

出所:会社資料よりフィスコ作成。歯槽骨再建材と創傷治癒材は再生医療分野

## ■主要パイプラインの概要と市場規模

### 止血材の世界市場の規模は約3,000百万USドル

#### (1) 吸収性局所止血材 (TDM-621)

主に心臓血管外科及び一般外科などの手術の際に用いられる止血材の市場規模(2016年予想)は世界において約3,000百万USドルと見られている。このうち米国で1,344百万USドル、欧州において1,085百万USドルと、世界の需要の大半を占めており、両地域における今後のシェア拡大が注目される。



スリー・ディー・  
マトリックス  
7777 東証ジャスダック

2016年1月7日(木)

現在、止血材としてはヒト+ウシ由来のフィブリン糊が一般的に使用されているが、感染リスクがゼロとは言い切れない。同社の止血材は化学合成のため感染リスクがなく、操作性など機能面でも優位性が高いため、今後シェアを開拓していく余地は大きいとみられる。適用領域としては心臓血管外科、一般外科、消化器内科における手術時の滲出性出血用として用いられる。

### 止血材 (TDM-621) の特徴

安全性の問題回避だけでなく、既存の糊タイプに見られない機能性により、  
現場医師・患者の切実なニーズに広く対応

	TDM-621	溶液タイプ (フィブリン糊)	シート・粉末タイプ (フィブリン、コラーゲン)
感染リスク否定	化学合成	ヒト+ウシ由来	ヒト、動物由来
Informed Consent	不要	要	要
操作性 (準備、操作、リードタイム)	即使用可	使用前2液混合調製	即使用可、但し圧迫必要
リプレース使用	可	不可	不可
術野確保	透明	白色透明	白色で見えない
止血効果	表面皮膜/血管浅部 を閉鎖して止血	接着により止血	粘着物として覆うことで止血
用途の拡張性	内視鏡・腹腔鏡・狭部	なし	なし
術後の除去	生理食塩水で洗浄	困難	困難

出所：同社資料

### ○粘膜隆起材 (TDM-641)

粘膜隆起材は内視鏡手術による胃がんや食道がんなどの粘膜切除術及び粘膜下層はく離術において、病巣部位を切除する際に、病巣部位を隆起させることを目的に粘膜下層に注入する医療材料となる。競合製品としては、生化学工業<4548>の「ムコアップ®」のほか生理食塩水がある。同社の粘膜隆起材を用いることで、病巣部位の切除を簡易に行えるようになるほか、病巣切除時に止血効果も併せて得ることが可能で、手術の難易度・リスクを下げる効果が期待されている。

「ムコアップ®」の年間売上高は現在 2,000 ~ 3,000 百万円と見られるが、粘膜隆起材としては安価な生理食塩水も多く使用されているのが現状で、これらすべてが「ムコアップ®」及び同社製品に置き換わったと仮定すれば、国内において 8,000 百万円程度の市場規模になると同社では想定している。内視鏡による胃がんや食道がんなど病巣切除件数は年間約 80 万件程度であるが、年率 10% 程度のペースで手術件数が増加しており、今後の成長が期待される分野である。

### ○歯槽骨再建材 (TDM-711)

歯槽骨再建材は、歯科領域において歯槽骨が退縮しインプラント手術が適用不可である患者に対して、インプラント手術が適用できるまで歯槽骨を再建することを目的とした医療材料で、目的部位に同材料を注入することにより、歯槽骨の再生を促進する機能を果たす。

米国における市場規模は年間約 200 百万 US ドルと見られている。米国では年間 190 万件程度の歯槽骨再建手術が行われているが、このうち約 120 万件が異種骨(豚)や他人の骨を足場材として利用する施術が行われており、残りは自身の違う部位からの移植または人工骨などを利用している。同社の歯槽骨再建材を使えば、感染リスクもなく安全かつ容易に歯槽骨の再建を行うことが可能となるため、製造販売承認が得られれば売上の拡大余地は大きいとみられる。



## ■ 財務状況等及びリスク要因

### 現預金の水準が高く、借入枠も十分に継続、資金繰りに不安なし

#### (1) 財務状況

2015年10月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比982百万円減少の5,826百万円となった。主な変動要因としては、現預金の減少で875百万円、たな卸資産で63百万円の減少となっている。

一方、負債は前期末比10百万円減少の417百万円となった。未払金が53百万円減少したことが主因となっている。また、純資産は四半期純損失の計上によって前期末比972百万円減の5,409百万円となった。

経営指標で見れば、自己資本比率で87.3%となっている。期間業績の損失計上が続いているものの、現預金の水準が4,000百万円を超えた水準となっており、各銀行からの借入枠も十分に継続していることから、当面は資金繰り等の不安はないものと判断される。

#### 貸借対照表(連結)

(単位:百万円)

	14/4 期末	15/4 期末	16/4 期 2Q 末	増減額
流動資産	3,592	6,203	5,223	-980
現預金	2,640	5,136	4,260	-875
在庫	789	776	713	-63
固定資産	528	605	603	-1
総資産	4,120	6,809	5,826	-982
流動負債	958	409	406	-2
(有利子負債)	800	200	200	-
固定負債	29	18	10	-7
負債合計	987	427	417	-10
純資産	3,133	6,381	5,409	-972
<経営指標>				
流動比率	374.9%	1515.8%	1284.4%	
自己資本比率	70.5%	88.7%	87.3%	
有利子負債比率	27.5%	3.3%	3.9%	

### 現在は事業の立ち上げ期、累積損失処理後は配当実施を検討

#### (2) 配当方針について

同社は、創業から2015年4月期まで利益配当は実施していない。また、事業の立ち上げ期にあり、期間損益で安定した収益基盤を構築しておらず、内部留保の充実を優先しているため、2016年4月期においても、無配の予定となっている。今後の配当方針に関しては、累積損失が処理された段階で、その時点での財政状態及び経営成績を勘案しつつ、配当を実施するかどうかを検討することとしている。



スリー・ディー・  
マトリックス

7777 東証ジャスダック

2016年1月7日（木）

## 主力製品の止血材の成長ポテンシャルは高いが、リスク顕在化には留意必要

### (3) リスク要因

同社の業績を見るうえでのリスク要因としては、大きく3つに分けることができる。第1に、開発パイプラインにおける製造販売承認に至るまでのスケジュールが、会社の想定どおりと異なるリスクがあることである。これは臨床試験の状況やその結果、及び承認申請を行う国ごとの医療制度などが影響する。現状では、国内での止血材及び粘膜隆起材、及び米国での止血材、歯槽骨再建材の開発スケジュールの進捗状況によって、業績計画が変動する可能性がある。

第2のリスクとしては、販売契約交渉が会社の想定どおりに進まないリスクが挙げられる。現状では欧州での販売提携契約が最大の焦点となっており、同契約が予定どおり進まなければ2016年4月期の業績に影響を及ぼす可能性がある。

第3のリスクとしては、医療技術の進歩によって同社が開発する製品を上回る性能を持つ競合品が出てくるリスクが考えられる。

現時点で、同社の主力製品である止血材の成長ポテンシャルに関する見方に変わりはないものの、こうしたリスクが顕在化した場合には、同社の業績計画に影響を及ぼす可能性があり、留意しておく必要がある。

#### ディスクレーマー（免責条項）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘する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、企業との電話取材等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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ