

2013年12月20日（金）

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 謙

■新薬の収益貢献が開始、新たな成長局面へ

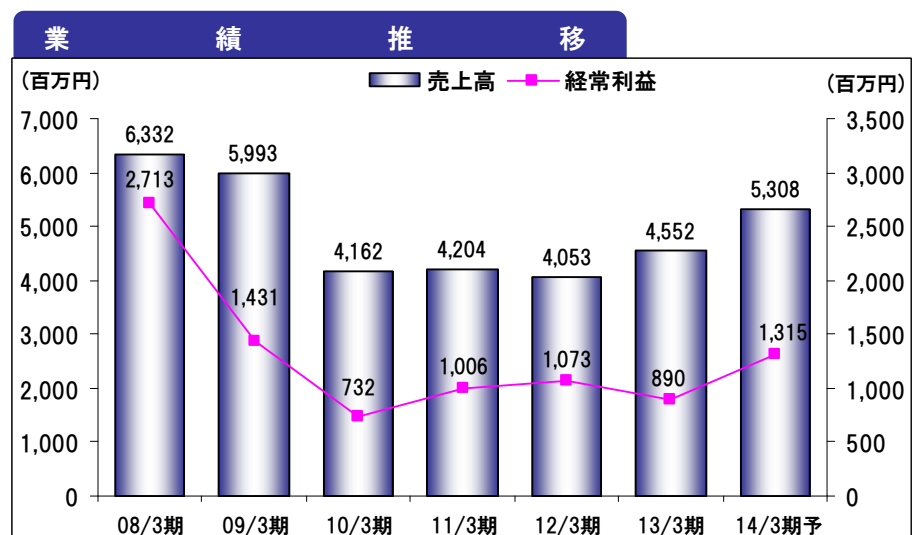
眼科・皮膚科向けに特化した創薬ベンチャー企業。緑内障・高眼圧症治療薬である「レスキュラ（R）点眼液」の製造販売、便秘症治療薬「アミティーザ（R）カプセル」の受託製造など既に収益化している事業があり、創薬にかかる開発費や安定配当を継続できるだけの収益力、財務体質を確立していることが同社の特徴だ。また、開発テーマは医師目線でのニーズが高い医薬品にターゲットを絞り、ミドルリスクでハイリターンが得られる分野に絞っている。

2014年3月期の第2四半期（4-9月期）累計業績は、売上高が前年同期比52.5%増、経常利益が同150.2%増と大幅増収増益となった。「アミティーザ」の売上高が北米向け納入単価の変更、国内での売上寄与により、前年同期比77.9%増と急伸したのが要因だ。2014年3月期通期業績も「アミティーザ」の拡大により、売上高は前期比16.6%増、経常利益は同47.7%増と2ケタ増収増益となる見通しだ。

今後の収益けん引役として期待される網膜色素変性治療薬の「ウノプロストン点眼液（開発コードUF-021）」、世界初の生物製剤によるドライアイ治療薬となる「遺伝子組換え人血清アルブミン（同RU-101）」は、いずれも開発スケジュールが順調に進んでいる。「UF-021」は第3相臨床試験症例登録が完了したことで、2014年度内の承認申請が見えてきた。また、「RU-101」に関しては第1相臨床試験が完了し、第2相臨床試験の症例登録を開始した。2015年3月期以降、これら新薬の収益への貢献が始まる見通しで、同社の業績も成長局面に入るものと予想される。

■Check Point

- ・安定配当を継続できる収益力・財務体質を持つ創薬ベンチャー
- ・「アミティーザ」の納入単価上昇が奏功して大幅増収増益
- ・2Qの上振れを受けて通期業績も期初計画からさらに上方修正



■ 会社概要

安定配当を継続できる収益力・財務体質を持つ創薬ベンチャー

○ 事業概要

同社は眼科・皮膚科向けに特化した創薬ベンチャー企業で、既に収益化している医薬品を持っており、創薬にかかる開発費だけでなく、安定配当を継続できるだけの収益力、財務体質を確立していることが特徴となっている。

現在の主力製品である「レスキュラ」は緑内障・高眼圧症治療薬として、国内では提携先の参天製薬<4536>向けに販売している。海外向けでは2009年4月に米スキャンポ社と北米地域における販売提携を結び、2013年3月期より再参入を果たしている。同医薬品は国内で1994年に販売されてから19年がたつロングセラーとなっている。このため普及はほぼ一巡しており、販売数量は緩やかながら減少傾向となっている。また、薬価改定に伴う引き下げもあり、国内売上に関しては今後も減少傾向が続く見通しとなっている。このため、北米向けが今後、どの程度伸びるかが、同製品の売上動向を見るうえでのポイントとなる。

また、製造受託サービスを行っている便秘症治療薬「アミティーザ」は、自社の三田工場で原薬まで製造し、カプセル詰め工程やボトル詰め工程は外注先で行っている。米国市場では武田薬品工業<4502>の現地子会社向けに、2012年6月に販売承認が下りた日本市場では米スキャンポ社経由でアボット社向けにそれぞれ販売を行っている。なお、欧州ではスイスや英国で開発元のスキャンポ社が販売承認を取得しているが、まだ販売提携先は決まっていない。同社はグローバルでの独占的製造供給権を持っているため、欧州での販売提携先が決まれば、欧州向けの売上寄与も見込まれることになる。

「レスキュラ」



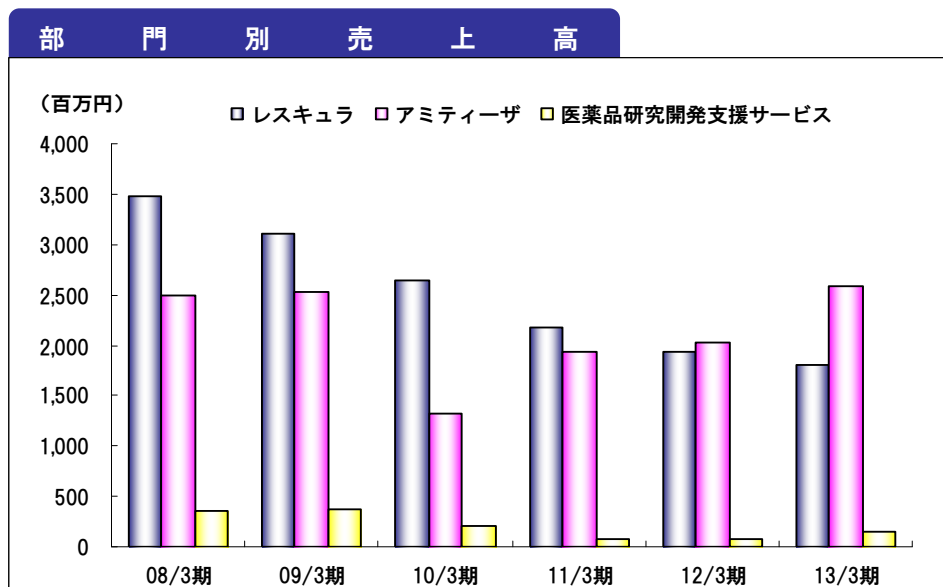
会社資料より引用

「アミティーザ」



なお、2013年3月期の売上構成比では「レスキュラ」が40%、「アミティーザ」が57%となっている。残りの3%は医薬品研究開発支援及び受託製造サービスになり、非臨床段階における研究開発協力（評価・検討・試験）から、承認申請用データの取得・作成に至るまでの様々なサービスが含まれている。粗利益率で見れば製造販売事業である「レスキュラ」が最も高く70%程度、次いで「アミティーザ」が50%程度となっている。受託製造サービスで50%という水準は業界のなかでは高いが、これは「アミティーザ」が上市するまでの研究開発支援を同社で行ってきたことが要因の1つとなっている。

■会社概要



「オーファンドラッグ」など市場ニーズをくみ取りつつ開発を推進

○開発の基本戦略

同社の開発の基本戦略は、医師目線で実際にニーズのある医薬品、いわゆる「アンメット・メディカル・ニーズ」（医療現場からニーズがあるにもかかわらず、満足ゆく治療法がない医療領域）や、「オーファンドラッグ」（難病などの治療で医療現場からのニーズは強いが、患者数が少ないため、開発しても収益性が低い医薬品を指す、希少疾病医薬品）、「アンチエイジング」（生活改善薬）の分野をターゲットとしている。また、開発コストを比較的安く抑えることができる局所疾患型（眼科や皮膚科など）に特化した開発を行っていることも特徴だ。現在の開発パイプラインのなかで、収益化が期待されるものとして、網膜色素変性治療薬「ウノプロストン点眼液（開発コードUF-021）」、世界初の生物製剤によるドライアイ治療薬「遺伝子組換え人血清アルブミン（同RU-101）」などがある。

創薬ベンチャーにとっては、自社で開発した新薬を大手製薬企業にライセンスアウトし、ライセンス収入やロイヤリティ収入を得るビジネスモデルがある。自社で販売、量産まで手掛けるには資金的な負担が大きくなるためだ。同社の例で言えば、「レスキュラ」に関しては国内で参天製薬にライセンスアウトしている。ライセンスアウト収入としては、契約時点で得られる契約一時金のほか、臨床試験の進行状況や製造販売承認取得時、製品発売後、売上高が一定目標に達成した時点など、ビジネススケジュールの進捗があった時点で得られるマイルストーン収入とがある。また、ロイヤリティ収入は、製品発売後に販売額の一定額をライセンスアウト契約先から得る収入となる。

現在、開発中のパイプラインも、こうしたライセンスアウトを行うことで、ライセンス収入やロイヤリティ収入を獲得していくことになる。もちろん、開発する新薬が市場性が見込める魅力的なものでなければ契約先が現れることもないわけで、そういった面からも同社の開発方針は、「オーファンドラッグ」や「アンチエイジング」など市場ニーズがある分野に絞って進められていることになる。



■業績動向

「アミティーザ」の納入単価上昇が奏功して大幅増収増益

(1) 2014年3月期の第2四半期累計業績

2014年3月期の第2四半期（4-9月期）累計業績は、売上高が前年同期比52.5%増の2,794百万円、営業利益が同132.7%増の713百万円、経常利益が同150.2%増の756百万円、四半期純利益が同153.0%増の533百万円と大幅増収増益となった。「アミティーザ」の売上高が北米向け納入単価の上昇もあって、前年同期比77.9%増の大幅増収となったことが主因だ。また、期初計画比でも上方修正となったが、これは「アミティーザ」の北米向け納入単価が想定以上に上昇したことが主因となっている。また、期中に為替が円安に進行したことで、営業外で為替差益39百万円を計上したことも、上乘せ要因となった。

営業利益率は前年同期比8.8ポイント上昇の25.5%となった。売上原価率は、粗利益率が相対的に低い「アミティーザ」の売上構成比が上昇したことで、0.4ポイントの低下にとどまったものの、増収効果で販管費率が8.4ポイント低下したことが寄与した格好だ。なお、研究開発費は網膜色素変性治療薬やドライアイ治療薬などの治験費用増加により、前年同期比163百万円増の647百万円となった。

2014年3月期の第2四半期累計業績

(単位：百万円)

	13/3期 2Q累計		14/3期 2Q累計				
	実績	構成比 %	計画	実績	構成比 %	伸び率 %	対計画比 %
売上高	1,833	-	2,669	2,794	-	52.5%	4.7%
売上原価	671	36.6%	-	1,014	36.3%	51.0%	-
販管費	854	46.6%	-	1,066	38.2%	24.8%	-
営業利益	306	16.7%	647	713	25.5%	132.7%	10.2%
経常利益	302	16.5%	676	756	27.1%	150.2%	11.7%
特別損益	0	-	-	0	-	-	-
当期純利益	210	11.5%	439	533	19.1%	153.0%	21.3%

主力製品の地域別売上動向を見るとグラフの通りで、「レスキュラ」の日本向け売上高は前年同期の657百万円から696百万円と39百万円の増加となった。これは最終需要が伸びているわけではなく、参天製薬向けの納入時期のタイミングにより増収になったとみられる。一方、北米向けは2013年1-3月期より出荷がスタートしており、当第2四半期累計では101百万円の実績となった。四半期ベースでは第1四半期（4-6月期）に101百万円の売上高を計上しており、米スキャンポ社への初期出荷分は第1四半期で一段落した格好となっている。今回の出荷分で2年分の在庫が手当されたとみられ、北米向けに関しては2015年3月期まで発注が出る可能性は低いと会社側ではみている（現地での販売状況次第では2015年3月期中に出荷される可能性もある）。

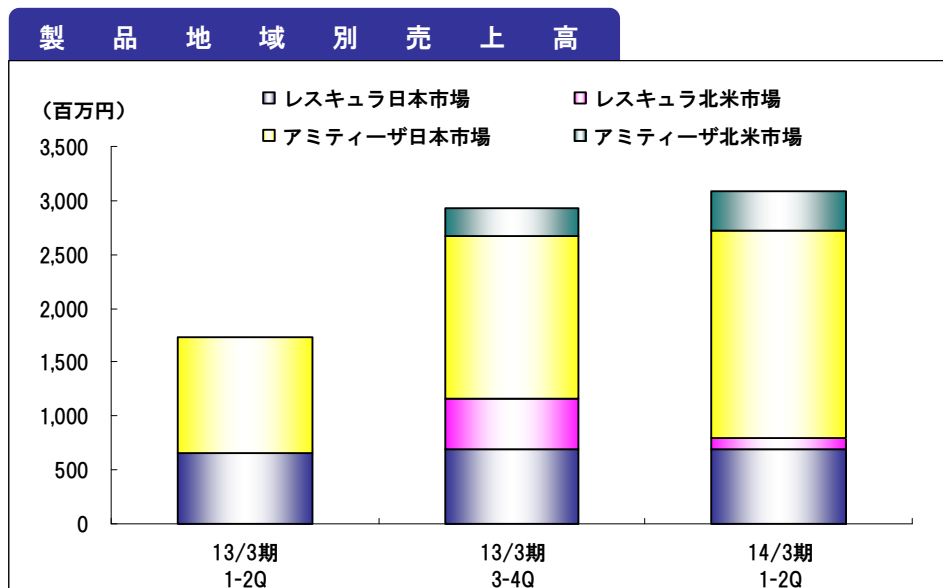
一方、「アミティーザ」に関しては、主力の北米向けが前年同期の1,080百万円から1,564百万円へ大幅増加となった。これは武田薬品との販売契約において、一定期間後に納入単価を見直す条件が付されており、今回2013年4月より納入単価が約2割上昇したことが大きく影響している。なお、「アミティーザ」は2013年4月にオピオイド誘発性腸機能障害（注）の追加新薬承認を取得しており、同患者向けの新規需要も期待できるが、現時点で武田薬品からの販売フォーキャストに変化はみられず、数量ベースではほぼ期初計画通りの進捗となっている。

「アミティーザ」の日本向けに関しては2013年3月期の第3四半期（10-12月期）より販売が開始されたため、前年同期の実績はなく、2014年3月期の第2四半期の売上高358百万円がそのまま増収に寄与した格好となった。こちらも販売数量は期初計画通りの進捗となっており、順調に拡大している。

(注) オピオイド誘発性腸機能障害・・・疼痛治療などで麻薬性鎮痛薬を処方した際に腸の機能に障害が起き、便秘に似た症状になる状態。



業績動向



自己資本比率が上昇、引き続き良好な財務状況が継続

(2) 財務状況

2013年9月末の財務状況については表の通りで、総資産残高は前期末比で93百万円増加の10,013百万円となった。このうち主な変動要因として、流動資産では売掛金が679百万円減少した一方で、現預金が472百万円、在庫が107百万円増加した。また、流動負債は未払金の減少により187百万円減少し、純資産については利益の増加により259百万円の増加となった。この結果、経営指標では自己資本比率が82.3%から83.9%へ上昇するなど、引き続き良好な財務状況が続いた格好となっている。

貸借対照表

(単位：百万円)

	10/3	11/3	12/3	13/3	13/9
流動資産	5,371	6,878	7,235	7,799	7,873
（現預金）	3,196	4,741	5,209	5,119	5,592
（在庫）	1,601	1,441	1,296	1,282	1,390
有形固定資産	657	565	421	400	451
無形固定資産	146	114	86	117	101
投資等	868	935	1,586	1,602	1,586
総資産	7,043	8,493	9,329	9,919	10,013
流動負債	741	890	705	973	785
固定負債	143	367	529	755	777
（有利子負債）	0	0	0	246	246
負債合計	884	1,257	1,234	1,728	1,563
純資産合計	6,159	7,235	8,095	8,191	8,450
（安全性）					
流動比率（流動資産÷流動負債）	724.7%	772.3%	1025.6%	801.3%	1001.9%
自己資本比率（自己資本÷総資産）	87.4%	85.2%	86.6%	82.3%	83.9%
D/Eレシオ（有利子負債÷株主資本）	0.0%	0.0%	0.0%	3.4%	3.3%
（収益性）					
ROA（営業利益÷期末株主資本）	10.3%	11.8%	11.4%	7.9%	-
ROE（純利益÷株主資本）	11.7%	18.5%	9.5%	7.8%	-
売上高営業利益率	17.5%	23.8%	26.2%	16.7%	25.5%



■業績動向

2Qの上振れを受けて通期業績も期初計画からさらに上方修正

(3) 2014年3月期業績見通し

2014年3月期の会社側業績見通しは、売上高が前期比16.6%増の5,308百万円、営業利益が同63.8%増の1,285百万円、経常利益が同47.7%増の1,315百万円、当期純利益が同52.2%増の855百万円となる見通し。第2四半期累計業績が期初計画を上回ったことにより、通期業績も期初計画からさらに上方修正されている。数量ベースではレスキュラ、アミティーザともに期初計画通りとなるが、アミティーザの今期想定価格と実際に決定された納入単価の差額分が業績修正に反映された格好となっている。

2014年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	12/3期	13/3期	14/3期		前期比
	実績	実績	期初予想	今回予想	
売上高	4,053	4,552	4,991	5,308	16.6%
レスキュラ	1,943	1,811	1,430	1,442	-20.4%
アミティーザ	2,026	2,592	3,410	3,712	43.2%
研究開発支援サービス	83	148	150	152	25.0%
営業利益	1,063	784	971	1,285	63.8%
経常利益	1,073	890	974	1,315	47.7%
当期純利益	680	561	633	855	52.2%
1株当たり配当金	15	15	20	20	-

部門別の売上見通しでは、「レスキュラ」が前期比20.4%減の1,442百万円と減少基調が続く見通し。国内市場では積極的なマーケティング活動や新たな販売プロモーションに取り組むことで、前期比横ばい水準を見込んでいるが、北米向けの減収分が影響する。また、2015年3月期の見通しに関しては、薬価改定(2014年4月)に伴う単価ダウンが5%前後となる可能性があり、国内向けは同程度の減収率が想定される。一方、北米向けは前述したように出荷が一巡したことにより売上高が一時的になくなる可能性が高い。このため「レスキュラ」全体では今期見込み比で20%程度の減少が予想される。

一方、「アミティーザ」の今期売上高は前期比43.2%増の3,712百万円となる見通し。地域別では、日本向けが通期フル寄与することで、前期の264百万円から808百万円と大幅増が見込まれる。また、北米向けに関しても2,327百万円から2,904百万円と25%増となる見通し。なお、国内向けに関しては2015年3月期も続伸が見込まれる。同製品は新薬ということで、従来1回につき2週間分の薬しか患者に処方できなかったが、2013年12月よりこの制限がなくなることで、取り扱う医療期間・薬局などの増加が見込まれるためだ。また、便秘治療薬としての認知度も向上することで、2015年3月期の国内向け売上高に関しては1,000百万円以上が期待される。なお、同製品は米スキャンボ社向けの受託製造になるため、薬価改定の影響も基本的に受けない。一方、北米向けに関しても、オピオイド誘発性腸機能障害の治療薬としての需要増が見込まれることもあり、引き続き成長が期待される。以上から、「アミティーザ」に関しては、2015年3月期も10%台の増収が見込まれる

2014年3月期の研究開発費については、網膜色素変性治療薬やドライアイ治療薬の治験費用を中心に1,278百万円とほぼ前期並みの水準を計画している。

なお、下期の為替前提レートは90円/米ドルとしている。1円/米ドルの円安は年間で5百万円の増益要因となることから、現状の為替水準でいけば業績面で若干のプラス寄与になるとみられる。



■新薬開発動向

網膜色素変性向け治療薬の2016年度中の上市の確度が高まる

(1) 網膜色素変性治療薬「ウノプロストン点眼液（開発コードUF-021）」

網膜色素変性とは進行性の夜盲で、視野狭窄を主な症状とし、失明に至ることがある遺伝性の疾患。日本では視聴覚障害原因の第3位（60歳以下では第1位）となっている。現在まで、低分子化合物による有効な治療法は確立されておらず、日本では難病特定疾患に認定されるなど、社会的要請の強い新薬と言える。

実用化すれば日本だけでなく世界でも初の治療薬となり、市場を独占できる可能性もある。患者数は国内で約3万人、世界では100万人超と推計され、オーファンドラッグ（希少疾病医療薬品）の領域となる。

2013年3月より全国38の医療機関において第3相臨床試験に入っており、2013年10月には当初予定よりも早いペースで症例登録が完了した（180症例）。これにより第3相臨床試験の終了時期が遅くとも2014年末となることが決まった格好になる。既に実施している試験結果も順調なことから、2015年度に製造販売の承認申請を行い、2016年度中の上市を目指すという当初の計画は実現の可能性が高まったと言えよう。

「ウノプロストン」はオーファンドラッグ領域であり社会的要請の強い医薬品であることから、承認されれば高薬価となる可能性が高い。また、製造面でも「レスキュラ」と同じ材料で濃度を少し変えただけのものであり、量産を開始するにあたって新規の設備投資が必要ないこともメリットだ。このため、販売当初から粗利益率は「レスキュラ」を上回る可能性が十分にあり、利益へのインパクトも大きいと言えよう。

国内のピーク時売上高としては約2,000百万円を見込んでいる（国内シェア100%、疾患患者の80%に投与することを前提）。一方、海外市場においては「ウノプロストン」の開発・事業化権を米スキャンポ社へライセンスしているため（台湾、中国、韓国を除く）、スキャンポ社の取り組みにかかっていると言える。既に、欧米でもオーファンドラッグ指定を取得しており、一定期間の独占的販売権を得ていることから、中期的に大きな成長が期待される。国内でのオーファンドラッグ申請は2014年3月期末に提出する予定で、認定されれば10年間の独占販売権を得られることになっている。なお、同治療薬は萎縮型加齢黄斑変性治療薬への適応拡大の可能性もあり、そうなればさらに市場規模が膨らむ格好となる。

感染症のリスクがないドライアイ治療薬の市場規模はグローバルで1,500億円を想定

(2) ドライアイ治療薬（開発コードRU-101）

「ウノプロストン」に続く有望新薬としてドライアイ治療薬が注目される。同治療薬は世界初の生物製剤によるドライアイ治療薬で、遺伝子組換え人血清アルブミン製剤のため、感染症のリスクがないというメリットがある。ドライアイの市場規模はグローバルで1,500億円と推定されており、過去5年間で市場は2倍に成長、今後も年率10%の成長が見込まれている。

■新薬開発動向

ドライアイの治療に対しては様々なアプローチがなされている。抗炎症薬で処方するケース（米アラガン社による2013年の抗炎症薬「Restasis」の売上予測は870-900百万ドル、欧州、日本は未承認）、保湿・水分補給薬を使用するケース（ヒアルロン酸ナトリウム、メチルセルロースなど）、ムチン/水分分泌促進点眼液を使用するケース（日本のみ承認、2社、米国でも臨床試験中）などだ。こうしたなかで、同社は生物製剤で感染リスクゼロのアルブミン製剤で参入を図っていく。効能としては保湿、ムチン分泌による上皮保護、抗炎症などがあり、抗炎症薬（Restasis）との併用も考えられる。また、重症型から中等度ドライアイ患者への適応拡大、角膜上皮の創傷治療薬への適応拡大なども視野に入れている。

治験に関しては2013年5月より米国にて第1/第2相臨床試験を開始。10月には安全性試験となる第1相臨床試験を完了し、有効性・安全性を評価する第2相臨床試験の症例登録を開始している。2014年秋頃には第2相臨床試験も終了する見込みで、その段階で同社は大手医薬品企業にライセンス供与する予定としている。同治療薬は市場規模が大きく、自社で量産するには投資額が大きくなりすぎるため、同社の開発戦略であるミドルリスク・ハイリターンの考えに沿った動きとなる。

アトピー性皮膚炎治療薬は北海道大学と研究開発を進行中

(3) アトピー性皮膚炎治療薬「VAP-1阻害剤（開発コードRTU-1096）」

また、アトピー性皮膚炎の治療薬としてVAP-1阻害剤の開発にも取り組んでいる。VAP-1（Vascular adhesion protein-1）とは、血管内皮に存在する膜結合型と血清中に存在する遊離型の2つの型があり、前者は白血球やリンパ球との接着分子の機能を持ち炎症に関連し、後者はアミノオキシダーゼ活性により生体内のアミンを解毒するという2つの異なる機能を有する蛋白のことを指す。アトピー性皮膚炎患者ではVAP-1の活性によって、白血球が血管外に遊走し、活性化することで炎症を引き起こす仕組みとなる。VAP-1の活性化を抑制する阻害剤を患者に投与することで、炎症を抑制していく効能が期待されている。

アトピー性皮膚炎に関しては重度のものになると、ステロイド剤の外用に加え、免疫抑制やステロイド剤の内服などによる治療が行われているが、副作用のリスクもあり、医療現場ではより安全性の高い薬剤の開発が求められている。

既に、マウスを使った動物実験では一定の効能が認められている。現在、北海道大学と「アトピー性皮膚炎と眼合併症」についての研究開発を進行中であり、2015年3月期中にも第1相臨床試験を開始したい考えだ。

VAP-1阻害剤に関してはアトピー性皮膚炎以外にも、内臓疾患や眼疾患など適用領域が広いことから、大学と共同研究を推進していきながら、開発を進めていく方針だ。なお、産学連携ということでは、東北大学とウノプロストンによるDDS（注）の共同開発も進めている。

（注）DDS（ドラッグ・デリバリー・システム）・・・目標とする患部（臓器や組織、細胞、病原体など）に、薬物を効果的かつ集中的に送り込む技術のことで、薬剤の治療効果を高めるだけでなく、副作用の軽減も期待できるというメリットがある。



■新薬開発動向

新薬開発パイプライン

	開発コード	対象疾病	非臨床	フェーズⅠ	フェーズⅡ		フェーズⅢ
					前期	後期	
眼疾患	UF-021 (ウノプロストン)	網膜色素変性					
	RU-101 (遺伝子組換え人血清アルブミン)	重症ドライアイ					
	RTU-007	糖尿病白内障					
		糖尿病網膜症					
加齢黄斑変性							
皮膚疾患	RK-023	男性型脱毛症					
		睫毛貧毛症					
	RTU-1096 (VAP-1阻害剤)	アトピー性皮膚炎					
		接触性皮膚炎					
尋常性乾癬							
他		糖尿病神経障害					

フェーズⅠ：同意を得た健康な志願者を対象に安全性と薬の体内での動きを確認
 フェーズⅡ前期：同意を得た患者を対象に安全性と薬の体内での動きを確認し、推奨臨床用量の目安をつける
 フェーズⅡ後期：同意を得た患者を対象に有効で安全な投薬量や投薬方法を決定
 フェーズⅢ：より多数の患者を対象にフェーズⅡで決定した用法・用量での有効性を証明し、安全性を確立
 ライセンスアウトの場合、フェーズⅡ前期でグローバルな製薬会社へ化合物の開発権または商業化権等を譲渡

会社資料よりフィスコ作成

■中長期見通し

中期的にも業績は順調に拡大していく見通し

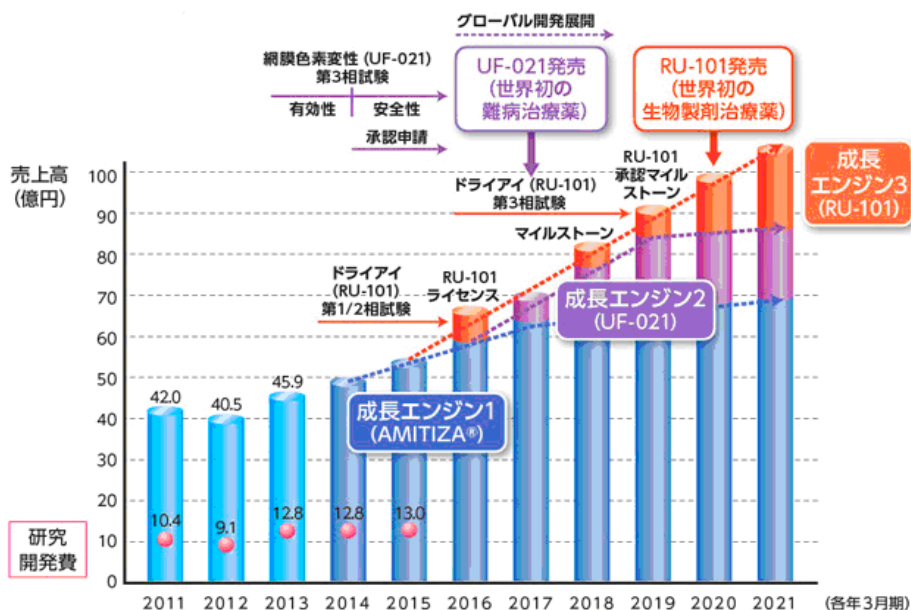
同社は中期の経営目標値として、利益の最大化、株主価値の最大化を目指していくため、ROEの指標を重視し、2016年3月期で10%以上の水準を目指すことを打ち出していた。ただ、同数値に関しては足元の業績が好調に推移していることから、2014年3月期にはクリアできる見通しだ（2014年3月期予想は11%）。

中期の業績見通しに関しては、前述したように既存事業においては「レスキュラ」の減少が続くものの、「アミティーザ」が国内外で増加していくほか、2015年3月期にはドライアイ治療薬でマイルストーン収益を獲得できる見通しだ。また、2017年3月期以降は網膜色素変性治療薬の収益貢献も見込まれる。このため、中期的にも業績は順調に拡大していく見通しで、2015年3月期から2019年3月期の5年間の平均成長率で見ると、売上高で8%、営業利益では14%程度の成長が期待できると弊社ではみている。また、ここには欧州市場における「アミティーザ」や、海外市場における網膜色素変性治療薬の売上高は織り込まれておらず、これら製品の販売が加わることになれば、収益の成長ポテンシャルはさらに高まることになろう。



■中長期見通し

中長期の事業性



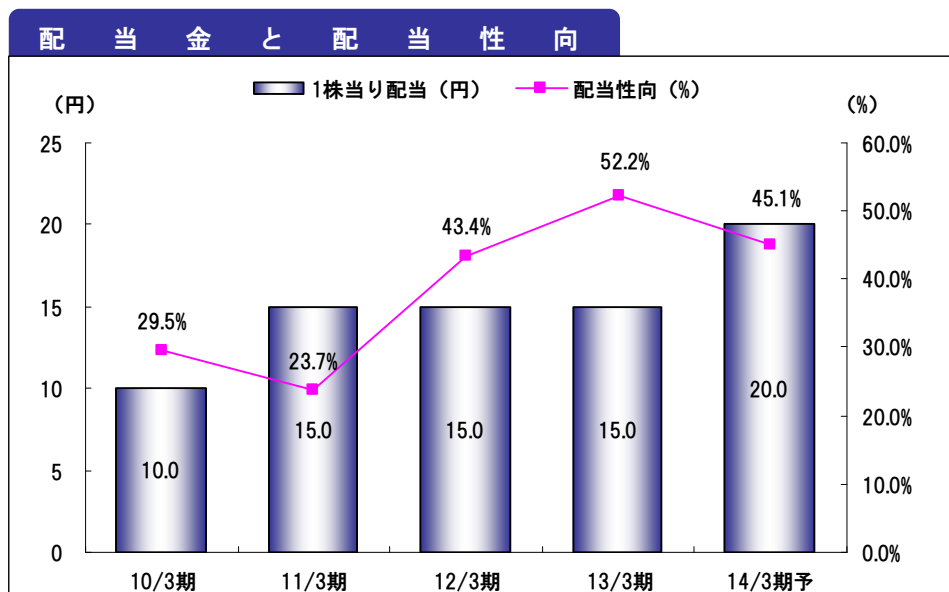
会社資料より引用

■株主還元策とリスク要因

創薬系ベンチャー企業としては株主還元積極的に企業

(1) 株主還元策

株主還元策としては、経営基盤強化のため内部留保をしつつ、業績や配当性向を総合的に考慮し、中長期的に安定した配当を継続していくことを基本方針としている。2014年3月期の1株当たり配当金は20円を予定しており、配当性向では45.1%の水準となる。創薬系ベンチャー企業としては株主還元積極的に企業と言えよう。現預金が5,000百万円を超えるなど強固な財務体質を維持していること、当面は大きな設備投資ニーズがないことから、引き続き配当性向で30%以上の水準を維持していくものと思われる。



注) 2013年7月に1:200の株式分割実施、1株当たり配当は過去遡りして修正



スキャンポ社への依存、賃貸契約に関する訴訟がリスク要因か

(2) リスク要因

主な事業リスクとしては、新薬開発の不確実性や薬価改正の影響など、医薬品業界における一般的な事項のほかに、同社固有のものとして、以下の点が挙げられる。

- ・米スキャンポ社への依存・・・同社の事業のうち、スキャンポ社との取引関係で言う「レスキュラ」の北米市場での販売、「アミティーザ」の製造受託契約、網膜色素変性治療薬の海外での販売などがあり、スキャンポ社の経営戦略面で大きな変化があった場合は、業績面で影響を受ける可能性がある。

- ・工場土地の賃貸契約解除に関する訴訟・・・同社唯一の工場である三田工場の土地権利者である上野製薬から、本件土地の建物収去及び本件土地の明け渡し等を求める訴訟を2013年8月に大阪地方裁判所に提起されている。同社では、「工場用地は2001年より継続して利用しており、正当な理由もなく明け渡しを主張するのは不当」との見解を示している。法律上の観点からも、同社の主張が正しく、土地の明け渡しを迫られるリスクは低いと考えている。ちなみに、上野製薬は同社の創業者であり、現スキャンポ社の代表である上野氏の親族が経営している会社である。

損益計算書

(単位：百万円)

	10/3期	11/3期	12/3期	13/3期	14/3期予
売上高	4,162	4,204	4,053	4,552	5,308
(対前期比)	-30.6	1.0	-3.6	12.3	16.6
売上原価	1,358	1,349	1,324	1,703	-
(対売上比)	32.6	32.9	37.0	37.4	-
販管費	2,074	1,856	1,665	2,064	-
(対売上比)	49.8	44.2	41.1	45.4	-
営業利益	728	998	1,063	784	1,285
(対前期比)	-50.4	37.0	6.5	-26.2	63.8
(対売上比)	17.5	23.7	26.2	17.2	24.2
経常利益	732	1,006	1,073	890	1,315
(対前期比)	-48.8	37.4	6.6	-17.0	46.7
(対売上比)	17.6	23.9	26.5	19.6	24.8
特別利益	303	972	0	0	-
特別損失	19	6	51	4	-
税引前利益	1,017	1,972	1,022	885	-
(対前期比)	-28.2	94.0	-48.2	-13.4	-
(対売上比)	24.4	46.9	25.2	19.5	-
法人税等	350	724	342	323	-
(実効税率)	34.4	36.7	33.4	36.5	-
当期利益	666	1,248	680	561	855
(対前期比)	-28.8	87.2	-45.5	-17.4	52.2
(対売上比)	16.0	29.7	16.8	12.3	16.1
【主要指標】					
研究開発費	1362	1040	917	1279	1278
(対売上比)	32.7	24.7	22.6	28.1	24.1
発行済株式数(千株)	19,688	19,688	19,688	19,290	19,290
1株当たり利益(円)	33.86	63.39	34.55	28.73	44.32
1株当たり配当(円)	10.00	15.00	15.00	15.00	20.00
1株当たり純資産(円)	312.82	367.50	411.15	423.33	438.00
配当性向(%)	29.5	23.7	43.4	52.2	45.1

※2013年7月1日付けで1:200株の株式分割を実施、発行済株式数、1株当たり指標は遡及して修正

ディスクレマー（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・大阪証券取引所・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・表示したものです。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、企業との面会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致します。

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