

アールテック・ウエノ

4573 東証ジャスダック

2015年6月16日（火）

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

■ アミティーザは売上拡大、新薬開発パイプラインも拡充

アールテック・ウエノ<4573>は眼科・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。

2015年3月期の業績は、売上高が前期比18.9%増の6,681百万円、営業利益が同22.0%増の1,731百万円と好決算となった。「アミティーザ」の国内売上げが急増したほか、円安効果で北米向けも2ケタ増収と好調に推移したことが主因だ。

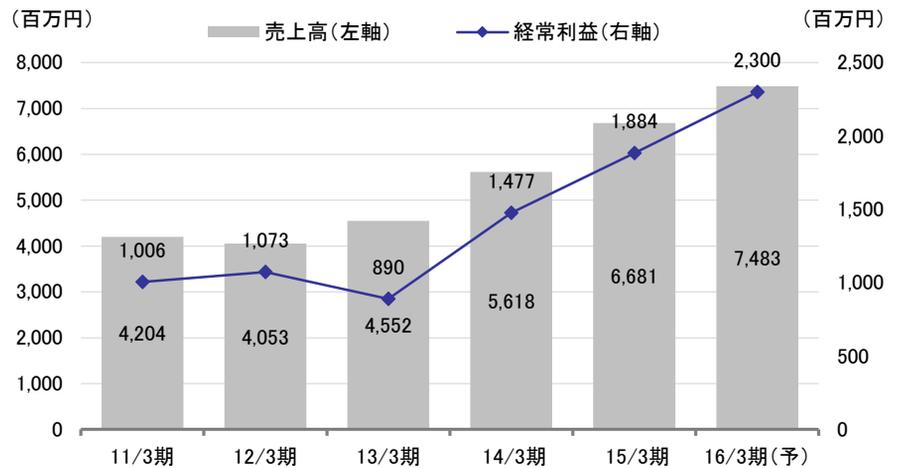
2016年3月期も売上高が前期比12.0%増、営業利益が同32.9%増と2ケタ増収増益が続く見通し。「アミティーザ」の国内売上げが続伸し、収益をけん引する。なお、同製品に関しては開発元である米スキャンボ社が欧州8カ国で販売承認申請を行っており、早ければ今期中にも一部の国で認可が下りる可能性がある。また、中国でも新たに市場開拓に向けて動き始めるなど、今後も販売地域の拡大によって売上の更なる成長が見込める状況となってきた。なお、為替前提レートは1ドル115円で、1円の円安は20百万円の増益要因となる。

新薬の開発パイプラインに関しても拡充が進んでいる。「ウノプロストン点眼液（開発コードUF-021）」は加齢黄斑変性抗VEGF治療後の黄斑部萎縮に対する治療薬として、第2相臨床試験開始に向けた準備に入ったほか、重症ドライアイ治療薬として開発中の「遺伝子組換え人血清アルブミン点眼液（RU-101）」は、米国で前期第2相試験が完了し、現在ライセンスアウト交渉中となっている。また、昨秋から第1相試験を開始した「RTU-1096」は糖尿病網膜症・黄斑浮腫治療薬として、今後アカデミアと共同で開発を進めていく。さらに、レーシック手術後の角結膜障害治療薬として需要が見込めるとして、今4月に参天製薬<4536>から「RU-105」の開発・事業化権を承継した。同社ではこれらの開発を強化し、早期収益化を進めるためライセンス交渉も積極的に進めていく方針だ。

■ Check Point

- ・ 収益力と財務体質に優れる稀有な創薬ベンチャー
- ・ 今期も大幅増収増益へ、アミティーザは販売地域拡大も
- ・ 配当性向40%超を維持、利益の拡大とともに増配

業績の推移



■ 事業概要

収益力と財務体質に優れた稀有な創薬ベンチャー

アールテック・ウエノ<4573>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、国内で提携先の参天製薬<4536>向けに販売している。同医薬品は国内で1994年に販売されてから20年が経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、今後も売上高は漸減傾向が続く見通しとなっている。

また、受託製造サービスでは米 Sucampo Pharmaceuticals, Inc. (以下、スキャンポ社) が開発した便秘症治療薬「アミティーザ」の製造を行っており、グローバルでの独占的製造供給権を有している。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米国の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、国内市場では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、欧州市場ではスイスや英国でスキャンポ社が販売承認を取得しているほか、現在8カ国で販売承認申請中となっている。販売に関しては2014年10月に武田薬品工業とグローバルライセンス契約(日本、中国を除く)を締結しており、今後は北米市場と同様、武田薬品工業が欧州をはじめグローバル(中国、日本を除く)に販売活動を行うこととなる。また、2015年5月には中国の Harbin Gloria Pharmaceuticals Co.,Ltd (以下、Gloria社) との間で、中国国内での独占的ライセンス契約(開発及び商業化権)を締結しており、中国においても販売に向け今後具体的に動き始めることとなる。

なお、2015年3月期の売上構成比は、「レスキュラ」が19.3%、「アミティーザ」が79.3%となっている。残りの1.4%は医薬品研究開発支援サービスとなり、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60%程度となっている。



アールテック・ウエノ

4573 東証ジャスダック

2015年6月16日（火）

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、満足の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。

創薬ベンチャーでは、自社で開発した新薬を第2相試験まで行った後に、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を構築している企業が多い。自社で第3相試験まで手掛けるには資金的な負担が大きくなるためだ。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、マイルストーン収入やロイヤリティ収入を獲得していくことになる。また、同社の特徴としては、自社で製造工場を持っており、製造権を保有しながらライセンスアウトする戦略を取ることも可能な点にある。

業績動向

前期は大幅増収増益を達成、アミティーザが国内外で伸長

(1) 2015年3月期の業績概要

2015年3月期の業績は、売上高が前期比18.9%増の6,681百万円、営業利益が同22.0%増の1,731百万円、経常利益が同27.6%増の1,884百万円、当期純利益が同29.7%増の1,377百万円と好調な決算になった。研究開発費の増加があったものの、「アミティーザ」の増収効果や円安効果で吸収し、期初計画を上回る格好で着地した。2月の業績修正時の計画と比較すると、利益ベースで下回る格好となったが、これは網膜色素変性に対する「ウノプロトン点眼液（開発コードUF-021）」の第3相臨床試験が想定よりも早く終了したことが主因となっている。

2015年3月期業績概要

（単位：百万円）

	14/3期		15/3期				
	実績	対売上比	期初計画	修正計画	実績	対売上比	前期比
売上高	5,618	-	5,763	6,639	6,681	-	18.9%
レスキュラ	1,483	26.4%	1,270	-	1,291	19.3%	-12.9%
アミティーザ	3,996	71.1%	4,342	-	5,293	79.3%	32.5%
研究開発支援等	138	2.5%	151	-	96	1.4%	-30.5%
売上原価	2,026	36.1%	-	-	2,286	34.2%	12.8%
販管費	2,172	38.7%	-	-	2,664	39.9%	22.6%
研究開発費	1,372	24.4%	1,545	1,545	1,830	27.4%	33.4%
営業利益	1,419	25.3%	1,431	2,109	1,731	25.9%	22.0%
経常利益	1,477	26.3%	1,434	2,261	1,884	28.2%	27.6%
当期純利益	1,062	18.9%	1,003	1,627	1,377	20.6%	29.7%

注）会社計画は2015年2月発表時点

2015年6月16日（火）

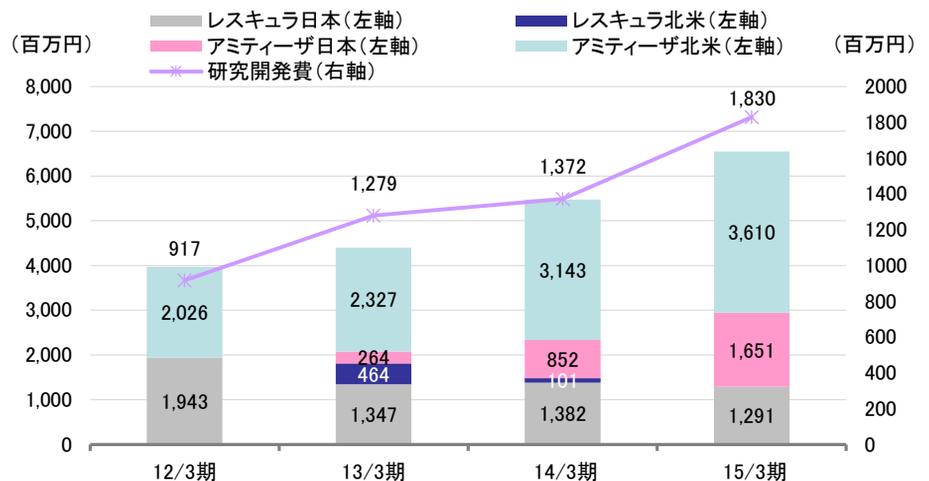
事業別売上動向をみると、「レスキュラ」は前期比 12.9% 減の 1,291 百万円となった。国内では製品説明会の開催や学会セミナー、講演会などでの情報提供を積極的に行い、販促活動に努めたものの、納品数量の減少や薬価改定の影響で減収となっている。また、北米向け売上高として 2014 年 3 月期は米スキャンポ社向けに 101 百万円の販売実績があったが、2015 年 3 月期の売上計上は無く、2015 年 5 月には同社とのライセンス契約も終了することが発表されている。

「アミティーザ」は前期比 32.5% 増の 5,293 百万円と大幅増収となった。国内では慢性便秘治療薬として 2013 年 3 月期の上市以降、着実に需要が拡大している。2015 年 3 月期はメディアで取り上げられた効果もあって、前期比 93.6% 増の 1,651 百万円と急拡大した。北米向けも慢性特発性便秘症、便秘型過敏性腸症候群、オピオイド誘発性便秘症に対する治療薬として需要が堅調に推移。為替が円安に進んだこともあって、売上高は前期比 14.9% 増の 3,610 百万円となった。

売上高原価率はプロダクトミックスの変化があったものの、円安効果によって前期比 1.9 ポイント低下の 34.2% となった。なお、円安の影響については、前期の 1 ドル 100 円から 115 円程度となり、粗利益段階で約 400 百万円の増益要因になったとみられる。

一方、販管費率は研究開発費の増加を主因に、前期比で 1.2 ポイント上昇の 39.9% となった。研究開発費は前期比 18.4% 増の 1,830 百万円に増加したが、増加要因は網膜色素変性治療薬として開発中の「ウノプロストン点眼液（UF-021）」の第 3 相臨床試験、重症ドライアイ治療薬として開発中の「遺伝子組換え人血清アルブミン点眼液（RU-101）」の第 1/2 相臨床試験に加え、新たに「VAP-1 阻害剤（同 RTU-1096）」の第 1 相臨床試験を 2014 年 10 月より開始したことが挙げられる。

製品売上と研究開発費推移



中期的に ROE10%超を維持、長期借入の増加は開発資金援助金

(2) 財務状況

2015 年 3 月末の財務状況をみると、総資産は前期末比 4,385 百万円増加の 15,785 百万円となった。主な増加要因をみると、流動資産では現預金が 1,147 百万円増加しており、固定資産では投資有価証券が 2,818 百万円増加した。投資有価証券に関しては、事業提携先のスキャンポ社の株式を保有しており、同社株価が期末にかけて上昇したことが要因となっている。



アールテック・ウエノ

4573 東証ジャスダック

2015年6月16日（火）

※ 無利子で最長7年間、最大2,000百万円までの開発資金援助を行う制度で、開発プロジェクトが成功（商品化）した際には、売上高に応じて支援額の全額を返済していくことになる。不成功時には、支援額の10%を返済するスキームとなっている。同社は貸借対照表上では長期借入金として計上している。

一方、負債は前期末比で1,494百万円増加の3,702百万円となった。主な増加要因は、投資有価証券の評価替えにより、繰延税金負債が843百万円増加したことに加え、長期借入金401百万円増加したことが挙げられる。長期借入金の増加は、網膜色素変性治療薬として開発中の「ウノプロストン点眼液（UF-021）」が2013年2月に科学技術振興機構の研究成果最適支援プログラム（A-STEP）に採用され、同プログラムの開発資金援助金※によるものとなっている。

純資産に関しては、前期比2,890百万円増加の12,083百万円となった。収益の拡大に伴い利益剰余金が895百万円増加したほか、その他有価証券評価差額金が1,966百万円増加したことが主因となっている。

経営指標でみると、自己資本比率が76.1%とここ数期間低下傾向が続いているが、これは長期借入金の増加が主因となっている。ただ、この長期借入金は実際には開発資金援助金であり、無利子となっていることから、実質ベースでは無借金体制であることに変わりなく、財務状況は極めて良好な状態であると判断される。また、収益性指標に関しても業績の拡大とともにROE、営業利益率などが上昇傾向となっており、業績の拡大と同時に収益性も向上している。なお、ROEに関しては中期的に10%以上を維持していくことを目標としている。

貸借対照表

（単位：百万円）

	12/3期	13/3期	14/3期	15/3期	増減額
流動資産	7,235	7,799	8,995	10,675	1,680
（現預金）	5,209	5,119	6,615	7,762	1,147
（在庫）	1,296	1,282	1,319	1,544	225
固定資産	2,094	2,120	2,403	5,109	2,706
総資産	9,329	9,919	11,399	15,785	4,386
流動負債	705	973	906	1,160	254
固定負債	529	755	1,300	2,541	1,241
（長期借入金）	0	246	647	1,049	402
負債合計	1,234	1,728	2,207	3,702	1,495
純資産合計	8,095	8,191	9,192	12,083	2,891
（安全性）					
自己資本比率（自己資本÷総資産）	86.6%	82.3%	80.2%	76.1%	-4.1pt
D/Eレシオ（有利子負債÷自己資本）	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.7pt
（収益性）					
ROA（経常利益÷総資産）	12.0%	9.3%	13.9%	13.9%	0pt
ROE（純利益÷自己資本）	8.9%	6.9%	12.3%	13.0%	0.7pt
売上高営業利益率	26.2%	17.2%	25.3%	25.9%	0.6pt

今期も大幅増収増益へ、アミティーザは販売地域拡大も

(3) 2016年3月期業績見通し

2015年3月期の業績は、売上高が前期比12.0%増の7,483百万円、営業利益が同32.9%増の2,300百万円、経常利益が同22.2%増の2,303百万円、当期純利益が同17.0%増の1,612百万円と2ケタ増収増益が続く見通しだ。

2016年3月期業績見通し

(単位：百万円)

	15/3期			16/3期		
	実績	対売上比	前期比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	6,681	-	18.9%	7,483	-	12.0%
レスキュラ	1,291	19.3%	-12.9%	1,183	15.8%	-8.4%
アミティーザ	5,293	79.3%	32.5%	6,200	82.9%	17.1%
研究開発支援等	96	1.4%	-30.5%	100	1.3%	3.7%
売上原価	2,286	34.2%	12.8%	-	-	-
販管費	2,664	39.9%	22.6%	-	-	-
研究開発費	1,830	27.4%	33.4%	1,830	24.5%	0.0%
営業利益	1,731	25.9%	22.0%	2,300	30.7%	32.9%
経常利益	1,884	28.2%	27.6%	2,303	30.8%	22.2%
当期純利益	1,377	20.6%	29.7%	1,612	21.5%	17.0%

事業別の売上見通しは、「レスキュラ」が前期比 8.4% 減の 1,183 百万円と減少傾向が続くものの、「アミティーザ」が同 17.1% 増の 6,200 百万円と続伸し、収益をけん引する。「アミティーザ」は国内向けで前期比約 1,000 百万円増の 2,600 百万円を、北米向けは横ばいの 3,600 百万円を想定している。為替前提レートは 1ドル 115 円としており、1 円の円安で 20 百万円の増収増益要因となる。

なお、「アミティーザ」に関しては販売地域が今後拡大していく可能性が高まってきた。欧州ではスキャンポ社が既に英国、スイスで販売承認を得ているが、その他主要 8ヶ国で販売承認申請を行っており、早ければ一部の国で今期中の承認取得が得られる可能性がある。仮に承認が得られれば、販売契約先である武田薬品向けに初期ロット分の納入が期待される。欧州各国の薬価次第ではあるものの、中期的には北米市場の半分程度の売上げ規模に育つ可能性がある。また、中国市場においても 5 月にスキャンポ社が現地企業の Gloria 社と中国内における商業化権のライセンス契約を締結しており、今後、販売に向けた取り組みが進む見通しだ。

今期は「アミティーザ」の製造コスト低減に向けた取り組みも進めていく。具体的には、今まで米国の 1 社に外注してきたカプセル封入やパッケージングなどの後工程の製造コスト低減を図るため、新たな外注先の開拓を進めていく方針だ。中南米地域などで候補企業を数社に絞り、テスト生産などの開始を行っていく。

研究開発費については前期並みの 1,830 百万円を計画している。このなかには、スキャンポ社との「ウノプロストン」に関するライセンス契約終了に伴う、海外での事業化権など関連資産の買戻し費用 260 万ドルが含まれている。

■新薬開発動向

新薬の開発パイプライン拡充、主に 4 つのプロジェクトが併走

同社は中長期の成長戦略として、新薬の開発パイプライン拡充と、ライセンスアウトによる早期の収益化に取り組んでいく方針としている。現在の主な開発パイプラインは、「ウノプロストン点眼液 (UF-021)」、「遺伝子組換え人血清アルブミン点眼液 (RU-101)」、「VAP-1/SSAO 阻害剤 (RTU-1096)」などがある。また、今 4 月には新たに参天製薬から「神経栄養因子ペプチド (RU-105)」の開発・事業化権を承継し、開発パイプラインに加えている。以下、それぞれの開発動向について述べる。



アールテック・ウエノ

4573 東証ジャスダック

2015年6月16日(火)

新薬開発のパイプライン

開発コード	適応疾患	非臨床	P I	P II		P III	地域	想定患者数	備考
				前期	後期				
UF-021 (ウノプロストン) ※アカデミア発の用途特許	網膜色素変性 (オーファン疾患)						世界	100万人	
							日本	3万人	国から開発資金援助
	加齢黄斑変性抗 VEGF 薬治療後の網膜萎縮						日本	5万人	香川大 / 岡山大で医師による自主臨床研究
RU-101 (遺伝子組換え人血清アルブミン)	ドライアイ (重症型)						米国	350万人	ライセンス活動中
眼疾患 RU-105 (神経栄養因子ペプチド) ※アカデミア発の物質特許、用途特許	屈折矯正レーシック術後 角結膜障害						世界	1000万人 / 年 (手術件数)	ライセンス活動中
							日本	10万人 / 年 (手術件数)	
	遷延性角膜上皮欠損 (オーファン疾患)						世界	100万人 / 年 (発症件数)	ライセンス活動中
							日本	4万人 / 年 (発症件数)	国から開発資金援助を計画
RTU-1096 (VAP-1/SSAO 阻害剤)	糖尿病網膜症、 糖尿病黄斑浮腫						世界	約 3.8 億人 (糖尿病患者数)	産学連携による共同成果
							日本	950万人 (糖尿病患者数)	
皮膚疾患 RK-023	脱毛症						日本	1000万人	ライセンス活動中

注) VEGF : 血管内皮増殖因子
■は医師による自主臨床研究 (香川大 / 岡山大、2013年)

(1) 「ウノプロストン点眼液 (UF-021)」

「ウノプロストン点眼液 (UF-021)」は国内で網膜色素変性治療薬として開発を進め、2015年3月期中に第3相臨床試験を終えたが、プラセボ (偽薬) との比較対象試験において統計学的な有意差を得ることができなかった。このため、今後は様々な角度からデータを整理し、同領域での承認申請の可能性を検討するとしている。

また、一方で香川大及び岡山大の臨床研究報告により、加齢黄斑変性※患者への抗 VEGF 薬治療後に発生する黄斑部萎縮に有効性があるとの報告がなされており、同領域での臨床試験開始に向けた準備を現在進めている。今期末か、遅くとも2016年前半までには臨床試験を開始する予定だ。加齢黄斑変性患者数は国内で約10万人と言われており、欧米でも失明原因の第1位となっている病気でもあることから、今後の開発動向が注目される。

(2) 重症ドライアイ治療薬「遺伝子組換え人血清アルブミン点眼液 (RU-101)」

「遺伝子組換え人血清アルブミン点眼液 (RU-101)」は、世界初の生物製剤による感染症リスクのないドライアイ治療薬として開発されている。2014年秋に米国で第1/2相臨床試験を完了しており、試験結果としては、プラセボ (薬剤を含まないもの) 群との比較において点眼開始から4週後、8週後及び12週後の角膜染色スコアにおいて、12週後に関しては有意差がみられなかったものの、4週後、8週後ではプラセボ群よりも大きく改善する傾向がみられ、特に重症度の高い患者において顕著な結果データが得られたとしている。この結果を受けて、同社では重症ドライアイ患者を対象に、適切な点眼回数や濃度の検討など、更なる開発を進めていくとしている。

また、同社は同試験データをもって、ライセンスアウトの交渉を複数のグローバル企業と進めている。このため、2016年3月期中に契約が締結され、契約金が得られる可能性もある。米国ではドライアイの患者数が約500万人いるが、このうち重度の患者が約3割、中程度の患者が4割程度と推定されており、中程度以上の患者も含めると市場規模はピーク時で500億円程度となる。同社の収益としては売上高に応じてライセンス供与先から受け取るロイヤリティ収入のほか、受託製造サービスによる利益が見込まれる (売上高の10%以上) ことになる。

※ 加齢黄斑変性: 網膜部分の中心部 (黄斑) が加齢によって病変し、視力が低下していく病気のこと。「萎縮型 (ドライ型)」と「滲出型 (ウェット型)」とに分類される。今回、開発を検討するのは「滲出型」 (出血により黄斑に障害が生じるタイプ) を対象としたものとなる。

2015年6月16日（火）

(3) 「神経栄養因子ペプチド (RU-105)」

2015年4月に参天製薬から開発・事業化権を承継した「神経栄養因子ペプチド (RU-105)」は山口大学の西田名誉教授が開発し、物質特許、用途特許を持っているアカデミア発の新薬となる。参天製薬ではオーファン疾患の1つである遷延性角膜上皮欠損に対する治療薬として開発を進めてきたが（米国では第1相臨床試験、日本では第2相臨床試験）、市場性が見込めないと判断して、同社に事業化権を承継した格好だ。

同社では社長である眞島氏の医師目線での判断により、「RU-105」がレーシック手術後の神経麻痺性角膜上皮障害に効果があり、市場性があるとの判断で、開発・事業化権の取得を決断した。国内では同領域において第2相臨床試験の準備を進めており、2017年3月期前半までには臨床試験を開始したい考えた。また、遷延性角膜上皮欠損を対象とした開発に関しては、国からの開発資金援助が得られれば継続していく意向を示している。一方、海外市場に関してはいずれの領域に関しても、ライセンス活動を進めていく方針だ。

(4) 糖尿病網膜症 / 黄斑浮腫治療薬「VAP-1/SSAO 阻害剤 (開発コード RTU-1096)」

「VAP-1/SSAO 阻害剤」とは同社が開発した First in Human Use の創薬となる。血管内表面にある接着分子機能 (VAP-1) とアミン代謝酵素機能 (SSAO) の2つの作用を持つ低分子化合物の活性化を阻害することで、糖尿病合併症やアトピー性皮膚炎、乾癬、腎症などの症状悪化を防ぐ治療効果が期待されている。

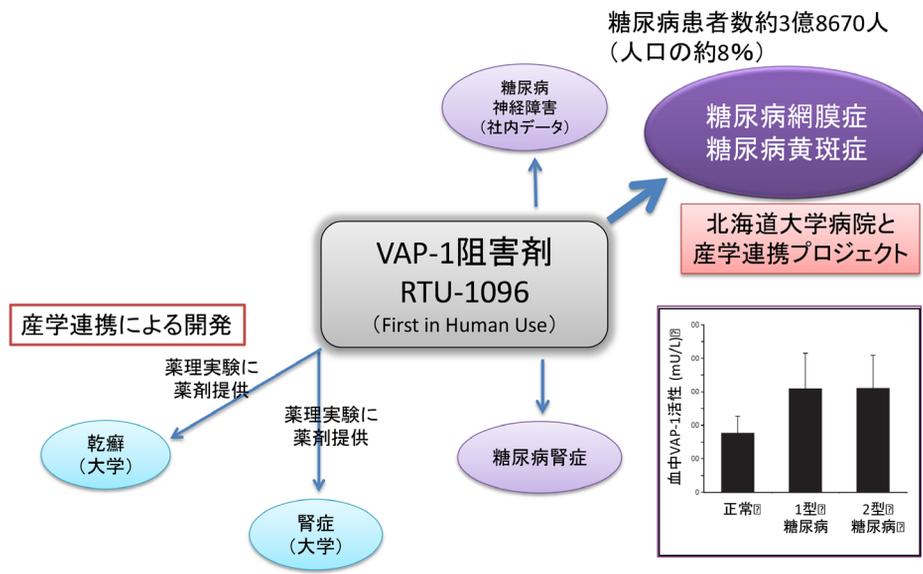
2014年秋から国内で第1相試験（単回投与）を実施し、2015年5月に完了している。今後は第1相反復試験を行い、安全性・忍容性、薬物動態などの確認を行っていく。「RTU-1096」に関しては、糖尿病網膜症及び黄斑浮腫を対象にした治療薬として今後、開発を進めていく方針を決定しており、2015年5月には北海道大学との産学連携による共同研究を進めていくことを発表、同大学病院を中心にして POC 試験（前期第2相臨床試験）の開始も検討している。

同社が糖尿病網膜症・黄斑浮腫にターゲットを絞ったのは、市場規模が大きいということ、眼科領域で同社の専門分野であったという点が大きい。国内の糖尿病患者数は約950万人だが、潜在患者も含めると2,000万人を超えるとみられている。このなかで、糖尿病合併症の1つである網膜症患者数は約300万人にのぼり、失明原因の第2位ともなっている。また、網膜症のなかでも多くみられる黄斑浮腫の治療方法は、抗 VEGF 治療薬による眼内注射が中心となっているが、再発を繰り返すことが多いこと、抗 VEGF 薬の薬価が非常に高いことなどから、医療費並びに患者負担の増大が問題となっている。

同社では、「RTU-1096」の投与によって、糖尿病患者の合併症発症の原因の1つとされる血中 VAP-1 活性化が抑制され、網膜症の発症を未然に防ぐこと、また、黄斑浮腫の治療においては抗 VEGF 治療薬との併用により、眼内注射回数の軽減を図ること、などの治療効果を期待し、開発を進めていく方針だ。

なお、アトピー性皮膚炎や乾癬、腎症など「RTU-1096」のその他の適応領域に関しては産学連携による開発を進めるほか、需要があれば早期のライセンスアウトなども検討していく。

RTU-1096 (VAP-1/SSAO 阻害剤)



出所：会社資料

(5) 「RK-023」

脱毛症治療薬として開発した「RK-023」に関しては、2010年に国内で前期第2相臨床試験を既に終えており、現在は国内企業1社とライセンス交渉中となっている。相手先企業が自らもデータを蓄積したいとのことから、しばらくは時間が掛かる見通しとなっている。

■株主還元策とリスク要因

配当性向 40%超を維持、利益の拡大とともに増配

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。2016年3月期の1株当たり配当金は35.0円(配当性向41.9%)と連続増配を予定している。無配が多くを占める創業系ベンチャー企業の中では、株主還元積極的に特異な企業と言える。現預金が7,000百万円を超え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。

同社の業績を見るうえで固有のリスク要因としては、スキャンポ社への依存度が高いことが挙げられる。現在、同社の収益の総利益の7割程度は「アミティーザ」の受託製造サービスで稼ぎ出しており、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。2015年4月に同社及びスキャンポ社の創業者である上野隆司氏と久能祐子氏の資産管理会社で筆頭株主であるS&Rテクノロジー・ホールディングスが同社の株式を売却し、出資比率が33.0%から19.5%に低下したが、創業者の議決権所有割合としては60%程度→45%程度と引き続き相当数の同社株式を保有している。スキャンポ社とはビジネスパートナーとして契約によって取引をしており、今後も良好な関係に変わりはないとしている。

なお、2012年に上野製薬から提訴されていた三田工場土地の賃貸契約解除に関する訴訟は和解しており、今後も継続して三田工場の使用が可能となっている。

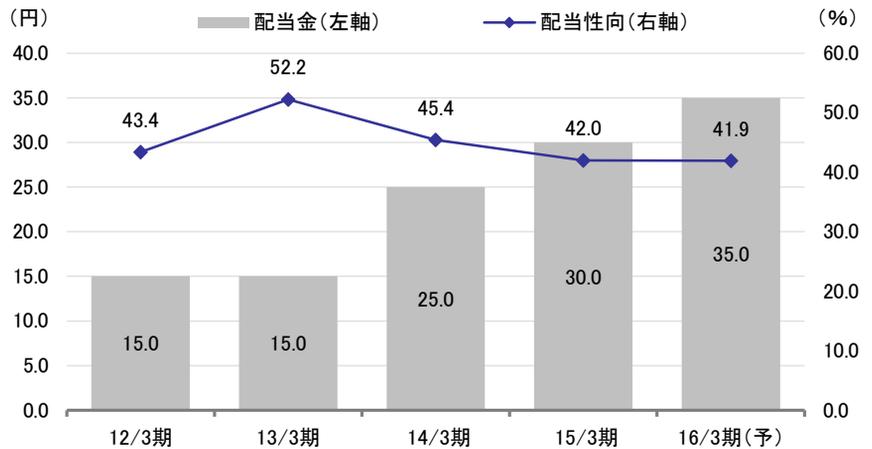


アールテック・ウエノ

4573 東証ジャスダック

2015年6月16日(火)

1株当たり配当金と配当性向



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及して修正

損益計算書

(単位: 百万円、%)

	12/3期	13/3期	14/3期	15/3期	16/3期(予)
売上高	4,053	4,552	5,618	6,681	7,483
(対前期比)	-3.6	12.3	23.4	18.9	12.0
売上原価	1,324	1,703	2,026	2,286	2,834
(対売上比)	32.7	37.4	36.1	34.2	37.8
販管費	1,665	2,064	2,172	2,664	2,350
(対売上比)	41.1	45.3	38.7	39.9	31.4
営業利益	1,063	784	1,419	1,731	2,300
(対前期比)	6.5	-26.2	80.9	22.0	32.9
(対売上比)	26.2	17.2	25.3	25.9	30.7
経常利益	1,073	890	1,477	1,884	2,303
(対前期比)	6.6	-17.0	65.9	27.6	22.2
(対売上比)	26.5	19.6	26.8	28.2	30.8
税引前利益	1,022	885	1,477	1,884	2,300
(対前期比)	-48.2	-13.4	66.8	27.6	22.0
(対売上比)	25.2	19.4	26.3	28.2	30.7
法人税等	342	323	414	506	688
(実効税率)	33.5	36.5	28.0	26.9	29.9
当期純利益	680	561	1,062	1,377	1,612
(対前期比)	-45.5	-17.4	89.1	29.7	17.0
(対売上比)	16.8	12.3	18.9	20.6	21.5
[主要指標]					
研究開発費	917	1,279	1,372	1,830	1,830
(対売上比)	22.6	28.1	24.4	27.4	24.5
発行済株式数(千株)	19,688	19,290	19,301	19,311	19,311
1株当たり利益(円)	34.55	28.73	55.07	71.37	83.48
1株当たり配当(円)	15.00	15.00	25.00	30.00	35.00
1株当たり純資産(円)	411.15	423.33	473.61	621.88	-

※ 2013年7月に1株を200株に分割予定。1株当たりデータは過去に遡及して修正している

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