

Bridge Report アールテック・ウエノ (4573)

 真島 行彦 社長	会社名	(株)アールテック・ウエノ	 アールテック・ウエノ
	証券コード	4573	
	市場	大証ヘラクレス	
	業種	医薬品(製造業)	
	社長	真島 行彦	
	所在地	東京都千代田区内幸町 1-1-7 NBF 日比谷ビル	
	事業内容	医薬品の研究開発 医薬品の製造・販売 医薬品の研究開発支援および受託製造サービス	
	決算月	3月	
HP	http://www.rtechueno.com/		

— 株式情報 —

株価	発行済株式数		時価総額	ROE(実)	売買単位
64,400 円	98,444 株		6,340 百万円	10.8%	1 株
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
2,000.00 円	3.1%	12,508.15 円	5.1 倍	61,922.91 円	1.0 倍

*株価は 8/25 終値。

— 非連結業績推移 —

(単位:百万円、円)

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	EPS	配当
2007年3月(実)	5,227	2,471	2,474	1,402	29,535.72	7,000.00
2008年3月(実)	6,332	2,807	2,713	2,070	43,604.21	7,500.00
2009年3月(実)	5,993	1,468	1,431	936	19,049.36	6,500.00
2010年3月(実)	4,162	728	732	666	6,773.22	2,000.00
2011年3月(予)	4,534	920	928	1,231	12,508.15	2,000.00

*予想は会社予想。09年10月、1株を2株に分割。

アールテック・ウエノの2011年3月期第1四半期決算について、ブリッジレポートにてご報告致します。

— 目次 —

- [1. 会社概要](#)
- [2. 2011年3月期第1四半期決算](#)
- [3. 2011年3月期業績予想](#)
- [4. 11/3期の取り組み](#)
- [5. 取材を終えて](#)

今回のポイント

・11/3期1Q(4-6月)は前年同期比9.8%の減収ながら、同12.6%の経常増益。大幅な薬価改定の影響によるレスキュラ®点眼液の落ち込みで売上が減少したものの、研究開発費の減少で営業利益は同12.7%増加した。

・通期の研究開発費の総額を当初予定していた1,002百万円から1,161百万円へ158百万円引き上げるとして、通期の営業利益及び経常利益予想を下方修正した。中断していたドライアイ治療用点眼液の開発を再開すると共に、他の開発パイプラインについてもより積極的に研究開発投資を進める考え。

・通期では前期比8.9%の増収、26.7%の経常増益予想。在庫調整の一巡により「Amitiza®カプセル」の受託製造が大きく伸びる他、12%を超える薬価のマイナス改訂を受けた「レスキュラ®点眼液」も導出先のスキャンポ社による米国での販売が下支えとなり、通期では大きな落ち込みにはならない見込み。1株当たり2,000円の期末配当を予定している。

1. 会社概要

眼科・皮膚科領域の局所疾患をターゲットとした医薬品開発に取り組む創業ベンチャー。“新規医薬品の研究開発”、“医薬品の製造・販売”、“医薬品開発支援および受託製造サービス”にフォーカスした事業展開を進めており、具体的には、緑内障・高眼圧症治療薬「レスキュラ®点眼液 0.12%(以下、レスキュラ)」の製造・販売と慢性特発性便秘症及び便秘型過敏性腸症候群治療薬「Amitiza®カプセル(以下、アミティーザ)」の受託製造により収益を確保しつつ、眼科領域及び皮膚科領域の局所疾患をターゲットとした新薬の開発に取り組んでいる。

経営理念

Physician-Oriented Company(医師の視点から経営を考える)

医師の目線で医薬品販売・開発を行う分野(眼科・皮膚科)特化型のグローバルな医薬品会社を目指す
⇒医薬品開発の重点は量から質へ、アンメット・メディカル・ニーズへの対応

<事業セグメント>

事業セグメントは、「新規医薬品の開発」と「医薬品の製造販売事業」を目指すベンチャー企業や製薬メーカーの研究部門に対して開発支援を行う「医薬品の研究開発支援サービス事業」に分かれ、前者は更に「レスキュラ」の製造・販売、「アミティーザ」の受託製造に分かれる。また、後者においては、非臨床試験の立案や自社施設を利用しての非臨床試験の実施、治験薬の製造供給、医薬品承認申請用データ取得および承認申請用資料の作成等を手掛けている。「アミティーザ」は治験薬の製造を通じて開発を支援した医薬品である。

2010年3月期の売上構成比は、「レスキュラ」の製造・販売が63.3%、「アミティーザ」の受託製造が31.8%、医薬品の研究開発支援サービスが4.9%。

<開発パイプライン>

コード番号	領域	効能・効果	自社・導入・導出	開発ステージ	一般名
UF-021	眼疾患	網膜色素変性	自社	フェーズ 2 終了	イソプロピル ウノプロストン
RU-10	眼疾患	ドライアイ	自社	フェーズ 1	ヒト血清アルブミン
RTU-007	眼疾患	糖尿病性白内障	自社	非臨床	
		糖尿病性網膜症			
		加齢黄斑変性			
RK-023	皮膚疾患	男性型脱毛症	自社	フェーズ 2 前期	
RK-023	皮膚疾患	睫毛貧毛症	自社	非臨床	
RTU-1096	皮膚疾患	アトピー性皮膚炎	自社	非臨床	
		接触性皮膚炎			
		尋常性乾癬			
RTU-1096	神経疾患	糖尿病性神経障害	自社	非臨床	

2. 2011年3月期第1四半期決算

(1) 第1四半期(4-6月)非連結業績

(単位:百万円)

	10/3期 1Q	構成比	11/3期 1Q	構成比	前年同期比
売上高	1,036	100.0%	935	100.0%	-9.8%
売上総利益	738	71.2%	591	63.2%	-19.9%
販管費	507	48.9%	331	35.4%	-34.7%
営業利益	231	22.3%	260	27.8%	+12.7%
経常利益	229	22.1%	258	27.6%	+12.6%
四半期純利益	328	31.7%	163	17.4%	-50.3%

※数値には(株)インベストメントブリッジが参考値として算出した数値が含まれており、実際の数値と誤差が生じている場合があります(以下同じ)。

前年同期比9.8%の減収ながら、研究開発費の減少で同12.6%の経常増益

売上高は前年同期比9.8%減の935百万円。在庫調整が一巡した「アミティーザ」の売上が倍増したものの、大幅な薬価改定の影響による「レスキュラ」の落ち込みをカバーできなかった。利益面では、「レスキュラ」の売上構成比が低下した事で売上総利益率が悪化したものの、研究開発費の減少(334百万円→157百万円)で販管費が大幅に減少したため営業利益は同12.7%増加した。四半期純利益の減少は特別利益の減少によるもので、前年同期は米スキャンポ社(SPA社)への「レスキュラ」の米国及びカナダにおける緑内障及び高眼圧症の販売権譲渡にかかる一時金収入289百万円等を特別利益に計上した。

(2) セグメント別動向

セグメント別売上高

(単位:百万円)

	10/3期 1Q	構成比	11/3期 1Q	構成比	前年同期比
レスキュラ®点眼液	725	70.0%	384	41.1%	-47.1%
アミティーザ®カプセル	273	26.4%	544	58.2%	+99.3%
医薬品の製造販売	998	96.3%	928	99.3%	-7.0%
医薬品の研究開発支援サービス	37	3.7%	6	0.7%	-83.2%
合計	1,036	100.0%	935	100.0%	-9.8%

※数値には(株)インベストメントブリッジが参考値として算出した数値が含まれており、実際の数値と誤差が生じている場合があります。

「レスキュラ」については、次の2つの施策を中心に処方数の維持に努めた。一つは貯法の変更で、これまで遮光して冷所に保管する必要があったが、従来の薬の成分・効果を変えずに室温での保存が可能となる様、貯法の変更を行い、厚生労働省から承認を受けた。もう一つは、販売促進に向けた勉強会の実施で、眼科医を対象とした緑内障の早期発見につなげるための眼底読影勉強会を積極的に開催し、「レスキュラ」の製品説明を併せて行った。ただ、大幅な薬価のマイナス改定と競争激化で売上高は384百万円と前年同期比47.1%減少した。

一方、「アミティーザ」については、北米市場向けの在庫調整の一巡により売上高が544百万円と前年同期比99.3%増加した。

(3) 財政状態及びキャッシュ・フロー(CF)

財政状態

	10年3月	10年6月		10年3月	10年6月
現預金	3,196	2,854	仕入債務	77	98
売上債権	299	383	未払法人税等	244	66
たな卸資産	1,601	1,566	流動負債	741	493
流動資産	5,371	5,138	繰延税金負債	112	104
有形固定資産	657	638	固定負債	143	153
無形固定資産	146	139	純資産	6,159	6,095
投資その他	868	826	負債・純資産合計	7,043	6,742
固定資産	1,672	1,604	有利子負債合計	-	-

キャッシュ・フロー

(単位:百万円)

	10/3期 1Q	11/3期 1Q	前年同期比	
営業キャッシュ・フロー	15	-136	-151	-
投資キャッシュ・フロー	260	-19	-279	-
フリー・キャッシュ・フロー	276	-155	-431	-
財務キャッシュ・フロー	-261	-177	+84	-
現金及び現金同等物期末残高	2,400	2,854	+454	+18.9%

配当や法人税等の支払いで現預金が減少した事等で第1四半期末の総資産は6,742百万円と前期末比301百万円減少した。CFの面では、税負担の増加(△82百万円→△238百万円)で営業CFがマイナスとなった事に加え、設備投資等で投資CFも小幅マイナスとなった。配当の支払により財務CFもマイナスとなり、現金及び現金同等物の四半期末残高は2,854百万円と前期末比341百万円減少した。尚、前年同期の投資CFが黒字となったのは、「レスキュラ」関連の無形固定資産売却収入(289百万円)を計上したため。

3. 2011年3月期業績予想

通期連結業績

(単位:百万円)

	10/3期 実績	構成比	11/3期 予想	構成比	前期比	期初予想	予想比
売上高	4,162	100.0%	4,534	100.0%	+8.9%	4,508	+0.6%
営業利益	728	17.5%	920	20.3%	+26.3%	1,019	-9.6%
経常利益	732	17.6%	928	20.5%	+26.7%	1,031	-10.0%
当期純利益	666	16.0%	1,231	27.2%	+84.7%	670	+83.7%

研究開発費の積み増しで通期の営業利益を下方修正

中断していたドライアイ治療用点眼液の開発を再開すると共に、他の開発パイプラインの開発についてもより積極的に研究開発投資を進めるべく、通期の研究開発費の総額を当初予定していた1,002百万円から1,161百万円へ158百万円に引き上げた。わずかではあるが売上が上振れる事と期初想定していた以上の経費節減が見込まれるものの、上記の研究開発費の増加をカバーするには至らず、営業利益及び経常利益が期初予想を下回る見込み。ただ、田辺三菱製薬(株)との間で締結していた遺伝子組換え人血清アルブミンを有効成分とするドライアイ治療用点眼液(開発コード「RU-10」)の日本における開発・事業化に関するライセンス契約解消に伴う和解金10億円を特別利益へ計上するため、当期純利益は大きく上振れる。

前期との比較では、前期比8.9%の増収、26.7%の経常増益予想。在庫調整の一巡により「アミティーザ」の受託製造が大きく伸びる他、12%を超える薬価のマイナス改訂を受けた「レスキュラ」も導出先のスキャンポ社による米国での販売が下支えとなり、通期では大きな落ち込みにはならない見込み。配当予想に変更は無く、1株当たり2,000円の期末配当を予定している。

上期非連結業績

(単位:百万円)

	10/3期 上期 実績	構成比	11/3期 上期 予想	構成比	前年同期比	期初予想	予想比
売上高	2,038	100.0%	1,884	100.0%	-7.6%	1,955	-3.6%
営業利益	335	16.4%	241	12.8%	-28.0%	238	+1.1%
経常利益	326	16.0%	242	12.8%	-25.7%	245	-0.9%
四半期純利益	382	18.7%	785	41.7%	+105.5%	149	+426.4%

4. 11/3 期の取り組み

(1)「ラタノプロスト点眼液 0.005%」の国内製造販売承認申請(10年4月)

「レスキュラ」とは作用機序が異なる「ラタノプロスト点眼液 0.005%」を緑内障・高眼圧症治療薬としてラインナップする事により、今後は病態によるプロスタグランジン関連薬の使い分けが可能になり、同社製品がカバーする緑内障・高眼圧症治療の領域が広がる。「ラタノプロスト点眼液 0.005%」は後発品ではあるが、単なる後発品ではなく、「レスキュラ」で培った同社の防腐剤技術を活かし、先発品において副作用が報告されている防腐剤(ベンザルコニウム塩化物)濃度を著しく低減した処方となっている事が特徴。国内での承認取得は11年上期の予定で、海外においても販売提携先を模索しながら製造販売承認の取得を目指す。

後発品ではあるが、先発品に無い優れた特性を持つ(先発医薬品と比べてより工夫を加えた)製剤の開発(ブランドジェネリック化)に力を入れていく考え。

(2)液体充填カプセルによる医薬品、治験薬並びに健康食品等の受託製造業務

国内外を問わず、脂溶性・難溶性の薬剤の製剤化や治験薬等の製造サイトの選択に苦慮している医薬品企業や新商品開発に取り組む健康食品企業と連携する事でビジネス展開の基盤を拡げていく考え。

(3)三田工場における米国向け「レスキュラ」の製造認可の取得

「レスキュラ」の製造について米国食品医薬品局(FDA)によるcGMPへの適合性に関する審査を受け、三田工場が米国向けの製造認可を受けた。

(4)網膜色素変性の治療薬として開発中の「UF-021 点眼液(製品名オキュセバ™)」が第2相臨床試験を完了

10年6月3日、網膜色素変性の治療薬として開発中の「UF-021 点眼液(製品名オキュセバ™)」の第2相臨床試験が完了。第2相臨床試験において、中心部網膜感度が悪化する患者の数を有意に減らす事が判明した。

(5)Novartis Pharma AG との「レスキュラ」の海外開発及び商業化権に関するライセンス契約の解消

Novartis Pharma AG との間で締結していた「レスキュラ」の海外(台湾・韓国・北米地域を除く)における開発及び商業化権に関するライセンス契約を解消する事で両社が合意した。今後は、新たな販売パートナーを探索し、販売を強化する。

(6)「レスキュラ」の貯法の変更について厚生労働省からの承認取得

10年7月22日、「レスキュラ」の貯法の変更について、厚生労働省から承認を受けた。これまでは遮光して冷所(1~15℃)に保管する必要があったが、従来の薬の成分、効果を変えずに遮光して室温での保存が可能となった。

(7)田辺三菱製薬(株)とのドライアイ治療用点眼液(開発コード:RU-10)のライセンス契約解消

10年8月12日、田辺三菱製薬(株)との間で締結していた遺伝子組換え人血清アルブミンを有効成分とするドライアイ治療用点眼液(開発コード「RU-10」)の日本における開発・事業化に関するライセンス契約を解消した。今後はアルブミンの新たな供給先を探索し、アルブミンを有効成分としたドライアイ治療用点眼液の開発を継続する考え。

5. 取材を終えて

国内での製造販売承認申請を行った「ラタノプロスト点眼液 0.005%」は、ファイザー製薬の緑内障・高眼圧症治療薬「キサラタン」の後発品で、「レスキュラ」と同じプロスタグランジン関連緑内障・高眼圧症治療薬だが、「レスキュラ」よりも眼圧下降作用が強い(副作用の懸念も高い)ため、病態によるプロスタグランジン関連薬の使い分けが可能になり、同社製品がカバーする緑内障・高眼圧症治療の領域が広がる。また、網膜色素変性治療薬「UF-021(製品名オキュセバ™)」の第2相臨床試験が完了し、しかも視野検査所見及び自覚的所見において、中心部網膜感度が悪化する患者の数を有意に減らす事も判明した。「UF-021」の収益化には時間が必要だが、「ラタノプロスト点眼液 0.005%」は来12/3期の下期には収益貢献が始まる見込みだ。加えて、大幅な薬価改定の影響を受け、売上が落ち込んだ「レスキュラ」も、導出先のスキャンボ社による米国での販売が始まるため、今上期で販売が底打ちする他、ド

ライアイ治療用点眼液の開発も再開する。競争激化による「レスキュラ」の苦戦と新薬開発に向けた研究開発負担から、ここ数年は厳しい決算が続いたが、成長材料に恵まれており今後の見通しは悪くない。

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は当社が公表されたデータに基づいて作成したものです。本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したのですが、その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は(株)インベストメントブリッジにあり、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

Copyright(C) 2010 Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.

ブリッジレポート(アールテック・ウエノ:4573)のバックナンバー及びブリッジサロン(IRセミナー)の内容は、www.bridge-salon.jp/ でご覧になれます。