
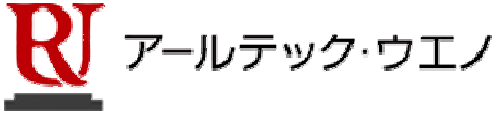


## Bridge Report アールテック・ウエノ (4573)

 真島 行彦 社長	会社名	(株)アールテック・ウエノ	
	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	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製薬ベンチャー	
	決算月	3月	
	HP	<a href="http://www.rtechueno.com/">http://www.rtechueno.com/</a>	

### — 株式情報 —

株価	発行済株式数	時価総額	ROE(実)	売買単位	
67,000 円	98,444 株	6,596 百万円	16.5%	1 株	
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
2,000.00 円	3.0%	6,130.79 円	10.9 倍	60,880.48 円	1.1 倍

\*株価は 2/25 終値。

### — 非連結業績推移 —

(単位:百万円、円)

項目決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	EPS	配当
2006年3月(実)	4,569	1,677	1,745	694	14,479.41	3,600.00
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(予)	4,184	675	664	603	6,130.79	2,000.00

\*予想は会社予想。2009年10月、1株を2株に分割。

アールテック・ウエノの2010年3月期第3四半期決算について、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. 2010年3月期第3四半期決算](#)
- [3. 2010年3月期業績予想](#)
- [4. 株主優待講演会に関するお知らせ](#)
- [5. 取材を終えて](#)

## 今回のポイント

・10/3期3Q(累計)は前年同期比39.9%の減収、同69.6%の経常減益。効能追加に伴う特別出荷で前期に売上が大きく伸びた「アミティーザ」が落ち込んだ事に加え、緑内障市場での競争激化で「レスキュラ」の売上も減少した。売上が減少する中、研究開発投資を計画通りに進めたため、同70.5%の営業減益。

・通期業績予想に変更は無く、前期比30.2%の減収、同53.6%の経常減益予想。4Qは「アミティーザ」に底打ち感が出てくる他、医薬品の研究開発支援サービスも堅調な推移が見込まれるものの、全体としては減収傾向が続く見込み。ただ、配当予想については、1株当たり1,000円から2,000円に引き上げた。2009年9月末を基準日として1株を2株に分割しているため、実質的には4,000円となる。

・通期業績予想を達成するためのハードルが若干高まったように思えるが、「アミティーザ」の減収率が縮小傾向にある上、緑内障分野で競合が激化している「レスキュラ」も、網膜色素変性への適応拡大に向けたキーオープン(薬剤割付の開示)を間近に控えている。目先の業績は厳しいものの、製薬ベンチャーとしての中期的な方向性に懸念は無く、財務体質も極めて良好だ。

## 1. 会社概要

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。

### <事業セグメント>

事業セグメントは、「医薬品の製造販売事業」と新規医薬品の開発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た非臨床試験の実施、治験薬の製造供給、医薬品承認申請用データ取得及び承認申請用資料の作成等を手掛けており、「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。

2009年3月期の売上構成比は、「レスキュラ」の製造・販売が51.7%、「アミティーザ」の受託製造が42.1%、その他が0.2%、医薬品の研究開発支援サービスが5.9%。また、「レスキュラ」を供給する参天製薬(株)向けの売上が全体の51.4%、「アミティーザ」を供給する武田薬品工業(株)向けの売上が全体の42.1%を占めた。

### 開発パイプライン

	領域	効能・効果	自社・導入・導出	開発ステージ
レスキュラ(UF-021)	眼疾患	網膜色素変性	自社	フェーズ2後期
		緑内障・高眼圧症	SPA社へ導出	00年8月米国承認
		萎縮型加齢黄斑変性	SPA社へ導出	フェーズ2前期
RTU-007	眼疾患	糖尿病性白内障	アステラス製薬(株)より導入	前臨床
		糖尿病性網膜症	アステラス製薬(株)より導入	前臨床
		加齢黄斑変性	アステラス製薬(株)より導入	前臨床
RU-10	眼疾患	ドライアイ	自社	フェーズ1
RK-023	皮膚疾患	男性型脱毛症	自社	フェーズ2前期
		睫毛貧毛症	自社	前臨床
RTU-1096	皮膚疾患	アトピー性皮膚炎	自社	前臨床
		接触性皮膚炎	自社	前臨床
		尋常性乾癬	自社	前臨床
RTU-1096	神経疾患	糖尿病神経障害	自社	前臨床

## 2. 2010年3月期第3四半期決算

## (1) 非連結第3四半期(累計)業績

(単位:百万円)

	09/3期	3Q(累計)	構成比	10/3期	3Q(累計)	構成比	前年同期比
売上高	4,893		100.0%	2,941		100.0%	-39.9%
売上総利益	3,196		65.3%	2,021		68.7%	-36.8%
販管費	1,768		36.1%	1,599		54.4%	-9.6%
営業利益	1,427		29.2%	421		14.3%	-70.5%
経常利益	1,379		28.2%	419		14.2%	-69.6%
四半期純利益	901		18.4%	442		15.0%	-51.0%

※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 39.9%の減収、同 69.6%の経常減益

効能追加に伴う特別出荷で前期に売上が大きく伸びた「アミティーザ」が落ち込んだ事に加え、緑内障市場での競争激化で「レスキュラ」の売上も減少した。利益面では、「レスキュラ」の売上構成比の上昇で売上総利益率が改善したものの、新薬の開発や既存薬の効能追加に向けた研究開発費の先行投資により営業利益は同 70.5%減少した。為替差損がなくなった事等で営業外損益が改善した他、米国の Sucampo Pharma Americas, Inc. (SPA) 社への「レスキュラ」の米国・カナダにおける緑内障治療薬としての販売権譲渡、関連特許のライセンス、及び独占的製造・供給等にかかる一時金(3,000 千米ドル)など特別利益 303 百万円を計上したため、四半期純利益は 442 百万円と営業利益及び経常利益を上回った。

## セグメント別売上高

(単位:百万円)

	09/3期	3Q(累計)	構成比	10/3期	3Q(累計)	構成比	前年同期比
レスキュラ		2,383	48.7%		1,971	67.0%	-17.3%
アミティーザ		2,253	46.0%		783	26.6%	-65.2%
その他		14	0.3%		-	-	-
医薬品の製造販売		4,650	95.0%		2,754	93.6%	-40.8%
医薬品の研究開発支援サービス		243	5.0%		185	6.3%	-23.9%
合計		4,893	100.0%		2,941	100.0%	-39.9%

## (2) 財政状態及びキャッシュ・フロー(CF)

第3四半期末の総資産は前期末比 995 百万円減の 6,847 百万円。有利子負債を一掃した事と運転資金の減少が総資産減少の要因だが、キャッシュポジションは高く前期実績ベースの月商の約 6 ヶ月分。また、CF を見ると、引き続き高水準の研究開発投資を続けたものの、運転資金の減少で、前年同期に 108 百万円のマイナスだった営業 CF が 988 百万円の黒字に転換。「レスキュラ」関連の無形固定資産売却もあり投資 CF も 265 百万円の黒字となり、1,254 百万円のフリーCF を確保した。財務 CF がマイナスとなったのは、長期借入金の返済や配当の支払による。

## 財政状態

	09年3月		09年12月			09年3月		09年12月	
現預金	2,387		2,816		仕入債務	196		84	
売上債権	302		128		短期有利子負債	-		-	
たな卸資産	1,892		1,781		流動負債	763		568	
流動資産	5,201		5,007		長期有利子負債	500		-	
有形固定資産	896		719		固定負債	869		286	
無形固定資産	176		152		純資産	6,210		5,993	
投資その他	1,568		967		負債・純資産合計	7,843		6,847	
固定資産	2,641		1,839		有利子負債合計	500		-	

## キャッシュ・フロー

(単位:百万円)

	09/3期	3Q(累計)	10/3期	3Q(累計)
営業キャッシュ・フロー		-108		988
投資キャッシュ・フロー		-378		265
フリー・キャッシュ・フロー		-487		1,254
財務キャッシュ・フロー		434		-820
現金及び現金同等物期末残高		2,076		2,816

## 3. 2010年3月期業績予想

## (1)非連結通期非連結業績

(単位:百万円)

	09/3期 実績	構成比	10/3期 予想	構成比	前期比
売上高	5,993	100.0%	4,184	100.0%	-30.2%
営業利益	1,468	24.5%	675	16.1%	-54.0%
経常利益	1,431	23.9%	664	15.9%	-53.6%
当期純利益	936	15.6%	603	14.4%	-35.5%

## 通期業績予想に変更は無く、前期比30.2%の減収、同53.6%の経常減益予想

第4四半期は「アミティーザ」に底打ち感が出てくる他、医薬品の研究開発支援サービスも堅調に推移する見込みだが、全体としては減収傾向が続く見込み。ただ、成長に向けた投資は継続する考えで、売上が減少する中、14億円を予定している研究開発費が負担となる。ただ、配当予想を上方修正しており、1株当たり1,000円から2,000円に引き上げた。2009年9月末を基準日として1株を2株に分割しているため、実質的には4,000円となる。

## セグメント別売上高

(単位:百万円)

	09/3期 実績	構成比	10/3期 予想	構成比	前期比
レスキュラ	3,098	51.7%	2,684	64.1%	-13.4%
アミティーザ	2,525	42.1%	1,366	32.6%	-45.9%
その他	14	0.2%	-	-	-
医薬品の製造販売	5,637	94.1%	4,050	96.8%	-28.2%
医薬品の研究開発支援サービス	355	5.9%	132	3.2%	-62.8%
合計	5,993	100.0%	4,184	100.0%	-30.2%

## 4. 株主優待講演会に関するお知らせ

高齢化社会を迎え、QOL(Quality Of Life)に対する社会的関心が高まる中、同社は、医師の目線で国が推奨及び支援するアンメットメディカルニーズ(未だ満たされていない医療ニーズ)への対応や希少疾病用医薬品(オーファンドラッグ)の開発・供給を促進する事により、有効な治療薬が無い患者のニーズをできるだけ満たし、社会全体のQOLを高める一助となる事を経営方針としている。

こうした経営方針の一環として、株主に病気や健康に対する理解を深めてもらうと共に、医学の進歩や医療サービスの高度化による恩恵を少しでも享受してもらうべく、株主優待講演会を実施する事とした。今回、第1回目の試みとして、「高齢化社会と目の健康」(仮題)に関する講演会を開催する予定(株主優待講演会の講演内容は、後日同社ホームページを通じて配信する予定)。

### (1)対象者

毎年3月末日現在の同社株主名簿に記載された1株以上保有している株主を対象とし、後日、株主優待講演会のチケットを株主名簿記載の住所に発送する。尚、講演会には、株主とその同行者1名(続柄不問)まで参加可能とする予定。

### (2)講演会の詳細

開催日時:2010年7月10日(土)13:00 開始予定

開催場所:東京都内(開催場所はチケットに記載予定)

講演内容:「高齢化社会と目の健康(仮題)」(講演内容については、株主からのアンケートを参考に決定)

講師:医学専門家

## 5. 取材を終えて

通期業績予想を達成するためのハードルが若干高まった気がするが、「アミティーザ」の減収率が縮小傾向にある上、緑内障分野で競合が激化している「レスキュラ」も、網膜色素変性への適応拡大に向けたキーオープン(薬剤割付の開示)を間近に控えている。網膜色素変性の治療薬は、必要性が高いにもかかわらず、患者数が少なく採算が取れないため製薬メーカーから敬遠され、開発が進まないだけに、その開発は社会性が高い。このため、オーファンドラッグの指定を受ける可能性が高く、指定を受ければ審査(第3相臨床試験を経ずして製造販売承認の申請が可能になる等)や薬価(薬の公定価格)設定等で優遇措置が期待でき、そうなれば業績寄与も早まる。目先の業績は厳しいものの、製薬ベンチャーとしての中期的な方向性に懸念は無く、財務体質も極めて良好だ。

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/](http://www.bridge-salon.jp/) でご覧になれます。