

## ダイト (4577)

担当 織田真由美

レーティング： OUTPERFORM (2017/8/2) → OUTPERFORM

堅調な業績見込む。OUTPERFORM継続。

	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連 14/5	31,196	+7.7	2,938	+9.7	2,920	+14.9	1,811	+1.4	183.24	30.00
連 15/5	34,058	+9.2	3,518	+19.7	3,452	+18.2	2,246	+24.0	183.51	30.00
連 16/5	36,370	+6.8	3,555	+1.0	3,713	+7.6	2,566	+14.3	205.07	30.00
連 17/5	37,984	+4.4	3,832	+7.8	3,878	+4.4	2,656	+3.5	212.26	33.00
連 18/5(予)	40,500	+6.6	4,100	+7.0	4,150	+7.0	2,850	+7.3	227.74	30.00
第1四半期累計期間										
連 16/6-8	9,111	+4.3	929	-4.0	967	-4.0	671	-1.0	53.67	-
連 17/6-8	9,681	+6.3	932	+0.2	973	+0.6	673	+0.2	53.80	-
株価(2017/10/16)			2,760 円							
発行済み株式数(17/8 末)			12,519 千株							
期末自己株式数(17/8 末)			5 千株							
時価総額			34,553 百万円							
企業価値(EV)			43,523 百万円							
ROE(17/5 実績)			10.9 %							
予想配当利回り			1.1 %							
予想 PER			12.1 倍							
BPS(17/8 実績)			2,067.08 円							
PBR			1.3 倍							
CFPS(17/5 実績)			405.1 円							
PCFR			6.8 倍							
EV/EBITDA(17/5 実績)			5.3 倍							

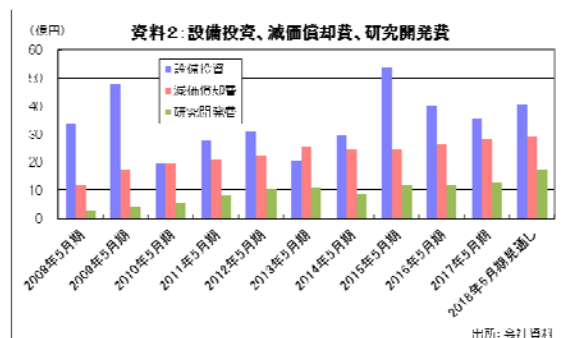
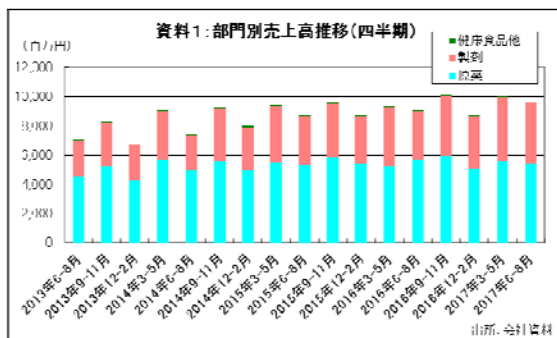


出所:ダイト、ブルームバーグ、今村証券

注)2015年4月1日付で普通株式1株につき、1.1株の割合で株式分割を実施。

医薬品の原薬製造販売や、製剤の製造受託が主力。原薬の製造・製剤の製造・原薬から製剤までの一貫製造ができることが特徴で、後発医薬品(ジェネリック医薬品。以下「GE」)向けが全体の8割近くを占める。

2018年5月期第1四半期連結決算は増収増益。原薬が低迷したものの、製剤が増加したことで売上高は前年同期比6.3%増の96億81百万円となった。原薬ではオーソライズドジェネリック(AG:先発製剤と同一の原薬、添加物、製法等で製造されるGE)の登場が事業環境を厳しくしたほか、前期第4四半期にあった大型受注の反動も足を引っ張り、売上高は同4.2%減の54



億 31 百万円にとどまった。一方、製剤では自社開発の G E 販売の増加に加え、新規に受託した長期収載品が拡大、売上高は同 24.3% 増の 41 億 82 百万円と好調だった（資料 1 参照）。

利益については、増収効果があったものの円安進行による原材料コストの増加や研究開発費の増加が重荷となり（資料 2 参照）、営業利益、経常利益、純利益がともにほぼ横ばいとなった。通期利益予想に対する第 1 四半期の営業利益の進捗率は 23% 程度にとどまったが、同社業績は第 2 四半期、第 4 四半期に偏る傾向があることから想定内という印象だ。

原薬売上高が減少したことで G E の伸び鈍化が懸念されるが、会社では足元の原薬の低迷は前期の第 4 四半期会計期間に大型受注があった反動として、第 2 四半期以降の回復を見込んでいる。製剤が好調なことも支えとなっており（資料 3 参照）、想定内との受け止めだ。

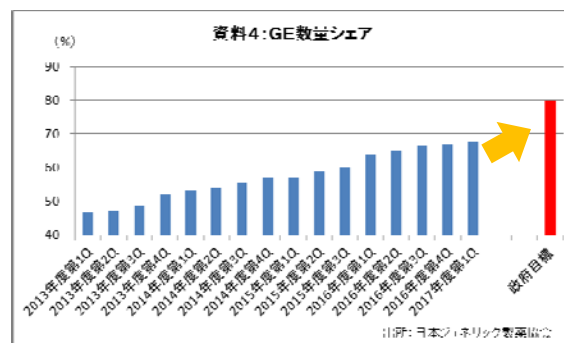
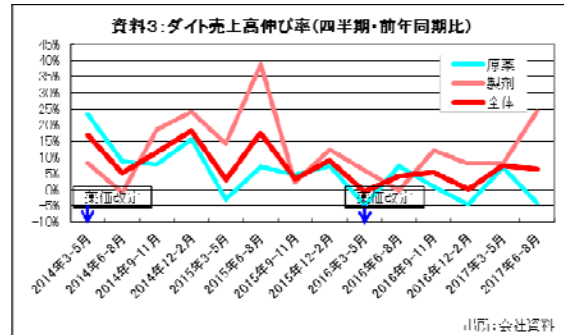
また、来年 4 月の薬価改定時には厚生労働省による G E 促進策が打ち出されるとの期待も高い。2017 年 6 月に閣議決定された「骨太方針 2017」には、「2020 年 9 月までに、後発医薬品の使用割合を 80% とし、できる限り早期に達成できるよう、更なる使用促進策を検討する。」と明記されている。足元の G E の数量シェアは 67.8%（2017 年度第 1 四半期（4～6 月）現在）に上昇しているものの伸びは鈍化傾向にあるだけに、目標達成に向けた使用促進策が期待される所だ。

今期業績予想は増収増益見通し。原薬では子会社の大和薬品工業の新ライン稼働による増産が見込まれ、製剤では G E の新規収載品や既存品の販売増加、一部高薬理活性製剤等の製造受託増加を見込む。

費用面では、高薬理 R & D センターの竣工に伴う減価償却費の増加、新規品目における研究開発費の増加など固定費の増加が負担となるが、増益基調を維持しそうだ。

今期の想定為替レートは 1 ドル = 120 円。為替感応度は 1 円の円高で 5～6 千万円の増益とされ、足元の為替レートが維持されれば 4 億円程度の利益押し上げにつながる。足元では原薬の低迷が懸念されるが、製剤がカバーすると見られる上、為替の影響にも支えられて 9 年連続の過去最高益更新となりそうだ。

足元の G E 市場の伸び悩みは懸念材料だが、来期は G E 使用促進策が打ち出されることが期待され、堅調な業績が見込めそうだ。投資判断を O U T P E R F O R M 継続とする。



(参考) ジェネリック医薬品各社のバリュエーション (株価は10月16日終値)

	直近株価		売上高 売上収益 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 税引前利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	配当金 (円)	BPS (円)	予想 PER (倍)	予想 配当 利回り	PBR (倍)	
4577	ダイト	2,760	17年5月期 18年5月期	37,984 40,500	+4.4 +6.6	3,832 4,100	+7.8 +7.0	3,878 4,150	+4.4 +7.0	2,656 2,850	+3.5 +7.3	212.26 227.74	33.00 30.00	2,027.00	12.1	1.1%	1.4
4541	日医工	1,770	17年3月期 18年3月期	163,372 206,000	+13.8 +26.1	8,554 9,000	-33.7 +5.2	8,411 8,600	-31.6 +2.2	4,788 5,500	-56.6 +14.9	84.09 97.60	30.00 30.00	1,552.67	18.1	1.7%	1.1
4553	東和薬品	5,730	17年3月期 18年3月期	84,949 94,000	+3.5 +10.7	6,869 8,600	-38.3 +25.2	7,417 8,500	-27.0 +14.6	5,576 5,800	-27.4 +4.0	339.96 353.59	95.00 95.00	4,568.97	16.2	1.7%	1.3
4555	沢井製薬	6,580	17年3月期 18年3月期	132,428 142,000	+7.2 -	20,633 24,200	-11.0 -	20,557 23,800	-10.7 -	15,914 18,200	-7.2 -	431.65 493.65	130.00 130.00	3,722.90	13.3	2.0%	1.8

(上段は前期実績、下段は今期見通し。沢井製薬は2018年3月期より国際財務報告基準 (IFRS) を適用するため2017年3月期との比較は記載せず。)

## アナリストによる証明

本資料に示された見解は、言及されている発行会社とその発行会社等の有価証券について、各アナリストの個人的見解を正確に反映しており、さらに、アナリストは本資料に特定の推奨または見解を掲載したことに対して、いかなる報酬も受け取っておらず、今後も受け取らないことを認めます。

## レーティングの定義

OUTPERFORM: 今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超上回ると予想される。

NEUTRAL: 今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンの+10%と-10%の間に入ると予想される。

UNDERPERFORM: 今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超下回ると予想される。

トータルリターン: 株価変動率+配当利回り

目標株価は12ヶ月間の投資を想定しており、将来発行されるレポートで修正されることもあります。

本資料に記載された意見及び予想は、記載された日付における今村証券の判断であり、これらは予告なく変更される場合があります。今村証券は本資料の記載された日付以降に内容の変更・修正を行う義務を負いません。本資料はお客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券売買に関する申込または勧誘を意図するものではなく、お客様に対して投資の助言を提供するものでもありません。また、本資料に記載されている情報もしくは分析がお客様にとって適切であると表明するものでもありません。投資に関する最終決定はあくまでもお客様ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。

本資料に記載された内容は、信頼できると思われる情報、または信頼できる情報源から得た情報を基に今村証券が作成しておりますが、機械作業上データに誤りが発生する可能性があります。当社はその内容の正確性及び妥当性、適時性または完全性を保証するものではありませんし、本資料における過誤又は遺漏に対して何らの責任を負うものでもありません。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、アドレス等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料は、当然にお客様の投資結果を保証するものではありませんので、今村証券は、本資料の内容について第三者のいかなる損害賠償の責任を負うものでもありませんし、お客様が本資料に依拠した結果としてお客様が被った損害または損失については一切責任を負いません。また、今村証券は本資料に関するお客様からのご質問やご意見に対して、何ら対応する責任を負うものではありません。

当社および関係会社の役員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買いまたは売りのポジションを有している場合があります。今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。

**日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動などにより、投資元本を割り込むリスクがあります。**

本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承認なく、また電子的・機械的な方法を問わず、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

## 今村証券の営業サービスネットワーク

### 《今村証券の店舗網》

本店：076-263-5111	小松支店：0761-23-1525
弥生支店：076-242-2122	加賀支店：0761-73-3133
七尾支店：0767-52-3122	富山支店：076-432-2131
高岡支店：0766-26-1770	砺波支店：0763-33-2131
福井支店：0776-22-6644	板垣支店：0776-34-6996

## 株式、債券、投資信託の手数料等およびリスクについて

- 国内株式等の売買取引には、約定金額に対して最大 1.1799% (税込) (1.1799% に相当する金額が 2,565 円未満の場合は 2,565 円 (税込)) の委託手数料をご負担いただきます。
- 国内株式等を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 国内株式等は、株価など売買価格の変動により損失が生じるおそれがあります。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の外国金融商品市場等における委託取引にあたっては、売買金額 (約定金額に外国金融商品市場における手数料と税金等を購入の場合には加え、売却の場合は差し引いた額) に対し、最大 0.9720% (税込) の国内取次手数料をいただきます。外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等は国 (市場) により異なります。
- 外国株式の国内店頭取引にあたっては、取引価格に取引の実行に必要なコストが含まれているため、別途手数料は必要ありません。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の売買、配当金等の受取り等にあたり、円貨と外貨を交換する際は、外国為替市場の動向をふまえて今村証券が決定した為替レートを用います。
- 債券を募集・売出し等によってご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 債券は、市場の金利水準の変動等により債券の価格が変動しますので、損失が生じるおそれがあります。さらに外国債券は、為替相場の変動等により元本損失を生じる場合があります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本損失を生じる場合があります。
- 投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資 1 単位当りの価値が変動します。したがって、お客さまのご投資された金額を下回ることもあります。
- 投資信託にご投資いただくお客様には、銘柄毎に設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます。
- 株式、債券および投資信託のリスクにつきましては、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読みください。

# 今村証券株式会社

金融商品取引業者 北陸財務局長 (金商) 第 3 号  
日本証券業協会加入