

ダイト (4577)

担当 織田真由美

レーティング: **OUTPERFORM** (2020/7/22) → **NEUTRAL**

上方修正の可能性高いものの、株価上昇で投資妙味薄れる。

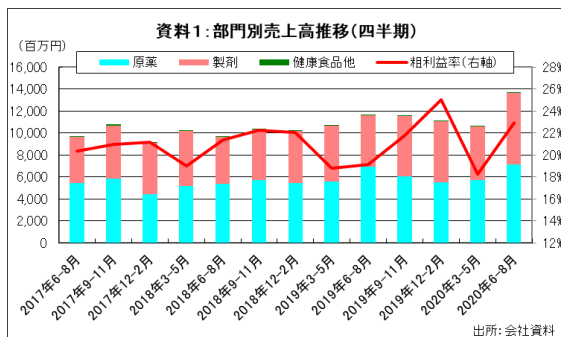
	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連17/5	37,984	+4.4	3,832	+7.8	3,878	+4.4	2,656	+3.5	212.26	33.00
連18/5	39,875	+5.0	4,161	+8.6	4,244	+9.4	3,041	+14.5	243.08	33.00
連19/5	41,134	+3.2	4,547	+9.3	4,641	+9.4	3,513	+15.5	280.73	38.00
連20/5	44,991	+9.4	5,357	+17.8	5,462	+17.7	3,944	+12.3	309.66	46.00
連21/5(予)	47,500	+5.6	4,950	-7.6	5,000	-8.5	3,400	-13.8	252.96	46.00
第1四半期累計期間										
連19/6-8	11,658	+19.7	1,356	+24.0	1,392	+22.0	920	+18.0	73.55	-
連20/6-8	13,703	+17.5	1,947	+43.5	1,965	+41.1	1,321	+43.6	98.08	-
株価(2020/10/15)	4,030 円									
発行済み株式数(20/8末)	13,655 千株									
期末自己株式数(20/8末)	5 千株									
時価総額	55,288 百万円									
企業価値(EV)	55,827 百万円									
ROE(20/5実績)	11.7 %									
予想配当利回り	1.1 %									
予想PER	15.9 倍									
BPS(20/5実績)	2,772.30 円									
PBR	1.5 倍									
CFPS(20/5実績)	338.0 円									
PCFR	11.9 倍									
EV/EBITDA(20/5実績)	7.0 倍									



出所:ダイト、ブルームバーグ、今村証券

医薬品の原薬製造販売や、製剤の製造受託が主力。原薬から製剤までの一貫製造ができることが特長で、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。GEのみならず新薬や長期収載品の受託製造、一般用医薬品(OTC)の製造まで幅広く生産し、国内製薬会社の9割と取引があることも特長。

2021年5月期第1四半期連結決算は大幅な増収増益。GE市場の拡大に加え、製剤部門で新薬や長期収載品の製造受託、一般用医薬品の販売増加などが好調だったことが要因だ。部門別では、原薬部門の売上高が前年同期比3.4%増の71億63百万円と堅調だったほか、製剤部門の売上高は同38.6%増の64億78百万円と拡大、全体の売上高は同17.5%増の137億3百万円と四半期会計期間としては過去最高の売上高となった。利益については、研究開発費の増加はあったものの、増収効果や製品構成において利益率の高い製品の販売が伸びたことが利益率改善につながった。この結果、営業利益、経常利益、純利益は四半期会計期間としては過去最高となった。通期業績予想に対する営業利益の進捗率は39.3%と高く、通期業績には上方修正期待が高い。



出所:会社資料

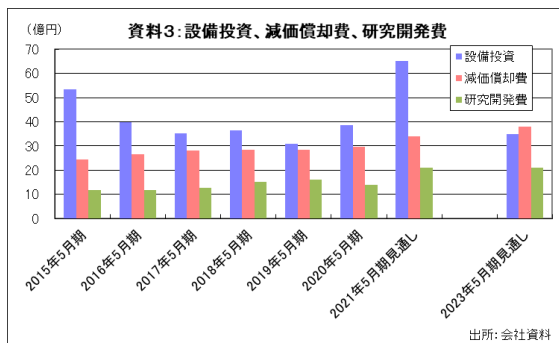
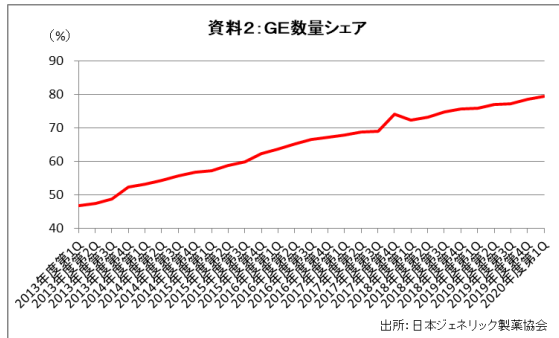
堅調な業績の背景にはG E市場の拡大がある(資料2参照)。殊に今年は市場規模の大きい医薬品がG Eとして新規掲載され、好調な様子だ。

また、新薬や長期掲載品の製造受託を請け負っていることも好調な業績を支える。殊に注力する高薬理活性製剤ではさまざまな規模の製造に対応すべく設備を増強しており、需要を着実に取り込んでいる。高薬理活性製剤とは、「ある種のステロイド類、抗がん剤のように、少量で人体に強い薬効を与えるもの又は毒性を有する物質等」であるため、その製造設備を有する企業は限られることから他社との差別化が図られるうえ、利益率改善にもつながっている。

会社公表の今期業績予想は期初予想が据え置かれ、増収減益見通しだ。G E市場の拡大に加え、今年6月に新規掲載された製品の寄与などで増収が見込まれるものの、減価償却費や研究開発費の増加(資料3参照)、中国での承認申請費用1.5億円などの費用増加が減益要因となる。とはいえ、第1四半期が想定を上回る業績だったことを考えれば、通期業績には上方修正の可能性が高そうだ。今村証券では、売上高は会社予想を8億円程度上振れ前期比7%増の483億円を予想、営業利益は前期並みの水準を想定する。

来期については減価償却費の増加は見込まれるものの、研究開発費については今期に比べて横ばい程度となりそうなことから、増益が期待される。売上高はG E市場の伸び鈍化を想定し3.5%増の500億円と見込み、営業利益は5%増益の57億円程度、EPS290円程度を予想する。

株価は第1四半期決算発表後に4,000円台を回復し、今期の上方修正、および来期増益を織り込んだ水準にあると考える。国産原薬の需要拡大、高薬理活性製剤など製剤事業の拡大によって安定した収益拡大が期待されるとはいえ、足元の株価上昇によって投資妙味は薄れた感があることから、投資判断をNEUTRALに引き下げる。



(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 (%)	親会社株主 に帰属する 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	4,030	20年5月期 21年5月期	44,991 47,500	+9.4 +5.6	5,357 4,950	+17.8 -7.6	3,944 3,400	+12.3 -13.8	309.66 252.96	46.00 46.00	2,772.30	15.9	1.1%	1.5
原薬販売・ 医薬品製造	9273	コア商事HD	2,928	20年6月期 21年6月期	16,034 17,000	+5.4 +6.0	2,329 2,400	+92.4 +3.0	1,745 1,700	+167.0 -2.6	176.20 171.64	34.00 34.00	1,505.91	17.1	1.2%	1.9
GE製造	4541	日医工	1,100	20年3月期 21年3月期	190,076 199,000	+14.1 +4.7	2,873 7,500	-65.1 +161.0	5,133 5,200	-25.2 +1.3	80.42 81.25	30.00 30.00	1,811.50	13.5	2.7%	0.6
	4553	東和薬品	1,965	20年3月期 21年3月期	110,384 150,000	+5.0 +35.9	16,143 14,300	+1.1 -11.4	14,503 10,400	+7.6 -28.3	294.74 211.34	44.00 44.00	2,126.42	9.3	2.2%	0.9
	4555	沢井製薬	4,995	20年3月期 21年3月期	182,537 200,200	-1.0 +9.7	26,793 26,850	+3.9 +0.2	19,279 20,050	-0.5 +4.0	440.37 457.94	130.00 130.00	4,796.40	10.9	2.6%	1.0

(上段は前期実績、下段は今期見通し。日医工、沢井製薬は国際財務報告基準(IFRS)。

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ヵ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 1.201750% (税込) (1.201750% に相当する金額が 2,612 円未満の場合は 2,612 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 0.990% (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