

ダイト (4577)

担当 織田真由美

レーティング: **NEUTRAL** (2023/7/24) → **NEUTRAL**

- ※ 医薬品の原薬や製剤の製造販売
- ※ 需要堅調ながら、固定費増加・原材料コスト上昇が重荷
- ※ バリュエーションは妥当な水準

	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 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	48,714	+8.3	5,908	+10.3	6,067	+11.1	4,246	+7.6	311.02	46.00
連 22/5	43,464	-	6,553	+10.9	6,729	+10.9	4,668	+9.9	335.41	60.00
連 23/5	45,101	+3.8	5,207	-20.5	5,169	-23.2	3,600	-22.9	250.39	60.00
連 24/5(会社予)	47,500	+5.3	4,800	-7.8	4,800	-7.1	3,300	-8.3	208.82	60.00
連 24/5(今村予)	47,300	+3.6	4,700	-9.7	4,700	-9.1	3,250	-9.7	206.00	60.00
第2四半期累計期間										
連 22/6-11	23,367	+4.0	2,826	-27.1	2,752	-30.9	1,762	-36.5	122.46	30.00
連 23/6-11	24,110	+3.2	2,289	-19.0	2,314	-15.9	1,552	-11.9	98.22	30.00
株価(2024/1/24)			1,962	円						
発行済み株式数(23/11末)			15,858	千株						
自己株式数(23/11末)			54	千株						
時価総額			31,114	百万円						
企業価値(EV)			34,635	百万円						
ROE(23/5実績)			7.3	%						
予想配当利回り(24/5今村予)			3.1	%						
予想PER(24/5今村予)			9.5	倍						
BPS(23/5実績)			3,527.15	円						
PBR			0.6	倍						
CFPS(23/5実績)			262.7	円						
PCFR			7.5	倍						
EV/EBITDA(23/5実績)			3.8	倍						



出所:ダイト、ブルームバーグ、今村証券

注)2022年5月期については「収益認識に関する会計基準」等を適用したため、売上高は対前期増減率を記載していない。
2023年9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。

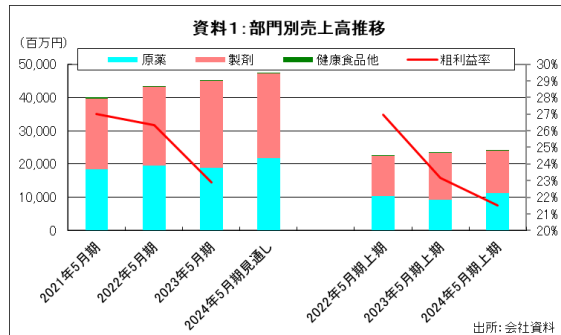
※ 会社概要…医薬品の原薬や製剤の製造販売

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。

※ 業績…円安による原材料価格上昇、研究開発費増加が重荷

2024年5月期第2四半期連結業績は増収減益。2023年1月に商用生産を開始した第七原薬棟での増産によって原薬売上高が前年同期比21.8%増収の113億3百万円に拡大したことが増収をけん引した。一方、製剤においてはGE医薬品の販売減少によって売上高は同9.1%減収の126億95百万円と低迷した。

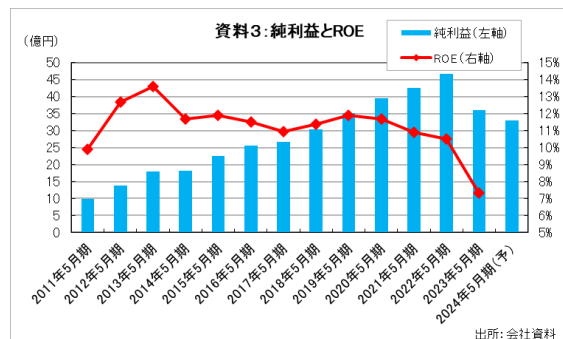
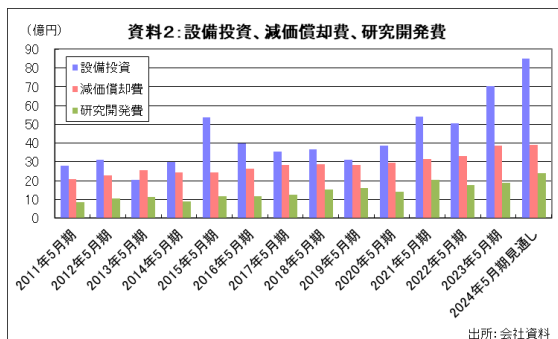
利益については製品構成変化や円安などによる原材料費の増加が重荷となった。粗利益率



が21.5%と前年同期比1.7ポイント低下したうえ、研究開発費が3億43百万円増加したことが利益を押し下げ、営業利益は2割近くの減益となった。通期予想に対する営業利益の進捗率は47.7%にとどまり、想定を下ぶれた様子だ。会社はGEメーカーの販売姿勢が改善してきているとして通期業績予想を据え置いているものの、同社の収益は上期に偏る傾向があること、今期の想定為替レートが1ドル=140円と足元の為替水準から円高にあることを考えると、今期業績は会社予想をやや下振れる可能性がありそうだ。

※ 事業環境

GEの市場拡大とともに事業規模を拡大してきた会社だが、市場の成長率鈍化やGEを巡る品質問題など、取り巻く環境は変化している。研究開発費の増加や固定費増加、円安進行による利益率低下も課題で、ROEは低下傾向だ（資料2、資料3参照）。一方、品質問題を背景にした国内製原薬の需要増加によって同社のプレゼンスは高まっている。



成長戦略として掲げるのは、高薬理活性製剤、原薬生産体制の最適化、米国・中国を中心とした海外展開強化などだ。高薬理活性製剤の取り組みでは1ロット1kgから100kgまで幅広いスケールの生産体制を確立し順調に売上を伸ばしている。原薬についても第七原薬棟での商用生産が2023年1月に開始された。今期においては海外展開をにらんだ取り組みが進展し、中国でGE医薬品1品目を申請した。また、中国向けの受託案件の検討も開始した。中国での設備投資の有無は今後の検討課題だ。

事業環境が変化する中、会社は新しい中期経営計画を策定中だ。2022年7月に発表した「3カ年 中期経営計画 2025」を見直し、「3カ年 中期経営計画 2027」として策定する。新戦略を提示するとともに、東京証券取引所が要請する「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」について適切な資本収益性指標を用いた目標と株主還元方針を開示する予定だ。

※ 業績予想と投資判断

今期業績予想は前述の通りやや下振れの可能性がありそうだが、来期については増収増益が期待される。国内製原薬需要の拡大に加え、2024年8月に予定される第十製剤棟の商用生産開始が寄与することが要因だ。今村証券では2025年5月期の売上高を今村証券による今期予想比4%増収の490億円と想定し、営業利益50億円（同6%増益）、純利益35億円（同8%増益）、EPS222円を予想する。

株価は昨年12月に1,803円まで下落、2016年12月以来の安値水準となった。足元の株価は1,900円前後で推移しており下げ止まっている印象があるが、業績下方修正リスクがある中では上値は重そうで、PERなどのバリュエーションも妥当な水準と考える。投資判断はNEUTRALを継続する。

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や妥当性、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

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
敦賀支店：0770-25-3387	

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、一般社団法人日本投資顧問業協会加入

e_suishin_202306