

## ファーマライズホールディングス

(2796・JASDAQスタンダード) 2011年10月26日

## 既存店好調、買収織り込み業績修正

## リサーチノート

## 主要指標 2011/10/21 現在

## 直前のレポート発行日

(株)QBR  
真下 弘司

株価	123,000 円
発行済株式数	26,165 株
時価総額	3,218 百万円

ベーシック	2011/04/01
アップデート	2011/08/08

業績動向		売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	経常利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円
2011/5	実績	26,825	14.6	1,496	52.3	1,343	73.7	562	2.0倍	26,633.48
2012/5	新・会社予想 (2011年10月発表)	28,980	8.0	1,678	12.1	1,511	12.6	702	24.8	28,107.20
	旧・会社予想 (2011年7月発表)	28,374	5.8	1,628	8.8	1,462	8.9	693	23.1	27,725.93
	新・アナリスト予想 (2011年10月発表)	29,800	11.1	1,900	26.9	1,700	26.6	850	51.0	33,998.64
	旧・アナリスト予想 (2011年8月発表)	29,000	8.1	1,800	20.3	1,600	19.1	800	42.1	31,998.72
2013/5	新・アナリスト予想 (2011年10月発表)	32,200	8.1	2,200	15.8	2,000	17.6	1,000	17.6	39,998.40
	旧・アナリスト予想 (2011年8月発表)	30,800	6.2	2,000	11.1	1,800	12.5	900	12.5	35,998.56

(注)2011年11月30日を基準日とする株式分割(1株→3株)の実施を発表しているが、本レポート執筆日現在は権利落ち前のため、上表のEPSは株式分割の影響を調整していない

## 12年5月期第1四半期の連結営業利益は2.8倍

12年5月期第1四半期(11年6~8月、以下1Q)の連結業績は、売上高が前年同期比11%増の71億円、営業利益は同2.8倍の4.0億円となった。既存店が好調に推移したことに加えて、前期1Q(10年6~8月)は、10年4月の薬価改定直後(価格交渉妥結前)で保守的な価格で会計処理していたため利益水準が低かったことから大幅な増益を達成。なお、前期2Q(10年9~11月)以降は、妥結した価格で補正。

調剤薬局事業の売上高は同9%増の68億円、営業利益は同2.3倍の4.5億円。11年8月末現在の調剤薬局店舗数は、11年5月末と同じ162店舗(直営160、FC2)。11年8月に氷見店(富山県)を新規開局したが、榛原店(静岡県)を休局した。開局から12カ月以上が経過し前年同期との比較が可能な既存店152店舗合計の売上高は、前年同期比6%増の65億円。処方せん枚数は同横ばいだったが、新薬効果などによる処方せん単価上昇が寄与した。

## テラ・ヘルスプロモーションを完全子会社化

11年9月29日、テラ・ヘルスプロモーション(本社:大阪府大阪市、9月決算。以下テラ)の完全子会社化を発表。取得価額は8.9億円。テラは大阪府に6店舗、和歌山県に1店舗の調剤薬局を展開。10年9月期の業績は売上高12億円、営業利益20百万円。ちなみに11年10月現在、ファーマライズホールディングスは、近畿地区に28店舗、大阪府では10店舗の調剤薬局を運営。テラがグループに加わることで大商圏の大坂府に16店舗の調剤薬局を確保することになる。テラの子会社化により、人材の交流や医薬品在庫・仕入管理の効率化などを図るとしている。また、テラの培ってきた地域の人的ネットワークにグループの地域医療や後発医薬品等に関するノウハウを融合することで、シナジー効果の発現を見込んでいる。

テラの子会社化を踏まえて会社側は、12年5月期通期の連結業績見通しを修正。売上高を284億円→290億円（前期比8%増） 営業利益は16.3億円→16.8億円（同12%増）に引き上げた。第3四半期（11年12月～12年2月）から連結化するテラの半期業績を織り込み、売上高を6.0億円、営業利益は49百万円増額した。子会社化の影響を除いた従来からのファーマライズホールディングスの連結業績見通しは、11年7月公表の計画に変更はない。

### 子会社化と1Qの実績を踏まえてQBR予想を増額修正

QBR予想も見直した。QBR予想の12年5月期通期の連結業績は、売上高を290億円→298億円（前期比11%増） 営業利益は18億円→19億円（同27%増）に引き上げた。テラの子会社化と第1四半期の実績を勘案し売上高を8.0億円、営業利益は1.0億円増額修正した。調剤報酬点数の高い地域医療（在宅医療・施設調剤）の推進などにより収益構造が改善、売上高・利益とも会社計画を上回る水準を予想する。なお、新規出店は会社計画と同じ10店舗（年間売上高1.5億円程度の店舗を想定）を見込んだ。

続く13年5月期は、12年5月期の修正を踏まえて売上高を308億円→322億円（12年5月期QBR予想比8%増） 営業利益は20億円→22億円（同16%増）とする。12年4月に予定されている薬価引き下げや調剤報酬改定は懸念されるが、テラの通期寄与もあり增收・増益基調が続くと予想する。なお、M&A（合併・買収）に関してはQBR予想には織り込んでいないが、新規出店は10店舗（年間売上高1.5億円程度の店舗を想定）を見込んだ。

### 1株→3株の株式分割の計画を発表

11年10月18日に株式分割（1株→3株）の計画を発表。基準日は11月30日、効力発生日は12月1日。12年5月期の1株当たり年間配当金は、株式分割後の株式数ベースで1000円（期末のみ）を計画。これは、株式分割実施前の現在の株式数ベースに換算すると3000円となり、前期（期末のみ2600円）から実質400円の増額になる。

## ディスクレーマー

1. 本レポートは、株式会社大阪証券取引所（以下「大証」といいます。）が実施する「JASDAQアナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、大証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が大証に支払った金額に大証からの助成金を加えたうえで株式会社 QBR（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、大証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、大証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、大証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、大証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を大証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、大証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、大阪証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL <http://www.ose.or.jp/jasdaq/5578>