

## 沢井製薬

(4555・東証1部)

2017年3月27日

## 後発品市場の拡大は想定より弱いが予想据え置き

## リサーチノート

(株) QUICK  
真下 弘司

## 主要指標 2017/3/23 現在

株 価	6,040 円
発行済株式数	38,167,988 株
時 価 総 額	230,535 百万円

## 直前のレポート発行日

アップデート	2016/12/22
リサーチノート	2016/9/16

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
2016/3	通 期	実 績	123,492	17.1	23,185	12.1	23,025	11.7	17,155	22.1	465.57
2017/3	通 期	会 社 予 想 (2016年11月発表)	134,500	8.9	23,500	1.4	23,300	1.2	17,500	2.0	474.66
		ア ナ リ ス ト 予 想	135,600	9.8	24,000	3.5	23,800	3.4	17,800	3.8	482.80
2018/3	通 期	ア ナ リ ス ト 予 想	146,200	7.8	26,000	8.3	25,800	8.4	19,300	8.4	523.48

## 研究開発費の増加で3Q累計は7%営業減益

17/3期3Q累計の連結業績は、売上高が前年同期比10%増の1014億円、営業利益は同7%減の179億円となった。ジェネリック医薬品(GE)市場は、「経済財政運営と改革の基本方針(骨太の方針)2015」で数量シェア目標(17年央に70%以上、18年度から20年度末までの間のなるべく早い時期に80%以上)が掲げられたことを受け、16年4月に保険薬局における「後発医薬品調剤体制加算」とDPC(入院医療包括評価:医療費の定額払い制度)制度における「後発医薬品指数」の要件見直し、医療機関における「後発医薬品使用体制加算」の指標見直しに加え、院内処方を行う診療所における「後発医薬品使用体制」に関する評価の新設(外来後発医薬品使用体制加算)、一般名処方の一層の推進等のGE使用促進策を含む診療報酬改定が実施され、薬局市場のみならず病院市場、診療所市場でも需要が拡大。同社でも薬局向けが伸長したほか、病院・診療所向けも順調に推移。利益面では薬価引き下げ等から原価率が悪化、米国市場向け製品の開発に伴う研究開発費の増加もあり営業減益。

## 会社計画・企業価値研究所予想とも変更なし

17/3期通期の連結業績に関して会社は、売上高が前期比9%増の1345億円、営業利益は同1%増の235億円を計画。GE市場の伸びが当初想定したよりも弱く3Q累計の進捗は、想定より若干の遅れがあるものの、16年11月公表の計画を据え置いた。研究開発費等の増加を増収効果で吸収、通期では微増益を見込んでいる。

QUICK企業価値研究所予想も据え置く。当研究所予想の17/3期通期の連結業績は、売上高が前期比10%増の1356億円、営業利益は同4%増の240億円。続く18/3期は、売上高が前期比8%増の1462億円、営業利益は同8%増の260億円を予想する。3Qまでの業績は概ね想定通り推移しており、上期の実績を踏まえて16年12月に見直した予想を据え置く。GE市場の拡大傾向および同社はリーディングカンパニーとして市場拡大の恩恵を享受、増収・増益基調が続くとの見方は維持する。

## ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「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、東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、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証から株式会社QUICK（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、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東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、東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、東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東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、東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。

## &lt;指標の説明について&gt;

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京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.jpx.co.jp/listing/ir-clips/analyst-report/02.html>