

由立山われ降与

# 生化学工業(東証1部 4548)

# 腰椎椎間板ヘルニア治療剤「SI-6603」の承認予想を17年9月に変更する

SBI証券は当社の業績予想の見直しを行った。主な変更点は3点。1つ目は、成長ドライバーと予想される腰椎椎間板ヘルニア治療剤SI-6603の承認取得時期を17年9月予想にしたこと(前回16年9月21日付レポート時の予想は17年1月)。2つ目は、17/3期下期以降の為替の前提を110円/米ドルとしたこと(従来予想は105円)。3つ目は、目標株価の算出について17年に入ったことから18/3期を基準年としたこと(従来は17/3期)。

SBI証券はSI-6603について14年1月に承認申請を行ったことから3年目となる17年1月を承認のタイミングと予想していた。しかし、当社は20の決算短信に「当期中の承認取得は厳しい状況」と記載し、決算説明会において審査に時間がかかっている要因として製造工程における品質管理の問題が主因で、タンパク製剤である同剤の品質をどうチェックするか、その測定方法についてのやりとりに時間がかかったことを明らかにした。会社側は承認時期はコメントできないとしているが、 SBI証券は測定方法について合意済であること、薬の安全性や有効性の問題ではないこと等から承認取得を17年9月、発売を17年11月に変更し業績予想に織り込んだ。なお、SBI証券は承認取得時に国内の独占的販売契約の締結先である科研製薬からマイルストン10億円が入ると予想している。

当社は17/3期2Q累計決算発表時に業績予想の修正を行っている。要因の1つが下期の為替の前提を110円/米ドルから103円に変更したことである。下期の為替感応度について当社は1円/米ドルの円安が売上高で約55百万円の増加、営業利益は約25百万円の増加と説明しており、現状の為替水準が続けば再修正の可能性が高いとSBI証券は予想している。

当社の14年後半からの予想PERは、そのほとんどの期間を30倍以上の水準で推移している。目標株価は18/3期のSBI証券予想EPS65円にPER30倍を適用し1,950円と算出した。

※SBI証券は2016年11月9日付でレーティング定義の変更をしました。 ①従来の3段階(強気、中立、弱気)評価から5段階(強気、やや強 気、中立、やや弱気、弱気)に変更。②乖離率の表記を「目標株価 からの乖離率」から「目標株価との乖離率」としました。 2017年1月12日

也容証価

SBI証券 投資調査部シニアアナリスト 岩田俊幸

汉貝叶屾	中立・ドで選択
目標株価	1,850円→1,950円

目標株価との乖離率	10.3%
株価(1/11)	1,768円
時価総額	100,180百万円
発行済株式数	56,663千株
外国人持株比率	12.1%
配当(17/3期予想)	26円
PER(17/3期予想)	42.2倍
PBR(17/3期予想)	1.4倍
ROE(17/3期予想)	2.9%

(注)発行済株式数は自己株除く、予想はSBI証券

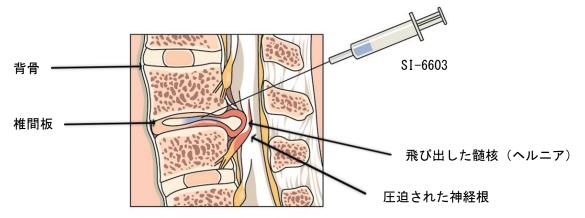


連結業績	ŧ								52週株価高安 ¥1,846~¥1,166			
決算期		売上高 (百万円)		営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	当期利益		EPS (円)	PER (倍)	ROE (%)
2016/3		30,962	4.9	2,144	-10.0	3,500	-12.7	2,578	-29.4	45.4	_	_
2017/3	会社新予	29,650	-4.2	1,250	-41.7	2,650	-24.3	2,000	-22.4	35.3	50.1	_
	会社旧予	29,550	-4.6	1,000	-53.4	3,350	-4.3	2,550	-1.1	45.0	39.3	-
	SBI新予	30,000	-3.1	1,370	-36.1	3,145	-10.1	2,375	-7.9	41.9	42.2	2.9
	SBI旧予	29,380	-5.1	1,000	-53.4	3,750	7.1	2,830	9.8	50.0	35.4	3.5
	*コンセンサス	_	_	_	_	_	_	_	_	_	_	_
2018/3	SBI新予	31,880	6.3	2,375	73.4	4,875	55.0	3,680	54.9	65.0	27.2	5.0
	SBI旧予	31,590	7.5	2,200	120.0	3,950	5.3	2,985	5.5	52.7	33.5	4.1
	*コンセンサス	_	_	_	_	_	_	_	_	_	_	_
2019/3	SBI新予	33,860	6.2	3,100	30.5	5,700	16.9	4,295	16.7	75.9	23.3	5.6
	SBI旧予	33,000	4.5	2,900	31.8	5,400	36.7	4,080	36.7	72.1	24.5	5.4
2016/3 2Q	累計	15,954	12.0	2,050	31.1	2,575	22.1	1,941	15.0	34.2	_	_
2017/3 2	Q累計	15,085	-5.4	783	-61.8	1,376	-46.5	1,013	-47.8	17.9	_	_

本資料は投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いします。ご利用にあたっては、末尾の本レポートに関するご注意事項を必ずご確認ください。



図表1 腰椎椎間板ヘルニア治療剤SI-6603のイメージ図



出所:対象会社公表資料を基にSBI証券投資調査部作成

図表2 当社のセグメント別売上高内訳予想

(百万円)

	16/3期1	7/3期新予	17/3期旧予	18/3期新予	18/3期旧予	19/3期新予	19/3期旧予	20/3期新予	20/3期旧予
売上高	30.962	30,000	29,380						
医薬品事業	25.518	24,750	24,130				27.557	32,440	
国内医薬品	16,928	16,304	15,930	16,722	16,742	17.088	16,607	18,603	18,100
アルツ	15,072	14,357	14,357	14,529	14,529	13,732	13,732	13,884	13,884
SI-6003	0	0	0	200	550	1,200	1,200	2,400	2,400
その他	1,856	1,947	1,573	1,993	1,663	2,156	1,675	2,319	1,816
海外医薬品	7,300	7,396	7,150	8,810	8,500	10,379	10,000	12,937	12,490
米国	5,230	5,406	5,160	6,836	6,526	8,346	7,967	10,837	10,390
SUPARTZ FX	2,630	2,305	2,200	1,969	1,880	1,739	1,660	1,466	1,400
Gel-One	2,600	3,101	2,960	4,029	3,846	5,036	4,807	6,285	6,000
VISCO-3	0	0	0	838	800	1,571	1,500	2,096	2,000
SI-6003	0	0	0	0	0	0	0	990	990
中国	1,445	1,400	1,400	1,400	1,400	1,450	1,450	1,500	1,500
その他	625	590	590	574	574	583	583	600	600
医薬品原体	1,289	1,050	1,050	1,000	1,000	950	950	900	900
LAL事業	5,444	5,250	5,250	5,348	5,348	5,443	5,443	5,540	5,540
海外売上高	11,581	11,446	11,200	12,944	12,634	14,593	14,214	17,233	16,786
海外売 <b>上</b> 高比率	37.4%	38.2%	38.1%	40.6%	40.0%	43.1%	43.1%	45.4%	45.3%

注:国内医薬品、海外医薬品とも内訳の実績はすべてSBI証券予想

出所:対象会社公表資料を基にSBI証券投資調査部作成

図表3 当社の予想PERの推移



出所: QUICKデータを基にSBI証券投資調査部作成

2



図表4 損益計算書

(百万円)

来上篇 39.962 30.000 29.380 31.890 31.590 33.800 37.000 29.800 29.550 (育年比) 4.96 3.11% 3.01% 75.00 12.20% 4.2% 4.5% 元正原価 12.871 13.003 12.360 13.195 12.850 13.634 13.120 14.810 14.150 13.000 12.400 超科性 18.091 16.997 17.020 18.695 18.740 20.226 19.890 23.170 22.890 16.650 17.150 元上而正 58.4% 15.20 16.500 17.150 32.890 16.500 17.150 32.890 16.650 17.150 32.890 16.500 17.150 32.890 16.500 17.150 32.890 16.500 17.150 32.890 16.500 17.150 32.890 16.500 17.150 32.890 16.500 17.150 32.890 16.500 17.150 32.890 16.500 17.150 32.890 16.500 17.150 32.890 16.500 17.150 32.890 16.500 17.150 32.890 18.170 17.890 15.400 16.150 32.890 18.170 17.890 15.400 16.150 32.890 18.170 17.890 15.400 16.150 32.890 18.170 17.890 15.400 16.150 32.890 18.170 17.890 15.400 18.150 32.890 18.170 17.890 15.400 18.150 32.890 18.170 17.890 15.400 18.150 32.890 18.170 17.890 15.400 18.150 32.890 18.170 17.890 15.400 18.150 32.890 18.170 17.890 15.400 18.150 32.890 18.170 17.890 18.490 1		16/3期	17/3期新予	17/3期旧予	18/3期新予	18/3期旧予	19/3期新予	19/3期旧予	20/3期新予	20/3期旧予	17/3期会社新予17/	3期会社旧予
売上原価     12,871     13,003     12,380     13,195     12,850     13,634     13,120     14,810     14,150     13,000     12,480       売上高比     18,091     16,097     17,020     18,685     18,740     20,228     19,880     23,170     22,880     16,650     17,150       売上高比     15,946     15,627     16,020     16,310     16,540     17,126     16,980     18,170     17,880     15,400     16,150       無日費     15,946     15,627     16,020     16,310     16,540     17,126     16,980     18,170     17,880     15,400     16,150       未上高比     23,696     25,496     24,596     24,596     24,396     24,390     24,196     24,196     25,996     26,796     24,596     24,596     24,390     29,000     9,000     9,000     7,000     2,596     28,496     24,596     24,596     24,596     24,596     24,596     24,596     24,596     24,596     24,596     24,596     24,596     24,596     24,596     24,596	売上高	30,962	30,000	29,380	31,880	31,590	33,860	33,000	37,980	37,030	29,650	29,550
照料益 18,091 16,997 17,020 18,685 18,740 20,226 19,880 23,170 22,880 16,650 17,150 売上高比 58.4% 56.7% 57.9% 58.6% 59.3% 59.3% 59.7% 60.2% 61.0% 61.6% 56.2% 58.0% 医管質 15,946 15,627 16,020 16,310 16,540 17,126 16,980 18,170 17,880 15,400 16,150 贩管質(除保私) 7,297 7,627 7,627 7,620 7,810 7,740 8.226 7,980 9,170 8.880 7,550 7,750 元上高比 23.6% 25.4% 24.5% 24.5% 24.5% 24.2% 24.2% 24.1% 24.0% 25.5% 82.2% R&D費 8,649 8,000 8,400 8,500 8,800 8,900 9,000 9,000 9,000 7,850 8,400 元上高比 27.9% 28.6% 28.7% 27.9% 29.3% 27.3% 24.3% 26.5% 28.4% 24.2% 24.2% 24.3% 24.3% 24.5% 24.3% 24.5% 24.3% 24.5% 24.3% 24.5% 24.3% 24.5% 24.3% 24.5% 24.5% 24.3% 24.2% 24.2% 24.3% 24.3% 26.5% 82.4% 元素比高比 27.9% 38.4% 7.0% 8.800 8.900 9,000 9,000 7,850 8.400 元上高比 27.9% 14.0% 15.0% 1	(前年比)	4.9%	-3.1%	-5.1%	6.3%	7.5%	6.2%	4.5%	12.2%	12.2%	-4.2%	-4.6%
売上高比     58.4%     56.7%     57.9%     58.6%     59.3%     59.7%     60.2%     61.0%     61.8%     56.2%     58.0%       服管費條序段D     15,946     15,627     16,020     7,810     17,740     82.26     7,980     17,880     7,550     7,750       元点比     23.6%     25.4%     25.4%     24.5%     24.5%     24.3%     24.2%     24.1%     24.0%     22.0%     25.5%     28.2%       水上高比     27.9%     26.7%     22.6%     26.7%     27.9%     26.3%     27.3%     23.7%     24.3%     26.5%     28.4%       素上高比     27.9%     26.7%     28.6%     26.7%     27.9%     28.3%     27.3%     23.7%     24.3%     26.5%     28.4%       素上高比     27.9%     26.6%     28.7%     28.2%     8.8%     13.2%     13.5%     42.5%     24.4%     3.4%     3.4%     3.4%     3.4%     3.4%     2.200     2.500     2.500     1,500     1,000     1,000     1.00     1.00     1.00     1.	売上原価	12,871	13,003	12,360	13,195	12,850	13,634	13,120	14,810	14,150	13,000	12,400
勝音聲 15,946 15,627 16,020 16,310 16,540 17,126 16,980 18,170 17,880 15,400 16,150 影音楽は 22,6% 25,4% 25,9% 24,5% 24,5% 24,5% 24,5% 24,5% 24,2% 24,2% 24,1% 24,0% 25,5% 26,2% RAD費 8,649 8,000 8,000 8,500 8,800 9,000 9,000 9,000 9,000 9,000 7,850 8,400 赤上高比 27,9% 26,7% 28,6% 27,9% 26,3% 27,3% 23,3% 23,3% 23,3% 23,3% 23,3% 23,3% 23,3% 33,3%	粗利益	18,091	16,997	17,020	18,685	18,740	20,226	19,880	23,170	22,880	16,650	17,150
照音費(除R&D) 7,297 7,627 7,620 7,820 7,810 7,740 8,226 7,980 9,170 8,880 7,550 7,750 先上高比 23,6% 26.4% 25.9% 24,5% 24,5% 24,3% 24,3% 24,2% 24,1% 24,1% 24,0% 26,5% 26,2% 26,2% 表した 27,9% 26,7% 28,6% 26,7% 27,9% 26,3% 27,3% 23,7% 24,3% 26,5% 28,4% 27,9% 26,7% 27,9% 26,3% 27,3% 23,7% 24,3% 26,5% 28,4% 28,4% 21,44 1,370 1,000 2,375 2,200 3,100 2,900 5,000 1,250 1,000 元上高比 6,0% 4,6% 3.4% 7.4% 7.0% 9,2% 8,8% 13,2% 13,5% 4,2% 34,4% (前年比) 1-10,0% 3-61,% 5-23,4% 73,4% 120,0% 30,5% 31,8% 61,3% 72,4% 41,7% 5-3,4% 28,5% 28,4	売上高比	58.4%	56.7%	57.9%	58.6%	59.3%	59.7%	60.2%	61.0%	61.8%	56.2%	58.0%
売上高比     23.6%     25.4%     25.9%     24.5%     24.5%     24.3%     24.2%     24.1%     24.0%     25.5%     26.2%       RAD費     8.649     8.000     8.400     8.500     8.400     8.500     8.900     9.000     9.000     9.000     7.550     8.400       売上高比     27.9%     26.7%     22.7%     26.3%     27.3%     23.7%     24.3%     25.5%     28.4%       営業料益     2.144     1.370     1.000     2.375     2.200     3.100     2.900     5.000     5.000     1.250     1.000       売上高比     6.9%     4.6%     3.3%     7.3%     7.20%     9.5%     3.8%     13.2%     13.5%     4.2%     3.4%       営業外収支     1.356     1.775     2.750     2.500     1.750     2.600     2.500     1.950     1.950     1.950     1.400     2.350       金融収益     3.330     330     330     330     330     330     330     330     330     330     330     330	販管費	15,946	15,627	16,020	16,310	16,540	17,126	16,980	18,170	17,880	15,400	16,150
R & D 費	販管費(除R&D)	7,297	7,627	7,620	7,810	7,740	8,226	7,980	9,170	8,880	7,550	7,750
売上高比     27.9%     26.7%     28.6%     26.7%     27.9%     26.3%     27.3%     23.7%     24.3%     26.5%     28.4%       営業利益     2,144     1,370     1,000     2,375     2,200     3,100     2,900     5,000     5,000     1,250     1,000       売上高比     6.9%     4.6%     3.4%     7.4%     7.0%     9.2%     8.8%     13.2%     13.5%     4.2%     3.4%       業別収支     1,356     1,775     2,750     2,500     1,575     2,600     2,500     1,950     1,925     1,400     2,350       金融設用     -36     -30	売上高比	23.6%	25.4%	25.9%	24.5%	24.5%	24.3%	24.2%	24.1%	24.0%	25.5%	26.2%
営業利益 売上高比 (前年比)   2,144 6.9%   1,370 4.6%   1,000 3.4%   2,375 7.4%   2,00 7.4%   3,100 9.2%   2,900 8.8%   5,000 13.2%   13.5% 13.2%   1,250 13.5%   1,000 4.2%   3.4% 3.4%   3.4% (前年比)   -10.0% -10.0%   -63.4% -53.4%   7.3.4% 7.3.4%   7.0.0% 1,750 2,500   3.18% 3.0.5%   61.3% 3.18%   13.2% 61.3%   13.5% 7.24%   4.17% 4.17%   -53.4% 5.3%   3.4% 7.3.4%   13.2% 3.0.5%   13.2% 3.18%   13.2% 61.3%   13.5% 7.24   4.17% 4.17%   -53.4% 5.3%   3.4% 3.30   330 330	R&D費	8,649	8,000	8,400	8,500	8,800	8,900	9,000	9,000	9,000	7,850	8,400
売上高比 (前年比)     6.9% (前年比)     4.6% (10.0%)     3.4% (53.4%)     7.4% (70.0%)     7.0% (90.0%)     9.2% (90.0%)     8.8% (13.2%)     13.5% (13.2%)     4.2% (41.7%)     4.34 (53.4%)     3.4% (41.7%)     45.4% (53.4%)     4.2% (41.7%)     4.2% (53.4%)     4.2% (41.7%)     4.34 (53.4%)     4.2% (41.7%)     4.34 (53.4%)     4.2% (41.7%)     4.34 (53.4%)     4.2% (41.7%)     4.34 (53.4%)     4.2% (41.7%)     4.34 (53.4%)     4.2% (41.7%)     4.35 (43.4%)     4.2% (41.7%)     4.36 (43.4%)     4.2% (41.7%)     4.35 (43.4%)     4.2% (43.4%)     4.2% (43.4%)<	売上高比	27.9%	26.7%	28.6%	26.7%	27.9%	26.3%	27.3%	23.7%	24.3%	26.5%	28.4%
(前年比)	営業利益	2,144	1,370	1,000	2,375	2,200	3,100	2,900	5,000	5,000	1,250	1,000
営業外収支 金融収益 金融度用 受取口イヤリティー 表の他営業外収支 (前年比) 1-12.7% 1-01.9% 2,550   2,750 2,500   1,750 2,600   2,500 2,500   1,950 1,925 1,400   1,400 2,350     経常対益 検別担益 (前年比) 1-12.7% 1-01.9% 24.5% 24.5% 24.0% 25.0% 25.	売上高比	6.9%	4.6%	3.4%	7.4%	7.0%	9.2%	8.8%	13.2%	13.5%	4.2%	3.4%
金融収益 338 330 330 330 330 330 330 330 330 330	(前年比)	-10.0%	-36.1%	-53.4%	73.4%	120.0%	30.5%	31.8%	61.3%	72.4%	-41.7%	-53.4%
金融費用 受取ロイヤリティー その他営業外収支 信等3     -30 -100     -30 -24.3%     -3.50 -24.3%     -30 -24.3%     -30 -24.5%     -30 -24.5%     -30 -24.5%     -30 -24.5%     -30 -24.5%     -30 -24.5%     -30 -24.5%     -30 -24.5%     -30 -24.5%     -30 -2	営業外収支	1,356	1,775	2,750	2,500	1,750	2,600	2,500	1,950	1,925	1,400	2,350
受取ロイヤリティー その他営業外収支     361 693     1,575 -100     2,550 -100     2,100 100     1,550 100     1,550 100     1,525 100     2,525 100     2,525 2,650     3,350 3,350     1,525 11,3%     1,525 11,3%     1,525 11,3%     1,13% 11,3%     1,100 11,0%     1,10	金融収益	338	330	330	330	330	330	330	330	330		
その他営業外収支     693     -100     -100     100     100     100     100     100     100     100     100     200     機業料益     3,500     3,145     3,750     4,875     3,950     5,700     5,400     6,950     6,925     2,650     3,350     3,500     売上高比     11.3%     10.5%     12.8%     15.3%     12.5%     16.8%     16.4%     18.3%     18.7%     8.9%     11.3%     (前年比)     -12.7%     -10.1%     7.1%     55.0%     5.3%     16.9%     36.7%     21.9%     28.2%     -24.3%     4.3%     43.3%	金融費用	-36	-30	-30	-30	-30	-30	-30	-30	-30		
経常利益 3,500 3,145 3,750 4,875 3,950 5,700 5,400 6,950 6,925 2,650 3,350	受取ロイヤリティー	361	1,575	2,550	2,100	1,350	2,200	2,100	1,550	1,525		
売上高比 (前年比)   11.3% (1)   10.5% (1)   12.8% (7.1%)   15.3% (5.0%)   12.5% (5.0%)   16.8% (16.9%)   16.4% (36.7%)   18.3% (21.9%)   18.7% (22.9%)   8.9% (24.3%)   11.3% (24.3%)   14.3% (24.3%)   14.3% (24.3%)   18.3% (24.3%)   18.7% (24.3%)   28.2% (24.3%)   24.3% (24.3%)   14.3% (24.3%)   14.9% (24.3%)   16.9% (24.3%)   21.9% (24.3%)   28.2% (24.3%)   24.3% (24.3%)   14.05 (24.3%)   13.20 (24.4%)   17.10 (24.4%)   1.695 (24.5%)   24.5% (24.5%)   24.4% (24.6%)   24.4% (24.6%)   24.6% (24.5%)   24.5% (24.5%)   24.5% (24.5%)   24.5% (24.5%)   24.6% (24.4%)   24.6% (24.6%)   24.5% (24.5%)   24.5% (24.5%)   24.6% (24.6%)   24.6% (24.6%)   24.5% (24.5%)   24.5% (24.5%)   24.5% (24.5%)   24.6% (24.6%)   24.6% (24.6%)   24.5% (24.5%)   24.5% (24.5%)   24.0% (24.5%)   24.5% (24.5%)   24.0% (24.6%)   24.6% (24.6%)   24.6% (24.6%)   24.6% (24.6%)   24.6% (24.6%)   24.6% (24.6%)   24.6% (24.6%)   24.6% (24.6%)   24.2% (20.0%)   25.5% (20.0%)   16.7% (20.0%)   36.7% (20.0%)   22.0% (20.0%)   22.0% (20.0%)   22.0% (20.0%)   22.0% (20.0%)   22.0% (20.0%)   22.0% (20.0%)   22.0% (20.0%)   22.0% (20.0%) <t< td=""><td>その他営業外収支</td><td>693</td><td>-100</td><td>-100</td><td>100</td><td>100</td><td>100</td><td>100</td><td>100</td><td>100</td><td></td><td></td></t<>	その他営業外収支	693	-100	-100	100	100	100	100	100	100		
付新年比   12.7%   -10.1%   7.1%   55.0%   5.3%   16.9%   36.7%   21.9%   28.2%   -24.3%   -4.4%   -4.4%   -4.4%   -4.4%   -4.4%   -4.4%   -4.4%   -4.4%   -4.4%   -4.4%   -4.3%   -4.4%   -4.4%   -4.3%   -4.4%   -4.4%   -4.3%   -4.4%   -4.4%   -4.3%   -4.4%   -4.4%   -4.3%   -4.4%   -4.4%   -4.3%   -4.4%   -4.4%   -4.3%   -4.4%   -4.	経常利益	3,500	3,145	3,750	4,875	3,950	5,700	5,400	6,950	6,925	2,650	3,350
特別損益 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	売上高比	11.3%	10.5%	12.8%	15.3%	12.5%	16.8%	16.4%	18.3%	18.7%	8.9%	11.3%
税前当期純利益   3,500   3,145   3,750   4,875   3,950   5,700   5,400   6,950   6,925   5,406	(前年比)	-12.7%	-10.1%	7.1%	55.0%	5.3%	16.9%	36.7%	21.9%	28.2%	-24.3%	-4.3%
法人税等 922 770 920 1,195 965 1,405 1,320 1,710 1,695 実効税率 26.3% 24.5% 24.5% 24.5% 24.4% 24.6% 24.4% 24.6% 24.5% 24.5% 24.5% 24.5% 24.4% 24.6% 24.4% 24.6% 24.5% 24.5% 24.5% 少数株主利益 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	特別損益	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
実効税率   26.3%   24.5%   24.5%   24.4%   24.6%   24.4%   24.6%   24.4%   24.6%   24.5%   24.5%   24.5%   24.6%   24.4%   24.6%   24.4%   24.6%   24.4%   24.6%   24.4%   24.6%   24.4%   24.6%   24.4%   24.6%   24.4%   24.6%   24.4%   24.6%   24.4%   24.6%   24.4%   24.6%   24.4%   24.6%   24.6%   24.5%   24.5%   24.5%   24.5%   0 <t< td=""><td>税前当期純利益</td><td>3,500</td><td>3,145</td><td>3,750</td><td>4,875</td><td>3,950</td><td>5,700</td><td>5,400</td><td>6,950</td><td>6,925</td><td></td><td></td></t<>	税前当期純利益	3,500	3,145	3,750	4,875	3,950	5,700	5,400	6,950	6,925		
少数株主利益     0     2,200     2,200     2,200     2,200     2,200     2,500     2,500     (ñ年比)     -29.4%     -7.9%     9.8%     54.9%     5.5%     16.7%     36.7%     22.0%     28.2%     -22.4%     -1.1%     2.0     1.1%     2.0	法人税等	922	770	920	1,195	965	1,405	1,320	1,710	1,695		
当期純利益 (前年比)   2,578 -29.4%   2,375 -7.9%   2,830 9.8%   3,680 54.9%   2,985 5.5%   4,295 16.7%   4,080 36.7%   5,240 22.0%   5,230 28.2%   2,000 -22.4%   2,550 -22.4%   -1.1%     EPS (円/株)   45.4   41.9   50.0   65.0   52.7   75.9   72.1   92.6   92.4   35.3   45.0     CFPS (円/株)   -   94.9   102.9   116.2   104.0   125.3   121.5   139.4   139.2   -   -   26.0   2	実効税率	26.3%	24.5%	24.5%	24.5%	24.4%	24.6%	24.4%	24.6%	24.5%		
(前年比)	少数株主利益	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
EPS (円/株)   45.4   41.9   50.0   65.0   52.7   75.9   72.1   92.6   92.4   35.3   45.0     CFPS (円/株)   -   94.9   102.9   116.2   104.0   125.3   121.5   139.4   139.2     DPS (円/株)   26.0	当期純利益	2,578	2,375	2,830	3,680	2,985	4,295	4,080	5,240	5,230	2,000	2,550
CFPS (円/株)   -   94.9   102.9   116.2   104.0   125.3   121.5   139.4   139.2     DPS (円/株)   26.0	(前年比)	-29.4%	-7.9%	9.8%	54.9%	5.5%	16.7%	36.7%	22.0%	28.2%	-22.4%	-1.1%
DPS (円/株)   26.0	EPS (円/株)	45.4	41.9	50.0	65.0	52.7	75.9	72.1	92.6	92.4	35.3	45.0
ROE (%) 3.7% 2.9% 3.5% 5.0% 4.1% 5.6% 5.4% 6.6% 6.6% PER (倍) - 42.2 35.4 27.2 33.5 23.3 24.5 19.1 19.1 50.1 39.3 EV/EBITDA (倍) - 19.2 20.9 14.8 15.3 12.6 13.0 9.2 9.2 PCFR (倍) - 18.6 17.2 15.2 17.0 14.1 14.5 12.7 12.7 BPS (円/株) 1,229.1 1,280.7 1,280.7 1,319.7 1,319.7 1,369.6 1,369.6 1,436.1 1,436.1 PBR (倍) - 1.4 1.4 1.3 1.3 1.3 1.3 1.3 1.2 1.2 1.2 設備投資 1,975 1,700 1,700 1,200 1,200 1,200 1,200 1,200 1,200 1,200 1,200 1,550 1,700	CFPS (円/株)	-	94.9	102.9	116.2	104.0	125.3	121.5	139.4	139.2		
PER (倍)   -   42.2   35.4   27.2   33.5   23.3   24.5   19.1   19.1   50.1   39.3     EV/EBITDA (倍)   -   19.2   20.9   14.8   15.3   12.6   13.0   9.2   9.2     PCFR (倍)   -   18.6   17.2   15.2   17.0   14.1   14.5   12.7   12.7     BPS (円/株)   1,229.1   1,280.7   1,319.7   1,319.7   1,369.6   1,369.6   1,436.1   1,436.1     PBR (倍)   -   1.4   1.4   1.3   1.3   1.3   1.3   1.2   1.2     設備投資   1,975   1,700   1,700   1,200   1,200   1,200   1,200   1,200   1,200   1,550   1,700	DPS (円/株)	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0
EV/EBITDA (倍)   -   19.2   20.9   14.8   15.3   12.6   13.0   9.2   9.2     PCFR (倍)   -   18.6   17.2   15.2   17.0   14.1   14.5   12.7   12.7     BPS (円/株)   1,229.1   1,280.7   1,280.7   1,319.7   1,319.7   1,369.6   1,369.6   1,436.1   1,436.1     PBR (倍)   -   1.4   1.4   1.3   1.3   1.3   1.3   1.2   1.2     設備投資   1,975   1,700   1,700   1,200   1,200   1,200   1,200   1,200   1,200   1,200   1,550   1,700	ROE (%)	3.7%	2.9%	3.5%	5.0%	4.1%	5.6%	5.4%	6.6%	6.6%		
PCFR (倍)   -   18.6   17.2   15.2   17.0   14.1   14.5   12.7   12.7     BPS (円/株)   1,229.1   1,280.7   1,280.7   1,319.7   1,319.7   1,369.6   1,369.6   1,436.1   1,436.1     PBR (倍)   -   1.4   1.4   1.3   1.3   1.3   1.3   1.2   1.2     設備投資   1,975   1,700   1,700   1,200   1,200   1,200   1,200   1,200   1,200   1,200   1,550   1,700	PER (倍)	-	42.2	35.4	27.2	33.5					50.1	39.3
PCFR (倍)   -   18.6   17.2   15.2   17.0   14.1   14.5   12.7   12.7     BPS (円/株)   1,229.1   1,280.7   1,280.7   1,319.7   1,319.7   1,369.6   1,369.6   1,436.1   1,436.1     PBR (倍)   -   1.4   1.4   1.3   1.3   1.3   1.3   1.2   1.2     設備投資   1,975   1,700   1,700   1,200   1,200   1,200   1,200   1,200   1,200   1,200   1,550   1,700	EV/EBITDA(倍)	-	19.2	20.9	14.8	15.3	12.6	13.0	9.2	9.2		
PBR (倍) - 1.4 1.4 1.3 1.3 1.3 1.3 1.2 1.2   設備投資 1,975 1,700 1,700 1,200 1,200 1,200 1,200 1,200 1,200 1,200 1,200 1,200 1,200 1,200 1,200 1,200	PCFR (倍)	-	18.6	17.2	15.2	17.0			12.7	12.7		
設備投資 1,975 1,700 1,700 1,200 1,200 1,200 1,200 1,200 1,200 1,200 1,550 1,700	BPS (円/株)	1,229.1	1,280.7	1,280.7	1,319.7	1,319.7	1,369.6	1,369.6	1,436.1	1,436.1		
	PBR (倍)	-	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2		
	設備投資	1,975	1,700	1,700	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,550	1,700
		3,191			2,900	2,900	2,800	2,800	2,650	2,650		3,000

注:投資指標は1月11日の株価を使用

出所:対象会社の公表資料を基にSBI証券投資調査部作成

# 本レポートに関するご注意事項



# 【目標株価・レーティングについて】

目標株価は、弊社のアナリストが今後6カ月から1年の期間に達すると予想している株価水準です。

投資判断(レーティング)の定義は以下の通りです。対象期間は今後6カ月から1年間とします。

強気:目標株価が現在の株価を20%以上上回ると判断する銘柄

やや強気:目標株価が現在の株価を10%以上~20%未満上回ると判断する銘柄中立:目標株価と現在の株価の差が±10%未満の範囲内にあると判断する銘柄やや弱気:目標株価が現在の株価を10%以上~20%未満下回ると判断する銘柄

弱気:目標株価設定・目標株価が現在の株価を20%以上下回ると判断する銘柄

NR: 投資判断を実施しない銘柄

※本レーティングは当社アナリストが対象会社を評価・分析した結果算出した目標株価をベースにした絶対評価になります。

※目標株価の根拠についてはレポート本文をご参照ください。

# 【利益相反関係発生の可能性】

SBI証券及びその関連する会社は、本レポートに記載された企業に対して投資銀行業務に関するサービスを提供する等、同企業と取引を行なっている、または今後行なう可能性があります。したがって、本レポートを閲覧される投資家の皆さまは、本レポートの客観性に影響を与える利益相反関係が当社に発生する可能性があることを予めご了承ください。本レポートはあくまでも投資判断の参考のための一つの要素としてご参照ください。

#### 【重要な開示事項】

# 保有株式等について

当社は、レポートに掲載されている銘柄の株式について、今後保有し、または売買する可能性がございます。 当社が発行済株式総数の5%を超える株式等を保有しているとして大量保有報告を行なっている銘柄は当社WEBサイト (URL: http://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/pop690 kaiji.html)にてご確認いただけます。

・主幹事担当会社について

平成27年3月以降、募集・売出し(普通社債を除く)にあたり、株式会社SBI証券が、主幹事となっている銘柄は当社WEBサイト (URL: http://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/pop690\_kajji.html)にてご確認いただけます。 ※WEBサイトを閲覧可能な環境にない方は下記【お問合わせ先】までご連絡ください。

## 【お問合わせ先】

・株式会社SBI証券 カスタマーサービスセンター: 0120-104-214

※携帯電話・PHSからは0570-550-104(ナビダイヤル)をご利用ください。

※ナビダイヤルは20秒10円(税抜)の通話料がかかります。

•年末年始を除く平日8:00~18:00

# 【その他留意事項】

本資料は日本国内の投資家向けに投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個別の銘柄の売買推奨や、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いします。本資料の内容は作成時点のものであり、信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成したものですが、正確性、完全性を保証するものではありません。本資料に記載の情報、意見等は予告なく変更される可能性があります。過去の実績値にもとづき推定された将来のパフォーマンス等に関する内容はあくまでもシミュレーションであり、お客さま個々人の運用成果等を保証または示唆するものではありません。万一、本資料に基づいてお客様が損害を被ったとしても当社及び情報発信元は一切その責任を負うものではありません。本資料は著作権によって保護されており、無断で転用、複製又は販売等を行うことは固く禁じます。

### 【手数料及びリスク情報等】

SBI証券で取り扱っている商品等へのご投資には、各商品毎に所定の手数料や必要経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等は価格の変動等により損失が生じるおそれがあります(信用取引、先物・オプション取引、外国為替保証金取引では差し入れた保証金・証拠金(元本)を上回る損失が生じるおそれがあります)。各商品等への投資に際してご負担いただく手数料等及びリスクは商品毎に異なりますので、詳細につきましては、SBI証券WEBサイトの当該商品等のページ、金融商品取引法に係る表示又は契約締結前交付書面等をご確認ください。

金融商品取引法に係る表示は下記の当社WEBサイトをご参照ください。

(URL: https://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/pop6040\_torihikihou.html)

商号等:株式会社SBI証券 金融商品取引業者

登録番号:関東財務局長(金商)第44号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会