

<http://www.sawai.co.jp/>

4555 **沢井製薬**

澤井 光郎 (サワイ ミツオ)

沢井製薬株式会社社長

需要急増に対応できる安定供給体制を強化

◆2011 年 3 月期第 2 四半期決算の概要

今年 4 月の制度改正によるジェネリック医薬品の使用拡大を受け、保険薬局市場においては大変好調な販売が続いた。

その流れのなかで、当社は、当第 2 四半期(上半期)に、前年同期比 66 億 13 百万円(27.6%)増の 305 億 86 百万円という売上高を達成した。

営業利益は、原価率の 0.5 ポイント改善、コストコントロールの徹底による経費の効率化、試験研究費の一部期ずれなどがあって、前年同期比 28 億 66 百万円(81.2%)増の 63 億 96 百万円となり、営業利益率は 20.9%と初めて 20%を超えた。

経常利益は、9 月に発行した社債発行費約 8 億円を営業外費用で計上した関係で、前年同期比 20 億 13 百万円(57.8%)増の 54 億 99 百万円となった。四半期純利益は同 12 億 53 百万円(62.6%)増の 32 億 54 百万円となっている。

以上のいずれの数値も、上半期における過去最高を更新している。

(1) 医療機関別納入実績

4 月に「後発医薬品調剤体制加算」の見直しがあり、薬局での売上が大きく伸びた。

今回から薬局の表示を保険薬局とドラッグストア(薬店)という切り口に分けることになったが、医療機関への当社製品納入実績(単体)をみると、保険薬局が当上半期に前年同期比 54.7%の伸びとなった。その結果、全体の採用金額に占める保険薬局のウエートは約 58.8%ということで、当社の売上増加を牽引する役割を担っている。

一方、診療所は制度が改正されていないということもあり、わずか 4.5%の伸びにとどまった。

DPC 病院については、新しく DPC 病院に参入したものも増えており、新しいところほど伸び率が大きくなっていて、全体では 17.2%増という結果だが、当社としても、DPC 病院における伸び率がもう少し大きくなるべきだと、やや不満に思っているところである。

(2) 販路別販売実績(連結)

好調な保険薬局市場を背景に、前年同期比で卸ルートが 40.0%増の 145 億 78 百万円という大きな伸びとなり、販売会社ルートも 16.6%増の 137 億 30 百万円と想定を大きく上回る伸びとなった。前年同期は販売会社が 53%、卸が 47%という売上高比であったが、当上半期は販売会社が 48.5%、卸が 51.5%と、卸が販売会社を上回る比率となった。

当社の得意先医療機関全体の約 8 割は卸からの納入となっており、得意先軒数の多い卸の方が、1 軒当たりの売上が伸びると全体の売上の伸びもこれだけ期待できるということで、卸ルートの重要性がここで浮かび上がってくると考えている。

(3) 収載年度別売上推移(連結)

昨年度に上市した新製品群が前年同期比 229.0%増の 39 億 80 百万円と大きく伸びた。

既存品は同 5.2%増とそれほど伸びていないが、当社は昨年約 35 品目の販売を中止し、その部分が今期計上されていないこともあって、いくぶん低めに出ているということである。

全体的に、ここ数年間に上市した新製品が、当社の成長の牽引力になっている。ジェネリック医薬品メーカーにおいても、新製品の上市が重要なことが、この辺からもご理解いただけるのではないかと思います。

(4) 薬効別売上数量の動向

主力の消化器官用薬と循環器官用薬の 2 つで 45%強を占めている。伸び率も数量で消化器官用薬が前年同期比 34.6%、循環器官用薬が同 30.9%、売上額で消化器官用薬が同 42.1%、循環器官用薬が同 30.1%と非常に高い。

当社製薬品全体でも数量で同 28.1%増、売上額で同 27.6%増となっており、薬価改正があったにもかかわらず、単価が下がらずに売上が伸びた。これには単価の高い新製品の販売好調が大きく寄与している。

(5) 損益計算書分析(連結)

売上高は前年同期比 27.6%増の 305 億 86 百万円となったが、売上原価率は、薬価改正の影響はあったものの、生産性の向上による固定費比率の改善という形で 0.5 ポイント改善した。

その結果、売上総利益は同 28.7%増の 142 億 42 百万円となり、内訳は売上高増加による利益増 41 億円、変動原価率アップによる利益減 5 億円、固定原価増加による利益減 4 億円となっている。

販売管理費は、コストコントロールの徹底、経費の効率化、試験研究費の期ずれ(約 6 億円)、などにより同 4.2%(3 億 13 百万円)増の 78 億 45 百万円となった。人件費が約 3 億円増加しており、これがほぼ販管費の増加額となっている。

営業外費用で社債発行費 8 億円を計上し、経常利益は 54 億 99 百万円となった。

(6) キャッシュフロー計算書分析(連結)

当上半期の 営業キャッシュフローはプラス 30 億 71 百万円となった。純利益は 54 億 44 百万円と大幅に増加したが、下期以降の順調な販売に備えるために在庫を積み増したことにより、運転資金がマイナス 22 億 39 百万円となった。

投資キャッシュフローはマイナス 84 億 21 百万円となった。投資有価証券の取得で 60 億円、子会社株式の取得で 16 億円、が主な内容である。

財務キャッシュフローはプラス 281 億 45 百万円となった。今年 6 月にユーロ円建 CB を 300 億円発行したことが増加の主因となっている。なお、今年 6 月以降に長期・短期借入金を約 52 億円返済している。

以上により、資金増が 227 億 95 百万円となった。

◆ 今期経営方針の進捗と下期の方針

(1) マーケティング力強化と「営業品質」の向上

制度改革の波を受けて保険薬局市場において売上を伸ばし、そこに生活習慣病薬等の注力品目をしっかり採用してもらおうと計画し、その取り組みを進めている。

保険薬局市場においては「サワイの安定供給力」を背景として、前年同期比 55%増と想定以上に伸びており、卸ルートと販社ルートのいずれも堅調に推移している。

病院採用実績については、オンコロジー品目の採用拡大に取り組んでいる。人数強化へ中途採用で MR 数を増やしているが、即戦力に結びつかないので、今後も採用の遅れを取り戻していきたいと考えている。

(2) 「安定供給のサワイ」の信頼構築と製造コスト低減

需要急増にも対応可能な安定供給体制を強化し、今年 4 月以降の需要急増に対して安定供給を実施できた。

原材料費および固定費低減等によるコスト抑制については、コストコントロールによって固定原価率を前年同期比 2.1 ポイント、販管比率を同 5.7 ポイント低下させて薬価改正の影響をカバーし、営業利益率を同 6.2 ポイント高

めるという大幅な改善を達成した。

(3)市場ニーズをとらえた高付加価値 GE 開発推進

当社の売上を新しく上市した品目が牽引しているが、今年 11 月にラベプラゾール Na 錠(先発品名パリエット錠)、グリメピリド錠(同アマリール錠)、フルボキサミンマレイン酸塩錠(同デプロメール錠、ルボックス錠)といった大型製品が出てくる。このような新製品をしっかりと市場に定着させ、計画を達成したいと考えている。

(4)売上高 1,000 億円に向けた体制づくり

各工場の機械設備投資として、上期に 10 億円超を計画したが機械を入れる余裕がなく、約 10 億円が下期にずれる予定であり、下期には機械設備投資を約 30 億円計画している。

前期は約 35 億錠の販売数量になった。このペースでいくと今期は 45 億錠に達する。製造能力増強のために、機械設備を入れて来期には 60 億錠の生産体制にもっていき、安定供給体制を維持・強化したいと考えている。

2011 年度に工場建設に着手し、2012 年度中に完成して、2012 年度に行われる診療報酬・調剤報酬・介護保険等の大改正に対応する。次いで 2013 年度には後期高齢者医療保険制度など医療保険制度の改正、2014 年度には薬価改正・診療報酬改正と 3 年続けての制度改正が実施されるので、ジェネリック医薬品の使用が促進されるものと考えている。

当社は製造能力として製剤 20 億錠相当を想定し、投資総額 100 億円、投資場所は当社関東工場隣接地を計画している。

◆ユーロ円建転換社債型新株予約権付社債を発行

2010 年 9 月に総額 300 億円を発行した。資金使途は、①当社グループの研究・生産設備の新設および改修に 130 億円、②将来の成長案件に係る戦略的投資(新たな分野への進出のための研究開発および他社との業務提携や資本提携等)に 100 億円、③借入金の返済に 69.4 億円、などである。

◆2011 年 3 月期の通期業績予想

10 月 29 日に上方修正した。売上高は前期比 25.8%増の 630 億円を見込んでいる。

利益面では薬価引き下げ等の影響もあり、原価率は前期に比べ 1.6 ポイント上昇するものの、売上高の大幅増加により、営業利益は同 35.0%増の 115 億円、経常利益は同 24.9%増の 105 億円、当期純利益は同 24.4%増の 62 億円を見込んでいる。これにより、売上高と利益のいずれも過去最高を更新する予定である。

また、中期経営計画の 3 年目にあたる営業利益 115 億円、当期純利益 60 億円という目標値を、1 年前倒しの 2 年目で達成する見込みである。

配当については、5 月 13 日に公表しているとおり、前期比で年間 10 円増配して 80 円(中間 40 円・期末 40 円)とする予定である。

◆質 疑 応 答◆

CB 発行費 8 億円を引いても、売上の上積み分だけで利益は 20 億円程度の増額修正ができるのではないかと。また、在庫の積み方、売上原価の改善ペースをみると、利益はさらに上ブレするのではないかと。

売上原価は下期に上昇する見込みである。設備投資は通期 58 億円の予定だが、上期は 8 億の実施にとどまっているため、下期に 50 億円執行することになるため固定費が増加する。販管費も R&D 費は、上期の実施は通期予定の半分以上にとどまっているが、下期で全額実施する予定である。したがって、営業利益予想は 115 億円としている。従来予想でも上期 48 億円、下期 52 億円で、下期の数字はもともとチャレンジングなものであった。売上総利益率 45.9%は、強気でも弱気でもなくニュートラルと考えている。

CB の使途 100 億円の成長投資部分の使い方についての考え方と時間軸を知りたい。借入返済に 70 億円としているが、すぐに返済するのか。また、CB 発行費用に 8 億円計上しているが、そもそもゼロクーポンではないのか。

100 億円の使途は、バイオシミラー事業や提携など色々な選択肢を検討している。借入金は 50 億円を既に返済した。長期借入の 20 億円分はまだだが、約定に従って来年 3 月までには返済するので、合計で 70 億円を返済する。社債発行費の 8 億円は、発行手数料やリーガルフィーなどである。ゼロクーポンではあるが、オーバーパー発行のため、今期 8 億円計上し、期間按分して 5 年で 1.5 億円/年ずつ受取利息として PL に計上する形になる。

(平成 22 年 11 月 11 日・東京)