



2022/3期4Q決算

CRO事業が牽引し、過去最高益を更新

サマリー

2022年3月期決算はEPS（一株当たり当期純利益）が期中に数回にわたって上方修正されてきた会社予想 139円をさらに上回る 171円に達するなど非常に好調だった。今期（2023年3月期）の会社予想 EPSは 103円と 40%の低下を想定しているが、前年度の特異要因をすべて除外した水準からは好調な増加基調にあり、前々年度（2021年3月期）の実績 88円からは平均年率 8.4%の増加となる。緊急を要した新型コロナウイルス感染症のワクチン開発による需要増加を上回って、創薬モダリティの構造変化が前臨床段階での霊長類試験の需要を大きく拡大しており、前臨床試験受託事業の収益構造が急速に変化している。このようなグローバル需要の変化に対応して、前期（2022年3月期）は売上高（177億円）を上回る 223億円と過去最高の受注額を記録した。受注残高も195億円と中間期 170億円を上回り、過去最高である。前期売上高は最終の会社予想 179億円を2億円下回って着地したが、受注残高の増加は一段と好調な受注が主因であった。今期の業績も好調に推移する見通しである。

業績動向

・2022年3月期の売上高は177億円へ前年比17.5%増加した。主力事業である前臨床事業が好調である。特に霊長類試験を必要とする核酸医薬や次世代抗体医薬等の新規創薬モダリティが拡大している海外需要の増加が追い風となっている。また医用研究用霊長類の主要供給国である中国からの輸出停止措置が継続しており、独自のサプライチェーンを確立している同社の優位性が顕著となった。

・今期2023年3月期は売上高は196億円へと二桁の増収率が続き、営業利益は19%増の50億円が見込まれている。経常利益段階では前期（2022年3月期）に発生した為替差益14億円の影響から 15%減、当期利益も経常利益段階で発生した為替差益の影響に加えて前期に発生した特別利益14億円の影響と繰越欠損金による節税効果がほぼなくなる影響から 40%減の見通しである。一株利益 103円の見通しは特殊要因が影響した前期実績 171円からは大幅な減少となるが、前々期88円からは17%の増加、2年間の平均年率では 8%の増加となる。為替差益の影響を除いたベースの経常利益は2021/3期34億円から、2022/3期は57億円への増益であり、2023/3期予想60億円と増益予想となる。

・連結配当性向 30%から40%を目途とする配当方針の変更も決算と同時に発表され、2023年3月期は40円（うち中間配当金 20円）の予定である。

決算期	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 (%)	当期利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	DPS (円)
2021/03	15,110	3.8	2,529	13.5	3,645	16.8	3,661	43.6	87.95	20
2022/03	17,748	17.5	4,195	65.9	7,078	94.2	7,127	94.6	171.2	40
2023/03(会予)	19,600	10.4	5,000	19.2	6,000	-15.2	4,300	-39.7	103.28	40

出所：同社決算短信よりSIR作成

4Q FOLLOW-UP



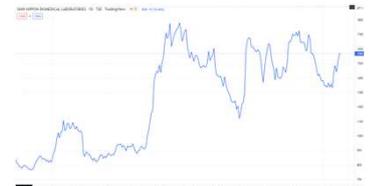
Focus Points:

世界的に拡大する創薬ビジネスの恩恵を受ける日本トップのCRO企業。試験対象動物の独自サプライチェーンを構築し、高い参入障壁を持つ。

主要指標

株価 (5/24)	1,562
年初来高値 (4/5)	1,768
年初来安値 (1/4)	1,420
10年間高値 (13/4/25)	2,540
10年間安値 (16/2/12)	300
発行済株式数(百万株)	41.632
時価総額 (十億円)	65.321
EV (十億円)	67.624
株主資本比率(3/31)	49.76%
23/3 PER (会予)	15.1
21/3 PBR (実績)	3.34x
21/3 ROE (実績)	40.39%
22/3 DY (会予)	2.5%

株価チャート(1Y)



出所：Trading View

アナリスト **三島 茂**

research@sessapartners.co.jp



本レポートは当該企業からの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレーマーをご覧ください。

決算概要

・売上高は177億円へ前年比17.5%（26億円）増加したが売上原価の増加は6.7%（15億円）にとどまり、原価率は45%へと5ポイント近く改善した。その結果、売上総利益は前年比28%（21億円）と大幅に増加し、97億円となった。

・販管費は55億円へ9.3%（5億円）の増加にとどまり、営業利益は16億円（66%）増加して42億円、営業利益率は7ポイント拡大して23.6%となった。

・営業外収益では子会社貸付金などに対する円安の影響による為替差益13.7億円に加えて、米国大手との合併による国内臨床事業の好調を反映して持ち分法による投資利益が14億円へ6億円増加した。以上から、経常利益は34億円増加して71億円となった。

・第1四半期に中国企業Pharmaron社との合併による現地子会社の持ち分譲渡と第三者割当増資が実施され、特別利益14億円が計上されている。

以上から親会社株主に帰属する当期純利益は34億円（40%）増加して71億円となり、各段階利益はすべて過去最高額となった。

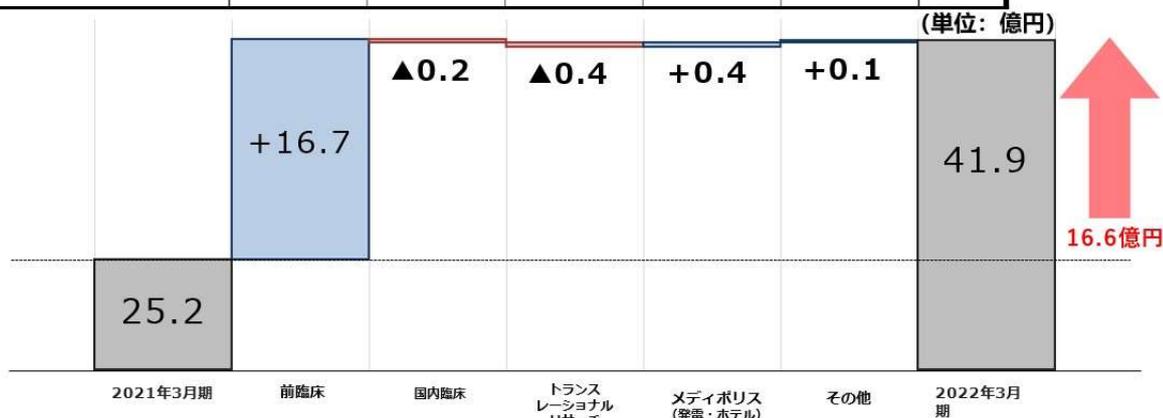
百万円	実績		YoY	対売上高比	
	21/3期	22/3期	%	21/3期	22/3期
売上高	15,110	17,748	17.5	100%	100%
売上原価	7,556	8,061	6.7	50.0%	45.4%
売上総利益	7,554	9,687	28.2	50.0%	54.6%
販管費合計	5,025	5,492	9.3	33.3%	30.9%
営業利益	2,529	4,195	65.9	16.7%	23.6%
受取利息	3	8			
為替差益	240	1,370			
持ち分法による投資利益	846	1,439			
その他の営業外損益	27	66			
経常利益	3,645	7,078	94.2	24.1%	39.9%
特別利益	1,293	1,420			
特別損失	762	315			
税前利益	4,175	8,183			
法人税、住民税及び事業税	660	1,050			
調整額	-162	-33			
法人税等合計	498	1,017			
当期純利益	3,678	7,167			
非支配株主帰属	16	39			
当期純利益(ATOP)	3,661	7,127	94.6	24.2%	40.2%

出所：同社決算短信よりSIR作成

営業利益の増加額 16.6億円は、CRO事業の中で前臨床事業が 16.7億円増加した一方、国内臨床事業が 0.2億円減少、トランスレーショナル（TR）事業は 0.4億円減少、メディポリス事業が0.4億円増加、その他 0.1億円増加、によって説明される。

2022/3期
連結営業利益
前期比較

	CRO事業		トランス レーショナル リサーチ事業	メディポリス 事業 (発電・ホテル)	その他	営業利益 合計
	前臨床事業	国内臨床事業				
2022年3月期実績	51.0	0.7	-7.4	-0.1	-2.3	41.9
2021年3月期実績	34.3	0.9	-7.0	-0.5	-2.5	25.2
前期比増減額	+16.7	-0.2	-0.4	+0.4	+0.1	+16.6



セグメント別経営成績

CRO事業は細胞・実験動物等を用いる前臨床試験を受託する前臨床事業と、臨床試験を受託する臨床事業から構成され、売上収益の96%を占める。TR事業では大学などアカデミアやバイオベンチャーの基礎研究を発掘し、付加価値を高めて事業化するトランスレーショナルリサーチを行っており、投資的な経費が先行している。メディポリス事業は鹿児島県指宿市に所有する広大な敷地を「自然資本」として活用し、発電事業やホテル事業などを行っている。

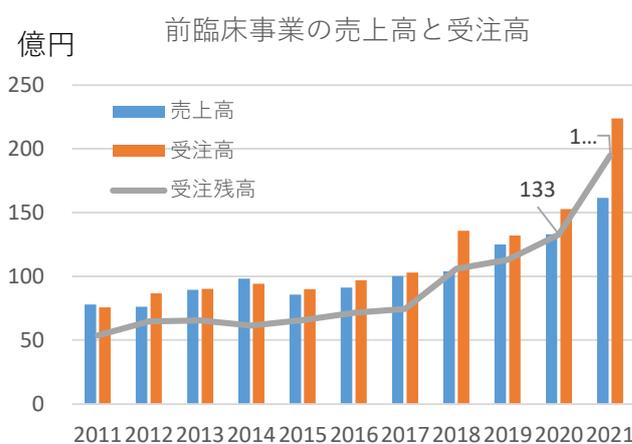
	単位 100万円	2020/3	2021/3	2022/3	2023/3	対前年増加率(%)		構成比	
				実績	予想	2022/3	2023/3予	2022/3	2023/3予
CRO事業	売上高	13,507	14,509	17,047	18,762		10.1	96%	96%
	営業利益	2,879	3,393	5,035	6,290	48.4	24.9	120%	126%
	営業利益率	21.3%	23.4%	29.5%	33.5%				
TR事業	売上高	1	12	13	75	5.1	483.1	0.1%	0.4%
	営業利益	-613	-708	-747	-1,027			-18%	-21%
メディポリス事業	売上高	969	552	563	661	2.0	17.3	3.2%	3.4%
	営業利益	0	-55	-18	-90			-0.4%	-1.8%
その他事業	売上高	499	504	969	864	92.3	-10.8	5.5%	4.4%
	営業利益	87	-35	42	5		-88.0	1.0%	0.1%
調整額	売上高	-416	-467	-844	-764			-4.8%	-3.9%
	営業利益	-125	-65	-116	-178			-2.8%	-3.6%
合計	売上高	14,561	15,111	17,748	19,600	17.5	10.4	100%	100%
	営業利益	2,228	2,530	4,195	5,000	65.9	19.2	100%	100%
	営業利益率	15.3%	16.7%	23.6%	25.5%				

出所：同社IR資料よりSIR作成

CRO事業

CRO事業の売上高は前年度比 25億円 (17.5%) 増加して 170億円となった。そのうち前臨床事業は21.6%増 161億円となり、CRO事業の95%を占めた。営業利益は前年度比 16億円 (48%) と大幅に増加し50億円となった。そのうち前臨床事業の営業利益は46億円で前年度比61%の増加だった。

営業利益率は29.5%となり、前年度を6.2ポイント上回った。前臨床事業の好調な受注と豊富な受注残高を背景に施設稼働率が高まり、加えて内部業務プロセスのイノベーション (作業工程におけるロボット化や自動化の推進、ならびに紙の使用廃止を目指すZero Missionと名付けた社内活動等) による経費節減が功を奏している。2021年度末の受注残高は195億円へと 62億円 (47%) 増加した。

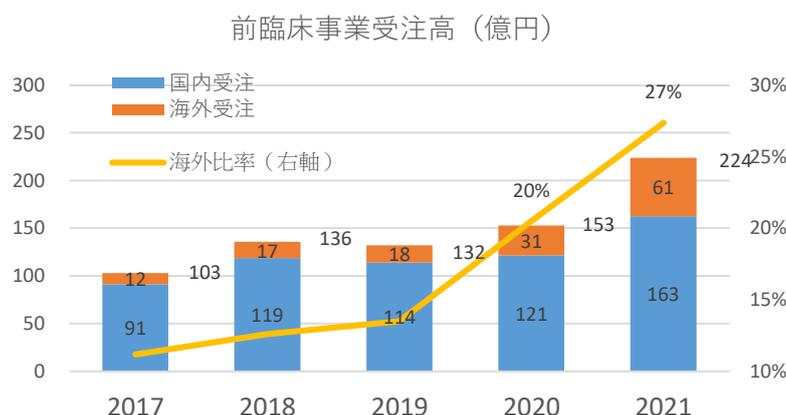


出所：同社IR資料よりSIR作成

前臨床事業の受注状況

営業利益率の大幅な拡大は、前臨床事業が装置産業の収益モデルであり、稼働率があがれば粗利益率が大幅に上昇する一方で販管費はほとんど変わらないという特性が発揮されている。同事業の稼働率上昇には、創薬モダリティの変化、アウトソーシングの進展、Web環境の定着といった要因を背景とした好調な受注増がある。

前臨床事業の2021年度受注額は前年度比 71億円 (47%) 増加し、過去最高となる224億円に達した。国内受注が163億円へ42億円 (34%) 増加、海外受注が61億円へ30億円 (96%) 増加した。受注の海外比率は7ポイント拡大して27%となった。海外受注の増加は27億円増加して44億円となった欧米で顕著であった。アジアでは3億円増加して18億円となった。



出所：同社IR資料よりSIR作成

海外顧客からの受注増には、自社グループ内で大型実験動物（霊長類）繁殖・供給体制を構築したこと、新たな創薬モダリティの有効性・安全性評価に必要な最新鋭装置を導入して評価系を早い時期から構築してきたことが相乗的に貢献している。

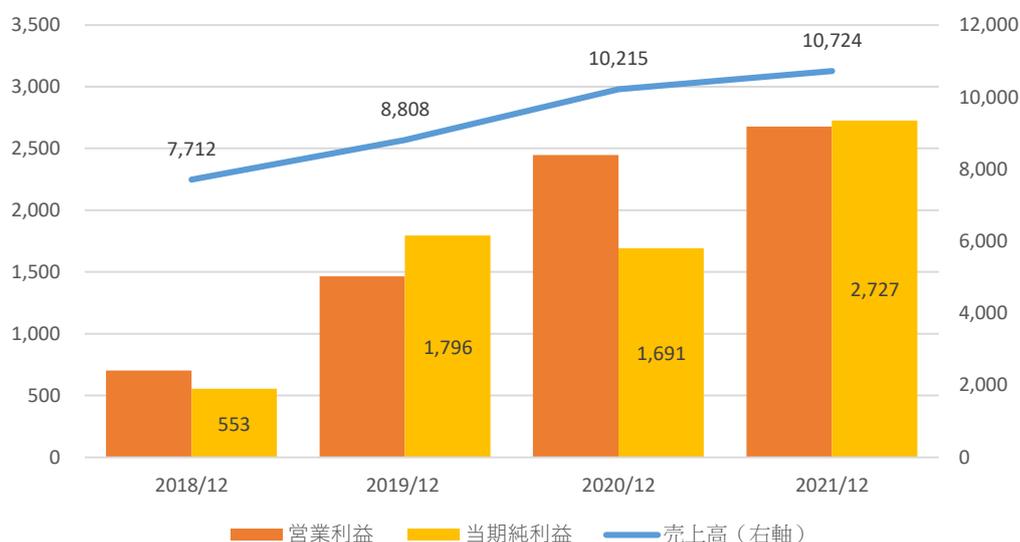
また、国内では大手製薬企業との創薬段階における包括的研究受託契約も順調に推移し、既に複数の企業から創薬段階の研究を受注している。

国内臨床事業

2014年度の売上実績が30億円台前半だった国内臨床試験事業は2015年4月から、世界最大規模の米国籍 CRO企業 PPD社との合併企業「新日本科学PPD」に移管された。出資比率はPPD社60%、新日本科学40%（当初はPPD51%、新日本科学49%）であり、新日本科学の決算では持分法適用関連会社として営業外収益「持分法による投資利益」に計上されている。

新日本科学PPDの2021年度業績は売上高107億円（前年度比5.0%増）、営業利益27億円、当期純利益は営業利益とほぼ同額の27億円（前年比61%増）となった。新日本科学の2021年度の持分法による投資利益14.4億円のうち新日本科学PPDからの利益は12.6億円（2020年度は8.5億円）となっている。2022年度については2021年度に発生した円安による為替差益をゼロと見込んでいることや繰越欠損金による節税効果がなくなる影響等から新日本科学PPDからの持分法による投資利益は2021年度比減少を見込んでいる。

新日本科学PPDの業績（百万円）



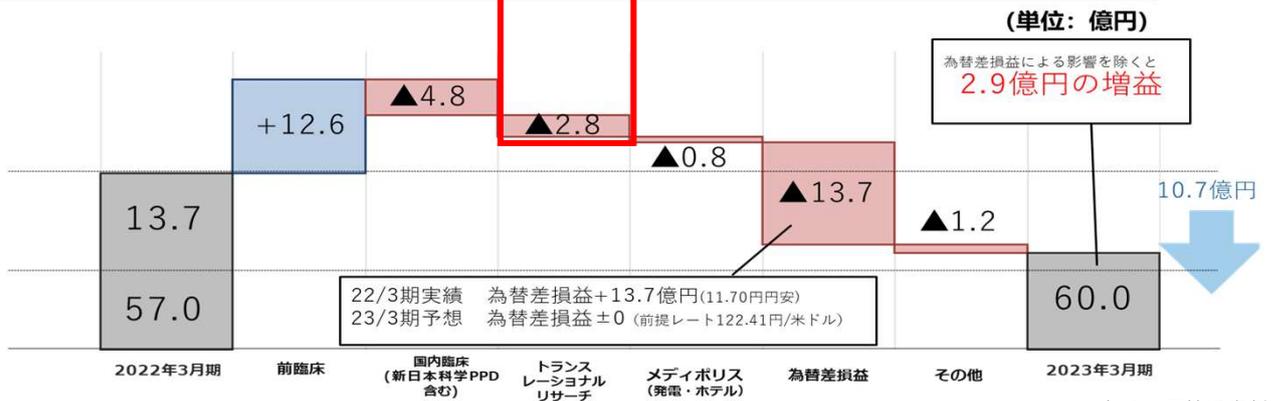
出所：同社IR資料よりSIR作成

トランスレーショナル リサーチ事業（TR事業）

経鼻吸収剤の自社開発に取り組む連結子会社SNLDが2022年3月に国内で第1相臨床試験を開始しており、TR事業の研究開発費は2021年3月期の1.4億円から2.2億円へと増加、さらに今期（2023年3月期）は5.0億円へと拡大する予定である。今期の連結経常利益予想では赤字が10.2億円へと2.8億円拡大する見通しである。

セグメント別連結経常利益 2023年3月期予想

	CRO事業		トランスレーショナルリサーチ事業	メディボリス事業 (発電・ホテル)	為替差損益	その他	経常利益合計
	前臨床事業	国内臨床事業 (新日本科学PPD含む)					
2023年3月期予想	65.4	8.9	-10.2	-0.9	0.0	-3.2	60.0
2022年3月期実績	52.8	13.7	-7.4	-0.1	13.7	-2.0	70.7
前期比増減額	+12.6	-4.8	-2.8	-0.8	-13.7	-1.2	-10.7



出所: 同社IR資料

独自に発見した担体を用いた粉体制剤技術と投与デバイスを組み合わせたプラットフォーム技術である経鼻投与製剤は、既存の治療成分を鼻粘膜から速やかに吸収させる即効性を特徴とする。このプラットフォーム技術のライセンス先である米国の創薬ベンチャー企業Satsuma Pharmaceuticals (Nasdaq:STSA) では偏頭痛薬の第3相試験が実施されている。上市後はライセンス (売上に対するロイヤルティ) 収入が計上されるため年内に予想される試験結果の発表が注目される。またSNLDが開発中の治験薬 TR 012001はパーキンソン病患者のオフ症状に対するレスキュー薬として期待され、国内患者数は16万人と推定される。第1相試験の結果は年内に明らかになると予想され、2023年3月期は新日本科学のTR事業にとってこれからの事業化の試金石になると考えられる。

SNBL-TRのオリジナル経鼻投与基盤技術

経鼻担体技術

- ✓ 実薬毎に最適化した粘膜附着性の粉末製剤
- ✓ 複数の全身作用経鼻剤開発において非臨床/臨床の実績あり

全身作用のための経鼻吸収剤

- 発達した毛細血管網を介した良好な薬物吸収
- 即効性を期待する薬物や初回通過代謝を大きく受ける薬物、嚥下が難しい状態での投与
- 延べ数百症例以上の臨床実績
- 偏頭痛治療薬をSatsumaへ導出済
- TR独自の神経変性疾患レスキュー薬の臨床開発を目的に株式会社SNLDを設立し、臨床P1試験入り準備中

経鼻デバイス技術

- ✓ 簡便操作
- ✓ 軽量コンパクト
- ✓ 高い噴射性能
- ✓ 低コスト
- ✓ 目的部位に応じたデバイスの最適化

脳移行のためのNose-to-Brain送達

- 嗅部から脳への薬物送達
- 血液脳関門 (BBB) を通過しない/しにくい薬物が候補となる
- 全身暴露による副作用の軽減
- 具体的な候補品目の探索

粘膜免疫のための経鼻ワクチン

- 粘膜抗体の産生
- 重症化予防に加え感染防御
- 交叉免疫反応
- コロナウイルス等新興感染症への合理的応用

出所: 同社IR資料

メディポリス事業（社会的利益創出事業）

新日本科学が鹿児島県指宿市の保有する「メディポリス指宿の森」を活用したメディポリス事業は2021年度売上高は前年度比 0.1億円（2.0%）増加して5.6億円となった。営業損失は前年度 0.5億円から0.2億円へと縮小した。Wellbeingをテーマに宿泊施設を運営するホスピタリティ事業はコロナ禍の影響を受けている。一方、ESGを念頭に環境に配慮した社会的事業と位置付け、「再生可能エネルギーの固定価格買取制度」の下で2015年から1,500kW級のバイナリー型地熱発電所を稼働している発電事業の2022年3月期は1000万kWhを超える過去最高の発電量を記録した。2023年3月期は新規発電プロジェクトとして温泉発電所の稼働により発電事業の売上増加が予想されるが、4年に1度のタービン開放点検の影響（▲12百万円）により、増収減益と予想されている。



天降る丘



【メディポリス指宿地熱発電所】



メディポリス指宿の森(鹿児島県指宿市)

ディスクレイマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や情報は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都渋谷区広尾5-3-18

info@sessapartners.co.jp