

大幸薬品

4574 東証1部

2014年6月23日(月)

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
株式会社フィスコ

■ 感染管理事業が急拡大、「クレベリン」の信頼回復で再加速へ

大幸薬品<4574>は「正露丸」「セイロガン糖衣A」を中心とする医薬品事業と、空間除菌剤「クレベリン」シリーズを中心とした感染管理事業を展開している。「クレベリン」の認知度向上に伴って感染管理事業が伸長しており、新たな成長局面に入っている。

2014年3月期業績は、売上高が前期比33.6%増の9,947百万円、営業利益が同131.1%増の2,590百万円となり、過去最高業績を達成した。衛生管理に対する危機意識の高まりを背景に、空間除菌剤「クレベリン」シリーズの製造・販売を展開する感染管理事業の売上高が前期比83.5%増の4,357百万円、営業利益が同160.5%増の1,680百万円と急拡大した。

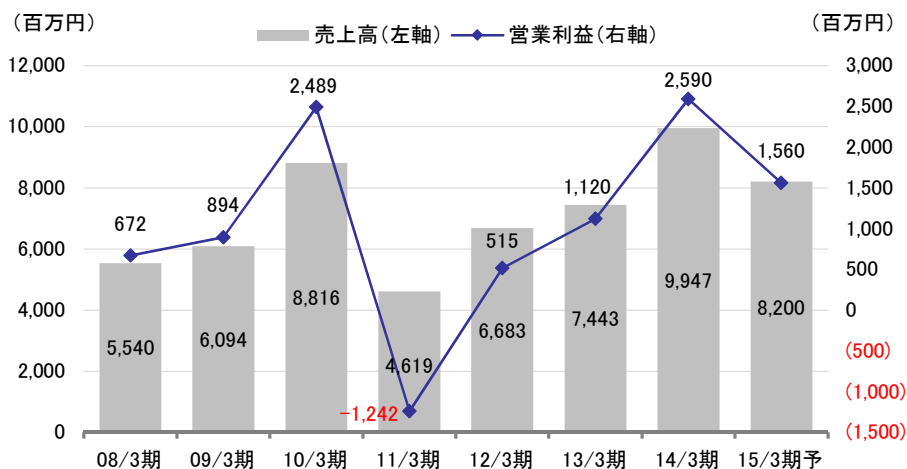
2015年3月期業績は、売上高が前期比17.6%減の8,200百万円、営業利益が同39.8%減の1,560百万円と減収減益を計画している。セグメント別では感染管理事業において、今年3月の消費者庁からの措置命令による影響を考慮している。

2015年3月期は、消費者の信頼回復を最重要課題に掲げ、広告宣伝や研究開発、社内体制の改善に注力する方針である。前期に感染管理事業が大きく伸長したことから、衛生管理意識の高まりを背景にニーズは根強いとみられる。また、今回の消費者庁の指摘によって、二酸化塩素製品のエビデンスが不十分な競合他社に対して、同社のマーケットリーダーとしての位置付けがより鮮明となることが予想される。そのため、類似商品が淘汰されることによって、むしろ、シェア拡大のチャンスともなり得るだろう。

■ Check Point

- ・ 医薬品事業は中国や香港など海外での好調続く
- ・ 「クレベリン」はマーケットリーダーとしての位置付けがより鮮明に
- ・ 総還元性向は約90%と高水準

売上高と営業利益の推移



■ 2014年3月期業績について

医薬品は海外向けが好調、感染管理は収益ともに急拡大

2014年3月期業績は、売上高が前期比33.6%増の9,947百万円、営業利益が同131.1%増の2,590百万円、経常利益が同121.5%増の2,683百万円、当期純利益が同68.4%増の1,747百万円となり、過去最高業績を達成した。

セグメント別では、「正露丸」「セイロガン糖衣A」「その他医薬品」で構成される医薬品事業の売上高が前期比10.3%増の5,567百万円、営業利益が同22.4%増の2,274百万円となった。同事業では、止瀉薬(ししゃやく)市場の停滞を受けて国内での市場シェアが微減となったものの、海外売上高が前期比46.2%増の1,504百万円と伸長した。中国が同45.8%増、香港が同56.1%増と引き続き好調で、円安効果も加わりセグメント業績を押し上げた。

正露丸



セイロガン糖衣A



また、空間除菌剤「クレベリン」シリーズの製造・販売を展開する感染管理事業の売上高は前期比83.5%増の4,357百万円、営業利益が同160.5%増の1,680百万円と急拡大した。製品別売上高は、主力の「クレベリンゲル」などゲル剤が前期比86.4%増となったほか、液剤が同84.4%増、クレベリン発生機（低濃度二酸化塩素ガス発生装置）が同54.7%となるなど、衛生管理に対する危機意識の高まりを背景に幅広い分野で売り上げが伸びている。

クレベリンゲル



クレベリンスプレー



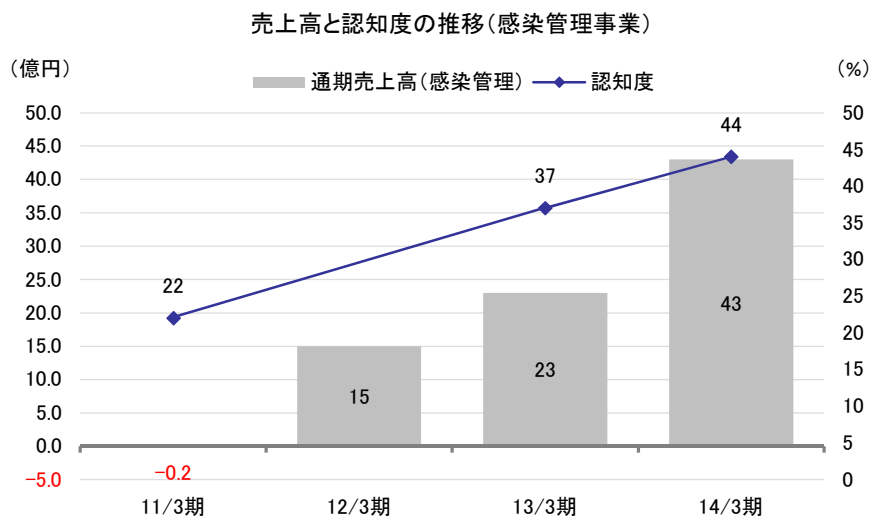
車両用クレベリン



クレベリン発生機 リスパス NEO



なお、「クレベリン」の認知度は2013年3月期が約37%であったが、14年3月期では約44%まで上昇しているようだ。会社側では近い将来できるだけ早い時期に60%まで引き上げる方針で、足元では広告宣伝費を積極的に投入している。広告宣伝の強化などが奏功し、一般用（ドラッグストアや調剤薬局、ホームセンター向けなど）の売上高は前期比93.8%増と大きく伸びており、今後も認知度の一段の向上による感染管理事業の拡大が期待される。



■ 2015 年 3 月期業績について

今期業績は消費者庁からの措置命令による影響を考慮

2015 年 3 月期業績は、売上高が前期比 17.6%減の 8,200 百万円、営業利益が同 39.8%減の 1,560 百万円、経常利益が同 41.9%増の 1,560 百万円、当期純利益が同 42.7%減の 1,000 百万円と減収減益が計画されている。

セグメント別の売上高計画は、医薬品事業が前期比 0.6%増の 5,600 百万円、感染管理事業が同 40.8%減の 2,579 百万円が見込まれている。医薬品事業では引き続き、国内における売り上げの減少を海外の好調によってカバーする見通し。一方、感染管理事業については、今年 3 月の消費者庁からの措置命令による影響を考慮している。詳細は後述するが、消費者の信頼回復を最重要課題に掲げ、広告宣伝や研究開発に注力する方針である。

ちなみに、2014 年 3 月期は売上高が期初計画の 7,500 百万円に対して 9,947 百万円で着地、営業利益についても同 1,150 百万円に対して 2,590 百万円で着地した。感染管理事業の売上高が季節性インフルエンザの発生の有無などによって大きく変動するものの、同社は期初時点で保守的な業績計画を出す傾向があり、2015 年 3 月期についても上振れ余地はあるだろう。

■ 消費者庁からの措置命令対応完了と今後について

引き続き二酸化塩素の安全性や有効性に係る研究を継続

3月27日に消費者庁から、同社を含む二酸化塩素製品の販売業者17社に対して、景品表示法に基づく措置命令が出された。同社への指摘は広告表示に関するもので、製品回収の指示は受けていないが、一部のドラッグストアで返品が発生したほか、一時的に「クレベリン」を店頭から撤収する調剤薬局もあったもよう。一方で、BtoB向けの影響はほとんど無かったようであり、消費者庁からの指摘事項は全て修正する等、対応は既に完了したようだ。

今回の問題による影響は懸念されるものの、同社は従来から、二酸化塩素・製品の安全性・有効性に関する研究開発に多額の投資を行い継続して注力しており、エビデンスの量・内容では、他社の追随を許していない。ちなみに同社の二酸化塩素製品に関する取得特許数は33件、発表論文数26件であり、2013年1月時点では二酸化塩素ガスの特許出願数は世界一である。同社では今後も引き続き、二酸化塩素の安全性や有効性に係る研究を継続するほか、わかりやすい広告や販促物の作成などによる啓蒙を推進する方針である。

同時に、衛生管理意識の啓発活動を行い、「クレベリン」ブランドの信頼回復を図る。そもそも、前期に感染管理事業が大きく伸長したことから、衛生管理意識の高まりを背景にニーズは根強いとみられる。また、今回の消費者庁の指摘によって、二酸化塩素製品のエビデンスが不十分な競合他社に対して、同社のマーケットリーダーとしての位置付けがより鮮明となることが予想される。同社の足元における衛生管理商品の市場シェアは約6割と推察されるが、類似商品が淘汰されることによって、むしろ、シェア拡大のチャンスともなり得るだろう。

業務用については、デンソー〈6902〉と共同開発した「クレベリン カートリッジ（車両用）」をはじめ、前期に発表した「クレベリン パワーセイバー」など、新製品の開発も進めている。また、3月には日本二酸化塩素工業会が室内濃度指針値（二酸化塩素工業会自主基準）を発表した。室内濃度指針値とは、ヒトがその濃度の空気を一生涯にわたって摂取しても、健康への有害な影響は受けまいと判断される値。同社は、二酸化塩素ガスを低濃度でコントロールする独自技術を有しており、安全性に関する指針も加わった意味は大きい。そのため、今後は病院やオフィス、住居、公共施設等の建物のほか、公共交通機関及び一般車両全般への積極的導入が見込まれ、クレベリン発生機等、業務用製品の飛躍的伸長の可能性も高まったと言えよう。

なお、感染管理商品の売り上げは、インフルエンザの発生によって大きく変わる。昨今では、毎年流行する季節性の「H1N1」型や、病原性が高くパンデミック（大流行）が起こる危険もある「H5N1」型などが話題となっている。パンデミックワクチンの備蓄は進んでおらず、「H5N1」型が発生した場合には、感染しない努力を続ける必要がある。そのため、室内空間の浮遊ウイルス対策が重要となり、その際には衛生管理商品の引き合いも強まろう。

■ 株主還元策について

今期配当は業績動向次第では修正される可能性も

14 年 3 月期の 1 株当たり配当は 25 円（普通配当が 15 円、特別配当が 10 円）となり、前期の 15 円、期初予想の 10 円を大きく上回った。また、5 月 20 日には発行済株式数（自己株式を除く）の 3.3% に当たる 43 万株（金額ベースでは 700 百万円）を上限とする自社株取得枠を設定した。これに配当総額の約 1.8 億円を加えると、総還元性向は約 90% と高水準となり、積極的な株主還元姿勢も評価ポイントとなるだろう。なお、2015 年 3 月期の 1 株当たり配当は 15 円を計画しているが、業績動向次第では修正される可能性もありそうだ。

ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ