

大幸薬品

4574 東証 1 部

2015 年 9 月 9 日 (水)

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

企業調査レポート
執筆 フィスコアナリスト

■「クレベリン LED」の市場規模は数千億円

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、ウイルス除去・除菌・消臭製品「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。

8 月 12 日に発表された 2016 年 3 月期の第 1 四半期決算は、売上高が前年同期比 1.7% 減の 1,429 百万円、営業利益が同 63.7% 減の 150 百万円、経常利益が同 58.5% 減の 170 百万円、四半期純利益が同 81.4% 減の 50 百万円となった。広告宣伝費や研究開発費などの増加は期初想定どおりであり、全体的な着地としては利益面で予想をやや上回る数値となったもようだ。

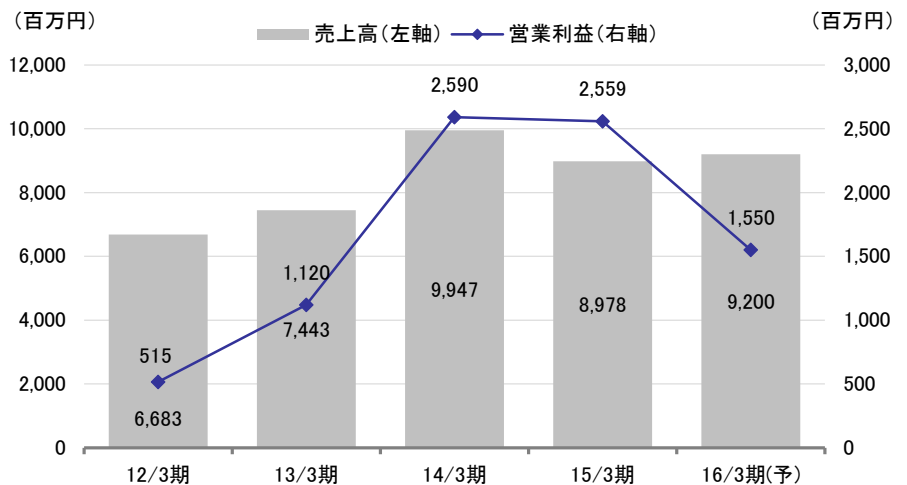
2016 年 3 月通期の業績見通しは売上高で前期比 2.5% 増の 9,200 百万円、営業利益が同 39.4% 減の 1,550 百万円と増収ながら減益が予想されている。ただし、売上高、コストともに一時的な要因が多いことは認識しておく必要がある。

中長期の方向性として、同社が新たな空間除菌装置として開発を進める「二酸化塩素発生ユニット（「クレベリン LED」）」のリリースが注目される。同製品の市場規模は数千億円が見込まれ、わずかなシェアでも感染管理事業の業容拡大のカギを握る製品となろう。

■ Check Point

- ・ 1Q の費用増加は想定どおり、予想をやや上回る着地となったもよう
- ・ 新製品「クレベリン LED」をリリース、メリットの大きいビジネスモデル

売上高と営業利益の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 決算動向

1Qの費用増加は想定どおり、予想をやや上回る着地となったもよう

(1) 2016 年 3 月期の第 1 四半期決算

8 月 12 日に発表された 2016 年 3 月期の第 1 四半期決算は、売上高が前年同期比 1.7% 減の 1,429 百万円、営業利益が同 63.7% 減の 150 百万円、経常利益が同 58.5% 減の 170 百万円、四半期純利益が同 81.4% 減の 50 百万円となった。広告宣伝費や研究開発費などの増加は期初想定どおりであり、全体的な着地としては利益面で予想をやや上回る数値となったもようだ。

セグメント別の業績は、医薬品事業が売上高で前年同期比 0.3% 増の 1,420 百万円、営業利益で 627 百万円（前年同期は 705 百万円）、感染管理事業が売上高で同 96.7% 減の 1 百万円、営業損益で 202 百万円の赤字（前年同期は 14 百万円の赤字）である。

医薬品事業の海外売上高は、中国においてライセンス更新手続き中で前年同期比 48.5% 減の 98 百万円となった一方、香港では円安効果もあって同 37.2% 増の 261 百万円となった。海外全体では前年同期比 10.4% 減の 420 百万円である。それを補ったのが国内市場のシェア上昇であり、再び 50% を上回ってきている。

感染管理事業は前年同期に返品調整引当戻入益を計上するなど反動もあるが、流通在庫が重荷となった面もある。ただし、返品も落ち着いてきている。

16/3 期は増収、研究開発費の増加で減益を見込む

(2) 2016 年 3 月期の決算見通し

2016 年 3 月通期の業績見通しは売上高で前期比 2.5% 増の 9,200 百万円、営業利益で同 39.4% 減の 1,550 百万円、経常利益で同 47.8% 減の 1,450 百万円、当期純利益で同 43.5% 減の 1,000 百万円と増収ながら減益が予想されている。ただし、売上高、コストともに一時的な要因が多いことは認識しておく必要がある。なお、想定為替レートは 1 ドル 115 円。

セグメント別の売上高は医薬品事業が前期比 0.9% 減の 5,700 百万円、感染管理事業が同 8.6% 増の 3,480 百万円が見込まれている。医薬品事業は国内こそ横ばいが予想されているものの、中国での 5 年に 1 度の薬事ライセンス更新期に当たり、その間の出荷停止を織り込んでいる。感染管理事業では消費者庁関連報道から徐々に戻り歩調にあり、前期のような多額の返品も見込まないことから増収の予想である。

利益については前期に多額（259 百万円）の返品調整引当戻入益があったこと、広告宣伝費など販管費の増加（281 百万円）、新工場稼働に伴う医薬品製造試験費用に関わる研究開発費増（403 百万円）などが重なることが大きい。

業績の推移

(単位：百万円)

	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	EPS (円)	配当 (円)
12/3 期	6,683	44.7%	515	-	558	-	482	-	37.23	15.00
13/3 期	7,443	11.4%	1,120	117.7%	1,211	116.8%	1,037	115.2%	81.31	15.00
14/3 期	9,947	33.6%	2,590	131.3%	2,683	121.5%	1,747	68.4%	135.94	25.00
15/3 期	8,978	-9.7%	2,559	-1.2%	2,776	3.5%	1,770	1.3%	138.93	25.00
16/3 期 (予)	9,200	2.5%	1,550	-39.4%	1,450	-47.8%	1,000	-43.5%	78.24	15.00

出所：決算短信よりフィスコ作成

■クレベリン LED

新製品「クレベリン LED」をリリース、メリットの大きいビジネスモデル

8 月 20 日には「クレベリン LED」のリリースが発表されている。第 1 弾はドウシヤ〈7483〉と組んで、クレベリン LED を組み込んだ加湿器を商品化、販売する。

クレベリン LED は電氣的にオン・オフすることで低濃度の二酸化塩素ガスの発生を制御できる装置であり、電化製品メーカーとのアライアンスにより、空気清浄機、除湿機、サーキュレーターなどの各種製品へ搭載するというスキームで事業展開が推進されている。

今回の同社とドウシヤの役割は、同社が(1)クレベリン LED、同カートリッジの製造・販売、(2)二酸化塩素に関する学術情報等の提供、(3)家電製品へのクレベリン LED 搭載支援(発注量の確認等)、(4)「クレベリン」ブランドの価値向上によるクレベリン LED の市場浸透であり、ドウシヤが(1)クレベリン LED 搭載機器の企画・開発・製造、(2)搭載機器の一般消費者への販売(広告宣伝・販売促進)にある。また、ドウシヤは商品開発力のスピード、4,800 社の得意先販売網を有している点も注目される。

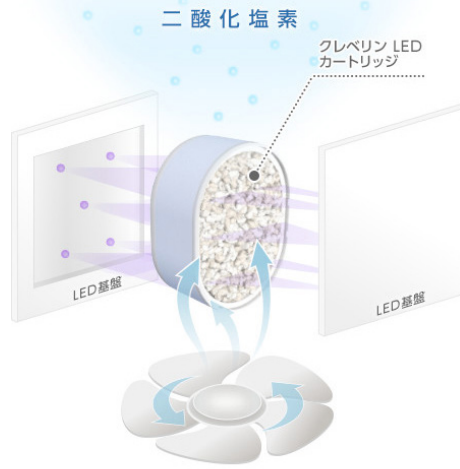
同社においては初期投資が少額であり、受注生産で在庫がなく、他社による広告宣伝でクレベリンブランドの価値向上が図れるなど、クレベリン LED のメリットが大きい。また、製品にクレベリンがセットされていることで、海外展開もハードルが下がる。まずは、5 年以内に売上高 20 億円の達成を目標に、国内外での普及を目指していく。

将来的にはバスや電車などの各種交通機関、病院などの公共機関への展開も視野に入れており、海外展開も含めていくつかのパイプラインが進行中である。消費者庁関連報道にもかかわらず提携が進行するということは、同社による二酸化塩素に関するエビデンスの蓄積が評価され、ブランド力が再び向上しつつある証左と考えるとよからう。

大幸薬品

4574 東証1部

2015年9月9日(水)



クレベリン LED
Cleverin LED LED

クレベリン LED

出所：会社資料

クレベリン LED 搭載 加湿器



「クレベリン LED搭載 kamomeハイブリッド式加湿器」
メタリックシルバー（左）、パールホワイト（右）

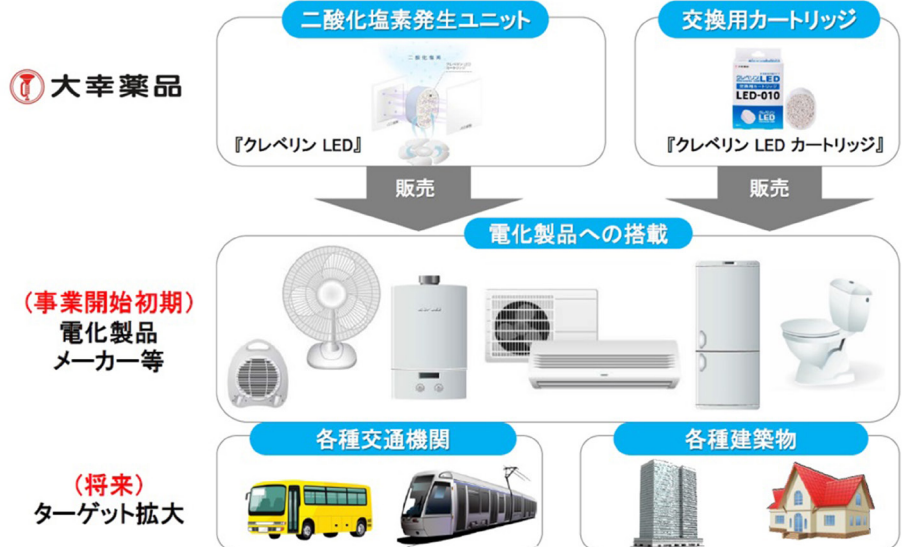


「クレベリン LED搭載 mood超音波式加湿器」 シルバー

出所：会社資料

将来ビジョン

クレベリン LED事業を通じて、あらゆる空間に対して、二酸化塩素を使った
除菌・消臭・ウイルス除去製品を幅広く普及させたい。



出所：会社資料

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・表示したのですが、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