

大幸薬品

4574 東証 1 部

<https://www.seirogan.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 16 日（木）

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

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
角田 秀夫

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 医薬品事業は堅調、感染管理事業は 16/3 期を底に反転攻勢へ

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、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。

2016 年 3 月期（2015 年 4 月－2016 年 3 月）通期決算は、売上高が前期比 7.3% 減の 8,327 百万円、営業利益が同 47.3% 減の 1,347 百万円、経常利益が同 52.9% 減の 1,307 百万円、当期純利益が同 52.6% 減の 840 百万円となった。売上面では、医薬品事業は国内・海外ともに堅調に推移したものの、感染管理事業において流通在庫の調整に時間がかかったことや、季節性インフルエンザの流行遅れにより売上高が大幅に減少した。各利益の減少も感染管理事業の減少が影響した。

2017 年 3 月期の業績予想は売上高で前期比 0.9% 増の 8,400 百万円、営業利益で同 0.2% 増の 1,350 百万円と売上高、営業利益ともに微増を見込む。医薬品事業が、国内では「樋屋奇応丸」の販売ライセンス終了による減少、及び海外では中国向けの輸出に必要なライセンス更新の影響と円高による減少を見込み減収となる。ただし、懸案であった中国ライセンスの更新（正露丸及びセイロガン糖衣 A）については無事に完了したようだ。一方、感染管理事業は、流通在庫の調整が昨年度を通じてほぼ終了したとみられ、店頭販売も 2016 年 3 月期は前年を上回り回復傾向にあることから、大幅な増加が見込まれる。医薬品事業のマイナスを感染管理事業のプラスが補い、全社として増収増益を達成する予想だ。

2016 年 3 月期はクレベリン関連の様々なタイプの新製品が発売され、順調に滑り出した。「クレベリンパワーセイバーペンタイプ」は「クレベリン」のブランド力が発揮され、発売初年度ではあるが携帯型の二酸化塩素製品市場でシェア約 2 割を獲得した。「クレベリン LED」は、電化製品（加湿器、空間清浄器等）に搭載されるスキームで事業展開され、2017 年 3 月期もサーキュレーター等数機種に搭載予定であり、売上高が倍増し黒字転換する計画である。

同社は 6 月 6 日に、殺虫剤大手のアース製薬 <4985> との資本業務提携に係る基本合意を発表した。アース製薬が同社の保有する感染管理事業に関する特許技術等を高く評価し、二酸化塩素を用いたウイルス除去・除菌効果や蚊の忌避効果等に大きな可能性を見出したことが背景にある。今後製品の共同開発やマーケティングにおける連携が期待される。資本面では、アース製薬が同社の保有する自社株を譲り受ける形で、発行済株式総数の 5.78% を所有する。

■ Check Point

- ・ 2016 年 3 月期は感染管理事業の在庫調整とインフル流行遅れの影響で減収減益、2017 年 3 月期は増収増益を計画
- ・ クレベリンパワーセイバーペンタイプやクレベリン LED（電化製品組み込み型）等の新製品が順調に滑り出す
- ・ アース製薬との資本業務提携に係る基本合意を発表、感染予防・衛生管理分野等で協力

通期業績の推移



■ 決算動向

医薬品事業は堅調も、感染管理事業の在庫調整とインフル流行遅れが影響

(1) 2016 年 3 月期通期決算

2016 年 3 月期通期決算は、売上高が前期比 7.3% 減の 8,327 百万円、営業利益が同 47.3% 減の 1,347 百万円、経常利益が同 52.9% 減の 1,307 百万円、当期純利益が同 52.6% 減の 840 百万円となった。

セグメント別では、医薬品事業が売上高で前期比 5.7% 増の 6,081 百万円、営業利益で 2,240 百万円と堅調に推移した。医薬品事業の国内売上高は、同 1.4% 増の 4,056 百万円と横ばいであった。製品別では、正露丸・セイロガン糖衣 A とともに横ばいであり、店頭市場シェア 50% 弱を堅持している。医薬品事業の海外売上高は、海外全体では同 15.5% 増の 2,024 百万円となった。中国への輸出においては、5 年に 1 度の輸出に必要となるライセンス更新に伴う出荷制限の影響で出荷は減少したものの、為替の円安効果により同 0.7% 増の売上高 800 百万円で着地した。香港と台湾への輸出では出荷数量の伸びとともに円安効果もあり好調に推移し、香港の売上高が 972 百万円（同 30.2% 増）、台湾の売上高が 216 百万円（同 24.2% 増）となった。

感染管理事業では売上高で同 30.7% 減の 2,222 百万円、営業利益で 202 百万円（前期は 1,394 百万円）となり、減収減益となった。これは、一般用製品において期首の流通在庫が高水準だったことと、季節性インフルエンザの流行が例年に比べて遅かったことが主要因である。製品カテゴリー別では、主力のゲル剤の売上高が同 37.0% 減の 1,702 百万円、液剤の売上高が同 32.9% 減の 198 百万円と減少した。一方、店頭販売に関しては同 13% 増の約 28 億円と好調だったことから、期末における流通在庫水準は大幅に減少していると考えられる。クレベリン発生機関連の売上高（クレベリン LED を含む）は同 56.9% 増加し、320 百万円に成長した。



大幸薬品

4574 東証 1 部

<https://www.seirogan.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 16 日（木）

セグメント別業績の推移

（単位：百万円）

	製品・地域	売上高（15/3 期）	売上高（16/3 期）	前期比
医薬品事業	国内 正露丸	1,827	1,895	3.7%
	国内 セイロガン糖衣 A	1,995	1,990	-0.2%
	国内 その他	178	170	-4.1%
	国内 合計	4,000	4,056	1.4%
	海外 中国	794	800	0.7%
	海外 香港	746	972	30.2%
	海外 台湾	174	216	24.2%
	海外 その他	36	34	-5.0%
	海外 合計	1,752	2,024	15.5%
	合計	5,753	6,081	5.7%
感染管理事業	ゲル剤	2,704	1,702	-37.0%
	液剤	296	198	-32.9%
	クレベリン発生機 （クレベリン LED 含む）	204	320	56.9%
	合計	3,204	2,222	-30.7%
その他事業	木酢製品等	20	23	15.6%
全社合計	全社合計	8,978	8,327	-7.3%

出所：決算短信、会社資料よりフィスコ作成

17/3 期は感染管理事業で反転攻勢、全社で増収増益を見込む

(2) 2017 年 3 月期の計画

2017 年 3 月期の業績予想は売上高で前期比 0.9% 増の 8,400 百万円、営業利益で同 0.2% 増の 1,350 百万円、経常利益で同 15.1% 減の 1,110 百万円、当期純利益で同 1.2% 増の 850 百万円と売上高、営業利益ともに微増を見込む。医薬品事業が、国内では「樋屋奇応丸」の販売ライセンス終了による減少、及び海外では中国向けの輸出に必要なライセンス更新の影響と円高による減少を見込み、売上高は 5,440 百万円（前期比 10.5% 減）となる。ただし、懸案であった中国ライセンスの更新（正露丸及びセイロガン糖衣 A）については無事に完了したようだ。一方、感染管理事業は、流通在庫の調整が昨年度を通じてほぼ終了したとみられ、店頭販売も 2016 年 3 月期は前年を上回り回復傾向にあることから、同社の出荷も大幅な増加が見込まれ、売上高 2,941 百万円（前期比 32.4% 増）を計画する。医薬品事業のマイナスを感染管理事業のプラスが補い、全社として増収増益を達成する。

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
13/3 期	7,443	11.4%	1,120	117.7%	1,211	116.8%	1,037	115.2%	81.31	15
14/3 期	9,947	33.6%	2,590	131.3%	2,683	121.5%	1,747	68.4%	135.94	25
15/3 期	8,978	-9.7%	2,559	-1.2%	2,776	3.5%	1,770	1.3%	138.93	25
16/3 期	8,327	-7.3%	1,347	-47.3%	1,307	-52.9%	840	-52.6%	65.23	15
17/3 期（予）	8,400	0.9%	1,350	0.2%	1,110	-15.1%	850	1.2%	65.24	15

出所：決算短信よりフィスコ作成

■クレベリン関連新製品の状況

クレベリン新製品が順調に滑り出す

2016 年 3 月期はクレベリン関連の様々なタイプの新製品が伸長した年となった。「クレベリンパワーセイバーペンタイプ」は“クレベリン”のブランド力が発揮され、発売初年度ではあるが売上高 173 百万円（16/3 期）、携帯型の二酸化塩素製品市場でシェア約 2 割を獲得するまでになった。「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、加湿器、空間清浄器等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。2016 年 3 月期に 2 社 3 機種に搭載され売上高 59 百万円であった。2017 年 3 月期にはサーキュレーター等 4 ～ 6 機種に新規搭載され、売上高 143 百万円で黒字転換する計画だ。既に 2017 年 5 月にサーキュレーター 2 機種が発売されていて、好調な滑り出しである。「車両用クレベリン」はデンソーのクレベリン発生機用のカートリッジとして使用されるもので既に国内では販売されているが、2016 年 3 月期新たに中国向けに出荷され、中国向けの売上高は 19 百万円（16/3 期）だった。いずれも、新たなシーンで使われる二酸化塩素製品であり、金額は小さいものの今後の成長が期待される。

感染管理事業の新製品売上高の状況

単位：百万円

	売上高（百万円）
クレベリンパワーセイバーペンタイプ	173
クレベリン LED	59
車両用クレベリン（中国向け）	19



クレベリン
パワーセイバー
ペンタイプ



クレベリン LED
カートリッジ



ドゥシンシャ製
クレベリン LED 搭載 加湿器



アクア/amadana 製
クレベリン LED 搭載空間清浄器



DENSO
車両用クレベリン

出所：決算報告資料

アース製薬との資本業務提携に係る基本合意を発表、感染予防・衛生管理分野等で協力

同社は 2016 年 6 月 6 日に、殺虫剤大手のアース製薬との資本業務提携に係る基本合意を発表した。アース製薬が 7 月下旬をめどに同社の保有する自社株を譲り受ける形で、発行済株式総数の 5.78% を所有する。人や蚊が媒介するウイルス感染症への対策強化の機運が国内外で高まるなか、アース製薬が同社の保有する感染管理事業に関する特許技術等を高く評価し、二酸化塩素を用いたウイルス除去・除菌効果、蚊の忌避効果等に大きな可能性を見出したことが背景にある。今後、どのような形で製品の共同開発やマーケティングにおける連携が行われていくのかに注目したい。

アース製薬は、国内市場シェア 50% を超える家庭用殺虫剤を始め、園芸用品、口腔衛生用品、入浴剤、消臭芳香剤、衣類用防虫剤等に広く事業展開しており、売上高 1,597 億 39 百万円（15/12 期）、営業利益 40 億 39 百万円である。

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