

## 大幸薬品

4574 東証 1 部

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

2016 年 9 月 16 日 (金)

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 >>>](#)

## ■アース製薬と資本業務提携締結、クレベリン関連新製品を共同開発

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。

2017 年 3 月期第 1 四半期（2016 年 4 月 - 2016 年 6 月）決算は、売上高が前年同期比 388 百万円減の 1,040 百万円、営業利益が同 146 百万円減の 3 百万円、経常損失が 91 百万円、親会社株主に帰属する四半期純損失が 35 百万円となった。医薬品事業の減収が大きく、国内医薬品事業の減収は、止瀉薬市場の停滞傾向や期首の一時的な流通在庫高による出荷減少及びシェア減少などが影響した。なお、流通在庫については第 1 四半期末には正常化しているようだ。海外医薬品事業の減収は、中国への輸出に必要なライセンス更新の完了を受けて出荷準備中にあること、香港への出荷時期が第 2 四半期以降にずれたことなどが影響した。なお、中国への輸出は当期中の再開を計画している。感染管理事業は、例年第 1 四半期はオフシーズンであるが、一般用製品については流通在庫が正常化し、店頭販売が前年同期比 17% 増と好調であり、返品減少や出荷増加も伴って増収となった。また、業務用製品についてはサーキュレーター 2 機種の上市に伴う「クレベリン LED」が寄与した。経常利益がマイナスに転じたのは、未稼働設備関連費用及び為替差損を計上したためである。なお、未稼働設備関連費用とは、新工場での製造に関する中国への輸出に必要なライセンス取得までの間、医薬品製造設備が未稼働となることに伴う費用である。前年同期比較では減収減益だが、第 1 四半期会社計画数値（未公開）を上回っており順調な滑り出しのようだ。

2017 年 3 月期の業績予想は、期初の数値を据え置いた。前年同期比較では減収減益となったものの、第 1 四半期の会社計画数値（未公開）を上回っており、国内医薬品事業の流通在庫が正常化し、海外医薬品事業も当期中に中国への輸出再開が計画されている。また、感染管理事業のシーズンはこれからではあるものの、店頭販売も前年同期比 17% 増と好調なこともその理由であろう。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。

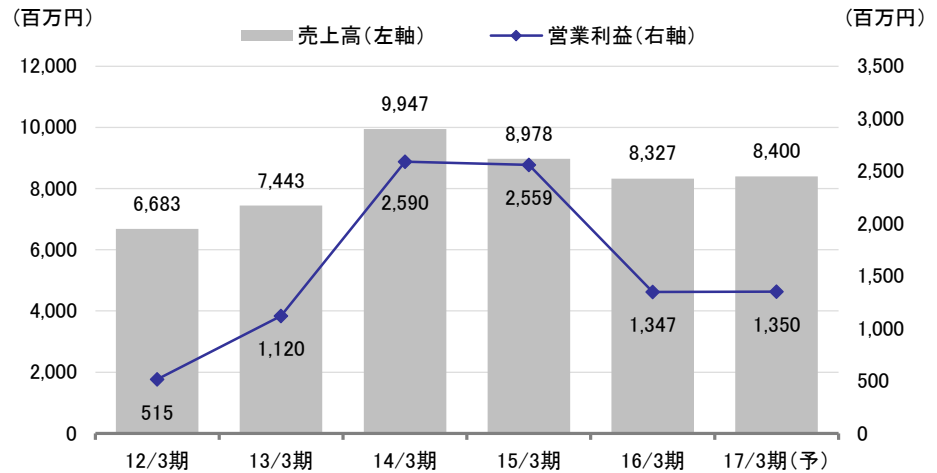
胃腸薬及びクレベリン関連製品で、新規の開発案件及びチャネル開拓が進捗している。自社開発では、胃腸薬の開発が順調に進捗しており、クレベリンの新バージョンも当期中の上市が計画されている。他社とのアライアンスにも積極的に取り組んできた。アース製薬 <4985> との資本業務提携（7 月）、ペット系の企業との新製品共同開発（当期末から来期初に上市）、業務用の院内衛生管理製品を拡販する目的で病院チャネルに強い企業に資本提携（7 月）など着々と布石が打たれている。

2016 年 7 月に殺虫剤大手のアース製薬との資本業務提携が締結され、発行済株式総数の 5.78% に当たる同社の自己株式をアース製薬が引き受けた。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などを高く評価し、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などに新たな可能性を見出したことが背景にある。この契約により、同社は 12 億円を調達し、既に感染管理事業領域において新製品の共同開発が進んでいる。

## Check Point

- ・ 2017 年 3 月期第 1 四半期は減収減益。国内医薬品事業では止瀉薬市場の停滞傾向など、海外医薬品事業では中国への輸出再開準備による出荷減少、香港への出荷時期のずれが主要因
- ・ 胃腸薬及びクレベリン関連製品の新規パイプラインが充実
- ・ アース製薬との資本業務提携を 2016 年 7 月に締結

通期業績の推移



## 決算動向

**2017 年 3 月期第 1 四半期は減収減益。国内医薬品事業は止瀉薬市場の停滞傾向など、海外医薬品事業は中国への輸出再開準備による出荷減少と香港への出荷時期のずれが主要因**

### (1) 2017 年 3 月期第 1 四半期の業績

2017 年 3 月期第 1 四半期（2016 年 4 月－2016 年 6 月）は、売上高が前年同期比 388 百万円減の 1,040 百万円、営業利益が同 146 百万円減の 3 百万円、経常損失が 91 百万円、親会社株主に帰属する四半期損失が 35 百万円となった。前年同期と比較すると、減収減益となるが第 1 四半期会社計画数値（未公開）を上回っており、想定どおりと言ってよいだろう。

医薬品事業の売上高が、前年同期比 33.3% 減の 947 百万円となったことが減収の大きな要因となった。これは国内においては、止瀉薬市場の停滞傾向や期首の一時的な流通在庫高による出荷減少及びシェア減少などが影響している。なお、流通在庫については第 1 四半期末には正常化しているようだ。海外においても減収であったが、中国への輸出に必要なライセンス更新の完了を受けて出荷準備中にあること、香港への出荷時期が第 2 四半期以降にずれたことなどが影響した。なお、中国への輸出は当期中の再開を計画している。感染管理事業は、例年インフルエンザの流行がない第 1 四半期はオフシーズンであるが、一般用製品については流通在庫が正常化し、店頭販売が前年同期比 17% 増と好調であり、返品減少や出荷増加も伴って増収となった。また、業務用製品についてはサーキュレーター 2 機種の上市に伴う「クレベリン LED」が寄与した。

売上総利益は、前年同期比 26.5% 減の 705 百万円となり、医薬品事業の減収に伴って減少した。販管費は、同 13.3% 減の 701 百万円となったのは効果的な広告宣伝実施を目的として内容の見直しを行った結果である。経常利益がマイナスに転じたのは、未稼働設備関連費用及び為替差損を計上したためである。なお、未稼働設備関連費用とは、新工場での製造に関する中国への輸出に必要なライセンス取得までの間、医薬品製造設備が未稼働となることに伴う費用である。

## 2017年3月期第1四半期連結サマリー

(単位：百万円)

	16/3期1Q 実績		17/3期1Q 実績			変化要因
	金額	売上比	金額	売上比	前年同期比	
売上高	1,429	100.0%	1,040	100.0%	-27.2%	国内医薬品の止瀉薬市場停滞など
内) 医薬品事業	1,420	-	947	-	-33.3%	海外医薬品の中国・香港向け減少
内) 感染管理事業	1	-	89	-	8287.1%	感染管理は、店頭販売好調、返品減少
売上総利益	959	67.1%	705	67.8%	-26.5%	医薬品事業の減収により減少
販管費	809	56.6%	701	67.4%	-13.3%	効果的な広告宣伝への見直し
営業利益	150	10.5%	3	0.4%	-97.5%	
経常利益	170	11.9%	-91	-	-	未稼働設備関連費用、為替差損計上
四半期純利益	50	3.5%	-35	-	-	新株予約権戻入益を計上

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 2017年3月期通期計画は据え置き

## (2) 2017年3月期の予想

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、親会社株主に帰属する当期純利益で同1.2%増の850百万円と増収増益の予想を据え置いた。国内医薬品事業では「樋屋奇応丸」の国内独占販売権契約終了による減少、止瀉薬市場の停滞傾向、期首の一時的な流通在庫高による出荷減少及びシェア減少などの課題もあるが、国内医薬品事業の流通在庫は正常化し、海外医薬品事業も当期中に中国への輸出再開が計画されている。加えて感染管理事業は、流通在庫の調整が終了し、店頭販売も好調であり、自社や他社とのアライアンスによる新製品上市や新規販売チャネル開拓による業績上積みも期待される。

## 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(予定)	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

## ■ アライアンス及び新規開発の動向

### 胃腸薬及びクレベリン関連製品の新規パイプラインが充実

胃腸薬及びクレベリン関連製品で、新規の開発案件及び新規のチャネル開拓が進捗している。自社での新製品開発では、医薬品事業で胃腸薬の開発プロジェクトが順調に進捗しており、国内医薬品事業のシェア奪還の起爆剤になるのか、情報公開の時期が待たれる。感染管理事業においては、クレベリンの新バージョンが開発されており、当期中の上市が計画されている。

他社とのアライアンスによる新規事業に関しても当期は大きな動きがあった。まず、アース製薬との資本業務提携が締結され、同社は 12 億円を調達し、既に新製品の共同開発が始まった（詳細は後述）。また、ペット系の企業との新製品共同開発プロジェクトも推進中であり、早ければ当期中に新製品が発売される。これら取り組みによるクレベリンブランドのさらなる価値向上への貢献も期待できよう。

新規販売チャネルの開拓に関しては、2016 年 7 月に病院向けの購買代行や物流管理、コンサルティングを行っている（株）エーエヌディー（本社福岡市）との資本提携が行われた。業務用の院内衛生管理製品の拡販を担う新たなチャネルとなる。

#### 現在進捗中の新規案件一覧

##### < 自社新製品開発 >

	内容	上市時期
医薬品	新製品(胃腸薬)開発	開発中
感染管理	クレベリン新バージョン開発	当期中

##### < 他社とのアライアンスによる新規事業 >

提携先	内容	上市時期
アース製薬	感染管理 新製品共同開発	開発中
A社	感染管理 ペット系新製品共同開発	当期末～来期初

##### < 新規販売チャネル開拓 >

提携先	内容	開始時期
エーエヌディー	感染管理 資本提携(7月)。病院向け既存製品販売	当期中

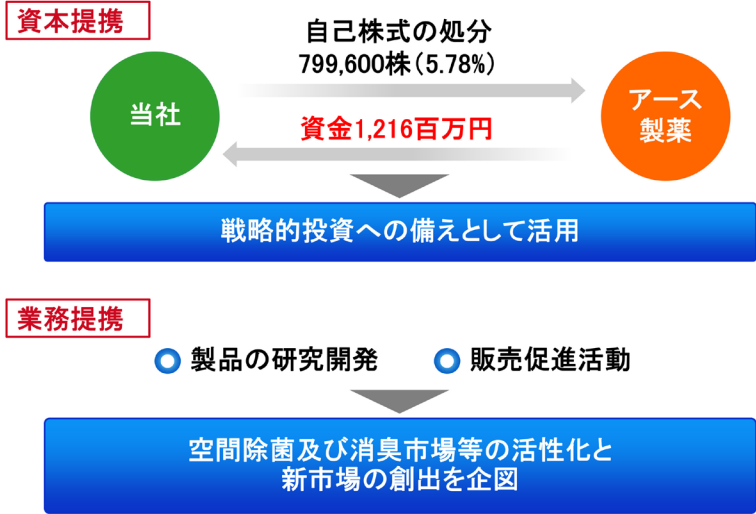
出所：決算説明会資料

### アース製薬と資本業務提携を締結

2016 年 7 月に殺虫剤大手のアース製薬との資本業務提携が締結され、発行済株式総数の 5.78% に当たる同社の自己株式をアース製薬が引き受けた。同社は自己株式処分により 12 億円を調達した。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などを高く評価し、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などに新たな可能性を見出したことが背景にある。業務提携の内容としては、空間除菌及び消臭市場などの活性化と新市場の創出を目的とし、研究開発や販売促進を共同で推進する。既に、感染管理事業領域において新製品の共同開発が進んでいる。

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、衣類用防虫剤などに広く事業展開している。業績は売上高 1,597 億 39 百万円（2015 年 12 月期）、営業利益 40 億 39 百万円（同）である。

アース製薬との資本業務提携契約の発表



出所：決算説明会資料

#### 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