

## 大幸薬品

4574 東証1部

2015年3月19日(木)

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

## ■ 医薬品事業の海外販売拡大や感染管理事業の新製品展開に注目

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。

2015年3月期の第3四半期累計(2014年4月-12月)業績は、売上高が前年同期比8.1%減の7,207百万円、営業利益が同3.4%減の2,528百万円となった。医薬品事業では国内販売が減少したものの、海外販売は中国を中心に堅調な伸びが続いている。また、感染管理事業では前年同期における特需の発生や、2014年3月期末における消費者庁関連報道の影響が大きかったものの、2015年3月期の第2四半期(2014年7月-9月)以降の売上は好調に推移しており、第3四半期(2014年10月-12月)は前年同期を上回り過去最高となった。

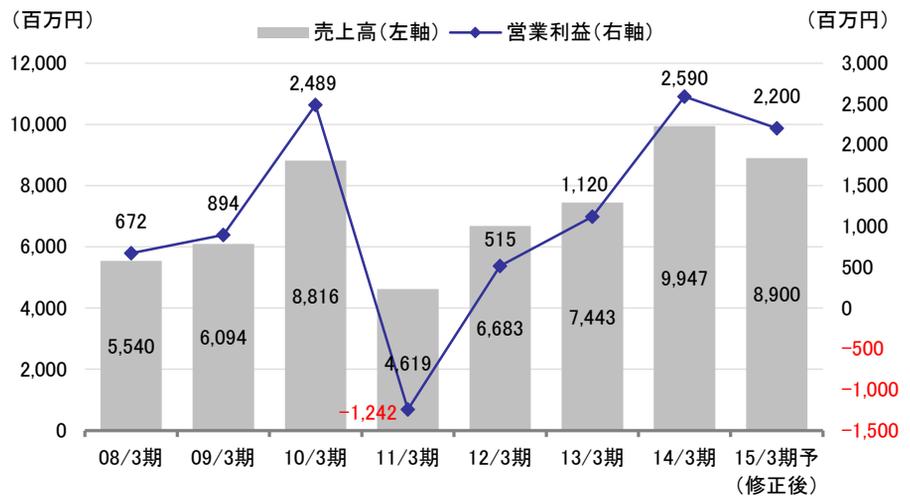
上記の状況を踏まえ、同社は2015年3月期の通期業績見通しを上方修正している。売上高を従来の8,200百万円から8,900百万円(前期比10.5%減)に、営業利益を1,560百万円から2,200百万円(同15.1%減)にそれぞれ引き上げた。なお、業績下振れのないよう返品額を保守的に見積もっているようだ。結果的に返品額が抑えられれば業績の上振れ要因となるだろう。

感染管理事業では、建設中の新工場の稼働予定を2017年3月期から2016年3月期に前倒しし、来期の感染症流行シーズンに向けて生産体制を整える。また、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」だが、空気清浄機などの家電に組み込み空間除菌機能を付加するといった活用について複数の家電メーカーと話し合いが進んでいるもよう。2016年3月期にも販売開始される公算が大きい。国際的にも二酸化塩素ガスを用いたウイルス除去製品に対する評価が高まるなか、医薬品事業の海外販売拡大に加え、感染管理事業の今後の業務用の展開についても注目される。

## ■ Check Point

- ・ 医薬品事業は海外が引き続き好調、中国の販売拡大に期待
- ・ 感染管理事業の第3四半期売上高は過去最高に
- ・ 15年3月期末配当を増額修正、特別配当10円の上乗せで1株当たり25円に

売上高と営業利益の推移



## ■ 2015 年 3 月期第 3 四半期業績について

### 医薬品事業は海外が引き続き好調、中国の販売拡大に期待

2015 年 3 月期の第 3 四半期累計 (2014 年 4-12 月期) 業績は、売上高が前年同期比 8.1% 減の 7,207 百万円、営業利益が同 3.4% 減の 2,528 百万円、経常利益が同 1.0% 増の 2,743 百万円、四半期純利益が同 5.9% 減の 1,804 百万円となった。売上総利益率は前年同期の 69.9% から 76.6% に上昇しているが、返品調整引当金戻入益の計上や円安効果に加え、より筋肉質な収益構造に改善している点も利益率向上に寄与した。医薬品事業では国内販売が減少したものの、海外販売は中国を中心に堅調な伸びが続いている。また、感染管理事業では前年同期における特需の発生や、2014 年 3 月期末における消費者庁関連報道の影響が大きかったものの、2015 年 3 月期の第 2 四半期 (2014 年 7 月 -9 月) 以降好調に推移している。なお、同社は 2014 年 6 月に措置完了報告書を消費者庁へ提出、受理されており、措置命令への対応は完了している。

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年同期比 1.4% 減の 4,395 百万円、営業利益が同 7.2% 減の 1,955 百万円となった。なお、セグメント利益は減益となったが、円安効果などにより売上総利益が増加した一方、広告宣伝の強化やセグメント別の売上構成比の増加 (感染管理事業の売上高減少) に伴う人件費配賦率の上昇など、コスト負担が増加したことが背景となっている。国内販売については前年同期比 3.4% 減となった。商品別には、「正露丸」が同 0.6% 減、「セイロガン糖衣 A」が同 4.1% 減となった。

一方、海外販売については前年同期比 3.8% の増加となり、引き続き医薬品事業の業績をけん引している。数量ベースではコンテナの出荷タイミングの関係などで減少したものの、円安効果もあり増収を確保した。なお、通期では数量ベースでも前期を上回る見込みである。地域別では、台湾向けがほぼ横ばいとなったものの、中国向けが同 3.5% 増、香港向けが同 6.5% 増と堅調な伸びとなった。中国での日本ブランドに対する信頼は高く、販売エリア拡大に加え 1 店舗当たりの販売数量増加が増収要因となっている。足元では新たなチャネル選定の動きもあり、今後も中国における販売拡大が期待される。

2015年3月19日（木）

2015年3月期第3四半期累計業績

(単位：百万円)

|        | 14/3期3Q累計 |       | 15/3期3Q累計 |       |        |
|--------|-----------|-------|-----------|-------|--------|
|        | 実績        | 構成比   | 実績        | 構成比   | 増減率    |
| 売上高    | 7,845     | -     | 7,207     | -     | -13.9% |
| 売上原価   | 2,358     | 30.1% | 1,683     | 23.4% | -24.6% |
| 売上総利益  | 5,486     | 69.9% | 5,524     | 76.6% | -9.7%  |
| 販管費    | 2,867     | 36.5% | 2,995     | 41.6% | 11.0%  |
| 営業利益   | 2,619     | 33.4% | 2,528     | 35.1% | -32.7% |
| 経常利益   | 2,717     | 34.6% | 2,743     | 38.1% | -25.5% |
| 四半期純利益 | 1,918     | 24.5% | 1,804     | 25.0% | -37.1% |

2015年3月期第3四半期セグメント別業績

(単位：百万円)

|        | 14/3期3Q累計 |       | 15/3期3Q累計 |     |
|--------|-----------|-------|-----------|-----|
|        | 実績        | 実績    | 実績        | 増減率 |
| 売上高合計  | 7,845     | 7,207 | -8.1%     |     |
| 医薬品事業  | 4,457     | 4,395 | -1.4%     |     |
| 感染管理事業 | 3,370     | 2,794 | -17.1%    |     |
| その他事業  | 17        | 17    | 3.2%      |     |
| 営業利益合計 | 2,619     | 2,528 | -3.4%     |     |
| 医薬品事業  | 2,106     | 1,955 | -7.2%     |     |
| 感染管理事業 | 1,408     | 1,431 | 1.7%      |     |
| その他事業  | -13       | -18   | -         |     |
| 全社注    | -882      | -840  | -         |     |

注：全社に係るコスト（主に管理部門コスト等）

正露丸



セイロガン糖衣 A



感染管理事業の第3四半期売上高は過去最高に

衛生管理製品「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年同期比 17.1%減の 2,794 百万円、営業利益は同 1.7%増の 1,431 百万円となった。対象顧客別では、一般用が同 13.6%減、業務用が同 30.5%減だった。第1四半期に消費者庁関連報道の影響で返品が増加したことに加え、前第1四半期（2013年4-6月期）に中国で鳥インフルエンザ報道を背景とした特需が発生した反動もあって減収での着地となった。

2015年3月19日(木)

ただ、第2四半期(2014年7月-9月)以降は好調に推移しており、第3四半期(2014年10月-12月)は前年同期を上回り過去最高となった。季節性インフルエンザなどの感染症が流行したほか、消費者庁からの措置命令によって結果的に類似品の淘汰が進み、信頼感の高い同社製品に対するドラッグストアなどからの引き合いが強まっているようだ。また、利益面では開発部門人員増強などで研究開発費が増加したものの、返品調整引当金戻入益を計上したこともあり増益となった。なお、今後は製品の普及に伴い、春・夏のオフシーズンでの販売拡大も視野に入れているという。

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



※株式会社デンソーと協同開発した製品。車室内に濃度を最適化した二酸化塩素を発生させ、最適な風量・風向で、車室内全体に効率的にクレベリン成分(二酸化塩素)が拡散し、洗浄が困難なシートや車室内の除菌・消臭を行うもの

## ■ 2015 年 3 月期通期業績見通しの上方修正について

### 通期業績見通しを上方修正、返品額は保守的な見積もりとも

同社は第 3 四半期決算発表に先立ち、2015 年 3 月期の通期業績見通しを上方修正している。売上高を従来の 8,200 百万円から 8,900 百万円（前期比 10.5%減）に、営業利益を 1,560 百万円から 2,200 百万円（同 15.1%減）に、経常利益を 1,560 百万円から 2,350 百万円（同 12.4%減）に、当期純利益を 1,000 百万円から 1,500 百万円（同 14.1%減）にそれぞれ引き上げた。

医薬品事業において中国を中心とした海外販売が好調であることや、感染管理事業における売上高の増加が上方修正の主な要因となった。なお、感染管理事業に関する返品額は業績下振れのないよう、最悪期（2009 年 -2010 年）の返品率をベースに保守的に見積もっているようだ。現状では返品が拡大する要因も生じておらず、結果的に返品額が抑えられれば業績の上振れ要因となるだろう。

#### 2015 年 3 月期通期業績予想の上方修正

(単位：百万円)

|             | 13/3 期 | 14/3 期 | 15/3 期 |           |     |       |            |
|-------------|--------|--------|--------|-----------|-----|-------|------------|
|             | 実績     | 実績     | 従来予想   | 修正後<br>予想 | 増減  | 増減率   | 前期比<br>増減率 |
| 売上高         | 7,443  | 9,947  | 8,200  | 8,900     | 700 | 8.5%  | -10.5%     |
| 営業利益        | 1,120  | 2,590  | 1,560  | 2,200     | 639 | 40.9% | -15.1%     |
| 経常利益        | 1,211  | 2,683  | 1,560  | 2,350     | 790 | 50.6% | -12.4%     |
| 当期 / 四半期純利益 | 1,037  | 1,747  | 1,000  | 1,500     | 499 | 49.9% | -14.1%     |

## ■ 感染管理事業の現状と今後

### 新工場の稼働前倒しで来シーズンに向けた生産体制増強

#### (1) 新工場建設計画の変更

同社は京都府相楽郡精華町に建設中の新工場について、計画の変更を発表している。投資予定額は従来の約 51 億円から約 61 億円となる見通しだ。また、感染管理事業における稼働予定を 2017 年 3 月期から 2016 年 3 月期に前倒しする。稼働開始は 2015 年秋頃となるもようで、来期の感染症流行シーズンには突発的な需要増にも対応できる機動的な生産体制が整う。

なお、新工場建設投資の一部に充当する目的で、自己株式を活用した第三者割当による新株予約権発行を発表した。潜在株式数は 600,000 株、資金調達予定総額は約 12 億円となる。行使価額の下方修正条項は付与されておらず、同社の許可がないと割当先は権利行使できない。既存株主にも十分配慮したスキームになっていると言える。

2015 年 3 月 19 日（木）

## 二酸化塩素ガス製品に対し海外で高い評価も

### (2) 西アフリカへの「クレベリン」無償提供

同社は 2015 年 2 月 16 日、西アフリカのギニア共和国とリベリア共和国に「クレベリン スプレー」「クレベリン ゲル」を無償提供すると発表した。日本の外務省を介し、ギニア、リベリア両駐日大使の要請に応える形で今回の製品提供が実現した。同社がこれまで実証実験を重ね、開発を進めてきた二酸化塩素ガスを用いたウイルス除去製品に対する海外での評価を示すケースと言えよう。

## 新装置「二酸化塩素発生ユニット」は来期にも販売開始の見込み

### (3) 新装置「二酸化塩素発生ユニット」の動向

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」だが、空気清浄機、加湿器、サーキュレーターなどの家電に組み込み空間除菌機能を付加するといった活用について複数の家電メーカーと話し合いが進んでいるもようだ。2016 年 3 月期にも売上計上される公算が大きい。

「二酸化塩素発生ユニット」は、スイッチのオン・オフで低濃度の二酸化塩素ガス発生を安定的に制御できる装置である。採用を検討する家電メーカー側としては、大きなコストアップにならず、製品の高付加価値化につながる。また、濃度保持にも優れていることから、中長期的には多くの人が集まる公共施設や交通機関など、新たな市場の創造を目指していく方針だ。感染管理事業の業容拡大のカギを握る製品として、今後の展開が注目される。

## 株主還元

### 15 年 3 月期末配当を増額修正、特別配当 10 円の上乗せで 1 株当たり 25 円に

同社は 2015 年 3 月 17 日、2 月 5 日の業績上方修正を受けて 2015 年 3 月期末配当の増額修正を発表。従来予想の 1 株当たり 15.00 円から特別配当 10.00 円を増額し、計 25.00 円とする。

25.00 円配当は過去最高業績を記録した 2014 年 3 月期と同額であり、同社の業績回復への自信とも取れる。

同社は、堅実な成長性を維持する事業展開と安定的な経営体力維持のために必要な内部留保を確保しつつ、安定した配当を維持していくことを基本方針とし、連結業績も反映した配当政策を取っている。

#### 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