

大幸薬品

4574 東証 1 部

2015 年 6 月 11 日（木）

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

■ 新たな空間除菌装置の開発により巨大な市場の創造に取り組む

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。

5 月 13 日に発表された 2015 年 3 月通期決算は、売上高と営業利益こそ減少したものの、経常利益と当期純利益で過去最高を更新した。医薬品事業は中国や香港など海外市場をけん引役として増収となっている。日本の医薬品人気を背景に注力市場である中国市場の売上高が香港市場を初めて上回るなど、ポテンシャルを感じさせる数値である。感染管理事業は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、季節性インフルエンザ早期収束もあって減収での着地となっている。ただし、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。

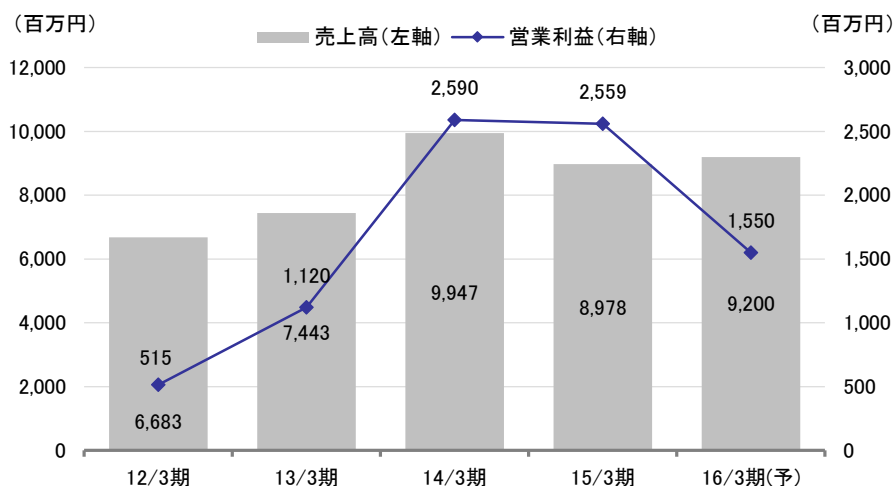
2016 年 3 月通期の業績見通しは売上高で前期比 2.5% 増の 9,200 百万円、営業利益が同 39.4% 減の 1,550 百万円と増収ながら減益が予想されている。ただし、売上高、コストともに一時的な要因が多いことは認識しておく必要がある。

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」）」が注目される。同製品の市場規模は数兆円が見込まれ、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して、今後の展開が注目される。

■ Check Point

- ・ 減収となるも、経常利益と純利益は過去最高を更新
- ・ バス・電車・病院などへの展開も視野に入れる
- ・ 二酸化塩素ガス溶存液がコロナウイルスを不活性化することを確認

売上高と営業利益の推移



決算動向

減収となるも、経常利益と純利益は過去最高を更新

(1) 2015 年 3 月期の決算

5 月 13 日に発表された 2015 年 3 月通期決算は、売上高が前期比 9.7% 減の 8,978 百万円、営業利益が同 1.2% 減の 2,559 百万円、経常利益が同 3.5% 増の 2,776 百万円、当期純利益が同 1.3% 増の 1,770 百万円となった。売上高と営業利益は減少したものの、経常利益と当期純利益は過去最高を更新した。

セグメント別の売上高は「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が前期比 3.3% 増の 5,753 百万円、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が同 26.5% 減の 3,204 百万円。医薬品事業は中国や香港など海外市場をけん引役として増収となっている。日本の医薬品人気を背景に中国市場の売上高が香港市場を初めて上回るなど、近年、中国市場における販売強化を進めた成果が見られ、ポテンシャルを感じさせる数値である。感染管理事業は 2014 年 3 月期末における消費者庁関連報道の影響で第 1 四半期（2014 年 4-6 月期）に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、第 4 四半期（2015 年 1-3 月期）の季節性インフルエンザ早期収束もあって減収での着地となっている。ただし、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）の売上高が前年同期を上回り過去最高になるなど、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。

セグメント利益は医薬品事業が前期比 1.7% 増の 2,314 百万円、感染管理事業が同 17.0% 減の 1,394 百万円となった。医薬品事業は前述の通り、中国や香港など海外市場の増収が寄与した。また、円安効果による利益率の改善も奏功している。感染管理事業は減収で利益額も減少となったものの、返品調整引当金戻入益 259 百万円もあって利益率が向上している。

正露丸



セイロガン糖衣 A



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 6 月 11 日（木）

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あたり、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）の返品調整引当金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係わる研究開発費増（403 百万円）などが重なることが大きい。

■クレベリン LED

バス・電車・病院などへの展開も視野に入れる

同社は、感染管理事業で新製品を投入する。今年度中に電化製品組み込み型の空間除菌装置「クレベリン LED」を上市し、電化製品メーカー向けに売り出す。「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。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、動向が注目される。

■韓国での MERS 発生

二酸化塩素ガス溶存液がコロナウイルスを不活性化することを確認

2015 年 5 月末に韓国で MERS（中東呼吸器症候群）が発生し、同社株価が急騰した。MERS のコロナウイルスについては、同社は 2013 年の「第 61 回 日本ウイルス学会学術集会」において、『コロナウイルスに対する二酸化塩素溶存液の抗ウイルス活性の検討』について発表している。研究結果では、二酸化塩素ガス溶存液がコロナウイルスを 99.9% 不活性化することを確認しているようであり、同社に対する世界的注目度の高まりが期待されるとともに、仮に国内での感染例が出れば同社製品に対する注目度は一層高まるであろう。

■株主還元

内部留保を確保し、安定した配当を維持する方針

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、安定した配当を維持していくことを基本方針としている。また連結業績も反映した配当政策を取っている。

2016 年 3 月期の 1 株当たり配当は前期比 10.00 円減の 15.00 円が予想されている。2015 年 3 月期の期初予想と同様であり、2015 年 3 月期の 1 株当たり配当実績は 25.00 円となった。なお、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