

大幸薬品

4574 東証1部

2015年12月14日(月)

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

■クレベリン商品群充実、店頭販売が好調

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。

11月12日に発表された2016年3月期の第2四半期(2015年4月-2015年9月)決算は、売上高が前年同期比11.3%減の3,238百万円、営業利益が同59.0%減の397百万円、経常利益が同62.5%減の405百万円、四半期純利益が同82.4%減の123百万円となった。感染管理事業は、売上高は若干出遅れているものの、前年同期に返品調整引当戻入益を計上した反動や、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、利益面でほぼ予算どおりに推移したもようだ。

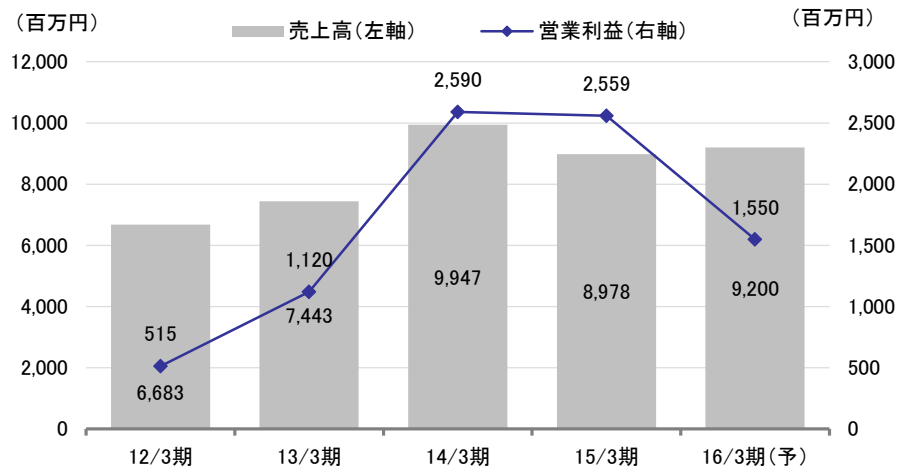
2016年3月通期の業績見通しは売上高で前期比2.5%増の9,200百万円、営業利益が同39.4%減の1,550百万円と増収ながら減益が予想されている。ただし、売上高、コストともに一時的な要因が多いことは認識しておく必要がある。医薬品事業は国内を中心に安定感があるため、3Q以降のインフルエンザシーズンに最需要期をむかえる感染管理事業がどこまで伸びるかが計画達成のカギとなる。

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新製品「クレベリンLED」(家電組み込みタイプ)や新製品「クレベリン パワーセイバー」(ペンタイプ)は、発売開始後の出足は順調のもようだ。特にクレベリンLEDは市場規模は数千億円が見込まれ、わずかなシェアが取れたとしても感染管理事業の業容拡大に大きく貢献する製品になると言えよう。二酸化塩素による感染管理のトップメーカーとして医師などの感染症専門家・医療機関、行政当局およびメディアなどとのコミュニケーションを継続し、クレベリンブランドの向上に取り組む。

■ Check Point

- ・2016年3月期計画達成のカギは、需要期を迎える感染管理事業の伸び
- ・クレベリンの新製品(家電組み込み、ペンタイプ)の出荷開始、出足好調

通期業績の推移



■ 決算動向

2Q 減収減益も、要因は一過性（医薬品：中国ライセンス、感染管理：流通在庫）

(1) 2016 年 3 月期の第 2 四半期決算

11 月 12 日に発表された 2016 年 3 月期第 2 四半期決算は、売上高が前年同期比 11.3% 減の 3,238 百万円、営業利益が同 59.0% 減の 397 百万円、経常利益が同 62.5% 減の 405 百万円、四半期純利益が同 82.4% 減の 123 百万円となった。

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 2.9% 減の 2,960 百万円、営業利益で 1,198 百万円（前年同期は 1,342 百万円）、感染管理事業が売上高で同 55.1% 減の 265 百万円、営業損益で 265 百万円の赤字（前年同期は 181 百万円）となり、どちらの事業も減収減益となった。

医薬品事業の国内売上高は、堅調に推移し前年同期比 3.1% 増の 22 億 50 百万円となった。インバウンド需要の影響などもあり、正露丸、セイロガン糖衣 A とともに売上を伸ばし、店頭市場シェアは 50% を維持している。

医薬品事業の海外売上高は、中国における 5 年に 1 度のライセンス更新手続きに伴う出荷制限の影響もあり、前年同期比 66.9% 減の 99 百万円となった一方、香港では円安効果もあって同 16.6% 増の 479 百万円となった。海外全体では前年同期比 17.9% 減の 709 百万円である。なお、中国向けの出荷は計画どおりであり、3Q 以降で臨時ライセンス利用による売上を見込んでいる。

感染管理事業は、店頭販売が対前年同期比 39% 増で推移しており好調であったが、前期末に増加した流通在庫の消化に留まったことから売上が減少し、前年同期比 55.1% 減の 265 百万円となった。なお、2Q 末の流通在庫水準はほぼ正常水準に戻っていることから、3Q 以降の需要期における店頭販売増加に伴い、売上の持ち直しが期待される。

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 92 億円、営業利益で同 39.4% 減の 15 億 50 百万円、経常利益で同 47.8% 減の 14 億 50 百万円、当期純利益で同 43.5% 減の 10 億円と増収ながら減益が期初に予想され、現在も見方は変わらない。

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、その間の出荷制限を織り込んでいる。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)、新工場稼動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

■クレベリン展開

メリットの大きいビジネスモデルを展開するクレベリン LED

新製品「クレベリン LED」を組み込んだ加湿器が、第 1 弾としてドウシシャ<7483> から発売され、10 月上旬から出荷が開始された。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、空気清浄機、除湿機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。同社はクレベリン LED とカートリッジの製造・販売を担当し、電化製品メーカーが本体の広告宣伝を行う。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ビジネスモデルだ。また、電化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、建築物への組み込みも視野に入れており、海外展開も含めて、今後積極的に他社とのアライアンスを行っていくようだ。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事は、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。

実績を評価する段階にはないが、同社の2Q売上実績は45百万円と計画どおりであり、大手家電量販店で販売開始されたドウシシャ製のクレベリン LED 搭載製品も出足は順調のようだ。ドウシシャ以外の電化製品メーカーからの引合いもあり、クレベリン LED の売上高は計画を上回ることが期待される。

大幸薬品

4574 東証1部

2015年12月14日(月)



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

新製品「クレベリン パワーセイバー」はペンタイプのクレベリンで、先端から二酸化塩素が発生する。”身につけるクレベリン“として、胸ポケットなどに装着でき、目立たず持ち運びに便利な形状だ。ドラッグストアやコンビニに既に配荷されており、テレビCM（佐々木蔵之助さん出演）も投入し、2Q売上実績は70百万円である。

2015年12月14日(月)



同社は二酸化塩素による感染管理の草分けとして長く研究開発活動を行ってきている。「二酸化塩素ガスの濃度長期保持」に関する特許技術を始め、膨大なエビデンスが蓄積されている。これらの成果の一部は、日本化学療法学会総会（6月4日～6日）、日本防菌防微生物学会年次大会（9月1日～2日）で報告され、感染症専門家及び医療機関も空間防衛における二酸化塩素の有効性に関心と期待を持つようになっている。今後、このような専門家との地道なコミュニケーションが、クレベリンのブランド価値の更なる向上に寄与するものと見られる。

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