

2013年8月27日（火）

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

企業調査レポート

■海外と感染管理が好調で業績を大幅上方修正

同社は「正露丸」「セイロガン糖衣A」を中心とする医薬品事業と、空間除菌剤「クレベリン」シリーズを中心とした感染管理事業を手がけている。キャッシュ・カウである医薬品事業を背景に、感染管理事業の着実な浸透を図っている。

8月12日に発表された2014年3月期の第1四半期（4-6月期）決算は、売上高が前年同期比38.3%増、営業利益が同151.3%増と大幅増収増益を達成した。医薬品事業が中国・香港、台湾を中心に海外で伸びた他、中国で鳥インフルエンザが発生したとの報道で感染管理事業も大幅に伸張した。

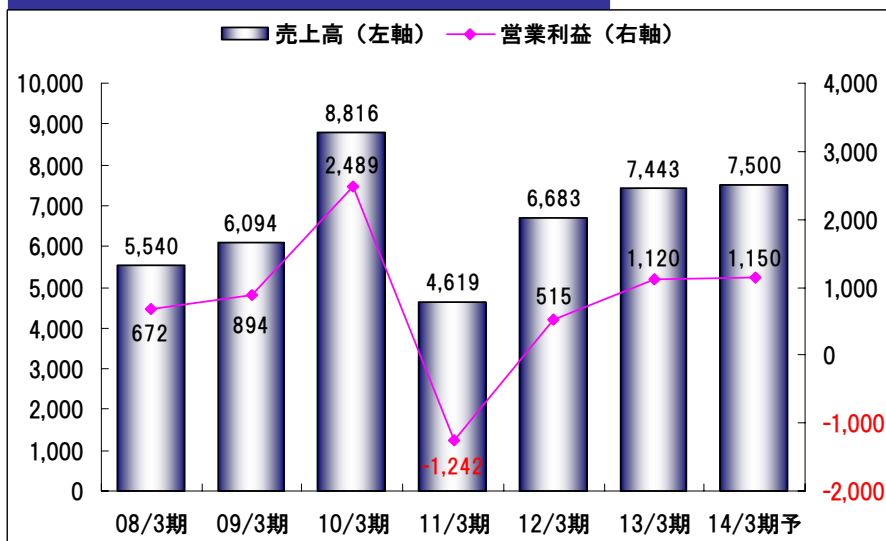
好業績を受けて、8月19日には2014年3月期の第2四半期（4-9月期）累計業績予想を発表した。前年同期比で、売上高は3,301百万円から4,000百万円に、営業利益は548百万円から1,100百万円に大幅伸張する見込みとされている。2014年3月通期の予想については、変更されていない。今後のインフルエンザ等感染症の発生動向、流通在庫の返品リスク、追加の広告宣伝実施、本社機能移転などコストの不確定要因を考慮したとしている。

ただし、業績が底堅いという点は間違いなく、海外、感染管理事業の動向によっては通期業績も上振れの可能性がある。想定為替レートは1ドル90円と保守的である。

■Check Point

- ・セイロガン糖衣Aの投入や円安で海外売上高が増加
- ・感染管理事業は中国の鳥インフルエンザで大幅増
- ・新工場は生産能力3倍、海外と感染管理事業が成長ドライバー

業績推移（単位：百万円）



セイロガン糖衣Aの投入や円安で海外売上高が増加

医薬品事業は正露丸、セイロガン糖衣A、その他の製品で構成されている。2014年3月期の第1四半期（4-6月期）売上高は国内の減収分58百万円を海外の増収163百万円でカバーしている。

国内市場では国内止瀉薬市場が伸び悩んだことに加え、他社のシェア上昇により、2014年3月期の第1四半期（4-6月期）売上高は前年同期比5.7%減の970百万円と減少している。この結果、店頭小売価格ベースの国内止瀉薬シェアは、同1.6pt減の50.3%となった。

一方、海外市場は好調。中国・香港の売上高は前年同期比51.4%増の306百万円、台湾は同321.1%増の53百万円、その他は同318.4%増の23百万円、合計は同73.8%増の383百万円となった。香港への中国人観光客によるまとめ買いなども散見されているもようだ。円安効果は増収分163百万円のうち約53百万円。セイロガン糖衣Aの投入、拡販も寄与している。

無論、海外でカバーして当該事業を伸ばすだけでなく、国内についてもシェアの維持・拡大に注力する方針である。正露丸およびセイロガン糖衣Aの主成分である日本薬局方木（もく）クレオソートには、大腸の過剰なぜん動運動を正常化する作用と、腸管内の水分を調整する作用とがあり、1日3回正しく服用することでその効果が持続する。この点をアピールすることと、若者を意識したマーケティング手法も活用し、シェアの更なる拡大を図る。

「正露丸」

「セイロガン糖衣A」



感染管理事業は中国の鳥インフルエンザで大幅増

感染管理事業では、空間除菌剤「クレベリン」シリーズの製造・販売を手がけている。中国では鳥インフルエンザウイルス（H7N9型）罹患が再び拡大しており、8月に入っても死者が40人超から増え続けている。売上高は一般用が前年同期比764.1%増の419百万円と大幅に伸張し、業務用もクレベリン発生機を中心に同63.8%増の174百万円と増加、合計で同283.3%増の438百万円となった。

なお、足元のクレベリン認知度は35%前後であり、販売チャネルの拡大、積極的なプロモーションを続けることで当該数値の上昇を見込める状況にもある。

「クレベリン ゲル」



「クレベリン スプレー」 「クレベリン マイステック」



「車両用クレベリン」



「クレベリン発生機 リスパスNEO」



新工場は生産能力3倍、海外と感染管理事業が成長ドライバー

新たなトピックスとしては、新工場建設が挙げられる。生産能力を現状の約3倍に拡大することが可能になり、将来の販売拡大に対応できる。稼動は2016年3月期が予定されており、減価償却は翌年度以降に低減するものの、当初7億円が見込まれている。

このように同社では生産拡大への対応を進めながら、正露丸およびセイロガン糖衣Aによる安定的な国内売上高を背景に、中国を中心とした海外市場、感染管理事業の積み増しによる成長を志向している。現状、感染管理事業が想定以上に拡大しているが、シナリオに沿った成長を続けていると言える。

ディスクレマー（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・大阪証券取引所・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