

大研医器 (7775) 電話取材メモ アウトパフォーム継続  
20/3 期は経常微増に止まるが 21/3 期以降新製品寄与で収益上伸へ

株価 680 円 (3/30) 時価総額 216 億円 (3/30) 発行済株 31,840 千株  
PER (DO21/3 期予: 20.6X) PBR(3.1X) 配当 (20/3 予) 20 円 配当利回り: 2.9%  
要約

- ・真空吸引器等の病院感染防止や麻酔関連を主力とする医療機器メーカー
- ・20/3 期は 1.1%増収 2.4%増収増予想と徹底した原価低減で増益確保し来期の飛躍に備える
- ・21/3 期は新製品投入コスト嵩み微増収に止まるも、21/3 期以降、新製品で収益本格拡大
- ・株価は 21/3 期 DO 予想 EPS33.1 円に対し医薬品平均 PER25.4 倍の 840 円目標

**真空吸引器等の病院感染防止や麻酔関連を主力とする医療機器メーカー**

真空吸引器、携帯型ディスプレイ注入ポンプを柱とする、病院感染防止関連製品メーカー。業界シェアは吸引器で 46.4% (病棟用吸引器本体シェア)、注入器関連も 40%程度のシェアで何れもトップシェア。吸引器は院内感染防止、廃液処理の省人化などで普及している。一方、注入器関連は麻酔関連製品で局所麻酔剤や鎮痛剤を持続的に微量投与するために使われる。

**20/3 期は 1.1%増収 0.3%経常増予想も単価下落から経常利益横ばい程度に**

20/3 期は 1.1%増収 0.3%経常増予想。Q4 に新製品効果が寄与も、既存キューインポットの単価下落が 5%ダウンと想定を若干上回り、数量的に計画線も、経常利益で若干未達見通しとのことで、経常横ばい程度に落ち着くイメージ。コロナウイルスの影響は中立で、同社にとって手術件数が増加しない限り大きく伸びないとのこと。なお、同社は生産が全て国内で、部品などの調達も一部中国品もあるが支障は無く、また輸出比率も 3~4%と低いことから今回の騒動の影響は基本的にないとしている。

**21/3 期以降、新製品が相次いで本格拡大し新たな成長期迎える**

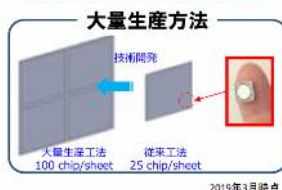
21/3 期は新製品の投入が下期より本格化、金型投資や新製品のプロモート費用増などから、増収見通しも、増益は確保しても、収益寄与は下期からとのことで、微増収程度に止まるとした。但し何れも大型製品に育つ可能性が高く、21/3 期以降に収益上伸が期待される。

具体的には主力キューインポットでは 300 床以下の病院向けに低価格 (原価も低減した製品) 品を投入、従来の急性期病院 (全国 1500 病院) 中心に加え、療養型病院も取り込んでいく。また MEMS 技術を応用したマイクロポンプ関連も投入、小型輸液システムとしてまずは病室向けからスタートする。さらに電動式低圧吸引器「クーデックス」も、肺がんなどの肺切除後の胸腔の空気や排液を吸引する機器として、本体価格 10 万円、月間 50 台で

スタート、今後着実に売上増が見込める。また分離肺換気のためのダブルルーメン気管支チューブも着実に拡大見通しにある。なおこれら 2 商品がコロナ関連と関連付けられたとみており、実際はコロナウイルス対策で大きく伸びるとは考えていないとのこと。但し、全体として院内感染防止機器を扱っており、同社にとってマイナス要素ではない。

これとは別で、同社は肺炎起因菌を即時同定するオン・サイト検査システムを開発中である。感染症では適切な治療開始や院内感染対策のために、短時間かつ簡便に起因病原体をスクリーニングできる技術開発が望まれている。

なお同社は、感染症死者数第 1 位で患者が 95% 入院する肺結核に由来する肺炎にスポットを当て、LAMP (Loop-mediated isothermal amplification) 法と同程度の精度で、外来患者の肺炎起因菌を高精度な遺伝子レベルでの同定法で 70 分以内で終了するものを開発。現状、2020 年度に製造申請し、2021 年度の商品化を目指す。さらに検出対象菌種を他にも広げることで、今回のコロナウイルスなど、肺結核以外での市場拡大も視野に開発を進める。



電動式低圧吸引器「クーデックミソラ」



### 株価は 21/3 期 DO 予想 EPS33.1 円に対し医薬品平均 PER25.4 倍の 840 円目標

株価はコロナウイルスでの患者数が院内感染によりクラスター化している現状で、院内感染銘柄として急騰している。収益は 21/3 下期より本格拡大が期待され、21/3 期予想 EPS433.1 円に対し、医薬平均 PER25 倍となる 840 円を目標に BUY 継続とする。なお決算発表は 5/15、説明会は 6/3 を予定しているが、決算説明会で新技術などの説明が毎回なされるため、コロナウイルス対策に少しでも絡んだ新製品の上市アナウンス、感染防止の新製品承認申請などの話題が出ればさらに株価上昇のインパクトとなろう。

大研医器(7775)										(百万円、円)	
	売上高	増減率	営業利益	増減率	経常利益	増減率	税引利益	増減率	EPS	配当	
18/3期	8,585	2.2%	1,506	-12.0%	1,504	-12.3%	1,012	-18.8%	33.79	25.00	
19/3Q1	2,090	0.2%	349	-16.3%	350	-16.1%	255	8.2%	8.54	0.00	
19/3Q2	2,106	-2.0%	356	-14.3%	352	-15.3%	230	-16.5%	6.3	10.00	
19/3Q3	2,295	-3.7%	397	-10.8%	396	-11.0%	288	-5.3%	9.96	0.00	
19/3Q4	1,916	-2.6%	147	-35.4%	147	-34.9%	78	-60.3%	2.83	10.00	
19/3H1	4,196	-0.9%	706	-15.3%	703	-15.7%	486	-5.0%	16.26	10.00	
19/3H2	4,211	-3.2%	544	-19.1%	543	-19.0%	366	-26.8%	1.23	10.00	
19/3期	8,406	-2.1%	1,249	-17.0%	1,245	-17.2%	851	-15.9%	29.05	20.00	
20/3Q1	2,057	-1.6%	310	-11.4%	325	-7.2%	232	-8.9%	8.11	0.00	
20/3Q2	2,191	4.0%	255	-28.4%	254	-27.8%	182	-20.9%	6.31	9.00	
20/3Q3	2,252	-1.9%	393	-1.0%	394	-0.5%	280	-2.8%	9.75	0.00	
20/3Q4会予(1/31)	2,000	4.4%	272	85.0%	277	88.4%	166	-15.4%	4.33	11.00	
20/3H1会予	4,150	-1.1%	580	-17.8%	600	-14.7%	400	-21.8%	13.92	9.00	
20/3H1	4,248	1.3%	565	-19.9%	579	-17.5%	414	-14.7%	14.42	9.00	
20/3H2期初会予	4,350	3.3%	700	28.7%	700	28.9%	470	28.4%	16.36	11.00	
20/3H2修正会予(10/31)	4,252	1.0%	715	31.4%	721	32.8%	456	24.6%	15.86	11.00	
20/3H2修正会予(1/31)	4,252	1.0%	665	22.2%	671	23.6%	446	21.9%	14.08	11.00	
20/3期期初会予	8,500	1.1%	1,280	2.4%	1,300	4.3%	870	2.2%	30.28	20.00	
20/3期修正会予(1/31)	8,500	1.1%	1,230	-1.6%	1,250	0.3%	860	1.0%	29.94	20.00	
20/3期DO予	8,500	1.1%	1,210	-1.6%	1,230	0.3%	850	1.0%	29.59	20.00	
21/3期DO予	9,000	5.9%	1,300	7.4%	1,320	7.3%	950	11.8%	33.06	22.00	
22/3期DO予	9,650	7.2%	1,780	36.9%	1,800	36.4%	1,240	30.5%	43.16	26.00	
23/3期DO予	10,300	6.7%	2,030	14.0%	2,050	13.9%	1,400	12.9%	48.73	28.00	

セグメント売上情報年度	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期会予	20/3期修正会予	21/3期DO予	22/3期DO予	23/3期DO予
吸引器関連	4,849	5,123	5,309	5,540	5,489	5,494	5,494	5,550	5,600	5,600
(キューインポット)	1,332	1,514	1,651	1,804	1,849	1,938	1,938	1,950	1,950	1,950
(フィットフィックス)	3,517	3,609	3,658	3,736	3,639	3,555	3,555	3,600	3,650	3,650
注入器関連	2,079	2,134	2,131	2,057	1,985	1,926	1,926	2,050	2,150	2,200
(PCAセット)	1,721	1,778	1,768	1,722	1,645	1,578	1,578	1,700	1,800	1,850
(PCAなし)	358	356	363	335	340	348	348	350	350	350
電動ポンプ関連	196	123	109	145	110	154	154	150	150	150
手洗い設備関連	644	626	623	584	511	506	506	500	550	550
その他	262	252	224	256	309	418	418	550	600	650
マイクロポンプ関連	0	0	0	0	0	0	0	200	600	1,150
合計	8,033	8,261	8,400	8,585	8,407	8,500	8,500	9,000	9,650	10,300

