

|| コロナ対応特化型企業調査レポート ||

H.U. グループホールディングス

4544 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 8 月 31 日 (月)

執筆：フィスコアナリスト

FISCO Ltd. Analyst



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

■ 目次

■ 新型コロナウイルスの影響により検査数減少も、 検査キャパシティを強みに PCR 検査受託数増加を目指す	01
■ 検査業界セクターの中での H.U. グループホールディングス	02
■ 臨床検査のバリューチェーン	04
■ 臨床検査の社会貢献性	05
■ 2021 年 3 月期第 1 四半期連結業績	07

■新型コロナウイルスの影響により検査数減少も、検査キャパシティを強みにPCR検査受託数増加を目指す

H.U.グループホールディングス<4544>は、臨床検査に使用する試薬・機器の製造販売を行う富士レビオ(株)と、臨床検査の受託サービスを行う(株)エスアールエルとの経営統合により2005年に設立した臨床検査を中心とした「ヘルスケアグループ」である。同社は創立70周年という節目を迎え、2020年7月1日付でみらかホールディングスから、現在のH.U.グループホールディングスに社名を変更した。

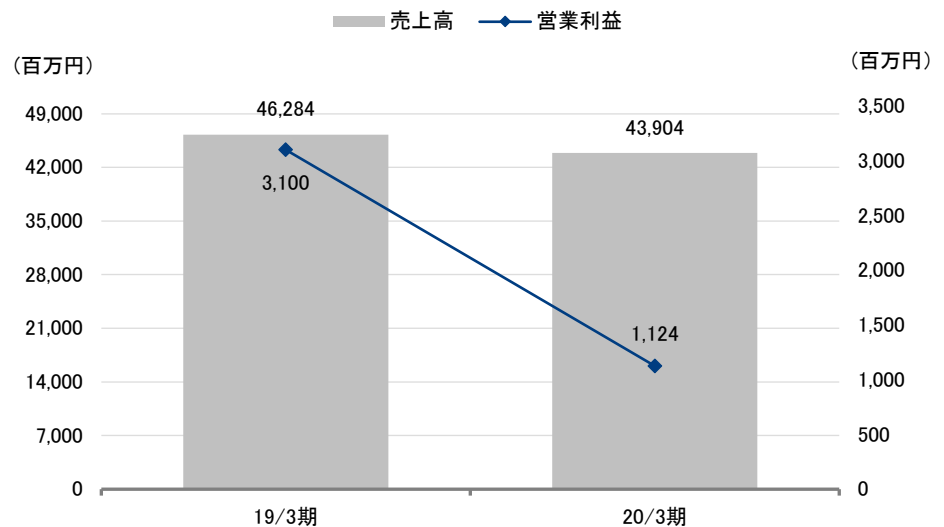
新型コロナウイルス感染症(以下、COVID-19)の拡大により患者の受診抑制となり検査数が減少したこと、並びに世界的な検査需要の減少による影響等を受けたが、COVID-19のPCR検査において同社の検査キャパシティを強みに、対応している。同社グループでは、PCR検査における検体種別に“唾液”を追加し、医療機関からの唾液を用いたPCR検査受託を2020年6月2日に開始している。また、新型コロナウイルス抗原の迅速抗原診断キット「エスプライン SARS-CoV-2」で用いる検体処理液が、インフルエンザウイルス抗原の迅速診断キット「エスプライン インフルエンザ A&B-N」においても使用できることを確認したと、2020年7月27日付で発表している。さらに2020年8月12日には「エスプライン SARS-CoV-2」、及び「ルミパルス SARS-CoV-2 Ag」について、CEマーク※を取得したと発表。これによりEU加盟国に加え、中東やアフリカの一部地域への販売が可能となった。今後海外への販売が本格化されれば、業績貢献が期待されるだろう。

※ CEマークとはEU加盟国の基準を満たすものに付けられる基準適合マーク。

■ Check Point

- ・日本全国をカバーする広範なラボラトリーネットワーク
- ・臨床検査における上流から下流までの連続したバリューチェーンを有する
- ・COVID-19に関して大きな社会的役割を担う

業 績 推 移

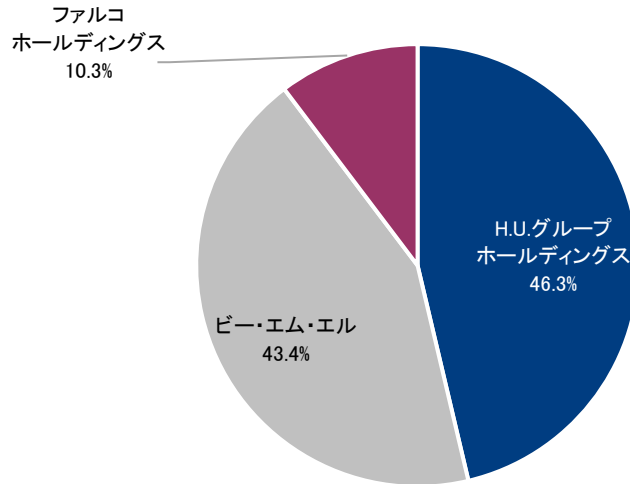


(出所:会社資料よりフィスコ作成)

■ 検査業界セクターの中での H.U.グループホールディングス

2020年3月期における国内臨床検査業界のプレーヤーとしては同社を筆頭に、ビー・エム・エル<4694>、ファルコホールディングス<4671>の3社が主に競合している。2020年3月期における売上高(受託臨床検査セグメント)を比較すると同社が46.3%、ビー・エム・エル43.4%、ファルコホールディングス10.3%となる。なお、足元では経済活動に甚大なダメージを与えているCOVID-19の影響が、臨床検査業界においても顕在化している。緊急事態宣言は解除されたとはいえ、外出自粛の意識は底流にあり、医療機関の健康診断を含めた受診抑制の影響が出てくることになる。ただし、そのなかでもCOVID-19のPCR検査などの需要は増加することから、COVID-19に関連するサービスを提供している同社のような企業は、全体業績の下支え要因がある格好となる。

主要3社の受託臨床事業売上高比率
 (2020年3月期実績)



(出所:会社資料よりフィスコ作成)

同社の強みの1つとしては、日本全国をカバーする広範なラボラトリーネットワークが挙げられる。ビー・エム・エルの35ヶ所、ファルコホールディングスの27ヶ所に対して、同社は第1から第3までである八王子ラボラトリー等の基幹ラボが6ヶ所、その他ラボが34ヶ所、国内合計40ヶ所で構成されている。

さらに、今後は地域ラボの効率化を主眼に置いたラボ再編を行いつつ、2022年1月から稼働予定の国内最大級となる新セントラルラボ(東京都あきる野市)を核拠点とする体制で事業展開を進めていく方針だ。新セントラルラボでは、検体の受付から報告までの工程を自動化することで、1日当たりの検体処理能力が最大30万件まで増強される見通し(検査項目は100種類以上)となっている。これは従来の2倍程度の処理能力となる。

なお、新セントラルラボの稼働によるコスト削減効果について、2025年3月期には営業利益ベースで40億円、EBITDAベースで95億円と、同社は2020年3月期決算説明会の質疑応答で示している(売上成長及び限界利益率の変化がない前提での試算である点は認識が必要)。

■臨床検査のバリューチェーン

臨床検査の領域においては、大きく2つのバリューチェーンが存在する。1つ目は検査の受託、2つ目は検査薬の製造販売だ。冒頭でも触れたビー・エム・エルとファルコホールディングスは前者、栄研化学<4549>、カイノス<4556>、医学生物学研究所<4557>などの上場企業は後者に属する。なお、簡素化した両者の事業の流れとして、検査薬の製造販売は、マーケティング → 研究 → 開発 → 調達 → 生産 → 販売となる。検査の受託については、集荷 → 検査 → 報告 → 分析 → データ活用となる。

検査薬の製造販売



検査の受託



(出所: 会社資料よりフィスコ作成)

ここで同社の設立経緯を改めて確認することで、同社のバリューチェーンの観点からの強みが明らかになる。同社は、エスアールエルと富士レビオの2社の経営統合により、2005年に設立されたヘルスケアグループだ。エスアールエルは臨床検査の受託サービス、富士レビオは臨床検査に使用する試薬・機器の製造販売をそれぞれ行う。つまり、試薬のマーケティング段階から検査結果のデータ活用まで、言い換えれば臨床検査における上流から下流までの連続した、同業他社にはないバリューチェーンを有している点に特徴がある。



(出所: 会社資料より掲載)

■臨床検査の社会貢献性

臨床検査費用の値下げ要求も増えており、業界環境としては厳しい部分があるものの、遠隔医療やデジタル技術の活用などを通じて、今後は「地域医療」がさらに発展していく流れとなっており、検査需要は従来の大病院や研究機関向けから、開業医向けに裾野が広がっていくものと見られる。我々が将来的に利用することになるであろう高度な地域医療を裏側から支える役割を同社グループは担っている。

加えて、本レポート冒頭でも触れたように、COVID-19に関しても同社は非常に大きな社会的役割を担っている。試薬製造から検査受託に至る臨床検査において連続したバリューチェーンを有している強みを生かし、同社グループはPCR検査や抗体検査の受託だけでなく、自動化された検査機器ルミパルスを用いた高感度抗原検査試薬「ルミパルス SARS-CoV-2 Ag」や、検査機器を必要としない迅速抗原検査キット「エスプライン SARS-CoV-2」を製造・販売している。これによりあらゆる場面での検査需要に対応しており、COVID-19罹患者の早期発見に積極的な取り組みを行っている。

メディアでよく取り沙汰されている「PCR検査」とは、Polymerase Chain Reaction（ポリメラーゼ連鎖反応）の略で、検体に含まれるウイルスの“遺伝子”を増幅させることで検出する検査方法のことを指す。COVID-19の終息のために必要なのは、ワクチンや治療薬の開発だ。しかし、世界中で集中的に取り組みを進めたとしても、ワクチン開発については一定の時間を要する。むしろ、ワクチンが開発されるまでの段階で重要となるのは、いわゆる「3密回避」など一人ひとりの感染防止に資する行動に加え、PCR検査によって感染者を迅速に把握し、適切に隔離処置や管理を行うことで集団感染などを防止することである。

同社グループは、COVID-19のPCR検査における検体種別に“唾液”を追加し、医療機関からの唾液検体による検査受託を2020年6月2日に開始している。COVID-19の拡大当初は、PCR検査では鼻咽頭ぬぐい液が検体として用いられていたが、保険適用の開始を受けて迅速に対応を行った（唾液の方が、患者の負担とともに検体の採取時の医療従事者の感染リスクが低下する利点がある）。

H.U.グループ ホールディングス

4544 東証1部

また、新型コロナウイルス抗原の迅速抗原検査キット「エスプライン SARS-CoV-2」で用いる検体処理液が、インフルエンザウイルス抗原の迅速診断キット「エスプライン インフルエンザA&B-N」においても使用できることを確認したと2020年7月27日付で発表している。流行期をこれから迎えることになるインフルエンザウイルス抗原と目下感染が再拡大している新型コロナウイルス抗原の2検査を同一の鼻咽頭拭い液検体で簡便に行うことが可能となるという意味で非常に意義がある。なぜなら、2019年-2020年のインフルエンザの流行は例年に比べて限定的であり、2020年-2021年についても人々の感染予防に対する意識の高まりで大規模な流行にはならないと予想される。どちらに感染しても似通った症状であるが、それぞれ異なった適切な治療を行う必要がある。このことから、同一検体を用いた迅速抗原検査が可能となったことで検査処理効率が上昇し、同社の業績面でも効果を発揮してくることになるだろう。加えて、検査処理効率の向上だけでなく、検体採取とその後の流れが一本化できることで、患者はもちろん医療従事者の負担低減にも大きく貢献することができる。

同社グループは、COVID-19の拭き取り検査の受託も2020年8月3日付で開始している。同検査は、医療機関や飲食店・宿泊施設等の法人をサービスの対象として想定したもので、ドアノブやテーブル、手すり、エレベーターボタン等、人の手が多く触れる箇所を綿棒により拭き取ることによって検体を採取し、PCR検査を実施するものだ。

さらに、経済活動の本格的な再開という命題を語るうえで避けられないのが、入国制限の緩和だ。緩和について不安視する声も聞かれるなか、同社グループはCOVID-19の感染について、1検体あたり30分以内で逐次検査が可能な抗原検査装置と試薬を全国の主要国際空港を中心に供給することで貢献している。当初の空港検疫では、検査結果の判明まで1~2日を要したことで、検査対象者が待ちきれずに自宅などへ移動し、感染を広げてしまう事例が報じられるなど、社会的にも大きく問題視されていた背景がある。

なお、同社グループでは、2020年8月12日に迅速抗原検査キット「エスプライン SARS-CoV-2」、及び高感度抗原検査試薬「ルミパルス SARS-CoV-2 Ag」について、CEマークを取得したと発表。これにより、欧州及び中東・アフリカ(一部地域を除く)において体外診断薬としての販売が可能となった。「エスプライン SARS-CoV-2」は、常温での貯蔵が可能であることから、広範な地域においてCOVID-19の検査に貢献できると期待される。「ルミパルス SARS-CoV-2 Ag」については、唾液を検体に用いることができ、検査工程が全自動化されているため、病院等の医療機関において効率的な検査に貢献できるだろう。

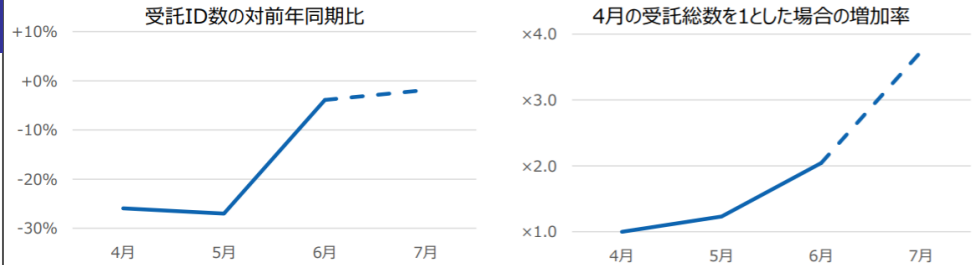
同社は創立70周年という節目を迎え、2020年7月1日付でみらかホールディングスから、現在のH.U.グループホールディングスに社名を変更した。新社名における「H.U.」は「Healthcare for You」を表している。その際に「ヘルスケアにおける新しい価値の創造を通じて、人々の健康と医療の未来に貢献する」というグループミッションを新たに掲げた。COVID-19の拡大という世界的な脅威のなかで、同ミッションにしっかりと沿う形で、上述のような取り組みを展開している。

■2021年3月期第1四半期連結業績

2021年3月期第1四半期の連結業績は、売上高43,904百万円(前年同期比5.1%減)、営業利益1,124百万円(同63.7%減)、経常利益364百万円(同84.6%減)、親会社株主に帰属する四半期純損失1,383百万円(前年同期は1,155百万円の利益)だった。受託臨床検査事業(CLT事業)において、COVID-19のPCR検査受託やがんゲノム医療を始めとした遺伝子関連検査の増加による貢献があったが、患者の受診抑制による検査受託数の減少等が大きく影響した。臨床検査薬事業(IVD事業)についても、迅速抗原検査キット「エスプライン SARS-CoV-2」の販売開始に伴う増収貢献が見られた一方で、国内外においてCOVID-19の拡大に伴う検査需要減少が影響している。滅菌関連事業(SR事業)については、検診実施延期による減収があったが、2020年3月期第3四半期より開始した大口顧客への医材預託品販売からの増収等により売上高は前年同期比20.5%増だった。

CLT事業の受託検査数は4-5月に大幅減となったが、6-7月はほぼ2020年3月期並みの水準に回復してきている。しかしながら、8月以降は不透明感が残る。また、2021年3月期第1四半期におけるテスト数は前年同期比で16.5%減となったが、単価の高い遺伝子検査やPCR検査が増えたことからCLT事業の売上高は前年同期比8.6%減にとどまっている。COVID-19関連のPCR検査受託状況は月を追うごとに検査数量が増加しており、直近では3,500~4,000件/日、同社の検査キャンペーンの増加としては、8月末までに7,000件/日、10月には10,000件/日まで増やす予定である。

H.U.グループ
 ホールディングス
 4544 東証1部



(出所:会社資料より掲載)

通期業績の予想について、同社は予想することが困難として未定としているが、COVID-19による通期売上高への影響として、CLT事業については、患者受診抑制による検査数の減少により50億円以上の減少を想定している。一方で、確定的な状況ではないが、空港検疫所における検査で20億円以下～50億円以上、PCR検査受託数の増加で50億円以上の業績貢献を見込むとしている。IVD事業では、検査需要の減少影響として試薬売上減が20億円程度、OEM・原材料需要減が20～50億円程度としている。一方で、迅速抗原検査キット「エスプライン SARS-CoV-2」が国内で20～50億円程度(海外は見込まず)、高感度抗原検査「ルミパルス SARS-CoV-2 Ag」を最大で50億円(海外は見込まず)程度の業績貢献を見込んでいる。

免責事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp