

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

大幸薬品

4574 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 6 月 19 日 (月)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

■ 要約

2017 年 3 月期は感染管理事業の大幅伸長等で増益・増配、 2018 年 3 月期は新製品「正露丸クイック C」投入で 医薬品事業が反転予想

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。

2017 年 3 月期通期は、売上高が 8,294 百万円（前期比 0.4% 減）、営業利益が 1,545 百万円（同 14.7% 増）、経常利益が 1,407 百万円（同 7.7% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益が 1,049 百万円（同 24.9% 増）と売上高は微減も大幅増益となった。売上高に関しては、医薬品事業の減収を感染管理事業が補った形だ。感染管理事業は、期首の流通在庫が低水準だったことやインフルエンザの早期流行、店頭販促やブランド強化による認知率向上及びシェア向上が業績向上の要因である。2017 年 3 月期の年間の配当金は 20 円（特別配当 5 円含む）と増配となった。

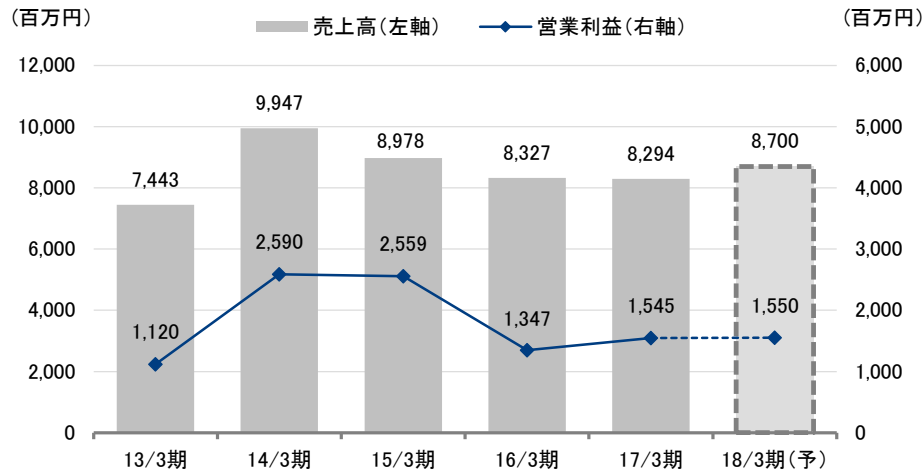
2018 年 3 月期通期の業績予想は売上高で前期比 4.9% 増の 8,700 百万円、営業利益で同 0.4% 増の 1,550 百万円、経常利益で同 7.6% 減の 1,300 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 14.2% 減の 900 百万円と売上高及び営業利益の増加を予想する。医薬品事業は 51 年ぶりの新製品「正露丸クイック C」の販売開始もあり増収、感染管理事業もパートナーとのアライアンスが奏功しクレベリンの認知率も上がっており、増収を見込む。新製品向けの広告宣伝投資を増やすため、営業利益は微増にとどまる。なお、業績予想においては、中国向け製品の原料仕入先における製造トラブルによる生産遅延リスクを織込み、医薬品事業の売上高を保守的としているが、早期に生産遅延リスクが解消された場合、売上高・利益共に業績予想に対して上振れる可能性がある。

Key Points

- ・ 2017 年 3 月期通期は感染管理事業の大幅伸長等で増益・増配（特別配当 5 円）
- ・ 大型新製品「正露丸クイック C」を武器に医薬品事業が反転、増収及び営業増益予想
- ・ 中国向け製品の生産遅延リスクの早期解消による業績上振れ可能性あり
- ・ クレベリン製品のアライアンスが加速し、売上げ及びブランド強化に貢献

要約

通期業績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 決算動向

2017年3月期通期は感染管理事業の大幅伸長等で増益・増配（特別配当5円）

● 2017年3月期通期の業績

2017年3月期通期は、売上高が8,294百万円（前期比0.4%減）、営業利益が1,545百万円（同14.7%増）、経常利益が1,407百万円（同7.7%増）、親会社株主に帰属する当期純利益が1,049百万円（同24.9%増）となった。売上高は微減だったが、各利益は増加した。

売上高に関しては、医薬品事業の減収を感染管理事業が補った形だ。国内医薬品事業は、1) 期初の高水準な流通在庫による出荷減少、2) 樋屋奇応丸ブランドの販売契約終了、3) 止瀉薬（ししゃやく、下痢止め薬）市場の停滞傾向及びシェア減少、等が影響し、3,453百万円（前期比14.9%減）と売上を落とした。海外医薬品事業は、香港向けは円高の影響が大きく、中国向けは輸出に必要なライセンス更新後の生産準備に時間を要したこと等により、売上高1,591百万円（同21.4%減）となった。感染管理事業は、1) 期首の流通在庫が低水準だったこと、2) インフルエンザウィルスやノロウィルスによる感染症が前期より早く流行したこと、3) 店頭プロモーションの早期展開やブランド強化による認知率向上及びシェア向上、等が寄与し売上高3,236百万円（同45.6%増）と大きく伸長した。ウィルス除去効果市場は成長市場だが、その中で同社のクレベリン製品はシェア58.4%（2016年度、前年比3.1P上昇※）、とトップブランドの地位さらに高めた。

※(株)インテージ

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

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

決算動向

売上総利益は主に円高による影響で減少したが、広告宣伝費前期比 289 百万円減を始めとして販管費を同 410 百万円圧縮し、営業利益は 1,545 百万円（前期比 14.7% 増）となった。

なお、2017 年 3 月期の年間の配当金は 20 円（特別配当 5 円含む、前年は 15 円）、配当性向は 26.2% となった。

2017 年 3 月期通期 連結サマリー

(単位：百万円)

	16/3 期通期		17/3 期通期			変化要因
	金額	売上比	金額	売上比	前期比	
売上高	8,327	100.0%	8,294	100.0%	-0.4%	
内) 国内医薬品事業	4,056	48.7%	3,453	41.6%	-14.9%	樋屋奇応丸契約終了、シェア低下等の複合要因で減少
内) 海外医薬品事業	2,024	24.3%	1,591	19.2%	-21.4%	中国向け生産準備のため出荷減少
内) 感染管理事業	2,222	26.7%	3,236	39.0%	45.6%	インフル早期流行、店頭販売好調
売上総利益	5,739	68.9%	5,570	67.2%	-2.9%	主に円高による影響で減少
販管費	4,391	52.7%	4,025	48.5%	-8.3%	販管費を圧縮
営業利益	1,347	16.2%	1,545	18.6%	14.7%	
経常利益	1,307	15.7%	1,407	17.0%	7.7%	未稼働設備関連費用 175 百万円増加
親会社株主に帰属する 当期純利益	840	10.1%	1,049	12.7%	24.9%	補助金収入 101 百万円計上

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績予想

大型新製品「正露丸クイック C」を武器に医薬品事業が反転、 感染管理事業も引き続き成長軌道にあり、増収及び営業増益予想

● 2018 年 3 月期通期の業績予想

2018 年 3 月期通期の業績予想は売上高で前期比 4.9% 増の 8,700 百万円、営業利益で同 0.4% 増の 1,550 百万円、経常利益で同 7.6% 減の 1,300 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 14.2% 減の 900 百万円と売上高及び営業利益の増加を予想する。国内医薬品事業では「正露丸クイック C」の販売開始により増収を見込む一方で、海外医薬品事業は減収の予想だ。感染管理事業においては、市場の成長とともに、パートナーとのアライアンスが奏功しクレベリンの認知率も上がっており、一般用・業務用ともに増収を見込む。新製品正露丸クイック C) に関する広告宣伝投資を中心に販管費は同 365 百万円増加させるため、営業利益は微増にとどまる。前期は感染管理事業の伸びが全社業績を支えたが、今期は 51 年ぶりの大型新製品「正露丸クイック C」を武器に医薬品事業の反撃が始まることになる。止瀉薬市場シェア 50% への回復を目指す。なお、海外医薬品事業は、中国向け製品の原料仕入先における製造トラブルによる生産遅延リスクを織込み、保守的な売上高としているが、早期に生産遅延リスクが解消された場合、売上高・利益共に業績予想に対して上振れる可能性がある。

業績予想

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
13/3 期	7,443	11.4%	1,120	117.7%	1,211	116.8%	1,037	115.2%	81.31	15
14/3 期	9,947	33.6%	2,590	131.3%	2,683	121.5%	1,747	68.4%	135.94	25
15/3 期	8,978	-9.7%	2,559	-1.2%	2,776	3.5%	1,770	1.3%	138.93	25
16/3 期	8,327	-7.3%	1,347	-47.3%	1,307	-52.9%	840	-52.6%	65.23	15
17/3 期	8,294	-0.4%	1,545	14.7%	1,407	7.7%	1,049	24.9%	76.45	20
18/3 期(予)	8,700	4.9%	1,550	0.4%	1,300	-7.6%	900	-14.2%	63.74	15

出所：決算短信よりフィスコ作成

成長戦略の動向

51年ぶりの新製品「正露丸クイックC」2017年4月に発売

同社は2017年4月にすばやく溶ける液体カプセルの止瀉薬「正露丸クイックC」を新発売した。1902年の丸剤、1966年の糖衣錠、そして51年の歳月を経て新剤形の正露丸が投入された。中身が液体のカプセルであるため、有効成分の「木クレオソート」がすばやく溶け出し、胃で吸収され、急な下痢等のお腹のトラブルに効果を発揮する。新CMの全国放映、ウェブサイト、SNS等での情報発信により、止瀉薬の新規購入者層である若年層への浸透を図り、ブランド認知の向上と販売促進を図っていく。

正露丸クイックC



出所：ホームページより掲載

成長戦略の動向

ちなみに、生鮮魚介類に寄生したアニサキスによる食中毒の報告件数が近年増加しているが、木クレオソート含有製剤（正露丸）がアニサキス症の疑いのある“食あたり”症例を軽快させる可能性を示す研究論文がドイツの医学雑誌に掲載されており（2011 年）、正露丸は多くの可能性を秘めている。

クレベリン製品のアライアンスが加速し、 売上げ及びブランド強化に貢献

同社はクレベリンブランドを普及させるために他社と連携してきた。2017 年 3 月期のアライアンス製品は 4 つに分類される。

1 つ目は、「クレベリン×ベアブリック」である。世界中に多くのファンを獲得しているクマ型のフィギュア「ベアブリック」（(株)メディコム・Toy製）の内部にスティックタイプのクレベリンを装着したもので、2016 年 10 月に限定販売された後に人気となった。店頭陳列においてクレベリンのシェアを向上させる効果もあった。

2 つ目は「クレベリン トイレの消臭除菌剤」である。アース製薬<4985>の資本業務提携契約に基づく共同開発製品第 1 弾で、クレベリンの消臭・除菌機能をトイレ用消臭・芳香剤に応用したものである。これまで消臭芳香剤市場には無かった、二酸化塩素で臭いの原因菌を除去する新しい製品である。

3 つ目の「JOYPET ×クレベリン ペットまわりの除菌・消臭 ゲルスプレー」である。アース製薬の子会社であるジョンソントレーディング(株)との共同開発製品である。犬や猫等のペットの衛生製品のトップブランドである「JOYPET」と「クレベリン」のダブルブランドで展開することで、クレベリンはペット関連売場に本格参入した。

4 つ目は「クレベリン LED 搭載家電製品」である。「クレベリン LED」は 2015 年度より開始した事業で、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で多様な電化製品への搭載が可能となった。当期はサーキュレーター等 3 機種のクレベリン LED 搭載家電が発売された。

4 つの取り組みは、すべてアライアンス先の販路や営業力、広告投資を活用した取り組みであり、2017 年 3 月期末の認知度は 49.9%（前期比 5.5P アップ）、売上貢献 263 百万円と成果として現れ始めた。いずれの製品も通年性の製品として、季節性インフルエンザの流行に左右されない販売施策になる。今後も同社は、他社や大学等の研究機関との連携を重視したアライアンス戦略を活用することで、二酸化塩素の啓蒙とクレベリンブランドの認知率向上を図り、二酸化塩素製品市場を拡大させる方針である。

大幸薬品 | 2017年6月19日(月)
4574 東証1部 | <http://www.seirogan.co.jp/>

成長戦略の動向

2017年3月期販売開始したアライアンス製品



出所：決算説明会資料より掲載

重要事項（ディスクレーマー）

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。“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・加工することは堅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・譲渡することは堅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