

# 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 >>>](#)

2019 年 3 月 20 日 (水)

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>

## ■ 通期業績予想の上方修正

### 2019 年 3 月期通期は、インフルエンザの大流行等を背景に 通期業績予想を増収増益に上方修正

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。

#### 2019 年 3 月期の業績見通し

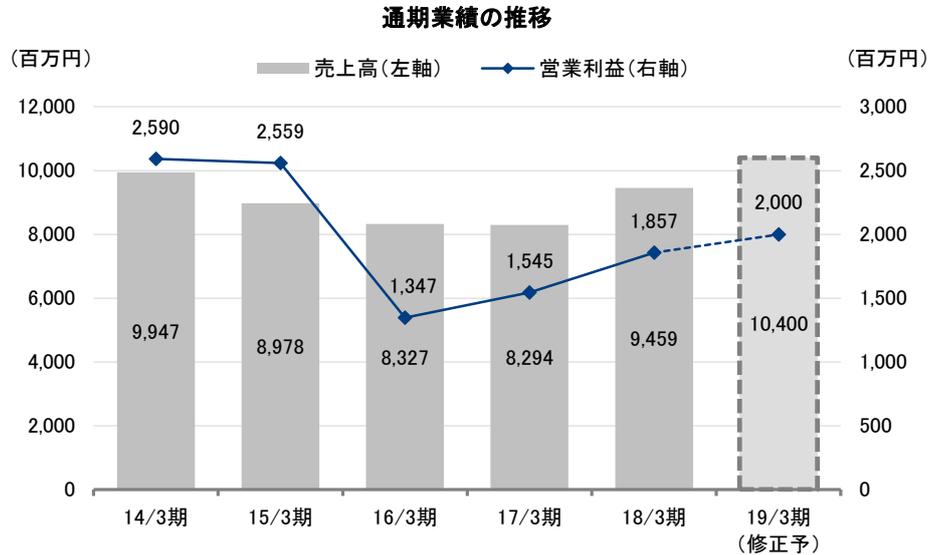
2019 年 3 月期通期の業績予想について、3 月 15 日に上方修正を発表している。修正後の業績予想は、売上高で前期比 9.9% 増の 10,400 百万円（前回予想比 11.1% 増）、営業利益で同 7.7% 増の 2,000 百万円（同 22.7% 増）、経常利益で同 18.0% 増の 1,850 百万円（同 29.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益で同 27.8% 増の 1,400 百万円（同 38.6% 増）と期初の予想から大幅に修正している。期初予想は感染管理事業について季節性インフルエンザの平均的な流行を前提としていたが、実際には季節性インフルエンザが大流行となったこと等により、期末業績は期初予想を上回る見通しとなった。なお、第 3 四半期の全社売上高の期初予想に対する進捗率は、76.8%（前年同期は 71.0%）と前年同期を 5% 以上上回っていた。

医薬品事業の売上高について、3 月 15 日の発表資料にはセグメントの内訳が無いものの、期初予想から変更が無ければ前期から微増を予想する。国内医薬品事業では、前期の正露丸クイック C の初期出荷の反動があったが、正露丸商品群全体としての新しいメッセージ「全下痢対応」の浸透で底上げしたい考えだ。海外医薬品事業は、今後も計画どおりを予想する。なお、第 3 四半期の医薬品事業売上高の期初予想に対する進捗率は、72.5%（前年同期は 71.0%）となっていた。

感染管理事業は、例年並みの季節性インフルエンザの流行を前提にした期初予想を作成していたが、1 月から 2 月（第 4 四半期）には昨季に続くインフルエンザの大流行が発生し、店頭販売も好調に推移したこと等が業績予想の上方修正につながったようだ。なお、マーケティング施策については、第 3 四半期の段階で、新しいデザインの新クレベリン製品を市場に投入し小売店頭の陳列スペースが拡大、さらに 12 月からは新 TVCM を放映開始したことも奏功したようだ。なお、第 3 四半期の感染管理事業売上高の期初予想に対する進捗率は、82.8%（前年同期は 70.9%）と前年同期を大幅に上回っていた。

営業利益については新たな業績予想では 2,000 百万円を見込むが、第 3 四半期の時点で 1,897 百万円に達し、既に期初の通期予想 1,630 百万円を超えていた。期末までの利益のマイナス要因としては、将来のブランド成長のための追加投資等の実施や、感染管理事業における旧デザイン商品の返品が考えられる。いずれにしろ、余裕を持った利益水準での着地が期待できるだろう。

通期業績予想の上方修正



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

### 2019年3月期第3四半期は、クレベリン製品デザインリニューアルによる出荷増で増収増益。医薬品事業も堅調

2019年3月期第3四半期は、売上高が7,188百万円（前年同期比7.1%増）、営業利益が1,897百万円（同0.8%増）、経常利益が1,806百万円（同6.1%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益が1,286百万円（同11.5%増）と前年同期に比べ増収増益で推移した。

売上高に関しては、医薬品事業が堅調、感染管理事業が大きく伸長した。国内医薬品事業の売上高は3,007百万円（前年同期比1.4%減）と微減。2018年3月期第1四半期に発売した「正露丸クイックC」の初期出荷があったため、反動減が影響した。海外医薬品事業の売上高は961百万円（同17.1%増）。中国向けが増加し、全体としておおむね計画どおりの進捗である。感染管理事業の売上高は、3,207百万円（同13.6%増）と大幅増収。2018年にクレベリン製品のデザインリニューアル（発売開始以来初）を行い、それに伴う販促強化により店頭陳列スペースが拡大したことが出荷拡大の要因である。2018年12月より新TVCMを放映開始し、店頭販売も好調に推移している。

業績動向

売上総利益は増収影響等により増加した。一方でクレベリン製品のリニューアル返品等により売上総利益率は低下した。ただしリニューアルによる返品は想定以下で推移しているようだ。販管費は、マーケティング強化により費用が増加したが、増収効果等により販管費率は低下した。結果として、営業利益が微増、経常利益は未稼働設備関連費用減及び為替差益計上等により大幅な増益となった。

2019年3月期第3四半期連結サマリー

(単位：百万円)

	18/3期3Q		19/3期3Q		前年同期比	変化要因
	金額	売上比	金額	売上比		
売上高	6,713	100.0%	7,188	100.0%	7.1%	
内) 国内医薬品事業	3,051	-	3,007	-	-1.4%	前期発売の正露丸クイックCの初期出荷の反動減により微減。
内) 海外医薬品事業	820	-	961	-	17.1%	中国向けが増加。全体としておおむね計画どおりの進捗。
内) 感染管理事業	2,824	-	3,207	-	13.6%	製品デザインリニューアルに伴い出荷が大幅増加。2018年12月より新TVCMを放映開始し、店頭販売も好調に推移。
売上総利益	4,970	74.0%	5,184	72.1%	4.3%	増収影響等により売上総利益増加。リニューアル返品等により売上総利益率低下。
販管費	3,087	46.0%	3,286	45.7%	6.5%	マーケティング強化による費用等増加。増収効果等により販管費率は低下。
営業利益	1,882	28.0%	1,897	26.4%	0.8%	
経常利益	1,703	25.4%	1,806	25.1%	6.1%	未稼働設備関連費用41百万円減、為替差益38百万円計上
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,153	17.2%	1,286	17.9%	11.5%	

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## トピックス

### クレベリン、新デザイン製品と新TVCMで出荷好調。 1月から2月のインフルエンザ大流行が追い風

#### 1. インフルエンザの大流行

この冬のインフルエンザシーズンは、2019年1月初旬から本格的な流行期に入った。ピーク時期の患者数は過去10年で最多だった昨年と同等のレベルに達し、2年連続の大流行となった。同社のクレベリン製品群は、二酸化塩素が発生する製品である。二酸化塩素には、空間のウイルス・菌を除去する働きがあるため、インフルエンザの流行拡大は、二酸化塩素関連製品の販売に追い風となる可能性が高い。2019年3月期第3四半期の業績にはその影響はほとんど反映されていないが、3月15日の業績予想の上方修正に関する開示資料において感染管理事業の好調ぶりが記載されており、インフルエンザの流行拡大が業績を後押しした可能性がある。

## トピックス

## 2. クレベリン製品のデザインを一新し、新 TVCM をリリース

2018年は、同社が中長期成長戦略の一環として推進するマーケティング及びブランディング改革の成果が現れた年だった。世界的デザイナーである佐藤オオキ氏が率いる nendo と複数年の包括的パートナー契約を結び、マーケティング及びブランディング戦略を刷新する。クレベリン製品のデザイン全面リニューアルは今回が初めて。機能や使い方の更なる理解、浸透を目的に、パッケージのデザイン、製品名、ブランドロゴを一新した。製品本体は空間に馴染むよう、白を基調にしたシンプルなデザインに仕上げた。新たにブランドアイコン「シードット(Cに点)」を用い、視認性を高めた。2018年12月からは新 TVCM を放映開始。主要ターゲットである受験生や妊産婦、乳幼児を持つ母親を意識した内容になっている。新デザイン商品の棚割り提案も成功し、インフルエンザ流行直前に新 CM も投入され、マーケティング施策の連動が効果的に行われたもようだ。

### クレベリン製品の新しい TVCM シリーズ



出所：ホームページより掲載

## 3. 店頭販売の動向

同社のクレベリン製品（一般用製品）はウイルス除去効果市場において市場シェア 50% を超え、圧倒的なトップブランドである。2019年3月期第3四半期においても、市場全体の成長率 9% 増に対し、クレベリン製品の成長率は 17% 増と大きく市場を上回り、その地位を確実なものにしている。他社と大きく差を開いた要因としては、高品質なブランド認知が蓄積していることに加え、デザインのリニューアルに伴う重層的なマーケティング施策が奏功したことが挙げられる。

# 株主還元

## 2019年3月期は期末普通配当 15 円に加え 10 円の特別配当を予想（増配）。

同社は、堅実な成長性を維持する事業展開と安定的な経営体力維持のために必要な内部留保を確保しつつ、安定した配当を維持していくことを基本方針とし、連結業績も反映した配当政策としている。2019年3月期の配当予想は、年 25 円で期末 15 円の普通配当を予想していたが、3月15日に期末普通配当 15 円に加え、特別配当 10 円、合計で期末配当 25 円、年間配当 35 円に引き上げる予想を発表している。

## 株主還元

これまで期末のみ（年1回）であった配当を、2019年3月期から年2回とした。同社の業績は感染管理事業の季節変動のため下期偏重となるが、上期においても株主還元をしっかりと充実させた形だ。

2019年3月期の間配当は10円を実施しており、期末配当と合わせて年間35円の配当となる。来期以降も、大幅な増益の場合には特別配当も期待できるだろう。

#### 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