

大幸薬品

4574 東証 1 部

<https://www.seirogan.co.jp/ir/>

2016 年 12 月 19 日 (月)

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

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
角田 秀夫

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 2Q は営業増益。感染管理事業が続伸、インフルエンザ早期流行の影響に注目

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 月期第 2 四半期累計 (2016 年 4 月 - 9 月) 決算は、売上高が 2,980 百万円 (前年同期比 8.0% 減)、営業利益が 474 百万円 (同 19.2% 増)、経常利益が 318 百万円 (同 21.3% 減)、親会社株主に帰属する四半期純利益が 254 百万円 (同 106.2% 増) となった。前年同期と比較すると、減収ではあるが社内予算 (非公開) を上回る結果となったもようで、営業利益に関しても増益となり想定を超えた。

医薬品事業の売上高が、前年同期比 24.2% 減の 2,242 百万円となったことが、全社での減収の主要因となった。国内においては、止瀉薬市場の停滞傾向や期首の一時的な流通在庫高による出荷減少及びシェア減少などが複合的に影響している。シェアに関しては 47.3% (2Q 累計、前年同期比 3.0 ポイント減) と依然 1 位を堅持しているものの PB 商品や他社品に押された形だ。海外医薬品事業の減収は、中国への輸出に必要なライセンス更新の完了を受けて出荷準備中にあることや、香港・台湾への出荷時期が 3Q 以降にずれ込んだことが影響した。なお、中国への輸出は下期中の再開が確定している。

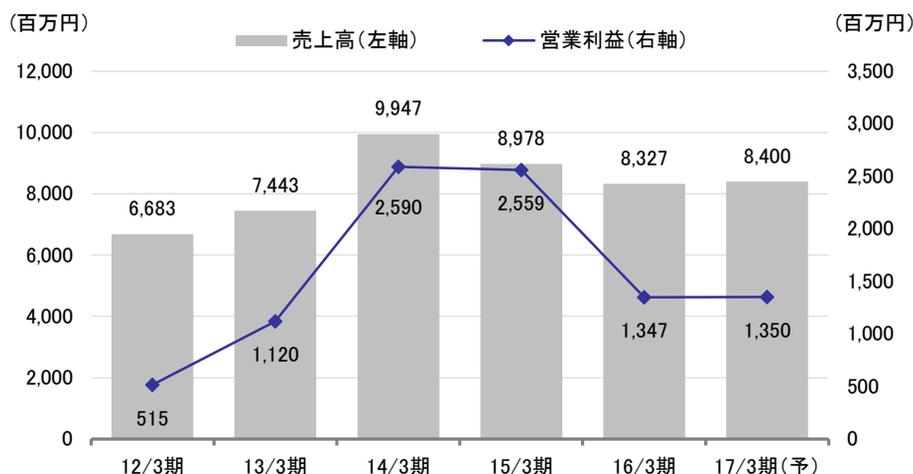
感染管理事業は、前年同期比 175.0% 増の 729 百万円と大きく伸長し、全社業績を下支えた。昨年高いレベルにあった流通在庫が正常化したことが主要因である。また、インフルエンザの流行が少ない 4 月～9 月は従来オフシーズンと見られてきたが、クレベリンの店頭販売 (POS 実績) が前年同期比 11% 増と好調であり、夏風邪対策やカビ防止用買い求められていると推測される。

売上総利益は医薬品事業の減収や上海工場の閉鎖などが影響して前年同期比 11.3% 減の 2,055 百万円となった。販管費が、同 17.7% 減の 1,581 百万円と減少したのは効果的な広告宣伝実施を目的として内容を見直した結果である。経常利益が減少に転じたのは、未稼働設備関連費用及び為替差損を計上したためである。未稼働設備関連費用は、新工場での製造に関して、中国への輸出に必要なライセンス取得までの間、医薬品製造設備が未稼働となることに伴う費用である。

■ Check Point

- ・ 2017 年 3 月期第 2 四半期は減収も営業増益。医薬品事業が停滞する中で、感染管理事業が想定以上の伸び
- ・ 2017 年 3 月期通期計画は据え置き、インフルエンザ流行は例年より早い傾向
- ・ 新製品 (新剤型の止瀉薬) 開発、クレベリン製品のアライアンス戦略が進捗
- ・ コラボレーション製品「クレベリン×ベアブリック」を限定発売

通期業績の推移



2017年3月期第2四半期決算

(単位: 百万円)

	2016/3期2Q 実績		2017/3期2Q 実績			変化要因
	金額	売上比	金額	売上比	前期比	
売上高	3,238	100.0%	2,980	100.0%	-8.0%	国内医薬品は市場の停滞、流通在庫高、シェア微減などの複合要因で減少、海外医薬品の出荷時期の前年との違いで減少、感染管理は店頭販売好調
内) 医薬品事業	2,960	-	2,242	-	-24.2%	
内) 感染管理事業	265	-	729	-	175.0%	
売上総利益	2,318	71.6%	2,055	69.0%	-11.3%	医薬品事業の減収、上海工場閉鎖などにより減少
販管費	1,920	59.3%	1,581	53.1%	-17.7%	広告宣伝費などの販売費を抑制
営業利益	397	12.3%	474	15.9%	19.2%	
経常利益	405	12.5%	318	10.7%	-21.3%	未稼働設備関連費用、為替差損を計上
親会社株主に帰属する四半期純利益	123	3.8%	254	8.5%	106.2%	新株予約権戻入益計上、前期に工場移転費用計上

出所: 決算説明資料

業績予想

2017年3月期通期計画は据え置き、インフルエンザ流行は例年より早い傾向

(1) 2017年3月期通期の業績予想

2017年3月期通期の業績予想は売上高で前期比0.9%増の8,400百万円、営業利益で同0.2%増の1,350百万円、経常利益で同15.1%減の1,110百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同1.2%増の850百万円と増収増益の予想を据え置いた。国内医薬品事業では、市場環境面や競合面において厳しさもあるが、マーケティング・営業施策によりいかに下期に盛り返すかが鍵となる。海外医薬品事業も中国の輸出ライセンスの更新が整ったため、需要に応じて輸出が再開される。香港や台湾に関しても、為替の影響は読めないものの、数量ベースでは通期の計画達成を目指しているようだ。感染管理事業は、店頭販売が好調であり、インフルエンザの流行が例年より早い傾向のため、クレベリン製品にとっては追い風となりそうだ。

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 (予定)	8,400	0.9%	1,350	0.2%	1,110	-15.1%	850	1.2%	65.24	15

出所：決算短信よりフィスコ作成

■成長戦略の動向

新製品（新剤型の止瀉薬）開発、クレベリン製品のアライアンス戦略が進捗

2017 年第 1 四半期に発表された新規案件は順調に進捗している。

自社による新製品開発としては、止瀉薬の新剤型の開発が進んでおり、行政の許認可がからむために不透明ではあるが、近々の販売開始が期待される。クレベリンの新製品としてリストアップされていたものは、「クレベリン×ベアブリック」として、10 月に販売開始された（詳細は次項）。

他社とのアライアンスに関しては、アース製薬との資本業務提携が締結完了し、新製品の共同開発が順調に進捗しているもよう。また、ペット系の企業との新製品共同開発プロジェクトも推進中であり、早ければ 2017 年 3 月期中に新製品の販売開始が期待される。アライアンスを活用することで、クレベリンブランドの早期の普及・定着を実現する狙いだ。

新規販売チャネルの開拓に関しては、7 月に病院向けの購買代行や物流管理、コンサルティングを行う(株)エーエヌディー（本社：福岡市）との資本提携が行われ、9 月にはテスト販売が開始された。業務用の院内衛生管理製品の拡販を担う新たなチャネルとなる。

新規案件

<自社新製品開発>

	内容	販売開始時期
医薬品	新製品(新剤型の止瀉薬)開発	開発中
感染管理	クレベリン新バージョン開発(ベアブリック)	販売開始(10月)

<他社とのアライアンスによる新規事業>

提携先	内容	販売開始時期
アース製薬	感染管理 新製品共同開発	開発中
A社	感染管理 ペット系新製品共同開発	当期末～来期初

<新規販売チャネル開拓>

提携先	内容	販売開始時期
エーエヌディー	感染管理 資本提携(7月)。病院向け既存製品販売	テスト販売(9月)

出所：決算説明会資料

「BE@RBRICK (ベアブリック)」とのコラボ製品「クレベリン×ベアブリック」を限定発売

同社は、(株)メディコム・トイ(本社:東京都渋谷区)が展開するクマ型ブロックタイプフィギュア「BE@RBRICK (ベアブリック)」とのコラボレーションで開発した「クレベリン×ベアブリック」を10月に数量限定で発売した。「ベアブリック」は、ティディベア生誕100周年の2001年に、「デジタルなイメージのティディベアを作る」というコンセプトで誕生したクマ型ブロックタイプフィギュアであり、「アートなトイ」として、世界中に多くのファンを獲得している。スティックタイプのクレベリン製品が内部に装着でき、詰め替えが可能だ。クレベリンブランドの浸透やウイルス除去・除菌といった衛生管理の大切さの理解促進が狙いだ。流通からの注文は好調で、既に予定数量の出荷を完了し、従来のドラッグストア、総合スーパー、ネット(EC)のほかにLoftや東急ハンズのような新規チャネルを通じて販売されている。また、これまでクレベリンを知らなかった訪日客を含む新しい顧客層への訴求も期待できよう。

コラボ製品「クレベリン×ベアブリック」

【製品イメージ】



BE@RBRICK TM&©2001-2016 MEDICOM TOY CORPORATION. All rights reserved.

出所:会社資料

ディスクレーマー（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