

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 >>>](#)

2018 年 6 月 18 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>

■ 業績動向

2018 年 3 月期通期は医薬品事業及び感染管理事業が好調で大幅増収増益

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。

● 2018 年 3 月期通期の業績概要

2018 年 3 月期通期は、売上高が 9,459 百万円（前期比 14.0% 増）、営業利益が 1,857 百万円（同 20.2% 増）、経常利益が 1,567 百万円（同 11.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益が 1,094 百万円（同 4.3% 増）と大幅増収増益となった。

売上高に関しては、医薬品事業及び感染管理事業が大幅増収となった。国内医薬品事業の売上高は 3,727 百万円（前期比 7.9% 増）。前期期首は高水準であった流通在庫が当期期首において正常化したことから同社の出荷が増加した。これに加え、新製品「正露丸クイック C」の販売開始等により、国内止瀉薬市場における同社シェアは 47.5%（前期実績の 46.8% から 0.7 ポイント上昇）と向上した。海外医薬品事業の売上高は 1,728 百万円（同 8.7% 増）。前期は中国市場向けがライセンス更新に伴う出荷制限等により出荷が減少した一方で、当期はこの影響が解消したこと等から増収となった。

感染管理事業の売上高は、3,984 百万円（前期比 23.1% 増）。季節性インフルエンザが過去 10 年間で最大水準の流行となり、一般用・業務用ともに大幅に伸長した。一般用では「クレベリン×ヘアブリック ディズニーキャラクターデザイン」の出荷が増収に寄与し、業務用ではデンソー <6902> と共同開発した「クレベリン カートリッジ（車両用）」が好調に推移し通年を通して業績を後押しした。

売上総利益は増収の影響及び増産効果による売上総利益率の改善（前期比 2.1 ポイント上昇）等から増加した。一方で、販管費は新製品「正露丸クイック C」の広告宣伝費及び販売促進費が増加したこと等により、前期比で 16.6% 増となったものの増収等により吸収され、営業利益及び経常利益は大幅増となった。

大幸薬品 | 2018年6月18日(月)
 4574 東証1部 | <https://www.seirogan.co.jp/ir/>

業績動向

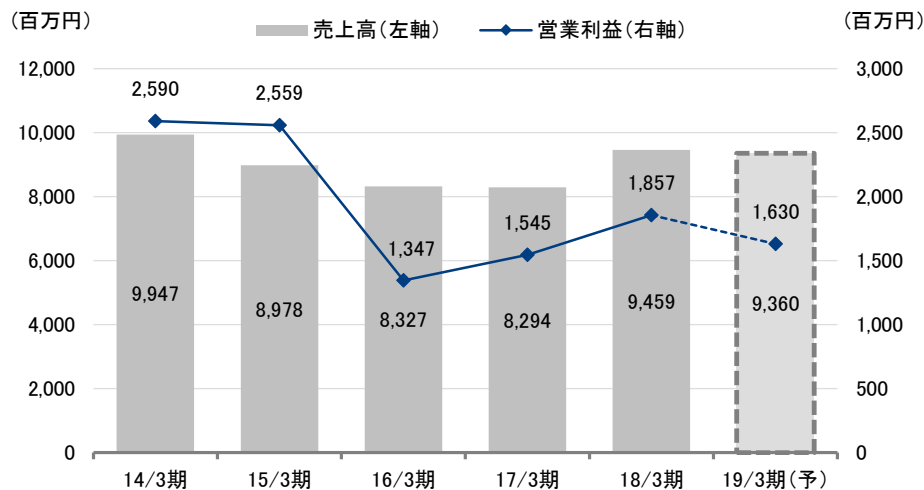
2018年3月期通期 連結サマリー

(単位：百万円)

	17/3期		18/3期			変化要因
	金額	売上比	金額	売上比	前期比	
売上高	8,294	100.0%	9,459	100.0%	14.0%	
内) 国内医薬品事業	3,453	-	3,727	-	7.9%	流通在庫の正常化による出荷増加と新製品「正露丸クイックC」販売開始等で増収、シェア向上(0.7P向上)。中国市場向けが、前期までのライセンス更新影響が解消し増収。 季節性インフルエンザ大流行し大幅伸長。「クレベリン×ペアブリック ディズニーキャラクターデザイン」の出荷が寄与。デンソー向け「クレベリンカートリッジ(車両用)」が好調。
内) 海外医薬品事業	1,591	-	1,728	-	8.7%	
内) 感染管理事業	3,236	-	3,984	-	23.1%	
売上総利益	5,570	67.2%	6,552	69.3%	17.6%	増収影響等により利益増加 増産効果等により利益率改善
販管費	4,025	48.5%	4,695	49.6%	16.6%	「正露丸クイックC」の広告宣伝費、販売促進費増加等により販売費428百万円増。 業績連動賞与等増加により人件費152百万円増
営業利益	1,545	18.6%	1,857	19.6%	20.2%	
経常利益	1,407	17.0%	1,567	16.6%	11.4%	為替の円高影響により利益84百万円減。 未稼働設備関連費用54百万円増。
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,049	12.7%	1,094	11.6%	4.3%	前期：新工場関連の補助金収入101百万円計上。 ：投資有価証券評価損50百万円計上。

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

通期業績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

医薬品事業は売上高微増予想、 感染管理事業は季節性インフルエンザ流行を例年並みで 計画し減収予想も、中長期成長戦略を発表

● 2019年3月期の業績見通し

2019年3月期通期の業績予想は、売上高で前期比1.1%減の9,360百万円、営業利益で同12.2%減の1,630百万円、経常利益で同8.8%減の1,430百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同7.8%減の1,010百万円と季節性インフルエンザが大流行した前期には及ばないものの、堅調な業績推移を予想する。

医薬品事業の売上高は前期から微増を予想する。国内医薬品事業では前期にあった正露丸クイックCの初期出荷の反動が予想される。一方、海外医薬品事業は為替の円高影響を想定するものの、中国市場向けを中心に出荷増加を予想する。2019年3月期は想定為替レートが105円/米ドルのため、それより円安が続くと上振れの可能性もある。

感染管理事業は、季節性インフルエンザの流行を例年並みで計画し、過去10年で最大水準の流行であった前期から売上高で2.7%減と予想する。プラス要因としては、世界的なデザイナー佐藤オオキ氏率いるデザインオフィス(有)nendo※と複数年の包括的パートナー契約を結び、中長期成長戦略の一環として製品ブランディングの抜本的見直しや新製品の販売等を計画する。このような中長期的な成長に向け戦略的に必要なコストを計画すること等から、販管費(販売費、人件費等)は前期よりも増加する。

※(有)nendoは佐藤オオキ氏を中心に設立された日本を代表するデザインオフィス。東京とミラノに拠点を持ち、建築、インテリア、プロダクト、グラフィックと幅広くデザインを手掛ける。老舗ブランドの活性化でも多くの実績がある。

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	9,459	14.0%	1,857	20.2%	1,567	11.4%	1,094	4.3%	77.38	25
19/3期(予)	9,360	-1.1%	1,630	-12.2%	1,430	-8.8%	1,010	-7.8%	70.94	25

出所:決算短信よりフィスコ作成

トピックス

マーケティングチームを刷新、中長期成長戦略を策定、世界的なデザイナー佐藤オオキ氏率いる(有)nendoとパートナー契約を締結

1. マーケティング及びブランディングの抜本的見直しを柱とする中長期成長戦略

同社は中長期成長戦略を発表した。柱となるのは医薬品事業及び感染管理事業におけるマーケティング及びブランディングの改革だ。世界的デザイナーである佐藤オオキ氏が率いる(有)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。新たな取り組みとして、2019年3月期は感染管理事業において、クレベリン製品(BtoC)のターゲットを「妊産婦」、「受験生+親」と明確に設定し、広告宣伝・販売促進等のマーケティング施策を連動させる。また、パッケージ・製品デザインを全面リニューアルし、新製品としては、「デザインジャケット(クレベリンジェルに被せるデザイン性の高いカバー)」、これまで好評であった「クレベリン×ヘアブリック」及び「クレベリン パワーセイバー」の新キャラクター製品、業務用においては大空間用の製品が発売される。

パッケージ・製品デザイン全面リニューアル



※画像はイメージです。実際の製品とは異なる場合があります。

出所：中長期成長戦略資料より掲載

トピックス

2. 感染管理事業における海外展開

同社はこれまで医薬品事業では中国を中心に海外展開を行っているが、感染管理事業では限定的であった（2018年3月期の海外売上高で49百万円）。中長期成長戦略では、中国等においてクレベリン製品の海外展開の加速を目指す。中国における新たな独占販売代理店は、南通綜芸投資有限公司。医療、バイオ等様々な事業を傘下に持つコングロマリットのZONGYIグループに属している。初期のターゲットエリアは上海周辺の長江デルタ経済圏（人口約1.3億人）。既に、将来の需要増加を見越してクレベリン製品の保管倉庫が建設されており、準備は整いつつある。2018年夏からテストマーケティングが開始される。

新規チャネル展開：海外（感染管理事業）

独占販売代理店(中国)

南通綜芸投資有限公司
 (コングロマリットZONGYIグループ)

初期ターゲットエリア

上海周辺の長江デルタ経済圏
 (人口1.3億人、中国GDPの22%)

今期の取り組み

今夏からテストマーケティング
 開始予定

出所：中長期成長戦略資料より掲載



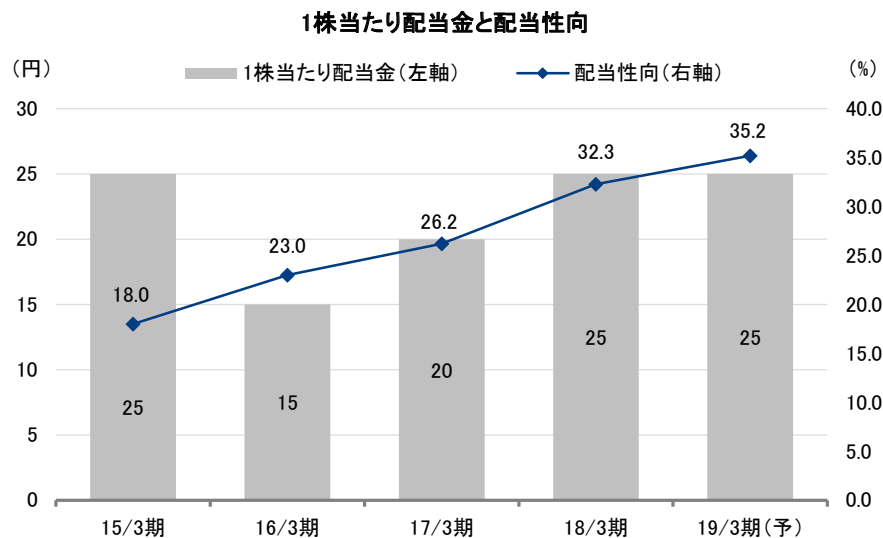
将来の需要を見越して建設された
 クレベリン保管倉庫

2019年3月期は普通配当25円予想、年2回配当へ

3. 2018年3月期は大幅増配

同社は、堅実な成長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。2018年3月期の期初配当予想（2017年5月開示）は年15円だったが、医薬品事業の堅調な推移と感染管理事業の大幅伸長、内部留保及び配当性向等を総合的に勘案し、普通配当15円に特別配当10円を加え、合計で年25円とし、配当性向は32.3%となった。2019年3月期の業績予想は前期を若干割り込むが、配当金は年25円（中間10円、期末15円）、配当性向35.2%を予想する。

なお、同社では従来、年15円であった普通配当を年25円に引き上げるとともに、引き続き業績に応じて特別配当も検討するとしている。また、これまで年1回（期末）のみであった配当を、2019年3月期から年2回（中間及び期末）の配当とする。これは、中長期成長戦略発表に伴う将来成長実現に向けた同社の自信の現れでもあり、今後の成長に大きく期待したい。



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（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。“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