

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 >>>](#)

2020 年 3 月 18 日 (水)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



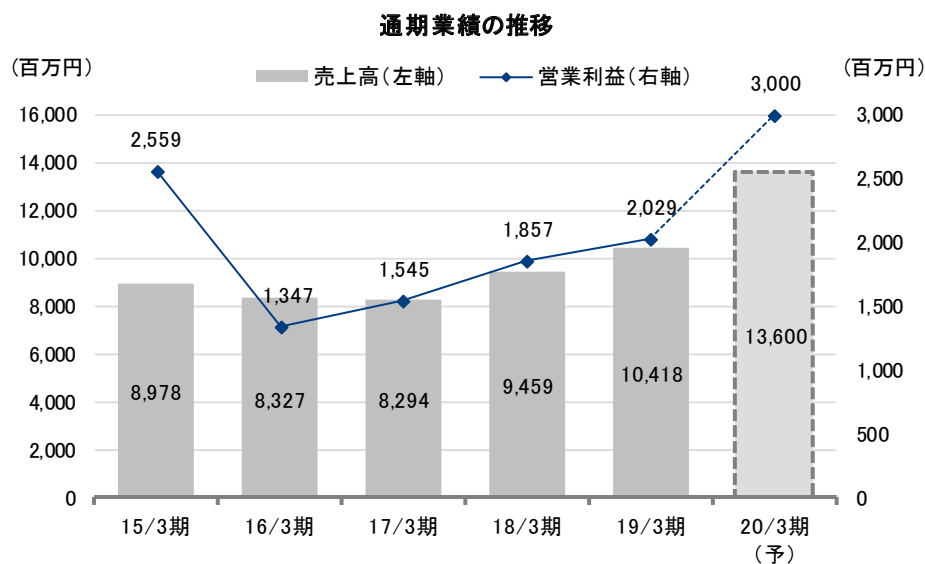
FISCO Ltd.

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

業績動向

2020年3月期第3四半期は、感染症流行の早期化とマーケティング施策奏功により感染管理事業が大幅増収。販管費増を吸収して大幅増益。3Q過去最高。

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。



出所：決算短信よりフィスコ作成

2020年3月期第3四半期は、売上高が10,092百万円（前年同期比40.4%増）、営業利益が3,203百万円（同68.8%増）、経常利益が3,067百万円（同69.8%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益が2,126百万円（同65.3%増）と売上高、各利益ともに前年同期を大幅に上回った。

売上高に関しては、医薬品事業が堅調、感染管理事業は大幅に伸びた。国内医薬品事業の売上高は3,063百万円（前年同期比1.9%増）。特に主力のセイロガン糖衣Aが成長をけん引した。また、ピシヤット下痢止めOD錠のリニューアルも増収に寄与した。海外医薬品事業の売上高は946百万円（同1.5%減）。香港向けが前年同期を上回るが、中国向けは前年同期以下の推移。今後通期では中国向けも出荷される予定のため、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、6,076百万円（同89.4%増）と大幅増。インフルエンザの流行が早くから発生した影響に加え、2018年にクレベリン製品のデザインリニューアル、店頭強化、新TVCMなど一貫したマーケティング施策でブランドが浸透し、その勢いが2020年3月期も継続している。一般用製品の好調に連動して業務用製品もオフィス用通販向けを中心に順調である。海外向けの感染管理製品も台湾市場向けを中心に増加した。

業績動向

売上総利益は増収の影響により大幅に増加し、売上総利益率は前年同期比 1.8 ポイント上昇した。販管費に関してはマーケティング強化に伴い販売費等が増加したが、増収効果等により販管費率は前年同期比 3.5 ポイント低下した。感染管理事業では、広告宣伝費（TVCM 放映等）及び販売促進費、欠品回避のための在庫費用（保管料）を増加させた。結果として、営業利益は前年同期比 68.8% 増と大幅な増益となった。セグメント利益では医薬品事業が前年同期比 2.5% 減と微減、感染管理事業は同 146.9% 増と大幅増益となった。

2020年3月期第3四半期 連結サマリー

(単位：百万円)

	19/3 期 3Q		20/3 期 3Q			変化要因
	金額	売上比	金額	売上比	前年同期比	
売上高	7,188	100.0%	10,092	100.0%	40.4%	
内) 国内医薬品事業	3,007	-	3,063	-	1.9%	国内医薬品事業は、セイロガン糖衣 A を等が堅調。ピシヤット下痢止め OD 錠リニューアルも寄与
内) 海外医薬品事業	961	-	946	-	-1.5%	海外医薬品事業は、香港市場向けが前年同期を上回って推移。中国市場は通期では計画どおりの着地見込み
内) 感染管理事業	3,207	-	6,076	-	89.4%	感染管理事業は、国内一般用、国内業務用ともに前年同期を大幅に上回って推移。海外も台湾市場向け中心に増加
売上総利益	5,184	72.1%	7,458	73.9%	43.9%	増収影響等により総利益額増加。売上総利益率は前年同期比 1.8 ポイント上昇
販管費	3,286	45.7%	4,255	42.2%	29.5%	マーケティング強化に伴い販売費等が増加。増収効果等により販管費率は前年同期比 3.5 ポイント低下。
営業利益	1,897	26.4%	3,203	31.7%	68.8%	医薬品事業はマーケティング費用増加し利益微減。感染管理事業は販管費増を吸収して大幅増益
経常利益	1,806	25.1%	3,067	30.4%	69.8%	
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,286	17.9%	2,126	21.1%	65.3%	

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020年3月期は大幅増収増益に上方修正（売上・利益とも過去最高）。 感染症流行発生による需要増で足元の生産はフル稼働

2020年3月期通期の業績予想は、売上高で前期比 30.5% 増の 13,600 百万円、営業利益で同 47.8% 増の 3,000 百万円、経常利益で同 45.9% 増の 2,750 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 30.7% 増の 1,850 百万円と大幅な増収増益に上方修正された。

今後の見通し

医薬品事業の修正された通期売上高予想は5,640百万円となり、期初から微減となった。第3四半期を終わった段階の通期売上高予想に対する進捗率は71.1%（前年同期は71.6%）であり、前期並みである。国内医薬品事業では、マーケティング施策を強化し、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」の更なる浸透を図るため、積極的な広告宣伝を行う。「全下痢対応」の意味としては、「ウイルス・菌」による下痢のときは「正常な腸の動きを止める」下痢止めは飲んではならないとされるが、同社の正露丸は一般的な下痢止めと異なり、「正常な腸の動きを止めない」ため、「ウイルス・菌」による下痢でも飲むことができる、というもの。海外医薬品事業は、2020年3月期も中国・台湾を中心に成長を予想。第4四半期には中国向けの出荷が予定されている。

感染管理事業の修正された通期売上高予想は7,949百万円となり、期初の5,560百万円から大幅増となった。第3四半期を終わった段階の通期売上高予想に対する進捗率は76.4%（前年同期は66.0%）であり、前期を上回って順調に推移する。例年、クレベリンの売上高を左右するのが、インフルエンザの流行の度合いやその報道の多寡であったが、進行期は新型コロナウイルスの発生が第4四半期以降大きな影響を及ぼしている。感染症予防意識が高まった結果、クレベリン製品の需要が増加し、主力の京都工場はフル稼働に近い状態が続く。さらに、2020年3月期は「クレベ&アンド」のブランドでの日常除菌製品分野の新商品3アイテムが発売され、出荷がスタートした2019年9月以降好調に推移している。海外に関しても、台湾市場を中心に伸びが期待できる。

2020年3月期の利益は、マーケティング施策等のために販管費が増えるが、増収効果及び返品減少による売上総利益率向上で吸収し、大幅増益となる予想だ。

弊社としては、通期業績の更なる上方修正の余地に関しては、修正計画を若干上回ることであっても、あまり大きなギャップはないと考えている。感染管理製品の生産ラインはフル稼働に近い状態が続いており、出荷量には限界があり、既に修正計画に織り込んでいるためである。

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	131.1%	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	10,418	10.1%	2,029	9.3%	1,885	20.2%	1,415	29.3%	98.99	35
20/3期(予)	13,600	30.5%	3,000	47.8%	2,750	45.9%	1,850	30.7%	130.40	40

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ トピックス

新型コロナウイルスによる需要増への対応。台湾における子会社設立

1. 新型コロナウイルスによる需要増への対応

2020 年初頭からの新型コロナウイルスの発生・流行の影響により、感染症対策ニーズが大きく増加し、関連商品は品薄が続いている。同社においても、クレベリン製品群、クレベ & アンド製品群が大幅に出荷を伸ばし、店頭では欠品も発生している。(2020 年 2 月下旬時点)。同社では、2019 年 3 月期のインフルエンザの大流行時の一部製品が品薄になったことから、2020 年 3 月期から生産方式を見直し、早期から生産を開始し、ピークに向けた在庫を確保する方針に転換をしていた。2020 年 3 月期第 3 四半期までの需要増には対応できたため、この施策は奏功したが、新型コロナウイルスの発生により需要がさらに上回り、在庫ではカバーできない状況となった。クレベリン製品を生産する主力の京都工場ではフル稼働に近い状況が続くものの、需要を満たすには限界がある。同社では、この対策として、自社工場の生産体制の見直しや、委託生産（外注の活用）による生産能力拡大を検討しているようだ。

海外に目を転じると、クレベリン製品の可能性はさらに大きい。同社は、中国での新型コロナウイルス感染拡大を受けて、2020 年 2 月 7 日に、中国の 5 病院（武漢市、北京市、広州市）に対して、クレベリン製品計 1 万個を寄付した。同社には、上海にグループ会社の大幸環保科技（上海）有限公司があり、中国側の要望からこの寄付は実現した。弊社としては、社会的な意義のある行為であるとともに、中長期的な中国市場におけるクレベリンブランドの浸透にも役立つ取り組みであると評価する。

2. 台湾における子会社設立、Web 販売及びインフルエンサーマーケティングに本格的に本腰

同社は、2020 年 2 月の取締役会において、台湾に子会社を設立することを決議した。設立の目的としては、

- 1) 感染管理事業の Web 販売が急成長している
- 2) 更なる販売強化と、当該チャネルの知見を蓄積する
- 3) 台湾を拠点に将来的には近隣諸国への展開を想定する

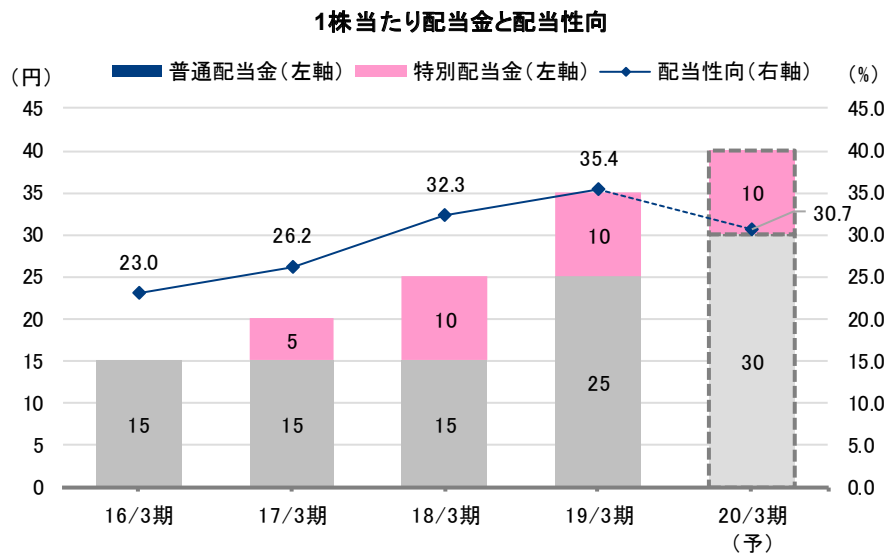
の 3 点が挙げられる。特に、台湾市場においては、Web 販売とともに、インフルエンサーマーケティングが進展しており、このノウハウの蓄積がポイントとなる。2020 年 4 月には設立を完了する予定である。弊社では、将来的には、台湾周辺の ASEAN 諸国への横展開も視野に入ると推測している。

■ 株主還元

2020年3月期の配当金は、年40円（期末普通配当20円、特別配当10円）予想に上方修正。2020年4月に株式分割を予定

1. 配当、自社株買い

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。過去3年間（2017年3月期 - 2019年3月期）は3年連続の増配となった。配当性向も4年前（2016年3月期）の23.0%から直近（2019年3月期）の35.4%まで右肩上がりだ。2020年3月期の配当金は、期初に年30円（上期10円実施済、下期20円）を予想したが、第3四半期を終えた段階で年40円（上期10円実施済、下期20円、特別配当10円）に上方修正された。配当性向は30.7%を予想する。同社は、配当の他にも、2019年5月から10月に自社株買い256,600株を行っており、株主還元を積極的に行っている点は高く評価できるだろう。



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 株式分割の予定

同社は、2020年4月1日（効力発生日。基準日は3月31日）に株式分割を予定する。株式分割の目的としては、株式の投資単位当たりの金額の引き下げ、投資家がより投資しやすい環境の整備、株式の流動性の向上と投資家層の拡大である。具体的には、2020年3月31日を基準日として、同日最終日の株主名簿の株主の所有する普通株式1株につき3株の割合で株式分割を行う。これにより、株式分割前の発行済株式総数14,434,500株が、株式分割後の発行済株式総数43,303,500株となる。

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・表示したものです。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