

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 12 月 21 日 (月)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



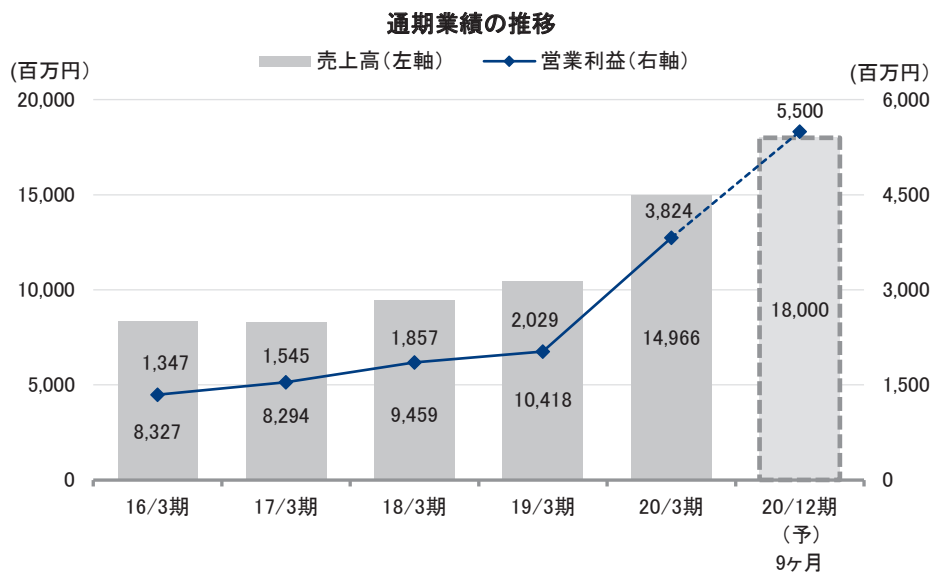
FISCO Ltd.

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

業績動向

2020年12月期第2四半期は、消費者の衛生管理意識高く「クレベリン」「クレベ&アンド」商品群の好調続く

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12月期第2四半期は、売上高が[※]10,967百万円(前年同期比[※]132.6%増)、営業利益が4,238百万円(同332.3%増)、経常利益が4,114百万円(同362.1%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益が2,858百万円(同342.1%増)と、売上高・各利益ともに前年同期を大幅に上回る好業績となった。

売上高に関しては、医薬品事業で消費者の外出自粛などの影響を受けたものの、新型コロナウイルス感染症拡大(以下、コロナ禍)に伴う衛生管理意識の高まりが追い風となり感染管理事業が大幅に伸び、全社売上高の伸びに貢献した。国内医薬品事業の売上高は1,931百万円(前年同期比10.9%減)となり、コロナ禍に伴う消費者の外出自粛、インバウンド需要の減少の影響を受けた。海外医薬品事業の売上高は406百万円(同53.2%減)。各国ともに消費者の外出自粛等の影響を受け低調に推移した。感染管理事業の売上高は、8,625百万円(同414.9%増)と大幅増となった。例年、上期(4月～9月)はインフルエンザの流行がほとんどないため閑散期となるが、今上期はコロナ禍により消費者の衛生管理意識が高い状態が継続したことが躍進の要因である。商品別には、主力である「クレベリン 置き型」を中心に「クレベリン スティック」も好調だった。2019年秋から新規投入した日常除菌の商品群「クレベ&アンド」もハンドスプレーやハンドジェルなどの需要が高く、売上高1,157百万円と好調である。一般用製品と同様に、業務用製品及び海外向けの感染管理製品も好調に推移した。

※ 国内法人は4月～9月の6ヶ月間、海外法人は1月～9月の9ヶ月間を合算した参考値で比較

業績動向

売上総利益は感染管理事業の増収の影響により大幅に増加した。販管費に関しては、人件費、広告宣伝費、運送費をはじめとして販管費全般に増加したが、増収効果等により販管費率は同16.3ポイント低下した。結果として、営業利益は前年同期比332.3%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減益(同16.8%減)、感染管理事業は大幅増益(同841.7%増)である。

2020年12月期第2四半期 連結サマリー

(単位：百万円)

	20/3期2Q			20/12期2Q			変化要因
	金額	売上比	金額 (調整後)	金額	売上比	前年 同期比	
売上高	4,385	100.0%	4,715	10,967	100.0%	132.6%	国内医薬品事業は、新型コロナウイルス感染症の拡大に伴う消費者の外出自粛、インバウンド需要の減少により低調に推移 海外医薬品事業は、各国ともに消費者の外出自粛等の影響を受け低調に推移 感染管理事業は、感染症流行に起因する消費者の衛生管理意識が高い水準で推移し大幅増。「クレバリン 置き型」を中心に、スティックや「クレベ&アンド」も好調
国内医薬品事業	2,168	49.4%	2,168	1,931	17.6%	-10.9%	
海外医薬品事業	537	12.2%	866	406	3.7%	-53.2%	
感染管理事業	1,675	38.2%	1,675	8,625	78.6%	414.9%	
返品調整引当金計上後 売上総利益	3,112	71.0%	3,230	7,680	70.0%	137.8%	調整後数値の比較で感染管理事業の売上高大幅増加に伴う利益率改善
販管費	2,131	48.6%	2,249	3,441	31.4%	53.0%	販管費が増加するも、増収効果等により販管費率は調整後の前年同期の開示数値との比較で16.3ポイント低下
営業利益	980	22.4%	980	4,238	38.6%	332.3%	感染管理事業の記録的な増益がけん引
経常利益	882	20.1%	890	4,114	37.5%	362.1%	
親会社株主に帰属する 四半期純利益	641	14.6%	646	2,858	26.1%	342.1%	

注：調整後金額は、20/3期2Qは、国内事業は2019年4月～9月、海外事業は2019年1月～9月の数値。前年同期比は調整後数値により算出
出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020年12月期は、売上高180億円、 営業利益55億円と過去最高の業績を予想

2020年12月期通期の業績予想は、3月から12月への決算期変更のため、9ヶ月の業績予想となる。売上高で18,000百万円、営業利益で5,500百万円、経常利益5,300百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で3,800百万円と好業績を予想する。参考に、前期の9ヶ月間と比較すると、売上高で前期比78.3%増、営業利益で同71.7%増、経常利益で同72.8%増、親会社株主に帰属する当期純利益で同78.7%増と、過去最高だった2020年3月期からの大幅な増収増益である。

大幸薬品 | 2020年12月21日(月)
 4574 東証1部 | <https://www.seirogan.co.jp/ir/>

今後の見通し

医薬品事業の売上高予想(9ヶ月)は3,500百万円(前年同期は4,010百万円)と減収予想である。第2四半期までの減速を踏まえ、国内・海外ともに消費者の外出自粛等の傾向が継続することを前提としている。外食や旅行などで外出する機会が減ると、止瀉薬を服用する機会が減ることにつながることも想定され、新型コロナウイルス感染症の第3波が2020年11月から発生していることから、2020年12月期中の市場の回復は見込めない状況である。

感染管理事業の売上高予想(9ヶ月)は期初予想比67.7%増の14,500百万円と大幅増収を予想する。2020年12月期の特徴は、インフルエンザの流行が極端に少ない一方で、新型コロナウイルス感染症の第3波が発生しており(11月下旬時点)、消費者の感染症予防意識は高い状態が続いている。期初に懸念された「クレベリン」製品の欠品や品薄状態は、2020年6月から前年度平均の約3倍の生産能力に増強し、11月には最新鋭の新工場(大阪府茨木市)を稼働させ、前年度平均の約10倍の生産能力を確保し、万全の体制が整った。さらに、2020年3月期から市場投入された日常除菌製品分野のブランド「クレベ&アンド」も、通年型の商品群として更なる伸長が期待できる。海外感染管理事業に関しては、インターネット通販企業のM&Aを行った台湾市場、拠点を新設した深圳を中心とした中国市場の成長を見込んでいる。

2020年12月期の営業利益は、第2四半期を終えた段階で通期予想に対する進捗率で77.1%と順調に推移している。2020年12月期は決算期変更に伴い9ヶ月となるため、第2四半期を終えて66.7%が目安となるが、それを10%以上超えて進捗している。

弊社としては、(1)過去数年間のマーケティングにより「クレベリン」のブランド認知が向上している点(2020年3月時点での認知率69.8%)、(2)新型コロナウイルス感染症の第3波が発生し、感染症予防意識は継続しそうな点、(3)新工場稼働に伴い「クレベリン」製品の生産能力の制約がなくなった点、などから、感染管理事業が売上高及び各利益において計画を上回って着地する可能性が高いと考えている。

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	親会社株主に 帰属する 当期純利益*	前期比	EPS(円)	配当(円)
12/3期	6,683	44.7%	515	-	558	-	482	-	12.41	5.0
13/3期	7,443	11.4%	1,120	117.7%	1,211	116.8%	1,037	115.2%	27.10	5.0
14/3期	9,947	33.6%	2,590	131.1%	2,683	121.5%	1,747	68.4%	45.31	8.3
15/3期	8,978	-9.7%	2,559	-1.2%	2,776	3.5%	1,770	1.3%	46.31	8.3
16/3期	8,327	-7.3%	1,347	-47.3%	1,307	-52.9%	840	-52.6%	21.74	5.0
17/3期	8,294	-0.4%	1,545	14.7%	1,407	7.7%	1,049	24.9%	25.48	6.7
18/3期	9,459	14.0%	1,857	20.2%	1,567	11.4%	1,094	4.3%	25.79	8.3
19/3期	10,418	10.1%	2,029	9.3%	1,885	20.2%	1,415	29.3%	33.00	11.7
20/3期	14,966	43.6%	3,824	88.4%	3,633	92.7%	2,453	73.3%	57.57	16.7
20/12期(予)	18,000	-	5,500	-	5,300	-	3,800	-	-	17.0

※15/3期以前は「当期純利益」

注:2020年4月1日付で普通株式1株につき3株の割合で株式分割を行っており、20/3期以前の配当は遡及計算後の数値

出所:決算短信よりフィスコ作成

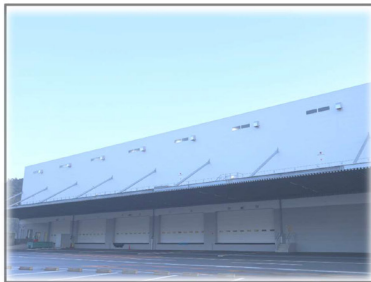
トピックス

「クレベリン」新工場稼働により生産能力大幅増強。 中国・台湾急成長、トルコ進出など感染管理事業の海外展開が急ピッチ

同社では2020年11月下旬から、大阪府茨木市で「クレベリン 置き型」向けの新工場の稼働を開始した。この新工場は最新鋭の自動・高速生産設備を導入しており、前期比約10倍の生産能力を実現するとともに、工程人員を従来の約3分の1とするなど効率化も達成した。設備投資額は約25億円。コロナ禍が続くなかでの品薄状態を解消するとともに、業務用市場や海外市場への拡大の原動力にもなる。

茨木工場の稼働

●「クレベリン」の新たな生産拠点 茨木工場が11月下旬より稼働開始



項目	
所在地	大阪府茨木市彩都はなだ2丁目
敷地面積	7,947㎡(2,404坪)
生産品目	「クレベリン」シリーズ
投資金額	約25億円
稼働開始	2020年11月

出所：決算説明会資料より掲載

✓ スピード立上げ(起案から7か月)

✓ 生産設備の自動化・高速化を実現

✓ 工程人員は従来の約1/3

✓ 原料・資材のサプライチェーン強化

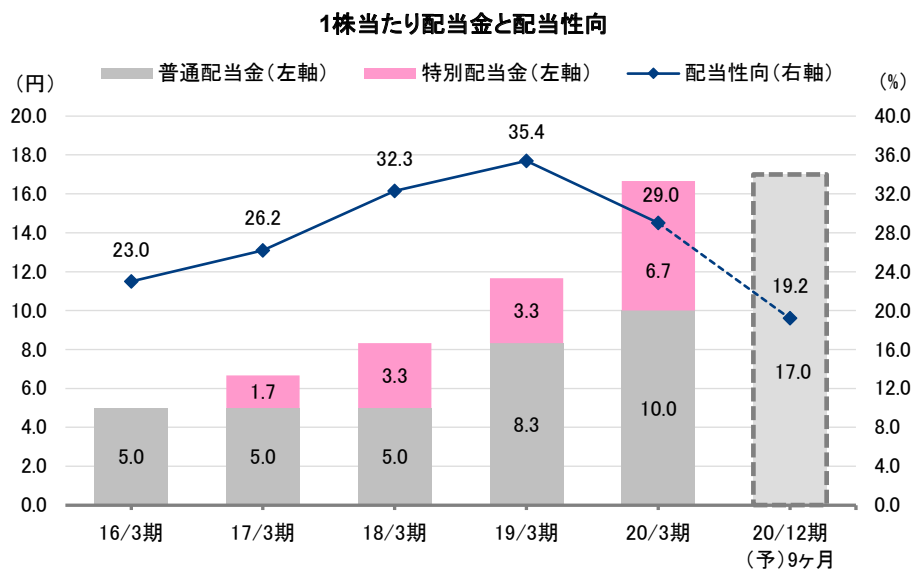
✓ 生産能力はFY19比 最大約10倍

同社は、近年「クレベリン」の海外展開を推進しており、その成果が顕在化している。中国では、深圳を拠点にチャネル開拓や広告・販促を行い急成長している。台湾においても、EC事業者のM&Aを契機に拡販を行い、2020年12月期第2四半期の売上高を伸ばした。2020年10月には、欧州・中東・中南米等の新規開拓地域の統括を機能する大幸薬品インターナショナル(株)を設立。また2021年1月には、トルコ(イスタンブール)に現地法人を設立する予定だ。トルコはGDPで世界19位、人口約8,300万人と潜在市場が大きく、許認可取得が比較的容易であると想定されたことも参入の要因となった。トルコでは、マーケティング・販売機能を持たせるとともに、隣接する欧州や中東等の周辺国でのパートナー開拓や市場調査等も実施する予定である。

株主還元

2020年12月期の配当金予想は17円(0.3円増配)。 好調な業績予想から上方修正の可能性あり

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4年間(2016年3月期から2020年3月期)の配当の推移を見ると、配当金で3.3倍(年5.0円から年16.7円)、配当性向で6ポイント上昇(23.0%から29.0%)と継続して株主還元を強化してきた。また、配当のほかにも、自社株買いを行っており、2020年3月期の総還元性向は50%を超える。好業績とともに配当や自社株買いなどの株主還元、株式分割等が市場で評価され、株式時価総額も大幅に成長した。2020年12月期は、配当金で年17.0円と期初の予想金額を据え置いている。8月12日に業績の上方修正が行われているため、弊社では配当金の上方修正の可能性が高いと考えている。



注：2020年4月1日付で1:3の割合で株式分割を行っており、2020年3月期以前の配当は遡及計算後の数値
 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。

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