

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 >>>](#)

2021 年 9 月 7 日 (火)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



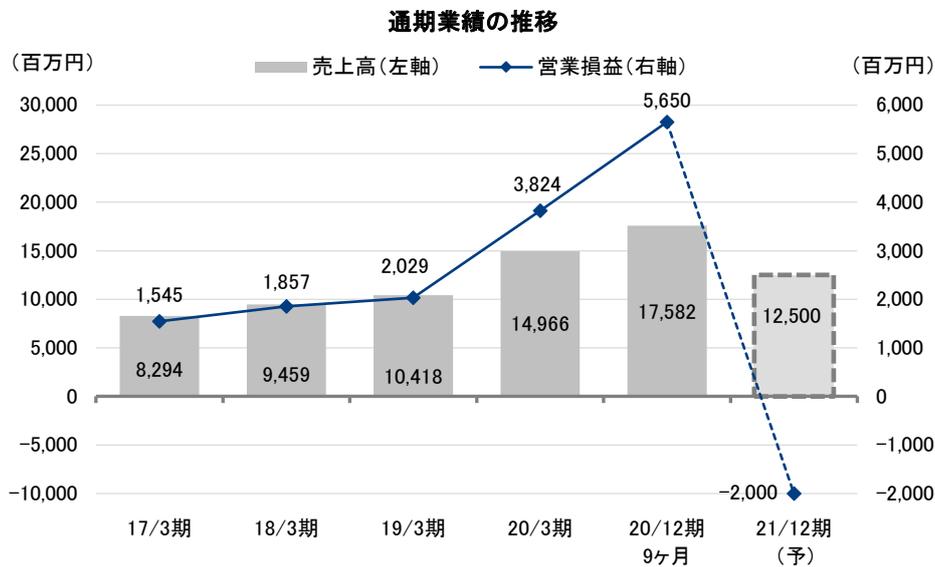
FISCO Ltd.

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

業績動向

2021年12月期第2四半期は、感染管理事業の前年同期からの需要減少で大幅減収。棚卸資産の評価損等により大幅な営業損失。医薬品事業は回復傾向

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

2021年12月期第2四半期(1月～6月)は、売上高が5,106百万円(調整後前年同期比47.7%減)、営業損失が2,280百万円(調整後前年同期は3,305百万円の利益)、経常損失が2,737百万円(同3,199百万円の利益)、親会社株主に帰属する四半期純損失が2,372百万円(同2,137百万円の利益)と、感染管理事業の減収及び同事業の棚卸資産の評価損により大幅な損失計上となった。

大幸薬品 | 2021年9月7日(火)
 4574 東証1部 | <https://www.seirogan.co.jp/ir/>

業績動向

売上高に関しては、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）に伴い衛生管理意識が急激に高まり、感染管理事業が記録的な売上高となった前年同期と比較すると47.7%減となり反動減が顕著になった。一方で前々年同期との比較では9.9%増の水準である。国内医薬品事業の売上高は1,475百万円（前年同期比3.3%減）となり、コロナ禍に伴う消費者の外出自粛及びインバウンド需要の消失は続くものの、2021年4月以降、コロナ禍の影響が一巡したこと等から前年同期比では回復傾向である。主力のセイロガン糖衣Aは前年同期比0.6%減とほぼ前年並み。止瀉薬市場シェアは47.7%（2021年1月～6月）とやや下げたものの高いシェアを維持する。海外医薬品事業の売上高は487百万円（同94.7%増）と中国向けが販売ライセンス更新に伴う出荷前倒しにより増収となった。各国ともに店頭消化はコロナ禍の影響から回復傾向である。感染管理事業の売上高は、3,140百万円（同60.7%減）となった。コロナ禍の長期化による消費者の不安度の鈍化や、ワクチン接種が始まったこと等から、コロナ禍が始まった前年同期からの大幅な反動減となった。商品別では、主力である「クレベリン」及び日常除菌の商品群「クレベ&アンド」も減少幅は同程度。競合他社を含めた除菌関連製品全般の市場在庫過多によって販売が低迷した。

売上総利益は、感染管理事業の販売予測の見直しに伴い、保有在庫の評価減（1,721百万円）を実施したことが大きく影響し、大幅な減少となった。販管費に関しては、広告宣伝費の増加や在庫保管量上昇に伴う運送費の増加によって、販管費全体も増加した。結果として、営業損失2,280百万円の計上となった。セグメント利益では医薬品事業が594百万円の利益（前年同期比41.2%増）、感染管理事業は2,139百万円の損失（前年同期は3,599百万円の利益）と明暗が分かれた。なお、営業外費用として操業停止関連費用（345百万円）、特別損失として遊休金型等の減損損失（225百万円）を計上した。大幅な減益決算となったが、減益要因の多くは一時的な費用であり、来期以降の収益体質改善に期待したい。

2021年12月期第2四半期 連結サマリー

（単位：百万円）

	調整後 20/12 期 2Q (2020年1月～6月)		21/12 期 2Q (2020年1月～6月)		調整後 前年同期比	変化要因
	金額	売上比	金額	売上比		
売上高	9,771	100.0%	5,106	100.0%	-47.7%	国内医薬品事業は、消費者の外出自粛やインバウンド需要消失の影響は継続。4月以降、コロナ禍の影響が一巡したこと等から前年同期比では回復傾向。海外医薬品事業は、中国向けは販売ライセンス更新に伴う出荷前倒しにより前年同期比で増収。中国や香港での店頭消化はコロナ禍の影響から回復傾向。感染管理事業は、コロナ禍長期化に伴う不安度の鈍化やワクチン接種の開始等に伴い、前年同期比では大幅な反動減。除菌関連製品全般の市場在庫過多により販売低迷
国内医薬品事業	1,526	15.6%	1,475	28.9%	-3.3%	
海外医薬品事業	250	2.6%	487	9.5%	94.7%	
感染管理事業	7,990	81.8%	3,140	61.5%	-60.7%	
返品調整引当金 計上後売上総利益	6,878	70.4%	1,483	29.0%	-78.4%	感染管理事業の売上減少に伴う利益額の減少。販売予測の見直しに伴い、保有在庫の評価減（1,721百万円）を実施
販管費	3,572	36.6%	3,763	73.7%	5.3%	広告宣伝費、在庫保管費（運送費）の増加によって販管費は増加。販管費率が大幅上昇
営業利益	3,305	33.8%	-2,280	-44.7%		
経常利益	3,199	32.7%	-2,737	-53.6%		営業外費用として、操業停止関連費用を計上（345百万円）
親会社株主に帰属する 四半期純利益	2,137	21.9%	-2,372	-46.5%		特別損失として、遊休金型等の減損損失を計上（225百万円）

注：調整後金額は、国内事業・海外事業ともに2020年1月～6月の数値。前年同期比は調整後数値により算出
出所：連結決算報告よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2021 年 12 月期業績予想は、売上高 125 億円、 営業損失 20 億円に下方修正。 上期に抜本的な在庫処理を行ったため、 下期単独では営業利益で黒字化を予想

2021 年 12 月期通期の業績予想は、売上高：12,500 百万円、営業損失：2,000 百万円、経常損失：3,400 百万円、親会社株主に帰属する当期純損失：2,800 百万円に下方修正された。前期（12 ヶ月間に調整した参考数値）と比較すると、売上高で前期比 9,500 百万円減、営業利益で同 6,500 百万円減、経常利益で同 7,800 百万円減、親会社株主に帰属する当期純利益で同 5,900 百万円減と、前期業績及び期初予想を大幅に下回る見通しとなった。

医薬品事業の売上高予想は 4,320 百万円（期初予想は 4,350 百万円、前期参考値は 4,337 百万円）と前期と同水準である。2021 年 12 月期下期以降は緩やかな回復を見込んでいる。第 2 四半期段階の通期売上高予想に対する進捗率は 45.4%（前年同期は 40.9%）であり、進捗は順調である。

感染管理事業の売上高予想は前期比 52.6% 減の 8,170 百万円に下方修正され、期初予想 17,640 百万円からも大幅減収となった。2021 年 12 月期の期初予想では、コロナ禍のある程度の収束を予想し、前期特殊要因の反動減（売上換算で約 28 億円）を織り込んでいたが、需要予測が当初計画を大幅に下回る想定に変わり、加えて他社商品を含めた市場在庫が過多となっているため、下期の出荷も想定を下回る見通しとなったためである。売上高予想が下方修正されたことで、第 2 四半期段階の通期売上高予想に対する進捗率は 38.4%（前年同期は 46.4%）となった。秋冬の商談結果や市場における店頭在庫の消化の程度なども把握できる段階になっており、依然としてコロナ禍における不透明感はあるが、予想の精度は向上していると言えるだろう。新型コロナウイルス（変異株含む）に対する二酸化塩素の有効性データ取得や新製品の拡販、業務用や海外向けなど新規販売チャネルへの注力などの営業・マーケティング施策は継続し、トップラインの着実な成長への投資も続ける。

利益に関しては、上期に棚卸資産の評価減や生産調整に伴う操業停止関連費用の計上を行ったため、通期予想においてもその影響が残る。一方で、上期に抜本的な処理を行ったために、期末にかけて大きく需要調整関連の費用が膨らむことは想定されない。下期単独では、営業利益で 280 百万円、経常損失で 663 百万円、当期純損失で 428 百万円と、収支の改善を予想する。

感染管理製品市場においては、前年の急激な市場拡大に伴い競合他社も増加したものの、反動減も大幅になっており、プレーヤーの淘汰が予測される。激変する市場の中で「クレベリン」は認知度 No.1（同社 2021 年調査では認知率 76.5%）のブランドであり、シェア拡大の機会でもある。同社においては、需要増大に合わせて固定費が増加したために、在庫調整や工場操業停止の費用を余儀なくされたが、盤石な財務体質もあり、余裕を持って乗り切ることができる。弊社では、抜本的な収益体質改善策を早期に打ち出せた点を高く評価している。

今後の見通し

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	17,582	60.3%	5,650	73.3%	5,454	74.7%	3,851	77.0%	89.18	25.0
21/12 期 (予)	12,500	-	-2,000	-	-3,400	-	-2,800	-	-	-

※ 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

空間除菌ニーズは中長期的には上昇トレンド。 二酸化塩素製品の医薬品化に着手

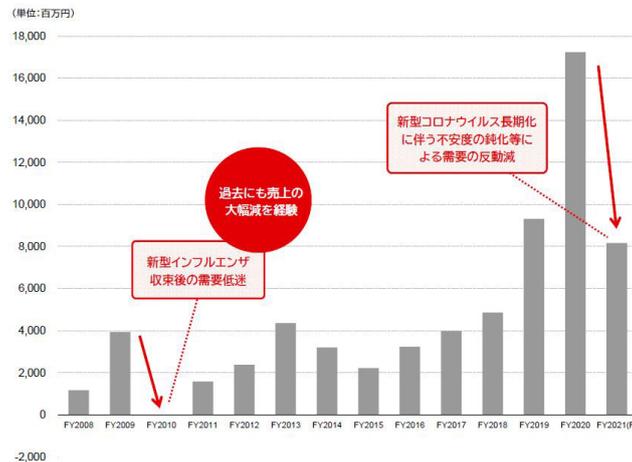
1. 空間除菌市場の今後：空間除菌ニーズは中長期的には上昇トレンド

空間除菌市場は、2008年以降アップダウンがありながらも右肩上がり成長してきた。2009年に新型インフルエンザによる特需で盛り上がったものの、2010年には反動減で市場が縮小。2020年にも新型コロナウイルスによる需要拡大があったが、今年は減速している。今後もこれらの年毎の変動は発生するが、マクロトレンドとしては増加していくことが想定される。1つの要因は消費者の衛生意識の高まりである。総務省の家計調査によると、1世帯当たりの衛生用品への年間の支出は、2015年の16,389円から2019年19,875円まで上昇し、コロナ禍の影響がなかった時期にも着実に増加しており、衛生意識が年々高まっていることがわかる。コロナ禍がスタートした2020年には、年間支出は30,592円に跳ね上がり、2021年には25,982円に落ち着く予想だが、それでもコロナ禍前の2019年の水準よりも高い。また、世界的なパンデミックや身近な感染症の脅威も空間除菌市場の成長のドライバーである。パンデミックに関しては、2000年以降だけでも、SARS、新型インフルエンザ、MERS、エボラ出血熱、新型コロナウイルスなどが発生した。身近な感染症として、インフルエンザ、感染性胃腸炎・ノロ、RSウイルス、手足口病、溶連菌感染症などの脅威はなくなっていない。今後も毎年の上下の波はあるものの、空間除菌ニーズの中長期的な上昇トレンドは変わらないであろう。

トピックス

感染管理事業の売上推移

■ 感染管理事業の売上推移



出所：連結決算報告より掲載

2. 二酸化塩素製品の医薬品化に着手

同社は二酸化塩素製品による空間除菌市場の草分けとして、業界をリードしてきた。2018年には「浮遊ウイルス感染対策方法（特許 第 6055861）」の特許を取得し、二酸化塩素ガスが浮遊ウイルスを失活する方法を開示した。その後も、2020年に二酸化塩素の新型コロナウイルス感染阻止の機構を解明するなど、エビデンスを基に空間除菌市場の確立に貢献してきた。今後は、「二酸化塩素製品の医薬品化」に向けた働きかけを開始する予定である。これが達成されれば、消費者は二酸化塩素製品をより安心して選択できるようになり、業界の健全な発展が期待できる。

動物用の世界では、二酸化塩素の医薬品・医薬部外品化は始まっている。2021年5月には、「薬用クレベリンクリーナー犬猫用」が、犬猫用の動物用医薬部外品としての製造販売承認を農林水産省から取得した。効能又は効果として、犬猫の耳内の洗浄及び汚れの除去、耳内の殺菌消臭、犬猫の足の殺菌消臭が承認された。

3. ESG への積極的な取り組み

同社の経営理念は「大幸薬品は「自立」、「共生」、「創造」を基本理念とし、世界のお客様に健康という大きな幸せを提供します。」であり、ESG（Environment：環境、Social：社会、Governance：ガバナンス）という言葉が注目される以前から、その理念を掲げ、本業及び本業以外の活動を通して実践してきた。

コロナ禍においては、東京都（社会福祉施設等 64ヶ所）や関西の6府県2市（滋賀県、京都府、兵庫県、奈良県、和歌山県、徳島県、堺市、神戸市）の医療・介護従事者に対して、クレベリン等の衛生管理製品を寄贈・設置してきた。衛生管理製品「クレベリン」の寄贈等の支援活動を高く評価され、2021年5月に、日本政府から、公益のため多額の私財を寄附した者に与えられる紺綬褒章（褒状）が授与された。

■ 株主還元

2021年12月期は、中間配当は「無配」、 期末配当も「無配予想」へ修正

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5年間（2016年3月期から2020年12月期）の配当の推移を見ると、配当金で5.0倍（年5.0円から年25.0円）、配当性向で5ポイント上昇（23.0%から28.0%）と継続して株主還元を強化してきた。2021年12月期は、配当金で年20.0円（普通配当部分は3.00円の増配）を期初に予想していたが、当期純利益が大幅な赤字見通しとなったことから、中間配当は「無配」、期末配当についても「無配予想」へ修正された。

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・表示したのですが、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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp