

|| 企業調査レポート ||

大幸薬品

4574 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年9月13日(金)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



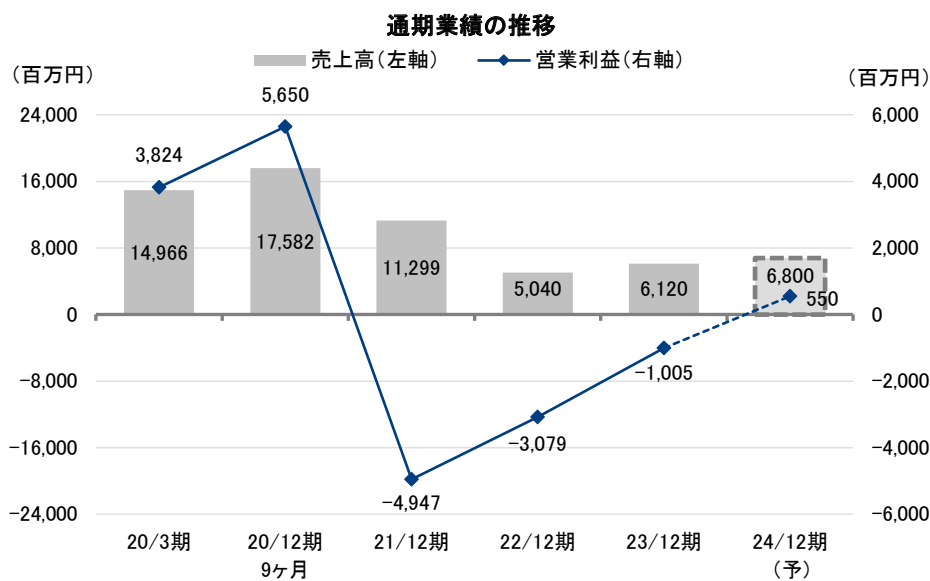
FISCO Ltd.

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

業績動向

2024年12月期第2四半期は4期ぶりに黒字化を達成

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

2024年12月期第2四半期は、売上高が2,860百万円（前年同期比14.9%増）、営業利益が482百万円（前年同期は396百万円の損失）、経常利益が528百万円（同510百万円の損失）、親会社株主に帰属する中間純利益が764百万円（同514百万円の損失）となり、第2四半期として4期ぶりの黒字化を達成した。

売上高は、医薬品事業が2,654百万円（前年同期比25.5%増）、感染管理事業が203百万円（同45.1%減）と医薬品事業が増収をけん引した。医薬品事業の国内売上高は、1,835百万円（同7.8%増）と順調だった。堅調な需要と、供給不足により出荷を制限していた「セイロガン糖衣 A」及び「正露丸クイック C」は供給体制強化により出荷制限は解消され、増収に貢献した。また、国内止瀉薬市場が新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）以前を上回る水準に回復するなか、同社シェアも2024年4月～6月で46.9%（前年同期は45.8%）と上向きである。医薬品事業の海外売上高は819百万円（同98.5%増）と大幅に増加した。製造スケジュール調整により遅れていた供給を、香港向けで一部再開したことが増収の要因である。感染管理事業の売上高は、国内一般用で前年同期をやや上回るものの業務用は引き続き低調となり、減収となった。

業績動向

売上総利益は、医薬品事業の増収や棚卸資産評価損等の改善、操業度向上や減価償却費の減少による原価改善などにより大幅増益（前年同期比 59.8% 増）となった。販管費は、マーケティング費用の後ろ倒しの影響があるものの、構造改革の推進に伴い運送費（在庫保管料）やその他経費などの減少により、大幅に減少した（同 17.3% 減）。結果として、営業利益は同 878 百万円増加し、482 百万円となった。セグメント利益では医薬品事業が 1,086 百万円（同 110.9% 増）、感染管理事業は 195 百万円の損失（前年同期は 407 百万円の損失）と両事業とも改善した。なお、親会社株主に帰属する中間純利益は、医薬品事業の仕入取引に関連し受領した受取補償金 200 百万円の計上が含まれている。全体として、「医薬品事業を中心に収益基盤を構築し、経営のスリム化によって収益体質を改善する」という 2024 年 12 月期の経営方針が着実に実行されている。

財務基盤に関しては、安全性が高いと評価できる。2024 年 6 月末の流動比率 360.9% は安全性の目安となる 200% を超えており、自己資本比率 60.3% も高い水準である。有利子負債は 2,602 百万円で、現金及び預金 5,152 百万円と比較しても抑制されている。金融機関とのコミットメントライン契約により、追加の調達余力も確保している。2023 年 3 月に発行した新株予約権の行使（2024 年 1 月行使完了）に伴い、有利子負債が 2022 年 12 月期末から 2024 年 6 月末にかけて 1,157 百万円の削減となり、財務基盤の強化が一段と進んだ。

2024 年 12 月期第 2 四半期 連結サマリー

（単位：百万円）

	23/12 期 2Q		24/12 期 2Q		前期比		変化要因
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率	
売上高	2,488	100.0%	2,860	100.0%	371	14.9%	
国内医薬品事業	1,702	68.4%	1,835	64.2%	132	7.8%	国内医薬品事業は、堅調な需要のなか、供給体制強化による出荷制限の解除により増収。海外医薬品事業は、製造スケジュール調整により遅れていた供給を、香港向けで一部再開したことにより増収。感染管理事業は、一般用で前年同期をやや上回るものの、業務用は引き続き低調となり減収
海外医薬品事業	412	16.6%	819	28.6%	406	98.5%	
感染管理事業	370	14.9%	203	7.1%	-167	-45.1%	
売上総利益	1,050	42.2%	1,678	58.7%	627	59.8%	医薬品事業の増収や棚卸資産評価損等の改善、操業度向上や減価償却費の減少による原価改善などにより大幅増益
販管費	1,447	58.1%	1,196	41.8%	-251	-17.3%	マーケティング費用の後ろ倒しの影響があるものの、構造改革の推進に伴い、運送費（在庫保管料）、その他経費などが減少し、大幅減少
営業利益	-396	-15.9%	482	16.9%	878	-	売上総利益増及び販管費減により大幅改善
経常利益	-510	-20.5%	528	18.5%	1,038	-	営業利益の増加に加え、操業停止関連費用の減少、為替差益の増加により増加
親会社株主に帰属する 中間純利益	-514	-20.7%	764	26.7%	1,279	-	医薬品事業の仕入取引に関連し受領した受取補償金 200 百万円を計上
営業キャッシュ・フロー	126		256		130		利益計上を主因に増加

出所：決算短信、連結決算報告よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2024年12月期は増収増益。営業・経常利益予想を上方修正

2024年12月期は、売上高で6,800百万円（前期比11.1%増）、営業利益で550百万円（前期は1,005百万円の損失）、経常利益で590百万円（同1,248百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益で550百万円（同3,611百万円の損失）を見込んでいる。計画は特別利益の計上のほか、上期の好業績に加え為替影響や各種コスト低減の状況を踏まえて、2024年3月に親会社株主に帰属する当期純利益を期初の350百万円から200百万円増、2024年8月に営業利益は410百万円から140百万円増、経常利益は360百万円から230百万円増と、それぞれ上方修正した。

医薬品事業の売上高は6,194百万円（前期比19.5%増）を見込む。国内では、これまで整備を進めてきた生産体制強化策を実行に移し、市場への安定供給を行う計画である。コロナ禍前の需要を超えて推移する良好な市場動向に加え、他社製品欠品の影響やインバウンド関連需要の回復もプラス要因となる。さらに2024年5月に実施した出荷価格改定は消費者や流通にも受け入れられ、適正利益確保の見通しが立った。海外では上期の香港に続き、中国や台湾へも供給体制を整えて順次旺盛な需要に対応する。

感染管理事業の売上高は前期比35.5%減の600百万円を予想する。「クレベリン」の主成分である二酸化塩素の有効性や安全性に関するエビデンス強化によって信頼回復への取り組みは継続するものの、除菌市場は売上予測が難しい状況が続いていることから広告宣伝費等のコストコントロールを強化し、収益性の改善を目指す。「クレベリン」の需要が高まる冬季は、コロナ禍を経て除菌意識が大幅に上がった受験生の家族にフォーカスしたマーケティングを予定している。

全社売上高予想に対する第2四半期進捗率は42.1%（前年同期は31.5%）と、もともと下期偏重の傾向があるなかで、進捗は順調である。

売上総利益は、感染管理事業で継続的に発生していた棚卸資産評価損等は発生しないという想定が立ち、売上総利益率は改善する見込みである。販管費は、過去数年間の構造改革によるスリム化の推進を引き続き行い、コストコントロールの強化に努める。

営業利益は、期初予想は410百万円だったが、為替影響や各種コスト低減の状況を反映し550百万円に上方修正した。弊社では、医薬品事業の供給体制の強化策が成果を上げていること、国内医薬品の価格改定の効果が下期に反映されること、感染管理事業での「クレベリン」売上底打ちと新マーケティング展開、という点から修正計画を上回る可能性が高いと考えている。

今後の見通し

2024年12月期業績予想

(単位：百万円)

	23/12期		24/12期		前期比		2Q進捗率
	実績	売上比	修正予想	売上比	増減率	増減額	
売上高	6,120	100.0%	6,800	100.0%	11.1%	680	42.1%
医薬品事業	5,185	84.7%	6,194	91.1%	19.5%	1,009	42.8%
感染管理事業	929	15.2%	600	8.8%	-35.4%	-329	33.8%
営業利益	-1,005	-16.4%	550	8.1%	-	1,555	87.6%
経常利益	-1,248	-20.4%	590	8.7%	-	1,838	89.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-3,611	-59.0%	550	8.1%	-	4,161	138.9%

出所：決算短信、連結決算報告よりフィスコ作成

トピックス

医薬品事業は2工場生産体制へ方針変更。 「クレベリン」は受験生をターゲット

1. 医薬品事業：供給力増強、値上げが順調に進捗

医薬品事業の外部環境は良好である。外出機会の増加やインバウンド需要が追い風となり、国内止瀉薬市場はコロナ禍前の水準を上回って推移している。同社の安定供給がシェア拡大のカギとなっていたが、これまで準備を進めてきた吹田工場・小国工場におけるシフト生産体制の強化や、京都工場における「セイロガン糖衣A」の包装ライン立ち上げが2024年12月期の上期に完了した。これにより供給不足のため出荷制限を余儀なくされていた主力の「正露丸100粒」「セイロガン糖衣A36錠」の出荷が回復した。2024年12月期下期以降に「セイロガン糖衣A」の84錠や携帯用24錠も出荷する見通しで、供給はさらに改善する見通しである。

2024年5月には、「正露丸」「セイロガン糖衣A」の出荷価格改定を実施した。エネルギー価格・原材料価格・物流費・為替影響（円安）などの観点から安定した医薬品品質システムを構築するため、約20年振りの値上げとなる。消費者や流通企業を含めて市場の混乱は見られず、順調に受け入れられたもようで、中長期的にサステナブルな利益の確保に向けて目処が立った。

2023年12月期にパッケージリニューアル等のマーケティング施策が奏功し業績を伸ばした「正露丸クイックC」は、2024年12月期においても好調を維持している。また、2024年夏におこなった「学生生活」「訪日観光客」といった様々な場面に合わせた動画をYouTubeやInstagramなどのSNSで展開した施策について、同社は手ごたえを得たようだ。

トピックス

2. 医薬品事業：生産体制の再編を決定

同社は、医薬品事業の生産体制について、段階的に既存の吹田工場から京都工場への集約を予定していたが、中期的な需要見通しを踏まえ、BCP（事業継続性）の観点や海外薬事への対応方針（ライセンス維持など）、生産の拡張性などを総合的に勘案した結果、吹田工場における老朽化対策の投資を行ったうえで、一定の生産を今後も継続し、2工場体制とする方針を決定した。この決定に基づき、京都工場における生産設備の一部を吹田工場に移設し、一部を除却するため、2024年12月期第3四半期以降に230百万円程度を減損損失として特別損失に計上するとしている。

3. 感染管理事業：受験生の家族向けにデジタル媒体を活用したマーケティングを準備

コロナ禍以降、除菌市場の売上予測が難しい状況が続いていることを踏まえ、2024年12月期はコストコントロールを強化し、売上規模に応じたマーケティング費用の投下を行う方針である。そして「クレベリン」の信頼回復に向けてエビデンス強化に関わるR&D（JSA規格の制定、エビデンス取得など）を優先して取り組む。「クレベリン」の主力アイテムである置き型の店頭販売は2024年1月～6月累計で前年同期比102%となり、底打ちの兆しが見られた。需要期である冬季に向け、コロナ禍を経て除菌意識が大幅に上がった受験生の家族にフォーカスしてマーケティングを準備している。受験シーズンの動画配信に加え、各種デジタル媒体での紹介を通じた信頼促進やEC強化策などでターゲットに合わせた施策を行う予定である。

株主還元

2024年12月期の配当は現時点で未定も、計画を踏まえて配当を検討

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する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。2016年3月期から2020年12月期の配当の推移を見ると、5年連続で増配し、配当性向で23.0%から28.0%と、好調な業績を背景に手厚い株主還元を行ってきた。一転して2021年12月期から2023年12月期まで3期連続で赤字決算となったため、中間配当及び期末配当は無配となった。2024年12月期の配当は現時点では未定であるが、基本方針である安定した配当を維持するため、2025年12月期以降の計画やキャッシュ・フローの状況も踏まえて配当を検討するとしている。

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