

|| 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 3 月 26 日 (金)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



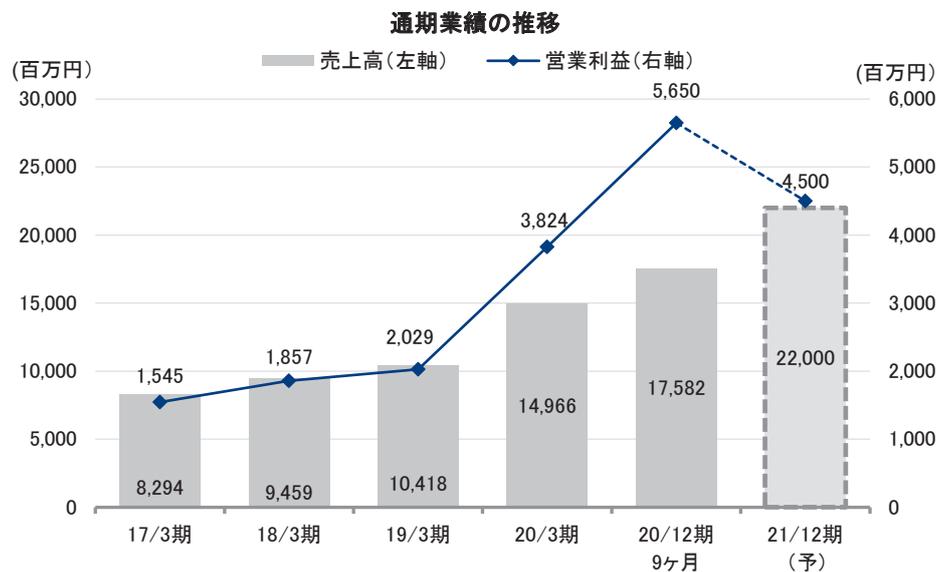
FISCO Ltd.

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

業績動向

2020年12月期通期は、9ヶ月決算も過去最高の売上・利益を達成

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

2020年12月期通期（2020年4月～12月）は、売上高が17,582百万円（前期比※60.3%増）、営業利益が5,650百万円（同73.3%増）、経常利益が5,454百万円（同74.7%増）、親会社株主に帰属する当期純利益が3,851百万円（同77.0%増）と、9ヶ月決算であったものの、過去最高の売上・利益を達成した。

※ 国内法人は4月～12月の9ヶ月間、海外法人は1月～12月の12ヶ月間を合算した参考値で比較。

大幸薬品 | 2021年3月26日(金)
 4574 東証1部 | <https://www.seirogan.co.jp/ir/>

業績動向

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などにより感染管理事業が大幅に伸び、記録的な全社売上高となった。国内医薬品事業の売上高は2,534百万円（調整後前期比17.3%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消失等により低調に推移した。海外医薬品事業の売上高は1,040百万円（同42.8%減）。中国、香港、台湾を含め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、14,000百万円（同130.3%増）と大幅増となった。例年はインフルエンザの流行する冬場に需要が集中するが、今期（2020年4月～12月）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、ウイルス除去市場が拡大したことが記録的な躍進の要因である。同社の分析では、売上高増分の約7割（約54億円）はコロナ禍という特殊要因に起因し、約3割（約25億円）が過去からのトレンドによる自然増である。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」も需要が増加した。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1,610百万円（同376.5%増）と好調である。一般用製品と同様に、業務用製品の売上高2,265百万円（同111.3%増）及び海外感染管理事業の売上高549百万円（同310.6%増）も好調に推移し、存在感を増している。

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、広告宣伝費や運送費をはじめとした販売費、人件費など全般に増加したが、増収効果により販管費率は同2.2ポイント低下した。結果として、営業利益は調整後前期比73.3%増と記録的な増益となった。セグメント利益では医薬品事業が1,144百万円（同32.0%減）と減益、感染管理事業は5,765百万円（同125.8%増）と大幅増益だった。

2020年12月期 連結サマリー

（単位：百万円）

	調整後前期 (20/3期3Q)		20/12期 (2020年4月～12月)			変化要因
	金額	売上比	金額	売上比	調整後前期比	
売上高	10,968	100.0%	17,582	100.0%	60.3%	国内医薬品事業は、コロナ禍に伴う消費者の外出自粛、インバウンド需要の消失により低調に推移。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。感染管理事業は大幅増。感染症流行に起因する消費者の衛生管理意識の高まりやウイルス除去市場の拡大が要因。「クレベリン 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	3,063	27.9%	2,534	14.4%	-17.3%	
海外医薬品事業	1,819	16.6%	1,040	5.9%	-42.8%	
感染管理事業	6,078	55.4%	14,000	79.6%	130.3%	
返品調整引当金計上後 売上総利益	7,724	70.4%	12,420	70.6%	60.8%	感染管理事業の売上高大幅増加に伴う利益額増加
販管費	4,463	40.7%	6,769	38.5%	51.7%	広告宣伝費等が増加するも、増収効果により販管費率は調整後前期比で2.2ポイント低下
営業利益	3,261	29.7%	5,650	32.1%	73.3%	感染管理事業の記録的な増益がけん引し、調整後前期比で約1.7倍に増加
経常利益	3,121	28.5%	5,454	31.0%	74.7%	
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,175	19.8%	3,851	21.9%	77.0%	

注：調整後金額は、国内事業は2019年4月～12月、海外事業は2019年1月～12月の数値。前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

2021 年 12 月期は新製品や業務用強化等で増収計画

2021 年 12 月期通期の業績予想は、売上高で 22,000 百万円、営業利益で 4,500 百万円、経常利益 4,400 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で 3,100 百万円と好業績を予想する。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 1.9% 増、営業利益で同 27.4% 減、経常利益で同 26.1 % 減、親会社株主に帰属する当期純利益で同 24.7 % 減と、売上高で前期並み、各利益で過去最高だった 2020 年 12 月期には及ばないものの歴代 2 位の高い水準を見込む。

医薬品事業の売上高予想は 4,350 百万円(前期参考値は 4,337 百万円)とほぼ同水準である。2020 年 12 月期は、コロナ禍により 2 月以降から外食や旅行などで外出する機会が減り、止瀉薬を服用する機会が減ることにつながった。2021 年 12 月期は、上期は引き続き厳しい状況が継続するも、下期以降は緩やかな回復を見込んでいる。

感染管理事業の売上高予想は前期比 2.4% 増の 17,640 百万円と微増を予想する。2020 年 12 月期は、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流行による市場の急拡大という特殊要因があり、「クレベリン」関連製品の需要を大きく押し上げた。2021 年 12 月期は、前期特殊要因の反動減(売上換算で約 28 億円)が想定されるものの、新製品の成長や業務用製品群の強化、海外事業の増加により増収を計画する。新製品で期待されるのは「ウイルスプロテクトマスク」(2020 年 11 月発売)や、業務用では「クレベリン発生機エレクター」(2020 年 12 月発売)、業務用「クレベリン pro」のブランドリニューアルなどが期待できる。また、海外感染管理事業では、主力の香港、台湾、中国市場での成長を見込むのに加え、トルコ、ロシア、インドなどでの販売が予定されており、グローバル展開の加速を目指す年になる。

利益に関しては、増収によるプラスはあるものの、粗利率の低下や販管費の増加により減益を見込んでいる。粗利率の低下は、京都工場の医薬品製造開始に伴う償却負担増やセールスマックスの影響が要因となる。販管費の増加は、販売促進費の増加や備蓄在庫費用の増加が想定される。

弊社としては、医薬品事業の売上高予想は外出が制限された前年並みであり、コロナ禍からの緩やかな回復が予想される進捗期の計画としてはやや保守的であると考えている。感染管理事業に関しては、前年の市場拡大に伴い競合他社も増加したものの、反動減により淘汰が始まる年になると推察している。そのなかで「クレベリン」はブランド認知において圧倒的 No.1 の存在であり、ブランド傘下の品揃えも充実しており、シェア拡大が期待できる。また、前述の業務用や海外展開においては、営業体制が確立し、既の実績を積み重ねてきており、確実な成果が見込まれる。以上から、感染管理事業の業績予想は高い水準ではあるが、現実的であると弊社では考えている。

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)	22,000	-	4,500	-	4,400	-	3,100	-	-	20.0

※ 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

感染管理事業の BtoB 戦略が本格化

1. 新型コロナウイルスに対する効果確認

同社では、二酸化塩素（クレベリンの主要成分）の新型コロナウイルスに対するエビデンスを取得しているが、これは「クレベリン」のブランド認知や信用の向上に寄与するものであり、BtoB 事業の成長にもプラスに働くと考えられる。

同社は、2021年2月に、二酸化塩素の新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)に対する不活化効果を確認したことを、大阪府立大学生命環境科学研究科（山崎伸二教授）との共同研究成果として発表した（第17回日本小児消化管感染症研究会）。この実験は、同社製クレベリン Pro 希釈液と SARS-CoV-2 液及び SARS-CoV-2 に感受性のある培養細胞を用いて行われ、結果として感染価が 99.96%（10ppm、10秒）～99.997%（100ppm、10秒）低減することが確認された。本研究成果から、ヒトが触れる場所（ドアノブ、便座、床、洗面等）に二酸化塩素を活用することで、新型コロナウイルスの感染対策に有効であることが期待できる。なお、同社では2020年10月にも、二酸化塩素分子が SARS-CoV-2 のヒトの体内への感染を阻止するメカニズムを解明し、英文科学誌『Annals of Pharmacology and Pharmaceutics』に掲載されたことを発表している。

トピックス

2. 感染管理事業の BtoB 戦略が本格化

同社は、業務用（BtoB 向け）の感染管理事業で大きく成長する戦略を遂行している。2020 年 12 月期の国内・業務用売上高は 2,265 百万円（前期比 111.3% 増）と好調に推移した。一方で感染管理事業全体に占める業務用の構成比は 16.2% であり、まだ伸びる余地がある。今後は、製品ラインナップの充実とともにマーケティング（ブランド戦略、コミュニケーション戦略など）にも力を入れる方針だ。2021 年 1 月からは、業務用クレベリン製品のデザインを一新し、名称も新たに「クレベリン pro」シリーズとして順次発売した。デザインを手掛けるのは、世界的デザイナーの佐藤オオキ氏が率いるデザインオフィス「nendo」であり、2018 年 9 月に一般用（BtoC 向け）のパッケージとブランドロゴのデザインを一新した実績がある。業務用「クレベリン pro」の新しい容器と包装は白を基調にしたシンプルなデザインで、機能面の訴求と視認性を向上させ、多様な業務スペース（医療・介護施設、教育施設、オフィス、ホテル、レストラン、食品関連等）に馴染むことを重視した。

また、同社は 2020 年 12 月に、業務用「クレベリン発生機 エレクローラー」を新たに発売した。この装置は、本体にセットした「エレクローラー専用液 500mL」を電気分解して、低濃度の二酸化塩素ガスを空間中に放出させる装置で、二酸化塩素分子による特異的な作用で、ウイルス・菌・ニオイを除去する。同社の製品には「クレベリン G 大空間用」（約 50m² で約 2 ヶ月間）等があるが、この製品は、小規模から中規模のオフィス・ロビー・待合室等の幅広い空間（約 200m² ～ 300m²）が主な対象となる。特長は、(1) コンパクトな省スペース設計であること、(2) 設置工事などの手間がないこと、(3) 実測による濃度設定でカスタマイズが可能であること、が挙げられる。3 年後に売上規模で 20 ～ 30 億円を目指す、戦略商品である。

BtoB 事業成長戦略 取り組み事例

業務用『クレベリン』デザインリニューアル

名称も新たに『クレベリンpro』シリーズとして2021年1月より発売

佐藤オオキ氏率いる「nendo」デザイン

クレベリンproの業務用 置き型 約10m²用
クレベリンproの業務用 置き型 約20m²用
クレベリンproの業務用 置き型 約30m²用
クレベリンproの業務用 スプレー (濃度 100ppm)
クレベリンproの業務用 殺菌剤 (濃度 300ppm)
クレベリンproの業務用 スティックタイプ つかみ式用
クレベリンproの業務用 スティックタイプ 本末用
クレベリンproの業務用 スティックタイプ 2本用
クレベリンproの業務用 スティックタイプ つかみ式用
クレベリンproの業務用 スティックタイプ つかみ式用
クレベリンproの業務用 スティックタイプ つかみ式用

出所：決算説明会資料より掲載

業務用『クレベリン発生機 エレクローラー』新発売

業務用『クレベリン発生機 エレクローラー』

- コンパクト 省スペース設計
- 手間なし 専門技術スタッフの定期訪問(月1回) 設置工事不要、家庭用電源(AC100V) 充実タイマー機能
- カスタマイズ 実測による二酸化塩素濃度の設定 小～中規模の幅広い空間に対応

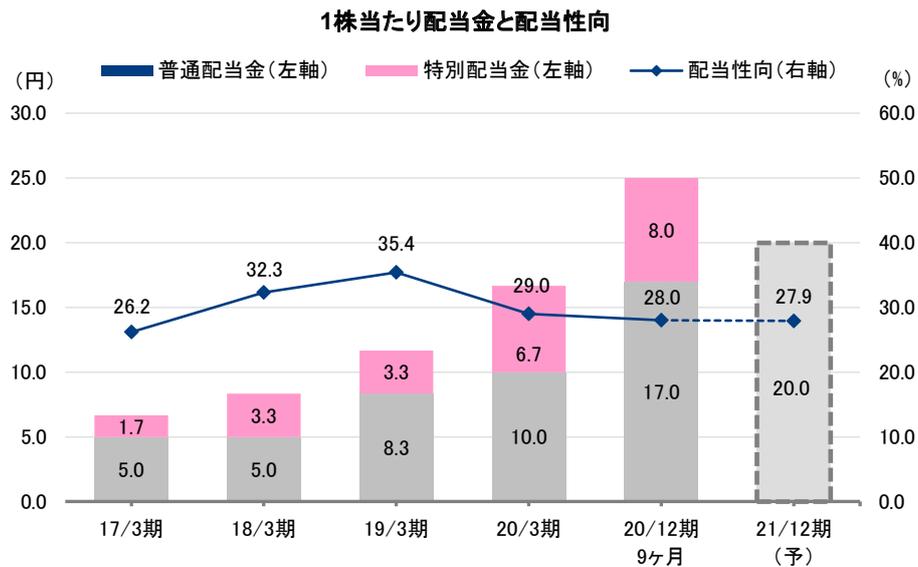
定期訪問メンテナンスで 顧客企業に“快適な空間”を提供

3年後には 20～30億円規模を目指す

■ 株主還元

2020年12月期の配当金は大幅増配の25円。 2021年12月期は普通配当20円を予想

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（2017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3.7倍（年6.7円から年25.0円）と継続して株主還元を強化してきた。好業績に伴う増配のほかにも、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25.0円（普通配当17.0円、特別配当8.0円）、配当性向28.0%と、大幅な増益を背景に期初の予想配当金（17.0円）を大幅に上方修正した。2021年12月期は、配当金で年20.0円（普通配当部分は3.0円の増配）、配当性向27.9%を予想する。



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