

## 調 査 研 究

### 調剤薬局チェーンの財務分析 ～総合メディカルと日本調剤の比較より～

#### Financial analysis of community pharmacy chain ～By comparison of Sogo Medical Holdings and Nihon Chouzai～

吉武 毅人  
Taketo Yoshitake

第一薬科大学地域医療薬学センター  
Center of Pharmaceutical Care for Community Health, Daiichi University of Pharmacy

#### 【はじめに】

近年、薬学生の就職先として、調剤薬局チェーンへの就職が増加している。この背景には、病院等に比較し高い給与水準であることに加え、零細の中小薬局のM&A（Mergers and Acquisitions：合併と買収）が活発に行われている業界の状況を踏まえ、学生達が就職先の経営の安定性を求めていることがある。このため、学生は「調剤薬局売上ランキング」<sup>1)</sup>等により、売上高を会社の安定性の指標の代わりにしながら、進路を決めている面もある。

今回の調査研究では、福岡市に出店している大手調剤薬局チェーンである、「総合メディカル株式会社」（売上第4位、698店舗<sup>1)</sup>）と「日本調剤株式会社」（売上第2位、598店舗<sup>1)</sup>）を取り上げ、財務分析を行うことを通して、調剤薬局チェーンの財務的特徴を知り、より深い学生の就職支援の一助としたい。

#### 【方法】

金融庁の「EDINET」<sup>2)</sup>より、総合メディカル株式会社（以下、総合メディカル）と日本調剤株式会社（以下、日本調剤）の2014年から2017年の3年分の有価証券報告書を検索し、財務諸表を入手した。

財務分析は、「経営分析のやり方・考え方」<sup>3)</sup>に基づいて行った。

#### 【結果・考察】

はじめに連結貸借対照表と、総資産に対する構成比を提示する（表1）。

表 1-1. 連結貸借対照表と構成比【総合メディカル】（単位：百万円）

| 【総合メディカル】 | 2014/03 | (%)  | 2015/03 | (%)  | 2016/03 | (%)  | 2017/03 | (%)  |
|-----------|---------|------|---------|------|---------|------|---------|------|
| (資産の部)    |         |      |         |      |         |      |         |      |
| 流動資産      |         |      |         |      |         |      |         |      |
| 現金・預金     | 5,873   | 8.8  | 4,988   | 7.1  | 6,376   | 8.5  | 10,830  | 12.5 |
| 受取手形・売掛金  | 20,013  | 29.9 | 19,291  | 27.6 | 21,491  | 28.8 | 23,216  | 26.8 |

|             |        |       |        |       |        |       |        |       |
|-------------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| リース債権       | 2,014  | 3.0   | 1,701  | 2.4   | 1,403  | 1.9   | 911    | 1.1   |
| 棚卸資産        | 6,475  | 9.7   | 7,543  | 10.8  | 6,583  | 8.8   | 6,557  | 7.6   |
| 繰延税金資産      | 762    | 1.1   | 628    | 0.9   | 789    | 1.1   | 811    | 0.9   |
| その他         | 1,933  | 2.9   | 2,450  | 3.5   | 2,566  | 3.4   | 2,710  | 3.1   |
| 貸倒引当金 (▲)   | -26    | -0.0  | -19    | -0.0  | -20    | -0.0  | -38    | -0.0  |
| 流動資産合計      | 37,047 | 55.3  | 36,584 | 52.4  | 39,189 | 52.5  | 44,999 | 51.9  |
| 固定資産        |        |       |        |       |        |       |        |       |
| 有形固定資産      |        |       |        |       |        |       |        |       |
| 貸貸資産        | 6,871  | 10.3  | 5,929  | 8.5   | 5,177  | 6.9   | 4,823  | 5.6   |
| 建物・構築物      | 7,418  | 11.1  | 8,763  | 12.6  | 11,716 | 15.7  | 13,312 | 15.3  |
| 土地          | 3,078  | 4.6   | 3,992  | 5.7   | 4,109  | 5.5   | 4,720  | 5.4   |
| その他         | 2,065  | 3.1   | 3,116  | 4.5   | 2,539  | 3.4   | 2,216  | 2.6   |
| 有形固定資産合計    | 19,433 | 29.0  | 21,801 | 31.2  | 23,542 | 31.5  | 25,072 | 28.9  |
| 無形固定資産      |        |       |        |       |        |       |        |       |
| のれん         | 5,294  | 7.9   | 5,252  | 7.5   | 5,833  | 7.8   | 9,703  | 11.2  |
| その他         | 953    | 1.4   | 1,031  | 1.5   | 1,201  | 1.6   | 1,537  | 1.8   |
| 無形固定資産合計    | 6,248  | 9.3   | 6,283  | 9.0   | 7,034  | 9.4   | 11,241 | 13.0  |
| 投資・その他の資産   |        |       |        |       |        |       |        |       |
| 投資有価証券等     | 1,008  | 1.5   | 1,566  | 2.2   | 1,134  | 1.5   | 1,327  | 1.5   |
| 繰延税金資産      | 568    | 0.8   | 468    | 0.7   | 507    | 0.7   | 445    | 0.5   |
| その他         | 2,681  | 4.0   | 3,107  | 4.5   | 3,231  | 4.3   | 3,673  | 4.2   |
| 貸倒引当金 (▲)   | -5     | -0.0  | 0      | 0.0   | -19    | -0.0  | 0      | 0.0   |
| 投資・その他合計    | 4,252  | 6.3   | 5,141  | 7.4   | 4,853  | 6.5   | 5,446  | 6.3   |
| 固定資産合計      | 29,934 | 44.7  | 33,226 | 47.6  | 35,431 | 47.5  | 41,760 | 48.1  |
| 資産合計        | 66,982 | 100.0 | 69,811 | 100.0 | 74,621 | 100.0 | 86,760 | 100.0 |
| (負債の部)      |        |       |        |       |        |       |        |       |
| 流動負債        |        |       |        |       |        |       |        |       |
| 支払手形・買掛金    | 20,372 | 30.4  | 18,841 | 27.0  | 18,590 | 24.9  | 20,258 | 23.3  |
| 短期借入金       | 350    | 0.5   | 360    | 0.5   | 610    | 0.8   | 415    | 0.5   |
| 1年内返済の長期借入金 | 2,155  | 3.2   | 2,903  | 4.2   | 4,046  | 5.4   | 4,607  | 5.3   |
| リース債務       | 503    | 0.8   | 363    | 0.5   | 267    | 0.4   | 256    | 0.3   |
| 未払費用        | 1,725  | 2.6   | 2,072  | 3.0   | 2,972  | 4.0   | 2,629  | 3.0   |
| 未払法人税等      | 1,333  | 2.0   | 1,452  | 2.1   | 1,572  | 2.1   | 1,762  | 2.0   |
| 割賦販売未実現利益   | 175    | 0.3   | 190    | 0.3   | 182    | 0.2   | 187    | 0.2   |
| その他         | 3,743  | 5.6   | 3,925  | 5.6   | 2,994  | 4.0   | 3,112  | 3.6   |
| 流動負債合計      | 30,358 | 45.3  | 30,109 | 43.1  | 31,237 | 41.9  | 33,228 | 38.3  |
| 固定負債        |        |       |        |       |        |       |        |       |
| 長期借入金       | 5,191  | 7.7   | 6,835  | 9.8   | 9,204  | 12.3  | 15,171 | 17.5  |
| リース債務       | 944    | 1.4   | 1,028  | 1.5   | 714    | 1.0   | 920    | 1.1   |

|               |        |       |        |       |        |       |        |       |
|---------------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| 長期未払金         | 4,450  | 6.6   | 3,055  | 4.4   | 1,938  | 2.6   | 2,160  | 2.5   |
| その他固定負債       | 2,103  | 3.1   | 2,260  | 3.2   | 1,880  | 2.5   | 2,397  | 2.8   |
| 固定負債合計        | 12,689 | 18.9  | 13,180 | 18.9  | 13,737 | 18.4  | 20,650 | 23.8  |
| 負債合計          | 43,048 | 64.3  | 43,290 | 62.0  | 44,975 | 60.3  | 53,879 | 62.1  |
| (純資産の部)       |        |       |        |       |        |       |        |       |
| 株主資本          |        |       |        |       |        |       |        |       |
| 資本金           | 3,513  | 5.2   | 3,513  | 5.0   | 3,513  | 4.7   | 3,513  | 4.0   |
| 資本剰余金         | 4,136  | 6.2   | 4,136  | 5.9   | 5,566  | 7.5   | 5,566  | 6.4   |
| 利益剰余金         | 17,058 | 25.5  | 19,255 | 27.6  | 20,944 | 28.1  | 24,012 | 27.7  |
| 自己株式(▲)       | -1,043 | -1.6  | -1,044 | -1.5  | -920   | -1.2  | -920   | -1.1  |
| 株主資本合計        | 23,665 | 35.3  | 25,861 | 37.0  | 29,104 | 39.0  | 32,172 | 37.1  |
| その他の包括利益累計額   |        |       |        |       |        |       |        |       |
| その他有価証券再評価差額金 | 240    | 0.4   | 475    | 0.7   | 338    | 0.5   | 432    | 0.5   |
| その他の包括利益累計額合計 | 240    | 0.4   | 475    | 0.7   | 338    | 0.5   | 432    | 0.5   |
| 非支配株主持分       | 28     | 0.0   | 184    | 0.3   | 203    | 0.3   | 275    | 0.3   |
| 純資産合計         | 23,934 | 35.7  | 26,521 | 38.0  | 29,646 | 39.7  | 32,880 | 37.9  |
| 負債・純資産合計      | 66,982 | 100.0 | 69,811 | 100.0 | 74,621 | 100.0 | 86,760 | 100.0 |

表 1-2. 連結貸借対照表と構成比【日本調剤】

(単位：百万円)

| 【日本調剤】      | 2014/03 | (%)  | 2015/03 | (%)  | 2016/03 | (%)  | 2017/03 | (%)  |
|-------------|---------|------|---------|------|---------|------|---------|------|
| (資産の部)      |         |      |         |      |         |      |         |      |
| 流動資産        |         |      |         |      |         |      |         |      |
| 現金・預金       | 15,429  | 13.2 | 13,952  | 10.7 | 32,385  | 20.5 | 21,200  | 11.9 |
| 受取手形        | 1,015   | 0.9  | 321     | 0.2  | 197     | 0.1  | 73      | 0.0  |
| 売掛金         | 17,395  | 14.8 | 20,001  | 15.4 | 25,839  | 16.4 | 26,698  | 15.0 |
| 電子記録債務      | 254     | 0.2  | 1,091   | 0.8  | 774     | 0.5  | 872     | 0.5  |
| 商品・製品       | 12,165  | 10.4 | 15,911  | 12.2 | 15,328  | 9.7  | 21,455  | 12.0 |
| 仕掛品・未成工事支出金 | 751     | 0.6  | 1,377   | 1.1  | 1,993   | 1.3  | 2,509   | 1.4  |
| 原材料・貯蔵品     | 3,480   | 3.0  | 3,778   | 2.9  | 4,695   | 3.0  | 5,550   | 3.1  |
| 繰延税金資産      | 1,233   | 1.1  | 1,138   | 0.9  | 1,447   | 0.9  | 1,262   | 0.7  |
| その他         | 1,655   | 1.4  | 2,534   | 1.9  | 2,187   | 1.4  | 2,713   | 1.5  |
| 貸倒引当金(▲)    | -8      | 0.0  | -10     | 0.0  | -10     | 0.0  | -7      | 0.0  |
| 流動資産合計      | 53,373  | 45.5 | 60,096  | 46.2 | 84,838  | 53.8 | 82,327  | 46.2 |
| 固定資産        |         |      |         |      |         |      |         |      |
| 有形固定資産      |         |      |         |      |         |      |         |      |
| 建物・構築物      | 13,990  | 11.9 | 18,648  | 14.3 | 21,537  | 13.7 | 22,303  | 12.5 |
| 機械装置及び運搬具   | 2,536   | 2.2  | 4,874   | 3.7  | 5,855   | 3.7  | 10,040  | 5.6  |
| 土地          | 15,318  | 13.1 | 17,043  | 13.1 | 17,188  | 10.9 | 18,016  | 10.1 |
| リース資産       | 784     | 0.7  | 853     | 0.7  | 1,710   | 1.1  | 1,413   | 0.8  |

|               |         |       |         |       |         |       |         |       |
|---------------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|
| 建設仮勘定         | 7,076   | 6.0   | 4,798   | 3.7   | 2,807   | 1.8   | 13,521  | 7.6   |
| その他           | 2,417   | 2.1   | 2,601   | 2.0   | 2,898   | 1.8   | 3,217   | 1.8   |
| 有形固定資産合計      | 42,123  | 35.9  | 48,819  | 37.5  | 51,997  | 33.0  | 68,513  | 38.4  |
| 無形固定資産        |         |       |         |       |         |       |         |       |
| のれん           | 9,265   | 7.9   | 8,661   | 6.7   | 8,507   | 5.4   | 14,605  | 8.2   |
| その他           | 1,838   | 1.6   | 1,714   | 1.3   | 1,615   | 1.0   | 2,167   | 1.2   |
| 無形固定資産合計      | 11,103  | 9.5   | 10,376  | 8.0   | 10,122  | 6.4   | 16,773  | 9.4   |
| 投資・その他の資産     |         |       |         |       |         |       |         |       |
| 投資有価証券等       | 1,030   | 0.9   | 1,153   | 0.9   | 945     | 0.6   | 1,039   | 0.6   |
| 長期貸付金         | 979     | 0.8   | 975     | 0.7   | 886     | 0.6   | 817     | 0.5   |
| 敷金・差入保証金      | 6,934   | 5.9   | 6,990   | 5.4   | 6,932   | 4.4   | 7,072   | 4.0   |
| 繰延税金資産        | 660     | 0.6   | 495     | 0.4   | 647     | 0.4   | 587     | 0.3   |
| その他           | 1,089   | 0.9   | 1,233   | 0.9   | 1,239   | 0.8   | 1,216   | 0.7   |
| 固定資産合計        | 63,921  | 54.5  | 70,044  | 53.8  | 72,770  | 46.2  | 96,019  | 53.8  |
| 資産合計          | 117,295 | 100.0 | 130,141 | 100.0 | 157,609 | 100.0 | 178,347 | 100.0 |
| (負債の部)        |         |       |         |       |         |       |         |       |
| 流動負債          |         |       |         |       |         |       |         |       |
| 買掛金           | 26,861  | 22.9  | 31,306  | 24.1  | 41,989  | 26.6  | 38,909  | 21.8  |
| 電子記録債務        | -       |       | 2,086   | 1.6   | 2,664   | 1.7   | 2,124   | 1.2   |
| 短期借入金         | 7,750   | 6.6   | 5,100   |       | -       |       | -       |       |
| 1年内償還の社債・転換社債 | 7,000   | 6.0   | -       |       | 7,000   | 4.4   | -       |       |
| 1年内返済の長期借入金   | 3,889   | 3.3   | 6,069   | 4.7   | 5,963   | 3.8   | 13,411  | 7.5   |
| リース債務         | 263     | 0.2   | 421     | 0.3   | 400     | 0.3   | 390     | 0.2   |
| 未払法人税等        | 1,507   | 1.3   | 1,625   | 1.2   | 2,745   | 1.7   | 1,537   | 0.9   |
| 賞与引当金         | 1,793   | 1.5   | 2,080   | 1.6   | 2,249   | 1.4   | 2,547   | 1.4   |
| 役員賞与引当金       | 74      | 0.1   | 98      | 0.1   | 138     | 0.1   | 117     | 0.1   |
| 資産除去債務        | 4       | 0.0   | 9       | 0.0   | 7       | 0.0   | 9       | 0.0   |
| その他           | 4,316   | 3.7   | 4,546   | 3.5   | 5,826   | 3.7   | 7,257   | 4.1   |
| 流動負債合計        | 55,666  | 47.5  | 53,474  | 41.1  | 68,985  | 43.8  | 66,305  | 37.2  |
| 固定負債          |         |       |         |       |         |       |         |       |
| 長期借入金・社債・転換社債 | 42,165  | 35.9  | 53,184  | 40.9  | 50,621  | 32.1  | 70,678  | 39.6  |
| リース債務         | 968     | 0.8   | 1,648   | 1.3   | 1,337   | 0.8   | 1,002   | 0.6   |
| 長期未払金         | -       |       | 1,471   | 1.1   | 1,040   | 0.7   | 609     | 0.3   |
| 役員退職慰労引当金     | 907     | 0.8   | 886     | 0.7   | 957     | 0.6   | 949     | 0.5   |
| 退職給付に係る負債     | 915     | 0.8   | 917     | 0.7   | 1,157   | 0.7   | 1,294   | 0.7   |
| 資産除去債務        | 659     | 0.6   | 682     | 0.5   | 723     | 0.5   | 760     | 0.4   |
| その他           | 162     | 0.1   | 240     | 0.2   | 312     | 0.2   | 298     | 0.2   |
| 固定負債合計        | 45,779  | 39.0  | 59,031  | 45.4  | 56,151  | 35.6  | 75,595  | 42.4  |
| 負債合計          | 101,446 | 86.5  | 112,505 | 86.4  | 125,136 | 79.4  | 141,900 | 79.6  |

|              |         |       |         |       |         |       |         |       |
|--------------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|
| (純資産の部)      |         |       |         |       |         |       |         |       |
| 株主資本         |         |       |         |       |         |       |         |       |
| 資本金          | 3,953   | 3.4   | 3,953   | 3.0   | 3,953   | 2.5   | 3,953   | 2.2   |
| 資本剰余金        | 4,754   | 4.1   | 4,754   | 3.7   | 10,926  | 6.9   | 10,926  | 6.1   |
| 利益剰余金        | 9,310   | 7.9   | 11,868  | 9.1   | 17,672  | 11.2  | 21,511  | 12.1  |
| 自己株式(▲)      | -2,171  | -1.9  | -3,059  | -2.4  | -44     | 0.0   | -46     | 0.0   |
| 株主資本合計       | 15,845  | 13.5  | 17,515  | 13.5  | 32,507  | 20.6  | 36,345  | 20.4  |
| その他の包括利益累計額  |         |       |         |       |         |       |         |       |
| その他有価証券再評価差額 | 237     | 0.2   | 333     | 0.3   | 196     | 0.1   | 263     | 0.1   |
| 退職給付に係る調整累計額 | -234    | -0.2  | -213    | -0.2  | -231    | -0.1  | -161    | -0.1  |
| 評価・換算差額等     | 3       | 0.0   | 119     | 0.1   | -34     | 0.0   | 101     | 0.1   |
| 純資産合計        | 15,849  | 13.5  | 17,635  | 13.6  | 32,473  | 20.6  | 36,447  | 20.4  |
| 負債・純資産合計     | 117,295 | 100.0 | 130,141 | 100.0 | 157,609 | 100.0 | 178,347 | 100.0 |

次に連結貸借対照表に基づき、安全性の指標を算出し提示する(表2)。

表2. 安全性の指標

| 安全性     |         | 2014/03 | 2015/03 | 2016/03 | 2017/03 |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 流動比率    | 総合メディカル | 1.22    | 1.22    | 1.26    | 1.35    |
|         | 日本調剤    | 0.96    | 1.12    | 1.23    | 1.24    |
| 当座比率    | 総合メディカル | 0.85    | 0.81    | 0.89    | 1.03    |
|         | 日本調剤    | 0.61    | 0.64    | 0.85    | 0.72    |
| 自己資本比率  | 総合メディカル | 0.36    | 0.38    | 0.40    | 0.38    |
|         | 日本調剤    | 0.14    | 0.14    | 0.21    | 0.20    |
| 負債比率    | 総合メディカル | 0.64    | 0.62    | 0.60    | 0.62    |
|         | 日本調剤    | 0.87    | 0.86    | 0.79    | 0.80    |
| 固定比率    | 総合メディカル | 0.53    | 0.50    | 0.46    | 0.63    |
|         | 日本調剤    | 4.03    | 3.97    | 2.24    | 2.63    |
| 固定長期適合率 | 総合メディカル | 0.82    | 0.84    | 0.82    | 0.78    |
|         | 日本調剤    | 1.04    | 0.91    | 0.82    | 0.86    |

安全性の指標では、総合メディカルが、日本調剤に比較して、すべての項目で高くなっていた。特に日本調剤では、純資産の金額は増加しているが「自己資本比率」が低く、「負債比率」と「固定比率」が高い傾向にあり、長期負債により固定資産を購入している様子が窺えた。

貸借対照表の内訳でも、有形固定資産の割合が、総合メディカルが30%程度であるのに対して、日本調剤では35%以上を占めており、その中でも「土地」の構成比が、総合メディカルが5%程度に対して、日本調剤が10%以上を占めていた。一方、「建物・構築物」の構成比は同程度であったが、総合メディカルでは、「賃貸資産」が6%程度計上されていた。このことから、総合メディカル

の薬局の所有形態は、借地や店舗の賃貸等の割合が一定程度あるのに対して、日本調剤は、製薬工場を有することもあるが、自社所有物件による薬局の割合が高いことが窺える。

この差は、両社のビジネスモデルの違いが影響を与えていると思われる。総合メディカルは、医師への医業継承や新規開業支援を行うコンサルティング部門を持ち、近年、複数の医師を集めて開業支援を行う「医療モール」の開設に力を入れている等、新規開業医院門前への薬局新設を進めている。このため、自社で固定資産を持つ必要性が小さいと考えられる。それに対して、日本調剤は「大手病院の門前」等の一等地を、資金力にものを言わせて固定資産を購入し、新規薬局を開設する方法を採っており、よい立地を確保するため固定資産が膨らむ傾向にあると思われる。

一方、両社ともに増加しているのが、無形資産である「のれん」の構成比で、2014年に7.9%であった割合が、2017年には、総合メディカルが11.2%へ、日本調剤が8.2%へ増加しており、中小薬局のM&Aを積極的に行っていることが窺える。

ここで、連結キャッシュ・フロー計算書（表3）を提示する。

表3. 連結キャッシュ・フロー計算書の要約 (単位: 百万円)

|       |          | 2014/03 | 2015/03 | 2016/03 | 2017/03 |
|-------|----------|---------|---------|---------|---------|
| 営業 CF | 総合メディカル  | 7,461   | 6,051   | 7,004   | 10,931  |
|       | 日本調剤     | 6,243   | 5,831   | 19,327  | △940    |
| 投資 CF | 総合メディカル  | △5,335  | △5,296  | △4,981  | △9,933  |
| (内訳)  | 社用資産の取得  | △3,308  | △3,767  | △4,233  | △3,152  |
| (内訳)  | 賃貸資産の取得  | △69     | △359    | △876    | △264    |
| (内訳)  | 子会社株式の取得 | △2,277  | △579    | △147    | △6,440  |
| 投資 CF | 日本調剤     | △14,510 | △8,437  | △7,823  | △28,444 |
| (内訳)  | 有形固定資産取得 | △8,227  | △5,808  | △6,880  | △20,222 |
| (内訳)  | 事業譲渡受    | △1,344  | △2,330  | △454    | △1,713  |
| (内訳)  | 子会社株式の取得 | △4,588  | -       | △226    | △4,899  |
| 財務 CF | 総合メディカル  | △1,370  | △1,637  | △635    | 3,301   |
|       | 日本調剤     | 8,7282  | 1,422   | 1,422   | 7,031   |
| 現金同等物 | 総合メディカル  | 5,851   | 4,968   | 6,356   | 10,655  |
| 期末残高  | 日本調剤     | 15,027  | 13,844  | 13,844  | 32,380  |

これらのことは、キャッシュ・フロー計算書（表3）の「投資活動によるCF」にも表れている。資産の取得や事業譲渡受、連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得等による支出に対して、多くの投資が行われていた。

このように、調剤薬局チェーンは、積極的なM&Aや、新規薬局の出店等により規模を拡大し、業績を向上しようとしている様子が窺えた。なお有価証券報告書によると、2017年度には、総合メディカルが105店舗(内92店舗がM&A)、

日本調剤が 42 店舗を新規出店していた。

次に連結損益計算書と売上高に対する百分率損益計算書を提示する（表 4）。

表 4-1. 連結損益計算書と百分率損益計算書【総合メディカル】（単位：百万円）

| 【総合メディカル】       | 2014/03 | %     | 2015/03 | %     | 2016/03 | %     | 2017/03 | %     |
|-----------------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|
| 売上高             | 103,318 | 100.0 | 107,945 | 100.0 | 120,776 | 100.0 | 122,216 | 100.0 |
| 売上原価            | 88,889  | 86.0  | 93,139  | 86.3  | 103,178 | 85.4  | 103,761 | 84.9  |
| 売上総利益           | 14,428  | 14.0  | 14,805  | 13.7  | 17,598  | 14.6  | 18,454  | 15.1  |
| 販売費及び一般管理費      | 9,414   | 9.1   | 9,787   | 9.1   | 11,511  | 9.5   | 12,206  | 10.0  |
| 営業利益            | 5,014   | 4.9   | 5,017   | 4.7   | 6,087   | 5.0   | 6,248   | 5.1   |
| 営業外収益           |         |       |         |       |         |       |         |       |
| 受取利息・配当金        | 16      | 0.0   | 20      | 0.0   | 22      | 0.0   | 25      | 0.0   |
| 賃貸料収入           | 35      | 0.0   | 38      | 0.0   | 31      | 0.0   | 21      | 0.0   |
| 保険解約返戻金         | -       |       | 106     | 0.1   | 36      | 0.0   | 21      | 0.0   |
| 有価証券評価益         | -       |       | -       |       | -       |       | 168     | 0.1   |
| その他             | 70      | 0.1   | 65      | 0.1   | 103     | 0.1   | 137     | 0.1   |
| 営業外収益合計         | 183     | 0.2   | 368     | 0.3   | 287     | 0.2   | 447     | 0.4   |
| 営業外費用           |         |       |         |       |         |       |         |       |
| 支払利息・割引料        | 57      | 0.1   | 75      | 0.1   | 75      | 0.1   | 81      | 0.1   |
| 賃貸借契約解約損        |         |       |         |       | -       |       | 35      | 0.0   |
| その他             | 70      | 0.1   | 65      | 0.1   | 103     | 0.1   | 137     | 0.1   |
| 営業外費用合計         | 128     | 0.1   | 159     | 0.2   | 178     | 0.2   | 254     | 0.2   |
| 経常利益            | 5,068   | 4.9   | 5,227   | 4.8   | 6,196   | 5.1   | 6,440   | 5.3   |
| 特別損失            |         |       |         |       |         |       |         |       |
| 減損損失]           | 34      | 0.0   | 51      | 0.1   | 1,014   | 0.8   | 48      | 0.0   |
| 有価証券売却損         | 26      | 0.3   | -       |       | 87      | 0.8   | -       |       |
| 有価証券評価損         | -       |       | -       |       | 270     | 0.2   | -       |       |
| 特別損失合計          | 70      | 0.1   | 51      | 0.1   | 1,371   | 1.1   | 48      | 0.0   |
| 税金等調整前当期純利益     | 5,046   | 4.9   | 5,175   | 4.8   | 4,824   | 4.0   | 6,391   | 5.2   |
| 法人税・住民税及び事業税    | 2,082   | 2.0   | 2,236   | 2.1   | 2,569   | 2.1   | 2,452   | 2.0   |
| 法人税等調整額         | 105     | 0.1   | 163     | 0.2   | -68     | -0.1  | 87      | 0.1   |
| 法人税等合計          | 2,187   | 2.1   | 2,400   | 2.2   | 2,501   | 2.8   | 2,540   | 2.1   |
| 当期純利益           | 2,858   | 2.8   | 2,774   | 2.6   | 2,323   | 1.9   | 3,851   | 3.2   |
| 非支配株主に帰属する当期純利益 | 2       | 0.0   | -       |       | 4       | 0.00  | 71      | 0.06  |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 2,856   | 2.8   | 2,774   | 2.6   | 2,318   | 1.9   | 3,779   | 3.1   |

表 4-2. 連結損益計算書と百分率損益計算書【日本調剤】 (単位：百万円)

| 【日本調剤】      | 2014/03 | %     | 2015/03 | %     | 2016/03 | %     | 2017/03 | %     |
|-------------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|
| 売上高         | 165,347 | 100.0 | 181,844 | 100.0 | 219,239 | 100.0 | 223,468 | 100.0 |
| 売上原価        | 139,723 | 84.5  | 149,915 | 82.4  | 180,171 | 82.2  | 184,210 | 82.4  |
| 売上総利益       | 25,623  | 15.5  | 31,929  | 17.6  | 39,068  | 17.8  | 39,258  | 17.6  |
| 販売費及び一般管理費  | 20,878  | 12.6  | 25,281  | 13.9  | 28,578  | 13.0  | 30,738  | 13.8  |
| 営業利益        | 4,744   | 2.9   | 6,647   | 3.7   | 10,489  | 4.8   | 8,519   | 3.8   |
| 営業外収益       |         |       |         |       |         |       |         |       |
| 受取利息・配当金    | 2       | 0.0   | 3       | 0.0   | 6       | 0.0   | 1       | 0.0   |
| 受取手数料       |         | 0.0   |         | 0.0   | 137     | 0.1   | 144     | 0.1   |
| 受取賃貸料       | 35      | 0.0   | 38      | 0.0   | 378     | 0.2   | 404     | 0.2   |
| 保険返戻金       | -       |       | 106     | 0.1   | -       |       | 75      | 0.0   |
| その他         | 130     | 0.1   | 202     | 0.1   | 217     | 0.1   | 157     | 0.1   |
| 営業外収益合計     | 183     | 0.1   | 368     | 0.2   | 740     | 0.3   | 783     | 0.4   |
| 営業外費用       |         |       |         |       |         |       |         |       |
| 支払利息・割引料    | 57      | 0.0   | 75      | 0.0   | 790     | 0.4   | 687     | 0.3   |
| 支払手数料       |         | 0.0   |         | 0.0   | 45      | 0.0   | 37      | 0.0   |
| 支払賃貸料       |         | 0.0   |         | 0.0   | 294     | 0.1   | 322     | 0.1   |
| 固定資産除却損     |         | 0.0   |         | 0.0   | 35      | 0.0   | 113     | 0.1   |
| その他         | 70      | 0.0   | 65      | 0.0   | 185     | 0.1   | 164     | 0.1   |
| 営業外費用合計     | 128     | 0.1   | 159     | 0.1   | 1,351   | 0.6   | 1,326   | 0.6   |
| 経常利益        | 4,188   | 2.5   | 6,003   | 3.3   | 9,878   | 4.5   | 7,976   | 3.6   |
| 特別利益        |         |       |         |       |         |       |         |       |
| 固定資産売却益     |         | 0.0   |         | 0.0   | 22      | 0.0   | 28      | 0.0   |
| 投資有価証券売却益   | 41      | 0.0   | -       |       | -       |       | 0       | 0.0   |
| 特別利益合計      | 48      | 0.0   | -       |       | 22      | 0.0   | 28      | 0.0   |
| 特別損失        |         | 0.0   |         | 0.0   |         | 0.0   |         | 0.0   |
| 固定資産売却損     |         | 0.0   |         | 0.0   | -       |       | 6       | 0.0   |
| 減損損失        | 34      | 0.0   | 51      | 0.0   | 219     | 0.1   | 171     | 0.1   |
| 特別損失合計      | 70      | 0.0   | 51      | 0.0   | 219     | 0.1   | 177     | 0.1   |
| 税金等調整前当期純利益 | 3,975   | 2.4   | 5,531   | 3.0   | 9,681   | 4.4   | 7,827   | 3.5   |
| 法人税等        | 2,147   | 1.3   | 2,705   | 1.5   | 3,720   | 1.7   | 3,024   | 1.4   |
| 法人税等調整額     | -41     | -0.0  | 47      | 0.0   | -368    | -0.2  | 164     | 0.1   |
| 法人税等合計      | 2,105   | 1.3   | 2,752   | 1.5   | 3,352   | 1.5   | 3,188   | 1.4   |
| 当期純利益       | 1,870   | 1.1   | 2,778   | 1.5   | 6,329   | 2.9   | 4,638   | 2.1   |

|                 |       |      |       |     |       |     |       |     |
|-----------------|-------|------|-------|-----|-------|-----|-------|-----|
| 非支配株主に帰属する当期純利益 | -31   | -0.0 | -     | -   | -     | -   | -     | -   |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 1,901 | 1.1  | 2,778 | 1.5 | 6,329 | 2.9 | 4,638 | 2.1 |

次に、連結貸借対照表と連結損益計算書より、収益性と効率性の指標を算出し提示する（表5）。

表5. 収益性・効率性の指標

| 収益性・効率性  |         | 2014/03 | 2015/03 | 2016/03 | 2017/03 |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 売上高総利益率  | 総合メディカル | 14.0    | 13.7    | 14.6    | 15.1    |
|          | 日本調剤    | 15.5    | 17.6    | 17.8    | 17.6    |
| 売上高営業利益率 | 総合メディカル | 4.9     | 4.7     | 5.0     | 5.1     |
|          | 日本調剤    | 2.9     | 3.7     | 4.8     | 3.8     |
| 売上高経常利益率 | 総合メディカル | 4.9     | 4.8     | 5.1     | 5.3     |
|          | 日本調剤    | 2.5     | 3.3     | 4.5     | 3.6     |
| 売上高純利益率  | 総合メディカル | 2.8     | 2.6     | 1.9     | 3.2     |
|          | 日本調剤    | 1.1     | 1.5     | 2.9     | 2.1     |
| 総資産回転率   | 総合メディカル | -       | 1.58    | 1.67    | 1.51    |
|          | 日本調剤    | -       | 1.47    | 1.52    | 1.33    |
| 棚卸資産回転率  | 総合メディカル | 15.96   | 14.31   | 18.35   | 18.64   |
|          | 日本調剤    | 13.59   | 11.43   | 14.30   | 10.42   |
| ROA      | 総合メディカル | 5.03    | 4.99    | 5.28    | 5.48    |
|          | 日本調剤    | 2.98    | 3.86    | 5.12    | 4.16    |
| ROE      | 総合メディカル | 11.94   | 10.46   | 7.84    | 11.71   |
|          | 日本調剤    | 11.80   | 15.75   | 19.49   | 12.73   |
| 運転資本     | 総合メディカル | 6,116   | 7,993   | 9,484   | 9,515   |
|          | 日本調剤    | 3,714   | 4,927   | -625    | 9,317   |

収益性、効率性ともに、概ね総合メディカルが日本調剤よりも良好であったが、「売上高総利益率」は日本調剤の方が高かった。このことから、日本調剤の「販売費及び一般管理費」が高いことが、収益性を低下させている要因であることが示唆された。有価証券報告書によると「販売費及び一般管理費」のほとんどが人件費であり、人件費が相対的に高い可能性がある。なお、ROEが日本調剤で高くなっているが、自己資本の少なさが影響して高くなっていると考えられる。

ここで連結決算では、特に日本調剤では、医薬品製造・販売事業を行う「日本ジェネリック株式会社」が関連会社として連結されているため、その影響を排除するため、単独損益計算書を用いて、調剤薬局を中心とした経営状況の確認を行う（表6）。

表 6-1. 単独損益計算書の概要【総合メディカル】 (単位：百万円)

| 【総合メディカル】  | 2014/03 | %     | 2015/03 | %     | 2016/03 | %     | 2017/03 | %     |
|------------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|
| 売上高        | 86,576  | 100.0 | 88,350  | 100.0 | 94,078  | 100.0 | 92,019  | 100.0 |
| 売上原価       | 75,041  | 86.7  | 76,340  | 86.4  | 81,118  | 86.2  | 78,730  | 85.6  |
| 売上総利益      | 11,534  | 13.3  | 12,009  | 13.6  | 12,959  | 13.8  | 13,289  | 14.4  |
| 販売費及び一般管理費 | 7,727   | 8.9   | 7,904   | 8.9   | 8,267   | 8.8   | 8,586   | 9.3   |
| 営業利益       | 3,807   | 4.4   | 4,105   | 4.6   | 4,692   | 5.0   | 4,703   | 5.1   |
| 経常利益       | 4,307   | 5.0   | 4,608   | 5.2   | 5,866   | 6.2   | 4,549   | 4.9   |
| 当期純利益      | 2,820   | 3.3   | 2,908   | 3.3   | 3,598   | 3.8   | 2,408   | 2.6   |

表 6-2. 単独損益計算書の概要【日本調剤】 (単位：百万円)

| 【日本調剤】     | 2014/03 | %     | 2015/03 | %     | 2016/03 | %     | 2017/03 | %     |
|------------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|
| 売上高        | 145,710 | 100.0 | 157,752 | 100.0 | 190,338 | 100.0 | 185,914 | 100.0 |
| 売上原価       | 126,746 | 87.0  | 134,699 | 85.4  | 161,812 | 85.0  | 158,011 | 85.0  |
| 売上総利益      | 18,946  | 13.0  | 23,053  | 14.6  | 28,526  | 15.0  | 27,902  | 15.0  |
| 販売費及び一般管理費 | 15,454  | 10.6  | 19,524  | 12.4  | 22,341  | 11.7  | 23,007  | 12.4  |
| 営業利益       | 3,491   | 2.4   | 3,528   | 2.2   | 6,184   | 3.2   | 4,894   | 2.6   |
| 経常利益       | 2,966   | 2.0   | 3,033   | 1.9   | 5,866   | 3.1   | 4,549   | 2.4   |
| 当期純利益      | 1,042   | 0.7   | 1,113   | 0.7   | 3,593   | 1.9   | 2,408   | 1.3   |

単独損益計算書の傾向も、連結と同様に、「売上高総利益率」は日本調剤が高く、「売上高営業利益率」は総合メディカルが高かった。今後、総合メディカルでは「売上原価」(薬剤費)の、日本調剤では「販売費及び一般管理費」(人件費)の内容の精査が必要であると思われる。

最後に、単独損益計算書における売上高等の伸び率を提示する(表7)。

表 7. 単独損益計算書における年次推移(対前年比%) (単位：百万円)

|      |         | 2014/03 | 2015/03        | 2016/03         | 2017/03        |
|------|---------|---------|----------------|-----------------|----------------|
| 売上高  | 総合メディカル | 86,576  | 88,350 (+2.0)  | 94,078 (+6.5)   | 92,019 (-2.2)  |
|      | 日本調剤    | 145,710 | 157,752 (+8.3) | 190,338 (+20.7) | 185,914 (-2.3) |
| 営業利益 | 総合メディカル | 3,807   | 4,105 (+7.8)   | 4,692 (+14.3)   | 4,703 (+0.2)   |
|      | 日本調剤    | 3,491   | 3,528 (+1.1)   | 6,184 (+75.3)   | 4,549 (-26.4)  |
| 経常利益 | 総合メディカル | 4,307   | 4,608 (+7.0)   | 5,866 (+27.3)   | 4,894 (-16.6)  |
|      | 日本調剤    | 2,966   | 3,033 (+2.3)   | 5,866 (+93.4)   | 4,549 (-22.5)  |
| 純利益  | 総合メディカル | 2,820   | 2,908 (+3.1)   | 3,598 (+23.7)   | 2,408 (-33.1)  |
|      | 日本調剤    | 1,042   | 1,113 (+6.8)   | 3,593 (+322.8)  | 2,408 (-33.0)  |

調剤薬局の売上に直結する、国の「調剤報酬」並びに「薬価」改定は2年毎に行われている。これまでは、「医薬分業の推進」という国の後押しもあり、調剤報酬は順調に伸びてきており、さらに調剤薬局チェーンは、薬局の数を増やすことで、薬品卸より大量の医薬品を購入する際に生じる値引き（「薬価差益」）も享受し、順調に収益を伸ばして来た。しかし2016年4月の改定<sup>4)</sup>では、その調剤薬局チェーンを狙い撃ちにした調剤報酬の削減が実施された。具体的には、月4万回超の処方箋応需をするグループに所属する薬局では、処方箋の出所が1か所しかない場合（集中率95%超）には、「調剤基本料」を半減（410円→200円）させるといったものであった。このため大手の薬局チェーンである程、収益は大きな減額となり、今までの門前薬局によるビジネスモデルが通じない状況が生じている。このため総合メディカルでは、医療モール設置をさらに推進し、集中度を下げようとしている。

社会保険制度による医療サービスは、市場原理で価格が決まる「自由な市場」ではなく、政府により価格が設定される「官製の市場」である。このため、調剤薬局チェーンの今後の経営状態を予想するには、収入に直結する、今後の国の「調剤報酬改定の方向性」を把握する必要があるが、それを事前に知ることはかなり困難である。厚生労働省の諮問機関である、「中央社会保険医療協議会（中医協）」<sup>5)</sup>等での協議内容を把握し、改定の方向性を探る努力をする必要がある。また改定の方向性は、結局は現場の患者さんのニーズの中にあることなので、日頃の業務の中で、しっかりと患者さんへの対応を行い、現場のニーズを把握することも重要なことである。

#### 【おわりに】

今回、調剤薬局チェーンの経営分析をすることで、「売上ランキング」だけでは見えない経営状況を知ることができ、また2016年度の調剤報酬改定の企業財務への影響も確認することができた。今後も会計に関する知識を活用し、地域医療関連の研究に生かすとともに、調剤薬局チェーン等に就職希望の学生に対しては、企業の財務分析を含めた進路指導ができるようにしていきたいと考えている。

**【参考文献】**

- 1) 調剤薬局 売上高ランキング (2019 年度版)  
[https://pcareer.m3.com/shokubanavi/feature\\_articles/129](https://pcareer.m3.com/shokubanavi/feature_articles/129)  
(最終閲覧日：2020 年 1 月 1 日)
- 2) 金融庁 EDINET (Electronic Disclosure for Investors' NETwork)  
<http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/EKW0EZ0001.html?lgKbn=2&dflg=0&iflg=>  
(最終閲覧日：2020 年 1 月 1 日)
- 3) 岩崎勇 (2005) 「経営分析のやり方・考え方」 税務経理協会
- 4) 厚生労働省「平成 28 年度調剤報酬改定及び薬剤関連の診療報酬改定の概要」  
<https://www.mhlw.go.jp/file/06-Seisakujouhou-12400000-Hokenkyoku/0000116338.pdf>  
(最終閲覧日：2020 年 1 月 1 日)
- 5) 厚生労働省「中央社会保険医療協議会」  
[https://www.mhlw.go.jp/stf/shingi/shingi-chuo\\_128153.html](https://www.mhlw.go.jp/stf/shingi/shingi-chuo_128153.html)  
(最終閲覧日：2020 年 1 月 1 日)