

ドラッグストア業界の企業分析

ウエルシアホールディングス株式会社

WELCIA HOLDINGS CO.LTD

東京証券取引所プライム市場 [3141]

会計基準：日本基準

決算日：2 月 28 日 (年 1 回)

分析期間・分析年度

6 年間

2018 年度 (2018 年 3 月 1 日～2019 年 2 月 28 日) － 2023 年度 (2023 年 3 月 1 日～2024 年 2 月 28 日)

株式会社マツキヨココカラ&カンパニー

Matsumoto Kiyoshi Co.Ltd

東京証券取引所プライム市場 [3088]

会計基準：日本基準

決算日：3 月 31 日 (年 1 回)

分析期間・分析年度

6 年間

2018 年度 (2018 年 4 月 1 日～2019 年 3 月 31 日) － 2023 年度 (2023 年 4 月 1 日～2024 年 3 月 31 日)

株式会社コスモス薬品

Cosmos Pharmaceutical Corp

東京証券取引所プライム市場 [3349]

会計基準：日本基準

決算日：5 月 31 日 (年 1 回)

分析期間・分析年度

6 年間

2018 年度 (2018 年 6 月 1 日～2019 年 5 月 31 日) － 2023 年度 (2023 年 6 月 1 日～2024 年 5 月 31 日)

経済学部 経済学科 2 年

2311510000 氏名

分析グレード グレード 1

○ 企業概要

ウエルシアホールディングス株式会社

- ・ 2008 年 9 月 1 日 設立
- ・ 役員数…取締役 6 人、社外取締役 7 人、常勤監査役 1 人、社外監査役 3 人
- ・ 従業員数…（単独）41 人、（連結）15,286 人
- ・ 事業内容…「ドラッグストア」を基本としている。
医薬品・衛生介護品・ベビー用品・健康食品、調剤、化粧品、
家庭用雑貨や食品の小売業
- ・ グループ企業…ウエルシア薬局株式会社、シミズ薬品株式会社
株式会社丸大サクラキ薬局、株式会社よどや
株式会社クスリのマルエ、株式会社ププレひまわり
株式会社コクミン、株式会社ふく薬品
株式会社ウエルパーク、株式会社 MASAYA
ウエルシア介護サービス株式会社、ウエルシアパートナーズ株式会社、
ウエルシアオアシス株式会社
ウエルシアリテールソリューション株式会社
株式会社エクスチェンジ
- ・ 上場証券取引所…東京証券取引所 プライム市場 3141
- ・ 企業理念…お客様の豊かな社会生活と健康な暮らしを提供します
- ・ 4 大方針…①調剤併設
②カウンセリング営業
③深夜営業
④介護

株式会社マツキヨココカラ&カンパニー

- ・2007年10月1日 設立

2021年10月1日 株式会社マツモトキヨシホールディングスと株式会社ココカラファインと
経営統合

- ・役員数…取締役8人、社外取締役6人、常勤監査役1人、社外監査役3人
- ・従業員数…68人、マツモトキヨシグループ6,534人
ココカラファイングループ6,207人
管理サポート630人 計13,371人

- ・事業内容

マツモトキヨシグループ

- ・ドラッグストア・保険調剤薬局のチェーン店経営
- ・保険調剤薬局の開局・運営、薬剤師の派遣等
- ・フランチャイズ事業展開及びフランチャイジーへの商品供給

ココカラファイングループ

- ・ドラッグストア・保険調剤薬局のチェーン店経営
- ・保険調剤薬局の開局・運営
- ・介護施設の運営、訪問介護、介護用品のレンタル・販売
- ・医薬品、化粧品、日用品雑貨等の商品供給

管理サポート

- ・小売事業を営む当社グループ会社が取扱う商品の仕入・販売
- ・当社グループ会社の経営管理・統轄及び間接業務の受託
- ・プライベートブランド商品の企画開発
- ・その他、資産の管理・運用、店舗の建設・営繕、生命保険・損害保険の販売代理業

- ・グループ会社

(国内) マツモトキヨシグループ

株式会社マツモトキヨシ、株式会社ぱぱす、株式会社マツモトキヨシ東日本販売

株式会社マツモトキヨシ九州販売、株式会社マツモトキヨシ甲信越販売

株式会社マツモトキヨシ中四国販売、株式会社マツモトキヨシアセットマネジメント

ココカラファイングループ

株式会社ココカラファインヘルスケア、株式会社岩崎宏健堂

株式会社CFIZ、株式会社ファインケア、株式会社愛安住

株式会社MCC マネジメント

株式会社MCC 保険サービス、株式会社MCC アソシエ

株式会社MCC ソレイユ、株式会社MCC フリュアヴァンス

株式会社AppBrew

(国外) マツモトキヨシグループ

セントラル&マツモトキヨシリミテッド

台湾松本清股份有限公司、松本清香港股份有限公司

マツモトキヨシベトナム ジョイント ストック

マツモトキヨシグアムリミテッド、株式会社ケイポート

- ・上場証券取引所…東京証券取引所 プライム市場 3088
- ・グループ理念…未来の常識を創り出し、人々の生活を変えていく
- ・グループビジョン…美しさと健やかさを、もっと楽しく、身近に
- ・グループスローガン…Find your !

株式会社コスモス薬品

- ・1983 年 12 月設立
- ・役員数…取締役 4 人、社外取締役 2 人
- ・従業員数…5,504 人、営業部門 5,310、管理部門 202 人、 計 5,512 人
- ・事業内容…ドラッグストア事業
 - 〔医薬品〕 一般大衆薬・ドリンク剤・オーラルケア商品・介護用品
ビタミン剤・健康食品・ダイエット食品・調剤
 - 〔化粧品〕 化粧品・男性化粧品・ヘアケア商品・入浴剤
 - 〔雑貨〕 ベビー用品・洗剤・防虫剤・芳香剤・バス・トイレ用品
調理用品・園芸用品・カー用品・衣料
 - 〔一般食品〕 加工食品・日配食品・調味料・菓子・飲料・酒
- ・グループ会社
 - 株式会社グリーンフラッシュ
 - 株式会社コスモス・コーポレーション
- ・上場証券取引所…東京証券取引所 プライム市場 3349
- ・経営理念…コスモス薬品の店があることで、その日常の暮らしが豊かになることを目指します
- ・サステナビリティ重要課題…①全ての人に健康と福祉を
 - ②働きがいも経済成長も
 - ③住み続けられるまちづくりを
 - ④つくる責任つかう責任

○ 経営戦略分析

ウエルシア

中期経営計画における4大方針の「調剤併設」、「カウンセリング営業」、「深夜営業」、「介護」を軸としたウエルシアモデルを推進。

2030年に目指す姿として、「地域No.1の健康ステーション」を掲げている。

また、既に中心的に行っているドラッグストア事業に関して事業全体の強化と共に、食品強化型店舗、都市型小型店舗、移動販売の新たな店舗などのように店舗ごとによる立地や客層に応じた強み作りといった取り組みも行っている。

また、デジタル化を進めることによる生産性の向上や、海外事業の拡大も視野に入れている。

マツキヨココカラファイン

ドラッグストア事業の中でも特にヘルス&ビューティー分野に力を入れ、地域社会の美と健康に最も身近な存在として貢献し国内ドラッグストア業界を牽引することを目指す。将来像として「美と健康の分野でアジアNo.1」をあげている。

また、具体的に「グループ売上1.5兆円、営業利益率7.0%」を2026年の目標として掲げており、更に「ROE10%以上」を新たな目標として設定した。少子高齢化などで社会構造が変化し続ける中で世の中のニーズに応え「健康サポート薬局」の認可と地域医療連携を進め全ての人の健康をサポートする。

コスモス

忙しい現代社会において、時間が最も大切で時間を節約することこそ消費者最大のニーズである。コスモスでは生活に必ず必要な消耗品を充実させたドラッグストアを展開している。地域生活者＝お客様とし、その満足度を高めることを目標とする。出店の基本戦略として、「インクが滲み出すように」というキャッチフレーズで、徐々にエリアを拡大する。そうすることでチェーンストアの強みを最大限に発揮できるからである。

また調剤事業の拡大をめざし、それによる更なる集客を目指す。

○ 近年のドラッグストア業界

2020年の1月から爆発的な勢いで日本中に蔓延した新型コロナウイルスの影響で、マスクや薬、検査キットなどの売上が伸びた。またそれに加えて、緊急事態宣言で在宅勤務や行動範囲が制限されることでドラッグストアが今までよりもコンビニエンスストアに近い位置づけで顧客に利用されるようになった。これを裏づけるものとして、今までドラッグストアは女性の化粧品などの購入が多かったが、近年では男性のドラッグストア利用が増加している。

コロナがある程度収束した後もその需要が大きく変化していないので、今後もドラッグストアはコンビニエンスストアに近いものとして捉えられていくだろう。

○ SWOT 分析

ウエルシア

| | ポジティブ | ネガティブ |
|------|---|------------------------------------|
| 内部要因 | <p>強み</p> <p>プライベートブランドの確立 調剤併設 WAON・V ポイントサービス</p> | <p>弱み</p> <p>調剤業務による事故の可能性</p> |
| 外部要因 | <p>機会</p> <p>深夜営業による客層の確保 カウンセリング利用客の増加</p> | <p>脅威</p> <p>消費者の節約志向 人員不足</p> |

マツキヨココカラフライン

| | ポジティブ | ネガティブ |
|------|---|-----------------------------|
| 内部要因 | <p>強み</p> <p>地域医療連携</p> | <p>弱み</p> <p>人勢の育成</p> |
| 外部要因 | <p>機会</p> <p>海外顧客の増加 企業の海外進出・海外連携</p> | <p>脅威</p> <p>消費者のニーズの変化</p> |

コスモス

| | ポジティブ | ネガティブ |
|------|--|--|
| 内部要因 | <p>強み</p> <p>多店舗展開が可能 生活必需品などの消耗品の中心販売 医療・美容的知識の豊富な人材の育成</p> | <p>弱み</p> <p>各店舗のマネジメントレベルのばらつき</p> |
| 外部要因 | <p>機会</p> <p>ドラッグストア事業における女性の視点の重要性からの性別を問わない多様な人材の確保</p> | <p>脅威</p> <p>薬剤師の確保 「医薬品医療機器等法」の改正の可能性</p> |

○ 財務諸表分析

ウエルシアホールディングス株式会社

[単位：百万円]

| 連結貸借対照表 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年度 | 2023 年度 |
|-----------------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | 31 年 2 月期 | 2 年 2 月期 | 3 年 2 月期 | 4 年 2 月期 | 5 年 2 月期 | 6 年 2 月期 |
| 資産合計 | 327,489 | 390,006 | 435,685 | 463,048 | 537,362 | 551,860 |
| 流動資産 | 144,036 | 190,203 | 215,890 | 207,998 | 242,697 | 259,601 |
| 現金及び預金 | 19,364 | 38,838 | 51,918 | 23,401 | 32,854 | 30,533 |
| 有価証券 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定資産 | 183,453 | 199,802 | 219,794 | 255,049 | 294,665 | 292,258 |
| 有形固定資産 | 124,322 | 135,910 | 148,229 | 168,397 | 185,840 | 183,623 |
| 無形固定資産 | 18,810 | 17,613 | 19,409 | 25,694 | 40,248 | 38,936 |
| 投資その他の資産 | 40,320 | 46,279 | 52,155 | 60,957 | 68,576 | 69,698 |
| 繰延資産 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 負債合計 | 183,541 | 227,587 | 255,333 | 255,161 | 304,977 | 307,492 |
| 流動負債 | 140,711 | 183,234 | 203,049 | 189,024 | 216,633 | 222,481 |
| 固定負債 | 42,830 | 44,353 | 52,284 | 66,136 | 88,344 | 85,011 |
| 純資産合計 | 143,948 | 162,418 | 180,351 | 207,886 | 232,384 | 244,367 |
| 資本金 | 7,736 | 7,736 | 7,736 | 7,736 | 7,747 | 7,748 |
| 資本剰余金 | 51,669 | 51,669 | 51,672 | 51,670 | 51,681 | 51,682 |
| 利益剰余金 | 85,333 | 103,525 | 125,866 | 146,032 | 166,566 | 186,099 |
| 自己株式(減算) | -1,718 | -1,222 | -5,855 | -3,841 | -1,084 | -8,942 |
| 株主資本合計 ⑪ | 143,020 | 161,709 | 179,419 | 201,597 | 224,909 | 236,587 |
| その他の包括利益累計額合計 ⑫ | 29 | -21 | 70 | 4 | 840 | 965 |
| 自己資本 =⑪+⑫ | 143,049 | 161,688 | 179,489 | 201,561 | 225,749 | 237,552 |
| 株式引受権・新株予約権 | 236 | 236 | 230 | 183 | 161 | 158 |
| 非支配株主持分 | 661 | 493 | 630 | 6,101 | 6,472 | 6,654 |
| 負債・純資産合計 | 327,489 | 390,006 | 435,685 | 463,048 | 537,362 | 551,860 |

| 連結貸借対照表 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年度 | 2023 年度 |
|-----------------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | 31 年 3 月期 | 2 年 3 月期 | 3 年 3 月期 | 4 年 3 月期 | 5 年 3 月期 | 6 年 3 月期 |
| 資産合計 | 318,324 | 351,809 | 368,936 | 656,735 | 688,132 | 724,747 |
| 流動資産 | 168,942 | 160,027 | 175,696 | 304,387 | 329,808 | 370,798 |
| 現金及び預金 | 43,353 | 28,368 | 38,517 | 74,519 | 95,224 | 117,720 |
| 有価証券 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定資産 | 149,382 | 191,782 | 193,240 | 352,347 | 358,323 | 353,949 |
| 有形固定資産 | 73,360 | 74,095 | 72,789 | 107,126 | 109,671 | 113,668 |
| 無形固定資産 | 9,903 | 9,403 | 8,891 | 143,365 | 137,954 | 133,207 |
| 投資その他の資産 | 66,118 | 108,283 | 111,559 | 101,855 | 110,697 | 107,073 |
| 繰延資産 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 負債合計 | 109,054 | 122,504 | 122,715 | 192,393 | 205,413 | 209,570 |
| 流動負債 | 91,828 | 86,202 | 85,251 | 142,449 | 153,270 | 179,428 |
| 固定負債 | 17,226 | 36,301 | 37,464 | 49,944 | 52,143 | 30,142 |
| 純資産合計 | 209,269 | 229,304 | 246,220 | 464,341 | 482,718 | 515,176 |
| 資本金 | 22,051 | 22,051 | 22,051 | 22,051 | 22,051 | 22,051 |
| 資本剰余金 | 22,994 | 22,996 | 23,003 | 205,937 | 205,977 | 206,103 |
| 利益剰余金 | 177,270 | 196,253 | 210,385 | 236,264 | 262,001 | 301,098 |
| 自己株式(減算) | -20,765 | -20,707 | -20,679 | -6,439 | -18,094 | -21,351 |
| 株主資本合計 ⑪ | 201,551 | 220,593 | 234,761 | 457,813 | 471,937 | 507,902 |
| その他の包括利益累計額合計 ⑫ | 7,674 | 8,667 | 11,415 | 6,460 | 10,492 | 6,783 |
| 自己資本 =⑪+⑫ | 209,225 | 229,260 | 246,176 | 464,273 | 482,429 | 514,685 |
| 株式引受権・新株予約権 | 43 | 43 | 43 | 43 | 43 | 43 |
| 非支配株主持分 | 0 | 0 | 0 | 24 | 245 | 447 |
| 負債・純資産合計 | 318,324 | 351,809 | 368,936 | 656,735 | 688,132 | 724,747 |

| 連結貸借対照表 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年度 | 2023 年度 |
|-----------------|---------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | 31 年5月期 | 2 年 5 月期 | 3 年 5 月期 | 4 年 5 月期 | 5 年 5 月期 | 6 年 5 月期 |
| 資産合計 | 273,561 | 320,283 | 341,318 | 363,052 | 420,967 | 476,546 |
| 流動資産 | 80,385 | 114,150 | 125,125 | 115,471 | 137,085 | 154,333 |
| 現金及び預金 | 19,022 | 52,122 | 55,108 | 37,362 | 45,928 | 52,301 |
| 有価証券 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定資産 | 193,176 | 206,132 | 216,192 | 247,581 | 283,881 | 322,213 |
| 有形固定資産 | 172,816 | 185,374 | 195,131 | 225,286 | 259,464 | 295,798 |
| 無形固定資産 | 287 | 268 | 326 | 433 | 547 | 497 |
| 投資その他の資産 | 20,071 | 20,489 | 20,735 | 21,861 | 23,869 | 25,917 |
| 繰延資産 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 負債合計 | 147,272 | 174,607 | 170,740 | 172,545 | 209,895 | 245,104 |
| 流動負債 | 133,170 | 161,950 | 159,537 | 162,063 | 192,053 | 213,229 |
| 固定負債 | 14,101 | 12,657 | 11,203 | 10,481 | 17,842 | 31,874 |
| 純資産合計 | 126,289 | 145,675 | 170,578 | 190,507 | 211,072 | 231,442 |
| 資本金 | 4,178 | 4,178 | 4,178 | 4,178 | 4,178 | 4,178 |
| 資本剰余金 | 4,610 | 4,610 | 4,610 | 4,610 | 4,610 | 5,101 |
| 利益剰余金 | 117,829 | 137,185 | 162,065 | 181,954 | 202,485 | 222,284 |
| 自己株式(減算) | -238 | -238 | -238 | -241 | -242 | -225 |
| 株主資本合計 ⑪ | 126,380 | 145,736 | 170,615 | 190,501 | 211,031 | 231,339 |
| その他の包括利益累計額合計 ⑫ | -91 | -60 | -37 | 5 | 40 | 102 |
| 自己資本 =⑪+⑫ | 126,289 | 145,676 | 170,578 | 190,506 | 211,071 | 231,441 |
| 株式引受権・新株予約権 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 非支配株主持分 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 負債・純資産合計 | 273,561 | 320,283 | 341,318 | 363,052 | 420,967 | 476,546 |

| 連結損益及び包括利益計算書 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年度 | 2023 年度 |
|-----------------|-----------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| | 31 年 2 月期 | 2 年 2 月期 | 3 年 2 月期 | 4 年 2 月期 | 5 年 2 月期 | 6 年 2 月期 |
| 売上高・営業収益 | 779,148 | 868,280 | 949,652 | 1,025,947 | 1,144,278 | 1,217,339 |
| 売上原価 | 542,488 | 600,825 | 653,607 | 705,002 | 795,023 | 847,231 |
| 売上総利益 | 236,659 | 267,454 | 296,044 | 320,944 | 349,254 | 370,107 |
| 販売費及び一般管理費 | 207,614 | 229,652 | 253,070 | 277,925 | 303,619 | 326,875 |
| 総原価 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 営業利益 | 29,045 | 37,801 | 42,974 | 43,018 | 45,635 | 43,231 |
| 営業外収益 | 2,979 | 3,174 | 3,445 | 5,474 | 7,527 | 5,999 |
| 営業外費用 | 524 | 627 | 619 | 902 | 1,014 | 1,474 |
| 経常利益 | 31,500 | 40,348 | 45,800 | 47,590 | 52,149 | 47,756 |
| 特別利益 | 71 | 258 | 779 | 94 | 205 | 197 |
| 特別損失 | 3,060 | 4,670 | 5,268 | 5,274 | 7,787 | 7,620 |
| 税金等調整前当期純利益 | 28,511 | 35,936 | 41,311 | 42,410 | 44,566 | 40,333 |
| 法人税等合計 | 11,185 | 13,275 | 13,383 | 15,957 | 17,505 | 13,996 |
| 当期純利益 | 17,326 | 22,661 | 27,928 | 26,452 | 27,061 | 26,337 |
| 非支配株主に帰属する当期純利益 | -97 | -141 | -71 | 0 | 31 | -114 |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 17,423 | 22,802 | 27,999 | 26,453 | 27,030 | 26,451 |

株式会社マツキョココカラ&カンパニー

[単位：百万円]

| 連結損益及び包括利益計算書 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年度 | 2023 年度 |
|-----------------|-----------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| | 31 年 3 月期 | 2 年 3 月期 | 3 年 3 月期 | 4 年 3 月期 | 5 年 3 月期 | 6 年 3 月期 |
| 売上高・営業収益 | 575,991 | 590,593 | 544,737 | 729,969 | 951,247 | 1,022,531 |
| 売上原価 | 396,509 | 401,154 | 373,496 | 489,674 | 621,927 | 668,433 |
| 売上総利益 | 179,482 | 189,438 | 171,240 | 240,295 | 329,320 | 354,097 |
| 販売費及び一般管理費 | 143,453 | 151,875 | 139,658 | 198,887 | 267,043 | 278,392 |
| 総原価 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 営業利益 | 36,028 | 37,563 | 31,582 | 41,407 | 62,276 | 75,705 |
| 営業外収益 | 3,014 | 2,522 | 2,646 | 3,932 | 4,821 | 5,020 |
| 営業外費用 | 64 | 100 | 88 | 458 | 377 | 226 |
| 経常利益 | 38,978 | 39,985 | 34,140 | 44,881 | 66,721 | 80,499 |
| 特別利益 | 65 | 191 | 572 | 10,672 | 721 | 3,631 |
| 特別損失 | 1,674 | 1,098 | 2,046 | 5,924 | 2,534 | 2,883 |
| 税金等調整前当期純利益 | 37,369 | 39,078 | 32,666 | 49,629 | 64,908 | 81,246 |
| 法人税等合計 | 12,333 | 12,902 | 11,064 | 15,016 | 24,141 | 28,630 |
| 当期純利益 | 25,035 | 26,176 | 21,602 | 34,613 | 40,766 | 52,616 |
| 非支配株主に帰属する当期純利益 | 0 | 0 | 0 | 24 | 220 | 268 |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 25,035 | 26,176 | 21,602 | 34,588 | 40,545 | 52,347 |

株式会社コスモス薬品

[単位：百万円]

| 連結損益及び包括利益計算書 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年度 | 2023 年度 |
|-----------------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | 31 年 5 月期 | 2 年 5 月期 | 3 年 5 月期 | 4 年 5 月期 | 5 年 5 月期 | 6 年 5 月期 |
| 売上高・営業収益 | 611,137 | 684,403 | 726,424 | 755,414 | 827,697 | 964,989 |
| 売上原価 | 489,353 | 549,419 | 581,313 | 603,966 | 658,979 | 776,683 |
| 売上総利益 | 121,784 | 134,984 | 145,111 | 151,447 | 168,718 | 188,305 |
| 販売費及び一般管理費 | 97,008 | 105,890 | 111,964 | 121,651 | 138,589 | 156,804 |
| 総原価 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 営業利益 | 24,775 | 29,094 | 33,147 | 29,796 | 30,128 | 31,501 |
| 営業外収益 | 3,237 | 3,219 | 3,424 | 3,695 | 3,677 | 3,637 |
| 営業外費用 | 719 | 751 | 736 | 629 | 719 | 839 |
| 経常利益 | 27,292 | 31,562 | 35,835 | 32,861 | 33,086 | 34,299 |
| 特別利益 | 362 | 5 | 4,267 | 502 | 46 | 628 |
| 特別損失 | 516 | 1,166 | 1,506 | 315 | 359 | 1,208 |
| 税金等調整前当期純利益 | 27,139 | 30,402 | 38,596 | 33,048 | 32,773 | 33,719 |
| 法人税等合計 | 7,954 | 8,967 | 11,439 | 9,892 | 8,975 | 9,265 |
| 当期純利益 | 19,185 | 21,435 | 27,156 | 23,155 | 23,797 | 24,454 |
| 非支配株主に帰属する当期純利益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 19,185 | 21,435 | 27,156 | 23,155 | 23,797. | 24,454 |

ウエルシアホールディングス株式会社

[単位：百万円]

| 連結キャッシュ・フロー計算書 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年度 | 2023 年度 |
|-------------------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | 31 年 2 月期 | 2 年 2 月期 | 3 年 2 月期 | 4 年 2 月期 | 5 年 2 月期 | 6 年 2 月期 |
| 営業活動によるCF ① | 34,872 | 70,156 | 46,396 | 16,228 | 60,296 | 46,529 |
| 投資活動によるCF ② | -23,955 | -27,459 | -16,147 | -37,088 | -36,068 | -22,028 |
| フリー・キャッシュ・フロー ①+② | 10,917 | 42,697 | 30,249 | -20,860 | 24,228 | 24,501 |
| 財務活動によるCF | 7,348 | -22,241 | -16,970 | -7,282 | -14,849 | -26,812 |
| 現金及び現金同等物の換算差額 | -2 | -8 | 18 | 43 | 92 | 68 |
| 現金及び現金同等物の純増加額 | 3,567 | 20,446 | 13,297 | -28,099 | 9,470 | -2,242 |
| 現金及び現金同等物の期首残高 | 13,585 | 17,152 | 37,599 | 50,937 | 22,837 | 32,307 |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 17,152 | 37,599 | 50,937 | 22,837 | 32,307 | 30,065 |

株式会社マツキョココカラ&カンパニー

[単位：百万円]

| 連結キャッシュ・フロー計算書 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年度 | 2023 年度 |
|-------------------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | 31 年 3 月期 | 2 年 3 月期 | 3 年 3 月期 | 4 年 3 月期 | 5 年 3 月期 | 6 年 3 月期 |
| 営業活動によるCF ① | 21,897 | 24,764 | 25,875 | 39,812 | 64,061 | 63,506 |
| 投資活動によるCF ② | -7,872 | -48,840 | -6,311 | -15,485 | -19,669 | -22,760 |
| フリー・キャッシュ・フロー ①+② | 14,025 | -24,076 | 19,564 | 24,327 | 44,392 | 40,746 |
| 財務活動によるCF | -22,290 | 9,089 | -9,409 | -20,337 | -23,734 | -18,273 |
| 現金及び現金同等物の換算差額 | 0 | 0 | 0 | 0 | -30 | 23 |
| 現金及び現金同等物の純増加額 | -8,264 | -14,985 | 10,153 | 3,990 | 20,627 | 22,495 |
| 現金及び現金同等物の期首残高 | 51,613 | 43,349 | 28,363 | 38,517 | 74,519 | 95,224 |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 43,349 | 28,363 | 38,517 | 74,519 | 95,224 | 117,720 |

株式会社コスモス薬品

[単位：百万円]

| 連結キャッシュ・フロー計算書 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年度 | 2023 年度 |
|-------------------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | 31 年 5 月期 | 2 年 5 月期 | 3 年 5 月期 | 4 年 5 月期 | 5 年 5 月期 | 6 年 5 月期 |
| 営業活動によるCF ① | 34,379 | 65,461 | 27,875 | 32,194 | 54,434 | 55,175 |
| 投資活動によるCF ② | -30,042 | -26,956 | -19,381 | -43,717 | -49,113 | -57,329 |
| フリー・キャッシュ・フロー ①+② | 4,337 | 38,505 | 8,494 | -11,523 | 5,321 | -2,154 |
| 財務活動によるCF | -6,982 | -5,405 | -5,507 | -6,222 | 3,245 | 8,527 |
| 現金及び現金同等物の換算差額 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 現金及び現金同等物の純増加額 | -2,646 | 33,100 | 2,985 | -17,745 | 8,566 | 6,373 |
| 現金及び現金同等物の期首残高 | 21,668 | 19,022 | 52,122 | 55,108 | 37,362 | 45,928 |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 19,022 | 52,122 | 55,108 | 37,362 | 45,928 | 52,301 |

ウエルシアホールディングス株式会社

| 財務分析表 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年度 | 2023 年度 | 6年平均 |
|---------------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|--------|
| | 31 年 3 月期 | 2 年 3 月期 | 3 年 3 月期 | 4 年 3 月期 | 5 年 3 月期 | 6 年 3 月期 | |
| 収益性分析 | | | | | | | |
| ROE | 12.1% | 14.0% | 15.6% | 13.1% | 12.0% | 11.1% | 13.0% |
| ROA[営業利益] | 8.9% | 9.7% | 9.9% | 9.3% | 8.5% | 7.8% | 9.0% |
| ROA[経常利益] | 9.6% | 10.3% | 10.5% | 10.3% | 9.7% | 8.7% | 9.9% |
| ROA[当期純利益] | 5.3% | 5.8% | 6.4% | 5.7% | 5.0% | 4.8% | 5.5% |
| ROA[最終利益] | 5.3% | 5.8% | 6.4% | 5.7% | 5.0% | 4.8% | 5.5% |
| 売上総利益率 | 30.4% | 30.8% | 31.2% | 31.3% | 30.5% | 30.4% | 30.8% |
| 売上原価率 | 69.6% | 69.2% | 68.8% | 68.7% | 69.5% | 69.6% | 69.2% |
| 売上高販管費比率 | 26.6% | 26.4% | 26.6% | 27.1% | 26.5% | 26.9% | 26.7% |
| 売上高営業利益率 | 3.7% | 4.4% | 4.5% | 4.2% | 4.0% | 3.6% | 4.1% |
| 売上高総原価率 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| 売上高経常利益率 | 4.0% | 4.6% | 4.8% | 4.6% | 4.6% | 3.9% | 4.4% |
| 売上高税引前利益率 | 3.7% | 4.1% | 4.4% | 4.1% | 3.9% | 3.3% | 3.9% |
| 売上高総費用比率 | 98.2% | 97.8% | 97.5% | 98.0% | 98.3% | 98.3% | 98.0% |
| 売上高最終利益率 | 2.2% | 2.6% | 2.9% | 2.6% | 2.4% | 2.2% | 2.5% |
| 総資本回転率 | 2.38 | 2.23 | 2.18 | 2.22 | 2.13 | 2.21 | 222.3% |
| 財務レバレッジ比率 | 2.29 | 2.41 | 2.43 | 2.30 | 2.38 | 2.32 | 235.5% |
| 財政状態分析 | | | | | | | |
| 流動比率 | 102.4% | 103.8% | 106.3% | 110.0% | 112.0% | 116.7% | 108.5% |
| 自己資本比率 | 43.7% | 41.5% | 41.2% | 43.5% | 42.0% | 43.0% | 42.5% |

株式会社マツキヨココカラ&カンパニー

| 財務分析表 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年度 | 2023 年度 | 6年平均 |
|---------------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|--------|
| | 31 年 3 月期 | 2 年 3 月期 | 3 年 3 月期 | 4 年 3 月期 | 5 年 3 月期 | 6 年 3 月期 | |
| 収益性分析 | | | | | | | |
| ROE | 12.0% | 11.4% | 8.8% | 7.5% | 8.5% | 10.2% | 9.7% |
| ROA[営業利益] | 11.3% | 10.7% | 8.6% | 6.3% | 9.1% | 10.4% | 9.4% |
| ROA[経常利益] | 12.2% | 11.4% | 9.3% | 6.8% | 9.7% | 11.1% | 10.1% |
| ROA[当期純利益] | 7.9% | 7.4% | 5.9% | 5.3% | 5.9% | 7.3% | 6.6% |
| ROA[最終利益] | 7.9% | 7.4% | 5.9% | 5.3% | 5.9% | 7.2% | 6.6% |
| 売上総利益率 | 31.2% | 32.1% | 31.4% | 32.9% | 34.6% | 34.6% | 32.8% |
| 売上原価率 | 68.8% | 67.9% | 68.6% | 67.1% | 65.4% | 65.4% | 67.2% |
| 売上高販管費比率 | 24.9% | 25.7% | 25.6% | 27.2% | 28.1% | 27.2% | 26.5% |
| 売上高営業利益率 | 6.3% | 6.4% | 5.8% | 5.7% | 6.5% | 7.4% | 6.3% |
| 売上高総原価率 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| 売上高経常利益率 | 6.8% | 6.8% | 6.3% | 6.1% | 7.0% | 7.9% | 6.8% |
| 売上高税引前利益率 | 6.5% | 6.6% | 6.0% | 6.8% | 6.8% | 7.9% | 6.8% |
| 売上高総費用比率 | 96.2% | 96.0% | 96.6% | 97.3% | 96.3% | 95.7% | 96.3% |
| 売上高最終利益率 | 4.3% | 4.4% | 4.0% | 4.7% | 4.3% | 5.1% | 4.5% |
| 総資本回転率 | 1.81 | 1.68 | 1.48 | 1.11 | 1.38 | 1.41 | 147.8% |
| 財務レバレッジ比率 | 1.52 | 1.53 | 1.50 | 1.41 | 1.43 | 1.41 | 146.7% |
| 財政状態分析 | | | | | | | |
| 流動比率 | 184.0% | 185.6% | 206.1% | 213.7% | 215.2% | 206.7% | 201.9% |
| 自己資本比率 | 65.7% | 65.2% | 66.7% | 70.7% | 70.1% | 71.0% | 68.2% |

株式会社コスモス薬品

| 財務分析表 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年度 | 2023 年度 | 6年平均 |
|---------------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|--------|
| | 31 年 3 月期 | 2 年 3 月期 | 3 年 3 月期 | 4 年 3 月期 | 5 年 3 月期 | 6 年 3 月期 | |
| 収益性分析 | | | | | | | |
| ROE | 15.2% | 14.7% | 15.9% | 12.2% | 11.3% | 10.6% | 13.3% |
| ROA[営業利益] | 9.1% | 9.1% | 9.7% | 8.2% | 7.2% | 6.6% | 8.3% |
| ROA[経常利益] | 10.0% | 9.9% | 10.5% | 9.1% | 7.9% | 7.2% | 9.1% |
| ROA[当期純利益] | 7.0% | 6.7% | 8.0% | 6.4% | 5.7% | 5.1% | 6.5% |
| ROA[最終利益] | 7.0% | 6.7% | 8.0% | 6.4% | 5.7% | 5.1% | 6.5% |
| 売上総利益率 | 19.9% | 19.7% | 20.0% | 20.0% | 20.4% | 19.5% | 19.9% |
| 売上原価率 | 80.1% | 80.3% | 80.0% | 80.0% | 79.6% | 80.5% | 80.1% |
| 売上高販管費比率 | 15.9% | 15.5% | 15.4% | 16.1% | 16.7% | 16.2% | 16.0% |
| 売上高営業利益率 | 4.1% | 4.3% | 4.6% | 3.9% | 3.6% | 3.3% | 4.0% |
| 売上高総原価率 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| 売上高経常利益率 | 4.5% | 4.6% | 4.9% | 4.4% | 4.0% | 3.6% | 4.3% |
| 売上高税引前利益率 | 4.4% | 4.4% | 5.3% | 4.4% | 4.0% | 3.5% | 4.3% |
| 売上高総費用比率 | 97.4% | 97.2% | 97.3% | 97.5% | 97.6% | 97.9% | 97.5% |
| 売上高最終利益率 | 3.1% | 3.1% | 3.7% | 3.1% | 2.9% | 2.5% | 3.1% |
| 総資本回転率 | 2.23 | 2.14 | 2.13 | 2.08 | 1.97 | 2.02 | 209.5% |
| 財務レバレッジ比率 | 2.17 | 2.20 | 2.00 | 1.91 | 1.99 | 2.06 | 205.4% |
| 財政状態分析 | | | | | | | |
| 流動比率 | 60.4% | 70.5% | 78.4% | 71.3% | 71.4% | 72.4% | 70.7% |
| 自己資本比率 | 46.2% | 45.5% | 50.0% | 52.5% | 50.1% | 48.6% | 48.8% |

ウエルシアホールディングス株式会社

| 財務分析表 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年度 | 2023 年度 | 5年平均 |
|--------------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|-------|
| | 31 年 3 月期 | 2 年 3 月期 | 3 年 3 月期 | 4 年 3 月期 | 5 年 3 月期 | 6 年 3 月期 | |
| 成長性分析 | | | | | | | |
| 売上高増加率 | —— | 11.4% | 9.4% | 8.0% | 11.5% | 6.4% | 9.4% |
| 営業利益増加率 | —— | 30.1% | 13.7% | 0.1% | 6.1% | -5.3% | 8.9% |
| 経常利益増加率 | —— | 28.1% | 13.5% | 3.9% | 9.6% | -8.4% | 9.3% |
| 最終利益増加率 | —— | 30.9% | 22.8% | -5.5% | 2.2% | -2.1% | 9.6% |
| 総資産増加率 | —— | 19.1% | 11.7% | 6.3% | 16.0% | 2.7% | 11.2% |
| 純資産増加率 | —— | 12.8% | 11.0% | 15.3% | 11.8% | 5.2% | 11.2% |
| 利益剰余金増加率 | —— | 21.3% | 21.6% | 16.0% | 14.1% | 11.7% | 16.9% |

株式会社マツキヨココカラ&カンパニー

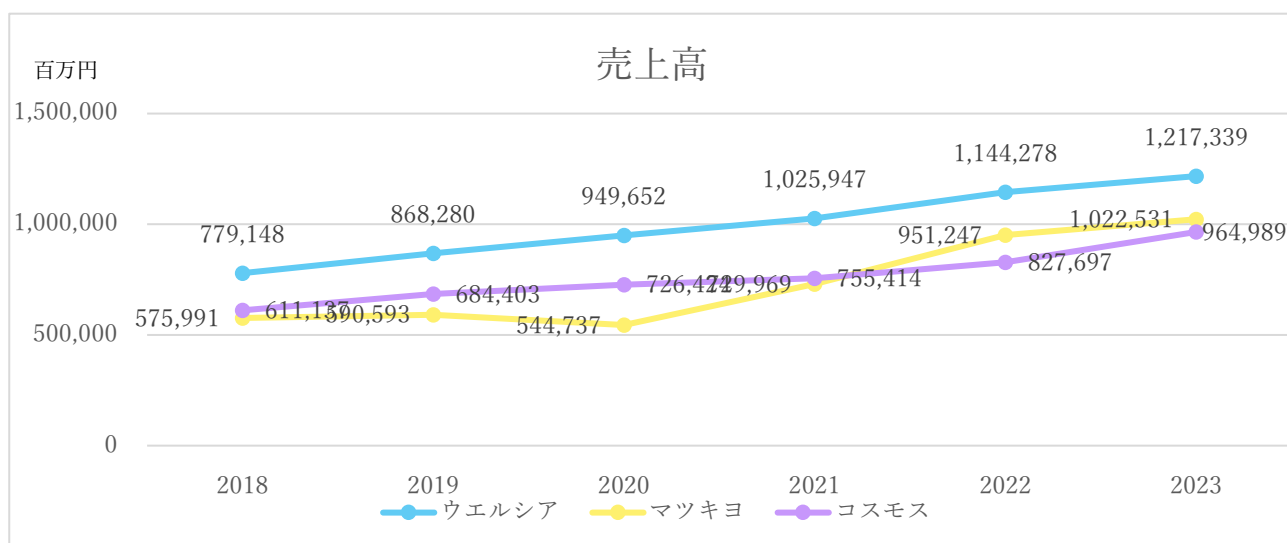
| 財務分析表 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年度 | 2023 年度 | 5年平均 |
|--------------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|-------|
| | 31 年 3 月期 | 2 年 3 月期 | 3 年 3 月期 | 4 年 3 月期 | 5 年 3 月期 | 6 年 3 月期 | |
| 成長性分析 | | | | | | | |
| 売上高増加率 | —— | 2.5% | -7.8% | 34.0% | 30.3% | 7.5% | 13.3% |
| 営業利益増加率 | —— | 4.3% | -15.9% | 31.1% | 50.4% | 21.6% | 18.3% |
| 経常利益増加率 | —— | 2.6% | -14.6% | 31.5% | 48.7% | 20.7% | 17.7% |
| 最終利益増加率 | —— | 4.6% | -17.5% | 60.1% | 17.2% | 29.1% | 18.7% |
| 総資産増加率 | —— | 10.5% | 4.9% | 78.0% | 4.8% | 5.3% | 20.7% |
| 純資産増加率 | —— | 9.6% | 7.4% | 88.6% | 4.0% | 6.7% | 23.2% |
| 利益剰余金増加率 | —— | 10.7% | 7.2% | 12.3% | 10.9% | 14.9% | 11.2% |

株式会社コスモス薬品

| 財務分析表 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年度 | 2023 年度 | 5年平均 |
|--------------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|-------|
| | 31 年 3 月期 | 2 年 3 月期 | 3 年 3 月期 | 4 年 3 月期 | 5 年 3 月期 | 6 年 3 月期 | |
| 成長性分析 | | | | | | | |
| 売上高増加率 | —— | 12.0% | 6.1% | 4.0% | 9.6% | 16.6% | 9.7% |
| 営業利益増加率 | —— | 17.4% | 13.9% | -10.1% | 1.1% | 4.6% | 5.4% |
| 経常利益増加率 | —— | 15.6% | 13.5% | -8.3% | 0.7% | 3.7% | 5.0% |
| 最終利益増加率 | —— | 11.7% | 26.7% | -14.7% | 2.8% | 2.8% | 5.8% |
| 総資産増加率 | —— | 17.1% | 6.6% | 6.4% | 16.0% | 13.2% | 11.8% |
| 純資産増加率 | —— | 15.4% | 17.1% | 11.7% | 10.8% | 9.7% | 12.9% |
| 利益剰余金増加率 | —— | 16.4% | 18.1% | 12.3% | 11.3% | 9.8% | 13.6% |

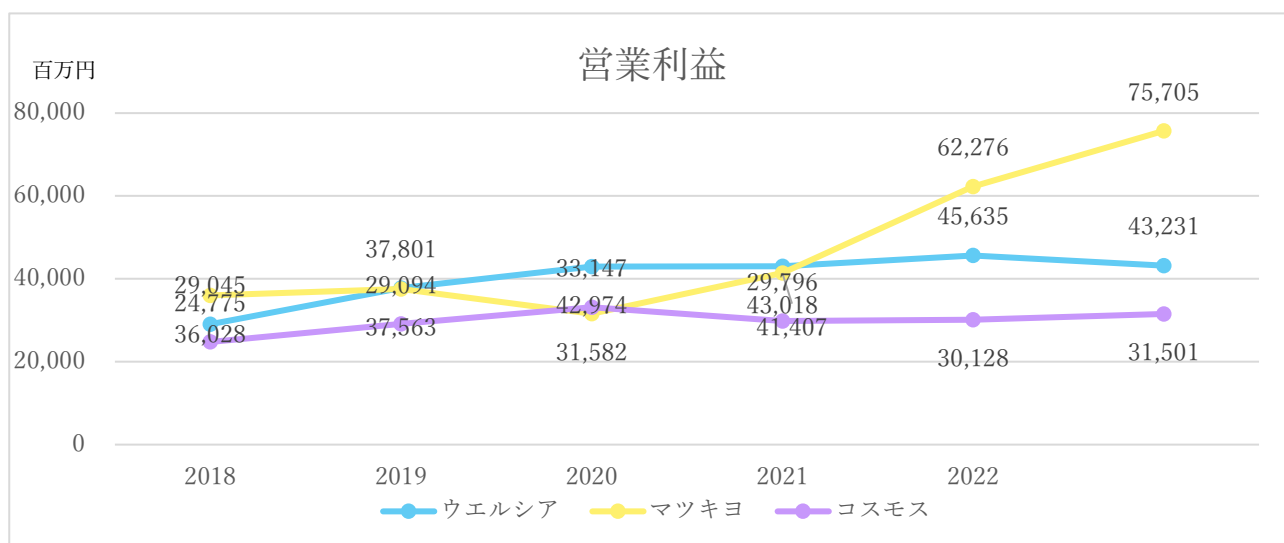
○ 企業分析と経営比較

売上高



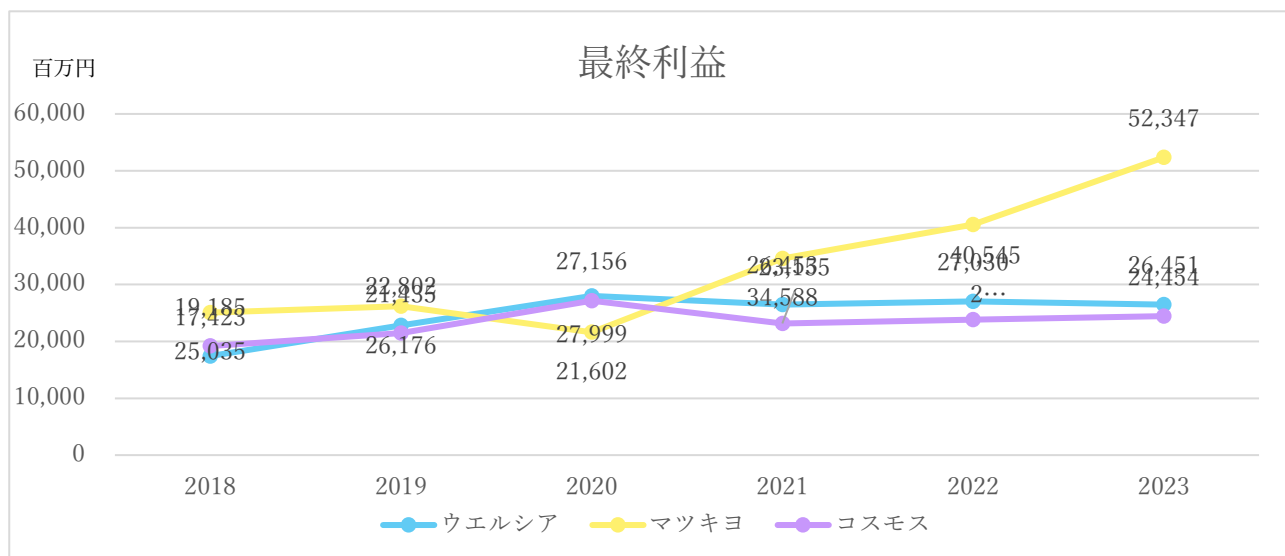
6年間で基本的に3企業とも売上高が伸びていることがわかる。特にマツキヨココカラファインについては売上高が約2倍に伸びている。新型コロナウイルス感染症の影響でドラッグストアの需要が高まったことがこのグラフから読み取れるが、ウエルシアやコスモスはコロナ禍にうまく対応したことがわかるがマツキヨココカラファインはその対応までに時間がかかったのではないかと考えられる。

営業利益



ウエルシアとコスモスについては営業利益があまり伸びておらずここ6年間で新型コロナウイルスが萬歳し始めた2020年度がピークであった。一方マツキヨココカラファインでは新型コロナウイルス流行後に急激に営業利益が伸びている。これは新型コロナウイルス後に拡大した海外事業の影響が大きいと考えられる。

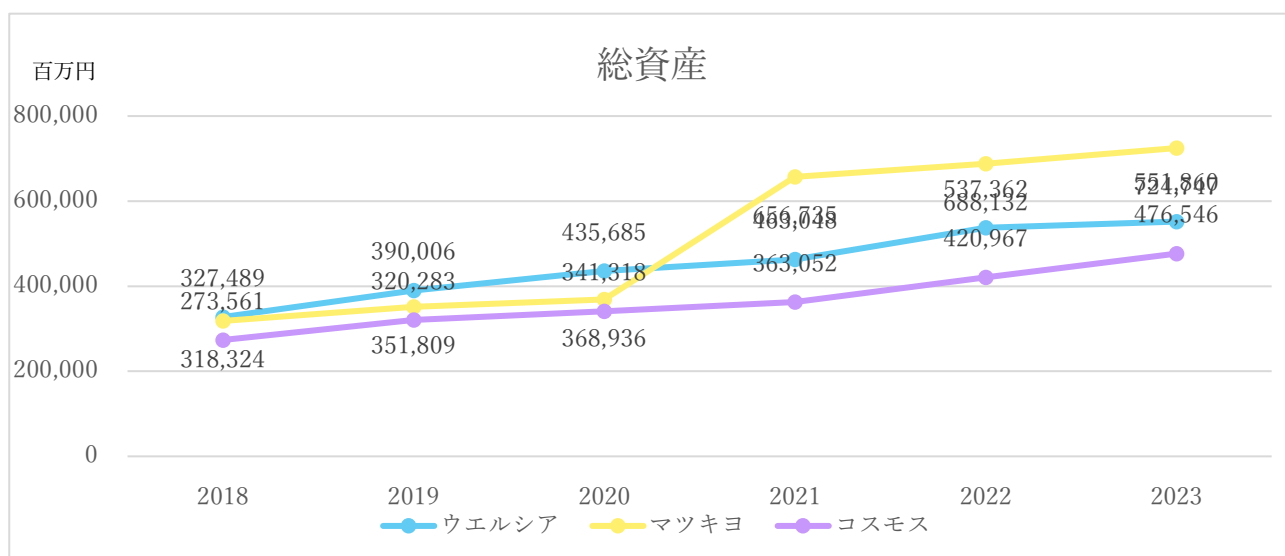
最終利益



最終利益とは、親会社株主に帰属する当期純利益のことである。

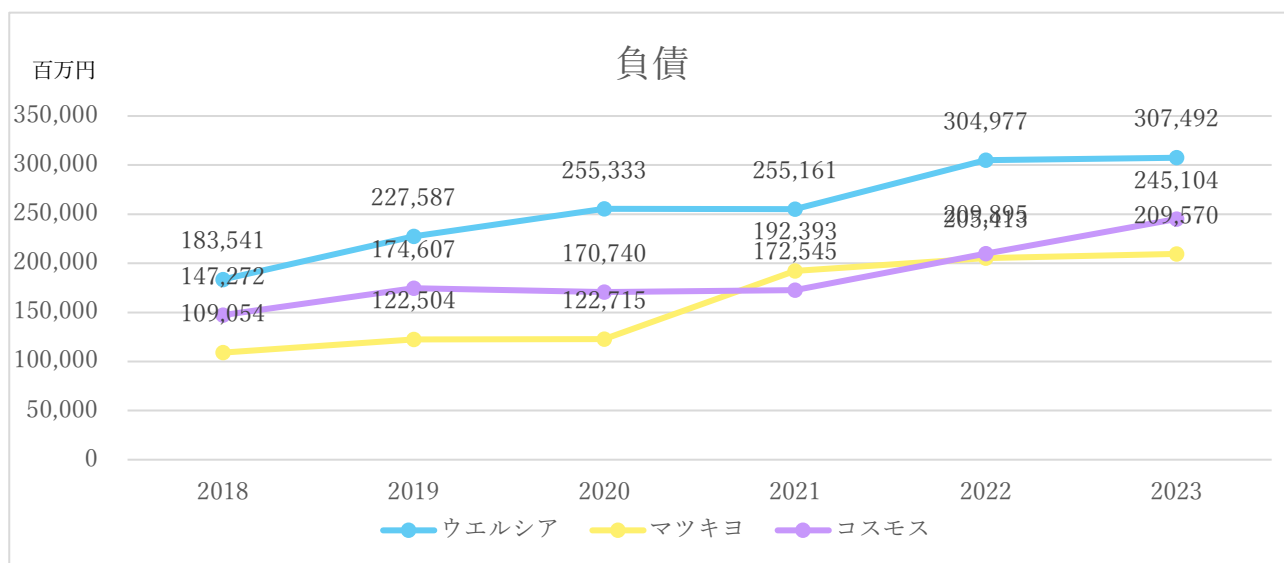
ウエルシアについては2018年度、3社の中で1番低かったが、2023年度にはコスモスを上回っている。また、コスモスもウエルシアも新型コロナウイルスが流行した2020年度が一番高く、そこから少しずつ低下していることがわかる。一方マツキヨココカラファインは営業利益と同じく増加の一途をたどっている。

総資産



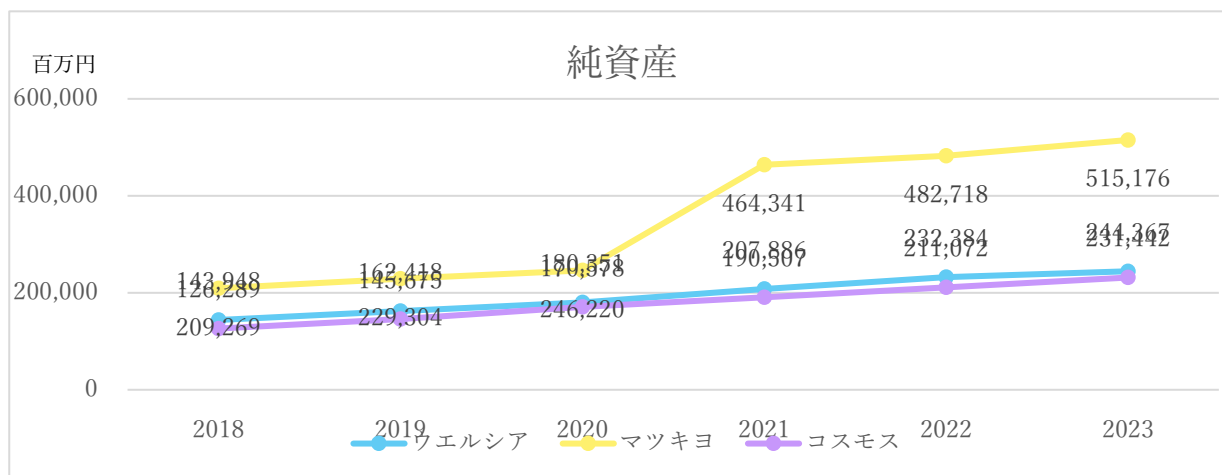
ウエルシアやコスモスの緩やかな増加に比べてマツキヨココカラファインの急激な増加が著しい。しかし、3企業とも総資産が増加していることからどの企業も順調にビジネスの規模を拡大していることが読み取れる。とくにマツキヨココカラファインの海外事業の成功が大きな影響を与えていることがわかる。

負債合計



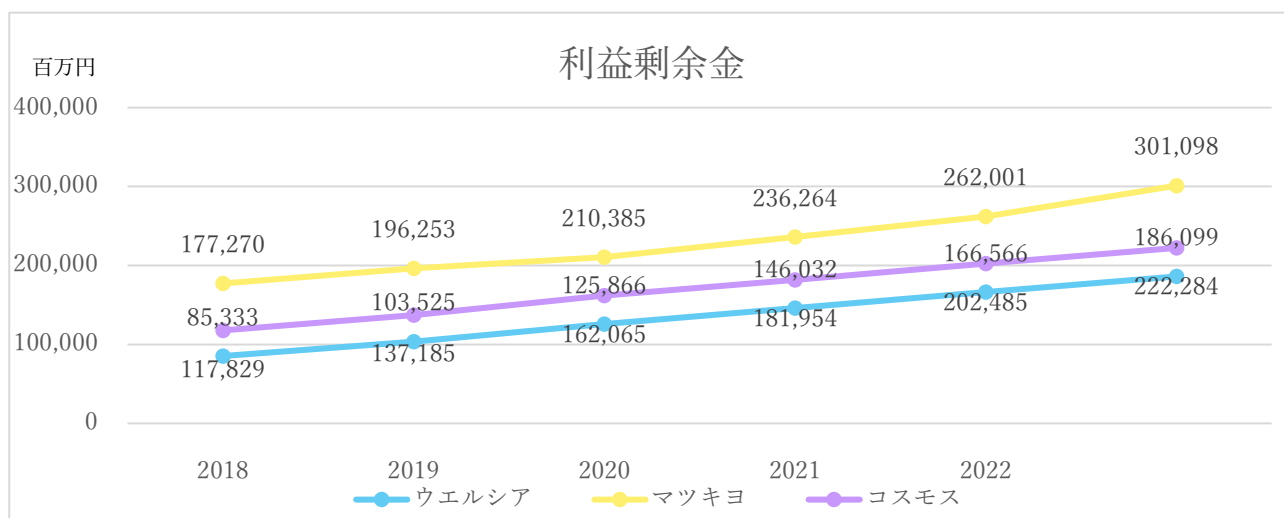
企業のビジネスが拡大するにつれ、負債も多くなっている。3社とも大きく増加する年にはずれが生じていても全体的に増加傾向にあることがわかる。今後、この抱えている負債をどのように減らしていくかが課題となると考える。

純資産合計



UELSHIAとCOSMOSは純資産も同じようにゆるやかに増加しているが、MATSUKYOココカラファインは他の項目とも同じように2020年度から2021年度にかけて大きく増加している。この増加の仕方が多いのでMATSUKYOココカラファインの他の項目にも海外事業の成功が関係しているように見受けられる。

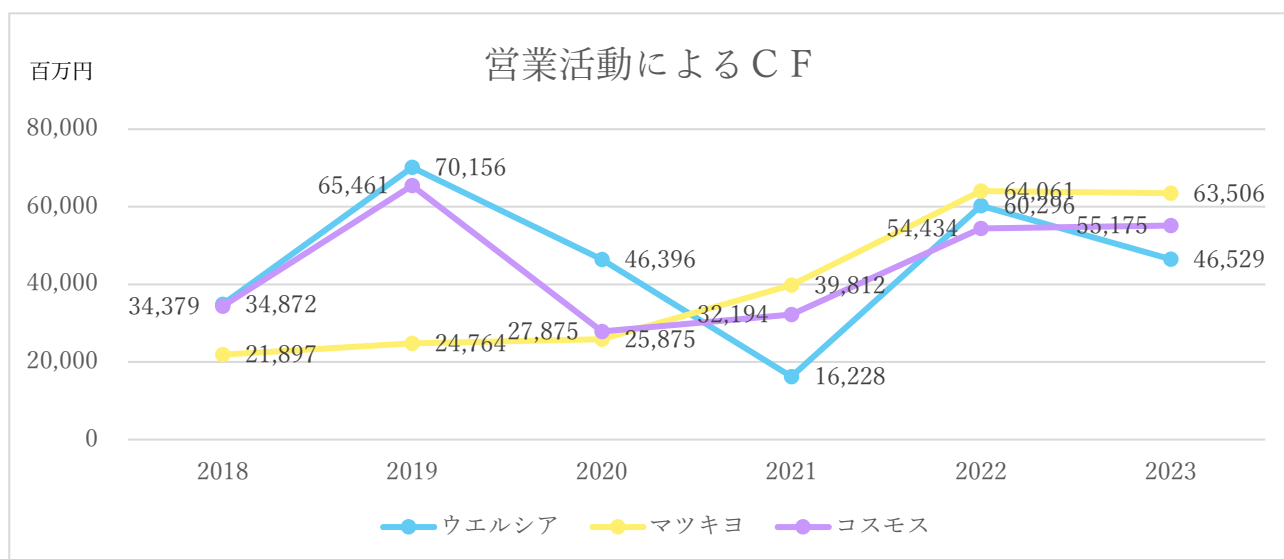
利益剰余金



利益剰余金とは、その会社の長期的な収益力を判断する指標である。

全体の傾向として、どの会社も長期的な収益力は右肩上がりであり、2018 年度から 2023 年度にかけて 3 企業の差は拡大も縮小もしていない。このことから、この 3 企業における利益剰余金は、この先も安定して増え続け、3 企業の長期的な収益力の差は拡大も縮小もしないと予測することができる。

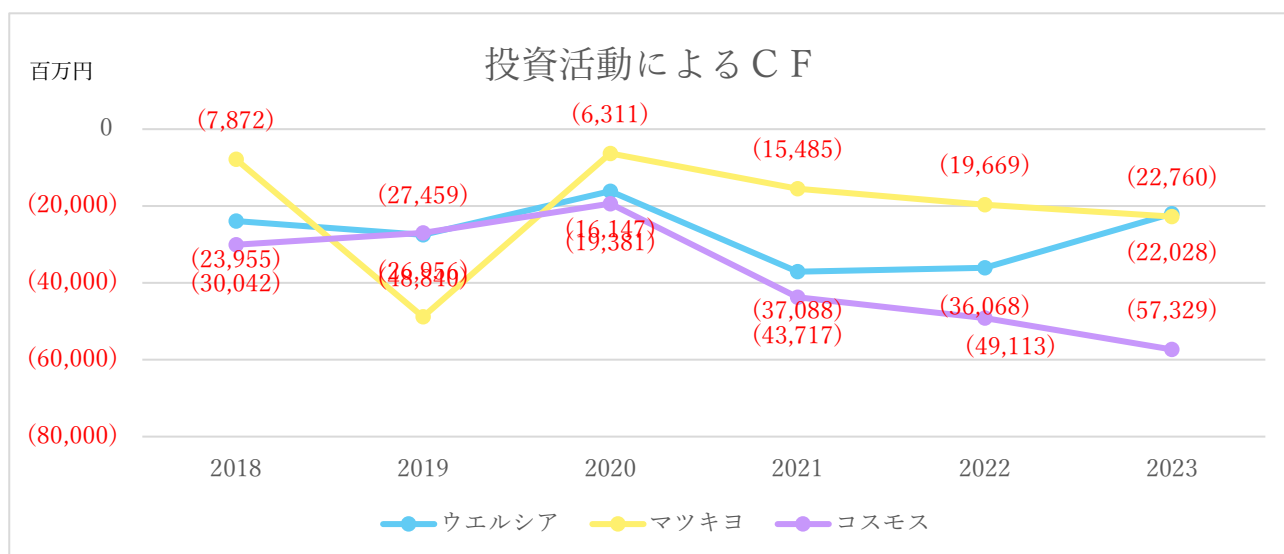
営業活動における CF



全体の傾向として、ウエルシア、コスモスの 2 社は増加、減少のどちらをとっても変動の程度が大きいのに対し、マツキヨは緩やかに増加し続けている。

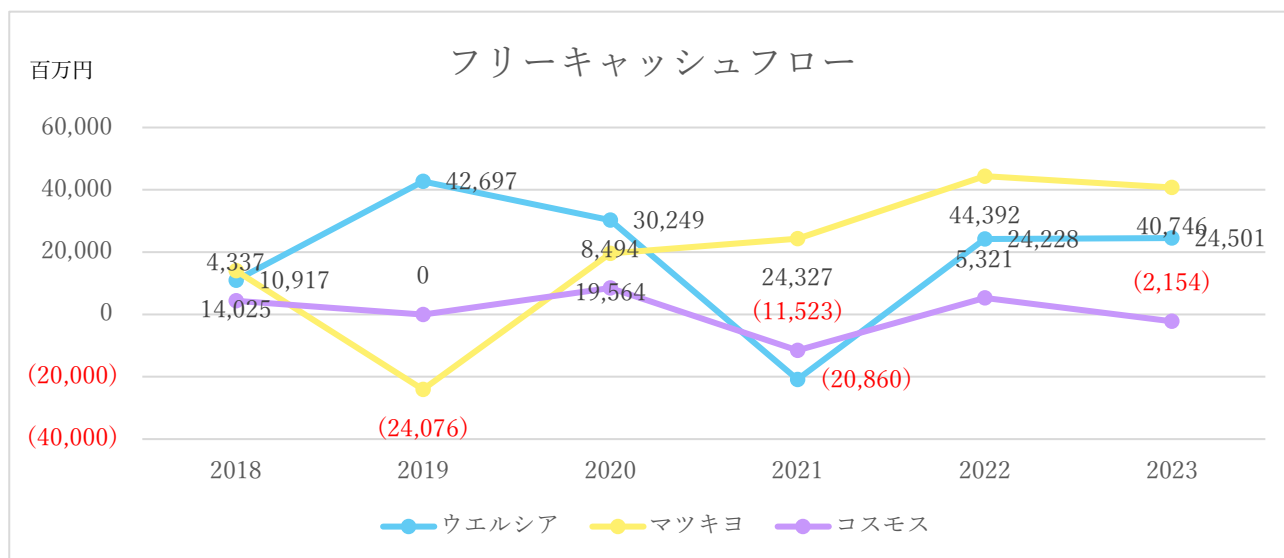
2018, 2019 年度にかけては 3 社とも増加しているが、2019 年度から 2020 年度にかけて増加しているのはマツキヨココカラファインだけである。その後 2021 年度にかけてはコスモスも増加したが、ウエルシアが次に増加するのは 2022 年度にかけての期間である。2022 年度では、3 企業の差は極端に縮まったが、2023 年度にかけてウエルシアのみ減少し、3 企業の差は開いている。

投資活動における CF



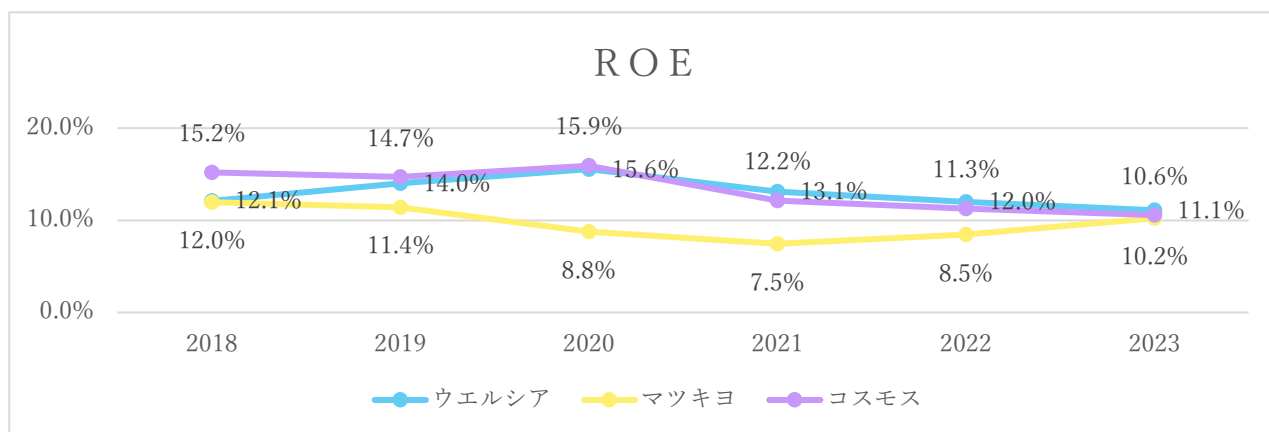
投資活動の CF については、どの企業もマイナスであり続けている。しかし、マイナスであっても設備投資や、将来的な売り上げにつながる投資である可能性があるため一概に問題だとは考えられない。よって企業により投資する額やタイミングは様々でほかのグラフよりもばらつきが見える。

フリーCF



ウエルシアはこの 6 年間では 2019 年がピークであるが、2021 年度にはマイナスを記録している。
 マツキヨココカラファインはウエルシアと相対的な折れ線グラフになっていて、2019 年度はマイナスに落ち込んだがそこから V 字回復を果たしている。
 コスモスは 3 企業の中では比較的安定しているが最新のデータでは、マイナスを記録している。
 結果的に 2023 年度に自由に使うことのできる資金を所有しているのはマツキヨココカラファインとウエルシアである。

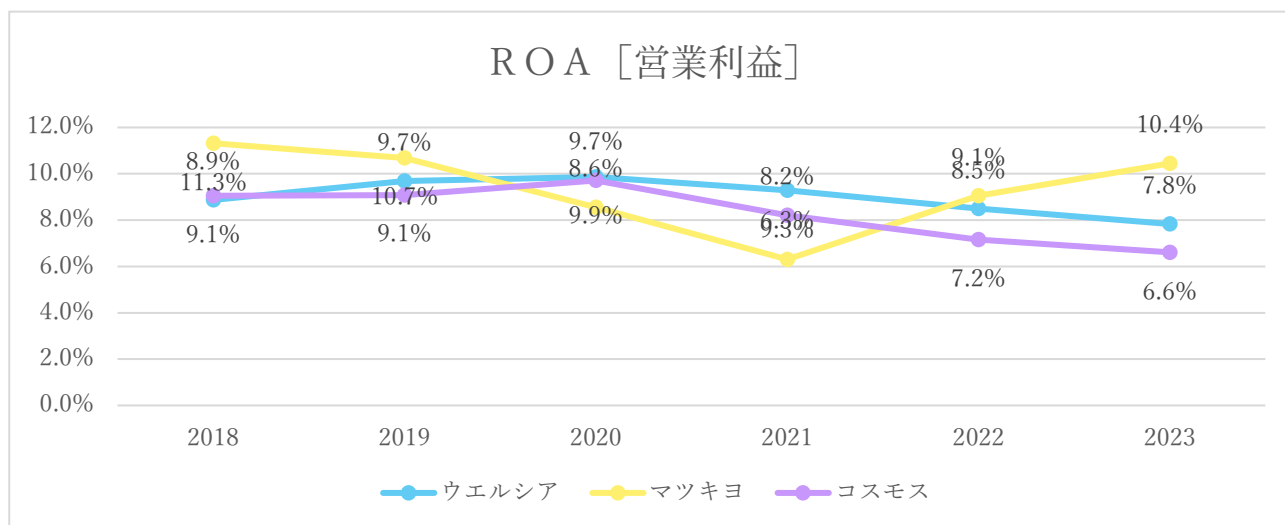
ROE



ウエルシアとコスモスの2社はやはり新型コロナウイルスの流行した2020年度に一番高い数値を記録している。よって資本を上手に使い一番効率よく利益を上げたのは2020年度ということになる。

しかし、マツキョココカラファインは最も数値の高い2018年度に最も効率よくビジネスを行えたということになる。新型コロナウイルス流行後の海外への進出は資本や売上は向上しても効率には結びついていないのだろうか。

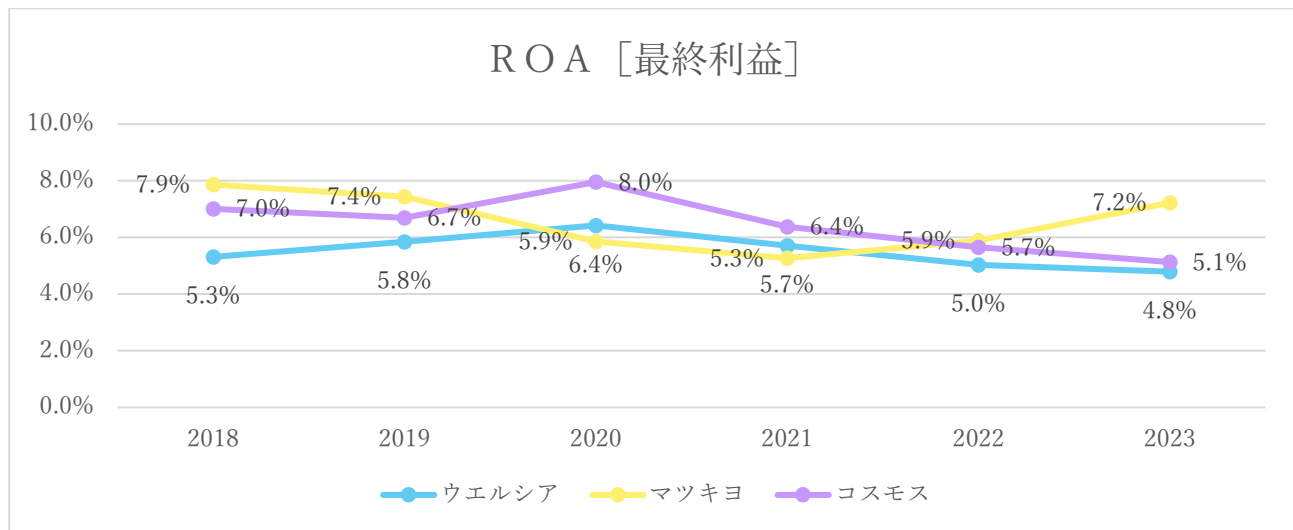
ROA [営業利益]



マツキョココカラファインが一度落ち込んだROAをV字回復させ、2023年度に過去6年間で最も高い10.4%を記録している。営業での実績も数値として残している中で営業によって効率的に利益を生めるように変化していることには納得がいく。

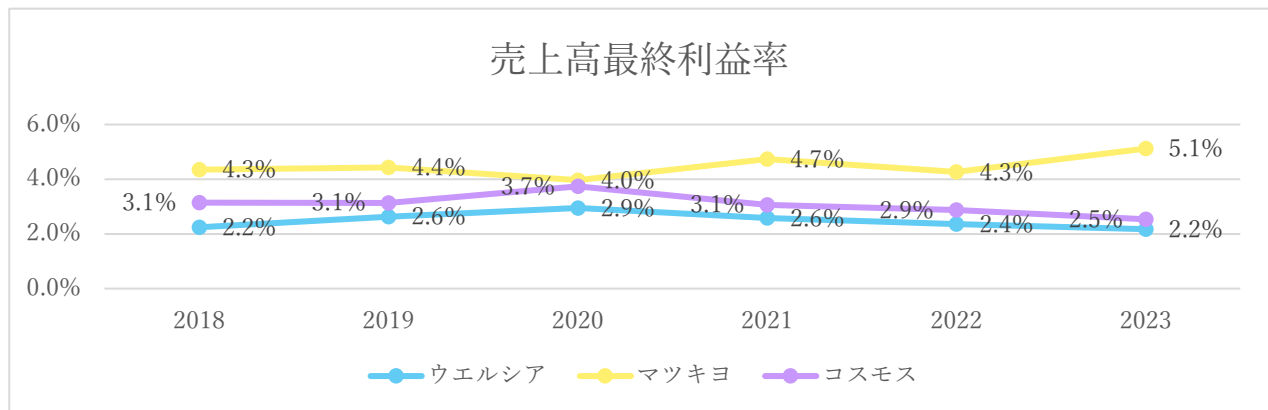
しかし、ウエルシアとコスモスの2社は2020年度から今まで数値が減少している。もっとも、2018年度よりも数値が低下している点についてはドラッグストアの需要の変化によるものなのではないかと考える。

ROA [最終利益]



最終利益についても、営業利益とほぼ同じような折れ線グラフの形が表れている。どの企業も今より過去のほうが効率よく利益を生み出しているということである。これによって、営業利益のときに考察したドラッグストアの需要の変化だけでなく、各企業が抱える負債の負担が大きいことが一番の要因ではないかと考える。

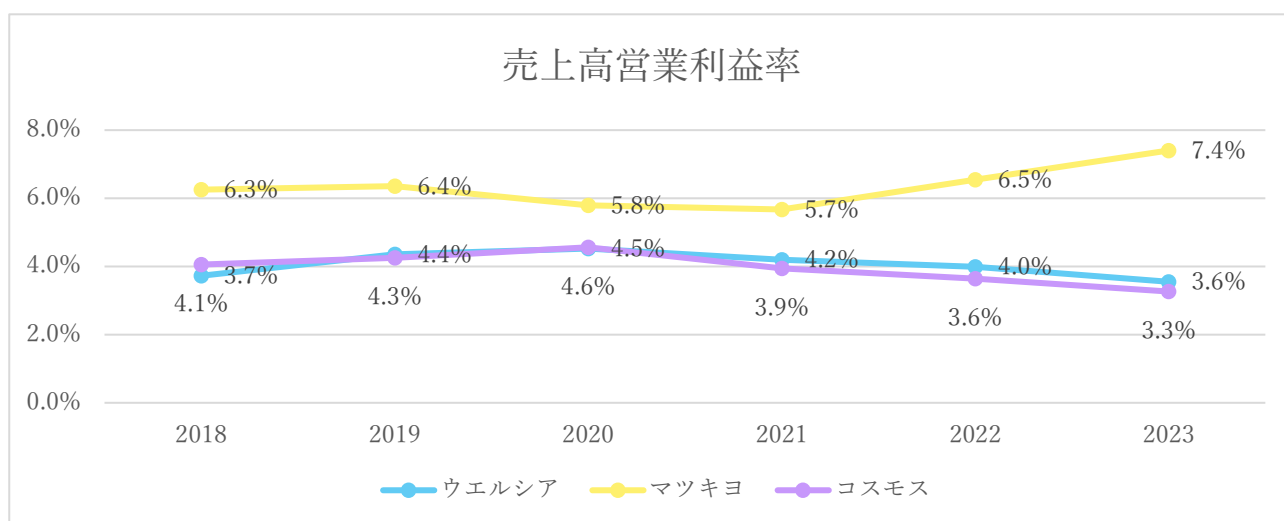
売上高最終利益率



マツキヨココカラファインとコスモスのグラフは相対的な折れ線グラフとなっており、2020年度時点で差はほぼないが、その後マツキヨココカラファインは2021年度から2022年度にかけて減少するも、2023年度では、6年間における最大値を記録している。一方でコスモスは減少し続けている。

ウエルシアはなだらかな山のようなグラフになっており大きな変動はなく、2020年度を境に減少し続けている。

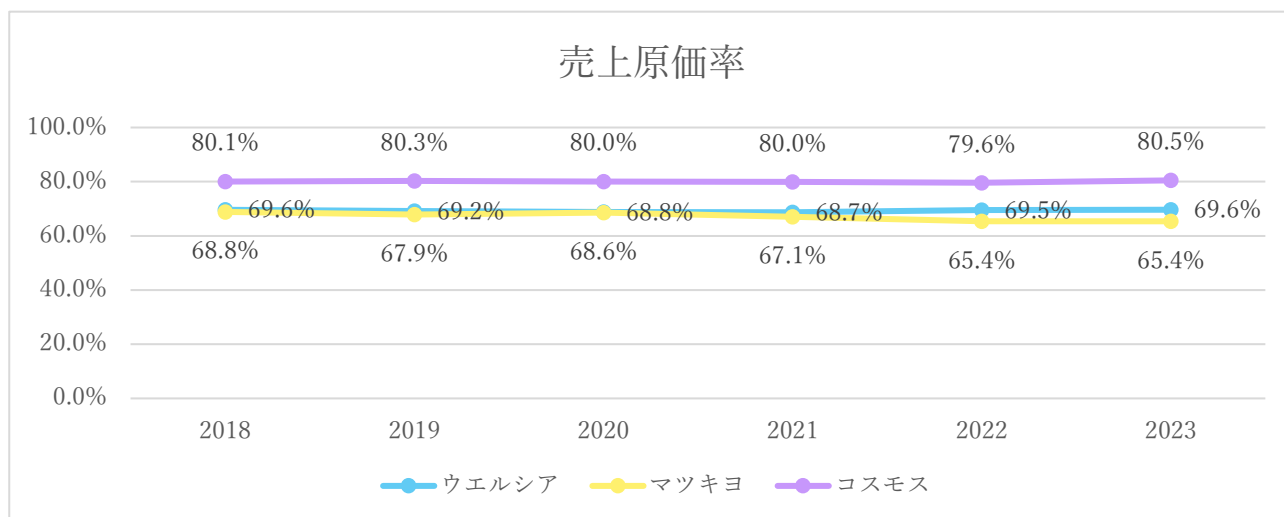
売上高営業利益率



ウエルシア、コスモスのグラフと値はともに非常に相似しており、どちらとも 2020 年度にかけては緩やかに増加し、それ以降は緩やかに減少している。一方で、マツキヨココカラファインは他の 2 社と相対的なグラフであり、2020 年度にかけては緩やかに減少し、それ以降は増加している。だが、その増加の程度は他の 2 社の減少の程度に比べて、約 2 倍大きく変動している。

マツキヨココカラファインは海外事業で営業にも力を入れていたのではないかと考えられる。

売上原価率

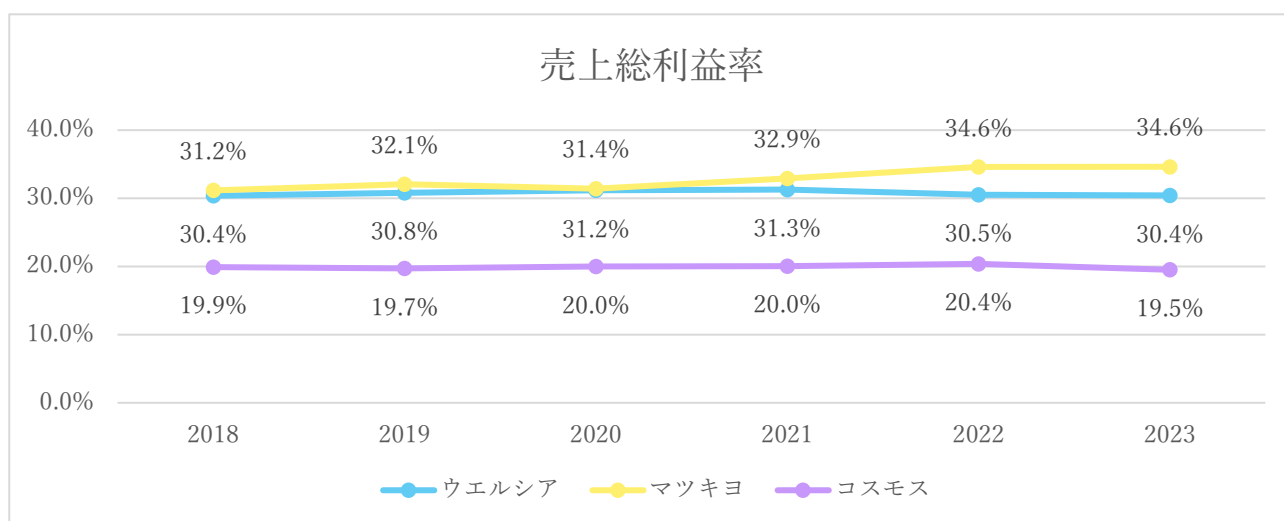


売上原価率は売上高に占める売上原価の割合を表す数値である。

3 企業ともほぼ一定の横ばいのグラフとなっているが、最も売上原価率が低いのはマツキヨココカラファインで、収益性が最も高いといえる。また売上原価率の目安は 71.8% であるためウエルシアとマツキヨココカラファインは売上原価率に関しては優良企業といえる。

ドラッグストア業界のこの 3 社の主力製品は主に医薬品やコスメ、コンビニとしての役割を担った食料品などである。よってそれらの売上原価が大きく変動していないといえる。

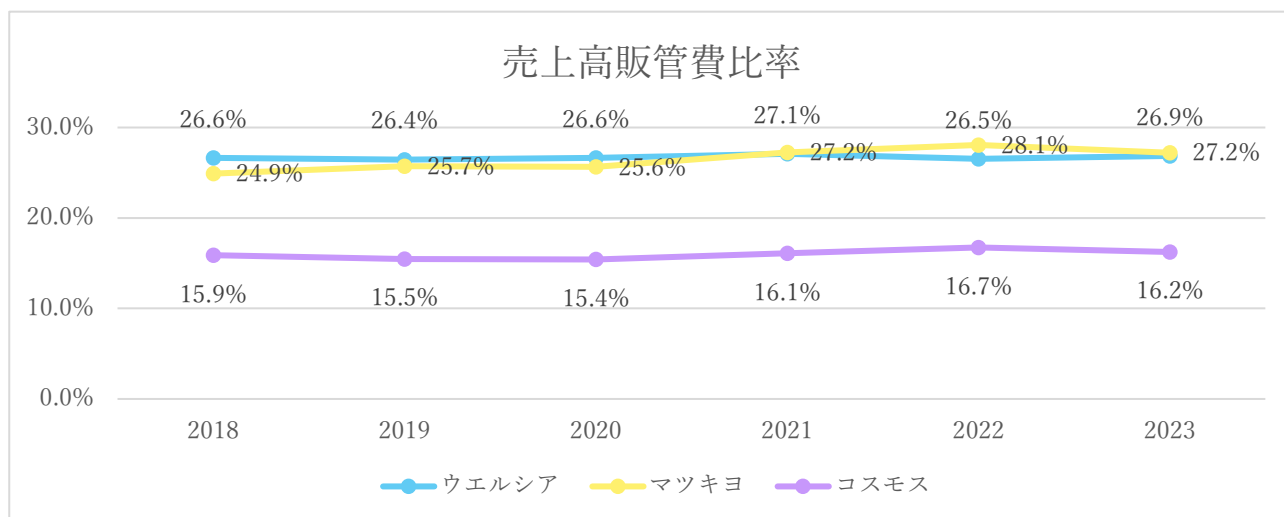
売上総利益率



全体の傾向として、2018年度から2023年度にかけて一貫して横ばいグラフである。相違点としてウエルシアは2021年度から徐々に減少しているのに対し、マツキヨココカラファインは2021年度から徐々に増加している。

一方で、コスモスは2018年度から2023年度における最大記録と最少記録の値の差が1%未満であることから、他の2社よりも安定しているといえる。

売上高販管費比率



売上高販管費比率は売上高に占める販売費及び一般管理費の割合のことである。よって、比率が低いほど経営効率が良いといえる。

3社の中ではコスモスが最も比率が低くウエルシアとマツキヨココカラファインと大きく差が開いている。しかし、3社とも横ばいグラフであることから売上高販管費比率は大きな改善や悪化は起こっていないことが読み取れる。しかし、税率や物価が上がっていることと、販管費比率が少しずつ増加していることには関係があるだろうか。

○ ROE 分析

まず、ROE とは「自己資本利益率」であり、企業がどのくらい効率よく利益を上げているかを図る数値である。ROE は次のような式で表すことが出来る。

$$ROE = \frac{\text{親会社株主に帰属する当期純利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資本}} \times \frac{\text{総資本}}{\text{自己資本}}$$

つまりは、ROE＝売上高最終利益率×総資本回転率×財務レバレッジ比率ということである。

ウェルシアホールディングス株式会社

| | 売上高 最終利益率 | 総資本回転率 (回) | 財務レバレッ ジ比率(倍) | ROA [最終利益] | ROE |
|------------|--------------|---------------|------------------|---------------|-------|
| 2018 年 2 月 | 2.2% | 2.38 | 2.29 | 5.3% | 12.1% |
| 2019 年 2 月 | 2.6% | 2.23 | 2.41 | 5.8% | 14.0% |
| 2020 年 2 月 | 2.9% | 2.18 | 2.43 | 6.4% | 15.6% |
| 2021 年 2 月 | 2.6% | 2.22 | 2.30 | 5.7% | 13.1% |
| 2022 年 2 月 | 2.4% | 2.13 | 2.38 | 5.0% | 12.0% |
| 2023 年 2 月 | 2.2% | 2.21 | 2.32 | 4.8% | 11.1% |

株式会社マツキヨココカラ&カンパニー

| | 売上高 最終利益率 | 総資本回転率 (回) | 財務レバレッ ジ比率(倍) | ROA [最終利益] | ROE |
|------------|--------------|---------------|------------------|---------------|-------|
| 2018 年 3 月 | 4.3% | 1.81 | 1.52 | 7.9% | 12.0% |
| 2019 年 3 月 | 4.4% | 1.68 | 1.53 | 7.4% | 11.4% |
| 2020 年 3 月 | 4.0% | 1.48 | 1.50 | 5.9% | 8.8% |
| 2021 年 3 月 | 4.7% | 1.11 | 1.41 | 5.3% | 7.5% |
| 2022 年 3 月 | 4.3% | 1.38 | 1.43 | 5.9% | 8.5% |
| 2023 年 3 月 | 5.1% | 1.41 | 1.41 | 7.2% | 10.2% |

株式会社コスモス薬品

| | 売上高 最終利益率 | 総資本回転率 (回) | 財務レバレッ ジ比率(倍) | ROA [最終利益] | ROE |
|------------|--------------|---------------|------------------|---------------|-------|
| 2018 年 5 月 | 3.1% | 2.23 | 2.17 | 7.0% | 15.2% |
| 2019 年 5 月 | 3.1% | 2.14 | 2.20 | 6.7% | 14.7% |
| 2020 年 5 月 | 3.7% | 2.13 | 2.00 | 8.0% | 15.9% |
| 2021 年 5 月 | 3.1% | 2.08 | 1.91 | 6.4% | 12.2% |
| 2022 年 5 月 | 2.9% | 1.97 | 1.99 | 5.7% | 11.3% |
| 2023 年 5 月 | 2.5% | 2.02 | 2.06 | 5.1% | 10.6% |

上記の表より、ウエルシアホールディングスについて、ROE がいちばん高いのは 2020 年度の 15.6%である。つまりは 2020 年度がこの 6 年間ではウエルシアにとって 1 番効率よく利益を上げることができた年であるという事だ。

また、その年の売上高最終利益率は 2.9%と次に数値の高い 2.6%よりも 0.3 上乗せされた数字であるとわかる。それに加えて財務レバレッジ比率も 2.43 と最大値を記録している。しかし、総資本回転率はむしろ平均よりも低い値であることがわかる。さらに、2019 年と 2021 年を比べると売上高最終利益率は全く同じ、総資本回転率も 0.01 の差財務レバレッジ比率は 0.1 以上の違いがある。それによって ROE およそ 1%の違いが生じている。これより財務レバレッジ比率が与える影響の大きさを読み取ることが出来る。

マツキヨココカラファインでは、ROE が 10 を下回る年度が 3 年存在する。ROE は 10 を超えると優良企業とされるので、特に 2021 年の 7.5%は低い数値であると言える。2022 年度から 2023 年度にかけての、ROE8.5%から 10.2%への急激な伸びは売上高最終利益率の大幅な増加によるものだと考えられる。

続いてコスモスは、ウエルシアとほぼ同じような ROE の推移が記録されている。しかし、その内訳は少し違って、売上高最終利益率が 3%を超える年度が多いことに注目しなければならない。しかし、総資本回転率と財務レバレッジ比率は常にウエルシアよりも数値が低いので ROE が類似した数値になると考えた。

その考え方をすると、マツキヨココカラファインは売上高最終利益率の最低が 4.0%といちばん高い数値を確保しながらも、総資本回転率と財務レバレッジ比率は 2 を上回ったことがない。ROE は他 2 社に比べると低い数字で停滞している。このように ROE を高くするためには売上高最終利益率、総資本回転率、財務レバレッジ比率のいずれかがひとつを引き上げることと、その他 2 つの項目の数値を下げないことが重要である。また、そのために販売戦略や、財務戦略に重きを置く必要があるのではないかと考えた。

○ 価値創造の分析

企業価値は、将来の収益性、将来の成長性、将来の資本コストで決まる。つまり、事業価値は将来の超過 ROA（ROA－加重平均資本コスト）、将来の資産成長率、将来の加重平均資本コストで決まる。株主価値は将来の超過 ROE（ROE－株主資本コスト）、将来の自己資本成長率、将来の株主資本コストで決まる。収益性の ROE と ROA についてはデュポンシステムで分解して分析することができる。

| | 収益性(将来) | 成長性(将来) | 資本コスト(将来) |
|-----------|---------------|---------|-----------|
| 事業価値の決定要因 | ROA－加重平均資本コスト | 資産成長率 | 加重平均資本コスト |
| 株主価値の決定要因 | ROE－株主資本コスト | 自己資本成長率 | 株主資本コスト |

ここでは、収益性と成長性について評価する。ROA は、営業利益を分子とする ROA [営業利益] とする。自己資本成長率は計算していないので、純資産増加率を使用する。ROA と ROE は 6 年平均を用いる。成長率は 5 年平均を用いる。

ウエルシアホールディングス株式会社

| | 収益性(現在) | 成長性(現在) | 資本コスト(現在) |
|-----------|-----------|---------------|-----------|
| 事業価値の決定要因 | ROA 9.0% | 資産成長率 11.2% | ——— |
| 持続性 | ◎ | ◎ | |
| 向上・低下可能性 | 現状維持 | 現状維持 | |
| 株主価値の決定要因 | ROE 13.0% | 自己資本成長率 11.2% | ——— |
| 持続性 | ◎ | ◎ | |
| 向上・低下可能性 | 現状維持 | 現状維持 | |

| | 収益性(将来) | 成長性(将来) | 資本コスト(将来) |
|-----------|---------|---------|-----------|
| 事業価値の決定要因 | ◎ | ◎ | ——— |
| 株主価値の決定要因 | ◎ | ◎ | ——— |

評価は 5 段階評価：[◎◎（非常に良い）, ◎, ○, △, ×（非常に悪い）]

ウエルシアは、事業価値の決定要因である ROA [営業利益] は 9.0%、資産成長率は 11.2%と現在までの実績として高い収益性と成長性を持っている。強みである、プライベートブランドの確立、調剤併設、WAON・V ポイントサービスを活かして「地域 No.1 の健康ステーション」として、これらの収益性と成長性は今後も持続するものと予想される。したがって、将来の収益性と成長性も現在と同等のものが期待され、事業価値の向上が見込まれる。

株主価値の決定要因である ROE は 13.0%、自己資本成長率（純資産増加率）は 11.2%と現在までの実績として高い収益性と成長性を持っている。これらの収益性と成長性は今後も持続するものと予想される。したがって、将来の収益性と成長性も現在と同等のものが期待され、株主価値の向上が見込まれる。

株式会社マツキヨココカラ&カンパニー

| | 収益性(現在) | 成長性(現在) | 資本コスト(現在) |
|-----------|----------|---------------|-----------|
| 事業価値の決定要因 | ROA 9.4% | 資産成長率 20.7% | —— |
| 持続性 | ◎ | ○ | |
| 向上・低下可能性 | 向上 | 現状維持 | |
| 株主価値の決定要因 | ROE 9.7% | 自己資本成長率 23.2% | —— |
| 持続性 | ◎ | ○ | |
| 向上・低下可能性 | 向上 | 現状維持 | |

| | 収益性(将来) | 成長性(将来) | 資本コスト(将来) |
|-----------|---------|---------|-----------|
| 事業価値の決定要因 | ○ | ◎ | —— |
| 株主価値の決定要因 | ○ | ◎ | —— |

評価は5段階評価：[◎◎（非常に良い）,◎,○,△,×（非常に悪い）]

マツキヨココカラファインは、事業価値の決定要因である ROA [営業利益] は 9.4%、資産成長率は 20.7%と現在までの実績として高い収益性と成長性を持っている。強みである、ヘルス&ビューティー分野、地域医療連携により、これらの収益性と成長性は今後も持続するものと予想される。したがって、将来の収益性と成長性も現在と同等のものが期待され、ある程度の事業価値の向上が見込まれる。

株主価値の決定要因である ROE は 9.7%、自己資本成長率（純資産増加率）は 23.2%と現在までの実績として高い収益性と成長性を持っている。これらの収益性と成長性は今後も持続するものと予想され、ROE はさらに向上する可能性がある。したがって、将来の収益性と成長性も現在と同等のものが期待され、株主価値の向上が見込まれる。

株式会社コスモス薬品

| | 収益性(現在) | 成長性(現在) | 資本コスト(現在) |
|-----------|-----------|---------------|-----------|
| 事業価値の決定要因 | ROA 8.3% | 資産成長率 11.8% | —— |
| 持続性 | ◎ | ◎ | |
| 向上・低下可能性 | 向上 | 向上 | |
| 株主価値の決定要因 | ROE 13.3% | 自己資本成長率 12.9% | —— |
| 持続性 | ◎ | ◎ | |
| 向上・低下可能性 | 現状維持 | 現状維持 | |

| | 収益性(将来) | 成長性(将来) | 資本コスト(将来) |
|-----------|---------|---------|-----------|
| 事業価値の決定要因 | ◎ | ◎ | —— |
| 株主価値の決定要因 | ◎ | ◎ | —— |

評価は5段階評価：[◎◎（非常に良い）,◎,○,△,×（非常に悪い）]

コスモスは、事業価値の決定要因である ROA [営業利益] は 8.3%、資産成長率は 11.8%と現在までの実績として高い収益性と成長性を持っている。強みである、生活必需品などの消耗品の中心販売、医療・美容的知識の豊富な人材の育成により、これらの収益性と成長性は今後も持続するものと予想される。したがって、将来の収益性と成長性も現在と同等のものが期待され、事業価値の向上が見込まれる。

株主価値の決定要因である ROE は 13.3%、自己資本成長率（純資産増加率）は 12.9%と現在までの実績として高い収益性と成長性を持っている。これらの収益性と成長性は今後も持続するものと予想される。したがって、将来の収益性と成長性も現在と同等のものが期待され、株主価値の向上が見込まれる。

○ まとめ

ドラッグストア業界から、ウエルシアホールディングス株式会社、株式会社マツキヨココカラ&カンパニー、株式会社コスモス薬品の3企業をとりあげ分析を行った。

それぞれに特色や特異性のある分野が存在し、データで比較しても善し悪しがありどの企業がいちばん優れているかを明確に言い切るのは難しい。

この分析を行う前にテーマを決める際にはウエルシアがいちばん大きく売上の大きい企業であると知ったが、実際に財務諸表からさまざまな項目ごとに分析を行うとマツキヨココカラファインの海外事業でのビジネス拡大による資産の伸びが目立った印象である。

ウエルシアは調剤併設が1番の特色であり、店舗に特徴づけを行うことで売上を伸ばしている。そして、ROEのデータから分かるように効率的に利益を得ることに成功している。最終利益が横ばいの傾向にあり、売上に比べて伸び率が低い。また、今後の店舗の拡大にむけて人員を確保することも課題であると考えられる。

マツキヨココカラファインは新型コロナウイルスが流行した後に急成長した海外事業により海外顧客層をつかみ始めている。それを裏付ける事としてマツキヨココカラファインの目指す姿として、「美と健康の分野でアジア No. 1」が掲げられている。それにより営業に関するデータや、キャッシュ・フロー、資産や最終利益とさまざまな項目が急激に増加している状況である。今後も右肩上がりの経営が見込まれるが、消費者の節約志向という課題に向き合う必要がある。

コスモスは利益が横ばいの傾向にあるが、負債は増える一方である。基本的にどの折れ線グラフもウエルシアと同じような形状であり、ドラッグストアの平均的な売上推移の形が見て取れるのではないかと考えた。フリーキャッシュ・フローが安定しないことが課題の1つである。売上高販管費比率が低いということはコストをかけずに販売することに成功しているということであり、コスモスの特色といえそうだ。

ドラッグストア業界全体的に、新型コロナウイルスによるマスクや薬の需要、ドラッグストア自体の需要の変化に上手く対応しながらその波に乗って売上を伸ばしていた。今後の課題として、消費者の節約志向はどの企業にも当てはまることである。また、感染症などの影響は他の業界だと売上の大幅な低下に繋がるが、ドラッグストアでは逆に需要が高まり売上が伸びるというところに面白みを感じた。

参考文献

矢部孝太郎編著「財務報告論 第3版」中央経済社

<https://www.welcia.co.jp/ja/index.html>

<https://www.matsukiyocokokara.com/>

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