

|| 企業調査レポート ||

## クオールホールディングス

3034 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 12 月 17 日 (月)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2019年3月期第2四半期は減収減益ながら計画に沿って順調に進捗	01
2. 患者に求められる薬局づくりと規模の拡大を大きな柱に持続的成長を狙う	01
3. 2019年3月期は調剤報酬改定の影響で減益ながら、相対的にリカバリーは早いとみる	01
■ 会社概要	02
1. 沿革	02
2. 保険薬局事業	03
3. BPO事業の概要	04
■ 業績の動向	05
1. 2019年3月期第2四半期決算の概要	05
2. 保険薬局事業の詳細動向	07
3. 2018年薬価・調剤報酬改定の影響について	08
4. BPO事業の詳細動向	09
■ 中長期の成長戦略	11
1. 中長期成長戦略の全体像	11
2. 保険薬局事業の成長戦略	12
3. BPO事業の成長戦略	14
■ 今後の見通し	18
■ 株主還元	21
■ 情報セキュリティ	22

## ■ 要約

### M&Aの積極活用と異業種連携をてこに新規出店を加速させ、持続的成長を遂げる経営基盤の早期構築を目指す

クオールホールディングス<3034>は大手調剤薬局チェーンの1社で、調剤薬局店舗数で第2位、売上高で第3位(上場企業ベース)の位置にある。マンツーマン薬局と、異業種連携による新業態薬局との2本柱体制に特徴がある。他に、BPO事業においてCSO事業やCRO事業、派遣・紹介事業等を行っている。

#### 1. 2019年3月期第2四半期は減収減益ながら計画に沿って順調に進捗

同社の2019年3月期第2四半期決算は、売上高69,025百万円(前年同期比3.3%減)、営業利益3,069百万円(同27.8%減)と減収減益で着地した。2018年4月に薬価・調剤報酬が改定された影響により主力の保険薬局事業は当初の見込みどおりに減収減益となったが、計画に対しては売上高、利益ともに上回って着地した。期中に調剤技術料の底上げが進み、処方箋単価の下落幅が想定よりも縮小したことが奏功した。BPO事業は、CSO事業や派遣紹介事業を中心に順調に売上げを伸ばしたが、利益面では費用が先行して減益となった。前年同期比で減収減益ではあったがおおむね計画どおりの順調な決算だったと言えるだろう。

#### 2. 患者に求められる薬局づくりと規模の拡大を大きな柱に持続的成長を狙う

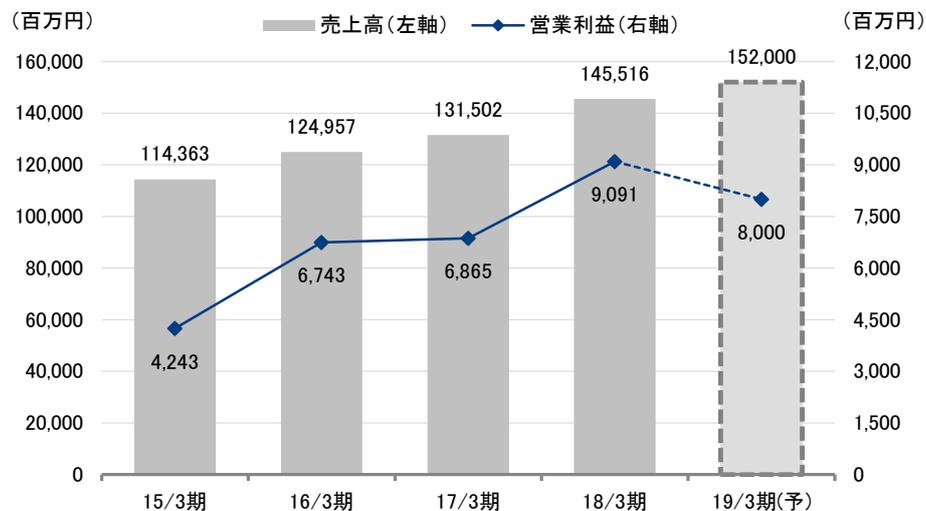
同社は2018年10月から持株会社体制に移行した。意思決定の迅速化という持株会社体制のメリットを生かして、保険薬局事業とBPO事業のそれぞれの成長戦略の実現と、新規事業の開発・育成を急ぐ方針だ。保険薬局事業では規模(店舗数)の拡大が成長戦略の軸となる。これについてはマンツーマン型店舗をコアビジネスとする同社の特長を生かして、積極的にM&Aの機会を追求する方針だ。同時にまた、自社出店では異業種連携を深掘りして街ナカ・駅チカ・駅ナカでの対応型の店舗を拡大する計画だ。BPO事業はCSO事業を核とする構図に変更はないものの、派遣紹介事業やCRO事業等を一段と強化し、BPO事業の持つ高収益性という特長をさらに追求していく方針だ。

#### 3. 2019年3月期は調剤報酬改定の影響で減益ながら、相対的にリカバリーは早いとみる

2019年3月期通期について同社は、売上高152,000百万円(前期比4.5%増)、営業利益8,000百万円(同12.0%減)を予想している。これらの数値は期初予想から変更はない。保険薬局事業は下期に新規出店及びM&Aを加速させるほか、調剤技術料の巻き返しによる処方箋単価の押し上げと処方箋応需枚数増加によって既存店売上高も底上げし、下期には前年同期比増収に転じる計画だ。BPO事業においても、主軸のCSO事業を始め、派遣紹介、CRO、出版の各事業で2019年3月期下期に売上げを伸長させ、通期ベースで前期比増収の実現を目指している。

**Key Points**

- ・ 保険薬局事業と BPO 事業の 2 本柱を成長戦略の核としつつ、新規事業の早期育成も目指す
- ・ 保険薬局事業では規模（店舗数）の拡大が最大の成長戦略
- ・ CSO 事業では専門領域の知識アップで CMR の質を向上させ、顧客からの信頼獲得で収益拡大につなげる

**業績推移**


出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

**1992年の設立以来、M&Aの積極的な活用で成長。  
 2018年10月からは持株会社体制に移行し、  
 一段の経営のスピードアップを目指す**

### 1. 沿革

同社は1992年、現代表取締役会長の中村勝（なかむらまさる）氏により設立された。1993年（4月）に日本橋兜町に調剤薬局第1号店を開業以来、調剤薬局店舗網の拡大を進めてきた。その傍ら、関連事業・周辺事業への進出も図り、2003年にはフェーズオン（株）を設立して治験関連事業に進出したほか、2008年には労働者派遣・紹介事業を開始した。

### 会社概要

その後同社は保険薬局事業と BPO 事業の 2 つの事業セグメントに事業を整理し、経営の効率化と業容の拡大を図ってきたが、さらに、2018 年 10 月 1 日付で持株会社体制へと移行した。同社はクオールホールディングス株式会社に社名を変更し、コーポレートガバナンスの充実や中長期成長戦略の実現に向けてグループ全体を統率していくことになる。

一方事業面では、保険薬局事業については新たにクオール（株）を設立し、同社から事業を移管した。BPO 事業については従来どおりアポプラスステーション（株）が中核の事業会社として CSO 事業や派遣紹介事業等を展開していくことになる。

事業セグメント別の収益の構成比を見ると、2018 年 3 月期通期ベースでは、売上高は保険薬局事業 93%、BPO 事業 7%、営業利益は保険薬局事業 87%、BPO 事業 13% となっている。

## マンツーマン薬局と異業種連携による新業態薬局の 2 つの業態で展開

### 2. 保険薬局事業

#### (1) 事業規模と業界内でのポジショニング

保険薬局事業セグメントの事業内容は、調剤薬局の運営と病院内売店の運営の 2 つだ。このうち、店舗数では調剤薬局が全体の約 97% を占め、また売上高でも同様の構成比と推測される。

調剤薬局業界における同社のポジショニングは、店舗数で第 2 位、売上高で第 3 位というものだ。2018 年 9 月末時点で同社は調剤薬局 696 店舗（売店 24 店舗を含む総店舗数は 720 店舗）を擁し、上場している調剤専門チェーンの中ではアインホールディングス <9627> に次ぐ位置にある。売上高についてはアインホールディングス、日本調剤 <3341> に次いで上場企業の中では業界第 3 位の位置にある。同社の店舗当たり売上高が業界で平均的水準にあるのに対して日本調剤のそれは業界平均を上回っているため、売上高では同社を逆転している。両社の店舗当たり売上高の差は店舗戦略の違いに根差している。弊社では、店舗戦略について明確な戦略や思想があり、それに沿った適切な運営が行われていることが重要であり、店舗当たり売上高がそのまま企業価値の優劣につながるわけではないと考えている。

#### (2) 店舗戦略

保険薬局事業における同社の事業戦略上の特徴は、タイプの大きく異なる 2 つの業態で事業を展開していることだ。1 つは『マンツーマン薬局』であり、もう 1 つはコンビニ大手であるローソン <2651> や JR 西日本（西日本旅客鉄道 <9021>）のグループ会社との事業連携による新業態薬局の展開だ。

### 会社概要

『マンツーマン薬局』というのは同社の通常のクオール店舗を対象とした店舗展開の基本スタンスを表象するコンセプトであり、事業モデルにおける“コアビジネス”でもある。その内容は、処方元医療機関とクオール薬局が1対1(マンツーマン)の関係になれる薬局づくりを目指すことを意味している。マンツーマン薬局では医療と関係のない支出を最小限に抑え、その分を患者のためのサービス向上に投資している。より具体的には、当該店舗がターゲットとする医療機関(多くは個人医院や中小規模の病院)の診療科目や地域性等に応じて店舗設計や機能を変化させた店づくりを追求している。その原資はマンツーマン経営の利点である医薬品在庫の効率化を始めとする店舗の低コスト構造から生み出される。同社はマンツーマン薬局のコンセプトのもと、患者にとって利用価値の高い、患者から選ばれる薬局づくりを店舗戦略の中核に位置付けている。また、マンツーマン薬局のコンセプトは、後述する成長戦略においても重要なポイントとなっている。

異業種との連携による新業態薬局の展開は、2009年6月の薬事法改正により、コンビニやドラッグストア、スーパー等の他業種店舗が登録業者として一般用医薬品(いわゆる大衆薬)を販売可能となったことが背景にある。これを機に他業種から調剤薬局事業に参入する流れを受けて、それを迎え撃つ施策として同社は前述の2社との事業連携やビックカメラ<3048>等の異業種との事業連携等を逐次推進してきている。

事業連携を通じた店舗が“新業態”とされるのは、前出の“マンツーマン薬局”との対比において、ターゲット顧客層が異なることがその理由だ。前述のようにマンツーマン薬局では顧客層がある程度絞り込まれ、医薬品在庫等もそれを念頭において効率化されたものとなっている。一方新業態薬局は、人通りの多い立地で不特定多数の顧客をターゲットとする、いわゆる面対応型薬局となる。これらの店舗では在庫投資等の点ではマンツーマン薬局よりも負担が増えるが、より多くの来店客数(すなわち処方箋応需枚数)を期待できる。マンツーマン薬局をコアモデルと位置付けつつ、新業態によって成長の加速を図るというのが同社の狙いだ。

## コントラクト MR 派遣の CSO 事業を中核に CRO 事業等 4 つの事業を展開

### 3. BPO 事業の概要

BPOとはBusiness Process Outsourcing(業務プロセスの一部を継続的に外部の専門的な企業に委託すること)の略であり、BPO事業セグメントは他社からの業務受託がその基本的な内容となっている。具体的には、CSO事業、派遣紹介事業、CRO事業、出版関連事業の4つの業務を展開している。

#### (1) CSO 事業

CSOとはContract Sales Organization(医薬品販売業務受託機関)の略で、BPO事業セグメントの中では、CSO事業が圧倒的に大きなウエイトを占めており、中核事業という位置付けだ。CSO事業と後述する医療従事者を中心とする派遣・紹介事業とを合わせた売上高は、BPO事業セグメントの約90%を占めるとみられる。したがって、BPO事業を見るうえでは、CSO業界の事業環境及び医療従事者の労働需給動向が重要なポイントと言える。

## 会社概要

CSO事業は製薬企業との契約により、マーケティング等の営業支援を行い医薬品の販売活動に関する一連のサービスを提供するもので、人材派遣事業の一種とすることができる。具体的には、アポラステーションがMR（medical representative、医薬情報担当者）を採用し、契約した製薬企業にMRを派遣するというものだ。派遣されたCMR（コントラクトMRの略）は、医療機関・医療関係者に対して、担当する製薬会社の医薬品について営業活動を行うことになる。

**(2) 派遣紹介事業**

派遣紹介事業では多職種の医療従事者を対象としているが、その中では薬剤師が中心となっており、業種別派遣者数ランキングでは、薬剤師においては業界トップ10に食い込む規模と推定される。

医療業界では恒常的に人手不足感が強く、同社の派遣紹介事業も急成長が続いており、BPO事業の中で、派遣紹介事業は成長事業という位置付けだ。保険薬局事業とのシナジー効果を追求して、今後も高成長を継続することを目指している。

**(3) CRO事業**

CROはContract Research Organization（医薬品開発業務受託機関）の略だ。CRO事業では医療用医薬品、OTC薬品、食品、ヘルスケアの各領域において、治験・臨床研究に関して企画からパブリケーションまでトータルソリューションを提供している。最も典型的な業務は、製薬企業や食品メーカー等から委託を受けて、臨床試験の一部をサポートするというものだ。

**(4) 出版関連事業**

出版関連事業はメディカルクオール（株）が行っている。医薬品の販売促進用資料や、医療関係者・患者向けのパンフレット、書籍、雑誌等の受託制作を行っている。同社は、保険薬局事業やCSO・CRO各事業等を通じて、医療機関と患者の双方について深い知見及び商流を有しており、それを生かした事業と言える。

## 業績の動向

### 期初予想どおりに推移し、前年同期比減収減益で着地

#### 1. 2019年3月期第2四半期決算の概要

同社の2019年3月期第2四半期(上期)の決算は、売上高69,025百万円(前年同期比3.3%減)、営業利益3,069百万円(同27.8%減)、経常利益3,171百万円(同26.1%減)親会社株主に帰属する四半期純利益1,975百万円(同18.2%減)と減収減益で着地した。

クオールホールディングス | 2018年12月17日(月)  
3034 東証1部 | <https://www.qolhd.co.jp/>

## 業績の動向

期初予想との比較では、売上高は0.8%（525百万円）期初予想を上回った。営業利益は期初予想に対して4.1%（131百万円）未達だったが経常利益はほぼ計画どおりの着地となり、全体として期初の計画どおりの順調な決算だったと評価できるだろう。なお、親会社株主に帰属する四半期純利益は保有株式の売却益を特別利益に計上したため、期初予想を9.8%（175百万円）上回った。

## 2019年3月期第2四半期決算の概要

(単位：百万円)

	18/3期			19/3期				
	上期	下期	通期	上期計画	上期実績	前年同期比	計画比	進捗率
売上高	71,397	74,119	145,516	68,500	69,025	-3.3%	0.8%	45.4%
売上総利益	9,413	10,235	19,648	-	8,238	-12.5%	-	39.2%
販管費	5,161	5,396	10,557	-	5,169	0.2%	-	39.8%
営業利益	4,251	4,840	9,091	3,200	3,069	-27.8%	-4.1%	38.4%
経常利益	4,290	5,043	9,333	3,200	3,171	-26.1%	-0.9%	39.6%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	2,415	2,571	4,986	1,800	1,975	-18.2%	9.8%	43.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業セグメント別内訳では、保険薬局事業、BPO事業ともに、おおむね計画どおりの進捗となった。保険薬局事業は減収減益となったが、これは2018年4月の薬価・調剤報酬改定の影響による。影響の度合いは当初想定したよりも軽微に抑制することができた。BPO事業は、中核事業のCSO事業において、契約社数ベースで業界最多の地位を維持し、受注も増加傾向をたどった。また、出版事業も好調に推移し、売上高は前年同期比増収を確保した。一方、利益面では費用が先行的に発生したことから前年同期比減益での着地となった。

## セグメント別内訳

(単位：百万円)

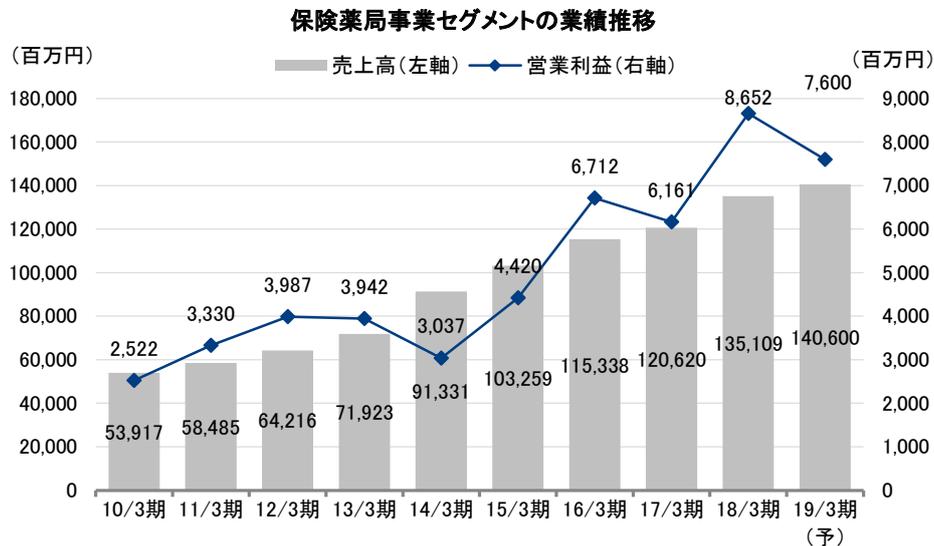
	18/3期			19/3期			
	上期	下期	通期	上期	前年同期比	増減額	
売上高	保険薬局事業	66,137	68,972	135,109	63,751	-3.6%	-2,386
	BPO事業	5,362	5,462	10,824	5,526	3.1%	164
	調整前	71,499	74,435	145,934	69,277	-3.1%	-2,222
	調整額	-101	-316	-417	-252	149.5%	-151
	売上高合計	71,397	74,119	145,516	69,025	-3.3%	-2,372
営業利益	保険薬局事業	3,903	4,749	8,652	2,850	-27.0%	-1,053
	BPO事業	755	586	1,341	657	-13.0%	-98
	調整前	4,659	5,335	9,994	3,507	-24.7%	-1,152
	調整額	-407	-495	-902	-438	7.6%	-31
	営業利益合計	4,251	4,840	9,091	3,069	-27.8%	-1,182
営業利益率	保険薬局事業	5.9%	6.9%	6.4%	4.5%		
	BPO事業	14.1%	10.7%	12.4%	11.9%		
	全社	6.0%	6.5%	6.2%	4.4%		

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 薬価・調剤報酬改定の影響で減収減益。 上期の新規出店はスローペースだったが処方箋単価の巻き返し等で 売上・利益とも計画を上回る

### 2. 保険薬局事業の詳細動向

保険薬局事業の2019年3月期第2四半期は、売上高63,751百万円（前年同期比3.6%減）、営業利益2,850百万円（同27.0%減）と減収減益で着地した。



出所：決算短信よりフィスコ作成

同社は処方箋応需売上高\*を既存店、新店、及びM&A等の3つに分けて分析を開示している。既存店と新店は自社出店について出店期別に分類したもので、新店は当該期の期中出店の店舗を意味している。一方M&A等は文字どおりM&Aや事業譲受によって獲得した店舗を表している。これについては出店期別の内訳はなく、既存店と期中の新規獲得店舗が合同されている。

\* 保険薬局事業の売上高から売店の売上高等を控除したもので、同社においては狭義の調剤売上高と言える。処方箋単価と処方箋応需枚数の積で求められ、保険薬局事業の動向をより正確に分析できる。2019年3月期第2四半期決算の処方箋応需売上高は58,049百万円で、保険薬局事業売上高63,739百万円の91.1%を占めている。

2019年3月期第2四半期は、既存店売上高は前年同期比1.5%減となった。その内容は、改定影響による処方箋単価下落（前年同期比6.0%減）を処方箋応需枚数の増加（同4.8%増）で取り戻したという構図だ。新店（自社出店）については後述するように2019年3月期第2四半期は3店舗にとどまった。前年同期は16店だったため、売上高や処方箋応需枚数が大きく減少している。M&A店舗の売上高は前年同期比4.7%減の38,578百万円となっている。内訳は処方箋単価が前年同期比5.6%減、処方箋応需枚数が同1.0%増となっている。2019年3月期第2四半期のM&Aによる新規出店数が10店で、前年同期の9店とほぼ同数だったことを考えると、おおむね順調に推移した保険薬局事業の中で、M&A店舗における処方箋応需枚数の伸びは不満が残る部分だったものと弊社では推測している。

クオールホールディングス | 2018年12月17日(月)  
3034 東証1部 | <https://www.qolhd.co.jp/>

業績の動向

処方箋売上高・処方箋単価・処方箋応需枚数の出店期・出店形態別詳細

(単位：百万円)

	19/3期2Q					
	処方箋応需売上高		処方箋応需枚数		処方箋単価	
	伸び率	売上高	伸び率	枚数(千枚)	伸び率	単価(円)
既存店	-1.5%	19,102	4.8%	1,928	-6.0%	9,907
新店	-49.3%	368	-50.9%	43	3.3%	8,463
M&A等	-4.7%	38,578	1.0%	4,509	-5.6%	8,555
全店	-4.2%	58,049	1.4%	6,481	-5.5%	8,957

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2019年3月期第2四半期の店舗異動については、13店舗を新規出店（M&A等を含む）し、11店舗を閉店（事業譲渡を含む）した結果、2店の純増となり期末店舗数は720店舗となった。新規出店13店の内訳は、自社によるオーガニック出店が3店舗、M&A等によるものが10店舗（子会社化9店舗、事業譲受1店舗）となっている。閉店11店舗の業態別内訳は、クオール店舗が10店舗、ローソン店舗が1店舗となっている。

2019年3月期第2四半期の店舗異動の状況

	18/3期末	出店数	退店	19/3期2Q末
クオール店舗	650	自社出店 M&A獲得	10	653
ローソン	35	0	1	34
新業態				
ビックカメラ	4	0	0	4
JR西日本	5	0	0	5
売店	24	0	0	24
合計	718	13	11	720

出所：決算短信よりフィスコ作成

同社は年間100店の新規出店（M&A等を含む）を1つの目途に掲げており、それとの比較では2019年3月期第2四半期中の13店舗という動きはスローな動きと映る。しかしながらこれはタイミングが結果的に9月末をまたいだ影響が大きく懸念する必要はない。第2四半期終了後から11月5日までの1ヶ月あまりの期間に20店舗（自社出店7店舗、M&A13店舗）がオープンしており、その後も新規出店が予定されている。

## 後発医薬品調剤体制加算で大きく巻き返しを実現

### 3. 2018年薬価・調剤報酬改定の影響について

2018年の薬価・調剤報酬改定では1) 調剤基本料、2) 後発医薬品調剤体制加算、及び3) 基準調剤加算廃止/地域支援体制加算の3つの分野での改定内容が、同社を含めた大手調剤薬局チェーンにとって非常に厳しい内容となった（詳細については2018年6月27日付の前回レポートを参照）。

クオールホールディングス | 2018年12月17日(月)  
3034 東証1部 | <https://www.qolhd.co.jp/>

業績の動向

これまで改定で引き下げられた点数を期中に巻き返す策が残されており、各社ともそれに向けて努力することで収益回復を果たしてきた。しかし2018年改定では調剤基本料と地域支援体制加算については各社とも要件をみたすことは困難である。また地域支援体制加算に至っては、調剤基本料1算定できない店舗にあってはほぼ不可能と思えるほどに高いハードルが課されている。こうした状況にあって同社は、加算のために店づくりや運営方法を変えろといった本末転倒なことはせず、同社が追求する“患者に求められる店づくり”の進捗に努めた。

一方、後発医薬品調剤体制加算については届出前の3ヶ月間の実績で評価されるため、期中の挽回が可能な仕組みとなっている。同社は、後発医薬品(ジェネリック医薬品)の使用数量割合がクオール単体では76.7%(2018年9月時点)と、政府目標の80%(2020年9月までのなるべく早期に達成)にまだ到達していないため、その引き上げに粛々と取り組んだ。その結果、加算獲得の店舗構成比は2018年4月時点と9月時点とでは大きく変化し、後発医薬品調剤体制加算の平均点数は4月時点の12.2点から9月時点では14.8点にまで巻き返すことに成功した。

後発医薬品調剤体制加算の店舗割合と平均点数の推移

2018年3月			2018年4月			2018年9月		
区分	点数	店舗割合	区分	点数	店舗割合	区分	点数	店舗割合
加算1	18	28.4%	加算1	18	24.5%	加算1	18	22.9%
加算2	22	54.1%	加算2	22	22.9%	加算2	22	25.4%
加算なし	0	17.4%	加算3	26	10.4%	加算3	26	19.6%
			加算なし	0	42.2%	加算なし	0	32.1%
平均	17.0	100%	平均	12.2	100%	平均	14.8	100%
店舗数	689		店舗数	690		店舗数	694	

出所：決算説明会資料等よりフィスコ作成

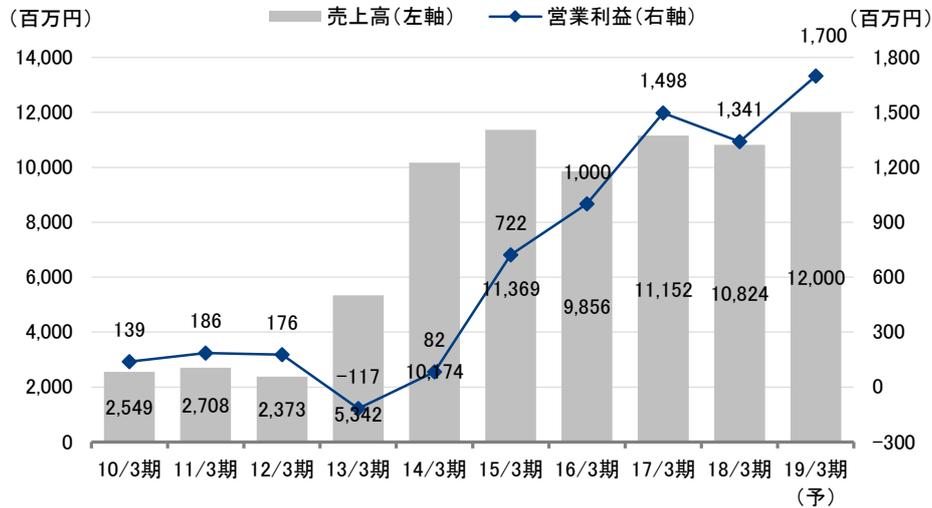
## 主力のCSO事業では派遣契約企業数シェア No.1 を維持。 派遣紹介事業も順調に拡大

### 4. BPO事業の詳細動向

BPO事業の2019年3月期第2四半期は、売上高5,526百万円(前年同期比3.1%増)、営業利益657百万円(同13.0%減)と増収減益となった。

## 業績の動向

## BPO事業セグメントの業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

前述のように BPO 事業においてはアポプラスステーションが CSO 事業、派遣紹介事業、及び CRO 事業を展開している。

CSO 事業においては、MR 派遣の市場が横ばいから縮小傾向にあるなかで、契約社数で業界トップの地位を維持した。また、新規顧客の開拓や既存案件の契約延長に向けて、専門性の高い MR の育成と製薬企業への営業強化に注力した。これを反映して受注は増加基調をたどった。

派遣紹介事業では薬剤師のみならず医療従事者全体に人手不足感が強まるなか、同社はホームページのリニューアルを実施し、各職種でエントリー数増加を達成した。また対象職種を拡大して医療事務、管理栄養士の派遣紹介を新規にスタートしたことも寄与し、売上高は増収となった。また CRO 事業では受注案件の増加に向けて、引き続き営業強化に努めた。

これらの結果、アポプラスステーションの業績としては、2019年3月期通期の業績計画（売上高 10,900 百万円、営業利益 1,680 百万円）の達成に向けて、売上高についてはおおむね計画線上で推移したとみられる。利益については CSO 事業における人材育成費用や派遣紹介事業での人材獲得費用等が先行して発生したことで、計画を下回ったものと推定される。

出版事業はメディカルクオールの受注が計画線で好調に推移し、前年同期比では増収となったとみられる。

## ■ 中長期の成長戦略

### 保険薬局事業と BPO 事業の 2 本柱を成長戦略の核としつつ、新規事業の早期育成も目指す

#### 1. 中長期成長戦略の全体像

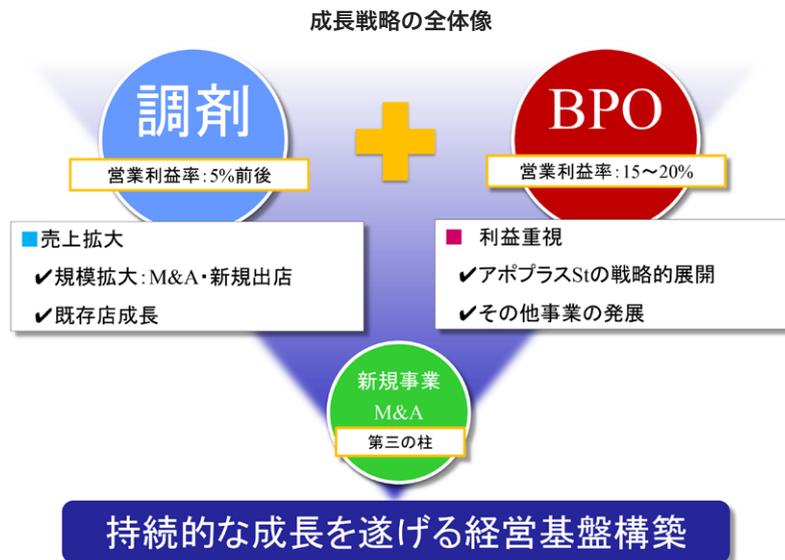
同社は 2018 年 10 月 1 日付で持株会社体制に移行した。その目的として、1) グループ経営戦略推進機能の強化、2) 権限と責任の明確化による意思決定の迅速化、3) コンプライアンス管理体制を重視したコーポレートガバナンス強化、4) グループシナジーの最大化、の 4 点が掲げられている。

持株会社体制となっても、同社の中長期の成長戦略には基本的に変更はない。既存の保険薬局事業と BPO 事業を中核としつつ、第 3 の柱と成り得る新規事業を早期に育成し、持続的な成長を実現できる経営基盤を構築していくというものだ。

詳細は以下に詳述するが、保険薬局事業では売上高の拡大を第一義的目標とし、その実現に向けては店舗数の拡大（自社出店と M&A）と既存店の成長（店舗規模の拡大）の 2 つの軸で臨む方針だ。

BPO 事業はその利益率の高さを生かす戦略だ。保険薬局事業の営業利益率が 5% 前後であるのに対して BPO 事業のそれは 15～20% の水準にある。この収益性の高さを維持しながら、中核の事業会社であるアポプラスステーションの事業を戦略的に拡大し成長を目指す方針だ。

新規事業については、現状、具体的な事業のイメージができていないわけではないとみられる。しかし、時間を買う意味で M&A を積極的に活用しながら第 3 の収益の柱の育成を急ぐ方針だ。



出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。  
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## 規模の拡大と“患者に求められる薬局づくり”、及び人財育成の3点を核に成長を目指す

### 2. 保険薬局事業の成長戦略

同社の調剤薬局事業（セグメント名の保険薬局事業と同義）の成長戦略は一貫している。すなわち、規模（店舗数）の拡大と“患者に求められる薬局づくり”の2つだ。“患者に求められる薬局づくり”は業績の面からは既存店の成長につながる事が期待されている。

実際には店舗というハコ以外にも現場で働く薬剤師の確保と質の向上も不可欠であるため、同社は1) 規模の拡大、2) “患者に求められる薬局づくり”、3) 人財育成、の3つのテーマで調剤薬局事業の拡大に取り組んでいる。これら3つの要素はいずれも重要であることは言うまでもないが、売上高という評価軸に対してより直接的かつ即効性のあるものは規模（店舗数）の拡大であるのは明白だ。

#### (1) 出店・店舗戦略の全体像

同社は規模（店舗数）の拡大について、M&A（子会社化、事業譲受等）を積極的に活用してきており、今後同様の方針であることを明確にしている。2019年3月期第2四半期の調剤売上高（処方箋応需売上高＝処方箋応需枚数×処方箋単価）58,049百万円のうち3分の2（66%）に相当する38,578百万円がM&Aによって獲得した店舗の売上げだったことがそれを端的に表している。

ところで同社は、業態という点では自社単独で展開するクオール薬局と異業種と連携した新業態薬局の大きく2つの業態で展開している。店づくりの基本コンセプトとなる店舗タイプという点ではマンツーマン型をコアビジネスとしつつ門前型や不特定多数の顧客を対象とする面対応型も展開している。出店方式では前述したようにM&Aを積極活用しつつ自社によるオーガニック出店も行っている。

店舗戦略の全体像

業態	店舗タイプ	立地	機能	出店方式	注力度
クオール店	マンツーマン	都市型。クリニック近隣	かかりつけ薬剤師・薬局機能、健康サポート機能	オーガニック、M&A	◎
	門前	一定規模の病院	かかりつけ薬剤師・薬局機能、高度薬学管理機能、健康サポート機能	オーガニック、M&A	○
新業態店	面対応	街ナカ・駅チカ・駅ナカ	かかりつけ薬剤師・薬局機能、健康サポート機能	オーガニック	◎

出所：会社資料、取材等よりフィスコ作成

## クオールホールディングス | 2018年12月17日(月)

3034 東証1部

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

### 中長期の成長戦略

クオール薬局業態の店舗についてはマンツーマン型を基本として展開する方針だ。マンツーマン型については会社概要の項で詳述したとおりだ。門前型は一般的には（大学病院等の比較的大規模の）病院の門前に立地する店舗を言う。特定の医療機関の患者をターゲットとするという意味ではマンツーマン型と門前型は共通している。対象とする医療機関の規模等で厳密な区別があるわけではなく、また、周辺環境の変化にも影響されるため、境界があいまいなケースやマンツーマン型を念頭に出店したものの門前型になるといったケースもある。そうしたなか同社はあくまでマンツーマン型を基本とし、門前型（病院内に立地する“門内型”も含む）については条件・状況次第というスタンスだ。

出店方式との関係では、M&Aによって獲得した店舗はクオール業態となる。この点は、新業態薬局は異業種との連携を前提にしているため、当然とも言える。M&Aによる店舗のなかにはマンツーマン型あるいは門前型に必ずしも当てはまらないタイプの店舗も含まれることもあるが、同社はその点については柔軟に対応している。また店舗ブランドについても、クオール薬局と変更することを基本としつつも、地域特性や顧客への浸透度等状況に応じてオリジナルの店舗ブランドを維持している。この点は買収した会社のあり方にも当てはまり、子会社として残すかクオールに吸収するかは状況に応じて判断している。

新業態薬局については、同社（実際には事業会社のクオール）自身がイニシアチブを取って他社と提携を進めながら店舗開発を行うため、出店方式はすべてオーガニック出店という形となる。店舗タイプとしては不特定多数の顧客を対象とする面対応型となる。面対応型の店舗コンセプトに基づいて考えれば、人通りの多い立地に店舗を構える事業者との連携を行うことは非常に合理的で説得力のある戦略だと弊社では考えている。

同社は店舗数の拡大と同様に、店づくり、すなわち店舗の性格や機能、地域での役割といった点に特に意を注いでいる。各店舗の機能を、国（厚労省）が『患者のための薬局ビジョン』で掲げる3つの機能に沿って分類すると、かかりつけ薬剤師・薬局機能は、すべての店舗において基本機能として具備することを目指している。次に立地や顧客層に対応する形で、クオール薬局のマンツーマン型と新業態薬局には健康サポート機能を、クオール薬局の門前型では高度薬学管理機能を、それぞれ付加的機能として具備するよう注力している。

今後の出店においては、クオール薬局・マンツーマン型と新業態薬局を中心に進める方針だ。門前型については同社が自社で出店するケースは限定的と考えられ、M&Aによって入ってくるケースが中心になると考えられる。

### (2) 新たな店舗展開の取り組み

同社は前述した出店・店舗戦略を基本としつつ、常に新たな業態やサービスの開発にも注力している。以下にいくつかの事例を紹介する。

#### a) なんばスカイオ店

この店舗は立地が大阪なんば駅に直結したビル内にある。同ビル内にはクリニックが入居しており、そこからの処方箋をターゲットにしたクオール薬局・マンツーマン型店舗を基本コンセプトとしている。しかし駅ビル直結という利便性の高さから、駅利用者（不特定多数）からの処方箋も多く、面対応型薬局という性格も併せ持つに至っている。今後の店づくりにおける新たな選択肢を示唆していると言えるだろう。

#### b) ヘルスケア強化型ローソン（ローソン神宮前六丁目店）

この店舗には同社は調剤薬局を出店しておらず、あくまでコンビニエンスストアの範疇にある。しかし店舗内に“おくすり相談カウンター”を設置し、コンビニの営業時間に合わせて登録販売者を24時間常駐させている点に特長がある。コンビニ店頭と並ぶOTC薬の販売を、相談カウンターと登録販売者によるアドバイスで加速させようという取り組みだ。同社ではこの取り組みで良い手応えを得ており、今後出店を加速するとしている。この取り組み自体は登録販売者の派遣事業による収益にとどまると考えられるが、調剤併設型への事前調べという位置付けも可能だろう。対応可能な店舗は都心・繁華街の立地に限定されると思われるが今後の展開に注目したい。

同社はまた、既存店の収益底上げにも取り組んでいる。これについては従来から取り組んでいる、“ケアローソン”と健康サポート薬局の2つが代表的な取り組みとなっている。

ケアローソンは、ローソン併設店において、介護・栄養相談窓口を設置し、介護用品の品ぞろえを拡充した店舗だ。従前と比べて処方箋受付回数が約20%、コンビニ日版が約10%、それぞれ上昇した実績がある。ケアローソンの成功は、処方箋応需枚数の拡大という経済的効果のほかにも、地域包括ケア構築において重要な役割を果たせることを示している。問題は今後の拡大ペースだ。2018年9月末時点でローソン併設店舗は34店あるが、ケアローソンを導入可能な店舗は限定的と見られている点だ。市場性が乏しい立地の場合はともかく、市場性がありつつも導入にハードルがある場合、どう克服していくか見守りたい。

健康サポート薬局は、かかりつけ薬剤師・薬局機能に加えて、国民による主体的な健康の保持増進を積極的に支援する機能（健康サポート機能）を備えた薬局とされている。具体的には区切られた相談窓口が設置されて一般医薬品や健康食品を始め健康に関する相談を幅広く受け付けるほか、介護用品等の取扱や必要に応じた受診勧奨・医療機関紹介を行うといった機能を有している。これら一定の基準をクリアすると、「健康サポート薬局」を表示することが可能になる。同社はこの健康サポート薬局を2018年9月末時点で59店舗まで拡大した。1年前と比較して28店舗の増加であり、当面の目標である100店舗体制の早期の確立を目指している。

## CSO 事業では専門領域の知識アップで CMR の質を向上させ、顧客からの信頼獲得で収益拡大につなげる

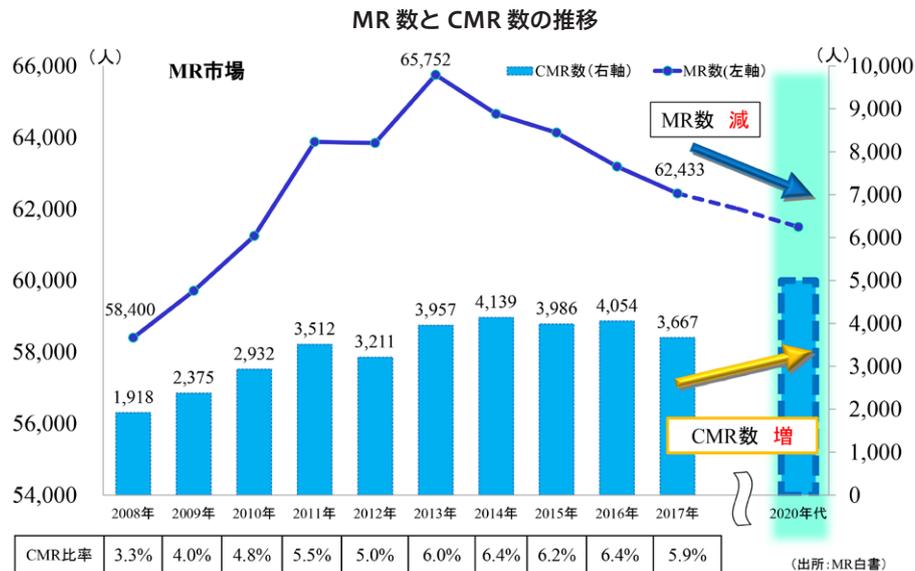
### 3. BPO 事業の成長戦略

BPO 事業では CSO 事業、派遣紹介事業、CRO 事業及び出版関連事業を手掛けている。いずれもクオール薬局との連携を活用しながら業容拡大を目指している。事業主体はアポプラスステーションとメディカルクオールの2社で、アポプラスステーションが CSO 事業、派遣紹介事業、及び CRO 事業を、メディカルクオールが出版事業を、それぞれ展開している。

## 中長期の成長戦略

## (1) CSO 事業の成長戦略

CSO 事業は、CMR（コントラクト MR の略。派遣で働く MR のこと）を製薬メーカーに派遣する事業だ。CSO 事業の事業環境としては今後も CMR への需要が増加する方向にあるというのが同社も含めた一般的な認識だ。その背景にあるのは製薬メーカーにおける正社員 MR の削減の動きだ。2013 年には製薬業界全体で 65,752 人の MR を抱えていたがそこをピークに減少に転じ、今後も減少基調が続くと予想されている。削減された MR の仕事はアウトソースされ、同社を始めとする CSO 事業者がその受け皿となる構図だ。



出所：決算説明会資料より掲載

こうした事業環境のなか、同社の成長戦略は CMR シェア（CMR 総数に占める自社の CMR 数の割合）の拡大だ。2018 年 3 月期において同社のシェアは 14.2% だった。この数値を 2022 年 3 月期には 20% に拡大する計画だ。同社はその時点の CMR 総数を 4,500 人～5,000 人と想定し、その 20% に相当する 900 人～1,000 人体制を構築してシェア 20% の達成と、CSO 業界における No.2 ポジションの確立を目指している。

CSO 事業で重要なポイントとして、CSO 事業は一般的な派遣事業に比較して、業績のボラティリティ（変動性）が高いことがある。CMR への需要は製薬会社が発売し、全国の医療機関に販売攻勢をかけるようなプロジェクトベースで高まることが多い。プロジェクトが終われば CMR は派遣元に戻されることになる。問題はその人数で、プロジェクトによっては 100 人を超える規模であることも珍しくない。すなわち、100 人単位の CMR が派遣元と派遣先を比較的短期間に行き来することになり、業績の高ボラティリティへとつながるという構図だ。

#### 中長期の成長戦略

こうした業績ボラティリティを抑制する方策の1つは顧客の分散だ。この点については、同社は2018年9月時点で46社にCMRを派遣しており、派遣先会社数で業界No.1の地位をキープしている。さらに同社は安定してCMR需要を取り込むために他社との差別化に取り組んでいるが、その最大のポイントとしてCMRの質の確保に取り組んでいる。質の確保の具体的なアクションとして、CMRに専門領域を持たせることを目標に、その領域についての知識アップに取り組んでいる。専門知識を備えたCMRを多数抱えることで顧客からの信頼をさらに高め、人材獲得やCSO事業の収益拡大につながるポジティブスパイラル（正の循環）の確立を急ぐ考えだ。

#### (2) 派遣紹介事業の成長戦略

派遣紹介事業は連続増収増益が続いており、今後も成長が持続すると期待されている。2021年3月期には売上高が2016年3月期対比で倍増する計画を立てている。

こうした同社の派遣紹介事業の強みは、医療従事者という領域の中で、バラエティーに富んだ取扱職種を有する点にある。現状の職種別内訳として、約60～65%が薬剤師で、残りの大半を看護師と登録販売者が二分する構造と弊社では推測している。他に管理栄養士や医療事務の派遣・紹介も行っている。一方医師については市場性の違い等を考慮して取り扱っていない。

薬剤師の派遣事業については、業界全体でトップ10に入る規模と推測され、大手調剤薬局チェーンが営む薬剤師派遣事業としては日本調剤（“ファルマスタッフ”ブランドで展開）に次ぐ規模となっている。

今後の成長戦略としては、登録者の拡大がまず第1の施策となるだろう。この点については2019年3月期第2四半期に専門Webサイトのリニューアルを実施し成果を上げた。また、取扱職種がバラエティーに富んでいるという特長を生かし、それぞれの幹を太くする施策も重要となるだろう。この点については営業拠点を拡大し派遣先の増加に取り組む方針だ。一方、業務基幹システムの刷新による効率性アップも実施する予定で、これにより売上高の拡大と利益率の一段の上昇が期待される。

#### (3) CRO事業

CRO事業は医療用医薬品、OTC薬品、食品等の臨床試験支援サービスだ。国内のCRO市場の規模は約2,000億円とされている。業界での内訳として、医薬品と食品とで大きく2分しており、医薬品の規模が食品を上回っているという状況だ。

同社のCRO事業は食品のCROで強みを発揮しており、売上高の中身としても食品向け売上高がマジョリティを占めている。特定保健用（トクホ）食品市場の拡大で恩恵を享受している状況だ。

今後については医薬品向けCROの拡大を成長エンジンと位置付けている。同社のCRO事業は過去に食品系と医薬品系の事業者をそれぞれ子会社化して成長してきた経緯がある。したがって医薬品向けCROの知見やノウハウは十分にあり、営業強化によって医薬品向けCRO事業は着実に成長すると期待される。

クオールホールディングス | 2018年12月17日(月)  
3034 東証1部 | <https://www.qolhd.co.jp/>

中長期の成長戦略

#### (4) H&B 事業

H&B とは Health & Beauty の略だ。医療機関が取り扱う健康サポート商品の提案や販売促進のサポートを主たる業務としている。アポプラスステーションの多角化・新規事業展開の一環として設置された事業部だ。

現状は他社が製造販売する健康食品やサプリ等の健康サポート商品を、同社グループの薬局や医療機関、サードパーティの薬局等で販売するのが事業内容となっている。主力商材はキリングroupが製造販売しているプラズマ乳酸菌の使用を特色とする iMUSE(イミューズ)シリーズの中の医療機関向け iMUSE Professional(プラズマ乳酸菌+バリアビタミンC) となっている。

専門的知識を持って商品提案をする点や、医療従事者への勉強会や販売ノウハウのコンサルティング等のサポート体制が支持されているほか、薬局の「健康サポート機能」構築を支援する役割を果たしている点も評価されている。将来的に取扱商材を拡大しながら成長を追求していくとみられる。

#### (5) 海外事業

アポプラスステーションは海外事業にも取り組んでおり、医薬品・化粧品等を含むヘルスケア商品の ASEAN 等への進出をサポートしている。直近の進捗としては、アポプラスステーションタイランドにおいて、富士製薬工業 <4554> のタイ事業の支援で契約を締結したことが挙げられる。

富士製薬工業が製造するジェネリックの注射薬に関し、タイ国内での営業・マーケティング支援を担うことになる。同社はこれをきっかけに、他の内・外資系企業のタイ進出をサポートし業容拡大を狙う考えだ。

#### (6) 出版事業

出版事業はメディカルクオールが担っている。メディカルクオールは元々製薬メーカーの子会社だったこともあり、同社グループ入りしてからは、製薬メーカー側と調剤薬局側の双方のニーズや事情に知見があるという強みを生かして事業を展開している。

直近の進捗としては、時代に則した新規事業として Web 配信事業を開始したことがある。これはメディカルクオールの社内にスタジオを設置し、そこで、製薬メーカーからの委託に基づき医薬品に関するプロモーションや商品説明等についての動画を撮影するというものだ。顧客はメディカルクオールのスタジオを活用して低コストで動画コンテンツを制作し、それをインターネットを通じて配信するという流れだ。東京における医薬品企業の集積地である日本橋に立地しており、今後の利用拡大が期待される。

## ■ 今後の見通し

### 増収減益の期初予想を維持。保険薬局事業では出店加速により下期には前年同期比増収に転じる計画

#### 2019年3月期の業績見通し

2019年3月期について同社は、売上高 152,000 百万円（前期比 4.5% 増）、営業利益 8,000 百万円（同 12.0% 減）、経常利益 8,000 百万円（同 14.3% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 4,500 百万円（同 9.7% 減）と増収減益を予想している。これらの数値は期初予想から変更はない。

#### 2019年3月期業績見通しの概要

（単位：百万円）

	18/3 期			19/3 期				前期比
	上期	下期	通期	上期	下期(予)	YOY	通期(予)	
売上高	71,397	74,119	145,516	69,025	82,975	11.9%	152,000	4.5%
売上総利益	9,413	10,235	19,648	8,238	12,757	24.6%	20,995	6.9%
販管費	5,161	5,396	10,557	5,169	7,826	45.0%	12,995	23.1%
営業利益	4,251	4,840	9,091	3,069	4,931	1.9%	8,000	-12.0%
営業利益率	6.0%	6.5%	6.2%	4.4%	5.9%	-	5.3%	-
経常利益	4,290	5,043	9,333	3,171	4,829	-4.2%	8,000	-14.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,415	2,571	4,986	1,975	2,525	-1.8%	4,500	-9.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

保険薬局事業については、売上高 140,600 百万円（前期比 4.1% 増）、営業利益 7,600 百万円（同 12.2% 減）を予想している。このセグメント予想も期初から変更はない。前述のように上期の保険薬局事業は売上高、営業利益ともに計画を上回り、順調な進捗となった。調剤技術料中心に処方箋単価の改善が想定以上に進んだことが寄与したとみられる。

同社は 2019 年 3 月期の店舗増（M&A 含む）を 100 店と計画している。上期の新規出店は 13 店舗で、年間計画に照らすとスローなペースだったが、下期はこれが加速する見通しだ。下期に入って最初の 1 ヶ月あまりで 20 店舗を出店する等、新規出店は順調に進んでいるもようだ。こうした新規出店分の増収効果によって、2018 年改定の影響を吸収し、前期比増収を図る計画だ。

BPO 事業についても期初予想どおり、通期は売上高 12,000 百万円（前期比 10.9% 増）、営業利益 1,700 百万円（同 26.8% 増）を予想している。上期については、売上高は計画通り進捗して前年同期比増収となったが利益面では CSO 事業における人材教育等の費用先行によって減益となった。下期は主力の CSO 事業と派遣紹介事業を中心に収益を伸ばし、計画どおりに増収増益を達成する方針だ。

クオールホールディングス | 2018年12月17日(月)  
3034 東証1部 | <https://www.qolhd.co.jp/>

今後の見通し

セグメント別見通し

(単位:百万円)

	18/3期			19/3期						
	上期	下期	通期	上期	下期(予)	前期比	通期(予)	前期比	増減額	
売上高	保険薬局事業	66,137	68,972	135,109	63,751	76,849	11.4%	140,600	4.1%	5,491
	BPO事業	5,362	5,462	10,824	5,526	6,474	18.5%	12,000	10.9%	1,176
	調整前	71,499	74,435	145,934	69,277	83,323	11.9%	152,600	4.6%	6,666
	調整額	-101	-316	-417	-252	-348	-	-600	-	-183
	売上高合計	71,397	74,119	145,516	69,025	82,975	11.9%	152,000	4.5%	6,484
営業利益	保険薬局事業	3,903	4,749	8,652	2,850	4,750	0.0%	7,600	-12.2%	-1,052
	BPO事業	755	586	1,341	657	1,043	78.0%	1,700	26.8%	359
	調整前	4,659	5,335	9,994	3,507	5,793	8.6%	9,300	-6.9%	-694
	調整額	-407	-495	-902	-438	-862	-	-1,300	-	-398
	営業利益合計	4,251	4,840	9,091	3,069	4,931	1.9%	8,000	-12.0%	-1,091
営業利益率	保険薬局事業	5.9%	6.9%	6.4%	4.5%	4.5%	-	5.4%	-	-
	BPO事業	14.1%	10.7%	12.4%	11.9%	11.9%	-	14.2%	-	-
	全社	6.0%	6.5%	6.2%	4.4%	4.4%	-	5.3%	-	-

出所:会社資料よりフィスコ作成

損益計算書及び主要指標

(単位:百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	
					2Q累計	通期(予)
売上高	114,363	124,957	131,502	145,516	69,025	152,000
前期比	13.3%	9.3%	5.2%	10.7%	-3.3%	4.5%
売上総利益	13,989	15,793	16,876	19,648	8,238	-
売上総利益率	12.2%	12.6%	12.8%	13.5%	11.9%	-
販管費	9,745	9,050	10,010	10,557	5,169	-
販管費率	8.5%	7.2%	7.6%	7.3%	7.5%	-
営業利益	4,243	6,743	6,865	9,091	3,069	8,000
前期比	101.6%	-	1.8%	32.4%	-27.8%	-12.0%
営業利益率	3.7%	5.4%	5.2%	6.2%	4.4%	5.3%
経常利益	4,262	6,688	7,065	9,333	3,171	8,000
前期比	93.0%	-	5.6%	32.1%	-26.1%	-14.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,155	3,709	4,353	4,986	1,975	4,500
前期比	177.3%	-	17.4%	14.5%	-18.2%	-9.7%
分割調整後EPS	63.33	107.78	128.35	141.19	51.46	117.22
分割調整後配当	20.00	24.00	24.00	28.00	14.00	28.00
分割調整後BPS	557.42	602.36	652.42	936.74	-	-

注:16/3期は会計方針の変更を行ったため、利益項目の前期比は記載していない

出所:決算短信よりフィスコ作成

クオールホールディングス | 2018年12月17日(月)  
 3034 東証1部 | <https://www.qolhd.co.jp/>

今後の見通し

## 貸借対照表

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期2Q
流動資産	26,534	37,824	36,578	42,288	42,957
現金及び預金	8,236	16,523	14,174	19,820	21,848
受取手形及び売掛金	12,079	15,242	15,785	16,640	14,549
棚卸資産	4,306	4,254	4,660	4,719	5,482
固定資産	33,023	31,996	44,668	44,952	44,655
有形固定資産	8,276	8,969	10,373	10,544	10,595
無形固定資産	20,380	18,474	29,483	27,938	27,786
投資その他の資産	4,366	4,551	4,812	6,469	6,273
繰延資産	15	27	43	29	25
資産合計	59,573	69,847	81,290	87,270	87,638
流動負債	26,312	29,334	31,183	33,991	30,827
買掛金	15,212	18,096	17,626	18,265	15,849
短期借入金等	5,394	4,696	6,373	6,199	6,663
固定負債	14,108	19,481	28,473	17,343	19,523
長期借入金等	12,793	18,498	27,234	16,361	18,463
株主資本	19,059	20,394	21,149	35,694	37,223
資本金	2,828	2,828	2,828	5,786	5,786
資本剰余金	10,880	9,354	9,366	13,489	13,489
利益剰余金	6,938	9,680	13,137	17,245	18,676
自己株式	-1,588	-1,469	-4,182	-827	-729
その他の包括利益累計額	92	368	167	241	63
非支配株主持分	-	259	315	-	-
純資産合計	19,152	21,022	21,632	35,935	37,287
負債・純資産合計	59,573	69,847	81,290	87,270	87,638

出所：決算短信よりフィスコ作成

## キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	7,841	7,539	5,813	11,116	1,596
投資活動によるキャッシュ・フロー	-5,066	-3,348	-15,392	-3,775	-1,667
財務活動によるキャッシュ・フロー	278	4,085	7,435	-1,685	2,098
現預金増減	3,053	8,275	-2,143	5,656	2,027
期首現預金残高	4,957	8,011	16,287	14,144	19,800
期末現預金残高	8,011	16,287	14,144	19,800	21,828

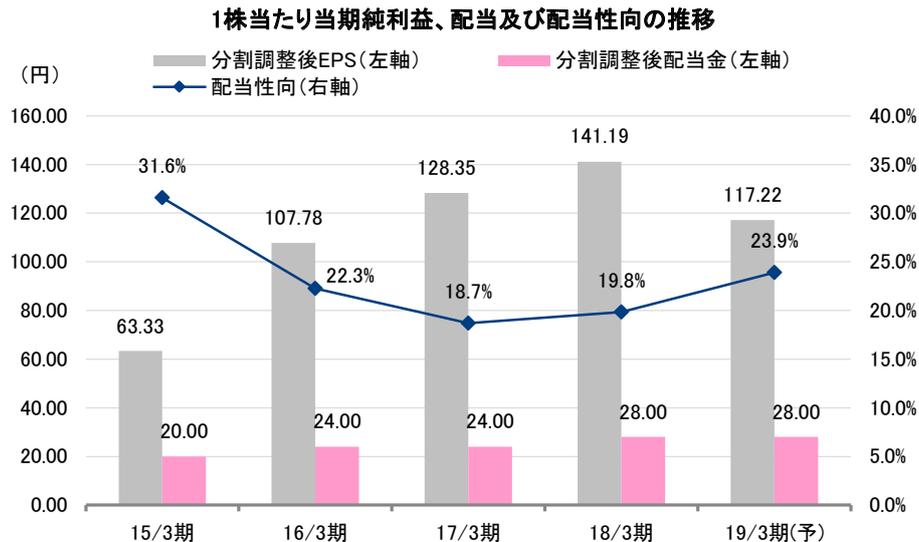
出所：決算短信よりフィスコ作成

## 株主還元

### 2019年3月期は前期比横ばいの28円の配当予想

同社は株主還元については配当によることを基本としており、将来の事業展開や経営基盤強化のための内部留保の確保を考慮しつつ、株主への安定した利益還元を継続して実施することを基本方針としている。配当額に関して、公約配当性向等の基準は特に設けていない。

2019年3月期について同社は、前期比横ばいの28円配(中間配14円、期末配14円)の配当予想を公表している。この配当見通しは第2四半期決算を終えた時点でも期初予想から変更はない。予想1株当たり当期純利益に基づく配当性向は23.9%となる。2019年3月期は薬価・調剤報酬の改定の影響で前期比減益の見通しとなっているが、安定配当の継続の実施という基本スタンスに基づいて配当据え置きとしたものと考えられる。



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 情報セキュリティ

### 薬歴等の個人情報を高セキュリティのクラウドで管理。 社員教育にも注力

同社は保険薬局事業において顧客の薬歴・病歴等、極めて秘匿性の高い個人情報を取り扱っているため、情報セキュリティについては万全の体制で臨んでいる。特に、事業会社のクオールでは、個人情報保護の指針としてプライバシーマークの取得に取り組み既に取得を完了している。また、情報システム部門が中心となって社員の教育・啓蒙に力を入れているほか、定期的かつ高頻度のセキュリティチェックの実施を徹底している。また、個人情報の管理運用について、かつては自社で行ういわゆるオンプレミス型であったものを、より安全性の高いクラウド型へと移行し、事業リスクの低減とセキュリティの高度化を図っている。

#### 重要事項（ディスクレーマー）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ