

|| 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 >>>](#)

2020 年 7 月 2 日 (木)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2020年3月期はM&A効果と処方箋単価の上昇で2期ぶりの増収増益を達成	01
2. 保険薬局事業は順調に拡大、 医療関連事業も製薬メーカーの子会社化で新たな成長ステージに	01
3. 2021年3月期は新型コロナの影響が9月まで続くことを前提に増収減益で計画	02
■ 会社概要	03
1. 沿革	03
2. 保険薬局事業	03
3. 医療関連事業	06
■ 業績の動向	07
1. 2020年3月期の業績概要	07
2. 保険薬局事業の動向	08
3. 医療関連事業の動向	11
■ 中長期の成長戦略と進捗状況	12
1. 中期成長戦略の全体像	12
2. 保険薬局事業の成長戦略と進捗状況	14
3. 医療関連事業の成長戦略と進捗状況	16
■ 今後の見通し	19
● 2021年3月期通期見通し	19
■ 株主還元	22

■ 要約

保険薬局事業の拡大と医療関連事業の育成により 総合ヘルスケアカンパニーを目指す

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での店舗展開に特徴がある。調剤以外の分野では、CMR(契約MR)を中心とするBPO事業に加えて、2019年8月に藤永製薬(株)を子会社化し、医薬品製造販売事業に進出した。

1. 2020年3月期はM&A効果と処方箋単価の上昇で2期ぶりの増収増益を達成

2020年3月期の連結業績は、売上高で前期比14.2%増の165,411百万円、営業利益で同9.7%増の7,733百万円と増収増益を達成した。主力の保険薬局事業がM&Aも含めた出店増効果(前期末比39店舗増の805店舗)と、GE(後発医薬品)加算率の推進等による処方箋単価の上昇(前期比5.8%増)により、2ケタ増収増益と好調に推移したことが主因だ。また、BPO事業においてもCMRの派遣数が572人と過去最高を更新するなど順調に推移した。

2. 保険薬局事業は順調に拡大、医療関連事業も製薬メーカーの子会社化で新たな成長ステージに

中長期成長戦略は、従来から一貫しており変更はない。保険薬局事業では「戦略的出店による規模の拡大」と「薬局の価値創出」の2つの軸で臨んでいる。2019年に薬機法が改正され、2020年9月よりオンライン服薬指導が解禁されるほか、2021年からは2類型(地域連携薬局、専門医療機関連携薬局)の認定制度が導入されることとなり、業界大手による集約化の動きが一段と加速すると見られる。同社は既存店の価値創出に取り組むことで収益力を高めると同時に、都市部を中心にM&Aも含めた出店拡大を行うことで保険薬局事業の拡大を目指す。また、経営の安定化を図るため医療関連事業(BPO事業及び医薬品製造販売事業)の規模拡大と高収益化にも取り組んでいく。BPO事業ではCMRの拡大に加えて薬剤師や看護師など医療系人材紹介派遣事業についても成長を加速化させていく。また、医薬品製造販売事業については、グループシナジーの最大化を図ることで規模を拡大し、さらなるM&Aの展開によって飛躍的な成長を目指す。中期業績目標である売上高3,000億円、営業利益250億円の達成に向けた今後の事業展開が注目される。

クオールホールディングス | 2020年7月2日(木)
3034 東証1部 | <https://www.qolhd.co.jp/ir/>

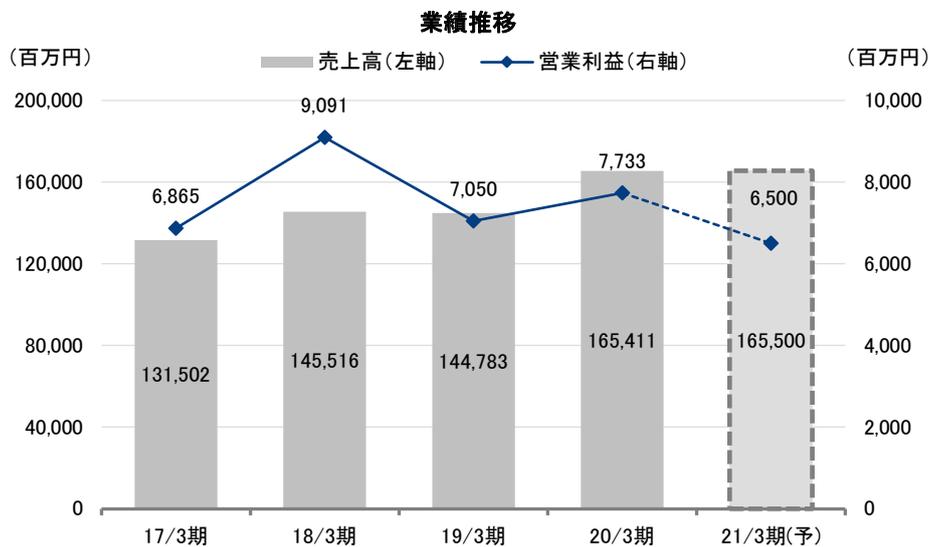
要約

3. 2021年3月期は新型コロナの影響が9月まで続くことを前提に増収減益で計画

2021年3月期の業績は売上高で前期比0.1%増の165,500百万円、営業利益で同15.9%減の6,500百万円を見込んでいる。新型コロナウイルスの影響が2020年9月まで継続することを前提に計画を策定した。感染を避けるため病院の外来患者数が減少し、処方期間も長期化したことで、4月の処方箋応需枚数が前年同月比で16.9%減と大きく落ち込んでおり、処方箋応需枚数に連動する技術料収入の落ち込みが響く。上期の営業利益で見ると、前年同期比76.7%減の800百万円、金額で約26億円の減益となるが、その大半は保険薬局事業における技術料収入の落ち込みによるものと思われる。ただ、6月以降、感染拡大の動きが収束に向かえば、処方箋応需枚数の減少率も縮小し、業績上振れの可能性も出てくる。新規出店についてはM&Aも含めて50店舗前後を計画している。一方、医薬関連事業はCMRの採用・育成を強化し売上拡大を図っていくほか、医療系人材紹介派遣事業についても成長スピードを加速するため分社化したアポプラスキャリア(株)にて積極展開を進めていく計画となっている。

Key Points

- ・ M&Aの推進で店舗数は前期末比39店舗増の805店舗に拡大、処方箋単価もGE加算率の推進等により上昇
- ・ 医薬品製造販売事業を安定収益基盤として拡大し、医療関連事業の規模拡大と収益性向上により売上高3,000億円、営業利益250億円を目指す
- ・ 2021年3月期業績見通しは9月まで新型コロナウイルスの影響が続くことを前提に策定



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

1992年に設立。現在は持株会社体制のもと、 保険薬局事業と医療関連事業の2つの事業を展開

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年に日本橋兜町に調剤薬局第1号店を開業以来、自社出店に加えてM&Aを積極的に活用して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年には労働者紹介・派遣事業を開始した。

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。同社本体は純粋持株会社として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グループの中長期成長戦略の策定、グループ全体の統率などに取り組んでいる。

また、2019年8月には藤永製薬を子会社化し、医薬品製造販売事業にも進出を果たしている。保険薬局事業については安定して収益を獲得できる事業ではあるものの、医療行政の方針（2年に1回の診療報酬改定等）によって収益変動リスクがつきまとう。同社では、経営基盤の強化と安定性をさらに高めていくために、保険薬局事業を補完しつつ、シナジー効果が期待できる事業として医薬品製造販売事業に進出し、BPO事業と合わせて事業規模を拡大し、更なるグループの成長を目指す戦略となっている。

事業セグメント別の収益の構成比を見ると（2020年3月期実績）、保険薬局事業が売上高の91.9%、営業利益の84.4%を占める主力事業となっている。

『マンツーマン薬局』と異業種連携による『新業態』薬局を展開、 M&Aも活用しながら店舗数を拡大

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主な事業内容は調剤薬局の運営となり、2020年3月期末の店舗数で見ると、総店舗数805店舗のうち784店舗（約97%）を調剤薬局で占めている。残り21店舗は病院内売店の運営となる。また、セグメント売上高153,185百万円のうち141,107百万円（約92%）を処方箋売上高（いわゆる調剤売上高）が占め、残りは薬局やコンビニ、病院内店舗での商品販売や、クオール公式通販サイト内での健康食品、衛生用品等の販売収入となる。

クオールホールディングス | 2020年7月2日(木)
3034 東証1部 | <https://www.qolhd.co.jp/ir/>

会社概要

調剤薬局業界における同社のポジショニングについて見ると、店舗数では上場している調剤専門チェーンのなかでアインホールディングス<9627>に次ぐ2番手となり、売上高についてはアインホールディングス、日本調剤<3341>に次ぐ3番手となっている。日本調剤は店舗売上高の大きい門前薬局での展開が多いことから、売上高では同社を逆転している。

(2) 店舗戦略

同社の店舗戦略の特徴の1つとして、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が挙げられる。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<9021>のグループ会社など異業種との連携による『新業態薬局』となる。

マンツーマン薬局とは、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。そのポイントは処方元医療機関とクオール薬局との深い連携関係にある。“マンツーマン”という言葉は医療機関との深い連携関係をするために使用されていると弊社では理解している。マンツーマン(1対1)という言葉からは、1つのクオール薬局は1つの処方元医療機関とだけ連携を深めるとイメージしがちだ。しかし実際には、1つの薬局は複数の医療機関と深い連携関係を構築していることが多いようだ。

マンツーマン薬局では医療機関との連携を生かして効率的でローコストのオペレーションを実現し、その果実を患者のためのサービス向上に資することを目指している。より具体的には、当該店舗がマンツーマン関係にある処方元医療機関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はじ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、医療機関との連携を本質とするマンツーマン薬局のコンセプトは、国が掲げる『患者のための薬局ビジョン』に沿ったものと言え、成長戦略においても重要なポイントとなっている。さらには、2019年の薬機法改正によって2021年8月から導入される認定薬局制度(詳細は後述)においても有効に働くと弊社では見ている。

もう1つの業態である、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、スーパーなど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既述の2社との事業連携に踏み切った。その後もビックカメラ<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、既述の“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ためだ。マンツーマン薬局では顧客層がある程度絞り込まれ、医薬品在庫など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。このため、店舗の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、新業態でも展開することで顧客層の拡大を図るのが同社の狙いだ。

クオールホールディングス | 2020年7月2日(木)
3034 東証1部 | <https://www.qolhd.co.jp/ir/>

会社概要

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	◎
	面対応		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

なお、地域別の出店数では関東が最も多く 326 店舗（構成比 40.5%）となっており、次いで関西が 132 店舗（同 16.4%）、甲信越が 109 店舗（同 13.5%）となっている。東京を創業地として店舗展開してきたことから関東圏が多いが、2016年3月期末からの増加数で見ると、甲信越で 96 店舗、関西で 48 店舗とそれぞれ大きく伸ばしている点が注目される。甲信越では 2016年10月に新潟に拠点を置く（株）共栄堂を子会社化したこと、関西でも 2018年から2019年にかけて複数の M&A を実施したことが増加の主な要因となっている。同社では店舗拡大戦略として、自力出店に加えて M&A による店舗拡大を積極推進していることも大きな特徴となっている。

地域別店舗数と人口構成比比較

	16/3 期末 店舗数	20/3 期末		増加数	人口構成比
		店舗数	構成比		
北海道	9	10	1.2%	1	4.2%
東北	67	85	10.6%	18	7.0%
関東	290	326	40.5%	36	34.1%
甲信越	13	109	13.5%	96	4.1%
東海・北陸	38	67	8.3%	29	14.1%
関西	84	132	16.4%	48	16.3%
中国・四国	47	49	6.1%	2	8.8%
九州・沖縄	15	27	3.4%	12	11.4%
合計	563	805	100.0%	242	100.0%

注：日本の人口構成比は平成 30 年国政調査に基づく

出所：会社資料よりフィスコ作成

CMR（契約MR）派遣のCSO事業を中核として 医療系人材紹介派遣事業を展開、 2019年8月より製薬メーカーを子会社化し、 医薬品製造販売事業にも進出

3. 医療関連事業

従来、BPO事業セグメントとしていたが、2019年より医薬品製造販売事業が新たに加わったことで、2021年3月期より事業セグメント名を医療関連事業に改称している。

(1) BPO事業

BPO事業については子会社のアポプラスステーション（株）が中核となっており、CSO※事業（CMR派遣）、薬剤師や看護師等の医療系人材紹介派遣事業、CRO事業を展開している。売上高の6～7割はCSO事業となり、自社で経験の有無を問わずMRを採用・育成し、契約先の製薬企業に対して派遣している。

※CSOとはContract Sales Organization（医薬品販売業務受託機関）の略で、CMR（契約MR（Medical Representative、医薬情報担当者））の派遣業務となる。

MRとは、製薬企業が医師や医療機関に対して新薬の営業活動などをする際に、当該製品の情報提供なども含めて行う営業スタッフのことを指す。製薬業界ではここ数年、新薬の開発が顧客ターゲット（医療施設や医師）の多いプライマリー薬（生活習慣病等）から顧客ターゲットが限られるスペシャリティ薬（抗がん剤等）にシフトする傾向にあり、先行きMR人員の余剰が見込まれるようになったことから、製薬企業では自社で抱えるMR人員を削減し、アウトソーシングする流れとなってきた。

こうした流れのなかで、同社は採用力と教育力を強みにCMR人材の増員を進めており、2019年3月期の業界シェアは15.2%、取引先企業数も50社弱とトップの実績を誇っている。日本CSO協会の調査によれば、2019年2月時点のCMR数は3,315名、活用企業数は128社となっている。

紹介派遣事業では、薬剤師や看護師、登録販売者等の紹介派遣を行っている。なお、同社の保険薬局事業とのシナジーを追求すべく薬剤師を中心に展開しており、薬剤師の慢性的な不足もあり高成長が続いている。2020年10月以降は成長スピードをさらに加速するため、アポプラスステーションから分社化したアポプラスキャリアで事業展開する予定となっている。薬剤師数については業種別派遣者数ランキングで業界トップ10に食い込む規模と推定される。

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。そのほか、子会社のメディカルクオール（株）で出版関連事業として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、雑誌等の受託制作などを行っている。また、近年ではデジタル化の流れに沿って顧客のために自社内にスタジオを設置し、顧客のWeb配信へのサポート事業も展開している。

※CROとはContract Research Organization（医薬品開発業務受託機関）の略で、臨床試験等の支援業務等を指す。

(2) 医薬品製造販売事業

2019年8月に子会社化した藤永製薬の事業となる。藤永製薬は1941年に設立（創業は1924年2月）された医薬品メーカーで、精神科・皮膚科を主な事業領域としている。フェノバルやヒダントール（いずれも先発薬）、炭酸リチウム「フジナガ」（ジェネリック薬）などを製造している。売上規模としては、2018年9月期で1,761百万円、営業利益も若干ながら黒字経営となっているようだ。今後、同社において製造設備の投資や自社グループの調剤薬局への販売拡充を進めることで、独自のポジションを確立し、事業拡大を図っていく方針としている。

業績の動向

2020年3月期業績は増収増益を達成、 会社計画比ですべての利益が超過

1. 2020年3月期の業績概要

2020年3月期の業績は、売上高で前期比14.2%増の165,411百万円、営業利益で同9.7%増の7,733百万円、経常利益で同11.3%増の8,024百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同4.1%増の4,067百万円と増収増益となり、各利益に関しては2019年10月に修正した会社計画に対してすべて上回って着地した。売上高に関しては新型コロナウイルスの影響で3月の処方箋応需枚数が落ち込んだ影響で若干未達となったものの、この影響がなければ計画を上回っていたものと見られる。

また、2020年3月期はM&A関連費用等による約4億円の一時的な費用が発生し営業利益の押し下げ要因となったほか、前期に特別利益として投資有価証券売却益を366百万円計上していた反動で、親会社株主に帰属する当期純利益の増益率は1ケタ台にとどまったが、これら要因が無ければ当期純利益についても2ケタ増益だったことになる。なお、EBITDAについては前期比10.6%増の12,353百万円とキャッシュベースの収益力についても順調に拡大している。

2020年3月期連結業績

(単位：百万円)

	19/3期		20/3期		20/3期			
	実績	対売上比	期初計画	修正計画	実績	対売上比	前期比	修正計画比
売上高	144,783	-	160,000	170,000	165,411	-	14.2%	-2.7%
売上総利益	17,863	12.3%	-	-	21,094	12.8%	18.1%	-
販管費	10,812	7.5%	-	-	13,361	8.1%	23.6%	-
営業利益	7,050	4.9%	7,500	7,600	7,733	4.7%	9.7%	1.8%
経常利益	7,208	5.0%	7,500	7,600	8,024	4.9%	11.3%	5.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,908	2.7%	4,000	4,050	4,067	2.5%	4.1%	0.4%
EBITDA [※]	11,168	7.7%	-	-	12,353	7.5%	10.6%	-

※ EBITDA= 営業利益 + 減価償却費 + のれん償却額

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 | 2020年7月2日(木)
3034 東証1部 | <https://www.qolhd.co.jp/ir/>

業績の動向

保険薬局事業では、期末にかけて新型コロナウイルスの影響を受けたものの、M&A等による積極的な出店に加えて、GE加算率の推進等による処方箋単価の上昇により、売上高で前期比14.2%増の153,185百万円、経営管理料控除前のセグメント利益で同20.2%増の8,263百万円となった。一方、医療関連事業ではCMR派遣を中心にBPO事業が好調に推移したほか、下期から藤永製薬が連結対象に加わったことで、売上高は前期比14.7%増の12,226百万円となった。経営管理料控除前のセグメント利益は同3.8%増の1,447百万円と小幅な増益にとどまったが、これは藤永製薬のM&A費用等の計上が影響しているものと見られる。藤永製薬に関しては売上高で10億円弱程度の増収要因になったと見られ、営業利益に関してはのれん償却額も含めると軽微であった。なお、のれん償却額については保険薬局事業で前期比513百万円増加の2,730百万円、医療関連事業で同59百万円増加の240百万円となっている。

事業セグメント別業績

(単位：百万円)

	19/3期			20/3期			
	実績	経営管理料	調整後	実績	経営管理料	調整後	調整後増減率
保険薬局事業							
売上高	134,122	-	134,122	153,185	-	153,185	14.2%
セグメント利益	6,349	527	6,876	7,255	1,008	8,263	20.2%
利益率	4.7%	-	5.1%	4.7%	-	5.4%	-
医療関連事業							
売上高	10,660	-	10,660	12,226	-	12,226	14.7%
セグメント利益	1,366	28	1,394	1,344	103	1,447	3.8%
利益率	12.8%	-	13.1%	11.0%	-	11.8%	-

注：2018年10月より持株会社体制に移行したことに伴い、グループ内取引に関する費用（経営管理料）がセグメント利益に影響を与えている

出所：決算短信よりフィスコ作成

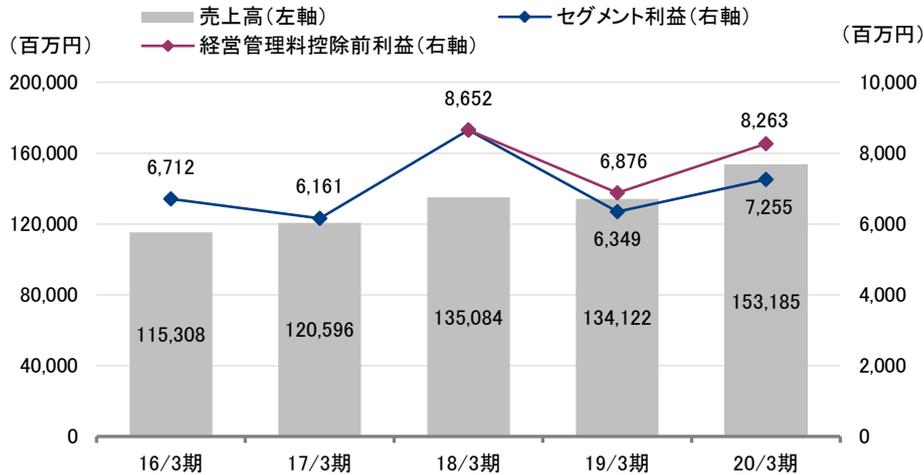
M&Aの推進で店舗数は前期末比39店舗増の805店舗に拡大、処方箋単価もGE加算率の推進等により上昇

2. 保険薬局事業の動向

保険薬局事業の売上高は前期比14.2%増の153,185百万円、セグメント利益は同14.3%増の7,255百万円となった。セグメント利益に関しては、2018年10月から持株会社体制に移行したことに伴い、連結グループ内取引に関する経営管理料がセグメント利益に影響を与えており、同要因を除いた利益で比較すると同20.2%増の8,263百万円、利益率では同0.3ポイント上昇の5.4%となるなど実質的には収益性も向上したことがわかる。

業績の動向

保険薬局事業セグメントの業績推移



出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

(1) 処方箋売上高の状況

保険薬局事業の売上高は、調剤薬局の売上高と売店の売上高から成り立っている。このうち調剤売上高は処方箋応需による売上高（以下では簡単に“処方箋売上高”と略す）と商品販売等の売上高があるが、調剤薬局売上高≒処方箋売上高と見て差し支えない。

2020年3月期の処方箋売上高は前期比15.0%増の141,107百万円となった。その出店期・出店形態別内訳を見ると、同社は自力出店の店舗について、既存店と新店に分けている。既存店については前期比5.6%増、金額ベースで2,201百万円の増加となり、新店については前期の期中に出店した店舗がフルに寄与していることや、2020年3月期に出店した店舗の貢献により同28.1%増、金額ベースで197百万円の増収となった。一方、M&A等で取得した店舗については、既存店と新店を分けていないため解りにくい面もあるが、前期比19.4%増、金額ベースで16,026百万円の増加となり、増収効果が大きかったことがわかる。

処方箋応需売上高の出店期別・出店形態別内訳

(単位：百万円)

	19/3期			20/3期		
	実績	増減	伸び率	実績	増減	伸び率
既存店	39,542	-280	-0.7%	41,744	2,201	5.6%
新店	703	-456	-39.3%	901	197	28.1%
M&A等	82,435	-563	-0.7%	98,462	16,026	19.4%
全店舗	122,681	-1,300	-1.0%	141,107	18,426	15.0%

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

この調剤売上高は、処方箋応需枚数と処方箋単価の積で求められる。2020年3月期は処方箋応需枚数が前期比8.7%増の14,823千枚、処方箋単価が同5.8%増の9,519円と、いずれも順調に伸長した。これらも出店期やM&Aなどの要因による影響を受けているため、以下ではそれぞれについてもう少し詳細に見る。

クオールホールディングス | 2020年7月2日(木)
3034 東証1部 | <https://www.qolhd.co.jp/ir/>

業績の動向

処方箋応需枚数の総数は前期比 8.7% 増となったが、実態に近いと考えられる既存店の処方箋応需枚数は同 2.8% 増と前期実績の 4.1% から伸びが鈍化した。これはインフルエンザ感染者数が今シーズンは少なかったことに加え、3 月には新型コロナウイルス感染症拡大により応需枚数が減少したことが影響したと考えられ、売上高の計画比未達要因ともなっている。感染を避けるため病院に行く患者数が減少したほか、処方期間についても長期化した。

処方箋応需枚数の出店期別・タイプ別詳細

(単位：千枚)

	19/3 期			20/3 期		
	実績	増減	伸び率	実績	増減	伸び率
既存店	3,959	157	4.1%	4,068	109	2.8%
新店	115	-8	-7.1%	125	9	8.5%
M&A 等	9,563	405	4.4%	10,628	1,065	11.1%
全店舗	13,638	553	4.2%	14,823	1,184	8.7%

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

一方、処方箋単価は全体で前期比 5.8% の上昇となったが、より実態に近い既存店に限れば同 2.7% 増となり、前期の 4.6% 減から回復に転じている。処方箋単価の変動は大きく 3 つの要因に分けることができる。1 つは薬価だが、これは薬価改定によって低下方向に動くのが基本である。もう 1 つは薬剤の構成比だ。これは高単価薬の処方数量の変動によって影響を受けるようなケースが典型的だ。3 つ目は調剤技術料となり、これは 2 年に 1 度のペースで実施される調剤報酬改定で引き下げられることが多いが、その後様々な加算点の獲得策によって回復・引き上げを図ることが可能だ。

2020 年 3 月期においては 2019 年 10 月の消費税引き上げに合わせて薬価改定が実施され、若干のマイナス要因となったが、期末にかけて処方期間が長期化した（単価上昇要因）こともあり処方箋単価ベースで見ると影響はなかったと見られる。一方で、調剤技術料に関しては調剤基本料や地域支援体制加算、後発医薬品調剤体制加算などの取り組みを推進したことで上昇した。特に、後発医薬品の取扱比率（数量ベース）についてはグループ全体で 2019 年 4 月時点の 79.1% から 2020 年 4 月時点では 81.0% まで上昇している。最高点数となる 26 点（取扱比率 85% 以上の店舗）を取得した店舗の構成比も 2019 年 4 月時点の 30.8% から、2020 年 3 月には 46.0% と期初目標であった 40% の水準を大きく上回るなど、取り組みの成果が表れた格好となった。調剤技術料についてはかかりつけ薬局としての機能充実や薬剤コストの低減に対する取り組みの成果に対して付けられる評価点、つまり店舗の付加価値分に相当するため、どれだけ技術料単価を引き上げることができかが、店舗の収益性を左右すると言っても過言ではない。

処方箋単価の出店期別・タイプ別詳細

(単位：円)

	19/3 期			20/3 期		
	実績	増減	伸び率	実績	増減	伸び率
既存店	9,987	-486	-4.6%	10,259	272	2.7%
新店	6,098	-3,244	-34.7%	7,197	1,099	18.0%
M&A 等	8,620	-443	-4.9%	9,264	644	7.5%
全店舗	8,995	-480	-5.1%	9,519	524	5.8%

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

業績の動向

(2) 店舗異動と M&A

2020年3月期の店舗異動は、60店舗を新規出店し、21店舗を閉鎖したため、純増は39店舗となった（売店の新規出店3店舗と閉店3店舗を含む）。調剤薬局の新規出店57店舗の内訳として、18店舗が自力出店、39店舗がM&A獲得となった。

2020年3月期の店舗異動

	19/3 期末	20/3 期通期		20/3 期末
		出店数	退店	
クオール店舗	698	自社出店 14 M&A 獲得 39	15	736
ローソン	35	2	2	35
新業態				
ビックカメラ	5	0	0	5
JR 西日本	7	2	1	8
売店	21	3	3	21
合計	766	60	21	805

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

店舗タイプとしては、自力出店14店舗のうち10店舗が通常の（マンツーマン型の）クオール薬局で、4店舗が新業態（ローソン2店舗、JR西日本グループ2店舗）となった（M&Aで獲得した店舗は店舗タイプとしては原則、マンツーマン薬局に分類）。

M&Aについては、2019年4月に（株）ナチュラルライフ（石川県で19店舗、佐賀県で9店舗を展開）、同年8月に（株）セラ・メディック（大阪府で9店舗、奈良県で1店舗を展開）を子会社化した。2グループとも経営状態に優れているほか、地域密着型で顧客をしっかりと囲い込んでおり、比較的店舗当たり売上規模も大きいという特長を有している。関東の比重が高い同社にとって相対的に手薄となっていた地域で店舗網を獲得できたことで、同エリア内でのネットワーク構築に寄与する案件だったと言える。

このうち、ナチュラルライフグループが展開する北陸地域については、医薬分業率が低いいため今後も店舗拡大余地があると期待される。セラ・メディックは同社グループが手薄な地域であった大阪府東部を地盤としている。近畿圏は関東・中部と並ぶ3大都市圏ということで店舗拡大の戦略地域であるだけに、今回のグループ化の意義は大きいと弊社では考えている。

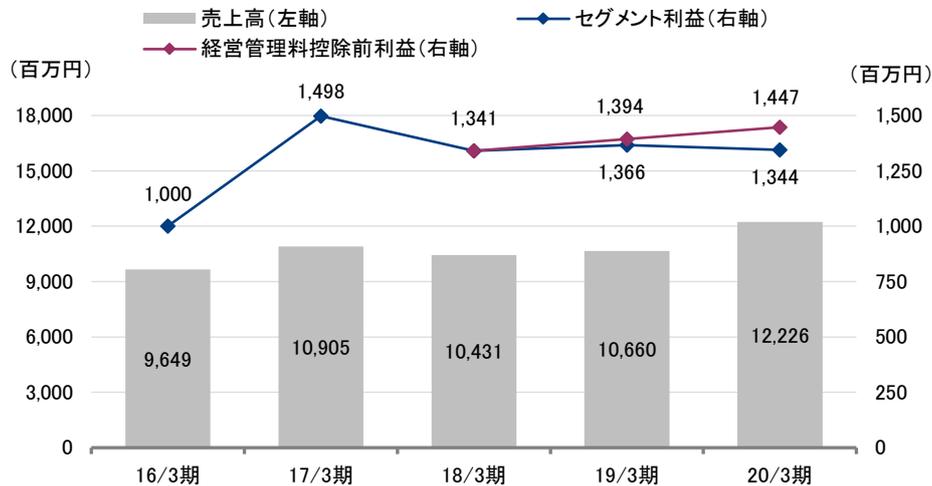
中核のCSO事業はCMR数が過去最高を記録、 薬剤師紹介派遣事業も2ケタ成長と順調に拡大

3. 医療関連事業の動向

医療関連事業の業績は、売上高で前期比14.7%増の12,226百万円、セグメント利益で同1.6%減の1,344百万円となった。経営管理料がセグメント利益に影響を与え減益となっているが、控除前ベースでは同3.8%増の1,447百万円と増益を確保している。

業績の動向

医療関連事業セグメントの業績推移



出所：決算短信、第2四半期報告書よりフィスコ作成

BPO 事業については、アポプラスステーションの中核事業である CSO 事業が増収となった。CMR の業界全体の需要は、2017 年以降減少に転じていたが、2019 年は MR から CMR へのシフトが進むなかで回復に転じている。こうしたなか、積極的な採用と専門性の高い CMR の育成に取り組んだこと、並びに積極的な営業活動を進めたことが増収要因となった。CMR 派遣数については前期の 530 名から 572 名に拡大し、過去最高を更新している。また、薬剤師等の医療関連従事者の紹介派遣事業についても、慢性的な人手不足を背景に需要が好調で、薬剤師人材紹介派遣については前期比 43% 増収となった。

医薬品製造販売事業については、第3四半期から連結業績に組み込まれており、売上規模で 10 億円弱程度の増収要因になったと見られる。

■ 中長期の成長戦略と進捗状況

**医薬品製造販売事業を安定収益基盤として拡大し、
医療関連事業の規模拡大と収益性向上により売上高 3,000 億円、
営業利益 250 億円を目指す**

1. 中期成長戦略の全体像

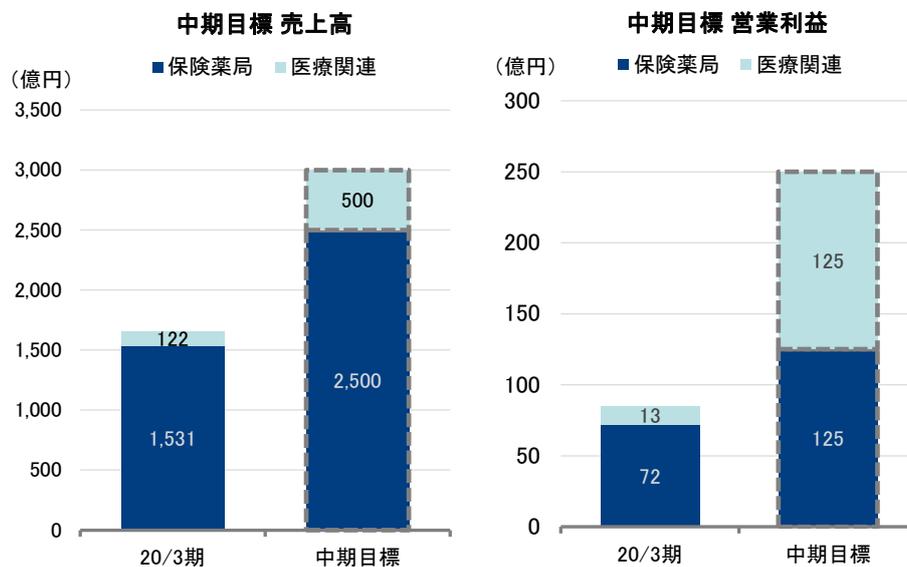
同社が掲げる中期目標とそれに向けた成長戦略は従来から一貫しており特段変更はない。

クオールホールディングス | 2020年7月2日(木)
3034 東証1部 | <https://www.qolhd.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略と進捗状況

中期的な計数目標としては、売上高 3,000 億円、営業利益 250 億円という業績目標を掲げている。事業セグメント別では、保険薬局事業の売上高が前期比で 1.6 倍増となる 2,500 億円、医療関連事業で同 4.1 倍増となる 500 億円とし、営業利益ではそれぞれ 125 億円を目標としている。医療関連事業の内訳としては、BPO 事業で売上高 200 億円、営業利益 40 億円、医薬品製造販売事業等の新規事業で売上高 300 億円、営業利益 85 億円となる。引き続き保険薬局事業を拡大していくとともに、医療関連事業の規模を一段と拡大し、収益性を高めることで、将来的にバランスの取れた収益ポートフォリオの構築を目指していく戦略だ。

中期目標と目指す事業ポートフォリオ



出所：決算説明会資料より掲載

保険薬局事業については 1) 戦略的出店による規模の拡大と、2) 薬局の価値創出、の 2 つの軸で臨む方針で、この点も従来から変更はない。

一方、医療関連事業については、BPO 事業、医薬品製造販売事業の売上拡大とともに利益率でも 20% 以上を目指す意欲的な戦略となっている。BPO 事業については、中核の事業会社であるアポプラスステーションの CSO 事業拡大に加えて、薬剤師や看護師等の医療系人材紹介派遣事業を戦略的に伸ばしていくことで高成長の実現を目指す。一方、医薬品製造販売事業については、藤永製薬で製造販売する医薬品をグループ内の調剤薬局で積極的に取り扱うことで、事業基盤の強化を図ると同時に、同社が持つ製薬企業とのネットワークを生かしており、製造受託事業を拡大していくことで業容の拡大を図る。また、藤永製薬で事業拡大モデルを構築できれば、更なる M&A によって成長を加速していく戦略となっている。

以下ではそれぞれの事業セグメントの成長戦略と進捗状況について述べる。

「戦略的出店による規模の拡大」と「薬局の価値創出」に取り組み、成長を目指す

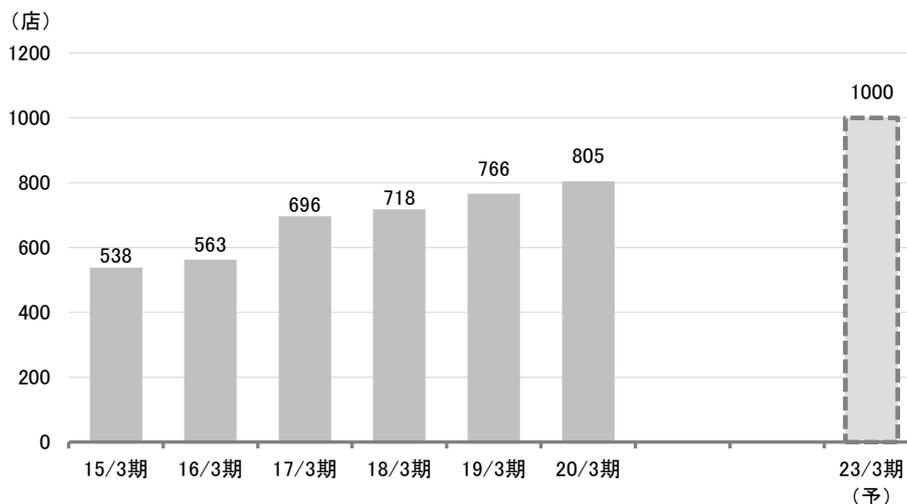
2. 保険薬局事業の成長戦略と進捗状況

調剤薬局業界においては、「戦略的出店による規模の拡大」と「薬局の価値創出」に取り組むことで成長を目指していく。

(1) 戦略的出店による拡大

店舗数については2020年3月期末の805店舗から2023年3月期には1,000店舗に拡大することを目標としている。エリアとしては3大都市圏など人口の多いエリアを中心に展開していく考えで、ドミナント出店により効率的な店舗数拡大を目指している。M&Aについても同様で、主要都市部において地域連携が取れやすいところを対象に進めていく。また、薬科大学が近隣にある地域についても薬剤師の採用が進みやすいことから対象となる。同社では自力出店とM&Aで年間50店舗前後のペースで出店していく計画となっている。店舗形態としては引き続き、同社が強みとするマンツーマン薬局での出店を継続し、M&Aの対象も同様となる。閉店について毎年、一定数出てくるが、主な理由は出店している不動産物件の再開発による立ち退きや、処方元医師の高齢化による閉院に伴い、店舗を閉店するといったケースになる。このため今後も閉店する店舗は一定数出てくるが、それ以上に新規出店とM&Aを進めることで1,000店舗を達成することは可能で、通過点になると弊社では見ている。薬剤師については年間200名ペースでの採用を進めるべく、地域ごとに採用チームを作り採用力の強化に取り組んでいる。

期末店舗数推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

クオールホールディングス | 2020年7月2日(木)
3034 東証1部 | <https://www.qolhd.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略と進捗状況

新規出店数

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期
新店(自力出店)	16	11	18	20	17	14
M&A	16	34	125	14	50	39
売店	0	0	0	1	0	3
合計	32	45	143	35	67	56

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

なお、異業種連携による新業態薬局の店舗数も年々増加しており、前期末時点で48店舗と2016年3月期から9店舗増加した。内訳は、ローソン協業店が3店舗増の35店舗、ビックカメラ内店舗が1店舗増の5店舗、駅クオールが5店舗増の8店舗となる。このうち、主力のローソン協業店については認知度の向上もあり、売上高が2016年3月期との比較で17.4%増加し、収益力もノウハウの蓄積が進んだことで向上している。ただ、利益の確保が難しい店舗があることも事実で、今後はスクラップ&ビルドを進めながら、利便性の高い立地での店舗展開により社会インフラとしての機能を果たすとともに、セルフメディケーション※の需要を取り込んでいく考えだ。

※セルフメディケーションとは、「自分自身の健康に責任を持ち、軽度な身体の不調は自分で手当てすること」と世界保健機関(WHO)で定義している。

調剤薬局業界においてはここ数年、大手企業によるM&Aが活発化しているが、今後はその動きがさらに加速すると見られている。現在、調剤薬局は全国に約5.9万店舗あり、市場規模としては約8兆円となるが、このうち、調剤売上高上位10社の合計は1兆円程度で、市場シェアにすると約18%の水準にとどまっている。ドラッグストア業界が上位10社で71%のシェアを占めていることを考えれば、大手企業による集約化が一段と進む可能性は高い。業界3番手である同社の売上高シェアも1.9%であり、今後の成長ポテンシャルは大きいと言える。集約化が加速する契機になると見られるのが2019年の薬機法改正だ。

今回の改正の主なポイントは、オンライン服薬指導が全国で解禁されること(2020年9月～)、調剤時に限らず必要に応じて患者の薬剤の使用状況の把握、並びに服薬指導義務が発生すること(2020年9月～)、患者自身が自ら適した薬局を選択できるよう、機能別薬局の知事認定制度が導入されること(2021年8月～)の3点となる。

オンライン服薬指導の解禁は、患者の利便性が増す一方で、オンライン化に対応できない薬局にとっては競争力の低下要因となる。また、服薬期間中の服薬指導の義務化についても、対人業務が増えることにつながり、小規模店舗では負担が大きくなる可能性がある。薬局の認定制度導入については、機能別に「地域連携薬局」及び「専門医療機関連携薬局」に2分類され、機能の明確化を図ると同時に、認定制度を導入することで一定水準の機能を満たしていない薬局については認定外とされることから、患者数が減少するリスクが出てくる。

中長期の成長戦略と進捗状況

厚労省は2015年に「患者のための薬局ビジョン」を策定・公表し、そのなかで薬局に求められる機能の具体的な在り方として、「かかりつけ薬剤師・薬局」並びに「高度薬学管理機能」を示してきた。その後の調剤報酬改定による加算点の見直しも、こうした機能の強化を目的に実施されてきたため、今回の認定制度導入は既定路線とも言えるが、今回の改正によって経営体力のある大手と、中小規模の薬局で競争力に差が開くのは必至で、大手企業による集約化が一段と進むものと弊社では見ており、同社にとってもM&Aにより店舗拡大を図る好機と捉えることができる。

(2) 薬局の価値創出

同社では薬機法の改正に伴う薬局の機能分化への対応、並びに2020年4月からの診療報酬改定によって対物業務から対人業務へのシフトがより一層鮮明となるなかで、マンツーマン薬局としての強みとなる薬剤師のコミュニケーション能力の向上や質の高い薬局づくり、先端技術の活用による業務効率向上とサービス品質の向上(=対物業務から対人業務への構造転換)に取り組むことでロイヤル顧客の獲得を進め、「薬局の価値創出」により収益力を高めていく戦略となっている。

薬局機能の分化に対する対応として、「地域連携薬局」に関してはマンツーマン薬局の強みを発揮できるところでもあり、今後も医療機関との情報連携の充実、在宅医療の推進、アフターフォローの拡充に取り組むことで患者から選ばれる薬局づくりを目指す。一方、「専門医療機関連携薬局」では、高度な薬学管理への対応が必要となることから、社内教育の充実によりこれら高度なスキルを持つ人材の育成に取り組んでいく。

先端技術の活用例として、薬剤師の業務負担軽減と患者の待ち時間短縮を目的に自動薬剤ピッキング装置を恵比寿店に試験導入しており、効果を検証して各店舗で順次導入していく予定となっている。また、省人化や患者の利便性向上を目的に、店舗に併設したロッカーを用いた薬剤の受け渡しサービスも開始している。今後の遠隔医療サービスの普及も見据えて、アバターロボットを用いたコミュニケーションサービスや、オンライン服薬指導の取り組みも加速していく予定だ。同社では300万人以上のクオールカード会員数を保有しており、これらビッグデータを活用して更なるサービスの向上にも取り組んでいく方針としている。

CMR 派遣の成長に加えて、医療系人材紹介派遣事業の成長を加速化、医薬品製造販売事業はグループシナジーを生かして拡大を図る

3. 医療関連事業の成長戦略と進捗状況

医療関連事業の成長戦略として、BPO事業では「専門性の深化」、医薬品製造販売事業では「グループシナジーの最大化」を掲げ、それぞれ売上規模の拡大とともに収益力を高めていく方針となっている。

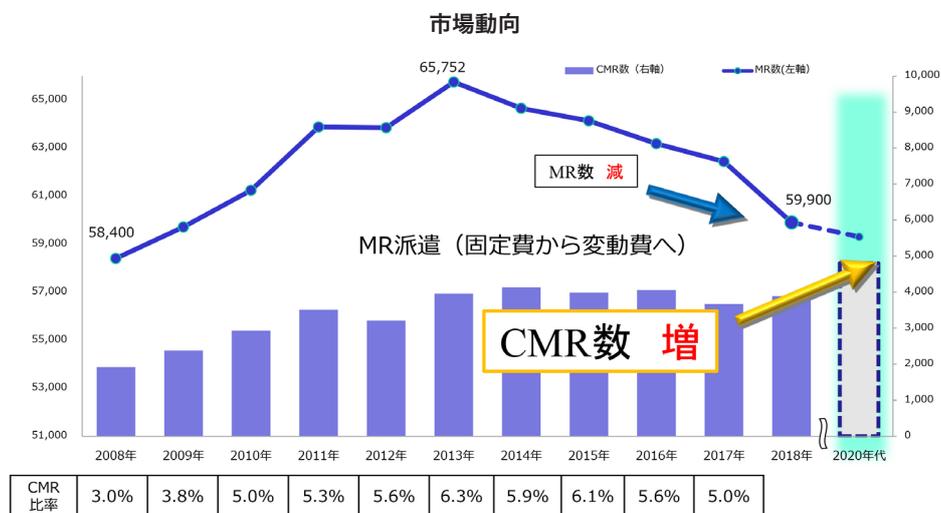
(1) BPO 事業

BPO事業ではCMR派遣の成長に加えて、需要が旺盛な薬剤師や看護師など医療系人材の紹介派遣事業を強化し、成長スピードを加速していく方針となっている。

中長期の成長戦略と進捗状況

(2) CSO 事業

CSO 事業における CMR の市場動向は前述したように、新薬の主軸がプライマリー薬からスペシャリティ薬にシフトしていることを背景に、製薬企業における MR の削減が今後も一段と進み、CMR に置き換わっていくものと予想されている。現在、国内の MR のうち CMR の比率は 5% 程度にとどまるが、欧米市場では 10 ~ 20% が CMR に置き換わっていることからすれば、日本でも早晩、10% 程度の水準まで CMR の比率が上昇してもおかしくない。日本 CSO 協会の調査によれば、2019 年 2 月時点の稼働 CMR 数は全体で 3,300 名強となっており、CMR 比率が 10% 以上になるとすれば、これが 5,000 人を超える水準まで増加することになる。



(参考：MR認定センター発表のMR白書、CSO協会発表の国内CSO事業に関する実態調査)

出所：決算説明会資料より掲載

こうした見通しから、同社は CMR 人員を前期末の 572 名から、2022 年 3 月末には 1.7 倍となる 1,000 名まで拡大し、業界シェアで 20% の獲得を目標として掲げている。このため、採用についても積極採用を進めていく方針だ。同社の CSO 事業の強みとして、MR を教育するためのスタッフが 20 名と業界トップクラスの陣容を誇り、基礎分野から高度な専門分野に至るまで幅広く充実した教育カリキュラムを構築していることが挙げられる。特に、最近ではオンコロジー領域など専門分野での CMR の需要が高まっており、同社の強みがさらに発揮できるものと弊社では見ている。

一方、医療系人材の紹介派遣事業については、成長スピードを加速していくため、アポプラスステーションから分社化して新設したアポプラスキャリアにおいて、2020 年 10 月から事業展開していく計画となっている。慢性的な医療人材不足と働き方の多様化が進むなかで、薬剤師、看護師等の需要は今後も拡大していく見通しであり、同社ではグループ薬局への薬剤師派遣などシナジーを高めていくと同時に、営業体制を強化していくことで事業拡大を進めていく方針だ。薬剤師の紹介派遣については、求人先の獲得はもちろんのこと、登録者数をいかに増やしていくことができるかが成長の鍵を握ると見られ、今後の施策に注目したい。なお、薬剤師の紹介派遣については、調剤薬局事業者が営むなかでは第 2 位の規模にあり、薬剤師紹介派遣事業者全体でもトップ 10 に入る規模と見られる。

クオールホールディングス | 2020年7月2日(木)
3034 東証1部 | https://www.qolhd.co.jp/ir/

中長期の成長戦略と進捗状況

薬剤師以外の職種では看護師、保健師、登録販売者などの強化を図っている。同業他社の多くは、年収が高く、事業の収益性も高くなる医師の紹介事業に注力するところも多いが、同社はそこには進出しない方針だ。先発企業が強く、また参入企業の増加で競争が激化することを懸念したためと考えられる。この選択は極めて合理的で妥当な判断だと弊社では考えている。

(3) 医薬品製造販売事業

同社が医薬品製造販売事業に進出を決めた背景には、総合ヘルスケアカンパニー構想がある。国内トップクラスの調剤薬局チェーンの同社は、一方で、医薬品の営業担当者であるCMRの派遣（CSO事業）や、医薬品の研究開発をサポートするCRO事業なども行っている。医薬品製造販売事業に進出することで研究開発から始まり製造、販売、調剤を経て患者に至る、ヘルスケア分野において切れ目ない充実したサービスを提供することが可能となる。

総合ヘルスケアカンパニー構想



出所：決算説明会資料より掲載

同社は中期的な業績目標として売上高 3,000 億円・営業利益 250 億円の目標を掲げているが、このうち、医薬品製造販売事業等の新規事業で売上高 300 億円・営業利益 85 億円を目標に掲げており、グループシナジーの最大化を図り、また、M&A も活用することで目標達成を目指していく。グループシナジーとしては前述のとおり、グループの調剤薬局で藤永製薬と製品についての販売拡充を進めていくほか、同社のネットワークを通じて製薬メーカーからの製造受託についても強化していく計画となっている。現在、売上規模は 20 億円弱と見られ、目標を達成するためには能力増強のための設備投資も今後、いずれかの時点で必要になると見られ、その規模次第では利益圧迫要因となる可能性があるが、まずは現在の事業基盤を固めて成長トレンドを作っていくことが重要と考えられる。

■ 今後の見通し

2021年3月期業績見通しは 9月まで新型コロナウイルスの影響が続くことを前提に策定

● 2021年3月期通期見通し

2021年3月期の業績は売上高で前期比0.1%増の165,500百万円、営業利益で同15.9%減の6,500百万円、経常利益で同19.0%減の6,500百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同18.9%減の3,300百万円を見込んでいる。新型コロナウイルスの影響が2020年9月まで継続することを前提に計画を策定している。医療関連事業については殆ど影響が出ていないものの、保険薬局事業において、処方箋応需枚数が4月に前年同月比で16.9%減と大幅減となり、処方箋枚数に連動する調剤技術料収入の落ち込みが減益に直結する。ただ、今後感染拡大の動きが収束し、処方箋応需枚数の減少率が緩やかになってくれば、上期業績については上振れの可能性も出てくる。

2021年3月期業績見通し

(単位：百万円)

	20/3期		21/3期					
	通期実績	前期比	上期計画	前年同期比	下期計画	前年同期比	通期計画	前期比
売上高	165,411	14.2%	77,500	-4.6%	88,000	4.6%	165,500	0.1%
営業利益	7,733	9.7%	800	-76.7%	5,700	32.5%	6,500	-15.9%
経常利益	8,024	11.3%	800	-77.9%	5,700	29.3%	6,500	-19.0%
当期純利益	4,067	4.1%	200	-89.1%	3,100	38.6%	3,300	-18.9%
EBITDA	12,353	-	-	-	-	-	11,382	-7.9%
1株当たり利益(円)	107.23	-	5.27	-	81.73	-	87.00	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業セグメント別業績

(単位：百万円)

	20/3期	21/3期		
	実績	会社計画	増減額	調整後増減率
保険薬局事業				
売上高	153,221	152,356	-865	-0.5%
セグメント利益	7,255	5,887	-1,368	-18.8%
利益率	4.7%	3.9%	-0.8%	-
医療関連事業				
売上高	13,452	15,832	2,380	17.7%
セグメント利益	1,344	1,784	440	32.7%
利益率	10.0%	11.2%	1.2%	-

※売上高はセグメント間取引控除前ベース

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

クオールホールディングス | 2020年7月2日(木)
3034 東証1部 | <https://www.qolhd.co.jp/ir/>

今後の見通し

(1) 保険薬局事業

2021年3月期の保険薬局事業は、売上高（セグメント間取引控除前）で前期比0.5%減の152,356百万円、営業利益で同18.8%減の5,887百万円を見込む。新規出店についてはM&Aを含めて50店舗前後を想定している。2020年4月に調剤報酬改定があったが、今回の改定に関して同社は影響が軽微であったもようで※、引き続きGE医薬品調剤体制加算などの取り組みを推進して、技術料単価の引き上げに取り組んでいく方針となっている。

※ 今回の改定では調剤基本料の見直しにより、集中度が95%超で、20店舗程度の店舗を抱える薬局チェーン（年間売上高で40億円前後）が最もダメージが大きいと言われている。敷地内薬局や門前薬局を運営する中小規模の企業が該当する。

なお、新型コロナウイルス感染拡大が業績に与える影響の考え方は、以下のとおりとなる。同社の処方箋応需枚数は前期実績で月平均123万枚となっている。技術料単価は処方箋1枚につき決まっているため、枚数の変動が利益にほぼ直結することになる。処方箋応需枚数が前年比で10%減少し、技術料単価が2千円と仮定するならば、営業利益で月当たり2.4億円（12.3万枚×2千円）の減益要因となる。このため2021年3月期については、処方箋応需枚数の動向が収益の鍵を握っていると言っても過言ではない。

(2) 医療関連事業

2021年3月期の医療関連事業の業績は、売上高（セグメント間取引控除前）で前期比17.7%増の15,832百万円、営業利益で同32.7%増の1,784百万円を見込む。藤永製薬の業績が通年で寄与することや、CSO事業並びに医療系人材紹介派遣事業の成長を見込んでいる。

新型コロナウイルスの影響については殆どないもようで、CMR派遣の稼働率アップとアポプラスキャリアにおける業務効率向上と投資抑制により利益率の上昇を見込んでいる。

損益計算書及び主要指標

(単位：百万円)

	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期
売上高	124,957	131,502	145,516	144,783	165,411
前期比伸び率	9.3%	5.2%	10.7%	-0.5%	14.2%
売上総利益	15,793	16,876	19,648	17,863	21,094
売上高総利益率	12.6%	12.8%	13.5%	12.3%	12.8%
販管費	9,050	10,010	10,557	10,812	13,361
売上高販管費率	7.2%	7.6%	7.3%	7.5%	8.1%
営業利益	6,743	6,865	9,091	7,050	7,733
前期比伸び率	-	1.8%	32.4%	-22.4%	9.7%
売上高営業利益率	5.4%	5.2%	6.2%	4.9%	4.7%
経常利益	6,688	7,065	9,333	7,208	8,024
前期比伸び率	-	5.6%	32.1%	-22.8%	11.3%
当期純利益	3,709	4,353	4,986	3,908	4,067
前期比伸び率	-	17.4%	14.5%	-21.6%	4.1%
分割調整後EPS	107.78	128.35	141.19	101.73	107.23
分割調整後配当	24.00	24.00	28.00	28.00	28.00
分割調整後BPS	602.36	652.42	936.74	1,006.55	1,074.57

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

クオールホールディングス | 2020年7月2日(木)
3034 東証1部 | <https://www.qolhd.co.jp/ir/>

今後の見通し

貸借対照表

(単位：百万円)

	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期
流動資産	37,824	36,578	42,288	46,127	45,881
現金及び預金	16,523	14,174	19,820	20,220	15,802
売掛金	15,242	15,785	16,640	17,330	22,862
たな卸資産	4,254	4,660	4,719	5,156	5,224
その他	1,805	1,959	1,109	3,421	1,993
固定資産	31,996	44,668	44,952	48,087	56,976
有形固定資産	8,969	10,373	10,544	11,079	13,055
無形固定資産	18,474	29,483	27,938	30,075	36,642
投資その他の資産	4,551	4,812	6,469	6,933	7,278
繰延資産	27	43	29	21	14
資産合計	69,847	81,290	87,270	94,236	102,872
流動負債	29,344	31,183	33,991	34,424	38,730
買掛金	18,096	17,626	18,265	17,741	18,623
短期借入金等	4,696	6,373	7,629	9,430	11,626
その他	6,552	7,184	8,097	7,253	8,481
固定負債	19,481	28,473	17,343	20,795	23,139
長期借入金等	18,498	27,234	16,361	19,443	21,024
その他	983	1,239	982	1,352	2,115
株主資本	20,394	21,149	35,694	38,734	40,532
資本金	2,828	2,828	5,786	5,786	5,786
資本剰余金	9,354	9,366	13,489	13,489	13,490
利益剰余金	9,680	13,137	17,245	20,064	23,057
自己株式	-1,469	-4,182	-827	-607	-1,801
その他包括利益累計額	368	167	241	24	-15
非支配株主持分	259	315	-	259	485
純資産合計	21,022	21,632	35,935	39,017	41,001
負債・純資産合計	69,847	81,290	87,270	94,236	102,872

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)

	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期 2Q	19/3期	20/3期
営業活動によるキャッシュ・フロー	7,539	5,813	11,116	1,596	5,773	4,468
投資活動によるキャッシュ・フロー	-3,348	-15,392	-3,775	-1,667	-8,287	-8,670
財務活動によるキャッシュ・フロー	4,085	7,435	-1,685	2,098	2,906	-225
期末現預金残高	16,287	14,144	19,800	21,828	20,193	15,766

出所：決算短信よりフィスコ作成

株主還元

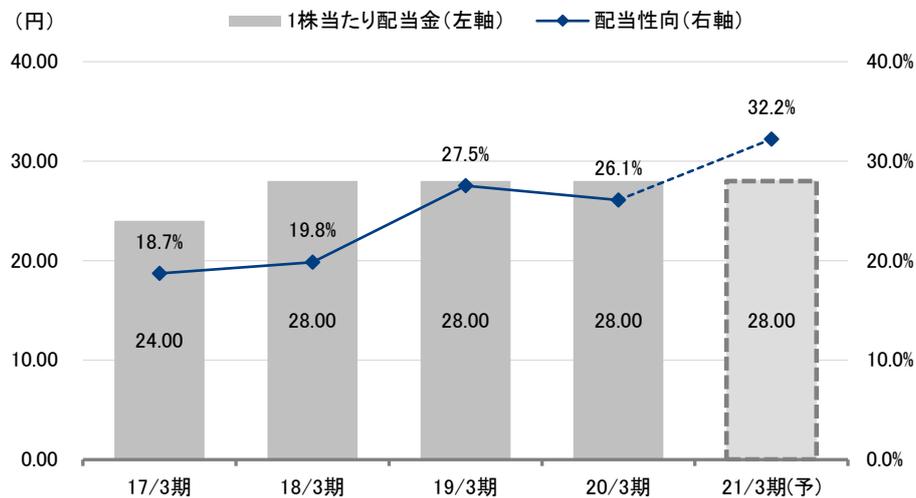
安定した利益還元を基本方針とし、株主優待制度の拡充を発表

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。

こうした基本方針を踏まえて、2021年3月期の1株当たり配当金については、前期比横ばいの28円（配当性向32.2%）を予定している。また、前期は機動的な資本政策の遂行を図るため、100万株（取得増額15億円）の自己株式取得を実施しており、今後も必要であれば適宜検討していく方針となっている。

さらに、長期保有株主の増加を図ることを目的に、2020年2月に株主優待制度の内容拡充を発表している。従来は、毎年3月末の株主を対象に、同社グループのPB商品「食物せんいのうまい青汁」1個（3,000円相当）を贈呈していたが、変更後は同社グループのPB商品を中心とした商品を選べる、カタログギフトを保有株式数や保有期間に応じて贈呈することとした。100株単元株主の例で見ると、1年未満の保有なら3,000円相当、1年以上の保有なら5,000円相当のカタログギフトが贈呈される。6月11日の終値（1,247円）で、配当金と株主優待を合わせた投資利回りを計算すると、1年未満保有で4%台、1年以上保有で約6%となる。

1株当たり配当及び配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

株主優待の内容

継続保有期間	保有株数	
	100-499株	500株以上
1年未満	3,000円相当のカタログギフト	5,000円相当のカタログギフト
1年以上	5,000円相当のカタログギフト	7,000円相当のカタログギフト

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.

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・表示したものです。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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp