企業調査レポート

クオールホールディングス

3034 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2025 年 7 月 2 日 (水)

執筆：客員アナリスト
佐藤 譲
FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**

FISCO Ltd.
https://www.fisco.co.jp

クオールホールディングス
3034 東証プライム市場

2025 年 7 月 2 日（水）
https://www.qolhd.co.jp/ir/

目次

■要約 01

1. 2025 年 3 月期は M&A 効果で大幅増収増益に 01
2. 2026 年 3 月期はすべての事業セグメントで増収増益を見込む 01
3. 重点施策と株主還元について 02

■会社概要 03

1. 沿革 03
2. 薬局事業 04
3. BPO 事業 06
4. 製薬事業 07

■業績動向 08

1. 2025 年 3 月期の業績概要 08
2. 事業セグメント別の動向 10

■今後の見通し 14

1. 2026 年 3 月期の業績見通し 14
2. 事業別成長戦略 16

■株主還元方針 18

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.

要約

第一三共エスファの収益成長余地は大きく、グループシナジー創出に取り組む

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。調剤以外の分野では、CSO※1 事業や医療系人材紹介派遣事業、製薬事業などを展開している。2023 年 10 月にオーソライズジェネリック製品（以下、AG 製品※2）を主に展開する第一三共エスファ（株）の株式を 30% 取得し持分法適用関連会社としたのち、2024 年 4 月に 21% の株式を追加取得して連結対象子会社とした。数年後に完全子会社化する予定で、株式取得資金の総額は 250 億円となるが金融機関からの借入れと手元資金で充当していく予定である。

※1 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））の派遣業務を指す。
※2 AG 製品とは、新薬メーカーから許諾を得て、原薬、添加物および製法等が新薬と同一のジェネリック製品を指す。

1. 2025 年 3 月期は M&A 効果で大幅増収増益に

2025 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 46.6% 増の 263,972 百万円、営業利益で同 61.8% 増の 13,465 百万円と大幅増収増益となった。薬局事業は人件費や仕入コストの増加により増収減益となったものの、第一三共エスファの連結子会社化により製薬事業の規模が大きく拡大したことが増収増益要因となった。第一三共エスファの業績寄与分は売上高で 770 億円、営業利益で 56 億円となっている。

2. 2026 年 3 月期はすべての事業セグメントで増収増益を見込む

2026 年 3 月期の連結業績は売上高で前期比 6.1% 増の 280,000 百万円、営業利益で同 15.1% 増の 15,500 百万円と増収増益を見込んでいる。薬局事業は技術料単価の引き上げや店舗の生産性向上、経費見直しに取り組むことで増収増益となり、BPO 事業は CMR の増員による CSO 事業の拡大と医療系人材紹介派遣事業の成長により増収増益が続く見通し。製薬事業は第一三共エスファで売上高 851 億円、営業利益 65 億円と 2 ケタ増収増益を見込む。原価率の低減や経費のゼロベースでの見直しを行うなど、収益力向上に注力していく。売上高は前期に続き AG 製品で 2 ～ 3 製品を新たに発売することで 2 ケタ増収となる見通しだ。

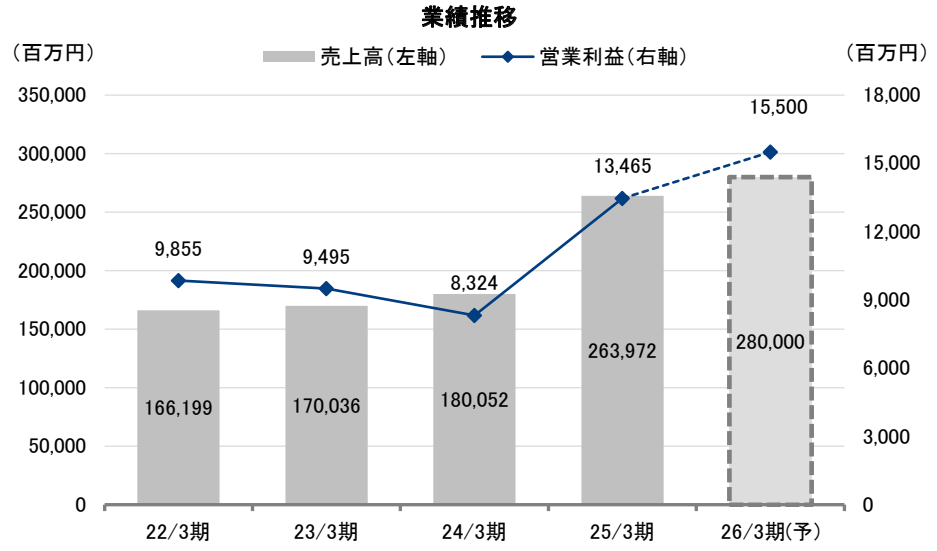
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

3. 重点施策と株主還元について

同社は薬局事業、BPO 事業、製薬事業の 3 つの事業をそれぞれ伸ばしながら、総合ヘルスケア企業として成長を目指している。薬局事業では、戦略的出店による規模の拡大と医療 DX の推進による生産性並びに利便性向上、在宅事業の拡大、健康・未病領域での新規事業育成などにより持続的成長を見込む。BPO 事業は質の高い医療系人材や CMR を育成しながら旺盛な需要を取り込み、2 ケタ成長を目指す。製薬事業では、新製品の継続的な投入と原価低減施策、経費の見直し等により 2028 年 3 月期に売上高 1,000 億円（2025 年 3 月期比 1.3 倍）、営業利益 110 億円（同 2.0 倍）を目標に掲げている。2025 年 11 月に中期経営計画を発表する予定で、その内容が注目される。株主還元については、配当金と株主優待制度を導入している。配当金に関しては安定配当を基本に収益状況も考慮して決定する方針で、2026 年 3 月期の 1 株当たり配当金は前期比 12.0 円増配の 46.0 円（配当性向 24.6%）を予定している。

Key Points

- 2025 年 3 月期は M&A 効果により売上高、営業利益、経常利益で過去最高を更新
- 2026 年 3 月期は 3 事業すべて増収増益を目指す
- 第一三共エスファは 2028 年 3 月期に営業利益で 2025 年 3 月期比 2 倍増の 110 億円を目指す
- 収益拡大により 2026 年 3 月期は大幅増配を予定、株主優待制度も継続



出所：決算短信よりフィスコ作成

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.

会社概要

薬局事業から医療関連の BPO 事業、製薬事業へと展開

1. 沿革

同社は 1992 年、現名誉会長の中村 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 号店を開設以来、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 年にフェーズオン（株）を設立して治験関連事業に進出し、2008 年にはクオールメディス（株）を設立し労働者紹介・派遣事業を開始した。

その後、同社は薬局事業（旧 保険薬局事業）※と BPO 事業（旧 医療関連事業）※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り、2018 年 10 月に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）に社名を変更し、薬局事業はクオール（株）や M&A でグループ化した企業などで展開、BPO 事業はアポプラスステーション（株）で CMR 派遣を中心とした CSO 事業、アポプラスキャリア（株）で薬剤師などの医療系人材紹介派遣事業、メディカルクオール（株）で出版関連事業等を展開している。また、製薬事業（旧 医療関連事業）※に進出すべく 2019 年 8 月に藤永製薬（株）を子会社化したのに続き、2024 年 4 月に第一三共 <4568> の子会社で後発医薬品の製造販売事業を手掛ける第一三共エスファの株式を追加取得し（出資比率 51%）、連結対象子会社とした。第一三共エスファについては 2025 年 4 月に出資比率を 80% に引き上げ、いずれは完全子会社化する予定だ。

※ 同社は 2025 年 3 月期より、事業活動の実態をより適切に表すため、報告セグメントをこれまでの保険薬局事業、医療関連事業の 2 区分から、薬局事業、BPO 事業、製薬事業の 3 区分に変更した。従来のセグメント区分では医療関連事業に含まれていた医薬品製造販売事業を製薬事業として分離し、独立開示した。

同社が、薬局事業と BPO 事業、製薬事業の 3 つの領域で事業展開を進めているのは、収益の安定性を高めながら事業成長を図ることが狙いである。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 度の調剤報酬改定等）による収益変動リスクがつきまとう。改定年度では、収益面でマイナス要因となることもあり、こうしたマイナス分を BPO 事業や製薬事業でカバーし全体の収益を安定して伸ばす戦略だ。事業セグメント別の構成比（2025 年 3 月期）では、薬局事業が売上高の 65.0%、営業利益の 59.0% と過半を占めており、次いで製薬事業が売上高の 29.8%、営業利益の 31.0%、BPO 事業が売上高の 5.2%、営業利益の 10.0% を占めている。2024 年 3 月期までは薬局事業に収益を依存する格好となっていたが、第一三共エスファの連結子会社化でバランスの取れた事業ポートフォリオとなった。

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.

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

2. 薬局事業

（1）事業規模と業界内でのポジショニング

薬局事業では主に調剤薬局の運営を行っている。2025 年 3 月末の店舗数で見ると、総店舗数 948 店舗のうち約 98% に当たる 925 店舗を調剤薬局で占めており、残り 23 店舗は病院内売店の運営となる。また、セグメント売上高のうち約 93% を処方箋売上高（いわゆる調剤売上高）で占め、残りは薬局やコンビニ、病院内店舗での商品販売や、同社公式通販サイト内での健康食品、衛生用品などの販売収入となる。

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>（2025 年 1 月末で 1,244 店舗）に次ぐ 2 番手、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。日本調剤は店舗数で 753 店舗（2025 年 3 月末時点）と 3 番手だが、売上規模の大きい門前薬局での展開が多いことから、売上高では同社を上回っている。

（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> やビックカメラ <3048>、良品計画 <7453> など異業種との連携による「ヘルスケア薬局」である。

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構築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が、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なローコスト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。具体的には、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など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。

もう 1 つの業態である、異業種との連携によるヘルスケア薬局の展開は、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）を販売できるようになったことが背景にある。これを機にドラッグストアなどで調剤薬局事業に参入する流れができ、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り、その取り組みを推進している。

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.

マンツーマン薬局では顧客層がある程度絞り込めるため、医薬品在庫などもそれを念頭において効率化できるが、ヘルスケア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面対応型薬局となる。このため、店舗の在庫管理などの点で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、ヘルスケア薬局も展開することで顧客層の拡大を図ることが同社の狙いである。また、良品計画との連携により、無印良品店舗内への出店も 2022 年 3 月期より開始している。良品計画では生活者の“健やかな暮らし”に貢献すべく、健康づくりの場として健康イベントの開催や健康相談が気軽にでき、病気予防や健康維持から薬までを一気通貫で提供する「まちの保健室」を無印良品内に出店しており、その協業パートナーとして同社が調剤薬局を出店している。2025 年 3 月末のヘルスケア薬局店舗数はローソンとのコラボ店が 36 店舗、ビックカメラ内店舗が 4 店舗、無印良品内店舗が 2 店舗となっているほか、駅ナカ店舗が 1 店舗ある。

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	◎
	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	○
ヘルスケア店	面対応	街ナカ・駅チカ	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

2025 年 3 月末の地域別出店数を見ると関東が 402 店舗（構成比 42.4%）と最も多く、次いで関西が 146 店舗（同 15.4%）、甲信越が 127 店舗（同 13.4%）と 3 つの地域合計で 7 割を占めている。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、直近 5 年間では九州・沖縄エリアについても M&A などで店舗数を着実に増やしている。

地域別店舗数と人口構成比比較

	20/3 期末 店舗数	24/3 期末 店舗数	25/3 期末		20/3 期末比 増加数	人口構成比（2023 年）
			店舗数	構成比		
北海道	10	11	11	1.2%	1	4.1%
東北	85	89	88	9.3%	3	6.7%
関東	326	391	402	42.4%	76	35.0%
甲信越	109	113	127	13.4%	18	4.0%
東海・北陸	67	73	73	7.7%	6	14.1%
関西	132	145	146	15.4%	14	16.3%
中国・四国	49	49	51	5.4%	2	8.6%
九州・沖縄	27	49	50	5.3%	23	11.3%
合計	805	920	948	100.0%	143	100.0%

注：日本の人口構成比は 2023 年時点、総務省調べ
出所：決算補足資料、総務省「人口推計（令和 5 年）」よりフィスコ作成

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.

CMR 派遣や薬剤師紹介派遣の業界シェアはトップクラス

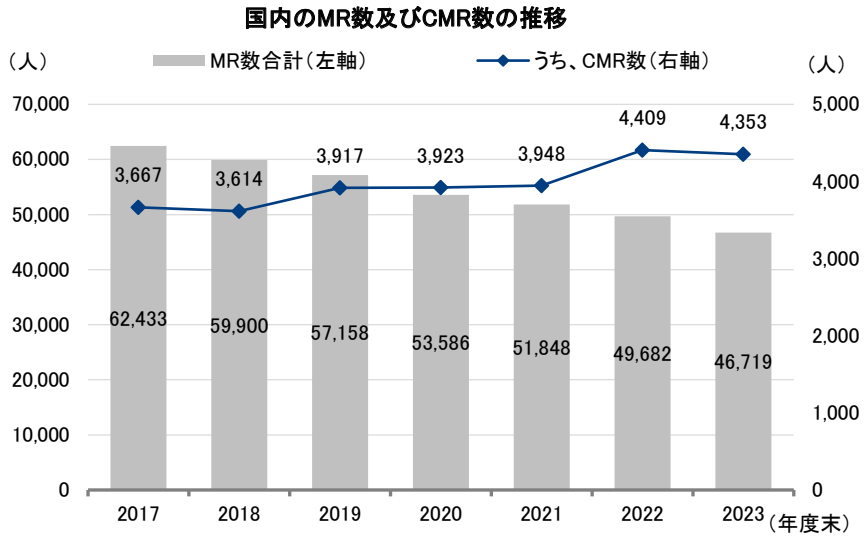
3. BPO 事業

BPO 事業には、主にアポプラスステーションで展開する CSO 事業（CMR 派遣）や CRO※事業（治験支援サービス）、アポプラスキャリアで展開する医療系人材（薬剤師、登録販売者、保健師、看護師等）の紹介派遣事業、メディカルクオール (株) で展開する医療系出版事業が含まれる。2025 年 3 月期の売上構成比は CSO/CRO 事業が 7 割、医療系人材紹介派遣事業が 2 割強、医療系出版事業が 1 割弱となっている。

※ 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。

(1) CSO 事業及び CRO 事業

CSO 事業とは、MR を採用・育成し、契約先の製薬企業に対して派遣する事業である。MR とは、販売する薬についての知識や情報を医師や薬剤師などに提供する営業担当者を指す。ここ数年、製薬企業では新薬の開発対象を顧客ターゲット（医療施設や医師）の多いプライマリー薬（生活習慣病治療薬等）から、顧客ターゲットが限定されるスペシャリティ薬（抗がん剤等）にシフトしており、自社で抱える MR 人材を削減し CMR に切り替える動きが広がりつつある。実際、(公財)MR 認定センターが発行している「2024 年版 MR 白書」によれば、2023 年度末の MR 数は 46,719 人（前年度末比 6.0% 減）と 10 年連続で減少している。CMR 数については 4,353 人（同 1.3% 減）と微減となったものの、2017 年度末の 3,667 人と比較すれば緩やかながらも増加トレンドとなっている。こうしたなか、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、2025 年 3 月末時点で CMR 数が約 650 名と業界シェアで 14% 程度、取引先企業数で 50 ～ 60 社と業界トップクラスとなっている。



出所：(公財) MR 認定センター「2024 年版 MR 白書」よりフィスコ作成

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.

一方、CRO 事業では医療用医薬品、OTC 薬品、機能性食品、ヘルスケア商品などの領域において、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。同社は食品分野での治験に強みを持つほか、医薬品分野では皮膚科、眼科領域で実績がある。

（2）医療系人材紹介派遣事業

医療系人材紹介派遣事業では、薬剤師や保健師、登録販売者などの紹介派遣を行っているが、なかでも薬剤師の紹介派遣が主になっている。薬剤師の派遣者数ランキングでは業界トップ 10 に入っており、また、保健師についても同様にトップ 3 に入る実績を持つ。そのほかアポプラスキャリアでは、薬局の事業承継・経営支援サービスや企業向けに健康経営コンサルティングサービスなども提供している。

第一三共エスファは AG 製品を主力とする後発医薬品のファブレス企業大手

4. 製薬事業

製薬事業は、藤永製薬と第一三共エスファの 2 社で構成されるが、大半は第一三共エスファで占められる。第一三共エスファは、第一三共が後発医薬品市場への参入を目的に 2010 年に設立した企画と販売に特化したファブレスメーカーで、後発医薬品で国内第 3 位の売上規模を誇り、AG 製品では 2022 年度で約 26% とトップ企業である。売上高の約 75% が AG 製品で占められ、第一三共以外にも複数の製薬企業と AG 製品の開発販売権許諾契約を結び製品化しており、2025 年 3 月末時点で 22 製品を販売している。生産委託先は国内の製薬企業である。

藤永製薬は 1941 年設立（創業は 1924 年 2 月）の製薬企業で、精神科・皮膚科を主な事業領域とし、製造品目としては抗てんかん薬のフェノバールやヒダントール（いずれも先発薬）、睡眠障害やうつ病などを適応症とした炭酸リチウム「フジナガ」（後発医薬品）などがある。また、2022 年 12 月より対外診断用医薬品として SARS コロナウイルス抗原検査キット「テガルナ ® スティック SARS-CoV-2 Ag」を製造販売している。

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.

業績動向

2025 年 3 月期は M&A 効果により売上高、営業利益、経常利益で過去最高を更新

1. 2025 年 3 月期の業績概要

2025 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 46.6% 増の 263,972 百万円、営業利益で同 61.8% 増の 13,465 百万円、経常利益で同 49.4% 増の 13,831 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 5.8% 増の 5,164 百万円となり、売上高、営業利益、経常利益で過去最高を大きく更新した。第一三共エスファの連結子会社化により製薬事業の業績が大きく伸張したことが要因だ。ただ、特別損失や第一三共エスファの株式段階取得に係る差損を計上したこと、また、非支配株主に帰属する当期純利益 2,312 百万円を計上したことにより、親会社株主に帰属する当期純利益は微増益にとどまった。また、会社計画比では売上高がおおむね計画どおりとなったものの、薬局事業や製薬事業の下振れにより、営業利益で 10.2%、経常利益で 9.0% 下回った。

2025 年 3 月期連結業績

（単位：百万円）

	24/3 期		25/3 期				
	実績	対売上比	会社計画※1	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	180,052	-	270,000	263,972	-	46.6%	-2.2%
売上総利益	23,249	12.9%	-	39,056	14.8%	68.0%	-
販管費	14,925	8.3%	-	25,591	9.7%	71.5%	-
営業利益	8,324	4.6%	15,000	13,465	5.1%	61.8%	-10.2%
経常利益	9,256	5.1%	15,200	13,831	5.2%	49.4%	-9.0%
特別損益	-396	-0.2%	-	-991	-0.4%	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	4,880	2.7%	5,000	5,164	2.0%	5.8%	3.3%
EBITDA※2	13,566	7.5%	-	21,827	8.3%	60.9%	-

※ 1 会社計画は 2024 年 11 月公表値
※ 2 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

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.

事業セグメント別の業績を見ると、薬局事業は売上高で前期比 4.0% 増の 171,641 百万円、営業利益で同 6.5% 減の 10,028 百万円となり、営業利益率は同 0.7 ポイント低下の 5.8% となった。売上高は、M&A も含めた新規出店効果などによる処方箋枚数の増加と処方箋単価の上昇により増収となった。ただ、仕入コストや人件費などの店舗運営コストの増加を増収効果で吸収しきれず減益となった。仕入環境については、後発医薬品の供給不足が続いていることや、外資系製薬企業を中心に医薬品の卸先を 1 品目 1 社に絞る傾向のなかで、医薬品卸会社との価格交渉において厳しい状況が続いたものと見られる。

一方、BPO 事業は売上高で前期比 2.0% 増の 13,603 百万円、営業利益で同 10.1% 増の 1,706 百万円となった。売上高が伸び悩んだように見えるが、CSO 事業の顧客先であった第一三共エスファを子会社化したことで、内部売上高が前期の 397 百万円から 1,271 百万円に増加したことが一因だ。内部取引高も含めた増収率は 8.4% 増であった。CSO 事業が堅調に推移したほか、医療人材紹介派遣事業も薬剤師紹介派遣を中心に好調に推移した。特に、紹介案件が伸張し利益率の上昇要因となった。製薬事業は第一三共エスファの連結子会社化により売上高で 78,726 百万円（前期は 1,621 百万円）、営業利益で 5,272 百万円（同 412 百万円の損失）となった。ただ、薬価改定による既存品の原価率悪化や新製品の販売好調等による販売経費の増加により、期初計画に対して未達となった。

セグメント別業績

（単位：百万円）

		24/3 期	25/3 期	前期比
薬局事業	売上高	165,099	171,641	4.0%
	営業利益	10,730	10,028	-6.5%
	利益率	6.5%	5.8%	
BPO 事業	売上高	13,330	13,603	2.0%
	営業利益	1,549	1,706	10.1%
	利益率	11.6%	12.5%	
製薬事業	売上高	1,621	78,726	4756.6%
	営業利益	-412	5,272	-
	利益率	-25.4%	6.7%	

※各セグメントの売上高には、セグメント間内部売上高を含まず
出所：決算短信よりフィスコ作成

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.

薬局事業は店舗数拡大により増収を維持、BPO 事業は医療系人材紹介派遣事業が好調

2. 事業セグメント別の動向

(1) 薬局事業

a) 出退店と M&A の状況

2025 年 3 月末の店舗数は 948 店舗となり、前期末比 28 店舗増となった。自社出店（売店を除く）で 18 店舗、M&A による取得で 26 店舗、売店 1 店舗の合計 45 店舗を出店し、17 店舗を退店した。2024 年 11 月に KDDI<9433> との協業による同社初のオンライン専門薬局「クオールどこでも薬局」（埼玉県川越市）を出店し、順調に稼働している。また、M&A では山梨県内に 18 店舗展開する（有）ダイナを子会社化し、同県へ初進出を果たしたほか、JR 山手線沿線に店舗を展開し、365 日開局など利便性の高い薬局を運営する（株）行徳ファーマシー及び（株）ボトムハートを子会社化した。

店舗の出退店状況

		24/3 期			25/3 期		
		出店数	退店数	期末	出店数	退店数	期末
クオール店舗	自社出店	16	7	855	自社出店 18	15	884
	M&A 獲得	17			M&A 獲得 26		
ヘルスケア店舗	ローソン	0	0	36	0	0	36
	ビックカメラ	0	0	5	0	1	4
	駅ナカ	0	0	2	0	1	1
売店		2	0	22	1	0	23
合計		35	7	920	45	17	948

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

b) 調剤売上高の状況

薬局事業の売上高は、調剤薬局の調剤売上高と売店や EC などの商品売上高で構成される。2025 年 3 月期の売上内訳を見ると、調剤売上高が前期比 3.9% 増の 159,434 百万円、その他売上高が同 4.6% 増の 12,207 百万円といずれも増収となった。調剤売上高の内訳を出店期・タイプ別で見ると、自社出店店舗のうち既存店が同 2.8% 増の 50,641 百万円、新店（売店を除く）が同 30.7% 増の 1,327 百万円となり、M&A などで取得した店舗が既存店、新店合わせて同 4.2% 増の 107,465 百万円となった。

調剤売上高の出店期別・タイプ別詳細

（単位：百万円）

	24/3 期			25/3 期		
	実績	増減	伸び率	実績	増減	伸び率
既存店	49,277	3,894	8.6%	50,641	1,364	2.8%
新店	1,015	321	46.3%	1,327	312	30.7%
M&A 等	103,134	5,175	5.3%	107,465	4,331	4.2%
全店舗	153,428	9,392	6.5%	159,434	6,006	3.9%

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

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.

調剤売上高を処方箋応需枚数と処方箋単価に分解すると、処方箋応需枚数は前期比 3.6% 増の 17,067 千枚、処方箋単価は同 0.3% 増の 9,342 円となった。これらも出店期や M&A などの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。

処方箋応需枚数の実態に近いと考えられる既存店の増減率は前期比 1.8% 増となった。在宅・施設調剤の取り組みを推進したことが増加要因である。また、M&A などによる店舗の応需枚数も同 3.9% 増となったが、M&A による新規取得店舗数が前期の 17 店舗から 26 店舗に増加し、店舗数の増加分が既存店伸び率との差異要因になったと考えられる。

処方箋応需枚数

（単位：千枚）

	24/3 期			25/3 期		
	実績	増減	伸び率	実績	増減	伸び率
既存店	4,671	431	10.2%	4,753	82	1.8%
新店	322	178	123.6%	388	66	20.5%
M&A 等	11,473	901	8.5%	11,924	451	3.9%
全店舗	16,467	1,510	10.1%	17,067	600	3.6%

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

処方箋単価は全体で前期比 0.3% 増となった。このうち既存店は同 1.0% 増となり、M&A 店舗が同 0.3% 増となった。薬剤料単価は薬価改定の影響で若干低下したものの、2024 年 6 月に実施された調剤報酬改定や同年 10 月に導入された選定療養制度※により、技術料単価が上昇した。

※ 患者が、後発品のある医薬品に関して先発医薬品を選択する場合に、後発品との価格差分の 1/4 相当を自己負担する制度。後発医薬品の利用促進を目的に導入された。

処方箋単価

（単位：円）

	24/3 期			25/3 期		
	実績	増減	伸び率	実績	増減	伸び率
既存店	10,549	-152	-1.4%	10,653	104	1.0%
新店	3,149	-1,650	-34.4%	3,415	266	8.5%
M&A 等	8,989	-277	-3.0%	9,012	23	0.3%
全店舗	9,317	-312	-3.2%	9,342	24	0.3%

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

店舗の付加価値分に相当する調剤技術料に関しては、定められた基準の達成度に応じて点数が加算される仕組みで、主に調剤基本料（応需枚数や特定医療機関への集中率などで分類）、GE 医薬品調剤体制加算（GE 医薬品の取扱比率で分類）、地域支援体制加算（在宅調剤など地域医療への貢献体制によって分類）がある。なかでも、GE 医薬品調剤体制加算や地域支援体制加算については各薬局の取り組み状況で点数が変わる差別化ポイントとなる。調剤報酬改定は隔年で実施され、今回は 2024 年 6 月に改定された。

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.

改定の主なポイントとしては、医療従事者の賃上げに対応する形で調剤基本料が 3 点引き上げられたほか、医療 DX 推進体制整備加算（マイナンバーカード利用実績や電子処方箋応需体制の整備）4 点が新設された。また、新興感染症対策や災害発生時の医薬品供給など、医療機関との連携体制整備に係る連携強化加算についても、従来の 2 点から 5 点に引き上げられ、逆に地域支援体制加算が 7 点引き下げられた。今回の改正では在宅調剤など、地域のかかりつけ薬局としての機能をさらに強化することが求められ、要件項目についても新規項目が追加されるなど細分化されている。

2025 年 3 月期の技術料単価が上昇した要因としては、調剤基本料の引き上げのほか、GE 医薬品調剤体制加算が選定療養制度の導入により最高点となる 30 点取得店舗の比率が大幅上昇したこと（2024 年 3 月の 48.4% から 9 月は 54.3%、2025 年 3 月は 82.6% に上昇）、医療 DX 推進体制整備加算や連携強化加算の取得店舗数が増加したことなどが挙げられる。なお、地域支援体制加算については一律 7 点の減算に対して、在宅調剤やかかりつけ機能の強化など点数取得の取り組みを推進したことで 2025 年 3 月末時点の 1 店舗当たり平均取得点数は前年同期並みの水準まで回復している。

調剤基本料　店舗割合

点数	24/3 末	24/9 末	25/3 末
45 点	-	2.3%	2.3%
42 点	1.8%	-	-
35 点	-	47.4%	47.4%
32 点	46.0%	-	-
29 点	-	0.6%	0.7%
26 点	0.6%	-	-
21 点	-	-	-
19 点	-	47.4%	47.2%
16 点	48.9%	-	-
7 点	2.7%	-	-
5 点	-	2.4%	2.4%
薬局数	895	925	921

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

GE 医薬品調剤体制加算　店舗割合

点数	24/3 末	24/9 末	25/3 末
30 点	48.4%	54.3%	82.6%
28 点	35.3%	30.8%	13.0%
21 点	9.5%	8.3%	2.1%
0 点	6.8%	6.6%	2.3%
薬局数	895	925	921

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

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.

地域支援体制加算　店舗割合

点数	24/3 末	24/9 末	25/3 末
47 点	1.0%	-	-
40 点	-	0.4%	0.8%
39 点	22.6%	-	-
32 点	-	25.7%	38.0%
17 点	30.7%	-	-
10 点	-	26.7%	23.1%
0 点	45.7%	47.1%	38.1%
薬局数	895	925	921

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(2) BPO 事業

BPO 事業のうち、主力の CSO 事業は製薬企業からの CMR の引き合いが旺盛で派遣数が増加したことで増収となったが、採用・教育コストも増加した。CMR 数については前期末の約 620 名から約 650 名と順調に増加している。一方、CRO 事業については食品試験を中心に受注が増加した。

医療系人材紹介派遣事業は、人手不足を背景に薬剤師の紹介派遣が伸張したほか、ドラッグストア向け登録販売者の紹介派遣も好調に推移した。2024 年 4 月以降、営業フローの分業化※に取り組んだ成果が出ているようで、特に紹介案件が増加したことにより利益率が上昇した。

※ 営業フローの分業化の主な内容としては、各事業拠点で求人サイトの運営を行いリアルタイムで新規案件の入力などをできるようにするなど、業務分担を細かく見直し整理した。

(3) 製薬事業

第一三共エスファの業績は売上高で 770 億円、営業利益で 56 億円（のれん償却 9.1 億円控除前）となった。前期の業績と比較して売上高は 57 億円の増収となったものの、営業利益は 8 億円の減益となった。売上高は 2024 年 6 月に発売した GE 医薬品「ゾニサミド OD 錠（先発品名 トレリーフ ®OD 錠）」や同年 12 月に発売した 3 つの AG 製品※が寄与し増収となった。なかでも血栓塞栓症治療薬の「リバーロキサバン錠（先発品名 イグザレルト ® 錠）」及び「リバーロキサバン OD 錠（先発品名 イグザレルト ®OD 錠）」は、複数の後発医薬品が発売されたなかでも AG 製品としての信頼性の高さや、適応範囲が他の後発医薬品より広かったことが評価されトップシェアを獲得、増収に大きく貢献した。ただ、利益面では薬価改定による既存品の原価率悪化や PMI コストの増加が響いて減益となった。

※「リバーロキサバン錠（先発品名 イグザレルト ® 錠）」、「ロキソプロフェン Na テープ（先発品名 ロキソニン ® テープ）」、「ヒドロキシクロロキン硫酸塩錠（先発品名 プラケニル ® 錠）」を発売した。

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.

今後の見通し

2026 年 3 月期は 3 事業すべて増収増益を目指す

1. 2026 年 3 月期の業績見通し

2026 年 3 月期の連結業績は売上高で前期比 6.1% 増の 280,000 百万円、営業利益で同 15.1% 増の 15,500 百万円、経常利益で同 12.8% 増の 15,600 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 35.5% 増の 7,000 百万円を計画している。グループシナジーを高めながらゼロベースでの経費見直しを行い、3 事業すべてで増収増益、利益率の向上を目指す。特に、第一三共エスファを中心とする製薬事業と全国に 900 店舗を超えるネットワークを構築している薬局事業とのシナジーを創出する考えだ。製薬企業と薬局の間には医薬品卸が入っているが、現状はそれぞれ取引先が異なっており、流通面でのシナジーは活かせていない。ここにメスを入れることができれば、前期まで両事業でそれぞれ抱えていた経営課題も解消し、収益性向上につながるものと期待される。

2025 年 4 月に同社は第一三共エスファの株式を追加取得し、出資比率を 51% から 80% に引き上げた（取得額 72.5 億円は手元キャッシュから拠出）。経営面でのグリップを今まで以上に強化することで、こうしたグループシナジーを早期に創出する考えだ。なお、親会社株主に帰属する当期純利益の増益率が経常利益よりも高くなるのは、前期に計上した特別損失が無くなることや、第一三共エスファの出資比率引き上げにより非支配株主に帰属する当期純利益が減少することによる。

2026 年 3 月期業績見通し

（単位：百万円）

	25/3 期		26/3 期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	263,972	-	280,000	-	6.1%
営業利益	13,465	5.1%	15,500	5.5%	15.1%
経常利益	13,831	5.2%	15,600	5.6%	12.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	5,164	2.0%	7,000	2.5%	35.5%
一株当たり当期純利益（円）	137.97		187.00		

出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

（1）薬局事業

薬局事業の売上高は前期比 3% 増の 1,772 億円、営業利益は同 14% 増の 114 億円（経営管理料控除前ベース）を見込む。出店計画は、自社出店と M&A により合わせて 35 ～ 50 店舗を見込んでいる。また、処方箋枚数は前期比 3% 増、処方箋単価は薬価改定によるマイナス影響（平均 3% 程度の下落を想定）を技術料単価の上昇でカバーし、ほぼ横ばい水準を想定している。技術料単価については、2024 年 6 月から新設された医療 DX 推進体制整備加算や同年 10 月より導入された選定療養制度による GE 医薬品調剤体制加算の底上げ効果が通年で寄与すること、大手介護施設事業者との連携による在宅調剤の推進などが上昇要因となる。このため、売上高は蓋然性の高い見通しになっていると弊社では見ている。

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.

利益面では、仕入環境の厳しさが続くものの、増収効果に加えて店舗の生産性向上と経費の抑制に取り組むことで増益を見込む。店舗の生産性向上に関しては、2 年前から段階的に導入を進めている新型電子薬歴システムが大半の店舗で導入された効果が出てくると見ている。新型システムでは、薬歴等の自動入力や患者のフォローアップ機能があり、生産性向上や顧客サービスの向上によるリピート率アップといった効果が期待されている。また、現在は店舗スタッフが入力している処方箋情報を遠隔地の入力センターにオンラインで送信しリモート入力する「入力サポートプロジェクト」を拡大し、医療スタッフの効率化を進める。ローソン内店舗で 5 年前から行っていた取り組みを、2026 年 3 月期から一般店舗にも広げていく。電子処方箋やオンライン服薬指導の普及が進む中で、ICT 活用による生産性向上の取り組みを強化する方針だ。

そのほか、クオールおくすり便（LINE 処方箋送信＆オンライン服薬指導）やクオールどこでも薬局（オンライン専門薬局）など ICT を活用したサービスを展開することで、顧客数の拡大（処方箋枚数の増加）につなげていく。クオールどこでも薬局については 2024 年に出店した 1 号店の処方箋受付枚数が月 3 ～ 4 千枚と大型店舗並みの規模になっていることから、店舗の増設を検討していく。

（2）BPO 事業

BPO 事業の売上高は前期比の 17% 増の 174 億円（内部取引高含む）、営業利益は同 35% 増の 23 億円と 2 ケタ成長を見込む。CSO 事業については需要が旺盛なオンコロジー分野を中心に CMR の採用・育成を強化することで増収増益を目指す。CMR 数については前期末の約 650 名に対して 2 年内に約 750 名まで増員することを目標としている。また、新たな取り組みとして、パートナー企業と共同で異職種の人材を MR 人材として育成するビジネスも開始する。CRO 事業では先進的 IT 技術を持つ企業とのアライアンスや M&A を行うことで差別化を図り、食品分野における新規顧客・領域の開拓を進める。

医療系人材紹介派遣事業では、育成カリキュラムを仕組み化し、人材のスキルアップに注力することで競合他社との差別化を図るほか、短期間のスポット派遣の需要も掘り起こしながら 2 ケタ増収増益を目指す。

（3）製薬事業

製薬事業の売上高は前期比 11% 増の 873 億円、営業利益は 23% 増の 65 億円を見込んでいる。このうち第一三共エスファについては、薬価引き下げの影響があるものの、前期に発売した新製品や 2026 年 3 月期に発売予定の新製品（2 ～ 3 製品）の寄与により 2 ケタ増収を見込んでいる。利益面では、原価低減施策として原材料コストの上昇によって不採算となった製品の整理を進めるほか、医薬品卸政策や流通経費を見直していく。また、システム統合費用等の独立化コストの最適化を図るほか、すべての経費をゼロベースで見直し収益性の回復を目指す考えだ。

一方、藤永製薬は体外診断キットの拡大や不採算製品の薬価再算定に伴う利益改善が見込まれており、今後も経営の安定化と持続的成長に向けた成長基盤の構築に取り組んでいく。

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.

第一三共エスファは 2028 年 3 月期に 営業利益で前期比 2 倍増の 110 億円を目指す

2. 事業別成長戦略

（1）薬局事業

薬局事業の成長戦略として、「戦略的出店による規模の拡大」「医療 DX の推進」「調剤報酬以外の収益拡大」「高付加価値な薬局サービス」の 4 点に取り組み、持続的な成長を目指す。

a）戦略的出店による規模の拡大

店舗数については自社出店で年間 10 ～ 20 店舗を行い、M&A により年間 20 ～ 30 店舗を獲得することで拡大を続ける。出店ターゲットは 3 大都市圏を中心に人口の多いエリアで、ドミナント出店による効率的な店舗数拡大と高収益が期待できる店舗の開発を進める。M&A についても同様で、主要都市部において地域連携を取りやすいところを対象に進める方針だ。前期末で 948 店舗だったので、2026 年内には 1,000 店舗に到達する見通し。

調剤薬局数は 2023 年度末で約 6.2 万店と緩やかながら増加傾向にあるが、ここ数年はドラッグストアの出店拡大により競争が激化するなかで、大手企業による M&A が進む格好となっている。直近では 2025 年 5 月にアインホールディングス <9627> が、国内で約 800 店舗を展開する「さくら薬局グループ」の買収を発表するなど大型 M&A 案件も出始めており、今後も大手企業の寡占化が進むことが予想される。このため市場規模が今後も頭打ちの状況で推移したとしても店舗数の拡大によって持続的な成長は可能と弊社では考えている。なお、M&A の基準について、同社は売上規模やシナジー効果の有無、投資回収期間など、社内で厳格な基準を定めて可否を判断している。

b）医療 DX の推進（オンラインサービスの拡充）

医療 DX の推進について、同社は店舗運営の DX 化による生産性向上とオンラインサービスの拡充による顧客獲得の両面で進めている。オンラインサービスに関してはオンライン専門薬局「クオールどこでも薬局」の増設を検討しているほか、オンライン服薬指導の規制緩和※に備えて協業先であるローソンとの連携を進める。コンビニ内に設置されたオンラインブースから遠隔地の薬剤師とオンライン通話し、服薬指導を受けることで店舗内にて一般用医薬品（市販薬）の販売が可能となる。

※ 医薬品医療機器法（薬機法）改正法案が 2025 年の通常国会で通過し、2 年以内に施行される。

c）調剤報酬以外の収益拡大

調剤報酬以外の収益拡大施策として、健康・未病領域での新規事業を育成する。現在、サントリーウエルネス（株）など食品メーカーと共同で健康食品等の開発販売を行っており、規模は小さいながらも 2025 年 3 月期は前期比で 50% 成長となった。健康食品市場は健康意識の高まりや超高齢化社会が進む中で安定成長が見込まれており、同社も同事業に注力することで収益拡大につなげていく。

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.

d）高付加価値な薬局サービス

高度な薬剤師教育をもとに、医薬品のスペシャリストとして需要が旺盛な在宅調剤事サービスの取り組みを強化する。大手介護施設運営事業者との連携により介護施設向けの開拓に注力している。在宅調剤の実績は地域のかかりつけ薬局としての評価ポイントにもなっており、同取り組みを推進することで技術料の加算点も引き上げていく。

（2）BPO 事業

BPO 事業では、各子会社のオーガニック成長により年率 2 ケタ成長を目指すほか、シナジーが見込める周辺領域の M&A も進める。アポプラスステーションでは、CSO 事業においてオンコロジーなどスペシャリティ領域の MR 人材の育成に注力し、将来的に CMR 数 1,000 名体制を目指す。また、CRO 事業は大手食品メーカーからの受託試験を中心に伸ばしていく。

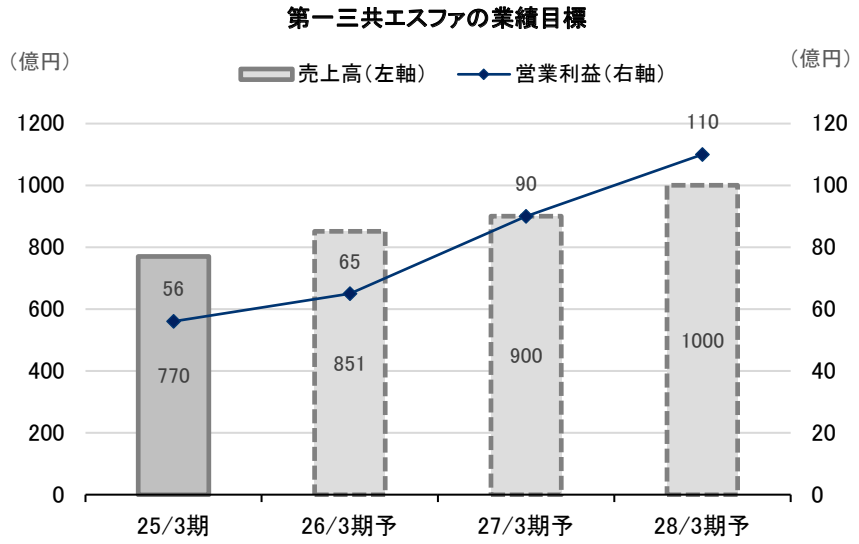
アポプラスキャリアでは、薬剤師だけでなく医療事務や産業医、医師、看護師など医療職種を拡大することで取引先を広げるほか、医師・看護師のスポットバイトのマッチングサービスを提供する子会社のオンコールとも協業しながら多様なニーズに対応し高成長を目指す。

（3）製薬事業

第一三共エスファの 3 ヶ年目標として、2028 年 3 月期に売上高 1,000 億円（前期比 1.3 倍増）、営業利益 110 億円（同 2 倍増）を掲げている。2023 年 3 月期業績が売上高で 787 億円、営業利益で 128 億円、営業利益率 16.3% の水準だったことから、達成可能な目標値であると弊社では考えている。今後も毎年 2 ～ 4 品目の AG 製品を発売し、既存製品も含めてグループの調剤薬局での取扱いを増やすことで売上成長は可能と見られる。利益率の改善施策として、原価面では製品ごとの価格政策見直しや卸政策・流通経費の見直しに着手しており、経費面でもゼロベースで見直す方針を打ち出していることから、早ければ 2026 年 3 月期からその効果が顕在化するものと予想される。

今後想定されるグループシナジーの 1 つとして、同社の調剤薬局を通じて患者や薬剤師、医師などの声を反映した製品開発が可能になる点が挙げられる。同取り組みを推進することで、先発品や競合する後発医薬品よりも利便性の高い製品を開発でき、高いシェアを獲得できる可能性が高まり、これらをグループの薬局で販売し収益を拡大していくことができれば理想と言える。

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.



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

株主還元方針

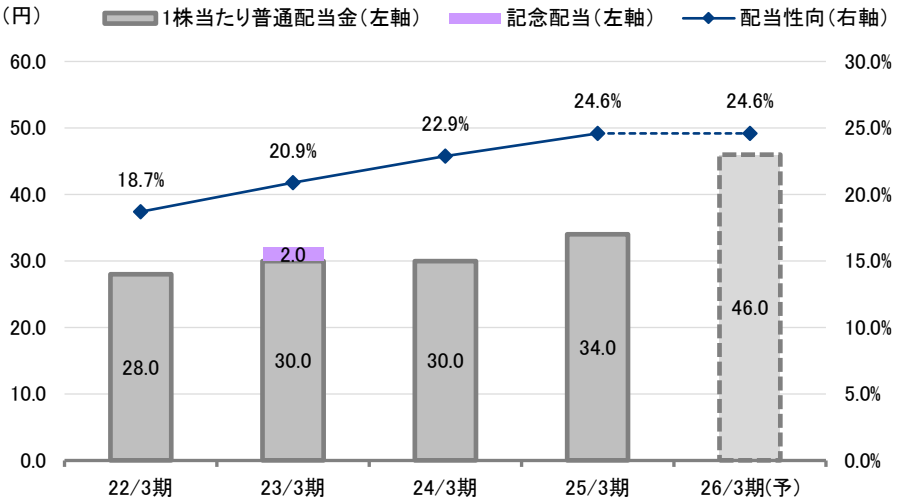
収益拡大により 2026 年 3 月期は大幅増配を予定、株主優待制度も継続

株主還元については、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いくことを基本方針としており、配当額については公約配当性向などの基準は特に設けていないが減配は行わず累進配当を継続する意向だ。こうした基本方針を踏まえて、2025 年 3 月期の 1 株当たり配当金については、前期比 4.0 円増配の 34.0 円（配当性向 24.6%）を実施した。2026 年 3 月期は収益拡大を見込んでいることから前期比 12.0 円増配の 46.0 円（同 24.6%）とする予定だ。

また、株主優待制度も導入している。100 株単元株主の例で見ると、毎年 3 月末の株主を対象に 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を贈呈している。5月29日の終値（1,933円）で、配当金と株主優待を合わせた単元当たり投資利回りを計算すると、1 年未満保有で 3.9%、1 年以上保有で 5.0% となる。そのほか、機動的な資本政策の遂行を図るため、自己株式の取得についても必要であれば適宜検討していく。

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.

1株当たり配当金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	
	100-299 株	300 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

※優待基準日は 3 月末日
出所：会社ホームページよりフィスコ作成

損益計算書及び主要指標

（単位：百万円）

	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期	25/3 期	26/3 期予
売上高	161,832	166,199	170,036	180,052	263,972	280,000
前期比	-2.2%	2.7%	2.3%	5.9%	46.6%	6.1%
売上総利益	21,102	23,163	23,504	23,249	39,056	-
売上総利益率	13.0%	13.9%	13.8%	12.9%	14.8%	-
販管費	13,737	13,308	14,009	14,925	25,591	-
販管費率	8.5%	8.0%	8.2%	8.3%	9.7%	-
営業利益	7,364	9,855	9,495	8,324	13,465	15,500
前期比	-4.8%	33.8%	-3.7%	-12.3%	61.8%	15.1%
営業利益率	4.6%	5.9%	5.6%	4.6%	5.1%	5.5%
経常利益	7,403	10,094	10,098	9,256	13,831	15,600
前期比	-7.7%	36.4%	0.0%	-8.3%	49.4%	12.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	3,365	5,489	5,656	4,880	5,164	7,000
前期比	-17.3%	63.1%	3.0%	-13.7%	5.8%	35.5%
1 株当たり当期純利益（円）	89.55	149.51	152.96	131.11	137.97	187.00
1 株当たり純資産（円）	1,124.31	1,189.70	1,314.69	1,414.43	1,521.14	-
1 株当たり配当金（円）	28.00	28.00	32.00	30.00	34.00	46.00

出所：決算短信よりフィスコ作成

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.

貸借対照表

(単位：百万円)

	21/3 期末	22/3 期末	23/3 期末	24/3 期末	25/3 期末	増減額
流動資産	45,499	42,296	44,214	52,690	60,348	7,657
現金及び預金	19,648	16,685	18,770	27,282	26,727	-554
固定資産	55,062	53,682	57,689	65,089	99,321	34,231
有形固定資産	12,730	12,846	16,108	16,281	18,141	1,859
無形固定資産	34,938	33,238	33,790	33,136	70,338	37,202
投資その他の資産	7,393	7,598	7,791	15,670	10,841	-4,829
資産合計	100,571	95,984	101,905	117,779	159,669	41,889
流動負債	38,709	35,460	36,330	38,823	74,202	35,379
固定負債	20,026	16,642	16,719	26,118	23,328	-2,789
負債合計	58,736	52,103	53,049	64,941	97,531	32,589
有利子負債	29,721	23,282	22,750	31,632	41,071	9,439
純資産合計	41,834	43,881	48,856	52,837	62,138	9,300

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フローの状況

(単位：百万円)

	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期	25/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	12,912	10,112	11,662	13,533	12,593
投資活動によるキャッシュ・フロー	-3,065	-3,087	-7,013	-13,155	-20,360
フリー・キャッシュ・フロー	9,847	7,025	4,649	378	-7,767
財務活動によるキャッシュ・フロー	-6,114	-10,006	-2,569	7,969	7,201
現金及び現金同等物の期末残高	19,498	16,516	18,596	26,944	26,378

出所：決算短信よりフィスコ作成

経営指標

経営指標	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期	25/3 期
自己資本比率	40.9%	45.7%	47.9%	44.8%	35.8%
有利子負債比率	71.1%	53.1%	47.0%	60.3%	72.2%
ROIC	7.1%	10.2%	9.2%	6.8%	9.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

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.

FISCO

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。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・表示したものですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートは、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、企業から報酬を受け取って作成されています。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。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■
〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3
株式会社フィスコ
電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）
メールアドレス：support@fisco.co.jp