

|| 企業調査レポート ||

## 麒麟堂ホールディングス

3194 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 5 月 22 日 (火)

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. 2018 年 2 月期は既存店売上高の前期比増収と新店寄与で大幅増収増益で着地	01
2. 第 2 次中期経営計画は順調に進捗。既存店売上高の安定・継続的な増収を目指す	01
3. 2019 年 2 月期も増収増益が継続する見通し。小売事業での増益確保がポイント	01
■ 会社概要	02
1. 沿革	02
2. 事業の概要	04
3. キリン堂ホールディングスの特長と強み	07
■ 業績動向	09
1. 2018 年 2 月期決算の概要	09
2. 既存店売上高の動向	11
3. 店舗異動の状況	12
■ 中期経営計画と進捗状況	13
1. 第 2 次中期経営計画の概要	13
2. 既存店の活性化	15
3. ヘルス & ビューティの強化	16
4. 作業システム改革	17
5. 調剤事業の拡大	17
6. 関西ドミナントの推進	18
■ 今後の見通し	19
■ 株主還元	22

## ■ 要約

### 顧客一人ひとりに向き合った施策で既存店売上高の着実な拡大を図り、収益性の改善に取り組む

キリン堂ホールディングス<3194>は関西地盤のドラッグストアチェーン大手。関西ドミナント出店戦略のもと、359 店舗（2018 年 2 月末現在）を展開する。「地域コミュニティの中核となるドラッグストアチェーン」を社会的インフラとして確立し、日常生活の利便性と未病をベースに顧客の感動と満足を創造し、地域社会に貢献することを目指している。

#### 1. 2018 年 2 月期は既存店売上高の前期比増収と新店寄与で大幅増収増益で着地

同社の 2018 年 2 月期は、売上高 126,666 百万円（前期比 8.8% 増）、営業利益 1,937 百万円（同 49.2% 増）と大幅増収増益で着地した。売上高は既存店売上高の増収と新店の寄与とがあいまって 10 年ぶりの高い伸びとなった。利益面でも、既存店増収の効果に加え、のれん代償却の終了や海外事業の整理再編による損益改善により大幅増益となり、経常利益と親会社株主に帰属する当期純利益は過去最高を更新した。プロダクトミクス悪化などにより小売事業の利益の伸びが低かったものの、次期以降の継続的な収益拡大に期待が持てる好決算だったと言える。

#### 2. 第 2 次中期経営計画は順調に進捗。既存店売上高の安定・継続的な増収を目指す

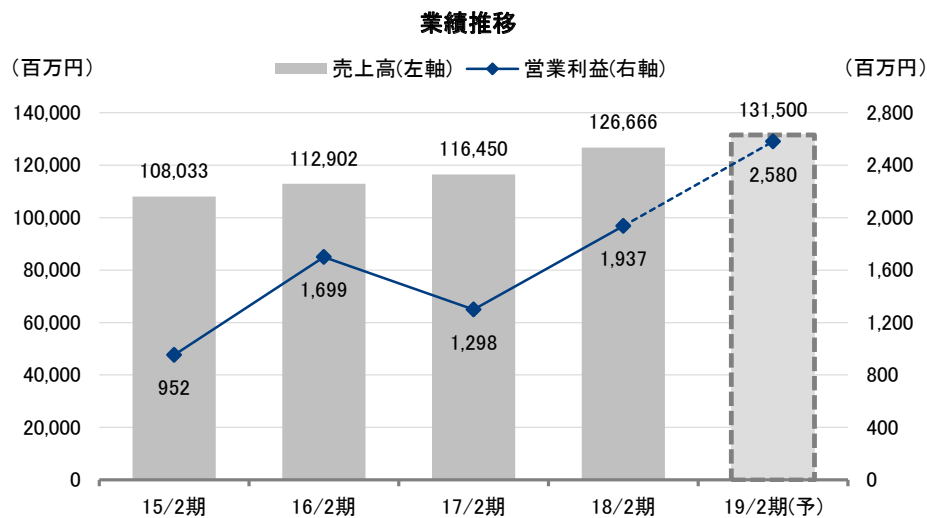
同社は“営業利益率の改善と実現力の向上”を重点課題のテーマとして第 2 次中期経営計画に取り組んでいる。持続的な成長のためには一定以上の収益性を確保することは不可欠であり、営業利益率を進捗の評価軸に据えて様々な施策に取り組んでいる。第 2 次中期経営計画 2 年目の 2019 年 2 月期は、前期までの進捗を踏まえて、既存店の活性化やヘルス & ビューティーの強化など 5 項目に取り組む計画だ。店舗の改装の加速や新型ポイントカードの導入、高採算の PB 商品の強化などの施策を通じて、既存店売上高の安定・継続的な増収を目指す方針だ。出店戦略では同社のアイデンティティとも言える関西ドミナント戦略を堅持しながら、調剤薬局の強化や都市型フォーマットの確立などにも取り組んでいく。

#### 3. 2019 年 2 月期も増収増益が継続する見通し。小売事業での増益確保がポイント

2019 年 2 月期について同社は、売上高 131,500 百万円（前期比 3.8% 増）、営業利益 2,580 百万円（同 33.2% 増）と前期に引き続き増収・大幅増益を予想している。売上高については店舗の純増数を 5 店舗に抑えた計画としているため、増収率は前期を下回っているが、この点については上振れの可能性があると思われ、弊社では考えている。利益については、前期に低下した粗利益率の改善が期待されるほか、販管費の増加ペースも前期同様抑制される見通しであるため、特に小売事業での増収・増益がけん引する形で、営業利益は過去最高益を更新すると期待される。

**Key Points**

- ・第 2 次中期経営計画では収益性の改善をテーマに、顧客一人ひとりと向き合う地道な各種施策に取り組む
- ・既存店売上高の安定・継続的な増収を実現できる体制づくりが着実に進展
- ・2019 年 2 月期は、小売事業の増収を着実な増益につなげ、営業利益の過去最高益更新を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 1955 年に大阪で創業した関西地盤のドラッグストアチェーン

#### 1. 沿革

同社の前身である株式会社キリン堂は 1955 年、薬局店舗営業と薬剤製造業を目的に大阪市で創業した。関西を中心に順次店舗網を拡大し、2000 年代に入るとドラッグストアチェーンの(株)ドラッグエルフ、(株)ジェイドラッグ、(株)ニッショードラッグなどの買収を進めた。

ドラッグストア事業以外では、1973 年に(株)健美舎を設立して健康食品の PB (プライベート・ブランド) 化に乗り出したほか、2010 年には(株)ソシオンヘルスケア マネージメントを子会社化し医療・介護分野のコンサルティング事業に乗り出した。海外展開では中国をターゲットに事業展開を行っている。

**キリン堂ホールディングス** | 2018年5月22日(火)  
 3194 東証1部 | <http://www.ir.kirindo-hd.co.jp/ja/Top.html>

会社概要

2014年に株式会社キリン堂ホールディングスを設立して現在の持株会社体制に移行した。株式市場にはキリン堂時代の2000年9月に大阪証券取引所第2部に上場し、その後2004年3月に東京証券取引所第1部に上場し、現在に至っている。

(株)キリン堂の沿革

1958年 3月	薬局店舗営業と薬品製造業を目的として大阪市都島区にて設立
1968年11月	大阪府外出店1号店として奈良店を開店
1971年 1月	フランチャイズ(FC)1号店として豊里店を開店
1973年 7月	健康食品開発を目的に(株)健美舎(現・連結子会社)を設立。健康食品PB化を開始
1991年 7月	調剤薬局チェーンの(株)メディネットを買収、関東地区における調剤部門強化を図る(2004年11月に本体に吸収合併)
1998年 2月	直営店舗数が100店舗となる
2000年 9月	大阪証券取引所第2部に株式を上場
2003年 2月	東京証券取引所第2部に株式を上場
2004年 3月	東京証券取引所第1部に指定替え
2004年 6月	ドラッグストア展開の(株)ドラッグエルフを買収し、関西地区におけるドミナント戦略を強化(2005年1月に本体に吸収合併)
2006年 9月	直営店舗数が200店舗となる
2006年10月	ドラッグストア展開の(株)ジェイドラッグを買収し、四国地区におけるドミナント戦略を強化(2012年2月に(株)ニッショードラッグに吸収合併)
2006年12月	ドラッグストアチェーンのニッショードラッグを買収し、関西地区におけるドミナント戦略を強化(2012年8月に本体に吸収合併)
2006年12月	直営店舗数が300店舗となる
2010年 8月	医療・介護分野のコンサルティング等を行う(株)ソシオンヘルスケアマネージメント(現・連結子会社)の株式を取得
2011年 1月	中国における事業展開に向け「麒麟堂美健国際貿易(上海)有限公司」を設立(2015年3月に出資持分を全て売却)
2011年 3月	大阪証券取引所第1部に指定替え
2012年 9月	中国江蘇省を基軸にドラッグストア店舗展開を行うため「忠幸麒麟堂(常州)商貿有限公司」を設立(2017年2月に出資持分を全て売却)
2014年 1月	中国向け美容関連事業などを営む子会社を統括する持株会社「BEAUNET CORPORATION LIMITED」(現・持分法適用会社)の株式を取得

出所：ホームページよりフィスコ作成

(株)キリン堂ホールディングスの沿革

2014年 8月	(株)キリン堂が単独株式移転の方法により(株)キリン堂ホールディングスを設立し、東京証券取引所第1部に株式を上場(キリン堂は上場廃止)
2014年12月	「BEAUNET CORPORATION LIMITED」(現・持分法適用会社)が中国法人「美悉商貿(上海)有限公司」の全株式を取得
2015年 3月	「麒麟堂美健国際貿易(上海)有限公司」の出資持分を全て売却
2016年11月	「BEAUNET CORPORATION LIMITED」の第三者割当増資により議決権比率が減少したため、持分法適用関連会社となる
2017年 2月	「忠幸麒麟堂(常州)商貿有限公司」の出資持分を全て売却
2017年 5月	(株)メディカルトラストと(有)共進薬局を完全子会社化(2017年9月にキリン堂に吸収合併)
2017年 6月	メディスンショップ・ジャパン(株)を完全子会社化(現・連結子会社)

出所：ホームページよりフィスコ作成

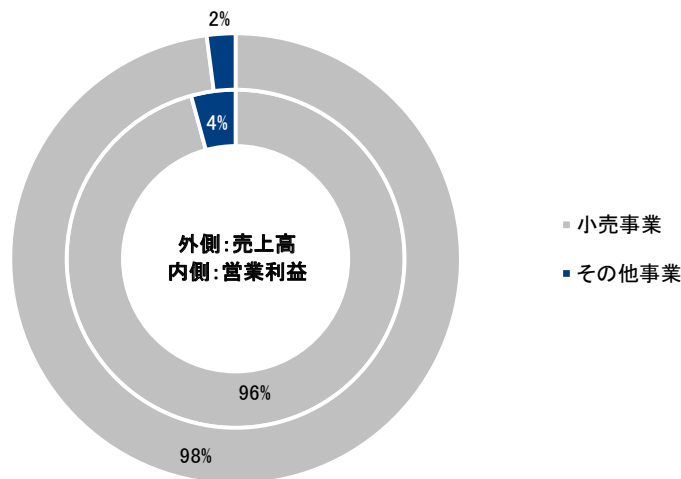
## 関西ドミナント戦略のもと、 関西圏でドラッグストア・調剤薬局を 300 店舗以上展開

### 2. 事業の概要

#### (1) 事業セグメントとグループ会社の概要

同社の事業は小売事業とその他事業の 2 つのセグメントから成る。収益の圧倒的な部分はドラッグストアを中心とする小売事業だ。その他事業は子会社で行っているコンサルティング事業や海外事業がその内容となっている。

事業部門別売上高・営業利益の構成比(2018年2月期実績)



出所：決算短信よりフィスコ作成

小売事業は子会社のキリン堂と 2017 年 6 月に完全子会社化したメディスンショップ・ジャパン(株)が担っている。前述のように同社は数々のドラッグストアチェーンを買収して店舗網の拡大を図ってきたが、営業政策の徹底や経営資源の効率的再配置によるシナジーの追求の観点から、それらの子会社は 2012 年までにすべてキリン堂に吸収合併された。2018 年 2 月期においては(株)メディカルトラストとその子会社の(有)共進薬局及びメディスンショップ・ジャパンを完全子会社化したが、そのうちメディカルトラストと共進薬局はキリン堂に吸収合併された。

その他事業のうち国内では、健美舎が健康食品を中心とする卸売事業を、ソシオンヘルスケアマネージメントが医療コンサルティング事業を、それぞれ担っている。

キリン堂ホールディングス | 2018年5月22日(火)  
 3194 東証1部 | <http://www.ir.kirindo-hd.co.jp/ja/Top.html>

## 会社概要

海外事業は中国市場をターゲットとしているが、2017年2月期に大きな体制変更が行われた。従来は忠幸麒麟堂（常州）商貿有限公司と BEAUNET CORPORATION LIMITED の2つの連結子会社でドラッグストア運営事業やEコマース（EC）事業などを展開していた。しかし BEAUNET CORPORATION LIMITED が中国のEC第3位のビップショップホールディングス<VIPS>との間で資本業務提携を行ったため、キリン堂グループの持分が50.23%から35.15%に下がり、連結子会社から持分法適用会社へと変更された。これと併せて、業務の効率化と中国市場へのアクセスの一元化を目的に、忠幸麒麟堂（常州）商貿有限公司の持分すべてを BEAUNET CORPORATION LIMITED に売却した。これら一連の海外事業の整理の結果、2018年2月期におけるその他事業セグメントの収益は黒字転換を果たした。なお、同社の中国市場重視の姿勢には変化はない。

## キリン堂ホールディングスのグループ企業

事業部門	主な関係会社	事業内容	同社の直接持分
小売事業	(株)キリン堂	ドラッグストア、保険調剤薬局の運営	100.00%
	メディスンショップ・ジャパン(株)	薬局運営サポート事業	100.00%
	(株)健美舎	健康食品、医薬品等の製造卸売	100.00%
その他	(株)ソシオンヘルスケアマネージメント	医療・介護分野のコンサルティング	70.04%
	BEAUNET CORPORATION LIMITED	香港ベースの持株会社。中国における美容ポータルサイト運営、化粧品のエコマース運営及び卸業・小売業を営む会社を統括（現・持分法適用関連会社）	27.54%

出所：会社資料よりフィスコ作成

## (2) 営業地域と出店戦略

同社は関西圏主体の店舗展開を行ってきており、全店舗の80%以上が関西圏に位置している。こうした地域構成となっているのは、同社の企業理念で掲げる『地域コミュニティの中核となるドラッグストアを社会的インフラとして確立する』というビジョンのもと、関西ドミナント出店を徹底してきたことが理由だ。

関西圏におけるドラッグストアの勢力分布では、同社はスギホールディングス<7649>、ココカラファイン<3098>と並んで大手3社の一角を占めている。経営理念を貫徹し、かつ、現有の関西地域における優位性を維持・発展させる目的から、同社は関西ドミナント戦略に基づいた出店を今後も継続する方針だ。

## 国内店舗網の地域別内訳

地域	2015年2月 月末	2016年2月 月末	2017年2月 月末	2018年2月期				備考	
				出店	M&A等	退店	期末店舗数		
広域 関西圏	関西地区	274	281	291	12	5	9	299	FC1店舗を含む
	北陸地区	12	12	12	2	-	-	14	
	四国地区	20	19	19	3	-	1	21	
関東地区	11	11	11	2	1	1	13	調剤薬局が多い	
中部地区	11	11	11	2	-	1	12		
合計	328	334	344	21	6	12	359		

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 会社概要

**(3) 店舗戦略と販売戦略**

同社の店舗は立地条件に応じて 300 坪型、150 坪型、100 坪型の 3 種類で展開している。2018 年 2 月期末時点の総店舗数 359 店の内訳は、ドラッグストアが 296 店、(うち処方せん取扱店舗 40 店)、小型店が 61 店(うち処方せん取扱ドラッグストア 3 店、調剤薬局 34 店)、その他(うち処方せん取扱店舗 1 店)と FC が各 1 店となっている。

**規模別・業態別店舗数の推移**

	11/2 期末	12/2 期末	13/2 期末	14/2 期末	15/2 期末	16/2 期末	17/2 期末	18/2 期末	備考
ドラッグストア	260	262	268	275	277	279	289	296	300 坪型、150 坪型
うち調剤薬局併設型	27	26	27	28	28	26	33	40	
小型店	47	49	51	49	49	53	53	61	100 坪型、調剤薬局
うち調剤薬局併設型	2	3	5	5	4	4	4	3	
うち調剤薬局	16	17	19	19	20	25	24	34	
その他	1	1	1	1	1	1	1	1	
うち調剤薬局併設型	1	1	1	1	1	1	1	1	
FC 店	3	3	2	2	1	1	1	1	
国内店舗合計	311	315	322	327	328	334	344	359	

出所：決算短信よりフィスコ作成

同社の基本的な出店モデルは郊外型ロードサイド店で、300 坪型ドラッグストアがそれに該当する。立地条件に応じて 150 坪型も活用している。今後も 300 坪型店舗を基本としたロードサイド型店舗での出店が基本となるとみられる。

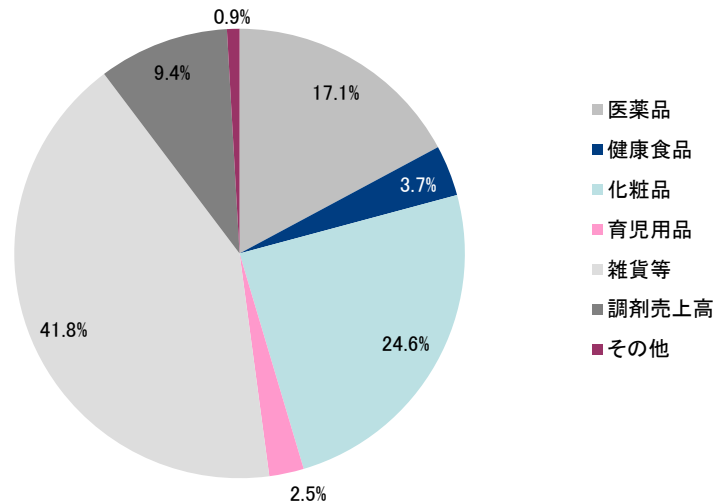
同時にまた、同社は店舗の都心回帰策も進めている。これまで、都市型店舗の店舗フォーマットや出店モデルの研究を進めつつ 5 店舗の都心型店舗を出店した。サイズ的には小型店舗であり、店舗賃料も郊外型に比べて割高といったマイナス面はあるが、それを吸収するだけの集客と売り上げを確保できるとの見方に基づく実験店としての役割や、フラッグシップ(旗艦)店の開設という狙いがあるとみられる。2018 年 2 月期はこれら 5 店舗が通期寄与した。想定以上に苦戦した店舗もあったが、期の後半には徐々に回復し、次年度以降の収益源への成長の目途が立ったもようだ。

小売事業における商品部門別売上構成を見ると、最も多いのは 42% を占める雑貨等で、化粧品(25%)と医薬品(17%)がそれに続いている。商品部門ごとの収益性については、医薬品、健康食品、化粧品のいわゆるヘルス & ビューティケア商品(HBC 商品。一部トイレットリーも含まれる)調剤の粗利益率が高く、育児用品と雑貨等の粗利益率は一段低い状況となっている。



## 会社概要

小売事業における商品部門別売上構成比(2018年2月期実績)



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 関西圏での高いブランド力と地域に浸透したカウンセリング営業のポテンシャルが強み

### 3. キリン堂ホールディングスの特長と強み

同社の特長・強みを紐解くキーワードは店舗戦略と同様、同社が企業理念の中に掲げる『地域コミュニティの中核となるドラッグストアを社会的インフラとして確立する』というビジョンだ。いくつかある同社の特長・強みの中で、弊社が特に重要と考えるのは以下の2点だ。

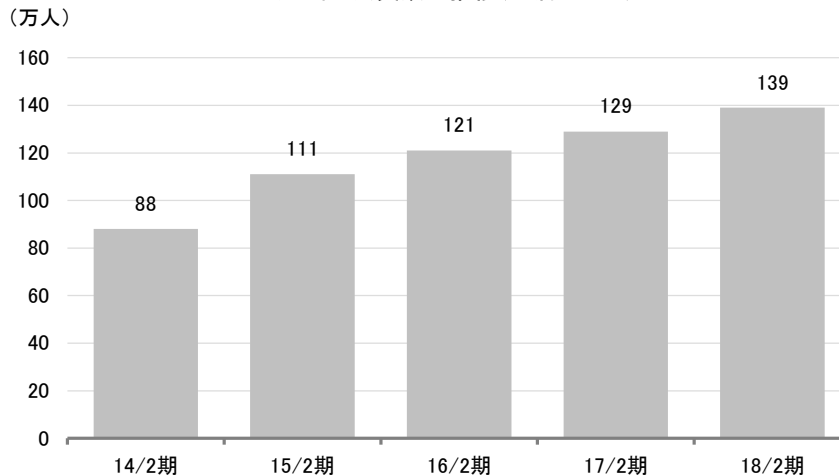
#### (1) 関西圏での高いブランド認知度

同社の特長としてまず挙げられるのは関西圏に集中出店を行う、いわゆる関西ドミナント戦略を採用している点だ。前述のように、同社は関西地区に299店を展開するほか、北陸地区(14店)と四国地区(21店)を加えた広域関西圏では店舗数が334店に達している(2018年2月末現在)。この結果、同社は関西地区においては高いブランド認知度を有し、関西圏での売上高規模ではドラッグストア3強の一角を占める地位にある。

こうした高いブランド認知度は、様々な施策へと応用が可能であるが、その一例がポイントカード会員だ。同社のポイントカード会員の延べ人数は1000万人を超えるとされるが、重要なのは消費行動を伴ったアクティブ会員だ。2018年2月期は全店ベースの月平均アクティブ会員数(月に1回以上買い物した会員の月間平均値)が139万人となり、既存店売上高伸長の原動力の1つとなった。同社は新規会員の獲得と、既存会員の掘り起こし・活性化に一段と注力する方針だ。

## 会社概要

## アクティブ会員数の推移(全店ベース)



出所：決算説明会資料等よりフィスコ作成

## (2)「未病対策」への取り組みとカウンセリング営業

同社では、“未病”、すなわち顧客の健康保持に積極的に関与して病気を未然に防ぐことに取り組んでおり、従業員全体に“未病”の意識を浸透させてきている。これを従業員の意識改革のスローガンで終わらせず、顧客に対するカウンセリング営業につなげ、業績に落とし込む経営努力を行っている点も同社の特長・強みの1つだ。

カウンセリング営業が持つ業績インパクトのポテンシャルは大きいと弊社では考えている。注力商材のHBC商品、なかでもPB商品の販売に直結するためだ。HBC商品、PB商品は利益率が高いため、これらの商品群の売上増は同社が目指す利益率改善にも大きく貢献すると期待される。

弊社では、同社がカウンセリング営業で成功する可能性が十分あると考えている。その大きなポイントが前述した『地域コミュニティにおける社会インフラ』としての店づくりのビジョンだ。地域密着型で顧客一人ひとりの顔が見える店づくりが、店舗スタッフへの信頼を高めカウンセリング営業の成功へとつながる正の循環のベースを形成していると弊社では考えている。詳細は後述するが、2018年2月期の既存店売上高の伸長の背景には、この要因が原動力の大きな1つとなったと弊社ではみている。カウンセリング営業を全店舗・全従業員に浸透させるのは簡単なことではなく、同社もまだ道半ばであるのは否定できないが、成果は着実に現れつつある。

これら2つ以外にも同社には様々な特長や強みがある。他方、改善すべき課題もまた、諸々存在している。詳細は後述するが、同社の第2次中期経営計画においては、自社の強い部分と改善を要する部分とを織り交ぜながら、従来よりも具体的で実効性のある施策が掲げられており、今後の進展が注目される。

## 業績動向

### 既存店売上高の増収と新店寄与で 10 年ぶりの高い増収率。 経常利益と当期純利益は過去最高を更新

#### 1. 2018 年 2 月期決算の概要

同社の 2018 年 2 月期決算は、売上高 126,666 百万円（前期比 8.8% 増）、営業利益 1,937 百万円（同 49.2% 増）、経常利益 2,604 百万円（同 41.9% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,291 百万円（同 103.4% 増）と大幅増収増益で着地した。

同社は第 2 四半期決算発表直前の 2017 年 10 月に通期見通しを上方修正したが、最終的にその修正予想を大きく上回り、経常利益と当期利益（親会社株主に帰属する当期純利益）は過去最高となった。2018 年 2 月期は同社の第 2 次中期経営計画（2018 年 2 月期 - 2020 年 2 月期）の初年度に当たるが、上々の滑り出しだったと言える好決算であったと弊社では評価している。

#### 2018 年 2 月期決算の概要

（単位：百万円）

	17/2 期		通期		18/2 期		通期		予想比
	通期実績	前期比	(予)	前期比	(修予)	前期比	通期実績	前期比	
売上高	116,450	3.1%	122,000	4.8%	124,600	7.0%	126,666	8.8%	1.7%
営業利益	1,298	-23.6%	1,510	16.3%	1,520	17.0%	1,937	49.2%	27.4%
売上高営業利益率	1.1%	-	1.2%	-	1.2%	-	1.5%	-	-
経常利益	1,835	-20.9%	2,050	11.7%	2,110	15.0%	2,604	41.9%	23.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	635	-23.2%	690	8.7%	920	44.9%	1,291	103.4%	40.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高は前期比 8.8% 増収と、2017 年 2 月期の増収率 3.1% から大きく伸長した。このうち主力事業である小売事業セグメントの売上高は前期比 8.9% 増収の 124,564 百万円となった。小売事業の堅調な増収は、新規出店分の寄与と既存店売上高の 2 つの要素がいずれもプラスで貢献したためだ。

一方利益面では、売上総利益率は 26.3% で前期の 26.6% から 0.3% ポイント低下した。しかしながら、売上高販管費率が前期の 25.5% から 24.8% に 0.7% ポイント低下したため、営業利益率は 1.5% ポイントと、前期の 1.1% ポイントから 0.4% ポイント改善した。

売上総利益率の低下は、粗利益率の高い健康食品が前期比 1.3% の減収となる一方、粗利益率が相対的に低い商材である育児用品が 13.0% 増となるなど、いわゆるプロダクトミクスの悪化が主因だと弊社では分析している。健康食品については、一部の事業者がダイエット食品の販売において景品表示法違反の指摘を受けたことなどの影響を受けたものとみられる。

キリン堂ホールディングス | 2018年5月22日(火)  
 3194 東証1部 | <http://www.ir.kirindo-hd.co.jp/ja/Top.html>

## 業績動向

販管費については、人件費や施設費、販売費が前期比増加し、販管費総額は前期比 5.7% 増の 31,384 百万円となった。しかしながら売上高の増収率が 8.8% と販管費の増加率を大きく上回ったことで、売上高比率は前述のように 24.8% へと低下し、営業利益の上昇につながった。

## 商品部門別売上高内訳

(単位：百万円)

	16/2 期 通期	17/2 期 通期	18/2 期		
			通期	前期比伸び率	構成比
医薬品	19,562	20,215	21,367	5.7%	17.1%
健康食品	4,655	4,614	4,556	-1.3%	3.7%
商品売上高	27,305	28,134	30,631	8.9%	24.6%
化粧品	3,329	2,741	3,098	13.0%	2.5%
育児用品	44,418	47,500	52,117	9.7%	41.8%
雑貨等	10,265	10,140	11,677	15.2%	9.4%
調剤売上高	1,688	1,072	1,115	4.0%	0.9%
その他	111,226	114,419	124,564	8.9%	100.0%
小売売上高合計					

出所：決算短信よりフィスコ作成

好調な 2018 年 2 月期決算ではあったが、同社自身はこの結果に決して満足はしていない。主力の小売事業セグメントは売上高こそ前期比 8.9% 増となったものの、セグメント営業利益は前期比 1.3% (29 百万円) の増益にとどまり、結果的に全社ベースの前期比 638 百万円の増益は、その他事業セグメントの営業利益黒転(前期比 254 百万円増)とニッショードラッグ子会社化に伴うのれん代の消滅の影響(営業利益調整額における 354 百万円の改善に含まれる)に助けられたものと理解しているためだ。

## 事業セグメント別詳細

(単位：百万円)

	17/2 期			18/2 期					
	上期	下期	通期	上期	前期比	下期	前期比	通期	前期比
小売事業	57,048	57,371	114,419	62,662	9.8%	61,902	7.9%	124,564	8.9%
その他	1,010	1,584	2,594	1,213	20.1%	1,404	-11.4%	2,617	0.9%
売上高	58,059	58,955	117,014	63,876	10.0%	63,305	7.4%	127,181	8.7%
調整額	-285	-279	-564	-252	-	-263	-	-515	-
売上高	57,773	58,677	116,450	63,623	10.1%	63,043	7.4%	126,666	8.8%
小売事業	948	1,369	2,317	997	5.2%	1,349	-1.5%	2,346	1.3%
その他	-57	-93	-150	43	-	61	-	104	-
営業利益	890	1,276	2,166	1,041	17.0%	1,409	10.4%	2,450	13.1%
調整額	-430	-438	-868	-272	-	-241	-	-513	-
営業利益	460	838	1,298	768	67.0%	1,169	39.5%	1,937	49.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

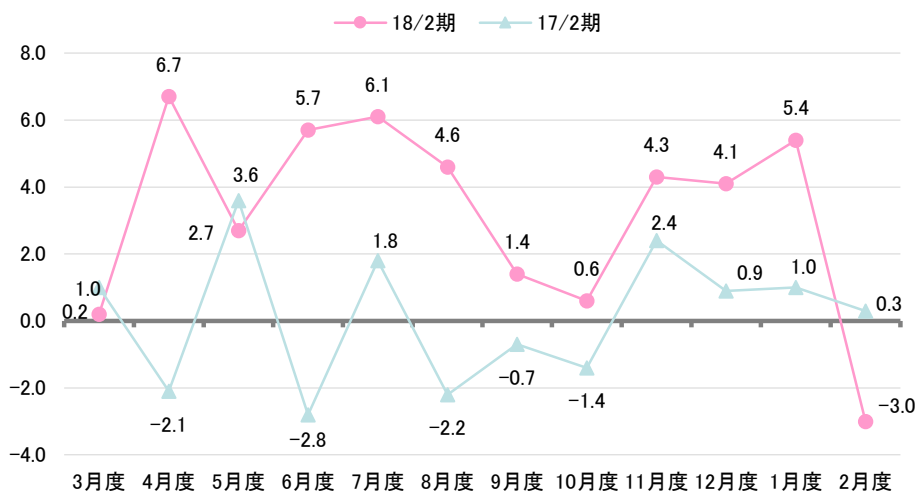
弊社では、同社のそうした慎重なスタンスは、保守的で好ましいと考えるが、2018 年 2 月期決算は素直にポジティブと評価して良いと考えている。小売事業の利益が伸びなかった要因は、新規出店が売上高とともに費用増加も招いたことが直接の原因だ。こうした構図は小売事業においてはある程度不可避なことであり、それを既存店売上高の増加で吸収できるかが重要だと考えている。今期の同社はそれを達成した。また、既存店売上高の伸長をもたらした同社の各種施策が、2019 年 2 月期以降の既存店売上高の増収継続につながると自信が持てるような内容だった点もポジティブに評価できるポイントだと考えている。

## 客数、客単価ともプラスとなり、 既存店売上高は安定的にプラス圏で推移

### 2. 既存店売上高の動向

2018 年 2 月期の既存店売上高は前期比 3.2% 増で着地した。2017 年 2 月期は同 0.1% 増にとどまったことと比較すると、非常に大きな改善と言える。月次推移を見ると、2018 年 2 月期は最後の 2018 年 2 月を除いて前期比プラスを確保した。2017 年 2 月期においては前期比マイナスとなった月が 5 ヶ月間あったことと比較すると、極めて安定的な推移だったと言える。

既存店売上高・対前年同月比の推移



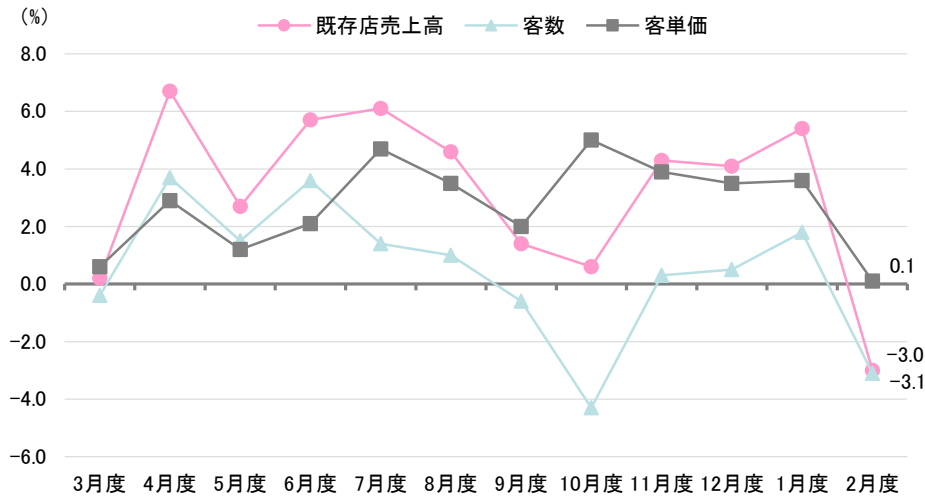
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

既存店売上高増加の内訳は、客数が前期比 0.4% 増(2017 年 2 月期は前期比 1.0% の減少)、客単価が同 2.8% 増(同 1.2% の増加)となり、客数、単価のいずれもが前期比で改善を示した。

同社は第 2 次中期経営計画の重点課題の 1 つとして“既存店の活性化”を掲げて取り組んでいる。2018 年 2 月期は、店舗の改装を期初計画どおり 35 店舗で実施したほか、ポイントカード会員の拡大並びにアクティブ会員に的を絞ったより実効性の高い販促活動、未病対策の提案強化などに取り組んだ。これらが奏功し、既存店売上高の全般的な改善につながった。

## 業績動向

2018年2月期の既存店売上高、客数及び客単位の対前年同期比の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 期初の出店計画を着実に達成。 M&Aによる店舗取得も合わせて、前期末比15店舗の純増

### 3. 店舗異動の状況

同社は2018年2月期においては21店を新規に出店(計画では20店)し、6店をM&Aにより獲得(計画はゼロ)した。一方で不採算店舗を12店閉鎖(計画では10店)したため、15店の純増となり、期末店舗数は359店となった。

業態別では、ドラッグストアは計画よりも1店多い17店を出店し、計画よりも2店多い12店を閉鎖した。調剤薬局は計画通り4店出店し、6店をM&Aで獲得したため、10店の純増となった(退店はゼロ)。FCは前期末から変化はない。

同社が注力する処方せん取扱店舗(ドラッグストアの内調剤併設店と調剤薬局)の数は2018年2月末で78店となり、1年前から16店増加した。

業績動向

業態別店舗の状況

	18/2 期計画					18/2 期実績					19/2 期計画						
	前期末	出店	M&A	退店	フォー マット 転換	前期末	出店	M&A	退店	フォー マット 転換	前期末	出店	M&A	退店	フォー マット 転換	前期末	
ドラッグストア	319	16	0	10	0	325	319	17	0	12	0	324	324	11	0	10	0
(うち調剤併設型)	38	6	0	0	0	44	38	6	0	1	1	44	44	4	0	0	0
調剤薬局	24	4	0	0	0	28	24	4	6	0	0	34	34	3	1	0	0
FC	1	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0
合計	344	20	0	10	0	354	344	21	6	12	0	359	359	14	1	10	0

注：ドラッグストアには、小型店・その他業態店を含む

(単位：百万円、店)

調剤店舗	62	78	78	86
調剤売上高		11,677		11,756
調剤1店舗売上高		167		136

出所：会社説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 中期経営計画と進捗状況

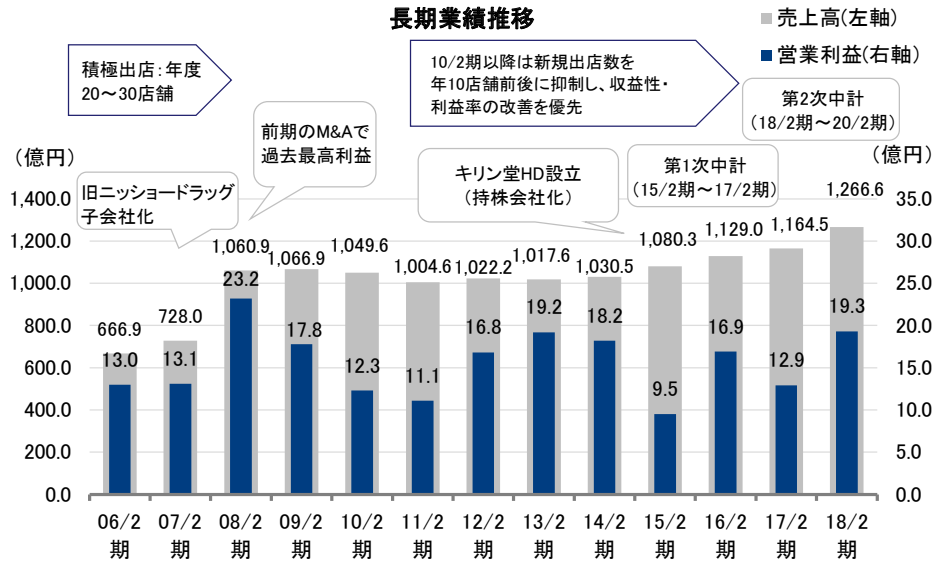
**長年の課題である収益性の改善が中心テーマ。  
顧客一人ひとりと向き合う地道な各種施策で臨む**

### 1. 第2次中期経営計画の概要

同社の長期業績推移を見ると、2008年2月期が1つの節目となったことがわかる。積極的な出店とニッショードラッグの子会社化で売上高は1,000億円の大台を突破し、営業利益は過去最高を記録した。その後、一時的に不振店の整理期を迎えて収益が停滞したが、2014年2月期からは売上高は明確に成長軌道に戻り現在に至っている。

一方営業利益は、事業整理期を抜けた後、第1次中期経営計画（2015年2月期－2017年2月期）において成長路線への回帰を目指したが、明確な回復基調を描くには至らなかった。直近の2018年2月期は大幅増益となり20億円に迫る営業利益となったが、2008年2月期の過去最高益には及ばなかった。

中期経営計画と進捗状況

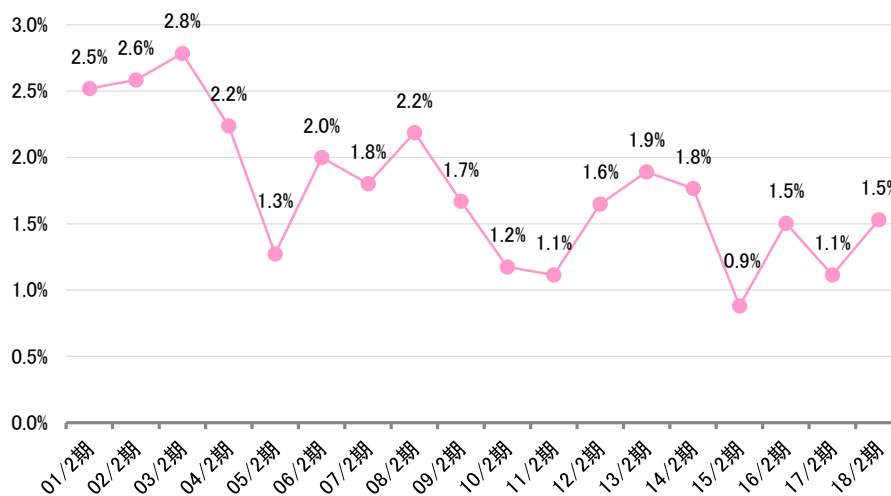


出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

売上高の回復と営業利益の低迷は営業利益率の低下として表れている。2000年代初頭は2%台の営業利益を安定的に記録し3%台をうかがう勢だったが、急成長の過程で営業利益率が低下し、2008年2月期に一時的に2%台を回復した後は1%台での推移が続いている状況だ。

同社は営業利益率に象徴される収益性の低さについて、その改善を常に経営の最優先課題と位置づけ取り組んできた。2017年2月期で終了した第1次中期経営計画でも営業利益率3%という目標を掲げたものの未達に終わった。

### 売上高営業利益率の推移



出所:決算短信よりフィスコ作成



## 中期経営計画と進捗状況

当社が現在取り組む第 2 次中期経営計画（2018 年 2 月期 - 2020 年 2 月期）では、この経営目標を引き継ぎ、営業利益率の改善を重点課題のテーマに据えて取り組んでいる。定量目標としては、最終の 2020 年 2 月期において売上高 137,000 百万円、営業利益 4,000 百万円、営業利益率 3%、ROE10% 以上という数値を掲げている。中期経営計画の着実な実行は、同社の成長戦略でもあると言える。

第 2 次中期経営計画は長期的な大目標である“国内営業基盤の再構築”の実現に至る通過点という位置付けだ。営業基盤の再構築の評価軸として収益性は極めて重要なポイントだ。これが確保されないと成長のための投資が難しくなるためだ。同社は代表的な収益性の指標でもある営業利益率を取り上げ、“営業利益率の改善と実現力の向上”を重点課題のテーマとした。

2018 年 2 月期の進捗を受け、2019 年 2 月期は 1) 既存店の活性化、2) ヘルス & ビューティの強化、3) 作業システム改革、4) 調剤事業の拡大、5) 関西ドミナントの推進、の 5 つの重点課題を設定し、その着実な実行に取り組む方針だ。

第 2 次中期経営計画における同社の最大の関心事は、営業利益率改善もさることながら、“実行力の向上”にあると弊社ではみている。3% の営業利益率を継続的・安定的に達成することこそが重要であることは言うまでもない。初年度の 2018 年 2 月期は、前述のように、好調な決算となったが、その背後には重点課題それぞれにおいて、顧客一人ひとりと向き合った具体的取り組みがあった。2019 年 2 月期はそれを踏まえてさらに深掘する形で各施策が進化したものとなっている。こうしたことが、弊社が同社の 2019 年 2 月期以降の持続的な収益拡大に自信を深めた大きな理由となっている。

以下では 2019 年 2 月期の重点課題の詳細について述べる。

## 店舗改装のペースを拡大するほか、顧客と自社が win-win となる 新型ポイントカードの導入で新規会員増加を目指す

### 2. 既存店の活性化

既存店の活性化については、前述のように、2018 年 2 月期の既存店売上高が前期比 3.2% 増となったことで順調な進捗がうかがえる。

既存店の活性化に向けて当社が最重点で取り組んでいるのが店舗の改装だ。同社は第 2 次中期計画の 3 年間で計 100 店舗の改装を実施する計画だ。2018 年 2 月期は計画どおり 35 店舗を実施した。店舗改装の効果は顕著で、改装前後の 3 ヶ月間の比較では、売上高で 4.3% 増、客数で 3.1% 増、客単価で 1.0% 増の実績を上げた（いずれも 2018 年 2 月期）。

2019 年 2 月期は 45 店舗の改装を計画している。前期の好反応を受けて改装ペースを加速させたものと弊社ではみている。3 年間で 100 店舗という当初計画に照らすと 2020 年 2 月期の改装店舗数は 20 店舗ということになるが、実際には 100 店舗以上の改装を行うことになると弊社では推測している。店舗改装⇒既存店の増収という図式が確立できれば、全店舗の定期的な改装という施策に乗り出す可能性もあるとみている。

## 中期経営計画と進捗状況

同社が改装に積極的になった背景には、費用対効果の高さがあるとみている。効果は前述の通りだが、費用についても低水準に抑制できているのがポイントだ。現在の改装は通路の幅を縮小して陳列スペースを増設するというのが中心的内容であり、それに必要な什器類は閉店した店舗のものを活用して、最小限に抑えている。

改装と並ぶ活性化策の重要施策はポイントカード会員における販売増だ。2018 年 2 月期は 126 万人のアクティブ会員(既存店ベースの会員数。前期比 2.2% 増)に対して、“会員向け販促の推進”を行った結果、来店回数が 2.6 回(同 1.2% 増)となり、会員客数は延べ 327 万人(同 3.4% 増)に達した。

2019 年 2 月期においては、従来からの施策に加えて、自社電子マネー付きポイントカード「KiRiCa」の導入に取り組む方針だ。KiRiCa は顧客にとってはサービスや利便性向上のメリットがあり、他方同社側にとっては顧客の来店回数アップ、クレジット決済からの切り替わりによる支払手数料の抑制などのメリットがある。

同社はまた、未病対策サポートとして、店舗内での健康フェア(2018 年 2 月期実績 144 回)、健康セミナー・介護セミナー等(同 22 回)、健康イベント(1 回)などを行っている。2019 年 2 月期もこの取り組みを継続する方針だ。こうした健康提案の発信はキリン堂のブランディングと認知度向上はもちろん、健康意識の高まりに基づく健康食品販売増や調剤薬局の取扱処方せん数増などにつながると期待される。

## 機能性表示の取得や顧客ニーズに基づいた PB 商品の開発・リニューアルで、HBC の成長回帰を目指す

### 3. ヘルス & ビューティの強化

ヘルス & ビューティ(HBC)商品は売上構成比及び粗利益率がともに高く、また、PB(プライベートブランド)商品を投入して採算性向上を狙える重要な商品分野だ。こうしたことから、同社は HBC に占める PB 商品の売上構成比を KPI(重要経営評価指標)としている。

2018 年 2 月期は、HBC の PB 売上構成比が 10.5%(前期比 0.8p 減)にとどまった。前述のように、他の事業者がダイエット食品の販売で景品表示法違反を指摘されたことの影響を受けたためとみられる。

2019 年 2 月期は HBC の PB 売上構成比を 11.2%に引き上げる計画だ。そのための具体的な施策として、1) PB 商品について機能性表示の取得、及びスベックアップリニューアル、2) 健康志向食品 PB の開発、3) 新素材を入れた PB 開発の 3 点に注力する方針だ。PB の機能性表示取得に関しては、2017 年 11 月に「EPA&DHA」を取得したところ、売上高が前年比 31% 増となる実績を上げた。

PB 商品の開発では、CRM(顧客マネジメント)の強化によって顧客ニーズのより精緻な把握と、それに基づく顧客視点の商品開発にも取り組んでいる。具体例として、PB のスキンケア化粧品ブランド「アインシアオーシェリー」について、顧客の真の要望をキャッチすることを目的に、顧客インタビューを実施(2018 年 1 月)した。今後はこれをもとに SKU の整理やパッケージの一新を図り、リニューアル消費で攻勢をかける方針だ。

また販売施策についても、新規顧客向けとしてトライアルセットの継続販売やラインアップ追加、継続顧客向けとして継続購入特典導入やカウンセリングのための環境整備、全般的な施策としての情報発信強化に取り組む方針だ。

## 今期は新型 POS の全店導入とパートナー社員の戦力化が 2 大テーマ

### 4. 作業システム改革

作業システム改革については、新型 POS レジの導入とパートナー社員（パート・アルバイト社員）の戦力化が 2019 年 2 月期の中心的取り組みとなる。

新型 POS レジについては全店導入を進めており、残りは約 60 店程度とみられる。新型 POS レジ導入の効果としては POS レジ自体の作業量の簡素化によるレジでの清算業務のスピードアップがまず挙げられる。さらに、需要予測の精度向上が図られ、その結果発注効率のアップ(売れ筋商品の品ぞろえ強化、在庫切れ防止などを含む)につながる事が期待されている。これによって浮いた時間を接客に充当することで販売増につなげる狙いだ。

パートナー社員は各店舗の商圏地域の居住者であることが多いため、接客業務で大きな戦力となるポテンシャルがある。そのため同社は、パートナー社員の登録販売者の資格取得を推進するほか、パートナー社員の評価制度を導入してモチベーションアップを図り、店舗の収益拡大につなげる方針だ。

## 安定成長市場と認識のもと店舗網拡大を中心とする積極策を継続。 今期は薬価・診療報酬の改定の影響に注意

### 5. 調剤事業の拡大

調剤事業は処方せんを取扱う調剤併設型ドラッグストアと調剤薬局の 2 つの業態の計 78 店舗（2018 年 2 月末現在）で行っている。高齢化社会の進行などもあって調剤薬局の市場は着実な拡大ペースが続いており、同社の商品部門別内訳の中で 2018 年 2 月期の調剤売上高は前期比 15.2% 増と最も高い伸びを示した。

前述のように 2018 年 2 月期は自社出店（純増分）で 10 店舗、M&A で 6 店舗の合計 16 店舗増加した。2019 年 2 月期は自社出店 7 店舗（ドラッグストアの調剤併設 4 店舗、調剤薬局 3 店舗）、M&A 1 店舗の合計 8 店舗の増加を計画している。

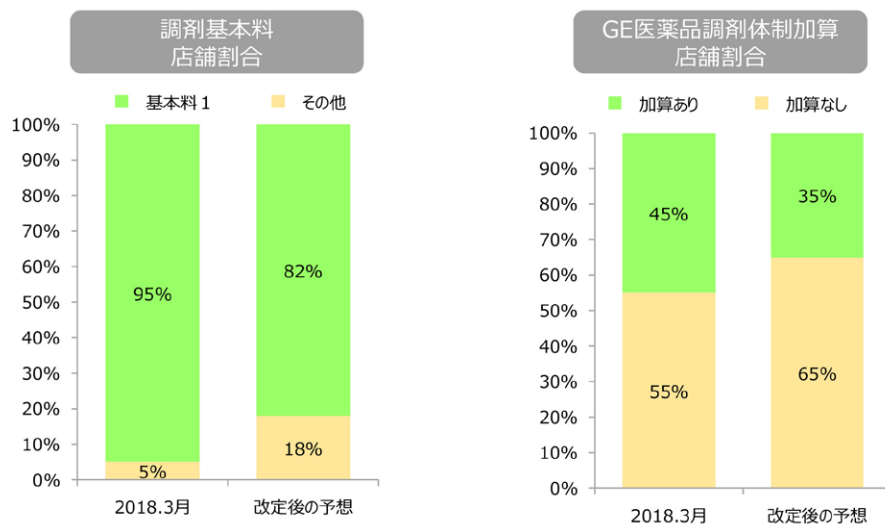
一方で調剤事業は国の健康保険制度に組み込まれているため、診療報酬の改定を初めとする制度変更の影響を受けることになる。2018 年 4 月は薬価・診療報酬の改定が実施され、調剤薬局の調剤報酬も改定された。今回の改定では、調剤基本料で特例除外規定が廃止されたほか、基準調剤加算の廃止、後発医薬品調剤体制加算の厳格化などが行われた。薬価引き下げも加わるため、処方せん単価の大幅な低下が懸念される。同社は 2017 年 2 月期実績との比較で 6.4% のマイナス影響と想定している。

## 中期経営計画と進捗状況

このマイナス影響を、新店効果も含めて処方せん枚数増（すなわち数量増）でカバーするほか、処方せん単価についてもかかりつけ薬剤師指導料や後発医薬品調剤体制加算、新たに導入された地域支援体制加算などの上積みで押し戻して単価の下落幅を最小限にとどめ、調剤事業の減収幅を最小限にとどめることを目指す方針だ。

弊社では、2018 年の改定は大手調剤薬局チェーンにより厳しく、同社の業態（ドラッグストア併設型と調剤薬局の併用）や店舗数、立地（門前型は少ない）などに照らすと、相対的にはマイナス影響は小さいとみている。出店において、自社出店に加えて M&A による店舗取得が上乘せとなれば、改定の影響を吸収して前期比増収を達成することも十分可能だと弊社ではみている。

## 調剤報酬改定の影響予想



出所：決算説明会資料より掲載

## 関西ドミナント戦略を堅持し 関西圏での事業基盤の一段の強化を目指す

### 6. 関西ドミナントの推進

同社はその出店戦略において、関西ドミナント戦略を徹底していく方針だ。関西における“大手 3 社の一角”を抜け出し、トップシェア奪回を目指している。ポイントは収益力を伴った形での成長、換言すれば事業基盤の強化と成長の両立だ。

2019 年 2 月期はドラッグストア 11 店舗、調剤薬局 3 店舗の出店と、M&A による 1 店舗の取得を計画している。他方、不採算店舗について 10 店の閉店を計画しているため、純増数は 5 店舗となる。ドラッグストアの 11 店は 1 店を除き大型店となる計画だ。そのうち 4 店舗には調剤を併設し、調剤事業強化も同時に図る方針だ。調剤での M&A 取得数については、調剤薬局業界全体が業界再編の機運に満ちているため、期中に上積みとなる可能性もあると弊社ではみている。

## 中期経営計画と進捗状況

同社は関西ドミナント戦略と並行して、ドラッグストアの都市型フォーマットの開発を進めてきている。これまで大阪と京都に 5 店舗を出したが、2019 年 2 月期は新規出店を計画していない。既存の 5 店舗について売上増と利益黒字化を完遂し、都市型フォーマットのビジネスモデルの確立に注力する方針とみられる。

## 2019 年 2 月期の出店計画

	19/2 期計画					当期末
	前期末	出店	M&A	退店	フォーマット 転換	
ドラッグストア	324	11	0	10	0	325
(うち調剤併設型)	44	4	0	0	0	48
調剤薬局	34	3	1	0	0	38
FC	1	0	0	0	0	1
合計	359	14	1	10	0	364

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 今後の見通し

### 小売事業の増収を着実に増益につなげ、 営業利益の過去最高益更新を目指す

2019 年 2 月期について同社は、売上高 131,500 百万円(前期比 3.8% 増)、営業利益 2,580 百万円(同 33.2% 増)、経常利益 3,240 百万円(同 24.4% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益 1,460 百万円(同 13.0% 増)を予想している。

## 2019 年 2 月期業績見通しの概要

(単位：百万円)

	18/2 期			19/2 期					
	2Q 累計 実績	下期 実績	通期 実績	2Q 累計 (予)	前年 同期比	下期 (予)	前年 同期比	通期 (予)	前期比
売上高	63,623	63,043	126,666	66,300	4.2%	65,200	3.4%	131,500	3.8%
営業利益	768	1,169	1,937	960	24.9%	1,620	38.6%	2,580	33.2%
売上高営業利益率	1.2%	1.9%	1.5%	1.4%	-	2.5%		2.0%	-
経常利益	1,147	1,457	2,604	1,280	11.5%	1,960	34.5%	3,240	24.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	636	655	1,291	560	-12.1%	900	37.4%	1,460	13.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## キリン堂ホールディングス

3194 東証 1 部

2018 年 5 月 22 日 (火)

<http://www.ir.kirindo-hd.co.jp/ja/Top.html>

## 中期経営計画と進捗状況

2019 年 2 月期の売上高は前期比 3.8% 増収と、前期の 8.8% 増に比べて低くなっている。内容的には既存店の増収と新店効果の 2 つから成ると推測されるが、店舗純増数が 2019 年 2 月期は 5 店舗と前期の 15 店舗から大きく縮小する計画であることを反映したものとみられる。一方、営業利益は前期比 33.2% 増益の 2,580 百万円が予想されている。ポイントは過去最高益の更新ということだ。営業利益率も 2.0% と、2008 年 2 月期以来 11 年ぶりの 2% 台回復を予想している。

この業績予想について弊社では、決して簡単な計画ではないものの達成可能性は十分にあると考えている。売上高については、前期の純増分 15 店舗が今期はフル寄与する効果が大きいのではないかとみており、会社予想は控え目という印象を有している。既存店売上高については、改装店舗数の 45 店への拡大や新ポイントカードの導入、HBC における PB 商品の積極投入などの諸施策に加え、高水準のインバウンド需要の継続などのプラス要因により、調剤事業における薬価・調剤報酬改定のマイナス影響を吸収して、前期比増収を達成できるとみている。

利益については、主力の小売事業の営業利益が大幅増益になるとみている。前期にみられたプロダクトミックスの悪化による売上高総利益率の低下は、今期は解消されて売上高総利益率が上昇すると期待される。販管費は引き続き人件費や施設費、販売費などが増加すると見込まれるが、売上高の伸長によって売上高販管費率は前期並みに抑制されるとみられる。結果的に売上高総利益率の改善分が営業利益率の改善分として残る形となり、会社予想の営業利益は十分達成可能と期待される。

## 連結損益計算書及び主要指標

(単位：百万円)

	15/2 期	16/2 期	17/2 期	18/2 期	19/2 期	
					2Q 累計 (予)	通期 (予)
売上高	108,033	112,902	116,450	126,666	66,300	131,500
YOY	4.8%	4.5%	3.1%	8.8%	4.2%	3.8%
売上総利益	29,137	30,256	30,983	33,321	-	-
売上高総利益率	27.0%	26.8%	26.6%	26.3%	-	-
販管費	28,185	28,557	29,684	31,384	-	-
売上高販管費率	26.1%	25.3%	25.5%	24.8%	-	-
営業利益	952	1,699	1,298	1,937	960	2,580
YOY	-47.7%	78.5%	-23.6%	49.2%	24.9%	33.2%
売上高営業利益率	0.9%	1.5%	1.1%	1.5%	1.4%	2.0%
経常利益	1,437	2,320	1,835	2,604	1,280	3,240
YOY	-37.0%	61.4%	-20.9%	41.9%	11.5%	24.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	619	826	635	1,291	560	1,460
YOY	-34.3%	33.4%	-23.2%	103.4%	-12.1%	13.0%
EPS (円)	54.68	72.94	56.46	116.45	50.18	130.54
配当 (円)	25.00	25.00	25.00	30.00	17.50	35.00
1 株当たり純資産 (円)	1,069.97	1,100.41	1,142.96	1,232.85	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成



キリン堂ホールディングス | 2018年5月22日(火)  
 3194 東証1部 | <http://www.ir.kirindo-hd.co.jp/ja/Top.html>

今後の見通し

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	14/2期	15/2期	16/2期	17/2期	18/2期
流動資産	23,498	25,517	26,086	25,928	27,648
現預金	5,756	6,875	7,207	6,928	8,258
売掛金	2,141	1,476	2,114	2,148	2,484
たな卸資産	12,799	14,042	13,763	13,754	14,086
その他	2,802	3,124	3,002	3,098	2,820
固定資産	19,057	19,280	19,127	20,125	21,732
有形固定資産	8,512	9,347	9,572	10,600	11,918
無形固定資産	1,853	1,322	828	247	421
投資等	8,691	8,611	8,726	9,277	9,392
資産合計	42,555	44,798	45,213	46,054	49,380
流動負債	21,962	22,285	22,820	22,893	24,086
買掛金	14,269	16,420	15,522	16,235	16,839
短期借入金等	4,295	2,879	2,958	3,043	3,099
その他	3,398	2,986	4,340	3,615	4,148
固定負債	8,790	10,223	9,796	10,492	11,527
長期借入金	6,501	7,394	7,220	7,807	8,810
その他	2,289	2,829	2,576	2,685	2,717
株主資本	11,565	12,071	12,452	12,574	13,678
資本金	3,237	1,000	1,000	1,000	1,000
資本剰余金	3,223	5,460	5,439	5,447	5,447
利益剰余金	5,105	5,612	6,013	6,365	7,387
自己株式	-0	-0	-0	-238	-155
その他の包括利益累計額	113	51	16	42	55
非支配株主持分	124	166	127	51	33
純資産合計	11,802	12,290	12,596	12,667	13,767
負債・純資産合計	42,555	44,798	45,213	46,054	49,380

出所：決算短信よりフィスコ作成

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	14/2期	15/2期	16/2期	17/2期	18/2期
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,917	3,150	2,828	2,357	3,585
投資活動によるキャッシュ・フロー	-830	-1,064	-1,787	-2,533	-2,764
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,603	-938	-1,032	329	408
現預金換算差額	24	29	-7	1	-
現預金増減	507	1,177	0	155	1,229
期首現預金残高	5,724	6,232	7,409	7,410	7,335
期末現預金残高	6,232	7,409	7,410	7,335	8,564

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 株主還元

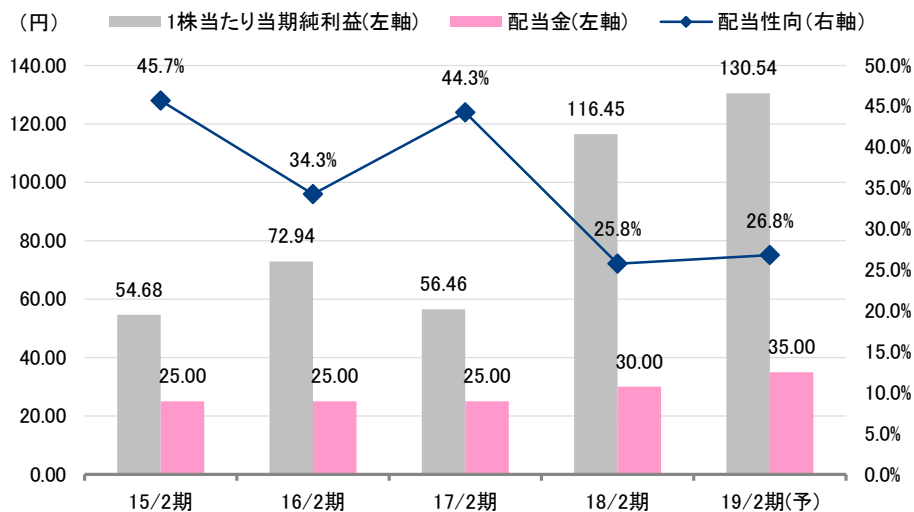
### 2018 年 2 月期は前期比 5 円の増配を実施。 2019 年 2 月期も連続増配を予想

同社は株主への利益還元を重要な経営課題の 1 つとして位置付け、継続的・安定的な配当と将来の事業展開に備えた内部留保の充実を両立させることを基本方針としながら、中間・期末の年 2 回の配当を行っている。

2018 年 2 月期は、中間配については当初の予定どおり 12.5 円の配当を行った後、期末配当については業績が期初予想を大きく上回って着地したことを反映して当初予想から 5 円増配の 17.5 円の配当を行った。年間配当は 30 円となり、2017 年 2 月期の年間 25 円配から 5 円の増配となった。2018 年 2 月期の 1 株当たり利益が 116.45 円に達したため、配当性向は 25.8% となった。2019 年 2 月期については、年間 35 円（中間配 17.5 円、期末配 17.5 円）の配当予想を公表している。予想 1 株当たり当期純利益が 130.54 円のため、予想配当性向は 26.8% と試算される。

同社は公約配当性向や目安の配当性向などを公表していないものの、これまで、安定配当を重視しながら、利益水準の拡大に応じて配当額も徐々に引き上げてきた。2017 年 2 月期は減益となったものの 25 円配を維持し、2018 年 2 月期及び 2019 年 2 月期は増益を反映して機敏に増配に踏み切った(2019 年 2 月期については予定)。こうした株主重視の姿勢は、今後も堅持されていくものと期待される。

1 株当たり当期純利益、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



#### 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