

|| 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 12 月 17 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. 2021年3月期第2四半期累計業績は新型コロナの影響で減収減益となるも 期初計画を上回って着地	01
2. 2021年3月期業績見通しは新型コロナの影響が不透明なため期初計画を据え置く	01
3. 保険薬局事業、医療関連事業を両輪として営業利益250億円の達成を中期的に目指す	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	08
1. 2021年3月期第2四半期累計業績の概要	08
2. 保険薬局事業の動向	09
3. 医療関連事業の動向	12
4. 2021年3月期業績見通し	13
■ 中長期の成長戦略と進捗状況	15
1. 中期成長戦略の全体像	15
2. 保険薬局事業の成長戦略と進捗状況	16
3. 医療関連事業の成長戦略と進捗状況	19
■ 株主還元とSDGs活動	23

## ■ 要約

### 中期目標となる営業利益 250 億円の達成に向けた取り組みを 着実に実行中

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)の派遣を中心とするCSO※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。

※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。

#### 1. 2021年3月期第2四半期累計業績は新型コロナの影響で減収減益となるも期初計画を上回って着地

2021年3月期第2四半期累計(2020年4月-9月)の連結業績は、売上高で前年同期比2.7%減の79,090百万円、営業利益で同39.4%減の2,080百万円となった。医療関連事業がCSO事業の拡大や藤永製薬の収益貢献等によって2ケタ増収増益と順調に推移したものの、新型コロナウイルス感染症拡大の影響による医療機関への受診控えや、処方期間の長期化による処方箋応需枚数の減少によって、主力の保険薬局事業が減収減益となったことが要因だ。ただ、期初計画(売上高77,500百万円、営業利益800百万円)からは上振れて着地した。当初は2020年9月頃まで受診控えの影響が続くと見ていたが、7月以降に外来診療件数が徐々に回復し、処方箋応需枚数が計画を上回った。また、薬局の人員配置を見直すなどコスト適正化プロジェクトを実施した効果も寄与した。

#### 2. 2021年3月期業績見通しは新型コロナの影響が不透明なため期初計画を据え置く

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6,500百万円と期初計画を据え置いている。新型コロナウイルス感染症の患者数が再拡大しており、今後の影響が不透明なためだ。実際、2020年10月の調剤報酬額については前年同月比で4.9%減と第2四半期累計の4.1%減と変わらない状況が続いている。通期の保険薬局事業の売上高は新規出店効果も含めて前期比0.5%減、セグメント利益で同18.8%減を見込んでいたが、M&Aを含めた新規出店についても新型コロナの影響でやや遅れ気味となっており、売上高については下振れリスクがある。ただ、新型コロナウイルス感染症対策として販売を開始した「オゾン除菌脱臭器 AIR BUSTER(以下、エアバスター)」の注文が好調で、年間20億円程度の売上が見込める状況となっている。同製品は計画に入っていないことから、調剤売上が下振れたとしても同製品の売上でカバーできる可能性がある。一方、医療関連事業の業績は売上高で前期比17.7%増、セグメント利益で同32.7%増を計画している。

## 要約

**3. 保険薬局事業、医療関連事業を両輪として営業利益 250 億円の達成を中期的に目指す**

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」に取り組むことで安定成長を目指す。戦略的出店では M&A も含めて年間 50 ～ 70 店舗ペースで東名阪エリアを中心に出店し、2023 年 3 月期に 1,000 店舗を達成したい考えだ（2021 年 3 月期第 2 四半期末 819 店舗）。また、2019 年の薬機法改正により、2021 年 8 月から 2 類型（地域連携薬局、専門医療機関連携薬局）の認定薬局制度が導入され、業界大手による集約化の動きが一段と加速する見通しとなっており、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ていく戦略となっている。With コロナ時代における新たな生活様式に対応したサービスとして、非接触受渡しを可能とするロッカーを一部の店舗で導入し、検証を進めているほか、2020 年 9 月からはオンライン服薬指導や QR コードによるタッチレス決済の対応も開始している。一方、医療関連事業では「専門性の深化」と「グループシナジーの最大化」に取り組むことで高成長を目指す。今後も需要拡大が見込まれる CMR 市場において、専門領域を強化して一段のシェア拡大を目指すほか、薬剤師や産業保健師、登録販売者等の紹介派遣事業についても成長スピードを加速するため、2020 年 10 月に分社化したアポプラスキャリア（株）で事業を展開している。「グループシナジーの最大化」では、藤永製薬の製品をグループの調剤薬局で取り扱い始めており、今後は品目数の拡充や受託製造事業などにも展開していく計画となっている。これらの取り組みを推進していくことで、中期目標である売上高 3,000 億円、営業利益 250 億円の達成を目指していく。

**Key Points**

- ・ 2021 年 3 月期第 2 四半期累計業績は新型コロナの影響で減収減益となるも期初計画は上回る
- ・ 「薬局の価値創出」に向け ICT を活用した様々な取り組みを推進
- ・ CMR 派遣の成長に加えて、医療系人材紹介派遣事業の領域拡大、医薬品製造販売事業はグループシナジーを生かして高成長を目指す



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年にはクオールメディクス（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）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、CSO事業・医療系人材派遣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。

なお、2021年3月期より、「BPO事業」としていた報告セグメントの名称を「医療関連事業」に名称変更している。

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、2021年3月期第2四半期末の店舗数で見ると、総店舗数819店舗のうち797店舗（約97%）を調剤薬局で占めている。残り22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92%は処方箋売上高（いわゆる調剤売上高）が占めており、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。

## 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> (2020 年 7 月末で 1,081 店舗) 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> やビックカメラ <3048> 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り、その後も他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12月17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 339 店舗（構成比 41.4%）となっており、次いで関西が 133 店舗（同 16.2%）、甲信越が 111 店舗（同 13.6%）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 98 店舗、関西で 49 店舗とそれぞれ大きく伸ばしている点が目立つ。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 2020 年にかけて複数の M&A を実施したことが主な増加要因となっている。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	20/3 期末		21/3 期 2Q 末		16/3 期末比	人口構成比
	店舗数	店舗数	構成比	店舗数	構成比	増加数	
北海道	9	10	1.2%	10	1.2%	1	4.2%
東北	67	85	10.6%	84	10.3%	17	7.0%
関東	290	326	40.5%	339	41.4%	49	34.1%
甲信越	13	109	13.5%	111	13.6%	98	4.1%
東海・北陸	38	67	8.3%	66	8.1%	28	14.1%
関西	84	132	16.4%	133	16.2%	49	16.3%
中国・四国	47	49	6.1%	49	6.0%	2	8.8%
九州・沖縄	15	27	3.4%	27	3.3%	12	11.4%
合計	563	805	100.0%	819	100.0%	256	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

医療関連事業には、主にアポプラスステーション（株）で展開するCSO事業（CMR派遣）やCRO※事業（治験支援サービス）、2020年10月に分社化した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、2019年8月にグループ化した藤永製薬による医薬品製造販売事業などが含まれる。

※ 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

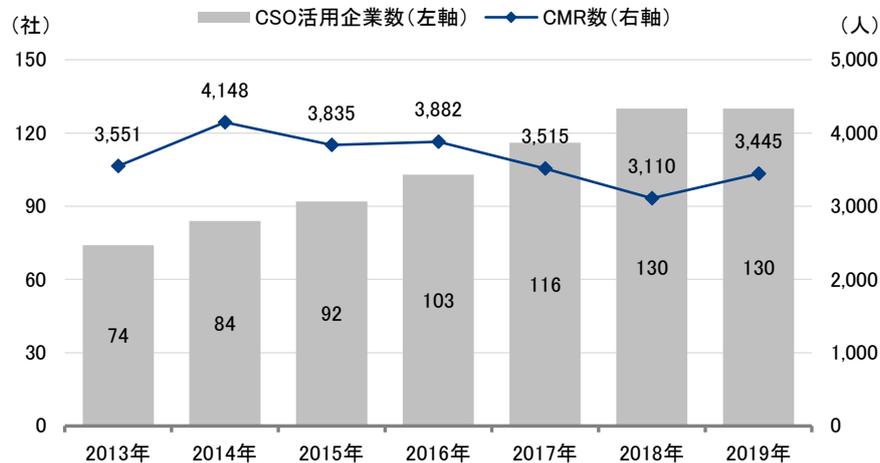
CSO事業とは、MRを採用・育成し、契約先の製薬企業に対して派遣する事業となる。MRとは、販売する薬についての知識や情報を医師や薬剤師等に提供する製薬企業の営業担当者を指す。製薬業界ではここ数年、新薬の開発トレンドが顧客ターゲット（医療施設や医師）の多いプライマリー薬（生活習慣病等）から顧客ターゲットが限られるスペシャリティ薬（抗がん剤等）にシフトしており、この結果、MR人員に余剰感が始まっている。こうした市場環境の変化に対応するため、製薬企業では自社で抱えるMR人員を削減し、アウトソーシングで対応する動きが強まっている。

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、2021年3月期第2四半期におけるCMRは587名と業界シェアで約16%の水準になっており、取引先企業数も50～60社と業界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10月時点の国内のCMR数は3,445名、活用企業数は130社となっている。

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。

## 会社概要

## CSO市場の動向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**(2) 医療系人材紹介派遣事業**

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している。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。

**(3) 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。年間売上規模はグループ入りする前は18億円程度だったが、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

### 2021年3月期第2四半期累計業績は新型コロナの影響で減収減益となるも期初計画は上回る

#### 1. 2021年3月期第2四半期累計業績の概要

2021年3月期第2四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比2.7%減の79,090百万円、営業利益で同39.4%減の2,080百万円、経常利益で同41.7%減の2,109百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同65.6%減の630百万円と減収減益となった。医療関連事業についてはCSO事業や医薬品製造販売事業を中心に2ケタ増収増益と順調に推移したものの、主力の保険薬局事業が新型コロナウイルス感染症拡大の影響で減収減益となったことが要因だ。感染リスクを避けるため医療機関への受診を控える動きや、処方期間を長期化する動きによって処方箋応需枚数が減少し、収益減につながった。

ただ、期初計画からは売上高、各利益ともに上振れて着地した。当初は2020年9月頃まで医療機関への受診控えの影響が続くと見ていたが、7月以降に外来診療件数が徐々に回復し、処方箋応需枚数が計画を上回った。また、薬局の人員配置を見直すなどコスト適正化プロジェクトに取り組んだことも利益の上振れ要因となった。

#### 2021年3月期第2四半期累計業績（連結）

(単位：百万円)

	20/3期2Q累計		21/3期2Q累計				
	実績	対売上比	期初計画	実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	81,249	-	77,500	79,090	-	-2.7%	2.1%
売上総利益	10,128	12.5%	-	9,082	11.5%	-10.3%	-
販管費	6,695	8.2%	-	7,001	8.9%	4.6%	-
営業利益	3,432	4.2%	800	2,080	2.6%	-39.4%	160.0%
経常利益	3,616	4.5%	800	2,109	2.7%	-41.7%	163.6%
特別損益	2	-	-	-223	-	-	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,830	2.3%	200	630	0.8%	-65.6%	215.0%
EBITDA※	5,672	7.0%	-	4,377	5.5%	-22.8%	-
のれん償却前四半期純利益	3,272	4.0%	-	2,159	2.7%	-34.0%	-

※ 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12月17日(木)  
3034 東証1部 | <https://www.qolhd.co.jp/ir/>

業績の動向

事業セグメント別の業績を見ると、保険薬局事業は売上高で前年同期比 4.4% 減の 72,336 百万円、経営管理料控除前のセグメント利益で同 37.0% 減の 2,402 百万円となった。処方箋単価は処方期間の長期化を主因として前年同期比 8.3% 上昇したものの、処方箋応需枚数が同 11.4% 減と落ち込んだ結果、調剤売上高は同 4.1% 減の 66,752 百万円となった。特に、処方箋単価の 2 割程度を占めると見られる技術料収入については、店舗ごとに枚数当たり単価が決まっているため、枚数の増減が利益に直結する構造となっている。技術料単価についても GE 医薬品取扱比率の向上などによって上昇したものの、枚数減の影響をカバーするまでには至らなかった。また、費用面では第 1 四半期に薬剤師など医療関連従事者に対してコロナ禍での勤務に対する感謝金として 1 人当たり数万円を支給したことも減益要因となっている。

一方、医療関連事業は売上高で前年同期比 20.4% 増の 6,754 百万円、経営管理料控除前のセグメント利益で同 20.0% 増の 935 百万円となった。新型コロナウイルス感染症拡大の影響はあったものの、CSO 事業において業界トップクラスの取引先を持つ強みを生かして、安定的な需要を確保できたことや、2019 年 8 月にグループ化した医薬品製造販売事業がフル寄与したことなどが増収増益要因となった。

事業セグメント別業績

(単位：百万円)

	20/3 期 2Q 累計			21/3 期 2Q 累計			
	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
<b>保険薬局事業</b>							
売上高	75,639	-	75,639	72,336	-	72,336	-4.4%
セグメント利益	3,309	504	3,813	1,604	797	2,402	-37.0%
利益率	4.4%	-	5.0%	2.2%	-	3.3%	
<b>医療関連事業</b>							
売上高	5,609	-	5,609	6,754	-	6,754	20.4%
セグメント利益	727	51	779	871	63	935	20.0%
利益率	13.0%	-	13.9%	12.9%	-	13.8%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 調剤薬局店舗数は M&A と自力出店で 前期末比 14 店舗増の 819 店舗に拡大

### 2. 保険薬局事業の動向

#### (1) 調剤売上高の状況

保険薬局事業の売上高は、調剤薬局の調剤売上高と売店等の商品売上高で構成されている。このうち、2021 年 3 月期第 2 四半期の調剤売上高は前年同期比 4.1% 減の 66,752 百万円となった。出店期・タイプ別内訳を見ると、自力出店店舗のうち、既存店については前年同期比 2.7% 減、金額ベースで 563 百万円の減収となり、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たこと、並びに 2021 年 3 月期第 2 四半期累計期間に出店した店舗の貢献により同 1.3% 増、金額ベースで 7 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、前年同期比 4.7% 減、金額ベースで 2,279 百万円の減収となっている。

クオールホールディングス | 2020年12月17日(木)  
3034 東証1部 | <https://www.qolhd.co.jp/ir/>

業績の動向

調剤売上高の出店期別・タイプ別詳細

(単位：百万円)

	20/3期2Q累計			21/3期2Q累計		
	実績	増減	伸び率	実績	増減	伸び率
既存店	20,511	1,409	7.4%	19,948	-563	-2.7%
新店	546	178	48.3%	553	7	1.3%
M&A等	48,529	9,951	25.8%	46,250	-2,279	-4.7%
全店舗	69,588	11,539	19.9%	66,752	-2,835	-4.1%

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

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、2021年3月期第2四半期累計の処方箋応需枚数は前年同期比11.4%減の6,510千枚、処方箋単価は同8.3%増の10,253円となった。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。

処方箋応需枚数の総数は前年同期比11.4%減となったが、実態に近いと考えられる既存店の処方箋応需枚数は同11.8%減となっている。前述したように、新型コロナウイルス感染症拡大の影響で、感染リスクを避けるために医療機関への受診を控える動きや、処方期間も長期化する動きが出たことが要因だ。

処方箋応需枚数の出店期別・タイプ別詳細

(単位：千枚)

	20/3期2Q累計			21/3期2Q累計		
	実績	増減	伸び率	実績	増減	伸び率
既存店	2,019	91	4.7%	1,780	-238	-11.8%
新店	63	20	46.8%	48	-15	-23.6%
M&A等	5,267	758	16.8%	4,680	-586	-11.1%
全店舗	7,351	869	13.4%	6,510	-840	-11.4%

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年同期比8.3%の上昇となったが、より実態に近い既存店に限れば同10.3%増となり、前年同期の2.5%増から大きく上昇したことになる。上昇要因としては、処方期間の長期化に伴って1枚当たりの薬剤料が上昇したことが大きい。例えば、処方期間を1週間から2週間に2倍にすれば単純に薬剤料も2倍に増加することになり、2021年3月期第2四半期累計の処方箋1枚当たりの薬剤料は10%以上の上昇となったものと見られる。

一方、調剤技術料単価についても数%程度上昇したものと見られる。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するなど、自助努力で引き上げることが可能だ。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9月時点では82.9%まで上昇し、厚生労働省が目指しているGE比率8割の水準をクリアしている。最高点数となる28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月末時点の30.8%から、2020年4月末には47.8%、同年9月末には51.2%と過半を占めるまでになっており、調剤技術料単価の上昇要因となっている。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、技術料単価をどの程度引き上げることができるかが、店舗の収益性を左右すると言っても過言ではない。

クオールホールディングス | 2020年12月17日(木)  
3034 東証1部 | <https://www.qolhd.co.jp/ir/>

業績の動向

処方箋単価の出店別・タイプ別詳細

(単位：円)

	20/3期2Q累計			21/3期2Q累計		
	実績	増減	伸び率	実績	増減	伸び率
既存店	10,157	250	2.5%	11,202	1,046	10.3%
新店	8,548	85	1.0%	11,334	2,786	32.6%
M&A等	9,213	658	7.7%	9,881	668	7.3%
全店舗	9,466	510	5.7%	10,253	787	8.3%

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

(2) 出退店とM&Aの状況

2021年3月期第2四半期末の店舗数は819店舗となり、前期末比で14店舗増加した。21店舗を新規出店し、7店舗を退店した。新規出店21店舗の内訳は、14店舗が自力出店、7店舗がM&Aによる取得となっている。

出退店とM&Aの状況

	20/3期末	21/3期2Q累計			
		出店数	退店数	2Q末	
クオール店舗	736	自社出店	9	6	746
		M&A獲得	7		
新業態	ローソン	35	4	1	38
	ビックカメラ	5	0	0	5
	JR西日本	8	0	0	8
売店	21	1	0	0	22
合計	805	21	7	7	819

出所：決算短信、決算補足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9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4店舗）、残り1店舗が売店となっている。M&Aについては、2020年7月と8月に茨城県で6店舗、8月に大阪府で1店舗を取得した。いずれも同社の注力エリアであり、ドミナント戦略を推進するなかでの取得となっている。

同社は年間50～70店舗のM&Aも含めた新規出店を進めていく方針となっているが、2021年3月期においては新型コロナウイルスの影響もあってM&A交渉が遅延するなど、全体的にスローな滑り出しとなっている。

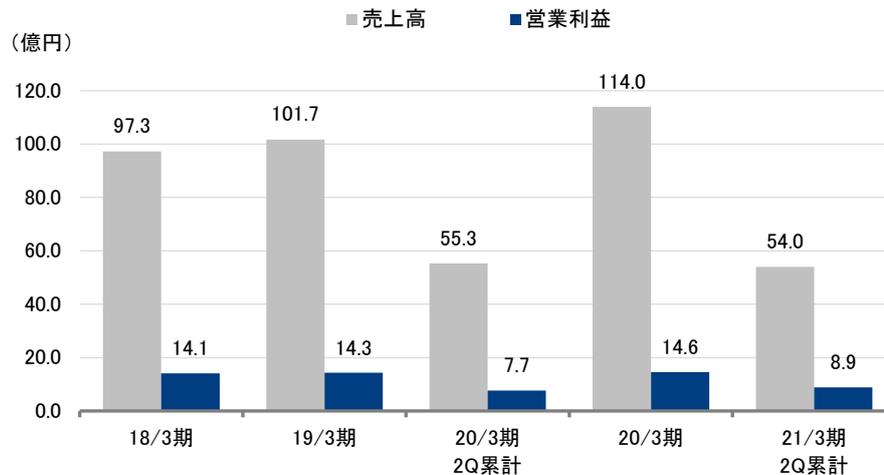
## CMR数が過去最高を更新し、専門性の向上により派遣単価も上昇

### 3. 医療関連事業の動向

医療関連事業のうち、売上高で8割、営業利益で9割以上を占めるアポプラスステーションの業績（第2四半期までは紹介派遣事業も含む）について見ると、売上高は前年同期比若干減の54.0億円となったものの、営業利益は15%増益の8.9億円となった。主力のCSO事業において、CMRが587名と2020年3月時点の572名からさらに増加し、過去最高水準となっており、製薬メーカーからの需要を取り込むことができている。また、専門性の向上に注力したことで派遣単価も上昇し、利益率の向上に寄与している。紹介派遣事業については、主力の薬剤師の派遣需要が横ばいにとどまったものの、ドラッグストア向け登録販売事業者の派遣需要が増加した。

医薬品製造販売事業では、売上高は通期で約20億円規模になったとみられる。後発薬の炭酸リチウム「フジナガ」をグループ内薬局で先発品から切り替えて販売するなどシナジーも出始めている。後発薬への切り替え率はグループ全体で現状3割程度となっているが、今後6～8割程度の水準まで引き上げていく方針だ。

アポプラスステーションの業績推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 2021年3月期業績見通しは、 新型コロナの先行き不透明感から期初計画を据え置く

### 4. 2021年3月期業績見通し

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3,300百万円と期初計画を据え置いている。第2四半期までは計画を上回る進捗となったものの、新型コロナウイルスの感染拡大が続いており、先行きの不透明感が強いためだ。実際、10月の処方箋応需枚数は前年同月比3.4%減、調剤報酬額は同4.9%減となっている。2020年はインフルエンザ感染者数が前年から大幅に減っていることもあり、保険薬局事業の売上高については下振れリスクが残る。ただ、新型コロナウイルス感染症対策として販売を開始した「エアバスター」の受注が好調で、調剤売上高が下振れたとしても同製品の売上増でカバーできる可能性がある。

### 2021年3月期業績見通し

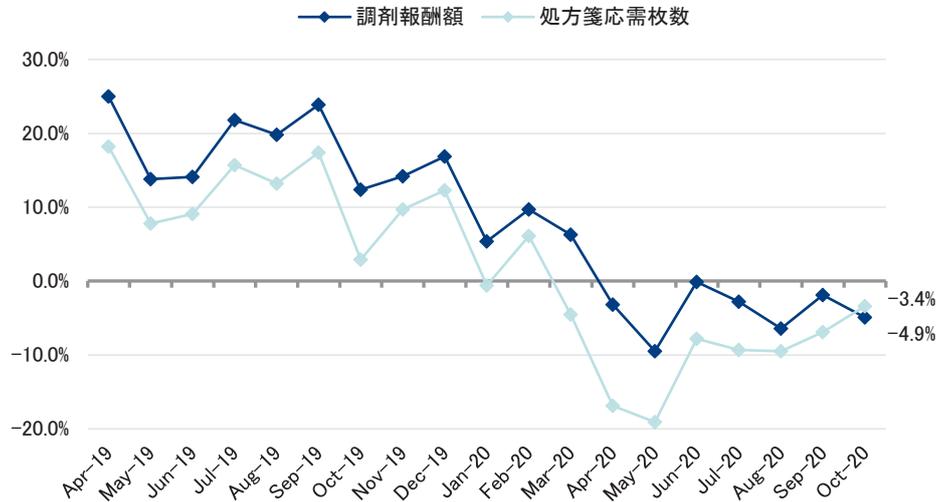
(単位：百万円)

	20/3期		21/3期				
	通期実績	前期比	上期実績	下期見込み	前年同期比	通期計画	前期比
売上高	165,411	14.2%	79,090	86,410	2.7%	165,500	0.1%
営業利益	7,733	9.7%	2,080	4,420	2.8%	6,500	-15.9%
経常利益	8,024	11.3%	2,109	4,391	-0.4%	6,500	-19.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,067	4.1%	630	2,670	19.4%	3,300	-18.9%
EBITDA	12,353	10.6%	4,377	7,005	4.8%	11,382	-7.9%
減価償却費	1,649	-4.0%	768	953	12.0%	1,721	4.4%
のれん償却額	2,970	23.8%	1,528	1,633	6.8%	3,161	6.4%
1株当たり利益(円)	107.23		16.75	70.89		87.64	

出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

## 業績の動向

調剤報酬額と処方箋応需枚数(前年同月比)



出所：マンスリー・レポートよりフィスコ作成

## 事業セグメント別業績

(単位：百万円)

	20/3 期 実績	21/3 期		
		会社計画	増減額	調整後増減率
<b>保険薬局事業</b>				
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%	-
<b>医療関連事業</b>				
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

## (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5,887百万円を期初計画で見込んでいた。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が第2四半期までの進捗率が新型コロナウイルス感染症の影響もあってやや低く、新規出店数は足踏みする可能性がある。

新型コロナウイルス感染症対策品となる「エアバスター」は、2020年5月に奈良県立医科大学との共同研究により新型コロナウイルスを不活性化作用を確認したと発表して以降、医療機関等からの引き合いが増加している。1台で約20万円だが政府の助成金を活用できることから需要は拡大しており、受注ベースでは1万台を超えているもようだ。利益率も10%以上あり、2021年3月期の業績に貢献する見通しだ。

## (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1,784百万円を期初計画で見込んでいた。コロナ禍の影響が不透明ではあるものの、CSO事業の堅調推移が見込まれるほか、藤永製薬の業績もグループ薬局での取扱拡大により伸長する見通し。紹介派遣事業については登録事業者向けのほか、企業向け産業保健師の派遣需要増加を見込んでいる。

# ■ 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**

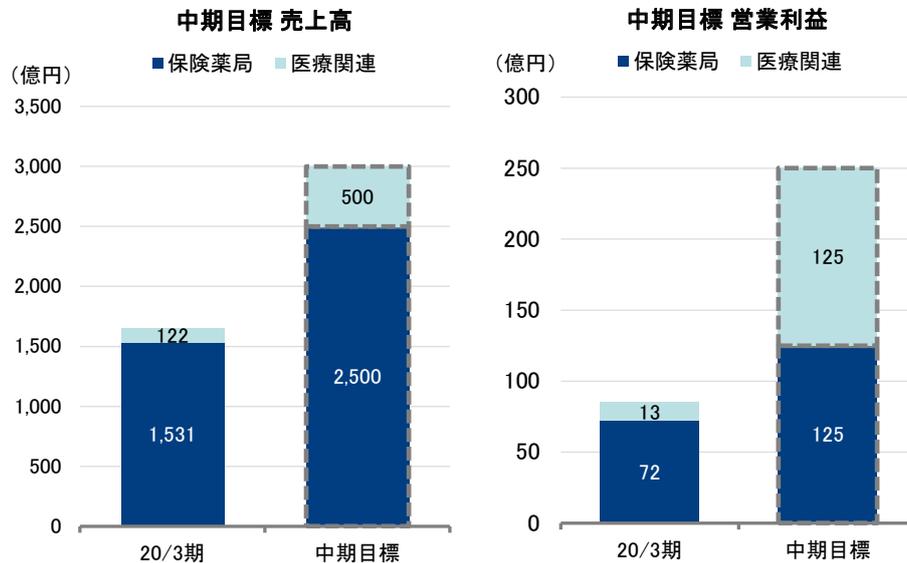
## 1. 中期成長戦略の全体像

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。

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2020年3月期比で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、CSO、CRO、紹介派遣事業で売上高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。保険薬局事業で着実な成長を図りながら、医療関連事業の規模を一段と拡大し、収益性を高めていくことで、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。

## 中長期の成長戦略と進捗状況

## 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フィスコ作成

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、営業利益率を現状の10%台から20%以上に引き上げていく意欲的な戦略となっている。主力のCSO事業のほか、紹介派遣事業、医薬品製造販売事業などに注力し、M&Aも活用しながら規模の拡大と収益性向上を図っていく考えだ。

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。

## 「薬局の価値創出」に向けICTを活用した様々な取り組みを推進

### 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。

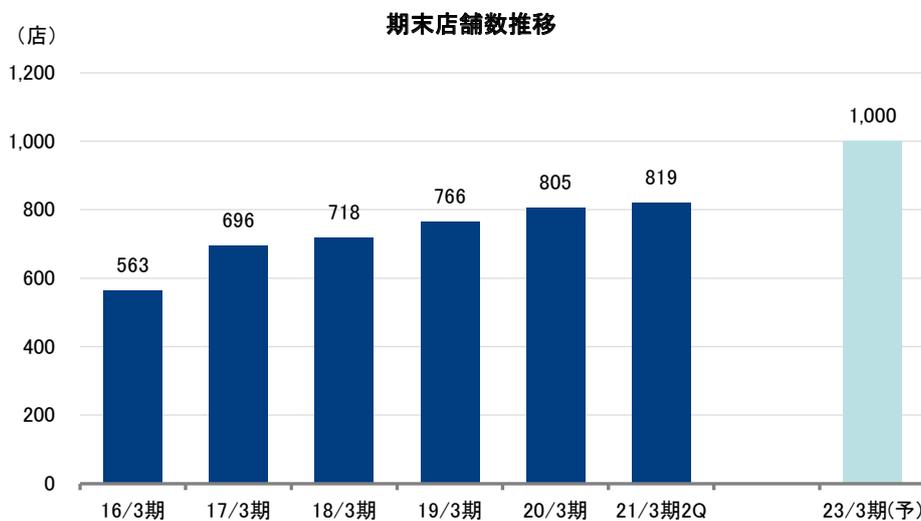
#### (1) 戦略的出店による規模の拡大

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50～70店舗のペースで出店していく計画となっている。

クオールホールディングス | 2020年12月17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

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。異業種連携による新業態薬局の店舗数については、2020年9月末時点で51店舗となっている。内訳は、ローソン協業店が38店舗、ビックカメラ内店舗が5店舗、駅クオールが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によって、収益力も向上している。新業態店舗では、With コロナ時代の新しい生活様式において街ナカで力を発揮するサービスとして、ロッカーの設置（非接触受渡し）や処方箋送信アプリ（非接触受付）などの導入も一部店舗で開始しており、安全性と利便性を兼ね備えた店舗としての展開を進め、地域社会の生活インフラとしての機能を果たしていく考えだ。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

調剤薬局業界はここ数年、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7.4兆円となるが、このうち、調剤売上高上位10社の合計は1.4兆円程度で、市場シェアにすると約19%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年の薬機法改正となる。

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。

クオールホールディングス | 2020年12月17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

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競争力の低下要因となる。同社においては2020年9月より全店舗で対応できる体制を整えた。物流体制の整備など課題は残っているものの、With コロナの時代において、非接触での服薬指導のニーズは大きいと見られ、積極的な対応を進めていく考えだ。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」の2分類とし、機能の明確化を図ると同時に認定制度を導入する。具体的に認証取得と未取得でどのような違いが出てくるのかは、2021年春頃にも明らかとなる見通しだが、認定が取得できなかった薬局については患者数が減少するリスクが出てくる。

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、その中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の差が開くのは間違いなく、これを契機に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いる。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。なお、M&Aについては売上規模やシナジー効果の有無など社内で厳格な基準を定めて可否を判断するようにしている。

## (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。

薬局機能の分化への対応として、「地域連携薬局」に関してはマンツーマン薬局としての強みを発揮できることでもあり、今後も在宅医療の推進やアフターフォローの拡充、プライバシーへの配慮などに取り組み、入院時や在宅医療において医療機関と連携して対応でき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高度なスキルを持つ人材の育成に取り組む、医療機関と連携して対応できる薬局づくりを目指し、それぞれ2021年8月以降の認定取得に向け準備を進めていく。

クオールホールディングス | 2020年12月17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

また、先端技術を活用した次世代薬局づくりを目的に、クオール薬局恵比寿店をモデル店舗として、薬剤師の業務負担軽減と患者の待ち時間短縮を目的とした自動薬剤ピッキング装置「ドラッグステーション」や、非接触で薬の受渡しを可能とするオープン型宅配ロッカー「PUDO（プードー）ステーション」、遠隔操作ロボット「newme（ニューミー）」等を試験導入しており、効果を検証している段階にある。ロッカーに関しては駅ナカ店舗1店舗とナチュラルローソン豊洲店でも導入している。豊洲店では設置した小型ロッカーはユーザーからも好評で、今後、効果を検証して導入計画を策定していく。また、遠隔操作ロボットに関しては、採用活動においても活用している。ロボットを介して遠隔でも薬局でのオペレーションの様子を見学できるようにした。将来的にはロボットによる服薬指導などを行うことも構想として描いている。

オンライン服薬指導に関しては、2020年9月より全店で対応できるようにした。今後、処方元の医療機関と連携しながら患者のニーズに応じていく。配送については宅配事業者と連携して進めており、バイク便による即日配送サービスなども行っている。QRコードを用いたタッチレス決済サービスについても、同年9月より全国709店舗の薬局に導入した。キャッシュレス化による患者の利便性向上や、会計時のオペレーション効率化による時間短縮効果が期待される。

同社では業界の中でもデジタル技術を積極的に導入し業務改革を推進してきたが、2020年10月よりデジタルAI推進室を新設し、業務のデジタル化をさらに加速していくことを発表している。「利便性の高い医療サービスの提供」「患者サービスの向上」「従業員満足度の向上」についてこれまで以上の水準を目指し、政府が2022年夏頃の運用開始を目指している電子処方箋システムへの対応を今後、状況を見ながら進めていく。電子処方箋システムが構築されれば、紙の受渡しが不要となるほか、薬の重複投与の防止にもつながり、業務効率の向上や医療費の抑制の効果が期待されている。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、これら会員基盤の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領域拡大、医薬品製造販売事業はグループシナジーを生かして高成長を目指す

### 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、「専門性の深化」と「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) 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。国内の MR のうち CMR の比率は 2019 年で 5.8% にとどまるが、CMR の市場が先行して立ち上がった欧米市場では 12～17% が CMR に置き換わっている。特に、コロナ禍において製薬メーカーはマーケティング体制の最適化を推進している状況にあり、人件費の変動費化が一層加速するものと予想される。こうした環境を考えれば、日本でも早晚、CMR の比率が 15% 前後まで上昇してもおかしくない。

## 中長期の成長戦略と進捗状況

## 主要国におけるMR数とCMR比率

国	CSO開始年	全MR数(人)	CMR比率
英国	1983年	10,000	13.0%
ドイツ	1993年	13,000	16.9%
米国	1995年	59,000	12.0%
日本	1998年	59,900	5.8%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

こうした見通しを背景に、同社はCMR人員を2020年9月末の587名から、中期的に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。

### (2) 医療系人材紹介派遣事業

医療系人材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、2020年10月に分社化によりアポプラスキャリアを新設した。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、登録販売者等の医療従事者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、M&Aなども活用しながら職種の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カギを握ると見られ、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中では第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。

### (3) 医薬品製造販売事業

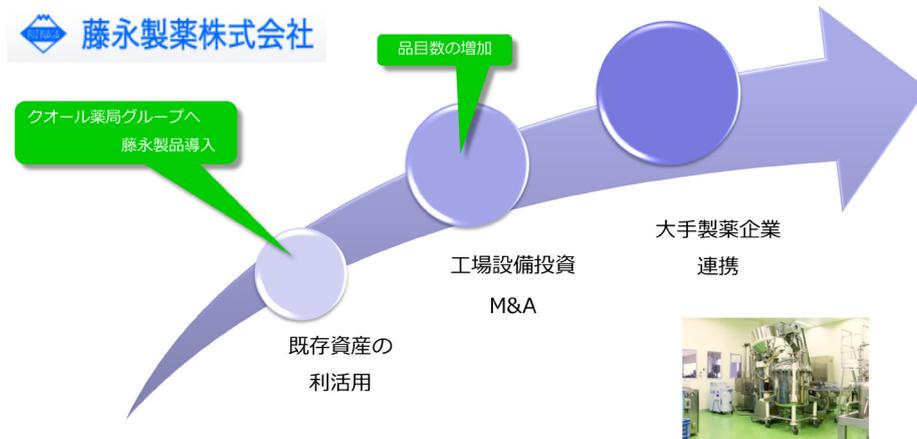
同社が医薬品製造販売事業に進出を決めた背景には、総合ヘルスケアカンパニー構想がある。国内トップクラスの調剤薬局チェーンの同社は、一方で、医薬品の営業担当者であるCMRの派遣(CSO事業)や、医薬品の研究開発をサポートするCRO事業なども行っている。医薬品製造販売事業に進出することで研究開発から始まり製造、販売、調剤を経て患者に至る、ヘルスケア分野において切れ目ない充実したサービスを提供することが可能となる。

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品の取扱店舗数を広げていく。また、新たなジェネリック薬の開発を計画しており、工場への設備投資やM&Aなども進めながら事業規模を拡大し、次のステップとして大手製薬企業からの受託製造などにも展開していく方針となっている。2021年3月期の売上規模は約20億円、営業利益率で10%程度だが、中期目標としては新規事業も含めて売上高で300億円、営業利益85億円を目標にしており、今後の展開が注目される。

クオールホールディングス | 2020年12月17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

グループシナジーの最大化



出所：決算説明会資料より掲載

損益計算書及び主要指標

(単位：百万円)

	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期 2Q累計
売上高	131,502	145,516	144,783	165,411	79,090
前期比	5.2%	10.7%	-0.5%	14.2%	-2.7%
売上総利益	16,876	19,648	17,863	21,094	9,082
売上総利益率	12.8%	13.5%	12.3%	12.8%	11.5%
販管費	10,010	10,557	10,812	13,361	7,001
販管費率	7.6%	7.3%	7.5%	8.1%	8.9%
営業利益	6,865	9,091	7,050	7,733	2,080
前期比	1.8%	32.4%	-22.4%	9.7%	-39.4%
営業利益率	5.2%	6.2%	4.9%	4.7%	2.6%
経常利益	7,065	9,333	7,208	8,024	2,109
前期比	5.6%	32.1%	-22.8%	11.3%	-41.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,353	4,986	3,908	4,067	630
前期比	17.4%	14.5%	-21.6%	4.1%	-65.6%
分割調整後EPS	128.35	141.19	101.73	107.23	16.75
分割調整後配当	24.00	28.00	28.00	28.00	14.00
分割調整後BPS	652.42	936.74	1,006.55	1,074.57	1,075.51

出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

クオールホールディングス | 2020年12月17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

簡易貸借対照表

(単位：百万円)

	18/3 期末	19/3 期末	20/3 期末	21/3 期 2Q 末	増減額
流動資産	42,288	46,127	45,881	41,903	-3,978
現金及び預金	19,820	20,220	15,802	13,764	-2,037
受取手形及び売掛金	16,640	17,330	22,862	20,969	-1,892
たな卸資産	4,719	5,156	5,224	5,143	-81
固定資産	44,952	48,087	56,976	55,993	-982
有形固定資産	10,544	11,079	13,055	12,981	-73
無形固定資産	27,938	30,075	36,642	35,529	-1,112
投資その他の資産	6,469	6,933	7,278	7,482	203
繰延資産	29	21	14	11	-2
資産合計	87,270	94,236	102,872	97,909	-4,963
流動負債	33,991	34,424	38,730	38,043	-687
買掛金	18,265	17,741	18,623	17,728	-894
短期借入金等	7,629	9,430	11,626	13,554	1,928
固定負債	17,343	20,795	23,139	18,812	-4,327
長期借入金等	16,361	19,443	21,024	16,828	-4,196
純資産合計	35,935	39,017	41,001	41,053	51
負債・純資産合計	87,270	94,236	102,872	97,909	-4,963

出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	18/3 期	19/3 期	20/3 期	21/3 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	11,116	5,773	4,468	2,862
投資活動によるキャッシュ・フロー	-3,775	-8,287	-8,670	-2,027
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,685	2,906	-225	-2,875
期末現預金残高	19,800	20,193	15,766	13,726

出所：決算短信よりフィスコ作成

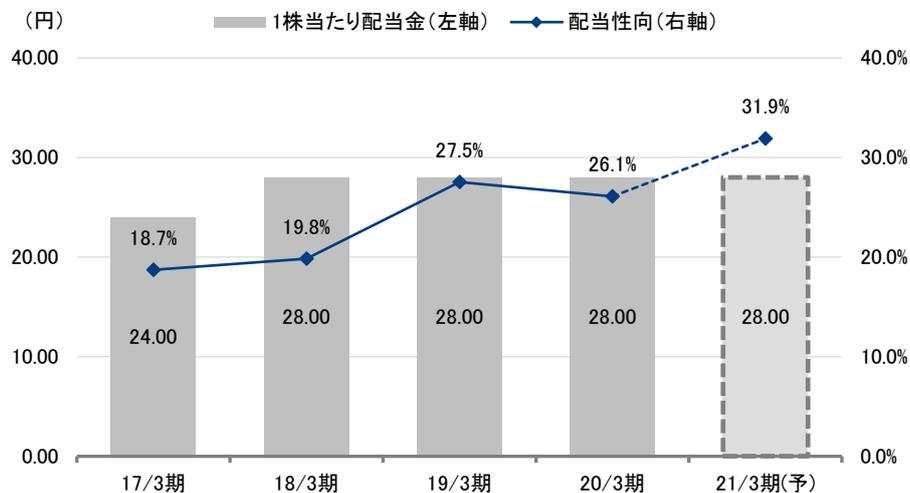
## ■ 株主還元とSDGs活動

### 安定した利益還元を基本方針とし、株主優待制度も拡充

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。また、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方針となっている。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、前期比維持の28円（配当性向31.9%）を予定している。

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ぶ、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。11月17日の終値（1,148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5.1%、1年以上保有で6.8%となる。

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	
	100～499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

出所：会社ホームページよりフィスコ作成

クオールホールディングス | 2020年12月17日(木)  
3034 東証1部 | <https://www.qolhd.co.jp/ir/>

株主還元とSDGs活動

SDGsの取り組みに関しては、全社SDGs推進委員会を通じて「持続可能な、健康で豊かな社会」の実現に向けて様々な活動を推進している。事例の1つとして、2019年10月から全店舗においてレジ袋削減に向けた啓蒙活動（マイバッグの推奨）を開始しており、レジ袋の削減によって圧縮できた費用についてはすべて、地域社会の貢献活動に役立てている。

SDGsへの取り組み

目標テーマ	活動内容	目標テーマ	活動内容
3 すべてのひとに健康と福祉を	健康フェア	11 住み続けられるまちづくりを	感染症ルーム
	認知症カフェ		災害対策店舗
4 質の高い教育をみんなに	子育て大学		医薬品の安定供給
	お子様の誤飲防止		在宅・介護サポート
5 ジェンダー平等を実現しよう	小・中学生に向けた薬物乱用防止教室	12 つくる責任つかう責任	省エネ店舗
	女性が活躍する職場改革（L.A.D.Y.S会議）		医療用廃棄物管理の徹底
	育休・育短の充実		資源リサイクル
7 エネルギーをみんなにそしてクリーンに	ママ薬剤師活躍の場の提供	13 気候変動に具体的な対策を	CO <sub>2</sub> 削減設備店舗
	環境マネジメントの強化		環境配慮モデル店舗
	環境負荷の低減（LED照明・太陽光発電パネル）		太陽光発電パネル
8 働きがいも経済成長も	環境に配慮したボランティア活動（地域清掃・美化活動）	15 陸の豊かさを守ろう	環境美化ボランティア活動
	働きやすく、働きがいのある環境の提供		店舗周辺美化清掃
	障がい者雇用の促進		クールビズ・ウォームビズの推進
コンプライアンス管理、リスクマネジメント推進	ペーパーレス活動		
9 産業と技術革新の基盤をつくろう	薬剤師を中心とした専門職目線からの新しいヘルスケアモデル	16 平和と公正をすべての人に	外国人雇用（コンビニ）
	環境配慮モデル店舗		ひまわりの会
10 人や国の不平等をなくそう	生活に密着した様々なチャネルでアクセスが可能な店舗形態		コンプライアンス管理
	障がい者雇用の促進		リスクマネジメント推進
		17 パートナーシップで目標を達成しよう	MBT（奈良県立医科大学）
			メイク・ア・ウィッシュ募金
			日本の文化継承（小笠原流）

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

#### 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