

平成 24 年

研究会活動報告書

活動期間：平成 24 年 1 月～12 月

一般社団法人東京都中小企業診断士協会 城南支部

財務診断研究会

目 次

1. はじめに・・・・・・・・・・・・・・・・	2
2. 平成 24 年の活動実績・・・・・・・・	3
3. 活動成果報告	
3－1 介護業界の財務分析・・・・・・・・	4
3－2 ガソリンスタンド業界・・・・・・・・	12
3－3 種苗会社の財務診断・・・・・・・・	20
3－4 旅館（ホテル）の財務分析・・・・・・・・	30
3－5 出版業の財務分析・・・・・・・・	38
3－6 窯業の財務分析・・・・・・・・	48
3－7 ドラッグストアの財務分析・・・・・・・・	56
3－8 繊維工業の財務分析・・・・・・・・	66
<参考資料>	
中小企業実態基本調査 平成 23 年調査資料の産業別経営指標・・・・・・・・	76

1. はじめに

平成 24 年 12 月 16 日の総選挙で自民党が圧勝し第二次安倍政権が誕生しました。日銀による「物価目標」の導入、円高デフレ解消の金融政策などの影響もあり、株価が上昇しました。大胆な金融政策、機動的な財政出動、成長戦略の促進を 3 本の矢とする「アベノミクス」、果たして日本経済はどこまで回復するのでしょうか。

中小企業支援に目を転じると、金融円滑化法の終了に伴う「出口戦略」対応、中小企業経営力強化支援法に基づく支援機関認定、「中小会計要領」の普及など、我々中小企業診断士が必要とされる状況が増えてきました。

このような状況下、財務診断研究会は、平成 24 年（1～12 月）は 12 回の開催となりました。

財務診断研究会の研究活動は、企業診断の入り口である「決算書」「財務諸表」を読みこなそう、多くの事例に触れることにより、業種や業界ごとの収益特性や資産構造を研究しよう、という目的で毎月 1 回の定例会と年 1～2 回の研修部発表会をベースに活動しています。今回お届けする平成 24 年研究会活動報告書は、平成 24 年 1 月から 12 月の発表をベースに加筆・修正をして報告書にまとめたものです。

財務診断研究会の研究活動のベースは「有価証券報告書」です。「有価証券報告書」には、企業の業績や資産内容、決算数値以外に経営資源の 6 要素である「ヒト」「モノ」「カネ」「情報」「トキ」「企業文化」について、企業の考え方が細かく記載されていますので、「有価証券報告書」の読み方を勉強することも中小企業診断士にとって必要なことと思います。毎月の事例発表を聞き、「有価証券報告書」を読み直して見るのも「財務診断」を自分の得意分野とするために有効です。

最後になりますが、今回発表と執筆を担当していただいた会員の皆様には感謝を申し上げますとともに、今後も研究会の運営にご協力をいただきたく、重ねてお願い申し上げます。

平成 25 年 3 月 31 日

財務診断研究会

リーダー 森川雅章

2. 平成 24 年活動実績

平成 24 年 1 月から 12 月までの全 12 回及び研修部主催の研究発表会への参加を含めた活動実績は以下の通りです。

(1) 定例会活動実績

会場：渋谷区立商工会館

開催日時：原則として毎月第 3 水曜日 19 時から 20 時 30 分

開催日	発表テーマ	発表者	参加数	会場
1 月 18 日 (水)	介護業界の財務分析	荒井 康之	11 名	渋谷
2 月 15 日 (水)	オリンパスの業績	森川 雅章	17 名	渋谷
3 月 14 日 (水)	ガソリンスタンドの財務分析	太田 淳一	11 名	渋谷
4 月 18 日 (水)	種苗会社の財務診断	森川 雅章	15 名	渋谷
5 月 16 日 (水)	有価証券報告書の読み方	森川 雅章	37 名	渋谷
6 月 20 日 (水)	業種別中小企業の財務指標	森川 雅章	31 名	渋谷
7 月 18 日 (水)	旅館業（ホテル）の財務分析	森川 雅章	19 名	渋谷
8 月 22 日 (水)	出版業の財務分析	森川 雅章	9 名	渋谷
9 月 19 日 (水)	窯業の財務分析	森川 雅章	14 名	渋谷
10 月 17 日 (水)	ドラッグストアの財務診断	森川 雅章	17 名	渋谷
11 月 21 日 (水)	繊維工業の財務分析	永森 功一	10 名	渋谷
12 月 19 日 (水)	1 年の反省と忘年会	森川 雅章	14 名	渋谷

(2) 研修部研究発表会

開催日	発表テーマ	発表者
6 月 16 日 (土)	財務診断研究会の紹介	森川 雅章
12 月 1 日 (土)	業種別中小企業の業績推移	森川 雅章

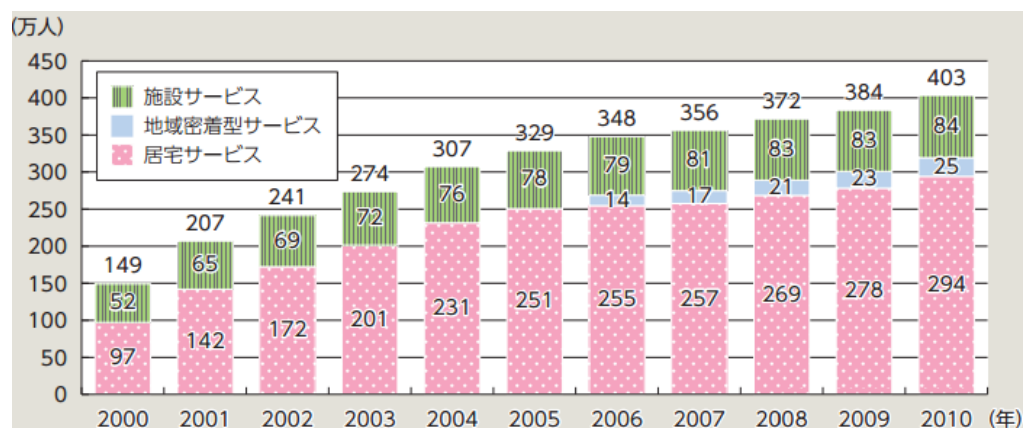
3-1 介護業界の財務

執筆担当：荒井 康之

1. 介護業界の基本情報

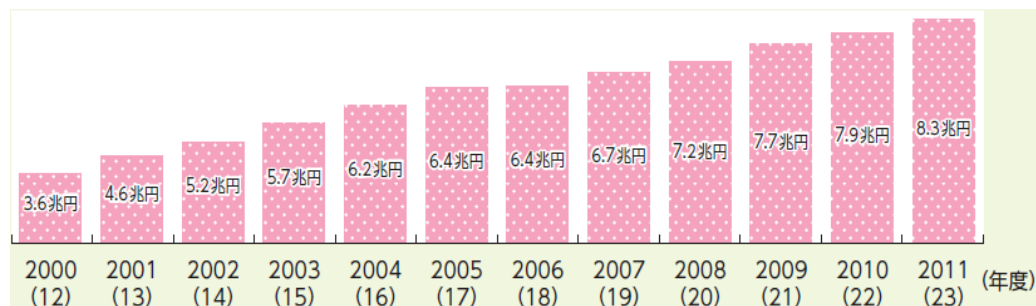
(1) 介護保険制度の発展(厚生労働白書より)

高齢化の進展に伴う要介護高齢者の増加や核家族化の進行など、要介護者を支えてきた家族をめぐる状況の変化に対応するため、社会全体で高齢者介護を支える仕組みとして、2000年(平成12年)4月に介護保険制度が創設されました。介護サービスの利用者は在宅サービスを中心に着実に増加しており、2010年(平成22年)には400万人になっています。介護保険制度は2005年(平成17年)に大幅な改正を行われ、予防重視型システムへの転換、地域を中心とした新たなサービス体系としての地域密着型サービスの導入、地域包括支援センターの創設等、地域包括ケアシステムの実現に向かっていきます。2011年には介護保険法の改正と介護報酬改定が行われ、サービスの充実が図られました。下記の図に2000年から2010年までのサービス受給者の推移を示します。今後も継続した増加が見込まれます。



(2) 介護保険制度の課題

サービス利用の大幅な伸びに伴い、介護費用は急速に増大しています。今後、高齢化がさらに進展し、団塊の世代が75歳以上となる2025年(平成37年)には、高齢者の人口が3,500万人、介護費用は約20兆円になることが見込まれているため、将来にわたって安定的に介護保険を運用するためには、給付と負担のバランスについての議論が必要です。家族や介護を必要とする人たちのニーズにこたえられるようサービスの提供者や地域の協力など介護業界に求められる要望は非常に高いといえます。下記に国の介護保険総費用の推移を示します。



(3) 介護業界の産業分類（平成 19 年 11 月改定）

大分類 P-医療、福祉

中分類 85-社会保険・社会福祉・介護事業

853 児童福祉事業

854 老人福祉・介護業

8541 特別養護老人ホーム

8542 介護老人保健施設

8543 通所・短期入所介護事業

8544 訪問介護事業

8545 認知症老人グループホーム

8546 有料老人ホーム

8547 その他の老人福祉・介護事業

855 障害者福祉事業

(4) 介護サービスの種類

上記分類の介護サービスは主に下記の表に示す 3 種類にまとめることができます。

居宅(在宅)介護サービス	地域密着型サービス	施設介護サービス
訪問介護 (ホームヘルパー)	グループホーム	特別養護老人ホーム
通所介護 (デイサービス)	小規模多機能型居宅 介護	老人保健施設
ショートステイ		療養型病床群

2. 介護業界の企業と規模

(1) 介護業界の事業会社

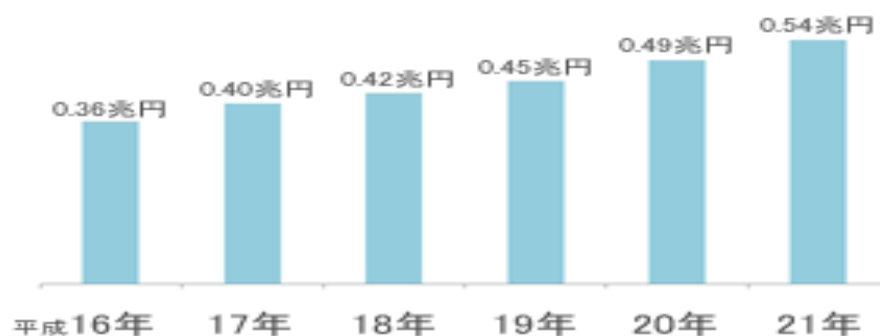
平成 21 年度の介護業界の事業会社を売り上げ規模順に下記の表に示します。

ニチイ学館が他社規模を大幅に上回り、上位 20 社の売上高合計に対して 43.6%と最も大きな規模を有しています。業界 2 位のベネッセ HD は、ニチイ学館の 5 分の 1 ほどの売上高となっており、以下、規模の小さな企業が多数存在しています。

	企業名	売上高(億円)		企業名	売上高(億円)
1	ニチイ学館	2,353	11	日本ケアサプライ	83
2	ベネッセ HD	446	12	シダー	83
3	ツクイ	394	13	ロングライフ HD	81
4	セコム	377	14	シップヘルスケア HD	68
5	メッセージ	319	15	ケア 21	63
6	メデカジャパン	268	16	ケアサービス	55
7	セントケア HD	205	17	日本医療事務センター	52
8	ジャパンケアサービス	200	18	やまねメディカル	52
9	ワタミ	174	19	ヒューマン HD	31
10	メディカル・ケア・サービス	106	20	光ハイツ・ベラス	28

(2) 介護業界の売上高の推移

平成 16 年から 21 年までの介護業界の売上高推移を下記の図に示します。業界上位 20 社の売上高合計は平成 21 年(2009 年)で約 5,400 億円でした。国の介護保険総費用が平成 16 年から 21 年で 24%増加しており、業界の規模はそれを上回る 50%で成長しています。サービスの受給者が年々増加し国の介護保険総費用も増加しているため、業界の規模としては順調に拡大しています。今後も継続した規模の拡大が予想されます。



3. 事例企業の概要

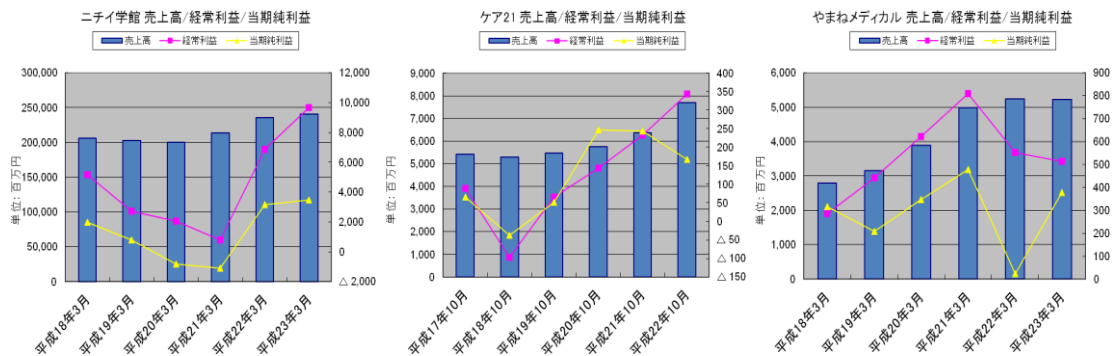
今回検討する企業は、介護業界 1 位の株式会社ニチイ学館、15 位の株式会社ケア 21、18 位の株式会社やまねメディカルの 3 社です。各企業の概要を以下の表に示します。

	(株)ニチイ学館	(株)ケア 21	(株)やまねメディカル
事業内容	医療関連 ヘルスケア 教育サービス	在宅介護事業 施設介護事業	通所介護施設の経営 通所介護施設のフランチャイズ事業
経営理念	私たちは誠意をもって社会参加を信条とし、社業の社会的使命を弁え、誇りを持って行動し、若々しい情熱で限りない未来への可能性に挑戦します。そして、社業の発展を通して豊かな人間社会の向上に貢献します。	- 福祉・教育・文化の 3 分野を通じて社会貢献 - 最大ではなく最高の福祉サービスの提供 - 人間の尊厳を尊重し、ご利用者本位の真心と優しさのこもった福祉サービスの提供 他 5 項目	ご利用者様の満足と QOL(生活の豊かさ)の向上 「高品質」の通所介護サービスの「効率的」な提供を通じて、豊かな高齢化社会の創造に貢献する
設立	1973 年(昭和 48 年)	1993 年(平成 5 年)	2002 年(平成 14 年)
所在地	東京都千代田区	大阪市北区	東京都中央区
売上高	240,827 百万円	7,687 百万円	5,220 百万円
総資産額	125,781 百万円	5,989 百万円	2,893 百万円
従業員数	93,678 人	2,834 人	976 人
事業所数	2261 か所	127 か所	79 か所
利用者数	138,081 人	9,496 人	21,800 人
特徴	業界最大手。	東京、名古屋、大阪、福岡の大都市に拠点。	東京 23 区に集中。

4. 介護業界の収益構造の特徴

事例企業3社の業績は、下記の図表の通りです。

(単位: 百万円)	(株)ニチイ学館			(株)ケア21			(株)やまねメディカル		
	H21/3	H22/3	H/23/3	H20/10	H/21/10	H22/10	H21/3	H22/3	H23/3
売上高	213,602	235,352	240,827	5,764	6,375	7,687	4,991	5,247	5,220
売上原価	174,900	188,499	193,033	4,057	4,449	5,654	3,724	4,168	4,231
売上総利益	38,701	46,853	47,794	1,707	1,926	2,033	1,267	1,079	990
売上高総利益率	18.1%	19.9%	19.8%	29.6%	30.2%	26.4%	25.4%	20.6%	19.0%
販売・一般管理費	37,688	39,989	39,925	1,557	1,650	1,930	445	527	541
営業利益	1,014	6,864	7,869	149	276	101	822	551	449
営業利益率	0.5%	2.9%	3.3%	2.6%	4.3%	1.3%	16.5%	10.5%	8.6%
経常利益	800	6,877	9,660	144	233	343	810	553	513
経常利益率	0.4%	2.9%	4.0%	2.5%	3.7%	4.5%	16.2%	10.5%	9.8%
当期純利益	▲ 1,091	3,155	3,478	247	244	167	479	24	377
当期純利益率	-0.5%	1.3%	1.4%	4.3%	3.8%	2.2%	9.6%	0.5%	7.2%



いずれの企業も売上高の伸び率はまちまちですが増加傾向にあります。(青い棒グラフ) 利益は各企業個別の経営状況が著しく反映されているため、単純な傾向で把握することは難しいですが、今後の業界の発展を考えると各企業とも業績を改善し、伸ばしていくことが考えられます。

ニチイ学館は平成19年に介護報酬不正請求で事業撤退したコムスの居住系サービスの事業継承を受けました。平成20年度、平成21年度で赤字を計上しましたが、その後V字回復を果たしています。売上には、医療関連、ヘルスケア、教育の3事業が含まれており、介護事業を取り扱うヘルスケア部門が、売り上げのほぼ半分を占めています。教育部門の売上比率は5%程度と低いですが、ホームヘルパー2級講座が開催され6万人以上が受講しています。

ケア21は平成18年度に赤字決算となりましたが、その後、売上、経常利益とも順調に増加、回復してきています。平成22年度の当期純利益が前年度に比べて減少していますが、これは平成20年度、平成21年度に株式売却益が特別利益としてあって嵩上げされているためです。経常利益、経常利益率とも増加を続けています。

やまねメディカルは平成21年度まで順調に売上、経常利益を伸ばしていましたが、平成22年度に指定申請の提出書類が不適正に作成されたことを東京都から指摘されました。その結果、22か所の通所介護施設で新規利用者の一定期間受け入れ停止の行政処分を受けたことが影響し、その後の業績が足踏みしています。

直近の売上高総利益率を比較すると、ケア21は26.4%で最も高く、やまねメディカルが

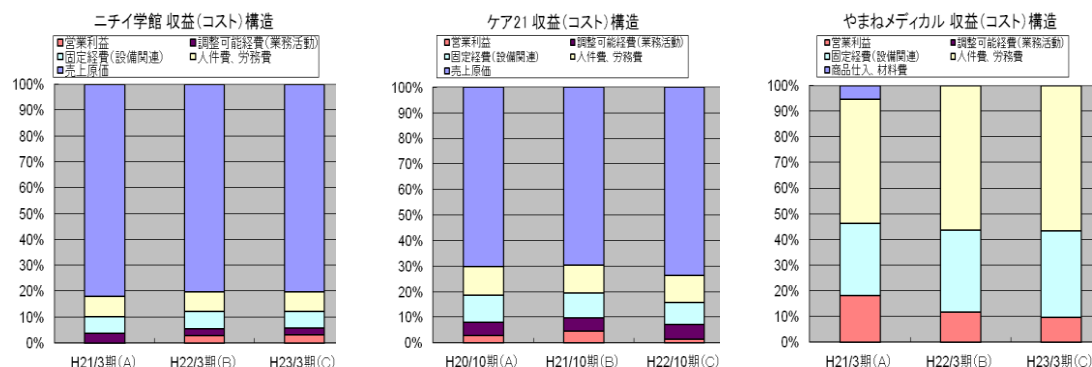
19.0%、ニチイ学館は19.8%となっています。しかし、営業利益率はやまねメディカルが8.6%で最も高く、ケア21が1.3%、ニチイ学館が3.3%です。やまねメディカルは通所介護施設の運営が中心のため収益率は高く、在宅介護事業をメインとするケア21は販管費の高い事業構造を持っており、最も規模が大きく総合サービスを提供するニチイ学館は、外部委託もあり、販管費も相応に必要となるため、収益性が低く抑えられている事業モデルになっていると捉えることができます。

次に各企業の収益構造と1人当たりの売上高、労働生産性を見てみます。

(単位: 百万円)	㈱ニチイ学館			㈱ケア21			㈱やまねメディカル		
	H21/3	H22/3	H23/3	H20/10	H21/10	H22/10	H21/3	H22/3	H23/3
売上高	213,602	235,352	240,827	5,764	6,375	7,687	4,991	5,247	5,220
売上原価	174,900	188,499	193,033	4,057	4,449	5,654	237	0	0
人件費	17,039	18,390	18,418	641	688	816	2,204	2,654	2,651
固定経費(設備関連)	13,926	15,428	15,479	604	622	665	1,283	1,514	1,579
調整可能経費(業務活動)	6,722	6,171	6,028	313	341	442	0	0	0
営業利益	1,014	6,864	7,869	149	276	101	822	551	449
従業員数	90,371	93,015	93,678	2,145	2,402	2,834	928	978	976
一人当たり売上高(千円)	2,364	2,530	2,571	2,687	2,654	2,712	5,378	5,365	5,348
労働分配率	8.0%	7.8%	7.6%	11.1%	10.8%	10.6%	44.2%	50.6%	50.8%
付加価値生産性(千円)	428	504	510	796	802	717	5,123	5,365	5,348

従業員数はニチイ学館が9万3千人強とダントツで抜けています。ケア21が2800人、やまねメディカルは1000人弱です。一人当たり売上高をみるとニチイ学館とケア21は260万円前後で同じ程度ですが、やまねメディカルは約530万円と非常に高くなっています。その傾向は労働分配率、付加価値生産性でも見て取れます。

下記の図は、収益（コスト）構造をグラフで示しています。

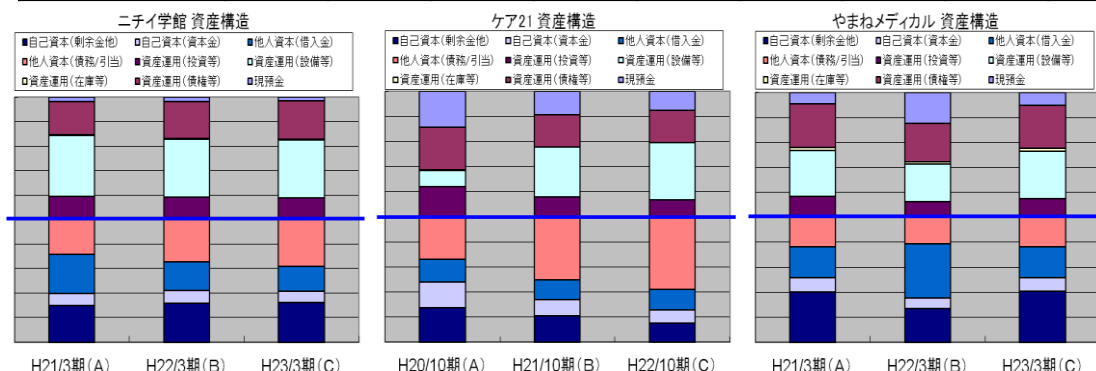


ニチイ学館およびケア21は連結財務諸表になっており、やまねメディカルは提出会社の財務諸表になっているため、比較項目が違ってしまったためグラフの見え方が異なります。営業利益率で比較するとニチイ学館、ケア21とも5%以下ですが、やまねメディカルは年度ごとに減少していても8.6%と高い水準にあります。

5. 介護業界の資産構造の特徴

次に示す図表は事例3社の資産構造です。

(単位: 百万円)	(株)ニチイ学館			(株)ケア21			(株)やまねメディカル		
	H21/3	H22/3	H/23/3	H20/10	H/21/10	H22/10	H21/3	H22/3	H23/3
現預金等	4,728	4,128	3,913	899	909	900	234	854	300
債権等	32,336	36,454	39,563	1,062	1,222	1,542	925	1,074	983
在庫等	470	548	688	10	0	0	73	77	84
設備等	60,625	56,240	59,345	415	1,903	2,754	962	1,056	1,093
投資等	22,333	21,711	22,272	746	759	793	443	429	433
債務/引当	34,429	41,463	48,489	1,072	2,417	3,484	627	741	683
借入金	38,189	27,890	25,092	569	746	970	654	1,511	721
資本金	11,934	11,934	11,934	633	633	633	304	304	304
剰余金他	35,940	37,794	40,266	857	997	903	1,053	934	1,186
うち利益剰余金	24,820	26,912	29,493	121	340	458	871	784	1,051
総資産額	120,492	119,081	125,781	3,132	4,794	5,989	2,637	3,490	2,893



ニチイ学館は業界の最大手企業として、他の2社と比べて非常に安定した資産構造を持っており、年度ごとの差異が少なくなっています。自己資本比率が40%程あり、ほとんど変化していません。ケア21は総資産の額が毎年大きく増加しています。資金の多くを債務/引当で賄い、総資産額が増加しているため自己資本比率は25%程度まで減少しています。その運用先は主に設備等で、その額が大きく増加していることが読み取れます。やまねメディカルは平成22年3月期に著しい借入金の増加があったために、前後の期と比べて資産構造が大きく変わっていますが、この期の特殊要因を除くと自己資本比率50%を維持しています。

この業界は在庫が非常に少ないのが特徴です。また、設備への投資が大きな割合を占めていることが読み取れます。

6. 介護業界のキャッシュ・フローの特徴

次の表に事例3社のキャッシュ・フローを示します。

(単位: 百万円)	(株)ニチイ学館			(株)ケア21			(株)やまねメディカル		
	H21/3	H22/3	H/23/3	H20/10	H/21/10	H22/10	H21/3	H22/3	H23/3
営業CF	2,337	11,726	9,795	161	51	430	439	99	588
投資CF	▲ 4,139	▲ 738	▲ 5,403	202	▲ 68	▲ 495	▲ 494	▲ 221	▲ 135
フリーCF	▲ 1,802	10,988	4,392	363	▲ 17	▲ 65	▲ 55	▲ 122	453
財務CF	2,773	▲ 11,607	▲ 4,518	▲ 88	28	56	▲ 160	687	▲ 951
CF期末残高	4,436	3,865	3,755	889	899	890	234	800	302
CFパターン	3	4	4	2	3	3	4	3	4

3企業共通の特徴としては、営業キャッシュ・フローがいずれもプラスであり、企業運営として健全な状態にあるといえます。設備投資はどの企業も基本継続的に行っており、フリーCFがプラスのときは、余剰キャッシュを借入金等の返済にまわしています。キャッ

シュフローパターンはそれぞれ(営業、投資、財務)のキャッシュ・フローがプラスかマイナスかで分類分けを行っており、CF パターン 4 は優良企業に多く、CF パターン 3 は積極経営の会社に現れることが多い指標です。事例企業はほぼいずれかのパターンになっており、順調な営業活動と事業拡大が行われていると考えられます。

7. 介護業界の経営指標の特徴

次に示す表は、各社の主な経営指標です。

	㈱ニチイ学館			㈱ケア21			㈱やまねメディカル		
	H21/3	H22/3	H23/3	H20/10	H21/10	H22/10	H21/3	H22/3	H23/3
ROA (%)	▲ 0.91	2.65	2.77	7.89	5.09	2.79	18.16	0.69	13.03
総資本回転率(回)	1.77	1.98	1.91	1.84	1.33	1.28	1.89	1.50	1.80
売上債権回転期間(日)	44.0	44.3	45.3	59.1	62.9	62.3	63.8	64.6	64.6
棚卸債権回転期間(日)	0.8	0.9	1.0	0.6	0.0	0.0	5.3	5.4	5.9
流動比率 (%)	101.18	119.24	111.65	174.89	155.09	129.89	105.93	127.63	175.71
自己資本比率 (%)	39.57	41.57	41.30	47.57	34.00	25.65	51.46	35.47	51.50
固定長期適合率 (%)	99.48	92.15	94.66	5.84	77.89	86.30	95.32	77.44	72.12
借入金依存度 (%)	31.69	23.42	19.95	18.17	15.56	16.20	24.80	43.30	24.92

① ROA (総資本当期純利益率)

各企業、まちまちの水準になっています。ニチイ学館の直前2期間は2.7%前後で、低い方であるといえます。ケア21は総資本が増加していく中で当期純利益が減少したため、急激に低くなる傾向です。やまねメディカルは平成22年3月期を除けば10%台と高くなっています。企業規模が小さいと設備を増やさずに運営する方針を取ることによってROAが高めになっています。

② 総資本回転率

総資本回転率については、ニチイ学館が1.9回、ケア21が1.3回、やまねメディカルが1.8回と比較的企業間の格差が少ないですが、ケア21は売上が伸びる中、それ以上に総資本も増加しているため、総資本回転率の減少傾向が見て取れます。

③ 売上債権回転期間

ニチイ学館が45日、ケア21が62日、やまねメディカルが65日となっており、規模の小さな2企業は売上債権回転期間が長くなっています。利用サービスの支払いは後払いのものが多く、売上に対する行政機関からの介護保険料の受け取り比率が高いと長い期間を要するためだと思われます。

④ 棚卸資産回転期間

この業界は在庫をほとんど持ちません。そのため棚卸資産回転期間は非常に短く、ニチイ学館は1日以下であり、ケア21は在庫としての計上を2期前からなくしました。多くてもやまねメディカルの6日以下の水準です。

⑤ 流動比率

ニチイ学館は平成23年3月期に112%と3社では最も低くなっていますが、流動比率は短期的な支払能力を見る指標であり、一般的には少なくとも100%を超えていれば、安全とされていますので、問題は無いと思われます。ケア21は毎年減少傾向にありますが、平成22年10月期で130%あり、やまねメディカルは毎年増加傾向で176%あります。

⑥ 自己資本比率

ニチイ学館は全3期間40%前後を維持しています。ケア21は減少傾向で26%まで直

前期は低下しました。やまねメディカルは1期前に35%まで低下しましたが、直前期は52%に回復しています。

⑦ 固定長期適合率

いずれの企業も100%を下回っており、固定資産が自己資本と社債もしくは長期借入金などの固定負債で賄われています。

⑧ 借入金依存度

ニチイ学館は借入金を返済し、減少しています。ケア21は借入金が増え総資本も増えて、借入金依存度は横ばい傾向です。やまねメディカルも基本横ばいです。

8. 事例企業と介護業界の課題

今回、介護業界で特徴的な事業運営を行う3企業を事例に財務状況からその経営状況を検討してきました。最後に各事例企業のまとめと介護業界の課題を挙げておきたいと思います。

(1) ニチイ学館

全国に支店を持つニチイ学館は、2011年3月の東日本大震災により東北地方で直接の影響を受けました。管轄エリアには医療関連事業、ヘルスケア事業、教育事業があり被災しています。しかし、企業全体の経営に対する財務上の影響としては大きなインパクトは残しませんでした。

ニチイ学館は在宅系、居住系介護サービスを提供しておりこれらの事業成長を図りつつ、今後は介護保険外のサービス(障害福祉サービス、家事代行サービス、セラピーサービス等)の拡大を目指しています。また、今後は高い経済成長と急速な高齢化の進展が見込まれる中国やアジア・太平洋地域においてグローバルな事業展開を視野に入れた成長戦略も模索しています。

(2) ケア21

在宅介護事業と施設介護事業で成長を続けています。特に施設介護事業は近年急速に新規出店を増やして、その財務的な経営状況を今回の事例検討から読み取ることができます。

出店の促進を図り営業拠点数を拡大するためには、訪問・施設介護サービスの提供者(ケアマネージャ、介護福祉士、ホームヘルパー等)の恒常的な不足を解消し、当該サービスの質を上げるために優秀な人材の確保、適切な人材配置、教育研修などが課題として挙げられます。

(3) やまねメディカル

通所介護事業(デイサービス)で急速に右肩上がりの成長を続けてきましたが、平成21年に施設利用費用の不適切な徴収など問題となり、指定申請の提出書類が不適正に作成されたことから行政処分を受け、新規利用者の一定期間受け入れ停止処分となりました。その影響と対策が財務諸表に現れています。

サービスを提供する従業員の教育やレベル向上とともに、内部統制、内部管理体制の再構築、強化は介護業界共通の課題でもあります。

以 上

3-2 ガソリンスタンド業界

執筆担当：太田淳一

1. ガソリンスタンドの商流

日本では多くの場合、産油国から原油を輸入し、精製というプロセスを経て、石油製品（ガソリン、軽油、灯油等）を製造しています。

原油を輸入し、「精製」を行い、石油製品を特約店・需要家に販売する会社を石油元売といいます。石油元売にはJX日鉱日石エネルギー、昭和シェル石油、出光興産等の会社があります。

石油元売から石油製品を仕入れてSS（ガソリンスタンド）を通じて消費者に販売する会社群（特約店、販売店）を本稿では「ガソリンスタンド業界」とし、研究発表の対象とします。

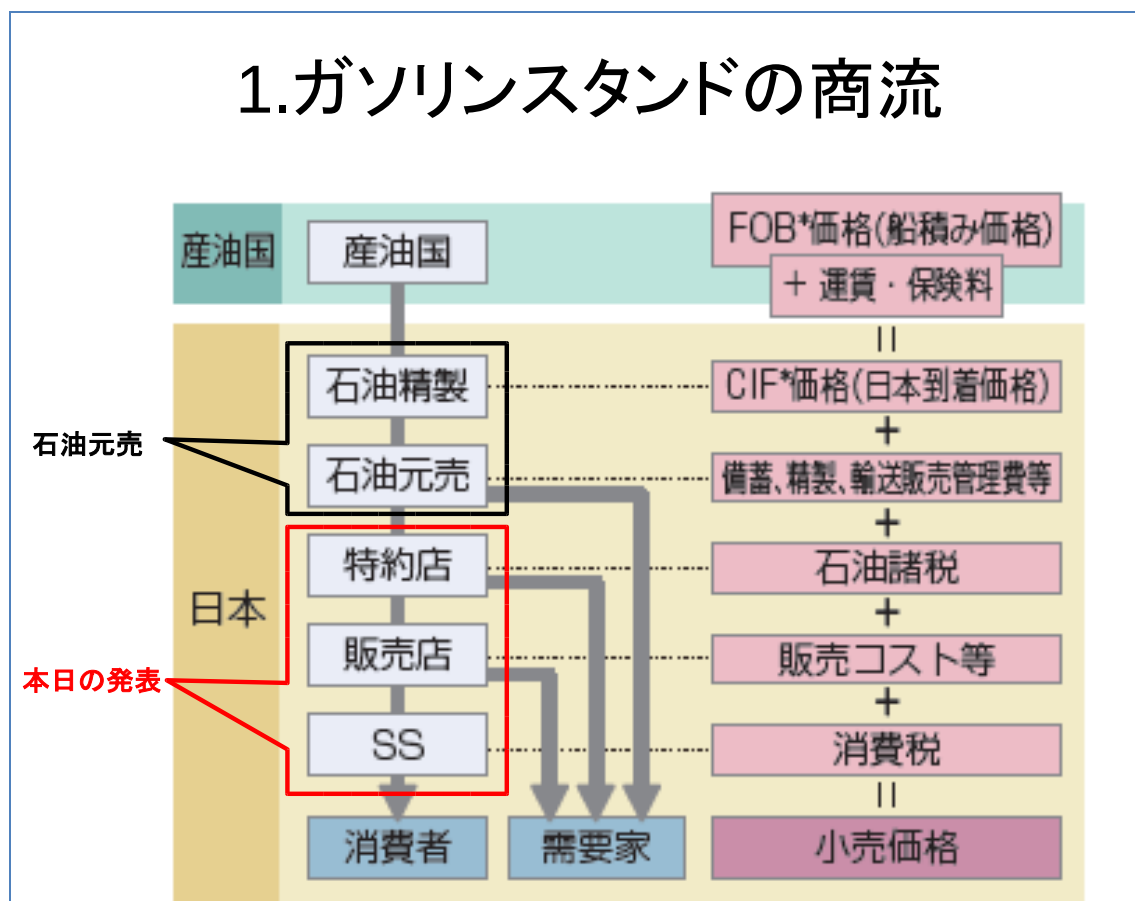


図 1. ガソリンスタンドの商流

2. ガソリンの国内需要

燃料油の国内需要は2008年で20,104万KLです。1999年に24,596万KLとピークに達し、以後、少しずつ減少しています。

燃料油のうちガソリンの需要がピークに達したのは2004年で6,147万KL。他の石油製品と比べるとピークの時期が遅くなりました。

国内の車両登録台数は2011年で7,866万台です。ピークは2007年の7,923万台です。但し、乗用車に限って言えば、2011年の登録台数は5,813万台。まだ、ピークアウトしていません。

他の商品の国内需要の減少幅を鑑みると、需要面だけで考えればガソリンスタンド業界は悲観すべき状況ではありません。

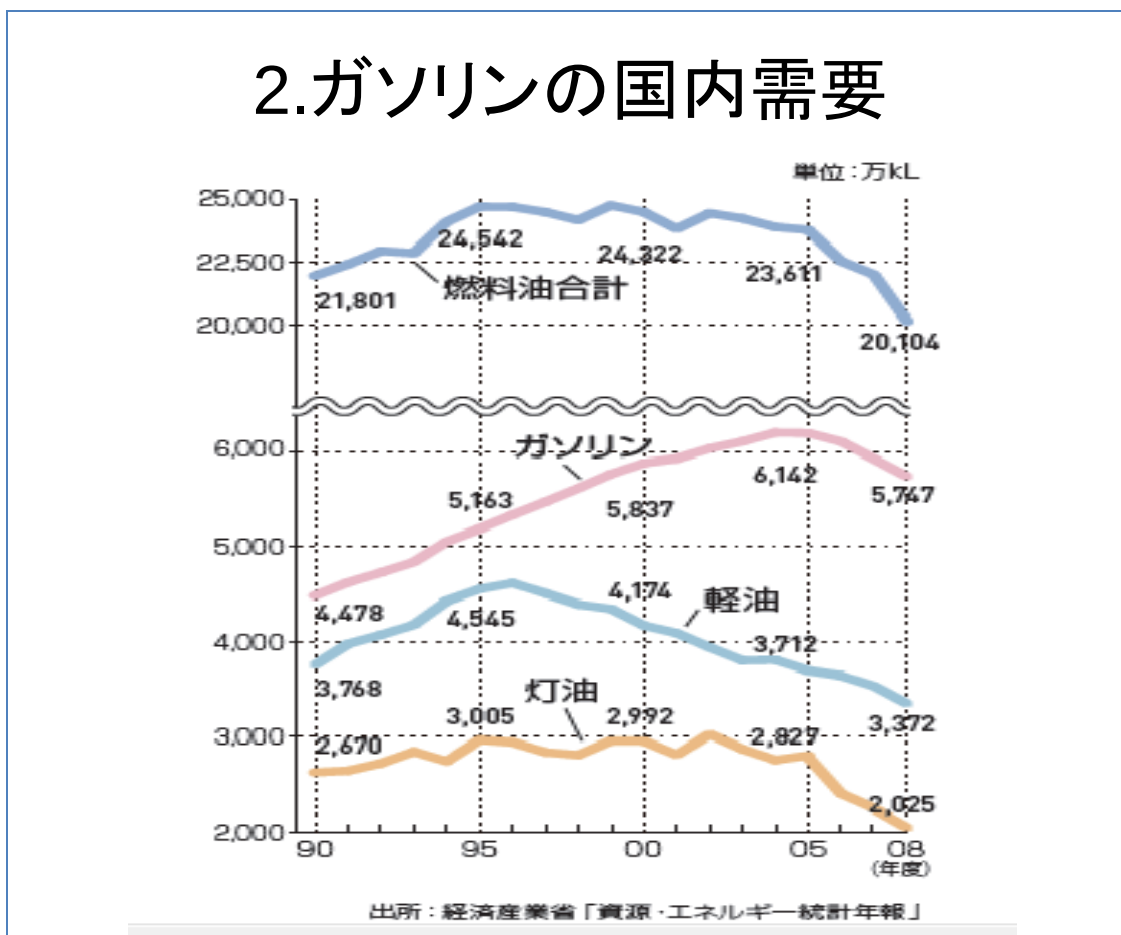
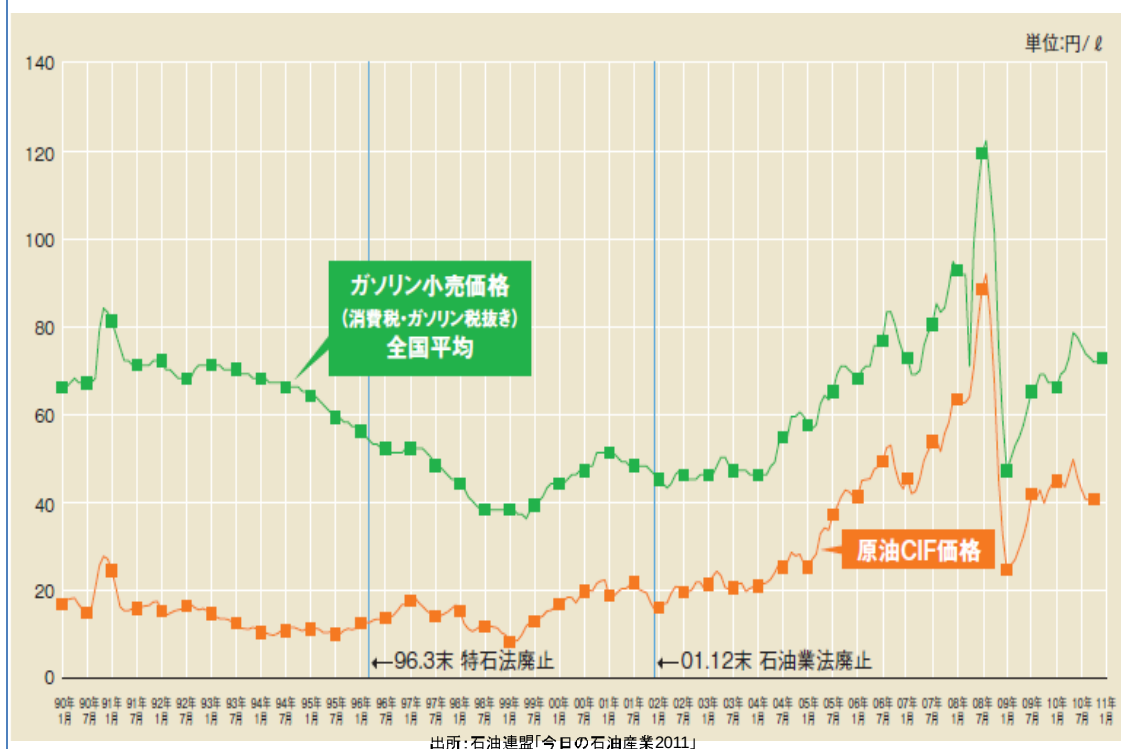


図2：ガソリンの国内需要

元売、ガソリンスタンド業界は 1960 年代後半以降、モータリゼーションの進展に伴い発展してきましたが 2 段階の規制緩和により、その経営環境は大きく変化しました。

2つ目の規制緩和として2001年12月末に石油業法が廃止されました。これにより石油製品の需給、価格等がマーケットに委ねられました。

3.規制緩和



14

4. 石油元売の再編

「3. 規制緩和」の結果、石油元売は再編を余儀なくされました。

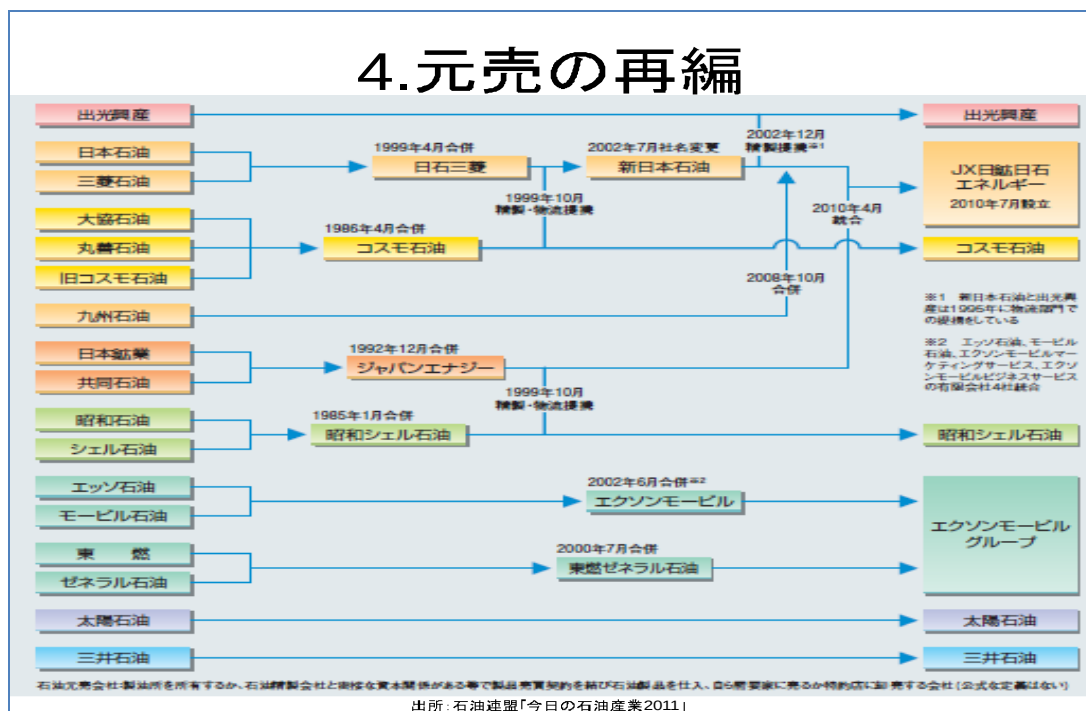


図4：元売の再編（出所：石油連盟「今日の石油産業 2011」）

5. ガソリンスタンドの淘汰

「3. 規制緩和」の結果、ガソリンスタンドも再編を余儀なくされました。また、1998年に消防法が改正、セルフSSが解禁され、急増しています。これもガソリンスタンドの競争を激化させる一因となっています。

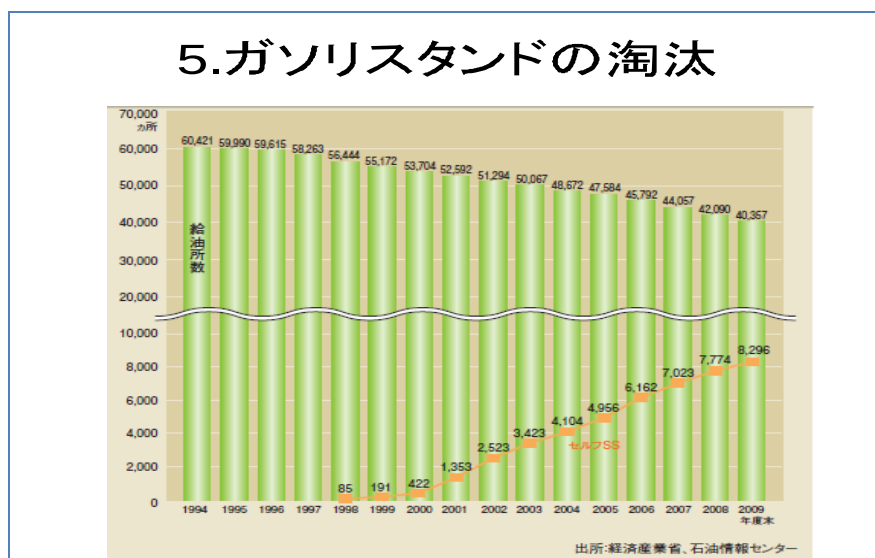


図5：ガソリンスタンドの淘汰（出所：経済産業省 石油情報センター）

6. 油外収益の追求

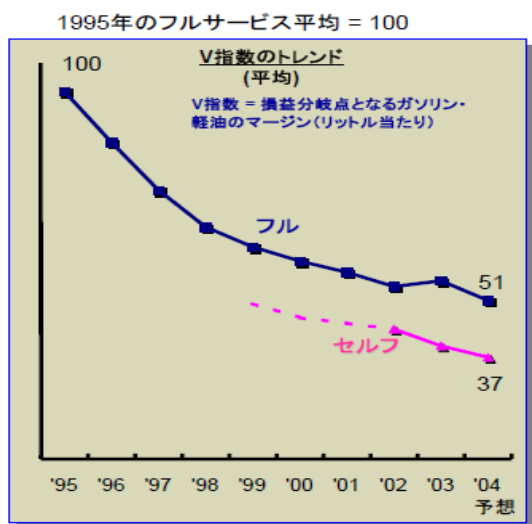
上記の経営環境の変化に伴いガソリンスタンド業界では燃料油の-marginが十分に確保することが難しくなっています。よって、「油外収益」に活路を見出す試みが行われています。「油外収益」とは洗車、車検、他業種店舗の併設等による利益のことをいいます。

6.油外収益の追求

■エクソンモービルのV指数(SSの損益分岐点)

$$= (\text{SS経費} - \text{油外粗利益} - \text{灯油粗利益}) \div \text{ガソリン・軽油販売量}$$

【例】(月5,000千円 - 月2,000千円 - 0) ÷ 月300KL → 10.0円



■各元売のSS油外収益獲得策

・エクソンモービル

ドトールコーヒーの併設

・コスモ石油

Auto B-cle

・JX(旧新日石)

ドクタードライブ

出所: 東燃ゼネラル石油株式会社2004年12月期 決算説明会資料

図6: 油外収益の追求 各社の取り組み

7. 財務診断の対象企業

1. ~ 6. の業界情報等を踏まえて会社規模が大中小に分類できる以下の3社について財務診断を行います。

会社名	伊藤忠エネクス	上原成商事	ダイヤ通商
本店住所	東京都港区	京都府京都市	東京都豊島区
従業員数	2,070 名	369 名	64 名
ガソリンスタンド数	2,144	74	13
マーク	カーエネクス、シェル、コスモ、JX、エクソンモービル	コスモ	JX
1人あたり売上高	215 百万円	224 百万円	54 百万円
特色	伊藤忠の子会社で燃料商社首位。系列SS向け石油製品卸、産業用燃料、LPガス卸等を展開。	石油、LPG、セメントの卸小売業。京都、滋賀中心にガソリンスタンドを展開。首都圏にも注力。	2008年2月に不採算HCを譲渡。石油卸、SSと自転車小売等で再出発。新規事業を模索。

8. 売上高

全社とガソリンスタンドを運営している事業の売上高です。

3年分を比較すると数値が大きく高下していることがわかります。この業界で特徴的なことですが仕入値（原油価格等をベースに算定）により売上高は大きく高下します。よって、単純に「売上高が大きい＝好調」と判断することは出来ません。

ちなみに原油価格（WTI）の最高価格はH20年7月の147ドル/バレルです。結果、H21年3月期の売上高が各社とも大きくなっています。

	(百万円)		
	H21.3	H22.3	H23.3
伊藤忠エネクス	1,164,708	1,083,760	1,185,731
上原成商事	68,032	51,480	43,982
ダイヤ通商	6,701	5,221	4,953
伊藤忠エネクス(カーライフ事業)	774,245	470,482	514,436
上原成商事(エネルギー事業)	68,032	51,480	43,982
ダイヤ通商(石油事業)	6,220	4,718	4,953
原油価格(輸入CIF価格)※	58.5円/L	40.3円/L	45.3円/L

※出所: 財務省「日本貿易統計」

9. 売上総利益率

売上総利益率は各社とも横ばい又は下落傾向にあります。

伊藤忠エネクスは自社でもガソリンスタンドを運営していますが、傘下の販売店に燃料油を卸すことが主体の会社です。卸主体なので相対的に売上総利益率が低いと推察します。上原成商事も同様の傾向と推察します。

一方、ダイヤ通商は自社でガソリンスタンドを運営することが主体の会社です。小売業主体なので売上高総利益率が相対的に高くなります。

(単位: 百万円)

■全社

	伊藤忠エネクス			上原成商事			ダイヤ通商		
	H21.3	H22.3	H23.3	H21.3	H22.3	H23.3	H21.3	H22.3	H23.3
売上高	1,164,708	1,083,760	1,185,731	96,893	80,547	87,879	6,701	5,221	5,560
売上原価	1,090,248	1,019,202	1,120,830	88,991	74,656	82,980	5,611	4,287	4,616
売上総利益	74,460	64,558	64,901	8,001	5,892	5,899	1,090	934	944
売上総利益率	6.4%	6.0%	5.5%	8.3%	7.3%	6.7%	16.3%	17.9%	17.0%

■ガソリンスタンド関連

売上高	816,345	505,484	548,690	68,032	51,480	43,982	6,220	4,718	4,953
売上原価	774,245	470,482	514,436				5,145	3,849	4,132
売上総利益	42,100	35,002	34,254				1,075	869	821
売上総利益率	5.2%	6.9%	6.2%				17.3%	18.4%	16.6%

10. 営業利益率、経常利益率

営業利益率、経常利益率は極めて低レベル。また、ダイヤ通商はマイナスです。

伊藤忠エネクス、上原成商事の営業利益は販売数量で割り返すと燃料油 1L あたり 1 ～ 2 円程度です。

(単位: 百万円)

■営業利益率

	伊藤忠エネクス			上原成商事			ダイヤ通商		
	H21.3	H22.3	H23.3	H21.3	H22.3	H23.3	H21.3	H22.3	H23.3
売上高	1,164,708	1,083,760	1,185,731	96,893	80,547	87,879	6,701	5,221	5,560
売上総利益	74,460	64,558	64,901	8,001	5,891	5,899	1,090	934	944
販管費	64,578	58,461	55,873	6,195	5,628	5,619	1,326	1,014	905
営業利益	9,882	6,097	9,028	1,806	263	280	-236	-80	39
営業利益率	0.8%	0.6%	0.8%	1.9%	0.3%	0.3%	-3.5%	-1.5%	0.7%

■経常利益率

営業外収益	2,013	2,330	1,932	672	482	542	16	22	10
営業外費用	-1,406	-1,320	-1,339	-98	-70	-68	-63	-33	-21
経常利益	10,489	7,107	9,621	2,380	675	754	-283	-91	28
経常利益率	0.9%	0.7%	0.8%	2.5%	0.8%	0.9%	-4.2%	-1.7%	0.5%

11. 財政状態

株主資本比率はH23.3 で上原成商事 33.9%、上原成商事 73.7%、ダイヤ通商 36.2%です。

上原成商事の財務体質は極めて優良と考えられます。

(単位: 百万円)

		伊藤忠エネクス			上原成商事			ダイヤ通商		
		H21.3	H22.3	H23.3	H21.3	H22.3	H23.3	H21.3	H22.3	H23.3
資産	流動資産	141,888	160,629	167,938	26,449	26,205	26,152	719	788	969
	固定資産	105,698	102,467	109,646	12,666	13,274	13,625	3,344	1,922	1,751
	計	247,586	263,096	277,584	39,115	39,479	39,777	4,063	2,710	2,720
負債	流動負債	116,892	140,177	139,127	8,599	8,613	8,520	1,762	1,069	1,185
	固定負債	39,804	30,861	44,344	848	1,009	1,246	2,906	1,728	1,735
	計	156,696	171,038	183,471	9,447	9,622	9,766	4,668	2,797	2,920
株主資本		90,886	92,057	94,123	29,687	29,858	29,302	1,156	982	985
有利子負債		41,228	27,962	27,477	58	92	29	1,464	879	555
株主資本比率		36.7%	35.0%	33.9%	75.9%	75.6%	73.7%	28.5%	36.2%	36.2%
有利子負債依存度		16.7%	10.6%	9.9%	0.1%	0.2%	0.1%	36.0%	32.4%	20.4%

12. キャッシュフロー

キャッシュフローはH23.3 で伊藤忠エネクス、上原成商事はパターン「4」です。パターン「4」は営業CF：＋、投資CF：－、財務CF：－で優良会社に多いパターンです。健全なCFと考えられます。

一方、ダイヤ通商のH23.3こそ営業CFが＋になりましたが、H21.3・H22.3はマイナスです。H21.3・H22.3は多額の有形固定資産売却を行い、営業CFのマイナスをカバーしています。厳しいCFの状況と推察します。

(単位: 百万円)

	伊藤忠エネクス			上原成商事			ダイヤ通商		
	H21.3	H22.3	H23.3	H21.3	H22.3	H23.3	H21.3	H22.3	H23.3
営業活動	29,263	4,961	11,481	7,375	-1,556	982	-422	-393	183
投資活動	-1,703	-3,612	-8,298	525	-968	-258	477	1,385	23
財務活動	-24,840	-16,987	-7,091	-1,125	-189	-444	-1,158	-902	-6
計	2,720	-15,638	-3,908	6,775	-2,713	280	-1,103	90	200

パターン	4	4	4	2	8	4	6	6	2
------	---	---	---	---	---	---	---	---	---

1 3. 経営指標

伊藤忠エネクス、上原成商事の総資本金当期純利益率は同レベルで下落傾向にあります。上原成商事は自己資本が厚いため、自己資本利益率は伊藤忠エネクスと比較して劣位です。効率性（回転率）の面でも伊藤忠エネクスと比較して劣位にあります。

ダイヤ通商は H21. 3、H22. 3 と赤字でしたが H23. 3 で黒字化しました。H21. 3、H22. 3 で多額の固定資産を売却し、効率性（回転率）も改善しつつあります。

1 4. 今後の課題

各社ともに燃料油重要が今後、減少することを鑑みると、燃料油マージン以外の収益源を獲得することが課題です。課題に対する各社の取り組みは以下のとおりです。

(1) 伊藤忠エネクス

- ・ガソリンスタンドでカーシェアリングの実施、車両の急速充電器設置。
- ・電力卸売事業への参入。

(2) 上原成商事

- ・ガソリンスタンドにおける油外収益の確保。
- ・LPG を含む産業用燃料販売の強化。

(3) ダイヤ通商

- ・自転車店「コギー」の採算化。

以上

3-3 種苗会社の財務診断

執筆担当：森川雅章

1. 種苗業界の基本情報

(1) 種苗とは

種苗とは、植物の「種」と「苗」と、漁業でいう「稚魚」の2つのことを指します。財務診断研究会の発表では、前者の植物の種と苗を扱う会社を対象としました。

(2) 種苗会社の産業分類（平成 19 年 11 月改訂）

種苗に関連する業種は、次の種類があります。

0119 その他の耕種農業

主として飼肥料作物（飼料や肥料とする目的で栽培されている牧草等）、採種用作物（種苗を得ることを目的で栽培されている植物）など他に分類されない作物を栽培し、出荷する事業所。

0243 山林種苗生産サービス業（請負）

0299 山林用種苗業

0415 種苗養殖業

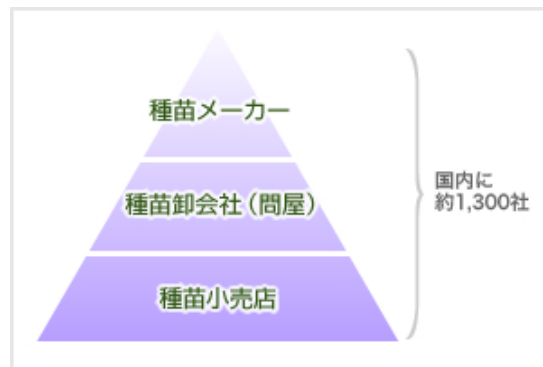
5599 種苗卸売業

6042 種苗小売業

2. 種苗業界

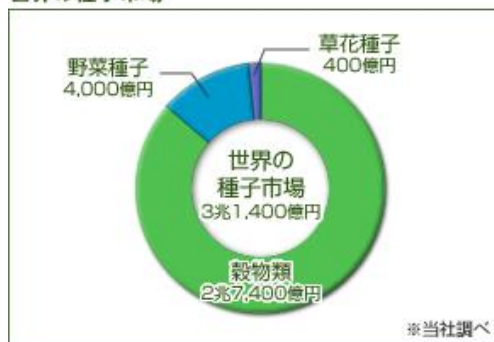
(1) 国内業界の構造（タキイ種苗㈱ホームページより）

業界団体の社団法人日本種苗協会の調査によると、日本国内に種苗関連企業は、約 1,300 社あり、業界における流通構造は、右図のようになっています。この中で、自社品種を開発する種苗メーカーは約 50 社で、穀物・野菜・草花・牧草・芝草などの種子を生産しています。

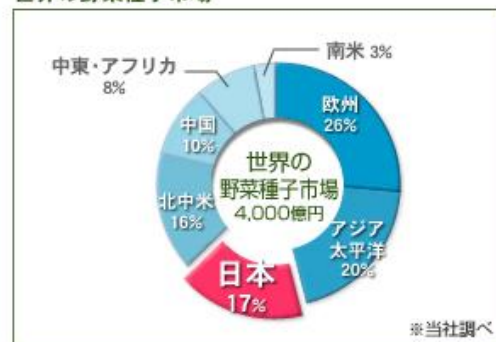


(2) 種苗産業の市場規模（タキイ種苗㈱調査による）

世界の種子市場



世界の野菜種子市場

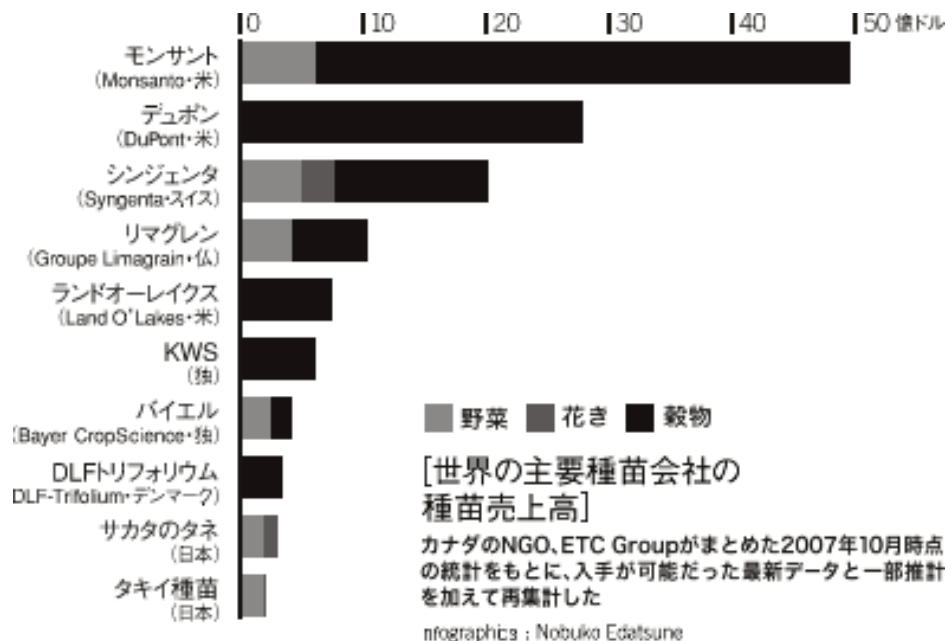


世界の種子市場の規模は、3 兆 1,400 億円あり、穀物類が 2 兆 7,400 億円 (87.3%)、野菜種子が 4,000 億円 (12.7%)、草花種子 400 億円 (1.3%) の規模となっています。

野菜種子 4,000 億円の世界の地域・国別の市場規模は、欧州 25%、アジア・太平洋 20%、日本 17%、北中米 16%、中国 10%、中東・アフリカ 8%、南米 3%となっています。

(3) 種苗業界の世界勢力図（朝日新聞GLOBEより）

今、世界の種苗業界は2つの大きな流れにさらされていると言われています。その一つは、遺伝子技術の発展によるGM作物（遺伝子組換作物）の本格化。もう一つは、この技術で市場シェアを急拡大させたバイオメジャーが仕掛ける中堅・中小メーカーの買収攻勢です。



もともと化学メーカーであった、米国資本の「モンサント」は農薬分野への領域を広げ、さらに環境規制の強化を受けてバイオテクノロジー企業へ変身しました。同社は、自社の除草剤「ラウンドアップ」とその除草剤に強い抵抗力を持つGM作物「ラウンドアップ・レディー」を組み合わせることに成功し、種苗メーカーの最大手に躍り出ました。農薬を散布してもGM作物は耐性があるので生き残る結果、周囲の雑草だけを退治できることで、米国やアルゼンチンなどで大規模農場を経営する農家が、こぞって飛びつきました。同じ化学・農薬メーカーの一部門として発展した「シンジェンタ（スイス）」やデュポンの子会社「パイオニア（米国）」などが後を追いました。その結果、業界は企業買収が活発化し、寡占化が進み、この上位3社で世界市場の約4割を占めるようになりました。

遺伝子組み換え技術を用いて最初に商品化されたGM食物はトマトでした。日持ちをよくして、枝についたまま完熟できるように改良したものでした。トマトソースに加工した缶詰などGMトマトを使ったことを明示してスーパーに並べられ、価格が安いこともあり、当初は手軽な加工食品として受け入れられたように見られました。しかし、BSE問題が起きた英国などで、GM作物やGM食品への反対論が

台頭し、市場から撤去されるようになりました。

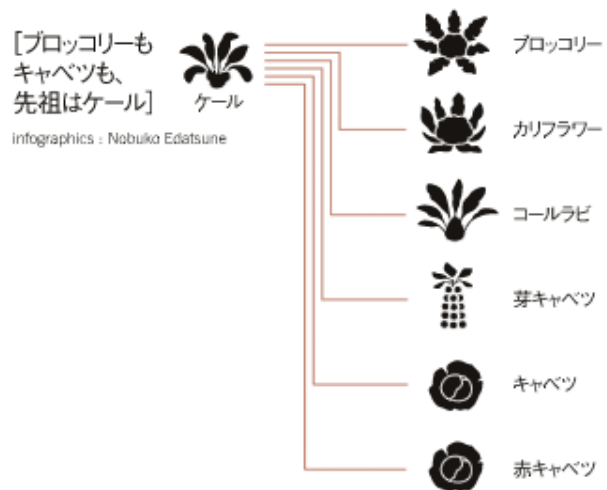
ただ、種苗会社にとって、野菜を含めGM技術の重要性は変わらず、GM化への積極姿勢を見せるインドと中国への関心は高く、現地に研究所を置く動きが加速しています。

大輪の赤いバラを「美しい」と思う感性は世界共通であり、花きは、野菜ほど安全性、地域性に左右されないため、多国籍大手企業の間では「GM技術はまず花で」との動きが活発化しています。

(4) 品種改良

ほとんどの野菜は人為的に作られてきました。丸い形のキャベツは、もともと「青汁」などでおなじみのケールのようなものでした。つぼみを食べるブロッコリー、そのブロッコリーが突然変異したカリフラワー、子だくさんの芽キャベツなども、そこからの改良で生まれました。

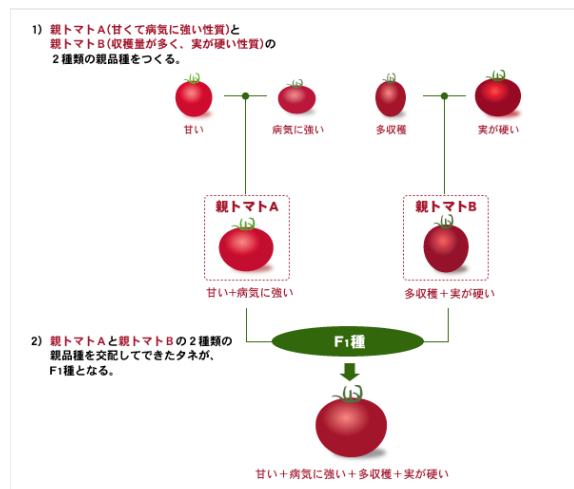
原始農耕では野生に近い作物が栽培されていましたが、収穫量が多いとか、美味しいといった「役立つ性質」を持つものを選んで交配させ、少しずつ人間に都合のよいもう作物へと変化させていきました。自慢ができる種ができると、かつては農民同士で交換し、広まっていきましたが、今では、種も重要な「知的財産」となってきました。人の手で栽培される全植物は、新品種を編み出した人がそれぞれの国に「品種登録出願」して管理しています。



(5) F1品種（タキイ種苗㈱ホームページより）

品種には固定種とF1種(First Filial Generation)の2種類がありますが、現在種苗メーカーが開発している品種の大半はF1種です。

例えばトマトの場合。甘い品種と病気に強い品種から甘くて病気に強い「親トマトA」を作ります。収穫量の多い品種と実が固い品質から収穫量が多く実の固い「親トマトB」を作ります。親トマトAと親トマトBの2種類の親品種を交配して、甘くて、病気に強く、収穫量が多く、実が固い「F1種」ができます。



(6) 独立行政法人 種苗管理センター

適正な品種登録の実施及び優良な種苗の流通の確保を図るための種苗の管理に関する総合的機関が、種苗管理センターです。同センターは、次の業務を行っています。

- a. 栽培試験
種苗法に基づき、出願品が新品種であるかどうかを判定するための栽培試験
- b. 品種保護活用対策
品種保護Gメンを全国に配置、品種保護と地域資源を活かした新たな産業の創出等を支援
- c. 種苗検査
野菜種子生産時の遵守すべき基準の制定、指定種苗の表示検査・種子の品質検査
- d. 優良種苗の生産・配布
健全無病な「ばれいしょ」及び「さとうきび」の原種の生産・配布
- e. 調査研究
- f. 植物遺伝資源の保存及び増殖
次世代の品種育成の素材となる遺伝資源の保存、増殖及び特性調査を実施

3. 事例企業の概要

事例企業は(株)サカタのタネ、カネコ種苗(株)、(株)ホープの3社ですが、非上場のタキイ種苗(株)、雪印種苗(株)の大手種苗メーカー2社の概要も合わせて紹介します。

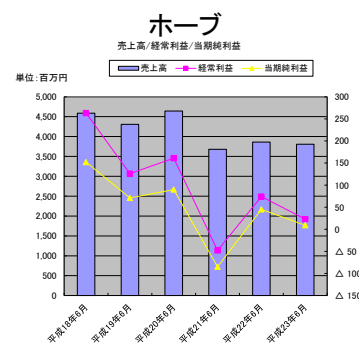
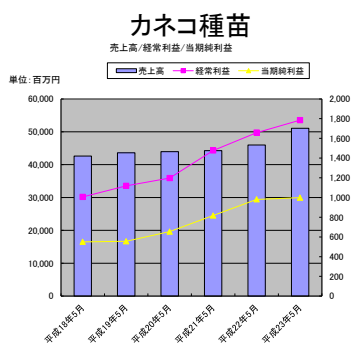
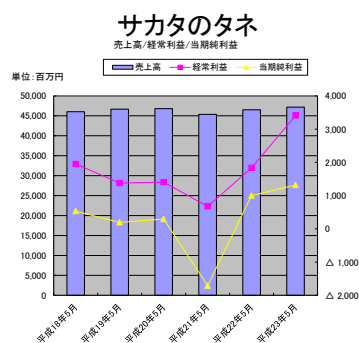
企業名	(株)サカタのタネ	カネコ種苗(株)	(株)ホープ	タキイ種苗(株)	雪印種苗(株)
所在地	横浜市都筑区	群馬県前橋市	北海道上川郡	京都市下京区	札幌市厚別区
拠点	国内:全国18 海外:世界21	国内:全国28 海外:アジア3	北海道:4 その他:3	国内:全国9 海外:世界10	国内:全国24
事業内容	種子苗木生産 育種・研究開発 造園緑化工事	農産種苗生産 園芸資材生産 養液栽培システム 農業土木工事	種苗事業 青果卸事業 運送事業	種子開發生産 苗生産販売 農園芸書籍 農業専門学校	種苗生産販売 配合飼料生産 緑化造園
経営理念	三者共栄 三位一体	ハイテクと国際 化にチャレンジ	北海道農業を活 性化	より良い種子を 創造、高品質種 子を安定供給	健土健民 環境保全型農業 を支援
設立/創業	大正2年(1913)	明治28年(1895)	昭和62年(1987)	天保6年(1835)	昭和25年(1950)
課題	優れた遺伝資源 の確保 育種力の育成 高品種種子の供 給 アジア地域にお ける事業拡大	品種改良 農作業の負担軽 減 養液栽培促進 後進国の食糧・ 栄養附則改善	いちごの ・販売拡大 ・産地拡大 ・新品種開発 ・栽培技術伝承	品種改良 食糧安定供給 食育 校庭緑化活動	—
売上高	471億円	497億円	38億円	436億円	488億円
従業員数	629名	540名	46名	742名	357名

4. 種苗業界の収益構造の特徴

事例企業3社の業績は、次の通りです。

(単位：百万円)

	㈱サカタのタネ			カネコ種苗㈱			㈱ホープ		
	H21/5期	H22/5期	H23/5期	H21/5期	H22/5期	H23/5期	H21/6期	H22/6期	H23/6期
売上高	45,355	46,518	47,165	44,271	45,995	51,072	3,680	3,861	3,806
売上原価	23,859	24,266	23,402	36,933	38,263	42,727	2,839	2,962	2,987
売上総利益	21,496	22,251	23,763	7,337	7,732	8,344	842	898	819
売上総利益率	47.40%	47.80%	50.40%	16.60%	16.80%	16.30%	22.90%	23.30%	21.50%
販管費	20,309	20,576	20,529	5,905	6,118	6,611	900	828	804
営業利益	1,186	1,675	3,233	1,432	1,613	1,733	△57	71	14
営業利益率	2.60%	3.60%	6.80%	3.20%	3.50%	3.40%	△1.6%	1.80%	0.40%
経常利益	675	1,835	3,410	1,477	1,658	1,785	△48	75	23
経常利益率	1.50%	3.90%	7.20%	3.30%	3.60%	3.50%	△1.3%	1.90%	0.60%
当期純利益	△1,709	1,001	1,320	682	752	765	△85	46	9
当期純利益率	△3.8%	2.10%	2.80%	1.90%	2.10%	2.00%	△2.3%	1.20%	0.20%



平成21年から23年の3年間の業績を売上高の推移で見ると、「サカタのタネ」の成長性は約4%の増収、「カネコ種苗」は約15%の増収、「ホープ」は平成21年対比では3.4%の増収となっていますが、平成22年対比では1.5%の減収となっています。

「サカタのタネ」のセグメント別業売上高の推移は、次の通りです。(単位：百万円)

	H21/5期	H22/5期	H23/5期
国内卸	15,549	15,610	15,860
海外卸	16,068	17,412	18,773
小売	13,182	12,813	12,044
その他	556	681	487
合計	45,355	46,518	47,165

国内卸は微増、海外卸が約17%伸長していますが、小売部門が約8%後退しています。

「カネコ種苗」のセグメント別売上高の推移は、次の通りです。(単位：百万円)

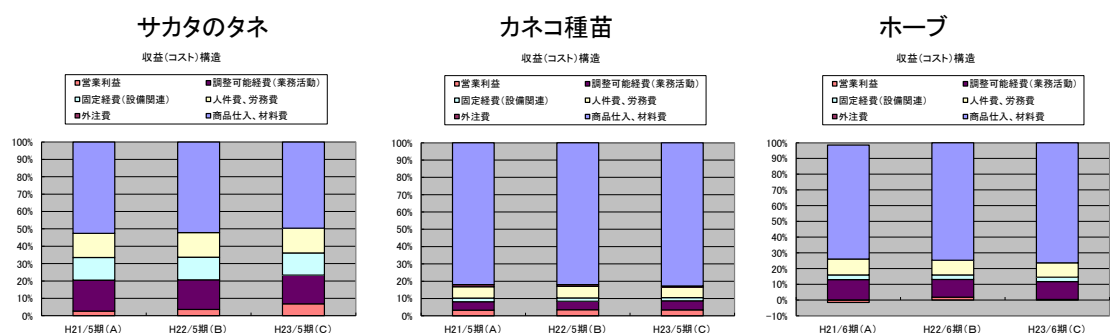
	H21/5期	H22/5期	H23/5期
種苗事業	6,403	6,537	6,536
花き事業	10,597	10,597	9,877
農材事業	18,379	18,897	22,784
施設材事業	8,609	9,607	11,543
造園事業	281	355	330
合計	44,271	45,995	51,072

種苗事業は微増、花き事業は7%の減収、農材事業は24%、施設材事業は34%の増収となっています。また、売上の3分の2を農材、施設材で占めており、本業の種苗、花き事業の割合が低下しています。

「ホープ」は、協力農場から仕入販売が主力であり、自家生産は約2%となっています。

次に各社の収益構造と1人当たりの売上高、労働生産性を見てみます。(単位：百万円)

	(株)サカタのタネ			(株)カネコ種苗			(株)ホープ		
	H21/5	H22/5	H23/5	H21/5	H22/5	H23/5	H21/6	H22/6	H23/6
売上高	45,355	46,518	47,165	44,271	45,995	51,072	3,680	3,861	3,806
商品仕入、材料費	23,859	24,266	23,402	36,299	37,715	42,256	2,746	2,882	2,902
業務委託費(外注費)	—	—	—	529	446	365	—	—	—
人件費	6,282	6,568	6,713	2,913	3,083	3,079	384	362	349
固定経費(設備関連)	5,926	6,068	6,036	910	890	926	113	110	104
調整可能経費(業務活動)	8,100	7,938	7,778	2,187	2,247	2,712	495	435	434
営業利益	1,186	1,675	3,233	1,432	1,613	1,733	△57	71	14
一人当たり売上高(千円)	17,498	18,278	17,845	64,913	61,164	66,761	36,436	35,745	33,384
労働分配率(%)	29.28	29.50	28.20	39.10	39.40	36.40	41.10	37.00	38.60
付加価値生産性(千円)	8,293	8,743	8,991	10,913	10,418	11,047	9,248	9,060	7,928



「サカタのタネ」と「カネコ種苗」の2社を比較すると売上総利益に大きな違いがあります。「サカタのタネ」の売上総利益率は約50%であるのに対し、「カネコ種苗」は約16%で推移しております。「カネコ種苗」は、種苗・花き事業に対しに農材や施設材などの扱いが多く、これらの原価の割合が高いことが、売上総利益率を押し下げている要因になっているものと思われます。「サカタのタネ」は、海外での生産活動も多く、低コストでの生産が可能であり、原価が低く押さえられています。その反面、輸送コストや施設の運営に係るコストが大きくなっています。「ホープ」は、協力農家による生産が主力であり、売上原価はイチゴなど果実の仕入が大半を占めています。

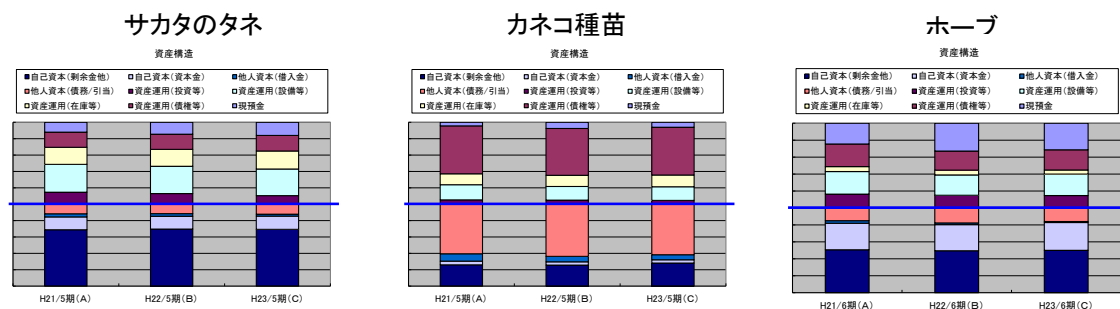
平成23年決算時の一人当たりの売上高では、「サカタのタネ」は1,784万円、「カネコ種苗」は6,116万円と「サカタのタネ」の3.4倍となっています。「ホープ」は3,338万円と「サカタのタネ」の約2倍となっています。「サカタのタネ」は自社での生産活動を主としていることが、この数字から読み取れます。従って、「サカタのタネ」の労働分配率は、他の2社より10%近く低く、また、付加価値額も「カネコ種苗」に比べ約20%下回っています。

5. 種苗業界の資産構造の特徴

次に示す表及びグラフは、事例企業の資産構造です。

(単位：百万円)

	㈱サカタのタネ			㈱カネコ種苗			㈱ホープ		
	H21/5	H22/5	H23/5	H21/5	H22/5	H23/5	H21/6	H22/6	H23/6
現預金等	10,192	12,430	13,232	1,414	2,740	2,154	330	449	401
債権等	15,824	15,874	15,943	19,524	21,148	21,275	357	308	304
在庫等	17,871	17,713	18,241	4,417	5,087	5,225	79	77	62
設備等	29,099	28,598	27,115	6,185	6,164	6,133	360	331	322
投資等	12,615	11,124	8,799	1,803	1,841	1,692	219	205	189
債務/引当	9,918	9,880	10,123	20,158	23,533	22,484	202	242	204
借入金	3,285	2,624	1,887	3,015	2,438	2,235	39	27	14
資本金	13,500	13,500	13,500	1,491	1,491	1,491	421	421	421
剰余金他	58,899	59,736	57,821	8,680	9,520	10,270	683	679	639
うち利益剰余金	58,278	55,235	55,637	6,898	7,681	8,435	251	247	207
総資産額	85,602	85,740	83,332	33,345	36,982	36,481	1,346	1,369	1,278



総資産の額は、「サカタのタネ」833 億円に対し、「カネコ種苗」は 2 分の 1 以下の 364 億円、「ホープ」は 12 億円と規模は「サカタのタネ」の 1.4%しかありません。「サカタのタネ」は製品商品在庫 152 億円を保有していますが、「カネコ種苗」は、3 分の 1 の 52 億円の保有に留まっています。売掛金等の債権額は、「カネコ種苗」の残高が、「サカタのタネ」の 1.3 倍となっています。土地、建物等の不動産及び機械設備の保有状況は、「サカタのタネ」が 254 億円の保有に対し、「カネコ種苗」は 4 分の 1 の 60 億円の保有となっています。

借入金については、「サカタのタネ」と「カネコ種苗」の差は小さく、20 億円程度で推移しています。買掛金等の債務については、「サカタのタネ」が 100 億円に対し、「カネコ種苗」は 2.2 倍の 224 億円となっています。

資本金の額は、「サカタのタネ」が 135 億円ですが、「カネコ種苗」は 10 分の 1 に 14 億円です。「ホープ」の資本金は 4 億円です。利益剰余金残高は、「サカタのタネ」の 556 億円に対し、「カネコ種苗」は 84 億円と 7 分の 1 となっています。

6. 種苗業界のキャッシュ・フローの特徴

次の事例企業のキャッシュ・フローの状況を示します。

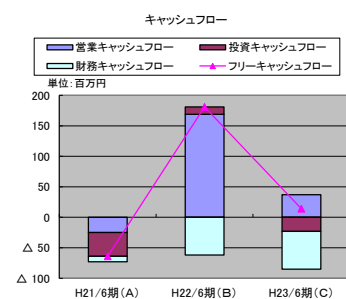
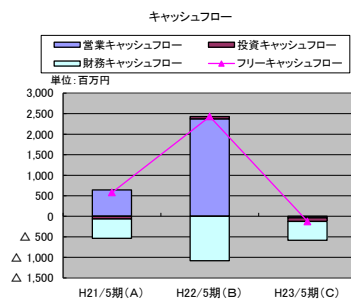
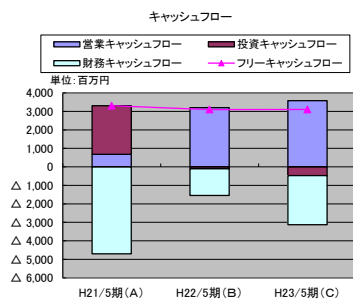
(単位：百万円)

	(株)サカタのタネ			(株)カネコ種苗			(株)ホープ		
	H21/5	H22/5	H23/5	H21/5	H22/5	H23/5	H21/6	H22/6	H23/6
営業C F	680	3,199	3,576	644	2,376	△39	△25	169	37
投資C F	2,622	△103	△476	△64	55	△87	△39	12	△23
フリーC F	3,302	3,096	3,100	580	2,431	△126	△64	181	14
財務C F	△4,705	△1,445	△2,655	△473	△1,082	△459	△9	△62	△62
C F 期末残高	5,304	7,093	7,300	1,002	2,352	1,766	329	449	400
C F パターン	2	4	4	4	2	8	8	2	3

サカタのタネ

カネコ種苗

ホープ



「サカタのタネ」のキャッシュ・フローは、H21/5期においては、税引き前利益が赤字であったため、営業C Fが6.8億円となりましたが、投資有価証券の償還により投資C Fが26億円のプラスとなりました。財務C Fは、自己株式の取得があったため47億円のマイナスとなりました。また、H23/5期においても自己株式11億円を取得しております。

「カネコ種苗」は、H22/5期において売上債権、棚卸資産の減少、仕入債務の増加の影響により営業C Fが23億円となり、8億円借入を返済しました。23/55期では11億円の仕入債務の減少があり、営業C Fがわずかですがマイナスとなりました。

「ホープ」は、H21/6期が営業C Fがマイナスとなりましたが、H22/6期、H23/6期と持ち直しフリーC Fがプラスとなり、期末現金残高を増加させることができました。

3社共通事項としては、借入金の返済が進み、借入残高が減少しています。

7. 種苗業界の経営指標の特徴

次に示す表は、各社の主な経営指標です。

		(株)サカタのタネ			(株)カネコ種苗			(株)ホープ		
		H21/5	H22/5	H23/5	H21/5	H22/5	H23/5	H21/6	H22/6	H23/6
ROA	%	Δ2.0	1.1	1.5	2.4	2.6	2.7	Δ6.3	3.3	0.7
総資本回転率	回	0.5	0.5	0.5	1.3	1.2	1.4	2.7	2.8	3.0
売上債権回転期間	日	102.7	100.0	98.0	154.5	158.4	141.8	31.2	28.5	28.3
棚卸資産回転期間	日	143.8	138.9	141.1	36.4	40.3	37.3	7.8	7.2	5.9
一人当たり売上高	千円	17,498	18,278	17,845	64,913	61,164	66,761	36,436	35,745	33,387
流動比率	%	426.1	539.2	580.3	115.5	117.3	122.5	405.4	365.7	416.9
自己資本比率	%	84.4	85.3	85.4	30.5	29.6	32.0	82.0	80.3	82.92
付加価値率	%	47.3	47.8	50.3	16.8	17.0	16.5	25.3	25.3	23.7
労働分配率	%	29.2	29.5	28.2	39.1	39.3	36.4	41.1	37.0	38.6
借入金依存度	%	3.8	3.0	2.2	9.0	6.5	6.1	2.9	1.9	1.1

H23年度のROAを比較すると、「サカタのタネ」は13億円の当期利益を計上しているものの総資産が832億円と金額が大きいため、ROAが1.5%になっています。「カネコ種苗」は、当期利益が7億円ですが、総資産の額が364億円であるため、ROAは2.7%となっています。「ホープ」は当期利益が9百万円であったことが影響し、ROAは0.7%となっています。

売上債権回転期間は、「カネコ種苗」が約5か月であることにに対し「サカタのタネ」は3か月強、「ホープ」は1か月となり、各社の特徴が表れています。

棚卸資産回転率は、「サカタのタネ」が約5か月弱の在庫を保有していますが、「カネコ種苗」は1か月強、「ホープ」の在庫は6～7日分となっています。

「一人当たり売上高」については「サカタのタネ」が17百万円ですが、「ホープ」は倍の33百万円、「カネコ種苗」は更に倍の66百万円となっています。

流動比率は、3社とも健全ではありますが、「カネコ種苗」は122%と若干見劣りしています。

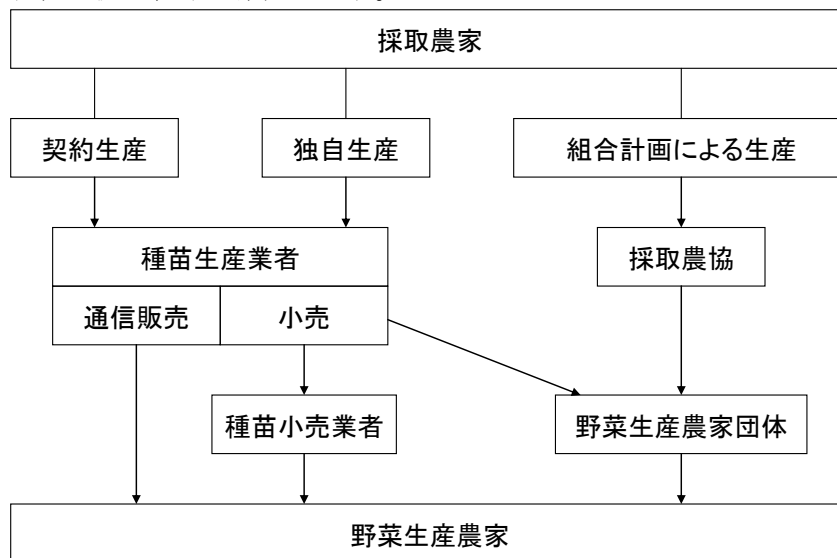
自己資本比率は、「サカタのタネ」「ホープ」の両社は、80%を越えていますが、「カネコ種苗」は32%です。

借入金依存度は、3社と10%を下回っており、健全な状態を維持しています。

8. 種苗業界の課題

日本における種苗業の市場規模は、3,300～3,400 億円とされています。作物の種類によって異なりますが、小規模経営が多く、さらにF1種子に過度に依存する傾向がみられ、一部の大手企業を除いて、経営内容や統計的な数値をとらえることが難しいとされています。

次に、種苗の流通経路を確認します。



国内における種苗生産のうち、稲・麦・大豆等の穀物は、主要農産物種子法に基づいて、原原種・原種は都道府県で管理されています。野菜は、民間業者により新種育成された野菜や原種等が、民間業者等によってさらに増殖されますが、一般種子の大部分は国内生産組合への委託や海外での委託により生産されています。最近では、国内農家の高齢化、都市化による採取環境の悪化、採取コストの内外格差の増大等により、国内生産は停滞ぎみで、海外委託採取による輸入の割合が増えてきました。

このような状況下ですが、食料の確保、農業従事者の高齢化・後継者不足による労働力の低下、農産物の販売方法の変化、消費者ニーズの多様化などに対応するため、新種や新製品の開発が重要になってきます。

品種の登録、異業種からの参入、国際化への対応など、種苗業界においても、製造業と同様の課題が存在しています。

以 上

3-4 旅館業（ホテル）の財務分析

執筆担当：森川雅章

1. 旅館業（ホテル）の基本情報

(1) ホテルと旅館

ホテルと旅館の違いについては、旅館業法という法律の中で次のように定義されています。

- ホテルとは、洋式の構造及び設備を主とする施設を設け、宿泊料を受けて、人を宿泊させる営業で、簡易宿所営業及び下宿営業以外のものをいいます。
- 旅館とは、和式の構造及び設備を主とする施設を設け、宿泊料を受けて、人を宿泊させる営業で、簡易宿所営業及び下宿営業以外のものをいいます。

(2) ホテル業、旅館業の現状

- ホテル、旅館の軒数と室数（資料出所：マイナビ 2014）

	ホテル		旅館	
	営業軒数	総客室数	営業軒数	総客室数
1988 年	4,563 軒	342,695 室	78,129 軒	1,026,107 室
1996 年	7,412 軒	556,748 室	70,393 軒	1,002,024 室
2010 年	9,629 軒	802,060 室	46,960 軒	764,316 室

1988 年と 2010 年を比較するとホテルの軒数、室数とも 2 倍強増加しています。旅館の軒数は 40%、室数は 25%減少しています。2010 年にはホテルの総客室数が旅館の総客室数を上回り逆転しています。

バブル崩壊後、地価の下落により土地を取得しやすくなったこともあり、外資系のホテルが増加しています。

2. 旅館業（ホテル）の業績

上位 10 社の業績は、下表のとおりです。

ホテル業の売上高推移

（単位：百万円）

		2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
1	プリンスホテル	166,899	157,619	154,261	135,290	129,142
2	JALホテルズ	158,409	165,188	148,125	129,944	112,099
3	東急ホテルズ	80,551	83,312	81,105	74,529	70,089
4	東横イン	40,134	49,683	47,195	51,918	56,235
5	帝国ホテル	55,803	57,484	55,219	49,587	50,404
6	ロイヤルホテル	58,133	58,365	54,239	49,106	48,516
7	ホテルオークラ	47,546	50,064	47,078	39,939	47,169
8	オリエンタルランド	33,712	33,181	45,917	45,230	44,004
9	ニューオータニ	48,806	50,021	46,007	42,198	42,179
10	阪神阪急ホテルズ	43,387	44,047	41,100	41,767	41,381

2007 年と 2011 年を比較すると相対的に売上高は減少していますが、東横イン、共立メンテナンスなどの宿泊を主としたビジネスホテルの売上高は増加しています。

3. 事例企業の概要

今回の事例研究では、東京駅周辺にあるホテルを選定しました。

企業名	株式会社パレスホテル	株式会社丸ノ内ホテル	株式会社東京會館
所在地	千代田区丸の内1-1-1	千代田区丸の内1-6-3	千代田区丸の内3-2-1
拠点	丸の内、箱根、大宮、立川 飯田橋(グランドパレス)	丸の内、大手町	千代田区、港区、江東区
事業内容	ホテル事業 不動産賃貸事業	内外賓客の宿泊 内外賓客の食事、貸席、宴会	宴会場、結婚式場、レストラン 洋菓子販売
設立/創業	昭和35年2月	大正6年5月	大正9年4月
新築竣工	平成24年5月	平成16年10月	昭和46年12月
売上高	連結: 87億38百万円 単独: 36億32百万円	連結: — 単独: 20億 4百万円	連結: 96億57百万円 単独: 94億74百万円
従業員数	連結: 886名 単独: 383名	連結: — 単独: 166名	連結: 773名 単独: 773名
課題	ホテル事業: サービス品質向上により日本を代表する気品と存在感を持ったホテルを目指す。 ブライダルサロンの新設による集客アップ 賃貸ビル事業: 入居率向上、原価低減 設備投資資金の回収・返済	訪日外国人の取り込み強化 「ミシュランガイド」の評価維持 “ワン・トゥー・ワン・サービス”の徹底指向 海外マーケティング活動	震災の影響による宴会自粛に対処 対スポンサー・宴会の獲得により、自粛ムード改善 90周年事業の取組み: 各種記念行事の実施 記念メニュー商品の企画 経費削減、業務の効率化

(1) 株式会社パレスホテル

パレスホテルは、ホテル5拠点と賃貸オフィスビル1棟を所有し運営しています。

- ・パレスホテル東京 客室数290室（平成24年5月17日グランドオープン）
- ・パレスビル（賃貸オフィス）3-2-2階（基準フロア870坪）
- ・ホテルグランドパレス（九段下）客室数464室、宴会場19室
- ・パレスホテル大宮 客室数204室
- ・パレスホテル立川 客室数238室
- ・パレスホテル箱根 客室数97室

パレスホテルの収容能力に対する収容実績は下表の通りです。

		H22.1.1～H22.12.31				H23.1.1～H23.12.31			
		収容能力	収容実績	利用率	1日平均	収容能力	収容実績	利用率	1日平均
東京	—	休業				休業			
箱根	客室	35,405室	16,895室	47.7%	46室	34,532室	12,812室	37.1%	35室
	食堂	69,350名	64,620名	0.9回転	177名	67,640室	51,625名	0.8回転	141名
	宴会	119,316名	4,582名	0.0回転	13名	116,056名	5,476名	0.0回転	15名
大宮	客室	74,460室	63,393名	85.1%	174室	74,460室	57,166室	76.8%	157室
	食堂	205,852名	420,600名	2.0回転	1,152名	208,033名	396,717名	1.9回転	1,087名
	宴会	277,400名	149,260名	0.5回転	409名	277,400名	126,186名	0.5回転	346名
立川	客室	86,870室	56,767室	65.3%	156室	86,870室	52,649室	60.6%	144室
	食堂	166,480名	230,779名	1.4回転	632名	166,054名	225,183名	1.4回転	617名
	宴会	438,000名	153,954名	0.4回転	422名	438,000名	130,329名	0.3回転	357名

(2) 株式会社丸の内ホテル

丸の内ホテルは、ホテルの他にレストランを展開しています。

- ・丸の内ホテル 客室数205室、レストラン・会議室 丸の内オアゾ（旧国鉄跡地）
平成16年10月グランドオープン
- ・東京ジョンブル フレンチレストラン（大手町）
- ・北の丸 日本料理（大手町）
- ・常陽事業所 常陽カントリークラブ食堂



(3) 株式会社東京會館

丸の内を中心に、宴会場、レストラン等を展開しています。

- ・東京會館（丸の内本館）
宴会&パーティ、レストラン&バー、ウェディング、ショップ&サービス
クッキングスクール
- ・浜松町東京會館 宴会&レストラン
- ・如水會館（一ツ橋） 宴会&レストラン
- ・銀行倶楽部（丸の内） レストラン
- ・東商スカイルーム（丸の内） レストラン
- ・レストラン ベラージュ（大手町） 宴会&レストラン
- ・日本料理さがみ（東商ビル） 宴会&レストラン
- ・銀座スカイラウンジ（交通會館） レストラン
- ・テラスレストラン パピヨン（内幸町） レストラン
- ・カフェ シャポー（日比谷シャンテ） カフェ

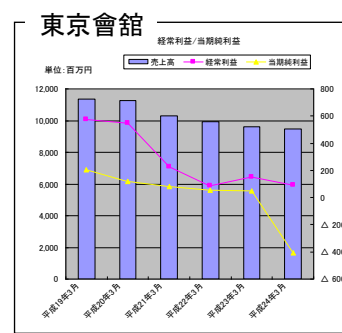
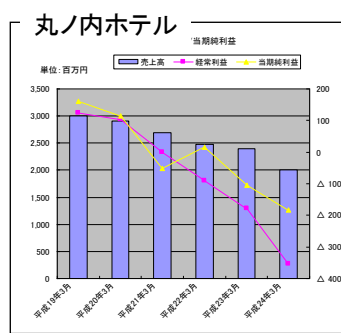
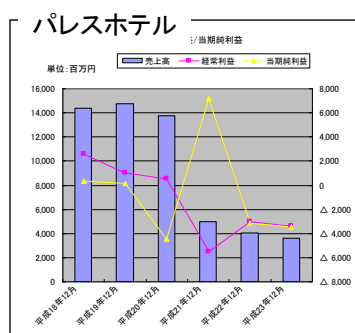


4. 旅館業（ホテル）の収益構造の特徴

各社の業績は、下記の通りです

(単位：百万円)

	株式会社パレスホテル			株式会社丸ノ内ホテル			株式会社東京會館		
	H21.12	H22.12	H23.12	H22.03	H23.03	H24.03	H22.03	H23.03	H24.03
売上高	4,964	4,074	3,632	2,480	2,390	2,004	9,924	9,622	9,474
売上原価	—	—	—	516	499	395	8,989	8,649	8,563
売上総利益	—	—	—	1,964	1,890	1,608	935	972	910
売上総利益率	—	—	—	79.20%	79.10%	80.20%	9.40%	10.10%	9.60%
販管費(営業原価)	7,704	6,314	6,271	1,899	1,913	1,818	902	876	863
営業利益	△2,742	△2,243	△2,639	64	△22	△209	32	96	46
営業利益率	△55.2%	△55.0%	△72.6%	2.60%	1.00%	△10.5	0.30%	1.00%	0.50%
経常利益	△5,519	△2,994	△3,408	△90	△179	△353	88	149	91
経常利益率	△111.2%	△73.5%	△93.8%	△3.6%	△7.5%	△17.6%	0.90%	1.50%	1.00%
当期純利益	7,205	△3,156	△3,448	15	△104	△182	54	48	△409
当期純利益率	145.10%	△77.5%	△94.9%	0.60%	△4.4%	△9.1	0.50%	0.50%	△4.3%



パレスホテル東京は、平成21年2月1日から全面休業し、ホテル棟・オフィス棟からなる複合施設の建設を開始、平成24年5月17日グランドオープンしました。そのため、約3年半の期間、パレスホテル東京の売上高がなくなったことが影響し、業績は3期連続低迷しました。当期利益については、平成21年12月期は、「容積利用権」を199億円で売却したことにより当期利益72億円を計上しましたが、平成22年12月及び平成23年12月期は赤字決算となりました。

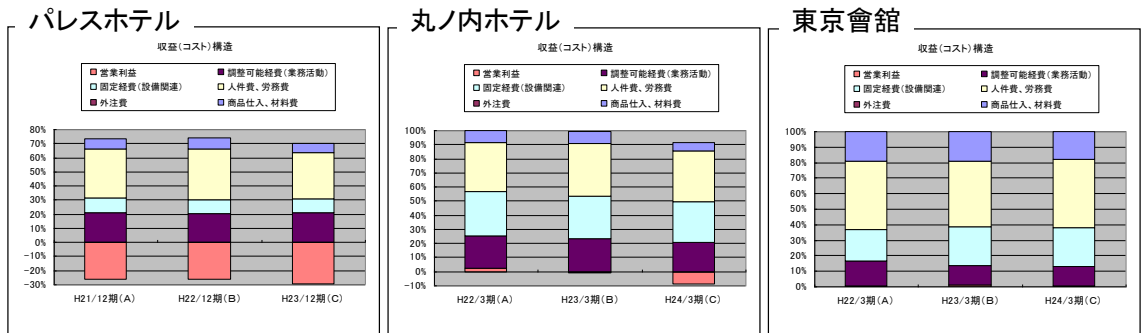
丸の内ホテルは、ホテルの他に九段会館を所有しておりましたが、東日本大震災の影響により、外国人旅行者の予約キャンセル、宴会等の自粛の影響、九段会館の閉館などの影響を受け、宿泊・飲食共に売上が減少しました。売上の減少は、固定費負担をカバーできず、当期利益は赤字となりました。

東京會館は、金融危機や東日本大震災の影響により法人・個人を問わず宴会、パーティー等の自粛、ディナーショーやイベントのキャンセル、節電対策による営業時間の短縮等が影響し、売上が減少しました。一方で、チャリティーショーを開催し震災被災者支援を積極的に行いました。その結果、平成24年3月期は赤字決算となりました。

各社の収益構造と1人当たりの売上高、労働生産性を見てみます。

(単位：百万円)

	株式会社パレスホテル			株式会社丸ノ内ホテル			株式会社東京會館		
	H21.12	H22.12	H23.12	H22.03	H23.03	H24.03	H22.03	H23.03	H24.03
売上高	4,964	4,074	3,632	2,480	2,390	2,004	9,924	9,622	9,474
商品仕入、材料費	788	658	579	210	195	145	1,885	1,834	1,704
業務委託費(外注費)	—	—	—	—	—	—	—	—	—
人件費	3,600	3,054	2,981	864	907	856	4,397	4,077	4,172
固定経費(設備関連)	1,104	864	881	769	743	698	1,966	2,413	2,381
調整可能経費(業務活動)	2,215	1,740	1,892	571	561	507	1,652	1,200	1,174
営業利益	△2,742	△2,243	△2,639	64	△22	△209	32	96	46
一人当たり売上高(千円)	11,708	11,444	9,483	14,675	13,427	12,072	12,546	12,694	12,256
労働分配率(%)	86.2	89.4	95.6	38.1	41.3	46	54.7	52.3	53.7
付加価値生産性(千円)	9,849	9,596	7,971	13,432	12,331	11,199	10,163	10,274	10,052



パレスホテルは、主力ホテルが休業中であることから、本分析からは除外します。

丸の内ホテルは、人件費比率が38%、設備関連比率が31%となっています。材料等の仕入れは、10%を下回っており、設備の維持管理と人的サービスの特徴を表しています。

東京會館は、人件費比率が44%、設備関連比率が25%となっています。材料等の仕入れは、18%となっており、宴会場、レストラン等を主力とする東京會館の特徴がでています。

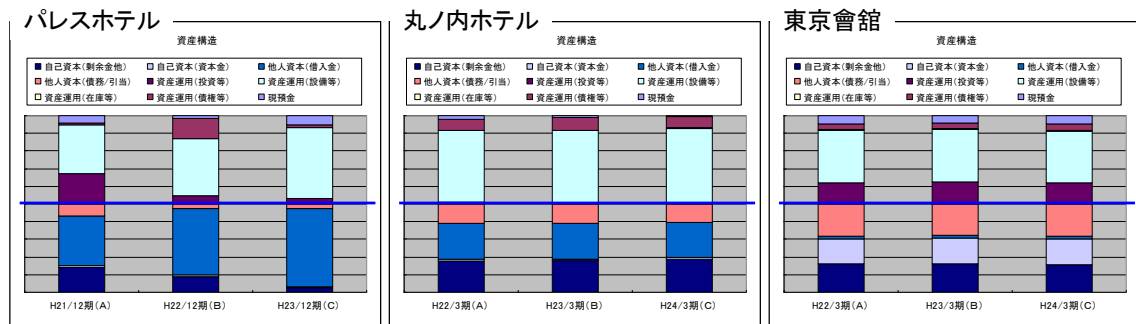
両社とも、人件費及び設備維持管理関連費ともに固定費であることから客室や宴会場、レストランの稼働率の向上、客単価の増額が売上増のための課題と言えます。

5. 旅館業（ホテル）の資産構造の特徴

次に示す表及びグラフは3社の資産構造です。

(単位：百万円)

	株式会社パレスホテル			株式会社丸ノ内ホテル			株式会社東京會館		
	H21.12	H22.12	H23.12	H22.03	H23.03	H24.03	H22.03	H23.03	H24.03
現預金等	3,112	1,306	7,330	476	259	123	1,218	1,025	1,195
債権等	712	9,852	2,354	1,458	1,553	1,337	904	852	850
在庫等	67	64	73	25	26	23	57	59	164
設備等	21,236	27,504	58,814	9,450	9,126	8,838	7,777	7,684	7,306
投資等	13,036	4,058	4,953	257	96	93	3,205	3,153	2,935
債務/引当	5,112	2,253	3,926	2,510	2,370	2,121	4,824	4,542	4,540
借入金	21,415	32,160	64,722	4,781	4,485	4,190	370	380	380
資本金	1,000	1,000	1,000	202	202	202	3,700	3,700	3,700
剰余金他	10,527	7,371	3,876	4,129	4,003	3,910	4,268	4,151	3,830
うち利益剰余金	10,536	7,380	3,931	2,972	2,848	2,665	1,062	1,027	534
総資産額	38,065	42,785	73,525	11,623	11,061	10,414	13,162	12,773	12,450



パレスホテルは、ホテル棟・オフィス棟の建設を行っており、平成23年12月期に建設仮勘定を381億円計上しています。建設資金は、金融機関からの借入により賄っておりま。その結果、平成23年12月期の総資産額は735億円となり、平成21年12月期の2倍近くに増加しております。赤字決算による利益剰余金の減少もあり、借入金が88%と設備等の固定資産が80%となっています。建物建設途中であり、減価償却が発生していないことが要因です。

丸の内ホテルは、総資産の95%が設備等の固定資産となっており、減価償却はまだ22%しか進んでいません。資金は金融機関からの借入と利益剰余金から出しています。資本金は、2億円と他2社と比較して少額ですが、剰余金等は他の2社と比較して、好成績となっています。

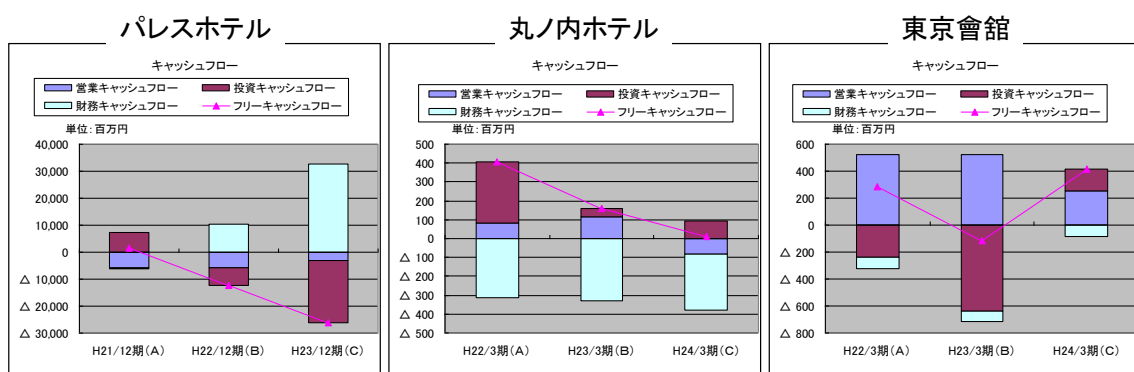
東京會館は、設備等の固定資産が73億円ですが、借入金は3.8億円と少なく、設備資金は自己資金によって賄われています。設備の減価償却は65%進んでいますので、総資産に占める固定資産の割合は58%となっています。

6. 旅館業（ホテル）のキャッシュ・フローの特徴

次は、3社のキャッシュ・フローです。

（単位：百万円）

	株式会社パレスホテル			株式会社丸ノ内ホテル			株式会社東京會館		
	H21.12	H22.12	H23.12	H22.03	H23.03	H24.03	H22.03	H23.03	H24.03
営業CF	△5,678	△5,845	△3,155	83	116	△83	524	523	252
投資CF	7,158	△6,553	△22,882	325	42	96	△239	△641	166
フリーCF	1,480	△12,398	△26,037	408	158	13	285	△118	418
財務CF	△328	10,560	32,580	△315	△328	△295	△86	△76	△83
CF期末残高	3,855	2,010	8,552	1,751	1,581	1,299	891	696	1,065
CFパターン	6	7	7	2	2	6	4	4	2



パレスホテルは、当期利益が赤字であることが影響し、営業CFは3期連続マイナスとなっています。平成22年3月期は、固定資産取得のため59億円支出しております。平成23年12月期は、固定資産取得のための311億円出しておりますが、容積利用権売却収入が89億円あり、投資CFは228億円の支出となっています。また、平成22年3月期には107億円、平成23年3月期には310億円を借入により調達しております。

丸の内ホテルは、営業CFの額は少なく、有価証券の償還、投資有価証券の売却等による収入と自己資金を借入金返済に充てています。

東京會館は、営業CFで得た資金を、有形固定資産等の取得の支出に回しています。財務CFは、配当金の支出です。

7. 旅館業（ホテル）の経営指標の特徴

次に示す表は、各社の主な財務指標です。

		株式会社パレスホテル			株式会社丸の内ホテル			株式会社東京會館		
		H21.12	H22.12	H23.12	H22.03	H23.03	H24.03	H22.03	H23.03	H24.03
ROA	%	18.93	△7.38	△4.69	0.13	△0.94	△1.75	0.41	0.38	△3.29
総資本回転率	回	0.13	0.10	0.05	0.21	0.22	0.19	0.75	0.75	0.76
売上債権回転期間	日	21.03	27.68	31.86	23.25	12.98	25.86	22.03	15.89	24.19
買入債務回転期間	日	21.91	8.78	10.05	6.33	3.21	5.28	8.94	7.02	8.67
一人当たり売上高	千円	11,708	11,444	9,483	14,675	13,427	12,072	12,546	12,694	12,256
流動比率	%	60.57	288.93	202.85	424.95	428.44	341.71	137.13	137.01	139.37
自己資本比率	%	30.28	19.57	6.63	37.26	38.02	39.40	60.54	61.47	60.48
負債比率	%	230.22	411.1	1407.88	168.34	163.02	153.81	65.19	62.69	65.34
固定長期適合率	%	108.01	81.14	92.80	86.59	86.75	89.50	94.90	95.40	94.27
付加価値率	%	10.97	7.98	4.15	19.53	19.84	17.85	61.08	60.97	62.41
労働分配率	%	86.2	89.4	95.6	38.06	41.32	46.05	54.7	52.35	53.69
借入金依存度	%	56.3	75.2	88.0	41.13	40.55	40.23	2.81	2.98	3.05

当期利益が、少なくまたは赤字のため、ROAの値は小さくなっています。

売上債権回転期間は、現金商売が中心のため、30 日以内と短いことが、3 社共通の特徴です。

買掛金等については仕入金額が少ないこともあり、買入債務回転期間は10 日以内となっています。

1 人当たり売上高は、3 社とも、12 百万円前後となっています。

自己資本比率は、パレスホテルは、休業による赤字の影響で、平成 23 年 12 月期には 6.6%まで低下しています。丸の内ホテルは、剰余金の積立により 39.4%になり、東京會館は資本金が 37 億円と大きいこともあり 60.4%となっています。

労働分配率については、丸の内ホテルが 46%、東京會館が 53%となり、他の業種に比べ高くなっています。

借入金依存度は、パレスホテルは建物の建設資金を借入たことにより、88%となっています。丸の内ホテルは、借入金の返済も進み、40%となっています。東京會館は、借入金の額が少ないこともあり、3%となっています。

8. 旅館業（ホテル）の課題

ホテル・旅館業界は、金融危機や東日本大震災の影響を大きく受け、宿泊や宴会等のキャンセルや自粛、外国人旅行者の減少などにより売上低迷が続いています。

設備投資、労働集約型の業種であり、稼働率の向上と採算分岐点の減少が課題と言えます。

以 上

3-5 出版業の財務分析

執筆担当：森川雅章

1. 出版業の基本情報

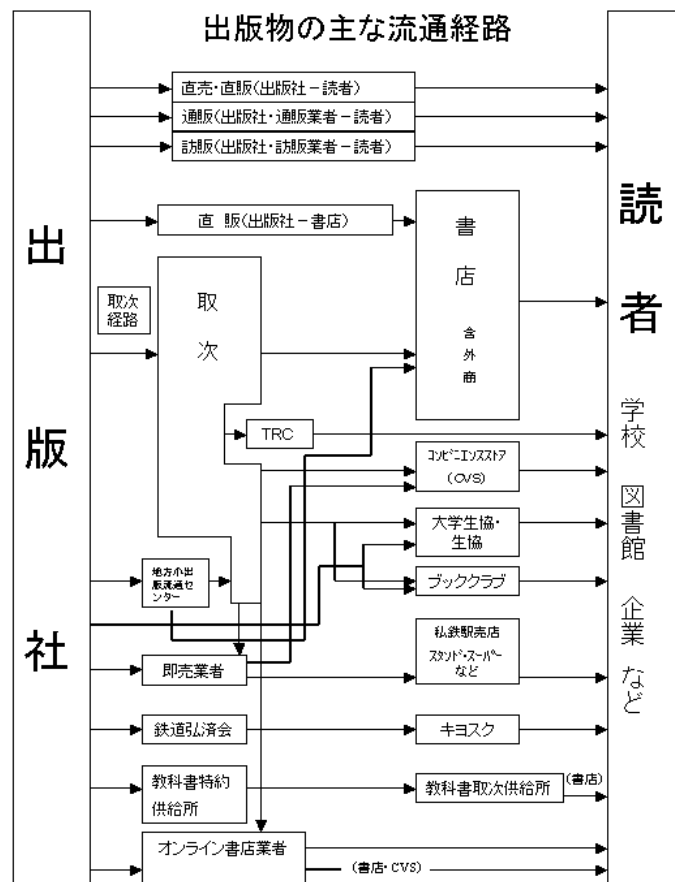
(1) 出版業の現状

2012年12月14日、武田ランダムハウスジャパンが経営破たんしました。同社は、講談社とアメリカの出版社・ランダムハウスの合弁会社「ランダムハウス講談社」として設立された出版社です。その後、ランダムハウスの経営不振により、両社の合併が解消される際に、社長の武田氏が全株式を引き取り、2010年に武田ランダムハウスジャパンとして再出発していました、ピーク時の年商13億円から業績が悪化、今回の措置となりました。

これまでも出版不況と言われておりましたが、最近では、新刊書籍の6～7割が返品されることも当たり前になってきました。大手出版社でも減収が続いていますが、電子書籍の普及もあります、出版流通システムや取引慣行にも問題があると言われています。

(2) 出版業界の流通経路

学研では、右図のような流通経路を通して読者に出版物が販売されています。



2. 出版業の業績

(1) 出版業の売上実績

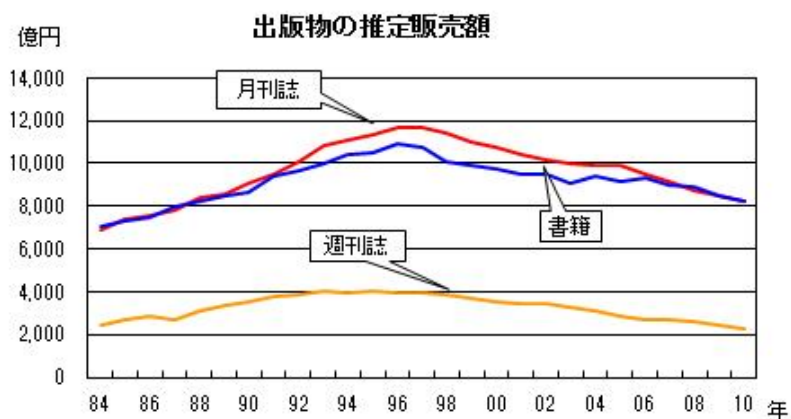
平成 21 年度決算による出版業界各社の売上高ランキングは、右表の通りです。

上場企業では、ベネッセホールディングスが他を大きく引き離しています。続いて角川グループ、ぴあが続いています。

講談社、集英社、小学館など大手出版社の売上高は、1000 億円を超える売上高となっていますが、各社とも減収が続いています。

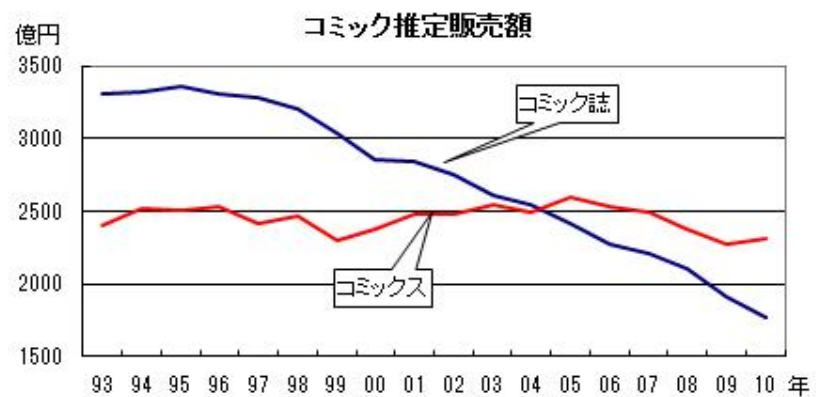
順位	企業名	売上高(億円)
1	ベネッセホールディングス	4,066
2	角川グループホールディングス	1,359
3	ぴあ	959
4	ゼンリン	517
5	学研ホールディングス	331
6	プロトコーポレーション	256
7	インプレスホールディングス	172
8	昭文社	153
9	CHINTAI	149
10	セブンスシーズホールディングス	139
11	幻冬舎	131
12	東洋経済新報社	110
13	文溪堂	104
14	SEHD・アンド・インキュベーションズ	101
15	ぱど	87
16	サイネックス	78
17	クイック	62
18	KG情報	41
19	中央経済社	34
20	スターツ出版	33
21	アルバイトタイムス	31
22	タウンニュース社	28
23	地域新聞社	24
24	学校図書	22
25	キャリアデザインセンター	21
	講談社	1,219
	集英社	1,318
	小学館	1,079

(2) 出版物販売額の推移



書籍、月刊誌、週刊誌ともに 1998 年をピークに減少が続いています。

(3) コミック推定販売額の推移



コミック誌は 1995 年をピークに販売額の減少が続いています。
コミックス（マンガの単行本）は、増減を繰り返していますが、ほぼ横ばいで推移しています。

(4) 文庫本販売額の推移



文庫本の販売額は、2001 年を底に増加に転じましたが、2006 年以降再び減少し始めています。

3. 事例企業の概要

事例企業3社の概要は、以下の通りです。

企業名	(株)中央経済社	(株)昭文社	(株)学研ホールディングス
所在地	東京都千代田区神田神保町	東京都千代田区麹町	東京都品川区西五反田
事業内容	書籍出版	出版事業	教室・塾事業
	雑誌出版	電子事業	出版事業:
	広告代理業務	ナビゲーション事業:	高齢者福祉・子育て支援事業
			園・学校事業
設立/創業	昭和23年10月設立	昭和35年5月設立(大阪)	昭和22年3月設立
業績	売上高 2,962百万円	売上高 15,586百万円	売上高 80,249百万円
	経常利益 251百万円	経常利益 1,104百万円	経常利益 2,121百万円
従業員数	92名	689名	4,949名
主要取引先	トーハン 21.6%	日本出版販売 14.7%	日本出版販売 13.7%
	日本出版販売 21.4%	トーハン 14.7%	トーハン 11.5%
	大坂屋 11.7%	日本地図共販 12.3%	
課題	制度改正の流れを的確に掴んで対応してきたが、近年制度改正が少なく、主要顧客でもある企業の業績低迷により、業績が低迷。	従来の正確で新鮮な地理情報の提供に加え、長年の企業活動で蓄積した本当の価値のある特選情報を利用者に提供	平成21年9月30日 決算期を3月から9月に変更
			平成21年10月1日 会社名を変更
			道株会社に移行「第二の創業」自主独立経営の強化と役割の明確を目指す。 ※H21.9月期は6か月決算

中央経済社は、法律、経済、経営、会計、税務、資格試験などを範囲と決め、出版活動を行っています。主力として注入してきた経営、会計、税務の領域は、テクノロジー・技法を追及する実践学の世界であるとし、読者の要求を満たすために書籍を出版し、雑誌を発行しています。

昭文社は、地図に特化して出版社です。出版事業と電子事業に2分野があり、出版事業では地図の他、国内・海外のガイドブック、趣味やグルメなどに関連した書籍を出版しています。電子事業では、「MAPPLE」の地図ソフト、ナビ、アプリ、Web サイトなどの事業を展開しています。

学研は、学習研究社から名称を変更しています。参考書、文庫・新書、こどもの本、コミックなどの出版、教育関連の書籍の出版、教室・塾などの運営の他、電子出版、オンラインショップなども手掛けています。

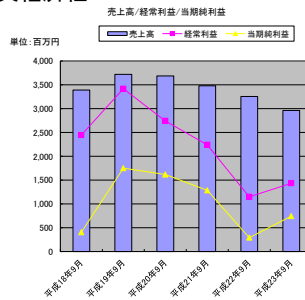
4. 出版業の収益構造の特徴

事例企業3社の業績は、下記の通りです。

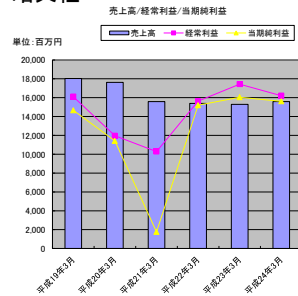
(単位：百万円)

	㈱中央経済社			㈱昭文社			㈱学研ホールディングス		
	H21. 9	H22. 9	H23. 9	H22. 3	H23. 3	H24. 3	H21. 9	H22. 9	H23. 9
売上高	3,478	3,254	2,962	15,390	15,285	15,586	33,104	78,105	80,249
売上原価	2,135	2,042	1,784	10,355	9,355	10,217	23,267	49,116	50,466
売上総利益	1,342	1,206	1,168	5,143	5,952	5,501	10,842	28,981	29,540
売上総利益率	38.60%	37.10%	39.40%	33.40%	38.90%	35.30%	32.70%	37.10%	36.80%
販管費	982	1,034	943	4,334	4,258	4,360	13,455	27,163	27,612
営業利益	360	172	224	808	1,694	1,141	△2,613	1,818	1,927
営業利益率	10.30%	5.30%	7.50%	5.20%	11.10%	7.30%	△7.9%	2.30%	2.40%
経常利益	392	201	251	814	1,718	1,104	△2,621	1,981	2,121
経常利益率	11.30%	6.20%	8.50%	5.30%	11.20%	7.10%	△7.9%	2.50%	2.60%
当期純利益	225	52	131	597	1,021	806	△3,249	305	550
当期純利益率	6.50%	1.60%	4.40%	3.90%	6.60%	5.10%	△9.8%	0.40%	0.70%

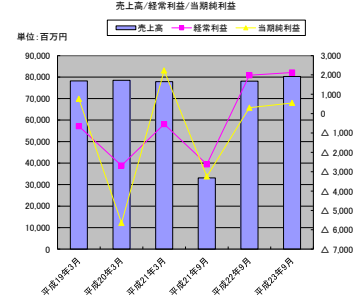
中央経済社



昭文社



学研ホールディングス



中央経済社の売上高は、平成19年9月期をピークに、平成23年9月期は20%減少し29億円となりました。出版事業の売上高は、総売上38億円、売上値引き及び戻り高10億円となり、値引き戻りの割合は26%となっています。各分野での評価は高いものの、書籍に出版点数が10%減少したことが、売上の低迷につながっています。売上総利益については、適正な印刷部数に抑えることによりコストを抑制し、営業総利益率が39.4%に上昇しました。また、総経費の抑制により、増益となっています。

昭文社は、平成20年3月期と比べると売上高は12%減少し155億円となりました。売上原価、販売管理費等の費用が増加し、営業利益は11億円と前年を下回っています。年度ごとに増減はあるものの、一定の利益を確保しています。

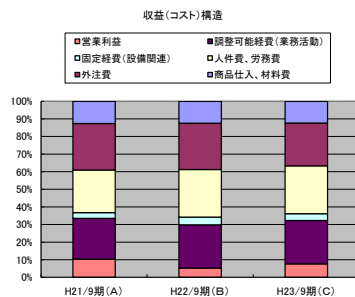
学研は、平成21年に3月決算から9月決算委変更しています。売上高の推移はほぼ横ばいです。当期利益は、赤字・黒字を繰り返しており、平成23年9月期の当期利益は5.5億円、当期利益率は0.7%となっています。

次に各社の収益構造と1人当たりの売上高、労働生産性を見てみます。

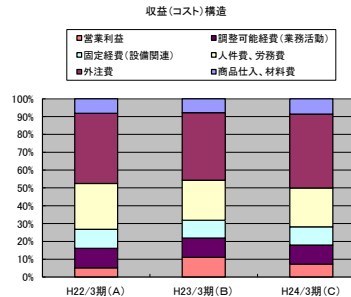
(単位：百万円)

	㈱中央経済社			㈱昭文社			㈱学研ホールディングス		
	H21. 9	H22. 9	H23. 9	H22. 3	H23. 3	H24. 3	H21. 9	H22. 9	H23. 9
売上高	3,478	3,254	2,962	15,380	15,285	15,586	33,104	78,105	80,249
商品仕入、材料費	441	407	366	1,267	1,192	1,354	5,137	10,844	11,142
業務委託費(外注費)	916	856	720	6,090	5,798	6,502	6,863	14,488	14,886
人件費	844	878	806	3,990	3,436	3,431	6,285	12,302	12,675
固定経費(設備関連)	113	143	113	1,645	1,528	1,606	2,827	5,821	5,741
調整可能経費(業務活動)	805	798	732	1,690	1,654	1,675	14,600	32,827	33,871
営業利益	360	173	225	808	1,694	1,141	△2,613	1,818	1,927
一人当たり売上高(千円)	36,235	33,548	32,196	22,240	22,252	22,621	10,368	16,081	15,938
労働分配率(%)	39.8	44.1	43.0	49.7	41.4	44.4	29.8	23.3	23.4
付加価値生産性(千円)	22,106	20,532	20,387	11,608	12,022	11,215	6,609	10,865	10,769

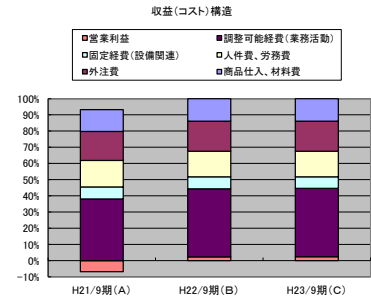
中央経済社



昭文社



学研ホールディングス



平成23年9月期の中央経済社の売上原価17億円の内訳(割合)は、材料費が12%、印刷等の外部委託費が44%、編集などの労務費が18%、印税・原稿料が24%となっています。収益構造としては、材料費と印税・原稿料、外部委託費等の割合が売上の48%を構成しています。

昭文社の場合は、印刷等の外部委託費の割合が38%と高く、印税や原稿料は発生していません。人件費割合は22%であり、設備関連費や業務活動費は、それぞれ10%前後となっています。

学研の場合は、販売促進費、広告宣伝費、業務委託費の合計が84億円あり、教室や塾事業の売上高が45%あることに影響しているものと思われます。事業別売上高は次の通りです。

	平成22年9月期	平成23年9月期
教室・塾事業	20,749 百万円	20,725 百万円
出版事業	31,087	32,538
高齢者福祉・子育て支援事業	1,381	2,040
園・学校事業	15,797	15,832
その他事業	9,088	9,112
売上高合計	78,105	80,249

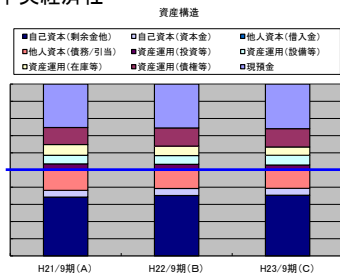
5. 出版業の資産構造の特徴

次に示す表及びグラフは各社の資産構造です。

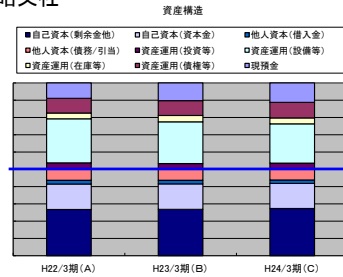
(単位：百万円)

	(株)中央経済社			(株)昭文社			(株)学研ホールディングス		
	H21. 9	H22. 9	H23. 9	H22. 3	H23. 3	H24. 3	H21. 9	H22. 9	H23. 9
現預金等	2,464	2,422	2,513	5,944	6,852	7,639	12,532	9,941	12,011
債権等	968	1,008	1,030	5,675	5,745	6,085	16,076	16,664	18,167
在庫等	609	524	468	2,254	2,501	2,346	12,249	11,697	11,086
設備等	486	484	554	16,987	16,195	15,466	7,250	8,231	8,155
投資等	351	302	282	2,544	2,261	2,443	10,967	10,117	9,764
債務/引当	1,152	1,045	1,036	4,232	4,221	4,182	24,329	24,359	24,872
借入金	—	—	—	1,411	1,396	1,333	3,047	5,631	6,833
資本金	383	383	383	9,903	9,903	9,903	18,357	18,357	18,357
剰余金他	3,343	3,352	3,427	18,045	18,045	18,563	13,341	8,304	9,121
うち利益剰余金	3,435	3,439	3,521	7,545	7,704	8,179	△2,808	1,365	1,577
総資産額	4,878	4,740	4,846	33,406	33,555	33,981	59,075	56,652	59,184

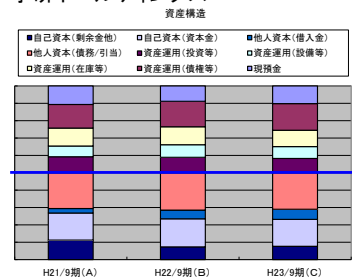
中央経済社



昭文社



学研ホールディングス



中央経済社は、総資産の52%を現金預金等で保有しています。売掛残高は9.5億円、在庫は4.6億円あり、設備は土地と建物等の不動産を所有しています。借入金はなく、利益剰余金は総資産の70%となっています。

昭文社は、土地、建物等の不動産91億円、データベース50億円で総資産の42%となっています。無形固定資産としてデータベースの所有は他に例を見ません。地図データの所有と思われます。13億円の借入がありますが、現金預金等を76億円持っており、十分返済可能な資金を所有しています。

学研は、自社ビルを建設し、土地及び建物等の不動産60億円を所有しています。建設費や借入金を充当しており、借入金残高は68億円となっております。資本金は183億円ですが、利益剰余金は15億円となっています。

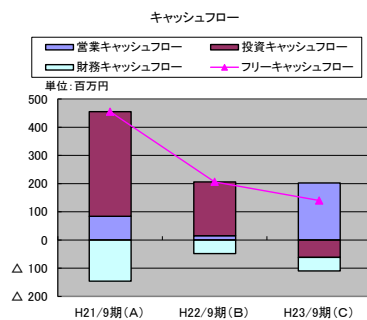
6. 出版業のキャッシュ・フローの特徴

次に各社のキャッシュ・フローを示します。

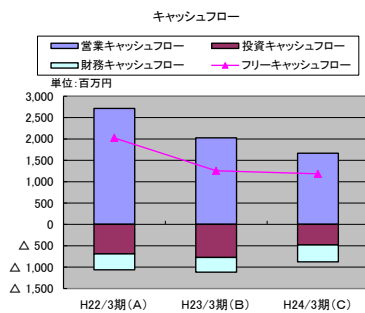
(単位：百万円)

	㈱中央経済社			㈱昭文社			㈱学研ホールディングス		
	H21. 9	H22. 9	H23. 9	H22. 3	H23. 3	H24. 3	H21. 9	H22. 9	H23. 9
営業CF	84	15	202	2,715	2,028	1,666	2,122	2,445	1,736
投資CF	371	191	△62	△691	△773	△483	△1,056	△3,120	△177
フリーCF	455	206	140	2,024	1,255	1,183	1,066	△675	1,559
財務CF	△146	△48	△48	△372	△346	△395	△1,071	△2,421	844
CF期末残高	2,209	2,367	2,458	6,966	7,874	8,662	12,354	9,211	11,597
CFパターン	2	2	4	4	4	4	4	4	3

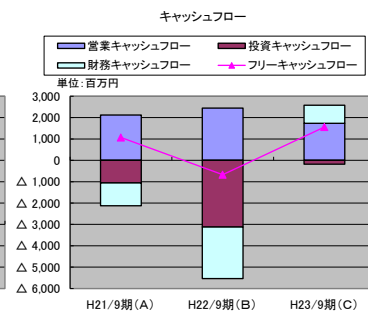
中央経済社



昭文社



学研ホールディングス



中央経済社は、期末キャッシュ残高を順調に増やしています。平成21年9月期は、4億円の定期預金払い戻し、約1億円の自己株式の取得、平成22年9月期は2億円の定期預金払い戻しがありました。フリーCFを増やし、キャッシュ残高を増やしています。

昭文社は、営業黒字と償却費により每期営業CFを増加させています。営業CFを主にデータベース等の無形固定資産の取得と借入金の返済、配当金の支払いに充て、期末キャッシュも每期増加させています。

学研は、平成21年9月期には赤字決算でしたが、売掛債権の回収が進み、営業CFはプラスになり、その資金を固定資産の取得、借入金の返済、配当金の支払いに回すことができました。平成22年9月期は営業CFと預貯金残高から固定資産取得、自己株式の取得、社債の償還に資金を使うことができました。平成23年9月期は、営業CFがプラスでしたが、固定資産の取得のために借入金が増加し、財務CFがプラスとなりました。

7. 出版業の経営指標の特徴

次に示す表は、各社の主な経営指標です。

		㈱中央経済社			㈱昭文社			㈱学研ホールディングス		
		H21. 9	H22. 9	H23. 9	H22. 3	H23. 3	H24. 3	H21. 9	H22. 9	H23. 9
ROA	%	4.62	1.10	2.70	1.79	3.04	2.37	△5.50	0.54	0.93
総資本回転率	回	0.71	0.69	0.61	0.46	0.46	0.46	0.56	1.38	1.36
売上債権回転期間	日	94.45	105.33	117.25	94.72	96.71	107.61	163.70	70.64	75.49
買入債務回転期間	日	62.97	57.90	57.92	25.19	22.66	29.53	85.97	38.09	39.58
一人当たり売上高	千円	36,235	33,548	32,196	22,240	22,152	22,621	10,368	16,081	15,938
流動比率	%	425.03	494.15	490.9	328.36	351.2	358.07	249.13	199.20	235.28
自己資本比率	%	76.32	78.62	78.59	83.11	83.29	83.77	52.74	46.29	45.58
負債比率	%	30.91	27.97	27.18	20.33	20.06	19.37	86.37	112.49	115.38
固定長期適合率	%	21.32	19.94	20.74	66.94	63.09	60.73	42.69	49.03	43.03
付加価値率	%	61.01	61.20	63.32	52.20	54.27	49.58	63.75	67.57	67.57
労働分配率	%	39.77	44.08	42.95	49.67	41.42	44.40	29.78	23.31	23.38
借入金依存度	%	—	—	—	4.22	4.16	3.92	5.16	9.94	11.55

ROA値は、各社ばらつきはありますが、中央経済社と昭文社が順調です。

総資本回転率については、中央経済社が 0.61 回、昭文社が 0.46 回と 1 回を下回っています。両社とも順調に利益を計上した結果、剰余金が増加した結果によるものです。資産の使用効率が劣りますが、問題となるものではありません。学研は、事業規模が大きいこともあり、1.36 回となっています。

売上債権回転期間は、中央経済社と昭文社は 100 日を超えています。回収期間が長いのは、出版の流通構造に起因するものと推測します。

買入債務回転期間については中央経済社が 57 日、昭文社が 29 日、学研が 39 日であり、支払い条件が各社まちまちであると考えられます。

1 人当たり売上高については、中央経済社が 32 百万円となり、昭文社が 22 百万円、学研が 15 百万円となっています。学研は、塾・教室等が人による運営であり、社員数が多いことが、一人当たり売上高が他の 2 社に比べ低い要因と考えられます。

自己資本比率については、特に問題となるものではありませんが、学研は利益準備金が少なく、今後の改善が必要です。

労働分配率については、学研が他の 2 社の半分であり、総社員数の 60%が臨時従業員であることが原因と考えられます。

借入金依存度については、学研が 11.5%となっていますが、特に依存度がたかいということではなく、妥当な借入であると言えます。

8. 出版業の課題

インターネットの普及による読書離れ、電子書籍の普及による紙離れが起きており、コミックなど一部のジャンルを除いて、書籍の売上高、あるいは販売部数は、前年を下回る傾向が続いております。

出版業界は、委託販売形式で販売しているため、発行部数は見込み生産としており、常に返品リスクを抱えています。返品率は年々増加しており、収益面でも、資金面でも負担が大きく、資金力に乏しい中小出版社の経営が難しくなっています。

出版物は「再販売価格維持制度」によって、これまで定価販売が守られてきましたが、一定期間のみ適用する「一時再販」や定価表示しない「部分再販」などの運用が認められるようになり、新品でも30～70%引きで販売する書店が現れました。

古本の流通も活発になり、新本が直ぐに古本書店に並ぶようになりました。読者も購入した本を手元に置いておくことはせず、気軽に古本買取店に持参するようになり、こういった点からも発行部数の減少傾向が止まりません。

(1) 中央経済社

法律や会計専門分野に特化した書籍や雑誌を制作しています。

資産内容は、自己資本比率も高く、借入もなく、また、保有設備は不動産が中心であり、理想的な財務体質になっています。

収益面においても、売上高は減少しているものの一定の利益を計上していますので、これまでの事業領域を守り、体質強化に努めるといいでしょう。

(2) 昭文社

不動産の他、地図データベース資産を保有しています。地図の用途は幅広く、需要は拡大するものと思われます。自己資本比率は80%を超えており、自己資金で経営が回っているところに強みがあります。書籍以外に、個別ユーザに対する地図情報の提供を行うなど、売上の基礎が確立しています。

(3) 学研ホールディングス

組織が大きくなっており、一定規模の利益を出すための、新たな事業展開が必要です。当社は、出版社でありながら売上の過半数は学習や塾運営などの分野となっています。子供の教育に関連する事業のため、常に卒業、入会の繰返しになっているため、広告宣伝などの運営費用が必要となっています。資産面では、内部留保が少ないため、利益を出せなくなると、危険です。キャッシュを生み出せる体質になってはいますが、収益構造の見直しが必要でしょう。

以 上

3-6 窯業の財務分析

執筆担当：森川雅章

1. 窯業の基本情報

(1) 窯業とは

窯業とは、窯炉（キルン）を用いて 1000℃以上の高温で、粘土、珪砂、石灰岩などの非金属材料を焼成処理して、陶磁器、瓦、ガラス、セメントなどのセラミックス製品を製造する化学工業のことを言います。製造時の「窯」を使用するために窯業とされています。

(2) 窯業は地場産業

窯業を営む企業は、愛知県、岐阜県、三重県、佐賀県など原材料である粘土や珪砂などの産地に多く、各地に協同組合を作っています。

愛知県では瀬戸市や常滑市に、岐阜県では多治見市や瑞浪市に、三重県では伊賀市に、佐賀県では伊万里市や有田町などに窯業関連企業が多く存在しています。

(3) 窯業の産業分類（平成 19 年 11 月改訂）

大分類F－製造業

中分類 2 2－窯業・土石製品製造業

- 小分類－ 221 ガラス・同製品製造業
- 222 セメント・同製品製造業
- 223 建設用粘土製品製造業（陶磁器製を除く）
- 224 陶磁器・同関連製品製造業
- 225 耐火物製造業
- 226 炭素・黒鉛製品製造業
- 227 研磨剤・同製品製造業
- 228 骨材・石工品等製造業
- 229 その他の窯業・土石製品製造業

2. 窯業業界

(1) 市場規模

経済産業省発行「平成 23 年窯業・建材統計年報」のデータによると主な窯業関連製品の出荷金額は次の通りです。

品目		販売金額（百万円）
ガラス・同製品	板ガラス	90,385
	安全ガラス・複層ガラス	280,584
	ガラス繊維製品	156,711
	容器類	128,666
	台所・食卓用品	24,147
セメント・同製品	セメント	339,494
	遠心力鉄筋コンクリート製品	104,529

品目		販売金額（百万円）
陶磁器	タイル	42,786
	衛生用品	53,151
	電気用品	26,503
	台所・食卓用品	34,795
ファインセラミックス	機能材	379,813
	構造材	112,524
耐火れんが・不定形耐火物	耐火れんが	102,648
	不定形耐火物	74,265
炭素製品・研削砥石	炭素製品	198,704
	研削砥石	50,510

3. 事例企業の概要

各社の会社概要は、次の通りです。

企業名	(株)美濃窯業	(株)東京窯業(株)TYK	(株)ヨータイ
所在地	岐阜県瑞浪市/名古屋市	東京都港区/愛知県多治見市	大阪府貝塚市
事業内容	耐火物および耐火材料 工業窯炉および付帯品 熱処理・自動化プラント 建築材料および舗装用材 工業用セラミックス製品	鉄鋼向け耐火煉瓦 不定形耐火物 非鉄金属向け黒鉛坩堝 ニューセラミックス	耐火物の製造販売 築炉工事
設立/創業	大正7年8月 耐火煉瓦、耐酸煉瓦製造	昭和22年2月 耐火煉瓦、その他耐火物製造	昭和11年8月 耐火煉瓦製造
業績	売上高 9,303百万円 経常利益 475百万円	売上高 19,467百万円 経常利益 1,602百万円	売上高 21,716百万円 経常利益 1,627百万円
従業員数	連結 324名	連結 920名	連結 775名
主要取引先	セメント業界 建設・土木業界 電気・電子機器業界	鉄鋼業界	鉄鋼業界、化学工業業界 セメント業界、ガラス業界
課題	「耐火物事業」から「セラミックス・耐火物事業」への転換 震災復興需要に対する公共事業・設備投資への対応 中東、東アジアの政治的不安に対する対応 高機能製品の開発	国内鉄鋼業界における粗鋼生産量の減少に対する対策 品質向上とコスト削減	鉄鋼業界における粗鋼生産量の減少対策 ガラス業界におけるテレビ向け液晶パネル生産量の減少

美濃窯業は、耐火物や耐火材料を中心に製造しています。クロムフリーれんがで技術賞を、2006年には「元気なモノ作り中小企業300社」に選出、2007年には「ものづくり大賞」優秀賞に選ばれています。

東京窯業は、環境保全や品質向上活動を積極的に実施しており、1998年に業界で初めてISO14001を取得しました。研究開発にも力を入れ、年間4.5億円の開発費を使用しています。

ヨータイは、耐火れんがの製造販売を行っています。コストダウン、リサイクル等に取り組みつつ、新製品、新技術の開発を行っています。

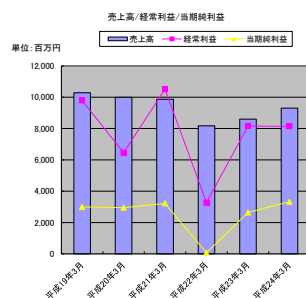
4. 窯業の収益構造の特徴

各社の業績は、下記の通りです。

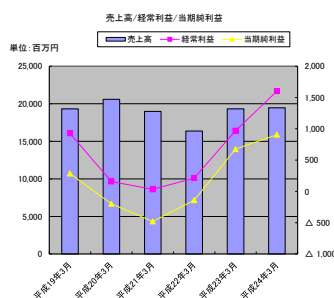
(単位：百万円)

	(株)美濃窯業			(株)東京窯業			(株)ヨータイ		
	H22. 3	H23. 3	H24. 3	H22. 3	H23. 3	H24. 3	H22. 3	H23. 2	H24. 3
売上高	8,173	8,602	9,303	16,374	19,317	19,467	17,787	20,141	21,716
売上原価	6,614	6,766	7,296	13,207	14,943	14,785	15,354	16,906	18,045
売上総利益	1,558	1,836	2,007	3,167	4,373	4,681	2,432	3,508	3,671
売上総利益率	19.10%	21.30%	21.60%	19.30%	22.60%	24.00%	13.70%	17.20%	16.90%
販管費	1,434	1,452	1,562	3,055	3,236	3,265	1,817	2,059	2,114
営業利益	124	383	444	111	1,136	1,416	615	1,448	1,556
営業利益率	1.50%	4.40%	4.80%	0.70%	5.90%	7.30%	3.40%	7.20%	7.20%
経常利益	191	476	475	213	969	1,602	635	1,511	1,627
経常利益率	2.30%	5.50%	5.10%	1.30%	5.00%	8.20%	3.60%	7.50%	7.50%
当期純利益	4	154	194	△140	675	906	472	809	895
当期純利益率	0.00%	1.80%	2.10%	△0.8%	3.50%	4.60%	2.60%	4.00%	4.10%

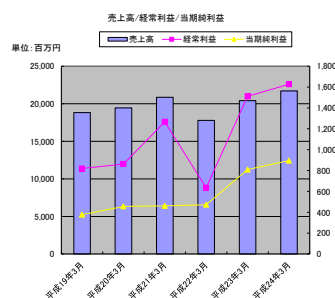
(株)美濃窯業



(株)東京窯業



(株)ヨータイ



美濃窯業は、平成 22 年 3 月期の業績が、対前年比 13%減少しましたが、その後順調に回復し、平成 24 年 3 月期の売上高は 93 億円となりました。売上総利益率は 21%と安定しています。販売管理費が増えていますが、確実に利益を計上しています。

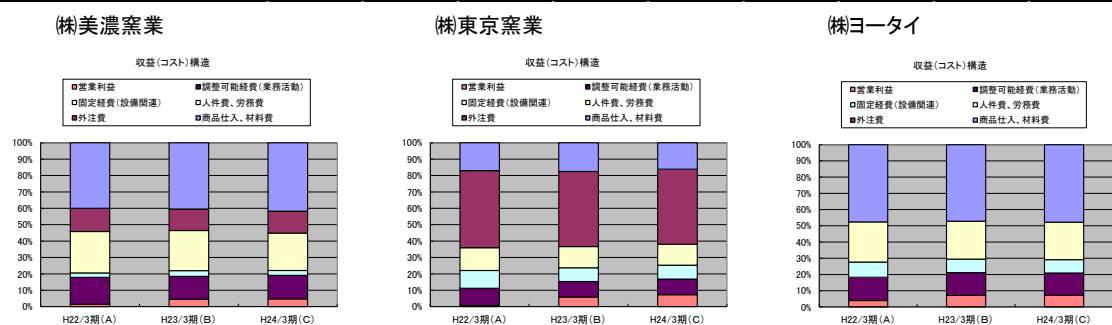
東京窯業も、平成 22 年 3 月期に売上を減らしましたが、その後回復し平成 24 年 3 月期の売上高は 194 億円となりました。売上総利益率は、19.3%、22.6%と改善し平成 24 年 3 月期は 24.0%となりました。販売管理費は増加しているものの、コストダウンができたことにより経常利益、当期利益ともに増加しています。

ヨータイも、平成 22 年 3 月期には、15%近く売上が減少しましたが、その後順調に回復し 217 億円の売上を計上することができました。売上総利益率は、16.9%と 3 社のうちでは一番低く、改善が必要です。しかし、販売管理費を抑えることにより、営業利益率は 7.2%となり、営業力が強いと言えます。

次に、各社の収益構造と1人当たりの売上高、労働生産性を見てみます。

(単位：百万円)

	㈱美濃窯業			㈱東京窯業			㈱ヨータイ		
	H22. 3	H23. 3	H24. 3	H22. 3	H23. 3	H24. 3	H22. 3	H23. 3	H24. 3
売上高	8,173	8,602	9,303	16,374	19,317	19,467	17,787	20,414	21,716
商品仕入、材料費	3,269	3,480	3,878	2,781	3,388	3,138	7,422	9,630	10,382
外注加工費	1,155	1,123	1,247	7,710	8,854	8,914	-	-	-
人件費	2,063	2,103	2,124	2,275	2,495	2,485	3,853	4,770	5,020
固定経費(設備関連)	226	306	278	1,769	1,627	1,659	1,458	1,698	1,781
調整可能経費(業務活動)	1,333	1,203	1,327	1,727	1,816	1,853	2,241	2,884	2,983
営業利益	124	383	444	111	1,136	1,416	615	1,448	1,556
一人当たり売上高(千円)	24,994	26,387	28,713	18,336	20,749	21,160	23,811	26,720	28,021
労働分配率(%)	55	52.6	50.8	38.7	35.3	33.5	37.2	44.2	44.3
付加価値生産性(千円)	11,465	12,267	12,895	6,588	7,599	8,060	13,876	14,115	14,625



美濃窯業の収益構造を見ると、内作・外作併用型と言えます。製品類は、内作で生産し、現地施行は外注を使用しています。売上高に占める費用の割合は、材料費 41.6%、外注費 13.4%、人件費 24.4%となっています。労働分配率は 50%強であり、3社の中では人件費負担が一番大きくなっています。

東京窯業の収益構造は、外注依存型と言えます。売上高に占める外注費割合は 46%、材料費割合は 16%となっています。労働分配率は 35%となっています。

ヨータイの収益構造は、内作型と言えます、外注費の計上がありません。売上高に占める材料費割合は 48%、人件費割合は 23%となっています。労働分配率は 44%です。

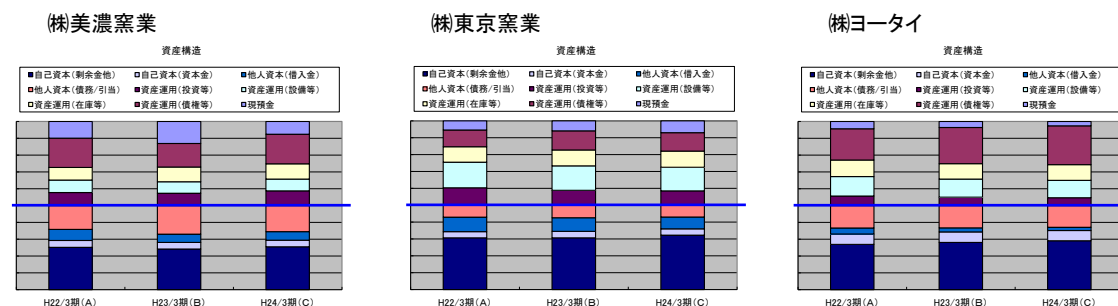
同一業種の中であっても、工場所所有の考え方、内作・外作の考え方が如実に表れています。

5. 窯業の資産構造の特徴

次に示す図表及びグラフは各社の資産構造です。

(単位：百万円)

	㈱美濃窯業			㈱東京窯業			㈱ヨータイ		
	H22. 3	H23. 3	H24. 3	H22. 3	H23. 3	H24. 3	H22. 3	H23. 3	H24. 3
現預金等	2,126	2,969	1,683	3,476	3,785	4,398	1,851	1,520	1,118
債権等	3,758	3,182	3,918	6,350	7,215	6,906	8,083	9,201	10,090
在庫等	1,625	1,974	2,016	5,845	6,022	6,021	4,259	3,915	4,070
設備等	1,599	1,556	1,556	9,741	9,256	8,838	5,002	4,632	4,508
投資等	1,674	1,668	1,962	6,612	5,672	5,394	2,472	2,133	2,033
債務/引当	3,046	3,846	3,445	4,514	4,721	4,391	5,777	5,656	5,623
借入金	1,430	1,130	1,113	5,483	5,196	4,422	1,550	1,050	850
資本金	877	877	877	2,398	2,398	2,398	2,654	2,654	2,654
剰余金他	5,432	5,497	5,684	19,629	19,636	20,347	11,687	12,041	12,691
うち利益剰余金	4,978	5,085	5,232	13,836	14,422	15,239	9,883	10,468	11,139
総資産額	10,785	11,350	11,136	32,025	31,951	31,559	21,669	21,401	21,819



美濃窯業の総資産額は 111 億円です。総資産に占める売掛金等の債権の割合が 35%、在庫等の割合が 18%となり、3 カ所の生産工場の設備額は 14%を占めています。負債では、債務引当金の割合が 31%、剰余金は 51%となっています。

東京窯業の総資産額は 315 億円と美濃窯業の 3 倍の規模があります。生産設備は自社 1 工場、関連会社が 6 社、海外に 3 カ所の生産拠点を持っています。設備等の割合は、総資産の 28%、在庫等の割合は 18%となっています。負債は債務引当金が 14%となり、剰余金は 64%となっています。

ヨータイの総資産額は 218 億円で、美濃窯業の 2 倍の規模です。総資産に占める売掛金等の債権割合は 46%となっています。設備は国内に 4 カ所、海外に 1 カ所の生産拠点を保有しています。設備等の割合は、20%となっています。負債は債権引当金等が 25%、剰余金の割合は 58%となっています。

3 社とも内部留保が充実しています。

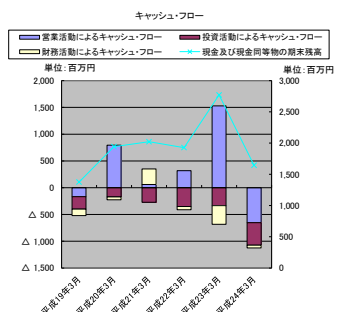
6. 窯業のキャッシュ・フローの特徴

次に、各社のキャッシュ・フローを示します。

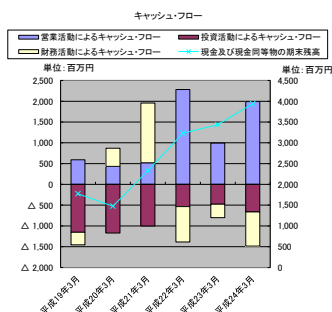
(単位：百万円)

	(株)美濃窯業			(株)東京窯業			(株)ヨータイ		
	H22. 3	H23. 3	H24. 3	H22. 3	H23. 3	H24. 3	H22. 3	H23. 3	H24. 3
営業CF	318	1,529	△652	2,284	992	1,992	2,772	841	465
投資CF	△351	△335	△422	△536	△479	△662	△299	△434	△426
フリーCF	△33	1,194	△1,074	1,748	513	1,330	2,473	407	39
財務CF	△61	△349	△50	△850	△320	△824	△1,952	△724	△437
CF期末残高	1,927	2,771	1,645	3,232	3,437	3,941	1,851	1,520	1,118
CFパターン	4	4	8	4	4	4	4	4	4

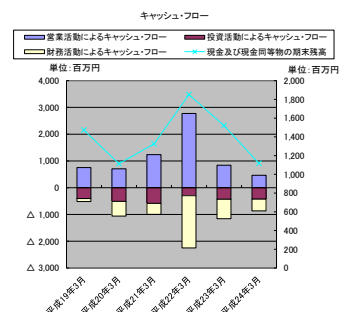
(株)美濃窯業



(株)東京窯業



(株)ヨータイ



美濃窯業は、每期2億円強を有形固定資産の取得に支出しています。平成22年3月期は営業CFで得た資金を投資に充てています。平成23年3月期は売掛金の回収、前受金の増額などにより営業CFが15億円となり、設備投資の他、短期買入金3億円の返済に充てています。平成24年3月期は、売掛金の増加、仕入債務の減少、前受期の減少が影響し、営業CFはマイナスとなりましたが、借入をせず自己資金で賄いました。

東京窯業は、3期とも営業CFで得た資金を固定資産の取得に使い、借入金の返済及び配当金の支払いに充当しています。

ヨータイも東京窯業と同様に、3期連続で営業CFで得た資金を、固定資産の取得と借入金の返済、配当金の支払いに使っています。

7. 窯業の経営指標の特徴

次に示す表は、各社の主な経営指標です。

		(株)美濃窯業			(株)東京窯業			(株)ヨータイ		
		H22. 3	H23. 3	H24. 3	H22. 3	H23. 3	H24. 3	H22. 3	H23. 3	H24. 3
ROA	%	0.04	1.36	1.74	△0.44	2.11	2.87	2.18	3.78	4.10
総資本回転率	回	0.76	0.76	0.85	0.51	0.6	0.62	0.82	0.95	1.00
売上債権回転期間	日	156	122	143	136	129	124	159	157	164
買入債務回転期間	日	66	80	69	31	27	25	52	43	39
一人当たり売上高	千円	24,994	26,387	28,713	18,336	20,749	21,160	23,811	26,720	28,021
流動比率	%	235.9	224.7	238.8	199.7	211.8	246.9	276.9	297.4	304.6
自己資本比率	%	54.0	51.7	54.1	60.9	61.6	64.5	66.2	68.7	70.3
負債比率	%	70.9	78.1	69.7	45.4	45.0	38.7	51.1	45.6	42.2
固定長期適合率	%	43.1	41.7	44.4	67.6	62.4	58.0	45.2	41.0	38.9
資本生産性	%	34.8	35.2	37.5	18.4	22.1	23.5	47.8	50.4	51.9
労働分配率	%	55.0	52.6	50.8	38.7	35.3	33.5	37.2	44.2	44.3
借入金依存度	%	13.3	10.0	10.1	17.1	16.3	14.0	7.1	4.9	3.9

ROAを比較すると、ヨータイの比率が 4.1%と良く、東京窯業、美濃窯業の順になっています。

総資本回転率は、美濃窯業が 0.85 回、東京窯業は 0.62 回、ヨータイが 1.0 回であり、3 社では、ヨータイの効率の良さが読み取れます。

売上債権回転期間は、美濃窯業が 143 日、東京窯業が 124 日、ヨータイが 164 日であり、全て 4 か月以上となっています。支払いサイトの長い取引先が多いと思われます。製造業の場合、特にこの傾向があるように思われます。

一人当たり売上高は、美濃窯業とヨータイが共に 28 百万円、東京窯業が 21 百万円となっています。金額の差はありますが、効率は良いと言えます。

自己資本比率は、3 社ともに 60%を越えており、優良企業と言えます。

借入金依存度は、美濃窯業が 10%、東京窯業が 14%、ヨータイが 3.9%であり、借入金依存度は低いことが分かります。

8. 窯業の課題

窯業の中でも、本報告書で取上げた3社は、主に耐火物の製造、耐火設備の施工などを行っています。顧客としては、鉄鋼業界、ガラス、セメント、化学工業や建設業界などです。耐火レンガなどは、昭和47年が必要のピークとされ、その後生産能力は減少しているといわれております。事例企業3社は、いずれもリーマンショックによる需要低下により売上が減少しましたが、その後売上也回復し、セラミックスなどへの事業展開が必要と考えられます。また、海外市場への展開も必要と考えられます。

取扱製品の性格上、熱源が費用であり、電気料金の値上げは、コストアップとなり、収益を圧迫する可能性があります。業界全体として、生産時の熱効率の改善が必要です。

(1) 美濃窯業

売上高は順調に回復しています。耐火物や建築材料事業の売上が減少傾向にありますが、プラント事業の拡大により、増収となっています。他の2社と比較すると営業利益率が見劣りします。営業経費、管理費などの見直しが必要でしょう。特に、製品が重量物であるため、運送費負担が大きく、輸送面での改善が必要でしょう。

(2) 東京窯業（TYK）

当社も売上は回復しています。北米市場での売上が減少していますが、日本では2.1%の増収、ヨーロッパ、アジアでの売上也増収となっています。

原価構成では、外注費割合が高くなっています。また、熱源を使用するため、燃料・電力費の高騰が今後の利益に影響を及ぼすでしょう。熱効率のよい生産方法などの開発が必要となります。

(3) ヨータイ

当社も売上高は回復しています。当社は、プラントなどのエンジニアリング部門の売上が20%以下であり、耐火物生産が主力となっています。そのため、外注費の計上がなく、自社生産をしています。費用の支出では、運送費、電力料などの負担が大きくなっています。

以 上

3-7 ドラッグストアの財務分析

執筆担当：森川雅章

1. ドラッグストアの基本情報

(1) ドラッグストアとは（ウィキペディア）

ドラッグストアとは、一般医薬品を中心に健康・美容に関する商品や日用品、生鮮食品以外の食品（飲料・日配商品等）をセルフサービスで短時間で買えるようにした小売業態です。日本の流通業界ではディスカウントストア（DS）と区別して「DgS」あるいは「DRG」と略されています。

日本においては、薬剤師が常駐し、処方せん医薬品を販売・授与できる薬局または店舗販売業の許可を受けて営業している店舗が多く存在します。

1999 年の薬事法改正以降、ドリンク剤・ビタミン剤・消毒薬等の一部が医薬部外品に指定され、ドラッグストア以外のコンビニエンスストアやスーパーマーケット等でも販売できるようになりました。

2004 年には更に健胃薬、整腸薬、口腔咽喉薬等の一部が医薬品から医薬部外品に移行され新チャネルでの販売チャンスが拡大しました。

2009 年施行の改正薬事法では登録販売者制度が創設され、登録販売者試験に合格すれば薬剤師でなくても第二类医薬品・第三類医薬品を販売できるようになったため、医薬品販売に新規参入する「ドラッグストア以外の小売業者」も出てきました。また、競合とは逆にドラッグストアがコンビニエンスストア等と提携するケースもできました。

(2) ドラッグストアの産業分類（平成 19 年 11 月改正）

産業分類では「ドラッグストア」という名称はありませんが、以下の分類が該当します。

大分類 J－卸売・小売業

中分類 60－その他の小売業

601 医薬品・化粧品小売業

6011 医薬品小売業

6012 調剤薬局

6013 化粧品小売業

2. ドラッグストア業界

(1) ドラッグストア業界の市場規模

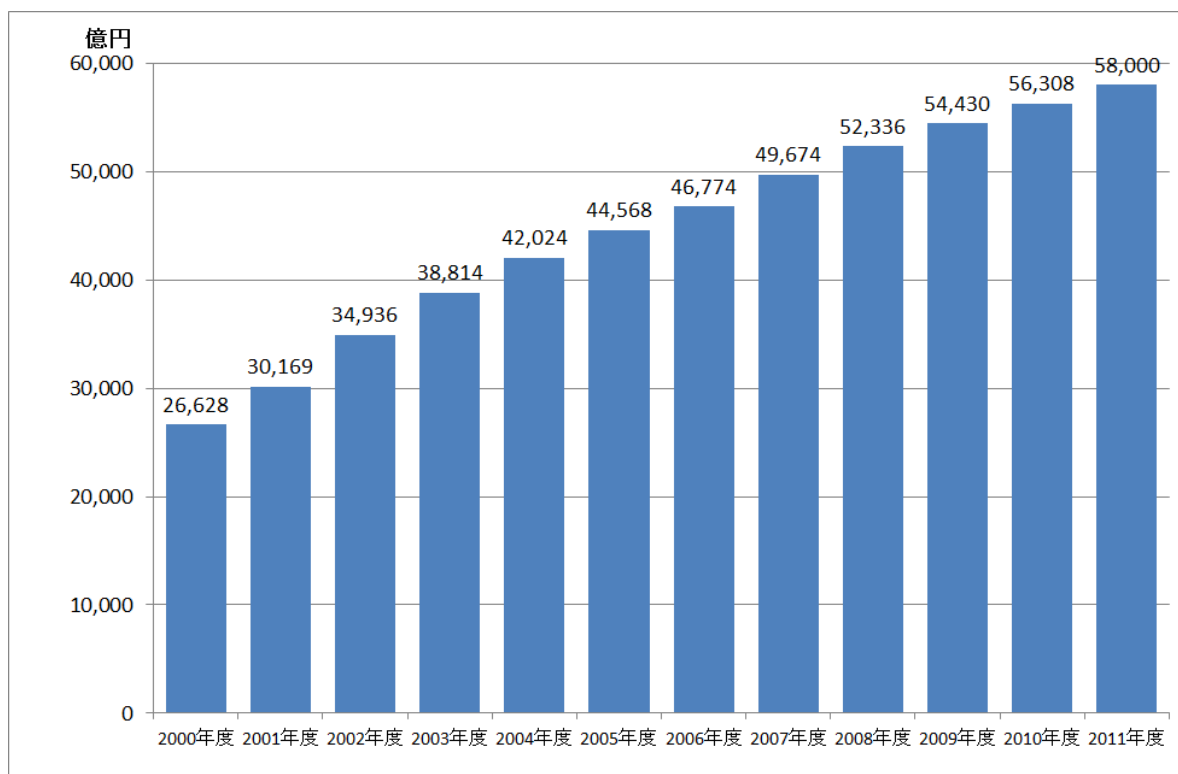
日本チェーンドラッグストア協会の実態調査によると、2011 年度の国内ドラッグストアの総売上高は推定で 5 兆 8 千億円となり前年度比 3.1%の増加となりました。伸びは、やや鈍化傾向にあるものの、調査を開始した 2000 年度から 11 年連続増加となったと報告されています。同年度は、東日本大震災による店舗被害の影響を受けたものの、調剤部門への取組みや積極的な出店などが市場規模拡大の要因とみられています。

全国ドラッグストアの総店舗数と総売上高の推移は、次の通りです。

＜全国ドラッグストア総店舗数＞

調査年度	企業数	店舗数	増減数
2000年度	579社	11,787店	－
2001年度	590社	12,558店	+771店
2002年度	641社	13,343店	+785店
2003年度	642社	14,103店	+760店
2004年度	671社	14,348店	+245店
2005年度	640社	14,725店	+377店
2006年度	621社	15,014店	+289店
2007年度	605社	15,384店	+370店
2008年度	578社	15,625店	+241店
2009年度	549社	15,971店	+346店
2010年度	535社	16,259店	+288店
2011年度	525社	16,815店	+556店

＜全国ドラッグストア総売上高の推移＞



※資料は、Pharmacist Magazine Web サイトから取得

(2) ドラッグストア大手の業績

本報告書は、平成 24 年 10 月に行っており、直近期の決算情報による大手ドラッグストアの業績は、以下の通りです。

ドラッグストア大手業績			単位:百万円		単位:人			
順位	企業名	決算期	売上高	営業利益	従業員計	営業利益率	1人当たり 売上高	1人当たり 営業利益
1	マツモトキヨシホールディングス	H24/3期	434,597	18,105	12,460	4.2%	34,879	1,453
2	サンドラッグ	H24/3期	386,863	22,263	8,486	5.8%	45,588	2,623
3	スギホールディングス	H24/2期	327,267	17,215	8,613	5.3%	37,997	1,999
4	ココカラファイン ホールディングス	H24/3期	321,954	8,579	9,267	2.7%	34,742	926
5	ツルハホールディングス	H24/8期	320,969	19,067	10,345	5.9%	31,026	1,843
6	コスモス薬品	H24/5期	279,021	13,329	6,924	4.8%	40,298	1,925
7	カワチ薬品	H24/3期	222,322	10,041	5,378	4.5%	41,339	1,867
8	クリエイトSDホールディングス	H24/5期	169,790	9,124	3,911	5.4%	43,413	2,333
9	アインファーマシーズ	H24/4期	142,790	10,253	4,755	7.2%	30,029	2,156
10	日本調剤	H24/3期	130,041	5,464	2,757	4.2%	47,168	1,982
11	CFSコーポレーション	H24/2期	105,649	2,107	3,446	2.0%	30,658	611
12	キリン堂	H24/2期	102,229	1,684	3,500	1.6%	29,208	481
13	クスリのアオキ	H24/5期	76,135	3,521	2,698	4.6%	28,219	1,305
14	クオール	H24/3期	66,201	3,308	2,506	5.0%	26,417	1,320
15	ゲンキー	H24/6期	56,700	1,671	1,780	2.9%	31,854	939
16	レディ薬局	H24/2期	48,661	834	1,641	1.7%	29,653	508
17	薬王堂	H24/2期	45,570	2,310	1,401	5.1%	32,527	1,649
18	サッポロドラッグストアー	H24/2期	44,171	1,093	1,337	2.5%	33,037	818
19	ファーマライズホールディングス	H24/5期	29,607	1,657	902	5.6%	32,824	1,837
20	メディカルー光	H24/2期	19,576	1,214	689	6.2%	28,412	1,762
21	オストジャパングループ	H24/6期	5,042	257	205	5.1%	24,595	1,254
	合計/平均		3,335,155	153,096	93,001	4.6%	35,861	1,646

上位 21 社を掲載しておりますが、いずれも営業利益を計上しており、業界としては順調であると言えます。

営業利益率は平均で 4.6%、アインファーマシーズは 7.2%と利益率が一番です。一人当たり売上高では日本調剤が 47 百万円となっています。売上の規模とは関連せず、それぞれの会社の経営方針や営業地域の差によるものと思われます。

3. 事例企業の概要

企業名	(株)薬王堂	(株)麒麟堂	(株)サンドラッグ
所在地	岩手県紫波郡	大阪市淀川区	東京都府中市
事業内容	ドラッグストアチェーンの経営	スーパードラッグストアチェーン	ドラッグストアチェーン経営
	調剤薬局の経営	薬店チェーン	調剤薬局経営
		調剤薬局チェーン	フランチャイズ・ボランタリーチェーン店への商品供給と経営指導 ほか
創業/設立	昭和53年4月/平成3年6月	昭和33年3月	昭和32年12月/昭和40年4月
業績	売上高 45,570百万円	売上高 102,229百万円	売上高 386,836百万円
	営業利益 2,310百万円	営業利益 1,684百万円	営業利益 22,263百万円
店舗数	143店舗(平成24年9月末)	315店舗(平成24年2月末)	848店舗(平成24年3月末)
従業員数	1401名(平成24年2月末)	3500名(平成24年2月末)	8486名(平成24年3月末)
特徴	東北地域中心に店舗展開	近畿地域中心に、四国東部、関東南部表心に出展	関東を中心に、九州から全国展開
	調剤薬局併設	調剤薬局併設	

薬王堂は、平成24年2月現在、岩手県を中心に青森県18店舗、秋田県17店舗、岩手県64店舗、宮城県28店舗、山形県3店舗の店舗展開をしております。調剤薬局の併設により、売上を伸ばしています。医薬品の他、化粧品、日用品、食品等の小売販売を主な事業としています。

麒麟堂は、大阪を中心に近畿圏、四国、関東地方に合計315店舗保有しています。ドラッグストア及び調剤薬局を展開し、医薬品の他、健康食品、化粧品、育児用品及び雑貨等の販売を行っています。

サンドラッグは、東京都府中市に本社があり、関東地方と九州を中心に北海道を除く全国に店舗展開しています。他にフランチャイズチェーンを展開しており、848店舗となっています。薬局の経営及び医薬品、化粧品、日用雑貨等の販売及び卸売を主な事業としております。

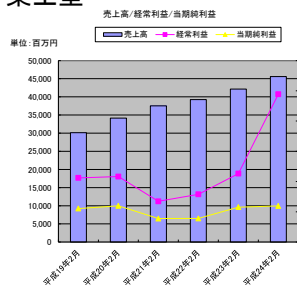
4. ドラッグストアの収益構造の特徴

事例企業3社の業績は次の通りです。

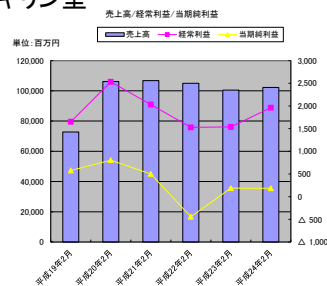
(単位：百万円)

	(株)薬王堂			(株)キリン堂			(株)サンドラッグ		
	H22/2	H23/2	H24/2	H22/2	H23/2	H24/2	H22/3	H23/3	H24/3
売上高	39,229	42,159	45,570	104,964	100,465	102,229	284,112	360,655	386,836
売上原価	29,842	32,001	34,464	77,528	74,094	74,813	218,312	278,858	296,947
売上総利益	9,386	10,157	11,106	27,436	26,370	27,415	65,799	81,797	89,888
売上総利益率	23.90%	24.10%	24.40%	26.10%	26.20%	26.80%	23.10%	22.70%	23.20%
販管費	8,631	9,128	8,795	26,204	25,251	25,731	49,779	62,564	67,624
営業利益	754	1,029	2,310	1,232	1,118	1,684	16,020	19,232	22,263
営業利益率	1.90%	2.40%	5.10%	1.20%	1.10%	1.60%	5.60%	5.30%	5.70%
経常利益	789	1,131	2,444	1,527	1,537	1,960	16,485	19,801	22,797
経常利益率	2.00%	2.70%	5.40%	1.40%	1.50%	1.90%	5.80%	5.50%	5.90%
当期純利益	390	486	597	△443	188	184	9,440	10,871	12,580
当期純利益率	1.00%	1.10%	1.30%	△0.40%	0.20%	0.20%	3.30%	3.00%	3.30%

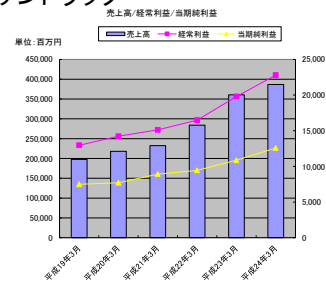
薬王堂



キリン堂



サンドラッグ



薬王堂は、年率7～8%成長しており、平成24年2月期の売上高は455億円となっています。売上総利益率は24%前後で推移しており、販売管理費の削減により、営業利益率5.1%を確保しています。当期利益も順調に利益を計上することができています。

キリン堂は、成長率が高いドラッグストア業界においては苦戦を強いられており、この5年間の業績は微減となり平成24年2月期の売上高は1022億円となっています。売上総利益率は26.8%を確保していますが、販売管理費の負担が大きく、営業利益率は1.6%と低迷しています。

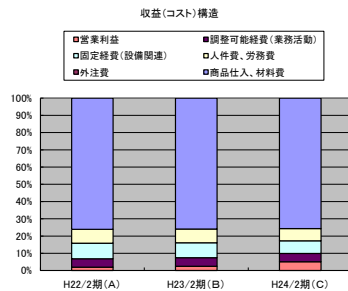
サンドラッグは、平成23年3月期の売上高は26%の増加、平成24年3月期は7%の増加であり、調査した期間では連続して増収増益となっています。当期利益率は3%を越えており、他2社大きく上回っております。

次に各社の収益構造と1人あたりの売上高、労働生産性を見てみます。

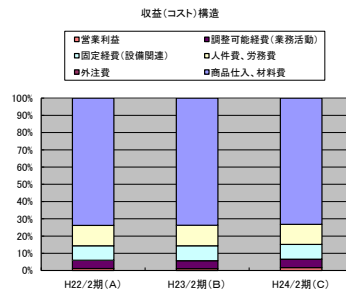
(単位：百万円)

	㈱薬王堂			㈱キリン堂			㈱サンドラッグ		
	H22/2	H23/2	H24/2	H22/2	H23/2	H24/2	H22/3	H23/3	H24/3
売上高	39,229	42,159	45,570	104,964	100,465	102,229	284,112	360,655	386,836
商品仕入、材料費	29,842	32,001	34,464	77,528	74,094	74,813	218,312	278,858	296,947
外注加工費	-	-	-	-	-	-	-	-	-
人件費	3,160	3,374	3,244	12,397	11,901	11,894	18,117	23,669	24,869
固定経費(設備関連)	3,531	3,649	3,362	8,818	8,691	8,815	17,122	21,078	22,751
調整可能経費(業務活動)	1,940	2,105	2,189	4,987	4,656	5,019	14,536	17,815	20,001
営業利益	754	1,029	2,310	1,232	1,118	1,684	16,020	19,232	22,263
一人当たり売上高(千円)	28,845	29,236	32,527	28,247	28,268	29,208	38,592	46,948	45,585
労働分配率(%)	33.7	33.2	29.2	45.2	45.1	43.4	27.5	28.9	27.7
付加価値生産性(千円)	6,902	7,044	7,927	7,383	7,420	7,883	8,938	10,648	10,593

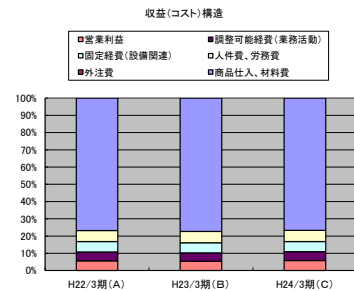
薬王堂



キリン堂



サンドラッグ



薬王堂の収益構造は、売上高に対する商品仕入割合が 75.6%、人件費割合は 7.1%となっております。一人当たり売上高は 32 百万円と増加しています。労働分配率は 29.2%と低く付加価値生産性は 7.9 百万円となっています。

キリン堂の収益構造は、売上高に対する商品仕入割合が 73.1%、人件費割合は 11.6%となっております。一人当たり売上高は 29 百万円と微増となっております。労働分配率は 45.1%であり、付加価値生産性は薬王堂と同額の 7.9 百万円となっています。

サンドラッグの収益構造は、売上高に対する商品仕入割合が 76.7%であり、人件費割合は 6.4%となっております。一人当たり売上高は 45 百万円と 3 社の中では、飛びぬけています。労働分配率は、27.7%と最も少なく、付加価値生産性は 10 百万円を超えています。

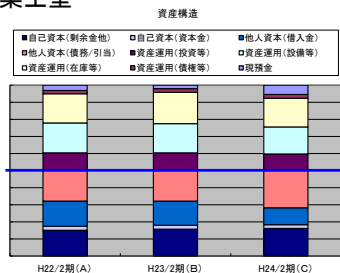
5. ドラッグストアの資産構造の特徴

次に示す表及びグラフは事例3社の資産構造です。

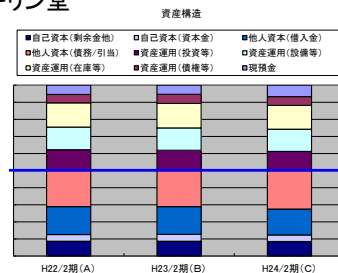
(単位：百万円)

	㈱薬王堂			㈱麒麟堂			㈱サンドラッグ		
	H22/2	H23/2	H24/2	H22/2	H23/2	H24/2	H22/3	H23/3	H24/3
現預金等	1,032	706	2,037	4,427	4,353	5,505	12,901	19,094	23,455
債権等	667	767	869	4,011	4,326	4,318	20,294	19,630	20,391
在庫等	5,838	6,553	6,337	11,538	11,769	11,582	39,483	42,018	48,090
設備等	5,971	6,095	5,972	10,831	10,713	10,894	33,627	35,686	37,940
投資等	3,572	3,725	3,709	10,004	9,740	9,363	23,947	23,580	23,546
債務/引当	6,072	6,363	8,216	17,197	17,208	18,700	50,030	54,296	59,779
借入金	5,058	5,050	3,770	13,318	13,319	12,637	10,880	7,470	5,083
資本金	799	799	799	3,237	3,237	3,237	3,931	3,931	3,931
剰余金他	5,152	5,635	6,139	7,060	7,137	7,089	65,412	74,310	84,629
うち利益剰余金	4,390	4,873	5,377	3,828	3,790	3,733	64,830	73,748	84,059
総資産額	17,081	17,847	18,925	40,813	40,902	41,664	130,253	140,009	153,423

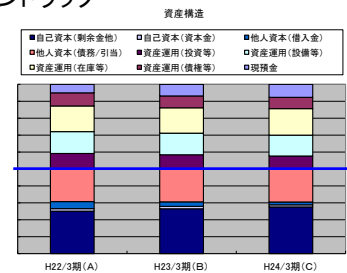
薬王堂



麒麟堂



サンドラッグ



3社の資産構造は、ほぼ似た構造になっています。

薬王堂の総資産額は189億円であり、現金商売が中心であり、売掛金等の債権割合は4.5%です。在庫割合は、33.4%と総資産の3分の1を占めています。店舗等の設備割合は31.5%となっています。買掛債務や引当金等は43.4%、剰余金は32.4%となっています。

麒麟堂の総資産額は416億円です。債権等の割合は10.3%ですが、在庫等は27.8%と比率が大きくなっています。店舗等の設備は26.1%となっています。債務及び引当金は44.9%、剰余金の割合は17.0%と薬王堂に比べ比率が小さくなっています。

サンドラッグの総資産額は1534億円と薬王堂の8倍、麒麟堂の3.7倍の規模です。再検討の割合は13.3%、在庫は31.3%です。負債では、買入債務等が39.0%、剰余金割合は55.1%と内部留保の多さを表しています。

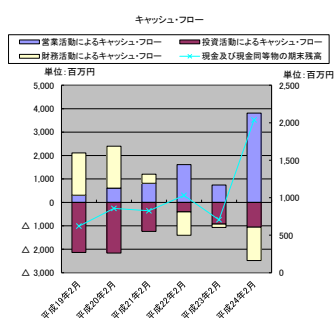
6. ドラッグストアのキャッシュ・フローの特徴

次に事例3社のキャッシュ・フローを示します。

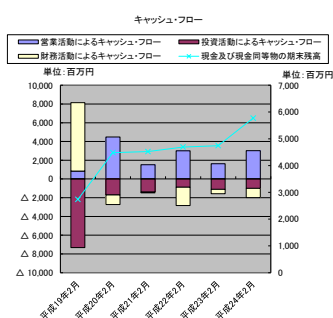
(単位：百万円)

	(株)薬王堂			(株)キリン堂			(株)サンドラッグ		
	H22/2	H23/2	H24/2	H22/2	H23/2	H24/2	H22/3	H23/3	H24/3
営業CF	1,612	743	3,814	3,006	1,620	3,013	9,756	18,046	17,021
投資CF	△403	△925	△1,059	△879	△1,105	△1,007	△12,804	△6,180	△8,016
フリーCF	1,209	△182	2,755	2,127	515	2,006	△3,048	11,866	9,005
財務CF	△1,003	△142	△1,423	△1,957	△464	△976	△4,477	△5,407	△4,644
CF期末残高	1,030	705	2,037	4,693	4,744	5,774	12,631	19,089	23,450
CFパターン	4	4	4	4	4	4	4	4	4

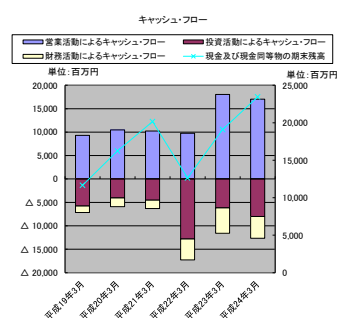
薬王堂



キリン堂



サンドラッグ



薬王堂のキャッシュ・フローは、営業CFで得た資金を、店舗展開のための資金及び保証金差入のための支出、店舗改装及び什器等の備品の取得の支払いのために使っています。財務活動では、借入金返済と配当金支出に充当しています。

キリン堂は、営業CFで得た資金を、資産の取得、借入金の返済に充当しています。資産の取得・回収は、店舗敷金及び保証金の取得及び回収、店舗の内装、什器の調達のために支出しています。平成23年2月期は子会社株式の取得のために4.8億円の支出がありました。

サンドラッグは、営業CFで得た資金を、新店舗のための敷金及び保証金として支出し、店舗内装、備品の取得、ソフトウェアの開発等に資金を使っています。平成22年3月期は連結子会社の株式取得のために80億円を支出しています。財務活動については、借入金返済と配当金支払いに資金を充当しています。

7. ドラッグストアの経営指標の特徴

次に示す表は、各社の主な経営指標です。

		(株)薬王堂			(株)麒麟堂			(株)サンドラッグ		
		H22/2	H23/2	H24/2	H22/2	H23/2	H24/2	H22/3	H23/3	H24/3
ROA	%	2.3	2.7	3.2	△1.1	0.5	0.4	7.2	7.8	8.2
総資本回転率	回	2.3	2.4	2.4	2.6	2.5	2.5	2.2	2.6	2.5
売上債権回転期間	日	0.9	1.0	1.0	5.3	6.2	6.9	10.3	7.2	6.2
買入債務回転期間	日	40.4	39.8	41.7	46.3	49	47.1	45.9	37.1	37.2
棚卸資産回転期間	日	54.3	56.7	50.7	40.1	42.7	41.3	50.7	42.5	45.4
一人当たり売上高	千円	28,845	29,236	32,527	28,247	28,168	29,208	38,592	46,948	45,585
流動比率	%	95.7	93.0	101.0	94.7	94.6	98.1	144.9	152.1	155.9
自己資本比率	%	34.8	36.0	36.6	25.2	25.1	24.5	53.2	55.9	58.1
負債比率	%	187.0	177.4	172.7	196.3	294.2	303.5	87.8	78.9	73.2
資本生産性	%	55.0	56.9	48.6	67.2	64.4	65.8	50.5	58.4	59.0
労働分配率	%	33.7	33.2	29.2	45.2	45.1	43.4	27.5	28.9	27.7
借入金依存度	%	29.6	28.3	19.9	32.6	32.6	30.3	8.4	5.3	3.3

ROAを比較すると、薬王堂は3.2%となっていますが、麒麟堂は0.4%と低迷しています。サンドラッグは8.2%と高収益体質を示しています。

総資本回転率は、3社とも2.4から2.5回転しており、小売業の効率性が結果として示されました。

買入債務回転期間は、各社とも40日前後となっています。

一人当たり売上高は、薬王堂が32百万円、麒麟堂が29百万円、サンドラッグが45億円となり、サンドラッグの効率の良さが見て取れます。

流動比率は、薬王堂が101%、麒麟堂が98%となり短期流動性に余裕がありません。サンドラッグは155%であり、余裕が感じられます。

自己資本比率は、薬王堂が25.2%、麒麟堂は24.5%、サンドラッグは58.1%であり、サンドラッグが強い体質であることが分かります。

労働分配率は、薬王堂とサンドラッグがほぼ同じで29.2%、27.7%ですが、麒麟堂は43.4%と人件費負担が大きくなっています。

借入金依存度は、薬王堂は29.6%から19.9%に減らしてきました。麒麟堂は、32.6%から微減の30.3%となっています。サンドラッグは、3.3%と借入金依存度は僅かです。

8. ドラッグストアの課題

ドラッグストア業界は、10 年以上増収増益を続けている、日本国内においては、今や珍しい業界といえます。しかし、各社には様々な課題が山積しています。

事例 3 社の粗利益率を見ると、薬王堂が 24%、キリン堂が 26%、サンドラッグが 23% であり、業界平均の 25% に対し、キリン堂のみが上回っています。

ドラッグストア業界は、高齢化の進展、医薬分離などによりビジネスチャンスの拡充の可能性がある一方で、売上構成比の高い日用品や雑貨などは、スーパーマーケットやホームセンターなど他分野との価格競争にさらされています。大手チェーン店では、ナショナルブランド商品で 40%、P B 商品で 60% の粗利益率を確保しているところもありますが、P B 商品を持たないドラッグストアでは、粗利益率の低さが今後の事業展開における課題です。

今後の生き残り策としては、地域医療の一端を担う業態に変わることができるか、スーパーマーケットやホームセンター、100 円ショップなどとの価格競争にならないよう独自性を打ち出し、専門性や利便性を高めたドラッグストアの開発が出来るかが、特に中小ドラッグストアに求められています。

(1) 薬王堂

東北地方限定の店舗展開をしています。一人当たりの売上高は増加し、効率性は改善されています。在庫金額は他の 2 社と比較する多く、在庫回転期間は改善されていますが 50 日分の在庫保有となっています。

(2) キリン堂

粗利益率は、3 社の中では一番ですが、販売コストを掛けすぎており、営業利益率は 1.6% と他の 2 社から大きく引き離されています。営業コスト、管理コスト、事務方の業務改善が課題です。

(3) サンドラッグ

増収増益が続いており、課題といえるものは見当たりません。

以 上

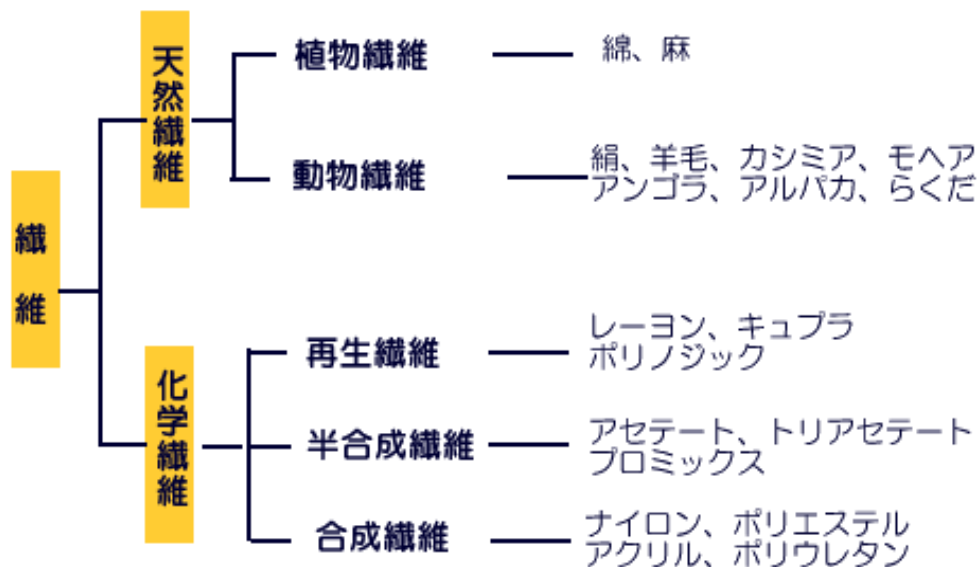
3-8 繊維工業の財務

執筆担当：永森功一

1. 繊維工業の基本情報

(1) 繊維とは

衣料品は糸を織ったり、編んだりしてつくられる布地を一般的には縫い合わせて、あるいは糸から直接編み立てて作られますが、その糸を構成している素材が繊維と言われるものです。一般に、細さは1mmの1/100から1/10程度で非常に細いため、曲がりやすくしなやかな素材です。また繊維は、植物や動物などの天然素材から得られる『天然繊維』と、人工的に発明され実用化出来る素材に形作られた『化学繊維』に大別されます。（東京都クリーニング生活衛生同業組合ホームページより）



『天然繊維』としては、植物の茎や葉から繊維を取り出した「綿」「麻」などの「植物繊維」と羊の体表面の毛を切り取った「羊毛」や蚕が繭を形成するときに吐き出す「絹」などの「動物繊維」があります。

『化学繊維』は、約 130 年前にフランスで、天然のセルロースからはじめて人造繊維が作られ、レーヨンとも再生繊維とも呼ばれています。それから約 50 年後に、原料となるポリマー（高分子）を科学的に作り出し（合成）、ナイロンやポリエステル、アクリルなどの合成繊維が作られてきました。

繊維の中でも特に化学繊維は、衣料用以外にも、カーテン、カーペット、椅子張りなどのインテリア、寝具やオムツなどの生活・衛生資材、自動車、航空機、医療・ヘルスケアなどの産業・工業資材としても、多くの重要な用途があります。

（出典：「繊維の種類と加工が一番わかる」日本繊維技術士センター編 技術評論社）

(2) 繊維産業の特徴と産業分類

繊維産業は川上から川下までサプライチェーンが長く、段階ごとに業界構造が異なるという特徴があります。

各段階の特徴は、右記の通りです。

産業分類については、川上の繊維産業は、日本標準産業分類の F11「繊維工業」です。川下のアパレル産業については、その中の 51「繊維・衣服等卸売業」全般と 57「織物・衣服・身の回り品小売業」のうちの衣服などのアパレル製品の卸売、販売に関わる部分を加えた範囲となります。

○川上【合成繊維製造、紡績業】

大企業中心

（東レ、帝人、三菱レーヨン、東洋紡等）

○川中【染色加工業、織物業】

中小企業中心、日本各地で「産地」を形成
（北陸、尾州、泉州、今治、播州、丹後等）

○川下【縫製業、ニット製品製造業、アパレル】

中小企業中心、アパレルではオンワード樫山、ワールド等の大企業も存在

○その他【商社(OEM生産品の輸入)、SPA】

大企業中心

（伊藤忠、三菱商事、ユニクロ等）

2. 繊維業界の現況

(1) 業界規模

平成 21 年の繊維業界の業界規模（主要対象企業 47 社の売上高計）は 1 兆 9,656 億円となっています。

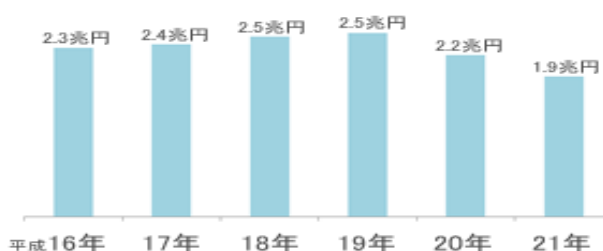
また、経済産業省 HP 内で閲覧することのできる工業統計調査 平成 21 年確報 産業編によると、「繊維工業」（従業者 4 人以上の事業者に関する統計表）の製造品出荷額は 2009 年度で約 3 兆 8,681 億 9,000 万円です。また、従業者数は約 31 万 1,264 人、事業所数は 17,151 となっております。

(2) 繊維業界の売上高の推移

繊維業界の過去の推移を見ますと、平成 16 年から 19 年までは横ばい傾向にありましたが、平成 19 年から 21 年までは減少に転じています。

国内の繊維業界は、中国からの安価での大量輸入、衣料品の伸び悩みなどを背景に、縮小基調にあります。特に平成 19 年以降は衣料用、産業用繊維ともに大幅な減少を記録し業績不振が続いています。

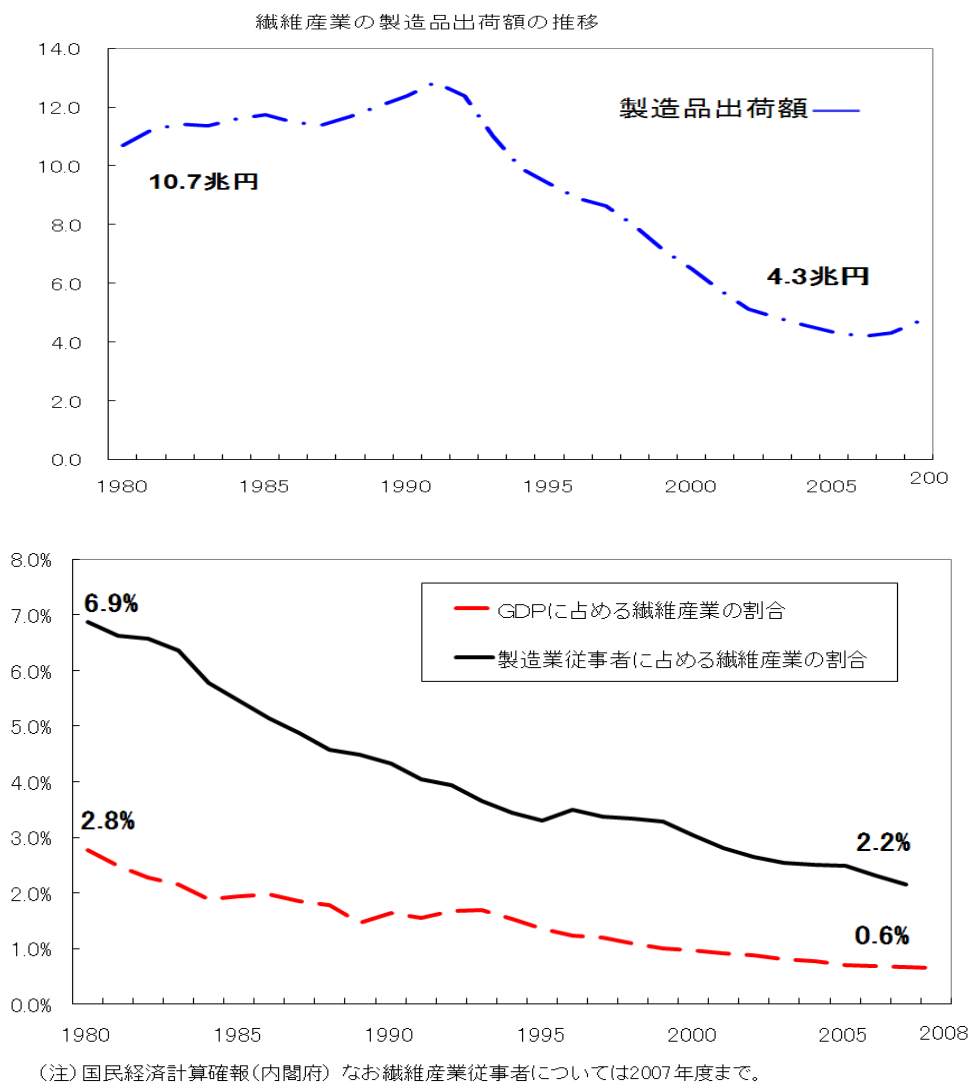
主要繊維メーカー47社中43社が売上高前年割れを記録し、18社が最終赤字を計上しました。



(3) 繊維工業を取り巻く環境

繊維産業については、需要の落ち込みや生産拠点の海外移転に伴う国内産業空洞化等により減産傾向が続いています。そこで炭素繊維などの高機能繊維の生産にシフトするとともに、樹脂や光学フィルムなど従来の繊維事業から、繊維事業でのノウハウを生かせる電子関連分野などの非繊維事業へとコア事業をシフトしてきております。

日本の繊維産業の製造品出荷額はピーク時（1991 年）の 3 分の 1 程度まで縮小しています。国内総生産・就業者数とも経済全体に占める割合は低下の一途をたどっています。



3. 事例企業の概要

今回取り上げた事例企業は、川下のアパレルメーカーであるグンゼ(株)、川上の紡績業である、倉敷紡績(株)、オーミケンシ(株)を取り上げます。

3社とも、非繊維事業へとコア事業をシフトしてきている企業が増えている中で、繊維事業のウエイトが比較的高い企業であり、主力の繊維事業の他、電子部品や工作機械、不動産賃貸業など、多角的に事業展開をしています。

また、3社とも共通して、収益力、コスト競争力の強化や新製品開発や新規事業の創出を課題としております。研究開発費は、グンゼが 3,247 百万円と最も多く、新製品開発に注力していることが推察されます。

3社の概要は、下表の通りです。

	グンゼ(株)	倉敷紡績(株)	オーミケンシ(株)
所在地	大阪市 京都府綾部市（登記上）	大阪市 岡山県倉敷市（登記上）	大阪市中心区
業績	売上高 1,366 億円 経常利益 9.8 億円	売上高 1,590 億円 経常利益 41 億円	売上高 164 億円 経常利益 68 百万円
事業内容	・インナーウェア、レグウェア、ハウスカジュアルウェア、繊維資材 ・プラスチックフィルム、エンジニアリングプラスチック、電子部品、メカトロニクス ・メディカル、スポーツクラブ、緑化、商業デベロッパー、温浴、エステイト開発、エンジニアリング	・繊維製品、不織布、補強ネット、綿、合繊維物、化成品 ・不動産の賃貸およびホテル、自動車教習所、駐車場等の経営 ・工作機械、産業機械 ・色彩、生産管理、CAD等に関する情報、検査・計測システム ・環境、リサイクル関連の各種プラント、設備および機器 ・バイオ関連製品、真空凍結乾燥食品	・繊維製品（レーヨン綿、紡績糸、編織物等） ・不動産の賃貸、販売及び住宅の建築、販売 ・園芸事業 ・電子機器等の仕入れ及びソフトウェアの開発、販売
設立	明治 29 年 8 月	明治 21 年 3 月	大正 6 年 8 月
従業員数	連結 8963 人	連結 5036 人	連結 899 人
主要取引先	繊維、アパレル関係商社 GMS 電子部品業界	繊維、アパレル関係商社 大手 SPA 化成品業界 自動車整備業	アパレル関係商社 専門店 化成品業界
研究開発費	3,247 百万円	1,567 百万円	126 百万円
課題	・顧客メリットを明確にした特長商品・サービスの開発 ・グローバル販売の積極展開による収益力の強化 ・コスト競争力の強化と経営資源の有効活用 ・グンゼブランド価値の向上	・既存事業の収益構造の再構築 - 海外市場や新市場の開拓および深耕 ・コスト競争力の強化 ・新商品の開発、新規事業の創出	・安定した収益体制の確立 ・新素材、新製品の開発 ・早期の復配

4. 繊維工業の収益構造の特徴

事例企業 3 社の業績は、下記の通りです。

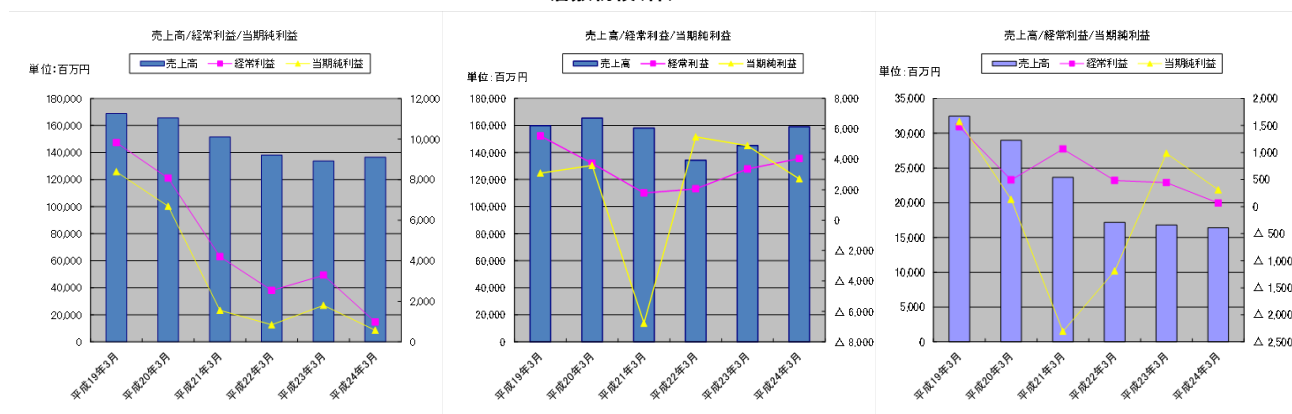
(単位：百万円)

	ゲンゼ(株)			倉敷紡績(株)			オーミケンシ(株)		
	H22/3	H23/3	H24/3	H22/3	H23/3	H24/3	H22/3	H23/3	H24/3
売上高	138,116	133,705	136,621	134,262	145,177	159,081	17,163	16,810	16,395
売上原価	101,102	97,295	102,717	113,015	121,520	134,550	13,231	13,177	13,518
売上総利益	37,014	36,410	33,904	21,247	23,657	24,531	3,932	3,633	2,877
売上総利益率	26.8%	27.2%	24.8%	15.8%	16.3%	15.4%	22.9%	21.6%	17.5%
販管費	35,051	33,324	32,880	19,382	20,236	20,542	3,016	2,738	2,526
営業利益	1,963	3,086	1,024	1,865	3,421	3,989	916	895	351
営業利益率	1.4%	2.3%	0.7%	1.4%	2.4%	2.5%	5.3%	5.3%	2.1%
経常利益	2,534	3,285	975	2,058	3,358	4,051	483	446	67
経常利益率	1.8%	2.5%	0.7%	1.5%	2.3%	2.5%	2.8%	2.7%	0.4%
当期純利益	841	1,796	571	5,471	4,897	2,716	△ 1,188	986	311
当期純利益率	0.6%	1.3%	0.4%	4.1%	3.4%	1.7%	△ 6.9%	5.9%	1.9%

ゲンゼ(株)

倉敷紡績(株)

オーミケンシ(株)



3 社の中では、ゲンゼが最も売上総利益率が高く、逆に営業利益率は最も低くなっています。これは、ゲンゼは川下のアパレルメーカーであり、完成品である衣料品を生産、販売する割合が川上の紡績業である他の 2 社と比べると高いことが要因です。また、他の 2 社は原材料費率が高いため売上原価率がゲンゼよりも高く、販管費率はゲンゼよりも低いことが要因としてあげられます。

次に 3 社の利益の推移について見ますと、ゲンゼは、平成 19 年 3 月期から売上、利益とも減少傾向にあり、消費者の買い控えや節約志向、消費の低迷により、厳しい経営環境にあることが分かります。平成 23 年 3 月期に利益率は改善しましたが、24 年 3 月期には売上は微増したものの、糸などの原材料価格高騰や資源価格等の高止まりにより、再び利益率は悪化しております。

倉敷紡績は、20 年 3 月期から売上高は減少傾向にありましたが、22 年 3 月期には不採算事業の縮小など事業構造改善効果により利益率は改善され、固定資産売却益等を計上したことなどにより、当期純利益は大幅に増加しました。その後も、海外での受注の増加や、非繊維部門の主要販売先である自動車業界や半導体業界の業績が回復したことにより、売上、経常利益とも順調に推移しております。

オーミケンシは、平成 19 年 3 月期には 324 億円あった売上高が、24 年 3 月期には 164

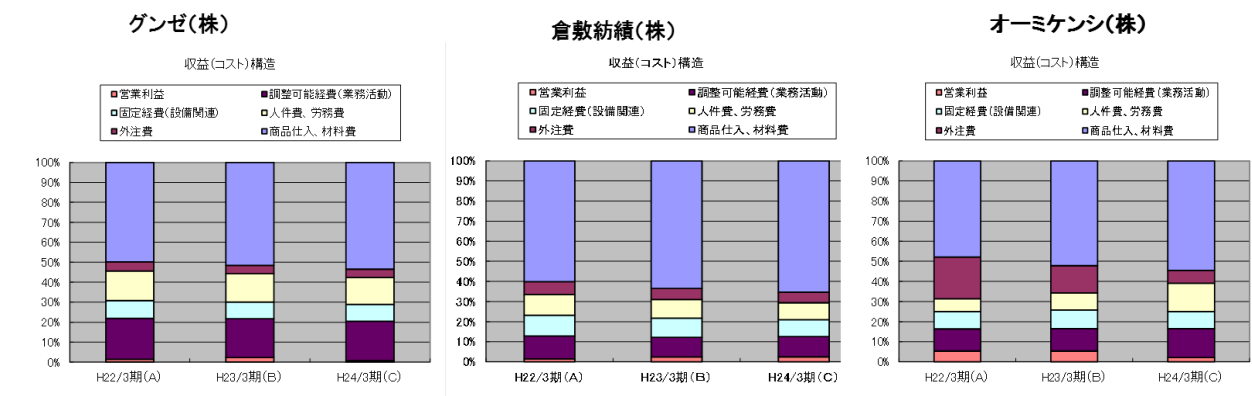
億円まで落ち込んでいます。平成 21 年 3 月期には個人消費の低迷等により婦人服部門の売上が大きく落ち込み、翌期には婦人服卸売業、プリント基盤製造業からの撤退等により、売上、経常利益は大きく減少しました。23 年 3 月期は、連結子会社を吸収合併し、固定資産売却益等を計上した結果、当期純利益は黒字化しました。平成 24 年 3 月期は、原綿価格の高騰によるコストアップや綿糸の販売価格の下落等により、売上・利益とも厳しい状況で推移しております。

次に各社の収益構造と 1 人当たりの売上高、労働生産性を見てみます。

(金額単位：百万円)

	ゲンゼ(株)			倉敷紡績(株)			オーミケンシ(株)		
	H22/3	H23/3	H24/3	H22/3	H23/3	H24/3	H22/3	H23/3	H24/3
	金額	金額	金額	金額	金額	金額	金額	金額	金額
売上高	138,116	133,705	136,621	134,262	145,177	159,081	17,163	16,810	16,395
商品仕入・材料費	68,791	68,921	73,005	80,741	92,194	103,987	8,223	8,773	8,937
外注費	6,380	5,656	5,629	8,560	8,030	8,321	3,548	2,277	1,052
人件費、労務費	20,380	18,932	18,488	13,805	13,419	13,554	1,095	1,426	2,303
固定経費(設備関連)	12,341	11,120	11,562	13,919	13,833	13,336	1,492	1,546	1,410
調整可能経費(業務活動)	28,261	25,990	26,913	15,371	14,280	15,894	1,889	1,893	2,342
営業利益	1,963	3,086	1,024	1,866	3,421	3,989	916	895	351
一人当たり売上高(千円)	15,494	14,874	15,243	25,467	28,064	31,589	22,174	20,986	20,965
労働分配率(%)	35.4	34.9	35.2	33.1	32.1	30.8	20.3	24.8	36.0
付加価値生産性(千円)	6,672	6,209	6,047	8,034	8,208	8,843	6,966	7,191	8,192

下記グラフは、収益（コスト）構造を示しています。

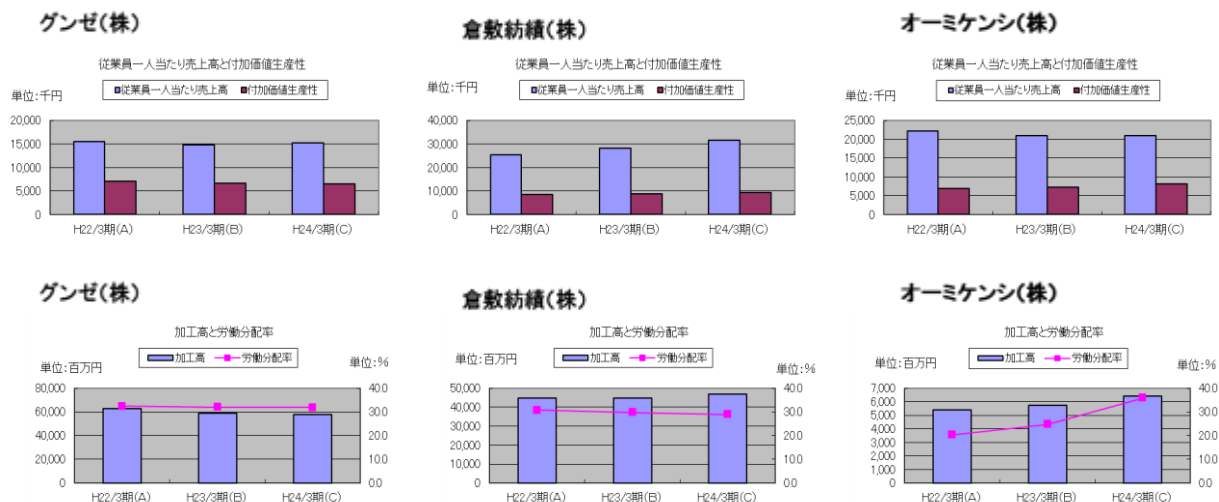


3 社の売上高に占める商品仕入、材料費の割合を見ますと、倉敷紡績が 60%と最も高く、他の 2 社は 50%前後で推移しています。これは紡績業である同社は原料である繊維素材を仕入れて加工、製造していることが要因として考えられます。反対にアパレルメーカーであるゲンゼは、紡績業や染色加工業によって製造された生地を仕入れ、縫製して完成品を生産する川下の企業であるため、倉敷紡績と比較すると材料費の割合は低くなっております。また、ゲンゼは商品の拡販や不採算店舗からの撤退、商業施設の新設等により、人件費や業務活動費の割合が高いという事業構造上の違いが見てとれます。

3 社とも平成 24 年 3 月期には原材料価格高騰という外的な要因により、材料費の割合が

増加しております。オーミケンシについては、プリント基盤事業からの撤退や婦人服部門の縮小などにより平成 23 年 3 月期には外注費の割合が減少しております。

次に生産性の視点から、一人当たり売上高、付加価値生産性、労働分配率を検討します。



Gunzeは一人当たり売上高が 15 百万円前後、付加価値生産性は約 6 百万と、他の 2 社に比べて生産性はやや低い傾向にあります。

倉敷紡績は一人当たり売上高と付加価値生産性が増加傾向にあり、不採算事業の縮小など事業構造改善の効果が現れていることが推察されます。

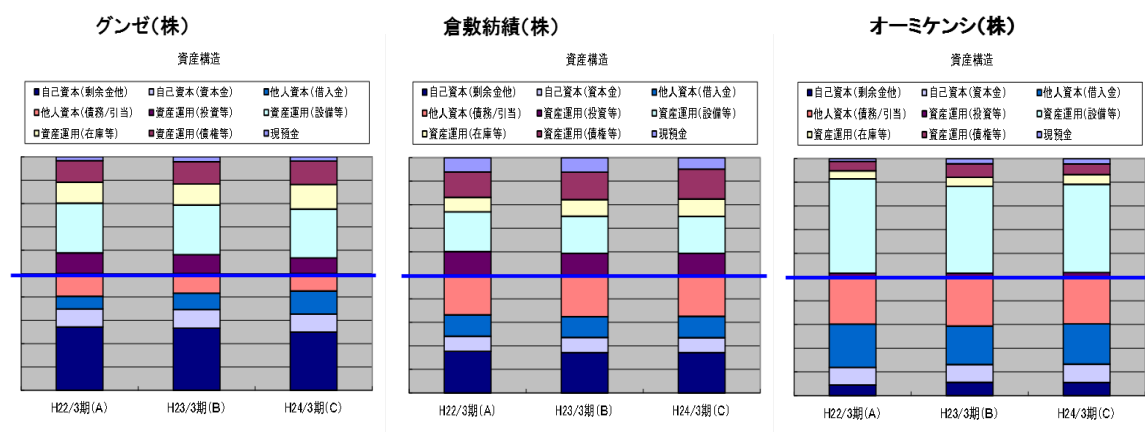
一方で労働分配率は、倉敷紡績が 31%となっていますが、他の 2 社は 35%を上回っています。オーミケンシは、外注費の割合の減少とともに、労働分配率が上昇しております。

5. 繊維工業の資産構造の特徴

次に示す表及びグラフは事例 3 社の資産構造です。

(金額単位: 百万円)

	Gunze (株)			Kurashiki (株)			Omi Kenji (株)		
	H22/3	H23/3	H24/3	H22/3	H23/3	H24/3	H22/3	H23/3	H24/3
現金等	5,496	6,905	6,078	20,760	21,080	16,929	818	1,497	1,514
債権等	31,383	31,283	33,749	36,639	40,054	44,781	2,824	4,078	3,083
在庫等	29,985	29,534	35,565	21,057	24,008	25,875	2,469	2,675	2,808
設備等	71,902	69,658	70,660	57,782	54,177	54,821	28,321	25,845	25,601
投資等	30,002	26,537	22,465	34,459	31,896	32,934	1,200	1,137	1,317
債務/引当	32,963	27,521	25,164	57,508	60,072	60,949	14,133	14,545	13,555
借入金	18,249	23,051	33,156	30,773	30,178	31,976	13,011	11,427	11,668
資本金	26,071	26,071	26,071	22,040	22,040	22,040	5,305	5,305	5,305
剰余金他	91,485	87,274	84,126	60,376	58,925	60,375	3,183	3,956	3,795
うち利益剰余金	79,727	80,033	79,255	43,189	46,941	48,488	2,060	2,851	2,974
総資産額	168,768	163,917	168,517	170,697	171,215	175,340	35,632	35,232	34,323



総資産に占める固定資産の割合は、オーミケンシが75%と最も高く、不動産事業用の賃貸建物、土地が多く、ほとんどは商業施設に賃貸しています。次いでゲンゼが42%で、商業施設などの不動産を保有していることが要因です。

またゲンゼは、繊維資材よりもアパレル関係の商品在庫のウェイトが高いため、他の2社と比較すると在庫の割合が多いのが特徴です。

自己資本は、ゲンゼが60%以上と高く充実していますが、倉敷紡績は自己資本と他人資本が同程度の割合で推移しており、オーミケンシは借入金の割合が高くなっております。

6. 繊維工業のキャッシュ・フローの特徴

次に事例3社のキャッシュ・フローを示します。

(金額単位：百万円)

	ゲンゼ(株)			倉敷紡績(株)			オーミケンシ(株)		
	H22/3	H23/3	H24/3	H22/3	H23/3	H24/3	H22/3	H23/3	H24/3
営業CF	16,369	5,050	△ 1,417	7,206	7,741	3,477	△ 1,270	96	20
投資CF	△ 7,568	△ 5,958	△ 7,780	△ 891	△ 4,167	△ 7,747	△ 197	2,308	68
フリーCF	8,801	△ 908	△ 9,197	6,315	3,574	△ 4,270	△ 1,467	2,404	88
財務CF	△ 11,237	2,506	8,373	△ 2,623	△ 2,926	△ 355	1,317	△ 1,773	117
CF期末残高	5,496	6,905	6,078	19,295	19,661	15,304	691	1,313	1,511
CFパターン	4	3	7	4	4	4	7	2	1

ゲンゼの平成24年3月期の営業キャッシュ・フローは、棚卸資産の増加、売上債権の増加などによりマイナスとなりました。

倉敷紡績の営業キャッシュ・フローはプラスで推移しており、健全な状態にあります。設備投資は有形固定資産や投資有価証券の取得を継続的に行っており、フリーCFがプラスのときは、返済にまわしています。

オーミケンシは、平成23年3月期に不採算事業の撤退により支払いが減少したことと、有形固定資産の売却等により、フリーCFがプラスに転じたと推察されます。翌期には、すべてのCFがプラスとなり、期末CF残高は微増しております。

7. 繊維工業の経営指標の特徴

次に示す表は、各社の主な経営指標です。

		グンゼ(株)			倉敷紡績(株)			オーミケンシ(株)		
		H22/3	H23/3	H24/3	H22/3	H23/3	H24/3	H22/3	H23/3	H24/3
ROA	%	0.50	1.10	0.34	3.21	2.86	1.55	△ 3.33	2.80	0.91
総資本回転率	回	0.82	0.82	0.81	0.79	0.85	0.91	0.48	0.48	0.48
売上債権回転期間	日	71.73	74.04	78.94	89.37	90.02	90.93	52.02	55.04	46.13
棚卸資産回転期間	日	79.24	80.62	95.02	57.24	60.36	59.37	52.51	58.08	62.51
一人当たり売上高	千円	15,494	14,874	15,243	25,467	28,064	31,589	22,174	20,986	20,965
流動比率	%	197.5	192.1	173.9	150.5	149.0	140.8	45.00	59.34	58.10
自己資本比率	%	69.2	68.6	64.7	45.3	45.6	45.7	23.1	25.33	26.01
負債比率	%	43.6	44.6	52.9	107.1	111.5	112.8	319.8	280.44	277.18
固定長期適合率	%	75.5	74.8	74.4	77.8	75.4	77.6	133.9	126.50	124.75
資本生産性	%	35.2	34.1	32.2	24.8	24.8	25.4	15.1	16.35	18.66
労働分配率	%	35.4	34.9	35.2	33.1	32.1	30.8	20.3	24.76	35.95
借入金依存度	%	10.8	14.1	19.7	18.0	17.6	18.2	36.5	32.43	33.99

① ROA（総資本当期純利益率）

生産設備と不動産などへの投資のため投下資本が大きくなり、また当期純利益率が1～2%であることも影響し、ROAを押し下げています。

② 総資本回転率

総資本回転率については、グンゼと倉敷紡績が0.8回前後とほぼ同じですが、オーミケンシは0.5回と企業間の差が出ています。

③ 売上債権回転期間

グンゼと倉敷紡績は、電子部品や自動車部品などの異業種が得意先にあるため、オーミケンシと比較すると債権回収までの期間が長期化していることが推察されます。

④ 棚卸資産回転期間

在庫は、アパレル関係の商品在庫のウェイトが高いグンゼが、他の2社と比較すると回転期間が長期化しております。

⑤ 流動比率

流動比率は、オーミケンシが100%を割っており、短期支払い能力に問題があると考えられます。他の2社については、平成24年3月期には短期借入金と仕入債務の増加によりやや低下しております。

⑥ 借入金依存度

オーミケンシは自己資本比率も低く、設備投資を借入金に依存しています。他の2社は借入金依存度が低く、資金調達のほとんどを自己資本と債務で賄っています。

8. 繊維工業の課題

(1) 内需依存体質からの脱却、外需の取り込み

世界の繊維市場は新興国等の経済発展を受けて拡大しているものの、国内市場の生産、需要は横ばい・微減の状況にあります。中国からの輸入の増加、輸出の停滞により、国内の出荷額は大幅に落ち込んでいます。リーマンショック以降、生産は更に急減し、未だ回復していない状況が続いております。

こうした中、拡大するアジアなどの海外市場に対して積極的に活動の領域を広げていくことが求められています。

(2) 高付加価値製品の開発による競争力の強化

川上分野（化学繊維製造業、紡績業）については、中国による汎用素材の生産が拡大する一方、炭素繊維、アラミド繊維等の高付加価値素材において、我が国企業が国際競争力を維持しております。今後は、このような高付加価値素材の市場拡大に取り組むとともに、繊維素材・技術を衣料以外の幅広い産業分野（例：環境や健康分野）に広げることが課題といえるでしょう。

(3) 産地中小企業の新たな活動領域の創出と地域社会への貢献

川中・川下分野（織物業、染色業、縫製業、ニット製造業）については、大半が中小・零細企業であり、委託加工業が中心となっています。また、最終製品の輸入拡大により、受注数・単価が減少しており、高齢化の進展により、特に川中の人材力の低下は深刻となっております。

こうした中、革新的な繊維素材と産地中小企業が有する高度加工技術を融合し、成長分野で新たなビジネスの展開が進むことが期待できます。（例えば、繊維産地企業の技術を活用した炭素繊維クロスの開発や自動車部品メーカーによる炭素繊維複合材の活用）。

更にはこうした新たな分野での技術が産地に集積することにより、地域の活性化にも貢献することが期待されます。

(4) 企業間の連携による製品開発・ビジネスチャンスの創出

繊維産業は川上から川下までサプライチェーンが長く、各段階ごとに業界構造が異なり、連携がうまくいっていないという問題点があります。今後は、川上から川下までの企業間の連携を推進することにより、強みを活かした技術開発や新規事業の創出を図ることが課題であると思われます。

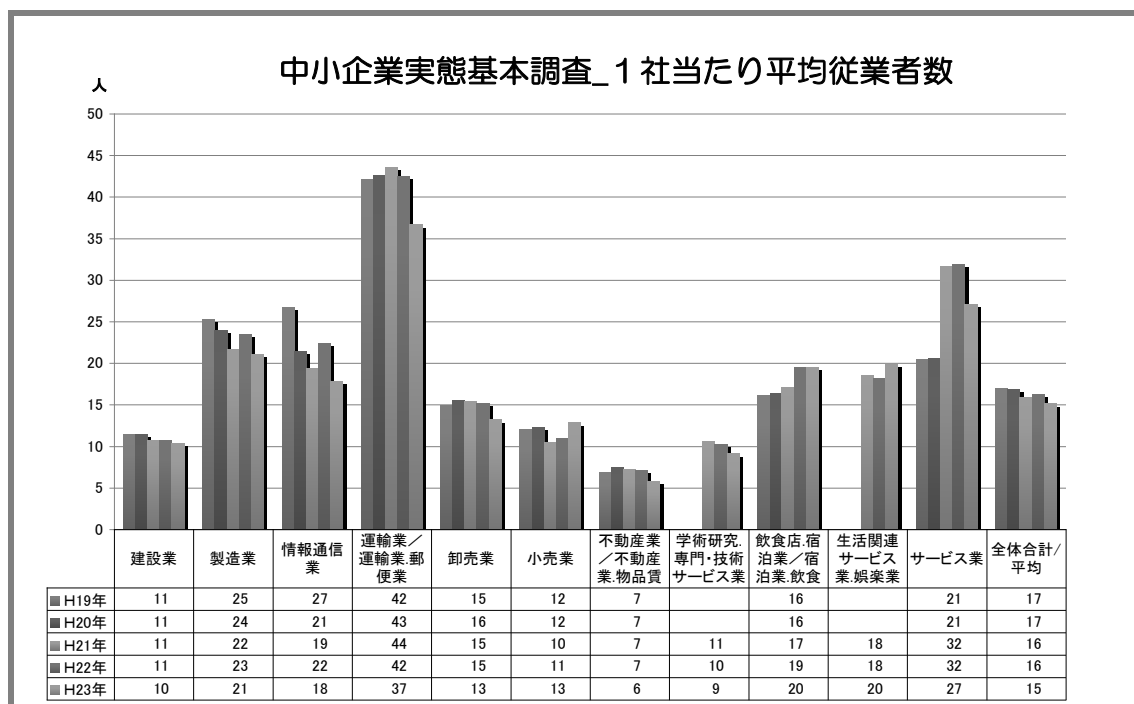
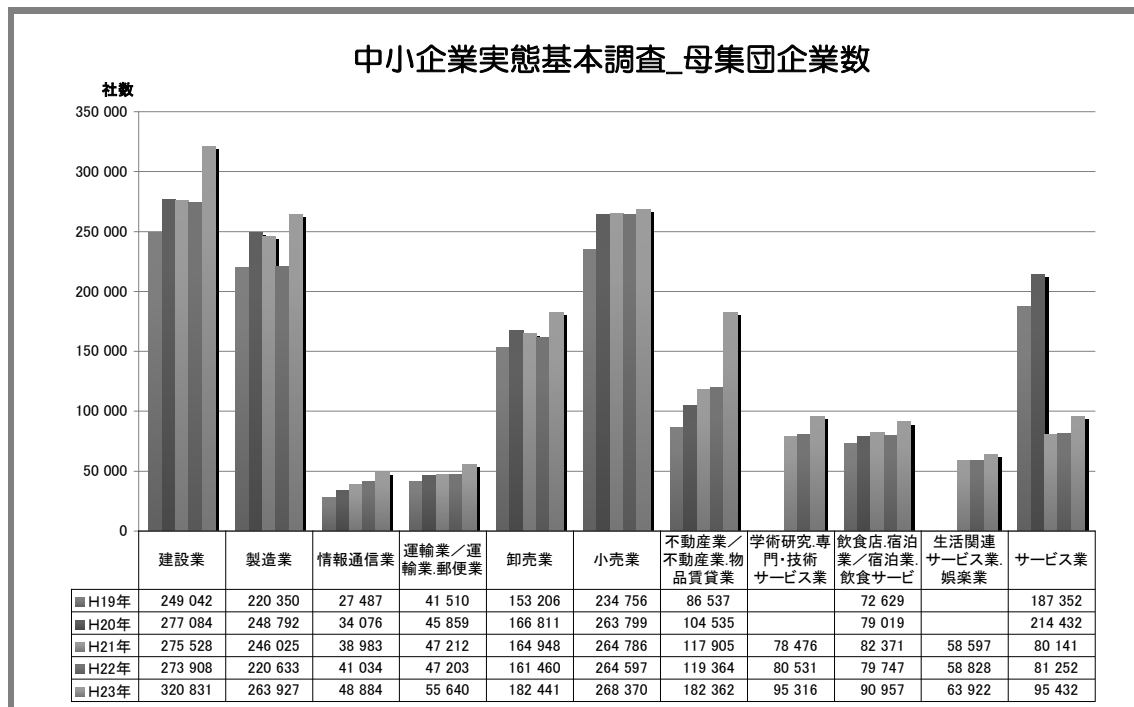
（参考：「今後の繊維・ファッション産業のあり方に関する研究会」報告書）

（経済産業省）

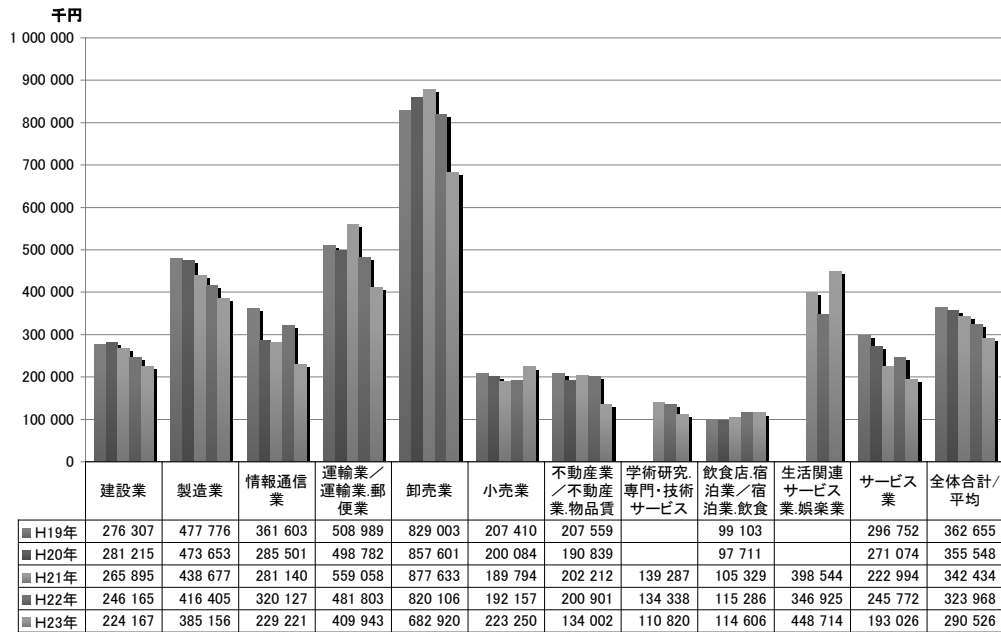
以 上

＜参考資料＞

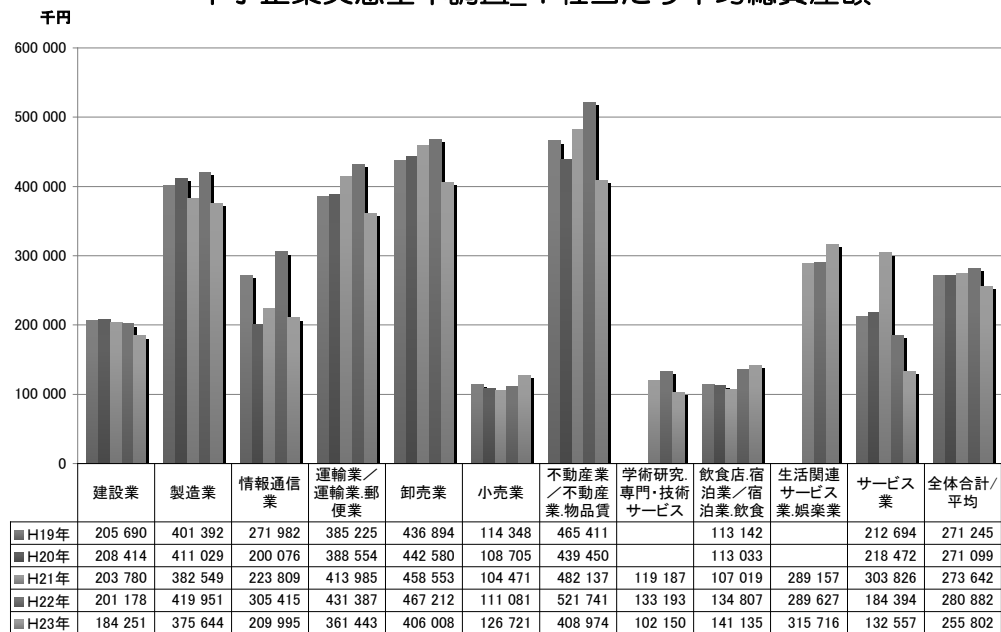
中小企業庁が実施している中小企業実態基本調査の平成 23 年調査（平成 22 年度決算実績）を分析し、産業別経営指標をまとめました。



中小企業実態基本調査_1 社当たり平均売上高



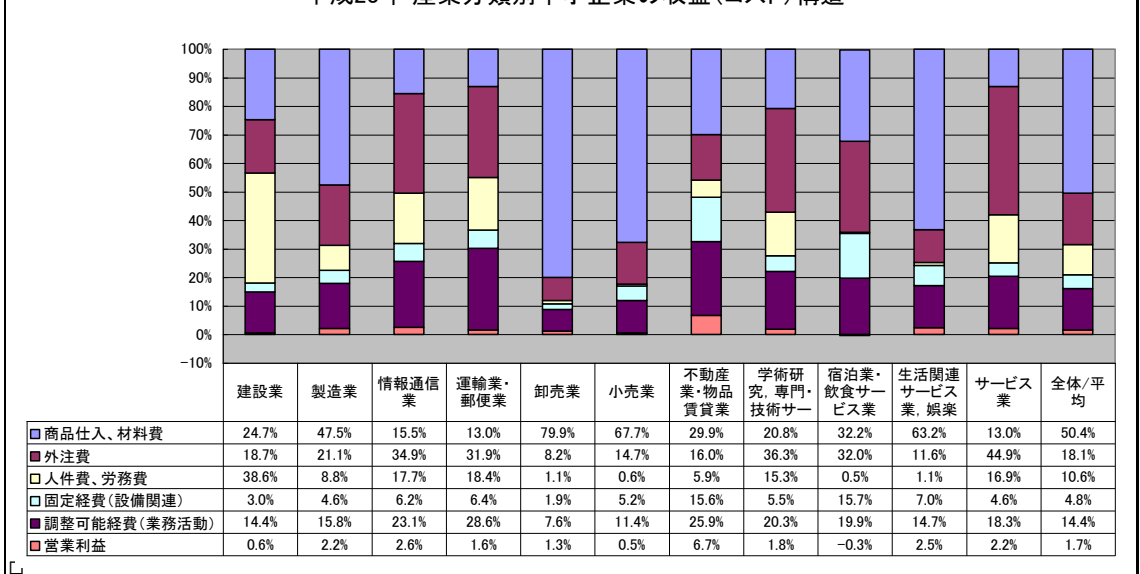
中小企業実態基本調査_1 社当たり平均総資産額



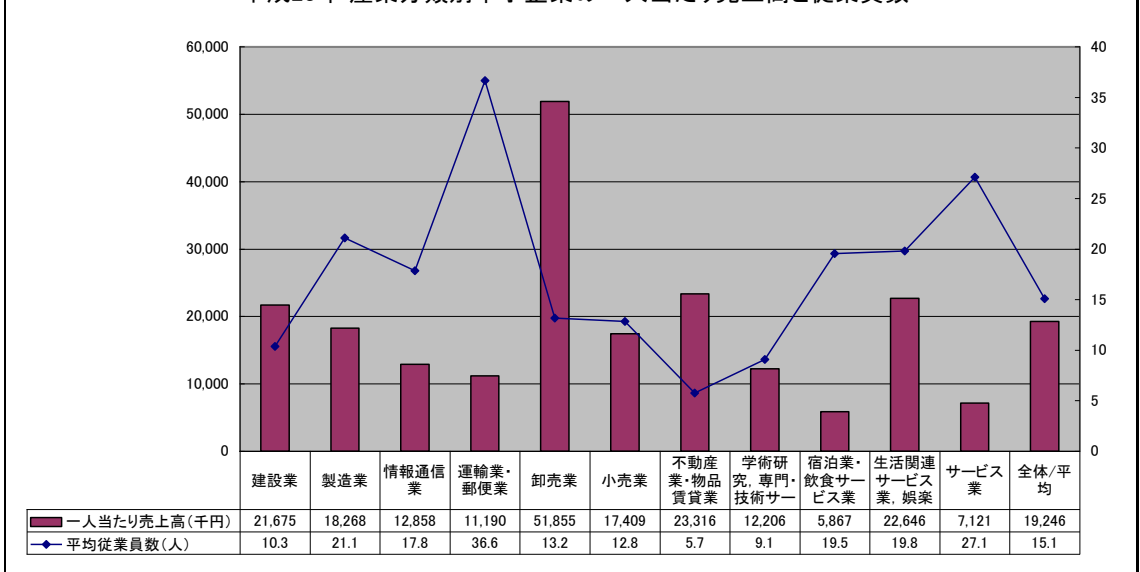
平成23年 産業分類別中小企業の収益(コスト)構造

	建設業	製造業	情報通信業	運輸業・郵便業	卸売業	小売業	不動産業・物品賃貸業	学術研究・専門・技術サービス業	宿泊業・飲食サービス業	生活関連サービス業・娯楽業	サービス業	全体/平均
平均従業員数(人)	10.3	21.1	17.8	36.6	13.2	12.8	5.7	9.1	19.5	19.8	27.1	15.1
一人当たり売上高(千円)	21,675	18,268	12,858	11,190	51,855	17,409	23,316	12,206	5,867	22,646	7,121	19,246
売上高	224,167	385,156	229,221	409,943	682,920	223,250	134,002	110,820	114,606	448,714	193,026	290,526
商品仕入、材料費	24.7%	47.5%	15.5%	13.0%	79.9%	67.7%	29.9%	20.8%	32.2%	63.2%	13.0%	50.4%
外注費	18.7%	21.1%	34.9%	31.9%	8.2%	14.7%	16.0%	36.3%	32.0%	11.6%	44.9%	18.1%
人件費、労務費	38.6%	8.8%	17.7%	18.4%	1.1%	0.6%	5.9%	15.3%	0.5%	1.1%	16.9%	10.6%
固定経費(設備関連)	3.0%	4.6%	6.2%	6.4%	1.9%	5.2%	15.6%	5.5%	15.7%	7.0%	4.6%	4.8%
調整可能経費(業務活動)	14.4%	15.8%	23.1%	28.6%	7.6%	11.4%	25.9%	20.3%	19.9%	14.7%	18.3%	14.4%
営業利益	0.6%	2.2%	2.6%	1.6%	1.3%	0.5%	6.7%	1.8%	-0.3%	2.5%	2.2%	1.7%

平成23年 産業分類別中小企業の収益(コスト)構造



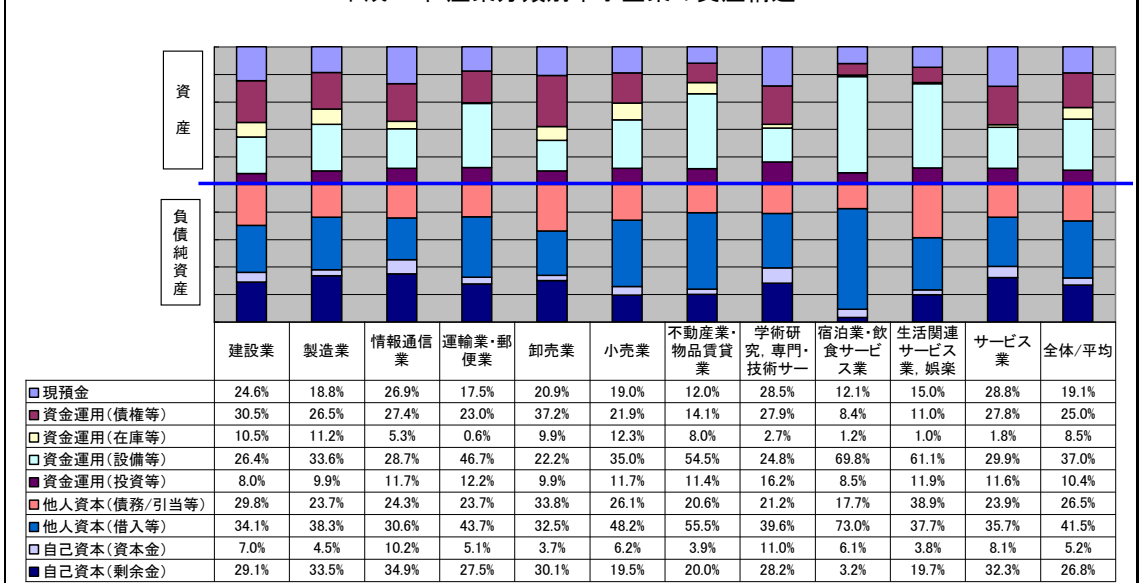
平成23年 産業分類別中小企業の一人当たり売上高と従業員数



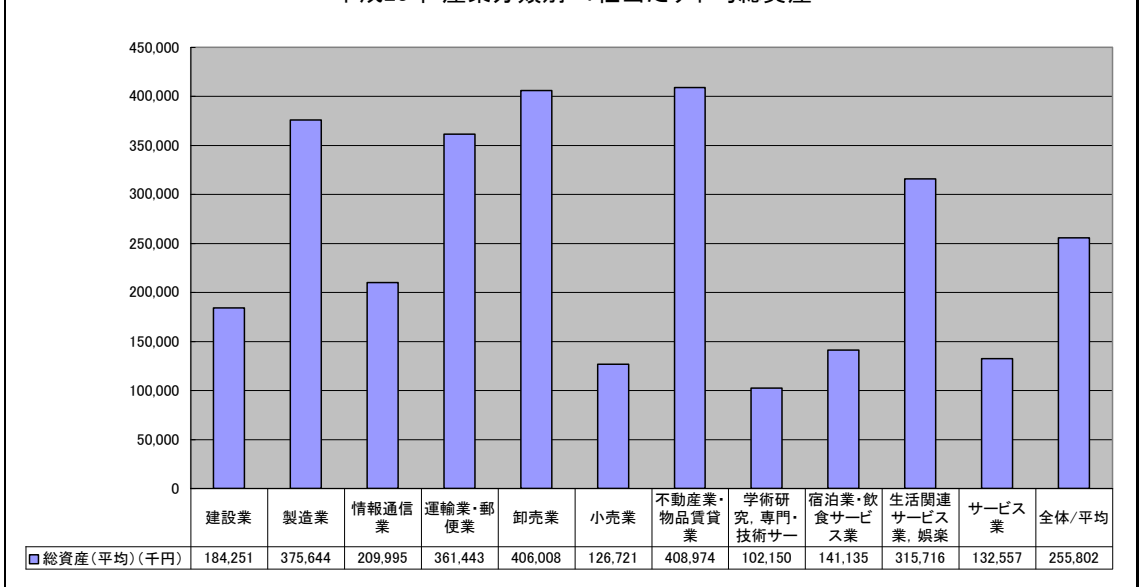
平成23年 産業分類別中小企業の資産構造

	建設業	製造業	情報通信業	運輸業・郵便業	卸売業	小売業	不動産業・物品賃貸業	学術研究、専門・技術サービス業	宿泊業・飲食サービス業	生活関連サービス業、娯楽業	サービス業	全体/平均
総資産(平均)(千円)	184,251	375,644	209,995	361,443	406,008	126,721	408,974	102,150	141,135	315,716	132,557	255,802
現預金	24.6%	18.8%	26.9%	17.5%	20.9%	19.0%	12.0%	28.5%	12.1%	15.0%	28.8%	19.1%
資金運用(債権等)	30.5%	26.5%	27.4%	23.0%	37.2%	21.9%	14.1%	27.9%	8.4%	11.0%	27.8%	25.0%
資金運用(在庫等)	10.5%	11.2%	5.3%	0.6%	9.9%	12.3%	8.0%	2.7%	1.2%	1.0%	1.8%	8.5%
資金運用(設備等)	26.4%	33.6%	28.7%	46.7%	22.2%	35.0%	54.5%	24.8%	69.8%	61.1%	29.9%	37.0%
資金運用(投資等)	8.0%	9.9%	11.7%	12.2%	9.9%	11.7%	11.4%	16.2%	8.5%	11.9%	11.6%	10.4%
他人資本(債務/引当等)	29.8%	23.7%	24.3%	23.7%	33.8%	26.1%	20.6%	21.2%	17.7%	38.9%	23.9%	26.5%
他人資本(借入等)	34.1%	38.3%	30.6%	43.7%	32.5%	48.2%	55.5%	39.6%	73.0%	37.7%	35.7%	41.5%
自己資本(資本金)	7.0%	4.5%	10.2%	5.1%	3.7%	6.2%	3.9%	11.0%	6.1%	3.8%	8.1%	5.2%
自己資本(剰余金)	29.1%	33.5%	34.9%	27.5%	30.1%	19.5%	20.0%	28.2%	3.2%	19.7%	32.3%	26.8%

平成23年 産業分類別中小企業の資産構造



平成23年 産業分類別 1社当たり平均総資産



ここに掲載しております資料は、産業大分類によるデータです。産業中分類によるデータは量が多く、本報告書には記載しきれませんので、必要な方へは別途CDで提供させていただきます。下記へお知らせください。

問い合わせ先メールアドレス：pht1125@siren.ocn.ne.jp

<編集後記>

今年も、財務診断研究会の年間活動実績をまとめることができました。発表、執筆いただいた皆様、ありがとうございました。1月に発表された方は、発表から報告書作成の時期まで1年以上の期間があり、この間に決算発表があり、企業業績も変化しています。結果、新たな1年を加えて報告書を書いていただきました。ご苦労様でした。

春には、また新しい診断士が入会されますので、研究会活動も今まで以上に活発な活動ができるようがんばりましょう。

平成 24 年研究会活動報告書

執筆担当

3-1	介護業界の財務分析	荒井 康之
3-2	ガソリンスタンド業界	太田 淳一
3-3	種苗会社の財務診断	森川 雅章
3-4	旅館業（ホテル）の財務分析	森川 雅章
3-5	出版業の財務分析	森川 雅章
3-6	窯業の財務分析	森川 雅章
3-7	ドラッグストアの財務分析	森川 雅章
3-8	繊維工業の財務分析	永森 功一

発行：一般社団法人東京都中小企業診断士協会 城南支部 財務診断研究会

発行責任者：森川雅章 E-Mail pht1125@siren.ocn.ne.jp

発行日：平成 25 年 3 月 31 日