

# 日医総研ワーキングペーパー

## 製薬企業・医薬品卸・調剤薬局の 2017年度決算

No. 413

2018年8月21日

日本医師会総合政策研究機構 前田由美子

9月4日 23-24頁を修正しました。



## 製薬企業・医薬品卸・調剤薬局の2017年度決算

日本医師会総合政策研究機構（日医総研） 前田由美子

公益社団法人日本医師会 薬務対策室、総合医療政策課

### キーワード

- ◆ 先発医薬品企業 ◆ 後発医薬品企業 ◆ 医薬品卸 ◆ 調剤薬局
- ◆ ドラッグストア ◆ 売上高 ◆ 営業利益
- ◆ ROE(自己資本当期純利益率) ◆ 自己資本比率

### ポイント

#### 【先発医薬品企業】

- ◆ 海外の大手製薬企業の売上高は日本最大手の数倍であり、研究開発費の差も大きい。しかし日本の公的医療保険（薬価）財源には限界がある。日本では承認審査制度、研究開発税制や補助金等によっても製薬企業のイノベーションを後押しする必要がある。
- ◆ 薬価の原価計算方式では、上場製薬企業の売上高営業利益率の平均を用いて営業利益を計算する。上場製薬企業の売上高営業利益率は外国企業と比べて著しく高いものではないが、日本の製造業平均等と比べると高くその妥当性を確認するべきである。
- ◆ 先発医薬品企業が長期収載品を他社に移管する動きが見られる。この場合、オーソライズドジェネリックになるわけではなく、長期収載品としての薬価になる。長期収載品、オーソライズドジェネリック、後発医薬品の定義の再定義が必要と考える。

#### 【後発医薬品企業】

- ◆ 後発医薬品のグローバルメガファーマと国内企業の売上高の差が大きく開いている。国内企業は約200社あるが、多くが非上場で経営実態を把握できる状況にすらない。

- ◆ 後発医薬品企業では売上高は拡大しているが収益性は低下しており、積極的な設備投資もあって、売上高営業利益率が低下し、自己資本比率の低下も見られる。

#### 【医薬品卸】

- ◆ 医薬品卸大手の売上高は薬価改定年には減少するが、薬価改定率ほどには低下しない。高額な薬剤に販売をシフトしている可能性がある。
- ◆ 原価計算方式では、上場医薬品卸（医療用専業）の全社売上総利益率の平均（7%前後）を用いて流通経費を計算する。しかし医療用医薬品に限定すると売上総利益率は6%台である。原価計算に全社売上総利益率を使用することで良いのか確認が必要である。

#### 【調剤薬局等】

- ◆ 調剤薬局やドラッグストアの調剤売上高は順調に拡大している。M&A効果もあり、いわゆるチェーン薬局が拡大していることがうかがえる。
- ◆ 調剤薬局、ドラッグストアのROE（自己資本当期純利益率）は10%を超える水準である。
- ◆ 毎年利益剰余金が積み増されており、2017年度末の利益剰余金（内部留保）は大手5社合計で1,333億円になった。
- ◆ 調剤薬局大手の配当性向は全産業平均よりやや低い水準であったが、配当の原資が調剤報酬と薬価差益であるという点に留意すべきである。

#### 【全体】

- ◆ 国内産業の成長が期待されると同時に、公的医療保険財政が厳しい中で薬価、調剤報酬が適正に設定されているのか国民の納得を得るために、各企業から公的医療保険に係る「国内医療用医薬品事業」をセグメントとして明確に区分したデータが提示され、公的医療保険の財源が最終的にどう使われたのか（給与、設備投資、配当、内部留保）も示された上で議論が行われることを期待したい。

## 目次

はじめに	1
1. 先発医薬品企業	2
1.1. ポイント	2
1.2. 対象企業	3
1.3. 世界の売上高	4
1.4. 日本市場の売上高	6
1.5. 売上高・営業利益	8
1.5.1. 全社	8
1.5.2. 国内医療用医薬品事業	12
1.6. 売上高営業利益率	14
1.7. 売上高当期純利益率	17
1.8. ROE（自己資本当期純利益率）	18
2. 後発医薬品企業	19
2.1. ポイント	19
2.2. 対象企業	20
2.3. 売上高・営業利益	21
2.4. 売上高営業利益率	27
2.5. 売上高当期純利益率	30
2.6. ROE（自己資本当期純利益率）	31
2.7. 自己資本比率	32
3. 医薬品卸	33
3.1. ポイント	33
3.2. 対象企業	34
3.3. 売上高・営業利益	35
3.4. 売上総利益率	38
3.5. 売上高当期純利益率	40
3.6. ROE（自己資本当期純利益率）	41
4. 調剤薬局等	42

4.1.	ポイント	42
4.2.	対象企業および株主	42
4.3.	売上高および売上高営業利益率	44
4.3.1.	調剤薬局事業	44
4.3.2.	全社	50
4.4.	売上高当期純利益率	54
4.5.	ROE（自己資本当期純利益率）	56
4.6.	自己資本比率	58
4.7.	内部留保および配当	60
5.	利益水準の比較	62
5.1.	売上高当期純利益率	62
5.2.	ROE（自己資本当期純利益率）	63
	おわりに	64

## はじめに

製薬企業、医薬品卸及び調剤薬局について、上場企業の決算関係資料（有価証券報告書、決算短信、決算補足資料、決算説明会資料など）を元に経営概況を分析した。決算期は企業によって異なるが、2017年4月～2018年3月期の決算を2017年度とみなした。

以下、特に断りのない限り連結決算データを用いており、連結対象子会社も含まれる。

### 【用語の定義】

全社・・・全社売上高、全社営業利益など。セグメント売上高等と区別する場合に使用している

セグメント・・・事業区分のこと。「日本」「海外」、「医療用医薬品」「一般用医薬品」などの事業区分があるが、どのような区分を設けるかは企業によりさまざまである。

製薬企業・・・先発医薬品企業、後発医薬品企業の両方に関係するような場合には「製薬企業」とした。

## 1. 先発医薬品企業

### 1.1. ポイント

1. 海外の大手製薬企業の売上高は日本最大手の数倍であり、研究開発費の差も大きい。しかし日本の公的医療保険（薬価）財源には限界がある。日本では承認審査制度、研究開発税制や補助金等によっても製薬企業のイノベーションを後押しする必要がある。
2. 薬価の原価計算方式では、上場製薬企業の売上高営業利益率の平均を用いて営業利益を計算する。上場製薬企業の売上高営業利益率は外国企業と比べて著しく高いものではないが、日本の製造業平均と比べると高く、その妥当性を確認すべきである。
3. 先発医薬品企業が長期収載品を他社に移管する動きが見られる。この場合、オーソライズドジェネリックになるわけではなく、長期収載品としての薬価になる。長期収載品、オーソライズドジェネリック、後発医薬品の定義の再定義が必要ではないかと考える。



## 1.2. 対象企業

国内売上高 1,000 億円以上の上場企業を対象とした (表 1.2.1)。中外製薬はロシュの子会社であるが対象に含めた。会計基準の IFRS は国際財務報告基準である<sup>1</sup>。

表 1.2.1 本稿で分析した先発医薬品企業

社名(親会社)	略称	主な関係会社(医薬関連)	会計基準	決算期
武田薬品工業株式会社	武田薬品	日本製薬、武田テバファーマ	IFRS	2018年3月
アステラス製薬株式会社	アステラス	アステラスファーマテック	IFRS	2018年3月
大塚ホールディングス株式会社	大塚HD	大塚製薬、大塚製薬工場、大鵬薬品工業、イーエヌ大塚製薬、ジェイ・オー・ファーマ	IFRS	2017年12月
第一三共株式会社	第一三共	第一三共エスファ、第一三共ヘルスケア、第一三共プロファーマ、ジャパンワクチン	IFRS	2018年3月
エーザイ株式会社	エーザイ	エルメッド エーザイ	IFRS	2018年3月
中外製薬株式会社(ROCHE HOLDING LTD)	中外製薬	中外医科学研究所	IFRS	2017年12月
大日本住友製薬株式会社(住友化学株式会社)	大日本住友	DSファーマバイオメディカル	IFRS	2018年3月
田辺三菱製薬株式会社(株式会社三菱ケミカルホールディングス)	田辺三菱	田辺三菱製薬工場、吉富薬品	IFRS	2018年3月
協和発酵キリン株式会社	協和発酵キリン	協和メデックス、協和発酵バイオ、協和ファーマケミカル	IFRS	2017年12月
塩野義製薬株式会社	塩野義製薬	シオノギファーマ ケミカル、高田製薬	日本基準	2018年3月
大正製薬ホールディングス株式会社	大正製薬HD	大正製薬、ピオフェルミン製薬、トクホン、富山化学工業	日本基準	2018年3月
小野薬品工業株式会社	小野薬品	東洋製薬化成	IFRS	2018年3月
参天製薬株式会社	参天製薬	参天アイケア	IFRS	2018年3月
久光製薬株式会社	久光製薬	久光-サノフィ、祐徳薬品工業	日本基準	2018年2月
株式会社ツムラ	ツムラ	ロジテムツムラ、夕張ツムラ	日本基準	2018年3月
キョーリン製薬ホールディングス株式会社	キョーリンHD	杏林製薬、日本理化学薬品	日本基準	2018年3月
日本新薬株式会社	日本新薬	シオエ製薬	日本基準	2018年3月

関係会社は国内関係会社(子会社、持分法適用関連会社)で「株式会社」は省略 \*各社決算関係資料から作成

<sup>1</sup> 日本基準では研究開発費は発生時に費用計上するが、IFRS (International Financial Reporting Standards) では一定の条件を満たす場合に開発費相当を無形資産に計上することができる。また IFRS の営業利益 (コア) ではのれん代を含まない。

### 1.3. 世界の売上高

主な製薬企業の医薬品関連グローバル売上高を示した。ドル換算しており、為替の影響を受けることに注意が必要である。基本的に医薬品関連売上高を抽出しているが（表 1.3.1）、開示がない場合は全社売上高である。

筆者集計で、世界のトップ 10 に入る日本企業はない。また、世界トップと日本トップの売上高には 3 倍以上の開きがある（図 1.3.1）。

海外企業と日本企業との売上高の差は、研究開発費（ここでは医薬品以外の研究も含む）の差に関係する。大手海外企業では研究開発費が 100 億ドルを超えるが、日本企業はトップでも 30 億ドル以下である（図 1.3.2）。

表 1.3.1 海外の製薬企業の医薬品関連売上高集計範囲

社名	通貨	集計範囲
ファイザー	USD	Consumer Healthcare以外
ロシュ	CHF	Pharmaceuticals Division
ノバルティス	USD	Innovative Medicines & Alcon (後発医薬品子会社のSandozは含まない)
ジョンソン&ジョンソン	USD	Pharmaceutical Sales
サノフィ	€	Pharmaceuticals & Vaccines (Consumer Healthcareを含まない)
メルク	USD	Pharmaceutical (Animal Healthを含まない)
グラクソ・スミスクライン	£	Pharmaceuticals & Vaccines (Consumer Healthcareを含まない)
アッヴィ	USD	ALL
ギリアド・サイエンシズ	USD	ALL
アムジェン	USD	ALL
アストラゼネカ	USD	ALL
ブリistol・マイヤーズ スクイブ	USD	ALL
バイエル	€	Pharmaceuticals (Consumer Health, Crop Science, Animal Healthは含まない)
武田薬品	円	ALL

図 1.3.1 主な製薬企業の医薬品関連グローバル売上高（2017年度）

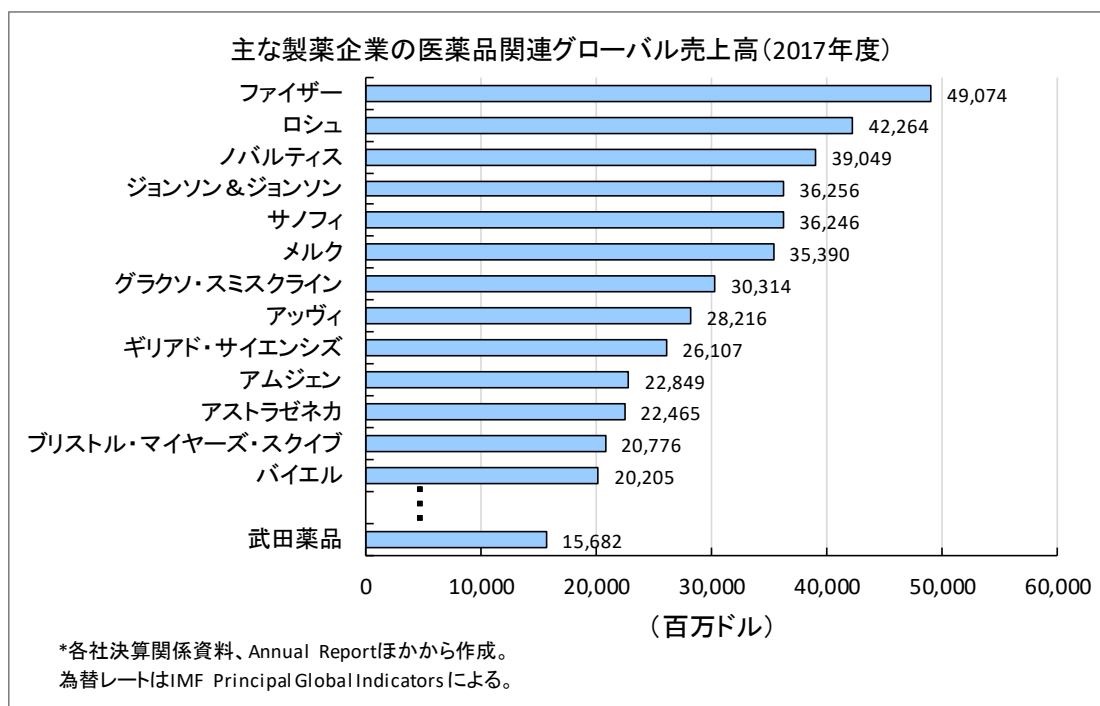
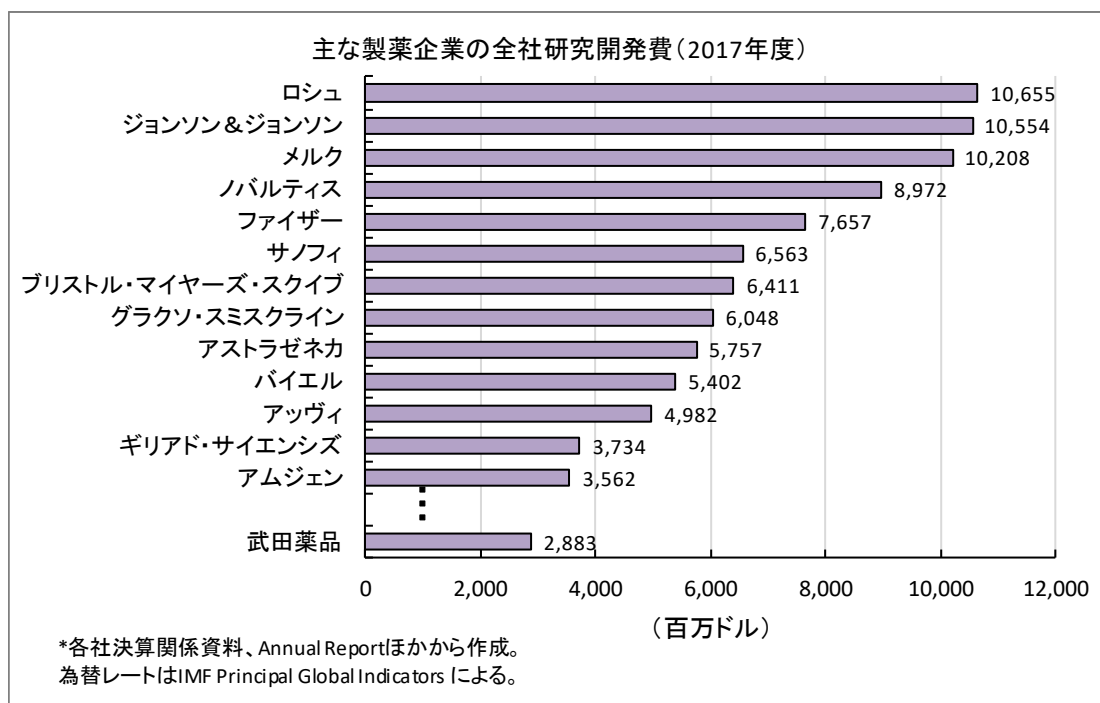


図 1.3.2 主な製薬企業の全社研究開発費（2017年度）



## 1.4. 日本市場の売上高

日本市場における売上高2,000億円以上の企業のうち外国企業が半数以上である（図 1.4.1, ロシュと中外製薬の売上高は重複）。

※注）できるだけ医療用医薬品の売上高を抽出したが、外国企業のすべてと国内企業の一部は、医療用医薬品以外の売上高も含まれているので売上高順位は目安である。ジョンソン・アンド・ジョンソンは、日本の売上高が大きいと推察されるが捕捉できなかった（このように外国企業について日本市場の開示が義務ではないことも課題）。

以下、日本企業を子会社にもつ海外企業と最近特に日本の公的医療保険制度に影響のあった海外企業である。

- ロシュ

中外製薬はロシュ（ROCHE HOLDING LTD）59.89%出資子会社。

- ギリアド・サイエンシズ

2012年日本法人を設立。2015年からソバルディ、ハーボニーを販売<sup>2</sup>。

- アムジェン

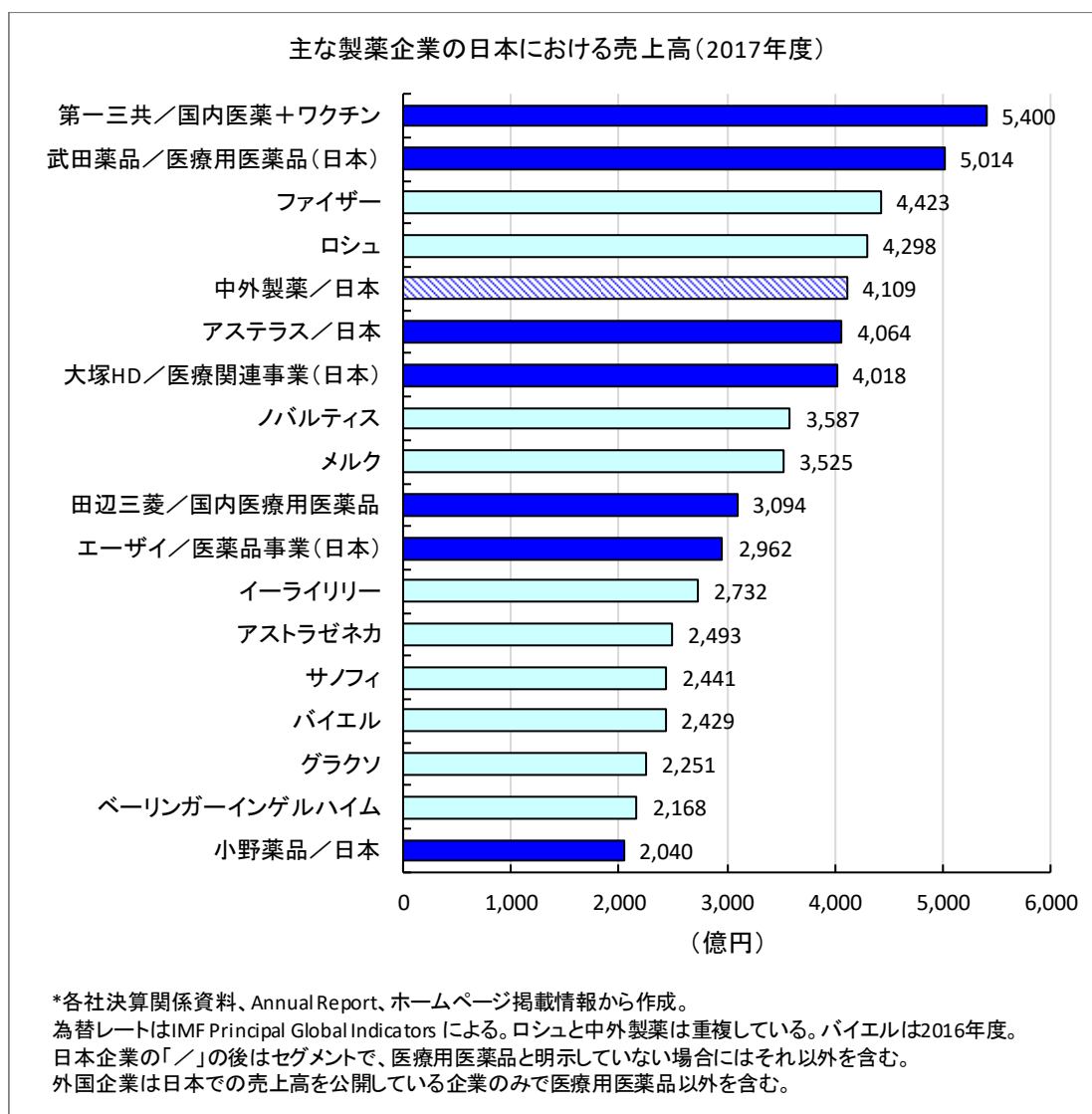
2013年に日本にアステラス・アムジェン・バイオフーマ株式会社（アムジェン51%、アステラス製薬49%）を設立。レパーサ皮下注を製造販売。2020年にアムジェンの完全子会社になる予定<sup>3</sup>。

---

<sup>2</sup> ギリアド・サイエンシズ株式会社ホームページ <http://www.gilead.co.jp/medicines/jp>

<sup>3</sup> アステラス・アムジェン・バイオフーマ株式会社ホームページ  
<https://www.aabp.co.jp/jp/about-aabp/corporate-history/>

図 1.4.1 主な製薬企業の日本における売上高（2017年度）



## 1.5. 売上高・営業利益

### 1.5.1. 全社

国内企業のうち全社売上高1,000億円以上の企業は筆者集計で17社あり、売上高上位の国内企業は海外での売上高のほうが多い(図1.5.1, 表1.5.1)。

図 1.5.1 先発医薬品企業的全社売上高(2017年度)

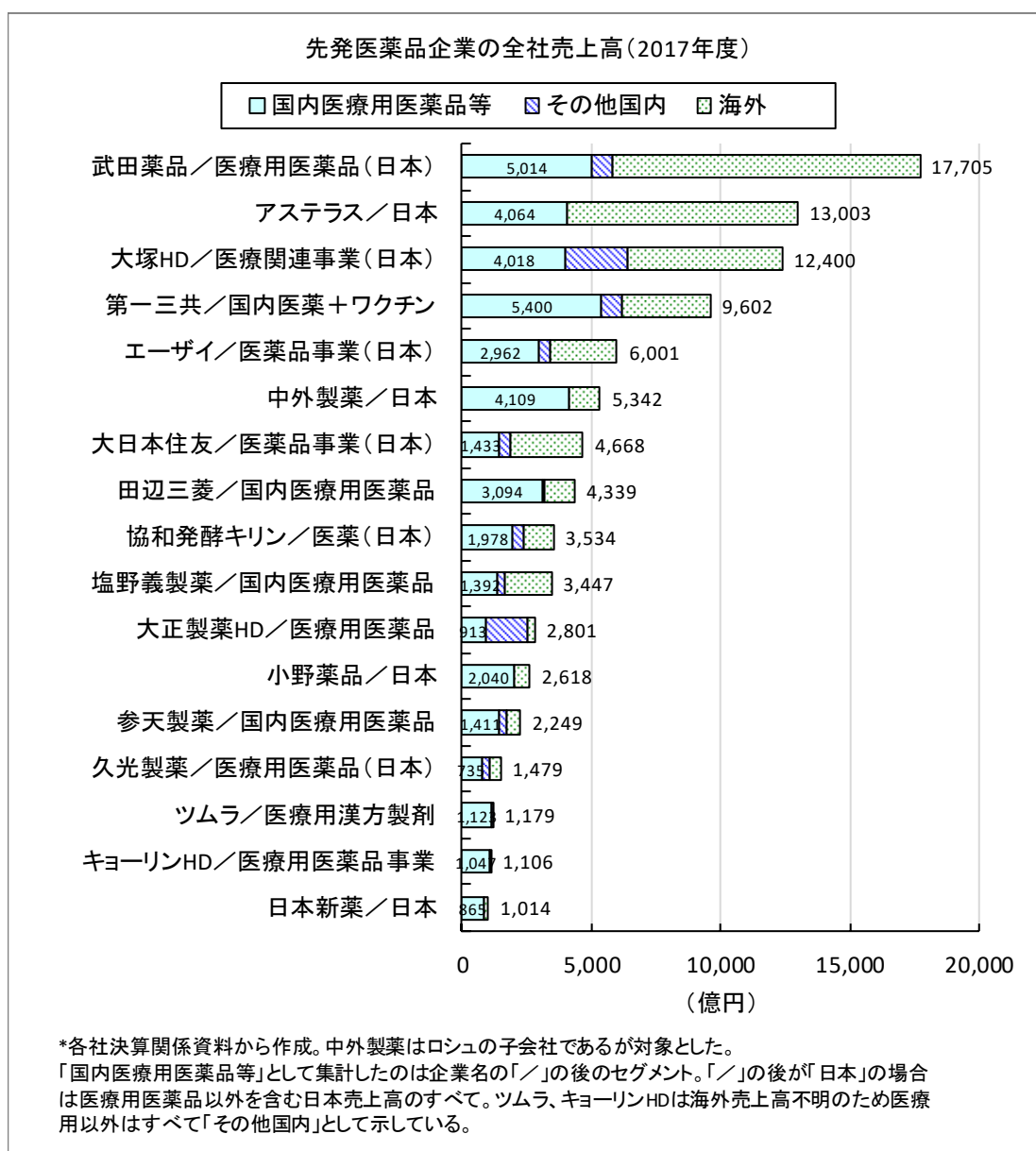


表 1.5.1 先発医薬品企業の全社売上高の内訳 (2017 年度)

社名	セグメント	売上高 (億円)	社名	セグメント	売上高 (億円)	
武田薬品	医療用医薬品	16,915	協和発酵 キリン	医薬	2,748	
	〔再掲〕日本	5,014		〔再掲〕日本	1,978	
	その他	790		バイオケミカル	786	
	合計	17,705		合計	3,534	
アステラス (顧客所在地)	日本	4,064	塩野義	国内医療用医薬品	1,392	
	〔再掲〕国内企業	3,834		輸出／子会社	236	
	米州	4,351		製造受託	169	
	EMEA	3,513		一般用医薬品	72	
	アジア・オセアニア	1,075		ロイヤリティ収入	1,550	
	合計	13,003		その他	26	
大塚HD	医療関連事業	7,748	大正製薬 HD	合計	3,447	
	〔再掲〕日本	4,018		セルフメディケーション事業	1,840	
	ニュートラシューティカルズ関連事業	3,147		医薬事業	961	
	消費者関連事業	353		〔再掲〕医療用医薬品	913	
	その他の事業	1,152		合計	2,801	
第一三共	合計	12,400	小野薬品	日本	2,040	
	医療用医薬品	8,849		米州	525	
	〔再掲〕国内医薬+ワクチン	5,400		アジア	51	
	ヘルスケア	729		欧州	2	
	その他	23		合計	2,618	
エーザイ	合計	9,602	参天製薬	眼科薬	2,059	
	日本	2,962		その他	11	
	アメリカ	1,139		医療用医薬品計	2,070	
	中国	562		〔再掲〕国内医療用医薬品	1,411	
	EMEA	443		一般用医薬品	146	
	アジア・ラテンアメリカ	426		医薬品計	2,216	
	医薬品事業計	5,532		医療機器	26	
	その他事業	468		その他	8	
合計	6,001	合計	2,249			
中外製薬	日本	4,109	久光製薬	日本	735	
	海外	1,233		海外	210	
	合計	5,342		医療用医薬品計	945	
大日本 住友	日本	1,433	ツムラ	日本	269	
	北米	2,408		海外	232	
	中国	234		一般用医薬品・その他計	500	
	海外その他	165		売上高	1,179	
	医薬品事業計	4,240		〔再掲〕医療用漢方製剤	1,123	
	その他	428		医療用医薬品事業	1,047	
	合計	4,668		〔再掲〕新医薬品国内	737	
田辺三菱	国内医療用医薬品	3,094	製薬HD	ヘルスケア事業	59	
	海外医療用医薬品	386		合計	1,106	
	ロイヤリティ収入等	792		日本新薬	日本	865
	一般用医薬品	37			欧州	148
	その他	30			その他	2
合計	4,339	合計	1,014			

\*各社決算関係資料から作成(外部顧客への売上高)

国内売上高上位 17 社のうち増収は 2016 年度 5 社、2017 年度 15 社であり、2018 年度予想では 12 社と見込まれている（表 1.5.2）。2018 年度は薬価改定があったが、海外を含めた全社では増収を見込む企業のほうが多い。

営業利益については 2017 年度の増益は 12 社、減益は 5 社である。減益の企業では長期収載品の事業譲渡や減損損失<sup>4</sup>等の特殊要因が見られる。

#### 【2017 年度実績で全社営業利益が減益の企業】

アステラス	長期収載品等の事業譲渡の影響により減収 プロジェクト計画の見直し等に伴う減損損失等を計上
第一三共	研究開発に係る減損損失の計上
田辺三菱	長期収載品やロイヤリティー収入の減少の影響、研究開発費の増加、減損損失等の計上
小野薬品	「オブジーボ点滴静注」の研究開発費、販売費及び一般管理費の増加、和解一時金
キョーリン HD	コスト削減したものの国内新医薬品の売上高減少が影響

いずれも決算関係資料から抜粋・要約（以下、同じ）。

#### 【長期収載品事業の移管】

アステラスは 2017 年 4 月に長期収載品 16 品目を LTL ファーマに譲渡。LTL ファーマは日本長期収載品機構株式会社（この株主はユニゾン・キャピタル 4 号投資事業有限責任組合（投資ファンド））が 100% 出資する長期収載品に特化した医薬品製造販売会社である<sup>5</sup>。

武田薬品もテバファーマスーティカル・インダストリーズ・リミテッドと設立した武田テバファーマ株式会社が 100% 出資する武田テバ薬品株式会社（2016 年 4 月設立）に長期収載品事業を移管している。

<sup>4</sup> 設備投資や研究開発投資において投資額の回収が見込めなくなった資産について帳簿価額を回収可能額に減額するときの当該差額

<sup>5</sup> LTL ファーマ株式会社、日本長期収載品機構株式会社ホームページ



表 1.5.2 先発医薬品企業の全社売上高・営業利益

社名	全社売上高(億円)				対前年度比(%)		
	2015	2016	2017	2018予想	2016	2017	2018予想
武田薬品	18,074	17,321	17,705	17,370	-4.2	2.2	-1.9
アステラス	13,727	13,117	13,003	12,780	-4.4	-0.9	-1.7
大塚HD	14,274	11,955	12,400	13,000	-16.2	3.7	4.8
第一三共	9,864	9,551	9,602	9,100	-3.2	0.5	-5.2
エーザイ	5,479	5,391	6,001	6,320	-1.6	11.3	5.3
中外製薬	4,988	4,918	5,342	5,415	-1.4	8.6	1.4
大日本住友	—	4,084	4,668	4,670	—	14.3	0.0
田辺三菱	4,258	4,240	4,339	4,350	-0.4	2.3	0.3
協和発酵キリン	—	3,480	3,534	3,350	—	1.6	-5.2
塩野義製薬	3,100	3,389	3,447	3,465	9.3	1.7	0.5
大正製薬HD	2,901	2,798	2,801	2,690	-3.6	0.1	-4.0
小野薬品	1,603	2,448	2,618	2,770	52.7	7.0	5.8
参天製薬	1,953	1,991	2,249	2,370	1.9	13.0	5.4
久光製薬	1,619	1,459	1,479	1,485	-9.8	1.3	0.4
ツムラ	1,126	1,150	1,179	1,205	2.1	2.5	2.2
キョーリンHD	1,195	1,154	1,106	1,144	-3.4	-4.1	3.4
日本新薬	842	988	1,014	1,080	17.3	2.7	6.5
合計	—	89,431	92,487	92,564	—	3.4	0.1

社名	全社営業利益(億円)				対前年度比(%)		
	2015	2016	2017	2018予想	2016	2017	2018予想
武田薬品	1,308	1,559	2,418	2,010	19.1	55.1	-16.9
アステラス	2,490	2,608	2,133	2,650	4.8	-18.2	24.3
大塚HD	1,489	1,011	1,042	1,400	-32.1	3.0	34.4
第一三共	1,304	889	763	780	-31.8	-14.2	2.3
エーザイ	519	591	772	860	13.7	30.7	11.4
中外製薬※	907	806	1,032	1,080	-11.2	28.1	4.7
大日本住友	369	403	882	530	9.1	118.9	-39.9
田辺三菱	818	941	773	530	15.0	-17.9	-31.4
協和発酵キリン※	—	391	577	510	—	47.6	-11.7
塩野義製薬	914	1,082	1,152	1,190	18.3	6.5	3.3
大正製薬HD	289	320	370	330	10.7	15.7	-10.8
小野薬品	305	723	607	615	136.9	-16.0	1.3
参天製薬	802	325	387	407	-59.5	19.1	5.2
久光製薬	277	263	263	240	-5.1	0.1	-8.9
ツムラ	198	160	171	175	-19.4	6.7	2.6
キョーリンHD	196	104	88	86	-47.0	-15.3	-2.5
日本新薬	85	153	171	185	78.7	11.8	8.3
合計	—	12,328	13,600	13,578	—	10.3	-0.2

「—」: 会計基準の変更により接続できない ※コア営業利益  
\*各社決算関係資料から作成

## 1.5.2. 国内医療用医薬品事業

2017年度の売上高は17社中9社で減収であり（表1.5.3）、その要因として後発医薬品の影響等が挙げられている。2018年度は、大手企業の売上高は薬価改定率（薬剤費ベース▲7.48%<sup>6</sup>）ほどには低下しない見込みであるが、後発医薬品の影響を受けて大幅な減収が予想される企業もある（表1.5.3）。

### 【2017年度の主な減収要因】

アステラス	長期収載品の譲渡（前述）、高血圧治療剤（ミカルディス）の後発医薬品が発売された影響等
大日本住友	<ul style="list-style-type: none"><li>2018年6月にアイミックスの後発品参入</li><li>大日本住友子会社でアイミックスのオーソライズド・ジェネリック（AG）承認</li></ul>
田辺三菱	ジェネリック事業譲渡（ニプロに譲渡 <sup>7</sup> ）
協和発酵キリン	協和メディックス連結除外（日立化成の子会社化 <sup>8</sup> ）
塩野義製薬	<ul style="list-style-type: none"><li>第一三共エスファが2017年12月にクレストールのAGを発売<sup>9</sup>。</li><li>大日本住友子会社が2017年8月にイルベサルタンAGとしての製造販売承認を取得<sup>10</sup>（もともとイルベサルタンは大日本住友でも製造）。</li></ul>
大正製薬HD	ゾシンの減収 <sup>11</sup>
小野薬品	「オプジーボ点滴静注」の薬価引き下げ、後発品使用促進策の影響

<sup>6</sup> 「薬価基準改定の概要」

<http://www.mhlw.go.jp/file/06-Seisakujouhou-12400000-Hokenkyoku/0000197375.pdf>

<sup>7</sup> 田辺三菱製薬株式会社 2017年3月28日プレスリリース

<https://www.mt-pharma.co.jp/shared/show.php?url=../release/nr/2017/MTPC170328.html>

<sup>8</sup> 協和発酵キリン株式会社 2018年1月4日プレスリリース

[http://file.swcms.net/file/kyowa-kirin/ja/news/auto\\_20180104445925/pdfFile.pdf](http://file.swcms.net/file/kyowa-kirin/ja/news/auto_20180104445925/pdfFile.pdf)

<sup>9</sup> 第一三共株式会社 2017年12月7日プレスリリース

<https://www.daiichisankyo.co.jp/news/detail/006764.html>

<sup>10</sup> 大日本住友製薬株式会社、DSファーマバイオメディカル株式会社、DSファーマプロモ株式会社 2017年8月15日プレスリリース [http://www.ds-pharma.co.jp/ir/news/pdf/ne20170815\\_1.pdf](http://www.ds-pharma.co.jp/ir/news/pdf/ne20170815_1.pdf)

<sup>11</sup> 新薬創出・適応外薬解消等促進加算の加算相当額を返還

表 1.5.3 先発医薬品企業の国内医療用医薬品関連売上高

企業	セグメント	セグメント売上高(億円)			対前期比(%)		
		2016	2017	2018予想	2016	2017	2018予想
武田薬品	医療用医薬品(日本)	5,047	5,014	—	-22.7	-0.7	—
アステラス※1	日本	4,641	4,064	—	-5.3	-12.4	—
	(別掲)国内企業日本	4,527	3,834	3,653	-6.3	-15.3	-4.7
大塚HD	医療関連事業(日本)	3,879	4,018	—	0.5	3.6	—
第一三共	国内医薬+ワクチン	5,066	5,400	4,980	1.5	6.6	-7.8
エーザイ	医薬品事業(日本)	2,911	2,962	—	2.2	1.8	—
中外製薬	日本	3,951	4,109	—	1.3	4.0	—
	(別掲)国内製商品	3,797	3,884	3,748	0.4	2.3	-3.5
大日本住友	医薬品事業(日本)	1,408	1,433	1,318	-3.9	1.8	-8.0
田辺三菱	国内医療用医薬品	3,142	3,094	—	2.0	-1.5	—
	(別掲)日本	3,204	3,209	3,047	1.6	0.2	-5.0
協和発酵キリン※2	医薬(日本)	2,074	1,978	—	1.2	-4.6	—
	(別掲)医薬	2,700	2,758	2,620	—	2.1	-5.0
塩野義製薬	国内医療用医薬品	1,580	1,392	1,193	-2.5	-11.9	-14.3
大正製薬HD	医療用医薬品	961	913	—	-10.3	-5.1	—
	(別掲)医薬事業	998	961	825	-8.8	-3.7	-14.1
小野薬品	日本	2,140	2,040	—	45.5	-4.7	—
参天製薬	国内医療用医薬品	1,300	1,411	1,398	4.4	8.5	-0.9
久光製薬	医療用医薬品(日本)	759	735	709	-12.6	-3.1	-3.5
ツムラ	医療用漢方製剤	1,096	1,123	—	1.9	2.4	—
キヨーリンHD	医療用医薬品事業	1,096	1,047	1,084	-3.9	-4.4	3.5
日本新薬	医薬品	853	874	936	21.0	2.5	7.1
	(別掲)日本	—	811	865			6.6
合計		44,292	43,400	—	-4.1	-2.0	—

セグメントが「日本」のみの場合は医療用医薬品以外を含む。

※1)「国内企業日本」は売上元会社所在地が日本の会社の国内市場売上高(決算説明会資料)

※2)セグメント間の内部売上収益を含む

\*各社決算関係資料から作成

## 1.6. 売上高営業利益率

薬価の原価計算方式では、上場製薬企業の売上高営業利益率を使用して原価計算を行っている（表 1.6.1）<sup>12</sup>。

大手先発医薬品企業の売上高営業率は 15%以上である。原価計算方式の薬価に組み込まれるのは本稿で取り上げた企業以外も含めた上場企業の平均であるが、ほぼ本稿の対象企業と同じ水準で 15%前後である。これは海外先発医薬品企業の水準に近い。一方、日本の製造業で 4%台、化学工業で 8%前後である（表 1.6.2）。

表 1.6.1 薬価の原価計算方式での算定式

① 原材料費	購入実績の根拠資料等
② 労務費 (打錠、箱詰作業など)	医薬品産業の単価(円/時間)×労働時間 単価:厚生労働省「毎月勤労統計調査」医薬品製造業
③ 製造経費 (光熱費、試験検査費など)	労務費×製造経费率 製造経费率=(総製造費用のうちの経費)÷(同労務費)×100 日本政策投資銀行「産業別財務データハンドブック」医薬品(個別決算)
④ 製品製造原価	①+②+③
⑤ 販売費及び一般管理費 (研究開発費、PMS費など)	販売費・一般管理费率×⑦ 「産業別財務データハンドブック」医薬品(個別決算)
⑥ 営業利益	営業利益率×⑦ 「産業別財務データハンドブック」医薬品(個別決算)
⑦ 製造業者出荷価格	④+⑤+⑥
⑧ 流通経費	流通経费率×⑨ 流通経费率:厚生労働省「医薬品産業実態調査報告書」 医薬品卸売業(医療用専業)の売上総利益率
⑨ 税抜き価格合計	⑦+⑧
⑩ 消費税(8%)	⑨×消費税率
薬価	⑨+⑩

\*「原価計算方式による新医薬品の薬価算定」(2011年6月22日 中医協薬価専門部会資料)から作成  
<http://www.mhlw.go.jp/stf/shingi/2r9852000001geji-att/2r9852000001geo8.pdf>

<sup>12</sup> 薬価の原価計算方式では個別決算データで計算する。本稿では分析の関係上連結決算データを使用した。先発医薬品企業の場合個別、連結でそれほど違いはない。  
 連結決算：子会社や関連会社などを企業グループとして連結したもの。  
 個別決算：連結財務諸表提出会社（いわば親会社）単独のもの。  
 いずれも国内医療用医薬品以外の売上高や海外売上高が多い企業を含む。

表 1.6.2 先発医薬品企業の全社売上高営業利益率

社名	全社売上高営業利益率(%)				対前年度比(ポイント)		
	2015	2016	2017	2018予想	2016	2017	2018予想
武田薬品	7.2	9.0	13.7	11.6	1.8	4.7	-2.1
アステラス	18.1	19.9	16.4	20.7	1.7	-3.5	4.3
大塚HD	10.4	8.5	8.4	10.8	-2.0	-0.1	2.4
第一三共	13.2	9.3	7.9	8.6	-3.9	-1.4	0.6
エーザイ	9.5	11.0	12.9	13.6	1.5	1.9	0.7
中外製薬※	18.2	16.4	19.3	19.9	-1.8	2.9	0.6
大日本住友	—	9.9	18.9	11.3	—	9.0	-7.5
田辺三菱	19.2	22.2	17.8	12.2	3.0	-4.4	-5.6
協和発酵キリン※	—	11.2	16.3	15.2	—	5.1	-1.1
塩野義製薬	29.5	31.9	33.4	34.3	2.4	1.5	0.9
小野薬品	19.0	29.5	23.2	22.2	10.5	-6.4	-1.0
大正製薬HD	10.0	11.4	13.2	12.3	1.5	1.8	-0.9
参天製薬	41.1	16.3	17.2	17.2	-24.7	0.9	-0.0
久光製薬	17.1	18.0	17.8	16.2	0.9	-0.2	-1.7
ツムラ	17.6	13.9	14.5	14.5	-3.7	0.6	0.1
キョーリンHD	16.4	9.0	8.0	7.5	-7.4	-1.1	-0.5
日本新薬	10.2	15.5	16.8	17.1	5.3	1.4	0.3
平均	—	15.5	16.2	15.6	—	0.8	-0.6

「—」: 会計基準の変更により接続できない ※コア営業利益

\*各社決算関係資料から作成

薬価原価計算方式で用いる営業利益率 (%)

	2015	2016	2017	2018
売上高営業利益率 (個別決算)	15.9	14.6	14.7	14.3

「産業別財務データハンドブック」の医薬品企業の過去3年間の値を平均した数字

\*出所: 厚生労働省「新薬算定における係数について」2018年5月16日 中医協総会資料他

財務省「法人企業統計」

売上高営業利益率 (%)

	2015	2016
製造業	4.3	4.4
(再掲) 化学工業	7.7	8.4

海外大手売上高営業利益率(Operating profit) (%)

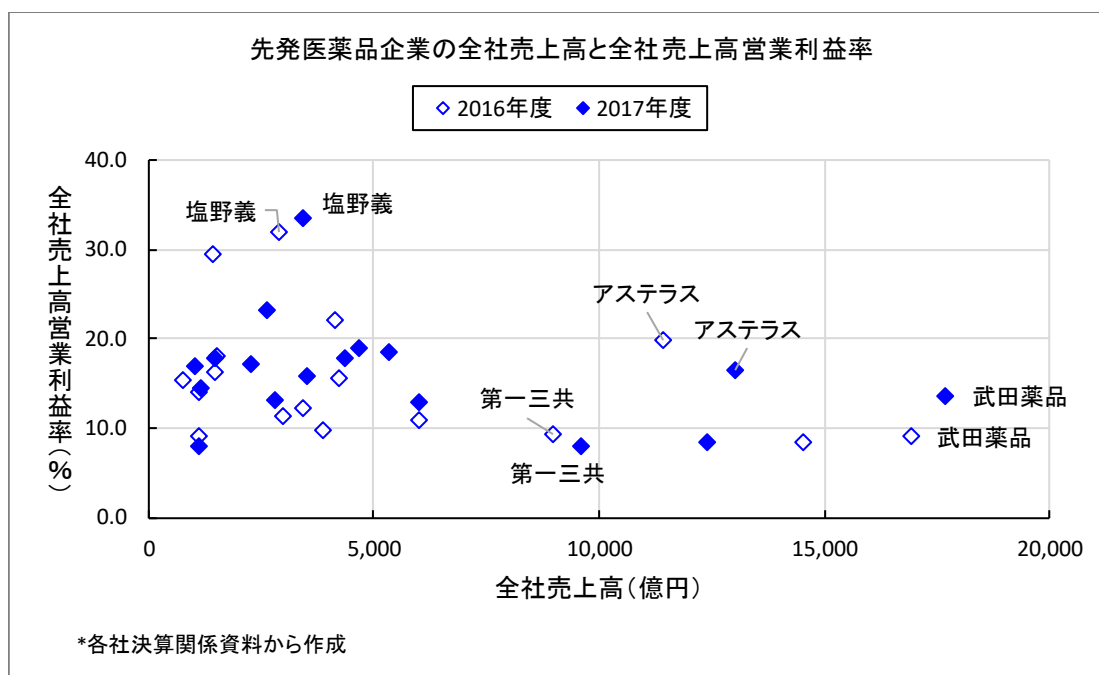
	2015	2016	2017
ファイザー	18.4	15.8	23.4
ロシュ	28.7	27.8	24.4
ノバルティス	18.2	17.0	17.6
サノフィ	16.5	19.3	16.6
メルク	13.7	11.7	16.3

メルクは税引前当期利益率(Income before taxes)

\*各社Annual Reportから作成

先発医薬品企業の売上高営業利益率は企業規模が大きければ高いわけではなく、むしろ最大手ではない企業で収益性が高い（図 1.6.1）。売上高営業利益率をもっとも高いのは2年連続して塩野義である。塩野義は前掲したように（表 1.5.1）、他社と異なりロイヤリティー収入が多い。

図 1.6.1 先発医薬品企業の全社売上高と全社売上高営業利益率



## 1.7. 売上高当期純利益率

先発医薬品企業では売上高当期純利益率 10%以上の企業が少なくない。製造業は3%台、化学工業は6~7%台である（表 1.7.1）。

表 1.7.1 先発医薬品企業の全社売上高当期純利益率

	(%)				
	2013	2014	2015	2016	2017
武田薬品	6.5	-8.0	4.6	6.7	10.5
アステラス	8.0	10.9	14.1	16.7	12.7
大塚HD	—	—	7.0	7.8	9.2
第一三共	5.9	34.7	8.2	5.0	6.2
エーザイ	6.4	7.9	10.0	7.8	9.1
中外製薬	12.2	11.3	12.5	11.1	13.8
大日本住友	—	—	—	7.7	11.4
田辺三菱	—	—	13.4	16.3	12.4
協和発酵キリン	—	—	—	8.8	12.1
塩野義製薬	14.1	16.1	21.5	24.7	31.6
小野薬品	11.5	9.0	8.2	10.8	11.9
大正製薬HD	14.3	9.7	15.7	22.9	19.2
参天製薬	13.5	14.9	27.3	10.9	15.7
久光製薬	14.3	12.1	11.1	14.1	13.1
ツムラ	16.5	13.0	11.4	11.1	12.6
キヨーリンHD	10.8	10.7	11.4	6.3	5.9
日本新薬	7.5	7.4	7.5	11.9	12.8
平均	—	—	—	11.8	13.0

「—」: 会計基準の変更により接続できない  
\*各社決算関係資料から作成

財務省「法人企業統計」  
売上高当期純利益率 (%)

	2013	2014	2015	2016
製造業	3.6	3.8	3.7	3.9
(再掲)化学工業	5.8	5.3	6.1	7.3

## 1.8. ROE（自己資本当期純利益率）

ROE（Return On Equity：自己資本（親会社所有者帰属持分）当期純利益率）の分母は自己資本、分子は設備投資、研究開発投資のほか配当の源泉にもなる当期純利益であり、株主が注目する指標のひとつである。

先発医薬品企業の ROE は平均的に 8～9% 台である。ほかの業種との単純比較は困難ではあるが、製造業をやや上回り、化学工業を下回る（表 1.8.1）。

$$\text{ROE} = \frac{\text{当期純利益(親会社の所有者に帰属する当期純利益)}}{\text{自己資本(親会社の所有者に帰属する持分)期首期末平均}}$$

表 1.8.1 先発医薬品企業の ROE

社名	(%)				
	2013	2014	2015	2016	2017
武田薬品	4.5	-6.3	3.9	6.0	9.6
アステラス	7.4	10.5	15.0	17.3	13.0
大塚HD	—	—	6.1	5.4	6.4
第一三共	6.5	28.2	6.5	4.4	5.2
エーザイ	7.6	7.7	9.4	6.8	8.8
中外製薬	9.3	8.7	10.0	8.4	10.9
大日本住友	—	—	—	7.8	12.4
田辺三菱	—	—	7.4	8.5	6.6
協和発酵キリン	—	—	—	5.3	7.2
塩野義製薬	9.2	9.4	13.6	16.3	19.4
小野薬品	11.1	12.0	22.6	8.4	13.0
大正製薬HD	4.6	2.8	5.3	11.3	9.6
参天製薬	5.6	4.0	3.5	4.5	4.8
久光製薬	11.8	9.0	8.0	9.0	8.1
ツムラ	14.5	10.1	8.3	8.1	8.3
キョーリンHD	9.0	8.4	8.9	4.6	4.1
日本新薬	6.3	6.1	6.2	10.8	10.8
平均	—	—	—	8.4	9.3

「—」: 会計基準の変更により接続できない。  
\*各社決算関係資料から作成

財務省「法人企業統計」ROE		(%)			
	2013	2014	2015	2016	
製造業	7.9	8.4	7.7	7.8	
(再掲) 化学工業	8.5	7.8	8.7	9.6	



## 2. 後発医薬品企業

### 2.1. ポイント

1. 後発医薬品のグローバルメガファーマと国内企業の売上高の差が大きく開いている。ファイザー・ジャパンとマイランのように外国企業が提携して日本市場に参入する例も見られる。
2. 後発医薬品の安定供給および品質の維持、在庫管理の負担から、後発医薬品企業の企業数および品目数の多さが問題にされてきた<sup>13</sup>。日本ジェネリック製薬協会でも 2017 年 5 月の「ジェネリック医薬品産業ビジョン」で「各社の「役割を明確化」する」ことで、「ジェネリック医薬品メーカーの集約化や大型化に繋がる可能性がありうる」と述べており、企業数の多さを認識している<sup>14</sup>。後発医薬品企業は 196 社（2017 年 4 月 6 日現在）である<sup>15</sup>。非上場企業が多く経営の実態を把握できない。
3. 後発医薬品企業では売上高は拡大しているが、大手でも売上総利益率が低下しており、価格交渉が厳しいものと予想される。また積極的な設備投資もあって、売上高営業利益率が低下し、自己資本比率の低下も見られる。

---

<sup>13</sup> 2015 年 9 月 30 日 中央社会保険医療協議会 薬価専門部会議事録  
<http://www.mhlw.go.jp/stf/shingi2/0000103675.html>

<sup>14</sup> 日本ジェネリック製薬協会「ジェネリック医薬品産業ビジョン」2017 年 5 月  
<http://www.jga.gr.jp/library/old/www.jga.gr.jp/pdf/industry-vision.pdf>

<sup>15</sup> 厚生労働省医政局・保険局「後発医薬品について」2017 年 5 月 17 日、社会保障審議会医療保険部会資料 <http://www.mhlw.go.jp/file/05-Shingikai-12404000-Hokenkyoku-Iryouka/0000166044.pdf>

## 2.2. 対象企業

国内売上高 300 億円以上の上場企業を対象とした（表 2.2.1）。

表 2.2.1 本稿で分析した後発医薬品企業

社名	略称	主な関係会社(医薬関連)	決算期
沢井製薬株式会社 ※	沢井製薬	メディサ新薬、化研生薬	2018年3月
明治ホールディングス株式会社	明治	Meiji Seika ファルマ、北里薬品産業、大蔵製薬	2018年3月
日医工株式会社 ※	日医工	日医工ファーマテック、日医工医薬経営研究所、日医工サノフィ	2018年3月
東和薬品株式会社	東和薬品	ジェイドルフ製薬、大地化成	2018年3月
ニプロ株式会社	ニプロ	ニプロファーマ、全星薬品工業	2018年3月
日本化薬	日本化薬	日本化薬フードテクノ	2018年3月
ダイト株式会社	ダイト	大和薬品工業	2018年5月
富士製薬工業株式会社	富士製薬	三井物産	2017年9月
日本ケミファ株式会社	日本ケミファ	日本薬品工業	2018年3月
日本調剤	日本調剤	日本ジェネリック、長生堂製薬	2018年3月

関係会社は国内関係会社(子会社、持分法適用関連会社)で「株式会社」は省略

※2016年4月1日にIFRSに移行

\*各社決算関係資料から作成

## 2.3. 売上高・営業利益

国内の医薬品事業売上高またはもっともそれに近いデータを集計した。日本、国内といった断りがない場合は海外を含む。売上高は後発医薬品主体の企業では沢井製薬、日医工で1,000億円超である（図 2.3.1）。

図 2.3.1 後発医薬品企業の売上高（2017年度）

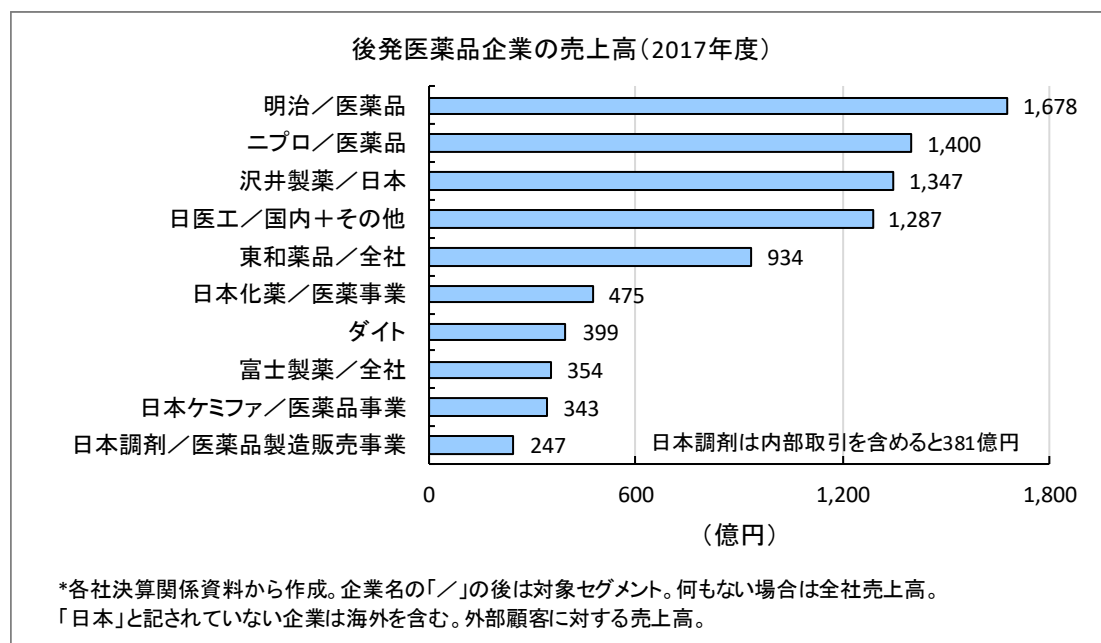


表 2.3.1 後発医薬品企業の売上高の内訳（2017年度）

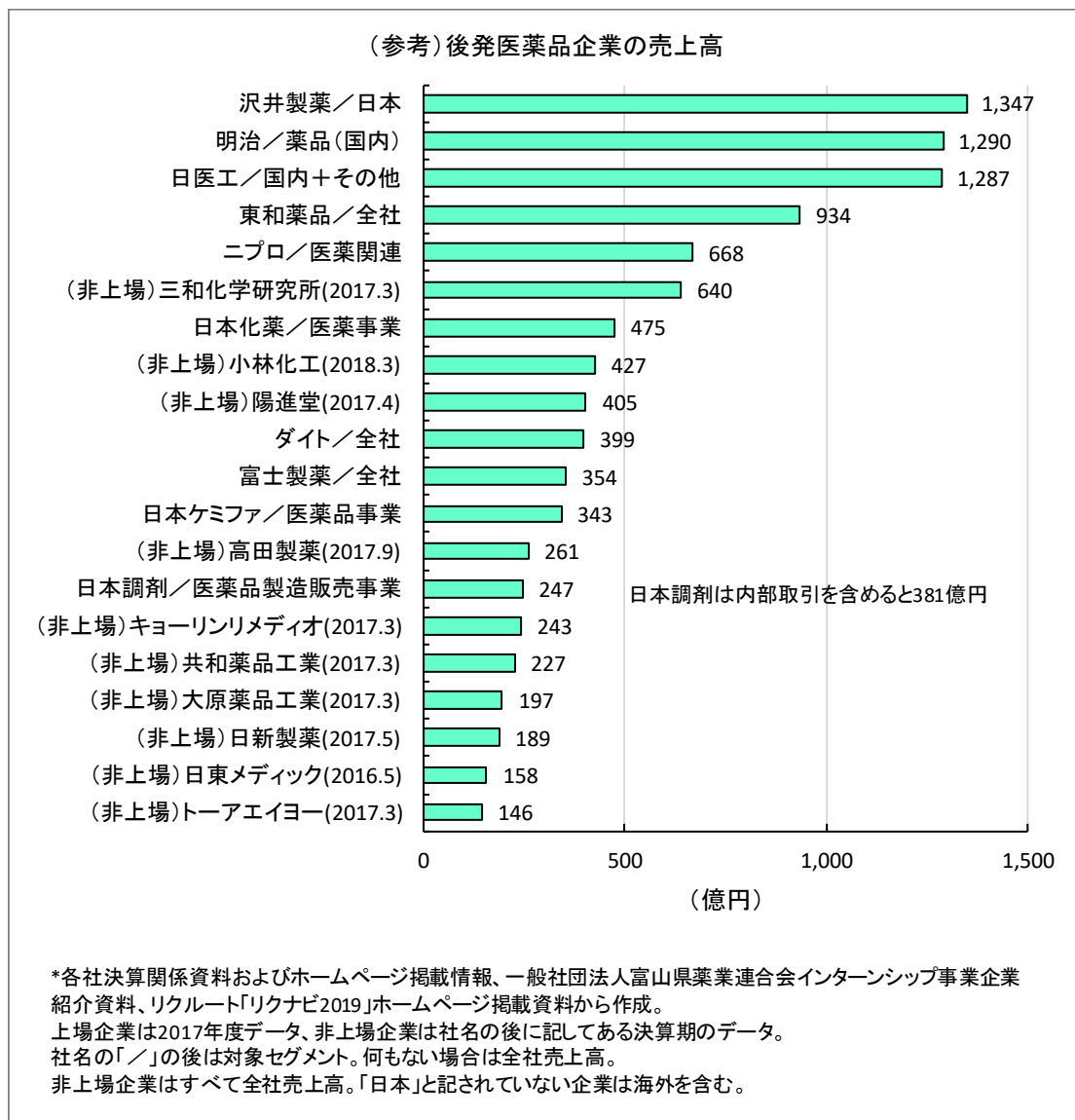
社名/セグメント	医薬品事業		その他	計
	売上高 (億円)	比率 (%)		
明治/医薬品	1,678	13.5	10,731	12,409
ニプロ/医薬品	1,400	35.4	2,554	3,954
沢井製薬/日本	1,347	80.2	333	1,681
日医工/国内+その他	1,287	78.1	361	1,647
東和薬品/全社	934	—	—	934
日本化薬/医薬事業	475	28.3	1,204	1,679
ダイト/全社	399	—	—	399
富士製薬/全社	354	—	—	354
日本ケミファ/医薬品事業	343	97.0	11	353
日本調剤/医薬品製造販売事業	247	10.2	2,166	2,413

外部顧客に対する売上高。セグメントがない場合は全社。

\*各社決算関係資料から作成

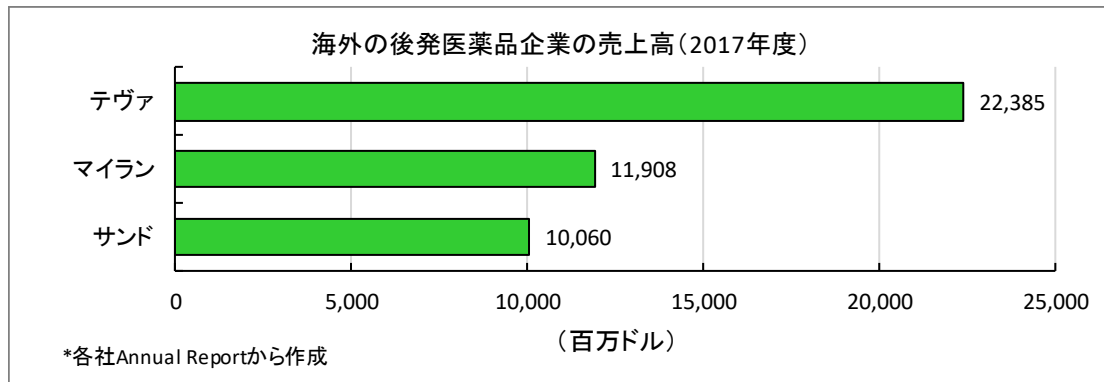
上場企業と、日本ジェネリック協会会員のうち非上場企業で、かつ売上高を捕捉できる企業をあわせて示した(図 2.3.2)。ここでは売上高 100 億円以上の企業を示したが、後発医薬品企業は国内に約 200 社あり(前述)、売上規模はここに示したものよりはるかに小さい。

図 2.3.2 (参考) 後発医薬品企業の売上高



海外大手の売上高は日本円で1兆円を超えている(図 2.3.3)。日本企業と提携している企業もある。

図 2.3.3 海外の後発医薬品企業の売上高 (2017年度)



テヴァ	武田テバファーマ (非上場) は、2017年12月期の売上高が1,000億円強になる見込みと報道されている <sup>16</sup> 。
マイラン	ファイザージャパンとマイラン製薬は、日本における後発医薬品の製造、販売について、長期独占契約を締結しており、ファイザーが後発医薬品のマーケティングおよび販売業務、マイランが後発医薬品の研究開発および製造を担当 <sup>17</sup> 。
サンド	ノバルティスグループのジェネリック部門

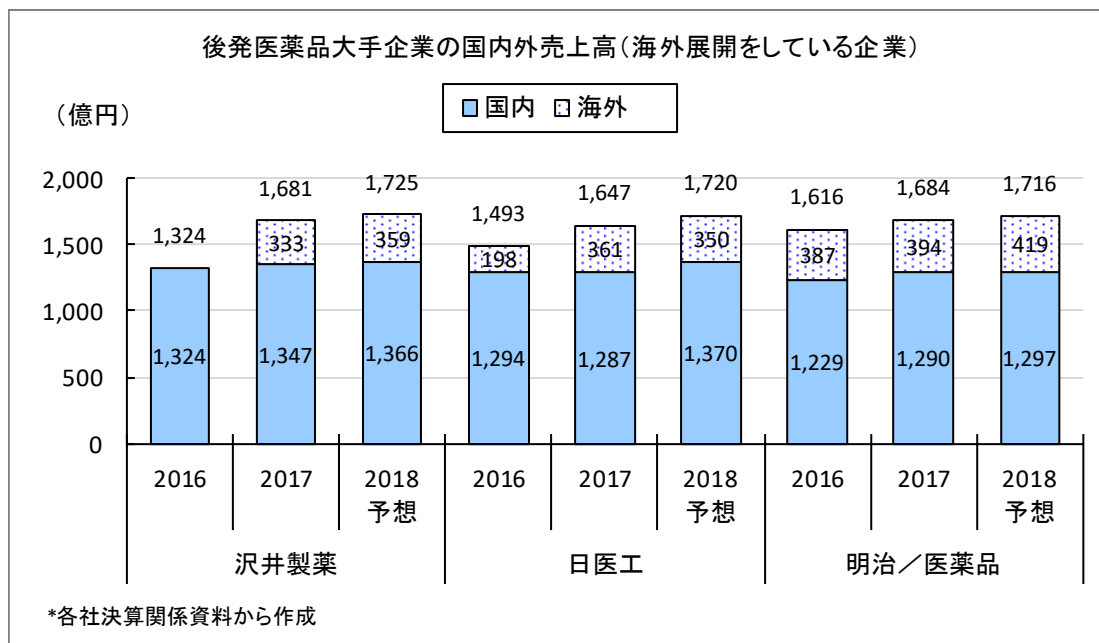
<sup>16</sup> 2017年4月22日 日本経済新聞 朝刊

<sup>17</sup> ファイザー株式会社、マイラン製薬株式会社 2013年12月13日プレスリリース  
[https://www.pfizer.co.jp/pfizer/company/press/2013/2013\\_12\\_13.html](https://www.pfizer.co.jp/pfizer/company/press/2013/2013_12_13.html)  
 MYLAN N.V. FORM 10-K For the Year Ended December 31, 2017  
<http://investor.mylan.com/static-files/257848ba-d2b7-4181-82f3-fac0492fea81>

日本企業も外国企業との連携、海外進出を進めている（図 2.3.4）。

沢井製薬	2017年4月、米国 Upsher-Smith Laboratories, Inc. (アップシャー・スミス・ラボラトリーズ) を買収 <sup>18</sup> 。
日医工	<ul style="list-style-type: none"> <li>2010年6月、サノフィと日医工サノフィ株式会社を設立（当時は日医工サノフィ・アベンティス株式会社）</li> <li>2016年8月、米国 Sagent Pharmaceuticals, Inc. (セージェント) を買収<sup>19</sup>。</li> </ul>
明治 (Meiji Seika ファルマ)	2015年2月、インド Medreich Limited (メドライク) の株式を取得し子会社 <sup>20</sup> 。
東和薬品	米国、ASEAN への展開を計画 <sup>21</sup> 。

図 2.3.4 後発医薬品大手企業の国内外売上高



<sup>18</sup> 沢井製薬株式会社 平成 29 年 3 月期決算短信〔日本基準〕(連結)

<sup>19</sup> 日医工株式会社 平成 29 年 3 月期決算短信〔日本基準〕(連結)

<sup>20</sup> 明治ホールディングス株式会社有価証券報告書第 8 期(平成 28 年 4 月 1 日ー平成 29 年 3 月 31 日)

<sup>21</sup> 東和薬品株式会社「中期経営計画 2018-2020 PROACTIVE」2018 年 5 月 14 日

後発医薬品企業の売上高はほとんど増収基調にある（表 2.3.2）。増収減益の場合には設備投資の影響が見られる。

**【2017 年度 減益の要因】**

沢井製薬	増収減益	日本事業、ジェネリック市場の伸びが鈍化、試験研究費の増加等
ニプロ	減収減益	長期収載品およびジェネリック医薬品の既存品の販売数量が減少
日本ケミファ	減収減益	同業他社向けの販売である導出（ライセンスアウト）売上減少
日本調剤	増収減益	研究開発活動及び生産設備の増強に伴う費用の増加

**【2018 年度予想 減益の要因（一部）】**

明治 HD	増収減益	薬価改定の影響 ※)
日医工	増収減益	減価償却費の増加
東和薬品	増収減益	減価償却費および研究開発費の増加
ニプロ	減収減益	セグメント変更、減価償却費の増加、低価法洗替（棚卸資産評価方法のひとつ）差益の減少
日本化薬	増収減益	薬価改定の影響 ※)
日本ケミファ	増収減益	先行支出の増加（ベトナム商業生産準備費用、創薬研究開発ステージ進展に伴う支出）
日本調剤	増収減益	つくば第二工場稼動に伴う費用増

※) 決算説明会資料には先発、後発いずれの影響かは明記されていない。

表 2.3.2 後発医薬品企業売上高・営業利益

社名/セグメント	売上高(億円)				対前年度比(%)		
	2015	2016	2017	2018予想	2016	2017	2018予想
沢井製薬/日本	—	1,324	1,347	1,366	—	1.8	1.4
明治/薬品(国内)※1	—	—	1,290	1,297	—	—	0.5
日医工/国内+その他	—	1,294	1,287	1,370	—	-0.6	6.5
東和薬品/全社	821	849	934	970	3.5	10.0	3.8
ニプロ/医薬関連※	623	691	668	644	11.0	-3.3	-3.7
日本化薬/医薬事業	502	476	475	477	-5.1	-0.3	0.5
ダイト/全社	364	380	399	408	4.4	5.0	2.3
日本調剤/医薬品製造 販売事業	326	368	381	421	13.0	3.4	10.7
富士製薬/全社	317	342	354	381	8.0	3.4	7.8
日本ケミファ/全社	356	357	353	355	0.2	-1.0	0.5
合計	3,308	6,083	7,488	7,690	83.9	23.1	2.7

※1) 明治 2017年度に区分変更  
 ※2) ニプロ 2018年度の減収予想はセグメント変更に伴うもの

社名/セグメント	営業利益(億円)				対前年度比(%)		
	2015	2016	2017	2018予想	2016	2017	2018予想
沢井製薬/日本	—	229	219	213	—	-4.5	-2.8
明治/薬品(国内)	—	—	56	70	—	—	25.0
日医工/国内+その他	—	90	120	78	—	33.5	-35.2
東和薬品/全社	111	69	116	97	-38.3	69.5	-16.7
ニプロ/医薬関連	121	141	131	75	17.2	-7.3	-42.8
日本化薬/医薬事業	78	48	64	31	-38.3	33.0	-51.6
ダイト/全社	36	38	42	43	7.8	8.6	3.3
日本調剤/医薬品製造 販売事業	27	17	12	1	-35.6	-30.5	-95.7
富士製薬/全社	33	36	43	49	9.8	20.9	12.4
日本ケミファ/全社	31	28	18	11	-9.8	-34.8	-40.5
合計	436	697	822	667	59.9	17.9	-18.9

\*各社決算関連資料から作成。国内と記されていない場合は海外を含む。セグメントがないものは全社データ。  
 「—」: 会計基準変更により遡及できない。



## 2.4. 売上高営業利益率

### 【医薬品関連事業】

後発医薬品企業の売上高営業利益率は、薬価改定年には10%を切るが、薬価改定がなかった2017年度は平均で10%超であった（表2.4.1）。

表 2.4.1 後発医薬品企業の医薬品関連事業売上高営業利益率

社名／対象事業	売上高営業利益率(%)				対前年度比(ポイント)		
	2015	2016	2017	2018予想	2016	2017	2018予想
沢井製薬／日本	—	17.3	16.3	15.6	—	-1.1	-0.7
明治／薬品(国内)	—	—	4.3	5.4	—	—	1.1
日医工／国内+その他	—	7.0	9.4	5.7	—	2.4	-3.7
東和薬品／全社	13.6	8.1	12.5	10.0	-5.5	4.4	-2.5
ニプロ／医薬関連※	19.4	20.4	19.6	11.6	1.1	-0.8	-8.0
日本化薬／医薬事業	15.5	10.1	13.5	6.5	-5.4	3.4	-7.0
ダイト／全社	9.8	10.1	10.4	10.5	0.3	0.3	0.1
日本調剤／医薬品製造販売事業	8.2	4.7	3.1	0.1	-3.5	-1.5	-3.0
富士製薬／全社	10.3	10.4	12.2	12.7	0.2	1.8	0.5
日本ケミファ／全社	8.8	7.9	5.2	3.1	-0.9	-2.7	-2.1
後発医薬品大手平均	—	—	10.6	8.1	—	—	-2.5

\*各社決算関連資料から作成。海外を含む。明治HD、日本調剤にはセグメント間の内部売上高又は振替高を含む。  
「—」: 会計基準の変更により遡及できない。

### 【全社売上高営業利益率】

全社売上高営業利益率は海外大手と同水準の企業もあるが、平均的には10%を切って伸び悩んでいる（表 2.4.2, 図 2.4.1）。設備投資の影響（減価償却費の増加）が一因と推察される。売上総利益率もやや低下傾向にあり（図 2.4.2）、価格交渉（仕入値、売値）が厳しくなっていることがうかがえる。

表 2.4.2 後発医薬品企業的全社売上高営業利益率

専業のみ							
社名	全社売上高営業利益率(%)				対前年度比(ポイント)		
	2015	2016	2017	2018予想	2016	2017	2018予想
沢井製薬	—	17.3	13.2	13.9	—	-4.1	0.7
日医工	—	4.3	6.3	4.7	—	2.0	-1.6
東和薬品	13.6	8.1	12.5	10.0	-5.5	4.4	-2.5
ダイト	9.8	10.1	10.4	10.5	0.3	0.3	0.1
富士製薬	10.3	10.4	12.2	12.7	0.2	1.8	0.5
日本ケミファ	8.8	7.9	5.2	3.1	-0.9	-2.7	-2.1
後発医薬品大手平均	—	9.7	10.0	9.2	—	0.3	-0.8

「—」: 会計基準変更により遡及できない  
 対象事業の記載がない企業は全社売上高営業利益率。  
 \*各社決算関連資料から作成。海外を含む。明治HD、日本調剤にはセグメント間の内部売上高又は振替高を含む。

	2015	2016	2017	2018予想
先発医薬品大手17社平均	—	15.5	16.2	15.6

\*各社決算関連資料から作成

財務省「法人企業統計」  
 売上高営業利益率 (%)

	2015	2016
製造業	4.3	4.4
(再掲) 化学工業	7.7	8.4

海外大手の営業利益率 (%)

	2015	2016	2017
テヴァ ※)	17.1	9.8	-78.1
サンド	12.9	14.2	13.6
マイライン	15.5	6.3	12.1

※) テヴァ 2017年度の赤字はGoodwill impairment(のれん減損)の増加等による  
 \*各社Annual Reportから作成

図 2.4.1 後発医薬品企業の全社売上高営業利益率

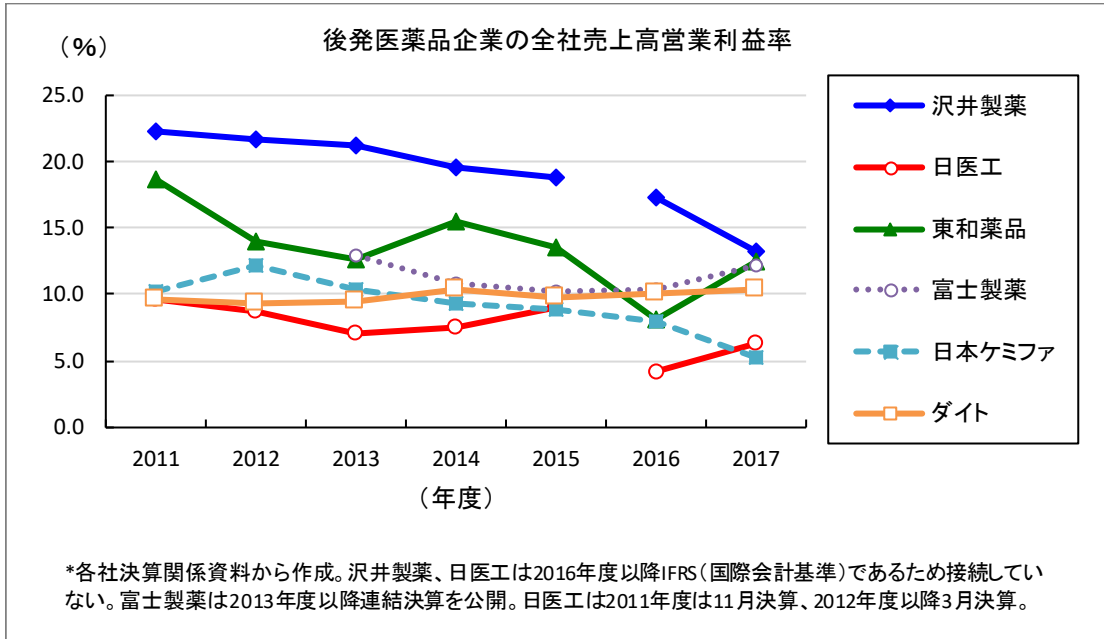
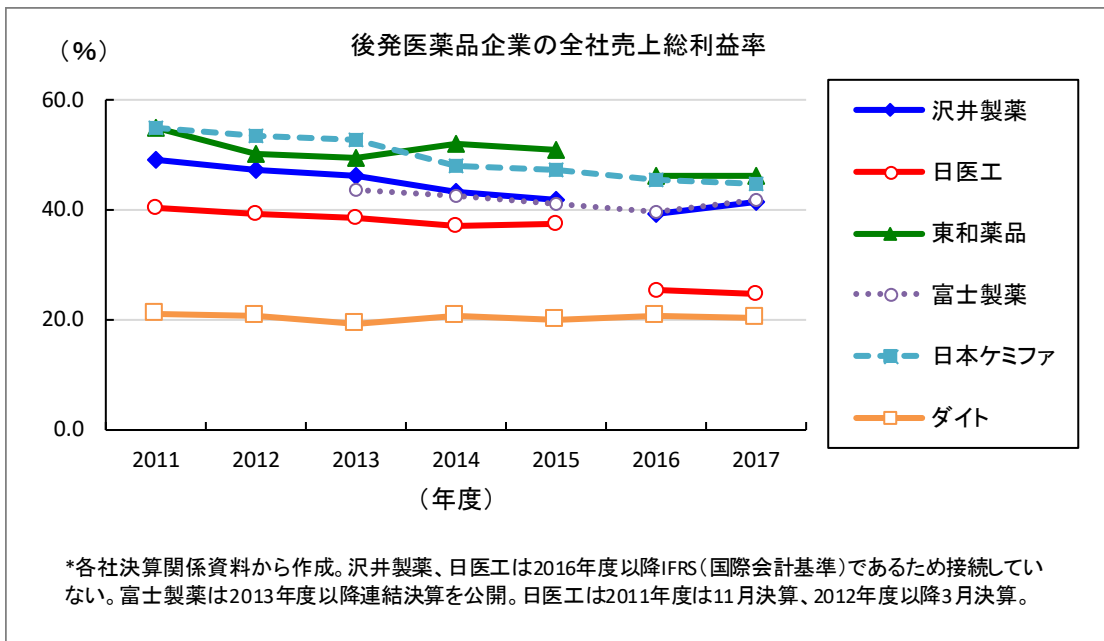


図 2.4.2 後発医薬品企業の全社売上総利益率



## 2.5. 売上高当期純利益率

後発医薬品企業の売上高当期純利益率は、企業によってばらつきがある。平均的には化学工業と同水準で、先発医薬品企業よりは低い（表 2.5.1）。

表 2.5.1 後発医薬品企業の全社売上高当期純利益率

専業のみ (％)					
社名	2013	2014	2015	2016	2017
沢井製薬	—	—	—	13.6	8.4
日医工	—	—	—	3.2	4.9
東和薬品	9.8	15.6	9.4	6.6	7.0
ダイト	5.8	6.6	7.0	6.9	7.6
富士製薬	8.2	7.1	6.6	6.2	9.3
日本ケミファ	5.9	5.4	5.5	5.8	3.3
後発医薬品企業大手平均	—	—	—	7.0	6.7

「—」: 会計基準変更により接続できない  
\*各社決算関連資料から作成

先発医薬品企業大手平均 (％)					
	2013	2014	2015	2016	2017
先発医薬品企業大手平均	—	—	—	11.8	13.0

\*各社決算関連資料から作成

財務省「法人企業統計」  
売上高当期純利益率 (％)

	2013	2014	2015	2016
製造業	3.6	3.8	3.7	3.9
(再掲) 化学工業	5.8	5.3	6.1	7.3

## 2.6. ROE（自己資本当期純利益率）

ROE（Return On Equity：自己資本（親会社所有者帰属持分）当期純利益率）は全社データである。後発医薬品事業が主たる企業について示す。

後発医薬品企業は年によってROEが10%超の企業もあるなど、平均的には先発医薬品企業と遜色ない（表 2.6.1）。

$$\text{ROE} = \frac{\text{当期純利益(親会社の所有者に帰属する当期純利益)}}{\text{自己資本(親会社の所有者に帰属する持分)期首期末平均}}$$

表 2.6.1 後発医薬品企業のROE

専業のみ					
社名	2013	2014	2015	2016	2017
沢井製薬	—	—	—	13.4	8.7
日医工	—	—	—	5.6	9.5
東和薬品	10.4	17.1	10.9	7.7	8.4
富士製薬	8.6	7.3	7.3	7.3	10.7
日本ケミファ	14.6	13.1	12.4	12.3	6.7
ダイト	11.7	11.9	11.5	10.9	11.4
後発医薬品企業大手平均	—	—	—	9.5	9.2

「—」: 会計基準変更により接続できない  
\*各社決算関連資料から作成

	2013	2014	2015	2016	2017
先発医薬品企業大手平均	—	—	—	8.4	9.3

\*各社決算関連資料から作成

財務省「法人企業統計」ROE (%)

	2013	2014	2015	2016
製造業	7.9	8.4	7.7	7.8
(再掲)化学工業	8.5	7.8	8.7	9.6

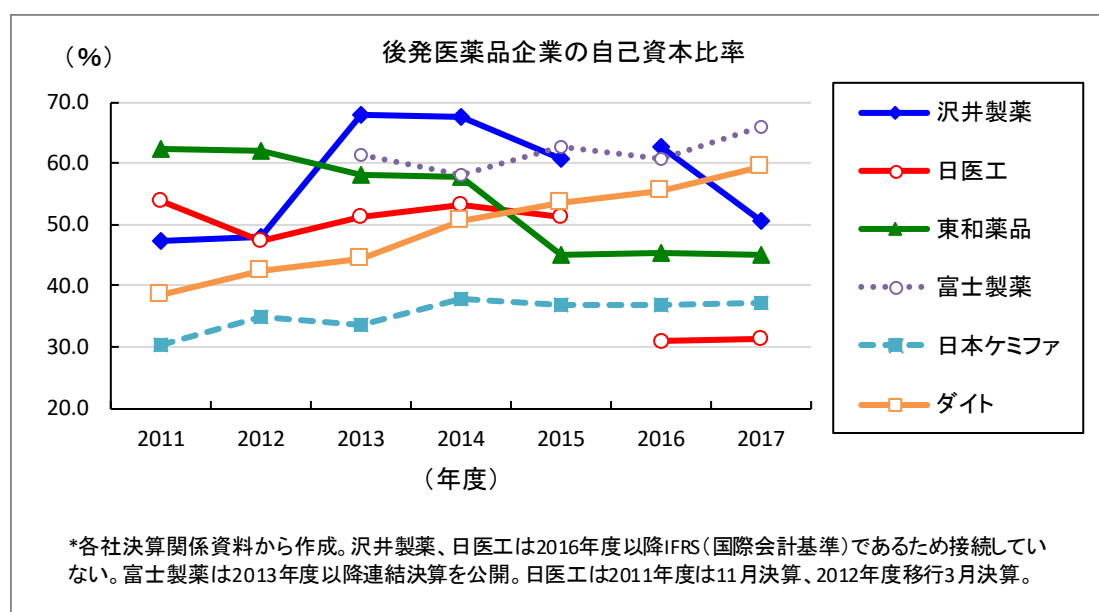
## 2.7. 自己資本比率

自己資本比率（IFRS（国際会計基準）では親会社所有者帰属持分比率）は、総資産に占める自己資本（純資産）の割合であり、財務上の安全性を示す指標のひとつである。

後発医薬品企業では、大手3社（沢井製薬、日医工、東和薬品）が海外企業の買収（前述）や積極的な投資のための長期借入金の増加等により中期的に自己資本比率を落としている（図 2.7.1）。

$$\text{自己資本比率} = \frac{\text{自己資本(親会社の所有者に帰属する持分)}}{\text{資産合計}}$$

図 2.7.1 後発医薬品企業の自己資本比率



### 3. 医薬品卸

#### 3.1. ポイント

1. 医薬品卸大手の売上高は薬価改定年には減少するが、薬価改定率ほどには低下しない。より高額な薬剤に販売をシフトしている可能性がある。
2. 原価計算方式では、上場医薬品卸（医療用専門）の全社売上総利益率の平均（7%前後）を用いて流通経費を計算する。しかし医療用専門といえども、多くの企業は他の商品も扱っている。医療用医薬品に限定すると売上総利益率は6%台である。原価計算に全社売上総利益率を使用することで良いのか確認が必要である。

## 3.2. 対象企業

上場大手4社について分析を行った。アルフレッサHDおよびスズケン  
は医薬品製造事業、スズケンおよび東邦HDは調剤薬局事業を行っている（表  
3.2.1）。

表 3.2.1 本稿で分析した医薬品卸

社名	略称	決算期	卸売以外の主な事業(関係会社)
株式会社メディパルホールディングス	メディパルHD	2018年3月	
アルフレッサホールディングス株式会社	アルフレッサHD	2018年3月	医薬品製造(アルフレッサファーマ)、医薬品原薬(アルフレッサファインケミカル)
株式会社スズケン	スズケン	2018年3月	医薬品製造(三和化学研究所) 保険薬局(ファークロス)
東邦ホールディングス株式会社	東邦HD	2018年3月	調剤薬局(ファーマクラスター)



### 3.3. 売上高・営業利益

売上高については、医療用とそれ以外のセグメントを区分していない企業があるので、一般医薬品等も含めて医薬品卸売事業として集計した（表 3.3.1）。

表 3.3.1 医薬品卸の売上高の内訳（2017 年度）

外部顧客に対する売上高(重複するため内部取引を除く) (億円)

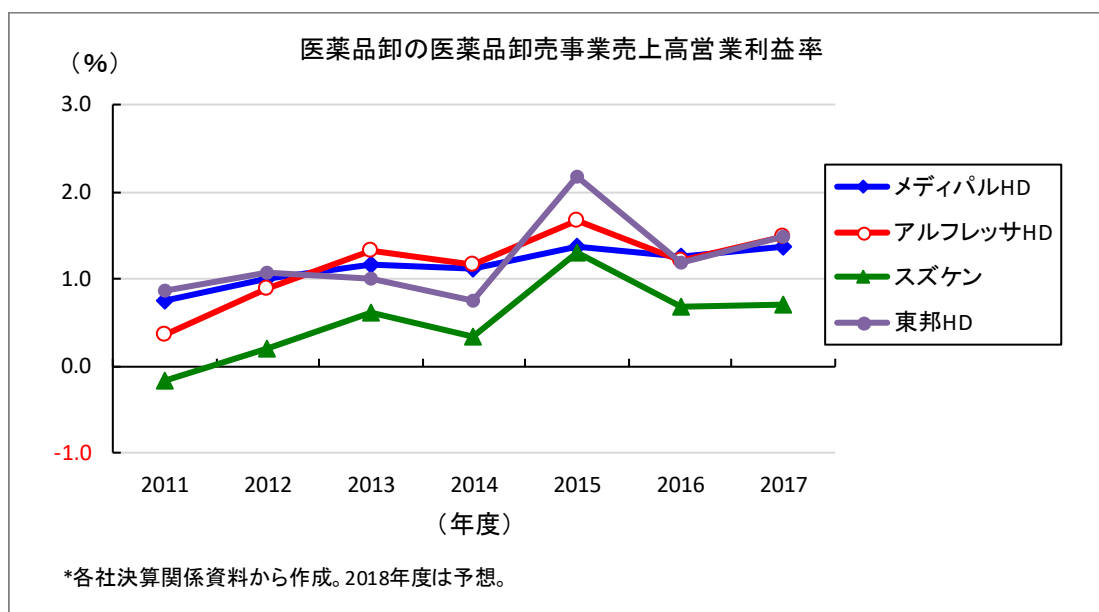
セグメント	メディパル HD	アルフレッ サHD	スズケン	東邦HD
医療用医薬品等卸売事業②	21,171	22,775		
医薬品卸売事業			19,798	11,139
化粧品・日用品、一般用医薬品卸売事業	9,662			
セルフメディケーション卸売事業		2,594		
医薬品卸売事業①	30,832	25,369	19,798	11,139
医薬品等製造事業		320		
医薬品製造事業			164	
保険薬局事業			995	
調剤薬局事業				977
その他	631	339	282	18
合計③	31,463	26,029	21,240	12,133
医薬品卸売事業の比率(①÷③(%))	98.0	97.5	93.2	91.8
医療用医薬品卸売事業の比率(②÷③(%))	67.3	87.5	—	—

\*各社決算関係資料から作成

医薬品卸の売上高は薬価改定年には減少するが、薬価改定率ほどには下がらない。2018年度も薬価改定率ほどの減収は予想されていない(表 3.3.2)。

営業利益は薬価改定年には減益となる。売上高営業利益率は水面上スレスレの時期を脱しているが、なお1%前後である(図 3.3.1)。2015年度にはC型肝炎治療薬の登場によって売上高が伸長し<sup>22</sup>、流通改革や人員削減(東邦HD)も相まって、売上高営業利益率が上昇した。

図 3.3.1 医薬品卸の医薬品卸売事業売上高営業利益率



<sup>22</sup> 2015年5月ソバルディ錠薬価収載、2015年8月ハーボニー配合錠薬価収載

表 3.3.2 医薬品卸の医薬品卸売事業売上高・セグメント利益

医薬品卸売事業

メディパルHDは化粧品・日用品および一般医薬品卸売事業、アルフレッサHDはセルフメディケーション卸売事業を含む。売上高には内部売上高を含む。

社名	医薬品卸売事業売上高(億円)					対前年度比(%)			
	2014	2015	2016	2017	2018予想	2015	2016	2017	2018予想
メディパルHD	28,320	29,838	30,073	30,863	30,930	5.4	0.8	2.6	0.2
アルフレッサHD	24,051	25,357	25,028	25,527	25,600	5.4	-1.3	2.0	0.3
スズケン	18,760	21,285	20,307	20,309	19,820	13.5	-4.6	0.0	-2.4
東邦HD	11,096	12,554	11,806	11,607	11,450	13.1	-6.0	-1.7	-1.4
合計	82,227	89,033	87,214	88,306	87,800	8.3	-2.0	1.3	-0.6
参考 薬価改定率(薬剤費ベース%)						-	▲5.57	-	▲7.48

社名	医薬品卸売事業営業利益(億円)					対前年度比(%)			
	2014	2015	2016	2017	2018予想	2015	2016	2017	2018予想
メディパルHD	317	408	378	424	445	28.7	-7.4	12.2	4.9
アルフレッサHD	277	423	301	379	327	52.4	-28.9	26.1	-13.7
スズケン	63	277	139	144	149	339.8	-49.7	3.3	3.5
東邦HD	83	273	140	172	120	230.2	-48.8	22.6	-30.0
合計	740	1,381	958	1,119	1,041	86.6	-30.7	16.8	-6.9

社名	医薬品卸売事業売上高営業利益率(%)					対前年度比(ポイント)			
	2014	2015	2016	2017	2018予想	2015	2016	2017	2018予想
メディパルHD	1.1	1.4	1.3	1.4	1.4	0.2	-0.1	0.1	0.1
アルフレッサHD	1.2	1.7	1.2	1.5	1.3	0.5	-0.5	0.3	-0.2
スズケン	0.3	1.3	0.7	0.7	0.8	1.0	-0.6	0.0	0.0
東邦HD	0.7	2.2	1.2	1.5	1.0	1.4	-1.0	0.3	-0.4
平均	0.8	1.6	1.1	1.3	1.1	0.8	-0.5	0.2	-0.1

(再掲) 医療用医薬品卸売事業

社名/セグメント	医療用医薬品卸売事業売上高(億円)					対前年度比(%)			
	2014	2015	2016	2017	2018予想	2015	2016	2017	2018予想
メディパル	20,378	21,234	20,852	21,197	20,930	4.2	-1.8	1.7	-1.3
アルフレッサHD	22,052	22,908	22,514	22,918	22,970	3.9	-1.7	1.8	0.2

社名	医療用医薬品卸売事業営業利益(億円)					対前年度比(%)			
	2014	2015	2016	2017	2018予想	2015	2016	2017	2018予想
メディパル	176	245	187	194	200	39.7	-23.9	4.1	2.9
アルフレッサHD	275	410	279	353	300	49.2	-31.9	26.3	-15.0

社名	医療用医薬品卸売事業売上高営業利益率(%)					対前年度比(ポイント)			
	2014	2015	2016	2017	2018予想	2015	2016	2017	2018予想
メディパル	0.9	1.2	0.9	0.9	1.0	0.3	-0.3	0.0	0.0
アルフレッサHD	1.2	1.8	1.2	1.5	1.3	0.5	-0.5	0.3	-0.2

\*各社決算関連資料から作成

### 3.4. 売上総利益率

薬価の原価計算方式では、厚生労働省「医薬品産業実態調査」の医薬品卸売業（医療用専業）全社売上総利益率を使用して流通経費を計算する（表 3.4.1）。医療用専業とは、医薬品売上高のうち医療用医薬品売上高の占める割合が 70%以上の企業であり、全社売上総利益率は 7%前後である。

本稿で分析した大手卸の全社売上総利益率は平均 8%台であるが、医療用医薬品卸売事業のみに着目すると平均 6%台である（表 3.4.2）。すなわち医療用医薬品卸売業よりも、それ以外の売上総利益率が高い。

表 3.4.1 薬価原価計算方式での算定式

① 原材料費	購入実績の根拠資料等
② 労務費 (打錠、箱詰作業など)	医薬品産業の単価(円/時間)×労働時間 単価:厚生労働省「毎月勤労統計調査」医薬品製造業
③ 製造経費 (光熱費、試験検査費など)	労務費×製造経費率 製造経費率=(総製造費用のうちの経費)÷(同労務費)×100 日本政策投資銀行「産業別財務データハンドブック」医薬品(個別決算)
④ 製品製造原価	①+②+③
⑤ 販売費及び一般管理費 (研究開発費、PMS費など)	販売費・一般管理費率×⑦ 「産業別財務データハンドブック」医薬品(個別決算)
⑥ 営業利益	営業利益率×⑦ 「産業別財務データハンドブック」医薬品(個別決算)
⑦ 製造業者出荷価格	④+⑤+⑥
⑧ 流通経費	流通経費率×⑨ 流通経費率:厚生労働省「医薬品産業実態調査報告書」 医薬品卸売業(医療用専業)の売上総利益率
⑨ 税抜き価格合計	⑦+⑧
⑩ 消費税(8%)	⑨×消費税率
薬価	⑨+⑩

\*「原価計算方式による新医薬品の薬価算定」(2011年6月22日 中医協薬価専門部会資料)から作成  
<http://www.mhlw.go.jp/stf/shingi/2r9852000001geji-att/2r9852000001geo8.pdf>

表 3.4.2 医薬品卸の売上総利益率

全社 (％)						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
メディパルHD	7.2	7.1	7.0	7.2	7.1	7.2
アルフレッサHD	6.7	6.8	6.8	7.7	7.2	7.4
スズケン	9.2	9.4	9.1	9.5	9.1	8.8
東邦HD	8.9	8.8	9.2	9.6	8.9	9.4
平均	8.0	8.0	8.0	8.5	8.1	8.2

(再掲) 医薬品卸売事業のみ  
 メディパルHDは化粧品・日用品および一般医薬品卸売事業、  
 アルフレッサHDはセルフメディケーション卸売事業を含む (％)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
メディパルHD	7.1	7.0	6.9	7.1	7.0	7.1
アルフレッサHD	6.3	6.5	6.5	7.0	6.4	6.7
スズケン	6.5	6.7	6.4	6.9	6.4	6.3
東邦HD	6.9	6.8	6.6	7.3	6.5	6.9
平均	6.7	6.7	6.6	7.0	6.6	6.7

(再掲) 医療用医薬品卸売事業のみ (％)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
メディパルHD	6.7	6.6	6.5	6.7	6.7	6.8
アルフレッサHD	6.1	6.3	6.3	6.7	6.1	6.3

\*各社決算関連資料から作成

薬価原価計算方式で用いる売上総利益率  
 医薬品卸売業(医療用専業) 2016年度調査では89社が対象 (％)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
全社売上総利益率 (個別決算)	7.1	6.8	6.8	7.0	7.3	7.4

厚生労働省「医薬品産業実態調査報告書」の過去3年間の平均を当該年の原価計算に用いる  
 \*出所:「新薬算定における係数について」2018年5月16日 中医協総会資料他

### 3.5. 売上高当期純利益率

大手医薬品卸の売上高当期純利益率は1%を若干上回る程度であり、卸売業平均とほぼ同じ水準である（表 3.5.1）。

表 3.5.1 医薬品卸の全社売上高当期純利益率

(%)					
	2013	2014	2015	2016	2017
メディパルHD	1.0	1.0	1.2	1.2	1.4
アルフレッサHD	1.0	0.9	1.4	1.2	1.4
スズケン	1.1	1.0	1.3	1.0	0.9
東邦HD	0.9	1.2	1.7	1.2	1.2
平均	1.0	1.0	1.4	1.1	1.2

\*各社決算関連資料から作成

財務省「法人企業統計」

売上高当期純利益率 (%)

	2013	2014	2015	2016
卸売業	1.1	1.1	1.0	1.4

### 3.6. ROE（自己資本当期純利益率）

ROE（Return On Equity：自己資本（親会社所有者帰属持分）当期純利益率）は全社データである。

大手医薬品卸のROEは2016・2017年度には7.0%であり、卸売業平均と同じであった（表 3.6.1）。

$$\text{ROE} = \frac{\text{当期純利益(親会社の所有者に帰属する当期純利益)}}{\text{自己資本(親会社の所有者に帰属する持分)期首期末平均}}$$

表 3.6.1 医薬品卸のROE

	(%)				
	2013	2014	2015	2016	2017
メディパルHD	7.6	6.4	7.6	6.8	7.5
アルフレッサHD	8.7	7.0	9.7	8.1	8.6
スズケン	6.8	5.5	7.6	5.4	4.7
東邦HD	7.4	8.9	13.1	7.8	7.3
平均	7.6	7.0	9.5	7.0	7.0

\*各社決算関連資料から作成

財務省「法人企業統計」ROE		(%)			
	2013	2014	2015	2016	
卸売業	6.9	7.3	5.4	7.0	

## 4. 調剤薬局等

### 4.1. ポイント

1. 調剤薬局やドラッグストアの調剤売上高は順調に拡大している。M&A 効果もあり、いわゆるチェーン薬局が拡大していることがうかがえる。
2. 調剤薬局専業では、大手は中堅に比べて収益性が高く、かつ上昇傾向にある。中堅も堅調に推移している。
3. 調剤薬局、ドラッグストアの ROE は 10% を超える水準である。
4. 毎年利益剰余金が積み増されており、2017 年度末の利益剰余金（内部留保）は大手 5 社合計で 1,333 億円になった。
5. 調剤薬局大手の配当性向は全産業平均よりやや低い水準であったが、配当の原資が調剤報酬と薬価差益であるという点に留意すべきである。

### 4.2. 対象企業および株主

上場企業で調剤売上高が 100 億円以上の企業、またはドラッグストアのうち調剤事業を行っている企業を対象とした（以下、あわせて大手調剤薬局等という）（表 4.2.1）。非上場企業は大手であっても捕捉できていない。

本稿では、調剤薬局に係る事業を行っている企業を以下のように分類した。

- 調剤大手：調剤売上高 500 億円以上かつ調剤売上高 80%
- 調剤中堅：調剤売上高 100 億円以上 500 億円未満
- ドラッグストア（1）：調剤売上高を公表しているドラッグストア
- ドラッグストア（2）：上記以外のドラッグストア

ウエルシア HD はイオンの子会社、メディカルー光、ツルハもイオンの出



資を受けている。

ツルハは2017年5月期決算で会計方針を変更し前年度分まで遡及修正を行っている。それ以前とは単純比較できないが、そのまま接続した。

表 4.2.1 本稿で分析した調剤薬局等

区分	社名	略称	決算期	提出会社の筆頭株主	比率 (%)
調剤 大手	アインホールディングス	アイン	2018年4月	(個人)	10.16
	日本調剤	日本調剤	2018年3月	(個人)	29.26
	クオール	クオール	2018年3月	メディパルホールディングス	19.49
	総合メディカル	総合メディカル	2018年3月	三井物産	25.51
	メディカルシステムネットワ ーク	メディカルシステム	2018年3月	エスアンドエス	9.07
調剤 中堅	ファーマライズホールディン グス	ファーマライズ	2018年5月	(個人)	35.0
	シップヘルスケアホールディ ングス	シップヘルスケア	2018年3月	日本トラスティ・サービス信託銀行	14.14
	メディカルー光	メディカルー光	2018年2月	イオン	25.06
	ファルコホールディングス	ファルコ	2018年3月	京都銀行	4.74
	札幌臨床検査センター	札幌臨床検査	2018年3月	(個人)	31.95
ドラッグ ストア (1)	ウエルシアホールディングス ※	ウエルシア	2018年2月	イオン	50.53
	ココカラファイン	ココカラファイン	2018年3月	日本マスタートラスト信託銀行	6.98
	クリエイトSDホールディン グス	クリエイトSD	2018年5月	(個人)	27.73
	キリン堂ホールディングス	キリン堂	2018年2月	キリン堂協栄会持株会	10.68
ドラッグ ストア (2)	スギホールディングス	スギ	2018年2月	スギ商事	28.87
	サンドラッグ	サンドラッグ	2018年3月	イリュウ商事	37.45
	クスリのアオキホールディ ングス	クスリのアオキ	2018年5月	日本マスタートラスト信託銀行	9.99
	マツモトキヨシホールディ ングス	マツモトキヨシ	2018年3月	(個人)	10.51
	ツルハホールディングス	ツルハ	2018年5月	イオン	13.10
	コスモス薬品	コスモス薬品	2018年5月	ヒデフジ	33.09
	カワチ薬品	カワチ薬品	2018年3月	公益財団法人河内奨学財団	10.57
その他	イオン	イオン	2018年2月	三菱商事	4.64
医薬	スズケン	スズケン	2018年3月	塩野義製薬	3.84
品卸	東邦ホールディングス	東邦HD	2018年3月	塩野義製薬	6.79

※)ウエルシアは2014年度に決算期を変更しているため、2014年8月決算を2014年度、2016年2月決算を2015年度とした。

株主「個人」には当該企業の会長、社長等を含む。

\*各社有価証券報告書(2018年8月21日時点で公表されているもの)から作成  
いずれも「株式会社」「合同会社」「有限会社」は省略。

## 4.3. 売上高および売上高営業利益率

### 4.3.1. 調剤薬局事業

調剤薬局事業の売上高が判明している企業を示した（図 4.3.1）。

調剤薬局事業の売上高は、アイン（1969年、札幌市に第一臨床検査センターとして設立）、日本調剤（1980年、札幌市に設立）、クオール（1992年東京都で設立）、ドラッグストア系のウエルシア（2008年にウエルシア関東と高田薬局により設立）、総合メディカル（1978年、福岡市に日本メディカル・リースを設立）の順であり、その次に医薬品卸（スズケン、東邦）がつづいている。調剤大手はいずれもほぼ調剤薬局専業である（表 4.3.1）。

図 4.3.1 調剤薬局事業売上高（2017年度）

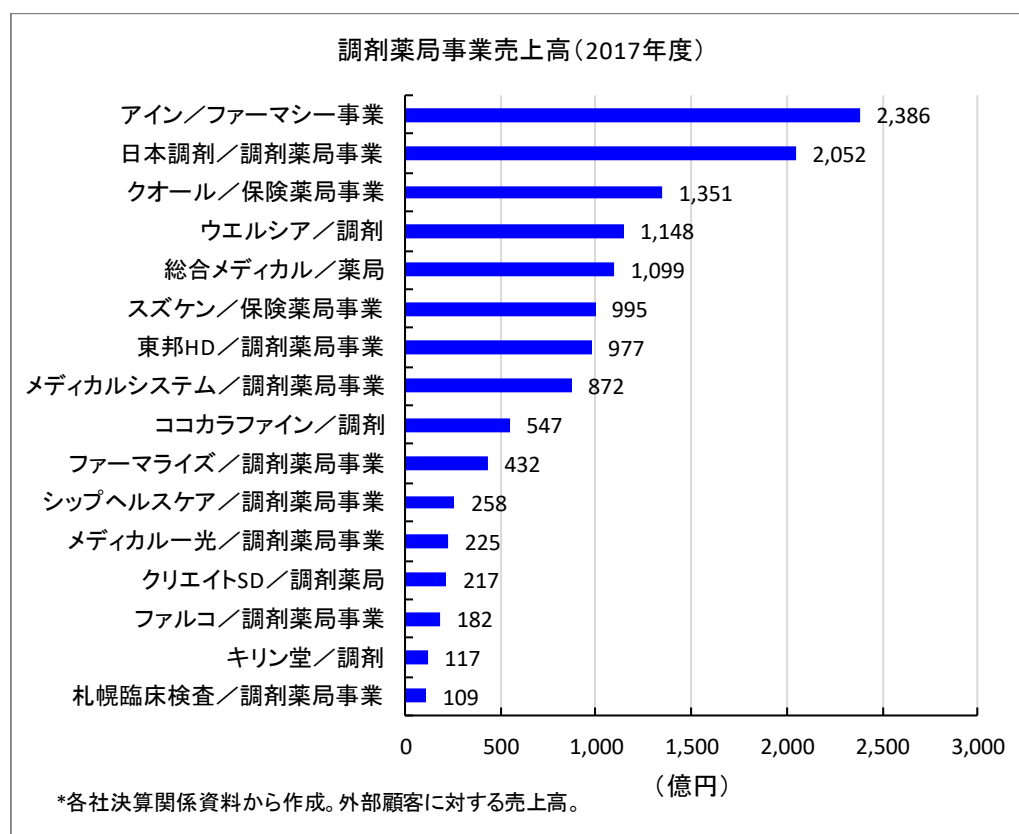


表 4.3.1 調剤薬局等の売上高の内訳

いずれも外部顧客に対する売上高で社内取引を含まない(調剤比率を計算するため)。  
調剤薬局事業の売上高70%を「専業」とした。

	社名／調剤薬局事業	専業	売上高		調剤事業 比率 (%)	
			調剤	その他		
調剤大手	アイン／ファーマシー事業	専業	2,386	297	2,684	88.9
	日本調剤／調剤薬局事業	専業	2,052	361	2,413	85.0
	クオール／保険薬局事業	専業	1,351	104	1,455	92.8
	総合メディカル／薬局	専業	1,099	255	1,354	81.2
	メディカルシステム／調剤薬局事業	専業	872	68	940	92.7
医薬品卸	スズケン／保険薬局事業		995	20,245	21,240	4.7
	東邦HD／調剤薬局事業		977	11,157	12,133	8.0
調剤中堅	ファーマライズ／調剤薬局事業	専業	432	114	546	79.2
	シップヘルスケア／調剤薬局事業		258	3,998	4,256	6.1
	メディカルー光／調剤薬局事業	専業	225	84	309	72.7
	ファルコ／調剤薬局事業		182	278	460	39.6
	札幌臨床検査／調剤薬局事業		109	65	175	62.7
ドラッグ ストア(1)	ウエルシア／調剤		1,148	5,804	6,953	16.5
	ココカラファイン／調剤		547	3,337	3,885	14.1
	クリエイトSD／調剤薬局		217	2,465	2,682	8.1
	キリン堂／調剤		117	1,150	1,267	9.2

	社名／医薬品等事業	専業	売上高		医薬品等 比率 (%)	
			医薬品等 ※	その他		
ドラッグ ストア(2)	スギ／全社		4,570	0	4,570	100.0
	サンドラッグ／ドラッグストア事業		3,657	1,985	5,642	64.8
	クスリのアオキ／全社		2,213	0	2,213	100.0
	マツモトキヨシ／医薬品		1,715	3,873	5,589	30.7
	ツルハ／医薬品		1,557	5,176	6,732	23.1
	コスモス／医薬品		858	4,722	5,580	15.4
	カワチ薬品／医薬品		454	2,228	2,682	16.9
その他	イオン／ドラッグ・ファーマシー		6,960	76,940	83,900	8.3

※調剤以外の一般用医薬品調剤事業以外の医薬品(一般用を含む)関連売上高を含む。

専業:薬局関連事業売上高70%以上

ドラッグストア(1):調剤薬局事業売上高を公表している

ドラッグストア(2):上記以外

イオンにはメディカルー光、ウエルシアを含む。

\*各社決算短信から作成

調剤薬局事業の売上高対前期比については、調剤大手は診療報酬改定で薬価が引き下げられた年もプラスまたは微減であり、M&A もあって取り扱い数量が増加していることや調剤技術料で伸びていることが推察される。調剤薬局中堅の売上高は大手よりも伸びが鈍い（表 4.3.2）。

#### 「商業動態統計」の用語

- ・ドラッグストア（日本標準産業分類）：主として医薬品、化粧品を中心とした健康及び美容に関する各種の商品を中心として、家庭用品、加工食品などの最寄り品をセルフサービス方式によって小売する事業所。
- ・調剤医薬品販売額：患者自己負担分と健康保険からの支払い分。

表 4.3.2 調剤薬局事業売上高の対前期比

		調剤薬局事業売上高(億円)				対前期比(%)		
		2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017
調剤 大手	アイン/ファーマシー事業	1,691	2,110	2,218	2,386	24.8	5.1	7.6
	日本調剤/調剤薬局事業	1,580	1,909	1,893	2,052	20.8	-0.8	8.4
	クオール/保険薬局事業	1,032	1,153	1,206	1,351	11.7	4.6	12.0
	総合メディカル/薬局※	—	—	960	1,099	—	—	14.5
	メディカルシステム/調剤薬局事業	717	820	817	872	14.3	-0.4	6.8
調剤 中堅	ファーマライズ/調剤薬局事業	373	423	412	432	13.7	-2.7	4.8
	シップヘルスケア/調剤薬局事業	223	251	260	282	12.7	3.6	8.5
	メディカルー光/調剤薬局事業	213	234	220	225	10.1	-6.0	2.1
	ファルコ/調剤薬局事業	179	201	181	182	12.4	-9.8	0.4
	札幌臨床検査/調剤薬局事業	106	110	106	109	4.0	-4.0	3.6
ドラッグ ストア (1)	ウエルシア/調剤	485	765	975	1,148	57.8	27.5	17.8
	ココカラファイン/調剤	490	502	490	547	2.5	-2.5	11.7
	クリエイトSD/調剤薬局	138	167	184	217	21.2	10.3	17.5
	キリン堂/調剤	94	103	101	117	9.5	-1.2	15.2
医薬品 卸	スズケン/保険薬局事業	883	1,032	978	996	16.9	-5.2	1.8
	東邦HD/調剤薬局事業	—	1,000	958	980	930	-4.2	2.3

原則として社内取引を含む売上高 ※外部顧客に対する売上高

「—」は公表なしまたは当時セグメントなし。CFSコーポレーションは2016年度にウエルシア薬局の完全子会社化。

カテゴリ別

	調剤薬局事業売上高(億円)				対前期比(%)		
	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017
調剤大手 ※	5,020	5,992	6,134	6,661	19.4	2.4	8.6
調剤中堅	1,093	1,220	1,180	1,231	11.6	-3.3	4.3
ドラッグストア(1)	1,206	1,537	1,751	2,029	27.4	13.9	15.9
医薬品卸	—	2,032	1,936	1,976	—	-4.7	2.1

\*各社決算関係資料から作成。対前期比は加重平均。※) 総合メディカルを除く。

	調剤医療費(億円)				対前期比(%)		
	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017
調剤医療費	71,515	78,192	74,395	—	9.3	-4.9	2.9

2017年は4~1月の対前期比

\*厚生労働省「最近の調剤医療費(電算処理分)の動向」から作成

経済産業省「商業動態統計」

	調剤医薬品販売額(億円)				対前期比(%)		
	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017
ドラッグストアの調剤医薬品販売額	3,489	3,766	3,672	3,978	7.9	-2.5	8.3

調剤薬局事業の売上高営業利益率は2017年度には大手、中堅ともほぼ6%以上である（表 4.3.3）。

表 4.3.3 調剤薬局事業売上高営業利益率

社名/セグメント		調剤薬局事業営業利益(億円)			
		2014	2015	2016	2017
調剤 大手	アイン/ファーマシー事業	140	186	187	220
	日本調剤/調剤薬局事業	77	107	96	124
	クオール/保険薬局事業	44	67	62	87
	総合メディカル/薬局	—	—	61	71
	メディカルシステム/調剤薬局事業※	24	34	23	31
調剤 中堅	ファーマライズ/調剤薬局事業※	13	11	8	15
	シップヘルスケア/調剤薬局事業※	18	23	23	28
	メディカルー光/調剤薬局事業	16	18	16	18
	ファルコ/調剤薬局事業	14	17	13	14
	札幌臨床検査/調剤薬局事業	10	11	10	10
医薬 品卸	スズケン/保険薬局事業	28	36	15	32
	東邦HD/調剤薬局事業	—	29	12	36

「—」は当時セグメントなし ※)セグメント利益

社名/セグメント		調剤薬局事業売上高営業利益率(%)			
		2014	2015	2016	2017
調剤 大手	アイン/ファーマシー事業	8.3	8.8	8.4	9.2
	日本調剤/調剤薬局事業	4.9	5.6	5.0	6.0
	クオール/保険薬局事業	4.3	5.8	5.1	6.4
	総合メディカル/薬局	—	—	6.3	6.5
	メディカルシステム/調剤薬局事業※	3.3	4.2	2.8	3.5
調剤 中堅	ファーマライズ/調剤薬局事業※	3.6	2.6	2.0	3.5
	シップヘルスケア/調剤薬局事業※	8.3	9.1	8.8	10.0
	メディカルー光/調剤薬局事業	7.6	7.8	7.3	7.9
	ファルコ/調剤薬局事業	7.6	8.3	7.0	7.7
	札幌臨床検査/調剤薬局事業	9.5	9.8	9.0	9.6
医薬 品卸	スズケン/保険薬局事業	2.7	3.7	1.5	3.4
	東邦HD/調剤薬局事業	—	2.9	1.3	3.6

「—」は当時セグメントなし ※)セグメント利益率

カテゴリ平均

	調剤薬局事業売上高営業利益率(%)			
	2014	2015	2016	2017
調剤大手(除総合メディカル)	5.2	6.1	5.4	6.3
調剤中堅	7.3	7.5	6.8	7.7
医薬品卸	—	3.3	1.4	3.5

\*各社決算関係資料から作成

財務省「法人企業統計」売上高経常利益率 (%)

	2014	2015	2016
小売業	2.1	2.1	1.7

2018年については薬価および調剤報酬改定で、調剤薬局大手5社中4社は増収減益を予想しており、営業利益率の対前期比が1ポイント以上マイナスになる見込みである（表4.3.4）。

表 4.3.4 調剤薬局事業売上高および営業利益（2017年度実績・2018年度予想）

		(億円)					
	社名/セグメント	調剤薬局事業売上高			調剤薬局事業営業利益		
		2017	2018 予想	対前期比 (%)	2017	2018 予想	対前期比 (%)
調剤 大手	アイン/ファーマシー事業	2,386	2,398	0.5	220	193	-12.3
	日本調剤/調剤薬局事業	2,052	2,131	3.9	124	94	-24.0
	クオール/保険薬局事業※	1,351	1,406	4.1	86	76	-11.9
	総合メディカル/薬局	1,099	1,065	-3.1	71	—	—
	メディカルシステム/調剤薬局事業※	872	885	1.5	31	17	-44.5
調剤 中堅	ファーマライズ/調剤薬局事業	432	412	-4.6	15	5	-64.4
	シップヘルスケア/調剤薬局事業※	282	—	—	28	—	—
	メディカルー光/全社	309	312	0.9	14	11	-21.7
	ファルコ/調剤薬局事業	182	169	-7.1	14	11	-25.2
	札幌臨床検査/調剤薬局事業	109	—	—	10	—	—
医薬 品卸	スズケン/保険薬局事業	996	930	-6.6	32	16	-49.9
	東邦HD/調剤薬局事業	980	930	-5.1	36	23	-35.5

売上高には社内取引を含む

		(%)		
	社名/セグメント	調剤薬局事業売上高営業利益率		
		2017	2018 予想	対前期比 (ポイント)
調剤 大手	アイン/ファーマシー事業	9.2	8.0	-1.2
	日本調剤/調剤薬局事業	6.0	4.4	-1.6
	クオール/保険薬局事業※	6.4	5.4	-1.0
	総合メディカル/薬局	6.5	—	—
	メディカルシステム/調剤薬局事業※	3.5	1.9	-1.6
調剤 中堅	ファーマライズ/調剤薬局事業	3.5	1.3	-2.2
	シップヘルスケア/調剤薬局事業※	10.0	—	—
	メディカルー光/全社	4.5	3.5	-1.0
	ファルコ/調剤薬局事業	7.7	6.2	-1.5
	札幌臨床検査/調剤薬局事業	9.6	—	—
医薬 品卸	スズケン/保険薬局事業	3.2	1.7	-1.5
	東邦HD/調剤薬局事業	3.6	2.5	-1.2

「—」開示なし ※)セグメント利益 \*各社決算関係資料から作成

#### 4.3.2. 全社

全社売上高は、調剤薬局事業以外の売上高を含んでおり、その影響を受ける企業もあることに留意する必要があるが、調剤薬局等の売上高の伸びは、おおむね医薬品小売業の売上高を上回る水準である（表 4.3.5）。



表 4.3.5 調剤薬局等の全社売上高

		全社売上高(億円)					対前期比(%)		
		2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017
調剤 大手	アイン	1,702	1,879	2,348	2,481	2,684	25.0	5.6	8.2
	日本調剤	1,653	1,818	2,192	2,235	2,413	20.6	1.9	8.0
	クオール	1,010	1,144	1,250	1,315	1,455	9.3	5.2	10.7
	総合メディカル	1,033	1,079	1,208	1,222	1,354	11.9	1.2	10.8
	メディカルシステム	662	755	877	889	940	16.1	1.3	5.8
調剤 中堅	ファーマライズ	382	395	485	529	546	22.8	9.1	3.0
	シップヘルスケア※1	2,592	2,733	3,069	4,085	4,256	12.3	33.1	4.2
	メディカルー光	229	264	293	295	309	11.1	0.6	4.8
	ファルコ	584	466	487	460	460	4.6	-5.7	-0.0
	札幌臨床検査	165	172	175	171	175	2.1	-2.7	2.4
ドラッグ ストア (1)	ウエルシア※2	3,344	3,608	5,284	6,232	6,953	46.5	17.9	11.6
	CFSコーポレーション	1,175	1,206	—	—	—	—	—	—
	ココカラファイン	3,493	3,492	3,733	3,772	3,910	6.9	1.1	3.6
	クリエイトSD	1,975	2,139	2,319	2,473	2,682	8.4	6.7	8.4
	キリン堂※3	—	1,080	1,129	1,165	1,267	4.5	3.1	8.8
ドラッグ ストア (2)	スギ	3,652	3,836	4,149	4,308	4,570	8.1	3.8	6.1
	サンドラッグ	4,478	4,455	5,038	5,284	5,642	13.1	4.9	6.8
	クスリのアオキ※4	—	—	—	1,887	2,213	—	—	17.2
	マツモトキョシ	4,954	4,855	5,361	5,351	5,589	10.4	-0.2	4.4
	ツルハ※5	3,885	4,404	5,275	5,771	6,732	19.8	9.4	16.7
	コスモス薬品	3,718	4,085	4,473	5,027	5,580	9.5	12.4	11.0
	カワチ薬品	2,427	2,583	2,606	2,664	2,682	0.9	2.2	0.7
その他	イオン	63,951	70,786	81,767	82,101	83,900	15.5	0.4	2.2

※1) シップヘルスケアは2016年度はメディカルサプライ事業による増収

※2) ウエルシアは2015年9月に株式会社CFSコーポレーションを完全子会社化し増収

※3) キリン堂は2014年に単独株式移転によりキリン堂ホールディングス設立

※4) クスリのアオキは2016年に株式交換によりクスリのアオキを株式会社クスリのアオキホールディングスの完全子会社化

※5) ツルハは2015年10月に株式会社レディ薬局を子会社化し増収

\*各社決算関係資料から作成

カテゴリ別

	全社売上高カテゴリ合計(億円)					対前期比(%)		
	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017
調剤大手	6,060	6,676	7,875	8,142	8,846	18.0	3.4	8.6
調剤中堅	3,952	4,030	4,509	5,540	5,745	11.9	22.8	3.7
調剤中堅(除シップヘルスケア)※6	1,360	1,297	1,441	1,455	1,489	11.1	1.0	2.4
ドラッグストア(1)(2)※7	33,101	34,663	38,237	40,883	44,340	10.3	6.9	8.5
その他(イオン)	63,951	70,786	81,767	82,101	83,900	15.5	0.4	2.2

※6) シップヘルスケアは調剤医薬の比率が高いため除いたものも示した

※7) キリン堂、クスリのアオキを除く

経済産業省「商業動態統計」ドラッグストアは2014年度からのカテゴリ

	販売額(億円)					対前期比(%)		
	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017
医薬品化粧品小売業	88,820	89,560	93,360	94,500	98,520	4.2	1.2	4.3
(再掲)ドラッグストア	—	49,423	54,776	57,729	61,624	10.8	5.4	6.7

全社売上高営業利益率は、調剤大手がやや上昇傾向でかつここ数年は他のカテゴリに比べて高い水準を維持している。調剤中堅は大手と比べてやや低く、かつ低下傾向にある。ドラッグストアは小売業平均と比べて高く、調剤薬局に近い水準である（図 4.3.2, 表 4.3.6）。

図 4.3.2 調剤薬局等の全社売上高営業利益率

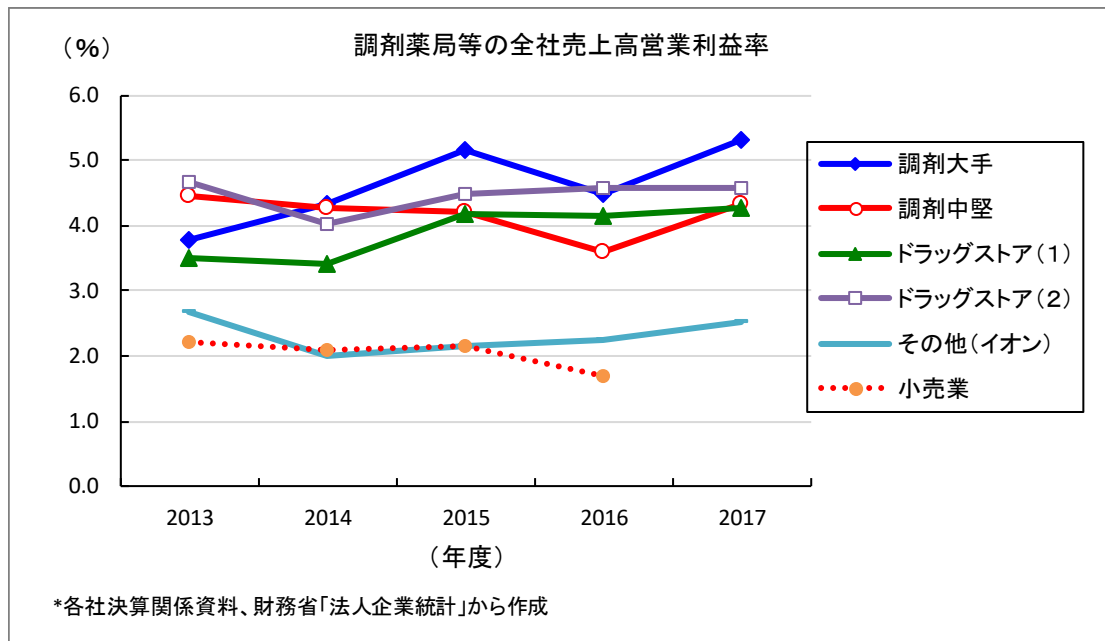


表 4.3.6 調剤薬局等の全社売上高営業利益率

		2013	2014	2015	2016	2017
調剤大手	アイン	5.9	6.1	6.2	5.9	7.3
	日本調剤	2.9	3.7	4.8	3.8	4.4
	クオール	2.1	3.7	5.4	5.2	6.2
	総合メディカル	4.9	4.6	5.0	5.1	5.3
	メディカルシステム	3.2	3.5	4.3	2.4	3.4
調剤中堅	ファーマライズ	4.1	2.9	1.7	0.8	2.2
	シップヘルスケア	5.3	5.0	4.6	3.9	4.3
	メディカルー光	5.5	4.8	4.9	4.1	4.5
	ファルコ	1.9	3.6	4.3	4.7	4.8
	札幌臨床検査	5.5	5.1	5.6	4.5	5.8
ドラッグストア(1)	ウエルシア	3.8	3.9	3.6	3.9	4.1
	ココカラファイン	2.1	1.3	3.0	2.7	3.5
	クリエイトSD	4.6	5.0	6.0	5.8	5.2
	キリン堂 ※1	—	0.9	1.5	1.1	1.5
ドラッグストア(2)	スギ	5.5	5.4	5.6	5.3	5.4
	サンドラッグ	6.3	5.8	6.6	6.4	6.4
	クスリのアオキ ※2	—	—	—	4.8	4.6
	マツモトキヨシ	4.5	3.6	5.1	5.3	6.0
	ツルハ	6.2	6.1	5.9	6.1	6.0
	コスモス薬品	4.5	4.2	4.2	4.4	4.1
	カワチ薬品	3.0	1.1	1.8	2.1	1.7
その他	イオン	2.7	2.0	2.2	2.3	2.5

※1) キリン堂は2014年に単独株式移転によりキリン堂ホールディングス設立

※2) クスリのアオキは2016年に株式交換によりクスリのアオキを株式会社クスリのアオキホールディングスの完全子会社化

カテゴリ別平均

(%)

	2013	2014	2015	2016	2017
調剤大手	3.8	4.3	5.2	4.5	5.3
調剤中堅	4.5	4.3	4.2	3.6	4.3
ドラッグストア(1)※3	3.5	3.4	4.2	4.1	4.3
ドラッグストア(2)※4	4.7	4.0	4.5	4.6	4.6
その他(イオン)	2.7	2.0	2.2	2.3	2.5

※3) キリン堂を除く ※4) クスリのアオキを除く

\*各社決算関係資料から作成

財務省「法人企業統計」売上高営業利益率

(%)

	2013	2014	2015	2016
小売業	2.2	2.1	2.1	1.7

#### 4.4. 売上高当期純利益率

全社売上高当期純利益率は調剤大手、ドラッグストアともに上昇している(図 4.4.1, 表 4.4.1)。

図 4.4.1 調剤薬局等の全社売上高当期純利益率

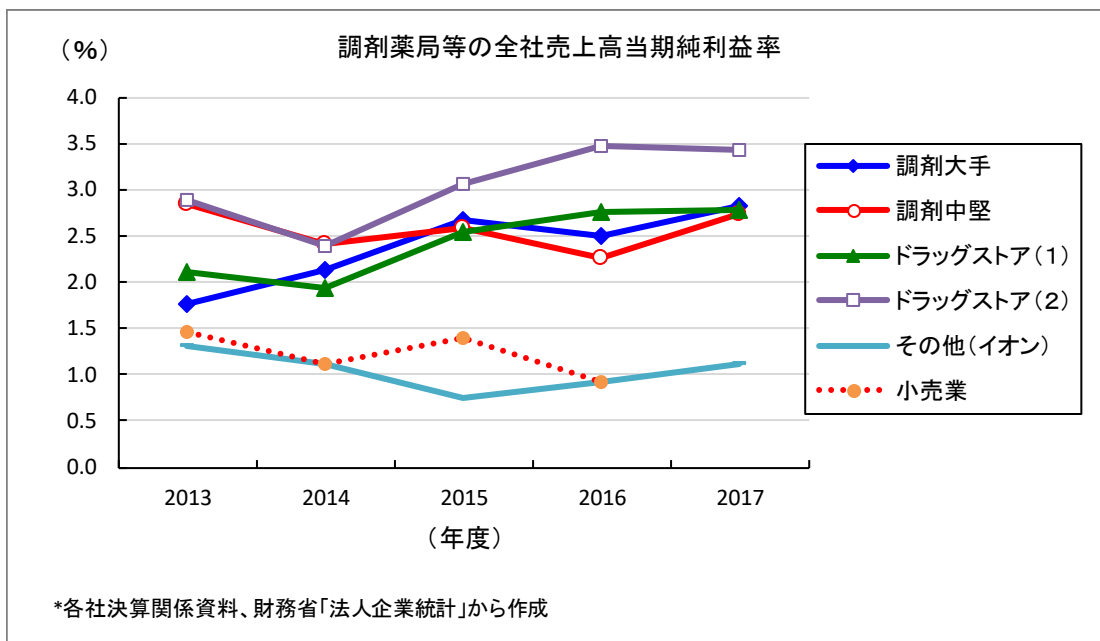


表 4.4.1 調剤薬局等の全社売上高当期純利益率

		(%)				
		2013	2014	2015	2016	2017
調剤大手	アイン	3.1	3.3	3.4	3.2	3.9
	日本調剤	1.1	1.5	2.9	2.1	2.5
	クオール	0.8	1.9	3.0	3.4	3.4
	総合メディカル	2.8	2.6	1.9	3.2	3.1
	メディカルシステム	1.1	1.3	2.1	0.7	1.1
調剤中堅	ファーマライズ	1.0	0.6	0.8	-0.5	-0.4
	シップヘルスケア	3.3	2.8	2.9	2.3	2.5
	メディカルー光	3.0	3.0	3.1	3.2	4.0
	ファルコ	3.9	2.4	2.8	3.2	3.7
	札幌臨床検査	3.0	3.3	3.4	3.0	3.9
ドラッグストア(1)	ウエルシア	2.4	2.3	1.8	2.3	2.5
	ココカラファイン	1.0	0.5	1.9	1.9	2.3
	クリエイトSD	2.9	3.1	4.0	4.1	3.6
	キリン堂 ※1	—	0.6	0.7	0.5	1.0
ドラッグストア(2)	スギ	3.5	3.4	3.5	3.5	3.6
	サンドラッグ	3.5	3.7	4.3	4.4	4.4
	クスリのアオキ ※2	—	—	—	3.7	3.4
	マツモトキヨシ	2.7	2.4	3.3	3.8	4.1
	ツルハ	3.8	3.9	3.7	4.2	3.9
	コスモス薬品	2.9	2.9	2.8	3.6	3.2
	カワチ薬品	0.8	-1.8	0.8	1.3	1.4
その他	イオン	1.3	1.1	0.7	0.9	1.1

※1)キリン堂は2014年に単独株式移転によりキリン堂ホールディングス設立

※2)クスリのアオキは2016年に株式交換によりクスリのアオキを株式会社クスリのアオキホールディングスの完全子会社化

カテゴリ別平均

(%)

	2013	2014	2015	2016	2017
調剤大手	1.8	2.1	2.7	2.5	2.8
調剤中堅	2.8	2.4	2.6	2.3	2.7
ドラッグストア(1)※3	2.1	1.9	2.6	2.8	2.8
ドラッグストア(2)※4	2.9	2.4	3.1	3.5	3.4
その他(イオン)	1.3	1.1	0.7	0.9	1.1

※3)キリン堂を除く ※4)クスリのアオキを除く

財務省「法人企業統計」売上高当期純利益率

(%)

	2013	2014	2015	2016
小売業	1.5	1.1	1.4	0.9

#### 4.5. ROE（自己資本当期純利益率）

ROE（Return On Equity：自己資本（親会社所有者帰属分）当期純利益率）は全社データである。

調剤大手、ドラッグストアのROEは10%を超える水準である（図 4.5.1, 表 4.5.1）。調剤中堅は大手と比べるとやや低いが、小売業平均よりは高い。

$$\text{ROE} = \frac{\text{当期純利益(親会社の所有者に帰属する当期利益)}}{\text{自己資本(親会社の所有者に帰属する持分)期首期末平均}}$$

図 4.5.1 調剤薬局等のROE

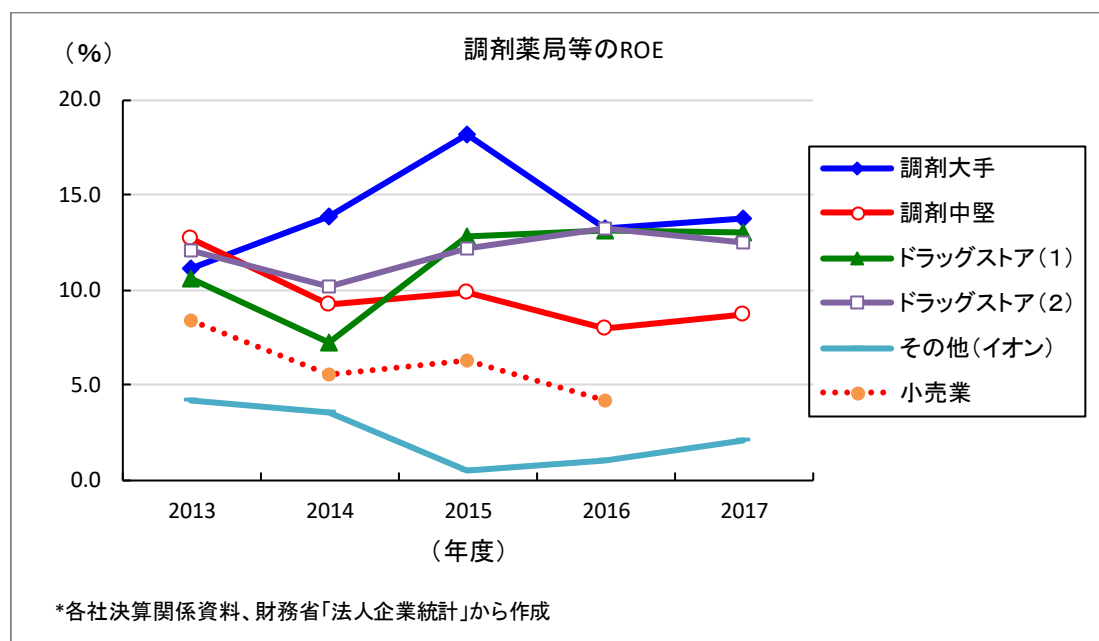


表 4.5.1 調剤薬局等の ROE

		(%)				
		2013	2014	2015	2016	2017
調剤大手	アイン	13.1	13.8	15.6	14.0	13.5
	日本調剤	12.5	16.6	25.3	13.5	15.7
	クオール	5.2	11.9	19.5	20.7	17.4
	総合メディカル	12.6	11.0	8.3	12.2	12.3
	メディカルシステム	12.2	16.2	21.9	5.7	9.8
調剤中堅	ファーマライズ	7.6	4.1	6.9	0.1	-0.4
	シップヘルスケア	19.1	12.2	11.3	10.9	10.8
	メディカルー光	12.8	13.2	13.4	12.5	14.2
	ファルコ	15.1	7.0	8.1	8.6	9.3
	札幌臨床検査	8.8	9.7	9.5	7.6	9.4
ドラッグストア(1)	ウエルシア	13.4	5.1	10.7	13.2	14.0
	ココカラファイン	4.8	2.2	9.0	8.7	10.6
	クリエイトSD	13.5	14.4	18.6	17.5	14.5
	キリン堂 ※1	—	5.2	6.7	5.1	9.8
ドラッグストア(2)	スギ	11.7	10.8	11.2	10.5	10.6
	サンドラッグ	14.7	14.3	17.3	17.3	17.1
	クスリのアオキ ※2	—	—	—	25.7	22.1
	マツモトキヨシ	9.4	7.5	10.8	11.3	11.7
	ツルハ	13.2	13.9	13.7	14.8	13.9
	コスモス薬品	21.3	19.6	17.6	21.5	17.5
	カワチ薬品	2.2	-5.3	2.3	4.0	4.3
その他	イオン	4.2	3.6	0.5	1.0	2.1

※1) キリン堂は2014年に単独株式移転によりキリン堂ホールディングス設立

※2) クスリのアオキは2016年に株式交換によりクスリのアオキを株式会社クスリのアオキホールディングスの完全子会社化

#### カテゴリ別平均

		(%)				
		2013	2014	2015	2016	2017
調剤大手		11.1	13.9	18.1	13.2	13.7
調剤中堅		12.7	9.2	9.8	7.9	8.7
ドラッグストア(1) ※3		10.6	7.2	12.8	13.1	13.0
ドラッグストア(2) ※4		12.1	10.1	12.2	13.2	12.5
その他(イオン)		4.2	3.6	0.5	1.0	2.1

※3) キリン堂を除く ※4) クスリのアオキを除く

#### 財務省「法人企業統計」ROE

		(%)				
		2013	2014	2015	2016	2017
小売業		8.4	5.6	6.3	4.2	—

## 4.6. 自己資本比率

ROE は自己資本が減った場合にも上昇するが、調剤薬局大手の自己資本比率は中期的に維持または上昇している（図 4.6.1, 表 4.6.1）。

図 4.6.1 調剤薬局大手の自己資本比率

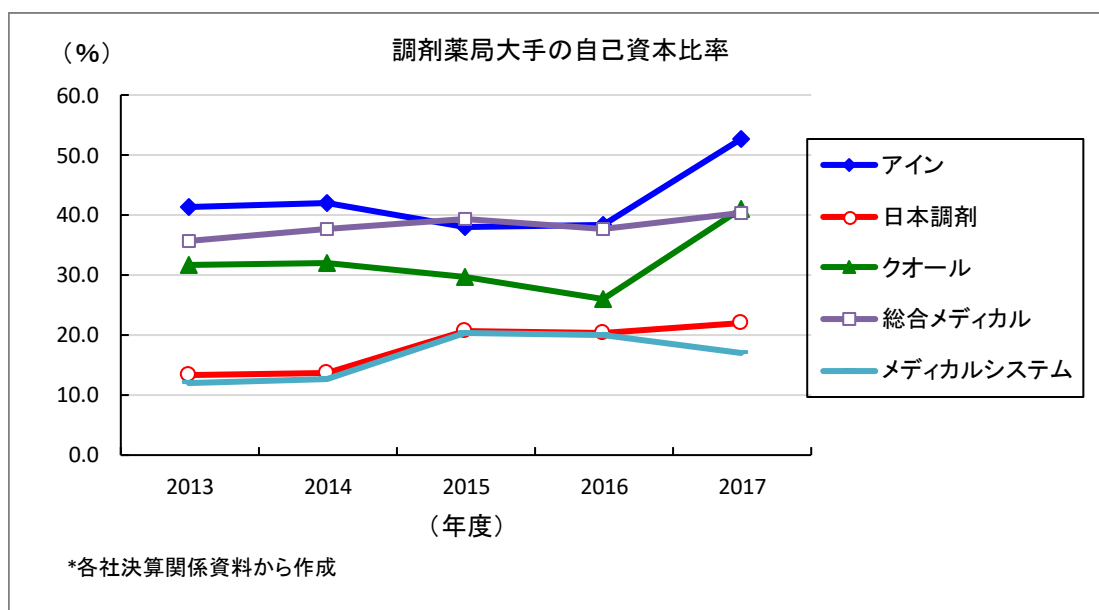




表 4.6.1 調剤薬局等の自己資本比率

		(%)				
		2013	2014	2015	2016	2017
調剤大手	アイン	41.5	42.0	38.1	38.4	52.7
	日本調剤	13.5	13.6	20.6	20.4	22.2
	クオール	31.6	32.1	29.7	26.2	41.2
	総合メディカル	35.7	37.7	39.5	37.6	40.4
	メディカルシステム	11.9	12.7	20.3	20.1	16.9
調剤中堅	ファーマライズ	21.8	23.0	21.1	21.7	21.8
	シップヘルスケア	27.2	37.2	37.1	34.7	35.0
	メディカルー光	32.2	28.3	29.2	32.5	36.2
	ファルコ	48.0	54.2	54.2	57.2	58.2
	札幌臨床検査	63.4	65.0	67.9	71.8	71.7
ドラッグストア(1)	ウエルシア	41.4	44.5	45.6	46.9	44.3
	ココカラファイン	54.1	55.5	54.7	56.6	55.5
	クリエイトSD	55.6	51.8	53.9	56.0	57.1
	キリン堂 ※1	—	27.1	27.6	27.4	27.8
ドラッグストア(2)	スギ	63.0	59.1	62.8	64.5	63.8
	サンドラッグ	58.9	61.1	61.4	61.7	62.7
	クスリのアオキ ※2	—	—	—	37.5	37.6
	マツモトキヨシ	59.0	61.8	61.9	64.4	65.0
	ツルハ	60.2	61.3	51.6	58.8	56.2
	コスモス薬品	38.1	38.5	37.6	41.2	43.4
	カワチ薬品	49.2	48.7	49.0	49.3	50.1
その他	イオン	16.4	15.3	13.9	12.9	12.2

※1) キリン堂は2014年に単独株式移転によりキリン堂ホールディングス設立  
 ※2) クスリのアオキは2016年に株式交換によりクスリのアオキを株式会社クスリのアオキホールディングスの完全子会社化

カテゴリ別平均 (%)

	2013	2014	2015	2016	2017
調剤大手	26.8	27.6	29.6	28.5	34.7
調剤中堅	38.5	41.5	41.9	43.6	44.6
ドラッグストア(1)※3	50.4	50.6	51.4	53.2	52.3
ドラッグストア(2)※4	54.7	55.1	54.1	56.7	56.9
その他(イオン)	16.4	15.3	13.9	12.9	12.2

※3) キリン堂を除く ※4) クスリのアオキを除く

財務省「法人企業統計」自己資本比率 (%)

	2013	2014	2015	2016
小売業	33.0	35.0	36.3	35.4

## 4.7. 内部留保および配当

2016年度の調剤報酬本体改定率は+0.49%（医療費ベースで約100億円程度）であった。2016年度の調剤薬局大手5社の当期純利益は合計213億円（薬剤からの利益も含む）であり、うち配当に40億円回し、利益剰余金を173億円積み増した（表4.7.1）。

2016年度から2017年度にかけても利益剰余金を226億円積み増し、2017年度末の利益剰余金（内部留保）は調剤薬局5社合計で1,333億円である（図4.7.1）。

配当については、配当政策で1株当たりいくらを維持するところや配当性向を一定に保つ企業がある。前者の場合には配当性向がきわめて高くなる年もある。調剤薬局大手の配当性向は全産業平均よりやや低い水準であったが（表4.7.2）、配当の原資が調剤報酬と薬価差益であるという点に留意すべきである。

表 4.7.1 調剤薬局大手5社合計当期純利益

	(億円)				
	2013	2014	2015	2016	2017
親会社株主に帰属する当期純利益(大手5社)	115	148	220	213	269
剰余金の配当	28	28	31	40	43
その他※	0	-7	3	0	-0
利益剰余金の積み増し	87	126	187	173	226

アイン、日本調剤、クオール、総合メディカル、メディカルシステムの合計

※会計方法の変更による累積の変更額、利益剰余金から資本剰余金への振替

\*各社決算関係資料から作成

図 4.7.1 調剤薬局大手 5 社合計内部留保（利益剰余金）

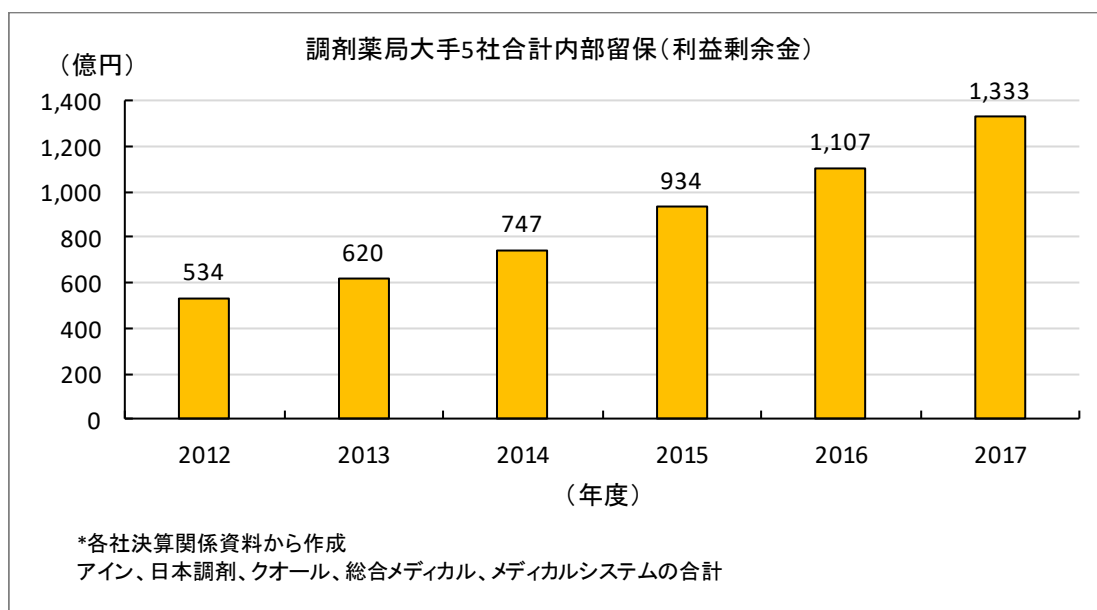


表 4.7.2 調剤薬局大手の配当性向

	（％）				
	2013	2014	2015	2016	2017
アイン	18.2	15.3	16.0	19.9	16.1
日本調剤	26.7	18.0	10.4	17.2	13.1
クオール	71.7	31.6	22.3	18.7	19.8
総合メディカル	20.2	20.8	29.1	19.8	21.2
メディカルシステム	28.8	21.6	15.8	51.8	29.0

\*各社決算関係資料から作成

	（％）				
	2013	2014	2015	2016	2017
全産業	—	31.2	35.2	32.8	27.9
（再掲）小売業	—	36.8	36.9	39.2	34.4

\*日本取引場グループ「決算短信集計結果」（3月期決算の企業の集計）から作成  
 連結決算は2014年度以降のデータ

## 5. 利益水準の比較

業種によって平均的な利益水準が異なるため単純には比べられないが、医療産業の中での利益水準の比較を試みた。

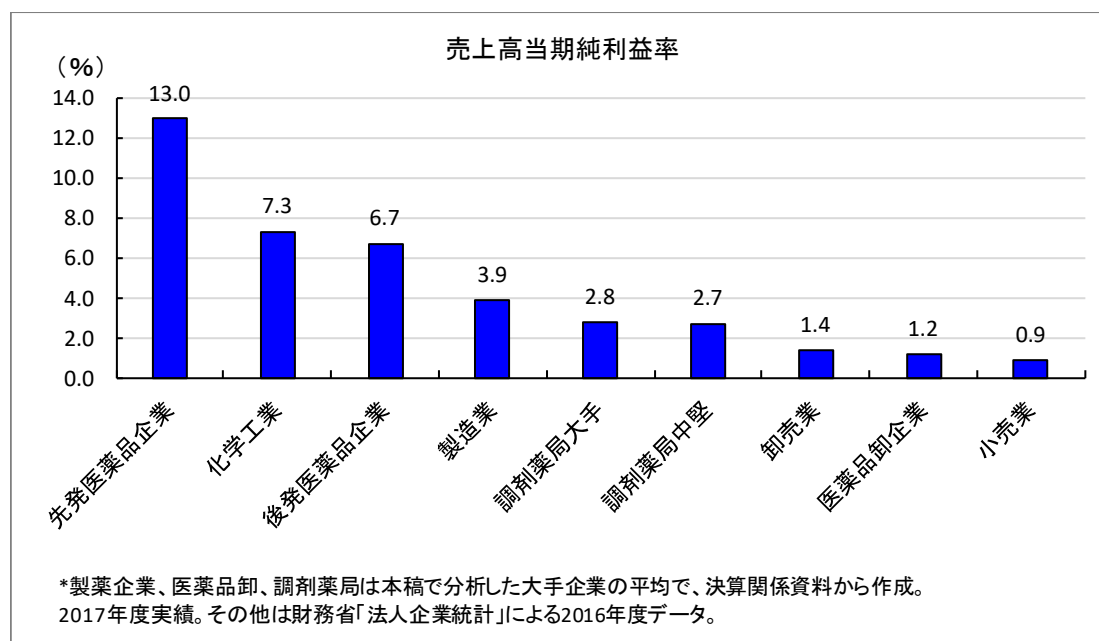
### 5.1. 売上高当期純利益率

売上高当期純利益率については、先発医薬品企業では化学工業の平均に比べて高い（図 5.1.1）。ただし先発医薬品企業の売上高営業利益率は海外大手企業と同水準である（前述）。

医薬品卸は本稿で分析した業種の中でもっとも低いが、卸売業平均とほぼ同水準である。

調剤薬局は大手、中堅とも小売業の平均に比べて高く、製造業の水準に近い。

図 5.1.1 売上高当期純利益率

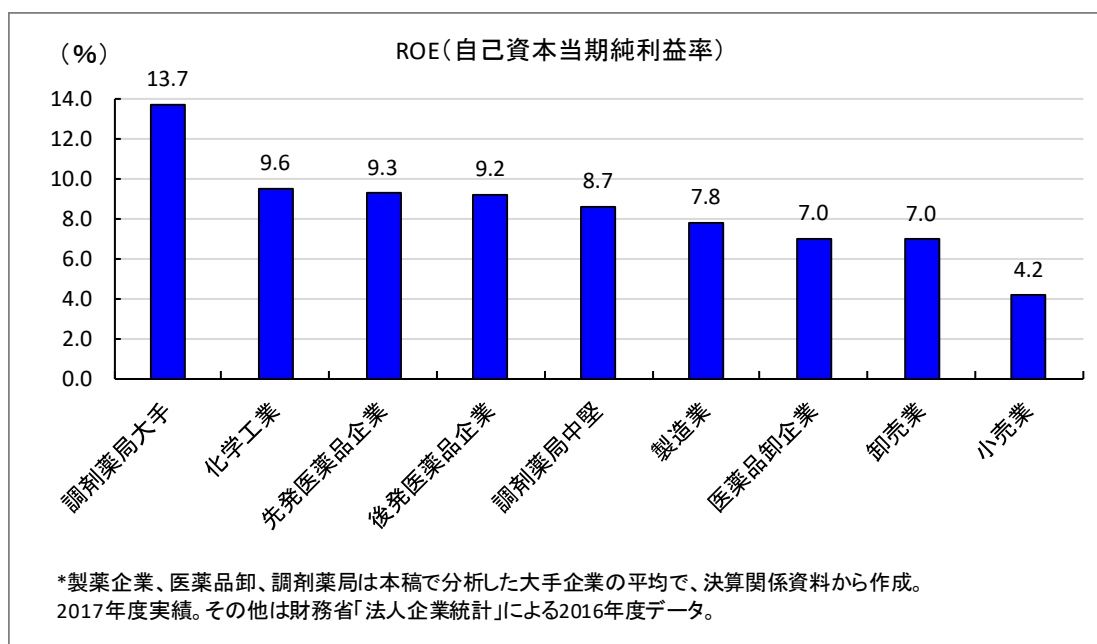


## 5.2. ROE（自己資本当期純利益率）

製薬企業の ROE は先発、後発ともに化学工業の平均とほぼ同水準、医薬品卸企業は卸売業の平均とほぼ同水準である（図 5.2.1）。

調剤薬局大手は調剤薬局中堅よりも高く、調剤薬局中堅は小売業の平均と比べても高い。ROE の分母は自己資本なので、借入が多く自己資本が小さい場合にも高い水準になるが、前述したように調剤薬局大手の自己資本比率は中期的に維持または上昇している。また、調剤薬局は商品の流通のみならず調剤技術という付加価値が付くので小売業とは単純に比較できないものの、調剤薬局大手は本稿で分析した産業の他業種と比べても高い。

図 5.2.1 ROE（自己資本当期純利益率）



## おわりに

調剤薬局は中央社会保険医療協議会（中医協）の「医療経済実態調査」によって経営調査が行われ、それにもとづいて調剤報酬が決定されていることになっている。この「医療経済実態調査」では、調剤薬局は病院、診療所と同じ並びであり、営利企業としての調剤薬局からの配当は調査されていない。

製薬メーカーおよび医薬品卸についても、その経営実態を踏まえて（間接的には市場実勢価格は経営状態の反映ではあるが）、薬価が決定されているわけではない。

国内産業の成長が期待されると同時に、公的医療保険財政が厳しい中で薬価、調剤報酬が適正に設定されているのか国民の納得を得るためには、「医療経済実態調査」のみならず、ひろく経営分析の結果を示す必要があると考える。具体的には、公的医療保険に係る「国内医療用医薬品事業」をセグメントとして明確に区分したデータが提示され、公的医療保険の財源が最終的にどう使われたのか（給与、設備投資、配当、内部留保）も示された上で議論が行われることを期待したい。

