

# 日医総研ワーキングペーパー

製薬メーカーと医薬品卸の経営実態

- 2001年3月期決算短信より -

No. 47

平成13年6月26日

日 医 総 研

前田 由美子（内線2222）

## 製薬メーカーと医薬品卸の経営実態

前田 由美子

### キーワード

- ☞ 市場
- ☞ 経営指標
- ☞ 外国メーカー
- ☞ 研究開発費
- ☞ 売上債権回転月数、仕入債務回転月数

### ポイント

- ☞ 製薬メーカー大手 14 社の売上高総額は 4.9 兆円、経常利益総額は 0.9 兆円。14 社総額で増収増益。
- ☞ 製薬メーカーでは武田が独走。売上高 2 位の三共は 3 位グループへ吸収されつつある。
- ☞ しかし、世界市場で見れば、外国企業の M & A により企業はますます巨大化。武田も遠く及ばない。
- ☞ 製薬メーカーの金融支援のもとに存続する医薬品卸。今後自立できるかどうか、その道筋はまだ見えない。

## 目次

研究の目的と方法	1
. 医薬品市場の規模	2
1 . 製薬メーカーの概要	2
2 . 医薬品卸の概要	9
3 . 製薬メーカーと医薬品卸との比較	12
. 製薬メーカーと医薬品卸の経営指標	13
1 . 収益性	14
2 . 成長性	19
3 . 安全性	23
4 . 効率性	28
5 . まとめ	33
. 生き残りをかけて	39
1 . 世界市場での日本メーカーの位置付け	39
2 . 製薬メーカーと卸の関係	42
おわりに	47
参考資料	46
( 付録 )	
. 製薬メーカー財務諸表	
1 . 連結経営指標	( 付録 1 )
2 . 連結損益計算書	( 付録 2 )
3 . 連結貸借対照表	( 付録 3 )
4 . 連結キャッシュフロー	( 付録 4 )
. 医薬品卸	
1 . 連結経営指標	( 付録 5 )
2 . 連結損益計算書	( 付録 6 )
3 . 連結貸借対照表	( 付録 7 )
4 . 連結キャッシュフロー	( 付録 8 )

## 研究の目的と方法

薬価引き下げのたびに、製薬メーカーの経営は圧迫されると伝えられている。一方、医薬品卸は淘汰が進み、大手に絞り込まれてきた。このような中、2001年3月期の決算短信が発表されたので、製薬メーカーと医薬品卸の実態を解明すべく経営分析を行った。

上場企業の多くは3月末決算である。決算短信は決算の速報版として公表されるものである。経営の詳細は、株主総会を経て、夏頃に発行される有価証券報告書にまとめられる。ここでは、決算後のよりタイムリーな時期に、前期（2000年度）の経営実態を振り返ることを主目的に、決算短信をもとに分析を行った。外国企業については、2000年アニュアルレポートをもとに、日本企業との比較分析を行った。

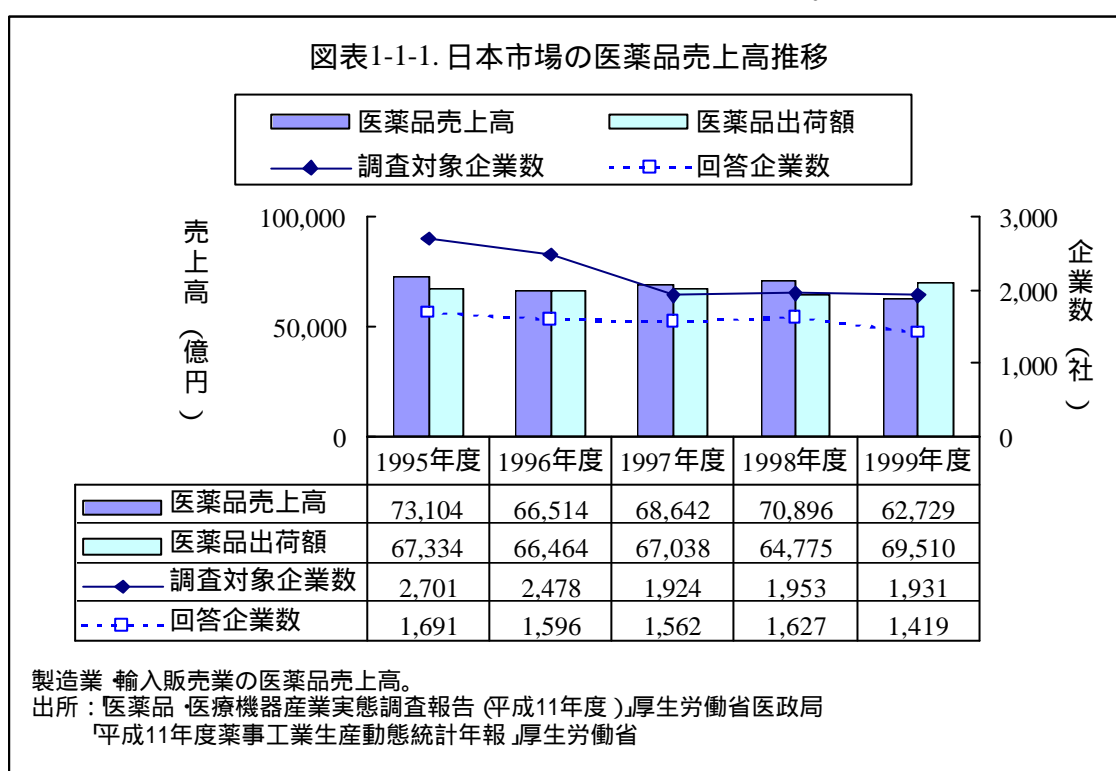
【研究協力者】日医総研 岸本麻衣子

## ・医薬品市場の規模

### 1. 製薬メーカーの概要

#### (1) 製薬メーカーの市場規模

厚生労働省の調査によると 1999 年度の日本市場における製薬メーカーの医薬品売上高は 6.3 兆円であった。前年度に比べると 0.8 兆円少ない。これは、市場が縮小しているというよりも、調査に参加した企業が前年度に比べて大幅に減少したためであると思われる。もともとの調査対象企業数は 1998 年度から 1999 年度にかけてあまり変化していない上、出荷金額ですでに 7 兆円に達しているのに、日本の医薬品市場は少なくとも 7 兆円を超えているものと推測される。

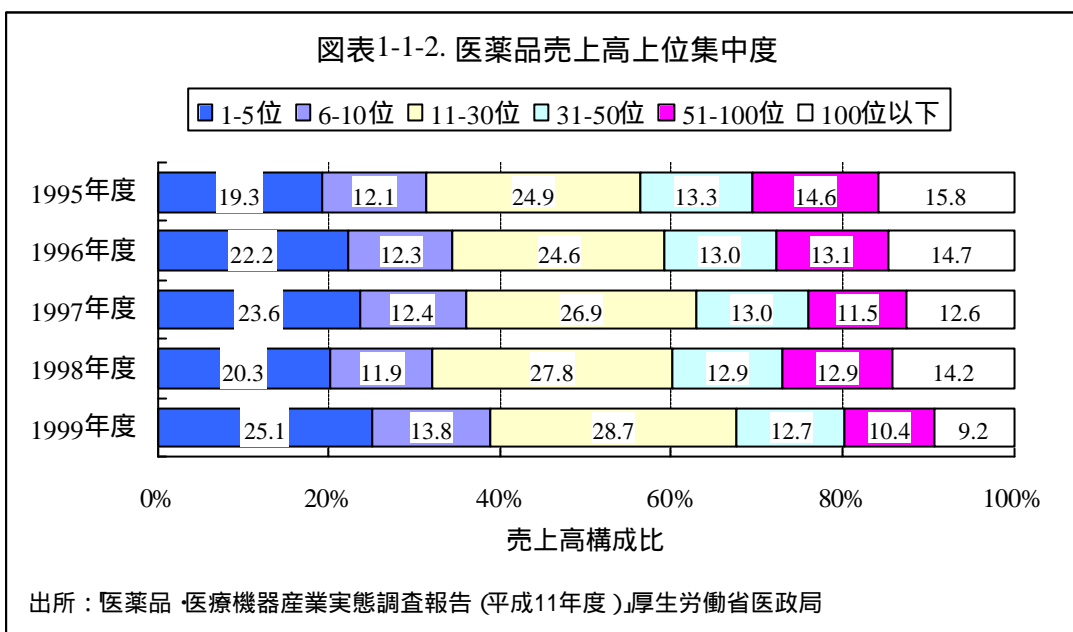


図表 1-1-1 に示したとおり、調査対象企業数<sup>1</sup>は、1997 年以降ほぼ横這いである。その中で、大手企業への売上高の集中度が高まってきている（図表 1-1-2）。

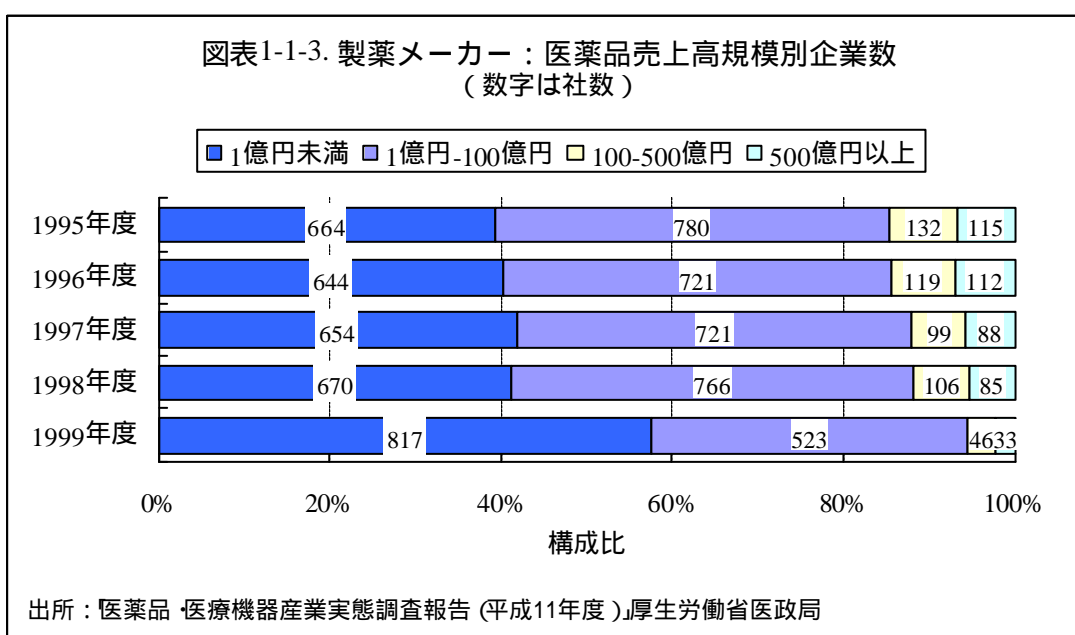
1999 年度の医療品売上高全体に占める上位 5 社のシェアは、25.1%である。5 年間で、5.8 ポイント上昇した。上位 5 社への集中が顕著であるのは、最大手の武田の伸びに寄与するところが大きい。上位 30 社までのシェアは 67.7%に達しており、上位 30 社で市場の趨勢を決する規模になってきている。反面、売上高 100 位に入らない企業は残り 1,319 社であるが、これらの企業の売上高合計は、全体の 9.2%

<sup>1</sup> 薬事法に基づき医薬品製造業、輸入販売製造業の許可を受けて医薬品を製造、輸入販売している者の本社（本店）の全数

ほどではない。5年前は15.8%であったので、シェアを半分近く失ったことになる。

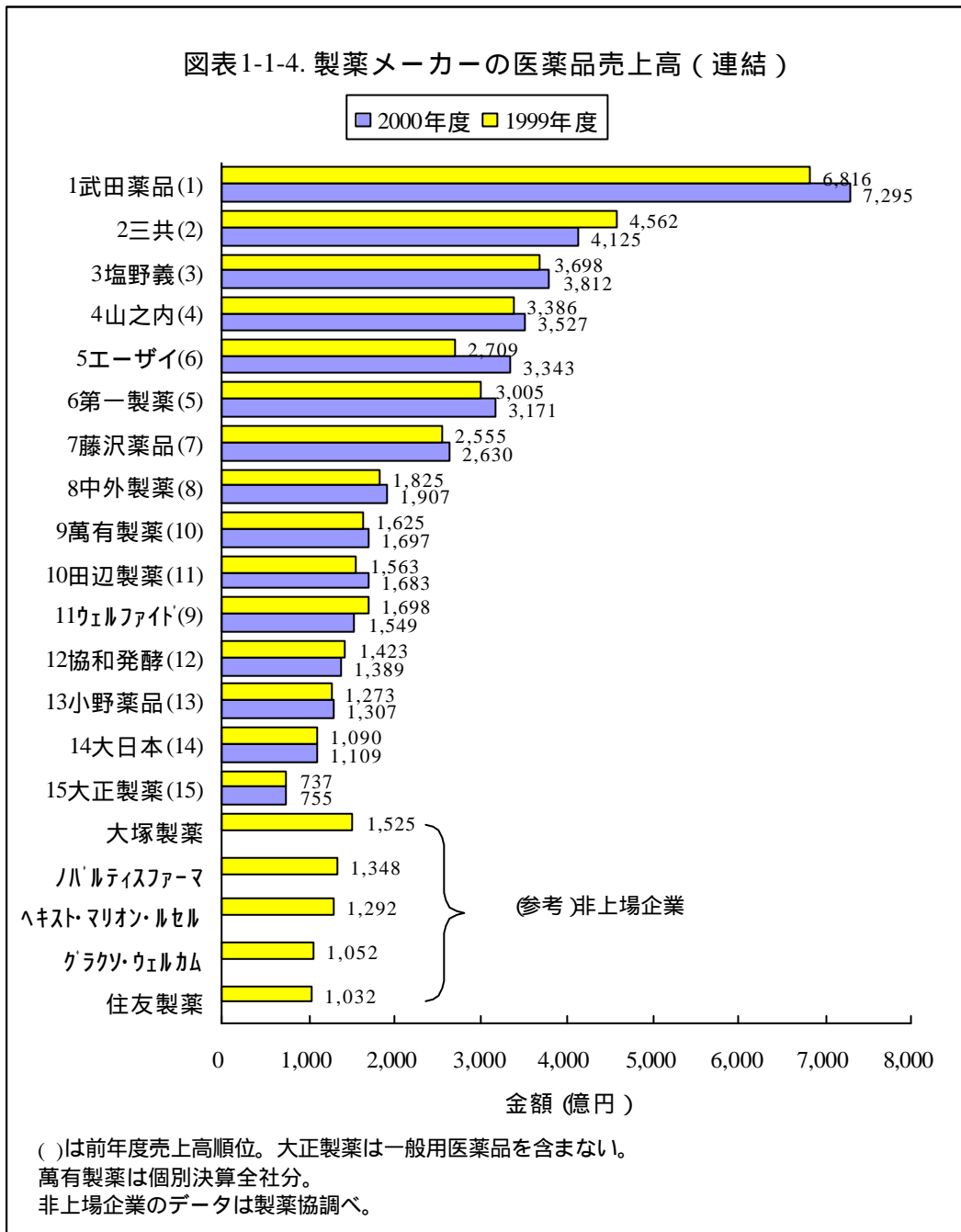


ところが、売上高1億円未満の小規模の企業は数としては増えている。売上高の上位集中度と合わせて判断すると、売上高1億円から100億円までの企業が大手にシェアを食われ、売上高1億円未満に転落したと考えられる。そのため、小さなシェアをより多くの企業で取り合っており、小規模のメーカーのせめぎあい非常に過酷になっている。



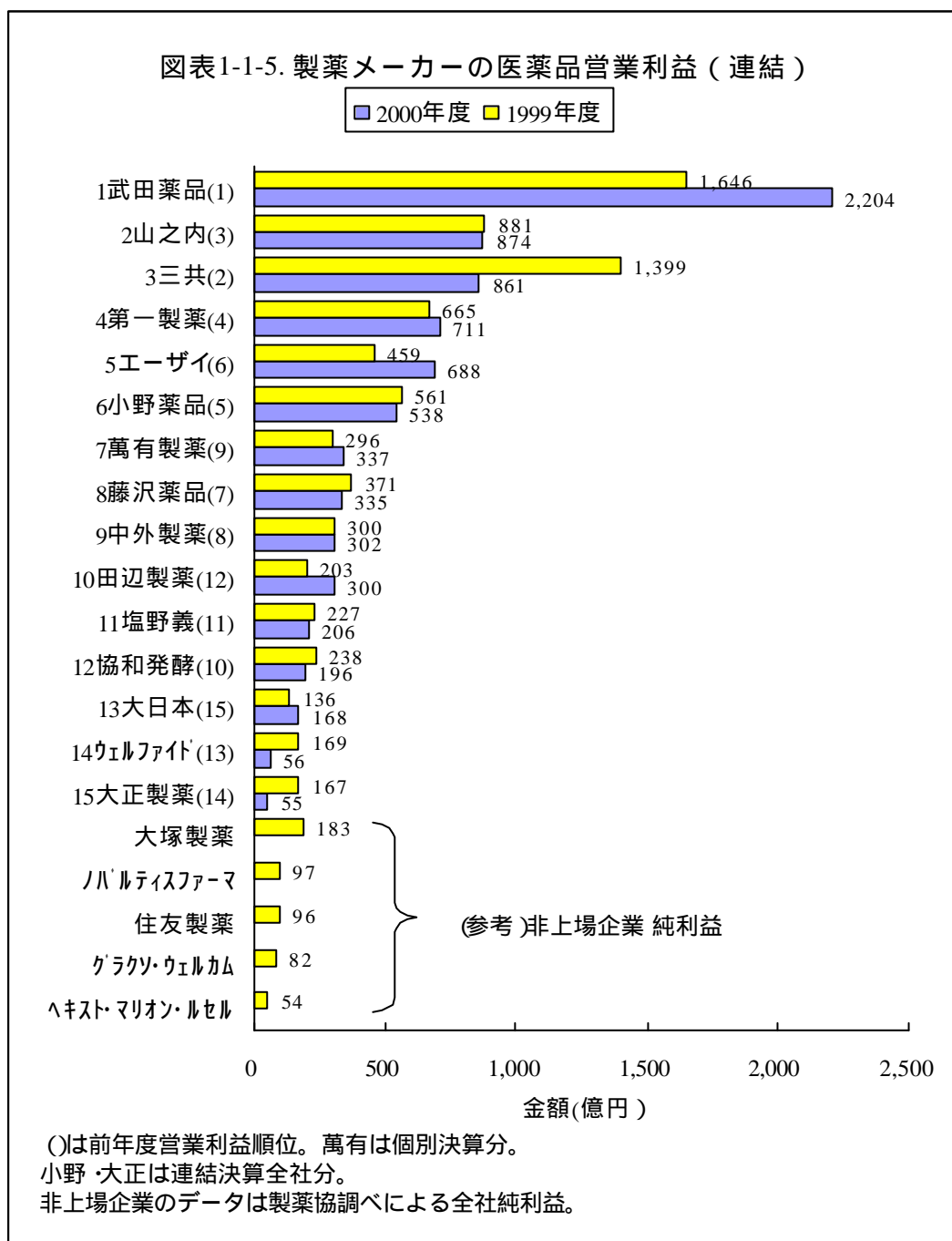
(2) 大手製薬メーカーの規模

医薬品売上高では武田がトップで7,295億円である。2,3位グループの2倍近い売上高を上げている。日本の医薬品市場は約7兆円と推測されるので、武田1社で10%超のシェアを占める。2位の三共から7位の藤沢までが数千億円グループ、以下が1,000億円台のグループである<sup>2</sup>。今期(1999年度)は特に三共の売上減が目立つ。



<sup>2</sup>大正製薬は決算短信では一般用医薬品を含まない売上高が掲載されているため、ここでは売上高が小さい。一般用医薬品を含む1999年度の売上高は1,789億円であった。

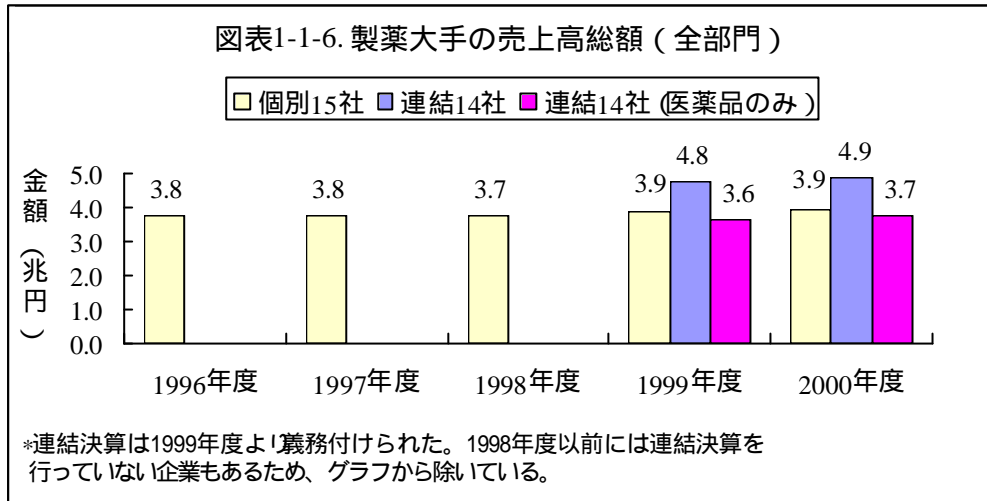
医薬品事業の営業利益でも武田がトップで、2位以下を大きく引き離している。三共は、営業利益が大きく低下し、3位に後退した。第一、エーザイが営業利益を伸ばし、6位以下に水をあけている。





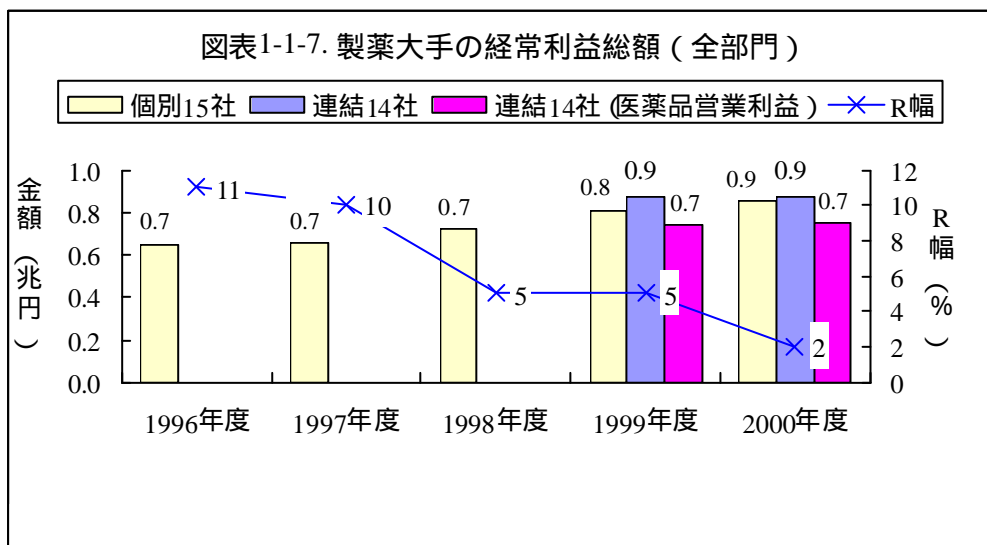
(3) 上場 15 社の総額

上場 15 社の売上高総額は、個別決算ベースで 3.9 兆円、連結決算ベース（14 社）<sup>3</sup>で 4.9 兆円である。2000 年度には三共の売上高が大きく落ち込んだため、売上高総額はあまり伸びていない。



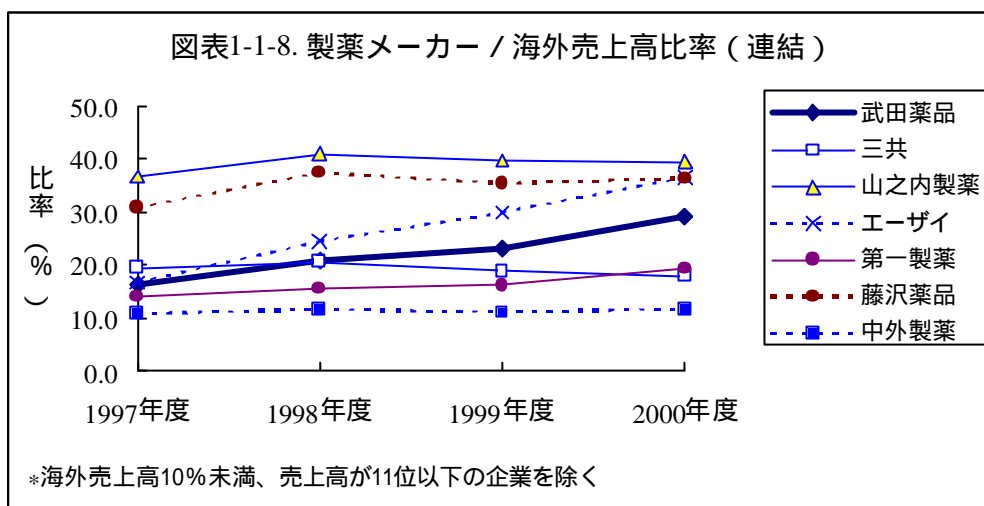
連結経常利益の総額は、0.9 兆円である。医薬品部門の営業利益だけでも 0.8 兆円に達している。2000 年度には R 幅が 5% から 2% に縮小された。また前期に比較して三共の利益が大きく落ち込んでいるが、これらの影響は出ていない。

R 幅は 2002 年度にはゼロになる方向である。これまで、メーカーや卸は R 幅の縮小によって利益を削がれると主張してきた。もちろん各社の経営努力もあるが、過去の経緯を見ると、R 幅の縮小が製薬メーカーの利益に直接的な打撃を与えたとは見受けられない。

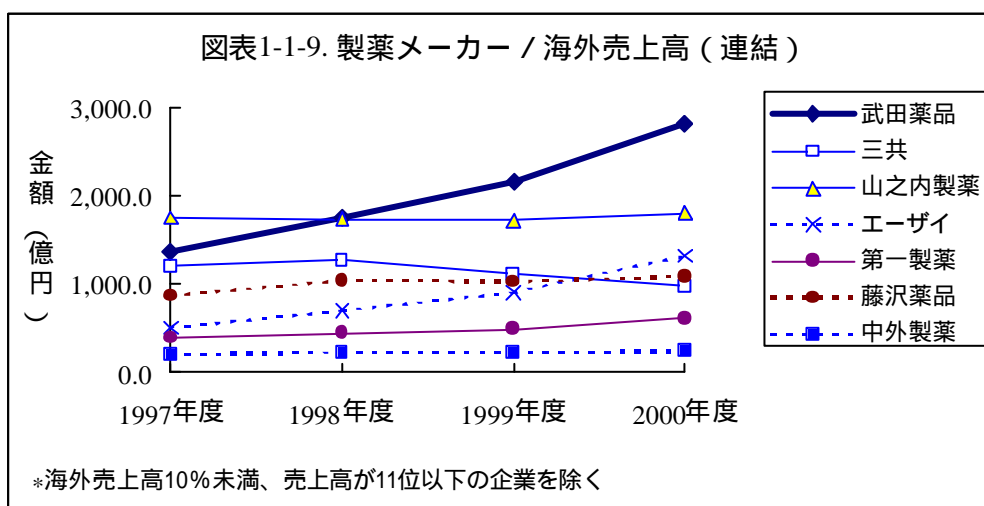


<sup>3</sup> メルク子会社である萬有製薬が連結決算を行っていないため連結では 14 社。

製薬メーカーの経営が堅調であるのは、海外で健闘しているからだとも言われている。決算短信、有価証券報告書ともに海外の利益は記載されていないので、その実態は不明である。海外売上高比率が30%を超えるのは、山之内（39%）、エーザイ（37%）、藤沢（36%）であり、海外売上高比率を順調に伸ばしているのは武田、エーザイである。

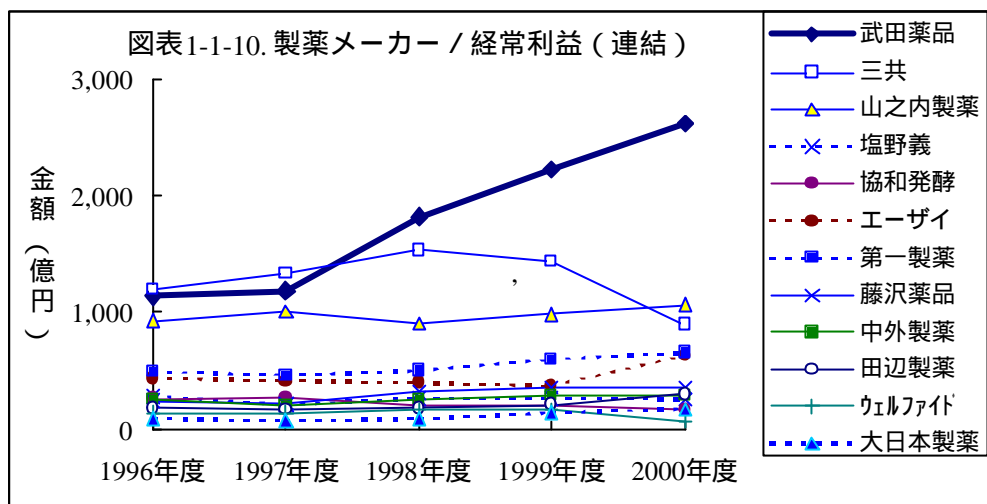


絶対額としての海外売上高が大きいのは、武田、山之内、エーザイの順である。武田、エーザイ以外、海外の売上高はほとんど伸びていない。



結局のところ、ここ数年間の海外展開が目立つのは武田とエーザイだけである。エーザイは、過去4年間の海外売上高比率が増加していたにもかかわらず、前期までは経常利益が低下しつづけていた。これらの情報をもとに判断すれば、利益があがったのは、

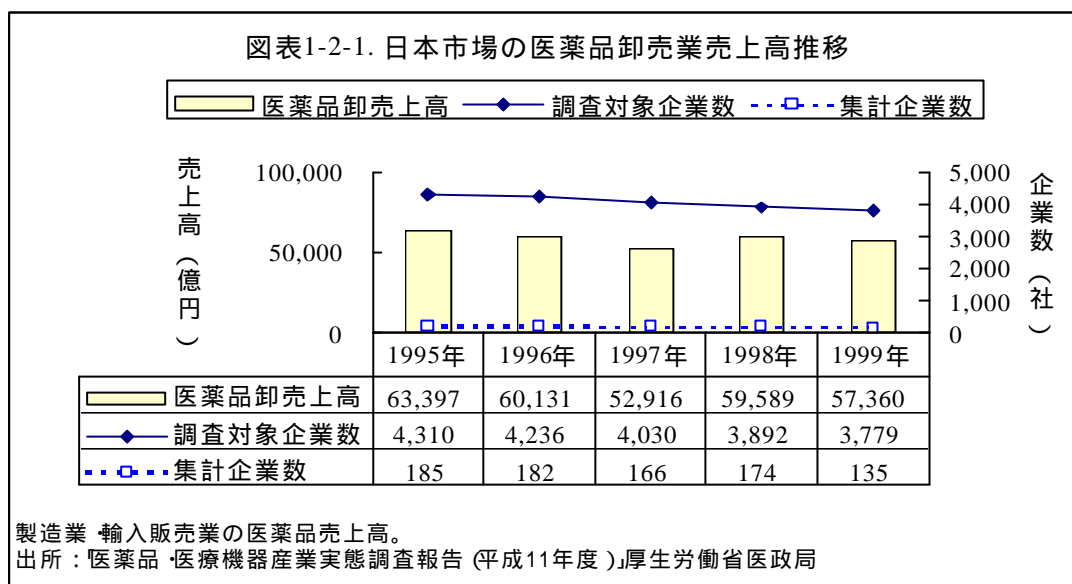
海外での利益が増加したからだとは断定できない。日本と海外との利益に大きく差があるとすれば、その内容をディスクローズされるべきであろう。



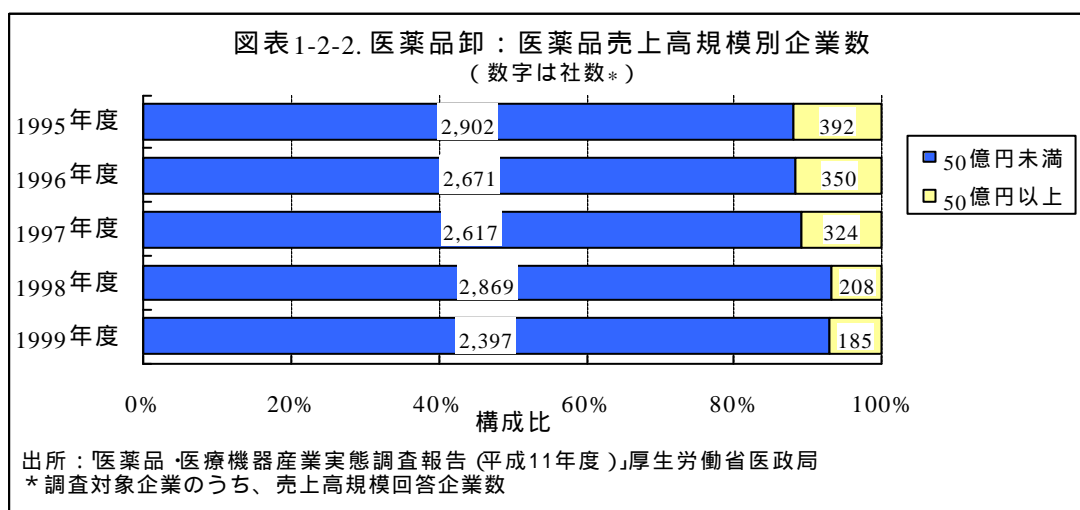
## 2. 医薬品卸の概要

### (1) 医薬品卸の市場規模

1999年度の日本の医薬品卸売業<sup>4</sup>市場は、135社<sup>5</sup>で5.7兆円である。また卸売業の企業数は5年前に比べて531社減っている。



売上規模別の企業構成では、売上高50億円未満の企業の比率が高まってきている。これは中堅企業が大手にシェアを取られて売上高を落としたためと思われる。



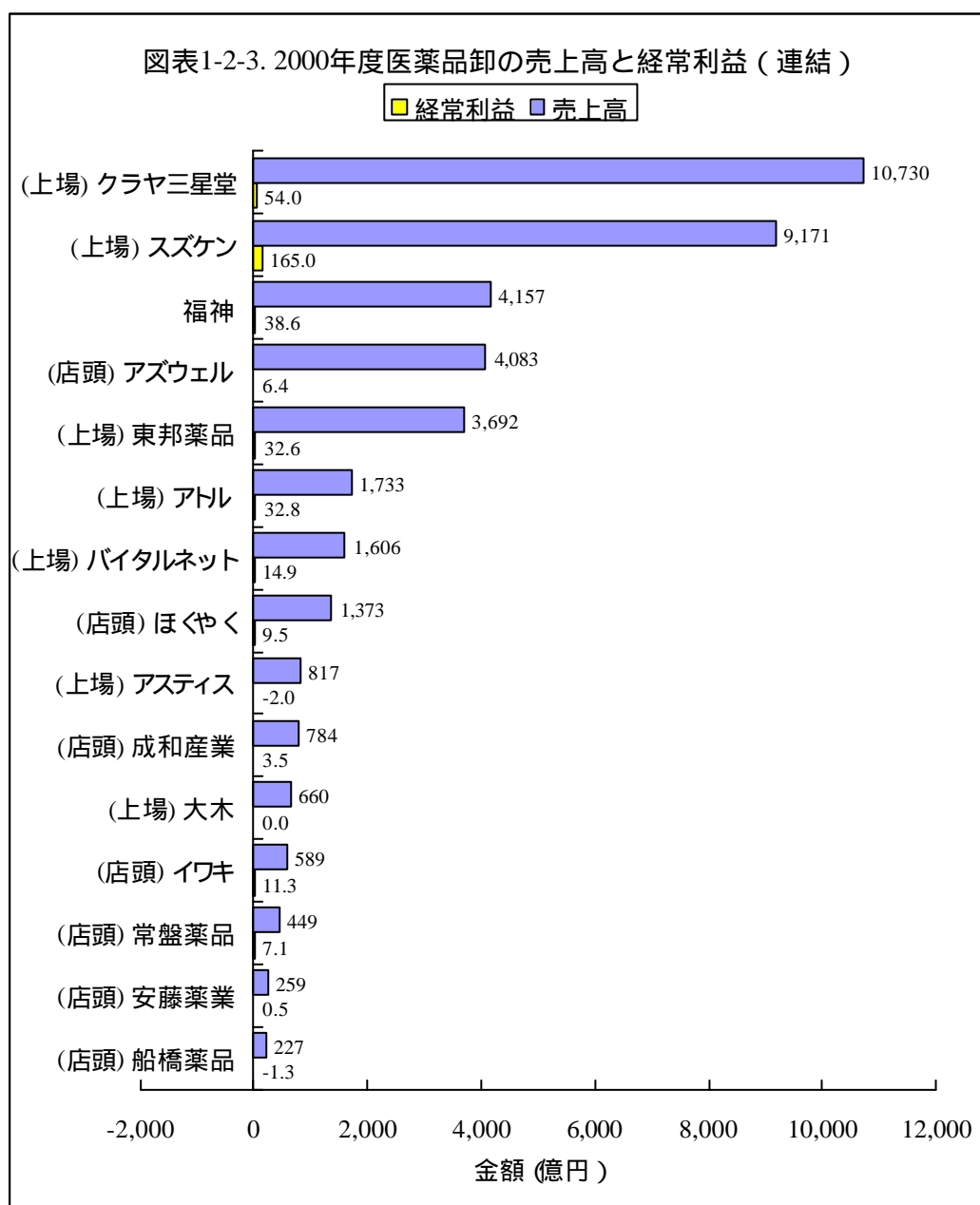
<sup>4</sup> 薬事法に基づき卸売一般販売業の許可を受けて、医薬品を販売し、又は授与している者の本社(本店)

<sup>5</sup> 日本医薬品卸売業連合会加盟企業の全数

(2) 大手医薬品卸の規模

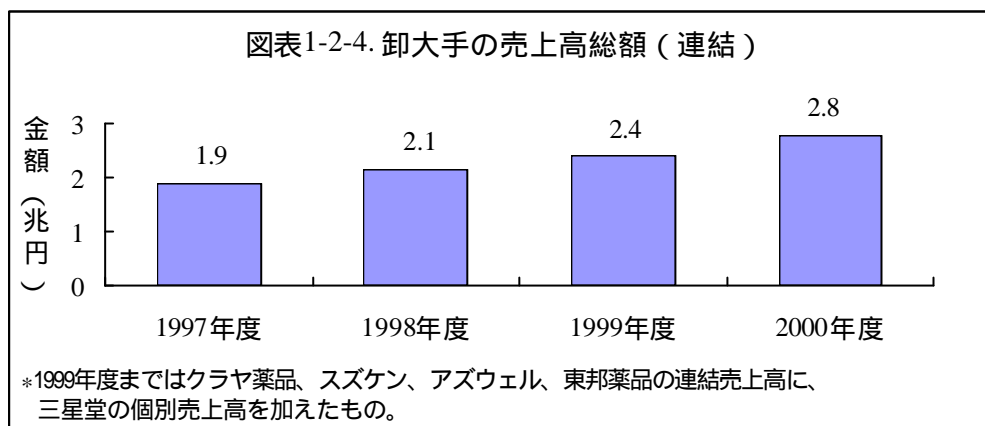
売上高では、2000年4月にクラヤ薬品、三星堂、東京医薬品が合併してできたクラヤ三星堂がトップである。クラヤ三星堂1社だけが1兆円を超えている。これにつづくのがスズケンである。以下、5位の東邦薬品までが売上高で数千億円規模である。

経常利益では、スズケンがトップで165億円である。各社とも売上高の大きさに比べると、経常利益はかなり小さい。

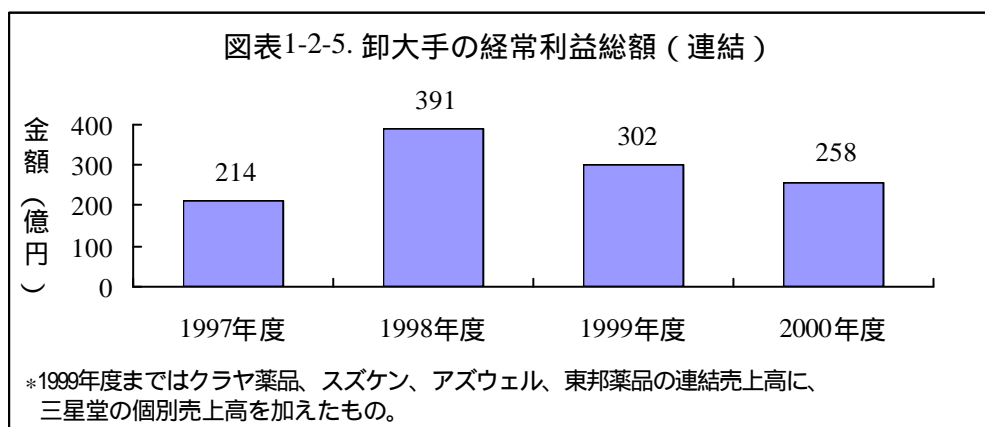


### (3) 大手4社の総額

上場・店頭公開していない福神を除く大手4社（クラヤ三星堂、スズケン、アズウェル、東邦薬品）の売上高総額は、2000年度では2.8兆円である。合併の効果もあってか、大手4社の売上高は過去4年間で1兆円近く増えている。



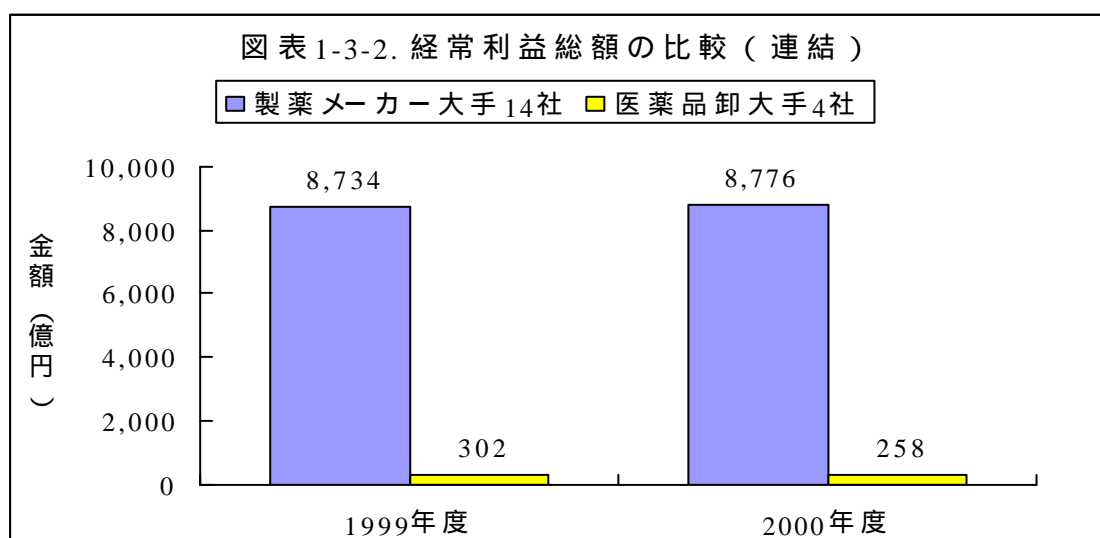
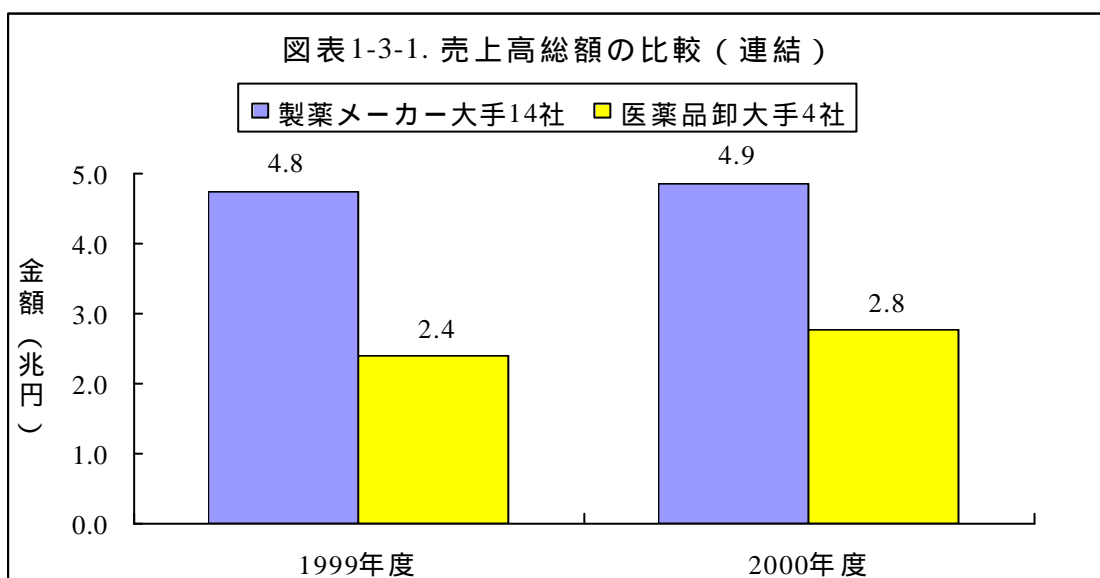
しかし、経常利益は1998年度以降減少傾向にある。



### 3. 製薬メーカーと医薬品卸との比較

製薬メーカー連結 14 社の 2000 年度の売上高総額は 4.9 兆円、医薬品卸連結 4 社の売上高総額は 2.8 兆円である。実際には、必ずしも大手医薬品卸が大手メーカーの製品を扱っているわけではないので、単純な比較はできないが、おおよそ製薬大手の売上高の 57%強が医薬品卸大手の売上高になっている。

製薬メーカー連結 14 社の 2000 年度の経常利益総額は 8,776 億円、医薬品卸連結 4 社の経常利益総額は 258 億円である。医薬品卸の経常利益総額はメーカーの 3%ほどでしかない。また、1999 年度から 2000 年度にかけて製薬メーカーは売上高、経常利益ともに伸ばしたが、医薬品卸の経常利益は低下している。



## ・製薬メーカーと医薬品卸の経営指標

主な企業の収益性、成長性、安全性、効率性について、2001年3月期（2000年度）経営分析を行った。経営指標それぞれについて、製薬メーカーの動向と医薬品卸の動向とを併記した点が特徴である。

分析を行ったのは、製薬メーカーでは以下の上場15社である。（ ）内は文中の略称。

- ・武田薬品（武田）
- ・三共
- ・山之内製薬（山之内）
- ・塩野義製薬（塩野義）
- ・協和発酵
- ・エーザイ
- ・第一製薬（第一）
- ・藤沢薬品（藤沢）
- ・大正製薬（大正）
- ・中外製薬（中外）
- ・田辺製薬（田辺）
- ・ウエルファイト<sup>®</sup>製薬（ウエルファイト<sup>®</sup>）
- ・大日本製薬（大日本）
- ・小野薬品（小野）
- ・萬有製薬（萬有）

なお、萬有はメルクの子会社の立場にあり連結決算を行っていないので、連結ベースで示した図表からは除いている。また、大正、小野は1999年度以前には連結決算を公表していないので、時系列のグラフから除いている。

医薬品卸については、以下の上場・店頭公開企業の分析を行った。

- ・クラヤ三星堂
- ・スズケン
- ・アズウェル
- ・東邦薬品



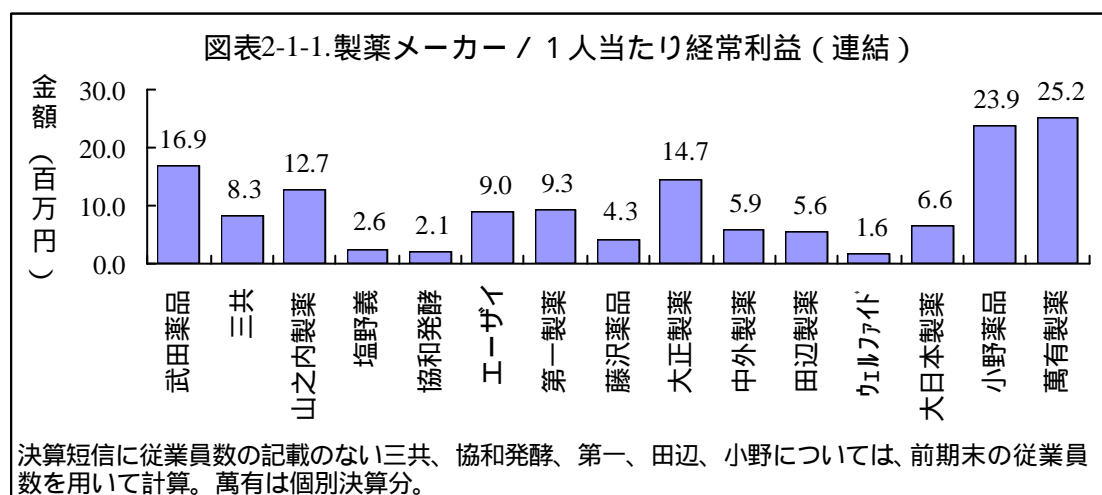
## 1. 収益性

### (1) 1人当たりの再生産費用

企業の場合、経常利益から配当金や税金を除いたものが、1人当たりの再生産費用（再生産のための投資財源）となる。しかし、決算短信時点では配当金が確定していないため、ここでは1人当たり経常利益で代替する。

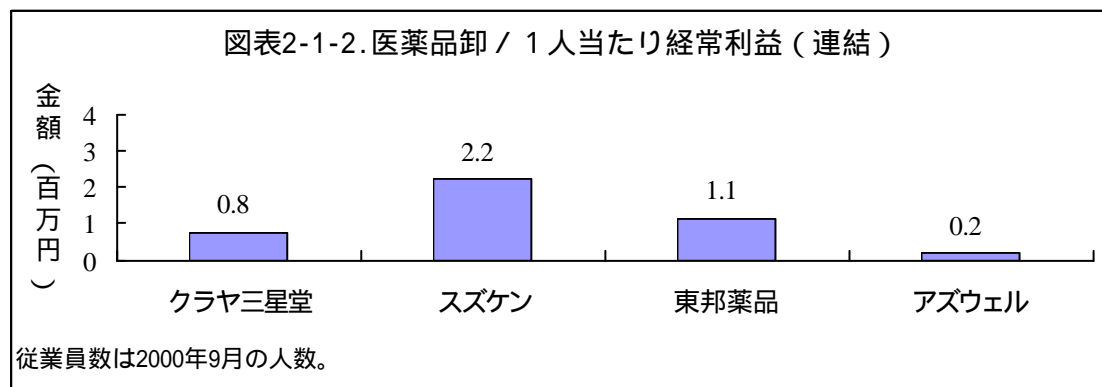
#### 製薬メーカー

売上高トップの武田は、1人当たり経常利益が16.9百万円である。個別決算の萬有、連結子会社の少ない小野の1人当たり経常利益が高い。最低のウェルファイドでも1.6百万円であり、ライフライン産業の最低レベル（1.3百万円）を上回っている。



#### 医薬品卸

卸売業は、メーカーほどには大型投資を必要としないこともあって、再生産費用として確保される利益は小さい。医薬品卸も1人当たり経常利益はかなり小さく、最大のスズケンでも2.2百万円である。



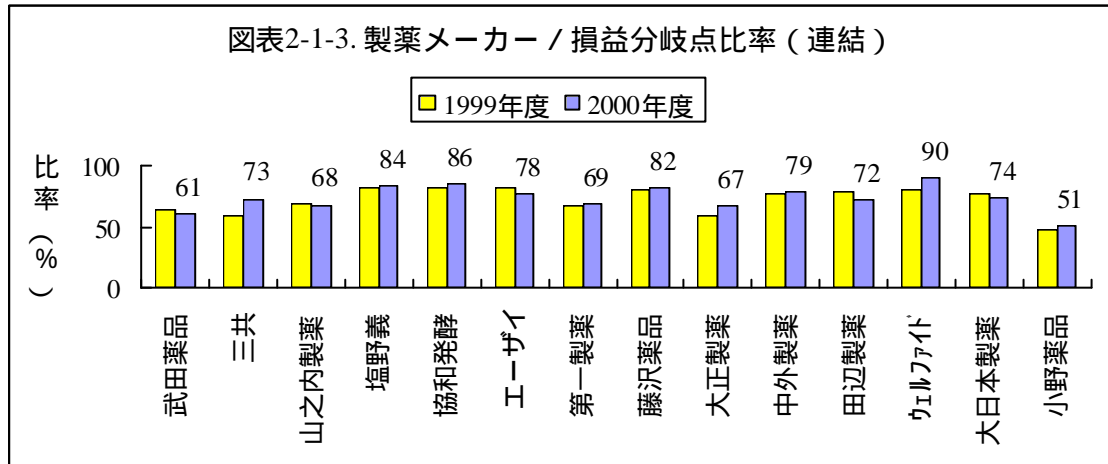
(2) 損益分岐点比率

損益分岐点比率は、収支トントンになるときの売上高からみて、現状の売上高がどの位置にあるかを示している。現状、収支トントンであれば、損益分岐点比率は100%となる。低いほど良い指標で、たとえば損益分岐点比率が80%であれば、あと20%売上高が下がるまでは黒字を維持できる。

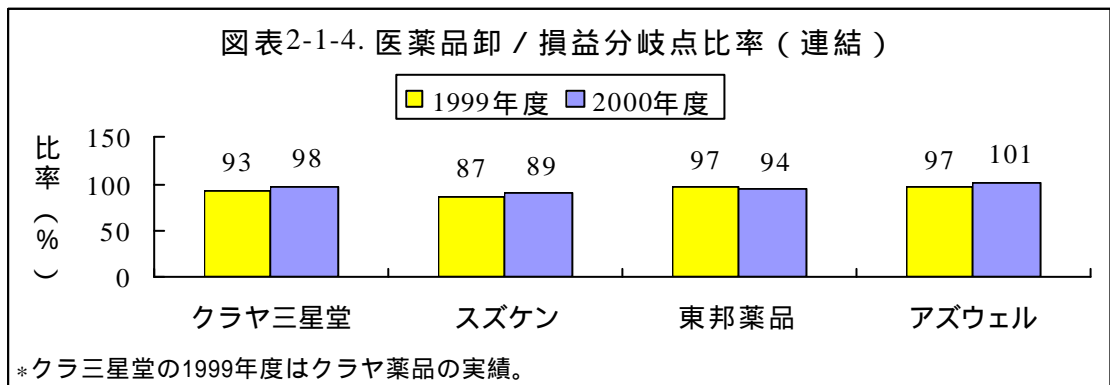
製薬メーカー

大手製薬メーカーは、一般に優良といわれる損益分岐点比率80%未満をクリアしているところが多い。ウェルファイドのみが90%台であり、売上高が10%低下すれば赤字に転落するレベルにある。

医薬品卸



医薬品卸は製薬メーカーとは対照的に悪く、さらに悪化する傾向にある。スズケンを除いて各社とも、危険水域といわれる90%を超えている。



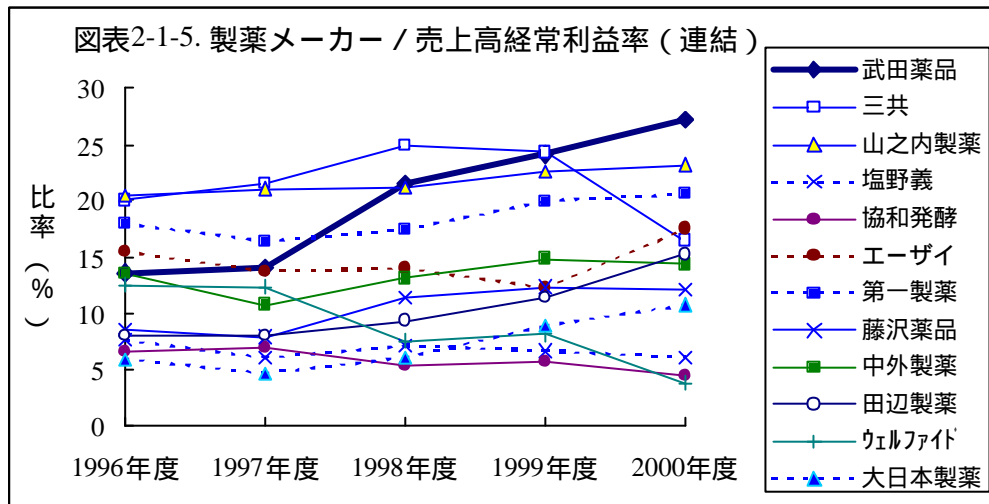
### (3) 売上高経常利益率

売上高経常利益率は、売上高の中からどのくらいの利益を確保できたかをその比率で示したものである。

#### 製薬メーカー

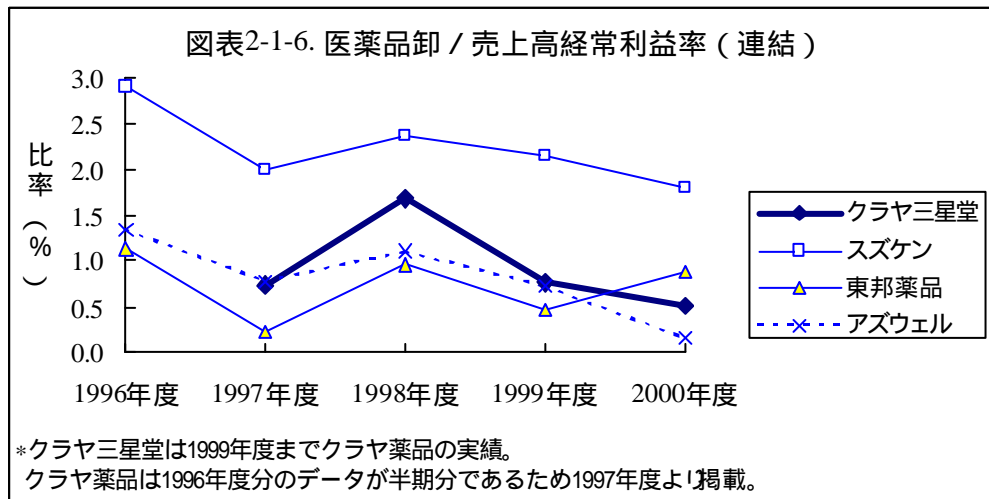
武田の売上高経常利益率が大きく上昇してきており、2000年度には27%となった。売上高1億円の診療所で、2,700万円の利益が残るレベルである。このほか、第一、田辺、大日本も1997年度以降上昇を続けている。

一方、三共は1998年度をピークに大幅に落ち込んでいる。ウェルファイドも減少傾向が目立ち、2000年度には3.7%で14社中最下位になった。



#### 医薬品卸

医薬品卸の売上高経常利益率は3%を切っている。またこれも悪化傾向にある。クラヤ三星堂の合併効果も見られない。

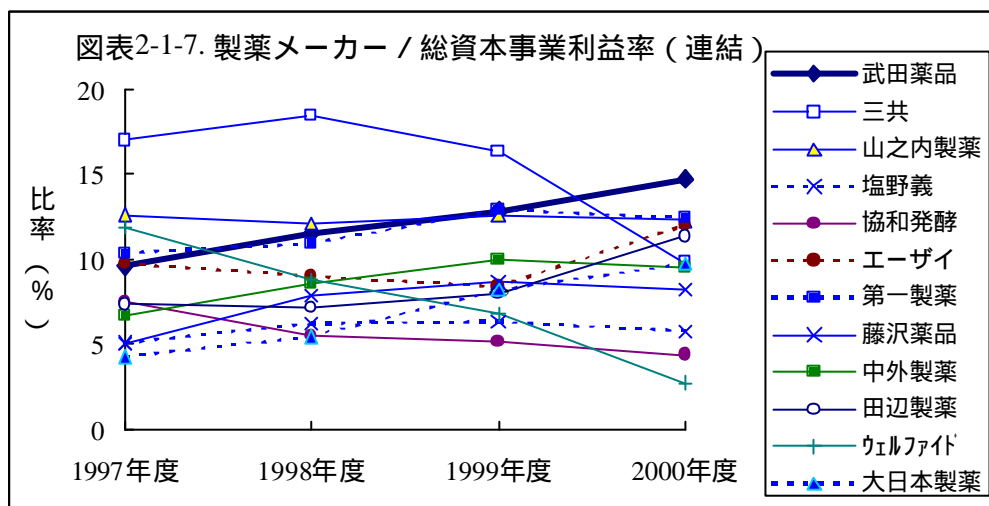


#### (4) 総資本事業利益率

つぎこんだすべての資本（借金、自己資本、剰余金など）をもとに、事業活動からどのくらいの利益を上げることができたかを示している。高いほうが良い指標である。この指標が低い場合には、多くの資本を投下しているが、その割には利益に結びついていないことになる。

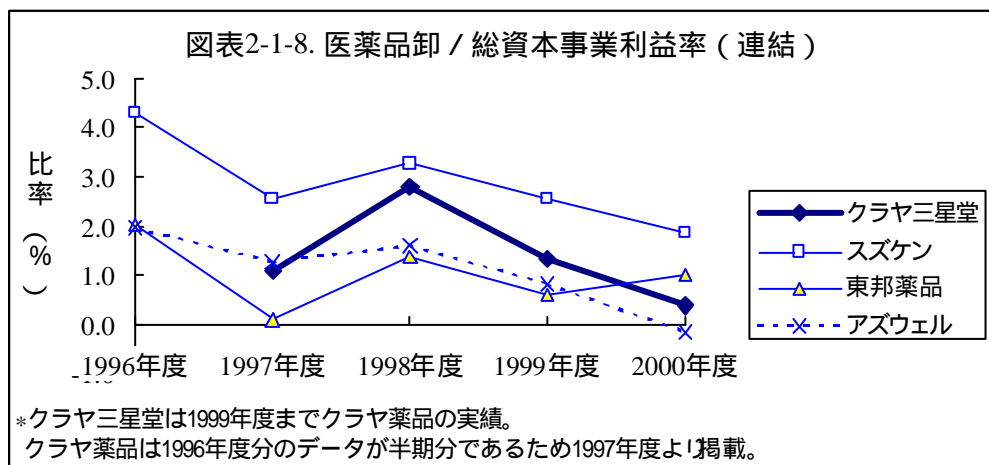
##### 製薬メーカー

総資本事業利益率でも、武田の伸びと三共の低下が対照的である。ウェルファイドはミドリ十字との合併によって総資本が膨らんだが、合併直後をピークに売上高が低下してきているため、効率性が大きく悪化している。



##### 医薬品卸

医薬品卸は総資本事業利益率でも水面上すれすれである。特にクラヤ三星堂は、合併によって総資本が約2倍に膨らんだが、経常利益は微増にとどまったため、利益率の悪化を招いた。



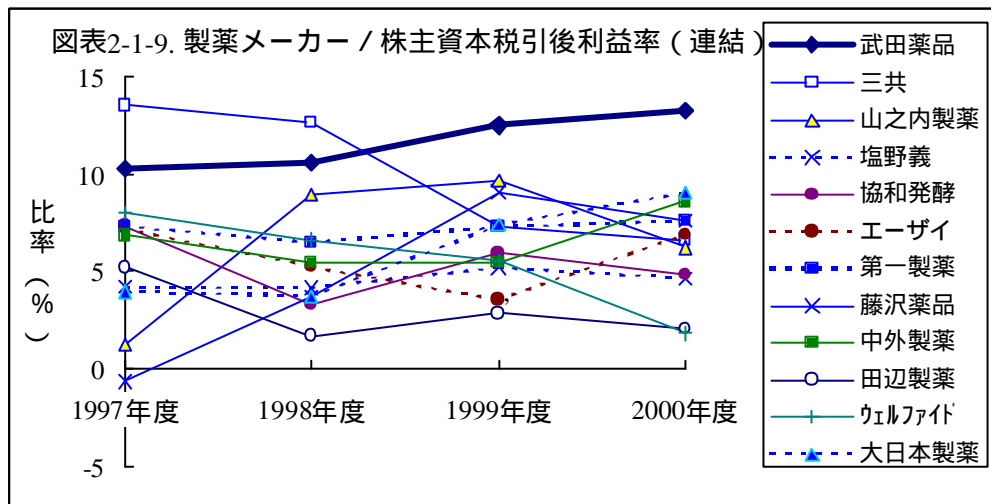
(5) 株主資本税引後利益率

株主資本（自己資本のこと）とは資本金と剰余金の合計である。税引後利益とは税金を払い終わったあとの利益で、自由に使うことができる利益である。株主資本税引後利益率は、株主が出したお金に対して、株主に還元できる利益がどのくらいあがったかを示している。

製薬メーカー

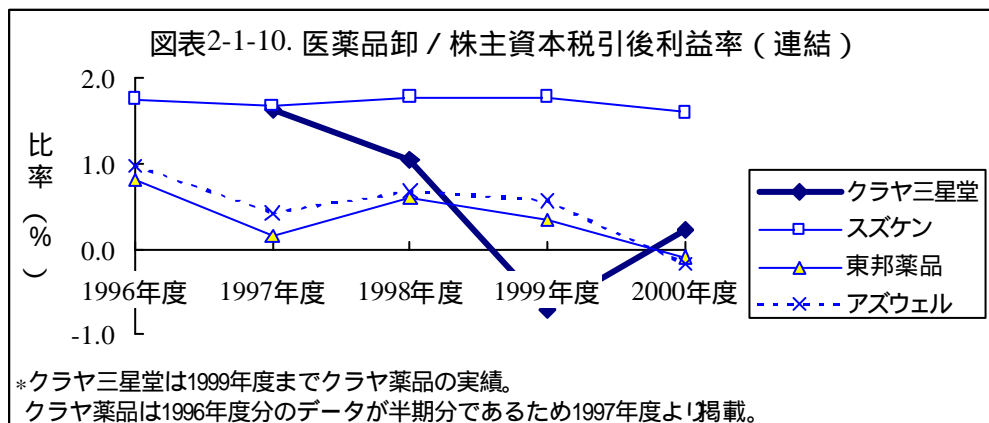
武田は高位安定である。三共、山之内、ウェルファイドは落ち込みが激しい。

三共は1997年度には、株主資本税引後利益率でトップであった。しかし、1999年度に製品の販売中止によって整理損を計上したため、利益率が大きく減少した。さらに、今期も低下している。その理由として、三共は「研究開発への積極的な投資の拡大、米国での新製品発売に伴う販促費等の増加により販売費及び一般管理費が増加」したため、としている。



医薬品卸

スズケンが横這い、東邦およびアズウェルは低下傾向である。クラヤ三星堂は合併後挽回したものの、1998年度の水準までには回復していない。

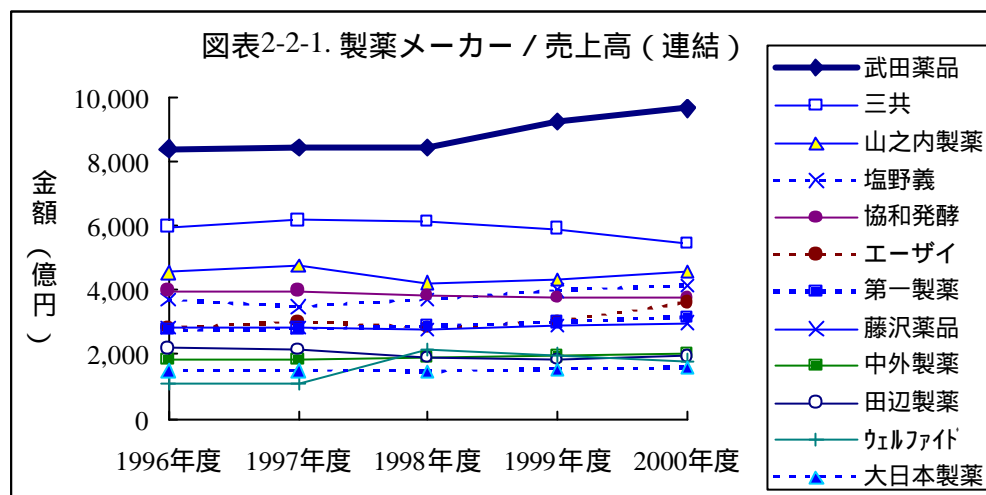


## 2. 成長性

### (1) 売上高の推移

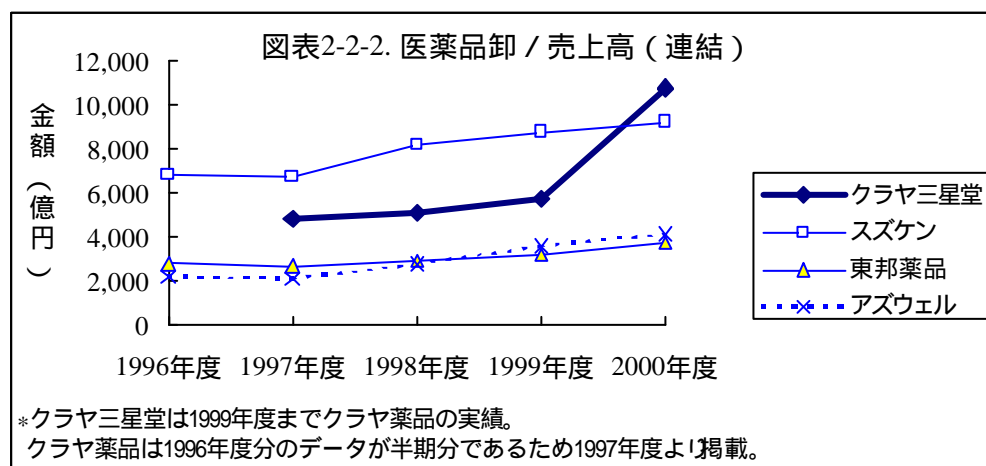
#### 製薬メーカー

トップの武田が拡大をつづけている。一方、売上高2位の三共は3位以下のグループに吸収されかかっており、武田とその他の企業の差が拡大している。



#### 医薬品卸

医薬品卸各社も売上高は緩やかに増加している。クラヤ三星堂の売上高は1兆円を超え、武田を上回る規模である。合併時の売上高は、クラヤ薬品(連結)が5,703億円、三星堂が2,724億円、東京医薬品が1998年度実績で840億円、3社合わせて、9,267億円であった。これから見ると、2000年度の売上高は3社分の合計が過去の傾向でそのまま推移したレベルであると思われる。

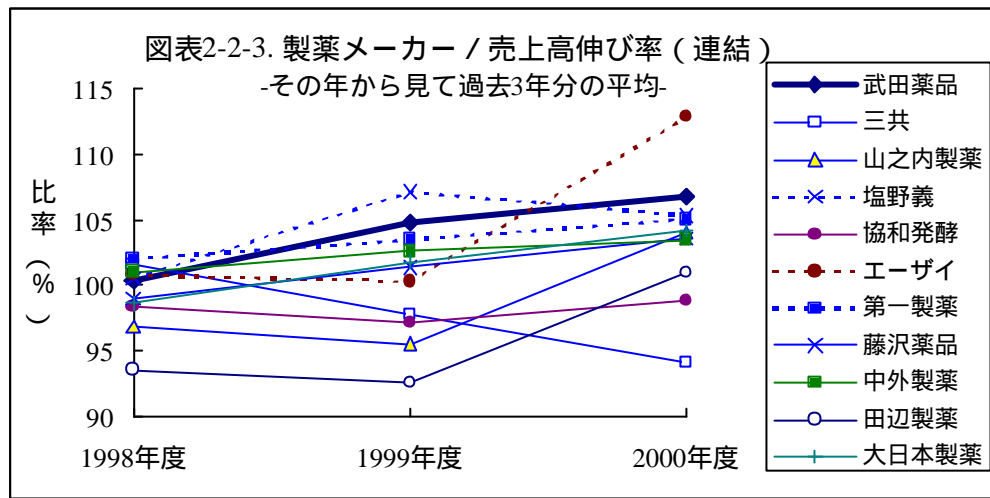


(2) 売上高伸び率

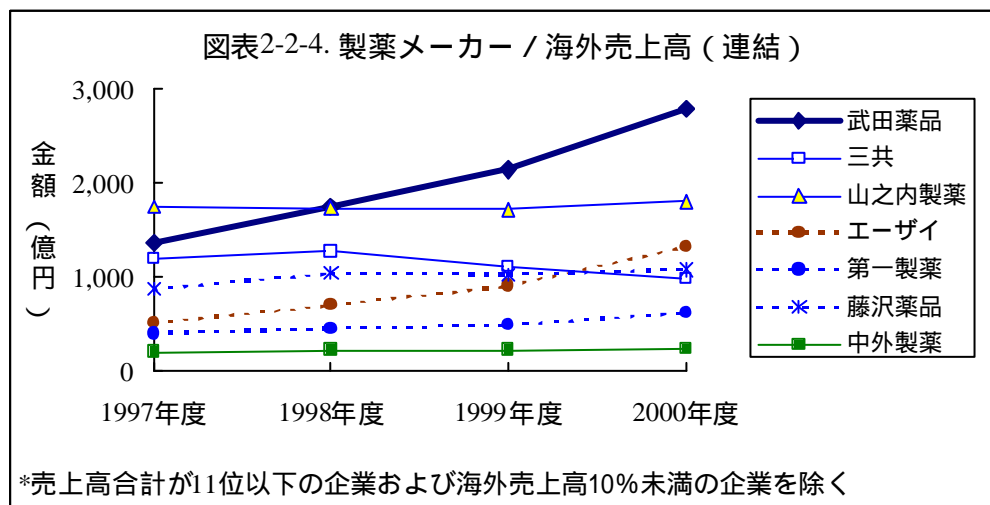
売上高伸び率は、その年から見て過去3年間の対前年度伸び率の平均をとる方法で計算している。

製薬メーカー

伸び率で見ると、三共の低下傾向はなお顕著である。逆に直近3年間では、エーザイ、山之内、田辺の売上高が伸びている。



売上高が伸びた武田、エーザイでは、海外売上高が伸びている。逆に売上高を落としている三共は、海外でも苦戦している。海外市場でも互角に戦えなければ、売上高を伸ばせないといえよう。

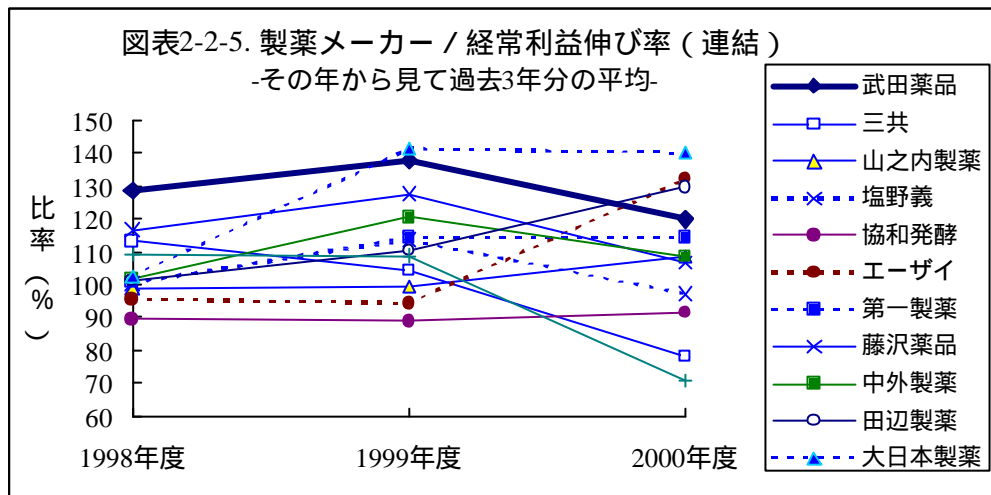


(3) 経常利益の推移

経常利益伸び率も、その年から見て過去3年間の対前年度伸び率の平均をとる方法で計算している。

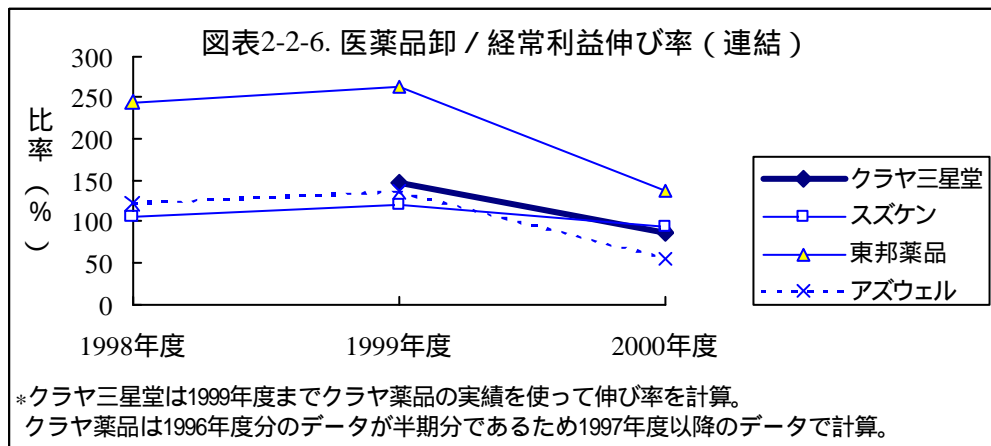
製薬メーカー

経常利益伸び率 100%以上を保っているのは、武田、第一、藤沢、中外、田辺である。第一、藤沢、中外、田辺の売上高はそれほど大きくない。必ずしも規模が大きなくても、着実に成長できている。



医薬品卸

医薬品卸は、アズウェルを除いて 100%以上を維持している。アズウェルは直近3年間毎年経常利益が低下し、平均伸び率は 55%となっている。



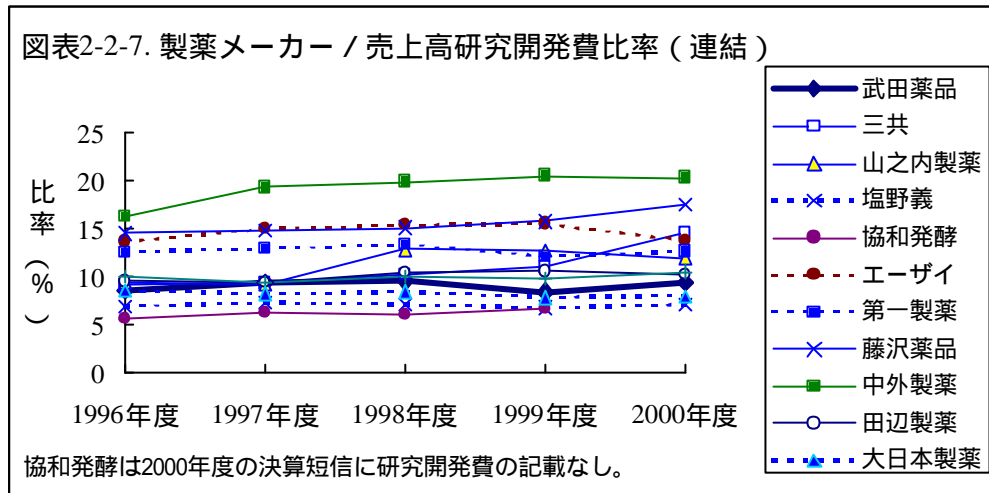


(4) 研究開発費

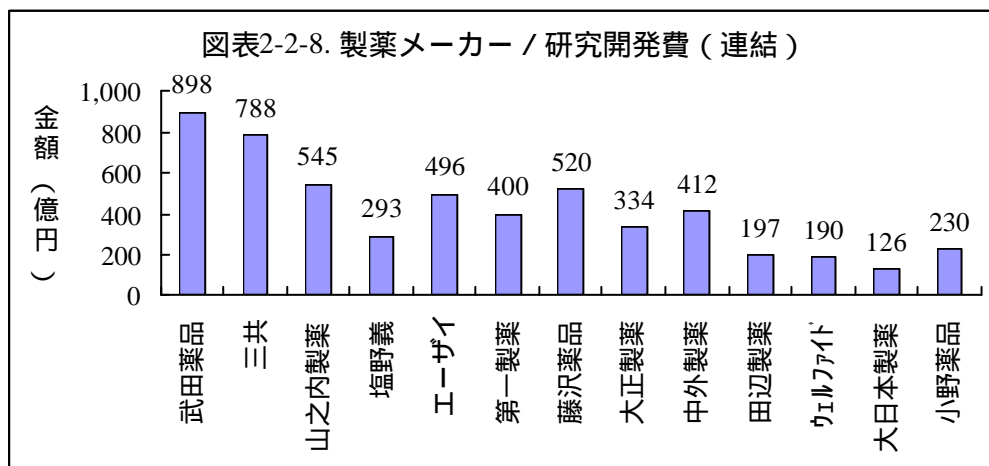
これまでは、過去の成長率を追ってきた。今後の成長力を予想する上では、研究開発投資の動向も注視する必要がある。将来の売上高や利益規模を左右する先行投資だからである。

製薬メーカー

中外、藤沢は以前から高い。2社とも売上高・経常利益を伸ばしてきている。他社に先んじた研究開発投資の効果が出ているといえよう。



ただし、金額で見ると、最も大きい武田でも 898 億円である。大手外国企業が数千億円を投じていることと比較して、かなり少ない金額である。



### 3. 安全性

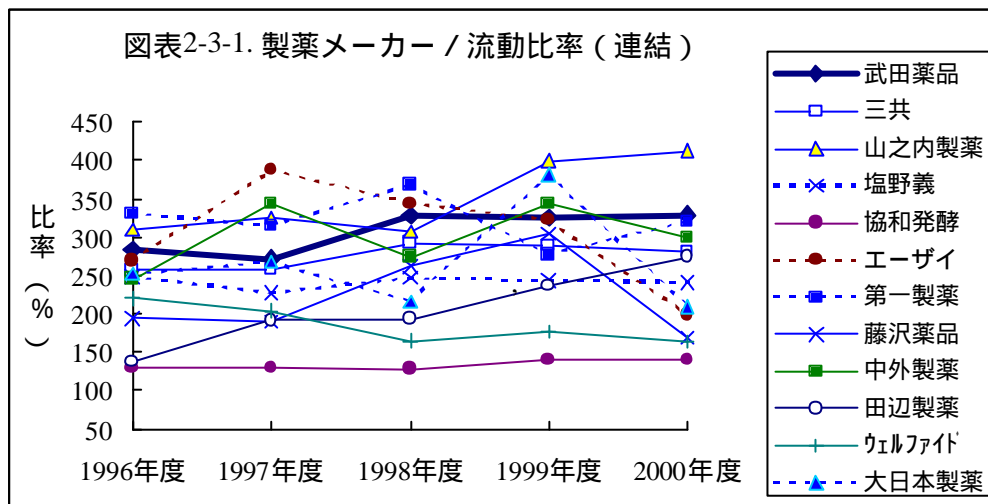
#### (1) 流動比率

1年以内に返済しなければならない負債（流動負債）に対して、現金や比較的現金化しやすい資産をいくら持っているかを示したものである。資産の中にはすぐには現金にできないものもあるため、流動負債の2倍の流動資産があれば安全であるとされている。

#### 製薬メーカー

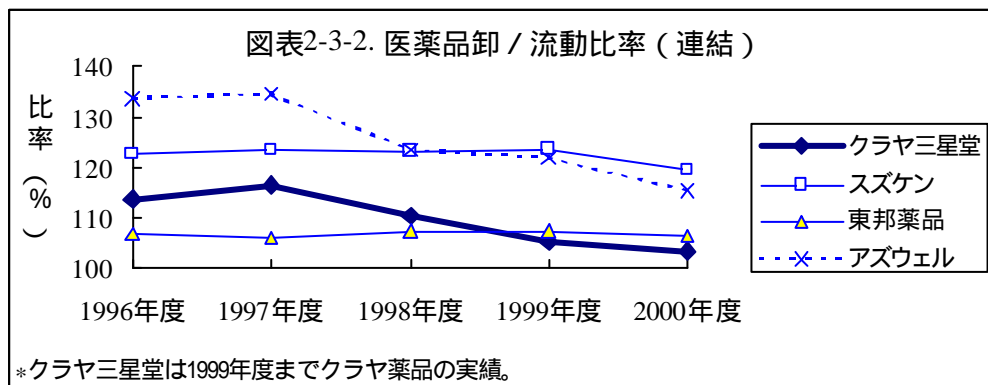
やや業態の異なる協和発酵を除いて、ほとんど200%以上である。しかし、ウェルファイド、エーザイ、藤沢の3社が200%を切っている。

ウェルファイドは1998年にミドリ十字と合併した際に短期借入金が膨らみ、以後あまり圧縮できていない。毎年借り換えを繰り返している状態かと思われる。



#### 医薬品卸

各社とも、200%には遠く、その上、悪化傾向にある。流動負債である仕入債務（買掛金）が多いためである。仕入債務は製薬メーカーに対するものである。詳しくは後述する。

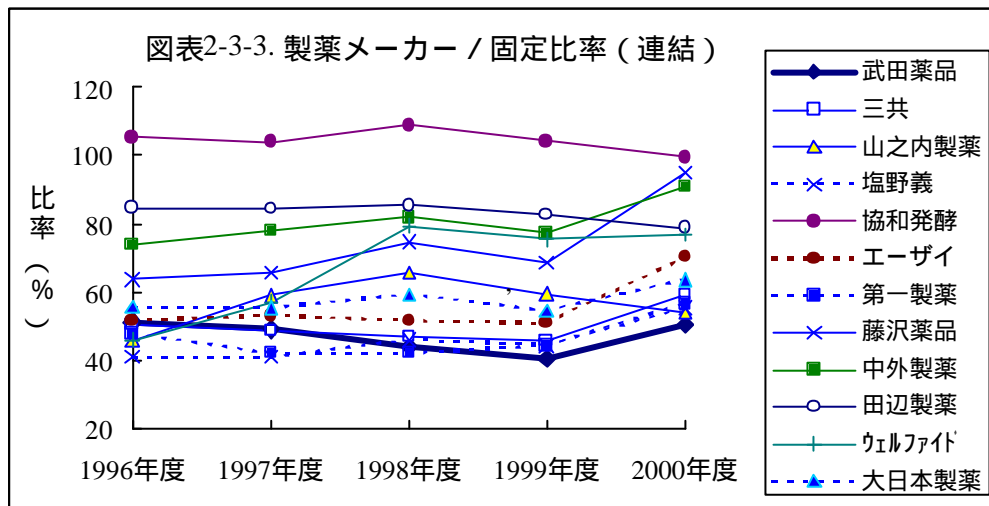


(2) 固定比率

固定資産は長期にわたってその価値を回収していくものである。すぐに現金化することは難しい。したがって固定資産は株主資本で賄うことが適切であるとの考え方がある。固定比率は、固定資産をどのくらい株主資本で賄っているかを示したものである。固定資産と株主資本が同額であれば100%であり、固定資産が株主資本よりも小さければ100%未満となる。100%未満が望ましい。

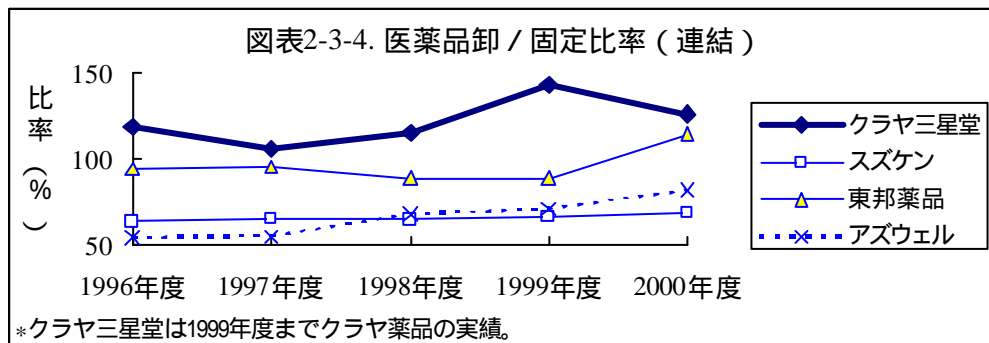
製薬メーカー

協和発酵以外すべて100%未満である。ただし藤沢と中外は前年度に比べて固定比率が上がり、100%に近づこうとしている。藤沢、中外ともに、決算短信からは有価証券(流動負債)を、投資有価証券(1年以上を超えて保有する目的の有価証券および非上場企業の有価証券で、固定負債に計上される)に変更したことから、固定負債が大きくなった、と読み取れる。



医薬品卸

スズケン、アズウェルは目標値内に納まっている。クラヤ三星堂とアズウェルは、株主資本に比べて大きな固定資産を取得したため、固定比率が上昇している。

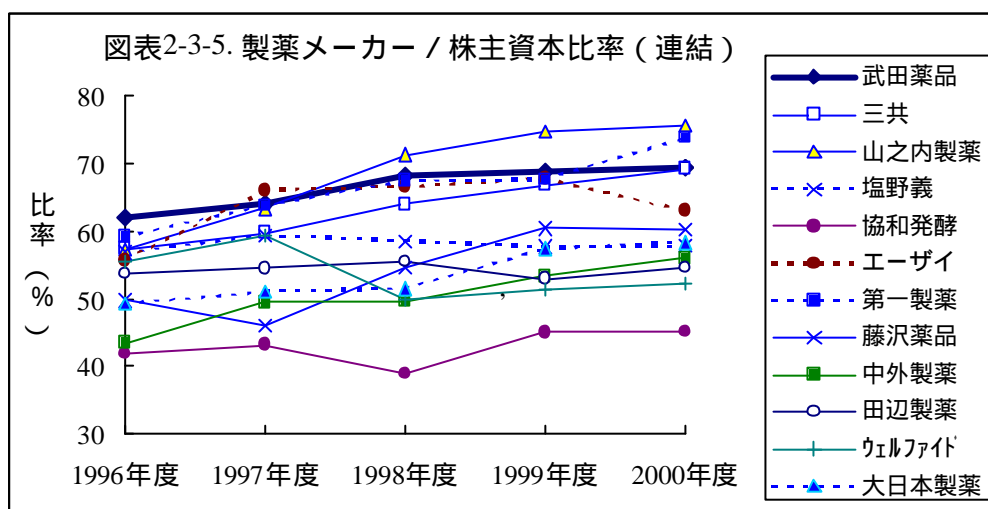


#### (4) 株主資本比率

株主資本比率は、総資本（負債と資本の合計）のうち、株主資本がどのくらいあるかを示している。原則として高い方が良い。借金の返済のための資金の確保が不要になり、より経営の自由度が高まるからである。

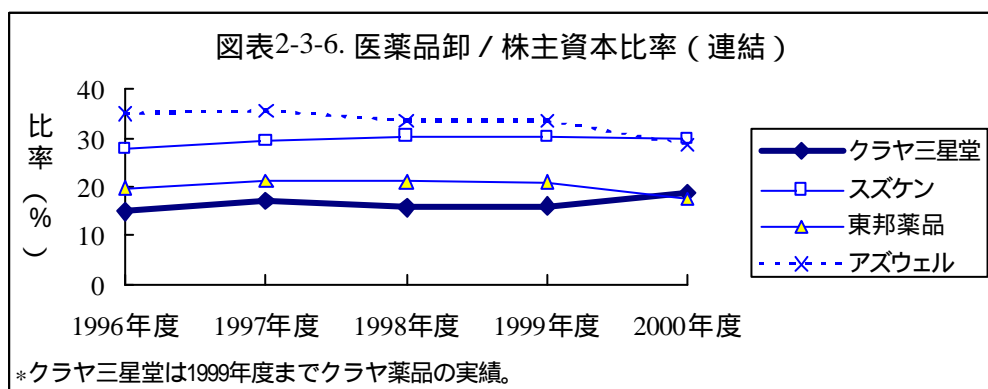
##### 製薬メーカー

株主資本比率は上昇傾向にある。経常利益が増加し、剰余金が積み増されてきているからである。株主資本比率では山之内、第一が武田を抜いている。山之内も第一も特に連結剰余金(グループ全体での剰余金)が増加したことによる。



##### 医薬品卸

製薬メーカーに比べると低い。仕入債務が大きく（詳しくは後述する）、総資本が膨らむので、相対的に株主資本が小さくなっているためである。

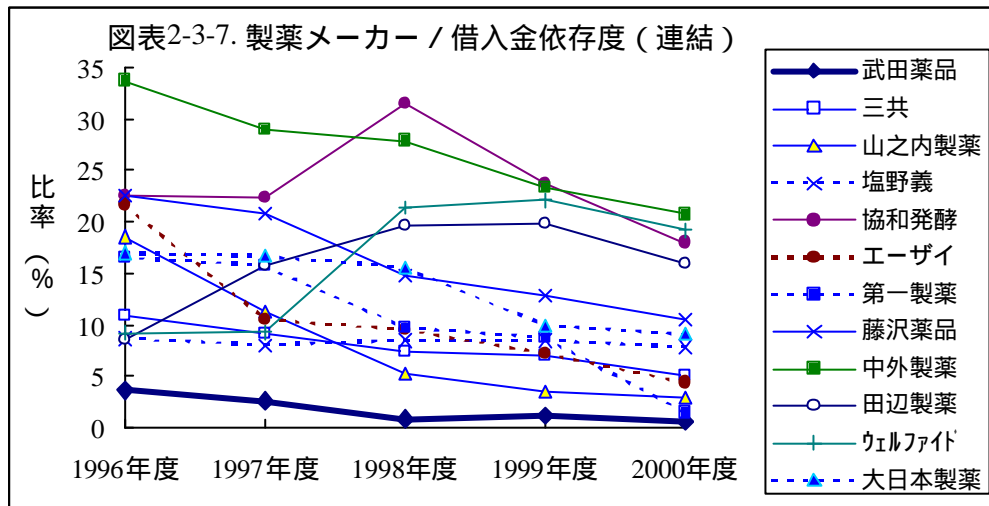


(5) 借入金依存度

長期借入金、短期借入金、社債などは、利息をつけて返済しなければならない「有利子負債」である。支払利息が多いと、金利が少し変化しただけでも大きな打撃を被ることになる。有利子負債は、基本的にはできるだけ少ない方がよい。

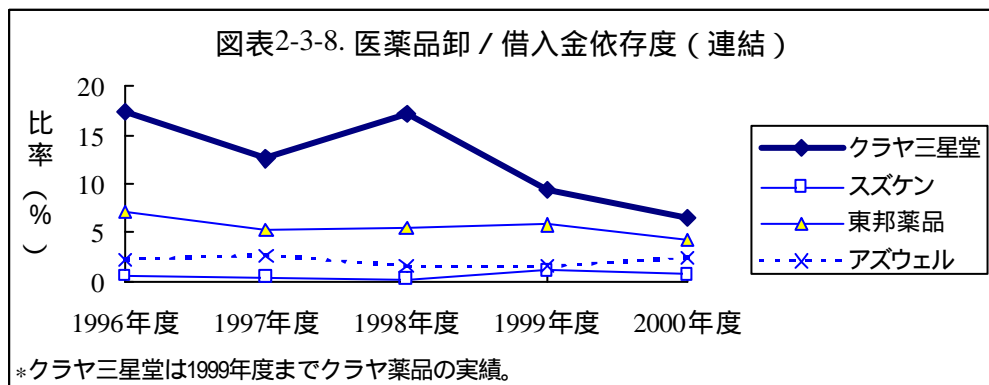
製薬メーカー

武田はほとんど無借金経営である。他の企業も製造業平均 28% に比べて借入金は少ない。借入金依存度の高い中外は有利子負債にカウントされる社債が多い。ウェルファイドはミドリ十字との合併時に膨らんだ長期借入金を削減できていない。



医薬品卸

2000 年度では、4 社ともほぼ無借金経営である。卸売業平均 52.3% から見てもかなり低い。これはひとつには、製薬メーカーからの金融支援が働いているためである (詳しくは後述する)。

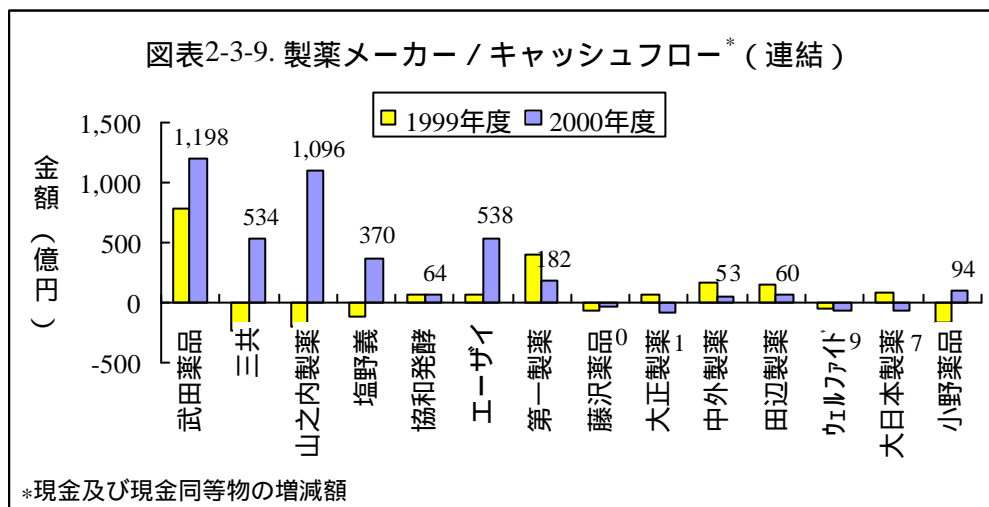


(6) キャッシュフロー

損益計算上では黒字であっても、掛け売りが多く、これを回収できていなければ、明日払うお金がなくなってしまう。そこで、実際、手元に現金（および現金同等物）があるかどうかを見たものがキャッシュフローである。

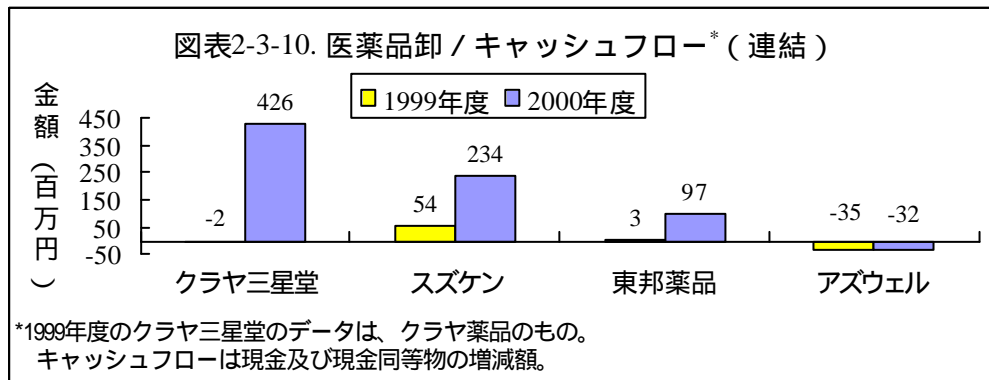
製薬メーカー

1999年度に赤字であった三共、山之内、塩野義などは、今期は持ち直している。また今期は赤字のところはほとんどなく、あっても極めて小さい。



医薬品卸

合併直後のクラヤ三星堂のキャッシュフローが大幅に好転している。増加要因の主なものは合併によるもの 303 億円、仕入債務の増加によるもの 218 億円である。仕入債務とは支払手形と買掛金を指す。支払いを遅らせれば仕入債務は増えるが、その分、手元に現金を残しておくことができる。



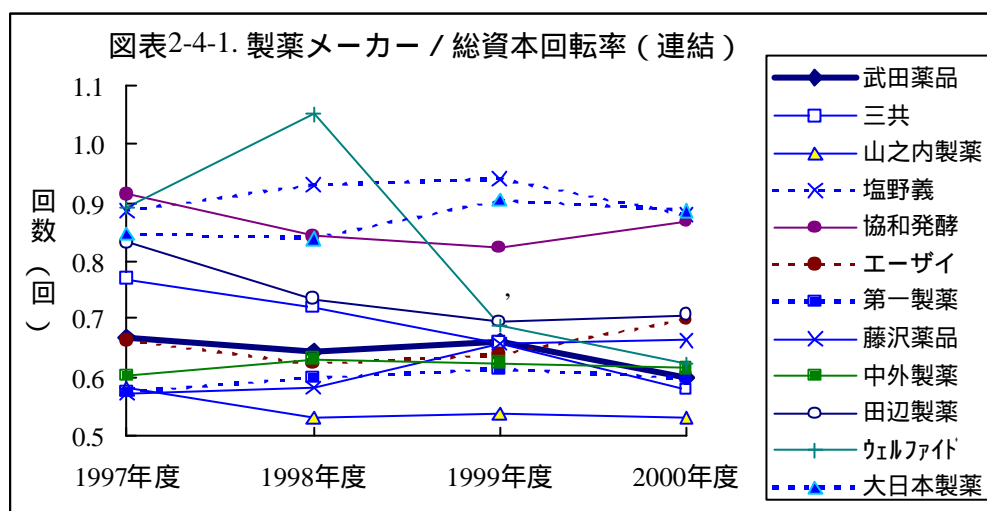
## 4. 効率性

### (1) 総資本回転率

総資本は負債と資本の合計である。総資本回転率は、負債も資本もあわせて投下したすべての資本が、どのくらい活用されたかを示している。売上高と総資本の額が同じ場合は1回、売上高の方が大きい場合は1回超となる。もちろん同じ総資本の大きさであれば、売上高が大きい方が良い。理想は1回以上である。

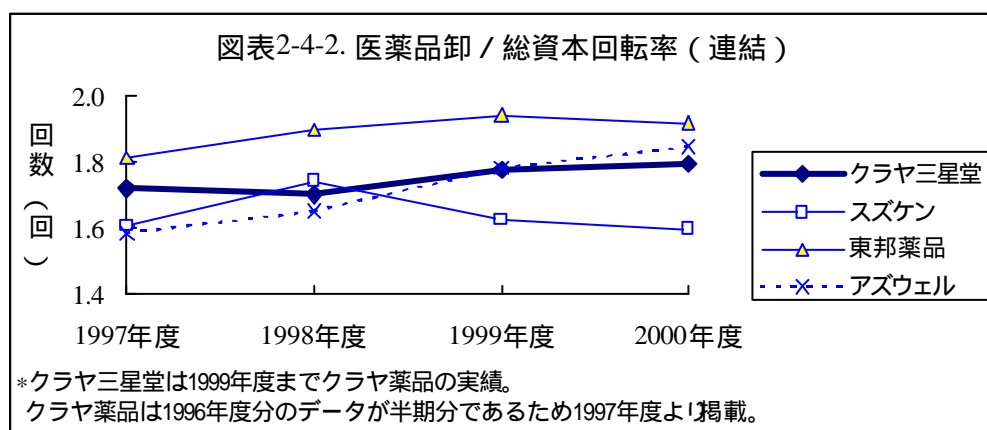
#### 製薬メーカー

1回に近い高水準で推移しているのは、塩野義、大日本、協和である。逆に武田、三共は4期連続して低下している。売上高の伸び以上に多くの資本を投下しているからである。



#### 医薬品卸

すべて1回を超えている。卸はメーカーに比べると設備投資が小さく、総資本があまり多額にならないためでもある。

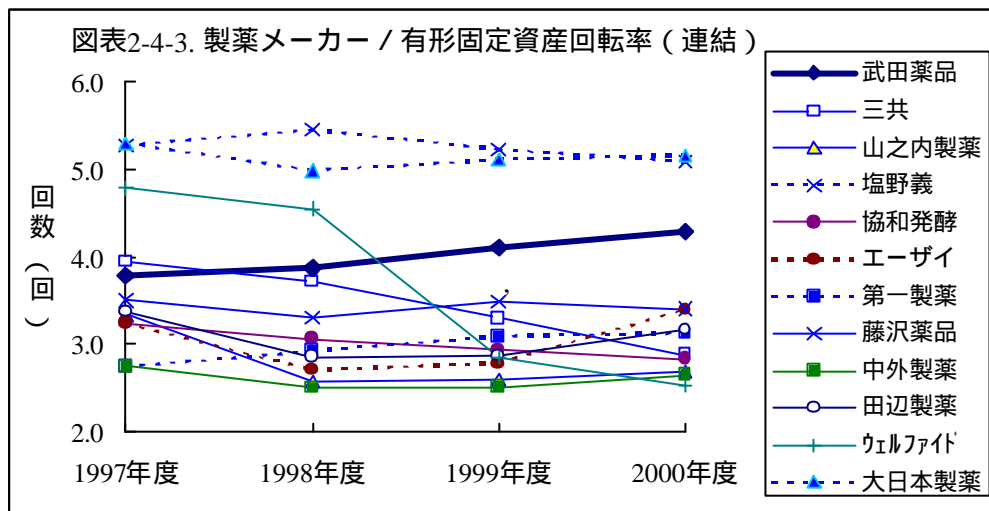


(2) 有形固定資産回転率

有形固定資産回転率は、総資本の中から有形固定資産のみを取り出してその活用度を見たものである。売上高と有形固定資産の額が同じ場合は1回である。有形固定資産回転率が1回未満ということは、売上高に活かされない設備を持っているということになる。有形固定資産回転率は、1回以上でなければならない。

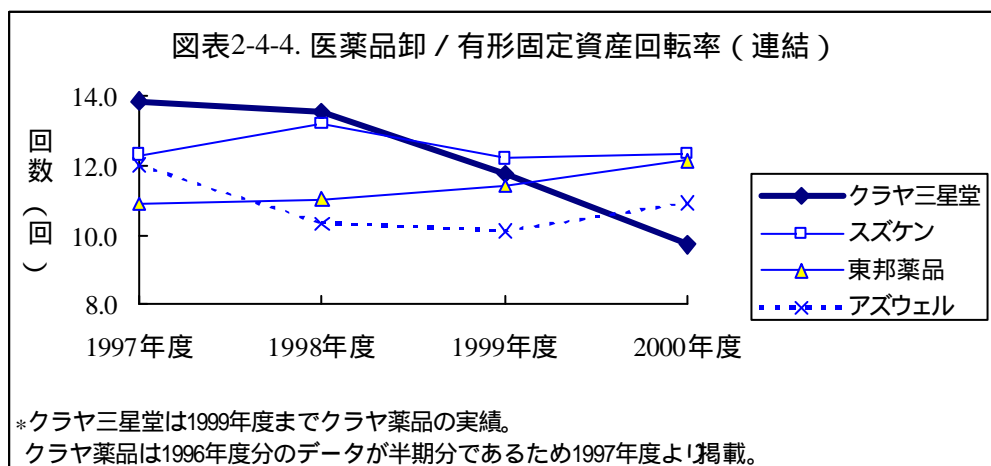
製薬メーカー

塩野義、大日本が5回以上、武田が約4回である。三共は、売上高が落ち込んだため、連続して低下している。



医薬品卸

医薬品卸は多額の設備を必要としないので、すべて1回以上である。その中には、クラヤ三星堂の落ち込みが激しい。合併によって有形固定資産、特に土地が膨らんだことが原因である。合併によって資産を集約できなければ、効率性が大きく落ちることがわかる。





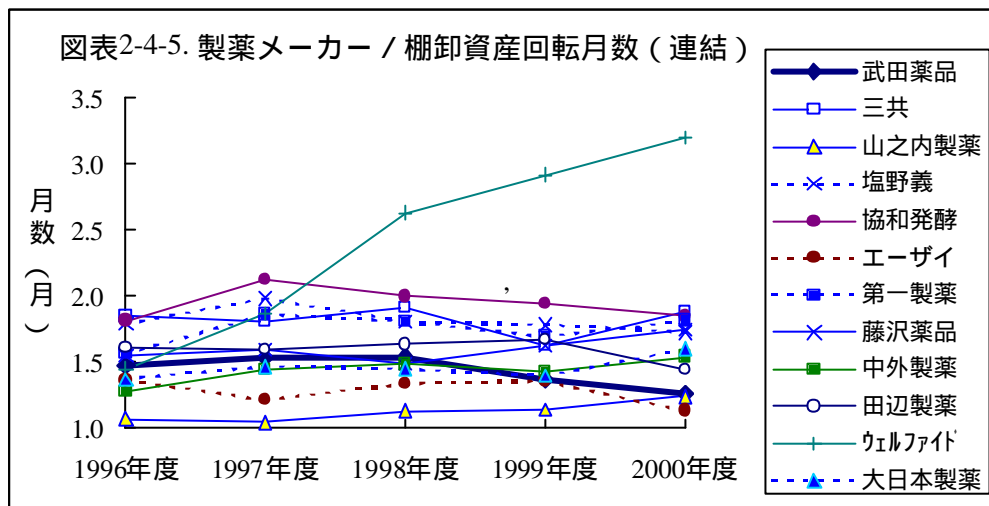
(3) 棚卸資産回転月数

棚卸資産回転月数は、平均して売上高の何ヶ月分の在庫があるかを表したものである。事業に支障が出るほど在庫がなくては問題であるが、そうでなければできるだけ短い方がよい。

製薬メーカー

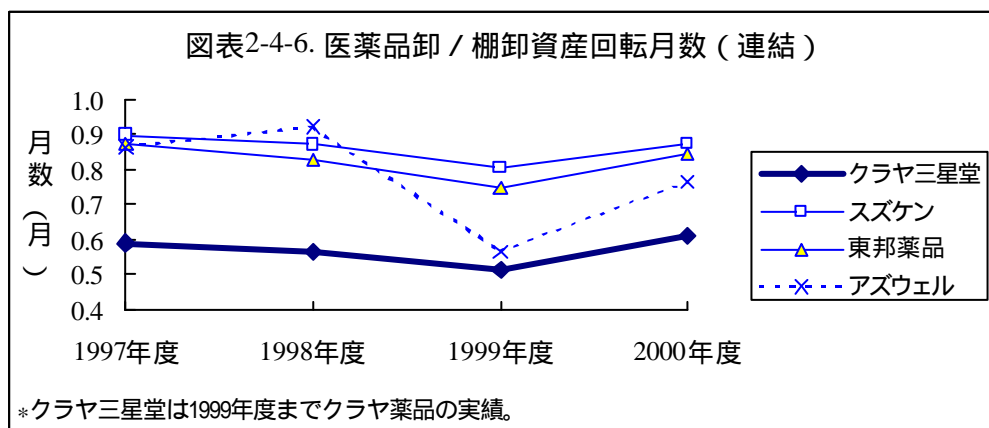
おおむね 1.5 ヶ月前後であり、製造業平均と同じ水準である。製造完了後 1.5 ヶ月後には売れていくスピードである。

ウェルファイブは合併後に増えた在庫がさばけないまま、売上高が低下しはじめ、棚卸資産回転月数が増えつづけている。



医薬品卸

各社とも 1 ヶ月未満である。メーカーに比べるとさらに低い。これは卸売業の特性である。食品卸などを含む卸売業平均では 0.35 ヶ月となっている。



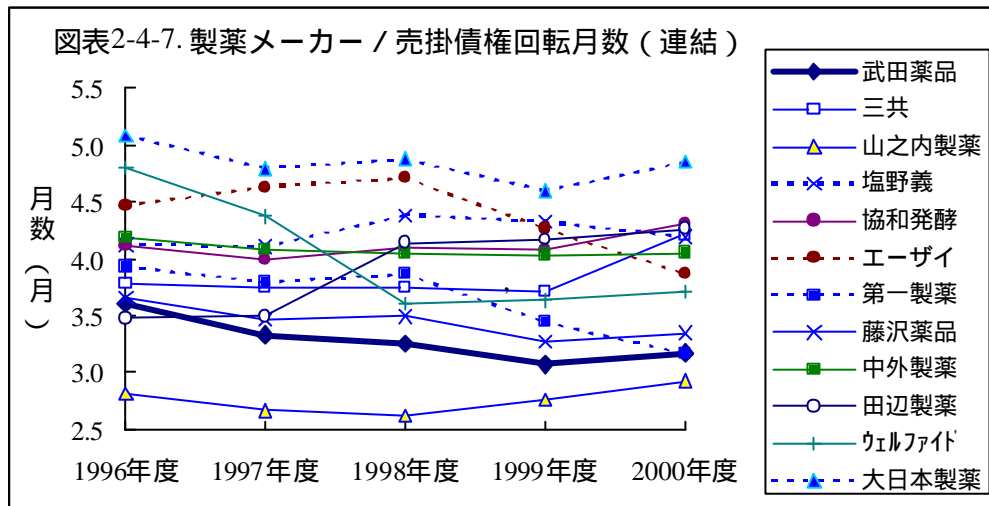
(4) 売上債権回転月数

売上債権回転月数は、売掛金、受取手形などの売上債権をどのくらいで回収できているかを示している。短い方がよい。病院や診療所の場合、売掛債権は医業未収金である。診療報酬を請求してから入金されるまでに約2ヶ月かかる。医療機関の売上債権回転月数は2ヶ月となる。

製薬メーカー

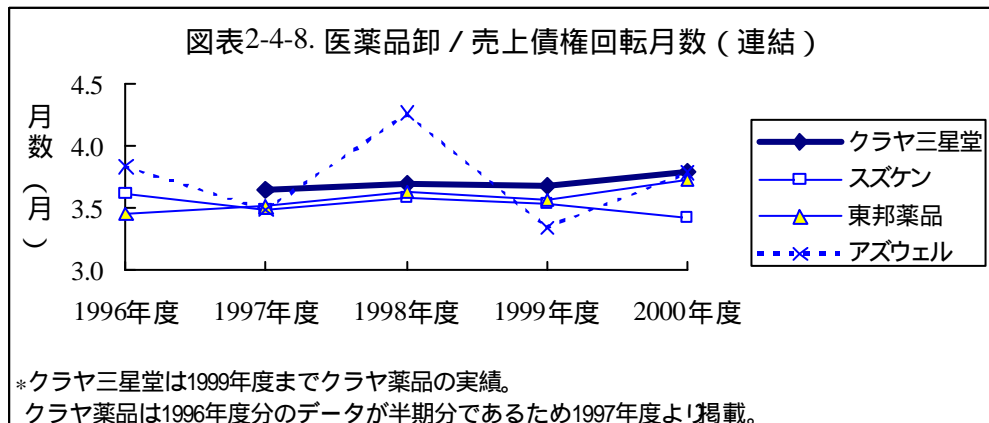
2.9ヶ月から4.9ヶ月にばらついている。平均は3.8ヶ月である。製薬メーカーは、卸などに製品を販売してから4ヶ月近くもの間、入金がないことになる。

過去5年間では、エーザイの回転月数が0.6ヶ月近く短くなっている。一方、売上高と利益とが低下している三共では、過去1年間に0.5ヶ月伸びた。経営が悪化し、売上債権の回収も難しくなっていることをうかがわせる。



医薬品卸

医薬品卸の販売先は、医療機関や薬局である。医薬品卸は納入後約3.5ヶ月後に代金を回収している。



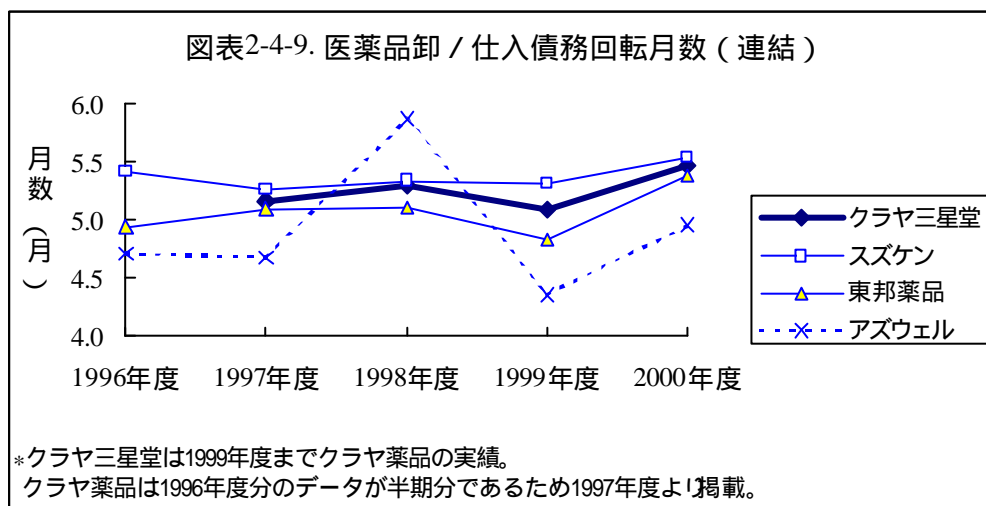
### (5) 仕入債務回転月数

仕入債務回転月数は、売上債権回転月数とは逆に、原材料や商品を仕入れてから何ヶ月後に支払いをしているかを示している。支払いを引き伸ばすほど資金運用面で有利になる。

#### 医薬品卸

前頁の売上債権回転月数に示したとおり、製薬メーカーは卸などの販売先から入金を得るまでに約4ヶ月を要している。

この裏返しは医薬品卸の仕入債務回転月数である。納入から5ヶ月以上を経て支払いをしている。これは、仕入債務に対する金利を5ヶ月分得られることになるということでもある。



## 5. まとめ

### (1) 製薬メーカー

#### 武田薬品（増収増益）

トップを独走しており、経営内容に不安はない。総資本回転率が低いが、これは自己資本が多いことによるものである。一般論からいえば自己資本を取り崩して、さらに研究開発投資を進めてもよいかと思われる。ただし、ハイリスク・ハイリターンの製薬業界においては、過大な自己資本もやむを得ない面もある。

武田は海外展開に成功している企業のひとつである。これにより売上高全体も伸びている。反面、米国の関連会社（武田持分は50%）が大量の無料サンプルを提供するなど不正販売をしたとされる問題では、米国司法省に8億ドル（日本円約960億円）以上の和解金を支払う方向となっている。

#### 三共（減収減益）

売上高・経常利益は右肩下がりに悪化している。決算短信では売上高減少の要因は、主力商品の競争激化や副作用問題による販売中止のためであると述べられている。特に海外売上高は過去3年間、年間10%以上減少しており、挽回は容易ではなからう。

このため、「研究開発への積極的な投資の拡大」を図っているという。研究開発費は前期644億円から今期は788億円に増やしているが、数千億円を投じている海外のメーカーには遠く及ばない。

業界2位の三共は、総資産も大きい。次の主力商品が出てこなければ、資産を圧縮して縮小均衡に向かうしかなくなる恐れもある。

#### 山之内製薬（増収増益）

経営成績はまずまずといったところである。海外売上高は2番目に大きいのが、過去4年間横這いである。研究開発費も過去3年間横這いである。ここ最近では堅調な経営をしているといえるが、次に向けての強力な布石を打ちたいところである。

#### 塩野義製薬（増収減益）

売上高は第3位であり、少しずつ増えている。しかし、売上高に比べると経常利益が小さい。経常利益は業界11位である。これは売上原価が高いためである。売上原価率は、大手平均では41%であるが、塩野義は64%に達している。塩野義は、前年度時点では外資系メーカーに対する買掛金が多く発生していた。買掛金が発生しているということは、外資系メーカーからの仕入れが少なくないということである。必ずしも売上原価の高さと整合するとはいえないが、何らかの関連はありそうである。

#### 協和発酵（増収減益）

協和発酵の医薬品売上高比率は38%である。ここでとりあげた他のメーカーと異なり医薬品専業ではないので、単純に比較はできないが、近年苦戦している。医薬品売上高は過去3年間微減である。協和発酵の研究開発費は250億円（1999年度実績。2000年度決算短信では発表なし）である。このうちいくらが医薬品研究に割かれているかは不明であるが、武田薬品の898億円に比べると4分の1ほどしかない。

#### エーザイ（増収増益）

エーザイは、過去3年間の売上高伸び率がトップ、経常利益伸び率が2位である。医薬品売上高は3,343億円である。うち主力2製品で、1,259億円と3分の1以上を売り上げている。「目玉商品」が経営全体を牽引するといえるだろう。また過去3年間では、海外売上高が毎年30%以上伸びている。

#### 第一製薬（増収増益）

総資本回転率がやや低いが、中堅としてはまずまずの成績である。海外売上高も少しずつではあるが増加している。安全性も高い。

#### 藤沢薬品（増収総益）

売上高が増えた割には、経常利益の増加幅が小さかったため、収益性がやや低くなっている。米国子会社の支払利息などで営業外費用が78億円に上っていることが一因である。売上高研究開発比率、海外売上高比率がともに業界2位であり、子会社の事業再編が完了すれば、収益性もより改善するであろう。

#### 大正製薬（減収減益）

総資本回転率が低い。総資本といってもその中味はほとんど自己資本（自己資本比率82%、業界3位）である。自己資本で設備投資をしているが、なかなか成果に直結していないようである。医療用医薬品は過去3年間増収であるが、全体の73%を占めるその他の事業（一般用医薬品を含む）に好不調が見られる。

#### 中外製薬（増収増益）

無借金経営の企業もある製薬メーカーとしては借入金依存度が高く、21%となっている。また総資本事業利益率、総資本回転率があまり良くないことから、借金をしている割には、売上高や利益に結びついていないといえる。

#### 田辺製薬（増収増益）

今期は増収であったが、過去 5 年間で見ると売上高がじわじわと減少している。1996 年度の売上高は 2,185 億円であったが、今期は 1,940 億円である。売上債権の回収にも 4.3 ヶ月かかっており、販売面での苦戦をうかがわせる。

#### ウェルファイド（減収減益）

旧吉富製薬である。1998 年 4 月にミドリ十字と合併し、2000 年 4 月ウェルファイドに社名変更した。合併によって総資本は 2 倍以上に膨らんだが、売上高は合併直後をピークに毎年減少している。大手 15 社の中では、最も低調な企業である。販売部門の子会社化や関連会社の株式譲渡などを行ったが、その成果はまだ出ていない。製品がさばけないため、棚卸資産回転月数も 3.2 ヶ月と他社より 2 ヶ月近くも長い。

#### 大日本製薬（増収増益）

総資本回転率、有形固定資産回転率がまずまずの企業である。売上規模はあまり大きくないが、身の丈にあった資本投下をして効率的な経営をしている。

#### 小野薬品（増収減益）

売上規模はあまり大きくないが、安全性が極めて高い。流動比率、自己資本比率は業界トップである。自己資本比率は 85.1% に上っている。

#### 萬有製薬（個別決算 / 増収増益）

萬有製薬は米国メルク社の子会社である。萬有も自己資本比率が高く（82.6%）、かつ無借金経営である。ここ数年間は全体に堅調に推移している。

図表2-5-1. 製薬メーカー 経営指標のまとめ

	収益性					成長性		安全性					効率性		
	1人当たり再生産費用	損益分岐点比率	売上高経常利益率	総資本事業利益率	株主資本税引後利益率	売上高伸び率	経常利益伸び率	流動比率	固定比率	自己資本比率	借入金依存度	キャッシュフロー	総資本回転率	有形固定資産回転率	棚卸資産回転月数
武田薬品												×			
三共												×			×
山之内製薬												×			
塩野義製薬															×
協和発酵															×
エーザイ															
第一製薬												×			
藤沢薬品											×				
大正製薬												×			
中外製薬															×
田辺製薬															×
ウェルファイド		×									×			×	
大日本製薬															×
小野薬品												×			
萬有製薬											-	×			×

判定内容

1人当たり再生産費用	}	1～5位	6～10位	11～15位
売上高経常利益率				
総資本事業利益率				
株主資本税引後利益率				
売上高伸び率				
経常利益伸び率				
損益分岐点比率	60%未満	60～80%	80～90%	× 90%以上
流動比率	200%以上	150～200%	150%未満	
固定比率	100%以下	100～120%	120%超	
自己資本比率	60%以上	40～60%	40%未満	
借入金依存度	10%未満	10～20%	20%以上	
キャッシュフロー	2年連続プラス		2年分合計するとプラス	
	プラスの年もあるが合計するとマイナス		× 2年連続マイナス	
総資本回転率	1回以上	0.8～1回	0.6～0.8回	× 0.6回未満
有形固定資産回転率	3回以上	2～3回	1～2回	× 1回未満
棚卸資産回転月数	1ヶ月未満	1～2ヶ月	2～3ヶ月	× 3ヶ月以上
売上債権回転月数	2ヶ月未満	2～3ヶ月	3～4ヶ月	× 4ヶ月以上

## (2) 医薬品卸

### クラヤ三星堂 (増収減益)

合併によって売上高は増加したが、成果といえるものはまだ出てきていない。資産が膨らんだため安全性が悪化している。販売費及び一般管理費も売上高に比例して増加してしまっているため損益分岐点比率も悪化した。

ただし、キャッシュフローは黒字となった。キャッシュフローが増加した主な要因は、合併によるものと、製薬メーカーに対する支払債務の増加である。支払債務は負債であるが、支払いを引き延ばしている限り、現金を手元に残すことができるのでキャッシュフローは増加する。製薬メーカーが医薬品卸から代金を回収するまでの期間が約4ヶ月と長いために、支払債務の増加がキャッシュフローに与える影響が大きくなっているのである。このようなメーカーの“庇護”がなくなれば、経営は決して楽観できるものではなくなるであろう。

### スズケン (減収増益)

スズケンは秋山愛生館を吸収合併してから3年を経過した。合併当時は売上高1位であったが、現在はクラヤ三星堂について2位となった。しかし、収益性は4社のうち最も高く(絶対値では必ずしも良くないが)、ほぼ無借金経営で、他と比べると安全性も良い。キャッシュフローも安定している。もともと規模が大きく、医薬品卸の中では経営指標が良い企業であった。現在の水準も、その流れであると考えられる。合併効果とは言い切れない。

### 東邦薬品 (減収増益)

東邦薬品は業務提携や営業譲渡などにより売上高を拡大しているが、過去5年間を見ると4社の中では売上高が伸び悩んでいる。売上高は1999年度にアズウェルに抜かれ、挽回できていない。効率性は高いが、収益性や安全性に不安がある。

### アズウェル (増収減益)

1998年に日本商事と昭和薬品が合併して発足した。2000年には、さらに3社と合併している。売上高は4社中3位となったが、収益性が低い。今期は赤字である。その理由として、決算短信では、医療機関との納入価格をめぐる交渉が難航し価格低下を招いたため、と説明されている。この結果、売上高総利益率が低下し、さらに販売費及び一般管理費が1.5倍に膨らんでしまった。売上高の伸びも総資本の増加には追いついていない。現状では合併が裏目に出ているかと思われる。



医薬品卸 経営指標のまとめ

	収益性				成長性		安全性				効率性					
	1人当たり再生産費用	損益分岐点比率	売上高経常利益率	総資本事業利益率	株主資本税引後利益率	売上高伸び率	経常利益伸び率	流動比率	固定比率	自己資本比率	借入金依存度	キャッシュフロー	総資本回転率	有形固定資産回転率	棚卸資産回転月数	売上債権回転月数
クラヤ三星堂		×														
スズケン																
東邦薬品		×														
アズウェル		×									×					

判定内容

1人当たり再生産費用	}	1位	2.3位	最下位	
売上高経常利益率					
総資本事業利益率					
株主資本税引後利益率					
売上高伸び率					
経常利益伸び率					
損益分岐点比率	60%未満	60～80%	80～90%	×	90%以上
流動比率	200%以上	150～200%	150%未満		
固定比率	100%以下	100～120%	120%超		
自己資本比率	60%以上	40～60%	40%未満		
借入金依存度	10%未満	10～20%	20%以上		
キャッシュフロー	2年連続プラス	2年分合計するとプラス		×	2年連続マイナス
総資本回転率	1回以上	0.8～1回	0.6～0.8回	×	0.6回未満
有形固定資産回転率	3回以上	2～3回	1～2回	×	1回未満
棚卸資産回転月数	1ヶ月未満	1～2ヶ月	2～3ヶ月	×	3ヶ月以上
売上債権回転月数	2ヶ月未満	2～3ヶ月	3～4ヶ月	×	4ヶ月以上

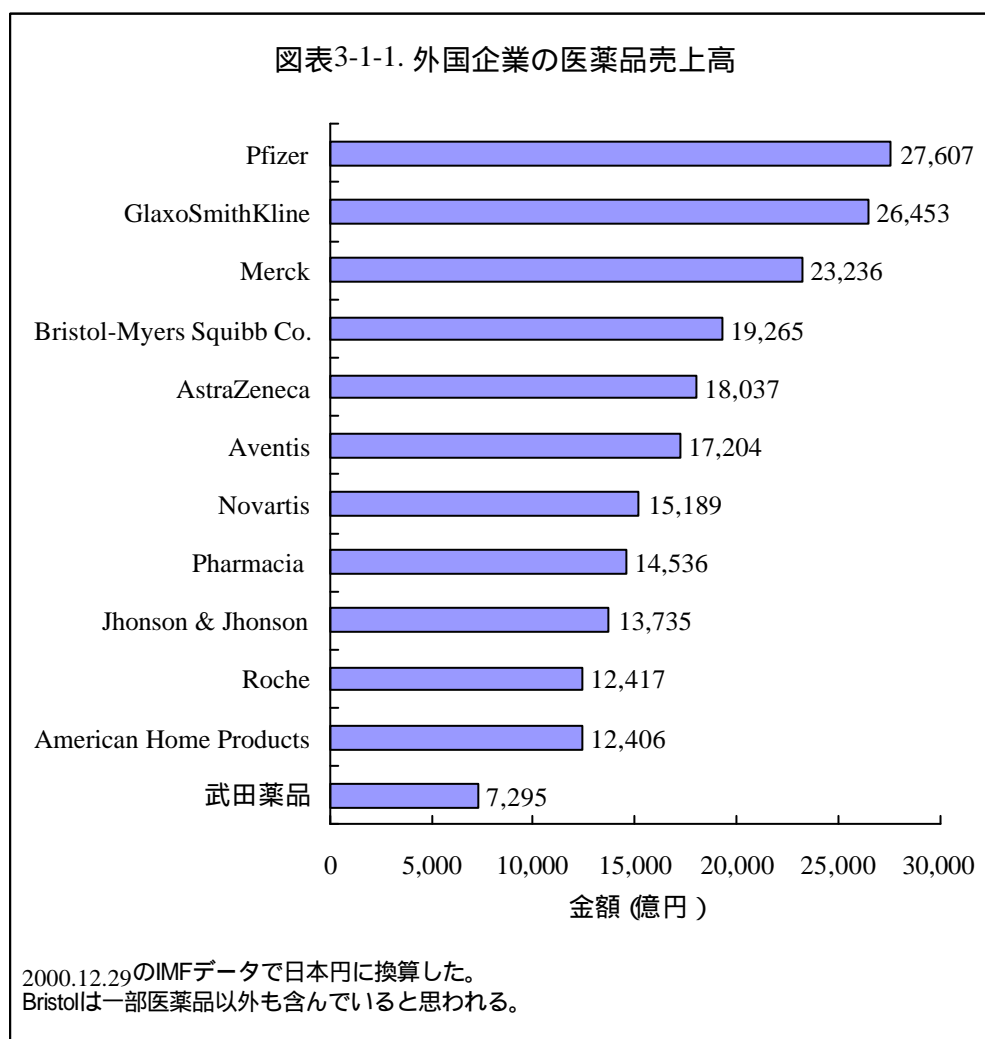
## 1．世界市場での日本メーカーの位置付け

### (1) 売上高規模

これまでの分析を見てみると、海外売上高が伸びている企業では、比較的経営指標も良い。国際競争力がある企業でなければ、日本市場においても今後の外資の攻勢に立ち向かうのは困難になってくる。

では逆に、日本企業が世界市場に打って出ることができるかという点、その実力は現在のところあまりに乏しい。

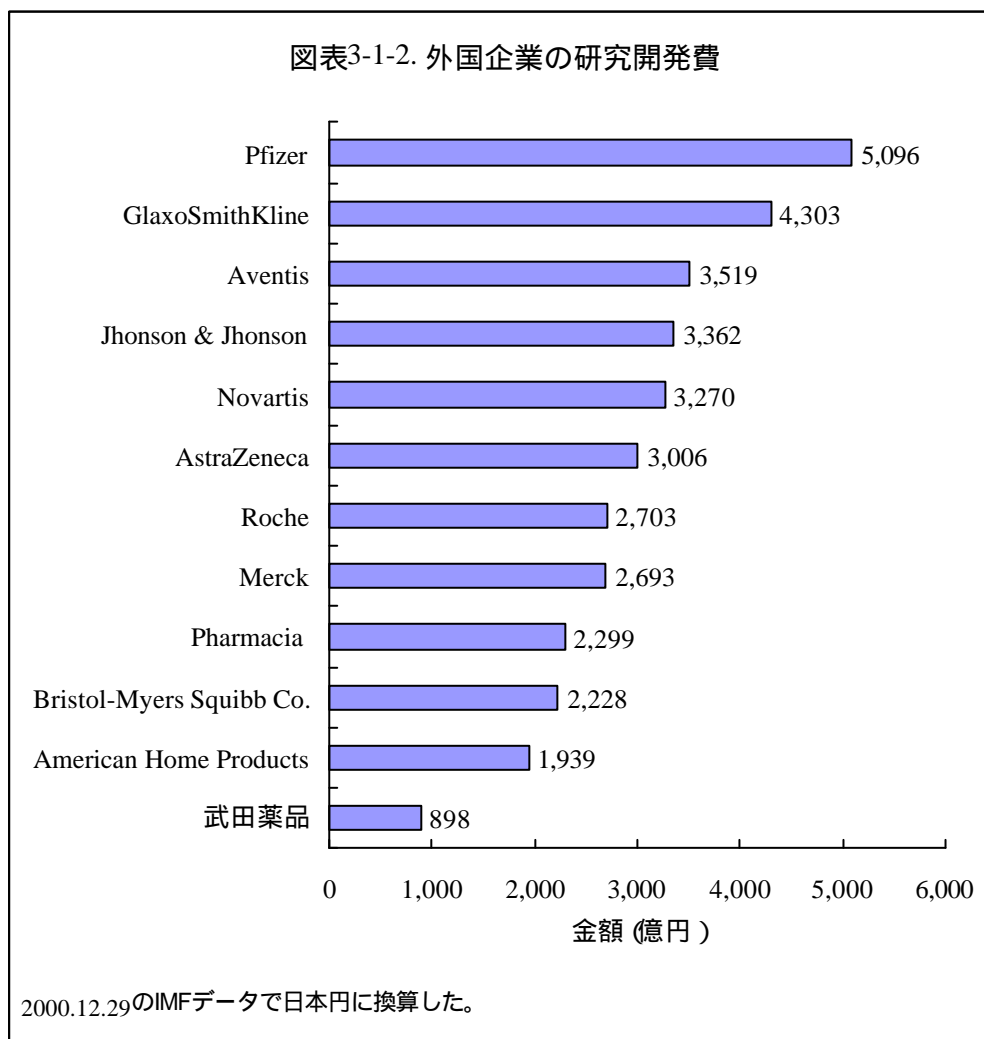
大手製薬メーカーの売上高は1兆円を超えている。中でもワナー・ランバーと合併したファイザー、スミスクライン・ビーチャムと合併したグラクソ、メルクは3兆円近い規模である。世界市場で「強強連合」が進んだため、日本で最大の売上規模である武田も世界トップとは2兆円以上もの差をあげられている。



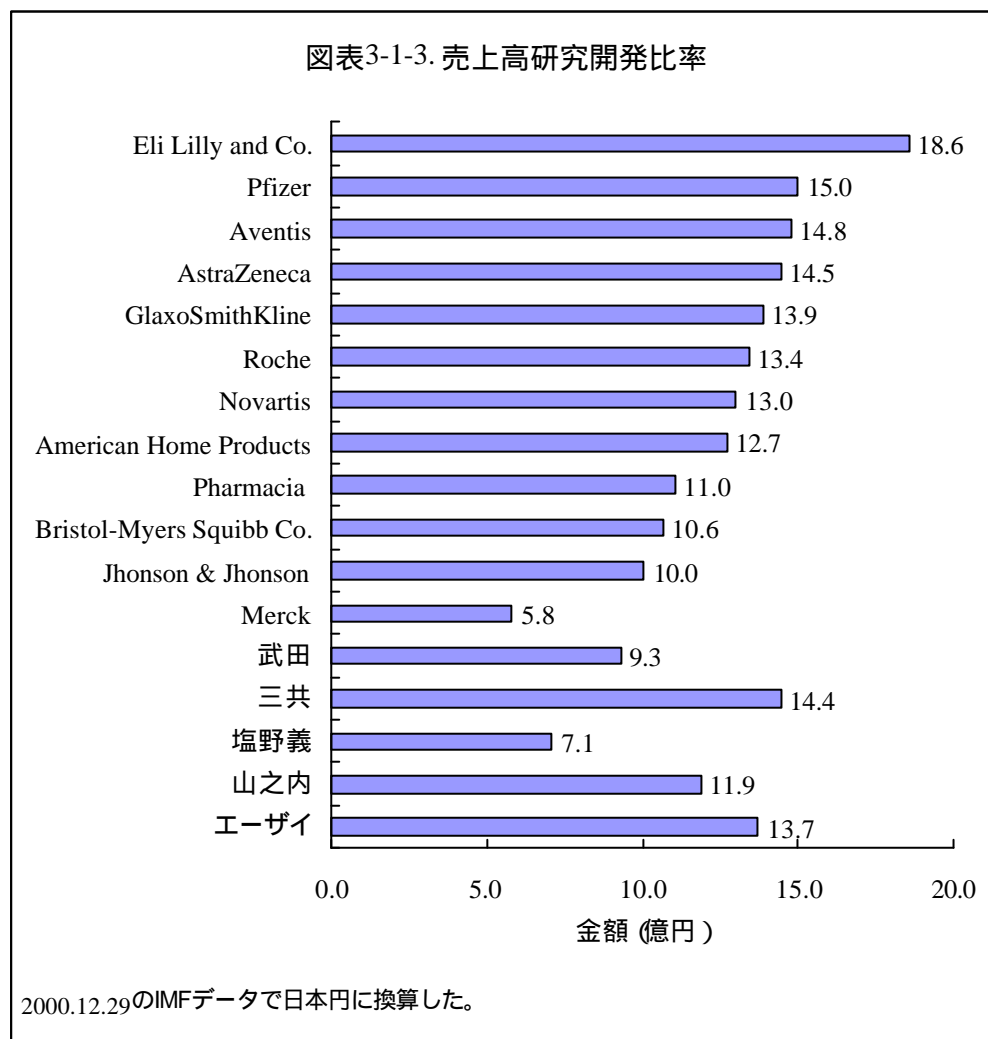
武田は 1998 年に米国に販売子会社を設立し、海外展開を強化しようとした。ところが、無償サンプルの大量提供など“不正な販売”をしたとして、米国司法省が調査に入った。無償サンプルなどは日本の商慣習上は特別なことではなかったかもしれない。しかし、世界市場では日本の販売手法は通じなかった。製品そのもので勝負しなければならないのである。

( 2 ) 研究開発費

ところが、製品そのもので勝負しようにも、もともと投じている費用に雲泥の差がある。日本企業は売上高が小さいため、最大の武田でも研究開発費には 898 億円しか割けていない。研究開発に数千億円をかけている外国企業と比べて、大きく遅れをとっている。日本企業が自力で新薬を世に送り出すことは、かなり確率の低いことになるのではないだろうか。



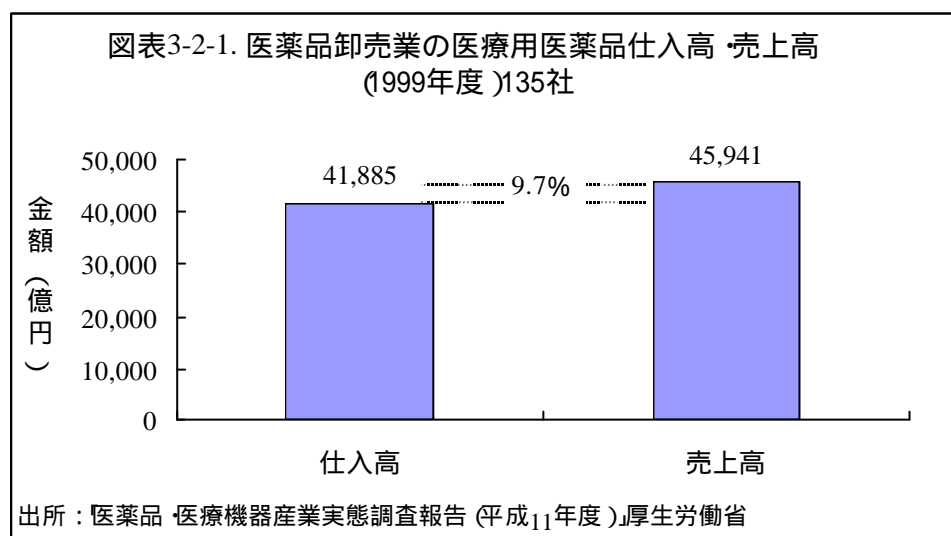
研究開発費については、日本企業も研究開発費比率は低いということも言われている。しかし、実際に比率で比較してみると、大したことはない。また仮にいくら比率が高かったとしても、ハイリスクな分野だけに絶対額が少なければ成果に結びつくチャンスはかなり少なくなる。研究開発費を比率で議論することはあまり適切なこととは思われない。



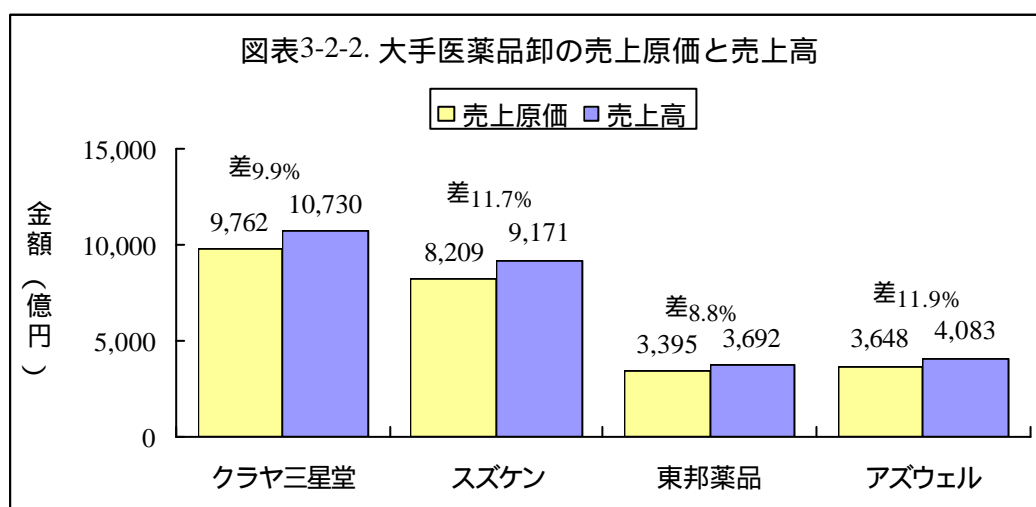
## 2. 製薬メーカーと卸の関係

### (1) 医薬品卸の仕入価格と売上高

厚生労働省の調査では、医薬品卸売業 135 社の仕入高は 41,885 億円、売上高は 45,941 億円である。平均して製薬メーカーからの仕入価格に 9.7% 乗せたものが、医療機関への仕切値というわけである。



大手医薬品卸を個別に見ると、仕入価格に相当する売上原価と売上高の差は、最低の東邦薬品で 8.8%、最大のアズウェルで 11.9% である。いずれも卸売業の平均 6.5% よりやや大きい。



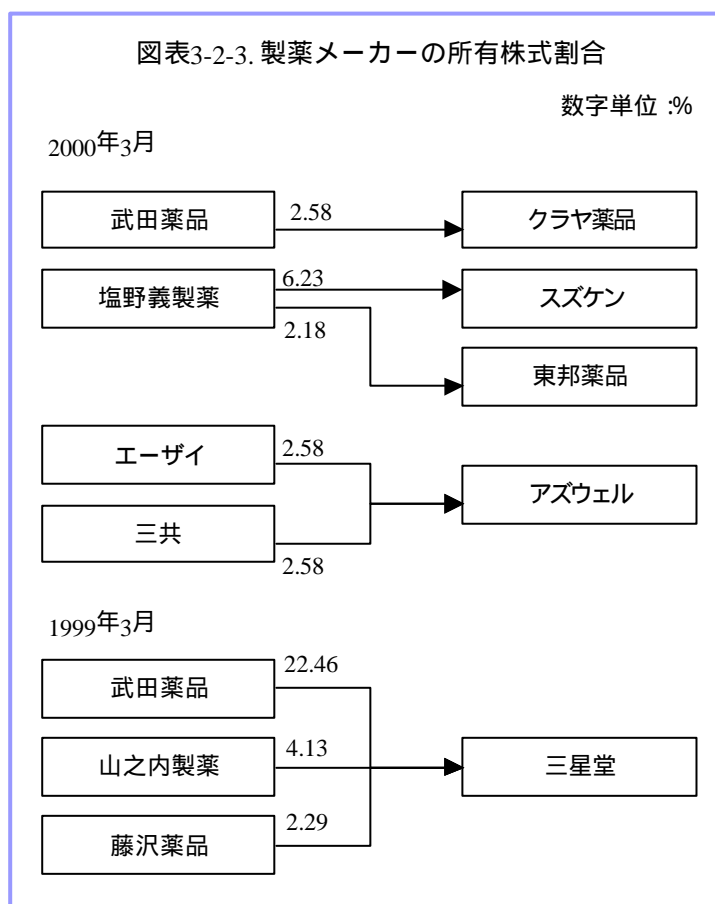
## (2) 資本関係

製薬メーカーと卸の資本関係は以下のとおりである（決算短信には出資比率の記載はないため、以下は前期までのもの）。

クラヤ薬品と三星堂（現在のクラヤ三星堂）は武田系である。製薬メーカー最大手と医薬品卸最大手で「強強連合」を形成している。武田、クラヤ三星堂ともの経営状態はますますである。

スズケンでは、塩野義製薬が株主順位 2 位である。塩野義からの出資は受けているが、業界ではスズケンは「独立系」といわれている。スズケンは卸の中では経営成績が良い。

アズウェルは医薬品卸 4 社の中では最も苦戦している。アズウェルでは三共が株主順位 5 位の株主である。三共も経営状態が悪化しており、この 2 社はやや共倒れの様相を呈している。

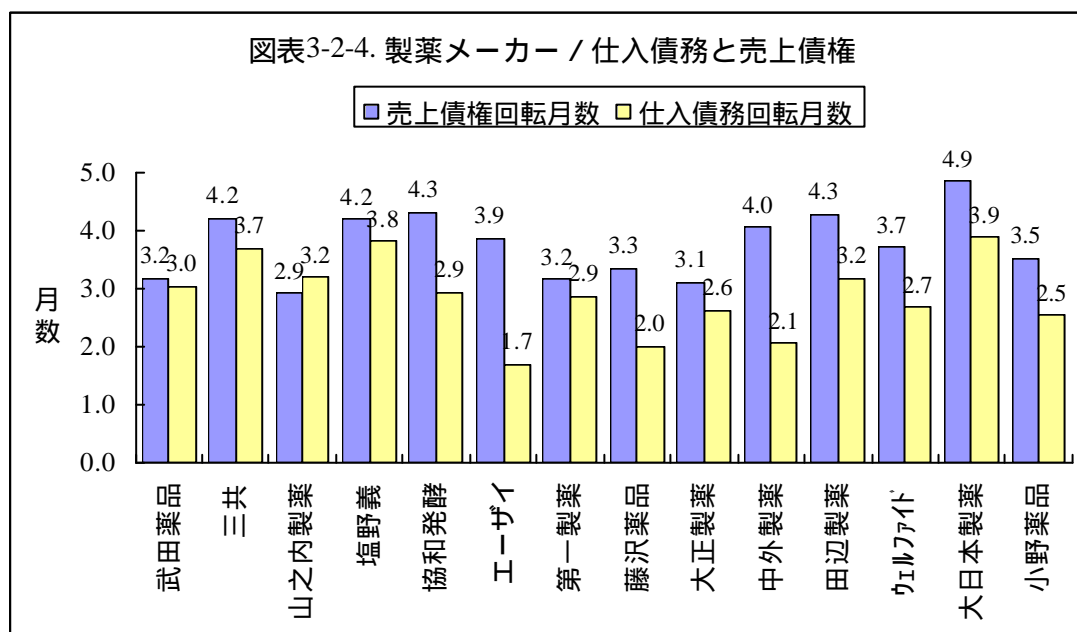


## (2) メーカーから卸への金融機能

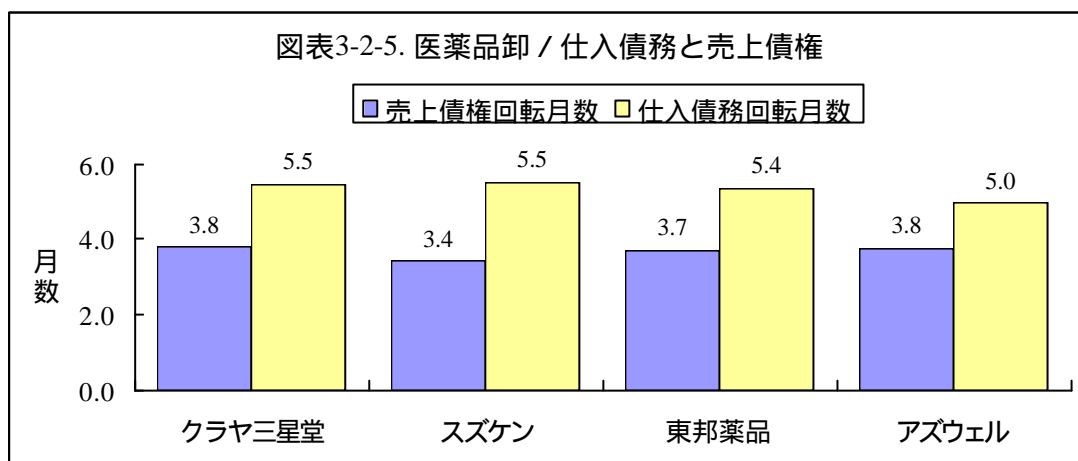
これまでに述べてきたように、製薬メーカーは医薬品卸に製品を納品したあと、約4ヶ月もの間、その代金を回収していない。逆に卸から見れば、4ヶ月支払いを猶予されているわけで、資金運用面ではかなり余裕を持てる。金利が高いときであれば、運用益も出る。

以下の図で、売上債権回転月数は売上高を回収するまでの平均月数である。仕入債務回転月数は原材料などを仕入れてその支払いをするまでの月数である。売上高がすぐ入金され、当分、支払いをしなくてよい場合、売上金をしばらく手元においておくことができる。逆に、売上高はなかなか入金されないが、すぐに支払いをしなければならぬ場合には、手持ちの現金から支払うことになる。売上債権回転月数は短い方が、仕入債務回転月数は長い方が有利である。

製薬メーカーでは、山之内の仕入債務回転月数が売上債権回転月数よりも長い。そのほかは、すべて売上債権回転月数の方が長い。平均すると売上高が入金される前に、その商品にかかった仕入値の代金を支払っているわけである。



ところが、医薬品卸では製薬メーカーとは全く逆である。大手4社すべてで、仕入債務回転月数の方が売上債権回転月数よりも長い。代金を回収してから支払うまでに、最短のアズウェルで1.2ヶ月、最長のスズケンで2.1ヶ月の猶予がある。スズケンの月間平均売上高は764億円であるから、2.1ヶ月分という約1,500億円分である。この中から、仕入債務以外の給与などは翌月払いをするとしても、相当額の運転資本が手元に残る。



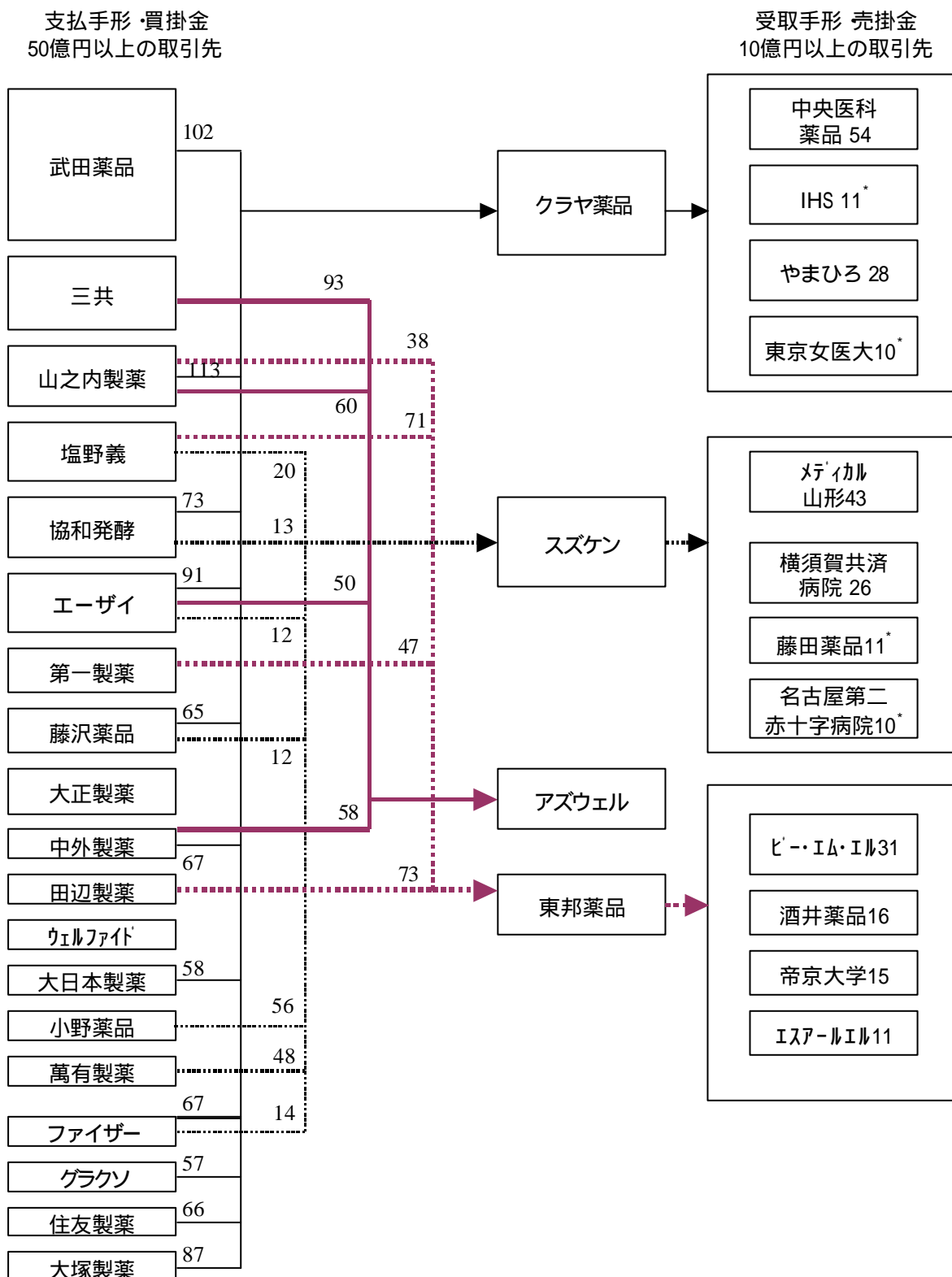
一般の企業では、運転資本（日々の手元の現預金）の不足を補うために、短期の借入れを行う。このほかに長期借入金も含めると、借入金依存度は卸売業平均で52.5%にも上っている。ところが、医薬品卸は、製薬メーカーから支払いを猶予されているため、手元資本は潤沢である。借入金依存度は最も高いクラヤ三星堂でも6.5%である。

しかし今後、このような恩恵が受けられなくなったとしたらどうであろうか。医薬品卸には決して大きな現預金があるわけではないので、運転資本を借入れせざるを得なくなるかもしれない。その場合、現状でもあまり良くない安全性がさらに悪化する。利益を出せる企業でなければ、経営は非常に危ういものとなる。



(参考) 図表3-2-6. 医薬品卸から見た取引先 (1999年度末)

数字単位 : 億円



IHS (インターナショナルホスピタルサービス)/ 徳州会子会社 :アズウェルにも4億円  
 東京女子医大 :東邦薬品にも6億円  
 藤田薬品 :アズウェルにも5億円  
 名古屋第二赤十字病院 :アズウェルにも9億円

## おわりに

2001年3月期(2000年度)の製薬メーカーの決算は、おおむね増収増益となった。大手14社の連結売上高総額は4.9兆円、経常利益総額は0.9兆円である。R幅が縮小した影響も、業界2位の三共が大幅に減収減益となって足を引っ張った影響もない。

企業別に見ると武田が独走している。これまではこれにつづくのが三共であった。しかし、三共は3位以下のグループに取り込まれようとしている。1位武田、2位三共、そして3位以下、という構図が完全に崩れ、日本の製薬市場は、武田とその他という構成になってしまったのである。

日本でトップの武田も世界で見ると存在感は薄い。外国企業は「強強連合」を組んで巨大化している。トップのファイザー、2位のグラクソスミスクラインの売上高は3兆円を狙おうというところに来ている。日本でトップの武田も医薬品売上高は0.7兆円である。実に世界のトップ企業は武田の4倍近い規模に達しているのである。

世界のトップ企業は売上高が大きいだけに研究開発費も桁違いである。武田の研究開発費は898億円であるが、世界市場では1,000億円以上を投じる企業が10社以上ある。武田はまだしも、他の日本企業が自力で新薬を市場に出す力はあまりに乏しいのではないだろうか。

医薬品卸は、大型合併が一段落ついたところである。2000年4月に発足したクラヤ三星堂が売上高でトップとなった。しかし、合併時の資産が膨らんだままで安全性は悪化しており、規模の拡大が利益に結びついていない。東邦薬品、アズウェルも収益面で苦戦している。合併や提携によって売上高規模は保ったものの、それ以外の効果は今のところ見えてきていない。どうも規模を大きくすればバイイングパワーが働く、というものでもなさそうである。卸の存在意義そのものがより厳しく問われるようになってきているのであろう。

医薬品卸はまた、製薬メーカーから手厚い金融支援を受けている。医薬品卸は、製薬メーカーからの仕入れに対して、支払いを4ヶ月もの間猶予してもらっている。4ヶ月、無利息でお金を借りているようなものである。製薬メーカーの懐具合も厳しくなりつつある中、このような恩恵にも限りがあろう。そのときは、現在はほぼ無借金経営の卸も、金融機関から借金をせざるを得なくなる。このような変化を乗り切ることができ、かつ、現状の機能にユーザーにとってなくてはならない付加価値をつけることのできた卸しか存在価値はなくなるのではないだろうか。

今回は、決算短信をもとに、製薬メーカー、医薬品卸の経営分析を行った。引き続き、検体検査企業、医療機器メーカーなどの医療産業、さらに医療産業をとりまく他産業の分析を行い、医療産業全体の経営体力を評価していく予定である。

## 参考資料

各社決算短信

各社有価証券報告書

「医薬品・医療機器産業実態調査報告書【医薬品製造業・卸売業】(平成 11 年度)」

厚生労働省医政局経済課

「平成 11 年度薬事工業生産動態統計調査」厚生労働省

日本製薬工業協会ホームページ <http://www.jpma.or.jp/>

日本医薬品卸売業連合会ホームページ <http://www.jpwa.or.jp/>

「アナリストガイド 2000」大和総研

「日経会社情報」日本経済新聞社

(付録)

. 製薬メーカー財務諸表

1. 連結経営指標
2. 連結損益計算書
3. 連結貸借対照表
4. 連結キャッシュフロー

(付録)

. 製薬メーカー財務諸表

1. 連結経営指標
2. 連結損益計算書
3. 連結貸借対照表
4. 連結キャッシュフロー

2001(平成13)年3月期:経営指標(連結)

萬有製薬は個別決算分

大項目	中項目	単位	武田薬品	三共	山之内	塩野義	協和発酵	エーザイ	第一製薬	藤沢薬品	大正製薬	中外製薬	田辺製薬	ウェルファイト	萬有製薬	大日本	小野薬品	単純平均
規模	売上高	億円	9,635	5,451	4,579	4,127	3,756	3,617	3,171	2,975	2,744	2,030	1,940	1,814	1,697	1,589	1,307	3,362
	経常利益	億円	2,622	895	1,062	250	166	632	653	357	738	290	296	68	348	170	576	608
	使用総資本	億円	17,478	9,649	8,963	4,966	4,314	5,494	5,534	4,623	5,736	3,402	2,734	2,877	2,950	1,873	3,573	5,611
	自己資本	億円	12,129	6,683	6,777	2,867	1,947	3,459	4,082	2,786	4,676	1,903	1,494	1,500	2,436	1,093	3,039	3,791
	従業員数	人	15,536	0	8,364	9,579	0	7,043	0	8,288	5,026	4,931	0	4,171	3,278	0	0	4,414
収益性	売上高総利益率	%	60.1	59.1	67.2	36.1	33.0	72.8	65.3	63.6	74.3	69.4	56.5	46.0	65.3	38.9	83.9	59.4
	売上高営業利益率	%	23.5	16.1	21.4	5.8	4.7	16.3	20.1	11.3	24.3	14.9	15.7	4.4	19.9	10.2	41.2	16.6
	売上高経常利益率	%	27.2	16.4	23.2	6.1	4.4	17.5	20.6	12.0	26.9	14.3	15.2	3.7	20.5	10.7	44.0	17.5
	売上高税引後利益率	%	15.2	7.8	8.8	3.1	2.5	6.4	9.0	6.9	11.4	7.6	1.6	1.5	11.3	4.3	17.1	7.6
	総資本事業利益率	%	14.7	9.8	12.3	5.8	4.4	12.0	12.4	8.2	13.1	9.5	11.3	2.7	12.8	9.7	16.5	10.3
	株主資本税引後利益率	%	13.2	6.6	6.2	4.7	4.8	6.9	7.6	7.6	6.9	8.6	2.1	1.8	8.1	9.0	7.7	6.8
	損益分岐点比率	%	61.0	72.7	68.2	84.0	85.6	77.6	69.2	82.2	67.3	78.5	72.2	90.5	69.6	73.8	51.0	73.6
安全性	流動比率	%	330	281	413	241	140	199	321	169	381	300	274	164	321	209	507	283
	当座比率	%	283	229	355	187	98	158	230	109	315	235	225	95	180	165	462	222
	自己資本比率	%	69.4	69.3	75.6	57.7	45.1	63.0	73.8	60.3	81.5	55.9	54.7	52.1	82.6	58.3	85.1	65.6
	固定比率	%	50.2	59.3	54.1	55.4	99.4	70.3	56.6	95.2	70.3	91.0	78.8	76.8	61.1	63.5	65.7	69.9
効率性	総資本回転率	回	0.60	0.58	0.53	0.88	0.87	0.70	0.60	0.66	0.50	0.61	0.71	0.62	0.60	0.89	0.37	0.65
	有形固定資産回転率	回	4.28	2.88	2.68	5.09	2.83	3.40	3.12	3.40	3.09	2.65	3.16	2.52	5.16	5.17	2.65	3.47
	棚卸資産回転月数	月	1.25	1.88	1.23	1.72	1.84	1.12	1.81	1.74	0.86	1.53	1.43	3.20	1.54	1.59	0.80	1.57
	売上債権回転月数	月	3.17	4.22	2.92	4.19	4.31	3.86	3.16	3.34	3.11	4.05	4.27	3.71	4.05	4.85	3.52	3.78
その他	売上高販管費比率	%	36.7	43.0	45.9	30.3	28.3	56.5	45.2	52.3	50.0	54.5	40.8	41.6	45.4	28.7	42.8	42.8
	売上高研究開発費比率	%	9.3	14.4	11.9	7.1	-	13.7	12.6	17.5	12.2	20.3	10.2	10.5	10.9	7.9	17.6	12.6
	海外売上高比率	%	29.1	17.9	39.4	-	14.0	36.5	19.3	36.3	-	11.7	8.4	16.1	0.0	-	1.3	19.2

\*注: "-" は決算短信には記載のないもの。平均は単純平均(加重平均ではない)。

## 2001(平成13)年3月期:連結損益計算書

金額単位:億円 萬有製薬は個別決算分

	武田薬品	三共	山之内	塩野義	協和発酵	エーザイ	第一製薬	藤沢薬品	大正製薬	中外製薬	田辺製薬	ウェルファイト	萬有製薬	大日本	小野薬品	15社計
売上高	9,635	5,451	4,579	4,127	3,756	3,617	3,171	2,975	2,744	2,030	1,940	1,814	1,697	1,589	1,307	50,432
うち医薬品売上高	7,295	4,125	3,527	3,812	1,389	3,343	3,048	2,630	755	1,907	1,683	1,549		1,109	1,307	37,481
売上原価	3,840	2,229	1,500	2,636	2,514	986	1,100	1,083	706	620	844	981	589	971	210	20,809
売上総利益	5,795	3,221	3,079	1,490	1,239	2,632	2,071	1,891	2,039	1,410	1,096	834	1,108	617	1,097	29,620
一般管理費	3,534	2,343	2,100	1,251	1,062	2,043	1,433	1,555	1,373	1,107	792	754	771	456	559	21,134
研究開発費	898	788	545	293		496	400	520	334	412	197	190	185	126	230	5,614
営業利益	2,261	878	978	239	177	590	638	336	666	302	304	79	337	161	538	8,485
うち医薬品営業利益	2,204	861	874	206	196	688	711	335	55	302	300	56		168	538	7,493
売上高税引後利益率	473	74	116	45	52	62	31	99	74	34	20	45	30	25	46	1,227
営業外費用	112	57	32	35	63	19	16	78	2	46	29	56	19	16	9	588
経常利益	2,622	895	1,062	250	166	632	653	357	738	290	296	68	348	170	576	9,124
特別利益	39	11	120	325	309	24	11	13	0	84	137	358	0	19	0	1,451
特別損失	30	74	134	330	256	228	129	9	180	81	358	220	6	147	148	2,329
税引き前当期利益	2,631	832	1,048	246	219	428	535	362	559	293	75	206	342	136	428	8,339
法人税等	1,162	407	644	119	125	195	251	157	246	138	44	0	151	82	203	3,925
税引後利益	1,469	425	403	126	94	233	285	205	313	155	31	27	191	69	224	4,249

海外売上高	2,802	974	1,802	-	525	1,321	613	1,081	-	238	164	293		-	17	9,831
海外売上高 / 売上高計	29.1%	17.9%	39.4%	-	14.0%	36.5%	19.3%	36.3%	-	11.7%	8.4%	16.1%		-	1.3%	19.5%

従業員数(人)	15,536		8,364	9,579		7,043		8,288	5,026	4,931		4,171	3,278			66,216
---------	--------	--	-------	-------	--	-------	--	-------	-------	-------	--	-------	-------	--	--	--------

\*注:“-”は海外売上高10%未満。空欄は決算短信には記載のないもの。

## 2001(平成13)年3月期:連結貸借対照表

金額単位:億円 萬有製薬は個別決算分

	武田薬品	三共	山之内	塩野義	協和発酵	エーザイ	第一製薬	藤沢薬品	大正製薬	中外製薬	田辺製薬	ウェルファイト	萬有製薬	大日本	小野薬品	15社計
現預金	4,887	1,268	2,139	1,177	311	982	369	138	1,224	303	582	431	231	205	239	14,485
受取手形及び売掛金	2,546	1,915	1,114	1,442	1,334	1,164	835	829	712	685	690	561	100	642	383	14,953
有価証券	2,347	1,449	1,117	2	20	283	1,110	305	90	318	6	5	15	84	815	7,968
当座資産	9,781	4,631	4,551	2,621	1,665	2,430	2,315	1,272	2,026	1,307	1,277	997	819	931	1,437	38,059
棚卸資産	1,004	852	470	591	576	337	477	432	197	259	232	483	218	210	87	6,427
その他流動資産	605	199	278	166	138	295	2,747	267	228	105	46	245	424	37	51	5,830
流動資産計	11,390	5,683	5,299	3,378	2,379	3,062	3,224	1,971	2,451	1,671	1,555	1,725	1,461	1,179	1,575	48,001
建物・機械等	1,769	1,685	1,377	579	1,139	862	913	779	625	652	406	563	0	255	296	11,897
土地	409	257	326	218	238	189	130	129	232	126	191	157	0	52	214	2,869
建設仮勘定	26	95	180	83	19	16	43	128	113	17	18	116	0	8	46	909
有形固定資産	2,204	2,037	1,882	880	1,396	1,067	1,086	1,036	971	778	615	837	356	315	555	16,014
無形固定資産	59	122	389	34	15	89	50	225	125	107	51	25	31	11	18	1,352
投資等	3,825	1,807	1,392	674	525	1,276	1,174	1,391	2,190	846	512	289	1,102	369	1,425	18,797
固定資産計	6,088	3,966	3,664	1,588	1,936	2,433	2,310	2,653	3,285	1,731	1,178	1,151	1,489	694	1,998	36,164
繰延資産	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
連結調整勘定・為替換算調整金	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
資産合計	17,478	9,649	8,963	4,966	4,314	5,494	5,534	4,623	5,736	3,402	2,734	2,877	2,950	1,873	3,573	84,165
支払手形及び買掛金	974	686	399	840	615	139	262	181	154	107	223	219	0	313	44	5,155
短期借入金	87	389	16	187	426	177	78	317	6	41	18	387	0	59	0	2,187
未払金・未払費用	684	0	516	0	313	731	431	308	235	217	156	107	180	0	0	3,878
未払法人税等	774	256	197	84	105	230	179	95	190	124	89	158	80	61	156	2,777
その他流動負債	938	691	156	290	240	261	54	262	58	68	81	179	99	132	110	3,619
流動負債	3,456	2,022	1,283	1,401	1,698	1,538	1,004	1,163	643	557	568	1,050	455	564	311	17,712
社債・転換社債	0	0	215	200	330	56	0	115	0	648	320	0	0	111	0	1,995
長期借入金	0	96	26	0	20	3	1	52	0	15	97	165	0	0	2	478
その他固定負債	1,521	766	629	480	295	348	390	489	411	270	239	115	58	100	207	6,317
固定負債	1,521	862	870	676	645	407	391	655	411	932	657	280	58	211	209	8,786
負債計	4,977	2,884	2,154	2,077	2,344	1,944	1,396	1,818	1,054	1,489	1,224	1,330	513	775	520	26,498
少数株主持分	372	82	32	22	24	91	55	19	6	10	16	47	0	5	14	796
資本金	635	688	997	213	267	449	452	320	298	240	343	214	443	134	174	5,868
資本準備金	496	669	1,136	202	432	551	490	507	149	351	381	471	452	159	170	6,617
その他	10,997	5,138	4,644	2,452	1,297	2,464	3,140	1,958	4,229	1,311	770	830	-4	766	2,695	42,688
資本	12,129	6,683	6,777	2,867	1,947	3,459	4,082	2,786	4,676	1,903	1,494	1,500	2,436	1,093	3,039	56,871
資本・負債合計	17,478	9,649	8,963	4,966	4,314	5,494	5,534	4,623	5,736	3,402	2,734	2,877	2,950	1,873	3,573	84,165



## 2001(平成13)年3月期:連結キャッシュ・フロー計算書

金額単位:億円 萬有製薬は個別決算分

	武田薬品	三共	山之内	塩野義	協和発酵	エーザイ	第一製薬	藤沢薬品	大正製薬	中外製薬	田辺製薬	ウエルファイト	萬有製薬	大日本	小野薬品
現金及び現金同等物期首残高	2,419	1,356	1,830	703	262	526	1,095	350	309	518	517	494	384	327	715
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,127	641	713	234	288	850	510	330	366	180	184	16	285	70	294
投資活動によるキャッシュ・フロー	-582	105	446	132	-20	-196	-206	-237	-279	-77	24	69	5	-134	40
財務活動によるキャッシュ・フロー	-419	-263	-104	-0	-209	-177	-133	-130	-169	-55	-148	-171	-40	-13	-241
現金及び現金同等物に係る換算差額	84	22	42	4	4	61	12	7	1	5	-1	4	0	0	0
その他	-11	29	0	0	0	0	0	-0	0	0	0	23	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額	1,198	534	1,096	370	64	538	182	-30	-81	53	60	-59	251	-77	94
現金及び現金同等物期末残高	3,617	1,889	2,927	1,073	326	1,063	1,278	320	229	572	577	435	635	250	809

(付録)

. 医薬品卸財務諸表

1. 連結経営指標
2. 連結損益計算書
3. 連結貸借対照表
4. 連結キャッシュフロー

## 2001(平成13)年3月期:経営指標(連結)

大項目	中項目	単位	クラヤ三星堂	スズケン	アズウェル	東邦薬品	単純平均
規模	売上高	億円	10,730	9,171	4,083	3,692	6,919
	経常利益	億円	54	165	6	33	65
	使用総資本	億円	6,524	5,953	2,449	2,184	4,277
	自己資本	億円	1,230	1,770	703	383	1,021
	従業員数	人	6,130	5,235	3,558	2,728	4,413
収益性	売上高総利益率	%	9.0	10.5	10.7	8.0	10
	売上高営業利益率	%	0.2	1.1	-0.1	0.5	0
	売上高経常利益率	%	0.5	1.8	0.2	0.9	1
	売上高税引後利益率	%	0.1	1.0	-0.1	-0.0	0
	総資本事業利益率	%	0.4	1.9	-0.2	1.0	1
	株主資本税引後利益率	%	0.2	1.6	-0.2	-0.1	0
	損益分岐点比率	%	98	89	101	94	96
安全性	流動比率	%	104	120	115	107	111
	当座比率	%	86	96	93	83	90
	自己資本比率	%	18.9	29.7	28.7	17.5	24
	固定比率	%	126.1	68.1	81.8	114.7	98
効率性	総資本回転率	回	1.8	1.6	1.8	1.9	2
	有形固定資産回転率	回	9.7	12.4	10.9	12.2	11
	棚卸資産回転月数	月	0.6	0.9	0.8	0.8	1
	売上債権回転月数	月	3.8	3.4	3.8	3.7	4
その他	売上高販管費比率	%	8.8	9.4	10.8	7.5	9

\* 平均は単純平均(加重平均はしていない)。

2001(平成13)年3月期:連結損益計算書

金額単位:億円

	クラヤ三星堂	スズケン	アズウェル	東邦薬品	4社計
売上高	10,730	9,171	4,083	3,692	27,677
売上原価	9,762	8,209	3,648	3,395	25,014
返品調整	1	-0	0	0	1
売上総利益	967	962	435	297	2,662
一般管理費	948	861	441	278	2,528
営業利益	19	101	-6	19	133
営業外収益	49	67	16	16	147
受取利息・配当金	3	6	2	1	12
営業外費用	14	3	3	2	23
支払利息・割引料	5	1	1	2	9
経常利益	54	165	6	33	258
特別利益	10	160	62	3	236
特別損失	27	159	69	36	292
税引き前当期利益	37	166	0	-1	203
法人税等	24	74	4	1	103
税引後利益(当期純利益)	13	92	-4	-2	100

従業員数(人)	6,130	5,235	3,558	2,728	17,651
---------	-------	-------	-------	-------	--------

## 2001(平成13)年3月期:連結貸借対照表

金額単位:億円

	クラヤ三星堂	スズケン	アズウェル	東邦薬品	4社計
現預金	739	1,199	156	208	2,302
受取手形及び売掛金	3,391	2,617	1,288	1,147	8,444
有価証券	0	5	69	4	79
<b>当座資産</b>	<b>4,131</b>	<b>3,821</b>	<b>1,514</b>	<b>1,359</b>	<b>10,825</b>
棚卸資産	547	667	260	260	1,734
<b>その他流動資産</b>	<b>4,426</b>	<b>260</b>	<b>100</b>	<b>126</b>	<b>4,911</b>
<b>流動資産計</b>	<b>4,973</b>	<b>4,748</b>	<b>1,873</b>	<b>1,745</b>	<b>13,339</b>
<b>建物・機械等</b>	<b>441</b>	<b>344</b>	<b>159</b>	<b>115</b>	<b>1,058</b>
土地	699	367	240	212	1,518
建設仮勘定	29	1	0	0	30
<b>有形固定資産</b>	<b>1,169</b>	<b>713</b>	<b>398</b>	<b>327</b>	<b>2,607</b>
無形固定資産	51	59	5	14	129
投資等	331	433	172	98	1,035
<b>固定資産計</b>	<b>1,551</b>	<b>1,206</b>	<b>576</b>	<b>439</b>	<b>3,771</b>
<b>資産合計</b>	<b>6,524</b>	<b>5,953</b>	<b>2,449</b>	<b>2,184</b>	<b>17,110</b>
支払手形及び買掛金	4,447	3,787	1,507	1,521	11,261
短期借入金、一年以内償還転換社債	173	14	49	50	286
未払金・未払費用	0	0	24	11	35
未払法人税等	9	61	5	10	85
<b>その他流動負債</b>	<b>175</b>	<b>107</b>	<b>37</b>	<b>45</b>	<b>363</b>
<b>流動負債</b>	<b>4,802</b>	<b>3,968</b>	<b>1,622</b>	<b>1,637</b>	<b>12,030</b>
社債・転換社債	225	1	3	40	269
長期借入金	29	23	6	4	63
<b>その他固定負債</b>	<b>188</b>	<b>166</b>	<b>115</b>	<b>120</b>	<b>589</b>
<b>固定負債</b>	<b>443</b>	<b>191</b>	<b>124</b>	<b>164</b>	<b>921</b>
少数株主持分	0	0	0	0	0
<b>負債計</b>	<b>5,245</b>	<b>4,159</b>	<b>1,746</b>	<b>1,800</b>	<b>12,951</b>
少数株主持分	49	24	0	0	73
資本金	112	131	85	70	397
資本準備金	243	207	87	84	621
その他	875	1,431	532	229	3,067
<b>資本</b>	<b>1,230</b>	<b>1,770</b>	<b>703</b>	<b>383</b>	<b>4,086</b>
<b>資本・負債合計</b>	<b>6,524</b>	<b>5,953</b>	<b>2,449</b>	<b>2,184</b>	<b>17,110</b>

2001(平成13)年3月期:連結キャッシュ・フロー計算書 金額単位:億円

	クラヤ三星堂	スズケン	アズウェル	東邦薬品
現金及び現金同等物期首残高	3	9	2	1
営業活動によるキャッシュ・フロー	2	4	0	1
投資活動による加減キャッシュ・フロー	-0	-1	0	-0
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1	-0	-1	-0
現金及び現金同等物に係る換算差額	0	-0	0	0
その他	3	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額	4	2	-0	1
現金及び現金同等物期末残高	7	12	2	2