



# Pharmacy report

FY2020 1H 決算概況およびコロナによる調剤市場の変化

テトラコンサルティング株式会社

山岸 匠

# FY2020 1H 調剤チェーン決算 アイHD ネガティブサプライズ

(百万円)		売上高	増減率	営業利益	増減率	利益率	純利益	増減率	利益率
アイHD	FY2020	145,352	-0.3%	3,927	-53.0%	2.7%	2,630	-43.1%	1.8%
	FY2019	145,851	10.7%	8,354	24.1%	5.7%	4,622	27.0%	3.2%
日本調剤	FY2020	135,999	4.4%	2,774	-31.8%	2.0%	1,555	-25.7%	1.1%
	FY2019	130,297	9.8%	4,066	162.8%	3.1%	2,094	181.2%	1.6%
クオールHD	FY2020	79,090	-2.7%	2,080	-39.4%	2.6%	630	-65.6%	0.8%
	FY2019	81,249	17.7%	3,432	11.8%	4.2%	1,830	-7.3%	2.3%
MSNW	FY2020	51,045	-2.2%	1,355	70.1%	2.7%	578	165.1%	1.1%
	FY2019	52,216	9.8%	796	67.1%	1.5%	218	82.2%	0.4%

(出所：決算短信等、MSNW：メディカルシステムネットワーク)

- アイHDは、売上高、利益とも期初計画を下回った。
- 要因として、コロナが想定以上に影響を与えた。
- セグメント分析
- ✓ ファーマシー事業：売上高は計画に対し - 391百万円。営業利益は同-222百万円。処方箋枚数は計画に対し -5.9%、単価は6.1%。
- ✓ リテール事業：売上高は計画に対し-112百万円。営業利益は同-367百万円。厳しい環境だが、商業施設から出店依頼が多く舞い込んでおり、都心部や消費者の生活圏に好条件で出店する予定、今期は12店舗の出店が予定されている。

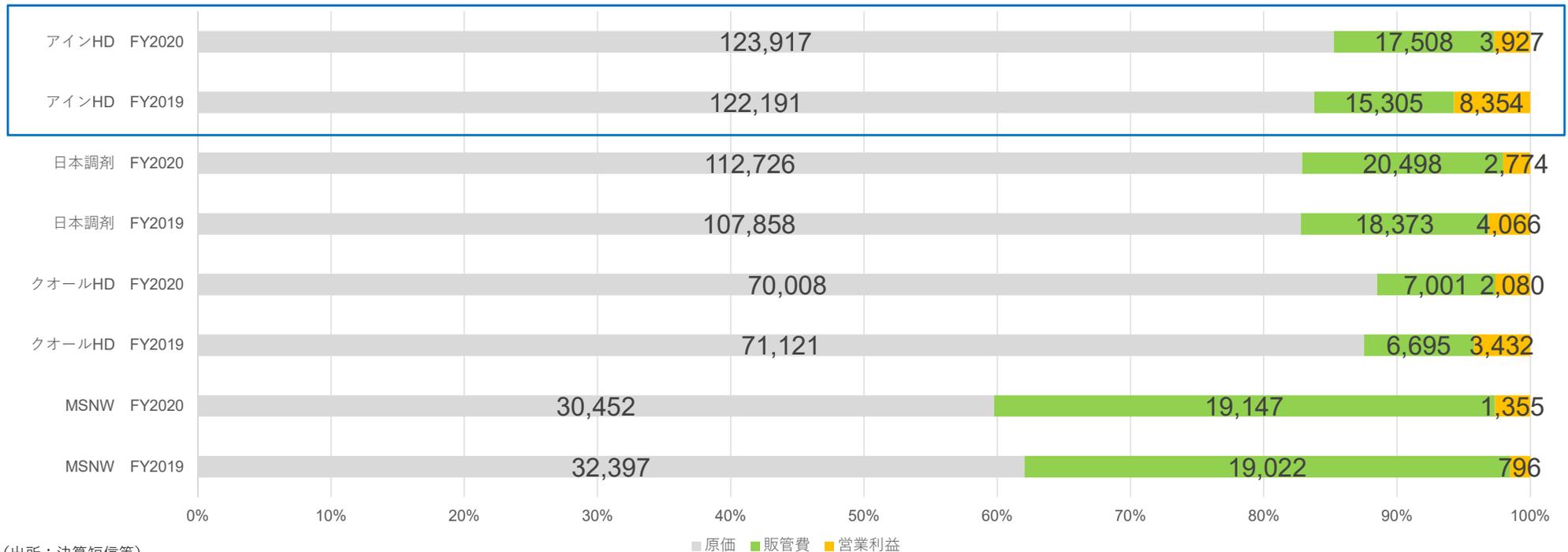
## アインHD、MSNWは下期の純利益の伸びが鈍化する予想のため、特損の計上を見込んでいると推測される

(百万円)		売上高(YoY)	営業利益(YoY)	純利益(YoY)
アインHD	上期	145,352	3,927	2,630
	下期計画	154,648	5,273	2,370
	2021/4 予想	300,000(2.5%)	9,200(-42.7%)	5,000(-45.5%)
日本調剤	上期	135,999	2,774	1,555
	下期計画	139,754	3,778	1,705
	2021/3 予想	275,753(2.7%)	6,552(-13.7%)	3,260(-51.3%)
クオールHD	上期	79,090	2,080	630
	下期計画	86,410	4,420	2,670
	2021/3 予想	165,500(0.1%)	6,500(-15.9%)	3,300(-18.9%)
MSNW	上期	51,045	1,355	578
	下期計画	51,955	1,145	172
	2021/3 予想	103,000(-2.1%)	2,500(54.8%)	750(-)

(出所：決算短信等)

## 第二四半期決算は、コストが明暗を分けた

FY2019 1H × FY2020 1H



- アインHDは、病院門前が多いため長期処方の影響で単価は上昇したが技術料が減少、原価が増加（原価率1.5%悪化）した。
- また、販管費率も10.5% → 12.0%と悪化し、営業利益を押し下げた。

## アインHD 2021/4 業績予想を下方修正 営業利益は100億円を切る

(百万円)	売上高	営業利益	営業利益率 %	純利益
2021/4 期初予想	311,000	14,600	4.7%	8,200
2021/4 修正予想	300,000	9,200	3.1%	5,000
増減額	-11,000	-5,400	—	3,200
2020/4	292,615	16,068	5.5%	9,179
2019/4	275,596	16,067	5.8%	9,029
2013/4	154,560	9,701	6.3%	5,075

(出所：決算短信等)

- 2021/4 見通しの下方修正により、営業利益は8期前と同水準へ。
- この8期間は、売上高の拡大は続いたが利益率は低下。
- 利益を出しづらい環境へと変化したことが分かる。
- 利益率が低下した要因は、薬価差益率の縮小、技術料加算（売上高比率を分析してもコスト比率の上昇を補うことが出来ず）のハードルが上がった、M&A活性化によるのれん償却費増、人件費増、異業種の参入による競争激化等があげられる。
- また、非調剤部門を各社強化しているが投資に対し回収が遅延している。
- 厳しい状況だが、来期の新卒薬剤師550人採用見込みは変わらず、一方で派遣・中途入社は採用を凍結。
- 調剤事業は、来期以降も店舗数を追うのではなく、大型薬局の出店を優先する。
- リテール事業は、アインズ&トルペ拡大を継続し、ECを拡充。

## 財務分析      アイんHDの財務基盤の強さ際立つ

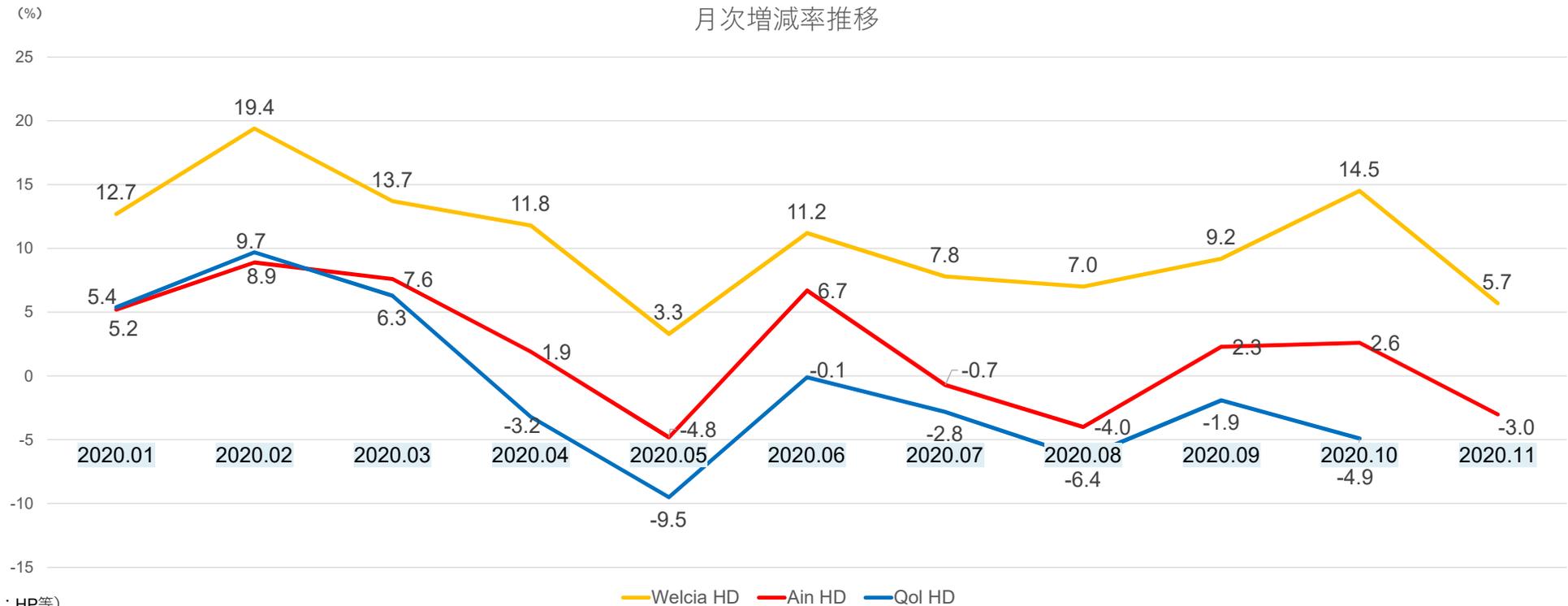
(百万円)	自己資本 比率	有利子負債	Net D/E ratio	のれん	のれん対自 己資本比率	FCF
アイんHD	56.0%	13,859	-0.37x	40,563	36.3%	2,682
日本調剤	26.1%	72,246	0.86x	16,865	34.9%	-724
クオールHD	41.4%	30,382	0.41x	34,877	86.1%	835
MSNW	15.5%	33,808	2.53x	13,607	138.6%	-59

(出所：決算短信等)

- アイんHDは、コロナの影響が長期することを前提に金融機関から新たに116億円を調達し、現預金は546億円となった。
- FCFは、前年同期比で税金等調整前四半期純利益が約39億円減収するなか、様々な投資等を抑制し26億円のプラスとなった。

# 調剤報酬 月次動向

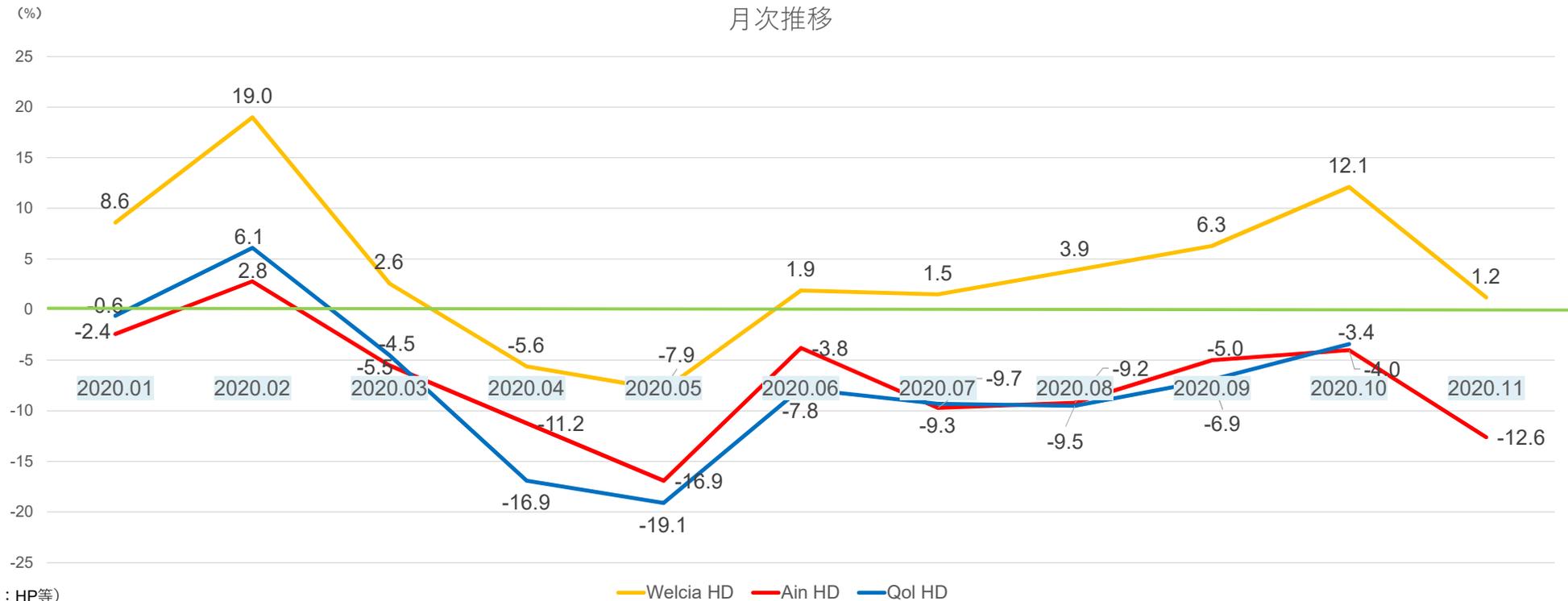
月次増減率推移



- コロナの第三波の影響を受けているが、生活圏内の出店が多いウエルシアHDは堅調に推移。
- ウエルシアのみ既存店（新店、M&A含まず）。
- 処方箋単価は長期処方の影響で各社とも上昇しているが、技術料の加算が落ち込み、利益は伸びない環境が続く見通し。

# 処方箋応需枚数 月次動向 11月はコロナ第3波の影響で急減

月次推移



- DgSの強さが、より一層明確になった。
- 医療機関の門前という立地より、消費者の生活圏内に店舗がある利便性が支持を集めていると推測される。
- コロナの感染拡大の3月から調剤専門のアインHD、クオールHDは一度も前年同月比を上回ることがない。
- アインHDの落ち込みは大きく、コロナの影響でFY2020の通期業績予想の下方修正を行ったが、その影響の大きさが明確になった。