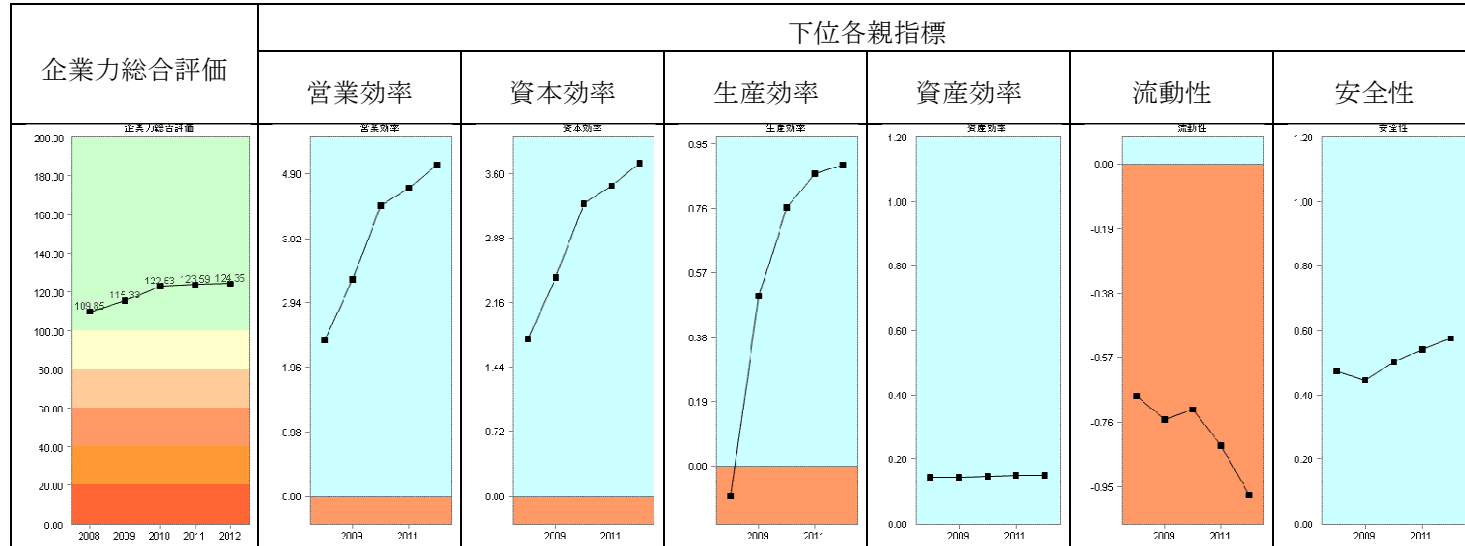


今回は、株式会社コスモス薬品を分析してみました。(株)コスモス薬品は、2003 年に連結決算を開始して以来、9 期連続増収。売上高は 2003 年の 424 億円から 2012 年は 2790 億円と 6.6 倍、店舗数も 108 店舗から 457 店舗と 4 倍まで拡大した九州拠点のドラッグストアをチェーン展開している一部上場企業です。九州以外の方はなじみがないかもしれません。



企業力総合評価は、109.85→115.33→122.63→123.59→124.35 と推移しています。4 期連続、ブレることなく成長しています。昨今の有名企業が、総合評価を乱高下させていることを考えれば、(株)コスモス薬品の安定感は見事です。

営業効率（儲かるか）、資本効率（資本の利用度）も 4 期連続改善しています。多くの会社が 2009 年 2010 年刻んだリーマンショックの谷も見当たりません。

生産効率（人の利用度）も 4 期連続改善しています。資産効率（資産の利用度）は、青信号領域を安定しています。流動性（短期資金繰り）は、赤信号領域を悪化トレンドです。安全性（長期資金繰り）は、青信号領域を改善トレンドです。



(株)コスモス薬品は、攻めの経営姿勢で、勝っています。流動性が赤信号領域なのは、攻めの姿勢の会社に多い傾向です。それでは、どんな「攻め」をしているのでしょうか。

(株)コスモス薬品は売上高の 52% を占めるのが食品で、医薬品は 17% に過ぎません。かといって、日持ちのしない生鮮 3 品を扱わないためスーパーとも言えず、商品構成から見て、非常に類似している業態はコンビニエンスストアです。

普通、コンビニやドラッグストアの店舗面積は 300 m² 以下であるのに対し、コスモス薬品の店舗面積は 1000 m²~2000 m² で規模はその 3 倍~7 倍。つまり、メガ・コンビニ&ドラッグストアということになります。(株)コスモス薬品は、この新タイプの店舗を商圈人口 1~2 万人程度に対し 1 店舗という割合で商圈を独自に分割して出店していきます。仮に商圈人口が 10 万人ならば最大 10 店舗。自社店舗による市場の共食も懸念されますが、厭いません。出店する場所は、カテゴリー的に競合が多くなる繁華街や商店街ではなく、店の選択肢が少なく顧客の居住地点に近い郊外で、その狙いは商圈の深耕にあり、商圈が狭い分コンビニ同様、大量出店が可能です。また、安さを売りにしていますので、コンビニとも差別化します。

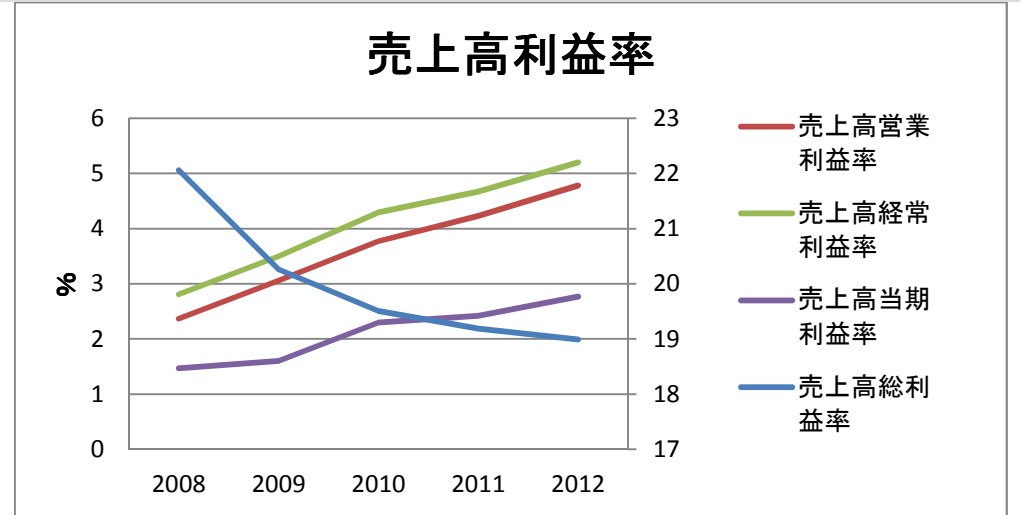
営業効率の各下位指標を確認してみましょう。

	単位: 百万円・%					4年間増し分	純増し分
	2008	2009	2010	2011	2012		
売上高合計	148,244	177,756	205,387	237,174	279,021		
売上総利益	32,697	36,015	40,064	45,502	52,986		
売上高総利益率	22.06	20.26	19.51	19.19	18.99	-3.07	-3.07
営業利益	3,507	5,439	7,743	10,040	13,329		
売上高営業利益率	2.37	3.06	3.77	4.23	4.78	2.41	5.48
経常利益	4,167	6,220	8,804	11,072	14,518		
売上高経常利益率	2.81	3.50	4.29	4.67	5.20	2.39	-0.02
当期利益	2,176	2,842	4,715	5,738	7,738		
売上高当期利益率	1.47	1.60	2.30	2.42	2.77	1.3	-1.09
総従業員数	5,612	5,245	5,386	5,936	6,924		
1人当たり売上高(単位: 円)	26,415,538	33,890,562	38,133,494	39,955,189	40,297,660		

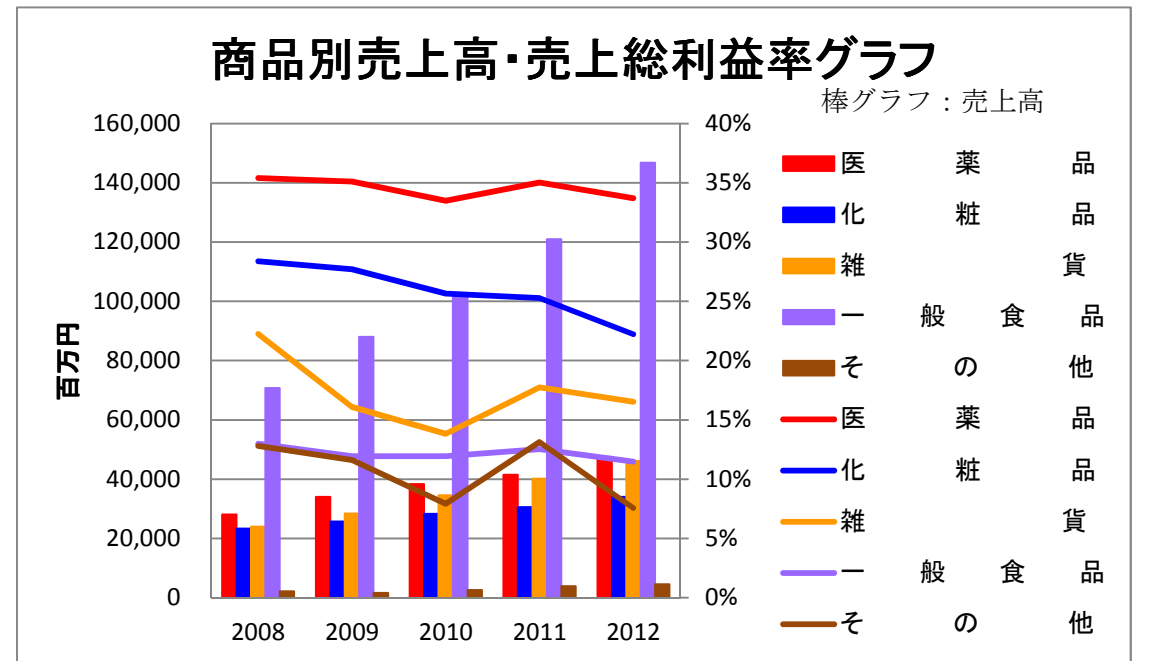
4年間増し分 : 各財務指標の増減値
売上総利益率・純増し分 : 売上総利益の増減値
売上高営業利益率・純増し分 : 売上高営業利益率の増減値 - 売上総利益率の増減値 = 販管費率の増減値
売上高経常利益率・純増し分 : 財務コストの増減値

上表の純増し分を見ると、売上総利益率は 3.07% 悪化し、販管費比率で 5.48% 改善し、財務コストで -0.02% とほぼ横ばいであることがわかります。

2008 年店舗あたり売上が 537 百万円から 2012 年 611 百万円ですから、デフレ環境下での売上総利益率の悪化を、商圈の深耕による売上増



加で販管比率の改善に繋がっていることが財務数値からも読み取れます。(チェーン店業態は出店すれば、売上が上がるという計算で出店するところも多く、場合によっては、店舗あたり売上は減少・売上高営業利益率は悪化) 商品別売上高を見ると、一般食料品が伸びています。人口



1 万人を商圈として、売上を上げようとするれば、食品売上を増やす選択は合理的と言えます。

まとめ (株)コスモス薬品の戦略は、当たり前の理屈を積み重ねているように思います。当たり前の理屈で積み上げられた戦略だからこそ、方向性が安定し、ブレないのではないのでしょうか。

編集後記 2008 年 5 月 1,054 円だった株価は 2013 年 4 月 13,000 円と 13 倍になりました。随分前から「よい会社だな」と思っていたのですが、買いませんでした。失敗しました。(T_T) 文責 JY
〒541-0052 大阪市中央区安土町 1-6-19 プロパレス安土町ビル 7 階 D 号 株式会社 SPLENDID21
tel 06-6264-4626 info@sp-21.com 過去の NEWS、セミナー情報は http://sp-21.com