

〔論文〕

医薬品卸売企業の多角化事業展開の経済効果に関する研究 — 4大卸の経営データ分析 —

A Study of the Economic Effects of Business Diversification by the
Pharmaceutical Wholesalers : Analysis of Management Data of
Four Major Wholesalers

金 艶 華
JIN Yanhua

本研究は、医薬品卸売業界の事業多角化の実態を明らかにし、さらに多角化事業の経営収益への貢献度を検証するために、業界トップ4社、メディパルHD、アルフレッサHD、スズケン、東邦HD社に対して分析を行った。各社の2005年度(2006年3月期)から2020年度(2021年3月期)までの決算短信の情報とデータに基づいて、事業の多角化の進展度を確認し、各事業セグメントの収益性について分析を行った。その結果、4社の事業多角化の展開状況が確認でき、経済効果も一部検証され、医薬品卸売企業の多角化事業展開の方向性が明らかになった。

キーワード：医薬品卸売企業、多角化事業、経済効果

I 背景と問題提起

日経MJの2020年度の調査によると、医薬品卸売企業は他業種の卸売企業と比べて多角化事業を展開する機運が弱い。同紙が収益拡大を目的とする多角化事業の展開意思について各業界の卸売企業に対して調査を行った結果、医薬品卸売企業の53.6%が「考えはない」と回答し、これは調査した全14業種の平均である33.0%を大きく上回ったほか、全業種のなかで最も高い水準であった¹⁾。

企業が多角化戦略を策定する目的は、主にリスク分散や収益拡大、事業セグメント間のシナジー効果を得ることで経営基盤の安定と強化を図るためである。一方、多角化事業を展開するにはヒト、モノ、カネ、時間など膨大な経営資源の投資が必要となるため、中小企業よりも潤沢な資金など豊富な経営資源を保有している大企業の方が有利である。

医薬品流通業界は長年に渡る企業間の大規模な吸収合併が行われた結果、企業数が1978年の615社から2022年の70社に集約され、上位4社が医療用医薬品流通市場の8割以上を占める上位集中度の非常に高い業界構造になっている²⁾。そのため、事業の多様化を図れる企業は限られており、一部の中小規模の医薬品卸は多角化事業を展開するどころか、本業である医療用医薬品卸売事業の展開さえ各地域内に留まっている。

一方、株式会社メディパルホールディングス(以下、メディパルHD)、アルフレッサホールディングス株式会社(以下、アルフレッサHD)、株式会社スズケン(以下、スズケン)、東邦ホールディングス株式会社(以下、東邦HD)の上位4社は、2000年代半ばまで大規模な企業間の

吸収合併が行われ、グループ内の事業統合とともに早い段階で医療用医薬品の卸売事業以外の分野にビジネスを展開していた。その動きはますます活発化しており、保険薬局事業から製薬事業まで医薬品サプライチェーンの各段階にビジネスを展開するほか、近年は再生医療分野や、在宅医療、介護事業にまで幅広く手掛けるようになっている。

しかし、4社が長年に渡って展開してきた多角化事業が、期待された経営基盤強化の効果があったか、とりわけ多角化事業全体の収益性と、各事業セグメントの経営収益への貢献度はどうなっているかに関する検証と分析は十分とは言えない。

多角化事業の経済効果に関する検証結果は、企業が今後の事業展開の方向性を決める際の重要な参考指標になりうる。本研究は、4大医薬品卸売企業の多角化事業の展開状況を確認し、さらにこれまで展開してきた各事業セグメントの経済効果をそれぞれ検証し、事業多角化の発展の方向性を示すことを目的とする。

II 先行研究と本研究の位置付け

これまで多角化戦略に関する研究は日本国内外で多くなされており、多角化事業を展開する動機、形態、メリットとデメリットなど多様な視点から分析が行われている。一方、医薬品卸売企業の多角化事業に関する研究は未だに不十分である。タイトルに「医薬品卸」と「多角化」というキーワードが含まれる論文は、CiNii Research（国立情報学研究所が運営するデータベース群）には10本しか掲載されていない。J-STAGE（文部科学省所管の国立研究開発法人科学技術振興機構が運営する電子ジャーナルの無料公開システム）には一本もなかった。

また、CiNii Researchに掲載されている論文のうち、日本の医薬品卸売企業の多角化事業に関する論文は6本だけである。日本の医薬品卸売企業は長年に渡り各有力医薬品メーカーの系列卸として働いており、多角化事業どころか、取り扱っている医薬品さえ決められていた。そのため、多角化事業関連の研究も、医薬品業界のメーカー系列化が崩壊し、医薬品卸売企業が独立した卸として働くようになり、なお本格的に多角化事業を展開し始めた2000年代半ばから行われている（付表1）。

そして、これまでの日本医薬品卸売企業の多角化事業に関する研究は、事業の拡大や新規事業の展開状況、多角化事業を展開する目的や必要性などがメインとなっている。

保高(2009)は、日本の4大卸の2008年度の多角化事業の利益率貢献度について分析し、保高・瀬川・中村(2010a、2010b)は、日欧米3カ国の医薬品卸売企業のビジネスモデルを比較し、程度の差はあるものの、各国とも利益率確保に苦勞しており、経営を安定化させるために多角化に取り組まざるをえなくなっていると、多角化事業展開の必要性を主張した。また、保高(2014)は日本の医薬品卸売企業の経営戦略を6つにまとめ、そのうちの多角化戦略に関しては、4大卸が2005年以降に展開した主要な多角化事業の取り組みを整理した。保高(2019)では、4大卸の各事業セグメントの2016年度から4年間の経営データに対して分析し、売上高が変動する原因について説明した。そして、金(2017)は、日本の医薬品卸売企業の多角化事業展開の最新の取り組みを紹介し、介護市場と在宅医療市場が新たな利益源になる可能性について分析を行った。

そして、サプライチェーンロジスティクス研究会の保高英児は、毎年、医薬品卸売企業上位5社に対して当該年度の多角化事業の新展開や、売上高と営業利益に関する整理と分析を行っ

ている。

以上のように、日本の医薬品卸売企業の多角化事業に関する論文数が少ないだけでなく、分析の視点も各社の多角化事業への最新の取り組み、単年度や数年間の経営データの整理と分析に限られており、多角化事業の経済効果に関する研究は不十分である。

本研究は、これまでの先行研究を踏まえて、医薬品卸売企業大手4社の2000年代半ば以降の経営データを徹底的に分析することで、各社の多角化事業の各事業セグメントの経済効果を検証し、今後の事業展開の方向性を示すことを目的とする。

Ⅲ 研究対象と研究方法

本研究は医薬品卸売業界の上位4社、メディパルHD、アルフレッサHD、スズケン、東邦HDを研究対象とする。各社の2005年度（2006年3月期）から2020年度（2021年3月期）までの決算短信（連結）に記載されている情報とデータを用いて、多角化事業の展開状況と経営収益への貢献度、各事業セグメントの経済効果についてそれぞれ分析を行う。本稿で言う「多角化事業」は医療用医薬品卸売事業以外の事業を指し、各社における多角化事業のセグメント区分は異なる（表1）。

表1 多角化事業のセグメント区分（4社）

企業名	連結売上高(2020年度)	多角化事業（セグメント区分）
メディパルHD	3,211,125百万円 業界1位	①化粧品・日用品、一般用医薬品卸売事業 ②動物用医薬品・食品加工原材料等卸売事業 ③関連事業（化学工業薬品、食品添加物等販売）
アルフレッサHD	2,603,169百万円 業界2位	①セルフメディケーション卸売事業（一般用医薬品） ②医薬品等製造事業（医薬品、医療用検査試薬、医療機器・用具） ③医療関連事業（調剤薬局） ④その他（運送業、倉庫業、保険代理業）※2005年度まで。
スズケン	2,128,218百万円 業界3位	①医薬品製造事業（医薬品、診断薬等の製造） ②保険薬局事業（調剤薬局）※2008年までは保険薬局事業が「医療関連サービス等事業」に含まれていた。 ③医療関連サービス等事業（医薬品の輸配送、介護サービスの提供、心電計等の医療機器の製造、希少疾病用医薬品の流通に関する総合的支援等）
東邦HD	1,210,274百万円 業界4位	①保険薬局事業（調剤薬局の経営、在宅医療支援業務、医薬品の販売）※2007年度までは保険薬局事業が医療用医薬品卸売事業に含まれていた。 ②医薬品製造事業（ジェネリック医薬品の製造および販売、注射用医薬品の受託販売） ③治験施設支援事業（治験施設の支援並びに医薬品開発業務の受託） ④情報機器販売事業（情報処理機器の企画・販売）

各社の2020年度の決算短信（連結）より筆者がデータ抜粋・作表。

具体的な研究方法としては、まず、(1) 4社の多角化事業の売上高、連結売上高に占める多角化事業の割合の変化を確認することで、各社の多角化事業の進展度を分析する。次は、(2) 多角化事業の営業利益、連結営業利益に占める多角化事業の割合の変化、多角化事業が連結売上高に占める割合と連結営業利益に占める割合を比較することで、多角化事業の経営収益への貢献度を分析する。最後は、(3) 多角化事業の各事業セグメントの売上高、営業利益、営業利益率の変化より、各事業セグメントの経営収益への貢献度を分析し、各社の多角化事業展開の方向性を探る(図1)。

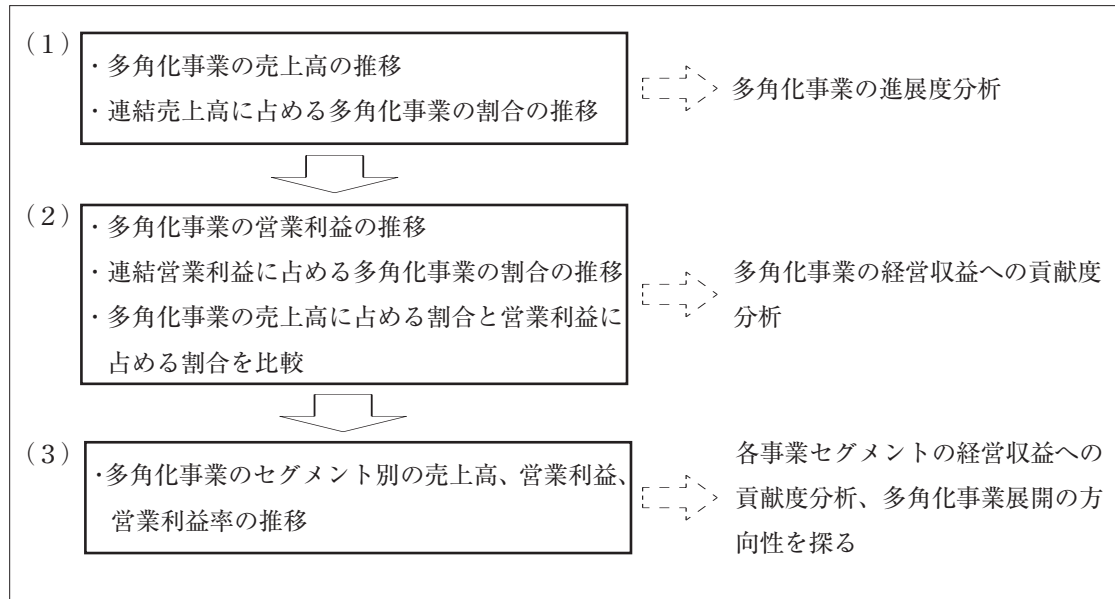


図1 分析フレームワーク

IV 多角化事業の展開状況

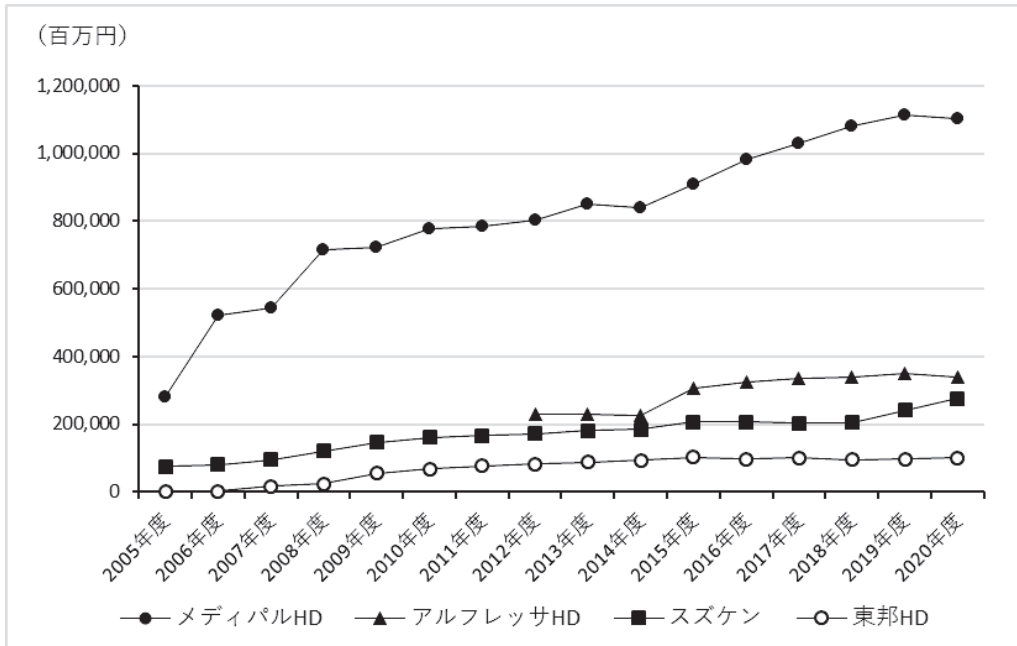
図2は医薬品卸売企業大手4社の多角化事業の売上高の推移を表したものである。メディパルHDは、2005年10月に化粧品・日用品・一般用医薬品を卸販売する業界2位であった株式会社パルタックと経営統合した結果、2006年度から多角化事業全体の売上高が急増し、現在は医療用医薬品卸と化粧品・日用品・一般用医薬品卸の2本柱体制になっている。一方、アルフレッサHDとスズケン、東邦HDは、メディパルHDほどではないが、2005年以来、3社とも多角化事業の規模は拡大している。

そして、2020年度までの各社の連結売上高に占める多角化事業の割合の変化をみると、メディパルHDは34.29%で2005年度の約2.4倍(14.58%)、アルフレッサHDは12.84%で2012年度の約1.3倍(9.57%)、スズケンは11.92%で約2.3倍(5.27%)、東邦HDは7.94%で凡そ25倍(0.32%)と、4社とも売上高ベースで多角化事業の占める割合が大幅に拡大している(図3)。

そのうち、多角化事業の占める割合が最も大きい会社はメディパルHDで、2020年度には全事業の1/3以上を占めている。一方、拡大幅が最も大きいのは東邦HDで、2005年度に多角化事業の割合が0.32%と少なかったこともあり、15年間で25倍も拡大した結果になっている。

以上のように、多角化事業の売上高の推移と全事業に占める割合の変化をみると、4社の事業多角化の進展度に差はあるものの、事業規模は確実に拡大しており、各社における多角化事

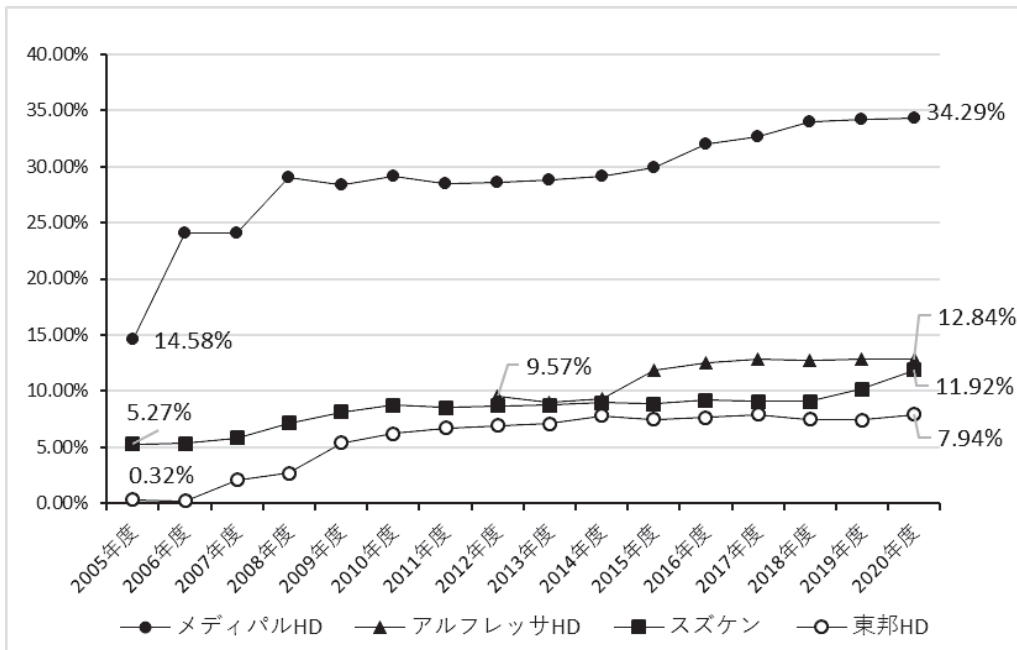
業の重要性が高まっていることは明らかである。



各社の決算短信（連結、2006年3月期～2021年3月期）のデータを基に筆者作成。

注：アルフレッサHDの一般用医薬品卸売事業は2011年度まで本業である医療用医薬品卸売事業に含まれていた。多角化事業の展開状況をより正確に把握するために、2011年度までのデータは分析対象外とする。

図2 多角化事業の売上高の推移

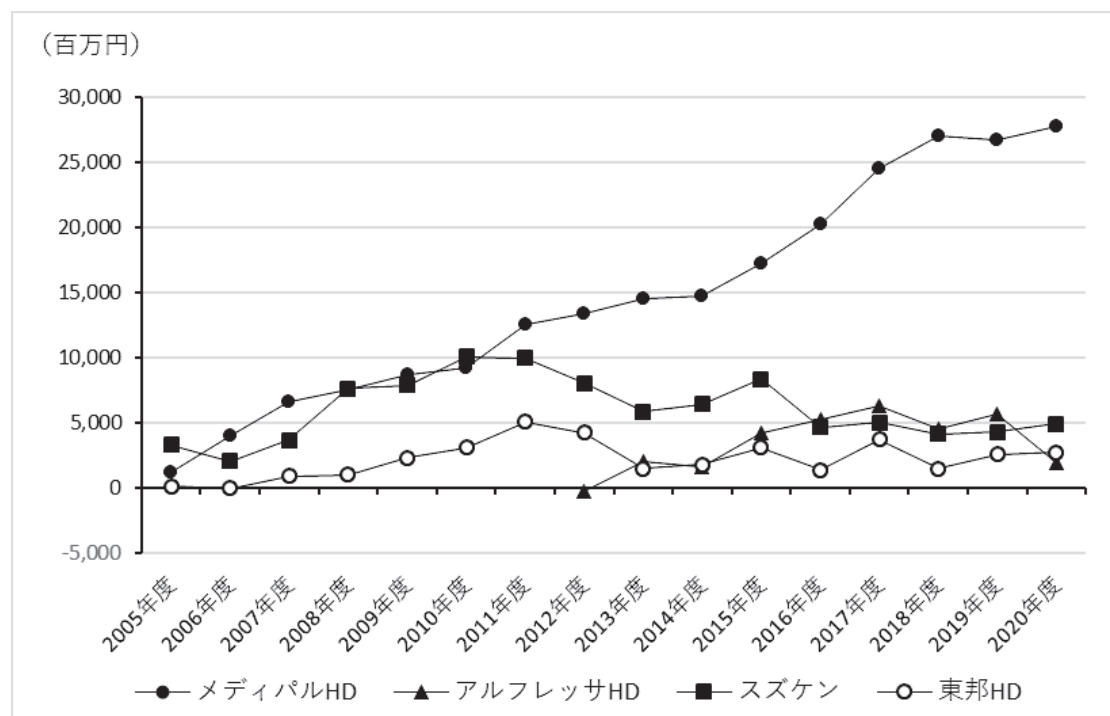


各社の決算短信（連結、2006年3月期～2021年3月期）のデータを基に筆者作成。

図3 連結売上高に占める多角化事業の割合の推移 (多角化/全事業)

V 多角化事業の経営収益への貢献度

医薬品卸売企業大手4社とも多角化事業の売上高は確実に増加しているが、営業利益は各社まちまちである。メディパルHDは売上高の増加に伴い営業利益も拡大してきた。他の3社は、売上高は右肩上がりの状態が続いているが、営業利益は年によって変動が激しい。そのうち、アルフレッサHDは2012年度の多角化事業の営業利益が赤字になっている（図4）。

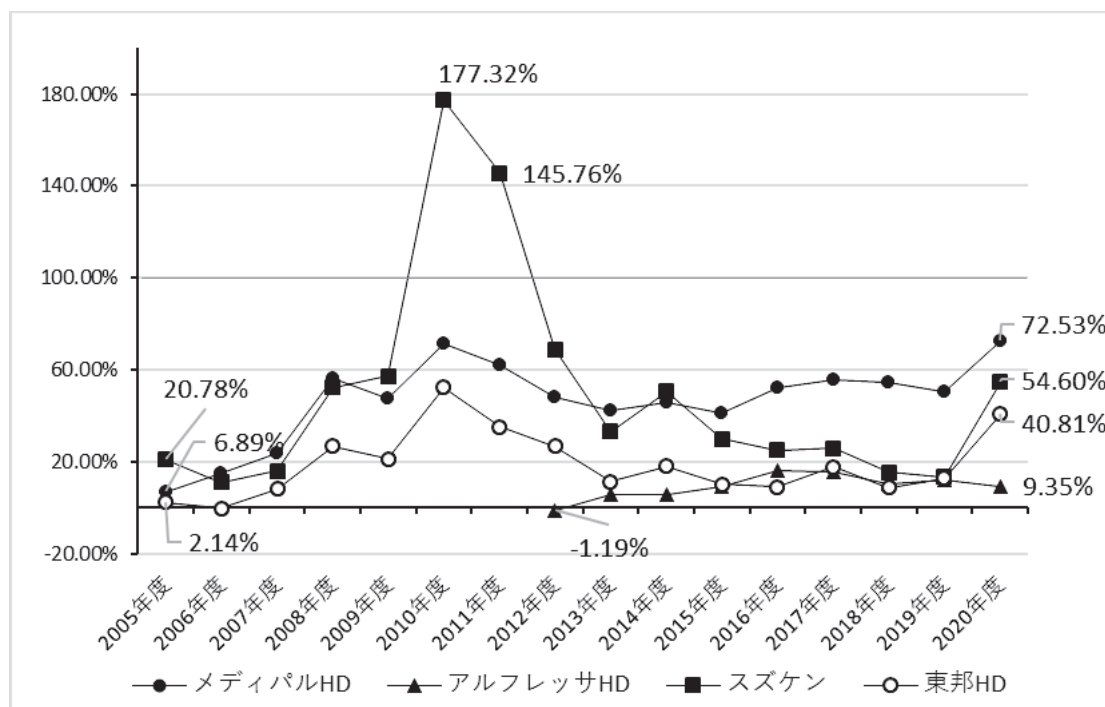


各社の決算短信（連結、2006年3月期～2021年3月期）のデータを基に筆者作成。

図4 多角化事業の営業利益の推移

また、全事業に占める多角化事業の営業利益の割合の推移をみると、4社とも不安定な状態であるものの、アルフレッサHD以外の3社はその割合が高いことで、多角化事業が経営収益へ大きく貢献していることが分かる。とりわけ、スズケンは2010年度と2011年度にそれぞれ177.32%、145.76%と100%を超えていることから、本業の赤字をカバーしていることが読み取れる（図5）。

そして、多角化事業の営業利益額は必ずしも偶数の年度に増加しているわけではないが、一方、割合は偶数の年度である2008年度、2010年度、2014年度、2020年度に拡大している。これは、薬価改定が行われる偶数の年度に、各社の本業で取り扱っている医療用医薬品の営業利益が薬価の引き下げの影響を受けて収益が減少した分、多角化事業の営業利益の割合が大きくなっていることが推測できる（図4、図5）。



各社の決算短信（連結、2006年3月期～2021年3月期）のデータを基に筆者作成。

図5 営業利益に占める多角化事業の割合の推移（多角化事業／全事業）

表2は売上高と営業利益において、4社の多角化事業が全事業に占める割合をそれぞれ計算したものである。アルフレッサHD以外の3社は、多角化事業において全事業の売上高に占める割合よりも、営業利益に占める割合のほうが遥かに大きいことから、多角化事業の収益性が本業よりもよいことが分かる。ただし、メディパルHD以外は、多角化事業の事業規模がさほど大きくないため、経営収益への貢献度が限られている。一方、多角化事業の収益性もよく、事業規模も大きいメディパルHDは、企業全体の営業利益の半分以上を多角化事業が創出している。2020年度には、約1/3（34.29%）の売上高で2/3以上（72.53%）の営業利益を生み出しており、多角化事業の経営収益への貢献度は非常に高い。

表2 多角化事業が全事業に占める割合（売上高、営業利益）

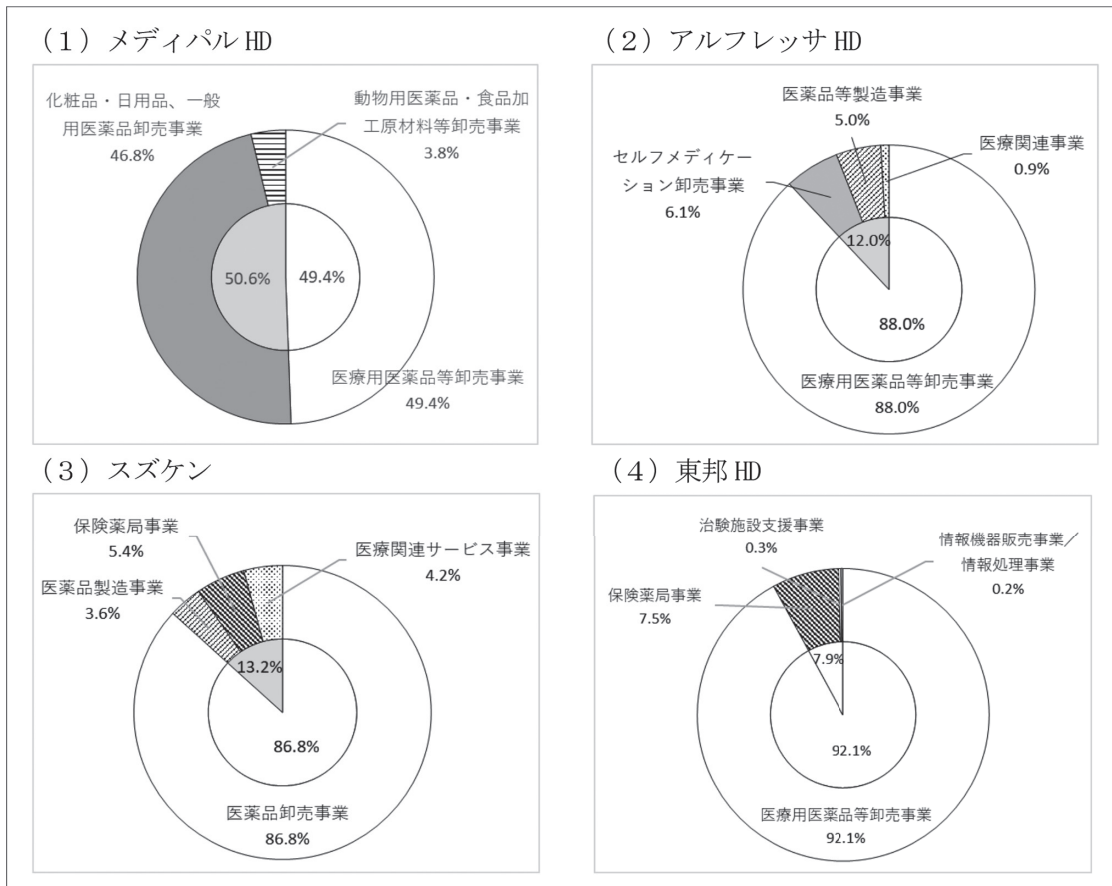
企業名 年 度	メディパルHD		アルフレッサHD		スズケン		東邦HD	
	売上高	営業利益	売上高	営業利益	売上高	営業利益	売上高	営業利益
2005年度	14.58%	6.89%			5.27%	20.78%	0.32%	2.14%
2006年度	24.03%	14.67%			5.37%	11.03%	0.25%	-0.28%
2007年度	24.03%	23.81%			5.86%	15.97%	2.12%	8.15%
2008年度	29.05%	56.19%			7.14%	52.36%	2.72%	26.67%
2009年度	28.31%	47.28%			8.13%	57.13%	5.39%	21.13%
2010年度	29.17%	71.32%			8.77%	177.32%	6.24%	52.27%
2011年度	28.51%	61.86%			8.55%	145.76%	6.75%	35.28%
2012年度	28.55%	47.81%	9.57%	-1.19%	8.71%	68.95%	6.96%	26.65%
2013年度	28.76%	42.52%	9.05%	5.82%	8.73%	33.12%	7.13%	11.37%
2014年度	29.14%	45.55%	9.29%	5.47%	8.98%	50.51%	7.82%	18.04%
2015年度	29.94%	41.23%	11.84%	9.29%	8.88%	29.96%	7.51%	10.16%
2016年度	32.01%	52.05%	12.55%	15.84%	9.20%	25.05%	7.65%	9.09%
2017年度	32.70%	55.75%	12.81%	15.23%	9.06%	25.95%	7.93%	17.81%

2018年度	33.95%	54.57%	12.77%	10.18%	9.07%	15.39%	7.47%	8.61%
2019年度	24.23%	50.57%	12.86%	11.95%	10.21%	13.22%	7.46%	12.63%
2020年度	34.29%	72.53%	12.84%	9.35%	11.92%	54.60%	7.94%	40.81%

各社の決算短信（連結、2006年3月期～2021年3月期）より筆者がデータ抜粋・作表。

VI 各事業セグメントの経営収益への貢献度

前節の分析で分かるように、4社の多角化事業の営業利益と経営収益への貢献度は企業によって、また年によって変動が激しい。それでは、このような企業間の差と変動をもたらす原因は何だろう。



各社の決算短信（連結、2020年3月期）のデータを基に筆者作成。

図6 4社の2019年度の収益構造（営業利益）

図6は2019年度の各社の収益構造を表したものである。新型コロナウイルス感染拡大の影響を勘案して、コロナ前の2019年度のデータを抽出した。メディパルHDは営業利益の半分以上を多角化事業が創出しており、そのうち化粧品・日用品、一般用医薬品の卸売事業がほとんどの利益を生み出している。アルフレッサHDは、医薬品等製造事業とセルフメディケーション卸売事業（一般用医薬品卸売事業）がメインとなり、多角化事業の経営収益への貢献度は高いとは言えない。そして、スズケンには保険薬局、医薬品製造事業、医薬品の物流など医療関連サービス事業がほぼ均等に分けられている。東邦HDは4社のうち、多角化事業の経営収益への貢献度が最も低い状況であり、保険薬局が主要な事業となる。

4社の多角化事業の規模と展開する事業分野が異なるため、収益性に差をもたらしていると考えられる。本節では、各社の多角化事業に対してセグメント別にそれぞれ分析を行い、経済効果の差をもたらす原因を探ってみる。

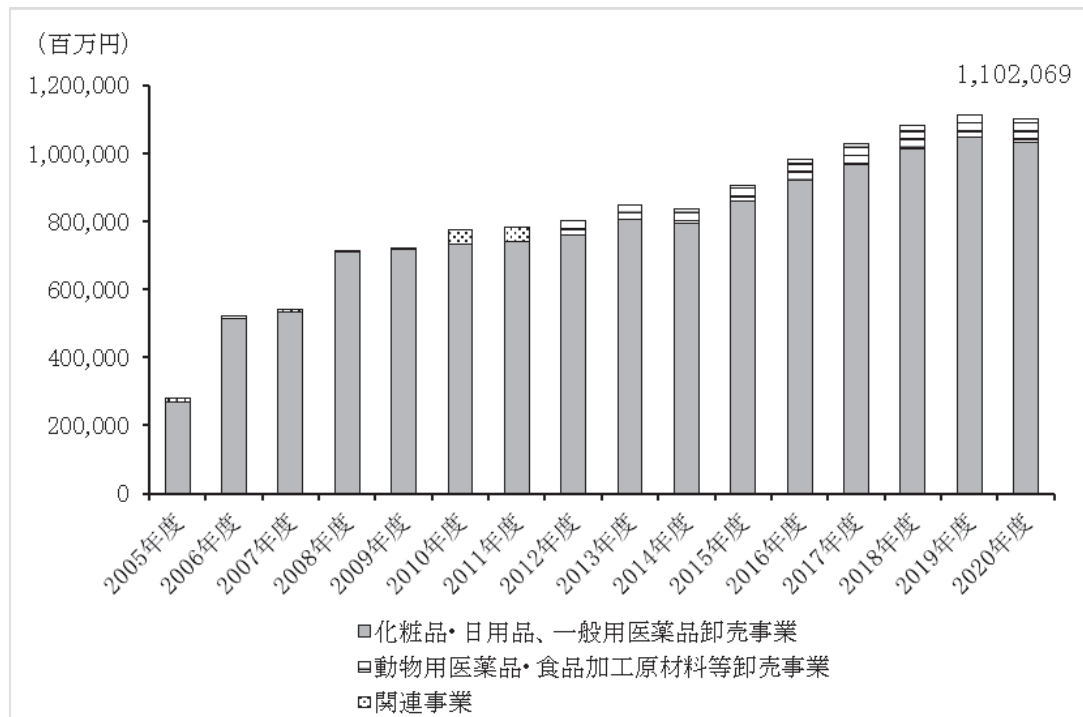
1. メディパルHD

メディパルHDの多角化事業は卸売事業に絞っている。同社は2005年10月に株式会社パルタックと合併し、パルタック社の化粧品・日用品と、メディセオ社が扱っていた一般用医薬品の卸売事業を統合した。その結果、2006年度より当該事業の売上高が大幅に拡大し、2018年度には既に1兆円(多角化事業の約94%)を超えている(図7)。

そして、化粧品・日用品と一般用医薬品とも納品先がドラッグストアであり、両方を統合することで物流と流通経路が太くなり、規模の経済性が働き、したがって収益性の向上につながると考える。実際にこの事業セグメントの営業利益率は年々増加しており、事業全体と医療用医薬品卸売事業(本業)よりも遥かに高い状態である(図8)。

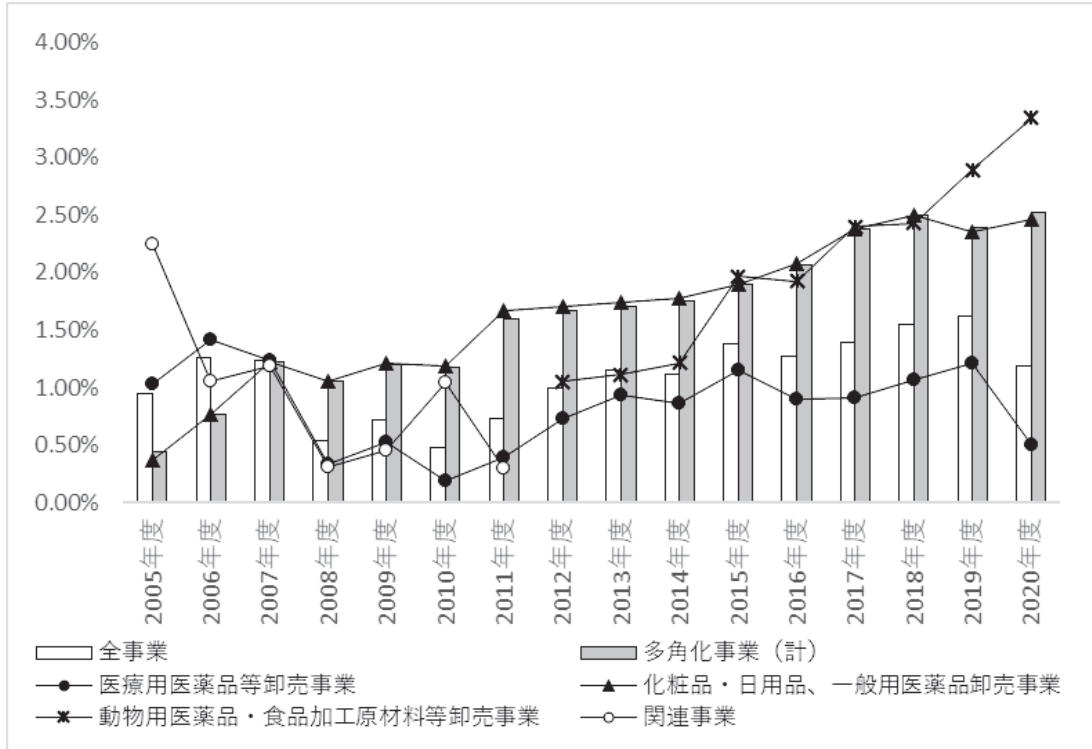
また、2011年度までの関連事業(化学工業薬品、食品添加物等販売)と、2012年度からの動物用医薬品、食品加工原材料等卸売事業はいずれも医薬品や食品の卸売事業である。商品性質と事業内容が似通うことで、保管や輸送といった物流業務の共同化ができ、したがって物流と人的資源の有効活用と、業務効率を高めることができる。いわゆる、メディパルHDの多角化事業戦略は、卸売事業への選択と集中により、卸売業務のスケールメリットが期待できる。

その結果、2008年度から同社の多角化事業の営業利益率が全事業を大きく上回っており、その差が年々開いている。また、営業利益率の高い多角化事業への積極的な取り組みにより、多角化事業の売上高が増加し、膨大な営業利益を収めるようになってきている(図9)。



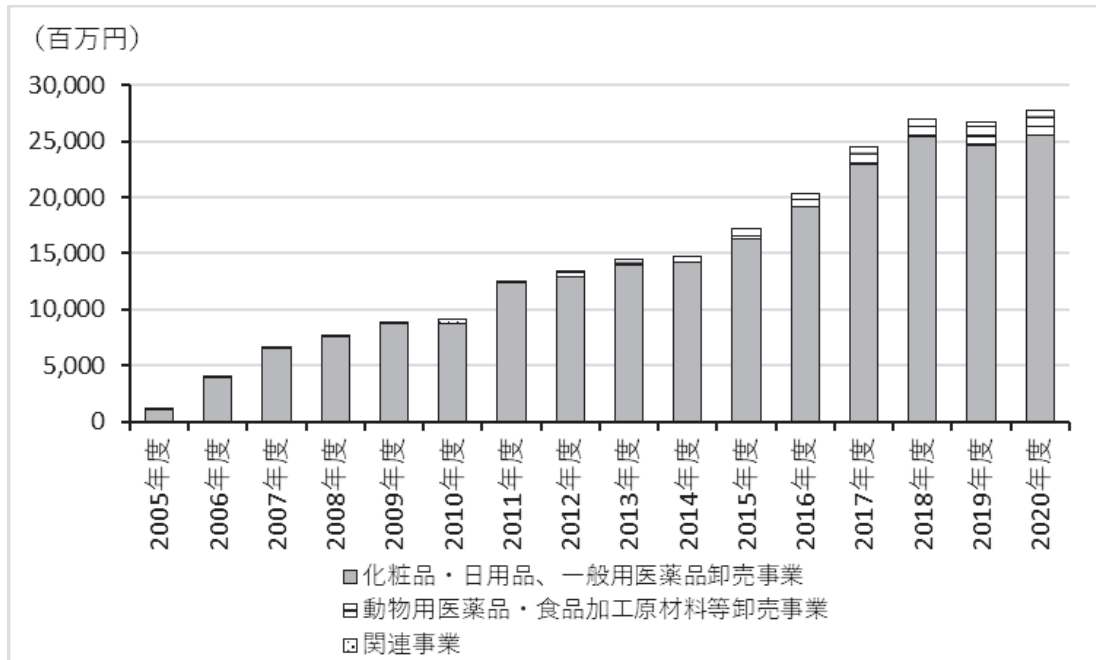
メディパルHDの決算短信(連結、2006年3月期~2021年3月期)のデータを基に筆者作成。

図7 事業セグメント別の売上高の推移(メディパルHD)



メディパルHDの決算短信（連結、2006年3月期～2021年3月期）のデータを基に筆者作成。

図8 事業セグメント別の営業利益率の推移 (メディパルHD)



メディパルHDの決算短信（連結、2006年3月期～2021年3月期）のデータを基に筆者作成。

図9 事業セグメント別の営業利益の推移 (メディパルHD)

2. アルフレッサHD

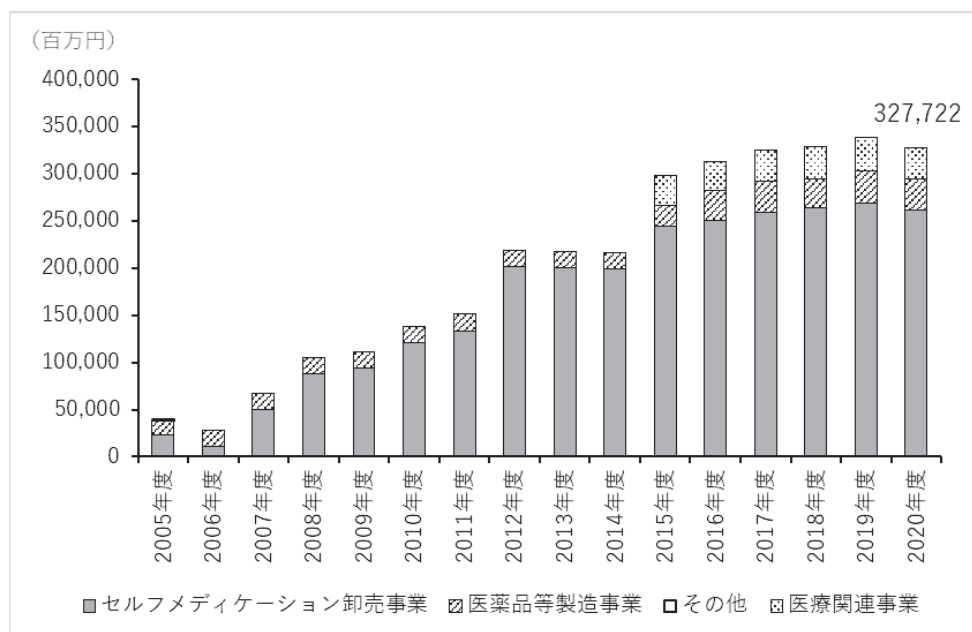
アルフレッサHDは本業である医療用医薬品の卸売事業が9割以上を占めており、多角化事業は売上高と営業利益とも10%前後で推移している（表2）。同社の多角化事業には、セルフメディケーション卸売事業（一般用医薬品）、医薬品等製造事業（医薬品、医療用検査試薬、医療機器・用具など）、そして保険薬局事業（医療関連事業）などが含まれており、売上高は2007年度以来確実に拡大し、2020年度は3,000億円を超えている（図10）。

3つのセグメントのうち、2020年度の一般用医薬品の売上高が約2,600億円で、多角化事業全体の約80%を占めている。一方、当該事業の収益性は他の事業セグメントより安定的であるが、高くないため、近年は25億円程度の営業利益を維持している（多角化事業全体の半分程度）。結局、売上高に占める割合ほどの営業利益を創出することができなかった（図10、図11、図12）。

一方、医薬品等製造事業の収益性はよかった。約1割程度の売上高で、4割以上の営業利益を生み出しているが、それは卸売事業よりも製薬事業の営業利益率が遥かに高いからである。2020年度は、受託製造や原薬製造は順調であったが、自社製品の売上減少により、営業損失を招いてしまった³⁾。そして保険薬局事業は規模が小さいことに加え、薬価改定の影響を受け、収益のほうは期待できなかった（図10、図11、図12）。

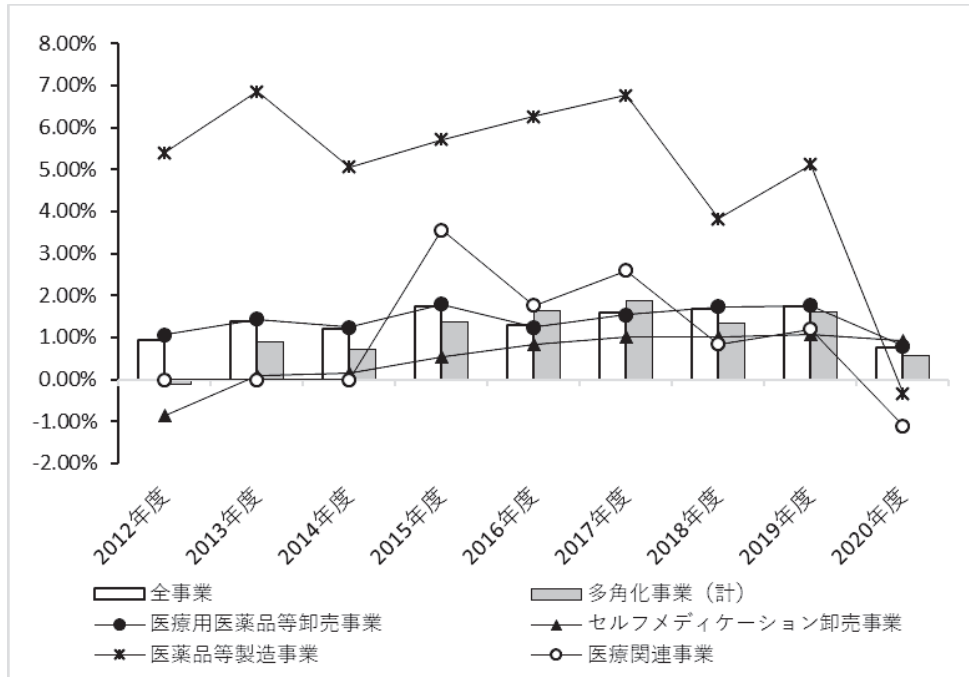
このように、アルフレッサHDにおいて、事業規模がある程度拡大したセルフメディケーション卸売事業は、営業利益率が低いため経営収益への貢献は限られている。一方、営業利益率の高い製薬事業は、ビジネス規模が小さいことに加え、営業利益率の変動が激しいため、収益が不安定である。

それ以外に、アルフレッサHDは医療業界と技術開発に積極的に事業展開をしている。病院内の物品管理に使われるシステム、SPD（Supply Processing & Distribution、医療材料物流管理システム）の開発、自社で研究所を設立して医薬品の保温容器の研究開発などを行っている。しかし、このような事業の収益性については今回の経営決算データで確認できなかった。



アルフレッサHDの決算短信（連結、2006年3月期～2021年3月期）のデータを基に筆者作成。

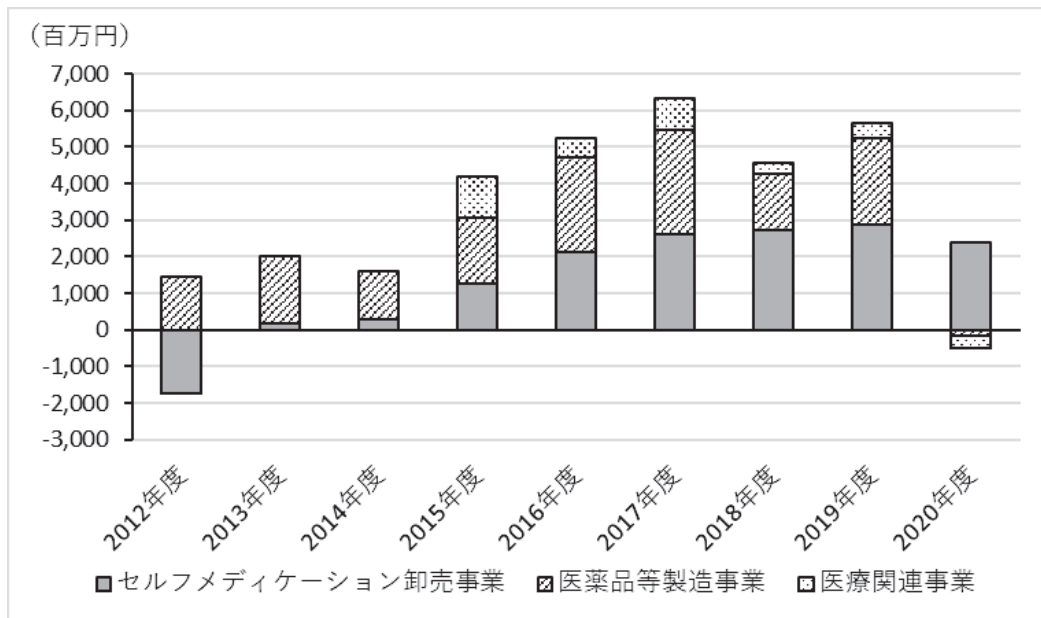
図10 事業セグメント別の売上高の推移（アルフレッサHD）



アルフレッサHDの決算短信（連結、2013年3月期～2021年3月期）のデータを基に筆者作成。

注：2011年度までは、セルフメディケーション卸売事業が医療用医薬品卸売事業に含まれており、営業利益率を算出することができなかった。

図11 事業セグメント別の営業利益率の推移 (アルフレッサHD)



アルフレッサHDの決算短信（連結、2013年3月期～2021年3月期）のデータを基に筆者作成。

注：2011年度までは、一般用医薬品卸売事業が医療用医薬品卸売事業に含まれており、営業利益を確認することができなかった。

図12 事業セグメント別の営業利益の推移 (アルフレッサHD)

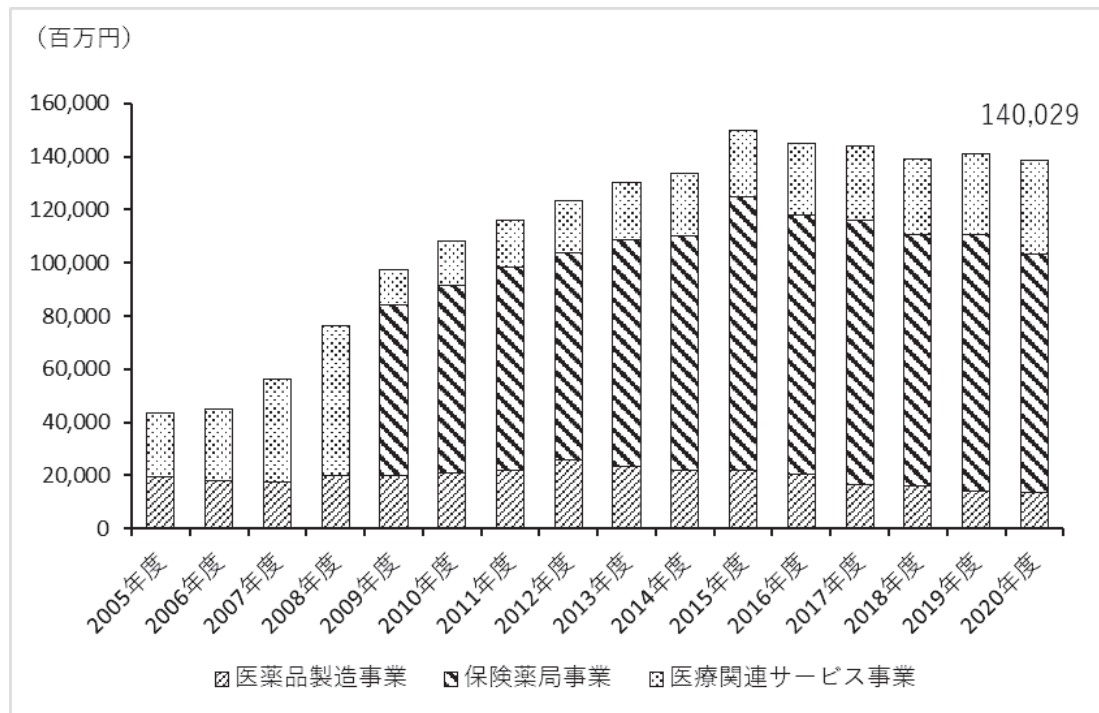
3. スズケン

スズケンの多角化事業の規模は2005年以来確実に拡大し、2020年度には約1,400億円規模に達した。事業セグメントは医薬品製造事業、保険薬局事業、そして医療機器の製造や医薬品物流など医療関連サービス等事業に分けられ、一般用医薬品は扱っていない。そのうち、保険薬局事業が6割以上を占めている（図13）。

ちなみに、同グループは593店舗（2022年3月末現在⁴⁾の保険薬局を保有しており、医薬品卸売事業者でありながら、薬局業界において店舗数ランキングで6位前後になっている。保険薬局トップのアイングループが1,287店舗⁵⁾を設けていることに対して、スズケンが業界トップの約半分の店舗数を保有していることから、同社が保険薬局業界に積極的に事業展開をしていることが分かる。

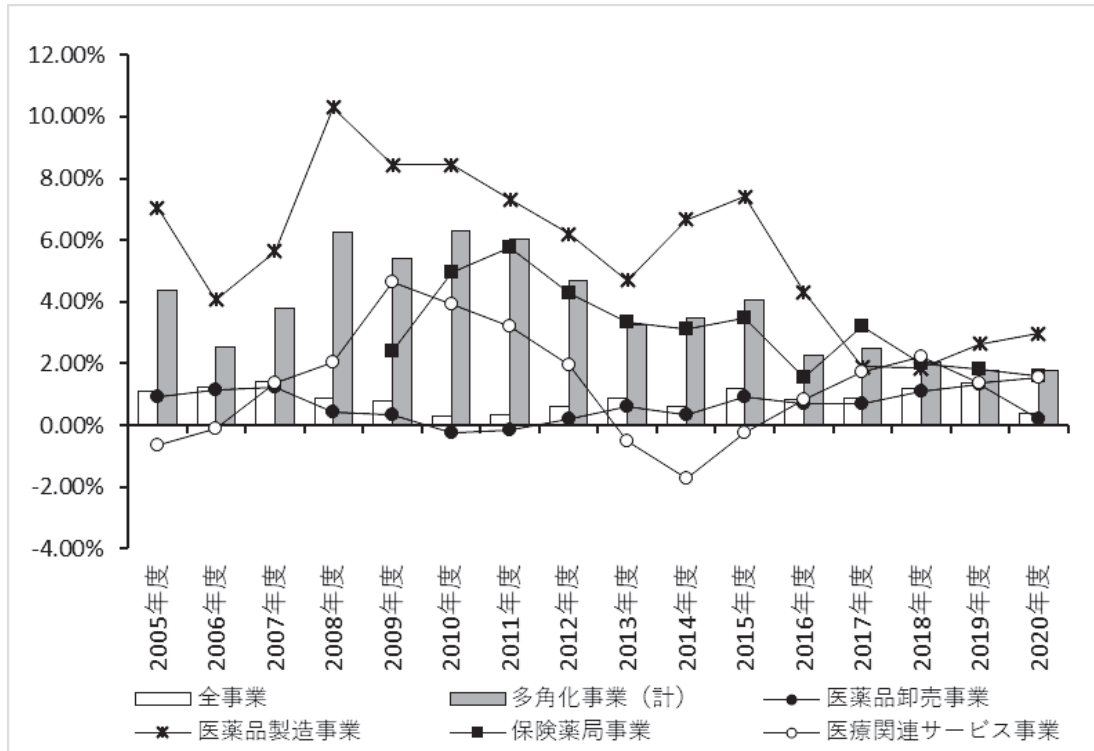
ところが、売上高に大きい割合を占めている保険薬局事業も、その他の事業セグメントも営業利益率の変動が激しいため、営業利益が非常に不安定である。そのうち、医薬品物流や医療機器の製造、介護サービスなど医療関連サービスは、営業利益率が不安定であるものの、近年は増収増益を実現している（図14、図15）。

以上のように、スズケンの多角化事業は営業利益率の変動は激しいものの、全事業と医療用医薬品卸売事業を遥かに超えており、収益性は良いと言える。ただし、多角化事業の規模がそれほど大きくないことに加え、近年の営業利益率の低下により、会社の経営収益への貢献は1割台に留まっている。



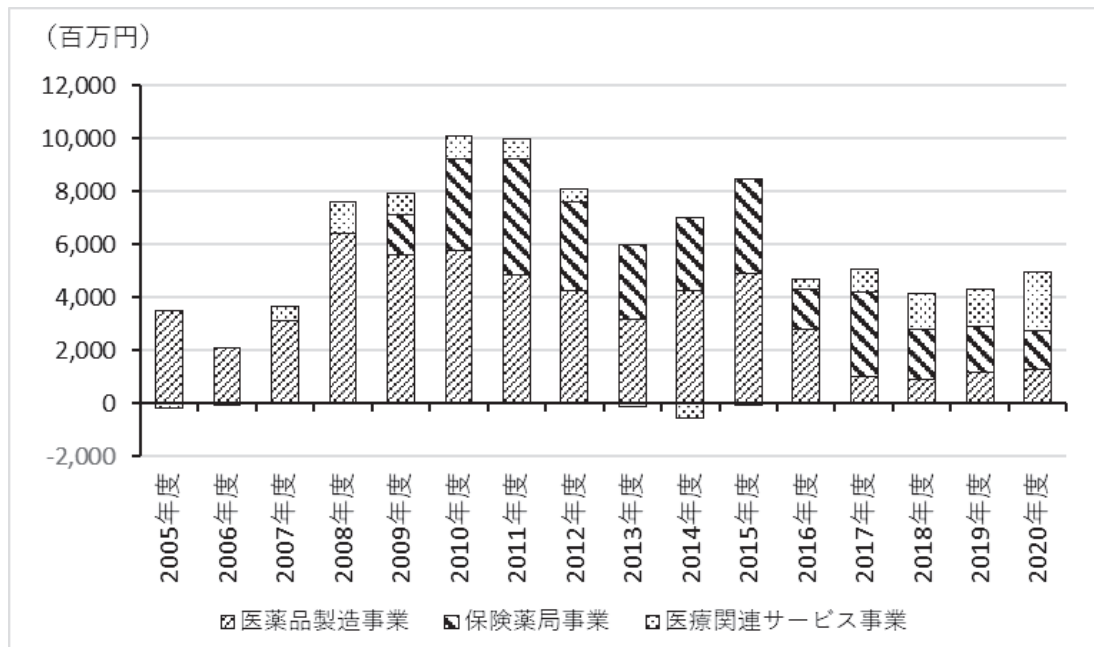
スズケンの決算短信（連結、2006年3月期～2021年3月期）のデータを基に筆者作成。

図13 事業セグメント別の売上高の推移（スズケン）



スズケンの決算短信（連結、2006年3月期～2021年3月期）のデータを基に筆者作成。

図14 事業セグメント別の営業利益率の推移 (スズケン)



スズケンの決算短信（連結、2006年3月期～2021年3月期）のデータを基に筆者作成。

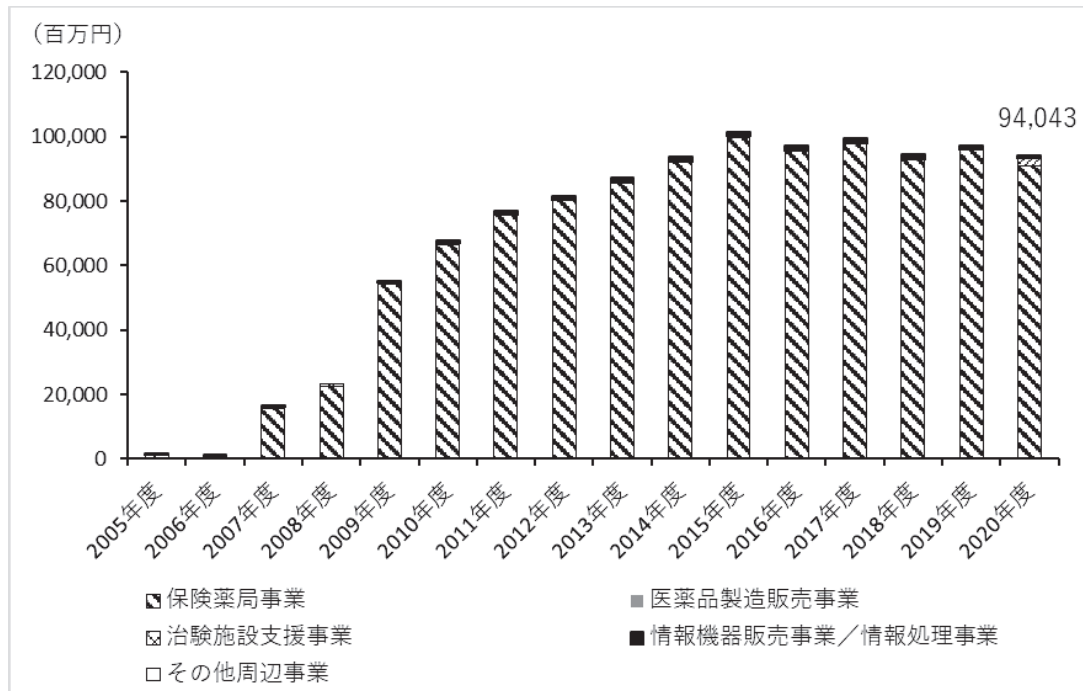
図15 事業セグメント別の営業利益の推移 (スズケン)

4. 東邦HD

東邦HDの多角化事業展開は主に保険薬局に絞られており、店舗数から見ると薬局業界でもトップクラスになる。事業セグメントは保険薬局事業、医薬品製造事業、治験施設支援事業、情報機器販売事業に分けられているが、保険薬局事業が売上高の約99%を占めている。そのため、同社の多角化事業の営業利益は殆ど保険薬局事業が創出しており、保険薬局事業の営業利益率の変動が激しいため、営業利益も不安定である（図16、図17、図19）。

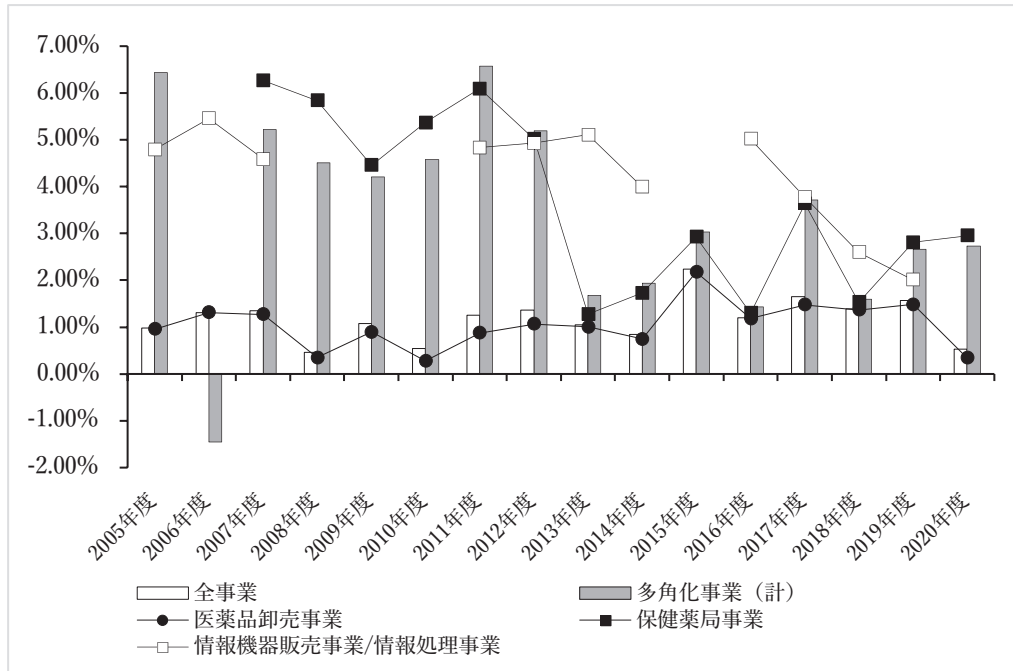
一方、治験施設の支援や医薬品開発業務の受託など治験施設支援事業、情報機器の販売業務は、営業利益率の変動が極めて激しい同時に、投資する段階では営業利益が赤字になる。しかし、この二つの事業はまだ規模が小さいため、同社の経営収益への影響は大きくない。そして、医薬品の製造販売事業は2020年度のデータしか確認できなかったが、営業利益率が9.01%と非常に高いゆえ、約7億円の収益を収めている（図17、図18、図19）。

営業利益率においては、多角化事業のほうが本業である医療用医薬品の卸売事業より遥かに高いものの、変動が激しいため、会社の経営収益への貢献も1割から5割の間で変動している。



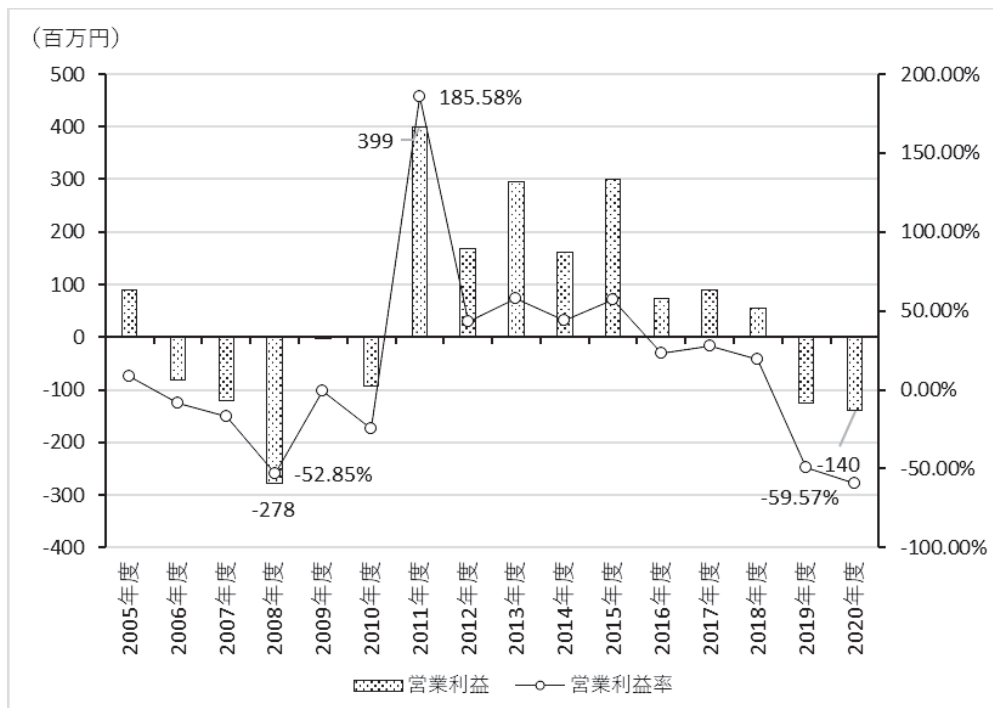
東邦HDの決算短信（連結、2006年3月期～2021年3月期）のデータを基に筆者作成。

図16 事業セグメント別の売上高の推移（東邦HD）



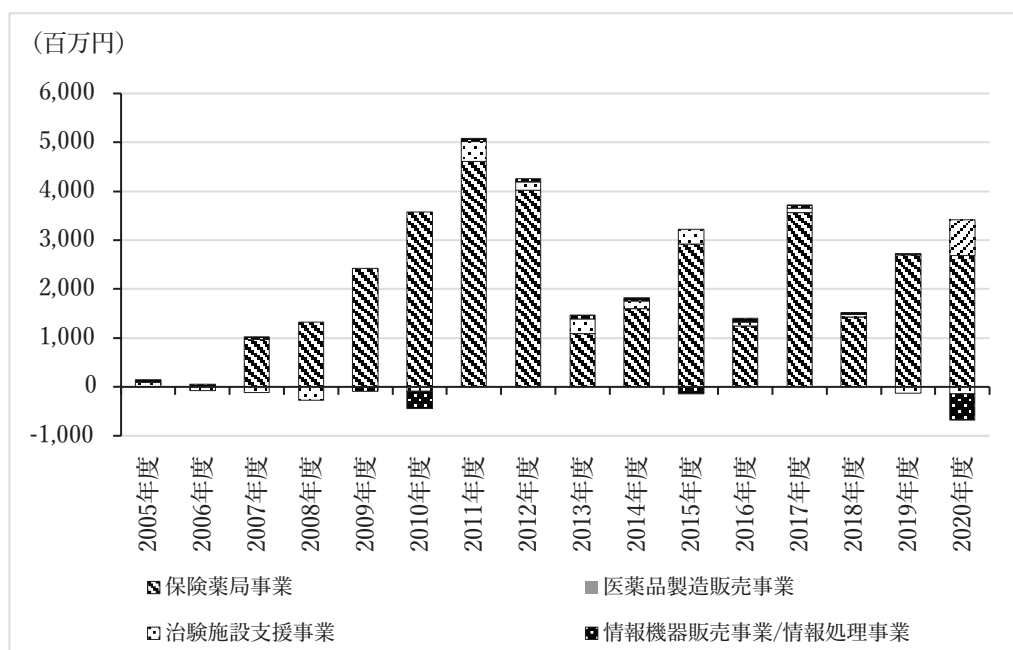
東邦HDの決算短信（連結、2006年3月期～2021年3月期）のデータを基に筆者作成。
 注：医薬品製造販売事業は2020年度（9.01%）のデータのみで、本グラフに表示しなかった。

図17 事業セグメント別の営業利益率の推移 (東邦HD)



東邦HDの決算短信（連結、2006年3月期～2021年3月期）のデータを基に筆者作成。
 注：治験施設支援事業の営業利益率の変動が非常に激しいため、他の事業セグメントと同じグラフで表示する場合、他の事業セグメントの変化が分からなくなる。全ての事業セグメントの変化が分かるように治験施設支援事業のみ表示するグラフを作成した。

図18 治験施設支援事業の営業利益率の推移 (東邦HD)



東邦HDの決算短信（連結、2006年3月期～2021年3月期）のデータを基に筆者作成。

図19 事業セグメント別の営業利益の推移（東邦HD）

Ⅶ 考察と今後の課題

本研究では、医薬品卸売業界の事業多角化の実態を明らかにし、さらに多角化事業の経営収益への貢献度を検証するために、業界トップ4社のメディカルHD、アルフレッサHD、スズケン、東邦HDに対してそれぞれ分析を行った。各社の2005年度（2006年3月期）から2020年度（2021年3月期）までの決算短信（連結）の情報とデータに基づいて、事業多角化の進展度をそれぞれ確認し、各事業セグメントの事業規模と収益性を比較・分析した結果、以下のような知見と課題が得られた。

一つ目は、4社とも多角化事業を展開しており、進展度には差があるものの、事業規模は2005年以降確実に拡大していることが確認できた。

二つ目は、4社の事業展開の状況から、事業多角化の展開方向が3つのパターンに分かれていることが明らかになった。医薬品卸として、「卸売」に事業を絞る（パターン①）か、「医療・製薬」に事業範囲を広げる（パターン②）かである。もう一つは、医療・医薬品業界と卸売業界をサポートする技術開発やサービス提供の方向に事業展開する、いわゆる「サービス力」を強化する（パターン③）パターンである（表3）。

4社のうち、メディカルHDは「卸売」に事業を絞っている。商品対象を一般用医薬品、化粧品、日用品、食品など商品性質が似ているモノ、また事業内容を卸売に絞ることで流通と物流ルートが太くなり、したがってスケールメリットの効果が期待できる（パターン①）。

一方、アルフレッサHD、スズケン、東邦HDは主に「医療・医薬品」業界に事業範囲を広げるパターンで、医薬品サプライチェーンの川上の事業である製薬と治験、川下の保険薬局事業に乗り出し、垂直統合によるSCM（サプライチェーン・マネジメント）機能を強化している（パターン②）。

また、アルフレッサHD、スズケン、東邦HDは、病院内の物品管理システムの開発、在宅医療システムの開発、医薬品物流サービスの提供など、医療と医薬品業界をサポートする分野に幅広くビジネス領域を拡大している（パターン③）。

三つ目は、4社の多角化事業の経済効果が一部確認できた。メディパルHDは卸売事業にビジネスを絞ることにより、規模の経済性が働き、膨大な収益を収めている。化粧品や日用品など、多角化事業の対象商品の営業利益率が高いことも寄与したと考える（パターン①の経済効果）。

一方、保険薬局事業は、薬価政策の影響を大きく受ける長期取扱い品の利副が低く抑えられており、製薬と医薬品の研究開発においては膨大な初期投資とリスクが伴い、営業利益の変動が激しい。医療・製薬業界は営業利益率が高いものの、収益が不安定である。そのため、このような医療関連事業に取り組んでいるアルフレッサHD、スズケン、東邦HDの多角化事業の収益性はあまり良くなかった（パターン②の経済効果）。

そして、サービス力強化事業に関しては、事業分野によって4社の決算短信では詳細なデータが確認できず、また、まだ投資段階であるため収益につながっていないなど様々な原因により、この事業の経済効果を検証することはできなかった（パターン③の経済効果）。

しかし、この事業は医薬品の安定供給と医療品質の確保と向上に必要な不可欠な重要な事業分野であり、アルフレッサHDをはじめ、大手医薬品卸売企業と地域卸が積極的に手がけているビジネス分野である。そのため、この事業分野への進出状況や、収益性の検証に関しては今後の重要な研究課題である。

表3 多角化事業の3パターン

パターン	特徴 (事業展開方向)	取り組み	戦略類型	経済効果	企業
パターン①	「卸売」に事業を絞る	他業界と協力（一般用医薬品、食品、化粧品）	専門卸→総合卸（流通ルート・商品性質類似）	営業利益率が高い、安定、大規模展開	メディパルHD
パターン②	「医療・製薬」に事業範囲を広げる	薬局（川下）、製薬・開発（川上）	垂直統合、SCM機能強化	営業利益率が高い、不安定、小規模展開	アルフレッサHD スズケン 東邦HD
パターン③	「サービス力」を強化する	システム開発（SPD）、保温容器の開発、物流	医療・医薬品業界のサポート（重要）	不明	アルフレッサHD スズケン 東邦HD

注

- 1) 日経MJ (2021/9/1)、p.7より。
- 2) 日本医薬品卸売業連合会HPより。
- 3) アルフレッサホールディングス(株)の決算短信(連結、2021年3月期)、p.4より。
- 4) (株)スズケン(2022)、p.33より。
- 5) (株)アインホールディングスHPより。

参考文献

- (1)アルフレッサホールディングス(株)の決算短信(連結、2006年3月期～2021年3月期)。
- (2)(株)アインホールディングスHP「数字で見るアイングループ」<https://ainj.co.jp/about/data.html>(2023年2月9日閲覧)。
- (3)(株)スズケンの決算短信(連結、2006年3月期～2021年3月期)。
- (4)(株)スズケン(2022)『スズケングループ統合報告書』。
- (5)(株)メディパルホールディングスの決算短信(連結、2006年3月期～2021年3月期)。
- (6)金艶華(2017)「医薬品卸企業の多角化事業の進展に関する一考察」『経済貿易研究』神奈川大学経済貿易研究所、pp.123-132。
- (7)東邦ホールディングス(株)の決算短信(連結、2006年3月期～2021年3月期)。
- (8)日経MJ(2021/9/1)「医薬卸、新興投資で布石」、p.7。
- (9)日本医薬品卸売業連合会HP「データ集・日本医薬品卸売業連合会会員構成員・本社数推移(各年3月31日)」<https://www.jpwa.or.jp/>(2022年10月20日閲覧)。
- (10)保高英児(2009)「グローバルな医薬品流通論(14)大手医薬品卸の多角化展開は、本業の利益喪失をカバーしたか-貢献最大はメディ・パルHD、続くスズケン、際立つ本業迷走」『国際医薬品情報』国際商業出版、pp.42-46。
- (11)保高英児・瀬川裕司・中村努(2010a)「海外医薬品流通からのメッセージ(総合編)欧米日の医療風土と医薬品卸の機能(第1回)変化する欧・米・日医薬品卸のビジネスモデル(1)卸再編進展も利益低下、欧州先頭に多角化に活路」『ミクス』エルゼビア・ジャパン、pp.86-89。
- (12)保高英児・瀬川裕司・中村努(2010b)「海外医薬品流通からのメッセージ(総合編)欧米日の医療風土と医薬品卸の機能(第2回)変化する欧・米・日医薬品卸のビジネスモデル(2)進む欧米卸の多角化、期待される日本卸の挑戦」『ミクス』エルゼビア・ジャパン、pp.78-82。
- (13)保高英児(2019)「流通新時代ネクストプレーヤー(第34回)低成長下の卸決算、薬価差圧縮も微増益、乖離率5.6%に挑戦を多角化、医療関連事業は曲がり角、活路は未病・地域」『ミクス』エルゼビア・ジャパン、pp. 58-61。

付表

付表1 CiNii Researchに掲載されている医薬品卸売企業の多角化事業関連論文

(2022年10月25日現在)

No.	著者・発表年	タイトル
1	保高英児 (2019)	流通新時代ネクストプレーヤー (第34回) 低成長下の卸決算、薬価差圧縮も微増益、乖離率5.6%に挑戦を多角化、医療関連事業は曲がり角、活路は未病・地域
2	金艶華 (2017)	医薬品卸企業の多角化事業の進展に関する一考察
3	保高英児 (2014)	医薬品流通フロンティア医薬品卸6大経営戦略を検証する利益回復道半ば、調剤薬局対応が重要局面：ブロックバスター・バブル後の価格形成、品目別原価管理体制の早急な構築を！米欧流通再編の日本波及へ備え、スリム化・インフラ強化・付加価値創出・多角化必須
4	保高英児・中村努 (2010) ※米国編	海外医薬品流通からのメッセージ (米国編2) 米国の医療風土と医薬品卸の機能 (第3回) マッケソン独立系薬局支援を拡大、カーディナル・ヘルス多角化を推進
5	保高英児・瀬川裕司・中村努 (2010a)	海外医薬品流通からのメッセージ (総合編) 欧米日の医療風土と医薬品卸の機能 (第1回) 変化する欧・米・日医薬品卸のビジネスモデル (1) 卸再編進展も利益低下、欧州先頭に多角化に活路
6	保高英児・瀬川裕司・中村努 (2010b)	海外医薬品流通からのメッセージ (総合編) 欧米日の医療風土と医薬品卸の機能 (第2回) 変化する欧・米・日医薬品卸のビジネスモデル (2) 進む欧米卸の多角化、期待される日本卸の挑戦
7	保高英児・中村努 (2009) ※米国編	海外医薬品流通からのメッセージ (米国編) 米国の医療風土と医薬品卸の機能 (第2回) 3大卸、異なる経営モデルで事業展開…ローコスト・多角化・情報支援
8	保高英児 (2009)	グローバルな医薬品流通論 (14) 大手医薬品卸の多角化展開は、本業の利益喪失をカバーしたか--貢献最大はメディ・パルHD、続くスズケン、際立つ本業迷走
9	医療産業研究会 (2004) ※一般用医薬品卸	経営データで徹底分析 (最終回) 一般用医薬品卸大量販売店への卸売機能拡充と商品・事業の多角化を図る
10	日本医療企画 (1998)	現場ルポ・卸各社の生き残り戦略--医療機関とのパイプ生かし情報機能強化、効率化、多角化を図る