

4350 メディカルシステムネットワーク

～薬局のネットワーク事業で業界 No.1、地域薬局支援部門を拡大～

2026 年 8 月 20 日

東証スタンダード

ポイント

- ・今 2027 年 3 月期は、新中期 4 カ年計画の初年度で、減益を計画している。顧客基盤のプラットフォームの整備に先行投資をしていく。顧客データの一元管理に向けて、データ基盤の統合を進める。実際 1Q は大幅減益となったが、下期には取り戻してこよう。
- ・長期ビジョン「まちのあかりビジョン 2035」では、“誰もが自分らしく、安心して暮らしていくための医療インフラを構築し、生涯を見守る「まちのあかり」として健やかな暮らしに貢献すること”を目指している。当社のネットワーク「メディシスネットワーク」を活かして、地域住民と地域医療へのサービスを支える中心的存在になろうとしている。
- ・ビジョンを実現する 3 つの領域として、1) メディカル領域 (BtoC)、2) メディカルサポート領域 (BtoBtoC)、3) メディカルサプライ領域 (BtoB) を定めた。メディカルサプライは医薬品製造販売と医薬品物流で、ネットワークの拡大を通して、メディカルからメディカルサポートへ、そしてメディカルサプライへと、ポートフォリオを拡大していく。
- ・2035 年 3 月期に、営業利益 100 億円、ROE15%を目指す。中期計画 (2027 年 3 月期～2030 年 3 月期) では、営業利益 50 億円、ROE 11%、薬局施設のサポート件数 2.5 万施設 (市場カバー率 40%) を目指し、同時に 1 施設当たりの取引額を高めていく。
- ・医薬品ネットワーク部門などのメディカルサポート領域が、メディカル領域の地域薬局部門の収益をリードしている。医薬品製造販売などのメディカルサプライ領域も収益貢献を高めてこよう。この 2 つの領域が成長ドライバーとなろう。
- ・新たな KPI (重要経営指標) を設定した。従来の開示データに変えて、ARPU (サポート先当たり平均月額売上高) や既存店 CCR (慢性疾患患者収益) などに注目したい。
- ・薬局をつなぐネットワークが拡大し、それが複数サービスの利用件数の増加とともに、付加価値の向上が図れ、生産性と収益性が高まろう。サポート件数の拡大と 1 拠点当たりの ARPU の増加が成果を上げてくれば、株式市場での評価も大きく高まってこよう。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

目 次

1. 特色 薬局に独自のネットワークシステムを築く
2. 強み 薬局のネットワークで圧倒的トップを確立
3. 中期経営方針 新たなプラットフォームによる企業価値創造に向けて
4. 当面の業績 2027年3月期はDXに先行投資
5. 企業評価 メディカルサポート領域を柱とした連携効果に期待

企業レーティング B

株価 (2026年8月19日) 483円 時価総額 147億円 (30.64百万株)

PBR 0.83倍 ROE 5.9% PER 14.1倍 配当利回り 2.5%

(百万円、円)

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	配当
2018.3	93977	3163	3250	1022	34.5	10.0
2019.3	98232	1428	1501	462	15.3	10.0
2020.3	105241	1615	1560	-895	-29.5	10.0
2021.3	104257	3429	3479	2198	72.5	10.0
2022.3	106685	3852	4313	2394	79.4	12.0
2023.3	109551	3163	3355	1610	53.4	12.0
2024.3	115361	3832	3825	1860	61.9	12.0
2025.3	122387	3154	3162	1262	43.2	12.0
2026.3	132186	3313	3193	1070	36.6	12.0
2027.3(予)	136000	3000	2700	1000	34.2	12.0
2028.3(予)	143000	3600	3300	1200	41.1	12.0

(2026.6ベース)

総資産 79294百万円 純資産 17136百万円 自己資本比率 21.4%

BPS 581.6円

(注) ROE、PER、配当利回りは今期予想ベース。

担当アナリスト 鈴木行生

(日本ベル投資研究所 主席アナリスト)

企業レーティングの定義：当該企業の、①経営者の経営力、②事業の成長力、③業績下方修正に対するリスクマネジメント、④ESGから見た持続力、という点から定性評価している。

A：良好である、B：一定の努力を要する、C：相当の改善を要する、D：極めて厳しい局面にある、という4段階で示す。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

1. 特色 薬局に独自のネットワークシステムを築く

企業理念～「まちのあかり」

2025年10月に、長期ビジョン「まちのあかりビジョン2035」を定めた。“誰もが自分らしく、安心して暮らしていくための医療インフラを構築し、生涯を見守る「まちのあかり」として健やかな暮らしに貢献すること”を目指している。

行動の原点を、1)安心を届けること、2)つながりを生み出すこと、3)挑戦を続けることに置き、ここからバリューを創造する。

事業は、地域薬局、医薬品ネットワーク、デジタルシフト（かかりつけ薬局化支援）、医薬品製造販売、医薬品物流を主力とし、他にメディカルモール、訪問看護、病院向け給食、サービス付き高齢者向け住宅（サ高住）などを展開している。

そこで、「医療インフラ」と「まちのあかり」をグループ全体のミッションとして、地域向けヘルスケアサービスを明確にした。これに基づいて、事業ドメインやビジネスユニットが展開されている。

サステナビリティ経営は、主力の3つの事業領域を通して、1) 均質・良質な薬局の医療インフラ化を推進し、2) 医療費の削減とサステナブルな医薬品流通市場の形成を目指している。

MSNWの事業領域

(%)

領 域	事業分野	主要会社	2026.3期 利益構成
メディカル領域	地域薬局 訪問看護 給食 サ高住	MSNW なの花北海道 なの花東北 なの花東日本 なの花中部 なの花西日本 なの花九州	47.9
メディカルサポート領域	医薬品ネットワーク デジタルシフト	MSNW ファーマシフト	49.3
メディカルサプライ領域	医薬品製造販売 医薬品物流	フェルゼンファーマ メディロジネット	2.8

(注) 利益構成は事業利益（本部費用を除く）ベース

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

地域薬局ネットワーク事業を複合的に展開

地域薬局ネットワーク事業の中に、5つの部門(地域薬局部門、医薬品ネットワーク部門、デジタルシフト部門、医薬品製造販売部門、医薬品物流部門)がある。医薬品の製造販売、卸売、薬局は1つのサプライチェーンである。薬局と卸売をつなぐ医薬品ネットワーク部門が急拡大してきた。薬局には自社の店舗もあるが、それ以上に加盟店の店舗が圧倒的となっている。医薬品の製造販売では、ジェネリックで品目を拡大しつつある。

セグメント別業績

(百万円、%)

	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3
地域薬局ネットワーク事業					
地域薬局					
医薬品ネットワーク					
デジタルシフト					
医薬品製造販売					
医薬品物流					
売上高	101457	104399	109904	116968	127180
営業利益	6117	5887	6433	5626	6025
同利益率	6.0	5.6	5.9	4.8	4.7
ほか事業					
賃貸・設備関連事業					
その他(訪問看護、給食)					
売上高	5954	6089	6285	6171	6005
営業利益	28	-180	70	171	115
同利益率	0.5	-3.0	1.1	2.8	1.9
売上調整	-727	-937	-828	-751	-999
利益調整	-2293	-2542	-2671	-2644	-2828
合 計					
売上高	106685	109551	115361	122387	132186
営業利益	3852	3163	3832	3154	3313
同利益率	3.6	2.9	3.3	2.6	2.5

(注) 利益調整は全社一般管理費。

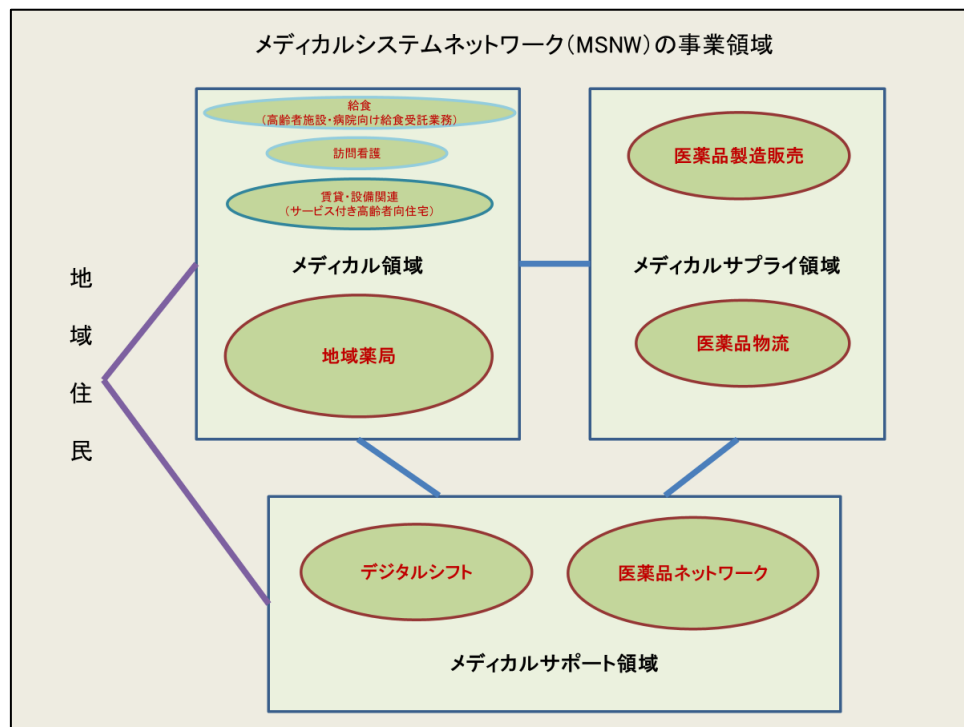
新しい KPI (重要経営指標) の採用

中期4カ年計画の初年度から新しい KPI を採用している。地域薬局ネットワーク事業の3つの領域で各々2つの指標を重視しており、従来開示していた数値については、その開示を見直した。新しいビジネスモデルに合致したものに変更している。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

メディカル領域のKPIは、①既存店CCR（慢性疾患患者収益）と②出店見込み・M&A数である。メディカル領域では、処方箋依存からの脱却し、生活者である「ひと」の視点を重視している。急性疾患は外部環境に左右されるので、慢性疾患患者への継続的な健康管理を重視することとした。

CCR（Chronic Care Revenue）とは、慢性疾患患者からの収益で、これはACR（Acute Care Revenue：急性疾患患者の収益）の4倍前後あり、変動も安定的である。ここが前年同期でどのくらい伸びているかが薬局事業にとって、最も重要である。



新しいKPI（重要経営指標）

地域薬局ネットワーク事業	KPI	2027.3期の重点施策
メディカル領域	既存店CCR（慢性疾患患者収益） 出店見込み・M&A件数	「ひと視点」経営への転換 顧客理解、継続接点、提供価値の深化
メディカルサポート領域	ARPU（サポート先当たり平均月額売上） 複数サービス利用件数	グループ一体経営への転換 顧客基盤、クロスセル、サービス拡充
メディカルサプライ領域	取引店舗数 取扱品目数	需給データに基づく医薬品供給体制の高度化 ネットワークの拡大、需給最適化、安定供給

メディカルサポート領域では、①ARPU（サポート先当たり平均月額売上高）と②複数サー

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

ビス利用件数を重視する。患者や薬局へのサポートが、継続的なサービスに結び付いてくれば、ARPU (Average Revenue Per User) が上がってくる。サブスク型の収入と捉えている。同時に、クロスセルなどの複数サービスの利用件数についても、データを整えて強化していく。メディカルサポート領域では、グループ一体営業への転換を図っていく。

メディカルサプライ領域では、①取引店舗数と、②取扱品目数を重視する。ここでは、需給データに基づく医薬品供給体制の高度化を進める。

従来の開示データとの比較では、メディカルサポート領域で、1) 医薬品ネットワーク加盟件数や、2) つながる薬局の LINE 公式アカウント数が開示されなくなり、代わって ARPU が新規に登場した。

医薬品加盟件数と発注取扱高

(件、億円)

	加盟件数	医薬品発注高
2013.3	1033	948
2014.3	1163	1124
2015.3	1200	977
2016.3	1400	1237
2017.3	1770	1374
2018.3	2509	1691
2019.3	3790	2337
2020.3	5245	3367
2021.3	6116	3917
2022.3	7401	4492
2023.3	8912	5262
2024.3	9756	6182
2025.3	11003	6783
2026.3	12003	7557

医薬品ネットワークで No. 1～薬局と医薬品の卸を結ぶ情報システム

病気になった患者は、医者に診てもらったあと処方箋をもらい、近くの薬局に行って薬を受け取る。この薬局のネットワークビジネスが事業の柱である。薬局は、必要な薬を医薬品の卸問屋から仕入れる。この時の受発注システムや薬局内の薬に関わる情報システムを得意とする。この情報システム開発を自社で行い、サービスを提供している。

田尻社長は創業期に、従来の流通の仕組みではコストがかかりもったいない、情報の提供や物流の効率化で付加価値を作る必要があると考えた。90 年代にインターネットが普及してきたので、このサプライチェーンマネジメントを担う情報システムを作ろうと決断した。

仕組みとしては、仕入れ、在庫に関わる受発注システムの自動化である。医薬品の価格は 2 年に 1 度の薬価改定で決まってきたが、卸と薬局がバランスのとれた合理化で互いに収益を確保することを構想した。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

当社は自前で472店(3月末現在)の地域薬局を展開するが、それも含めて、当社のネットワークを活用している薬局は1.2万件に及ぶ。この数は業界トップである。

調剤薬局チェーンの業界順位

(億円)

順位	会社名	調剤報酬額				
		2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
1	アインHD	2831	3215	3575	3848	5494
2	日本調剤	2608	2741	2980	3174	3174
3	スギHD	1327	1424	1587	1750	3073
4	ツルハHD	1028	1125	1145	1092	2375
5	マツキヨココカラ&カンパニー	1020	1542	1597	1625	1774
6	クオールHD	1423	1440	1543	1594	1642
7	メディカルシステムネットワーク	910	930	977	1030	1091
8	アイセイ薬局	681	691	741	772	803
9	富士薬品			560	586	643
10	たんぼぼ薬局	463	490	520	545	583
11	クリエイトSDHD	368	434	434	505	572
12	ユニスマイル	378	534	545	538	550
13	ファーマライズHD	504	423	470	442	526
14	イオンリテール	347	360	396	424	468
15	フロンティア	334	338	345	359	368
16	アポクリート	340	357	362	366	368
17	トモズ			323	330	349
18	中部薬品					307
19	大賀薬品					286
20	キリン堂HD					263

(出所) ドラッグマガジン2026年8月号より作成。HDはホールディングス。

なの花ブランドで「地域薬局」を確立

ネットワーク部門とは別に、自前で展開する薬局のブランドは「なの花薬局」で統一している。北海道からスタートして地域薬局網作りに力を入れながら、全国展開を図ってきた。目標は地域の人々の「かかりつけ薬局」になることで、そのための薬剤師の教育(集合研修やeラーニング)、在宅医療のための在宅薬局にも力を入れている。

自社ブランドの地域薬局は調剤報酬ベースで、アインファーマシーズ、日本調剤、クオールなどに次ぐクラスである。

調剤薬局が取り扱う薬品の市場は約9兆円。このうち、業界トップのアインファーマシーズでも売上高が約6000億円であり、その市場シェアはまだ高くない。ドラッグストアは市場が9兆円強ある中で、大手5社で5割を超えている。調剤薬局は大手10社でシェア2割強にすぎず、今後大手がシェアを上げる余地は大きい。

アインHDはクラフトを買収して規模が大きくなっている。ツルハのウェルシア買収(株

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

式交換方式による経営統合)で大型化しつつある。

なの花薬局は、多職種連携と専門性により「地域薬局」の確立を強化している。在宅訪問にも力を入れている。

自社の薬局の構成は、小型の店が5割強(薬剤師2~3人、20坪)、中大型の店(50坪程度)が約2割、医療モールの店が3割弱という内容である。

在宅実施店舗は自社店舗の8割を超えている。在宅支援薬局には、在宅に特化した薬局もある。専門化できれば効率はよいが、まだ専門化できるところは少ないので、既存の薬局が双方へ対応している。

マネジメントとコーポレートガバナンス

創業者3名の持株比率は27.92%である。2023年に監査等委員会設置会社へ移行した。執行サイドの取締役9名、非執行の取締役4名(うち独立社外3名)、監査等委員の社外取締役4名(全員独立社外)で構成される。

6月の株主総会では、社外取締役の一色氏が退任し、新任としてみずほフィナンシャルグループ出身の丸山氏が就任した。社外取締役は事業の多様性に合わせたものである。JR北海道のトップを務めた小池氏、聖路加国際病院の看護師出身で同大学の学長も務めた井部氏が参画している。なお、中村秀一取締役は非執行ではあるが、社外ではない。厚労省出身で、一般社団法人医療介護福祉政策研究フォーラムの理事長を務めている。この法人に当社は一定の寄付をしているので、その観点から社外取締役とは位置付けていないが、活動における利益相反は特にない。監査等委員は、自治体出身、弁護士、会計士から成る。

サステナビリティ経営を推進

当社は、本業がSDGsに関わる領域に直接結びついている。医薬品の流通、健康づくり、DXによる新しい仕組み作りである。

当社の社員数は4014名(2026年3月末)であるが、地域薬局の人員が多いので女性比率も高い。全体の75.3%が女性である。女性の活躍という点では、薬局長の約4割が女性である。7~8店を担当するブロック長になると女性の比率は、20%以下にとどまる。業務内容の特性もあるが、その中から女性の執行役員も育っていく方向にある。

6月に発行したサステナビリティレポートは一段と充実している。サステナビリティ経営では、5つのマテリアリティを軸に機会とリスクをとらえ、取り組みを推進している。5つのマテリアリティとして、1)人と環境の健康を支える最適な医薬品流通、2)地域医療を支え、安心して暮らせるまちの共創、3)働く人の成長と幸せを支える職場づくり、4)信頼あるデジタル基盤で医療体験の向上を実現、5)信頼され続ける誠実な経営の推進」を挙げている。地域医療、医薬品流通、働く人の場づくり、デジタル基盤の向上を重視して戦略展開している。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

管理職に占める女性の割合は2026年3月末で26.6%(目標2027年3月までに25.0%)、正社員に占める月間20時間以上の残業者比率13.6%(同14.4%)、男性社員の育児休業取得率45.5%(同50.0%)であった。

スポーツエールカンパニー2026の「シルバー」に認定

当社は、スポーツ庁の「スポーツエールカンパニー2026」の「シルバー」に認定された。従業員の健康増進のために、スポーツの実施に向けた積極的な取り組みを行っている。ウォーキングサークルや筋トレサークル等、社員の健康増進につながるサークル活動が評価された。今回で7年連続の認定となり、シルバー認定を受けた。

また、2026年の「健康経営優良法人」に認定された。健康増進に取り組む優良法人と認められた。社員の健康づくり支援と職場環境の整備が評価された。

2. 強み 薬局のネットワークで圧倒的トップを確立

医薬品ネットワークが独自の存在

薬局は、患者が医者の方箋によって求めてくる薬をある程度取り揃えておく。そのために、必要と思われる薬を医薬品の卸に注文する。この受発注システムを当社が担当して、その手数料を得る。必要な薬には常に余剰となるものがあり、どう在庫管理するかによって無駄を排除し、コスト削減になる。薬局間で在庫のやり取りができれば、期限切れの薬の廃棄ロスも少なくて済む。

ネットワーク部門は、加盟店がこのネットワークを通じて仕入れた金額の一定料率を発注手数料として売上げにたてる。仕入額に一定の料金をかけたものが、ネットワークの使用料として当社の収入となる。ネットワーク部門の手数料率は、会社毎に決めており、発注量の大小によって料率は異なる。薬価引き下げがあると、同じ手数料率でも、当社の収入はそれに見合って減ることになる。

当社のネットワークに加盟したいという薬局のオーナーは、1) 仕入れ価格の安定を図りたい、2) 医療情報、薬局マネジメントについて情報を得たいというニーズが強い。

ネットワークの加盟を検討する薬局には、その薬局の仕入れデータをベースに、当社がシミュレーションを行う。そうすると、ネットワークを通じた方が、仕入れ価格が安定し、安くなることがはっきり分かる。当社は、卸に対して、バイイングパワーを行使して安く仕入れているわけではないが、一定の量がまとまれば、小口よりも仕入れコストは下がる。

加盟店同士で不要な在庫の相互活用を図るデッドストックエクステンジサービスシステムは2017年に特許を取得した。

医薬品ネットワーク事業は、加盟薬局の経営支援として、すでに40以上のメニューを用

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

意し提供している。1) 医薬品購入サポート、2) 調剤データ活用、3) 調剤経営ナレッジ、4) 調剤研修、5) 薬局支援ツールなど多彩にある。

実際、地域の薬剤師会の業務支援を広げている。エリアネットワークとして、地域の薬剤師会の研修を支援し、会員薬局の活性化にも役立っている。

**医薬品ネットワークのサービス内容
～加盟薬局にとってのメリット～**

1. サプライチェーンマネジメント

医薬品卸との単品単価交渉・・・仕入れ価格の適正化・安定化、価格交渉の効率化
医薬品卸との決済代行・・・決済の効率化
発注システム、在庫管理システム・・・合理的で経済的なシステム活用で効率化

2. デッドストックエクステンジ

加盟店同士で不動在庫消化サービス（不要な在庫の相互活用）

3. 薬剤師教育サポート

教育研修会、インターネット講座による研修

4. その他のサポート

在庫管理システム、薬VAN
加盟店向け各種商品・サービスの紹介

医薬品ネットワーク事業は 1.2 万件、シェア 20%

医薬品ネットワーク事業については、2026 年 3 月期で 1.2 万件、シェア 20%に達した。医薬品の取り扱い額では、圧倒的No.1 になっている。仕入れ効率、販売効率が上がってくるので、2つのことが考えられる。

1 つは、これまで以上に当社のネットワークに参加したいという薬局が増えてこよう。2 つ目は、このネットワークを多面的に活用することができるようになろう。デジタルシフト部門との連携を強化して、独自の付加的サービスをさらに乗せていけるようになろう。

レピュテーションの向上

競合では、従来グローバル・エイチがくすりの窓口と組んで、「みんなの共同仕入れサービス」を展開し、そこへの加盟薬局が 5000 店を超えていたが、スギ薬局グループへの再編で事業の見直しが進んでいる。

また、HYUGA PRIMARY CARE（ヒュウガプライマリケア）は、在宅訪問薬局事業に加えて、きらりプライム事業を展開している。これは中小の薬局と提携して、在宅薬局特化型の支援情報システム（ファミケア）を提供し、この加盟店が 2026 年 6 月末で 3023 店ほどある。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

MSNW としても、エッジをきかせたサービスでネットワークビジネスをリードしていく必要がある。競合による脱退誘発はすでに落ち着いており、卸との協調も定着している。

医薬品ネットワーク加盟件数

	2019.3	2020.3	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3
加盟件数	3790	5245	6116	7401	8912	9756	11003	12003
新規加盟	+1405	+1637	+1503	+1642	+1861	+1375	+1688	+1386
脱退	-124	-182	-632	-357	-350	-531	-441	-386
純増	+1281	+1455	+871	+1285	+1511	+844	+1247	+1000

ネットワークの拡大をどう活かすか～単品単価の効果

卸との価格交渉については、2018 年の「流通改善ガイドライン（厚労省）」に基づいて、当社は 5.2 万品目の単品単価契約を実施している。個別品目ごとの価格交渉が分かり易くできるようになったので、改定年の 9 月までに価格がスムーズに決まるようになった。総額での価格交渉ではなくなったので、利益への影響額も合理的に決まるようになった。

中長期にみて、全体のバリューチェーンの中で、どのように自社の存在を位置づけ、社会的役割を高めていくのか。ここでの価値が価格に反映されていく。当社は、ネットワーク事業の加盟件数が大きく増え、医薬品の仕入規模で、業界トップクラスとなってきた。

単品単価による値決めについて、これが業界に浸透してくれば、流通の効率化に大きく貢献しよう。薬価改定で、一品一品の値決めの基準がはっきりする。取引の総量やカテゴリ別での値引き交渉が意味をもたなくなる。その上で、EOS による発注、昼間の発注、配達、一日一回の配送などが進めば、在庫の適正化もでき、返品や急配達も減らすことができる。これが、効率化と収益性の改善につながろう。

在庫管理・発注システム「LINCLE（リンクル）」を開発

2024 年 3 月期に在庫管理・発注システム「LINCLE（リンクル）」を開発し、サービス提供を開始した。薬局における対物業務にかかる時間を縮減できる。1 時間ほどかかっていた発注業務が大幅に短縮されたケースも出ている。リンクルの効果として、1) 発注業務を 6 割削減でき、2) 発注忘れによる欠品を 7 割の店舗で削減できている。

「在庫情報共有サービス」を提供

医薬品ネットワーク加盟店向け「在庫情報共有サービス」は、加盟店間で医薬品在庫情報を共有し、融通し合うことができる。地域単位で安定供給のしくみを作ることができる。このサービスを無償で提供して、加盟店とのつながりを強化していく。このシステムでは、必

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

要となる薬品名を入力すると、仕入れ実績のある加盟店が距離順に表示され、地図上にも示される。1つの加盟店を指定すると経路情報も出てくる。在庫情報は、日々データが自動で登録されているので、リアルタイムに近い情報が共有できる。

「LINCLE ちいき版」が地域の薬剤師会に普及

LINCLE ちいき版の運用エリアが 15 地域に増えている。全国の薬剤師会への協力である。主力の事業ではないが、地域へのサポートとして貢献している。

これは自社開発のシステムで、医薬品在庫をスムーズに融通する。薬がない時に薬局では近くの薬局に電話で問い合わせしたりしていたが、この「LINCLE ちいき版」を導入しておくと、地域の薬剤師会ベースで、リアルタイムでデータを自動共有できる。

レセコンで各薬局の調薬データを自動で共有するので、自分のところに薬がない場合、このシステムで近くのどの薬局に薬があるかがすぐ分かるので便利である。このサービスは地域医療への貢献として、安価で提供している。

「LINCLE Hatch(リンクルハッチ)」を開始

LINCLE (リンクル) は、薬局運営における医薬品在庫管理システムで、需要予測に基づく自動発注機に優れている。全国 907 店舗 (2026 年 3 月末) で利用されている。

「LINCLE Hatch(リンクルハッチ)」は医薬品ネットワーク加盟店向けの医薬品発注システムで、LINCLE から一部の機能を抽出し、薬価差益をランク表示することで、利益率の高い医薬品を瞬時に判別し、発注に活かすことができる。今年 1 月よりサービスを開始した。このサービスは無料で提供し、当社のプラットフォームの利用拡大を図っていく。

なの花薬局の展開

薬局の M&A は、買収後 7~9 年で回収することを基本としている。しかし、価格が高騰しており、回収に 10 年を越えるような案件については、慎重な経営判断をしている。

大型の案件では、2013 年にトータル・メディカルサービス (TMS) を 51 億円で買収した。これによって、九州地区での店舗数が大幅に充実した。九州において、TMS は総合メディカルに次いで、2 番手であった。

当社は絶えずシナジーを考えており、ドミナントを形成できるかどうかのポイントである。子会社となった TMS の大野社長はそのまま経営を担っている。TMS が手掛けていた病院給食については、現在も続けている。

2018 年に青森県の八戸に本社を置くアポテックを買収した。青森県を中心に 15 店の薬局を有していた。当社は東北の拠点が弱かったので、この強化へ結びついた。アポテックは 2019 年になの花東北へ社名を変更した。

2019 年に、大分県の永富調剤薬局を 100%子会社とした。永富調剤薬局は 23 店を有し、大

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

分県で有力な薬局であった。

調剤薬局のエリア別自社店舗数

エリア	2020.3	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3
北海道	125	120	124	122	120	122	129
関東甲信越	88	92	96	101	105	109	112
九州沖縄	58	60	63	63	75	73	75
近畿	56	55	53	53	52	54	55
東海北陸	46	45	44	44	44	44	45
東北	22	23	24	24	32	34	34
中国四国	21	21	21	21	22	21	22
合計	416	416	425	428	450	457	472
出店	8	7	12	8	13	21	17
閉店	-15	-13	-6	-7	-9	-15	-11
M&A	3	6	3	2	18	1	9

九州地区の薬局事業を担う子会社 TMS(トータル・メディカルサービス)は、社名を 2025 年 4 月より「なの花九州」に変更した。同時に、九州のグループ会社 3 社(永富調剤薬局、鶴丸調剤薬局、白十字総合薬局)もここに合併した。これによって、経営の効率化を進める。

これで、地域薬局は、なの花北海道、なの花東北、なの花東日本、なの花中部、なの花西日本、なの花九州となった。

メディカルモールを独自に

当社は、不動産の開発として、サ高住や薬局の不動産開発に力を入れてきた。サ高住を単独で拡大するのではなく、サ高住とメディカルモール、薬局の開発を組み合わせた新しいまちづくりに力を入れた。

薬局の開発の中でもメディカルモールに力を入れ、自社薬局のうち、3 割弱がメディカルモール型である。メディカルモールとは、2 科以上のクリニック(医院)と共に薬局を作るという一体型の医療施設開発でビル型が多い。

これは、ドクターが新たに開業したい場合に複数の診療科目を用意し、そこに薬局を併設することで、集客力を高めることができ経営効率も上がる。立地をうまく考えることによって、患者サービスの向上にも結び付く。このメディカルモールについて、不動産業者に頼らず、グループで機動力を発揮し、実績を上げている。

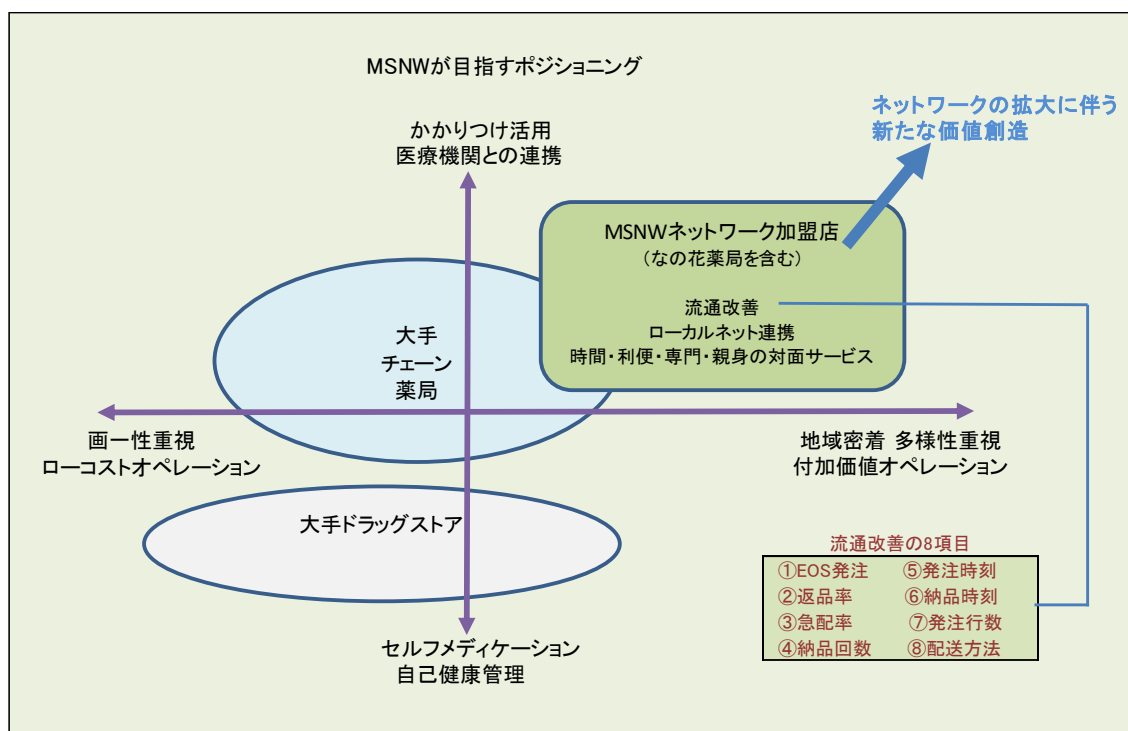
ネットワーク加盟と自前薬局は経営の両輪

地域薬局の役割は単なる薬の処方だけではなく、予防、医療、介護までを含めて、新しい本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

サービスのあり方を工夫していく必要がある。また、当社はネットワーク加盟店に対しては、薬剤師の研修も提供していく。社内の薬剤師だけではなく、広く機会を提供して、人材の育成を通して連携の強化を図っていく。

ネットワーク部門は、一段と強化していく。当社は医薬品受発注システムやレセコン（レセプトコンピュータシステム）、債権流動化サポート業務で独自の強みを有するが、医療分野におけるIT化を一段と促進していくことが求められる。サプライチェーンの中で、新しいイノベーションを起こすことや、そのために他の企業とも連携していく。

当社のネットワークが加盟店に役立つという点では、適正な価格形成＋決済代行＋ファイナンス＋在庫という機能がある。大量仕入れの中で価格が決まる。決済も速やかに進む。支払いのサイクルが通常は3カ月程度だが、当社は2カ月で対応する。流通在庫を減らすように対応する、といったメリットがある。



ネットワークによる効率化～流通コスト削減に取り組む

チェーン全体の流れやコストを考えると、配送回数、配送時間、在庫の融通など工夫の余地はかなりある。この点の理解が業界でも得られてきた。ネットワーク加盟件数でみた業界シェアは20%前後に高まっている。医薬品卸の取引先は48社、2019年に5.2万品目の単品単価契約を業界に先駆けて作り上げた。不動態在庫の消化サービスでは、不動態在庫売買の実績を積み上げ、廃棄ロスの削減に貢献している。その仕組みで特許も取得している。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

流通改善の目的は、立場によって異なる。1) 厚労省は透明な市場価格の形成、2) 製薬メーカーは流通管理を通じた仕切価格の維持、3) 医薬品卸は薬価差圧縮と物流コストの削減、4) 薬局は納入価の維持と業務改善を目指している。

MSNW の流通改善は、卸と薬局に共通するコストをシステムの見直しで削減しようというものである。卸売から薬局への物流、デリバリーにおいて、毎日の定時配送から、データに基づいた緻密なコントロールによって、配送頻度を下げることである。既に大手の医薬品卸とは具体化が進んでいる。人手不足への対応と効率化を進めていけば、このコストが下がる。さらにビックデータ、AI の活用も進むことになるだろう。

子会社フェルゼンファーマでジェネリックを製造販売～ダイトと連携

医薬品の製造販売は、2026 年 3 月末で 56 成分 130 品目である。ジェネリックの製造販売のコアとなる子会社を 2016 年に設立した。フェルゼンファーマのビジネスモデルは、工場をもたないファブレスである。製薬メーカーと協力して、そこにアウトソーシングしてジェネリックを製造し、自社の責任において薬局に販売する。自社ブランドのジェネリックを、まずは自社のなの花薬局で取扱い、次第に加盟店に広げている。

製造は、ダイト（コード 4577）などに委託している。ダイトは東証プライム上場で、富山県富山市に本社をおく。医薬品原料、医療用医薬品・一般用医薬品の生産を手がけ、フェルゼンファーマにも資本出資（当社 80%、ダイト 20%）した。

この仕組みを通して、自社ブランド医薬品の充実を図っている。自社ブランド化は、取扱規模が拡大する中で、集中化によるコストメリットと同時に、ネットワークの付加価値の向上にも結びつく。ネットワークの利用価値を高めて、当社の差別化戦略を遂行する。

医薬品製造販売

	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3
販売額（億円）	12	18	26	32	50	69
取扱店舗数（店）	1592	2678	3737	4998	7181	9082
取扱成分数	34	41	45	48	52	56
取扱品目数	68	82	93	103	120	130

医薬品製造販売の拡大

フェルゼンファーマのジェネリック医薬品は、仕入れて販売するという卸売りの取引である。これが当社の連結に入る時には、収益認識基準に従って販売手数料（粗利）ベースで

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

売上が立つ。販売マージンは15%前後なので、100億円の時には15億円の売上となり、この時の営業利益として8億円前後は見込めよう。

医薬品製造販売事業については、すでに構築しているネットワークの中で広げることができよう。ネットワーク加盟店におけるジェネリック使用額のうちフェルゼンファーマがカバーできる市場が約470億円（カバー率3割）はある。

ジェネリック医薬品業界は品質問題への対応で、供給力に制約が出ている。大手においては、生産能力の拡大に手を打っている。ジェネリック医薬品の開発、安定供給の提供という点で、ダイトは体制を整えてこよう。当社グループとの連携も一段と深まってこよう。

フェルゼンファーマは、ダイトをはじめ、ジェネリックメーカーから安定調達に力を入れている。当社の販売ネットワークは、その規模が拡大しており、医薬品メーカー、卸からみて、その魅力は高まっている。

デジタル薬局コンソーシアム
～医薬品プラットフォーム「つながる薬局」～

*** デジタルシフト部門・・・薬局のデジタル化支援「ファーマシフト」**

*** ファーマシフトの戦略**

1. かかりつけ薬局のデジタル支援
2. 薬局ビッグデータの活用
3. クリニックなどとのオンライン連携

*** ファーマシフトによる「デジタル薬局コンソーシアム」の結成**

- ・LINE公式アカウントを活かして「かかりつけ薬局化支援サービス」を開発
- ・2021年3月サービス開始、1店ごとの月額課金システム

*** 「つながる薬局支援サービス」**

- | | |
|--------------------|----------------------|
| ・新たなコミュニケーションツール | ・薬歴管理、服薬フォロー（チャット機能） |
| ・スマホでラインアプリを簡単利用 | ・処方箋送信 |
| ・かかりつけ機能の強化 | ・問診など |
| ・服薬情報の一元管理（電子お薬手帳） | ・オンライン服薬指導（ビデオ通話） |

つながる薬局～ファーマシフト

当社は、LINE（ライン）を活用した薬局と患者のやりとりを進めるために、LINEの公式アカウントの開発とアプリの販売において、ファーマシフトを2020年に設立した。

①患者と薬局がLINEアプリを通して、簡便にやりとりできる。処方箋をラインで送って、薬が出来たと返事がもらえる。服薬の指導、サポートも受けられる。②薬局に健康相談、栄養相談ができる。③集約した情報をベースにして、新しいサービスも可能となる。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

このLINEサービスは、当社のネットワーク加盟店だけでなく、全国の薬局に広げていく方針である。LINEのユーザーは9200万人いるので、これをベースに薬局業界のデジタルシフトでリーダーシップをとろうという作戦である。

ファーマシフトは、2021年2月に薬局のデジタル化を推進する「デジタル薬局コンソーシアム」を立ち上げた。

薬局のサービスが、薬の調合という対物サービスから、患者とのコミュニケーションという対人サービスにシフトが進む中で、1) 薬局におけるかかりつけ機能（服薬指導、相談）を高めると共に、2) 患者が服薬情報を一元管理することができ、3) 両者の双方向のコミュニケーションをスムーズに促すようにする。

LINEを通して、簡単便利に、薬歴の管理や服薬のフォローができる。①トーク画面、②処方箋送信、③問診ができる。電子お薬手帳が中々普及しない中、もっと汎用性のあるデジタルアプリでネットワークを一気に広げようとしている。

このプラットフォームサービスのねらいは3つある。1つは、かかりつけ薬局を支援する。2つ目は、LINEの情報を集約することで、ビックデータとしての活用が見込める。これを利用して、患者サービスを強化、薬局の収益機会を増やしていく。3つ目は、薬局とクリニックの連携にもっていく。オンラインによる連携で予約、診療、調剤などの情報サービスが相互にレベルアップできよう。薬局をこえた業種への展開である。

つながる薬局の会員増～LINE公式アカウントで業界No.1

デジタルシフト部門の「つながる薬局」は、LINE友だち登録数が増加しており、同じような薬局のLINE公式アカウントでは、業界No.1となっている。1) 加盟店を増やす、2) 登録数を増やす、3) そして、実際に使ってもらって利便性を実感することが重要である。

「つながる薬局」の機能のアップデートも進んでいる。処方箋の画像送付、患者からのリクエストへの対応、オンライン服薬指導のリマインド、電子おくすり手帳との連携など、使い勝手は高まっている。LINEでのやり取りが今後増えていこう。メールや直接会話の機会を通して、かかりつけ薬局機能を高めていくことができる。

つながる薬局 ～LINE公式アカウント～

	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3
導入店舗数（店）	36	911	3391	4682	6020	6658
友だち登録数（万人）	1	31	65	105	146	209

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

「つながる薬局」は3月末で導入店6658店、友だち登録209万人となった。新規加盟店には必ず入ってもらうようにしている。既存店でも大半が加盟するようになるだろう。グループ以外の薬局にも気軽に入ってもらえる。

LINEを使って、処方箋を送るというだけでは付加価値は大きくない。もっと付加的なサービスの提供が重要になるだろう。デジタルマーケティングもその1つである。PHR(パーソナルヘルスレコード)としては、さまざまなデータ活用ができればよい。

加盟店は月7000円、それ以外は月1.2万円の利用料である。1万店になれば年間で5億円以上の使用料収入が見込める。一定の利益貢献は期待できよう。このDXを利用したヘルスケアサービスはさまざまな分野から参入が始まっている。薬局業界とは違ったところからの参入もありえよう。ネットワーク事業との連携で強みを活かすことが重要である。

ICTソリューションのファルモに資本参加

2024年12月に、薬局向けICTソリューションを展開するファルモと資本業務提携した。5億円の第三者割当増資を引き受けて、出資比率は14.7%（2025年3月末で15.2%）であった。取締役を1名派遣して連携を強め、持分法適用会社となっている。

ファルモは現在、エムティーアイ（コード9438）の子会社で、2012年に創業したベンチャーである。調剤情報ハブシステム「ファルモクラウド」をベースに、日本薬剤師会の電子版お薬手帳「eお薬手帳3.0」や、クラウド型ピッキング監査システム「EveryPick」などを提供している。

ファルモを利用する薬局は、2025年3月末で1万店を超えている。当社の医薬品ネットワーク事業も薬局の加盟店は1.2万店を超えている。重複している薬局もあるが、互いにまだ加盟していない薬局もある。双方のサービスを紹介、提供することによって、薬局の付加価値や経営効率を高めることができる。

具体的には、1) 加盟店へのDXサービスの強化、2) 加盟店の加入促進、3) プラットフォームの相互連携によって、デジタルシフトを加速させることができよう。

オンライン診療のCLINIC FOR（クリニックフォア）と保険診療で連携

ファーマシフトのつながる薬局では、オンライン診療のCLINIC FOR（クリニックフォア）と、保険診療で連携を開始した。患者はクリニックフォアでオンライン診療を受けた後、すぐに処方箋を受け取りたい。近くの薬局につながると、これは便利である。

規制緩和とDX化

Amazonがアマゾンファーマシーを通して薬の配送に参入しており、その影響が懸念される。外部委託の規制がどこまで緩和されるかによるが、当社としては、デジタルシフトを活用して、リアル店舗とオンラインのハイブリッドで対応していく方針である。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

2023 年から電子処方箋が実用化に入った。薬局の立地が問われる。患者にとって、しっかり相談できるところがよい。病院そばの薬局で待つ必要がなくなってくる。薬剤師の仕事もさらに変化してくる。服薬期間の管理が重要になってくる。どの薬局でも患者の薬がリアルタイムで全てわかるようになる。薬局は病院そばの立地ではなく、サービスの良さがより重要になってこよう。

薬局支援に関連して、在庫管理・発注システム LINCLE（リンクル）の拡販に力を入れている。2024 年 4 月に設立した医薬品物流のメディロジネットが本格化している。また、地域薬局の収益性をいかに向上させていくか。本部機能と地域機能の効率化の推進に向けて、改革がさらに必要である。

メディロジネットの拡大

2024 年 4 月に子会社メディロジネットを設立した。医薬品等の物流機能を効率化することを目指している。ジェネリックを製造販売するフェルゼンファーマの医薬品をネットワーク加盟店に効率よく提供することを主軸とする。2025 年 3 月期は投資が先行したが、2026 年 3 月期には黒字化した。

医薬品物流

	2025.3	2026.3
取引店舗（店）	1572	3690
売上高（億円）	15	61

研究開発支援と人材育成

子会社のなの花北海道は、北大の薬学研究院の寄附講座「ナノ医薬品創剤学分野」に寄附を行っている。5 年間の予定で、薬の有効成分をナノサイズの粒子やカプセルに封じ込めて、体内で効果的に働かされる目的で研究を行う。1) 特定の細胞だけを狙う、2) ゆっくり放出させ効果を持続される、3) ナノ粒子にすることで吸収率を高めるという効果を目指す。

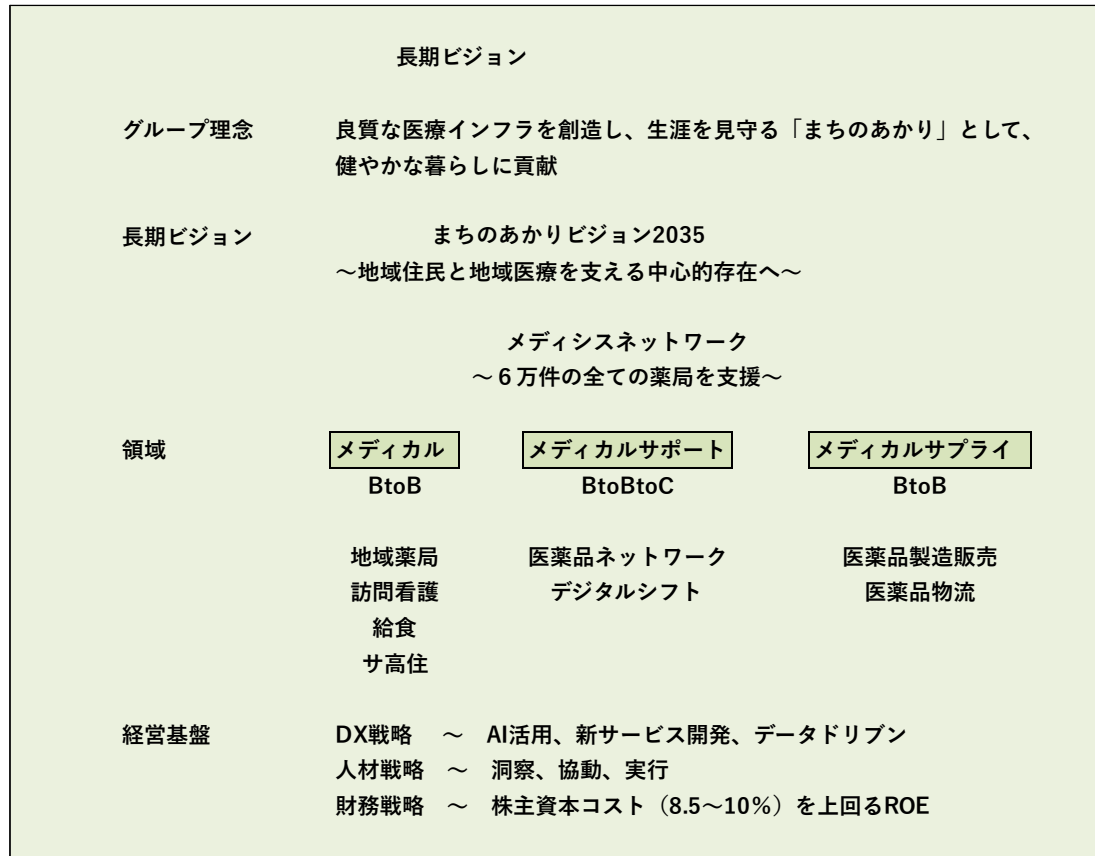
こうした研究に貢献していくと共に、当社の薬剤師の研究の場、地位向上、教育に役立てていく。

3. 中期経営方針 新たなプラットフォームによる企業価値創造に向けて

長期ビジョン「まちのあかり」

グループ理念は、「良質な医療インフラを創造し、生涯を見守る『まちのあかり』」として本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

健やかな暮らしに貢献する」ことにある。



長期ビジョンを「まちのあかり」と名付けた。これは、当社の創業メンバーが子供の頃、地元小樽での台風による大規模停電に遭遇して、その時、薬局にあったランプの光が人々の顔を照らし安心の表情をもたらしたことに由来する。

2035年の社会課題は、1) 人口縮小、地域間格差と2) 医療提供負担増・需要偏在にある、という認識のもと、課題解決に向けて、①医療・介護機関との連携強化、②制度・規制の整備に則した役割の遂行、③デジタル技術を活かした効率的・高品質な医療サービス提供が求められている。

「まちのあかりビジョン2035」～ビジョンを実現する3つの領域

「まちのあかりビジョン2035」では、当社のネットワーク「メディスンネットワーク」を活かして、地域住民と地域医療へのサービスを支える中心的存在になろうとしている。

ビジョンを実現する3つの領域として、1) メディカル領域（BtoC）、2) メディカルサポート領域（BtoBtoC）、3) メディカルサプライ領域（BtoB）を定めた。メディカルサプライは医薬品製造販売と医薬品物流で、ネットワークの拡大を通して、メディカルからメディカル

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

サポートへ、そしてメディカルサプライへとポートフォリオを拡大していく方針である。

メディスネットワークを1.5万件から4.5万件へ

メディスネットワークは、薬局を中心として当社が取引している施設とそこから生まれる多様なデータである。2026年3月末で重複を入れて3.1万件、重複を除くと1.7万件である。これを2035年には重複を除いて、4.5万件に拡大することを狙っている。医薬品ネットワークの加盟店は中小型薬局が多いが、デジタルシフトや医薬品製造販売となると、もう少し大型の薬局も対象になる。全国に6万店ある薬局を中心にとすると、そのカバー率（当社との取引のある施設）を現在の28%から75~80%に上げようという戦略である。

メディスネットワークの形成

	2025.3	2026.3	2030.3 (目標)	2035.3 (目標)
ネットワーク加盟店施設数 (直営薬局施設数)	11003 (457)	12003 (472)		
デジタルシフト施設数	6020	6658		
医薬品製造販売施設数	7181	9082		
医薬品物流施設数	1572	3690		
累計施設数	26775	30433		
重複を除く施設数	15000	17000	25000	45000
国内施設数	60000			
市場カバー率(%)	25	28	40	75~80

(注) 施設とは当社の取引先拠点数

MEDISYS ONE（メディスワン）を開設

7月にポータルサイト「MEDISYS ONE（メディスワン）」を開設した。調剤薬局の経営に役立つ情報、サービス、ノウハウなどを総合的に提供する。最近の薬局動向、制度改定への迅速な対応、仕入れや在庫管理の最適化、業務効率に向けた薬局のDX化に関わる情報などを提供する。①ニュース、コラム、②セミナー、イベント、③調剤報酬改定ポータルなどを整え、充実させていく。無料でみられるほか、会員限定のサービスも取り込んでいく。

各領域の重複取引(クロスセル)を拡大

薬局や医療関連施設も入れて、取引拠点を増やしていく。3つの領域での施設を拡大しながら、クロスセルを取り入れて、各領域の重複取引を増やしていく。つまり、施設数×1施設数当たりの取引額（付加価値）の双方を高める戦略である。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

経営基盤の強化

3つの領域を支える経営基盤として、①DX、②人材、③財務を各々強化していく。DXでは、AIの活用、新サービスの開発、データドリブン経営を追求する。人材戦略では、働き甲斐と働き易さを実現しつつ、多様な人材の育成を図っていく。

財務目標～営業利益 100 億円、ROE 15%

2035年3月期の財務目標としては、営業利益で100億円、ROEで15%を目指していく。財務戦略では、株主資本コストを8.5～10%と認識した上で、現在のROE 6～8%に対して、将来は15%以上を目指す。キャッシュアロケーションも明確にしており、10年合計のキャッシュイン700億円に対して、成長投資500億円(設備投資450億円、DX投資50億円)、財務強化70億円(運転資金、借入金返済)、株主還元130億円(配当性向35%、自社株買い)を想定している。

経営目標

	2025.3	2026.3	2030.3 (目標)	2035.3 (目標)
収益性				
営業利益 (億円)	31	33	50	100
ROE (%)	8.0	6.4	11	12~15
シェア				
サポート件数 (万件)	1.5	1.7	2.5	4.5
市場カバー率 (%)	25	28	40	75~80

事業ポートフォリオ ～事業利益構成比～

	(%)				
領域	2015.3	2025.3	2026.3	2030.3 (目標)	2035.3 (目標)
メディカル	78.4	51.0	47.9	43	35
メディカルサポート	21.6	47.3	49.3	47	45
メディカルサプライ	0	1.7	2.8	10	20

(注) 事業利益(本部費用を除く営業利益)ベース

中期4カ年計画ではデータの構造化に注力

今回の中期4カ年計画では、2030年3月期で、①営業利益50億円、②ROE 11%、③サポ

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

ート件数 2.5 万施設（市場カバー率 40%）を目指している。

戦略テーマとして、1) メディカル領域で、処方箋枚数への依存から脱却して、効率化による「ひと」起点のサービス強化に転換する。2) メディカルサポート領域で、クロスセルを起点とする総合ソリューションによる顧客価値の最大化を図る。3) メディカルサプライ領域では、需給最適化と安定供給の両立化によって、社会的価値と収益性の向上を目指す、ことを掲げている。

今後の経営環境を踏まえて、1) 需要は拡大するも、供給に制約があるという状況を DX の活用で転換を図っていく。2) 立地依存から機能発揮型へビジネスモデルを転換していく。薬局の機能を DX でより発揮できるように効率化を進める。それを自社店舗でリードしつつ、加盟店に広げていく。

重複を除いて、1.7 万件を有するサポート拠点について、データの構造化、共有化を進めて、ここでのクロスセルによる付加価値を高めていく。これが 1 拠点当たりの ARPU を高めていくことになる。

つながる薬局は、1 万件は達成できよう。医薬品の製造販売は、今期 100 億円、来期 140 億円というペースで拡大ができよう。医薬品物流の取引件数は、8000 件は達成できよう。

重要なことは、取引ネットワークが拡大しているが、それをデータとして総合的に把握する仕組みが十分でない。このデータの構造化に取り組んで、顧客価値の向上に資するような仕組みを作っていくことである。これを通して、事業ポートフォリオのシフトを収益性に向上を図ることができよう。

10年累計のキャッシュアロケーション ～2026.3～2035.3 累計～			
キャッシュイン	700(200)		(億円)
キャッシュアウト	700(200)	⇒	成長投資 500(150)
			設備投資 450
			DX投資 50
		株主還元 130(30)	
		配当性向35%以上	
		機動的な自己株式の取得	
		財務強化 70(20)	
		運転資金 40	
		借入金返済 30	

(注) カッコ内は2030.3期までの4年間の累計

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

第6次の中計では、診療報酬や薬価改定の影響が響いて、地域薬局部門の収益性低下が足を引っ張った。一方で、医薬品ネットワークは好調に拡大し、新規部門も基盤を作ってきたが、収益貢献という点では薬局部門をカバーするところまではいかなかった。

第7次では、地域薬局の収益性を固めながら、新規部門の収益性を高め、全社への業績貢献を高めることを狙っており、これが進展するものと予想する。

メディカル、サポート、サプライという領域のプラットフォームのベースはできた。これを統合的につなげて、さらに拡大していく局面に入ろう。この4年間はその成果が問われる。

MSNWのバランスシート

(百万円、%)

	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3
流動資産	19313	18701	20265	20773	22627	31800
現預金	10118	8201	8141	8273	8461	7743
売掛金	2646	2891	3437	4239	5053	13686
商品	4390	4765	5160	5404	6112	7378
固定資産	45134	44239	45958	47376	47959	48299
有形固定資産	24634	24624	27060	28336	28473	29242
のれん	13145	12254	11183	10613	9063	8507
投資等	6926	6848	7090	7759	9578	9560
資産合計	64448	62941	66223	68149	70586	80100
負債	53260	49654	51735	52930	54241	62686
買掛金	9258	9680	9937	10935	11480	12448
短期借入金	3916	1016	1016	588	588	9761
長期借入金	27601	27647	25378	23431	23681	22178
純資産	11187	13286	14488	15219	16345	17413
有利子負債	31517	28663	26394	24019	24269	31939
有利子負債比率	48.9	45.5	39.9	35.2	34.4	39.8
自己資本比率	17.3	21.1	21.8	22.3	23.0	21.6

(注) 長期借入金には1年以内返済予定を含む。

財務戦略の方向

バランスシートでは、2026年3月末でのれん8507百万円があり、のれん償却は979百万円であった。過去のM&Aはほとんどが先方の株式買収であった。そののれんは20年で償却しているが、これは有税償却となる。事業譲受は5年償却で損金算入されるが、そのウェイトは小さい。

2026年3月期のKAM(監査上の主要な検討事項)では、2つの事項が検討された。1つは、地域薬局ネットワーク事業における有形固定資産及びのれんの評価である。14051百万円の有形固定資産、8507百万円ののれんは、双方で総資産の28%を占める。これに対して、505百万円の減損を実施した。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

もう1つは、賃貸・設備関連事業でサービス付き高齢者向け住宅として、7216百万円の有形固定資産を有している。総資産の9%を占めるが、減損等の問題は特になかった。

薬局のM&Aについては、B/S上慎重にみていく必要があり、サ高住についてもアセットライトにしていく方策がとられている。

債権流動化を一時停止している影響が、2026年3月期のB/S、C/Fに出ている。売掛金が86億円ほど増加し、それに見合って有利子負債が76億円ほど増えている。同じように営業キャッシュ・フローが減少し、それがフリーキャッシュフローのマイナスに響いている。

このB/S上の売上債権については、今2027年3月期中に正常化してこよう。早ければ9月頃には好転してこよう。

MSNWのキャッシュ・フロー

	(百万円)					
	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3
営業キャッシュ・フロー	5205	4010	4973	7725	4459	-3441
税引後当期純利益	2980	1146	1725	2188	898	933
減価償却	1859	1727	1825	2031	2281	2438
減損損失	360	392	247	426	752	529
のれん償却	1136	1128	1132	1132	1133	979
投資キャッシュ・フロー	-1485	-2511	-2114	-3649	-3726	-4036
有形固定資産取得	-1375	-1934	-1373	-1862	-2708	-2490
無形固定資産取得		-194	-234	-248	-377	-372
子会社株式の取得	-8	0	0	-728	-14	-317
フリーキャッシュ・フロー	3720	1499	2859	4076	733	-7477
財務キャッシュ・フロー	-5312	-3415	-2918	-3944	-544	6789
長短借入金	-4634	-2868	-2269	-2374	250	7621
配当金	-304	-304	-395	-365	-355	-356
自己株式の取得・処分	-30	0	0	-555	0	0
現金・同等物の期末残高	10088	8171	8111	8242	8431	7743

4. 当面の業績 2027年3月期はDXに先行投資

EBITDAに着目

当社の場合、薬局の買収を事業譲渡ではなく株式譲渡で受けてきたものが多い。先方にとっては株式譲渡の方が税のメリットが大きいからである。一方、当社にとってはのれんの償却が無税ではなく有税となるので、その分税引き後の純利益が少なくなる。

よって、実態の収益性という観点では、EBITDA（営業利益＋減価償却費＋のれん償却費）というキャッシュ・フローで見た方がよい。のれんを償却しないIFRS(国際会計基準)を採用したとしても、税務上の実態は同じなので、さほど違いはない。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

業績予想

(百万円)

	売上高	営業利益	+	減価償却	+	のれん償却	=	EBITDA
2020.3	105241	1615		1811		1217		4645
2021.3	104257	3429		1859		1136		6424
2022.3	106685	3852		1727		1128		6708
2023.3	119551	3163		1825		1132		6122
2024.3	115361	3832		2031		1132		6997
2025.3	122387	3154		2281		1133		6569
2026.3	132186	3313		2438		979		6730
2027.3(予)	136000	3000		2420		1000		6420
2028.3(予)	143000	3600		2400		1000		7000

2025 年 3 月期は減益となった

2025 年 3 月期は、売上高 122387 百万円（前年度比+6.1%）、営業利益 3154 百万円（同-17.7%）、経常利益 3162 百万円（同-17.3%）、当期純利益 1262 百万円（同-32.2%）となった。減益となった要因は、地域薬局部門の業績の落ち込みを医薬品ネットワーク部門の伸びでカバーできなかったことによる。また、当期に開始した医薬品物流部門（メディロジネット）の準備費用も負担となった。ウイステリア千里中央を売却したので、固定資産売却益 326 百万円が特別利益として計上された。

調剤薬局の調剤報酬内訳

(%)

内 訳	2024.3期			2025.3期			2026.3期		
	内 容	(伸び率)	(既存店)	内 容	(伸び率)	(既存店)	内 容	(伸び率)	(既存店)
処方箋枚数（千枚）a	9640	(+6.1)	(+3.8)	10018	(+3.9)	(-0.6)	10206	(+1.9)	(-1.7)
処方箋単価（円/枚）b	10141	(-0.9)	(-0.7)	10283	(+1.4)	(+1.6)	10698	(+4.0)	(+5.0)
技術料	2368	(-3.2)	(-2.8)	2434	(+2.8)	(+3.3)	2512	(+3.2)	(+3.7)
薬剤収入	7773	(-0.2)	(-0.1)	7849	(+1.0)	(+1.1)	8186	(+4.3)	(+5.4)
売上高（百万円）									
調剤売上 a×b	97765	(+5.1)	(+3.1)	103018	(+5.4)	(+1.0)	109187	(+6.0)	(+3.2)

(注) 伸び率は前年度比全店ベース。既存店は伸び率。

調剤報酬の算定の誤りは軽微

調剤報酬の算定に誤りがあった。2020 年 4 月より 2024 年 10 月において、レセコンの設定において、医薬品の識別番号を取り違えた。これによって、ジェネリックに含めるべきでないものが、後発医薬品調剤体制加算の届出に入ってしまった。返還額は 191 百万円（患者へは 36 百万円）、影響額は軽微なので、財務諸表の遡及修正は行わない。

影響額については、2025 年 3 月末に一部計上している。B/S では、債権流動化を一時的に止めているので、売掛金が増加し、それに伴って、短期借入金も増加しているが、特に問題

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

ない。後発医薬品の体制加算のミスについて、返金手続きをとっており、9割の対象者が100円未満（10円～数10円）なので、日本赤十字社への寄附なども含めて対応している。

セグメント別業績予想

(百万円)

	2024.3		2025.3		2026.3		2027.3(予)		2028.3(予)	
	売上高	利益	売上高	利益	売上高	利益	売上高	利益	売上高	利益
地域薬局ネットワーク事業 地域薬局 医薬品ネットワーク デジタルシフト 医薬品製造販売 医薬品物流	109904	6433	116968	5626	127180	6025	132000	6000	139000	6600
ほか事業	6285	70	6171	171	6005	115	5000	100	5000	100
賃貸設備	3611	158	3468	190	3380	155				
その他	2674	-81	2791	-19	2625	-41				
合計	115361	3832	122387	3154	132186	3313	136000	3000	143000	3600

2026年3月期は営業増益に転換した

2026年3月期は、売上高132186百万円（前期比+8.0%）、EBITDA6730百万円（同+2.5%）、営業利益3313百万円（同+5.0%）、経常利益3193百万円（同+1.0%）、純利益1070百万円（同-15.2%）となった。

急性疾患患者の減少で既存店の処方箋枚数は減少したが、医薬品ネットワークの加盟件数の増加と医薬品物流の収益性改善で、営業利益は小幅増益となった。純利益がマイナスとなったのは減損損失が発生し、特別損失383百万円を計上した。薬局などの減損損失が中心であった。

地域薬局は、17店出店（うちモール型13店）、M&Aで9店、閉店11店で472店となった。薬局の出店については、每期10～15店の退店はあるので、この分くらいは新規出店していく方向にある。

医薬品ネットワークの加盟件数は、+1000件で12003件となった。デジタルシフトの導入店舗数は、+638店の6658店となった。医薬品製造販売の取引店舗は、+1901店の9082店となった。製造販売は、ジェネリックの供給力の不足で計画が1年遅れとなった。医薬品物流の取引店舗は、+2118店の3690店となった。物流部門は黒字化した。これらの部門は、いずれも順調に拡大した。

その他では、サービス付き高齢者住宅（4棟）の入居率は89.9%であった。給食事業は、

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

売上高 2289 百万円、営業利益-18 百万円であった。

今 2027 年 3 月期は先行投資で減益計画

今 2027 年 3 月期の会社計画は、売上高 136000 百万円（前期比+2.9%）、EBITDA6420 百万円（同-4.6%）、営業利益 3000 百万円（同-9.4%）、経常利益 2700 百万円（同-15.4%）、純利益 1000 百万円（同-6.6%）である。

今期は、第 7 次中期 4 カ年計画の 1 年目であるが、1) 診療報酬改定の影響、2) 顧客データの一元管理に向けたデータ基盤統合への先行投資などによって、営業減益を見込んでい。今回の中計では後半に収益性を高めてくる方針である。

今年の診療報酬の改定では、病院の門前薬局の減算が大きくなっており、新規の医療モール型の薬局への減算も大きくなっている。一方で、薬剤師の賃金のアップ（ベースアップ）を見込んでくれた。これによって、薬局で働く社員への賃金については、2 年分について一定の対応はできることとなった。

調剤薬局既存店の月次動向～前年同月比伸び率

(%)

(月)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
処方箋枚数												
2024年	+5.1	+6.0	-3.1	+5.1	+1.3	-5.5	+3.1	-3.4	-4.3	+0.5	-0.3	+2.1
2025年	+0.3	-5.7	-0.2	-0.5	-3.4	-0.1	-3.9	-3.3	+2.4	-1.4	-3.9	-5.8
2026年	-2.7	+2.4	-0.0	-0.0	-3.4	+1.8						
処方箋単価												
2024年	-1.4	+0.6	+0.5	+1.1	+2.8	+2.8	+4.0	+0.2	+2.7	+2.9	+0.4	-0.2
2025年	+1.3	+0.6	+1.2	+2.7	+4.6	+3.7	+4.6	+4.7	+4.3	+6.5	+3.7	+9.5
2026年	+6.8	+3.3	+5.1	+5.9	+2.6	+4.7						
調剤報酬												
2024年	+3.6	+6.7	-2.6	+6.2	+4.1	-2.9	+7.2	-3.3	-1.7	+3.5	0.0	+1.9
2025年	+1.6	-5.1	+1.1	+2.2	+1.1	+3.7	+0.5	+1.3	+6.7	+5.0	-0.4	+3.1
2026年	+3.8	+5.8	+5.1	+5.8	-0.9	+6.6						

調剤報酬の内訳

(%)

既存店 (前年同期比伸び率)	2027.3 1Q
処方箋枚数	-0.5
処方箋単価	+4.4
調剤報酬	+3.8

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

4月に給食事業の一部を会社分割により、「シダックスフードサービス」（オイシックス・ラ・大地グループ）に承継した。高齢者介護施設向けなどが中心で、病院向けは残している。この一部事業譲渡で、給食事業の今期の売上は半減しよう。

1Qは大幅減益に

2027年3月期の1Qは、売上高33147百万円（前年同期比+6.6%）、EBITDA936百万円（同-26.9%）、営業利益125百万円（同-71.5%）、経常利益84百万円（同-79.1%）、純利益-124百万円であった。人件費の増加やシステム開発費用の増加が先行し、減益幅が大きくなった。2Q以降はこの動きが緩和されよう。

人件費の増加では、4月より定昇とベア合わせて+5.2%を実施したが、診療報酬の改定の効果は6月から効いてくる。顧客管理基盤の統合や既存システムの改善に向けて投資を開始している。これらのシステム関連費用が増加した。

4月に、なの花九州は給食事業の一部を譲渡した。これに伴い給食事業はその他事業に含まれている。

新しいKPI

地域薬局ネットワーク事業	KPI	2027.3期1Q	
		前年同期比	
メディカル領域	既存店CCR（慢性疾患患者収益）	238（億円）	+6.9
	出店見込み・M&A件数	10（店）	+50.0（計画比）
メディカルサポート領域	ARPU（サポート先当たり平均月額売上）	96.1（千円/月）	+16.7
	複数サービス利用件数	—（件）	—
メディカルサプライ領域	取引店舗数	9517（店）	+23.6
	取扱品目数	130（品目）	+8.3

顧客サポート件数（概数）

	(件)		
	2025.3	2026.3	2027.3 1Q
サポート件数	15000	17000	17800

(注) 重複を除く件数、概数で現在データを整備中

新KPIで見ると、1Qは、メディカル領域で既存店CCRが238.0億円（前年同期比+6.9%）と堅調であった。メディカルサポート領域では、ARPUが96.1千円（同+16.7%）と好調であった。メディカルサプライ領域では取引店舗数が9517店（同+23.6%）、取扱品目130品目（同+8.3%）と順調であった。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

ARPU では、新規加盟だけでなく、既存店へのサービスを厚くして、1 件当たりの収入を上げていくことも重視していく。サポート件数（重複を除く）はデータベースとしてまだ十分でない。現在システムの強化に取り組んでいる。概算では、3 月末の約 1.7 万件が 6 月末で約 1.78 万件へ増加している。

中期計画の実行に向けて

診療報酬の改定は、調剤薬局ビジネスに一定のマイナスの影響を及ぼそう。インフレの時代に診療報酬の価格改定はどのように進むのか。コストアップは価格に反映されていこうが、そこにはタイムラグも想定される。ネットワークビジネスの拡大を図るとともに、薬局ビジネスにおける生産性向上が一段と求められる。

薬局支援部門（医薬品ネットワーク、医薬品製造販売、医薬品物流、デジタルシフト）における新規事業の立ち上げは、コロナ禍もあってやや遅れたが、基盤づくりは進行した。薬局支援部門のネットワークはしっかり育ってきている。よって、今回の計画では、ここを成長ドライバーとして、貢献を高めてこよう。

5. 企業評価 メディカルサポート領域を柱とした連携効果に期待

メディカルサプライへポートフォリオを拡大

ビジョンを実現する 3 つの領域として、1) メディカル領域（BtoC）、2) メディカルサポート領域（BtoBtoC）、3) メディカルサプライ領域（BtoB）を定めた。メディカルサプライは医薬品製造販売と医薬品物流で、ネットワークの拡大を通して、メディカルからメディカルサポートへ、そしてメディカルサプライへとポートフォリオを拡大していく。

地域薬局ネットワーク事業のビジョンがはっきりした。ネットワーク事業の付加価値を、施設数増×1 施設当たり付加価値増で目指していく。

医薬品ネットワーク分野は、ネットワークとしての存在感が一段と高まってこよう。これが、薬局の経営効率の向上、流通構造の改善に結びつけて、1 件当たりの付加価値が高まってくると、当社への利益貢献も一段と増大してこよう。

地域薬局は、モールの開発や M&A が進むとしても、既存薬局の経営効率を上げる DX で業界の先陣を切り、それを加盟店に広げるような展開が求められる。

LINE を活用したデジタルシフトは、薬局と患者をつなぐ仕組みであるが、クリニックー薬局ー患者のつながりを太くするようなプラットフォーム作りが必要である。この領域は、これから DX の主戦場となるので、当社のポジショニングが注目される。

サ高住については、そのマネジメントは継続するとしても、不動産を持ち続けることの意義は大きくない。資本効率の改善に結び付けたい。給食事業もポートフォリオとしての見直

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

しを進めている。訪問看護は重要分野として拡大するならば、ネットワーク型の新しいビジネスモデルを確立する必要がある。

地域薬局ネットワーク事業の拡大に期待

薬局の件数は、マーケット全体でみれば成熟であり、大型薬局やモール型薬局が伸びて、中小薬局は縮小を余儀なくされよう。薬局専業よりも、ドラッグストア併設の方が、店舗としての利便性は高い。一方で、ITやDXの活用で、患者向けネットワークを広げることができれば、店舗効率は大幅に上がってくる。患者との対話も価値のあるものになるだろう。

利益成長の第1のドライバーがネットワーク事業に乗っており、ビジネスモデルの独自性が光っている。医薬品ネットワークへの加盟件数が飛躍的に伸びてきており、流通の効率化のイニシアティブがとれるようになりつつある。

ネットワーク加盟件数の増加で、医薬品取扱高も業界で断トツになっていく。自社ブランドのジェネリック医薬品の供給がウエイトを高め、卸の機能は活かしながらも、配送の仕組みがついてくるならば、新しいネットワークシステムが構築できることになる。

激戦が続く薬局業界で再編のコアとなって、業界トップを目指す経営戦略には期待が持てるが、そのためには一定の努力を要するので、企業レーティングはBとする。(企業レーティングについては表紙を参照)

2026年3月末の株主数は7406名、個人株主比率49.8%、外国人比率11.3%である。外国人投資家も当社のネットワークビジネスに注目しているものとみられる。個人投資家にとっては、なの花薬局で利用できる株主優待なども考慮に値しよう。

8月19日の株価(483円)で、PBR 0.83倍、ROE 5.9%(来期7.0%)、PER 14.1倍(同11.8倍)、配当利回り2.5%である。株価は中期的な業績の伸びを確認しつつ、今後見直されてこよう。