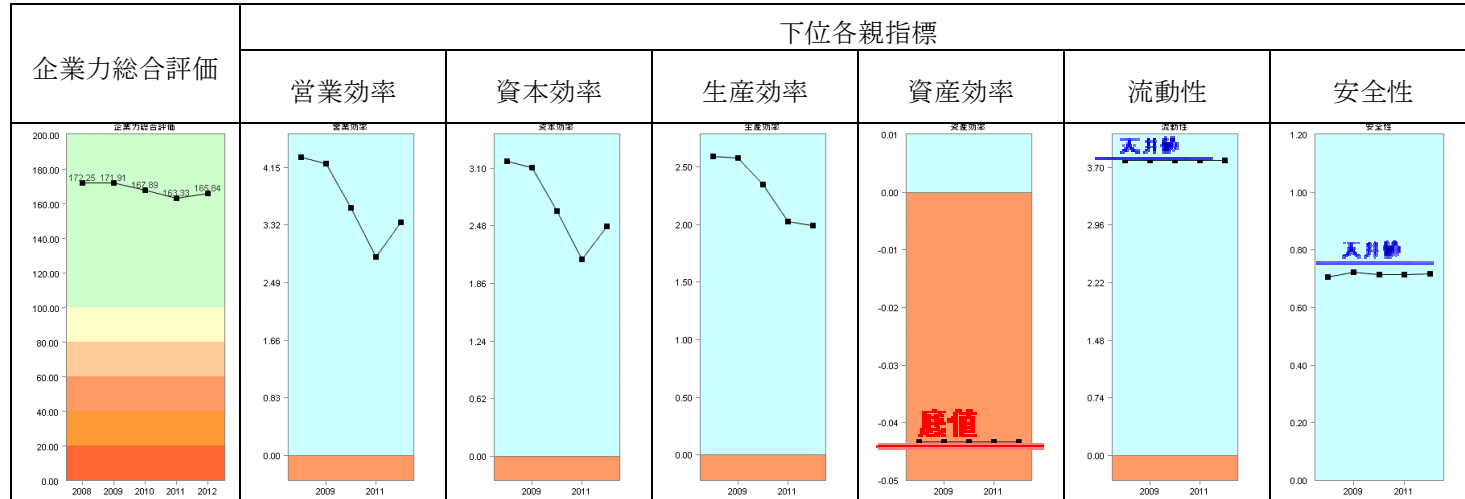


今回は、養命酒酒造株式会社を分析してみました。養命酒は、1602 年（慶長 7 年）信州伊那の谷・大草（現在の長野県上伊那郡中川村大草）の塩沢家当主、塩沢宗閑翁によって創製されました。以来、養命酒は 4 世紀にわたり、休むことなく造り続けられています。今は大正製薬株式会社が、同社の株式の 20%を保有しています。

それでは分析結果を見てみましょう。



総合評価は、172.25→171.91→167.89→163.33→165.84 と推移しています。申し分のない総合評価です。ほんの少しの悪化は、営業効率（儲かるか）、資本効率（資本の利用度）、生産効率（人の利用度）の悪化に問題があるようです。

営業効率は、高いポイントから 3 期連続悪化し、2012 年反転しました。儲からなくなった原因は为什么呢。そして反転した理由は？興味は尽きません。資本効率も同様です。

生産効率は、残念ながら 4 期連続悪化しています。4 期連続悪化は良くありません。この指標がノーマークで経営されている可能性があります。また、新しい業界に進出した時このようなことが起こります。

資産効率（資産の利用度）は 5 期連続底値です。売上規模に対して総資産が多すぎるようです。しかし、営業効率が下がってきたとはいえ、青信号領域ですので、問題は少ないと読めます。

流動性（短期資金繰り）、安全性（長期資金繰り）は天井値です。流石、歴史の長い会社ですね。（大正 12 年（1923 年）設立）

営業効率の下位指標を見てみましょう。

	2008	2009	2010	2011	2012	単位：千円・%	
						4年増し分	純増し分
売上高合計	13,556,466	13,734,984	12,323,501	11,640,674	11,589,021		
売上総利益	9,574,292	9,468,454	8,516,368	7,706,793	7,694,929		
売上高総利益率	70.63	68.94	69.11	66.21	66.40	-4.23	-4.23
営業利益	2,601,624	2,351,516	1,607,230	821,184	1,363,751		
売上高営業利益率	19.19	17.12	13.04	7.05	11.77	-7.42	-3.19
経常利益	2835629	2614130	1838462	1049171	1585402		
売上高経常利益率	20.92	19.03	14.92	9.01	13.68	-7.24	0.18
当期利益	1662444	1728777	1071130	705929	871688		
売上高当期利益率	12.26	12.59	8.69	6.06	7.52		
売上高増加率	0.00	1.32	-10.28	-5.54	-0.44		
経常利益増加率	0.00	-7.81	-29.67	-42.93	51.11		

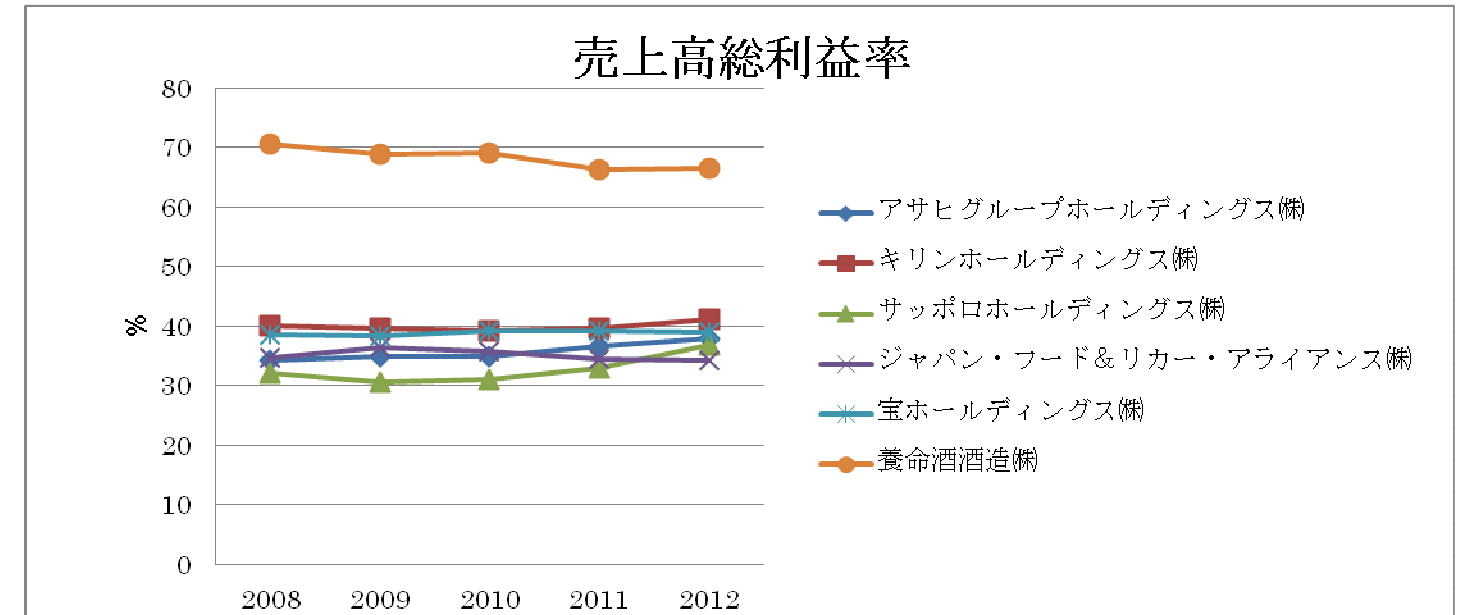
4年間増し分：各財務指標の増減値
売上総利益率・純増し分：売上総利益の増減値
売上高営業利益率・純増し分：売上高営業利益率の増減値 - 売上総利益率の増減値 = 販管費率の増減値
売上高経常利益率・純増し分：財務コストの増減値

4 年間で、売上高総利益率が 4.23%下落しています。物凄い下落です。減収で、固定製造設備の負担割合が増えた以外に、デフレによる売価下落、新しい業界へ進出したなどの可能性があります。いずれが原因でも、阻止しなければなりません。

販売費・一般管理費率も悪化しています。

財務コストは改善でした。財務体質が良いということは、ありがたいことですね。

酒造各社の売上高総利益率を比較してみました。養命酒酒造は、ぶっちぎり。それでも、売上高総利益率が悪化したことを指摘する理由はお分かりでしょうか。それは、「強みの危機」であるからです。



2010 年 4 月、長野県諏訪市に施設運営事業部（店舗名称くらすわ）を開業、主に食品類を中心とした商品の販売とレストランの運営を始めました。飲食は 1 人当たり売上が少ない業種ですので、生産効率悪化の原因はこれにあるかもしれませんね。

施設運営事業の売上 345,331 千円に対してコストが 790,480 千円のコストがかかり、445,149 千円の赤字です。投資も大きく養命酒事業のおよそ 30%にあたる額が投下されています。

	養命酒関連事業	施設運営事業	その他(不動産賃貸業等)	合計	単位：千円・%	
					部門に紐づけできない額	財務諸表計上額
売上高	11,129,686	345,331	114,003	11,589,021	—	11,589,021
部門営業利益又は損失(-)	2,927,536	-392,046	67,780	2,603,270	-1,782,085	
部門に紐づけられない一般管理費の配賦	-1,711,451	-53,103	-17,531	-1,782,085		
営業利益	1,216,085	-445,149	50,249	821,185		821,185
営業利益率	10.93%	-128.90%	44.08%			
セグメント資産	6,213,847	1,634,804	861,180	8,709,832	23,736,000	32,445,832
減価償却費	455,525	133,279	35,489	624,295	181,096	805,392
有形固定資産及び無形固定資産の増加額	97,191	3,828	457	101,476	27,989	129,466

部門に紐づけられない一般管理費は売上高を基準に配賦しました。

施設運営事業が営業効率、資本効率を悪化させているようです。投資額が多かったようですが、財務体質が良い会社のため、その部分ではびくともしなかったということです。

まとめ 養命酒の素晴らしさは、400 年の歴史が証明します。しかし、収益の柱を増やそうとすれば、リスクが伴います。財務体質までの悪化はありませんでしたが、新規事業の黒字化が遅れていることが心配です。

お問合せ先 SPLENDID21 に関するお問合せは下記までお願いいたします。

〒840-0015 佐賀県佐賀市木原二丁目 6 番 5 号 税理士法人 諸井会計

tel 0952-23-5106 fax 0952-22-2888 ☎ info@moroi.co.jp URL <http://www.moroi.co.jp/>