



慶應義塾大学ビジネス・スクール



1997年夏、ドラッグストア・チェーンは、各社とも積極的に店舗展開を進めていた。また、将来の医薬分業の進展も見込んで、スーパー、コンビニエンスストアなどの異業態からの参入もさらに増えるものと予想されていた。このような競争激化の見通しのなかで、ドラッグストア・チェーンの最大手の株式会社マツモトキヨシでは、店舗数を2000年までに倍増させることによって、競争優位性を確実なものにしたいと考えていた。

会社の概要

1932年（昭和7年）、松本清氏（1909年生）は、千葉県松戸市の小金町に個人経営の薬店「松本薬舗」を開業した。松本清氏は、従業員が数人のころから日本一の薬局になることを目指した。1954年には個人営業を法人組織に変更して、有限会社マツモトキヨシ薬店にした。さらに、1962年には、商号を有限会社薬局マツモトキヨシに変更した。1964年には、長男の和那氏を伴ってアメリカの流通業の視察に参加し、「良いものを安く売る」ことを大命題としたチェーンストア理論に触れた。1964年には営業本部を柏市に置くとともに、「お客様のために、良い品を安く提供する」とともに「お客様に喜んでいただく」という理念のもとに、本格的なチェーン化に乗り出した。薬粧を大幅に安い価格で販売する「マツモトキヨシ」の出現は、定価販売が一般的であった当時の流通業界に大きな影響を及ぼした。

事業を拡張する傍ら、人望の厚かった松本清氏は、地元の人々に推されて1947年に37歳の若さで千葉県の県会議員となった。さらに、県会議員を6期22年を務めた後、松戸市の市長選に出馬して当選し、1969年1月に市長に就任した。松本清市長は、「市役所と

このケースは、慶應義塾大学教授の鈴木貞彦が、同大学経営管理研究科でのクラス討議のために、公表資料に基づいて作成したものである。このケースは、経営の巧拙を例示するためのものではない。（1997年10月作成、1998年4月改訂）

Copyright © 1998 by Professor Sadahiko Suzuki of Graduate School of Business Administration, Keio University, Japan. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, used in a spreadsheet, or transmitted in any form or by any means - electronic, mechanical, photocopying, recording, or otherwise - without the permission of the author. (Prepared in April 1998)

は、市民のために役立つ人のいる所、の略称である」との考えのもとに、様々な市政改革を独創的なアイデアによって実践した。特に、役人達の根強い抵抗のなか「すぐやる課」を作ったことは、全国的に関心を集めた。しかし、1973年に松戸市長2期目に入って間もなく64歳で病没した。

この間、薬局マツモトキヨシの経営は、夫人の寿子氏、さらには後には和那氏（1939年生）、南海雄氏（1943年生）、鉄雄氏（1945年生）の3人の子息達に委ねた。松本清氏が松戸市長に就任した直後の1969年に、寿子氏がマツモトキヨシの社長に就いた。松本清氏は寿子夫人に対して「クスリ1本でいけ。よそ見をするな」との方針を伝えていた。¹ 1974年には、松戸市に本社ビルを竣工して、営業本部も柏市から移転した。さらに、1975年には、会社組織を株式会社に変更するとともに、長男の和那氏が社長に就いた。また、その年には、和那氏は千葉県の県会議員に当選した。

マツモトキヨシは、ドラッグストアの多店舗展開を進める一方で、1976年には、南柏店の業態をスーパーに変更することによって、スーパーマーケット事業に参入した。1981年には大金平店（8月）、豊四季団地店（11月）の業態もスーパーに変更した。これらの店舗においては、いずれも、1981年11月に薬・化粧品事業を分離・独立店舗とした。

さらに、マツモトキヨシは、1978年にはオリジナル・ブランドのコンビニエンスストア「ヘンリー」を出店して、コンビニエンスストア事業にも参入した。1号店の開業当初から「薬のあるコンビニ」をキャッチフレーズに薬剤師を常駐させていた。これによって、1978年9月には、マツモトキヨシは、薬粧事業部、スーパー事業部およびコンビニエンス事業部の3事業部制を敷いた。

1981年には、マツモトキヨシの総店舗数は100店を超えた。1988年には、成長業態として注目されていたホームセンター事業にも進出して、1988年11月にホームセンター南増尾店を開店した。

1987年7月には、薬粧店舗として、新しいコンセプトをもつ都市型ドラッグストア「マツモトキヨシ上野アメ横店」（建物床面積215㎡、売場面積81㎡）を、差入保証金として当時のスーパーの保証金の2倍にも相当する4億円を支払って、開店した。² それまでの薬局・薬店は陰気で暗いイメージが付きまとい、顧客層も年輩客が多く、若い女性達にとっては無縁の店舗であった。しかし、「上野アメ横店」は、それまでの業界の常識を破った店舗であった。まず、店舗面積が狭かったために2階建て2フロアの店作りにした。それに伴って、顧客に2階に上がってもらうために階段陳列方式を採用した。さらに、若者に入り易い店作りをするために入口陳列方式を採用した。この二つのアイデアが、その後のマツモトキヨシの店舗作りの原型となった。さらに、女性の目線に合わせて棚を低くし、通路の幅、店の中をまぶしいほど明るくした照明、色使いなど、「五感に訴え、女性

¹ ベンチャークラブ（1997年2月）、p.32

² 日経産業新聞（1998年9月21日）、p.18

が安心できるように」計算し尽くした店作りであった。¹ 月商は当初の予想売上高（50百万円）を大きく上回る1億円を達成した。これによって「金をかけて一等地を抑えることが成功のポイントという認識が社内に浸透した。」²

さらに、1992年7月、マツモトキヨシは都市型店舗として池袋東口店（床面積239㎡、売場面積約87㎡）を開店した。投資金額は建物に約75百万円、敷金・保障金を含めると総額355百万円であった。しかし、投資額は大きかったものの、開店後の売り上げは好調で1店舗としては最も大きな売上高をあげるほどになった。そこで、1995年8月には、都市型店舗の集大成として渋谷駅前店（売場面積231㎡）を約2,439百万円をかけて開店した。渋谷店（4階が事務兼休憩室、3階が商品置場）では、地下1階はキャラクター文具や輸入菓子類、シールなどで、階段の壁面にはダイエット食品やビタミン剤などを整然と並べ、商品のパッケージが壁面のインテリアになっていた。2階は化粧品、ナショナル・ブランド品から低額商品、ボディ関係、化粧小物などが陳列されていた。1階は、ヘアケア商品、コンタクト用剤、ダイエット商品、薬が陳列されていた。薬は他店よりは約1.5倍ほど多く置かれていた。さらに、商品を一切ガラスケースに収めずに、顧客がすべて手に取って見れるようにした。そして、若い女性を意識した品揃えが工夫されていた。南海雄氏は「店内が明るいし、開放的、品揃えも薬だけでない。ファッショングッズを置くなどバラエティー化している。とにかく他店との差別化を図るためナウイ形でやろうということで渋谷店を作った。薬粧店もただ安さの訴求だけでは競争に勝てなくなってきた。イメージのアップが大切」と述べていた。³ また、渋谷店の開店前の4月からマツモトキヨシが流したテレビCMが爆発的なブームを呼ぶきっかけを作り、1日の入客数は4,000～5,000人と驚異的な人数にのぼっていた。「顧客の80%は20～30代のOL、あとは女子高生、40代の主婦、会社帰りの男性客などで、売れ筋はヘアケア関係、美容、ダイエット関係、肌の栄養剤など」であった。⁴ 特に、高校生の下校時の5時頃になると、渋谷店では若い「女の子」で熱気に溢れ、周辺にある競合店とは客層も客数も大きく異なるようになった。2階には試供品やテスターを使って化粧品を試せるコーナーを設けていたが、「女の子」達はそこに遊びにくる感覚で来店し、女子高校生の間では「マツキヨする」という造語まで生まれた。

1997年1月には、地下鉄の六本木駅入口近くでレストラン喫茶「アモンド」の隣に六本木店を開店した。品揃えは、渋谷店とほぼ同じであったが、文具類は置いていなかった。土地柄、薬と化粧品類をメインとしていたが、2階にアロマセラピー（香料）関係の品揃えを豊富にして特色を出していた。開店したばかりでも1日2,000～3,000人の来店客

¹ 渡辺敦美、「マツモトキヨシはなぜモテる？」日経トレンドイ（1997年2月）、p.76

² 日経産業新聞（1998年9月21日）、p.18

³ ⁴ 山下剛、「『マツキヨ』感覚とドミナント化で『医薬分業』を迎え撃つ」激流（1997年4月）、p.95

があったが、渋谷店に比べて高い年齢層の顧客も来店していた。さらに、マツモトキヨシは、1997年3月に新宿東口店（売場面積 130㎡）を総投資額10億円超をかけて開店した。

マツモトキヨシでは、店の軒先にトレットペーパーや洗剤の目玉商品を積み上げて集客する「雑貨スーパー」的な店作りを市場性や客層に応じて変えていた。特に、都心部の店舗については、中・高校生などの若い女性を意識して、店のイメージを重視していた。また、新商品の素早い導入も重視して、買い物の楽しさを演出することに努めていた。マツモトキヨシでは、女子中高校生などの間での「黄色のマツモトキヨシ」のブランド化を一層高めたいと期待していた。

経営陣

マツモトキヨシでは、長男の和那氏（57歳）が1996年秋の総選挙で衆議院議員に選出されたが、そのまま社長に就いていた。次男の南海雄氏（53歳）は、薬剤師の資格を持っており、医薬品・化粧品関係の事業を担当していた。三男の鉄男氏（52歳）がスーパーマーケット事業を担当していた。1997年、二人は副社長に就いた。

もう一人の副社長は国行清氏（1926年生、71歳）であった。国行氏は陸軍士官学校を終戦により中退し、PX本部などに勤務した後、1965年にマツモトキヨシに入社した。入社後に松本清氏の信頼を受けて、総務部長、営業部長など様々な役割を担っていた。そのなかでも、財務部門は、今日まで一貫して担当していた。1975年にマツモトキヨシが株式会社に組織変更した時点で、副社長となり、創業者と二代目を長年にわたって補佐していた。情報収集面においても各種情報端末からデータを収集・分析して競合相手に先手を打つ素早い決断を下していた。¹ マツモトキヨシは、同族会社であるにもかかわらず「経理の透明度は公開企業のなかでも有数」と言われており、証券会社の担当者からも「同族会社の発展に欠かせない優れた番頭」との評価を受けていた。

資金調達

1990年8月、マツモトキヨシは、その株式を店頭市場に登録した。その際に、1.1百万株を4,150円で公募増資して4,565百万円を調達した。

1991年3月に、1:0.2の無償交付を行った。さらに、1993年3月に、1:1.1の株式分割を行った。その後、マツモトキヨシは積極的にエクイティ・ファイナンスを行って、合計245億円を調達した（付属資料10）。また、このエクイティ・ファイナンスに伴って、マツモトキヨシは1998年3月期まで30%の配当性向を公約していた。

財務を担当していた国行氏は、エクイティファイナンスで資金が潤沢になった後も、千葉銀行をメイン・バンクとしていた。マツモトキヨシは、1975年から1980年にかけて多

¹ 日経流通新聞（1996年12月24日）、p. 20

店舗展開を進める過程で、資金繰りが極度に逼迫した時期があった。国行氏は、この苦境時に千葉銀行の支援を受けており、千葉銀行からの借入依存度が低下した今日も、頻りに千葉銀行を訪ねて、その取引関係を重視していた。¹

競争の状況 ー 同業競合他社

ドラッグストア業界の競争は、5年程前までは無風状態であった。しかし、ドラッグストア・チェーン各社の積極的な出店競争によって、1996年には市場規模が約7,000億円までに拡張した。それとともに競争が激しくなっていた。

このため、資金調達、知名度の向上、人材の確保を目的として、マツモトキヨシのほかにも同業4社が1997年までに株式を公開していた（付属資料17及び19）。

(1) ハックキミサワ（1996年12月に東京証券取引所第2部市場に上場）

ハックキミサワは、1994年9月に、ドラッグストアのハックイシダが食品スーパーのキミサワ（1988年11月に名古屋証券取引所2部市場に上場）と合併した会社である。ハックキミサワのドラッグストア部門は、神奈川県西部を地盤に80数店を展開していた。石田社長は、「差別性を打ち出す柱部門の確立ができないままに同質競争に陥れば、整理淘汰が一気に加速する」と述べていた。このため、ハックキミサワは、ヘルスケア、ビューティケアおよびファーマシー（調剤）の3部門を核に専門性を追求していくことにしていた。1997年現在、調剤室を併設している店舗は18店であり、「年内に25店程度にまで拡大する計画」であった。² 今後、年間20店ベースで出店を計画していたが、医療機関がない特別な地域を除いて、原則的に調剤室を設置することにしていた。

また、1996年には、食品スーパーとドラッグストアの複合店「ザ・コンポ」（売り場面積3,300㎡以上）を開設し、この形態の店舗を増やすこととしていた。一方、1995年10月には、北関東を地盤とするタイヨー（群馬県）と業務提携した。さらに、1996年には静岡地区で競争していたウイステリア（富士市）と3年後に合併する方向で業務提携を進めていた。³ さらに、ウォルグリーン（8頁参照）と組んで、日本国内での調剤薬局の組織化を進めることにしていた。

(2) サンドラッグ（1994年8月店頭登録）

1996年2月に、サンドラッグ（府中市）は首都圏を地盤とする同業のタイセーホームエイド（品川）の全株式を120百万円で取得した。タイセーホームエイドは東京に5店、千葉県に5店、埼玉県に1店を展開しており、売上高は1,250百万円をあげていた。この

¹ 日経流通新聞（1996年12月24日），p.20

² 日経流通新聞（1997年7月22日），p.9

³ 菅野広美，「ドラッグストア」激流（1997年7月），p.19

買収によって、サンドラッグは千葉県で初めて店舗を持つことになった。また、買収した店舗のうち、3店は調剤薬局であり、これによって、サンドラッグは調剤薬局事業に本格的に参入することにした。

1996年9月、サンドラッグは食品スーパーを対象としたフランチャイズ・チェーン事業にも進出した。すなわち、クイーンズ伊勢丹店希望ヶ丘店に開店（約400㎡）した。5
サンドラッグは商品代金のほか、ロイヤルティとして売上高の0.85%、本部経費の負担分として月額約40万円を受け取るようになっていた。サンドラッグとしては、このフランチャイズ・システムによって、首都圏でドミナント戦略を進め、販売促進や物流費を抑えながら、売上高を伸ばすことを期待していた。¹ 計画では、2005年に売上高を1,000億円に高めるとともに、首都圏でのシェア10%を確保することにしていてた。10

現在、サンドラッグは東京西部から千葉県にかけての首都圏を基盤にフランチャイジー店も含めて約80店（うち郊外型店15店）を展開していた。1998年3月期の出店計画は直営店20店（都市型店6店、郊外型店12店、調剤薬局2店）、FC店10店の合計30店であった。郊外型ドラッグストアは、売り場面積を約500㎡を標準として、医薬・化粧品のほか、加工品、日用雑貨などの消耗品を幅広くそろえていた。医薬分業に対応して、1996年15
から調剤専門薬局の展開を開始し、3店を開店していた。店内に調剤コーナーに転換できるスペースを設ける併設型店についても、1997年8月には三鷹市の既存店（約500㎡）を一部改装して調剤薬局の専用スペース（66㎡）を新設することにしていてた。備蓄室には常時600種類程度の薬をそろえ、処方箋取り扱い枚数は1日10～20枚を目指すことにしててた。この店舗の運営が軌道に乗った段階で順次導入店を広げていくことにしてた。1店舗当り20
の平均売上高を5億円程度を見込んでいた。これによって、1997年3月期に250百万円であった調剤部門の売上高を1998年3月期には350百万円にまで引き上げることにしててた。サンドラッグでは、1997年4月には、薬科大学や薬学部卒の薬剤師を約50人を採用し、1998年春には新卒採用を約70人に増やすことにしててた。特に、人材教育には力を入れており、対面相談による推奨販売を増やしててた。これによって、マージンの高い商品の販25
売比率を高めることにしててた。一方、郊外型店の積極的出店と平行して、駅前型の既存店の拡張工事（165㎡程度を最低ライン）も進めててた。²

一方、1986年に国立市に業界最大の物流センター（現在の総床面積3,860㎡）を建設しててた。本部のホストコンピューターを各店舗のPOSレジ、物流施設、メーカーなどとオン・ライン・ネットワークで結び、デジタル・ピッキングも導入しててた。さら30
に、千葉県鎌ヶ谷市に用地（約550百万円）を取得し、約400百万円をかけて1997年11月の完成を目指して第二物流センターを建設中であつた。

¹ 日経流通新聞（1996年9月19日），p.11

² 日経流通新聞（1997年5月29日），p.9；日経流通新聞（1997年6月24日），p.9；日本経済新聞（1997年7月9日），p.16

(3) セイジョー（1995年2月店頭登録）

セイジョー（府中市）は、首都圏の西南部の郊外を中心に80店を展開していた。セイジョーは、今後、調剤事業を強化することにしており、「運営ノウハウを身に着けるための先行投資」として、1996年4月に、調布市に初めて調剤専門薬局（店舗面積52㎡）を開設した。備蓄室に約500種類の医療用医薬品をそろえ2人の薬剤師が常駐して、内科や整形外科を中心に処方箋の受け付けを始めた。1996年末から既存のドラッグストア店内に調剤専門コーナー（約33㎡）を設け始め、1997年春には調剤薬局併設店2店を展開していた。¹ さらに、世田谷区喜多見店（売場面積396㎡）（8月）、杉並区久我山（9月）にも調剤専門コーナー（66㎡）を開設することにしてきた。計画としては、今後10年間で毎年10店程度を開店し、2000年9月期までに店舗数150店、売上高400億円を目標としていた。10

また、セイジョーでは接客第一主義をモットーとして、対面販売を強化することによって固定客を掴むこと重視していた。1996年には、有名メーカーからの派遣社員に頼らずに、独自に化粧品の仕入れから販売までを一貫して担当する専門職「ビューティスタッフ」を新設した。このため、資生堂、鐘紡などのメーカーで研修を受けさせた後、セイジョーの店内での接客販売に当てることにしていた。² 15

また、大阪を地盤とするドラッグストア・チェーン大手のクミン（1996年4月期で従業員数1,150人、東京地区の店舗数90店、付属資料15参照）からプライベート・ブランド品を導入するとともに、共同で商品開発に着手していた。また、POSシステムや物流面の共同利用など広範な提携をしていた。1996年には、セイジョーは350百万円をかけて、新しいコンピューター・システムを導入していた。セイジョーでは「コンビニエンス・ストア並みに、各商品の売れた時間、買った人の性別、年代まで把握可能になる」ことを期待していた。³ 20

(4) ツルハ（株式非公開）

1995年1月、北海道最大手のドラッグストアであるツルハはジャスコとスーパードラッグストアの統一店舗フォーマットの共同開発や商品の共同仕入れ・開発など広範な分野で業務・資本提携していた。1995年8月には、北海道ジャスコが小樽市にマックスバリュ（スーパーマーケットとドラッグストアとの結合した新業態）に、ツルハがヘルスケア売り場を担当する形でコンセショナリー（名前を出さずに借りる形式）で出店した。さらに、1995年10月には、東北ウエルマートが撤退した跡地を利用して秋田県横手市にドラッグストアを開店した。この他、1996年7月にはイオングループのドラッグストアであるドラッグス（千葉県）と共同開発していた990㎡型のスーパードラッグストア「ガルドド 25 30

¹ 日経流通新聞（1997年5月13日）、p.2

² 日本経済新聞（1997年5月13日）、p.16

³ 日経流通新聞（1996年6月13日）、p.9

ラッグ」を出店した。今後は、それぞれが独自で「ガルドドラッグ」を出店することにしており、ツルハも1997年に「ガルドドラッグ」を出店することになっていた。

競争状況 - 異業種会社の参入

同業者間の競争の激化に加えて、異業種からの参入も増えており、競争の激化が予想された。すなわち、規制緩和の一環として、1998年からコンビニエンスストアなどでもドリンク剤など一部医薬品の販売が可能になる見通しであった。マツモトキヨシの吉田常務は「品ぞろえや価格面でコンビニには限界がある」と予想していたものの、¹ 販売チャネルの多様化がドラッグストア業界に及ぼす影響は少なくないと予想していた。1997年現在、コンビニエンスストアは全国で45,000～50,000店あり、しかも24時間営業であった。このため、マツモトキヨシでも、対応を迫られていた。

このほか、スーパーも、ジャスコ（ガルドドラッグ）のほかに、センゾングループの朝日メディクス（東京・豊島）も大型ドラッグストアの出店を加速させて、1997年初めには15店に増やしていた。マイカル・グループの医薬品小売り店チェーン「フォルサム」も1997年3月から郊外型ドラッグストアの展開に乗り出していた。また、商社もドラッグストア事業に参入していた。住友商事は、1994年に処方箋調剤を核にしたドラッグストアを開店し、1997年7月には横浜に10店目を開店した。三井物産は、第一臨床検査センター（1994年3月店頭市場に登録）と共同出資でアインメディカルシステムズ（東京）を設立して、1995年5月には新宿に大型調剤薬局を開局し、1997年には3店を開店していた。

また、調剤薬局市場を巡って、1997年5月、アメリカのウォルグリーン社（イリノイ州）は、伊藤忠商事、ハックキミサワ、ファミリーマート、クラフト、日本リース、CRC総合研究所の6社と共同で新会社アールエックスネットワーク（RXN）を設立し、日本で薬局・薬店事業を展開する計画を発表した。2002年には加盟店500店を目標にしていた。ウォルグリーン社はアメリカで約2,300店舗を展開して、高度な顧客システムを持っており、衛星通信ネットワークを使って約30百万人の利用者のデータを管理していた。日本では、同様の顧客管理システムを構築し、衛星の代わりにISDN（総合デジタル通信網）とICカードを活用することにしてきた。RXNは、今後調剤分野に参入したい企業にも参加を呼びかけていた。² 医薬分業の進展する見通しのなかで、中小薬局は生き残るためには薬歴を管理出来るようにする必要があった。このため、その後、中小薬局などによる加盟の申し込みが増えていた。³

このほか、調剤薬局チェーンのクラフトも、医療用薬品と大衆薬を一か所で販売す

¹ 北村信也、「5年後のカルテ、マツモトキヨシ」日本経済新聞（1997年8月10日）、p. 43

² 日本経済新聞（1997年5月7日）、p. 13

³ 川合治子、「調剤薬局『米国式』に中小店が殺到」日経ビジネス（1997年6月9日）、p. 10

るドラッグストア型の多店舗展開を進めることにしていた。1996年9月に新宿区に開店したのを皮切りに、1997年春には、市川市と小平市にドラッグストア型店舗を開設した。1998年春までには20店舗程度のドラッグストア型店舗の開設を計画していた。また、既存の調剤薬局でも大衆薬を扱う店舗を増やしていくことにしていた。¹

マツモトキヨシの競争戦略

マツモトキヨシは、積極的な店舗展開と広告宣伝によって、ドラッグストア業界でトップを走っていた。

店舗戦略

マツモトキヨシはドミナント戦略によって店舗展開を進めていた。本拠地の千葉県松戸市を中心にした地域を抑えながら、関東一円に拡大していた。マツモトキヨシの薬粧事業では、店舗を3種類に分類していた。

(1) 郊外型店

郊外型店は、郊外の幹線道路沿いで駐車場を備えた大型ドラッグストアで店舗面積は800㎡から1,000㎡の広さであった。店舗が広いために、医薬品や化粧品だけでなく、雑貨や加工食品などの品揃えも豊富であり、都心型店の2倍近い商品を並べていた。対象とする主要な顧客は主婦であった。しかし、人通りの多い駅前店と比べて、集客力は弱かった。このため、大型ドラッグストアの出店においては、ロードサイドで大型スーパーマーケットなどの量販店に隣接した集客力の高い場所に進出するという方法をとっていた。それによって、単独出店によるリスクを回避して初期投資の回収を促進しようとしていた。しかし、南海雄氏は「郊外店ではどうしても粗利が2～3ポイント下がってしまう」と述べていた。²

また、マツモトキヨシでは、テレビのコマーシャルなどによって知名度を高め、郊外型店の効率を高めることを期待していた。しかし、郊外型店では出店規制の緩和をうけて、ホームセンターや大型スーパーなどがドラッグストアの展開を進めており、異業態との競争が激化すると予想されていた。

(2) 都市型薬局・薬店

都市型店舗は、市街地・駅前立地の店で売り場面積は80㎡から250㎡の店舗であっ

¹ 日経産業新聞 (1997年4月18日), p. 21

² 北村信也, 「5年後のカルテ, マツモトキヨシ」日本経済新聞 (1997年8月10日), p. 43

た。マツモトキヨシでは、都市型店を、常に地域一番店（駅前超一等地）を確保することで、集客力を高め競争力を強化しようとしていた。商品の品揃えが約15,000～16,000アイテムと豊富なことが、価格の安さとともに、若い女性達を店に引きつけるのに威力を發揮していた。また、都心部では営業時間も10～22時と長く、年中無休で営業していた。

都市型店舗のなかでも、池袋店、六本木店、渋谷店、新宿東口店は標準店の2倍以上の売上高をあげていた。しかし、そのような立地は限られており、効率を維持した状態で急ピッチの出店を行うことは次第に難しくなると予想されていた。

（3）調剤薬局型店

調剤薬局型店は、医療機関の処方箋の調剤を行う店舗で、専門薬局と薬局併設型店があった。

厚生省は医薬分業を推進しており、調剤薬局事業の成長が見込まれていた。日本薬剤師会の調査では、医薬分業率は1980年度に4.8%であったが、1996年度には23.9%に上昇していた。2010年前後には50%に達すると試算されていた。これに伴って、現在約8,000億円弱の調剤薬局の市場規模は2000年には3兆円になると予想されていた。¹

1994年8月、マツモトキヨシは、医薬分業時代の到来を見据えて調剤薬局1号店として北松戸店を開店した。さらに、マツモトキヨシでは1996年春には柏市の店舗に、郊外型店舗として初めての調剤薬局コーナーを設けていた。1997年夏の時点では、調剤コーナー併設型店を10店近くに増やしていた。マツモトキヨシでは売り場の広い郊外型店では原則的に調剤コーナーに転換が可能なスペースを必ず設けていた。南海雄氏は、「150坪以上の店には一部、食品を入れ、調剤室を大きく取り、調剤に対応できるような施設づくりをしている。現在、医薬分業が徐々にだが進んでいる。5～6年後にはさらに進むことを見越しての対応策だ」と述べていた。² 医薬分業率は1997年で30%以下にとどまっていたが、南海雄氏は「5年後には60%近くに上昇する」と見込んでいた。「現在、うちでは松戸市立病院から処方箋が出ている。このため、患者個々の薬歴をコンピュータにインプットし、飲み合わせが悪くならないよう、患者をコントロールするようにしている。そのため、うちでは大型の支店を増やすと同時に医師へのアプローチも強力に進めていくつもりだ。テレビCMによるイメージアップ作戦もその一つだ」と述べていた。³

ハックキミサワとサンドラッグが調剤事業を核部門にするために専門的な知識を持つ人材の採用に力を入れていた。接客のプロ、商品知識のプロを採用、教育で育てるためのコストは惜しまないという方針であった。これに対して、マツモトキヨシの吉田氏（1997年夏、常務取締役）は、人事の部分にも「効率と効果」の両立を図ることにしていた。このため、薬剤師の採用も「徐々に進めている」として、「チェーンとして多店舗展開す

¹ 日本経済新聞（1997年5月7日）、p.13

^{2 3} 山下剛、「急成長するマツキヨの異能の経営術」国際商業（1997年7月）、p.74

る以上、果してプロばかりを揃えることが経営として成り立っていくのかどうか。むしろ、標準的な知識を持った人材をどれだけ集められるのか、それが企業の力になるはず」と述べて、競争相手とは微妙に異なる対応をしていた。

吉田氏は、調剤薬局に力を入れるものの、「調剤は薬屋である以上はやる必要があるもので、収益源と前提しては方向を間違う」と述べていた。¹ すなわち、あくまでも、品揃えの一環や集客の手段の一つであると捉えていた。それは、調剤薬局で利益をあげている会社はないと見られており、マツモトキヨシでも、今後も調剤薬局が会社の収益に貢献するものになるのかについては確信をもてなかった。吉田氏は「現状調剤の利益は薬価（定価）と仕入れ値の差、つまり薬価差益により生じている。しかし、この薬価が2000年までには自由価格になる動きのあるなかで、薬価差益がどこまで見込めるのか。調剤の技術料や手間賃が上がっていかない現状の行政では、そこから利益を捻出するのは難しく、見通しは明るいものではない」と述べていた。²

マツモトキヨシでは、多面的な点での差別化、すなわち、お客が望むのは、品揃え、価格、雰囲気、サービス、情報の5大要素であり、これらのいずれも欠けてはいけない、という方針で競争に対応することにしていった。³

薬粧事業の強化

マツモトキヨシなどのドラッグストア・チェーンの上位10社による医薬品の売上高は1,000億円を超えており、約1兆円（末端市場価格ベース）と推察されていた大衆薬の市場規模の約10%を占めるほどになっていた。⁴

一方、マツモトキヨシでは、薬粧事業のほかにスーパー事業とコンビニ事業も進めていたが、業績不振の店舗を閉鎖したり、業態変更を進めていた。1996年3月期には、スーパー事業のうち、不採算店として豊四季店（千葉県柏市）を閉鎖し、富浜店（千葉県市川市）を薬粧事業に業態変更した。続いて、1997年3月期には、不採算店として1店を閉鎖するとともに、3店を薬粧事業に業態変更した。和那社長は「スーパーは実際のところ地域に奉仕しているような感じです。・・・利益ということでは、たいへんきついです。それで、150坪スタイルの店は、どんどんドラッグストアに切り替えています」と述べていた。⁵ ホームセンター事業では、1996年3月期に激戦地区の春日部店（埼玉県春日部市）を閉鎖した。さらに、コンビニエンス業界では、大手チェーンの寡占化が進んでいた。このため、中小チェーンの競争力が衰えていた。マツモトキヨシでは、当初、「薬剤師のいるコンビニ」というコンセプトでコンビニエンスストアの多店舗展開を進めたもの

¹ 菅野広美、「ドラッグストア」激流（1997年7月），p.19

² ³ 菅野広美、「ドラッグストア」激流（1997年7月），p.21

⁴ 石黒千賀子、「小手先に終る？コンビニの医薬品解禁」日経ビジネス（1997年8月4日，11日），p.11

⁵ 「仕入れ部長はコギャルだ」Voice（1997年3月），p.172

の、薬剤師の確保や調剤が難しかった。このため、マツモトキヨシでは1996年3月期に2店を薬粧事業に業態変更した。さらに、コンビニエンス事業を1996年限りとして、1997年3月期に12店を薬粧事業に業態変更した。この点について南海雄氏は「当初はコンビニエンス事業として出発したが、現在は薬粧事業本部に吸収している。長時間営業となるとどうしても薬剤師のいない時間帯が生じてくる。この空白の時間帯はカーテンを下ろさなければならぬ。だが、顧客の売れ筋情報を取るためには必要な業態だと考える」と述べていた。¹

積極的投資策

大手ドラッグストア各社は、商品力、技術力、知識力などで格差が無くなりつつあるなかで、新規店舗の出店を加速させていた。1996年には1年余りで市場規模が44%も拡大していた。² このままのペースで店舗が増加する場合、関東圏の市場は今後2～3年で飽和すると予想されていた。飽和状態になった後では、同質化した店舗での価格競争が一層激しくなると予想されていた。また、その時点では競争相手に決定的な差を付けることは非常に難しくなると思われていた。

マツモトキヨシでは、OTCドラッグ市場に限った関東圏での市場シェアは13%にも達するものと予想されていた。また、化粧品でも10%の市場シェアを占めていると推測されていた。³ マツモトキヨシでは、他社を引き離すには今しかチャンスがないと見ていた。このため、国行清副社長は、「医薬品販売の規制緩和による異業種からの参入に備え、あらかじめ市場シェアを高める」と考えていた。⁴ すなわち、多少無理をしてでも、有力な出店候補地を抑えることで、他業態の参入を抑える必要があると見ていた。

その一方で、マツモトキヨシは、サンドラッグ等が地盤としていた東京郊外での商圏で激しい競争をしていた。例えば、阿佐ヶ谷地区では、全長約700mの商店街にサンドラッグ2店、セイジョー、ミネ薬品のほか個人商店が5店と密集していたが、マツモトキヨシは、1996年11月に、セイジョー店の向かいに同じ35坪の店舗として阿佐ヶ谷南口パール街店を開店した。これに対抗して、セイジョーは丁寧な薬の相談販売で根強い固定客を掴むことを一層重視するとともに、商店街の入口にもう1店開店した。また、サンドラッグは化粧品や雑貨などで思い切った目玉商品作りで対抗していた。このため、価格引き下げ競争も激化していた。お互いが、相手から「クリティカル・マス（競争を優位に展開するために最低限必要なシェア）」を奪うために激しい競争になっていた。南海雄氏は、「こ

¹ 山下剛、「『マツキヨ』感覚とドミナント化で『医薬分業』を迎え撃つ」激流（1997年4月）、p.96

² 日本経済新聞（1996年10月30日）、p.16

³ 大矢彩末、「マツモトキヨシ」日経金融新聞（1997年2月25日）、p.13

⁴ 日経金融新聞（1997年5月27日）、p.23

ここで競合店との戦い方を徹底的に研究し、今後の展開につなげたい。・・・勝ち組の地位を一刻も早く固めることが、成長の道」と述べていた。¹ 同様に激しい競争は都心でもみられ、例えば渋谷では、マツモトキヨシは、同じ歩道側のすぐ近くの三千里薬品、道路を隔てた真向かいのサンドラッグ、コクミン等と狭い範囲で競争していた。

一方、1997年夏、全国には63,000店の薬局・薬店があり、そのうちドラッグストア 5
上位10社の店舗数は約 1,600店であった。² しかし、今後は、競争激化によって多くの薬
局が淘汰されていくと見られていた。セイジョーの斉藤社長は「(薬局・薬店) 65,000店
のうちの30,000~40,000店はつぶれるだろう」と予想していた。³ サンドラッグの才津社
長は「今後利益を出し続けられる企業は少なく、全国に数百あるドラッグチェーンは約5
年で、15社程度に集約される」と述べていた。⁴ マツモトキヨシでも「弱小コンビニを食
10
っていく」可能性もでてくることを予想していた。南海雄氏は次のように述べていた。⁵

「アメリカ最大のドラッグストア『ウォルグリーン』は300~400坪の店舗を3000店も
持ち、コンビニやスーパーをどんどん吸収している。なかには600坪という巨大な
15
店もあり、半分は食品類を扱っているほどだ。うちの売上比率を郊外型ドラッグス
トアでみると薬品30%, 化粧品25%, 雑貨30%, 食品関連15% となっている。このような
ことから、大型店の進出で太刀打ちができなくなってきたローカルスーパーなどで
はうちとの複合型を望む声が少なくない。つまり、パワーセンターですね。ドラッ
グストアをメインに据えると活性化するからです。」

しかし、一部の大手コンビニエンスストアはすでに大手製薬会社と水面下での交渉
を開始していると推察されており、ドラッグストア対コンビニエンスストアの競争は一層
激しくなると見られていた。

広告宣伝の積極化

マツモトキヨシは、多額の資金を投じて広告宣伝を積極的に行っていた。和那社長
は「テレビのコマーシャルにだいたいドラッグの売り上げの1% を投入」と述べて
25
いた。⁶ 南海雄氏は「場合によっては売り上げの1.5%程度まで使っていていい」と述べてい
た。⁷ このため、テレビ・コマーシャルに投ずる費用を1997年3月期の2倍に増やすこと

¹ 長崎隆司他、「激戦市場で勝つ経営」日経ベンチャー (1997年7月), p. 18

² 石黒千賀子、「小手先に終る? コンビニの医薬品解禁」日経ビジネス (1997年8月4日, 11日), p. 11

³ 鎌塚正良、「ドラッグストアの快進撃」週刊ダイヤモンド (1997年2月1日), p. 88

⁴ 立木奈美、「淘汰の時代に3処方」日経流通新聞 (1996年4月6日), p. 1

⁵ 山下剛、「急成長するマツキヨの異能の経営術」国際商業 (1997年7月), p. 75

⁶ 「仕入れ部長はコギャルだ」Voice (1997年3月), p. 170

⁷ 鎌塚正良、「ドラッグストアの快進撃」週刊ダイヤモンド (1997年2月1日), p. 89

を計画していた。東京ドームのバックネット広告も始めており、広告宣伝費は総額で30億円近くになると予想していた。¹

国行副社長は、テレビ宣伝の増加は、渋谷や六本木などの都心出店の話題性ととともに、知名度を上げるのに効果があり、それが有利な立地にある「物件を探すのも楽になる」ことを期待していた。²

5

楽しい店作り

消費者の間では、マツモトキヨシは「安い」というイメージが作られていた。アンケート調査でもマツモトキヨシが好まれる理由として「安い」ことが最も多く、「品揃え」がその次にあげられていた。しかし、必ずしも全ての商品が他社よりも安いわけではないと言われていた。³ ナショナル・ブランド商品については、他社との比較が可能であるため、他社よりも高くないように、競合店舗の価格情報を頻繁に入手して対応していた。このため、各店舗の価格は競合店の有無によって異なっていた。また、マツモトキヨシにしかないプライベート・ブランド商品にはヒット商品も多く、そのような商品ではマージンが高かった。

15

また、商品棚も「階段陳列」、「縦一列並べ」など様々な工夫がなされ、商品の品揃えは競合店舗よりも多かった。店の解放感をだすために、通路に面して「樽入れ商品」を置くとともに、店員の目の届かない店の外の棚にも目玉商品を並べていた。また、売れ筋商品の導入も迅速に行っていた。入口には「売れ筋商品の島」を作って、てんこ盛り状態で陳列していた。売れ筋商品を知るために、マツモトキヨシの棚を頻繁にチェックしに

20

来る人もいとさえ言われていた。例えば、メーカーの担当者は「マツモトキヨシさんが、どこよりも早く商品を仕入れてヒットさせるというわけじゃない。だけど、売れてきた商品については、すごい速さで店頭に取り入れる。この辺の勘どころが素晴らしい」と述べていた。⁴ 流行を半年先取りするのではなく「1週間だけ早い」商品を多く揃えていた。

25

女子高校生のなかには、新製品はコンビニでチェックして、マツモトキヨシで買う人も見られた。店頭の商品は月1回は定期的に入れ替え、年2回は大幅に見直すことにしていた。吉田氏は、売れる商品を見極めるコツとして、「若い人の好みはPOSデータで大まかにわかる。その中に必ず隙間がある。その隙間を埋める商品は面白い、という視点で、メーカーなどの新製品情報を見る。」その上で、消費者の立場で自分がほしいと思うかど

30

¹ 長崎隆司他、「激戦市場で勝つ経営」日経ベンチャー（1997年7月），p.18

² 鎌塚正良、「ドラッグストアの快進撃」週刊ダイヤモンド（1997年2月1日），p.89

³ 「マツモトキヨシはなぜもてる」日経トレンド（1997年 月），p.69

⁴ 渡辺敦美、「マツキヨ人気を演出した二人のキーマンを直撃」日経トレンド（1997年2月），p.77

うかという視点で検討すると述べていた。¹

また、2階にはテスター（試供品）コーナーを設けて、店員を気にすることなしに自由に試せるようにしたことは若い女性達には好評であった。マツモトキヨシでは、「店内ストーリーのある店」、「雰囲気の良い店作り」を目指しており、その「総合力」が女性顧客を引きつけていると見ていた。

コスト削減策

マツモトキヨシでは、薬粧事業の仕入れにあたっては、製薬会社、医薬品卸会社のほか、ボランティアチェーンの日本ドラッグ（1994年9月から松本南海雄氏が代表取締役社長）から仕入れるなどして、仕入れ価格の引き下げに努力していた。

さらに、競争力を強めるためには、コストの削減が重要であると見ていた。このため、物流コストを引き下げるとともに、受発注の作業の効率化を進めていた。

物流コストの削減については、1995年11月、埼玉県の越谷市に大型の配送センターを構築した。問屋と運送会社の協力によって365日、毎日発注・配送する共同配送体制をスタートさせた。物流センターへ問屋などが商品を収めた後、検査や仕分けなどを行い、各店へ一括配送することにしていった。これによって、店舗内での検品作業を大幅に軽減して、今後の大量出店を物流面から支援することにしていった。さらに、1998年3月期には、埼玉県吉川にフロア面積が600坪の大型センターを構築することを検討していた。²

現在、各店舗では頻りに商品を棚に補充するとともに、ハンディPOSによって在庫をチェックし、本部に伝えていた。しかし、各店舗では狭い売場スペースのもとで品揃えを多くするため、同一商品の陳列品数は少なく、1日1回の配送のシステムのもとでは、人気商品のなかには夕方には品切れになるものも見られた。このため、作業の効率化の向上を目指して、新たなコンピューター・システムを導入して、受発注の合理化を進めようとしていた。³ また、売上機会の喪失や仕入れた商品の売れ残りを最小限に抑えるために、POS等の情報系のシステムの充実を図ることにしていった。

今後の計画

マツモトキヨシでは、薬粧店部門が売上高の半分以上を占めていた。1998年3月期には、50店を出店することにし、そのうち都市型が15店で、残りが郊外型店であった。1999年3月期には60店、2000年3月期には70店を開店して、4年後の2001年3月期には関東一

¹ 渡辺敦美、「マツキヨ人気を演出した二人のキーマンを直撃」日経トレンド（1997年2月），pp. 76-77

² 菅野広美、「ドラッグストア」激流（1997年7月），p. 20

³ 北村信也、「5年後のカルテ，マツモトキヨシ」日本経済新聞（1997年8月10日），p. 43

円で市街地に重点を置きながら 500店を展開する構想をもっていた。大型ドラッグストアのタイプでは 150坪クラスと 300～ 400坪クラスを予定していた。300～ 400坪クラスは、食品など全く新しいカテゴリーの商品を加味していくことにしていた。

マツモトキヨシでは、出店を首都圏・関東圏に限ったドミナント戦略を続けることにしていた。和那社長はスピードを高めて店舗展開することは、競争相手が出てくる場合の防衛策になると考えていた。¹ 国行副社長は、「首都 4 都県で全国の人口の 4 分の 1、所得の 3 分の 1 が集中しており、店舗展開の効率が最も高い」と見ていた。多店舗展開することによるスケール・メリットによって仕入れコストの削減が期待できるうえに、地域を絞ることによって配送や人員配置を効率化できると見ていた。マツモトキヨシでは、広告などで販売力を強化して同業他社に水をあけるとともに、異業種からの参入に備えるために事前にシェアを高める戦略をとることにしていた。

その一方で、外資系ドラッグストアの老舗「アメリカンファーマシー」が売りに出された時にはマツモトキヨシも売却の打診を受けていた。しかし、南海雄氏は「赤字のチェーンや企業は買わない。うちは自前で店舗を作っていく。目標は関東一円に 1,000店舗。4～5年のうちに二番手とは圧倒的な差をつける」と述べていた。²

中期経営計画では、薬粧事業だけで売上高を毎年 100億円ずつ増やし、2000年 3 月期に、売上高 1,000億円を突破することを目標に掲げていた。また、500店を達成した時点で総売上高を 2,000億円にもっていくことを計画していた。

この目標を達成するにあたって、マツモトキヨシでは、調剤薬局事業を本格化させることにした。南海雄氏は、調剤薬局は「ホームセンターなどの異業種との差別化を図る上で大きな武器になる」と見ていた。³ そのためには、「医薬専門店」としての新たなイメージを作っていくことを検討していた。

しかし、この戦略を進めるにあたっての第 1 の課題は、出店資金の確保であった。国行副社長ではキャッシュフローが潤沢なので「当面資本市場からの資金調達は必要ない」と述べていた。⁴ しかし、新規出店には平均して 1 店で 80 百万円（土地を取得しない場合）かかると見られていた。このため、年間 60 店を出店すると、土地取得代を除いて約 50 億円かかる見通しであった。

第 2 の課題は、優れた人材の確保であった。ドラッグストア 1 店当たり平均 7 人の従業員が必要であった。このため、1997 年春には高卒者も含めて 272 人を採用したが、1998 年春には 300 人を採用する予定にしていた。しかし、これだけでは足りず、中途採用を検討していた。マツモトキヨシでは、「入社 3～4 年の人材が店長候補として育ててきてい

¹ 「仕入れ部長はコギャルだ」Voice (1997年 3 月), p. 169

² 鎌塚正良, 「ドラッグストアの快進撃」週刊ダイヤモンド (1997年 2 月 1 日), p. 89

³ 北村信也, 「5 年後のカルテ, マツモトキヨシ」日本経済新聞 (1997年 8 月 10 日), p. 43

⁴ 日本経済新聞 (1997年 4 月 17 日), p. 17

た」と見ていたが、速い展開の大量出店には、「人材育成の遅れなどを招きかねない」リスクもあった。

第3の課題は、薬剤師（1日40処方箋当り1人）の採用であった。薬を販売するためには管理薬剤師を配置することが必要であり、マツモトキヨシでは、現在でも薬剤師の数は十分であるとは言えず、各店舗においても薬剤師の不在時の対応が課題となっていた。⁵ 一方、競合他社でも、大衆薬販売において、薬局であっても薬剤師による指導が崩れていると言われていた。¹

しかし、1997年9月1日からは、医療費の患者負担が増えることになっていた。すなわち、健康保険加入者本人の負担が外来・入院とも従来の10%から20%に増加することになっており、小泉厚生大臣の談話では将来的には30%に高まることも示唆されていた。¹⁰ また、70歳以上の高齢者についても外来患者の場合には、従来の月1,020円の定額から月4回まで通院の度に500円が徴収されることになっていた。このため、軽度の病気の場合には、病院に行かないで、薬局に向かうことも予想されていた。

さらに、胃腸薬「H2ブロッカー」が9月に9社から販売されることになっていた。この薬は、医療用の抗潰瘍剤として使用された薬を大衆薬に転用するスイッチOTCであった。¹⁵ スイッチOTCは効き目が強いいため、従来の大衆薬以上に適正使用の徹底が不可欠であると言われていた。このため、薬局でも薬剤師が対面で顧客に対して薬の説明を詳しくする必要が高まると予想されていた。

このため、調剤事業を本格的に進めるためには、薬剤師を確保するとともに人材教育を充実する必要があった。競合他社は薬剤師の採用を増やす計画であり、多店舗を展開するためには、薬剤師を中心に質の高い人材を確保することが重要視されていた。マツモトキヨシでは、1997年春には薬剤師を45人採用して1997年夏には350人を抱えていたが²、1998年春にはさらに70人程度を増員することにしていた。³

第4の課題は、医薬分業政策の目標が、薬の過剰投与や副作用を防ぐことにあつたため、薬剤管理や服薬指導に関する情報ネットワークの構築も欠かせなかった。松本南海雄副社長は「調剤が本格的に始まれば、薬の備蓄センターを設けなければいけない。一つの病院相手であれば、薬は2000～3000アイテムでいいでしょうが、われわれは幾つかの病院の調剤センターを目指しています。したがって、少なくとも、薬も1店10,000アイテムはもってなければいけません。患者の薬歴など顧客管理も必要になってきます」と述べていた。⁴

¹ 石黒千賀子、「小手先に終る？コンビニの医薬品解禁」日経ビジネス（1997年8月4日，11日），p. 11

² 片山修，「ドラッグストア急成長の秘密」週刊ポスト（1997年10月17日），p. 239

³ 日経流通新聞（1997年6月24日），p. 9

⁴ 片山修，「ドラッグストア急成長の秘密」週刊ポスト（1997年10月17日），pp. 238-239

sample sample sample sample sam

マツモトキヨシでは、順風の市場環境の下だけでなく、風向きが変化した環境のなかでも、目標に向かって進める経営の構築を目指していた。

sample sample sample sample sam

sample sample sample sample sam

sample sample sample sample sam

sample sample sample sample sam

sample sample sample sample sam

sample sample sample sample sam

sample sample sample sample sam

sample sample sample sample sam

sample sample sample sample sam

付属資料 1

マツモトキヨシの貸借対照表
(百万円)

	1992.3	1993.3	1994.3	1995.3	1996.3	1997.3
現金及び預金	10,217	8,596	12,159	10,472	11,131	13,909
売掛債権	465	479	494	532	583	683
有価証券	1,522	1,823	2,821	3,602	7,291	3,749
棚卸資産	5,637	5,786	6,833	7,965	7,452	8,420
短期貸付金	1,228	1,223	1,579	1,590	1,668	1,720
未収入金	204	656	768	911	1,039	1,121
その他	317	256	175	362	281	223
貸倒引当金	-13	-16	-20	-21	-22	-24
流動資産	19,577	18,804	24,896	25,413	29,422	29,798
建物及び構築物	4,982	6,288	9,831	10,482	10,945	12,531
車両運搬具	550	507	516	539	551	610
減価償却累計額	-2,606	-2,948	-3,170	-4,055	-4,607	-5,079
償却資産(純)	2,926	3,562	6,919	6,967	6,889	7,962
土地	19,704	20,224	22,309	22,309	24,556	27,122
建設仮勘定	494	1,702	107	5	42	328
有形固定資産	23,124	25,773	29,335	29,280	31,487	35,512
無形固定資産	78	93	97	99	101	120
投資有価証券	609	793	795	805	854	995
関係会社株式	173	173	173	165	123	120
出資金	515	909	947	940	942	889
長期貸付金	86	305	190	235	267	333
長期前払費用	419	391	419	486	570	616
差入敷金保証金	7,659	8,379	10,087	11,994	12,948	15,090
開店前差入敷金保証金	387	552	1,367	751	656	478
その他	321	466	469	470	463	481
投資等	10,408	11,968	14,447	15,846	16,824	19,002
固定資産	33,611	37,835	43,879	45,225	48,411	54,635
資産合計	53,188	56,639	68,775	70,639	77,833	84,433
買掛債務	8,679	9,470	10,827	12,028	13,658	17,482
1年以内償還予定社債	-	-	2,000	-	-	-
1年以内償還予定転換社債	-	-	-	-	4,489	-
短期借入金	11,901	13,026	11,154	9,151	9,061	9,051
1年以内返済長期借入金	2,037	2,171	1,959	1,815	1,662	1,450
未払金	473	415	598	473	574	1,032
未払法人税等	309	908	605	1,088	1,228	2,046
未払事業税等	115	241	192	310	354	598
預り金	430	449	423	424	443	386
賞与引当金	480	481	626	609	802	930
その他	653	611	503	609	739	794
流動負債	25,077	27,772	28,888	26,508	33,010	33,770
社債	2,000	2,000	-	-	-	-
転換社債	4,362	3,603	11,586	15,958	16,176	9,544
長期借入金	9,882	10,610	8,650	6,835	5,173	3,724
預り敷金保証金	99	97	89	93	109	109
その他	338	222	142	92	101	101
固定負債	16,681	16,532	20,467	22,979	21,559	13,477
負債合計	41,758	44,303	49,355	49,487	54,570	47,247
資本金	2,996	2,996	6,014	6,188	6,335	11,848
資本準備金	3,784	3,784	6,802	6,976	7,122	12,634
利益準備金	43	61	84	112	148	198
その他剰余金	4,607	5,494	6,520	7,876	9,658	12,506
資本合計	11,430	12,335	19,420	21,152	23,263	37,185
発行済株式総数(千株)	15,083	15,083	18,261	18,367	18,485	22,418

付属資料 2

マツモトキヨシの損益計算書
(百万円)

	1992.3期	1993.3期	1994.3期	1995.3期	1996.3期	1997.3期
売上高	72,398	83,610	90,118	101,778	111,482	127,125
商品期首棚卸高	4,369	5,540	5,695	6,720	7,871	7,368
当期商品仕入高	56,423	63,590	69,869	78,864	85,387	97,915
商品期末棚卸高	5,540	5,695	6,720	7,871	7,367	8,353
売上原価	55,251	63,436	68,843	77,712	85,892	96,929
売上総利益	17,147	20,173	21,274	24,066	25,590	30,196
フランチャイズ収入	345	353	323	313	318	282
その他の営業収入	130	134	149	177	180	228
営業収入	475	489	472	491	498	510
営業総利益	17,622	20,663	21,746	24,556	26,088	30,705
広告宣伝費	688	745	704	961	920	1,802
給与及び手当	5,674	6,867	7,683	8,384	8,721	9,327
賞与引当金繰入額	480	481	626	609	802	931
退職給与引当金繰入額	21	17	20	23	24	14
法定福利厚生費	781	926	1,048	1,152	1,277	1,444
水道光熱費	831	881	940	1,055	1,057	1,107
消耗品費	586	667	668	697	746	1,066
事業税等	278	378	405	478	567	858
減価償却費	515	634	761	935	904	1,008
地代家賃	2,006	2,295	2,507	3,104	3,396	3,689
賃借料	851	921	995	1,148	1,109	1,056
その他	1,883	2,409	2,018	2,157	2,096	2,311
販売及び一般管理費	14,595	17,222	18,376	20,703	21,620	24,613
営業利益	3,027	3,441	3,369	3,853	4,469	6,092
受取利息	554	343	333	325	238	147
配当金	23	89	178	86	48	52
仕入割引	94	128	146	159	169	194
為替差益	-	18	0	38	382	263
資金運用益	-	-	-	151	176	190
雑収入	205	221	250	309	331	561
営業外収益	877	799	907	1,068	1,344	1,407
支払利息	1,433	1,351	994	812	762	557
社債利息	267	282	184	216	213	113
社債発行費	112	-	335	169	179	-
有価証券売却損	64	11	60	219	221	6
雑損失	63	36	75	35	51	139
営業外費用	1,939	1,679	1,649	1,451	1,427	815
経常利益	1,965	2,561	2,628	3,470	4,385	6,684
特別利益	-	-	-	-	-	5
固定資産除売却損	64	73	38	46	88	133
その他	71	-	4	12	16	62
特別損失	135	79	41	59	104	195
税引前利益	1,831	2,483	2,587	3,412	4,281	6,494
法人税及び住民税	1,020	1,398	1,312	1,754	2,103	3,103
当期利益	811	1,085	1,275	1,658	2,178	3,390
1株当たり利益	55.00	71.96	74.31	90.38	118.45	163.83
1株当たり配当金	10.00	12.00	13.00	17.00	23.00	25.00
株式分割	-	1→1.1	-	-	-	-

付属資料 3

マツモトキヨシの品目別売上高及び仕入高
(百万円)

	1992.3期	1993.3期	1994.3期	1995.3期	1996.3期	1997.3期
売上高						
医薬品	10,995	14,307	16,179	19,810	23,158	28,327
化粧品	8,873	12,551	14,485	15,941	17,884	22,457
雑貨	15,971	18,317	20,207	22,055	24,370	29,426
精肉	5,114	5,357	5,423	5,311	5,915	6,167
鮮魚	4,515	4,718	4,626	4,479	4,860	4,868
青果	4,763	4,687	4,676	4,656	4,852	4,681
一般食料品	16,247	17,043	17,341	17,214	18,498	19,001
D I Y用品	2,930	3,792	4,692	9,884	9,660	10,393
計	69,408	80,773	87,631	99,350	109,200	125,319
外食	208	99	-	-	-	-
フランチャイズ・テナント売上高	2,782	2,738	2,486	2,428	2,282	1,805
合計	72,398	83,610	90,118	101,778	111,482	127,125
仕入高						
医薬品	6,950	8,886	10,164	12,608	14,646	18,102
化粧品	6,831	9,437	11,077	12,319	13,836	17,690
雑貨	13,633	14,898	17,100	17,907	19,974	24,311
精肉	3,826	3,942	4,024	3,876	4,408	4,596
鮮魚	3,376	3,456	3,465	3,329	3,624	3,588
青果	3,456	3,209	3,266	3,251	3,450	3,262
一般食料品	13,030	13,712	14,184	14,044	15,463	16,041
D I Y用品	2,444	3,272	4,107	9,106	7,705	8,519
計	53,547	60,811	67,387	76,440	83,107	96,110
外食	101	47	-	-	-	-
フランチャイズ・テナント	2,775	2,732	2,482	2,424	2,282	1,805
合計	56,423	63,590	69,869	78,864	85,387	97,915
商品						
医薬品	1,267	1,235	1,287	1,501	1,477	1,850
化粧品	1,295	1,375	1,524	1,753	1,864	2,284
雑貨	2,137	2,122	2,663	2,481	2,187	2,289
精肉	31	25	25	25	27	20
鮮魚	17	16	16	15	13	14
青果	22	18	17	17	15	11
一般食料品	447	447	465	489	499	520
D I Y用品	324	455	722	1,589	1,283	1,366
計	5,540	5,695	6,720	7,871	7,367	8,353

- (注) 1. フランチャイズ売上高はフランチャイジーへの商品供給(卸売上高)である。
 2. 売上高および仕入高に係わる消費税の会計処理は税抜方式によっている。
 3. 仕入れは、実際仕入価額で表示している。

売上高	69,617	80,872	87,631	99,350	109,200	125,319
売場面積 (㎡)	36,689	39,167	43,392	52,909	56,792	66,398
1㎡当り売上高 (百万円)	1.9	2.1	2.0	1.9	1.92	1.89
従業員数 (人)	2,083	2,376	2,479	2,747	2,770	2,895
1人当り売上高 (百万円)	33.4	34.0	35.3	36.2	39.42	43.29

- (注) 1. フランチャイズ・テナント売上高を除く。
 2. パートタイマー(8時間換算)を含む

付属資料 4

マツモトキヨシの事業別売上高と店舗数

年別：

	1992.3期	1993.3期	1994.3期	1995.3期	1996.3期	1997.3期
薬粧事業						
売上高	31,441	40,640	45,625	51,309	59,097	77,182
(うちフランチャイズ 店)	(1,797)	(1,697)	(1,702)	(1,713)	(1,709)	(1,805)
店舗数	147	149	157	168	188	240
直営店	119	121	133	144	164	215
(増加)	(12)	(6)	(15)	(16)	(23)	(55)
(減少)	(-1)	(-4)	(-8)	(-5)	(-3)	(-15)
フランチャイズ 店	28	28	24	24	24	25
(増加)	(-)	(1)	(1)	(2)	(2)	(3)
(減少)	(-3)	(-1)	(-5)	(-2)	(-2)	(-8)
スーパー事業						
売上高	34,127	35,264	35,994	35,554	37,830	36,758
店舗数	29	29	30	29	27	23
(増加)	(-)	(-)	(2)	(-)	(-)	(-)
(減少)	(-)	(-)	(-1)	(-1)	(-1)	(-4)
ホームセンター 事業						
売上高	3,754	4,730	5,763	12,181	12,173	13,184
店舗数	1	1	2	5	5	6
コンビニエンス 事業						
売上高	2,868	2,876	2,737	2,734	2,382	-
(うちフランチャイズ 店)	(913)	(983)	(737)	(676)	(572)	-
店舗数	16	17	16	14	12	-
ファーストフード事業						
売上高	208	99	-	-	-	-
店舗数	3	-	-	-	-	-
合計	72,398	83,610	90,118	101,778	111,481	127,125

付属資料 5

地区別売上高・投下資本・従業員
(百万円)

	1992.3期	1993.3期	1994.3期	1995.3期	1996.3期	1997.3期
業粧事業						
千葉県						
店舗数	56	55	62	62	90	111
売場面積 (㎡)	4,915	4,904	5,830	6,043	8,668	17,424
売上高	9,909	10,800	11,745	13,243	15,201	23,642
1店舗売上高	177	196	193	214	169	213
1㎡当り売上高	2.016	2.202	2.015	2.191	1.754	1.357
投下資本				1,411	1,526	5,106
従業員数				226	266	364
東京都						
店舗数	38	41	43	47	58	65
売場面積 (㎡)	3,072	3,439	3,650	3,936	4,826	6,030
売上高	13,251	19,281	21,658	22,665	26,083	30,522
1店舗売上高	349	470	504	482	450	470
1㎡当り売上高	4.313	5.607	5.934	5.758	5.405	5.062
投下資本				7,265	9,714	12,084
従業員数				296	345	407
埼玉県						
店舗数	14	14	16	23	25	35
売場面積 (㎡)	1,016	1,016	1,468	2,502	3,012	6,270
売上高	3,471	5,678	7,134	9,205	10,653	12,709
1店舗売上高	248	405	446	400	426	363
1㎡当り売上高	3.416	5.589	4.860	3.679	3.537	2.026
投下資本				3,343	3,402	3,513
従業員数				127	146	175
神奈川県						
店舗数	4	4	5	6	7	9
売場面積 (㎡)	432	342	432	554	630	1,313
売上高	1,538	1,663	1,883	3,050	3,841	4,727
1店舗売上高	385	416	377	508	549	525
1㎡当り売上高	3.560	4.863	4.359	5.505	6.097	3.600
投下資本				58	61	91
従業員数				39	48	61
茨城県						
店舗数	6	6	6	5	7	16
売場面積 (㎡)	478	478	478	447	531	4,182
売上高	1,275	1,331	1,330	1,246	1,427	2,899
1店舗売上高	213	222	222	249	204	182
1㎡当り売上高	2.667	2.785	2.782	2.787	2.687	0.693
投下資本				19	16	269
従業員数				23	25	54
群馬県						
店舗数	-	-	-	-	-	1
売場面積 (㎡)	-	-	-	-	-	475
売上高	-	-	-	-	-	401
1店舗売上高	-	-	-	-	-	401
1㎡当り売上高	-	-	-	-	-	0.851
投下資本	-	-	-	-	-	14
従業員数	-	-	-	-	-	5

付属資料 5 (続き)

	1992.3期	1993.3期	1994.3期	1995.3期	1996.3期	1997.3期
栃木県						
店舗数	-	-	-	-	-	2
売場面積 (㎡)	-	-	-	-	-	722
売上高	-	-	-	-	-	278
1店舗売上高	-	-	-	-	-	139
1㎡当り売上高	-	-	-	-	-	0.385
投下資本	-	-	-	-	-	36
従業員数	-	-	-	-	-	10
福島県						
店舗数	1	1	1	1	1	1
売場面積 (㎡)	47	47	47	47	47	79
売上高	200	190	172	186	182	197
1店舗売上高	200	190	172	186	182	197
1㎡当り売上高	4.255	4.043	3.660	3.957	3.872	2.494
投下資本	-	-	-	1	1	2
従業員数	-	-	-	5	6	6
フランチャイズ店						
店舗数	28	28	24	24	24	25
売場面積 (㎡)	1,186	1,211	1,016	858	954	1,293
売上高	1,797	1,697	1,702	1,713	1,709	1,805
1店舗売上高	64	60	71	71	71	72
1㎡当り売上高	1.515	1.401	1.675	1.997	1.791	1.396
投下資本	-	-	-	36	36	40
薬粧事業合計						
店舗数	147	149	157	168	188	240
売場面積 (㎡)	11,056	11,437	12,921	14,387	18,668	37,790
売上高	31,441	40,641	45,625	51,308	59,097	77,182
1店舗売上高	214	273	291	305	314	322
1㎡当り売上高	2.844	3.553	3.531	3.566	3.166	2.042
投下資本	-	-	-	12,131	14,755	21,157
従業員数	-	-	-	726	848	1,082
薬粧事業合計 (フランチャイズ店を除く)						
店舗数	119	121	133	144	164	215
売場面積 (㎡)	9,870	10,226	11,905	13,529	17,714	36,497
売上高	28,644	38,944	43,923	49,595	57,388	75,377
1店舗売上高	249	322	330	344	350	351
1㎡当り売上高	2.902	3.808	3.689	3.666	3.240	2.065
スーパー事業						
千葉県						
店舗数	27	27	28	27	25	21
売場面積 (㎡)	24,027	24,866	28,458	27,024	25,632	23,617
売上高	32,368	33,465	34,217	33,699	35,391	34,406
1店舗売上高	1,199	1,239	1,222	1,248	1,416	1,638
1㎡当り売上高	1.347	1.346	1.202	1.247	1.381	1.459
投下資本	-	-	-	2,747	2,809	3,022
従業員数	-	-	-	306	427	373

付属資料 5 (続き)

	1992.3期	1993.3期	1994.3期	1995.3期	1996.3期	1997.3期
東京都						
店舗数	1	1	1	1	1	1
売場面積 (㎡)	327	333	333	333	333	333
売上高	918	959	940	1,014	1,136	1,126
1店舗売上高	918	959	940	1,014	1,136	1,126
1㎡当り売上高	2.807	2.880	2.823	3.045	3.411	3.381
投下資本				16	14	12
従業員数				14	13	10
埼玉県						
店舗数	1	1	1	1	1	1
売場面積 (㎡)	495	495	495	495	495	809
売上高	841	840	837	841	1,303	1,226
1店舗売上高	841	840	837	841	1,303	1,226
1㎡当り売上高	1.699	1.697	1.691	1.699	2.632	1.515
投下資本				73	36	30
従業員数				10	13	12
スーパー事業合計						
店舗数	29	29	30	29	27	23
売場面積 (㎡)	24,849	25,694	29,286	27,852	26,774	24,765
売上高	34,127	35,264	35,994	35,554	37,830	36,758
1店舗売上高	1,177	1,216	1,200	1,226	1,401	1,598
1㎡当り売上高	1.373	1.372	1.229	1.277	1.413	1.484
投下資本				2,837	2,859	3,064
従業員数				481	453	395
ホームセンター事業						
千葉県						
店舗数	1	1	2	3	3	4
売場面積 (㎡)	1,485	2,583	4,140	7,722	7,722	10,854
売上高	3,754	4,730	5,763	8,737	8,006	9,473
1店舗売上高	3,754	4,730	2,882	2,912	2,669	2,368
1㎡当り売上高	2.528	1.831	1.392	1.131	1.037	0.873
投下資本				2,642	2,555	3,033
従業員数				82	71	84
東京都						
店舗数	-	-	-	-	1	1
売場面積 (㎡)					1,356	1,356
売上高					1,431	1,790
1店舗売上高					1,431	1,790
1㎡当り売上高					1.055	1.320
投下資本					20	16
従業員数					19	13
埼玉県						
店舗数	-	-	-	2	1	1
売場面積 (㎡)				3,718	1,222	1,222
売上高				3,444	2,736	1,921
1店舗売上高				1,722	2,736	1,921
1㎡当り売上高				0.926	2.239	1.572
投下資本				167	28	27
従業員数				36	19	14

付属資料 5 (続き)

	1992.3期	1993.3期	1994.3期	1995.3期	1996.3期	1997.3期
ホームセンター 事業合計						
店舗数	1	1	2	5	5	6
売場面積 (㎡)	1,485	2,583	4,140	11,440	10,300	13,432
売上高	3,754	4,730	5,763	12,181	12,173	13,184
1店舗売上高	3,754	4,730	2,882	2,436	2,435	2,197
1㎡当り売上高	2.528	1.831	1.392	1.065	1.182	0.982
投下資本				2,810	2,603	3,078
従業員数				118	109	111
コンビニエンス 事業						
千葉県						
店舗数	7	8	9	8	5	-
売場面積 (㎡)	1,026	1,206	1,332	1,215	716	-
売上高	1,847	1,760	1,861	1,917	1,667	-
1㎡当り売上高	1.800	1.459	1.397	1.578	2.328	-
投下資本				67	39	-
従業員数				22	12	-
埼玉県						
店舗数	1	1	1	1	1	-
売場面積 (㎡)	119	119	119	119	119	-
売上高	107	133	139	141	143	-
1㎡当り売上高	0.899	1.118	1.168	1.185	1.202	-
投下資本				5	4	-
従業員数				1	1	-
フランチャイズ 店						
店舗数	8	8	6	5	6	-
売場面積 (㎡)	967	967	716	383	516	-
売上高	913	983	737	737	572	-
1㎡当り売上高	0.944	1.017	1.029	1.924	1.109	-
投下資本				8	12	-
コンビニエンス 事業合計						
店舗数	16	17	18	14	12	-
売場面積 (㎡)	2,112	2,292	2,167	1,717	1,351	-
売上高	2,868	2,877	2,737	2,734	2,382	-
1㎡当り売上高	1.358	1.255	1.263	1.592	1.763	-
投下資本				80	55	-
従業員数				23	13	-

付属資料 6

新設店の設備投資計画と実績

売場面積	計画								
	1995年3月31日現在			1996年3月31日現在			1997年3月31日現在		
	店舗数	面積 (㎡)	金額 (百万円)	店舗数	面積 (㎡)	金額 (百万円)	店舗数	面積 (㎡)	金額 (百万円)
売場面積	店舗数	面積 (㎡)	金額 (百万円)	店舗数	面積 (㎡)	金額 (百万円)	店舗数	面積 (㎡)	金額 (百万円)
葉粧事業：									
100㎡未満	2店	152	164	4店	308	163	1店	84	43
100㎡台	3店 (お浅草)	474 (126)	477 (324)	4店 (お六本木)	466 (106)	996 (836)	5店 (お有楽町)	662 (130)	2,394 (1,850)
200㎡台	-	-	-	1店 (鹿嶋市)	272	26	1店	285	44
300㎡台	1店 (木更津市)	363	82	1店 (平塚市)	350	34	6店	2,166	358
400㎡台	2店	957	81	7店	3,210	538	9店	4,323	655
1000㎡以上	-	-	-	1店 (柏市旭町)	1,214	141	-	-	-
小計	8店	1,946	808	18店	5,820	1,898	22店	7,520	3,494
スーパー事業：									
松戸市二つ木								965	171
ホームセンター事業：									
練馬春日町		1,376	370	松戸市	3,402	1,010	佐倉市	2,145	470
松戸市**		1,980	1,100	佐倉市**	2,508	680			
佐倉市**		2,508	680						
小計		5,864	2,150		5,910	1,690			
合計		7,810	2,954		11,730	3,588		10,630	4,135

* 敷金・保証金を含む。

** 着工・完成予定年月は未定

付属資料 6 (続き)

過去2年間で開店した店舗の一部の事例

	土地		売場面積 (建物床 面積)	建物 金額	器具 構築物	器具 備品	投下資本 合計	従業員 (人)
	面積 (㎡)	金額 (百万円)	面積 (㎡)	金額 (百万円)				
1996年3月期:								
薬粧事業:								
渋谷駅前店*	109	2,334.7	231(539)	95.7	-	2.5	2,432.2	18
茂原市(千葉)	-	-	495(989)#	17.1	0.5	0.8	18.4	5
佐倉市(千葉)	-	-	495(685)#	29.0	1.4	1.0	31.5	4
木更津市(千葉)	-	-	362(429)#	0.2	-	1.0	1.2	4
東村山市(東京)	-	-	198(300)#	18.7	0.9	0.9	20.5	4
三郷市(埼玉)	331	70.0	462(843)#	28.6	-	1.0	99.5	4
ホームセンター事業:								
練馬春日町(東京)	-	-	1,356(1,407)#	11.8	7.7	0.6	20.2	19
					(車両運搬具)			
1997年3月期:								
薬粧事業:								
市原市(2店)	-	-	841(1,545)#	31.1	2.3	2.3	35.6	8
佐原市	-	-	495(848)#	31.4	3.4	2.4	37.3	10
成田市(2店)	-	-	368(483)#	3.8	1.4	0.5	5.6	4
君津市	-	-	475(649)#	0.8	1.6	1.5	3.8	4
八日市場市	-	-	91(107)#	-	-	1.0	1.0	3
旭市(千葉)	-	-	996(1,176)#	11.4	2.7	1.5	15.7	5
六本木店*	99	803.7	267(445)	125.5	-	3.1	932.3	17
新宿東店*	66	1,413.8	100(237)	59.2	-	-	1,473.1	15
世田谷区(東京)	-	-	87(116)#	10.5	-	1.2	11.7	5
小金井市(東京)	-	-	302(382)#	15.7	2.1	1.0	18.7	4
朝霞市(埼玉)	-	-	86(112)#	9.4	-	0.5	9.9	4
久喜市(埼玉)	-	-	415(491)#	14.2	3.2	1.4	18.8	4
平塚市(神奈川)	-	-	327(421)#	22.4	2.2	1.0	25.7	5
愛川町(神奈川)	-	-	356(502)#	13.9	0.2	1.3	15.5	6
守谷町(茨城)	-	-	909(1,090)#	18.3	3.7	2.9	24.9	7
龍ヶ崎市	-	-	344(471)#	1.1	1.6	1.2	3.9	3
江戸崎町(2,518)	-	-	467(675)	62.9	17.1	1.4	81.4	4
鹿嶋市(茨城)	-	-	272(300)#	0.4	-	0.8	1.2	4
真壁市(茨城)	-	-	436(597)#	18.7	0.7	1.3	20.8	3
下館市(茨城)	-	-	458(614)#	29.6	0.8	1.2	31.6	3
太田市(群馬)	-	-	475(611)#	12.8	0.6	0.9	14.3	5
足利市(栃木)	-	-	402(614)#	9.5	1.3	1.0	11.8	5
小山市(栃木)	-	-	320(385)#	22.9	1.6	-	24.5	5
ホームセンター事業:								
松戸市ニツ木	1,647	478.9	3,270(4,112)#	18.2	24.2	1.5	522.9	20

は賃借中のものである。

* 有価証券報告書からの推定値

付属資料 7

マツモトキヨシの従業員

	1992.3	1993.3	1994.3	1995.3	1996.3	1997.3
男子						
従業員数	722	793	909	965	1,031	1,150
平均年齢	31.8	32.4	32.1	31.8	31.6	31.5
平均勤続年数	6.3	6.5	6.3	6.5	6.7	6.7
平均給与月額 *	279	292	291	294	296	297
女子						
従業員数	325	400	461	511	531	579
平均年齢	27.9	27.6	27.5	27.0	27.4	28.6
平均勤続年数	3.9	3.7	3.8	3.9	4.2	4.2
平均給与月額 *	200	207	213	217	225	231
パートタイマー						
平均人数 (8時間換算)	1,087	1,184	1,119	1,184	1,167	1,166
業態別従業員数						
店舗						
薬粧事業	501	587	655	726	846	1,082
スーパー事業	381	423	460	481	453	395
コンビニエンス事業	17	17	18	23	13	-
ファーストフード事業	4	-	-	-	-	-
ホームセンター事業	44	59	110	118	109	111
計	947	1,086	1,243	1,348	1,421	1,588
本部等	100	107	127	128	141	141
合計	1,047	1,193	1,370	1,476	1,562	1,729

* 3月の給与実績 (税込み)

付属資料 8

マツモトキヨシの主要株主
(1997年3月31日現在)

松本鉄雄	3,283千株	(14.6%)
松本南海雄	2,415	(10.7)
松本和那	2,413	(10.7)
(有) 南海公産	871	(3.8)
(有) 松和	856	(3.6)
千葉銀行	823	(3.6)
住友信託銀行	655	(2.9)
松本寿子	550	(2.4)
バンク・オヤ・パミューダ (香港)	455	(2.0)
三菱信託銀行	454	(2.0)
外国人株主	3,818	(17.0)
投資信託	1,723	(7.6)
特定株主		(58.5)
浮動株主		(3.8)

付属資料 9

有価証券の時価
(百万円)

	貸借対照表計上額	時価	評価損益
株式(固定資産に属する)	466.7	447.7	-19.0
非上場株式(固定資産に属する)	648.7		
(うち関係会社株式)	(123.3)		
	1,115.4		

付属資料 10

マツモトキヨシの転換社債

	発行日	発行総額	残高	転換価格	利子率	償還期限
第1回無担保転換社債	1993.5	8,000	4,489	3,371	1.4%	1996.9
第2回無担保転換社債*	1994.3	6,500	6,500	4,187	1.2%	2001.3
円建て転換社債*	1994.10	5,000	4,676	2,460	1.5%	1999.3
円建て転換社債*	1995.12	5,000	5,000	2,563	0.0%	1999.12

* 1996年12月に、JCRは格付けをBBBマイナスからBBBプラスに変更

付属資料 11

マツモトキヨシの主要借入先 (1997年3月末)
(百万円)

	短期借入金	長期借入金
千葉銀行	2,100	1,783
農林中央金庫	1,450	20
千葉興業銀行	1,430	869
三和銀行	1,050	73
東日本銀行	634	-
東京三菱銀行	600	167
茨城銀行	586	-
第一勧業銀行	500	486
あさひ銀行	500	-
住友銀行	500	-
	9,051	

付属資料 12

1997年3月末のマツモトキヨシの大口買掛債務の内訳
(百万円)

	支払手形	買掛金	合計
丹平中田	1,762	1,226	2,988
伊藤秀商事	654	883	1,537
中央興医会	565	577	1,142
ダイシン	539	458	997
小林製薬	363	391	754
佐藤製薬	182	-	182
茂木薬品商会	156	576	732
大木	79	-	79
カネボウ薬品	63	-	63
雪印食品	61	-	61
タナカ	-	477	477
パルタック	-	404	404
大正製薬	-	352	352
合計	4,424	5,344	9,768

付属資料 13

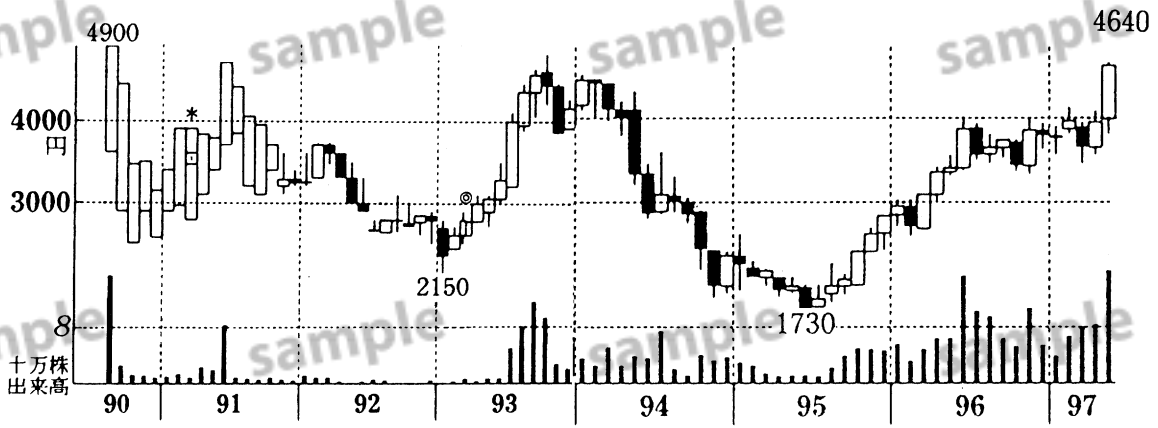
マツモトキヨシの業績予想
(百万円)

	売上高	営業利益	経常利益	税引後利益	1株当たり(円)	
					利益	配当
1998年3月期	150,000	6,500	7,000	3,550	157.0	10~36特別
(連結)	(151,500)	(6,600)	(7,100)	(3,600)	(159.2)	
1999年3月期	175,000	7,000	7,500	3,800	168.1	10~36特別

資料：東洋経済新報社，会社四季報（1997年第3集），p.1609

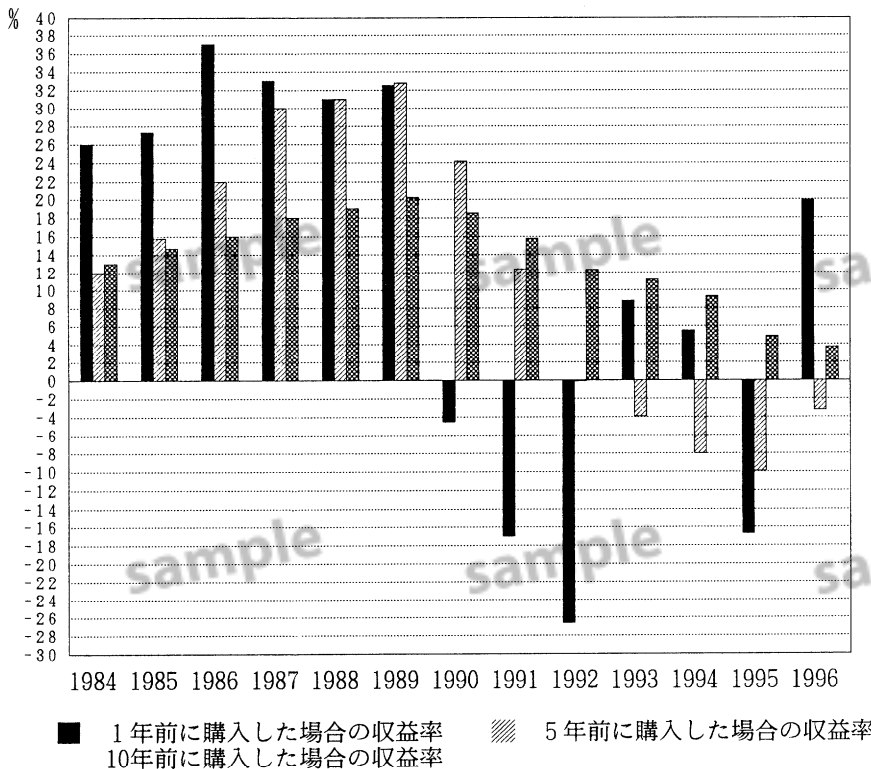
付属資料 14

マツモトキヨシの株価



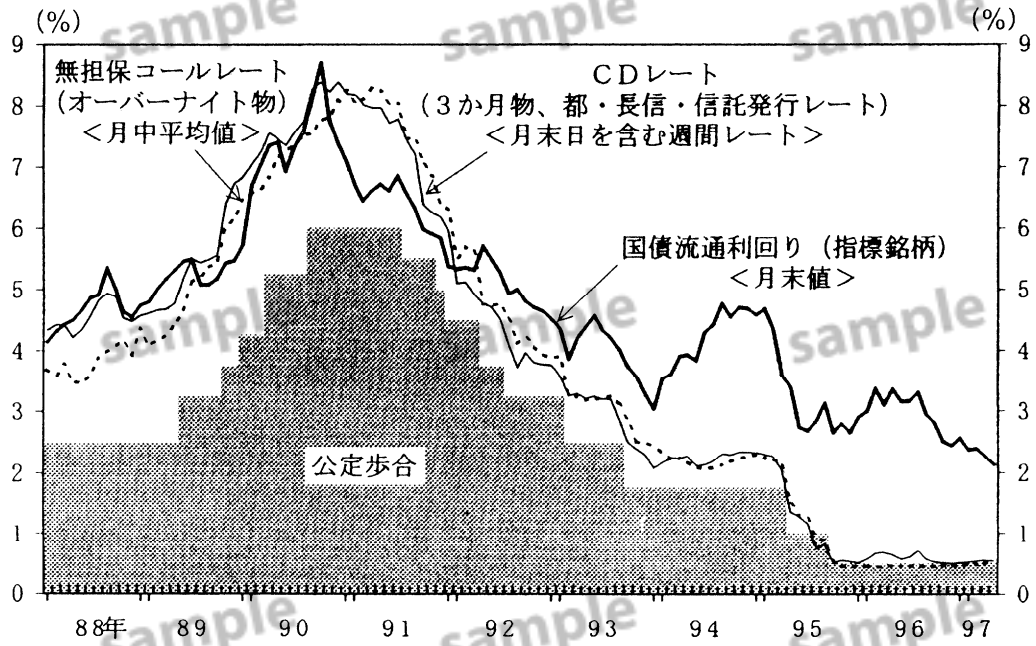
付属資料 15

株式市場収益率
(東京証券取引所第一部市場上場株式の買い持ち型)

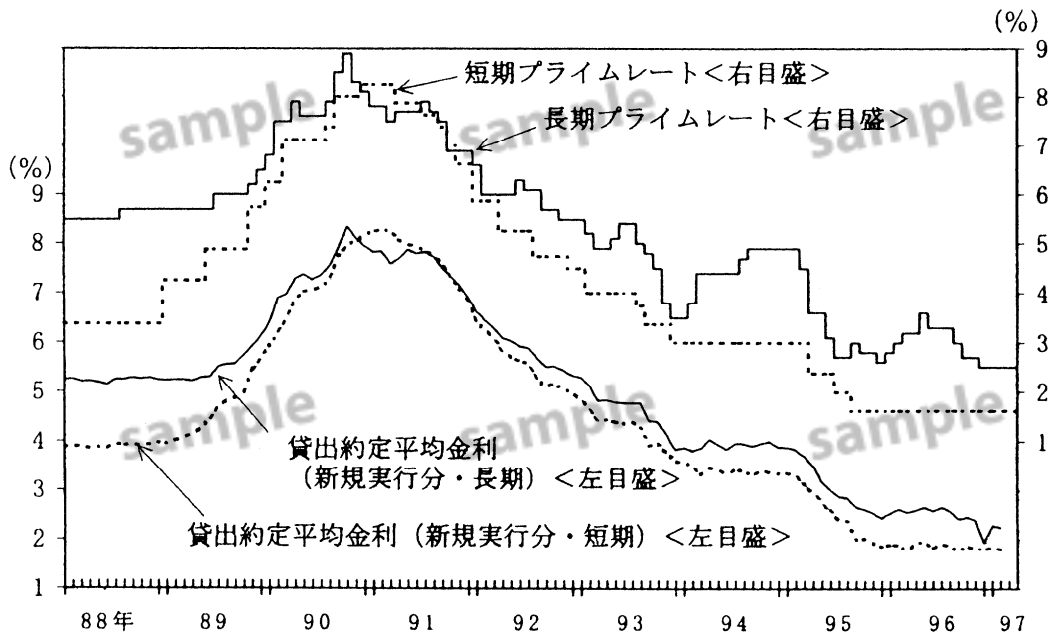


資料：紺谷典子監修、株式投資収益率'96(日本証券経済研究所、1997年6月)

(1) 公定歩合と市場金利



(2) 貸出金利



資料：日本銀行月報 (1997年5月), p.9

付属資料 17

日本の主要ドラッグストア・チェーン

	本社	決算期	売上高 経常利益 (医薬品)			店舗数	
			(10億円)	(百万円)	(売上高)	直営店	FC店
1. マツモトキヨシ *	千葉	1995. 3 期 1997. 3 期	101.8 127.6	3,470 6,684	(12.6)	187 269	29
2. ハックキミサワ *	静岡	1995. 2 期 1997. 2 期	70.9 88.0	1,429 1,754	(7.8) (11.0)	99 134	43
3. コクミン	大阪	1995. 4 期 1997. 4 期	48.5 51.7	1,200 1,500		235 265	0
4. セガミメディクス	大阪	1995. 9 期 1997. 9 期	35.0 44.1	1,747 2,077		198 320	87
5. サンドラッグ *	東京	1995. 3 期 1997. 3 期	28.0 37.9	2,175 3,025	(10.9)	57 77	1
6. ヒグチ産業	大阪	1995. 3 期 1997. 3 期	27.3 22.9	1,187 842		310 292	124
7. 飯塚薬品	群馬	1995. 4 期 1997. 4 期	15.8 20.7	622 597		32 54	0
8. セイジョー *	東京	1995. 9 期 1997. 9 期	15.2 19.9	1,177 1,495	(5.1)	61 79	6
9. 寺島薬局	茨城	1995. 2 期 1997. 2 期	14.6 21.6	410 -		33 46	0
10. キリン堂	大阪	1995. 2 期 1997. 2 期	14.1 18.6	280 202		88 118	24
11. 龍生堂本店	東京	1995. 9 期	11.6	175		24	0
12. 第一臨床検査センター*	北海道	1995. 4 期 1997. 4 期	10.5 17.9	523 -250	(2.6)	52 77	5
13. ドラッグストアバイヤー	東京	1995. 3 期	10.1	286		24	0
14. コダマ	新潟	1995. 8 期	8.7	-		-	-
15. 清水ドラッグストア	愛知	1995.12期	8.6	205		65	6
16. 朝日メディックス	東京	1995. 2 期	7.2	41		87	61
17. ウイステリア	静岡	1995. 5 期	6.2	125		18	0
18. いわい	東京	1995. 6 期	5.2	86		11	0

* 株式公開会社

資料：1995年3月期，薬事時報社，薬事ハンドブック（1996年版）（1996年3月），
p. 283；1997年3月期，日経流通新聞（1997年6月26日），pp. 1-2

付属資料 18

株式公開の競合ドラッグストア・チェーンの貸借対照表
(百万円)

1. ハックキミサワ

	1994.2末	1996.2末	1997.2末
現金及び預金	4,542	4,381	4,328
売掛債権	820	1,099	1,285
有価証券	275	135	115
棚卸資産	3,541	4,643	5,545
その他	373	626	838
流動資産	9,550	10,858	12,111
建物及び構築物	5,306	6,426	7,323
機械・車両・器具	2,725	2,695	2,969
減価償却累計額	-4,084	-4,692	-5,399
償却資産(純)	3,946	4,429	4,893
土地	4,128	4,126	4,400
建設仮勘定	79	268	765
有形固定資産	8,153	8,823	10,058
無形固定資産	61	66	79
投資有価証券	1,353	1,291	1,123
関係会社株式	370	572	749
長期貸付金	345	341	336
差入保証金	7,561	10,452	11,752
その他	812	779	729
投資その他資産	10,442	13,436	14,782
固定資産	18,656	22,325	24,919
資産合計	28,260	33,221	37,031
買掛債務	6,002	7,688	8,760
短期借入金	3,175	2,250	4,300
1年以内長期借入金	653	596	532
1年以内新株引受権付社債	-	3,562	-
未払金	749	1,022	1,173
その他	1,345	1,590	1,373
流動負債	11,925	16,709	16,138
新株引受権付社債	3,562	-	-
転換社債	-	4,440	4,440
長期借入金	2,309	747	4,515
預り保証金	377	640	797
その他	296	56	29
固定負債	6,544	5,883	9,782
負債合計	18,469	22,591	25,919
資本金	3,345	3,357	3,357
資本準備金	2,736	2,749	2,749
利益準備金	180	836	839
その他剰余金	3,529	3,687	4,166
資本合計	9,790	10,629	11,112

	1994.2期	1996.2期	1997.2期
売上高	50,882	75,937	87,192
売上原価	38,989	58,875	67,497
売上総利益	11,893	17,062	19,695
その他営業収入	478	702	802
営業総利益	12,371	17,763	20,497

付属資料 18 (続き)

	1994.2期	1996.2期	1997.2期
広告宣伝費	786	1,192	1,424
給与手当	4,198	5,927	6,955
賞与	623	957	834
福利厚生費	480	705	833
水道光熱費	540	690	764
修繕維持費	471	698	792
地代家賃	1,685	2,677	3,266
その他の賃借料	271	503	552
減価償却費	685	802	940
その他	1,410	2,154	2,414
販売費及び一般管理費	11,297	16,308	18,776
営業利益	1,074	1,455	1,755
受取利息	231	151	111
受取配当金	14	13	13
その他	148	173	156
営業外収益	392	336	280
支払利息	216	119	156
社債利息	98	99	10
その他	75	63	80
営業外費用	389	281	247
経常利益	1,077	1,511	1,755
特別利益	59	63	278
特別損失	341	217	347
税引前当期純利益	795	1,357	1,685
法人税及び住民税額	467	614	908
当期純利益	327	743	778
1株当たり利益(円)	18.22	32.49	33.98
1株当たり配当金(円)	10.00	11.00	13.00
発行済株式総数(百万株)	22.88	22.89	22.89

	1994.2期	1996.2期	1997.2期
品目別売上高:			
一般食料品	12,968	16,514	18,616
生鮮食料品	14,700	15,929	18,103
雑貨品	7,595(3,803)	15,639	17,857
薬品	10,480(10,480)	8,963	10,960
化粧品		10,208	12,132
ベビー用品	1,821(1,821)	3,727	4,125
その他	791(286)	1,495	1,703
小計	49,103(16,390)	72,475	83,496
商品供給他	1,779	3,461	3,696
合計	50,882	75,937	87,192
品目別仕入高:			
一般食料品	10,428	13,287	14,989
生鮮食料品	10,937	12,027	13,786
雑貨品	6,083(3,040)	12,681	14,415
薬品	7,704(7,704)	6,269	7,669
化粧品		8,366	9,991
ベビー用品	1,650(1,650)	3,419	3,766
その他	590(241)	1,112	1,230
小計	37,934(12,635)	57,162	65,846
商品供給他	1,067	2,433	2,554
合計	39,002	59,594	68,400

()内はドラッグストア営業部

付属資料 18 (続き)

	1994.2期	1996.2期	1997.2期
業態別売上高:			
コンポ店	-	-	4,519
スーパーマーケット店	26,257	27,815	34,020
ディスカウント店	5,573	4,515	-
ドラッグストア	32,524	36,648	42,008
専門店	2,667	2,621	2,949
小計	67,020	72,475	83,496
売場面積 (㎡)	46,985	48,187	58,240
1㎡当り売上高 (百万円)	1.5	1.6	1.5
従業員数 (嘱託・パートを含む)	1,802	1,873	2,028
1人当り売上高 (百万円)	39.0	40.5	43.0

2. サンドラッグとセイジョー

	サンドラッグ			セイジョー		
	1994.3末	1996.3末	1997.3末	1994.9末	1995.9末	1996.9末
現金及び預金	1,406	4,103	5,308	2,076	3,214	3,702
金銭の信託	-	1,500	1,500	-	-	-
売掛債権	150	445	450	17	42	11
有価証券	-	-	-	-	-	400
棚卸資産	1,805	2,276	2,597	1,013	1,187	1,269
短期貸付金	-	852	854	-	-	-
その他	212	437	663	160	185	1,244
流動資産	3,573	9,613	11,372	3,266	4,629	6,626
建物及び構築物	2,249	2,862	3,160	817	953	1,204
機械・車両・器具	545	740	961	421	454	426
減価償却累計額	-1,025	-1,448	-1,719	-441	-512	-554
償却資産 (純)	1,769	2,175	2,345	797	895	976
土地	2,773	3,073	5,366	2,212	2,903	3,194
建設仮勘定	33	-	92	44	46	198
有形固定資産	4,575	5,249	7,805	3,055	3,844	4,368
借地権	17	1,184	3,269	292	292	292
その他	14	23	30	11	11	12
無形固定資産	31	1,207	3,300	303	304	305
投資有価証券	229	669	563	92	183	194
関係会社株式	-	152	152	-	-	-
差入保証金	2,445	4,313	4,073	1,166	1,654	1,819
その他	549	493	539	257	365	323
投資その他資産	3,222	5,626	5,327	1,514	2,202	2,337
固定資産	7,828	12,083	16,432	4,872	6,350	7,009
資産合計	11,402	21,695	27,804	8,140	10,979	13,635
買掛債務	2,131	3,016	4,287	2,709	3,319	2,769
短期借入金	-	-	-	100	100	-
1年以内長期借入金	454	230	380	207	415	-
未払金	144	184	201	65	108	74
その他	1,081	534	1,362	659	721	779
流動負債	3,810	4,661	6,229	3,741	4,483	3,622
社債	100	-	-	450	450	350
長期借入金	605	552	1,122	690	110	100
預り保証金	15	220	248	37	40	52
その他	130	147	158	220	230	250
固定負債	850	919	1,528	1,396	830	752
負債合計	4,660	5,579	7,757	5,137	5,313	4,374

付属資料 18 (続き)

	サンドラッグ			セイジョー		
	1994.3末	1996.3末	1997.3末	1994.9末	1995.9末	1996.9末
資本金	888	2,608	3,931	511	1,339	2,833
資本準備金	556	6,086	7,409	365	1,618	3,110
利益準備金	23	46	62	45	57	73
その他剰余金	5,275	7,376	8,644	2,081	2,654	3,245
資本合計	6,742	16,116	20,047	3,002	5,666	9,261

	サンドラッグ			セイジョー		
	1994.3期	1996.3期	1997.3期	1994.9期	1995.9期	1996.9期
売上高	24,854	31,871	37,854	15,184	17,977	19,863
売上原価	19,039	24,540	28,775	11,224	13,289	14,824
売上総利益	5,815	7,331	8,706	3,960	4,688	5,039
その他営業収入	76	364	373	-	-	-
営業総利益	5,892	7,694	9,079	3,960	4,688	5,039
広告宣伝費	338	397	430	258	300	322
販売促進費	-	-	-	24	25	23
給与手当	1,392	1,966	2,347	1,168	1,326	1,471
福利厚生費	176	240	271	141	166	198
水道光熱費	120	151	182	-	-	-
地代家賃	732	1,084	1,224	364	459	538
減価償却費	267	323	355	125	180	216
その他	941	1,205	1,478	742	835	825
販売費及び一般管理費	3,967	5,367	6,287	2,824	3,298	3,570
営業利益	1,925	2,328	2,791	1,137	1,398	1,469
受取利息	20	84	53	32	43	24
受取配当金	1	2	3	1	-	1
新店コーナー協力金	35	25	69	-	-	-
その他	114	135	161	74	91	92
営業外収益	170	246	286	105	137	117
支払利息	53	18	25	26	25	12
社債利息	7	4	-	25	25	25
保証金償却	-	8	-	-	-	-
その他	3	8	28	15	133	53
営業外費用	63	39	52	65	183	91
経常利益	2,032	2,534	3,025	1,177	1,352	1,495
特別利益	-	3	-	-	1	0
特別損失	7	10	121	82	19	24
税引前当期純利益	2,024	2,528	2,905	1,096	1,334	1,471
法人税及び住民税額	995	1,284	1,455	564	632	706
当期純利益	1,029	1,244	1,450	532	702	764

1株当たり利益(円)	128.32	117.48	113.71	107.56	119.41	109.74
1株当たり配当金(円)	7.50	11.00	12.00	10.00	15.00	15.00
発行済株式総数(百万株)	8.02	10.83	13.99	5.48	6.08	7.69

売上高	24,623 *	31,564 *	36,299	12,120 #	17,899 #	19,815#
売場面積(m ²)	5,861	9,731	11,386	3,765	4,433	5,305
1m ² 当り売上高(百万円)	4.2	3.2	3.2	4.0	4.0	3.7
従業員数	395 **	526 **	640 **	283 **	339 **	349**
1人当り売上高(百万円)	62.3	60.5	56.7	53.4	52.8	56.8

* フランチャイズ店・本部を含まず

** 嘱託・パートを含む

直営店

** 定時社員を含む

付属資料 18 (続き)

品目別売上高：	サンドラッグ			セイジョー		
	1994.3期	1996.3期	1997.3期	1994.9期	1995.9期	1996.9期
医薬品	9,201	12,324	14,087	3,999	5,107	5,663
化粧品	5,467	6,907	8,163	4,111	4,789	5,331
育児用品	-	-	-	1,338	1,388	1,447
消耗雑貨	8,401	10,929	12,908	3,882	4,385	4,851
一般家電・A V	456	236	218	-	-	-
その他	1,328	1,475	2,106	1,885	2,308	2,570
合計	24,854	31,870	37,481	15,184	17,977	19,863
品目別仕入高：						
医薬品	6,509	8,261	9,379	2,360	3,093	3,505
化粧品	4,342	5,251	6,541	3,146	3,679	4,073
育児用品	-	-	-	1,200	1,273	1,327
消耗雑貨	7,218	9,736	11,234	3,284	3,723	4,103
一般家電・A V	370	173	160	-	-	-
その他	903	1,286	1,785	1,392	1,742	1,956
合計	19,342	24,706	29,098	11,382	13,510	14,964

地域別売上高：							
東京都	店舗数	36	39	44	59	63	70
	売上高	16,626	19,332	22,623	14,331	16,674	18,414
埼玉県	店舗数	10	14	16	-	1	1
	売上高	6,154	7,621	8,033	-	48	157
神奈川県	店舗数	4	5	7	3	5	5
	売上高	1,298	2,619	3,081	789	1,177	1,243
静岡県	店舗数	1	1	2	-	-	-
	売上高	295	401	572	-	-	-
山梨県	店舗数	5	5	6	-	-	-
	売上高	247	1,511	1,863	-	-	-
本部	店舗数	160	167	566	-	-	-
商品管理センター	売上高	-	-	-	64	78	48
フランチャイズ店	店舗数	1	2	5	-	-	-
	売上高	73	218	744	-	-	-
合計	店舗数	57	66	80	62	69	76
	売上高	24,854	31,871	37,481	15,184	17,977	19,863

競合ドラッグストア・チェーンの業績予想 (百万円) :

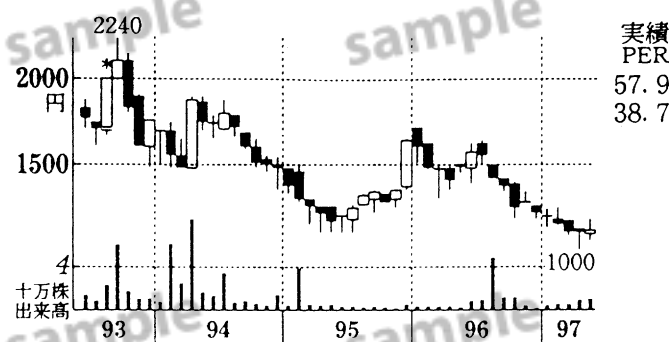
ハックキミサワ：							
	売上高	営業利益	経常利益	税引後利益	利益	配当	
1998年2月期	100,000	2,000	1,900	900	38.5	12~13.5	
1999年2月期	110,000	2,200	2,100	1,000	42.8	12~15	
サンドラッグ：							
1998年3月期	43,500	3,100	3,400	1,700	101.2	12~13記念	
1999年3月期	49,000	3,500	3,800	1,900	113.2	13~14	
セイジョー：							
1997年9月期	22,100	1,470	1,570	820	97.0	15	
1998年9月期	25,000	1,550	1,650	870	102.9	15~16	
第一臨床検査センター：							
1996年4月期	14,244	152	120	53	9.4	7	
1997年4月期	16,840	-420	-520	-890	-156.7	0~7	
(連結)	(25,000)	(-1,200)	(1,050)	(-1,500)	(-269.1)		
1998年4月期	17,000	150	80	0	0	0~7	

資料：東洋経済新報社，会社四季報3集 (1997年7月15日)

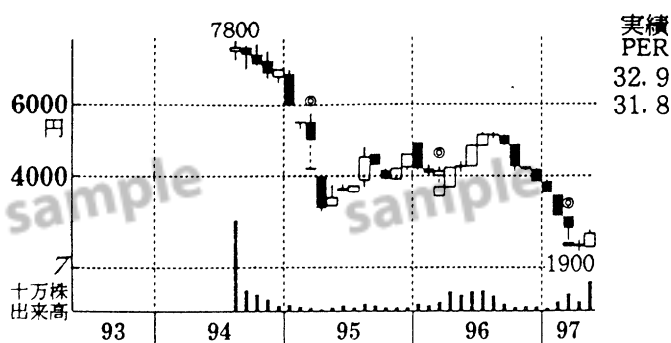
付属資料 19

競合ドラッグストア・チェーンの株価

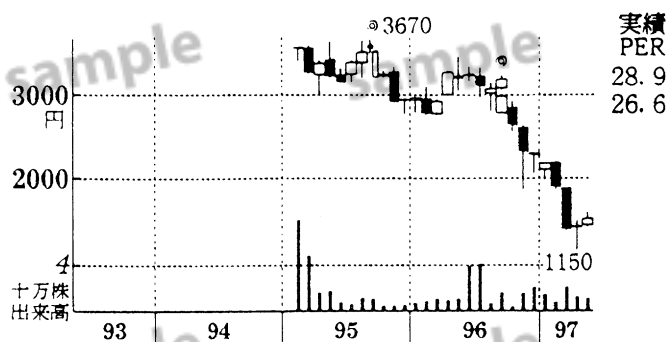
ハックキミサワ



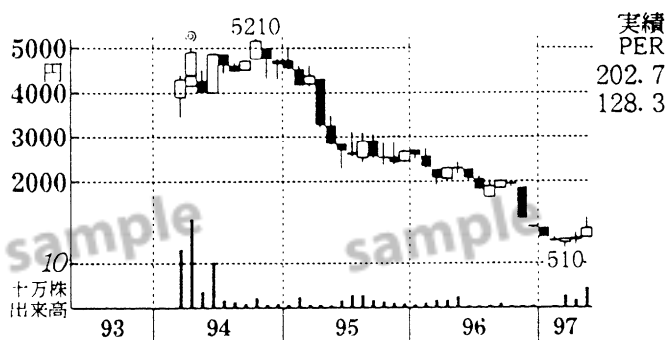
サンドラッグ



セイジョー



第一臨床検査センター



付属資料 20

小売薬業主要5業態店舗数の推移

	1991	1992	1993	1994	1995
薬局	36,979	37,532	38,077	38,773	39,433
(請求薬局)	(16,957)	(18,230)	(20,269)	(23,023)	(25,077)
薬種商販売業	18,543	18,247	18,063	17,894	17,609
一般販売業(小売り)	11,320	11,876	12,511	13,078	13,599
小計	66,752	67,655	68,651	69,745	70,641
特例販売業	16,371	15,949	14,902	14,054	13,920
配置薬販売業	15,693	15,382	15,902	14,897	14,478
合計	98,816	98,986	99,455	98,696	99,039

資料：薬事時報社，薬事ハンドブック（1997年版）（1997年3月），p.293

付属資料 21

薬局・薬店の経営概況
（8月時点での調査）

	1992年	1992年	1993年	1994年	1995年	1996年
営業日数	26.6	25.5	25.5	25.6	25.5	
平均月商（百万円）	4.28	4.13	3.78	3.82	3.65	3.56
平均日商（千円）	160.9	162.0	148.2	149.2	143.1	
医薬品	88.5	91.3	82.7	85.5	82.3	57.7%
非医薬品	72.4	70.6	65.5	63.7	60.8	42.3%
1日平均来客数（人）	80.6	85.0	76.0	76.8	72.5	69.4
客単価（円）	1,995	1,905	1,950	1,943	1,974	
粗利益計	29.1%	29.7%	30.3%	29.8%	29.8%	
医薬品	34.7%	36.8%	36.5%	36.8%	35.5%	35.8%
その他	18.1%	18.8%	19.6%	20.4%	22.1%	
純利益率	5.2%	3.8%	2.7%	1.0%	2.6%	
経費率	23.9%	25.9%	27.6%	28.8%	27.2%	
在庫金額（百万円）	8.78	11.96	12.39	12.41	11.41	
（商品回転期間）(月)	2.05	2.90	3.28	3.24	3.13	

資料：薬事ハンドブック'94（薬業時報社，1995年3月），p.303
 薬事ハンドブック'96（薬業時報社，1996年3月），p.293
 薬事ハンドブック'97（薬業時報社，1997年3月），pp.298-299

付属資料 22

薬局・薬店の大手ボランタリーチェーン

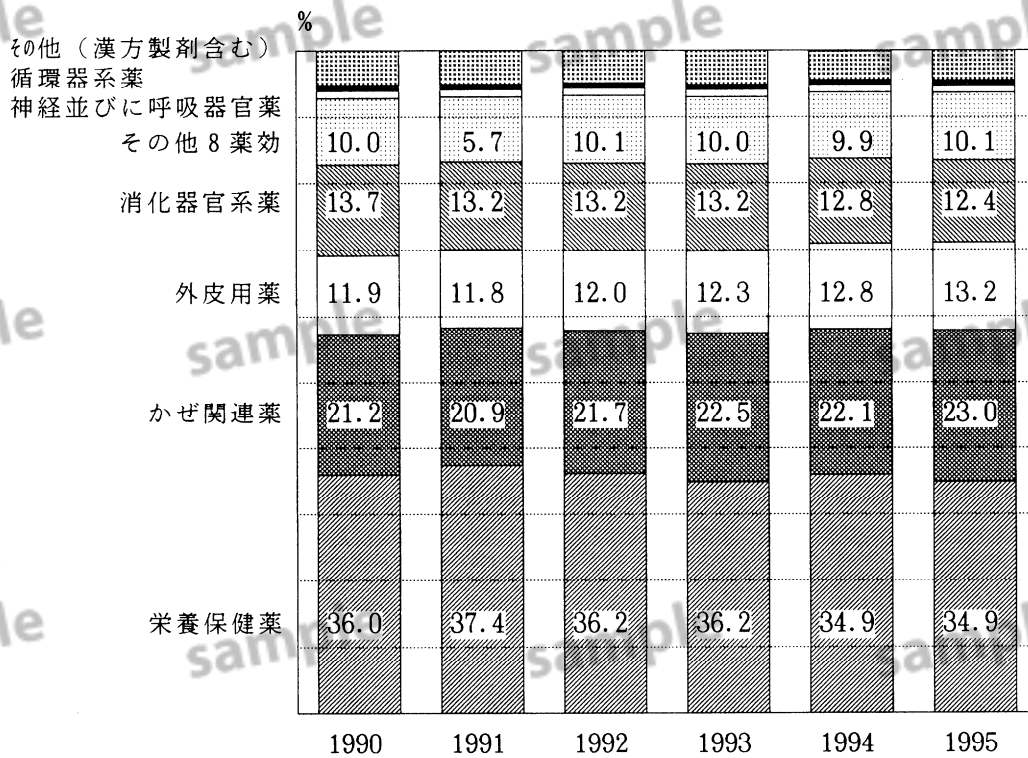
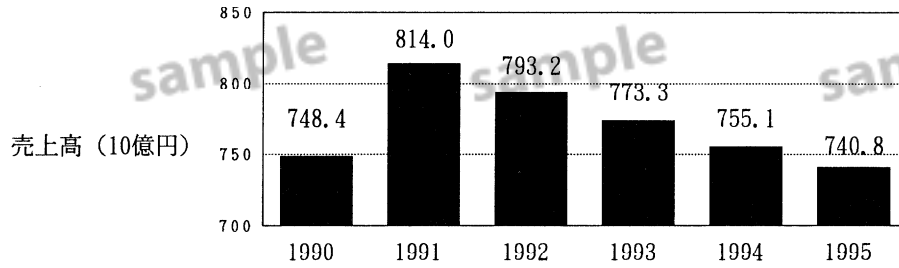
	本部所在地	決算月	年間本部供給高 （百万円）		加盟数
			（対前年比%）		
オリエックスチェーン	東京	3月	46,400	(4.6)	1,420社 2,261店
オールジャパンドラッグ	東京	3月	37,555	(3.6)	245社 3,734店
くすりの九友会	福岡	9月	23,445	(5.5)	502社 702店
日本ドラッグ	大阪	6月	20,828	(12.1)	139社 2,060店
ジョヴィ	大阪	3月	16,500	(5.0)	412社 488店
バイアス	大阪	3月	6,200	(1.9)	37社 50店
くすりのユーアイ	埼玉	3月	4,728	(- 9.9)	273社 334店
P. P. N. S.	大阪	5月	3,840	(12.0)	50社 50店
新生会	東京	9月	3,040	(7.2)	102社 130店
サミット	埼玉	6月	2,400	(15.0)	26社 47店

注：調査対象時期は1995年6月期～1996年5月期。

資料：薬事ハンドブック'97（薬業時報社，1997年3月），p.289

付属資料 23

OTC薬の薬効群別販売額と比率



(注) 栄養保健薬：ドリンク剤(100ml), ミニドリンク剤(100ml未満), 滋養強壮剤, ビタミンE(主)剤, ビタミンB₁剤, 総合ビタミン剤, 強肝解毒栄養剤, ビタミンEC剤, ビタミンC剤, 女性用保健薬, カルシウム剤等の12薬効が含まれる。

かぜ関連薬：かぜ薬, 解熱鎮痛剤, 鎮咳去痰剤, 鼻炎治療剤, 口腔咽頭用剤の5つの薬効が含まれる。

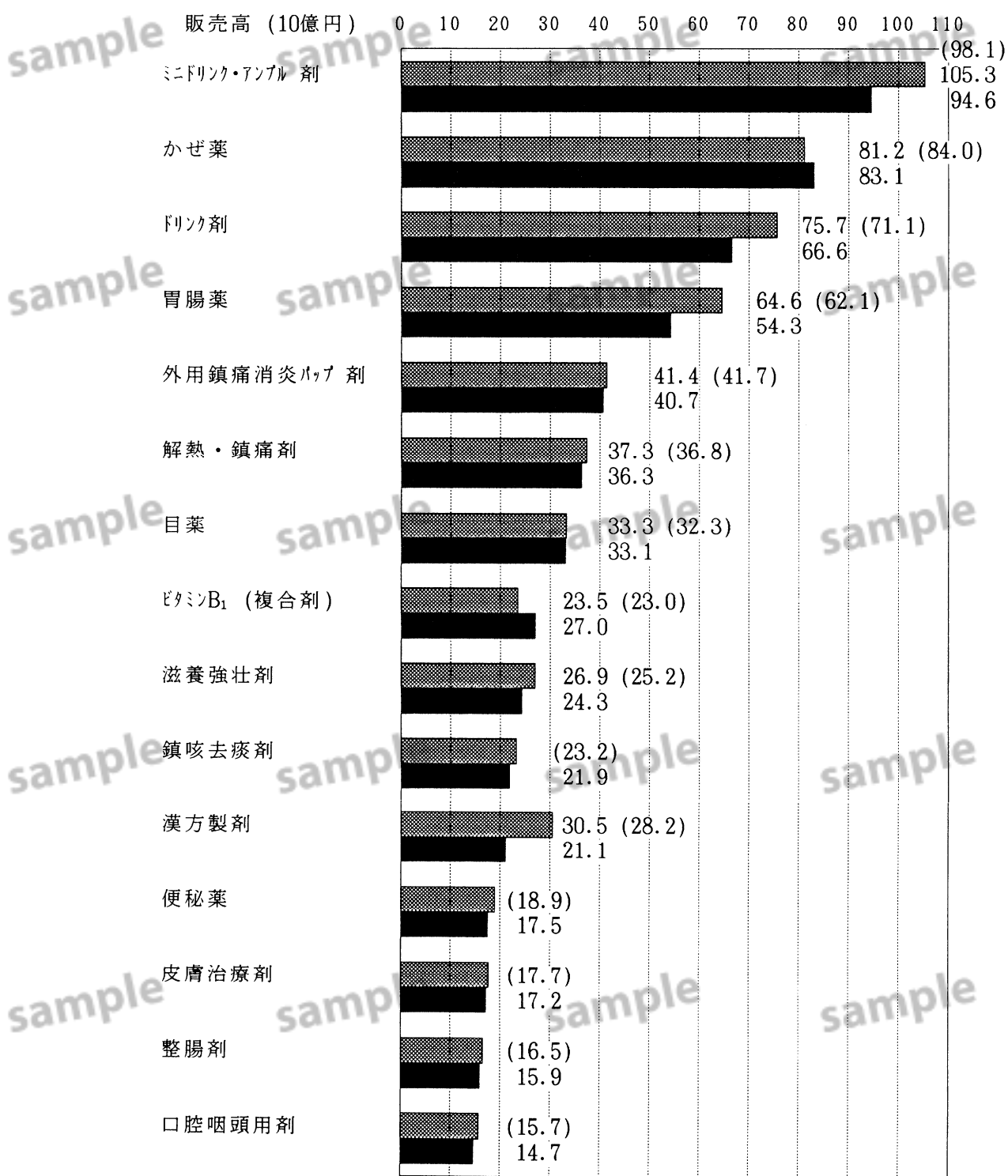
外皮用薬：外用鎮痛・消炎・パップ剤, 皮膚治療剤, 水虫治療剤, 皮膚保護剤, 殺菌消毒剤, 鎮痒剤, 角化症治療剤, にきび治療剤, 抗アレルギー内服薬が含まれる。

消化器官薬：胃腸薬, 鎮痛鎮痙胃腸薬, 整腸薬, 便秘薬, 浣腸剤, 駆虫剤の6薬効が含まれる。

資料：薬事ハンドブック'95(薬業時報社, 1995年3月), p. 304
 薬事ハンドブック'96(薬業時報社, 1996年3月), p. 300
 薬事ハンドブック'97(薬業時報社, 1997年3月), p. 307

付属資料 24

OTC薬の店頭販売額ベスト15



■ 1992年度 (括弧内は1993年度) ■ 1995年度

資料：薬事ハンドブック'94 (薬業時報社, 1994年3月), p. 314
 薬事ハンドブック'95 (薬業時報社, 1995年3月), p. 309
 薬事ハンドブック'97 (薬業時報社, 1997年3月), p. 318

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

不 許 複 製

慶應義塾大学ビジネス・スクール

Contents Works Inc.