



慶應義塾大学ビジネス・スクール

会計リテラシー分析編

2020 年

本ケースでは、比例縮尺財務諸表から各社の社名とビジネスモデル（もうけの構造）を読み解くことを目的としている。分析方法の基本は、比例縮尺財務諸表の大きな数字に注目し、その数字がなぜ大きいのかを読み解くことである。競合比較であれば、数字の大きさが異なる個所に注目し、時系列の分析であれば、数字の変化がなぜ起きたのかについて仮説をたてることが重要である。

※注意事項：現預金等には短期保有の有価証券を含んでいる（単位の記載がないものは百万円）

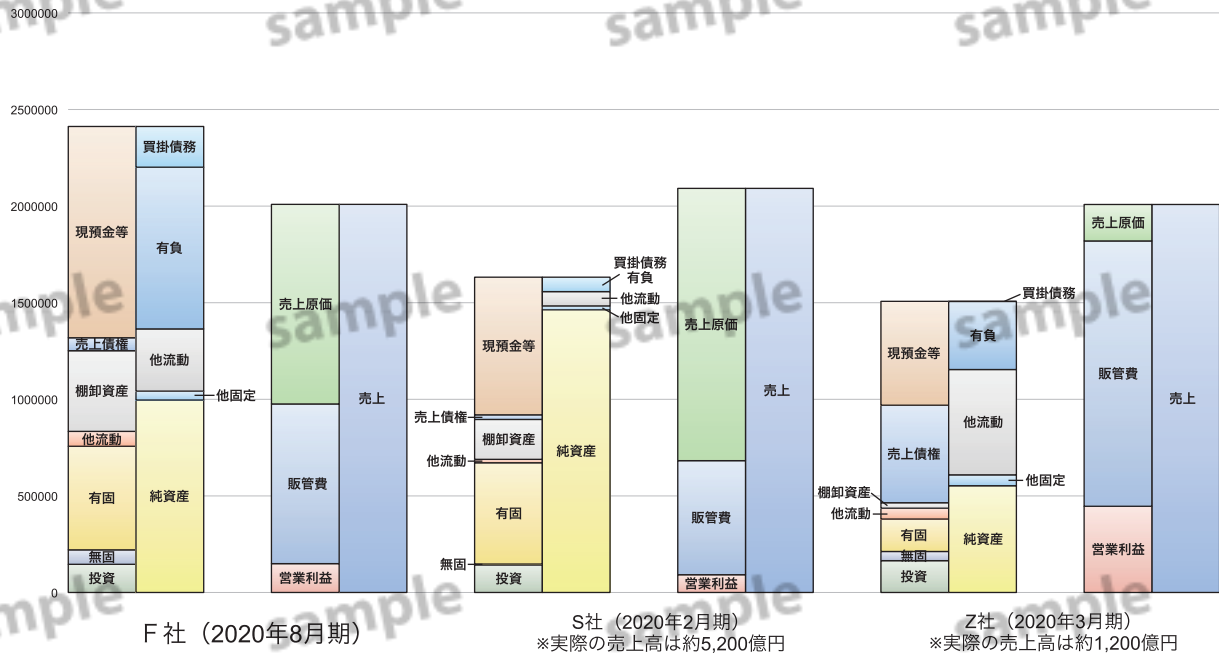
※省略表記：省略表記：有固＝有形固定資産、無固＝無形固定資産（のれんを含む）、投資＝投資その他、有負＝有利子負債、他流動＝その他流動資産またはその他流動負債、他固定＝その他固定資産またはその他固定負債

本ケースは、慶應義塾大学ビジネス・スクール准教授の村上裕太郎が公表資料にもとづき、授業討議のために作成した。本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールが出版するものであり、複製等についての問い合わせ先は慶應義塾大学ビジネス・スクール（〒223-8526 神奈川県横浜市港北区日吉4丁目1番1号、電話 045-564-2444、e-mail: case@kbs.keio.ac.jp）。また、注文は <http://www.kbs.keio.ac.jp/> へ。慶應義塾大学ビジネス・スクールの許可を得ずに、いかなる部分の複製、検索システムへの取り込み、スプレッドシートでの利用、またいかなる方法（電子的、機械的、写真複写、録音・録画、その他種類を問わない）による伝送も、これを禁ずる。

Copyright© 村上裕太郎（2021年3月作成）

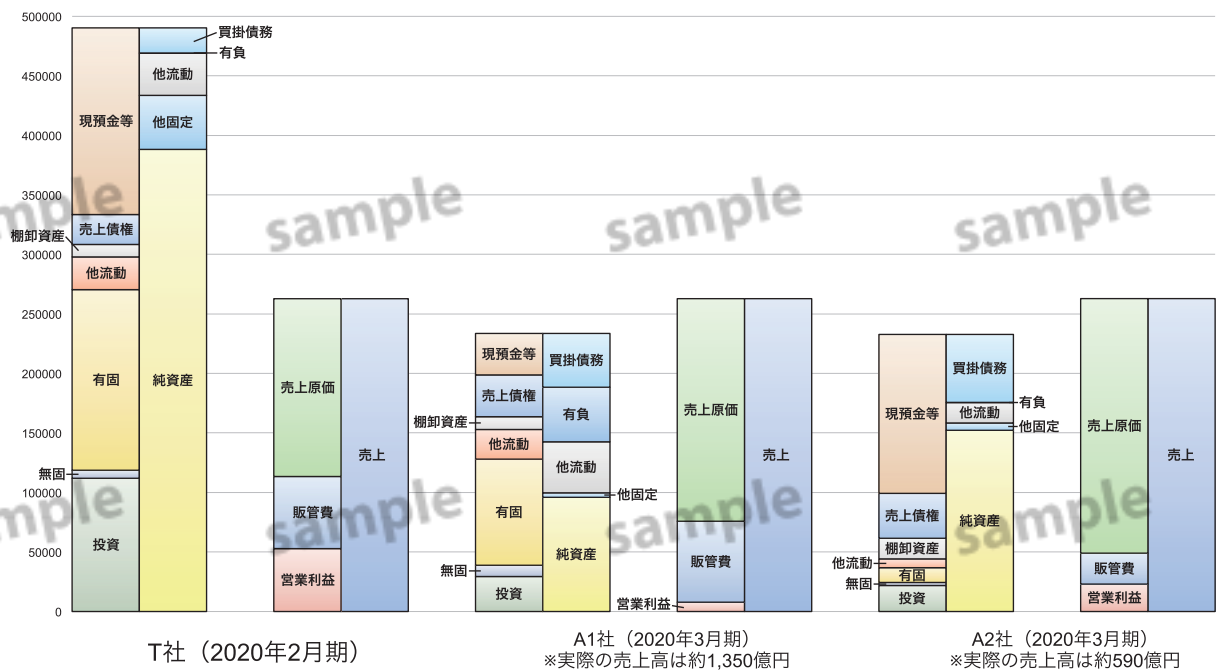
【ケース1：アパレル3社比較】

以下は、アパレル3社の財務諸表である。1社は製造から小売までを一気通貫でおこなうビジネス、いわゆるSPAで、1社は小売、1社はECである。



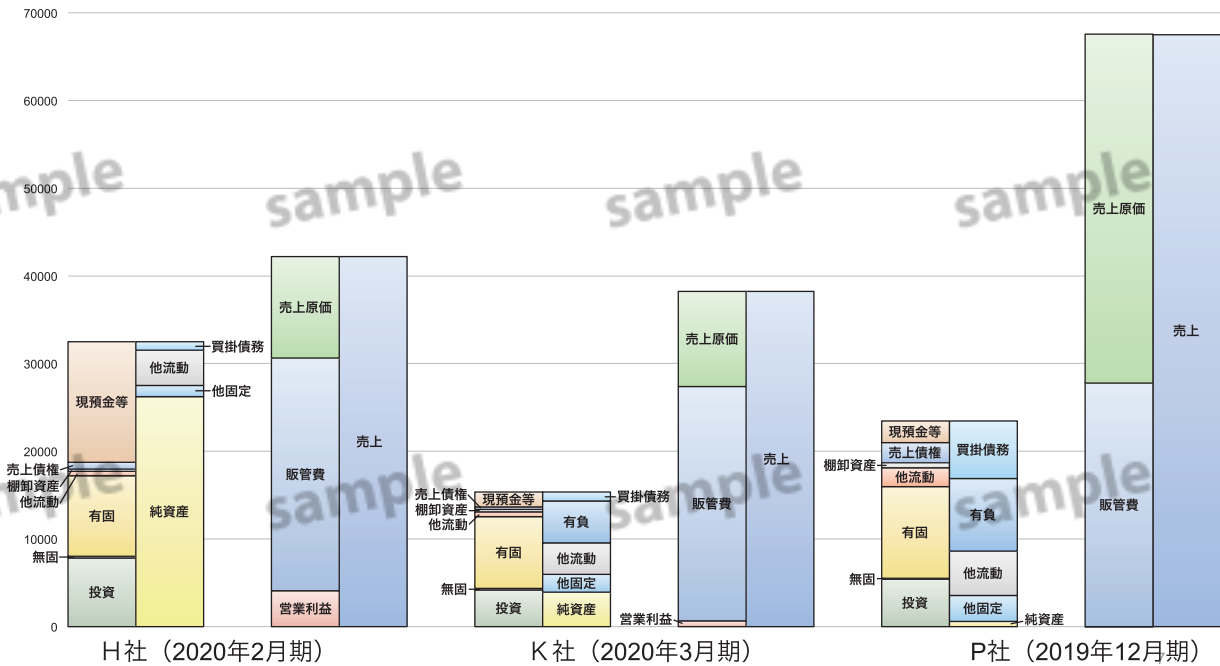
【ケース2：エンターテイメント3社比較】

T社は映画の製作・配給・興行をおこなう会社、A1社は音楽・映像コンテンツの企画・制作・流通を主におこなう会社、A2社は芸能プロダクションである。



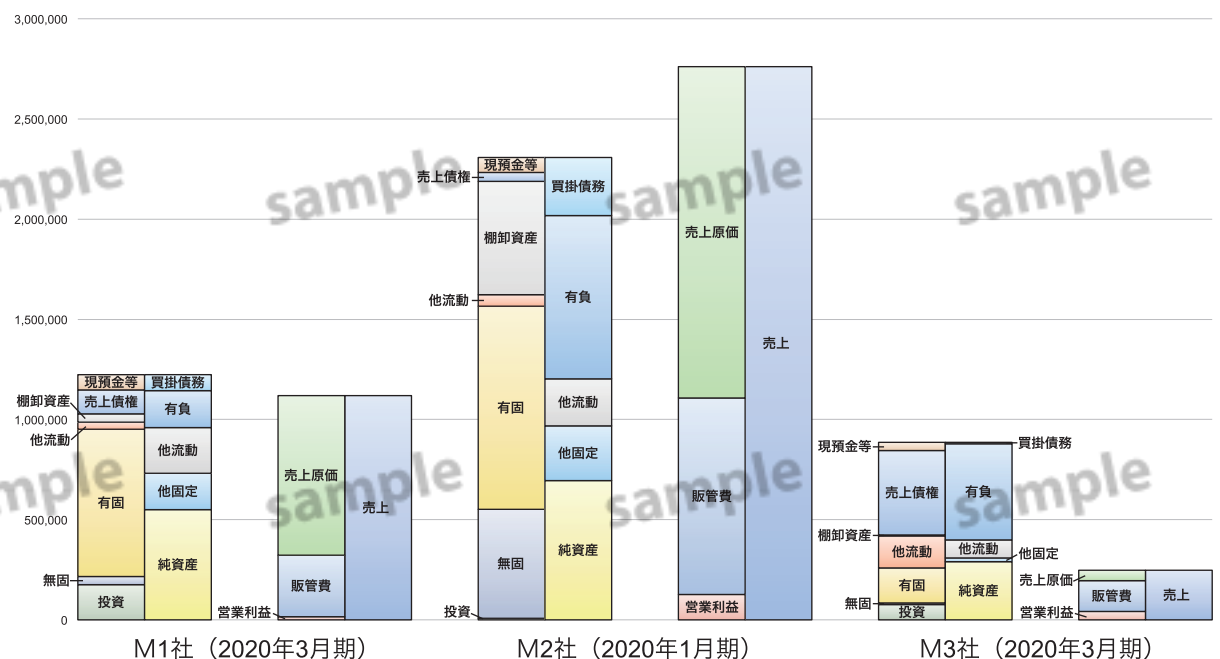
【ケース3：外食3社比較】

外食とは文字通り、外での食事を提供するビジネス、いわゆる、レストラン・居酒屋・ファーストフードなどを指す。H社およびK社は低価格チェーンであり、提供している商品の種類も客単価もほぼ同一である。しかしながら、財務諸表のかたちは大きく異なっている。P社は外食の中でも好調であり、K社はP社とフランチャイズ契約を結んだことで話題となった。



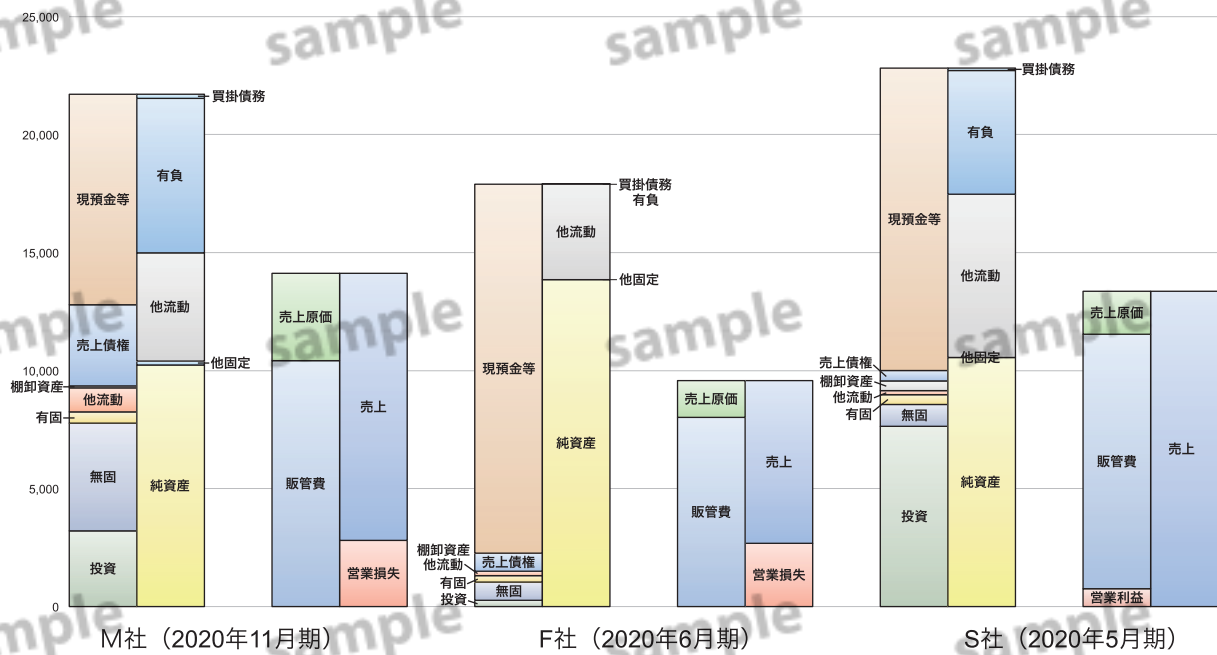
【ケース4：百貨店3社比較】

M1社は日本の百貨店、M2社は海外の百貨店、M3社は日本の百貨店であるが百貨店以外の事業に力を入れる企業である。なぜこのような差が生まれるのだろうか。



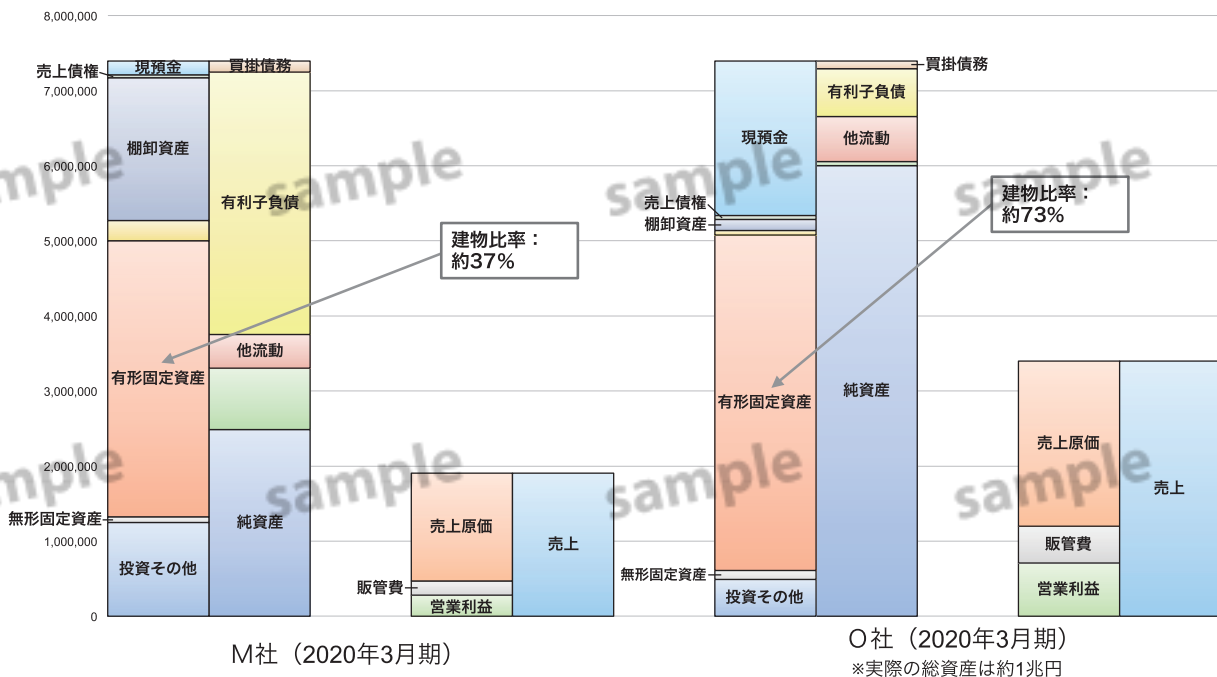
【ケース5：クラウド3社比較】

M社はクラウド会計ソフトの企業で、2017年9月に上場、F社も同じくクラウド会計ソフトの企業で2019年12月に上場した。S社はクラウド名刺管理サービスを展開する企業で、2019年6月に上場した。



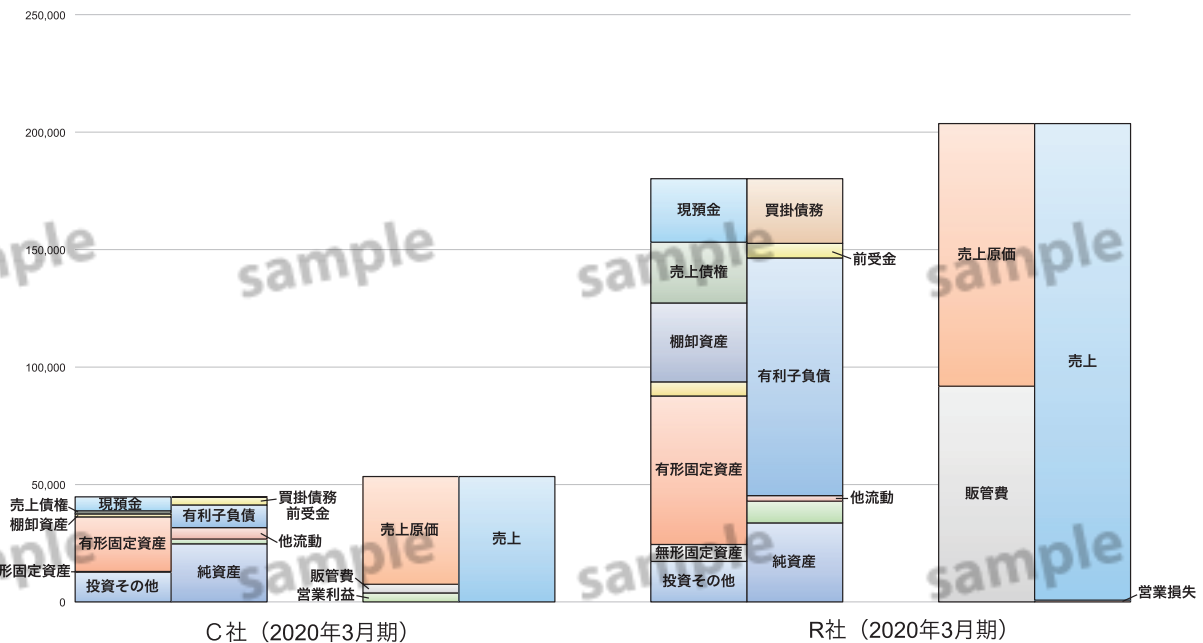
【ケース6：装置産業2社比較】

2社ともに、固定資産を収益の源泉とするビジネスをしているが、かたちが大きく異なる（実際展開しているビジネスも異なっている）。有形固定資産は両社とも大きいですが、その中身も大きく異なっている。規模は、M社の方が大きいので、BSの高さを合わせるためにO社のBSを拡大している（建物比率 = (建物+建設仮勘定) ÷ 有形固定資産）。



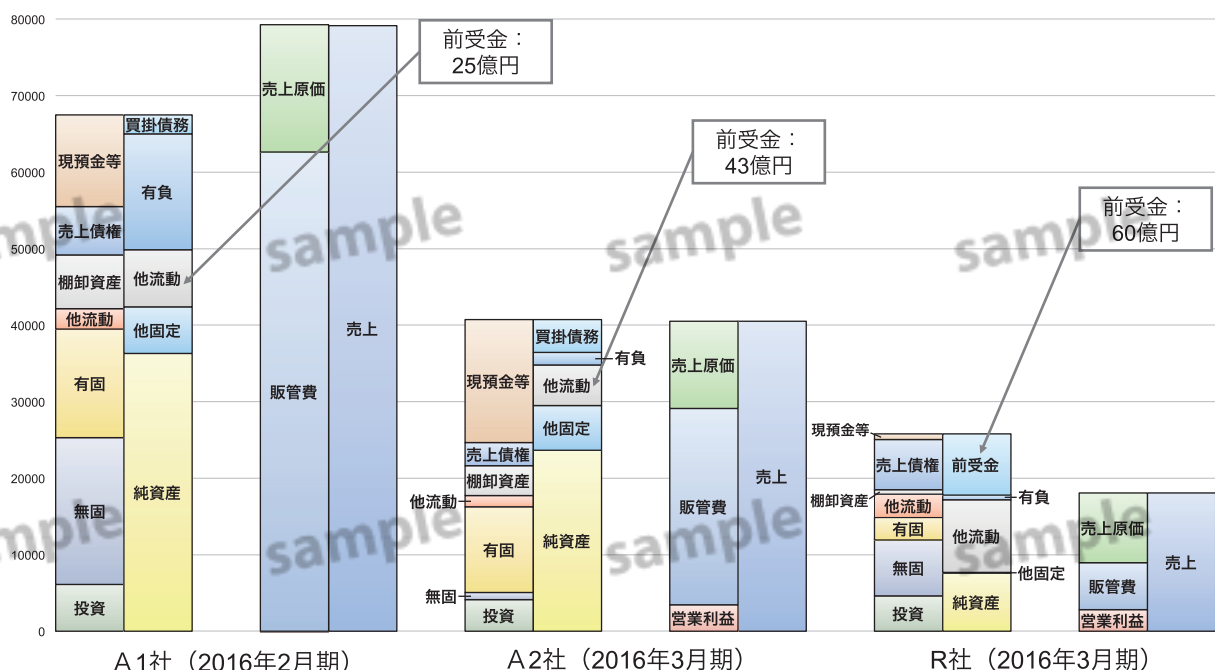
【ケース7：装置産業（前受金モデル）2社比較】

ケース6と同様に、固定資産を収益の源泉とするビジネスであるが、資金繰りのために前受金（商品やサービスを提供する前に受け取るおカネ）を受け取っている。展開しているビジネスは同じであるが、1社は純粋に装置産業であるのに対し、もう1社はM&Aによって事業多角化をしている。



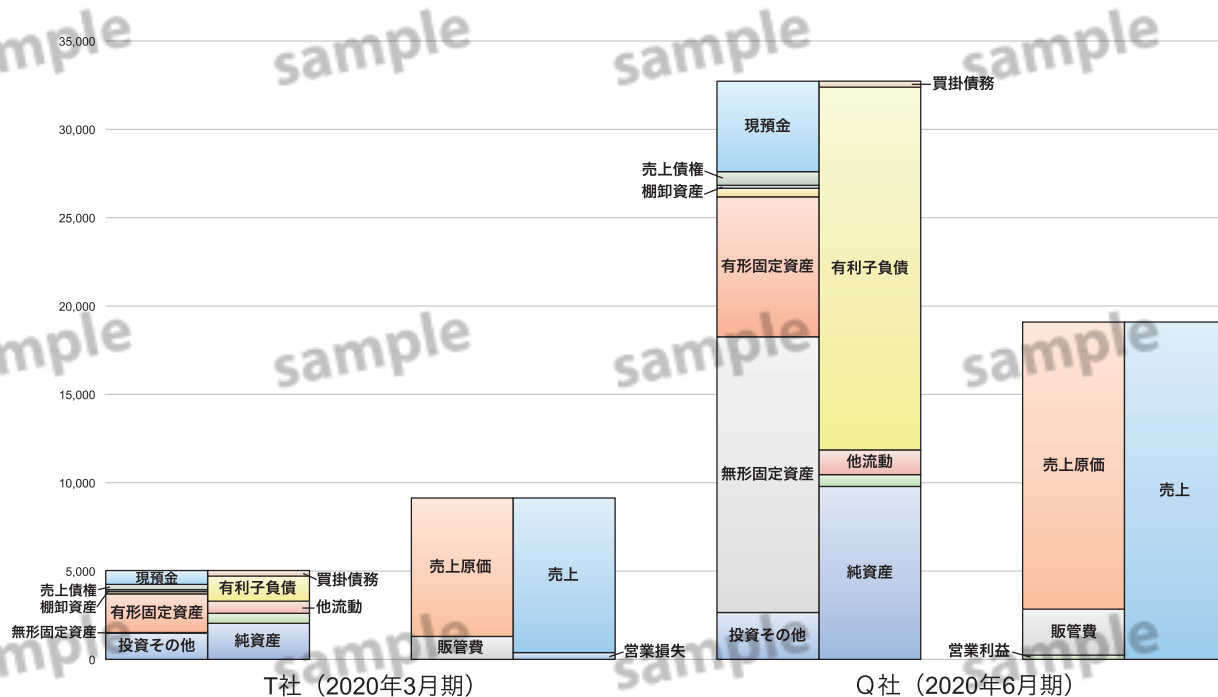
【ケース8：美容3社比較】

美容と書いてあるが、A1・A2社の主要な顧客は男性である。上場しているのはこの2社のみであったが、A1社は2017年、MBOにより非上場となった。一方、R社の主要顧客は女性となっている。



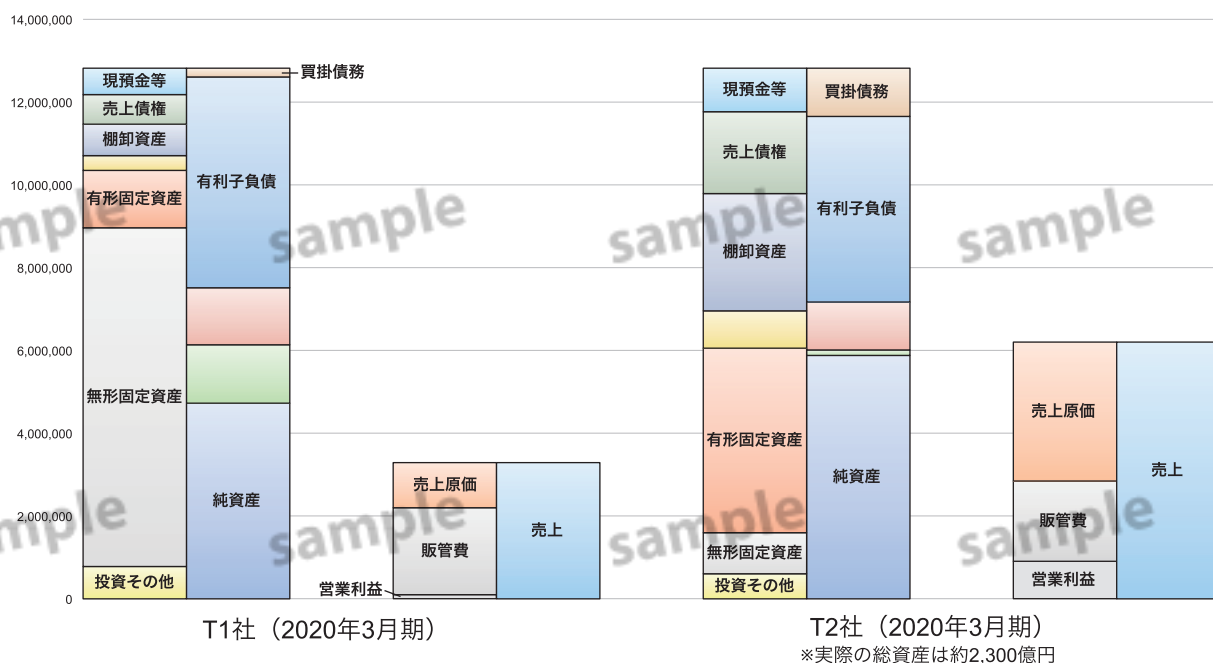
【ケース 9：美容院 2 社比較】

1 社は一般的な美容院、もう 1 社は低価格ヘアカット専門店を直営・FC 展開し、海外出店も積極的におこなっている。



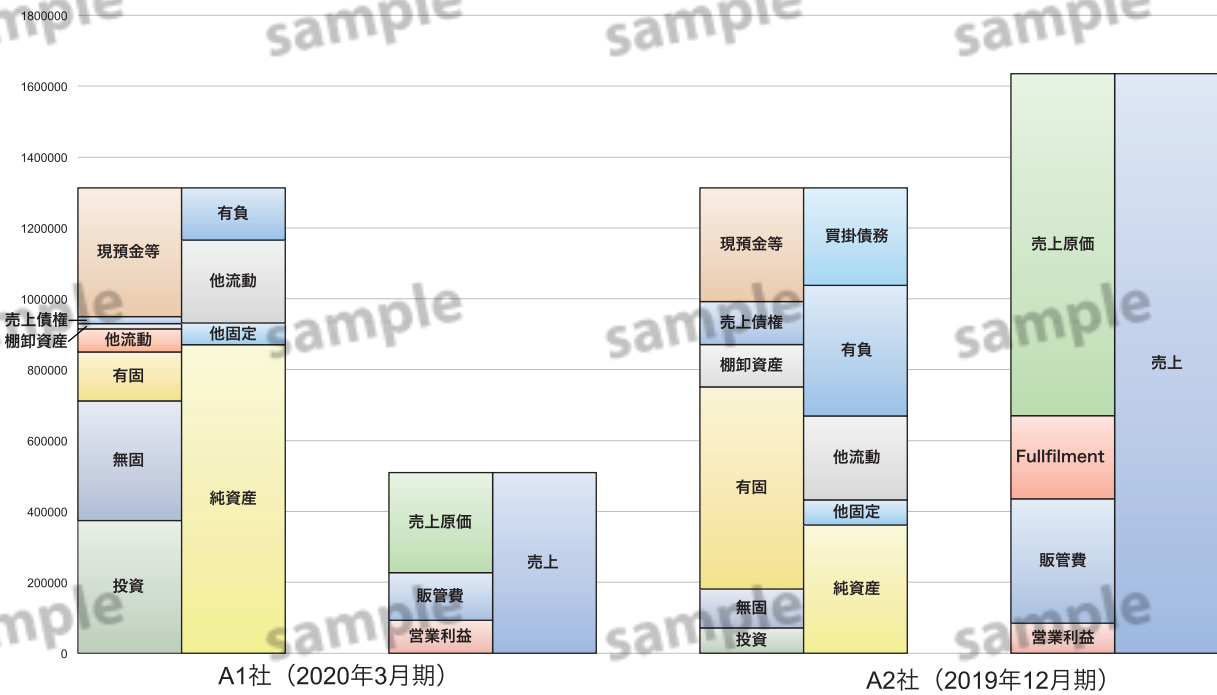
【ケース 10：製薬 2 社比較】

1 社は先発品メーカー、もう 1 社は後発品メーカーである。後発品メーカーの規模が小さいため、先発品メーカーの BS に合わせて拡大している。先発品メーカーは 2019 年 1 月、日本企業として過去最高額となる大型買収を完了した。



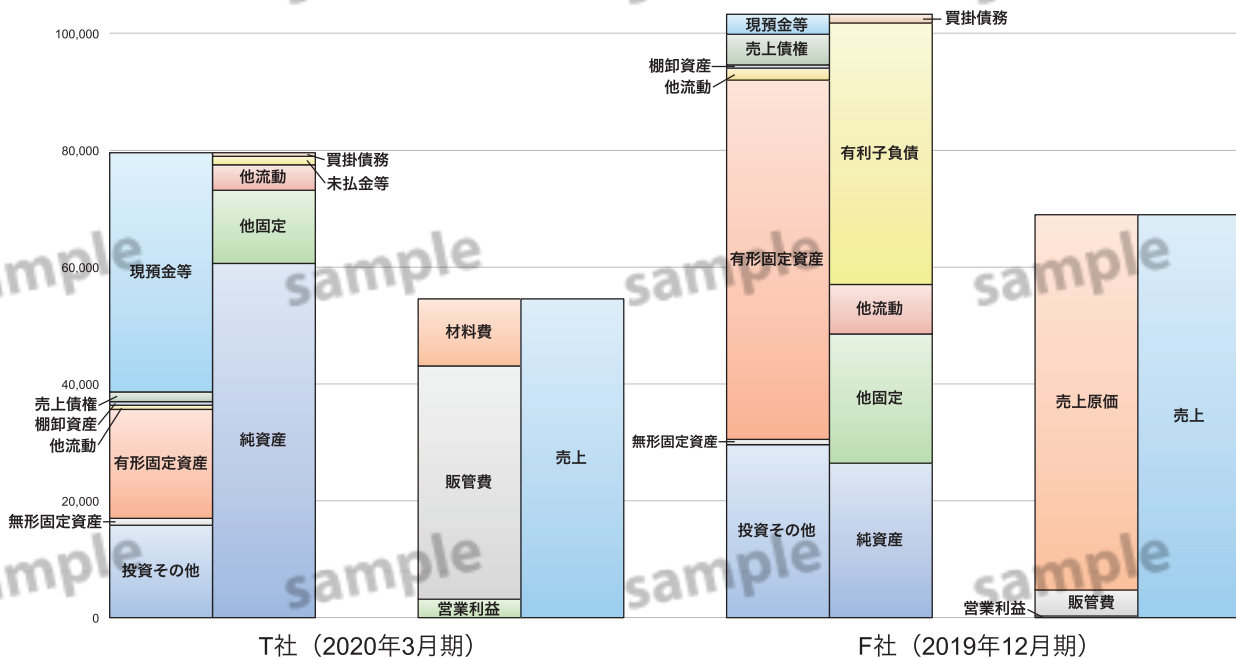
【ケース 11：EC2 社比較】

1社は中国企業、1社は米国企業である。同じEC事業を営んでいるが、ビジネスモデルの違いを財務諸表から読み解くことができる（単位：百万米ドル）。



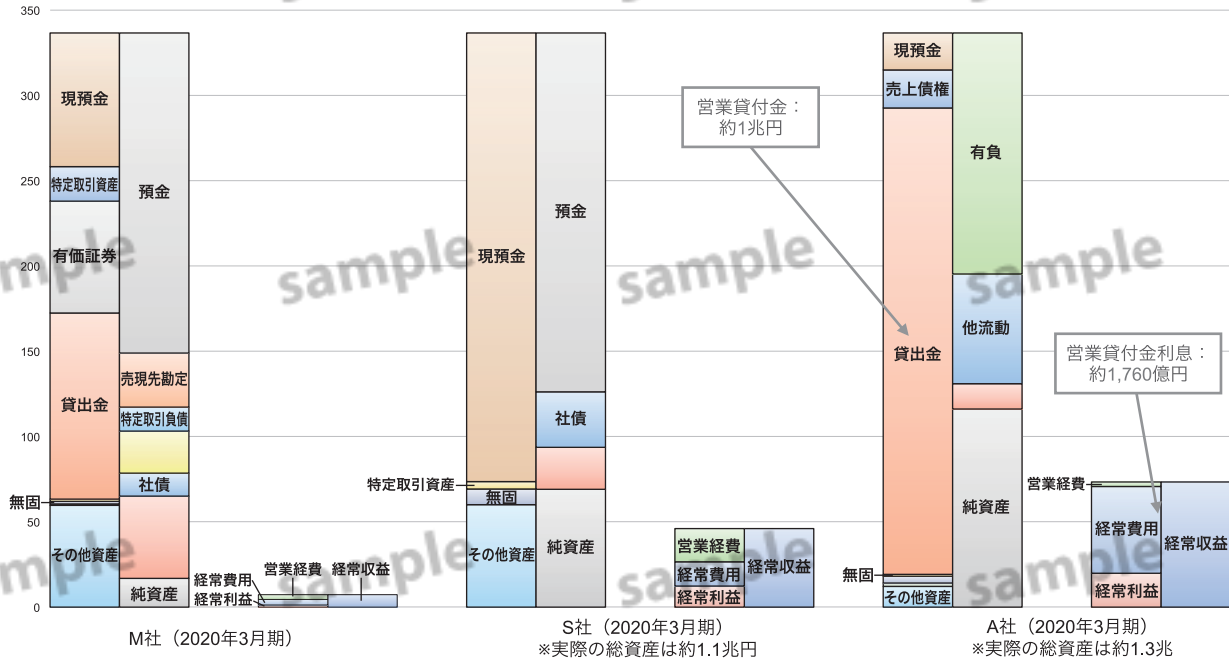
【ケース 12：ホテル 2 社比較】

1社は老舗ホテル、もう1社も老舗であるが、つい最近まで外資系ホテルチェーンとフランチャイズ契約を結んでいた。



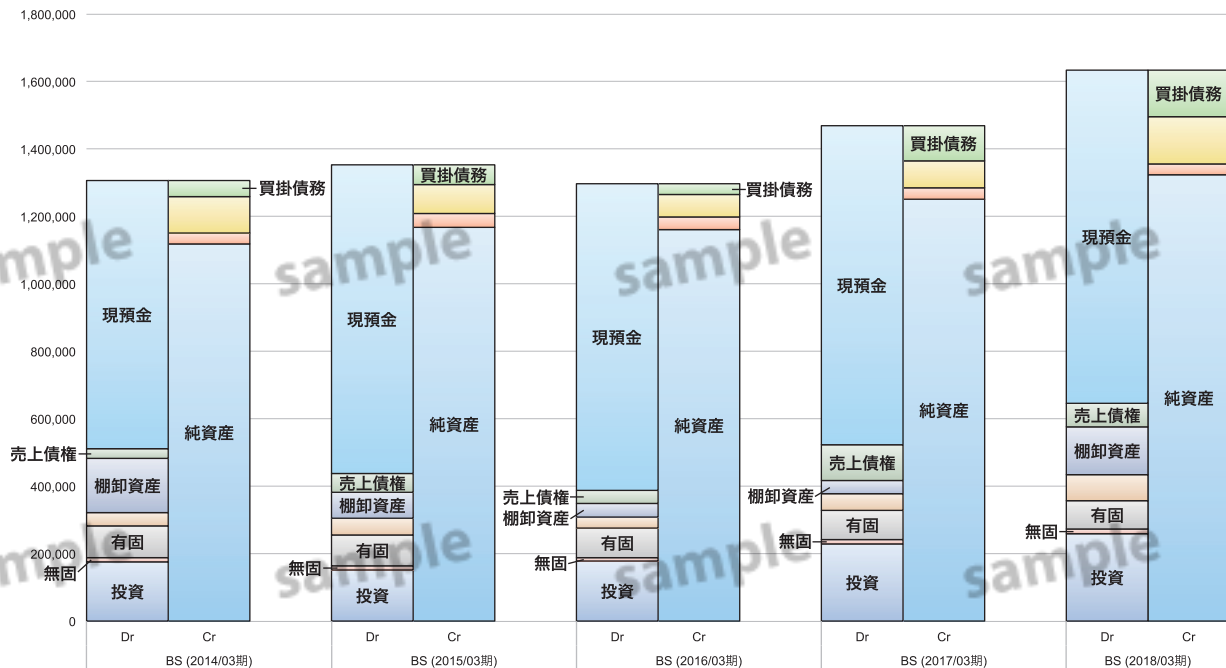
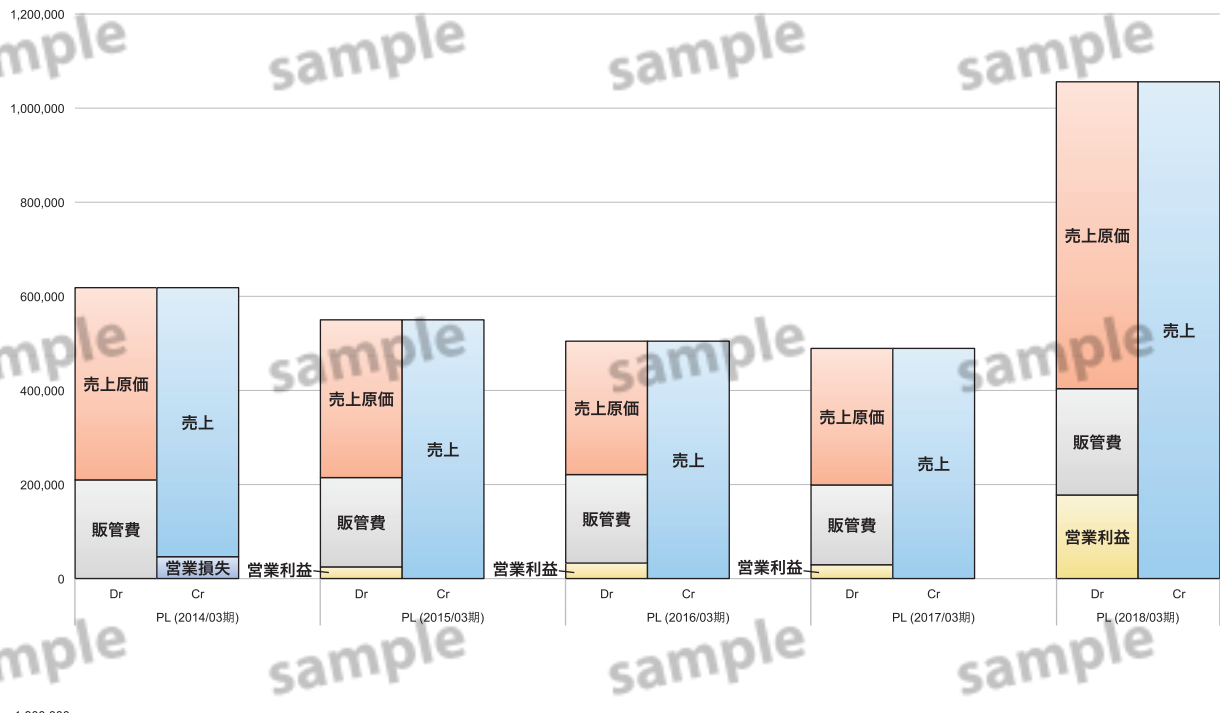
【ケース 13：金融 3 社比較】

3 社とも金融業を営んでいる。金融業の財務諸表の特徴は、大きな BS と小さな PL であるが、M 社以外は普通の金融業とは異なるビジネスをしている（単位：兆円）。



【ケース 14 : N 社時系列分析】

ゲームメーカー N 社の時系列財務諸表の変化である。ここからどのようなことが読み取れるだろうか。



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
