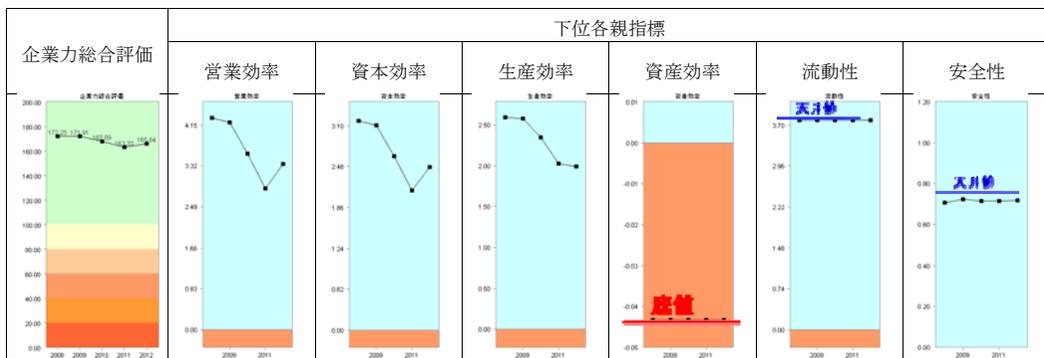


今回は、養命酒酒造株式会社を分析しました。養命酒は、1602 年（慶長 7 年）信州伊那の谷・大草（現在の長野県上伊那郡中川村大草）の塩沢家当主、塩沢宗閑翁によって創製されました。以来、養命酒は 4 世紀にわたり、休むことなく造り続けられています。今は大正製菓株式会社が、同社の株式の 20% を保有しています。



総合評価は、172→171→167→163→165 と推移して一見問題ないようですが、2011 年に少し悪化していました。

営業効率は、高い評価から 3 期連続悪化し、2011 年に谷を刻んで翌年に改善しました。資本効率も同様の動きです。

生産効率は、4 期連続悪化しています。この指標が管理されていないのか、または、新しい分野に進出したのか。

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過ぎるようですが、営業効率が青信号領域にあるので、これだけを捉えて問題ありとは言えません。

流動性（短期資金繰り）、安全性（長期資金繰り）は天井値です。

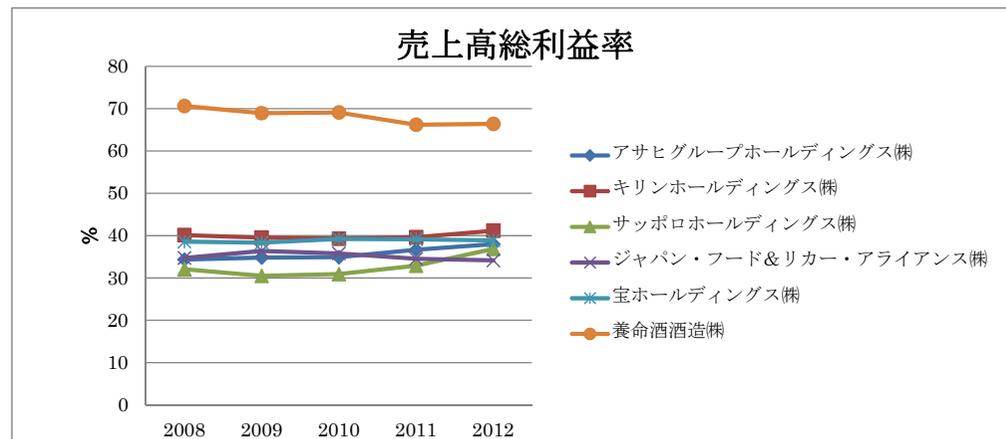
では、営業効率を詳しく見てみましょう。

	単位:千円・%					4年増し分	純粋増し分
	2008	2009	2010	2011	2012		
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	1,662,444	1,728,777	1,071,130	705,929	871,688		

4 年間で、売上高総利益率が 4.23% も下落しています。売上が減ったために生産設備の負担が増えたか、デフレにより売価が下落したか、または他に原因があったのでしょうか。販売費・一般管理費率も悪化しています。

財務コストが改善していたのは救いです。財務体質が良いということは有難いことです。

酒造各社の売上高総利益率を比較してみました。養命酒酒造は飛びぬけて高い利益率です。それでも、その強さに安心しきってられないのが会社経営の厳しいところです。



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ていました。ここに生産効率悪化の原因があるのかもしれませんが。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	共通経費	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	
共通経費(売上高で配賦)	-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
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

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。ただ、財務体質が良い会社のため、財務的にはびくともしなかったのでしょうか。

まとめ 養命酒酒造は大正 12 年（1923 年）から続く歴史の長い会社です。そして養命酒の素晴らしさは 400 年の歴史が証明しています。それほど会社でも、収益の柱を増やそうとするとリスクが伴います。新規事業の今後の行方が気になります。

編集後記 失敗は成功のもと。小さな失敗で大きな成功を狙いたいものです。 文責 MS

〒556-0005 大阪市浪速区日本橋 4-9-21 SARUKI ビル 4F 猿木真紀子税理士事務所

Tel. 06-6631-4570 Fax. 06-6631-7970 info@saruki-tax.jp http://www.saruki-tax.jp