

カワニシホールディングス (2689)

連結通期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する当期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
FY06/2016		101,460	543	556	305	54.5	30.0	818.8
FY06/2017		105,778	1,044	1,112	690	123.1	30.0	942.8
FY06/2018会予		106,377	1,100	1,109	714	127.3	30.0	-
FY06/2017	前年比	4.3%	92.2%	99.8%	125.9%	-	-	-
FY06/2018会予	前年比	0.6%	5.3%	(0.3%)	3.4%	-	-	-
連結半期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する四半期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q-2Q FY06/2017		53,184	571	590	377	-	-	-
3Q-4Q FY06/2017		52,593	473	522	313	-	-	-
1Q-2Q FY06/2018会予		53,789	469	471	308	-	-	-
3Q-4Q FY06/2018会予		52,588	631	638	406	-	-	-
1Q-2Q FY06/2018会予	前年比	1.1%	(17.9%)	(20.1%)	(18.3%)	-	-	-
3Q-4Q FY06/2018会予	前年比	(0.0%)	33.4%	22.2%	29.7%	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

1.0 決算速報 (2017年8月17日)

収益性の追求へ

2017年8月9日、急性期医療に深く関与する大手基幹病院などの医療機関を顧客として医療用の消耗品及び設備・備品の販売を展開するカワニシホールディングスは、2017年6月期の実績を発表した。大幅な増益が達成された一方、今後に向けての収益性の引き上げ施策による影響度が明らかになった。従来の同社は、売上高の追求に重きを置いていた側面があるものの、市場環境の変化もあってか、今後に向けては収益性の追求へとシフトしていく模様である。

2020年6月期に対して、売上高114,000百万円、営業利益2,000百万円、営業利益率1.75%を見込むとのことである。即ち、2017年6月期の実績を起点とした今後の3年間に向けて、年率平均で増収率2.5%、増益率24.2%となる一方、営業利益率が0.77%ポイント上昇する。2018年6月期に向けては、不採算事業からの撤退に伴う売上高及び費用の減少（同社としての収益性は向上）が発生する一方、2020年6月期に向けて、現状では準備期間にある輸入販売事業が期初より寄与することに起因する収益性の向上が発生する。ここでは、海外で開発及び製造された商材を同社が直接輸入して日本国内で販売し、従来以上に高い収益性を享受することができることである。

弊社では、2017年8月25日（金）に開催される同社の決算説明会に出席する一方、同社との取材を通して更なる詳細を把握したうえで、[カワニシホールディングス \(2689\) 設備・備品の寄与 \(2017年6月8日\)](#) の内容を更新すると同時に改めてリリースすることを計画している。

IR窓口：取締役 管理本部長 村田宣治 (086 236 1115 murata2@kawanishi-md.co.jp)

2.0 会社概要

業界最大手の一角を占める医療総合商社

商号	株式会社カワニシホールディングス Web サイト I R 情報 株価情報	
設立年月日	1967年10月2日（創業1921年5月1日）	
上場年月日	2000年12月21日：東京証券取引所第2部（証券コード：2689）	
資本金	607百万円（2017年6月末）	
発行済株式数	6,250,000株、自己株式内数639,332株（2017年6月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none">● 中国、四国の医療機器、医療材料の卸売業者3社の合併によって設立● サンセイ医機株式会社に引き続く新たな企業買収の実施に期待● 輸入販売事業への関与などを通して収益性の向上へ	
事業内容	I. 医療器材事業 II. SPD事業 III. 介護用品事業 IV. 輸入販売事業	
代表者	代表取締役社長 前島洋平	
主要株主	株式会社マस्प 15.1%、自社（自己株口）10.2%、自社従業員持株会 6.0%（2017年6月末）	
本社	岡山市北区	
従業員数	連結1,179名、単体29名（2017年6月末）	

出所：会社データ

2017年6月期決算説明会

日時	： 2017年8月25日（金）15：30～16：30
会場	： 兜町平和ビル3階 第3セミナールーム（東京都中央区日本橋兜町3-3）
登壇者	： 代表取締役社長 前島洋平
お問い合わせ先	： 取締役 管理本部長 村田宣治（086 236 1115 murata2@kawanishi-md.co.jp ）
ご出席お申込み	： 日本証券アナリスト協会のHP（IRミーティングのご案内）

3.0 業績動向

2017年6月期

2017年6月期は、売上高 105,778 百万円（前年比 4.3%増）、営業利益 1,044 百万円（92.2%増）、経常利益 1,112 百万円（99.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 690 百万円（125.9%増）での着地となった。また、営業利益率 0.99%（0.45%ポイント上昇）である。

第3四半期累計期間の実績発表（2017年4月28日）に際して、通期の会社予想における損益は大幅に増額修正されていたものの、上述の実績は更にそれを上回る水準である。当初の会社予想との比較での上振れ幅は、売上高で 709 百万円（0.7%）、営業利益で 228 百万円（27.9%）、経常利益で 304 百万円（37.6%）、親会社株主に帰属する当期純利益で 198 百万円（40.2%）である。

売上高の上振れは限定的であったものの、輸入販売事業に係る研究開発費の発生の一部が後ろ倒しされたことなどから販売管理費が当初の想定を下回る水準に留まったことに加えて、設備・備品の収益性が当初の想定を上回ったとのことである。

輸入販売事業を担う同社の連結子会社である株式会社エクソーラメディカルでは、同社がイスラエルから直接輸入する乳がんを早期に検知するシステム及びキットなどの日本国内での発売に向けての準備が進められている。現状においては、日本国内の医療機関で実証試験が行われる段階に至っているのだが、ここでの進捗がやや遅れていることから研究開発費の発生もやや遅れている。ただし、そもそも当初の段階で想定されていた水準までにはここでの費用が発生しない方向性が明らかになっている一方、2019年6月期の期末までを目途とした日本国内での発売に対する影響が発生するまでには至っていないとされている。

事業セグメント別では、医療用の消耗品及び設備・備品の販売を展開する医療器材事業において、売上高 88,584 百万円（4.1%増）、営業利益 1,062 百万円（85.4%増）、営業利益率 1.20%（0.53%ポイント上昇）である。売上高構成比 83.7%、営業利益構成比 83.4%（調整額前）であることに鑑みれば、同社としての業績動向は同事業セグメントにおける業績動向に大きく依存して推移すると考えられよう。

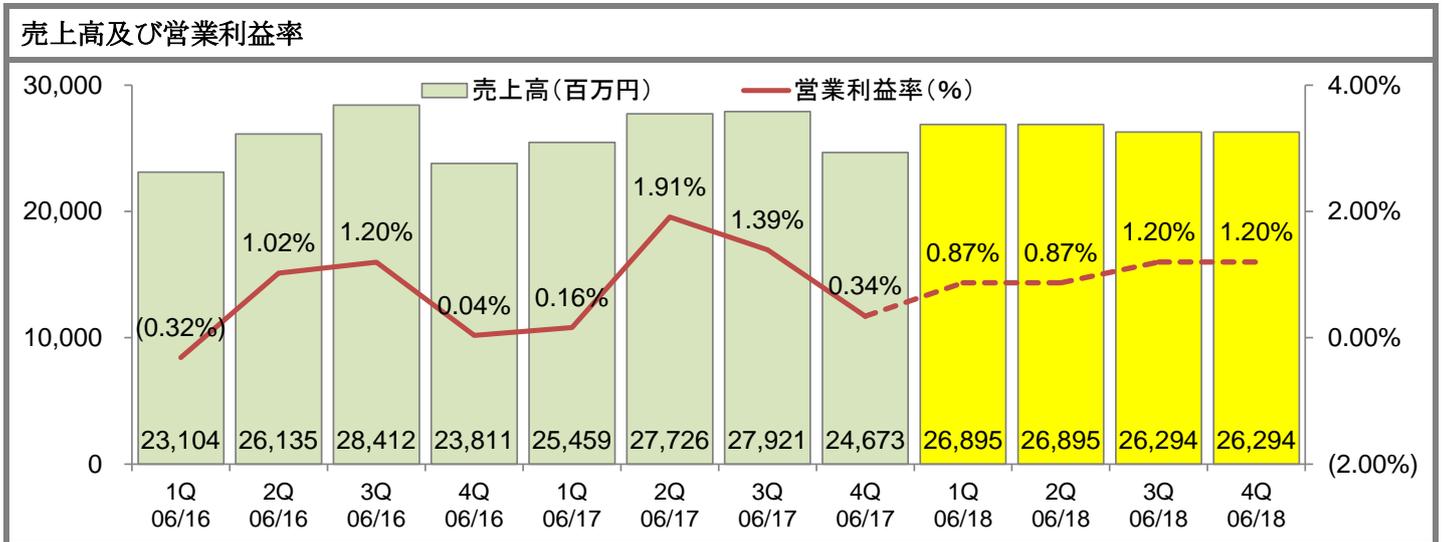
医療器材事業においては、主要取扱商材である消耗品で増収率 2.9%であった一方、設備・備品で増収率 9.9%とのことである。手術、整形外科、循環器などに関連する多様な消耗品は、手術などの日々の医療活動によって消費されていく一方、MRI、シネアンギオ装置、CT、超音波診断装置、人工呼吸器等手術室備品などから構成される設備・備品に対する需要は、病院の新設、建替え、増築に際する設備投資の動向に依存して推移する。

消耗品においては、循環器に関連する売上高が伸び悩んだことなどから、増収率は例年の水準を下回った。カテーテルアブレーション（心臓の脈が速くなる頻脈の原因となる心筋組織を高周波で焼灼）関連製品の販売が大幅に増加したものの、「医師の異動に伴う一時的な症例の減少」などの影響がより大きかった模様である。

設備・備品においては、第2四半期において規模が特に大きいと同時に収益性が特に高いプロジェクトの売上高が計上されており、これが医療器材事業における営業利益率の向上に大きく寄与した模様である。即ち、当該プロジェクトに起因する売上高及び売上総利益の発生が、同社としての大幅な損益向上の主因となった模様である。

2018年6月期会社予想

2018年6月期に対する会社予想では、売上高 106,377 百万円（前年比 0.6%増）、営業利益 1,100 百万円（5.3%増）、経常利益 1,109 百万円（0.3%減）、親会社株主に帰属する当期純利益 714 百万円（3.4%増）が見込まれている。また、営業利益率 1.03%（0.05%ポイント上昇）である。一方、年間配当金予定 30.0 円（配当性向 23.6%）である。



出所：会社データ、弊社計算（2018年6月期四半期予想：半期会社予想を均等に按分）

収益性の追求へとシフトしていく模様である同社においては、不採算事業からの撤退に伴う売上高及び費用の減少が発生する。具体的には、医療用の消耗品などの販売を展開する連結子会社である株式会社オオタメディカルによる販売業務を停止することによって、これに係る販売管理費がなくなる一方、売上高が 1,000 百万円規模で減少するとのことである。ただし、営業利益率がかなり低かった模様であることから、同社としての営業利益率に対してはプラス要因が発生する。

ただし、先述にある規模が特に大きいと同時に収益性が特に高い設備・備品のプロジェクトが一巡することなどから、営業利益率の向上が限定的に留まる。当該プロジェクトによる売上高及び売上総利益が計上された 2017 年 6 月期第 2 四半期においては、営業利益率 1.91%が達成されている。過去 8 四半期において突出して高い水準である。

4.0 財務諸表

損益計算書（四半期累計、四半期）

損益計算書 (百万円)	連結実績				連結実績				前年比 純増減
	1Q 06/2016	2Q累計 06/2016	3Q累計 06/2016	4Q累計 06/2016	1Q 06/2017	2Q累計 06/2017	3Q累計 06/2017	4Q累計 06/2017	
売上高	23,103	49,238	77,649	101,460	25,459	53,184	81,105	105,778	+4,317
売上原価	20,743	44,222	69,907	91,325	22,953	47,727	72,832	94,879	+3,554
売上総利益	2,360	5,016	7,742	10,135	2,506	5,456	8,273	10,898	+763
販売費及び一般管理費	2,433	4,821	7,207	9,592	2,464	4,885	7,313	9,854	+262
営業利益	(72)	194	534	543	41	571	960	1,044	+500
営業外損益	2	(1)	1	13	11	19	66	68	+55
経常利益	(70)	193	535	556	52	590	1,026	1,112	+555
特別損益	9	14	19	14	5	14	17	1	(12)
税金等調整前純利益	(60)	208	554	571	57	604	1,044	1,114	+543
法人税等合計	11	117	256	265	38	231	388	432	+166
非支配株主に帰属する純損失	-	-	-	-	(1)	(4)	(5)	(8)	(8)
親会社株主に属する当期純利益	(72)	91	298	305	20	377	661	690	+384
売上高伸び率	+2.8%	+7.9%	+9.4%	+7.3%	+10.2%	+8.0%	+4.5%	+4.3%	-
営業利益伸び率	-	(16.9%)	+9.9%	(18.7%)	-	+193.3%	+79.6%	+92.2%	-
経常利益伸び率	-	(16.1%)	+10.2%	(16.0%)	-	+205.2%	+91.6%	+99.8%	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	-	(20.7%)	+13.7%	(24.6%)	-	+312.9%	+121.7%	+125.9%	-
売上総利益率	10.22%	10.19%	9.97%	9.99%	9.84%	10.26%	10.20%	10.30%	+0.31%
販売管理費売上高比率	10.53%	9.79%	9.28%	9.45%	9.68%	9.19%	9.02%	9.32%	(0.14%)
営業利益率	(0.32%)	0.40%	0.69%	0.54%	0.16%	1.07%	1.18%	0.99%	+0.45%
経常利益率	(0.31%)	0.39%	0.69%	0.55%	0.21%	1.11%	1.27%	1.05%	+0.50%
親会社株主に帰属する当期純利益率	(0.31%)	0.19%	0.38%	0.30%	0.08%	0.71%	0.82%	0.65%	+0.35%
法人税等合計 / 税金等調整前純利益	-	56.1%	46.2%	46.5%	67.0%	38.3%	37.2%	38.8%	(7.7%)

損益計算書 (百万円)	連結実績				連結実績				前年比 純増減
	1Q 06/2016	2Q 06/2016	3Q 06/2016	4Q 06/2016	1Q 06/2017	2Q 06/2017	3Q 06/2017	4Q 06/2017	
売上高	23,103	26,134	28,411	23,811	25,459	27,725	27,920	24,673	+862
売上原価	20,743	23,478	25,685	21,417	22,953	24,774	25,104	22,047	+629
売上総利益	2,360	2,655	2,726	2,393	2,506	2,950	2,816	2,625	+232
販売費及び一般管理費	2,433	2,388	2,386	2,384	2,464	2,420	2,427	2,541	+157
営業利益	(72)	267	339	8	41	530	388	84	+75
営業外損益	2	(3)	2	12	11	7	46	2	(9)
経常利益	(70)	264	342	21	52	537	435	86	+65
特別損益	9	5	4	(4)	5	9	3	(16)	(11)
税金等調整前純利益	(60)	269	346	16	57	547	439	70	+53
法人税等合計	11	105	139	9	38	192	156	44	+35
非支配株主に帰属する純損失	-	-	-	-	(1)	(2)	(1)	(2)	(2)
親会社株主に属する当期純利益	(72)	164	206	7	20	356	283	29	+21
売上高伸び率	+2.8%	+12.8%	+12.1%	+1.2%	+10.2%	+6.1%	(1.7%)	+3.6%	-
営業利益伸び率	-	+44.9%	+34.9%	(95.1%)	-	+98.1%	+14.5%	+843.1%	-
経常利益伸び率	-	+43.8%	+34.0%	(88.1%)	-	+103.7%	+27.3%	+309.7%	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	-	+60.4%	+40.6%	(94.9%)	-	+117.4%	+37.2%	+299.9%	-
売上総利益率	10.22%	10.16%	9.60%	10.05%	9.84%	10.64%	10.09%	10.64%	+0.59%
販売管理費売上高比率	10.53%	9.14%	8.40%	10.01%	9.68%	8.73%	8.69%	10.30%	+0.29%
営業利益率	(0.32%)	1.02%	1.20%	0.04%	0.16%	1.91%	1.39%	0.34%	+0.30%
経常利益率	(0.31%)	1.01%	1.20%	0.09%	0.21%	1.94%	1.56%	0.35%	+0.26%
親会社株主に帰属する当期純利益率	(0.31%)	0.63%	0.73%	0.03%	0.08%	1.29%	1.02%	0.12%	+0.09%
法人税等合計 / 税金等調整前純利益	-	39.1%	40.2%	55.5%	67.0%	35.2%	35.7%	62.7%	+7.2%

出所：会社データ、弊社計算

報告セグメント（四半期累計、四半期）

報告セグメント (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 06/2016	2Q累計 06/2016	3Q累計 06/2016	4Q累計 06/2016	1Q 06/2017	2Q累計 06/2017	3Q累計 06/2017	4Q累計 06/2017		
医療器材事業	19,181	41,161	65,366	85,107	21,349	44,702	68,254	88,584	+3,477	
SPD事業	3,539	7,285	11,067	14,704	3,666	7,583	11,452	15,316	+611	
介護用品事業	382	792	1,214	1,648	442	899	1,397	1,877	+229	
輸入販売事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
売上高	23,103	49,238	77,649	101,460	25,459	53,184	81,105	105,778	+4,317	
医療器材事業	(54)	214	557	573	58	593	965	1,062	+489	
SPD事業	23	50	76	87	19	47	84	103	+15	
介護用品事業	6	36	50	63	19	41	67	128	+65	
輸入販売事業	-	-	-	-	(4)	(9)	(13)	(20)	(20)	
セグメント利益	(24)	302	684	724	92	672	1,103	1,274	+550	
調整額	(48)	(107)	(150)	(180)	(51)	(101)	(143)	(230)	(49)	
営業利益	(72)	194	534	543	41	571	960	1,044	+500	
医療器材事業	(0.29%)	0.52%	0.85%	0.67%	0.27%	1.33%	1.41%	1.20%	+0.53%	
SPD事業	0.67%	0.70%	0.69%	0.60%	0.53%	0.62%	0.74%	0.67%	+0.08%	
介護用品事業	1.81%	4.65%	4.16%	3.84%	4.30%	4.60%	4.84%	6.85%	+3.01%	
輸入販売事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
営業利益率	(0.32%)	0.40%	0.69%	0.54%	0.16%	1.07%	1.18%	0.99%	+0.45%	

報告セグメント (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 06/2016	2Q 06/2016	3Q 06/2016	4Q 06/2016	1Q 06/2017	2Q 06/2017	3Q 06/2017	4Q 06/2017	
医療器材事業	19,181	21,979	24,205	19,740	21,349	23,352	23,552	20,330	+589
SPD事業	3,539	3,745	3,782	3,637	3,666	3,917	3,869	3,863	+226
介護用品事業	382	409	422	433	442	456	498	479	+46
輸入販売事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-
売上高	23,103	26,134	28,411	23,811	25,459	27,725	27,920	24,673	+862
医療器材事業	(54)	269	343	15	58	535	371	97	+82
SPD事業	23	27	25	11	19	27	36	19	+7
介護用品事業	6	29	13	12	19	22	26	60	+48
輸入販売事業	-	-	-	-	(4)	(5)	(3)	(6)	(6)
セグメント利益	(24)	326	382	39	92	580	430	170	+131
調整額	(48)	(58)	(42)	(30)	(51)	(50)	(41)	(86)	(56)
営業利益	(72)	267	339	8	41	530	388	84	+75
医療器材事業	(0.29%)	1.23%	1.42%	0.08%	0.27%	2.29%	1.58%	0.48%	+0.40%
SPD事業	0.67%	0.72%	0.67%	0.32%	0.53%	0.71%	0.95%	0.49%	+0.18%
介護用品事業	1.81%	7.31%	3.23%	2.94%	4.30%	4.89%	5.28%	12.70%	+9.75%
輸入販売事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-
営業利益率	(0.32%)	1.02%	1.20%	0.04%	0.16%	1.91%	1.39%	0.34%	+0.30%

出所：会社データ、弊社計算

貸借対照表（四半期）

貸借対照表 (百万円)	連結実績	連結実績	前年比 純増減							
	1Q 06/2016	2Q 06/2016	3Q 06/2016	4Q 06/2016	1Q 06/2017	2Q 06/2017	3Q 06/2017	4Q 06/2017		
現金及び預金	2,586	2,011	2,555	2,142	2,435	3,063	2,775	2,220		+77
受取手形及び売掛金	17,264	20,315	22,228	18,116	19,328	21,412	21,688	18,726		+609
たな卸資産	4,427	4,756	4,416	4,147	4,576	4,792	4,581	4,331		+184
その他	1,023	767	972	1,048	900	745	738	937		(110)
流動資産	25,302	27,850	30,173	25,455	27,240	30,013	29,784	26,215		+760
有形固定資産	3,416	3,409	3,779	3,745	3,741	3,714	3,671	3,668		(77)
無形固定資産	329	295	255	246	215	184	178	212		(33)
投資その他の資産合計	1,760	1,828	1,967	1,601	1,443	1,479	1,430	1,678		+76
固定資産	5,506	5,533	6,002	5,594	5,401	5,377	5,280	5,558		(35)
資産合計	30,809	33,384	36,176	31,049	32,641	35,391	35,064	31,774		+725
支払手形及び買掛金	19,560	22,350	24,622	20,989	21,174	23,627	23,807	21,089		+99
短期借入金	4,001	3,695	2,995	1,794	3,554	3,414	2,574	1,535		(259)
その他	1,183	1,082	1,411	1,560	1,318	1,372	1,510	1,815		+255
流動負債	24,745	27,127	29,029	24,344	26,048	28,415	27,892	24,440		+95
長期借入金	402	328	1,005	881	797	729	630	546		(335)
その他	1,208	1,279	1,296	1,229	1,242	1,278	1,284	1,362		+132
固定負債	1,611	1,608	2,301	2,110	2,040	2,008	1,915	1,908		(202)
負債合計	26,356	28,735	31,330	26,455	28,089	30,423	29,807	26,349		(106)
株主資本	4,239	4,403	4,610	4,617	4,467	4,827	5,111	5,140		+522
その他合計	212	245	234	(24)	84	140	145	285		+309
純資産	4,452	4,648	4,845	4,593	4,552	4,968	5,256	5,425		+831
負債純資産合計	30,809	33,384	36,176	31,049	32,641	35,391	35,064	31,774		+725
自己資本	4,452	4,648	4,845	4,593	4,435	4,827	5,117	5,289		+696
有利子負債	4,404	4,024	4,000	2,676	4,352	4,143	3,205	2,081		(594)
ネットデット	1,817	2,012	1,444	533	1,917	1,080	429	(138)		(672)
自己資本比率	14.5%	13.9%	13.4%	14.8%	13.6%	13.6%	14.6%	16.6%		+1.9%
ネットデットエクイティ比率	40.8%	43.3%	29.8%	11.6%	43.2%	22.4%	8.4%	(2.6%)		(14.2%)
ROE (12ヶ月)	7.4%	8.5%	9.5%	6.6%	9.0%	12.5%	13.4%	14.0%		+7.4%
ROA (12ヶ月)	1.8%	1.9%	2.1%	1.8%	2.1%	2.8%	2.9%	3.5%		+1.7%
在庫回転日数	19	18	16	18	18	18	17	18		-
当座比率	80%	82%	85%	83%	84%	86%	88%	86%		-
流動比率	102%	103%	104%	105%	105%	106%	107%	107%		-

出所：会社データ、弊社計算

キャッシュフロー計算書（四半期累計）

キャッシュフロー計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減	
	1Q 06/2016	2Q累計 06/2016	3Q累計 06/2016	4Q累計 06/2016	1Q 06/2017	2Q累計 06/2017	3Q累計 06/2017	4Q累計 06/2017		
営業活動によるキャッシュフロー	-	(1,420)	-	710	-	(423)	-	871		+161
投資活動によるキャッシュフロー	-	(66)	-	(705)	-	(39)	-	(99)		+605
営業活動CF+投資活動CF	-	(1,487)	-	4	-	(463)	-	771		+766
財務活動によるキャッシュフロー	-	1,152	-	(208)	-	1,337	-	(741)		(532)

出所：会社データ、弊社計算

Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR情報」とは、すなわち当該事業会社に係る①弊社との個別取材の内容、②機関投資家向け説明会の内容、③適時開示情報、④ホームページの内容等である。

商号：株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地：〒104-0061 東京都中央区銀座 1-13-1 ヒューリック銀座一丁目ビル 4階

URL：www.walden.co.jp

E-mail：info@walden.co.jp

電話番号：03 (3553) 3769