

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		54,563	704	706	595	-	-	-
3Q-4Q FY06/2018会予		51,813	395	402	118	-	-	-
1Q-2Q FY06/2018	前年比	2.6%	23.4%	19.6%	57.6%	-	-	-
3Q-4Q FY06/2018会予	前年比	(1.5%)	(16.4%)	(22.9%)	(62.0%)	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

1.0 決算速報 (2018年1月31日)

消耗品の堅調な推移


2018年1月30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、2018年6月期第2四半期累計期間の実績を発表した。当初の会社予想を上回る大幅な増益が達成されたことが明らかになった。同社としての売上高の中核を占める医療用の消耗品が堅調に推移したことが大きく寄与した模様である。ただし、2018年6月期に対する当初の会社予想は据え置かれている。2018年4月に予定されている償還価格改定の影響が見通しにくいことなどから、業績予想を修正するまでには至っていない模様である。

弊社では、2018年2月23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\(2689\) 順調なスタート\(2017年12月8日\)](#)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：常務取締役 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 最新株価	
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12月末）	
発行済株式数	6,250,000株、自己株式内数639,347株（2017年12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● 輸入販売事業などへの関与を通して売上総利益率の向上を目指す	
事業内容	．医療器材事業 ．SPD事業 ．介護用品事業 ．輸入販売事業	
代表者	代表取締役社長 前島 洋平	
主要株主	株式会社マスプ 15.1%、自社（自己株口）10.2%、自社従業員持株会 6.8%（2017年12月末）	
本社	岡山市北区	
従業員数	連結 1,158名、単体 31名（2017年12月末）	

出所：会社データ

2018年6月期第2四半期決算説明会

日 時 : 2018年2月23日（金）10:00～11:00
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
問合わせ先 : 常務取締役 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）](#)

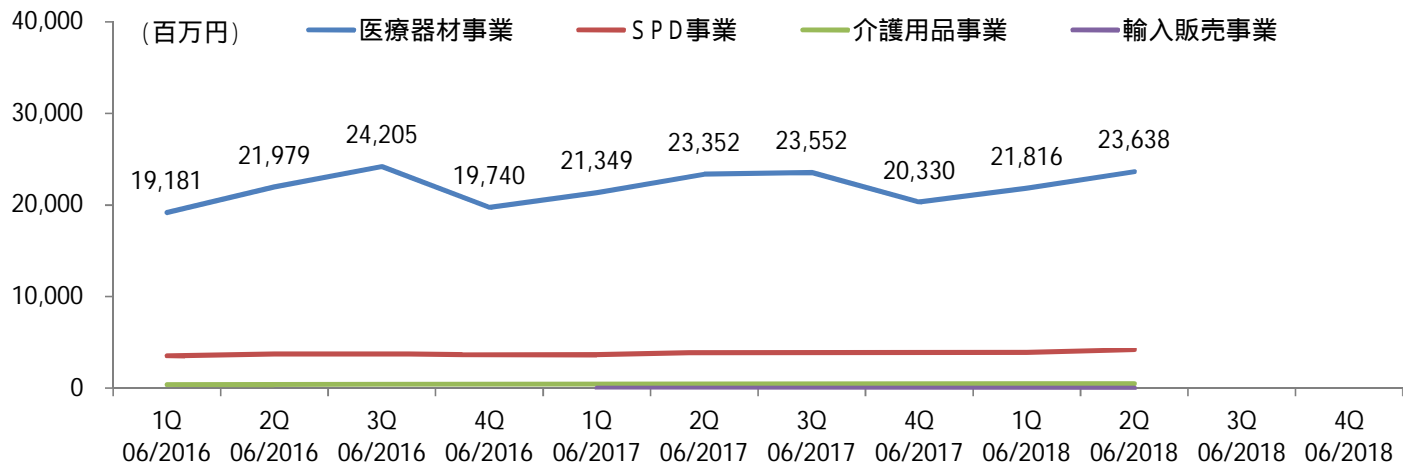
「開催年月」の欄で、「2018年02月」をお選びください。

3.0 業績動向

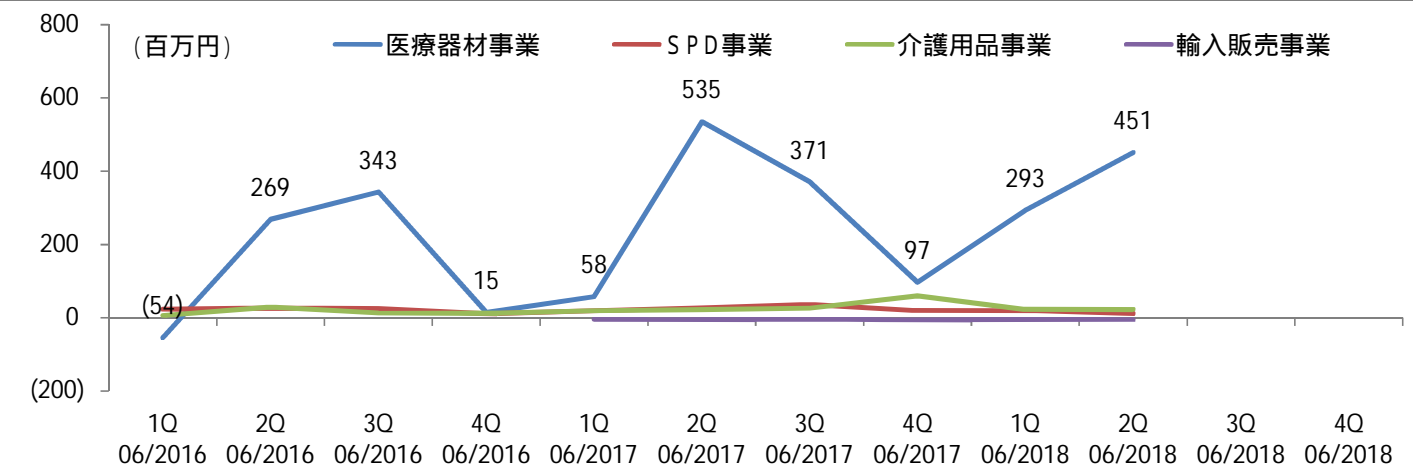
2018年6月期第2四半期累計期間

2018年6月期第2四半期累計期間は、売上高 54,563 百万円(前年同期比 2.6%増)、営業利益 704 百万円(23.4%増)、経常利益 706 百万円(19.6%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益 595 百万円(57.6%増)での着地となった。また、営業利益率 1.29%(0.22%ポイント上昇)である。一方、当初の会社予想との比較では、上振れた業績推移である。上振れ幅は、売上高で 773 百万円(1.4%)、営業利益で 235 百万円(50.3%)、経常利益で 234 百万円(49.7%)、親会社株主に帰属する四半期純利益で 286 百万円(92.8%)である。

売上高



営業利益



出所：会社データ、弊社計算

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 45,454 百万円(1.7%増)、営業利益 744 百万円(25.5%増)、営業利益率 1.64%(0.31%ポイント上昇)である。売上高構成比 83.3%、営業利益構成比 91.5%(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。例えば、第2四半期累計期間における同社としての営業利益は、調整額前で前年同期に対して純増 141 百万円である一方、同事業セグメントにおいて純増 151 百万円である。

医療器材事業においては、主力の医療用の消耗品の売上高（概算で構成比85%）が前年同期に対して6.7%増加した一方、設備・備品の売上高（15%）は11.7%減少した。

同社が販売する消耗品の主要構成要素として挙げられているのは、手術関連消耗品、整形外科消耗品、循環器消耗品であるが、それぞれが着実な増収を達成している。即ち、8.4%増、11.0%増、10.2%増である。拡販施策の奏功に伴い、新規開拓が順調に進捗していることから、同社としての市場シェアが上昇する傾向にあることが示唆されている。また、新製品の投入もこれに寄与している。例えば、循環器消耗品における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）に関連する売上高が、新製品の投入によって特に大きく増加しているとのことである。また、以上などの影響によって、同社としての売上高が当初の想定以上に拡大した模様である。

大型特需の発生に伴い前年同期において増収率42.2%を達成している設備・備品においては、これに起因する反動減が不可避であった。ただし、各種モダリティー（CTやMRI、超音波検査装置等に代表される大型画像診断機器）の更新などに伴う売上高が計上されたため、前年同期に対する減収率は限定的に留まった。また、年度末に向けては、傘下の株式会社エクソーラメディカルの保有する医療機器製造販売業許可を活用した医療用シミュレータロボットの販売が寄与し始める可能性が指摘されている。現状に至る経緯において、既に国内総販売元としての活動を開始しているとのことである。

一方、売上総利益5,522百万円（1.2%増）、販売管理費4,817百万円（1.4%減）の結果が、営業利益704百万円（23.4%増）である。売上高に対する比率としては、それぞれ、10.12%（0.14%ポイント低下）、8.83%（0.36%ポイント低下）、1.29%（0.22%ポイント上昇）である。

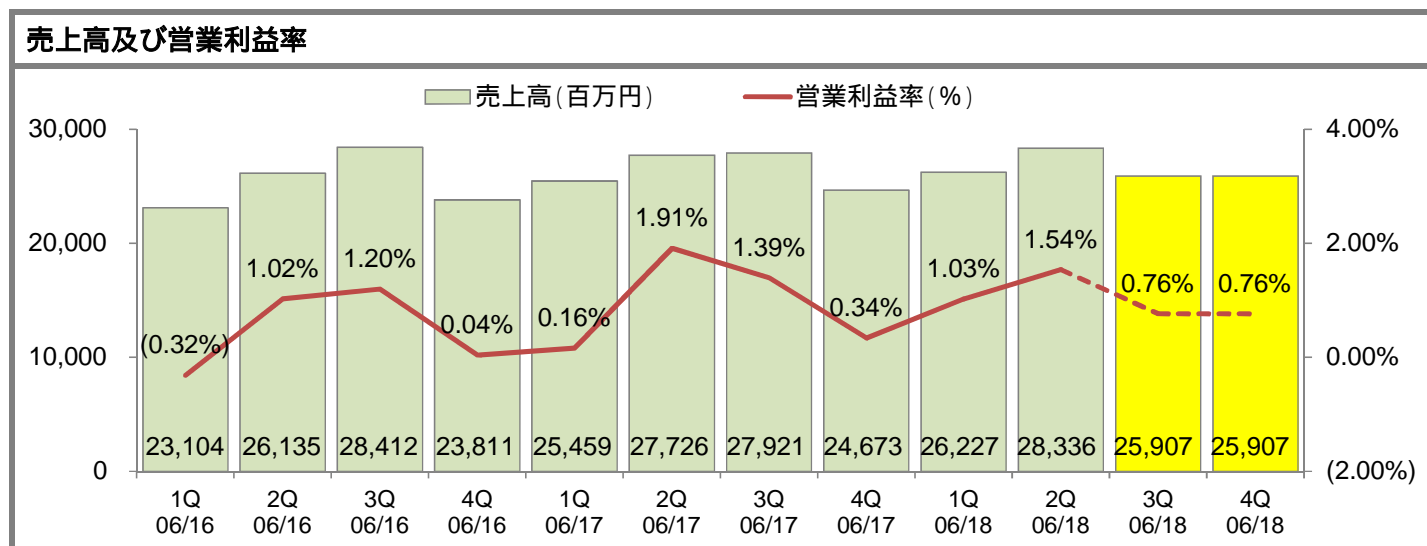
売上総利益率が前年同期に対してやや低下したことになるが、上述の設備・備品の大型特需が一巡していることに鑑みれば、実質的には安定的な推移が続いていると考えられよう。当該大型特需は、売上高の規模が大きかったことに加えて、売上総利益率も高かったとされている。そもそも設備・備品の売上高は、顧客の設備投資動向から大きな影響を受けるため四半期ベースでも大きく上下する傾向が強く、最終的には同社としての短期的な売上高及び損益の動向にも大きな影響を及ぼす傾向にある。

販売管理費の減少に関しては、過去の企業買収に伴うのれんの償却一巡や組織体制の変更などによる業務効率改善に起因する効果の発生などに伴う側面があると同時に、上半期（第2四半期累計期間）から下半期に向けて費用の計上が後ろ倒しされた側面などもある。上半期に予定していた事務所の改修や輸入販売事業の研究開発費が下半期にずれ込んだことに加えて、貸倒引当金の戻入れを行ったことに起因する影響も発生しているとのことである。また、以上が、営業利益の上振れに寄与したところもある。

また、親会社株主に帰属する四半期純利益がより大幅に上振れているのは、一時的な要因によるところが大きい。繰延税金資産の回収可能性を見直した結果、法人税等が減少したとのことである。ただし、通期においては、これに起因する影響が平準化される方向性にあるとされている。

2018年6月期会社予想

2018年6月期に対する当初の会社予想は据え置かれている。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）の見通しである。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%）も据え置かれている。



出所：会社データ、弊社計算（2018年6月期3Q及び4Q：下半期会社予想を均等に按分）

安定配当を標榜する同社は、2016年6月期に対して年間配当金 30.0 円（配当性向 55.1%）を実施したのに引き続いて 2017年6月期に対しても年間配当金 30.0 円（配当性向 24.4%）を実施している。また、上述の通り、現状においては、2018年6月期に対しても年間配当金 30.0 円（配当性向 23.6%）が実施される見通しである。ただし、同社は、配当性向 30%を達成することも目標として掲げていると同時に、これを下回る水準での配当が持続した場合には、増配を検討することを明らかにしている。以上に鑑みれば、最終的には、2018年6月期に向けて増配の実施が検討される可能性が指摘されよう。

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	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 06/2017	2Q累計 06/2017	3Q累計 06/2017	4Q累計 06/2017	1Q 06/2018	2Q累計 06/2018	3Q累計 06/2018	4Q累計 06/2018		
売上高	25,459	53,184	81,105	105,778	26,227	54,563	-	-	+1,378	
売上原価	22,953	47,727	72,832	94,879	23,538	49,041	-	-	+1,313	
売上総利益	2,506	5,456	8,273	10,898	2,689	5,522	-	-	+65	
販売費及び一般管理費	2,464	4,885	7,313	9,854	2,419	4,817	-	-	(68)	
営業利益	41	571	960	1,044	269	704	-	-	+133	
営業外損益	11	19	66	68	0	1	-	-	(17)	
経常利益	52	590	1,026	1,112	270	706	-	-	+115	
特別損益	5	14	17	1	31	24	-	-	+10	
税金等調整前純利益	57	604	1,044	1,114	301	731	-	-	+126	
法人税等合計	38	231	388	432	98	139	-	-	(91)	
非支配株主に帰属する純損失	(1)	(4)	(5)	(8)	(1)	(3)	-	-	0	
親会社株主に属する当期純利益	20	377	661	690	204	595	-	-	+217	
売上高伸び率	+10.2%	+8.0%	+4.5%	+4.3%	+3.0%	+2.6%	-	-	-	
営業利益伸び率	-	+193.3%	+79.6%	+92.2%	+557.3%	+23.4%	-	-	-	
経常利益伸び率	-	+205.2%	+91.6%	+99.8%	+413.4%	+19.6%	-	-	-	
親会社株主に属する当期純利益伸び率	-	+312.9%	+121.7%	+125.9%	+880.2%	+57.6%	-	-	-	
売上総利益率	9.84%	10.26%	10.20%	10.30%	10.25%	10.12%	-	-	(0.14%)	
販売管理費売上高比率	9.68%	9.19%	9.02%	9.32%	9.23%	8.83%	-	-	(0.36%)	
営業利益率	0.16%	1.07%	1.18%	0.99%	1.03%	1.29%	-	-	+0.22%	
経常利益率	0.21%	1.11%	1.27%	1.05%	1.03%	1.29%	-	-	+0.18%	
親会社株主に帰属する当期純利益率	0.08%	0.71%	0.82%	0.65%	0.78%	1.09%	-	-	+0.38%	
法人税等合計 / 税金等調整前純利益	67.0%	38.3%	37.2%	38.8%	32.7%	19.1%	-	-	(19.1%)	
損益計算書 (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	連結実績	前年比
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	純増減	
	06/2017	06/2017	06/2017	06/2017	06/2018	06/2018	06/2018	06/2018	06/2018	
売上高	25,459	27,725	27,920	24,673	26,227	28,336	-	-	+610	
売上原価	22,953	24,774	25,104	22,047	23,538	25,503	-	-	+728	
売上総利益	2,506	2,950	2,816	2,625	2,689	2,832	-	-	(118)	
販売費及び一般管理費	2,464	2,420	2,427	2,541	2,419	2,397	-	-	(23)	
営業利益	41	530	388	84	269	435	-	-	(95)	
営業外損益	11	7	46	2	0	1	-	-	(6)	
経常利益	52	537	435	86	270	436	-	-	(101)	
特別損益	5	9	3	(16)	31	(6)	-	-	(15)	
税金等調整前純利益	57	547	439	70	301	429	-	-	(117)	
法人税等合計	38	192	156	44	98	41	-	-	(151)	
非支配株主に帰属する純損失	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(1)	-	-	0	
親会社株主に属する当期純利益	20	356	283	29	204	390	-	-	+33	
売上高伸び率	+10.2%	+6.1%	(1.7%)	+3.6%	+3.0%	+2.2%	-	-	-	
営業利益伸び率	-	+98.1%	+14.5%	+843.1%	+557.3%	(17.9%)	-	-	-	
経常利益伸び率	-	+103.7%	+27.3%	+309.7%	+413.4%	(18.9%)	-	-	-	
親会社株主に属する当期純利益伸び率	-	+117.4%	+37.2%	+299.9%	+880.2%	+9.4%	-	-	-	
売上総利益率	9.84%	10.64%	10.09%	10.64%	10.25%	10.00%	-	-	(0.65%)	
販売管理費売上高比率	9.68%	8.73%	8.69%	10.30%	9.23%	8.46%	-	-	(0.27%)	
営業利益率	0.16%	1.91%	1.39%	0.34%	1.03%	1.54%	-	-	(0.38%)	
経常利益率	0.21%	1.94%	1.56%	0.35%	1.03%	1.54%	-	-	(0.40%)	
親会社株主に帰属する当期純利益率	0.08%	1.29%	1.02%	0.12%	0.78%	1.38%	-	-	+0.09%	
法人税等合計 / 税金等調整前純利益	67.0%	35.2%	35.7%	62.7%	32.7%	9.6%	-	-	(25.6%)	

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 06/2017	2Q累計 06/2017	3Q累計 06/2017	4Q累計 06/2017	1Q 06/2018	2Q累計 06/2018	3Q累計 06/2018	4Q累計 06/2018		
医療器材事業	21,349	44,702	68,254	88,584	21,816	45,454	-	-	+752	
SPD事業	3,666	7,583	11,452	15,316	3,915	8,111	-	-	+527	
介護用品事業	442	899	1,397	1,877	496	997	-	-	+98	
輸入販売事業	0	0	0	0	0	0	-	-	-	
売上高	25,459	53,184	81,105	105,778	26,227	54,563	-	-	+1,378	
医療器材事業	58	593	965	1,062	293	744	-	-	+151	
SPD事業	19	47	84	103	20	33	-	-	(14)	
介護用品事業	19	41	67	128	22	45	-	-	+4	
輸入販売事業	(4)	(9)	(13)	(20)	(4)	(9)	-	-	0	
セグメント利益	92	672	1,103	1,274	331	814	-	-	+141	
調整額	(51)	(101)	(143)	(230)	(61)	(109)	-	-	(7)	
営業利益	41	571	960	1,044	269	704	-	-	+133	
医療器材事業	0.27%	1.33%	1.41%	1.20%	1.34%	1.64%	-	-	+0.31%	
SPD事業	0.53%	0.62%	0.74%	0.67%	0.52%	0.41%	-	-	(0.21%)	
介護用品事業	4.30%	4.60%	4.84%	6.85%	4.43%	4.58%	-	-	(0.02%)	
輸入販売事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
営業利益率	0.16%	1.07%	1.18%	0.99%	1.03%	1.29%	-	-	+0.22%	
報告セグメント (百万円)	連結実績 1Q 06/2017	連結実績 2Q 06/2017	連結実績 3Q 06/2017	連結実績 4Q 06/2017	連結実績 1Q 06/2018	連結実績 2Q 06/2018	連結実績 3Q 06/2018	連結実績 4Q 06/2018	前年比 純増減	
医療器材事業	21,349	23,352	23,552	20,330	21,816	23,638	-	-	+286	
SPD事業	3,666	3,917	3,869	3,863	3,915	4,195	-	-	+278	
介護用品事業	442	456	498	479	496	501	-	-	+45	
輸入販売事業	0	0	0	0	0	0	-	-	-	
売上高	25,459	27,725	27,920	24,673	26,227	28,336	-	-	+610	
医療器材事業	58	535	371	97	293	451	-	-	(84)	
SPD事業	19	27	36	19	20	12	-	-	(15)	
介護用品事業	19	22	26	60	22	23	-	-	+1	
輸入販売事業	(4)	(5)	(3)	(6)	(4)	(5)	-	-	0	
セグメント利益	92	580	430	170	331	482	-	-	(97)	
調整額	(51)	(50)	(41)	(86)	(61)	(47)	-	-	+2	
営業利益	41	530	388	84	269	435	-	-	(95)	
医療器材事業	0.27%	2.29%	1.58%	0.48%	1.34%	1.91%	-	-	(0.38%)	
SPD事業	0.53%	0.71%	0.95%	0.49%	0.52%	0.30%	-	-	(0.41%)	
介護用品事業	4.30%	4.89%	5.28%	12.70%	4.43%	4.72%	-	-	(0.17%)	
輸入販売事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
営業利益率	0.16%	1.91%	1.39%	0.34%	1.03%	1.54%	-	-	(0.38%)	

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	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 06/2017	2Q 06/2017	3Q 06/2017	4Q 06/2017	1Q 06/2018	2Q 06/2018	3Q 06/2018	4Q 06/2018		
現金及び預金	2,435	3,063	2,775	2,220	2,791	2,223	-	-	(840)	
受取手形及び売掛金	19,328	21,412	21,688	18,726	20,899	22,939	-	-	+1,526	
たな卸資産	4,576	4,792	4,581	4,331	4,539	4,808	-	-	+16	
その他	900	745	738	937	941	874	-	-	+128	
流動資産	27,240	30,013	29,784	26,215	29,171	30,845	-	-	+831	
有形固定資産	3,741	3,714	3,671	3,668	3,709	3,772	-	-	+58	
無形固定資産	215	184	178	212	243	270	-	-	+85	
投資その他の資産合計	1,443	1,479	1,430	1,678	1,566	1,669	-	-	+190	
固定資産	5,401	5,377	5,280	5,558	5,519	5,712	-	-	+334	
資産合計	32,641	35,391	35,064	31,774	34,690	36,557	-	-	+1,165	
支払手形及び買掛金	21,174	23,627	23,807	21,089	21,723	24,543	-	-	+915	
短期借入金	3,554	3,414	2,574	1,535	4,110	2,985	-	-	(429)	
その他	1,318	1,372	1,510	1,815	1,506	1,254	-	-	(118)	
流動負債	26,048	28,415	27,892	24,440	27,339	28,783	-	-	+367	
長期借入金	797	729	630	546	502	444	-	-	(285)	
その他	1,242	1,278	1,284	1,362	1,405	1,459	-	-	+180	
固定負債	2,040	2,008	1,915	1,908	1,908	1,903	-	-	(104)	
負債合計	28,089	30,423	29,807	26,349	29,248	30,686	-	-	+263	
株主資本	4,467	4,827	5,111	5,140	5,177	5,567	-	-	+739	
その他合計	84	140	145	285	265	303	-	-	+162	
純資産	4,552	4,968	5,256	5,425	5,442	5,870	-	-	+902	
負債純資産合計	32,641	35,391	35,064	31,774	34,690	36,557	-	-	+1,165	
自己資本	4,435	4,827	5,117	5,289	5,308	5,738	-	-	+911	
有利子負債	4,352	4,143	3,205	2,081	4,612	3,429	-	-	(714)	
ネットデット	1,917	1,080	429	(138)	1,821	1,206	-	-	+125	
自己資本比率	13.6%	13.6%	14.6%	16.6%	15.3%	15.7%	-	-	+2.1%	
ネットデットエクイティ比率	43.2%	22.4%	8.4%	(2.6%)	34.3%	21.0%	-	-	(1.4%)	
ROE (12ヶ月)	9.0%	12.5%	13.4%	14.0%	18.0%	17.2%	-	-	+4.7%	
ROA (12ヶ月)	2.1%	2.8%	2.9%	3.5%	4.0%	3.4%	-	-	+0.6%	
在庫回転日数	18	18	17	18	18	17	-	-	-	
当座比率	84%	86%	88%	86%	87%	87%	-	-	-	
流動比率	105%	106%	107%	107%	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	連結実績	前年比 純増減
	1Q 06/2017	2Q累計 06/2017	3Q累計 06/2017	4Q累計 06/2017	1Q 06/2018	2Q累計 06/2018	3Q累計 06/2018	4Q累計 06/2018		
営業活動によるキャッシュフロー	-	(423)	-	871	-	(1,038)	-	-	(614)	
投資活動によるキャッシュフロー	-	(39)	-	(99)	-	(124)	-	-	(84)	
営業活動CF + 投資活動CF	-	(463)	-	771	-	(1,162)	-	-	(698)	
財務活動によるキャッシュフロー	-	1,337	-	(741)	-	1,165	-	-	(172)	

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 弊社との個別取材の内容、 機関投資家向け説明会の内容、 適時開示情報、 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
