

日本トリム (6788)

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)
FY03/2018		14,027	1,606	1,681	1,181	143.36	60.00	2,147.35
FY03/2019		15,179	2,250	2,121	1,250	157.05	60.00	2,162.68
FY03/2020会予		16,360	2,630	2,530	1,480	185.89	70.00	-
FY03/2019	前年比	8.2%	40.1%	26.2%	5.8%	-	-	-
FY03/2020会予	前年比	7.8%	16.9%	19.2%	18.4%	-	-	-
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 FY03/2019		7,900	1,375	1,330	827	-	-	-
3Q-4Q FY03/2019		7,279	874	791	423	-	-	-
1Q-2Q FY03/2020会予		8,420	1,450	1,400	840	-	-	-
3Q-4Q FY03/2020会予		7,940	1,180	1,130	640	-	-	-
1Q-2Q FY03/2020会予	前年比	6.6%	5.4%	5.2%	1.6%	-	-	-
3Q-4Q FY03/2020会予	前年比	9.1%	35.0%	42.8%	51.2%	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー (2019年7月19日)

メディカル企業グループ

「グローバルなメディカル企業グループへ！」を標榜する日本トリムの業績が好調に推移している。主力製品である電解水素水整水器は中長期的にも増収を続けていく見通しである一方、その稼働台数の持続的な増加に伴いこれに用いられる、利益への貢献がかなり大きいとされるカートリッジの売上高も安定的な増加を示すことになる。また、現状における規模は限定的ではあるものの、民間さい帯血バンクの運営に関連した売上高が大幅な増加を続けている。これに鑑みれば、メディカル企業グループへの推移が着実に進捗していると考えられよう。そもそも現在の主力製品である電解水素水整水器からして胃腸症状改善の効果が認められている医療機器ではあるものの、水道水に含まれている溶存物質などを減少させるのみに留まる浄水器と混同されることもあるとのことである。同社としては、メディカルなブランディングを強化し、これをもって電解水素水整水器の普及促進を図りたいとのことである。更には、電解水素水に関して外部の研究機関などと協力して今迄以上の機序解明及び物性解明などを進めていき、これも普及促進に役立てたいとのことである。また、海外では、インドネシアにおけるボトルドウォーターの売上高が持続的な拡大を続けており、増産投資に踏み切るとのことである。同社は、医療/先端医療分野への注力を続けている一方、海外での事業展開にも積極的な取り組みを続けている。将来に向けては、グローバルなメディカル企業グループへの推移が着実に進捗していく模様である。

IR 窓口: 専務取締役 管理本部長 兼 経営企画部長 田原 周夫 (06 6456 4633 / norio.tahara@nihon-trim.co.jp)

2.0 会社概要

「グローバルなメディカル企業グループへ！」

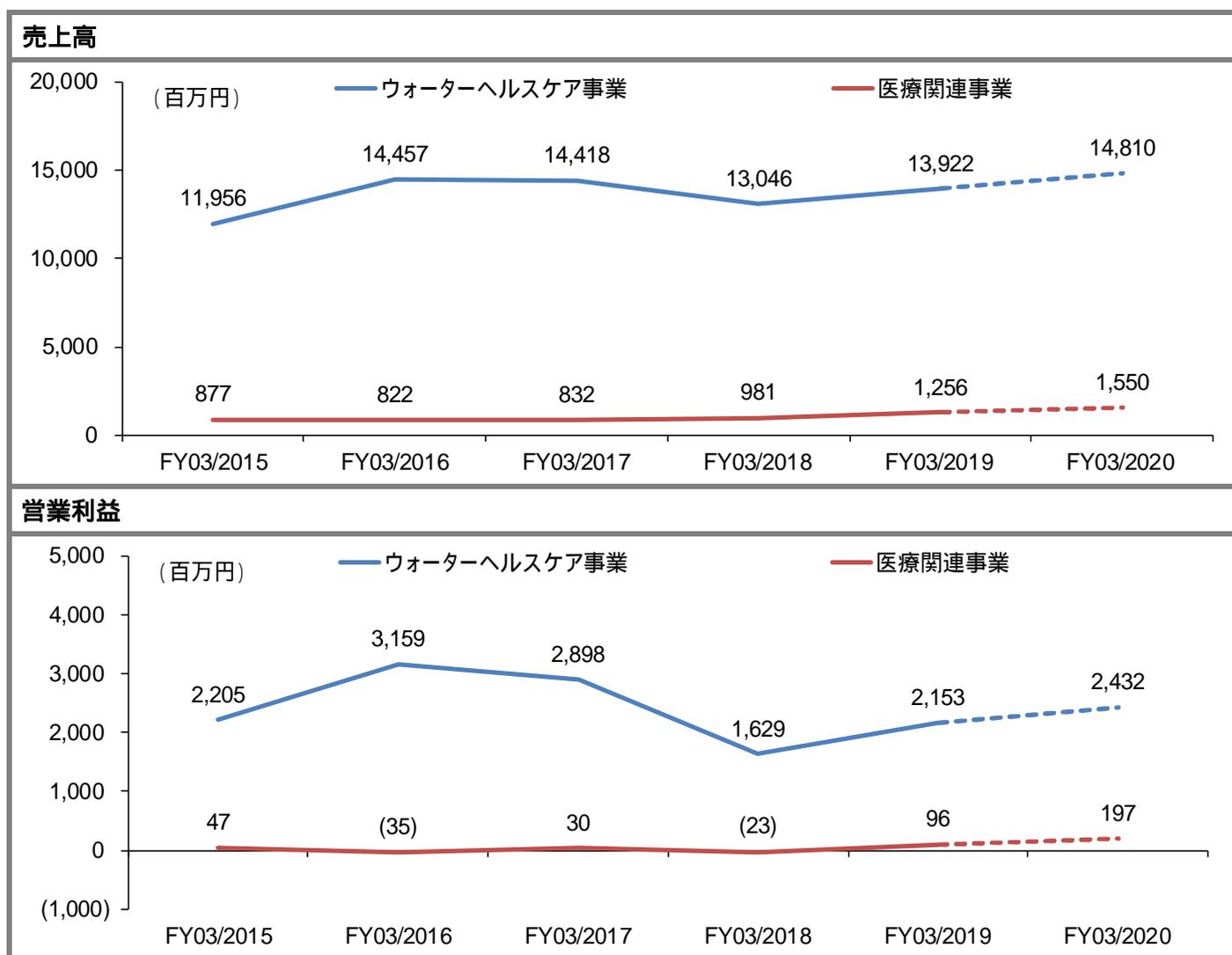
商号	株式会社日本トリム Web サイト IR 情報 最新株価  NIHON TRIM CO.,LTD.
設立年月日	1982 年 6 月 12 日
上場年月日	2004 年 3 月 1 日：東京証券取引所第 1 部（証券コード：6788） 2003 年 2 月 4 日：東京証券取引所第 2 部 2000 年 11 月 28 日：ジャスダック店頭登録
資本金	992 百万円（2019 年 3 月末）
発行済株式数	8,656,780 株、自己株式内数 761,438 株（2019 年 3 月末）
特色	<ul style="list-style-type: none">● 厚労省が医療機器として認定する電解水素水整水器で国内首位（市場シェア：59.2%）● 独自の職域販売に基づく B2C の主力販売チャネル● 医療 / 先進医療分野及び海外での事業展開に注力
事業セグメント	<ul style="list-style-type: none">・ ウォーターヘルスケア事業・ 医療関連事業
代表者	代表取締役： 森澤 紳勝
主要株主	（株）ラボレムス 24.49%、日本トラスティ信託口 15.76%、森澤 紳勝 14.21%、自社（自己株口）8.80%、日本マスター信託口 4.01%（2019 年 3 月末）
本社	大阪市北区
従業員数	連結 500 名、単体 344 名（2019 年 3 月末）

出所：会社データ

3.0 業績推移

2019年3月期

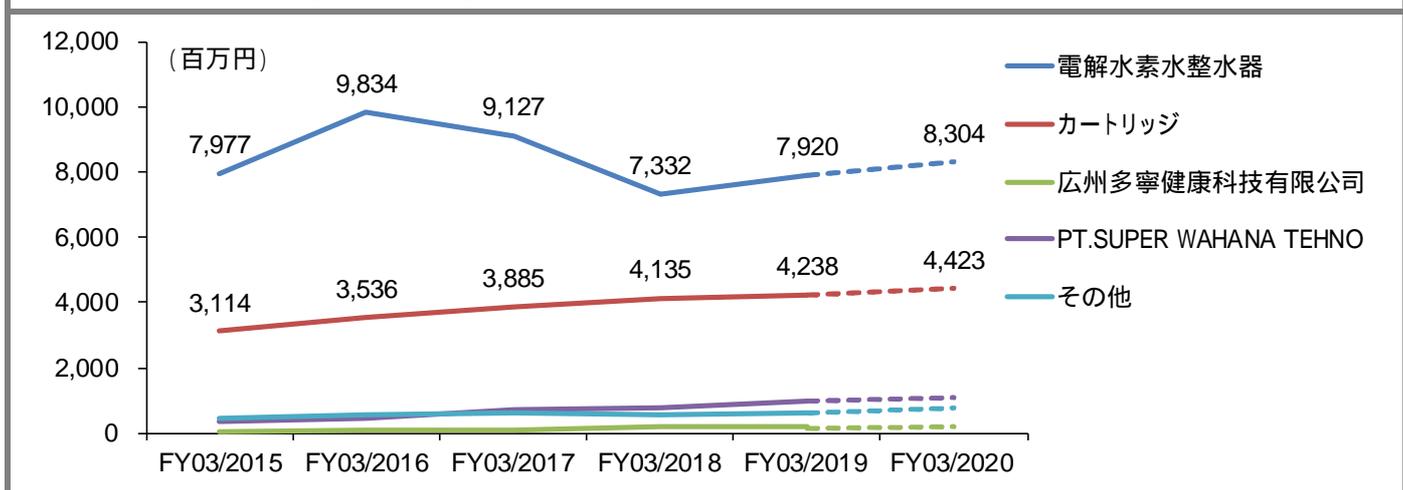
2019年3月期は、売上高 15,179 百万円（前年比 8.2%増）、営業利益 2,250 百万円（40.1%増）、経常利益 2,121 百万円（26.2%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,250 百万円（5.8%増）での着地となった。また、営業利益率 14.8%（3.4%ポイント上昇）である。事業セグメント別では、ウォーターヘルスケア事業で売上高 13,922 百万円（6.7%増）、営業利益 2,153 百万円（32.1%増）、営業利益率 15.5%（3.0%ポイント上昇）であり、医療関連事業で売上高 1,256 百万円（28.0%増）、営業利益 96 百万円（前年：23 百万円）、営業利益率 7.7%（10.1%ポイント上昇）である。ウォーターヘルスケア事業では、2017年9月に発売された『トリムイオン GRACE』の販売数量が大きく拡大した結果、同社としても原価率が改善したとのことである。売上総利益率 71.5%（1.6%ポイント上昇）である。また、販売管理費の増加が抑制されたこともあり、上述の通り、営業利益率は更に大きく向上している。



出所：会社データ、弊社計算

ウォーターヘルスケア事業においては、電解水素水整水器で売上高 7,920 百万円（8.0%増）、カートリッジで売上高 4,238 百万円（2.5%増）である。両者は、国内での売上高に言及したものである一方、海外では、広州多寧健康科技有限公司や PT SUPER WAHANA TEHNO が事業を展開している。

ウォーターヘルスケア事業の売上高



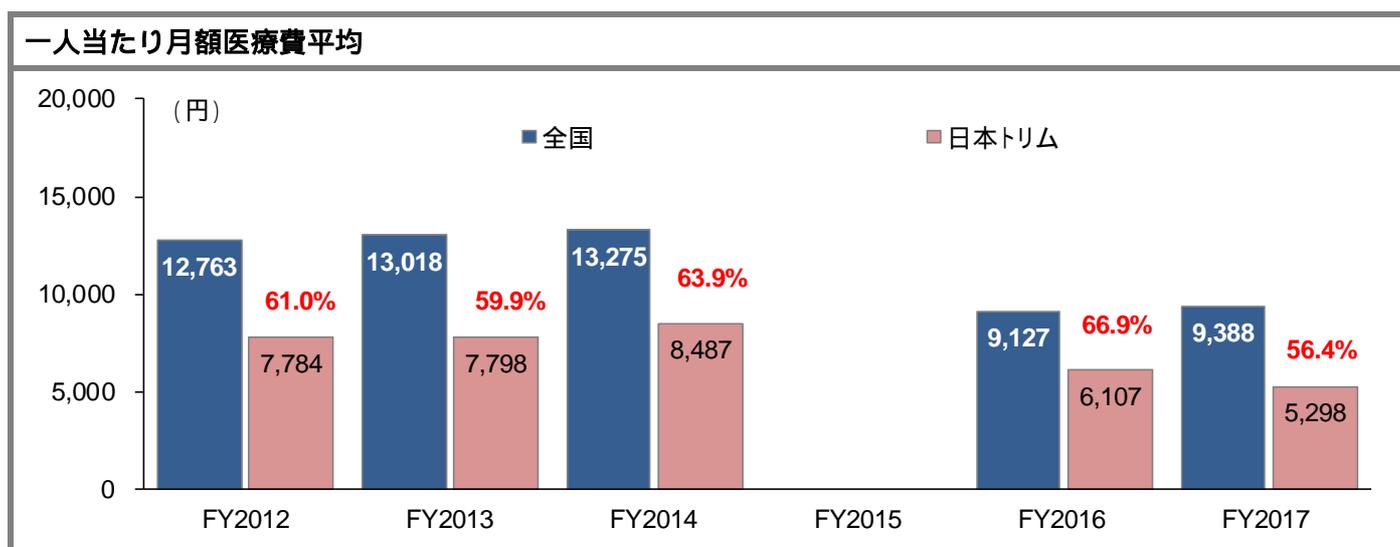
出所：会社データ、弊社計算

主力の電解水素水整水器の売上高はV字回復を示しており、2020年3月期に向けても増収が引き続き見通しである。ここにきて風評被害による影響を完全に払拭できたことが確認されており、足元の状況においても強含んだ推移が引き続いている模様である。電解水素水ブームの到来を受けて、2016年3月期に対して売上高9,834百万円が計上されているのだが、これに引き続く2017年3月期及び2018年3月期には売上高が伸び悩んでいる。2016年5月の某メディアによる電解水素水に対するネガティブ報道に端を発する風評被害の影響である。

また、国内の電解水素水整水器の市場は、中長期的な観点においても成長力があり、市場シェア首位である同社においては中長期的にも電解水素水整水器の売上高が拡大を続ける可能性が高いとされている。矢野経済研究所「2019年版 浄水器・整水器市場の実態と展望」によれば、同社は、電解水素水整水器に関して、売上高ベースで市場シェア59.2%とのことである。一方、健康効果、費用対効果、エコロジーといった側面において優位性が認められる電解水素水整水器の普及率は、持続的な上昇を続ける方向性にあるとされている。現状において普及率6%とされているのに対して、将来に向けては普及率20%（稼働台数：10百万台）を見込むとのことである。

同社が標榜する健康効果に関しては、国からも認められている「胃腸症状の改善効果」が挙げられている。これは、電解水素水整水器によって生成される水のみに関して認められているものであり、他の水処理関連機器によるものには一切認められていないものである。更には、健康維持や健康増進の効果が研究されており、将来においては追加的な効果が認められる可能性が示唆されている。また、費用対効果に関しては、例えば、現状において電解水素水整水器の売上高の過半を占めるとされる『トリムイオン GRACE』を5年間使用した場合、1リットル当たりで必要なコストは約7円（電気代、水道代含む）であることが挙げられている。ここでは、電解水素水を家族全員が飲むことに加えて、料理や野菜の洗浄、炊飯などのすべてに使用することが想定されているものの、ペットボトルや宅配の水との単純な比較においては圧倒的に廉価であることが強く主張されている。そして、エコロジーに関しては、ペットボトルの使用量を削減することに寄与することが挙げられている。即ち、電解水素水整水器の普及率向上は、既存のスキームを代替していくことによって発生することが示唆されている。

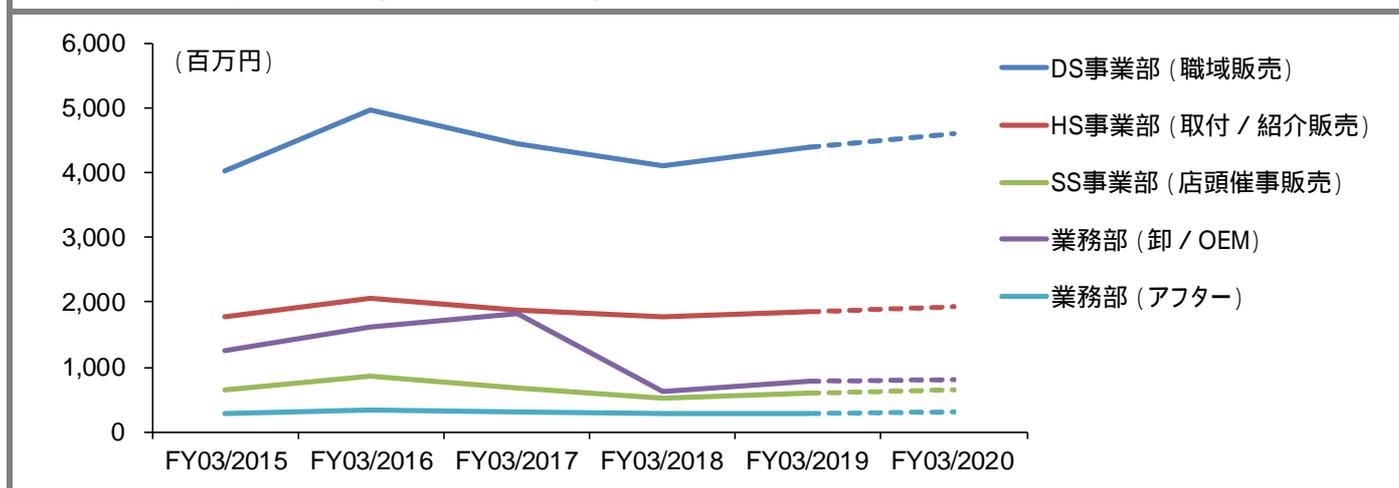
最近のエビデンスの強化や新規分野の探索の事例としては、例えば、国立研究開発法人理化学研究所が、電解水素水の機序解明に向けての研究を進めており、2019年5月に抗疲労学会でその成果として、電解水素水飲用による抗疲労効果について発表していることが挙げられるとのことである。また、東北大学大学院医学系研究科は、糖尿病への飲用効果に関する論文を国際学術誌に投稿中とのことである。そして、東京大学大学院工学系研究科は、電解水素水の物性解明に向けての実験を実施中であり、2019年中に論文を投稿する予定とのことである。更には、高知県須崎市と同社は、200名を対象とした生活習慣病に関する臨床研究や、500世帯を対象とした電解水素水の飲用による健診データや医療費への影響についての検証を行っているとのことである。同社は、電解水素水を生活に取り入れることで健康の維持増進に役立てる「ウォーターヘルスケアという新習慣」を提唱している一方、社内ではこれが徹底されている。その結果、同社の社員の医療費が全国平均を大きく下回り続けているとのことである。2017年度においては、全国平均の56.4%に留まったとされている。



出所：会社データ（2012年度～2014年度：協会けんぽ「事業所健康度診断」、2015年度：協会けんぽから健保連に移行したため、データなし、2016年度～2017年度：健保組合医療費の動向に関する調査）

また、同社の電解水素水整水器の拡販に際しては、ハードウェアとしての単価が高額なため、上述の特徴や差別化要因を十二分に周知させることが肝要である。例えば、販売チャネル別では、この周知が徹底できるDS(Direct Sales)事業部(職域販売)が、電解水素水整水器の売上高の中核を占めている。2019年3月期の実績においては、DS(Direct Sales)事業部(職域販売)で売上高4,383百万円(6.8%増)、HS(Home Sales)事業部(取付/紹介販売)で売上高1,867百万円(5.5%増)、SS(Store Sales)事業部(店舗催事販売)で売上高594百万円(12.3%増)、業務部(卸/OEM)で売上高783百万円(22.9%増)、業務部(アフター)で売上高292百万円(0.7%増)である。

電解水素水整水器の売上高（販売チャネル別）



出所：会社データ、弊社計算

同社の電解水素水整水器の販売における中核を形成している職域販売においては、大手商社やメーカー、生協などといった多様な代理店からの紹介を受けて、同社の営業担当者が、個別の企業における特定の職域を訪問し、その職域に属する社員に対してセミナー形式で上述の特徴や差別化要因などを説明して販売している。代理店に対してはその実績に応じて紹介手数料が支払われる。また、取付 / 紹介販売においては、同社の担当者が職域販売などでの販売に伴う電解水素水整水器の取付を目的として個人宅を訪問する際に、当該個人の親族や友人を紹介してもらうことを通して更なる拡販が進められている。店頭催事販売においては、スポーツジムや量販店、百貨店などに同社の担当者が赴いて文字通り催事販売を展開することを通じた拡販が行われている。卸 / OEM では、電解水素水整水器の卸売販売及び OEM 販売が展開されている。この領域においては先述の風評被害による影響が特に大きかった一方、現状に至る経緯においても回復が限定的に留まっている。同社によれば、新規顧客開拓の強化などを通してここでの売上高の本格的な回復を図ることが大きな課題となっているとのことである。そして、アフターでは、同社の担当者が電解水素水整水器の修理を目的として個人宅を訪問した際に発生する買換えによる電解水素水整水器の売上高が計上されている。

上述の通り、同社による電解水素水整水器の販売における特徴は、対面販売を中心とした B2C を圧倒的な基盤としている一方、対面販売で説明を受けた見込み客の購買率が高く、販売効率が良いことにある。一方、直近の動きとしては、健康経営を切り口とした B2B の一括販売への注力が始まっている。2017 年 9 月に「健康経営宣言」を行った兵庫トヨタ自動車は、本社や販売店など、36 ヶ所の全拠点の休憩スペースに同社の電解水素水整水器を導入している。そのうえで「水と健康」をテーマとした研修会を同社が催したところ、現状において 300 人以上に及ぶ社員が同社の電解水素水整水器を自宅に導入するに至っているとのことである。このように、同社は B2B から B2C の拡販へとつなげる営業展開に注力していきたいとしている。

また、カートリッジの売上高は持続的な拡大傾向を示している。これは電解水素水整水器の交換用浄水カートリッジの売上高に言及したものであり、使用開始後 1 年経過毎か一定の通水量を超過する毎に交換することが推奨されているものである。従って、同社の主力製品である電解水素水整水器のビジネスモデルにおいては、フローとして本体の販売が行われるのに引き続いて、ストックとしてのカートリッジの販売が行われている。風評被害を受けてフローである本体の販売及び売上高が伸び悩んだ際においても、ストックであるカートリッジの販売及び売上高が増加を続けたことに鑑みれば、既存のユーザーにおける同社へのロイヤルティが高いことが示唆されているとのことである。同社は、このロイヤルティをより高め、交換の頻度を高水準で保つことを目的として、メルマガや季刊誌の発行に積極的に取り組んでいることに加えて、架電による顧客フォローにも注力している。

電解水素水整水器

『トリムイオン GRACE』



交換用浄水カートリッジ



出所：会社データ

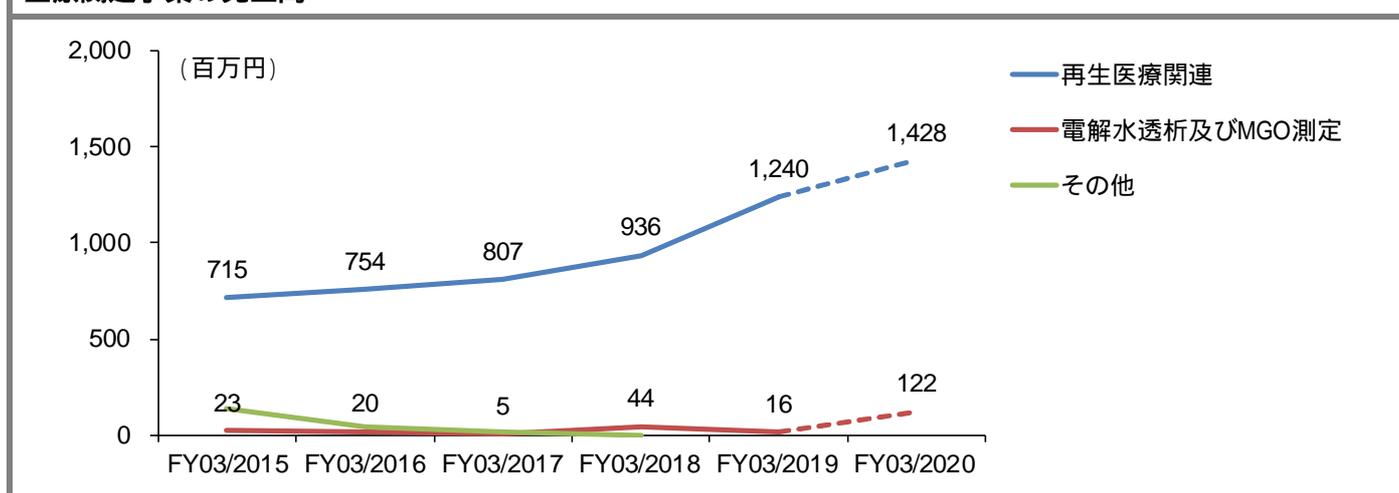
現状において電解水素水整水器の売上高の過半を占めるとされる『トリムイオン GRACE』に関しては、本体で標準価格 248,000 円（税抜 / 取付工事費別）、浄水用交換カートリッジで標準価格 12,000 円（税抜）である。また、ここでのカートリッジの交換に向けての通水量の用途は、使用後 10 トン毎である。一方、先述の将来に向けての展望である普及率 20%（稼働台数：10 百万台）が、電解水素水整水器に関して達成された段階においては、稼働台数において少なくとも市場シェア 30%（3 百万台）を目指したいとのことである。そして、稼働台数 3 百万台、カートリッジの年間交換率 70%、単価 10,000 円を想定した概算においては、同社におけるカートリッジで売上高 20,000 百万円（3 百万 × 70% × 10,000 円 = 21,000 百万円）が達成されることになる。

2019 年 3 月期の実績における売上高 4,238 百万円と比較すれば、同社における、安定性の高いストックとしての売上高が顕著に拡大する可能性があることが示唆されよう。また、売上総利益率がかなり高いとされており、同社では安定的かつ大きな収益源が獲得されることになる。現状においては、同社の電解水素水整水器に関して稼働台数 850,000 台とされている一方、同社が直接管理しているものに限っては、450,000 台から 500,000 台とされている。

また、先述の通り、『トリムイオン GRACE』を 5 年間使用した場合、1 リットル当たりで必要なコストは約 7 円（電気代、水道代含む）とされている。一方、弊社が推測するところの 1 日当たりで必要なコスト（電気代、水道代を含まない）は、コンビニエンスストアでペットボトルのお茶やコーヒーなどを 1~2 本購入するのと同水準に過ぎず、この側面においても費用対効果が高いことが示唆されよう。初期費用として本体の購入費用が発生するのに加えて、1 年毎にカートリッジを交換することを想定すれば、5 年間において 4 回のカートリッジの交換が想定されよう。以上に基づき 1 日当たりで必要なコストを推測すれば、160 円 $(248,000 + 12,000 \times 4) \div (365 \times 5)$ である。

そして、以上の国内での電解水素水整水器に関連した売上高に加えて、ウォーターヘルスケア事業では、広州多寧健康科技有限公司で売上高 188 百万円（14.9%減）、PT SUPER WAHANA TEHNO で売上高 969 百万円（26.2%増）、その他で売上高 603 百万円（2.2%増）である。中国に所在する子会社である広州多寧健康科技有限公司では、現地における電解水素水整水器の販売が展開されている。一方、インドネシアに所在する子会社である PT SUPER WAHANA TEHNO では、現地企業との合弁でボトルドウォーター事業が展開されている。売上総利益率は低いとされているものの、ここでの売上高は持続的な拡大を続けており、同社は増産投資に踏み切るとのことである。また、その他の売上高においては、電解水素水整水器の部品販売や取付に係るものが多くを占めているとのことである。

医療関連事業の売上高



出所：会社データ、弊社計算

一方、医療関連事業においては、再生医療関連で売上高 1,240 百万円（32.5%増）であり、電解水透析及び MGO 測定で売上高 16 百万円（63.6%減）である。また、2020 年 3 月期に向けては、それぞれ、売上高 1,428 百万円（15.2%増）、売上高 122 百万円（662.5%増）と、両者共に増収となる見通しである。更には、中国での病院運営にも同社は関与しているのだが、その損益は持分法による投資損益として営業外損益において反映されている。現状における医療関連事業における売上高のほとんどは、後に詳述する再生医療関連で占められており、ここでの増収効果が、2019 年 3 月期における医療関連事業の黒字転換に大きく寄与した模様である。

電解水透析及び MGO 測定の売上高の中核を占めるのは、透析用希釈水を生成する電解水透析システムである。一般的な血液透析では、尿毒素に汚染された血液を体外に導き、人工腎臓とも呼ばれるダイアライザーにその一定量の血液を送り、老廃物除去、電解質補正、過剰水分除去を行い、血液をきれいにして体内に戻す方法がとられている。そして、この血液透析には 1 回当たり約 120 リットルの透析液が必要となる。この透析液は透析液原液または粉末を透析用水で希釈して生成される。この透析用水として電解 RO 水を生成するのが、同社の電解水透析システムである。この電解 RO 水は、水素を含む電解陰極水を RO 処理して生成されるものであり、一定の水素が溶存することによってユニークな特性が付加されることである。即ち、血液透析の生体適合性が向上し、酸化ストレスなどの副作用が低減することである。例えば、英国の科学誌である「Scientific Reports」に掲載された論文によれば、通常の透析用水を用いた血液透析を行った患者との比較で、死亡数と心臓血管病の発症リスクを 41%引き下げたことが明らかにされている。

従来の血液透析システムとの比較では導入に際する費用が 2 倍ほどに及ぶとのことだが、2020 年 3 月期に向けての売上高の計上に向けて、現状において総計 88 百万円（多人数用で 3 施設、個人用で 3 施設）に及ぶ受注を既に獲得しているとのことである。また、現状において約 300 病院との交渉を進めているとのこと、仮にすべてと契約できた場合の想定売上高は、総計で 7,000 百万円にも及ぶとされている。

また、同社は、2018年3月期に対して持分法による投資損失60百万円を計上したのに引き続いて、2019年3月期に対して持分法による投資損失243百万円を計上している。これは、2018年3月期の第4四半期より、北京で開業した病院の運営による損益が持分法投資損益に影響を与え始めたことによるものである。2019年3月期においては、これに起因して同社としても持分法による投資損失240百万円が計上されている。2020年3月期に向けても、これに起因した持分法による投資損失を見込むとのことであるが、2021年3月期より収益貢献に転ずることを想定しているとのことである。2019年2月末には電解水透析治療の開始などがあったものの、集患が想定より遅れていることから2020年3月期においても投資先行の状態が引き続くとのことである。しかし、中国の保険グループ最大手であるPICCとの提携を通して、数千人規模の健康管理受託に向けて交渉を進めていることに加えて、WEBプロモーションにも積極的に取り組んでいるとのことである。また、将来的には売上高5,000百万円、営業利益率20%を目指せるとのことである。更には、大連、西安、内モンゴルなどでも将来的には病院経営を展開していきたいとのことである。

2019年3月期に対する会社予想と実績

連結通期 (百万円)	発表日	イベント	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
FY03/2019会予	2018年4月26日	4Q決算発表	15,340	2,130	2,030	1,210
FY03/2019会予	2018年7月25日	1Q決算発表	15,340	2,130	2,030	1,210
FY03/2019会予	2018年10月25日	2Q決算発表	15,430	2,440	2,345	1,460
		増減額	90	310	315	250
		増減率	0.6%	14.6%	15.5%	20.7%
FY03/2019会予	2019年1月30日	3Q決算発表	15,430	2,440	2,345	1,460
FY03/2019実績	2019年4月25日	4Q決算発表	15,179	2,250	2,121	1,250
		増減額	(251)	(190)	(224)	(210)
		増減率	(1.6%)	(7.8%)	(9.6%)	(14.4%)
FY03/2019会予	2018年4月26日	4Q決算発表	15,340	2,130	2,030	1,210
FY03/2019実績	2019年4月25日	4Q決算発表	15,179	2,250	2,121	1,250
		増減額	(161)	120	91	40
		増減率	(1.0%)	5.6%	4.5%	3.3%
連結半期 (百万円)	発表日	イベント	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
1Q-2Q FY03/2019会予	2018年4月26日	4Q決算発表	7,820	1,090	1,040	590
1Q-2Q FY03/2019会予	2018年7月25日	1Q決算発表	7,820	1,090	1,040	590
1Q-2Q FY03/2019実績	2018年10月25日	2Q決算発表	7,900	1,375	1,330	827
		増減額	80	285	290	237
		増減率	1.0%	26.2%	28.0%	40.2%
1Q-2Q FY03/2019会予	2018年4月26日	4Q決算発表	7,820	1,090	1,040	590
1Q-2Q FY03/2019実績	2018年10月25日	2Q決算発表	7,900	1,375	1,330	827
		増減額	80	285	290	237
		増減率	1.0%	26.2%	28.0%	40.2%
連結半期 (百万円)	発表日	イベント	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
3Q-4Q FY03/2019会予	2018年4月26日	4Q決算発表	7,520	1,040	990	620
3Q-4Q FY03/2019会予	2018年7月25日	1Q決算発表	7,520	1,040	990	620
3Q-4Q FY03/2019会予	2018年10月25日	2Q決算発表	7,530	1,065	1,015	633
		増減額	10	25	25	13
		増減率	0.1%	2.4%	2.5%	2.1%
3Q-4Q FY03/2019会予	2019年1月30日	3Q決算発表	7,530	1,065	1,015	633
3Q-4Q FY03/2019実績	2019年4月25日	4Q決算発表	7,279	874	791	423
		増減額	(251)	(191)	(224)	(210)
		増減率	(3.3%)	(17.9%)	(22.1%)	(33.2%)
3Q-4Q FY03/2019会予	2018年4月26日	4Q決算発表	7,520	1,040	990	620
3Q-4Q FY03/2019実績	2019年4月25日	4Q決算発表	7,279	874	791	423
		増減額	(241)	(166)	(199)	(197)
		増減率	(3.2%)	(16.0%)	(20.1%)	(31.8%)

出所：会社データ、弊社計算

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 03/2018	2Q累計 03/2018	3Q累計 03/2018	4Q累計 03/2018	1Q 03/2019	2Q累計 03/2019	3Q累計 03/2019	4Q累計 03/2019		
売上高	3,623	6,944	10,521	14,027	4,234	7,900	11,574	15,179	+1,151	
売上原価	910	1,785	2,839	4,225	1,178	2,187	3,236	4,332	+106	
売上総利益	2,712	5,158	7,682	9,802	3,055	5,712	8,338	10,847	+1,044	
販売費及び一般管理費	2,025	4,156	6,140	8,196	2,243	4,337	6,445	8,596	+400	
営業利益	687	1,001	1,541	1,606	812	1,375	1,892	2,250	+643	
営業外損益	31	68	107	75	(38)	(45)	(87)	(128)	(203)	
経常利益	718	1,070	1,648	1,681	773	1,330	1,804	2,121	+440	
特別損益	-	(0)	(0)	161	(11)	(11)	(28)	(66)	(227)	
税金等調整前純利益	718	1,070	1,648	1,842	761	1,318	1,776	2,055	+212	
法人税等合計	243	369	568	607	268	466	640	772	+164	
非支配株主に帰属する純利益	18	35	52	53	14	25	39	32	(20)	
親会社株主に帰属する当期純利益	456	664	1,027	1,181	479	827	1,096	1,250	+68	
売上高伸び率	(15.5%)	(14.5%)	(8.8%)	(8.0%)	+16.9%	+13.8%	+10.0%	+8.2%	-	
営業利益伸び率	(27.5%)	(43.3%)	(34.1%)	(45.2%)	+18.2%	+37.3%	+22.7%	+40.1%	-	
経常利益伸び率	(22.1%)	(37.7%)	(28.5%)	(42.1%)	+7.6%	+24.3%	+9.5%	+26.2%	-	
親会社株主に帰属する当期純利益伸び率	(24.1%)	(43.8%)	(33.1%)	(40.0%)	+5.0%	+24.4%	+6.8%	+5.8%	-	
売上総利益率	74.9%	74.3%	73.0%	69.9%	72.2%	72.3%	72.0%	71.5%	+1.6%	
売上高販売管理費率	55.9%	59.9%	58.4%	58.4%	53.0%	54.9%	55.7%	56.6%	(1.8%)	
営業利益率	19.0%	14.4%	14.7%	11.5%	19.2%	17.4%	16.3%	14.8%	+3.4%	
経常利益率	19.8%	15.4%	15.7%	12.0%	18.3%	16.8%	15.6%	14.0%	+2.0%	
親会社株主に帰属する当期純利益率	12.6%	9.6%	9.8%	8.4%	11.3%	10.5%	9.5%	8.2%	(0.2%)	
法人税等合計 / 税金等調整前純利益	33.9%	34.6%	34.5%	33.0%	35.2%	35.4%	36.0%	37.6%	+4.6%	

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	前年比 純増減							
	1Q 03/2018	2Q 03/2018	3Q 03/2018	4Q 03/2018	1Q 03/2019	2Q 03/2019	3Q 03/2019	4Q 03/2019		
売上高	3,623	3,321	3,577	3,506	4,234	3,666	3,674	3,604	+97	
売上原価	910	875	1,053	1,386	1,178	1,008	1,049	1,095	(290)	
売上総利益	2,712	2,445	2,523	2,120	3,055	2,657	2,625	2,508	+388	
販売費及び一般管理費	2,025	2,131	1,983	2,055	2,243	2,093	2,108	2,151	+95	
営業利益	687	314	540	64	812	563	516	357	+293	
営業外損益	31	37	38	(31)	(38)	(6)	(42)	(40)	(9)	
経常利益	718	352	578	32	773	557	474	316	+284	
特別損益	-	(0)	-	161	(11)	(0)	(16)	(38)	(199)	
税金等調整前純利益	718	352	578	194	761	557	457	278	+84	
法人税等合計	243	126	199	38	268	197	173	131	+92	
非支配株主に帰属する純利益	18	17	16	0	14	11	14	(6)	(7)	
親会社株主に帰属する当期純利益	456	208	362	154	479	348	269	153	(1)	
売上高伸び率	(15.5%)	(13.3%)	+4.8%	(5.6%)	+16.9%	+10.4%	+2.7%	+2.8%	-	
営業利益伸び率	(27.5%)	(61.5%)	(5.9%)	(89.0%)	+18.2%	+79.3%	(4.4%)	+453.6%	-	
経常利益伸び率	(22.1%)	(55.8%)	(1.7%)	(94.5%)	+7.6%	+58.3%	(18.0%)	+863.0%	-	
親会社株主に帰属する当期純利益伸び率	(24.1%)	(64.1%)	+2.4%	(64.4%)	+5.0%	+67.0%	(25.6%)	(0.7%)	-	
売上総利益率	74.9%	73.6%	70.5%	60.5%	72.2%	72.5%	71.4%	69.6%	+9.1%	
売上高販売管理費率	55.9%	64.2%	55.4%	58.6%	53.0%	57.1%	57.4%	59.7%	+1.1%	
営業利益率	19.0%	9.5%	15.1%	1.8%	19.2%	15.4%	14.0%	9.9%	+8.1%	
経常利益率	19.8%	10.6%	16.2%	0.9%	18.3%	15.2%	12.9%	8.8%	+7.9%	
親会社株主に帰属する当期純利益率	12.6%	6.3%	10.1%	4.4%	11.3%	9.5%	7.3%	4.3%	(0.1%)	
法人税等合計 / 税金等調整前純利益	33.9%	35.9%	34.4%	20.0%	35.2%	35.5%	38.0%	47.3%	+27.3%	

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 03/2018	2Q累計 03/2018	3Q累計 03/2018	4Q累計 03/2018	1Q 03/2019	2Q累計 03/2019	3Q累計 03/2019	4Q累計 03/2019		
ウォーターヘルスケア事業	3,417	6,498	9,835	13,046	3,964	7,300	10,655	13,922	+876	
医療関連事業	205	445	685	981	269	599	919	1,256	+274	
売上高	3,623	6,944	10,521	14,027	4,234	7,900	11,574	15,179	+1,151	
ウォーターヘルスケア事業	(16.3%)	(15.6%)	(9.8%)	(9.5%)	+16.0%	+12.3%	+8.3%	+6.7%	-	
医療関連事業	+0.4%	+6.1%	+8.0%	+18.0%	+31.0%	+34.5%	+34.0%	+28.0%	-	
売上高(前年比)	(15.5%)	(14.5%)	(8.8%)	(8.0%)	+16.9%	+13.8%	+10.0%	+8.2%	-	
ウォーターヘルスケア事業	94.3%	93.6%	93.5%	93.0%	93.6%	92.4%	92.1%	91.7%	-	
医療関連事業	5.7%	6.4%	6.5%	7.0%	6.4%	7.6%	7.9%	8.3%	-	
売上高(構成比)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-	
ウォーターヘルスケア事業	695	1,007	1,555	1,629	798	1,331	1,825	2,153	+523	
医療関連事業	(7)	(5)	(13)	(23)	14	44	66	96	+119	
営業利益	687	1,001	1,541	1,606	812	1,375	1,892	2,250	+643	
ウォーターヘルスケア事業	(26.5%)	(42.2%)	(32.6%)	(43.8%)	+14.8%	+32.1%	+17.3%	+32.1%	-	
医療関連事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
営業利益(前年比)	(27.5%)	(43.3%)	(34.1%)	(45.2%)	+18.2%	+37.3%	+22.7%	+40.1%	-	
ウォーターヘルスケア事業	101.1%	100.6%	100.9%	101.5%	98.3%	96.8%	96.5%	95.7%	-	
医療関連事業	(1.1%)	(0.6%)	(0.9%)	(1.5%)	1.7%	3.2%	3.5%	4.3%	-	
営業利益(構成比)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-	
ウォーターヘルスケア事業	20.3%	15.5%	15.8%	12.5%	20.1%	18.2%	17.1%	15.5%	+3.0%	
医療関連事業	(3.8%)	(1.3%)	(2.0%)	(2.4%)	5.2%	7.4%	7.3%	7.7%	+10.1%	
営業利益率	19.0%	14.4%	14.7%	11.5%	19.2%	17.4%	16.3%	14.8%	+3.4%	

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 03/2018	2Q 03/2018	3Q 03/2018	4Q 03/2018	1Q 03/2019	2Q 03/2019	3Q 03/2019	4Q 03/2019	
ウォーターヘルスケア事業	3,417	3,080	3,337	3,210	3,964	3,335	3,355	3,266	+56
医療関連事業	205	240	240	296	269	330	319	337	+41
売上高	3,623	3,321	3,577	3,506	4,234	3,666	3,674	3,604	+97
ウォーターヘルスケア事業	(16.3%)	(14.8%)	+4.3%	(8.7%)	+16.0%	+8.3%	+0.5%	+1.8%	-
医療関連事業	+0.4%	+11.5%	+11.9%	+49.9%	+31.0%	+37.5%	+33.1%	+14.0%	-
売上高(前年比)	(15.5%)	(13.3%)	+4.8%	(5.6%)	+16.9%	+10.4%	+2.7%	+2.8%	-
ウォーターヘルスケア事業	94.3%	92.8%	93.3%	91.6%	93.6%	91.0%	91.3%	90.6%	-
医療関連事業	5.7%	7.2%	6.7%	8.4%	6.4%	9.0%	8.7%	9.4%	-
売上高(構成比)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-
ウォーターヘルスケア事業	695	312	548	74	798	533	494	328	+254
医療関連事業	(7)	1	(8)	(9)	14	30	22	29	+39
営業利益	687	314	540	64	812	563	516	357	+293
ウォーターヘルスケア事業	(26.5%)	(60.9%)	(3.0%)	(87.4%)	+14.8%	+70.6%	(9.8%)	+342.8%	-
医療関連事業	-	(89.7%)	-	-	-	-	-	-	-
営業利益(前年比)	(27.5%)	(61.5%)	(5.9%)	(89.0%)	+18.2%	+79.3%	(4.4%)	+453.6%	-
ウォーターヘルスケア事業	101.1%	99.4%	101.5%	114.6%	98.3%	94.6%	95.7%	91.7%	-
医療関連事業	(1.1%)	0.6%	(1.5%)	(14.6%)	1.7%	5.4%	4.3%	8.3%	-
営業利益(構成比)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-
ウォーターヘルスケア事業	20.3%	10.1%	16.4%	2.3%	20.1%	16.0%	14.7%	10.0%	+7.7%
医療関連事業	(3.8%)	0.8%	(3.4%)	(3.2%)	5.2%	9.2%	6.9%	8.8%	+12.0%
営業利益率	19.0%	9.5%	15.1%	1.8%	19.2%	15.4%	14.0%	9.9%	+8.1%

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	前年比 純増減								
	1Q 03/2018	2Q 03/2018	3Q 03/2018	4Q 03/2018	1Q 03/2019	2Q 03/2019	3Q 03/2019	4Q 03/2019		
現金及び預金	11,917	12,657	12,079	11,520	10,757	11,129	11,059	9,885	(1,635)	
受取手形及び売掛金	4,560	4,216	4,141	4,381	5,075	4,680	4,498	4,726	+344	
たな卸資産	800	987	1,082	934	926	1,081	1,124	1,036	+101	
その他	430	354	319	212	224	244	199	156	(56)	
流動資産	17,708	18,215	17,623	17,050	16,984	17,135	16,881	15,805	(1,245)	
有形固定資産	3,520	3,562	3,538	3,568	3,587	3,552	3,512	3,519	(49)	
無形固定資産	661	644	625	609	597	584	574	562	(47)	
投資その他の資産合計	2,317	2,330	2,131	2,809	2,731	2,929	2,810	2,726	(82)	
固定資産	6,500	6,537	6,295	6,987	6,916	7,067	6,897	6,808	(179)	
資産合計	24,209	24,752	23,919	24,038	23,900	24,203	23,779	22,613	(1,425)	
支払手形及び買掛金他	717	1,081	1,101	822	915	1,089	930	914	+92	
社債	300	300	300	-	-	-	-	-	-	
短期借入金	1,441	1,441	1,439	13	1,497	1,497	1,495	12	(1)	
その他	2,113	2,031	1,640	2,249	2,538	2,420	2,155	2,280	+31	
流動負債	4,572	4,854	4,481	3,085	4,951	5,007	4,582	3,207	+122	
社債	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
長期借入金	14	13	14	1,497	12	11	13	12	(1,484)	
その他	1,597	1,632	1,687	1,667	1,736	1,833	1,924	1,997	+329	
固定負債	1,611	1,646	1,702	3,164	1,749	1,845	1,937	2,010	(1,154)	
負債合計	6,184	6,501	6,183	6,249	6,701	6,853	6,519	5,217	(1,032)	
株主資本	17,663	17,872	17,322	17,458	16,909	17,030	16,989	17,141	(316)	
その他合計	361	378	413	330	289	319	270	253	(76)	
純資産	18,024	18,251	17,735	17,788	17,199	17,349	17,259	17,395	(393)	
負債純資産合計	24,209	24,752	23,919	24,038	23,900	24,203	23,779	22,613	(1,425)	
自己資本	17,619	17,830	17,287	17,425	16,835	16,976	16,933	17,075	(350)	
有利子負債	1,755	1,755	1,754	1,510	1,510	1,509	1,508	25	(1,485)	
ネットデット	(10,162)	(10,902)	(10,324)	(10,009)	(9,246)	(9,619)	(9,551)	(9,860)	+149	
自己資本比率	72.8%	72.0%	72.3%	72.5%	70.4%	70.1%	71.2%	75.5%	+3.0%	
ネットデットエクイティ比率	(57.7%)	(61.1%)	(59.7%)	(57.4%)	(54.9%)	(56.7%)	(56.4%)	(57.7%)	(0.3%)	
ROE(12ヵ月)	10.6%	8.2%	8.4%	6.7%	7.0%	7.7%	7.3%	7.2%	+0.5%	
ROA(12ヵ月)	11.2%	9.3%	9.5%	7.0%	7.2%	7.9%	7.7%	9.1%	+2.1%	
在庫回転日数	80	103	94	62	72	98	98	84	-	
当座比率	360%	348%	362%	515%	320%	316%	340%	456%	-	
流動比率	387%	375%	393%	553%	343%	342%	368%	493%	-	

出所：会社データ、弊社計算

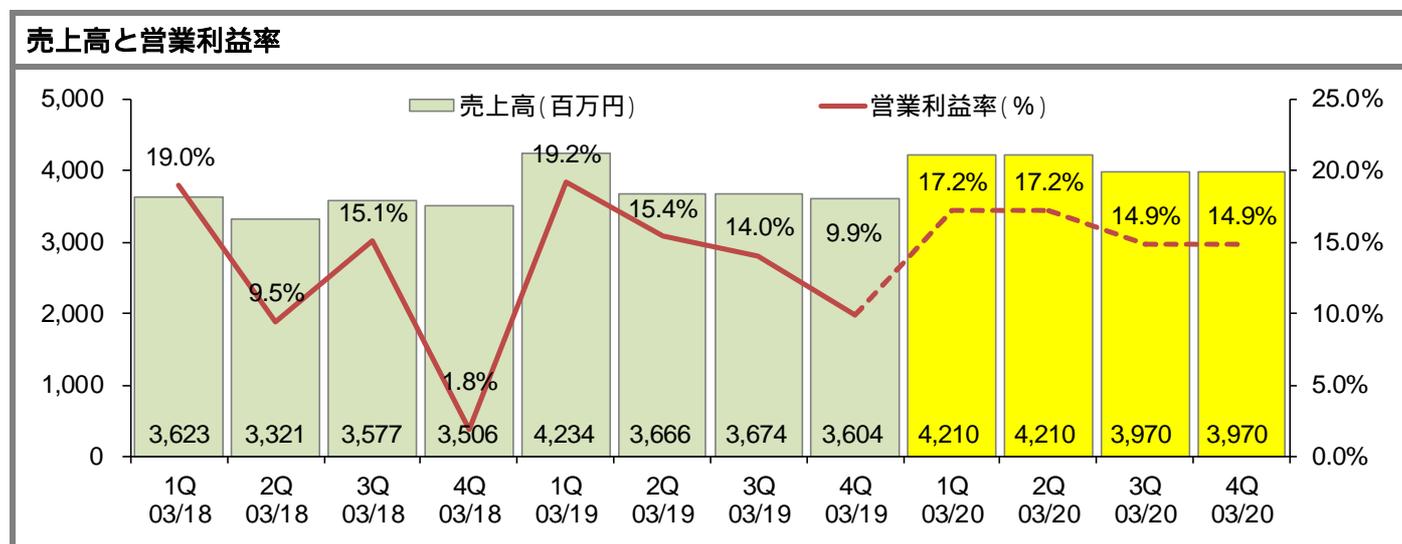
キャッシュフロー計算書（四半期累計）

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 03/2018	2Q累計 03/2018	3Q累計 03/2018	4Q累計 03/2018	1Q 03/2019	2Q累計 03/2019	3Q累計 03/2019	4Q累計 03/2019	
営業活動によるキャッシュフロー	-	1,572	-	2,151	-	1,037	-	1,875	(275)
投資活動によるキャッシュフロー	-	226	-	(321)	-	(433)	-	(500)	(178)
営業活動CF + 投資活動CF	-	1,798	-	1,830	-	604	-	1,375	(454)
財務活動によるキャッシュフロー	-	(614)	-	(1,890)	-	(1,107)	-	(3,115)	(1,224)

出所：会社データ、弊社計算

2020年3月期会社予想

2020年3月期に対する会社予想(2019年4月25日公表)では、売上高16,360百万円(前年比7.8%増)、営業利益2,630百万円(16.9%増)、経常利益2,530百万円(19.2%増)、親会社株主に帰属する当期純利益1,480百万円(18.4%増)が見込まれている。また、営業利益率16.1%(1.3%ポイント上昇)である。また、年間配当金予定70.0円(配当性向37.7%)である。2019年3月期に対する年間配当金60.0円(配当性向38.2%)との比較では10.0円の増配となる見通しである。

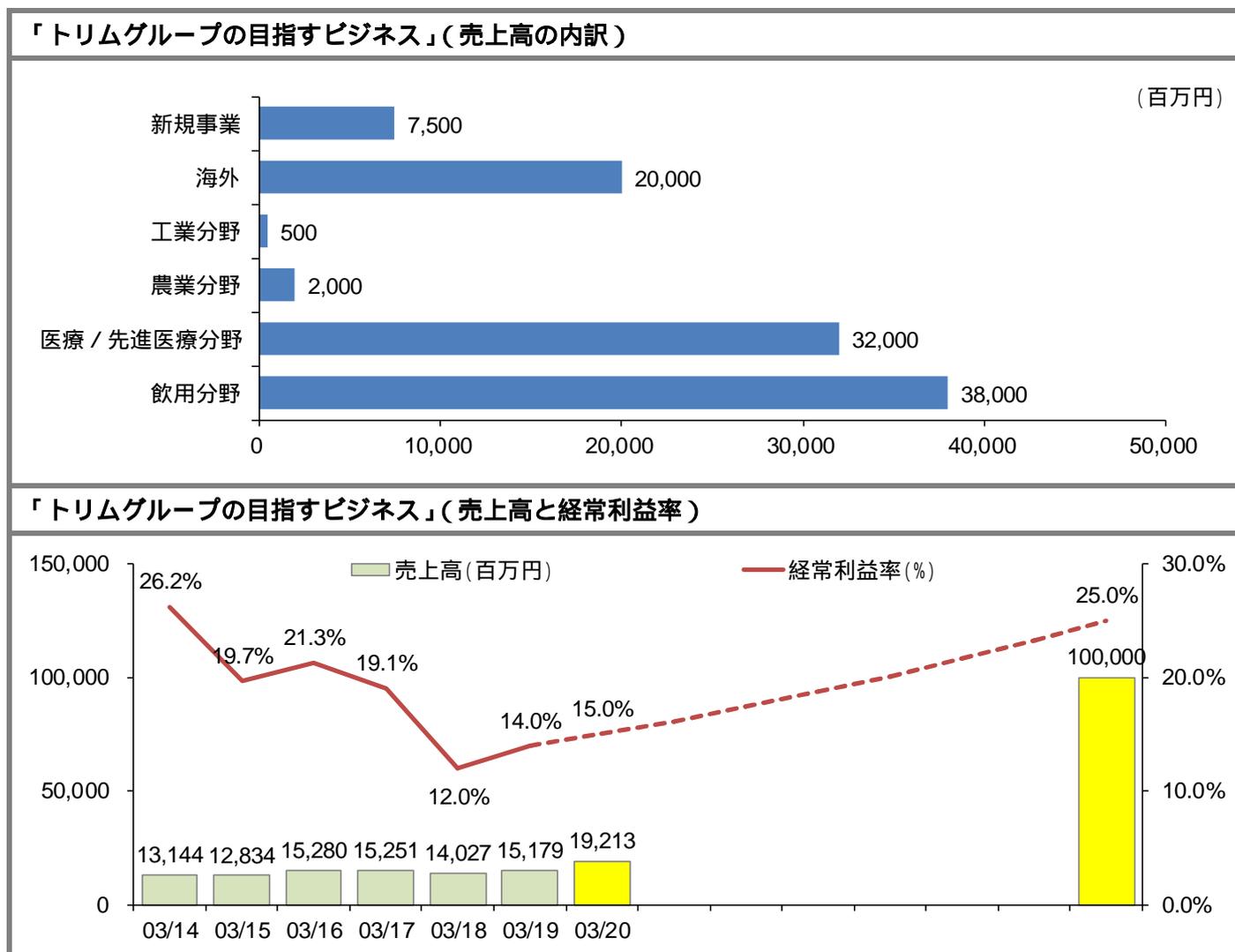


出所：会社データ、弊社計算(2020年3月期の四半期：半期会社予想を均等に按分)

また、売上総利益11,543百万円(6.4%増)、販売管理費8,913百万円(3.7%増)が前提である。そして、売上総利益率70.6%(0.9%ポイント低下)、売上高販売管理費率54.5%(2.2%ポイント低下)である。事業セグメント別では、ウォーターヘルスケア事業で売上高14,810百万円(6.4%増)、営業利益2,432百万円(12.9%増)、営業利益率16.4%(1.0%ポイント上昇)が前提であり、医療関連事業で売上高1,550百万円(23.3%増)、営業利益197百万円(104.2%増)、営業利益率12.7%(5.0%ポイント上昇)と、両事業セグメントにおいて増収及び増益、そして営業利益率の向上が織り込まれている。

中長期業績見通し

同社は、中長期的な展望を「トリムグループの目指すビジネス」として明らかにしており、売上高 100,000 百万円、経常利益率 25.0%を将来的に達成することを業績目標としているとのことである。売上高の主な内訳としては、現在の主力製品である電解水素水整水器に関連する事業などを内容とする飲用分野で売上高 38,000 百万円、医療 / 先進医療分野で売上高 32,000 百万円、海外で売上高 20,000 百万円とのこのことである。



出所：会社データ、弊社計算

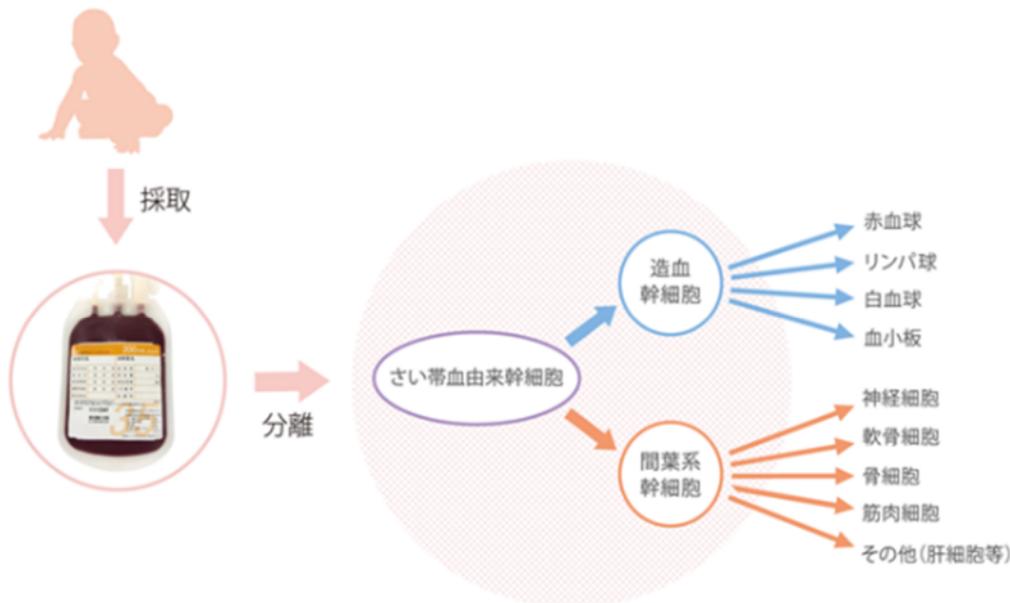
飲用分野の成長力に関しては既に言及している通りである一方、同社としての事業における第2の柱となることが見込まれているのが、医療 / 先進医療分野である。その内容として挙げられているのは、電解水透析システム、民間さい帯血バンク、再生医療 / 生殖医療関連機器事業、中国の病院事業である。電解水透析システムに関しては既に同社が開示している内容への言及をしている一方、民間さい帯血バンクに関しては次のセクションで詳述する。再生医療 / 生殖医療関連機器事業に関しては、子会社であるストレックス株式会社が担っていく模様であるが、現状における同子会社の売上高の規模は 100 百万円程度に留まっている。また、中国の病院事業に関してもその概要は既に述べた通りである一方、海外の内容としては、インドネシアにおけるボトルドウォーター事業と中国や台湾における電解水素水整水器の販売が挙げられている。更には、農業分野で売上高 2,000 百万円、工業分野で売上高 500 百万円と、電解水素水の応用が徐々に始まりつつある新分野における売上高が拡大していくことも織り込まれている。また、以上とは別の新規事業で売上高 7,500 百万円も想定されている。

4.0 ビジネスモデル

「グローバルなメディカル企業グループへ！」

同社は、ウォーターヘルスケア事業と医療関連事業で、グローバルなメディカル企業グループへと推移していくことを計画している。前者のビジネスモデルに関しては既に詳細への言及をしている一方、現状における後者の中核を形成している再生医療関連のビジネスモデルは下記の通りである。

さい帯血と幹細胞



出所：株式会社ステムセル研究所の HP

現在の再生医療関連を担うのは、2013年9月に子会社化された株式会社ステムセル研究所である。また、その事業内容は、民間さい帯血バンクの運営である。さい帯血とは、胎児が母体から栄養や酸素を受け取るために胎盤とへその緒の間で巡らせている血液のことであり、この中に含まれている幹細胞 (stem cell) が、いろいろな病気の治療に役立つのではないかと注目されているとのことである。1993年以降においては、白血病などの難治性血液疾患の患者への移植医療が確立されており、さい帯血の有用性が広く認知されるに至っている。また、公的さい帯血バンクが、この白血病などの難治性血液疾患の患者への移植医療を目的としてさい帯血の寄付を募り、その提供者とは全く関係のない第3者である患者の治療のために寄付されたさい帯血を用いるための仲介的な役割を果たしている。

一方、国内において実質的に唯一の民間さい帯血バンク (市場シェア 99%) を運営しているのが、株式会社ステムセル研究所であり、同社が開示している再生医療関連の業績推移のほとんどが、この民間さい帯血バンクの運営による業績推移によって説明される模様である。ここで提供されたさい帯血は、提供者である新生児本人の将来における脳神経系の再生医療 / 細胞治療 (脳性麻痺や自閉症など) を目的として冷凍保存されることとなり、株式会社ステムセル研究所はその冷凍保存に係る対価を得ている。また、冷凍保存期間には基本的に限度がないとされている一方、新生児本人だけではなく、遺伝的に近い当該新生児の父母や兄弟といった血縁者もその冷凍保存されたさい帯血による治療の対象となり得る可能性があるとのことである。

万が一のとき我が子を救う保険になるかもしれない、という考えが新生児の両親が保管を決める理由となっている模様である。申し込みの際に1人当たり240,000円の拠出が必要となるのだが、初期費用として190,000円、10年間の保管料として50,000円とのことである。前者に関しては、対価の支払いと同時にフローとして売上高が計上される一方、後者に関しては、前受金として会計処理され1年毎にストックとして売上高5,000円が計上されるとのことである。2019年3月末時点においては、総計1,940施設において採取されたさい帯血の保管数が47,069名分に及ぶとのことであり、現状においてストックとして売上高が年間で235百万円あることが示唆されている。また、フローとして売上高を計上することになる新規の申し込み者の数が順調に拡大していることから、再生医療関連の売上高も順調な拡大を示している。

そして、中長期的にも再生医療関連の売上高は大きく拡大し増収効果も拡大する方向性が示唆されている。5年後に向けては、保管率が現在の0.3%~0.4%から1%に達するとのことである。実質的に国内の市場を独占しているともいえる株式会社ステムセル研究所においては、この保有率の上昇の分だけ増収効果を享受できると考えられよう。また、海外においても国内においても臨床試験が進められており、近い将来に向けては白血病などの難治性血液疾患の治療と同様に、実際の治療が確立されていく可能性が高まっている。

米国では、FDA (Food and Drug Administration : 日本の厚生労働省に当たる米国の政府機関) 承認の下、脳性麻痺などへの安全性と一定の治療効果が確認されており、今後に向けては今迄以上に大規模な臨床研究が進められるとのことである。国内においては、低酸素性虚血性脳症や脳性麻痺などの臨床研究が進められており、いずれの臨床研究も第Ⅲ相試験への移行が目前に迫っているとのことである。更には、近々にも自閉症の臨床試験が開始されるとのことである。また、神経系疾患に対する治療にも効果がある可能性があるとのことである。成人向けの研究も進められている。将来に向けてはアルツハイマー病やALS (Amyotrophic lateral sclerosis : 筋委縮性側索硬化症) などへの利用に期待が寄せられているとのことである。

5.0 財務諸表

損益計算書

損益計算書 (百万円)	連結実績 通期 03/2015	連結実績 通期 03/2016	連結実績 通期 03/2017	連結実績 通期 03/2018	連結実績 通期 03/2019	連結予想 通期 03/2020	前年比 純増減
売上高	12,834	15,280	15,251	14,027	15,179	16,360	+1,180
売上原価	3,304	3,840	3,860	4,225	4,332	4,817	+484
売上総利益	9,529	11,439	11,390	9,802	10,847	11,543	+695
販売費及び一般管理費	7,277	8,315	8,461	8,196	8,596	8,913	+316
営業利益	2,252	3,123	2,929	1,606	2,250	2,630	+379
営業外損益	275	135	(23)	75	(128)	(100)	+28
経常利益	2,527	3,258	2,905	1,681	2,121	2,530	+408
特別損益	(181)	-	71	161	(66)	-	+66
税金等調整前純利益	2,345	3,258	2,976	1,842	2,055	2,530	+474
法人税等合計	1,060	1,168	932	607	772	880	+107
非支配株主に帰属する純利益	(22)	(14)	74	53	32	170	+137
親会社株主に帰属する当期純利益	1,307	2,104	1,969	1,181	1,250	1,480	+229
売上高伸び率	(2.4%)	+19.1%	(0.2%)	(8.0%)	+8.2%	+7.8%	-
営業利益伸び率	(27.7%)	+38.7%	(6.2%)	(45.2%)	+40.1%	+16.9%	-
経常利益伸び率	(26.6%)	+28.9%	(10.8%)	(42.1%)	+26.2%	+19.2%	-
親会社株主に帰属する当期純利益伸び率	(47.9%)	+61.0%	(6.4%)	(40.0%)	+5.8%	+18.4%	-
売上総利益率	74.3%	74.9%	74.7%	69.9%	71.5%	70.6%	(0.9%)
売上高販売管理費率	56.7%	54.4%	55.5%	58.4%	56.6%	54.5%	(2.2%)
営業利益率	17.5%	20.4%	19.2%	11.5%	14.8%	16.1%	+1.3%
経常利益率	19.7%	21.3%	19.1%	12.0%	14.0%	15.5%	+1.5%
親会社株主に帰属する当期純利益率	10.2%	13.8%	12.9%	8.4%	8.2%	9.0%	+0.8%
法人税等合計 / 税金等調整前純利益	45.2%	35.9%	31.3%	33.0%	37.6%	34.8%	(2.8%)

出所: 会社データ、弊社計算

報告セグメント

報告セグメント (百万円)	連結実績 通期 03/2015	連結実績 通期 03/2016	連結実績 通期 03/2017	連結実績 通期 03/2018	連結実績 通期 03/2019	連結予想 通期 03/2020	前年比 純増減
ウォーターヘルスケア事業	11,956	14,457	14,418	13,046	13,922	14,810	+887
医療関連事業	877	822	832	981	1,256	1,550	+293
売上高	12,834	15,280	15,251	14,027	15,179	16,360	+1,180
ウォーターヘルスケア事業	(1.8%)	+20.9%	(0.3%)	(9.5%)	+6.7%	+6.4%	-
医療関連事業	(9.8%)	(6.3%)	+1.3%	+18.0%	+28.0%	+23.3%	-
売上高(前年比)	(2.4%)	+19.1%	(0.2%)	(8.0%)	+8.2%	+7.8%	-
ウォーターヘルスケア事業	93.2%	94.6%	94.5%	93.0%	91.7%	90.5%	-
医療関連事業	6.8%	5.4%	5.5%	7.0%	8.3%	9.5%	-
売上高(構成比)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-
ウォーターヘルスケア事業	2,205	3,159	2,898	1,629	2,153	2,432	+278
医療関連事業	47	(35)	30	(23)	96	197	+100
営業利益	2,252	3,123	2,929	1,606	2,250	2,630	+379
ウォーターヘルスケア事業	(15.5%)	+43.3%	(8.3%)	(43.8%)	+32.1%	+12.9%	-
医療関連事業	(90.7%)	-	-	-	-	+104.2%	-
営業利益(前年比)	(27.7%)	+38.7%	(6.2%)	(45.2%)	+40.1%	+16.9%	-
ウォーターヘルスケア事業	97.9%	101.1%	98.9%	101.5%	95.7%	92.5%	-
医療関連事業	2.1%	(1.1%)	1.1%	(1.5%)	4.3%	7.5%	-
営業利益(構成比)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-
ウォーターヘルスケア事業	18.4%	21.9%	20.1%	12.5%	15.5%	16.4%	+1.0%
医療関連事業	5.4%	(4.4%)	3.7%	(2.4%)	7.7%	12.7%	+5.0%
営業利益率	17.5%	20.4%	19.2%	11.5%	14.8%	16.1%	+1.3%

出所: 会社データ、弊社計算

貸借対照表

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	連結予想	前年比 純増減
	通期 03/2015	通期 03/2016	通期 03/2017	通期 03/2018	通期 03/2019	通期 03/2020	
現金及び預金	10,747	12,595	11,480	11,520	9,885	-	-
受取手形及び売掛金	4,246	4,696	4,651	4,381	4,726	-	-
たな卸資産	519	701	809	934	1,036	-	-
その他	253	291	287	409	156	-	-
流動資産	15,767	18,283	17,228	17,246	15,805	-	-
有形固定資産	3,547	3,486	3,542	3,568	3,519	-	-
無形固定資産	787	702	635	609	562	-	-
投資その他の資産合計	1,404	1,231	2,611	2,612	2,726	-	-
固定資産	5,738	5,420	6,789	6,791	6,808	-	-
資産合計	21,506	23,704	24,018	24,038	22,613	-	-
支払手形及び買掛金他	566	962	812	822	914	-	-
社債	-	-	300	-	-	-	-
1年内返済予定の長期借入金	-	-	1,426	13	12	-	-
その他	2,069	2,563	1,785	2,249	2,280	-	-
流動負債	2,636	3,526	4,323	3,085	3,207	-	-
社債	300	300	-	-	-	-	-
長期借入金	944	1,126	-	1,497	12	-	-
その他	1,461	1,517	1,559	1,667	1,997	-	-
固定負債	2,706	2,944	1,559	3,164	2,010	-	-
負債合計	5,342	6,471	5,883	6,249	5,217	-	-
株主資本	15,688	16,884	17,787	17,458	17,141	-	-
その他合計	475	349	347	330	253	-	-
純資産	16,163	17,233	18,135	17,788	17,395	-	-
負債純資産合計	21,506	23,704	24,018	24,038	22,613	-	-
自己資本	15,661	16,819	17,754	17,425	17,075	-	-
有利子負債	1,244	1,426	1,726	1,510	25	-	-
ネットデット	(9,503)	(11,168)	(9,753)	(10,009)	(9,860)	-	-
自己資本比率	72.8%	71.0%	73.9%	72.5%	75.5%	-	-
ネットデットエクイティ比率	(60.7%)	(66.4%)	(54.9%)	(57.4%)	(57.7%)	-	-
ROE(12ヵ月)	8.6%	13.0%	11.4%	6.7%	7.2%	-	-
ROA(12ヵ月)	12.2%	14.4%	12.2%	7.0%	9.1%	-	-
在庫回転日数	57	67	77	81	87	-	-
当座比率	569%	490%	373%	515%	456%	-	-
流動比率	598%	518%	398%	559%	493%	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

キャッシュフロー計算書

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	連結予想	前年比 純増減
	通期 03/2015	通期 03/2016	通期 03/2017	通期 03/2018	通期 03/2019	通期 03/2020	
営業活動によるキャッシュフロー	1,910	2,573	1,438	2,151	1,875	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	(166)	(768)	(1,134)	(321)	(500)	-	-
営業活動CF + 投資活動CF	1,743	1,804	302	1,830	1,375	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	249	(871)	(969)	(1,890)	(3,115)	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

1株当たりデータ

1株当たりデータ (株式分割調整前) (円)	連結実績 通期 03/2015	連結実績 通期 03/2016	連結実績 通期 03/2017	連結実績 通期 03/2018	連結実績 通期 03/2019	連結予想 通期 03/2020	前年比 純増減
期末発行済株式数(千株)	8,657	8,657	8,657	8,657	8,657	-	-
当期純利益 / EPS(千株)	8,489	8,437	8,402	8,244	7,962	-	-
期末自己株式数(千株)	150	248	323	542	761	-	-
1株当たり当期純利益	154.01	249.50	234.46	143.36	157.05	185.89	-
(潜在株式調整後)	153.62	249.36	234.30	143.30	156.95	-	-
1株当たり純資産	1841.01	2000.12	2130.27	2147.35	2162.68	-	-
1株当たり配当金	50.00	60.00	60.00	60.00	60.00	70.00	-
1株当たりデータ (株式分割調整後) (円)	連結実績 通期 03/2015	連結実績 通期 03/2016	連結実績 通期 03/2017	連結実績 通期 03/2018	連結実績 通期 03/2019	連結予想 通期 03/2020	前年比 純増減
株式分割ファクター	1	1	1	1	1	-	-
1株当たり当期純利益	154.01	249.50	234.46	143.36	157.05	185.89	-
1株当たり純資産	1,841.01	2,000.12	2,130.27	2,147.35	2,162.68	-	-
1株当たり配当金	50.00	60.00	60.00	60.00	60.00	70.00	-
配当性向	32.5%	24.0%	25.6%	41.9%	38.2%	37.7%	-

出所:会社データ、弊社計算

6.0 その他の情報

人間にとって最適な「水」とは何か

1982年、同社は、現代表取締役である森澤紳勝氏によって電解水素水整水器の販売会社として創業されている。そして、1990年には自社工場を設立しており、メーカーとしての電解水素水整水器の普及への取組みが始まっている。創業以来、同社は、人間にとって最適な「水」とは何かを追求し続け、これまでに20を超える内外の大学や研究機関との産学共同研究を進め、その成果を論文として国際学術誌に数多く発表してきたとのことである。

現状においては、日本を含む先進国だけではなく新興国においても生活習慣病の蔓延が問題となっており、健康長寿社会の実現を目指した取組みが行われている。そのなかでも同社が最重要視しているのは「予防」である。即ち、からだにいい水を日々の生活に取り入れることは、健康の維持/増進対策の1つとしてとても容易で継続しやすい方法とのことである。森澤氏によれば、電解水素水による「ウォーターヘルスケアという、新習慣。」を1人でも多くの世界の人々に普及させることを通してグローバルベースでの健康に貢献していくことが、当該分野のリーディングカンパニーである同社の使命であると考えているとのことである。

一方、飲用分野に限らず、血液透析における次世代新規治療法である電解水透析システムや還元野菜に代表される農業への応用、民間さい帯血バンク、中国で展開を開始した慢性期疾患（糖尿病/血液透析）に向けての病院事業など、同社にとっては新たな分野における事業展開にも積極的に取り組んでいくとのことである。同社は、「快適で健康なヒューマンライフの創造に貢献する」という企業理念のもと、飲用分野に代表される既存事業の拡充と共に、海外展開、企業買収なども視野に入れて、ベンチャー精神に基づく挑戦を続けていくとしている。そして、最終的には、グローバルなメディカル企業グループへの飛躍を実現するとのことである。

沿革

年月	事項
1982年6月	電解水素水整水器の製造及び販売を目的として、株式会社日本トリム設立
1983年5月	電解水素水整水器『トリムイオン TI-100』が厚生省の製造承認(58B-491)を受け、販売開始
1990年2月	高知県土佐清水市に土佐清水工場（現株式会社トリムエレクトリックマシナリー）開設
1995年4月	台湾大学との共同研究を開始
1996年3月	九州大学大学院農学研究科遺伝子資源工学専攻細胞制御工学教室との共同研究開始
1996年4月	株式会社トリムエレクトリックマシナリーより営業権を譲受、製造部門を当社より譲渡
1998年1月	大阪市北区大淀中一丁目8番34号に本社を移転
2000年11月	日本証券業協会に株式を店頭登録
2002年9月	高知県南国市に株式会社トリムエレクトリックマシナリー高知工場の新設、操業開始
2003年2月	東京証券取引所市場第2部に上場
2004年3月	東京証券取引所市場第1部に上場
2005年9月	株式会社トリムエレクトリックマシナリーがISO9001:2000、ISO13485:2003取得
2005年10月	中国広東省広州市に広州多寧健康科技有限公司設立
2006年10月	PT SUPER WAHANA TEHNO へ出資（持分法適用関連会社）
2007年5月	株式会社トリムジンホールディングス（持株会社）設立
2007年11月	東北大学との産学共同ベンチャー、株式会社トリムメディカルインスティテュートを設立
2012年2月	株式会社トリムライフサポート設立
2012年7月	インドネシアのPT SUPER WAHANA TEHNO を子会社化
2013年8月	本社を大阪市北区梅田二丁目2番22号ハービス ENT オフィスタワー22Fに移転
2013年9月	株式会社ステムセル研究所を子会社化
2015年3月	株式会社トリムジンホールディングスが株式会社トリムメディカルホールディングスに商号変更
2015年7月	南国市、JA 南国市、高知県、高知大学との「還元野菜プロジェクト」推進連携協定を締結
2016年2月	株式会社ステムセル研究所の細胞処理センターが「再生医療等の安全性の確保等に関する法律」に基づく、特定細胞加工物製造許可を取得
2016年4月	株式会社トリムメディカルホールディングスが中華人民共和国における慢性期疾患治療病院運営事業に参画
2016年10月	東北大学と電解水透析の共同研究部門設立
2017年5月	株式会社トリムメディカルホールディングスがストレックス株式会社を子会社化
2017年5月	国立研究開発法人理化学研究所との共同研究を開始
2017年9月	電解水素水整水器『トリムイオン GRACE』発売開始

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