

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		8,693	1,615	1,517	1,002	-	-	-
3Q-4Q FY03/2020会予		7,666	1,014	1,012	477	-	-	-
1Q-2Q FY03/2020	前年比	10.0%	17.4%	14.1%	21.2%	-	-	-
3Q-4Q FY03/2020会予	前年比	5.3%	16.0%	27.9%	12.8%	-	-	-

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12月23日)

新たな収益源

「グローバルなメディカルカンパニーへ」を標榜する日本トリムの業績が堅調に推移している。再生医療分野や電解水透析システムの売上高が立ち上がり始めており、これに伴う損益向上が顕著である。同社においては、新たな収益源が生まれつつあると考えられよう。また、従来からの収益源である電解水素水整水器の領域では、中長期的にも安定的な収益を生み出すストック（カートリッジの売上高）が右肩上がりの拡大を続ける可能性が指摘されている。同社としては、同社の電解水素水整水器によって生成される電解水素水の機序解明などを通して、このストックの積み上げを加速していきたいとのことである。更には、インドネシアでのボトリングビジネスには大きな成長余力があるとされていることに加えて、同社は中国での病院経営に対しても積極的に取り組んでいくことを明らかにしている。即ち、同社はグローバル展開やメディカル分野への関与拡大を進めているのだが、これは2019年3月期より同社が取り組んでいる施策に沿った事業展開である。2年目に当たる2020年3月期において既に一定の成果が認められる一方、5年目に当たる2023年3月期を1つの目途として「グローバルなメディカルカンパニーへ」の推移を更に積極的に進めていきたいとのことである。

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カンパニーへ」

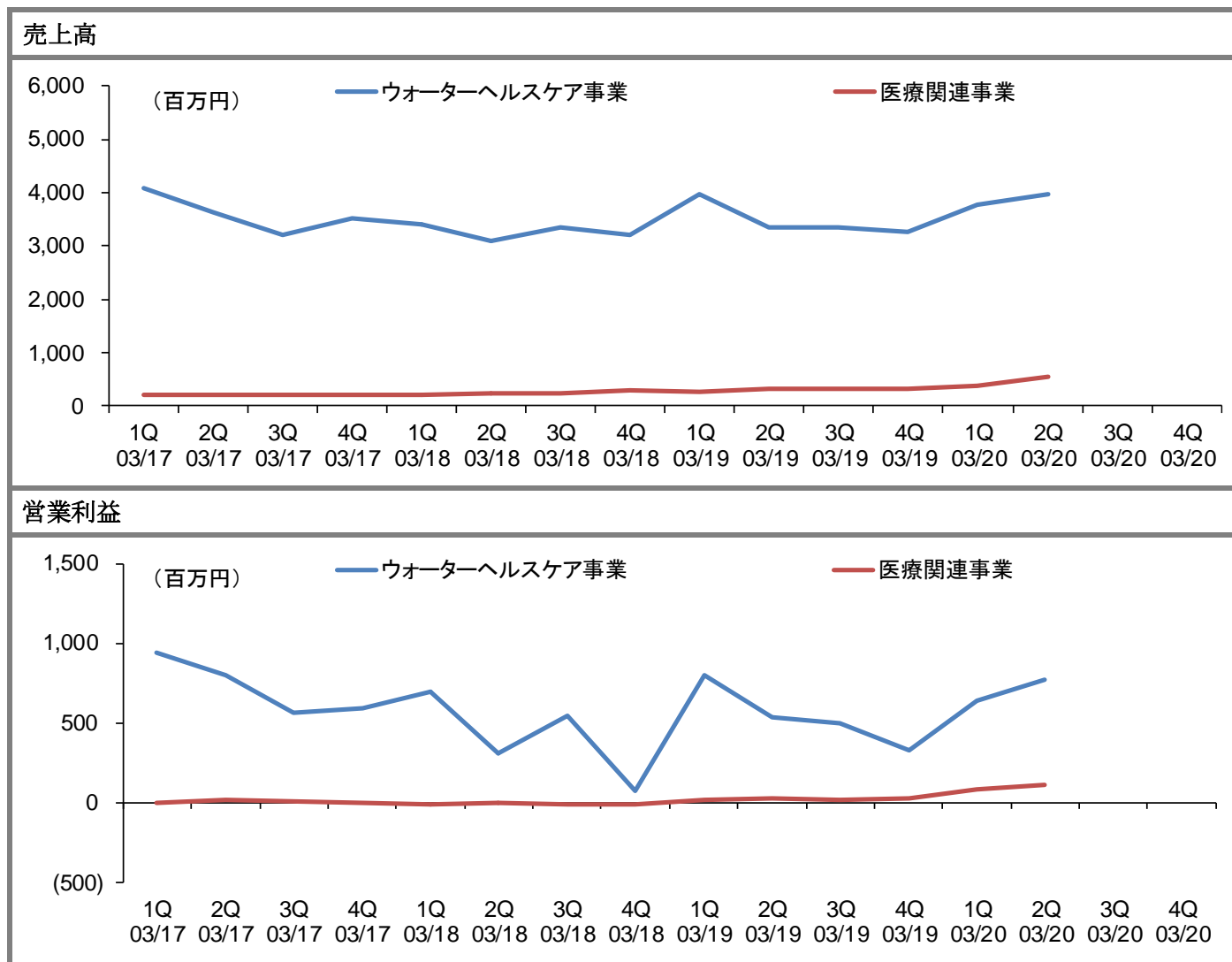
商号	株式会社日本トリム Web サイト IR 情報 最新株価	 NIHON TRIM CO.,LTD.
設立年月日	1982年6月12日	
上場年月日	2004年3月1日：東京証券取引所第1部（証券コード：6788） 2003年2月4日：東京証券取引所第2部 2000年11月28日：ジャスダック店頭登録	
資本金	992百万円（2019年9月末）	
発行済株式数	8,656,780株、自己株式内数761,438株（2019年9月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none">● 厚労省が医療機器として認定する電解水素水整水器で国内首位（市場シェア：59.2%）● 独自の職域販売に基づくB2Cの主力販売チャネル● 再生医療などの医療関連事業及び海外での事業展開に注力	
事業セグメント	I. ウォーターヘルスケア事業 II. 医療関連事業	
代表者	代表取締役社長：森澤 紳勝	
主要株主	（株）ラボレムス 24.4%、森澤紳勝 14.2%、日本トラスティ信託口 12.6%、自社（自己株口）8.7%、日本マスター信託口 4.2%（2019年9月末）	
本社	大阪市北区	
従業員数	連結 551名、単体 347名（2019年9月末）	

出所：会社データ

3.0 業績推移

2020年3月期第2四半期累計期間

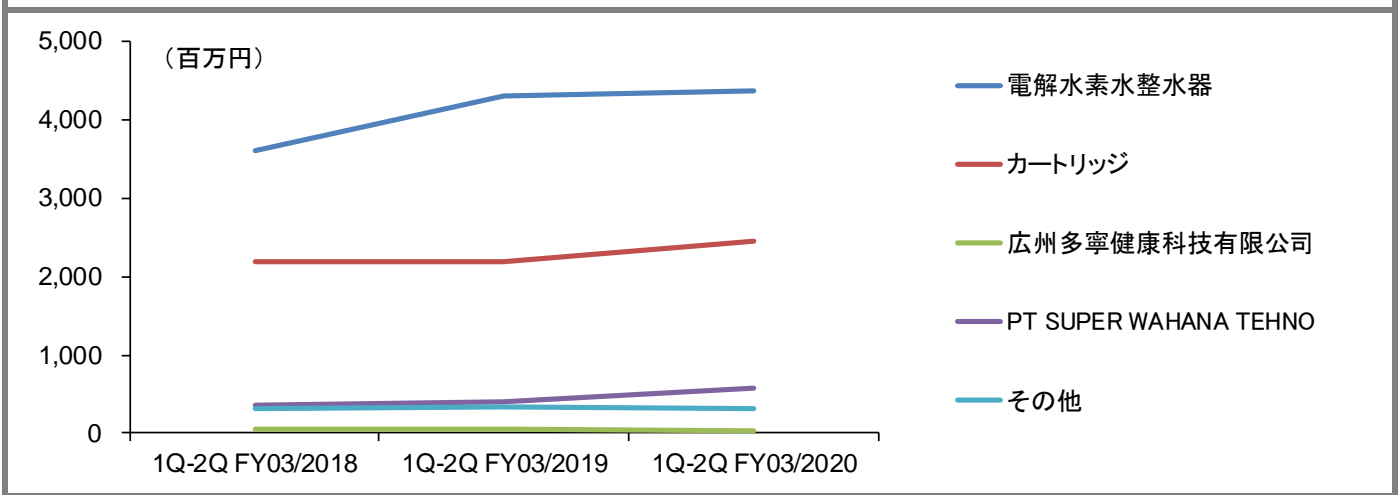
2020年3月期第2四半期累計期間は、売上高 8,693 百万円（前年同期比 10.0%増）、営業利益 1,615 百万円（17.4%増）、経常利益 1,517 百万円（14.1%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,002 百万円（21.2%増）での着地である。また、営業利益率 18.6%（1.2%ポイント上昇）である。当初の会社予想との比較で上振れた業績推移である。上振れ幅は売上高で 273 百万円（3.2%）、営業利益で 165 百万円（11.4%）、経常利益で 117 百万円（8.4%）、親会社株主に帰属する四半期純利益で 162 百万円（19.3%）である。第1四半期においては当初の想定に沿った業績推移であったものの、第2四半期の業績推移が上振れているとのことである。特に、医療関連事業における上振れが大きかった模様である一方、ウォーターヘルスケア事業では、インドネシアでのボトリングビジネスが上振れている模様である。



出所：会社データ、弊社計算

ウォーターヘルスケア事業で売上高 7,765 百万円（6.4%増）、営業利益 1,414 百万円（6.2%増）、営業利益率 18.21%（0.03%ポイント低下）であり、医療関連事業で売上高 928 百万円（54.8%増）、営業利益 201 百万円（352.1%増）、営業利益率 21.7%（14.3%ポイント上昇）である。即ち、従来からの収益源であるウォーターヘルスケア事業で着実な増収及び増益が達成されている一方、医療関連事業が新たな収益源として本格的な立ち上がりを示していると考えられよう。

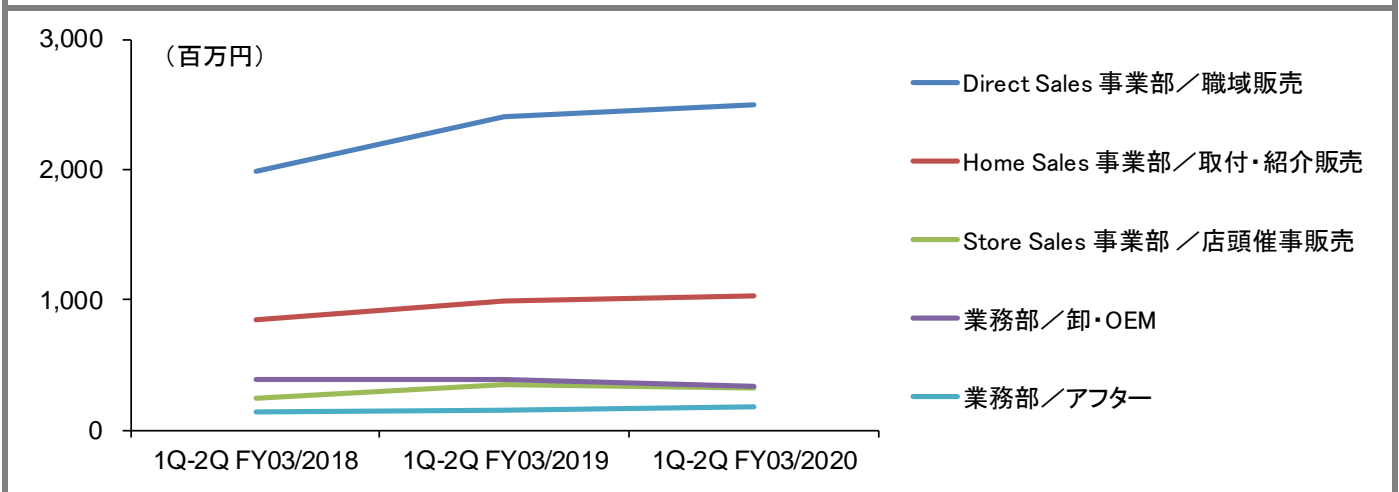
ウォーターヘルスケア事業の売上高



出所：会社データ、弊社計算

ウォーターヘルスケア事業では、電解水素水整水器で売上高 4,375 百万円（1.6%増）、カートリッジで売上高 2,447 百万円（11.2%増）である。また、同社によれば、電解水素水整水器に関しては、消費増税の影響が限定的であったのに対して、カートリッジに関しては、消費増税前の駆け込み需要が発生しているとのことである。また、中国の子会社である広州多寧健康科技有限公司で売上高 40 百万円（27.7%減）、インドネシアの子会社である PT SUPER WAHANA TEHNO で売上高 581 百万円（42.6%増）である。そして、その他で売上高 320 百万円（3.2%減）である。

電解水素水整水器の売上高



出所：会社データ、弊社計算

ウォーターヘルスケア事業の中核を形成する電解水素水整水器に関しては、職域販売で売上高 2,503 百万円（3.8%増）、取付・紹介販売で売上高 1,028 百万円（3.9%増）、店頭催事販売で売上高 325 百万円（7.7%減）、卸・OEM で売上高 333 百万円（16.1%減）、アフターで売上高 185 百万円（20.5%増）である。概ね順調な推移といえるのだが、卸・OEM での減収幅が大きく、ここでの改善を進捗させていくことが 1 つの課題として挙げられている。

電解水素水整水器／カートリッジ

『トリムイオン GRACE』



標準価格 248,000 円（税抜／取付工事費別）

交換用浄水カートリッジ



標準価格 12,000 円（税抜）

出所：会社データ

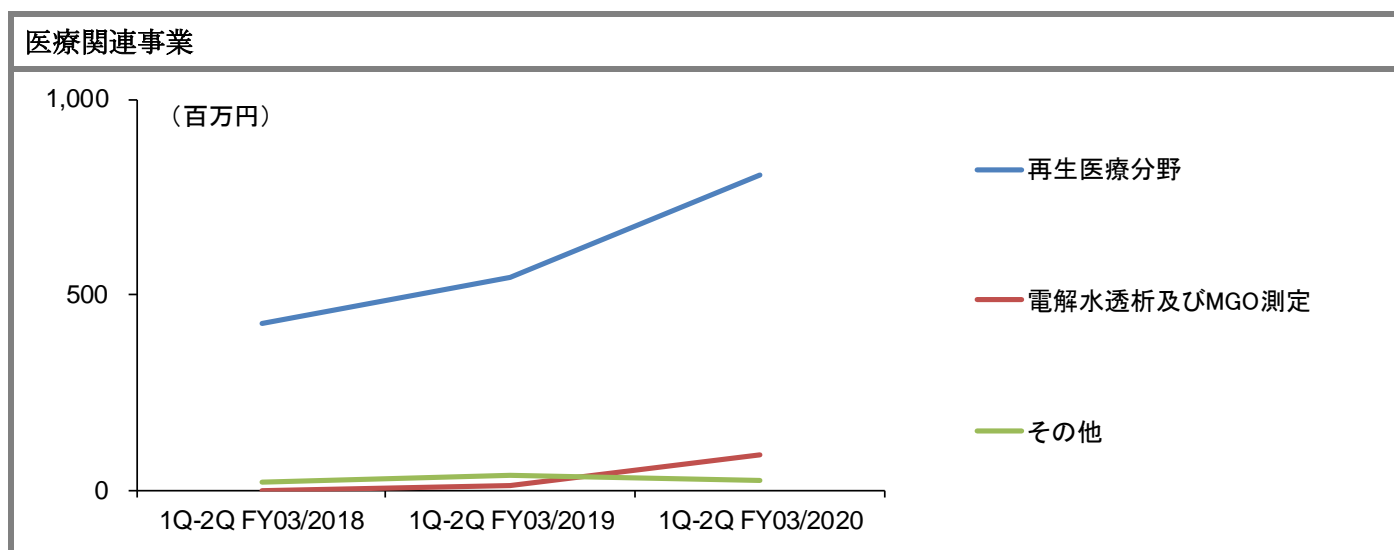
職域販売においては、大手商社やメーカー、生協などといった多様な代理店からの紹介を受けて、同社の営業担当者が、個別の企業における特定の職域を訪問し、その職域に属する社員に対してセミナー形式で同社の電解水素水整水器の特徴や差別化要因などを説明して販売している。また、代理店に対してはその実績に応じて紹介手数料が支払われている。このように同社による電解水素水整水器の販売は、対面販売を中心とした B2C を基盤として展開されている。卸・OEM を除いて、取付・紹介販売、店頭催事販売、アフターでも B2C が基盤である。一方、更なる販売効率の向上に向けて、職域販売では、「健康経営®による企業一括導入」への注力が進められている。第 2 四半期末までの累計実績は、1,055 法人に対して 1,598 台の販売であり、従業員による購入が 1,860 台である。即ち、B2C から B2B への移行を進め、更にその先で個人（C）への展開を進める戦略が実施されている。例えば、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。

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発生する電解水素水整水器の売上高が計上されている。そして、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が展開されることを通して売上高が計上されている。卸・OEM においては、卸売販売及び OEM 販売を通してであり、アフターにおいては、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を通してである。

一方、カートリッジでは、売上高 2,447 百万円（11.2%増）と、順調な推移が認められる。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、カートリッジは使用開始後 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。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売上高が計上されるのに引き続いて、ストックとしてのカートリッジの売上高が計上されている。現在の同社は、上述の職域販売などの対面販売を通して販売した、概算で 850,000 台に及ぶ電解水素水整水器の管理を直接担っており、これに起因してカートリッジの売上高が計上されている。

2020年3月期に対する会社予想の前提においては、カートリッジで売上高4,423百万円(4.4%増)が織り込まれている一方、将来的には、電解水素水整水器の管理台数3百万台、カートリッジの年間売上高20,000百万円(年間交換率を70%と想定:単純平均単価=9,524円)を目指すとのことである。ただし、現状の電解水素水整水器の販売状況に鑑みれば、これを達成するに向けては20年程度を要するため、同社の電解水素水整水器が生成する電解水素水の機序解明などを進めることを通じて多様な疾病を予防できる仕組みを明らかにし、普及の拡大に繋げていきたいとしている。また、これと同時に既存ユーザーの顧客満足度向上を目的として、季刊誌の発行やメルマガの配信、更には、架電によるフォローなど、同社は精力的な施策を実施しているとのことである。また、新規顧客の獲得に向けての広報活動としては、飲食店でARアプリマーカなどを利用したプロモーションを展開しているとのことである。

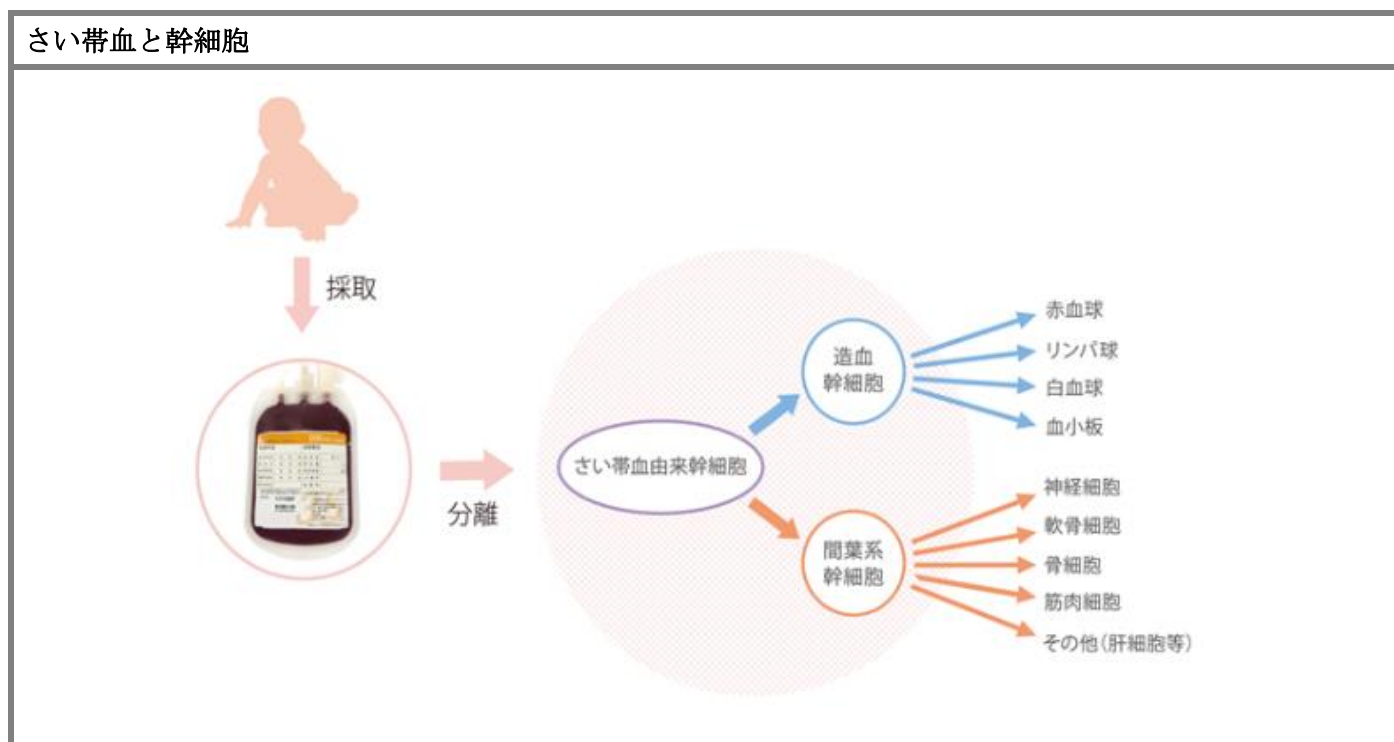
そして、以上の国内での電解水素水整水器の領域における売上高に加えて、ウォーターヘルスケア事業では、広州多寧健康科技有限公司で売上高40百万円(27.7%減)、PT SUPER WAHANA TEHNOで売上高581百万円(42.6%増)、その他で売上高320百万円(3.2%減)である。中国の子会社である広州多寧健康科技有限公司では、現地における電解水素水整水器の販売が展開されている。一方、インドネシアの子会社であるPT SUPER WAHANA TEHNOでは、現地のパートナーであるシナルマス・グループと現地でボトリングビジネス(ボトルドウォーターの製造・販売)が展開されている。特に、首都圏のジャカルタにおいて同社のブランドである「Pristine®」の浸透が顕著であり、ボトリングビジネスの売上高は大幅な増加を続けている。また、シナルマス・グループとの協議においては、2026年3月期に向けて売上高17,000百万円規模を実現することが検討されている。足元では年間での売上高の規模が1,000百万円ほどである。



出所：会社データ、弊社計算

医療関連事業においては、再生医療分野で売上高808百万円(48.5%増)、電解水透析及びMGO測定で売上高91百万円(531.0%増)、その他で売上高27百万円(32.1%減)である。現在の医療関連事業の売上高及び営業利益の中核を占めるのが再生医療分野である一方、その内容は2013年9月に子会社化されている株式会社ステムセル研究所が展開している民間さい帯血バンクの運営にほぼ等しい模様である。2020年3月期第2四半期累計期間においては、医療関連事業が同社としての業績推移に大きく寄与しているのだが、株式会社ステムセル研究所が圧倒的に大きな影響を及ぼしている模様である。また、電解水透析及びMGO測定の売上高の内容である電解水透析システムに関しても将来に向けて大きな期待が寄せられている。

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、多様な疾病の治療に役立つのではないかと注目されている。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者的な役割を果たしている。



出所：株式会社ステムセル研究所

株式会社ステムセル研究所は、国内においてほぼ独占的に民間さい帯血バンク（市場シェア 99%）を運営している。また、そのビジネスモデルは、提供されたさい帯血を冷凍保存（基本的に期間の限度なし）する対価を得ることで成り立っている。ここで提供されるさい帯血は、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る。いわゆる自家さい帯血治療に向けての冷凍保存である。更には、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、対価の支払いに際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 年毎に売上高 5,000 円が計上されるとのことである。

高知大学医学部や大阪市立大学医学部などでは、自家さい帯血治療の実用化に向けた臨床試験が進展しており、国内におけるさい帯血保管の認知度や需要も増加傾向にあるとのことである。国内では、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Ⅱ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) などへの利用にも期待が寄せられているとされている。一方、海外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。

国内でのさい帯血保管率は出生数に対して概算で 0.6%と、米国の 3~5%、韓国の 12%との比較で依然として低い水準で推移しているのだが、将来に向けては米国や韓国と同等にまで上昇する可能性があるとされている。株式会社ステムセル研究所は、将来に向けての需要拡大に対応できるようインフラの構築を進めていくことを明らかにしている一方、自家さい帯保管サービスに関する東京大学医科学研究所附属病院との共同研究も進展させていくとしている。株式会社ステムセル研究所については、新規保管者数が大幅な拡大を続けており、保管者数は累計で 50,000 人を超えている。前者がフロー売上高を拡大させ続けている一方、後者は中長期的に収益を生み出すストックを積み上げるかたちで売上高を伸ばしている模様である。そして、これが 2020 年 3 月期第 2 四半期累計期間における医療関連事業の業績推移である、売上高 928 百万円 (54.8%増)、営業利益 201 百万円 (352.1%増)、営業利益率 21.7% (14.3%ポイント上昇) に大きく寄与している模様である。

電解水透析用逆浸透精製水製造システム／EW-HD システム (電解水透析システム)



出所：会社データ

一方、電解水透析及びMGO測定 of 売上高も立ち上がり始めている。ここでの売上高は、実質的に電解水透析システムの売上高に等しい模様である。2019年3月期の実績で売上高16百万円であるのに対して2020年3月期に向けて売上高170百万円が見込まれている一方、3年以内に累計で売上高2,800百万円規模(100病院に導入することを想定)を目指すとのことである。また、交渉中の300病院にすべて導入されるとすると、累計で売上高7,000百万円規模とのことである。

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、2018年の英国科学誌「Scientific Reports」では、電解水透析システムの導入により死亡及びその原因となる疾病が41%減少したという内容の論文が発表されている。これを契機として、電解水透析の認知度が大きく向上し、これに対する期待も同様である。現状においては22病院の483床に導入されており、概算で1,500名の患者が、同社の電解水透析システムによる治療を受けていることである。研究者や透析医療従事者を対象としたセミナーでも反響が非常に良く、導入見込み先が増加傾向にあるとされている。また、将来に向けては、国内に加えて、海外にも進出し次世代のグローバルスタンダードへと発展させていきたいことである。

一方、同社は、出資を通して中国での病院経営への関与も深めていくことを計画している。将来に向けては総計10病院の経営に関与する一方、事業の規模としては年間売上高50,000百万円、営業利益率20%を目標としていることである。ただし、これは現状の事業の拡大に向けてインフラ整備の段階の完了に引き続いて、診療者数増加の段階に加えてビジネスモデルの確立の段階も経てからのことであり、時間軸としては少なくとも5~6年を要することである。2020年3月期第2四半期累計期間における同社は、持分法による投資損失159百万円を計上しているのだが、この主因となっているのが中国(北京)での病院経営に起因する損失とされている。また、当初の会社予想の前提との比較ではやや下振れた推移となっている模様である。

即ち、現状に至る経緯においては先行投資期間が引き続いており、2021年3月期の期中において単月黒字化を目指すことである。公的保険適用の申請許可を通常よりも早く取得することができており、既に申請を完了し公的保険治療開始に向けての準備を進めていることである。更には、WEBでのプロモーション展開や法人取引先の開拓に注力しており、提携した国営保険会社(中国人民保険集団公司:PICC)との健康管理業務契約の内容拡大にも取り組んでいくとされている。また、公的保険治療が始まれば、一定の「医療圏」が割り当てられるため患者数が確実に増加することに加えて、収益率の高い自由診療も増加していく見込みとすることである。糖尿病患者が予備軍を含めて1億人を超える中国で、治療効果の高い日本式医療への需要は確実に増加していくことが見込まれており、現在の北京の病院をモデルケースとして、将来に向けては中国各都市へ進出していくことである。

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 03/2019	2Q累計 03/2019	3Q累計 03/2019	4Q累計 03/2019	1Q 03/2020	2Q累計 03/2020	3Q累計 03/2020	4Q累計 03/2020		
売上高	4,234	7,900	11,574	15,179	4,172	8,693	-	-	+793	
売上原価	1,178	2,187	3,236	4,332	1,181	2,505	-	-	+318	
売上総利益	3,055	5,712	8,338	10,847	2,991	6,187	-	-	+474	
販売費及び一般管理費	2,243	4,337	6,445	8,596	2,263	4,572	-	-	+235	
営業利益	812	1,375	1,892	2,250	728	1,615	-	-	+239	
営業外損益	(38)	(45)	(87)	(128)	(67)	(97)	-	-	(52)	
経常利益	773	1,330	1,804	2,121	660	1,517	-	-	+187	
特別損益	(11)	(11)	(28)	(66)	0	14	-	-	+25	
税金等調整前純利益	761	1,318	1,776	2,055	660	1,532	-	-	+213	
法人税等合計	268	466	640	772	241	525	-	-	+59	
非支配株主に帰属する純利益	14	25	39	32	5	4	-	-	(21)	
親会社株主に帰属する当期純利益	479	827	1,096	1,250	414	1,002	-	-	+175	
売上高伸び率	+16.9%	+13.8%	+10.0%	+8.2%	(1.4%)	+10.0%	-	-	-	
営業利益伸び率	+18.2%	+37.3%	+22.7%	+40.1%	(10.4%)	+17.4%	-	-	-	
経常利益伸び率	+7.6%	+24.3%	+9.5%	+26.2%	(14.6%)	+14.1%	-	-	-	
親会社株主に帰属する当期純利益伸び率	+5.0%	+24.4%	+6.8%	+5.8%	(13.6%)	+21.2%	-	-	-	
売上総利益率	72.2%	72.3%	72.0%	71.5%	71.7%	71.2%	-	-	(1.1%)	
売上高販売管理費率	53.0%	54.9%	55.7%	56.6%	54.2%	52.6%	-	-	(2.3%)	
営業利益率	19.2%	17.4%	16.3%	14.8%	17.4%	18.6%	-	-	+1.2%	
経常利益率	18.3%	16.8%	15.6%	14.0%	15.8%	17.5%	-	-	+0.6%	
親会社株主に帰属する当期純利益率	11.3%	10.5%	9.5%	8.2%	9.9%	11.5%	-	-	+1.1%	
法人税等合計／税金等調整前純利益	35.2%	35.4%	36.0%	37.6%	36.5%	34.3%	-	-	(1.1%)	

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 純増減
	1Q 03/2019	2Q 03/2019	3Q 03/2019	4Q 03/2019	1Q 03/2020	2Q 03/2020	3Q 03/2020	4Q 03/2020		
売上高	4,234	3,666	3,674	3,604	4,172	4,520	-	-	+854	
売上原価	1,178	1,008	1,049	1,095	1,181	1,324	-	-	+316	
売上総利益	3,055	2,657	2,625	2,508	2,991	3,196	-	-	+538	
販売費及び一般管理費	2,243	2,093	2,108	2,151	2,263	2,308	-	-	+214	
営業利益	812	563	516	357	728	887	-	-	+323	
営業外損益	(38)	(6)	(42)	(40)	(67)	(30)	-	-	(24)	
経常利益	773	557	474	316	660	857	-	-	+299	
特別損益	(11)	(0)	(16)	(38)	0	14	-	-	+14	
税金等調整前純利益	761	557	457	278	660	871	-	-	+314	
法人税等合計	268	197	173	131	241	284	-	-	+86	
非支配株主に帰属する純利益	14	11	14	(6)	5	(1)	-	-	(12)	
親会社株主に帰属する当期純利益	479	348	269	153	414	588	-	-	+240	
売上高伸び率	+16.9%	+10.4%	+2.7%	+2.8%	(1.4%)	+23.3%	-	-	-	
営業利益伸び率	+18.2%	+79.3%	(4.4%)	+453.6%	(10.4%)	+57.4%	-	-	-	
経常利益伸び率	+7.6%	+58.3%	(18.0%)	+863.0%	(14.6%)	+53.7%	-	-	-	
親会社株主に帰属する当期純利益伸び率	+5.0%	+67.0%	(25.6%)	(0.7%)	(13.6%)	+69.0%	-	-	-	
売上総利益率	72.2%	72.5%	71.4%	69.6%	71.7%	70.7%	-	-	(1.8%)	
売上高販売管理費率	53.0%	57.1%	57.4%	59.7%	54.2%	51.1%	-	-	(6.0%)	
営業利益率	19.2%	15.4%	14.0%	9.9%	17.4%	19.6%	-	-	+4.3%	
経常利益率	18.3%	15.2%	12.9%	8.8%	15.8%	19.0%	-	-	+3.8%	
親会社株主に帰属する当期純利益率	11.3%	9.5%	7.3%	4.3%	9.9%	13.0%	-	-	+3.5%	
法人税等合計／税金等調整前純利益	35.2%	35.5%	38.0%	47.3%	36.5%	32.6%	-	-	(2.9%)	

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 03/2019	2Q累計 03/2019	3Q累計 03/2019	4Q累計 03/2019	1Q 03/2020	2Q累計 03/2020	3Q累計 03/2020	4Q累計 03/2020		
ウォーターヘルスケア事業	3,964	7,300	10,655	13,922	3,780	7,765	-	-	+464	
医療関連事業	269	599	919	1,256	392	928	-	-	+328	
売上高	4,234	7,900	11,574	15,179	4,172	8,693	-	-	+793	
ウォーターヘルスケア事業	+16.0%	+12.3%	+8.3%	+6.7%	(4.6%)	+6.4%	-	-	-	
医療関連事業	+31.0%	+34.5%	+34.0%	+28.0%	+45.6%	+54.8%	-	-	-	
売上高(前年比)	+16.9%	+13.8%	+10.0%	+8.2%	(1.4%)	+10.0%	-	-	-	
ウォーターヘルスケア事業	93.6%	92.4%	92.1%	91.7%	90.6%	89.3%	-	-	-	
医療関連事業	6.4%	7.6%	7.9%	8.3%	9.4%	10.7%	-	-	-	
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	798	1,331	1,825	2,153	640	1,414	-	-	+82	
医療関連事業	14	44	66	96	87	201	-	-	+156	
営業利益	812	1,375	1,892	2,250	728	1,615	-	-	+239	
ウォーターヘルスケア事業	+14.8%	+32.1%	+17.3%	+32.1%	(19.7%)	+6.2%	-	-	-	
医療関連事業	-	-	-	-	+521.5%	+352.1%	-	-	-	
営業利益(前年比)	+18.2%	+37.3%	+22.7%	+40.1%	(10.4%)	+17.4%	-	-	-	
ウォーターヘルスケア事業	98.3%	96.8%	96.5%	95.7%	88.0%	87.5%	-	-	-	
医療関連事業	1.7%	3.2%	3.5%	4.3%	12.0%	12.5%	-	-	-	
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	20.1%	18.2%	17.1%	15.5%	16.9%	18.2%	-	-	(0.0%)	
医療関連事業	5.2%	7.4%	7.3%	7.7%	22.3%	21.7%	-	-	+14.3%	
営業利益率	19.2%	17.4%	16.3%	14.8%	17.4%	18.6%	-	-	+1.2%	

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 03/2019	2Q 03/2019	3Q 03/2019	4Q 03/2019	1Q 03/2020	2Q 03/2020	3Q 03/2020	4Q 03/2020	
ウォーターヘルスケア事業	3,964	3,335	3,355	3,266	3,780	3,984	-	-	+648
医療関連事業	269	330	319	337	392	536	-	-	+205
売上高	4,234	3,666	3,674	3,604	4,172	4,520	-	-	+854
ウォーターヘルスケア事業	+16.0%	+8.3%	+0.5%	+1.8%	(4.6%)	+19.5%	-	-	-
医療関連事業	+31.0%	+37.5%	+33.1%	+14.0%	+45.6%	+62.3%	-	-	-
売上高(前年比)	+16.9%	+10.4%	+2.7%	+2.8%	(1.4%)	+23.3%	-	-	-
ウォーターヘルスケア事業	93.6%	91.0%	91.3%	90.6%	90.6%	88.1%	-	-	-
医療関連事業	6.4%	9.0%	8.7%	9.4%	9.4%	11.9%	-	-	-
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	798	533	494	328	640	773	-	-	+240
医療関連事業	14	30	22	29	87	114	-	-	+83
営業利益	812	563	516	357	728	887	-	-	+323
ウォーターヘルスケア事業	+14.8%	+70.6%	(9.8%)	+342.8%	(19.7%)	+45.0%	-	-	-
医療関連事業	-	-	-	-	+521.5%	+274.0%	-	-	-
営業利益(前年比)	+18.2%	+79.3%	(4.4%)	+453.6%	(10.4%)	+57.4%	-	-	-
ウォーターヘルスケア事業	98.3%	94.6%	95.7%	91.7%	88.0%	87.1%	-	-	-
医療関連事業	1.7%	5.4%	4.3%	8.3%	12.0%	12.9%	-	-	-
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	20.1%	16.0%	14.7%	10.0%	16.9%	19.4%	-	-	+3.4%
医療関連事業	5.2%	9.2%	6.9%	8.8%	22.3%	21.3%	-	-	+12.0%
営業利益率	19.2%	15.4%	14.0%	9.9%	17.4%	19.6%	-	-	+4.3%

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 03/2019	2Q 03/2019	3Q 03/2019	4Q 03/2019	1Q 03/2020	2Q 03/2020	3Q 03/2020	4Q 03/2020		
現金及び預金	10,757	11,129	11,059	9,885	8,136	8,593	-	-	(2,536)	
受取手形及び売掛金	5,075	4,680	4,498	4,726	5,252	5,449	-	-	+768	
たな卸資産	926	1,081	1,124	1,036	964	821	-	-	(259)	
その他	224	244	199	156	796	689	-	-	+444	
流動資産	16,984	17,135	16,881	15,805	15,150	15,552	-	-	(1,582)	
有形固定資産	3,587	3,552	3,512	3,519	3,528	3,594	-	-	+41	
無形固定資産	597	584	574	562	553	546	-	-	(38)	
投資その他の資産合計	2,731	2,929	2,810	2,726	3,628	3,627	-	-	+697	
固定資産	6,916	7,067	6,897	6,808	7,709	7,768	-	-	+701	
資産合計	23,900	24,203	23,779	22,613	22,860	23,321	-	-	(881)	
支払手形及び買掛金他	915	1,089	930	914	927	839	-	-	(250)	
社債	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
1年内返済予定の長期借入金	1,497	1,497	1,495	12	12	13	-	-	(1,484)	
その他	2,538	2,420	2,155	2,280	2,422	2,302	-	-	(117)	
流動負債	4,951	5,007	4,582	3,207	3,362	3,155	-	-	(1,852)	
社債	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
長期借入金	12	11	13	12	11	10	-	-	(1)	
その他	1,736	1,833	1,923	1,997	2,133	2,223	-	-	+389	
固定負債	1,749	1,845	1,937	2,010	2,144	2,233	-	-	+388	
負債合計	6,701	6,853	6,519	5,217	5,507	5,389	-	-	(1,464)	
株主資本	16,909	17,030	16,989	17,141	17,082	17,670	-	-	+640	
その他合計	289	319	270	253	270	261	-	-	(57)	
純資産	17,199	17,349	17,259	17,395	17,352	17,932	-	-	+582	
負債純資産合計	23,900	24,203	23,779	22,613	22,860	23,321	-	-	(881)	
自己資本	16,835	16,976	16,933	17,075	17,024	17,607	-	-	+631	
有利子負債	1,510	1,509	1,509	25	24	24	-	-	(1,485)	
ネットデット	(9,246)	(9,619)	(9,550)	(9,860)	(8,111)	(8,569)	-	-	+1,050	
自己資本比率	70.4%	70.1%	71.2%	75.5%	74.5%	75.5%	-	-	+5.4%	
ネットデットエクイティ比率	(54.9%)	(56.7%)	(56.4%)	(57.7%)	(47.6%)	(48.7%)	-	-	+8.0%	
ROE(12ヵ月)	7.0%	7.7%	7.3%	7.2%	7.0%	8.2%	-	-	+0.5%	
ROA(12ヵ月)	7.2%	7.9%	7.7%	9.1%	8.6%	9.7%	-	-	+1.8%	
在庫回転日数	72	98	98	86	74	57	-	-	-	
当座比率	320%	316%	340%	456%	398%	445%	-	-	-	
流動比率	343%	342%	368%	493%	451%	493%	-	-	-	

出所：会社データ、弊社計算

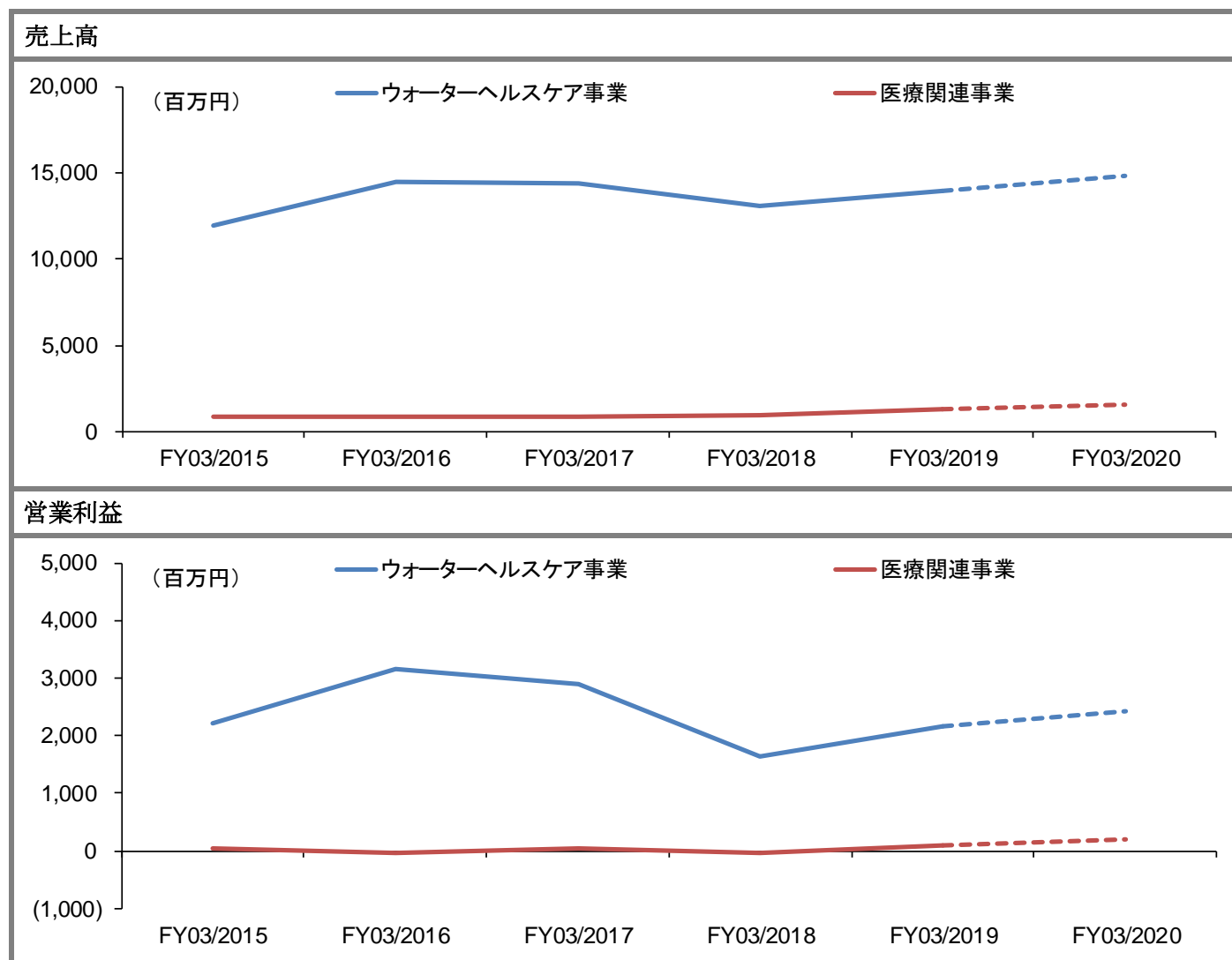
キャッシュフロー計算書（四半期累計）

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 03/2019	2Q累計 03/2019	3Q累計 03/2019	4Q累計 03/2019	1Q 03/2020	2Q累計 03/2020	3Q累計 03/2020	4Q累計 03/2020	
営業活動によるキャッシュフロー	-	1,037	-	1,875	-	696	-	-	(341)
投資活動によるキャッシュフロー	-	(433)	-	(500)	-	(1,504)	-	-	(1,071)
営業活動CF+投資活動CF	-	604	-	1,375	-	(807)	-	-	(1,412)
財務活動によるキャッシュフロー	-	(1,107)	-	(3,115)	-	(477)	-	-	+629

出所：会社データ、弊社計算

2020年3月期会社予想

2020年3月期に対する当初の会社予想は据え置かれている。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）の見込みである。また、営業利益率 16.1%（1.3%ポイント上昇）の見込みである。一方、年間配当金予定 70.0 円（配当性向 37.7%）も据え置かれている。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 円の増配である。



出所：会社データ、弊社計算

また、会社予想の前提としては、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）であり、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。一方、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）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）である。

ただし、先述の通り第2四半期累計期間の業績推移は通期の会社予想の前提に対して上振れており、下半期に向けても同様となる方向性にある模様である。例えば、医療関連事業では第2四半期累計期間において営業利益 201 百万円と、通期の会社予想において織り込まれている上述の前提が既に達成されている。また、全般的な業績推移においても下半期に向けて減速感が認められるところはないとされている。

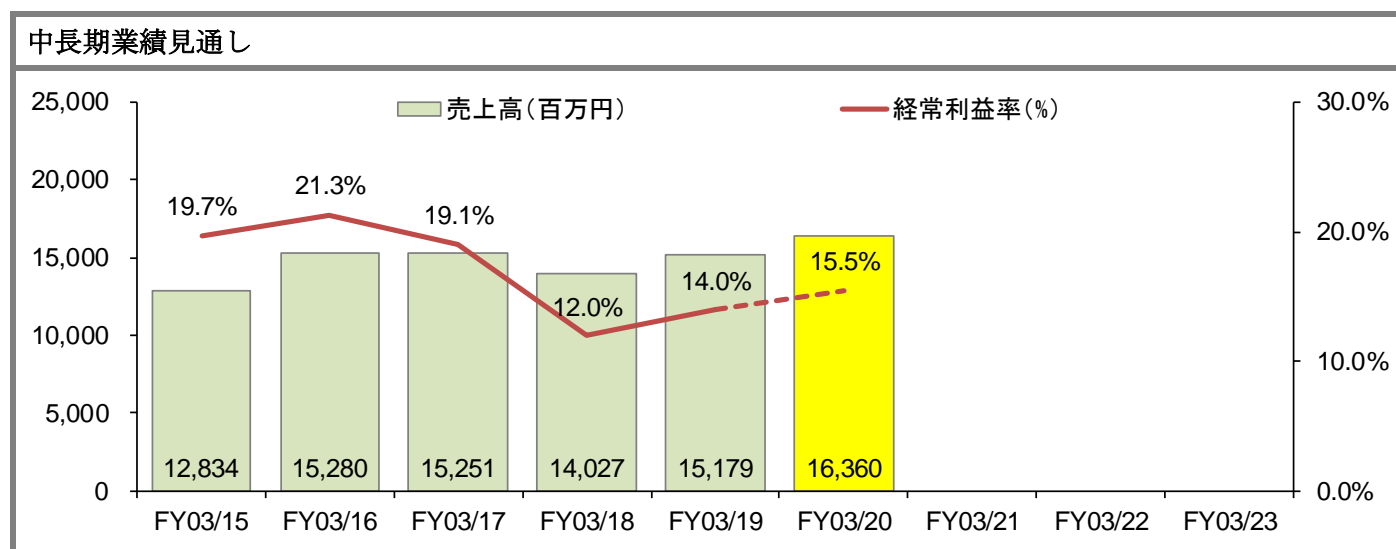
2020年3月期に対する会社予想と実績

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
FY03/2020会予	2019年4月25日	4Q決算発表	16,360	2,630	2,530	1,480
FY03/2020会予	2019年7月30日	1Q決算発表	16,360	2,630	2,530	1,480
FY03/2020会予	2019年10月29日	2Q決算発表	16,360	2,630	2,530	1,480
		増減額	0	0	0	0
		増減率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
FY03/2020会予	2019年4月25日	4Q決算発表	16,360	2,630	2,530	1,480
FY03/2020会予	2019年10月29日	2Q決算発表	16,360	2,630	2,530	1,480
		増減額	0	0	0	0
		増減率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
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 FY03/2020会予	2019年4月25日	4Q決算発表	8,420	1,450	1,400	840
1Q-2Q FY03/2020会予	2019年7月30日	1Q決算発表	8,420	1,450	1,400	840
1Q-2Q FY03/2020実績	2019年10月29日	2Q決算発表	8,693	1,615	1,517	1,002
		増減額	273	165	117	162
		増減率	3.2%	11.4%	8.4%	19.3%
1Q-2Q FY03/2020会予	2019年4月25日	4Q決算発表	8,420	1,450	1,400	840
1Q-2Q FY03/2020実績	2019年10月29日	2Q決算発表	8,693	1,615	1,517	1,002
		増減額	273	165	117	162
		増減率	3.2%	11.4%	8.4%	19.3%
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
3Q-4Q FY03/2020会予	2019年4月25日	4Q決算発表	7,940	1,180	1,130	640
3Q-4Q FY03/2020会予	2019年7月30日	1Q決算発表	7,940	1,180	1,130	640
3Q-4Q FY03/2020会予	2019年10月29日	2Q決算発表	7,666	1,014	1,012	477
		増減額	(274)	(166)	(118)	(163)
		増減率	(3.5%)	(14.1%)	(10.4%)	(25.5%)
3Q-4Q FY03/2020会予	2019年4月25日	4Q決算発表	7,940	1,180	1,130	640
3Q-4Q FY03/2020会予	2019年10月29日	2Q決算発表	7,666	1,014	1,012	477
		増減額	(274)	(166)	(118)	(163)
		増減率	(3.5%)	(14.1%)	(10.4%)	(25.5%)

出所：会社データ、弊社計算

中長期業績見通し

同社は、2019年3月期から2023年3月期に向けての5年間で「グローバルなメディカルカンパニーへ」と移行していくことを計画している。また、効率的で筋肉質な経営を目指しており、経常利益率を1つの経営指標としている。中期的な目標としては、経常利益率25%以上の達成が掲げられている。一方、2020年3月期に向けては、将来に向けての飛躍的な成長に向けた研究開発や広報活動などに積極的な投資をしつつも、電解水素水整水器の販売効率向上などに努め、経常利益率15.5%（前年比1.5%ポイント上昇）を達成するとしている。また、「直販の改革（企業一括提案へのシフト）」、「海外での販売拡充」、「電解水素水の新たな機序解明」、「電解水透析事業の本格化」、「再生医療分野の基盤強化・拡充」、「中国での病院運営事業」、以上の施策に現在の同社は取り組んでいるとのことである。



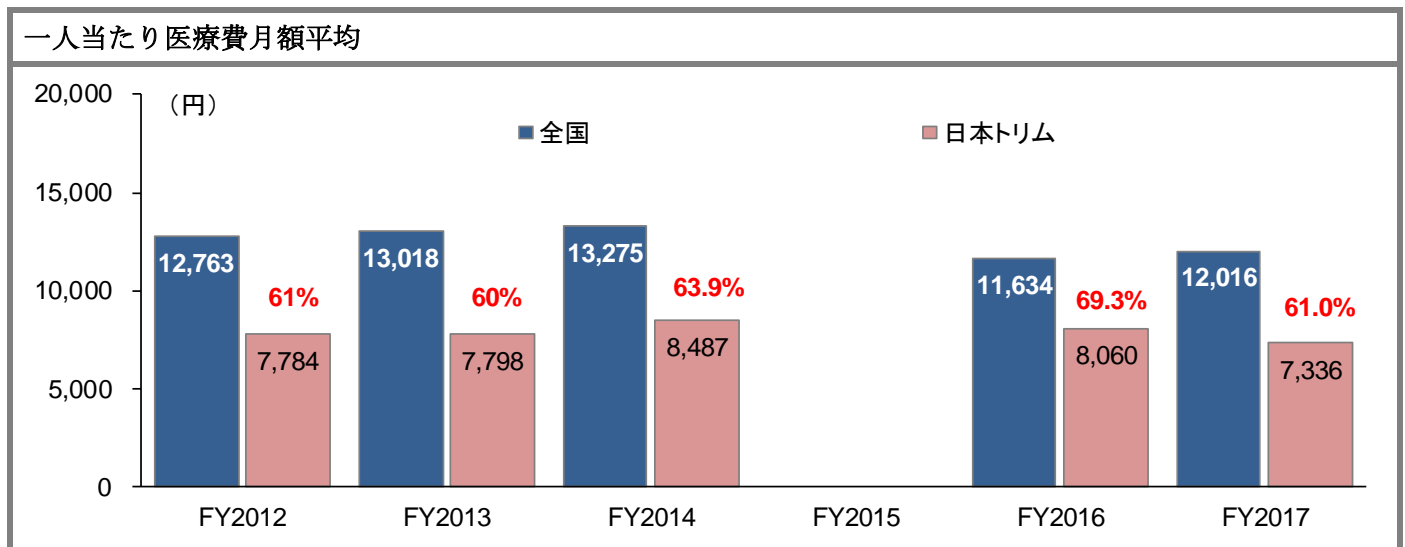
出所：会社データ、弊社計算

「直販の改革（企業一括提案へのシフト）」に関しては、電解水素水整水器の職域販売において述べた通りである。「海外での販売拡充」に関しては、インドネシアでのボトリングビジネスなどが事例として挙げられよう。「電解水素水の新たな機序解明」に関しては、これをもって電解水素水整水器に対する需要が大きく拡大するとされている。「電解水透析事業の本格化」に関しては、先述の通り徐々に実績が上がりつつある。「再生医療分野の基盤強化・拡充」に関しては、既に損益面での寄与が大きくなっている。「中国での病院運営事業」に関しては、先行投資負担が引き続いているものの、中長期的には一定の寄与をもたらす見通しである。

4.0 ビジネスモデル

機序解明に向けて

2019年10月30日に開催された説明会では、「電解水素水の新たな機序解明」に向けて同社が積極的な取り組みを展開していることが明らかにされている。例えば、同社の従業員に関しては、一人当たり医療費月額平均がかなり低い水準に留まっているとのことである。過去数年間の実績においては、全国平均との比較で30%~40%前後に及んで低いとのことである。また、同社は、この格差は電解水素水を飲用する度合いの格差によって生じている可能性があるとし唆している。即ち、既に厚労省から「胃腸症状の改善効果」がある医療機器として認定されている同社の電解水素水整水器によって生成される電解水素水の常用には、多様な疾病に対する予防効果もある可能性があるが示唆されている。



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」、2016年度～2017年度：健康組合医療費の動向に関する調査、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）

健康産業に帰属する同社の従業員は、そもそも健康意識が高いことに加えて、遍く電解水素水を常用しており、全国平均との比較では、電解水素水を飲用する度合いが圧倒的に大きい。また、年齢層別に観ても同社の従業員一人当たり医療費月額平均は全国平均を同様に下回っているとのことである。

一方、産官学での共同研究を精力的に展開している同社は、例えば、高知県須崎市及び高知大学医学部との共同研究として、医療費への影響に関する実証事業を展開するとしている。500世帯を対象としたダブルブラインドでの実施に向けて、2019年7月より参加世帯を募集中とのことである。即ち、同社の従業員と同様に電解水素水の常用が医療費の削減に結び付くか否かが明らかになる見通しである。また、高知県須崎市及び高知大学医学部とは、生活習慣病への飲用効果に関する共同研究も行っているとのことである。

そして、東京大学大学院工学系研究科との電解水素水の機序解明に関する研究も進めているとのことである。更には、東北大学大学院医学系研究科との糖尿病への飲用効果に関する研究も進捗しており、現在、論文を国際学術誌に投稿中とのことであり、国立研究開発法人理化学研究所との電解水素水に関する包括的研究も進め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)	0	71	161	(66)	0	+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	212	156	-	-
流動資産	15,767	18,283	17,228	17,050	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	2,809	2,726	-	-
固定資産	5,738	5,420	6,789	6,987	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カ月)	8.6%	13.0%	11.4%	6.7%	7.2%	-	-
ROA(12カ月)	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%	553%	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	303	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。創業以来の同社は、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のことである。

一方、上述に分野に限らず、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（糖尿病や血液透析）に向けての病院経営など、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、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カンパニーへ」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などである。

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