

松風 (7979)

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)
FY03/2016		22,975	1,568	1,393	789	49.4	18.0	1,340
FY03/2017		22,305	1,382	1,141	836	52.6	20.0	1,397
FY03/2018会予		23,970	1,488	1,403	959	60.4	20.0	-
FY03/2017	前年比	(2.9%)	(11.9%)	(18.1%)	6.0%	-	-	-
FY03/2018会予	前年比	7.5%	7.7%	23.0%	14.6%	-	-	-
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 する当期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q-2Q FY03/2017		11,052	800	509	301	-	-	-
3Q-4Q FY03/2017		11,253	582	632	535	-	-	-
1Q-2Q FY03/2018		11,701	742	853	635	-	-	-
3Q-4Q FY03/2018会予		12,269	746	550	324	-	-	-
1Q-2Q FY03/2018	前年比	5.9%	(7.2%)	67.6%	111.2%	-	-	-
3Q-4Q FY03/2018会予	前年比	9.0%	28.2%	(13.0%)	(39.4%)	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

1.0 決算速報 (2017年11月6日)

海外での増収

2017年11月2日、歯科用材料の開発・製造・販売を展開する松風は、2018年3月期第2四半期累計期間の実績を発表した。日本国内で売上高6,773百万円（前年同期比2.1%増）、海外で売上高4,927百万円（11.6%増）と、海外での市場開拓が順調に進捗したことを主因として、想定に沿った増収が達成されたことが明らかになった。下半期に向けては、日本国内での新製品投入などを背景として増収効果が大きくなるため、通期としては、当初の想定に沿った順調な増収及び増益が達成される見通しである。一方、弊社では11月22日（水）に開催される同社の決算説明会に出席することに加えて、同社との取材を行うことを予定している。また、両者の内容に鑑みて、[松風\(7979\)増収効果\(2017年6月23日\)](#)の内容を更新し、改めてリリースすることを計画している。

2018年3月期第2四半期決算説明会

日 時：2017年11月22日（水）16時00分～17時00分（開場15時30分）

場 所：ステーションコンファレンス東京 402BCD 東京都千代田区丸の内1-7-12 サピアタワー4階
（JR東京駅日本橋口直結、東京メトロ東西線大手町駅B7出口直結）


出席者：代表取締役社長 社長執行役員 根来 紀行
取締役 専務執行役員 近持 貴之
取締役 常務執行役員 山崎 文孝

ご 出 欠：http://walden.co.jp/pdf/7979_shofu_results_meeting_20171122.pdf

IR窓口：総合企画部 係長 香川 慶（075 561 1282 ir@shofu.co.jp）

2.0 会社概要

歯科材料の総合メーカー

商号	株式会社松風 Web サイト I R 情報 最新株価	 世界の歯科医療に貢献する 株式会社 松風
設立年月日	1922 年 5 月 15 日	
上場年月日	1963 年 7 月 25 日：東京証券取引所第 1 部（証券コード：7979）	
資本金	4,474 百万円（2017 年 9 月末）	
発行済株式数	16,114,089 株、自己株式内数 215,621 株（2017 年 9 月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none">● 人工歯類、研削材類で国内首位● 開拓余地の大きい海外での拡販に注力● ネイルサロン向け材料の開発・生産・販売にも関与	
事業内容	．デンタル関連事業 ．ネイル関連事業 ．その他の事業	
代表者	代表取締役社長 社長執行役員 根来 紀行	
主要株主	三井化学株式会社 11.17%、株式会社京都銀行 4.42%（2017 年 9 月末）	
本社	京都市東山区	
従業員数	連結 1,111 名、単体 440 名（2017 年 9 月末）	

3.0 業績動向

2018年3月期第2四半期累計期間

2018年3月期第2四半期累計期間は、売上高 11,701 百万円(前年同期比 5.9%増)、営業利益 742 百万円(7.2%減)、経常利益 853 百万円(67.6%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益 635 百万円(111.2%増)での着地となった。また、営業利益率 6.3%(0.9%ポイント低下)である。

日本国内で売上高 6,773 百万円(2.1%増)、海外で売上高 4,927 百万円(11.6%増:現地通貨ベースで 7.8%増)である一方、海外の内訳としては、北米・中南米で売上高 1,364 百万円(14.7%増:9.7%増)、欧州で売上高 1,933 百万円(8.3%増:2.6%増)、アジア・オセアニア他で売上高 1,630 百万円(13.1%増:12.6%増)である。第2四半期累計期間においては、米ドル及びユーロの平均為替レートが前年同期比で円安に振れたため、邦貨では現地通貨ベースでの増収率を上回る増収率が達成されている。1米ドル=111.42円(4.7%円安)、1ユーロ=126.63円(6.3%円安)である。

一方、営業利益率が低下している。販売管理費の増加は抑制されたものの、売上総利益率の低下による影響がより大きかったためである。販売管理費 5,971 百万円(3.9%増)、売上総利益 6,714 百万円(2.6%増)であり、売上高に対する比率は、それぞれ、51.0%(1.0%ポイント低下)、57.4%(1.9%ポイント低下)である。売上総利益率の低下に関しては、在庫の評価などテクニカルな要因によるところが大きく、一時的な現象とのことである。

また、当初の会社予想との比較では、売上高で 12 百万円(0.1%)下振れ、営業利益で 85 百万円(12.9%)上振れ、経常利益で 235 百万円(38.0%)上振れ、親会社株主に帰属する四半期純利益で 243 百万円(62.0%)上振れである。[2017年10月24日の開示](#)にある通り、売上高はほぼ当初の想定通りであった一方、第2四半期累計期間に織り込まれていた販売活動費用の一部の発生が下半期に後ろ倒しされたことから営業利益が上振れた。

更には、営業外損益において為替差益 133 百万円が計上されたことから、営業利益との比較で経常利益の上振れ幅がより大きくなった。これは各四半期末に行われる、保有する外貨建債権債務の評価替えの実施に伴うものである。2017年3月期の期末日から第2四半期の期末日に向けても為替が円安に振れているため、ここでは差益が発生している。ただし、当初の会社予想においては為替差損益の発生が一切織り込まれていなかった。また、税率が一時的に小さくなったため、親会社株主に帰属する四半期純利益では経常利益以上に上振れ幅が大きくなった。

事業セグメント別では、歯科用材料の開発・製造・販売を展開する、主力のデンタル関連事業で売上高 10,441 百万円(3.4%増)、営業利益 717 百万円(11.7%減)、営業利益率 6.9%(1.2%ポイント低下)である一方、ネイルサロン向け材料の開発・生産・販売を展開するネイル関連事業で売上高 1,210 百万円(32.5%増)、営業利益 13 百万円(前年同期: 26 百万円)、営業利益率 1.1%(3.9%ポイント上昇)である。ネイル関連事業では、内外での新製品の投入が奏功したとのことである。

一方、売上高構成比 89.2%、営業利益構成比 97.0%（セグメント間取引消去前）と、同社としての売上高及び損益のほとんどを説明するデンタル関連事業においては、競争激化が進む日本国内での売上高が伸び悩んだものの、市場の開拓が進む海外での売上高が持続的な増加を達成している。日本国内では、デジタル口腔撮影装置の新製品である「アイススペシャルC-」などの市場への投入が奏功したものの、競争激化による既存製品の売上高の伸び悩みが発生したことに加えて、[新製品の投入](#)を目前に控えた CAD/CAM 関連の材料の売上高が調整した模様である。また、海外では、企業買収を通して 2015 年 4 月 1 日より連結対象とした Merz Dental GmbH（ドイツを代表する人工歯メーカー）の売上高が伸び悩んだものの、全般的には順調に市場開拓が進捗した模様である。

2018 年 3 月期会社予想

2018 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 23,970 百万円（前年比 7.5%増）、営業利益 1,488 百万円（7.7%増）、経常利益 1,403 百万円（23.0%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 959 百万円（14.6%増）の見通しである。また、営業利益率 6.2%（0.01%ポイント上昇）である。一方、年間配当金予定 20.0 円（配当性向 33.1%）も据え置かれている。

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	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 03/2017	2Q累計 03/2017	3Q累計 03/2017	4Q累計 03/2017	1Q 03/2018	2Q累計 03/2018	3Q累計 03/2018	4Q累計 03/2018		
売上高	5,708	11,052	16,454	22,305	5,736	11,701	-	-		+649
売上原価	2,282	4,504	6,841	9,357	2,420	4,986	-	-		+482
売上総利益	3,425	6,547	9,612	12,947	3,315	6,714	-	-		+167
販売費及び一般管理費	2,885	5,747	8,616	11,564	2,968	5,971	-	-		+224
営業利益	540	800	996	1,382	346	742	-	-		(58)
営業外損益	(223)	(291)	(127)	(241)	86	111	-	-		+402
経常利益	317	509	869	1,141	432	853	-	-		+344
特別損益	0	0	0	0	9	23	-	-		+23
税金等調整前純利益	317	509	869	1,141	441	876	-	-		+367
法人税等合計	87	206	211	299	146	237	-	-		+31
非支配株主に帰属する純利益	-	1	4	5	0	3	-	-		+2
親会社株主に属する当期純利益	230	301	653	836	294	635	-	-		+334
売上高伸び率	(2.9%)	(4.7%)	(3.5%)	(2.9%)	+0.5%	+5.9%	-	-		-
営業利益伸び率	+2.9%	(5.0%)	(17.1%)	(11.9%)	(35.8%)	(7.2%)	-	-		-
経常利益伸び率	(45.7%)	(38.3%)	(22.7%)	(18.1%)	+36.2%	+67.6%	-	-		-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	(36.7%)	(39.3%)	(9.4%)	+6.0%	+27.9%	+111.2%	-	-		-
売上総利益率	60.0%	59.2%	58.4%	58.0%	57.8%	57.4%	-	-		(1.9%)
販売管理費売上高比率	50.5%	52.0%	52.4%	51.8%	51.7%	51.0%	-	-		(1.0%)
営業利益率	9.5%	7.2%	6.1%	6.2%	6.0%	6.3%	-	-		(0.9%)
経常利益率	5.6%	4.6%	5.3%	5.1%	7.5%	7.3%	-	-		+2.7%
親会社株主に帰属する当期純利益率	4.0%	2.7%	4.0%	3.7%	5.1%	5.4%	-	-		+2.7%
法人税等合計 / 税金等調整前純利益	27.4%	40.5%	24.3%	26.2%	33.1%	27.1%	-	-		(13.4%)
損益計算書	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
(百万円)	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q		純増減
	03/2017	03/2017	03/2017	03/2017	03/2018	03/2018	03/2018	03/2018		
売上高	5,708	5,344	5,402	5,851	5,736	5,965	-	-		+621
売上原価	2,282	2,222	2,337	2,516	2,420	2,566	-	-		+344
売上総利益	3,425	3,122	3,065	3,335	3,315	3,399	-	-		+277
販売費及び一般管理費	2,885	2,862	2,869	2,948	2,968	3,003	-	-		+141
営業利益	540	260	196	386	346	396	-	-		+136
営業外損益	(223)	(68)	164	(114)	86	25	-	-		+93
経常利益	317	192	360	272	432	421	-	-		+229
特別損益	0	0	0	0	9	14	-	-		+14
税金等調整前純利益	317	192	360	272	441	435	-	-		+243
法人税等合計	87	119	5	88	146	91	-	-		(28)
非支配株主に帰属する純利益	-	1	3	1	0	3	-	-		+2
親会社株主に属する当期純利益	230	71	352	183	294	341	-	-		+270
売上高伸び率	(2.9%)	(6.7%)	(0.9%)	(1.2%)	+0.5%	+11.6%	-	-		-
営業利益伸び率	+2.9%	(18.0%)	(45.6%)	+5.5%	(35.8%)	+52.3%	-	-		-
経常利益伸び率	(45.7%)	(20.3%)	+20.4%	+1.1%	+36.2%	+119.3%	-	-		-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	(36.7%)	(46.2%)	+56.4%	+165.2%	+27.9%	+380.3%	-	-		-
売上総利益率	60.0%	58.4%	56.7%	57.0%	57.8%	57.0%	-	-		(1.4%)
販売管理費売上高比率	50.5%	53.6%	53.1%	50.4%	51.7%	50.3%	-	-		(3.2%)
営業利益率	9.5%	4.9%	3.6%	6.6%	6.0%	6.6%	-	-		+1.8%
経常利益率	5.6%	3.6%	6.7%	4.6%	7.5%	7.1%	-	-		+3.5%
親会社株主に帰属する当期純利益率	4.0%	1.3%	6.5%	3.1%	5.1%	5.7%	-	-		+4.4%
法人税等合計 / 税金等調整前純利益	27.4%	62.0%	1.4%	32.4%	33.1%	20.9%	-	-		(41.1%)

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 03/2017	2Q累計 03/2017	3Q累計 03/2017	4Q累計 03/2017	1Q 03/2018	2Q累計 03/2018	3Q累計 03/2018	4Q累計 03/2018		
デンタル関連事業	5,258	10,095	14,999	20,267	5,174	10,441	-	-	+346	
ネイル関連事業	428	913	1,385	1,944	538	1,210	-	-	+297	
その他の事業	21	43	69	93	23	49	-	-	+6	
売上高	5,708	11,052	16,454	22,305	5,736	11,701	-	-	+649	
デンタル関連事業	554	812	1,009	1,380	354	717	-	-	(95)	
ネイル関連事業	(21)	(26)	(36)	(25)	(14)	13	-	-	+39	
その他の事業	6	12	19	22	5	8	-	-	(4)	
セグメント利益	539	798	992	1,376	345	739	-	-	(59)	
セグメント間取引消去	1	2	4	5	1	3	-	-	+1	
営業利益	540	800	996	1,382	346	742	-	-	(58)	
デンタル関連事業	10.5%	8.0%	6.7%	6.8%	6.8%	6.9%	-	-	(1.2%)	
ネイル関連事業	(4.9%)	(2.8%)	(2.6%)	(1.3%)	(2.6%)	1.1%	-	-	+3.9%	
その他の事業	28.6%	27.9%	27.5%	23.7%	21.7%	16.3%	-	-	(11.6%)	
セグメント間取引消去	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-	-	+0.0%	
営業利益率	9.5%	7.2%	6.1%	6.2%	6.0%	6.3%	-	-	(0.9%)	

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 03/2017	2Q 03/2017	3Q 03/2017	4Q 03/2017	1Q 03/2018	2Q 03/2018	3Q 03/2018	4Q 03/2018		
デンタル関連事業	5,258	4,837	4,904	5,268	5,174	5,267	-	-	+430	
ネイル関連事業	428	485	472	559	538	672	-	-	+187	
その他の事業	21	22	26	24	23	26	-	-	+4	
売上高	5,708	5,344	5,402	5,851	5,736	5,965	-	-	+621	
デンタル関連事業	554	258	197	371	354	363	-	-	+105	
ネイル関連事業	(21)	(5)	(10)	11	(14)	27	-	-	+32	
その他の事業	6	6	7	3	5	3	-	-	(3)	
セグメント利益	539	259	194	384	345	394	-	-	+135	
セグメント間取引消去	1	1	2	1	1	2	-	-	+1	
営業利益	540	260	196	386	346	396	-	-	+136	
デンタル関連事業	10.5%	5.3%	4.0%	7.0%	6.8%	6.9%	-	-	+1.6%	
ネイル関連事業	(4.9%)	(1.0%)	(2.1%)	2.0%	(2.6%)	4.0%	-	-	+5.0%	
その他の事業	28.6%	27.3%	26.9%	12.5%	21.7%	11.5%	-	-	(15.7%)	
セグメント間取引消去	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-	-	+0.0%	
営業利益率	9.5%	4.9%	3.6%	6.6%	6.0%	6.6%	-	-	+1.8%	

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 03/2017	2Q 03/2017	3Q 03/2017	4Q 03/2017	1Q 03/2018	2Q 03/2018	3Q 03/2018	4Q 03/2018		
現金及び預金	4,581	4,449	4,651	4,997	4,844	4,881	-	-	+432	
受取手形及び売掛金	2,933	2,907	2,869	3,138	3,199	3,227	-	-	+320	
たな卸資産	5,510	5,480	5,653	5,365	5,712	5,934	-	-	+454	
その他	1,063	799	886	786	965	956	-	-	+157	
流動資産	14,087	13,635	14,059	14,286	14,720	14,998	-	-	+1,363	
有形固定資産	6,574	6,553	6,629	6,682	6,677	6,667	-	-	+114	
無形固定資産	1,561	1,510	1,586	1,538	1,595	1,613	-	-	+103	
投資その他の資産合計	5,624	5,787	6,290	6,345	6,840	7,194	-	-	+1,407	
固定資産	13,760	13,851	14,506	14,566	15,113	15,475	-	-	+1,624	
資産合計	27,848	27,486	28,566	28,853	29,834	30,473	-	-	+2,987	
支払手形及び買掛金	520	492	618	612	706	611	-	-	+119	
短期借入金	504	504	505	505	505	505	-	-	+1	
その他	2,224	1,969	1,922	2,098	2,315	2,248	-	-	+279	
流動負債	3,248	2,965	3,045	3,215	3,526	3,364	-	-	+399	
長期借入金	1,604	1,479	1,355	1,225	1,100	975	-	-	(504)	
その他	1,979	1,990	2,129	2,116	2,286	2,423	-	-	+433	
固定負債	3,583	3,469	3,484	3,341	3,386	3,398	-	-	(71)	
負債合計	6,832	6,435	6,530	6,556	6,912	6,762	-	-	+327	
株主資本	19,470	19,541	19,766	19,949	20,066	20,408	-	-	+867	
その他合計	1,545	1,510	2,269	2,347	2,855	3,302	-	-	+1,792	
純資産	21,015	21,051	22,035	22,296	22,921	23,710	-	-	+2,659	
負債純資産合計	27,848	27,486	28,566	28,853	29,834	30,473	-	-	+2,987	
自己資本	20,929	20,957	21,930	22,185	22,818	23,598	-	-	+2,641	
有利子負債	2,108	1,983	1,860	1,730	1,605	1,480	-	-	(503)	
ネットデット	(2,473)	(2,466)	(2,791)	(3,267)	(3,239)	(3,401)	-	-	(935)	
自己資本比率	75.2%	76.2%	76.8%	76.9%	76.5%	77.4%	-	-	+1.2%	
ネットデットエクイティ比率	(11.8%)	(11.8%)	(12.7%)	(14.7%)	(14.2%)	(14.4%)	-	-	(2.6%)	
ROE(12ヵ月)	3.0%	2.8%	3.3%	3.8%	4.1%	5.3%	-	-	+2.5%	
ROA(12ヵ月)	3.9%	3.8%	3.9%	4.0%	4.4%	5.1%	-	-	+1.3%	
在庫回転日数	220	225	221	195	215	211	-	-	-	
当座比率	231%	248%	247%	253%	228%	241%	-	-	-	
流動比率	434%	460%	462%	444%	417%	446%	-	-	-	

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 03/2017	2Q累計 03/2017	3Q累計 03/2017	4Q累計 03/2017	1Q 03/2018	2Q累計 03/2018	3Q累計 03/2018	4Q累計 03/2018	
営業活動によるキャッシュフロー	-	1,012	-	2,308	-	-	-	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	-	(396)	-	(1,052)	-	-	-	-	-
営業活動CF + 投資活動CF	-	616	-	1,256	-	-	-	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	-	(434)	-	(835)	-	-	-	-	-

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