

## 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)
FY03/2021		24,680	2,300	2,523	1,674	96.29	29.00	1,690.45
FY03/2022		28,137	3,217	3,658	2,546	143.22	39.00	1,841.55
FY03/2023会予		31,158	3,308	3,695	2,719	152.79	39.00	-
FY03/2022	前年比	14.0%	39.8%	45.0%	52.1%	-	-	-
FY03/2023会予	前年比	10.7%	2.8%	1.0%	6.8%	-	-	-
連結四半期 (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 FY03/2022		6,970	929	1,006	630	-	-	-
2Q FY03/2022		6,897	1,071	1,124	876	-	-	-
3Q FY03/2022		7,147	980	1,144	840	-	-	-
4Q FY03/2022		7,123	237	384	200	-	-	-
1Q FY03/2023		8,097	1,229	1,627	1,144	-	-	-
1Q FY03/2023	前年比	16.2%	32.4%	61.8%	81.5%	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

## 1.0 決算速報 (2022年8月5日)

## 海外での拡販戦略

2022年8月4日、歯科用材料及び機械器具類の開発・製造・販売を内外で展開する松風は、2023年3月期第1四半期の実績を発表している。海外での拡販戦略が奏功していることに加えて為替が円安に振れていることから、当初の会社予想の前提を大きく上回る業績推移が達成されていることが明らかになっている。同社によれば、中国では引き続き高水準の増収率が達成されていることに加えて、インドでの売上高が急速に立ち上がり始めているとのことである。2023年3月期に対する当初の会社予想は既に増額修正されているのだが、基本的には、第1四半期の実績における上振れ幅が上乘せされているに過ぎない模様である。通期の営業利益という観点においては、増額修正幅の概ね80%ほどが第1四半期の実績における上振れ分に相当すると弊社では推測している。また、残る概ね20%ほどに関しては、通期の為替換算レート的前提をより円安に修正していることによる影響が大きい模様である。一方、同社によれば、今後予想されるインフレ加速などに備えて、同社が直接製品を納入している海外の販売代理店が在庫の積み増しを進めている可能性などもあるとのことである。即ち、こういった観点から、現在の会社予想においても保守的な前提が用いられていることが示唆されている。

同社のビジネスモデル他: [松風 \(7979\) 成長投資 \(2022年7月6日\)](#)IR 窓口: 総合企画部 元田 美由紀 (075-561-1282/[ir@shofu.co.jp](mailto:ir@shofu.co.jp))

## 2.0 会社概要

### 歯科用材料及び機械器具類の総合メーカー

商号	株式会社松風 <a href="#">Web サイト</a> <a href="#">IR 情報</a> <a href="#">最新株価</a>
設立年月日	1922 年 5 月 15 日
上場年月日	2022 年 4 月 4 日：東京証券取引所プライム市場（証券コード：7979） 2012 年 3 月 29 日：東京証券取引所第 1 部 2007 年 2 月 15 日：東京証券取引所第 2 部 1989 年 11 月 9 日：大阪証券取引所第 2 部及び京都証券取引所 1963 年 7 月 25 日：日本証券業協会（大阪地区）に店頭登録
資本金	5,968 百万円（2022 年 6 月末）
発行済株式数	17,894,089 株、自己株式内数 89,213 株（2022 年 6 月末）
特色	<ul style="list-style-type: none"><li>● 人工歯類・研削材類で国内首位</li><li>● 開拓余地の大きい海外市場での拡販に注力</li><li>● ネイルサロン向け材料の開発・製造・販売も展開</li></ul>
セグメント	I. デンタル関連事業 II. ネイル関連事業 III. その他の事業
代表者	代表取締役社長 社長執行役員：高見 哲夫
主要株主	三井化学株式会社 20.12%、日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）5.27%、株式会社京都銀行 4.00%（2022 年 3 月末、自己株式を除く）
本社	京都市東山区
従業員数	連結 1,289 名、単体 475 名（2022 年 6 月末）

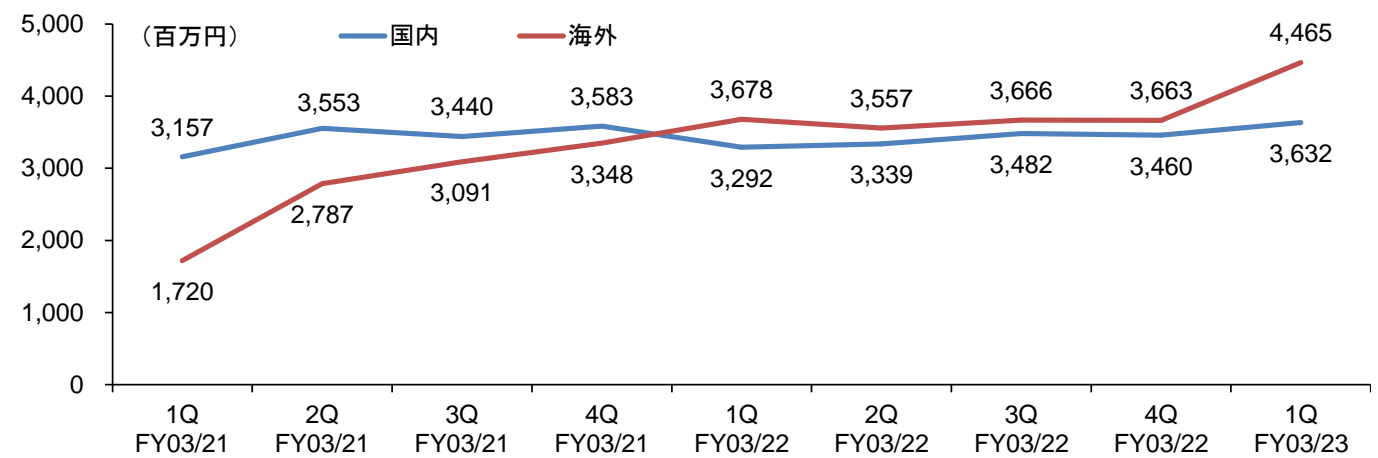
出所：会社データ

### 3.0 業績動向

#### 2023年3月期第1四半期

2023年3月期第1四半期は、売上高 8,097 百万円（前年同期比 16.2%増）、営業利益 1,229 百万円（32.4%増）、経常利益 1,627 百万円（61.8%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,144 百万円（81.5%増）での着地である。また、営業利益率 15.2%（1.8%ポイント上昇）である。一方、国内で売上高 3,632 百万円（10.3%増）、海外で売上高 4,465 百万円（21.4%増／現地通貨ベースで 10.0%増）である。即ち、海外では、為替が円安に振れているに伴う増収率の加速が発生しているのだが、その影響を除いた場合においても海外での市場開拓は着実に進捗していると考えられよう。同社によれば、海外での現地通貨ベースでの売上高成長率の巡航速度は概ね 10%ほどとのことであり、第1四半期においてはこれに沿った実績が達成されている。

売上高（国内と海外）



換算為替レート

(円)	1Q FY03/22	2Q累計 FY03/22	3Q累計 FY03/22	4Q累計 FY03/22	1Q FY03/23
米ドル	110.00	110.18	111.38	112.86	129.04
ユーロ	131.78	130.97	130.85	131.01	138.24
英ポンド	153.24	152.49	153.10	153.94	162.48
中国人民幣	16.31	16.63	16.77	17.03	18.43
米ドル(前年比)	+2.1%	+3.3%	+5.2%	+6.3%	+17.3%
ユーロ(前年比)	+10.8%	+7.9%	+7.0%	+5.9%	+4.9%
英ポンド(前年比)	+15.4%	+12.9%	+12.7%	+11.0%	+6.0%
中国人民幣(前年比)	+4.8%	+8.2%	+9.3%	+10.3%	+13.0%

出所：会社データ、弊社計算

セグメント別では、歯科用材料及び機械器具類の開発・製造・販売を担うデンタル関連事業で売上高 7,523 百万円（17.2%増）、セグメント利益 1,212 百万円（36.6%増）、セグメント利益率 16.1%（2.3%ポイント上昇）であり、売上高構成比 92.9%、セグメント利益構成比 98.7%である。同社としての業績推移の概ねすべてを説明するデンタル関連事業における国内での動向としては、デジタル口腔撮影装置「アイスペシャル C-IV」や歯科切削加工用セラミックス「松風ディスク ZR ルーセント」などの CAD/CAM 関連製品（材料）が特に増収に寄与しているとのことである。

一方、デンタル関連事業における海外での動向としては、市場シェアが上昇を続けていることが示唆されている。従来から海外の各地域において販売網の整備と供給体制の強化に注力している同社は、こういった施策に伴う成果を本格的に享受できる段階に入りつつある模様である。第1四半期の実績においては、特にアジア・オセアニア他において大幅な増収が達成されているとのことである。中国での増収率が引き続き高水準を維持していることに加えて、2017年4月に設立されているインドの販売会社を通じた拡販が、ここにきて急速に進捗し始めているとされている。

### 2023年3月期会社予想

2023年3月期に対する会社予想（開示：2022年8月1日）では、売上高31,158百万円（前年比10.7%増）、営業利益3,308百万円（2.8%増）、経常利益3,695百万円（1.0%増）、親会社株主に帰属する当期純利益2,719百万円（6.8%増）が見込まれている。また、営業利益率10.6%（0.8%ポイント低下）が見込まれている。一方、年間配当金予定39.00円（配当性向25.5%）である。

当初の会社予想（開示：2022年5月11日）との比較における増額修正幅は、売上高で1,844百万円（6.3%）、営業利益で575百万円（21.1%）、経常利益で844百万円（29.6%）、親会社株主に帰属する当期純利益で744百万円（37.7%）である。ただし、現状にいたる経緯においては、年間配当金予定は据え置かれている。

また、当初の会社予想における為替換算レート的前提は、米ドル=115.00円、ユーロ=130.00円、英ポンド=155.00円、中国人民元=18.00円であったのに対して、第1四半期の実績においてはいずれの通貨においても為替換算レートが円安に振れている。現在の会社予想においては、第1四半期の実績を通期の為替換算レート的前提として用いているとのことである。

## 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	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 03/2022	2Q累計 03/2022	3Q累計 03/2022	4Q累計 03/2022	1Q 03/2023	2Q累計 03/2023	3Q累計 03/2023	4Q累計 03/2023		
<b>売上高</b>	<b>6,970</b>	<b>13,867</b>	<b>21,014</b>	<b>28,137</b>	<b>8,097</b>	-	-	-	-	+1,127
売上原価	3,089	5,877	8,864	11,970	3,396	-	-	-	-	+307
売上総利益	3,881	7,990	12,149	16,167	4,700	-	-	-	-	+819
販売費及び一般管理費	2,952	5,989	9,169	12,950	3,470	-	-	-	-	+518
<b>営業利益</b>	<b>929</b>	<b>2,000</b>	<b>2,980</b>	<b>3,217</b>	<b>1,229</b>	-	-	-	-	+300
営業外損益	77	130	294	441	398	-	-	-	-	+321
<b>経常利益</b>	<b>1,006</b>	<b>2,130</b>	<b>3,274</b>	<b>3,658</b>	<b>1,627</b>	-	-	-	-	+621
特別損益	(41)	(41)	(40)	(47)	38	-	-	-	-	+79
税金等調整前純利益	965	2,089	3,234	3,611	1,665	-	-	-	-	+700
法人税等合計	330	574	872	1,043	514	-	-	-	-	+184
非支配株主に帰属する純利益	4	8	14	20	5	-	-	-	-	+1
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>630</b>	<b>1,506</b>	<b>2,346</b>	<b>2,546</b>	<b>1,144</b>	-	-	-	-	+514
売上高伸び率	+42.9%	+23.6%	+18.4%	+14.0%	+16.2%	-	-	-	-	-
営業利益伸び率	+620.9%	+120.9%	+75.6%	+39.8%	+32.4%	-	-	-	-	-
経常利益伸び率	-	+138.9%	+82.9%	+45.0%	+61.8%	-	-	-	-	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	-	+164.9%	+104.7%	+52.1%	+81.5%	-	-	-	-	-
売上総利益率	55.7%	57.6%	57.8%	57.5%	58.0%	-	-	-	-	+2.4%
売上高販売管理費率	42.4%	43.2%	43.6%	46.0%	42.9%	-	-	-	-	+0.5%
営業利益率	13.3%	14.4%	14.2%	11.4%	15.2%	-	-	-	-	+1.8%
経常利益率	14.4%	15.4%	15.6%	13.0%	20.1%	-	-	-	-	+5.7%
親会社株主に帰属する当期純利益率	9.0%	10.9%	11.2%	9.0%	14.1%	-	-	-	-	+5.1%
法人税等合計／税金等調整前純利益	34.2%	27.5%	27.0%	28.9%	30.9%	-	-	-	-	(3.3%)
<b>損益計算書</b> (百万円)	<b>連結実績</b> 1Q 03/2022	<b>連結実績</b> 2Q 03/2022	<b>連結実績</b> 3Q 03/2022	<b>連結実績</b> 4Q 03/2022	<b>連結実績</b> 1Q 03/2023	<b>連結実績</b> 2Q 03/2023	<b>連結実績</b> 3Q 03/2023	<b>連結実績</b> 4Q 03/2023	<b>前年比</b> 純増減	
<b>売上高</b>	<b>6,970</b>	<b>6,897</b>	<b>7,147</b>	<b>7,123</b>	<b>8,097</b>	-	-	-	+1,127	
売上原価	3,089	2,788	2,987	3,106	3,396	-	-	-	+307	
売上総利益	3,881	4,109	4,159	4,018	4,700	-	-	-	+819	
販売費及び一般管理費	2,952	3,037	3,180	3,781	3,470	-	-	-	+518	
<b>営業利益</b>	<b>929</b>	<b>1,071</b>	<b>980</b>	<b>237</b>	<b>1,229</b>	-	-	-	+300	
営業外損益	77	53	164	147	398	-	-	-	+321	
<b>経常利益</b>	<b>1,006</b>	<b>1,124</b>	<b>1,144</b>	<b>384</b>	<b>1,627</b>	-	-	-	+621	
特別損益	(41)	-	1	(7)	38	-	-	-	+79	
税金等調整前純利益	965	1,124	1,145	377	1,665	-	-	-	+700	
法人税等合計	330	244	298	171	514	-	-	-	+184	
非支配株主に帰属する純利益	4	4	6	6	5	-	-	-	+1	
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>630</b>	<b>876</b>	<b>840</b>	<b>200</b>	<b>1,144</b>	-	-	-	+514	
売上高伸び率	+42.9%	+8.8%	+9.4%	+2.8%	+16.2%	-	-	-	-	
営業利益伸び率	+620.9%	+37.8%	+23.7%	(60.7%)	+32.4%	-	-	-	-	
経常利益伸び率	-	+38.6%	+27.3%	(47.6%)	+61.8%	-	-	-	-	
親会社株主に属する当期純利益伸び率	-	+39.9%	+45.3%	(62.1%)	+81.5%	-	-	-	-	
売上総利益率	55.7%	59.6%	58.2%	56.4%	58.0%	-	-	-	+2.4%	
売上高販売管理費率	42.4%	44.0%	44.5%	53.1%	42.9%	-	-	-	+0.5%	
営業利益率	13.3%	15.5%	13.7%	3.3%	15.2%	-	-	-	+1.8%	
経常利益率	14.4%	16.3%	16.0%	5.4%	20.1%	-	-	-	+5.7%	
親会社株主に帰属する当期純利益率	9.0%	12.7%	11.8%	2.8%	14.1%	-	-	-	+5.1%	
法人税等合計／税金等調整前純利益	34.2%	21.7%	26.0%	45.4%	30.9%	-	-	-	(3.3%)	

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 03/2022	2Q累計 03/2022	3Q累計 03/2022	4Q累計 03/2022	1Q 03/2023	2Q累計 03/2023	3Q累計 03/2023	4Q累計 03/2023		
デンタル関連事業	6,419	12,764	19,357	25,876	7,523	-	-	-	+1,104	
ネイル関連事業	528	1,058	1,588	2,168	552	-	-	-	+24	
その他の事業	23	44	68	92	21	-	-	-	(2)	
<b>売上高</b>	<b>6,970</b>	<b>13,867</b>	<b>21,014</b>	<b>28,137</b>	<b>8,097</b>	-	-	-	<b>+1,127</b>	
デンタル関連事業	887	1,928	2,867	3,065	1,212	-	-	-	+325	
ネイル関連事業	36	67	103	131	13	-	-	-	(23)	
その他の事業	0	1	5	14	2	-	-	-	+1	
<b>セグメント利益</b>	<b>924</b>	<b>1,997</b>	<b>2,976</b>	<b>3,211</b>	<b>1,228</b>	-	-	-	<b>+303</b>	
セグメント間取引消去	4	2	4	5	1	-	-	-	(3)	
<b>営業利益</b>	<b>929</b>	<b>2,000</b>	<b>2,980</b>	<b>3,217</b>	<b>1,229</b>	-	-	-	<b>+299</b>	
デンタル関連事業	13.8%	15.1%	14.8%	11.8%	16.1%	-	-	-	+2.3%	
ネイル関連事業	6.8%	6.3%	6.5%	6.0%	2.4%	-	-	-	(4.5%)	
その他の事業	1.3%	2.3%	7.4%	15.2%	9.5%	-	-	-	+8.2%	
<b>営業利益率</b>	<b>13.3%</b>	<b>14.4%</b>	<b>14.2%</b>	<b>11.4%</b>	<b>15.2%</b>	-	-	-	<b>+1.8%</b>	

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 03/2022	2Q 03/2022	3Q 03/2022	4Q 03/2022	1Q 03/2023	2Q 03/2023	3Q 03/2023	4Q 03/2023	
デンタル関連事業	6,419	6,345	6,593	6,519	7,523	-	-	-	+1,104
ネイル関連事業	528	530	530	580	552	-	-	-	+24
その他の事業	23	21	24	24	21	-	-	-	(2)
<b>売上高</b>	<b>6,970</b>	<b>6,897</b>	<b>7,147</b>	<b>7,123</b>	<b>8,097</b>	-	-	-	<b>+1,127</b>
デンタル関連事業	887	1,041	939	198	1,212	-	-	-	+325
ネイル関連事業	36	31	36	28	13	-	-	-	(23)
その他の事業	0	0	4	9	2	-	-	-	+1
<b>セグメント利益</b>	<b>924</b>	<b>1,072</b>	<b>979</b>	<b>235</b>	<b>1,228</b>	-	-	-	<b>+303</b>
セグメント間取引消去	4	(2)	2	1	1	-	-	-	(3)
<b>営業利益</b>	<b>929</b>	<b>1,070</b>	<b>980</b>	<b>237</b>	<b>1,229</b>	-	-	-	<b>+299</b>
デンタル関連事業	13.8%	16.4%	14.2%	3.0%	16.1%	-	-	-	+2.3%
ネイル関連事業	6.8%	5.8%	6.8%	4.8%	2.4%	-	-	-	(4.5%)
その他の事業	1.3%	3.3%	16.7%	37.5%	9.5%	-	-	-	+8.2%
<b>営業利益率</b>	<b>13.3%</b>	<b>15.5%</b>	<b>13.7%</b>	<b>3.3%</b>	<b>15.2%</b>	-	-	-	<b>+1.8%</b>

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 03/2022	2Q 03/2022	3Q 03/2022	4Q 03/2022	1Q 03/2023	2Q 03/2023	3Q 03/2023	4Q 03/2023		
現金及び預金	7,191	7,349	7,732	9,064	9,367	-	-	-	-	+2,176
受取手形及び売掛金	3,273	3,212	3,266	3,293	3,608	-	-	-	-	+335
たな卸資産	7,255	7,469	7,563	7,554	7,837	-	-	-	-	+582
その他	500	666	649	551	530	-	-	-	-	+30
<b>流動資産</b>	<b>18,219</b>	<b>18,696</b>	<b>19,210</b>	<b>20,462</b>	<b>21,342</b>	-	-	-	-	<b>+3,123</b>
有形固定資産	8,189	8,170	8,202	8,429	8,971	-	-	-	-	+782
無形固定資産	351	364	374	427	449	-	-	-	-	+98
投資その他の資産合計	11,450	11,561	11,283	11,390	11,301	-	-	-	-	(149)
<b>固定資産</b>	<b>19,991</b>	<b>20,096</b>	<b>19,859</b>	<b>20,247</b>	<b>20,722</b>	-	-	-	-	<b>+731</b>
<b>資産合計</b>	<b>38,210</b>	<b>38,792</b>	<b>39,070</b>	<b>40,709</b>	<b>42,065</b>	-	-	-	-	<b>+3,855</b>
支払手形及び買掛金	783	686	688	928	882	-	-	-	-	+99
短期借入金	950	844	847	325	325	-	-	-	-	(625)
その他	2,899	2,832	2,752	3,184	3,331	-	-	-	-	+432
<b>流動負債</b>	<b>4,632</b>	<b>4,362</b>	<b>4,287</b>	<b>4,437</b>	<b>4,538</b>	-	-	-	-	<b>(94)</b>
長期借入金	850	768	687	1,153	1,095	-	-	-	-	+245
その他	2,136	2,112	2,004	2,179	2,226	-	-	-	-	+90
<b>固定負債</b>	<b>2,986</b>	<b>2,880</b>	<b>2,691</b>	<b>3,332</b>	<b>3,321</b>	-	-	-	-	<b>+335</b>
<b>負債合計</b>	<b>7,619</b>	<b>7,242</b>	<b>6,979</b>	<b>7,769</b>	<b>7,860</b>	-	-	-	-	<b>+241</b>
<b>株主資本</b>	<b>26,295</b>	<b>27,227</b>	<b>27,835</b>	<b>27,978</b>	<b>28,677</b>	-	-	-	-	<b>+2,382</b>
その他合計	4,296	4,322	4,255	4,962	5,527	-	-	-	-	+1,231
<b>純資産</b>	<b>30,591</b>	<b>31,549</b>	<b>32,090</b>	<b>32,940</b>	<b>34,204</b>	-	-	-	-	<b>+3,613</b>
<b>負債純資産合計</b>	<b>38,210</b>	<b>38,792</b>	<b>39,070</b>	<b>40,709</b>	<b>42,065</b>	-	-	-	-	<b>+3,855</b>
自己資本	30,412	31,385	31,918	32,759	34,047	-	-	-	-	+3,635
有利子負債	1,800	1,612	1,534	1,478	1,420	-	-	-	-	(380)
ネットデット	(5,391)	(5,737)	(6,198)	(7,586)	(7,947)	-	-	-	-	(2,556)
自己資本比率	79.6%	80.9%	81.7%	80.5%	80.9%	-	-	-	-	-
ネットデットエクイティ比率	(17.7%)	(18.3%)	(19.4%)	(23.2%)	(23.3%)	-	-	-	-	-
ROE(12ヵ月)	8.3%	8.8%	9.6%	8.1%	9.5%	-	-	-	-	-
ROA(12ヵ月)	9.6%	10.3%	10.8%	9.3%	10.7%	-	-	-	-	-
在庫回転日数	214	244	231	221	210	-	-	-	-	-
当座比率	226%	242%	257%	278%	286%	-	-	-	-	-
流動比率	393%	429%	448%	461%	470%	-	-	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

S

## 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 03/2022	2Q累計 03/2022	3Q累計 03/2022	4Q累計 03/2022	1Q 03/2023	2Q累計 03/2023	3Q累計 03/2023	4Q累計 03/2023		
営業活動によるキャッシュフロー	-	1,544	-	3,736	-	-	-	-	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	-	(648)	-	(1,288)	-	-	-	-	-	-
<b>営業活動によるCF+投資活動によるCF</b>	<b>-</b>	<b>896</b>	<b>-</b>	<b>2,448</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
財務活動によるキャッシュフロー	-	(678)	-	(1,074)	-	-	-	-	-	-

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、即ち、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 6 丁目 14 番 8 号 銀座石井ビル 4 階

URL：<https://walden.co.jp/>

E-mail：[info@walden.co.jp](mailto:info@walden.co.jp)

Tel: 03-3553-3769

---