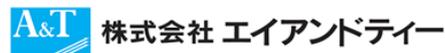




三坂 成隆 社長

株式会社エイアンドティー(6722)



企業情報

市場	JASDAQ
業種	電気機器(製造業)
代表取締役社長	三坂 成隆
所在地	横浜市神奈川区金港町 2-6 横浜プラザビル
決算月	12 月末
HP	https://www.aandt.co.jp/jpn/index.htm

株式情報

株価	発行済株式数		時価総額	ROE(実)	売買単位
937 円	6,257,900 株		5,863 百万円	7.4%	100 株
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
24.00 円	2.6%	115.07 円	8.1 倍	1,175.60 円	0.8 倍

*株価 8/29 終値。発行済株式数、BPS は 2019 年 12 月期第 2 四半期決算短信より。ROE は前期実績。

業績推移

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	DPS
2015 年 12 月(実)	10,138	1,202	1,183	839	134.18	20.00
2016 年 12 月(実)	10,234	1,015	1,004	651	104.14	20.00
2017 年 12 月(実)	10,371	773	757	678	108.41	20.00
2018 年 12 月(実)	10,430	774	768	518	82.80	24.00
2019 年 12 月(予)	11,200	1,010	1,000	720	115.07	24.00

*予想は会社側予想。単位:百万円、円。

株式会社エイアンドティーの 2019 年 12 月期第 2 四半期決算概要などをお伝えします。

目次

- [1. 会社概要](#)
- [2. 2019年12月期第2四半期決算概要](#)
- [3. 2019年12月期業績見通し](#)
- [4. 中期経営計画\(2018年12月期～2020年12月期\)の進捗状況](#)
- [5. 三坂社長に聞く](#)
- [6. 今後の注目点](#)
- [＜参考1:中期経営計画の概要＞](#)
- [＜参考2:コーポレートガバナンスについて＞](#)

今回のポイント

- 2019年12月期第2四半期の売上高は前年同期比29.3%増の52億55百万円。臨床検査試薬が減少したが、臨床検査機器システム、消耗品中心に自社製品販売が好調に推移、上期の過去最高売上を更新した。営業利益は同178.9%増の4億21百万円。プロダクトミックスにより原価率が5ポイント上昇したが、業務委託費の減少などにより販管費の伸びが小幅にとどまった。売上、利益とも期初計画を上回った。
- 成長のために同社が重視している海外売上比率は直接、実質でそれぞれ5.8%、23.8%。前期大きく伸ばした中国向け売上は中国の金融環境変化の影響、およびOEM先の中国Runda社の在庫調整で200百万円(前期通期780百万円)と低調となったことが影響した。
- 通期業績予想に変更は無い。2019年12月期の売上高は前期比7.4%増の112億円の予想。中国事業展開に一部遅延が発生しているが、IT化・自動化支援事業における国内案件増でカバーする。自社製品販売も増加する。臨床検査情報システムの新製品における対応工数の収束、他社製品減少などにより粗利も同7.3%増加。営業利益は同30.4%増の10億10百万円の予想。持続的成長のための人材採用増、検体検査自動化システムの新製品開発費などで販管費も同2.4%増加するが粗利増で吸収する。配当予想は前期と同じく24円/株。予想配当性向は20.9%。
- 前年同期比で大幅な増収増益で、期初計画も上回った。中国Runda社向けOEM販売はまだ規模は小さいため、期初計画に未達となっても国内案件などでカバーは十分可能だろう。ただ、2028年の50周年に向け同社が更に成長していくためには、成長著しい中国を含めた海外市場の開拓が最重要命題である。来期以降も見据え、下期どの程度リカバリーできるかは大きなポイントとなろう。また、売上高経常利益率10%超を目指す上で、今期8.9%達成も重要なステップとなろう。

1. 会社概要

電解質検査、グルコース検査を中心とした臨床検査のための装置、試薬などの開発、製造、販売を行う「血液検査事業」と、臨床検査作業の効率化を支援する「IT化・自動化支援事業」が柱。検査室に必要な製品を揃え、レイアウトも含めて導入から運営までの最適なソリューションをワンストップで提供できる総合提案力、海外の有力OEM供給先が評価する高い技術力などが強み。

【1-1 沿革】

総合化学メーカーである株式会社トクヤマ(4043、東証1部)がそれまでの素材中心からファインケミカルへと事業範囲の拡大を指向していた1980年代、保有する様々な技術・アイテムのたな卸を行う中で、化学製品のひとつであるラテックス(ゴムの原料)を用いて抗原抗体反応を検査するラテックス試薬の開発に取り組むこととした。

その過程で、1978年に全自動血糖分析装置を発売するなど業界をリードしてきた臨床検査装置の開発・製造・販売を手掛ける株式会社アナリティカルインスツルメンツと業務提携を行い、1988年4月に両社により販売合弁会社、(旧)株式会社エイアンドティーが設立された。(アナリティカルインスツルメンツの「A」とトクヤマの「T」を結合)

1990年11月には現在の主力生産拠点である江刺工場(岩手県)を新設。

1994年に(旧)株式会社エイアンドティーを吸収合併し、併せて株式会社トクヤマの診断システム部門を統合し商号を株式会社エイアンドティーに変更した。1980年代から90年代は臨床検査の分野において多くのコア技術が産み出された成長期であり、その追い風を受けて順調に業容は拡大。

2003年7月、株式を店頭登録した。現在は東証JASDAQ市場に上場している。

【1-2 経営理念など】

企業理念として「医療を支え、世界の人々の健康に貢献する。」を掲げ、以下3つの経営方針の下、医療の質向上と医療コストの削減を目指している。

1. C・A・C・L	臨床検査における「C・A・C・L」(※)の全ての分野において、独自の製品と技術の研究開発に取り組みます。
2. 一貫体制	開発・製造・販売・カスタマーサポートまでの一貫体制の中で、製品のコストダウンと市場価値の向上を目指します。
3. アライアンス	国内・海外の優れた多くの企業と連携し、市場の拡大と製品の品質向上をはかります。

※ C・A・C・L: 臨床検査室の運営に必要な製品分野「臨床検査試薬: Chemicals」、「検体検査装置: Analyzers」、「臨床検査情報システム: Computers」、「検体検査自動化システム: Lab-Logistics」の略称

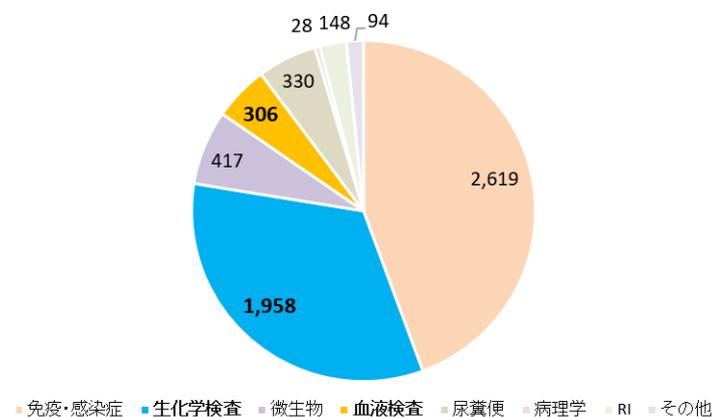
【1-3 市場環境】

◎市場規模

(国内市場・世界市場)

日本臨床検査薬協会のホームページの情報を基にエイアンドティー社が推定した国内の装置・試薬市場は約5,900億円。うち生化学検査が1,958億円、血液検査は306億円となっている。

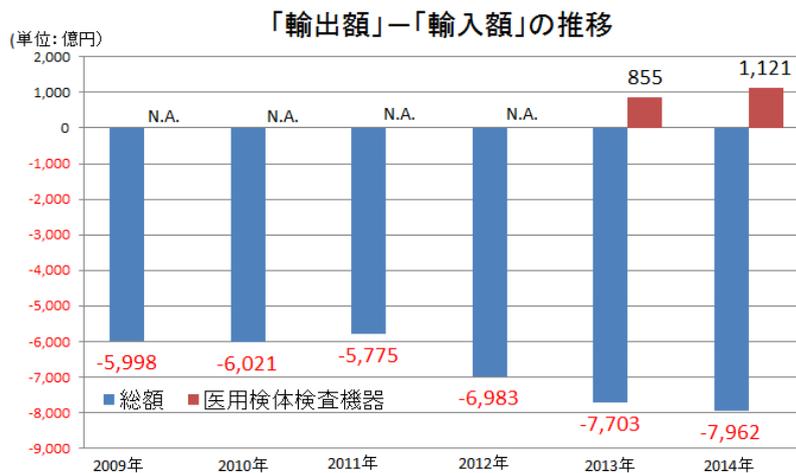
国内装置・試薬市場



*単位:億円 (株)エイアンドティー推定

(医用検体検査機器動向)

厚生労働省の「薬事工業生産動態統計」によれば、2015年の日本の医療機器市場国内生産額は約1.9兆円。大半は治療系機器が占めており、同社が手掛けるカテゴリーに該当する医用検体検査機器は約1,800億円となっている。ただ、医療用機器全体が大幅な入超なのに対し、医用検体検査機器は出超となっており、日本企業の世界的な競争力の高さを示している。日立がロシュ(スイス)に、キャノンメディカル(旧:東芝)がアボット(米国)にOEMで検査機器を供給しているように、同社もシーメンスにOEM供給を行っており、日本製検査機器は世界の臨床検査分野において無くてはならないものとなっている。



厚生労働省「薬事工業生産動態統計」より当社作成

	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
総額							
生産	15,760	17,130	18,080	18,950	19,050	19,890	19,450
輸入	10,740	10,550	10,580	11,880	13,000	13,680	14,240
輸出	4,750	4,530	4,800	4,900	5,300	5,720	6,220
輸出-輸入	-5,998	-6,021	-5,775	-6,983	-7,703	-7,962	-8,023
医用検体検査機器							
生産	1,100	1,030	1,450	1,580	1,470	1,690	1,800
輸入	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	210	200	N.A.
輸出	750	620	980	1,100	1,060	1,320	1,420
輸出-輸入	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	+855	+1,121	N.A.

*単位: 億円。医用検体検査機器の輸入額 2009年~2012年および2015年は、大分類の上位10位に入らない金額であったためN.A.としている。

◎同業他社

コード	社名	売上高	増収率	営業利益	増益率	営業利益率	ROE	時価総額	PER	PBR
4549	栄研化学	35,900	+0.4	3,600	-21.9	10.0%	10.3	67,837	22.1	1.6
6678	テクノメディカ	10,000	+7.2	1,400	-7.8	14.0%	8.2	17,782	17.4	1.3
6722	エイアンドティー	11,200	+7.4	1,010	+30.4	9.0%	7.4	5,863	8.1	0.8
6869	シスメックス	320,000	+9.0	64,000	+4.4	20.0%	16.3	1,393,970	33.1	5.3
6951	日本電子	119,000	+6.9	7,100	+6.4	6.0%	15.0	110,369	21.8	2.8
8036	日立ハイテクノロジーズ	710,000	-2.9	56,000	-16.0	7.9%	11.9	783,733	19.1	1.8

*業績は今期会社予想。単位は百万円、%、倍。株価関連指標は2019年8月29日終値ベース。

*シスメックス、日立ハイテクノロジーズはIFRSを採用。日立ハイテクノロジーズの営業利益は、売上収益から売上原価ならびに販売費及び一般管理費の額を減算して算出した指標である「調整後営業利益」。

主な上場の臨床検査装置メーカーを比較してみた。

同社は表中の企業中では事業規模は最も小さく、株価評価もPBRは唯一の1倍割れと低水準にとどまっている。

引続き認知度向上と今後の業容拡大に向けた戦略の明示、理解促進が望まれる。

【1-4 事業内容】

病院の臨床検査室を構成する検査装置、試薬などの製品群の開発、製造、販売に加え、カスタマーサポートまでを一貫して手掛けている。また、検査室のレイアウト提案も含め、導入から運営までをカバーする総合的コンサルティングも行っている。



(同社資料より)

〔臨床検査とは〕

臨床検査には、レントゲン、CT、MRI、心電図、超音波など、医療機器を使用して体を直接調べる「生体検査」と、患者から採取した血液、尿・便、細胞などの生体試料(検体)を調べる「検体検査」がある。

同社が取り扱うのは検体検査で使用される製品群で、検体検査の中でも血液検査が中心である。

また、病院や人間ドッグなどで行われている血液検査には、肝臓系検査、腎臓系検査、尿酸検査、脂質系検査、糖代謝系検査、血球系検査、感染症系検査など多くの種類があるが、同社は「電解質検査」と「グルコース検査」を中心に展開している。

〔電解質検査〕

人体の約60%は水分で構成されており、細胞内液や血漿などの体液として存在している。体液はさらに、水に溶けて電気を通すミネラルイオンである電解質(ナトリウム、カリウム、カルシウム、クロールなど)と、水には溶けるが電気は通さない非電解質(ブドウ糖や尿素など)とに区分される。

それぞれの電解質はバランスをとりながら、「ナトリウム」はからだの水分調節、「カリウム」は筋肉や神経の制御、「カルシウム」は骨や歯の形成、神経刺激の伝達、血液の凝固、「クロール」は体内への酸素供給など、人間が生命を維持する上で重要な役割を果たしている。血中の電解質濃度に変化が生じた場合、腎機能やホルモンの働きに異常が発生している可能性がある。

電解質検査は、体液中の電解質イオンの濃度を測定し、バランスの崩れを調べて体内の障害を診断するもので、採取した血液や尿を検査装置で検査する。

* 主な疾病

ナトリウム	糖尿病性昏睡、脱水症、急性腎炎、慢性腎不全、ネフローゼ症候群、心不全、甲状腺機能低下症、アジソン病、糖尿病性アシドーシスなど
カリウム	急性腎不全、慢性腎不全、呼吸不全症候群など
カルシウム	悪性腫瘍、多発性骨髄腫、副甲状腺機能亢進症、腎不全、副甲状腺機能低下症、ビタミンD欠乏症など
クロール	脱水症、腎不全、慢性腎炎、肺気腫など

〔グルコース検査〕

血漿中の糖(血糖)はほとんどがグルコース(ブドウ糖)で、人間の脳を始めとする中枢神経系ではグルコースが唯一のエネルギー源である。空腹時(食後5時間以降)では肝臓から1時間あたり8グラム程度のグルコースが放出され、そのうちの約2分の1を脳が、筋肉と赤血球がそれぞれ4分の1を消費している。

血糖値は通常、腸からの吸収と肝臓での産生による上昇と筋肉などでの消費による低下とのバランスの上に厳密に調節されている。この調節が上手くいかなくなると高血糖や低血糖状態となる。

グルコース検査は血液や尿中のブドウ糖の濃度を調べる検査である。

* 主な疾病

高血糖値	糖尿病(膵臓から分泌されるホルモンのインスリンが働かなくなり、細胞が血液中のグルコースを利用できなくなる)、膵炎、甲状腺疾患・胃切除後のダンピング症候群など
低血糖値	肝障害、下垂体機能低下症、副腎機能低下症など

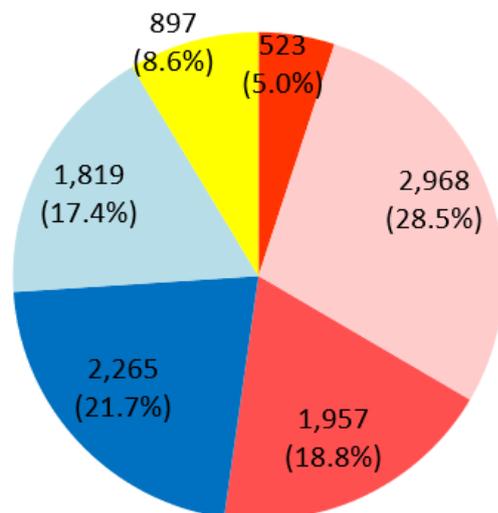
1. 事業分野

同社の事業は、血液検査のための検体検査装置や臨床検査試薬、消耗品の開発・製造・販売を行う「血液検査事業」と、病院の検査室の人的作業の効率化をIT化・自動化によって支援する「IT化・自動化支援事業」の2事業で構成されており、病院の検査室を総合的にサポートしている。

(単一事業であるため、決算短信、有価証券報告書などにはセグメント情報を記載していない。また、同社では決算説明資料等で製品系列別売上高を開示しているが、両事業名としての売上高の開示とはなっていない点には留意する必要がある。)

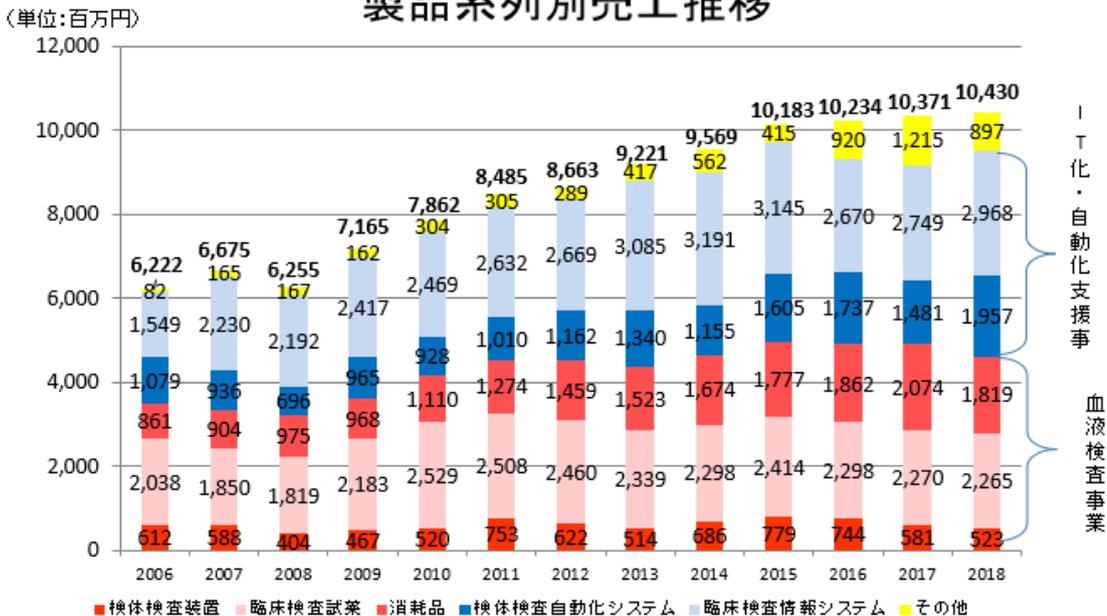
系列名	18/12期実績	構成比
臨床検査機器システム	5,448	52.2%
検体検査装置	523	5.0%
臨床検査情報システム	2,968	28.4%
検体検査自動化システム	1,957	18.8%
臨床検査試薬	2,265	21.7%
消耗品	1,819	17.5%
その他	897	8.6%
合計	10,430	100.0%

赤字(検体検査装置、臨床検査試薬、消耗品)が「血液検査事業」、青文字(臨床検査情報システム、検体検査自動化システム)が「IT化・自動化支援事業」。18年12月期の売上構成比は、血液検査事業 44.2%、IT化・自動化支援事業 55.8%。



■ 検体検査装置 ■ 臨床検査情報システム ■ 検体検査自動化システム ■ 臨床検査試薬 ■ 消耗品 ■ その他

製品系列別売上推移



* 2015年12月より、それまで「その他」に含まれていた検体検査装置の保守・サービス料などの売上を検体検査装置の売上へ組替えている。2014年12月期の数値は組替後の数値。その他は-87百万円、検体検査装置は+87百万円の影響。

①血液検査事業

(概要)

「電解質検査」、「グルコース検査」を中心とした臨床検査のための検体検査装置、臨床検査試薬(電解質、血糖値等を測定するために検体検査装置で使用する試薬)、消耗品(検査装置内で使用されるセンサーなど)の開発、製造、販売、カスタマーサポートを行っている。

電解質分析装置



グルコース分析装置



(同社 HP より)

(商流)

* 国内

顧客となる中小規模病院に全国8カ所の支社を中心に検体検査装置、試薬、消耗品の直接販売を行っている。現在約4,300台が稼働している。

* 海外

検体検査装置のOEM販売を行っている。同社が得意とする電解質ユニットを日本電子株式会社(6951、東証1部)など国内他社メーカーに供給。OEM供給先は自社の大型自動分析装置に同ユニットなどを組み込んで販売している。日本電子は大型自動分析装置の世界的企業の1社であるシーメンスにOEM供給している。

(ビジネスモデル)

新規に検体検査装置が導入されると、検査を行うための臨床検査試薬や消耗品が継続的に納入され、加えて検体検査装置の保守サービスも提供することとなる。

一旦採用されると検査データや使い勝手の継続性から顧客である病院が採用メーカーを変更することは少なく、新規参入は難しい。7から10年後には機能を高めた後継機種に更新されるというのが同事業の特長である。

(主な参入企業)

シスメックス(6869、東証1部)、日立ハイテクノロジーズ(8036、東証1部)、日本電子(6951、東証1部)、富士フイルム和光純薬(非上場)、アークレイ(非上場)

②IT化・自動化支援事業**(概要)**

臨床検査は血液検査であれば、採血室で採取した患者の血液(検体)を臨床検査室に運び、手作業で検体を検査装置にセットする必要がある。

多くの検体について数種類の検査を同時に行わなければならないが、極めて労働集約的な作業で非効率であるとともに、検体の取り間違いといった人的なミスも避けがたいという課題を抱えている。

こうした状況に対し同社では以下2種類のシステムにより検査業務の効率化を支援している。

臨床検査情報システム(LIS)**検体検査自動化システム(LAS)**

(同社HPより)

臨床検査情報システム (LIS: Laboratory Information Systems)	医師からの検査依頼を受け付け、検体検査装置へ検査指示を出し、検査結果を電子カルテなどへ正確かつ迅速に提供する臨床検査室用ソフトウェア。コスト管理なども行う検査室の中核となるシステム。
検体検査自動化システム (LAS: Laboratory Automatic Systems)	検査室に届いた検体をコンピュータに制御された搬送ラインで検体検査装置まで自動的に運び測定する。手作業であった血液検査を全自動化し、検査業務の効率化と迅速化を進める。

LASの導入により、従来は7~8名が必要であった作業人員は2名程度で賅うことができるほか、検査時間も90分の検査が30~40分に短縮できるという。

また、LISの導入で、従来は検査項目ごとに紙で出力されていた検査結果をITを使ってデータ集約し、医師に迅速かつ正確にフィードバックできるようになった。また、データマイニングの機能を利用し、異常値の再検数(再検査数)の削減や検査時間の短縮にも役立っている。

(商流)*** 国内**

LIS は日立、IBM、富士通といった病院情報システムメーカーと連携し、LAS は日立、東芝、日本電子など大型生化学免疫装置メーカーと連携し、総合提案(※)として大規模病院検査室を対象に同社の営業が直接販売を行っている。

※総合提案については、【1-5 特長・強み】の項を参照。

*** 海外**

LAS を韓国、中国などで直接販売を行ってきたが、中国では OEM 供給を開始した。また米国では提携先に LAS を構成する主機能である血液を分注するユニット装置の OEM 販売を行っている。

(ビジネスモデル)

LIS、LAS とともにシステム導入後の保守サービスに加え、LIS では追加のシステム接続やカスタマイズなど、LAS では保守サービス、消耗品の供給等、どちらも安定的に売上が計上される。

また検体検査装置同様に使い勝手やデータの連続性などから、顧客における他社製品への乗換え動機は極めて小さい。個別案件の価格帯は、LIS で 1,000 万から 5,000 万円、LAS で 1,000 万から 1 億円となっている。

(主な参入企業)

LIS: シスメックス CNA(シスメックス子会社)、地元ベンダー企業等

LAS: アイディエス(非上場)、日立アロカ(非上場)、シーメンスなど

2. 開発体制

長年にわたって培ってきた要素技術を幅広い製品開発へつなげるため製品別の開発グループ組織を採用している。また、電気、機械、化学などの技術統括責任者をおき、マトリックス的組織運営で製品開発を進めている。

本社および湘南サイトに約 70 名のスタッフが在籍している。

2018 年 12 月期の研究開発費は 958 百万円。集中的な投資を行った前 17 年 12 月期の 1,094 百万円からは減少したが、今後も対売上高で 10%程度を目途に引き続き積極的な研究開発を進めていく。

3. 生産体制

臨床検査試薬(一部)、消耗品製造を行う湘南工場(神奈川県)、機器、検体検査自動化システム(LAS)および臨床検査試薬(一部)製造を行う江刺工場(岩手県)の 2 拠点が生産を担う。

高度な設備と厳重な管理体制の下で高品質かつ安全な製品を製造している。開発部門と連携して品質向上や効率化のための改良にも取り組んでいる。

今後の更なるトップライン拡大の基盤作りのために、2017 年 8 月に 17 億円の投資により江刺工場に延床面積 7,300 m²の新棟を建設した。この増設により、大幅な能力増強を行う。

4. 販売ルート&販売方法

前述のように国内では全国 8 つの支社が顧客である病院に対し、総合提案力を武器に直接販売を行っている。

また、海外には日本電子など国内 OEM 先を通じて、シーメンスなど海外顧客やディーラーへ供給している。

この OEM 供給によるスケール拡大を基本戦略としており、OEM 供給先の多様化に注力している。

海外顧客やディーラーに同社が直接販売する直接海外売上高およびその比率は 2018 年 12 月期で約 13 億円、12.2%だが、国内 OEM 先を通じて海外に販売している売上高(同社推定値)を加えた実質海外売上高比率は 2015 年 12 月期 23.4%、2016 年 12 月期 24.7%、2017 年 12 月期 27.5%、2018 年 12 月期 28.2%と上昇傾向にある。

18 年 12 月期は中国向け売上高が前年の 351 百万円から倍以上の 780 百万円に急伸した。19 年 12 月期上半期は中国の金融環境の変化などで低調であったが、今後も中国市場開拓を進め、中期的には実質海外売上高比率 5 割超を目指している。

(海外売上高比率、単位: %)

	12/12 期	13/12 期	14/12 期	15/12 期	16/12 期	17/12 期	18/12 期
直接	3.3	5.7	6.9	5.9	7.4	9.3	12.2
実質	21.8	23.4	24.0	23.4	24.7	27.5	28.2

【1-5 特長と強み】

◎総合提案力

同社が取り扱う検査対象は電解質検査とグルコース検査が中心で、大型分析装置を製造販売している訳ではない。ただ、顧客である病院は臨床検査室に様々な検査装置を設置する必要がある。

こうしたニーズに対し同社の検体検査自動化システム(LAS)は、自動搬送ベルトラインに同社装置のみならず、他社装置も組み入れてセッティングすることができる。

自社製品、他社製品を組み合わせる自由な接続・搬送できるシステムおよび技術力を持っているのは同社を含め数少なく、国内シェアは約3割となっている。

また、同社では装置を納入するのみでなく、検査室の広さや形状を踏まえた上で、最も効率的に検査作業が進められるようなレイアウトについても3DCAD等を用いて営業員が提案を行っている。

このように、検査室に必要な製品を揃え、レイアウトも含めて導入から運営までの最適なソリューションをワンストップで提供できる総合提案力は顧客である病院から高く評価されている。

◎特定分野での高い技術力

同社が手掛ける主要検査対象は「電解質検査」と「グルコース検査」の2つだが、特に電解質分析装置における高い技術力は、医用を含めた各種計測機器大手の日本電子や世界的大企業シーメンスがOEM供給を受けていることから明らかである。市場環境の項で触れたように、日本の医用検体検査機器は世界的に高い競争力を有しており、同社もその一翼を担っている。

【1-6 ROE分析】

	12/12期	13/12期	14/12期	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期
ROE(%)	12.2	10.7	9.5	15.7	10.9	10.4	7.4
売上高当期純利益率(%)	5.60	5.11	4.76	8.28	6.37	6.54	4.97
総資産回転率(回)	1.02	0.98	1.00	1.04	1.03	0.92	0.84
レバレッジ(倍)	2.14	2.13	1.99	1.83	1.67	1.73	1.79

2018年12月期のROEは8%を下回ったが、これは製造設備移転費用および業務委託契約解約損等を特別損失として計上したことが主な要因。19年12月期の売上高当期純利益率は6.4%と予想している。

2. 2019年12月期第2四半期決算概要

(1)連結業績概要

	18/12期2Q	構成比	19/12期2Q	構成比	対前年同期比	期初予想比
売上高	4,065	100.0%	5,255	100.0%	+29.3%	+5.1%
売上総利益	1,951	48.0%	2,262	43.0%	+15.9%	-
販管費	1,800	44.3%	1,840	35.0%	+2.2%	-
営業利益	151	3.7%	421	8.0%	+178.9%	+18.8%
経常利益	151	3.7%	411	7.8%	+170.8%	+17.5%
四半期純利益	97	2.4%	310	5.9%	+220.0%	+24.2%

* 単位:百万円

増収増益、売上は上期の過去最高を更新。売上、利益とも計画を上回る

売上高は前年同期比29.3%増の52億55百万円。臨床検査試薬が減少したが、臨床検査機器システム、消耗品中心に自社製品販売が好調に推移、上期の過去最高売上を更新した。

営業利益は同178.9%増の4億21百万円。プロダクトミックスにより原価率が5ポイント上昇したが、業務委託費の減少などにより販管費の伸びが小幅にとどまった。

当期純利益は同220.0%増の3億10百万円。湘南工場から江刺工場の新棟への設備移転費用が減少した。

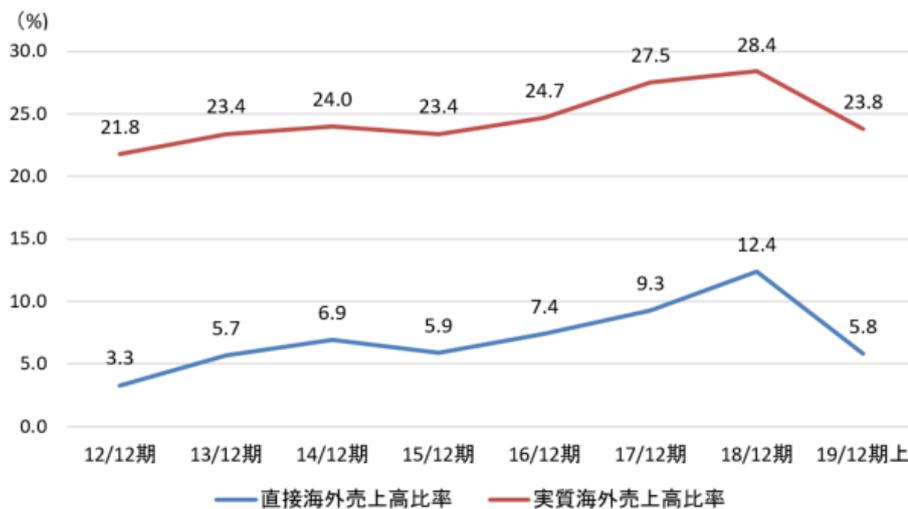
売上、利益とも期初計画を上回った。

成長のために同社が重視している海外売上比率は直接、実質でそれぞれ5.8%、23.8%。

BRIDGE REPORT



前期大きく伸張した中国向け売上は中国の金融環境変化の影響、および OEM 先の中国 Runda 社の在庫調整で 200 百万円（前期通期 780 百万円）と低調となったことが影響した。



(2) 製品系列別売上高

系列名	18/12 期 2Q	構成比	19/12 期 2Q	構成比	対前年同期比
臨床検査機器システム	1,938	47.7%	2,751	52.4%	+42.0%
検体検査装置	241	6.0%	330	6.3%	+36.9%
臨床検査情報システム	1,179	29.0%	1,461	27.9%	+23.9%
検体検査自動化システム	517	12.7%	959	18.2%	+85.4%
臨床検査試薬	1,180	29.0%	1,074	20.4%	-9.0%
消耗品	846	20.8%	1,060	20.2%	+25.3%
その他	99	2.5%	369	7.0%	+269.4%
合計	4,065	100.0%	5,255	100.0%	+29.3%

* 単位: 百万円。

◎臨床検査機器システム

検体検査装置は、電解質事業における海外販売の増加、グルコース事業における直接販売の増加、及び凝固事業における OEM 販売の増加により、増収。

臨床検査情報システムは、案件の更新需要増等により増収。

検体検査自動化システムは、中国の金融環境変化等の影響に加え、OEM 先である中国 Runda 社の在庫調整により減収となったが、国内の大型案件を獲得し増収。

◎臨床検査試薬

電解質事業における一部 OEM 先の販売減少に加え、免疫事業における OEM 販売、及び各事業において直接販売が総じて減少した。

◎消耗品

検体検査自動化システム事業において分析前工程モジュール(MPAM+)の販売台数が増加したことに加え、電解質事業において既存 OEM 先のセンサー販売が増加した。

◎その他

臨床検査情報システム及び検体検査自動化システムの大型案件に付随する他社製品の販売が増加した。

BRIDGE REPORT



(3)財務状態とキャッシュ・フロー

◎主要BS

	18年12月末	19年6月末		18年12月末	19年6月末
流動資産	8,272	7,431	流動負債	4,656	3,727
現預金	1,051	1,371	仕入債務	1,536	932
売上債権	5,354	3,886	短期借入金	2,100	1,900
たな卸資産	1,795	2,069	固定負債	776	623
固定資産	4,339	4,275	長期借入金	750	600
有形固定資産	3,794	3,716	負債合計	5,432	4,351
無形固定資産	38	37	純資産	7,179	7,355
投資その他の資産	505	521	負債純資産合計	12,611	11,706
資産合計	12,611	11,706	有利子負債残高	2,850	2,500
			自己資本比率	56.9%	62.8%

* 単位:百万円

売上債権の減少等で流動資産は前期末比 8 億 41 百万円減少。固定資産は同 63 百万円減少。資産合計は同 9 億 5 百万円減少の 117 億 6 百万円となった。

借入金の返済などで負債合計は同 10 億 81 百万円減少の 43 億 51 百万円となった。

利益剰余金の増加などで純資産は同 1 億 76 百万円増加の 73 億 55 百万円。

この結果自己資本比率は前期末の 56.9%から 5.9%上昇し、62.8%となった。

◎キャッシュ・フロー

	18/12 期 2Q	19/12 期 2Q	増減
営業 CF	546	876	+330
投資 CF	-93	-56	+37
フリーCF	452	819	+367
財務 CF	-285	-500	-215
現金同等物残高	1,324	1,371	+46

* 単位:百万円

税引前四半期純利益の増加などで営業 CF およびフリーCF のプラス幅は拡大。借入返済で財務 CF のマイナス幅は拡大。キャッシュポジションはほぼ変わらず。

3. 2019年12月期業績見通し

(1) 通期業績予想

	18/12 月期	構成比	19/12 月期 (予)	構成比	前期比	進捗率
売上高	10,430	100.0%	11,200	100.0%	+7.4%	46.9%
売上総利益	4,446	42.6%	4,770	42.6%	+7.3%	47.4%
販管費	3,671	35.2%	3,760	33.6%	+2.4%	48.9%
営業利益	774	7.4%	1,010	9.0%	+30.4%	41.8%
経常利益	768	7.4%	1,000	8.9%	+30.1%	41.1%
当期純利益	518	5.0%	720	6.4%	+39.0%	43.1%

* 単位: 百万円。予想は会社側発表。

業績予想に変更無し。増収増益

業績予想に変更は無い。売上高は前期比 7.4%増の 112 億円の予想。中国事業展開に一部遅延が発生しているが、IT 化・自動化支援事業における国内案件増でカバーする。自社製品販売も増加する。臨床検査情報システムの新製品における対応工数の収束、他社製品減少などにより粗利も同 7.3%増加。

営業利益は同 30.4%増の 10 億 10 百万円の予想。持続的成長のための人材採用増、検体検査自動化システムの新製品開発費などで販管費も同 2.4%増加するが粗利増で吸収する。

配当予想は前期と同じく 24 円/株。予想配当性向は 20.9%。

(3) 製品系列別売上高

系列名	18/12 期	構成比	19/12 期(予)	構成比	前期比	修正率	進捗率
臨床検査機器システム	5,448	52.2%	6,480	57.9%	+18.9%	+3.3%	43.9%
検体検査装置	523	5.0%	700	6.3%	+33.8%	-5.4%	44.6%
臨床検査情報システム	2,968	28.5%	3,200	28.6%	+7.8%	+2.9%	47.0%
検体検査自動化システム	1,957	18.8%	2,580	23.0%	+31.8%	+6.6%	39.6%
臨床検査試薬	2,265	21.7%	2,200	19.6%	-2.9%	-4.3%	46.7%
消耗品	1,819	17.4%	2,020	18.0%	+11.1%	+4.7%	54.9%
その他	897	8.6%	500	4.5%	-44.3%	-28.6%	52.7%
合計	10,430	100.0%	11,200	100.0%	7.4%	0.0%	46.9%

* 単位: 百万円

売上高合計の予想は据え置いているが、製品系列別には修正を加えている。

* 検体検査装置および臨床検査試薬は、上期同様、電解質事業の海外販売およびグルコース事業の直接販売は堅調だが、販売のペースは緩やかに留まる。

* 臨床検査情報システムは、更新・新規案件ともに需要は旺盛。需要増に対応可能なエンジニア体制構築に注力する。検体検査自動化システムは、中国 Runda 社向け OEM 販売は低調だが、国内案件需要増に加え、韓国の大型案件を見込んでいます。

* 消耗品は、海外における検体検査自動化システムの消耗品および各 OEM 先のセンサー販売が増加する。

* 上期は他社製品が増加したが、中計方針通り引き続き他社製品販売を減らし、自社製品の販売に注力する。

4. 中期経営計画(2018年12月期～2020年12月期)の進捗状況

(1) 経営環境に関する認識

現中期経営計画策定時から大きな変化はない。

<経営環境分析>

	血液検査事業	IT化・自動化支援事業
経営環境	<ul style="list-style-type: none"> * 販売環境変化に伴い、一部 OEM 先の販売が減少する可能性。 * 国内の電解質、グルコース等の検査市場は頭打ち。 * 海外市場(特に中国)は成長が著しい。 	<ul style="list-style-type: none"> * 国内市場は規模、競合状況ともに大きな変化はなく、均衡状態にある。海外需要は高い。 * 1件あたりの受注額が大きい一方で、次回更新までの期間が5～10年と長い。 * 一度、製品が導入されると次回更新時も採用されやすい(比較的守りやすい)。その反面、当社に切り替える新規顧客の獲得が比較的困難(攻めるのが難しい)。 * 近年、特に LAS の海外需要が高い。

* 国内の電解質、グルコース等の検査市場は頭打ちと考えているが、2018年9月、糖尿病検査のパイオニアであるアークレイ株式会社(京都市)と臨床検査事業の分野における業務提携契約を締結し、新たな事業機会を追求することとした。

* 1%程度の伸びと見込まれる国内市場に対し、海外市場は5～6%の伸びが期待できる。

(2) 重要課題の進捗

1	特定の OEM 先に販売が集中していることへの備え。
2	一部 OEM 先の販売減少を補い、新たな販売先の確保。
3	売上総利益の増加(自社製品販売の増加)。
4	製品の品質確保に要するコストの削減。
5	成長著しい中国市場での事業を早急に軌道に乗せる。
6	働き方改革と人材育成。

「1」および「2」は着実に進展。

「3」も、自社製品販売は計画通りに拡大している。

「4」に関しては、品質保証本部を立ち上げ、江刺工場の品質向上とともにコスト削減を進める。

「5」に関しては、中国金融環境の変化によりこの上半期は計画遅延となった。

(3) 基本方針の進捗

基本方針	状況
自社製品販売の比率を高め、収益性向上を図る。	自社製品の販売は計画通り増加しており、前期比約10億円増収を見込んでいる。これにより全体の売上総利益は前期比3億円増益の4,770百万円の予想。
中国に向けた事業展開を強化し、海外売上高比率を高める。	中国金融環境変化などの影響を受け計画に遅延が発生しているが、事業の方向性は継続している。
開発と製造の連携を強化し、安定した高品質な製品の開発・生産体制を構築する。	歩留まりの改善・不良率低減のための取り組みを継続している。
働き方改革と人材育成を徹底する。	全社的な研修プログラムをスタートさせた。

(4)数値目標と進捗状況

	18年12月期		19年12月期	20年12月期
	計画	実績	計画	計画
売上高	10,500	10,430	11,200	12,000
経常利益	800	768	1,000	1,250
売上高経常利益率	7.6%	7.4%	8.9%	10.4%
海外直接売上高比率	-	12.2%	10%以上	10%以上

* 単位:百万円。

*** 18年12月期**

臨床検査機器システムが増加したが、センサーの OEM 販売が海外規制対応および価格改定による買い控えの影響で低調に推移した。センサーの減収および新製品の初期対応費用が計画以上となったため、経常利益は目標に届かなかったものの、海外売上高比率は検体検査自動化システムの中国 OEM 販売が堅調で初めて 10%を超え、1 年前倒して計画を達成した。

*** 19年12月期**

当初計画より製品および販売先の売上構成に変化はあるが、全体として目標を維持する。新製品対応工数の収束、江刺新棟の本格生産等に加え、臨床検査機器システム需要増に対応可能な体制の構築等、持続的な成長のための活動に継続して取り組む。

*** 20年12月期**

中期経営計画 1、2 年目の取り組みをステップに過去最高の売上と利益計画を維持する。次の中期経営計画策定を予定している。

5. 三坂社長に聞く**「自社製品販売は計画通り伸長」**

* 今上期は臨床検査情報システム及び検体検査自動化システムの大型案件に付随する他社製品の販売が増加したが、通期で見れば収益性向上に欠かせない自社製品販売は計画通り伸ばしていくことができている。

「上期低調だった中国ビジネスは下期以降回復へ」

* 前期大きく伸張した中国 Runda 社向け OEM 販売だが、今上期は中国の金融環境変化等の影響により Runda 社の活動も低調で減収となってしまった。中国は政策動向に伴う環境変化を避けるのが難しいが、その後、公的資金が Runda 社に資本参加することが決まり、今まで以上に安定した経営体制が構築されると期待している。同社の顧客基盤とサービス体制を活かして当社の「V4」をパッケージ販売するという戦略に変更はない。今下期以降の回復を見込んでいる。

* 構築の基本パターンを提供するパッケージ販売をメインとするが、顧客ニーズへの的確な対応もビジネス拡大には必要であるため、基本パターンの拡充もある程度は必要であり、収益性とのバランスを考慮しながらラインアップの拡充にも取り組んでいく。

* また、拡販のためには営業およびサービスエンジニアの教育支援を強化する必要があるため、江刺工場での中国スタッフに対する研修も開始した。Runda 社のスタッフは想像以上にレベルが高く、今後の販売拡大に大きく期待している。

「アークレイ社との業務提携は着実に進展」

* 糖尿病検査のパイオニアであるアークレイ社との臨床検査事業の分野における業務提携は、着実に進展している。

* グルコース検査の分野で協業については、今年2月、当社がグルコース分析装置「GA09II」をアークレイ社に供給し、協業製品の発売を開始した。

臨床検査情報システムの連携については、具体的なシステムに関する協議を開始した。

また、幅広い分野の製品供給や海外販売を検討しているが、まず動物向け凝固分析装置の協業を予定している。

* 実際の収益への貢献は来期以降ということになるだろうが、頭打ちが予想される国内のグルコース検査市場においてシェアを拡大するチャンスであると考えており、幅広い分野で協業を進めていく。

「オープン戦略で中国市場を開拓」

* 臨床検査システムの市場規模は、国内100億円に対し海外は7,700億円と巨大市場だ。なかでも中国市場は年率2割という高成長が見込まれている。

* 中国市場はベックマンコールター、ロシュ、アボットといった欧米のメジャー企業が検査室に納入する装置、搬送システム、及び試薬を全て自社製品で構成する「クローズド戦略」で先行してきた。

* ただ、市場が急成長する中では従来のクローズド戦略では満足できない、もっと自由度の高いシステムを要求する声も強く、自社製装置に限らず、他社製装置も組み入れて構築する「オープン戦略」の評価も高まっている。

* 中国臨床検査システム市場はいままさに両戦略のせめぎあいが起きている。

外部環境の急変により Runda 社向け OEM 販売は今上期低調に終わったが、Runda 社の安定と共に、今後も病院や検査室のニーズに対し、レイアウトも含めて導入から運営までの最適なソリューションをワンストップで提供する強みを活かして、中国市場の開拓を積極的に進めていく考えだ。

* 中期目標である実質海外売上高比率50%超を実現させるためには中国ビジネスの拡大が不可欠だ。

当社の実績を評価していくつかのパートナー候補企業からも声をかけていただいております。Runda 社向けビジネスに加え、他分野でもビジネスを拡大させていく。

6. 今後の注目点

前年同期比で大幅な増収増益で、期初計画も上回った。中国 Runda 社向けOEM販売はまだ規模は小さいため、期初計画に未達となっても国内案件などでカバーは十分可能だろう。

ただ、2028年の50周年に向け同社が更に成長していくためには、成長著しい中国を含めた海外市場の開拓は最重要命題である。来期以降も見据え、下期どの程度リカバリーできるかは大きなポイントとなろう。

また、売上高経常利益率10%超を目指す上で、今期8.9%達成も重要なステップとなろう。

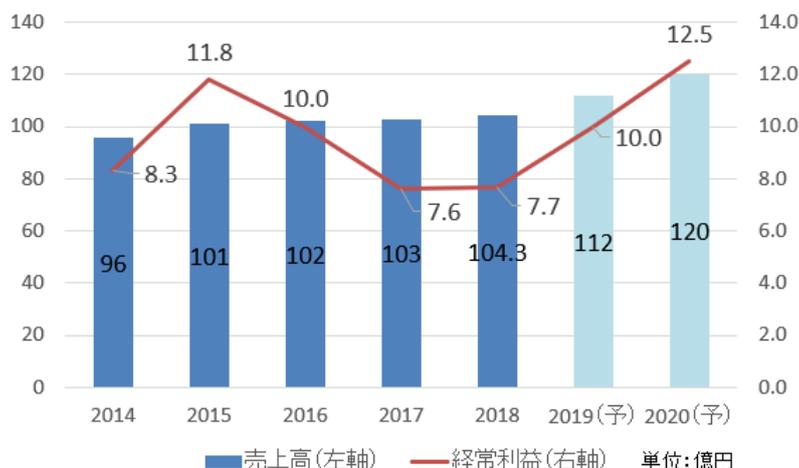
<参考1:中期経営計画の概要>

2018年5月に創業40周年を迎えるにあたり、2028年の創業50周年を見据え、今期をスタートとする3年間の中期経営計画を2018年2月に策定した。

「持続的な成長に向けた体制づくり」をテーマに掲げ、直近3期の売上高はほぼ横ばいで、経常利益は2015年12月期にピークを付けた後、減少傾向となっていることを踏まえ「増収増益基調への転換・経常利益のV字回復」を目指す。

<数値目標>

2020年12月期、「売上高120億円以上、売上高経常利益率10%以上、海外直接売上高比率10%以上」を挙げている。



<中期経営計画策定時における経営環境等の分析と各事業の取り組み状況について>

	血液検査事業	IT化・自動化支援事業
売上高	<ul style="list-style-type: none"> * OEM販売が価格改定等の影響で低調に推移。 * 消耗品・センサーは顧客数の増加に伴い増収。 * 電解質、グルコース等の国内検査市場は頭打ち。 	<ul style="list-style-type: none"> * LISは新製品の本格的な導入を開始、販売注力により増加。 * LASの大型案件が減少(1案件の平均単価低下)。 * 大型案件に付随する他社製品販売が増加。
利益 (減益傾向の主な理由)	<ul style="list-style-type: none"> * OEM販売が価格改定等の影響で低調に推移。 	<ul style="list-style-type: none"> * 2017年度、集中的にLISサブシステムの開発投資を実施。 * 大型案件は国内・海外で厳しい価格競争。 * 外注費(システムエンジニアの外部委託)が増加。 * 大型案件に付随する他社製品販売が増加。
経営環境	<ul style="list-style-type: none"> * 販売環境変化に伴い、一部OEM先の販売が減少する可能性。 * 国内の電解質、グルコース等の検査市場は頭打ち。 * 海外市場(特に中国)は成長が著しい。 	<ul style="list-style-type: none"> * 国内市場は規模、競合状況ともに大きな変化はなく、均衡状態にある。海外需要は高い。 * 1件あたりの受注額が大きい一方で、次回更新までの期間が5~10年と長い。 * 一度、製品が導入されると次回更新時も採用されやすい(比較的守りやすい)。その反面、当社に切り替える新規顧客の獲得が比較的困難(攻めるのが難しい)。 * 近年、特にLASの海外需要が高い。
重点施策	<ul style="list-style-type: none"> * 電解質の新規OEM先の獲得、既存OEM先との安定的な商流構築 * 原価低減のための技術開発促進 * 江刺工場の新棟活用 	<ul style="list-style-type: none"> * LIS * 拡充した製品を活かし新規顧客を獲得(前期、3製品のリニューアルを行った。) * LAS * 国内:追加ラインアップの投入による拡販を目指す。(保冷庫まで搬送する自動化の開発が完了し、下期から販売を開始) * 海外:中国市場でのOEMビジネスの確立

各事業の取り組み状況	<ul style="list-style-type: none"> * 国内の新規 OEM 販売先 1 社へ電解質ユニットの供給を開始。 * 国内外の新規の OEM 販売先 2 社と電解質ユニットの商流を構築中。 * センサーの品質と歩留まり向上のための技術を開発。 * 湘南工場から江刺工場へ臨床検査試薬(一部)の移転を完了。 	<p>(LIS)</p> <ul style="list-style-type: none"> * サブシステム(輸血・細菌・感染症)の新製品をファーストユーザーへ導入。 * 新規・更新案件数はともに増加。 <p>(LAS)</p> <ul style="list-style-type: none"> * 国内では追加ラインナップとなる検体を冷蔵保管する大型モジュールが完成し、ファーストユーザーへ導入。 * 中国企業 1 社(Runda 社)と販売店契約を締結し、OEM 販売を開始。
------------	---	--

目標達成のためには両事業とも、海外展開が不可欠と考えている。

<参考 2:コーポレートガバナンスについて>

◎組織形態、取締役、監査役の構成

組織形態	監査等委員会設置会社
取締役	11 名、うち社外 2 名

◎コーポレートガバナンス報告書

最終更新日:2019年3月29日

<基本的な考え方>

当社は、経営の意思決定及び業務執行に関して、透明性、公平性、スピードを重視することで、コーポレート・ガバナンスの有効性を確保し、公正な経営を実現することを最優先課題としております。なお、経営の監督と執行の分離、透明性の高い経営の実現及び取締役会における迅速な意思決定を図るため、監査等委員会の制度を採用しております。

<コーポレートガバナンス・コードの各原則を実施しない理由>

当社は、コーポレートガバナンス・コードの基本原則 5 項目をすべて実施しております。

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は当社が公表されたデータに基づいて作成したものです。本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したのですが、その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は(株)インベストメントブリッジにあり、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

Copyright(C) 2019 Investment Bridge Co., Ltd. All Rights Reserved.