

個人投資家向け会社説明会 ミーティングメモ

株式会社カワニシホールディングス (2689)

開催日：2018年12月1日

場所：大阪新阪急ホテル 2階『紫の間』(大阪府大阪市)

説明者：代表取締役社長 前島 洋平 氏

1. 会社概要

- ・ 当社は1921(大正10)年に岡山県岡山市で創業し、2018年5月で98年目を迎えました。従業員数は連結1,163名(2018年6月末時点)です。2000年には東京証券取引所市場第2部に上場しました。2018年9月に父である前島智征が代表取締役会長を退任し、現在の代表取締役は社長の私のみです。
- ・ 私はもともと腎臓内科を専門とする医師です。岡山大学医学部並びに大学院を修了し医学博士号を取得後、3年間ハーバード大学付属病院(Beth Israel Deaconess Medical Center)に研究留学しました。帰国後は岡山大学に戻り、2014年に当社取締役となり、2015年に代表取締役社長に就任しました。
- ・ グループの経営理念はグループ社員憲章とグループの理念で構成しています。企業理念を具体的に明文化したものが社員憲章です。事業経営の社会的意義を「広く国家・社会的視野において公益性を高め、国民医療の品質向上とコスト合理化に寄与することを志す」「臨床・基礎両面にわたる医療の発展と、顧客の経営能力向上への貢献を志す」としています。グループの理念には「革新的な新機能・新技術の恩恵を患者と医療機関に適切に提供する」ことを掲げています。私は社長就任にあたり、「ビジネスを通じて医学・医療の発展に貢献する」ことを志し、学術本部の設置や社員教育の充実、医工連携を新たに進めています。最終的に「国民の、健康寿命の延伸に寄与する」という理念で事業を行っています。
- ・ 当社グループは6つの事業会社があります。中核ビジネスとなる医療器材事業は中国・四国地方の株式会社カワニシ、東北地方のサンセイ医機株式会社、整形部門で近畿地方に展開する日光医科器械株式会社の3社が担っています。そのほか、SPD(医材の購買、物流管理)事業を展開する株式会社ホスネット・ジャパン、介護用ベッドなどのレンタル、販売を行う株式会社ライフケア、医療機器の輸入販売を行う株式会社エクソーラメディカルと多彩なポートフォリオで事業展開しています。

2. 医療機器・器材とは？

- ・ 当社が取り扱う医療機器のうち、画像診断機器には移動式高度X線撮影、MRI核磁気共鳴画像、CTコンピュータ断層撮影、超音波診断装置、内視鏡などがあります。また、生体情報モニタや手術用无影灯、輸液ポンプ、超音波メスも取り扱っています。そのほかにも麻酔器、手術台、内視鏡手術支援ロボットもあります。

大和インベスター・リレーションズ(株)(以下、「当社」といいます。)はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

-
- ・ 体内に留置する医療機器としては心臓病治療に用いられるペースメーカーや人工心臓弁やステント、眼科において白内障治療に用いられる眼内レンズ、整形外科での人工股関節、人工膝関節があります。これらの医療機器は体内に埋め込むため、長期的な安全性が確保される必要があります。
 - ・ ペースメーカーは 1950 年代に開発されました。開発当初は体外式で大型でしたが、その後、器官に埋め込む埋込型が開発され、現在では心臓の中に埋め込む 1.3cm 程度の非常に小さなものが開発されています。
 - ・ 近年、人工知能 (AI) を医療に応用することに注目が集まり、医療の発展に多大な影響をもたらすと考えられています。眼科の治療領域である網膜剥離という疾患では、医師でなくても眼底写真から診断可能なシステムが開発されています。2018 年 4 月には米国の AI による糖尿病性網膜症の自動診断ソフトが FDA (アメリカ食品医薬品局) で承認されています。
 - ・ 医療には医療機器と医薬品が使用され、様々な点で違いがあります。日本の市場規模では医療機器が約 3 兆円、医薬品は約 9 兆円です。種類品目は医療機器が約 85 万品目、医薬品が約 1 万 6,000 品目です。有効性は、医療機器が使用者の習熟度に依存するのに対し、医薬品は患者の個人差に依存するという違いもあります。開発経緯は医療機器が医療現場の需要から生まれるのに対し、医薬品は研究室で開発されたものがシーズ先行で販売されます。また、ライフサイクルも大きな違いがあり、医療機器は比較的ライフサイクルが短いものが多く保守などのメンテナンスが必要なのに対し、医薬品のライフサイクルは長期に渡ります。

3. 各事業の説明

- ・ 医療器材事業は、様々な医療機器をメーカーから医療機関へお届けする流通販路としての機能と、医療現場での医療機器の適正使用支援の機能を持っています。医療機関は最新の器材を導入し、確実な検査・治療・手術を行うと同時に、適正在庫、機器の安定稼働を重視します。一方で医療機器メーカーには自社製品の販売、器材の安定供給、製品の保守管理の外注システム構築のニーズがあります。医療器材は多品種でありながら使用量は少量です。従って、医療機関が個々のメーカーと直接やりとりをすることは煩雑であり非現実的です。また、メーカー側が多くの医療機関から直接受注することは非効率であり、手違いのリスクが生じます。そこで当社が双方のニーズを満たすべく、商品の提案、販売、流通在庫の確保、保守、緊急対応などの役割を担っています。
- ・ 医療機器メーカー・商社は日本国内で約 860 社、医療機器卸・小売業者は約 1,000 社あるといわれています。現在、医薬品の卸売業に比べ、医療機器は集約化が進んでいない業界です。
- ・ 当社のような医療機器流通商社は医療機関から最適な医療器材を用いた手術の準備を求められます。例えば、ある患者の手術の日程が確定すると、医療機関から当社に連絡が入ります。当社は医療機関が選択した術式と過去データから手術に適切な医療器材を提

案し、医療機器メーカーに発注・取り寄せをし、医療機関に器材の説明および納品をします。

- SPD 事業は、当社グループ会社のホスネット・ジャパンが担当しています。SPD を一言で表すと病院の効率化支援サービスです。もともとは病院内の物品配送や適正在庫の管理を請け負うことが中心でしたが、現在では病院における医療器材の購入価格の検証、手術を円滑に行うための手術室支援合理化、煩雑な診療報酬の算定による請求漏れ防止などの業務を併せて行っています。
- 介護用品事業はライフケアが担当しています。自宅介護をサポートするための福祉用具のレンタル・販売が主な事業です。主なレンタル商品は介護用電動ベッド、介助用車いす、歩行器、4点支持杖、車いすを利用する際に段差を解消するためのスロープ、入浴リフトなどです。主な販売商品には歩行補助器、伸縮杖、シャワーチェア、ポータブルトイレ、浴槽の踏み台や介護用のはしもあります。はしは右手用、左手用と用意しています。そのほかに介護保険対象外の用具が約 3 万点あり、年々増加しています。また、住宅への手すり、スロープの取り付けなど住宅バリアフリーを進める住宅改修工事も行います。ケアマネージャーが所属し、ケアプランの作成、支援も実施しています。当社は日々更新されていく福祉用具を皆様に活用していただけるよう貢献していきたいと考えています。

4. 業績トピックス

- 過去 3 年間の連結売上高は 1,000 億円を超えています。2018 年 6 月期の経常利益は 12 億 3,500 万円です。
- 純資産は 2018 年 6 月期末で 64 億 1,600 万円に増加、ROE（自己資本利益率）は直近 2 年では 10%を超え、2018 年 6 月期は 18.2%となりました。
- 医療機器卸売業界内において、現在当社は 4 番目のポジションにいます。業界全体で同業他社は約 1,000 社あるといわれますが、まだ業界内でのアライアンスによる拡大の余地は大きいと見込んでいます。
- 2018 年 6 月期連結売上高を地域別にみると、本社のある中国地方が最も高く 444 億円（前期比 101%）で堅調に推移しています。次いで四国地方が新規 SPD 受注と医療器材事業の売上高の増加により 242 億円（同 107%）でした。近畿では新規顧客先の開拓が順調に進展し 146 億円（同 103%）、東北は前期の備品売上の反動減があったものの消耗品の売上高が増加し 226 億円（同 105%）となりました。
- 2018 年 6 月期連結業績は売上高 1,076 億 6,300 万円、営業利益 12 億 3,000 万円、経常利益 12 億 3,500 万円、親会社株主に帰属する当期純利益は退職給付制度の変更による特別利益、繰延税金資産の回収可能性の見直しによる税負担の軽減で 10 億 5,400 万円となりました。1 株当たりの当期純利益は 187 円 86 銭です。
- 2018 年 6 月期の連結貸借対照表では、前期比で売上債権が 16 億 6,200 万円増加し、仕

大和インベスター・リレーションズ株式会社（以下、「当社」といいます。）はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

入債務が6億2,200万円増加しています。純資産は9億9,000万円増加し64億1,600万円です。

5. 今後の事業展望

- 2019年6月期の連結業績は、売上高1,108億8,100万円、営業利益13億2,400万円、経常利益13億3,600万円、親会社株主に帰属する当期純利益8億6,100万円を見込んでいます。
- 中期経営計画（2018年6月期～2020年6月期）の重点テーマは「新たな収益源の獲得」、「合理化・効率化」、「人材育成」の3つです。
- 新たな収益源の獲得としては、新規市場開拓、医工連携、輸入販売（エクソーラ）を展開します。新たな収益源のひとつとして内視鏡（腹腔鏡）下手術支援ロボットの「da Vinci」があります。従来、保険適用は前立腺がん全摘手術などに限られましたが、2018年4月から肺悪性腫瘍手術や子宮悪性腫瘍手術など適用範囲が拡大しています。当社グループでは「da Vinci」以外にもロボット支援手術製品を積極的に推進しています。そのほかに糖尿病患者が血糖簡易測定に使用するアボットジャパン株式会社の「Free Style リブレ」も取り扱います。パッチ型のため、指先穿刺による採血が不要となり、患者を痛みから解放する簡便性の高い機器です。糖尿病療法では、ほかにも新しいシステムを使った、その時点の血糖値から必要なインスリンの量を自動的に判断して注入するインスリンポンプ療法の普及が見込まれます。
- 海外医療機器の導入事業を行うエクソーラメディカルは「呼気による乳がん検出システム」の導入を手掛けています。乳がんは日本では年間約9万人が発症し、日本人患者の特徴として40歳代が多いことが挙げられ社会問題になっています。日本人は高濃度乳腺が多いために、現在、乳がんの検診で用いられることが多いマンモグラフィーの診断精度は71%に留まり、検診時には痛みを伴います。そこでより簡便で精度の高い検診システムが必要と考え、エクソーラメディカルはイスラエルの企業が開発した呼気による乳がん検出システムの導入を進めています。すでに2017年5月から実証試験を開始し、現在はAIによる解析を進めています。2019年に臨床試験、厚生労働省へ承認申請を行い、2020年の実用化を目指しています。
- 当社は、医療機器販売業参加型の医工連携モデルを提唱し取り組んでいます。当社社員が臨床現場で医療機器開発ニーズを調査し、製造販売業やものづくり企業、産業支援機関との間でコンサルティングの機能を果たし、新規医療機器の開発に貢献します。最終的な販路としても機能し、患者にとっての最適な医療の実現に貢献することが可能です。医工連携の事例としては中国経済産業局受託事業である中国地域医療機器関連産業参入フォーラム「医の芽ネット」があります。医の芽ネットが活動主体となり、販路開拓支援、ニーズ発掘、開発案件創出、個別研究会の立ち上げ、医療教育用シミュレーター市場調査をテーマとして事業を受託し、地域の医工連携の推進に参画しています。

大和インベスター・リレーションズ(株)（以下、「当社」といいます。）はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

-
- ・ 医療用シミュレーターロボット「mikoto」は鳥取県の企業との販路開拓支援商談会案件です。このロボットは「人」を忠実に再現した外観・内部造形をしており、医師等による手技の練習を可能にしました。現在では食道、胃、気管支のモデルを追加してシミュレーター機能を拡充しています。
 - ・ 「合理化・効率化」においては仕入改善、販売価格統制、働き方改革では人員配置の最適化を推進します。QC 活動により不採算サービスや顧客が必要としないサービスの見直しを図り、労働時間を削減し、マネジメント教育、健康経営を実施する人材教育を実施します。
 - ・ 効率化策としては、倉庫システムの導入に着手しました。それをベースに物流統合システムを開発しています。モバイルを活用し業務負荷の大きい貸出業務の簡素化を推進、在庫商品の移動、貸出等の業務プロセスの効率化を進めることにより労働時間の削減効果が期待できます。また、RPA（Robotic Process Automation）としてパソコンで定型的に行う事務処理を自動化してくれるロボット技術の導入を推進し、作業のエラー防止、平準化と業務負荷の削減を図ります。
 - ・ 社員教育への取り組みでは、は新入社員対象の「KBS：カワニシビジネススクール」があります。最近では新入社員だけでなく、ミドルマネジメント育成にも着手しています。また、読書を重要と考え、社員に書籍購入支援の補助制度を提供しています。
 - ・ 当社は海外医療情報誌「Medical Globe」を発刊しています。本誌は、海外の医療機器や医療現場の情報を和訳、編集した月刊誌です。同誌の新たな展開として、東京都の国立国際医療研究センターで厚生労働省や経済産業省の職員も参加する勉強会を隔月で開催しています。
 - ・ 経済産業省の国家プロジェクト「MEDICAL TAKUMI JAPAN」に参画しています。これは日本人医師の匠の手技を用い、日本のものづくり企業の匠の技でつくられた国産の医療機器が海外展開するためのプラットフォームを構築する試みで、私は事業のプロジェクトマネージャーを務めています。

6. コーポレートガバナンス

- ・ 2018年7月に指名・報酬委員会を設置しました。具体的には取締役、監査役および執行役員への指名や、取締役および執行役員の報酬等の決定を行います。委員長は社外取締役が務めます。また、独立社外取締役を2名から3名に増員し、全取締役の3分の1を占めます。メンバーの多様性を重視し、新たにファイナンスを専門とする女性取締役を1名選出しました。

7. 株主還元

- ・ 配当は、安定的な配当の継続と成長投資に備えた内部留保に努めることを基本方針としています。配当金は、2018年6月期より1株当たり年間で40円となり、2019年6月期

も1株当たり40円を予定しています。

- ・株主優待は、保有年数と所有株式数に応じた金額のQUOカード(1,000~5,000円)を謹呈しています。
- ・情報誌「知遊」は、医療機器の開発現場における試行錯誤と苦難に光を当て、秘められた開発物語を掘り起こし、開発過程を世に広く知らしめ、後世に残す顕彰活動の一環として特定非営利活動法人日医文化総研にて刊行してきましたが、第30記念号をもって最終号とします。

8. 質疑応答

Q1. 2019年第1四半期の業績は前年同期比で減収減益となっておりますが、この要因をお聞かせください。一方で通期業績見通しでは増収増益を計画されています。少しご解説をお願いします。

A1. 売上高は、2018年4月に実施された医療機器の保険償還価格の改定の影響と、前年同期に発生した複数の病院の新築や改築案件に伴う備品売上の反動減などにより減収、営業利益、経常利益に関しても備品売上の反動減によって減益となりました。例年の傾向として7月から9月の第1四半期は他の四半期と比較して手術件数や病院の備品購入などの設備投資が少ない時期です。過去5年間の業績推移では、営業利益はおおよそ数千万円程度です。過去には赤字決算もありました。2018年第1四半期の増益が一過性の要因によるものであり、2019年第1四半期は減益になっていますが、平年並みだと考えます。また、2019年第1四半期の特殊要因としては、2018年9月の定時株主総会をもって退任した前会長への退職慰労の功労加算金の支給を特別損失に計上しています。通期の業績見通しに関しては、予定通り消耗品の拡販を推進しています。また、備品についての見込み案件も増加しています。従って通期見通しに現在のところ変更はありません。

Q2. 株主還元について、配当性向など目標とする指標がありますでしょうか。

A2. 当社では安定的な配当の継続を基本方針としており、将来の投資のために内部留保に努めています。現時点では業績に連動した増配、減配という変動配当への移行予定はありません。また、配当性向については正式に決定した指標はありませんが、2018年9月の株主総会では当期純利益の水準や配当性向の推移も考慮し、1株当たり30円から40円に増配しました。また、中間配当については比較的業績が下半期に偏る傾向があるため、通年での業績を踏まえた配当の実施を考えています。従って、現時点では中間配当の実施は予定していません。

Q3. 競合他社と比較した場合の社の強みは何でしょうか。また逆に弱みがあれば教えてください。また他社との差別化を図るための秘策はいかがでしょうか。

A3. 私の主観ですが、当社は業界において新たなビジネスへの取り組みなどは比較的早い方です。例えば東京証券取引所上場は業界初であり、SPD や医業コンサルティングなども早くから手掛けています。今回ご説明した医工連携などは同業他社にはない当社独自の取り組みです。営業に関しては整形外科の領域では全国でもトップクラスの取扱量、売上高です。過去に整形外科分野に比較的強みを持つ会社とのM&Aも実施しました。循環器や手術室、眼科などの領域においても専門性を生かした営業を展開し、競合他社との差別化を図っています。また、社員教育にも注力をし、競争優位を構築するための人材育成を重視しています。一方、弱みとしては、関東地方や近畿地方のような大都市圏での売上高が比較的少ないことと考えます。今後の差別化戦略としては既存ビジネスがコモディティ化していく中で、新規ビジネスを伸ばす、事業プロセスの合理化効率化によるコスト削減を推進する、収益性を高める、といった施策を考えています。

Q4. 呼気による乳がん検出システムに関心があります。2020年頃の市販を計画されていますが進捗は順調でしょうか。またこれによる検査は保険適用になるのでしょうか。

A4. 呼気による乳がんの検出システムはイスラエルのベンチャー企業が開発したシステムです。日本国内での導入に向けて取り組みを進めており、2017年から実証試験をスタートしました。具体的には関東地方の大学病院で乳がん患者と健常者数百名を対象に研究に参加をしていただき、呼気を集めて分析をしています。現在、イスラエルの会社で分析、解析作業を実施しています。呼気は検体を集めてガスクロマトグラフィーで測定をします。今後はこの結果をもとに国内での許認可を得るための臨床試験を行う予定です。順調に推移すれば2020年の後半から2021年頃の市販が可能になると見込んでいます。時機がきたら今回の実証試験の結果を公表したいと考えています。