

エイアンドティー

6722 東証 JASDAQ

<http://www.aandt.co.jp/jpn/ir/index.htm>

2016年3月9日（水）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
柄澤 邦光

[企業情報はこちら >>>](#)

■売上高 100 億円を達成、売上高・利益とも過去最高業績を更新

エイアンドティー〈6722〉は、2016年2月9日に2015年12月決算（非連結）を発表した。2015年7月30日に発表した業績予想の上方修正をさらに上回る好決算となり、売上高・利益とも過去最高を更新した。さらに、これまでマイルストーンとして掲げられてきた売上高100億円以上、売上高経常利益率10%以上の両方を達成した。国内では、営業・エンジニアの人員拡充により直販が増加、さらに、売上高の約20%を占める日本電子〈6951〉へのOEMも強化した。検体検査自動化システムでは大型案件の受注が増加した。海外も米国ABBOTT社（以下、アボット）を始めとするOEM先との取引が拡大した。海外向けでは各国の規制やニーズに対応した製品の開発も進んだ。いずれも、血液検査に必要な機器・システム及び試薬という参入障壁の高い市場で高い技術力と製品の信頼性を維持している同社だからこそできた結果と言えよう。

このように国内・海外ともに着実に事業を拡大した一方で、人件費の増加に対しては、投資の見極め、内製化の推進などによって、合理的で無理のないコストコントロールを行い、高い利益率を実現した。2014年3月から同社を率いる三坂成隆（みさかしげたか）代表取締役社長は、経営の基本に「成長のための足場を固め、長期にわたって安定成長ができる企業にする」と掲げているが、2015年12月期の決算は、まさに経営の“王道”と言える方針を貫いた成果と言える。好業績から増配にも踏み切った。

さらに、足元における最大の懸案であった中国合弁の東軟安德医療科技有限公司に関しても、新たなスキームで再構築のめどを付け、中国市場での事業拡大に乗り出せる体制を整えた。

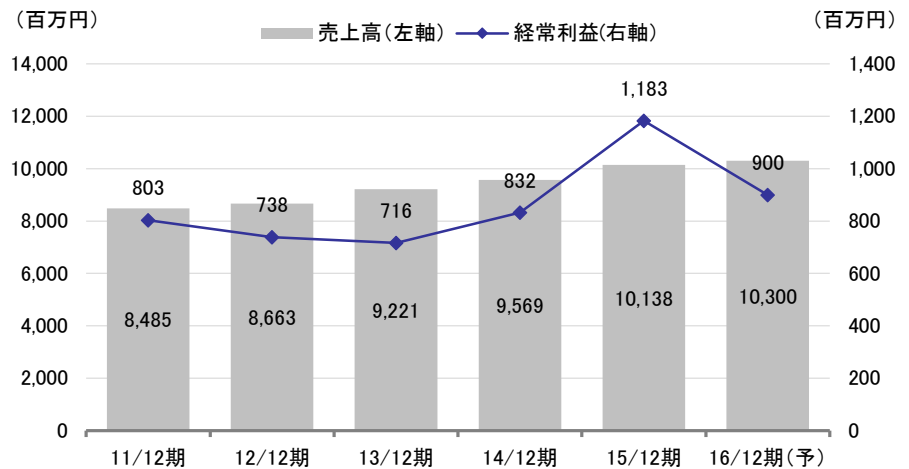
ただ、同社はこの好決算に決して浮足立つことなく、2016年12月期以降も、三坂社長の経営方針を堅持する。持続可能な成長を確実にするために新製品の投入や研究開発費の増額、新規事業への進出、設備投資などの前向きな投資を積極的に展開する。このため、2016年12月期は8期連続の増収となるものの、減益を予想している。

投資家が注目する中期5ヶ年計画も、投資家受けする急速な右肩上がりの数値目標を掲げるのではなく、緩やかではあるが、長期にわたって可能な成長を実現するための戦略が中心になると考えられる。したがって、投資家には、足元の業績に一喜一憂するのではなく、長期的な視点からの投資姿勢が求められるだろう。

■ Check Point

- ・主力の臨床検査機器システムが増収をけん引
- ・過去最高益の更新を受けて4円増配の20円配当
- ・戦略商品が完成、海外販売ではアボットとの連携強化

売上高と経常利益の推移



■ 2015年12月期決算

ニッチ市場において特殊な技術で参入障壁を確立

同社は、血液検査に必要なあらゆる製品を開発・製造販売している。そのため、単一のセグメントとなっているが、商品は以下の4つの系列に分かれている。1)「臨床検査機器システム」。これは血液検査を行う「検体検査装置」、検査で得られたデータをまとめ、管理し、分析しやすくするITシステム「臨床検査情報システム」、検査で使う複数の装置をベルトラインでつなげ、自動的に検査作業を行う「検体検査自動化システム」を一括りにした系列となる。2) 検査の際に使用する「臨床検査試薬」。3) センサーや電極など検査装置の「消耗品」。4) 最後は「その他」。様々な機器を組み合わせるシステム化した場合に、他社製品を組み込むことがあるが、「その他」はその場合の他社製品の売上分となる。ちなみに、2014年12月期までは「その他」の売上高に「検体検査装置」のサービス、保守、修理代金とリース料を計上してきたが、2015年12月期からは「検体検査装置」の売上高に計上することになった。「臨床検査情報システム」と「検体検査自動化システム」に関するこれらの売上は既に各システムの売上に計上されていることから、今後、「その他」の売上は純粋に他社製品の売上分のみとなる。なお、検体検査機器、試薬、消耗品は創業当時のビジネスであり、臨床検査情報システムと検体検査自動化システムは新規事業として後に事業化された。同社の事業を理解するために、以後はこれら製品系列別に分析を行う。

(1) 概要

業績の具体的な説明に入る前に同社の特長を簡単に触れる。これを把握しておけば、業績や将来の見通しの分析がしやすくなるからである。

同社は医薬品と医療機器をすべて合わせた市場(約39兆円)のうちの血液検査という分野に絞って事業を展開している。足元では、同社の売上は約95%が国内であり、非常に安定した収益を確保できるビジネスモデルとなっている。その主な理由は以下のとおりである。



エイアンドティー

6722 東証 JASDAQ

<http://www.aandt.co.jp/jpn/ir/index.htm>

2016 年 3 月 9 日 (水)

第 1 に市場規模が小さく、新規の参入余地が極めて狭い。国内の血液検査の装置・試薬は約 5,300 億円程度で、非常にニッチな市場である。また、新規事業に位置付けられる臨床検査情報システムも市場規模も 150 億円、検体検査自動化システムも 35 ～ 40 億円の市場規模しかない。さらに、これら市場は人口減少でそれほど成長率が高くない半面、高齢化に伴い急激な縮小も起こらない。

第 2 に特殊な技術が必要であり、技術面での参入障壁も高い。一方、同社は電解質、グルコースの血液検査に必要なセンサーで他社に特に秀でた技術を持つ。製品も付加価値の高い高機能品が中心で、その面でも差別化ができています。業界に必要不可欠な会社と言える。第 3 に参入障壁が高い市場で秀でた技術力を持っているため、ライバル他社との提携による製品の相互供給も行える。そのうち、ライバルからの製品調達は利益を出しにくいという問題はあるものの、OEM は大きな収益源となっており、ライバルを通じても収益を伸ばせる立場にある。第 4 に機器やシステムを納入すれば、試薬や消耗品の販売、メンテナンスサービスといったビジネスが継続して収益貢献する。加えて、システムや機器の更新の際も継続して受注できる可能性が高い。

以上の特長を踏まえた上で、業績を分析する。2015 年 12 月決算（非連結）は、売上高が前期比 5.9% 増の 10,138 百万円、営業利益が同 40.4% 増の 1,202 百万円、経常利益が同 42.2% 増の 1,183 百万円、当期純利益が同 84.3% 増の 839 百万円となった。売上高は 7 期連続、営業・経常利益は過去最高を更新した。また、2015 年 7 月に発表した上方修正後の業績予想に比べても売上高は 1.3%、営業利益は 7.3%、経常利益は 7.5%、当期純利益は 19.8% 上振れとなった。

経常利益率は同 3.0 ポイント増の 11.7% と大幅な増加を達成し、今までマイルストーンとして掲げてきた売上高 100 億円以上、売上高経常利益率 10% 以上の目標の両方を実現した。以下の売上高及び利益の検証で細かく説明するが、自社が持つ経営資源を生かして着実に売上を伸ばし、合理的で無理のないコストコントロールによって利益を出すという、まさに経営の“王道”を貫いた成果である。

主力の臨床検査機器システムが増収をけん引

a) 売上高の検証

増収要因は、全体のおおよそ 55% を占める「臨床検査機器システム」の売上高が前期比 9.9% 増の 5,530 百万円となったためである。24% 程度を占める「臨床検査試薬」と 17% 程度を占める「消耗品」の売上高もこれに連動する形でそれぞれ同 5.0% 増の 2,414 百万円、同 6.1% 増の 1,777 百万円となった。一方、4% 程度を占める「その他」は前期に総合提案による大型案件の受注拡大があった反動で同 26.1% 減の 415 百万円となった。総括すると、自社が提供する、すべての製品系列で増収を実現したわけであり、同社のビジネスモデルの安定性を証明する 1 つの証拠と考えられる。なお、冒頭でも触れたが、今期より今まで「その他」に計上されてきた検体検査装置のサービス、保守、修理代金とリース料は検体検査装置の売上高に計上されている。

売上高を製品系列別にさらに詳しく見ると、「臨床検査機器システム」のうち、検体検査装置が前期比 13.6% の 779 百万円、臨床検査情報システムが同 1.4% 減の 3,145 百万円、検体検査自動化システムが同 38.9% 増の 1,605 百万円となった。



エイアンドティー

6722 東証 JASDAQ

<http://www.aandt.co.jp/jpn/ir/index.htm>

2016 年 3 月 9 日（水）

検体検査装置の売上高が増加した大きな要因は、国内外において OEM 供給が拡大した点が挙げられる。売上高の 20% を占める日本電子など、既存の提携企業向けの電解質製品の OEM が増加した。また、試薬の大手メーカーである和光純薬工業（株）（代表取締役社長：小島伸三（こばたけしんぞう）氏、本社：大阪市中央区）へは、従来の血液凝固製品に加え、免疫製品の OEM も行っており、今後は検体検査自動化システムの市場展開も検討して行く。さらに、古野電気<6814>へ新たに電解質製品の OEM 供給を始める。

検体検査自動化システムは、主に国内大型案件が拡大した。また、トピックスで改めて触れるが、世界的なヘルスケアメーカーであるアボットとの連携強化も実現した。

一方、臨床検査情報システムは総合提案の強化によって前期に大幅な増収を達成した反動による減少と、利益率の低い他社製品の販売抑制による減収であり、事業としては順調と言える。

なお、これら系列ごとの売上増減要因の他に、すべての製品系列に関して、利益率の高い直販が拡大したこともポイントである。同社は、営業及びエンジニアの両方で人員増強を進めており、毎年 10 人前後の新卒採用を積極的に行っている。ちなみに 2016 年 4 月の新卒の入社は 19 人、2016 年 12 月期の採用は 20 人前後を予定している。これに加え、4 月に大規模な組織改編を行った（2015 年 9 月 3 日レポート参照）ことも直販による売上の伸びを加速させた。

製品系列別の売上及び構成

（単位：百万円）

	2014 年 12 月期		2015 年 12 月期			
	実績	構成比	実績	構成比	前期比	前期比増減率
臨床検査機器システム	5,033	52.6%	5,530	54.6%	496	9.9%
検体検査装置	686	7.2%	779	7.8%	93	13.6%
臨床検査情報システム	3,191	33.3%	3,145	31.0%	-46	-1.4%
検体検査自動化システム	1,155	12.1%	1,605	15.8%	449	38.9%
臨床検査試薬	2,298	24.0%	2,414	23.8%	115	5.0%
消耗品	1,674	17.5%	1,777	17.5%	102	6.1%
その他	562	5.9%	415	4.1%	-146	-26.1%
合計	9,569	100.0%	10,138	100.0%	568	5.9%

同社は前述のとおり 7 期連続で増収を達成しているが、その伸び率は、リーマンショックによる減収を克服した 2009 年 12 月期の前期比 14.5% 増を除いて、1 ケタ台にとどまっている。一方で、平均で 5.9% と伸び率としては高いレベルでの安定性を示している。新規の参入が極めて難しい市場で高い独自技術を有し、確固とした信頼性を得ている優位性にも関わらず、着実に事業を拡大していく同社の堅実な経営が見て取れよう。また、逆にこのような堅実経営が同社の信頼性をさらに高めているとも考えられよう。

b) 利益の検証

利益の伸びが売上高の伸びを大きく越えた理由は、自社製品の販売拡大と特に検体検査自動化システムにおける大型案件の拡大という利益率の高いビジネスの売上増加に加えて、1) 利益率の低い他社製品の販売抑制による売上原価率の改善、2) 合理的かつ無理のないコストコントロールの実現、が挙げられる。売上原価は売上高の伸びの影響で前期比 2.3% 増の 5,375 百万円となったが、売上高に占める売上原価の比率（原価比率）は同 1.9 ポイント減の 53.0% と低下した。



エイアンドティー

6722 東証 JASDAQ

<http://www.aandt.co.jp/jpn/ir/index.htm>

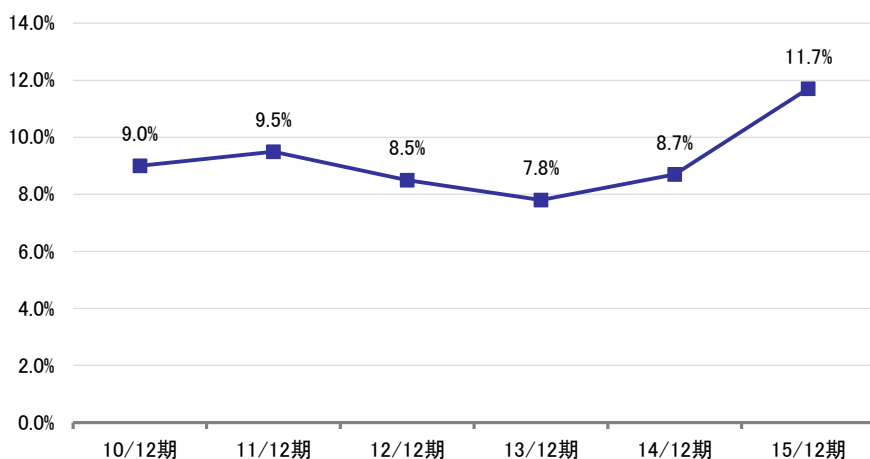
2016年3月9日(水)

さらに、販管費は人員の増加に伴い同 3.0% 増の 3,559 百万円となったものの、売上高に占める販管費の比率（販管比率）は同 1.0 ポイント減の 35.1% となった。販管比率を減少させることができた理由は、研究開発を含めた内製化によって外注費の圧縮を実現するという、コストコントロールがうまくいったためである。

また、同社独自のコスト削減策も実施した。無駄な支出を防止する社内ワークフローがそれである。細かな支出に関しても、その可否を決める認証ラインが明確に設定されており、さらに認証の基準が透明化されていることによって社員一人ひとりが無駄な支出をしなくなるという効果も得られている。無駄な支出の削減を着実に積み重ねることによって人件費の増加に伴う販管費の上昇を抑制していると考えられ、コストコントロール面でも“王道”を行くものとして評価できよう。

さらに、営業外損益に関しては、1,892 万円の赤字と前期に比べ赤字幅が約 520 万円縮小した。長期借入金の短期への切り替えに伴って支払い利息が減少したことにより、営業外費用が 21.1% 減の 2,450 万円となったためである。こういった堅実な財務戦略も無駄な支出の削減策を徹底して行っている証左と言える。

売上高経常利益率の推移



※10/12期以降は非連結決算

なお、特別損失として中国の合併会社である東軟安德医療科技有限公司（本社：遼寧省瀋陽市）による試薬工場の建設の遅れに伴う投資損失引当金 31 百万円を計上した。しかし、東軟安德に関しては、新スキームによる事業の再構築が固まっている。これに関しては、トピックスで説明する。

自己資本比率は 58% 台に上昇、財務状況は良好

(2) 財務状況

財務状況は良好である。2015 年 12 月期末の自己資本比率は前年同期末 6.9 ポイント増の 58.1% まで上昇した。純利益が利益剰余金に計上され、純資産が増加した一方、長期借入金の減少で固定負債が減少したことが要因である。



エイアンドティー

6722 東証 JASDAQ

<http://www.aandt.co.jp/jpn/ir/index.htm>

2016年3月9日(水)

要約貸借対照表

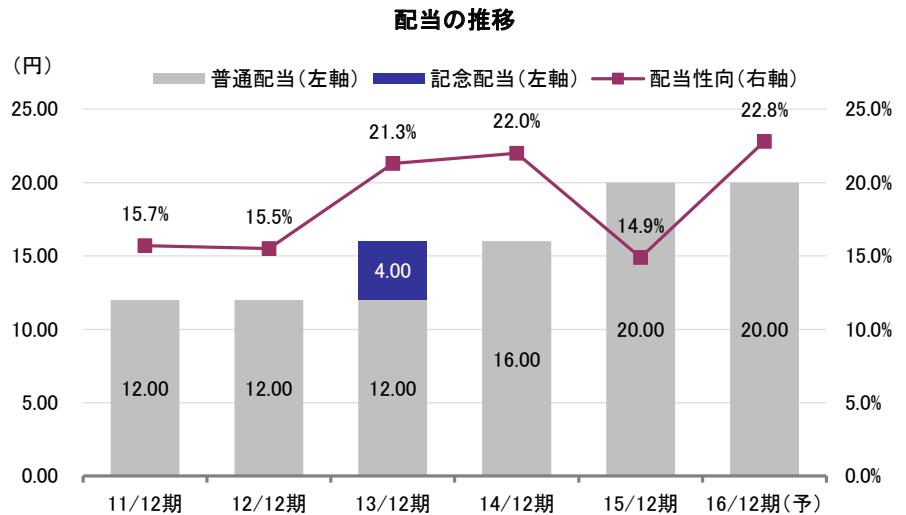
(単位：百万円)

	2014年12月期	2015年12月期	期末比増減額
【資産合計】	9,708	9,823	115
流動資産	6,624	6,987	362
現金・預金	735	1,122	387
受取手形・売掛金	4,381	4,181	-200
その他	1,507	1,683	175
固定資産	3,083	2,836	-247
有形固定資産	2,268	2,227	-40
無形固定資産	132	105	-26
投資その他の資産	683	502	-180
【負債合計】	4,735	4,113	-622
流動負債	3,753	3,810	56
固定負債	982	302	-679
【純資産合計】	4,972	5,710	737
資本金	577	577	0
資本剰余金	554	554	0
利益剰余金他	3,840	4,578	737

過去最高益の更新を受けて4円増配の20円配当

(3) 株主還元

株主利益を重視する姿勢から、過去最高益の更新を受けて、2014年12月期の決算発表時に公表した1株当たり16円を20円に増配する。



戦略商品が完成、海外販売ではアボットとの連携強化

(4) トピックス

次に2015年12月期のトピックスを説明する。

a) 品質保証の強化

2014年12月期に掲げた重要方針を継続した。同社の商品は高級品が多く、品質への信頼は同社のビジネスの継続にとって最重要項目の1つと言えるためである。また、薬事法の改正に伴い、医療機器も医薬品同様の厳しい安全規制が導入されたことも影響している。なお、「品質保証の強化」は、ここ数年で終了するものではなく、中・長期的に取り組まれる課題である。

b) 国内の直販及びOEMの強化

2015年12月の業績説明で触れたように、人員の拡充と組織変更による直販の拡充、日本電子を始めとした連携強化、古野電気との新規提携など、OEM拡充が図られた。

c) 海外販売の強化

強化されたのは、国内販売だけではない。海外販売の拡充も行った。同社は製品開発全般に関して、現在主力の国内向けだけを視野に行うのではなく、海外向け仕様への変更ができるようにすることを前提としている。2015年12月期はこの理念に基づいて開発された海外向け仕様を大きな収益源として期待できる動きがあった。

その第1弾となるのが、2015年5月に供給を始めた分析前工程統合管理モジュール「MPAM+」である。海外仕様で改良されたシステムで、世界最高速レベルの1時間当たり570検体の開栓、540検体の分注、1,000検体の仕分ができる。日本仕様にも搭載されている、急ぎで検査する必要のある検体がある場合、測定する検体の列の中に割り込ませて検査する「ランダムコントロール発信」機能も搭載。さらに、他の搬送システムや分析装置との柔軟な接続が可能となっている。2016年以降、エイアンドティーの前処理工程システムはこの世界市場開拓の戦略商品となる。

また、アボットとの連携強化を図った。アボット側の経営陣の交代をきっかけに話し合いを行い、今後は、検体検査自動化システムの前処理工程システムに特化して供給することになっている。

なお、アボットとは、新たな製品供給の検討打診など、今後、さらに提携関係の強化が期待される。

MPAM+



2016 年 3 月 9 日（水）

また、同社が市場成長性に最も期待する中国でも、数年間の提携関係にある中国最大の生化学分析装置メーカーとの OEM 販売の拡充を行った。

海外販売の拡充は、積極的に推進し、欧州・中国市場を主なターゲットに電解質センサーの各国規制に対応した品質改良及び開発を進めた。さらに、検体検査自動化システムに関して、中国・韓国の中小規模病院市場を開拓するための戦略製品として、5月に国内に投入したばかりである「CLINILOG STraS」の海外規制対応機種の開発も検討している。

なお、海外事業の売上高は、同社の年商の 5% 程度であるが、3 年後には安定して 10% を確保できるようにするという目標を引き続き掲げている。

d) 戦略商品の完成

2015 年 12 月期は、「MPAM+」の他にも複数の戦略商品の開発が完了した。まず、5月に発売された中小規模病院向けの検体検査自動化システム「CLINILOG STraS」である。「CLINILOG STraS」は、血液検査に最低限必要な機器をつなげて検査の自動化を実現する。現場ユーザーの声を反映して開発した。同社の顧客は大学病院などの大病院が多く、検体検査自動化システムも大型機種だが、この新製品によって中小規模病院という新市場を開拓する。

CLINILOG STraS



同じく5月には、臨床検査情報システムにおける検体検査ソフトウェアモジュール「CLINILAN GL-2」の後継機「CLINILAN GL-3」が発売された。血液検査のデータ処理業務が簡単にできるソフトウェアだが、画面の見やすさや使い勝手を改良している。ユーザーである現場の技師の声を丹念に集めて集約した。同社が2013年に発売した情報統合化システム「CLINILAN Core」とセットで新規・更新需要を開拓する。

e) 中国事業

2012年に設立した、中国における合弁事業の問題が解決に向けて大きく前進したこともトピックスである。海外事業は提携戦略を中心に展開しているが、中国には49%を出資した東軟安德医療科技有限公司がある。合弁では、中国市場向け分析装置を販売している。しかし、予定していた試薬工場の建設が合弁相手である現地の医療システムメーカー、瀋陽東軟医療系統有限公司（以下、瀋陽東軟）の都合で難航し、大きな課題となっていた。



エイアンドティー

6722 東証 JASDAQ

<http://www.aandt.co.jp/jpn/ir/index.htm>

2016 年 3 月 9 日 (水)

2015 年 12 月期は、この課題を解決するために新たなパートナーを合併会社に迎えることを決めた。そのパートナーとは、現地の試薬メーカーである威特曼生物科技（南京）有限公司（以下、威特曼）である。同社の年商は日本円で約 12 億円程度だが、河東及び河南の 3 省を中心に中国では『二級』と言われる中ランクの公立病院を顧客として事業展開している。威特曼の試薬とネットワークは、そのまま合併に活用できる。一方で、威特曼は分析装置もネットワークに加えることで事業の拡大が図れる。両社の思惑が一致し、協力体制を構築することになった。具体的には、現在の合併会社は、2 つの段階を経た後に 2016 年後半をめどに威特曼の法定代表者の熊菁氏が 33.65%、瀋陽東軟が 55%、エイアンドティーが 11.35% を出資する新会社「東軟威特曼有限公司」の完全子会社となり、社名も「東軟威特曼（瀋陽）」に変更される。これにより、中国合併は、経営を威特曼の総経理である孫文勇氏が担い、エイアンドティーの関係会社でなくなる。

新スキームは、一見すると、エイアンドティーの中国事業の縮小に見えるが、そうではない。今まで、エイアンドティーは、合併で展開している検体検査装置以外の臨床検査情報システム及び検体検査自動化システム事業に関しても、OEM を除いて、独自に行おうとした場合、必ず合併を通じて行うこととなっていた。今回の新スキームによって、合併を通じての販売が不要となり、自由に事業展開できるようになった。エイアンドティーは、中国合併の足踏みの最大の原因は、マーケティングの欠如にあったと考えている。出資比率は低下したものの、マーケットに精通した孫氏が担う新合併を通じてマーケティングを強化し、新しいパートナーも探して中国で独自に事業ができる体制を整備していく。このほど、社内の「中国事業推進室」を中心に検体検査装置だけでなく、臨床検査機器システム事業も独自で行う『中国事業の多面的展開』を進めて行く方針である。また、威特曼が持つ試薬は、生化学分野だけであるため、エイアンドティーから試薬を供給する新たな取引も期待できるとしている。

■ 2016 年 12 月期の業績予想

2016 年 12 月期は増収減益予想、新製品サイクルの一時的費用を見込む

(1) 概要

2015 年 12 月期決算と同時に発表された 2016 年 12 月期の業績予想は、売上高が前期比 1.6% 増の 10,300 百万円、営業利益が同 23.5% 減の 920 百万円、経常利益が同 24.0% 減の 900 百万円、当期純利益が同 34.5% 減の 550 百万円とした。配当は安定配当の維持の姿勢から 2015 年 12 月期と同じ 20 円とする。

(2) 売上予想の裏付

売上高の予想を製品系列別に見ると、臨床検査機器システムは前期比 1.1% 減の 5,470 百万円、臨床検査試薬は同 1.1% 増の 2,440 百万円、消耗品は同 0.7% 増の 1,790 百万円、その他が同 44.3% 増の 600 百万円となっている。主力の臨床検査機器システムが減少するのは、臨床検査情報システムの売上高が同 4.3% 減の 3,010 百万円と予想されているのが最も大きな要因である。同事業は、新製品の「CLINILAN GL-3」が本格投入されることから、その販売対応に追われ、大型案件の件数が減少すると見ている。また、増収が見込まれる系列に関しても、検体検査装置は同 2.6% 増の 800 百万円、検体検査自動化システムは同 3.4% 増の 1,660 百万円と小幅な伸びにとどまる。検体検査装置は、出荷台数は堅調に推移すると見られるものの、OEM 先との価格改定による減収要因があることや、日本電子が前期に中国向けに受注を伸ばした反動から同社への OEM は増えない可能性があるとして見ている。検体検査自動化システムは引き続き堅調に推移すると見ているが、前期の伸びが大きかったため、高い伸び率は期待できないと予想している。

一方、臨床検査試薬や、消耗品は検体検査機器の前期までの好調な販売を反映し、堅調に伸びる。しかし、これらも OEM 先との価格改定による減収要因の影響を見込んでいる。

なお、その他の伸びが高く予想されているのは、総合提案による大型案件受注の拡大に伴い、付随する他社製品の販売が増える見込んでいるためである。

製品系列別の売上高予想

(単位：百万円)

	2015年12月期		2016年12月期		前期比	
	実績	構成比	予想	構成比	金額	増減率
臨床検査機器システム	5,530	54.6%	5,470	53.1%	-60	-1.1%
検体検査装置	779	7.8%	800	7.8%	20	2.6%
臨床検査情報システム	3,145	31.0%	3,010	29.2%	-135	-4.3%
検体検査自動化システム	1,605	15.8%	1,660	16.1%	54	3.4%
臨床検査試薬	2,414	23.8%	2,440	23.7%	25	1.1%
消耗品	1,777	17.5%	1,790	17.4%	12	0.7%
その他	415	4.1%	600	5.8%	184	44.3%
合計	10,138	100.0%	10,300	100.0%	161	1.6%

(3) 利益予想の裏付

減益予想の要因は、売上原価と販管費の増加が見込まれるためである。売上原価は前期比 3.8% 増の 5,580 百万円、販管費は同 6.7% 増の 3,800 百万円を見込んでいる。売上原価の増加は、検体検査自動化システム「CLINILOG STraS」や臨床検査情報システム「CLINILAN GL-3」といった新製品の初期導入の対応により工数が増えるためである。ただ、これは、新製品の平均的なサイクル期間である約 5 年ごとに発生していることであり、一時的な要因である。一方、販管費の上昇は、人員拡充による人件費の増加と、製品の海外仕様への対応、さらに新規事業への投資といった成長戦略に伴う前向きな支出の増加による。なお、新規事業に関しては、トピックスで説明する。

(4) 実現可能性の検証

業績予想に関しては、極めて固く見積もられている。取材によれば、足元における受注状況を踏まえた予想であり、最低レベルの予想値を公表したのと考えてよからう。今後、大型案件などの受注増の可能性もあることから、売上高・利益ともに上振れすることもある。

(5)トピックス

2016年12月期は、新規事業の育成に着手する。具体的な事業はプロジェクトチームを立ち上げて検討しているが、方向としては、検体検査分野のすそ野を広げる形になりそうである。現状では、ケミカル分野での技術力を活かして検体検査分野での品ぞろえ強化を行うとしている。また、親会社のトクヤマとの共同研究も行っている。

新規事業と言ってもセグメントが増えるような内容ではなく、短期に多大な収益貢献をするような事業にはならない見通しである。中・長期の安定成長に資することを目的にじっくりと育て上げる方針となっている。

通期業績推移

(単位：百万円)

	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	EPS (円)	配当 (円)
11/12期	8,485	7.9%	823	13.8%	803	13.5%	477	62.2%	76.34	12.00
12/12期	8,663	2.1%	757	-8.0%	738	-8.0%	484	1.5%	77.51	12.00
13/12期	9,221	6.4%	742	-2.0%	716	-3.0%	471	-2.9%	75.29	16.00
14/12期	9,569	3.8%	856	15.3%	832	16.1%	455	-3.3%	72.80	16.00
15/12期	10,138	5.9%	1,202	40.4%	1,183	42.2%	839	84.3%	134.18	20.00
16/12期(予)	10,300	1.6%	920	-23.5%	900	-24.0%	550	-34.5%	87.9	20.00

5ヶ年経営計画

緩やかな長期にわたる成長を目指す5ヶ年計画を策定中

最後に5ヶ年計画の策定に関して、現状の進捗を説明する。取材によれば、社内ではオーソライズされる状況にあるという。しかし、同社は対外的な受けを狙うだけの実現可能性が危うい計画を策定するつもりはなく、社内ですらに検討をしたうえで、公表の是非の判断を行うようである。

内容としては、売上高・利益ともに急激な右肩上がりにはならないと見られる。三坂社長の経営の基本方針に従い、緩やかではあるが、長期にわたって可能な成長を実現する方針を明確に打ち出し、そのための戦略や、それを実現するための社員の行動目標が中心になっていると考えられる。

当面の重点施策は、既に取り組んでいる戦略の継続となりそうである。具体的には、1) 国内販売においては直販とOEMを拡充する、2) 海外販売では、アジアを重点市場として生化学分析装置メーカーへのOEMや検体検査自動化システムの販売を拡大しながら、安定的に直接販売比率を10%にする、3) 国内の研究開発では既存商品の品質強化、ニーズに応じた製品の開発やケミカル分野での新規事業の創出に向けた検討を行う、4) 海外の研究開発では、対象地域の規制に対応した製品や、ニーズに合わせた製品の改良を進めるなどである。計画では、重点施策を実現するために毎年10億円以上の研究開発費を維持すること、新卒の15人前後の採用の継続などが盛り込まれると予想される。



エイアンドティー

6722 東証 JASDAQ

<http://www.aandt.co.jp/jpn/ir/index.htm>

2016年3月9日（水）

ただ、これらの既に打ち出されている基本戦略のほかに、生産性の向上と安定供給体制の構築が大きな柱の1つに加わりそうである。具体的には、設備投資の強化である。現在、同社の製造拠点は江刺工場（岩手県奥州市）で装置と湘南工場（神奈川県藤沢市）で試薬、消耗品を製造しているが、事業拡大に伴い、両拠点ともに製造能力が限界に近づいている。現在の事業拡大ペースでは、2～3年後には能力の上限に達するという。そこで、江刺工場では敷地内の空き地に新工場の建設検討を進めている。湘南工場も必要な設備の増設などを行う方針となっている。総投資額は十数億円を予定しており、2016年12月期中にも具体的な計画が固まり、施工業者との契約が行われる方向で進めている。最も投資規模が大きい江刺工場の新棟完成は2018年12月期の初めになると見られる。しかし、売上高の1割を超える設備投資は短期で実施できるものではない。したがって、事業拡大のペースも考慮しながら、設備投資は今後5年間にわたって段階的に進められる可能性が高い。

投資家としては、設備投資が同社の財務や利益にどのような影響を与えることになるかが気掛かりであろう。あくまで取材を通じた予想であるが、資金調達に関しては、同社は2015年12月期末で5,710百万円の純資産を持っており、自己資金中心の投資は十分可能である。ただ、投資金額が大きいだけにある程度の規模の借入や増資も交えた資金調達が検討される可能性もあろう。利益に関しては、設備投資が計上されるのは2017年12月期以降と予想され、どの程度の影響を与えるかは今後の資本政策によるが、ある程度の影響はあると思われる。ただ、減価償却に関しては、定額法による40年償却であるため、利益には大きな影響は与えないと考えていだろう。

繰り返しになるが、三坂社長は、極めて好調な決算を出した直後にもかかわらず、焦ることなく、長期を見据えた経営を進める方針を堅持するとしている。今後の5年間は、事業拡大は当然だが、持続可能な成長ができるための投資も積極的に行われる。前向きな投資であることから、投資家も同社に対しては、短期的な利益の追求ではなく、中・長期的な視点に立っての投資が求められるだろう。

ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ