

ディービーエックス

3079 東証 1 部

2015 年 6 月 24 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
佐藤 譲

■ 今期も連続増収増益で営業利益は過去最高

ディービーエックス<3079>は、循環器疾病分野を中心とした医療機器の販売会社。不整脈事業(販売代理店業)と虚血事業(主に輸入総代理業)が2本柱。不整脈事業の市場シェアは関東圏で40%、全国でも20%とトップで、顧客に対する技術営業サポート力を武器にシェアを拡大中。虚血事業では主に国内に競合品がない高度医療機器を海外で発掘し、独占販売権を持って輸入総代理店となり、医療施設や代理店向けに販売を行っている。

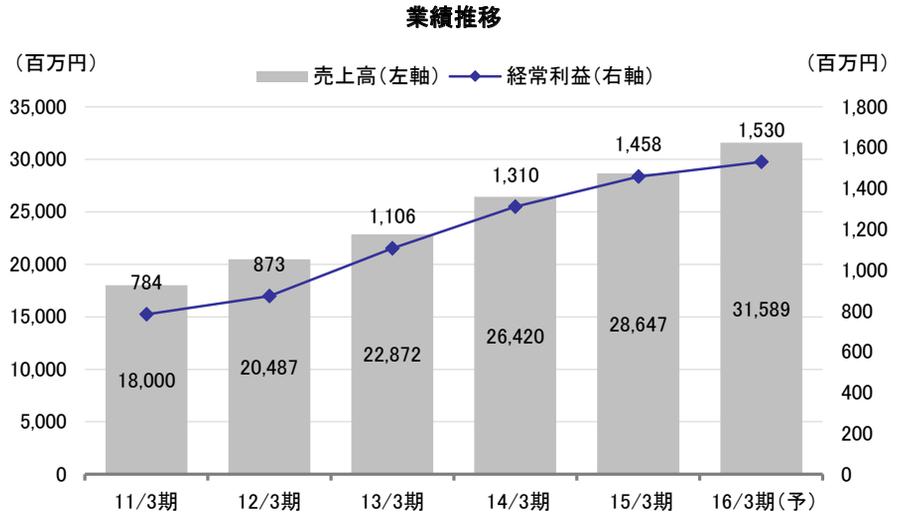
5月15日付で発表された2015年3月期の業績は、売上高が前期比8.4%増の28,647百万円、営業利益が同10.2%増の1,429百万円と上場来の連続増収増益を継続した。円安の影響で虚血事業が微減益となったものの、不整脈事業やその他事業の脳外科関連商品などの拡大によりカバーした。また、エキシマレーザ血管形成システムの新領域として期待されている下肢末梢動脈治療用レーザカテーテルについては、治験が2015年4月に終了し、今後薬事申請を行って、2017年の販売開始を予定している。

2016年3月期の業績見通しは、売上高が前期比10.3%増の31,589百万円、営業利益が同7.0%増の1,530百万円と増収増益基調が続く見通し。関西エリアで大規模病院の新規開拓が進み、主力の不整脈事業の拡大が見込めるほか、虚血事業やその他事業も2ケタ増収となる見通し。人材投資とIT投資を積極的に行うため、利益率は若干低下する見込みだが、保守的な計画となっている。なお、為替前提レートは1ドル120円で、1円の円安は16百万円の減益要因となる。

同社は中期的な事業戦略として、不整脈分野での更なるシェア拡大と不整脈分野以外への進出(販売代理店業)、海外製医療機器の新製品に関する独占販売権獲得などを進めていく方針だ。地域基幹病院に人脈を持つキャリア人材の採用も進めながら、成長拡大路線を推進していく。高齢化社会が進む国内市場において、同社が事業領域とする循環器系を中心とした患者数は今後も増加していくことが予想され、技術営業のサポート力やニッチトップ製品の独占販売権などに強みを持つ同社の業績も、年率2ケタ成長が続く可能性が高い。

■ Check Point

- ・ 不整脈分野の医療機器販売でトップシェア
- ・ ROEは20%超を継続、生産性も向上を続ける
- ・ 配当性向20%が基準、利益成長とともに連続増配

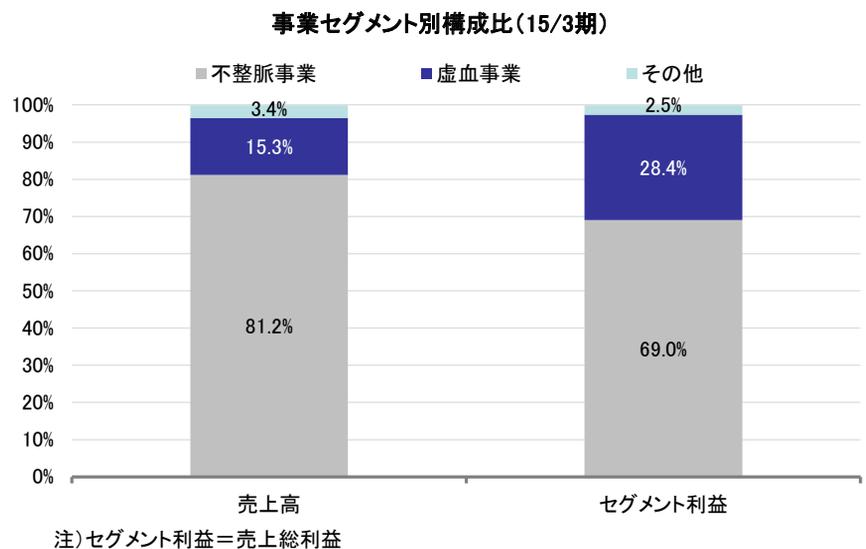


■ 事業概要

不整脈分野の医療機器販売でトップシェア

1986 年創業の医療機器専門商社で、2007 年に株式を上場して以来、連続増収増益、実質増配を続けている。同社の事業は「不整脈事業」「虚血事業」「その他」と3つの事業に区分されている。2015 年 3 月期の売上高構成比で見ると、「不整脈事業」が 81.2%、「虚血事業」が 15.3%と 2 事業で全体の 96% 以上を占めており、ここ数年この傾向は変わっていない。

セグメント利益の構成比を見ると「虚血事業」が 28.4%と、売上高構成比と比較してやや高くなっている。この背景としては「虚血事業」が主に海外医療機器の独占販売権を持つ輸入総代理店として、国内の商社向けに医療機器を販売しており、価格支配力が強いことが考えられるが、マーケティングコストや薬事申請費用は同社が負担する。一方、「不整脈事業」はメーカーまたは商社から関連商品を仕入れて医療施設に販売するビジネスモデルであり、同じ製品を扱う競合企業があるため、価格競争が生じやすい事業環境となっている。こうした事業環境の違いが、両事業の利益率の差になっていると考えられる。



2015 年 6 月 24 日 (水)

(1)「不整脈事業」

不整脈事業における主な取扱製品は、心臓ペースメーカ、ICD（植込み型除細動器）、CRT-D（両室ペーシング機能付き植込み型除細動器）、検査用電極カテーテル、アブレーション（心筋焼灼術）カテーテルなどが挙げられる。

同社の取り扱う製品は専門的な技術知識を必要とされるだけでなく、サポート力も要求されるため、実際に製品を扱う医師と営業マンの信頼関係が取引上で最も重要視されている。不整脈関連製品を専門に扱う商社は少なく、経験豊富なベテラン営業マンを多く抱え、症例件数の多い医療施設での納入実績が高いことが同社の強みとなっているが、厚生行政が地域基幹病院に高度医療を集中させ医療の効率化を図ろうとしている方向性が、長期的に同社の好業績にも影響しているものと考えられる。

市場シェアは、関東エリアで 40%、全国で 20% とトップシェアとなっており、年々新規顧客を開拓しながら、市場シェアを拡大している（2008 年度の国内シェアは 13%）。新規顧客（医療施設）を開拓するきっかけとして一番多いケースは、顧客である医師が転勤するタイミングとなる。転勤先においても取引の継続を希望する医師が多く、転勤先の医療施設が新規顧客となっていく。このため、転勤先が地方の医療施設となり、同社の営業拠点が無い場合は、事業計画採算を考慮した上で、新たに出張所や営業所を開設し、顧客対応していくことになる。2015 年 3 月期は宮崎に出張所を開設し、全国 12 拠点体制となった。同出張所の開設は、仕入先メーカーからの依頼によるもので、現地に有力な販売代理店がなかったことがその理由となっている。

不整脈領域の国内市場規模

暦年	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	平均成長率 (10-14 年)
電極カテーテル（検査用）	15,960	15,127	15,085	17,792	18,155	3.3%
アブレーションカテーテル	7,703	9,654	11,267	12,455	13,210	14.4%
心臓ペースメーカ	40,645	40,881	37,080	37,960	38,990	-1.0%
ICD/CRT-D	23,479	26,346	28,825	30,079	31,346	7.5%
リード類	13,310	13,918	13,190	13,644	14,185	1.6%
合計	101,097	105,926	105,447	111,930	115,886	3.5%
DVX 不整脈事業売上高（年度）	14,688	16,580	18,830	21,607	23,268	12.2%
市場シェア	14.5%	15.7%	17.9%	19.3%	20.1%	

出所：アールアンドディ「医療機器・用品年鑑 2014 年版」

不整脈事業での取扱商品



取扱製品の概要

品目名	製品概要
心臓ペースメーカ	不整脈のうち主に脈が遅くなる「徐脈」を治療する機器。心臓の拍動が低下したときに、心臓の代わりに刺激を発生させる機器が心臓ペースメーカで、絶えず心臓を監視しており、設定した最低限の脈拍が出ていれば心臓ペースメーカは作動しない仕組みとなっている。
ICD (植込み型除細動器)	主に「心室頻拍」や「心室細動」と呼ばれる重篤な頻脈の治療に用いられる。心室頻拍とは心拍が異常に速くなる不整脈のことで、180～220拍/分(正常は60～100拍/分)という非常に速いリズムで心臓が動くため血液が送り出せず、めまいや失神状態を引き起こす。また、心室細動とは心室が小刻みに痙攣する状態のことで、心臓から血液が殆ど送り出されず意識不明となり、放置すると死に至る。ICDはそのような頻脈が発生した際に、電気ショックパルスによって不整脈を止める仕組みとなっている。
CRT-D (両室ペーシング機能付き 植込み型除細動器)	ICDの機能と心不全の治療の一種である心臓再同期療法の機能を併せ持つ医療機器。心臓再同期療法とは、心臓内の収縮のタイミングのズレをペースメーカ等で補正することで、正常に近いポンプ機能をとり戻す治療法のことを言う。右心房、右心室のほか、心臓の左右の収縮するタイミングのズレを補正するペーシングを行うために、冠状静脈内へもリードが留置される。2006年8月に保険適用を受けて以降、ICDと比較して適用範囲が広いこともあり、ICDを上回るペースで市場が伸びている。
電極カテーテル	電極カテーテルは、先端部分に電極が埋め込まれたカテーテルで、心臓ペースメーカやICD(植込み型除細動器)の適応決定の際などに用いられる検査器具のこと。心腔内に電極カテーテルを挿入し、不整脈の発生原因や発生場所、重症度の評価などを調べる。
アブレーション (心筋焼灼用) カテーテル	電極カテーテルの一種で、頻脈の原因となる心筋組織を焼灼し根治させるアブレーションといわれる手技に使用されるもの。アブレーションとは、心腔内に留置したカテーテルに外部から高周波エネルギーを通電し、不整脈の原因となっている部位を焼灼し組織的に壊死させる治療法のこと。WPW症候群と呼ばれる症状のほか、房室結節リエントリー性頻拍、心房粗動、心室頻拍に加え、心房細動の治療に用いられるようになるなど、対象となる症例の範囲が年々拡大していることから、高い成長が続いている。

○「虚血事業」

虚血事業における主な取扱製品としては、自動造影剤注入装置(製品名ACIST)、エキシマレーザ血管形成システム、PTAバルーンカテーテルなどがあり、同社が独占販売権を持ち輸入総代理店となって、販売代理店を通じて全国の医療施設に販売している。営業拠点は全国主要都市に6拠点を配置している。

2000 年に輸入販売を開始した自動造影剤注入装置は、装置本体の市場シェアで 50%、消耗品で同 60% 以上のシェアを占める競争力の高い商品となっており、同事業セグメントが高い利益率を維持している要因にもなっている。本体の導入医療施設は 2015 年 3 月末時点で約 409 施設となっており、国内での普及はほぼ一巡している。現在は消耗品販売が売上高の中心となっている。

エキシマレーザー血管形成システムは、2012 年 7 月にコロナリー（冠動脈治療用）カテーテルの保険適用が開始されたことで普及が本格的に始まった製品で、2015 年 3 月末時点の導入医療施設は 69 施設となっている。今後も下肢末梢動脈治療用など適用領域の拡大が期待できる医療機器となる。そのほか、PTA バルーンカテーテルについては朝日インテック<7747>の 100% 子会社であるフィルメック（株）に製造委託している。

虚血事業での取扱商品



取扱製品の概要

品目名	製品概要	製造メーカー
自動造影剤注入装置「ACIST」	「ACIST」は心臓冠動脈の血管造影検査において、造影剤注入の流量・流速を可変制御するインジェクタシステム。①心臓左室と冠動脈の両部位に使用できる②特殊ハンドコントローラにより微妙な吐出制御が可能③造影剤と生理的食塩水を自動切換できる、などの特徴を持っている。	米 ACIST Medical Systems
PTA バルーンカテーテル「CAST」、「TipTop」	心筋梗塞や狭心症など虚血性心疾患を経皮的に治療する方法を PCI と呼び、PTA バルーンカテーテルはこの PCI で使用される医療器具の一つ。先端にバルーンを装備しており、コレステロール等が沈着して狭くなった血管内でバルーンを膨らませて押し広げ、狭窄した部分を拡張する役割を果たす。	フィルメック（朝日インテックの子会社）
エキシマレーザー血管形成システム「CVX-300」	レーザー光を照射し、冠動脈内で石灰化、繊維化したプラーク（コレステロール）を蒸散させ除去する治療機器。紫外線領域の波長のため熱発生が少なく、また、到達範囲が 0.005mm と非常に限定されるので合併症の発生も少なく良好な結果を得ることができる。「CVX-300」は冠動脈以外にも末梢血管治療、心臓ペースメーカ及び ICD（植込み型除細動器）用リード除去治療にも適用することができるのが特徴。	米 Spectranetics

○その他

その他事業セグメントには、脳神経外科関連商品や消化器関連商品、放射線防護用品、書籍等、主力事業である不整脈事業や虚血事業に属さない商品が含まれている。脳神経外科関連商品に関しては 2010 年に事業譲受した静岡の営業拠点を中心に展開している。

■ 決算動向

前期は期初予想を上回る着地、全てのセグメントで増収

(1) 2015 年 3 月業績概要

2015 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 8.4% 増の 28,647 百万円、営業利益が同 10.2% 増の 1,429 百万円、経常利益が同 11.3% 増の 1,458 百万円、当期純利益が同 16.7% 増の 919 百万円と上場来の増収増益を継続し、また、売上高、利益ともに期初会社計画を上回って着地した。

2015 年 3 月期業績

(単位：百万円)

	14/3 期		15/3 期				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	26,420	-	27,583	28,647	-	8.4%	3.9%
売上原価	21,759	82.4%	-	23,754	82.9%	9.2%	-
販管費	3,364	12.7%	-	3,463	12.1%	3.0%	-
営業利益	1,297	4.9%	1,334	1,429	5.0%	10.2%	7.1%
経常利益	1,310	5.0%	1,333	1,458	5.1%	11.3%	9.4%
当期純利益	788	3.0%	838	919	3.2%	16.7%	9.7%

売上高は不整脈事業における主力商品の販売が順調に拡大したほか、虚血事業ではエキシマレーザ血管形成システムの関連消耗品（コロナリーカテテルなど）が好調に推移した。また、その他事業でも脳外科関連商品の販売が拡大したことに加えて、大型医療機器が売上計上され、すべての事業セグメントで増収を達成した。なお、2014 年春の保険償還価格改定による売上高への影響は、3.4% のマイナス要因となった。

営業利益率は 5.0% と前期比 0.1 ポイント上昇し、目標としている 4% 台を確実に確保した。プロダクトミックスの変化（他社製虚血商品、脳外科商品などの増加）や為替の円安推移で売上原価率は前期比 0.5 ポイント悪化したものの、増収効果で販管費率が同 0.6 ポイント低下したことが寄与した。なお、円安の影響は営業利益で 100 百万円強の減益要因となった。

また、エキシマレーザ血管形成システムの新領域として治験を進めていた下肢末梢動脈治療用レーザカテテルにかかる薬事費用は 140 百万円と前期比 30 百万円程度の減少となった。治験に関しては 2015 年 4 月までに予定の 50 症例をすべて終了しており、今後は経過観察などを経て薬事承認申請を行い、2017 年の販売開始を予定している。

期初計画比での上振れ要因としては、売上高では主力製品の販売数量が順調に推移したことに加えて、脳外科関連商品の拡大や大型医療機器の売上が計上されたことが挙げられる。また、利益面では増収効果に加えて、治験費用が当初計画より若干抑えられたことが要因となっている。事業セグメント別の状況は以下のとおり。

○不整脈事業

不整脈事業の売上高は前期比 7.7% 増の 23,268 百万円、セグメント利益は同 6.5% 増の 3,377 百万円となった。当期は保険償還価格引き下げの影響があったものの、高齢者人口の増加を背景に循環器系疾患の患者数は年々増加傾向にあり、数量ベースでの拡大が続いていることが要因だ。また、当期は関西、広島、福井など首都圏以外のエリアの伸びが目立った。首都圏の売上高も伸びてはいるが、売上構成比では 75% 程度と 3 年前の 80% から低下傾向にあり、新規顧客の開拓が順調に進んでいることがうかがえる。

2015 年 6 月 24 日 (水)

※ 1 冷凍アブレーションカテーテル (メドトロニック製)・・・2014 年 7 月に保険適用となった「カテーテル心筋冷凍焼灼術」で用いられるカテーテル。従来の高周波アブレーションと比べて手術時間が 3 分の 2 と短時間で済み、確実な心房細動治療が可能となる。発作性心房細動に有効とされる。

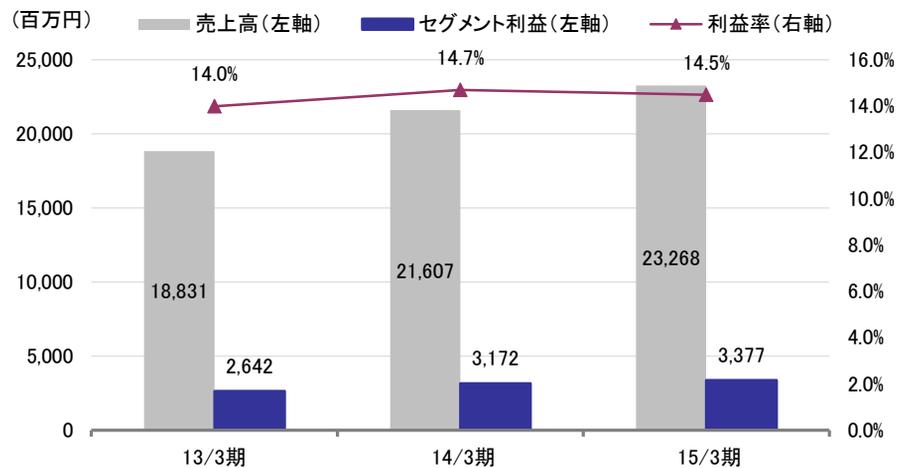
※ 2 心腔内専用超音波カテーテル (J&J 製)・・・不整脈の検査システムとして 2010 年に薬事承認が得られた J&J 製の 3D マッピングシステムで用いられる専用カテーテル。2011 年に薬事承認が得られ、2014 年 3 月期より普及拡大し始めた。

主要商品別の売上動向を見ると、電極カテーテル (アブレーション機能付き) が前期比 7.9% 増の 2,798 百万円と順調に拡大したほか、2014 年 7 月に新製品として発売された冷凍アブレーションカテーテル※¹ も 379 百万円と増収に貢献した。また、心腔内専用超音波カテーテル※² も 3D マッピング方式の検査システムの普及とともに、同 30% 増の 1,636 百万円と 2 ケタ成長となった。

一方、ペースメーカーは数量ベースでは横ばいだったものの、償還価格引き下げの影響で同 5.8% 減の 2,743 百万円となり、電極カテーテル (アブレーション用) は冷凍アブレーションカテーテルに需要が一部シフトした影響で、同 2.9% 減の 1,138 百万円となった。

同事業における利益率は 14.5% と前期比 0.2 ポイント低下した。2014 年 4 月に実施された診療報酬改定により、主要取扱商品の保険償還価格が引き下げられたことが影響したが、仕入れコストの低減も進めたことで、ほぼ前期並みの水準を維持した。

不整脈事業の収益推移



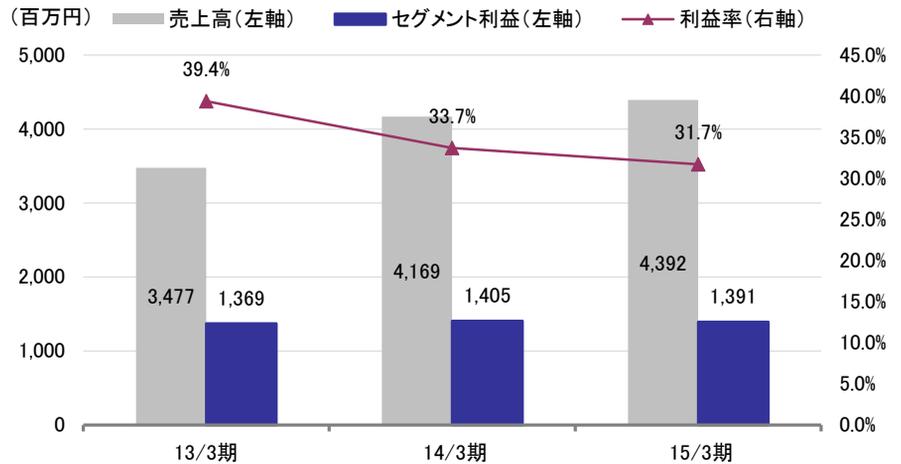
〇虚血事業

虚血事業の売上高は前期比 5.4% 増の 4,392 百万円、セグメント利益は同 1.0% 減の 1,391 百万円となった。主力商品である自動造影剤注入装置 (ACIST) 用消耗品が堅調に推移したほか、冠動脈ステントなど一般の販売代理店商材も医師との人脈を持つキャリア人材採用に積極的に取り組んだことで新規顧客の開拓も進み、2 ケタ増収と好調に推移した。

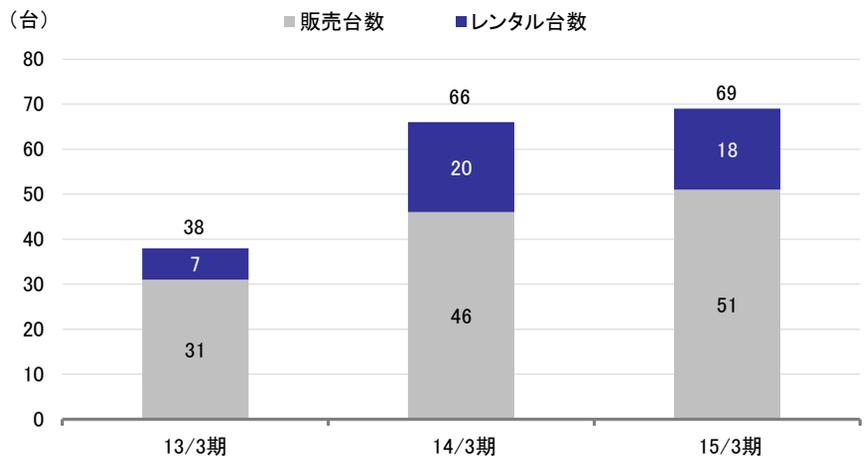
その他、売上構成比は 10% 弱とまだ小さいものの、コロナリー (冠動脈治療用) カテーテルも前期比 90% 増と大幅伸長を見せた。2012 年 7 月に保険適用となって以降、本体のエキシマレーザ血管形成システムが全国の医療施設で導入が進んだことに加えて、2014 年 6 月に新たに 0.9 mm の細径品が保険適用されたことが、需要増につながった。

なお、エキシマレーザ血管形成システムの医療施設への導入台数は 2015 年 3 月末で 69 台 (前期末比 3 台増) と着実に増加したが、年間販売台数で見ると前期よりも減少しており、システム本体の売上高は減収となっている。

虚血事業の収益推移



エキシマレーザ血管形成システムの導入台数



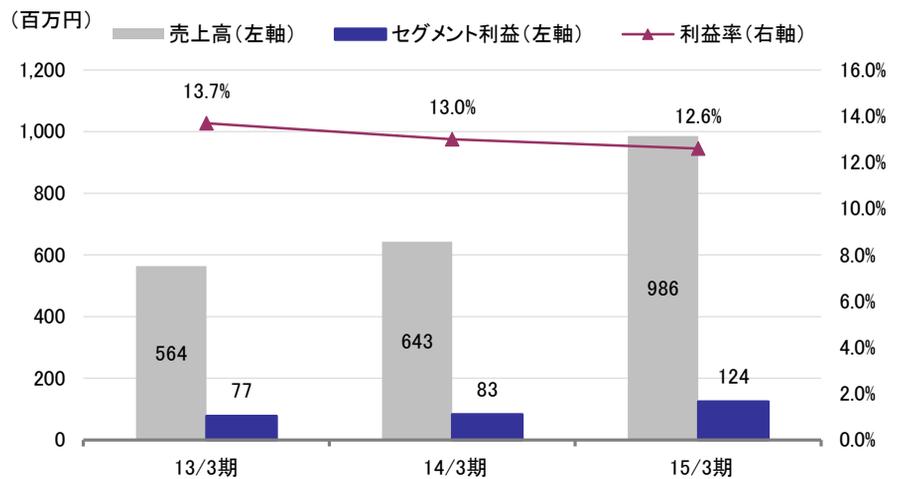
同事業の利益率は 31.7% と前期比で 2.0 ポイント低下した。前述したように、円安による仕入れコストの上昇とプロダクトミックスの変化が影響した。プロダクトミックスの変化では、冠動脈ステントなど販売代理店商材の売上構成比が上昇したことが影響している。

○その他事業

その他事業の売上高は前期比 53.2% 増の 986 百万円、セグメント利益は同 48.5% 増の 124 百万円と大幅増収増益となった。脳外科関連商品（ステント、カテーテル等）の販売が好調に推移したことに加えて、大型医療機器であるシネ装置（循環器系 X 線撮影システム）の売上が上乘せされたことが主因だ。同事業においてもキャリア人材を採用した効果が大きく、特に浜松営業所（静岡）や福山出張所（広島）において同関連商品の売上が大きく伸びた。

セグメント利益率は 12.6% と前年同期比で 0.4 ポイント低下したが、これは大型医療機器の利益率が低かったことに加えて、脳外科関連商材も相対的にまだ低水準にあることが要因となっている。ただ、脳外科関連商品に関しては中期的に注力分野の 1 つとして挙げており、今後は商材の拡充を進め、売上規模の拡大を図ることで仕入れコストを下げ、利益率を上げていく方針となっている。

その他事業の収益推移



ROE は 20%超を継続、生産性も向上を続ける

(2) 財務状況と経営指標

2015 年 3 月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 1,435 百万円増の 12,760 百万円となった。主な増加要因は、期末にかけての売上増に伴う売上債権の増加 (463 百万円増)、同社独自商品の販売数量増に伴う在庫の増加 (395 百万円増)、現預金の増加 (106 百万円増) などとなっている。

一方、負債は前期末比 658 百万円増の 7,781 百万円となった。仕入れの増加に伴う買掛金の増加 (661 百万円増) が主因となっている。また、純資産は利益剰余金の増加 (750 百万円増) によって同 777 百万円増の 4,978 百万円となった。

経営指標で見ると、安全性を示す自己資本比率は 39.0%と前期末比で 1.9 ポイント上昇し、また、有利子負債比率も 2.9%と実質無借金体制であり、財務体質は健全な状況にあると言える。収益性指標で見れば、営業利益率は 5.0%程度と安定して推移しているほか、ROE は 20% 台、ROA は 10% 台をそれぞれ安定してキープしている。特に、ROE に関しては投資指標として機関投資家などで最重視されており、優良とされる 20% 台を維持しているのは特筆されよう。また、生産性指標に関して見ても、人員体制の強化を進めるなかで従業員 1 人当たり売上高が上昇傾向にあり、効果的な人材投資が行われているものと評価される。

2015 年 6 月 24 日 (水)

貸借対照表

(単位：百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	増減額
流動資産	9,326	10,572	11,743	1,171
現預金	3,188	3,186	3,292	106
在庫	470	550	945	395
固定資産	670	752	1,017	265
総資産	9,996	11,325	12,760	1,435
流動負債	6,179	6,840	7,434	594
固定負債	275	283	347	64
(有利子負債)	192	148	143	-5
負債合計	6,455	7,123	7,781	658
純資産	3,541	4,201	4,978	777
経営指標				
(安全性)				
自己資本比率	35.4%	37.1%	39.0%	1.8pt
有利子負債比率	5.4%	3.5%	2.9%	-0.6pt
(収益性)				
ROE	21.1%	20.4%	20.0%	-0.4pt
ROA	11.7%	12.3%	12.1%	-0.2pt
営業利益率	4.9%	4.9%	5.0%	0.1pt
(生産性)				
従業員 1 人当たり売上高 (百万円)	106	115	122	7

■今後の見通し

今期も過去最高の営業利益を更新へ、円安の影響は限定的

(1) 2016 年 3 月期業績見通し

2016 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 10.3% 増の 31,589 百万円、営業利益が同 7.0% 増の 1,530 百万円、経常利益が同 5.0% 増の 1,530 百万円、当期純利益が同 8.0% 増の 993 百万円となる見通し。売上高では 29 期連続の増収となり、営業利益も連続で過去最高を見込んでいる。

市場環境としては、高齢化の進展に伴い循環器系領域の患者数の拡大傾向が続くなかで、高い技術サポート力を強みに、今後も新規顧客の開拓を進めながら、業績の拡大を進めていく戦略だ。営業利益率は前期比 0.2 ポイント低下の 4.8% となるが、これは今期もキャリア人材の積極採用を継続するほか、本社機能の強化などにより 30 名程度の人員採用を予定するなど、人件費の増加を見込んでいるためだ。とりわけ、大阪営業所は人員を従来の約 2 倍となる 10 名程度に増員する。キャリア人材の採用により、7～8 件の大規模病院の新規開拓に成功しており、今期はこれら新規顧客の対応に注力することで関西エリアの売上拡大を進めていく。なお、新規顧客の増加に伴って今来期中に和歌山、もしくは奈良を候補として営業拠点の新設も検討している。

その他の取り組みとしては、社内の業務効率向上に向けた IT 投資を実施していくほか、新規商材の独占販売権確保につながる医療機器製造ベンチャー企業への投資も積極化していく。

なお、為替前提レートは 1 ドル 120 円としており、今後さらに円安が進行した場合は利益圧迫要因となる可能性があるが、輸入売上高は全体の 10% 弱程度であり、インパクトとしてはさほど大きくない。仮にコスト増要因になったとしても、その他の経費圧縮などで十分カバーできるとみている。

2015 年 6 月 24 日 (水)

※1 冠動脈形成術・・・心臓に血液を運ぶ冠動脈が動脈硬化や血栓によって狭窄または塞栓した場合に、同部位にエキシマレーザを照射することで、血栓を分子レベルで分解し冠動脈の血流を改善する術式。

※2 心内リード抜去術・・・ペースメーカーや ICD 等のデバイスが菌に感染すると、デバイスと心臓をつなぐリード線を通じて全身に菌の感染が広がる恐れがあり、感染を抑えるために、感染源となるリード線を抜去する必要が出てくる。ただ、長期間心臓内に留置されたリード線は心臓の組織に癒着しており、抜去することが従来は困難であった。同社の製品はエキシマレーザをカテーテル先端部から照射することでリード線を心臓組織からはく離する術式となる。

事業セグメント別の売上計画では、不整脈事業が前期比 9.5% 増の 25,470 百万円を見込んでいる。関西エリアでの新規顧客開拓の効果が期待できるほか、既存顧客の深耕も進めていく。また、仕入コストの低減も継続して取り組んでいく。商品別では引き続き冷凍アブレーションカテーテルを中心にカテーテル類の伸びを見込んでいる。ペースメーカーや ICD など数量ベースで微増を見込んでいる。

虚血事業は前期比 13.0% 増の 4,961 百万円と 2 ケタ増収となる見通し。自動造影剤注入装置「ACIST」の買い替え需要を獲得していくほか、エキシマレーザ血管形成システムの導入を進めることで、コロナリーカテーテルなど消耗品の販売増を見込む。ただ、円安による仕入れコストの上昇で利益率は若干の低下を見込んでいる。

エキシマレーザ血管形成システムの導入台数は前期末比 10 台増の 79 台を目指している。1 台当たりの価格が高く、導入に慎重になる医療施設も多いため、レンタルでの導入も推進していく方針だ。現在、薬事承認申請準備中の下肢末梢動脈治療用レーザカテーテルが予定通り 2017 年から販売開始となれば、同じエキシマレーザシステムで冠動脈形成術※1、心内リード抜去術※2 と合わせて 3 通りの術式が利用可能となるため、医療施設側も導入を進めやすくなる。このため、同システム及び関連消耗品に関しては 2017 年以降に、一段の成長が期待できる商品として注目されよう。

その他事業は前期比 17.3% 増の 1,156 百万円を見込んでいる。引き続き脳外科関連商品やシネ装置の売上拡大を見込んでいる。今期は営業体制の強化を図り、静岡エリアだけでなく隣県の神奈川エリアにも進出する予定となっている。

セグメント別業績推移

(単位：百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期予	伸び率
売上高					
不整脈事業	18,830	21,607	23,268	25,470	9.5
虚血事業	3,477	4,169	4,392	4,961	13.0
その他	564	643	986	1,156	17.3
合計	22,872	26,420	28,647	31,589	10.3
セグメント利益					
不整脈事業	2,642	3,172	3,377		
虚血事業	1,369	1,405	1,391		
その他	77	83	124		
共通費用	-2,964	-3,364	-3,463		
営業利益	1,124	1,297	1,429	1,530	7.0

全国に営業エリアを拡大する方針、新商材の発掘にも注力

(2) 中期戦略

同社は中期戦略として、「販売代理店業」(不整脈事業、その他事業)と「輸入総代理店業」(虚血事業)に分け、それぞれの事業ポートフォリオの強化に取り組んでいく方針を以下のとおり示している。

○販売代理店業

「販売代理店業」に関しては、営業エリアの全国展開と取り扱い領域の拡大に注力している。営業エリアの拡大については前述したとおり、関西エリアで新規顧客獲得に成功しているほか、地方においても宮崎に出張所を開設するなど、着実に拡大してきている。循環器系領域においては、同社を上回る質の高い営業サポート力を持つ競合が地方にはほとんどないことから、今後も顧客(医師、仕入メーカー等)ありきではあるものの、キャリア人材の採用を進めながら、全国に営業エリアを拡大していく方針だ。

取扱い領域の拡大に当たっては、不整脈分野以外の診療科目として、「虚血・脳神経外科」分野への取り組みを2015年3月期より強化しており、早速売上増に結び付けている。取扱い規模がまだ小さいため利益率が低い商品もあるが、キャリア人材の採用など人材強化を進めながら、売上規模の拡大を図り、成長を加速化していく方針となっている。

○輸入総代理店業

輸入総代理店業に関しては、商品のパイプライン拡充を進めるため、新商品の発掘を今まで以上に積極的に行っていく。新たに代表取締役社長に昇格した千葉茂（ちばしげる）氏がリーダーとなり、直轄部隊を組織して行っている。長年外資系医療機器メーカーに在籍していた社長が持つ国内外の広範なネットワークと、同社の営業マンが現場で吸い上げてくるニーズとのマッチングを図りながら、新商材の発掘を行う。対象候補となるのは、国内において市場性が見込まれ、競合製品がまだないもの、あるいは商品化すれば高シェアが期待できるものとなる。

ディービエックス

3079 東証1部

2015年6月24日（水）

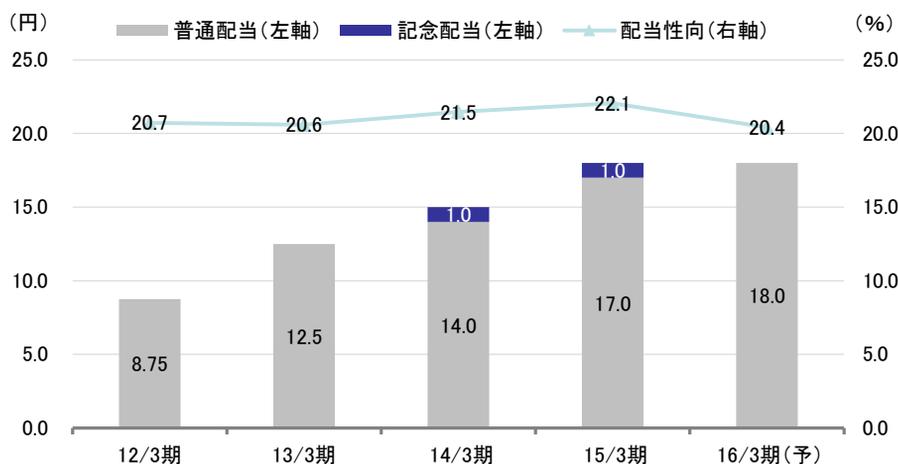
■株主還元策

配当性向20%が基準、利益成長とともに連続増配

株主還元策として、同社では配当性向20%を基準に安定配当を継続していくことを基本方針としている。業績の拡大とともに配当金は2007年の株式上場以降、連続増配を続けている。2016年3月期は前期比横ばいの18.0円（配当性向20.4%）となるが、前期は東証1部上場記念配1.0円を付加しており、普通配当ベースでは増配を継続していることになる。業績が会社計画を上回るようであれば、増配される可能性も大きい。

また、株主優待制度として3月末の株主に対して、QUOカードの贈呈を行っており（100株以上200株未満は1,000円相当、200株以上は2,000円相当）、株主優待も含めた総投資利回りは2%台の水準となる。

配当金と配当性向



注) 12/3期,13/3期,15/3期に株式分割を実施しており、配当金は遡及して修正



ディービーエックス

3079 東証 1 部

2015 年 6 月 24 日 (水)

損益計算書 (単独)

(単位: 百万円)

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期予
売上高	20,487	22,872	26,420	28,647	31,589
(対前期比)	13.8%	11.6%	15.5%	8.4%	10.3%
売上原価	16,759	18,782	21,759	23,754	
(対売上比)	81.8%	82.1%	82.4%	82.9%	
販管費	2,834	2,964	3,364	3,463	
(対売上比)	13.8%	13.0%	12.7%	12.1%	
営業利益	892	1,124	1,297	1,429	1,530
(対前期比)	14.5	26.0	15.3	10.2	7.0
(対売上比)	4.4	4.9	4.9	5.0	4.8
経常利益	873	1,106	1,310	1,458	1,530
(対前期比)	11.3%	26.7%	18.5%	11.3%	5.0%
(対売上比)	4.3%	4.8%	5.0%	5.1%	4.8%
税引前当期純利益	867	1,104	1,307	1,451	
(対前期比)	41.9%	27.3%	18.4%	11.0%	
(対売上比)	4.2%	4.8%	4.9%	5.1%	
法人税等	391	421	519	531	
(実効税率)	45.1%	38.2%	39.7%	36.6%	
当期純利益	476	682	788	919	993%
(対前期比)	33.3%	43.4%	15.5%	16.7%	8.0%
(対売上比)	2.3%	3.0%	3.0%	3.2%	3.1%
[主要指標]					
発行済株式数(千株)	11,280	11,277	11,277	11,277	11,277
1株当り利益(円)	42.21	60.54	69.92	81.57	88.11
1株当り配当(円)	8.75	12.5	15.0	18.0	18.0
1株当り純資産(円)	260.83	314.05	372.55	441.49	-
従業員数	194	215	229	234	-

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