

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

日本トリム

6788 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2018 年 1 月 10 日 (水)

執筆：客員アナリスト

瀬川 健

FISCO Ltd. Analyst **Ken Segawa**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

日本トリム
6788 東証 1 部

2018 年 1 月 10 日 (水)

<http://www.nihon-trim.co.jp/company/index.html>

目次

■ 要約	01
1. 来期は、一時的なマイナス要因が薄れ業績回復へ	01
2. 大学との共同論文発表が続き、国内最高峰の研究機関である理研との共同研究も開始	01
3. 2018 年 3 月期は、配当を年 60 円で据え置き、自己株買いを実施中	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
3. グループ会社	05
■ 事業概要	07
1. ウォーターヘルスケア事業	07
2. 医療関連事業	17
■ 業績動向	19
1. 2018 年 3 月期第 2 四半期の業績概要	19
2. 財務状況と経営指標	20
■ 今後の見通し	22
1. 2018 年 3 月期予想	22
2. 電解水素水整水器「トリムイオン GRACE」の発売	24
■ 株主還元策	25

要約

3 度目のネガティブキャンペーンにより一時的に業績悪化

日本トリム <6788> は、1982 年の会社設立時より 30 余年にわたり家庭用の電解水素水整水器の事業に携わり、トップ企業の地位を確立している。一時的なブームに踊らされず、国立大学を始めとする国内外の研究機関と地道に電解水素水の効果の機序解明などの基礎研究に取り組んできた。しかし、トップ企業であるがゆえ、3 度目のマスコミによるネガティブキャンペーンからの影響を免れることができず、市場の回復が同社の想定よりもずれ込んだことを受け、2018 年 3 月期第 2 四半期の業績は前年同期比 14.5% の減収、43.3% の営業減益となった。今下期の急回復シナリオを見直し、通期でも前期比 7.7% の減収、35.8% の営業減益と業績予想の下方修正をした。ただし、業績の悪化は構造的な問題に起因しているわけではなく、一時的な要因が重なった感が強い。

1. 来期は、一時的なマイナス要因が薄れ業績回復へ

中長期目標として、家庭用医療機器メーカーからメディカルカンパニーへの移行という大きな目標を掲げている。同社自身も「健康経営優良法人 2017 ～ホワイト 500～」に選ばれており、追い風が吹く「健康経営」を背景に BtoB の営業に注力している。販売店網を抱える事業者から、1 度に 40 ～ 50 台の発注がある。また、2017 年 9 月に、医療向け技術を搭載した水素濃度が従来機比約 4 倍の新製品を投入した。従来製品に比べ高額であるにもかかわらず、発売以降、整水器販売の半分以上を占めるなど市場の反応は非常にポジティブである。新製品の金型を 1 年で償却することと、予想以上の需要により緊急的な部品の調達により、今年度下半期の売上原価率は通常よりも低下する。部品の手当ては通常ベースにも戻りつつあり、特殊要因が薄れる来期は業績の回復が見込まれる。

2. 大学との共同論文発表が続き、国内最高峰の研究機関である理研との共同研究も開始

2017 年 2 月に、同社と九州大学と東京大学による電解水素水のバブリング水素水に対する優位性に関する共同論文が米国科学誌「PLOS ONE」に掲載された。電解水素水は、同濃度のバブリング水素水よりも細胞内の活性酸素消去活性が約 5 倍高いとのデータが出た。また、水素ガスが脱気した後でも、電解水素水の細胞内活性除去能力は約 60 % の活性（バブリング水素水の約 3 倍）が残った。3 月に発表された帯広畜産大学との共同論文では、競走馬の 9 割が抱える胃潰瘍とそれによるパフォーマンス低下に対し、電解水素水の予防的な効果が明らかになった。9 月には、東北大学との共同研究になる電解水素水が透析患者の QOL（生活の質）向上に寄与することが中間解析結果として発表された。中国で展開している病院事業でも、糖尿病治療・血液透析の日本式医療サービスに電解水素水が先進医療として導入されている。さらに、6 月から国内最高峰の研究機関である国立研究開発法人理化学研究所と 5 年間にわたる「電解水素水の効果の機序解明」に関する共同研究を開始した。1、2 年の比較的短期的な研究にも取り組んでおり、研究成果が随時発表されるだろう。

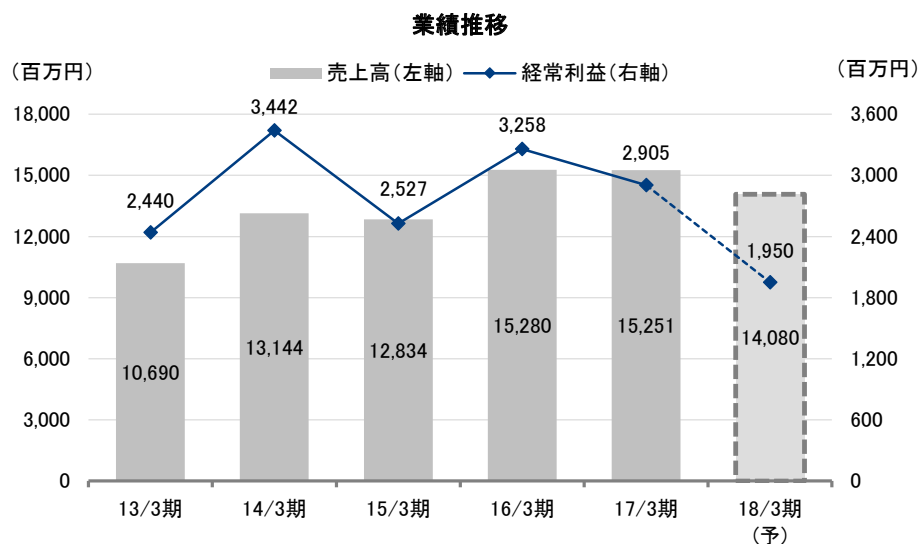
要約

3. 2018 年 3 月期は、配当を年 60 円で据え置き、自己株買いを実施中

2018 年 3 月期の親会社株主に帰属する当期純利益の予想は前期比 37.0% 減へ、予想 1 株当たり当期純利益が 149.09 円に下方修正された。ただし、安定配当を配当政策としていることから、年間配当を 1 株当たり 60 円に据え置いた。また、将来の M&A への活用も考慮して、2017 年 10 月から 2018 年 3 月までの期間に上限 20 万株、取得総額 1,000 百万円の自社株買いを決定した。発表以降、自社株買いが行われている。

Key Points

- ・国内最高峰の研究機関である理研と電解水素水の共同研究を開始
- ・2018 年 3 月期の業績不振は一時的な要因が重なるため
- ・1 株当たり配当金は年 60 円を継続、自社株買いを実施



出所：決算短信よりフィスコ作成

日本トリム
6788 東証 1 部

2018 年 1 月 10 日 (水)

<http://www.nihon-trim.co.jp/company/index.html>

■ 会社概要

家庭用医療機器メーカーからメディカルカンパニーへの移行

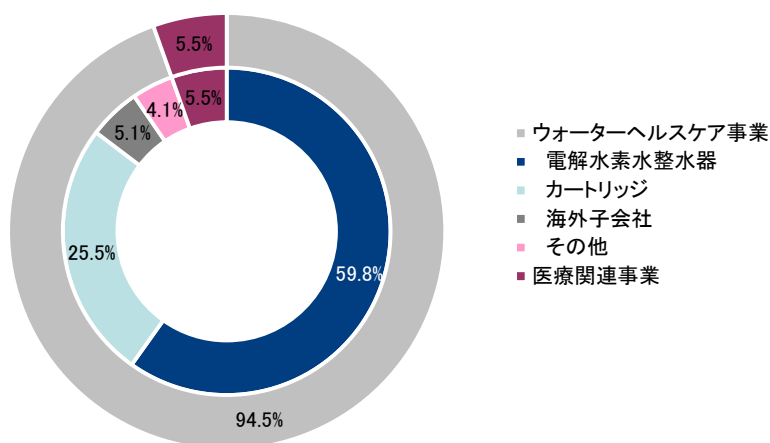
1. 会社概要

同社は、電解水素水整水器販売を主軸とした事業を展開しており、整水器市場において 2015 年度の調査で 64.5% のシェアを獲得している。世界に先駆けて水が持つ機能に着目し、国内外の大学や研究機関との産学共同研究により電解水素水の新たな可能性（機能）を追求している。整水器による飲用電解水素水の提供は、家庭用から飲食店などの業務用、さらに健康経営に取り組む企業へと広がっている。血液透析へ応用した『電解水透析』や、農作物の灌水・散布に利用した『還元野菜』の栽培など、医療や農業分野への様々な応用を実現している。

医療関連事業としては、連結子会社群が再生医療などの先進医療関連事業を展開している。

2017 年 3 月期の売上高（15,251 百万円）の事業別内訳は、ウォーターヘルスケア事業が 94.5%（うち電解水素水整水器が 59.8%、カートリッジが 25.5%、海外子会社が 5.1%、その他が 4.1%）、医療関連事業が 5.5% であった。セグメント利益は、ウォーターヘルスケア事業が 2,898 百万円（売上高営業利益率が 20.1%）、医療関連事業が 30 百万円（同 3.7%）であった。

事業別連結売上高構成比
(2017年3月期 売上高:15,251百万円)



出所：会社資料よりフィスコ作成

2. 沿革

同社は、1982 年に整水器の販売を目的として設立された。翌年に、厚生省から製造承認を取得すると同時に、研究所を開設した。2004 年には、九州大学との産学共同ベンチャー「(株)機能水細胞分析センター」を設立した。整水器の事業は、グループで開発、製造、販売、信販、アフターサービスの一気通貫した事業を展開している。また、子会社(株)トリムメディカルホールディングスを通じて再生医療分野に進出し、さい帯血保管事業、国産細胞医薬品開発、医療関連装置の開発・販売を行っている。

同社の製造販売する電解水素水整水器は、家庭用管理医療機器である。1965 年に、厚生省より医療用電解水製造装置が生成するアルカリイオン水（電解水素水）を飲用することで慢性下痢、消化不良、胃腸内異常発酵、制酸、胃酸過多に有効であることが認められた。1999 年の日本医学学会総会で、アルカリイオン水は厳密な比較臨床試験により安全性、有効性の再確認がされた。2005 年の薬事法改正後は、整水器は家庭用管理医療機器として認証を得ている。

2000 年に JASDAQ 市場で株式を公開し、2003 年に東証 2 部、翌年に東証 1 部への上場を果たした。

会社概要

沿革

1982年 6月	株式会社日本トリム設立
1983年 5月	「トリムイオン TI-100」厚生省製造承認・新発売
1991年 8月	高知県高知市に研究所開設
2000年11月	JASDAQ 市場に上場
2002年11月	ボトルドウォーター「I'm fine」新発売
2003年 2月	東証 2 部へ上場
2004年 3月	東証 1 部へ上場
2004年 4月	九州大学との産学共同ベンチャー、(株)機能水細胞分析センター設立
2005年10月	中国広東省広州市に広州多寧健康科技有限公司設立
2006年11月	インドネシアにて PT. SINAR MAS MULIARTHA Tbk とボトリングビジネスを行う：PT. SUPER WAHANA TEHNO を設立
2007年11月	東北大学との産学共同ベンチャー、(株)トリム メディカル インスティテュート設立
2010年 6月	電解透析水整水器「TRIM HD-24D」発売開始
2012年 4月	台湾にて杏一醫療用品股份有限公司と合併会社「多寧生技股份有限公司」を設立
2013年 9月	民間さい帯血バンクトップの(株)ステムセル研究所を子会社化し、再生医療分野に進出
2014年 4月	「トリムイオン HYPER」新発売
2014年10月	還元野菜整水器（農業用整水器）「TRIM AG-10」、「TRIM AG-30」新発売
2015年 7月	南国市、JA 南国市、高知県、高知大学との「還元野菜プロジェクト」推進連携協定を締結
2015年 3月	(株)トリムジン ホールディングスを(株)トリムメディカル ホールディングスに商号変更
2016年 4月	韓国に家庭用整水器等の販売を目的に 100% 子会社の Hankook TRIM CO., LTD. を設立
2016年 4月	同社農業用整水器が高知県の補助事業「環境制御技術普及促進事業」の対象機器に選定
2016年 4月	中国における、人工透析を含む慢性期疾患治療病院運営事業に参画決定
2016年 4月	農林水産省補助事業である先端モデル農業確立実証事業に「還元野菜プロジェクト」が採択
2016年 6月	帯広畜産大学と「馬の非ステロイド系抗炎症薬誘発胃潰瘍発症に対する電解水素水飲用による予防効果」の研究論文を発表
2017年 2月	高知県南国市に次世代型農業用施設が竣工
2017年 3月	帯広畜産大学との共同論文「大井競馬場競走馬の消化器症状に対する電解水素水飲用の効果」を発表
2017年 4月	国産のヒト組織（胎盤・臍帯など）由来細胞の製品開発を行うヒューマンライフコード(株)を設立
2017年 5月	医薬研究用機器及び医療関連機器の企画・開発・製造・販売のストレックス(株)と資本・業務提携
2017年 9月	医療向け技術を搭載した高濃度の電解水素水を生成する電解水素水整水器「トリムイオン GRACE」を発売

出所：会社資料よりフィスコ作成

3. グループ会社

同社は、電解水素水整水器の製造子会社や取付・アフターサービスなど顧客管理をする子会社（株）トリムライフサポートを持つ。先端的研究開発では、飲用及び医療分野で大学との産学共同ベンチャーを設立している。また、農業など新規市場への参入に当たっては、業界の知見を持つ企業とのコラボレーションも進めている。

海外市場では、中国、台湾、韓国に整水器の販売子会社を設立している。また、インドネシアでは、ボトルウォーターの製造販売を手掛ける合併会社 PT.Super Wahana Tehno が、売上高を順調に伸ばしている。

2004 年に、九州大学と機能水の測定と科学分析を目的に機能水細胞分析センターを開設した。医療関連事業では、2007 年に東北大学と糖分解代謝物の受託測定及び電解水透析機を販売する（株）トリム メディカル インスティテュートを産学共同ベンチャーとして立ち上げた。

日本トリム | 2018 年 1 月 10 日 (水)
6788 東証 1 部 | http://www.nihon-trim.co.jp/company/index.html

会社概要

先端医療分野では、戦略的持株会社である連結子会社のトリムメディカル ホールディングスの下に、国内シェア No.1 の民間さい帯血バンク（株）ステムセル研究所を擁する。2017 年に入って、ヒト組織由来細胞の製品開発を行う新会社ヒューマンライフコード（株）を立ち上げ、また再生医療などに関連する医薬研究用機器及び医療関連機器の企画・開発・製造・販売を行うストレックス（株）と資本・業務提携した。

グループ会社一覧

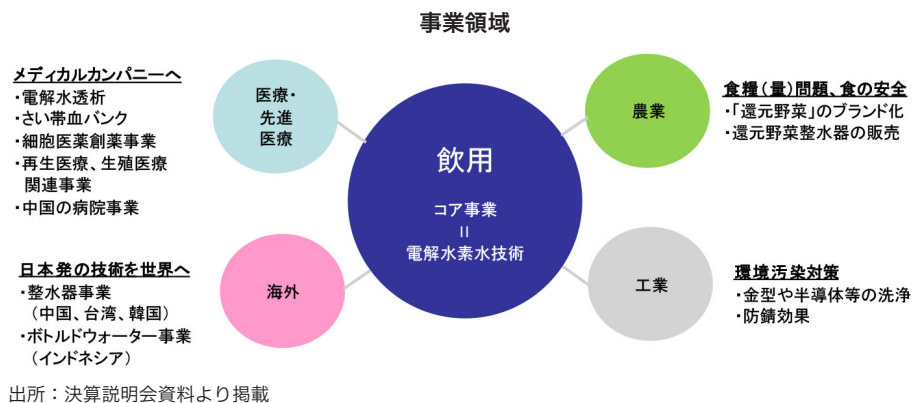
会社名	設立・出資時期	所有割合	所在地	事業内容
(1) ウォーターヘルスケア事業				
(株) 日本トリム	1982年6月 設立	本体	大阪市北区	電解水素水整水器等を中心とした健康機器販売及びそれに関連する附属品等の販売
(国内)				
(株) トリムエレクトリックマシナリー *	1990年2月 設立	100.0%	高知県南国市	電解水素水整水器等の製造
(株) トリムライフサポート *	2012年2月 設立	100.0%	大阪市北区	取付け及びアフターサービスによる顧客情報管理
(株) 機能水細胞分析センター *	2004年4月 設立	70.0%	福岡市博多区	産学共同ベンチャー。機能水の測定及び分析
(株) 南国市産業振興機構 **	2013年7月 出資	33.3%	高知県南国市	(株) 西島園芸団地の再生を目的とする持株会社
(株) 西島園芸団地 **	2013年7月 出資	25.0%	高知県南国市	高知県南国市の観光農園等の運営
(海外)				
広州多寧健康科技有限公司 *	2005年10月 設立	100.0%	中国広東省	電解水素水整水器等の輸入販売
PT. SUPER WAHANA TEHNO*	2006年11月 出資	50.0%	インドネシア	ボトルドウォーターの製造及び販売
多寧生技股份有限公司 **	2012年4月 設立	50.0%	台湾・桃園市	電解水素水整水器等の輸入販売
Hankook TRIM CO., LTD.	2016年4月 設立	100.0%	韓国・ソウル特別市	家庭用整水器等の販売
(2) 医療関連事業				
(株) トリムメディカル ホールディングス *	2007年6月 設立	69.0%	大阪市北区	先進的医療関連事業を展開する子会社を管理・運営し、グローバルに展開することを目指す持株会社
(株) ステムセル研究所 *	2013年9月 出資	67.5%	東京都港区	民間さい帯血バンク。造血系幹細胞を利用した新治療方法の研究開発及び普及
(株) トリム メディカル インスティテュート *	2007年11月 設立	98.0%	宮城県仙台市	産学共同ベンチャー。糖分解代謝物の受託測定及び電解水透析用機器の販売
ヒューマンライフコード (株)	2017年4月 設立	50.0%	東京都千代田区	国産細胞医薬品の研究開発・製造・販売
ストレックス (株)	2017年5月 出資		大阪市中央区	医療関連機器の開発・製造販売

注：* 連結対象子会社、** 持分法適用関連会社
出所：会社資料よりフィスコ作成

事業概要

大学との共同論文発表が続き、先進医療分野でも共同研究を開始

家庭用医療機器メーカーからメディカルカンパニーへの移行という大きな目標を掲げている。飲用整水器をコア事業に、電解水素水技術を医療や農業分野に応用している。海外では、アジアにおいて飲用事業を展開しているが、今後は中国の病院事業が加わる。先進医療分野では、再生医療、生殖医療関連事業に経営資源を集中し、企業価値の向上に努めている。



1. ウォーターヘルスケア事業

(1) マスコミによる報道の影響

水素水ブームに乗り、多くの企業が市場に参入したため、市販の容器入り水素水と電解水素水整水器の区別がつかず、混同するきらいがある。独立行政法人 国民生活センターには、2011 年度以降に容器入り水素水や生成器について 2 千件以上の問い合わせが寄せられた。消費者の関心が高いことから、同センターは、市場で売られている容器入り水素水 10 銘柄、水素水生成器 9 銘柄の合計 19 銘柄について、溶存水素量を測定し、その表示との差異について調べ、2016 年 12 月に報告書をリリースした。アルミパウチ、アルミボトル、ペットボトルに詰めされたバブリング水素水は、いわゆる健康食品であり、効能について言及することは許されていない。「健康食品」には法律上の定義がなく、届出制・自己認証制・個別許可制などの保健機能食品とも分けられている。一方、生成器は、スティック型、携帯型、据置型、蛇口直結型がカバーされた。このうち、蛇口直結型では、トップメーカーの同社と第 2 位のパナソニック <6752> が対象となった。両社とも表示については、問題ない旨が報告されている。両社は、一般財団法人 機能水研究振興財団の会員になっており、これらの会社の手掛ける整水器は医薬品医療機器等法（旧薬事法）において胃腸症状改善の効果・効能が認められている。整水器は飲用水生成器の中でも、効果・効能が認められている唯一の水処理器になる。

別件ではあるが、清涼飲料水などいわゆる健康食品の水素水商品の販売会社 3 社が、ダイエット効果などの不当表示により消費者庁から行政処分を受けている。これらの報道や処分により、悪質な業者が淘汰され、業界の健全化が進んだというメリットもあった。

事業概要

(2) 産学官共同研究

同社は、エビデンスを示した科学的アプローチをすることを基本方針としている。1991 年に自社の研究部門を設立するなど、早くから電解水素水の研究に取り組んできた。研究開発は、自社内だけでなく、約 20 年前から国内外の大学や研究機関と電解水素水について基礎分野、医療分野、農業・畜産分野の 3 つの分野で産学官共同研究を進めている。

基礎研究に関わるものは、電解水素水の物性解明、効果メカニズムの解明、バブリング水素水との相違などである。電解水素水の基礎研究は、九州大学大学院農学研究院、東京大学大学院工学系研究科、カロリンスカ研究所（スウェーデン）と行っている。医療分野において、東北大学医学部、福島県立医科大学、高知大学医学部、国立台湾大学医学院臨床医学研究所（台湾）、カロリンスカ研究所と電解水素水の臨床研究、応用などを進めている。農業分野は高知大学農学部と、畜産分野は帯広畜産大学臨床獣医学研究部門と共同研究に従事している。国内外の大学・研究機関との共同研究は、論文発表という形で結実している。

共同研究一覧

大学	分野
基礎研究	
九州大学大学院農学研究院	電解水素水のバブリング水素水との差別化
カロリンスカ研究所（スウェーデン）	神経細胞における電解水素水の影響評価
東京大学大学院工学系研究科	電解水素水の物性解明
高知大学農学部	電解水素水の効果メカニズムの解明
医療分野	
東北大学医学部	糖尿病への飲用効果
福島県立医科大学	腎不全の酸化ストレス対策に関する包括的研究
高知大学医学部	生活習慣病への飲用効果（臨床）医療費削減に対する影響（疫学調査）
国立台湾大学医学院臨床医学研究所（台湾）	電解水素透析
カロリンスカ研究所（スウェーデン）	うつ病発症抑制への飲用効果
農業分野	
高知大学農学部及び JA 南国	農業における電解水素水の包括的研究
畜産分野	
帯広畜産大学臨床獣医学研究部門	競走馬の胃潰瘍発症抑制への飲用効果

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

注：過去実施分を含む

国内最高峰の研究機関である理研と電解水素水の共同研究を開始

a) 理研と電解水素水に関する共同研究を開始

2017 年 6 月に、国立研究開発法人理化学研究所（以下「理研」）と「電解水素水の効果の機序解明」に関する共同研究を開始した。同社は、1995 年から 20 年以上にわたり国内外の研究機関と電解水素水に関する産学共同研究を実施し、胃腸症状改善以外の疾病予防や血液透析での副作用の抑制、農作物の収穫量増加など、優れて有意な生体効果を国際学術誌等で論文発表してきた。この度の共同研究は、動物及びヒトに対する効果の体系的なメカニズムを、国内最高峰の研究機関である理研の豊富な研究員と最先端の研究ノウハウや計測技術等を活用して解明することを目的とする。研究期間は 5 年間とし、1、2 年の比較的短期的な研究に加え、より高度な機能性を追求する中長期的研究を並行して実施する。

国立研究開発法人 理化学研究所との共同研究

(1) 研究題目	電解水素水の効果の機序解明
(2) 期間	2022 年 3 月 31 日までの 5 年間
(3) 関係組織	理研ライフサイエンス技術基盤研究センター健康・病態科学研究チーム および光子工学研究領域光子制御技術開発チーム

出所：会社プレスリリースよりフィスコ作成

2017 年に発表された共同論文を列举する。

b) 九州大学と東京大学の水素水に関する細胞内活性酸素消去能に関する共同論文

2017 年 2 月に、Public Library of Science より刊行されるオープンアクセスの科学雑誌である「PLOS ONE」に、九州大学と東京大学との共同論文となる「電解水素水は同水素濃度の水素水に比べ HT1080 細胞の細胞内活性酸素消去能が強い（和訳）」が掲載された。本論文では、電解水素水の持つ抗酸化活性の因子が溶存水素であるかどうかの検証を行った。電解水素水はこれまでの研究から活性酸素消去活性を持つことが明らかとなっていたが、電解水素水中の水素の効果について検証した報告がなかった。この度の研究では、電解水素水の細胞内活性酸素消去活性が、水素に起因することを確認するため、ヒトの培養細胞を用い、細胞内活性酸素を計測する蛍光染色法により比較した。電解水素水は、同濃度のバブリング水素水よりも細胞内の活性酸素消去活性が約 5 倍高い結果が出た。また、水素ガスが脱気した後でも、電解水素水の細胞内活性除去能力は約 60% の活性が残った。これは、バブリング水素水の約 3 倍の細胞内活性酸素除去能力に相当する。電解水素水は、アルカリ性で白金ナノ粒子などの別の因子が存在している可能性が示された。一方、バブリング水素水の活性成分は溶存水素のみのため、脱気した後では活性が残っていなかった。電解水素水はバブリングで生成した水素水よりも抗酸化性が高い水であると考えられ、電気分解によって生成することが有効との結論になった。

事業概要

c) 帯広大学との競走馬の消化器症状に対する電解水素水の効果に関する共同論文

3 月に、帯広畜産大学との共同論文「大井競馬場競走馬の消化器症状に対する電解水素水の効果」が、JRA 競走馬総合研究所機関誌「馬の科学 Vol.54 No.1」に発表された。2016 年 6 月の畜産馬の胃潰瘍発症予防効果に関する研究に続き、今回は地方競馬の中で最大規模を誇る大井競馬場の協力を得て、競走馬を研究対象とした。競走馬は、内視鏡検査により約 90% が胃潰瘍を保有していることが明らかとなっており、食欲不振によるパフォーマンスの低下が引き起こされるという問題を抱えている。研究により、1 ヶ月前からアルカリ性で水素を含む電解水素水を与えることで、レース直前の調教後やレース後の食欲低下を予防できることが明らかになった。この問題の対策として、電解水素水が普及することが期待される。今後も研究を進め、馬に限らず他動物への応用研究も実施していく。

日本トリムの共同研究論文

2014年	「Clinical and Experimental Nephrology」(日本腎臓学会の学術誌) 東北大学との共同論文
	「血液透析後の血中メチルグリオキサル濃度と透析後の血糖値上昇の強い関連性」
	「Environmental control in biology」(日本生物環境工学会(農業系学会)国際学会誌) 高知大学との共同論文
	「コマツナの生長に対する還元化された培養液の影響」
2016年	「Renal Replacement Therapy」福島県立医科大学、東北大学医学部共同論文
	「抗酸化療法としての水素分子：血液透析への臨床応用と展望」
	「JVM 獣医畜産新報」帯広畜産大学との共同論文
	「馬の非ステロイド系抗炎症薬誘発胃潰瘍に対する電解水素水飲水の予防効果」
2017年	「PLOS ONE」九州大学、東京大学医学部共同論文
	「電解水素水は同水素濃度の水素水に比べ HT1080 細胞の細胞内活性酸素消去能が強い」
	帯広畜産大学との共同論文
	「大井競馬場競走馬の消化器症状に対する電解水素水の効果」
	東北大学 慢性腎臓病透析治療共同研究部門との共同研究、中間解析の論文
	「慢性血液透析患者における血液透析中の分子状水素(H ₂) 供与の臨床効果の可能性:観察調査 12 ヶ月目の中間解析」

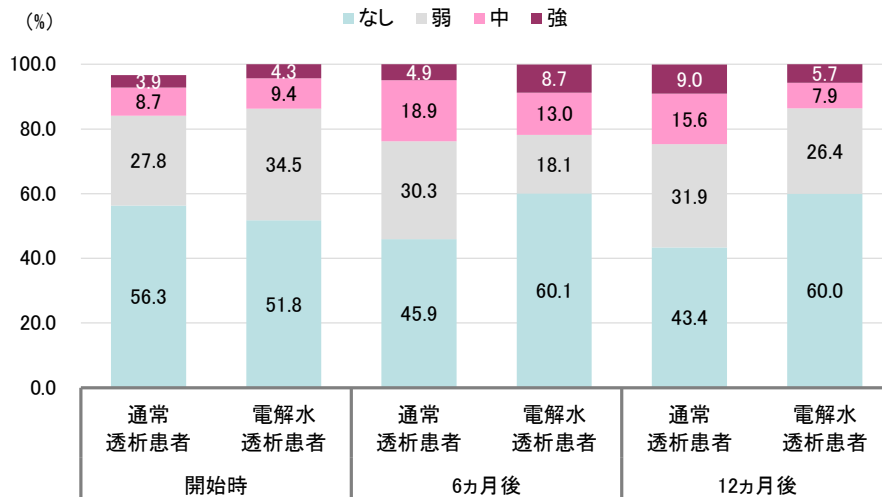
出所：会社資料よりフィスコ作成

電解水透析で患者の QOL 向上に有意な結果が見られた

d) 東北大学と電解水透析による患者の QOL 向上に関する共同論文

9 月に、米国科学誌 PLOS ONE に、東北大学 慢性腎臓病透析治療共同研究部門 中山昌明（なかやままさあき）特任教授と共同論文「慢性血液透析患者における血液透析中の分子状水素（H₂）供与の臨調効果の可能性：観察調査 12 ヶ月目の中間解析（和訳）」を発表した。日本の血液透析の質は、世界で高評価を得ているものの、透析患者の主な死因である脳心血管病や感染症はいまだに抑制できていない。透析患者に見られる不調は、酸化ストレスと炎症の亢進が関わっている。近年の研究で水素ガス（H₂）が抗酸化性を有する事実が明らかにされており、同社は水素ガスを含む透析液を供給する新しい血液透析「電解水透析」を開発した。今回の研究は、7 施設の透析患者 262 名（通常透析が 122 名、電解水透析が 140 名、いずれも通院）を対象とし、12 ヶ月間連続して治療と並行して前向き観察調査を行い、患者の身体所見及び各種臨床検査、服薬歴、患者の自覚症状に関するアンケートなどのデータを集め、比較解析した。その結果、通常透析患者と電解水透析患者の間で、統計学的に有意に降圧薬の投与量の減少、重度な透析疲労及びかゆみ症状の抑制がみられ、電解水透析を選択することで透析患者の QOL（生活の質）向上に寄与する臨床効果が示唆された。先進医療の電解水透析は、患者の延命だけでなく QOL の向上を伴うため、病院経営の差別化要因となる。同社が参加している中国の病院でも導入される。

かゆみを持つ透析患者の割合の変化



出所：東北大学との共同論文に関するプレスリリースよりフィスコ作成

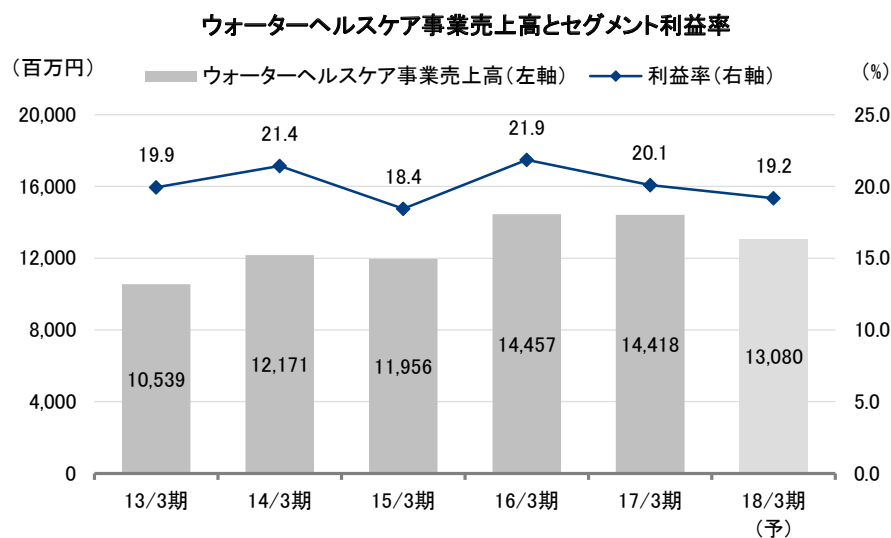
事業概要

e) 今秋より須崎市 500 世帯を対象に電解水素水に関する臨床及び疫学調査を開始

臨床及び疫学調査を、高知県須崎市、高知大学医学部と共同研究を行う。2017 年秋より開始する予定の共同事業に対して、須崎市議会は事業費に関する予算を承認している。また、「健康をキーワードとした地方創生事業」として国の地方創生推進交付金にも応募しており、承認されれば事業費の 2 分の 1 が補助される。市内の 500 世帯が、同社の電解水素水整水器を使用して日常的に電解水素水を飲用する。生活習慣病予防や健康増進に与える影響、医療費を調査・研究する。高知大学医学部と協力して、利用者の血液や健診データを収集する。

(3) ウォーターヘルスケア事業

ウォーターヘルスケア事業の売上高は趨勢的に拡大傾向にある。2016 年 5 月に高知・南国工場の年産能力を従来の 10 万台から 15 万台に引き上げた。生産ラインを増やすものの、大型設備などの導入が不要なことから、多額の設備投資額は不要だった。2017 年 3 月期は、整水器の増収を見込んでいたが、水素水に対する各種報道により下期に販売が失速した。ただし、カートリッジの売上高は増勢を維持し、同事業の売上高利益率は 20% 超の高水準を保った。



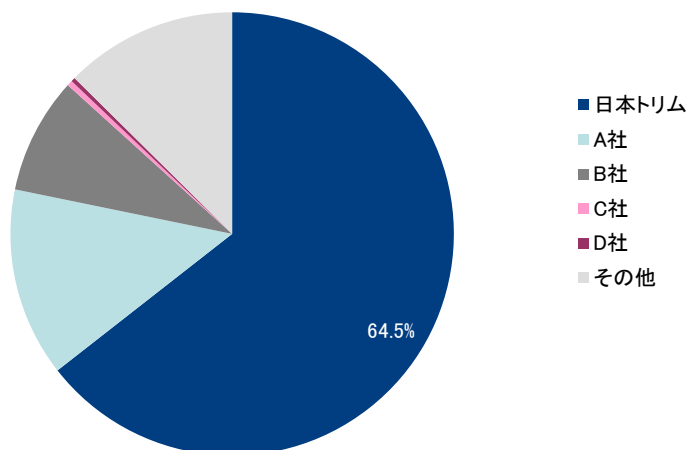
出所：会社資料よりフィスコ作成

a) 圧倒的なマーケットシェア

整水器市場における同社の 2015 年度のマーケットシェアは 64.5% である。3 年前の調査と比べると、同社シェアは拡大した。

事業概要

2015年度 整水器市場の会社別シェア



出所：会社資料よりフィスコ作成

電解水素水整水器に関して、同社は米国、カナダ、ロシアや韓国を含む先進10ヶ国で特許を取得・申請中である。水道水中に含まれるカルシウムなどが電極に付着することで電解能力を低下させる現象を防ぐ、ダブル・オートチェンジ・クロスライン方式が同社独自技術となる。整水器の電解槽の寿命を延ばし、長期間にわたって安定的に電解能力を発揮できるため、同社製品の優位性になっている。

b) 販売チャネル

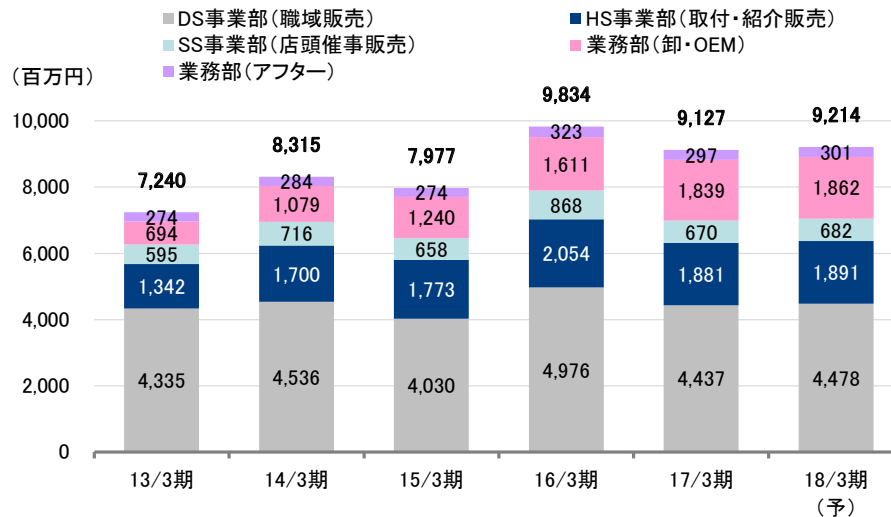
2017年3月期における整水器の販売チャネル別売上高（9,127百万円）は、直販のDS（ダイレクトセールス）事業部が4,437百万円（整水器売上高全体の48.6%）、既存顧客からの紹介によるHS（ホームセールス）事業部が1,881百万円（同20.6%）、百貨店やスポーツクラブなどの催事場で販売するSS（ストアセールス）事業部が670百万円（同7.3%）、大手電機メーカーなどに供給する卸・OEMが1,839百万円（同20.1%）、業務部（アフター）が297百万円（同3.3%）であった。

直販は、企業などに出向き、社員向けに説明会を開いて販売する職域販売になる。販売拠点を順次拡大してきており、現在は全国28拠点のネットワークを構築している。1人当たりの販売台数や1説明会当たりの販売台数等の販売効率を重視している。

卸・OEMは、2016年3月期の下期に健康や美容関連2社の新規大口案件がスタートして、順調に拡大した。同社が、長年にわたって電解水素水整水器のトップメーカーであり、科学的アプローチにより物性解明の研究やエビデンスの積み上げをしてきたことが、OEM先から選ばれる要因となっている。

事業概要

販売チャネル別整水器売上高の推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

c) 健康経営

従来の職域販売は、職場において従業員に販売する BtoC ビジネスになる。ここにきて、企業の「健康経営」に対する関心が高まったことから、企業を営業対象とする BtoB ビジネスを強化する。2017 年 3 月期より「健康経営」をテーマに、法人向け営業を精力的に実施する。同社は、「ウォーターヘルスケアという、新習慣。」という考え方を推進している。ガロンボトルを導入しているオフィスに対し、電解水素水整水器は胃腸症状改善の効果が認められている点をアピールする。電解水素水の常飲は、他の健康法に比べ習慣化しやすく、毎日の飲用時に健康への意識が動く。導入企業では、健康意識の高まりが定期健康診断などの受診率向上に寄与することも視野に入れている。

出勤はするものの、体調不良で生産性が上がらず、業務効率が悪化する軽症損害（プレゼンティーズム）の原因は、疲れ、肩こり、腰痛、胃もたれ、胃痛、食欲不振、二日酔い、眼精疲労、頭痛、高血圧、高血糖、花粉症、アトピー、神経痛、便秘などが挙げられる。米国ダウ・ケミカルの産業医による調査では、軽症損害による生産性ロス率は 13% と出た。軽症損害対策を行うことは、収益改善にもつながる。従業員の健康管理・健康づくりの推進は、単に医療費節減にとどまらず、生産性や創造性の向上、企業イメージの向上、優秀な人材確保などの多くのメリットを生む。

カーディーラーなどは、各店舗に設置するため、一度に 40 ～ 70 台の導入実績がある。同社は、横展開をすることで、市場を広げると同時に、導入された事業所に勤務する従業員が自宅に購入することも期待している。

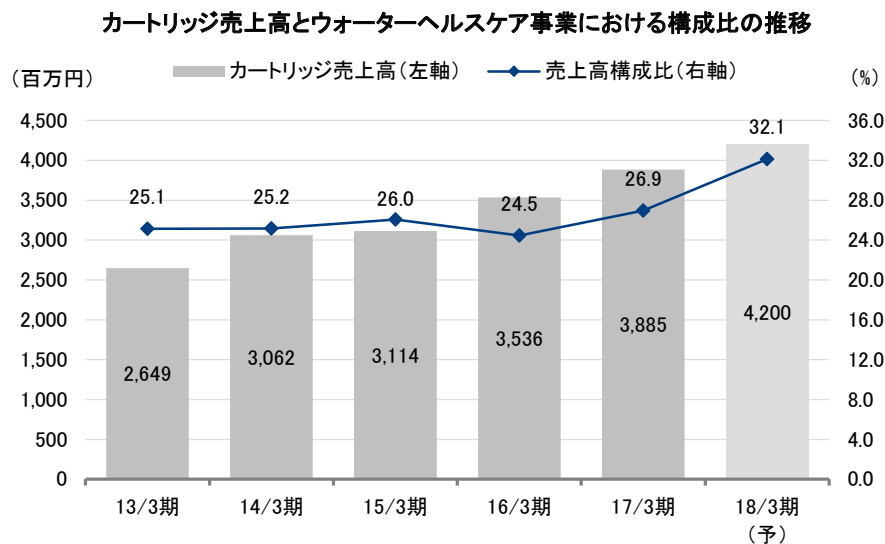
経済産業省と日本健康会議は、2017 年度より「健康経営優良法人～ホワイト 500～」の認定を開始した。大規模法人部門では同社を含む 235 社が認定された。電解水素水を常飲する同社従業員は、1 人当たり月間平均医療費が加入している全国健康保険協会（協会けんぽ）の全国平均と比べると 6 割程度と少ない。

事業概要

d) カートリッジの売上高

浄水カートリッジは、使用状況にもよるが、通常年 1 回交換されるため、整水器の稼働台数の増加に応じて、安定した伸長が見込めるストックビジネスになる。2017 年 3 月期のカートリッジの売上高は 3,885 百万円と前期比 9.9% 伸びた。同期はマスコミによる水素水に関する一連の報道の影響により、フロービジネスの整水器売上高は前期比 7.2% 減少したものの、カートリッジ売上高は増勢を保ち、同社製品に対するカスタマーロイヤリティの高さを物語っている。カートリッジの整水器売上高に対する比率は 42.6%、総売上高比でも 25.5% になった。OEM 供給した整水器の交換にも、同社のカートリッジが使用される。第三者による「互換」カートリッジに対しても対策済みである。

整水器の市場普及率が現在の 6% 程度から 20% に高まり、1,000 万台に達した時点で、同社は累計販売台数 300 万台の達成を目指している。カートリッジ交換率 70% を前提とすると、安定収益であるカートリッジの年商は約 200 億円となる。



出所：会社資料よりフィスコ作成

e) 海外子会社 アジア市場の開拓

家庭用電解水素水整水器の国内市場で圧倒的なシェアを持つがゆえに、アジアにおいて新規市場の開拓をする成長戦略を取っている。現在、中国、インドネシア、台湾、韓国に拠点を持つ。売上高が公表されているのは中国とインドネシアの 2 社になる。2017 年 3 月期の売上高は、中国が 74 百万円、前期比 15.9% 減となったが、インドネシアでのボトリング事業が 708 百万円、同 58.0% 増と大きく伸びた。両子会社を合わせた売上構成比は 5.1% へ高まった。

事業概要

インドネシアの Sinar Mas Group との合併会社「PT. SUPER WAHANA TEHNO」は、2006 年からペットボトル及びガロンウォーターの製造販売に携わっている。アルファマートやインドマートなど約 24,000 店舗に向けた全国展開を進めている。インドネシア最大の都市ジャカルタを中心とするジャワ島西部に加え、第 2 の都市スラバヤを擁する東部でも本格展開を開始した。中間所得層の増加により、ボトルウォーターの市場が拡大していることから、2016 年 11 月に委託生産により生産能力をペットボトルで 2 倍、ガロンで 5 倍に拡大した。今後も高成長が続くとみている。

今後は、ベトナムなどへの新規市場開拓を続ける。

(4) 農業分野 次世代型大型施設園芸施設に納入

農業分野では、電解水素水による高品質・高付加価値農業の実現を目指している。電解水素水を植物に散布や灌水することにより、作物の高品質化や収穫量増加を図る。植物工場への応用も進めている。2018 年 3 月期の農業分野の予想売上高は 40 百万円と少額だが、将来が楽しみな分野である。

2015 年 7 月に、高知県、南国市、JA 南国市、高知大学と同社の 5 者で「還元野菜プロジェクト」推進連携協定を締結し、産官学協働で実証、普及を推進している。「還元野菜」のブランディングも進める。同協定による取り組みは、農林水産省補助事業「農業界と経済界の連携による先端モデル農業確立実証事業」に採択され、補助金が交付されることとなった。一方、2016 年 4 月から高知県の補助事業「環境制御技術普及促進事業」の対象に同社の農業用整水器が追加され、要件を満たす対象者に導入費用の 3 分の 1 が補助されることとなった。同時に、県内の市からも最大 3 分の 1 の補助が出るため、農業従事者の負担は 3 分の 1 で済む。他県においても、農業用整水器の設置、検証を進め、普及拡大に取り組む。

2017 年 2 月に、344 百万円をかけた園芸用大型施設が竣工し、次世代型施設園芸での「還元野菜」の栽培が開始された。建設費は、JA 南国市、高知県、南国市が負担した。同施設は、農業生産物の輸出においてアメリカに次ぐ世界第 2 位で、ハイテクを駆使する先進的な農業を行うオランダの次世代ハウスを採用している。70 アール、軒高 5.5 メートルのハウスは、温度、湿度に加え二酸化炭素 (CO₂) 濃度をコンピュータで管理する環境制御技術を備えている。天候や気温の影響を受けにくく、安定的な収穫が期待される。同社の農業用電解水素水整水器（還元野菜整水器）6 台を導入している。

JA 南国市のオランダ式園芸用大型ハウスと同社のハウス内還元野菜整水器（6 台）



出所：ホームページより転載

事業概要

同ハウスを運営する JA 南国市の農業生産法人「南国スタイル」は、年間の収穫量 177 トン（パプリカ 77 トン、ピーマン 100 トン）、年商約 70 百万円を見込んでいる。パプリカの国内市場は、韓国産など輸入品が大半を占めている。次世代型ハウスでは 2017 年 2 月からパプリカ・ピーマンの栽培を開始したが、還元水素水と水道水との間でパプリカの育成に有意差が見られた。南国スタイルは、協力農家などとともに、全国に先駆けて還元野菜の一大産地としたいと意気込んでいる。

再生医療関連事業で産学共同研究契約を締結

2. 医療関連事業

先端医療分野では、戦略的持株会社である連結子会社のトリムメディカル ホールディングスの下に、民間さい帯血バンクで国内シェアトップのステムセル研究所を擁する。2017 年に入って、ヒト組織由来細胞の製品開発を行う新会社を立ち上げ、また再生医療などに関連する医薬研究用機器及び医療関連機器の企画・開発・製造・販売を行うストレッチクスと資本・業務提携をすることを決定した。

2017 年 3 月期の医療関連事業の売上高は、前期比 1.3% 増の 832 百万円であった。総売上高に対する比率は 5.5% とまだ小さい。売上高の内訳は、遺伝子関連事業が 19 百万円、同 58.7% 減、再生医療関連事業が 807 百万円、同 7.0% 増、電解水透析及び MGO 測定が 5 百万円、同 75.0% 減であった。同事業部のセグメント利益は、前期の -35 百万円から 30 百万円へと黒字転換した。

(1) 再生医療関連事業

2013 年 9 月に、民間さい帯血バンクトップのステムセル研究所を買収して進出した。2017 年 3 月期の再生医療関連事業の売上高は約 807 百万円、営業利益は 160 百万円であった。2018 年 3 月期は 940 百万円の売上高を見込んでいる。

ステムセル研究所は、テーラーメイド医療や再生医療に関わるステムセル（造血系幹細胞）の受託管理業務を行う。2017 年 9 月に、破たんした民間さい帯血バンクに保管されていた他人のさい帯血を国に無届で投与する違法治療により、医師ら 2 人が罰金を科せられた。ステムセル研究所で保管する細胞を出庫する際は、法令に基づき適切に使用されるよう、所定の倫理委員会においてその妥当性が厳格に審査され、違法に第三者へ提供されることは一切ない。また、ステムセル研究所の細胞処理センターは、「再生医療等安全性確保法」に基づく特定細胞加工物製造許可を取得しており、提携する医療機関（大学病院等）は同法に基づき再生医療提供計画を厚生労働省に提出した上で臨床試験を実施している。同子会社は、2017 年 10 月に厚生労働省健康局難病対策課移植医療対策推進室へ「臍帯血取扱事業届出」を提出し、同省のホームページに掲載されている。

同子会社は、保管数が民間のさい帯血バンクで市場の 95% 以上のシェアを持つ最大手になる。保管数は、2017 年 3 月末現在で 40,382 名となり、3 年間で 9,250 名増加した。現在の保管施設の収容能力は、9 万人分ある。利用料金は、採取時の分離費用が 16 万円、10 年間の保管費用が 5 万円、合計 21 万円である。10 年後に更新する場合は、更新費と 10 年間の保管費用で 7 万円となる。

日本トリム

6788 東証 1 部

2018 年 1 月 10 日 (水)

<http://www.nihon-trim.co.jp/company/index.html>

事業概要

日本における年間出生数に対するさい帯血の保管率は 0.3% と、米国の 3.0%、韓国の 15.0% と比べて極めて低い。同子会社は、さい帯血保管に関する啓蒙活動を行っている。

さい帯血に含まれる幹細胞は脳性まひの治療等、再生医療分野で注目されている。2014 年 11 月に「再生医療等の安全性の確保に関する法律」が施行され、再生医療分野におけるさい帯血の臨床試験の道が開けた。同子会社の細胞処理センターは、厚生労働省より特定細胞加工製造許可を取得した。再生医療を実施する医療機関からさい帯血の調製を受託することが可能になり、ビジネスの幅が広がる。

再生医療関係事業においても産学共同研究を進めている。高知大学では、ステムセル研究所の協力も得て、国内初の自家さい帯血を使用した小児脳性まひの臨床研究に取り組む。2016 年 12 月に、再生医療安全性確保法に基づき、厚生労働省に医療計画を提出した。同研究所がさい帯血を保存する 7 歳未満の子どもに対して行う治療の安全性と運動機能の回復などの効果を検証する。

同社グループは、2017 年 4 月に胎盤などから採取した細胞を利用した医薬品を開発する子会社ヒューマンライフコードを設立した。同子会社は、2017 年 9 月に東京大学医科学研究所と共同研究契約を結び、10 月には関西医科大学と再生修復治療に向けた共同研究契約を締結した。東京大学附属病院セल्プロセッシング・輸血部では、同種臍帯由来間葉系細胞を研究しており、国産の再生医療等製品の製品化を進めている。ヒューマンライフコードは東大医科研と共同し、治療ニーズをいまだ満たしていない血液腫瘍領域における希少疾患への適応拡大を検討する研究を推進していく。

関西医科大学は、患者自身の脂肪幹細胞を用いた新たな乳房再建術の研究に取り組んでおり、現在臨床研究を実施している。この新しい乳房再建術は、従来の脂肪のみを注入する方法と比較して「脂肪定着の可能性が高く、従来の方法では難しいとされる部分的にくぼんだ乳房の再建にも適用できる」ことから、治療ニーズも高く、主に乳癌の乳房温存手術後の患者の QOL 向上に大きく貢献することが期待されている。同子会社は、低侵襲な乳房再建のための再生修復治療に向けた共同研究を行う。

(2) 電解水透析及び MGO 測定

2007 年に東北大学との産学共同ベンチャー、トリム メディカル インスティテュートを設立し、電解水透析用システムの販売やブドウ糖酸化解糖物測定に取り組んでいる。電解水透析では、2012 年に開始した電解水透析による 5 年間の予後調査が 2016 年末に終了し、その成果が、6 月中旬に開催された日本透析医学会学術集会・総会で発表された。

全国の透析関連施設は、2015 年末時点で 4,321 施設、131,000 床であった。電解水透析装置は、2017 年 3 月末時点で 13 病院、245 床に導入されている。2017 年 3 月に、電解水透析室を設置し、本格的な営業に乗り出した。今第 2 四半期の売上計上はなかったものの、10 月に 60 百万円超の受注に成功している。

(3) 中国における日本式病院運営事業

中国における糖尿病の患者数は 1.4 億人以上、予備軍を含めると 2.4 億人以上と言われており、同社は慢性期疾患治療病院運営事業に参画する。2017 年 10 月に、糖尿病治療・血液透析の日本式医療サービスを行う第 1 号の「漢琨医院」を北京市に開院した。2018 年 2 月に、開院式を予定している。同病院は、200 床を持つフラッグシップの位置付けとなっている。今後、立地を精査して、5 年間で 10 病院の展開を計画している。同プロジェクトは、大手日系商社及び地元資本とパートナーを組み、同社の出資比率は 3 分の 1 となる。

業績動向

水素水に関する一連の報道の影響が長引き、予想を大幅未達

1. 2018 年 3 月期第 2 四半期の業績概要

2018 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 14.5% 減の 6,944 百万円、営業利益が同 43.3% 減の 1,001 百万円、経常利益が同 37.7% 減の 1,070 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 43.8% 減の 664 百万円と減収減益となった。期初予想比では、売上高が 11.0% 減、営業利益が 26.9% 減、経常利益が 25.7% 減、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 28.5% 減といずれも未達に終わった。

(1) ウォーターヘルケア事業

総売上高の 93.6% を占めるウォーターヘルスケア事業は、売上高が前年同期比 15.6% 減の 6,498 百万円、営業利益が同 42.2% 減の 1,007 百万円となった。フロービジネスである整水器の販売金額が、前年同期比 26.5% 減と大きく落ち込んだ。販売チャネル別で見ても、職域販売、取付・紹介販売、店頭催事販売、卸・OEM、アフターのすべてで大幅な減少となった。機器販売の半分強を占める職域販売は、販売効率の低下が著しい。月次トレンドは、4 月に底打ちし、5 月に回復の兆しが見えたことから、6 月にキャンペーンを展開したものの、7 月は再び落ち込み、8 月及び 9 月の回復が会社想定よりも小さかった。一方、既存ユーザーによるカートリッジの更新需要は堅調で、ストックビジネスの販売は前年同期比 10.1% 増加し、海外売上高を含めたウォーターヘルスケア事業売上高の 33.6% を占めた。既存ユーザーの製品ロイヤリティは高く、ストックビジネスが同社の安定収益源となって業績を支えている。中国及びインドネシアの海外子会社の売上高は、前年同期比 10.1% 増となり、ウォーターヘルスケア事業の 6.0% を占めた。

(2) 医療関連事業

医療関連事業は、売上高が前年同期比 6.1% 増の 445 百万円となった。遺伝子関連事業は、前期に事業譲受をしており、前期第 2 四半期に 19 百万円あった売上高がなくなった。電解水透析及び MGO 測定も売上金額を計上するほどの規模にはならなかった。医療関連事業の営業利益は、前年同期の 21 百万円から 5 百万円の損失に転落した。

業績動向

2018 年 3 月期 2Q 連結業績

(単位：百万円)

	17/3 期 2Q		18/3 期 2Q			前期比		計画比	
	金額	売上比	計画	実績	売上比	増減額	増減率	増減額	増減率
売上高	8,122	100.0%	7,800	6,944	100.0%	-1,177	-14.5%	-855	-11.0
ウォーターヘルスケア事業	7,701	94.8%	-	6,498	93.6%	-1,203	-15.6%	-	-
整水器	5,013	61.7%	-	3,683	53.0%	-1,330	-26.5%	-	-
カートリッジ	1,988	24.5%	-	2,189	31.5%	201	10.1%	-	-
海外子会社	357	4.4%	-	393	5.7%	36	10.1%	-	-
その他	342	4.2%	-	230	3.3%	-112	-32.7%	-	-
医療関連事業	420	5.2%	-	445	6.4%	25	6.1%	-	-
売上総利益	6,126	75.4%	-	5,158	74.3%	-967	-15.8%	-	-
販管費	4,360	53.7%	-	4,156	59.9%	-203	-4.7%	-	-
営業利益	1,765	21.7%	1,370	1,001	14.4%	-764	-43.3%	-368	-26.9%
ウォーターヘルスケア事業	1,744	22.7%	-	1,007	15.5%	-737	-42.2%	-	-
医療関連事業	21	5.1%	-	-5	-	-27	-	-	-
経常利益	1,719	21.2%	1,440	1,070	15.4%	-648	-37.7%	-369	-25.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,182	14.6%	930	664	9.6%	-517	-43.8%	-265	-28.5%

注：営業利益率は、各事業の売上高営業利益率

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 財務状況と経営指標

2018 年 3 月期第 2 四半期末の総資産は、前期末比 733 百万円増の 24,752 百万円であった。流動資産の現金及び預金が 1,177 百万円増加したが、受取手形及び売掛金は減収のため 609 百万円減少した。負債の部は、流動負債に 1 年以内償還予定の社債 300 百万円と 1 年内返済予定の長期借入金 1,441 百万円があり、固定負債の長期借入金は 13 百万円であった。有利子負債の合計額は 1,755 百万円と現金及び預金の 12,657 百万円と比べて少ない。流動比率は 375.2%、自己資本比率も 72.0% と財務の安全性は高い。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	17/3 期	18/3 期 2Q	増減額
現金・預金	11,480	12,657	1,177
受取手形・売掛金	2,287	1,678	-609
割賦売掛金	2,363	2,538	174
たな卸資産	809	987	177
流動資産 - 計	17,228	18,215	986
有形固定資産	3,542	3,562	19
無形固定資産	635	644	9
投資その他の資産	2,611	2,330	-281
固定資産 - 計	6,789	6,537	-252
資産合計	24,018	24,752	733
支払手形・買掛金	812	1,081	269
短期借入金等	1,726	1,741	15
流動負債 - 計	4,323	4,854	530
長期借入金等	0	13	13
固定負債 - 計	1,559	1,646	87
負債合計	5,883	6,501	617
純資産	18,135	18,251	115
負債・純資産合計	24,018	24,752	733
【安全性】			
流動比率	398.5%	375.2%	
自己資本比率	73.9%	72.0%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

日本トリム
6788 東証 1 部

2018 年 1 月 10 日 (水)

<http://www.nihon-trim.co.jp/company/index.html>

■ 今後の見通し

2018 年 3 月期の下期予想も下方修正

1. 2018 年 3 月期予想

2018 年 3 月期は、当初想定していた下期の急回復を前提とせず、上期の実績に加え、見直した下期の予想を合わせて、通期で売上高が前期比 7.7% 減の 14,080 百万円、営業利益を同 35.8% 減の 1,880 百万円、経常利益を同 32.9% 減の 1,950 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同 37.0% 減の 1,240 百万円とした。

2018 年 3 月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	17/3 期		18/3 期 予想		前期比	
	金額	売上比	金額	売上比	増減額	増減率
売上高	15,251	100.0%	14,080	100.0%	-1,171	-7.7%
ウォーターヘルスケア事業	14,418	94.5%	13,080	92.9%	-1,338	-9.3%
医療関連事業	832	5.5%	1,000	7.1%	168	20.1%
営業利益	2,929	19.2%	1,880	13.4%	-1,049	-35.8%
ウォーターヘルスケア事業	2,898	20.1%	1,870	13.3%	-1,028	-35.5%
医療関連事業	30	3.7%	10	0.1%	-20	-67.5%
経常利益	2,905	19.0%	1,950	13.8%	-955	-32.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,969	12.9%	1,240	8.8%	-729	-37.0%

注：営業利益率は、各事業の売上高営業利益率

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

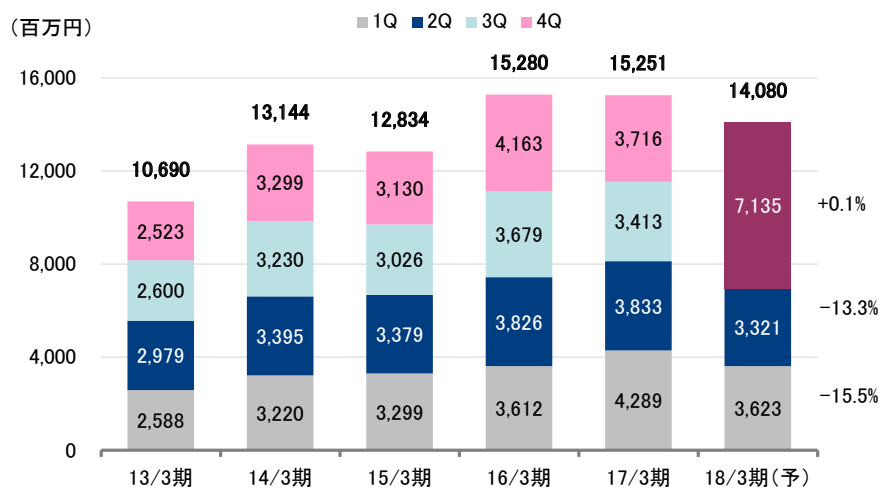
修正後の予想では、今下半期の売上高を前年同期比 0.1% 増とほぼ横ばいを見込んでいる。前下半期に既にネガティブキャンペーンの影響を受けており、今期中に再度の下方修正をするリスクを嫌った堅めの予想としたようだ。前期から今期の半期ごとの前年同期比の増減収率の推移を見ると、+9.2% → -9.1% → -14.5% → +0.1% (予) となる。営業利益は、同 24.5% 減の 878 百万円へ修正された。同様な売上高営業利益率の推移は、21.7% → 16.3% → 14.4% → 12.3% (予) と、今下半期に利益率が一段と低下する予想になっている。これは、9 月に発売した新製品である電解水素水整水器「トリムイオン GRACE」に起因しているところが大きい。同製品に使われる金型の償却期間が 1 年であることから、償却費が今下期と来上期に発生する。また、製品価格が従来製品に比べて高額なことを勘案して生産計画を立てていたが、予想以上の売れ行きに部品調達に間に合わず、コストよりも納期を優先した部品の購入となった。

医療関連事業は、再生医療関連事業が順調に伸びるため、上半期の少額の営業赤字をカバーして、通期で黒字を維持しそうだ。

日本トリム | 2018 年 1 月 10 日 (水)
6788 東証 1 部 | <http://www.nihon-trim.co.jp/company/index.html>

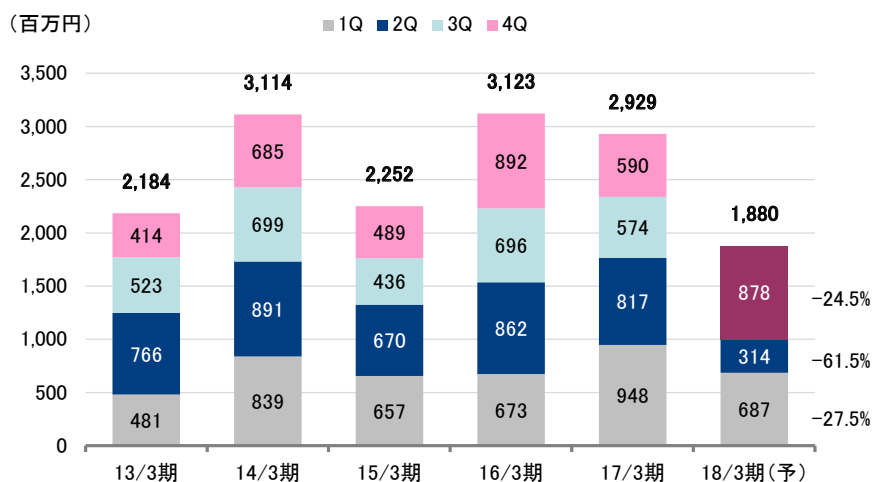
今後の見通し

四半期毎売上高と前年同期比



出所：決算短信よりフィスコ作成

四半期毎営業利益と前年同期比



出所：決算短信よりフィスコ作成

3 年半ぶりに発売した高性能の新型電解水素水整水器が好評

2. 電解水素水整水器「トリムイオン GRACE」の発売

2017 年 9 月に、3 年半ぶりとなる電解水素水整水器の新製品「トリムイオン GRACE」を発売した。同製品は、医療現場の技術で作られた電解システムを搭載しており、最大水素濃度 1,300ppb を実現した。従来製品の「トリムイオン HYPER」の最大濃度は 300ppb であるから約 4 倍となる。同社は、中性のまま水素濃度を上げる固体高分子膜の新型電解槽にアルカリ性にする従来型電解槽を組み合わせた“ハイブリッドダブル電解システム”を搭載することで、水素濃度が高く、体にやさしい電解水素水を作ること成功した。「トリムイオン HYPER」でも十分な水素濃度があるが、これまでの研究で水素濃度の高い方が細胞内活性酸素消去能も強いことが明らかになっている。

電解水素水整水器「トリムイオン GRACE」と「トリムイオン HYPER」の比較

	トリムイオン GRACE	トリムイオン HYPER
		
医療機器製造販売認証番号	224AGBZX00069000	226AGBZX0012000
効果	胃腸症状の改善	胃腸症状の改善
発売時期	2017 年 9 月	2014 年 4 月
最大水素濃度	1,300 ppb	300 ppb
定格取水量 (max、L/分)		
電解水素水	3.0	4.0
酸性水	3.0	4.0
浄水	3.5	5.0
本体寸法 (幅×高さ×奥行き)	260 × 321 × 126 mm	234 × 239 × 112.5 mm
本体重量	約 5.5 kg	約 2.8 kg
本体メーカー希望小売価格	248,000 円	164,000 円

出所：会社ウェブサイトよりフィスコ作成

本体のメーカー希望小売価格は、「トリムイオン HYPER」の 164,000 円に対し、「トリムイオン GRACE」は 248,000 円と高額になる。価格差から「トリムイオン HYPER」が主力製品であり続けると想定していたが、9 月の発売以来、「トリムイオン GRACE」が整水器の 5 割以上を占め、ユーザーからの圧倒的な支持を得ている。今下半期は、新製品に係る金型の償却負担や緊急的な部品調達のため製造原価が高まる。来期下半期以降は、特殊要因がなくなり通常の売上総利益率に戻る可能性が高い。

日本トリム
6788 東証 1 部

2018 年 1 月 10 日 (水)

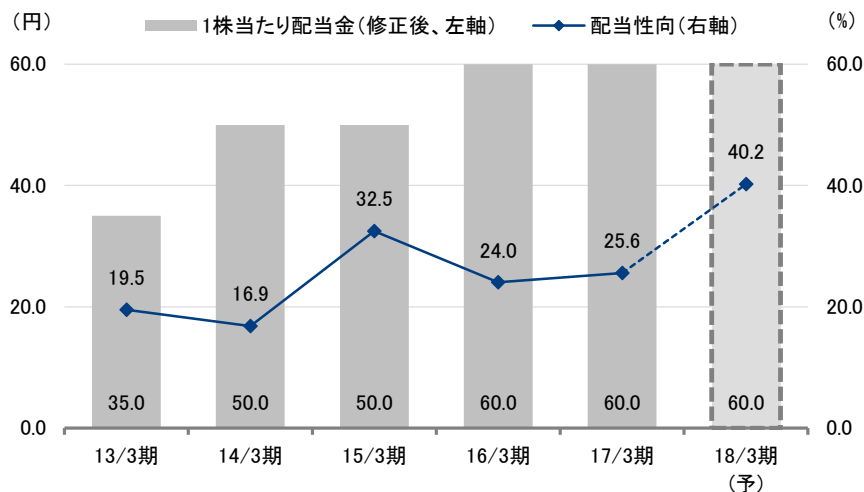
<http://www.nihon-trim.co.jp/company/index.html>

株主還元策

1 株当たり配当金は 60 円を継続、自社株買いを実施

同社は株主還元策として安定配当を継続することを基本方針としている。2018 年 3 月期は、親会社株主に帰属する当期純利益が前期比 37.0% の減少が予想されているが、1 株当たり配当金は前期並みの 60 円を予定している。予想配当性向は、40.2% に上昇する。さらに、自己株式取得を決定している。自己株式取得は、2017 年 10 月 27 日から 2018 年 3 月末までの期間に、自己株式を除く発行済株式総数の 2.41% に相当する上限 20 万株、上限取得総額 1,000 百万円とする。10 月末までの 5 日間で、既に 63,300 株を取得した。

1 株当たり配当金と配当性向の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレーマー）

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・表示したものです。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