

医療機器販売や院内物流管理システム提供等

投資判断 (3/6)

メディアスホールディングス

(3154・東証プライム)

Overweight 継続

株価	投資単位	時価総額	昨年来高値	昨年来安値	PER(予)
957円 (3/6)	100株	212.8億円 (3/6)	1,025円 (24/6/4)	647円 (24/8/5)	16.6倍 (3/6)

新設子会社が好調、兵庫や大阪で売上拡大

■症例増加や新規顧客の獲得進む

25年6月期第2四半期累計（24年7－12月）の連結業績は、売上高が142.704百万円（前年同期比12.6%増）、経常利益983百万円（同9.3%増）となった。医療機器販売事業において、備品は前年同期に新築大型案件があった反動がみられたものの、**消耗品は整形外科領域・循環器領域を中心に症例増加および新規顧客の獲得が進み、売上が拡大。介護・福祉事業も、備品販売およびブストーマ製品の販売が好調に推移し、増収増益となった。**

25年6月期の連結業績予想は、売上高280,000百万円（前期比7.8%増）、経常利益2,000百万円（同14.3%増）を据え置いた。第2四半期累計の時点で純利益は406百万円（前年同期比19.5%減）と減益だったが、これは法人税等調整額の影響によるもので、通期の純利益は1,280百万円（前期比13.8%増）と2ケタ増益を見込んでいる。

■引き続き整形外科領域での堅調推移を見込む

足元では、前年にグループ入りした山梨県のマコト医科精機や、兵庫県に設立し、西日本へ流通網を拡大するアルセントが業績に貢献している。特にアルセントは上半期の売上が50億円を突破し、順調に推移している。都道府県別でみると前年同期に売上がごくわずかだった兵庫県や大阪府が大きく伸びているが、これもアルセントの貢献が大きい。24年6月期第4四半期（24年4－6月）に30億－40億円の売上を計上していることから上期偏重というわけでもなく、このままの進捗では通期で100億円を上回る可能性もある。設立2年目で設備投資などが先行しているため、利益面への貢献はまだ限定的だが、さらなる営業エリアの拡大等で今後の同社業績の大きな支えになりそうだ。

領域別では、**整形外科領域がコロナ禍前の水準に概ね回復し、需要が伸びている。M&A（企業の合併・買収）の効果もあるが、コロナの5類移行に伴い、外出やレジャーの機会が増えたことなど、受診増加が背景にあるとみられ**

業績動向 (3/6時点)

		売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)
23年6月期	実績	239,054	5.5	1,880	▲17.1	2,423	▲12.1	1,498	▲19.8	68.3
24年6月期	実績	259,789	8.7	1,327	▲29.4	1,750	▲27.8	1,124	▲24.9	51.2
25年6月期	会社予想	280,000	7.8	1,400	5.5	2,000	14.3	1,280	13.8	57.6
	WA予想	280,000	7.8	1,400	5.5	2,000	14.3	1,280	13.8	57.6
26年6月期	WA予想	300,000	7.1	1,530	9.3	2,200	10.0	1,350	5.5	60.8



ており、同領域は引き続き堅調に推移しそうだ。一方、循環器領域はPCI治療を必要とする一部の症例数が減少傾向にあり、コロナ禍前の水準までは回復できていないものの、不整脈の原因となっている部分を焼き切るアブレーションと呼ばれる治療が増加しており、全体としては想定通り。

メディアスHDでは、中期経営計画において27年6月期に売上高3,200億円、経常利益24.2億円をめざすとしている。以前まで中計にはM&A（企業の合併・買収）による成長も目標数値に組み込んでいたが、今回の中計からM&Aによる成長を含めていない。ただ、引き続きオーガニックな成長に加えてM&Aによる事業規模の拡大も積極的に進めていく方針であり、M&Aが加われば前倒しで計画の達成が期待できる。

ウェルスアドバイザーでは、向こう5年間の売上高成長率を6%前後、経常利益率を0.8%前後とする見通しを変えず、想定株価レンジもこれをベースにDCF（ディスカウント・キャッシュフロー）法を用いて算出した1,100－1,300円を据え置く。足元の株価と比較して上値余地は大きいことから、投資判断は「Overweight」を継続する。

(宮川 子平)

■ 会社概要

首都圏を中心に医療機器販売事業、介護・福祉事業を展開。医療機器販売事業が基幹事業で、国内の医療機器メーカー・代理店・商社等から仕入れた医療機器・医療材料など約100万点にも及ぶ商品を国内の医療機関や大学病院などの医療施設に販売している。売上でいうと、消耗品では、血管内カテーテルや整形インプラント、手術器具など、備品では、放射線機器などが主力。また、物流管理システム、手術室の運営支援プログラム、材料価格の最適化支援システム、医療材料データベースも提供している。介護・福祉事業では、介護福祉機器の販売およびレンタルを展開している。M&A（企業の合併・買収）やアライアンスにも積極的。例年、暖かい時期は患者が減る傾向にあり、売上高は多くの医療機関の年度末にあたる第3四半期（1-3月）に偏重する傾向にある。

最近では、世界の子どもたちに学校給食を支援する国連WFPのレッドカップキャンペーンにPB品の売上の一部を寄付するなど社会貢献にも注力。株主優待として、国境なき医師団への寄付が選択できるようにしている。

■ 事業環境と展望

市場調査によると、医療機器の市場規模は、15年度の3兆290億円から順調に拡大しており、24年度は前年度比1.9%増の3兆7,940億円となる見通しのほか、40年度には5兆5,000円に達するとみられている。高齢者の増加に比例して患者数の増加が予想されるほか、手術症例も増加するとみられる。また、昭和の時代の医療機器市場は診断系が高い比率を占めていたが、現在は治療系が大きい。内科でも外科的な治療が行われており、今後も治療系のニーズが高まっていくと考えられている。一方、医療業界では、団塊世代が75歳以上の後期高齢者となることで起こる社会保険費の負担が膨らむ「2025年問題」が懸念されており、これを背景に治療目的の「急性期病院」ではなく、療養目的の「慢性期病院」が増えるとの指摘もある。

都道府県別の売上高推移では、大阪府と兵庫県が急拡大

都道府県別売上高推移

項目	24/6期中間期	25/6期中間期	構成比	前年同期比	項目	24/6期中間期	25/6期中間期	構成比	前年同期比
北海道	4,526	4,463	2.7	98.6↓	神奈川県	14,916	17,112	10.4	114.7↑
秋田県	2,068	2,354	1.4	113.8↑	山梨県	2,155	5,644	3.4	261.9↑
茨城県	6,797	7,291	4.4	107.3↑	静岡県	28,327	26,533	16.2	93.7↓
栃木県	3,817	4,448	2.7	116.5↑	愛知県	7,699	8,087	4.9	105.0↑
群馬県	16,021	16,463	10.0	102.8↑	福井県	9,329	9,516	5.8	102.0↑
埼玉県	17,483	18,959	11.5	108.4↑	京都府	1,569	1,649	1.0	105.1↑
千葉県	6,446	7,121	4.3	110.5↑	大阪府	89	3,205	2.0	3,593.2↑
東京都	21,600	23,448	14.3	108.6↑	兵庫県	2	2,903	1.8	134,092.6↑
					その他	2,488	5,001	3.0	201.0↑

※売上高は当社グループ拠点所在地別の都道府県です。
 ※その他の内容は、長野県/新潟県/石川県/富山県/岐阜県/岡山県/広島県/山口県/福岡県です。
 ※数値については、「収益認識に関する会計基準」適用以前の基準にて算出しております。

出所:会社資料より

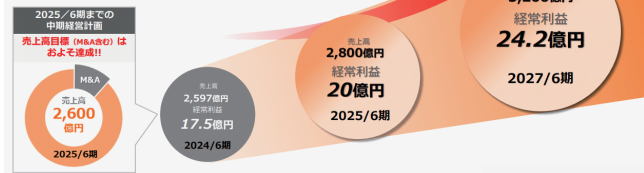
中期経営計画を上方修正 27/6期に売上高3,200億円、経常利益24.2億円をめざす

中期経営計画（2025年～2027年）

既存事業の強化 + M&A

経常利益 年率10%UP

売上高・シェアについては、一定の拡大ができたため
 今後は経常利益を指標とし、収益向上に向けた改善に取り組み。
 引き続き既存事業の強化とM&Aによる規模拡大は継続して更なる成長をめざす。



出所:会社資料より

リスク要因

医療機器の償還価格や診療報酬の改定がリスクとしてあげられる。これらは基本的に2年ごとに見直されているが、償還価格は近年引き下げて見直される傾向にあるため、収益性に影響を与える。

株主還元 (3/6時点)

■ 配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
23年6月期	実績	0円	22円	22円
24年6月期	実績	0円	21円	21円
25年6月期	会社予想	0円	19円	19円

■ 株主優待

- 毎年6月末時点で1単元（100株）以上保有の株主が対象
- ・100株以上…1,000円相当のクオカードもしくは「国境なき医師団」への寄付
 - ・500株以上…6,000円相当のクオカードもしくは「国境なき医師団」への寄付

競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (3/6時点)

	メディアス ホールディングス (3154・東証プライム)	ウイン・パートナーズ (3183・東証プライム)	オルバヘルスケア ホールディングス (2689・東証スタンダード)	
1基本事項	株価	957円	1,459円	2,083円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	95,700円	145,900円	208,300円
	決算月	6月	3月	6月
株価指標	PER(予)	16.6倍	22.4倍	8.4倍
	PBR(実)	1.1倍	1.8倍	1.1倍
	配当利回り(予)	2.0%	3.5%	3.8%
成長性	売上高成長率(予)	7.8%	1.2%	4.4%
	営業利益成長率(予)	5.5%	4.7%	2.0%
	EPS成長率(予)	12.5%	1.1%	▲1.6%
収益性	売上高営業利益率(予)	0.5%	3.5%	1.8%
	自己資本当期純利益率(実)	5.9%	7.9%	13.8%
	総資産経常利益率(実)	1.6%	5.8%	5.3%
財務安定性	自己資本比率(実)	17.2%	49.0%	26.3%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	124.5%	0.0%	14.3%
	流動比率(実)	108.2%	182.4%	119.8%

比較企業は、同業のウイン・パートナーズ（3183）と、オルバヘルスケアホールディングス（2689）を選定した。ウインパトナは循環器系の商品が中心、オルバHCHは中国地方や四国地方を中心に事業を展開している。

■成長性

25年6月期の売上高成長率は7.8%（前期実績は8.7%）を計画している。グループ会社のアルバースが新設した子会社を通じて西日本へ営業エリアを拡大したほか、M&Aでグループ入りしたマコト医科精機が業績を押し上げる見通し。比較企業では、オルバHCHも関西エリアに支店を新設し、サービス提供体制を強化。ウインパトナは顧客の深耕と新規開拓、成長分野の売上伸長などにより25年3月期で増収増益を計画している。

■収益性

25年6月期の売上高営業利益率は前期実績と同率の0.5%となる見通し。主要子会社における事業規模拡大に伴う人材採用の継続やベースアップ、営業拠点の移転・開設、倉庫管理システムに関するコストなどを見込んでいる。24年6月期は営業利益以下が2ケタ減益となった影響もあり、ROE（自己資本利益率）は5.9%（23年6月期は8.4%）、ROA（総資産経常利益率）は1.6%（同2.5%）に低下した。比較企業では、オルバHCHのROEが13.8%と高いが、自己資本が膨らんだ影響もあって23年6月期の14.6%からは低下。ROAはウインパトナが24年3月期に5.8%（23年3月期も5.8%）となり、比較企業ではトップ。

■財務安定性

自己資本比率は17.2%（23年6月期は19.1%）、デット・エクイティ・レシオは124.5%（同106.1%）、流動比率は108.2%（同106.5%）となった。前期と比べて極端な変動はないが、事業会社が増えたことで運転資金も増え、借入金が増えている。比較企業では、実質無借金経営のウインパトナが全項目で上位となっている。

ウエルスアドバイザー株式会社
調査分析部 アナリスト 宮川 子平
03-6229-0078 smiyagawa@wealthadvisor.co.jp

ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートの読み方

特徴

(1) 第三者機関として中立的な立場を重視

ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウエルスアドバイザーが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。ウエルスアドバイザーがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

(2) カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

(3) 3段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、ウエルスアドバイザーの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に3段階（最上位から「Overweight」（オーバーウエート）、「Neutral」（ニュートラル）、「Underweight」（アンダーウエート））で予測しています。

Overweight（オーバーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上上回ると予測される場合

Neutral（ニュートラル）

今後、半年間の株価推移が現値水準の-15%~+15%にとどまると予測される場合

Underweight（アンダーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以下下回ると予測される場合

ウエルスアドバイザーでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

(4) 中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

項目説明

■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに2~4つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

■ 業績動向

通期決算の実績2期分と会社予想、およびウエルスアドバイザーの独自予想を今期、来期の2期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを展開しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多方面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。

■ 成長性

今期会社計画の売上高成長率、営業利益成長率、EPS成長率を競合他社と比較するほか、過去の経緯や主力事業の成長力などを評価します。

■ 収益性

今期会社計画の売上高営業利益率と前期実績の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率を競合他社と比較するほか、過去からの収益性の変動などを評価します。

■ 財務安定性

前期実績の自己資本比率、デット・エクイティ・レシオ（＝有利子負債/自己資本×100）、流動比率（＝流動資産/流動負債×100）を競合他社と比較するほか、現預金やキャッシュフローなどの観点から財務安定性を評価します。