

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

エラン

6099 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2022 年 3 月 18 日 (金)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 入院セットサービスのパイオニアかつ最大手	01
2. 契約施設数及び利用者数は増加基調	01
3. 「困った」を解決するビジネスとして新サービス・新事業の展開加速	01
4. 2021年12月期は計画を上回る大幅増収増益	02
5. 2022年12月期も増収増益予想、さらに上振れの可能性	02
6. 更なる市場開拓余地	02
7. CSセットのプラットフォーム化により中長期成長ポテンシャル大きい	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	04
1. CSセットのサービス概要	04
2. 収益構造	05
3. 「WIN-WIN-WIN」の関係を構築した共存共栄型ビジネスモデル	06
4. 独自ノウハウの蓄積やビジネスモデルで競合優位性	07
5. ストック型収益モデル	07
6. 契約施設数及び利用者数の動向	08
7. 新サービス・新事業の展開	09
8. グループ力強化	11
9. リスク要因	11
■ 業績動向	12
1. 2021年12月期連結業績の概要	12
2. 重点施策の進捗状況	13
3. 財務の状況	14
■ 今後の見通し	15
1. 2022年12月期連結業績予想の概要	15
2. 重点施策	15
■ 成長戦略	17
1. 事業環境	17
2. 中期経営計画の目標数値	18
3. 入院中の「困った」にとどまらず、入院前・退院後の「困った」にも展開	19
4. 中長期の成長ポテンシャル	19
■ 株主還元策	20
■ ESG 経営・SDGs の取り組み	21

■ 要約

入院前・中・後の「困った」を解決する プラットフォームへの進化を目指す

エラン <6099> は、病院や介護老人保健施設等の入院患者・入所者が、身の回り品を準備しなくても「手ぶらで入院・面会・退院」できるように、衣類・タオル類洗濯サービス付レンタルなど、入院・入所生活に必要な日常生活用品をセットにした入院セットサービスのCSセットを提供している。

1. 入院セットサービスのパイオニアかつ最大手

同社は入院セットサービスを組織的にビジネス展開したパイオニアで、後発他社をリードする最大手である。CSセットは、サービスを利用する入院患者・入所者とその家族だけではなく、病院・介護老人保健施設等、リネンサプライ業者等にとっても大きなメリットがあり、同社を中心に「WIN-WIN-WIN」の関係を構築した共存共栄型ビジネスモデルである。さらに、利用者ニーズや採算ラインを見極めながらプラン設定する独自のノウハウの蓄積を強みとしている。こうした共存共栄型ビジネスモデルや独自ノウハウの蓄積が同社の競合優位性となっている。

2. 契約施設数及び利用者数は増加基調

CSセットの収益は入院患者や入所者から受け取るサービス利用料収入であり、契約施設数や利用者数の増加に伴ってサービス利用料収入が増加するというストック型収益モデルである。そしてCSセットの契約施設数及び月間利用者数(期末月の利用者数)は増加基調である。契約施設数は2021年12月期末で1,814施設となった。前期末との比較で200施設(12.4%)増加した。契約施設のストックが大幅に積み上がっている。月間利用者数は2021年12月期末で341,410人となった。前期末との比較で57,855人(20.4%)増加した。CSセットの認知度向上、導入施設数の増加、既存契約施設における利用率上昇などで、月間利用者数は契約施設数の増加を上回る大幅な伸長率となった。

3. 「困った」を解決するビジネスとして新サービス・新事業の展開加速

同社はCSセットを入院中の「困った」を解決するビジネスと位置付けており、さらなる成長に向けて、より付加価値の高い新サービス・新事業への展開を加速している。入院費用保証サービス付入院セットの「CSセットR」や、利用患者に起因する損害事故補償サービス付入院セットの「CSセットLC入院保証」は2021年12月期に本格普及期に入った。入退院・入退所の困りごとに対する「キクミミ」サービスや、退院後に自宅での生活に慣れるまでの期間に順次発生する困りごとを総合的にサポートする「退院セット」も開発し、本格展開に向けて準備を進めている。さらに2022年12月期には、電子カルテ事業や沖縄新事業(子会社の(株)琉球エラン)などの立ち上げ準備を進める方針だ。グループ力強化の面では、個人請求・カスタマーサポートの子会社(株)エランサービスにおける他社からの請求業務請負が、2021年12月期末で入院セット運営会社4社・22施設に拡大した。

4. 2021 年 12 月期は計画を上回る大幅増収増益

2021 年 12 月期の連結業績は、売上高が前期比 21.4% 増の 31,635 百万円、営業利益が同 35.3% 増の 2,798 百万円、経常利益が同 31.2% 増の 2,818 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 31.8% 増の 1,905 百万円となった。新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）に伴う営業活動自粛の影響があったが、契約施設数及び利用者数が順調に増加した。修正計画（2021 年 11 月 11 日付の 2 回目の上修正値）を上回る大幅増収増益となり、13 期連続増収増益を達成した。利益面では、コロナ禍に伴って一部消耗品の仕入コストが上昇し、人件費も増加したが、増収効果や生産性向上効果などに加えて、コロナ禍による営業活動自粛で営業経費が抑制されたことも寄与した。

5. 2022 年 12 月期も増収増益予想、さらに上振れの可能性

2022 年 12 月期の連結業績予想は、売上高が前期比 17.0% 増の 37,000 百万円、営業利益が同 7.2% 増の 3,000 百万円、経常利益が同 7.1% 増の 3,020 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 4.9% 増の 2,000 百万円としている。契約施設数及び利用者数の順調な増加、高利用率の継続などで増収増益予想（14 期連続増収増益予想）としている。利益面は人員増に伴う人件費の増加、オリジナル患者衣の本格投入に伴う一時的な原価率の上昇、コロナ禍で減少していた営業経費の反動増、新支店・新規事業立ち上げ費用などを考慮して小幅増益にとどまる予想としている。弊社では同社予想に対して保守的と見ており、特に利益面で上振れの可能性が高いと考えている。

6. 更なる市場開拓余地

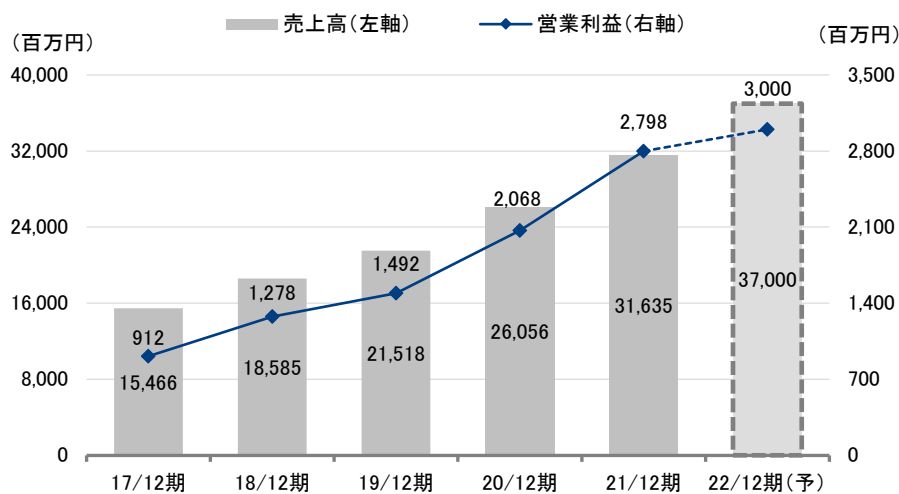
同社の CS セットがメインターゲットとする市場は、ベッド数 50 床以上の病院及び介護老人保健施設等である。いずれの分野でも CS セットの認知度が向上して普及ステージに入り、契約施設数は増加基調である。ただし市場開拓余地は依然として大きい。2021 年 12 月期末の同社推定による市場開拓率は、ベッド数 50 床以上の病院で 15.9%、ベッド数 50 床以上の介護老人保健施設等で 7.2% に過ぎない。ターゲット層となる高齢者単身世帯、一人親世帯、若年層単身世帯の増加など事業環境は良好であり、CS セットのさらなる市場開拓余地は大きいと言えるだろう。

7. CS セットのプラットフォーム化により中長期成長ポテンシャル大きい

CS セットは入院中の「困った」を解決するサービスである。この考え方を基本として、入院中の「困った」を解決するサービスにとどまらず、入院前・退院後の周辺領域の「困った」も解決するビジネス創出を目指している。CS セット利用者情報を活用し、入院前～入院中～退院後のすべてのステージにおいて、入院患者及びその家族向けのプラットフォームサービスとして進化させる戦略だ。入院セット市場における同社の競争優位性は圧倒的である。また市場開拓余地は依然として大きい。入院セットビジネスというと、やや地味なビジネスに感じる部分もあるが、弊社では、同社の成長シナリオに変化はなく、CS セットのプラットフォーム化を通じて中長期成長ポテンシャルは大きいと評価している。

Key Points

- ・入院 CS セットを組織的にビジネス展開したパイオニアかつ最大手
- ・契約施設数及び利用者数が増加基調で 2022 年 12 月期も増収増益予想、さらに上振れの可能性
- ・市場開拓余地は大きく、CS セットのプラットフォーム化で成長ポテンシャル大きい

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

入院セットサービスのCSセットを展開

1. 会社概要

同社は介護医療関連事業として、入院セットサービスのCSセットを展開している。CSセット(CSセット、CSセットシステム、及びCSプランは同社の登録商標)とは、病院や介護老人保健施設等の入院患者・入所者が、身の回り品を準備しなくても「手ぶらで入院・面会・退院」できるように、衣類・タオル類洗濯サービス付レンタル、歯ブラシ・ティッシュ・口腔ケア商品、紙オムツなど、入院・入所生活に必要な日常生活用品を提供する入院セットサービスである。さらなる成長に向けて、より付加価値の高い新サービス・新事業を積極的に開発・展開している。

2021年12月期末の総資産は13,947百万円、純資産は7,483百万円、資本金は573百万円、自己資本比率は53.7%、発効済株式総数は60,600,000株(自己株式140,969株含む)である。なお2022年4月4日に移行予定の東京証券取引所(以下、東証)の新市場区分についてはプライム市場に上場する。

会社概要

グループの拠点は、松本本社（長野県松本市）、東京オフィス（東京都港区）、及び営業拠点 22 ヶ所である。グループ会社は、個人請求・カスタマーサポート部門を分社化して 2019 年 4 月に業務開始したエランサービスと、沖縄県内における新規サービス提供を目的として 2021 年 4 月に設立した琉球エランである。東北地方で同様のサービスを提供する（株）エルタスクについては、2017 年 2 月に完全子会社化した後、2020 年 1 月に吸収合併した。グループ従業員数は 2022 年 1 月 1 日時点で 502 名となった。

海外展開については、インドのリネンサプライ市場への進出等を視野に入れて、2018 年 11 月にインドの医療関連商品卸会社 Boston Ivy Healthcare Solution Pvt. Ltd.（以下、BIHS）に出資、2021 年 2 月にインドの病院向け洗濯会社 Quick Smart Wash Pvt. Ltd.（以下、QSW）に出資した。

2. 沿革

1995 年 2 月に寝具販売業を目的として、神奈川県相模原市に（有）エランを設立し、1997 年 10 月に（株）エランに組織変更した。その後、2001 年 6 月に本社を長野県松本市（南原）に移転し、2003 年 5 月に介護医療関連事業として入院セットサービスの CS セットを開始した。2012 年 9 月には本社を現在の長野県松本市（出川町）に移転した。さらに、2014 年 11 月に東証マザーズに新規上場し、2015 年 11 月に東証 1 部に市場変更した。2019 年 3 月には CS セット導入施設数が 1,000 施設を突破し、2019 年 4 月に子会社のエランサービスが業務開始した。2020 年 1 月に子会社のエルタスクを吸収合併し、2021 年 4 月に子会社の琉球エランを設立した。

■ 事業概要

CS セットは「手ぶらで入院・面会・退院」を可能にするサービス

1. CS セットのサービス概要

同社が提供している CS セットは、病院の入院患者や介護老人保健施設等の入所者が、身の回り品を準備しなくても「手ぶらで入院・面会・退院」できるように、衣類（病衣・トレーナー上下・肌着・靴下など）やタオル類・食事前エプロンなどの洗濯サービス付レンタル、シャンプー・ティッシュ・口腔ケア商品や紙オムツなど、入院・入所生活に必要な日常生活用品をセットにして提供する入院セットサービスである。1 日単位でも利用できる利便性の高いサービスである。

サービス利用料金は複数のプラン（地域、施設の種類、商品構成目等によって異なる）が用意され、標準プランで月額 300 円～700 円程度と利用しやすい手頃な水準である。また「何」を「どれだけ」使用したかではなく、月額制を採用しているため、入院・入所日数で計算しやすくしていること（例：月額 500 円プランで 7 日間入院した場合、500 円×7 日間 = 3,500 円）も特徴である。

事業概要

なお後述するように、付加価値の向上や同業他社との差別化に向けた新商品・新サービスの開発・展開を加速しており、入院費用保証サービス付入院セットの「CSセット R」(2018年9月開始)や、利用患者に起因する損害事故補償サービス付入院セットの「CSセット LC 入院保証」(2019年4月開始)などの提供も本格化している。

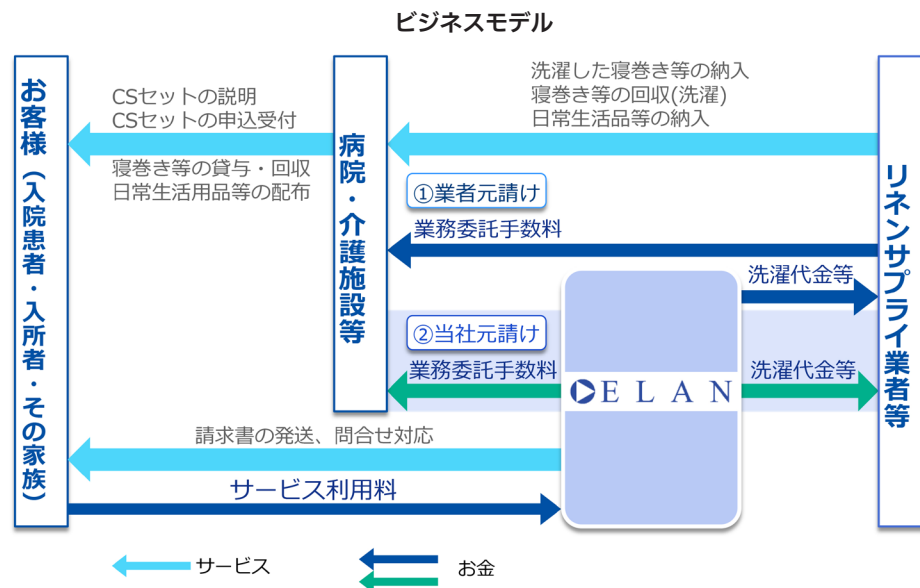
利用者からのサービス利用料が収入

2. 収益構造

CSセットは、病院や介護老人保健施設等を通じて、同社が入院患者や入所者とCSセット利用契約(レンタル契約)を結び、入院患者や入所者から受け取るサービス利用料(レンタル料)収入が同社の売上高となる。

サービスのオペレーションの一部は、業務委託契約を結んだ病院・介護老人保健施設等及びリネンサプライ業者等が行う。病院・介護老人保健施設等に対しては、業務委託契約を結んでCSセットの説明・申込受付、衣類・タオル類等の貸与・回収、日常生活用品の配布などを委託し、業務委託手数料を支払う。リネンサプライ業者等に対しては、賃貸借契約や物品納入契約等を結び、洗濯済み衣類・タオル類等の納品、使用済み衣類・タオル類等の回収、日常生活品の納入などを委託し、洗濯代金や物品購入代金などを支払う。

なお契約形態によって、同社が元請けになる契約形態(同社元請け)と、リネンサプライ業者等が元請けになる契約形態(業者元請け)があるが、いずれの契約形態でも同社、病院・介護老人保健施設等、リネンサプライ業者等の各々の役割は同じである。同社が入院患者や入所者とCSセット利用契約を結び、入院患者や入所者からサービス利用料を受け取る基本的なビジネスモデルに変わりはない。



入院患者と家族、病院、リネンサプライ業者等にメリット

3. 「WIN-WIN-WIN」の関係を構築した共存共栄型ビジネスモデル

CS セットはサービスを利用する入院患者・入所者とその家族だけではなく、病院・介護老人保健施設等、リネンサプライ業者等にとっても大きなメリットがある。同社を中心に「WIN-WIN-WIN」の関係を構築した共存共栄型ビジネスモデルである。

サービスを利用する入院患者・入所者とその家族にとっては、入院・入所の際に身の回り品を準備しなくても「手ぶらで入院・面会・退院」できる。短期間の入院・入所の場合には、必要な身の回り品を新たに買いそろえるよりも経済的メリットがあり、衣類・タオル類等の日々の交換・洗濯や日常生活用品の補充といった作業・手間を省くことができるというメリットもある。家族にとっては、日常生活用品の補充を主目的としたお見舞い訪問ではなく、本来のお見舞いや看病に専念することができる。また入院患者・入所者にとっては、家族に日常生活用品を準備・補充させているという気兼ねがなくなるという心理的メリットもある。共働き世帯や単身世帯においては、入院生活時の日常生活用品の準備や補充を頼める家族がいないケースも多いが、このような場合にも役に立つ。このように「手ぶらで入院・面会・退院」を実現させる CS セットへの評価は高い。

病院・介護老人保健施設等においては慢性的な看護師・介護士等の不足状況が続いているが、CS セットを導入することで、入院患者・入所者の入院生活時の日常生活用品まわりの作業（物品の不足等が生じた場合の家族への連絡、個人が持ち込んだ衣類・タオル類の交換・洗濯・消毒にかかる作業など）を省いて、本来の看護・介護業務に専念することが可能になる。このため看護師・介護士等の業務効率化や労働環境改善につながるメリットがある。また、入院患者・入所者が入院生活時の日常生活用品を持ち込む場合に比べ、使用後交換待ちの衣類・タオル類がベッド周りで保管されることもなくなり、院内感染対策・衛生管理徹底というメリットにもつながっている。

保険適用外のサービスに関して、病院・介護老人保健施設等が自ら患者・入所者に利用料金を請求する場合、厚生労働省からの行政指導に従った厳格な対応が必要となるが、CS セットは行政指導に適合した形態で提供しているため行政指導のリスクを低減できる。また、同社からの業務委託手数料が保険適用外の収入となるため、新たな保険外収益の増加や収益機会の創出につながるというメリットがある。なお、病院・介護老人保健施設等における CS セット導入ニーズとしては、大都市圏では収入・収益機会の増加、中都市圏では看護師・介護士等の労働環境改善、地方都市圏では入院患者・入所者へのサービス向上といった要望が強いようだ。

リネンサプライ業者等は、病院・介護老人保健施設等と契約して、医療保険・介護保険の対象となる寝具類（布団、包布、シーツ、枕、枕カバー）の納入や洗濯業務を受託している。CS セット導入によって、これまでリネンサプライ業者等が扱っていなかった衣類・タオル類の洗濯業務や、日常生活用品の販売といった新たな収益機会を得るメリットがある。また、同社はリネンサプライ業に参入することを考えておらず、CS セットの提案にあたっては、対象となる病院・介護老人保健施設等と既に契約・取引している各地域のリネンサプライ業者等に、洗濯業務を委託することを基本方針としている。リネンサプライ業者にとっての脅威は、自社が寝具類の供給・洗濯などを行っている病院等に他の同業者が関与することであり、同社のこの基本方針によって、リネンサプライ業者等の多くは同社との連携にメリットを感じている。

独自ノウハウで後発他社を圧倒的にリード

4. 独自ノウハウの蓄積やビジネスモデルで競合優位性

同社は既存の取引関係（病院・介護老人保健施設等と各地域のリネンサプライ業者の取引関係）を活用する共存共栄型ビジネスモデルに加えて、利用者ニーズや採算ラインを見極めながらのプラン設定、行政指導に適合したサービス運営、看護・介護現場への説明・運用や請求・回収業務に関する独自ノウハウの蓄積、特定の系列に属さないオープンなポジションなどを強みとしている。

CSセットのプラン設計（商品構成品目や料金）については複数のプランを用意しており、全国一律の商品構成品目・料金設定ではなく、地域や病院・介護老人保健施設等の種類など、それぞれの特性や利用者ニーズに合わせて、採算ラインを見極めながら商品構成品目や料金をカスタマイズしてプラン設定している。カスタマイズにはノウハウの蓄積が必要となる。こうした共存共栄型ビジネスモデルや独自ノウハウの蓄積が同社の競合優位性となっている。

ストック型収益モデル

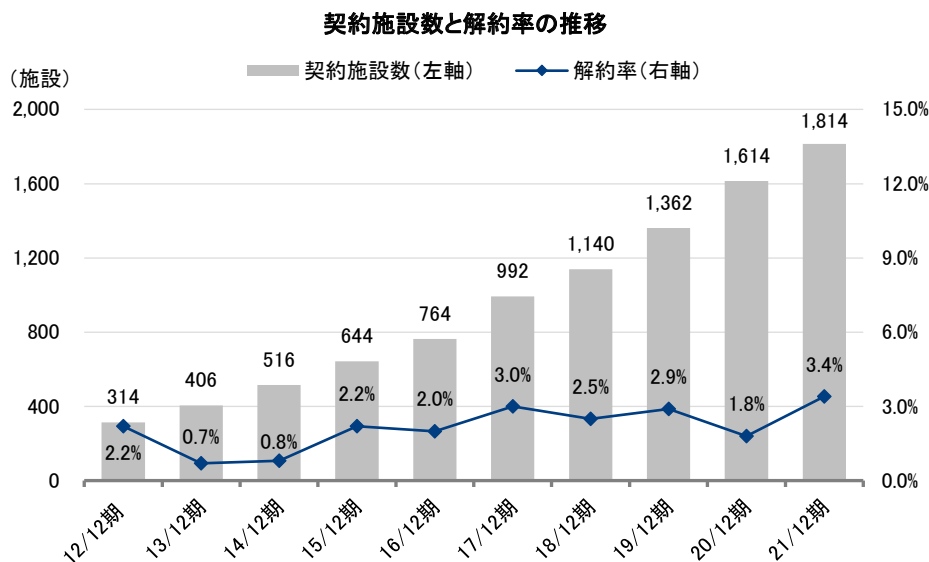
5. ストック型収益モデル

CSセットの収益は入院患者や入所者から受け取るサービス利用料収入であり、契約施設数や利用者数の増加に伴ってサービス利用料収入が増加するというストック型収益モデルである。入院患者の回転が少ない療養型施設でサービス利用率が上昇すれば、売上増加とともに施設当たりの業務コスト比率が低下するメリットが発生しやすくなる。入院患者の回転が速い急性期病院では、利用者数の増加が売上の増加につながるが、同時に請求関連業務コストが増加して利益率が低下しやすくなることもある。また新規契約施設における導入時には、備品・消耗品等の増加で一時的に利益率が低下する傾向がある。こうした課題に対する収益向上策として、ベストプラクティクスの全社展開、新請求システムの構築、付加価値向上に向けた新商品・サービス開発などの施策を実施し、競争力・収益力の強化を推進している。

CS セットの契約施設数及び利用者数は増加基調

6. 契約施設数及び利用者数の動向

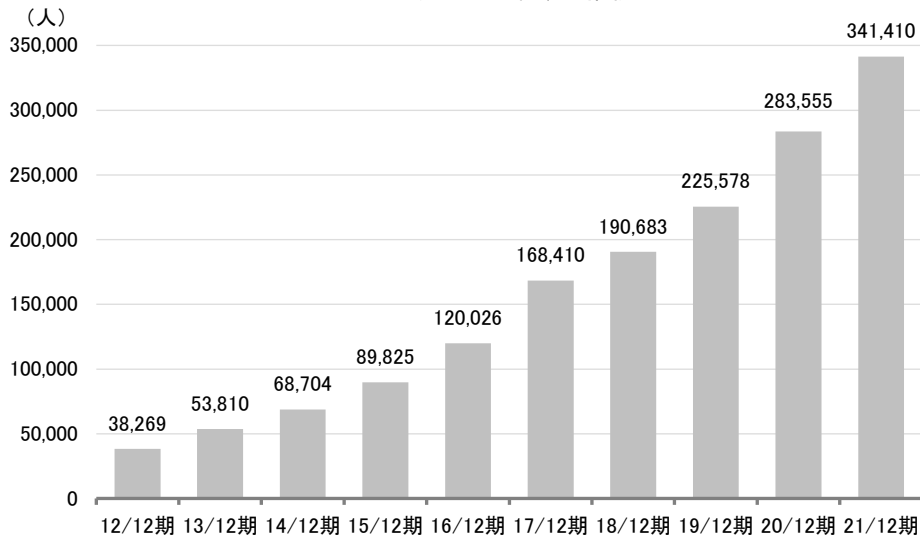
CS セットの契約施設（病院・介護老人保健施設等）数及び利用者数は増加基調となっている。契約施設数は2021年12月期末で1,814施設となった。前期末との比較で200施設（12.4%）増加した。2012年12月期末の314施設を起点にすると9年で5.8倍となり、契約施設のストックが大幅に積み上がっている。なお2021年12月期の増加数200施設の内訳は、新規契約が264施設、解約が64施設となった。第1四半期に同一グループ26件の解約が発生したため解約率が3.4%に上昇したが、現段階では一時的な上昇と考えられる。月間利用者数は2021年12月期末で341,410人となった。前期末との比較で57,855人（20.4%）増加した。2012年12月期末の38,269人を起点にすると9年で8.9倍となった。CSセットの認知度向上、導入施設数の増加、既存契約施設における利用率上昇などで、月間利用者数は契約施設数の増加を上回る大幅な伸長率となっている。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

事業概要

CSセットの月間利用者数の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

なお、契約施設数拡大を支える営業拠点・エリア展開については、全国をカバーする7エリア（北海道、東北、関越、中部、関西北陸、中四国、九州沖縄）の営業拠点網構築がおおむね完了している。さらに契約施設数の増加に伴い新拠点を開設（契約施設数の多くなった支店の分割を含む）し、営業活動によって既存契約施設への対応の強化・効率化、新規契約先獲得力の強化を推進している。

さらなる成長に向けて「困った」を解決する 新サービス・新事業の展開を加速

7. 新サービス・新事業の展開

同社はCSセットを入院中の「困った」を解決するビジネスと位置付けており、さらなる成長に向けて、住まい・医療・介護・在宅支援・予防未病・終活など入院前・退院後の「困った」も解決するビジネスの創出を目指し、より付加価値の高い新サービス・新事業への展開を加速している。

2018年9月にサービス開始した「CSセットR」はイントラスト<7191>と業務提携して共同開発した。CSセットと（株）イントラストの連帯保証人代行サービスを組み合わせた入院費用保証サービス付入院セットである。病院に入院する際には入院費用に関する連帯保証人を求められるのが通常で、独身世帯の増加などで連帯保証人の用意に苦勞する患者も多いが、「CSセットR」を利用すればイントラストが連帯保証人を代行するため、入院患者の入院準備にかかる手間と心理的負担を軽減することが可能になる。病院においても、事務職員の入院手続時の労力軽減や入院費の未回収リスクの低減が図れるメリットがある。さらに入院保証会社にとっても、医療費用保証サービスの認知度向上・普及、利用者拡大というメリットが生まれ、新しいWIN-WINのサービスであると言える。

事業概要

2019年4月にサービス開始した「CSセット LC入院保証」は(株)日本総険と業務提携して共同開発した。CSセット利用患者に起因する損害事故(備品破損、職員・入院患者への怪我など)を補償するサービスが自動付与された入院セットとなっている。

「CSセット R」と「CSセット LC入院保証」については、標準サービスとして新規顧客開拓時の提案初期段階に組み入れ、2021年12月期第2四半期頃から営業展開を開始して本格普及期に入っている。なお外国人旅行者向けCSセット(前払決済)については、コロナ禍の影響で外国人の入国が制限されているためサービス開始を延期している。

また、2020年3月に医療従事者向け白衣等を企画・製造・販売するクラシコ(株)と資本業務提携し、CSセットの付加価値向上に向けてオリジナル商品の共同開発も推進している。2021年11月にはオリジナル患者衣「lifte(リフテ)」の導入を開始した。肌触りとデザインを工夫し、柔らかい着心地と工業洗濯耐性を両立させた患者衣である。

2020年7月には入退院・入退所の困りごとに対する無料相談サービス「キクミミ」を開始した。相談件数は100件程度にとどまっているが、相談ニーズに応じてサービス領域を拡大中である。2021年12月期には退院直後の「困った」の解消をねらいとして「退院セット」を開発した。退院直後～4週間程度は療養環境が大きく変化し、患者本人や家族にとって心身ともに大きな負担となるため、自宅での生活に慣れるまでの期間に発生する「困った」を総合的にサポートする。退院直後のサービスから開始し、その後のステージでもサービスを拡大する方針だ。

さらに2022年12月期には、電子カルテ事業や沖縄新事業(子会社の琉球エラン、事業内容はリリースまで未公表)などの立ち上げ準備を進める方針だ。電子カルテ事業は、今後の電子カルテ普及も睨み、共同開発した電子カルテ「ELAN Quartet(カルテット)」を活用して、CSセット申込の簡素化(電子カルテから必要な情報を自動転記など)によるコスト抑制、プラスαによる付加価値向上に加えて、CSセットの新規契約や契約延長につながるシナジーなども目指す方針となっている。

「キクミミ」のサービス領域



※2021年12月現在の実績・・・黒色：実装済みサービス/青色：これから実装予定のサービス
出所：決算説明資料より掲載

グループカ強化も推進

8. グループカ強化

同社は、グループカの強化も推進している。2019年4月には、個人請求・カスタマーサポート部門を分社化し、エランサービスが業務開始した。さらなる顧客満足度向上、生産性向上、付加価値向上を推進するとともに、自立に向けて他社の入院セット請求業務の請負も行って事業拡大を目指している。エランサービスにおける他社からの請求業務請負は2021年12月期末で入院セット運営会社4社・22施設に拡大している。

物流業務については、従来は営業の生産性向上に向けて外注化を推進してきたが、人件費上昇に伴い外注費が上昇していることに加えて、外注先への依存度が高まるリスクも考慮して、一部を自社運営する方針に切り替えた。2020年に神奈川県横浜市に自社物流センターを開設し、横浜近隣23施設への消耗品・紙オムツ等の配送・在庫管理業務を開始し、2021年12月期末には自社物流による配送が73施設まで拡大した。2023年12月期中に250施設への同社物流配送体制構築を目指している。自社物流配送数を増やすことによりきめ細かな対応が可能となり、商品を自社で備蓄することによって災害時配送や非常時欠品など有事の際のリスク分散にもつながる。

海外展開については、インドのリネンサプライ市場への進出等を視野に入れて、2018年11月にインドの医療関連商品卸会社BIHSに出資、2021年2月にインドの病院向け洗濯会社QSWに出資（さらに追加投資で出資比率が25%程度に上昇する予定）している。当面はコロナ禍で活動が制限されるが、BIHS及びQSWへの投資を通じて、インドの医療市場流通構造やリネンサプライ市場の成長可能性などの調査を継続し、新たなビジネス創出を目指してインドにおけるCSセットの実行可能性やヘルスケアビジネスへの参入などを探索する。

9. リスク要因

収益に与えるリスク要因としては競合リスクがある。入院セットサービスの認知度向上に伴って参入業者が増加している。ただし大手企業の参入はなく、参入の多くは地場のリネンサプライ業者等であり、競合リスクは小さいと言えるだろう。

入院セットビジネスは参入障壁が低いように見られがちだが、採算ラインの見極め、行政指導に適合したサービス運営、看護・介護現場への説明・運用及び請求・回収業務などの面において、ノウハウの蓄積は容易ではなく、実は想定以上に参入障壁が高いビジネスである。同社のように独自ノウハウを蓄積してビジネスモデルを構築し、全国展開している競合先は少ない。きめ細かい営業努力、充実した商品ラインナップ、より付加価値の高い新サービス・新事業への展開などで同社の競争優位性は揺るがないだろう。さらに子会社エランサービスにおける他社からの請求業務請負が拡大することによって、実質的な市場シェアがさらに上昇する可能性もあるだろうと弊社では評価している。

業績動向

2021年12月期は計画を上回る大幅増収増益

1. 2021年12月期連結業績の概要

2021年12月期の連結業績は、売上高が前期比21.4%増の31,635百万円、営業利益が同35.3%増の2,798百万円、経常利益が同31.2%増の2,818百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同31.8%増の1,905百万円となった。契約施設数及び利用者数が順調に増加し、修正計画(2021年11月11日付の2回目の上方修正値、売上高31,400百万円、営業利益2,700百万円、経常利益2,720百万円、親会社株主に帰属する当期純利益1,800百万円)を上回る大幅増収増益となり、13期連続増収増益を達成した。

2021年12月期連結業績の概要

(単位：百万円)

	20/12期	21/12期		増減率	達成率
	実績	修正予想	実績		
売上高	26,056	31,400	31,635	21.4%	100.8%
売上総利益	6,563	-	7,876	20.0%	-
販管費	4,495	-	5,078	13.0%	-
営業利益	2,068	2,700	2,798	35.3%	103.7%
経常利益	2,148	2,720	2,818	31.2%	103.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,446	1,800	1,905	31.8%	105.9%

注：修正予想は2021年11月11日付の2回目の上方修正値の数値

出所：決算短信、リリースよりフィスコ作成

2021年12月期末の契約施設数は1,814施設となり、前期末との比較で200施設(12.4%)増加した。200施設増加の内訳は新規契約が264施設、解約が64施設となった。コロナ禍に伴う営業活動自粛の影響で新規契約施設数は計画(300施設)に届かず、前期の新規契約施設数282施設に対しても減少した形だが、獲得床ベースではおおむね前期と同水準となった。CSセットの認知度向上効果などによりおおむね順調に増加している。2021年12月期末の月間利用者数は341,410人となり、前期末との比較で57,855人(20.4%)増加した。月間利用者数は契約施設数の伸び率を大幅に上回った。契約施設数の増加に加えて、既存契約施設における利用率が上昇した。コロナ禍を背景とする衛生意識の向上なども利用者数の増加につながったようだ。

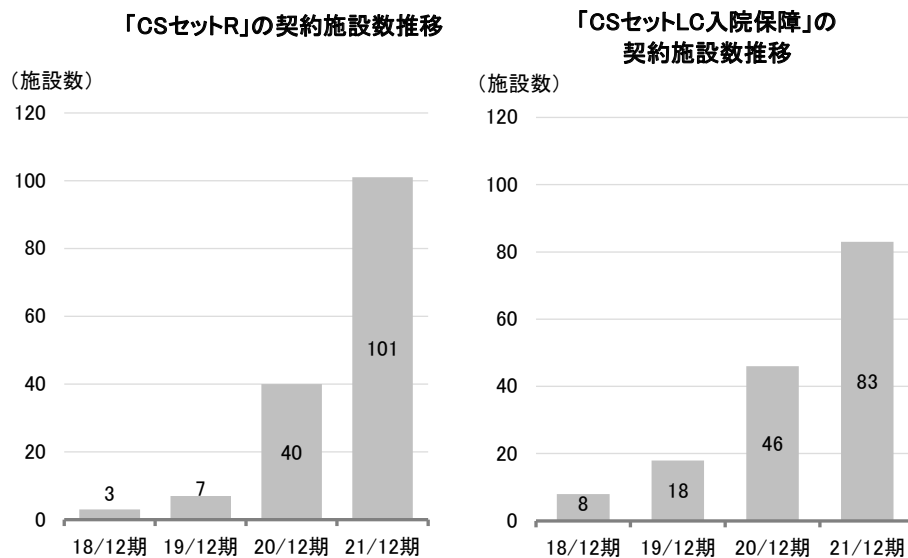
売上総利益は増収効果で前期比20.0%増加した。売上総利益率は24.9%で同0.3ポイント低下した。コロナ禍に伴う物流混乱・品不足・原材料価格高騰などの影響で一部消耗品の仕入コストが上昇した。販管費は人件費増加などで同13.0%増加したが、販管費比率は16.1%で同1.2ポイント低下した。生産性向上効果などに加えて、コロナ禍による営業活動自粛で営業経費が抑制されたことも寄与した。なお営業外収益では前期に計上した消費税等免除益59百万円が剥落した。この結果、営業利益率は8.8%で同0.9ポイント上昇、経常利益率は8.9%で同0.7ポイント上昇、当期純利益率は6.0%で同0.4ポイント上昇した。

2. 重点施策の進捗状況

営業拠点・エリア展開では、2021年7月に大阪支店を第一支店と第二支店に分割、2021年11月に千葉支店を開業して、2021年12月期末のグループ営業拠点は26ヶ所（松本本社、東京オフィス、顧客対応業務の松本村井事業所を含む、名古屋第一支店・第二支店と大阪第一支店・第二支店はそれぞれカウント）となった。きめ細かい営業活動を展開し、すべての営業エリアで契約施設数が順調に増加している。なお2021年11月には鹿児島県でCSセットを導入し、全国47都道府県での導入が完了した。

新サービス・新事業展開では、クラシコと共同開発したオリジナル患者衣「lifte」の導入を2021年11月に開始した。2022年12月期は10施設以上での導入を目指す方針だ。2020年7月に開始した困りごと相談「キクミミ」サービスについては、相談件数は100件程度にとどまっているが、相談ニーズに応じてサービス領域を拡大中である。

「CSセットR」と「CSセットLC入院保証」については、標準サービスとして新規顧客開拓時の提案初期段階から組み入れを開始して普及が本格化している。2021年12月期末の契約施設数は、前期末との比較で「CSセットR」が61件増加の101件、「CSセットLC入院保証」が37件増加の83件となった。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

グループ力強化に向けた展開においては、2019年4月に個人請求業務・カスタマーサポート業務を開始したエランサービスにおける他社の請求業務請負が、2021年12月期末で入院セット運営会社4社・22施設まで拡大した。また自社物流による配送の拡大については、2021年12月期末で73施設まで拡大した。

なおコロナ禍の影響で一部の新サービス・新事業の実証実験やサービス開始が遅れている。外国人旅行者向けCSセットについてはコロナ禍で外国人の入国が制限されているためサービス開始を延期している。診察券アプリについては中止を検討している。

財務の健全性が一段と高まる

3. 財務の状況

財務面で見ると、2021年12月期末の資産合計は13,947百万円で前期末比2,258百万円増加した。事業拡大に伴って現金及び預金が1,134百万円増加した。負債合計は6,464百万円で同959百万円増加した。事業拡大に伴って買掛金が710百万円増加した。純資産は7,483百万円で同1,299百万円増加した。利益剰余金が1,481百万円増加した。

ROAは22.0%で1.5ポイント上昇、ROEは27.9%で2.1ポイント上昇、自己資本比率は53.7%で0.8ポイント上昇した。無借金経営であり、財務の健全性が一段と高まっていると言えるだろう。

貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期	21/12期
資産合計	6,526	7,824	9,236	11,689	13,947
(流動資産)	5,926	6,992	8,327	10,180	12,129
(固定資産)	600	831	909	1,508	1,817
負債合計	3,029	3,561	4,215	5,504	6,464
(流動負債)	3,029	3,561	4,211	5,501	6,417
(固定負債)	-	-	4	3	47
純資産合計	3,497	4,262	5,021	6,184	7,483
(株主資本)	3,497	4,258	5,035	6,209	7,494
資本金	565	573	573	573	573
自己資本比率	53.6%	54.2%	54.4%	52.9%	53.7%
自己資本当期純利益率	20.5%	22.4%	21.4%	25.8%	27.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期	21/12期
営業活動によるキャッシュ・フロー	317	1,191	779	1,947	2,106
投資活動によるキャッシュ・フロー	-237	-176	-151	-648	-357
財務活動によるキャッシュ・フロー	-81	-103	-212	-273	-614
現金及び現金同等物の期末残高	2,122	3,033	3,447	4,473	5,607

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022年12月期も増収増益予想、さらに上振れの可能性

1. 2022年12月期連結業績予想の概要

2022年12月期の連結業績予想は、売上高が前期比17.0%増の37,000百万円、営業利益が同7.2%増の3,000百万円、経常利益が同7.1%増の3,020百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同4.9%増の2,000百万円としている。上期の連結業績予想は、売上高が前年同期比13.7%増の17,300百万円、営業利益が同1.9%増の1,430百万円、経常利益が同1.8%増の1,440百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同2.5%増の980百万円としている。

2022年12月期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	21/12期2Q 実績	22/12期2Q 予想	増減率	21/12期 実績	22/12期 予想	増減率
売上高	15,218	17,300	13.7%	31,635	37,000	17.0%
営業利益	1,403	1,430	1.9%	2,798	3,000	7.2%
経常利益	1,414	1,440	1.8%	2,818	3,020	7.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	956	980	2.5%	1,905	2,000	4.9%
EPS	-	-	-	31.49円	33.08円	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

契約施設数及び利用者数の順調な増加、高利用率の継続などで増収増益予想（14期連続増収増益予想）としている。利益面は人員増に伴う人件費の増加、オリジナル患者衣の本格投入に伴う一時的な原価率の上昇、コロナ禍で減少していた営業経費の反動増、新支店・新規事業立ち上げ費用などを考慮して小幅増益にとどまる予想としている。弊社では同社予想に対して保守的と見ており、特に利益面で上振れの可能性が高いと考えている。

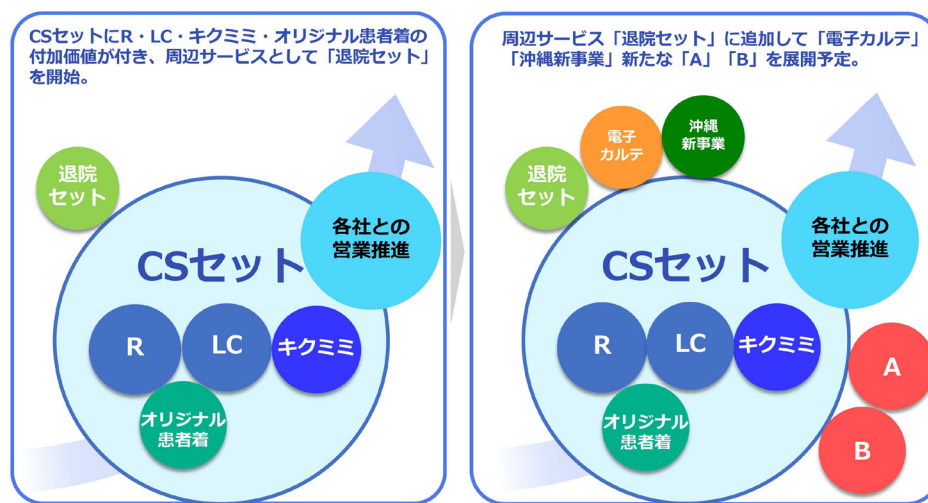
2. 重点施策

重点施策として、全国シェア拡大、デジタル化、新事業立ち上げを推進する。営業拠点・エリア展開では、2022年1月に金沢支店（石川県）を第一支店と第二支店に分割した。さらに新支店として、釧路（北海道）または松山（愛媛県）の開設を予定している。きめ細かい営業活動を推進し、既存契約施設への対応の強化・効率化、新規契約先獲得力の強化を推進することで全国シェアを拡大していく。デジタル化推進では、既存契約施設へのタブレット導入による更なる業務効率化、物流・購買関連業務のデジタル化、社内業務のペーパーレス化を推進する。

今後の見通し

新サービス・新事業展開では、「CSセット R」と「CSセット LC 入院保証」の普及を加速させる。クラシコと共同開発したオリジナル患者衣「lifte」について10施設以上での導入を目指す。困りごと相談「キクミミ」サービスについては相談ニーズに応じてサービス領域拡大を推進する。退院直後の「困った」を総合的にサポートする「退院セット」については、2021年12月期に試験運用を開始しており、2022年12月期は本格稼働の準備を進める。さらにCSセットの付加価値向上や周辺サービス拡大に向けて、「退院セット」に電子カルテ事業、沖縄新事業、及び新たな事業「A」と「B」（具体的なサービス・事業名はリリースまで不明）を絡めたサービスの立ち上げ準備を進める。

CSセットの付加価値向上



出所：決算説明資料より掲載

エランサービスについては、コールセンターのサービス向上や専門性特化戦略により、顧客満足度のさらなる向上に加え、他の入院セット会社からの請求業務請負拡大も推進する。物流業務の自社配送については2023年12月期中に250施設への自社物流配送体制構築を目指す。インドにおける事業展開については、出資会社（医療関連商品卸会社のBIHS、病院向け洗濯会社のQSW）を通じて、インドの医療市場流通構造やリネンサプライ市場の成長可能性などの調査を継続し、新たなビジネス創出を目指してインドにおけるCSセットの実行可能性やヘルスケアビジネスへの参入などを探索する。

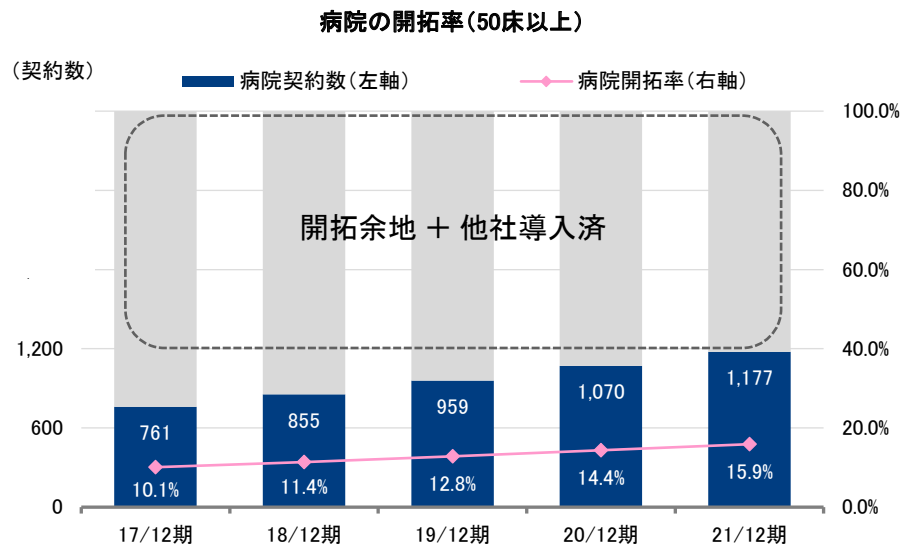
■ 成長戦略

認知度が向上して普及ステージ入る。市場開拓余地は大きい

1. 事業環境

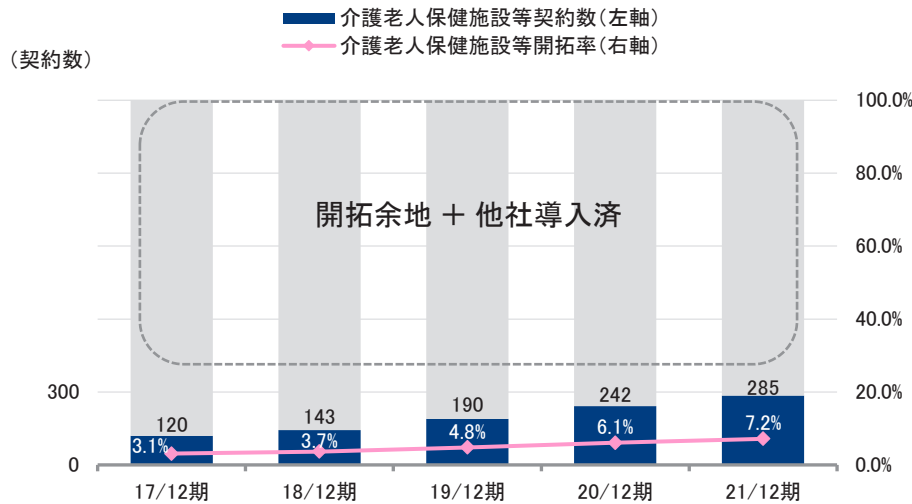
同社のCSセットがメインターゲットとする市場は、ベッド数50床以上の病院及び介護老人保健施設等である。いずれの分野でもCSセットの認知度が向上して普及ステージに入り、契約施設数は増加基調である。また市場開拓余地は依然として大きい。

2021年12月期末の同社の契約施設数は、ベッド数50床以上の病院が1,177施設、ベッド数50床以上の介護老人保健施設が285施設まで拡大したが、厚生労働省「令和元(2019)年医療施設(動態)調査・病院報告の概況」及び厚生労働省「令和元年介護サービス施設・事務所調査の概況」を基にした同社推定の市場開拓率は、ベッド数50床以上の病院で15.9%、ベッド数50床以上の介護老人保健施設で7.2%に過ぎない。ターゲット層となる高齢者単身世帯、一人親世帯、若年層単身世帯の増加など事業環境は良好であり、CSセットのさらなる市場開拓余地は大きいと言えるだろう。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

介護老人保健施設等の開拓率(50床以上)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2022年市場開拓率20%、営業利益30億円目標

2. 中期経営計画の目標数値

良好な事業環境を背景として、中期経営ビジョン（2020年～2022年）では目標数値に、2022年12月期の売上高380億円、営業利益30億円、営業利益率8.0%、市場開拓率20%、国内拠点23拠点を掲げている。営業強化、グループシナジー創出、システム化による生産性向上、オリジナル商品による付加価値向上や他社との差別化などを加速して、市場開拓の加速や営業利益率の向上を図る方針だ。2022年12月期連結業績予想では、中期経営ビジョンの目標数値に対して、売上高が若干未達だが、営業利益及び営業利益率は目標達成の見込みとしている。

なお2022年3月23日開催予定の第28回定時株主総会における取締役選任を経て代表取締役2人体制とする。経営体制の一層の強化・充実によって成長戦略を加速させる方針だ。

2020～2022年中期経営ビジョン

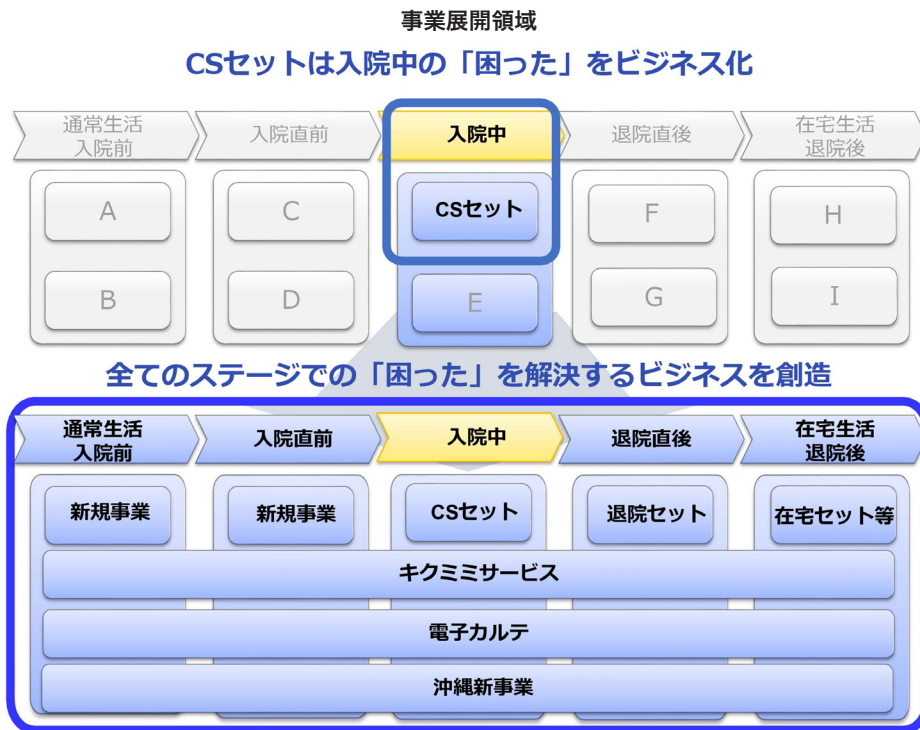
	20/12期	21/12期	22/12期	
	実績	実績	計画	予想
売上高	26,056百万円	31,635百万円	38,000百万円	37,000百万円
営業利益	2,068百万円	2,798百万円	3,000百万円	3,000百万円
営業利益率	7.9%	8.8%	8.0%	8.1%
市場開拓率	11.7%	12.8%	20.0%	
国内拠点	20拠点 沖縄支店開設 海外調査延期	21拠点 千葉支店開設 大阪第二支店開設 海外調査延期	23拠点 拠点開設 海外調査再開	

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

CSセットのプラットフォーム化を目指す

3. 入院中の「困った」にとどまらず、入院前・退院後の「困った」にも展開

CSセットは入院中の「困った」を解決するサービスである。この考え方を基本として、入院中の「困った」を解決する入院セットサービスにとどまらず、入院前・退院後の周辺領域の「困った」も解決するビジネス創出を目指している。CSセット利用者情報を活用し、入院前～入院中～退院後のすべてのステージにおいて、入院患者及びその家族向けのプラットフォームサービスとして進化させる戦略だ。



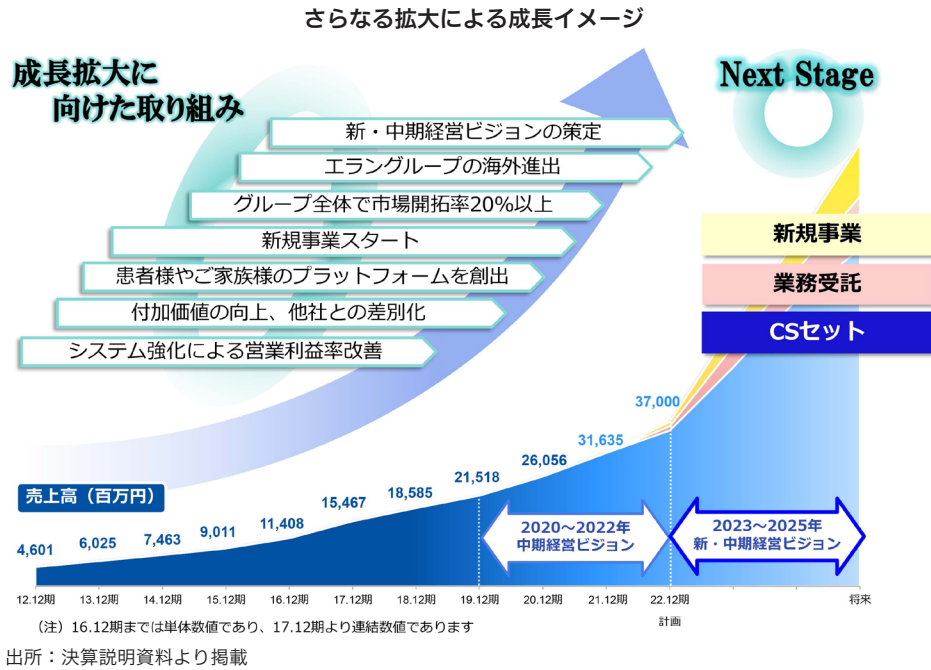
出所：決算説明資料より掲載

中長期成長ポテンシャルは大きい

4. 中長期の成長ポテンシャル

CSセットは認知度が向上して普及ステージに入り、入院セット市場における同社の競争優位性は圧倒的である。また市場開拓余地は依然として大きい。入院セットビジネスというと、やや地味なビジネスに感じる部分もあるが、弊社では、同社の成長シナリオに変化はなく、CSセットのプラットフォーム化を通じて中長期成長ポテンシャルは大きいと評価している。

成長戦略



株主還元策

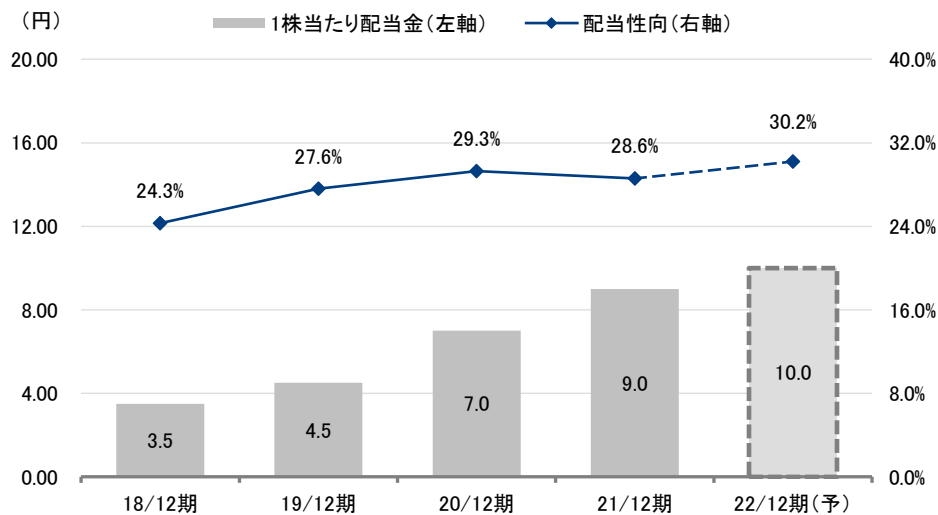
2022年12月期は9期連続増配予想

利益配分については、株主に対する適正な利益還元を経営の重要課題として認識しており、内部留保の状況、各期における利益水準、次期以降の業績及び資金需要に関する見通し等を総合的に勘案した上で、株主への利益配当を実施することを基本方針としている。

この基本方針に基づいて、2021年12月期の配当は前期比2円増配の9円(期末一括)(注：2021年1月1日付で実施した株式分割を遡及修正)とした。8期連続増配で配当性向は28.6%となる。また2022年12月期の配当予想は前期比1円増配の10円(期末一括)としている。9期連続増配で予想配当性向は30.2%となる見通しである。収益拡大とともに利益還元のさらなる充実も期待できるだろう。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向の推移



注：2019年1月1日に1：2、2021年1月1日に1：2の株式分割を実施。配当金は過去に遡及して修正
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ ESG 経営・SDGs の取り組み

「エラंकレド」を策定して全従業員で共有

より良い社会、より良い地球を目指して、ESG 経営・SDGs への取り組みを強化している。社会的課題解決との親和性が高いCSセット事業（入院患者、医療・介護現場の課題解決）、及び新事業（個人のライフステージ変化に伴うヘルスケア領域の課題解決）を展開し、誰もが健康に、安心安全に、笑顔で暮らせる社会の実現に貢献する。

具体的には、バリアフリーに対応したオリジナル商品開発（「コットン100%おしぼり」、8つの“できる機能”を搭載した「エイトブルコップ」など）、新型コロナウイルス感染症患者受け入れ病院・介護施設への支援（新型コロナウイルス感染症患者用の廃棄可能な衣類・タオル提供、マスクや防護服など不足物資の協賛）、難病患者・障がい者の支援（国立成育医療研究センターの医療型短期入所施設「もみじの家」に洗濯付きバスタオル・フェイスタオルの無償提供、難病患者の就業機会の創出など）、若手・女性が活躍できる職場環境と子育て支援、コーポレートガバナンスの強化（監査等委員会設置会社に移行完了、女性社外取締役の登用など）などを推進している。

2020年12月には、女性活躍推進法に基づく優良企業として、厚生労働大臣から「えるぼし」企業の認定を受け、最高位である3つ星を取得した。また全従業員が共有すべき経営理念、ビジネスポリシー、行動指針、マインドセットなど、エラंकカルチャーを構築するための基本ルール「エラंकレド」を策定し、その浸透を図っている。

重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp