COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

エラン

6099 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2023 年 3 月 27 日（月）

執筆：客員アナリスト
水田雅展
FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**

FISCO
FISCO Ltd.
https://www.fisco.co.jp

目次

■要約 01
1. 契約施設数及び利用者数は増加基調 01
2.「困った」を解決するビジネスとして新サービス・新事業の開発・展開を加速 01
3. 2022 年 12 月期は計画を上回る大幅増益で着地 02
4. 2023 年 12 月期も増収増益・増配予想、さらに上振れの可能性 02
5. 市場開拓余地は大きく収益拡大基調 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と収益構造 04
2.「WIN-WIN-WIN」の関係を構築した共存共栄型ビジネスモデル 06
3. 独自のビジネスモデルやノウハウ蓄積で競合優位性 07
4. 契約施設数及び利用者数の動向 07
5. 新サービス・新事業の展開 08
6. グループ力強化 10
7. リスク要因・収益特性と対策 11

■業績動向 11
1. 2022 年 12 月期連結業績の概要 11
2. 重点施策の進捗状況 12
3. 財務の状況 13

■今後の見通し 14
1. 2023 年 12 月期連結業績予想の概要 14
2. 重点施策 15

■成長戦略 16
1. 事業環境 16
2. 新・中期経営ビジョン 17
3. 中長期成長ポテンシャルは大きく収益拡大基調 18

■株主還元策 19

■ ESG 経営・SDGs の取り組み 20

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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> は介護医療関連事業として CS（ケア・サポート）セットを展開している。病院や介護老人保健施設等（介護医療院を含む）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、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。同社は入院セットを組織的にビジネス展開したパイオニアで、独自に蓄積したノウハウを強みとして後発他社を圧倒的にリードしている。

1. 契約施設数及び利用者数は増加基調

同社の CS セットは、サービスを利用する入院患者・入所者とその家族の利便性を高めるだけではなく、業務委託契約等を結ぶ病院や介護老人保健施設等、リネンサプライ業者等にとっても業務改善等の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。こうしたビジネスモデルや競合優位性などを背景に CS セットの契約施設数及び月間利用者数は増加基調である。契約施設数は 2022 年 12 月期末時点で 2,060 施設となり、前期末との比較で 246 施設増加した。2012 年 12 月期末の 314 施設から 10 年で 6.6 倍と、契約施設が大幅に積み上がっている。月間利用者数は 2022 年 12 月で 379,614 人となり、2021 年 12 月との比較で 38,204 人増加した。2012 年 12 月の 38,269 人から 10 年で 9.9 倍に拡大した。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により、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。

2.「困った」を解決するビジネスとして新サービス・新事業の展開を加速

同社は、入院中の「困った」を解決する CS セットを起点として周辺サービスも展開している。住まい・医療・介護・在宅支援・予防未病・終活などの入院前・入院中・退院後の全てのステージでの「困った」を解決するプラットフォームの創造を目指し、より付加価値の高い新サービス・新事業の展開を加速する方針だ。具体例として、入院費用保証付き入院セット「CS セット R」、利用患者に起因する損害事故補償付き入院セット「CS セット LC 入院保障（以下、SC セット LC）」、オリジナル患者衣「lifte（以下：リフテ）」、入退院・入退所の困りごとの無料相談窓口「キクミミ」サービス、電子カルテ「ELAN Quartet（以下：エラン カルテット）」、沖縄新事業（準備中）などがある。グループ力の強化として、個人請求・カスタマーサポート部門を分社化した（株）エランサービスにおいて、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、他社の入院セット請求業務の請負も行い事業拡大を目指している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

3. 2022 年 12 月期は計画を上回る大幅増益で着地

2022 年 12 月期の連結業績は売上高が前期比 14.6% 増の 36,264 百万円、営業利益が同 21.2% 増の 3,391 百万円、経常利益が同 21.1% 増の 3,411 百万円、親会社に帰属する当期純利益が同 9.3% 増の 2,082 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たほか、デジタル化推進による収益性改善も寄与して 16 期連続増収増益を達成した。期初計画に対しては、売上高は新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）に伴う営業活動制限の影響などにより若干未達となったが、各利益は収益性改善も寄与して計画を上回る大幅増益で着地した。既存施設へのタブレット導入、物流・購買関連のデジタル化、社内各種申請のデジタル化などがおおむね完了し、業務効率や生産性が向上した。この結果、営業利益率は前期比 0.5 ポイント上昇、経常利益率は同 0.5 ポイント上昇した。なお特別損失として投資有価証券評価損 376 百万円を計上した。

4. 2023 年 12 月期も増収増益・増配予想、さらに上振れの可能性

2023 年 12 月期の連結業績予想は、売上高が前期比 20.5% 増の 43,700 百万円、営業利益が同 6.2% 増の 3,600 百万円、経常利益が同 6.1% 増の 3,620 百万円、親会社に帰属する当期純利益が同 20.0% 増の 2,500 百万円としている。親会社に帰属する当期純利益は前期の特別損失一巡が寄与して大幅増益となる見込みだ。全体として、契約施設数及び利用者数の順調な増加などにより 17 期連続増収増益及び 10 期連続増配を予想している。営業・経常利益は小幅増益としているが、これは展開加速を計画しているオリジナル患者衣「リフテ」について、各施設への導入時の費用処理（一括償却）が一時的なコストアップ要因となるためである。なお、同社は期初時点では保守的な予想を公表する傾向があり、契約施設数及び利用者数の順調な増加、新サービス・新事業による付加価値向上、さらなるデジタル化推進による生産性向上などを勘案すれば、弊社では同社予想は上振れの可能性が高いと考えている。

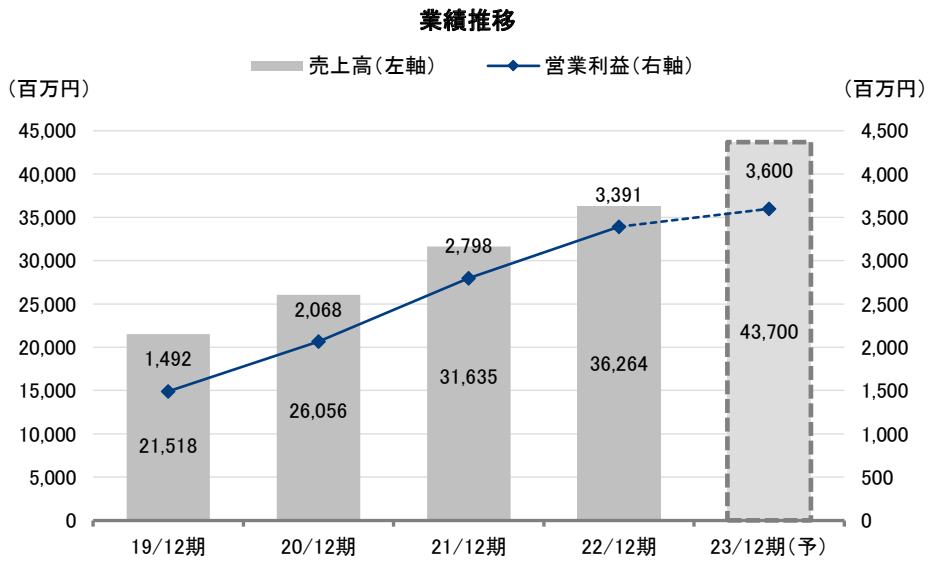
5. 市場開拓余地は大きく収益拡大基調

同社は新・中期経営ビジョン（2023 年～ 2025 年）の目標数値に、2025 年 12 月期の売上高 680 億円（うち CS セットが 600 億円、新事業が 80 億円）、営業利益 70 億円、営業利益率 10.3%、ROE26%、配当性向 30%、市場開拓率 26% を掲げている。入院セットビジネスは地味なビジネスと見られることが多いが、入院セット市場への参入障壁は見た目以上に高く、ノウハウを蓄積した同社の競争優位性は圧倒的である。CS セットの認知度向上や顧客ニーズに対応したサービス向上などにより契約施設数及び利用者数は増加基調にあり、なおかつ市場開拓余地（同社推定の市場開拓率はベッド数 50 床以上の病院で 17.4%、介護老人保健施設等で 7.7%）は依然として大きい。弊社では、同社の成長シナリオに変化はなく、さらなる付加価値向上や事業領域拡大などを勘案すれば、中長期成長ポテンシャルは大きく、収益拡大基調にあると見ている。

Key Points

- 入院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
- 入院前からエンディングまでケアライフ全般の「困った」を解決するビジネスとして新サービス・新事業展開を加速
- 2022 年 12 月期は 2 ケタ増収増益で着地
- 2023 年 12 月期は増収増益を予想、さらに上振れの可能性
- 市場開拓余地は大きく、収益拡大基調

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



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 CS セットを展開している。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。同社は CS セットを組織的にビジネス展開したパイオニアで、独自に蓄積したノウハウを強みとして後発他社を圧倒的にリードしている。

グループの拠点は、本社（長野県松本市）、東京オフィス（東京都中央区）、全国の営業拠点・事業所（顧客対応業務）24 ヶ所、及び物流センター 1 ヶ所である。グループの子会社は、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事業を目的として 2021 年 4 月に設立した（株）琉球エランである。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 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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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。2001 年 6 月に本社を長野県松本市（南原）に移転、2003 年 5 月に介護医療関連事業として CS セットを開始し、2012 年 9 月に本社を現在の長野県松本市（出川町）に移転した。その後、営業拠点を全国展開するとともに、2019 年 4 月に子会社のエランサービスが業務開始、2020 年 1 月に東北地方で同様の入院セットサービスを提供していた完全子会社のエルタスクを吸収合併、同年 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、2021 年 4 月に子会社の琉球エランを設立した。株式関係では、2014 年 11 月に東京証券取引所（以下、東証）マザーズに新規上場、2015 年 11 月に東証 1 部に市場変更、2022 年 4 月の東証の市場区分見直しに伴って東証プライム市場に移行・上場した。

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と収益構造

同社の 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・食事用エプロンなどの洗濯サービス付レンタル、歯ブラシ・ティッシュ・口腔ケア商品や紙オムツなど、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。

サービス利用料金は地域、施設の種類、商品構成品目等によって異なる複数のプランを用意し、標準プランで日額 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、日額定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：日額 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。

なお付加価値の向上や同業他社との差別化に向けた新商品･新サービスとして、入院費用保証付き入院セット「CS セット R」、利用患者に起因する損害事故補償付き入院セット「CS セット LC」、クラシコと共同開発したオリジナル患者衣「リフテ」などの提供も本格化している。

CS セットの収益構造は、病院や介護老人保健施設等を通じて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。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。

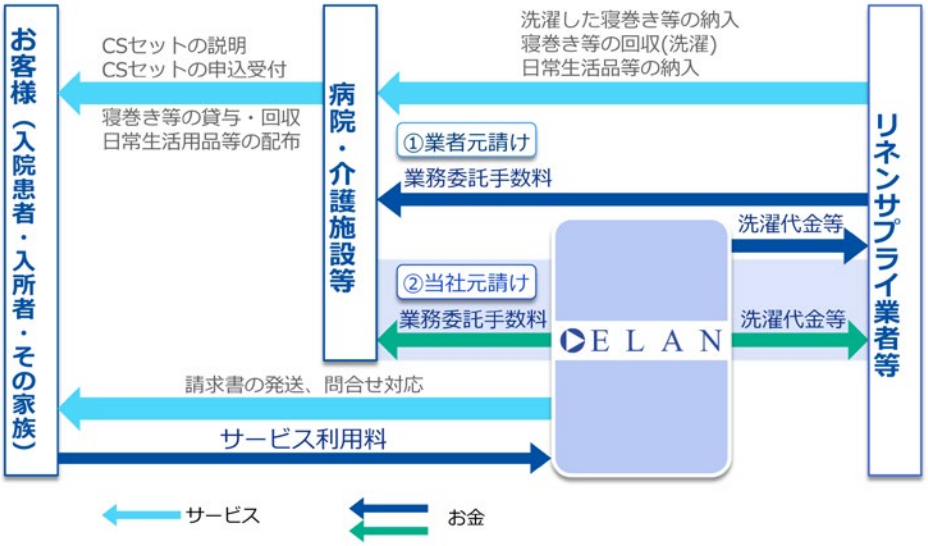
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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仕組みである。

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。

入院患者の回転が少ない療養型病院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業務コスト比率が低下する。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する。また新規契約施設への導入時には、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、収益力の強化を推進している。

ビジネスモデル



出所：決算説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

入院患者と家族、病院、リネンサプライ業者にメリット

2.「WIN-WIN-WIN」の関係を構築した共存共栄型ビジネスモデル

同社の CS セットは、サービスを利用する入院患者・入所者とその家族の利便性を高めるだけではなく、業務委託契約を結ぶ病院･介護老人保健施設等やリネンサプライ業者等にとっても業務改善等の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。

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。

なお同社が 2022 年に実施した顧客満足度調査によると、「CS セットを 80 ～ 100% 程度、他の方にお勧めできる」と回答した方は 83% で、2020 年の調査に比べて 4 ポイント上昇した。「40 ～ 60% 程度お勧めできる」を含めると 98% に達した。また「CS セットで必要を満たすことができた」と回答した方は 90% となった。このように CS セットは高評価を得ている。

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。また、入院患者・入所者が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・タオル類がベッドまわりに保管されることもなくなり、院内感染対策・衛生管理の徹底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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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。同社は自らが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。

独自のノウハウで後発他社をリード

3. 独自のビジネスモデルやノウハウ蓄積で競合優位性

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との取引関係）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。

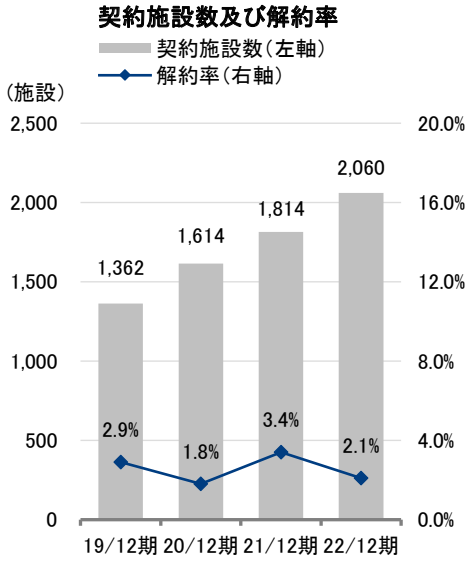
CS セットのプラン設計については、全国一律の商品構成、料金設定ではなく、複数のプランを用意している。地域や病院・介護老人保健施設等の種類など、それぞれの特性や利用者ニーズに合わせて、採算ラインを見極めながら商品構成品目や料金をカスタマイズしてプラン設定している。カスタマイズにはノウハウの蓄積が必要となる。こうした共存共栄型ビジネスモデルや独自ノウハウの蓄積が同社の競合優位性となっている。

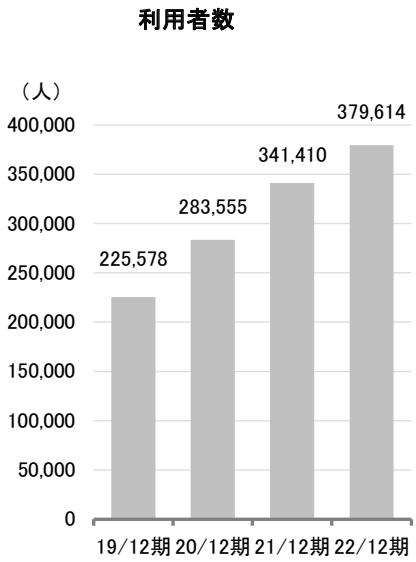
CS セットの契約施設数及び利用者数は増加基調

4. 契約施設数及び利用者数の動向

競合優位性などを背景に 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である。契約施設数は 2022 年 12 月期末時点で 2,060 施設となり、前期末との比較で 246 施設増加した。2012 年 12 月期末の 314 施設から 10 年で 6.6 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 2022 年 12 月期は、新規契約が 290 施設、解約が 44 施設となった。解約率はおおむね 2 ～ 3% 台で推移している。2021 年 12 月期に同一グループ 26 件の解約が発生したため一時的に 3.4% に上昇したが、2022 年 12 月期は 2.1% に低下した。月間利用者数は 2022 年 12 月で 379,614 人となり、2021 年 12 月との比較で 38,204 人増加した。2012 年 12 月の 38,269 人から 10 年で 9.9 倍に拡大した。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により､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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.





出所：決算説明資料よりフィスコ作成

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

5. 新サービス・新事業の展開

さらなる成長に向けて、同社は CS セットを起点に周辺サービスも展開している。住まい･医療･介護･在宅支援･予防未病・終活など、入院前・入院中・退院後の全てのステージでの「困った」を解決するプラットフォームの創造を目指し、より付加価値の高い新サービス・新事業の展開を加速する方針だ。

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付き入院セットである。病院に入院する際には入院費用の連帯保証人を求められるが、独身世帯の増加などにより連帯保証人の用意に苦労する患者も多い。「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き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る。新しい「WIN-WIN-WIN」のサービスと言える。

2019 年 4 月にサービス開始した「CS セット LC」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帯された入院セットである。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

「CS セット R」「CS セット LC」については、新規顧客開拓時の提案初期段階に標準サービスとして組み入れて、2021 年 12 月期第 2 四半期頃から本格的に営業展開を開始し普及期に入った。2022 年 12 月期末時点の累計契約施設数は「CS セット R」が前期末比 48 施設増加の 149 施設、「CS セット LC」が 40 施設増加の 123 施設となった。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 CS セットの付加価値向上に向けて、2020 年 3 月に医療従事者向け白衣等を企画・製造・販売するクラシコと資本業務提携し、2021 年 11 月にオリジナル患者衣「リフテ」を導入した。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。2021 年 12 月期に 1 施設、2022 年 12 月期に 7 施設に導入した。2023 年中には約 3 種類のラインナップに増やし、要望に合わせて選べるようにする予定だ。

入退院・入退所の困りごとの無料相談窓口「キクミミ」サービスは、医療機関や老人福祉施設では対応が難しい「保険外」分野に特化し、相談内容に応じて提携先に送客する。今後の展開に向けて、これまでの相談を集計・分析し、実装サービスを整理・再検討する方針だ。2021 年 12 月期には退院直後の「困った」の解消を狙いとして「退院セット」を開発した。

電子カルテ「エラン カルテット」については、2022 年 12 月期にラインナップを追加して 3 種類から選択可能になった。さらに「電子カルテ + CS セット + α」によって事業展開し、CS セットの新規契約や契約延長につながるシナジーを目指す。

なお子会社の琉球エランが展開する予定の沖縄新事業（事業内容は未公表）については、コロナ禍による活動制限の影響で事業化が遅れているが、2022 年 4 月には新しい生活様式に役立つコンテンツを一元化した Web アプリ「がんじゅーパス」を開発している。「がんじゅー（沖縄の方言で健康や頑丈の意味）」な道（path）と、その道を通る通行証（pass）をかけて名付けた沖縄発の健康パスである。今後は状況を見ながら準備を進める方針である。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

事業展開領域

出所：決算説明資料より掲載

グループ力強化も推進

6. グループ力強化

同社はグループ力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い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 2022 年 12 月期末時点で入院セット運営会社 5 社・30 施設（前期末時点は 4 社・22 施設）に拡大した。

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、災害時の配送や欠品リスク対応のため、一部を自社運営する方針に切り替えた。2020 年 12 月期に横浜物流センター（神奈川県横浜市・約 245 坪）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た。2022 年 12 月期には神奈川物流センター（神奈川県相模原市・約 452 坪）に移転・拡大するとともに、長野県松本市に新たな物流拠点を設置し、2022 年 12 月期末時点の自社配送施設数は 110 施設（前期末時点は 73 施設）に拡大した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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）した。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、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、新たなビジネスの創出を目指す。

7. リスク要因・収益特性と対策

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により同社の競争優位性は揺るがないだろう。さらにエランサービスの他社からの請求業務請負が拡大することで、実質的な市場シェアがさらに上昇する可能性もあると弊社は見ている。

業績動向

2022 年 12 月期は計画を上回る大幅増益で着地

1. 2022 年 12 月期連結業績の概要

2022 年 12 月期の連結業績は売上高が前期比 14.6% 増の 36,264 百万円、営業利益が同 21.2% 増の 3,391 百万円、経常利益が同 21.1% 増の 3,411 百万円、親会社に帰属する当期純利益が同 9.3% 増の 2,082 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たほか、デジタル化推進による収益性改善も寄与して 16 期連続増収増益を達成した。期初計画（売上高 37,000 百万円、営業利益 3,000 百万円、経常利益 3,020 百万円、親会社に帰属する当期純利益 2,000 百万円）に対しては、売上高がコロナ禍に伴う営業活動制限の影響などにより若干未達となったが、各利益は収益性改善も寄与して計画を上回る大幅増益で着地した。

売上総利益は前期比 14.6% 増加し、売上総利益率は 24.9% と前期比横ばいとなった。販管費は同 11% 増加したが、販管費比率は 15.5% で同 0.6 ポイント低下した。既存施設へのタブレット導入、物流・購買関連のデジタル化、社内各種申請のデジタル化などがおおむね完了し、業務効率や生産性が向上した。この結果、営業利益率は 9.4% で同 0.5 ポイント上昇、経常利益率は 9.4% で同 0.5 ポイント上昇した。なお特別損失として投資有価証券評価損 376 百万円を計上したため、親会社に帰属する当期純利益は同 9.3% 増にとどまり、親会社に帰属する当期純利益率は 5.7% で同 0.3 ポイント低下した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2022 年 12 月期連結業績の概要

（単位：百万円）

	21/12 期 実績	22/12 期			
		実績	前期比	計画	達成率
売上高	31,635	36,264	14.6%	37,000	98.0%
売上総利益	7,876	9,027	14.6%	-	-
販管費	5,078	5,635	11.0%	-	-
営業利益	2,798	3,391	21.2%	3,000	113.0%
経常利益	2,818	3,411	21.1%	3,020	113.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,905	2,082	9.3%	2,000	104.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

営業拠点や新サービスの拡大、デジタル化による生産性向上を推進

2. 重点施策の進捗状況

営業拠点・エリア展開では、2 拠点（松山支店、松本支店）を新規開設するとともに、4 拠点（秋田支店、福岡支店、神奈川物流センター、東京オフィス）を移転・拡大し、グループの拠点数は 27 拠点となった。全ての営業エリアで契約施設数が好調に推移（北海道エリアが 19 施設増加の 136 施設、東北エリアが 44 施設増加の 269 施設、関越エリアが 38 施設増加の 331 施設、中部エリアが 22 施設増加の 405 施設、関西北陸エリアが 47 施設増加の 375 施設、中四国エリアが 40 施設増加の 400 施設、九州沖縄エリアが 36 施設増加の 144 施設）した。

デジタル化推進では、CS セットの利用申込から請求書発行までの運用について、従来の紙中心の方法から、施設内でタブレットを活用する方法への切り替えがほぼ完了した。また、物流システムが 2022 年 12 月に主要拠点で稼働した。社内業務効率化に関しては、社内ポータルサイトの拡充と各種申請のデジタル化が完了し、営業支援システムの機能拡充や新サービス紹介・導入事例・営業トーク例などを動画化し、育成ツールとして活用した。

新サービス・新事業の展開では、「CS セット R」と「CS セット LC」の 2022 年 12 月期末時点の累計契約施設数が、「CS セット R」が前期末比 48 施設増加の 149 施設、「CS セット LC」が同 40 施設増加の 123 施設となり、普及が本格化したことが分かる。クラシコと共同開発したオリジナル患者衣「リフテ」を 7 施設（前期は 1 施設）に導入した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

財務の健全性が一段と高まる

3. 財務の状況

財務面を見ると、2022 年 12 月期末の資産合計は 16,072 百万円で前期末比 2,124 百万円増加した。事業拡大に伴って現金及び預金が 403 百万円、売掛金及び契約資産（2021 年 12 月期までは売掛金として表示）が 355 百万円、未収入金が 900 百万円、商品が 173 百万円、有形固定資産が 220 百万円それぞれ増加した。負債合計は 7,082 百万円で同 618 百万円増加した。未払消費税等が 101 百万円減少したが、事業拡大に伴って買掛金が 699 百万円増加した。純資産は 8,989 百万円で同 1,505 百万円増加した。利益剰余金が 1,537 百万円増加した。この結果、自己資本比率は 55.9% で 2.2 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たと弊社では評価している。

貸借対照表及びキャッシュ・フロー計算書（簡易版）

（単位：百万円）

	18/12 期	19/12 期	20/12 期	21/12 期	22/12 期	増減
資産合計	7,824	9,236	11,689	13,947	16,072	2,124
（流動資産）	6,992	8,327	10,180	12,129	14,075	1,945
（固定資産）	831	909	1,508	1,817	1,996	178
負債合計	3,561	4,215	5,504	6,464	7,082	618
（流動負債）	3,561	4,211	5,501	6,417	7,011	594
（固定負債）	0	4	3	47	70	23
純資産合計	4,262	5,021	6,184	7,483	8,989	1,505
（株主資本）	4,258	5,035	6,209	7,494	9,034	1,540
資本金	573	573	573	573	573	0
自己資本比率	54.2%	54.4%	52.9%	53.7%	55.9%	2.2%
自己資本当期純利益率	22.4%	21.4%	25.8%	27.9%	25.3%	-2.6%
営業活動によるキャッシュフロー	1,191	779	1,947	2,106	1,581	-524
投資活動によるキャッシュフロー	-176	-151	-648	-357	-624	-266
財務活動によるキャッシュフロー	-103	-212	-273	-614	-552	61
現金及び現金同等物の期末残高	3,033	3,447	4,473	5,607	6,011	403

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

2023 年 12 月期は増収増益を予想、さらに上振れの可能性

1. 2023 年 12 月期連結業績予想の概要

2023 年 12 月期の連結業績予想は、売上高が前期比 20.5% 増の 43,700 百万円、営業利益が同 6.2% 増の 3,600 百万円、経常利益が同 6.1% 増の 3,620 百万円、親会社に帰属する当期純利益が同 20.0% 増の 2,500 百万円としている。親会社に帰属する当期純利益は前期の特別損失一巡が寄与して大幅増益となる見込みだ。2023 年 12 月期上期の連結業績予想は、売上高が前年同期比 15.3% 増の 20,300 百万円、営業利益が同 1.0% 増の 1,730 百万円、経常利益が同 0.8% 増の 1,740 百万円、親会社に帰属する当期純利益が同 1.9% 増の 1,200 百万円としている。下期に向けて契約施設数及び利用者数が積み上がるため下期偏重の計画である。

契約施設数及び利用者数の順調な増加などにより 17 期連続増収増益を予想している。営業・経常利益は小幅増益にとどまるが、これは、営業及び新事業等の活動活性化に伴う営業費用増加、人員増や待遇改善に伴う人件費増加などによる。加えて、展開加速を計画しているオリジナル患者衣「リフテ」について、各施設への導入時の費用処理（一括償却）が一時的なコストアップ要因となるためである。同社では、連結業績に与える「リフテ」の費用処理の影響について、導入 1 年目はコストアップ要因となるが、導入 2 年目はコストアップ要因がなくなり、それ以降は単価アップや原価低減などによる貢献が契約期間にわたって見込まれるため、全体としては「リフテ」導入が進展する 3 年後くらいに利益寄与がコストアップを上回るとしている。なお、同社は期初時点では保守的な予想を公表する傾向があり、契約施設数及び利用者数の順調な増加、新サービス・新事業による付加価値向上、さらなるデジタル化推進による生産性向上などを勘案すれば、弊社では同社予想は上振れる可能性が高いと考えている。

2023 年 12 月期連結業績予想の概要

（単位：百万円）

	22/12 期上期 実績	23/12 期上期 予想	前年同期比	22/12 期 実績	23/12 期 予想	前期比
売上高	17,604	20,300	15.3%	36,264	43,700	20.5%
営業利益	1,713	1,730	1.0%	3,391	3,600	6.2%
経常利益	1,725	1,740	0.8%	3,411	3,620	6.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,177	1,200	1.9%	2,082	2,500	20.0%
EPS（円）	19.48	19.85	-	34.45	41.35	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

全国シェア拡大、デジタル化、新サービス・新事業立ち上げを推進

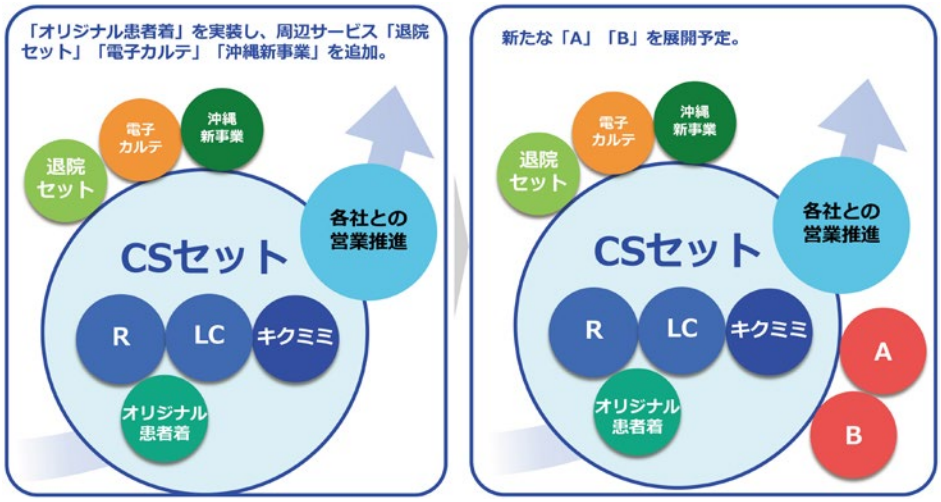
2. 重点施策

重点施策としては引き続き全国シェア拡大、デジタル化、新サービス・新事業立ち上げを推進する。全国シェア拡大に向けた営業拠点・エリア展開では、新支店（釧路支店または福島支店）の開設、及び 2 拠点（盛岡支店、新潟支店）の移転・拡大を計画している。また、新規契約施設における CS セット導入までのリードタイム短縮、既存施設とのコミュニケーション量の拡大、金融機関など他業者とのネットワークの強化などを推進する。

デジタル化の推進では、社内外業務のペーパーレス化のさらなる推進、蓄積したデータの新規顧客ターゲティングや既存施設監視などへの活用、デジタル思考でのビジネスモデルの構築・展開などを推進する。物流業務の自社配送については 2023 年 12 月期中に 250 施設への配送体制構築を目指し、2022 年 12 月に主要拠点で稼働した物流システムについては 2023 年 12 月期中に全営業拠点で稼働予定としている。また、人材育成などの人材戦略の施策拡充や、健康経営に向けた取り組みも強化する。

新サービス・新事業展開では、引き続き「CS セット R」と「CS セット LC」の導入拡大を推進し、オリジナル患者衣「リフテ」については 3 ケタの施設数（注：100 施設以上という意味）への導入を計画している。また、困りごと相談「キクミミ」サービスで得られた声を基に「会員＋在宅」を軸として在宅市場への進出を検討する。さらに、CS セット周辺サービス開発のため、M&A や新たな資本業務提携の準備、海外展開の準備、新しいグループ会社の設立に向けた準備も推進する方針である。

CS セット周辺サービス開発



出所：決算説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

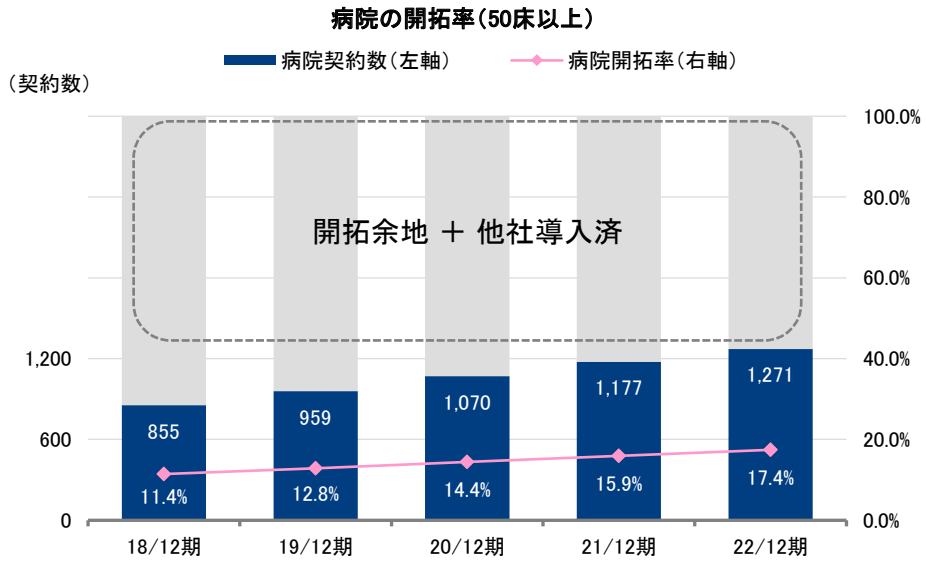
成長戦略

市場開拓余地は依然として大きい

1. 事業環境

CS セットのメインターゲットは、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。CS セットの認知度が向上して契約施設数は増加基調にあるが、市場開拓余地は依然として大きい。2022 年 12 月期末時点の同社の契約施設数 2,060 のうち、ベッド数 50 床以上の病院は 1,271 施設、ベッド数 50 床以上の介護老人保健施設等は 318 施設となった。厚生労働省による「令和 3 年度医療施設調査」及び「令和 3 年度介護サービス施設・事務所調査」をもとに同社が推定した市場開拓率は、ベッド数 50 床以上の病院で 17.4%、ベッド数 50 床以上の介護老人保健施設等で 7.7% に過ぎない。

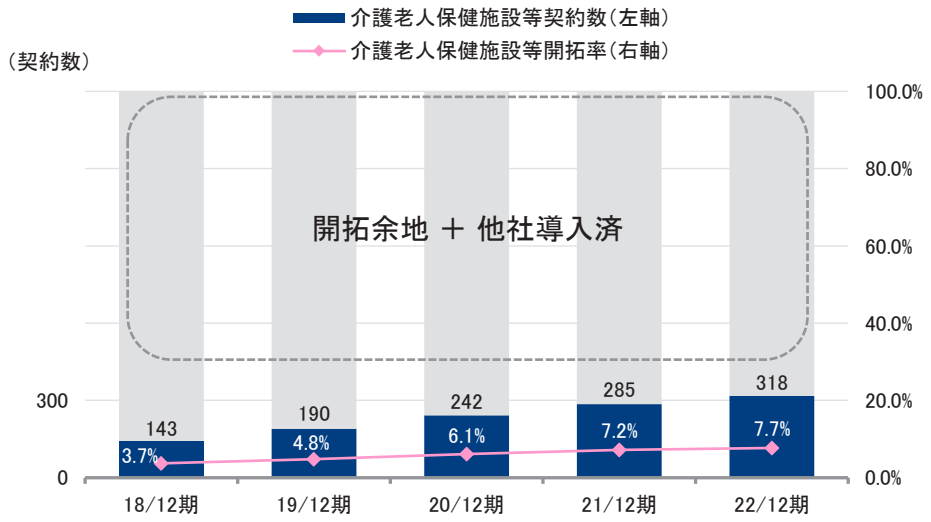
また、同社推定による市場シェア（出所：同社の統合報告書「ELAN REPORT2022」）は、2021 年 12 月時点の施設数 11,389 施設（50 ベッド以上の病院 7,413 施設、50 ベッド以上の介護老人保健施設等 3,976 施設）に対する市場シェアは、同社が 12.8%（1,462 施設）、未導入施設が 56.9%（6,477 施設）、A 社が 8.3%（950 施設）、そのほか約 30 社が約 22%（約 2,500 施設）となった。高齢者単身世帯、一人親世帯、若年層単身世帯の増加などにより事業環境は良好と言える。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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

2025 年 12 月期の目標は営業利益 70 億円、市場開拓率 26%

2. 新・中期経営ビジョン

新･中期経営ビジョン（2023 年～ 2025 年）では目標数値に､2025 年 12 月期の売上高 680 億円（うち CS セットが 600 億円、新事業が 80 億円）、営業利益 70 億円、営業利益率 10.3%、ROE26%、配当性向 30%、市場開拓率 26% を掲げている。営業強化、オリジナル商品による付加価値向上、グループシナジー創出、システム化による生産性向上、新規領域の事業化、海外展開（インドに続いて東南アジアへの進出を計画）などを加速する方針だ。

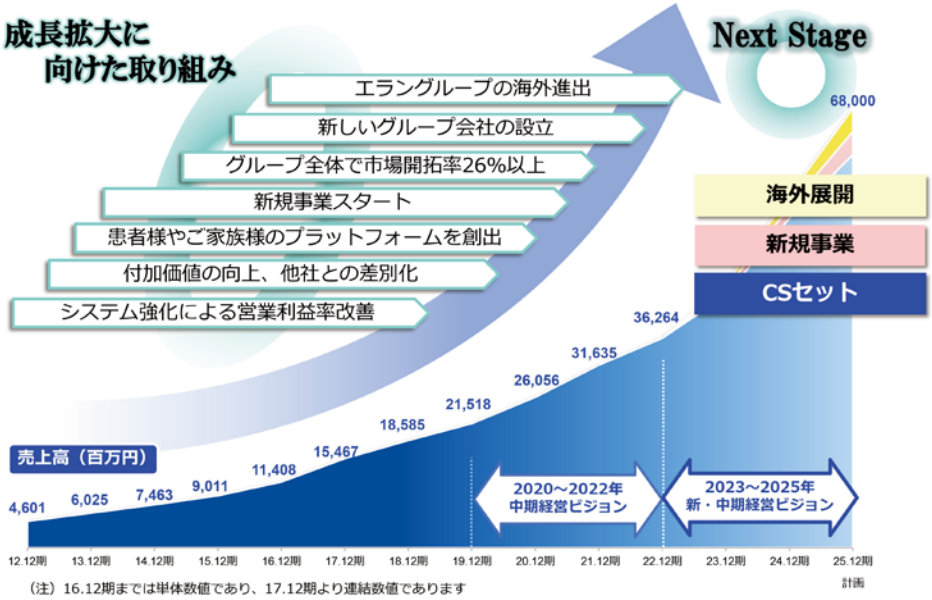
新・中期経営ビジョンの目標数値（2023 年 12 月期～ 2025 年 12 月期）

	22/12 期 実績	23/12 期 予想	25/12 期 計画
売上高	362 億円	437 億円	680 億円 （CS セット 600 億円）
営業利益	33.9 億円	36 億円	70 億円
営業利益率	9.4%	8.2%	10.3%
ROE	25.3%	25.2%	26%
配当性向	31.9%	29.0%	30%
市場開拓率	13.9%	16.7%	26%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

新・中期経営ビジョンの成長イメージ



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く収益拡大基調

3. 中長期成長ポテンシャルは大きく収益拡大基調

入院セットビジネスは地味なビジネスと見られることが多いが、入院セット市場への参入障壁は見た目以上に高く、ノウハウを蓄積した同社の競争優位性は圧倒的である。CS セットの認知度向上や顧客ニーズに対応したサービス向上などにより契約施設数及び利用者数は増加基調であり、なおかつ市場開拓余地は依然として大きい。弊社では、同社の成長シナリオに変化はなく、さらなる付加価値向上や事業領域拡大などを勘案すれば、中長期成長ポテンシャルは大きく、収益拡大基調にあると見ている。

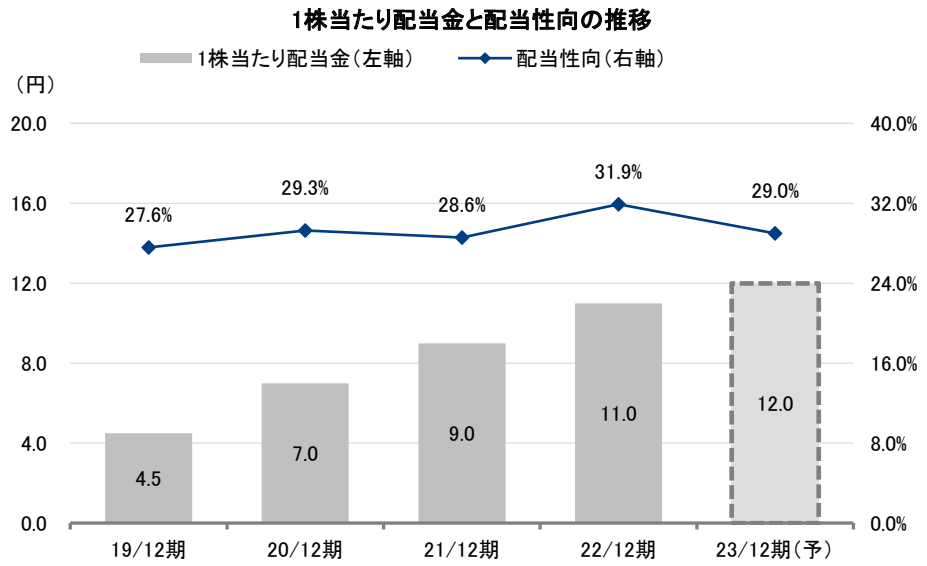
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

株主還元策

2023 年 12 月期は 10 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、各事業年度における利益水準、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うえで、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。

この方針に基づいて、2022 年 12 月期の配当は前期比 2.0 円増配の 11.0 円（期末一括）とした。9 期連続増配（注：株式分割遡及修正後）で配当性向は 31.9% となった。2023 年 12 月期の配当予想は前期比 1.0 円増配の 12.0 円（期末一括）としている。10 期連続増配で配当性向は 29.0% となる。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。



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

■ESG 経営・SDGs の取り組み

「エランクレド」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）や新事業（個人のライフステージ全般における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べく、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、エランカルチャーを構築するための基本ルール「エランクレド」を策定し、その浸透を図っている。

具体的な行動事例としては、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）、台風・豪雨・地震などで甚大な被害を受けた地域の CS セット導入施設に対する CS セット無償提供、本社のある長野県の松本山雅 FC のチームタオルスポンサーとしてトップチーム及びユースアカデミーへのタオル寄贈などがある。

また、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）なども推進している。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。2021 年 3 月には、子育てサポート企業として「くるみん」の認定を受けた。さらに 2023 年 3 月にはサステナビリティ委員会を設置した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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。

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・表示したものですが、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