# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

# トーカイ

## 9729 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2024 年 1 月 29 日（月）

執筆：客員アナリスト
**佐藤 譲**
FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**

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

# 目次


## 要約 ― 01

1. 2024 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要 …… 01
2. 2024 年 3 月期の業績見通し …… 01
3. 中期経営計画の進捗状況 …… 02
4. 株主還元策 …… 02

## 事業概要 ― 03

1. 健康生活サービス …… 03
2. 調剤サービス …… 04
3. 環境サービス …… 04
4. その他 …… 04

## 業績動向 ― 05

1. 2024 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要 …… 05
2. 事業セグメント別の動向 …… 06
3. 財務状況と経営指標 …… 11

## 今後の見通し ― 12

1. 2024 年 3 月期の業績見通し …… 12
2. 事業セグメント別の見通し …… 14

## 中期経営計画 ― 16

1. 中期経営計画の概要 …… 16
2. PBR 改善の取り組みについて …… 20

## 株主還元策 ― 22

# 要約

## 2024 年 3 月期業績は順調に進捗、関東の新たな基幹工場となる埼玉工場も稼働開始

トーカイ <9729> は、「健康生活サービス」「調剤サービス」「環境サービス」の 3 つのセグメントを柱とする企業グループ。超高齢社会を迎えるなかで医療と介護の両分野で事業を展開している強みを生かし、「総合ヘルスケア企業」として成長を続けている。

### 1. 2024 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要

2024 年 3 月期第 2 四半期累計（2023 年 4 月 -9 月）の連結業績は、売上高で前年同期比 5.9% 増の 67,865 百万円、営業利益で同 3.3% 増の 3,684 百万円となった。すべての事業セグメントで増収となり、売上高は過去最高を更新、営業利益も資材費や人件費の増加、及び埼玉工場稼働に向けた一時費用を、生産性向上やサービス提供価格見直しにより吸収し 2 期ぶりの増益となった。第 2 四半期累計の会社計画は開示していないものの、概ね順調に進捗したものと思われる。

### 2. 2024 年 3 月期の業績見通し

2024 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 4.2% 増の 135,609 百万円、営業利益で同 5.3% 減の 7,437 百万円と期初計画を据え置いた。売上高はレンタル需要の拡大等によりすべての事業セグメントで増収を見込むが、利益面では 2023 年 10 月より稼働を開始した埼玉工場の立ち上げコストや減価償却費、積極的な事業推進に伴う資材費及び人件費の増加等により減益となる見通し。ただ、サービス提供価格の見直しや生産性向上の取り組みが順調に進んでいることに加えて、システム更改やたんぽぽ薬局の新規出店など一部の投資が遅れていることから、減益幅は当初計画よりも縮小する可能性がある。なお、関東エリアの新たな基幹工場となる埼玉工場は、病院リネンの洗濯工場並びに介護用品メンテナンスセンターの機能を有している。病院リネンの洗濯工場機能については横浜工場から段階的にシフトし、当期中に移設を完了する予定で、最新鋭設備の導入により生産性は約 40% 向上する見込みだ。また、介護用品メンテナンスセンターについても省人化を図っており、関東エリアのレンタル売上拡大を推進していくための重要拠点となる。2025 年 3 月期以降は収益拡大に貢献するものと期待される。

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. 中期経営計画の進捗状況**

2022 年 3 月期からスタートした 4 ヶ年の中期経営計画「Challenge for the new stage!」では、経営数値目標として 2025 年 3 月期に売上高 1,400 億円、営業利益 95 億円を掲げている。売上高目標については達成可能と見られるが、営業利益は計画策定当時と比べてエネルギー価格の高騰や医薬品の供給ひっ迫、人件費増などコスト増要因が増えたため、目標達成のハードルがやや高くなっている。同社では、既存事業におけるシェア拡大やデジタルトランスフォーメーション（以下、DX）の取り組みによる業務効率化を推進していくとともに、2024 年春に予定されている診療報酬改定や介護報酬改定への対応にも取り組みながら、目標達成を目指す。高齢化の進行によって需要拡大が見込まれる医療と介護の両分野でサービスを展開する強みを生かして、中長期的に業績は安定成長が続くものと弊社では見ている。

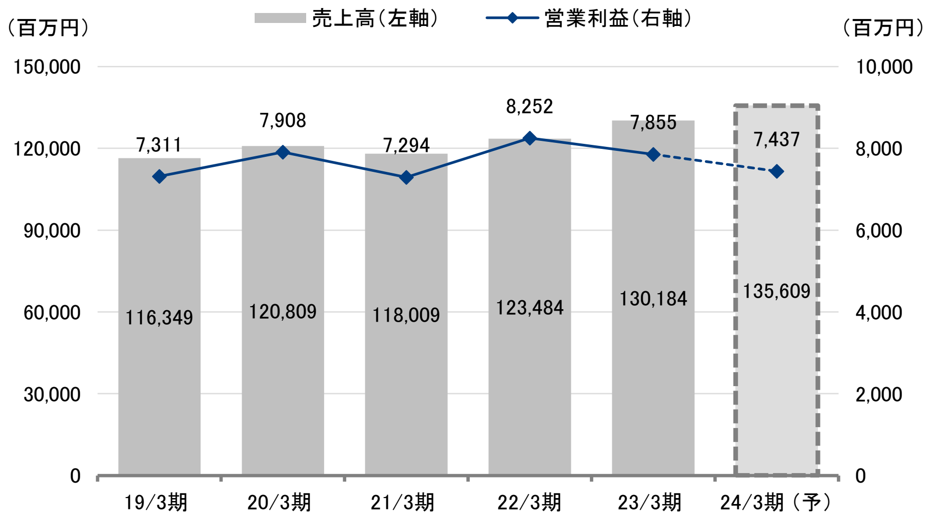
**4. 株主還元策**

同社は 2023 年 3 月期より、一層の株主還元の強化を目的として、株主還元の目安となる連結配当性向を従来の 25% から 35% に引き上げた。前期に計上した特別利益が無くなることもあり、最終利益が減益見込みとなることから、2024 年 3 月期の 1 株当たり配当金は前期比 9.0 円減配の 51.0 円（同 35.1%）を予定しているが、配当性向が 35% を下回る状況となれば増配が期待できることになる。また、自社株の取得についても、株価水準によって適宜機動的に検討していく方針である。

**Key Points**

- 2024 年 3 月期第 2 四半期累計売上高は主要セグメントすべてで増収となり、過去最高を更新
- 2024 年 3 月期業績は増収減益を見込むも、上期の順調な進捗で減益幅縮小に期待
- 健康生活・調剤・環境の各分野で成長戦略が着実に進展、埼玉工場稼働で成長ポテンシャル高まる
- 収益性・資本効率の向上と情報発信の拡充により PBR の改善に取り組む

**連結業績推移**




出所：決算短信よりフィスコ作成

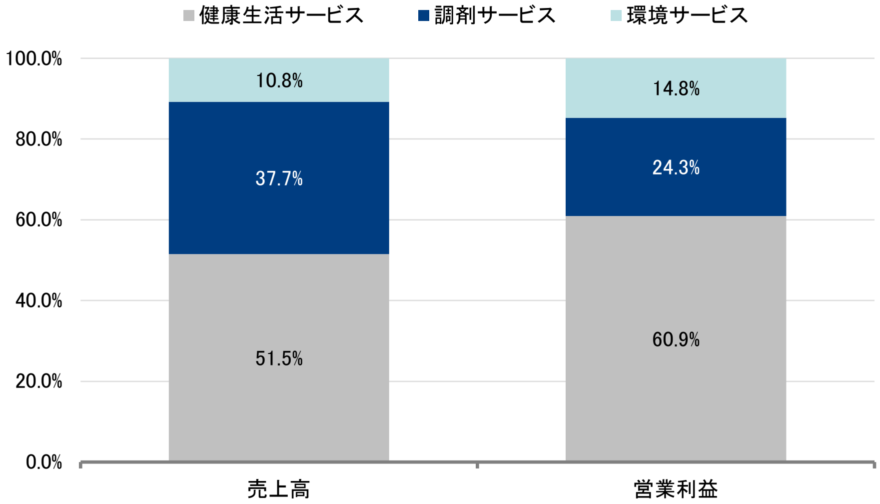
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

# 事業概要

## 「健康生活サービス」と「調剤サービス」を合わせたヘルスケア分野が収益の柱

同社は、「健康生活サービス」「調剤サービス」「環境サービス」の 3 つのセグメントを軸に展開する企業で、岐阜県に本社を置く。セグメント別の構成比は、「健康生活サービス」が売上高、営業利益ともに過半を占めており、「調剤サービス」「環境サービス」がそれに続く構成となっている。

事業セグメント別構成比（2024年3月期第2四半期累計）




注：営業利益は内部売上消去前ベース グラフに表示されていない「その他」を含む
出所：決算短信よりフィスコ作成

### 1. 健康生活サービス

健康生活サービスセグメントは、病院関連事業（医療機関・介護福祉施設向けリネンサプライ、看護補助、院内物品管理などの医療周辺業務受託）、寝具・リネンサプライ事業（ホテルなど宿泊施設向けのリネンサプライや寝具類のレンタル）、シルバー事業（介護用品レンタル･販売）、給食事業（医療機関･介護福祉施設向け）、クリーニング設備製造事業、アクアクララ事業（宅配水「アクアクララ」のサブフランチャイザー）などで構成されている。

同セグメント売上高の 5 ～ 6 割を病院関連事業及び寝具・リネンサプライ事業で占めている。病院・介護施設・宿泊施設向けに提供するリネンサプライに関しては、東北・関東・中部・関西・中国・四国エリアで営業展開しており、このうち病院・介護施設向けでは業界トップのワタキューセイモア ( 株 ) に次いで業界第 2 位に位置している。また、病院向けではリネンサプライのほか看護補助、院内物品管理など、医療周辺業務をワンストップで提供できることが強みとなっている。

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.

同セグメント売上高の 3 割強を占めるシルバー事業は、介護保険制度に基づき電動ベッドや車いすなどの介護用品のレンタル・販売を行っている。営業エリアは東北から九州地方まで、高齢者の増加が見込まれる都市部を中心にカバーしており、2023 年 9 月末時点で 81 ヶ所（非連結子会社の 7 拠点含む）の営業拠点と 7 ヶ所のメンテナンスセンターを設置している。市場シェアは地域によって異なり、四国地方では 3 割程度の高いシェアを獲得しているが、3 大都市圏では 5 ～ 10% と市場シェア拡大の余地を残す。競合にはフランスベッドホールディングス <7840> やパナソニックホールディングス <6752> の子会社（パナソニックエイジフリー ( 株 )）などがあるが、直販レンタル売上では同社がトップとみられる。同社は各地域におけるケアマネジャーとの密な連携により、きめ細かいサービスを提供しているほか、医療機関との関係性を生かし退院患者の紹介を受けるルートを構築するなど、同社ならではの営業戦略を推進し市場全体を上回る成長を続けている。また、M&A も活用しながら地域内シェアの拡大に取り組んでおり、それぞれの地域でのシェア No.1 を目標としている。

**2. 調剤サービス**

調剤サービスセグメントは、連結子会社のたんぽぽ薬局 ( 株 ) が東海・北陸・関西・四国地区で調剤薬局を展開しており、2023 年 9 月末の店舗数は 152 店舗となっている。原則オーガニック成長で店舗数を拡大しており、出店先を大規模病院の門前に特化することで経営効率を上げ、高い収益性を維持する戦略を推進してきた。近年は、国が示す「患者のための薬局ビジョン」のもと調剤薬局は地域の「かかりつけ薬局」としての機能を果たすことが今まで以上に求められており、同社においても出店形態の多角化や地域の「かかりつけ薬局」としての機能強化に取り組むとともに、専門性の高い薬剤師の育成を通じて地域医療に貢献する方針である。

**3. 環境サービス**

環境サービスセグメントは、リースキン事業と清掃事業などで構成されている。リースキン事業では、主にオフィスや店舗、個人宅などで用いるモップやマット等の環境美化用品のレンタル・販売を「リースキン」というブランド名でフランチャイズ展開している。地方本部・代理店を含めて全国に約 1,000 拠点の販売ネットワークを構築しており、業界シェアはダスキン <4665> に次ぐ第 2 位となっている。ここ数年はトイレ周り商品に注力し、他社との差別化を図っている。清掃事業では、建物の清掃・管理業務の受託サービスを展開している。近年は院内感染の防止を目的とする医療機関向けの高度な清掃サービスの提供に注力しており、売上の 7 ～ 8 割程度は医療機関や介護福祉施設向けの清掃となっている。そのほか、太陽光発電による売電事業等も行っている。

**4. その他**

その他セグメントでは連結子会社の ( 株 ) 日本情報マートが経営情報の提供サービス等を行っている。

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.

# 業績動向

## 2024 年 3 月期第 2 四半期累計売上高は主要セグメントすべてで増収となり、過去最高を更新

### 1. 2024 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要

2024 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比 5.9% 増の 67,865 百万円、営業利益で同 3.3% 増の 3,684 百万円、経常利益で同 4.0% 増の 3,869 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同 16.1% 減の 2,626 百万円となり、概ね会社計画通りの進捗となった。売上高はすべての事業セグメントで増収となり、連続で過去最高を更新した。利益面では資材費や人件費の増加に加えて、新工場立ち上げに係る一時費用が発生したものの、生産性向上やサービス提供価格の見直し等で吸収し、営業利益及び経常利益は 2 期ぶりの増益に転じた。一方、親会社株主に帰属する四半期純利益は前年同期に特別利益として計上した固定資産売却益 1,079 百万円が無くなったことにより減益となった。第 2 四半期累計の会社計画は開示していないものの、概ね順調な進捗だったと見られる。

2024 年 3 月期第 2 四半期累計業績（連結）

（単位：百万円）

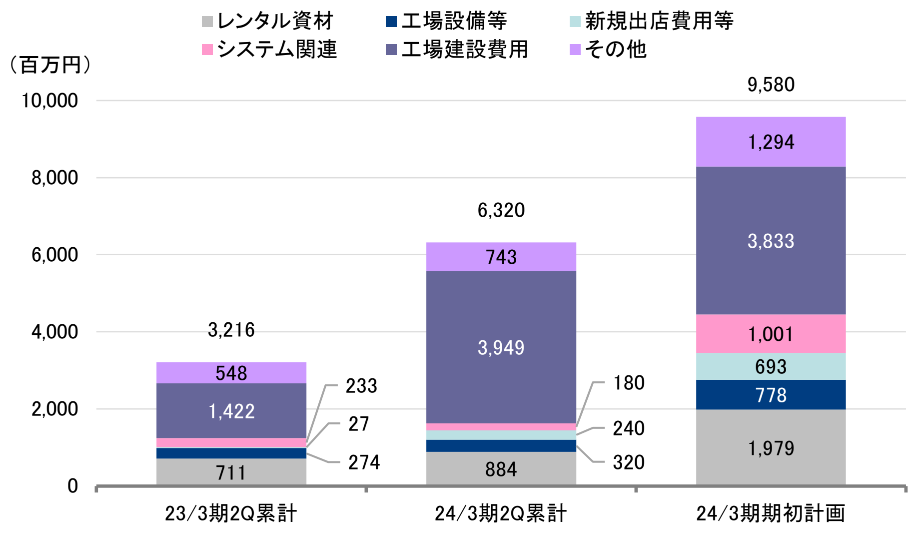
| | 23/3 期 2Q 累計 | | 24/3 期 2Q 累計 | | 前年同期比 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 実績 | 対売上比 | 実績 | 対売上比 | 増減率 | 増減額 |
| 売上高 | 64,091 | - | 67,865 | - | 5.9% | 3,773 |
| 売上原価 | 48,583 | 75.8% | 51,401 | 75.7% | 5.8% | 2,818 |
| 販管費 | 11,940 | 18.6% | 12,778 | 18.8% | 7.0% | 838 |
| 営業利益 | 3,567 | 5.6% | 3,684 | 5.4% | 3.3% | 117 |
| 経常利益 | 3,720 | 5.8% | 3,869 | 5.7% | 4.0% | 148 |
| 特別損益 | 974 | - | -40 | - | - | -1,014 |
| 親会社株主に帰属する四半期純利益 | 3,130 | 4.9% | 2,626 | 3.9% | -16.1% | -503 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

当第 2 四半期累計の設備投資額は 6,320 百万円（前年同期比 3,103 百万円増）と前年同期から約 2 倍に増加した。主な増加項目は、工場建設費用で 3,949 百万円（同 2,527 百万円増）、レンタル資材の購入で 884 百万円（同 173 百万円増）、調剤薬局の新規出店費用で 240 百万円（同 213 百万円増）となった。システム関連の投資は 180 百万円（同 53 百万円減）と通期計画の 1,001 百万円に対して低い進捗となっているが、基幹システムの開発スケジュールが遅れていることによる。減価償却費は前年同期比 47 百万円増の 2,136 百万円と小幅な増加にとどまったが、新工場に係る減価償却費が第 3 四半期から発生するため、通期では前期比 740 百万円増の 4,929 百万円が見込まれている。

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.

設備投資の推移



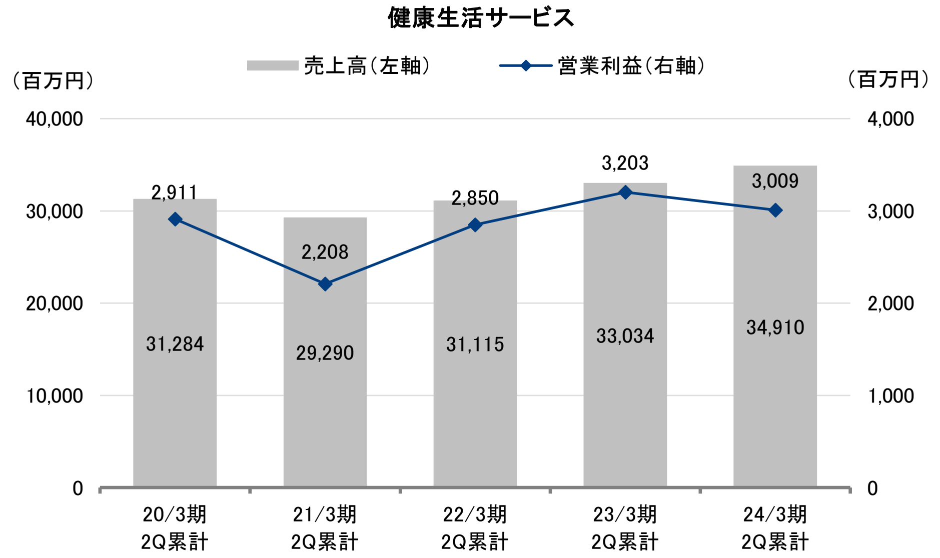

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 調剤サービスと環境サービスは増収増益、健康生活サービスは売上好調も新工場立ち上げで減益に

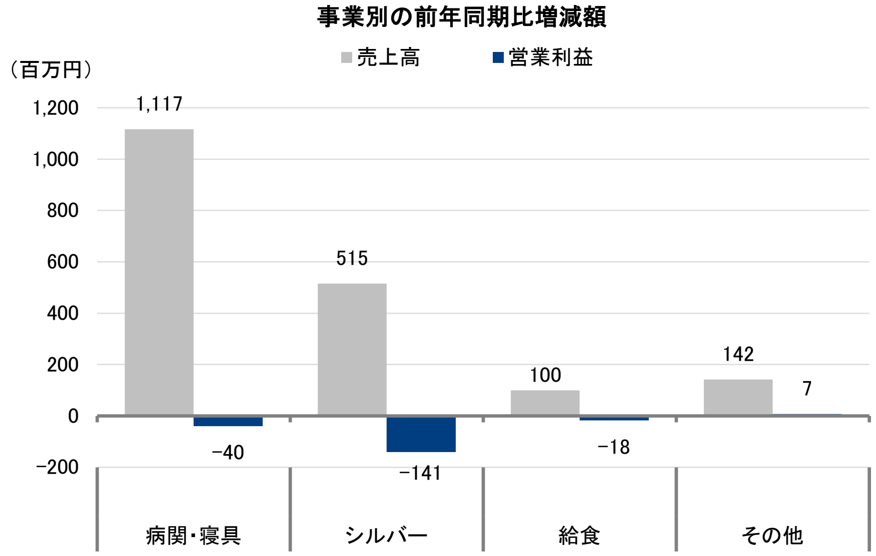
### 2. 事業セグメント別の動向

**(1) 健康生活サービス**

健康生活サービスの業績は、売上高で前年同期比 5.7% 増の 34,910 百万円、営業利益で同 6.1% 減の 3,009 百万円となった。売上高は主力の病院関連事業及び寝具･リネンサプライ事業、シルバー事業が順調に拡大し、過去最高を連続更新したものの、資材費や人件費の増加に加えて、新工場立ち上げに係る一時費用（不動産取得税等）を 142 百万円計上したことが減益要因となった。




出所：決算短信よりフィスコ作成




出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**a）病院関連及び寝具・リネンサプライ事業**

病院関連事業及び寝具・リネンサプライ事業は売上高で前年同期比 1,117 百万円の増収、営業利益で同 40 百万円の減益となった。新型コロナウイルスの感染症法上の取扱いが 2023 年 5 月に 2 類相当から 5 類に引き下げられたことで、臨時医療施設に対する売上が減少したものの、病院・介護施設ともに新規契約の獲得が進み、リネンサプライ床数は同 1.7% 増となった。また、観光需要の回復と値上げ効果によってホテルなど宿泊施設向けのレンタル売上が同 18.2% 増と新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）前近くの水準まで回復し、増収要因となった。また、戦略アイテムである「入院・入居セット」※1 も新規契約の獲得が進み同 11.2% 増と好調を持続したほか、「ネクサージ」※2 も同 5.5% 増と順調に増加した。

※1 入院・入居セット：入院・入居に必要な日用品を日額定額制で提供するサービス。タオル類、日常着、寝巻、下着、歯ブラシ、ボディソープなどが含まれる。
※2 ネクサージ：同社が業界に先がけて事業化した手術用リネンのリユースシステム。従来の使い捨て商品と比較して、医療廃棄物コストの削減と環境負荷低減というメリットがある。

利益面では、増収による利益増があった一方で、白衣、カーテン等の資材費が増加したこと及び新工場立ち上げに係る一時費用 48 百万円を計上したことが減益要因となった。一時費用を除けば増益を確保していたことになる。

**b）シルバー事業**

シルバー事業は売上高で前年同期比 515 百万円の増収、営業利益で同 141 百万円の減益となった。新型コロナウイルスの 5 類への移行により、在宅で介護サービスを受けていた利用者の一部が入院や施設入所する動きが出た影響で、成長率は鈍化したものの新規契約が順調に伸びたことで、直販レンタルの売上は同 5.5% 増と順調に推移した。利益面では、資材費及び人件費が増加したことに加えて、メンテナンスセンター立ち上げに係る一時費用 93 百万円を計上したことが減益要因となった。なお、2023 年 9 月に三重県内で福祉用具レンタル事業を展開する ( 株 ) ケアクレストの全株式を取得し子会社化（非連結子会社）した。年商約 5 億円で、三重県内に 5 拠点を展開しており（同社は 1 拠点）、三重県内におけるシェア拡大を推進していく。

**c）給食事業・その他**

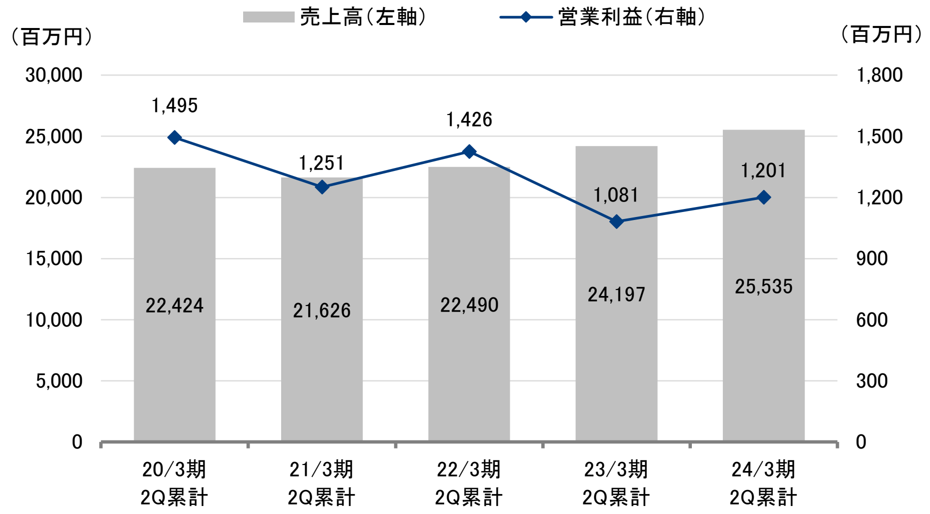
給食事業は売上高で前年同期比 100 百万円の増収、営業利益で同 18 百万円の減益となった。売上高は新規受託案件の獲得により 2 期ぶりの増収となったが、食材費の上昇や人件費の増加により減益となった。また、クリーニング設備製造事業を中心としたその他事業については、売上高で同 142 百万円の増収、営業利益で同 7 百万円の増益となった。リネンサプライの需要回復に伴い、連結子会社である ( 株 ) プレックスが販売するクリーニング設備の受注も回復し、同事業の売上高は 22.0% 増収となった。上期についてはプレックスの売上高に占める埼玉工場向けのグループ売上の比率が高かったが、下期は外部販売が中心となり、受注残高も高水準であることから、一段と大きな貢献が見込まれる。

**(2) 調剤サービス**

調剤サービスの業績は、売上高で前年同期比 5.5% 増の 25,535 百万円、営業利益で同 11.1% 増の 1,201 百万円となった。前期出店分も含めた新店効果による処方箋枚数の増加と処方箋単価の上昇により売上高は 3 期連続増収、過去最高を更新した。営業利益も店舗出店に伴う費用増を増収効果で吸収し 2 期ぶりの増益に転じた。新規に 3 店舗を出店し、第 2 四半期末の店舗数は前年同期比 5 店舗増の 152 店舗となった。

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.

調剤サービス




出所：決算短信よりフィスコ作成

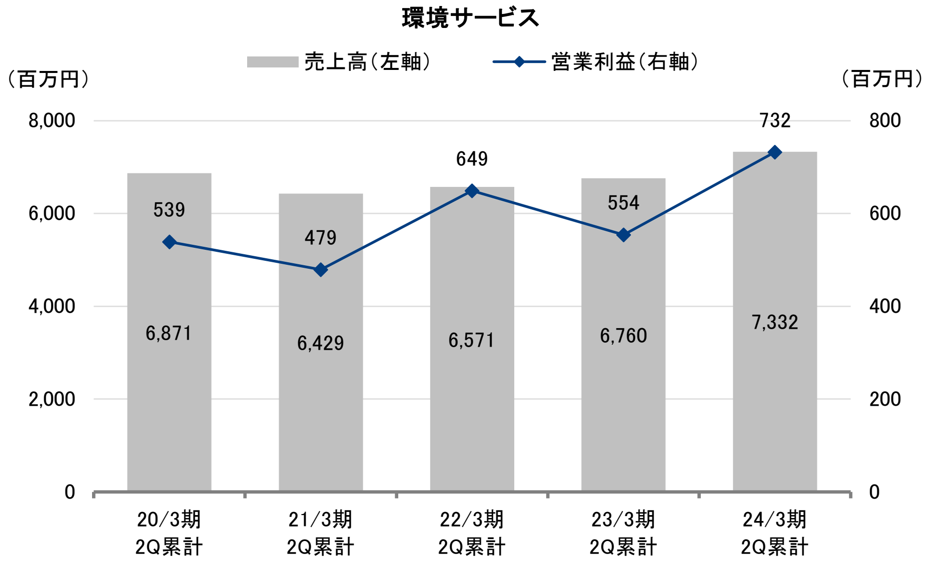
増収要因の内訳を見ると、薬剤料売上で 1,124 百万円、技術料売上で 227 百万円それぞれ増加した。処方箋枚数が前年同期比 3.8% 増加したほか、処方箋単価も同 1.7% 増となった。処方箋単価は薬剤料、技術料ともに前年同期を上回った。薬剤料については薬価引き下げの影響があったものの、単価の高い抗がん剤の需要増加が押し上げ要因となった。また、技術料に関しては在宅調剤の取り組みや、医療機関、介護福祉施設等との連携など、地域のかかりつけ薬局として機能強化に取り組んだことがプラスに寄与した。

一方、営業利益の増減要因を見ると、技術料売上の増加による増益で 227 百万円、薬剤料売上の増加で 84 百万円の増益となり、店舗費用の増加 192 百万円を吸収した格好だ。薬剤料の増収に対して増益寄与が小幅にとどまったのは、後発医薬品の供給不足により医薬品の仕入コストが増加していることが影響している。

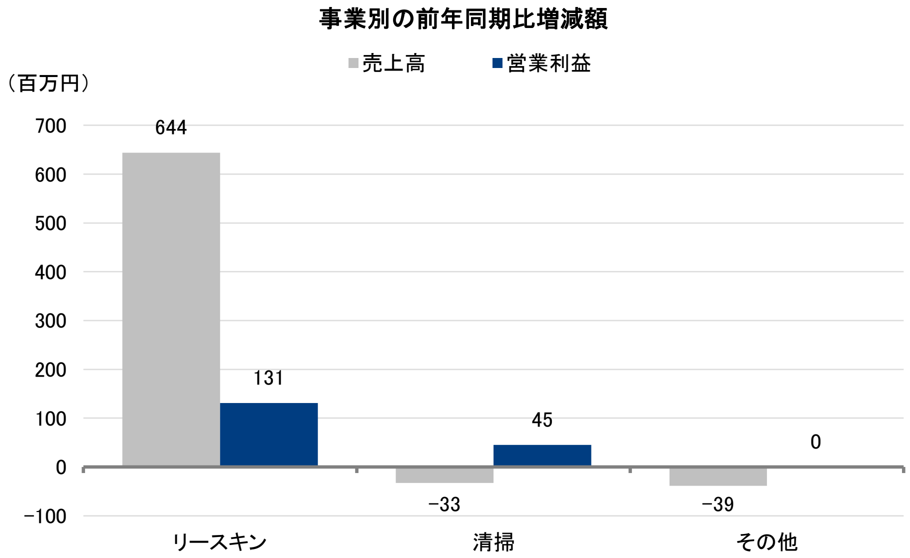
**(3) 環境サービス**

環境サービスの業績は、売上高で前年同期比 8.5% 増の 7,332 百万円、営業利益で同 32.0% 増の 732 百万円となった。第 2 四半期累計として売上高は 5 期ぶり、営業利益は 2 期ぶりに過去最高を更新した。

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.




出所：決算短信よりフィスコ作成




出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

リースキン事業は売上高で前年同期比 644 百万円の増収、営業利益で同 131 百万円の増益となった。2023 年 4 月に非連結子会社 1 社※と連結子会社 1 社を吸収合併し、経営資源の集約化と業務効率の向上に取り組んだことが、増収増益に大きく貢献した。また、ここ数年注力しているトイレ周り商品の売上も、人手不足のなかでトイレ空間の清潔保持に寄与する商品（尿石付着防止装置ステラバイス等）が好調に推移し、同 11.6% 増と増収に寄与した。

※ 白洋舎 <9731> が 2021 年 7 月に事業分割して設立した（株）レンテックスの株式を取得し、非連結子会社としていた。

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.

清掃事業は売上高で前年同期比 33 百万円の減収、営業利益で同 45 百万円の増益となった。売上高はコロナ病棟受託業務の減少が減収要因となった。一方、利益面では前年同期に一時費用として計上した新規事業所立ち上げ費用などが無くなったほか、工程改善により生産性が向上したことが増益要因となった。

## 手元キャッシュは潤沢で財務内容は良好

### 3. 財務状況と経営指標

2024 年 3 月期第 2 四半期末の財務状況を見ると、資産合計は前期末比 4,916 百万円増加の 115,701 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産は現金及び預金が 3,045 百万円減少した一方で、受取手形及び売掛金が 1,294 百万円、棚卸資産が 1,068 百万円それぞれ増加した。固定資産は埼玉工場に関連した建設仮勘定が 3,394 百万円増加したほか、投資有価証券が 1,496 百万円増加した。

負債合計は前期末比 3,163 百万円増加の 31,725 百万円となった。有利子負債が 288 百万円、未払法人税等が 265 百万円それぞれ減少した一方で、未払金が 1,738 百万円、支払手形及び買掛金が 1,379 百万円それぞれ増加した。純資産合計は同 1,753 百万円増加の 83,976 百万円となった。配当金の支払いで 1,373 百万円減少したものの、親会社株主に帰属する四半期純利益 2,626 百万円の計上とその他有価証券評価差額金の増加 518 百万円で吸収した。

経営指標を見ると、自己資本比率は 72.1% と引き続き高水準で推移しており、有利子負債比率も 3.1% と低水準が続いていることから、財務の健全性は高いと判断される。同社のビジネスモデルは、リネンサプライや介護用品レンタル、リースキンなどのレンタルビジネスが主力となっており、安定性の高い収益構造となっていることが強い財務基盤を作り上げているものと考えられ、同社の強みの 1 つとなっている。

**連結貸借対照表**

（単位：百万円）

| | 21/3 期末 | 22/3 期末 | 23/3 期末 | 24/3 期 2Q | 増減額 |
|---|---|---|---|---|---|
| 流動資産 | 58,769 | 59,748 | 62,628 | 62,218 | -410 |
| （現金及び預金） | 35,148 | 35,794 | 36,070 | 33,024 | -3,045 |
| （棚卸資産） | 5,646 | 4,635 | 5,424 | 6,492 | 1,068 |
| 固定資産 | 43,411 | 46,151 | 48,157 | 53,483 | 5,326 |
| 資産合計 | 102,180 | 105,900 | 110,785 | 115,701 | 4,916 |
| 負債合計 | 28,302 | 28,381 | 28,562 | 31,725 | 3,163 |
| （有利子負債） | 3,876 | 3,398 | 2,876 | 2,588 | -288 |
| 純資産合計 | 73,878 | 77,519 | 82,223 | 83,976 | 1,753 |
| （安全性） | | | | | |
| 自己資本比率 | 71.8% | 72.7% | 73.7% | 72.1% | -1.6pt |
| 有利子負債比率 | 5.3% | 4.4% | 3.5% | 3.1% | -0.4pt |
| ネットキャッシュ | 31,365 | 32,757 | 34,121 | 31,355 | -2,766 |

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

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

## 2024 年 3 月期業績は増収減益を見込むも、上期の順調な進捗で減益幅縮小に期待

### 1. 2024 年 3 月期の業績見通し

2024 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 4.2% 増の 135,609 百万円、営業利益で同 5.3% 減の 7,437 百万円、経常利益で同 3.4% 減の 7,804 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 16.1% 減の 5,121 百万円と期初計画を据え置いた。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 50.0%、営業利益で 49.5% とそれぞれ順調に進捗していることから、会社計画は達成可能と弊社では見ている。

**2024 年 3 月期連結業績見通し**

（単位：百万円）

| | 23/3 期 | | 24/3 期 | | | 2Q 進捗率 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 実績 | 対売上比 | 会社計画 | 対売上比 | 前期比 | |
| 売上高 | 130,184 | - | 135,609 | - | 4.2% | 50.0% |
| 営業利益 | 7,855 | 6.0% | 7,437 | 5.5% | -5.3% | 49.5% |
| 経常利益 | 8,080 | 6.2% | 7,804 | 5.8% | -3.4% | 49.6% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 6,106 | 4.7% | 5,121 | 3.8% | -16.1% | 51.3% |
| EBITDA ※ | 12,144 | 9.3% | 12,478 | 9.2% | 2.8% | |
| 1 株当たり当期純利益（円） | 173.39 | | 145.47 | | | |

※ EBITDA ＝営業利益＋減価償却費＋のれん償却額
24/3 期ののれん償却額は直近実績をもとにフィスコ試算
出所：決算短信よりフィスコ作成

2023 年 10 月より稼働を開始した埼玉工場は、病院リネンの洗濯工場と介護用品のメンテナンスセンター機能を有し、関東エリアをカバーする基幹工場となる。シルバー事業では関東エリアのレンタル売上を 10 年間で約 1.8 倍に拡大していく目標を掲げている。新設したメンテナンスセンターには自動搬送機やオートレーターなどを導入し、省人化による業務効率の向上も見込まれている。また、病院リネンの洗濯工場では子会社のプレックス製の最新設備を導入して省人化を図り、旧工場（横浜工場）と比較して 20％の人員削減効果を見込む。太陽光発電設備や排水・排熱リサイクル設備、井戸水を冷媒とした省エネ空調システム等の導入によりエネルギーコストの低減も図っていくことで※、生産性は約 40% 向上する見込みだ。$CO_2$ 排出量で換算すれば約 17% の削減効果が期待でき、環境に配慮した最新鋭工場として中期的に同社の業績拡大を担っていくものと予想される。なお、現時点では旧工場から業務量を段階的にシフトしている段階にあり、当期中に移行が完了する予定となっている（旧工場はネクサージの洗濯工場として稼働を継続予定）。

※ 高効率ボイラーや太陽光パネルの設置、節水効果の高い大型洗濯機、各種排熱・排水リサイクル設備や井戸水を冷媒とした省エネ空調システム等の導入により、燃料原単位で 10%、電気原単位で 5%、給水原単位で 20% の改善が見込まれている。

2024 年 3 月期の設備投資計画は新工場を含めて 9,580 百万円と前期比 3,106 百万円の増加を計画しており、減価償却費の増加（同 740 百万円増の 4,929 百万円）が主な減益要因となる。ただ、調剤薬局の新規出店が当初計画の 11 店舗から 6 店舗程度となりそうなほか、基幹システムの更改スケジュールも遅れ気味となっていることから、減価償却費の増加幅は当初計画から縮小する可能性があると弊社では見ている。なお、エネルギー価格等の高騰に対応すべく前期途中から進めてきたサービス提供価格の見直しは、概ね順調に進行している。ただ、病院・介護施設向けのリネンサプライに関しては、顧客先の経営状況も厳しいことから価格転嫁は慎重に対応を進めているため、2024 年春に予定されている診療報酬・介護報酬の改定内容の動向には注視したい。

**設備投資内訳と減価償却費**

（単位：百万円）

| | 21/3 期 | 22/3 期 | 23/3 期 | 24/3 期予想 | 前期比増減額 |
|---|---|---|---|---|---|
| レンタル資材 | 1,082 | 1,285 | 1,396 | 1,979 | 583 |
| 工場設備等 | 410 | 599 | 465 | 778 | 313 |
| 新規出店費用等 | 395 | 1,262 | 186 | 693 | 507 |
| システム関連 | 609 | 693 | 499 | 1,001 | 502 |
| 工場建設費用 | - | 211 | 2,784 | 3,833 | 1,049 |
| その他 | 916 | 670 | 1,142 | 1,294 | 152 |
| 設備投資合計 | 3,414 | 4,722 | 6,474 | 9,580 | 3,106 |
| 減価償却費 | 3,553 | 3,863 | 4,189 | 4,929 | 740 |

出所：決算説明会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.

## 2024 年 3 月期は 3 セグメント揃って増収、営業利益は調剤サービス、環境サービスが増益に

### 2. 事業セグメント別の見通し

事業セグメント別業績見通し

（単位：百万円）

| セグメント別売上高 | 21/3 期 | 22/3 期 | 23/3 期 | 24/3 期予想 | 前期比 | 2Q 進捗率 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 健康生活サービス | 60,631 | 63,517 | 67,088 | 69,607 | 3.8% | 50.2% |
| 調剤サービス | 44,098 | 46,561 | 49,334 | 50,880 | 3.1% | 50.2% |
| 環境サービス | 13,072 | 13,194 | 13,559 | 14,939 | 10.2% | 49.1% |
| その他 | 206 | 211 | 202 | 181 | -10.3% | 47.5% |
| 合計 | 118,009 | 123,484 | 130,184 | 135,609 | 4.2% | 50.0% |

| セグメント別営業利益 | 21/3 期 | 22/3 期 | 23/3 期 | 24/3 期予想 | 前期比 | 2Q 進捗率 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 健康生活サービス | 5,403 | 6,312 | 6,663 | 6,241 | -6.3% | 48.2% |
| 調剤サービス | 3,006 | 3,097 | 2,680 | 2,765 | 3.1% | 43.4% |
| 環境サービス | 944 | 1,101 | 1,032 | 1,147 | 11.1% | 63.8% |
| その他 | 31 | 34 | 16 | -18 | - | - |
| 内部消去 | -2,091 | -2,294 | -2,538 | -2,696 | - | - |
| 合計 | 7,294 | 8,252 | 7,855 | 7,437 | -5.3% | 49.5% |

| セグメント別営業利益率 | 21/3 期 | 22/3 期 | 23/3 期 | 24/3 期予想 | 前期比 |
|---|---|---|---|---|---|
| 健康生活サービス | 8.9% | 9.9% | 9.9% | 9.0% | -0.9pt |
| 調剤サービス | 6.8% | 6.7% | 5.4% | 5.4% | 0.0pt |
| 環境サービス | 7.2% | 8.3% | 7.6% | 7.7% | 0.1pt |
| その他 | 15.0% | 16.1% | 7.9% | -9.9% | -17.8pt |
| 合計 | 6.2% | 6.7% | 6.0% | 5.5% | -0.5pt |

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

#### (1) 健康生活サービス

健康生活サービスの業績は、売上高で前期比 3.8% 増の 69,607 百万円、営業利益で同 6.3% 減の 6,241 百万円を計画している。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 50.2%、営業利益で 48.2% と順調に進んでいる。下期からは埼玉工場の減価償却費が発生するが、順調な売上高の推移がその他のコスト増による影響をカバーしていくものとみられる。

病院関連及び寝具・リネンサプライ事業の売上高は前期比 1,293 百万円増を見込んでいるが、ホテル向けのリネンサプライが大きく回復していることなどから、第 2 四半期累計で 1,117 百万円の増収となっており、通期で上振れが期待される。病院関連事業では、病院・施設向けのリネンサプライが堅調に推移していく見込みのほか、戦略商品の「入院・入居セット」や「ネクサージ」も成長が続く見通し。営業利益については同 432 百万円の減益を見込んでいるが、売上の上振れにより減益幅も縮小する可能性がある。

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.

シルバー事業は売上高で前期比 1,004 百万円の増収、営業利益で同 80 百万円の増益を見込んでいる。売上高に関しては第 2 四半期累計で 515 百万円の増収となっており、概ね計画通りの進捗と見られる。営業利益は第 2 四半期累計で 141 百万円の減益となったが、上期に埼玉メンテナンスセンターに係る一時費用の計上や積極的な資材投下があったことから、通期での増益は可能と見ている。なお、当初計画では都内に営業拠点を 2 ヶ所新設する予定であったが、2025 年 3 月期に延期することにした。同様に九州に開設予定だったメンテナンスセンターについても 2024 年夏に予定変更した。九州にある 5 拠点（北九州市、福岡市、熊本市、長崎市、諫早市）には現在、香川県のメンテナンスセンターから商品を供給しているが、メンテナンスセンターの新設により物流の効率化と迅速な商品供給体制を構築し、地域内シェアを拡大していく戦略だ。

給食事業は売上高で前期比 286 百万円の増収、営業利益で同 54 百万円の増益を見込んでいる。第 2 四半期累計で売上高は 100 百万円の増収、18 百万円の減益とやや計画を下回っている。今後取引価格の見直しや生産性向上に取り組むことで計画達成を目指す。

その他の事業は売上高で前期比 64 百万円の減収、営業利益で同 124 百万円の減益を見込んでいたが、第 2 四半期累計で 142 百万円の増収、7 百万円の増益となっている。前述のとおりクリーニング設備の需要が旺盛で下期は外販の伸びが見込めることから、通期の売上高、営業利益も計画をさらに上回るものと予想される。

**(2) 調剤サービス**

調剤サービスの業績は、売上高で前期比 3.1% 増の 50,880 百万円、営業利益で同 3.1% 増の 2,765 百万円を計画している。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 50.2%、営業利益で 43.4% となっており、利益ベースでやや進捗が遅れている印象だ。新規出店は M&A を含めて当初 11 店舗を計画していたが、6 店舗程度に落ち着くものと見られる。

売上高を構成する処方箋枚数は前期比 3.0% 増、処方箋単価は同 0.2% 増を前提としており、達成可能な水準と見られる。処方箋単価については、薬剤料単価を若干のマイナスで見ていたが前述の通り、ややプラスで推移しており上乗せ要因となる。ただ、薬剤不足の影響が続くなかで、医薬品卸との仕入価格交渉は厳しさを増しており、薬剤料における収益確保は楽観視できない状況にある。このため、引き続き在宅調剤やかかりつけ薬局としての機能強化に取り組み、技術料単価を引き上げていくことに注力していく考えだ。

かかりつけ薬局としての機能強化を示す指標として、専門薬剤師※1 の育成（2023 年 9 月末 58 名→ 2024 年 3 月末 120 名）、認定薬局の取得店舗数の増加（地域連携薬局認定取得店舗：同 48 店舗→ 74 店舗、健康サポート薬局認定取得店舗：同 11 店舗→ 14 店舗）などを挙げており、これらに取り組むことで技術料単価の引き上げを目指す。特に、2024 年春の調剤報酬改定では、調剤基本料の算定要件が従来よりも厳しくなる見通しで、同社も少なからず影響を受ける可能性※2 があるだけに、地域支援体制加算や後発医薬品調剤体制加算の取り組み強化でカバーしていくことが重要となってくる。

※1 地域糖尿病療養指導師、腎臓病療養指導士、認知症研修認定薬剤師等の各種資格を持った薬剤師。
※2 調剤基本料の算定要件となる特定医療機関の処方箋集中率の基準が引き下げられる方向にあり、従来調剤基本料 1（42 点）を取得していた店舗のうち、調剤基本料 2（26 点）に変わる店舗が出てくる可能性がある。

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.

国が進める医療 DX への対応としては、全店舗で電子処方箋に対応可能としたほか（全国平均は約 14%）、マイナ保険証の利用促進、オンライン診療とのスムーズな連携などにも積極的に取り組んでいる。また、患者の利便性向上を通じた利用者の定着・拡大のための施策の 1 つとして、LINE ミニアプリの活用・普及に力を入れている。LINE ミニアプリは 2022 年 8 月に開設以降、登録者数は 2023 年 12 月時点で 8 万人超と順調に増加しており、10 万人を当面の目標として掲げている。

**(3) 環境サービス**

環境サービスの業績は、売上高で前期比 10.2% 増の 14,939 百万円、営業利益で同 11.1% 増の 1,147 百万円と 2 ケタ増収増益を計画している。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 49.1%、営業利益で 63.8% と順調に進捗している。

リースキン事業は売上高で前期比 1,242 百万円の増収、営業利益で同 40 百万円の増益を見込んでおり、第 2 四半期累計で 644 百万円の増収、131 百万円の増益となっていることから、利益ベースではすでに計画を上回って推移している。下期も子会社の統合効果や、トイレ周り商品の成長が継続する見通しだ。

清掃事業は売上高で前期比 127 百万円の増収、営業利益で同 22 百万円の増益を見込んでいる。第 2 四半期累計で 33 百万円の減収、45 百万円の増益となっており、売上高については進捗が遅れているものの、利益ベースでは上回っている。今後の収益拡大施策としては、付加価値の高い手術室支援業務（手術室内清掃及び補助業務）※を受託できる体制の整備と人材育成に注力していく方針だ。特に高度急性期病院では手術件数も多いため、手術の合間に手際よく清掃・消毒できるノウハウが必要で需要も高まっており、同社としては成長機会と捉えている。

※ 術前・術後の清掃や手術機器のセット業務などを、教育・訓練を受けたスタッフが代行。手術室の稼働率向上に貢献する。

# 中期経営計画

## 各セグメントで成長戦略が着実に進展、埼玉工場稼働で成長ポテンシャル高まる

### 1. 中期経営計画の概要

同社は 2022 年 3 月期から 2025 年 3 月期までの 4 ヶ年の中期経営計画「Challenge for the new stage!」を 2021 年 5 月に発表した。コロナ禍で生活様式が大きく変わるなかでも、「医療」「介護」「環境」の事業領域における社会課題の解決、並びに持続的な社会の実現に貢献する企業グループとして成長を目指す方針を掲げた。基本方針や事業戦略、経営数値目標や進捗状況については、以下のとおりとなる。

**（1）基本方針**

**a）社会の要請や顧客のニーズに応えるために「続ける」**

・循環型社会に資する「レンタル事業モデル」
・医療及び介護の社会インフラを支えるサービスの安定供給（病院関連事業、給食事業、シルバー事業、調剤薬局事業、清掃事業）
・既存のコア事業の強化及び地域シェアの向上（病院関連事業、シルバー事業、調剤薬局事業、リースキン事業）
・顧客本位のサービス提供とさらなる専門性の追求
・差別化の要となる「人的資本」の強化

**b）経営環境の変化に対応し、さらなる成長につなげるために「変える」**

・ニューノーマル時代における個人、組織の新しい働き方の整備
・DX の推進による業務効率化及び生産性向上
・プライム市場にふさわしいコーポレートガバナンスの整備
・経営人材育成と若い世代の積極登用
・多様性を重視した経営

**c）次世代につながる新たな価値を生み出すために「創る」**

・ヘルスケア分野における新たな事業やサービスの開発（需要拡大が見込まれる在宅市場領域など）
・DX の推進による新たなビジネスモデルの創出（シルバー事業や調剤薬局事業で蓄積されるデータを基盤としたサービスの創出等）
・グループの経営資源の有機的な結合による新たな事業価値の創出（売上増につながる事業間連携の実行）
・成長に資する投資分野の発掘と機動的な投資実行
・働きがいや誇りを持って働き続けることができる企業風土の醸成

**（2）事業戦略**

基本方針を踏まえ、各事業セグメントにおいて以下の事業戦略を推進することで持続的な成長を目指す。

**a）健康生活サービス**

健康生活サービスでは、事業基盤の根幹である医療機関や介護福祉施設との信頼関係をより一層深耕する。病院関連事業については、リネンサプライを中心とした既存サービスを安定的かつ高品質に提供できる体制の強化を図るとともに、戦略商品である「入院・入居セット」「ネクサージ」において高付加価値化や新規アイテムの追加等によって他社との差別化を図りさらなる成長を目指す。埼玉工場の稼働によって、市場拡大が見込まれる関東エリアでの生産能力と営業力も 2025 年 3 月期以降は一段と強化される見通しだ。そのほか、医療機関向けの新たな基幹アイテムの創出や、デジタル化による業務効率の向上等に取り組んでいく。

シルバー事業については、「直販レンタル売上日本一」をさらに確固たるものにすべく、経営資源を積極的に投下していく。埼玉メンテナンスセンター（2023 年 10 月稼働）や九州メンテナンスセンター（2024 年夏稼働予定）の稼働によって売上成長余力が高まり、加えて物流改革やデジタル化による利便性の高いサービスの提供、スピードの向上を図るとともに専門性の高い人材を育成することで、競合他社との差別化を図っていく。また、今後高齢者の人口増加が見込まれる都市部を中心に、M&A も積極的に推進しながら事業拠点を拡充し、地域シェア No.1 を目指していく。

そのほか、ヘルスケア分野において社会課題の解決につながる新たな医療サービスの開発や事業化にも取り組んでいく。具体的な取り組みとして、リストバンド型のウェアラブルデバイス「iAide2」の実用化に向けた臨床研究を 2 件実施している。2022 年 1 月から東京医科歯科大学病院と共同で実施している無症候性心房細動※1 を検知する臨床研究※2 については 2024 年 3 月期中の完了を目指している。本臨床研究では、2023 年 3 月末までの間に、検診に訪れた 417 人の被験者の中から 9 人の無症候性心房細動を発見するなど、一定の効果が確認されている。

※1 無症候性心房細動は自覚症状がなく、放置しておくと心原性脳梗塞を発症するリスクが高まると言われており、推定潜在患者数は国内で約 100 万人と見られる。「iAide2」による脈波データ収集と AI を活用したプログラムを使って無症候性心房細動を早期発見することで、脳梗塞の発症予防につながることが期待されている。
※2 東京医科歯科大学病院、静岡市、静岡市清水医師会及び TDK<6762> との共同研究。

また、2022 年 10 月からは岐阜大学医学部附属病院と、心臓リハビリテーションを必要とする慢性期の心疾患患者を対象にした臨床研究を開始している。被験者の在宅時の活動状況を「iAide2」で収集するバイタルデータ（脈拍数、歩数、活動量等）で可視化し、医師や理学療法士がその情報を基にして適切な運動指導を行うことで被験者の運動機能の改善に寄与するかを検証する。入院時は適切なリハビリテーションを指導してくれる医療スタッフがいるが、在宅時でも同様のリハビリテーションを実施しているかどうかは、患者からの自己申告以外に把握できないのが現状で、退院後に症状が悪化してしまうケースも多い。「iAide2」を使うことで在宅時の状況をデータとして確認しながら適切なリハビリテーションが継続できれば、結果的に心疾患の症状悪化を防ぎ健康寿命の延伸に貢献することになる。100 例程度の症例データが纏まった段階で学会で発表する予定にしており、これらの臨床研究を通じて得られるエビデンスをもって、2 ～ 3 年後の実用化を目指していく。

さらに、海外市場の開拓に向けた取り組みも積極的に進めている。2022 年 10 月に病院向けリネン・医療資機材リース会社を豊田通商 <8015> との合弁で南インドに設立し（出資比率 45%）、同社が出資している病院清掃会社及び現地のランドリー会社と連携し、現地での病院向けリネンサプライサービスの提供を開始した。リネン類には RFID を装着することで入出荷及び工場での IC タグ管理を実施している。2023 年 5 月より、セコム <9735> のグループ会社であるセコム医療システム ( 株 ) と豊田通商が運営する日本式総合病院で運用を開始しており、他の病院への営業展開も本格化させている。同社では病院向けリネンサプライサービスを皮切りとして、高成長が続くインド市場において医療周辺サービスの事業機会獲得に取り組んでいく考えだ。

**b）調剤サービス**

調剤サービスでは、高い専門性を持って地域医療に貢献する「地域で一番のかかりつけ薬局」を目指しており、DX を通じた業務改革や LINE を活用したサービス拡充により顧客の利便性向上を図っていく。出店戦略としては、門前薬局だけでなく敷地内薬局やクリニック前薬局、医療モール内薬局、在宅特化型薬局など多様な形態の店舗を出店し、バランスの取れた経営体系を構築していくとともに、地域住民の暮らしの中に根付いた新たな形態として「ライフソリューション型薬局」の開発も進めていく。2024 年 4 月の開業に向けて開発が進んでいる複合開発多世代共生の街「いいねタウン瑞穂」（名古屋市）に第 1 号店を出店する予定となっている。

そのほか、新たな取り組みとして 2024 年 1 月に名古屋市内の店舗の隣に「健康カフェ」をオープンした。病院や大学、専門学校と連携して健康志向のメニューを提供し、新業態を通じて健康寿命の延伸という社会課題へ貢献していく考えだ。また、同年 2 月には食品メーカーとの共同開発によりたんぽぽ薬局オリジナル「DHA 配合チョコレート」の販売を、たんぽぽ薬局全店舗で開始する予定となっている。

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.

**c）環境サービス**

環境サービスでは、「衛生管理のプロ」としての強みをさらに強化し、成長を持続できる事業構造への変革に取り組んでいく。リースキン事業では、トイレ周りを中心とした衛生管理ニーズに応える商品の拡販・開発に注力し、その売上構成比を引き上げていく。一方、清掃事業については、病院清掃の強化に向けて手術室支援業務など、医療機関のニーズに応える独自サービスの展開により他社との差別化を図り、売上構成比に占める病院向けの比率（現在は 7 ～ 8 割）を高めることで収益性向上を図っていく。環境サービス事業に関しては、リースキン事業、清掃事業ともに「人手不足」が追い風となっていることから、今後の成長余地は大きいと弊社では見ている。

### （3）DX の取り組みについて

同社は成長戦略の 1 つとして、全社的な DX 基盤の構築に着手している。業務の価値変革（DX による業務効率の向上や生産性向上）と顧客への価値変革（DX を活用することで新たなビジネスやサービスを創造）を実現していくため、積極的なデジタル投資を実施していく計画だ。

具体的な取り組みとして、2022 年 6 月より全従業員向けの e- ラーニング講座を開講したのに続き、同年 7 月から DX 推進者育成のための専門講座を開講した。2025 年 3 月期までに 180 名の DX 推進者を育成する計画で、半分の 90 名まで育成が進んでいる（2024 年 2 月修了予定の 21 名含む）。修了者は自身の部署で DX の取り組みを推進する。また、全社的にナレッジを共有するため、2023 年 7 月より DX に関する情報を集約した社内ポータルサイトの運用を開始した。

事業面での DX の取り組み状況としては、たんぽぽ薬局における LINE ミニアプリの活用以外にも、シルバー事業で契約時の電子署名システムを導入（電子契約率約 87%）したほか、リースキン事業では 2023 年から法人顧客への請求書の Web 化を進めている（Web 請求利用率約 70% ※）。これら取り組みにより、事務作業の負担が軽減するだけでなく、ペーパーレス化によるコスト削減効果も出ている。

※ Web 請求可能な法人顧客に占める割合。

### （4）経営数値目標と進捗状況

経営数値目標として、最終年度の 2025 年 3 月期に売上高 1,400 億円、営業利益 95 億円を掲げている。目標数値は基本的にオーガニックな成長によるもので M&A による影響は織り込んでいない。セグメント別売上高の年平均成長率では、大型店舗出店の効果により調剤サービスが 5.2% と最も高く、次いで健康生活サービスが 4.0%、環境サービスが 3.2% となる。

営業利益率は 2025 年 3 月期で 6.8% と 2021 年 3 月期の 6.2% から上昇を見込んでいる。このうち、調剤サービスは調剤報酬改定の影響が読みにくいため、2021 年 3 月期と比較して低下する前提となっている。一方、健康生活サービスや環境サービスについては付加価値の高い製品・サービスの成長により、利益率の上昇を見込んでいる。

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.

**経営数値目標**

（単位：百万円）

| | 21/3 期 | 22/3 期 | 23/3 期 | 24/3 期（予） | 25/3 期目標 | CAGR ※ |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 売上高 | 118,009 | 123,484 | 130,184 | 135,609 | 140,000 | 4.4% |
| 健康生活サービス | 60,631 | 63,517 | 67,088 | 69,607 | 71,000 | 4.0% |
| 調剤サービス | 44,098 | 46,561 | 49,334 | 50,880 | 54,000 | 5.2% |
| 環境サービス | 13,072 | 13,194 | 13,559 | 14,939 | 14,800 | 3.2% |
| その他 | 206 | 211 | 202 | 181 | 200 | -0.7% |
| 営業利益 | 7,294 | 8,252 | 7,855 | 7,437 | 9,500 | 6.8% |
| 売上高営業利益率 | 6.2% | 6.7% | 6.0% | 5.5% | 6.8% | |

※ 21/3 期を起点とした 4 年間の年平均成長率
出所：決算説明会資料、中期経営計画よりフィスコ作成

2024 年 3 月期第 2 四半期までの進捗状況としては、売上高は順調で 2025 年 3 月期の目標達成が射程圏に入っている。一方、営業利益に関しては目標達成のハードルがやや高くなった。エネルギー価格の高騰や医薬品の供給ひっ迫によるコスト増、人手不足による人件費の増加など計画を策定した時点からコスト増となる要因が増えたためだ。2025 年 3 月期の業績においても、2024 年春に予定されている診療報酬改定や介護報酬改定の内容によって影響を受ける可能性があるため、当初の目標を達成できるかどうかは流動的と言える。ただ、持続的成長を実現するために必要な投資については積極的に進めており、成長基盤の構築という点では着実に進んでいるものと弊社では評価している。

**(5) 成長投資計画**

中期経営計画期間内の成長投資額としては当初は総額 250 億円を計画していたが、2024 年 3 月期までに 207 億円と 8 割に達することから、最終的には計画をやや上回る水準となる見通しだ。また、設備投資に含まない関連コストとして DX 関連施策に関する投資や M&A 費用、新規事業関連の投資がある。成長投資を維持・拡大することで将来の成長に向けた基盤をより強固なものにしていく考えだ。

## 収益性・資本効率の向上と情報発信の拡充により PBR の改善に取り組む

### 2. PBR 改善の取り組みについて

東京証券取引所が PBR1 倍割れの上場企業に対して、改善に向けた取り組みの要請を行うなか、同社も今後の取り組みの方向性について明らかにしている。この数年、同社の PBR は 0.8~0.9 倍の水準で推移している。PBR は ROE と PER に分解され、それぞれ上げることで高くなる。

ROE の向上施策として収益性の向上と資本政策の二軸で進めていく。収益性向上に関しては、既存事業の拡大と収益性向上に取り組んでいくほか、収益性の高い新規事業の確立や M&A の検討を進めていく。また、資本政策としては、ROE 目標を設定するとともに、改めて今後の成長投資と株主還元（自己株取得・配当）の考え方やキャッシュアロケーションを示していくことで資本効率の向上を図っていく方針だ。

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.

一方、PER については市場の評価で決まることから、投資家に対していかに同社の強みや成長戦略などの理解を深めてもらえるかが重要となる。このため、成長ドライバーや中長期的な成長戦略の明示と進捗状況に関する適切な情報発信を行い、投資家との対話を充実させていくほか、同社としては初めてとなる統合報告書の発行も予定している（2024 年 2 月頃）。今後は IR の取り組みを一段と強化していくことで、同社に対する理解を深めリスク認識を下げていくことにしている。

事業リスクとしては、診療報酬改定や介護報酬改定など国の政策変更が業績に与えるリスクが挙げられる。ただ、こうしたリスクは業界全体が抱えているものであり、その後の取り組み次第で収益力に企業間格差が生じ、同社がシェアを拡大する好機になるとも考えられる。同社の事業領域が今後の高齢化社会において需要が高まる「健康生活サービス」「調剤サービス」を主力にしており、かつビジネスモデルとして「健康生活サービス」や「環境サービス」はレンタルが中心で安定性の高い収益構造となっていること、強固な財務基盤をベースに M&A 戦略によって既存事業及び周辺領域に事業を拡大していく可能性もあることなどから、中長期的に業績は安定成長が期待できると弊社では見ており、株式市場でもこうした点の理解が深まれば、PBR も改善に向かうものと考えられる。

**PBR 改善に向けた取り組みの方向性**

| | PBR改善に向けた取り組み | 今後の対応方針 | 開示時期 |
|---|---|---|---|
| 1 | 現中期経営計画の完遂<br>（最終年度：2025年3月期） | ● 「続ける」「変える」「創る」の各取り組みの継続<br>● 収益性向上に向けた取り組みの推進 | — |
| 2 | 資本効率を意識した経営 | ● ROE目標の設定<br>● 成長投資と還元の考え方の提示 | 2024年 5 月 |
| 3 | 中長期的な成長戦略 | ● 「清潔と健康」にフォーカスした トーカイグループの中長期の在りたい姿の確立<br>● 各事業における新たな成長戦略の明示<br>● 収益性向上に資する新規事業の創出<br>● 財務戦略とキャッシュアロケーションの明示<br>● 事業ポートフォリオの基本的な考え方の提示 | 次期中計に反映 |
| 4 | 建設的な対話を通じた PERの改善 | ● 情報格差是正のための発信と対話<br>● IR活動の強化<br>● 統合報告書発行（2024年 2 月頃を予定） | — |
| 5 | 付加価値を創出する非財務施策の推進 | ● ESGの積極的な対応と開示<br>● 人的資本投資の拡充<br>● 業務効率化や付加価値向上に向けたDX施策の推進 | — |

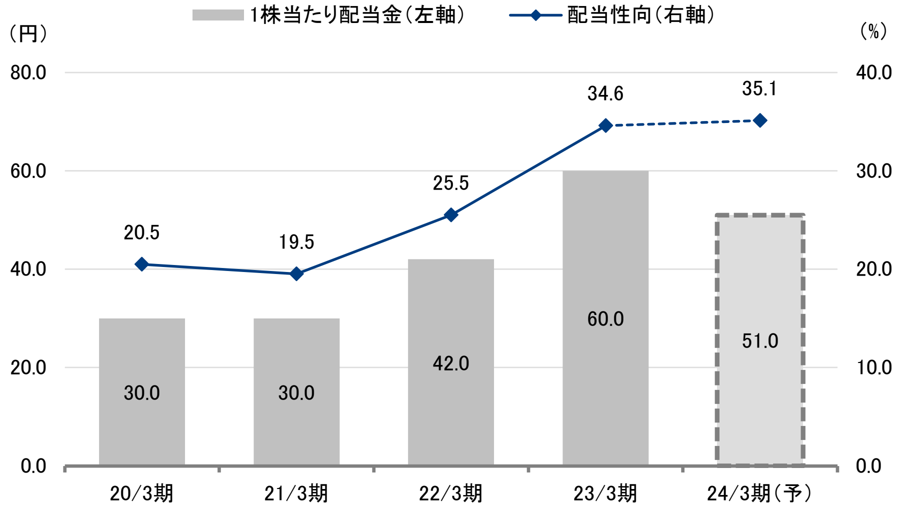
出所：決算説明会資料より掲載

# 株主還元策

## 連結配当性向 35% を目安に配当を実施していく方針

同社は株主還元方針について、現在の資本の状況を踏まえつつ、より一層の株主還元の充実を図ることから、2023 年 3 月期より配当性向の目安を従来の 25% から 35% に引き上げた。2024 年 3 月期の 1 株当たり配当金については前期に特別利益を計上した反動で親会社株主に帰属する当期純利益が減益見込みとなるため、前期比 9.0 円減配の 51.0 円（同 35.1%）を予定しているが、今後利益成長により配当性向が 35% を下回る状況となれば増配が期待できることになる。また、自己株式の取得についても株価の水準によっては適宜機動的に検討していくことにしている。いずれにしても、PBR の改善を経営課題の 1 つとして掲げていることから、株主還元については引き続き積極的に取り組んでいくものと予想される。

1株当たり配当金と配当性向




出所：決算短信、決算説明会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.

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