

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## D&M カンパニー

189A 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年12月12日(木)

執筆：フィスコアナリスト

村瀬智一

FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2025 年 5 月期第 1 四半期の業績概要	01
2. 2025 年 5 月期の業績見通し	02
3. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	05
1. F&I (ファイナンス & インベストメント) サービス	05
2. C&Br (コンサルティング & ビジネスリノベーション) サービス	06
3. HR&OS (人材 & アウトソーシング) サービス	07
■ 業績動向	09
1. 2025 年 5 月期第 1 四半期の業績概要	09
2. サービス別の業績状況	10
3. 財務状況	14
■ 今後の見通し	15
1. 2025 年 5 月期の業績見通し	15
2. 市場動向	17
■ 成長戦略	19
■ 株主還元	20

## ■ 要約

### 2025 年 5 月期第 1 四半期は債権買取サービスが順調に伸長、増収増益で着地

D&M カンパニー <189A> は、医療・介護・障害福祉及びヘルスケアサービス関連事業向け等に経営サポート事業を展開している。診療・介護報酬債権ファクタリング、医療・介護・障害福祉及びヘルスケア関連事業者向けリース等を手掛ける「F&I（ファイナンス & インベストメント）サービス」を主力として、事業・組織・業務改革コンサルティング等を手掛ける「C&Br（コンサルティング & ビジネスリノベーション）サービス」、BPO・人材確保周りを支援する「HR&OS（人材 & アウトソーシング）サービス」の 3 軸で事業を構成している。

#### 1. 2025 年 5 月期第 1 四半期の業績概要

2024 年 6 月の上場後最初の事業年度となる 2025 年 5 月期第 1 四半期の連結業績は、売上高 441 百万円（前年同期比 44.1% 増）、売上総利益 209 百万円（同 14.2% 増）、営業利益 87 百万円（同 19.9% 増）、経常利益 86 百万円（同 18.1% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 60 百万円（同 18.8% 増）となった。上場前の前年同期と比較して、売上高は大幅に伸長し、利益面も堅調に推移した。2025 年 5 月期の業績予想に対する進捗率は、売上高で 31.8%、売上総利益で 24.6%、営業利益で 29.1%、経常利益で 28.9%、親会社株主に帰属する当期純利益で 30.5% となっており、総じて順調に進捗している。売上高については主力の F&I サービスが前年同期比 31.2% 増の 188 百万円を計上したほか、C&Br サービスが同 101.2% 増の 193 百万円を計上した。また HR&OS サービスは同 10.5% 減の 59 百万円となった。C&Br サービスでは 1 億円規模の大型医療機器の物販があり売上が伸長した。F&I サービスについては取引先数増加と並行して、採算性や信用リスクの観点から取組案件を精査し、取捨選択を進めた。その結果、債権買取残高は前期末比で減少したものの、売上総利益率は同 2.2 ポイント増と改善した。利益面では、売上総利益は、F&I サービスが増収効果等で同 35.5% 増と伸びたが、C&Br サービスについては採算性の低い大型物販案件等もあり同 10.9% 減、売上総利益率は同 29.9 ポイント低下した。HR&OS サービスの売上総利益は同 5.8% 減となったが、売上総利益率は同 2.9 ポイント改善した。費用面では上場時の一時費用の増加もあって販管費が同 11.4 百万円増加した。

要約

2. 2025 年 5 月期の業績見通し

2025 年 5 月期の連結業績は、売上高 1,390 百万円（前期比 16.9% 増）、営業利益 301 百万円（同 7.4% 増）、経常利益 300 百万円（同 9.3% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 197 百万円（同 11.6% 増）を見込んでいる。主力の F&I サービスは同 20.7% 増の売上高 758 百万円を計画しており、全体業績をけん引することが期待される。C&Br サービスについては今後も大型物販案件の計画があり、同 25.5% 増の売上高 396 百万円を見込んでいる。HR&OS サービスは人材派遣サービス売上の減少を受け、同 4.0% 減の売上高 235 百万円を予想しているが、市場ニーズ拡大が予想される外国人就労支援やアウトソーシングサービスへの注力により補う方針だ。利益面では、C&Br サービスでの物販強化等の影響から売上総利益率は 61.4% と同 2.1 ポイントの低下を見込むが、売上総利益は同 13.1% 増の 853 百万円を予想する。販管費については、従業員の採用増に伴う人件費や上場に伴う各管理費用の増加を見込み、合計で同 78 百万円程度の増加となる結果、営業利益の増加率は同 7.4% 増を見込む。

3. 成長戦略

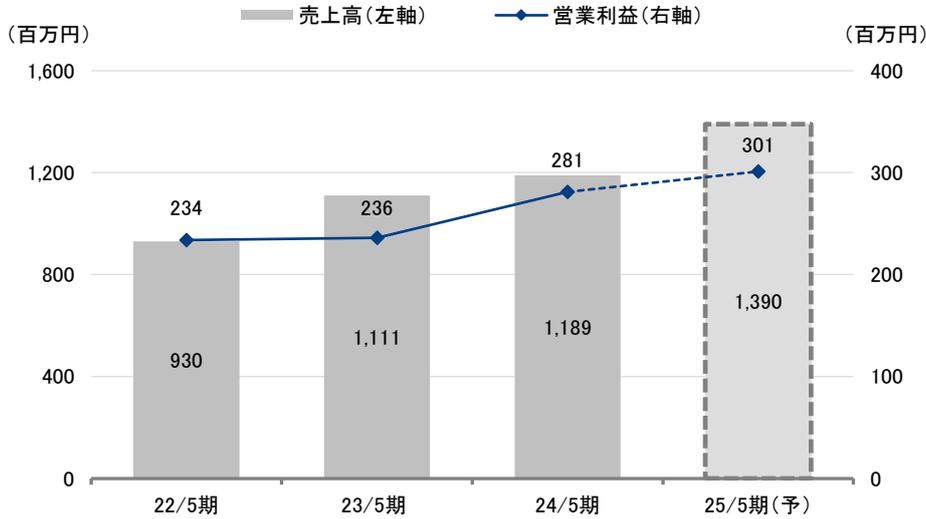
成長戦略は 2 つのフェーズで構成される。まず短期的施策として「フェーズ 1」ではファクタリングを中心とするサービスの提供により顧客基盤（プラットフォーム）の拡大を推進する。この顧客基盤を自社の事業プラットフォームと位置付け、ファクタリング以外の C&Br サービスや HR&OS サービスをクロスセルし、顧客単価を高める。「顧客数の増加×顧客単価の増加」により将来に向けた顧客基盤拡大と現在の収益拡大を狙う。続く中長期的施策の「フェーズ 2」では、フェーズ 1 で築いた顧客基盤を活用する。取引で築いた信頼関係に基づき、顧客へコンサルティング等を展開することにより新たなニーズを深掘りしてサービスメニューを拡充し、ソリューションとして提案することで顧客単価のさらなる向上を目指す。

Key Points

- ・ 診療・介護報酬債権等買取サービスを主軸に経営改善等を必要とする医療・介護事業者を支援
- ・ 2025 年 5 月期第 1 四半期は、F&I サービスに加え大型物販案件が寄与した C&Br サービスが伸長
- ・ 2025 年には独立行政法人福祉医療機構（WAM）により実施されたコロナ特別融資 2 兆円強の返済が本格化し、資金ニーズは益々高まると予想される
- ・ 将来の継続的な成長に向けて債権等買取サービスをベースに顧客基盤拡大を目指す

要約

業績推移



出所：決算短信及び新規上場申請のための有価証券報告書よりフィスコ作成

## 会社概要

医療機関や介護事業者に特化し、  
 経営支援サービスをワンストップで提供。  
 医療・介護・障害福祉及びヘルスケアサービス関連事業者を支援

同社は、同社及び連結子会社 2 社 ((株)D&M パートナーズ、(株)D&M キャリア) で構成されており、医療・介護・障害福祉及びヘルスケアサービス関連事業向け等に経営サポート事業を展開する。事業を構成する主要なサービスは以下の 3 つに分類される。

### 1. 事業内容

(1) F&I (ファイナンス & インベストメント) サービス

診療・介護報酬債権ファクタリング、医療・介護・障害福祉及びヘルスケア関連事業者向けリース、その他金融支援など

(2) C&Br (コンサルティング & ビジネスリノベーション) サービス

事業・組織・業務改革コンサルティング、コスト削減等による事業サポート、M&A 支援など

会社概要

(3) HR&OS (人材 & アウトソーシング) サービス

人材紹介・人材派遣、外国人就労支援、各種アウトソーシング、採用コンサルティング、教育研修・人事制度構築など

徹底したコンサルティングにより、顧客の課題や問題点を抽出したうえで最適解決策を見出し、これら 3 サービスを顧客需要に即して融合し、複合的にソリューションを提供する。

2. 沿革

2015 年 11 月に (株)D&M カンパニーを設立し、診療・介護報酬ファクタリング事業、コンサルティング事業を開始した。設立当初は代表取締役の松下明義(まつしたあきよし)氏と当時顧問の藤井幹正(ふじいみきまさ)氏の 2 名が中心となりスタートしている。連結子会社として、2019 年 7 月に (株)クロステラ(現 D&M キャリア)を、2020 年 12 月に D&M パートナーズを設立した。

日本では病気にかかったとき、ケガをしたときのバックアップ体制、つまり医療サービスが充実している。しかし、重要な社会インフラである医療・介護・福祉の経営環境は厳しさを増しており、危機に瀕している。同社は厳しい環境に置かれている医療・介護・福祉事業に携わる人々のサポートを行い、経営の健全化や事業の発展に貢献することで、世の中すべての人の安心・安全の確保、そして挑戦を応援する。

沿革

年月	主な事項
2015年11月	代表取締役の松下明義と顧問の藤井幹正が大阪市中央区島之内に(株)D&M カンパニーを設立し、診療・介護報酬ファクタリング事業、コンサルティング事業を開始
2017年 1月	買取債権残高 10 億円突破
2017年 8月	貸金業者登録を完了
2019年 7月	連結子会社(株)クロステラ(現(株)D&M キャリア)を設立
2019年 8月	買取債権残高 50 億円突破
2019年12月	D&M カンパニーにて職業紹介事業を開始
2020年 5月	事業拡大により、本社を大阪市中央区島之内から中央区平野町へ移転
2020年12月	連結子会社(株)D&M パートナーズを設立
2021年 1月	クロステラを D&M キャリアに改名し、職業紹介事業、労働者派遣事業を開始
2021年 6月	D&M パートナーズにて貸金業者登録を完了
2021年10月	D&M パートナーズにて宅地建物取引業者免許を取得
2022年10月	東京都千代田区霞が関に、東京オフィスを開設
2024年 6月	東京証券取引所グロース市場へ新規上場

出所：同社ホームページよりフィスコ作成

## ■ 事業概要

### ファクタリング事業を主力に、業務改善等のコンサルティング事業と人材サービス事業も展開

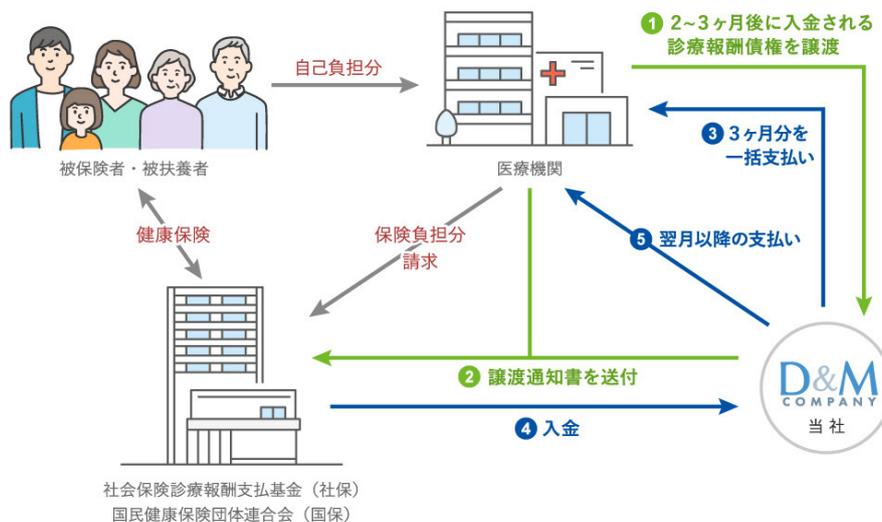
#### 1. F&I (ファイナンス & インベストメント) サービス

診療・介護報酬債権等譲渡 (ファクタリング) に基づく資金支援と各種動産のリースで構成されており、同社及び D&M パートナーズが提供する。

##### (1) 診療・介護報酬債権等譲渡に基づく資金支援サービス (ファクタリング)

ファクタリングとは、ファクタリング会社へ売掛債権を譲渡し、売掛債権を決済日前に現金化する金融サービスである。同社が提供する診療報酬・介護報酬債権ファクタリングは、事業者が有する診療報酬債権等を同社へ譲渡することで、受取までに通常 2～3 ヶ月かかる診療報酬等を早期現金化できることから、場面に応じた資金調達を実現する。仕組みとしては、毎月、国民健康保険、社会保険及び介護保険から当該月の保険報酬総額が同社に入金され、そこから該当する発生済債権買取金額を控除する。控除された金額に、確定債権のほか将来債権に対し同社の利益となる買取手数料・事務手数料分を差し引き、新たに買取額を加えて事業者等に支払う。これらの債権買取サイクルを回すことで、事業者等の必要資金を継続的に提供して支援する。対象となる債権は一般的に約 2 ヶ月の回収期間となるが、同社は債券買取・資金化に際し、事業者の再生と成長の支援に主観を置き、経営改善に向けた解決策としてファクタリングを展開している。審査プロセスでは、同社が擁する大手金融機関出身の人材が、事業の地域インフラとしての必要性や持続可能性、また事業再生の可能性等を見極める。資金調達後は、経験値の高い医療コンサルタントが伴走して支援する。これらが同社の強みとなっている。

ファクタリングの仕組み



出所：同社ホームページより掲載

事業概要

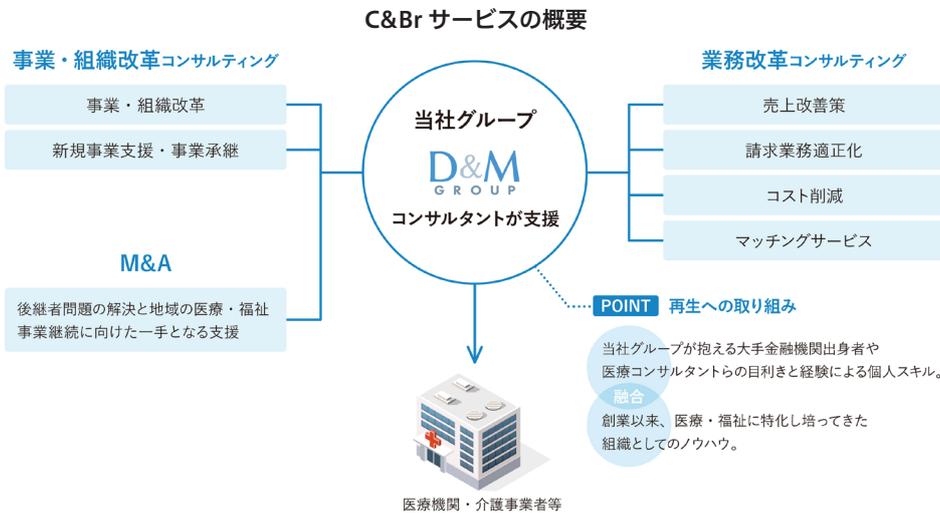
(2) 各種動産のリース

事業者等の医療用機器等の導入に対して、リースサービスを提供する。事業者等のリース利用に際しては、コンサルティングをベースとした経営のトータルサポートの一環として、導入当初の資金負担の軽減、費用の平準化、固定資産保有による事務負担の軽減等の効率化支援を目的として、適切な条件（導入物件・契約期間など）を提案する。

2. C&Br（コンサルティング & ビジネスリノベーション）サービス

経営診断及びコスト削減コンサルティング等を行う。主に当社が診療・介護報酬債権等を買取り取る事業者等に対し、経営改善を目的としてコンサルティングを実施している。規模や立地の点で経営改善が相当困難な事業者においては、事業再生に向け「ハンズオン（マネジメントに深く関与すること）」に相当する経営サポートを行う。事業者等と同じ視点でコスト削減や種々の交渉等へ積極的に参画し、業績改善を図る。

具体的には、理事会等へのオブザーバーとしての参加のほか、業績状況のチェックと改善策の進捗状況の確認、経費支払の権限整備や取引業者との価格交渉等にも積極的に関与する。コンサルティングの難易度に応じ、経営改善に真に必要な施策とそれを推進するための資金・人材・情報をワンストップで提供することで、顧客と二人三脚で早期の経営改善を目指し、柔軟に改善施策を実行できることが強みである。なお、債権買取のみやコンサルティングのみなど、個別のサービス提供も行う。



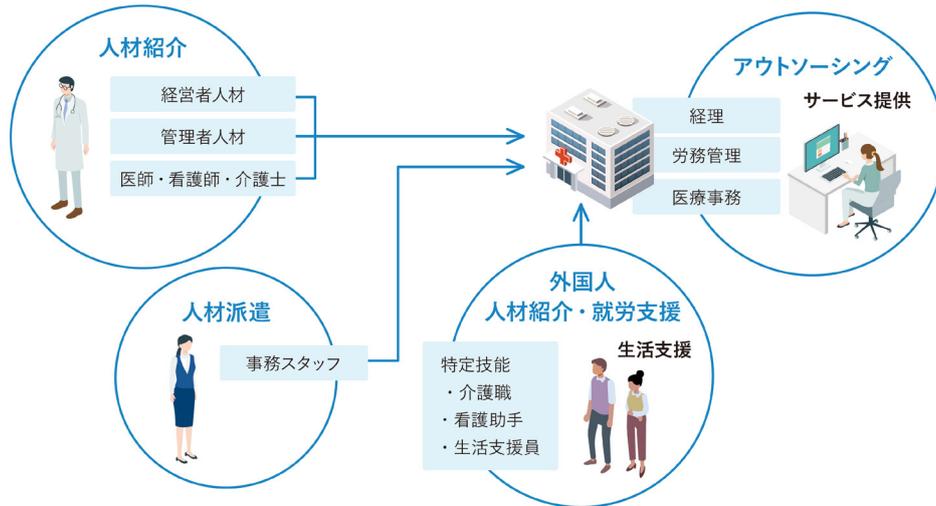
出所：事業計画及び成長可能性に関する事項より掲載

事業概要

3. HR&OS (人材 & アウトソーシング) サービス

D&M キャリアが、医療・介護事業者の経営層や管理者人材の紹介、医療・介護事業者の事務系やヘルパー系人材派遣、医療・介護事業者からのアウトソーシングの受託を中心に展開する。

HR&OS サービスの概要



出所：事業計画及び成長可能性に関する事項より掲載

(1) 人材紹介

職業安定法に基づき有料職業紹介事業を行っている。医療・介護業界への経営層や管理者・事務系業務の転職希望者に対して、自社が運営する登録サイト、インターネット広告、SNS 発信などを通じて広く転職希望者を募集し、求人事業者とのマッチングを図る。紹介に際しては、コンサルタントが転職希望者のキャリアプランや希望条件などを確認し、求人事業者に対しては求人像や採用条件などをヒアリングすることで、最良のマッチングを目指す。特に診療・介護報酬債権等買取先においては、同社コンサルタントや顧客経営層から経営改善に必要な潜在的人材ニーズを把握し、付加価値の高い人材を提供することで、経営再建を支える側面から、債権回収の与信安定化にも貢献する。同社の収入は、採用決定時点で求人事業者より受領する紹介手数料となる。

外国籍人材については、就労先での生活支援も必要になる。D&M キャリアは生活支援を受託する機関として登録を受けており、外国籍人材紹介に伴う多くのケースで生活支援業務も受託している。

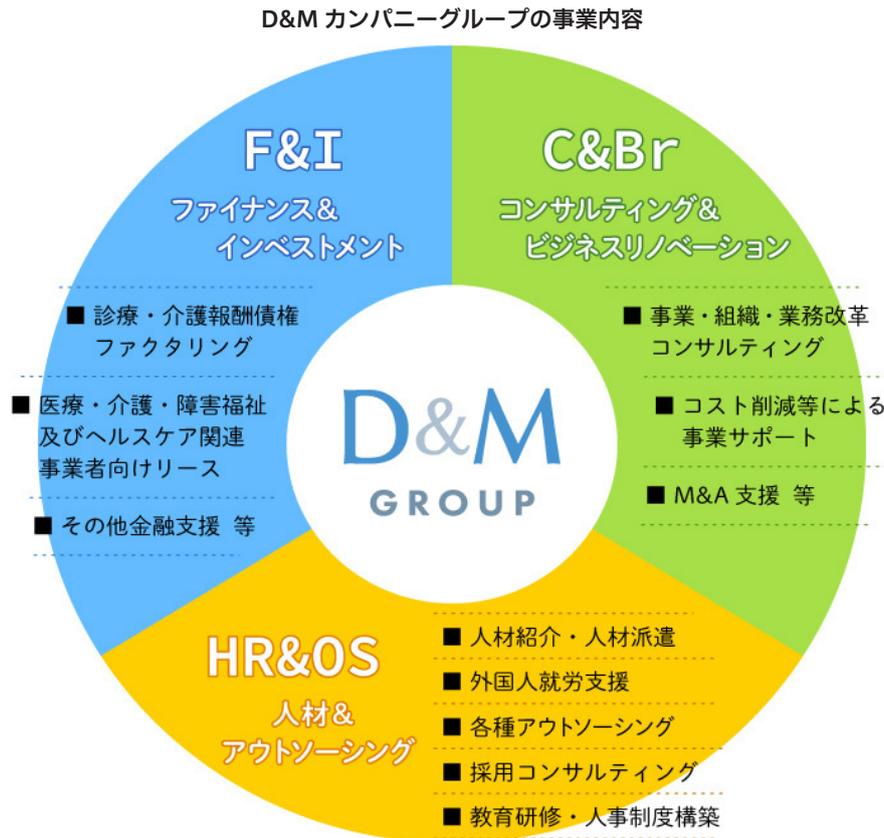
(2) 人材派遣

「労働者派遣事業の適正な運営の確保及び派遣労働者の保護等に関する法律」に基づき、人材派遣事業を行っている。自社運営の登録サイト、インターネット広告、SNS 発信などを通じて求職者を広く募集し、登録された派遣就業希望者の中から事業者等の依頼内容に適した人材を選び、依頼事業者との間で労働者派遣契約を締結する。登録者との間でも期間を定めた雇用契約を締結し、依頼事業者へ人材を派遣している。

事業概要

(3) アウトソーシング

人材事業との親和性も高いことから、医療機関や介護事業者などの業務効率化をサポートするため、経理や労務管理業務領域でのアウトソーシングサービスを提供しており、登録スタッフを活用することで積極的に受託サービスを展開している。



出所：同社ホームページより掲載

## 業績動向

### 債権買取先数の増加により F&I サービスが順調、 C&Br サービスは大型物販案件により増収

#### 1. 2025 年 5 月期第 1 四半期の業績概要

2025 年 5 月期は 2024 年 6 月の上場後最初の事業年度となる。2025 年 5 月期第 1 四半期の連結業績は、売上高 441 百万円(前年同期比 44.1% 増)、売上総利益 209 百万円(同 14.2% 増)、営業利益 87 百万円(同 19.9% 増)、経常利益 86 百万円(同 18.1% 増)、親会社株主に帰属する四半期純利益は 60 百万円(同 18.8% 増)となった。上場前の前年同期と比較して、売上面は大幅に成長し、利益面も堅調に推移した。2025 年 5 月期の業績予想に対する進捗率は、売上高で 31.8%、売上総利益で 24.6%、営業利益で 29.1%、経常利益で 28.9%、親会社株主に帰属する当期純利益で 30.5% となっており、総じて順調に進捗している。

売上高については主力の F&I サービスが取引先数の増加などにより同 31.2% 増の 188 百万円を計上したほか、C&Br サービスが大型医療機器の物販等で大きく増収となり同 101.2% 増の 193 百万円を計上した。また HR&OS サービスは同 10.5% 減の 59 百万円となった。C&Br サービスの増収の伸びが大きい、これは 1 億円規模の医療機器の物販によるものだ。F&I サービスについては、営業活動により取引先数を増加させることと並行して、採算性や信用リスクの観点から取組案件を精査し、取捨選択を進めた。結果として債権買取残高は前期末比で減少したものの、売上総利益率は同 2.2 ポイント改善した。利益面では、売上総利益は、F&I サービスが増収効果等で同 35.5% 増と伸びたが、C&Br サービスについては採算性の低い大型物販案件等もあって同 10.9% 減、売上総利益率は同 29.9 ポイント減と大きく低下した。HR&OS サービスは同 5.8% 減となったが、売上総利益率は同 2.9 ポイント改善した。全体としての売上総利益率は同 12.5 ポイント低下した。費用面では上場に伴う一時的な関連費用の増加もあって販管費が同 11.4 百万円増加し、営業利益率は同 4.0 ポイント減の 19.9% となった。

#### 2025 年 5 月期第 1 四半期業績概要

(単位：百万円)

	24/5 期 1Q		25/5 期 1Q				
	実績	構成比	実績	構成比	前年同期比	通期予想	進捗率
売上高	306	100.0%	441	100.0%	44.1%	1,390	31.8%
売上総利益	183	60.0%	209	47.5%	14.2%	853	24.6%
営業利益	73	23.9%	87	19.9%	19.9%	301	29.1%
経常利益	73	24.0%	86	19.6%	18.1%	300	28.9%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	50	16.6%	60	13.7%	18.8%	197	30.5%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

サービス別業績概要

(単位：百万円)

	24/5 期 1Q		25/5 期 1Q		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	306	100.0%	441	100.0%	44.1%
F&I サービス	143	46.8%	188	42.7%	31.2%
C&Br サービス	96	31.4%	193	43.8%	101.2%
HR&OS サービス	66	21.8%	59	13.5%	-10.5%
売上総利益	183	60.0%	209	47.5%	14.2%
F&I サービス	95	66.4%	129	68.6%	35.5%
C&Br サービス	51	53.6%	45	23.7%	-10.9%
HR&OS サービス	36	55.4%	34	58.3%	-5.8%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

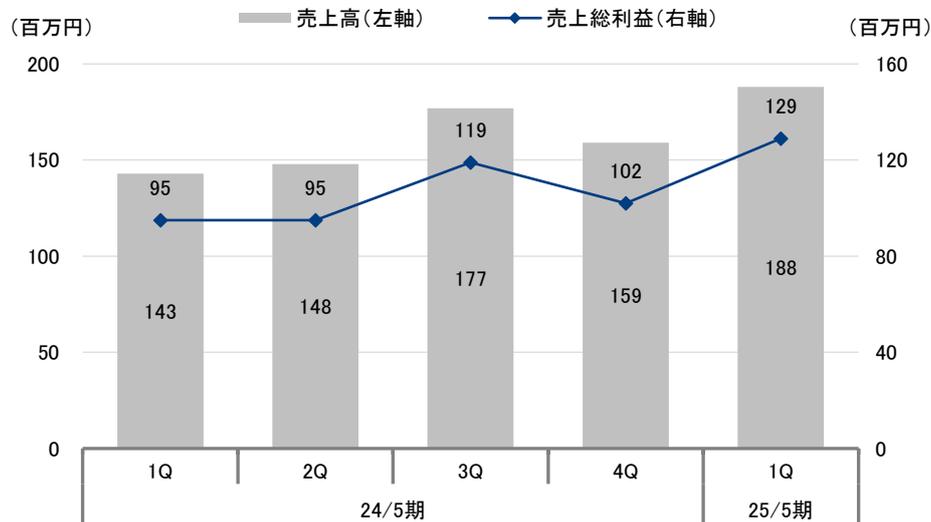
## 2. サービス別の業績状況

### (1) F&I サービス

2025 年 5 月期第 1 四半期の売上高は前年同期比 31.2% 増の 188 百万円、売上総利益は同 35.5% 増の 129 百万円となり、売上総利益率は 68.6% と同 2.2 ポイント向上した。同社にとって顧客紹介の主要な窓口である会計事務所や金融機関、医療コンサル関係者への積極的な営業活動により、債権買取社数は前期末比 3 社増加と順調に推移した。一方で既存取組案件の見直しを行ったことにより、債権買取残高は前期末比 7.6% 減の 6,917 百万円となった。現時点で採算性が相対的に悪化している債権や、取引先の信用状況から取引継続が困難と判断した債権について、契約内容を見直した。2025 年 5 月期第 2 四半期も既存取組案件の見直しを継続するとともに、目標どおり債権買取残高を伸長させる方針だ。

ファクタリングの採算性向上に向けては、診療・介護報酬請求行為が完了している確定債権だけでなく、高い買取手数料率の設定が可能な将来債権（医療機関や介護施設が事業を継続することで将来発生する見込みの診療・介護報酬債権）に対するファクタリングを含めた長期ファクタリングに注力している。同社には金融機関出身の従業員が多く、高度な与信管理のノウハウを保有しており、信用リスクの低減を図りつつ収益性の高い案件を発掘する。なお、ファクタリング期間は 1 年以上の長期に及ぶことが多く 1 年更新契約としている。契約更新時に取引顧客のリスク状況と採算面を照らし合わせ、必要に応じて買取手数料率を引き上げる等の交渉を行い、妥結困難な場合は安易に妥協せず、場合によっては、他のファクタリング事業者を紹介して撤退する等の対策を講じている。債権買取残高というストック資産を採算面及び信用面で良質な状態に保ちながら増加させる方針を採っていることから、取組案件見直しの影響が一時的なことはもとより、今後の成長に大きく寄与する可能性が高いと弊社では見ている。

## 業績動向

**F&Iサービス 四半期業績推移**


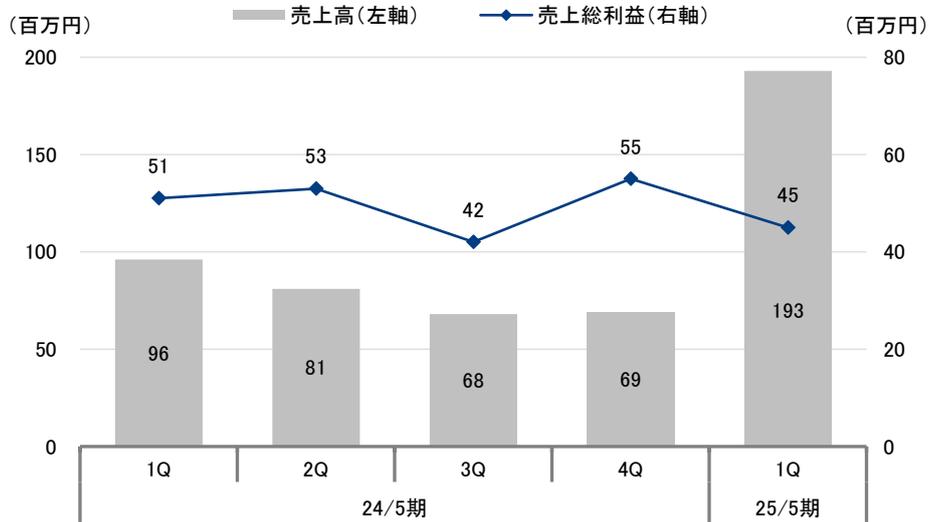
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

**(2) C&Br サービス**

2025 年 5 月期第 1 四半期の売上高は前年同期比 101.2% 増の 193 百万円、売上総利益は同 10.9% 減の 45 百万円となり、売上総利益率は 23.7% と同 29.9 ポイント低下した。売上総利益率が大きく低下した理由は、採算性の低い医療機関向け大型医療機器の物販である。これにより大きく増収となったものの、粗利益率は低下した。同サービスでは、主力の医療機関や介護施設等に対するコンサルティングサービスを展開する過程で物販ニーズに直面することがあり、その場合は直接売主として顧客に物販する。ほかにも、医療機関や介護施設向け設備工事の受注や、医療・介護関係の物品販売について、顧客ニーズに応じて積極的に対応していく方針だ。今後は物販の増加で売上面はもとより、規模の拡大で利益面への貢献も期待される。実際、2025 年 5 月期第 1 四半期の同サービスの売上高は、全体売上の 43.8% (前年同期比 12.4 ポイント増) と主力の F&I サービスの 42.7% (同 4.1 ポイント減) を超えた。コンサルティングでは、ファクタリングを接点として取引を開始した顧客の抱える課題に向き合い、事業・組織改革等の解決を図るなか、解決方法の 1 つとして M&A を仲介するなどの収益機会もある。コンサルティングという形で顧客需要に沿った多様なサービスを展開し、顧客との取引拡大を担うポイントとなることで、今後の収益拡大に期待がかかる。

業績動向

C&Brサービス 四半期業績推移



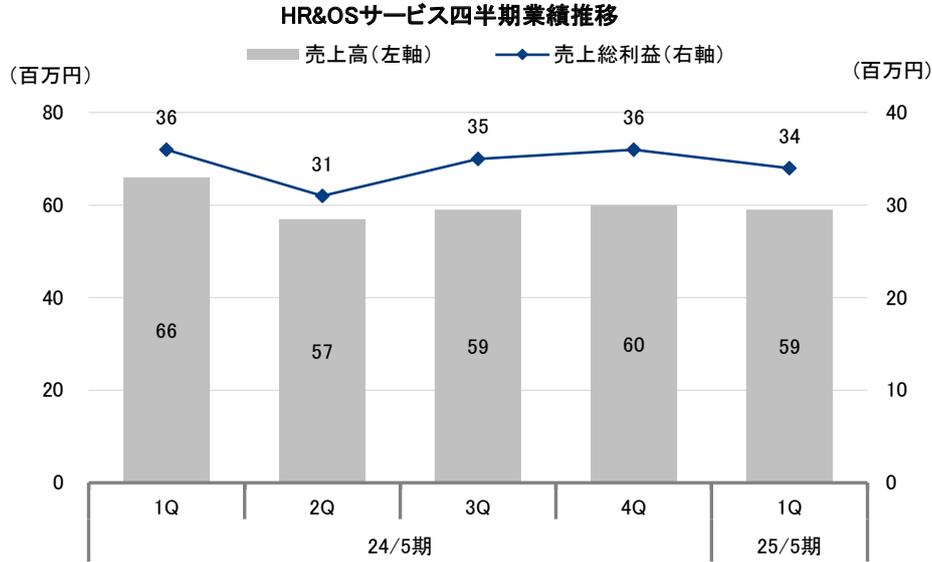
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(3) HR&OS サービス

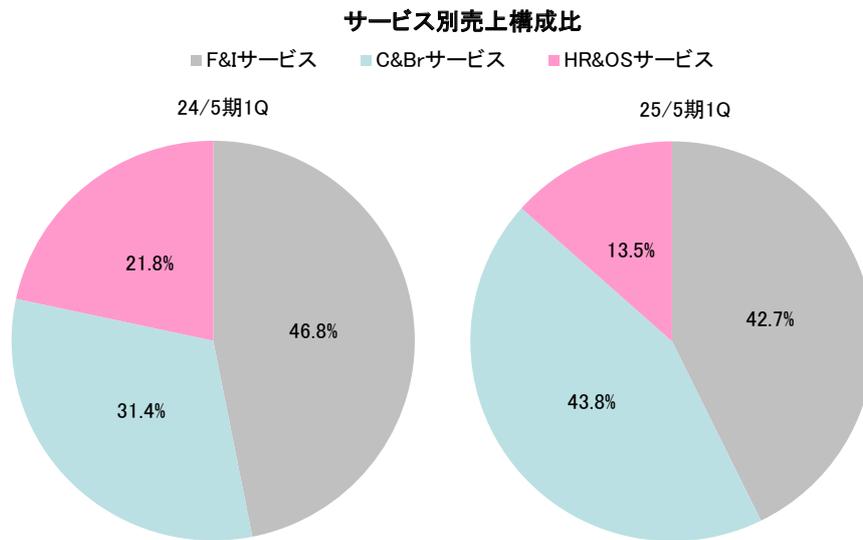
2025 年 5 月期第 1 四半期の売上高は前年同期比 10.5% 減の 59 百万円、売上総利益は同 5.8% 減の 34 百万円となり、売上総利益率は 58.3% と同 2.9 ポイント改善した。減収要因は、医療機関や介護施設に対する経営人材やマネジメントスタッフ及び事務スタッフなどを派遣するサービスの売上の減少で、代わって事務や経理のアウトソーシングや外国人就労支援としての人材紹介に注力して売上を確保する施策を進めていることによる。一方、外国人就労支援の人材紹介事業は、他社からの紹介を通さない直接取引の割合が増加したことにより、売上総利益率の改善に寄与した。外国人就労支援は今後も成長が見込まれ、同社は今後も強化する。アウトソーシングサービスについては、経理・人事業務のシェアードサービス※化支援サービス提供の準備を進めており、第 2 四半期以降にサービス展開を始めるべく準備を進めた。

※ 複数のグループ組織からなる企業が間接部門における業務を 1 ヶ所に集約させ、業務効率化やコスト削減を狙う企業改革を指す。

業績動向



出所：決算説明資料よりフィスコ作成



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

### 3. 財務状況

2025 年 5 月期第 1 四半期末において、総資産は 8,701 百万円と前期末比 90 百万円減少した。主な要因は、現金及び預金の増加 292 百万円、売掛金の増加 130 百万円、買取債権の減少 566 百万円による。負債合計は 6,741 百万円と同 779 百万円減少した。主な要因は、買掛金の増加 114 百万円、短期借入金の減少 1,020 百万円、長期借入金の増加 79 百万円による。純資産合計は 1,959 百万円と同 688 百万円増加した。主に上場に伴う新株式発行により資本金及び資本準備金がそれぞれ 317 百万円増加したほか、当期純利益の計上による利益剰余金の増加 52 百万円による。

これらの結果、2025 年 5 月期第 1 四半期末の自己資本比率は 22.5%（前期末比 8.1 ポイント増）、流動比率は 140.1%（同 16.0 ポイント増）となった。上場に伴い 627 百万円を資金調達して短期借入金を圧縮したことで、自己資本比率や流動比率が上昇し、財務面の安定性が増した。

#### 簡易貸借対照表（連結）

（単位：百万円）

	24/5 期	25/5 期 1Q	増減
<b>流動資産</b>	8,662	8,580	-82
現金及び預金	480	772	292
売掛金	85	216	130
買取債権	7,484	6,917	-566
リース債権及びリース投資資産・ 営業貸付金	572	632	60
<b>固定資産</b>	129	121	-8
有形固定資産	25	25	0
無形固定資産	1	1	-0
投資その他の資産	102	94	-8
<b>資産合計</b>	8,792	8,701	-90
<b>流動負債</b>	6,978	6,123	-855
買掛金	7	122	114
短期借入金	6,426	5,406	-1,020
1 年内返済予定の長期借入金	310	342	31
<b>固定負債</b>	542	618	76
長期借入金	495	574	79
<b>負債合計</b>	7,520	6,741	-779
<b>純資産合計</b>	1,271	1,959	688
<b>負債純資産合計</b>	8,792	8,701	-90
<b>【主要経営指標】</b>			
自己資本比率	14.5%	22.5%	8.1pp
流動比率	124.1%	140.1%	16.0pp

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### F&I サービスが業績をけん引、 大型物販案件が続く C&Br サービスも増収に貢献

#### 1. 2025 年 5 月期の業績見通し

2025 年 5 月期の連結業績は、売上高 1,390 百万円（前期比 16.9% 増）、営業利益 301 百万円（同 7.4% 増）、経常利益 300 百万円（同 9.3% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 197 百万円（同 11.6% 増）を見込んでいる。主力の F&I サービスは同 20.7% 増の売上高 758 百万円を予想しており、全体業績をけん引することが期待される。C&Br サービスについては今後も大型医療機器等販売案件の計画があり、同 25.5% 増の売上高 396 百万円を見込んでいる。HR&OS サービスは人材派遣サービスの低迷を受け、同 4.0% 減の売上高 235 百万円を予想しているが、市場ニーズ拡大が見込まれる外国人就労支援やアウトソーシングサービスへの注力により補う方針だ。利益面では、C&Br サービスでの物販強化などの影響から売上総利益率は 61.4% と前期比 2.1 ポイントの低下を見込むが、売上総利益は同 13.1% 増の 853 百万円を予想する。販管費については、従業員の採用増に伴う人件費や上場に伴う各管理費用の増加を見込み、合計で 78 百万円程度の増加となる結果、営業利益の増加率は同 7.4% 増となる予想だ。

F&I サービスについては、2025 年 5 月期第 1 四半期終了時点での業績予想比の進捗率が、売上高で 24.8%、売上総利益で 25.3% とどちらも堅調に推移している。引き続き顧客との最初の接点としての債権買取社数の増加を目指すとともに、既存顧客との取引を拡大することで投資資産残高の成長を図る。2025 年 5 月期の投資資産残高目標指標として、債権買取社数は前期末比 12 社増の 77 社を、債権買取以外のサービスを含めた取引社数については同 6 社増の 158 社を目標としている。これにより、買取債権にリース債権や営業貸付金を加えた投資資産残高総額は前期比 34.3% 増の 10,820 百万円を目指す。新型コロナウイルス感染症の対応支援資金として実行された無担保・無利子融資は 5 年以内の返済据置期間が設定されているものが多く、融資制度開始から 5 年目を迎える 2025 年以降、同融資を利用してきた医療機関や介護施設等は、据置期間経過に伴う返済の本格化に直面する。同社は関連する資金ニーズを的確に捉え、債権買取サービスの提供を強化する。既存取引先との取引額増加については、採算性や信用リスク低減等へ入念に配慮しつつ、2025 年 5 月期末の投資資産残高目標 10,820 百万円達成に向け、残高積み上げを推進する方針だ。

C&Br サービスの業績予想比進捗率は、売上高で 48.8%、売上総利益で 23.6% と、売上高は好調で、売上総利益は堅調な滑り出しだ。物販拡大が売上高を押し上げており、今後も顧客ニーズに積極的に対応し推進する。物販については他のサービスに比較して利幅が小さいというデメリットはあるものの、コンサルティングや F&I サービスなどといった収益性の高いサービスとともに顧客にセールスすることによって顧客単位での採算性を確保する方針である。

今後の見通し

HR&OS サービスの業績予想比進捗率は、売上高で 25.4%、売上総利益で 23.3% と堅調に推移している。人材派遣サービスが減少するなか、アウトソーシングサービスや外国人就労者紹介サービスに活路を見出すため拡充策を推進している。アウトソーシングについては、医療機関や介護施設等でのニーズが高い経理や人事業務等を対象としたシェアードサービス化支援サービスの準備を進めている。具体的には、経理や人事業務に加え調剤薬局の事務サービスの受託を開始し、専門スキルを持つ従業員を雇用した。複数の調剤薬局等から一般事務や経理業務をアウトソーシングで一括して請け負い、同社のスタッフがまとめて業務を処理するスキームである。同社によれば、受託内容により粗利差の発生が懸念されるものの、まずは売上高の増加を目指して積極的に推進する方針で、今後に期待がかかる。外国人就労者の人材紹介は、人材不足が深刻な介護施設向けが中心となるうえ、エージェントを介さない直接取引のため、高い収益性が期待できることから強力に進める。

**2025 年 5 月期業績見通し**

(単位：百万円)

	24/5 期		25/5 期		
	実績	構成比	予想	構成比	前期比
売上高	1,189	100.0%	1,390	100.0%	16.9%
売上総利益	754	63.5%	853	61.4%	13.1%
営業利益	281	23.6%	301	21.7%	7.4%
経常利益	274	23.1%	300	21.6%	9.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	177	14.9%	197	14.2%	11.6%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

**サービス別業績見通し**

(単位：百万円)

	24/5 期		25/5 期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	1,189	100.0%	1,390	100.0%	16.9%
F&I サービス	628	52.8%	758	54.6%	20.7%
C&Br サービス	315	26.6%	396	28.5%	25.5%
HR&OS サービス	245	20.6%	235	16.9%	-4.0%
売上総利益	754	63.5%	853	61.4%	13.1%
F&I サービス	412	65.6%	510	67.2%	23.8%
C&Br サービス	202	64.2%	194	49.0%	-4.2%
HR&OS サービス	139	57.1%	149	63.4%	6.7%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 2. 市場動向

### (1) 医療・介護業界を取り巻く課題

(一社)日本病院会、(公社)全日本病院協会、(一社)日本医療法人協会が共同で 2023 年 9 月に公表した「医療機関経営状況調査」では、2022 年度(2022 年 4 月～6 月)と 2023 年度(2023 年 4 月～6 月)における医療機関の経営状況を比較調査(有効回答数:810 病院)したところ、医業利益(医業収益から医業費用を控除したもの)、経常利益ともに赤字である病院の割合が前年度比で増加しており、特に医業利益については赤字となった病院の割合が 2023 年度に 7 割を超えた(補足:2024 年 9 月に同上 3 組織が公表した「2024 年度病院経営定期調査(有効回答数:480 病院)」では、2023 年度の赤字病院の割合について、医療利益では 74.7%(2022 年度比 1.3 ポイント減)、経常利益では 51.0%(同 28.3 ポイント増)となっている)。2024 年 4 月に廃止されたコロナ関連補助や特例の終了のほか、コロナ融資返済開始等に伴い、2024 年 6 月(単月)の速報では、経常利益赤字の病院の割合は 65.0%とさらに拡大した。また、同社が(独)福祉医療機構のデータを基に集計した結果では、介護施設の約 4 割が赤字となった。ほかにも、「令和 4 年版厚生労働白書」(厚生労働省)では、2040 年に必要と見込まれる医療・福祉就業者数は 1,070 万人とされるのに対し、供給面の推計は 974 万人と 96 万人の需給ギャップが予測されている。少子高齢化の進展に伴って医療・介護報酬の見直しに関する議論が今後高まる可能性もあり、医療・介護業界では業務の高度化や生産性向上等の経営改善に対するニーズが益々高まるものと予想される。このような課題を克服し、変化に適応した経営体制を構築できなければ、地域が必要とする医療や介護のニーズに対応できず、撤退を余儀なくされることも想定される。特に地方では、都市部に比べて少数の医療機関や介護施設が地域住民に対する重大な責任を一手に担うことから、資金不足や業務生産性はより深刻化しており、安定した経営は喫緊の課題となる。

### (2) 市場規模

同社は自社グループの各サービスが必要とされる潜在市場として、国内の医療法人と社会福祉法人(計約 8 万社)のうち約 5 万社の赤字事業者が存在すると想定している。同社の 2024 年 5 月期末時点の取引社数は 152 社であるため、潜在市場開拓の余地は大きい。潜在市場の金額規模については、診療報酬・介護報酬総額を赤字事業者の割合に基づいて試算し、約 331,000 億円と見積もった。このうち債権譲渡が発生している金額は、社会保険診療報酬支払基金が公表した債権譲渡金額をベースに国民健康保険及び介護保険について試算した結果、合計 3,900 億円となった。同社の 2024 年 5 月期における買取債権残高は約 75 億円であることから、市場規模は大きく、拡大の余地は十分にある。さらに、顧客から見ても、同社のように、債権買取サービスに加えて医療機関や介護施設等に対する経営改善に関するコンサルティングや、人材派遣・紹介、業務のアウトソーシングをトータルにサポートする企業は必要とされている。同社は単なる金融取引に終わらず、顧客の経営全般にまで踏み込んで関与し伴走することから信頼度も高く、取引規模拡大の期待は大きい。

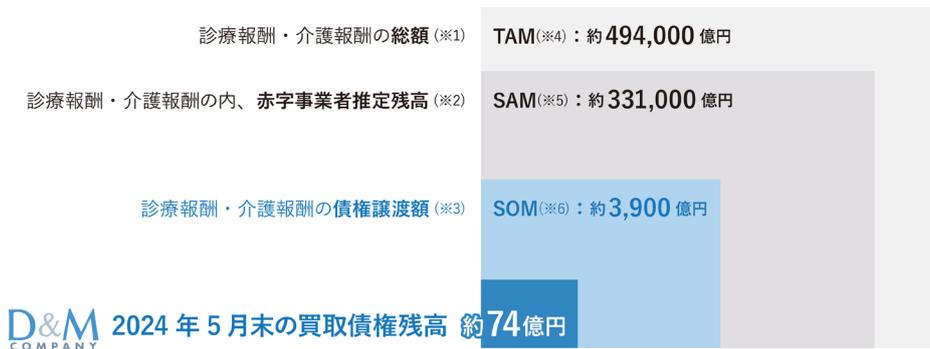
今後の見通し

潜在市場（事業者数ベース）



※ 1 「医療法人数の年次推移」 「令和 4 年版厚生労働白書」 (厚生労働省)  
 ※ 2 「医療機関経営状況調査」 (日本病院会、全日本病院協会、日本医療法人協会) 「2021 年度 (介護事業別) 経営状況」 (福祉医療機構) 介護事業部のデータを集計した赤字事業者割合を※ 1 の法人数を掛け合わせて算出  
 ※ 3 TAM：Total Addressable Market (全体市場規模)  
 ※ 4 SOM：Serviceable Obtainable Market (アプローチ可能な顧客の市場規模)  
 出所：事業計画及び成長可能性に関する事項より掲載

潜在市場（金額ベース）



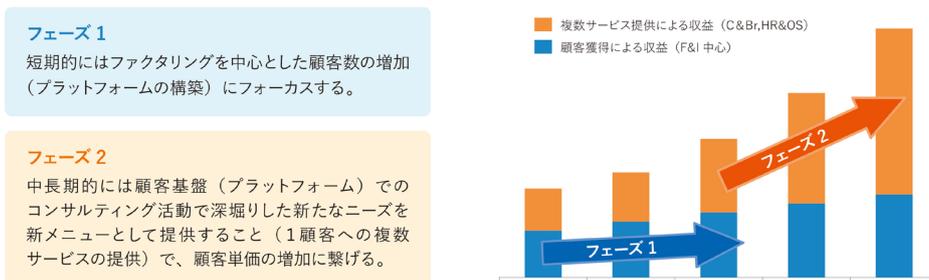
※ 1 社会保険：「令和 4 年度の支払基金の取扱状況 (社会保険診療報酬支払基金) より 144,023 億円 (2022 年度)、国民保険：「令和 2 年度国民医療費の概況」 (厚生労働省) より 240,496 億円 (2020 年度)、介護報酬：「令和 3 年度介護給付費等実態統計の概況」 (厚生労働省) より 110,291 億円 (2022 年度)  
 ※ 2 前グラフ潜在市場 (事業者数ベース) ※ 2 の赤字事業者割合をそれぞれ※ 1 の社会保険、国民保険及び介護報酬に乗じて算出  
 ※ 3 社会保険：「令和 4 年度診療報酬等債権譲渡・差押等処理状況」 (社会保険診療報酬支払基金) より月平均債権譲渡額 566 億円に回収サイトの 2 ヶ月を乗じて算出 1,133 億円 (2022 年度)、国民保険：社会保険の債権譲渡割合を※ 1 の国民保険の報酬額に乗じて算出 1,915 億円 (2020 年度)、介護報酬：社会保険の債権譲渡割合を※ 1 の介護報酬残高に乗じて算出 868 億円 (2022 年度)  
 ※ 4 TAM：Total Addressable Market (全体市場規模)  
 ※ 5 SAM：Serviceable Available Market (事業が獲得しうる最大の市場規模)  
 ※ 6 SOM：Serviceable Obtainable Mark (アプローチ可能な顧客の市場規模)  
 出所：事業計画及び成長可能性に関する事項より掲載

## 成長戦略

### 債権買取サービスをベースに顧客基盤を固め、取引規模拡大で顧客単価を向上

成長戦略は 2 つのフェーズで構成される。まず短期的施策として「フェーズ 1」ではファクタリングを中心とするサービスの提供により顧客基盤の拡大を推進する。この顧客基盤を自社の事業プラットフォームと位置付け、ファクタリング以外の C&Br サービスや HR&OS サービスをクロスセルし、顧客単価を高める。「顧客数の増加×顧客単価の増加」により将来に向けた顧客基盤拡大と現在の収益拡大を狙う。続く中長期的施策の「フェーズ 2」では、フェーズ 1 で築いた顧客基盤を活用する。取引で築いた信頼関係に基づき、顧客へコンサルティング等を展開することにより新たなニーズを深掘りしてサービスメニューを拡充し、ソリューションとして提供することで顧客単価のさらなる向上を目指す。

成長戦略のイメージ



出所：事業計画及び成長可能性に関する事項より掲載

成長戦略を推進するために、フェーズ 1 では顧客数の増加に向けた 2 点の施策を実行する。1 点目は財務体質の強化である。現在同社は、ファクタリングやローンなどの原資を主に金融機関からの借入で賄っているが、顧客基盤拡大で買取債権増加が進むに伴い原資を増強する必要がある。上場したことで増資などにより市場からの資金調達が可能となったが、上場後間もないことから当面はこれまで同様に主要原資を金融機関から借入れる方針を継続する。融資枠拡大に向けては、上場を踏まえた資本増強などにより財務体質の強化を図る。2 点目は人材の獲得である。今後の企業規模拡大やサービス内容の高度化に向けて、金融取引や医療・介護実務に精通し、コンサルティング経験が豊富な人材が必要となるため、上場による知名度や信用度の向上を契機に人材採用を進める。ほかにも、これまでに培ったノウハウを生かし、比較的若い世代の従業員を採用して育成することで、専門性の高い人材を充実させることも検討している。

フェーズ 2 では顧客単価アップに向け、フェーズ 1 で確立した顧客基盤を活用し、構成する既存顧客のニーズを深掘りしてサービスメニューを拡充し、顧客毎に最適なサービスを組み合わせ、カスタマイズされたソリューションを提供する。多様な顧客ニーズに対応することで、既存サービスを越えたオーダーメイド的なサービス提供の実現も期待される。さらに市場で同様なニーズが顕在化すれば、同社のスタンダードソリューションとしてサービスメニュー化も可能と考えられる。顧客に寄り添う対応を着々と積み重ねることで信頼関係を築き、顧客単価アップを図り、業績拡大を実現する。

## ■ 株主還元

### ステークホルダー重視で事業成長を第 1 に、 2025 年 5 月期は 1 株当たり 5 円の配当を予定

2024 年 6 月に東京証券取引所グロース市場に上場した同社は、事業成長が第 1 の株主還元と考え、成長戦略投資に向けた内部留保を優先し、営業や財務基盤を強固にしたうえで、市場の配当性向を考慮しながら、配当政策を決定する。配当については年 1 回を基本方針とし、期末配当は 5 月 31 日を、中間配当は 11 月 30 日をそれぞれ基準日として、剰余金を適切に分配する計画である。2024 年 5 月期には 1 株当たり 5 円の期末配当を実施しており、配当性向は 4.3% となる。2025 年 5 月期についても前期と同額の 1 株当たり 5 円の期末配当を予定している。

#### 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