

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## プラッツ

7813 東証マザーズ・福証 Q-Board

企業情報はこちら >>>

2019年9月25日(水)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 増収増益で着地。好採算の新製品が順調に売上を伸ばして全社の利益を押し上げ	01
2. 2022年6月期に10%の営業利益率を目指す。利益率改善への自信の表れとみる	01
3. Miolet III と生産体制再編で2020年6月期も増収増益を計画	01
■ 会社概要	02
1. 沿革	02
2. 事業の概要	03
3. 同社の特長と強み	05
■ 中期経営計画と中長期の成長戦略	07
1. 中期経営計画の概要	07
2. 国内販売体制の強化	09
3. 製品ラインナップ、事業領域の拡大	10
4. 生産性の向上・業務効率アップによる製品コストダウン	10
5. 海外市場の強化	12
■ 業績の動向と今後の見通し	13
1. 2019年6月期決算の概要	13
2. 2020年6月期の見通し	15
■ 株主還元	18

## ■ 要約

### 一段の生産コストダウンで着実な利益の成長を実現し、株主還元の拡充を目指す

プラッツ <7813> は福岡県に本拠を置く介護用電動ベッドの専門メーカー。1992年創業で、介護用ベッド市場への参入は1997年と後発ながら、国内の在宅介護用ベッド市場において、市場シェア第2位（販売台数ベース）のポジションを占めている。

#### 1. 増収増益で着地。好採算の新製品が順調に売上を伸ばして全社の利益を押し上げ

同社の2019年6月期決算は、売上高5,940百万円（前期比6.9%増）、営業利益236百万円（同78.9%増）と、増収増益で着地した。売上高は主力の福祉用具流通市場（介護用品レンタル市場）向けの売上高が前期比9.3%増収と着実に伸長し、海外市場向けや医療・高齢者施設市場向け売上の伸び悩みを吸収した。利益面では、利益率を高めたボリュームゾーンの介護用ベッドの新製品『Miolet III』が計画を上回る販売となった。プロダクトミクス改善により売上総利益率が上昇し、営業利益の前期比大幅増益につながった。期初予想に対しては売上高と営業利益が未達となったものの、中核の介護用品レンタル市場で期待の新製品が想定以上に伸びたことで、素直に良い決算だったと評価できる内容だったと弊社では考えている。

#### 2. 2022年6月期に10%の営業利益率を目指す。利益率改善への自信の表れとみる

同社は毎年、向こう3ヶ年の中期経営計画（ローリング中期経営計画）を発表している。2020年6月期－2022年6月期の3ヶ年では、国内販売体制強化や製品コストダウンなど4つの項目に重点的に取り組み、収益の安定成長の実現を目指す計画だ。計数目標として同社は、2022年6月において、売上高7,500百万円、営業利益750百万円、営業利益率10%の達成を掲げている。今回の中期経営計画では、2019年6月期決算を踏まえて2020年6月期と2021年6月期の業績計画において、売上高を下方修正しているが、営業利益率については逆に引き上げられている。弊社ではここが最大の注目点だと考えている。同社が属する医療・介護業界は国の制度変更の影響受けやすい面を有する。一方、収益性に関してはコストダウンなどの自助努力で改善を図ることが可能だ。今回の中期経営計画からは、同社の利益率重視の姿勢とともに、利益率改善への自信の高まりを、弊社では読み取った。

#### 3. Miolet III と生産体制再編で2020年6月期も増収増益を計画

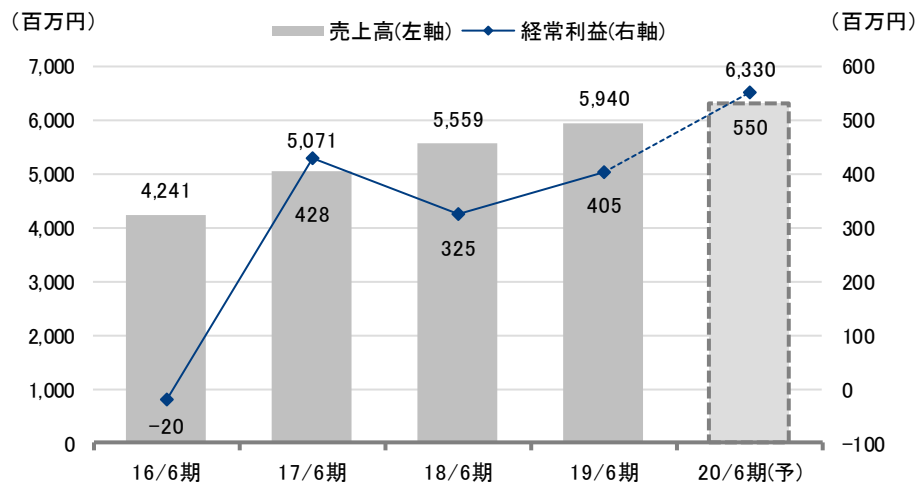
2020年6月期について同社は、売上高6,330百万円（前期比6.6%増）、営業利益500百万円（同111.6%増）と増収増益を予想している。営業利益は前期比111.6%増を計画しているが、これは前述の新製品効果とベトナムの生産拠点の再編によるコストダウン効果の2つが理由となっている。これらは実際に効果が一部発現している事項であり、2020年6月期に再現される可能性は高いと弊社では考えている。前述のように、同社は利益率の改善を今後の3年間の大きなテーマにしている。その方向性を決めるのは前述した2020年6月期の2つのファクターと、2021年6月期に予定される高級ラインの介護用ベッド『Rafio』の新製品だと弊社では考えている。トップライングロス（売上高の成長）については営業部門の組織改編が期待どおりの成果を実現できるかが最大の注目点だ。

要約

### Key Points

- ・新3ヶ年中期経営計画を発表。2022年6月期に売上高75億円、営業利益率10%を目指す
- ・国内販売体制強化の一環で、高齢者施設市場の営業担当者を専任制
- ・ベトナム生産体制を見直し、生産効率・業務効率アップによるコストダウンを目指す

### 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 介護用ベッドで販売台数シェア2位に成長。 2016年からは医療用ベッドにも本格進出

#### 1. 沿革

同社は1992年、現代表取締役会長の福山明利（ふくやまあきとし）氏により、有限会社九州和研として設立された。救急用酸素蘇生機の販売からスタートし、その後医療用備品販売へと業容を拡大した。1995年に現社名に商号変更したのち、1997年から介護用電動ベッドの販売を開始した。2000年に介護保険法が施行され介護保険制度がスタートすると順調に販売を伸ばし、2003年6月期には販売台数年間1万台を達成した。その後も、国内営業拠点の整備に伴って販売台数は順調に拡大し、2011年6月期には販売台数年間4万台に達成し、販売台数シェアで第2位のポジションを占めるに至った。近年は成長戦略の一環として海外市場（中国及び東南アジア）の攻略と、介護の隣接領域である医療用ベッドへの進出に注力している。

### 会社概要

証券市場には 2015 年 3 月に東京証券取引所マザーズ市場及び福岡証券取引所 Q-Board 市場に上場し、現在に至っている。

### 沿革表

1992年 7月	救急用酸素蘇生機の販売を目的として福岡県春日市に有限会社九州和研を設立
1995年 6月	医療用備品販売他業容拡大に伴い、株式会社に組織変更し、現社名に商号変更
1997年 4月	介護用電動ベッドを販売開始
2001年 7月	福岡県大野城市に本社移転
2003年 6月	ベッド販売台数年間 1 万台を達成
2004年 1月	東京都港区に関東支店開設
2004年 7月	大阪市中央区に関西支店開設
2007年 5月	品質マネジメントシステム (ISO9001 : 2000) 認証取得
2008年 6月	ベッド販売台数年間 2 万台を達成
2010年 6月	ベッド販売台数年間 3 万台を達成
2010年 8月	本社を現在地 (福岡県大野城市) に移転
2010年11月	仙台市に東北営業所開設、ベトナムにホーチミン駐在員事務所を開設
2011年 5月	名古屋市名東区に東海支店移転
2011年 6月	ベッド販売台数年間 4 万台を達成
2012年 8月	介護用ベッドのアセンブリ (組み立て)、品質検査を目的に、PLATZ VIETNAM CO., LTD. (現連結子会社) をベトナム国ドンナイ省に設立
2012年 9月	広島県福山市に中四国営業所を開設
2013年 7月	PLATZ VIETNAM CO., LTD. において介護ベッドの JIS 認証を取得
2013年11月	札幌市白石区に北海道営業所を開設
2015年 3月	東京証券取引所マザーズ市場及び福岡証券取引所 Q-Board 市場に株式を上場
2015年 8月	中国にプラッツ上海 (連結子会社) を設立
2015年10月	SHENG BANG METAL CO., LTD. を持分法適用関連会社化
2016年 8月	医療用ベッド「P300 シリーズ」を販売開始
2017年 1月	介護レンタル向けベッド「Rafio (ラフィオ)」を販売開始
2018年 6月	上海偉賽智能科技有限公司と業務提携契約を締結
2019年 9月	PLATZ VIETNAM CO., LTD. の全株式を SHENGBANG METAL CO., LTD. に譲渡

出所：有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

## 介護用ベッド、医療用ベッドを国内外に展開。 ベトナムを軸にファブレス生産体制を構築し、 低価格戦略で独自のポジショニングを確立

### 2. 事業の概要

#### (1) 生産体制

同社の事業は介護・医療用電動ベッドの製造販売だ。医療用ベッドは 2016 年 8 月に参入したばかりのため、現状では売上高のほぼすべてを介護用ベッドが占めている。医療用ベッドは同社の中長期成長には欠かせない商品であり、専任営業担当者を配置して中期的にコア商品に育成していく状況だ。

#### 会社概要

製造については、同社はファブレス企業として外部に製造を委託している。同社が企画・開発・設計及び部材（鋼材、モーターなど）の調達を行い、委託先の工場が製造を行うという流れだ。

実際の生産に関しては、同社は創業後早い時期からベトナムに進出し、ここしばらくは台湾資本の在ベトナム企業である SHENGBANG METAL に上工程の金属加工を委託し、同社の現法 PLATZ VIETNAM CO., LTD.（連結子会社）においてベッドのアセンブリと品質検査を行うという流れとなっている。同社は SHENGBANG METAL に対して 2015 年 10 月に出資し、持分法適用関連会社化している。

詳細は後述するが、同社は製造コストの更なる削減を目指して、ベトナムの生産体制の見直しに着手した。具体的には、2019 年 9 月を目前に PLATZ VIETNAM CO., LTD. の全株式を SHENGBANG METAL に譲渡し、上工程から検査までの全工程を SHENGBANG METAL で一貫化する方針だ。これにより、製造ラインの効率化と間接部門の集約によるコスト削減が期待される。

ベトナムで生産したものを日本に輸入することになるため、収益構造としては円高メリットとなる。同社はアジア諸国での販売にも注力しているが、この分は為替の影響はニュートラルだ。

#### (2) 販売市場

国内の介護用ベッド市場は、介護保険制度の仕組みと密接に関わっている。介護保険制度の枠内での利用かどうか、介護保険制度の中でも、どこで（自宅、高齢者施設）使われるか、によって、介護ベッドの購入主体（同社から見た販売先）や流通ルートが変わってくる。そうした事情を反映して同社は、国内市場を販売先別に、「福祉用具流通市場」、「医療・高齢者施設市場」及び「家具流通市場」の 3 つに分けて管理している。

福祉用具流通市場とは、介護保険制度における福祉用具貸与（介護用品のレンタル）や販売に関する市場だ。利用者は自宅で生活する要介護認定を受けた高齢者だが、同社にとっての直接の顧客は要介護者に介護ベッドを貸し出すレンタル事業者や、レンタル事業者に対する卸業者（レンタル卸業者）だ。市場規模としてはこの市場が圧倒的に大きい。現状の利用者数やその成長率、耐用年数、更新需要などをもとに同社ではこの市場を年間 12 万台程度と推定している。同社はここで 30% 超のシェアを握る第 2 位のプレーヤーで、業績面でもこの市場は最大の売上構成比（2019 年 6 月期実績ベースでは 78.8%）となっている。

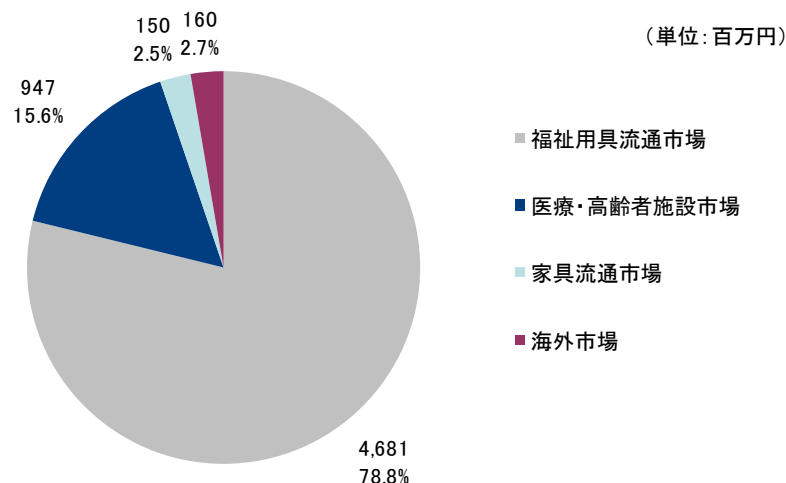
医療・高齢者施設市場とは、病院等の医療機関と介護保険制度における高齢者施設を対象とする市場だ。従来は高齢者施設市場としていたが、2016 年 8 月から医療用ベッドに進出したため、現在の呼称に変更した。介護ベッドも医療用ベッドも、老人ホームや病院という施設に置かれ、その入居者や患者が利用することになる。同社にとっての直接の顧客は、そうした施設の運営者や施設に設備や機器を販売する会社ということになる。市場規模について同社は、介護ベッドについては年間 7～8 万台、医療用ベッドについては年間 7 万台前後と推定している。2019 年 6 月期実績におけるこのセグメントの売上構成比は 15.6% だった。同社内での種類別内訳として、医療用ベッドは 2016 年 8 月に参入したばかりのため、現状では高齢者施設向けの介護用ベッドの売上が圧倒的に大きいとみられる。

### 会社概要

家具流通市場とは、介護保険とは関係のない一般の家具流通に関連する市場だ。同社にとっての直接の顧客は家具の小売店や卸会社、最終顧客は個人消費者ということになる。利用者の個人は全額自己負担で購入することになるため、この市場は国内3市場の中では最も小さい。

海外市場という区分は文字どおり、中国を始めとする海外での売上だ。現状はほかに、ベトナム、韓国、インドネシア、タイ、シンガポールで介護ベッドを販売しているが、国別では60～70%を中国での販売が占め、それにベトナムと韓国を加えた3ヶ国で海外事業売上高のほとんどを占めているとみられる。同社は上海に連結子会社の富若慈（上海）貿易有限公司を有しており、そこを通じて中国及び他のアジア諸国の販売代理店に商品を提供している。海外市場の売上高はこれまで同社の期待よりも進展のスピードが遅かったが2018年6月に上海の企業と業務提携契約を締結し、今後の販売加速が期待されている。

**医療介護用電動ベッド事業の販売先市場別内訳  
(2019年6月期実績ベース)**



出所：会社説明資料よりフィスコ作成

## 低コスト構造、及び戦略的な製品ラインナップと流通体制が強みとなって、現在のシェア2位のポジションを獲得

### 3. 同社の特長と強み

前述のように同社のメイン市場は福祉用具流通市場、すなわち、在宅介護用のレンタルベッドとしての利用だ。利用者は、介護保険制度の下で保険給付を受けながらレンタル利用者から介護ベッドをレンタルし、1割の自己負担で利用することができる（ただし現役並所得者は3割負担）。



会社概要

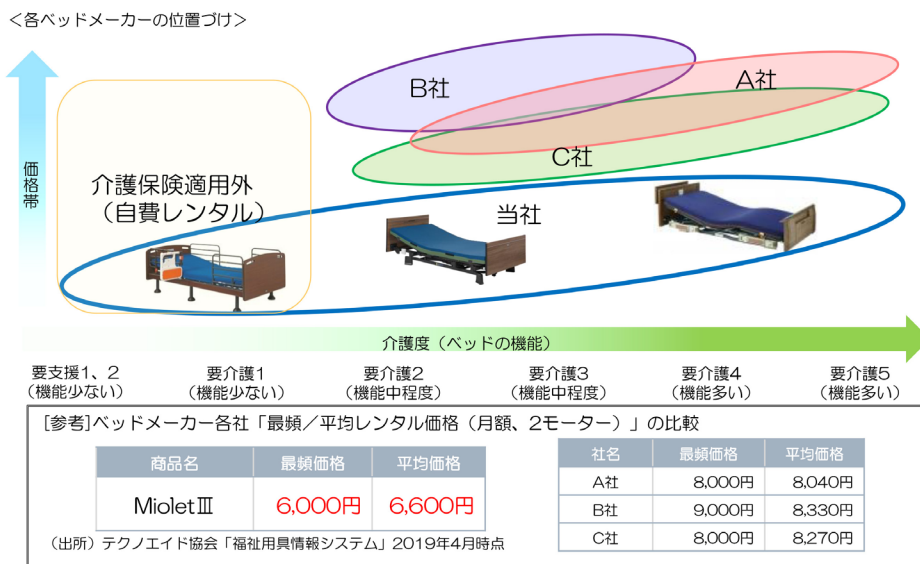
ベッドの価格はレンタル事業者のレンタル価格に影響する。一方、利用者からすればレンタル価格が低い方がそれだけ自己負担額も小さくなる。こうした市場構造の中、同社は後発メーカーということもあり、価格ゾーンを競合メーカーよりも20%～30%低くする低価格戦略で切り込み、それを武器に市場シェアを拡大してきた。同社に対抗すべく競合他社も低価格モデルをラインナップし、価格差は縮小してきているが依然として10%以上の価格差は存在し、平均価格ではやはり20%程度の価格差はあるとみられる。高機能ながら低価格というブランドイメージが確立されているものと弊社ではみている。

同社の低価格戦略を可能としているのは、1) 主たる生産拠点をベトナムに展開、2) アッセンブリ・品質検査に特化した自社工場と、海外の優良協力工場・仕入先との連携、3) 顧客・利用者が求める機能に絞った商品バリエーション、の3つの要因だ。特に大きいのはベトナム生産の要因で、同国の人件費は中国に比べても約半分と低いことが大きく寄与している。この点については、2019年9月現在で、ベトナムの現地法人と持分法適用会社である製造会社とを経営統合し、抜本的なコストダウンを図る構造改革が進行中である。

同社はまた、流通においても戦略的に独自のスタイルを採用してきている。他の大手メーカーが子会社にレンタル事業者を有し、製造からレンタルまでを一貫して行っているのに対し、同社は製造に特化し、販売についてはレンタル事業者及びレンタル卸事業者を顧客と位置づけて販売をしてきている。レンタル事業者の業界の中では、専門事業者のほうがメーカー系列事業者よりも強い状況にあり、同社はそれらレンタル専門事業者と良い関係を築くことに成功している。

このように価格戦略や販売戦略で戦略的なアプローチを一貫して行ってきたことが、介護ベッド業界で2位のシェアを獲得する大きな原動力になったとみられる。

同社の戦略的商品ポジショニング



出所：会社説明資料より掲載



## ■ 中期経営計画と中長期の成長戦略

### 新 3 ヶ年中期経営計画を発表。 2022年6月期に売上高 75 億円、営業利益率 10% を目指す

#### 1. 中期経営計画の概要

同社は毎年、向こう 3 ヶ年の中期経営計画（ローリング中期経営計画）を策定している。2019年6月期の決算発表に際しては、2020年6月期 - 2022年6月期の新 3 ヶ年中期経営計画を発表した。

計数目標として同社は、2022年6月期において、売上高 7,500 百万円、営業利益 750 百万円を業績計画として掲げている。今回の中期経営計画では、2019年6月期決算を踏まえて 2020年6月期と 2021年6月期の業績計画において、売上高を下方修正しているが、営業利益率については逆に、各年とも引き上げられており、最終年度の 2022年6月期においては営業利益率 10% を計画している。

弊社では、この営業利益率の改善こそが新中期経営計画の最大の注目点だと考えている。トップライングロースすなわち売上高の成長については、介護保険制度の改定や景気動向などの外部環境の影響もあって計画どおりに進捗しないことはしばしば起こる。しかし収益性については、各種コストダウンなど自社でコントロールが可能な施策が多く、自助努力で実現につなげることができることが多い。今回の新中期経営計画は、売上高に関しては足元の状況を踏まえてより現実的な値に修正し、利益については、絶対額では売上高修正の影響は避けられないにしても、利益率は自助努力によって着実に改善させ、競争力や経営体質の強化を図るという強い意思を示したものである。

#### 2020年6月期 - 2022年6月期 3 ヶ年中期経営計画の業績目標

(単位：百万円)

	19/6 期			20/6 期			21/6 期			22/6 期		
	実績	構成比	前期比	予想	構成比	前期比	計画	構成比	前期比	計画	構成比	前期比
売上高	5,940	100.0%	6.9%	6,330	100.0%	6.6%	6,810	100.0%	7.6%	7,500	100.0%	10.1%
営業利益	236	4.0%	78.9%	500	7.9%	111.6%	635	9.3%	27.0%	750	10.0%	18.1%
経常利益	405	6.8%	24.5%	550	8.7%	35.7%	665	9.8%	20.9%	780	10.4%	17.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	292	4.9%	21.2%	400	6.3%	37.0%	450	6.6%	12.5%	500	6.7%	11.1%
分割調整後 EPS	78			107			120			134		
分割調整後配当	24			32			36			40		
株主資本利益率 (ROE)	12.0%			17.7%			17.2%			17.8%		
総資産利益率 (ROA)	10.7%			9.7%			9.4%			10.3%		

注：中期経営計画の EPS は、19/6 期末の発行済株式数 3,726 千株に基づき、1 円未満を切り捨てている。配当予想については、基本方針である「配当性 向 30%」に基づき、1 円未満を切り捨てている。

出所：決算短信、会社説明資料よりフィスコ作成

中期経営計画と中長期の成長戦略

また、売上高の市場別内訳を見ると、主力の福祉用具流通市場は、2019年6月期を起点に、2022年6月期までの3年間の年平均成長率（CAGR）を3.6%と計画している。これは若干低い印象だが、同社がこの市場で30%を超えるシェアを既に得ていることを考慮したとみられる。医療・高齢者施設市場のCAGRは17.2%と高成長を見込んでいる。これは発射台となる2019年6月期の水準が低いことも理由の1つだが、事業が立ち上がったばかりの医療用ベッドで高成長が見込まれることや、高齢者施設向けでは後述する国内販売体制の強化の効果が出ると期待されていることが背景にある。海外市場については従来どおり、中国を中心に積極的な拡販に取り組むことで、構成実現を目指している。家具流通市場は自費購入市場であるため、緩やかな成長を想定している。

**3ヶ年中期経営計画における売上高の市場別内訳**

(単位：百万円)

	19/6期			20/6期			21/6期			22/6期		
	実績	構成比	前期比	計画	構成比	前期比	計画	構成比	前期比	計画	構成比	前期比
福祉用具流通市場	4,681	78.8%	9.3%	4,850	76.6%	3.6%	5,000	73.4%	3.1%	5,210	69.5%	4.2%
医療・高齢者施設市場	947	15.6%	1.8%	1,120	17.7%	18.2%	1,345	19.8%	20.1%	1,525	20.3%	13.4%
家具流通市場	150	2.5%	-9.8%	160	2.5%	6.6%	165	2.4%	3.1%	165	2.2%	0.0%
海外市場	160	2.7%	-11.1%	200	3.2%	24.7%	300	4.4%	50.1%	600	8.0%	100.0%
合計	5,939	100.0%	6.8%	6,330	100.0%	6.6%	6,810	100.0%	7.6%	7,500	100.0%	10.1%

出所：会社説明資料よりフィスコ作成

この中期経営計画の実現に向けた経営方針・戦略として同社は、以下の4点を掲げている。すなわち、1) 国内販売体制の強化、2) 製品ラインナップ、事業領域の拡大、3) 生産性の向上・業務効率アップによる製品コストダウン、4) 海外市場の強化、の4点だ。これらは項目名としては従来から引き継いだものも多いが、内容についてはこれまでの進捗などを踏まえて変更されている。以下ではそれぞれの項目の詳細について述べる。

**中期経営方針・戦略**

- ①国内販売体制の強化  
医療・高齢者施設市場の強化と福祉用具流通市場のシェア拡大
- ②製品ラインナップ、事業領域の拡大  
マットレスなどベッドの周辺機器のラインナップ拡充  
医療・高齢者施設向けベッド及び周辺機器のラインナップ拡充
- ③生産性の向上・業務効率アップによる製品コストダウン  
既存商品の継続的なコスト削減と新商品の開発コスト低減
- ④海外市場の強化  
海外向けの医療用ベッドの販売体制づくり

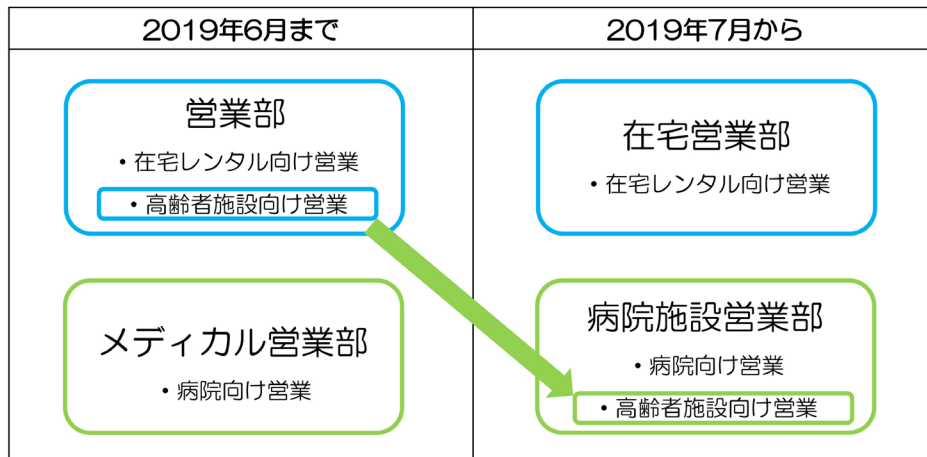
出所：会社説明資料よりフィスコ作成

## 高齢者施設市場の営業担当者を専任制とし、 “施設向け営業”で共通点が多い病院向け営業チームと統合。 ノウハウなどを共有し、販売拡大を狙う

### 2. 国内販売体制の強化

国内販売体制の強化は、2020年6月期の取り組みの中で特に注目される施策の1つだ。具体的には、営業部隊の区分けを、営業部（介護関連市場全般）とメディカル営業部（病院向け営業）という区分けから、在宅営業部（在宅レンタル向け）と病院施設営業部（病院及び高齢者施設向け営業）という区分へと変更した。

国内販売体制の強化



出所：会社説明資料より掲載

高齢者施設（特養、老健、グループホーム、有料老人ホームなど）の営業について、従来はレンタル事業者・レンタル卸事業者向けの営業担当者が兼任という形で行っていた。これを大きく変更し、高齢者施設向け営業の専任部隊を組織し、なおかつ、病院向け営業部隊と統合した。

在宅レンタル市場向け営業と高齢者施設向け営業とでは、取扱商品こそ介護用ベッドという点で共通だが、販売手法や営業担当者に求められるスキル、競争環境・同社のポジショニングなどが大きく異なっている。これが在宅レンタル市場向けと高齢者施設向けとで、営業担当者を分離・専任化した背景だ。

弊社では、今回の体制強化、組織改編についてポジティブに評価しており、今後の成果の発現について、期待を持って見守りたいと考えている。理由の1つは言うまでもなく、専任部隊の設置だ。兼任と専任とでは意識の持ち方がまったく異なる。営業担当者のスキルやノウハウを高める上でも専任化は有効と考えられる。理由の2つ目は医療用ベッド営業担当者とのノウハウの共有だ。施設向け営業という点では病院向けと高齢者施設向けは共通しており、スキル、ノウハウ共有し活用できる余地は大きいと考えられる。

プラッツ | 2019年9月25日(水)

 7813 東証マザーズ・福証 Q-Board | <http://www.platz-ltd.co.jp/>

## 中期経営計画と中長期の成長戦略

今回の営業体制変更に関して、レンタル事業者向けの営業担当者の戦力が低下する可能性を懸念する向きもあるだろう。この点について弊社は、過度な懸念は不要と考えている。事業の概要の項で述べたように、同社にとってはレンタル事業者・レンタル卸事業者は顧客であり、そこに競合関係などはまったくない。この点が子会社にレンタル事業者を持つ大手ベッドメーカー各社と根本的に異なる点だ。メーカーに特化している同社は、レンタル事業者から高い信頼を獲得しており、それが、同社が効率的に営業を実行できている大きな要因となっている。一時的に営業人員が減少してもマイナス影響は極めて限定的とみている。

## 要介護者の自立支援や介護者に寄り添った 周辺機器の開発・販売を目指す

### 3. 製品ラインナップ、事業領域の拡大

この取り組みテーマは、これまで介護用・医療用のベッド中心で製品ラインナップを展開してきたが、中期的に周辺機器等の拡充を図ろうという取り組みだ。この取り組みは決して新しいものではなく、従来から打ち出していた。直近の例では、2018年6月に介護ベッドの供給で事業提携を行った上海偉賽智能科技有限公司（以下、「上海偉賽」と略）との間での業務提携がある。これは、上海偉賽が開発を進める AI 搭載ベッド、見守りセンサー、自宅リハビリロボット等の新製品に関し、同社が製造及び日本仕様に関するアドバイスとサポートを行い、上海偉賽は日本国内の総販売権を同社に与えるという内容のものだ。

しかしながら、これまでのところ上海偉賽の製品開発に目立った進展は見られない。AI やセンサーの領域は上海偉賽にとっても新規分野で、製品開発に想定以上に手間取っていることが要因とみられる。

今後同社は、これまで開発・販売してきたマットレスやベッドの囲い柵、手すりなどの周辺機器について、ブラッシュアップや関連製品の充実を図り、要介護者の自立や患者の回復、介護者（職員、家族等）の負担削減等をサポートするような機能をセールスポイントとして、事業の拡大を目指す方針とみられる。

## ベトナムの現法を生産委託会社に譲渡し、 生産効率・業務効率アップによるコストダウンを目指す

### 4. 生産性の向上・業務効率アップによる製品コストダウン

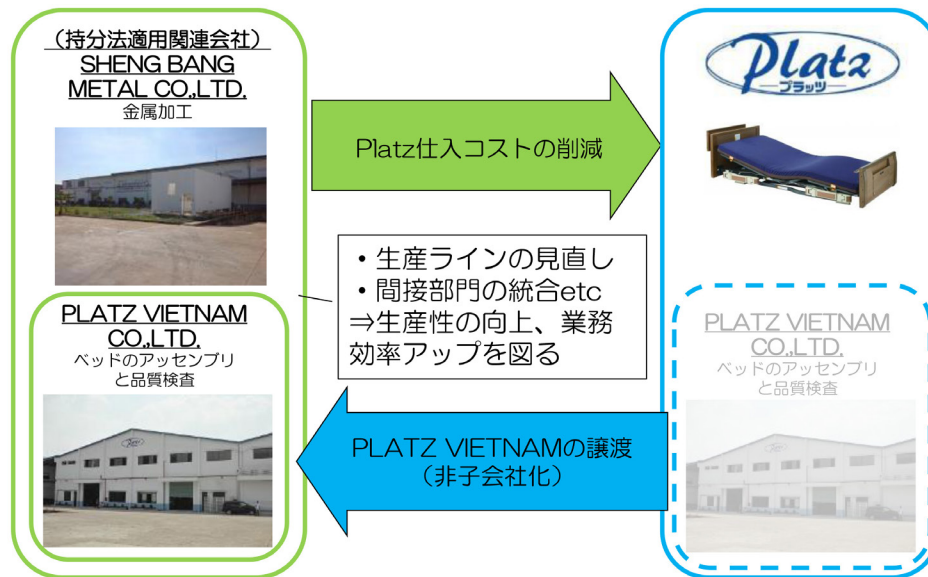
製品の製造コストの低さが同社の競争力の源泉であることは、創業以来これまでの同社の歴史が如実に物語っている。したがって製品コストダウンへの取り組みは同社にとって永遠のテーマとすることができる。

今般同社は、ベトナムの生産体制を大きく見直して、生産性向上と業務効率アップを図り、製品コストダウンを実現する取り組みを発表した。それがベトナムの現法である PLATZ VIETNAM CO., LTD. の全株式を持分法適用会社である SHENGBANG METAL に譲渡するという施策だ。元来、ファブレス企業の同社は企画・開発・設計を同社自身で行い、実際の製造を SHENGBANG METAL に外注していた。その後同社の現法が最終アッセンブリと品質検査を行い、日本に輸出するという体制となっていた。

中期経営計画と中長期の成長戦略

PLATZ VIETNAM CO., LTD. が SHENGBANG METAL の子会社となることの直接のメリットは間接部門の統合による合理化が挙げられる。また、上工程の鉄鋼部品製造ラインと下工程のアッセンブリライン、及び品質検査ラインの一貫化による生産性向上も期待される。同社はこれらの効果として売上総利益率の2%～3%の上昇は十分に期待できるとしている。また、統合後の新生産体制に関しても、ブラッシュアップにより更なる利益率向上を視野に入れている。

ベトナムの生産体制見直しによる製品コストダウンの取り組み



出所：会社説明資料より掲載

弊社では今回の生産体制の見直しによる製品コストダウンの取り組みは、同社のこれからの数年間において、非常に大きな影響をもたらす可能性があるかと期待している。同社は2018年11月に介護用ベッドのボリュームゾーン製品である Miolet シリーズの新製品として「Miolet III」をリリースした。これは機能面での充実もさることながら、設計や資材・パーツの見直しなどでコストダウンを図った点にポイントがある。2019年6月期は8ヶ月の貢献ではあったが狙いどおりのコストダウン効果を発揮して全社ベースの利益底上げに貢献した。また、2020年6月期の大幅増益予想の主因の1つともなっている。

今回のベトナムにおける生産体制見直しにより、Miolet III の利益率は一段と高まることが期待される。同社は介護ベッドにおいて Miolet と Rafio (高級品ライン) の2つのシリーズを展開しており、それぞれ4年に1度のペースでモデルチェンジを行うことで、2年に1度のペースで新製品をリリースする体制としている(夏季と冬季のオリンピックの関係と同じ)。この基本方針のもと2021年にはRafioの新製品投入が予定されているが、これについても設計の刷新と生産体制見直しの効果により利益率の改善が期待される。前述のように、同社は2022年6月期において10%の営業利益率を目指しているが、Miolet III と Rafio 新製品が出そろふことはその実現の大きな原動力となると弊社ではみている。



## 高齢者人口と高齢化スピードが圧倒的な中国を主体に、アジア地域全般で介護用ベッドの販売を展開

### 5. 海外市場の強化

同社の海外展開は、地理的に近いアジア地域を対象としている。そのアジア地域において、中国と東南アジアという地域軸と、介護施設と病院という市場軸の2つの軸で優先順位を考えながら段階的に拡大を図る方針だ。同社の企業体力などを考えれば極めて合理的な判断といえることができるだろう。

地域軸に関しては、中国の市場開拓を優先的に進める方針だ。これは言うまでもなく市場規模が圧倒的に大きいことが背景にある。医療用ベッドの市場規模の目安となる病床数を例にとると、中国は日本の約7倍の規模がある。一方、東南アジアは主要3ヶ国（タイ、ベトナム、インドネシア）合計でも日本の6割の水準だ。また介護用ベッドの市場に関しても、高齢者人口の絶対数と増加ペースの両面において、中国が日本や東南アジア諸国を大きく凌駕している。

一方、市場軸では、国内同様、介護市場を中心にしながらも、同時に病院市場も積極的に開拓を目指す方針だ。海外では介護分野の成長が期待されるものの、日本と比較して制度面で整備がされていないなど、まだ未成熟な状態であり、医療分野がそれを補っている。そうした中で国内市場と同様に、海外においても介護と病院両方を同時に攻略していくという同社の戦略は妥当な判断と言えるだろう。

アジア諸国の病床数

	病院施設数（施設）	病床数（万床）
中国	25,239	700
ベトナム	1,257	19
タイ	1,562	16
インドネシア	2,488	31
日本	8,355	108

出所：会社説明資料よりフィスコ作成

中国では従来から、現地法人・プラッツ上海を通じて現地の代理店経由で販売をしている。それに加えて2018年6月には、上海中心に介護施設を運営する上海偉賽との間で業務提携を行った。内容は2018年からの約3年間で同社の介護用ベッド10,000台を、上海偉賽が運営する介護施設（サービスブランドは「愛照護」）130ヶ所に供給するというものだ。1台10万円とすれば、総額10億円の大型商談となる。

この業務提携の進捗は、当初の計画から大きくスケジュールが遅れているもようだ。理由は、資金源のファンドからの資金供給が米中貿易摩擦やそれに伴う中国国内の景気減速などの影響で予定よりも細っていることにある。業務提携契約自体は現在も有効ではあるが、10,000台納入までの時間軸が大幅に伸びるような状況となっているとみられる。

中期経営計画と中長期の成長戦略

弊社では、同社の海外市場戦略において、中国を中心に医療・介護両市場を対象に拡大するという方針自体は合理的だと評価している。一方で、上海偉賽の事例にあるように、中国ではヘルスケア領域のビジネスであっても(日本とは異なり)決して“ディフェンシブ(安定的)”なビジネスではないということを前提に進める必要がある。理由は正に上海偉賽の事例が雄弁に物語っているが、あらゆるところにファンド資金が関わっていることだ。表面のビジネスが何であれ、資金的裏付けが国際情勢に影響されやすいファンドである以上、そのビジネスは景気敏感型ビジネスということだ。同社の海外事業を見守るうえでもこの点はリスク要因として考慮する必要がある。

## ■ 業績の動向と今後の見通し

### レンタル市場向けに介護用ベッドが順調に販売を伸ばし、増収増益で着地

#### 1. 2019年6月期決算の概要

同社の2019年6月期決算は、売上高5,940百万円(前期比6.9%増)、営業利益236百万円(同78.9%増)、経常利益405百万円(同24.5%増)、親会社株主に帰属する当期純利益292百万円(同21.2%増)と増収増益となった。

期初予想との比較では、売上高は380百万円(6.0%)、営業利益は74百万円(23.8%)それぞれ予想を下回ったが、経常利益と親会社株主に帰属する当期純利益はほぼ期初予想の線で着地した。

#### 2019年6月期決算の概要

(単位:百万円)

	18/6期		19/6期		
	通期実績	通期(予)	通期実績	前期比	予想比
売上高	5,559	6,320	5,940	6.9%	-6.0%
売上総利益	1,970	-	2,234	13.4%	-
販管費	1,838	-	1,998	8.7%	-
営業利益	132	310	236	78.9%	-23.8%
営業利益率	2.4%	4.9%	4.0%	-	-
経常利益	325	410	405	24.5%	-1.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	241	300	292	21.2%	-2.7%

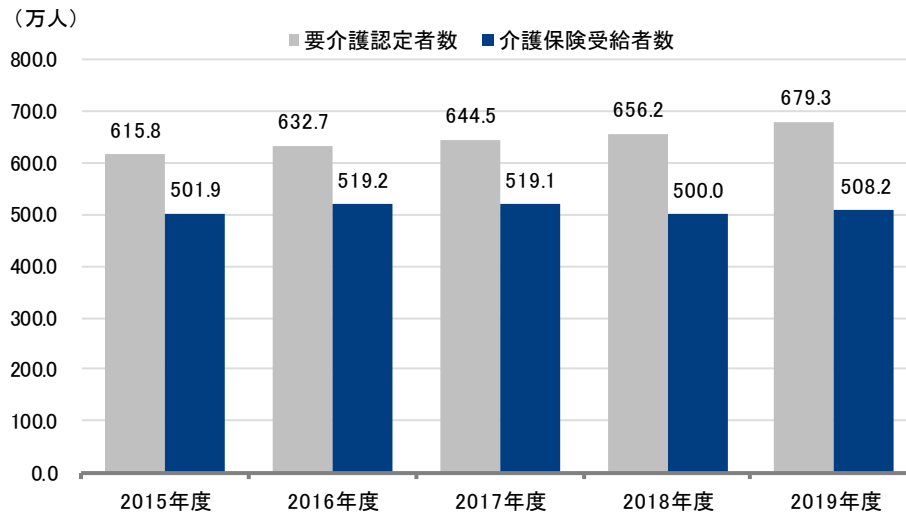
出所:決算短信よりフィスコ作成

主力の医療介護用電動ベッド事業は、高齢化社会の進行で要介護者数が増加基調をたどる中、売上高は前期比6.8%増の5,939百万円となった。販売市場別動向の詳細は後述するが、メイン市場の福祉用具流通市場向けが同9.3%増となり全体を牽引した。一方、家具流通市場と海外市場は前期比で減少した。



業績の動向と今後の見通し

### 国内の要介護認定者数と介護保険受給者数の推移



出所：会社説明資料よりフィスコ作成

一方利益面では、売上高が前期比 6.9% 増収だったのに対して売上原価の増加が同 3.3% に抑制された結果、売上総利益は同 13.4% の増益となった。売上総利益率は 2018 年 6 月期の 35.4% から 2019 年 6 月期は 37.6% に上昇した。販管費は同 8.7% 増と売上総利益の伸びを下回ったことから営業利益は前述のように同 78.9% 増となった。営業利益率は 2018 年 6 月期の 2.4% から 2019 年 6 月期は 4.0% に上昇した。

売上原価の伸びを低く抑えることができた最大の要因は、介護用ベッドの中でボリュームゾーンを担う Miolet シリーズの新製品『Miolet III』が一段と低コストモデルとなったことだ。2018 年 11 月の発売で 8 ヶ月だけの貢献だったが、設計や材料・パーツなどを大幅に見直した効果が出たとみられる。

期初予想との比較では、売上高は医療・高齢者施設市場と海外市場の売上が想定を下回った。売上高の未達に伴い、営業利益も計画を下回ることとなった。しかし経常利益は、営業外収益に計上した為替差益（49 百万円）と持分法による投資利益（121 百万円）が想定を上回ったことから、ほぼ期初予想の線での着地となった。

### 販売先別・セグメント別内訳

(単位：百万円)

セグメント	販売市場	18/6 期			19/6 期				
		上期	下期	通期	上期	下期	通期(予)	通期	前期比
医療介護用 電動ベッド事業	福祉用具流通市場	2,177	2,104	4,281	2,188	2,493	4,670	4,681	9.3%
	医療・高齢者施設市場	356	574	930	404	542	1,170	947	1.8%
	家具流通市場	94	71	166	83	66	160	150	-9.8%
	海外市場	108	71	180	90	69	320	160	-11.1%
	事業合計	2,738	2,821	5,559	2,766	3,172	6,320	5,939	6.8%
フィットネス事業	事業合計	-	-	-	-	1	-	1	-
	売上高合計	2,738	2,821	5,559	2,766	3,173	6,320	5,940	6.9%

出所：決算短信、会社説明資料よりフィスコ作成

プラッツ | 2019年9月25日(水)

 7813 東証マザーズ・福証 Q-Board | <http://www.platz-ltd.co.jp/>

## 業績の動向と今後の見通し

福祉用具流通市場向け売上高は前期比 9.3% 増の 4,681 百万円となり、期初計画の 4,670 百万円を上回った。新商品の『Miolet III』が主要販売先であるレンタル事業者・レンタル卸事業者から好評をもって迎えられ、売上高を伸ばした。過去の例でも新製品の投入は顕著な増収をもたらしている。2019年6月期は投入のタイミングが2018年11月で8ヶ月だけの貢献だったが着実に結果を残したことで2020年6月期への期待が高まる結果となった。

医療・高齢者施設市場向け売上高は前期比 1.8% 増の 947 百万円となった。期初計画の 1,170 百万円を下回り、全社ベースの売上高が計画未達となる一因となった。病院などを対象とする医療用ベッドの販売は事業開始後日が浅く、絶対数も少ないため順調な拡大が続いている。一方、このセグメントの大部分を占める高齢者施設向けの介護用ベッドの販売は、施設数の増加ペースにブレーキがかかりつつあることに加え、同社の営業体制上、レンタル事業者向け営業担当者が兼任していた関係でどうしても後手に回りがちという事情もあり、販売を伸ばしきれなかったとみられる。

家具流通市場向け売上高は前期比 9.8% 減の 150 百万円となり、期初計画に対しても下回った。この市場は通常の家具流通市場で販売されている介護用ベッドを、介護認定を受けていない健常者が生活の質向上のために、自費で購入する市場だ。同社自身横ばい～緩やかな成長を見込んでいた市場であり、2019年6月期はそれに沿った結果だったと言える。

海外市場の売上高は前期比 11.1% 減の 160 百万円にとどまった。期初計画の 320 百万円の半分の水準であり、全社売上高の計画未達の大きな要因となった。同社は2018年6月に上海偉賽と業務提携し、それに基づき3年間で10,000台の介護ベッドを販売する計画を立てていた。しかしながら米中通商摩擦や中国の景気不透明感などを背景に資金源であったファンドからの資金計画が変更となり、介護用ベッドの販売が進まなかったことで大幅未達となった。

同社は社内ベンチャーとしてフィットネス事業を立ち上げ、福岡市東区に女性限定の5,000円フィットネスジム『プレイサ』第1号店を、2019年3月にオープンした。これに伴い、情報開示上は従来のビジネスを管掌する医療介護用電動ベッド事業とフィットネス事業の2つのセグメント体制となった。2019年6月期のフィットネス事業の業績は、売上高1百万円、営業損失32百万円だった。中長期的には多店舗展開を目指すとしているが、当面は医療介護用電動ベッド事業主体の事業展開等状況は従来から変わらないと思われる。また、今回の中期経営計画においてもフィットネス事業の収益は織り込まれていないとみられる。

## 「Miolet III」のフル寄与やコストダウン効果もあり、増収・大幅増益を計画

### 2. 2020年6月期の見通し

2020年6月期について同社は、売上高6,330百万円（前期比6.6%増）、営業利益500百万円（同111.6%増）、経常利益550百万円（同35.7%増）、親会社株主に帰属する当期純利益400百万円（同37.0%増）と増収増益を予想している。

業績の動向と今後の見通し

### 2020年6月期通期見通しの概要

(単位：百万円)

	19/6期		20/6期	
	通期実績		通期(予)	前期比
売上高	5,940		6,330	6.6%
営業利益	236		500	111.6%
営業利益率	4.0%		7.9%	-
経常利益	405		550	35.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	292		400	37.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高については、2019年6月期の期初予想の数値（6,320百万円）に再トライする形となっている。販売市場別内訳の詳細は後述するが、前期に伸び悩んだ医療・高齢者施設市場と海外市場の2つの市場で前期比20%前後の高い成長を計画している。一方、中核の福祉用具流通市場については前期比3.6%増収と比較的低い伸びを計画している。

利益面では、営業利益で前期比111.6%増の500百万円を計画している。増益率の高さもさることながら、より注目されるポイントは営業利益率で、2020年6月期は7.9%を計画している。これは前期に投入した新製品『Miolet III』のフル寄与とベトナムで進める生産体制見直しの効果を織り込んだためとみられる。業容拡大とシェアアップの結果、介護用ベッドの市場ではトップライングロースのペースが過去に比べて鈍化することはある程度は避けられない。そうしたなかでもしっかり利益を伸ばすべく、利益率を一段と重視する方針としたことを象徴する動きと弊社では理解している。

福祉用具流通市場は前期比3.6%増収の4,850百万円を計画している。この市場では同社が30%を超えるシェアを獲得してシェア第2位のポジションにあることから、市場平均並みの成長率をベースに収益計画を策定したものと考えられる。要介護高齢者の増加を反映してレンタルベッド利用者数が着実に増加していることや、『Miolet III』の発売2年目でフル寄与となること、前期の増収率が前期比9.3%だったことなどを考えるとこの計画の控え目な印象は拭えない。

医療・高齢者施設市場は前期比18.2%増収の1,120百万円を計画している。中期経営計画の項で述べたように、同社は高齢者施設市場に関して専任営業担当者を置くと同時に、病院向け営業チームと統合する組織改革を実施した。これと『Miolet III』の新製品効果が組み合わさっての2ケタ増収計画と推測される。

家具流通市場は前期比6.6%増収の160百万円を計画している。この市場は横ばいから緩やかな成長の市場であり、同社の計画もそれに沿ったものとなっている。

海外市場は前期比24.7%増収の200百万円を計画している。前述のように、この市場に関しては業務提携先である上海偉賽への介護ベッドの納入がカギを握っている。ポイントは資金の目途にあるが資金源がファンドであることもあり、同社もその動向を把握し切れていないのが実情のようだ。200百万円の計画値は現状の合理的な予測に基づいたものではあるものの、上下に大きくずれる可能性があることを想定しておくべきだろう。

プラッツ | 2019年9月25日(水)

 7813 東証マザーズ・福証 Q-Board | <http://www.platz-ltd.co.jp/>

業績の動向と今後の見通し

## 簡略化損益計算書及び主要指標

(単位：百万円)

	15/6期	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期(予)
売上高	4,814	4,241	5,071	5,559	5,940	6,330
前期比	7.0%	-11.9%	19.6%	9.6%	6.9%	6.6%
売上総利益	1,678	1,487	1,916	1,970	2,234	-
売上総利益率	34.9%	35.1%	37.8%	35.4%	37.6%	-
販管費	1,514	1,463	1,713	1,838	1,998	-
販管費率	31.4%	34.5%	33.9%	33.1%	33.4%	-
営業利益	164	24	203	132	236	500
前期比	-16.3%	-85.4%	744.6%	-35.1%	78.9%	111.6%
売上高営業利益率	3.4%	0.6%	4.0%	2.4%	4.0%	7.9%
経常利益	769	-20	428	325	405	550
前期比	168.9%	-	-	-24.1%	24.5%	35.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	523	-14	349	241	292	400
前期比	191.1%	-	-	-31.0%	21.2%	37.0%
分割調整後 EPS	158.86	-3.81	93.72	64.69	78.39	107.37
分割調整後配当	42.00	12.00	24.00	20.00	24.00	32.00
1株当たり純資産(円)	560.87	451.14	570.51	605.42	652.22	-

出所：決算短信、会社説明資料よりフィスコ作成

## 簡略化貸借対照表

(単位：百万円)

	13/6期	14/6期	15/6期	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期
流動資産	2,358	2,316	3,293	2,585	3,064	2,733	3,232
現金及び預金	555	661	1,205	1,030	822	829	1,103
受取手形及び売掛金	857	642	771	592	946	1,090	1,214
棚卸資産	634	760	789	678	1,038	609	855
固定資産	423	393	438	1,044	1,294	1,518	1,472
有形固定資産	176	197	233	554	577	581	579
無形固定資産	21	26	19	40	48	41	25
投資その他の資産	225	169	186	449	669	896	866
繰延資産	-	-	-	4	3	2	1
資産合計	2,782	2,709	3,732	3,633	4,362	4,254	4,705
流動負債	1,570	1,376	1,464	1,229	1,719	1,650	2,000
買掛金	222	205	280	185	431	271	205
短期借入金等	931	971	770	956	1,056	1,156	1,548
固定負債	233	189	178	722	517	348	275
長期借入金	62	44	-	503	296	98	-
株主資本	932	1,093	1,996	1,825	2,129	2,280	2,498
資本金	321	365	582	582	582	582	582
資本剰余金	48	92	308	308	308	308	308
利益剰余金	562	635	1,105	934	1,239	1,390	1,608
その他の包括利益累計額	46	49	93	-144	-4	-25	-68
純資産合計	978	1,143	2,089	1,680	2,125	2,255	2,429
負債・純資産合計	2,782	2,709	3,732	3,633	4,362	4,254	4,705

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績の動向と今後の見通し

### キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	15/6期	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期
営業活動によるキャッシュ・フロー	383	170	80	523	211
投資活動によるキャッシュ・フロー	17	-853	-158	-309	-139
財務活動によるキャッシュ・フロー	128	526	-152	-193	216
現金及び現金同等物に係る換算差額	13	-17	22	-3	-14
現預金増減	543	-174	-208	17	273
期首現預金残高	651	1,195	1,020	812	829
期末現預金残高	1,195	1,020	812	829	1,103

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 株主還元

### 2020年6月期は前期比8円増配の32円配の配当予想を公表

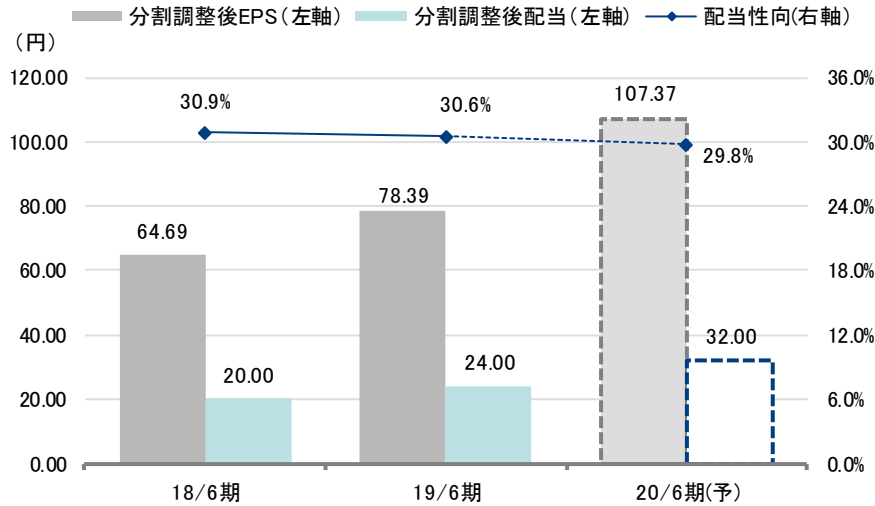
同社は株主還元を経営における重要課題と位置付け、利益水準や将来の事業展開等を総合的に勘案しながら、配当によって行うことを基本としている。配当額の決定に当たっては、配当性向30%を“目標配当性向”として設定し、それに沿って行うことを明示している。

2019年6月期について同社は、期初予想どおり、前期比4円増配の24円の配当を決定した。配当性向は30.6%となり、同社が目安とする30%のラインに沿ったものとなった。

2020年6月期については前期比8円増配の32円の配当予想を公表している。予想1株当たり当期純利益107.37円に基づく配当性向は29.8%となり、目安とする配当性向30%のラインを忠実に守った形となっている。

## 株主還元

## 1株当たり当期純利益、配当及び配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

同社はまた、株主優待制度も設けている。内容は、毎年期末（6月30日）現在で100株以上を保有している株主に対し、保有株式数と保有期間に応じてQUOカードを贈呈するというものだ。100株を1年以上（6月30日及び12月31日現在の株主名簿に同一株主番号で連続3回以上記載・記録された場合を1年以上保有と定義）保有する株主の場合、1,000円のQUOカードが贈られることになる。

#### 免責事項（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・表示したものです。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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp