

|| 企業調査レポート ||

## 日本動物高度医療センター

6039 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年6月17日(金)

執筆：客員アナリスト

**水田雅展**

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 地域の「かかりつけの動物病院」との分業によって高度な動物医療を実現	01
2. 2022年3月期は増収増益で過去最高業績	01
3. 2023年3月期はM&Aも寄与して大幅増収増益予想	01
4. 動物医療業界の総合的企業を目指して新たな成長ステージへ	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
■ 事業概要	03
1. 事業概要	03
2. 特徴・強み	04
3. 収益モデル	04
4. 連携病院数、初診件数、総診療件数は増加基調	05
5. リスク要因	06
6. 人材の育成・確保（愛玩動物看護師法で看護師を活用）	06
■ 業績動向	07
1. 2022年3月期連結業績の概要	07
2. 財務の状況	08
■ 今後の見通し	09
● 2023年3月期連結業績予想の概要	09
■ 成長戦略	09
1. 市場環境	09
2. 動物医療業界の総合的企業を目指す	10
3. 新たな成長ステージへ	10
■ 株主還元策	10

## 要約

### 犬・猫向け高度医療専門の総合動物病院を展開、動物医療業界の総合的企業を目指す

日本動物高度医療センター <6039> (JARMeC = Japan Animal Referral Medical Center) は、ペット (犬・猫) 向け高度医療を専門に行う総合動物病院 (二次診療施設) を展開し、動物医療業界の総合的企業を目指している。

#### 1. 地域の「かかりつけの動物病院」との分業によって高度な動物医療を実現

ペットの飼い主にとっての「かかりつけの病院」となる地域の動物病院 (一次診療施設) からの紹介によって、一次診療施設では対処が困難な重度の患者動物に対して高度な専門医療 (二次診療) を行う。飼い主の間に「ペットにも人間と同じように高度な医療を受けさせたい」として、動物医療に対する多様化・高度化のニーズが高まるなか、全国各地の「かかりつけの動物病院」との分業によって高度で充実した動物医療を実現している。

#### 2. 2022年3月期は増収増益で過去最高業績

2022年3月期の連結業績は、売上高が2021年3月期比4.6%増の2,979百万円、営業利益が同8.3%増の439百万円、経常利益が同6.7%増の438百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が0.6%増の286百万円だった。増収増益で着地し、売上高と営業利益は過去最高だった。連携病院数の増加に伴って初診件数 (紹介数) と総診療件数が順調に増加し、人件費の増加など事業拡大に向けた費用の増加を吸収した。初診件数 (紹介数) は前期比4.4%増加した。

#### 3. 2023年3月期はM&Aも寄与して大幅増収増益予想

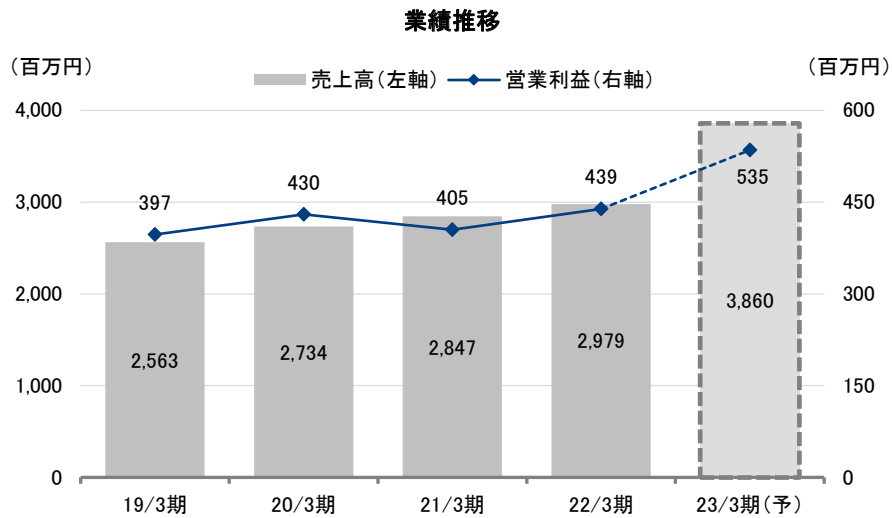
2023年3月期の連結業績予想は、売上高が2022年3月期比29.6%増の3,860百万円、営業利益が同21.8%増の535百万円、経常利益が同22.9%増の540百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同27.2%増の365百万円と、大幅増収増益予想としている。費用面では大阪病院開業 (2023年3月頃予定) 費用等が発生するが、初診件数が順調に増加 (4.0%増程度を想定) し、さらに2022年3月に子会社化したテルコム (株) の新規連結も寄与する。全体として保守的な印象が強く、弊社では会社予想に上振れ余地があると見ている。

#### 4. 動物医療業界の総合的企業を目指して新たな成長ステージへ

成長戦略には拠点と連携病院数の拡大、人材の確保・育成、M&Aも活用した事業領域の拡大を掲げ、動物医療業界の総合的企業を目指すとしている。ペット市場及び動物高度医療の市場環境は良好であり、さらなる市場拡大余地も大きい。弊社では、良好な市場環境、高度な医療サービスを提供できる総合動物病院としての強み、大阪病院の開業、テルコムとのシナジー効果によって、新たな成長ステージに入る可能性が高いと評価している。

Key Points

- ・ ペット（犬・猫）向け高度医療専門の総合動物病院
- ・ 2023年3月期はM&Aも寄与して大幅増収増益予想
- ・ 動物医療の総合的企業を目指して新たな成長ステージへ



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 犬・猫向け高度医療専門の総合動物病院

#### 1. 会社概要

同社は、ペット（犬・猫）向け高度医療を専門に行う総合動物病院（二次診療施設）を展開している。ペットの飼い主にとっての「かかりつけの動物病院」となる地域の動物病院（一次診療施設）からの完全紹介及び予約により、一次診療施設では対処が困難な重度の患者動物に対して高度な専門医療（二次診療）を行う。事業拠点としては、高度医療専門の総合病院である川崎本院（2007年6月開業、神奈川県川崎市高津区）、名古屋病院（2011年12月開業、愛知県名古屋市天白区）、東京病院（2018年1月開業、東京都足立区）を展開している。なお4番目の拠点となる大阪病院（大阪府箕面市）は2023年2月完成・3月頃開業予定としている。

連結子会社の（株）キャミックは、首都圏3拠点（東京都世田谷区、東京都江戸川区、埼玉県さいたま市）において、動物健診センター（高度医療機器を用いた動物の画像診断サービス）を展開している。また2022年3月には、動物の在宅医療に必要な「酸素ハウス」の製造・販売・貸与を行うテルコムを連結子会社化した。

## 会社概要

2022年3月期末の資産合計は6,966百万円、純資産は2,509百万円、資本金は385百万円、自己資本比率は36.0%、1株当たり純資産は1,078円80銭、発行済株式総数は2,436,200株(自己株式109,616株含む)である。

## 2. 沿革

2005年9月に株式会社日本動物高度医療センターを神奈川県川崎市高津区に設立し、2007年6月に川崎本院を開業した。2009年3月には民間で初めて農林水産大臣から「小動物臨床研修診療施設」の指定を受けた。その後2011年12月に名古屋病院を開業、2018年1月に東京病院を開業した。株式関係では2015年3月に東京証券取引所(以下、東証)マザーズ市場に新規上場し、2022年4月の東証市場再編に伴って東証グロース市場に移行・上場した。

## 沿革

年月	項目
2005年 9月	神奈川県川崎市高津区に株式会社日本動物高度医療センターを設立
2007年 6月	川崎本院を開業
2009年 3月	民間で初めて農林水産大臣の「小動物臨床研修診療施設」の指定
2011年12月	名古屋病院を開業
2014年 1月	オリンパスビジネスクリエイツ(株)から株式取得して(株)キャミックを子会社化
2015年 3月	東証マザーズに新規上場
2018年 1月	東京病院を開業
2019年 2月	ペット向けIoT健康管理ツール「PLUS CYCLE(プラスサイクル)」を発売
2022年 3月	テルコム(株)を子会社化
2022年 4月	東証市場再編に伴って東証グロース市場に移行・上場

出所：会社資料よりフィスコ作成

## 事業概要

### 地域の「かかりつけの動物病院」との分業で高度な動物医療を実現

#### 1. 事業概要

人用医療と同じCT、MRI、放射線治療器といった高度医療設備・機器を備え、ペットの専門疾患に関する研究・臨床を行ってきた獣医師が中心となり、ペットに対して高度な専門医療(検査・治療)を行う。ワクチン接種や予防などの一次診療は行わない。また診療後のケアは紹介元の一次診療施設に要請する。

日本動物高度医療センター

6039 東証グロース市場

2022年6月17日(金)

<https://www.jarmec.co.jp/ir/>

#### 事業概要

ペットの家族化、長寿命化、疾病多様化などで、飼い主の間に「ペットにも人間と同じように高度な医療を受けさせたい」として、動物医療に対する多様化・高度化のニーズが高まるなか、一次診療施設である全国各地の「かかりつけの動物病院」との分業によって、高度で充実した動物医療を実現している。また2009年3月には、民間では初めて「小動物臨床研修診療施設」として農林水産大臣から指定を受けた。動物医療業界において臨床や教育現場で活躍する人材教育の環境を整え、動物医療技術の向上を担う臨床研究にチャレンジするなど、教育・研究の実践の場として高度医療を提供することで、広く社会に貢献することを目指している。

子会社キャミックの画像診断サービスは、一次診療施設から画像診断だけを希望する飼い主の紹介を受け、完全紹介・予約制でMRIやCTを用いて画像の撮影を行い、所見を付けて一次診療施設に報告している。基本的なスタンスは一次診療施設のサポートと位置付けている。2022年3月に子会社化した医療機器メーカーのテルコムは、動物の在宅医療に必要な「酸素ハウス（酸素濃縮器、ケージ、酸素濃度計等のセット）」の製造・販売・貸与を全国規模で行っている。

## 専門診療科による高度医療やチームによる診療体制が特徴・強み

### 2. 特徴・強み

ペット向け高度医療専門の総合動物病院として、高度かつ総合的な獣医療を提供していることが特徴だ。動物の生命もしくは生活の質に大きく関わる分野を幅広くカバーする専門診療科及び最先端の医療設備・機器を備えて、併発する分野の疾患や鑑別が困難な症状の疾患の場合には、複数の診療科で診療を実施する。2022年3月期の科目別初診数の構成比は泌尿生殖器・消化器科が約38%、脳神経科・整形科が約27%、腫瘍科が約23%、循環器・呼吸器科が約11%、眼科が約1%だった。過去の推移を見ると構成比に特に大きな変動はない。

## 収益は診療費が柱

### 3. 収益モデル

収益は飼い主から受け取る診療費が柱である。一次診療施設との間で紹介料は発生しない。獣医師の診療報酬は自由診療であり、それぞれの動物病院が個々に設定している。このため動物病院によって診療報酬に格差がある。同社の場合は設備投資の償却や人件費などを考慮して診療報酬を設定している。なお診療内容は飼い主の希望に沿って行う。手術を行うかどうかも飼い主の判断となる。連結売上高の構成比は、同社の二次診療サービス（川崎本院、東京病院、名古屋病院）が8割強、連結子会社キャミックの画像診断サービスが1割強となっている。2023年3月期は新たに子会社化したテルコムの売上高が加わる。

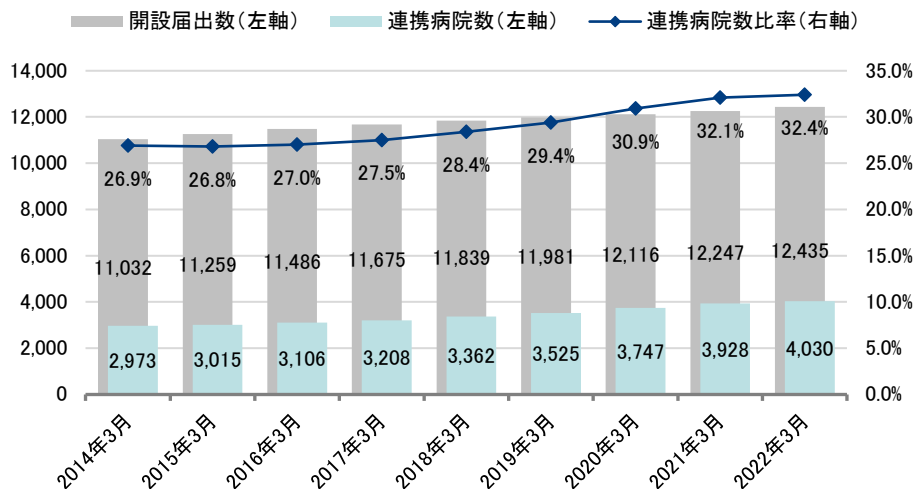
## 連携病院数、初診件数、総診療件数は増加基調

### 4. 連携病院数、初診件数、総診療件数は増加基調

診療件数は一次診療施設からの紹介件数によるため、同社は特に初診件数（新規に受け入れた症例数）を最も重要な経営指標と位置付けている。そして登録の申し込みに基づく連携病院数の増加が、初診件数や総診療件数（初診件数と再診件数の合計）の増加、すなわち収益の拡大につながる。

学会発表やセミナー開催などの学術活動を継続的に推進して連携病院の増加を図っており、連携病院数は増加基調である。2014年3月末の2,973施設から2022年3月末には4,030施設まで増加した。病院の新規開業に伴って受入体制が強化されるため、連携病院数も病院の新規開業（2011年12月名古屋病院、2018年1月東京病院）時に大幅に増加する傾向もある。連携病院数の増加に伴って連携病院数比率（全国の小動物診療施設軒数に対する割合）も、2014年3月末の26.9%から2022年3月末には32.4%に上昇している。エリア別で見ると、川崎本院と東京病院の関東エリアでは連携病院数が2,522施設で連携病院比率が49.6%、名古屋病院の東海エリアでは連携病院数が622施設で連携病院比率43.9%となっている。

小動物診療施設の開設届出数\*及び連携病院数比率の推移



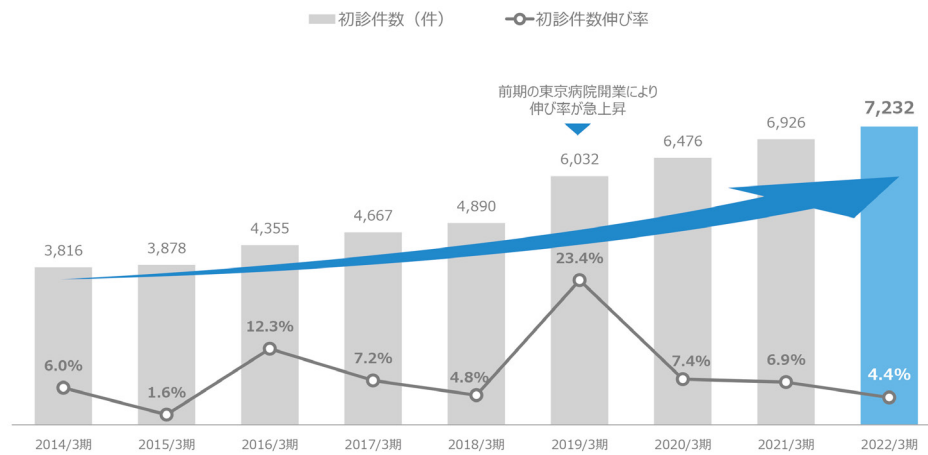
\* 開設届出数は農林水産省「飼育動物診療施設の開設届出状況」より（各前年12月31日現在）  
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

連携病院数の増加に連動する形で初診件数（紹介数）及び総診療件数は増加基調である。2022年3月期は初診件数が前期比4.4%増の7,232件、総診療件数が3.8%増の28,296件だった。なお手術件数は2.1%減の2,063件だった。手術を行うかどうかについては、獣医師は助言を行うだけであり、最終的には飼い主が判断する。このため手術件数は必ずしも初診件数や総診療件数に連動しない。



## 事業概要

## 初診件数（紹介数）の推移



出所：決算説明資料より掲載

## 高度医療専門の総合病院への参入障壁高く、競合リスク小さい

### 5. リスク要因

リスク要因としては、一次診療施設からの紹介への依存、ペット飼育頭数減少や競合激化など事業環境の変化、診療サービスの過誤や診療動物間での感染症流行、獣医師法や獣医療法といった法令改正による規制強化、人材の育成・確保などがある。競合リスクに関しては、一次診療施設の動物病院数は増加傾向だが、同社は一次診療施設と直接競合せず、一次診療施設と連携・分業するビジネスモデルであることや、患者動物に最適な検査・診断・治療を迅速に提供できる高度医療専門の総合病院への参入障壁は高いため、同社にアドバンテージがあり、競合リスクは小さいと考えられる。

## 愛玩動物看護師法で看護師を活用

### 6. 人材の育成・確保（愛玩動物看護師法で看護師を活用）

2022年3月期末時点の同社単体ベースの従業員数は171名となっている。人材の育成・確保に関しては、大学・専門学校・各種団体との関係性・人脈形成による採用強化に加えて、卒後臨床研修制度（2008年4月開始）を通じた獣医師育成も行っている。

また、愛玩動物看護師法が2019年6月に成立・公布された。動物看護師を国家資格化して、人間医療と同様に採血や投薬などの医療行為を行えるようにする法律である。業務範囲の詳細は未定だが、（一社）動物看護師統一認定機構が指定試験機関となって、2023年2月中旬に第1回愛玩動物看護師国家試験が実施される予定となっている。同社の動物看護師は既に民間資格を取得しているため、同法によって国家資格への移行がスムーズに進展し、動物看護師の活用による獣医師の負担軽減や業務の効率化につながることが期待されている。



## 業績動向

### 2022年3月期は増収増益

#### 1. 2022年3月期連結業績の概要

2022年3月期の連結業績は、売上高が2021年3月期比4.6%増の2,979百万円、営業利益が同8.3%増の439百万円、経常利益が同6.7%増の438百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同0.6%増の286百万円だった。収益認識会計基準適用による業績への影響はなかった。

#### 2022年3月期連結業績の概要

(単位：百万円)

項目	21/3期	22/3期	増減率
売上高	2,847	2,979	4.6%
売上総利益	994	1,105	11.1%
販管費	589	666	13.1%
営業利益	405	439	8.3%
経常利益	410	438	6.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	285	286	0.6%
連携病院数(施設)	3,928	4,030	2.6%
初診件数(紹介数)(件)	6,926	7,232	4.4%
総診療件数(件)	27,269	28,296	3.8%
手術件数(件)	2,108	2,063	-2.1%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

増収増益で売上高と営業利益は過去最高だった。連携病院数の増加に伴って初診件数(紹介数)と総診療件数が順調に増加し、人件費の増加など事業拡大に向けた費用の増加を吸収した。売上総利益率は37.1%で2.2ポイント上昇、販管費比率は22.4%で1.7ポイント上昇した。連携病院数は2.6%増の4,030施設、初診件数(紹介数)は4.4%増の7,232件、総診療件数は3.8%増の28,296件となった。手術件数は2.1%減少したが、手術を行うかどうかは飼い主が判断するため、手術件数は必ずしも初診件数や総診療件数に連動しない。手術を選択しない場合でも、放射線治療や検査のために通院を続ける飼主が多く、結果的に手術件数が減少しても業績への大きな影響はなかった。

## 自己資本比率低下だが財務の健全性は維持

### 2. 財務の状況

財務面で見ると、2022年3月期末の資産合計は2021年3月期末比1,122百万円増加して6,966百万円となった。主にテルコムを買収、大阪病院建設に伴う固定資産取得、キャミックの移転により、資産の部では有形固定資産が508百万円増加、無形固定資産が502百万円増加、負債の部では有利子負債が847百万円増加した。この結果、自己資本比率は4.0ポイント低下して36.0%となったが、特に懸念される水準ではなく、財務の健全性は維持されていると弊社では判断している。

#### 簡易連結貸借対照表

(単位：百万円)

	20/3 期末	21/3 期末	22/3 期末
資産合計	5,928	5,844	6,966
(流動資産)	1,464	1,457	1,539
(固定資産)	4,464	4,386	5,427
負債合計	3,794	3,507	4,456
(流動負債)	840	914	965
(固定負債)	2,953	2,593	3,491
純資産合計	2,133	2,336	2,509
負債・純資産合計	5,928	5,844	6,966
(参考)			
有利子負債	3,404	3,074	3,921
自己資本比率 (%)	36.0	40.0	36.0

出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 簡易連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	20/3 期	21/3 期	22/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	537	504	557
投資活動によるキャッシュ・フロー	-93	-69	-1,425
財務活動によるキャッシュ・フロー	-445	-469	722
現金及び現金同等物の期末残高	1,149	1,114	968
(参考) フリー・キャッシュ・フロー	444	434	-868

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2023年3月期はM&Aも寄与して大幅増収増益を予想

#### ● 2023年3月期連結業績予想の概要

2023年3月期の連結業績予想は、売上高が2022年3月期比29.6%増の3,860百万円、営業利益が同21.8%増の535百万円、経常利益が同22.9%増の540百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同27.2%増の365百万円と、大幅増収増益予想としている。費用面では大阪病院開業（2023年3月頃予定）費用等が発生するが、初診件数（紹介数）が順調に増加（4.0%増程度を想定）し、さらにテルコム（2021年7月期実績売上高699百万円、営業利益158百万円）の新規連結も寄与する。全体として保守的な印象が強く、弊社では会社予想に上振れ余地があると見ている。

#### 2022年3月期連結業績予想

(単位：百万円)

	22/3期	23/3期(予)	増減率
売上高	2,979	3,860	29.6%
営業利益	439	535	21.8%
経常利益	438	540	22.9%
親会社株主に帰属する当期純利益	286	365	27.2%
EPS(円)	120.95	156.88	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 成長戦略

### 動物高度医療の市場環境は良好

#### 1. 市場環境

動物高度医療の市場環境は良好である。過去2年は新型コロナウイルス感染症拡大を契機に猫飼育需要が高まり、新規犬猫飼育頭数が大幅に増加している。そして、ペットの家族化に伴って1世帯当たりの動物病院支出額は増加基調であり、ペット保険の市場規模も2ケタ成長が続いている。ペットの医療は飼い主の住居に近い「かかりつけの動物病院」で診療（一次診療）を受けるのが一般的だが、飼い主の間に「ペットにも人間と同じように高度な医療を受けさせたい」として高度医療（二次診療）に対するニーズが一段と高まっている。

## 動物医療業界の総合的企業を目指す

### 2. 動物医療業界の総合的企業を目指す

このように良好な事業環境も背景として、成長戦略には拠点と連携病院数の拡大、人材の確保・育成、M&Aも活用した事業領域の拡大を掲げ、動物医療業界の総合的企業を目指すとしている。拠点拡大については、大阪病院の開業（2023年3月頃予定）によって、関西エリアを中心に連携病院比率の引き上げを推進する。人材の確保・育成では、愛玩動物看護師の国家資格化（2023年2月中旬に第1回愛玩動物看護師国家試験実施予定）による業務効率化を推進する。M&Aも活用した事業領域の拡大では、子会社化したテルコムとのシナジー創出を推進する。なお2019年2月にリリースしたペット用活動量計「PLUS CYCLE（プラスサイクル）」については、日本電気<6701>（NEC）の愛玩動物コミュニケーションプラットフォームサービス「waneco」と連携して普及を促進している。

### 3. 新たな成長ステージへ

ペット市場及び動物高度医療の市場環境は良好であり、さらなる市場拡大余地も大きい。弊社では、良好な市場環境、高度な医療サービスを提供できる総合動物病院としての強み、大阪病院の開業、子会社化したテルコムとのシナジー効果によって、新たな成長ステージに入る可能性が高いと評価している。

## 株主還元策

### 内部留保充実を優先して当面は無配継続方針

同社は株主に対する利益還元を重要な経営課題の1つとして位置付けているが、現在は事業の拡大過程にあるため、経営基盤の強化及び積極的な事業展開のために内部留保の充実を図り、財務体質の強化と事業拡大のための投資等に充当し、より一層の業容拡大を目指すことが株主に対する最大の利益還元につながると考えている。このため創業以来2022年3月期まで無配当としている。今後においても当面の間は、優秀な人材の採用及びサービス向上に資する設備投資等のための必要資金として、内部留保の充実を図る方針としている。なお大阪病院開業によって大型設備投資が一段落するため、将来的には経営成績及び財政状態を勘案しながら株主への利益配分を検討するが、配当実施の可能性及び実施時期等については現時点では未定としている。

#### 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