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 >>>

2017 年 9 月 7 日（木）

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. 2017 年 6 月期は大幅増収増益で着地。介護保険制度改正への懸念が後退し需要が回復 01
2. 国内・アジア両市場に高い成長余地。高機能と低価格の両立を武器にシェア拡大を狙う 01
3. 2018 年 6 月期は売上高の順調な拡大が続く。利益見通しは保守的な印象 01
■会社概要 02
1. 沿革 02
2. 事業の概要 03
■業績の動向 05
■中期経営計画と中長期の成長戦略 08
1. 中期経営計画の概要 08
2.『海外生産の最適化と品質向上』 10
3.『アジア諸国への販売強化』 11
4.『国内営業力の強化』 13
■今後の見通し 15
■株主還元 18

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

高品質・高機能と低価格の両立を武器に、国内外の成功市場でシェア拡大を狙う

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業メーカー。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. 2017 年 6 月期は大幅増収増益で着地。介護保険制度改正への懸念が後退し需要が回復

同社の 2017 年 6 月期決算は、売上高 5,071 百万円（前期比 19.6% 増）、営業利益 203 百万円（同 744.6% 増）と大幅増収増益で着地した。軽度者向けレンタル費用の全額自己負担化への懸念から買い控えが起きたが、2016 年 12 月に閣議決定でその点は導入が見送られ、2017 年 1 月からは需要が復調した。同時期に発売した新製品の新機能が注目されて好調な販売となり、レンタル向け電動ベッド市場でシェアが拡大したとみられる。

2. 国内・アジア両市場に高い成長余地。高機能と低価格の両立を武器にシェア拡大を狙う

国内では医療・介護の機能分担で介護サービス利用者増となる方向にある。なかでも在宅でのサービス利用者が増えるため、レンタル市場は今後も堅調な成長が見込まれる。また、新たに進出した医療用ベッドの市場も同社にとっては大きな成長余地がある。アジアでは中国市場が特に高い成長余地がある。高齢化の進行スピードが圧倒的であることが要因だ。同社は現地法人と代理店網とで販売している。同社の特長・強みである高機能と低価格の両立を武器として、国内外の市場で販売台数とシェアの拡大を追求する方針だ。

3. 2018 年 6 月期は売上高の順調な拡大が続く。利益見通しは保守的な印象

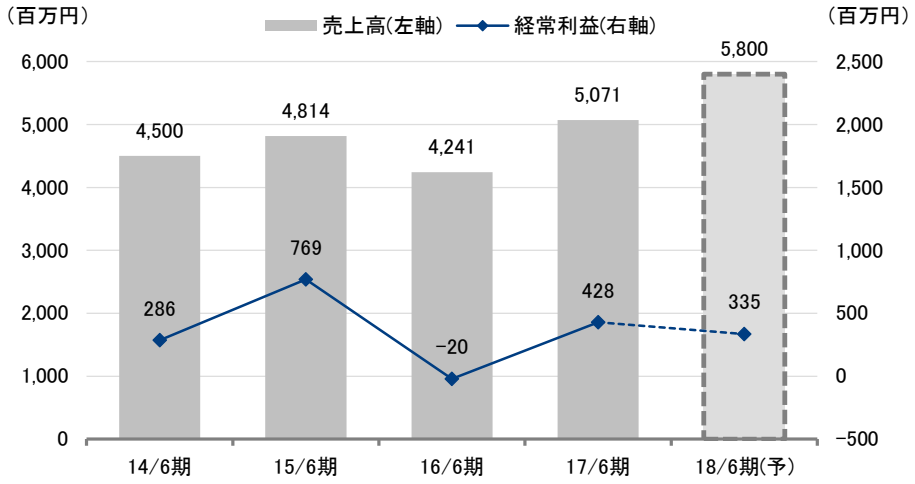
2018 年 6 月期について同社は、売上高 5,800 百万円（前期比 14.4% 増）、営業利益 225 百万円（同 9.4% 増）、経常利益 335 百万円（同 22.2% 減）と増収・営業増益ながら経常利益は減益を予想している。市場拡大の流れが続くなか、ヒット商品の出現もあり売上高は順調に伸長する見通し。利益については為替レートの円安進行を織り込み、経常利益段階では前期比減益の会社予想となっている。弊社では持分法による投資利益の拡大の可能性などに照らすと、経常利益も前期比増益となる可能性は十分にあると考えている。

Key Points

- ベトナムの協力工場を 2015 年に持分法適用会社化。更なる連携強化で高品質と低価格を追求へ
- 高齢化が急加速する中国に狙い。高機能と低価格を武器に高齢者施設への直接売り込みで販売を伸ばす
- 新製品のヒットでレンタル向け市場のシェア拡大中。医療・施設向けでも早期の本格離陸を目指す

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

1. 沿革

同社は 1992 年、現代表取締役社長の福山明利（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 万台を達成し、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諸国）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。

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。

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.

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

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

製造はベトナムでファブレス体制。販売はレンタル向け及び高齢者施設向けが主体

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、介護用ベッドにおける同社の実績やポジショニングからみて、数年内には医療用ベッドも存在感のある事業規模に成長してくると期待される。

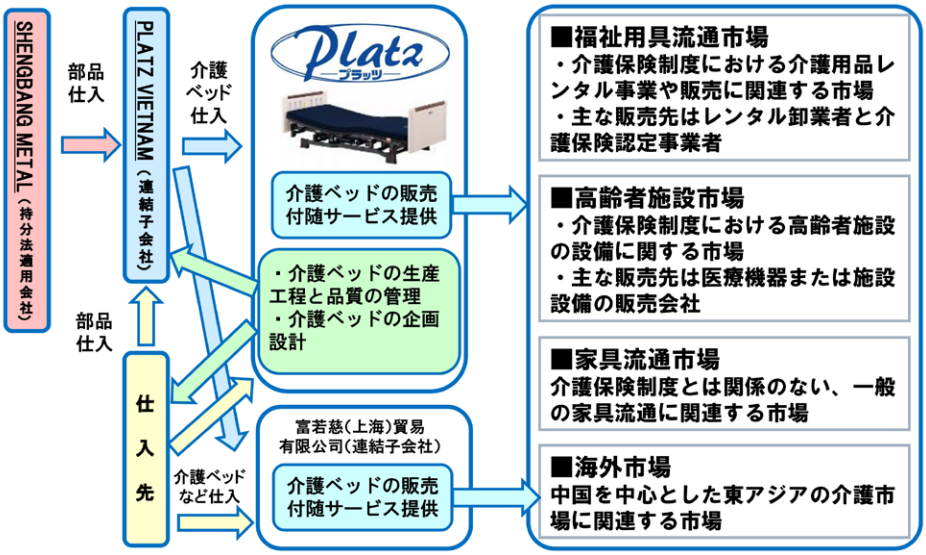
製造については、同社はファブレス企業として外部に製造を委託している。同社が企画・開発・設計及び部材（鋼材、モーターなど）の調達を行い、委託先の工場が製造を行うという流れだ。

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.

同社は創業後早い時期からベトナムに進出したが、現在は台湾資本の在ベトナム企業である SHENG BANG 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 SHENG BANG 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。

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。海外については現状は中国・香港・韓国・台湾・インドネシア・タイ・シンガポール・ベトナムに代理店を擁しているが、高齢化の進行度や人口の大きさから最重点国は中国となっている。

事業系統図及び販売先市場の概要



出所：決算説明資料より掲載

（2）販売市場

国内の介護ベッド市場は、介護保険制度の仕組みと密接にかかわっている。介護保険制度（詳細は 2016 年 9 月 16 日付レポート参照）の枠内での利用かどうか、介護保険制度の中でも、どこで（自宅か施設か）使われるかによって、介護ベッドの購入主体（同社から見たら販売先）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」、「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。

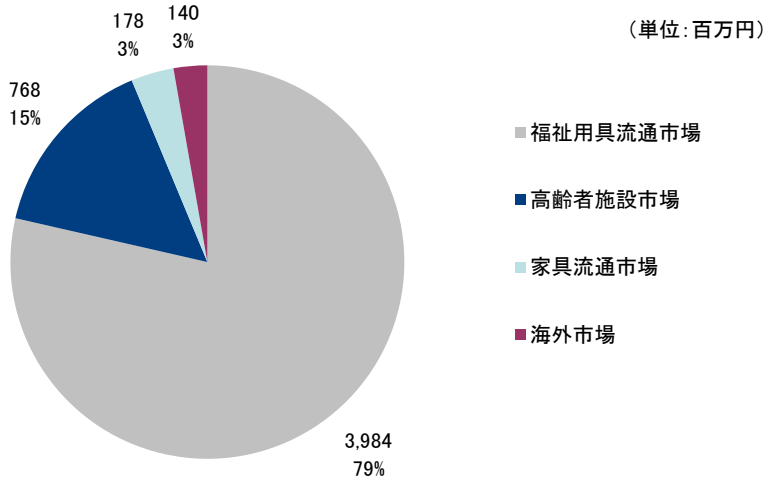
福祉用具流通市場とは、介護保険制度における介護用品レンタル事業や販売に関する市場だ。利用者は自宅で生活する要介護認定を受けた高齢者だが、同社にとっての直接の顧客はそこに介護ベッドを貸し出すレンタル事業者や、レンタル事業者に対する卸業者（“ レンタル卸業者 ”）だ。市場規模としてはこの市場が圧倒的に大きい。

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.

高齢者施設市場とは、介護保険制度における高齢者施設の設備に関する市場だ。介護ベッドは老人ホームなどの施設に置かれ、そこの入居者が利用することになる。同社にとっての顧客は、そうした施設に機器・設備を販売する販売会社ということになる。

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。同社にとっての顧客は家具卸商・小売店ということになる。この市場は国内 3 市場の中では最も小さい。

医療介護用電動ベッド事業の販売先市場別内訳
（2017年6月期実績ベース）



出所：決算短信からよりフィスコ作成

医療用ベッドの市場は、介護用ベッドにおける高齢者施設市場と重なる部分が多い。設置されるのは病院などの医療機関であり、そこの入院患者が利用することになる。同社にとっての顧客は医療機関のほか、そこに医療用設備機器の販社ということになる。またセールス先としては病院コンサルタントなども想定される。

業績の動向

前期比大幅増収増益で着地。
介護保険改正への悲観から抜け出し、需要が復調

同社の 2017 年 6 月期決算は、売上高 5,071 百万円（前期比 19.6% 増）、営業利益 203 百万円（同 744.6% 増）、経常利益 428 百万円（前期は 20 百万円の経常損失）、親会社株主に帰属する当期純利益 349 百万円（前期は 14 百万円の損失）と大幅な増収増益となった。

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.

計画との対比では、営業利益は計画を下回ったものの、売上高、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益は計画を上回り、全般には計画どおりの好調な決算であったと言えるだろう。

2017 年 6 月期決算の概要

（単位：百万円）

	16/6 期 実績	17/6 期			
		予想	実績	前期比	予想比
売上高	4,241	5,000	5,071	19.6%	1.4%
売上総利益	1,487	-	1,916	-	-
販管費	1,463	-	1,713	-	-
営業利益	24	340	203	744.6%	-40.2%
経常利益	-20	420	428	-	2.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	-14	300	349	-	16.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高が前期比 20% 近い増収となった要因は、買い控えの動きが終息したことや新製品「Rafio」の好調だ。買い控えが起こった背景には、2018 年度の介護保険の制度改正で軽度の介護認定者に対する介護ベッドを含む福祉用具のレンタルについて全額自己負担になるという観測が流れたことがある。在庫増を懸念してレンタル事業者及びレンタル卸事業者が一斉に買い控えに動いた。その後 2016 年 12 月 22 日の閣議決定で全額自己負担は見送られることが決定したこの結果 2017 年 1 月以降、福祉用具流通市場の動きが復調した。また同時期に発売した Rafio が販売台数を伸ばしたため、前期比で大幅な増収となった。

利益面での前期比比較は、売上高が回復したことで営業利益は前期の 24 百万円から 2017 年 6 月期は 203 百万円に大幅に増加した。営業外収支では為替ヘッジに伴う為替差益 58 百万円と持分法による投資利益 169 百万円が計上され、経常利益は 428 百万円に達した。

営業利益が計画対比で未達となった要因は、後述する為替レートの要因に加え、鋼材価格の上昇により、原材料費が増加したことがある。また販管費も計画よりも増加し、営業利益を圧迫した。

販売先別動向では、主力の福祉用具流通市場が前期比 18.0% 増、高齢者施設市場が同 37.4% 増と、ともに大幅な増収となった。計画に対しても 2017 年 1 月以降はこれらの市場が復調したため、計画を上回った。家具流通市場は国内人口の減少などもあり、一般ベッドと同様の減少基調をたどり、同 24.5% 減となった。海外市場は計画こそ下回ったものの、中国の高齢化の進展などを背景に、同 102.4% 増と着実な成長を示した。

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.

販売先別内訳

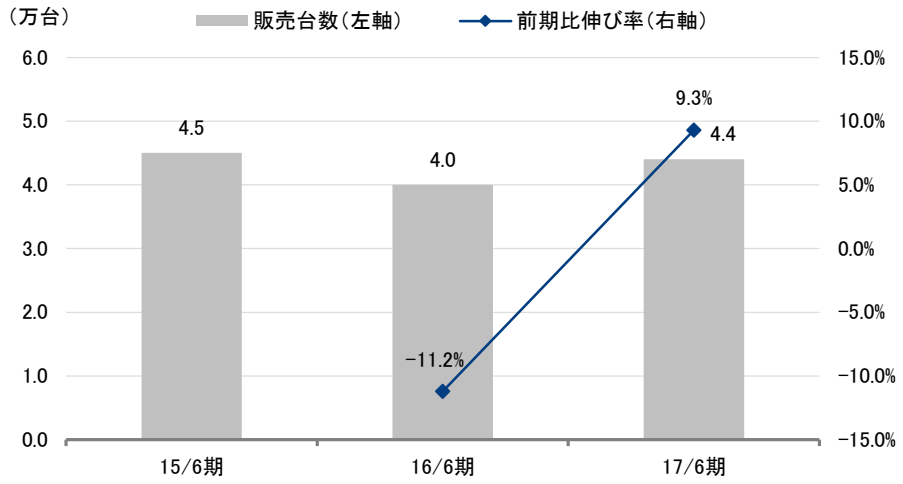
（単位：百万円）

	16/6 期			17/6 期					
	通期	構成比	前期比	予想	構成比	前期比	実績	構成比	前期比
福祉用具流通市場	3,376	79.6%	-9.4%	3,460	69.2%	2.7%	3,984	78.6%	18.0%
高齢者施設市場	559	13.2%	-23.1%	700	14.0%	25.0%	768	15.2%	37.4%
家具流通市場	235	5.6%	-16.4%	390	7.8%	65.3%	178	3.5%	-24.5%
海外市場	69	1.6%	-13.0%	250	5.0%	328.9%	140	2.8%	102.4%
新規事業	-	-	-	200	4.0%	-	-	-	-
合計	4,241	100.0%	-11.9%	5,000	100.0%	17.9%	5,071	100.0%	19.6%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2017 年 6 月期の医療介護用電動ベッドの総販売数は前期比 9.3% 増の 4.4 万台と、前期の 4.0 万台から回復した。2016 年 6 月期は前述のように全額自己負担化への警戒から買い控えが起こり、同 11.2% 減の 4.0 万台にまで低下した。2017 年 6 月期は年後半に回復したが 2015 年 6 月期の 4.5 万台には至らなかった。

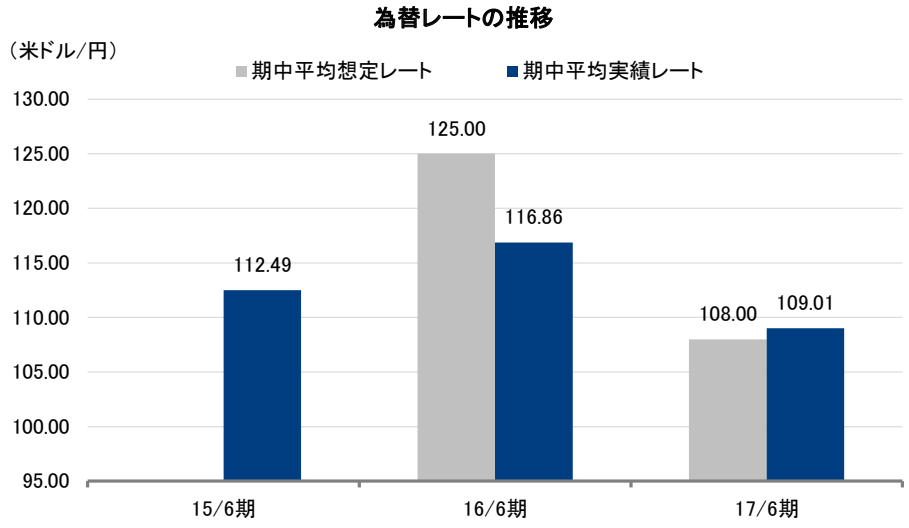
医療介護用電動ベッドの総販売台数の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

同社の業績に大きな影響を与える為替レートは、2017 年 6 月期は期中平均為替レートが 1 米ドル 108 円の想定に対して 109.01 円と 1 円の円安となった。しかし期中には 2016 年 8 月の 99 円から 2016 年 12 月の 118 円まで大きく変動したことや、2016 年 11 月のトランプ大統領誕生を機に年後半は想定を 2 ～ 4 円上回る円安で推移したため、営業利益へのマイナス影響は年平均レートの差以上に大きかったと弊社では推測している。なお同社は為替については実需分をヘッジする体制に切り替えて実施している。前述のように、2017 年 6 月期はヘッジに伴う為替差益 58 百万円を計上した。

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

中期経営計画と中長期の成長戦略

3 ヶ年ローリング中期経営計画を策定。為替レートの想定値変更などで業績計画を修正

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。2017 年 6 月期の決算発表に際しては、2018 年 6 月期－ 2020 年 6 月期の新 3 ヶ年中期経営計画が公表された。

新中期経営計画の経営方針及び経営戦略は、5 つの項目から成っている。いずれも重要な項目ではあるが、弊社が特に重要視するのは、1) 海外生産の最適化と品質向上、2) アジア諸国への販売強化、3) 国内営業力の強化、の 3 点だ。生産面でのコスト競争力の維持・拡大と、国内外の市場における販売の拡大がその内容であり、いずれも収益に直結する項目であることがその理由だ。それぞれの詳細について後に詳述する。

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.

2018 年 6 月期－ 2020 年 6 月期 3 ヶ年中期経営計画の中期経営方針及び経営戦略

①海外生産の最適化と品質向上 グループ生産拠点の連携強化
②アジア諸国への販売強化 中国市場への注力及び中国子会社の収益拡大
③国内営業力の強化 福祉用具流通市場でのシェア拡大 医療、高齢者施設市場への注力
④製品コスト訴求力の追求と製品ジャンルの拡大
⑤働き方改革の実施 生産性向上と多様な人材の活用

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

同社はこれらの施策を通じて以下のような業績目標を立てている。2018 年 6 月期と 2019 年 6 月期については前回の中期経営計画から修正が加えられた。また、今回新たに 2020 年 6 月期予想が加えられた。各年度の利益水準が大きく下方修正され、非常に保守的な計画という印象を弊社では持っている。過去の下方修正を踏まえて、将来的に下方修正リスクを減らすという意識が働いた可能性がある。

修正のポイントの 1 つは計画の前提となる為替レートの変更だ。前中期経営計画では 1 米ドル 108 円が採用されたが、今中期経営計画では 113 円が採用されている。また、2017 年 6 月期にみられた資材価格の上昇も織り込まれたとみられる。

利益面で下方修正が大きいのに対して売上高については従来予想から大きく変わっていない。日本及び中国を主体とするアジア地域での市場の見通しに従来から変更がないことが要因の 1 つだ。また、同社の新製品が販売好調で、国内の主要市場でシェアを伸ばしていることも反映されているとみられる。2017 年 6 月期から参入した医療用電動ベッドについては、従来よりも慎重な事業計画へと修正されたとみられるが、介護用ベッドでの実績を武器に、大きく開花する可能性は充分あると弊社ではみている。

2018 年 6 月期－ 2020 年 6 月期 3 ヶ年中期経営計画の業績目標

（単位：百万円）

	17/6 期		18/6 期			19/6 期			20/6 期	
	実績	前期比	旧計画	計画	前期比	旧計画	計画	前期比	計画	前期比
売上高	5,071	19.6%	5,850	5,800	14.4%	6,700	6,500	12.1%	7,200	10.8%
営業利益	203	744.6%	560	225	9.4%	740	470	108.9%	550	17.0%
経常利益	428	-	650	335	-22.2%	830	450	34.3%	530	17.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	349	-	450	250	-25.6%	560	320	28.0%	370	15.6%
分割調整後 EPS（円）	375		483	268		601	343		397	
分割調整後配当（円）	96		144	80		180	103		119	
株主資本利益率（ROE）	16.4%		17.1%	10.3%		18.5%	13.1%		13.4%	
総資産利益率（ROA）	9.8%		9.9%	5.8%		11.2%	7.4%		7.9%	

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

以下では中期経営方針・経営戦略の主要ポイントについて詳述する

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.

ベトナムの協力工場を 2015 年に持分法適用会社化。更なる連携強化で高品質と低価格を追求へ

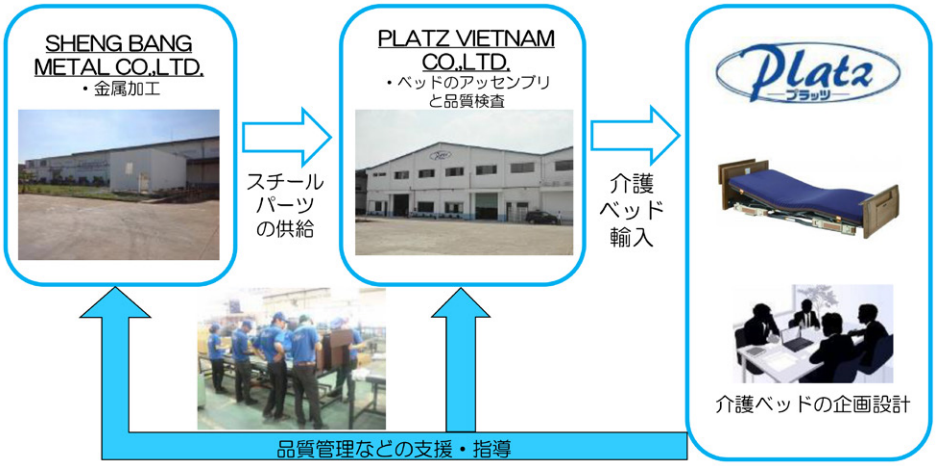
2.『海外生産の最適化と品質向上』

同社の強みの 1 つに低価格への取り組みでの優位性が挙げられる。単なる低価格品ではなく、高品質・高機能を兼ね備えている点が重要な点だ。同社は、低価格と高機能・高品質の相反する要素を実現したことで、後発組ながら台数シェア第 2 位の地位を獲得するに至ったと言える。

同社が低価格と高機能・高品質を両立できている理由として、1）生産拠点をベトナムに構えていること、2）自社工場と協力工場の協力関係に基づいたファブレス体制としていること、3）顧客の求める機能に的を絞った商品バリエーション、の 3 点を挙げることができる。このうち 1）と 2）について、さらにブラッシュアップ（見直し、改善）を行い、低価格と高機能・高品質を高次元で実現して販売を伸ばそうというのが『海外生産の最適化と品質向上』という命題だ。

具体的には同社がここ数年ベトナムで進めてきた SHENG BANG METAL と PLATZ VIETNAM の協力関係の深耕だ。同社は創業以来、商品の企画・開発・設計と部材の調達を行い、外部に生産を委託する形態を採用していたが、2012 年から SHENG BANG METAL に上工程の金属加工の部分を集約した。その後の後工程（組み立て）と品質検査を PLATZ VETNAM が行う体制とし、生産コスト引き下げと品質確保の両立できる生産体制を構築している。同社は 2015 年 10 月に SHENG BANG METAL に 48% 出資して持分法適用関連会社とし、関係性を一段と深めており、生産コストや品質改善などの点で更なる強化を目指している。

ベトナムでの生産体制の状況



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.

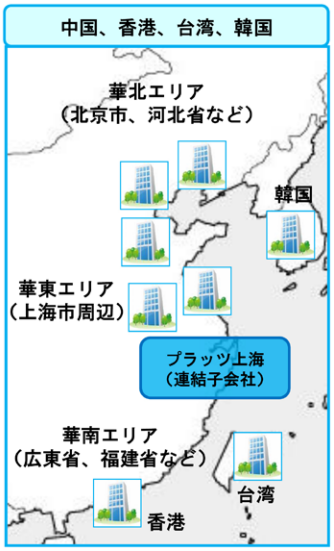
高齢化が急加速する中国に狙い。
高機能と低価格を武器に高齢者施設への直接売り込みで販売を伸ばす

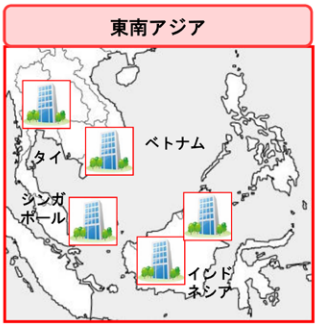
3.『アジア諸国への販売強化』

海外展開では東アジア（中国・台湾・韓国・香港）と東南アジア（インドネシア・ベトナム・シンガポール・タイ）での本格的な事業展開を目指している。当該地域では高齢者施設の建設が急ピッチで進められているほか、日本式のレンタル事業者なども出てきており、同社からすれば日本の事業モデルをそのまま適用できる市場が形成されようとしている状況だ。

こうした状況に対して同社は、現地有力資本の販売代理店を整備し、各国での販売拡大を図っている状況だ。

アジア諸国での販売体制





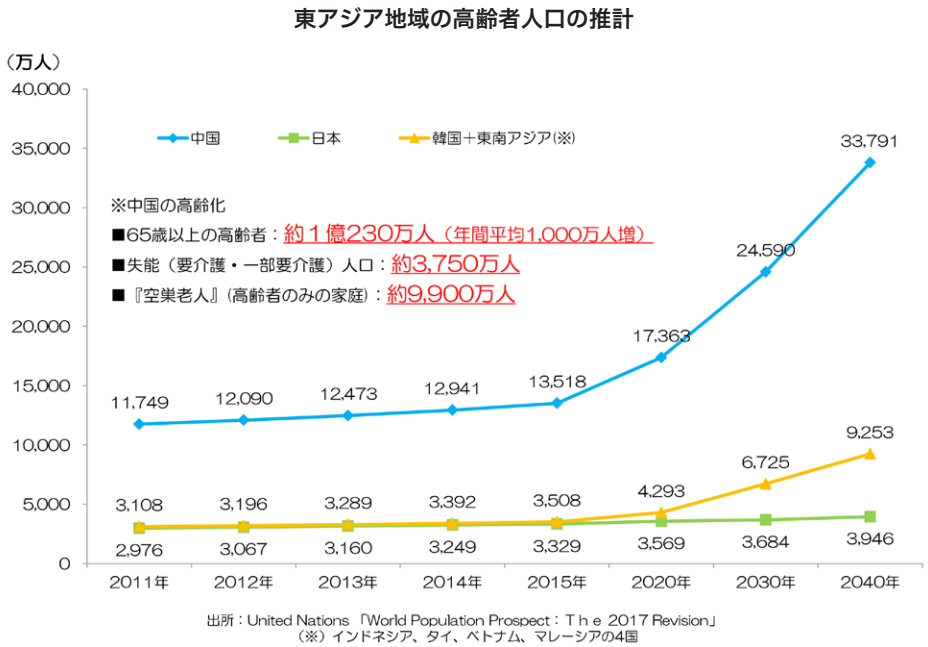
国名	代理店数
中国	5社
香港	1社
台湾	2社
韓国	1社
インドネシア	2社
タイ	1社
シンガポール	1社
ベトナム	1社

各国における有力販売代理店網は順調に拡大

出所：決算説明資料より掲載

これらアジア各国の中で同社が特に期待をかけ、注力しているのが中国だ。国連の統計によれば、2015 年までは中国の高齢者（65 歳以上）の人口の上昇ペースは緩やかだったが、2015 年から 2020 年の期間ではペースが加速し、その後は 5 年ごとに二次曲線で高齢者人口が増加する見通しとなっている。韓国や東南アジアも同様の傾向はみられるが、高齢者の絶対数は各国を合計しても中国の 4、5 分の 1 という水準だ。

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.



出所：決算説明資料より掲載

中国の介護ベッド市場には約 300 社の現地メーカーが存在するほか、日本の競合メーカーも進出済みだ。同社はこの市場に『日本製でありながら低価格』で切り込んでいく方針だ。現地メーカーは低価格の手動（クランク式）のものが多い。一方日本メーカーのものは電動・高機能・高価格帯のものが中心だ。同社は低価格と高機能を両立し日本製という信頼性を武器にシェア拡大を狙う方針だ。

現状の販売体制は、上海に連結子会社のプラッツ上海を擁するほか、現地資本 5 社と販売代理店契約を結んでいる。かつては代理店網を積極的に拡大していくとしていたが、2017 年 6 月期は代理店の会社数は横ばいのままだ。この点に関し同社は、1）代理店選びにおいて数より質を重視する方針に転換したこと、2）代理店を介さず高齢者施設に直接売り込む販売政策を推進、の 2 つを挙げている。弊社では特に 2）については同社の強みである低価格をより生かせる有効な施策だとみている。中国の高齢者問題は、かつての一人っ子政策の反動もあって日本以上に深刻という見方がされており、今後の同社の事業展開が注目される。

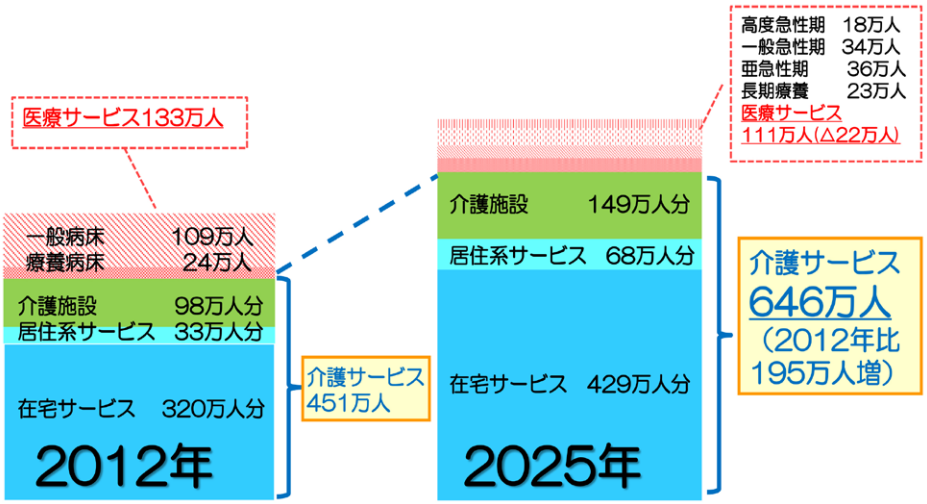
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

新製品のヒットでレンタル向け市場のシェア拡大中。医療・施設向けでも早期の本格離陸を目指す

4.『国内営業力の強化』

国内市場もまた同社にとっては成長が期待できる市場だ。医療・介護用電動ベッドの市場見通しについては前回レポート（2016 年 9 月 16 日付）で詳述したところから大きくは変わっていない。ポイントは 2006 年度改正で医療と介護が明確に区分され、その結果、1）介護サービスの利用者数が飛躍的に増大する方向にあること、2）介護サービスを受ける場所として在宅（自宅）に大きな比重がかけられていること、だ。これは同社の事業全般にとって追い風あり、なかでも主戦場である福祉用具流通市場（レンタル向け市場）の拡大を意味している。

医療・介護機能の再編と予想される受益者数



出所：決算説明資料より掲載

国内の介護用電動ベッド市場における競争は一段と激化が予想されるが、それに対する同社の対応はこれまでと変わるところはない。すなわち、高機能・高品質と低価格の両立による販売台数の増加・シェア拡大の追求だ。

高品質や低価格については、前述のようにベトナムにおける生産体制の拡充を通じて進めている。高機能のついては“顧客の声を形にする”という基本方針のもと、佐賀大学医学部の松尾准教授との共同開発などを通じて取り組んでいる。こうした取り組みを通じて同社は、自動ロック式ベッド用グリップ『ニーパロ』や背圧軽減機能を有する電動ベッド『ミオレット ForU』などの製品を市場に投入し、販売を伸ばしてきた。2017 年 1 月には新しい背上げ機構“ハイバックサポート機能”を有する『Rafio（ラフィオ）』を市場に投入したが、新機能が評価されて極めて順調に販売を伸ばしている状況だ。ラフィオのヒットにより介護用ベッドレンタル市場での同社のシェアは着実に上昇したとみられる。

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.

新製品『Rafio』

出所：決算説明資料より掲載

同社はまた、医療機関及び高齢者施設向け市場でもシェア拡大を狙っている。医療機関向けは同社にとって新たなチャレンジとなる市場ではあるが、要求される機能やニーズは高齢者施設におけるそれと共通する部分が多く、これまでの経験や実績を生かして一定のシェアを獲得することは充分可能と自信を持っている。

具体的には 2016 年 8 月に前述のハイバックサポート機能を有する医療･施設用電動ベッド『P300』を発売した。医療機関向けについて、当初は同社の地盤の九州地区で販売を行ってきたが、2018 年 6 月期は関西圏まで営業範囲を拡大し、一段の拡販を目指す予定だ。同社では、医療用電動ベッドについて年間約 10 万台の更新需要があるとみている。現状はトップ企業がその約 85% を占めほかの社が残りを占めるという寡占状態にある。同社はそこに 4 番手として参入する形だ。同社が既に進出している高齢者施設用介護ベッド市場は年間約 8 万台の市場であるが、同社はそこで約 15% のシェアを有している。医療用ベッドですぐに 15% を獲得できるわけではないが、仮に 3% を取れば年間 3,000 台の販売ということになる。1 台の価格を 50 万円とすれば売上高は 1,500 百万円となる。3% のシェア獲得にもそれなりの時間がかかるとみられるが、決して不可能ではないと弊社では考えている。今後の推移を見守りたい。

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

売上高は堅調な成長が続く見通し。利益面では為替レートの円安進行を織り込み、増益幅縮小を予想

2018 年 6 月期について同社は、売上高 5,800 百万円（前期比 14.4% 増）、営業利益 225 百万円（同 9.4% 増）、経常利益 335 百万円（同 22.2% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 250 百万円（同 25.6% 減）と増収ながら経常減益を予想している。

2018 年 6 月期通期見通しの概要

（単位：百万円）

	17/6 期 実績	18/6 期	
		予想	前期比
売上高	5,071	5,800	14.4%
売上総利益	1,916	-	-
販管費	1,713	-	-
営業利益	203	225	9.4%
経常利益	428	335	-22.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	349	250	-25.6%

出所；決算短信よりフィスコ作成

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前期比 13.5% 増と 2 ケタ増収を予想している。前述のように市場の拡大が続いているなか、新製品の『Rafio』の販売が好調なことが理由とみられる。高齢者施設市場も同様の要因から同 14.6% 増を予想している。一方、前期不振だった家具流通市場は、一般家具の市場が縮小傾向にあるとはいえ、高齢化社会の進行による需要増加を見込み、2018 年 6 月期は増収に転じることを予想している。海外市場についても社会の高齢化が深刻な中国を中心に販売を強化し、同 41.8% 増の 200 百万円を予想している。

売上高の市場別内訳

（単位：百万円）

	17/6 期 実績	18/6 期		
		計画	構成比	前期比
福祉用具流通市場	3,984	4,520	77.9%	13.5%
高齢者施設市場	768	880	15.2%	14.6%
家具流通市場	178	200	3.4%	12.4%
海外市場	140	200	3.4%	41.8%
合計	5,071	5,800	100.0%	14.4%

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.

今後の見通し

利益面では、営業利益は前期比 21 百万円（9.4%）増の 225 百万円が予想されている。この内訳について弊社では以下の様に推測している。売上高の増収による売上総利益の増加が約 275 百万円と試算される。しかし予想の前提となる為替レートを前期比 4 円円安の 1 ドル 113 円としていることから、同社の為替感応度（1 円の変動で売上総利益率が 0.5% 変動）をもとに、約 120 百万円の減益インパクトと試算している。また、販管費では人件費や荷造運賃などを中心に約 130 百万円の増加が見込まれているとみられる。

経常利益は前期比 22.2% 減の 335 百万円と予想されている。同社は営業外収支には通常の金融収支のほか、為替ヘッジに伴う為替差損益と、持分法による投資損益を織り込んでいるとしている。その内訳は公表されていないが、前期の実績に照らすと今期の営業外収支の予想は控え目な印象だ。売上高の増収予想から推測すると持分法による投資利益は前期よりも拡大する可能性があるとみている。また、為替の差損益はヘッジの規模や手法の見直しで、従来のようには大きくならないと考えている。経常利益も営業利益同様に前期比増益となる可能性は十分あると弊社ではみている。

簡略化損益計算書及び主要指標

（単位：百万円）

	14/6 期	15/6 期	16/6 期	17/6 期	18/6 期（予）
売上高	4,500	4,814	4,241	5,071	5,800
前期比	0.1%	7.0%	-11.9%	19.6%	14.4%
売上総利益	1,729	1,678	1,487	1,916	-
売上総利益率	38.4%	34.9%	35.1%	37.8%	-
販管費	1,532	1,514	1,463	1,713	-
販管費率	34.1%	31.4%	34.5%	33.8%	-
営業利益	196	164	24	203	225
前期比	-70.2%	-16.3%	-85.4%	744.6%	9.4%
営業利益率	4.4%	3.4%	0.6%	4.0%	3.9%
経常利益	286	769	-20	428	335
前期比	-49.9%	168.9%	-	-	-22.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	179	523	-14	349	250
前期比	-49.2%	191.1%	-	-	-25.6%
分割調整後 EPS（円）	260.39	635.46	-15.27	374.89	268.38
分割調整後配当（円）	68.00	168.00	48.00	96.00	80.00
1 株当たり純資産（円）	1,452.34	2,243.51	1,804.58	2,281.95	-

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.

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
流動資産	2,358	2,316	3,293	2,585	3,064
現預金	555	661	1,205	1,030	822
受取手形及び売掛金	857	642	771	592	946
棚卸資産	634	760	789	678	1,038
固定資産	423	393	438	1,044	1,294
有形固定資産	176	197	233	554	577
無形固定資産	21	26	19	40	48
投資その他の資産	225	169	186	449	669
繰延資産	-	-	-	4	3
資産合計	2,782	2,709	3,732	3,633	4,362
流動負債	1,570	1,376	1,464	1,229	1,719
買掛金	222	205	280	185	431
短期借入金等	931	971	770	956	1,056
固定負債	233	189	178	722	517
長期借入金	62	44	-	503	296
株主資本	932	1,093	1,996	1,825	2,129
資本金	321	365	582	582	582
資本剰余金	48	92	308	308	308
利益剰余金	562	635	1,105	934	1,239
その他の包括利益累計額	46	49	93	-144	-4
純資産合計	978	1,143	2,089	1,680	2,125
負債・純資産合計	2,782	2,709	3,732	3,633	4,362

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	13/6 期	14/6 期	15/6 期	16/6 期	17/6 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	89	61	383	170	80
投資活動によるキャッシュ・フロー	-219	43	17	-853	-158
財務活動によるキャッシュ・フロー	7	-0	128	526	-152
現金及び現金同等物に係る換算差額	19	1	13	-17	22
現預金増減	-102	106	543	-174	-208
期首現預金残高	648	545	651	1,195	1,020
期末現預金残高	545	651	1,195	1,020	812

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.

株主還元

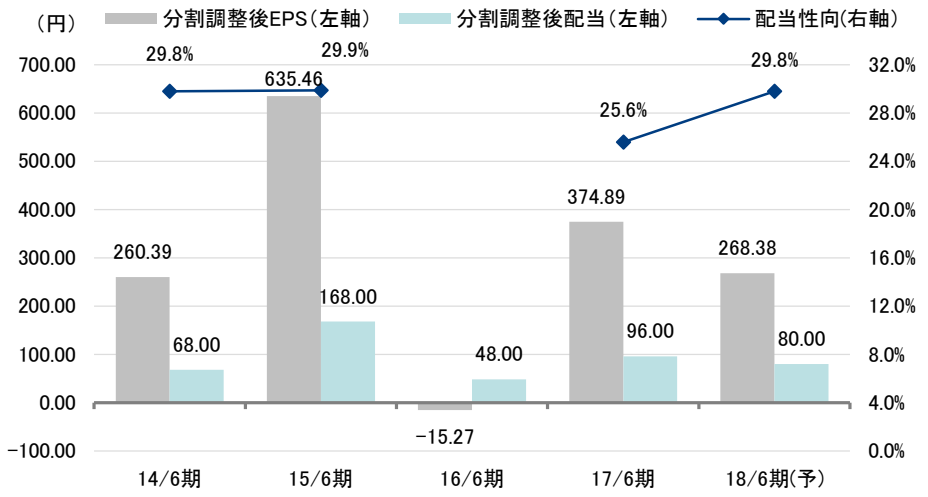
2018 年 6 月期へ減益予想を反映して 16 円減配の 80 円配を計画

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。

2017 年 6 月期は、前述のように経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益が計画を上回って着地し、配当は期初予想どおり前期比倍増となる 96 円配を行った。実績配当性向は 25.6% だった。

2018 年 6 月期の配当について同社は、前期比 16 円減少の 80 円の配当予想を公表している。
これは減益を予想の結果、予想 1 株当たり当期純利益は 268.38 円となっており、そこに目標配当性向 30% を適用した結果とみられる（予想配当性向は 29.8%）。

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

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。“ＪＡＳＤＡＱ ＩＮＤＥＸ”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようにお願いします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ