

ホリスティック企業レポート

Welby

4438 東証マザーズ

ベーシック・レポート

2020年4月24日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20200419

患者と医療者が健康・医療情報を共有し、治療に役立てるためのサービスを展開 「らくらく血圧日記」、「わたしケア」などのスマホアプリを運営

1. 会社概要

- Welby(以下、同社)は、糖尿病、高血圧症などの生活習慣病をはじめとする様々な疾患の治療分野において、患者の自己管理をサポートするPHR(Personal Health Record)プラットフォームサービスを展開している。
- 同社はPHRプラットフォームサービス事業の単一セグメントだが、売上高は提供するサービス内容により、疾患ソリューションサービスとWelbyマイカルテサービスに分類されている。

アナリスト: 佐々木加奈
+81(0)3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

【主要指標】

	2020/4/17
株価 (円)	1,592
発行済株式数 (株)	7,792,800
時価総額 (百万円)	12,406

2. 財務面の分析

- 19/12期は、一部の開発案件の納品が翌期へずれ込んだことが主因で減収減益となった。20/12期については、期ずれの分を含めた新規アプリの寄与と、運営アプリ数の増加により大幅な増収増益を見込んでいる。
- 他社との財務指標比較では、同社は直近期の業績悪化により収益性の各数値は他社を下回っている。

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	-	161.1	127.9
PBR (倍)	7.4	7.1	6.7
配当利回り (%)	0.0	0.0	0.0

3. 非財務面の分析

- 同社の知的資本の源泉は、PHRプラットフォームを確立し、多様なアプリを開発して運営することで形成してきた組織資本などにある。

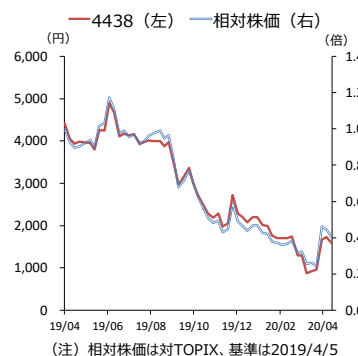
【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン (%)	51.8	-6.4	-60.0
対TOPIX (%)	47.6	9.4	-55.2

4. 経営戦略の分析

- 同社は、疾患ソリューションサービスでは製薬会社に向けたアプリ開発提案を強化すること、Welbyマイカルテサービスでは普及プロモーションを強化することなどに注力し、持続的な事業規模拡大を目指す考えである。
- アプリの受注は順調で、19/12期末時点で複数のアプリを開発中である。

【株価チャート】



5. アナリストの評価

- 証券リサーチセンターでは、PHRプラットフォームを利用した健康管理システムの成長余地は大きく、同社及び運営アプリの知名度向上に伴い、ダウンロードして利用する患者数が増えるとともに新たな疾患領域での開発ニーズも高まると考えている。
- 20/12期業績については会社計画並みの水準を予想し、21/12期以降も増収増益が続くと予想している。

【4438 Welby 業種: 情報・通信業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2018/12	808	70.2	156	-	153	-	176	-	23.8	167.6	0.0
2019/12	798	-1.2	16	-89.4	-1	-	-11	-	-1.5	214.3	0.0
2020/12 CE	1,217	52.4	112	581.1	112	-	78	-	10.2	-	0.0
2020/12 E	1,210	51.6	110	564.0	110	-	77	-	9.9	223.9	0.0
2021/12 E	1,400	15.7	145	31.8	145	31.8	97	26.0	12.4	236.4	0.0
2022/12 E	1,580	12.9	179	23.4	179	23.4	119	22.7	15.3	251.6	0.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想、単体決算、19年10月4日付で1:4の株式分割を実施、過去のEPS、BPSは株式分割を考慮に入れて修正
19年3月の上場時に6,670,000の公募増資、19年4月に2,450,000株のオーバーアロットメントに伴う有償第三者割当増資を実施

目次

1. 会社概要

- － 事業内容
- － ビジネスモデル
- － 業界環境と競合
- － 沿革・経営理念・株主

2. 財務面の分析

- － 過去の業績推移
- － 他社との比較

3. 非財務面の分析

- － 知的資本分析
- － ESG 活動の分析

4. 経営戦略の分析

- － 対処すべき課題
- － 今後の事業戦略

5. アナリストの評価

- － 強み・弱みの評価
- － 経営戦略の評価
- － 今後の業績見通し
- － 投資に際しての留意点

補. 本レポートの特徴

1. 会社概要

> 事業内容

◆ スマートフォン向けアプリケーション利用の医療関連サービス

Welby（以下、同社）は、「“Empower the Patients”テクノロジーとデータで患者中心医療の実現に貢献する」を事業ミッションとし、糖尿病や高血圧症などの生活習慣病をはじめとする様々な疾患の治療分野において、患者の自己管理をサポートするPHR(Personal Health Record)プラットフォームサービス事業を行っている。

PHR とは、個人によって管理される健康・医療情報の電子データのことを指すが、同社では、これに個人がスマートフォンで記録する血圧、体重、血糖値等の数値情報や生活情報や医療機関との連携により取得された検査数値、薬剤処方記録などを含めたものとして捉えている。

プラットフォームサービスとは、患者が同社の運営するアプリケーション（以下、アプリ）を利用して、自身の医療関連情報を記録し、医師及び医療機関と情報共有することを可能にする一連のサービスのことである。

サービスの利用手順は、①同社が運用する各疾患別アプリを医師及び医療機関が患者にパンフレットを通じて紹介し、患者が自らの判断で当該アプリをダウンロードする、②患者が自分の健康・医療情報を入力する、③医師及び医療機関は、患者の入力した健康状態や医療情報を参考にして治療や療養指導を行う、④患者は情報入力を継続し、医師は効率的な治療を継続して行うという流れである（図表 1）。患者がアプリを利用するなかで不明点等が生じた場合には、パンフレットに記載されている同社のカスタマーサービス部門が、電話やメールでサポートする体制となっている。

【 図表 1 】 サービスの利用手順



(出所) Welby 決算説明会資料

➤ ビジネスモデル

◆ 提供サービスは2つに分類

同社は PHR プラットフォームサービス事業の単一セグメントであるが、売上高はサービス内容別に、1) 疾患ソリューションサービス、2) Welby マイカルテサービスに区分されている。19/12 期の売上構成比は、疾患ソリューションサービスが 78.2%、Welby マイカルテサービスが 21.8%である。

1) 疾患ソリューションサービス

製薬会社から依頼を受け、PHR プラットフォームサービスの開発等を行っており、アプリの開発費は製薬会社が同社に支払うかたちとなる。アプリ開発の主な目的は、生活習慣病領域やがん領域及び特定慢性疾患領域において、新薬の上市（開発した薬剤が新薬として承認され、市場販売が開始されること）に伴う医薬品の適正使用を促進することである。開発されたアプリは、武田薬品工業（4502 東証一部）からの依頼で開発した「らくらく血圧日記」のように、製薬会社のブランド名で患者及び医療従事者に提供されるが、運用・保守・カスタマーサービスは同社が行い、製薬会社から運営料を得ている。

19 年 12 月末時点で、生活習慣病領域やがん及び特定慢性疾患領域で多数のアプリを運営している（図表 2）。

【 図表 2 】 Welby が開発して運用する主なアプリと概要



◆主なアプリの概要

	サービス名	概要
生活習慣 病領域	Welby血糖値ノート	主に1型糖尿病患者の治療への取り組みをサポートする
	わたしケア	多様なタイプの糖尿病患者の治療への取り組みをサポートする
	まいさぼ	2型糖尿病や高血圧症などの患者を対象とし、服薬状況、日々の食事などを簡単に記録できる
	らくらく血圧日記	高血圧症患者を対象とし、日常の血圧の測定結果や服薬状況を簡単に記録できる
がん領域	腺ノート	前立腺がん患者と医療者のコミュニケーションをサポートする
	つたえるアプリ	がん治療中の様々な「つらさ」について、患者が医師に適切に伝えることをサポートする
	WelbyマイカルテONC	がん患者と医師の情報ギャップを緩和し、がん診療や治療体験の改善を図る
特定慢性 疾患領域	リウマチダイアリー	関節リウマチ患者のための症状チェック、服薬管理、診察をサポートする
	AOZORA	成人期の注意欠陥・多動性障害（ADHD）当事者の服薬サポートや通院スケジュールなどを管理する
	いたみ連絡帳	慢性的な肩・腰・膝の痛みを患者自身がチェックし、チェックしたデータをもとに治療や服薬をサポートする
	こころケア	患者の日々の服薬サポート、睡眠状況や統合失調症の再発に関する症状の管理をサポートする
	IBDサプリ	潰瘍性大腸炎やクローン病などの炎症性腸疾患（IBD）患者が、在宅時の状態や経過などを医療者と共有する
	PAHケアノート	肺動脈性肺高血圧症（PAH）の患者が日々の症状や服薬状況の記録や、治療医とのコミュニケーションに活用する
	SMAILEE	脊髄性筋委縮症（SMA）の患者が自宅で撮影した動画を診察時に活用できる
	リハビリ日記	パーキンソン病患者が、自身の症状に合わせたリハビリ活動の計画や進捗管理などに活用できる
	HAEノート	遺伝性血管性浮腫（HAE）患者の症状の記録、撮影サービス等を提供する
	ニキビログ	写真やくすりの使用状況などの記録をもとに適切なアドバイスを行い、ニキビ患者の治療継続をサポートする
アトピーノート	かゆみの度合いの記録や患部の写真記録などにも、アトピー患者のスキンケアをサポートして治療の質を向上する	

(注) 19年12月末時点、この他に臨床研究 ePRO システム（患者報告アウトカム電子システム）などを運用している
 (出所) Welby 有価証券報告書、決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

19/12期売上高の10%超を占めている先は、中外製薬(4519 東証一部)及び日本ベーリンガーインゲルハイム(東京都品川区)の2社である(図表3)。18年12月末の疾患ソリューションサービスの顧客である製薬会社数は14社となっている(19年12月末の数値は非公表)。

【図表3】売上構成比が上位の製薬会社

	17/12期		18/12期		19/12期	
	金額(千円)	構成比	金額(千円)	構成比	金額(千円)	構成比
中外製薬	-	-	49,930	6.2%	128,509	16.1%
日本ベーリンガーインゲルハイム	-	-	-	-	119,800	15.0%
マルホ	-	-	89,178	11.0%	38,821	4.9%
大日本住友製薬	56,149	11.8%	122,732	15.2%	14,600	1.8%
ヤンセンファーマ	74,146	15.6%	67,305	8.3%	-	-
Bristol・マイヤーズスクイブ	72,802	15.3%	46,929	5.8%	-	-
バイオジェンジャパン	43,109	9.1%	-	-	-	-
塩野義製薬	34,692	7.3%	-	-	-	-
武田薬品工業	42,480	9.0%	-	-	-	-
MeijiSeikaファルマ	15,300	3.2%	-	-	-	-

(出所) Welby 有価証券届出書及び有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

2) Welby マイカルテサービス

Welby マイカルテサービスは、糖尿病や高血圧症等の生活習慣病全般の患者及び生活習慣病予備軍を対象とし、毎日の自己管理をサポートするクラウドサービス^{注1}である。利用者は、通信機能を持つ血圧計、血糖測定器、その他のウェアラブル機器を利用して血糖値や血圧などの測定値や、運動や食事などのデータを簡単に記録することができる。記録したデータは、利用者が登録した医療機関と共有し、医師による治療サポートを受けることが可能となる(図表4)。

注1) クラウドサービス
従来は利用者が手元のコンピューターで利用していたデータやソフトウェアを、ネットワーク経由でサービスとして利用者に提供するもの。

【図表4】 Welby マイカルテの概要

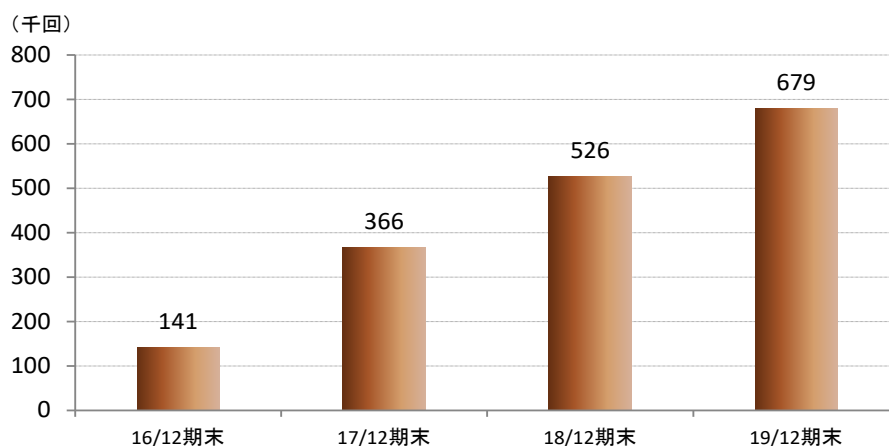


(出所) Welby 成長可能性に関する説明資料

Welby マイカルテサービスの提供先は、医療機関並びに自治体や一般企業、機器メーカーや検査会社などの医療周辺企業である。売上高は、自治体や一般企業が Welby マイカルテを住民や従業員の生活習慣病重症化予防ツールとして利用するための利用料、医療周辺企業や有料利用医療機関が支払う月額利用料によって構成されている。

19/12 期末時点の Welby マイカルテを含む各アプリの合計ダウンロード数は約 68 万回となっており(図表5)、利用者が登録した医療機関(大学病院、クリニックなど)は 11,900 施設(無料利用施設を含む)を超えている。

【 図表 5 】 Welby アプリのダウンロード数



(出所) Welby 有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 多様な疾患領域でのアプリ開発実績を持つ

同社の主な特徴は以下の2点である。

1. 多様な疾患領域でアプリを開発して運用

同社は、生活習慣病や慢性疼痛、自己免疫疾患などの分野で多数のアプリを開発して運営しており、ノウハウの蓄積が進んでいる。これまでの開発・運用実績が多く、多くの製薬会社に認められ、がんや希少疾患領域、皮膚疾患領域などで新たなアプリ開発の依頼も増加傾向にある。

アプリ開発のために同社は、徳島大学(糖尿病分野)、名古屋大学(慢性腎臓病分野)、大阪市立大学(非アルコール性脂肪肝炎分野)、聖マリアンヌ医科大学病院(胃がん分野)など、複数の大学や医療機関と共同で臨床研究をしていることに加え、医学系学会や講演会に定期的に参加して発表を行い、医療関係者との情報共有を進めることや、PHR プラットフォーム活用の有用性についての理解を拡げることにも努めている。

2. 医師と患者の情報共有に寄与

ダイエットや医療関連のアプリは数多く存在するが、利用者自身が体重や日々の運動量、食事内容などを記録し、自己管理につなげる目的のものが多い。医師側では、手書きのカルテを電子カルテに置き換え、作業効率を上げる目的で使用するアプリが多い。

同社が開発して運営するアプリは、患者と医師が情報を共有し、医師は患者に対する実際の治療や療養指導に繋げ、患者は慢性疾患などの治療や日々の健康管理の一助として活用している。こうした点が前述

のアプリとは異なっており、同社が開発して運用するアプリの特徴となっている。

◆ アプリの開発費用と運営料などが Welby の売上高

疾患ソリューションサービスの売上高は、製薬会社を中心とする法人企業が支払うアプリの開発費用及び運営料である。Welby マイカルテサービスの売上高は、Welby マイカルテを利用する自治体及び一般企業、医療周辺企業、医療機関が支払う利用料などである。

同社の売上原価は、アプリの開発・運営に関する労務費、外注費が大きな部分を占めており、19/12 期の原価率は 22.5%であった。労務費や外注費はアプリ開発に係る部分が大きいいため、運営アプリ数が増加し、利用料を中心としたストック収益が増加すると、同社の原価率は低下する。

販売費及び一般管理費（以下、販管費）の主なものは、人件費、業務委託費、広告宣伝費で、19/12 期の販管費率は 75.4%であったが、一部の開発案件の納品が翌期へずれ込んだことが主因で減収となったため、18/12 期の 49.0%から大幅に上昇している。収益性を改善するためには、継続的な売上増を図ると同時に人件費や広告宣伝費のコントロールを強化することが必要と考えられる。

➤ 業界環境と競合

◆ PHR を利用した健康管理システムの市場は拡大が予想される

日本では高齢化の進展に伴う医療費の増加が問題となるなか、健康増進や生活習慣病予防など、様々な公的保険外サービスへのニーズが高まっている。政府は、この分野を成長戦略の重要な柱とし、公的保険外のヘルスケア産業の創出を推進している。

経済産業省が19年4月18日に公表した「次世代ヘルスケア産業協議会の今後の議論について」では、ヘルスケア産業の市場規模は、20年には約28兆円、25年には約33兆円まで拡大すると推計している(図表6)。

【図表6】ヘルスケア産業の市場規模推計

ヘルスケア産業	2016年	2020年推計	2025年推計
健康保持・増進に働か けるもの	約9.2兆円	約10.3兆円	約12.5兆円
患者/要支援・要介護者の 生活を支援するもの	約15.8兆円	約17.3兆円	約20.6兆円
合計	約25.0兆円	約27.6兆円	約33.1兆円

(注) データの制約上、公的保険内のものも含まれている
(出所) 経済産業省「次世代ヘルスケア産業協議会の今後の議論について」(2019年4月18日)を基に証券リサーチセンター作成

PHR を利用した健康管理システムは、利用することにより健康水準が向上し、医療費の適正化に寄与すると期待されている。野村総合研究所(4307 東証一部)が17年9月に公表した「デジタル化がもたらすヘルスケア産業の進化」によると、PHR を利用した健康管理システムの普及率が100%となった場合の市場規模は1兆9,277億円まで拡大する可能性があるとしている(レポート発行時の市場規模385億円)。

◆ 競合

同社の疾患ソリューションサービスのように、製薬会社から報酬を得て医療関連の情報サイトを運営する上場企業には、ケアネット(2150 東証マザーズ)、エムスリー(2413 東証一部)、メディカル・データ・ビジョン(3902 東証一部)、メドピア(6095 東証マザーズ)などがある。

Welby マイカルテサービスのように、企業の従業員向けの健康管理サービスを提供している上場企業としては、バリューHR(6078 東証一部)がある。

また、PHR プラットフォームを利用して患者と医師を繋げるサービスを展開する企業としては、メディカルデータカード(東京都新宿区)、メディエイド(東京都千代田区)などがある。メディカルデータカードの主なサービスは、患者向けの「MeDaCa」、医療機関向けの「MeDaCa PRO」である。メディエイドの主なサービスは、患者が記録したバイタルデータを医師と共有する「からだ Palette line」、患者と医師のコミュニケーション支援ツール「LinQ-Pad」などである。

メディカルデータカード及びメディエイドの提供するサービスは、患者の利用は無料で、医療機関が利用料を払う仕組みとなっており、製薬会社から開発費用及び運営料を得る同社の仕組みとは異なっている。

> 沿革・経営理念・株主

◆ 医療分野に特化したサービスを展開するため11年に設立

同社の代表取締役である比木武氏は、同志社大学卒業後、住友商事(8053 東証一部)で米国ハイテクベンチャー企業の日本マーケット向け事業開発などを担当した。退職して米国でMBA(経営学修士)を取得した後、楽天(4755 東証一部)に入社し、事業戦略策定や組織改革の業務に従事した。08年に楽天を退職し、メドピアの医師向けのコミュニティサイト「MedPeer」の立ち上げに参画した。メドピアと同様の医療分野に特化したサービスを展開するため11年9月にウェルビー(現 Welby)を設立した(図表7)。

15年6月に徳島大学と共同で、2型糖尿病患者のためのセルフモニタリングシステムを開発し、同年8月に Welby データマネジメントツールを臨床試験に提供開始した。16年9月には、シニア層向けスマートフォン端末への「Welby マイカルテ」のプリインストールを開始した。

17年10月にエスアールエル(東京都新宿区)と業務提携し、同年12月にはデジタルガレージ(4819 東証一部)、日本郵政(6178 東証一部)傘下の日本郵政キャピタルへの第三者割当増資を行った。18年10月にはNTTドコモ(9437 東証一部)とヘルスケア領域で業務提携し、エスアールエスとの合弁で医療情報システムの設計・開発・運用などを行うMSWを設立した。

18年10月に Welby に社名を変更した。Welby は、「Well-being(身体的、精神的、社会的に良好な状態)を実現するためのサービスを提供し、全ての患者に貢献できる企業でありたい」という想いを込めた同社の造語である。19年3月に東京証券取引所マザーズ市場へ株式を上場した。

【 図表 7 】 沿革

年	月	事項
2011年	9月	ウェルビー設立
	6月	徳島大学と共同で、2型糖尿病患者のためのセルフモニタリングシステムを開発
2015年	8月	医療機器製造販売業第二種免許を取得
	8月	Welbyデータマネジメントツールを臨床試験に提供開始
2016年	4月	情報セキュリティマネジメントシステム (ISMS) 認証を取得
	9月	シニア層向けスマートフォン端末に「Welbyマイカルテ」のプリインストールを提供開始
2017年	10月	エスアールエルと業務提携
	12月	デジタルガレージ、日本郵政キャピタルへ第三者割当増資
2018年	3月	エスアールエルと検査結果をPHRプラットフォームサービスに連携するサービスを提供開始
	5月	臨床研究向け新サービス「Welby RWEソリューション」を提供開始
	10月	脊髄性筋萎縮症 (SMA) 患者向けサービス「SMAiLEE」が「2018年度グッドデザイン賞」を受賞
	10月	NTTドコモとヘルスケア領域で業務提携
	10月	エスアールエルとの合併で、MSWを設立
	10月	社名をウェルビーからWelbyへ変更
2019年	3月	東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場
	10月	ハネフィット・ワンと企業・健保向け健康管理サービスで業務提携
	11月	スズケンと資本業務提携

(出所) Welby 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆ 経営理念

同社は、事業ミッションとして、「Empower the Patients」を掲げている。テクノロジーとデータを活用して患者一人ひとりが自身の症例に最適な医療を受けるためのサポートをし、患者が、「自ら情報を得て」、「自ら行動し」、「自ら判断する」ことが可能な社会を実現することを目指して事業に取り組んでいる。

◆ 株主

19年12月末時点で、代表取締役社長である比木氏が41.9%を保有する筆頭株主である(図表8)。第2位は、業務提携先であるデジタルガレージで19.0%を保有している。第3位は上場前からの株主であるベンチャーキャピタルのブライトリックパートナーズで6.2%を保有、第4位は日本郵政キャピタルで5.7%を保有している。第7位の立石氏は同社と事業上の関係はない。上位10名で84.2%が保有されている。

【 図表 8 】 大株主の状況

株主 (敬称略)	19年12月末時点			備考
	株数 (株)	割合	順位	
比木 武	3,264,000	41.9%	1	代表取締役社長
株式会社デジタルガレージ	1,480,000	19.0%	2	
株式会社ブライトリンクパートナーズ	480,000	6.2%	3	
日本郵政キャピタル株式会社	440,000	5.7%	4	
姜 琪鏞	242,100	3.1%	5	同社のメディカルアドバイザー
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	162,100	2.1%	6	
立石 和雄	128,000	1.6%	7	
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	126,000	1.6%	8	
株式会社ワン	120,000	1.5%	9	
森下 満成	112,000	1.4%	10	取締役
(大株主上位10名)	6,554,200	84.2%	-	
(新株予約権による潜在株式数)	544,000	7.0%	-	
発行済株式総数	7,784,800	100.0%	-	

(出所) Welby 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

2. 財務面の分析

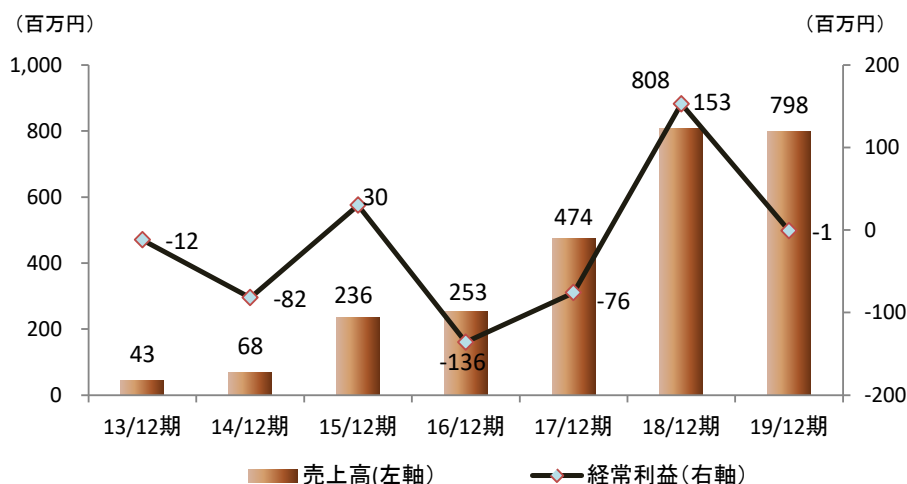
> 過去の業績推移

◆ 過去の業績

同社の業績は13/12期以降の分が開示されている(図表9)。売上高は、開発・運営アプリ数の増加に伴い18/12期までは順調に増加し、5期間で約19倍となった。一方、アプリ開発に伴う労務費や外注費、人員増加に伴う人件費の負担が重く、16/12期、17/12期は経常損失を計上した。

18/12期は、運営アプリ数が増加したことや、自己免疫疾患領域などで新しいアプリの提供を開始したことなどが寄与し、70.2%増収となった。増収効果により売上総利益率、販管費率とも改善し、経常損益は黒字転換した。

【図表9】売上高、経常利益の推移



(注) 単体決算

(出所) Welby 有価証券届出書、決算短信より証券リサーチセンター作成

◆ 19年12月期決算は上場時の会社計画を下回った

19/12期の売上高は前期比1.2%減の798百万円、営業利益が同89.4%減の16百万円、経常損失1百万円(18/12期153百万円の利益)、当期純損失11百万円(同176百万円の利益)であった。同社が上場時に公表した会社計画(売上高1,083百万円、営業利益200百万円、経常利益184百万円、当期純利益156百万円)を大幅に下回った。

新規に3つのアプリを導入したものの、一部の開発案件について納品が翌期にずれ込んだことが主因で疾患ソリューションサービスの売上高は前期比0.4%減の624百万円となった。Welby マイカルテサービスにおいても、第4四半期に計画していたWelby マイカルテのOEM提供が翌期にずれ込んだことが主因で売上高は同4.0%減の174百万円となった。

既存アプリの運営料を中心としたストック収益が増加したことやアプリ開発の効率化が進んだことで売上総利益率が前期比 9.2%ポイント改善した一方、営業部門や管理部門の人員増に伴う人件費の増加やセキュリティ強化に係る費用の増加が主因で販管費が 18/12 期の 395 百万円から 602 百万円に増加し、大幅な営業減益となった。加えて、上場関連費用 13 百万円、本社移転費用 6 百万円を営業外費用に計上したため、1 百万円の経常損失となった。

> 他社との比較

◆ 製薬会社から報酬を得て医療関連事業を行う企業と比較

同社と同様に製薬会社から報酬を得て医療関連の事業を行う上場企業と財務指標を比較した。

比較対象企業として、医師向けの情報サイトを通じて製薬会社の営業支援を行うケアネット、医療機関や製薬会社向けに医療・薬品データの「データネットワークサービス」及び「データ利活用サービス」を提供するメディカル・データ・ビジョン、医師向けのコミュニティサイト「MedPeer」を運営するメドピアを選定した(図表 10)。

【 図表 10 】 製薬会社から報酬を得て医療関連事業を行う企業との財務指標比較

項目	銘柄	コード	Welby	ケアネット	メディカル・データ・ビジョン	メドピア
			4438	2150	3902	6095
		直近決算期	19/12	19/12	19/12	19/9
規模	売上高	百万円	798	3,268	4,026	3,045
	経常利益	百万円	-1	593	804	554
	総資産	百万円	1,829	3,079	4,948	4,009
収益性	自己資本利益率	%	-0.8	20.4	15.3	16.2
	総資産経常利益率	%	-0.1	19.5	18.3	16.9
	売上高営業利益率	%	2.1	18.5	20.1	18.3
成長性	売上高(3年平均成長率)	%	46.6	14.2	15.2	46.2
	経常利益(同上)	%	-	44.2	36.2	121.2
	総資産(同上)	%	105.3	14.9	15.7	31.7
安全性	自己資本比率	%	91.2	69.8	80.6	80.8
	流動比率	%	1,215.0	272.1	454.1	736.6
	固定長期適合率	%	8.8	27.9	26.5	10.4

(注) 数値は直近決算期実績、平均成長率は前期実績とその3期前との対比で算出(前期または3期前に連結がない場合は単体の数値を用いて算出)

自己資本利益率、総資産経常利益率については、期間利益を期初及び期末の自己資本ないし総資産の平均値で除して算出
流動比率は流動資産÷流動負債、固定長期適合率は固定資産÷(自己資本+固定負債)

(注) Welby の経常利益成長率は3期前及び直近期の経常損益がマイナスのため表示なし

(出所) 各社有価証券報告書および決算短信より証券リサーチセンター作成

創業からの年数及び事業規模、事業ポートフォリオ、決算期などに違いがあるために単純比較はできないものの、直近期の業績悪化により、同社は収益性の各数値で他の3社を下回っている。成長性については売上高の成長率がメドピアと同程度の高い水準にある。しかし、経常利益については、他3社が経常黒字であるのに対して同社は直近期に経常損失を計上している。

安全性の面では、自己資本比率が他社に比べ高い水準である。その他安全性の各数値についても良好で、財務基盤の安定性については問題ないと言える。

3. 非財務面の分析

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は多様なアプリを開発して運営する実績にある
 同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表 11 に示した。
 知的資本の源泉は、アプリの発注元となる製薬会社や共同研究をする
 複数の大学といった関係資本や、PHR プラットフォームを確立し、
 多様なアプリを開発して運営することで形成してきた組織資本など
 にある。

【 図表 11 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI		
		項目	数値	
関係資本	ユーザー	・患者（疾患別アプリの利用者）	・Welbyアプリダウンロード数	約68万回
		・自治体や大学病院（マイカルテの導入先）	・患者による登録医療機関	約11,900医療機関
	クライアント	・製薬会社	・取引のある製薬会社	14社 ※18年12月末時点
		・医療機関	・売上高の10%以上を占める製薬会社	2社
		・医療周辺企業	・患者による登録医療機関	約11,900医療機関
	ブランド	・取得した資格や認証	・医療機器製造販売業 第二種 ・情報セキュリティマネジメントシステムの国際規格 ・ISO27001認証	特になし
		・大学などと共同研究を実施	・徳島大学、名古屋大学、大阪市立大学、聖マリアンヌ医科大学病院など	特になし
	ネットワーク	・資本業務提携契約締結企業	・契約締結企業 （エスアールエス、デジタルガレージ、NTTドコモ、日本郵政グループ、スキャンなど）	特になし
		・製薬会社からの依頼でアプリ開発	・一連の流れを独自のPHRプラットフォームを活用して効率的に行う	特になし
	組織資本	プロセス	・医師が患者にアプリ紹介	
・患者がダウンロードし、データを記録				
・データを医療機関と共有				
・効率的な療養指導を実施				
知的財産 ノウハウ	・PHRプラットフォームを自社で開発して運用	・15年にデータマネジメントツールを臨床試験に提供開始してからの運用実績	5年	
	・蓄積されたノウハウ	・11年の事業開始以来蓄積したノウハウ	9年	
	・複数の大学との共同研究を実施	・徳島大学（糖尿病分野）など多数	特になし	
	・学会や講演会での発表実績	・糖尿病学会などで定期的に発表	特になし	
人的資本	経営陣	・現代取締役社長の下での体制	・在任期間	9年
		・インセンティブ	・代表取締役社長の保有	3,264,000株 (41.9%)
			・ストックオプション （取締役・監査等委員）	200,000株 (2.6%)
			・役員報酬総額（取締役） *社外取締役は除く	32百万円（3名）
	従業員	・企業風土 （技術者や医療業界出身者を積極採用）	・従業員数	43名
			・平均年齢	37.8歳
			・平均勤続年数	1.6年
		・インセンティブ	・疾患に関する勉強会などを定期的実施	特になし
			・在宅勤務など、ワークスタイルが選択可能	特になし
			・ストックオプション制度を導入	特になし

(注) KPI の数値は、特に記載がない場合は 19/12 期か 19/12 期末のものとする

(出所) Welby 有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料、株主総会招集通知書、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

> ESG活動の分析

◆ 環境対応 (Environment)

同社の会社資料等の中で環境対応に関する具体的な取り組みについての言及は確認できない。

◆ 社会的責任 (Society)

同社は事業ミッションとして、「Empower the Patients」を掲げている。患者が、「自ら情報得て」、「自ら行動し」、「自ら判断する」ことが可能な社会をつくり、日本の医療の一助になることを目指して事業に取り組んでいる。

◆ 企業統治 (Governance)

同社は16年8月に監査等委員会設置会社へ移行している。取締役会は6名(社外取締役は2名)で構成されており、内3名が監査等委員である。

常勤監査等委員であり社外取締役である石橋太郎氏は、鳥居薬品(4551 東証一部)、ファルマシア(現ファイザー)、ヴィクス、TMマーケティング(現アンテリオ)を経て18年3月に同社の取締役(監査等委員)に就任した。オフィス・ティー・アンド・エムの代表社員も務めている。

同じく社外取締役(監査等委員)の松本直也氏は公認会計士で、東陽監査法人の代表社員、松本直也公認会計士事務所の代表である。15年3月に同社の社外監査役に就任し、16年8月に取締役(監査等委員)に就任した。

取締役(監査等委員)の中島正和氏は、伊藤忠商事(8001 東証一部)、サイバーエージェント(4751 東証一部)、Schroder Ventures KK(現MKS パートナーズ)、マッコーリーキャピタルを経て11年9月の同社設立時に取締役に就任し、16年8月に監査等委員に就任した。ブライトリンクパートナーズ及びネクスジェンの代表取締役との兼任である。

19/12期の取締役会は20回、監査等委員会は13回開催されており、石橋氏、松本氏、中島氏ともに取締役会及び監査等委員会の全てに出席している。

4. 経営戦略

> 対処すべき課題

◆ 優秀な人材の確保

付加価値の高いサービス提供を継続し、今後の事業拡大につなげるためには、アプリ開発や運用に必要なスキルを持つ人材の確保及び研修・教育体制の強化が必要になると同社では認識している。

上場による社会的信用の向上が追い風となり、採用は順調に進んでいる模様であり、今後は、増加する人員に対応できる組織体制を構築することが必要となる。

◆ サービスの利便性向上とセキュリティの強化

同社は、患者と医療者のニーズに基づき、サービスの機能改修やデータ連携計測機器の追加などを適宜行う必要があると認識している。また、提供するサービスが医療にかかわるものであるため、薬機法(医薬品、医療機器等の品質、有効性及び安全性の確保等に関する法律)、個人情報保護に関する法律などへの対応も重要と認識しており、サービスの利便性向上とデータセキュリティ強化への取り組みを継続している。

◆ 知名度の向上

同社の提供するサービスの利用者を増加させるためには、利用者にとって魅力的なサービス提供を継続的に行うことに加え、各サービスや同社の知名度の向上を図ることも必要と認識している。そのため、費用対効果を見極めながら、適切なPR活動を行う方針である。

◆ 内部管理体制の強化

今後の事業規模拡大のためには、内部管理体制の強化とコーポレート・ガバナンスの充実が必要であると同社は認識しており、社内規程や業務マニュアルの運用を徹底するとともに財務、経理、人事、総務等の管理部門の人材確保及び育成に注力している。

> 今後の事業戦略

◆ アプリ開発の提案強化などを継続し、事業規模拡大を目指す

同社は、1) 製薬会社に向けたアプリ開発提案の強化、2) オンコロジープラットフォームの開発・提供、3) 普及プロモーションの強化、4) 医療関連機器との連携の推進などに取り組み、持続的な事業規模拡大を目指す考えである。

1) 製薬会社に向けたアプリ開発提案の強化

同社は、19/12 期に「ニキビログ」や「アトピーノート」をリリースし、皮膚疾患領域に進出した。19 年 3 月にリリースした「ニキビログ」は、疾患啓発ウェブサイトと連動した情報コンテンツ配信の他、

アプリ専用のクラウドデータベースで患部の写真を保存して治療効果を画像で振り返る機能などを提供し、治療継続を促して完治に導くための様々な工夫を盛り込んでいる。こうした実績を活かし、製薬会社に向けた様々な疾患領域でのアプリ開発の提案を積極的に行っていく考えである。

2) オンコロジープラットフォームの開発・提供

オンコロジーとはがんや腫瘍の原因や治療について研究する学問分野のことである。同社では、がん治療中に生じる患者と医療者間のギャップ（医師の説明時間不足や、患者の説明不十分による副作用対応の遅れなど）を埋めるために、オンコロジープラットフォームの開発を進めており、20年2月18日に「Welby マイカルテ ONC」をリリースした。

患者は、「Welby マイカルテ ONC」を活用してがんの種類や治療方法、使用薬剤などを登録して日々の症状や検査数値を記録する。医療者はそのデータを共有して患者の状態や経過を的確に把握することで、ギャップの縮小を図ることが可能となる。また、「Welby マイカルテ ONC」は、これまでのアプリのように特定の製薬会社に対して開発したものではなく、複数の製薬会社が共通のアプリを使用して各社が提供する薬剤の使用に伴う患者の症状チェックや、副作用に関する情報提供を行うことができるものである。同社はこのアプリの普及を推進するとともに、運営をしながら機能の追加や改修を進めていく考えである。

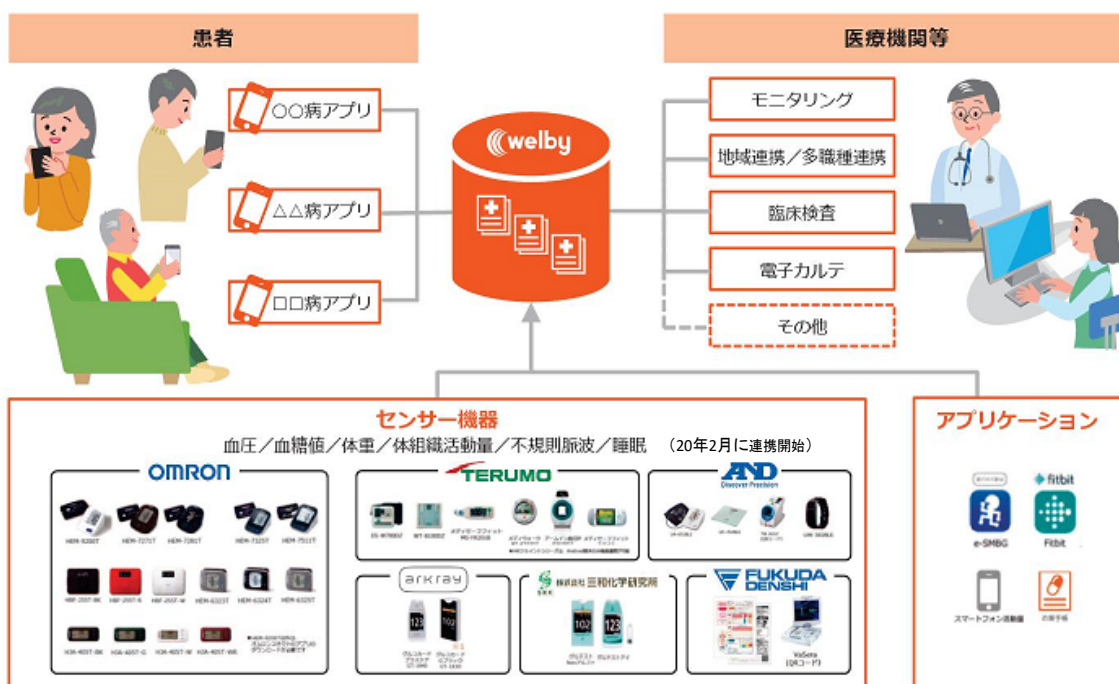
3) 普及プロモーションの強化

昨年末時点で Welby マイカルテを含むアプリの合計ダウンロード数は約 68 万回となり、11,900 施設を超える医療機関が登録している。同社は、糖尿病や高血圧症等の生活習慣病の患者及び予備軍は数多く、中長期的にも増加傾向が続くと考えており、より多くの対象者向けに Welby マイカルテの普及を図る意向である。そのために、主要学会で導入効果等の発表を行うことに加え、導入した自治体での成功例などを積極的にアピールしていく考えを示している。

4) 医療関連機器との連携の推進

患者の治療効果を上げるため、アプリと新たな医療関連機器との連携を拡大すると同時に、医療機関の EHR（Electronic Health Record、電子健康記録）との連携項目も拡充していく考えである。医療関連機器との連携では、20年2月に、睡眠状態を測るウェアラブル端末とのデータ連携を開始している（図表 12）。

【 図表 12 】 機器連携の概要



(出所) Welby 決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

5. アナリストの評価

> 強み・弱みの評価

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 13 のようにまとめられる。

【 図表 13 】 SWOT 分析

<p>強み (Strength)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・PHRプラットフォームを活用した独自性のある事業展開をしていること ・複数の大手製薬企業との取引実績があること ・導入企業から毎月受領するストック収入があること
<p>弱み (Weakness)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・特定人物（代表取締役社長）への依存率が高い事業運営 ・事業規模が小さいこと ・同社及び提供サービスの認知度が高いとは言えないこと
<p>機会 (Opportunity)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・PHRを利用した健康管理システムの市場拡大が見込まれること ・Welbyマイカルテを導入する企業や自治体の拡大余地が大きいこと ・上場による人材確保の容易化や知名度向上による顧客獲得の容易化
<p>脅威 (Threat)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・事業モデルを模倣される可能性があること ・競合先の増加による事業環境の悪化 ・景気の悪化や方針の変更により製薬会社がアプリ開発を縮小する可能性があること

(出所) 証券リサーチセンター

> 経営戦略の評価

◆ アプリ開発数及び運用数の増加による事業規模拡大を予想

同社が事業規模拡大を続けている要因は、高齢化による医療費の増加が問題となる環境下、PHR プラットフォームを活かした独自性の高い事業展開をしていることであると証券リサーチセンター（以下、当センター）では考えている。

同社が開発して運用するアプリは現在 19（臨床研究 ePRO システムを除く）で、開発中のアプリや受注済みのアプリも複数ある模様である。当センターでは、PHR を利用した健康管理システムの成長余地は大きく、同社及び運営アプリの知名度向上に伴い、利用者数が増え、新たな疾患領域での開発ニーズが高まると考えている。同社は、製薬会社に向けたアプリの開発提案強化を事業戦略の一つとし、コンサルティングセールスを増員して受注獲得に取り組んでいる。当センターではこうした取り組みにより受注が増加し、開発収益の確保及び運用収益の積み上げにつながると考えている。

また、同社が注力する Welby マイカルテの普及プロモーションの強化や医療関連機器との連携の推進についても、導入する自治体や企業の増加につながる有効な施策であると判断している。

今後の事業規模拡大に欠かせないのが人員の拡充である。同社では、新規アプリ開発担当のエンジニアやコンサルタントセールスのキャリアを持つ人材などの採用を強化しており、19/12期には9名増員した(19年12月末社員数43名)。20/12期は前期を上回る増員数を計画しているが、上場による認知度向上が追い風となり、採用は順調に進んでいる模様である。当センターでは、今後も継続的に採用を進めると同時に専門知識を高める教育体制も強化していくことが必要と考えている。

> 今後の業績見通し

◆ 20年12月期は大幅増益となる会社計画

20/12期の会社計画は、売上高1,217百万円(前期比52.4%増)、営業利益112百万円(同581.1%増)、経常利益112百万円(19/12期1百万円の損失)、当期純利益78百万円(同11百万円の損失)である(図表14)。

【図表14】20年12月期会社計画

(単位:百万円)

	18/12期	19/12期	20/12期	
	実績	実績	会社計画	前期比
売上高	808	798	1,217	52.4%
疾患ソリューションサービス	626	624	971	55.6%
Welbyマイカルテサービス	181	174	245	40.9%
売上総利益	552	618	924	49.5%
売上総利益率	68.3%	77.5%	75.9%	-
営業利益	156	16	112	581.1%
営業利益率	19.3%	2.1%	9.2%	-
経常利益	153	-1	112	-
経常利益率	19.1%	-	9.2%	-
当期純利益	176	-11	78	-

(出所) Welby 決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

大幅増収を計画するのは、疾患ソリューションサービスで19/12期からずれ込んだ案件の売上高100百万円に加え、新規アプリの開発費が寄与すること、運営アプリ数の増加に伴う運営料の増加が見込めるためである。Welby マイカルテサービスでは、19/12期からずれ込んだ案件の売上高60百万円の寄与と、導入企業の増加による利用料の増加を見込んでいる。

新規アプリの開発費負担が増加することから売上総利益率の低下を見込む一方、人員増に伴う人件費の増加を増収効果で吸収することによる営業利益率の改善を見込んでいる。

株主還元に関しては、成長重視の投資を優先するという判断から、内部留保を優先して無配を継続する予定である。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

当センターでは、同社の20/12期業績を、売上高が前期比51.6%増の1,210百万円、営業利益が同564.0%増の110百万円、経常利益が110百万円(19/12期1百万円の損失)、当期純利益が77百万円(同11百万円の損失)と、会社計画線上の水準を予想する(図表15)。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の想定をした。

- 1) サービス別の売上高については、疾患ソリューションサービスは960百万円(前期比53.8%増)と予想した。その内、19/12期からのずれ込み分は100百万円である。運営アプリ数は前期末の19から20/12期末は26になると想定した。Welbyマイカルテサービスは250百万円(同43.7%増)と予想した。19/12期からずれ込んだ分は60百万円で、その他は導入企業数の増加が増収に寄与すると想定した。
- 2) 20/12期の売上総利益率は前期比1.5%ポイント悪化の76.0%と予想する。悪化を見込むのは、19/12期からずれ込んだ開発費が加わることや、新規アプリ数が増加することにより売上高に占める開発費の割合が上昇するためである。
- 3) 販管費率は、営業人員や管理人員の増員による人件費の増加を売上増で吸収して同8.5%ポイント改善すると想定した。社員数は15名増加の58名とし、これに伴い人件費(給料手当)は19/12期より90百万円増加の351百万円と想定した。

【 図表 15 】証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位:百万円)

	18/12	19/12	20/12CE	20/12E	21/12E	22/12E
損益計算書						
売上高	808	798	1,217	1,210	1,400	1,580
前期比	70.2%	-1.2%	52.4%	51.6%	15.7%	12.9%
サービス別						
疾患ソリューションサービス	626	624	971	960	1,100	1,230
Welbyマイカルテサービス	181	174	245	250	300	350
売上総利益	552	618	924	919	1,078	1,222
前期比	118.4%	12.1%	49.5%	48.7%	17.3%	13.4%
売上総利益率	68.3%	77.5%	75.9%	76.0%	77.0%	77.4%
販売費及び一般管理費	395	602	812	809	933	1,043
販管費率	49.0%	75.4%	66.7%	66.9%	66.6%	66.0%
営業利益	156	16	112	110	145	179
前期比	-	-89.4%	581.1%	564.0%	31.8%	23.4%
営業利益率	19.3%	2.1%	9.2%	9.1%	10.4%	11.4%
経常利益	153	-1	112	110	145	179
前期比	-	-	-	-	31.8%	23.4%
経常利益率	19.1%	-	9.2%	9.1%	10.4%	11.4%
当期純利益	176	-11	78	77	97	119
前期比	-	-	-	-	26.0%	22.7%
	18/12	19/12	20/12CE	20/12E	21/12E	22/12E
運営アプリ数	16	19	-	26	33	40
開発アプリ数(期中に運営を開始したアプリ)	5	3	-	7	7	7

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) Welby 決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

21/12 期以降についても、人材採用及び育成が順調に進み、業績拡大が継続すると予想する。開発アプリ数は 21/12 期、22/12 期ともに 7、運営アプリ数は 21/12 期末 33、22/12 期末 40 と想定し、21/12 期の売上高は前期比 15.7%増の 1,400 百万円、営業利益は同 31.8%増の 145 百万円、22/12 期の売上高は同 12.9%増の 1,580 百万円、営業利益は同 23.4%増の 179 百万円を予想する。

売上総利益率は、利用料の売上構成比上昇に伴い 21/12 期に前期比 1.0%ポイント、22/12 期に同 0.4%ポイントの改善、販管費率は、人件費の増加を売上増で吸収して 21/12 期に同 0.3%ポイント、22/12 期は同 0.6%ポイントの改善を想定した。従業員数は 15 名ずつ増加し、それに伴い人件費は毎期 90 百万円程度の増加を想定した。

【 図表 16 】 証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書)

(単位:百万円)

	18/12	19/12	20/12CE	20/12E	21/12E	22/12E
貸借対照表						
現預金	1,031	1,208	-	1,331	1,378	1,454
売掛金	266	430	-	399	462	521
棚卸資産(仕掛品)	0	0	-	0	0	0
前払費用	6	8	-	9	10	11
未収入金	0	30	-	0	0	0
その他	-	0	-	0	0	0
流動資産	1,304	1,679	-	1,741	1,853	1,989
有形固定資産	7	26	-	28	30	32
無形固定資産	1	39	-	59	67	73
投資その他の資産	92	84	-	106	98	89
固定資産	101	149	-	193	195	195
資産合計	1,406	1,829	-	1,935	2,049	2,184
買掛金	43	69	-	96	112	126
1年内返済予定の長期借入金	7	7	-	7	7	7
未払金	39	28	-	31	33	35
未払費用	0	7	-	9	11	13
未払法人税等	6	8	-	9	10	12
未払消費税等	27	2	-	3	4	5
預り金	2	5	-	6	7	8
前受収益	6	7	-	8	9	10
流動負債	133	138	-	175	198	222
長期借入金	29	22	-	15	8	1
固定負債	29	22	-	15	8	1
純資産合計	1,243	1,668	-	1,745	1,842	1,961
(自己資本)	1,243	1,668	-	1,745	1,842	1,961
キャッシュ・フロー計算書						
税金等調整前当期純利益	153	-4	-	110	145	179
減価償却費	5	7	-	12	14	16
受取利息及び受取配当金	0	0	-	0	0	0
支払利息	0	0	-	0	0	0
投資有価証券売却損益(ーは益)	-	-1	-	-	-	-
売上債権の増減額(ーは増加)	-172	-164	-	31	-62	-59
棚卸資産の増減額(ーは増加)	1	0	-	0	0	0
仕入債務の増減額(ーは減少)	-3	26	-	27	15	14
未払金の増減額(ーは減少)	17	-9	-	2	2	2
未払費用の増減額(ーは減少)	-2	7	-	2	2	2
未払消費税の増減額(ーは減少)	17	-24	-	1	1	1
前受金の増減額(ーは減少)	-10	-	-	-	-	-
前受収益の増減額(ーは減少)	-10	1	-	1	1	1
その他	3	-5	-	8	8	9
小計	0	-167	-	196	126	166
利息の受取額	0	0	-	0	0	0
利息の支払額	0	0	-	0	0	0
法人税等の支払額	0	0	-	-33	-47	-59
営業活動によるキャッシュ・フロー	-1	-168	-	163	78	106
投資有価証券の売却による収入	-	32	-	-	-	-
有形固定資産の取得による支出	-3	-27	-	-4	-4	-4
投資有価証券の取得による支出	-31	-	-	-	-	-
関係会社株式の取得による支出	-15	-	-	-	-	-
無形固定資産の取得による支出	0	-38	-	-30	-20	-20
差入補償金の差入による支出	0	-50	-	-	-	-
差入補償金の回収による収入	-	-	-	-	-	-
投資活動によるキャッシュ・フロー	-50	-83	-	-34	-24	-24
株式の発行による収入	-	436	-	-	-	-
借入れによる収入	-	36	-	-	-	-
借入金の返済による支出	-7	-44	-	-7	-7	-7
財務活動によるキャッシュ・フロー	-7	429	-	-7	-7	-7
現金及び現金同等物の増減額(ーは減少)	-59	176	-	122	47	75
現金及び現金同等物の期首残高	1,091	1,031	-	1,208	1,331	1,378
現金及び現金同等物の期末残高	1,031	1,208	-	1,331	1,378	1,454

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) Welby 決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 個人情報の管理について

同社は、PHR プラットフォームサービス利用者の個人情報を有している。同社は情報セキュリティマネジメントシステムである ISO27001 の認証を取得しているものの、個人情報流出等、不測の事態が生じた場合には、企業の信用失墜などにより事業運営に悪影響が生じる可能性がある。

◆ システム障害について

同社は、定期的なバックアップや稼働状況の監視によりシステムの安定運用に努めている。しかし、人為的なミスや通信ネットワーク機器の故障、アクセス数の急激な増大、自然災害等によるシステム障害が発生した場合には事業運営に影響が出る可能性がある。

◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題の一つと位置付けている。しかし、現在は財務体質の強化と事業拡大に向けた投資が先行するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定である。

◆ 新型コロナウイルス感染拡大による影響の可能性について

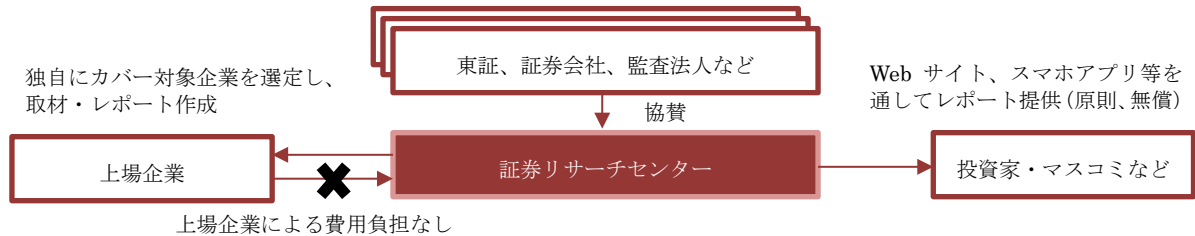
新型コロナウイルスの感染拡大への対策実施により社会全体の経済活動が停滞している。長引いた場合、企業や自治体による同社サービスの導入の遅延などが発生する可能性がある。

一方で、新型コロナウイルス感染症に関する WEB チェック・情報共有ツールなどの開発・導入ニーズが高まる可能性がある（現在、緊急開発した新型コロナウイルス感染症に関する WEB チェック・情報共有ツールを一部医療機関へ無償提供中）。

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接的損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないため、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。