

ホリスティック企業レポート

メドピア

6095 東証マザーズ

アップデート・レポート
2016年11月25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 20161122

メドピア (6095 東証マザーズ)

発行日: 2016/11/25

医師による情報共有サイト「MedPeer」を運営

16年9月期決算は減収減益だが下期は回復傾向、今期は増収増益を見込む

> 要旨

◆ 事業内容

・メドピア(以下、同社)は、医療現場で働く医師が情報を共有するインターネットメディア「MedPeer(メドピア)」を運営している。「MedPeer」を通じて、製薬企業等を顧客とする「医師集合知サービス」及び人材紹介会社等を顧客とする「医師求人情報サービス」を展開している。

◆ 16年9月期決算の概要

・16/9期の売上高は973百万円、営業利益は同57百万円であった。同社は16/9期から連結決算に移行しており、15/9期の単体決算数値との比較では売上高が前期比6.4%減、営業利益が同57.7%減であった。減収減益となった主因は、上期における一部製薬会社からの受注減少と、人材獲得に関する費用の増加である。

◆ 17年9月期の業績予想

・17/9期の会社計画は、売上高を前期比120.8%増の2,150百万円、営業利益を同73.2%増の100百万円と見込んでいる。今期はメドピア単体の売上増に加え17/9期から子会社Mediplatの損益が反映されることと、フィッツプラスが新たに連結対象となることにより大幅増収を計画している。
 ・証券リサーチセンター(以下、当センター)の17/9期業績予想は会社計画と同水準である。引き続き人材強化に伴う費用増が見込まれるものの、「医師集合知サービス」における広告収入の回復による増収で吸収できると予想する。

◆ 事業戦略と中期業績見通し

・既存事業の成長の源泉となるのが、会員数の拡大と会員資産の活用である。同社の会員は15/9期に10万人を突破しており、今後はこの会員資産を活用して「医師集合知サービス」の拡大を図っていく方針である。また、周辺ビジネスも積極的に拡大する考えを持っており、子会社による事業領域拡大を進めている。
 ・当センターでは上記の施策により、18/9期以降も増収増益が続くと予想している。

【6095メドピア 業種：サービス業】

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)
2015/9	1,039	8.5	136	-48.5	135	-44.6	70	-53.3	8.4	134.0	0.0
2016/9	973	-6.4	57	-57.7	51	-62.3	23	-66.5	2.8	139.5	0.0
2017/9 CE	2,150	120.8	100	73.2	80	56.1	25	5.9	2.9	—	0.0
2017/9 E	2,150	120.8	100	73.2	80	56.1	25	5.9	2.9	143.8	0.0
2018/9 E	2,490	15.8	124	24.0	104	30.0	47	88.0	5.5	149.2	0.0
2019/9 E	2,840	14.1	150	21.0	132	26.9	60	27.7	7.0	156.1	0.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想。2016/9期より連結決算に移行、2016/9期前期比伸び率は2015/9期単体比。

アップデート・レポート

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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・間接の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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

アナリスト: 佐々木 加奈
 +81(0)3-6858-3216
 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】

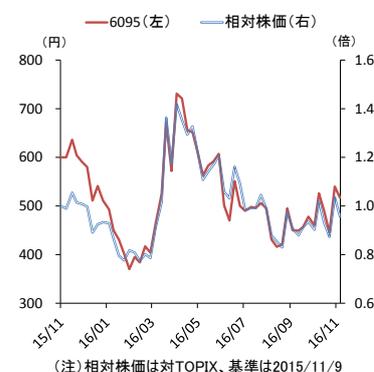
	2016/11/18
株価(円)	517
発行済株式数(株)	8,666,950
時価総額(百万円)	4,481

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	184.6	178.3	94.0
PBR(倍)	3.7	3.6	3.5
配当利回り(%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	5.1	24.3	-15.9
対TOPIX(%)	2.5	15.7	-7.0

【株価チャート】



> 事業内容

◆ 医師による情報共有サイト「MedPeer」を運営

メドピア(以下、同社)は、医療現場で働く医師が生息の情報を共有するウェブサイト「MedPeer(メドピア)」を運営している。「MedPeer」サイトのサービスは「医師集合知サービス」、「医師求人情報サービス」に分類されている。

同社は04年12月に、医師向けの情報提供サービスを事業目的として設立された(当時の社名はメディカル・オブリージェ)。07年に医師専用サイト「Next Doctors(現 MedPeer)」の運用を開始している。

医薬品製造販売業公正取引協議会がMR^{注1}やCSO^{注2}に対して、医師に対する接待の規制を厳格化したこと(12年4月から適用)や、日本製薬工業協会が製薬企業と医師の関係に関する自主規制を強化したことなどを背景に、医師と製薬企業との関係に変化が生じている。こうした流れを受けて、医師側では、医薬品等に関する有用な情報をMRに頼らず自分で効率的に収集する必要に迫られている。一方、製薬企業側では、接待に依存したマーケティングから、インターネット等を活用した効率的なマーケティングへシフトする必要性が高まっている。

そうした環境下、同社の展開する「医師集合知サービス」は、医師にとって専門家による有用な情報を手軽に入手できる場として、製薬企業にとっては自社の薬剤に対するマーケティング活動を効率的に行うことができる場として、双方から支持を集めている。

◆ 単一事業だが売上は二種類に分類される

16/9期末時点での連結子会社としては、16/9期から連結対象となったMediplatがある(16/9期は貸借対照表のみ連結)。持分法適用関連会社としては、16年6月1日付で設立したmedパスがある。

同社単体の事業は、医師向けサービス「MedPeer」の単一事業であるが、サービスの内容については「医師集合知^{注3}サービス」、「医師求人情報サービス」に分類されている(図表1)。各サービスの詳細については、ビジネスモデルの項で詳述する。

【図表1】売上高の内訳

(単位:百万円)

売上高区分	14/9期	15/9期	16/9期	構成比	前期比
医師集合知サービス	882	960	882	90.6%	-8.1%
医師求人情報サービス	76	79	91	9.4%	15.2%
合計	958	1,039	973	100.0%	-6.4%

(出所)メドピア有価証券報告書、ヒアリングにより証券リサーチセンター作成

注1) MR

(Medical Representatives)

製薬企業の医師に対する医薬情報提供者。営業やマーケティング活動を担う。

注2) CSO (Contract Sales Organization)

製薬会社から営業・マーケティング業務を受託する企業。

注3) 集合知

不特定多数の知見を蓄積し、分析、体系化することで生成される情報。

> ビジネスモデル

◆製薬企業や人材紹介会社からの収益が売上

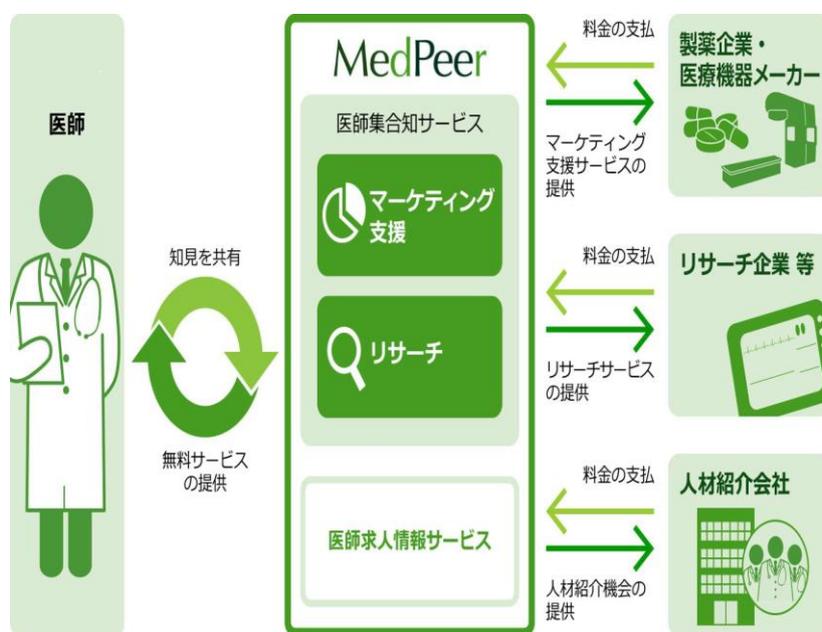
医師向けのソーシャルサービスである「MedPeer」のサービスは「医師集合知サービス」、「医師求人情報サービス」に分類され、会員である医師は無料でこれらのサービスを利用することができる。

一方で、同社は製薬企業や医療機器メーカーに対して、同サイトの閲覧サービス及び医療用医薬品の広告掲載スペースを提供することや、リサーチ企業に対してリサーチ関連サービスを提供すること、人材紹介会社に対して医師の求職者情報を提供することにより収益を得る構造となっている(図表2)。

現在の事業収入の大部分は製薬企業からのもので、主な取引先はファイザー、大塚製薬、サノフィ、グラクソ・スミスクラインなどである。

同社の売上原価の6割強を占めるのが労務費で、売上総利益率は16/9期実績で77.3%である。販売費及び一般管理費(以下、販管費)の大きな部分を占めるのは広告宣伝費、ポイント費用、人件費などであり、売上高営業利益率は16/9期実績で5.9%となっている。

【図表2】メドピアの事業概況



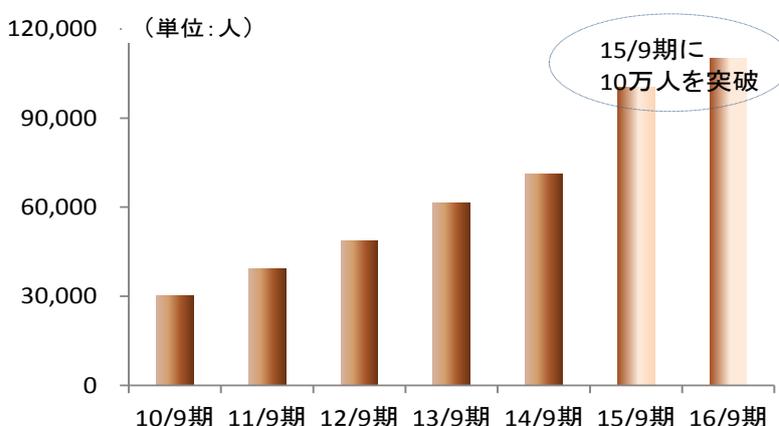
(出所) メドピア有価証券報告書

◆ 「医師集合知サービス」

「MedPeer」サイトの利用者は医師、医学生（医学生はサイトの閲覧はできるが、投稿は禁止）に限定されている。会員になるには、医師資格の確認や医師免許に関する公的書類の提示、電話での本人確認など、厳格な審査を受ける必要があり、会員になれば同サイトの諸機能を無料で利用できる。

会員数はサービスを開始した 07 年から順調に増加しており、16/9 期末現在の会員数は 10 万人超となっている（図表 3）。

【 図表 3 】 「MedPeer」 会員数の推移



(出所) メドピア有価証券届出書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

同サイトを利用すると、利用内容に応じたポイントが付与される仕組みとなっており、貯まったポイントは「国境なき医師団」への寄付やギフト券への交換に利用することができる。

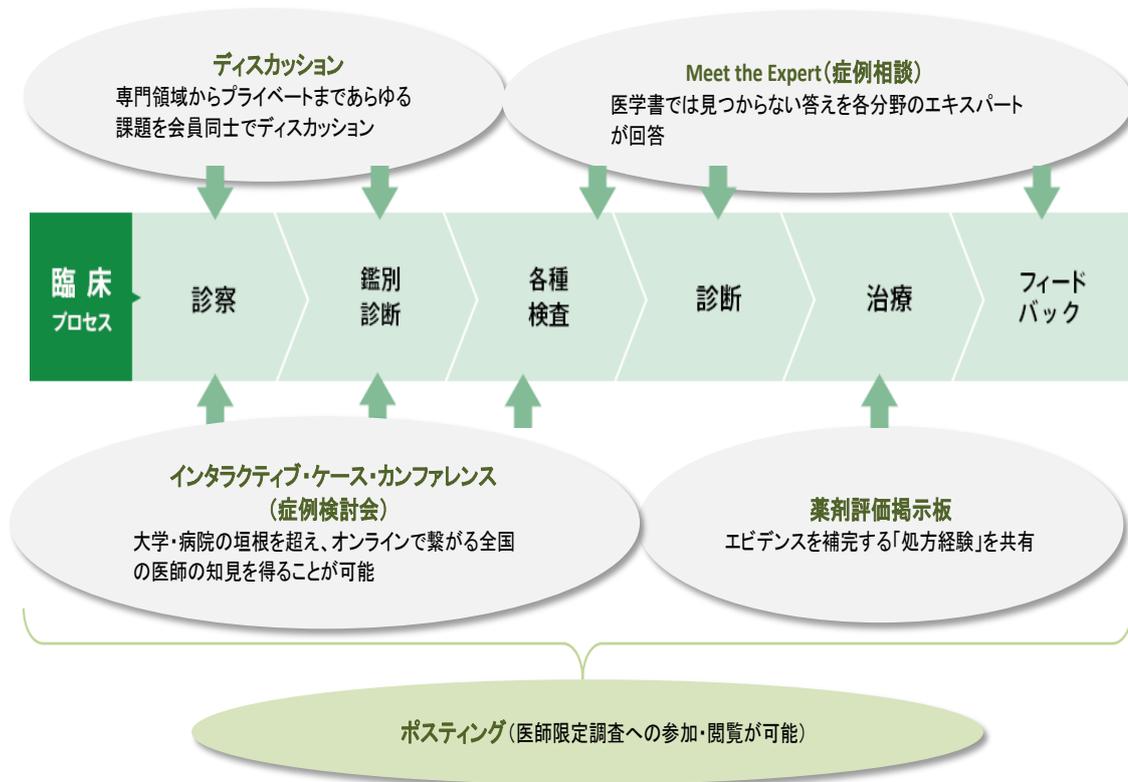
同サイトの顧客となるのは製薬企業、医療機器メーカー、マーケティングリサーチ関連企業で、有料で「医師集合知サービス」の閲覧や、医療用医薬品の広告掲載ができる仕組みになっている。

「医師集合知サービス」の主なサービス及び内容について、①会員向けサービス、②顧客向けサービスに分けて以下で詳細を説明する。

① 会員向けサービス

医師による診察から診断、治療、フィードバックといった具体的な診療プロセスと、「医師集合知サービス」内の各コンテンツとの関係は図表 4 の通りである。医師が日々携わる臨床プロセスの段階ごとに、幅広いニーズを満たすコンテンツを揃えているのが特徴である。

【 図表 4 】 医師の診療プロセスと医師集合知サービスの関係



(出所) メドピア有価証券報告書及びウェブサイトに基づき証券リサーチセンター作成

【ディスカッション】

医師会員の専門疾患領域、臨床一般、病院運営など、様々なテーマに関して、会員同士が自由に議論することができる掲示板を運営している。

【インタラクティブ・ケース・カンファレンス (症例検討会)】

臨床医としてのスキルを磨く場として、インターネット上での症例検討会運営サービスを提供している。具体的には、会員が匿名化した症例情報を提供すると、全国の会員が症例検討をして、疾患の鑑別をしていくという流れになる。

【Meet the Expert (症例相談)】

医師が専門外の患者に対する臨床機会に直面した場合に、当該疾患領域におけるエキスパートドクターへ直接相談できる機会を提供している。

医師には、学会や研究会といった高度な専門知識を学べる場があるものの、時間不足のために参加するのが困難であるとか、そうした場で

は個別症例についての詳しい相談ができないといった実情がある。したがって、時間と場所の制約を受けずに専門家の意見が聞ける場合は、医師にとって非常に有用である。

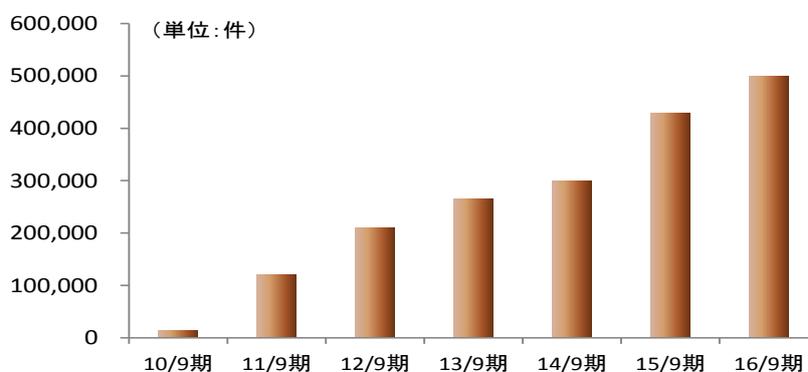
このサービスへの質問投稿累計数、質問に回答するエキスパートドクター数は共に順調に増加しており、16/9 期には投稿された質問の 9 割以上がエキスパートドクターの回答により解決している。

【薬剤評価掲示板】

約 2,600 種類 (16 年 9 月末現在) の医療用医薬品を対象として、1) 医薬品ごとの基本情報の閲覧、2) 薬剤の処方経験を持つ医師会員による評価情報の書き込み・閲覧、3) 同種薬効、関連医薬品リストの閲覧、4) 製薬企業サイトへのリンクサービスなどを提供している。

薬剤評価掲示板は、医師が医療用医薬品の処方実感を共有できるコンテンツであり、専門領域以外の薬剤に係る情報を得ることや、他の医師の処方動向を知ることが難しい医師にとって、効率的に情報収集ができる有用なツールとなっている。このため医師会員の利用率は高く、10 年 5 月の開設以来、投稿件数は年々増加している (図表 5)。

【図表 5】「薬剤評価掲示板」投稿累計数の推移



(出所) メドピア有価証券届出書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

【ポスティング】

医師会員自身が、臨床や時事問題、職場環境といった様々なジャンルのテーマについて疑問を投稿し、他の医師の意見をまとめてデータ化するサービスである。製薬企業、医療機器メーカー、マーケティングリサーチ関連企業は、この調査結果を閲覧することで、各々の立場から今後のビジネスチャンスにつながる種々の情報が得られるものと推察される。

注4) テキスト広告
ウェブ上に掲載される文字のみ
の広告。

注5) スポンサー広告
検索キーワードに連動して表示
されるリスティング広告。

② 顧客向けサービス

【マーケティング支援 (メディア)】

「薬剤評価掲示板」の顧客である製薬企業が販売する薬剤の評価ページ内にテキスト広告^{注4}を掲示して、会員(医師)に閲覧させることができる。同時に、顧客はフィードバック情報(その薬剤の属する疾患領域の薬剤評価、他社薬剤も含む)を閲覧することができる。

また、製薬企業は「Meet the Expert」内で相談された特定の疾患領域において、テキスト広告及びスポンサー広告^{注5}を掲載することができる。

【リサーチ (受託)】

製薬企業、医療機器メーカー、マーケティングリサーチ関連企業、広告代理店等を顧客として、インターネット上での会員医師に対するアンケート調査実施サービスを提供している。

「MedPeer」の会員データベースを活用したこのサービスは、年齢、診療科目、医師経験年数等、多くの属性項目から回答者を選択することが可能となっている。

顧客にとってのメリットは、臨床現場や薬剤に関する見解の収集、特定薬剤の市場規模把握、マーケティング戦略の立案などに役立つデータをスピーディに収集することが可能であること、紙媒体によるアンケートより低コストで実施できることなどである。

◆ 「医師求人情報サービス」

医師向けの人材紹介会社を顧客として、会員に対する求人情報の提供機会を与えると同時に、転職希望の会員が人材紹介会社に登録する機会を提供している。

「MedPeer」サイトを利用する会員は、勤務医が7割以上を占めている(16/9期実績71%)。勤務医の人材流動性は比較的高いため、こうしたサービスへのニーズは高い。具体的な会員向けサービスは次の通りである。

【一括登録】

会員が職務経歴等を「MedPeer」サイトに登録すると、複数の人材紹介会社へ一括登録できるサービス。

【求人案件】

複数の人材紹介会社から求人案件を収集し、会員に効率的に情報提供するサービス。

【スカウトサービス】

人材紹介会社に対し、転職希望の会員へのスカウトの機会を提供するサービス。

> 強み・弱みの分析

◆ 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 6 のようにまとめられる。

同社の強みは、継続して蓄積してきた医師による「集合知」や、医師の目線に立った独自のサイト運営を実現していることなどにある。これは、社長自身が医師であり、医療現場に対する深い理解があることが背景となっている。結果として多くの医師の支持を集め、10 万人超の会員を獲得している。

【 図表 6 】 SWOT 分析

<p>強み (Strength)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・「医師の目線」に立ったサイト運営という独自のポジショニング ・10万人超の医師会員 ・サイト運用開始以来蓄積してきた医師による「集合知」 ・医師のニーズを満たす多様なコンテンツ
<p>弱み (Weakness)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・特定人物（代表取締役社長）への依存度が高い事業運営 ・顧客である製薬企業の業績悪化の影響を受ける可能性があること ・事業モデルを模倣される可能性があること
<p>機会 (Opportunity)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・製薬企業におけるマーケティング戦略の変化（「e-Marketing」へのシフト） ・登録医師数増加による医師求人情報サービスの拡大 ・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"> ・個人情報漏えいに関するリスク ・競合の増加による事業環境の悪化 ・新たな法令等による規制や既存法令の改正が事業に影響を及ぼす可能性

(出所) 証券リサーチセンター

> 決算概要

◆ 16年9月期決算の概要

16/9期は、売上高が前期比6.4%減の973百万円、営業利益が同57.7%減の57百万円、経常利益が同62.3%減の51百万円、当期純利益が同66.5%減の23百万円となった(16/9期から連結決算に移行のため15/9期単体数値との比較)。

特許切れ等による一部製薬企業からの受注減少や外資系企業の契約開始時期のズレによる売り上げ減少が要因で、第2四半期累計期間(以下、上期)の売上高が前期同期を下回った。そのため通期でも減収となったものの、下期については売上高が前年同期比4.2%増と回復傾向を示した。

原価率の上昇及び外部エンジニアの活用など人材投資の積極化による経費増により、大幅な減益となったものの、期初に公表した会社計画の営業利益20百万円、経常利益20百万円、当期純利益12百万円(単体計画)は上回った。

尚、同社は10月13日付で個別業績予想の修正及び連結業績予想を公表している(図表7)。新たに連結対象となったMediplatは16/9期は貸借対照表のみの連結で、6月に設立した持分法適用関連会社medパスの持分法投資損益を個別業績に加えたものが連結業績である。

【図表7】連結業績予想及び個別業績予想の修正(10月13日公表)

◇連結業績予想の公表

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益
通期	973	60	49	25

◇個別業績予想の修正

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益
前回予想(A)	1,064	20	20	12
今回修正(B)	973	60	60	35
増減額(B-A)	△90	40	40	23

(出所)メドピア開示資料より証券リサーチセンター作成

> 事業戦略の進捗

◆ 会員資産の活用により既存事業の成長継続を図る

既存事業の成長の源泉となるのが会員数の拡大と会員資産の活用である。同社の会員は15/9期に10万人を突破しており、今後はこの会員資産を活用して「医師集合知サービス」の拡大を図っていく方針である。具体的には、薬剤評価掲示板の掲載薬剤を増加させるなど、様々な施策に注力することで活性度(広告をどれだけの方が見たかを示す指標)を上げ、新規広告掲載薬剤数の増加に繋げていく考えである。

同社は16/9期に実施した活性化施策の成果として、16/9期の医師会員DAU(デイリーアクセスユーザー、毎日サイトにアクセスする医師会員)が15/9期比67%増となった実績を挙げている。

◆ 新規ビジネスへの取り組み

同社は、これまでの事業展開のなかで集積してきた「集合知」を生かし、周辺ビジネスへの拡大や新規ビジネスへの参入も積極化する考えを持っている。

取り組んでいる具体的な項目は以下の通りである。

1) 15年6月に医師、医療関係者向け専門情報サイト「MT Pro」を運営するメディカルトリビューン(非上場、東京都千代田区)と業務提携契約を締結した。「MedPeer」と「MT Pro」の会員連携により、互いの医師会員に対して幅広い医療情報を提供すること、製薬企業に対して質の高いマーケティング支援を提供することなどを目指している。

2) 医療情報電子カルテ領域への進出のため、同社は15年10月にクラウド型診療プラットフォームを展開するクリニカル・プラットフォーム(非上場、東京都千代田区)と業務資本提携契約を締結した。

クリニカル・プラットフォームは診療所向けに、ブラウザだけで使用できるクラウド型電子カルテ「クリプラ」を提供しており、両社は「MedPeer」の集合知と「クリプラ」に蓄積される診療データを融合させた新しいサービスの構築を目指している。

3) 「遠隔医療領域」での事業展開を進めるため、医療相談プラットフォーム「first call」を運営するMediplat(非上場、東京都文京区)を16年7月に連結子会社化した。

遠隔医療とは、離れた場所にいる医師と患者を情報通信機器で繋いで診療を行うことで、医療過疎や医師の偏在による地域的な医療格差を解決する手段として有効であると考えられる。同社は、全国10万人超の医師会員を有効に活かす手段として、この分野への進出を進めていく考えである。

現在、30名以上の医師がテレビ電話でユーザーの質問や医療相談に対応するサービスを展開しており、直近2カ月では約3,000件の相談があった。

4) 16年10月に特定保健指導サービス等を展開するフィッツプラスを子会社化した。フィッツプラスの旧社名はクックパッドダイエットラボ(10月3日に商号変更)で、料理レシピ専門サイトを運営するクックパッド(2193 東証一部)の子会社であった。

特定保健指導とは、糖尿病等の生活習慣病予備軍に対して栄養管理等の指導を行い、成人病に移行するのを防ぐ支援をすることである。フィッツプラスは約 1,500 名の管理栄養士を活用し、顧客に「正しく食べる」サービスを提供する「ダイエットプラス」の運営をしている。

「ダイエットプラス」は、実店舗（銀座、代々木）で管理栄養士によるマンツーマンのカウンセリングが受けられるだけでなく、ウェブサイト上でもダイエットプログラム提供などのサービスを受けられる。今期は、スマートフォンのアプリで完結するサービスを強化することで、店舗に来ることができない潜在顧客の開拓を進めるとともに、「MedPeer」会員の医師と管理栄養士の連携による商品開発に取り組む考えである。

➤ 業績予想

◆ メドピアによる 17 年 9 月期業績予想

17/9 期の会社計画は、売上高が 2,150 百万円（前期比 120.8%増）、営業利益が 100 百万円（同 73.2%増）、経常利益が 80 百万円（同 56.1%増）、当期純利益が 25 百万円（同 5.9%増）である（図表 8）。

【 図表 8 】 メドピアの業績見通し

(単位：百万円)

	15/9期 実績	16/9期 実績	17/9期 会社計画	前期比
売上高	1,039	973	2,150	120.8%
医師集合知サービス	960	882	—	—
医師求人情報サービス	79	91	—	—
売上総利益	890	752	—	—
売上総利益率	85.6%	77.3%	—	—
営業利益	136	57	100	73.2%
営業利益率	13.1%	5.9%	4.7%	—
経常利益	135	51	80	56.1%
経常利益率	13.1%	5.3%	3.7%	—
当期純利益	70	23	25	5.9%

(注) 前期比は 16/9 期実績と 17/9 期予想との比較

(出所) メドピア決算短信、決算説明会資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

大幅増収の要因は、主力事業である医師集合知サービスが前下期から好調に推移しており、今期も大きく伸びる見込みであることと、Mediplat とフィッツプラスの連結効果である。

利益の伸びが増収率を下回る計画となっているのは、グループ全体で今後の事業展開に向けた人材獲得を積極的に行う予定で、人件費を中心としたコスト増加を見込んでいるためである。

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

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、17/9 期業績について、売上高 2,150 百万円（前期比 120.8%増）、営業利益 100 百万円（同 73.2%増）、経常利益 80 百万円（同 56.1%増）、当期純利益 25 百万円（同 5.9%増）と、会社計画と同様の水準を予想する（図表 9）。

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、医師集合知サービスが 1,480 百万円（前期比 67.8%増）、医師人材紹介サービスが 120 百万円（同 31.9%増）と想定した。会員数は同 10%増程度となると想定している。子会社の寄与として、Mediplat の売上高 100 百万円、17/9 期から連結対象となるフィッツプラスの売上高 450 百万円を想定している。

2) 17/9 期の売上総利益率は前期並みの 77.3%を予想する。売上高販管費率については、積極的な採用に伴う人件費の増加が主因で同 1.3%ポイント悪化することを想定した。

> 中期業績予想

◆ メドピアの中期業績予想

同社は中期経営目標について、数値、期間を含めて公表していないものの、上述の様に既存事業の拡大と新たな収益機会の創出により継続的な成長を目指す方針を掲げている。

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは 18/9 期以降も単体の広告収入増加が続き、増収増益となることを予想している。業績予想については連結決算への移行を加味して前回予想を見直しており、18/9 期の売上高は前期比 15.8%増の 2,490 百万円、営業利益は同 24.0%増の 124 百万円、19/9 期の売上高は同 14.1%増の 2,840 百万円、営業利益は同 21.0%増の 150 百万円を予想する。

予想の前提は以下の通りである。

1) 医師会員数は年率 5～10%程度のペースで増加が続くことを想定した。製薬企業からの広告収入は増加基調が続くと想定し、医師集合知サービスの売上高は、18/9 期が前期比 11.5%増の 1,650 百万円、19/9 期が同 10.9%増の 1,830 百万円を予想する。

2) 医師求人情報サービスの売上高は、18/9 期が前期比 16.7%増の 140 百万円、19/9 期が同 14.3%増の 160 百万円を予想する。会員数の増加と、営業要員の増員によって求人案件の掘り起しが進むことを想定している。

3) 売上総利益率は、17/9 期以降 77.3%の水準で横這うと想定した。売上高販管費率は、年率 0.3%ポイント改善することを想定している。販管費率改善の根拠は、積極的に投下してきた人材獲得費用が一巡すること、マーケティングの効率化による広告宣伝費の抑制効果が見込まれることである。

【 図表 9 】 証券リサーチセンターの業績予想

(単位：百万円)

	14/9	15/9	16/9 連結	17/9CE 連結	17/9E (前回：個別)	17/9E (新：連結)	18/9E (前回：個別)	18/9E (新：連結)	19/9E 連結
損益計算書									
売上高	958	1,039	973	2,150	1,175	2,150	1,301	2,490	2,840
前期比	66.7%	8.5%	-6.4%	120.8%	10.4%	120.8%	10.7%	15.8%	14.1%
サービス別	-	-	-	-	-	-	-	-	-
医師集合知サービス	882	960	882	-	1,080	1,480	1,190	1,650	1,830
医師求人情報サービス	76	79	91	-	95	120	111	140	160
子会社 (Mediplat、フィッツプラス)	-	-	-	-	-	550	-	700	850
売上総利益	850	890	752	-	1,005	1,661	1,113	1,924	2,195
前期比	71.8%	4.7%	-15.5%	-	10.6%	86.6%	10.7%	15.8%	14.1%
売上総利益率	88.7%	85.6%	77.3%	-	85.5%	77.3%	85.5%	77.3%	77.3%
販売費及び一般管理費	585	753	694	-	940	1,561	1,001	1,800	2,044
販管費率	61.1%	72.5%	71.3%	-	80.0%	72.6%	76.9%	72.3%	72.0%
営業利益	264	136	57	100	65	100	111	124	150
前期比	196.8%	-48.5%	-57.7%	73.2%	225.0%	73.2%	70.8%	24.0%	21.0%
営業利益率	27.6%	13.1%	5.9%	4.7%	5.5%	4.7%	8.5%	5.0%	5.3%
経常利益	245	135	51	80	65	80	111	104	132
前期比	177.6%	-44.6%	-62.3%	56.1%	225.0%	56.1%	70.8%	30.0%	26.9%
経常利益率	25.6%	13.1%	5.3%	3.7%	5.5%	3.7%	8.5%	4.2%	4.6%
当期純利益	150	70	23	25	40	25	68	47	60
前期比	32.6%	-53.3%	-66.5%	5.9%	233.3%	5.9%	70.0%	88.0%	27.7%

(出所) メドピア有価証券報告書、決算短信、ヒアリングより証券リサーチセンター作成
(16/9 期より連結決算に移行、16/9 期の伸び率は前期単体比)

> 投資に際しての留意点

◆ ウェブサイトの健全性の維持

「MedPeer」サイトでは不特定多数の会員同士が独自にコミュニケーションを図っているため、他人の知的財産権、名誉、プライバシー、その他の権利等の侵害が生じる可能性がある。同社では、禁止事項を利用規約に明記するとともに、利用規約が守られているかを確認するドクターサポート担当者を設置して対応している。

現在はウェブサイトの健全性は維持されているものの、急激な利用者数の増加などがあった場合には、対応しきれずに何らかのトラブルが発生する可能性がある。

◆ 個人情報流出のリスク

同社は、「MedPeer」サイト上で登録された会員の個人情報を取得して利用しているため、「個人情報の保護に関する法律」が定める個人情報取扱事業者としての義務を課されている。

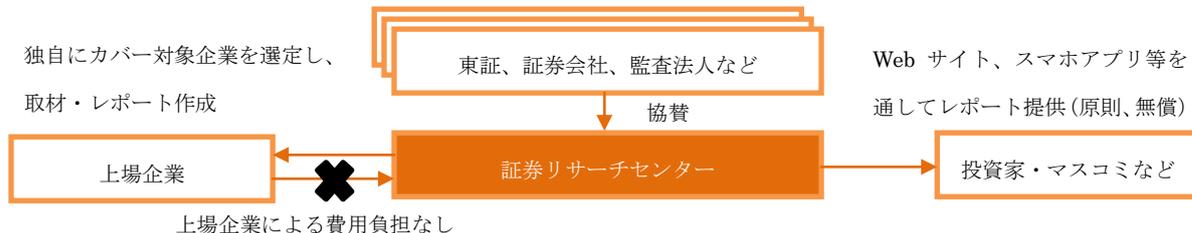
情報に関する保護管理体制の強化には取り組んでいるものの、個人情報が流出した際には同社の業績に影響を及ぼす可能性がある点に留意する必要がある。

◆ 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を優先し、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。

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。



■ 協賛会員

(協賛)

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	新日本有限責任監査法人
優成監査法人	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

本レポートの特徴

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

本レポートの構成

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略/ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment: 環境、Society: 社会、Governance: 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

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。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを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・間接の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と、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。