

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ケアネット

2150 東証グロース市場

企業情報はこちら >>>

2022 年 9 月 16 日 (金)

執筆：客員アナリスト

欠田耀介

FISCO Ltd. Analyst **Yosuke Kaketa**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2022 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要	01
2. 2022 年 12 月期の業績見通し	01
3. 中期経営ビジョンについて	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	05
3. 市場環境	08
■ 業績動向	09
1. 2022 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要	09
2. 財務状況と経営指標	11
3. 2022 年 12 月期の業績見通し	12
■ 中期経営ビジョン	14
1. 中期経営ビジョンの概要	14
2. 成長戦略	15
■ 株主還元策	19

■ 要約

2022 年 12 月期第 2 四半期は著しい伸びを見せた前期からさらなる成長を実現。 業界の DX 化を追い風に 2025 年には営業利益 100 億円を目指す

ケアネット<2150>は、インターネットを活用した製薬企業向けマーケティング支援サービスとなる医薬 DX 事業を主力事業として展開している。具体的には、医師・医療従事者向けに様々な医療情報を無料で提供する Web サイト「CareNet.com」を運営し、同サイトに登録した会員の属性やニーズなどを収集して、製薬企業に対して医薬品のマーケティング活動支援を行うサービス「MRPlus」を展開している。

1. 2022 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要

2022 年 12 月期第 2 四半期累計（2022 年 1 月～6 月）の連結業績は、売上高は前年同期比 12.0% 増の 4,274 百万円、営業利益は同 8.1% 増の 1,500 百万円、経常利益は同 7.5% 増の 1,504 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は 4.6% 増の 998 百万円と増収増益となった。医療 DX 事業においては、製薬企業からの受注に支えられ、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）により売上高を拡大した前年同期からさらに売上高を伸ばし、Web 講演会等の受注を含め堅調に推移した。メディカルプラットフォーム事業においては、連結グロース事業より組み入れたキャリア事業の成長に支えられ、売上高・営業利益とも大幅に伸長した。また、2022 年 8 月に新規事業の開発を目的として、CSO 事業（MR 業務代行）において実績のあるコアヒューマン（株）、SMO 企業である YMG サポート（株）の子会社化に向けた株式取得で合意した。なお、収益認識に関する会計基準等を第 1 四半期連結会計期間の期首より適用しているため、対前年同期比増減率は参考値である。

2. 2022 年 12 月期の業績見通し

2022 年 12 月期の連結業績は、売上高で前年同期比 12.4% 増の 9,000 百万円、営業利益で同 2.2% 増の 2,589 百万円、経常利益で同 2.2% 増の 2,614 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 13.0% 増の 1,818 百万円としている。医療 DX 事業においては、既存サービスの販売拡充、高付加価値サービス提供、製薬企業向けオウンドサイト支援の新規参画に注力し、増収を見込む。メディカルプラットフォーム事業においては、「CareNeTV」「ケアネット DVD」をはじめとする医療コンテンツの質の向上及び生涯学習コンテンツの拡充を図り、新規会員を獲得することにより売上高の拡大をねらう。売上原価項目を含む費用面においては、前期に引き続きスペシャリティ医薬品に適したサービス・新規事業の開発投資及び人員強化を積極的に行う。また、最先端の技術を持ったベンチャー企業・医療機器・データサイエンス・デジタルヘルスケアを対象にした事業に対して、企業買収や戦略的提携、資本参加を積極的に進め、事業規模の拡大につなげる。足元の受注状況は引き続き好調なことから、通期計画の実現可能性は高いと弊社では見ている。

要約

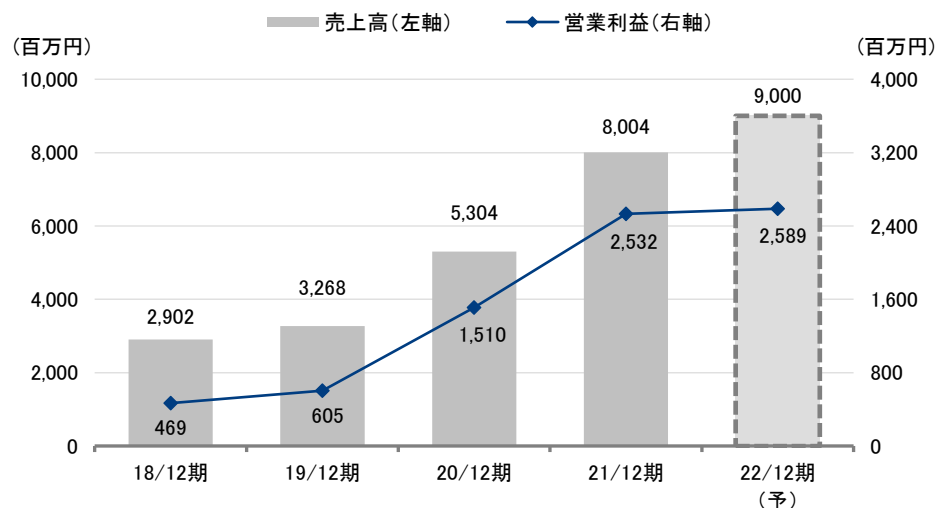
3. 中期経営ビジョンについて

同社は 2021 年 5 月に、今後 5 年間の中期経営ビジョンを発表した。主力の医薬 DX 事業のさらなる成長に加えて、新規成長事業としてメディカルプラットフォーム事業・ヘルスデータサイエンス事業を育成することで、2025 年 12 月期に売上高 300 億円、営業利益 100 億円を目指す。年平均成長率は売上高で 41%、営業利益で 46% となる。製薬・医療業界において DX が進行するなか、飛躍的な成長を実現する好機と見て、M&A も含めて積極的な投資を実行する方針だ。医薬 DX 事業については、製薬業界のプロモーション施策においてインターネット活用が一段と進むと見ており、なかでも需要増加が見込まれるスペシャリティ医薬品領域に注力していくことで高成長を継続する方針だ。メディカルプラットフォーム事業では、クリニック向けに IT 活用による診療・業務の効率化を支援するサービスを開発・育成していく。ヘルスデータサイエンス事業では、産業医科大学ヘルスマネジメントシステム（責）や東京海上ホールディングス <8766> との戦略的提携を通じて、職域を軸に健康管理のプログラムを開発する。そして、メディカルプラットフォームと連携することにより競争力のある健康プラットフォームサービスを提供していく。経営目標達成に必要な資金調達については、第三者割当による新株予約権の発行により完了しており、スペシャリティ医薬品向け DX モデルの開発やデータサイエンス分野の強化に向けた開発投資・人材投資・M&A 資金などに充当する予定だ。

Key Points

- ・ 医薬 DX 事業の高成長が続き、2022 年 12 月期第 2 四半期累計業績は増収増益の着地
- ・ 2025 年 12 月期に売上高 300 億円、営業利益 100 億円を目指す
- ・ e プロモーション市場を含むアウトソース市場は、将来的に 3,000 ～ 4,000 億円に拡大する見通し

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

新たに 2 社を子会社し、事業の DX 化、人とインターネットを融合した情報提供モデルの構築を推進する

1. 会社沿革

同社は医師向けの医療情報の提供を目的に、1996 年 7 月に現 代表取締役会長兼最高経営責任者（CEO）の大野元泰（おおのもとやす）氏らによって設立された。当初は衛星通信放送「スカパー！」にて「ケアネット TV・メディカル Ch.」を放送していたが、2000 年よりインターネットを使った医師（医療従事者含む）向けの無料会員制サイト「クラブ・ケアネット」（現「CareNet.com」）を開設し、同サイトの会員を基盤としてインターネットを活用した製薬企業向けサービスへと展開した。

2000 年 10 月にはマーケティング調査サービスを、2001 年 11 月には現在の主力サービスとなる医薬営業支援サービスを開始し、その後業績を拡大した。2014 年以降は国内外企業との提携も活発に進めて既存サービスを強化するとともに、新規サービスの開発・育成にも注力している。なお、マーケティング調査サービスは 2014 年 12 月にマクロミル<3978>との合併で設立した（株）マクロミルケアネット（2016 年 12 月期に株式を一部売却し、非持分法適用関連会社となる）に事業移管した。

2017 年 3 月には取締役で最高執行責任者（COO）であった藤井勝博（ふじいかつひろ）氏が代表取締役社長兼最高執行責任者（COO）に就任した。経営体制としては従前と大きく変わらないが、代表取締役会長となった大野氏は主に海外案件や M&A などの対外折衝を担当する。2018 年 5 月には（株）メディカルインキュベータジャパンとベンチャー企業投資に関する業務提携を締結し、両社が中心となって製薬・医療機器メーカーの臨床開発から販売までのプロセスをトータルで支援するコンソーシアム「SSI（Successful Support for Innovator）」を設立した。

2020 年以降は、成長戦略として新規事業開発のための子会社を相次いで設立したほか、戦略的提携や M&A を積極化している。M&A では 2020 年 4 月に（株）フェーズワンから手技動画メディア「がん@魅せ技」運営事業を取得したほか、2021 年 2 月に病気・健康に関する相談ができる総合ヘルスケアメディア「Doctors Me」を運営する（株）アドメディカを子会社化した。また、ヘルスデータサイエンス事業の開発に向けて、産業医科大学ヘルスマネジメントシステムや東京海上ホールディングス、メディカル・データ・ビジョン<3902>と戦略的提携を 2020 年に締結した。2021 年 11 月には、二松学舎大学国際政治経済学部の准教授である小久保欣哉氏との共同出資により、（株）ヘルスケアコンサルティングを設立した。ヘルスケア・ライフサイエンス領域の RWD や QOL・PRO、PHR データなどのあらゆる医療ビッグデータを分析し、戦略的なエビデンスを創出することを目的として、新たに事業を開始した。2022 年 8 月には、SMO 企業である YMG サポートを子会社化することで合意し、同社が有する医師会員資産・インターネット情報提供技術等と YMG サポートが有する医療機関・専門医のマネジメントノウハウ等とを融合することにより、事業の DX を加速する。また、同月に CSO 事業（MR 業務代行）において実績のあるコアヒューマンの株式を取得し、子会社化することで合意した。これにより現在展開しているインターネットによる医薬品情報の提供サービスモデルに加えて、人とインターネットを融合したハイブリッドな情報提供モデルの構築を進める。

ケアネット
2150 東証グロース市場

2022 年 9 月 16 日 (金)
https://www.carenet.co.jp/ir/financial/

会社概要

会社沿革

年月	主な沿革
1996年 7月	医療情報提供サービスを目的として（株）ケアネットを設立
1998年 7月	郵政省（現 総務省）より委託放送業務の認定を受け、「スカパー！」にて「ケアネット TV・メディカル Ch.®」を開局
2000年 4月	医師・医療従事者向け会員制サイト「クラブ・ケアネット」（現「CareNet.com」）をインターネット上に開設
2000年10月	インターネットによるマーケティング調査「e リサーチ ®」サービスを開始
2001年11月	インターネットによる医療営業支援システム「e ディテリング®」サービス開始
2004年 7月	ケアネット DVD の販売開始
2007年 4月	東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場
2009年 2月	（株）葦の会との業務提携を発表。 ケアネット・イノベーション投資事業有限責任組合との資本提携を発表
2011年 4月	「ケアネット TV」閉局、インターネットによる動画配信サービス「CareNet オンデマンド」を開始。 e ディテリングに双方向のコミュニケーション機能を搭載したプラットフォームサービス「MRplus®」を開始
2013年 7月	開業医向け医療情報・動画サイト「CareNetTV」サービス開始。 「CareNet CAREER（ケアネットキャリア）」がグランドオープン
2014年11月	Indegene Lifesystem Pvt.Ltd.（インド）との業務提携を発表
2014年12月	（株）マクロミルと合併会社、（株）マクロミルケアネットを設立
2015年 5月	世界最大級の医療情報サイト「Medscape」を運営する WebMD Health Corp.（米）と業務提携
2016年 7月	医師の生涯学習を支える次世代の臨床医学動画メディア「MEDuLiTe」を開始
2018年 5月	（株）メディカルインキュベータジャパンとベンチャー企業への投資を目的に業務提携締結。 （株）メディカルインキュベータジャパン他 4 社と、製薬企業、医療機器メーカーの臨床開発から販売までのプロセスを支援するコンソーシアム「SSI（Successful Support for Innovator）」を設立
2018年 9月	サンバイオ<4592>と資本業務提携
2018年11月	ソーシャル機能を備えた医療・医学ニュースサイト「Doctors' Picks」をオープン。 医薬品・医療機器に関する開発から販売までの支援業務を行う子会社、（株）ヘルスケア・イニシアチブを設立。 インターネット経由で治験に参加する施設・対象患者の発掘支援を行う治験リクルーティングサービス「治験 CLUB」を開始
2019年 3月	再生細胞医薬品の開発を行うセルジェンテック（株）と資本業務提携を締結。 VR 技術によるリハビリテーション用医療機器を販売する（株）mediVR と業務協力契約を締結。 ゲノム編集のスタートアップ企業であるエディジーン（株）に出資
2019年 7月	医師向けオンラインコミュニティ事業を行う子会社として、（株）アスクレピアを設立
2020年 2月	椎間板組織の再生医療に関するスタートアップ企業である DiscGenics, Inc.（米）に出資
2020年 4月	（株）フェーズワンから手技動画メディア「がん@魅せ技」運営事業を取得
2020年 8月	出資先のモダリス<4883>が東証マザーズ市場に上場
2020年 9月	メディカル・データ・ビジョン<3902>と業務提携
2020年10月	医療・ヘルスケア関連の調査・研究業務を行う子会社として、（株）ケアネットインテリジェンスを設立
2020年11月	東京海上ホールディングス<8766>と資本業務提携 子会社として（株）ヘルスデータサイエンスを設立
2021年 2月	総合ヘルスケア専門メディア「Doctors Me」を運営する（株）アドメディカを子会社化
2021年11月	医療ビッグデータ分析子会社として、（株）ヘルスケアコンサルティングを設立
2022年 8月	SMO 企業である YMG サポート（株）の子会社化で合意 CSO 事業（MR 業務代行）を運営するコアヒューマン（株）の子会社化で合意

出所：有価証券報告書、ホームページ、ニュースリリースよりフィスコ作成

製薬業界向け医薬品プロモーション支援が主力。 情報の信頼性、医師のカバー数、医師への伝達力のすべてにおいて 高い競争力を有する

2. 事業内容

同社は企業理念として「デジタル時代のサステナブルな健康社会づくりに邁進します」を掲げている。事業セグメントは、今後成長が見込まれる連結子会社の経営成績等を明確にするために会社組織の変更を 2022 年 12 月期第 1 四半期に実施した。報告セグメントは、従来の医薬 DX 事業、メディカルプラットフォーム事業、連結グロース事業の 3 区分から、医薬 DX 事業、メディカルプラットフォーム事業の 2 区分に変更した。2022 年 12 月期第 2 四半期累計の売上構成比で見ると、医薬 DX 事業が売上高、営業利益ともに、90% 前後を占める主力事業となっている。

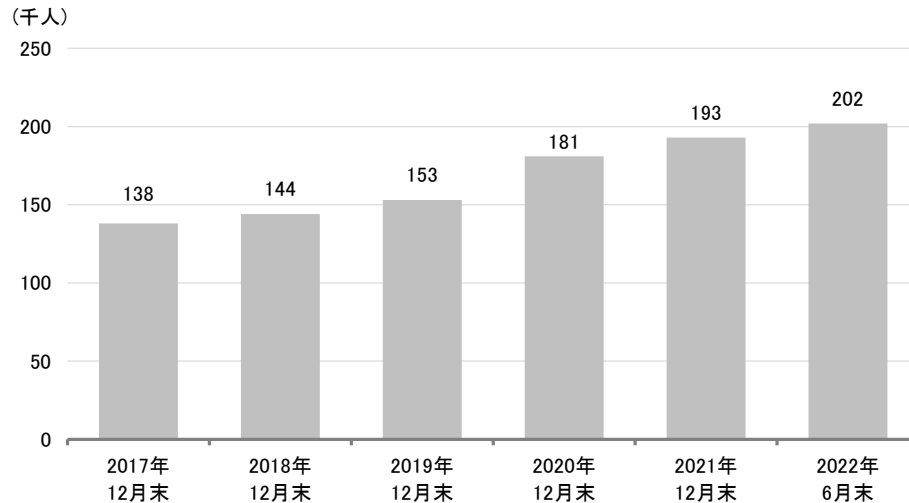
(1) 医薬 DX 事業

医薬 DX 事業は、製薬企業の営業・プロモーション活動をインターネットを活用して支援するサービス「MRPlus」、Web 講演会のほか、2020 年 4 月に事業取得したがん専門医向けに特化した情報発信プラットフォーム「がん@魅せ技」などが含まれる。

「MRPlus」は、ターゲット医師に対して、医師が必要とする視点で作成した動画コンテンツを「CareNet.com」を通じて配信している。医師の反応を分析（コンテンツ視聴後にアンケートを実施・回収）するとともに、MR（医薬情報担当者）とのエンゲージメントの機会を創出するサービスで、クライアントは製薬企業となる。製薬企業の通常の営業活動は、MR が医師に面会し、様々な医薬情報を提供したうえで自社商品を販売する。そのため、医師のニーズを汲み取る必要があり、同サービスはそのための重要なツールとして機能する。「MRPlus」は動画コンテンツを視聴した医師と担当 MR が情報交換できるプラットフォームであり、営業活動の生産性を向上するサービスとなる。情報配信先の医師は「CareNet.com」の登録会員であるため、同会員数を増やすことが「MRPlus」の価値を高めることにつながる。そのため、同社は「CareNet.com」のサービス品質向上に努めている。具体的には、医療関係者に役立つ医療コンテンツ（手技動画や患者指導、ガイドライン解説など）や海外論文、最新の医療ニュースなどから質の高いコンテンツを掲載している。2022 年 6 月末の登録医師会員数は 202 千人と年々増加しており、国内における医師数（2020 年末時点 339 千人）の 6 割弱をカバーする水準となっている。

会社概要

CareNet.comの医師会員数



出所：決算短信よりフィスコ作成

「MRPlus」のサービスは販促対象となる医薬品が抱える課題によって支援方法が異なるため、金額や契約形態は案件ごとに異なる。また、製薬企業のプロモーション活動費用が年後半に偏重する傾向にあることから、同サービスの売上高も第4四半期（10月～12月）が最も高くなる傾向にある。競合企業としてはエムスリー<2413>やメドピア<6095>のほか、最近では（株）日経BP（日経メディカル Online）とも競合するケースが増えている。これら競合サイトのなかにおける「CareNet.com」の差別化要因は、コンテンツの高い専門性・品質である。

そのほか、Web 講演会も「MRPlus」と並ぶ主力サービスとなっている。多忙な医師が外出する必要なく、KOL（キー・オピニオンリーダー）のレクチャーを視聴することができるため、新規治療法などに関する情報を全国に迅速にとどけるソリューションとして、コロナ禍を契機として需要が急速に拡大している。20万人を超える医師会員基盤を持つ「CareNet.com」を通じて集客告知することで医師1人当たりの集客コストを抑えることが可能であるほか、配信ベンダーとのサービスパッケージ化によって、集客から配信、視聴 / アンケートログ報告までをワンストップで提供できることが強みとなっており、コストパフォーマンスの高いプロモーション施策として製薬企業からの需要が増加している。

「がん@魅せ技」は、臓器別がん治療において国内トップクラスの実績を持つ KOL が自らの治療法を動画で公開しており、登録医師会員が視聴できるようになっている。ビジネスモデルは「MRPlus」とほぼ同様で、製薬会社を中心に、手術に使用する医療機器メーカー等もクライアントとなる。

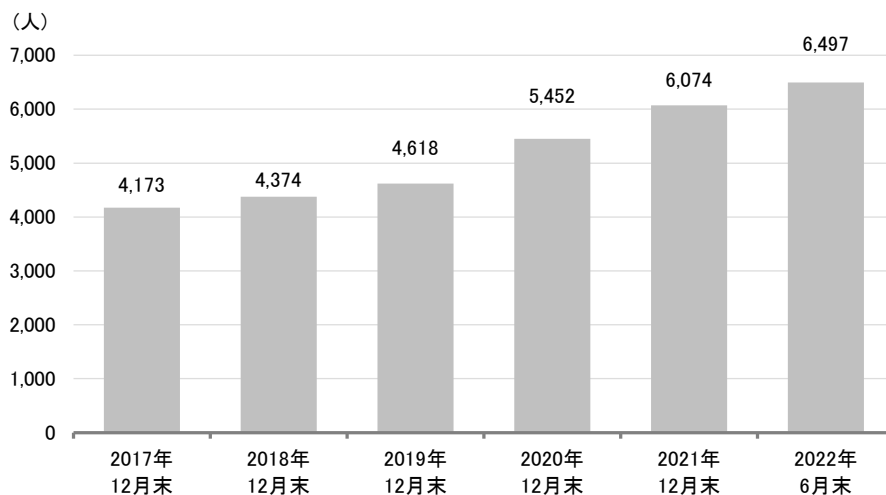
会社概要

(2) メディカルプラットフォーム事業

メディカルプラットフォーム事業では、医師や医療従事者に対する医療教育動画サービス「CareNeTV」が主力サービスとなっている。医療教育分野のプログラム数としては 2,000 を超えており、日本最大級のコンテンツを有していること、また、コンテンツの品質も高く、PC だけでなくスマートフォンやタブレット端末でも視聴が可能で利便性も高く、医療教育分野のコンテンツ配信サービスとしては圧倒的なポジションを築いている。

料金プランは月額課金方式（月額 5,500 円）と PPV 方式（330 円～）の 2 通りとなるが、大半は月額課金方式による収入となっている。2022 年 6 月末の有料会員数は 6,497 人と年々増加しており、特に 2020 年以降は新型コロナウイルス感染症関連の最新情報コンテンツを充実させたこともあり、増加ペースが加速している。売上高についても、2021 年 12 期で 7 期連続増収増益を達成した。直近 2 期は前期比 40% 超の成長を実現している。そのほか、教育コンテンツの DVD 販売なども手掛けている。また、後述の連結グロース事業の廃止に伴い、医師向けキャリア支援事業を行う（株）ケアネットワークスデザインが組み入れられている。

CareNeTV会員数の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(3) 連結グロース事業

連結グロース事業は、2022 年 12 月期第 1 四半期より報告セグメントを廃止した。従来においては、今後成長が見込まれる連結子会社の経営成績等の明確化を目的に区分管理していたが、前期において一定規模までの成長が確認できたことから、グループ一体として事業の開発、営業を推進する方針とした。その結果、連結グロース事業の報告セグメントを廃止し、各連結子会社を、医薬 DX 事業・メディカルプラットフォーム事業のいずれかの報告セグメントへ組み入れた。具体的には、連結子会社 6 社のうち営業活動を行っている 5 社について、（株）SC-Labo、（株）アスクレピア、ヘルスケアコンサルティング、アドメディカの 4 社を医薬 DX 事業に、ケアネットワークスデザインをメディカルプラットフォーム事業にそれぞれ組入を実施した。

医療用医薬品市場規模は横ばい予想も、日本の医療用医薬品市場構成の変化を見込む

3. 市場環境

同社を巡る市場環境としては、医薬 DX 市場の拡大が最大のトピックスと言える。日本の医療用医薬品市場規模は将来にわたって横ばいの予想であるが、構成は大きく変化している。プライマリ領域医薬品^{※1}の特許が切れ、スペシャリティ領域医薬品^{※2}の開発・上市が進むにつれて同領域のシェアが拡大し、MR 数の削減が進んだ。これには、スペシャリティ医薬品はプライマリ医薬品と比べ薬剤別の患者数が少なく、処方できる医療機関が限られる一方、提供すべき医薬品情報の専門性は高くなるため、プライマリ医薬品が主流の時代とは異なる e プロモーションが必要になってきたという背景がある。また、コロナ禍も市場環境を大きく変化させる要因の 1 つであり、MR 数の削減加速化や営業拠点の統廃合が進んでいる。医師の行動も変容しており、インターネットでの医薬品情報収集が拡大し、会合もオンライン化が浸透しつつある。これにより、e プロモーションは MR 補完を目的とした単なるネット広告の位置付けから、MR 代替の手段へ変化した。

- ※1 プライマリ領域医薬品：降圧剤等生活習慣病の治療薬などに用いられる大量生産を目的とした低分子化合物医薬品。
 ※2 スペシャリティ領域医薬品：がんや希少疾患などの難治性疾患の治療に用いられる、バイオ医薬品等の先進技術により開発された医薬品。

スペシャリティ医薬品のモダリティ^{※1}は、多様化により高度に専門化しており、開発特化型のベンチャー(EBP^{※2})による研究開発が拡大をけん引している。日本においても開発パイプラインに占める EBP の割合は拡大する見通しであり、EBP の台頭により営業・マーケティングプロセスを中心としたアウトソースはさらなる拡大が予想される。今後、スペシャリティ領域拡大に伴い、製薬企業のプロモーション費用構造は大きく変容する。製薬企業社内、アウトソースに関わらず、医薬品情報提供方法は「人と DX の融合」を通じて進化することから、同社は製薬企業プロモーション費用における医薬 DX 市場は、2030 年には約 3,000 億円～ 4,000 億円の規模に達すると見ている。

- ※1 モダリティ：医薬品の創薬基盤技術の分類をいう。従来は低分子化合物が中心であったが、近年はバイオ医薬品等の新規モダリティが増加している。具体的には、分子標的薬で知られる抗体医薬品のほか、細胞治療、遺伝子治療、ペプチド医薬品、拡散医薬品等がある。
 ※2 EBP：Emerging Biopharma の略。年間売上高 5 億ドル未満かつ年間研究開発費 2 億ドル以下の企業を指す。

業績動向

医薬 DX 事業の高成長が続き、 2022 年 12 月期第 2 四半期累計業績は増収増益にて着地

1. 2022 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要

2022 年 12 月期第 2 四半期累計（2022 年 1 月～6 月）の連結業績は、売上高は前年同期比 12.0% 増の 4,274 百万円、営業利益は同 8.1% 増の 1,500 百万円、経常利益は同 7.5% 増の 1,504 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は 4.6% 増の 998 百万円と増収増益となった。同社の売上高の 90% 近くを占める医療 DX 事業においては、既存サービスの販売体制強化などの施策を推進し、製薬企業からの受注に支えられ売上高が伸長した。「CareNet.com」の登録医師会員数についても、2022 年 6 月末で 20.2 万人と順調に増加した。コロナ禍により売上高を拡大した前年同期からさらに売上高を伸ばし、主力サービスである「MRPlus」の顧客企業数は 70 社を超え、Web 講演会等の受注を含め堅調に推移した。メディカルプラットフォーム事業においては、連結グロース事業より組み入れたキャリア事業の成長に支えられ、売上高・営業利益とも大幅に伸長した。主力サービスである「CareNeTV」の有料会員数は 6,497 人と堅調な伸びを見せた。また、2022 年 8 月に新規事業の開発を目的として、CSO 事業（MR 業務代行）において実績のあるコアヒューマン、SMO 企業である YMG サポートの子会社化に向けた株式取得で合意した。なお、収益認識に関する会計基準等を第 1 四半期連結会計期間の期首から適用しているため、対前年同期比増減率は参考値である。

四半期ベースの業績推移を見ると、2021 年 12 月期第 4 四半期をピークに、2 四半期連続で売上高が前四半期比で減少しているが、これは季節変動の影響によるもので、足元の受注状況からするとピークアウト感はない。同社の過去のトレンドを見ると、売上高は第 2 四半期が年間を通じて最も低くなり、第 4 四半期にピークを迎える季節性がある。2022 年 12 月期も受注状況は堅調に推移しているが、例年の季節変動の範囲での動きとなり、第 4 四半期にピークを迎える動きが見られる。

2022 年 12 月期第 2 四半期累計業績（連結）

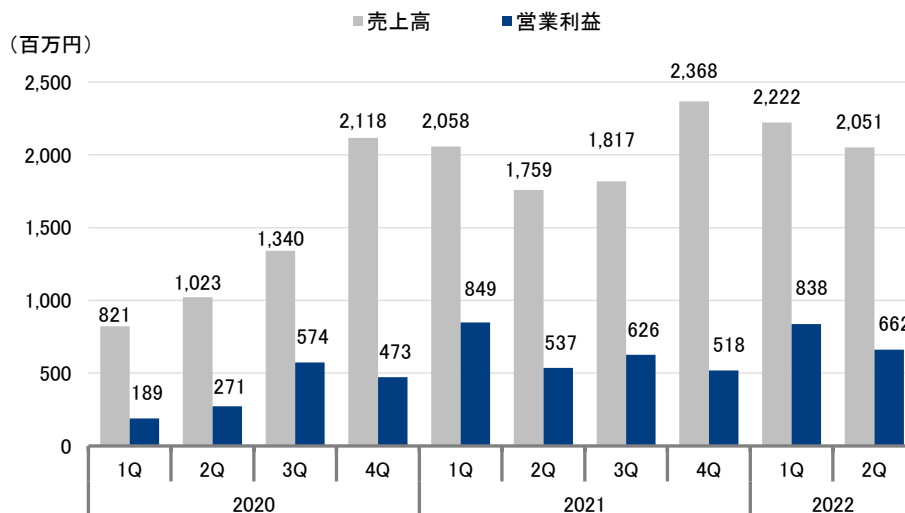
（単位：百万円）

	21/12 期 2Q 累計		期初計画	22/12 期 2Q 累計			
	実績	売上比		実績	売上比	前年同期比	計画比
売上高	3,817	-	9,000	4,274	-	112.0%	47.5%
売上原価	1,163	30.5%	-	1,363	31.9%	117.2%	-
販管費	1,266	33.2%	-	1,410	33.0%	111.4%	-
営業利益	1,387	36.3%	2,589	1,500	35.1%	108.1%	57.9%
経常利益	1,399	36.7%	2,614	1,504	35.2%	107.5%	57.5%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	954	25.0%	1,818	998	23.4%	104.6%	54.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

四半期業績推移

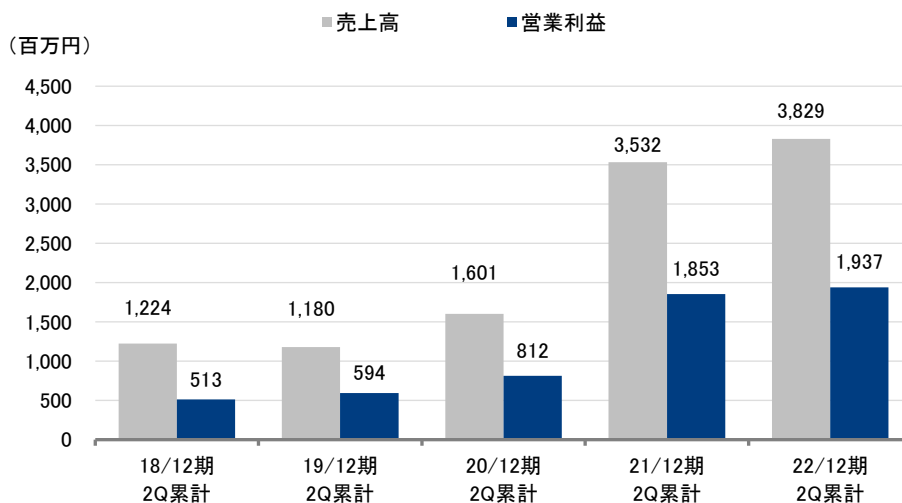


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(1) 医薬 DX 事業

医薬 DX 事業の売上高は前年同期比 8.4% 増の 3,829 百万円、営業利益は同 4.5% 増の 1,937 百万円となった。前述のとおりコロナ禍を背景に製薬企業からの「MRPlus」、Web 講演会等の e プロモーション案件の受注が拡大したことが要因だ。「MRPlus」、Web 講演会ともに増収率は同程度となった。顧客企業数についてはコロナ禍以前の 50 社台から 70 社を超えるまでに成長した。また、e プロモーションサービスの基盤となる「CareNet.com」の登録医師会員数についても、2022 年 6 月末現在で 20.2 万人、前年同期比で 4.7% 増と順調に拡大し、製薬・医療業界において DX が進んでいることがうかがえる。

医薬DX事業の業績推移



注：20/12 期以前は旧セグメント（医療営業支援サービス）の数値

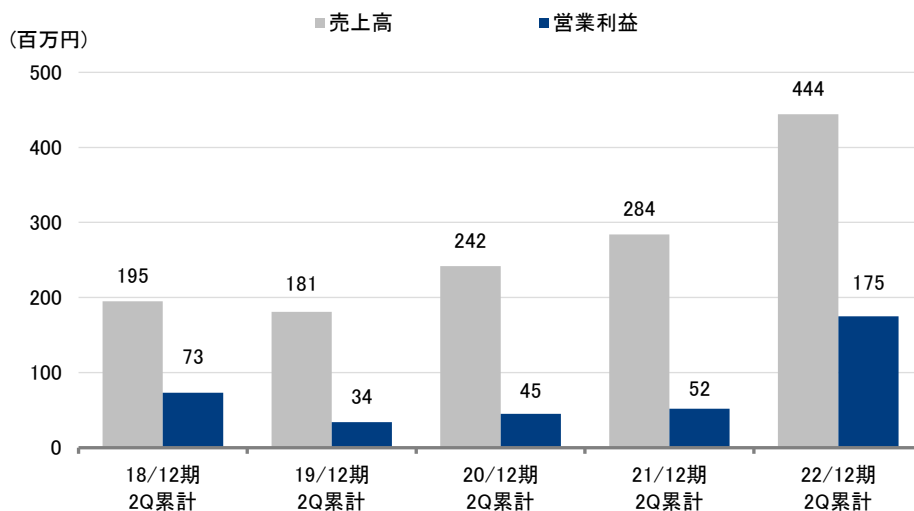
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

(2) メディカルプラットフォーム事業

メディカルプラットフォーム事業の売上高は前年同期比 56.3% 増の 444 百万円、営業利益は同 336.5% 増の 175 百万円となった。医師キャリア事業の本セグメントへの組み入れにより大幅な増収増益となった。2022 年 6 月末の「CareNeTV」有料会員数が 6,497 人、前年同期比で 7.0% 増と好調に推移した。新型コロナウイルス感染症関連の最新情報のコンテンツを充実したことや専門医試験対策等の人気シリーズの拡張を図ったことなどが会員数の増加につながったと見られる。なお、医師キャリア事業の本セグメント組み入れに伴い、前期比については、2021 年 12 月期の実績に医師キャリア事業の売上高・営業利益を同社が計上し、弊社が算出したものである。

メディカルプラットフォーム事業の業績推移



注 1：20/12 期以前は旧セグメント（医療コンテンツサービス）の数値で医師キャリア事業も含まれる

注 2：20/12 期、21/12 期の実績については、医師キャリア事業の売上高・営業利益を含む

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業容拡大により強固な財務基盤を実現。 短期・中長期の双方において懸念なし

2. 財務状況と経営指標

2022 年 12 月期第 2 四半期末の総資産は前期末比 41 百万円減少の 10,700 百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では現金及び預金が 322 百万円増加、売上債権が 295 百万円減少した。また、固定資産ではのれん 14 百万円、投資その他の資産が 8 百万円減少した。

負債合計は前期末比 711 百万円減少の 1,892 百万円となった。主な変動要因を見ると、流動負債ではポイント引当金が 128 百万円増加し、買掛金が未払金 28 百万円、役員賞与引当金が 234 百万円減少した。また、固定負債では役員株式給付引当金が 10 百万円増加した。純資産は前期末比 670 百万円増加の 8,808 百万円となった。主な変動要因として、利益剰余金が 660 百万円の増加が挙げられる。

業績動向

経営指標を見ると、収益拡大や増資による純資産の増加によって自己資本比率が前期末の 75.6% から 82.1% に上昇した。純資産の増加に応じた収益を確保できない場合、ROE が低下するという側面が見られるが、足元の業績は引き続き増収増益基調で、中期経営計画の進捗状況も好調であることから懸念はないと考える。また、現金及び預金も 70 億円を超える水準まで積み上がるなど、収益拡大に伴って財務基盤も強化された。有利子負債比率は 0.1% と実質無借金経営であり、財務の健全性は高いと弊社では考える。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	19/12 期	20/12 期	21/12 期	22/12 期 2Q	増減額
流動資産	2,476	4,325	9,607	9,564	-43
（現金及び預金）	1,433	2,406	7,365	7,688	322
（売上債権）	853	1,758	1,994	1,699	-295
固定資産	603	993	1,135	1,136	1
総資産	3,079	5,319	10,742	10,700	-41
負債合計	924	2,234	2,604	1,892	-711
（有利子負債）	-	10	9	9	0
純資産	2,155	3,085	8,138	8,808	670
< 経営指標 >					
流動比率	272.1%	195.8%	381.4%	533.2%	151.8pt
自己資本比率	69.8%	57.8%	75.6%	82.1%	6.5pt
有利子負債比率	-	0.3%	0.1%	0.1%	0.0pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

医薬 DX 事業の好調持続により、 2022 年 12 月期の通期計画達成の蓋然性が高まる

3. 2022 年 12 月期の業績見通し

2022 年 12 月期の連結業績は、売上高で前年同期比 12.4% 増の 9,000 百万円、営業利益で同 2.2% 増の 2,589 百万円、経常利益で同 2.2% 増の 2,614 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 13.0% 増の 1,818 百万円を見込んでいる。新型コロナウイルスの終息が見えず業績の見通しが立ちにくいことから、2021 年度末時点で確度の高い数値のみを予想として開示している。既に着手している新規事業開発からの増収期待等は予想値に織り込んでいない。足元の受注状況は引き続き好調なことから、計画の実現可能性は高いと弊社では見ている。

2022 年 12 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	21/12 期	22/12 期 (予)	増減率
売上高	8,004	9,000	12.4%
営業利益	2,532	2,589	2.2%
経常利益	2,556	2,614	2.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,609	1,818	13.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

主力事業である医薬 DX 事業については、引き続き「MRPlus」、Web 講演会等の e プロモーションサービスに対する需要が旺盛である。既存サービスの販売拡充、高付加価値サービス提供に注力し増収を見込む。同セグメントの売上高は、前述のとおり製薬企業の予算消化の動きに合わせ、第 2 四半期と第 4 四半期に売上の伸びが変わるという季節性が見られることから、2022 年 12 月期においても第 4 四半期に大きく売上高が伸びるのではないかと弊社では見ている。

メディカルプラットフォーム事業では、引き続き「CareNeTV」の売上増を見込んでいる。専門医試験対策シリーズの拡張や人気講師によるライブセミナー等、魅力的なコンテンツを揃えることで有料会員数のさらなる積み上げを図る。また、2022 年 12 月期より、医師キャリア事業を連結グロース事業から、当セグメントに組み入れた。キャリア支援事業に加えて、病院の事業承継支援サービスのニーズも増えつつあり、ケアネットワークデザインの収益増を見込んでいる。ここ数年クリニックを中心に医療機関で後継者不在の問題が顕在化しはじめており、こうした医療機関と新規開業を希望する医師をマッチングさせるサービスで、今後の成長が期待される。

売上原価項目を含む費用面においては、前期に引き続きスペシャリティ医薬品に適したサービス・新規事業の開発投資及び人員強化を積極的に行う。また、最先端の技術を持ったベンチャー企業・医療機器・データサイエンス・デジタルヘルスケアを対象にした事業に対して、企業買収や戦略的提携、資本参加を積極的に進め、事業規模の拡大につなげる。

同社の企業買収や戦略的提携は、すべて中期経営計画の達成に向けた施策であり高いレベルに関連している。急激な市場環境の変化に伴い、機会と課題が表裏一体の状況のなか、市販前の臨床試験から市販後の安全性調査まで支援サービスの幅を拡大する方針だ。また、YMG サポートを子会社化することにより、医師会員資産・インターネット情報提供技術等と医療機関・専門医のマネジメントノウハウ等とを融合し、治験段階からの製薬企業・病院との関係構築により後程のプロモーション受注拡大に寄与する見通しだ。コアヒューマンの子会社化においては、現在展開しているインターネットによる医薬品情報の提供サービスモデルに加えて、人とインターネットを融合したハイブリッドな情報提供モデルの構築を一段と推進していく。

■ 中期経営ビジョン

2025 年 12 月期に売上高 300 億円、営業利益 100 億円を目指し、 サステナブルな社会づくりに貢献するビジネスモデルを構築する

1. 中期経営ビジョンの概要

コロナ禍によって医療・製薬業界における DX が加速するなか、同社は創業 25 年目となる 2021 年を「第二創業」と位置付け、今後の飛躍的な成長を目指すための中期経営ビジョンを 2021 年 5 月に発表した。経営数値目標としては、2025 年 12 月期に売上高 300 億円、営業利益 100 億円を掲げた。5 年間の年平均成長率は売上高で 41%、営業利益で 46% となる。収益成長を実現していくために必要となる「CareNet.com」の登録医師会員数は 25 万人に増やす計画だ。また、企業価値の継続的拡大に向けて、東証プライム市場への上場を目指す。経営理念として「デジタル時代のサステナブルな健康社会づくりに邁進」することを掲げ、現在の主力事業である医薬 DX 事業の成長に加えて、新規成長事業となるメディカルプラットフォーム事業・ヘルスデータサイエンス事業を育成することで高成長を目指す。

経営目標

安定収益+進化事業	新規成長事業	
医薬 DX 事業	メディカルプラットフォーム事業	ヘルスデータサイエンス事業
Web 講演会、e-ディティール、リモートディティール等を活用し、製薬会社医薬品営業の DX 化を推進する	医師会員の診療及び経営（集患、業務効率化等）を支援する	企業の職域での健康管理を通じて社員の健康増進と企業の健康経営を支援する
製薬 DX 市場は長期的に 3 ～ 4,000 億円市場へ成長する可能性あり	全国約 10 万施設の医療機関のうち、約 1 万施設がターゲット	職域健康管理の 1.8 兆円市場を狙う
出所：中期経営ビジョンよりフィスコ作成		

経営数値目標

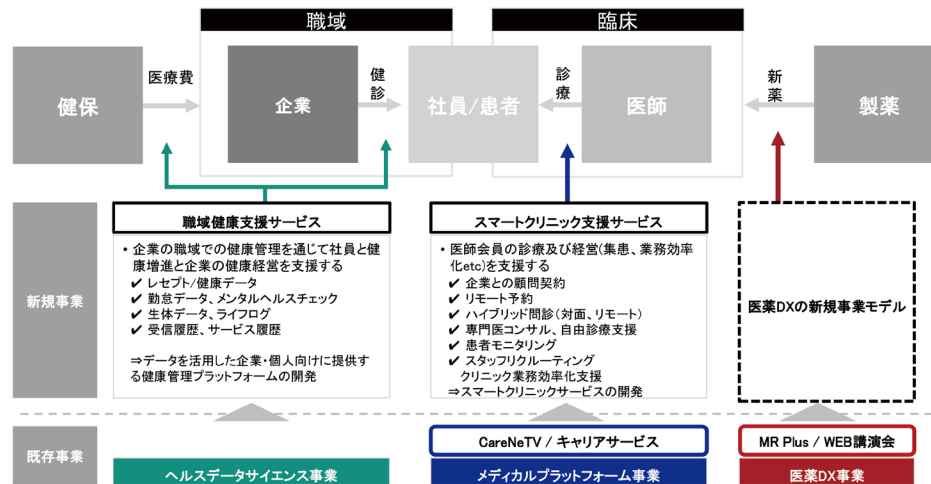
	20/12 期		25/12 期 (予)	CAGR
売上高	53 億円		300 億円	41%
営業利益	15 億円		100 億円	46%
営業利益率	28%		33%	
医師会員数	18 万人（医師の 60%）		25 万人（同 80%）	
市場区分	マザーズ市場		プライム市場	
出所：中期経営ビジョンよりフィスコ作成				

同社では従来、製薬企業、医療機関をサービス対象としてきたが、経営理念に基づき今後はサービス対象領域を個人や企業 / 保険者まで広げていく。医薬 DX 事業に関しては、スペシャリティ医薬など最新の医薬品・医療技術の普及に向けて、製薬企業と医療機関をつなぐサービスをより強化する。また、メディカルプラットフォーム事業では、医療機関（医師）と患者をつなぐオンライン診断等のサービス開発を進め、医療機関の DX を支援する。ヘルスデータサイエンス事業では、1 人ひとりの国民が最良の健康管理を行えるようなデータ分析に基づく疾病予防サービスのプラットフォームを東京海上ホールディングスなどとの戦略提携先と共同で開発し、健康経営に取り組む企業 / 保険者向けに提供するとしている。

ケアネット | 2022 年 9 月 16 日 (金)
2150 東証グロース市場 | <https://www.carenet.co.jp/ir/financial/>

中期経営ビジョン

ビジネス領域全体像



出所：「事業計画及び成長可能性に関する事項」より掲載

e プロモーション市場を含むアウトソース市場は、将来的に 3,000 ～ 4,000 億円に拡大する見通し

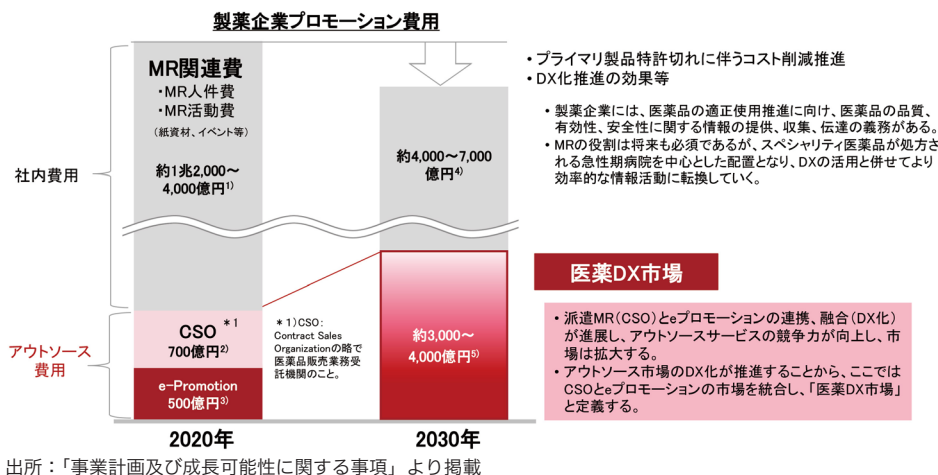
2. 成長戦略

(1) 医薬 DX 事業

医薬 DX 事業を取り巻く市場環境については、今後も製薬企業がプロモーション施策を MR による人海戦術から e プロモーションを組み合わせたハイブリッド型にシフトしていく流れが続く見通しであり、市場の構造転換によって e プロモーション市場は高成長が続くものと同社は予想している。同社資料から、国内 MR 数は 2013 年をピークに 7 年連続で減少しており、製薬企業各社を取り巻く事業環境が根本的に変わろうとしていることが読み取れる。同社は e プロモーションの市場規模について、現在の約 500 億円規模（製薬業界全体では 1 兆 3,000 ～ 5,000 億円）から、将来的にはハイブリッド型を含めたアウトソース市場として 3,000 ～ 4,000 億円と、全体の 3 ～ 4 割を占めるまでに成長すると見ている。なかでも今後新薬の開発が相次ぐスペシャリティ医薬品領域を中心にデジタルエンゲージメントを推進するサービスの提供を通じて、医薬 DX 市場の拡大をけん引するメインプレーヤーへの成長を目指す。

中期経営ビジョン

想定される新たな DX 市場（同社の見方）



スペシャリティ医薬品に関しては、プライマリー医薬品とは異なり、より精度の高い医療機関・医師のターゲットが求められ、効果・安全面の理解のために専門医の研究・処方例に基づく知見と経験の共有が重視される傾向にある。このため、データサイエンスを強化するとともに質の高いオンラインカンファレンスや「MRPlus」、Web 講演会などを行うためのプラットフォームを新たに構築する計画となっている。スペシャリティ医薬品領域の拡大に伴い、製薬企業のプロモーション費用構造は大きく変容し、社内費用（MR 関連費）が減少とアウトソースへの切り替え拡大が予測される。しかし、製薬企業には、医薬品の適正使用推進に向け医薬品の品質・有効性・安全性に関する情報の提供・収集・伝達の義務がある。このため、MR の役割はスペシャリティ医薬品が処方される急性期病院を中心とした配置となり、DX の活用と併せてより効率的な情報活動に転換することが予想される。派遣 MR（CSO）と e プロモーションの連携、融合（DX 化）が進展することで、アウトソースサービスの競争力が向上し、市場はさらなる拡大を見込んでいる。

医薬 DX 事業の競争環境としては、今後もエムスリーやメドピアなどが競合となることが予測されるが、医療系広告事業としての寡占的な競争環境とは異なるとしている。急激な MR の減少により、製薬業界が求めるものは広告から営業ソリューションにシフトしている。営業ソリューションは、広告と異なり住み分けが必然となるため、スピーディーで効率的なソリューションの提供により十分なシェアの獲得が期待できる。競合に対する同社の優位性としては、登録医師会員数で約 20 万人と業界屈指の基盤を確立していることや、医学教育コンテンツサービスを展開してきた成果として医師等から高い信頼性とブランド力を確立していること、また同社が有する医師との信頼関係を軸にインターネットと人が融合するハイブリッド型の DX 支援サービスを展開できることなどが挙げられる。

また、新たな事業環境では従前のスケールや、機能的な AI・データマネジメントのようなテクニカル面は競争優位性の核とはなり得ず、根源的な強みとなるのは医師の囲い込みであると同社は見ている。そのため、スピーディーかつ効率的な営業ソリューション、大学病院の教授クラスから専門医のトップクラスが魅力を感じ付加価値の提供へ注力することが最重要課題としている。

(2) メディカルプラットフォーム事業

コロナ禍の影響により診療所の経営支援ニーズが一層高まるなかで、同社は医師・医療機関に対してこれまで蓄積してきたノウハウを活用して、教育コンテンツサービスやキャリア支援サービスに加えて診療・経営の効率化につながるサービスを開発し、展開する予定だ。医療機関、特に診療所の DX は遅れており、DX サービスの潜在需要は大きいと見られる。

今後の開発の方向性を診療所のケースで見ると、診療のオンライン予約やオンライン診断のほか、専門医によるオンライン相談、患者のモニタリングサービス、経営に関わる業務効率化支援サービスなどスマートクリニックの実現に向けたサービスラインナップを拡充する予定である。なお、新たに子会社化したアドメディカが運営する総合ヘルスケア専門メディア「Doctors Me」も同カテゴリーに入る。同メディアでは有料で専門医等に病気や症状についてオンラインで相談できるサービスを提供している。

同社の優位性としては、5 万人を超える診療所開業医の医師会員を有していることに加えて、診療所開業を目指す 40 代を中心とした病院勤務医の多くが同社の医療教育コンテンツを見て育ったため認知度とブランド力が高く、新規サービスを立ち上げる場合には効率的にプロモーションなども行える点が挙げられる。

メディカルプラットフォーム事業 - 今後の開発の方向性（診療所の例）



出所：「事業計画及び成長可能性に関する事項」より掲載

ケアネット | 2022 年 9 月 16 日 (金)
2150 東証グロース市場 | <https://www.carenet.co.jp/ir/financial/>

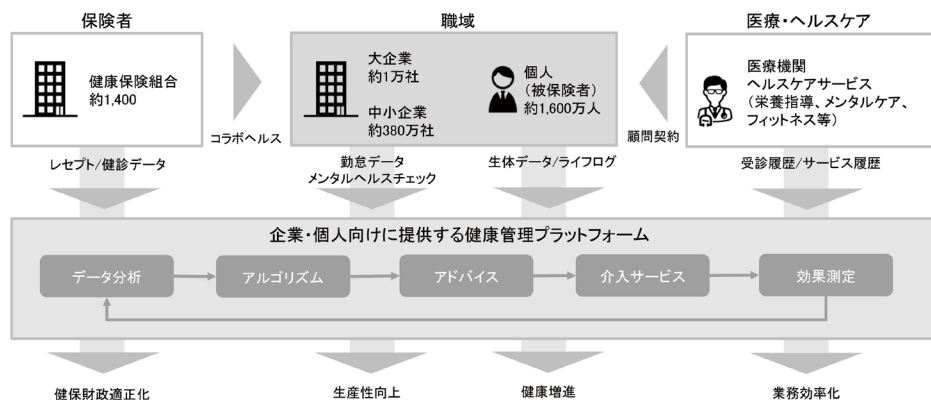
中期経営ビジョン

(3) ヘルスデータサイエンス事業

ヘルスデータサイエンス事業では、産業医科大学ヘルスマネジメントシステムや東京海上ホールディングスとの提携により、健康管理のデータ分析・アルゴリズム開発を進める。同社が開発するメディカルプラットフォームと各社との取り組みによるサービスプログラムを連携し、企業も個人もともに健康にするプラットフォームを開発・提供していく。

企業の定年延長に伴い企業及び健康保険組合の支出がさらに増加することが予想されるなかで、健康経営に取り組む企業はここ数年増加傾向にあり、健康経営に関する市場規模も拡大することが予想されている。こうしたなか、健康保険組合向けの医療費適正化支援サービスを行う企業はシステム・コンサルティングの両分野で増えているが、医療やヘルスケアの介入サービスと健康保険組合及び企業との連携はいまだ不十分であると同社では考えている。そこで、同社は戦略的提携を通じて健康データや診療データのビッグデータ分析・アルゴリズム開発を行い、同社が開発するメディカルプラットフォームと各社のサービスプログラムを連携することで、より効果的な健康管理のプラットフォームを開発・提供することを目指している。

ヘルスデータサイエンス事業 - 事業開発の方向性

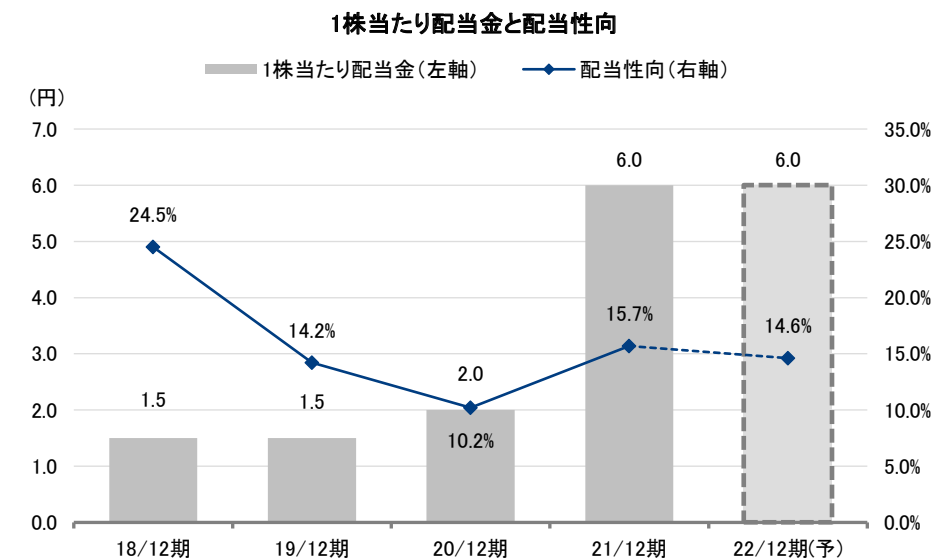


出所：「事業計画及び成長可能性に関する事項」より掲載

株主還元策

2022 年 12 月期の配当金は 1 株当たり 6.0 円の配当を予定

同社は株主への利益還元を重要政策の 1 つと認識しており、適時配当を実施している。配当については各期の経営成績と事業への投資に備えるための内部留保の充実とのバランスを勘案しながら、安定配当を基本に決定する方針となっており、2021 年 12 月期は 1 株当たり 6.0 円（配当性向 15.7%）の配当を実施した。2022 年 12 月期の配当についても 6.0 円の配当を予定しており、収益成長による企業価値の向上と配当金の増額により株主に報いていく方針を明確に示している。



注：2021 年 10 月 1 日に 1：4 の株式分割を実施予定、配当金は過去遡及して修正
出所：決算短信よりフィスコ作成

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、配布等することは強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