

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 >>>

2023 年 3 月 22 日 (水)

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 月期業績の概要	01
2. 2023 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	06
3. 市場環境	09
4. 競争優位性	10
■ 業績動向	10
1. 2022 年 12 月期業績の概要	10
2. 財務状況と経営指標	13
3. 2023 年 12 月期の業績見通し	14
■ 中期経営ビジョン	16
1. 中期経営ビジョンの概要	16
2. 成長戦略	17
■ 株主還元策	20

要約

2022 年 12 月期は通期計画を上回る成長を実現。 新規事業の開発と推進により成長を加速化させる

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である医薬 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 月期業績の概要

2022 年 12 月期累計（2022 年 1 月～6 月）の連結業績は、売上高は前期比 16.5% 増の 9,327 百万円、営業利益は同 12.6% 増の 2,851 百万円、経常利益は同 13.2% 増の 2,894 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は 14.8% 増の 1,847 百万円と増収増益となった。同社売上高の約 90% 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及び販管費のコスト削減や効率化等の施策を推進した。「CareNet.com」の登録医師会員数については、2022 年 12 月末で 20.9 万人と順調に増加した。また、主力サービスである「MRPlus」の顧客企業数は 50 社を超え、Web 講演会等の受注を含め堅調に推移した。その結果、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）により売上高が拡大した前期からさらに売上高を伸ばした。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医師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。

2. 2023 年 12 月期の業績見通し

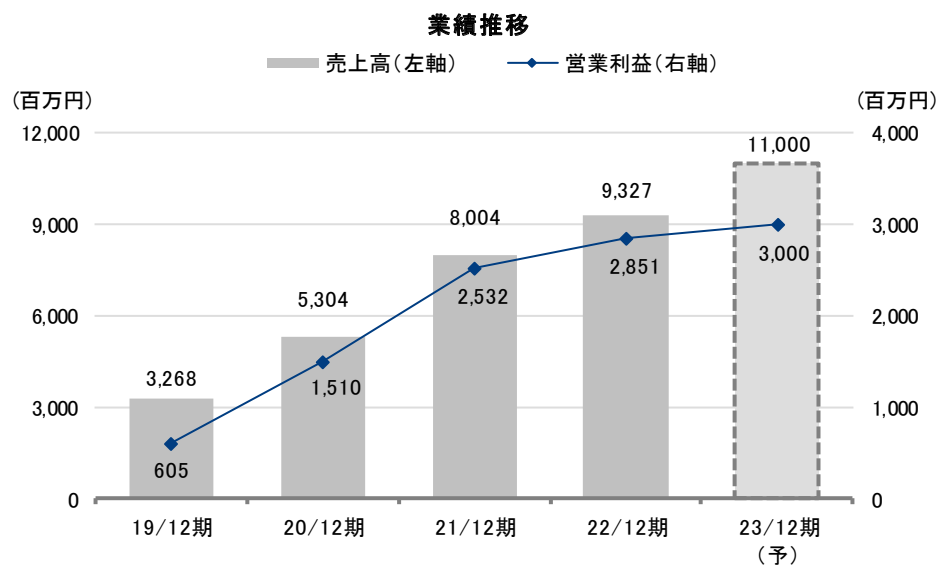
2023 年 12 月期の連結業績は、売上高で前期比 17.9% 増の 11,000 百万円、営業利益で同 5.2% 増の 3,000 百万円、経常利益で同 3.7% 増の 3,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 8.3% 増の 2,000 百万円としている。主力事業である医薬 DX 事業については、既存サービスの販売拡充、各製薬企業に合わせたより付加価値の高いサービス提供、製薬企業向けオウンドサイト支援の新規参画に注力することで増収を見込んでいる。メディカルプラットフォーム事業では、「キャリア」及び「CareNeTV」とともに医療コンテンツの質の向上、生涯学習コンテンツの拡充により、新規会員を獲得し増収につなげる。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。同社では、製薬企業における MR（医薬情報担当者）人員の大幅削減や、足元の円安の影響等により業績の見通しが立ちにくいことから、2022 年 12 月期末時点で確度の高い数値のみを開示している。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。

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する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、診療所向けにデジタル化による診療・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（貴）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。

Key Points

- ・ 医薬 DX 事業の高成長が続き、2022 年 12 月期累計業績は通期計画を上回る増収増益
- ・ 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



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

戦略的提携や M&A により 事業の DX によるハイブリッドモデルを推進

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を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。

会社概要

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※¹ 企業である YMG サポート（株）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を融合することにより、SMO 事業の DX を加速する。また、同年 10 月には CSO※² 事業（MR 業務代行）において実績のあるコアヒューマン（株）の株式を取得し、子会社化することで合意した。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。同年 12 月には CRO※³ 企業である（株）クレイスの全株式を取得し子会社化した。クレイスが有する優秀な CRA※⁴ 人材と、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を融合することで、CRO 事業の DX を進め、治験プロセスにおける新しいソリューションの開発に注力する。

※¹ SMO：Site Management Organization（治験施設支援機関）の略で、新薬開発を行う製薬企業に代わり、治験実施医療機関から委託を受けて、医療機関の治験業務を支援する機関を指す。

※² CSO：Contract Sales Organization の略で、医薬品販売業務受託機関を指す。派遣 MR が主なサービスである。

※³ CRO：Contract Research Organization の略で、製薬会社が医薬品開発のために治験業務（臨床開発）を受託・代行する企業を指す。日本語では「開発業務受託機関」と表記する。

※⁴ CRA：Clinical Research Associate の略で、医薬品開発のための治験（臨床開発）が適切に行われているかを監視する業務を行う者を指す。日本語では「臨床開発モニター」や「モニター」と表記する。

ケアネット
2150 東証グロース市場

2023 年 3 月 22 日 (水)
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 企業の YMG サポート（株）を子会社化
2022年10月	CSO 企業（MR 業務代行）のコアヒューマン（株）を子会社化
2022年12月	CRO 企業のクレイス（株）を子会社化

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。

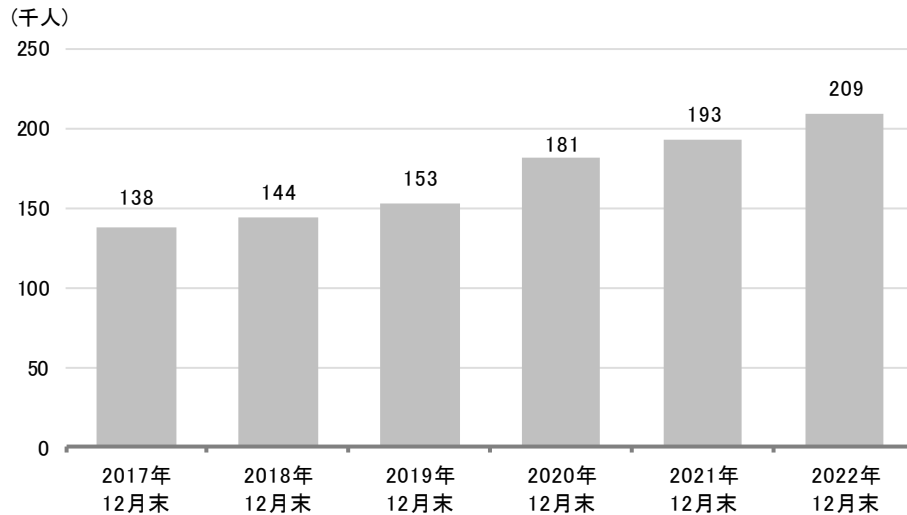
(1) 医薬 DX 事業

医薬 DX 事業では、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」や 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」などを展開している。

「MRPlus」は、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」を通じて医師向けに配信している。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 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。同サービスは、医師のニーズを汲み取る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である。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「CareNet.com」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質の高いコンテンツを掲載している。2022 年 12 月末の登録医師会員数は 209 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）の約 6 割をカバーする水準となっている。なお、直近の 2023 年 2 月 10 日時点の登録医師会員数は 210 千人に達した。2022 年 5 月に 200 千人を超えてから 9 ヶ月間で急増した。

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、金額や契約形態も案件ごとに異なる。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、新規治療法などに関する情報を迅速に得ることができるため、コロナ禍を契機として需要が急速に拡大した。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。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。

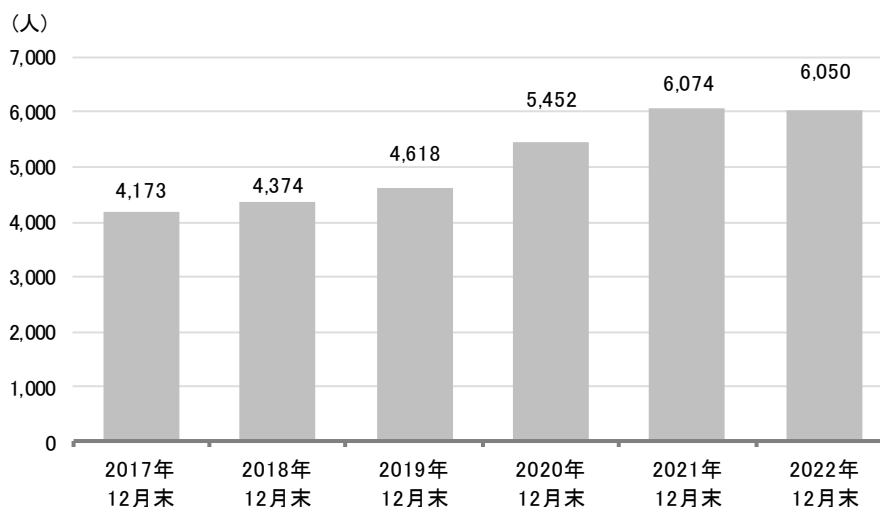
会社概要

(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いことから、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 通りがあるが、収入の大半は月額課金方式である。2022 年 12 月末の有料会員数は 6,050 人であり、2022 年 6 月末の有料会員数 6,497 人に対して微減であったが、2022 年 5 月末に行われた内科専門医試験の対策番組に対する一時的な需要の高まりに対する反動による。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。そのほか、教育コンテンツの DVD 販売や、医師向けキャリア支援事業を展開している。

CareNeTV会員数の推移



出所：「事業計画及び成長可能性に関する事項」よりフィスコ作成

製薬企業では MR 削減が加速化しており、 e プロモーションは MR 補完から MR 代替の手段へ

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。プライマリ医薬品※¹の特許が切れ、スペシャリティ医薬品※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に限られる一方、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。

4. 競争優位性

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 21 万人と業界屈指の基盤を確立していることや、医師向けの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を得て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を融合したハイブリッド型の情報提供モデルを展開していることなどが挙げられる。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、医療系広告事業の寡占的な競争環境とは異なる。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。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、医師の囲い込みが根源的な強みにな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る付加価値の提供に注力することが最重要課題と考えている。

業績動向

2022 年 12 月期は著しい伸びを見せた前期からさらに成長。 医薬 DX 事業の高成長が続き、8 期連続増収増益を達成

1. 2022 年 12 月期業績の概要

2022 年 12 月期の連結業績は、売上高は前期比 16.5% 増の 9,327 百万円、営業利益は同 12.6% 増の 2,851 百万円、経常利益は同 13.2% 増の 2,894 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 14.8% 増の 1,847 百万円と 8 期連続で増収増益となった。なお、「収益認識に関する会計基準」等を期首から適用しているため、対前期比増減率は参考値である。同社売上高の約 90% 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及び販管費のコスト削減や効率化等の施策を推進した。「CareNet.com」の登録医師会員数については、2022 年 12 月末で 20.9 万人と順調に増加した。また、主力サービスである「MRPlus」の顧客企業数は 50 社を超え、Web 講演会等の受注を含め堅調に推移した。その結果、コロナ禍により売上高が拡大した前期からさらに売上高を伸ばした。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医師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 6,050 人と、2022 年 12 月期末で 6,050 人と前年同月比 24 人減少した。同社は今後もプラットフォームの改善、良質なコンテンツ制作等の施策を推進し、既存事業のオーガニックな成長を継続させる。また、2022 年 8 月には YMG サポートを、10 月にはコアヒューマンを、12 月にはクレイスを子会社化した。同社は製薬業界の大きな変化を成長のチャンスと捉え、この 1～2 年を極めて重要な仕込みの時期と認識している。矢継ぎ早に公表されたこれらの M&A 施策は、中長期の飛躍的な成長に向けた布石の第一段階であり、2023 年 12 月期はその第二段階として新規事業に注力する 1 年になると弊社では見ている。

業績動向

四半期ベースの業績推移を見ると、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り、同社はこの傾向を繰り返し増収を続けている。2022 年 12 月期も受注状況は堅調に推移し、例年どおり、第 4 四半期にピークを迎えている。

2022 年 12 月期累計業績（連結）

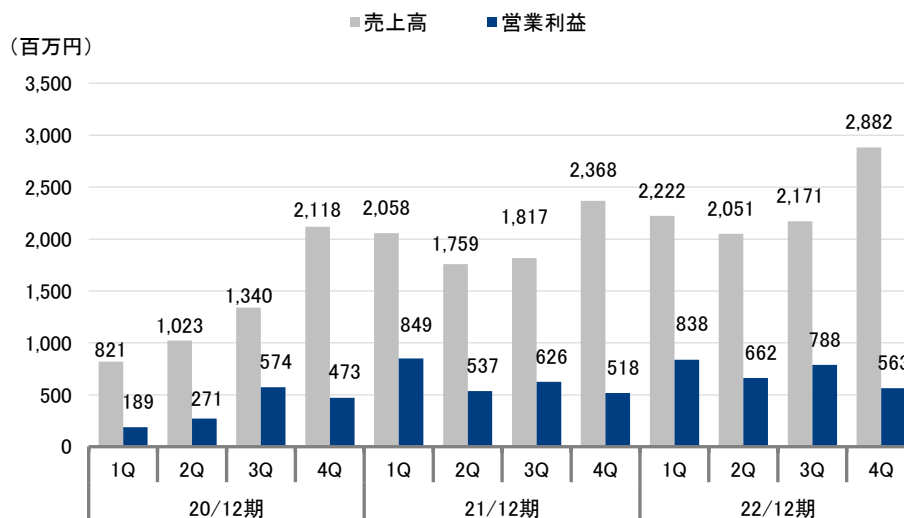
（単位：百万円）

	21/12 期		期初計画	22/12 期			
	実績	売上比		実績	売上比	前期比	計画比
売上高	8,004	-	9,000	9,327	-	16.5%	3.6%
売上原価	2,445	30.6%	-	2,915	31.3%	19.2%	-
販管費	3,026	37.8%	-	3,560	38.2%	17.7%	-
営業利益	2,532	31.6%	2,589	2,851	30.6%	12.6%	10.1%
経常利益	2,556	31.9%	2,614	2,894	31.0%	13.2%	10.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,609	20.1%	1,818	1,847	19.8%	14.8%	1.6%

注：22/12 期より「収益認識に関する会計基準」等を適用。前期比は参考数値

出所：決算短信よりフィスコ作成

四半期業績推移



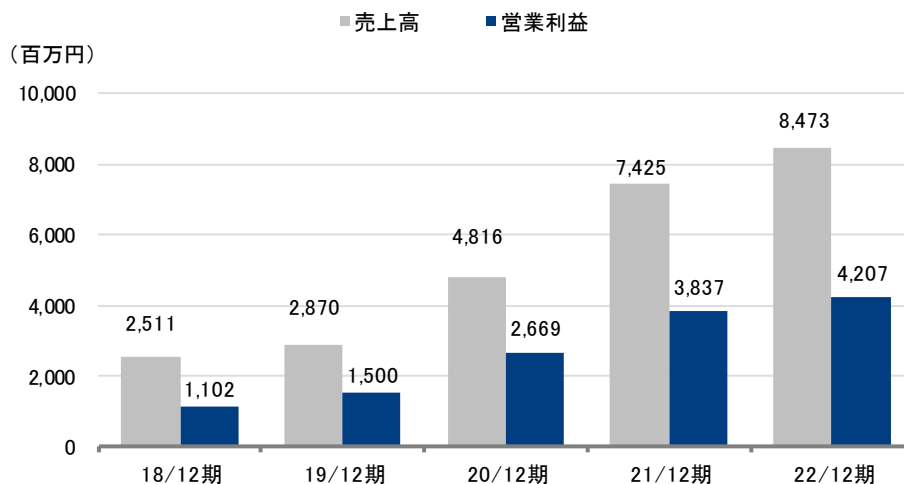
出所：「事業計画及び成長可能性に関する事項」よりフィスコ作成

業績動向

(1) 医薬 DX 事業

医薬 DX 事業の売上高は前期比 14.1% 増の 8,473 百万円、営業利益は同 9.6% 増の 4,207 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 12 月末現在で 20.9 万人、前期末比で 8.0% 増と順調に拡大しており、製薬・医療業界において DX が進んでいることが窺える。同社の登録医師会員数は、2025 年には 25 万人に達する計画である。

医薬DX事業の業績推移



注 1：20/12 期以前は旧セグメント（医療営業支援サービス）の数値

注 2：連結グロース事業の廃止に伴い、連結子会社の一部を 22/12 期より医薬 DX 事業に組み入れている。

21/12 期以前の実績は遡及して修正

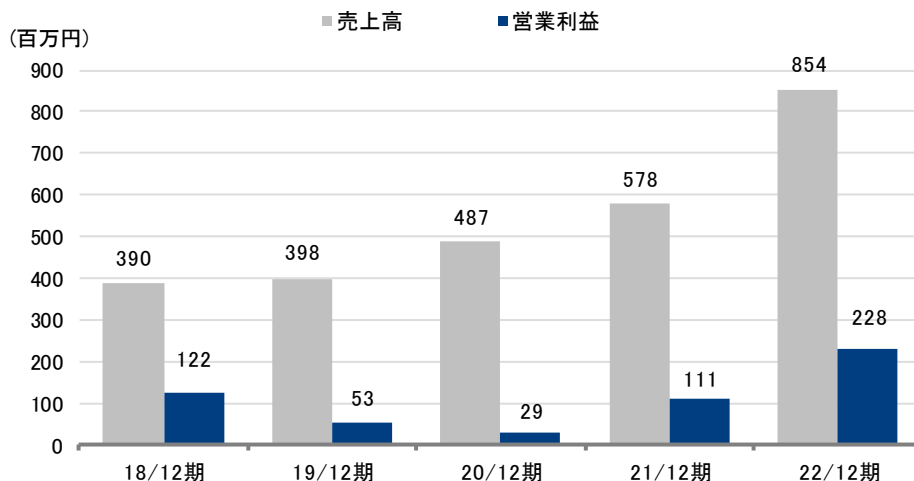
出所：「事業計画及び成長可能性に関する事項」よりフィスコ作成

(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期比 47.8% 増の 854 百万円、営業利益は同 103.8% 増の 228 百万円となった。サービス別の内訳では、医師向け転職支援サービス「キャリア」等の売上高が 468 百万円（前期比 119.7% 増）、医療教育動画サービス「CareNeTV」等の売上高が 385 百万円（同 5.8% 増）。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。

業績動向

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：「事業計画及び成長可能性に関する事項」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 月期末の総資産は前期末比 2,328 百万円増加の 13,071 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 480 百万円、売上債権が 644 百万円増加した。固定資産ではのれんが 902 百万円、繰延税金資産が 119 百万円増加した一方で、投資有価証券が 180 百万円減少した。

負債合計は前期末比 447 百万円増加の 3,051 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 237 百万円、未払金が 95 百万円増加した一方で、役員賞与引当金が 98 百万円減少した。固定負債では長期借入金が 97 百万円、役員株式給付引当金が 21 百万円増加した。純資産は同 1,881 百万円増加の 10,020 百万円となった。主な変動要因として、利益剰余金 1,509 百万円の増加が挙げられる。

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 76.4% 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 80 億円に迫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 1.3% 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。

業績動向

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	19/12 期末	20/12 期末	21/12 期末	22/12 期末	増減額
流動資産	2,476	4,325	9,607	10,841	1,233
現金及び預金	1,433	2,406	7,365	7,845	480
売上債権	853	1,758	1,994	2,639	644
固定資産	603	993	1,135	2,230	1,094
総資産	3,079	5,319	10,742	13,071	2,328
負債合計	924	2,234	2,604	3,051	447
有利子負債	-	10	10	130	120
純資産	2,155	3,085	8,138	10,020	1,881
< 経営指標 >					
流動比率	272.1%	195.8%	381.4%	384.1%	2.7pt
自己資本比率	69.8%	57.8%	75.6%	76.4%	0.8pt
有利子負債比率	-	0.3%	0.1%	1.3%	1.2pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

医薬 DX 事業の好調を背景に成長継続。 2023 年 12 月期も増収増益を見込む

3. 2023 年 12 月期の業績見通し

2023 年 12 月期の連結業績は、売上高で前期比 17.9% 増の 11,000 百万円、営業利益で同 5.2% 増の 3,000 百万円、経常利益で同 3.7% 増の 3,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 8.3% 増の 2,000 百万円を見込んでいる。同社の主要顧客である製薬企業の MR 人員の大幅な削減、足元の円安の影響等により業績の見通しが立ちにくい、前期末時点で確度の高い数値のみを開示している。足元の受注状況は引き続き好調なことから、計画が実現する可能性は高いと弊社では見ている。

2023 年 12 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	22/12 期	23/12 期 (予)	増減率
売上高	9,327	11,000	17.9%
営業利益	2,851	3,000	5.2%
経常利益	2,894	3,000	3.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,847	2,000	8.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

主力事業である医薬 DX 事業については、既存サービスの販売拡充、各製薬企業に合わせたより付加価値の高いサービス提供、製薬企業向けオウンドサイト支援の新規参画に注力することで増収を見込んでいる。「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は引き続き旺盛である。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 4 四半期にピークを迎えるという季節性が見られることから、2023 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ものと弊社では見ている。

ケアネット | 2023 年 3 月 22 日 (水)
2150 東証グロース市場 | <https://www.carenet.co.jp/ir/financial/>

業績動向

メディカルプラットフォーム事業では、「キャリア」及び「CareNeTV」とともに医療コンテンツの質の向上、生涯学習コンテンツの拡充により、新規会員を獲得し増収につなげる。「キャリア」では、キャリア支援サービスに加えて、医業承継支援サービスのニーズも増えつつある。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。「CareNeTV」では、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。

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。M&A で取得した各子会社のシナジーを発揮するため事業開発を本格的に推進するほか、データの分析ビジネスに関わる人材を別途採用する計画だ。既存事業の営業利益率、プロジェクト単価・クロスマージンに関しては引き続き一定水準を確保できている。新規事業開発に向けたコストがアロケーションされることで全体の営業利益率は前期比では下がるものの、新規事業開発に関連する売上が実現することで改善されるものと弊社では考える。

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は、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で関連している。急激な市場環境の変化に伴い機会と課題が表裏一体となるなか、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。同社では前期に実施した M&A により、治験施設を支援する SMO 企業、製薬会社を支援する CRO 企業を取り込んでおり、治験計画策定～施設契約～患者組み入れまでのプロセスを革新するサービスモデルの下準備が整った。2023 年 12 月期は新規事業開発の 1 年であり、2024 年 12 月期、2025 年 12 月期の飛躍的成長に向けた重要な仕込みの時期であると弊社では見ている。

■ 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

コロナ禍によって製薬・医療業界における 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。収益成長に不可欠な「CareNet.com」の登録医師会員数は 25 万人に増やす計画だ。同社では新規事業開発を軸とした成長を最も重視しており、2025 年 12 月期の新規事業売上構成比は 40% を掲げている。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も目指す。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-ディティールリング、リモートディティールリング等を活用し、製薬会社医薬品営業の DX 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

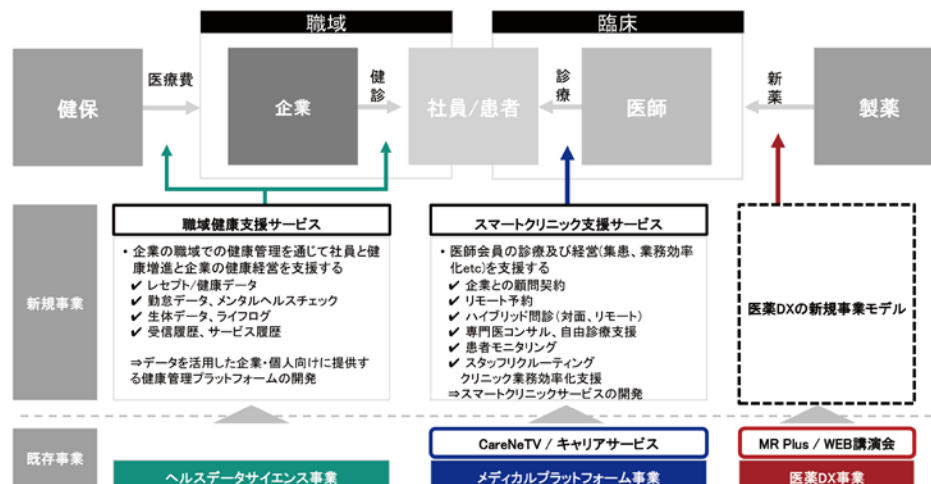
	20/12 期		25/12 期 (予)	CAGR
売上高	53 億円		300 億円	41%
営業利益	15 億円		100 億円	46%
営業利益率	28%		33%	
医師会員数	18 万人（医師の 60%）		25 万人（同 80%）	
市場区分	マザーズ市場		プライム市場	
出所：中期経営ビジョンよりフィスコ作成				

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品など最新の医薬品・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。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、一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方針である。

ケアネット | 2023 年 3 月 22 日 (水)
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



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

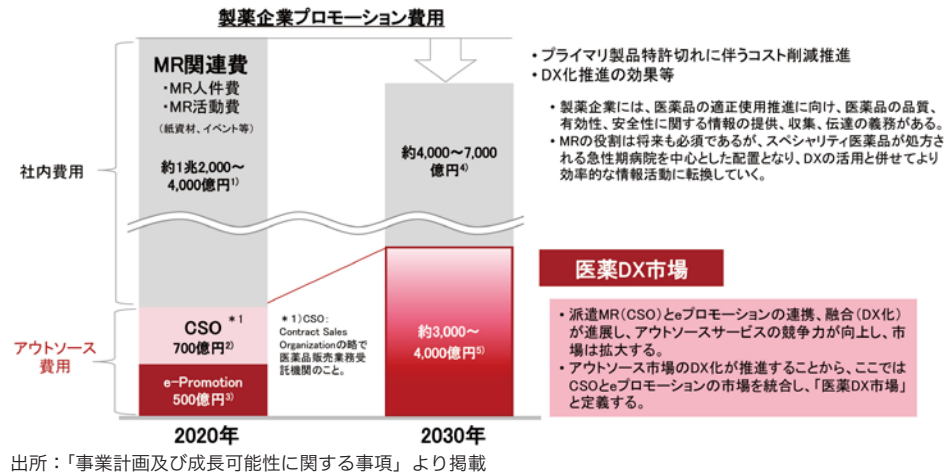
2. 成長戦略

(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、製薬企業のプロモーション施策が 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、国内の 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りつつあ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）の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に、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）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、市場のさらなる拡大が見込まれる。

DX の推進によるハイブリッドモデルの構築に際しては、ターゲット医師の趣向に合わせた確実な情報の伝達が課題となる。同社では、CSO 企業であるコアヒューマンのグループ化を契機に、既存事業で培ったネット技術により派遣 MR の DX を推進し、ネットとデジタル MR のハイブリッドのアプローチで医師への伝達力を向上していく。また、スペシャリティ医薬品向けに、KOL によるインフルエンサーマーケティングを推進する。スペシャリティ医薬品の適正使用促進においては、エビデンスに基づく症例検討が最も効果的であると同社は考えている。同社と KOL との関係性を最大限に活用し、ハイブリッドによるアプローチで、多忙な KOL 同士の貴重な症例検討の機会を創出する。

また、同社では医薬品ステージの上流への進出を掲げており、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。治験計画策定から患者組み入れまでのプロセスを革新するサービスモデルの開発により、治験のスピードアップやコスト削減を実現する。EBP の台頭により、業務のアウトソースは一層拡大しており、治験段階からの製薬企業・医療機関との関係構築により市販後のプロモーション受注拡大への寄与が見込まれる。

中期経営ビジョン

今後の製薬企業とのアウトソース事業推進においては、データの収集・分析能力の獲得が必須である。同社では医師会員・提携パートナー・地域中核病院から得られる各種医療データの統合・解析による新規分析サービスの開発を推進する。データソースを拡大し、医薬 DX の新規事業開発に活用するとともに、メディカルプラットフォーム事業やヘルスデータサイエンス事業といった新規事業への活用にも横展開していく。

(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 支援サービスの潜在需要は大きいと見られる。

同社では、デジタル化による診療・業務の効率化の余地が大きい診療所のスマート化に取り組んでおり、新規開発「スマートクリニック」では、「集患」「診断（問診）」「治療」「継続」「経営」の 5 つのフェーズごとにサービスを提供する。リモート予約やハイブリッド問診のほか、専門医コンサルティングや患者モニタリング、リクルーティングやクリニック業務効率化支援などのサービスラインナップを拡充する予定である。

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を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）

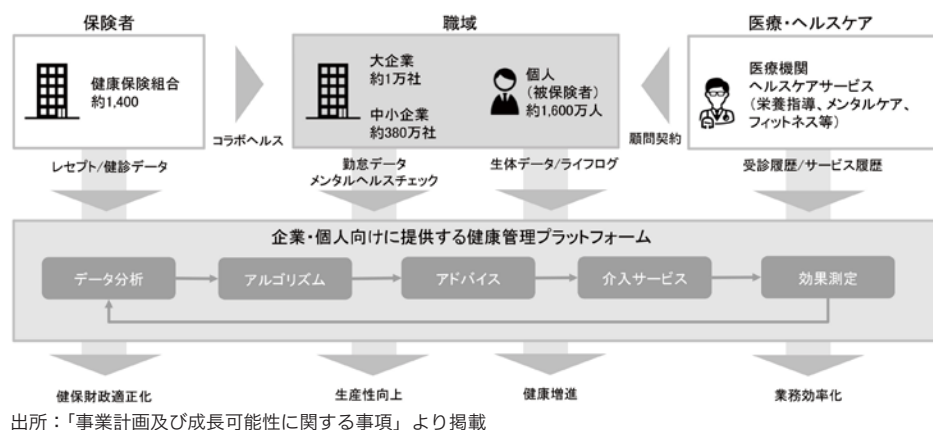


出所：「事業計画及び成長可能性に関する事項」より掲載

(3) ヘルスデータサイエンス事業

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。そこで同社は、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う。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の開発・提供を目指している。

ヘルスデータサイエンス事業 - 事業開発の方向性

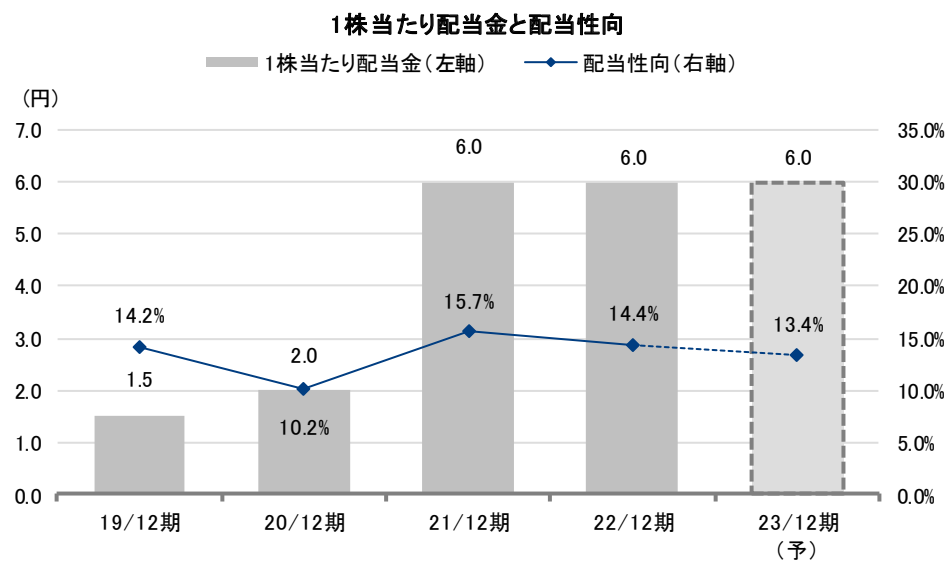


株主還元策

2023 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、2022 年 12 月期は 1 株当たり 6.0 円（配当性向 14.4%）の配当を実施することとした。2023 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継続により株主に報いる方針を明確に示している。同社は中期経営計画による成長方針を明確に打ち出し、配当性向 15% を一つの目途とした安定配当を継続していることから、中長期的な株価向上に対する蓋然性は高いと弊社では見ている。

株主還元策



注：2021 年 10 月 1 日に 1：4 の株式分割を実施予定、過去数値は遡及して修正

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