

MRT

6034 東証マザーズ

2016年1月8日（金）

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

企業調査レポート

執筆 客員アナリスト
森本 展正

※ 2015年9月末時点における医師会員数は約17,000人、医療機関数は約8,000となっている。

■ 医療人材紹介を中心とする医師目線の Web サービス提供会社

MRT<6034>は、医師目線で構築した医療情報プラットフォームを通して、医師と医療機関向けを中心に Web サービスを提供する。2000年1月に東京大学医学部附属病院の医師の互助組織を母体にスタート。主力事業は非常勤を希望する医師会員と医療機関同士を当社の人材紹介システムを利用して反復継続的にマッチングを行う外勤紹介サービス※で、1都3県（東京都、埼玉県、千葉県、神奈川県）が主要な営業地盤。足元では営業エリア拡大などによる既存事業拡大と新規事業創出に絡んだ医療情報プラットフォームの拡充を積極化している。医師会員の付加価値と同社の社会的知名度の向上を狙い、2014年12月に東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場した。

10月27日付で発表された2016年3月期第2四半期累計（2015年4月～9月）の業績は、売上高が前年同期比15.0%増の520百万円、営業利益が同3.2%増の150百万円、四半期純利益は同9.6%増の100百万円となった。主力の非常勤医師紹介サービスが、料金体系の変更、プロモーション実施や拠点拡大による効果などにより、順調に拡大したことが要因。

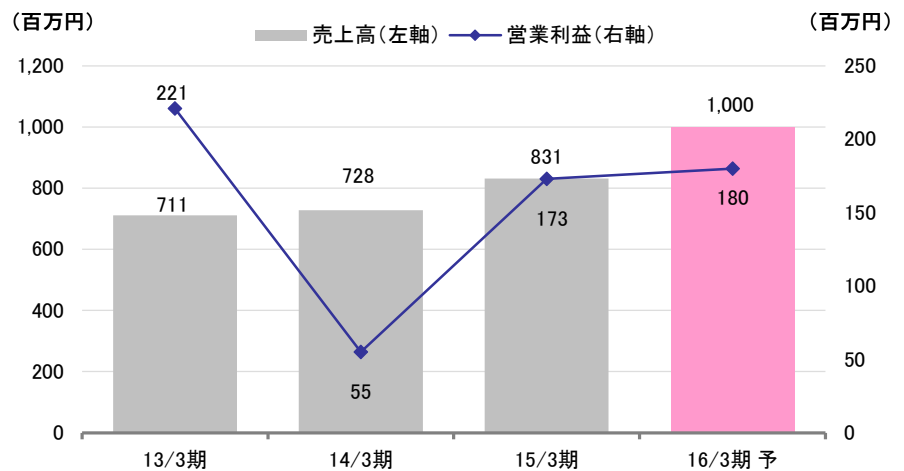
2016年3月期の会社計画は、売上高1,000百万円（前期比20.3%増）、営業利益180百万円（同3.7%増）と期初計画のまま据え置いた。来年1月の正式リリースを予定している遠隔医療健康相談「ポケットドクター」のプロモーションコスト負担などの下期の読み切れない要素を勘案したためだ。弊社では、上期に実施した拠点拡大や業務提携など医師会員増加施策の効果が顕在化することで、主力の非常勤医師紹介サービスが上期と同様に順調に推移すると予想することから、据え置かれた会社計画はやや保守的であると見る。

同社は中期経営計画を公表していないが、弊社ではこれまでの取り組み状況から判断し、中長期の成長戦略は、既存の主力事業である非常勤医師紹介サービスをキャッシュカウとして、1) 医師と医師をつなぐ、2) 医療の情報を必要とする企業と医師をつなぐ、3) 患者と医師をつなぐ仕組みである「医療・ヘルスケア情報プラットフォーム」を構築し、それを活用し創出する新規事業を成長ドライバーに育成する構想と考える。その布石が「ポケットドクター」と考えられることから、1月に発表される「ポケットドクター」のビジネスモデルなどの具体的な内容と、サービスの立ち上がり状況に注目している。

■ Check Point

- ・ 2016年3月期第2四半期決算は増収増益を確保
- ・ 医師会員数、外勤紹介件数は順調に増加
- ・ 来年1月の正式リリースを予定している医療健康相談「ポケットドクター」の詳細、立ち上がり状況

業績推移



■ 会社概要・沿革

東京大学医学部附属病院の医師の互助組織が起源

同社は「医療を想い、社会に貢献する。」を企業理念とし、医師と医療機関をインターネットでつなぐ医療情報プラットフォームを医師目線で構築、運営し、医療人材紹介などの Web サービスを提供する。東京大学医学部附属病院の医師の互助組織からスタートした経緯から、1都3県(東京都、埼玉県、千葉県、神奈川県)が主要な営業地盤になっている。地域医療の発展に貢献するために、今年に入ってから、名古屋、大阪に営業所を相次いで開設し、営業エリアを拡大する全国展開を加速させているほか、既存事業の拡大と、新規事業の創出に絡んだ医療情報プラットフォームの拡充に注力している。

同社の前身は、東大医学部卒の医師である富田兵衛(とみたひょうえ)氏らが中心となり、2000年1月に設立した有限会社メディカルリサーチアンドテクノロジー。設立前は医師同士が信頼関係のもと外勤^{※1}を相互に紹介する仕組みが形成されていたが、その仕組みをインターネット技術の活用によりシステム化し、より効率的に医師と医療機関をマッチングさせる体制を整えた。同年5月に有料職業紹介事業の許可を取得して事業を開始した。2004年10月に一般労働者派遣事業の許可を取得し、2006年10月に有限会社から株式会社へ改組。口コミによる成長に加えて、2004年4月の新医師臨床研修制度の導入^{※2}の影響による医師不足の深刻化問題がプラス要因として働いたことも手伝って、東大医学部卒の医師を中心に順調に会員数を伸ばし、2007年4月に累積医師紹介実績が10万件を超える。

2010年4月に馬場稔正(ばばとしまさ)氏が社長に就任し、それまでの家族的な経営体制から組織的な経営体制へ移行。加えて、2012年3月には医局の業務をサポートするグループウェア「ネット医局[®]」の無償サービスの提供を開始、医局の囲い込みによる医師会員数の増加効果もあり、2013年5月には累積医師紹介実績が50万件を突破。2014年9月にMRT株式会社へ社名変更。医師会員への付加価値と社会的知名度の向上を狙い、2014年12月に東京証券取引所マザーズ市場へ上場した。

※1 大学病院に勤務する医師が大学医局の指示/紹介により大学病院系列市中病院を含む大学病院以外の関連医療機関に勤務すること。大学医局とは、大学の研究室ごと、もしくは大学病院の診療科ごとに主任教授を組織の頂点とした医師の人事、研究、教育等を担う非営利組織のこと。多くの医師はいずれかの医局に所属している。全国に80の医学部があり、医局数は約2,000医局あると言われている。

※2 研修医が出身大学の医局の枠にとらわれず、自由に研修病院を選択できるようにした改革。これにより、大学、民間を問わず人気の病院には、研修医が集中することになり、医師不足・偏在を拡大させる原因になったと指摘されている。

MRTの沿革

年	月	沿革
2000	1	東京大学医学部附属病院の医師の互助組織を母体として、有限会社メディカルリサーチアンドテクノロジーを設立
2000	5	有料職業紹介事業の許可取得
2004	10	一般労働者派遣事業の許可取得
2006	10	有限会社から株式会社へ改組
2012	3	医局業務サポートシステム向けグループウェアである「ネット医局」を提供開始
2014	9	MRT株式会社へ社名を変更
2014	12	東京証券取引所マザーズ市場へ株式を上場
2015	3	名古屋営業所開設
2015	4	医療・ヘルスケア関連情報メディア「Good Doctors」の提供開始
2015	8	株式会社エム・ビー・エスの株式取得
2015	9	大阪営業所開設

大株主の状況（2015年3月末時点）を見ると、創業者である富田兵衛氏の持株比率は発行済株式数の52.4%（内訳は資産管理会社（株）富田医療研究所26.4%、富田兵衛氏19.0%、富田留美氏（富田兵衛氏の妻）7.0%）で過半数を保有。代表取締役社長である馬場稔正氏と取締役の小川智也氏を合わせた上位5名の保有比率は61.9%に達する。

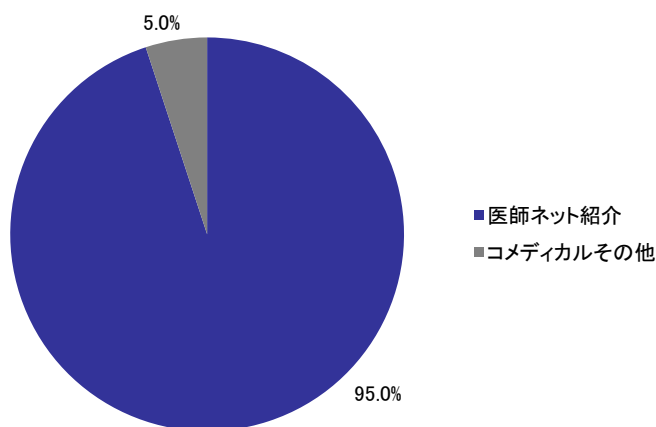
なお、2015年3月末時点の新株予約権による潜在株式数は322,500株で、発行済株式数の14.2%に相当する。

■事業内容

非常勤医師紹介サービスが主力事業

同社は、医師会員、医療機関向けの医療情報プラットフォームを提供する。中核の事業は、医療人材紹介の単一事業。24時間365日対応の外勤診療紹介を目的とした医師と医療機関をマッチングする医療情報プラットフォーム（サービス名称：Gaikin）、常勤医師の転職紹介サービス（サービス名称：career）などの医師ネット紹介と、コメディカルといわれる看護師、薬剤師、臨床検査技師、臨床工学技士及び放射線技師向けのアルバイト紹介、転職紹介などのその他の2つに分かれる。2015年3月期の売上高構成比は医師ネット紹介95.0%（非常勤医師紹介78.0%、常勤医師紹介17.0%）、その他5.0%。

15/3期サービス別売上高構成比



出所：有価証券報告書からフィスコ作成

2016年1月8日（金）

※ スポットとレギュラーは、当社が事業開始当初より使用している呼称。スポットとは、「単発勤務の時間枠」を指し、レギュラーを除く非常勤雇用の形態。

レギュラーとは、「毎週定期で勤務する勤務枠」を指し、週5日勤務ではないものの、正規雇用と同等の条件で期間の定めのない労働契約を締結している短時間正規雇用、もしくは契約期間2ヶ月以上の非常勤雇用の形態。スポットとは、「単発勤務の勤務枠」を指し、レギュラーを除く非常勤雇用の形態。

同社の医師会員数は2015年3月末現在で約16,000人であったが、9月末時点には約17,000人へ増加した。なお、医師の分布状況（2015年3月末）は、1都3県（東京都、埼玉県、千葉県、神奈川県）の会員数が全体の69.7%を占める。また、設立経緯から、東大医学部卒の医師3人に1人が同社の会員。一方、医療機関登録数は約8,000施設となっている。

●医師ネット紹介

1. 非常勤医師紹介（外勤紹介）サービス

24時間365日対応の外勤診療紹介を目的とした医師と医療機関を自動的にマッチングするサービス。2015年3月期の紹介実績は101,159件（前期比11.6%増）、給与取扱高は6,265百万円（同12.8%増）となり、売上高は648百万円（同18.2%増）であった。

非常勤医師紹介サービスは、雇用形態別にスポットとレギュラーに分類※されるが、システムに医療現場の要望をできるだけ反映させることが可能であるため、医師が勤務するまでのプロセスのほとんどをサイト内で完結できる仕組みとなっている。なお、同社では、医師に対して、勤務・キャンペーン・アンケートに応じてMRTポイント（一定ポイントを貯めると現金交換が可能）を付与し、医師へ還元している。

具体的な非常勤医師紹介の流れは以下のとおり。

- 1) 求人側の医療機関は、あらかじめ運営サイトに会員登録し、医師求人の募集要項（診療科、勤務時間、報酬など）を運営サイトに掲載する。
- 2) 就業を希望する医師は、医療機関と同様に会員登録した上で、掲載されている募集要項を確認し、運営サイト経由で応募する。
- 3) 医療機関は、運営サイト経由で医師からの応募内容を確認し、雇用を同意する場合に両者の労働契約が成立。なお、レギュラーの場合は、同社の専任スタッフが開始時期などを調整する。
- 4) 同社は一定の紹介手数料を医療機関から受領する。
- 5) レギュラーの場合は、医師と医療機関との労働契約の維持を図るとともに、労働契約が終了した場合に他の医師を適時紹介できるように、同社の専任スタッフが医師及び医療機関に対して、適宜コミュニケーションを取る。

2. 常勤医師紹介（医師転職紹介）サービス

常勤医師紹介の流れは、求人側の医療機関及び転職希望の医師が同社に会員登録を行い、その後、同社の常勤医師紹介専任スタッフが直接面談を行い、会員医師の要望を把握した上で、医療機関と転職希望医師のマッチングを行う。医療機関と医師が同意した場合、労働契約が締結され、一定の紹介手数料を医療機関から受領する。2015年3月期の紹介実績は50件（前期実績は45件）で、売上高は141百万円（前期比8.8%増）。

2016年1月8日（金）

※1 企業が消費者に向けて発信するメディア。

※2 厚生労働省が2010年9月に公表した「病院等における必要医師数実態調査の概要」からうかがえるように、同年6月1日時点の医療機関に勤務する非常勤の医師数（約3万人、週当たり延べ勤務時間を40時間で除して常勤換算）は、医師数全体（医療機関に勤務する現役医師数約16万7千人）の18.3%を占める。

●その他（コメディカルネット紹介等）

医師の紹介のほかに、その他売上として、コメディカルと言われる看護師、薬剤師、臨床検査技師、臨床工学技士、放射線技師についても医師ネット紹介と同様の紹介サービスを提供している。また、医師外勤紹介と同様に、2015年12月より、コメディカルネット紹介にもMRTポイント制度が適用される。2015年3月期の売上高は41百万円（前期比15.4%減）であった。

●無償サービス

同社では、人材紹介サービスのほかに、医師、医療機関向けを中心とする種々なサービスを提供しているが、医師会員の増加を目的に無償で提供している。代表的なサービスとして、「ネット医局」と「Good Doctors」がある。

1. 「ネット医局」

医師の勤怠管理、代診を含む市中病院への医師紹介、医師の募集など多岐にわたる医局の管理業務（スケジュール管理、情報共有、アポイント管理）を支援するグループウェアで、無償で提供している。医局は「ネット医局」を導入することで、管理業務を大幅に効率化、省力化できるメリットがある。一方、同社にとっては、大学病院を中心にその関連の市中病院、開業医に至るまで医局単位で医師をカバーし、医師会員数の増加につながるメリットがある。2015年3月末時点の導入医局数は60医局であったが、2015年9月末時点には101医局へ増加。2016年3月期中に150医局への導入を目指している。

2. 「Good Doctors」

医師・医療関係者が執筆し医師と患者や生活者をつなぐオウンドメディア※1で医療・ヘルスケア関連の記事を掲載することで、マーケティングツールとして、2015年4月にサービスを開始した。

■ 医療関係人材紹介市場と同社の強み

医師目線でのWebサービス提供体制と医師ネットワークが強み、主力分野の競合は少ない

●非常勤医師紹介（外勤紹介）市場

非常勤医師に対する医療現場の需要は非常に大きいと言われている※2。これは、1)全国的に医師不足が慢性化しており、自院内で医師補充ができる医療機関は数少なく、患者数と医師の絶対数が合わない需給のアンバランス状態に陥っていること、2)地方医療機関及び専門的な診療科目では常勤医師のみでは医療の質を維持できない状況にあること、などが背景にある。

●同社の強みと競合

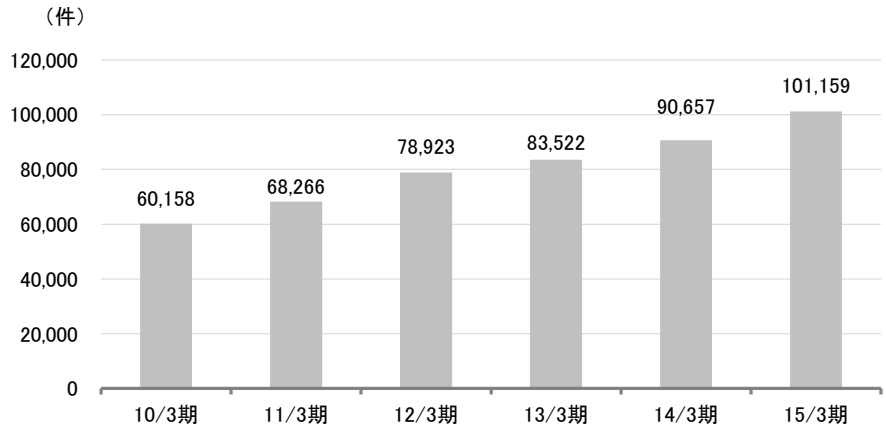
こうした状況下で、同社の強みは、1)インターネットを活用した「医療」情報プラットフォーム、2)「現役医師」が設立した「医師目線」のサービス、3)創業来構築してきた信頼関係を元にした「医師ネットワーク」、の3点に集約できる。

医療分野の人材紹介に当たっては、専門性の高い人材を相手とするため、緊急手術、急患対応などの即時対応性、大学派閥の人事特殊性、専門的スキルと経験等を理解した上で迅速な対応が要求される。同社の紹介システムは医師が快適かつ迅速に外勤探しができるようにインターネットを活用しており、創業来培ってきた業務経験・ノウハウによる医師ネットワークの事業基盤があり、医師目線で医師の利便性を重視したサービス体制を整えている。

2016年1月8日（金）

主力事業である非常勤医師紹介に関しては、医療業界に関する特殊性を理解することが必要不可欠となるため、参入障壁は高く、競争は少ないのが現状。加えて、同社の医師ネットワークが口コミや紹介をベースに構築されてきたことにより差別化が図られていると考えられ、紹介件数は順調に増加する傾向にある。一方、スタッフが介在する常勤医師紹介などに関しては、参入障壁は低く、一般の人材紹介会社との競争も多いものの、同社の注力事業ではない。

非常勤医師紹介件数



出所：目論見書、有価証券報告書からフィスコ作成

●事業・その他のリスク

リスクとして、同社の中長期的な成長ドライバーになると予想される2016年1月からサービス開始予定の遠隔医療健康相談「ポケットドクター」などの新規事業の成否を挙げることができる。「ポケットドクター」に関しては、2017年3月期にかけてプロモーション費用の増大などが想定されるため、同社の目論見どおりに事業が進捗しない場合、業績にマイナス影響を及ぼす可能性がある。

また、同社の人材紹介先である医療機関は、「医療法」及び「薬事法」等の医療関連法規制等の影響を受けるため、これらの法規制等の改正等が生じた場合には、事業、業績等に影響を及ぼす可能性がある。

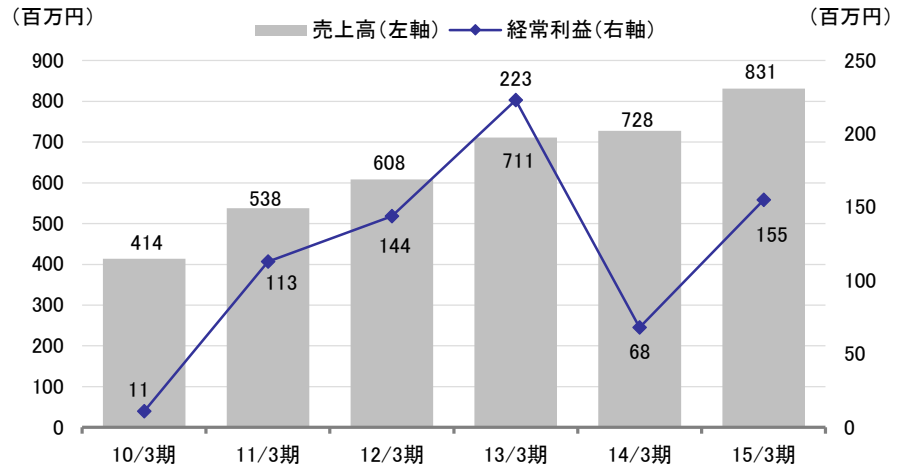
■業績動向

馬場社長就任による組織的経営移行で業績拡大ペースが加速

●過去の業績

2010年3月期以降の業績が開示されているが、馬場社長が就任し組織的経営に移行した2011年3月期以降、成長ペースが加速。2015年3月期まで5期連続して増収を記録、その間における売上高の年平均成長率は14.9%に達する。一方、2010年3月期から2015年3月期までの経常利益の年平均成長率も69.7%と高い伸びを記録している。

過去業績の推移(2010年3月期～)



出所: 目論見書、有価証券報告書をもとにフィスコ作成

なお、2014年3月期に大幅減益を余儀なくされたのは、下期(2013年10月-2014年3月)に将来の成長のために営業人員の強化を行ったことに加えて、元従業員(元システム担当者)による個人情報流出※に絡んでシステム要員を増員したことによるコスト増が収益圧迫要因として働いたためだ。そのマイナス影響が一巡した2015年3月期は、売上高が前期比14.2%増の831百万円、営業利益が同214.5%増の173百万円と、増収、増益トレンドへ復帰している。

※2012年3月から4月にかけて、同社の特定の役職員に対する着信メールを不法に作成者不明の個人メールアドレスへ自動転送するプログラムが仕掛けられていたことが、同年9月に発覚し、警察に捜査を依頼。その後の社内調査で、個人情報流出の可能性があると判明。元従業員が逮捕された事件。

2016年3月期と2017年3月期は成長加速に向けた投資フェーズ

(1) 2016年3月期会社予想と取り組み

同社が5月12日に発表した2016年3月期会社予想は、売上高が前期比20.3%増の1,000百万円、営業利益は同3.7%増の180百万円と、2ケタ増収ながら利益はほぼ前年並みの水準にとどまる内容となった。これは、2016年3月期と2017年3月期を成長のための投資期間と位置付け、既存事業の拡大と新規事業創出のために積極的な成長投資を行う計画であることによる。

2016年1月8日（金）

業績予想の概要

（単位：百万円）

	15/3期		16/3期 予想		
	実績	売上比	会社予想	売上比	前期比
売上高	831	—	1,000	—	20.3%
売上原価	152	18.4%			
売上総利益	678	81.6%			
販管費	505	60.7%			
営業利益	173	20.9%	180	18.0%	3.7%
経常利益	155	18.7%	180	18.0%	15.8%
当期純利益	95	11.5%	106	10.6%	10.5%

非常勤医師紹介件数	101,159	114,500
常勤医師紹介件数	50	
外勤医師給与取扱高	6,265	7,100

出所：同社決算短信、説明会資料をもとにフィスコ作成

売上高が伸びるのは、手数料率の改定、地方拠点の開設効果などにより非常勤医師紹介サービスが前期比 24.7% 増の 808 百万円と順調に拡大すると予想していることが主要因。

具体的な成長のための取り組みとして、主力事業である非常勤医師紹介サービス拡大のベースとなる医師会員数増加を図るため、今年 3 月に開設された名古屋営業所、9 月に開設された大阪営業所に続き地方の営業拠点を拡充するほか、医療、ヘルスケア関連企業との業務提携、医療情報プラットフォームの構築及びメディア拡充などを行う計画。

既存事業拡大の主要な取り組みとして、9 月に大阪営業所を開設、関西エリアでの営業拠点を整備（5 年後の関西地区での医師紹介件数 5 万件を目指す）した。更に、認知度向上による登録医療機関数及び医師会員数の全国規模での増加を狙い、9 月に健康コーポレーション<2928>グループの RIZAP(株)、11 月にリクルートホールディングス<6098>グループの(株)リクルートメディカルキャリアと業務提携している。

一方、新規事業創出に関しては、4 月に(株)リボルバーと医師がヘルスケア情報を発信するメディア「Good Doctors」の立上げで業務提携したほか、6 月には(株)メドレーと新たな事業機会の創出、市場創造を目的として資本・業務提携を行った（同社出資額 66.5 百万円）。さらに、8 月には(株)エム・ビー・エスが研究開発する「指先採血検査」を軸に両社の持つネットワークを相互有効活用した医療・ヘルスケアサービスの共同開発を目的に資本・業務提携（同社出資額 147 百万円、出資比率 19.5%）したのに続き、9 月にはオプティム<3694>と同社が「ポケットドクター」を共同開発する業務提携を行った。



MRT

6034 東証マザーズ

2016年1月8日(金)

2016年3月期の資本・業務提携

発表月	相手企業	相手先の主要事業内容	提携内容等
4	GMO リサーチ (株)	インターネット調査	同社が保有する医師ネットワークの調査
4	(株) リポリバー	オウンドプラットフォーム構築	医師がヘルスケア情報を発信するメディア「Good Doctors」を立上げ
5	(株) カラーズ	インターネットを使った女性支援事業、育児支援事業	同社の会員である看護師の「キッズライン」登録による最適な勤務先紹介を可能にするサービスの拡充
6	(株) モドレー	医療介護求人サイト「ジョブモドレー」の運営	新たな事業機会の創出、市場創造
7	(株) ゼウス	クレジットカード決済サービス	同社に会員登録している開業医、医療機関向けにクレジットカード決済サービス導入とコンサルサービスの拡充
8	(株) エム・ビー・エス (MBS)	微生物、血液、遺伝子等各種生体試料の分析及び分析方法の研究開発、医療用・健診用機材及び分析機器の研究開発、製造販売	MBS が研究開発する「指先採血検査」を軸に両社の持つネットワークの相互有効活用によるサービス連携、両社の持つ強み・技術を活用した医療・ヘルスケアサービスの共同開発
9	(株) オプティム	ビジネス向けスマートフォンアプリのライセンス販売等	遠隔医療健康相談「ポケットドクター」を共同開発
9	RIZAP (株)	健康に関する研究、ボディメイク事業等	医療シンポジウムの共同開催等、「ポケットドクター」をRIZAP会員向けに共同運営
9		大阪営業所開設	関西地区における営業基盤整備
11	(株) リクルートメディカルキャリア	医師、薬剤師、看護師転職支援事業	両社のそれぞれ強みのサービス領域へ医師を相互紹介することによる医師ネットワーク拡大

出所：同社プレスリリースをもとにフィスコ作成

第2四半期は増収増益、通期予想据え置きが保守的

(2) 2016年3月期第2四半期業績と16年3月期会社予想

2016年3月期第2四半期(4月-9月)累計業績は、売上高が前年同期比15.0%増の520百万円、営業利益は同3.2%増の150百万円、四半期純利益は同9.6%増の100百万円となり、増収、増益を記録した。なお、通期会社予想に対する進捗率は、売上高52.1%、営業利益83.3%。

2016年3月期第2四半期業績と16年3月期会社予想

(単位：百万円)

	15/3期				16/3期					
	1H		2H		1H		2H			
	実績	売上比	実績	売上比	実績	売上比	前期比	予想	売上比	前期比
売上高	452	—	378	—	520	—	15.0%	480	—	26.7%
売上原価	77	17.2%	75	19.8%	79	15.2%	2.0%			
売上総利益	375	82.8%	303	80.2%	441	84.8%	17.7%			
販管費	229	50.6%	275	72.8%	290	55.9%	26.9%			
営業利益	145	32.2%	27	7.3%	150	28.9%	3.2%	30	6.3%	8.4%
経常利益	143	31.8%	11	3.1%	150	28.9%	4.7%	30	6.3%	157.3%
当期純利益	91	20.2%	4	1.2%	100	19.2%	9.6%	6	1.3%	29.6%

出所：同社決算短信、有価証券報告書をもとにフィスコ作成

増収となったのは、その他サービスがコメディカル転職者数減少により同10.6%減の22百万円へ減少したものの、医師ネット紹介が同16.5%増の498百万円と増加したことによる。医師ネット紹介の内訳を見ると、主力の非常勤医師紹介サービスが、1)料金体系の変更(一部料金を10%から20%へ引き上げ)がプラス寄与した、2)プロモーション効果や拠点拡大による効果などにより非常勤紹介件数が増加したことなどにより、同28.4%増の415百万円へ拡大、紹介後の退職者返金額の増加により常勤医師紹介サービスが同20.5%減の82百万円へ減少したマイナスを吸収した。

売上総利益は売上高増加による利益増により前年同期比 66 百万円増加し 441 百万円へ拡大し、売上総利益率は 84.8% へ上昇（前年同期は 82.8%）した。販管費は、業容拡大による人員増、拠点拡大に伴う人員採用などのコスト増などにより、290 百万円となり前年同期比で 61 百万円増加した。

2016 年 3 月期会社予想は当初予想の売上高 1,000 百万円（前期比 20.3% 増）、営業利益 180 百万円（同 3.7% 増）、当期純利益 106 百万円（同 10.5% 増）を据え置いた。2016 年 3 月期は当初から営業拠点、医師医局情報プラットフォーム及びメディアの拡充を行う投資フェーズと位置付けており、下期（2015 年 10 月－2016 年 3 月）は本社移転（12 月に渋谷へ移転予定）、「ポケットドクター」のサービス展開に絡んだプロモーションなどのコストを見込んでいるためだ。

弊社では、「ポケットドクター」の詳細等現時点で不明な点があるものの、中核事業である非常勤医師紹介サービスにおいて拠点拡大や上期に実施した業務提携の効果が顕在化してくると予想されることを考慮すると、期初予想で据え置かれた会社予想はやや保守的であると見ている。

■財務状態

上場による資金調達で潤沢な手許流動性を確保

2015 年 9 月末時点の総資産は 1,138 百万円で前期末比 101 百万円増加した。法人税支払いや、新規事業のための資本業務提携による投資有価証券、関係会社株式を取得したことにより現金及び預金が同 207 百万円減少したために流動資産が前期末比 161 百万円減少したものの、非常勤医師紹介サービスの好調による売掛金の増加と投資有価証券及び関係会社株式取得により投資等が同 269 百万円増加したことによる。一方、負債純資産合計は純資産が当期純利益の計上で利益準備金が増加したことから 101 百万円増加した。

キャッシュフローの状況について見ると、9 月末の現金及び現金同等物の残高は同 207 百万円減少し 621 百万円となった。これは、資本業務提携に絡んだ投資有価証券、関係会社株式の取得や本社移転のための敷金の差し入れ等の投資活動を行ったことによる支出が増大したことによる。ただ、こうした事業基盤拡大、新規事業創出に絡んだ成長投資のうち、「箱」に対する投資は一段落したと考えられるため、今後は大幅に支出超過になる可能性は低いと弊社では見ている。

貸借対照表

(単位：百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期 2Q	増減	主な変動要因
流動資産	434	942	780	-161	現金及び預金 -207
現金及び預金	283	828	621	-207	法人税支払い、資本業務提携による株式取得
売掛金	77	66	104	37	事業拡大により増加
固定資産	108	95	358	263	投資等 +269
有形固定資産	21	22	21	-1	
無形固定資産	47	35	30	-5	
投資等	39	36	305	269	関係会社株式 +147 投資有価証券 +66 敷金 +57
総資産	543	1,037	1,138	101	
流動負債	193	235	230	-4	消費税等の支払い等
固定負債	112	114	114	0	
負債合計	305	349	345	-3	
純資産	237	687	793	105	当期純利益計上による利益剰余金増 +100
負債純資産合計	543	1,037	1,138	101	

キャッシュフロー

(単位：百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期 2Q	増減
営業キャッシュフロー	-16	216	59	
投資キャッシュフロー	-14	-19	-271	
財務キャッシュフロー	-1	347	4	
現金及び現金同等物	283	828	621	-207

安全性

	14/3期	15/3期	16/3期 2Q
流動比率	225.1%	400.8%	338.7%
自己資本比率	43.8%	66.3%	69.7%

収益性

	14/3期	15/3期	16/3期 2Q
ROE	2.7%	20.7%	
ROA	12.5%	19.7%	
営業利益率	7.6%	20.9%	28.9%

医療関係者向けのサービスを展開している公開企業との比較を見ると、安全性、健全性ともに他社と遜色ない水準となっており、問題は見られない。

同業比較

(単位:百万円)

会社名	MRT	エス・エム・エス	メドピア	ケアネット
コード	6034	2175	6095	2150
直近決算期	15/3期	15/3期	15/9期	14/12期
規模				
売上高	831	15,056	1,039	1,650
経常利益	155	2,693	135	202
総資産	1,037	11,421	1,147	1,713
安全性				
自己資本比率	66.3%	59.7%	78.1%	77.1%
流動比率	400.8%	167.6%	657.5%	399.2%
収益性				
自己資本利益率	20.7%	28.4%	6.4%	14.2%
総資産経常利益率	19.7%	27.2%	9.9%	12.7%
売上高営業利益率	20.9%	13.8%	13.1%	10.9%

注: ケアネットは決算期変更のため、9カ月の変則決算

出所: 各社決算短信、有価証券報告書からフィスコ作成

■ 中期的な成長戦略

バーチャル病院の実現により豊かな医療の創造を目指す

同社を取り巻く医療業界であるが、高齢化を背景に医療サービス市場(規模は520兆円程度)の成長が全世界的に見て急速に進行している。日本においても2025年問題※1が取り沙汰されているように高齢化が進行中で、医療費の増大※2が顕著になっており、医療サービスにとどまらず、予防医療、ヘルスケア分野のニーズが急速に拡大しつつある。このため、政府の成長戦略においても医療サービスの充実化は、国家戦略の主軸として位置付けられている。

こうした環境下であるが、同社の中期経営計画は公表されておらず、具体的な数値目標はない。しかし、弊社では、同社のこれまでの取り組み状況から判断し、中長期の成長戦略は、既存の主力事業である医師ネット紹介事業をキャッシュカウとして、1) 医師と医師をつなぐ、2) 医療の情報を必要とする企業と医師をつなぐ、3) 患者と医師をつなぐ仕組みである「医療・ヘルスケア情報プラットフォーム」を構築し、それを活用し創出される新規サービスを成長ドライバーに育成する構想となっていると考える。

既存事業の医師ネット紹介に関しては、様々な企業と提携することによる知名度の更なる向上を図り、全国レベルで医師会員を増加させ医師ネットワークを一段と拡大させる。その拡大した医師ネットワークをベースに、インターネットを活用したバーチャルな総合医療・ヘルスケアプラットフォームの運営を目指すことになる。

その布石が2016年1月の正式リリースを予定している医師と患者や生活者をつなぐ遠隔医療健康相談「ポケットドクター」である。具体的な内容は12月以降に発表される予定になっているが、その概要はスマホなどのスマートデバイスを使用して24時間365日、「Face to Face」で医師に健康相談ができるというもの。将来的にはこの仕組みを様々なデバイスと組み合わせることで、医療施設に行かなくとも医師の診察を可能にする、バーチャルな病院の構築へ発展して行くものと考えられる。その後、米国、アフリカ、アジア諸国など海外へ展開する構想も俎上にあるようだ。このため、弊社では、地域格差なく誰もが医療を受けられるバーチャルな病院の実現可否の試金石と位置付けることができる「ポケットドクター」の具体的な内容、サービスの立ち上がり状況に注目する必要があると考える。

※1 2025年頃の日本で「団塊の世代」(1947年～51年生まれ)の人々が75歳以上となることにより起こる諸問題のこと。25年には団塊の世代が75歳以上(後期高齢者)となり、15歳～64歳の現役人口も減少するため、日本人の5人に1人近く(2,179万人、18.1%)が75歳以上となる超高齢社会となる。このため、25年頃には医療・介護・福祉サービスの需要が高まり、医療・介護などの負担と給付が大きく変わり社会保障財政の運営にネガティブな影響が出ると見られている。

※2 厚生労働省の試算によると、2011年度38兆円であった医療費は2025年度に60兆円へ膨らむとしている。

■ 株主還元

当面は内部留保を優先、新規事業の状況次第で配当実施の可能性

同社は、成長性を第一義と考えており、当面は成長資金確保のため、内部留保の確保に努め、配当は行わない方針を公表している。ただ、今後、業績及び財政状態等を勘案しながら余剰資金が生まれたと判断される場合に、一定の利益を配当することを検討するとしているが、現時点で配当実施の可能性及び、その実施時期等については未定。

弊社では、馬場社長にはできるだけ早い時期に配当したい意向がある感触を取材で得たことから、来年1月の正式リリースを予定している「ポケットドクター」の立ち上がり状況が順調で、新規事業が軌道に乗ってくると確認できれば、配当実施の可能性が高まると考える。

ディスクレーマー（免責条項）

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・加工することは強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・譲渡することは強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お願いいたします。

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