

Briefing Transcription

|| 対談動画文字起こし ||

株式会社 eWeLL×はっしゃん

5038 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

[紹介動画はこちら >>>](#)

2025年3月6日(木)



FISCO Ltd.

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

■ 目次

■ 出演者	01
■ 冒頭のあいさつ	02
■ 企業説明	03
■ 質疑応答	12
■ 終わりのあいさつ	21

■ 出演者

株式会社 eWeLL
代表取締役社長

中野 剛人様

著名投資家 V Tuber

はっしゃん様

株式会社フィスコ
マーケットレポーター

パルベルク美沙子 (司会進行役)

■ 冒頭のあいさつ

▲フィスコ パルベルク

皆様、こんにちは。フィスコマーケットレポーターのバルベルク美沙子です。今回は株式会社 eWeLL（イーウェル）代表取締役社長 中野剛人（中野のりと）様にご登壇いただき、著名投資家 VTuber であるはっしゃんさんから理論株価チャートに基づいた気になる質問をぶつけていただきます。後半部分で中野様にははっしゃんさんからの質問にお答えいただきたいと思います。それでは、本日登壇いただく、中野様、はっしゃんさんをご紹介させていただきます。まずは、株式会社 eWeLL 代表取締役社長 中野剛人様です。よろしくお願ひ致します。

■ eWeLL 中野

よろしくお願ひします。

▲フィスコ パルベルク

中野様は、水上バイクの元プロ選手で、練習中に肝臓破裂の事故に遭った際、看護師さんに命を救われたことがあります。そして、世界2位の成績を二度おさめた後、2011年にプロを引退。これを機に本格的に起業家として歩み始め、看護師さんと社会への恩返しのために2012年6月に株式会社 eWeLL を設立しました。「ひとを幸せにする」を会社のミッションとして掲げており、在宅療養に新しい価値の創造を行い、すべての人が安心して暮らせる社会を実現するため、訪問看護ステーション向け業務支援 SaaS「iBow」を主軸としてステーション支援業務を行っています。続いて、著名投資家のはっしゃんさんです。よろしくお願ひいたします。

●はっしゃん

はい、はっしゃんと申します。よろしくお願ひします。勉強させてください。

▲フィスコ パルベルク

はっしゃんさんは、IT エンジニア兼業投資家として割安成長株に長期投資するスタイルで1億円を達成しており、現在は独立・起業して「初心者にも持続可能な株式市場の実現」という理念のもと、専門的な金融知識なしで利用できる株式入門サイト「株 Biz」を監修・開発しています。理論株価や月次情報など独自の投資コンテンツを配信する投資家 VTuber としてマネー誌、投資メディア、SNS でも活動し、ビジネス著書累計10万部を突破しています。中野様、はっしゃん様、よろしくお願ひいたします。

それでは、まずは、中野様に企業説明を実施いただきます。はっしゃんさんも適宜気になる点などございましたらお話しいただければ幸いです。よろしくお願ひいたします。

●はっしゃん

お願ひします。

企業説明

■ eWeLL 中野

株式会社 eWeLL の中野です。改めましてよろしくお願いたします。

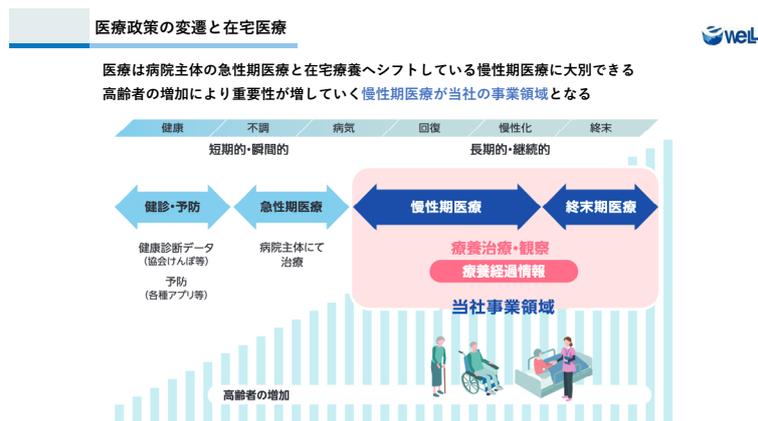
会社概要

私たちは訪問看護ステーション向けのSaaS「iBow」を展開する大阪に本社を置く会社です。顧客とともに成長するビジネスモデルを追求してきた結果、**高効率・高成長**を実現しています。

会社概要		財務上の特徴	
社名(商号)	株式会社eWeLL	1. 売上高営業利益率	2024.12期 44.2% 東証上場企業3,849社中 23位
設立年月日	2012年6月11日	2. ROE(自己資本利益率)	2024.12期 39.4% 東証上場企業3,849社中 53位
代表者	中野 剛人	3. 3年平均売上高成長率	2024.12期 29.2% 安定した高成長を継続
従業員数	90名 (2024年12月末時点)	4. 3年平均営業利益成長率	2024.12期 41.5% 売上の絶対額の増加も期待
所在地	大阪本社 大阪市中央区久太郎町4-1-3 東京支社 東京都中央区京橋2-8-21		
事業内容	訪問看護電子カルテ「iBow」など 訪問看護ステーション向けサービス		
上市市場	東京証券取引所 グロース市場 証券コード5038		
取得認証	ISO/IEC27001 (ISMS情報セキュリティ) 認証		

※2025.2.20 四季報データより

eWeLL は、在宅医療を DX で支援する事業を行っており、在宅医療の要である訪問看護ステーション向けに SaaS で電子カルテ「iBow」を提供しています。顧客とともに成長するビジネスモデルを追求し、高効率、高成長をこれまで実現してきました。2012 年の 6 月に創業し、10 年後の 2022 年の 9 月に 64 人の少数精鋭の体制でグロースに上場。上場して 2 年半が経過しましたが、四季報によると、東証上場企業 3,849 社中、売上高営業利益率は 23 位で、ROE は 53 位と極めて順調に推移しています。

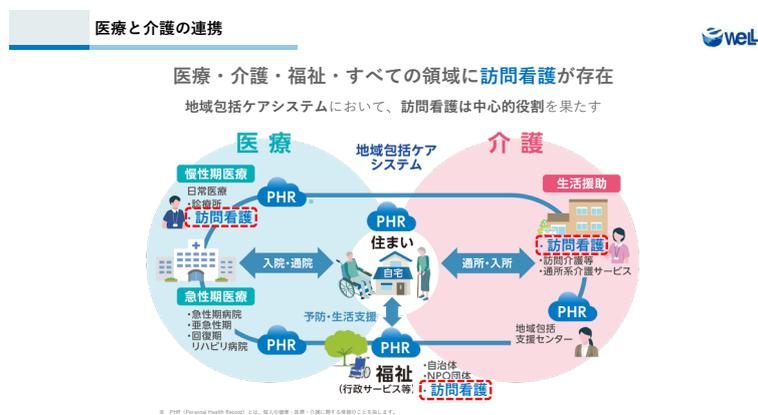


まず、我々の事業の説明の前に、事業の前提となっている日本の医療の領域についてご説明します。こちらの図は、左手から右に人の一生を表しており、医療領域を 4 つの矢印に分けています。真ん中に矢印があり「健診・予防」「急性期医療」「慢性期医療」「終末期医療」と 4 つに分かれています。右手のピンク色の部分が、「慢性期医療」と「終末期治療」になっています。

企業説明

この領域が、訪問看護が中心で動いていると我々は考えている領域になります。例えば、救急車で病院に運ばれて手術をするのは「急性期医療」で、これは全国の病院で行われています。病院での手術が終わると、これまででは長期入院が一般的でしたが、現在回復期は自宅で療養するケースが増えています。これが、「慢性期医療」であり、ピンクの領域に該当します。これまで病院で完結してたところが、在宅医療となったことで「慢性期医療」にシフトしたという状況です。

在宅医療への移行は国策として推進されています。医療費を35%程度の削減できるということが分かっており、国策として推進されている状況です。



現場では、医療と介護の連携は難しいと言われています。その理由として、現場で使う言葉が違う、ドクター側の指示が生活の援助を中心とする介護の方には受け入れがたい、あるいは逆に「電球を変えた」「シーツを変えた」などの情報をドクターが必要としないなどさまざまな要因が挙げられます。

ただ、訪問看護という領域では、看護師が訪問して行う訪問看護が間に入ることで、医療と介護の連携がうまくいくという意見が現場から出ています。我々はこの訪問看護が中心であろうと考えています。ただ、全てのケースがそうではありません。医療と介護の連携がうまくいっているケースもゼロではありません。ただ、極めて難しい状況にあるということです。

●はっしゃん

ちょっと訪問看護に関して、初歩的な質問ですが、教えていただければと思います。病院には看護師さんがいて、介護現場にはヘルパーさんとかいると思いますが、訪問看護はどういう位置づけになりますか。その中間的な位置づけで看護師さんが訪問したりする、という理解でよろしいでしょうか？

株式会社 eWeLL × はっしゃん | 2025年3月6日(木)
5038 東証グロース市場

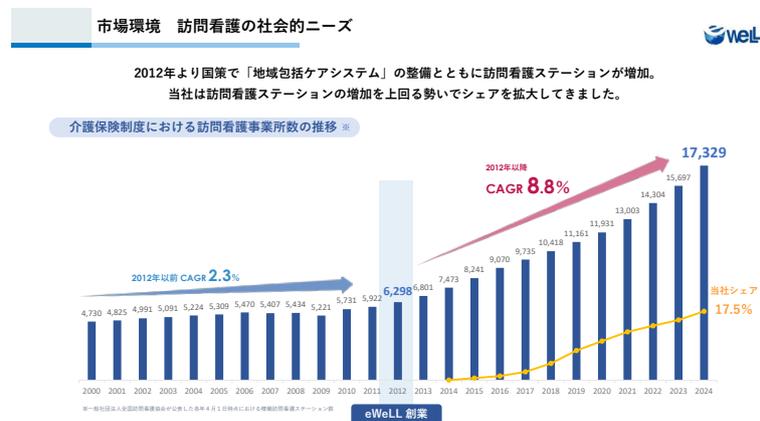
企業説明

■ eWeLL 中野

はい、おっしゃる通りです。訪問看護は介護保険と医療保険の両方が利用できます。疾患が21疾病に該当する場合は、自動的に訪問看護が入るケースともあります。国は、介護の分野ではできないことを自宅でできるように体制として整えるよう指針を出しており、その一環として訪問看護が位置づけられています。例えば、点滴や喀痰吸引など、医療従事者でなければできないようなことを自宅で行う必要がある場合に訪問看護があります。

● はっしゃん

よくわかりました。ありがとうございます。



■ eWeLL 中野

訪問看護ステーションは、2012年に起業した当時はまだ少なく、約5,000件から減少した数字しか公表されていない時に起業したと記憶しています。その後、訪問看護ステーション数は増加に転じ、6,000件となった頃には、事業を始めたことで先行者利益を得ることができたと考えています。

現在では17,329ステーション。昨年2024年は年間約2,500ステーションが新たに開設されて急速にその数を増やしています。今後もまだまだしばらく伸びていくと考えています。

訪問看護ステーションの数は増加傾向にあり、当社もその成長に合わせて事業を拡大しています。特に、2014年にリリースした「iBow」(アイボウ)は、市場の拡大とともにシェア17.5%を獲得し、事業の好調な要因の一つとなっています。

● はっしゃん

少し質問してよろしいですか。

■ eWeLL 中野

はい、どうぞ。

株式会社 eWeLL × はっしゃん | 2025年3月6日(木)
5038 東証グロース市場

企業説明

● はっしゃん

訪問看護ステーションは、訪問看護をしている事業者の拠点数ということで、それが全国に17,000件を超えるまで増えてきているということと、その中で御社に占めるシェアが17.5%と、トップシェアになっているという理解でよろしいでしょうか。

■ eWeLL 中野

はい、おっしゃる通りです。

● はっしゃん

ありがとうございました。

■ eWeLL 中野

法人はもっと少なく、1つの法人が10ステーション・100ステーションと運営しているケースもあります。訪問看護は唯一、一般企業が参入できる医療の業種です。訪問看護は、医療法人しか行えない病院運営とは異なり、株式会社や財団など、様々な形態の法人が参入できる点が大きな特徴です。訪問看護ステーションは、これらの法人格が経営し全国各地に展開されています。

在宅医療をDXする「iBow」

訪問看護専用電子カルテ「iBow」



訪問看護専用 電子カルテ
アイボウ



weLL

蓄積されているデータ

- 生産性向上による **看護師不足解消**
- 訪問看護の **事業成長・廃業抑止**
- **ケアの質向上**

月間**170**万件、累計**7,200**万件の医療データ

5.4万人の医療従事者の属性データ

3,000ステーションのインフラデータ

■ eWeLL 中野

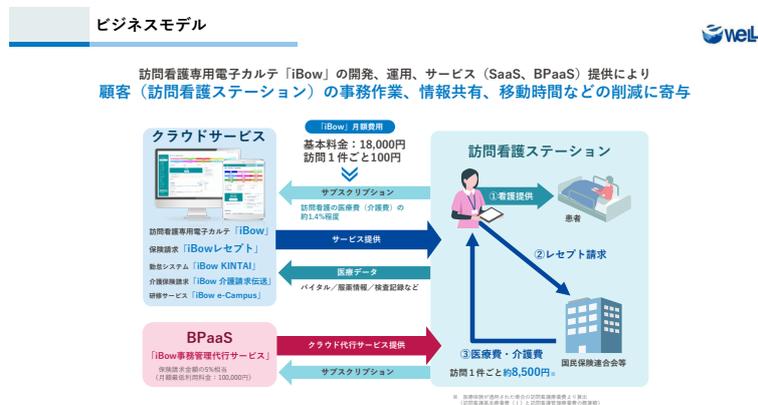
訪問看護は限られたリソースで多くの患者をケアする負担が増え続けており、その上、アナログな作業が多いです。専門性の高い看護ケアに十分な時間を割くことができず、手作業による非効率な状況が続いています。また、日本では医療情報の活用が遅れており、病院ごとにデータが分断されている状況です。患者は病院に行くたびに同じ検査を繰り返したり、情報連携が不足したりといった課題があります。

株式会社 eWeLL × はっしゃん | 2025年3月6日(木)
5038 東証グロース市場

企業説明

当社は、このような訪問看護の課題を DX で解決することが必須であると考え、訪問看護専用の電子カルテ「iBow（アイボウ）」(意味：あなたの相棒になります)を開発・提供しています。「iBow」は、患者の情報や、医療従事者がケアにあたった身体的・精神的な情報、在宅での療養経過の情報などを日々記録します。これらの重要な慢性期医療データを手書きではなく電子化することで、次のデータの有効活用に繋がり、患者はより適切な医療サービスを受けられるようになり、医療従事者はより効率的な業務遂行が可能になります。

現在「iBow」は5万4,000人の医療従事者の方々に日々ご利用いただいております。延べ74万人もの患者の療養生活を支えています。月間170万件、累計7,200万件もの慢性期医療データを2014年から蓄積し続けているという状況です。



「iBow」の提供形態はサブスクリプション方式で、月額1万8000円の基本料金（ステーション単位）と、1回の訪問につき100円の従量課金制を採用しています。サブスクリプションモデルに重要な意味がありまして、それは当社が使いやすさを追求し続ける必要があるということです。

この業界に参入した当初、レセプト請求システムを提供する企業は多数ありましたが、どれも使い勝手が良いとはいえませんでした。レセプトという業務自体が複雑なため、使いづらいシステムばかりだったことが、私がこの事業を始めたきっかけでもあります。そのため、当社では「iBow」を開発するにあたり、直感的に簡単に使えることを徹底的に追求しました。そして、その使いやすさに自信があるからこそ、サブスクリプションという料金体系を採用しました。

買い切り型の場合、一度購入してしまうと、その後の修正依頼に対応してもらえないケースが多いという経験を私たちもしてきました。なぜそうなるのかと考えたところ、すでに購入してしまっているため、提供側としても追加の対応に積極的ではなくなるからです。このような苦い経験があったため、サブスクリプションの導入には大きな利点があると考えています。

株式会社 eWeLL × はっしゃん | 2025年3月6日(木)
5038 東証グロース市場

企業説明

例えば、お客様が「使いにくい」と感じた場合、すぐに解約することができます。初期費用の負担がないため、気軽に契約を終了できるのです。我々としても、お客様に解約されることは避けたいので、常に使いやすいシステムを開発・提供し続ける必要があります。そうしなければ、利用が継続されず、売上にも影響が出てしまいます。そのため、サブスクリプションの価格設定には、そうしたリスクをしっかりと考慮し、長期的にビジネスを成立させるための決意が込められている我々からお客様へのコミットの表れです。

現在、私たちはこういった成長型のビジネスモデルを採用しています。訪問看護ステーションでは、看護師が患者の自宅を1回訪問するごとに、国民皆保険から約8,500円の報酬が支払われます。この仕組みにより、訪問件数を増やせば増やすほど、ステーションの売上は安定していきます。

このステーションは独立採算制で運営されているため、売上の増加は訪問件数の増加と直接結びついています。つまり、どれだけ訪問を行ったかが、そのまま売上に反映される仕組みです。そのため、訪問看護ステーションをしっかりと支えられるシステムを開発することが重要です。私たちは、その目的を明確に持ち、意識してシステムを構築しています。少しでも使いにくいシステムでは、業務の妨げになり、「紙にメモしたほうが早い」という状況になってしまい、誰もシステムを使わなくなります。この業界では、そうした問題が発生しやすく、我々にとっては当たり前のことではありますが、適切に対応しなければならない重要なポイントです。

そのため、訪問看護ステーションの訪問件数を増やすお手伝いができれば、ステーションの売上が向上します。それに伴い、私たちも1訪問あたり100円の料金が積み上がっていくため、双方にとって利益のあるWinWinの関係を構築できるモデルとなっています。



こちらが業績の推移です。2018年以降、6期連続で増収を達成しており、2020年の黒字化以降は4期連続で増益を実現しています。上場後、2022年からは営業利益率40%超を維持しており、今後も高効率・高成長を継続できるよう、事業運営に取り組んでいきます。

株式会社 eWeLL × はっしゃん | 2025年3月6日(木)
5038 東証グロース市場

企業説明

プロダクト戦略



在宅療養における主要領域を起点としたプロダクト開発を継続し、当中計期間においては今までiBow等に蓄積されているデータや生成AI等を活用したプロダクトをリリース予定

在宅療養領域	プロダクト	位置づけ	リリース (予定含む)	テック	データ活用	
訪問看護業務全般	iBow	メインシステム	2014年済み	SaaS	-	
勤怠管理	iBowKINTAI	iBowアドオン	2020年済み	SaaS	-	
保険請求	iBowレセプト	iBowアドオン	2021年済み	SaaS BPaaS	●	
法定研修	e-Campus 法定研修	iBow アドオン	2023年12月済み	e-ラーニング	-	
訪問看護計画・報告作成	AI訪問看護計画 AI訪問看護報告	iBow アドオン	2024年リリース 2025年3月課金開始	生成AI	●	
患者紹介	けあログっと	iBowと連携	2024年8月	ポータル	●	
2025年 リリース 予定	訪問看護ルート・ スケジュール作成	AI訪問看護 スケジュール(医)	iBow アドオン	2025年春頃リリース 2025年7月課金開始	AI	●
	看護師採用支援	けあログっと 拡充(看護師)	けあログっと 追加機能	2025年中	-	●
	地域包括ケア	けあログっと 拡充(施設)	けあログっと 追加機能	2026年以降	●	
	PHR	けあログっと 拡充(個人)	けあログっと 追加機能	2026年以降	●	

続いて、プロダクト戦略と直近の開発状況について簡単に説明します。当社は、データとテクノロジーを活用したマルチプロダクト戦略を基本とし、従来よりもスピードを上げて新規プロダクトを継続的にリリースしています。特に、アップセルやクロスセルの売上比率を着実に向上させることで、さらなる成長を目指しています。

表のとおり、様々なサービスを計画通りにリリースしており、今後もさらに開発を進めていく予定です。特に、2024年にリリースしたサービス「AI 訪問看護計画・報告」については、4月と10月に提供を開始し、無料期間を12月まで設定しました。そして、2025年1月から課金を開始しました。

このサービスは非常に好調で、AIを活用した画期的なものとなっています。具体的には、生成AIを活用し、従来は人が作成していた看護計画書やドクターへの報告書をAIが自動で作成できるようにしました。この取り組みは大変好評をいただいています。従来、看護計画書の作成はステーションのベテラン看護師が時間をかけて考えなければいけませんでした。しかし、今回AIがこのプロセスを担うことが可能になり、看護計画書・報告書の作成を効率化することに成功しました。つまり、従来は置き換えがほぼ不可能だった業務をAIが担えるようになったのです。

この「AI 訪問看護計画・報告」をリリースし、課金を開始したところ、最初の1か月までで「iBow」全ユーザーの27%が有料契約に移行しました。これは、多くのユーザーが実際に「AI 訪問看護計画・報告」の機能をチェックし、「十分に使える」と判断した結果であり、高い評価を得ていることを示しています。

株式会社 eWeLL × はっしゃん | 2025年3月6日(木)
5038 東証グロース市場

企業説明

在宅医療のプラットフォーム



ファクトデータの見える化により情報の非対称性を解消し、医療リソースの最適化や、地域医療の関係者がファクトに基づく最適な選択をできる世界の実現を目指している



また、当社は在宅医療のプラットフォームとして「けあログっと」をリリースしました。今後、プラットフォームとしての役割を強化し、ファクトデータの見える化を通じて双方向の情報連携を促進していきます。これにより、医療リソースの最適化を図るとともに、地域医療の関係者がデータに基づいた最適な選択ができる環境を整え、この分野において他社にはできない独自の事業を展開していきます。

「けあログっと」を提供するには明確な理由があります。当社は訪問看護の全国的なデータを網羅的に保有しており、これを活用することで、医療機関にとって重要な課題の解決を支援できます。長期入院している患者をそのまま病院に留めておくと、限られたベッド数が埋まってしまい、新しい患者を受け入れることができません。病院のベッド数には限りがあるため、効率的な運営を行うには退院を促進し、新しい患者を受け入れることが不可欠です。もしスムーズな退院ができなければ、保険点数が下がり、病院の経営に直接影響を及ぼすことになります。

特に、退院が必要な患者が訪問看護を必要とする場合、適切な受け入れ先を探すのに時間がかかるという問題があります。現場では電話で「空いていますか？」と一軒ずつ問い合わせるしかなく、この作業に多くの時間が取られてしまうのが現状です。

そこで、当社が保有する全国の訪問看護データを見える化し、マッチングを自動化する仕組みを構築しました。それが「けあログっと」です。このシステムを活用することで、病院と訪問看護の連携をスムーズにし、退院の流れを効率化できます。これをベースに、今後は全国の病院へ展開を進めていきます。この図にもあるとおり、「けあログっと」を導入することで、一つのネットワークが形成され、医療機関同士のコネクションがより強化されることになります。

これまで何度もお伝えしているように、医療情報の連携は非常に難しいのが現状です。しかし、「けあログっと」を活用することで、スムーズな情報共有が可能となると考えています。このシステムを通じて、患者データを適切に管理し、必要な情報を関係者間で共有できる環境が自然と整います。特に、訪問看護の領域は規制上の制約が比較的少ないため、こうした情報連携を進めやすい環境にあります。これまでの医療システムの失敗例を踏まえても、これは非常に合理的なアプローチだと考えています。

企業説明

また、「けあログっと」が広がるかどうかに関わらず、他のシステムらと連携することも視野に入れていきます。最終的には、医療情報の連携プラットフォームとしての役割を果たせるよう、柔軟に対応していきたいと考えています。少し長くなりましたが、以上が私たちの考えです。

●はっしゃん

要するに、在宅医療を受ける患者さんと訪問看護ステーションをマッチングするサービスということですね。

■ eWeLL 中野

そうです。おっしゃる通りです。

●はっしゃん

よくわかりました。大変面白いと思います。ありがとうございました。

■ 質疑応答

▲フィスコ パルベルク

中野様、ありがとうございました。続いては、はっしゃんさんに理論株価チャートに基づいて eWeLL に関する気になる点について質問していただきたいと思います。それでははっしゃんさん、よろしくお願いいたします。

●はっしゃん

それでは、後半部分に移ります。理論株価チャートを使いながら、eWeLL 様の社会的にも意義があるビジネスモデルについて、いくつか質問をさせていただきたいと思います。

理論株価チャートに、さまざまな線が描かれていますが、これを活用することで、決算や業績の推移を視覚的に把握できます。また、株価と理論株価を比較することで、その企業の割安性や上昇余地を見える化することも可能です。そして過去から未来を予測したりするという風な使い方をしていきます。理論株価チャートの活用方法について、いわゆる成長企業や優良企業に関しては右肩上がりのチャートになります。一方で、成長鈍れや不振企業の場合は右肩下がりになっています。

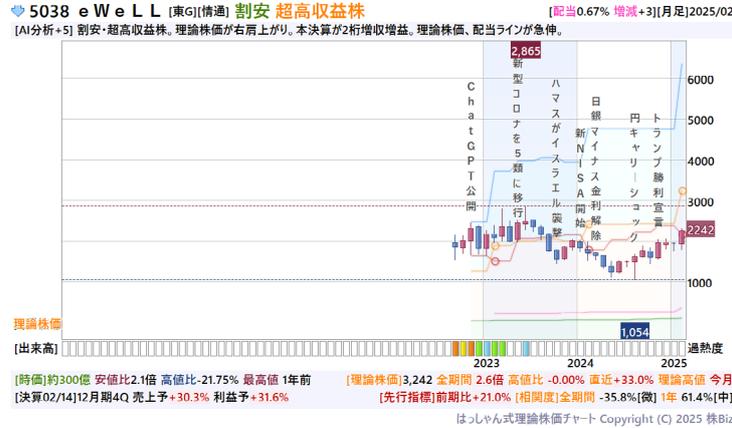
また、株価は市場の影響を受けるため、バブルのように過剰に買われたり、逆に売られすぎたりすることもあります。そのため、理論株価と実際の株価を比較することで、その企業の株価が現在適正かどうかを判断できます。そして、理論株価と実際の株価が連動している企業は、初心者の方にも分かりやすく、投資の判断がしやすいです。

理論株価チャートの使い方と線の意味について説明します。

- ・ 最も下にある緑の線 → 解散価値のライン
これは、企業がすべての資産を清算した場合の最低限の価値を示しています。
- ・ 中央にあるオレンジの線 → 会社予想から算出した理論株価
これは、企業の決算予想をもとに計算された株価の適正水準を表しています。
- ・ 水色のライン（上部） → 売りの目安となる割高ライン
このラインを大きく上回っている場合は、株価が割高である可能性が高いと判断できます。
- ・ 赤のライン → 実績を示すライン
これは、会社予想（オレンジライン）とは異なり、実際の業績データをもとに算出されています。
 - 業績が好調で進捗率が高い場合 → 上方修正の可能性はある
 - 業績が予想より低調な場合 → 下方修正のリスクがある
- ・ ピンクのライン → 配当 + 優待利回り 4% の目安ライン

株式会社 eWeLL × はっしゃん | 2025年3月6日(木)
5038 東証グロース市場

質疑応答



このラインを下回ると配当利回りが4%を超えるため、配当投資の目安になりやすいポイントとなります。実際に、eWeLL様の理論株価チャートです。ご覧のとおり、eWeLL様は上場してから約2年半の企業ですが、理論株価（オレンジの線）が右肩上がりになっているのが確認できます。eWeLL様の株価の推移については、理論株価（オレンジの線）におおむね連動する形で右肩上がりとなっているのが確認できます。2023年から2024年の中盤にかけては、一時的に株価が下落する局面があったものの、その後は再び上昇基調に戻り、直近1年ほどは安定して右肩上がり続けている状況です。概ね株価が理論株価とほぼ連動しながら推移して、株価も上昇傾向にあるということがわかります。

この理論株価チャートでは、AIを活用した簡易分析機能が搭載されており、業績と株価を自動で評価します。今回、eWeLL様は「+5pt」と評価されており、「割安超高収益株」と判定されています。さらに、理論株価が右肩上がりで推移していることに加え、本決算では2桁の増収増益を達成しておられます。また、直近の理論株価と配当ラインの急進が見られることから、eWeLL様は非常に成長性の高い優良企業であると分析されています。

一方で、気になる点として配当利回りが0.67%と比較的低水準である点が挙げられます。ただし、まだ成長フェーズにある企業であり、これまでに3回の増配実績があることから、今後も増配が継続されるのであれば、理論株価の上昇とともに配当額の増加も期待できる状況となっています。ここまでが理論株価によるeWeLL様の評価となります。

まず、お伺いしたいのは、この理論株価の分析結果をご覧になった率直なご感想です。例えばちょっと安すぎるんじゃないかとか、もっと上がってもいいんじゃないかとかです。この理論株価と今の株価に関してどう思うかというのを聞いてみたいんですが、いかがでしょうか。

株式会社 eWeLL × はっしゃん | 2025年3月6日(木)
5038 東証グロース市場

質疑応答

■ eWeLL 中野

はい、はっしゃん様の理論株価の数値についてですが、一般的にやや厳しめに算出される傾向があると伺っています。つまり、本来であれば厳しく算出される理論株価が、今回の分析では現状の株価よりも高く表示されていたということですね（現状株価 2,242 円→理論株価 3,242 円）。通常の計算では保守的な評価が出る傾向がある中で、今回の結果が高い水準で示されたことは、自社の成長性に対する自信につながるとともに、非常にありがたい評価だと感じています。

● はっしゃん

ありがとうございます。大変光栄です。先ほどの企業説明の冒頭でお話しされていた四季報のランキングにおける ROE（自己資本利益率）などの指標の高さについてですが、理論株価の算出においても ROE や EPS（1株当たり利益）を重視していますので、収益効率の高い企業ということで、それが理論株価の分析においても超高収益株として良い評価につながっているかと思えます。

投資家の視点から見ると、現時点では評価が高いものの、業績が減収・減益に転じると理論株価も下がってまいります。先ほど、現在成長中であり、今後も看護ステーションの増加とともに事業が拡大していくビジョンを示されていました。この成長が継続すると、理論株価も右肩上がり続け、これから投資をして投資額が何倍にも増える可能性があるという期待が自然と生まれてきます。それでは、今後さらに企業価値を向上させていくための意気込みについて、お聞かせいただければと思います。



■ eWeLL 中野

現在の既存事業で実績を残しています。アップセルやクロスセルの展開を強化していくことでこれまでの実績をさらに発展させていけると考えます。特に、「iBow」を中心としたデータの蓄積が大きなポイントになっており、これによって慢性期医療のデータが豊富に蓄積されていきます。いわゆる急性期医療と慢性期医療の情報を統合した医療情報のデータ化を進めることで、新たなサービスの展開につなげていきます。

株式会社 eWeLL × はっしゃん | 2025年3月6日(木)
5038 東証グロース市場

質疑応答

これまでも進めてきた取り組みですが、今後さらに強化し、新たな収益を上乗せしていくという戦略です。特に、現在まだ手書きで管理されている部分が多く残っている領域を DX 化することで、さらなる成長の余地があると考えられます。現在の業務フローでは、アナログな手法が根強く残っており、デジタル化の余地が大きいため、これをシステム化することでより効率的な業務運営が可能になり、収益化が見込まれます。

● はっしゃん

ありがとうございます。もう一点お聞きかせください。理論株価に関して右肩上がりでのよい形なのですが、一方で、配当利回り 4% ライン（ピンクの線）に注目したいと思います。

このピンクのラインまで株価が下落すると、配当利回りが 4% になります。eWeLL 様は現在、成長フェーズにあり、利益を配当に回すよりも再投資を優先し、企業の成長を加速させる方針を取られていると考えています。

一方で、2024 年の新 NISA 開始により、配当や分配金に対する税金が非課税となったことから、配当を重視する投資家が増えているという市場環境の変化もあります。短期的には成長投資を優先する戦略が適切かもしれませんが、長期的には「配当を増やしてほしい」という投資家も多いと思います。株主還元策、配当に関しては、中長期的にどのようにお考えですか。



■ eWeLL 中野

配当性向をしっかりと考慮しながら、安定した配当の増加を目指していく方針です。また、私自身が株主であり、そういった意味でも、毎年配当を引き上げていきたいと考えています。株主還元にも積極的に取り組み、中長期的に見ても投資家の皆様にとって魅力的な企業でありたいと思っています。

● はっしゃん

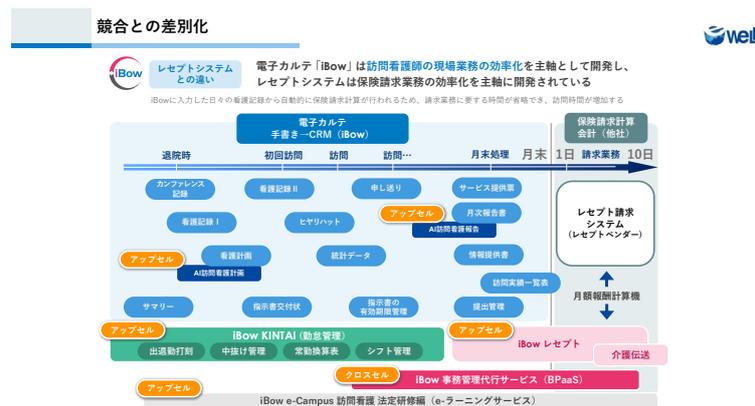
ありがとうございます。社長自身が株主であるという点で、一般の株主と利益を共有する形になるわけですから中長期的には配当の増加にも期待が持てるということですね。

株式会社 eWeLL × はっしゃん | 2025年3月6日(木)
5038 東証グロース市場

質疑応答

それでは、理論株価とは少し離れた質問として、競合環境と eWeLL 様の強みについてお伺いしたいと思います。eWeLL 様のビジネスモデルは非常に画期的で新しいものだと感じていますが、同じような領域で事業を展開している競合企業は存在するのでしょうか？また、競合企業がある場合、eWeLL 様が持つ独自の強みや、競争優位性についてお聞かせいただければと思います。

■ eWeLL 中野



ありがとうございます。チャート右側の白い領域をご覧ください。現在、営業の現場で比較される先としては、レセプトベンダー（請求システムを開発・提供している企業）が複数存在しています。この企業群は、基本的に訪問介護向けのレセプトシステムを提供しており、その一部を訪問看護向けに転用しているケースが多いです。つまり、もともと訪問介護向けに作られたシステムを流用する形で、訪問看護の分野にも展開しているという状況です。

その結果、看護師の方々も「訪問介護請求システム」と書かれた画面にログインして業務を行っており、業界全体で汎用性の高いシステムが広く使用されているというのが現状でした。また、創業した 2012 年の段階では、ほぼすべての企業がこのような汎用的なレセプトシステムのみを提供している状態でした。

我々のアプローチは、チャート左側の青い電子カルテの部分です。従来のレセプト請求システムとは全く異なる領域（従来手書きで行っていた日々の業務全般の DX 化）にフォーカスしている点が大きな強みですね。レセプトではなく、日々の業務全般を DX 化した電子カルテを、CRM（顧客管理）システムとして進化させてきたという明確な差別化戦略をとってきました。

毎月月末に締め処理を行い、翌月 1 日からデータを入れ始め、10 日に請求処理を実施するという、保険請求業務をシステム化しているのが従来のレセプト請求システムです。レセプトベンダーはこのシステムを展開しています。

右側下部にピンクの「iBow レセプト」と、横に長細く電子カルテの方に食い込んだ領域があります。もともと当社はレセプト請求システムを自社で開発せず、大手レセプトベンダー 6 社と連携してサービスを提供していましたが、その後、「iBow レセプト」を開発し、これがアップセルの部分になりました。

質疑応答

「iBow レセプト」の最大の特徴は、入力画面がそもそも存在しない点にあります。従来のレセプト請求システムでは、請求業務の際に手入力が必要となり、それに伴う時間的負担や入力ミスリスクが発生していました。しかし、「iBow レセプト」では、普段使用している電子カルテ「iBow」のデータがそのまま自動的に請求へとつながるため、追加の入力作業が一切不要となっています。

「iBow レセプト」は、毎月1日になった際に手作業で計算を行わなくてもすでに前月のデータが整理されており、即座に請求ができます。従来のレセプト請求システムでは、請求処理を行う際に手入力が発生し、担当者が間に入ってデータを整理する必要がありましたが、「iBow レセプト」ではそのプロセスが完全に自動化されています。そのため、人的ミスリスクがなくなり、業務効率が大幅に向上しています。この利便性の高さから、現在では「iBow」利用者の約85%が「iBow レセプト」とセットで利用されている状況になっています。電子カルテとレセプト請求システムがシームレスに統合されているため、ユーザーにとっての利便性が極めて高く、結果として圧倒的な導入率を誇っていることが、差別化となっています。

一方で、他社のホームページを見てみると、eWeLLのシステムと同じことができると謳っているケースもあるようです。他社の中には、レセプト請求システムを提供している企業が、後からカルテ記録などの機能を追加し、「iBow」と同じ仕組みかのように見せているものもあります。しかし、実際には、レセプト請求システムを主軸にしたサービスと、電子カルテとレセプト請求が完全に統合された「iBow」&「iBow レセプト」では、ユーザー体験の快適さや業務のスムーズさに大きな違いがあります。

訪問看護の現場では、日々の業務が非常に忙しく、システムが少しでも使いにくいと、結局は「紙にメモを取るほうが楽だ」となり、システムが定着しないことがよくあります。機能があるだけでは不十分であり、ユーザーにとってストレスなく使えることが何よりも重要です。当社は、単に機能を提供するのではなく、ユーザーの利便性を最優先に考え、そもそも使っていないと話にならないと、業務フローの中で自然に活用されるシステムを作り上げました。その点が他社との大きな違いになるかと考えています。

● はっしゃん

ありがとうございました。eWeLL様の訪問看護ステーション向け電子カルテが、他社と明確に差別化されており、高い商品力を持っていることがよく分かりました。従来のレセプトベンダーとは異なるアプローチを採用し、電子カルテの分野で強みを築いてきたことが、大きな競争優位性につながっているということですね。

■ eWeLL 中野

そうですね。従来のレセプトベンダーとは、スタートラインが全く異なります。レセプト請求システムを軸に開発を進めてきた企業と、電子カルテの領域からスタートし、訪問看護の現場に寄り添い、使っていただけるシステムを作り上げてきた我々とは、アプローチそのものが違います。

どちらが良い、悪いという話ではなく、電子カルテを基盤に構築してきたことで、日常的に使われるシステムとしての優位性があるという点が重要ですね。電子カルテは日々の業務の中で継続的に利用されるものです。そのため、電子カルテを軸にシステムを作り、そこにレセプト機能を統合することで、訪問看護の現場で自然に定着しやすいというメリットがあります。

株式会社 eWeLL × はっしゃん | 2025年3月6日(木)
5038 東証グロース市場

質疑応答

● はっしゃん

ありがとうございます。では、続いて、ちょっとだけ意地悪な質問になるんですけども、よろしいでしょうか。

御社が訪問看護ステーション向けの開発、クラウドサービスということで、非常に右肩上がりでご調だというのは承知していますが、最近、一部の訪問看護関連企業において不祥事が報道されています。具体的な企業名は控えますが、訪問看護の過剰請求が問題となり、1日に何度も訪問を行ったとされるケースがありました。その結果、業績の下方修正や株価の大幅下落につながった企業もあり、一般投資家の間では「訪問看護業界に対する不安感」が広がっている印象を受けます。こうした状況について、御社としてどのように捉えているのか、率直なご意見をお聞かせいただければと思います。

■ eWeLL 中野

はい、ありがとうございます。まず、この件について何が問題だったのかという点は、現時点で第三者委員会による調査が進められているため、詳細についてはまだ明確にはなっていない部分もあるかと思えます。ただ、我々として重要なのは、何が問題だったかを論じることよりも、「このような状況の中で我々が何をできるのか、どのような立ち位置で考えているのか」という点だと考えています。

実は、今回問題となっているようなケースにおいて、当社のシステム「iBow」を100%適切に活用していただければ、このような事態は起こり得なかったと考えています。なぜなら、当社は電子カルテの領域をデジタル化しており、さらに「iBow レセプト」を活用することで、電子カルテからレセプト請求が自動的に流れる仕組みになっています。このため、手作業による誤入力や不適切な請求が発生する余地がなく、システムをしっかりと運用していただければ、不正やミスが起きる可能性を限りなくゼロにできると考えています。

もし問題が発生するとすれば、それは電子カルテの日々の業務データを故意に改ざんした場合などが考えられます。しかし、そのような改ざんが行われる可能性は極めて低いと考えています。なぜなら、日々の業務の記録は管理者によるチェックなど、様々なハードルをクリアしなければならないからです。どこかのタイミングで正式に発表しても良いのではないかと、という話も出ていますが、結局のところ、システムをしっかりと適切に使っていただくことが重要であると考えています。

例えば、「iBow」の日々の記録を活用しながら、連携していない他社のレセプト請求システムを使用した場合、結局は従来のレセプト請求の流れと何ら変わらなくなってしまいます。その場合、1日になった時点でレセプト請求のためのデータ入力が必要となり、そこに人の手が介在することで、不正や誤入力リスクが発生することになります。

しかし、当社システムでは、電子カルテとレセプト請求が完全に連携しているため、人が介在せずにデータがそのまま請求へとスライドする仕組みになっています。この点が当社のシステムの大きな強みであり、「iBow」と「iBow レセプト」をセットで使用することで、こうした問題が発生しない環境を実現できる状況です。

株式会社 eWeLL × はっしゃん | 2025年3月6日(木)
5038 東証グロース市場

質疑応答

● はっしゃん

はい、ありがとうございました。確かに私自身、訪問看護の専門的な知識があるわけではないので、細部までは分からなかったのですが、確かにシステムを適切に設計し、しっかりと運用していれば不正を未然に防ぐことができるということですね。

■ eWeLL 中野

はい、その通りです。これは基本的な原則になりますが、訪問看護を含む医療・介護の請求業務では、実際に行った業務を前提に請求を行うことが大前提です。つまり、請求のデータをメモなどの手書き記録を基に作成するという方法を取ると、意図的かどうかに関わらず、誤請求や不正請求のリスクが生じてしまうことになります。

つまり、これは訪問看護に限らず、一般的なビジネスでも共通する基本的な流れですが、何か業務を行った後に、それに対する請求を立て、売上を計上するというのが正しいプロセスです。訪問看護においても、この原則を踏襲することが重要になります。

具体的には、まず電子カルテを活用し、日々の業務を適切に記録することが第一歩となります。当社のシステムでは、電子カルテ上で記録された業務データがそのまま請求に反映されるため、人が介在する余地が少なく、不正やミスを防ぐ仕組みになっています。

システムをしっかりと活用すれば、請求業務を適正に管理することができます。

この流れを粛々と実行し、適切にシステムを活用していただくことで、不正や誤請求といったトラブルを未然に防ぐことが可能になります。そういったトラブルを回避できることも、当社システムを使っていただく時の大きな強みになると考えております。

● はっしゃん

ありがとうございます。それでは、最後の質問です。最近の社会情勢に関する影響について教えてください。

日本は人口減少社会へと進んでおり、その中で介護や医療を必要とする高齢者の数は増加していく一方で、その担い手となる人材は減少していくことが大きな課題となっています。この構造的な問題は、訪問看護業界にも大きな影響を及ぼすと考えられます。

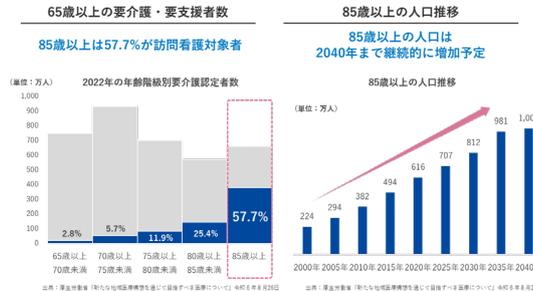
また、最近のインフレの影響で、賃金の上昇や物価の高騰が進んでおり、介護・医療業界においても運営コストの増加が避けられない状況になっています。こうした環境変化に対して、御社はどのように捉えられ、どのように対応していくのかをお聞かせください。

質疑応答

少子高齢化の影響



85歳を超えると訪問看護を必要とする人口の割合が急増し、85歳以上の人口は2040年まで継続的な増加が推計されているため、今後ますます訪問看護ニーズは拡大する想定



■ eWeLL 中野

はい、ありがとうございます。おっしゃる通り、患者数に対し訪問看護師の数は不足しており、今後は少ない人員で多くの業務量を賅っていかなければならない状況です。一方で、DXを推進することにより、訪問看護ステーションの業務効率を向上させ、同じ看護師の人数でもより多くの患者をカバーできるようにすることが可能だと考えています。

また、訪問看護ステーション側の立場に立ってみると、85歳以上の人口は2040年まで継続的に増加すると推計されており、訪問看護のニーズは右肩上がりに拡大していくことが明らかになっています。当社としては、DX化をさらに進め、訪問看護ステーションが限られたリソースの中でも高いカバー率を維持できるよう支援していくことが重要な役割だと認識しており、今後もその取り組みを強化していきたいと考えています。

● はっしゃん

はい、ありがとうございます。やっぱりキーワードはDXということですね。本日は、成長企業として訪問看護の分野でイノベーションを実現している企業 eWeLL 様に、非常に興味深いお話を伺うことができ、大変勉強になりました。貴重なお時間をいただき、誠にありがとうございました。

■ eWeLL 中野

ありがとうございました。

■ 終わりのあいさつ

▲フィスコ パルベルク

ありがとうございました。最後に中野様、はっしゃんからご挨拶いただきたいと思います。それでは、中野様からよろしく願いたします。

■ eWeLL 中野

はい。今日は長い時間お付き合いいただきましてありがとうございました。しっかりと説明させていただけたのかちょっと不安ですが、これからも引き続き頑張っていきますので、応援のほど、よろしく願いたします。

▲フィスコ パルベルク

ありがとうございます。はっしゃんさん、本日の対談、いかがでしたでしょうか。

●はっしゃん

はい、とても勉強させていただきましたし、誰にも身近な問題で、日本の社会課題解決に正面から取り組まれている企業様ということで、非常に感銘を受けました。これからも、決算とか企業価値、そして理論株価を通してウォッチし続けたい企業様でございますので、今後ともよろしく願いたします。ありがとうございました。

▲フィスコ パルベルク

はい、ありがとうございます。それでは、対談を終了させていただきます。ご視聴いただきありがとうございました。

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・表示したのですが、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、配布等することは堅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