

|| 企業調査レポート ||

メンタルヘルステクノロジーズ

9218 東証グロース市場

企業情報はこちら >>>

2026年9月24日(木)

執筆：客員アナリスト

中西 哲

FISCO Ltd. Analyst **Tetsu Nakanishi**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2026年12月期中間期の業績概要	01
2. 2026年12月期の業績見通し	01
3. 中長期成長戦略と株主還元	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 事業内容	05
2. セグメント別概要	06
3. 経営戦略の評価	07
■ 業績動向	08
1. 2026年12月期中間期の業績動向	08
2. セグメント別業績動向	09
3. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
● 2026年12月期の業績見通し	12
■ 中長期の成長戦略	13
1. 中期経営計画	13
2. 主な施策	14
■ 財務戦略	15

要約

働く人のWell-beingを支えるBPaaS企業

メンタルヘルステクノロジーズ<9218>は、医療・ヘルスケア分野に特化したBPaaS (Business Process as a Service) プロバイダーである。企業の産業保健業務を支援するメンタルヘルスソリューション (MHS) 事業と、医療機関の人材不足や業務効率化に対応するメディカルワークシフト (MWS) 事業を2つの成長エンジンとして展開する。メンタルヘルスソリューション事業では「産業医クラウド」を中核に、クラウドと専門人材・運用支援を組み合わせ、予防・早期発見から休職、治療、職場復帰まで支援領域を拡大している。BPaaSの構造を活用し、標準化・クラウド化によるコスト競争力と専門人材・運用支援による差別化を両立させている点が特徴である。

1. 2026年12月期中間期の業績概要

2026年12月期中間期は、売上高が前年同期比35.5%増の4,097百万円、営業利益が同6.0%増の294百万円となり、売上高・各段階利益ともに中間期計画を上回った。メンタルヘルスソリューション事業では「産業医クラウド」の成長や新規子会社インクルード (株) の連結効果により、売上高が同44.9%増、セグメント利益が同50.1%増と大幅な増収増益となった。一方、メディカルワークシフト事業は売上高が同28.2%増と拡大したものの、先行投資や低採算案件等の影響から減益となった。好調なメンタルヘルスソリューション事業がメディカルワークシフト事業の収益性低下やM&A関連費用を吸収し、全体では順調な着地となった。

2. 2026年12月期の業績見通し

2026年12月期は、売上高9,252百万円 (前期比43.8%増)、営業利益700百万円 (同17.0%増) を見込み、期初予想を据え置いた。メンタルヘルスソリューション事業ではENT※顧客の新規獲得と既存顧客へのアップセルが進んでおり、大型契約も複数決定するなど計画を上回って推移している。一方、メディカルワークシフト事業では売上拡大重視から収益性重視へ方針を転換し、低採算案件の整理や取引条件の改善、高利益率案件へのシフトを進める。好調なメンタルヘルスソリューション事業の成長継続とメディカルワークシフト事業の収益性改善が下期のポイントとなる。

※ Enterpriseの略。従業員1,000名以上かつメンタルヘルスソリューション事業の売上高が月額20万円以上 (見込み含む) の顧客グループを指す。

3. 中長期成長戦略と株主還元

2024年12月期から2028年12月期までの中期経営計画では、2028年12月期に売上高150億円、営業利益20億円、ストック売上比率95%以上を目標とする。売上高150億円はメンタルヘルスソリューション・メディカルワークシフト両事業のオーガニック成長を基本としており、新規M&Aはアップサイドとなる。メンタルヘルスソリューション事業ではENT顧客の獲得とアップセル、メディカルワークシフト事業では収益力の強化を進めるとともに、M&Aや戦略的パートナーシップによって成長を加速する。財務面では借入も活用して成長投資を継続する一方、2025年12月期から配当・株主優待を開始し、成長投資と株主還元を両立させる方針である。

メンタルヘルステクノロジーズ
9218 東証グロース市場

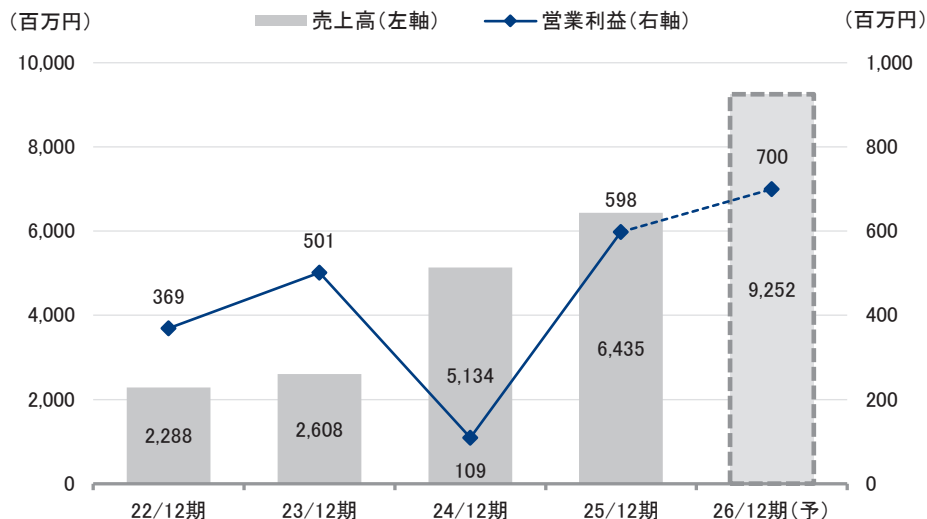
2026年9月24日 (木)
<https://www.mh-tec.co.jp/ir>

要約

Key Points

- ・医療・ヘルスケアに特化したBPaaSモデルによりコストリーダーシップと差別化を両立
- ・メンタルヘルスソリューション事業は「産業医クラウド」を軸に高成長。低解約率とアップセルによりストック収益基盤が拡大
- ・メディカルワークシフト事業は売上拡大から収益性重視へ転換。構造改革の進展が第2の利益成長エンジン化のカギ
- ・2028年12月期に売上高150億円・営業利益20億円を目指す。M&Aをアップサイドに成長投資と株主還元を両立

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

ヘルスケアサービスを提供するWell-being企業

1. 会社概要

同社は、企業向けに産業医・産業保健サービスやクラウド型メンタルヘルス支援を提供する企業である。専門人材による業務支援とクラウドサービスを組み合わせたBPaaS事業※を中核に、従業員のメンタルヘルス対策や健康管理を支援している。同社グループは「ウェルビーイングのスタンダードを創る」をビジョンに掲げ、Well-beingサービスのリーディングカンパニーとして、メンタルヘルスや医療を取り巻く社会課題の解決を目指している。

※ SaaSなどのクラウドシステムとBPOを組み合わせ、単なるシステム提供や業務代行にとどまらず、業務プロセス全体を外部から継続的に支援・改善するサービスモデル。業務の標準化・自動化による効率化と、専門人材による運用支援や個別対応を組み合わせる点に特徴がある。

メンタルヘルステクノロジーズ

9218 東証グロース市場

2026年9月24日 (木)

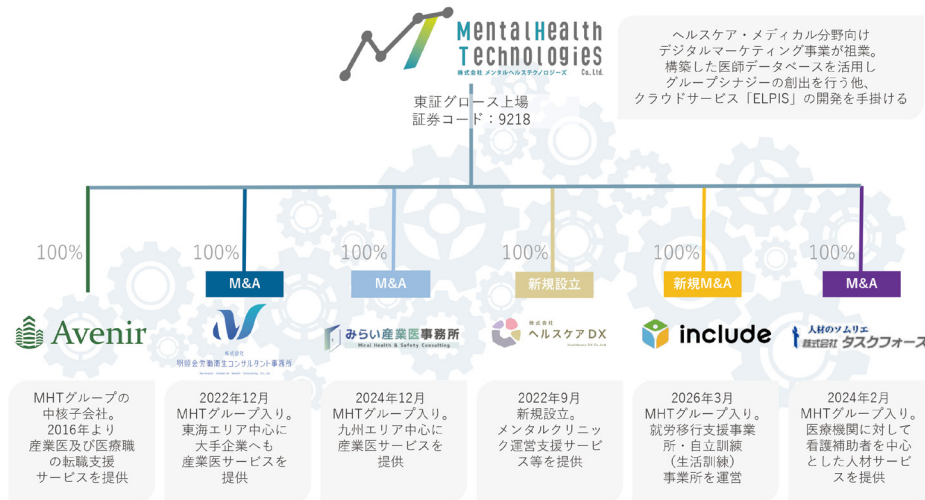
<https://www.mh-tec.co.jp/ir>

会社概要

同社は2011年3月、現 代表取締役社長の刀禰真之介（とねしんのすけ）氏により創業された。その後、事業領域を拡大し、2022年3月に東京証券取引所マザーズ市場へ上場、同年4月の市場区分見直しに伴いグロース市場へ移行した。同社の主要株主には刀禰氏のほか、第一生命保険（株）などが名を連ねている。

グループ会社では、(株) Avenirが中核子会社として2016年より産業医及び医療職の転職支援サービスを提供しているほか、(株) 明照会労働衛生コンサルタント事務所が東海エリアを中心に大手企業向け産業医サービス、(株) みらい産業医事務所が九州エリアを中心に産業医サービスを提供している。また、2022年9月に新規設立した(株) ヘルスケアDXは、メンタルクリニックの運営支援サービス等を手掛ける。さらに、2026年3月にM&Aによりグループ入りしたインクルードは、就労移行支援事業所・自立訓練（生活訓練）事業所を運営し、2024年2月にグループ入りした(株) タスクフォースは、医療機関に対して看護補助者を中心とした人材サービスを提供している。このように、産業保健を中核としながら、メンタルクリニック運営支援、復職・就労支援、医療人材サービスまで事業領域を広げ、グループとしてヘルスケア・メディカル領域におけるサービス提供体制を構築している。このように同グループは、企業のメンタルヘルス対策を起点として、就労支援、医療機関向け人材サービス、クリニック運営支援などへ事業領域を広げている。上場企業として、第一生命保険などの大手企業を含む株主基盤も有し、メンタルヘルスと医療を軸とするヘルスケアグループの形成を進めている。

同社グループのコーポレート・ストラクチャー



出所：決算説明資料より掲載

2. 沿革

同社は2011年3月、刀禰真之介氏が東京都千代田区に(株) Miew (現 メンタルヘルステクノロジーズ) を設立したことに始まる。創業当初はITソリューション事業を展開するとともに、製薬会社向けのデータ販売などを手掛けていた。2014年には、クリニック向けITサービスの共同展開を目的としてキズケアネット（株）を子会社化し、Miew System Service（株）（現 Avenir）へ社名変更するなど、早い段階から医療分野との接点を構築していた。

メンタルヘルステクノロジーズ

9218 東証グロース市場

2026年9月24日 (木)

<https://www.mh-tec.co.jp/ir>

会社概要

大きな転機となったのが2016年である。当時主力としていた製薬会社向けデータ販売事業は、製薬業界における検査データの不正・改ざん問題などを背景に、製薬会社が外部企業からのデータ購入を取りやめる動きが広がったことで事業継続が困難となった。これを受けて同社は事業ポートフォリオを抜本的に見直し、新たな事業を模索するなかで着目したのが産業医サービスであった。当時の産業医業界では、企業が法令上必要な産業医を選任・届け出する一方、実際の産業保健活動が十分に行われていない「形式運用」が少なくなかった。同社はこうした課題に着目し、法令が本来求める産業保健活動を実質的に提供することに事業機会を見出した。2016年2月には、Miew System ServiceをAvenirへ社名変更してメンタルヘルスソリューション事業を開始し、同年4月には医師のキャリア支援事業も開始した。旧事業の縮小過程では従業員の多くが退職して2016年には少人数体制から再スタートしており、まさに現在の同社につながる「第二創業期」と位置付けられる。

その後、2017年にAvenirを完全子会社化し、2018年には社名をメンタルヘルステクノロジーズへ変更した。産業保健を中核とする事業基盤を拡大し、2022年3月には東京証券取引所マザーズ市場へ上場した。上場後はM&Aや新会社設立を活用した事業領域の拡大を加速しており、2022年にヘルスケアDXを設立するとともに明照会労働衛生コンサルタント事務所を子会社化、2024年にはタスクフォース及びみらい産業医事務所、2026年3月にはリワーク（職場復帰支援）事業を展開するインクルードを子会社化した。さらに足元では、M&Aに加えて外部企業との提携を通じた「産業医クラウド」のサービス拡充も進めている。2026年7月には（株）グレイスグループと業務提携し、卵子凍結保管サービス「Grace Bank」を法人向けに提供することを発表した。同年8月にはInnojinn（株）と業務提携し、眼科オンライン診療サービスを「産業医クラウド」の付帯サービスに追加した。このように同社は、2016年の事業転換を起点として産業保健を中核事業に育成し、上場後はM&Aと業務提携を活用しながら、働く人のWell-beingを支えるサービス領域を段階的に広げてきた。

沿革

年月	沿革
2011年3月	東京都千代田区にITソリューション事業（現 デジタルマーケティング事業）を行う（株）Miew（現（株）メンタルヘルステクノロジーズ）を創業
2012年1月	本社を東京都品川区に移転
2014年1月	クリニック向けITサービスの共同展開を目的として、株式譲受により、キズケアネット（株）の株式を76.47%取得（子会社化）し、Miew System Service（株）に社名変更（現（株）Avenir）
2015年3月	本社を東京都港区に移転
2016年2月	メンタルヘルスソリューション事業の開始に伴い、Miew System ServiceをAvenirに社名変更
2016年4月	Avenirにて、医師のキャリア支援（メディカルキャリア支援）事業を開始
2017年1月	Avenirの全株式を取得し、100%子会社化（連結子会社）
2018年8月	Miewからメンタルヘルステクノロジーズに社名変更
2021年1月	ITソリューション事業をデジタルマーケティング事業へ改称
2022年3月	東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場
2022年4月	東京証券取引所の市場区分見直しにより、東京証券取引所マザーズ市場からグロース市場に移行
2022年9月	（株）ヘルスケアDXを設立（連結子会社）
2022年12月	（株）明照会労働衛生コンサルタント事務所の全株式を取得し、100%子会社化（連結子会社）
2024年2月	（株）タスクフォースの全株式を取得し、100%子会社化（連結子会社）
2024年12月	（株）みらい産業医事務所の全株式を取得し、100%子会社化（連結子会社）
2026年3月	インクルード（株）の全株式を取得し、100%子会社化（連結子会社）
2026年7月	（株）グレイスグループと業務提携し、「産業医クラウド」で卵子凍結保管サービスを提供
2026年8月	Innojinn（株）と業務提携し、「産業医クラウド」で眼科オンライン診療サービスを提供

出所：同社ホームページよりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

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

メンタルヘルステクノロジーズ
9218 東証グロース市場

2026年9月24日 (木)
<https://www.mh-tec.co.jp/ir>

事業概要

コストリーダーシップと差別化を両立させ、競争優位を構築

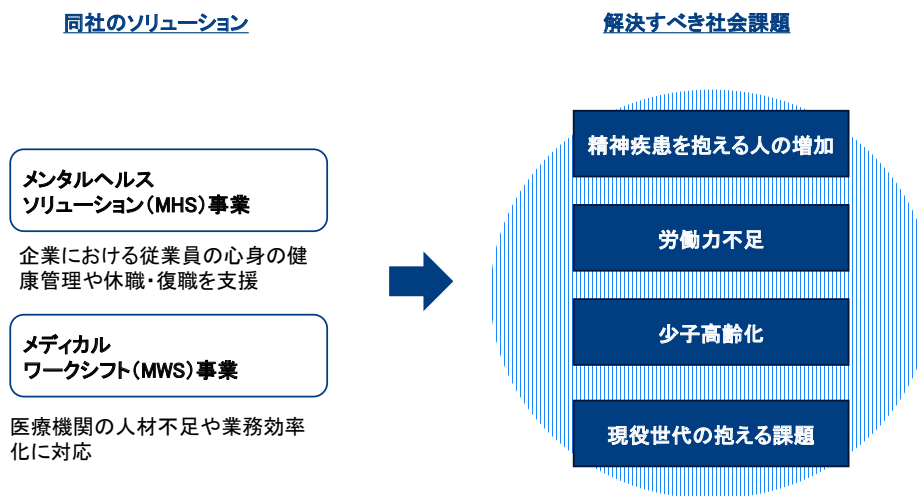
1. 事業内容

同社グループは、医療・ヘルスケア分野に特化したBPaaSプロバイダーとして、テクノロジーと専門人材を組み合わせ、働く人のWell-beingを社会実装することを目指している。単一のクラウドサービスや人材を提供するのではなく、クラウド・医療専門人材・運用支援を組み合わせ、顧客の業務プロセスに継続的に関与しながら課題を解決することが、グループに共通する事業思想である。

その背景には、社会構造の変化に伴って顕在化するWell-beingを巡る課題がある。同社は特に、「精神疾患を抱える人の増加」「労働力不足」「少子高齢化」、不妊、発達障害、親・親族の介護など「現役世代が抱える課題」の4つを重要な社会課題として認識している。精神疾患患者の増加に加え、2030年には644万人の人手不足が見込まれるなど、医療・介護をはじめとするエッセンシャルワーカーの人材不足は深刻化している（(株) パーソル総合研究所、中央大学「労働市場の未来推計2030」より）。さらに、人口減少・高齢化が進むなか、現役世代が抱える医療・生活上の課題も多様化している。

こうした社会課題に対し、同社グループは大きく2つの事業を成長エンジンとして展開している。1つが企業における従業員の心身の健康管理や休職・復職を支援する「メンタルヘルスソリューション事業」、もう1つが医療機関の人材不足や業務効率化に対応する「メディカルワークシフト事業」である。メンタルヘルスソリューション事業ではメンタルヘルスケアの標準実装を、メディカルワークシフト事業では医療現場におけるワークシフトやDX化を進めることで、働きやすく信頼できる職場環境の構築を目指している。

同社のソリューションと解決すべき社会課題



出所：取材によりフィスコ作成

メンタルヘルステクノロジーズ

9218 東証グロース市場

2026年9月24日 (木)

<https://www.mh-tec.co.jp/ir>

事業概要

2. セグメント別概要

(1) メンタルヘルスソリューション事業

メンタルヘルスソリューション事業は、労働安全衛生法に基づく嘱託での産業医サービスを中心に、産業医等による人的サービスとクラウドサービスを組み合わせ、企業の産業保健業務を包括的に支援する事業である。中核サービスの「産業医クラウド」に加え、健康管理室の受託運営からメンタルクリニックの運営支援、休職者のリワーク支援までサービス領域を広げ、従業員の健康管理を総合的に支援するエコシステムを構築している。中核サービスの「産業医クラウド」は、産業医、保健師・看護師、健康管理スタッフ等によるオンライン・オフラインの役務提供と、心身の健康管理を支援するクラウドサービスを一体化したBPaaS型サービスである。顧客企業は自社の課題や予算に応じて必要な機能を組み合わせ利用できる。また、継続契約を基本とするストック型の収益モデルであり、新規契約の積み上げに伴って収益が遡増する。このため、年度前半に獲得した契約の収益寄与が積み上がる下期に収益が伸長しやすい事業特性を有する。

サービス提供においてはグループ各社が役割を分担する。メンタルヘルステクノロジーズ本体がクラウド型メンタルケアサービス「ELPISシリーズ」の開発を担い、Avenir、明照会労働衛生コンサルタント事務所、みらい産業医事務所が「産業医クラウド」を中心とする産業保健サービスを提供する。ヘルスケアDXはメンタルクリニックの運営支援を担う。また、2026年3月に子会社化したインクルードは、就労移行支援・自立訓練事業所「ニューロリワーク」を運営し、メンタル不調者の復職・再就職を支援している。

「ELPISシリーズ」には、ストレスチェック、精神科医等によるカウンセリング、オンライン産業医面談、健康診断データ管理、ヘルスリテラシー向上コンテンツなどがあり、従来産業医が担ってきた業務の一部をクラウド化することで、産業保健業務の効率化と品質向上を図っている。取材によれば、同社が重視するのは、産業医を選任して届け出だけの「形式運用」ではなく、職場巡視、高ストレス者・長時間労働者への面談、健康診断後の就業判定など、法令が本来求める産業保健活動を実質的に機能させることである。

顧客獲得面では、自社営業に加え、株主である第一生命保険やバリューHR<6078>、業務提携先である(株)商工組合中央金庫などとの連携を活用している。こうしたパートナーが有する幅広い法人顧客基盤を活用することで、新規顧客の獲得を進めている点も同事業の特徴である。さらにインクルードのグループ入りによって、従来は産業保健、医療、リワークに分断されていた支援機能を「産業医クラウド」を軸に統合し、予防・早期発見から休職、治療、職場復帰、再発防止までを一気通貫で支援する体制の構築を進めている。

(2) メディカルワークシフト事業

メディカルワークシフト事業は、2024年2月に子会社化したタスクフォースを中心に展開する医療機関向け人材サービスである。主に大規模急性期病院を対象として、看護補助者を中心に医療秘書や医療事務等の人材を派遣・提供し、医師や看護師が必ずしも担う必要のない業務を他職種へ移管する「タスクシフト」を支援している。これにより、医師・看護師が本来の専門業務に集中できる環境を整え、医療現場の慢性的な人手不足と生産性向上という社会課題の解決を図る事業である。

メンタルヘルステクノロジーズ

9218 東証グロース市場

2026年9月24日 (木)

<https://www.mh-tec.co.jp/ir>

事業概要

特徴は、単純な人材派遣にとどまらず、医療現場のオペレーションそのものに関与する点にある。タスクフォースでは総合職スタッフが医療現場に入り、派遣スタッフの教育やシフト管理、病院側との調整などを担うことで、現場運営を支援している。また、正社員登用を軸とする人材確保、採用・教育・評価・キャリア形成の一体運営、教育・評価基準の標準化、シフト調整や欠員対応の一元化など、看護補助者の運営自体を統合管理するモデルを構築している。

同事業では特に大規模急性期病院での実績を蓄積しており、現場業務への理解をベースとした業務改善提案力と、質の高い人材を継続的に供給・管理する組織力を強みとする。現状は人材派遣・業務請負によるBPOが収益基盤となっているが、同社グループが志向する事業モデルはその先にあり、AIやデジタルを活用した業務効率化・省人化支援などを組み合わせ、医療機関の業務プロセス自体を改善するBPaaS型サービスへと提供価値を高めていく考えである。

3. 経営戦略の評価

(1) BPaaSを活用し、コストリーダーシップと差別化を両立

同社グループの強みは、本来トレードオフの関係になりやすいコストリーダーシップと差別化を、BPaaSの事業構造を活用することで両立させている点にある。すなわち、「低コストか高付加価値か」というトレードオフ思考ではなく、標準化・クラウド化できる領域では徹底した効率化を進める一方、顧客固有の課題に対応する領域では専門人材や運用支援によって付加価値を高めるという、パラドックス思考に基づく事業モデルと捉えることができる。同社は、メンタルヘルスソリューション事業について、「コストリーダーシップと差別化を融合したトータルソリューション戦略」を掲げている。

メンタルヘルスソリューション事業では、産業医業務を専門性が必要な業務とそれ以外に切り分けるとともに、「ELPISシリーズ」を活用して一部業務をクラウド化している。これにより業務効率化やコスト削減を図る一方、産業医の品質を担保する仕組み、産業医や保健師・看護師等の専門人材、多様なクラウドサービスを組み合わせることで、単純な産業医紹介やSaaSとは異なる課題解決力を提供している。

メディカルワークシフト事業でも同様に、タスクフォースが看護補助者等の人材を提供するだけでなく、総合職スタッフが医療現場に入り、教育やシフト管理、オペレーション調整までを一体的に担っている。今後はAI・デジタルによる業務効率化や省人化を組み合わせ、BPOからBPaaS、さらに経営支援へと提供価値を高める方向である。

(2) サービスの厚みを増し、競争優位を強化

もう1つの特徴は、M&Aやアライアンスを活用してサービスを積み上げ、それを顧客との関係深化につなげている点である。メンタルヘルスソリューション事業では、「産業医クラウド」を基盤に産業保健からメンタルクリニック運営支援・リワークへと領域を拡大してきた。インクルードのグループ入りによって、従来は分断されていた産業保健・医療・リワークをつなぎ、産業保健から職場復帰までを一気通貫で支援する体制も構築している。

メンタルヘルステクノロジーズ
9218 東証グロース市場

2026年9月24日 (木)
<https://www.mh-tec.co.jp/ir>

事業概要

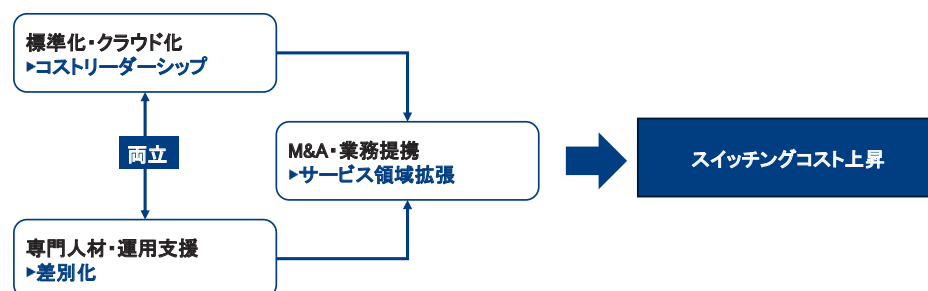
こうしたサービスの拡充は、差別化だけでなくクロスセル・アップセルによる顧客単価の上昇にもつながる。特に大企業では、一部サービス・事業所への導入を起点として、「ELPISシリーズ」の追加や他事業所、グループ会社へと取引を広げる余地がある。同社資料でも、導入初期から拡大・安定運用期へ進むにつれて提供サービスと契約単価が拡大するモデルを示している。

通常はサービスの厚みが増すほど顧客の業務プロセスへの組み込みが深まり、スイッチングコストも高まると見るが、同社のメンタルヘルスソリューション事業におけるENTの月次平均の解約率は0.1%程度と極めて低い。「サービス拡充→クロスセル・アップセル→顧客との関係深化→スイッチングコスト上昇」という循環を形成することで、価格競争に陥りにくい独自の競争ポジションを構築している点も、同社グループの強みと言える。

同社の経営戦略の評価

同社のビジネスモデルの形成

競争優位の構築



出所：取材によりフィスコ作成

業績動向

売上高・利益ともに中間期計画を上回って着地

1. 2026年12月期中間期の業績動向

2026年12月期中間期の業績は、売上高が前年同期比35.5%増の4,097百万円、営業利益が同6.0%増の294百万円、経常利益が同6.3%増の270百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同10.9%減の138百万円となった。売上高は大幅な増収となり、営業利益及び経常利益も増益を確保した。メンタルヘルスソリューション事業における「産業医クラウド」の順調な成長に加え、2026年4月から連結を開始したインクルードの業績寄与、メディカルワークシフト事業の売上拡大が増収をけん引した。一方、親会社株主に帰属する中間純利益は、2026年3月に買収したインクルードに係る買収関連費用に加え、2025年8月に新設を発表した株主優待制度の実施に伴い、株主数の増加による管理コストが増加したことなどから親会社株主に帰属する中間純利益は減益となった。

メンタルヘルステクノロジーズ

9218 東証グロース市場

2026年9月24日 (木)

<https://www.mh-tec.co.jp/ir>

業績動向

中間期計画に対しては、売上高が12百万円、営業利益が26百万円、経常利益が36百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が35百万円それぞれ上回った。特にメンタルヘルスソリューション事業が好調に推移し、インクルードの子会社化に伴う買収関連費用やメディカルワークシフト事業の収益性低下を吸収した。調整後営業利益も377百万円と中間期計画を27百万円上回っており、全体としては順調な着地であった。

2026年12月期中間期業績

(単位：百万円)

	25/12期中間期		26/12期中間期		前年同期比		通期予想 進捗率
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率	
売上高	3,023	-	4,097	-	1,073	35.5%	44.3%
売上総利益	1,037	34.3%	1,303	31.8%	265	25.6%	-
営業利益	277	9.2%	294	7.2%	16	6.0%	42.0%
経常利益	254	8.4%	270	6.6%	15	6.3%	51.1%
親会社株主に帰属する 中間純利益	155	5.2%	138	3.4%	-17	-10.9%	48.5%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2. セグメント別業績動向

(1) メンタルヘルスソリューション事業は高成長が続き、全社業績をけん引

メンタルヘルスソリューション事業の売上高は前年同期比44.9%増の2,102百万円、セグメント利益は同50.1%増の631百万円となり、大幅な増収増益となった。セグメント利益率も前年同期の29.0%から30.1%へ1.1ポイント上昇しており、売上高の拡大と収益性の向上を同時に実現した。全社のセグメント利益756百万円に占めるメンタルヘルスソリューション事業の割合は8割を超えており、同事業が名実ともにグループの主力利益エンジンとなっている。

好業績をけん引したのは、主力の「産業医クラウド」の継続的な成長である。特に大企業を対象とするENT領域では、新規顧客の獲得に加えて既存顧客へのアップセルが進展した。2026年6月末のENT契約数は252グループ（前年同期比19.4%増）、ENT契約単価は686千円（同7.0%増）、ENT MRR（月次経常収益）は166百万円（同26.7%増）まで拡大した。さらに、NRR（正味収益維持率）は116.2%となる一方、ENTの月次平均解約率は0.1%と極めて低い水準を維持している。顧客数の増加だけでなく、既存顧客との取引拡大と高い継続率が組み合わさることで、ストック収益基盤が着実に厚みを増している。

また、2026年3月に子会社化したインクルードが4月から連結対象となり、中間期には3ヶ月分の業績が寄与した。同社が手掛けるリワーク事業が加わったことで、メンタルヘルスソリューション事業のサービス領域は拡大している。インクルードのPMIも順調に進展しており、連結開始直後から収益貢献を開始した。インクルードはコストの多くが固定費であるため、既存拠点の利用者増加や先行投資を行った新規拠点の稼働率上昇に伴い、利益が拡大しやすい収益構造を有する。

メンタルヘルスソリューション事業は中間期計画を大幅に上回って推移している。特に「産業医クラウド」では、第1四半期時点で年間の受注予算を達成しており、中間期以降も大手企業との大型契約が複数決定している。大企業では一部の事業所への導入を起点として、他事業所やグループ会社へサービスを横展開するケースもあり、顧客基盤の拡大と契約単価の上昇を同時に進められる点が特徴となっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

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

メンタルヘルステクノロジーズ

9218 東証グロース市場

2026年9月24日 (木)

<https://www.mh-tec.co.jp/ir>

業績動向

(2) メディカルワークシフト事業は増収も収益性が低下、利益重視へ戦略転換

メディカルワークシフト事業の売上高は前年同期比28.2%増の1,939百万円と大幅に拡大した一方、セグメント利益は同4.8%減の124百万円となった。セグメント利益率は前年同期の8.7%から6.4%へ2.3ポイント低下した。売上高の拡大が続く一方で利益が伸び悩み、今中間期では収益性の改善が課題として明確になった。

背景には、これまで売上規模の拡大を優先してきたことがある。新規案件の獲得に伴って採用費や教育・トレーニング費用などの初期費用が先行したほか、価格競争を伴う案件の増加や人材の離職率の高止まりなどが収益性を押し下げた。新規案件獲得に伴う採用費用の増加や待遇改善に向けた先行投資が利益率低下の要因となった。

このため同社は、中間期末を転換点として、メディカルワークシフト事業の経営方針を売上拡大重視から収益性重視へ切り替えた。具体的には、離職率の改善、低採算案件の整理、取引条件の改善、高利益率案件へのシフトを進めるとともに、営業・採用資源を高LTV案件へ集中する方針である。特に価格競争となりやすい案件から、民間医療機関や将来的にBPaaSを展開できる取引先など、より高い収益性が期待できる案件へのシフトを進める。

メディカルワークシフト事業ではこれまでトップラインの拡大を優先し、新規案件の積極獲得を進めてきたが、中間期末から方針を転換し、不採算案件の整理・解約を含む収益構造改革に着手した。また、2026年8月にはタスクフォースの代表を交代し、組織基盤の構築と売上拡大を中心としたフェーズから、収益性改善を重視する経営フェーズへ移行した。同社は収益性の本格的な改善には1～2年程度を要すると見ており、短期的な売上規模の拡大よりも利益の「質」を高めることを優先する方針である。

さらに中長期的には、単純な人材供給型ビジネスからの脱却も進める。タスクフォースは看護補助者などの人材を派遣するだけでなく、総合職スタッフが医療現場に入り、スタッフの教育やシフト管理、オペレーション調整まで担う点に特徴がある。今後はこうした現場運営ノウハウにAI・デジタルを活用した業務効率化や省人化支援を組み合わせ、病院経営層との関係を深めることで、労働力の提供を中心とするBPOからBPaaS、さらには経営支援へと提供価値を高める方針である。足元では収益性改善が最優先課題となるものの、弊社では、この構造改革の進捗がメディカルワークシフト事業をメンタルヘルスソリューション事業に続く第2の利益成長エンジンへ育成できるかを見極めるポイントになると考えている。

メンタルヘルステクノロジーズ

9218 東証グロース市場

2026年9月24日 (木)

<https://www.mh-tec.co.jp/ir>

業績動向

セグメント別業績動向

(単位：百万円)

		25/12期中間期	26/12期中間期	前年同期比	
		実績	実績	増減額	増減率
事業セグメント合計	売上高	3,023	4,097	1,073	35.5%
	利益	555	756	200	36.0%
	(利益率)	18.4%	18.5%	0.1pp	-
メンタルヘルスソリューション事業	売上高	1,451	2,102	651	44.9%
	利益	420	631	210	50.1%
	(利益率)	29.0%	30.1%	1.1pp	-
メディカルワークシフト事業	売上高	1,512	1,939	427	28.2%
	利益	131	124	-6	-4.8%
	(利益率)	8.7%	6.4%	-2.3pp	-
その他事業	売上高	60	55	-4	-7.5%
	利益	3	-0	-4	-
	(利益率)	6.4%	-1.2%	-7.6pp	-

注1：売上高はセグメント内における内部取引控除後（外部の顧客に対する）の値

注2：事業セグメント合計は報告セグメント売上高及び利益の合計額（全社費用等の費用控除前）

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

3. 財務状況と経営指標

2026年12月期中間期末の資産合計は5,716百万円となり、前期末比348百万円増加した。流動資産は2,403百万円とほぼ横ばいであったが、内訳では現金及び預金が433百万円減少して1,058百万円となった一方、売掛金は393百万円増加して1,245百万円となった。固定資産は前期末比346百万円増の3,313百万円となった。負債合計は同304百万円増の4,106百万円となり、このうち有利子負債は同309百万円増の2,927百万円となった。純資産は中間純利益の計上などにより同43百万円増の1,610百万円となった。

自己資本比率は前期末の25.5%から24.7%へ0.8ポイント低下した。同社は財務体質の改善を優先するというより、借入も活用しながらM&Aを含む成長投資と株主還元を積極的に進める方針としている。実際、メンタルヘルスソリューション事業ではインクルードの子会社化を進めるなど、成長投資を継続している。

一方、売上高営業利益率は前期の9.3%から7.2%へ2.1ポイント低下した。2026年12月期中間期の営業利益は294百万円で、前年同期比では6.0%増益を確保したものの、売上高が35.5%増加したため利益率は低下した。主因は、メディカルワークシフト事業における売上拡大に伴う先行投資や利益率低下に加え、インクルードの子会社化に伴うM&A関連費用の発生である。メンタルヘルスソリューション事業は計画を大幅に上回った一方、メディカルワークシフト事業は計画を下回っており、これらを合わせた連結業績は計画を若干上回って着地した。今後はメディカルワークシフト事業における収益性改善が、全社の営業利益率を再び引き上げるうえで重要になると弊社では見ている。

業績動向

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	25/12期末	26/12期中間期末	増減
流動資産	2,401	2,403	1
(現金及び預金)	1,492	1,058	-433
(売掛金)	851	1,245	393
固定資産	2,966	3,313	346
資産合計	5,368	5,716	348
流動負債	1,500	1,521	21
(買掛金)	147	159	12
固定負債	2,300	2,584	283
負債合計	3,801	4,106	304
(有利子負債)	2,618	2,927	309
純資産合計	1,566	1,610	43
負債・純資産合計	5,368	5,716	348
<経営指標>			
自己資本比率	25.5%	24.7%	-0.8pp
売上高営業利益率	9.3%	7.2%	-2.1pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

メンタルヘルスソリューション事業で安定収益基盤の成長、 メディカルワークシフト事業で収益改善

● 2026年12月期の業績見通し

2026年12月期の業績見通しは、売上高で前期比43.8%増の9,252百万円、営業利益で同17.0%増の700百万円、経常利益で同20.6%増の528百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同12.5%増の286百万円を見込んでいる。営業利益率は7.6%と前期の9.3%から低下するものの、大幅な増収を背景に各段階利益で増益を確保する計画である。中間期の進捗率は売上高44.3%、営業利益42.0%、経常利益51.1%、親会社株主に帰属する中間純利益48.5%となっており、同社では通期業績予想に対して順調に進捗しているとの認識を示している。

業績をけん引するのは引き続きメンタルヘルスソリューション事業である。「産業医クラウド」ではENT顧客の新規獲得とアップセルが進展しており、中間期末のENT契約は252グループ、契約単価は686千円、MRRは166百万円まで拡大した。さらに、期限内に契約開始予定の新規大型案件も見込まれており、第3四半期以降もENT単価の改善が続くと見ている。また、4月から連結したインクルードも既に収益貢献を開始している。メンタルヘルスソリューション事業は計画を大幅に上回って推移しており、大手企業との大型契約も複数決定済みであることから、今後の積み上げ次第では通期計画に対する上振れ余地もあると見られる。

今後の見通し

一方、メディカルワークシフト事業は通期計画達成に向けた課題となる。中間期売上高は1,939百万円（前年同期比28.2%増）と拡大したものの、セグメント利益は124百万円（同4.8%減）、利益率は6.4%まで低下した。会社は第3四半期以降、離職率の改善、低採算案件の整理、取引条件の改善、高単価・高利益率案件へのシフトを進め、売上拡大優先から採算性を重視した運営へ転換する方針である。メディカルワークシフト事業の収益性改善には一定の時間を要する見通しであり、弊社では、好調なメンタルヘルスソリューション事業がメディカルワークシフト事業の収益性低下をどこまで補い、通期計画を上回る利益成長につながられるかが下期の注目点になると考えている。

2026年12月期業績見通し

（単位：百万円）

	25/12期		26/12期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	6,435	-	9,252	-	2,817	43.8%
営業利益	598	9.3%	700	7.6%	102	17.0%
経常利益	438	6.8%	528	5.7%	90	20.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	254	4.0%	286	3.1%	32	12.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

2028年12月期に売上高150億円を目指す

1. 中期経営計画

同社は、2024年12月期から2028年12月期までの5年間を対象とする中期経営計画を推進している。経営方針として「Well-beingサービスのリーディングカンパニーとしてのポジショニング構築」を掲げ、低チャーンレート（解約）ビジネスへの集中投資を通じて、収益増進型の安定した収益基盤を構築する方針である。

中期経営計画については、足元の事業進捗やインクルードの子会社化などを踏まえ、2026年3月に目標を修正した。当初は2027年12月期を最終年度として売上高100億円、営業利益20～25億円を目標としていたが、目標年度を2028年12月期へ1年延長するとともに、売上高目標を150億円へ大幅に引き上げた。一方、営業利益については20億円とし、従来目標の下限を必達水準として設定している。売上高目標の引き上げには、インクルードのM&Aに加え、メディカルワークシフト事業において短期的な利益率改善よりも売上拡大による利益額の最大化を優先する戦略へ転換したことが反映されている。

メンタルヘルステクノロジーズ

9218 東証グロース市場

2026年9月24日 (木)

<https://www.mh-tec.co.jp/ir>

中長期の成長戦略

主要KPIとしては、2028年12月期に連結売上高150億円、連結営業利益20億円を目標とするほか、2016年12月期から2028年12月期までの連結売上高CAGR約50%、収益通増型ビジネスへの集中投資によるストック売上比率95%以上を掲げている。なお、150億円の売上高目標はメンタルヘルスソリューション事業とメディカルワークシフト事業の2つの成長エンジンによる内部成長 (Organic Growth) を基本としており、今後の新規M&Aによる外部成長 (Inorganic Growth) は計画値に織り込まず、アップサイドと位置付けている。

このように、現在の中期経営計画は、メンタルヘルスソリューション事業及びメディカルワークシフト事業を軸とする既存事業の持続的成長によって150億円の売上規模を目指しながら、安定性の高いストック型収益基盤を構築することを基本的な方向性としている。

中期経営計画の進捗

	旧中期経営計画 (2027年12月末)		新中期経営計画 (2028年12月末)	概要
目標年度	2027年12月期	▶	2028年12月期	1期順延
売上高	100億円	▶	150億円	インクルードのM&A MWS事業の戦略転換
営業利益	20-25億円	▶	20億円	旧中期経営計画の下限を 必達目標に設定
MHS事業	ENT平均単価: 1,000K超 新規ENT獲得件数: 58件 M&A想定無し	▶	ENT平均単価740K 新規ENT獲得件数 48件 (新規M&A) インクルード	KPIを保守的水準へ見直し、直近 実績を基準に再設定。2026年以 降は実績積み上げ型へ転換
MWS事業	売上高: 41億円 粗利益率17.9-20.0%	▶	84.7億円 粗利益率14.4%	売上拡大による利益総額の確保 短期間での利益率改善見込まず
その他事業	MCS事業の収益貢献 売上高: 1.4億円	▶	MCS事業の縮小 売上高: 0.7億円	他部門とのHUB機能として存続

出所: 事業計画及び成長可能性に関する事項の開示より掲載

2. 主な施策

中期経営計画のKPI達成に向けて、同社はメンタルヘルスソリューション事業とメディカルワークシフト事業の2つを成長エンジンとする内部成長に加え、M&Aや新規事業による外部成長を組み合わせる方針である。経営の基本方針を「フリー・キャッシュ・フローの最大化」とし、高い売上高成長率を継続しながら、戦略的M&Aを通じて事業ポートフォリオを拡充することで、長期的な競争優位性の確立を目指している。

メンタルヘルスソリューション事業では、顧客数の拡大と契約単価の向上を両輪として成長を図る。新規ENT顧客については、商品力と関係性価値を軸とした獲得を継続するとともに、既存顧客に対してクラウドサービス等の追加提案を行い、アップセルを進める。特に、クラウド提供によるコスト競争力と、産業医・産業保健師などの専門人材による高付加価値サービスを組み合わせるトータルソリューション戦略を推進する。また、インクルードの子会社化によってリワーク機能を「産業医クラウド」に統合し、メンタルヘルス不調の未然防止・早期発見から退職者の職場復帰まで一貫して支援できる体制を構築する。

メンタルヘルステクノロジーズ

9218 東証グロース市場

2026年9月24日 (木)

<https://www.mh-tec.co.jp/ir>

中長期の成長戦略

メディカルワークシフト事業では、売上規模の拡大と収益力の強化を進める。医療機関向け営業の経験者採用によって営業力を強化し、高単価・高利益率案件の獲得を進めるほか、既存取引先における稼働人数の増加によるアップセルを図る。また、診療報酬改定を契機として現業社員の処遇改善分の価格転嫁を進める。中計策定時にはトップライン拡大による利益額最大化を基本方針としていたが、足元では収益性の低下を踏まえ、低採算案件の整理や高利益率案件へのシフトなど収益性改善を優先する方向へ軌道修正している。

さらに、戦略的M&Aとパートナーシップを成長加速の手段として活用する。M&Aでは、医療・ヘルスケア領域への投資に加え、産業医事務所やリワーク事業など既存事業との親和性が高い領域のロールアップを進める。既に明照会労働衛生コンサルタント事務所、タスクフォース、みらい産業医事務所、インクルードを子会社化しており、M&A後のPMIにも注力している。また、第一生命保険やパリュールHR、商工組合中央金庫などとの提携を通じ、提携先が持つ販売チャネルや顧客基盤を活用したサービス拡販を進める。

このように、メンタルヘルスソリューション事業では「顧客獲得×アップセル」、メディカルワークシフト事業では「営業力強化×取引拡大」を進め、その基盤にM&A・新規事業と戦略的パートナーシップを重ねることで、中期経営計画のKPI達成を目指す。特にストック売上比率95%以上という目標に向けては、低チャーンレートで収益通増が期待できる事業への集中投資を継続し、売上成長と収益基盤の安定化を同時に進めることが重要となる。

財務戦略

配当と株主優待を実施、成長投資と還元を両立する方針へ

同社は、中長期的な企業価値向上に向けて、営業キャッシュ・フローに加えて借入による資金調達も活用し、成長投資と株主還元を両立する方針である。キャッシュアロケーションでは、メンタルヘルスソリューション事業及びメディカルワークシフト事業の収益力強化に向けた人材・システム投資に加え、M&Aを重要な成長投資と位置付けている。オーガニックな成長による安定した収益基盤の拡大と、M&Aによる非連続的な成長を組み合わせEPSの拡大を図り、株価上昇によるキャピタルゲインと、配当・株主優待によるインカムゲインの双方を通じて株主還元につなげる考えである。

M&Aについては、メンタルヘルスソリューション事業、メディカルワークシフト事業の周辺領域を中心に、既存事業とのシナジーや顧客基盤の拡大が期待できる案件を対象としている。加えて、金融機関出身者の採用を積極化し、財務戦略や投資判断、PMIの高度化を進めている。対象領域としては、メンタルヘルス関連サービス、人事・労務関連サービス、医療機関向け人材関連サービス、医療機関の省人化・生産性向上に資するHealthcare Techなどを想定しており、新規事業領域も視野に入れながら事業ポートフォリオの強化を図る方針である。特にM&Aに関しては適正なバリュエーションを重視し、高値掴みを避けるとともに、既存事業とのシナジー・補完性やPMI後の成長余力を買収前の段階から精査している。

メンタルヘルステクノロジーズ
9218 東証グロース市場

2026年9月24日 (木)
<https://www.mh-tec.co.jp/ir>

財務戦略

資本政策では、上場時に高かったVCの保有比率を大幅に低下させる一方、第一生命保険、シグマクシス・ホールディングス<6088>、バリューHRなど事業面での連携が期待できる企業との関係を強化してきた。また、2025年12月期から配当及び株主優待制度を導入し、個人株主層の拡大にも取り組んでいる。同社では、こうした施策によって安定株主基盤を構築するとともに、株式流動性の向上を通じて将来的な資本政策の選択肢を広げる考えである。

株主還元については、成長投資を優先しながらも継続的な還元を実施する方針である。財務体質の改善を優先するというより、借入も活用しながら積極的な成長投資を継続し、同時に株主還元を強化する考えであり、配当性向やDOEなど具体的な還元指標については現在検討中としている。2026年12月期の1株当たり配当は、2025年12月期と同水準の10.0円を予想している。今後も事業成長による利益及びキャッシュ・フローの拡大を基礎として、成長投資と株主還元のバランスをどのようにとっていくかが注目される。

重要事項 (ディスクレーマー)

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、企業から報酬を受け取って作成されています。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