ホリスティック企業レポート
ウェルネス・コミュニケーションズ
366A 東証グロース

ベーシック・レポート
2026年11月20日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20261117

Copyright© 2012 Stock Research Center. All Rights Reserved. 本レポートの権利は一般社団法人 証券リサーチセンターに属します。いかなる形でも無断での複写・転載・利用を禁じます

職域における健康管理の課題に対応するためのサービスを提供
大企業に加えて中堅・中小企業の開拓も進めて業績拡大を目指す

アナリスト：佐々木加奈
+81（0）3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

1. 会社概要

・ウェルネス・コミュニケーションズ（以下、同社）は、主に大企業や健康保険組合向けに、職域における従業員の健康管理に関するサービスを提供している。
・主な事業は、i-wellness（アイウェルネス）というプラットフォームにより健康診断などの予約、費用の精算代行、診断結果の一元化等を行うソリューション事業、SaaS 型のクラウドサービスである Growbase（グロウベース）により健康に関するデータの管理と利活用を行うクラウド事業である。

2. 財務面の分析

・提供するサービスの利用先増加に伴い業績は着実に拡大しており、20/3 期から 26/3 期で売上高は 7,591 百万円から 14,778 百万円へ、経常利益は 465 百万円から 1,164 百万円へと増加した。

3. 非財務面の分析

・同社の知的資本の源泉は、健診結果のデータ化に関する技術力や Growbase の機能拡張を継続することで維持している高い利用価値にあると考えられる。

4. 経営戦略の分析

・同社は、契約企業グループ数、サービス利用者数、ID 数の拡大、Growbase の機能拡充、中堅・中小企業の開拓などに注力し、持続的な事業規模拡大を目指している。

5. アナリストの評価

・証券リサーチセンターでは、蓄積したノウハウや高い技術力を活かし、企業が健康経営を実現するために必要な業務の負担を軽減するサービスを提供しているのが同社の強みと評価している。
・業績については、27/3 期は売上高 17,567 百万円（前期比 18.9%増）、営業利益 1,603 百万円（同 35.2%増）と予想し、28/3 期以降も増収増益が続くと予想した。

【主要指標】

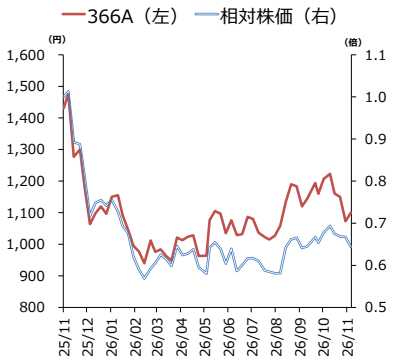
	2026/11/13
株価 （円）	1,100
発行済株式数 （株）	12,463,400
時価総額 （百万円）	13,710

	前期実績	今期予想	来期予想
PER （倍）	16.1	11.9	10.8
PBR （倍）	2.4	2.1	1.9
配当利回り（%）	3.1	3.6	4.1

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン（%）	-4.3	-8.2	-15.4
対TOPIX（%）	-3.8	-3.2	-27.5

【株価チャート】



（注）相対株価は対TOPIX、基準は2025/11/7

【 366A ウェルネスコミュニケーションズ 業種：サービス業 】

決算期		売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2025/3		14,057	6.0	1,109	14.7	1,102	15.4	776	14.1	71.2	316.8	21.4
2026/3		14,778	5.1	1,186	6.9	1,164	5.6	822	5.9	68.1	468.0	34.4
2027/3	CE	17,500	18.4	1,600	34.9	1,555	33.6	1,150	40.0	92.3	-	40.0
2027/3	E	17,567	18.9	1,603	35.2	1,593	36.9	1,151	40.0	92.4	525.5	40.0
2028/3	E	18,475	5.2	1,756	9.5	1,783	11.9	1,271	10.4	102.0	587.5	45.0
2029/3	E	19,278	4.3	1,890	7.6	1,923	7.9	1,353	6.5	108.6	651.0	50.0

（注）1、CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想、2026/3期に連結決算に移行（2025/3期までは単体数値、2026/3期の前期比は単体数値比）
2、2026年2月1日付けで1：2の株式分割を実施。過去のEPS、BPS、配当金は株式分割を考慮に入れて修正

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

目次

1. 会社概要

- 事業内容
- ビジネスモデル
- 業界環境と競合
- 沿革・経営理念・株主

2. 財務面の分析

- 過去の業績推移
- 他社との比較

3. 非財務面の分析

- 知的資本分析
- ESG 活動の分析

4. 経営戦略の分析

- 対処すべき課題
- 今後の事業戦略

5. アナリストの評価

- 強み・弱みの評価
- 経営戦略の評価
- 今後の業績見通し
- 投資に際しての留意点

補. 本レポートの特徴

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

1. 会社概要

＞ 事業内容

◆ 職域における健康管理に関するサービスを提供

ウェルネス・コミュニケーションズ（以下、同社）は 06 年 7 月に伊藤忠商事の 100%子会社として設立されたが（26 年 9 月末時点の伊藤忠商事の所有割合は 2.7%）、同社の前身は伊藤忠商事（8001 東証プライム）が 03 年に社内ベンチャープロジェクトとして開始した従業員の健康管理情報を一元管理するヘルスサポートシステム事業である。

同社は主に大企業や健康保険組合向けに、職域における従業員の健康管理に関するサービスを提供している。提供するサービスの一つ目は、提携する医療機関での健康診断・人間ドッグ等の予約、費用の精算代行、健康診断結果データの一元化・納入などを行うネットワーク健康診断サービス（ソリューション事業：26/3 期まで健診ソリューション事業）である。二つ目は、健康診断結果をはじめとする健康に関するデータの管理と利活用を行う SaaS 型の健康管理クラウドサービス（クラウド事業：同 健康管理クラウド事業）である。その他に、PET[注1]検査用の建物や装置の賃貸借などを行う医療機関支援事業を行っていたが、事業縮小に伴い 27/3 期からその他事業となっている。

（注 1）PET
Positron Emission Tomography の略で、がんなどの病変を検査する画像診断法の一つである陽電子放射断層撮影法のこと

◆ ソリューション事業

企業や健康保険組合などが行う健康診断の各業務（医療機関との契約、健康診断の予約、健康診断費用の医療機関への支払いに係る精算代行、健康診断結果のデータ化など）を同社が受託し、ネットワーク健康診断サービスとしてトータルで提供している。

顧客へのサービス提供は、i-wellness（アイウェルネス）というプラットフォーム上で行っている。i-wellness には健康診断を受診する従業員用のページと健康診断結果の集計・管理等を行う企業や健康保険組合側の担当者用のページがある。

ネットワーク健康診断サービスの流れは以下の通りである（図表 1）。

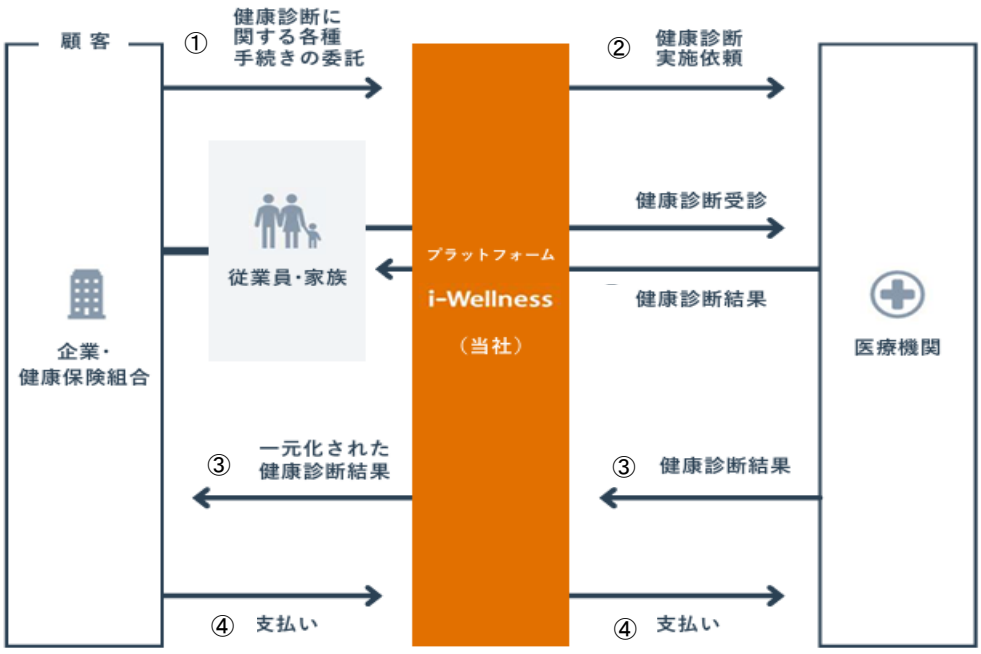
① 同社が顧客（企業や健康保険組合）から、健康診断を行う受診対象者の属性情報を預かり、健康診断の案内を送付する。
② 受診対象者から i-wellness のマイページもしくは電話により希望の日程、医療機関を受付け、医療機関との調整を行う。
③ 健康診断を受診した後に 2 週間程で医療機関から受診者に送付される紙の診断結果を同社も受領してデータ化する。データのエラーチェック、判定の標準化を行い、有効化した上で顧客に納品する（i-wellness の担当者用ページ上で納品）。
④ 各医療機関への健康診断費用の支払いは同社が代行し、顧客には診断結果の納品ごとに、各医療機関の分をまとめて請求する。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

一般的に、医療機関から届く健康診断の結果は医療機関ごとの判定記号で表示されており、統一性がないが、同社は③の業務で各医療機関の判定を統一した判定記号に置き換えている。i-wellness の担当者用ページ上で納品される健康診断結果は、全て統一基準に標準化されており、企業や健康保険組合側の担当者が行う有所見者（健康診断のいずれかの項目で異常のある人）や特定保健指導対象者の抽出及び労働基準監督署へ提出する報告書の作成といった作業が容易になる。

同社が④の業務で顧客から受領する料金は、顧客ごとに健康診断コースや受診医療機関に応じた健康診断費用及び受診者数に応じた i-wellness 利用を含む事務手数料（以下、i-wellness 費用）である。健康診断費用と i-wellness 費用を合わせた受診者 1 人当たり単価は 32,202 円となっている（26/3 期実績）。同社は、健康診断費用と i-wellness 費用をストック型課金による売上高（以下、ストック売上高）としており、26/3 期のソリューション事業売上高の 98.5%を占めている。また、同社は健康診断の未予約者（未受診者）に対する受診勧奨を代行する料金をアップセル利用料としてフロー型課金による売上高（以下、フロー売上高）としており、この部分が同 1.5%となっている。

【 図表１ 】ソリューション事業の概要



（出所）有価証券報告書

◆ クラウド事業

クラウド事業では、企業の人事部や産業医、衛生管理者等の産業保健スタッフ、企業と連携している一部健康保険組合へ SaaS 型のクラウド

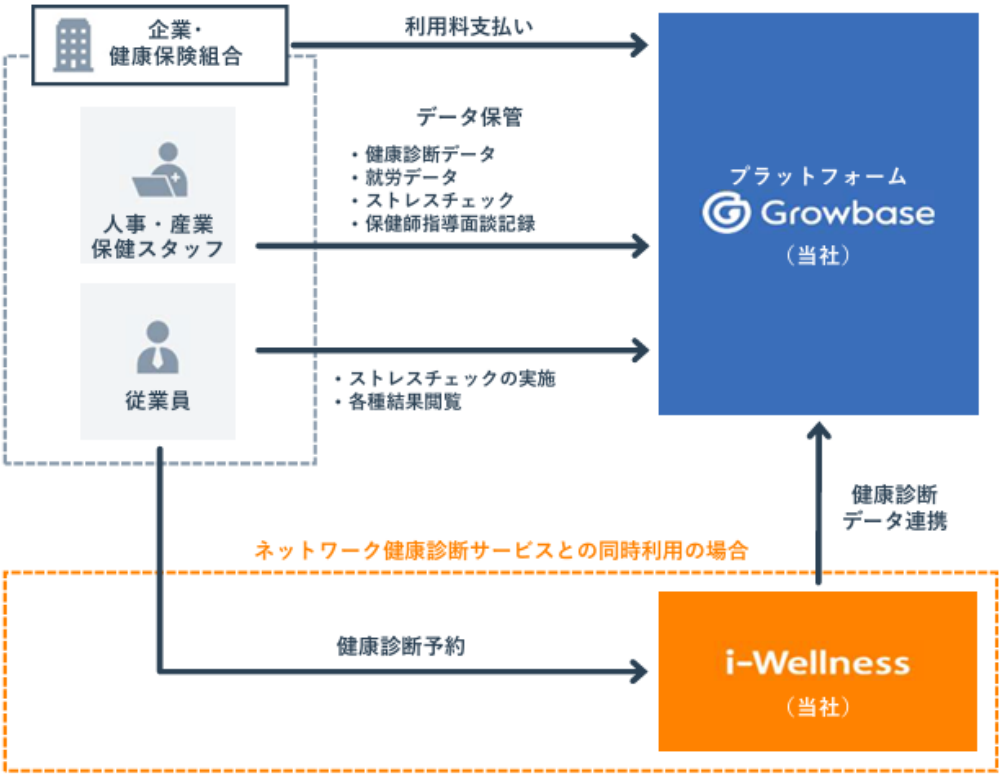
本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

サービス Growbase（グロウベース）を提供している（図表 2）。

Growbase は、健康診断結果、就労データ、ストレスチェックデータ及び産業医による面談の指導記録などを個人単位で紐づけ、心と身体に関するデータを一元管理・可視化する機能を有している。また、健康診断後の各種集計・抽出機能、労働基準監督署へ提出する定期健康診断結果報告書などの作成機能、産業医との面談スケジュールの管理機能、従業員が経年の健康診断結果を確認できるマイページ機能なども備えている。

Growbase の料金は、1）ID 数（顧客企業の対象従業員数）に応じた基本利用料、2）従業員データの保管料、3）人事担当者や産業保健スタッフが利用する管理者サイトへのセキュリティ認証利用料、4）オプション機能利用料、5）顧客の要望に応じて機能を改修する個別カスタマイズ料である。加えて、導入時に 6）サーバーのセットアップや過去データの移行などに係る初期設定費用が発生する。同社は、1）から 3）をストック売上高、4）から 6）をフロー売上高としており、26/3 期におけるクラウド事業売上高に占める割合はストック売上高 90.6%、フロー売上高 9.4%となっている。

【 図表 2 】クラウド事業の概要



（出所）有価証券報告書

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

Growbase の機能強化の一環として、25 年 12 月に IT 系の技術者派遣を行うエスユーエス（6554 東証グロース）から HR プラットフォーム「SUZAKU」事業を譲受した。「SUZAKU」は、従業員のスキルを可視化、体系化して適切な人材配置、育成、リテンションマネジメント[注2]、採用、評価などを行うことで人的資源の活用を推進するサービスである。同社は、従業員のスキルや特性とストレスチェック結果の相関関係を分析することにより人材の適正配置や組織改善提案が可能になる機能などを Growbase に加えていく考えである。また、26 年 12 月にエス・エム・エス（2175 東証プライム）からストレスチェック代行サービス事業を取得する予定である（エス・エム・エスが新設する会社の株式を同社が取得して吸収合併する予定）。これにより、メンタルヘルス対策の機能を充実させていく考えである。

（注 2）リテンションマネジメント
優秀な人材の定着と育成、能力発揮を目的として行う様々な管理や施策のこと

また、Growbase を利用する中堅企業、中小企業を開拓するため、26 年 2 月に PR 代行やコンサルティングなどを行うベクトル（6058 東証プライム）から中堅中小企業向けに人事評価制度の構築及び運用支援、人事評価クラウドの提供などを行う「あしたのチーム」の株式を取得して子会社化している。更に、11 月 30 日にベルシステム 24 ホールディングス（6183 東証プライム）との共同出資で、電話による健康相談サービスなどを提供するティーペック（東京都台東区）の株式を取得し、持分法適用関連会社とする予定である（発行済株式の 32.86%を取得予定）。

◆ その他事業

医療機関等支援事業の主要サービスは、地域中核病院[注3]に対して PET 検査用の建物・装置等の賃貸借を行う PET 関連事業、協会けんぽ（全国健康保険協会）や総合健康保険組合に加入している企業を対象とする健康診断の BPO[注4]サービスである。PET 関連の契約は 26 年 3 月に終了し、事業縮小に伴い 27/3 期からその他事業と区分している。

（注 3）地域中核病院
都道府県知事が承認した地域の医療連携の中核を担う病院のこと

（注 4）BPO
Business Process Outsourcing の略で、企業活動における業務プロセスの一部を外部に委託すること

◆ クラウド事業の利益率が高い

26/3 期の売上構成比は、（健診）ソリューション事業 88.1%、（健康管理）クラウド事業 10.3%、医療機関等支援事業（その他事業）1.6%である（図表 3）。

【 図表 3 】セグメント情報

セグメント		売上高			セグメント利益			
		24/3期	25/3期	26/3期	24/3期	25/3期	26/3期	利益率
報告セグメント	（健診）ソリューション事業	11,858	12,539	13,018	276	292	379	2.9%
	（健康管理）クラウド事業	1,104	1,232	1,523	593	721	767	50.4%
	医療機関等支援事業（その他事業）	303	286	236	96	94	39	16.9%
合計		13,266	14,057	14,778	967	1,109	1,186	8.0%

（注）端数処理の関係で各数値の和は必ずしも合計と一致しない。報告セグメントは 27/3 期からソリューション事業、クラウド事業、その他事業と分類、利益率は 26/3 期
（出所）届出目論見書、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

セグメント利益は（健康管理）クラウド事業が 64.7%を占め、セグメント利益率は（健診）ソリューション事業 2.9%、（健康管理）クラウド事業 50.4%、医療機関等支援事業（その他事業）16.9%となっている。

ソリューション事業とクラウド事業の利益率には大きな差がある。要因は、ソリューション事業では健診費用とシステム利用料が売上計上される一方で費用として医療機関へ支払う健診費用や診断結果のデータ入力等に係る人件費が発生するのに対し、クラウド事業における主な費用はシステムの減価償却費及び保守費用といった固定費のため、売上高の増加に伴い収益性が高まる傾向があるためである。

＞ ビジネスモデル

◆ 従業員の健康管理に係る課題解決を目指す

事業拠点単位で 50 人以上の従業員を抱える企業は、労働安全衛生法に基づいて雇用時及び年 1 回の健康診断、ストレスチェックを従業員に受診させる義務がある。受診後は、再検査及び精密検査の受診勧奨、産業医面談、就業判定、保健指導等の実施が求められており、最終的には労働基準監督署に定期健康診断の結果を報告する必要がある。また、健診結果の経年保管、過重労働対策の実施など、従業員の健康管理のために企業側に求められる項目は数多く、担当部署の業務負担は年々重くなる傾向にある。

同社は、i-wellness 及び Growbase の提供により従業員の健康管理に係る課題を解決し、企業の業務負担を軽減することを目指している。

◆ ソリューション事業ではサービス利用者数を重視

i-wellness は、2,204（26/3 期末時点）の提携医療機関とのネットワークや、様々な健診結果フォーマットに対応した高いデータ化技術により、全国に契約先を拡げている。

ソリューション事業において、同社は契約企業グループ数及びサービス利用者数をソリューション事業の重要業績評価指標（KPI）としており、契約企業グループ数は 24/3 期 204 グループ、25/3 期 216 グループ、26/3 期 226 グループ、サービス利用者数（健診結果の出荷数）も同順で 36.8 万件、38.8 万件、39.8 万件と着実に増加している（図表 4）。契約企業グループ数及びサービス利用者数の増加に向けては、展示会への出展や既存顧客からの紹介客へのアプローチを積極的に行っている。

【 図表 4 】契約企業グループ数、サービス利用者数の推移

	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期
契約企業グループ数 （単位：グループ）	-	-	-	204	216	226
サービス利用者数 （単位：万件）	24.7	26.5	30.9	36.8	38.8	39.8

（注）23/3 期以前の契約企業グループ数は非開示
（出所）有価証券報告書、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

◆ クラウド事業では契約企業グループ数やID数などを重視

Growbaseは、豊富な機能を備えているために多くの企業がカスタマイズなしに導入可能なこと、同社のカスタマーサクセス部門が手厚いサポートを行っていることなどが支持を集め、契約企業グループ数及びID数は増加が続いている。

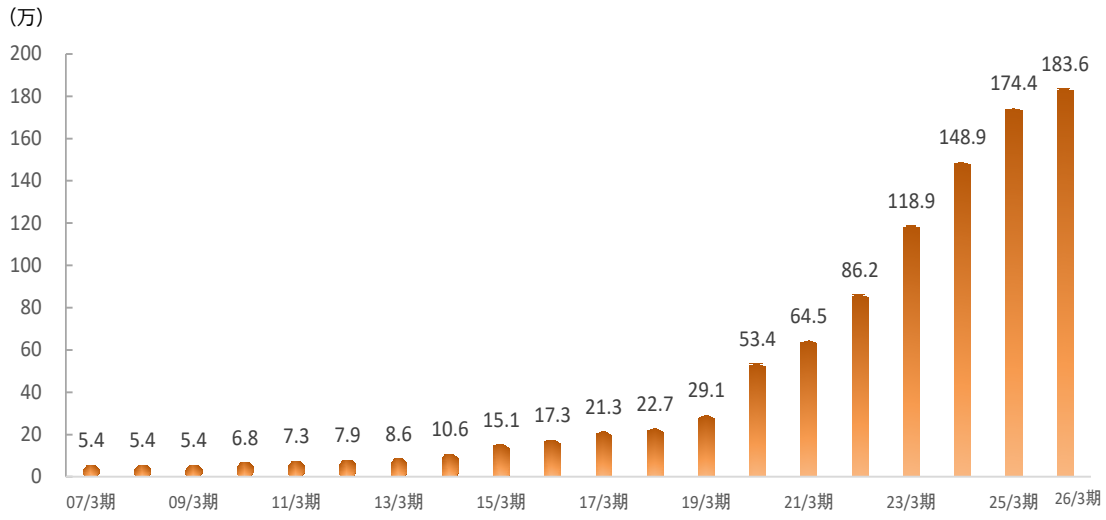
同社は契約企業グループ数、ID数、チャーンレートをクラウド事業のKPIとしている。26/3期末時点の契約企業グループ数は262グループ、ID数は183.6万、26/3期第4四半期のチャーンレート（解約率）は0.20%となっている（図表5、図表6）。

【 図表 5 】Growbaseの契約企業グループ数、ID数、チャーンレート

	24/3期				25/3期				26/3期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
契約企業グループ数 （グループ）	176	187	195	202	210	217	221	232	238	250	257	262
ID数 （万ID）	123.9	126.8	144.3	148.9	156.3	159.6	169.2	174.4	180.3	184.5	183.4	183.6
チャーンレート （%）	0.20	0.10	0.13	0.10	0.50	0.25	0.32	0.28	0.28	0.21	0.23	0.20

（注）1．契約企業グループ数、ID数は各四半期末時点の数値
2．チャーンレートは「当月度解約顧客数÷前月度利用顧客数」により求めた月次チャーンレートの平均値
（出所）有価証券報告書、決算説明資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

【 図表 6 】Growbaseの ID数の推移（期末時点）



（出所）有価証券報告書、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

Growbaseは、同社の営業部門による直接販売に加え、代理店経由の販売も行っている。クラウド事業の売上高に占める割合は、直接販売が約6割、代理店経由が約4割である（26/3期実績）。販売代理店は、伊藤忠商事傘下の伊藤忠テクノソリューションズ、ＳＯＭＰＯホールディングス（8630東証プライム）傘下のＳＯＭＰＯヘルスサポート、企

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

業のメンタルヘルスケア対策などを行うアドバンテッジリスクマネジメント（8769 東証スタンダード）、エムスリー（2413 東証プライム）の子会社で福利厚生・健康支援サービスを提供するイーウェルである。

＞ 業界環境と競合

◆ 健康経営関連市場は拡大見込み

健康経営とは、従業員の健康管理や健康増進への取り組みを投資と捉え、経営的な視点から戦略的に実行していく経営手法である。

上場企業を対象として経済産業省と東京証券取引所が共同で実施する健康経営銘柄の選定や、経済産業省による健康経営優良法人認定制度といった各種制度が健康経営の普及を後押ししている。富士経済の「データヘルス計画・健康経営・PHR[注5]関連市場の現状と将来展望 2025（25 年 5 月 27 日）」によると、健康管理システムやメンタルヘルス対策サービスなどを含む健康経営関連サービス 13 品目[注6]の国内市場規模は拡大が続き、30 年度には 3,308 億円（23 年度比 88.2%増）と予測されている。健康診断事務代行サービス（予約・精算など）などを含むデータヘルス関連サービス 14 品目[注7]についても 30 年度に 1,815 億円（23 年度比 37.0%増）と拡大が予測されている。

また、シード・プランニングの「健康経営関連市場の最新動向」（26 年 9 月 16 日）によると、健康経営を取り巻く 6 つの領域（従業員の健康管理、労働管理・安全衛生、保険者とのコラボヘルス[注8]、企業主体の健康施策、職場環境改善・組織活性化、ワークライフバランス）を関連市場と定義して算出した市場規模は 25 年が 1 兆 4,712 億円で、35 年には 1 兆 9,764 億円（25 年比 34.3%増）に拡大すると予測されている。

SDGs（持続可能な開発目標）や CSR（企業の社会的責任）の側面から健康経営に関する取り組みを強化する企業も増加しており、社員 1 人当たりの健康投資額は中長期的に増加傾向が続くと見込まれている。

◆ 競合

ソリューション事業における競合先には、第一ライフグループ（8750 東証プライム）傘下のベネフィット・ワンといった企業へ福利厚生サービスを提供する企業、バリューHR（6078 東証プライム）などの企業の健康経営と従業員の健康支援サービスを提供する企業、各都道府県で企業の健康診断を請け負っている予防医学協会などがある。

クラウド事業の Growbase の競合サービスとしては、NTT データグループ（東京都江東区）の提供する Health Data Bank（ヘルスデータバンク）や、富士通（6702 東証プライム、名証プレミア）の提供する LifeMark HealthAssist（ライフマークヘルスアシスト）などがある。同社は、顧

（注 5）PHR
Personal Health Record の略で、個人の健康や医療に関する情報のこと

（注 6）健康経営関連サービス 13 品目
13 品目とは、健康経営導入・推進支援サービス、健康管理システム、EAP サービス・メンタルヘルス対策サービス・ストレスチェックシステム、タレントマネジメントシステム、従業員エンゲージメント管理システム、産業医紹介・受託サービス、産業保健師紹介・受託サービス、福利厚生代行サービス、従業員向け PHR サービス、健康インセンティブポイント付与サービス、従業員向け睡眠測定・改善サービス、健康相談サービス、介護離職防止支援サービスのこと

（注 7）データヘルス関連サービス 14 品目
14 品目とは、データヘルス計画向けレセプト分析・計画立案サービス、特定健診/定期健診結果利活用サービス、受診勧奨・重症化予防支援サービス、特定保健指導代行サービス、健康診断事務代行サービス（予約・精算など）、みなし検診支援サービス、健康保険組合基幹システム、生活者向け PHR サービス、自治体向け PHR サービス、疾病管理向け PHR サービス、国保データベース（KDB）補完システム、フレイル測定システム、介護請求支援システム、多職種連携システムのこと

（注 8）コラボヘルス
健康保険組合や企業が連携して行う従業員や家族の健康増進に向けた取り組みのこと

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

客のニーズにきめ細かく対応したサービスを開発して提供すること、カスタマーサクセスによる充実したサポートを提供することなどに注力し、差別化を図っていく考えである。

＞沿革・経営理念・株主

◆ 06 年 7 月に設立して 08 年 4 月に健康診断情報サイトをリリース

同社の前身は、伊藤忠商事が 03 年に社内ベンチャープロジェクトとして開始した従業員の健康管理情報を一元管理するヘルスサポートシステム事業（現 クラウド事業）である。一般財団法人日本予防医学協会との業務提携関係のもとでヘルスサポートシステム事業を行っていたが、ネットワーク健診事業への参入に伴い、事業運営の主体として 06 年 7 月に伊藤忠商事の 100%出資で同社が設立された。同年 8 月に一般財団法人日本予防医学協会からネットワーク健診事業（現 ソリューション事業）を譲受し、08 年 4 月にネットワーク健診事業をリニューアルして健康診断情報サイト+wellness（プラスウェルネス）をリリースした（図表 7）。

◆ 10 年 4 月にヘルスサポートシステム事業を譲受

10 年 4 月に伊藤忠商事からヘルスサポートシステム事業（現 クラウド事業）を譲受した。14 年 2 月に健康診断結果に基づく情報を提供するサイト「チェック+wellness」をリリースし、16 年 4 月にネットワーク健康診断サービスをリニューアルして i-Wellness をリリースした。

◆ 16 年 10 月に PET 関連事業を譲受

16 年 10 月に伊藤忠商事の子会社である IML（事業再編の後に消滅）から PET 関連事業を譲受し、18 年 7 月にヘルスサポートシステム（現 Growbase）をリニューアルしてクラウド版をリリースした。19 年 6 月にＳＯＭＰＯホールディングスが同社株式の 51%を取得して子会社化した。21 年 9 月にシグマクシス・ホールディングス（6088 東証プライム）傘下のシグマクシス・インベストメント、アドバンテッジリスクマネジメントが出資、ＳＯＭＰＯホールディングスの持分は低下して関連会社となった（26 年 9 月末時点のＳＯＭＰＯホールディングスの保有比率は 32.1%）。23 年 1 月にヘルスサポートシステムの名称を Growbase に変更した。

25 年 6 月に東京証券取引所グロース市場に上場し、同年 12 月にエスユーエスから HR プラットフォーム「SUZAKU」事業を譲受した。26 年 2 月に中堅中小企業向けに人事評価制度の構築及び運用支援などを行うあしたのチームを子会社化した。

代表取締役社長の松田泰秀氏は伊藤忠商事出身で、03 年に社内ベンチャー制度下でヘルスサポートシステム事業を立ち上げた。16 年 4 月から現職を務めている。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

【 図表７ 】沿革

年	月	事項
2006年	7月	伊藤忠商事株式会社の100%出資で設立
	8月	一般財団法人日本予防医学協会からネットワーク健診事業（現 ソリューション事業）を譲受
2008年	4月	ネットワーク健康診断サービスをリニューアルし、健康診断情報サイト「＋wellness（プラスウェルネス）」をリリース（基幹システム刷新/健康診断予約サイト開設/健診予約センター移設/「健診5489.jp」をリリース）
2010年	4月	伊藤忠商事株式会社からヘルスサポートシステム事業（現 クラウド事業）を譲受
2014年	2月	健康診断の結果に基づく情報提供配信サイト「チェック+wellness」をリリース
2015年	4月	伊藤忠テクノソリューション株式会社と共同で「おまかせ健康管理事業」を開始 女性の健康管理に関する取り組みを開始
2016年	4月	ネットワーク健康診断サービスをリニューアル（サービスプラットフォーム「i-Wellness」をリリース）
	10月	IML株式会社（事業再編により株式会社ビーアイメディカルとなりその後消滅）からPET関連事業を譲受
2017年	4月	株式会社NTTドコモ、伊藤忠商事株式会社と共同で健康管理アプリ「Re:Body」を開発してリリース
2018年	7月	ヘルスサポートシステム（現 「Growbase」）をリニューアルしてクラウド版ヘルスサポートシステムをリリース
	8月	ＳＯＭＰＯリスケアマネジメント株式会社（現 ＳＯＭＰＯヘルスサポート株式会社）と業務提携
2019年	6月	ＳＯＭＰＯホールディングス株式会社が同社株式の51%を取得して子会社化
2021年	9月	株式会社シグマクシス・インベストメント、株式会社アドバンテッジリスクマネジメントが同社へ出資、ＳＯＭＰＯホールディングス株式会社の関連会社となる
2023年	1月	健康管理クラウド「ヘルスサポートシステム（H.S.S）」のブランドを刷新し、「Growbase」に名称を変更
	3月	LHP Holdings,L.P.（独立系投資会社である株式会社ロングリーチグループの関連会社）、株式会社ベルシステム２４ホールディングス、伊藤忠テクノソリューションズ株式会社の3社が同社へ出資
2024年	10月	ＲＩＺＡＰグループ株式会社との協業により「Growbaseネクスト」と「chocoZAP」を組み合わせた新バリューパックの販売を開始
2025年	6月	東京証券取引所グロース市場に上場
	12月	株式会社エスユーエスから「SUZAKU」事業を譲受
2026年	2月	株式会社あしたのチームを子会社化

（出所）有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆ 経営理念

同社は「ウェルネス・データで、未来をつくる。」というパーパス（企業の社会的な存在意義）のもと、組織や個人に最適なウェルネスソリューションを提供し、「企業と人を元気にする。」ことを目指して事業に取り組んでいる。

◆ 株主

26 年 9 月末時点で、筆頭株主はＳＯＭＰＯホールディングスで 32.1%を、第 2 位は独立系投資会社であるロングリーチグループの関連会社である LHP Holdings,L.P.が 28.7%を保有しており、上位 10 名の保有割合は 77.8%である（図表 8）。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

【 図表 8 】大株主の状況

株主（敬称略）	26年9月末時点			備考
	株数（千株）	割合	順位	
ＳＯＭＰＯ ホールディングス株式会社	3,998	32.1%	1	
LHP Holdings,L.P.（常任代理人 株式会社イントリム）	3,571	28.7%	2	
株式会社アドバンテッジリスクマネジメント	544	4.4%	3	
株式会社ベルシステム24ホールディングス	403	3.2%	4	
伊藤忠商事株式会社	337	2.7%	5	
野村信託銀行株式会社（投信口）	231	1.9%	6	
株式会社ＳＢＩ証券	174	1.4%	7	
楽天証券株式会社共有口	156	1.3%	8	
伊藤忠テクノソリューションズ株式会社	141	1.1%	9	
野村證券株式会社	134	1.1%	10	
（大株主上位10名）	9,693	77.8%	-	
（新株予約権による潜在株式数）	841	6.7%	-	
発行済株式総数	12,463	100.0%	-	

（出所）半期報告書より証券リサーチセンター作成

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

2. 財務面の分析

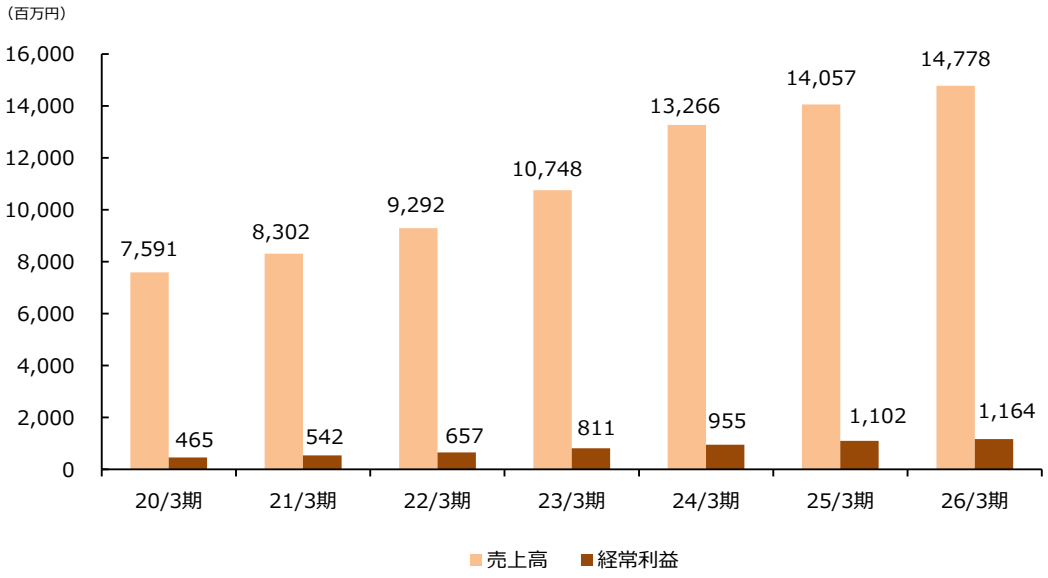
＞ 過去の業績推移

◆ 過去の業績

同社の業績は 20/3 期から開示されている（図表 9）。ソリューション事業におけるサービス利用者数、クラウド事業における Growbase の ID 数の増加による増収が継続している。

ID 数の増加に伴いクラウド事業の売上高が増加して同事業の利益率が高まったことなどが要因で、経常利益率は 20/3 期の 6.1%から 26/3 期は 7.9%に上昇している。

【 図表 9 】業績推移



（注）25/3 期以前は単体、26/3 期は連結
（出所）届出目論見書、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 26 年 3 月期決算概要

同社は 26 年 2 月 27 日付であしたのチームを子会社し、26/3 期から連結財務諸表を作成しているが、26/3 期における寄与は 1 カ月分である（売上高約 172 百万円、営業利益約 10 百万円の寄与）。尚、以下の前期比は 25/3 期単体比である。

26/3 期の売上高は 14,778 百万円（前期単体比 5.1%増）、営業利益は 1,186 百万円（同 6.9%増）、経常利益は 1,164 百万円（同 5.6%増）、親会社株主に帰属する当期純利益は 822 百万円（同 5.9%増）であった。同社が上場した 25 年 6 月 23 日公表した計画（売上高 14,790 百万円、営業利益 1,239 百万円）に対しては、売上高はほぼ同水準となった一方、あしたのチームの子会社化に伴う費用 55 百万円の発生が主な要

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

因で営業利益以下は下回った。

（健診）ソリューション事業の売上高は 13,018 百万円（前期単体比 3.8%増）、セグメント利益は 379 百万円（同 29.6%増）であった。契約企業グループ数が 25/3 期末の 216 グループから 26/3 期末は 226 グループに、サービス利用者数が 25/3 期の 38.8 万件から 26/3 期は 39.9 万件に増加したことが増収につながった。また、オペレーションの効率化による原価低減への取り組みを強化したことで利益の伸び率は高まった。

（健康管理）クラウド事業の売上高は 1,523 百万円（前期単体比 23.7%増）、セグメント利益は 767 百万円（同 6.3%増）であった。契約企業グループ数は 25/3 期末の 232 グループから 26/3 期末は 262 グループに、Growbase の ID 数は同 174.4 万から同 183.6 万に増加し、増収に寄与した。また、あしたのチームの売上高が約 172 百万円加わった。一方、子会社化に伴う費用の発生により利益の伸び率は増収率を下回った。

医療機関支援事業の売上高は 236 百万円（前期単体比 17.5%減）、セグメント利益は 39 百万円（同 58.1%減）であった。計画に沿って PET 関連事業を縮小したことで減収減益となった。

＞ 他社との比較

◆ 健康診断の予約プラットフォームを運営する企業などと比較

健康診断の予約プラットフォームを運営する企業やストレスチェック関連の事業を行う企業などと財務指標を比較した。

比較対象企業として、人間ドッグや健康診断の予約プラットフォーム「MRSO（マーソ）」を運営するマーソ（5619 東証グロース）、健康診断代行サービスや健保の運営支援などを行うバリューＨＲ、企業のメンタルヘルスケア対策などを行うアドバンテッジリスクマネジメント、従業員の心身の健康管理に関するサービスを提供するメンタルヘルステクノロジーズ（9218 東証グロース）を選定した（図表 10）。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

3. 非財務面の分析

項目	銘柄		ウェルネス・コミュニケーションズ	マーソ	バリューＨＲ	アドバンテッジリスクマネジメント	メンタルヘルステクノロジーズ
		コード	366A	5619	6078	8769	9218
		直近決算期	26/3	25/12	25/12	26/3	25/12
規模	売上高	百万円	14,778	1,078	10,068	9,923	6,435
	経常利益	百万円	1,164	-33	957	1,003	438
	総資産	百万円	9,729	2,116	18,219	8,580	5,368
収益性	自己資本利益率	%	17.7	-1.2	9.3	16.7	20.7
	総資産経常利益率	%	15.6	-1.5	5.3	11.6	8.8
	売上高営業利益率	%	8.0	-3.1	8.8	10.1	9.3
成長性	売上高（3年平均成長率）	%	11.2	-21.8	17.7	15.7	41.2
	経常利益（同上）	%	12.8	-	-10.0	23.4	8.2
	総資産（同上）	%	35.5	0.6	2.8	12.9	60.6
安全性	自己資本比率	%	59.9	92.1	37.7	50.4	25.5
	流動比率	%	225.0	1,151.5	102.4	143.0	160.0
	固定長期適合率	%	46.2	9.6	98.9	82.6	80.8

（注）数値は直近決算期実績、平均成長率は前期実績とその 3 期前との対比で算出（前期または 3 期前に連結がない場合は単体の数値を用いて算出）自己資本利益率、総資産経常利益率については、期間利益を期初及び期末の自己資本ないし総資産の平均値で除して算出。流動比率は流動資産÷流動負債、固定長期適合率は固定資産÷（自己資本＋固定負債）
マーソは 25/12 期の経常損益がマイナスのため経常利益の成長率については記載していない
（出所）各社有価証券報告書および決算短信より証券リサーチセンター作成

事業規模及び事業ポートフォリオ、創業からの年数などに違いがあるために単純比較はできないものの、同社は収益性項目のうち自己資本利益率はメンタルヘルステクノロジーズに次ぐ水準、総資産経常利益率は他の 4 社を上回る水準にある。

同社の売上高の成長率はマーソ以外の 3 社を下回るものの、二桁の水準である。経常利益の成長率は、売上高の成長率を若干上回る 12.8%で、アドバンテッジリスクマネジメントに次ぐ水準である。他社を大幅に上回る水準ではないものの、同社は売上高・経常利益ともに着実な伸びを継続している。

同社の自己資本比率は 59.9%で、マーソに次ぐ水準である。その他安全性項目の各数値についても良好で、財務基盤の安定性については特に問題ないと言える。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

＞ 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は医療機関とのネットワークなど

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表 11 に示した。

知的資本の源泉は、健診結果のデータ化に関する技術力、Growbase の機能拡張を継続することで維持している高い利用価値などにあると考えられる。

【 図表 11 】知的資本の分析

項目		分析結果	KPI	
			項目	数値
関係資本	クライアント	・ソリューション事業のサービス提供先	・契約企業グループ数	233グループ ※26年9月末時点
			・サービス利用者数	39.8万件（27/3期上期21.5万件）
		・クラウド事業のサービス提供先	・契約企業グループ数	278グループ ※26年9月末時点
			・GrowbaseのID数	183.6万ID
		・その他事業のサービス提供先	・協会けんぽや総合健康保険組合に加入する企業	
	ブランド	・i-Wellness、Growbaseは企業の担当部署及び担当者、利用者には一定の認知度があるものの、その他の人々の間では認知度は高いとは言えない	・i-Wellnessリリースからの年数	10年（16年4月にネットワーク健診サービスをリニューアル）
			・Growbaseリリースからの年数	3年（23年1月にヘルスサポートシステムのブランドを刷新）
	事業パートナー	・事業展開に必要な業務等に関する契約をしている企業	・伊藤忠テクノソリューションズ、ＳＯＭＰＯヘルスサポート、アドバンテッジリスクマネジメント、イーウェル、大日本印刷など	特になし
組織資本	プロセス	・ソリューション事業では健康診断の各業務（医療機関との契約、健診の予約、精算代行、健診結果のデータ化など）を一括するトータルサービスを提供	・ソリューション事業の従業員数	54人
		・クラウド事業では企業の従業員の心と身体に関する様々なデータを一元管理・可視化できるサービスを提供	・クラウド事業事業の従業員数	157人（単体22人）
	知的財産 ノウハウ	・ソリューション事業において、健診結果を統一基準に標準化する高いデータ化技術	・AI-OCRを活用した独自の入力ツールを活用して標準化を行う体制を構築	
		・クラウド事業において、Growbaseの機能拡張を継続的に行うことで顧客企業の利用価値を高めている	・健診結果、就労データ、ストレスチェックデータ、各種面談記録などを一元管理、可視化	
		・構築した仕組みにより売上高を伸ばし、収益性の改善を実現	・営業利益率	8.0%（25/3期単体実績から0.1%ポイント改善）※27/3期上期は9.2%
人的資本	経営陣	・伊藤忠商事出身で長年にわたりIT・ヘルスケア関連領域における事業開発に従事してきた松田氏が創業から携わり、16年から代表取締役社長として事業拡大を牽引	・創業以来の年数 ・代表取締役就任からの年数	20年 10年
	従業員	・企業風土 （多様性や自主性を重視する企業風土。16年に「女性の健康支援チーム」を発足し、女性が働き続けやすい環境整備に注力）	・社員数	263人（単体128人）
			・平均年齢	40歳1カ月（単体）
			・平均勤続年数	5年1カ月（単体）
		・インセンティブ	・ストックオプション制度を導入	841千株
			・個々に設定した目標に対する成果がキャリアプランや報酬に反映される評価制度を導入	特になし

（注）KPI の数値は、特に記載がない場合は 26/3 期か 26/3 期末のものとする
（出所）有価証券報告書、決算短信、決算説明資料、株主総会招集通知書、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

＞ ESG活動の分析

◆ 環境対応（Environment）

同社の会社資料等の中で環境対応に関する具体的な取り組みについての言及は確認できない。

◆ 社会的責任（Society）

同社は、職域における従業員の健康管理に関するサービスをトータル

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

で提供し、「企業と人を元気にする。」ことで、企業が持続的に成長する組織基盤づくりの一助となることを目指している。

◆ 企業統治（Governance）

同社の取締役会は 5 名（社外取締役は 3 名）で構成されている。24 年 11 月に同社の社外取締役に就任した並木洋平氏は、ＳＯＭＰＯホールディングスの執行役員（ＳＯＭＰＯウェルビーイングビジネス担当）で、ＲＩＺＡＰグループ（2928 札証アンビシャス）傘下のＲＩＺＡＰの取締役執行役員も務めている。

21 年 6 月に同社の社外取締役に就任した尾西祥平氏は弁護士で、SmartHR（東京都港区）の社外取締役監査等委員、カミナシ（東京都千代田区）、モノグサ（東京都千代田区）、ポーラ・オルビスホールディングス（4927 東証プライム）の社外監査役、タイミー（215A 東証グロース）の社外取締役を兼任している。

25 年 6 月に同社の社外取締役に就任した武田雅子氏は、SmartHR、コロプラ（3668 東証プライム）、静岡鉄道（静岡県静岡市）、ZENTeck（東京都千代田区）の社外取締役を兼任している。

監査役会は 3 名で構成されており、全員が社外監査役である。伊藤信弥氏は日本火災海上保険（現 ＳＯＭＰＯホールディングス傘下の損害保険ジャパン）出身で、20 年 12 月に同社の常勤監査役に就任した。

21 年 3 月に同社の監査役に就任した宗司ゆかり氏は公益社団法人日本監査役協会の常任理事、クラシル（299A 東証グロース）の常勤監査役を務めている。また、クエスト（2332 東証スタンダード）の社外取締役監査等委員、HEARTBEATS（東京都文京区）の社外監査役を兼任している。

21 年 6 月に同社の監査役に就任した佐藤孝幸氏は弁護士で、ＡＩ ｉｎｓｉｄｅ（4488 東証グロース）の社外取締役監査等委員、アンドパッド（東京都港区）の社外監査役を兼任している。

26/3 期の取締役会は 22 回開催されており、並木氏、尾西氏は全てに、武田氏は就任以降に開催された 14 回の全てに出席した。伊藤氏、宗司氏、佐藤氏は取締役会 22 回、監査役会 12 回の全てに出席した。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

4. 経営戦略の分析

＞ 対処すべき課題

同社が事業規模を拡大していくためには、各企業に最適なウェルネスソリューションを提供するとともに、きめ細かなカスタマーサービスを行い、顧客満足度を高める必要がある。そのためには、ソリューションの開発・運用を行う人材や顧客対応などを行う人材の採用を進め、個々の能力を高めていく必要があると同社は認識しており、採用体制の強化及び教育体制の整備に注力している。

◆ 各事業の高付加価値化

人件費やその他様々な経費が上昇するなか、各事業の収益性を維持・向上していくためには、提供するソリューションの高付加価値化を進め、価格・課金体系の見直しを行うことが必要と同社は認識している。そのため、健診前後に追加で提供するサービスの開発や連携サービスの強化、Growbase の機能拡充などに注力していく考えである。

＞ 今後の事業戦略

◆ 契約企業グループ数や ID 数の拡大などに注力

同社は、大企業から中小企業までを対象とし、データとプラットフォームを活用してフィジカルとメンタルの両面におけるウェルビーイングを実現し、事業規模の拡大につなげることを目指している。そのための取り組みとして、1）契約企業グループ数、サービス利用者数、ID 数の拡大、2）Growbase の機能拡充、3）中堅・中小企業の開拓などに注力している。

1）契約企業グループ数、サービス利用者数、ID 数の拡大

契約企業グループ数、サービス利用者数、ID 数を増加させるため、26/3 期に新規顧客向け営業専任チームを立ち上げて営業活動を強化している。営業活動の強化と併せ、各種イベントへの出展やウェブセミナーの開催なども積極的に行い、同社及び提供するサービスの認知度向上を図っていく方針である。

2）Growbase の機能拡充

Growbase の機能を拡充して新しい利用プランを設定し、顧客単価の引き上げを図っていく考えである。新プランとして 26 年 9 月に「Growbase Mentally（グロウベースメンタリー）」をリリースしている。「Growbase Mentally」は、ストレスチェックを起点としてメンタルヘルスに関するデータを分析・活用し、組織環境に関する情報も組み合わせながら組織課題の把握と改善を支援するものである。また、ストレスチェック関連のソリューションを拡充するために、26 年 12 月にエス・エム・エスが主に医療機関や介護事業者向けに提供しているストレスチェック代行サービス事業を承継する予定である（同事業の 26/3 期の売上高は 179 百万円）。後述する労働安全衛生法の改正に

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

よりストレスチェック関連サービスのニーズは高まることが予想されている。同社は、こうした背景から同領域の強化を進めている。

また、この先のプラン化を視野に入れ、より高度なセルフマネジメント支援機能、AI エージェント機能などの開発も進めている。

3）中堅・中小企業の開拓
26 年 2 月に子会社化したあしたのチームは、中小企業に対して評価制度の構築や運用支援を起点とした組織活性化に関するソリューションの提供などを行っている。

あしたのチームのソリューションと同社の従業員健康管理に関するサービスを融合した新たなサービスを開発し、中堅・中小企業に向けて提供することで新規顧客の開拓を進めていく考えである。26 年 7 月には様々な健康管理業務を網羅する「おまかせ健康管理」及び「かんたんストレスチェック」をリリースし、セミナー等を積極的に行うことで知名度向上を図っている。

尚、中堅・中小企業の開拓に注力する背景としては 25 年 5 月の労働安全衛生法の改正により、従来は努力義務とされていた労働者数 50 人未満の事業場におけるストレスチェックが義務付けられることがある（28 年 4 月以降、年 1 回の実施が義務となる）。中堅・中小企業においては、従業員健康管理に関するリソースが充分でない例が多く、事業者の負担を軽減するサービスへのニーズは高いと同社は考えている。

◆ 中長期成長の実現に向けて経営体制を強化
同社は、中長期の成長に向けて経営体制の強化を図っている。既存事業領域の成長を確実なものにするために、執行役員が各事業の計画立案から運営までを担当する事業オーナー制度を 26 年 4 月に導入した。また、M&A を含む事業開発担当の経営陣の強化も行っている。

◆ 専門医紹介サービスなどを推進
26 年 11 月 30 日にベルシステム 24 ホールディングスとの共同出資で、ティーペックの株式を取得し、持分法適用関連会社とする予定である。ティーペックは電話による健康相談や専門医の紹介などを行っており、26/8 期の売上高 4,802 百万円、営業利益 169 百万円である。同社は、発行済株式の 32.86%を取得して持分法適用関連会社とし、健康診断や人間ドック、がん検診後の二次検診受診手配や専門医紹介といったサービスを強化していく考えである。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

5. アナリストの評価

＞ 強み・弱みの評価

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 12 のようにまとめられる。

【 図表 12 】SWOT 分析

強み (Strength)	・創業から職域における健康管理に関するサービスの提供を継続し、ノウハウを蓄積していること ・健診結果を統一基準に標準化する高い技術力を持つこと ・大企業を中心として様々な業種にサービスの提供先が拡大していること ・ストック売上高の比率が高いこと
弱み (Weakness)	・社名の認知度が高いとは言えないこと ・特定人物（代表取締役社長）への依存度が高い事業運営
機会 (Opportunity)	・健康経営関連市場の中長期的な規模拡大が見込めること ・全国の企業数を考慮すると新規顧客の開拓余地が大きいこと ・上場による知名度向上により人材獲得及び新規顧客獲得が容易化すること
脅威 (Threat)	・法令の変更等の理由で顧客の従業員健康管理に関する活動に変化が生じる可能性があること ・競合先の増加による事業環境の悪化 ・自然災害や事故などにより事業展開に必要なシステムの稼働に支障が出る可能性があること

（出所）証券リサーチセンター

＞ 経営戦略の評価

◆ 蓄積したノウハウや高い技術を活かした事業展開を評価

蓄積したノウハウや全国の医療機関とのネットワーク、健診結果を統一基準に標準化する技術などを活かし、企業が健康経営を実現するための業務負担を軽減する多様なサービスを提供しているのが同社の強みと証券リサーチセンター（以下、当センター）では評価している。

同社には 06 年 8 月のネットワーク健診事業（現 ソリューション事業）譲受から着実にサービス利用者数を積み上げている実績、18 年 7 月の Growbase のリニューアルから ID 数を急速に拡大している実績がある。また、カスタマーサクセス部門による丁寧なサポートにより契約企業の解約率も低位に保っている。

企業の健康経営は、自社の組織活性化や生産性向上にとどまらず、国民の健康寿命の延伸、社会保障制度の維持といった社会全体への寄与につながる取り組みでもある。今後も健康経営に関する取り組みを強化する企業は増加し、それに係る業務負担軽減に対するニーズは高まっていくと当センターでは推測している。こうした事業環境を踏まえ、

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

同社が営業活動や知名度向上のための活動を強化することで契約企業グループ数、ID 数を継続的に増加していくことは可能と当センターでは考えている。

Growbase については、顧客のニーズや技術革新に対応した機能の改修や拡充を継続的に進めることが重要となる。機能拡充の進捗とそれに伴う新プランの導入状況、顧客単価の動向などに注目していきたいと当センターでは考えている。

＞ 今後の業績見通し

◆ 27 年 3 月期会社計画

27/3 期の会社計画は、売上高 17,500 百万円（前期比 18.4%増）、営業利益 1,600 百万円（同 34.9%増）、経常利益 1,555 百万円（同 33.6%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,150 百万円（同 40.0%増）である（図表 13）。

同社は、あしたのチームの子会社化に伴い 26/3 期から連結決算に移行している。26/3 期におけるあしたのチームの業績寄与は 1 カ月分であったが、27/3 期は期を通じての寄与となる（売上高約 2,100 百万円、営業利益約 140 百万円と推定）。

【 図表 13 】27 年 3 月期の会社計画

（単位：百万円）

	24/3期 (単) 実績	25/3期 (単) 実績	26/3期 (連) 実績	27/3期 (連) 会社計画	前期比
売上高	13,266	14,057	14,778	17,500	18.4%
ソリューション事業	11,858	12,539	13,018	-	-
クラウド事業	1,104	1,232	1,523	-	-
その他事業（26/3期まで医療機関等支援事業）	303	286	236	-	-
売上総利益	2,574	2,806	3,109	4,800	54.4%
売上総利益率	19.4%	20.0%	21.0%	27.4%	-
販売費及び一般管理費	1,607	1,697	1,923	3,200	66.4%
販管費率	12.1%	12.1%	13.0%	18.3%	-
営業利益	967	1,109	1,186	1,600	34.9%
営業利益率	7.3%	7.9%	8.0%	9.1%	-
経常利益	955	1,102	1,164	1,555	33.6%
経常利益率	7.2%	7.8%	7.9%	8.9%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	680	776	822	1,150	40.0%

（注）26/3 期から連結決算に移行（25/3 期までは単体数値）
（出所）有価証券報告書、決算短信を基に証券リサーチセンター作成

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

事業別の売上高は開示されていないが、ソリューション事業及びクラウド事業は、サービス利用者数、ID 数の増加による増収を見込む一方、その他事業については PET 関連の事業終了による大幅な減収を見込んでいる模様である。

Growbase の価格改定などによる売上総利益率の改善効果で営業利益率は前期比 1.1%ポイント改善の 9.1%と計画している。尚、販売費及び一般管理費（以下、販管費）の大幅な増加は、子会社化よる社員数の増加（あしたのチームの子会社化により 135 人増加）に伴う人件費増、のれん償却費（183 百万円）の計上などが要因である。尚、のれん総額は 1,830 百万円、10 年償却の予定である。

尚、同社は経営体質強化と将来の事業規模拡大に向けた内部留保を確保しつつ、安定的な配当（累進配当）を行う方針である。26/3 期は 1 株当たり 34.4 円（配当性向 50.5%）を実施し、27/3 期は同 40.0 円（同 43.3%）と計画している

◆ 27 年 3 月期中間期業績

27/3 期中間期（以下、上期）は、売上高 8,998 百万円（前年同期単体比 19.7%増）、営業利益 829 百万円（同 35.9%増）、経常利益 853 百万円（同 44.8%増）、親会社株主に帰属する中間純利益 632 百万円（同 56.5%増）であった。同社は売上高、利益とも計画線上としており、通期計画に対する進捗率は売上高で 51.4%、営業利益で 51.8%である。

ソリューション事業の売上高は 7,169 百万円（前年同期単体比 5.9%増）、セグメント利益は 115 百万円（同 50.3%減）であった。サービス利用者数の増加により増収となった一方、今後の成長に向けた費用の増加により減益となった。

クラウド事業の売上高は 1,828 百万円（前年同期単体比 2.9 倍）、セグメント利益は 717 百万円（同 97.8%増）であった。Growbase の ID 数は前年同期末から約 7.2 万増加して増収に寄与した。また、あしたのチームの売上高が加わったことで増収率が高まった。一方、子会社化に伴う人件費等の増加により利益の伸び率は増収率を下回った。

その他事業は、PET 関連事業の終了に伴い売上高は 576 千円（前年同期単体実績は 114 百万円）、3 百万円のセグメント損失（同 15 百万円の利益）となった。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想：27 年 3 月期

当センターの 27/3 期業績予想は、売上高が前期比 18.9%増の 17,567 百万円、営業利益が同 35.2%増の 1,603 百万円、経常利益が同 36.9%

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

増の 1,593 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 40.0%増の 1,151 百万円である（図表 14）。

当センターでは、業績予想を策定する上で以下の想定をした。

1）ソリューション事業の売上高は 13,700 百万円（前期比 5.2%増）、期末時点の契約企業グループ数は前期末比 12 グループ増加の 238 グループ、利用者数は前期比 12 千件増加の 410 千件と想定した。

クラウド事業の売上高は 3,867 百万円（前期比 2.5 倍）、期末契約企業グループ数は前期末比 30 グループ増加の 292 グループ、Growbase の期末 ID 数は同 100 千増加の 1,936 千 ID と想定した。尚、クラウド事業に含むあしたのチームの売上高は期を通じての寄与で 2,100 百万円と予想した。

2）ソリューション事業におけるオペレーションの効率化による外注費の削減効果、クラウド事業における価格改定の効果などを見込み、売上総利益率は前期比 6.4%ポイント改善の 27.4%と予想した。

3）人件費を中心とした費用の増加やのれん償却費の計上により、販管費は前期比 66.9%増の 3,210 百万円、販管費率は同 5.3%ポイント悪化の 18.3 %と予想した。

4）1 株当たり年間配当金は、会社計画と同じ 40.0 円（配当性向 43.3%）と予想した。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

【 図表 14 】証券リサーチセンターの業績予想 （損益計算書） （単位：百万円）

	25/3 (単)	26/3 (連)	27/3CE (連)	27/3E (連)	28/3E (連)	29/3E (連)
損益計算書						
売上高	14,057	14,778	17,500	17,567	18,475	19,278
前期比	6.0%	5.1%	18.4%	18.9%	5.2%	4.3%
ソリューション事業	12,539	13,018	-	13,700	14,136	14,597
クラウド事業	1,232	1,523	-	3,867	4,339	4,681
その他事業（医療機関等支援事業）	286	236	-	0	-	-
売上原価	11,251	11,668	12,700	12,754	13,395	13,958
前期比	5.2%	3.7%	8.8%	9.3%	5.0%	4.2%
売上総利益	2,806	3,109	4,800	4,813	5,080	5,320
前期比	9.0%	10.8%	54.4%	54.8%	5.5%	4.7%
売上総利益率	20.0%	21.0%	27.4%	27.4%	27.5%	27.6%
販売費及び一般管理費	1,697	1,923	3,200	3,210	3,324	3,430
販管費率	12.1%	13.0%	18.3%	18.3%	18.0%	17.8%
営業利益	1,109	1,186	1,600	1,603	1,756	1,890
前期比	14.7%	6.9%	34.9%	35.2%	9.5%	7.6%
営業利益率	7.9%	8.0%	9.1%	9.1%	9.5%	9.8%
経常利益	1,102	1,164	1,555	1,593	1,783	1,923
前期比	15.4%	5.6%	33.6%	36.9%	11.9%	7.9%
経常利益率	7.8%	7.9%	8.9%	9.1%	9.7%	10.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	776	822	1,150	1,151	1,271	1,353
前期比	14.1%	5.9%	40.0%	40.0%	10.4%	6.5%

◇期末従業員数、1人当たり売上高など

		25/3	26/3	27/3CE	27/3E	28/3E	29/3E
期末従業員数	（人）	122	263	-	273	283	293
1人当たり売上高	（百万円）	115.2	56.1	-	64.1	64.6	65.1
ソリューション事業契約企業グループ数	（グループ）	216	226	-	238	250	262
ソリューション事業利用者数	（千件）	388	398	-	410	422	434
クラウド事業契約企業グループ数	（グループ）	232	262	-	292	322	352
クラウド事業ID数	（千ID）	1,744	1,836	-	1,936	2,036	2,136

（注）CE：会社予想 E：証券リサーチセンター予想
26/3 期から連結決算に移行（25/3 期は単体数値、26/3 期の前期比は 25/3 期単体数値比）
（出所）決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 28 年 3 月期業績予想

28/3 期の売上高は前期比 5.2%増の 18,475 百万円、営業利益は同 9.5%増の 1,756 百万円と予想する。

1）ソリューション事業の売上高は 14,136 百万円（前期比 3.2%増）、期末時点の契約企業グループ数は前期末比 12 グループ増加の 250 グループ、利用者数は前期比 12 千件増加の 422 千件と想定した。

クラウド事業の売上高は 4,339 百万円（同 12.2%増）、期末契約企業グループ数は前期末比 30 グループ増加の 322 グループ、Growbase の期末 ID 数は同 100 千増加の 2,036 千 ID と想定した。あしたのチームの売上高は 2,310 百万円と予想した。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

2）引き続きオペレーションの効率化を進めることで売上原価の増加率は増収率を若干下回り、売上総利益率は前期比 0.1%ポイント改善の 27.5%と予想した。

3）売上増に伴う固定費負担の軽減により販管費率は前期比 0.3%ポイント改善の 18.0%と予想した。

4）1 株当たり年間配当金は 45.0 円（配当性向 44.1%）と予想した。

◆ 29 年 3 月期業績予想

29/3 期の売上高は前期比 4.3%増の 19,278 百万円、営業利益は同 7.6%増の 1,890 百万円と予想する。

1）ソリューション事業の売上高は 14,597 百万円（前期比 3.3%増）、期末契約企業グループ数は前期末比 12 グループ増加の 262 グループ、利用者数は前期比 12 千件増加の 434 千件と想定した。

クラウド事業の売上高は 4,681 百万円（同 7.9%増）、期末契約企業グループ数は前期末比 30 グループ増加の 352 グループ、Growbase の期末 ID 数は同 100 千増加の 2,136 千 ID と想定した。あしたのチームの売上高は 2,510 百万円と予想した。

2）売上原価の増加率は増収率を若干下回り、売上総利益率は前期比 0.1%ポイント改善の 27.6%と予想した。

3）人件費を中心とした費用の増加を増収効果で吸収して販管費率は前期比 0.2%ポイント改善の 17.8%と予想した。

4）1 株当たり年間配当金は 50.0 円（配当性向 46.1%）と予想した。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

【 図表 15 】証券リサーチセンターの業績予想 （貸借対照表／キャッシュ・フロー計算書）

（単位：百万円）

	25/3	26/3	27/3CE	27/3E	28/3E	29/3E
貸借対照表						
現金及び預金	2,786	5,260	-	4,396	4,860	5,441
売掛金	993	1,107	-	1,314	1,372	1,430
商品	54	64	-	70	73	76
前払費用	40	-	-	-	-	-
未収入金	70	-	-	-	-	-
その他	8	168	-	248	279	299
貸倒引当金	-	-9	-	-9	-9	-9
流動資産	3,954	6,591	-	6,020	6,575	7,239
有形固定資産	331	138	-	140	142	144
無形固定資産	783	2,667	-	2,463	2,260	2,056
投資その他の資産	112	332	-	1,703	1,718	1,747
固定資産	1,228	3,138	-	4,307	4,121	3,948
資産合計	5,182	9,729	-	10,328	10,697	11,188
買掛金	990	983	-	1,173	1,225	1,278
1年内返済予定の長期借入金	-	514	-	514	416	-
リース債務	0	-	-	-	-	-
未払金	245	387	-	455	475	496
未払費用	1	-	-	-	-	-
未払法人税等	206	219	-	262	274	286
未払消費税等	59	-	-	-	-	-
契約負債	129	672	-	788	823	858
預り金	12	-	-	-	-	-
役員賞与引当金	23	19	-	21	22	23
その他	-	132	-	102	93	86
流動負債	1,668	2,929	-	3,319	3,331	3,029
長期借入金	-	930	-	416	-	-
役員退職慰労引当金	8	14	-	15	16	17
退職給付に係る負債	4	2	-	3	4	5
資産除去債務	43	19	-	18	17	16
固定負債	56	966	-	453	37	38
純資産合計	3,457	5,832	-	6,555	7,328	8,120
(自己資本)	3,451	5,826	-	6,549	7,322	8,114
(新株予約権)	5	5	-	5	5	5
キャッシュ・フロー計算書						
税金等調整前当期純利益	1,102	1,164	-	1,576	1,766	1,906
減価償却費	255	281	-	238	238	238
のれん償却額	-	16	-	183	183	183
貸倒引当金の増減額（－は減少）	-	-1	-	0	0	0
受取利息及び受取配当金	0	0	-	0	0	0
支払利息	0	3	-	5	4	2
新株予約権戻入益	0	-	-	-	-	-
株式交付費	-	11	-	-	-	-
上場関連費用	7	9	-	-	-	-
売上債権の増減額（－は増加）	686	-19	-	-206	-57	-58
棚卸資産の増減額（－は増加）	-17	-9	-	-5	-3	-3
未収入金の増減額（－は増加）	-9	-	-	-	-	-
仕入債務の増減額（－は減少）	-45	-10	-	190	51	52
契約負債の増減額（－は減少）	31	-	-	-	-	-
未払消費税等の増減額（－は減少）	-4	-	-	-	-	-
役員賞与引当金の増減額（－は減少）	11	-4	-	1	1	1
役員退職慰労引当金の増減額（－は減少）	5	6	-	1	1	1
退職給付に係る負債の増減額（－は減少）	0	-2	-	1	1	1
その他	-26	14	-	12	11	10
小計	1,998	1,458	-	1,994	2,195	2,332
利息及び配当金の受取額	0	0	-	0	0	0
利息の支払額	0	-2	-	-5	-4	-2
法人税等の支払額	-312	-356	-	-424	-494	-552
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,685	1,099	-	1,565	1,697	1,778
有形固定資産の取得による支出	-24	-18	-	-20	-20	-20
有形固定資産の売却による収入	-	176	-	-	-	-
無形固定資産の取得による支出	-244	-214	-	-200	-200	-200
事業譲受による支出	-	-70	-	-	-	-
敷金及び保証金の差入による支出	-	-56	-	-	-	-
敷金及び保証金の回収による収入	-	1	-	-	-	-
連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による収入	-	70	-	-	-	-
子会社株式の取得による支出	-	0	-	-	-	-
投資有価証券の取得による支出	-	-	-	-1,265	-	-
投資活動によるキャッシュ･フロー	-269	-111	-	-1,485	-220	-220
長期借入金の返済による支出	-	-45	-	-514	-514	-416
株式の発行による収入	-	1,757	-	-	-	-
新株予約権の行使による株式の発行による収入	-	17	-	-	-	-
上場関連費用の支出	-6	-10	-	-	-	-
リース債務の返済による支出	-2	-	-	-	-	-
配当金の支払額	-204	-232	-	-428	-498	-560
その他	-	0	-	0	0	0
財務活動によるキャッシュ･フロー	-213	1,485	-	-943	-1,013	-977
現金及び現金同等物の増減額（－は減少）	1,202	2,473	-	-863	463	581
現金及び現金同等物の期首残高	1,583	2,786	-	5,260	4,396	4,860
現金及び現金同等物の期末残高	2,786	5,260	-	4,396	4,860	5,441

（注）CE：会社予想 E：証券リサーチセンター予想。26/3 期から連結決算に移行（25/3 期は単体数値）
（出所）決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

＞ 投資に際しての留意点

◆ システム障害について

同社の事業は、サービスの基盤をコンピューターシステムに依存している。自然災害や事故等により通信ネットワークが切断された場合には事業運営に影響が出る可能性がある。

◆ 個人情報の管理について

同社が運営する i-wellness 、Growbase においては、受診者の属性情報や健康診断結果のデータが同社のサーバーに蓄積される仕組みとなっている。同社は、情報セキュリティマネジメントシステムを導入して情報やデータの管理・保護を強化しているが、社員の過失や外部からの不正アクセスなどを要因とした情報漏洩に関しては一定のリスクがあることに留意する必要がある。

尚、同社の子会社、あしたのチームのシステム OEM 提供先の一部で不正アクセスによる情報漏洩が発生したことが 26 年 11 月 5 日に公表されている。同社及び同社グループへの不正アクセスは確認されていないものの、企業や組織へのサイバー攻撃が相次いでいる状況を踏まえると、今後被害を受ける可能性は否定できない。

◆ 株式の流動性について

同社の 26 年 9 月末時点の発行済株式数から主要株主が所有する株式、事業法人等が所有する株式を除いた株式数の比率は 27.8%である。東証グロース市場の上場維持基準である流通株式比率 25%を上回っているものの、近い水準にあることに留意が必要である。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。