

ホリスティック企業レポート

ジ エ ノ ヴ ァ
GENOVA

9341 東証グロース

新規上場会社紹介レポート
2022年12月30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 20221229

医療機関向けに医療情報メディア運営や業務効率化ソリューション提供を行う 23年3月期も大幅増収増益が続く見込み

アナリスト:藤野 敬太 +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

【9341 GENOVA 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)
2021/3	3,768	-	799	-	804	-	629	-	39.9	48.7	0.0
2022/3	4,802	27.4	1,054	32.0	1,059	31.7	686	9.0	43.0	91.9	0.0
2023/3 予	6,431	33.9	1,622	53.8	1,616	52.5	1,006	46.7	62.1	-	0.0

- (注) 1. 連結ベース。純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。2023/3期の予想は会社予想
2. 2021年6月10日付で1:10、2022年8月19日付で1:200の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正
3. 2021/3期より連結業績開示のため、2021/3期の前期比はなし

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 1,753円 (2022年12月29日)	本店所在地 東京都渋谷区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 16,908,100株	設立年月日 2005年7月4日	S B I 証券
時価総額 29,640百万円	代表者 平瀬 智樹	【監査人】
上場初値 1,760円 (2022年12月23日)	従業員数 301人 (2022年10月)	太陽有限責任監査法人
公募・売出価格 1,800円	事業年度 4月1日～翌年3月31日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎事業年度終了後3カ月以内	

> 事業内容

◆ メディア運営をはじめ医療機関向けサービスを展開

GENOVA(以下、同社)は、医療メディアサービスの運営と医療機関向けの業務効率化等のソリューションの提供を行っている。05年の創業時より医療機関向けのウェブサイト制作を手掛けてきたことで、22/3期時点で累計約11,000件の医療機関との取引実績を有している。こうした顧客基盤を背景に、17年に医療情報メディアや医療機関向けのソリューションを相次いで開始し、現在の事業ポートフォリオが形成された。

同社の事業は、メディカルプラットフォーム事業、スマートクリニック事業の2つの報告セグメントに分類されている(図表1)。医療メディアサービスを運営するメディカルプラットフォーム事業が全売上高の約6割を、医療機関向けの業務効率化等のソリューションの提供を行うスマートクリニック事業が同3割弱をそれぞれ占めている。その他は、同社の創業来の事業である医療機関向けのウェブサイト制作だが、現在は、新規案件の受注は積極的には行っていない。

【 図表 1 】セグメント別売上高・営業利益

セグメント	2021/3期				2022/3期					
	売上高 (百万円)	売上構成比 (%)	セグメント利益 (百万円)	利益率 (%)	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	セグメント利益 (百万円)	前期比 (%)	利益率 (%)
メディカルプラットフォーム事業	2,051	54.4	1,072	52.3	2,896	41.2	60.3	1,449	35.2	50.1
スマートクリニック事業	1,066	28.3	192	18.0	1,253	17.5	26.1	298	55.2	23.8
その他	650	17.3	193	29.7	652	0.3	13.6	230	19.4	35.4
調整額	-	-	-658	-	-	-	-	-924	-	-
合計	3,768	100.0	799	21.2	4,802	27.4	100.0	1,054	32.0	22.0

セグメント	2023/3期 2Q累計			
	売上高 (百万円)	売上構成比 (%)	セグメント利益 (百万円)	利益率 (%)
メディカルプラットフォーム事業	1,808	62.0	985	54.5
スマートクリニック事業	840	28.8	184	21.9
その他	267	9.2	83	31.1
調整額	-	-	-556	-
合計	2,916	100.0	695	23.9

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ メディカルプラットフォーム事業

売上高の約 6 割を占めるメディカルプラットフォーム事業では、一般利用者が関心を持ちそうな医療情報や健康問題に関するコンテンツを無料配信する医療情報メディア「Medical DOC(メディカルドック)」を運営している。一般利用者へ無料配信される記事は、1,000 名を超える医師の監修を受けるなどにより、内容の信頼性を担保していることを特徴としている。また、コンテンツの無料配信を行うだけでなく、一般利用者が目当ての医療機関を検索できるように、全国の医療機関の情報をデータベース化し、地域や診療科目といった区分で容易に検索できる機能が備わっている(図表 2)。

【 図表 2 】「Medical DOC」のコンテンツ

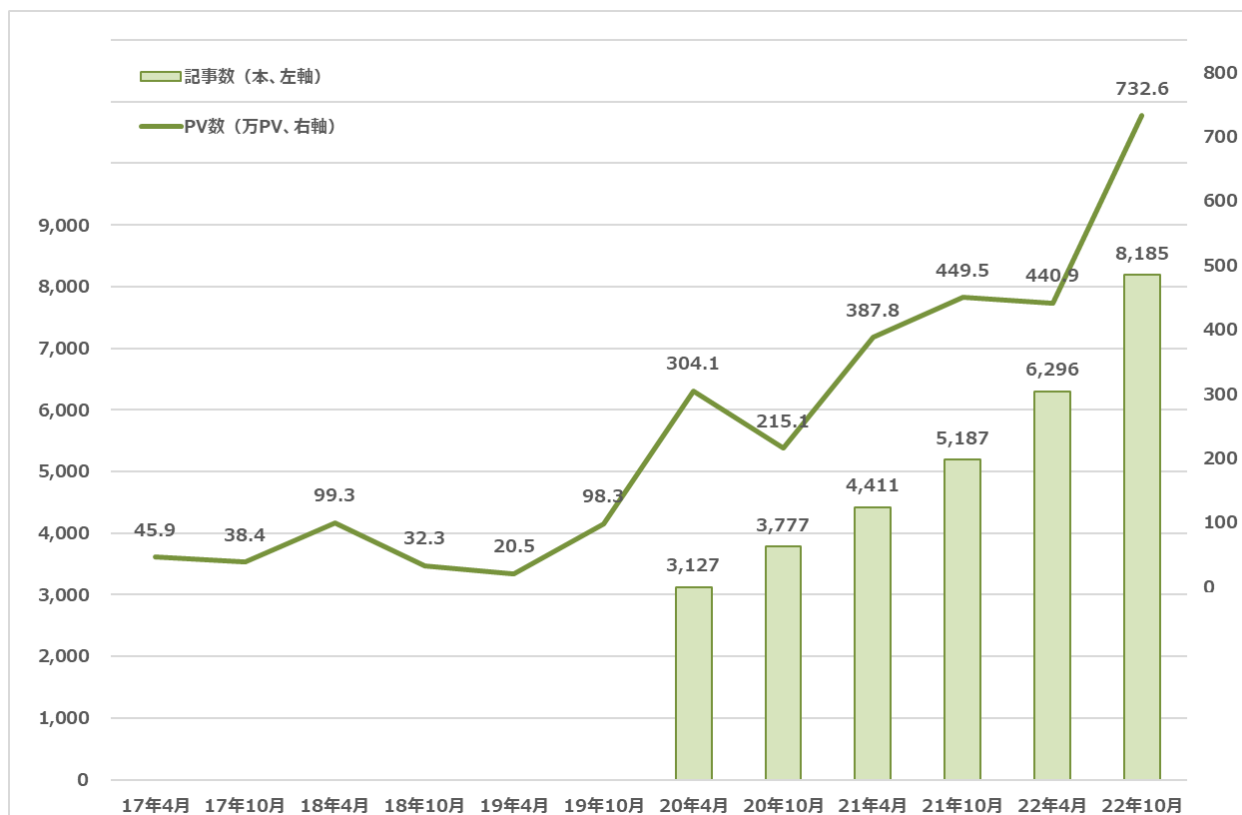
分類	コンテンツ	コンテンツの詳細	コンテンツ数(本)	平均単価
一般利用者への 無料配信記事	監修記事	ユーザーが知りたい医療情報を医師に取材した記事	約1,000	—
	ニュース記事	最新医療ニュースや著名人の病気ニュースについての医師の解説	約300	—
	闘病体験記事	闘病者やその家族へ取材した闘病体験記	約100	—
	病気・症状記事	病気や症状について解説した記事	約600	—
医療機関情報の 有償制作記事・動画	医療機関の紹介記事	「エリア×治療」にフォーカスしたおすすめ医院紹介	約4,000	136万円
	治療動画	「治療内容・クリニック」にフォーカスしたプロモーション	約400	144万円

(出所) 事業計画及び成長可能性に関する事項より証券リサーチセンター作成

医療機関にとっては、「Medical DOC」を通じて、一般利用者へ自院や治療方法を紹介することで、集客につなげることができる。掲載する医療機関の紹介記事の制作は同社が請け負っており、医療機関から支払われる制作料がメディカルプラットフォーム事業の主な収益源となっている。

一般利用者に対しては無料配信の記事を増やすことで、PV 数で表されるメディア価値が高まっていく(図表 3)。その結果、医療機関情報の記事掲載が増加し、収益拡大へとつながっていく。

【 図表 3 】 「Medical DOC」の記事数とPV数の推移



(出所) 事業計画及び成長可能性に関する事項より証券リサーチセンター作成

◆ スマートクリニック事業

売上高の3割弱を占めるスマートクリニック事業では、医療機関現場における業務負担軽減につながるサービスを提供している。

中心となるのは、無床診療所向けスマート簡易自動精算機・再来受付機「NOMOCa-Stand(ノモカスタンド)」、患者自身がお金を投入する自動会計釣銭機「NOMOCa-Regi(ノモカレジ)」で構成される「NOMOCa」シリーズである。このうち、「NOMOCa-Stand」は、予約システムやレセプトコンピュータ、電子カルテシステムといった他のシステムとの連携が必要となるが、大半の他社システムとの連携が可能であることが大きな特徴となっている。

機器そのものは、新世紀(東京都文京区)に製造を委託している。そして、全国8カ所の営業拠点及び代理店網を通じて拡販を続けている。その結果、22年10月時点で「NOMOCa」シリーズの累計導入台数は1,274台となっている。

「NOMOCa」シリーズのほかには、LINEを使ったCRMサービス「CLINIC

BOT」を提供している。LINE 公式アカウントでは、通知登録を希望する患者への一斉案内はできるが、医療機関が設定したセグメントに分類される患者だけに情報発信することはできなかった。「CLINIC BOT」を導入すると、患者に対してターゲティングした情報配信ができるようになる。

「NOMOCa」シリーズはサービス導入時に得られる収益と毎月の保守料が、「CLINIC BOT」はサービス導入時に得られる収益と毎月の利用料が収益となる。両サービスとも、サービス導入時に得られる収益が大半を占めるため、スマートクリニック事業は、フロー型のビジネスモデルであると言える。

◆ その他

その他は、医療機関向けのウェブサイト制作及びその運用保守を提供している。医療機関向けのウェブサイト制作は創業来の事業で、従来の主力事業であったが、現在は、新規案件の受注は積極的には行っていない。

> 特色・強み

◆ GENOVA の強み

同社の特色及び強みとして以下の点が挙げられる。

- (1) 05 年の創業時からの取引実績に裏づけられる、約 11,000 件の医療機関の顧客基盤
- (2) 医療機関の経営課題の解決に資するサービスの開発力
- (3) メディカルプラットフォーム事業の「Medical DOC」の媒体力
- (4) 売上高に占める既存顧客からの売上高の割合が高いことによる、安定した収益性

> 事業環境

◆ 市場環境

メディカルプラットフォーム事業、スマートクリニック事業とも、同社の主な顧客は内科診療所、歯科診療所である。厚生労働省の「令和 3 年医療施設(動態)調査・病院報告の概況」によると、21 年 10 月 1 日時点で、一般診療所は 104,292 施設、歯科診療所は 67,899 施設あるとされている。18/3 期以降の同社のメディカルプラットフォーム事業及びスマートクリニック事業の顧客数は約 5,000 件なので、まだ開拓の余地は大きいと同社は想定している。

また、独立行政法人福祉医療機構経営サポートセンターの「病院経営動向調査(2022 年 12 月調査)」によると、一般病院が経営上の課題と挙げていることは、人件費以外の費用の増加(回答施設の 64.8%)、職員確保難(同 53.1%)、人件費の増加(同 46.9%)の順に多い。収益性及び人員の確保が課題の上位にきており、これらの課題を解決するサービスに対する需要は、しばらくは強いものと考えられる。

◆ 競合

「Medical DOC」には、医療情報を配信するメディアとしての機能と、医療機関や医師の紹介を通じて医療機関に患者を送客する機能がある。両機能を持つサービスとしては、メディカルノート(東京都港区)が運営する「Medical Note」が挙げられる。また、医療機関への患者の送客の機能に重きを置いているサービスとしては、ギミック(東京都渋谷区)が運営する「ドクターズ・ファイル」や、EPARK(東京都港区)が運営する「EPARK クリニック・病院」や「EPARK 歯科」等がある。

スマートクリニック事業のサービスのうち、「NOMOCa-Stand」と同じ簡易自動精算機の競合先としては、インクテア(東京都品川区)の「SMA SEL シリーズ」、グローリー(6457 東証プライム)の「FHP-S11」等がある。また、「NOMOCa-Regi」と類似する自動会計釣銭機としては、寺岡精工(東京都大田区)の「HappySelf」、クリニックキオスク BIZ(東京都新宿区)の「Clinic KIOSK」、ビジコム(東京都文京区)の「セミセルフレジ」等が挙げられる。

> 業績**◆ 過去の業績推移**

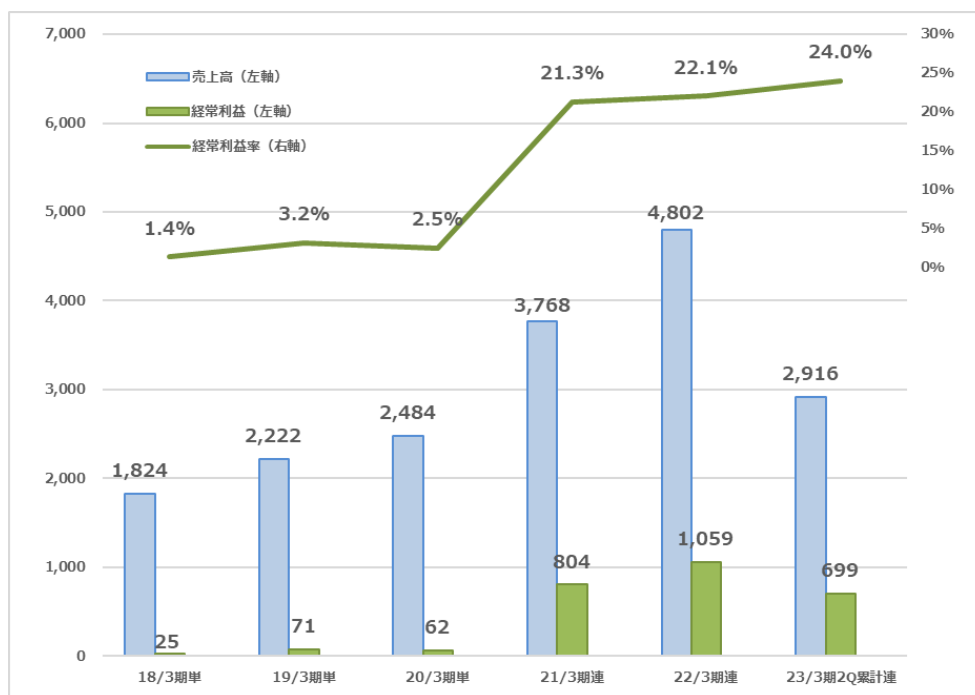
同社は 18/3 期からの業績を開示している。21/3 期からは連結業績も開示している(図表 4)。

22/3 期までの 4 期間では連続増収となり、売上高は年平均 27.4%のペースで拡大してきた。21/3 期に大幅増収となっているのは、新型コロナウイルス禍により「Medical DOC」への需要が拡大し、オンライン営業へのシフトが進んで商談回数が急増したためである。

また、21/3 期に大きく収益構造が変わったことが見てとれる。これは 20/3 期第 4 四半期から、低利益率のウェブ制作の新規案件の受注を止めたことが大きい。さらに、新型コロナウイルス禍の影響による増収も奏功し、21/3 期以降は、売上高経常利益率は 20%台へ一気に水準を切り上げた。

【 図表 4 】業績推移

(単位:百万円)



(注) 21/3 期から連結業績開示

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 22 年 3 月期決算

22/3 期業績は、売上高 4,802 百万円(前期比 27.4%増)、営業利益 1,054 百万円(同 32.0%増)、経常利益 1,059 百万円(同 31.7%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 686 百万円(同 9.0%増)となった。

メディカルプラットフォーム事業は、売上高が前期比 41.2%増、セグメント利益が同 35.2%増となった。「Medical DOC」の PV 数の増加によりメディアとしての価値が上昇し、契約件数が同 39.3%増の 2,233 件となったことが牽引した。

スマートクリニック事業は、売上高が前期比 17.5%増、セグメント利益が同 55.2%増となった。精算業務の効率改善ニーズの高まり等を背景に、契約件数は同 18.6%増の 472 件となったことが増収につながった。

両セグメントとも増収増益となり、全体の売上高営業利益率は前期比 0.8%ポイント上昇の 22.0%となった。

◆ 23 年 3 月期第 2 四半期累計期間決算

23/3 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の業績は、売上高 2,916 百万円、営業利益 695 百万円、経常利益 699 百万円、親会社株主に帰属する四半

期純利益 438 百万円であった。

上期におけるセグメント別の売上高、営業利益の前年同期比の開示はないが、上期の売上構成比は、メディカルプラットフォーム事業が22/3期比1.7%ポイント上昇の62.0%へ、スマートクリニック事業が同2.7%ポイント上昇の28.8%へそれぞれ上昇し、22/3期の好調なトレンドが継続しているものと考えられる。

売上総利益率は、低利益率のその他の売上構成比が22/3期比4.4%ポイント低下の9.2%となったことで、同0.8%ポイント上昇の73.6%となった。また、人件費や販促費等の増加により販管費は増加していると推察されるが、増収効果により売上高販管費率は同1.1%ポイント低下の49.8%となった。これらの結果、23/3期上期の売上高営業利益率は同1.9%ポイント上昇して23.9%となった。

◆ 23年3月期会社計画

23/3期の会社計画は、売上高 6,431 百万円(前期比 33.9%増)、営業利益 1,622 百万円(同 53.8%増)、経常利益 1,616 百万円(同 52.5%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 1,006 百万円(同 46.7%増)である。

メディカルプラットフォーム事業は前期比 40.4%増収を計画している。「Medical DOC」のメディア価値上昇と営業人員の増強を背景に、契約件数を同 39.7%増の 3,120 件と見込んでいる。

スマートクリニック事業は前期比 49.9%増収を計画している。過去の導入実績の蓄積から紹介案件の増加を想定し、契約件数を同 68.0%増の 793 件と見込んでいる。

売上総利益率は、相対的に利益率が高いメディカルプラットフォーム事業の売上構成比の上昇により、前期比 0.8%ポイント上昇の 73.6%を計画している。また、人員増による給与及び手当の同 32.0%増、採用費用・教育費用の同 53.8%増、「Medical DOC」の販売活動のための費用の同 40.9%増等により、販管費は同 27.4%増となるものの、増収効果により売上高販管費率は同 2.5%ポイント低下の 48.4%としている。これらの結果、23/3期の売上高営業利益率は同 3.2%ポイント上昇の 25.2%と同社は予想している。

◆ 成長戦略

同社は、メディカルプラットフォーム事業、スマートクリニック事業の両事業において、契約件数の増加と契約単価の向上を進めることで、事業拡大を継続していくことを成長戦略の根幹に置いている。

契約件数については、次の施策を進めていく方針である。

- (1) 既存顧客に対しては、直接営業の人員強化を通じて、顧客との接点を維持していく
- (2) 新規顧客開拓については、新規営業拠点の開設、スマートクリニック事業における代理店販売の強化、リースまたはサブスクリプション型プランの導入によるテール領域顧客の獲得を進めていく

契約単価の上昇については、同社は以下を想定している。

- (1) メディカルプラットフォーム事業における「Medical DOC」の媒体価値の向上を背景とした単価引き上げ
- (2) GENOVA GATEWAY 構想に基づくクロスセルの機会の増加

GENOVA GATEWAY 構想とは、同社の既存のサービス群をプラットフォームと見立て、自社のサービスと他社の各サービスを組み合わせることにより、サービスラインナップの拡充を図っていくという考え方である。ターゲットとする経営課題分野としては、短期的には、会計 DX 化・処方箋 DX 化支援、予約・受付 DX 化支援、オンライン診療、健康管理サービスの提供といったテーマを挙げている。

> 経営課題/リスク

◆ 流通株式比率について

同社が東証グロース市場の上場維持基準を満たすためには、流通株式比率25%以上を維持しなくてはならない。上場直後の流通株式比率は28.9%であり、次回の上場維持基準に係る審査が行われた際に、何かしらの事情で条件を満たしていなかった場合、その後1年以内にこの上場維持基準に適合しなければ、上場廃止基準に該当する可能性がある点には留意が必要である。

◆ 製造委託先が特定の会社に集中

同社のスマートクリニック事業で顧客に提供される機器の製造は全て外部に委託している。製造委託先である新世紀への依存度は高い。万が一、急な契約解消となった場合や、天災等により新世紀の生産設備等に不測の事態が生じた場合は、商品の円滑な供給に支障をきたす可能性がある。

◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけている。しかし、現在は利益剰余金がマイナスの状況が続き、かつ、将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定としている。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2021/3		2022/3		2023/3 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	3,768	100.0	4,802	100.0	2,916	100.0
売上原価	1,139	30.2	1,304	27.2	769	26.4
売上総利益	2,628	69.8	3,497	72.8	2,146	73.6
販売費及び一般管理費	1,829	48.6	2,442	50.9	1,451	49.8
営業利益	799	21.2	1,054	22.0	695	23.9
営業外収益	9	-	11	-	4	-
営業外費用	3	-	6	-	1	-
経常利益	804	21.3	1,059	22.1	699	24.0
税引前当期(四半期)純利益	804	21.3	1,058	22.1	702	24.1
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	629	16.7	686	14.3	438	15.0

貸借対照表	2021/3		2022/3		2023/3 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,622	86.6	2,440	86.6	2,650	86.6
現金及び預金	1,166	62.3	1,654	58.7	1,893	61.9
売上債権	393	21.0	723	25.6	680	22.3
棚卸資産	30	1.6	24	0.9	n.a.	-
固定資産	251	13.4	378	13.4	409	13.4
有形固定資産	26	1.4	107	3.8	134	4.4
無形固定資産	5	0.3	5	0.2	5	0.2
投資その他の資産	219	11.7	265	9.4	269	8.8
総資産	1,873	100.0	2,819	100.0	3,060	100.0
流動負債	1,030	55.0	1,231	43.7	1,080	35.3
買入債務	86	4.6	110	3.9	86	2.8
固定負債	65	3.5	95	3.4	47	1.6
純資産	776	41.5	1,492	52.9	1,931	63.1
自己資本	768	41.0	1,487	52.7	1,925	62.9

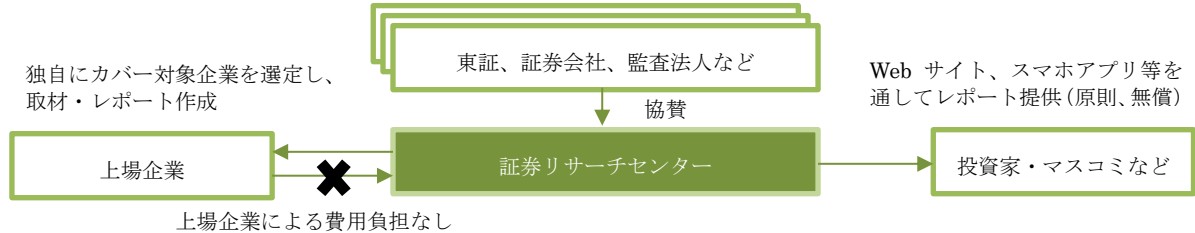
キャッシュ・フロー計算書	2021/3		2022/3		2023/3 2Q累計	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	1,056	623	433			
減価償却費	12	37	22			
投資キャッシュ・フロー	-68	-179	-71			
財務キャッシュ・フロー	-75	59	-109			
配当金の支払額	-	-	-			
現金及び現金同等物の増減額	913	506	253			
現金及び現金同等物の期末残高	1,151	1,639	1,893			

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
太陽有限責任監査法人
PwC 京都監査法人
監査法人 A&A パートナーズ
株式会社プロネクサス

SMB C 日興証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
有限責任監査法人トーマツ
いちよし証券株式会社
仰星監査法人
日本証券業協会

大和証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
株式会社 SBI証券
Jトラストグローバル証券株式会社
監査法人アヴァンティア
日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社
株式会社 ICMG
三優監査法人
宝印刷株式会社

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、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一切責任を負いません。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ないため、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 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。