

ホリスティック企業レポート マーソ

5619 東証グロース

新規上場会社紹介レポート
2023年12月26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 20231225

人間ドック・健診予約の「MRSO.jp」の運営を起点に DX 実装サービスを提供 23 年 12 月期は大規模接種等サービスの縮小により減収減益へ

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

【 5619 マーズ 業種:情報・通信業 】

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)
2021/12	1,739	242.0	883	-	881	-	650	-	166.6	190.2	0.0
2022/12	2,251	29.4	995	12.7	996	13.1	653	0.5	167.6	343.4	0.0
2023/12 予	1,815	-19.4	589	-40.7	579	-41.9	402	-38.5	116.3	-	0.0

(注) 単体ベース。2023/12期の予想は会社予想

【 株式情報 】	【 会社基本情報 】	【 その他 】
株価 2,086円 (2023年12月25日)	本店所在地 東京都港区	【主幹事証券会社】 S B I 証券
発行済株式総数 3,531,250株	設立年月日 2015年2月6日	【監査人】 有限責任大有監査法人
時価総額 7,366百万円	代表者 西野 恒五郎	
上場初値 2,079円 (2023年12月21日)	従業員数 21人 (2023年10月)	
公募・売出価格 2,260円	事業年度 1月1日~12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

◆ 予防医療施設や自治体向けにヘルスケア DX 実装サービスを提供

マーズ(以下、同社)は、WEB 予約システムを中心に、予防医療施設や自治体向けにヘルスケア DX を実装するサービスを提供している。前身はゴルフ場向けの WEB 予約等のシステムを提供する三和システム(茨城県ひたちなか市)の医療事業部で、サービス展開を加速させるために分社化により15年2月に同社が設立された。

創業当初より人間ドック・健診の予約プラットフォーム「MRSO.jp(マーズドットジェーピー)」を運営し、同時に予約管理に関する顧客の業務効率化に資する DX の実装を進めてきた。この実績が買われ、新型コロナウイルス感染症ワクチンの WEB 接種予約システムを提供する案件を受託し、21/12 期から22/12 期にかけて業績を大きく伸ばした。

同社の事業はヘルステック事業の単一セグメントだが、売上高はサービス別に3つに区分されている(図表1)。このうちの大規模接種等サービスが新型コロナウイルス感染症対策のためのワクチン接種案件によるもので、多くの大規模接種が23年3月までに終了しているため、大規模接種等サービスの売上構成比は低下している。

【 図表 1 】 サービス区分別売上高

サービス区分	2021/12期		2022/12期			2023/12期 3Q累計	
	売上高 (百万円)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	売上構成比 (%)
HCPFサービス	319	18.4	550	72.0	24.4	474	34.4
DXサービス	615	35.4	964	56.7	42.8	756	54.8
大規模接種等サービス	804	46.2	737	-8.3	32.8	148	10.8
合計	1,739	100.0	2,251	29.4	100.0	1,379	100.0

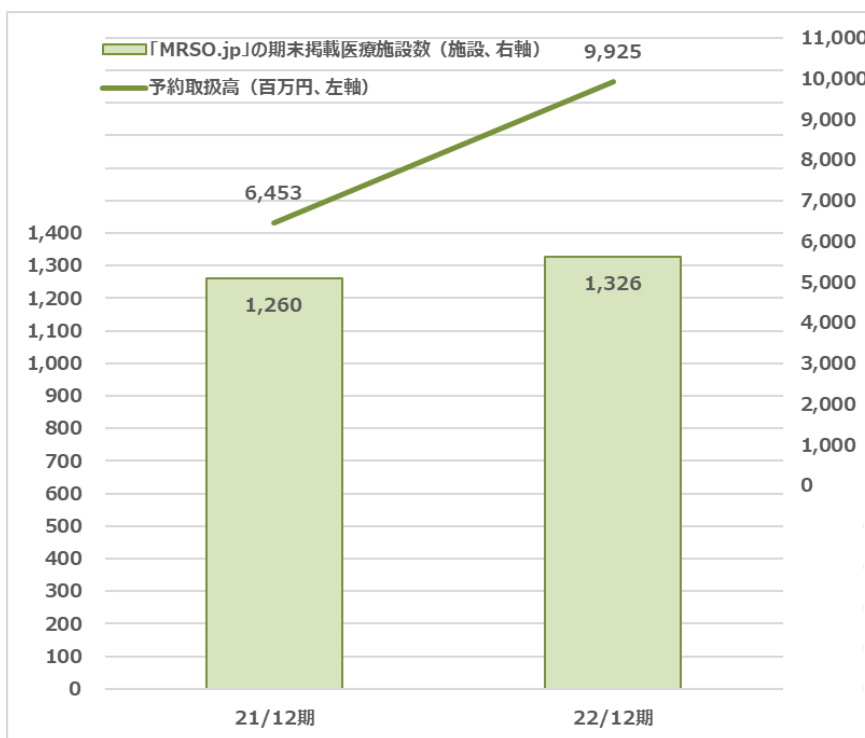
(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ HCPF (ヘルスケアプラットフォーム) サービス

HCPF サービスは、人間ドック・健診の予約プラットフォーム「MRSO.jp」を提供するサービスである。「MRSO.jp」上で、受診者は人間ドック・健診のメニューを比較、検討し、予約を行うことができる。受診者にとって「MRSO.jp」は医療施設の比較検討ができるというメリットがあり、医療施設としては、顧客となりうる受診者にアプローチできるというマーケティング面でのメリットが得られる。

掲載医療施設数は22/12 期末時点で1,326 施設であり、国内首位の掲載数となっている(図表 2)。

【 図表 2 】 「MRSO.jp」の掲載医療施設と予約取扱高の推移



(注) 予約取扱高は「MRSO.jp」経由以外の予約分を含む
(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ DX サービス (1) : 医療施設向け

同社の DX サービスは、医療施設向けと、行政向けに分類される。

医療施設向け DX サービスは、人間ドック、健診 WEB 予約システム「MRS」を提供するサービスである。「MRS」は医療施設のホームページに設置され、ホームページ上で予約を受け付けるとともに、顧客管理や受診管理も行うことができる。「MRS」を利用することにより、医療施設は、予約に関する業務の効率化を図るとともに、24 時間予約受付等によって受診機会の拡大を図

ることができる。

また、予約情報は「MRSO.jp」と連動できるようになっており、「MRSO.jp」を利用する医療施設には原則として「MRS」も提供される。両方を利用することにより、医療施設としては、「MRSO.jp」経由、医療施設の自前のホームページ経由の両方の経路からの予約を一括で管理することができるようになる。

「MRSO.jp」経由及び「MRS」が設置された医療施設の自前ホームページ経由での予約取扱高は 21/12 期 6,453 百万円、22/12 期 9,925 百万円となった(図表 2)。

◆ DX サービス (2) : 行政向け

主に地方自治体が対象となる行政向け DX サービスは、主に 3 系統ある。

- (1) 市町村が実施する住民健診 WEB 予約システム「MRSO 住民健診」
- (2) ワクチン接種に関する WEB 予約サービス「MRSO ワクチン」
- (3) ヘルスケア領域以外の行政実務全般に関する DX サービスの提供

「MRSO 住民健診」は、市町村が実施する特定健診や特定保健指導の受診のための予約システムである。市町村にとっては職員の予約管理業務の負荷軽減というメリットが、地域住民にとっては 24 時間予約ができるといった利便性の向上というメリットが得られるシステムとなっている。

「MRSO ワクチン」は、新型コロナウイルス感染症のワクチン接種向けの WEB 予約システムとして始まった。22 年 10 月よりインフルエンザ予防接種との同時接種が可能になったことに伴い、新型コロナウイルス感染症のワクチン接種以外への用途拡大が進んでいる。そのため、新型コロナウイルス感染症のワクチンの接種規模が縮小しても、契約アカウント数は大きく減少していない(図表 3)。

ヘルスケア領域以外の DX サービスは、「MRSO 住民健診」及び「MRSO ワクチン」のサービス提供を通じて関係を構築した地方自治体からの要望によって開発及び提供を開始したものである。行政サービス全般の各種申請手続きに利用できる「MRSO フォーム」、行政 WEB 予約システム「MRSO ご予約」といったサービスの提供が既に始まっている。

【 図表 3 】 DX サービスのうち「MRSO ワクチン」の売上高及び
アカウント数の推移

会計期間	売上高 (百万円)	期末契約アカウント数 (件)
21/12期	361	439
22/12期	643	521
23/12期 1Q	177	519
23/12期 2Q	163	497
23/12期 3Q	165	506

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 大規模接種等サービス

国、都道府県、企業や大学等の職域を中心に、大規模接種会場及び職域接種会場にて利用されるワクチン接種 WEB 予約システムを提供するサービスである。新型コロナウイルス感染症対策の一環で 21 年以降に実施された大規模接種及び職域接種に対応するサービスであるため、多くの大規模接種が 23 年 3 月までに終了したのに伴い、23 年 12 月期第 3 四半期には、売上高及び期末契約アカウント数がともにゼロとなった(図表 4)。

【 図表 4 】 大規模接種等サービスの売上高及びアカウント数の推移

会計期間	売上高 (百万円)	期末契約アカウント数 (件)
21/12期	804	83
22/12期	737	26
23/12期 1Q	143	22
23/12期 2Q	5	1
23/12期 3Q	—	—

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 収益構造

HCPF サービスと DX サービスについて、同社の収益には、成果報酬型のものと定額報酬型のものがある。

成果報酬型の売上には以下の 2 つがある。

- (1) HCPF サービスにおいて、受診者が「MRSO.jp」経由で予約し、実際に医療施設で受診した場合に、受診金額に応じて医療施設から支払われるサービス利用料
- (2) DX サービスにおいて、医療施設向け WEB 予約システム「MRS」の利用に対し、受診金額に応じて医療施設から支払われるサービス利用料

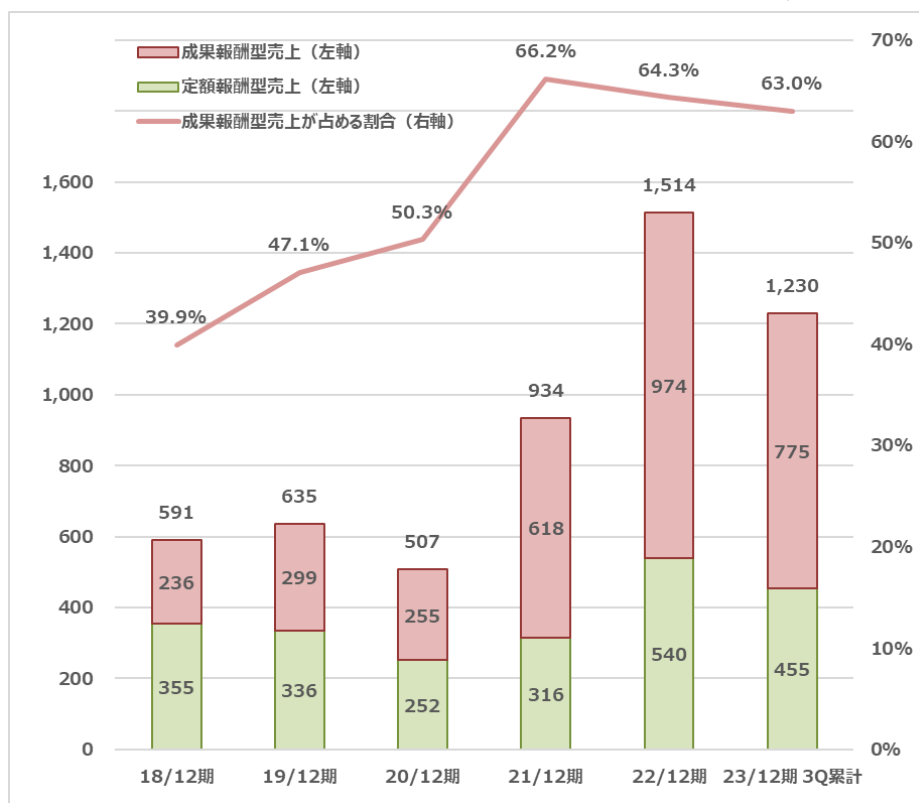
定額報酬型の売上には以下の2つがある。

- (1) HCPF サービスにおいて、医療施設が「MRSO.jp」上で広告を掲載した場合に、医療施設から支払われる月額定額の広告掲載料
- (2) DX サービスにおいて、行政向け DX サービスの利用規模に応じた月額サービス利用料

大規模接種等サービスを除いた同社の売上高に占める成果報酬型売上の構成比は21/12期以降、6割を超えている(図表5)。

【図表5】報酬形態別売上高の推移(大規模接種等サービスを除く)

(単位:百万円)



(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

> 特色・強み

◆ マーソの強み

同社の特色及び強みとして以下の点が挙げられる。

- (1) 前身である三和システム医療事業部の時代も含めた経験に基づくWEB予約の領域における知見が豊富に蓄積されている
- (2) WEB予約に関するシステム構築と、予防医療領域における医療施

設の業務 DX の両方に精通し、医療施設等での経営基幹システムと WEB システムの構築を自社完結で行うことができる。その結果、堅牢性が高いシステムを迅速に構築することができる

(3) 開発実績が豊富な少数精鋭のエンジニアチームを有している

> 事業環境

◆ 市場環境

「MRSO.jp」の収益は、健診・人間ドック市場の動向が関係する。矢野経済研究所の「健診・人間ドック市場に関する調査」によると、健診・人間ドック市場の規模は、新型コロナウイルス禍の影響で 20 年度は 8,480 億円まで縮小したが、21 年度は 9,210 億円と回復し、22 年度は 9,370 億円となり、新型コロナウイルス禍前の 19 年度の 9,280 億円を上回った。23 年度は 9,440 億円と予測され、緩やかながらも拡大が続く見込みである。

独立行政法人情報処理推進機構 (IPA) の「DX 白書 2023」によると、医療・福祉の業種において DX に取り組んでいる企業は 9.3%にすぎない。これは他のどの業種と比べても著しく低い水準である。また、当面の開拓ターゲットとなる「今後実施を検討」している企業の割合も 12.0%に留まっており、DX 化する余地が大きく残された業種と言える。

◆ 競合

「MRSO.jp」に類似するサービスとしては、くすりの窓口 (5592 東証グロース) の孫会社の EPARK 人間ドック (東京都豊島区) の「EPARK 人間ドック」、ウェルネス医療情報センター (東京都文京区) の「健診ネット」が挙げられる。なお、リクルートライフスタイルの「人間ドックのここカラダ」は運営を終了している。

同社の「MRS」のようなオンラインでの予約に対応する健康診断予約システムとしては、GMO インターネットグループ (9449 東証プライム) のグループ会社である GMO 医療予約技術研究所 (東京都渋谷区) の「メディカル革命」、システムビット (東京都豊島区) の健診業務支援システム「Plus」が挙げられる。

> 業績

◆ 過去の業績推移

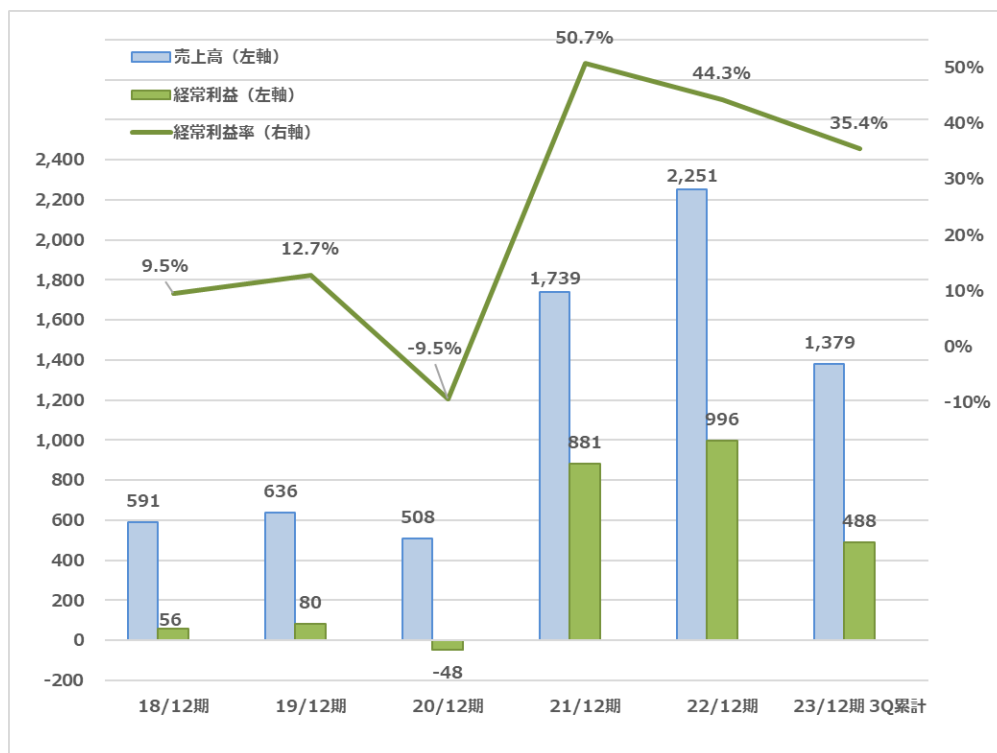
18/12 期以降の業績は図表 6 の通りである。

同社が設立された 15/12 期と翌 16/12 期は赤字だったが、経営陣が一新された翌期の 18/12 期に黒字化し、19/12 期も増収増益となった。その後、新型コロナウイルス禍に伴う緊急事態宣言等によって外出制限の措置がとられると、人間ドックや健診の予約が減少し、20/12 期は減収、赤字転落となった。

21/12 期になると、新型コロナウイルス感染症ワクチンの大規模接種及び職域接種向けの WEB 予約システムを提供する案件を受託して 21/12 期から 22/12 期にかけて業績を大きく伸ばした。

【 図表 6 】 業績推移(単体)

(単位:百万円)



(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

◆ 22 年 12 月期決算

22/12 期業績は、売上高 2,251 百万円(前期比 29.4%増)、営業利益 995 百万円(同 12.7%増)、経常利益 996 百万円(同 13.1%増)、当期純利益 653 百万円(同 0.5%増)となった。

サービス別売上高は、HCPF サービスが前期比 72.0%増、DX サービスが同 56.7%増、大規模接種等サービスが同 8.3%減となった。「MRSO.jp」及び「MRS」経由の予約取扱高が同 53.8%増の 9,924 百万円となったことと、DX サービスの「MRSO ワクチン」が同 77.9%増となったことが、HCPF サービス及び DX サービスの増収を牽引した。一方、大規模接種等サービスは契約アカウント数の減少とともに縮小した。

売上総利益率は前期比 1.6%ポイント上昇の 79.3%となった。DX サービスの「MRSO ワクチン」の利用者数の増加に伴うサーバー費用の増加はあったものの、増収効果により、売上総利益率が改善した。また、販売費及び一般

管理費(以下、販管費)は、「MRSO.jp」に関するリスティング広告の増加やブランディング等の戦略的投資の実施等により同 68.7%増となり、売上高販管費率は同 8.1%ポイント上昇の 35.1%となった。これらの結果、売上高営業利益率は同 6.6%ポイント低下の 44.2%となった。

◆ 23年12月期第3四半期累計期間決算

23/12 期第3 四半期累計期間の業績は、売上高 1,379 百万円、営業利益 490 百万円、経常利益 488 百万円、四半期純利益 320 百万円であった。23/12 期通期の会社計画に対する進捗率は、売上高で 76.0%、営業利益で 83.2%となった。

サービス別売上高は、HCPF サービス 474 百万円、DX サービス 756 百万円、大規模接種等サービス 148 百万円となった。「MRSO.jp」及び「MRS」経由の予約取扱高が堅調に推移していることで、HCPF サービスと DX サービスは増収基調にあると見られる。一方、大規模接種等サービスは第3 四半期で売上高及び期末契約アカウント数がゼロとなった。

売上総利益率は 22/12 期通期比 0.8%ポイント高い 80.1%となったが、売上高販管費率は同 9.5%ポイント高い 44.6%となったことから、売上高営業利益率は同 8.7%ポイント低下し 35.5%となった。

◆ 23年12月期会社計画

23/12 期の会社計画は、売上高 1,815 百万円(前期比 19.4%減)、営業利益 589 百万円(同 40.7%減)、経常利益 579 百万円(同 41.9%減)、当期純利益 402 百万円(同 38.5%減)である。

サービス別売上高は、HCPF サービスが前期比 16.4%増、DX サービスが同 6.4%増(うち「MRSO ワクチン」は同 4.6%増)、大規模接種等サービスが同 79.8%減を計画している。「MRSO.jp」及び「MRS」経由の予約取扱高が前期比 12.0%増の 11,117 百万円となる見込みであることが、HCPF サービスと DX サービスの増収を支えるとしている。一方、大規模接種等サービスは第4 四半期の収益を見込んでいない。

売上総利益は前期比 18.6%減となるものの、売上総利益率は同 0.8%ポイント上昇の 80.1%を計画している。サーバー利用量減少による通信費減少が見込まれることが、売上総利益率の改善の主な要因である。増員による人件費の増加や広告宣伝費の増加等により、販管費は同 9.3%増、売上高販管費率は同 12.5%ポイント上昇の 47.6%を計画している。これらの結果、23/12 期の売上高営業利益率は同 11.7%ポイント低下の 32.5%と同社は予想している。

◆ 成長戦略

同社は、3~5年程度の当面の戦略と、3~5年後以降の中長期戦略に分けて

成長戦略を描いている。

当面の戦略としては、既存サービスの拡大と、新規サービスの展開を進めていくとしている。

既存サービスの拡大としては、(1)受診者の対象範囲の拡大と認知度の向上による HCPF サービスの更なる拡大、(2)DX サービスにおいては、医療施設の増加と WEB 予約の浸透による医療施設の DX 化の推進を並行して進めることで、売上成長を図っていく方針である。また、DX サービスについては、多くの従業員を抱える健診代行機関向け業務支援サービスや、中小企業向け健康管理サービスを投入していくことで、新たな層を開拓していくとしている。

新規サービスの展開としては、「MRSO.jp」及び「MRS」に関連するサービスコンテンツを充実させ、省力化、経営改善、受診者の利便性向上といった医療施設のメリットを享受できるように DX を推進していく方針である。

中長期戦略としては、ヘルスケア・データ・プラットフォームの構築を掲げている。未病状態に関する健診結果情報を中心にヘルスケアデータをビックデータ化し、新たな事業展開を追求していくとしている。

> 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。同社は、上場直後の流通株式比率を約33.9%としている。

次回の上場維持基準に係る審査が行われた際に条件を満たしていない場合、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。なお、同社では、既存大株主への一部株式の売出し要請、ストック・オプションの行使促進等を通じて、流通株式比率を上げていく方針である。

◆ 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 7 】 財務諸表

損益計算書	2021/12		2022/12		2023/12 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,739	100.0	2,251	100.0	1,379	100.0
売上原価	387	22.3	465	20.7	273	19.9
売上総利益	1,352	77.7	1,786	79.3	1,105	80.1
販売費及び一般管理費	468	27.0	790	35.1	615	44.6
営業利益	883	50.8	995	44.2	490	35.5
営業外収益	0	-	1	-	0	-
営業外費用	1	-	0	-	2	-
経常利益	881	50.7	996	44.3	488	35.4
税引前当期(四半期)純利益	881	50.7	996	44.3	488	35.4
当期(四半期)純利益	650	37.4	653	29.0	320	23.2

貸借対照表	2021/12		2022/12		2023/12 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,594	93.9	1,969	94.6	2,060	95.4
現金及び預金	1,416	83.4	1,742	83.8	1,818	84.2
売上債権	167	9.8	214	10.3	186	8.6
棚卸資産	-	-	-	-	-	-
固定資産	103	6.1	111	5.4	99	4.6
有形固定資産	0	0.0	1	0.1	0	0.0
無形固定資産	41	2.4	15	0.7	13	0.6
投資その他の資産	62	3.7	94	4.6	84	3.9
総資産	1,698	100.0	2,080	100.0	2,159	100.0
流動負債	631	37.2	728	35.0	492	22.8
買入債務	25	1.5	34	1.6	20	1.0
固定負債	24	1.4	15	0.7	9	0.4
純資産	1,042	61.4	1,336	64.2	1,657	76.8
自己資本	1,042	61.4	1,336	64.2	1,657	76.8

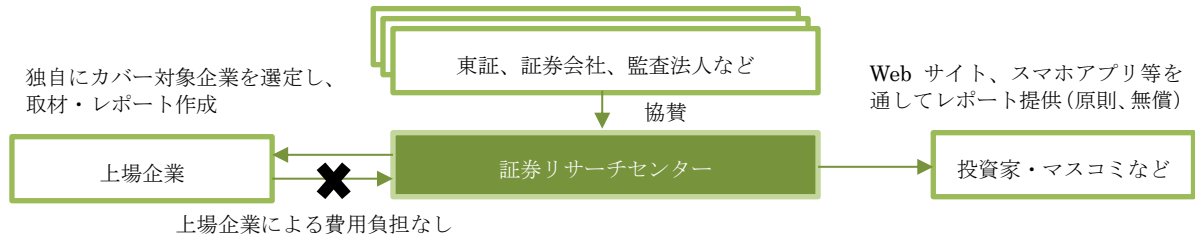
キャッシュ・フロー計算書	2021/12	2022/12
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	1,111	696
減価償却費	31	15
投資キャッシュ・フロー	-12	-1
財務キャッシュ・フロー	-7	-367
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	1,090	326
現金及び現金同等物の期末残高	1,416	1,742

(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 Japan 有限責任監査法人

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。