



**2022年5月期通期決算
及び中期計画に関するFAQ**

**ジェイフロンティア株式会社
【証券コード】2934**

この質疑応答集は、2022年7月15日発表の2022年5月期通期決算及び中期経営計画に関して、2022年7月15日開催の決算説明会、及びその後に実施した機関投資家様との個別面談、並びに個人投資家様説明会等において、ご出席の皆様から頂いたご質問のうち、主な内容をまとめたものです。

ご理解いただきやすいよう、一部内容の加筆・修正を行っています。

1. 2022年5月期通期業績等 関連

Q1 2022年5月期通期業績では、売上高は計画対比上方修正となり、営業利益は下方修正となっています。この背景を詳しく教えてください。

売上高は、メディカルケアセールス事業において、防風通聖散や第1類医薬品といった医薬品D2Cの販売状況が極めて好調であったこと、また、新規事業として第4四半期に子会社イーエックス・パートナーズとともに立ち上げた、医療機関向けマーケティング支援が好調であったことから、大幅に伸長しました。

一方、営業利益については、翌期につながる先行投資・臨時費用支出を実施した結果、戦略的に下方修正となりました。

先行投資等のうち主要なものは、SOKUYAKUのテレビCMを含む広告費69百万円、経営人材の採用費30百万円などになります。

仮に、これらの戦略的支出を行わなければ、2022年5月期は、9億円弱の営業利益着地見込みでありました。

Q2 ヘルスケアセールス事業の業績は、計画対比で大きく下振れています。その理由と今後の見通しについて教えてください。

ヘルスケアセールス事業（健康食品等のD2C事業）は、売上高計画対比56%の着地となりました。これは、もともと予定していたヘルスケアセールス事業への広告費予算を、メディカルケアセールス事業の医薬品D2C事業に戦略的に追加充当したことによるものです。医薬品D2C事業は、健康食品D2C事業との対比で、顧客獲得単価が低く抑えられたこと、またLTV(※)が長いことから、広告予算配分を急遽戦略的に変更しました。今後については、2022年7月15日に公表しました通り、化粧品ブランドを保有するECスタジオを子会社化し、同社がヘルスケアセールス事業に加わります。化粧品は弊社にとって新規の商品カテゴリであり、新たな顧客基盤獲得につながることから、2023年5月期においては広告投下を積極的に実施してまいります。

(※)LTV=Life Time Value。定期会員期間に顧客が支払う価値(弊社にとっての売上高)

Q3 2022年4月から、前キューサイ社長（神戸）がCOOに就任していますが、具体的な役割分担やミッションなどを教えてください。

弊社の事業全体、すなわち D2C 事業、B2B 事業に加えて、SOKUYAKU 事業について、各事業の事業戦略、組織戦略の立案から事業推進・事業管理等まで担当しています。特に D2C 事業については、商品企画開発、広告戦略などの個別プロジェクトも推進しています。

また、グループ各社の事業戦略・事業管理も担当しており、各子会社社長とのコミュニケーションを密に取りながら、グループ間のシナジー効果創出に取り組んでいます。

2. 2023 年 5 月期業績予想及び中期経営計画 関連

Q4 2023 年 5 月期は、大規模な先行投資を実施しなければ、売上高 139 億円、営業利益 10 億円の見込みであったとのこと、その方が安定成長となり市場の評価は高かったと思われれます。なぜ、あえてこのタイミングで大規模な先行投資を実施するのでしょうか？

2025 年 5 月期のあり姿である「売上高 300 億円、営業利益 25 億円」を実現させるためには、どこかで SOKUYAKU の会員獲得等のための大幅な投資を実施する必要があると考えていました。

2023 年 5 月期に実施することとした理由は、

- オンライン診療の診療報酬が大幅に引き上げられる等、国内の規制緩和が進んできているものの、いまだオンライン診療領域での圧倒的な事業者がいないこと
- 2022 年 5 月期において、SOKUYAKU のインフラである、病院・薬局の提携、宅配網の整備が進捗したことから、あとは会員数の圧倒的な増加が必要なタイミングとなったこと

を勘案し、このタイミングで投資することで、2025 年 5 月期のあり姿実現に向けての足がかりを作ることができると判断したためです。

なお、テレビ広告については、2022 年 5 月期中に、福岡県や石川県などのエリア限定で配信を行ったうえ、会員獲得の効果を検証済みです。

また、テレビ広告配信エリアでは、会員獲得のみならず、病院・薬局の提携数増加にも効果があることが確認できています。

今後は、配信エリアを拡大のうえテレビ広告を実施する予定ですが、会員獲得にあたり十分な効果が得られるものと考えています。

Q5 中期経営計画において、2025年5月期のSOKUYAKU会員数は、650万人を目指していますが、達成確度はどうみていますか？

チャレンジングな目標ではありますが、達成は可能であると考えています。まずは、2023年5月期中で会員数100万人を突破することが当面の目標です。100万人を超えますと、プラットフォームとしてのプレゼンスがさらに高まり、また「人が人を呼ぶ」というSNSで見られるようなネットワーク効果によって、さらに会員が加速度的に増加する好循環に入ることができると考えています。

Q6 2024年5月期の計画数値が示されていませんが、どのようなイメージとなるのでしょうか？

売上高は、2023年5月期対比120~140%ほどの増加を考えています。また、2024年5月期においても、2025年5月期のあり姿達成の確度をより高めるため、引き続き広告投下を実施する計画ですが、その時点における会員の獲得効率や市況環境等を勘案しながら柔軟に対応する方針です。但し、2023年5月期の先行投資に対する収益回収が2024年5月期から始まるものと想定しており、結果として、現時点では2024年5月期は黒字化となる見通しです。

Q7 2023年5月期の大規模な先行投資について、今後の成長ドライバーであるSOKUYAKU事業に対して実施するのは理解できますが、成熟事業であるD2C事業に対しても大規模先行投資をするのはなぜですか？

D2C事業で獲得した会員をSOKUYAKUプラットフォームへ誘導することを考えており、顧客獲得の間口を広く確保する狙いから、D2C事業にも広告投下を行い活性化させる狙いがあります。

D2C事業の中で、大規模先行投資の対象となる商品カテゴリは、医薬品と化粧品となります。

医薬品については、医薬品の商品開発力に強みがある子会社シーディと連携して、第1類医薬品や漢方薬などの定期通販モデルを立ち上げます。医薬品の定期顧客はSOKUYAKUとの親和性が高いため、SOKUYAKUの利用への誘導を効率的に実施できるものと考えています。また、「SOKUYAKU漢方」等、商品名に「SOKUYAKU」を付すことで、SOKUYAKUのブランディング向上も図ってまいります。

さらに、新たに子会社となる EC スタジオが取り扱う化粧品についても、広告投資を実施します。これまで弊社が手薄であった若年層の顧客獲得を推進し、若年層にも SOKUYAKU 利用を促す狙いがあります。

以上の通り、D2C 事業への先行投資の目的は、

- ① 新たな商品カテゴリの育成を通じて、新たな顧客層を獲得
 - ② 同商品カテゴリの顧客に対して、SOKUYAKU を利用するような導線施策を合わせて実施し、SOKUYAKU をより活性化
- の 2 点になります。

Q8 2025 年 5 月期の SOKUYAKU 事業売上高について、2022 年 1 月 14 日公表の中期経営目標では 50 億円でしたが、今回公表の中期経営計画では 92 億円と上方修正されています。上方修正の具体的な内容について教えてください。

2025 年 5 月期においては、会員から徴収するオンライン診療・服薬指導利用料各 150 円の積み上げである「To C サービス」で 22 億円、医療人材紹介サービスで 8 億円を計上するほか、「To B サービス」で 62 億円を計上する計画であり、当該「To B サービス」にて上方修正を行いました。

「To B サービス」の具体的な内容は、2022 年 5 月期第 4 四半期において子会社イーエックス・パートナーズとともに立ち上げた

- ① SOKUYAKU 提携先である自由診療クリニック向けの集客・送客支援
- ② SOKUYAKU 提携先である医療機関向け DX 化支援（病院検索サイト「ホスピタ」掲載、ホームページ・予約システム制作・運用、動画広告等の制作・運用等）

に加えて、

- ③ SOKUYAKU 提携先の自由診療クリニックに対する「オンラインクリニック」事業の立ち上げコンサルティング

も展開予定です。

①、②については、既に 2022 年 5 月期第 4 四半期のみで 11 億円の売上高を作れており、今後の達成確度は高いものと考えています。

また、③を推進するにあたっては、弊社独自の「オンラインクリニック」を立ち上げてノウハウを蓄積することで、コンサルティングの質的向上を図る方針としており、③の収益獲得の確度も高いものと考えています。

（なお、「オンラインクリニック」の内容については、「Q17」をご参照ください）。

Q9 D2C事業の2025年5月期の営業利益率が2022年5月期との比較で悪化していますが、その理由について教えてください（19%→13%）。

D2C事業においては、今後も継続的に複数の新商品を立ち上げていくことを考えており、そのための先行投資（新商品開発費や立ち上げ時の広告投下等）を予定していることが理由となります。

Q10 2023年5月期の大規模な先行投資を行うための資金は、どのように調達されるのでしょうか？

借入金による調達を考えています。
複数の銀行と協議を行っており、2023年5月期に実施予定の先行投資分について、資金調達の目途は立っています。

3. SOKUYAKU 事業 関連

Q11 SOKUYAKU事業の競合他社対比の差別化ポイントについては理解しましたが、他社に模倣されるリスクはないのでしょうか。参入障壁についてどうお考えですか？

結論から申し上げますと、競合他社に模倣される可能性は低いと考えています。

競合他社との差別化ポイントで最も重要な要素の一つは、一般消費者向け（C向け）のマーケティングノウハウであると考えています。具体的には「オンライン診療」についての認知・周知から始まり、会員獲得につなげ、さらにはSOKUYAKUを実際を使って頂き利便性の高さを実感頂くに至るまで、一般消費者を誘導する一連のマーケティング活動を指します。

弊社はこれまで10年以上にわたり、健康食品・医薬品等のD2C事業に従事し、C向けマーケティングのノウハウを蓄積してまいりました。この点において、弊社はオンライン診療プラットフォーム市場内でも優位性を有していると考えています。

Q12 海外においては、オンライン診療市場は急拡大しているとのことですが、海外の企業が日本に進出する可能性はありますか？

逆に、ジェイフロンティアが海外に進出する可能性はありますか？

オンライン診療は、医療に関する施策であることから、各国の法規制によって規定・制限されている事業となります。従いまして、海外での成功事例をそのまま日本国内に持ち込み横展開するだけでは事業は成り立たず、法規制に従った様々な修正を図っていく必要があります。この点において、海外企業にとっての参入障壁は相応に高いものと考えています。

逆に、弊社が海外に進出する際にも同様のことがいえ、各国の法規制を正確に把握し、同国規制に合わせてビジネスモデル・オペレーションの修正を機動的に行う必要があります。また、国や地域によっては、薬の宅配を行うためのインフラ整備状況などの課題もあるものと想定されます。

このように、弊社にとっても SOKUYAKU の海外進出は容易なものではありませんが、日本での No.1 プラットフォーマーの地位を確立した後、将来的には海外進出にもチャレンジしてまいりたいと考えています。

Q13 アマゾンが米国内で遠隔医療サービス「Amazon Care」、オンライン薬局「Amazon Pharmacy」を展開し、さらに直近では、24 時間遠隔医療サービスを提供する One Medical 社を買収するなど、遠隔医療プラットフォームサービスの開発に注力しています。日本への参入可能性も含めて、どのように見えていますか？

アマゾンが目指そうとしているビジネスモデルは、弊社が構想し展開している SOKUYAKU と同じであると考えています。

米国内では、同領域において Teladoc Health 社が有力なポジションを築いていますが、アマゾンが米国内での勢力圏を大きく変える可能性があるものと考えています。

一方、日本でも将来的にはアマゾンも参入を模索してくる可能性はありますが、日本においては保険診療の場合、国が費用を負担するため、法律上、特定の医療機関への送客を行うことが出来ません。そのため、米国内のように病院や薬局を買収しても、日本の場合、医療機関への顧客の誘導が困難となります。また、オンライン診療において必須である病院、薬局にとっても、法規制の側面から提携のメリットが少なく、アマゾンが米国内で展開している現状のビジネススキームでの日本進出は困難であると見えています。

この点、弊社の場合、ワンストップでサービス提供可能な仕組み（特許取得済み）や、C 向けのマーケティングノウハウ、日本の法規制に従いこれまで構築してきたオペレーション構造等は優位性高い差別化ポイントであると考えています。これらの差別化ポイントを駆使して、SOKUYAKU の日本国内

での圧倒的なプレゼンス構築を急ぐ予定です。

Q14 電子カルテ、電子処方箋と「SOKUYAKU」との連携はどのように進めていきますか。

電子カルテについては、大手とのアライアンスも視野に入れて検討を進めています。

また、電子処方箋については、2023年初頭から国の制度としてスタートする予定となっています。電子処方箋がスタートしますと、病院と薬局のデータ連携がさらにスムーズとなりますので、SOKUYAKUのワンストップサービスの利便性はさらに高まるものと考えています。

Q15 SOKUYAKU において、今後の新たな取り組みなどあれば教えてください。

現在注力しているのは、ドラッグストアとの連携となります。

2022年2月7日に公表しました「ついで買いサービス(※)」の利便性をさらに向上させたサービスを現在検証中であり、適切なタイミングにて改めて公表させて頂く予定です。

(※)ついで買いサービス=ドラッグストア併設の調剤薬局において、オンライン服薬指導を実施頂いた際に、ドラッグストア取り扱い商品(一般医薬品や日用品、食料品等)を注文頂くと、処方薬と併せて宅配するサービス

4. M&A 関連

Q16 2022年5月30日に公表したオーロラクリニックとの提携目的である「オンラインクリニック」とはどういったものでしょうか？

オーロラクリニックの医師と連携し、医師の診察がなければ処方できない薬の定期リピート通販モデルをいいます。まずは、AGA(※)やピル、美容皮膚に関連する薬の取り扱いから開始する予定です。

但し、あくまで、自社で運営することを通じてオペレーションの構築や集客といったノウハウを蓄積することが目的であり、今後は、得られたノウハウを活用して、SOKUYAKU提携先である他の自由診療クリニックに対して、オンラインクリニックの立ち上げ支援や、患者の集客・送客といったマーケティング

イング支援等を横展開していく方針です。

(※)AGA = 男性型脱毛症

Q17 2022年7月15日に公表したECスタジオの買収の意義として、「化粧品の商品カテゴリを拡充」とありましたが、化粧品に参入した背景を教えてください。

化粧品は、「メイクセラピー」という言葉で表現されるように、心の健康維持に資する商材であり、弊社がターゲットとするヘルスケアサイクルにおける「未病・予防」領域に貢献するものとの考えから、これまで参入の機会を探っていました。

今後はECスタジオとともに化粧品分野の新商品開発にも積極的に取り組み、新たな収益基盤構築・顧客層開拓を推進するとともに、同顧客に対してSOKUYAKU利用への導線も構築し、SOKUYAKU活性化にもつなげる方針です。

Q18 これまで短期間で多数の会社を買収していますが、買収後の統合手続の進捗はいかがでしょうか？

統合手続の進捗は順調です。

シナジー効果創出を企図した事業面の取り組みについては、COOの神戸が中心となって各社社長とのディスカッションを週単位で実施するとともに、グループ全体でのディスカッションも月次で実施するなど、グループ間の意見交換を活発化させています。その中で、複数の共同事業立ち上げや顧客相互融通などが順調に推進しています。

また、管理面については、弊社管理本部が主体となり、グループ各社の決算・経理体制の構築を進めると同時に、内部統制組織の更なる強化に取り組んでおり、着実にグループガバナンスの更なる強化が図れています。

Q19 今後もM&Aは積極的に取り組まれるのでしょうか？

現在はECスタジオを含めて計5社の子会社化（シーディ・バイオセーフは2022年4月1日に合併）が完了しており、まずはこれら子会社の更なるバリューアップを優先したいと考えています。

但し、SOKUYAKUの競争力強化につながるような取り組み、例えば、提携

病院数や薬局数の増加につながるような事業者、オンラインクリニック強化につながるような病院や事業者等、については、今後も引き続き検討を進めてまいります。

5. その他

Q20 主要株主である代表取締役社長（中村）の今後のジェイフロンティア株式の売却方針・今後の見通しについて教えてください。

2022年8月1日公表の「(開示事項の変更) 当社主要株主の株式売却について」に記載の通り、今後、代表中村による市場内での弊社株式の売却予定はございません。

弊社はまずもって、2021年12月15日に実施した自己株式買付以降、東京証券取引所グロース市場における上場維持基準である「流通株式割合25%以上」を充足していない状況が続いておりました。このような状態を解消するため、代表者である中村の保有株式1%の市場売却を行うこととし、その結果、「流通株式割合25%」以上の目途が立つこととなりましたので、追加の売却等を実施しない方針といたしました。

なお、プライム市場への市場変更については、弊社時価総額が1,000億円程度となった段階で検討を開始する方針です。

以上