

メディカル・データ・ビジョン株式会社 (3902 JP)

データ活用サービスの活況を反映し、FY21 通期ガイダンスを上方修正

FY21 第2四半期決算サマリー

メディカル・データ・ビジョン（以後 MDV）社が、8月10日に発表した FY21 上期決算は売上 2,635 百万円（前年同期比 28.8%増）、経常利益 719 百万円（同 50.8%増）で着地した。データ活用サービスの好調と新規事業（子会社）の貢献により、過去5年間の年平均成長率 18.5%を上回る売上成長率を記録した。

メディカルデータビジョン (3902 JP) 業績サマリー					
(百万円)	FY20		FY21		
	Q1	Q2	Q1	Q2	YoY (%)
売上高	1,042	2,046	1,429	2,635	28.8
営業利益	229	475	454	720	51.4
OPM (%)	22.0	23.2	31.8	27.3	+4.1pp
経常利益	228	476	453	719	50.8
RPM (%)	21.9	23.3	31.7	27.3	+4.0pp
親会社株主に帰属する当期利益	151	319	309	484	51.7
NPM (%)	14.6	15.6	21.7	18.4	+2.8pp

Source: Nippon-IBR based on MDV's earnings results presentations

セグメント別業績

MDV の事業セグメントは大きく分けて 1)データネットワークサービス、2)データ活用サービスの2事業に分かれる。

データネットワークサービス

同事業の FY21 上期の売上は、1,007 百万円（前年同期比 32.0%増）。今期に子会社化した新規事業の貢献が大きかった。同事業の収益源は、以下の3つに分類される。

- フロー型売上（初期導入費等）**
 同社上期のフロー型売上は、107 百万円（同 1.2%減）だった。同社のデータソリューションシステム EVE を導入した DPC 病院数は 776 件となり、前期末から 4 件の純増だった。大規模病院グループが一括導入を決め、収益貢献した。同社はデータ活用サービスでの利活用に十分な DPC データ(約 3,641 万人分の急性期患者のデータ)を集積する顧客基盤を既に構築しているため、フロー型売上が速いペースで拡大する見込みはないと推測される。
- ストック型売上（月額保守料、月額利用料等）**
 ストック型売上は、同社データソリューションシステムの導入病院からの月額収入である。上期の売上は 443 百万円（前年同期比 4.4%減）だった。
- 新規事業（子会社）**
 子会社からの売上は前年同期比 140.0%増の 455 百万円と急伸した。同社が FY17 に子会社化した Doctorbook の売上は、歯科医向けオンラインサービス（有名歯科医によるセミナー動画など）への需要が旺盛で、前年同期比でほぼ倍増となった。今期から子会社化したもう一方のシステム ビー・アルファは、病院向け健診システムなどの医療系システムを提供しており、連結売上に新たに加算された。

エグゼクティブサマリー

- MDV の FY21 上期決算は、想定を上回る好決算で過去 5 年間の年平均成長率 18.5%から 28.8%へと売上は大きく伸長した。
- 売上成長は主に 1) データ活用サービス、特にアドホックサービス、2) 連結子会社の貢献に因るところが大きい。
- データネットワークサービスの売上は前年同期比 32.0%増で、連結子会社からの収益貢献による。同社のソフトウェアパッケージ販売は、1) 初期導入費等のフロー型売上、2) 月額保守料、利用料等で構成されるが、いずれもマイナス成長を記録した。しかしながら、同社は医療機関との顧客基盤を既に構築しており、データ集積への影響はない。
- データ活用サービスは、より多くの製薬会社がアドホック調査サービスやデータサービスを利用し、上期に大きく伸長した。結果、同社利益も上昇。案件数は前年同期比 29.9%増、平均単価は同 19.1%増とそれぞれ、伸びた。
- 製薬会社においては、MR が活動する上で、より厳格化したコンプライアンスと、コロナ禍による活動制限でエビデンスの提示が病院にとって極めて重要な要素であるとの認識が徐々に進んでいる。
- FY21 通期ガイダンスは、上期目標の過達分のみを反映し上方修正された。同社の下期利益は上期より低めに設定されているが、研究開発投資と新サービスや BtoC サービス開発のためのエンジニアなどの採用を計画しているためである。
- TriNetX 社（米国、未上場）、IQVIA 社（米国、IQV）と連携する事業は収益に貢献し始めたが、そのインパクトはまだ些少で、FY21 修正ガイダンスには反映されていない。

データネットワークサービス事業売上構成 (累積)											
(百万円)	FY19				FY20				FY21		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	YoY (%)
データネットワークサービス合計	359	733	1,144	1,514	404	762	1,136	1,602	552	1,007	32.0
フロー型	105	221	342	407	65	109	145	220	68	107	-1.2
ストック型	232	468	704	940	236	463	685	909	220	443	-4.4
新規事業 (子会社)	21	43	97	166	102	189	304	472	262	455	140.0

Source: Nippon-IBR based on MDV's supplementary material FY21 1H

データ利活用サービス

データ利活用サービスでは、データ分析やアドホックリサーチに対する製薬会社の認知度が高まったことにより、上期売上は 1,628 百万円（前年同期比 26.8%増）となった。製薬会社の MR に対しデータなどのエビデンスを伴わない営業に対するガイドラインの厳格化や、コロナ禍での訪問規制などの状況も、同サービスに対する需要の押し上げ要因となった。同事業売上増が、全社の利益率向上に繋がった。上期の経常利益率は前年同期比 4.0ポイント改善し 27.3%となった。

- 診療データ調査分析(アドホック調査)**
 同社は、データネットワークサービスを通じてさくらデータバンクに蓄積したビックデータを利活用して、製薬会社向けにアドホック調査やデータ分析サービスを提供している。アドホック調査サービスの売上は、案件数の増加（前年同期比 29.9%増）と平均単価の伸び（19.1%増）も相まって、前年同期比 28.3%増の 1,345 百万円となった。特に調査レポートに比べより高収益なデータセットに対する需要が収益に貢献した。外資系製薬会社ヘッドオフィスからの直接案件も増加傾向にある。また COVID-19 関連の調査依頼も増え、収益拡大に貢献した。
- MDV analyzer**
 同サービスの上期収益は、245 百万円（前年同期比 28.3%増）だった。同社は、これまでの DPC データ、健保データに加え、厚労省が提供するオープンデータを活用し、より精度の高い拡大推計機能をローンチした。

FY21 通期見通し

同社はデータ利活用サービスの上期好決算を受け、FY21 のガイダンスを当初の売上 5,400 百万円、経常利益 1,200 百万円から、売上 5,450 百万円（前年同期比 19.0%増）、経常利益 1,400 百万円（同 21.9%増）に修正した。データ利活用サービスと新規事業（子会社）による想定を上回る売上拡大にけん引された上期の好決算を反映した結果、上方修正となった。ただし上期の利益は計画したほど多くの IT エンジニアを採用できず、下期に採用コストが期ずれしている事も影響した。修正ガイダンスでは、売上が上期実績よりも高く設定されている一方で、利益予想は保守的に見える。理由は 1) 研究開発費を BtoC ソリューションの継続的な開発に費やしているため、2) エンジニアやその他人員採用のための費用が下期に発生するためである。

データネットワークサービス

同社は医療機関向けの新サービス、BtoC サービスへ事業展開するためのシステム開発などを行うエンジニアの採用を計画している。リスクは IT エンジニアの採用が困難であることである。実際エンジニアの採用は苦戦しており、外注も含めて対応しサービス開発を進める模様。

データ利活用サービス

同社は国内市場における同サービスの成長余地はまだあると考えており、特にアドホック調査サービスにおける成長性を期待している。アドホック調査サービスは、年率 20%超の成長を続けてきた。加えて同社は現在、TriNetX 社（米国、未上場）、IQVIA 社（米国、IQV）とそれぞれ連携し、海外マーケットへのデータの提供を推進しているが、いずれも将来的には高い成長に繋がる可能性がある。同二社との提携からのマネタイズは徐々に始まっているが、そのインパクトはまだ些少で、FY21 ガイダンスには反映されていない。

株主還元

同社は FY21 通期の配当見通しを期初の一株当たり 4.0 円から 5.0 円に上方修正した。配当性向は 20.6%の予想。同社は当面の間、研究開発などの成長投資を優先的させる模様。FY21 の R&D 関連の投資額は 300 百万円を計画している。

セグメント別売上 (累計ベース)

(百万円 / 12月決算)	FY20				FY21				
	Q1	1H	Q3	FY	Q1	1H	YoY (%)	FYCE	YoY (%)
売上高	1,042	2,046	3,153	4,579	1,429	2,635	28.8	5,450	19.0
データネットワークサービス	404	762	1,136	1,602	552	1,007	32.0		-100.0
データ利活用サービス	638	1,283	2,017	2,977	877	1,628	26.8		-100.0
経常利益	228	476	784	1,148	453	719	50.8	1,400	21.9
RPM (%)	21.9	23.3	24.9	25.1	31.7	27.3	+4.0pp	25.7	+0.6pp
親会社株主に帰属する当期利益	151	319	527	700	309	484	51.7	950	35.7
ROE (%)				17.3				17.8	+0.5pp

Source: Nippon-IBR based on MDV's earnings results presentations

業績予想修正

(百万円 / 12月決算)	FY20	FY21CE (Prev)	FY21CE (New)	Change (%)	YoY (%)
売上高	4,579	5,400	5,450	0.9	19.0
営業利益	1,146	1,199	1,402	16.9	22.3
経常利益	1,148	1,200	1,400	16.7	21.9
親会社株主に帰属する当期利益	700	800	950	18.8	35.7
年間配当 (¥)	3.6	4.0	5.0	25.0	38.9

Source: Nippon-IBR based on MDV's FY21 1H earnings results material

業績予想修正

(百万円 / 12月決算)	FY20			FY21CE (New)			
	1H	2H	FY	1H	2HCE	FYCE	YoY (%)
売上高	2,046	2,533	4,579	2,635	2,814	5,450	19.0
営業利益	475	670	1,146	720	682	1,402	22.3
経常利益	476	671	1,148	719	680	1,400	21.9
親会社株主に帰属する当期利益	319	381	700	484	466	950	35.7
年間配当 (¥)			3.6			5.0	38.9

Source: Nippon-IBR based on MDV's FY21 1H earnings results material

GENERAL DISCLAIMER AND COPYRIGHT

This report has been commissioned by Medical Data Vision Co., Ltd. [MDV] (the Sponsor) and prepared and issued by Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (Nippon-IBR), in consideration of a fee payable by MDV. Fees are paid on delivery of the report in cash without recourse. Nippon-IBR may seek additional fees for the provision of follow-up research reports and associated IR services for the Sponsor but does not get remunerated for any investment banking services. We never take payment in stock, options, or warrants for any of our services.

Accuracy of content: *All information used in the publication of this report has been compiled from publicly available sources that are believed to be reliable, however Nippon-IBR does not guarantee the accuracy or completeness of this report and has not sought for this information to be independently verified. Opinions contained in this report represent those of the Nippon-IBR analyst at the time of publication. Forward-looking information or statements in this report contain information that is based on assumptions, forecasts of future results, estimates of amounts not yet determinable, and therefore involve known and unknown risks, uncertainties and other factors which may cause the actual results, performance, or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations.*

Exclusion of Liability: *To the fullest extent allowed by law, Nippon-IBR shall not be liable for any direct, indirect, or consequential losses, loss of profits, damages, costs, or expenses incurred or suffered by you arising out or in connection with the access to, use of or reliance on any information contained on this note.*

No personalised advice: *The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalised advice. Also, the information provided by us should not be construed by any subscriber or prospective subscriber as Nippon-IBR's solicitation to effect, or attempt to effect, any transaction in a security. The securities described in the report may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors.*

Investment in securities mentioned: *Nippon-IBR has a restrictive policy relating to personal dealing and conflicts of interest. It does not conduct any investment business and, accordingly, does not itself hold any positions in the securities mentioned in this report. However, the respective directors, officers, employees, and contractors of Nippon-IBR may have a position in any or related securities mentioned in this report, subject to its policies on personal dealing and conflicts of interest.*

Copyright: Copyright 2021 Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd.

For further enquiry, please contact:

Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd
118 Pall Mall
London SW1Y 5EA
Email: enquiries@nippon-ibr.com



Research Beyond Horizons
Japanese Equity Specialist

Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (formerly known as NIB Research UK Ltd.) is registered in England and Wales (9100028) and is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority (FRN: : 928332).