

メディカル・データ・ビジョン株式会社 (3902 JP)

第 1 四半期は計画通りの着地。クラウド型プラットフォームへの移行へ

FY22 第 1 四半期決算サマリー

メディカル・データ・ビジョン (以後 MDV) が発表した FY22 (12 月期) 第 1 四半期決算は、売上高 1,511 百万円、経常利益 461 百万円と計画通りの順調な進捗となった。主にデータ利活用サービスに含まれる診断データ調査分析の売上高 (同社全体の約 55%) 計上に影響を及ぼす新基準適用により、前年同期増減率については開示されなかった。収益認識基準の変更を考慮しない前年同期と単純比較では、売上高 5.7% 増、経常利益同 1.6% 増と増収増益となった。前期の売上高に新基準を考慮した参考値ベースでは、前年同期比 0.8% の増収となった。

MDV (3902 JP): 決算サマリー					
(百万円)	FY20	FY21	FY22		
	FY	FY	Q1	YoY (%)	FYCE
売上高	4,579	5,672	1,511	n/a	6,300
売上総利益 [GP]	3,882	4,644	1,259	n/a	5,029
GPM (%)	84.8	81.9	83.3	n/a	n/a
販管費	2,736	3,050	789	n/a	n/a
販管費率 (%)	59.8	53.8	52.2	n/a	n/a
営業利益 [OP]	1,146	1,594	470	n/a	1,599
OPM (%)	25.0	28.1	31.1	n/a	25.4
経常利益 [RP]	1,148	1,592	461	n/a	1,600
RPM (%)	25.1	28.1	30.5	n/a	n/a
親会社株主に帰属する純利益	700	1,098	313	n/a	1,098
配当 (円)	3.6	6.0	n/a	n/a	n/a

Source: Nippon-IBR based on MDV's FY21 % FY22Q1 earnings results material

セグメント別業績

MDV の事業セグメントは以下の 2 事業に大別される。

1) データネットワークサービス : データネットワークサービス事業では、DPC 病院向けにデータソリューションシステムを提供している。ソフトウェアパッケージの販売にかかる初期導入費用 (パッケージ販売売上によるフロー収入) と、その後の月額保守費など (ストック売上) から成り立っており、急性期入院医療包括払い制度 (DPC/PDPS、以後 DPC 制度) に参加している DPC 病院向けにデータソリューションシステムを提供している。MDV は、患者データ (支払い記録、年齢、処方箋情報、診断記録、検査結果など) の二次利用の許諾を受けており、これにより医療ビッグデータの利活用が可能となっている。

2) データ利活用サービス : データ利活用サービス事業では、前述の医療ビッグデータを利活用し製薬会社や調査機関向けにデータ分析やアドホック調査を提供する。

エグゼクティブサマリー

- メディカル・データ・ビジョンの FY22 (12 月期) 第 1 四半期決算は、売上高 1,511 百万円、経常利益 461 百万円と計画通りの順調な進捗。収益認識新基準を考慮しない単純比較では、売上高 5.7% 増、経常利益同 1.6% 増となった。前期の売上高に新基準を考慮した参考値ベースでは、前年同期比 0.8% の増収となった。
- データネットワークサービスの同四半期売上高は 490 百万円 (前年同期比 11.2% 減)、売上総利益は 312 百万円 (同 15.4% 減)。主に子会社収益の減少によるもので、想定範囲内で推移した。
- データ利活用サービスは、今期から適用した収益認識基準の変更による影響を受ける。前年同期の数字を新基準に補正した (当社にて推計) ものと比較すると、同セグメントの第 1 四半期売上は、製薬企業向け分析サービスが評価され 1,020 百万円 (前年同期比 7.8% 増)、売上総利益 946 百万円 (同 10.0% 増) と伸長した。
- 同社は FY22 通期ガイダンスを売上高 6,300 百万円 (前期比 11.1% 増)、売上総利益 5,029 百万円 (同 8.3% 増)、経常利益 1,600 百万円 (同 0.4% 増) と据え置いた。経常利益の小幅な伸びは将来のための先行投資として研究開発費 425 百万円 (同 34.5% 増) を投入するため。
- 同社は DeNA グループ (2432 JP) と医療ビッグデータの利活用などで協業の検討を基本合意した。両社の業務提携が実現すれば、2022 年 4 月時点で 3,960 万人の患者データと 1500 万人の健保データを統合した医療ビッグデータが構築されるが、現時点で本業務提携による収益への影響について語るのは時期尚早であろう。

データネットワークサービス

同事業の FY22 第 1 四半期の売上は、490 百万円（前年同期比 11.2%減）、売上総利益は 312 百万円（同 15.4%減）となった。減収減益の主な理由は新規事業（子会社）であるメディカルドメイン及びシステム ビー・アルファの売上が減少したことによるが、前年同期比約 60 百万円の減収は想定範囲内である。同事業の収益源は、以下の 3 つに分類される。

1. フロー型売上（初期導入費等）
MDV のデータソリューションシステムを導入した病院には初期導入費用が課金される。FY22 第 1 四半期時点で同社 EVE を導入した DPC 病院数は、前期末の 770 病院から微減し 753 病院となった。同社はデータ利活用サービスに十分な DPC データを集積する顧客基盤を既に構築しているため、フロー型売上が今後急速に拡大する見込みはないと推測される。同四半期のフロー型売上は、前年同期比 1.5%減、前四半期比 33.7%減の 67 百万円だった。データネットワークサービスの KPI は、1) 独自の診療データベース（さくらデータバンク）に集積している実患者数、2) EVE を導入している病院のうち、患者データの二次利用を承諾している病院数、または無償クラウドサービスの MDV Act を導入した病院数である。データベースへのアクセスを無償化し、将来的にデータの二次利用の許諾を得ることを視野に入れ、MDV Act を開始した。エントリーレベルの無償クラウドサービスを開放することで、同社が利活用できる患者データの蓄積につながる。同第 1 四半期時点の MDV Act 導入病院数は 757 院と前期末の 558 院から急速に伸長した。今期目標は 1,000 件を掲げている。
2. ストック型売上（月額保守料、月額利用料等）
ストック収入は、同社 DPC 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。同第 1 四半期の売上は 222 百万円（同 0.9%増/同 0.9%増）だった。
3. 新規事業（子会社）
子会社からの同第 1 四半期売上は 200 百万円（同 23.7%減/同 16.0%減）と減収となった。1) システムビー・アルファにおける売上計上の期ずれ、2) 病院向け検診システムのソフトウェアソリューション開発を手掛けるメディカルドメインの一部売上の除外が理由として挙げられる。これらの影響を除いた場合の、子会社収益は同社予想通りであった。

データネットワークサービス事業売上構成（四半期）												
(百万円)	FY20				FY21				FY22			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	YoY (%)	QoQ (%)	
データネットワークサービス合計	404	358	373	465	552	454	494	560	490	-11.2	-12.5	
フロー型	65	43	36	74	68	39	43	101	67	-1.5	-33.7	
ストック型	236	227	221	223	220	222	221	220	222	0.9	0.9	
新規事業（子会社）	102	87	114	167	262	192	229	238	200	-23.7	-16.0	

Source: Nippon-IBR Based on MDV's FY21 & FY22Q1 earnings results material

データ利活用サービス

同社のデータ利活用サービスは、データネットワークサービスで蓄積されたデータを二次利用し各種分析・調査を提供する。同セグメント売上の 80%強を占める診療データ調査分析（アドホック調査）の収益は、当期から始まる収益認識基準変更の影響を受ける。新基準では、年間契約時に売上の約 9 割を計上する方法ではなく、1 年を通じて 12 回等分の収益計上となった。新基準に補正した（当社にて推計）前年同期のセグメント売上高・売上総利益と比較すると、同セグメントの第 1 四半期売上は、製薬企業向け分析サービスが評価され 1,020 百万円（前年同期比 7.8%増）、売上総利益 946 百万円（同 10.0%増）と伸長した。さらに、製薬会社の MR の営業活動にはコンプライアンスなど様々な規制による制約が増え、データに基づく分析や調査資料なしに効果的な営業が難しくなっていることに加え、コロナ禍で以前のように病院を自由に訪問できないことも、このサービスの需要を押し上げたとみている。同セグメントの同四半期売上総利益率（GPM）は 92.7%と、FY21 の 90.6%を上回る高水準となった。同セグメントの KPI はサービス利用社数と ARPU（1 ユーザーあたり平均売上単価）である。同セグメントの主要なサービスは以下の 2 つ。

1. 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 MDV のさくらデータバンクに蓄積したビッグ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。同第 1 四半期のアドホック調査サービスの売上は、利用企業が FY20 の 103 社から FY21 には 118 社（前期比 14.5%増）に増加したこと、上位 10 企業の平均単価が FY20 の 1,410 百万円から FY21 には 1,667 百万円（前期比 18.2%増）と増加したことなどから引き続き好調に推移し、前年同四半期がコロナウィルスによる内資系製薬企業の需要増があり、大幅な増収だったにも関わらず、第 1 四半期としては過去最高を更新した。
2. MDV analyzer は製薬会社が DPC 病院での患者数、処方量、処方日数などを分析するための WEB ツールである。年間利用料は 2,000 万円。同サービスの第 1 四半期売上は 186 百万円（同 63.2%増/同 6.3%増）であった。同データベースの実患者数は 3,940 万人（FY21 末は 3,850 万人）で健保データも 769 万人（同 762 万人）と増加した。

データ利活用サービス 事業売上構成 (四半期)											
(百万円)	FY20				FY21				FY22		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	YoY (%)	QoQ (%)
データ利活用サービス売上合計	638	645	733	960	877	750	822	1,159	1,020	16.3	-12.0
MDV analyzer	96	94	98	111	114	130	157	175	186	63.2	6.3
診療データ調査分析	509	539	622	836	738	606	652	974	826	11.9	-15.2
新規事業(子会社)	31	12	12	12	23	13	12	10	7	-69.6	-30.0

Source: Nippon-IBR Based on MDV's FY21 & FY22Q1 earnings results material

FY22 通期見通しと経営戦略

同社は FY22 のガイダンスを売上高 6,300 百万円（前期比 11.1%増）、売上総利益 5,029 百万円（同 8.3%増）、経常利益 1,600 百万円（同 0.4%増）としている。経常利益の伸びが小さいのは成長を見据えた投資を行うためである。同社は将来のための先行投資として研究開発費 425 百万円（同 34.5%増）を投入する予定。売上高は 627 百万円増を予想するが、一方で主に製品開発のための外注費用の増加により売上原価は 241 百万円増加、販管費に含まれる人件費は社内の IT エンジニア採用関連費用の増加により 183 百万円の増加を見込む。同社の将来の成長は、ヘルスケア業界の知見を持ち、顧客サービスの付加価値を創造できる有能な社内 IT エンジニアを確保できるかどうかにかかっていると見よう。

データネットワークサービス

同サービスの FY22 の予想は売上高 2,068 百万円（前期比 0.3%増）、売上総利益 1,270 百万円（同 7.5%減）である。同セグメントの KPI は EVE 導入病院数と後述の MDV Act の導入病院数である。導入病院から同社のデータベースに蓄積される登録患者数は、もう一つのセグメントであるデータ利活用サービスで重要な役割を果たす。登録患者数は FY21 の 3,849 万人から 2022 年 3 月末では 3,940 万人に増加した。

MDV Act はクラウドベースのアプリケーションであり、病院経営に必要な指標を一覧表示でき、EVE や Medical Code (EVE と連携し病院経営を効率化するソリューション) を組み合わせることで、より高度な分析が可能となる。同サービスは現在無償で提供されている。同社では FY22 は EVE 導入の DPC 病院数が 750 から 770 の間で安定的に推移するとみている。一方で MDV Act の導入病院数は FY21 の 558、FY22 第 1 四半期の 757 から 1,000 にまで増加すると予想している。

これに加え、同社は FY22 にクラウド型総合健康管理システムのアルファサールスを上市する。今後アルファサールスの導入病院数は新たな KPI となる。このシステムは健康な人のデータも追加されるためサンプルデータの精度がさらに上がることが期待される。

データ利活用サービス

同サービスの FY22 の予想は売上高 4,231 百万円（前期比 17.2%増）、売上総利益 3,758 百万円（同 14.9%増）である。導入企業数と ARPU（1 ユーザーあたり平均売上単価）の 2 つの KPI は、a) MDV Analyzer の導入製薬企業が FY21 の 44 社から FY22 には 50 社、さらにアドホック調査サービスの利用企業数が FY21 の 118 社から FY22 には 130 社に増加する、b) 売上トップ 10 位の企業からの売上が、同サービスの使用頻度が増加することで FY21 の 1,667 百万円から FY22 には 1,800 百万円に増加することで達成可能となろう。

事業戦略

データネットワークサービスとデータ利活用サービスの戦略として、FY20 から FY21 にかけて実施したような M&A を有益な戦略とは考えていない。むしろ今後は、他社とのアライアンスによって顧客への付加価値を創造できると考えている。外部とのデータ活用の拡張性・連携を高める上で、既存サービスのクラウド化は対処すべき課題と考える。同社のさくらデータバンクはフルクラウドとなっており、外部サービスとの連携により、利用者にとって付加価値の高い新しいサービスの創造が可能となった。同社は FY22 の事業戦略の中で以下の 3 つの領域に注力する。

1. データネットワークサービス：クラウド化により、クラウド版健診システムから患者が健診結果等を閲覧できるカルテコへの導線を作る。MDV Act の強化も図る。
2. データ利活用サービス：海外を含むデータ拡販と保険領域の強化。新たに外国人の執行役員（フィリップ・オヴァロ氏）を採用し海外を含めた利活用事業を強化する。また SBI ホールディングス（8473 JP）の SBI 損害保険株式会社との連携を通して、診療データを活用した新たな保険商品の開発をすることにより保険領域における売上を 2025 年に向け積み上げる。
3. Hyper Medical Vision（HMV）事業：167 百万円（FY20 の 99 百万円より増加）を投資し、同社特有のブロックチェーンシステム、PadBlock を通じたデータ活用インフラの構築を目指す。データ利用社会実現に向けて、医療・健診データのみならず、保険、フィットネス、生活改善支援アプリ、物販など幅広い連携を図る。これにより、BtoBtoC のデータサービスバリューチェーンの開拓が可能となる。

同社は FY22 から FY23 を追加投資期間とし、引き続き年平均売上成長率 15% – 16%を予想する。FY23 に向けた成長の鍵は、1) データネットワークサービス事業の安定した収益、2) データ利活用サービス事業の年平均成長率約 15%の達成、3) データ利活用サービスにおける新サービスの拡充、と考える。FY23 から FY25 の 3 年間は、年平均成長率 20%程度を目指す。FY23 から FY25 を対象とする中期経営計画の詳細は FY22 中に公表の予定だが、FY25 までの数値目標を売上高 10,000 百万円、経常利益 2,500 百万円以上とする見込み。

同社は DeNA グループ (2432 JP) とヘルスケア事業における協業を検討する方向で基本合意したと発表した。詳細については開示されていないが、協業検討の骨子は、1) 両社が蓄積したデータの利活用、2) 健康増進、医療費の適正化に向けたサービス、データなどの活用である。2022 年 4 月末時点で MDV は 3,960 万人の患者データと 771 万人の健保データを保有している。一方、DeNA は健保・自治体等 800 万人が利用するヘルスケア子会社 DeSC のデータベースを保有するが、現時点で本業務提携による収益への影響については時期尚早であろう。

株主還元

同社の株主還元政策は年間配当性向 20%強程度である。また、FY20 に 589 百万円、FY21 に 889 百万円の自己株式を取得し、総還元性向は、それぞれ 104.3%、101.8%となった。今期に関しては、配当性向 20%強程度を継続する見込み。

決算ガイダンス				
(百万円)	FY20	FY21	FY22	
	FY	FY	FYCE	YoY (%)
売上高	4,579	5,672	6,300	11.1
営業利益	1,146	1,594	1,599	0.3
経常利益[RP]	1,148	1,592	1,600	0.4
RPM (%)	25.1	28.1	25.4	-2.7pp
親会社株主に帰属する純利益	700	1,087	1,098	1.1
配当 (円)	3.6	5.6	6.0	7.1

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

研究開発費		
(百万円)	FY21	FY22
既存事業 (根拠に基づく医療 [EBM] 機能開発、MDV Act、アルファサルス、等)	216	125
HMV 事業 (AI ブロックチェーンプラットフォーム、糖尿病 AI、等)	99	167
その他 (新規事業、準備金)	0	132
合計	316	425

Source: Nippon-IBR based on MDV's FY21 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 of 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
TEL: +44 (0)20 7993 2583
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).