

メディカル・データ・ビジョン株式会社 (3902 JP)

第 2 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 上期決算サマリー

メディカル・データ・ビジョン (以後 MDV) が発表した FY22 上期決算 (12 月期) は、売上高 2,856 百万円、経常利益 776 百万円となった。データ利活用サービスの売上高計上に影響を及ぼす新収益認識基準の今期からの適用により、前年同期増減率については開示されていない。第 2 四半期単独では、売上高 1,345 百万円、経常利益 315 百万円となり、新基準適用を考慮しない FY21 第 2 四半期との比較では、売上高 11.6%増、経常利益 18.9%増となる。上期売上高は通期予想に対して 45.3%の進捗率となり、季節性要因により売上高のピークは第 4 四半期であることを考慮すると、通期予想通りの着地である。上期経常利益は、セールス・ミックスの改善により FY22 通期予想の 1,600 百万円に対し 48.5%の進捗率となった。

メディカル・データ・ビジョン (3902 JP): 業績サマリー (累計)						
(百万円)	FY20	FY21		FY22		
	FY	1H	FY	1H	YoY (%)	FYCE
売上高	4,579	2,635	5,672	2,856	n/a	6,300
売上総利益	3,882	2,150	4,643	2,360	n/a	n/a
GPM (%)	84.8	81.6	81.9	82.6	n/a	n/a
販管費	2,736	1,430	3,049	1,575	n/a	n/a
販管費率 (%)	59.8	54.3	53.8	55.1	n/a	n/a
営業利器	1,146	720	1,594	785	n/a	1,599
OPM (%)	25.0	27.3	28.1	27.5	n/a	25.4
経常利益	1,148	719	1,592	776	n/a	1,600
RPM (%)	25.1	27.3	28.1	27.2	n/a	25.4
当期純利益	700	484	1,087	522	n/a	1,098
配当 (¥)	3.6	n/a	5.6	n/a	n/a	6.0

Source: Nippon-IBR based on MDV's FY21 & FY22Q2 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、これによりもうひとつの主力事業、データ利活用サービスで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活用し製薬会社や医療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。

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の FY22 上期決算は、売上高 971 百万円（前年同期比 3.6% 減）、売上総利益 626 百万円（同 8.4% 減）となった。減収減益の原因は、前年同期に連結し売上高を押し上げた子会社、メディカルドメイン株式会社、および株式会社システムビイー・

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 上期決算 (12 月期) は、売上高 2,856 百万円、経常利益 776 百万円となった。データ利活用サービスの売上高計上に影響する新収益認識基準の今期からの適用により、前年同期増減率については開示されていない。
- データネットワークサービスの FY22 上期決算は、減収減益（売上高 3.6% 減、売上総利益 8.4% 減）となったが、主に子会社の減収によるもので、すでに会社予想に織り込み済み。
- データ利活用サービスの診療データ調査分析（アドホック調査）サービスの収益認識方式が今期より変更となった。セグメントの FY22 上期売上は 1,885 百万円（前年同期比 15.8% 増）、売上総利益 1,734 百万円（同 18.2% 増）となり、製薬会社からの旺盛な需要が好業績に繋がった。第 2 四半期単独では、セグメント売上は 865 百万円（同 15.3% 増・前四半期比 15.2% 減）、売上総利益は 788 百万円（前四半期比 16.7% 減）となった。
- 同社は FY22 通期予想を売上高 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）で据え置いた。経常利益の伸びが売上の伸びに比べて小さいのは、同社が成長投資として研究開発費を 34.5%（前年同期比）増額し 425 百万円の投入を計画しているためである。
- 同社は DeNA グループ (2432 JP) とヘルスケア事業における協業について業務提携契約を発表した。両社は共同で 4,016 万人の病院データと約 1,500 万人の保険者データ (2022 年 4 月現在) を有するデータベースを構築する。ただ、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と思われる。

アルファの減収によるが、減収分のうち約 60 百万円は、通期予想にすでに織り込み済みである。同事業の第 2 四半期単独売上高は、480 百万円（同 5.7%増・前四半期比 2.0%減）であった。

データネットワークサービス事業の収入源は以下の 3 つに分類される。

1. フロー型売上（初期導入費等）

同社は病院がデータソリューションシステムを導入した際、初期費用を課金する。第 2 四半期単独では、同社 EVE を導入した病院数は第 1 四半期から 3 社微減の 750 病院となった。同社はデータ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おり、導入病院数も通期予想の 750 から 770 病院を満たしているため、これ以上の集客は必要ない段階にきている。第 2 四半期単独では、初期導入費によるフロー収入は、前年同期比 71.8%増、前四半期比では 67 百万円と横ばいになっている。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 または無償クラウドサービスの MDV Act 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、である。EVE は発売後 10 年を経過しており、今後は解約が発生してくると同社は見ている。

また、データベースに蓄積された実患者数（急性期患者数）は第 2 四半期で 4,016 万人となった。同社はこれに加えて新たなデータ（慢性疾患や軽度疾患患者、および健康者からのデータ）の集積を加速するため、クラウド型の無料サービス、MDV Act を開始した。MDV Act は、病院経営に必要な指標を一覧表示できるクラウド型アプリで、EVE や Medical Code（EVE とリンクすることでより効率的な病院経営をサポートするツール）と併用することで、より詳細な分析が可能となる。現在同社は MDV Act を無料で提供しており、FY22 には、1) EVE 導入病院数は 750 から 770 病院で安定する、2) MDV Act を利用する病院数は FY21 の 558 から 1,000 病院に増加する、と見ている。クラウド型アプリケーション MDV Act に搭載されている MDV Act メインストーリーを無料で提供することにより、匿名化した情報の二次利用の許諾を得る狙いがある。FY22 第 2 四半期時点で MDV Act を利用している病院数は 809 病院で、FY21 末の 558 および第 1 四半期の 757 病院から急増しており、同社は FY22 末までに 1,000 病院の獲得を目指す。同社は将来を見据え、既存顧客に MDV Act への加入を推奨しており、上期だけで 160 件の新規顧客を獲得した。MDV Act の対象顧客は、EVE の主な顧客である DPC 病院と DPC 病院よりも小規模な病院である。

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。FY22 第 2 四半期の売上は 220 百万円（前年同期比 0.9%減/前四半期比 0.9%減）となった。

3. 新規事業（子会社）

子会社からの FY22 第 2 四半期の売上は、前年同期比で横ばい、前四半期比で 4.0%減の減収となった。主な要因として、1) システムビーター・アルファにおける売上減、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 (四半期ベース)													
(百万円)	FY20				FY21				FY22				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	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	480	5.7	-2.0	
フロー型	65	43	36	74	68	39	43	101	67	67	71.8	0.0	
ストック型	236	227	221	223	220	222	221	220	222	220	-0.9	-0.9	
新規事業 (子会社)	102	87	114	167	262	192	229	238	200	192	0.0	-4.0	

Source: Nippon-IBR Based on MDV's FY21 & FY22Q2 earnings results material

データ利活用サービス

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。同セグメントの売上は、診療データ調査分析（アドホック調査）サービスの収益認識基準の変更に影響を受ける。新基準では同サービスの年間収益は、年間契約の契約時一括払いではなく、12 カ月の均等払いとして計上される。収益認識の変更の影響を除いた比較では、セグメントの FY22 上期売上は 1,885 百万円（前年同期比 15.8%増）、売上総利益 1,734 百万円（同 18.2%増）となる。同社の調査分析サービスが製薬会社に評価され増収増益に繋がった。さらに、製薬会社の MR は業界のコンプライアンス規制によりエビデンスに基づかない営業活動ができないことや、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られる。第 2 四半期単独では、セグメント売上は 865 百万円（同 15.3%増・前四半期比 15.2%減）、売上総利益は 787 百万円（前四半期比 16.8%減）となった。FY22 上期のセグメント売上総利益率は 92.0%となり、FY21 上

期の 89.9%、FY21 通期の 90.6%から大幅に改善した。このセグメントの KPI は、サービスの利用社数と ARPU（1 ユーザー当たりの平均売上）の伸びである。

このセグメントでは以下の 2 つのサービスを提供している。

1. 診療データ調査分析（アドホック調査）

同社はデータベースに蓄積した二次利用の許諾を受けた情報をもとに、製薬会社にアドホックの調査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 FY22 第 2 四半期売上は前年同期比 11.2%増の 1,494 百万円となり、第 2 四半期単独では 668 百万円（前年同期比 10.2%増・前四半期比 19.1%減）となった。同社は四半期単位の実績を開示していないが、1) サービス利用社数は FY21 末時点で 118 社（前年同期比 14.5%増）、2) サービス利用社トップ 10 の売上高は FY21 末時点で 1,667 百万円、となり、例年季節要因で売上が比較的少ない第 2 四半期としては過去最高の売上となった。

2. MDV analyzer

MDV analyzer は DPC 病院の患者数、処方量、処方日数等を製薬会社などが分析するための WEB ツールである。年間利用料は 2,000 万円。MDV analyzer の契約総数は FY22 第 1 四半期の 45 件から 40 件に減少したが、収益は減少せず横ばいを保った。6 月末時点で契約終了した顧客は件数ベースでマイナスとしてカウントされているが、売上の多くは 6 月まで計上されているためである。同サービスの FY22 上期売上は前年同期比 51.8%増の 372 百万円となり、第 2 四半期単独では、186 百万円（前年同期比 43.1%増・前四半期比 0.0%増）となった。前述のとおり、同社のデータバンクには、患者 4,016 万人分の DPC データ（FY22 第 1 四半期末の 3,940 万人から増加）および 780 万人分の健康保険組合からのデータ（FY22 第 1 四半期末の 769 万人から増加）が蓄積されている。

データ活用サービス事業売上構成（四半期ベース）												
(百万円)	FY20				FY21				FY22			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	YoY (%)	QoQ (%)
データ活用サービス合計	638	645	733	960	877	750	822	1,159	1,020	865	15.3	-15.2
MDV analyzer	96	94	98	111	114	130	157	175	186	186	43.1	0.0
診療データ調査分析	509	539	622	836	738	606	652	974	826	668	10.2	-19.1
新規事業（子会社）	31	12	12	12	23	13	12	10	7	10	-23.1	42.9

Source: Nippon-IBR Based on MDV's FY21 & FY22Q2 earnings results material

FY22 通期見通しと経営戦略

同社は FY22 通期予想を売上高 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）で据え置いた。経常利益の伸びが売上の伸びに比べて小さいのは成長を見据えた投資を行うためであり、同社は前期比 34.5%増の 425 百万円を研究開発に投入する予定。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云えよう。ただ社内エンジニアの採用は計画通り進捗しておらず、研究開発機能は現在提携協力会社によって補われている。

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の FY22 ガイダンスでは売上高 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）を予想する。同セグメントの KPI は EVE 導入病院数と前述の 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利用許諾を得て蓄積される登録患者データは、もう一つのセグメントであるデータ活用サービスで重要な役割を果たす。

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。アルファサールスから抽出されたデータは、健常者のデータも同社のデータバンクに加えるため、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

データ利活用サービスの FY22 通期予想は売上高 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。同社は、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 は達成可能と見ており、その前提として、1) 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、2) 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、という見通しを挙げている。

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両セグメントにおいて、FY20 から FY21 にかけて実施したような M&A は当面ない。付加価値の高い顧客サービスを生み出す他社との連携体制は、十分に構築されたと見るからである。次のステップとして、新たなソリューション開発のために既存サービスをクラウド化することが重要と同社経営陣は考えている。そのため同社のデータベースであるさくらデータバンクは完全にクラウド化され、外部サービスと連携し新たなサービスを生み出すことが可能となっている。

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。

- 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。MDVAct の強化も図る。
- 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。同社は海外事業の担当として新たに外国人の執行役員を採用した。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。
- Hyper Medical Vision (HMV) 事業**：167 百万円（FY20 の 99 百万円より増加）を投資し、同社専用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。多様なデータの共有により 1 つに繋がるデータ利用社会の実現に、ブロックチェーンのインフラが不可欠と考えている。PadBlock を通じて、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 をこれらの領域への追加投資期間とし、FY21 から FY23 の 3 年間の年平均売上成長率 15% – 16% 達成を目指す。これらの成長の鍵となるものは、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、などである。FY23 から FY25 を対象とする次期中期経営計画は FY22 中に正式に公表する予定だが、FY23 をベースとした 2 年間の年平均成長率は 20%、FY25 までの売上高は 10,000 百万円、経常利益は 2,500 百万円以上を目標とする見込み。

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 4,016 万人の患者データと 780 万人の健康保険組合データを保有し、DeNA はヘルスケア子会社 DeSC を通じて 800 万人以上の健保・自治体データを保有する。ただ、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。

株主還元

同社の株主還元政策は年間配当性向 20% 強である。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、純利益の 20% 強程度を現金配当で還元する見込み。

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
<i>Source: Nippon-IBR based on MDV's FY21 earnings results material</i>		

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 2022 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).