

メディカル・データ・ビジョン株式会社 (3902 JP)

第2四半期決算は会社予想どおりの着地。B2C事業ローンチの確度は長期的リスク要因となりうる。

FY23 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）が発表したFY23（12月期）上期決算は、売上高3,002百万円（前年同期比5.1%増）、売上総利益2,345百万円（同0.7%減）、経常利益700百万円（同9.7%減）となった。売上総利益率は、FY22上期の82.6%、FY22通期の82.4%、FY23上期の78.1%と四半期ごとに減少している。これは売上原価がFY23上期に前年同期比で32.6%（161百万円）急増し657百万円となったため、その主な要因は、1）保険者データの仕入れに係る原価増（前年同期比76百万円増）、2）クラウドサービス（MDV Act 有料機能、アルファサールス）の提供開始に伴う原価増（同51百万円増）、である。さらに、販管費に含まれる人件費が、1）エンジニア、営業要員の採用増、2）昇給による従業員の5%の給与増、により前年同期比で8.5%増加し907百万円となった。また、同社は非接触型バイタルセンシング技術を開発するソフトウェア会社、センシング社の持分法による投資損失21百万円を営業外費用に計上した。以上の結果、売上高は前年同期比で増加したものの、経常利益は9.7%減となった。

MDV (3902 JP): 業績サマリー (累計ベース)							
(百万円)	FY22			FY23			
	上期	通期	YoY (%)	上期	YoY (%)	通期 (予)	YoY (%)
売上高	2,856	6,104	7.6	3,002	5.1	7,200	17.9
GP	2,360	5,030	8.3	2,345	-0.6	n/a	n/a
GPM (%)	82.6	82.4	+0.5ppt	78.1	-4.5ppt	n/a	n/a
SG&A	1,576	3,271	7.3	1,625	3.1	n/a	n/a
SG&A / Sales (%)	55.2	53.6	-0.2ppt	54.1	-1.1ppt	n/a	n/a
営業利益	784	1,758	10.3	719	-8.2	1,800	2.4
OPM (%)	27.5	28.8	+0.7ppt	24.0	-3.5ppt	25.0	-3.8ppt
経常利益	775	1,750	9.9	700	-9.7	1,800	2.8
RPM (%)	27.1	28.7	+0.6ppt	23.3	-3.8ppt	25.0	-3.7ppt
当期利益*	521	870	-20.0	445	-14.7	1,200	37.9
Dividend (¥)	n/a	6.0	7.1	n/a	n/a	6.5	8.3

Source: Nippon-IBR based on MDV's FY21, FY22 & FY23 Q2 earnings results material
*親会社株主に帰属する当期純利益

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、オンプレミス型のデータソリューションサービスから、クラウド型の同サービスへの移行を引き続き進めている。FY23上期決算は、売上高723百万円（前年同期比1.1%減）に対して、売上総利益は、前年同期比20.7%減の348百万円となった。

従来型のオンプレミス型サービスは、EVEなどのデータソリューションシステム導入にかかる初期費用（フロー収入）、および導入後の月額使用料（ストック収入）から成り立っている。同社はこれらのシステムを、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病院に、データ管理ツールとして提供している。

FY23第2四半期単独のストック収入（月額使用料）は、212百万円（前年同期比3.6%減・

エグゼクティブサマリー

- メディカル・データ・ビジョンが発表したFY23（12月期）上期決算は、売上高3,002百万円（前年同期比5.1%増）、売上総利益2,345百万円（同0.7%減）、経常利益700百万円（同9.7%減）となった。

- 売上総利益率は、FY22通期の82.4%からFY23上期の78.1%へと、32.6%（前年同期比）増加して657百万円となった原価を反映して減少した。原価増の要因は、1）保険者データの仕入れに係る原価増（前年同期比76百万円増）、2）クラウドサービス（MDV Act 有料機能、アルファサールス）の提供開始に伴う原価増（同51百万円増）である。

- 同社はFY23通期予想を、売上高7,200百万円（前期比17.9%増）、売上総利益5,555百万円（同10.4%増）、経常利益1,800百万円（同2.8%増）で据え置いた。経常利益の伸びはコスト増（人件費および業務委託費）により低位に留まった。

- FY23の同社の事業戦略は、1）データネットワーク事業におけるクラウド型サービスへの移行、2）医療ビッグデータ分析市場における市場シェアの維持、3）B2C事業の成長促進のためのリニューアルしたカルテコの販売開始、である。これら3つの戦略のうち、B2C事業は収益モデルがまだ確立されていないため、リスク要因となりうる。

- 同社は現在、FY23からFY25の3年間に渡る中期経営計画を実行中であり、最終年度の目標は、売上高10,000百万円（CAGR 16.7%以上）、経常利益2,500百万円以上（CAGR 16.1%以上）とし、すべて既存事業のオーガニック成長により達成する見込みである。

- 同社の計画では、1）売上の5-8%を研究開発に投入、2）毎年20-30人を新たに採用、3）純利益の20%強を配当金として還元、する予定である。

前四半期比7.8%減)となった。オンプレミス型サービスは、年度末の3月に解約が多くなり、こうした季節的要因も影響している。第2四半期単独のフロー収入(初期費用)は、61百万円(前年同期比9.0%減・前四半期比15.3%減)となった。

クラウド型サービスMDV Act の営業活動を推進した結果、クラウドサービス利用病院数は、FY23 第2 四半期末時点で前四半期から22病院純増の1,047となった。すでに1,000病院を越えているが、FY23通期目標の1,200病院に対しては進捗が遅れている。1,047病院のうち、MDV Act有料契約病院数は、FY23通期目標の600病院に対して第2四半期末時点で507病院となっている。新しく提供を始めた有料サービスは、DPC制度下で最もよく使われている機能を切り出し、MDV Act に実装している。MDV Act有料契約病院数507のうち、約10%が新規の顧客である。同社は、クラウドサービス利用病院数は通期目標の1,200に未達となる可能性があるものの、クラウド型サービスへの需要は旺盛で、今後も新規顧客獲得とともに、オンプレミス型からクラウド型MDV Actへの移行は順調に進むと見ている。

クラウド型健診システム、アルファサールの導入 健診施設数はFY23の通期目標109に対して、第2四半期末時点で93となっている。同社はFY23第1四半期より、従来同セグメントに全て含まれていた新規事業(子会社)の売上の一部を「その他サービス」として新たに分類した。同セグメントに残っているFY23 第2四半期の新規事業の売上は、60百万円(変更後の比較で前年同期比13.0%減・前四半期比30.2%減)となっている。

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) 新区分					
(百万円)	FY22		FY23		YoY
	Q1	Q2	Q1	Q2	
データネットワークサービス合計	374	357	388	334	-6.4
フロー型	67	67	72	61	-9.0
ストック型	222	220	230	212	-3.6
新規事業(子会社)	83	69	86	60	-13.0
その他サービス	116	122	147	124	1.6

Source: Nippon-IBR Based on MDV's FY22 & FY23 Q2 earnings results materials

(2) データ活用サービス: データ活用サービスは、データネットワークサービスを通じて収集・蓄積した医療・健康情報を分析・提供する(診療データ調査分析)サービスである。同セグメントのFY23 上期決算は、売上高 2,007 百万円(前年同期比 6.4%増)、売上総利益 1,778 百万円(同 2.5%増)となった。売上総利益率はFY22 上期の92.0%、FY22 通期の91.7%からFY23 上期には88.6%に減少した。これは、同社は保険者データを株式会社ディー・エヌ・エー(2432 JP)や日本システム技術株式会社(4323 JP)から購入する必要があり、同データ需要の急増により原価増となり、これがセールス・ミックスの悪化に繋がったためである。同社はFY23 上期に営業人員の減少を見込んでおり、その影響で診療データ調査分析の第2 四半期単独の売上は、758 百万円(前年同期比 11.8%増・前四半期比 5.8%減)と季節性も前四半期比で減少した。セグメント売上は、保険者データベースの実患者数の増加により需要が押し上げられ、984 百万円(同 13.8%増・同 3.7%減)と予想を上回る着地となった。保険者データベースの契約増により、MDV analyzer(DPC 病院における患者数、処方量、処方日数などを分析するWEB ツール。FY22 第3 四半期より保険者データが追加された)の第2 四半期売上は、226 百万円(同 21.5%増・同 4.1%増)に増加した。

データ活用サービス事業のKPIは、以下のとおりである。

- 保険者データの販売動向。FY23の売上目標500百万円に対して、FY23上期の売上は153百万円となった。
- データ治験領域の売上額。データ治験は臨床試験の効率化に有用なサービスである。FY23の売上目標80百万円に対して、FY23上期の売上は16百万円となった。
- MDV 大規模診療データベース(さくらデータバンク)の実患者数。病院から二次利用の許諾を得たデータの実患者数は、FY22末時点の4,232万人、FY23第1四半期の4,322万人から、FY23第2四半期には4,406万人に増加した。
- 保険者データベースの実患者数。同社はデータの多様性を確保するために、ディー・エヌ・エー(2432 JP)及び日本システム技術(4323 JP)との業務提携を通じて健康保険組合などのデータを収集しており、その実患者数はFY22末の1,797万人、FY23第1四半期の1,911万人から、FY23第2四半期には1,946万人に増加した。

データ活用サービスの売上構成(四半期ベース: 新区分)									
(百万円)	FY22						FY23		
	Q1	Q2	Q3	Q4	YoY (%)	QoQ (%)	Q1	Q2	YoY (%)
データ活用サービス	1,020	865	935	1,182	2.0	26.4	1,022	984	13.8
MDV analyzer	186	186	176	186	6.3	5.7	217	226	21.5
診療データ調査分析	833	678	759	996	1.2	31.2	805	758	11.8

Source: Nippon-IBR Based on MDV's FY23 Q2 earnings results material

FY23 通期予想

同社は FY23 通期予想を、売上高 7,200 百万円（前期比 17.9%増）、売上総利益 5,555 百万円（同 10.4%増）、経常利益 1,800 百万円（同 2.8%増）で据え置いた。経常利益の伸びが売上高の伸びに比べて低位に留まったのは、コスト増を見込んでいるからである。売上高は 1,095 百万円の純増を見込んでいるが、売上原価は保険者データの仕入れコストにより前期比 570 百万円増、人件費 126 百万円増、業務委託費 243 百万円増を見込んでいる。

FY23 のセグメント別予想に関しては、以下のリンクから、6 月 2 日発行のレポートを参照されたい。

https://ssl4.eir-parts.net/doc/3902/ir_material_for_fiscal_ym1/136865/00.pdf

決算ガイダンス						
(百万円)	FY20	FY21	FY22		FY23 CE	
	通期	通期	通期	YoY (%)	通期 (予)	YoY (%)
売上高	4,579	5,672	6,104	7.6	7,200	17.9
営業利益	1,146	1,594	1,758	10.3	1,800	2.4
経常利益	1,148	1,592	1,750	9.9	1,800	2.8
RPM (%)	25.1	28.1	28.7	+0.6ppt	25.0	-3.7ppt
当期利益 *	700	1,087	870	-20.0	1,200	37.9
Dividend (¥)	3.6	5.6	6.0	7.1	6.5	8.3

Source: Nippon-IBR based on MDV's FY21 & FY22 earnings results material
* 親会社株主に帰属する当期純利益

中期経営計画 (FY23 - FY25)

同社は現在 FY25 までの 3 年にわたる中期経営計画を実行中である。詳細は 3 月 2 日発行のレポートを参照されたい。

https://ssl4.eir-parts.net/doc/3902/ir_material_for_fiscal_ym1/132096/00.pdf

成長投資と株主還元

同社の経営資源は主に以下の3つの分野に配分される。

1. 人的資源への投資

同社は、FY23からFY25までの3年間で毎年20~30人の人員を雇用する予定である。他社が参加しやすい医療データインフラを実現するためにはエンジニア人材の獲得が不可欠と考えている。とりわけ、国籍や性別、年齢を問わず多様な技能・知見を持つ人材を採用したい考えである。

2. 研究開発投資

同社は、毎年売上高の約5% - 8%にあたる研究開発費を投入する予定である。特にFY23~FY24はMDV Actや健康診断システム関連分野に研究開発費を投入する。

3. 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、FY21 の2年間は、それぞれ589百万円、889百万円の自社株買いを実施し、株主総利回りはそれぞれ104.5%、101.8%となった。FY23は配当性向約20%強を維持し、年間配当を一株当たり6.50円とする予定である。なお中期経営計画では、株主還元策の詳細についてはまだ明らかにされていない。

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 2023 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).