

メディカル・データ・ビジョン

3902 東証マザーズ

2015 年 10 月 7 日（水）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
瀬川 健

■ DPC 病院向けソフト導入数と DB の患者数で圧倒的 No.1

2003 年に設立されたメディカル・データ・ビジョン<3902>は、医療や健康分野の ICT 化を推進し、情報の高度活用を図ることで、生活者のメリット創出に貢献することを目指している。事業内容は、各種システムの提供を通じて医療・健康データを集積する「データネットワークサービス」と、集積したデータを活用する「データ利活用サービス」に分かれる。

飛躍のきっかけは、2003 年に特定機能病院に導入された、急性期入院医療を対象とする診断群分類に基づく 1 日当たり包括払い制度、いわゆる DPC 制度だ。DPC 制度下では、全国统一形式で患者臨床データが入力される。同社は、DPC データを分析するパッケージソフト「EVE」を開発。「EVE」を導入した医療機関から許諾を得て、DPC データをデータベース化している。顧客である医療機関は、在院日数、症例数、合併症の発症率などの臨床指標のほか、増減収、原価管理などの経営指標を、ベンチマーキング機能で他院と比較・分析し、医療の質と経営の両立に役立てる。2015 年 6 月末の EVE 導入数は 741 病院、市場シェア 44.3%と圧倒的 No.1 を誇る。また、病院全体の経営分析が可能な病院向け経営支援システム「Medical Code」は、143 病院が導入している。成功要因は、有用な規模までデータベースを拡大しただけでなく、それを顧客が診療及び経営改善のために利活用できるようなノウハウを作り上げたことにある。

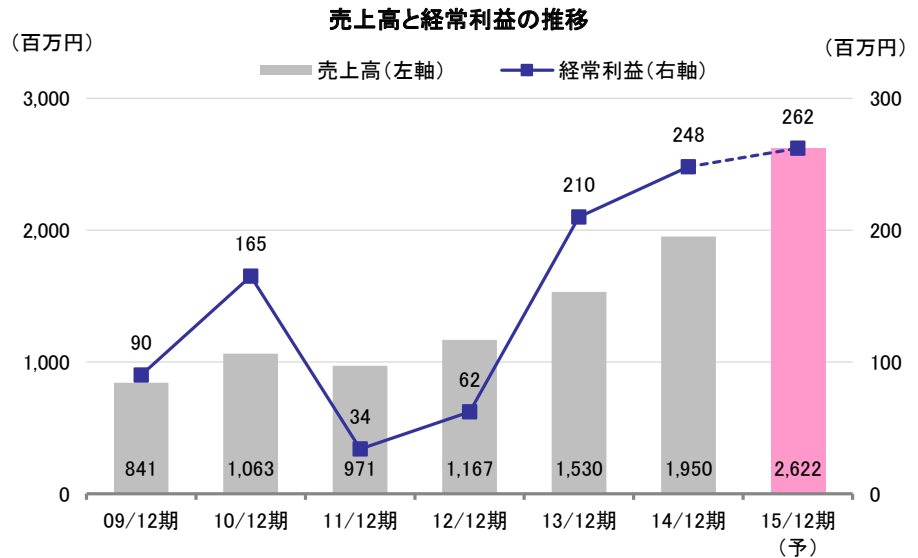
データ利活用サービスにおける強みは、2 次利用が可能な診療データベースの規模が 2015 年 9 月末時点で 208 病院、患者数 1,166 万人と日本最大規模であることだ。同社がユーザである製薬会社等の要望に応じてデータ分析をするアドホック調査サービスは、成長が著しい。今期に入って、OTC 医薬品会社や食品会社を対象にも各種データサービスの提供を始めた。

2014 年 12 月期の売上高構成比は、パッケージソフトとメンテナンスなどのデータネットワークサービスが 62.2%、データ利活用サービスが 37.8%であった。売上高は前期比 27.5% 増の 1,950 百万円、経常利益が同 18.1% 増の 248 百万円となった。

2015 年 12 月期には売上高で前期比 34.4% 増の 2,622 百万円、経常利益で同 5.5% 増の 262 百万円が予想されている。期中に 3 つの新サービスを投入するため、先行投資負担が利益の伸びを抑える。将来、同社の価値を最も高めると期待されるのが、デジタル健康ソリューションの「エースビジョン」だ。リアルタイム性が高く、より広範囲の診療情報の集積を可能にする。今期中に、3 病院の導入が決まっている。

■ Check Point

- ・豊富な実証データに基づく医療の実現を目指して事業を展開
- ・診療データベースがカバーする患者数が、1,166 万人に達する
- ・広範囲な診療情報をリアルタイムで蓄積する「エースビジョン」



■ 会社概要

大株主に医療関連業界の大手企業が名を連ねる

(1) 沿革

同社は、2003 年 8 月に医療・健康分野の ICT 化と高度利活用を目指して設立された。2006 年には DPC 分析ベンチマークシステム「EVE」をリリース。その後、病院向け経営支援システム「Medical Code」を発売し、順次機能を追加している。また、診療データベースが整備されたことから、2008 年に EBM（Evidence Based Medicine：根拠に基づく医療）Provider サービスを開始した。

会社沿革

2003 年 8 月	医療情報システムの開発及び販売を目的として設立
2006 年 8 月	GLOBAL HEALTH CONSULTING 社と DPC 分析ベンチマークシステム「EVE」をリリース
2007 年 4 月	DPC コスト分析ベンチマークシステム「Cost Matrix」をリリース
2007 年 6 月	ユーザ会「えむでぶ倶楽部」幹事病院 8 病院にて発足
2007 年 11 月	DPC 詳細分析ベンチマークシステム「EVE-ASP」をリリース
2008 年 4 月	「EBM Provider」事業を開始
2009 年 9 月	病院向け経営支援システム「Medical Code」をリリース
2011 年 11 月	九州支店を開設（福岡県福岡市博多区）
2012 年 1 月	聖路加国際病院と原価計算の分野で協業開始
2012 年 3 月	「Medical Code」に「診療報酬改定シミュレーション」を追加搭載 健康保険組合様向け ASP 型データ分析ツール「けんぽアナライザー」をリリース 健康保険組合様加入者向け健康管理サイト「めでいログ」をリリース
2012 年 8 月	診療データ分析ツール「MDV analyzer」をリリース
2013 年 3 月	「日経テレコン」に「MDV 診療データ」を配信開始
2014 年 5 月	診療所向け電子カルテソリューション「カルテビジョン」をリリース
2014 年 12 月	東京証券取引所市場マザーズに上場
2015 年 02 月	OTC・H&BC 関連の各種サービスを開始
2015 年 3 月	疫学調査分析システム「MDV analyzer for Academia」をリリース
2015 年 05 月	デジタル健康ソリューション「エースビジョン」をリリース
2015 年 06 月	医師専門転職サイト「メディリア」をスタート

出所：会社資料より作成



メディカル・データ・ビジョン

3902 東証マザーズ

2015 年 10 月 7 日（水）

※ CxO 事業：医薬品業界におけるアウトソーシング事業全般のこと

医療関連業界の大手企業が、同社の大株主に名を連ねている。年代順に資本参加企業をリストアップすると、2006 年に医薬卸売トップクラスの（株）メディセオを傘下に持つメディパルホールディングス〈7459〉が同社データの活用を考慮して出資した。続いて、2007 年に総合商社首位の三菱商事〈8058〉、また 2009 年には医薬品開発支援（CRO: Contract Research Organization）、治験施設支援（SMO: Site Management Organization）、医薬品営業支援（CSO: Contract Sales Organization）、知的財産開発（IPD: Intellectual Property Development）、医薬品製造受託（CMO: Contract Manufacturing Organization）を展開し、CxO 事業※で世界トップ 10 入りしているシミックホールディングス〈2309〉が資本参加した。2010 年に、ヘルスケアビジネスに軸足を移している富士フイルムホールディングス〈4901〉と、市販後臨床試験における薬効確認の臨床エビデンス取得などを考慮して、資本業務提携した。富士フイルムホールディングスは、現在同社の筆頭株主となっている。

資本参加及び資本提携

2006年12月	株式会社メディパルホールディングスに対し、第三者割当増資を実施
2007年 3月	三菱商事株式会社に対し、第三者割当増資を実施
2009年 7月	シミック株式会社と資本提携
2010年 6月	富士フイルム株式会社と資本提携を完了、業務提携を開始

出所：会社資料より作成

上位 10 株主（2015 年 6 月末現在）

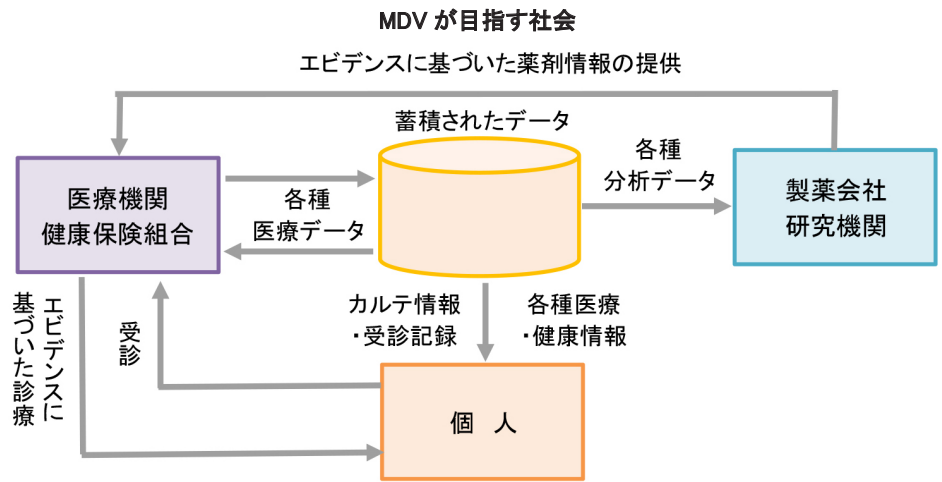
	株主名	関係	株数（株）	所有株比率
1	富士フイルム（株）	その他の関係会社、資本提携先	352,900	30.41%
2	（株）メディパルホールディングス	その他の関係会社、資本業務提携先	262,900	22.65%
3	シミックホールディングス（株）	資本提携先	60,000	5.17%
4	西武しんきんキャピタル（株）	ベンチャーキャピタル（ファンド）	45,200	3.90%
5	三菱商事（株）	資本提携先	40,000	3.45%
6	日本証券金融（株）		33,700	2.90%
7	（株）SBI証券		22,500	1.94%
8	岩崎 博之	代表取締役社長	18,450	1.59%
9	浅見 修二	専務取締役	18,000	1.55%
10	棚岡 滋	特別利害関係者等	16,900	1.46%

出所：会社資料より作成

診療データベースがカバーする患者数が 1,166 万人に達する

(2) 事業概要

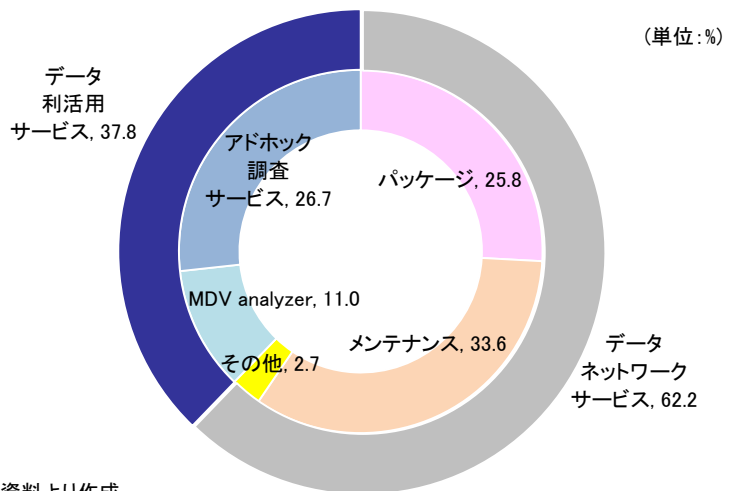
社名「メディカル・データ・ビジョン」（MDV）には、“豊富な実証データに基づいた医療の実現”という意味が込められている。設立目的は、医療や健康分野の ICT 化を推進し、人々の健やかな生活に貢献することである。生活者が、生涯を通じて自身の医療・健康情報を把握できる社会、それらの情報をもとに、医療・健康分野のサービスを選択できる社会を目指している。



出所：会社資料より転載

2014 年 12 月期の売上高 1,950 百万円の事業別内訳は、データネットワークサービスが 62.2%（パッケージ：25.8%、メンテナンス：33.6%、その他：2.7%）と、データ利活用サービスが 37.8%（顧客用分析ツール「MDV analyzer」：11.0%、顧客の注文に応じて同社が分析を行う「アドホック調査サービス」：26.7%）になっている。

事業セグメント別売上高構成比(2014年12月期:1,950百万円)



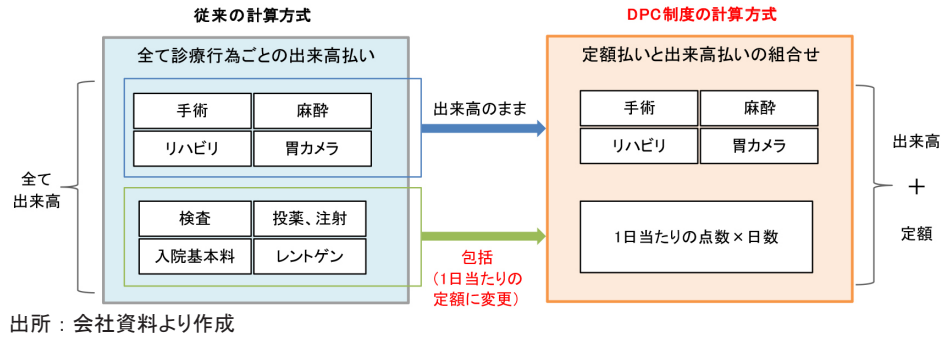
出所:会社資料より作成

経営理念の「医療や健康分野の ICT 化を推進し、情報の高度活用を図る」を実現するため、まずデータベースを構築する仕組みを作った。医療経営支援ツールなどを開発し、病院との関係構築を図った。2003 年になると DPC 制度が導入され、この市場の変革期に現在の事業の柱となる「EVE」を投入したことが同社飛躍のきっかけとなった。

2003 年 4 月に、厚生労働省は急性期入院医療の包括払い制度を導入した。従来の医療費の計算方式は、すべて診療行為ごとの出来高払いであったが、DPC 制度における計算方式は、入院 1 日当たりの定額支払いと出来高払いの組合せになっている。定額制度は入院基本料、検査、レントゲン、投薬・注射などの項目を対象とし、手術、麻酔、胃カメラ、リハビリなどは引き続き出来高払いが適用されている。

2015 年 10 月 7 日（水）

従来の計算方式とDPC 制度の計算方式



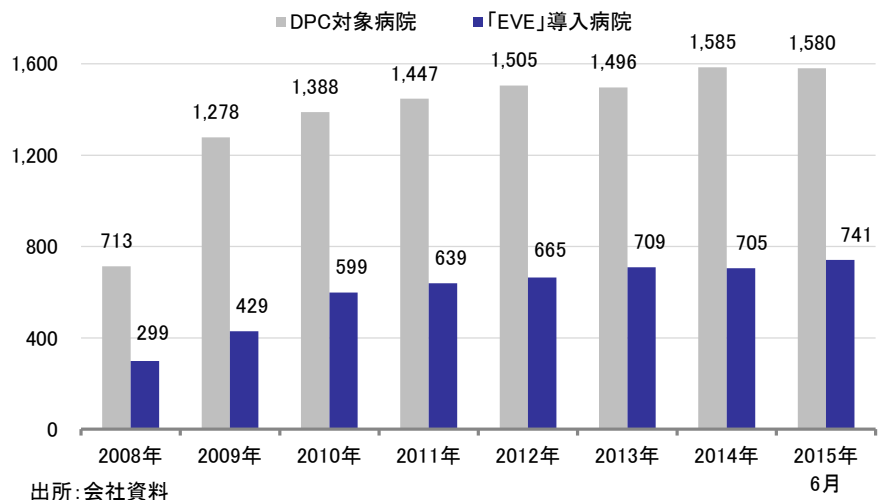
包括払い制度では、DPC（診断群分類）に基づいて評価され、入院 1 日当たりの定額が決められる。包括支払い制度は DPC/PDPS（Diagnosis Procedure Combination / Per-Diem Payment System）と呼ばれる。患者の病気（診断群分類）に応じた定額が支払われるため、医療者は効率的で効果的な医療を行うことで利益を増やすことができる。

DPC 方式はすべての入院費に当てはまるものではなく、主には急性期の医療機関にかかる患者を対象としている。

全国の DPC 対象病院数は、制度導入時の 2003 年には 82 だったが、2006 年以降加速的に増え、2009 年に 1,000 を突破し、2014 年に 1,585 へと増加した。

同社の DPC 分析ベンチマークシステム「EVE」の導入件数は、製品リリース時である 2006 年の 33 から 2009 年には 429 と爆発的に増加した。2014 年末の「EVE」の導入病院数が前年の 709 から 705 へ微減となったが、医療機関の再編で組織がまとまったことによるもので、収益に影響を与えるものではない。「EVE」の年間販売件数は、2014 年 12 月期が 58 と前期の 53 から増加した。2015 年 6 月時点では 741 となり、44.3% のトップシェアを獲得している。

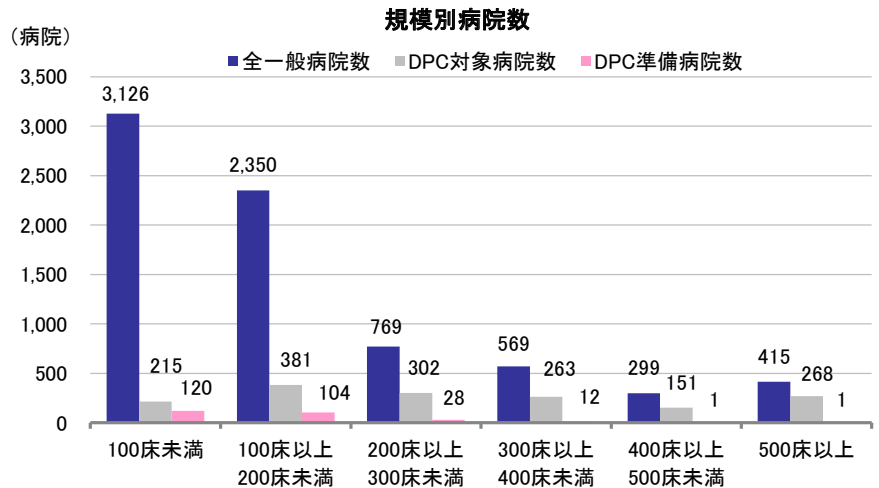
DPC対象病院数と「EVE」導入病院数の推移



DPC 対象病院となるには、2 年間の準備期間を必要とする。DPC 準備病院の募集は、2 年毎に行われ、次回は 2016 年 4 月に予定されている。その時期に、DPC 対象病院数も大きな変動が見込まれる。

2015 年 10 月 7 日（水）

統計の集計上、若干時期はズれるが、一般病院数と DPC 対象病院数を比較し、DPC 対象病院の比率を見てみる。全体としては、全一般病院数 7,528（2011 年医療施設調査）に対し、DPC 対象病院数は 1,580（2015 年 4 月見込み）と 21% に相当し、全病床の約 55% をカバーしている。規模別の DPC 対象病院数と全一般病院数との比率は、500 床以上で 268 病院、65%、400 床以上 500 床未満が 151 病院、51%、300 床以上 400 床未満が 263 病院、46% となる。100 床未満でも 215 病院が DPC 対象病院となっているが、比率は 7% にとどまる。同社は、より広範囲の病院を網羅できるよう DPC 関連ソフトウェアの開発を進めている。



出所：厚生労働省の統計より作成

(※)全一般病院数は2011年医療施設調査より、DPC対象・準備病院数は2015年4月見込み

DPC 分析ベンチマークシステムはその専門性から、電子カルテなどの基幹システムに注力している大手 IT ベンダーとの直接的な競争は避けられた。同市場セグメントは主に、同社とニッセイ情報テクノロジー（ニッセイグループの IT 子会社）、ヒラソルの 3 社で構成されている。その中で同社は、トップシェアを獲得している。

「EVE」では、疾患別・症例別に、出来高請求と DPC 請求の差額把握はもちろんのこと、患者数・在院日数・医療資源などの各種指標や詳細情報を把握できる。「EVE」が真価を発揮するのは、他院比較ができるベンチマーク機能で、自院の強みと弱みがわかることにある。トップシェアを持つためカバーされている病院数が多く、より精緻なベンチマーク分析が可能となる。自院の診療傾向を他院と比べ、より客観的に改善点を見つけ、医療の質と経営の質の両立を図ることができる。

・DPC 制度により診療データが共通フォーマット化

国が定めた DPC フォーマットのデータ出現により、病院間の詳細なデータ比較が容易になった。「EVE」は、共通フォーマット利用する分析システムとして開発された。

同社が DPC 分析ベンチマークシステムで大きなシェアを獲得した背景には、地道な営業努力に加え、ユーザ会の組成、勉強会やセミナーの開催などユーザ支援を熱心に行ったことが大きい。IT システムの活用は、とすれば数値の分析のみに終始し、病院経営の課題解決に至らないことが多い。同社のシステム導入病院は、お互いの診療データを見せ合うことで、自院と他院及びベンチマークとの比較ができ、それぞれの経営改善に役立てることが可能になる。利用者の自助だけではなく互助の精神が、当社データベースを拡大する原動力になっている。

同社の経営支援システム「Medical Code」は、DPC データや電子レセプトデータなどの標準フォーマットデータを活用して、目に見えない様々な経営課題の解決を支援する。院内での情報共有から意識改革・行動誘発まで促す。原価基礎分析はもとより、患者日別原価計

2015 年 10 月 7 日（水）

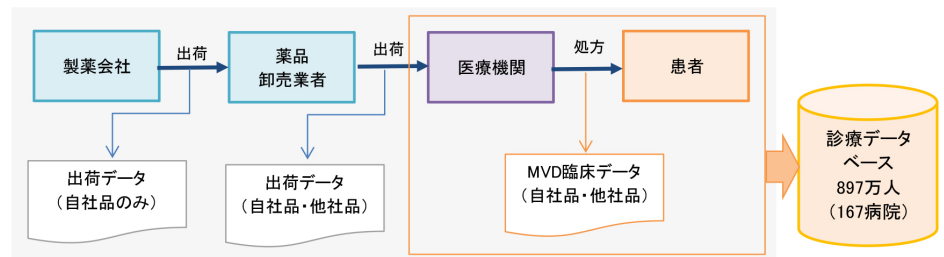
算、コメディカル部門採算分析、薬剤処方改善、算定率向上、症例検索、診療報酬改定シミュレーションなどが行える。「現状把握」から「改善効果確認」までの工程や対策をシナリオ化し、目標→手段→経過を明確にした経営改善を可能にする。薬剤処方改善では、自院の薬剤銘柄数や後発品（ジェネリック医薬品）採用率など、薬剤の使用状況の把握及び他院と比較（ベンチマーク）することが可能になる。薬剤切り替えシミュレーションによる適切な薬剤選定も支援する。

国は、医療情報データベースの有用性を認識している。日本では薬を服用した人数を調べる方法が非常に限られており、副作用への対応が遅れることが懸念されている。2011 年 5 月に、厚生労働省は 7 大学病院を含む 10 病院群を選定して、2011 年度から 3 年間で総額約 20 億円をかけ、1,000 万人規模の医療データベース「MID-NET」を作ることを目指した。費用は、国と企業の折半となる。MID-NET の開発は難航している。当初は電子カルテのデータを 1 ヶ所に集積する計画でいたが、実際は病院群ごとに 10 のデータベースが設置されている。標準化以前に導入された電子カルテは、独自のコードを使用し、データのレイアウトもバラバラだ。そのうえ、各協力医療機関はシステムをカスタマイズしているため、標準化作業は困難に直面している。

同社は、2015 年 9 月時点で 208 病院、1,166 万人の患者に関する診療データベースを作り上げた。一民間企業が、国の目標並みの規模を実現したことになる。国の大規模データベース構築が薬害防止を主目的としているのに対し、同社は生活者メリットの創出に貢献することを目指している。

従来、薬品会社が利用していたデータは、メーカー及び卸売会社の出荷データであり、営業上の優勝劣敗の判断に使われていた。一方、同社が提供するデータベースは、収集が難しく、把握が困難とされていた、病院における薬剤処方や疾患規模の実態などを明らかにするものである。データ粒度が細かく、病名、全診療行為、薬剤情報を日単位で所持し、薬剤処方実態の詳細な把握ができ、薬剤マーケティングだけでなく新薬の開発や企業戦略を強力に支援する。

医薬品の流通データと診療データ



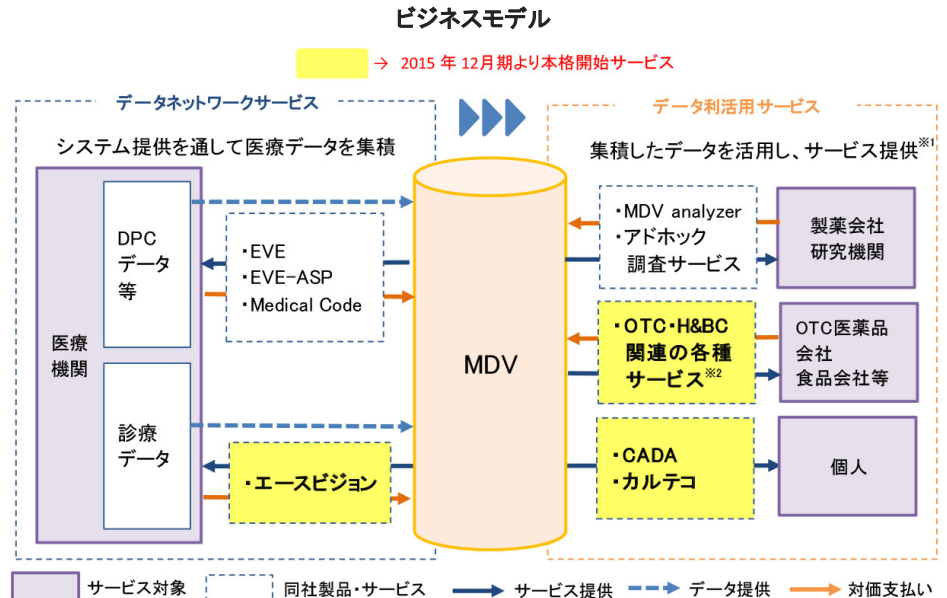
出所：会社資料より作成

サービスに利活用される診療データベースは、病院からデータの 2 次利用許諾を得た上で、DPC データ／レセプトデータをもとに構築している。個人情報保護の観点から、取扱うデータはすべて匿名化処理を行っている。

■ソフトウェアプロダクトとサービスの詳細な内容

広範囲な診療情報をリアルタイムで集積する「エースビジョン」

各種システムの提供を通じて医療・健康データを蓄積する「データネットワークサービス」と、蓄積したデータを活用する「データ活用サービス」に大きく分かれている。データネットワークサービスではベンチマーク分析等による経営改善、データ活用サービスは医療現場の詳細なデータを根拠とした事業活動支援を可能にする。



*1 データネットワークサービスで提供いただいたデータのうち、二次利用許諾を得たもののみ、データ活用サービスに利用。

*2 OTCとは、「Over The Counter Drug」の略称で、医師の処方ではない、薬局・ドラッグストアなどで販売される一般用医薬品の領域を指します。H&BCとは、「ヘルス&ビューティケア」の略称で、OTC医薬品を含め、医薬部外品、医療用具や機能性食品、化粧品、ヘアケア、オーラルケアなど、「美と健康を守る」ことを目的とした領域のことを指します。

出所：会社資料

以下に、主要システム並びにサービスを紹介する。

・データネットワークサービス

「EVE」や「Medical Code」などのソフトウェア販売とその後のメンテナンスサービスは、納入時にイニシャル、その後はランニングの収益を生む。

○ DPC 分析ベンチマークシステム「EVE」

出来高請求と DPC 請求の差額分析、患者数・在院日数・医療資源などの各種指標を疾患別・症例別に分析する DPC 分析ベンチマークシステム。他院との比較ができるベンチマーク機能で、自院の強みと弱みを把握した上での診療及び経営方針の立案が可能だ。圧倒的なベンチマークデータ量、容易なデータの可視化、優れた操作性により誰もが利用できるといふ特長を持つ。導入費用は、イニシャルコストが 400 万円、メンテナンス費用は月額 5 万円である。2015 年 6 月時点の累計導入数は、741 病院。

○ DPC 詳細分析ベンチマークシステム「EVE-ASP」

自院の名称を実名公開すると、他院の実名で公開された診療内容を閲覧することができるサービス。自院の気になる症例を検索し、パス画面一覧を表示すると、「EVE-ASP」を導入している全病院の収益因子や、詳細な診療情報を閲覧できる。「EVE-ASP」の月額利用料は、2 万円。

2015 年 10 月 7 日（水）

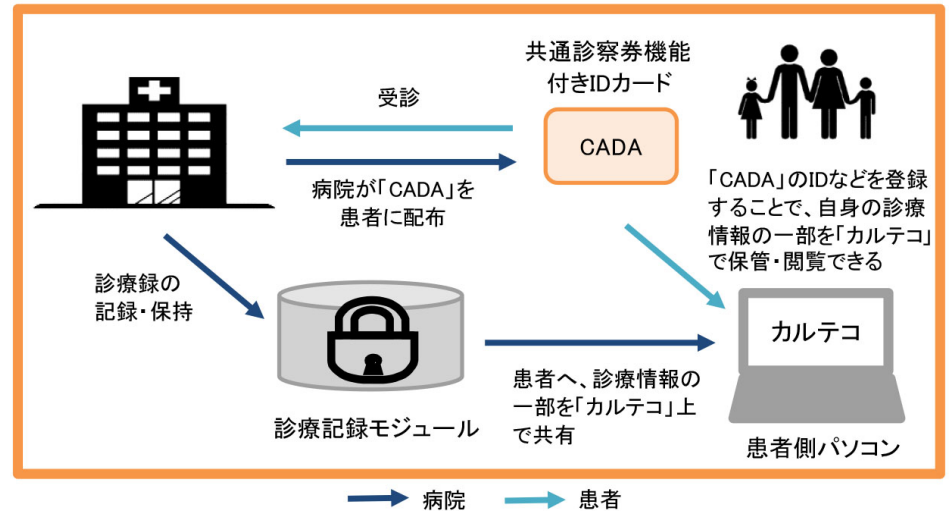
○病院向け経営支援システム「Medical Code」

DPC フォーマットの入院外来 EF や電子レセプトデータなどの標準フォーマットデータを活用し、院内に埋もれている様々な経営課題の解決を支援するシステム。院内での情報共有、意識改革・行動誘発を促し、経営改善の手法まで提示するため、経営改善行動サイクルを誘発し効果的な経営改善が可能になる。現状に即した機能増殖型パッケージソフト。イニシャルコストが 800 万円、メンテナンス費用は月額 10 万円である。2015 年 6 月における導入数は、143 病院。

○デジタル健康ソリューション「エースビジョン」

2015 年 5 月にリリースされた「エースビジョン」は、患者が生涯にわたり自分自身の診療情報を管理・閲覧することを目的とした病院向けトータルソリューションで、診療記録モジュール、医療情報統合 ID カード「CADA」、診療情報保管・閲覧サービス「カルテコ」を付帯する。サービス対象者である患者から各種許諾を得て、同社は提供される診察録データをデータベースに蓄積する。患者は、受診の際に病院から共通診察券機能付き ID カード「CADA」を受け取る。「CADA」は、CADA 対応の医療機関で使用できる共通診療券であるため、複数の医療機関で生じる同一患者の診療情報を統合する機能を有する。患者は、Web サービスの「カルテコ」でアカウントを取り、「CADA」に記録された ID などを登録することで、「カルテコ」のマイページ上で自身の診療情報を閲覧することが可能になる。

エースビジョン



出所：会社資料

「カルテコ」で閲覧できる項目は、医療機関情報、症状リスト、傷病名、検査結果（数値を含む）、診療中に使われた薬（投薬）、処置・手術、処方された薬、医師のメッセージ（患者からのメッセージ記入も可能）、個人記録用メモである。患者は、症状リストのチェックボックスにチェックを入れるだけで、病院に行く前の症状を記録として残せる。診察情報は、医師の判断により一部の共有にとどまることがある。本サービスの狙いは、患者が「カルテコ」を通して診察記録を自ら管理することにより、治療への積極的な参加や、自身の健康状態や病気に関する理解を進めることにある。

同社が本サービス導入前に行った「カルテ開示に関する意識調査」（1,000 人対象）によると、「自分のカルテを自分で確認したいですか？」という問いに、「そう思う」と「ややそう思う」と回答をした人の割合は合わせて 66%、「自分自身で、過去の通院履歴や病歴、服薬履歴などを保存しておきたいですか？」では 61% が肯定的な回答をした。また、回答者の約 8 割が、年老いた親、子供、配偶者などの家族の健康状態を知っておきたいと答えている。



メディカル・ データ・ビジョン

3902 東証マザーズ

2015 年 10 月 7 日（水）

エースビジョンは、今期中に 3 システムの稼働を計画している。既に九州と甲信越地区の病院での導入が完了した。今秋に、東北地方の病院への導入が予定されている。3 つの病院の規模は、100 床未満、約 150 床、300 床超に分かれており、様々なデータの収集に適する。ある病院では、新規外来患者数が 23% 増加した。診療情報を患者と共有することで信頼を得られ、患者が集まるというエビデンスになる。

「エースビジョン」の導入テンポは、2015 年 12 月期が 3 病院、2016 年 12 月期が 6 病院、2017 年 12 月期が 24 病院を計画している。3 年目になると診療データ規模は 34 万～35 万人に達し、統計上意味ある母数になると想定している。DPC データは、急性期入院医療に限定され、データ収集も診療してから 2 ヶ月後になるのに対し、カルテ情報はすべての診療情報が網羅され、リアルタイムでの入手が可能になる。DPC データにカルテ情報が加わることで、データベースの価値が高まり、データ活用サービスの用途や対象者が広がることになる。

将来的には、344 の 2 次医療圏（2015 年 7 月末）に 1 病院の割合で導入することを目指す。2 次医療圏は、特殊な医療を除く、入院治療を主体とした一般の需要に対応するための設定区域になる。ちなみに、1 次診療圏は、地位保険法に則る、住民の日常生活に身近な医療・保険サービスを行うための市町村単位の区域を指す。3 次医療圏は、1 次・2 次では困難な特殊な医療需要に対応する、より広域なサービスを提供する区域となる。2 次及び 3 次医療圏は、医療法が定めている。

○医師専門転職サイト「メディリア」

2015 年 6 月に医師専用転職サイト「メディリア」をオープンした。同サイトは、勤務地、病床数、報酬などの基本情報だけでなく、同社が独自に保有する大規模診療データベースや募集病院の DPC データを活用して、来院患者の性年代、疾患毎の患者数や手術実績をはじめとする診療実績などの情報も提供する。応募する医師が、自分の経験、知識、技能を活かすのに適切なポジションかを判断する材料になる。市場にはニーズがあったものの、これまで患者特性や診療実績に関する情報を提供できる人材紹介サービス会社がなかった。厚生労働省が 2004 年に「新臨床研修医制度」を導入して以来、大学医局へ入局するのではなく、自ら情報を集めて勤務先病院を選択する医師が増加している。病院側も、ニーズに沿った、ミスマッチのない採用が期待できる。9 月末時点で約 200 の案件が掲載されている。



メディカル・
データ・ビジョン
3902 東証マザーズ

2015 年 10 月 7 日（水）

主要製品

製品名		内容
データ ネットワーク サービス	病院向け	
	EVE	DPC データを活用し、自院の診療内容や状況を他院と比較しながら分析できるシステム
	EVE-ASP	他院の実名が公開された診療内容を閲覧することができるサービス ※ただし、自院の名称を実名公開する場合のみ
	Medical Code	原価管理等、病院経営全体に関わる事項を分析できるシステム
	エースビジョン	患者が生涯にわたり自分自身の診療情報を管理・閲覧することを目的にした診療所向けのデジタル健康ソリューションで、診療記録モジュール、医療情報統合 ID カード「CADA」、診療情報保管・閲覧サービス「カルテコ」を付帯
	メディリア	募集病院の DPC データを活用した医師専門転職サイト
	診療所向け	
	カルテビジョン	レセプト計算と電子カルテの機能を持つ電子カルテソリューション
データ 利活用 サービス	製薬会社・ 研究機関向け	
	MDV analyzer	急性期医療機関の薬剤処方実態を日単位で分析できる WEB 分析システム
	アドホック 調査サービス	「MDV analyzer」の分析メニューでは対応できない、製薬会社の個別のニーズに対応するサービス
	OTC・H&BC 関連サービス	主に OTC 医薬品会社や食品会社に対して、市場の把握やターゲティング・ポジショニングの戦略構築に役立つ各種分析データを提供するサービス
	個人向け	
	カルテコ	受診した医療機関情報、受信したきっかけとなった症状、傷病名、検査結果、処方薬、処置・手術などを管理・閲覧できる Web サービス
	CADA	共通診察券機能を持つ ID カード

出所：会社資料より作成

・データ利活用サービス

EBM Provider サービスを利用した製薬会社は、累計 60 社を数える。また、2015 年からは処方医薬品だけでなく、OTC 医薬品の領域を対象とした分析サービスも開始している。

○診療データ分析ツール「MDV analyzer」

顧客自身が患者数や処方日数、処方量などを分析するための Web ツール。疾患や薬剤だけでなく、手術や検査など実際の診療行為を起点とした多角的な分析が可能。年間利用料は、2,000 万円。2014 期 12 月期の利用社数は 10 社。

2015 年 3 月からは、疫学調査支援を目的とした分析システム「MDV analyzer for Academia」の提供を開始している。

○アドホック調査サービス

顧客の様々な要望に応じて、より具体的でピンポイントな分析を同社で行うサービス。詳細な集計レポートやデータセットなどを提供する。「MDV analyzer」を利用した顧客から、より詳細なデータ分析を依頼されることも多い。調査内容は、処方継続率状況、薬剤の新規継続切替え状況などの詳細な分析が可能である。平均単価は 400 万円。分析の工数と難易度などにより、1,000 万円を超えるケースもある。

○ OTC・H & BC 関連の各種サービス

2015 年 2 月より OTC・H&BC 関連の各種サービスを開始した。従来のデータ利活用サービスの利用者は先発薬メーカーであるが、OTC 医薬品会社にも対象を広げた。OTC 医薬品会社は、市場環境が厳しくなっており、効果的なマーケティングが求められる。薬局、ドラッグストアで販売される一般用医薬品（OTC 医薬品）には、POS データがマーケティングに利用されている。ただし、店舗での購入者が、必ずしも医薬品の使用者とは限らず、データを読み違えることもある。ドライアイ用目薬は、ターゲットを 20 代の女性としているが、実際は 10 代の患者が増えているなど、想定と実態の乖離が生じている。同社は、診療データの利活用でエビデンスに基づくマーケティング戦略の構築を支援する。ドラッグストアにとっても、棚割りを決めるときの有用なデータとなろう。

2015 年 4 月に「機能性表示食品制度」がスタートした。サプリメント、加工食品、生鮮食品などの製造販売事業者は、国のガイドラインに沿った安全性・機能性の根拠となる情報を揃えて提出し、受理されれば、対象食品を機能表示食品として販売できることになった。同社は、6 月より新制度を見据えた製品戦略の構築に寄与する診療統計データ分析レポート「Medical Trend Report for 食品・機能性食品」の提供を開始した。価格は 25 万円になる。食品・機能性食品向けの客観的な疾病市場分析として、市場規模比較、疾病カテゴリー別属性分析や属性別疾病ランキングの年次トレンド分析だけでなく、2015 年・2016 年の予測も収載している。

■ 中期展望

環境の変化と同社への影響

今や医療データの利活用は国の方針となっており、同社の事業方針と同じ方向に転じてきた。事業環境は好転している。同社は、事業環境の認識として、2016 年 1 月から手続きが義務付けられる「マイナンバー制度」、2015 年 6 月に閣議決定された「日本再興戦略 改訂 2015」と「経済財政改革の方針」、「臨床機能報告制度の開始」を取り上げ、医療関連の市場環境の変化と同社への影響を分析している。

事業環境認識		
国の方針・戦略	環境変化	同社への影響
マイナンバー制度 カルテや診療報酬明細などの医療情報に番号制度を導入する方針	・医療情報管理の環境整備 ・医療データの利活用促進	・「エースビジョン」の受注増 ・製薬会社向けサービス受注増
「日本再興戦略」改訂 2015 (2015 年 6 月 30 日閣議決定) ・ヘルスケア産業の創出支援 ・医療・介護分野における ICT 化の徹底	・ヘルスケア市場の活性化 ・医療データの利活用の促進	・「エースビジョン」の受注増 ・製薬会社向けサービス受注増 ・新規事業の可能性
「経済財政改革の方針」 (2015 年 6 月 30 日閣議決定) 後輩医薬品の数量シェア目標を 80% 以上へ引き上げ (2020 年度まで)	・医療データの利活用促進 ・病院経営見直しの必要性	・「EVE」「Medical Code」受中央 ・製薬会社向けサービス受注増 ・「エースビジョン」の受注増
病床機能報告制度の開始 各病院・有床診療所に対し、今後の方向性を病床単位で報告要請	・病院経営見直しの必要性	・「EVE」「Medical Code」受注増 ・「エースビジョン」の受注増

出所：会社資料

2015 年 10 月 7 日（水）

○マイナンバーと医療分野の新番号制度

政府は、行政を効率化し、国民の利便性を高め、公平・公正な社会の実現する社会基盤を構築するためにマイナンバー制度を導入する。2015 年 10 月から、国民一人ひとりにマイナンバー（12 ケタの個人番号）が通知され、2016 年 1 月より社会保障、税、災害対策の行政手続きにマイナンバーが必要となる。社会保障では、年金の資格取得や確認、給付、雇用保険の資格取得や確認、給付、ハローワークの事務、医療保険の給付の請求、社会福祉の給付、生活保護などを含む。個人番号カードは、2017 年 7 月以降に健康保険証の機能を持たせる。

政府は、マイナンバー制度とは別に、医療等分野に限定された新しい番号制度を 2018 年度から段階的に導入し、2020 年までに本格運用することを決めた。医療番号制はマイナンバー制とシステム連動する形となる。医療分野における番号制度の導入により、医療機関や健康保険組合がカルテや診療報酬明細（レセプト）情報が共有することができる。医師や薬剤師、介護従事者が患者の医療情報をシェアすることが可能になり、総合的な医療計画が立てやすくなる。二重投薬や無駄な検査を減らすことで、医療費の削減にもなる。

医療番号とカルテをひも付けるにはカルテの電子化が必要となる。政府は、地域医療における中核的役割を担う 400 床以上の一般病院における電子カルテの普及率を 2011 年度の 57% から 2020 年度までに 90% へ引き上げること目標としている。電子カルテ導入支援の予算措置を検討する。同社は、「エースビジョン」と製薬向けサービスの受注増加を期待している。

○日本再興戦略改訂 2015

2015 年 6 月に閣議決定された「日本再興戦略改訂版 2015」は、医療・介護・ヘルスケア産業の活性化・生産性の向上の手段として、次世代ヘルスケア産業の創出支援、医療の国際展開、医療等分野における番号制度の導入、地域医療情報連携ネットワーク／電子カルテの普及促進、医療分野政策へのデータ活用の一層の促進を挙げた。同社は、ヘルスケア市場の活性化と医療データの利活用が促進されると見て、「エースビジョン」と製薬会社向けサービス受注の増加を期待するとともに、新規事業の可能性を探る。

○経済財政改革の方針

「経済財政改革の方針」(2015 年 6 月閣議決定)では、医療等分野でのデータのデジタル化・標準化の推進や地域医療情報連携等の推進に取り組むとともに、医療介護の質の向上、研究開発促進、医療介護費用の適正化などの医療介護政策へのデータの一層の活用や民間ヘルスケアビジネス等による医療等分野のデータ利活用の環境整備を進めるなど、医療等分野の ICT 化を強力に推進することをうたっている。また、後発医薬品（ジェネリック医薬品）にかかる数量シェアの目標値については、2017 年半ばに 70% 以上とするとともに、2018 年度から 2020 年度末までの間のなるべく早い時期に 80% 以上とした。従来厚生労働省が掲げていた目標は、ジェネリック医薬品のシェアを 2013 年 9 月の 46.9%（新指標）から 2018 年 3 月までに 60% に引き上げることだった。

新たな方針は、医療データの利活用促進や病院経営見直しの必要性などの環境変化をもたらすであろう。同社への影響としては、「EVE」と「Medical Code」の受注増、製薬会社向けサービス受注増、「エースビジョン」の受注増を期待している。

○病床機能報告制度の開始

2014 年 6 月の医療法改正により、医療機関が、その有する病床において担っている医療機能の現状と今後の方向を選択し、病棟単位で、都道府県に報告する制度が設けられた。病床の機能は、「高度急性期」「急性期」「回復期」「慢性期」の 4 つに分けられる。医療機関が提出する現状と今後の方向性に関する報告を基に、都道府県は 4 機能の将来の必要量を含む「地域医療ビジョン」を策定する。ビジョン実現のため、医療機関と「協議の場」を設けるが、協議に従わない場合は罰則を科すことができる。都道府県は、病床機能分化を加速するための権限が増すことになる。特に人口減少が危惧される地方では、地域医療の機能のボリュームを変化する実態に合わせて調整する必要がある。自院の位置付けを変えた場合、どのような変化が経営に及ぶかシミュレーションする経営支援システムのニーズが高まろう。同社は、「EVE」や「Medical Code」の受注増加と「エースビジョン」の受注増加を見込む。

■ MDV の 4 つの成長フェーズ

電子カルテの個人診療データを蓄積する第 3 フェーズへ

同社は、成長サイクルの観点から、創業から 2014 年度までを第 1・第 2 フェーズとする。第 3 フェーズとなる 2015 ～ 2016 年度は、ビジネス領域拡大のための投資時期と位置付けられている。この時期はトップラインが成長し続けるものの、先行投資負担が利益の伸びを抑制する。それらの投資からのリターンを回収する第 4 フェーズは、2017 年度以降となる。

・ 第 1・第 2 フェーズ（創業～ 2014 年度）：DPC システムの販売と DPC データの利活用

第 1・第 2 フェーズに、医療機関にシステムを提供することで信頼関係を築き、ネットワークを構築した。DPC 病院から蓄積したデータを利活用するサービスを開始した。

・ 第 3 フェーズ（2015 ～ 2016 年度）：ビジネス領域拡大のための投資時期

第 3 フェーズは、デジタル健康ソリューション「エースビジョン」を介し、個人から同意を得た診療データを蓄積する。従来の急性期入院患者に限定される DPC データに対し、「エースビジョン」ではリアルタイム性が高く、より広範囲な医療行為をカバーするため、データベースのコンテンツに質的变化をもたらす。個人が、「CADA」と「カルテコ」を利用することで診療情報の一部を管理・閲覧できる仕組みを構築する。また、既存の蓄積データを活用し、OTC 医薬品会社や食品会社など OTC・H&BC 関連へと顧客ベースを拡大する。

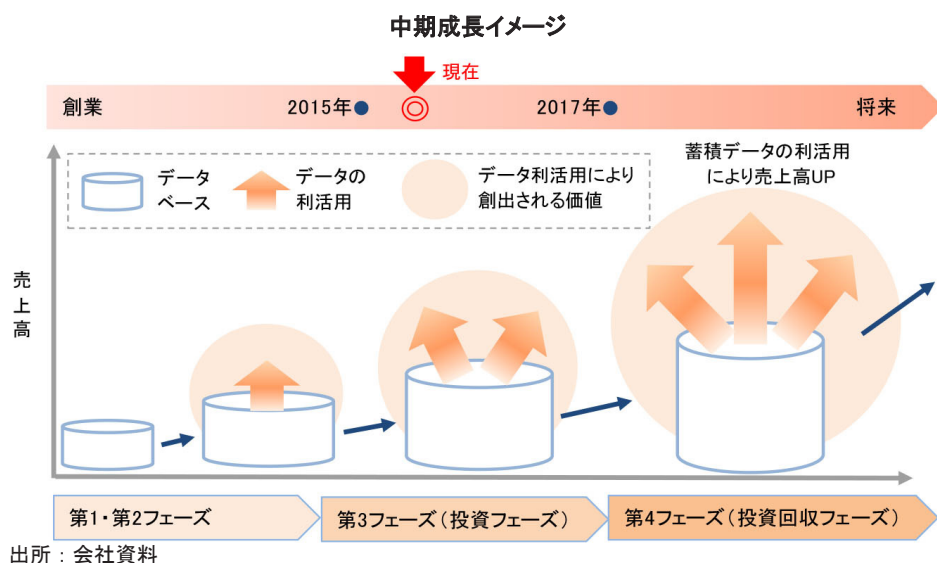
・ 第 4 フェーズ（2017 年度～将来）：投資回収フェーズ

第 3 フェーズで確立した仕組みをもとに、蓄積された多様なデータを活用し、利活用のビジネス領域を大きく広げていく。売上高の拡大とともに、投資回収を開始する。個人が診療情報を管理できるサービスを充実する。

同社は、売上高の年率成長率 30%、売上高経常利益率 10% 以上を重要な経営目標とし、持続的な企業価値向上を目指す。

同社は、健康管理サービスの市場規模が 2014 年の 150 億円から 2020 年に 1,000 億円へ、クラウド型医療データ 2 次利用サービスの規模が 44 億円から 300 億円へ成長すると推定している。

2015 年 10 月 7 日（水）



健康管理サービスの市場規模が 2014 年の 150 億円から 2020 年に 1,000 億円へ、クラウド型医療データ2次利用サービスの規模は 44 億円から 300 億円へ成長すると推定されている。

同社は、膨大に蓄積された医療・健康情報を有効活用することが、今以上の医療の質向上、ひいては生活者にとってのメリット創出につながると考え、医療や健康分野の ICT 化を推進している。現在、医療業界における ICT 化は、電子カルテシステムやオーダリングシステムの採用による「EMR」（Electronic Medical Record：医療機関内で共有される医療・健康記録）の段階にある。患者を巻き込んだ医療の質向上、ひいては生活者や予防をまで含んだ「EBM」社会の実現には、「EHR」（Electronic Health Record：異なる施設間や機能間にて共有される医療・健康記録）や「PHR」（Personal Health Record：個人が自ら管理する医療・健康記録）の実現が不可欠と考えている。同社は、「EMR」「EHR」「PHR」を実現することで、中長期的な成長を目指す。

■ 業績動向

パッケージソフト好調、アドホック調査サービスも急増

(1) 2014 年 12 月期業績

2014 年 12 月期の業績は、売上高が前期比 27.5% 増の 1,950 百万円、営業利益が同 24.2% 増の 260 百万円、経常利益が同 18.1% 増の 248 百万円、当期純利益が同 33.9% 減の 135 百万円となった。営業外費用に上場関連費用 11 百万円が発生したが、経常利益の伸びを抑えた。当期純利益は、税務上の累損を一掃したことにより法人税等が前期の 4 百万円から 108 百万円に跳ね上がり、減益となった。

事業部別売上高動向を見ると、好調なパッケージソフトの販売を反映してデータネットワークサービスが 15.2% 伸びた。データ利活用サービスは、アドホック調査サービスが 72.5% 増と急増したことから、54.8% の大幅な増収となった。



メディカル・
データ・ビジョン
3902 東証マザーズ

2015 年 10 月 7 日（水）

2014 年 12 月期の業績

（単位：百万円）

	13/12 期		14/12 期		
	金額	対売上比	金額	対売上比	増減率
売上高	1,530	－	1,950	－	27.5%
データネットワークサービス	1,053	68.9%	1,213	62.2%	15.1%
パッケージ	405	26.5%	504	25.8%	24.4%
メンテナンス	600	39.2%	656	33.6%	9.2%
その他	47	3.1%	53	2.7%	12.8%
データ活用サービス	476	31.1%	737	37.8%	54.6%
MDV analyzer	174	11.4%	215	11.0%	23.7%
アドホック調査サービス	302	19.7%	521	26.7%	72.5%
売上総利益	1,242	81.2%	1,565	80.3%	26.1%
販管費	1,032	67.5%	1,305	66.9%	26.4%
営業利益	209	13.7%	260	13.4%	24.2%
経常利益	210	13.8%	248	12.7%	18.1%
当期純利益	204	13.4%	135	6.9%	-33.9%

出所：会社資料より作成

○貸借対照表：強固な財務体質

財務体質は、ソフトウェア製品の会社に見られるタイプのものだ。自社生産に特別な設備を必要とせず、また外注会社も利用しているため、固定資産に多額の投資は必要ない。2014 年 12 月期末の現預金は、総資産の 67.7% に相当する。無借金である上、自己資本比率は 85.4% と高い。

貸借対照表

（単位：百万円）

	13/12 期	14/12 期	増減額
流動資産	1,140	2,274	1,134
（現預金）	779	1,799	1,019
固定資産	193	376	182
総資産	1,333	2,659	1,325
流動負債	222	361	139
固定負債	16	25	8
（有利子負債）	－	－	－
負債合計	239	387	148
純資産	1,094	2,271	1,177
【安全性】			
流動比率（流動資産÷流動負債）	513.1%	629.0%	
自己資本比率（自己資本÷総資産）	82.1%	85.4%	
【収益性】			
ROA（（1）×（3））	17.8%	12.5%	
ROE（（2）×（3）×（4））	20.7%	8.0%	
（1）売上高経常利益率	13.8%	12.7%	
（2）売上高当期純利益率	13.4%	6.9%	
（3）総資産回転率（回）	1.29	0.98	
（4）財務レバレッジ（倍）	1.20	1.19	

出所：会社資料より作成

○キャッシュ・フローの状況

2014 年 12 月期のキャッシュ・フローは、営業活動によるキャッシュ・フローのプラスが投資活動によるマイナスを上回った。また、年度末の新規上場に伴う株式発行による 973 百万円の収入が、投資活動によるキャッシュ・フローを 1,021 百万円のプラスにした。その結果、現金及び現金同等物の期末残高は、前期比 1,120 百万円増の 1,799 百万円となった。

2015 年 10 月 7 日（水）

キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	12/12 期	13/12 期	14/12 期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	43	285	206	-79
投資活動によるキャッシュ・フロー	-56	-153	-108	45
財務活動によるキャッシュ・フロー	-	-	1,021	1,021
現金及び現金同等物の増減	-12	132	1,119	987
現金及び現金同等物の期末残高	547	679	1,799	1,119

出所：会社資料より作成

2015 年 12 月期に3つの新サービスをリリース

(2) 2015 年 12 月期第 2 四半期業績

2015 年 12 月期第 2 四半期（2015 年 1 月－6 月）の業績は、売上高が前年同期比 22.1% 増の 954 百万円、営業段階では 28 百万円の損失（前年同期は 13 百万円の黒字）と当初の想定どおりの進捗となった。当第 2 四半期は、3 つの新サービスを投入したため、先行投資費用がかさんだ。新サービスとして、2015 年 2 月より OTC・H&BC 関連の各種サービスを、5 月にデジタル健康ソリューション「エースビジョン」を、6 月にミスマッチのない採用を実現する医師専用転職サイト「メディリア」をスタートした。売上総利益率は、前年同期の水準を若干上回る 78.8% の高水準を維持した。一方、販売管理費は、増収率を上回る増加率（前年同期比 30.0% 増）となったため、営業損失を引き起こす要因となった。従業員数は、期初の 141 人から 160 人に増え、人件費が 452 百万円と前年同期比 26.3% 増加した。経費は、327 百万円となり同 35.5% 増となった。3 つの新サービスは、いずれも顧客ニーズが高く、同社独自の経営資源を活用した、他社による追従が困難なものであるため、将来の業績への貢献が期待される。

事業別売上高の動向は、データネットワークサービスがメンテナンスの割合が大きく、「EVE」などのパッケージソフトウェアの累計導入件数の増加とともに安定的な成長を見せ、前年同期比 6.5% 増となった。ほとんどすべての製薬会社とアカウントを開いているデータ利活用サービスは、1 社で複数プロジェクトを走らせる展開となってきた。アドホック調査サービスの売上高が前年同期比 79.0% 伸び、データ利活用サービスの売上高は同 60.4% 増加した。

2015 年 12 月期第 2 四半期累計業績

（単位：百万円）

	14/12 期 2Q		15/12 期 2Q		
	金額	対売上比	金額	対売上比	増減率
売上高	781	100.0%	954	100.0%	22.1%
データネットワークサービス	555	62.2%	591	62.0%	6.5%
パッケージ	212	27.1%	205	21.5%	-3.2%
メンテナンス	321	41.1%	346	36.3%	7.9%
その他	21	2.7%	39	4.1%	85.7%
データ利活用サービス	225	37.8%	362	38.0%	60.9%
MDV analyzer	101	12.9%	120	12.6%	19.4%
アドホック調査サービス	124	15.9%	222	23.3%	78.3%
その他	-	-	19	2.0%	-
売上原価	167	21.4%	202	21.2%	20.9%
売上総利益	614	78.6%	751	78.8%	22.5%
販売管理費	600	76.9%	780	81.8%	30.0%
営業利益	13	1.7%	-28	-	-
経常利益	13	1.8%	-30	-	-
当期純利益	0	0.0%	-24	-	-

出所：会社資料より作成

2015 年 10 月 7 日（水）

主な製品・サービスの累計導入数と診療データベースの規模

		12/12 期	13/12 期	14/12 期	15/12 期 2Q
「EVE」導入数	(病院)	665	709	705	741
「Medical Code」導入数	(病院)	80	105	131	143
診療データベース規模	データ提供病院数	126	134	161	196
	患者数 (万人)	477	617	865	1,071

出所：会社資料より作成

2015 年 12 月期は増収増益見通し

(3) 2015 年 12 月期予想

2015 年 12 月期の業績予想は、売上高が前期比 34.4% 増の 2,622 百万円、営業利益が同 0.6% 増の 262 百万円、経常利益が同 5.5% 増の 262 百万円、当期純利益が同 7.8% 増の 146 百万円を予想している。事業別増収率は、データネットワークサービスが前年比 43.9% 増、データ利活用サービスが同 18.9% を想定している。

データネットワークサービスでは、デジタル健康ソリューション「エースビジョン」において 3 件の納入が予定されている。パッケージの売上高は、前期比 87.3% 増加すると見込んでいる。「エースビジョン」は、上期に 100 床未満の病院に納入し、下期に 300 床以上と約 150 床の病院向けの 2 件が売上高に立つ。このため、下期のパッケージの売上高が大きく伸びることになる。

パッケージソフトの開発費は、3 年間にわたり案分して売上原価に算入される。当期に「エースビジョン」が売上げに立つため、2015 年 12 月期に充当される案分費用に加え、2014 年 12 月期に計上していた無形固定資産のソフトウェア仮勘定 106 百万円が売上原価に算入される。これが予想売上総利益率を前期の 80.3% から 7.5 ポイント悪化させる一因となる。開発費は、2016 年 12 月期も引き続き利益率の圧迫要因となる。ただし、それらの要因がなくなる 2017 年 12 月期以降は、売上総利益率が 80% 超に戻る可能性が高い。

2015 年 12 月期は、新規事業の立ち上がりのため人件費などがかさむ。従業員は、今期上期に 19 人増加したが、人件費には前期の従業員の増加 (31 人増) がフルに効いていく。

アドホック調査サービスは、2014 年 12 月期にプロジェクトベースの受注が増加したことから大幅な伸びを記録した。受注ビジネスのため、2015 年 12 月期の予算は過去 3 期の平均成長率をベースに組んだ。前期のビジネスの広がりを踏まえ、営業攻勢をかけており、データ利活用サービスの売上高は今上期に前年同期比 60.4% 増加した。会社予想では、今下期の同サービスの売上高は前年同期比ほぼ横ばいになってしまう。受注が第 4 四半期に偏る傾向があるため、早期の増額修正要因にはなりにくいが、2015 年 12 月期後半の上乗せに期待したい。

2015 年 12 月期業績予想

（単位：百万円）

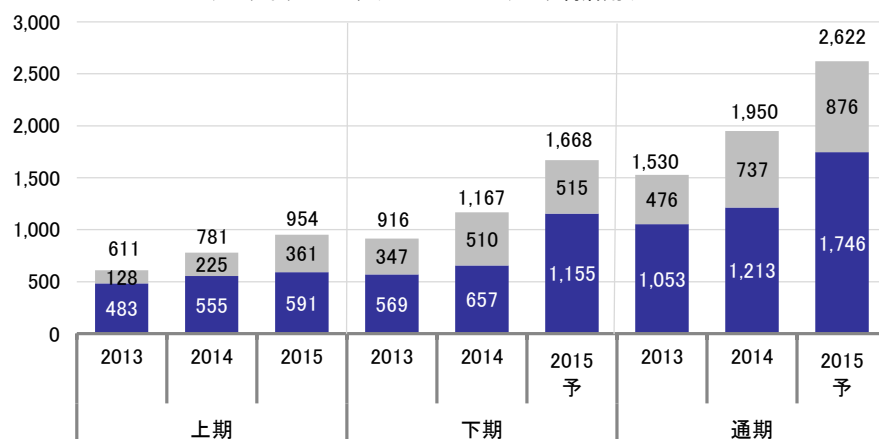
	13/12 期		14/12 期		15/12 期（予）		
	金額	対売上比	金額	対売上比	金額	対売上比	増減率
売上高	1,530	—	1,950	—	2,622	—	34.4%
データネットワークサービス	1,053	68.9%	1,213	62.2%	1,746	66.6%	43.9%
パッケージ	405	26.5%	504	25.8%	944	36.0%	87.3%
メンテナンス	600	39.2%	656	33.6%	763	29.1%	16.3%
その他	47	3.1%	53	2.7%	38	1.4%	-28.3%
データ利活用サービス	476	31.1%	737	37.8%	876	33.4%	18.8%
MDV analyzer	174	11.4%	215	11.0%	266	10.1%	23.7%
アドホック調査サービス	302	19.7%	521	26.7%	549	20.9%	5.4%
その他	—	—	—	—	59	2.3%	—
売上総利益	1,242	81.2%	1,565	80.3%	1,908	72.8%	21.9%
販管費	1,032	67.5%	1,305	66.9%	1,645	62.8%	26.1%
営業利益	209	13.7%	260	13.4%	262	10.0%	0.6%
経常利益	210	13.8%	248	12.7%	262	10.0%	5.5%
当期純利益	204	13.4%	135	6.9%	146	5.6%	7.8%

出所：会社資料より作成

半期及び通期の事業別売上高の推移

（百万円）

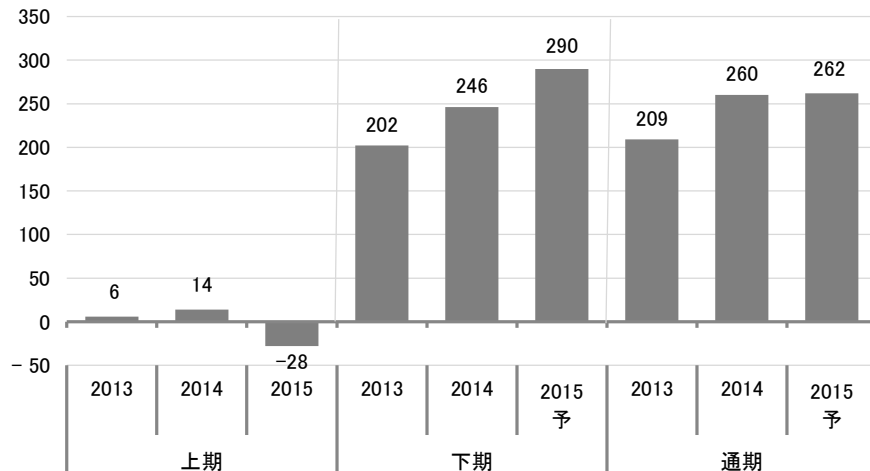
■ データネットワークサービス ■ データ利活用サービス



出所：会社資料より作成

半期及び通期の営業利益の推移

（百万円）



出所：会社資料より作成

2015 年 10 月 7 日（水）

■ 株主還元策

配当は時期を見て実施の可能性を検討

配当政策は、成長期にあるため、無配当としている。将来、時期を見て、配当実施の可能性を検討する。現時点においては未定。

ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ