

株式会社メディカル・データ・ビジョン (3902 JP)

FY24 は FY25 中計達成を実現するための基盤づくりの年

FY23 決算サマリー

メディカル・データ・ビジョン（以下 MDV）が発表したFY23（12 月期）決算は、売上高 6,419 百万円（前期比 5.2%増）、売上総利益 5,031 百万円（同 0.0%増）、営業利益 1,770 百万円（同 0.7%増）、経常利益 1,700 百万円（同 2.9%減）となった。FY23（12 月期）通期決算は期初会社予想に未達だったため、決算発表当日に業績予想と実績差異に関する開示を行った。期初予想に対し、売上高は 10.9%、営業利益は同 1.6%、経常利益は同 5.5%未達となった。その主な要因は、子会社のシステム ビー・アルファ社と Doctorbook 社の業績が計画を下回ったことである。データネットワークサービスでは 1,153 病院がクラウドサービスを契約し、うち 638 病院が MDV Act の有料機能を利用している。

MDV (3902 JP): 業績サマリー (累計ベース)								
(百万円)	FY22		FY23					
	上期	通期実績	上期	YoY (%)	FY	YoY (%)	FY CE	FY vs. FYCE
売上高	2,856	6,104	3,002	5.1	6,419	5.2	7,200	-10.9
売上総利益(GP)	2,360	5,030	2,345	-0.7	5,031	0.0	n/a	n/a
GPM (%)	82.6	82.4	78.1	-4.5ppt	78.4	-4.0ppt	n/a	n/a
SG&A	1,575	3,271	1,625	3.1	3,260	-0.4	n/a	n/a
SG&A / Sales (%)	55.2	53.6	54.1	-1.0ppt	50.8	-2.8ppt	n/a	n/a
営業利益(OP)	784	1,758	719	-8.2	1,770	0.7	1,800	-1.6
OPM (%)	27.5	28.8	24.0	-3.5ppt	27.6	-1.2ppt	25.0	+2.6ppt
経常利益(RP)	775	1,750	700	-9.7	1,700	-2.9	1,800	-5.5
RPM (%)	27.2	28.7	23.3	-3.9ppt	26.5	-2.2ppt	25.0	+1.5ppt
当期利益*	521	870	445	-14.7	979	12.5	1,200	-18.4
Dividend (¥)	n/a	6.0	n/a	n/a	6.5	8.3	6.5	0.0
Source: Nippon-IBR based on MDV's FY21, FY22, FY23 Q2 and Q3 earnings results material								
* 親会社株主に帰属する当期純利益								

売上総利益率（GPM）はFY22の82.4%からFY23は78.4%に低下している。その主な要因は、1）保険者データの仕入れに係る原価増（前期比120百万円増）に伴い、売上原価が313百万円増加し、1,388百万円（同29.2%増）となったこと、2）クラウドサービス（MDV Act 有料機能、アルファサルス）の提供開始に伴う原価増（同112百万円増）、である。さらに、販管費に含まれる人件費が、1）営業人員、エンジニアの採用増、2）昇給による従業員の約5%の給与増、などにより前期比6.9%増加し1,807百万円となった。

また、同社は FY23 に非接触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 72 百万円を営業外費用に計上している。

エグゼクティブ・サマリー

- メディカル・データ・ビジョン（以下 MDV）が発表した FY23（12 月期）決算は、売上高 6,419 百万円（前期比 5.2%増）、売上総利益 5,031 百万円（同 0.0%増）、営業利益 1,770 百万円（同 0.7%増）、経常利益 1,700 百万円（同 2.9%減）となった。FY23（12 月期）通期決算は期初会社予想に未達だったため、決算発表当日に業績予想と実績差異に関する開示を行った。
- 会社予想未達の主な要因は、1）データネットワークサービスセグメントにおいて、主要子会社のシステム ビー・アルファ社と Doctorbook 社の業績が計画を下回ったこと、2）データ利活用サービスにおいて、営業人員の不足により業績が計画を下回ったこと、などである。
- 同社は FY24 を FY25 の中期経営計画達成に向けた投資の年、と位置付けている。人員増強や生活者向けアプリ「カルテコ」の普及に向けた投資により、売上高 8,000 百万円（前期比 24.6%増）、営業利益 1,630 百万円（同 8.0%減）、経常利益 1,540 百万円（同 9.4%減）を見込んでいる。
- FY24 は同社の 3 か年中期経営計画における 2 年目となる。FY23 の業績は子会社の業績不振などにより期初目標には届かなかったが、FY25 の最終目標である売上高 10,000 百万円（CAGR 16.7%以上）、2,500 百万円（CAGR 16.1%以上）の達成は、既存事業のオーガニック成長と「カルテコ」による新規売上で可能だと同社は見ている。
- 同社の株主還元政策は年間配当性向 20%強である。現在、発行済み株式の 4.5%を自己株式として保有している。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していない。

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 決算は、売上高 1,462 百万円（前期比 4.7%減）に対して、売上総利益は 630 百万円（同 31.6%減）となった。

データネットワークサービス事業では、DPC 病院向けに EVE などの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 病院向けにデータ管理をサポートするデータソリューションシステムを提供する。MDV の第 4 四半期（10～12 月）単独では、クラウド型ソリューションのストック収入が 220 百万円（前年同期比 2.2%減／前四半期比 3.8%増）となった。単発の初期費用収入であるフロー収入は 97 万円（前年同期比 40.6%増／前四半期比 304.2%増）であった。

クラウド型サービス「MDV Act」の営業活動を推進した結果、同サービスの利用病院数は、FY23 末時点での契約病院数は 1,000 施設を突破し、1,153 施設（前期比 160 施設増）となった。同社の目標であった FY23 末の 1,200 施設には若干の未達となったものの、同社のクラウド型システムに対する需要は旺盛である。結果、「MDV Act」の有料契約病院数は第 4 四半期末時点で 638 病院となり、FY23 の目標値である 600 病院を上回った。同社は今後もオンプレミス型からクラウド型への移行が着実に進み、新規顧客の獲得につながるものと見ている。

同セグメントに含まれる子会社システム ビー・アルファは、FY23 上期からクラウド型健診システムの機能的なバグの改修対応を進めたため改修期間中はシステムの導入を休止していた。第 4 四半期には健診システムの導入が再開され、導入施設数は第 3 四半期の 93 施設から 100 施設に増加したものの、通期目標の 109 施設には届かなかった。

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 4 四半期単独の新規事業の売上高は 90 百万円（前年同期比 29.7%減、前四半期比 3.2%減）となっている。ただし、新規事業収入の一部は FY23 より「その他サービス」に区分されている。医師や歯科医向けに医療動画配信サービスを提供する Doctorbook は、コロナ禍の収束に伴うオンラインから対面対応への環境変化により LIVE 配信受託が減少し会社予想を下回った。同社は FY23 に 115 百万円の減損損失を計上した。その要因は、1) システム ビー・アルファが当初想定していた期間内での収益が見込めないこと 2) 歯科医向けに医療動画配信サービスを提供する Doctorbook 向け開発関連資産の処分によるものである。

データネットワークサービス事業売上構成 (累計ベース)									
(百万円)	FY22				FY23				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	YoY (%)
データネットワークサービス合計	374	731	1,111	1,534	388	723	1,053	1,462	-4.7
フロー型	67	135	168	237	72	133	158	256	7.9
ストック型	222	443	664	890	230	442	655	875	-1.6
新規事業 (子会社)	83	153	278	407	86	146	239	330	-18.8
その他サービス	116	239	394	566	147	271	402	521	-7.9
Source: Nippon-IBR Based on MDV's FY22 & FY23 Q1, Q2, Q3 and Q4 earnings results materials									

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)	FY22				FY23				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	YoY (%)
データネットワークサービス合計	374	357	380	423	388	334	330	409	-3.3
フロー型	67	67	33	69	72	61	24	97	40.6
ストック型	222	220	221	225	230	212	212	220	-2.2
新規事業 (子会社)	83	69	125	128	86	60	93	90	-29.7
その他サービス	116	122	154	171	147	124	130	118	-30.8
Source: Nippon-IBR Based on MDV's FY22 & FY23 Q1, Q2, Q3 and Q4 earnings results materials									

2. 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、MDV analyzer）サービスである。同セグメントの FY23 決算は、売上高 4,434 百万円（前期比 10.8%増）、売上総利益 3,988 百万円（同 8.7%増）となった。

売上総利益率は、FY22の91.7%から、FY23には89.9%へと低下したが、これは主に同社が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。

季節性の高い第4四半期の業績が寄与し、第4四半期単独で1,403百万円（前年同期比18.7%増/前四半期比37.1%増）の売上高を達成した。しかし、営業人員不足の影響もあり、売上高は期初予想を300百万円程度下回った結果、FY23業績予想差異の一因となった。MDV analyzerは、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ツールで、FY22第3四半期より保険者データが追加された。MDV analyzerの第4四半期単独売上高は、208百万円（前年同期比11.8%増/前四半期比2.3%減）となった。しかし、被保険者向けデータの売上高はFY23の目標であった500百万円には届かず、297百万円（前期比2.4倍）で着地した。

データ利活用サービスの売上構成（四半期ベース）										
(百万円)	FY22				FY23					
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	YoY (%)	QoQ (%)
データ利活用サービス	1,020	865	935	1,182	1,022	984	1,023	1,403	18.7	37.1
MDV analyzer	186	186	176	186	217	226	213	208	11.8	-2.3
診療データ調査分析	833	678	759	996	805	758	810	1,195	20.0	47.5
Source: Nippon-IBR Based on MDV's FY23 Q4 earnings results material										

データ利活用部門の KPI は以下の通り：

- **保険者データの販売動向**：前述の通り、FY23 の売上高は、目標 500 百万円に対して 297 百万円となった。
- **データ治験分野の販売**：臨床試験の効率化を支援する強力なツール。FY23 の売上高は、目標 80 百万円に対して 26 百万円となった。
- **データベースの実患者数**：さくらデータバンクに蓄積された DPC 病院のデータ量は、FY22 末の 4,232 万人から 4,600 万人に増加した。
- **保険者データベースの実患者数**：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）との提携により、保険者データを獲得している。FY22 末の実患者数 1,797 万人から 2,102 万人に増加した。

3. その他サービス（新サービス）

同社は Doctorbook などの新事業の一部の売上を「その他サービス」として区分した。同セグメントの FY23 決算は、売上高 521 百万円（前期比 7.9%減）、売上総利益 411 百万円（同 6.2%減）となった。第 4 四半期単独の売上高は 118 百万円（前年同期比 30.8%減 / 前四半期比 9.2%減）であった。

前述のようにこのセグメントに含まれる子会社の 1 つが、歯科医師や医師向けに経営支援や研修用のライブ映像を配信する Doctorbook である。Doctorbook の売上高は、コロナ関連の規制が解除に伴うオンラインから対面対応への環境変化により、LIVE 配信受託が反動減となった。

なお、医師向け事業の Clinical Cloud はメディパルホールディングス（7459 JP）をマーケティングパートナーに指名しているため、メディパルのマーケティング担当者の販売努力のいかんにより、Clinical Cloud の普及および売上に影響する傾向がある。

また、Doctorbook は新サービスの提供を進めているが詳細は明らかにされておらず、新サービスが収益に貢献するまでには相応の時間がかかる見込み。

FY24 通期予想

MDV は FY24 を FY25 の中期経営計画達成に向けた投資の年と位置付けている。人員増強や生活者向けアプリ「カルテコ」の普及・利用促進関連の投資により、FY24 は売上高 8,000 百万円（前期比 24.6%増）、営業利益 1,630 百万円（同 8.0%減）、経常利益 1,540 百万円（同 9.4%減）を見込んでいる。経常利益の伸び率が売上高を大きく下回っているのは、1)「カルテコ」に係る原価やデータセンター費用の増加、

2) 売上成長に繋がる人員の増強と「カルテコ」の普及・利用促進策関連費用の増加により、売上原価 491 百万円、人件費 351 百万円、広告宣伝費 434 百万円がそれぞれ増加する見通しのためである。

決算ガイダンス								
(百万円)	FY20	FY21	FY22	FY23			FY24 CE	
	通期	通期	通期	通期	YoY (%)	vs. 通期(予)	通期(予)	YoY (%)
売上高	4,579	5,672	6,104	6,419	5.2	-10.9	8,000	24.6
営業利益	1,146	1,594	1,758	1,770	0.7	-1.6	1,630	-8.0
経常利益(RP)	1,148	1,592	1,750	1,700	-2.9	-5.5	1,540	-9.4
RPM (%)	25.1	28.1	28.7	26.5	-2.2ppt	+1.5ppt	19.3	-7.2ppt
当期利益*	700	1,087	870	979	12.5	-18.4	1,000	2.1
配当(¥)	3.6	5.6	6.0	6.5	8.3	N/A	6.5	0.0
Source: Nippon-IBR based on MDV's FY23 earnings results material								
* NP attributed to the parent's shareholders								

各セグメントの業績予想は以下の通りである。

データネットワークサービス

同社はデータネットワークサービスの通期予想を、売上高2,438 百万円（前期比 66.7%増）、売上総利益1,135百万円（同 79.9%増）としている。MDV Actの有料機能の拡販、クラウド型健診システム「アルファサルス」の拡販による第二の収益の柱への成長、カルテコの普及と利用促進を主な戦略としている。

1) 「MDV Act」有料機能の拡販。

FY23 の MDV Act の有料契約病院数は 638 であった。FY24 は、月額利用料が発生する有料サービスを順次開始する予定である。有料サービス「MDV Act」の売上高は前期比 78.4%増を目指す。

- I. 病院経営分析ソリューション：病院の収益最大化と診療の標準化を支援する。例えば、FY23 にリリースした「診療分析パッケージ」は月額 50,000 円で、FY24 には、月額 10,000～30,000 円の複数のサービスを開始する予定である。
- II. 業務支援ソリューション：病院の予約患者管理、ベッドコントロール、各部門業務支援などに対するサポートを提供する。月額料金は各 20,000 円～100,000 円を想定。
- III. マーケティングソリューション：集患や地域連携のサポート、その他の分析支援ツールの提供。月額料金 10,000 円～50,000 円を想定。

2) システム ビー・アルファのクラウド型健診システム「アルファサルス」の利用健診施設の増加。

FY24 は、ユーザー数を FY23 の 100 施設から 161 施設に拡大し、売上高 357 百万円（前期比 8.2%増）を目指す。データネットワークサービス事業の第二の柱と位置付けている「アルファサルス」のプロモーションを再加速させる。FY23 に不具合を修正。同サービスを健診から受診勧奨、検査まで一気通貫で行えるよう健診施設を支援するサービスとして位置付けている。

3) 「カルテコ」の普及と利用促進。

BtoC サービスである「カルテコ」アプリは、実用性・利用促進を重視したリニューアルを経て、FY23 に更新を完了した。FY24 以降はキラーコンテンツを順次投入し、アプリダウンロード促進を目指す。「カルテコ」の最終的な目標は、生活者がカルテ情報や健診結果にアクセスできるようにすることで、予防医療につなげることである。

「カルテコ」そのものが、生活者自身がアクセスし、商品やサービスを購入できる多機能アプリとして機能する。同社は FY24 の「カルテコ」の売上高 520 百万円（FY23 は 0 百万円）、ダウンロード数 780,000 件を見込んでおり、ユーザーの拡大を図る。FY25 以降は、更に有料コンテンツの月額課金による収益を見込む。ペットのバイタルチェックや健診結果をもとにした家族の未来予測など、有料コンテンツを順次投入していく予定である。FY26 以降 DPC 病院データを搭載したさくらデータバンクと、「カルテコ」利用者の診療データを搭載した「カルテコ」との統合データベースを構築する予定である。その後、匿名データとして利活用する。

データ活用サービス

同社はデータ活用サービスの FY24 通期予想を、売上高 4,971 百万円（前年度比 12.1%増）と予想している。FY24 はオーガニックな成長が見込まれる。同事業のリスクは、営業人員の不足である。同社は FY23 から採用活動を行っているが、新規採用者が売上高に貢献するのは FY24 下期以降となる。

中期経営計画（FY23—FY25）の進捗状況

FY23 は同社の 3 か年中期経営計画の初年度にあたる。FY23 はデータネットワークセグメントの子会社業績の影響などで期初計画には届かなかったが、FY25 の最終目標である売上高 10,000 百万円（CAGR 16.7%以上）、経常利益 2,500 百万円（CAGR 16.1%以上）の達成は、オーガニックな成長と「カルテコ」による新規売上により可能だと同社は見ている。中期計画達成のためには、1) データ活用サービスにおける営業人員の増強による売上拡大、2) 「MDV Act」の有料機能の順次開始、3) 「アルファサルス」を利用する健診施設の増加、4) 「カルテコ」のダウンロード数が FY24 に 78 万ダウンロード、FY25 に 200 万ダウンロードに拡大すること、などが必要となる。

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。

FY24は70名の新規採用を予定しており、うち約30名は2024年4月に新卒として入社する。同社の採用の中心は従来もエンジニアであったが、特にデータ活用サービス関連、検診施設向けの営業担当者を増強する計画である。

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。FY24 は「MDV Act」の有料機能 や「カルテコ」のキラーコンテンツに投資を集中させる。FY23は、既存事業、その他（新規事業、アライアンスにつながる軽微な投資など）を含め、68百万円（前期比79.5%減）の研究開発投資を実施した。FY22の研究開発費は332百万円（前期比5.2%増）であったが、子会社の研究開発費を見直したため、予算の425百万円を下回った。その結果、売上高に占める研究開発費比率は5.4%となった。なお、中期経営計画における研究開発費の詳細は未定である。

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していない。

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 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 2024 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).