

メディカル・データ・ビジョン株式会社 (3902 JP)

FY24 業績見通しは据置きとし、上期は計画通り成長投資に注力する。

FY24 第 1 四半期決算サマリー

メディカル・データ・ビジョンの FY24 第 1 四半期 (12 月期) 決算は、売上高 1,388 百万円 (前年同期比 11.0%減、前四半期比 28.1%減)、売上総利益 1,045 百万円 (同 15.6%減/同 31.7%減)、営業利益 53 百万円 (同 87.3%減/同 92.0%減)、経常利益 22 百万円 (同 94.6%減/同 96.5%減) となった。

FY24 の第 1 四半期決算は、下期以降の成長を取り込むための集中投資を行うとした会社による上期予想とほぼ一致した進捗となった。その結果、FY24 の通期業績見通しに対して、第 1 四半期の売上高は 17.4%、営業利益は 3.3%にとどまった。

第 1 四半期の減収の要因は、1) データ活用サービスにおける診療データ調査分析の高額案件の期ずれ (前年同期比 94 百万円減)、2) システムビー・アルファ (同 19 百万円減) を始めとする子会社の売上減 (同 42 百万円減)、3) データネットワークサービスにおけるデータコンバート業務の売上減に伴うフロー収入の減少 (同 24 百万円減)、などである。

売上総利益率は FY23 第 1 四半期の 79.4%、FY23 通期の 78.4%から FY24 第 1 四半期の 75.3%へと縮小傾向が続いている。これは、クラウド型サービス「MDV Act」の有料機能や個人向け診療情報サービス (PHR) 「カルテコ」の原価増 (前年同期比 20 百万円増)により、原価が前年同期比で 6.9% (22 百万円) 増の 342 百万円となったことによる。

また、営業利益は前年同期比 87.3%減となったが、これはクラウド型健診システム「アルファサルス」の積極的な研究開発費の投入 (同 114 百万円増)に加えて、1) 人件費 (同 19 百万円増)、2) AWS やセールスフォースなどの外部サービス利用料 (同 34 百万円増) などのコストの増加を反映したものである。また同社は、FY24 第 1 四半期に非接触バイタルセンシング技術を保有し、その技術を活用したサービス開発や販売を行う株式会社センシングの持分法による投資損失 (32 百万円) を計上した。

MDV (3902 JP): 業績サマリー (累計ベース)							
(百万円)	FY23		FY24				
	Q1	通期	Q1	YoY (%)	QoQ (%)	通期 (予)	YoY (%)
売上高	1,559	6,419	1,388	-11.0	-28.1	8,000	24.6
売上総利益(GP)	1,238	5,031	1,045	-15.6	-31.7	N/A	N/A
GPM (%)	79.4	78.4	75.3	-4.1ppt	-3.9ppt	N/A	N/A
SG&A	815	3,260	991	21.7	14.1	N/A	N/A
SG&A / Sales (%)	52.3	50.8	71.4	+19.1ppt	+26.4ppt	N/A	N/A
営業利益(OP)	423	1,770	53	-87.3	-92.0	1,630	-8.0
OPM (%)	27.2	27.6	3.9	-23.3ppt	-30.3ppt	20.4	-7.2ppt
経常利益(RP)	424	1,700	22	-94.6	-96.5	1,540	-9.4
RPM (%)	27.2	26.5	1.6	-25.6ppt	-31.4ppt	19.3	-7.2ppt
当期利益*	275	979	-15	N/A	N/A	1,000	2.1
Dividend (¥)	N/A	6.5	N/A	N/A	N/A	6.5	0.0
Source: Nippon-IBR based on MDV's FY23 & FY24 Q1 earnings results materials							
* 親会社株主に帰属する当期純利益							

エグゼクティブ・サマリー

- メディカル・データ・ビジョンの FY24 第 1 四半期決算は、下期以降の成長を取り込むための集中投資を行うとした会社による上期予想とほぼ一致した進捗となった。その結果、FY24 の通期業績見通しに対して、第 1 四半期の売上高は 17.4%、営業利益は 3.3%にとどまった。
- FY24 第 1 四半期 (12 月期) 決算は、売上高 1,388 百万円 (前年同期比 11.0%減、前四半期比 28.1%減)、売上総利益 1,045 百万円 (同 15.6%減/同 31.7%減)、営業利益 53 百万円 (同 87.3%減/同 92.0%減)、経常利益 22 百万円 (同 94.6%減/同 96.5%減) となった。
- 同社は、FY24 を成長投資の年と位置付けており、FY25 以降にその成果の貢献を見込む。人員増強と「カルテコ」の普及と利用促進のためのプロモーション等に伴う投資により、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) を予想している。
- FY24 は同社の 3 カ年中期経営計画の 2 年目にあたる。FY23 はデータネットワークサービスセグメントの子会社の業績不振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。
- 同社の株主還元政策は年間配当性向 20%強である。現在、発行済株式数の 4.5%が自社株となっている。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

同社の事業は以下の 2 つ事業に大別される。

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。FY24 第 1 四半期は、売上高 332 百万円（前年同期比 14.5%減）に対して、売上総利益は前年同期比 43.6%減の 112 百万円となった。

同事業では、急性期入院医療包括払い制度（以後 DPC 制度）に参加している DPC 病院向けにデータ分析などができる 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。EVE などのオンプレミス型のサービスでは、ソフトウェアパッケージの販売にかかる初期導入費用（フロー収入）と、その後の月額保守費（ストック収入）を徴収する。

FY24 第 1 四半期は、クラウド型サービスやオンプレミス型サービスのストック収入が 220 百万円（同 4.4%減／前四半期比 0.0%減）となった。初期費用から成るフロー収入は 48 百万円（同 33.2%減／同 50.3%減）であった。

オンプレミス型に変わるクラウド型サービスの「MDV Act」の拡販により、「MDV Act」の有料機能契約病院数は FY23 の 638 病院から FY24 第 1 四半期の 652 病院に拡大した。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と見ている。FY24 には、638 病院をベースとした有料サービスのストック収入の積み上げ、無料サービスの顧客を「MDV Act」の有料サービスへの移行を推奨することにより、MDV Act の有料機能売上高で前年同期比 78.4%増を目指す。

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 をクラウド型健診システムのバグ改修対応に費やし、その間システムの導入を休止していたため、FY23 売上高が目標未達となった。FY23 第 4 四半期には健診システムの導入を再開し、導入施設数は第 4 四半期に 100 施設となったが、FY24 第 1 四半期には既存顧客の他社製品への切り替えにより 97 施設に減少した。FY24 では 161 施設の導入を目指している。

FY24 の成長ドライバーの 1 つは「カルテコ」（オンラインやアプリを通して自身の診療情報や健診結果、検査画像を閲覧できるサービス）である。同社は、ダウンロード数を増やすために大々的な PR を予定していたが、PR は FY24 第 2 四半期にずれ込んだ。その結果、FY24 の目標ダウンロード数 780,000、および目標売上高 520 百万円（FY23 は売上高 0 百万円）に対して、第 1 四半期のダウンロード数は 62,105 件にとどまった。同社はペット（犬猫）向けのセンシング機能を付加することで、有料アプリの利用者数を増やす計画である。しかし、猫向けセンシング機能の開発遅延に伴い（第 2 四半期リリース予定）、本格的な PR も第 2 四半期にずれ込んだ。

データネットワークサービス事業売上構成（累計）新区分											
（百万円）	FY22				FY23					FY24	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	YoY (%)	Q1	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	332	-14.5
フロー型	67	135	168	237	72	133	158	256	7.9	48	-33.2
ストック型	222	443	664	890	230	442	655	875	-1.6	220	-4.4
新規事業（子会社）	83	153	278	407	86	146	239	330	-18.8	63	-26.0
その他サービス	116	239	394	566	147	271	402	521	-7.9	127	-13.7
Source: Nippon-IBR Based on MDV's FY24 Q1 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）新区分											
（百万円）	FY22				FY23				FY24		
	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	374	357	380	423	388	334	330	409	332	-14.5	-18.7
フロー型	67	67	33	69	72	61	24	97	48	-33.2	-50.3
ストック型	222	220	221	225	230	212	212	220	220	-4.4	-0.0
新規事業（子会社）	83	69	125	128	86	60	93	90	63	-26.0	-30.0
その他サービス	116	122	154	171	147	124	130	118	127	-13.7	7.8
Source: Nippon-IBR Based on MDV's FY24 Q1 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・提供するサービス（診療データ調査分析サービス、システム名「MDV analyzer」）である。FY24 第 1 四半期売上高は 928 百万円（前年同期比 9.2%減）、売上総利益は 826 百万円（同 9.9%減）となった。

診療データ調査分析サービスの高額案件が第 2 四半期以降に遅延したことを主因に、同サービスの第 1 四半期売上高は前年同期比 12.7%減の 702 百万円となった。その結果、売上総利益率は FY23 の 89.9%から FY24 第 1 四半期の 88.9%に低下した。一方、「MDV analyzer」の利用数が増加し、同システムの第 1 四半期売上高は前年同期比 3.9%増の 225 百万円となった。特に、DPC 病院における患者数、処方量、処方日数などの DPC データに加え、保険者データを利用するセット契約が増えており、顧客単価が上昇傾向にある。

データ利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				FY24		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	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	928	-9.2	-33.9
MDV analyzer	186	186	176	186	217	226	213	208	225	3.9	8.5
診療データ調査分析	833	678	759	996	805	758	810	1,195	702	-12.7	-41.2
Source: Nippon-IBR Based on MDV's FY23 & FY24 Q1 earnings results material											

FY24 通期予想

同社は FY24 の業績見通しを据え置いた。同社は、FY24 を成長投資の年と位置付けており、FY25 以降にその成果の貢献を見込む。人員増強と「カルテコ」の普及と利用促進のためのプロモーション等に伴う投資により、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）を予想している。

経常利益の伸びが売上高の伸びを大きく下回るのは、1) 「カルテコ」やクラウド型サービスに伴う売上原価の増加（491 百万円増）、2) 売上増のための人員増強の人件費（351 百万円増）、3) 「カルテコ」拡販のための広告宣伝費の増加（434 百万円増）、などによるものである。

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 (%)	対（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
Dividend (¥)	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								
＊ 親会社株主に帰属する当期純利益								

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 FY24 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。セグメントの利益成長のための戦略は、1) MDV Act の有料機能の拡販、2) 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、3) 「カルテコ」の普及と利用促進、の 3 つである。

1) 「MDV Act」の有料機能の拡販

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追加する予定であり、同サービスの売上高の前期比 78.4%増を目指す。主な有料サービスは以下の通りである。

- I. 経営分析ソリューション：病院の収益改善や診療の標準化を支援する。FY23 にリリースした「診療分析パッケージ」は月額 50,000 円で開始しており、FY24 には、月額 10,000 円～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、入院患者のベッドコントロール、各部門の業務などに対するサポートを提供する。月額料金は 20,000 円～100,000 円を想定している。
- 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、その他の分析ツールを病院に提供する。月額料金 10,000 円～50,000 円を想定している。

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」の利用健診施設の拡大

FY24 は、ユーザー数を FY23 の 100 施設から 161 施設に拡大し、グループ全体で売上高 400 百万円の増収を目指す。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」の拡販を、FY23 の不具合対応完了後、再加速させる計画である。同サービスは健診から受診勧奨、検査まで一貫性をもって行えるよう健診施設を支援する。

3) カルテコの普及との利用促進

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、生活者が自身のカルテ情報や健診結果にアクセスすることを可能にし、予防医療に繋げることである。

「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」の売上高を 520 百万円（FY23 は 0 百万円）、ダウンロード数を 780,000 件と見込んでおり、顧客基盤の拡充を図る。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、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、匿名データとして同社が利活用する。

データ活用サービス

同社はデータ利活用サービスの FY24 売上高を 4,971 百万円（前期比 12.1%増）と予想している。データ利活用サービスではオーガニックな成長が見込まれる一方、営業人員が継続的に不足している。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 下期以降となる見通しである。

中期経営計画（FY23—FY25）の進捗状況

FY24 は同社の 3 カ年中期経営計画の 2 年目にあたる。FY23 はデータネットワークサービスセグメントの子会社の業績不振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。中期経営計画達成のためには、1) データ利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 28 名は 2024 年 4 月に新卒として入社した。同社の採用の中心は従来エンジニアであったが、今後はデータ利活用サービスを中心に営業人員の増強にも力を入れる。

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、FY22 の 3 年間は、それぞれ 589 百万円、889 百万円、862 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%、125.4%となった。FY23 は自社株買いを実施していない。FY23 末時点で、発行済株式数の 4.5%が自己株式である。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).