

メディカル・データ・ビジョン株式会社 (3902 JP)

主要サービスの売上が下期以降にずれ込むも、FY24 通期ガイダンスに変更なし。

FY24 上期決算サマリー

メディカル・データ・ビジョンが発表した FY24 上期決算（12 月期）は、売上高 2,780 百万円（前年同期比 7.4%減）、売上総利益 2,061 百万円（同 12.1%減）、営業利益 26 百万円（同 96.3%減）となった。経常利益においては、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営業外費用（60 百万円）の計上等により 32 百万円の損失となった。

FY24 上期決算の売上高は会社予想に対して下振れたものの、利益は想定通りに進捗した。同社は上期に営業人員の増強と育成、クラウドサービスの受注活動とカルテコ普及に注力すると想定していたため、減収を予想していた。また人材の採用や「カルテコ」のサービス普及のための広告宣伝を行う予定であったため、上期の営業利益のマイナス成長は織り込み済みであった。

上期売上高に影響したマイナス要因は、1) データ利活用サービスの進捗遅れ、2)「カルテコ」のねこセンシング機能の開発遅延による広告宣伝の遅れ、などである。一方、クラウド型サービスの「MDV Act」の売上は、有料契約病院数の増加により堅調に推移した。

売上総利益率は、FY23 上期の 78.1%、FY23 通期の 78.4%から、FY24 上期の 74.1%と縮小傾向にある。これは「MDV Act」の有料機能および、「カルテコ」などクラウドサービスへのサポート費用増加（前年同期比 23 百万円増）により上期の売上原価が 719 百万円（同 62 百万円・9.5%増）に上昇したためである。

上期営業利益が前年同期比 96.3%減となったのは、採用とサービス開発など先行投資によるもので、1) アルファサルスの開発費（同 110 百万円増）、2) 「カルテコ」のサービスおよび株主優待等の広告宣伝費（同 107 百万円増）、3) 人件費（同 61 百万円増）、4) 「MDV Act」開発費（同 24 百万円増）、5) 「カルテコ」の開発費（同 6 百万円増）が主な要因である。上記以外のコスト増加要因は、AWS およびセールスフォースなどの外部サービス利用料の増加（同 49 百万円増）である。

MDV (3902 JP): 業績サマリー (累計ベース)						
(百万円)	FY23		FY24			
	上期	通期	上期	YoY (%)	通期(予)	YoY (%)
売上高	3,002	6,419	2,780	-7.4	8,000	24.6
売上総利益(GP)	2,345	5,031	2,061	-12.1	N/A	N/A
GPM (%)	78.1	78.4	74.1	-4.0ppt	N/A	N/A
SG&A	1,625	3,260	2,034	25.1	N/A	N/A
SG&A / Sales (%)	54.1	50.8	73.2	+19.1ppt	N/A	N/A
営業利益(OP)	719	1,770	26	-96.3	1,630	-8.0
OPM (%)	24.0	27.6	1.0	-23.0ppt	20.4	-7.2ppt
経常利益(RP)	700	1,700	-32	-	1,540	-9.4
RPM (%)	23.3	26.5	-1.2	-24.5ppt	19.3	-7.2ppt
当期利益*	445	979	-86	-	1,000	2.1
Dividend (¥)	N/A	6.5	N/A	N/A	6.5	0.0
Source: Nippon-IBR based on MDV's FY23 and FY24 H1 earnings results material						
* 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・ビジョンが発表した FY24 上期決算（12 月期）は、売上高 2,780 百万円（前年同期比 7.4%減）、売上総利益 2,061 百万円（同 12.1%減）、営業利益 26 百万円（同 96.3%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。「カルテコ」の利用促進のための人件費および PR 活動費に伴う投資により、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 か年中期経営計画の 2 年目にあたる。FY23 および FY24 上期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や新規機能のリリース遅延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。FY24 上期時点で、発行済株式数の 4.6%が自己株式である。FY24 の年間配当は一株当たり 6.5 円で FY23 より据え置きとし、配当性向は 24.8%となる予定である。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。

セグメント別業績

同社の事業は以下の 2 つに大別される。

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セグメントでは、「MDV Act」の有料契約病院数が、FY24 の第 1 四半期の 652 から、第 2 四半期の 674 へ順調に増加した。FY24 上期売上高は 625 百万円（前年同期比 13.5%減）、売上総利益は前年同期比 50.8%減の 171 百万円となった。

また、有料契約病院数の増加により上期で 428 百万円（同 3.1%減）のストック収入を積み上げた。一方、上期のフロー収入は前年同期比で 62.3%減の 50 百万円となった。フロー収入に含まれる一部売上の取消をしたためである。第 2 四半期単独では、ストック収入は前年同期比で 1.8%減、前四半期比で 5.3%減の 208 百万円、フロー収入は同 96.8%減、同 96.0%減の 1 百万円となった。

クラウド型サービスの「MDV Act」の拡販により、有料契約病院数は確実に伸び、売り上げ拡大につながった。有料病院契約数は FY23 の 638、FY24 第 1 四半期の 652 から、FY24 第 2 四半期には 674 となった。さらに、「MDV Act」の新機能のリリースに伴い、無料版を使っていた顧客の有料契約への移行により、新規顧客獲得が進むと見ている。FY24 には 638 の有料契約病院から得るストック収入を前期比で 78.4%増加させ、有料契約への移行をさらに推し進める計画である。

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 をクラウド型健診システム「アルファサルス」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、第 2 四半期も横ばいとなった。さらに、システムに新たなバグが見つかったことにより、顧客への導入を休止した。厳しい状況ではあるものの、同社は FY24 下期には巻き返しを図り、導入施設数 161 の計画を維持する意向である。

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 下期にずれ込んだ。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（FY24 上期は売上高 0 百万円）に対して、FY24 上期のダウンロード数は 167,698 にとどまった。同社はペット（いぬ・ねこ）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、ねこ向けセンシング機能のリリースは FY24 下期に延期となり、それに伴い「カルテコ」の本格的な PR も下期にずれ込んだ。

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	Q1	Q2	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	332	625	-13.5
フロー型	67	135	168	237	72	133	158	256	48	50	-62.3
ストック型	222	443	664	890	230	442	655	875	220	428	-3.1
新規事業（子会社）	83	153	278	407	86	146	239	330	63	146	-0.4
その他サービス	116	239	394	566	147	271	402	521	127	249	-8.1
Source: Nippon-IBR Based on MDV's FY24 H1 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	Q2	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	293	-12.2	-12.2
フロー型	67	67	33	69	72	61	24	97	48	1	-96.8	-96.0
ストック型	222	220	221	225	230	212	212	220	220	208	-1.8	-5.3
新規事業（子会社）	83	69	125	128	86	60	93	90	63	82	36.7	29.5
その他サービス	116	122	154	171	147	124	130	118	127	122	-1.4	-4.3
Source: Nippon-IBR Based on MDV's FY24 H1 earnings results materials												

データ利活用サービス

データ利活用サービスセグメントの FY24 上期決算は、売上高 1,904 百万円（前年同期比 5.1%減）、売上総利益は 1,681 百万円（同 5.4%減）となった。診療データ調査分析サービスの上期売上高は、予定されていた高額案件の受注が第 3 四半期に持ち越しとなり、前年同期比 7.2%減の 1,451 百万円となった。同社は診療データ調査分析サービスの落ち込みは営業人員が戦力化されていなかったためで一時的なものとしている。第 2 四半期単独では、診療データ調査分析サービスの売上高は 748 百万円（同 1.3%減・前四半期比 6.6%増）であった。その結果、売上総利益率は FY23 の 89.9%から FY24 上期の 88.3%まで減少した。一方、「MDV analyzer」の利用数が増加し、同システムの上期売上高は前年同期比 2.2%増の 453 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	Q2	YoY (%)	QoQ (%)	上期	YoY (%)
データ利活用サービス	1,020	865	935	1,182	1,022	984	1,023	1,403	928	976	-0.8	5.2	1,904	-5.1
MDV analyzer	186	186	176	186	217	226	213	208	225	227	0.6	0.8	453	2.2
診療データ調査分析	833	678	759	996	805	758	810	1,195	702	748	-1.3	6.6	1,451	-7.2

Source: Nippon-IBR Based on MDV's FY24H1 earnings results material

FY24 通期予想

FY24 上期の売上高と営業利益の通期予想に対する進捗率が、それぞれ 34.8%および 1.7%に留まったにも関わらず、同社は FY24 業績予想を据え置いた。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。人材増強に伴う人件費および「カルテコ」の利用促進のための広告宣伝に伴う投資などにより、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。

売上高の伸び 24.6%に比べて利益はマイナス成長を見込んでいる要因は、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) 売上増のための人件費の増加（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	
	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

各セグメントの前提条件と見通しは以下の通り：

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。通期予想に対する上期の進捗率は、売上高 25.6%、売上総利益 15.1%に留まっている。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」の導入健診施設の拡大、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

FY24 上期の「MDV Act」の有料契約病院数は 674（前四半期比 22 件増）であった。上期の「MDV Act」の売上は、通期予想の前期比 78.4%増に対して、同約 196.8%と急増した。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、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「診療分析パック」は月額 50,000 円で開始しており、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、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」の導入健診施設の拡大

同社は「アルファサルス」を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おり、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。新たに見つかったバグは解決し、新機能を搭載したシステムは 10 月にリリースされる予定である。ただ、10 月は第 4 四半期となるため、「アルファサルス」の売上は目標未達となるリスクもある。

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。「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。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。その 1 つがペット（ねこ）センシングアプリであるが、計測精度を向上させるためにアプリのリリースは延期している。リリースは当初予定の第 1 四半期から第 3 四半期にずれ込む見込みで、そのため PR 活動費の 400 百万円の大半が下期に発生する可能性が高い。同社は 8 月 12 日から TV コマーシャルを放映開始し、通常週に 7,000 から 8,000 あるダウンロード数は、同日だけで 15,000 件に跳ね上がった。目標の 780,000 ダウンロード数達成のためには、下期に週 25,000 のダウンロード数を獲得する必要があると試算される。

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。

データ利活用サービス

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。FY24 上期売上高の通期予想に対する進捗率は 38.3%である。1Q 見込んだ高額案件はいまだ受注できておらず、下期に収益リスクとなる可能性がある。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 および FY24 上期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、既存事業のオーガニック成長と「カルテコ」による新規売上により可能だと同社は見ている。これらの目標の達成のためには、1) 新規顧客獲得のためのデータ利活用サービスにおける営業人員の増強、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拡大、4) 「カルテコ」のダウンロード数が FY24 に 78 万件、FY25 に 200 万件に拡大すること、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。FY24 期初の従業員数 262 名に対し、上期末時点で 297 名と、着実に採用をしている。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 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。FY24 上期時点で、発行済株式数の 4.6%が自己株式である。FY24 の年間配当は一株当たり 6.5 円で FY23 より据え置きとし、配当性向は 24.8%となる予定である。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).