

メディカル・データ・ビジョン株式会社 (3902 JP)

FY24 に行った先行投資による今後の成長を見据え、中期経営計画の目標は据置き。

エグゼクティブサマリー

➤ FY24 通期予想の修正

メディカル・データ・ビジョンが発表したFY24 第3 四半期決算（12 月期）は、売上高 4,125 百万円（前年同期比 8.1%減）、売上総利益 3,055 百万円（同 12.8%減）、営業損失 140 百万円（前年同期は営業利益 1,111 百万円）となった。同決算の結果を踏まえ同社は FY24 通期予想を下方修正した。業績低迷の要因は、1）クラウド型健診システム「アルファ・サルス」の導入が不具合改修作業のため 9 月まで遅れたこと、2）健康管理アプリ「カルテコ」の新コンテンツであるねこの非接触バイタルセンシング機能のリリースが遅延したことにより大規模な PR 活動が遅れたこと、である。しかし同社は、先行投資によるコストの増加により、期初計画から減益を予想していた。FY24 通期の具体的なコスト増は、1）カルテコほかクラウド型サービスの原価増（491 百万円）、2）人件費の増加（351 百万円）、3）カルテコ拡販のための広告宣伝費の増加（434 百万円）などである。

➤ FY25 の中期経営計画の目標達成は可能

同社は、中期経営計画の FY25 目標である（すべてオーガニック成長による）売上高 10,000 百万円（FY22 をベース年度とした CAGR16.7%以上）、経常利益 2,500 百万円（同 CAGR 16.1%以上）を据え置きとした。FY25 の成長に向けて人員増、広告宣伝の拡充など前述の先行投資を積極的に行っており、FY24 の減収要因となった問題はすでに解消済みとしている。

➤ 株主還元

同社は年間配当性向 20%以上程度を株主還元方針としている。FY24 の配当は FY23 から据え置きの一株当たり 6.5 円としており、修正 EPS 4.71 円に基づく配当性向は 138.0%となる。

メディカル・データ・ビジョン (3902 JP): 株価バリュエーション						
時価総額 (百万円)		17,400	時価総額 (百万ドル)		116	
22 日平均売買代金 (百万円)		151	22 日平均売買代金 (百万ドル)		1.0	
株価パフォーマンス (%)	3902	TOPIX	業績予想 (百万円, %)	FY22	FY23	FY24CE
株価 (¥, 4 Dec 2024)	437.00	2,740.60	売上高	6,104	6,419	6,600
3mo	-16.6	+4.1	営業利益	1,758	1,770	510
6mo	-17.1	-1.7	営業利益率 [OPM] (%)	28.8	27.6	7.7
YTD	-33.3	+15.8	EBITDA	1,820	1,818	570*
1yr	-37.3	+16.0	財務レバレッジ (X)	1.3	1.4	1.4*
5yrs	-54.9	+60.9	ネット D/E レシオ (X)	-0.6	-0.7	-0.7*
一株当たり指標	3902	TOPIX	フリーキャッシュフロー	42	1,179	N/A
EPS (¥, FY24 CE)	4.71	179.35				
DPS (¥, FY24 CE)	6.5	N/A	株主還元概要	FY22	FY23	FY24CE
BPS (¥, June-24)	102.3	1970.45	配当金 (¥)	6.0	6.5	6.5
FCFPS (¥, FY24EST)	N/A	N/A	配当性向 (%)	26.3	25.4	138.0
予想 PER (X)	92.8	15.28	配当利回り (%)	N/A	N/A	1.5
PBR (x)	4.3	1.39	DOE (%)	6.2	5.3	6.4*
PCFR (x)	N/A	N/A	自己株比率 (%)	N/A	N/A	4.5
EV/EBITDA (X)	14,182	N/A	ROE (%)	24.7	23.0	22.0*
Source: Nippon-IBR based on data on Bloomberg and Toyo Keizai / * Nippon-IBR estimates						

FY24 第 3 四半期決算概要

メディカル・データ・ビジョン[MDV]が発表した FY24 第 3 四半期決算（12 月期）は、売上高 4,125 百万円（前年同期比 8.1% 減）、営業損失 140 百万円（前年同期は営業利益 1,111 百万円）、売上総利益 3,055 百万円（同 12.8%減）となった。同決算の結果を踏まえ、同社は FY24 通期予想を下方修正した。減収減益の要因は、1）クラウド型健診システム「アルファ・サルス」の不具合改修作業が 9 月まで続き導入が遅延したこと、2）健康管理アプリ「カルテコ」の新コンテンツ（ねこの非接触バイタルセンシング機能）のリリース遅延による大規模な PR 活動が遅れたこと、などである。また、人員増強、カルテコの TVCM 投入、研究開発など、中期経営計画の施策に沿って成長投資を実施したことが、営業利益の減少につながった。

第 3 四半期単独では、売上高 1,345 百万円（前年同期比 9.4%減）に対して、営業損失 は 167 百万円（前年同期は営業利益 391 百万円）となった。第 3 四半期の営業損失の主な要因は、カルテコの広告宣伝費（前年同期比 235 百万円増）の急増であるが、これは、カルテコ拡販のための予算 434 百万円の一部である。カルテコの大規模な PR 活動が奏功し、ダウンロード数は FY24 の目標 780,000 に対して、FY24 第 1 四半期 62,105、第 2 四半期 167,698、第 3 四半期 630,369、と急増した。最終的な目標は、カルテコアプリの有料サービスのユーザーを増やすことである。また、ソニービズネットワークス株式会社[未上場]への導入決定のほか、同社が扱うクラウド勤怠管理システムと連携した「カルテコ workwell」をリリースして企業への導入にも注力しており、収益を創出しつつある。

MDV (3902 JP): 業績サマリー (累計ベース)							
(百万円)	FY23			FY24			
	上期	Q3	通期	Q1	上期	Q3	YoY (%)
売上高	3,002	4,487	6,419	1,388	2,780	4,125	-8.1
売上総利益(GP)	2,345	3,501	5,031	1,045	2,061	3,055	-12.8
GPM (%)	78.1	78.0	78.4	75.3	74.1	74.1	-3.9ppt
SG&A	1,625	2,390	3,260	991	2,034	3,195	33.7
SG&A / Sales (%)	54.1	53.3	50.8	71.4	73.2	77.5	+24.2ppt
営業利益(OP)	719	1,111	1,770	53	26	-140	N/A
OPM (%)	24.0	24.8	27.6	3.9	1.0	-3.4	-28.2ppt
経常利益(RP)	700	1,063	1,700	22	-32	-229	N/A
RPM (%)	23.3	23.7	26.5	1.6	-1.2	-5.6	-29.3ppt
当期利益*	445	659	979	-15	-86	-314	N/A
Dividend (¥)	N/A	N/A	6.5	N/A	N/A	N/A	N/A
Source: Nippon-IBR based on MDV's earnings results materials							
* NP attributed to the parent's shareholders							

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)	FY23				FY24			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	YoY (%)
データネットワークサービス合計	388	723	1,053	1,462	332	625	900	-14.6
フロー型	72	133	158	256	48	50	88	-44.4
ストック型	230	442	655	875	220	428	646	-1.4
新規事業 (子会社)	86	146	239	330	63	146	161	-32.8
カルテコ					0	0	4	N/A
その他サービス	147	271	402	521	127	249	389	-3.4
Source: Nippon-IBR Based on MDV's 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)	FY23				FY24				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	YoY (%)	QoQ (%)
データネットワークサービス合計	388	334	330	409	332	293	274	-17.0	-6.4
フロー型	72	61	24	97	48	1	37	52.1	1832.8*
ストック型	230	212	212	220	220	208	217	2.2	4.2
新規事業 (子会社)	86	60	93	90	63	82	14	-83.9	-81.9
カルテコ					0	0	4	N/A	N/A
その他サービス	147	124	130	118	127	122	139	6.5	14.1
Source: Nippon-IBR Based on MDV's earnings results materials									
NB: * Sales of System B Alpha is split into Flow and Stock revenues from FY24 Q3.									

データ利活用サービスの売上構成 (累計ベース)								
(百万円)	FY23				FY24			
	Q1	上期	Q3	通期	Q1	上期	Q3	YoY (%)
データ利活用サービス	1,022	2,007	3,030	4,434	928	1,904	2,836	-6.4
MDV analyzer	217	443	657	865	225	453	678	3.3
診療データ調査分析	805	1,563	2,373	3,569	702	1,451	2,157	-9.1
Source: Nippon-IBR Based on MDV's earnings results materials								

データ利活用サービスの売上構成 (四半期ベース)									
(百万円)	FY23				FY24				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	YoY (%)	QoQ (%)
データ利活用サービス	1,022	984	1,023	1,403	928	976	931	-9.0	-4.6
MDV analyzer	217	226	213	208	225	227	225	5.6	-1.0
診療データ調査分析	805	758	810	1,195	702	748	706	-12.8	-5.7
Source: Nippon-IBR Based on MDV's earnings results materials									

FY24 業績見通し

第 3 四半期累計決算が予想を下振れたことを踏まえ、同社は FY24 通期予想を下方修正した。これにより通期予想は、前回予想の売上高 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）から、今回予想の売上高 6,600 百万円（同 2.8%増）、営業利益 510 百万円（同 71.2%減）、経常利益 390 百万円（同 77.1%減）となった。

MDV (3902 JP): 業績サマリー及び見通し							
(百万円)	FY23		FY24				
	上期	通期	上期	旧通期(予)	YoY (%)	新通期(予)	YoY (%)
売上高	3,002	6,419	2,780	8,000	24.6	6,600	2.8
売上総利益(GP)	2,345	5,031	2,061	N/A	N/A	N/A	N/A
GPM (%)	78.1	78.4	74.1	N/A	N/A	N/A	N/A
SG&A	1,625	3,260	2,034	N/A	N/A	N/A	N/A
SG&A / Sales (%)	54.1	50.8	73.2	N/A	N/A	N/A	N/A
営業利益(OP)	719	1,770	26	1,630	-8.0	510	-71.2
OPM (%)	24.0	27.6	1.0	20.4	-7.2ppt	7.7	-19.9ppt
経常利益(RP)	700	1,700	-32	1,540	-9.4	390	-77.1
RPM (%)	23.3	26.5	-1.2	19.3	-7.2ppt	5.9	-20.6ppt
当期利益*	445	979	-86	1,000	2.1	180	-81.6
Dividend (¥)	N/A	6.5	N/A	6.5	0.0	6.5	0.0
Source: Nippon-IBR based on MDV's earnings results materials							
* NP attributed to the parent's shareholders							

同社は、第 3 四半期までの売上はアルファ・サルースの不具合修正作業の長期化による導入の遅延や、カルテコの新機能リリースの遅れによる PR 活動の遅れによりマイナスの影響を受けたが、これらの問題は解消しており、第 4 四半期以降の遅れは生じないとしている。FY24 売上高予想の下方修正 1,400 百万円の内訳は、1) アルファ・サルースの導入遅延による約 650 百万円減、2) カルテコ新機能のリリースの遅延による 500 百万円減、3) データ利活用サービスの「診療データ調査分析サービス」の売上減 200 百万円、となっている。

同社はコスト増による減益をすでに想定している。FY24 通期のコスト増要因の推定は、1) カルテコほかクラウド型サービスの売上原価の増加（491 百万円）、2) 人件費の増加（351 百万円）、3) カルテコの広告宣伝費の増加（434 百万円）、などである。

中期経営計画（FY23 - FY25）の進捗状況

FY24 は 3 か年中期経営計画の 2 年目に当たる。同社は既存事業のオーガニック成長のみにより、同計画の目標である売上高 10,000 百万円（CAGR16.7%以上）および経常利益 2,500 百万円（CAGR16.1%以上）は達成可能であると見ている。FY24 は今後の成長に向けて積極的に先行投資を行う年という位置づけである。

株主還元

同社は年間配当性向 20%以上を株主還元方針としている。FY24 の配当は FY23 から据え置き一株当たり 6.5 円としており、修正 EPS 4.71 円に基づく配当性向は 138.0%となる。同社は中期経営計画においては株主還元方針の詳細を明示していない。

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