

メディカル・データ・ビジョン株式会社 (3902 JP)

データ利活用サービスの回復により、予想以上に早い利益回復を実現。

エグゼクティブサマリー

- FY25 第 1 四半期決算概要
- メディカル・データ・ビジョンが発表したFY25 第1四半期決算 (12 月期) は、売上高 1,532百万円 (前年同期比10.4%増)、売上総利益1,085百万円 (同3.8%増)、営業利益 17 百万円 (同67.6%減) と、売上高はほぼ会社予想の通り、営業利益については会社予想を上回っての着地となった。増収の主要因はデータ利活用サービスの増収による。
- 中期経営計画 FY25 目標達成の可能性
- 中期経営計画の FY25 の利益目標は、営業利益 2,600 百万円、経常利益 2,500 百万円から変更はない。FY25 売上目標は、カルテコのより保守的な売上予想により、10,000 百万円から9,000 百万円に前回下方修正されているが、FY25 の経常利益目標は達成可能と同社は見ている。同社は FY25 の成長を確保するため FY24 に積極的に先行投資を行っている。また、FY24 の売上高低迷の要因はすでに解決されている。
- 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 の年間配当は、一株当たり純損失 20.73 円に対し一株当たり 6.5 円 (会社予想通り・FY23 と同額) となり、株主資本配当率は 6.7%となった。FY25 の年間配当は一株当たり 9 円を予想しており、配当性向は 20.6%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)		15,800	時価総額 (百万ドル)		109	
22 日平均売買代金 (百万円)		51	22 日平均売買代金 (百万ドル)		0.35	
株価パフォーマンス (%)		3902	TOPIX	業績予想 (百万円, %)	FY23	FY24
株価 (¥, 2025 年 6 月 3 日終値)	395	2771.11	売上高		6,419	5,906
3mo (2025 年 3 月 3 日終値比)	-2.5	1.5	営業利益		1,770	3
6mo (2024 年 12 月 3 日終値比)	-9.4	0.6	営業利益率 [OPM] (%)		27.6	0.1
YTD (2025 年 1 月 6 日終値比)	-5.3	0.5	EBITDA		1,818	105
1yr	-25.0	-1.0	EPS (¥)		25.63	-20.73
5yrs	-63.2	87.5	財務レバレッジ (X)		1.4	1.5
一株当たり指標	3902	TOPIX	ネット D/E レシオ (X)		0.8	0.5
EPS (¥, FY25 CE)	43.59	182.48	フリーキャッシュフロー		1,179	-1,469
DPS (¥, FY25 CE)	9	N/A	株主還元概要	FY23	FY24	FY25 CE
BPS (¥, FY25 CE)	81.7	1875.16	配当金 (¥)		6.5	6.5
FCFPS (¥, FY25EST)	50.00*	N/A	配当性向 (%)		25.4	-
予想 PER (X)	9.1	14.82	配当利回り (%)		N/A	N/A
PBR (x)	4.8	1.48	DOE (%)		N/A	6.7
PCFR (x)	7.9	N/A	自己株比率 (%)		N/A	5.4
EV/EBITDA	6.0	N/A	ROE (%)		23.0	N/A
Source: Nippon-IBR based on data on Bloomberg and Toyo Keizai / *Nippon-IBR estimates						

FY25 第 1 四半期決算概要

メディカル・データ・ビジョンが発表したFY25 第1四半期決算（12 月期）は、売上高 1,532百万円（前年同期比10.4%増）、売上総利益1,085百万円（同3.8%増）、営業利益 17 百万円（同67.6%減）と、売上高はほぼ会社予想の通り、営業利益については会社予想を上回っての着地となった。増収の主要因はデータ活用サービスの増収による。データ活用サービスの伸長に加え、原価や販売管理費が計画を下回ったことで、予想より早期の第1四半期に（赤字決算の計画に対して）黒字化を達成した。売上総利益率は、FY24の73.3%からFY25第1四半期の70.9%（前年同期比4.4ppt減）と縮小傾向にある。FY25第1四半期の原価は、前年同期比103百万円（30.2%）増の446百万円となり、うち79百万円の増加は主にクラウド型サービスに係る原価である。

MDV (3902 JP): 業績サマリー									
(百万円)	FY23			FY24			FY25		
	Q1	上期	通期	Q1	上期	通期	Q1	YoY (%)	QoQ (%)
売上高	1,559	3,002	6,419	1,388	2,780	5,906	1,532	10.4	-14.0
売上総利益(GP)	1,238	2,345	5,031	1,045	2,061	4,331	1,085	3.8	-14.9
GPM (%)	79.4	78.1	78.4	75.3	74.1	73.3	70.9	-4.4ppt	-0.8ppt
SG&A	815	1,625	3,260	991	2,034	4,327	1,068	7.7	-5.6
SG&A / Sales (%)	52.3	54.1	50.8	71.4	73.2	73.3	69.7	-1.7ppt	+6.1ppt
営業利益(OP)	423	719	1,770	53	26	3	17	-67.6	-87.9
OPM (%)	27.2	24.0	27.6	3.9	1.0	0.1	1.1	-2.8ppt	-7.0ppt
経常利益(RP)	424	700	1,700	22	-32	-509	20	-8.6	N/A
RPM (%)	27.2	23.3	26.5	1.6	-1.2	-8.6	1.4	-0.2ppt	+17.1ppt
当期利益*	275	445	979	-15	-86	-791	12	N/A	N/A
Dividend (¥)	N/A	N/A	6.5	N/A	N/A	6.5	N/A	N/A	N/A
Source: Nippon-IBR based on MDV's earnings results materials									
* 親会社株主に帰属する当期純利益									

サービス別業績

同社の事業ポートフォリオは、以下の 2 つのサービスに大別される。

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を構成するのは、1) MDV Act、2) アルファ・サルス、3) カルテコ、である。データネットワークサービスの売上は、1) 上記 3 つのサービスのストック収入、2) 初期費用からなるフロー収入、3) 新規事業、から成る。FY25 第 1 四半期には、222 百万円（前年同期比 0.9%増・前四半期比 0.5%減）のストック収入を創出したが、その大半は DPC 病院に導入したオンプレミス型クラウドサービス MDV Act によるものである。フロー収入は前年同期比 69.1%増の 82 百万円（前四半期比 1.8%減）となったが、増収は、新規事業に含んでいた子会社システムビー・アルファの売上高を、FY24 第 3 四半期よりストック、フローに区分変更したためである。ちなみに、カルテコの売上は FY25 Q1 よりストック型売上 222 百万円に含まれているが、下記の表では別建てで表示している。

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				FY25		
	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	388	334	330	409	332	293	274	322	321	-3.2	-0.1
フロー型	72	61	24	97	48	1	37	83	82	69.1	-1.8
ストック型	230	212	212	220	220	208	217	218	217	-0.9	-0.3
新規事業 (子会社)	86	60	93	90	63	82	14	15	17	-72.4	13.9
カルテコ	-	-	-	-	0	0	4	4	4	N/A	0.0
その他サービス	147	124	130	118	127	122	139	126	157	23.0	24.3
Source: Nippon-IBR based on MDV's earnings results materials											

2. データ利活用サービス

データ利活用サービスの FY25 第 1 四半期の売上は、会社予想を上回る 1,053 百万円（前年同期比 13.5%増・前四半期比 20.9%減）となった。診療データ調査分析サービスの売上は、営業人員の戦力化やサービスの高付加価値化による受注数の増加により、前年同期比 16.0%増（前四半期比 26.5%減）の 814 百万円となった。

MDV analyzer の売上は、前年同期比 5.5%増・前四半期比 6.3%増の 238 百万円となった。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た。その結果、顧客単価が上昇した。

データ利活用サービスの売上構成（四半期ベース）											
(百万円)	FY23				FY24				FY25		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	YoY (%)	QoQ (%)
データ利活用サービス	1,022	984	1,023	1,403	928	976	931	1,332	1,053	13.5	-20.9
MDV analyzer	217	226	213	208	225	227	225	224	238	5.5	6.3
診療データ調査分析	805	758	810	1,195	702	748	706	1,108	814	16.0	-26.5
Source: Nippon-IBR based on MDV's earnings results materials											

FY25 業績予想

FY25 は現行の中期経営計画の最終年度にあたる。同社は FY25 の営業利益を、FY24 の 3 百万円から大幅飛躍となる 2,600 百万円、経常利益を 2,500 百万円と設定している。FY25 の売上予想は 9,000 百万円（前年同期比 52.4%増）とし、うち 2,220 百万円（同 81.6%増）をデータネットワークサービスから、6,100 百万円（同 46.3%増）をデータ利活用サービスから、680 百万円（同 31.8%増）をその他サービスから創出する見込みである。FY25 第 1 四半期の営業利益は会社予想を超えた着地となったが、FY25 の期初予想を据え置きとした。

MDV (3902 JP): 決算ガイダンス							
(百万円)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	
	通期	通期	通期	通期	通期	通期(予)	YoY (%)
売上高	4,579	5,672	6,104	6,419	5,906	9,000	52.4
営業利益	1,146	1,594	1,758	1,770	3	2,600	N/A
経常利益(RP)	1,148	1,592	1,750	1,700	-509	2,500	N/A
RPM (%)	25.1	28.1	28.7	26.5	-8.6	27.8	N/A
当期利益*	700	1,087	870	979	-791	1,650	N/A
Dividend (¥)	3.6	5.6	6.0	6.5	6.5	9.0	38.5
Source: Nippon-IBR based on MDV's earnings results materials							
*親会社株主に帰属する当期純利益							

データネットワークサービスの FY25 売上高は、前年同期比 81.6%増の 2,220 百万円と大幅増収を予想しており、その内訳は以下の通りである。

- アルファ・セールスが最も大きな前期比成長（+817 百万円）をもたらすと予想されている。同社は新たに77 の健診施設をシステムに連携させる予定で、平均初期費用は1 施設あたり約10 百万円である。目標の77 施設のうち、20 施設超はFY24 にすでに受注残となっている。
- カルテコのFY25売上高は、FY24の売上実績を踏まえ、FY24の売上予想520百万円よりかなり保守的な90百万円増（前期比 10倍）を予想する。同社はアプリの利用者のアクティビティを分析して、有料利用者数の増加につなげており、市場シェア拡大の余地はまだ大きいと見ている。さらに、ソニーグループ傘下のSMN 株式会社（6185）のほか、倉庫・物流業界を中心に6 社から、社員のメンタルヘルス対策ができるアプリ「カルテコworkwell」をすでに受注している。

- MDV Act の前期比成長は 57 百万円を予想する。現行の有料契約病院からの安定的なストック収入に加え、新規有料機能のクロスセルによって売上拡大を図る。

データ利活用サービスでは以下の施策を実行することにより FY25 売上高を前期比 46.3%増の 1,931 百万円と見込む。

- 営業人員の増強によるオーガニック成長。FY24 入社の営業社員の戦力化及び既存社員の生産性向上によりオーガニックな成長を見込む。
- コンサルティングサービスの開始。診療データ調査分析（アドホック調査サービス）に加え、製薬会社のマーケティング部門を中心にリアルワールドデータの活用を支援するサービスを開始する。

同社は、FY25 売上高の3,093 百万円の増収（前期比52.4%増）に対して、AWS などの利用料やクラウドサービスに係る原価増を 457 百万円（前期比）と見込む。また、販売管理費では、人件費の増加（+388 百万円）およびサポート料の増加（+101 百万円）を予想する。しかしこれらの販売管理費の増加は、カルテコの広告宣伝費の減少（-236 百万円）や研究開発費の削減（-241 百万円）により相殺される見込みである。

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。FY25 の年間配当は一株当たり9 円を予想しており、配当性向は 20.6%となる。FY24 の年間配当は、一株当たり純損失20.73 円に対し一株当たり6.5 円（会社予想通り・FY23 と同額）となった。純損失の要因は、1) SENSING に関する減損損失約400 百万円を含む投資損失（514 百万円）、2) 投資有価証券の評価損による特別損失（127 百万円）、である。一株当たり6.5 円の配当により株主資本配当率は6.7%となる。

2024年12月の時点で、発行済み株式数の5.4%が自社株となっている。2024年9月から2025年3月にかけて、同社は計340,000 株（約152百万円）の自社株買いを実施した。中期経営計画では、同社は追加の株主還元政策について詳細を開示していない。

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 2025 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).