

ホリスティック企業レポート

データホライゾン

3628 東証マザーズ

フォロー・レポート
2013年6月28日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済20130625

データホライゾン (3628 東証マザーズ)

発行日: 2013/6/28

ジェネリック医薬品通知や糖尿病重症化予防などで国民医療費圧縮に寄与

> 要旨

アナリスト: 馬目 俊一郎
+81(0)3-6858-3216
manome@stock-r.org

◆ ジェネリック医薬品通知サービスと保険薬局向けシステムの2本柱

・データホライゾン(以下、同社)は、ジェネリック医薬品通知サービスなど、レセプト(診療報酬明細書)データに基づく医療関連情報サービスを医療保険事業の運営者(以下、保険者)に提供している。また、医療関連データベースを利用した病院や保険薬局向けのパッケージシステムからなる医療関連情報システムの開発・販売なども手掛けている。

【主要指標】

	2013/6/21
株価(円)	505
発行済株式数(千株)	3,557
時価総額(百万円)	1,796

◆ 13年3月期は営業赤字に転落

・13/3期は売上高が前期比12.5%減となり、0.9億円の営業損失(前期は営業利益0.6億円)となった。保険者向け医療関連情報サービスは堅調に推移するも、保険薬局向けパッケージシステムの新バージョンの開発が遅れたため営業赤字に転落した。

	前期	今期E	来期E
PER(倍)	-9.7	23.1	22.5
PBR(倍)	2.0	1.8	1.7
配当利回り(%)	0.0	0.0	1.0

【株価パフォーマンス】

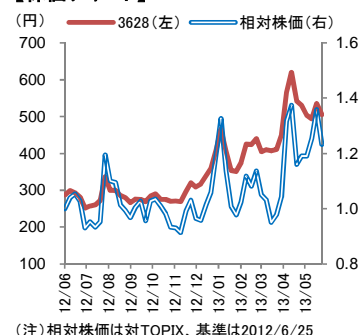
	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	0.2	24.7	76.0
対TOPIX(%)	3.5	17.4	23.3

> 今期業績予想

◆ 14年3月期の会社予想は営業黒字化を見込む

・14/3期について、会社は東日本地域の国民健康保険の運営自治体の開拓に注力することや保険薬局向けシステムの新バージョン投入で、売上高は前期比30.3%増の24.5億円、営業利益は1.0億円(前期は営業損失0.9億円)を予想している。

【株価チャート】



・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、14/3期の会社予想が想定内であることから、前回レポート(12年7月発行)の業績予想を継続した。14/3期は売上高が前期比32.8%増の24.9億円、営業利益は1.0億円への黒字転換を当センターでは見込んでいる。

【3628 データホライゾン 業種: 情報・通信業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2011/3	2,204	14.8	110	-63.5	106	-64.5	77	-52.9	22.0	320.3	17.5
2012/3	2,147	-2.6	69	-36.4	58	-45.2	17	-77.4	5.1	308.2	5.0
2013/3	1,879	-12.5	-97	-	-104	-	-180	-	-52.0	253.4	0.0
2014/3 CE	2,450	30.3	105	-	100	-	40	-	11.5	-	0.0
2014/3 E	2,495	32.8	100	-	98	-	76	-	21.9	273.1	0.0
2015/3 E	2,675	7.2	138	38.0	136	38.8	78	2.6	22.4	295.6	5.0
2016/3 E	2,865	7.1	188	36.2	186	36.8	107	37.2	30.8	321.3	10.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想

フォロー・レポート

2/7

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンター及び早稲田大学知的資本研究会は、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

> 事業内容

◆ ジェネリック医薬品通知サービスや重症化予防サービスで医療費抑制に寄与

データホライゾン(以下、同社)は、レセプト(診療報酬明細書)のデータ化とデータ分析結果に基づく各種サービスの提供や、レセプトの発行およびチェックするシステムの開発・販売を基に、国民の健康と医療費削減に貢献する医療関連情報事業を行っている。

事業セグメントは医療関連情報事業とその他事業の2事業で構成され、医療関連情報事業が収益の大部分を稼ぎ出す。なかでも、ジェネリック医薬品通知サービスや糖尿病重症化予防サービスなどで構成される「保険者向け情報サービス」と、保険薬局向けシステム販売の「保険薬局向けシステム」が医療関連情報事業の中心である。

保険者向け情報サービスはジェネリック医薬品通知サービスが主力である。これは、中小企業などが加入する全国健康保険協会(以下、協会けんぽ)や大企業が運営する健康保険組合(同、健保)、自治体が運営する国民健康保険(同、国保)などと契約し、レセプト分析を基に新薬(先発医薬品)から薬価の低いジェネリック(後発医薬品)に切り替えた場合の節約可能な差額等を被保険者に通知するサービスで、ジェネリック医薬品通知で患者の医薬品に対するコスト意識を高め、健康保険を運営する医療保険事業の運営者(以下、保険者)の薬剤費削減を目的とする。

その他では、糖尿病患者をカウンセリングや食事指導等で病状の進行を抑制する糖尿病重症化予防サービス、レセプト分析を基に受診回数が多いと思われる患者に対する頻回受診者指導サービスなども提供している

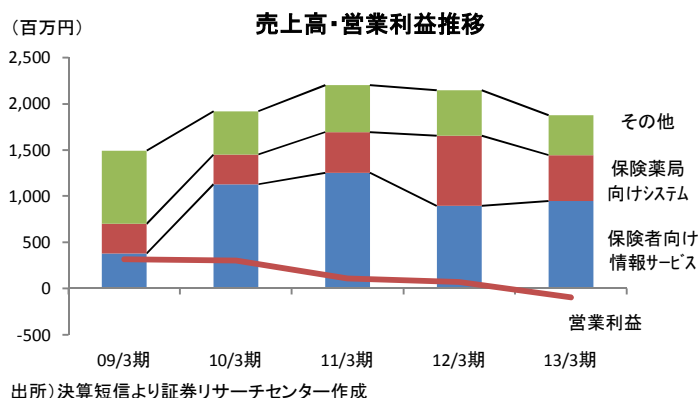
保険薬局向けシステムは10年に販売会社を買収し、開発から販売、メンテナンスまで一貫したサービスを提供できる体勢を整えている。

> 決算概要

◆ 13年3月期は営業赤字に転落

13/3期は売上が前期比12.5%減の18.7億円となり、0.9億円の営業損失(前期は営業利益0.6億円)を計上した。主な部門別の状況を見ると保険者向け情報サービスは、健保の大口解約による減収要因を国保の契約自治体増による増収で補い、売上高は前期比5.6%増の9.4億円となった。保険薬局向けシステムは新バージョンの開発遅れによる販売機会喪失が響き、売上高は同34.3%減の5.0億円に留まった。したがって、保険薬局向けシステムの売上高の大幅減少が利益に響き営業赤字となった。

保険者向け情報サービスの契約保険者数は、13/3期末で国保が前期末比34自治体増の141自治体、健保は同1組合減の25組合、協会けんぽは全国47支部を継続受注した。



> **業績見通し**

◆ **会社は14年3月期に営業黒字化を見込む**

14/3期について、会社は売上高が前期比30.3%増の24.5億円、営業利益は1.0億円（前期は営業損失0.9億円）と見込んでいる。

保険薬局向けシステムは下期からの新バージョン販売開始で、売上高は前期比17.8%増の5.9億円を見込んでいる。

保険者向け情報サービスも前期獲得した保険者の寄与を見込んでいる。また、12年10月に東京オフィスを東京支店に昇格し、営業要員を3倍増にすることで東日本地域の国保開拓を進める計画である。会社は14/3期の保険者向け情報サービスの売上高を前期比34.2%増の12.6億円と見込んでいる。

◆ **証券リサーチセンターは従来の業績予想を継続**

証券リサーチセンター（以下、当センター）は、14/3期の会社予想が想定内であることから、前回レポート（12年7月発行）の業績予想を継続し、14/3期は売上高が前期比32.8%増の24.9億円、営業利益は1.0億円の黒字転換を見込む。

今後の注目点は、保険者向け情報サービスにおける国保を運営する自治体の開拓と、基本サービスのジェネリック医薬品通知サービスに糖尿病重症化予防サービスや頻回受信者指導サービスなどを加えたサービスラインの拡充と考えられる。

高齢化を背景に国民医療費の膨張が予想されるなか、自治体にとってその圧縮が中長期的な課題である。同社の保険者向け情報サービスは、患者（被保険者）のコスト意識を高め、頻回受診者指導や重複受診者指導などは医療費の無駄排除に役立つほか、糖尿病重症化予防は将来の医療費抑制に寄与するなど、社会的にニーズの高いサービスと考えられる。

今後は、保険者向け情報サービスの契約保険者に対する効果測定が公表されるにつれ、徐々にではあるが当該サービスの需要拡大が予想される。一方、リスク要因は保険者の契約解除が挙げられよう。

> 株主還元

◆ 14年3月期は2期連続で無配の見通し

同社は株主への利益還元を重要課題と位置付け、内部留保を確保しつつ業績に対応した配当を行う方針であり、中期的な数値目標として配当性向30%を掲げている。

だが、最終赤字の13/3期は無配に転落し、14/3期の業績回復を予想するものの、会社は配当予想については無配を継続している。当センターも、会社の配当予想に従い14/3期は無配を予想する。

> リスク要因

◆ 既存契約保険者の解約リスクに注意

同社の成長を担う保険者向け情報サービスは、中期的に東日本地域の国保開拓で拡大が見込まれる一方で、既存顧客（保険者）の解約リスクを伴っている。なかでもジェネリック医薬品通知サービスが中心の健保の契約保険者数は、09/3期末の31組合から13/3期末には25組合まで減少するなど、ジェネリック医薬品への切り替えによる医療費削減効果一巡後には、保険者向け情報サービスの解約に至るケースが見受けられる。

したがって、同社の最大手顧客である協会けんぽも、解約リスクを抱えていることに留意したい。

本レポートの特徴

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、さらに早稲田大学知的資本研究会がレポートを監修することで、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

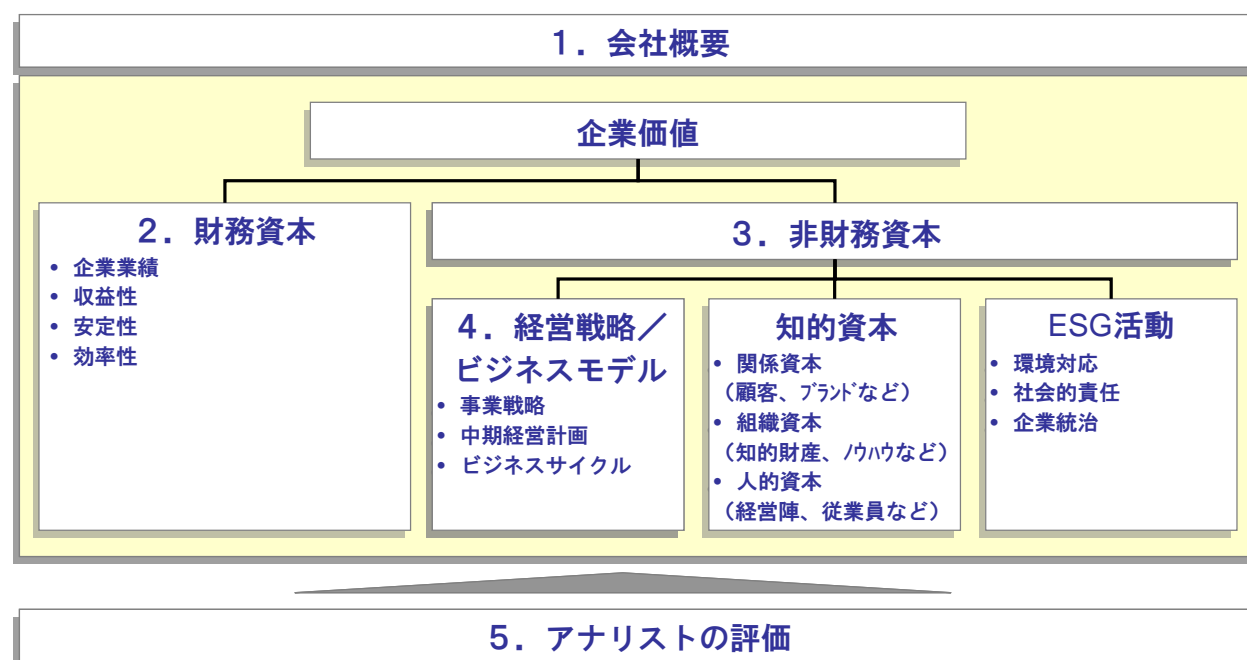
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment : 環境、Society : 社会、Governance : 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが早稲田大学知的資本研究会の監修を受け、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンター及び早稲田大学知的資本研究会は、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンター及び早稲田大学知的資本研究会は、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

フォロー・レポート

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンター及び早稲田大学知的資本研究会は、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。