

|| 企業調査レポート ||

EM システムズ

4820 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 7 月 28 日 (金)

執筆：客員アナリスト

内山崇行

FISCO Ltd. Analyst **Takayuki Uchiyama**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

| | |
|-----------------------------------|----|
| ■ 要約 | 01 |
| 1. 事業概要 | 01 |
| 2. 2017 年 3 月期業績及び 2018 年 3 月期見通し | 01 |
| 3. 今後の見通し | 02 |
| ■ 会社概要 | 03 |
| 1. 会社概要 | 03 |
| 2. 沿革 | 03 |
| 3. 事業内容 | 05 |
| ■ 事業概要 | 06 |
| 1. 調剤システム事業及びその関連事業 | 07 |
| 2. 医科システム事業及びその関連事業 | 07 |
| 3. その他の事業 | 08 |
| ■ 市場環境と強み | 08 |
| 1. 市場環境 | 08 |
| 2. 強み | 09 |
| 3. 競合 | 10 |
| 4. リスク | 10 |
| ■ 業績動向 | 11 |
| 1. 2017 年 3 月期の業績概要 | 11 |
| 2. 事業別概要 | 11 |
| 3. 財務状況と経営指標 | 13 |
| ■ 今後の見通し | 14 |
| 1. 2018 年 3 月期の業績見通し | 14 |
| 2. 2018 年 3 月期の戦略 | 15 |
| ■ 中長期の成長戦略 | 16 |
| ■ 株主還元策 | 17 |

■ 要約

薬局向けシステムのリーディングカンパニー。 調剤・医科・介護の連携を実現するオンリーワン企業として EHR（医療情報の連携）の実現を目指す

EM システムズ <4820> は、薬局向けシステム（レセプトコンピュータ）を軸に、クリニック向け医科システム（会計、電子カルテ）、介護事業者支援システムを扱う IT サービス企業である。主力事業である薬局向けシステムは国内シェアの約 30% 強を占め、業界のリーディングカンパニーとなっている。2006 年に医科システム、2016 年に介護システムと領域を広げ、調剤・医療・介護の連携を実現するオンリーワン企業として EHR（Electronic Health Record：医療情報の連携）の実現を目指している。

1. 事業概要

主力事業は売上の約 8 割を占める薬局向け医療事務処理コンピュータシステムの開発・販売である。他社に先駆け、低い初期費用と月々の利用料支払い、という料金プランに基づくストック型ビジネスモデルに転換したことで価格競争力を強め、薬局向けシステム市場におけるリーディングカンパニーの地位を不動のものにしている。主力商品には「Recepty NEXT」シリーズ、「ふんぎょうめいと」シリーズなどがある。

医科システム事業は 2006 年に OEM 製品制作により参入したが、現在は自社製品の診療所・クリニック向けの医療事務処理コンピュータシステムや電子カルテシステムが中心となっている。主力製品にはクリニック・無床診療所向けの医事会計融合型電子カルテシステム（「MRN（Medical Recepty NEXT）カルテスタイル」）及び医事会計システム（「MRN クラークスタイル」、「ユニメディカル」）などがある。

介護向けシステムは 2016 年 10 月にリリースした介護サービス事業者支援システム「つながるケア NEXT」の拡販やこれら以外の事業全般を行っている。

なお、2017 年 3 月に医療介護連携ソリューション「ひろがるケアネット」をリリースし、調剤・医療・介護の 3 つを連携できるオンリーワン企業としての優位性をより高めている。

2. 2017 年 3 月期業績及び 2018 年 3 月期見通し

2017 年 3 月期の業績は売上高 13,676 百万円（前期比 3.6% 増、計画比 1.6% 減）、営業利益 2,597 百万円（前期比 39.5% 増、計画比 26.7% 増）、経常利益 3,163 百万円（前期比 29.3% 増、計画比 24.0% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,116 百万円（前期比 30.5% 増、計画比 26.0% 増）であった。主力事業の調剤システムで、Windows Vista のサポート切れに伴うハードウェア入替需要、課金売上の積み上がりがあったことに加え、医科システムで「MRN（Medical Recepty NEXT）」の販売増加やユーザ数増加を要因とした課金売上増加の黒字化により、過去最高の業績となった。

要約

なお、2018 年 3 月期計画は、ハードウェア入替需要の落ち着きや、2018 年 4 月の介護報酬・診療報酬の同時改定による投資マインドの冷え込みなどを加味して保守的に見て、売上高 13,835 百万円（前期比 1.2% 増）、営業利益 2,600 百万円（前期比 0.1% 増）としている。

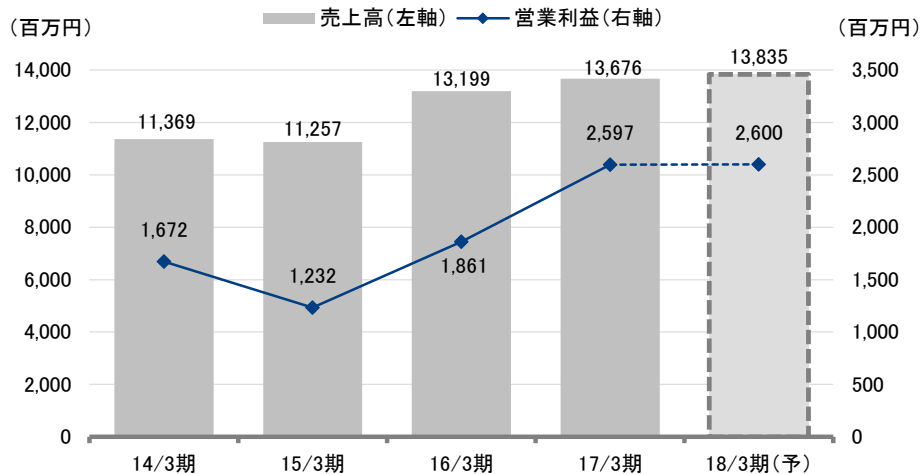
3. 今後の見通し

2018 年 4 月の介護報酬・診療報酬の同時改定で主力ユーザーである薬局の経営環境が一段と厳しくなり、それにつれてシステム事業者も厳しい状況に置かれることを想定されるが、同社ではこれをビジネスチャンスと捉えている。医科システム事業の黒字化、2017 年 1 月に実施した薬局向けシステムの利用料の値下げによる長期利用の促進などで、収益基盤の盤石化が進んでいる。加えて、2017 年 3 月にクリニック・薬局・介護サービス向けシステム「ひろがるケアネット」をリリースするなど、医療（薬局・クリニック）と介護間の情報共有による地域包括ケアの実現に向けて着実に前進しており、今後それぞれの事業での同社のシェア拡大が見込まれる。

Key Points

- ・ 2017 年 3 月期はハードウェア入替や医科システム事業黒字化で過去最高業績達成
- ・ 2018 年 4 月の介護報酬・診療報酬同時改定をにらみ、2018 年 3 月期はわずかな増収増益を見込む
- ・ 調剤・医科・介護の情報連携可能なオンリーワン企業の強みを生かしシェア拡大を狙う

売上高と営業利益の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

薬局やクリニック / 診療所向けの 医療事務処理コンピュータシステムの開発・販売が主力事業

1. 会社概要

同社は薬局を中心とする医療機関向けに、医療事務処理コンピュータシステムの開発・販売を行う IT サービス会社である。「国民が安心して最適な医療を受けられるように『国民が受けた自らの医療情報』がいつでもどこでも必要なときに医療機関並びに国民が確認できる環境を構築する。」という会社方針のもと事業を展開する。主力事業である薬局向け医療事務処理コンピュータシステムは約 16,000 薬局で利用されており、市場シェアの約 30% 強を占め業界トップである。薬局向け、診療所・クリニック向けともに製品開発からシステム構築、販売、操作指導、メンテナンスまでを一貫して提供する製販一体体制を採っている。

直近では、薬局向けシステムに加え、診療所・クリニック向けの医療事務処理コンピュータシステム、電子カルテシステムの拡販に取り組んでいる。さらに、「医療（クリニック・薬局）と介護の情報連携」の実現による各事業のシェアアップを目指して、2016 年 10 月には介護サービス事業者向け支援システムにも本格参入し、2017 年 3 月には医療介護連携ソリューション「ひろがるケアネット」をリリースした。なお、2000 年 12 月に株式を店頭登録（現東証 JASDAQ）し、2003 年 5 月に東京証券取引所市場第 2 部へ上場。2012 年 11 月に同市場第 1 部銘柄へ指定された。

2. 沿革

同社の起源は 1980（昭和 55）年 1 月に兵庫県姫路市で医療事務用処理専用オフィスコンピューターの販売を目的として設立された（株）エム・シイ・エスである。1984 年 5 月に（株）エム・シイ・エスとエプソン販売（株）の合併により関西エプソンメディカル（株）（（株）エム・シイ・エスより営業の全部を譲受）を設立した。セイコーエプソン <6724> の医療事務用コンピュータシステム事業からの撤退を機に 1990 年 5 月にエプソン販売（株）との合併を解消し、商号をエプソンメディカル（株）へ変更した。1991 年 4 月に自社製品である薬局向け保険請求事務処理システム「Recepty」（初代）の販売を開始した。さらに、1997 年 10 月には業務ノウハウの蓄積を図るため（株）祥漢堂を設立し薬局事業を開始し、1998 年 4 月に（株）イーエムシステムズに商号を変更した。2006 年 10 月には薬局向け事業基盤をより強固なものにするために医科向けのノウハウ蓄積が必要との判断から OEM 製品により医科システム市場へ本格参入した。2008 年 3 月に新大阪ブリックビル（自社ビル）を竣工し、本社を移転した。

2010 年以降は、医療事務システム事業の拡大を狙った事業提携や M&A を積極展開している。2010 年 2 月にビー・エム・エル <4694> と合併し、電子カルテ開発等を目的として（株）メデファクトを設立（同社の出資比率 50%。医科システム（電子カルテ）のエンジン部分の共同開発という目的を達成したため 2014 年 7 月に解散）した。2010 年 7 月に（株）祥漢堂の株式を三井物産 <8031> へ譲渡し、薬局事業を縮小する一方で、システム事業の基盤拡大に注力する。

会社概要

また、ユーザー基盤の一段の拡充を図るため、2013年9月に医科システム開発、販売を手掛ける(株)ユニコンを、2014年10月には薬局システム開発、販売及び医科システム販売を手掛けるコスモシステムズ(株)を相次いで連結子会社化した。さらに、2014年3月には、取引関係の強化を図るため、エプソン販売(株)へ第三者割当による自己株式の処分を行った。2015年3月には、医薬品卸最大手のメディパルホールディングス<7459>への第三者割当増資による関係強化など、調剤システム事業の基盤拡充や、医科システム事業の基盤拡大を図る体制づくりを加速している。

製品開発面では、2000年代に入ってからインターネットの普及に足並みを合わせ、ネットワーク接続を前提とした製品開発に着手した。2002年6月にネットワーク(ASP)を利用した薬局支援システム「NET Recepty」を発売した。さらに、2008年11月にストック型ビジネスとして従量課金制度を採用した新システム「Recepty NEXT」を、2009年7月には医科向けシステム「Medical Recepty NEXT (MRN)」を開発、販売を開始し、調剤、医科システムともにフロー型からストック型のビジネスモデルに転換した※。

※ 調剤システムを例にとると、従来の料金体系は他のITサービス会社と同様に5年毎のシステムの売切り制。すなわち、ユーザーはシステム導入時に5年分の保守料金含めた利用料金を一括で支払い、さらに5年経過後にシステム毎買い換える必要が生じる仕組み。新しいストック型料金プランでは初期費用を抑え、月々の基本料と処理件数に応じた料金を支払う月額課金モデルに変更されたことにより、ユーザーの初期システム投資負担が大幅に軽減された。さらに、利用期間制限を設けない継続保証体制で常に最新のアプリケーションを利用できるようになったことが特徴。

さらに、2016年7月には、医科システム事業での一段の市場シェアアップを図るため、「稼働準備期間の短縮」と「カスタム設定・事前設定の省略」を図り、「買ってすぐ使える電子カルテ」をコンセプトとした診療所向け電子カルテシステム「オルテア(Ortia)」の発売を開始した。同年10月にはASP(アプリケーション・サービス・プロバイダ)型の介護サービス事業者支援システム「つながるケアNEXT」の発売を開始し、介護システム事業へ本格参入した。2017年3月には「地域包括ケアシステム」を支援する医療介護連携ソリューションとして「ひろがるケアネット」をリリースし、調剤・医科・介護の3つをシステム内で情報連携できるオンリーワン企業としての優位性をより強めている。

EM システムズ | 2017年7月28日(金)
 4820 東証1部 | <http://www.emsystems.co.jp/index.html>

会社概要

沿革

| 年月 | 主要項目 |
|----------|---------------------------------------------------------------------------------|
| 1980年 1月 | 兵庫県姫路市にて(株)エム、シイ、エス(資本金900万円)を設立。医療事務処理専用オフィスコンピュータの販売を開始 |
| 1984年 5月 | (株)エム、シイ、エスとエプソン販売(株)の合併により関西エプソンメディカル(株)を設立。(株)エム、シイ、エスより営業の全部を譲受 |
| 1990年 5月 | 関西エプソンメディカル(株)、エプソン販売(株)の合併解消。商号をエプソンメディカル(株)に変更 |
| 1991年 4月 | 薬局向け保険請求事務処理システム「Recepty」(初代)を発売 |
| 1997年10月 | 薬局事業を(株)祥漢堂として営業開始 |
| 1998年 4月 | エプソンメディカル、(株)イーエムシステムズに商号変更 |
| 2000年 3月 | 中国にソフトウェア開発の現地法人益盟軟件系統開発(南京)有限公司を設立 |
| 2000年12月 | JASDAQ 市場に上場 |
| 2002年 6月 | ネットワーク(ASP)を利用した薬局支援システム「NET Recepty」を発売 |
| 2003年 2月 | 「NET-α」発売。インターネットを介しての情報共有化を支援開始 |
| 2003年 5月 | 東証2部に上場 |
| 2005年 7月 | (株)ラソソテ設立 |
| 2006年10月 | 医科システム市場への本格参入を開始。OEM製品による医事会計システム「Dr.Recepty II」、電子カルテシステム「Medical Recepty」を発売 |
| 2009年 6月 | 自社製作製品としての医科向けシステム開発を本格的に開始 |
| 2009年 7月 | ストック型ビジネスとして課金制度を用いた医科向けシステム「Medical Recepty NEXT」を発売 |
| 2010年 2月 | ビー・エム・エル<4694>との合併により、電子カルテ開発等を目的として(株)メデファクトを設立 |
| 2010年 7月 | (株)祥漢堂の株式の一部を三井物産<8031>に譲渡し共同出資形態とする(2015年5月に全部譲渡) |
| 2011年 4月 | 診療所向けレセコン融合型新電子カルテシステム「Medical Recepty NEXT カルテスタイル」を発売 |
| 2011年 6月 | 医科システム(電子カルテ)のソフトウェア開発を目的として中国に現地法人意盟軟件系統開発(上海)有限公司を設立 |
| 2012年 6月 | 薬剤自動識別照合システム「EM Audy」発売 |
| 2012年11月 | 東証1部に上場 |
| 2013年 3月 | 医科システム(電子カルテ)のソフトウェア開発を目的として中国に現地法人意盟軟件系統開発(鎮江)有限公司を設立 |
| 2013年 9月 | 市場拡大などを目的とし、(株)ユニコン西日本(現:(株)ユニコン)、(株)ユニコンを株式取得により連結子会社化 |
| 2014年10月 | コスモシステムズ(株)を株式取得により連結子会社化 |
| 2015年 3月 | (株)メディカルホールディングスへの第三者割当増資 |
| 2015年 5月 | (株)ブリック薬局(100%出資子会社)による薬局事業を本社ビル1Fにて開始 |
| 2016年 1月 | 東京本社を設置 |
| 2016年 7月 | 診療所向け電子カルテシステム「オルテア(Ortia)」発売 |
| 2016年10月 | 介護事業者向け支援システム「つながるケアNEXT」発売 |
| 2016年12月 | 薬局向けレセプト作成支援システムへのオンライン資格確認システム導入委託事業を全国健康保険協会(協会けんぽ)広島支部より受託 |
| 2017年 3月 | 医療介護連携ソリューション「ひろがるケアネット」リリース |

出所:会社資料よりフィスコ作成

3. 事業内容

同社グループは、同社に加えて連結子会社5社と持分法非適用会社1社、非連結子会社2社で構成されており、薬局向けの調剤システムの開発・販売、診療所向けの医科システム開発・販売とその他事業の3つの事業を展開する。

会社概要

連結子会社の事業内容

| 会社名 | 事業の内容 | 同社出資比率 |
|------------------|-------------------------|--------|
| コスモシステムズ(株) | 医療機関及び薬局向けシステムの開発販売 | 100% |
| (株)ユニコン | 医科向けシステム並びに電子カルテシステムの販売 | 100% |
| 益盟軟件系統開発(南京)有限公司 | 同社からのソフトウェア開発受託 | 100% |
| (株)ラソソテ | スポーツジム並びに保育園の経営 | 100% |
| (株)ブリック薬局 | 薬局の経営 | 100% |

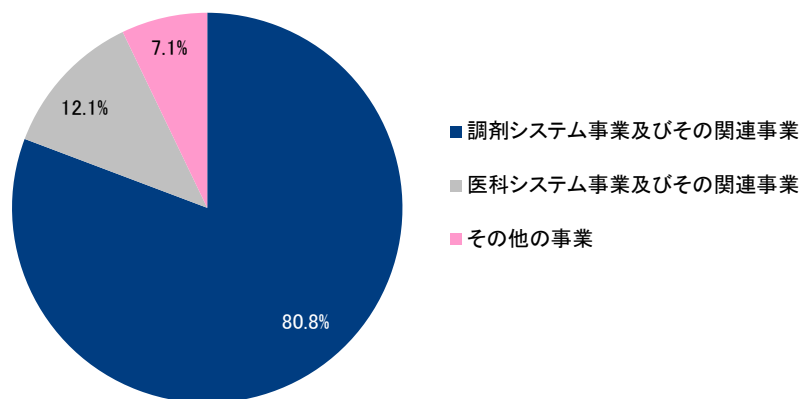
出所：会社資料よりフィスコ作成（2017年3月末日現在）

事業概要

主力の薬局向けシステム事業では業界シェアの約 30% を占める

同社グループでは、調剤システム事業及びその関連事業（薬局向けの医療事務処理コンピュータシステムの開発・販売）、医科システム事業及びその関連事業（診療所・クリニック向けの医療事務処理コンピュータシステムや電子カルテシステムなどの開発・販売）、その他の事業（調剤及び医科システム事業以外の事業）の3つの事業を展開している。2017年3月期のセグメント別売上構成は、調剤システム事業及びその関連事業が80.8%、医科システム事業及びその関連事業が12.1%、その他の事業が7.1%となっており、調剤システム事業が主力事業となっている。

セグメント別売上構成(2017年3月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

1. 調剤システム事業及び関連事業

同社と連結子会社コスモシステムズ（株）が事業を手掛けており、薬局向けのシステムの開発・販売、付帯するサプライの供給や保守メンテナンスサービスを行っている。

主要製品は薬局向け医療事務処理コンピュータシステム（製品名：「Recepty NEXT」※）で、自社開発のソフトウェアをパソコンに導入調整してユーザーに納入する。同社及び連結子会社のコスモシステムズ（株）や販売代理店経由で販売している。OEM 供給も行っており、ユーザーの薬局数は 15,917 件（2017 年 3 月末）となっている。また、ASP によるインターネットを利用した調剤レセプト支援システム、グループ薬局以外の在庫情報等を共有することができるシステムも提供している。

※ 調剤システム、電子薬歴、情報共有、モバイル端末 ASP サービスのすべてを融合し、従来製品（Recepty）に比べ操作性を向上させた。加えて、同社のデータセンターのサーバーに記録が保存される仕組みとなっており、万一の時でもデータが消失することなく利用できるのが特徴。

2017 年 3 月期のセグメント間取引消去前の売上高は 11,122 百万円、セグメント営業利益は 2,644 百万円であった。売上高の内訳は、システムと ASP サービスの売上高であるシステム及びネットワーク売上高が 8,526 百万円（調剤システム事業売上高の 76.7%）、レセプト用紙、薬袋、プリンタ用インク等のサプライ売上高が 1,853 百万円（同 16.7%）、システムの保守サービス売上高が 741 百万円（同 6.7%）である。なお、システム及びネットワーク売上高の内訳は、システム導入時に発生する一時的な費用である初期売上高 4,812 百万円と月々の利用料である課金売上高 3,714 百万円からなる。

2. 医科システム事業及びその関連事業

同社と連結子会社（株）ユニコンが事業を手掛けており、クリニックを主とする医療機関向けの医療事務処理コンピュータシステムの開発・販売、付帯するサプライの供給や保守メンテナンスサービスを行っている。主要製品はクリニック・無床診療所向けの医事会計融合型電子カルテシステム（製品名：「MRN（Medical Recepty NEXT）カルテスタイル」）及び医事会計システム※（製品名：「MRN クラークスタイル」、「ユニメディカル」）で、同社またはユニコンが自社開発したソフトウェアをパソコンに導入調整しユーザーに直販、または販売代理店経由で販売する。2016 年 7 月より「買ってすぐ使える電子カルテ」をコンセプトとした診療所向け電子カルテシステム「オルテア（Ortia）」の発売を開始した。ユーザーである診療所・クリニック数は 2,497 件（2017 年 3 月末）となっている。

※ ユーザーである医療機関や医師のニーズに合わせて「MRN カルテスタイル」と「MRN クラークスタイル」の 2 つのタイプを用意。カルテスタイルは電子カルテとレセコン機能を融合させたもの。クラークスタイルはレセコン機能だけだが、導入後の拡張性を持たせた設計になっている。調剤システム同様に初期費用負担を抑え定額の月額（ソフトウェア使用権）使用料を支払う仕組み。さらに、2016 年 3 月期からは他社製レセコンのリプレースを狙い 2014 年 3 月期に子会社化した（株）ユニコンのシステムの使いやすさを継承した「ユニメディカルクラークスタイル」を投入した。

2017 年 3 月期セグメント間取引消去前の売上高は 1,670 百万円、セグメント営業利益は 17 百万円であった。売上高の内訳を見ると、システム及びネットワークが 1,171 百万円（医科システム事業売上高の 70.1%）、サプライ 81 百万円（同 4.9%）、保守サービス 418 百万円（同 25.0%）。また、システム及びネットワーク売上高の内訳は、初期売上高 870 百万円、課金売上高 301 百万円であった。

事業概要

3. その他の事業

調剤システム事業と医科システム事業に含まれない事業をその他の事業に分類している。主要製品は、同社の医療介護連携事業部が手掛ける介護サービス事業者向けシステムと医療介護連携ソリューションの開発・販売、保守メンテナンスサービスである。また、調剤及び医科システム事業以外の医療分野の ICT 化に向けた研究・開発や、実証事業に参画している研究開発活動も含まれる。さらに、前期まで連結子会社（株）ラソソテが行っていた新大阪ブリックビル（同社が保有する本社ビル）の管理事業※を同社本体で行う。加えて、連結子会社（株）ラソソテが新大阪ブリックビル内において運営するスポーツジム「PCP × Lasante」並びに保育園「LaLa Kids」の経営を行うほか、2015 年 5 月から連結子会社化した（株）ブリック薬局が同ビル 1 階において薬局事業を展開している。

※ 新大阪ブリックビルの入居率は 2017 年 3 月末時点で 100%。

具体的な製品は 2016 年 10 月に販売を開始した ASP 型の介護サービス事業者支援システム「つながるケア NEXT」や、2017 年 3 月にリリースした、政府が進める「地域包括ケアシステム」構築を支援するツールとしてクリニック向け・薬局向け・介護サービス事業者向けの「ひろがるケアネット」などがある。また、日本医師会・日本薬剤師会・日本大学との共同研究「感染症流行探知サービス」を展開している。

2017 年 3 月期のセグメント間取引消去前の売上高は、982 百万円、セグメント営業損失は 32 百万円であった。

■ 市場環境と強み

ストック型ビジネスモデル転換による高い価格競争力、ユーザーサポート力の高さなどが強み

1. 市場環境

2018 年 4 月に予定されている診療報酬改定により、医療費全体の抑制に向けた動きが今後さらに進む見通しである。また、大手薬局による M&A の加速や、ドラッグストアの調剤併設店舗の増加により収益性の格差が拡大する環境のなかで、中小薬局は厳しい経営を強いられる状況がさらに継続すると予想される。このため、後発医薬品の使用促進や残薬管理の強化など、薬局の業務効率向上が一層求められるとともに、かかりつけ薬剤師・健康サポート薬局としての機能が求められている。また、厚生労働省により一定条件下で電子処方箋が解禁される一方、クリニックにおける電子カルテの普及率が 35% を超えるなど、医療分野における ICT 化が進んでいる。このため、既に様々な地域で PHR、EHR の実証事業に参画している同社の役割はこれまで以上に重要であると考えられる。

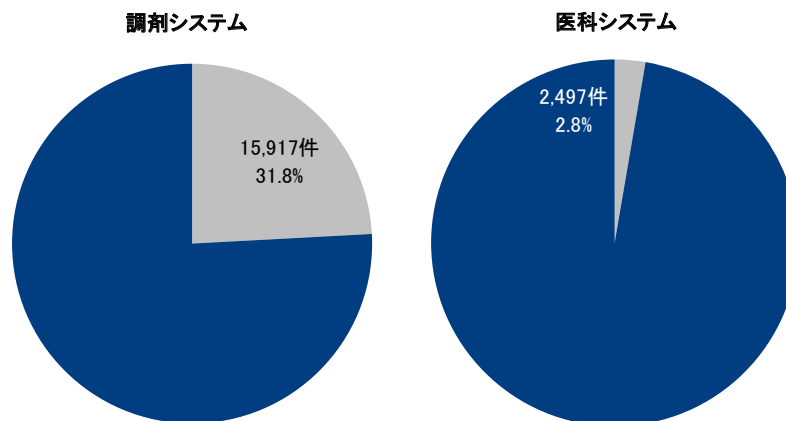
市場環境と強み

2. 強み

同社の強みの 1 つは、ストック型ビジネスモデルを確立したことである。薬局向けのレセプトコンピュータが普及し始めた初期段階においてハードのコストが高いオフコンではなく、安価なパソコンをベースとした。オフコンのシステム導入に比べ導入コストが低かったことが優位に働き、薬局市場で約 30% 強の高いシェアを確保した。加えて、業界内でいち早く売切り制から初期導入費を抑えた従量課金制を採用したため、同業他社製品に比べ価格競争力が高かった。さらに、同業他社が販売代理店制を採っているのに対して、同社は直販が主体の製販一体体制であることもユーザーサポート力の高さを評価される要因として働いている。また、同社の免震性・セキュリティレベルの高いデータセンターにデータを蓄積できる仕組みになっていることも強みとして挙げられる。

医科システムに関しては、後発であるため市場シェアは現時点で 2.8% と低いものの、その弱点を逆手に取り、同業他社製品以上の機能を自社オリジナルの「MRN (Medical Recepty NEXT)」を保有する設計になっている。一方、連結子会社化した(株)ユニコン製のユニメディカルは操作性に優れているという特徴があり、これらを併せた品ぞろえという点で診療所・クリニックのあらゆる医師のニーズに対応できるようになっている点が強みである。

同社の市場シェアとユーザー数(2017年3月末)



注：同社ユーザー数は同社が販売している全ての製品のユーザー数
 上記の対象母数は、同社が製品販売先としての対象数を独自に設定したもので、実際の薬局数、診療所数とは異なる
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

なお、同社では薬局及び医科のデータを保有していることにより、ほぼ現状の設備のまま「EHR (Electronic Health Record : 医療情報の連携)」が可能である。今後の医療介護連携に生かすことができるほか、厚生労働省がガイドラインを打ち出し、実施解禁となった電子処方箋への対応も、同業他社よりも少ない設備投資で可能と考えられる。加えて、診療所、薬局、介護サービス事業者へシステムを独自に提供でき、2017年3月にリリースした医療介護連携ソリューション「ひろがるケアネット」でこれらのシステムを連携するソリューションを持つ唯一の事業者になったことは、同社の大きな強みとなると思料される。

3. 競合

調剤システムの競合企業はパナソニック ヘルスケア (株)*、(株)三菱電機ビジネスシステムなどであり、電子薬歴システムでは、(株)グッドサイクルシステム、ハイブリッジ (株)、(株)ユニケソフトウェアリサーチなどである。

* 2018 年 4 月からパナソニックヘルスケアホールディングス (株) となりました。

医療システムにおいては、電子カルテではパナソニック ヘルスケア (株)、(株)ラボテック、ビー・エム・エル <4694>、(株)ダイナミクス、富士通 <6702>、日立メディカルコンピュータ (株)、(株)ユヤマなどが、レセコンではパナソニック ヘルスケア (株)、日本医師会総合政策研究機構、日立メディカルコンピュータ (株) などが競合先である。

介護システムの競合企業としては、(株)ワイズマン、エヌ・デーソフトウェア <3794>、エス・エム・エス <2175> の介護システム開発企業のほか、富士通、(株)日立システムズ、内田洋行 <8057> など大手企業が挙げられるが、実際バッティングするのは (株)ワイズマン、エヌ・デーソフトウェア <3794>、エス・エム・エス <2175> の 3 社のケースが大半である。

4. リスク

主要な事業リスクとしては、1) 医療保険制度改正とそれに伴うプログラム変更、2) 新製品の開発に伴う想定以上のコスト負担の可能性、などが考えられる。

医療保険制度改正は少子高齢化対応により継続して実施されており、薬価差益の減少、患者個人負担額の増加による来院患者数の減少等、改正の内容や規模により、主要ユーザーである薬局や診療所のシステム投資意欲の減退を招く可能性がある。加えて、大幅な医療保険制度改正が行われ、ソフトウェアのプログラムに大量の修正の必要性が生じた場合、そのコスト負担が業績にマイナス影響を与える可能性がある。

さらに、同社は他社との競争を勝ち抜くために、インターネットを利用した調剤レセプト支援システムのネットワークシステムを始め、クリニック・診療所向けのレセコン融合型電子カルテシステムやオプションシステムの開発に注力している。これらの製品がユーザーの満足度を充足できない場合、機能強化のためのコスト負担が収益のマイナス要因となる可能性があるほか、市場シェア低下の要因となり、業績に多大なインパクトを与える可能性がある。

業績動向

2017 年 3 月期はハードウェア入替や医科システム事業黒字化で過去最高業績達成

1. 2017 年 3 月期の業績概要

2017 年 3 月期の業績は、売上高 13,676 百万円（前期比 3.6% 増）、営業利益 2,597 百万円（同 39.5% 増）、経常利益 3,163 百万円（同 29.3% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,116 百万円（同 30.5% 増）と、いずれも過去最高額を達成した。

大幅増益となったのは、調剤システム事業での Windows Vista のサポート切れに伴うハードウェアの入替や、医科システム事業において MRN の販売増に加え課金売上が増加し、利益確保できたことで初の黒字化を達成したこと、全社における原価及び経費の継続的なコストダウンにより利益が増えたこと、等が大きな要因と考えられる。

2017 年 3 月期業績

（単位：百万円）

| | 16/3 期実績 | | 計画 | 17/3 期実績 | | | |
|-----------------|----------|-------|--------|----------|-------|-------|-------|
| | 実績 | 売上比 | | 実績 | 売上比 | 前期比 | 計画比 |
| 売上高 | 13,199 | - | 13,900 | 13,676 | - | 3.6% | -1.6% |
| 売上原価 | 6,119 | 46.4% | - | 6,062 | 44.3% | -0.9% | - |
| 売上総利益 | 7,080 | 53.6% | - | 7,614 | 55.7% | 7.5% | - |
| 販管費 | 5,218 | 39.5% | - | 5,017 | 36.7% | -3.9% | - |
| 営業利益 | 1,861 | 14.1% | 2,050 | 2,597 | 19.0% | 39.5% | 26.7% |
| 経常利益 | 2,446 | 18.5% | 2,550 | 3,163 | 23.1% | 29.3% | 24.0% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 1,621 | 12.3% | 1,680 | 2,116 | 15.5% | 30.5% | 26.0% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 事業別概要

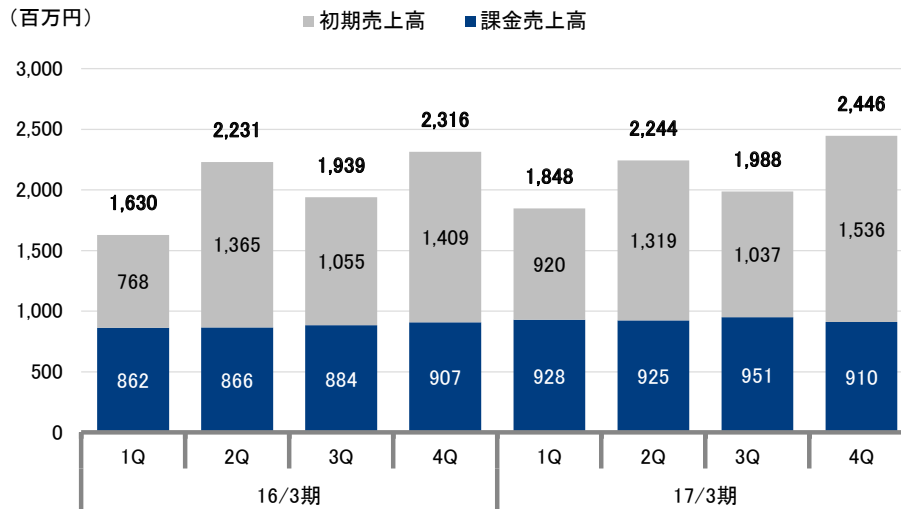
(1) 調剤システム事業及びその関連事業

サービス別に売上高を見ると、システム及びネットワークの売上高は、初期売上高 4,812 百万円（前期比 4.7% 増）及び課金売上高 3,714 百万円（同 5.5% 増）とともに堅調に推移したことにより、8,526 百万円（同 5.1% 増）となった。それに伴い、サプライや保守サービスの売上高もそれぞれ順調に拡大したことで、調剤システム事業の売上高は 11,122 百万円（同 5.2% 増）、営業利益は 2,644 百万円（同 30.6% 増）と増収及び大幅増益を記録した。

業績動向

増収となったのは、システム販売件数は計画に届かなかったものの、課金売上がユーザー数の増加に応じて増加したこと、ハードウェア入替や追加発注により初期売上が増加したこと、2017 年 1 月に基本利用料を値下げしたが長期利用が促進され課金売上が増加したこと、サプライ販売も引き続き堅調だったこと、等が要因と考えられる。大幅増益については、継続的な原価及び経費の圧縮、事業部制導入による効果と考えられる。

調剤システム事業四半期別売上高推移



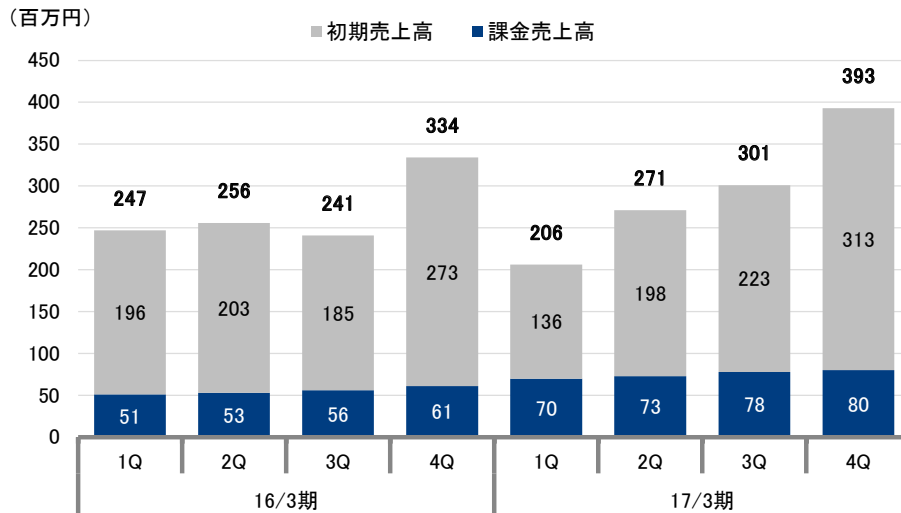
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 医科システム事業及びその関連事業

売上高は 1,670 百万円（前期比 0.8% 減）、営業利益は 17 百万円（前期は 222 百万円の損失）となり、減収ではあるが大幅増益により黒字転換を果たした。減収の原因は「MRN (Medical Receipty NEXT)」に関しては昨年実績を上回ったが、「ユニメディカル」のリプレース対象案件が減少したためである。増益となったのは、課金売上高がユーザー数の増加により順調に推移したこと、調剤システム事業と同様に原価及び経費削減を継続的に行った効果が顕在化したことに加えて、事業部制導入による効果が挙げられる。サービス別の売上高の状況は、システム及びネットワーク売上高は、1,171 百万円（同 2.9% 減）となり、サプライ、保守サービスの売上高もそれぞれ減少した。なお、システム及びネットワーク売上高のうち、ストック型の課金売上高は 301 百万円（同 36.2% 増）と順調に積み上がっている。

業績動向

医科システム事業四半期別売上高推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) その他の事業

その他の事業は、売上高 982 百万円（前期比 8.4% 減）、営業損失 32 百万円（前期は 117 百万円の利益）と減収減益となった。減収になったのは、子会社（株）ラソソテの事業再編※の影響に加えて、2016 年 4 月の調剤報酬及び薬価改定によるマイナス影響を（株）ブリック薬局が受けたこと、介護システム事業の本格的な事業展開が遅れたことなどが要因である。一方、減益となったのは、介護システム事業参入に絡んだ投資コスト負担に加えて、調剤報酬及び薬価の改定の影響からブリック薬局が減益となったことや、（株）ラソソテも事業再編により減益を余儀なくされたことなどが要因である。

※ 本社ビルである新大阪ブリックビルにおけるヘルスケア産業事業の更なる展開（クリニックモールの医療情報連携モデル化）を図るため、（株）ラソソテが行っていた管理事業を同社本体へ移管した再編。

黒字続きで財務的な安全性がさらに向上

3. 財務状況と経営指標

2017 年 3 月末における総資産は 21,348 百万円となり前期末に比べ 1,037 百万円増加した。これは流動資産が主に現金及び預金の増加により 1,464 百万円増加したことが主要因である。負債合計は 7,284 百万円と前期末に比べ 853 百万円減少した。これは流動負債が短期借入金や未払法人税等の減少により 359 百万円減少したことに加え、固定負債が長期借入金の減少などにより 494 百万円減少したことが主要因である。一方、純資産は、主に利益剰余金の増加などにより前期末に比べ 1,891 百万円増加し 14,063 百万円となった。

業績動向

経営指標について見ると、業績拡大に伴う利益の蓄積が進んだことで健全性を表す自己資本比率は 65.4% へ上昇（前期末は 59.6%）したほか、流動比率も 264.0%（前期末は 211.7%）へ上昇した。また、長期借入金の返済により有利子負債比率は 14.9%（前期末 23.7%）へ低下するなど、財務の健全化が着実に進んだ。一方、収益性を表す売上高営業利益率は、2016 年 4 月に実施した組織改革の効果の顕在化などにより 19.0%（前期は 14.1%）へ上昇し、収益性の改善効果が見られた。

連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

| | 16/3 期 | 17/3 期 | 増減額 |
|------------------|--------|--------|--------|
| 流動資産 | 9,757 | 11,221 | 1,464 |
| (現金及び預金) | 6,354 | 7,901 | 1,547 |
| 固定資産 | 10,549 | 10,124 | -425 |
| 総資産 | 20,310 | 21,348 | 1,037 |
| 流動負債 | 4,609 | 4,250 | -359 |
| 固定負債 | 3,528 | 3,034 | -494 |
| (有利子負債) | 2,868 | 2,081 | -787 |
| 負債合計 | 8,137 | 7,284 | -853 |
| 純資産 | 12,172 | 14,063 | 1,891 |
| (安全性) | | | |
| 流動比率 | 211.7% | 264.0% | 52.3pt |
| 自己資本比率 | 59.6% | 65.4% | 5.8pt |
| 有利子負債比率 | 23.7% | 14.9% | -8.8pt |
| (収益性) | | | |
| ROA (総資産経常利益率) | 12.4% | 15.2% | 2.8pt |
| ROE (自己資本当期純利益率) | 14.1% | 16.2% | 2.1pt |
| 売上高営業利益率 | 14.1% | 19.0% | 4.9pt |

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

介護報酬・診療報酬同時改定をにらみ、 2018 年 3 月期は僅かな増収増益を見込む

1. 2018 年 3 月期の業績見通し

2018 年 3 月期通期の連結業績は、売上高で 13,835 百万円（前期比 1.2% 増）、営業利益 2,600 百万円（同 0.1% 増）、経常利益 3,205 百万円（同 1.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益で 2,137 百万円（同 1.0% 増）と小幅の増収増益を見込んでいる。

今後の見通し

同社では上期は前期（2017 年 3 月期）の勢いが継続するが、下期は 2018 年 4 月の介護報酬・診療報酬の改定を見据えて投資抑制が発生すると見込んでいる。このため、通常は期末に売上が伸びる傾向があるが、2018 年 3 月期については、上期と下期の売上比率を上期 51.3%、下期 48.7% と見込むなど、保守的な計画となっていると推察される。

2018 年 3 月期事業別計画

(単位：百万円)

| | 17/3 期実績 | 18/3 期計画 | 増減比 |
|------------------|----------|----------|--------|
| 売上高 | 13,676 | 13,835 | 1.2% |
| 調剤システム事業及びその関連事業 | 11,122 | 11,220 | 0.9% |
| 医科システム事業及びその関連事業 | 1,670 | 1,706 | 2.2% |
| その他の事業 | 982 | 1,008 | 2.6% |
| 調整額 | -98 | -99 | - |
| 営業利益 | 2,597 | 2,600 | 0.1% |
| 調剤システム事業及びその関連事業 | 2,644 | 2,553 | -3.4% |
| 医科システム事業及びその関連事業 | 17 | 53 | 211.8% |
| その他の事業 | -32 | 63 | - |
| 調整額 | -32 | -69 | - |
| 経常利益 | 3,163 | 3,205 | 1.4% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 2,116 | 2,137 | 1.0% |

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

経営環境の変化に合わせ営業体制を強化し更なる成長を狙う

2. 2018 年 3 月期の戦略

同社は、変動する経営環境に対応し、調剤システム事業と介護システム事業の連携強化と相乗効果を狙いとして、2017 年 4 月に、従来の調剤システム事業部、医科システム事業部、医療情報連携事業部及び営業・サービス事業部の 4 事業部を見直し、調剤・介護システム事業部、医科システム事業部、営業・サービス事業部の 3 事業部に再編した。

2017 年 4 月以降の事業部及び機能

| 事業部 | 機能 |
|--------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 調剤・介護システム事業部 | 調剤システム事業、介護システム事業において事業戦略・製品企画、開発及び新規チャネル開拓等の調剤システムと介護システムの事業責任を担う。医療情報連携事業において事業戦略・製品企画、開発及び新規チャネル開拓等の事業責任と、医療（クリニック・薬局）と介護の情報連携の事業責任を担う。 |
| 医科システム事業部 | 医科システム事業において事業戦略・製品企画、開発及び新規チャネル開拓等の医科システムの事業責任を担う。 |
| 営業・サービス事業部 | 営業、サポートサービス部門を統括し、各職種で専門性を高め、ユーザー満足度向上に繋げることを目的とし、同社製品・サービスの販売機能を担う。 |

出所：会社資料よりフィスコ作成

今後の見通し

事業別の具体的な施策として、調剤システム事業ではチェーン薬局向け営業体制の強化、オンライン資格確認システムによる付加価値の強化、OEM 供給ビジネスの活性化などによりシステムの拡販を図る。医科システム事業では代理店支援組織を強化し、既存電子カルテ販売代理店の実績拡大や新規販売代理店の開拓による代理店ビジネスの推進を図る。介護システム事業については、調剤と介護事業の連携・相乗効果に加え、介護サービス事業者支援システム「つながるケア NEXT」の機能拡充（ケアマネージャー用機能の充実化等）を図る。また営業施策として、介護チェーン事業者には訪問営業を強化し、単店舗事業者には Web 広告を拡充することなどで、利用者の拡大を図り早期黒字化を狙う。

また、医療（薬局・クリニック）と介護の情報連携を推進すべく、医療介護連携ソリューション「ひろがるケアネット」を、調剤システム、医科システム、介護事業者向けシステムに標準搭載する。医療介護連携を付加価値として調剤・医科・介護各システムの相乗効果による販売強化を図る。加えて、ストックビジネスの更なる浸透と定着化を図り、更なる製品品質の向上及び次世代の製品に繋がる先端技術研究開発に注力し、M&A においても積極的姿勢を継続する計画である。

■ 中長期の成長戦略

調剤・医科・介護の情報連携可能なオンリーワン企業の強みを生かしシェア拡大を狙う

同社は、調剤・医科・介護の事業領域で、ソリューション強化と販路の拡大、事業間の相乗効果によるユーザー数の増加と、調剤・医療・介護情報連携の実現を狙うことを中期経営計画として掲げており、製品・サービスの差別化、新規事業の発掘・拡大、経営の見える化に取り組んできている。

また、同社は長年にわたり厚生労働省、経済産業省、総務省の実証実験に参画し、医療情報連携のノウハウを蓄積してきた。直近では 2016 年 12 月から全国健康保険協会（協会けんぽ）広島支部の「薬局向けレセプト作成支援システムへのオンライン資格確認システム導入委託事業」に取り組んでいる。これにより広島県内のユーザーでは、同社データセンターを介して協会けんぽが運営するオンライン資格システムへのアクセスが可能になった。薬局では患者の資格有無等をリアルタイムに確認することが可能となり、資格喪失後受診でのレセプト返戻による回収活動や回収漏れの削減に大幅に貢献が可能となった。これら各種実証実験の取り組みにより蓄積されたノウハウが、今後の同社の事業展開に大きく貢献することが期待される。

2017 年 3 月にリリースした医療介護連携ソリューション「ひろがるケアネット」により、同社は医療と介護の情報連携サービスを同一メーカーのシステム内で提供できるオンリーワン企業となった。また、2017 年 1 月に薬局向けシステムの基本料金の値下げをしたことで、調剤システム市場における同社の優位性は一段と強固になると予想される。同社の立てた中期経営計画に沿った戦略がおおむね実行されており、介護システム事業本格参入のシナジーにより調剤・医科・介護システムそれぞれの事業における同社のシェアアップが進むと推察される。このため、弊社では今後の調剤・医科・介護システムの受注動向を注目している。

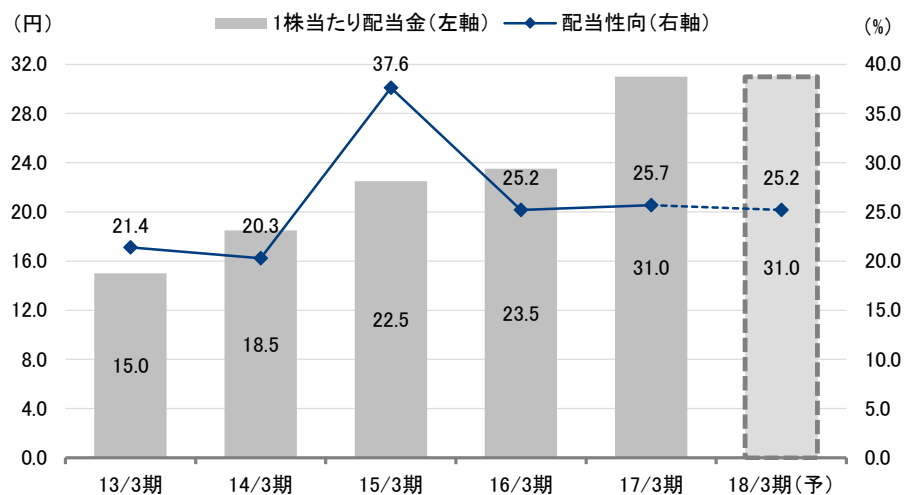
株主還元策

配当性向 25% 以上の安定配当を継続

同社は株主に対する利益還元を経営上の重要課題の 1 つとして考えており、将来の事業展開と経営体制の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、配当を実施することを基本方針としている。また、株主への機動的な利益還元を可能とするため、毎事業年度において中間配当と期末配当の年 2 回、剰余金の配当を行うことを基本方針としている。

2016 年 3 月期は年間 47 円（配当性向 25.2%）を実施した。2017 年 3 月期については、2016 年 4 月 1 日を効力発生日とした株式分割（1 株→2 株）実施を考慮すると、実質的に 7.5 円の増配となる年間 31 円（期末配当 23 円、配当性向 25.7%）を実施した。

1 株当たり配当金と配当性向の推移



注：2016 年 4 月 1 日に 1 株→2 株の株式分割を実施しており、2016 年 3 月期以前についてはそれを反映
出所：決算短信よりフィスコ作成

配当金支払いによる株主還元と併せて、同社では自社株買いを過去 5 回実施した。このうち、過去 4 回の自社株買いは、ビジネスモデル転換に伴う業績悪化で株価が低迷した際に、株価が割安と判断し実施した。しかし 2015 年に実施した自社株買いは、株主価値の増大を視野に入れ、経営環境の変化に対応した機動的な資本政策、資本効率の向上を目的としている。同社は中期経営計画で M&A の積極的な検討に取り組むとしているため、機動的な資本政策を実行するという観点から、株価水準次第で今後も自社株買いを行う可能性があると思料される。

株主還元策

過去の自社株買いの状況

| 期間 | 発表株数 (千株) | 発表取得価額 (百万円) | 取得株数 (千株) | 取得価額 (百万円) |
|-------------------------|--------------|-----------------|--------------|---------------|
| 2015/05/25 ~ 2015/05/28 | 50 | 100 | 42.6 | 99,807 |
| 2011/11/11 ~ 2012/01/31 | 120 | 100 | 83.2 | 77,719 |
| 2011/09/05 ~ 2011/11/30 | 100 | 80 | 98.0 | 79,981 |
| 2011/02/09 ~ 2011/04/30 | 100 | 70 | 92.7 | 69,950 |
| 2010/11/10 ~ 2011/01/31 | 100 | 60 | 90.6 | 57,658 |

出所：会社資料よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ