

|| 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 >>>](#)

2021 年 4 月 15 日 (木)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 事業概要	01
2. 2020 年 12 月期通期業績	01
3. 今後の見通し	02
4. 中長期の成長戦略・トピックス	02
5. 株主還元策	03
■ 会社概要	04
1. 会社概要	04
2. 沿革	04
3. 事業内容	07
■ 事業概要	07
1. 調剤システム事業及びその関連事業	08
2. 医科システム事業及びその関連事業	09
3. 介護 / 福祉システム事業	10
■ 市場環境と強み	11
1. 市場環境	11
2. 強み	11
■ 業績動向	12
1. 2020 年 12 月期通期業績概要	12
2. 事業別概要	13
3. 財務状況と経営指標	15
■ 今後の見通し	16
■ 中長期の成長戦略・トピックス	18
1. 営業・マーケティングのデジタルシフト	18
2. SDGs 推進委員会を設立し活動を見える化	19
3. 開発活動を集約、EM テクノロジー研究所を設立	19
■ 株主還元策	20

■ 要約

2021 年 12 月期は「MAPs シリーズ」の本格展開によるシェア向上・利益成長が期待される。 営業・マーケティングのデジタルシフトを強かに推進

EM システムズ <4820> は、薬局を中心に、クリニック、介護施設向けに、業務処理用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。主力事業である薬局向け調剤業務処理用コンピュータシステムは 16,164 薬局で利用されており、市場シェアの 32.4% を占め業界トップ。ストック型ビジネスモデルに業界内でいち早く移行を開始した。2019 年 2 月及び 3 月には介護 / 福祉システム事業強化のための M&A を実施し、ヘルスケア分野全般に関するサービス体制が整った。医科・調剤・介護 / 福祉の垣根を超えた共通情報システム基盤「MAPs シリーズ」は、完全ストック型・クラウド化が特徴であり、次世代戦略サービスとして展開が始まっている。

1. 事業概要

同社では薬局向けの調剤業務処理用コンピュータシステムの開発・販売を行う「調剤システム事業及びその関連事業」、クリニック向けの医療業務処理用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・販売を行う「医科システム事業及びその関連事業」「介護 / 福祉システム事業」及び「その他の事業」の 4 事業を展開している。

主力は「調剤システム事業及びその関連事業」であり、薬局向けの調剤業務処理用コンピュータシステムを開発、販売し、付帯するサプライの供給、保守メンテナンスサービスを行う。全社売上高の 76.8% (2020 年 12 月期)、全社営業利益の 105.8% (同) を占める大黒柱である。主要製品は薬局向け医療業務処理用コンピュータシステム (製品名:「Recepty NEXT」)。ユーザーの薬局数は 16,164 件 (2020 年 12 月末、シェア 32.4%) と業界 1 位である。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。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度を採用したため、同業他社製品に比べ価格競争力が高い。また同業他社が販売代理店制をと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りユーザーサポート力の高さに定評がある。

2. 2020 年 12 月期通期業績

2020 年 12 月期通期業績は、売上高 9,660 百万円、営業利益 1,037 百万円、経常利益 1,469 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 1,062 百万円となった。2020 年 12 月期は決算時期の変更に伴い 9 ヶ月の決算であった。期初予想からは、売上高で 4.3% 減、営業利益で 8.0% 減と、若干下回る結果となったが、全般に堅調に推移している。売上高に関しては、新型コロナウイルス感染症拡大 (以下、コロナ禍) の影響により、新規開業や設備投資時期の見直しなどの動きに加え、大型新製品の MAPs の出荷・展開の遅れにより、サービスの初期売上が計画未達成となった。一方、既存製品の販売が計画比増加し、大手チェーン店より大型 SI 案件の受注なども売上高に寄与した。営業利益に関しては、在宅勤務や非対面営業及び展示会の Web 化により、一部の販管費は減少したものの、売上の未達などを主要因に利益計画未達となった。

要約

3. 今後の見通し

2021 年 12 月期の連結業績は、売上高 13,974 百万円（前期比※ 4.5% 増）、営業利益 1,508 百万円（同 11.3% 増）、経常利益 2,017 百万円（同 6.2% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,357 百万円（同 5.7% 増）と増収増益の見込みだ。同社は従来のシステム・ハード・サポートの三位一体販売からシステム重視の販売にシフトし、完全ストック型ビジネスへの切り替えを行っており、その過渡期にあたる。そのための最大の武器となる「MAPs シリーズ」は医科向けと調剤向けで本格展開が始まり、進行期はテイクオフが期待される。ハードウェア販売を主体的には行わない方針のため、初期導入の売上低下が見込まれるが、一方で課金売上の比率が増えるため、収益性が向上することが予想される。製品戦略としては、新製品「MAPs シリーズ」による新規顧客開拓及び他社リプレースの促進が基本となる。マーケティング・営業戦略としては、デジタルシフトが進む中、SEO・SEMなどを強化し、非対面営業や EC サイト「MAPs ダイレクト」に誘導する取組みをさらに磨く方針だ。また、分包機業界で圧倒的シェアを持つ（株）ユヤマや病院電子カルテ業界の（株）シーエスアイとの連携も大きな機会となる。開発に関しては、リリース済みの「MAPs for CLINIC」「MAPs for PHARMACY」の更なる機能拡張による製品競争力の強化、介護 / 福祉システム「MAPs for NURSING CARE」の年内のリリースなどが重点となるだろう。弊社では、コロナ禍の同社業績への影響は低減し、DX（デジタルトランスフォーメーション）投資の意欲が年内早い時期に回復する事業環境を見込んでいる。それに伴い、MAPs を基軸にしたシェア向上及び課金売上増加が実現することにより、利益の増加が期待できると考えている。

※ 前期比は 2020 年 1 月 - 12 月累計の参考値との比較

4. 中長期の成長戦略・トピックス

同社は、コロナ禍以前からこれまでの取引形態である「対面による商談」の変革を推進してきた。2018 年 5 月に発表された中期経営計画には、明確に次世代の取引形態が示されている。その特徴は、(1) セールスからマーケティングへ、(2) (EC サービスを含め) 希望に沿った導入スタイル、(3) セルフサービスに対応、などである。これらの方針により準備を進めていたために、コロナ禍において、非対面営業を余儀なくされた中でもスムーズに移行することができた。Web 上での顧客向け体験企画・マーケティング活動「オンラインデモンストレーション」や顧客向けにシステムの構成や比較・検討用ツール「MAPs ダイレクト」、電子契約活用などもインフラとしてはすでに整備されている。今後は、SEO・SEM 対策の実施などを通して、ネットでの認知を向上させ、ネット利用を加速させたい考えだ。

同社は、2021 年 1 月、SDGs（持続可能な開発目標）の達成をグループの重要な経営課題と捉えており、今後グループ全体でさらに推進するため、「SDGs 推進委員会」を設置した。「SDGs 推進委員会」は、代表取締役社長の直下の組織とし、推進委員長を経営会議出席者、推進委員は各職務の従業員により構成する。2021 年 2 月には同社 Web サイト上でサステナビリティに対する方針や取り組みの現状を公開した。同社作成の「SDGs/ESG 対照表」によると、8 つの重要課題に関連する 23 の SDGs 取組みテーマを実施しており、17 の SDGs 目標のうち 15 をカバーしていることが確認できる。同社の特徴は、本業の推進自体が「ヘルスケア × 技術革新や DX」という領域にあり、正に SDGs に合致することである。今後は、この組織をコントロールタワーとして、計画作りや進捗管理などを行っていく予定である。

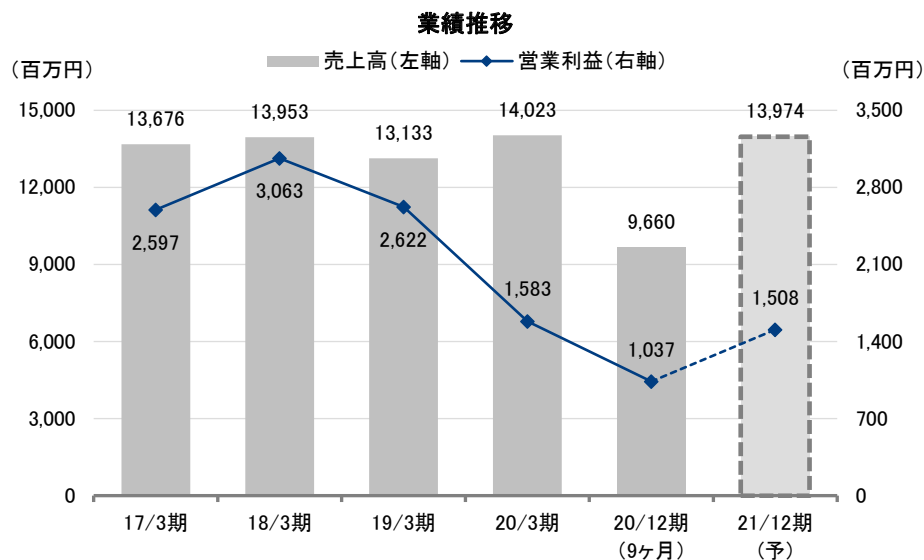
要約

5. 株主還元策

同社は株主に対する利益還元を経営上の重要課題の1つとして考えている。将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、時局に即応した配当を還元していくこと、そして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。具体的には、ROE（自己資本当期純利益率）を重視しつつ配当性向30%を目安とする。2020年12月期の配当金は、中間配当4円、期末配当が6円、合計10円（前期並み）となった。配当性向は62.8%である。2020年12月期は「完全ストック型・完全クラウド化」に向けた構造改革の最中であり、利益水準が一時的に落ちるが配当金を維持し、安定した株主還元を行った。2020年6月から9月に自己株式の取得（総額約5億円）を行っており、さらに高い株主還元を行ったことになる。2021年12月期の配当金は、中間配当4円、期末配当6円、合計10円を予定している。

Key Points

- ・薬局向けシステムでは30%以上のシェアを持つリーディングカンパニー。ストック売上が6割を超え、高い収益性を実現
- ・2020年12月期は期初計画未達も堅調。コロナ禍により新規開業や設備投資の見直しの動き、大型新製品MAPsの展開遅れ等あるも、既存製品等で補う
- ・自己資本比率76.4%。無借金経営により極めて高い財務の安全性
- ・2021年12月期は売上高139億円、営業利益15億円予想（前期参考値比で増収増益）。「MAPsシリーズ」の本格展開によるシェア向上・利益成長が期待される
- ・営業・マーケティングのデジタルシフトを強力に推進。SDGs推進委員会を設立し活動を見える化



注：20/12期は9ヶ月の変則決算
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

医科・調剤・介護 / 福祉システム間で三位一体の情報連携可能なシステムを提供する。調剤薬局向けでシェア No.1

1. 会社概要

同社は薬局を中心に、クリニック、介護施設向けに、業務処理用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。「先進的なテクノロジーを活用し、国民の健康レベル向上に貢献する、世の中になくはない企業になります。」という会社方針に基づき事業を展開する。主力事業である薬局向け調剤業務処理用コンピュータシステムは 16,164 薬局で利用されており、市場シェアの 32.4% を占め業界トップである（2020 年 12 月末時点）。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とっているのが同社の特長である。

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業務処理用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む。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。2019 年に入り、介護・福祉関連の M&A を 2 件行い、介護 / 福祉システム事業の基盤を固めた。なお、2000 年に株式を店頭登録（現東証 JASDAQ）し、2003 年に東京証券取引所市場第 2 部へ上場。2012 年に同市場第 1 部銘柄へ指定された。

2. 沿革

同社の起源は 1980 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の販売を目的として設立された株式会社エム、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式会社へ変更した。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「Receipty」（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経営の事業を開始し、1998 年 4 月に株式会社イーエムシステムズに商号を変更した。2006 年 10 月には薬局向けシステム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 月に祥漢堂の株式を三井物産 <8031> へ譲渡し、薬局経営の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、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 月には調剤システム開発、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ユーザー基盤の一段の拡充を図った。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。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。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 年ごと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 年分の保守料金を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ごとに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長。

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、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。2016 年 10 月には 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」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、2017 年 8 月には「つながるケア NEXT」（居宅介護支援事業者・ケアマネジャー向け）機能をリリースしている。これらにより、医科・調剤・介護 / 福祉システム間で三位一体のネットワークを結ぶことでシームレスに情報連携できる企業としての優位性をより強めた。

2018 年 3 月には日本電気（株）（NEC<6701>）との間で、「クラウド型問診サービス」、最先端 AI 技術群「NEC the WISE」等の ICT を活用して、診療所・保険薬局向け次世代システムの共同開発に着手した。健康・医療分野において、更なる医療の質向上と新たなサービスの創出を狙う。

2018 年 11 月には電子カルテシステム大手の（株）シーエスアイとの協業を発表し、また同月に医科・調剤・介護 / 福祉の垣根を超えた共通情報システム基盤「MAPs シリーズ」の制作を発表した。その後、2019 年 10 月に「MAPs for CLINIC」、2020 年 2 月に「MAPs for PHARMACY」の順次出荷を開始している。2019 年 2 月には（株）ジャニスから介護サービス事業者向けシステム事業を譲受し、施設系サービス分野及び地域包括支援センター向けサービス分野に強みを持つエムウィンソフト（株）を連結子会社化し、介護 / 福祉サービス事業者向けシステム事業分野の強化を行った。これらにより、医療分野と介護 / 福祉分野を強化しヘルスケア分野において唯一無二の存在となることを狙う。

EM システムズ | 2021年4月15日(木)
 4820 東証1部 | <https://www.emsystems.co.jp/>

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)、(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 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11月	東証1部に上場
2013年 9月	市場拡大などを目的とし、(株)ユニコン西日本(後の(株)EMソリューション)、(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	介護サービス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
2018年11月	共通情報システム基盤「MAPsシリーズ」発表
2019年 2月	(株)ジャニスより介護サービス事業者向けシステム事業を譲受
2019年 3月	エムウィンソフト(株)の株式取得により連結子会社化
2019年 7月	(株)ポップ・クリエイションの株式取得により連結子会社化
2020年 4月	クリニック・薬局向けのキャッシュレス化の推進及び統計情報を活用した業務・経営支援を目的として、チョコキ(株)を設立
2020年 7月	(株)EMソリューション、エムウィンソフト(株)と共同新設分割により開発に特化した子会社として(株)EMテクノロジー研究所を設立
2020年10月	(株)EMソリューション、エムウィンソフト(株)を吸収合併

出所：会社ホームページよりフィスコ作成

会社概要

3. 事業内容

同社グループは、同社に加えて連結子会社 8 社と持分法非適用関連会社 1 社で構成されている（2020 年 12 月 31 日現在）。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、介護 / 福祉向けのシステム開発・販売とその他の事業の 4 つの事業を展開する。なお、スポーツジムと保育園については、2020 年 3 月期中に閉鎖した。

連結子会社の事業内容

会社名	事業セグメント	事業の内容	同社 出資比率
(株) ラソント	その他の事業	スポーツジムと保育園の経営（2020 年 3 月期中に閉鎖）	100%
コスモシステムズ(株)	調剤システム事業	医療機関及び調剤薬局向けシステムの開発、販売	100%
(株) ブリック薬局	その他の事業	調剤薬局の経営	100%
(株) EM テクノロジー研究所	調剤システム事業 及びその関連事業	開発活動を集約した子会社	100%
チヨキ(株)	その他の事業	クリニック・薬局向けのキャッシュレス化の推進及び統計情報を活用した業務・経営支援	85%
(株) ポップ・クリエイション	医科システム事業	電子カルテシステム・医療情報システムの販売サポート	100%
益盟軟件系統開発(南京)有限公司	調剤システム事業	同社からのソフトウェア開発受託	100%
意盟軟件系統開発(上海)有限公司	医科システム事業	同社からのソフトウェア開発受託	100%

出所：有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

■ 事業概要

薬局向けシステムでは 30% 以上のシェアを持つ リーディングカンパニー

同社グループでは、「調剤システム事業及びその関連事業」「医科システム事業及びその関連事業」「介護 / 福祉システム事業」「その他の事業」の 4 つの事業を展開している。「調剤システム事業及びその関連事業」は薬局向けの調剤業務処理用コンピュータシステムを開発、販売し、付帯するサプライの供給、保守メンテナンスサービスを行い、全社売上高の 76.8%（2020 年 12 月期）、全社営業利益の 105.8%（同）を占める大黒柱である。「医科システム事業及びその関連事業」は、クリニックを主とする医療機関向けに医療業務処理用コンピュータシステムを開発、販売し、付帯するサプライの供給、保守メンテナンスサービスを行い、全社売上高の 13.4%（同）である。「介護 / 福祉システム事業」は、介護 / 福祉サービス事業者向けのシステムと医療介護連携ソリューションを開発、販売し、保守メンテナンスサービスを行う。なお、「介護 / 福祉システム事業」は全社売上高の 3.9%（同）である。「その他の事業」は、連結子会社を通じて、キャッシュレス事業と、貸会議室、薬局を運営し、全社売上高の 5.9%（同）である。

EM システムズ | 2021 年 4 月 15 日 (木)
 4820 東証 1 部 | <https://www.emsystems.co.jp/>

事業概要

事業の内容と構成 (2020 年 12 月期)

事業セグメント	主な業務内容	売上構成	営業利益構成
調剤システム事業 及びその関連事業	薬局向けの調剤業務処理用コンピュータシステムを開発、販売し、付帯するサプライの供給、保守メンテナンスサービスを行う	76.8%	105.8%
医科システム事業 及びその関連事業	クリニックを主とする医療機関向けに医療業務処理用コンピュータシステムを開発、販売し、付帯するサプライの供給、保守メンテナンスサービスを行う	13.4%	-3.4%
介護/ 福祉システム事業	介護 / 福祉サービス事業者向けのシステムと医療介護連携ソリューションを開発、販売し、保守メンテナンスサービスを行う	3.9%	-1.4%
その他の事業	連結子会社を通じて、キャッシュレス事業と、貸会議室、薬局を運営する	5.9%	-0.7%

出所：有価証券報告書、決算短信よりフィスコ作成 ※売上調整前 ※利益調整前

1. 調剤システム事業及びその関連事業

薬局向けの調剤業務処理用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。

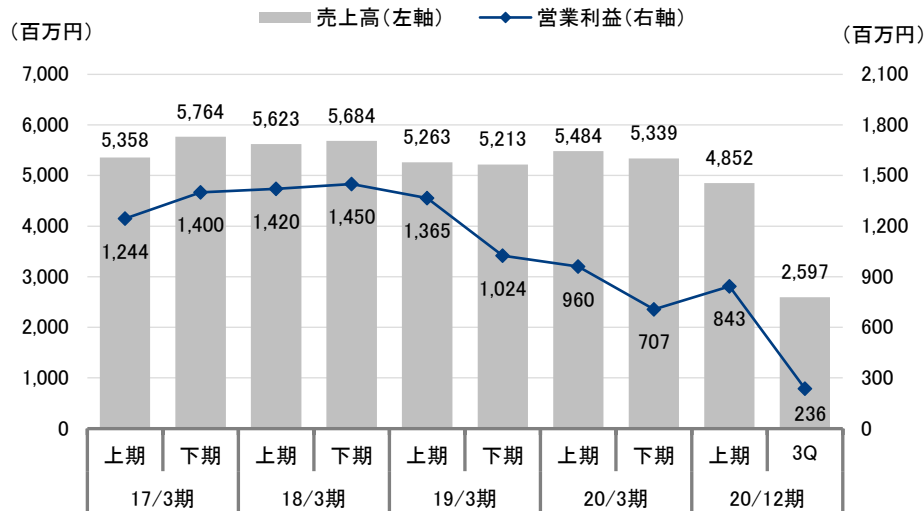
主要製品は薬局向け医療業務処理用コンピュータシステム（製品名：「Recepty NEXT」）で、自社開発のソフトウェアをパソコンに導入調整してユーザーに納入する。同社及び連結子会社のコスモシステムズ（株）や販売代理店経由で販売している。OEM 供給も行っており、ユーザーの薬局数は 16,164 件（2020 年 12 月末、シェア 32.4%）となっている。また、ASP（アプリケーション・サービス・プロバイダ）によるインターネットを利用した調剤レセプト支援システム、グループ薬局以外の在庫情報等を共有することができるシステムも提供している。

2020 年 12 月期（9 ヶ月決算）のセグメント間内部取引消去前の売上高は 7,450 百万円、セグメント営業利益は 1,079 百万円であった。MAPs の出荷・展開の遅れでサービスの初期売上の未達により売上高が減少した。MAPs の本格稼働により増加した減価償却費などにより利益が減少したものの、営業利益率は 14.5% と高水準を維持している。

「初期売上」などのフロー売上と「課金売上」を始めとするストック売上に分けると、既にストック売上がフロー売上に上回っており、2020 年 3 月期下期ではストック売上が約 6 割を占める。ストック売上の比率は過去から堅調に上昇している。

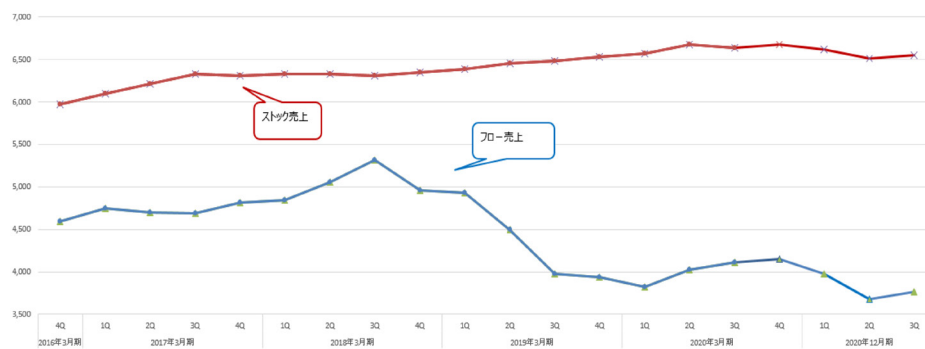
事業概要

調剤システム事業の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

調剤システム事業 移動年次総計 (単位：百万円)



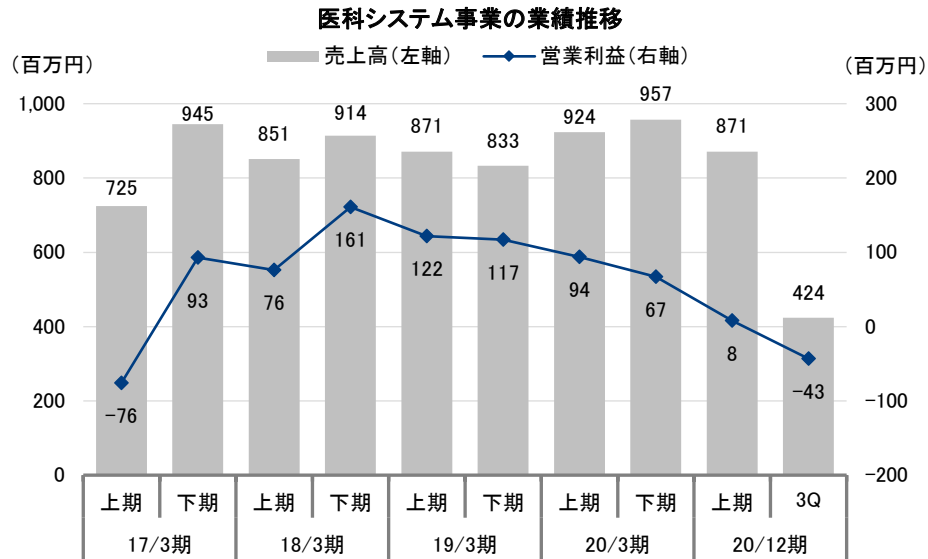
出所：決算説明資料より掲載

2. 医科システム事業及びその関連事業

クリニックを主とする医療機関向けの医療業務処理用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（株）EM ソリューショ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2,929件（シェア3.3%、2020年12月末）となっている。

事業概要

2020年12月期のセグメント間内部取引消去前の売上高は1,296百万円、セグメント営業損失は35百万円であった。「課金売上」が順調に増加したものの、新規システム販売件数は減少。MAPsの本格稼働により増加した減価償却費などにより営業損失の計上となったが、本来は黒字の事業セグメントである。「初期売上」などのフロー売上と「課金売上」を始めとするストック売上に分けると、既にストック売上がフロー売上を上回っている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 介護 / 福祉システム事業

介護 / 福祉サービス事業者向けシステムと医療介護情報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を行っている。2019年2月に、(株)ジャニスから介護サービス事業者向けシステム事業を譲受し、2019年3月に施設系サービス分野及び地域包括支援センター向けサービス分野に強みを持つエムウィンソフト(株)を連結子会社化し、介護 / 福祉サービス事業者向けシステム事業分野は大幅に強化された。これにより同社に今まで欠けていたピースがそろい、ヘルスケア分野(医科・調剤・介護 / 福祉)全般に対するの対応が可能となった。ユーザーの介護 / 福祉施設数は13,840件(2020年12月末、シェア5.5%)となっている。

2020年12月期通期のセグメント間内部取引消去前の売上高は376百万円、セグメント営業損失は14百万円であった。

■ 市場環境と強み

ストック型ビジネスモデルによる高い価格競争力と製販一体体制に由来するユーザーサポート力が強み

1. 市場環境

2025 年には国民の 3 人に 1 人が 65 歳以上、5 人に 1 人が 75 歳以上という超高齢社会、いわゆる「2025 年問題」を迎えることもあり、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、診療所における電子カルテの普及率が 40% 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 (Personal Health Record : 個人医療情報)、EHR (Electronic Health Record : 医療情報の連携) 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。

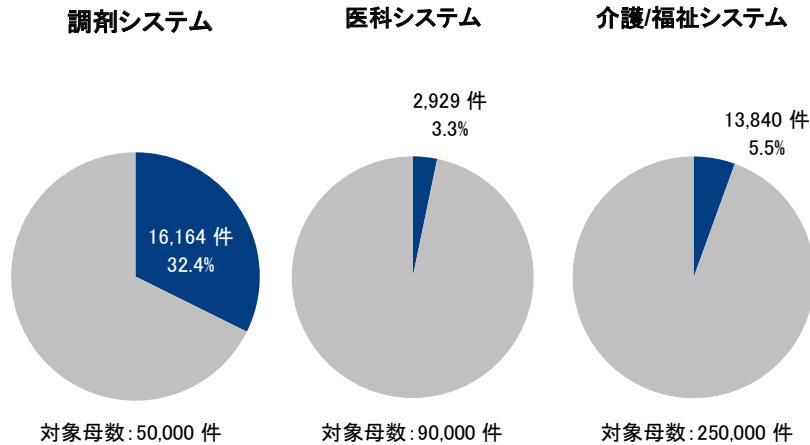
2. 強み

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 30% 超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度を採用したため、同業他社製品に比べ価格競争力が高い。さらに、同業他社が販売代理店制をと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、同社の安全性・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 3.3% と低いものの、その弱点を逆手に取り、同社オリジナルの MRN (Medical Receipty NEXT) は同業他社製品以上の機能を保有する設計になっている。戦略商品「MAPs for CLINIC」においても、AI 支援機能などの高機能を備えつつ、低価格なクラウド型サービスとなっており、競争力が高い。

市場環境と強み

同社の市場シェアとユーザー数(2020年12月末時点)



注：同社ユーザー数は同社が販売しているすべての製品のユーザー数。調剤・医科の対象母数は、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：決算説明資料よりフィスコ作成

なお、同社では薬局及びクリニックのデータをデータセンターに保有しているため、ほぼ現状の設備のまま EHR 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。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、診療所における電子カルテの普及率が 40% を超えるなど、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重要である。

業績動向

2020 年 12 月期は期初計画未達も堅調

1. 2020 年 12 月期通期業績概要

2020 年 12 月期通期業績は、売上高 9,660 百万円、営業利益 1,037 百万円、経常利益 1,469 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 1,062 百万円となった。2020 年 12 月期は決算時期の変更に伴い 9 ヶ月間の決算であった。期初予想からは、売上高で 4.3% 減、営業利益で 8.0% 減と、若干下回る結果となったが、全般に堅調に推移している。

業績動向

売上高に関しては、コロナ禍の影響により、新規開業や設備投資時期の見直しなどの動きに加え、大型新製品の MAPs の出荷・展開の遅れにより、サービスの初期売上が計画未達成となった。一方、既存製品の販売が計画比増加し、大手チェーン店より大型 SI 案件の受注なども売上高に寄与した。営業利益に関しては、在宅勤務や非対面営業及び展示会の Web 化により、一部の販管費は減少したものの、売上の未達などを主要因に利益計画未達となった。

2020 年 12 月期通期業績

(単位：百万円)

	20/3 期		計画	20/12 期 (9 ヶ月)		
	実績	対売上比		実績	対売上比	計画比
売上高	14,023	-	10,092	9,660	-	-4.3%
売上原価	6,971	49.7%	-	4,757	49.2%	-
売上総利益	7,051	50.3%	-	4,903	50.8%	-
販管費	5,468	39.0%	-	3,865	40.0%	-
営業利益	1,583	11.3%	1,127	1,037	10.7%	-8.0%
経常利益	2,179	15.5%	1,556	1,469	15.2%	-5.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,393	9.9%	1,082	1,062	11.0%	-1.8%

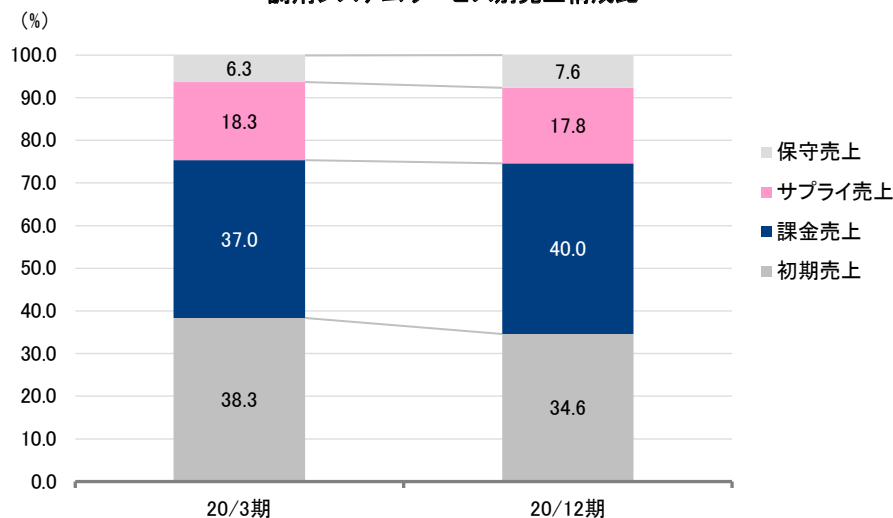
出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 事業別概要

(1) 調剤システム事業及びその関連事業

調剤システム事業及びその関連事業は、売上高は 7,450 百万円、営業利益は 1,079 百万円となった。既存製品が当初計画より増加したものの、MAPs の出荷 / 展開の遅れでサービスの初期売上の未達などにより全体として売上計画に届かなかった。サービス別に見ると、初期売上 2,578 百万円 (構成比 34.6%)、課金売上 2,978 百万円 (同 40.0%)、サプライ売上 1,324 百万円 (同 17.8%)、保守売上 569 百万円 (同 7.6%) となり、課金売上の構成比が初期売上の構成比を上回り、ストック型のビジネスモデルへの転換が進展していることがわかる。

調剤システムサービス別売上構成比



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

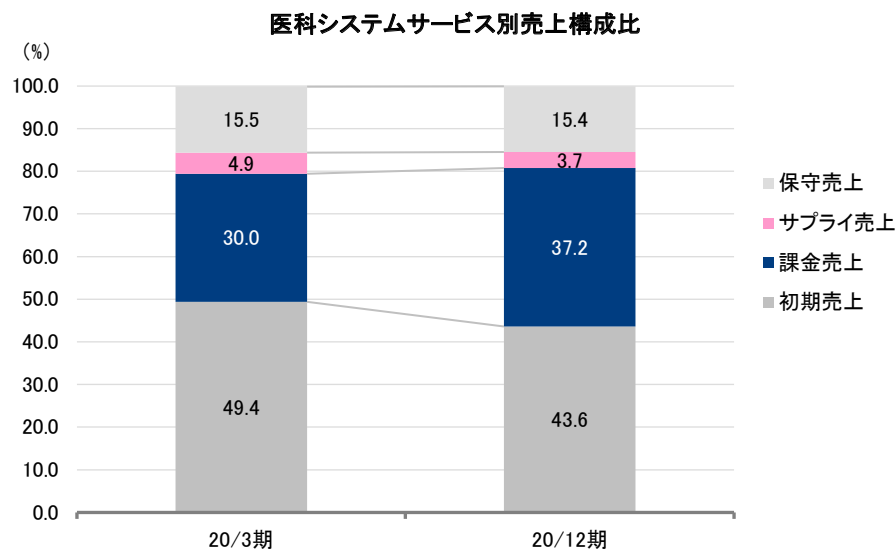
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項 (ディスクレマー) をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績動向

(2) 医科システム事業及びその関連事業

医科システム事業及びその関連事業は、売上高 1,296 百万円、営業損失 35 百万円となった。課金売上が順調に増加したものの、新規システム販売件数が減少した。これは、コロナ禍で新規開業を見合わせるケースが増加したことが背景にある。サービス別に見ると、初期売上 565 百万円(構成比 43.6%)、課金売上 482 百万円(同 37.2%)、サプライ売上 48 百万円(同 3.7%)、保守売上 200 百万円(同 15.4%) となり、課金売上の構成比が 7.2 ポイント上昇した。

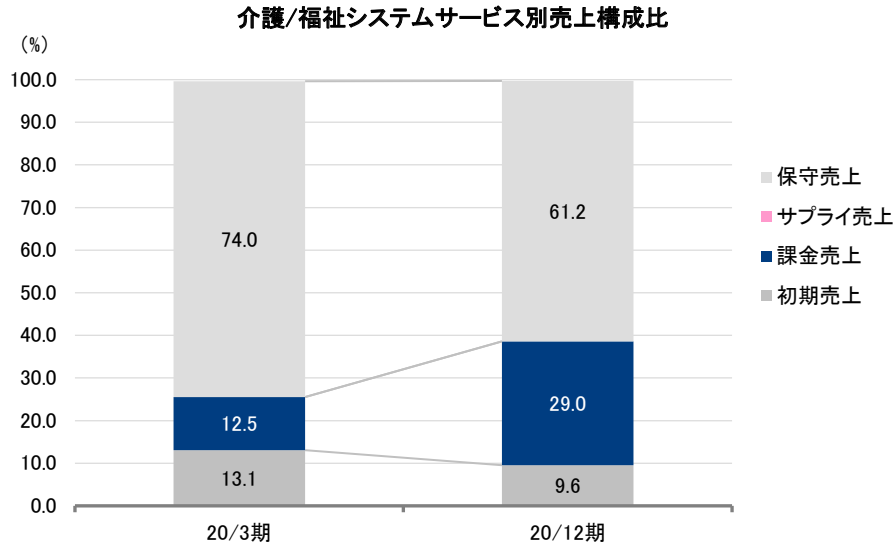


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(3) 介護 / 福祉システム事業

介護 / 福祉システム事業は、売上高 376 百万円、営業損失 14 百万円となった。収益が大幅に改善したのは、MAPs for NURSING CARE の新規開発が進捗し資産計上が発生したことが主要因である。サービス別に見ると、初期売上 36 百万円(構成比 9.6%)、課金売上 109 百万円(同 29.0%)、サプライ売上 0 百万円、保守売上 230 百万円(同 61.2%) となり、課金売上の構成比が 16.5 ポイント上昇し、ストック型への切り替えが順調であることがわかる。

業績動向



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

自己資本比率 76.4%。無借金経営により極めて高い財務の安全性

3. 財務状況と経営指標

2020 年 12 月期末における総資産は前期末比 348 百万円減の 23,096 百万円となった。そのうち流動資産は同 365 百万円減の 11,191 百万円であり、売掛金の回収が順調に行われたものの、法人税等の納付ならびに配当金の支払、自己株式の取得等により現金及び預金が減少したことが主な要因である。固定資産は、同 17 百万円増の 11,905 百万円であり、大きな変化はなかった。現金及び預金の残高は 7,982 百万円であり余裕がある。

負債合計は前期末比 391 百万円減の 5,362 百万円となった。そのうち流動負債は同 339 百万円減の 3,476 百万円であり、支払手形及び買掛金やその他流動負債が減少したことが主な要因である。固定負債は同 52 百万円減の 1,885 百万円であり、製品保証引当金の減少が主な要因である。純資産合計は、同 43 百万円増の 17,734 百万円であり、堅調な業績により利益剰余金が増加したことや自己株式取得による減少が影響している。

経営指標について見ると、自己資本比率が 76.4% と非常に高く、中長期的な財務の安全性は高く評価できる。有利子負債残高は 2020 年 12 月期末にはゼロであり、無借金経営である。売上高営業利益率は 10.7% と 10% 以上を維持しており、今後は収益構造改革を進捗するにつれ、さらに向上することが見込まれる。

業績動向

連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位: 百万円)

	20/3 期	20/12 期	増減
流動資産	11,556	11,191	-365
(現金及び預金)	8,770	7,982	-787
固定資産	11,888	11,905	17
総資産合計	23,445	23,096	-348
流動負債	3,816	3,476	-339
固定負債	1,937	1,885	-52
(有利子負債)	34	0	-34
負債合計	5,754	5,362	-391
純資産合計	17,691	17,734	43
(安全性)			
流動比率	302.8%	322.0%	19.2pt
自己資本比率	75.1%	76.4%	1.3pt
有利子負債比率	0.2%	0.0%	-0.2pt
(収益性)			
ROA (総資産経常利益率)	9.5%	6.3%	-3.2pt
ROE (自己資本当期純利益率)	8.2%	6.0%	-2.2pt
売上高営業利益率	11.3%	10.7%	-0.6pt

出所: 決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2021 年 12 月期は売上高 139 億円、営業利益 15 億円を予想。 前期参考値比で増収増益

2021 年 12 月期の連結業績は、売上高 13,974 百万円 (前期比※ 4.5% 増)、営業利益 1,508 百万円 (同 11.3% 増)、経常利益 2,017 百万円 (同 6.2% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益 1,357 百万円 (同 5.7% 増) と増収増益の見込みだ。

※ 前期比は 2020 年 1 月 - 12 月累計の参考値との比較

同社は従来のシステム・ハード・サポートの三位一体販売からシステム重視の販売にシフトし、完全ストック型ビジネスへの切り替えを行っており、その過渡期にあたる。そのための最大の武器となる「MAPs シリーズ」は医科向けと調剤向けで本格展開が始まり、進行期はテイクオフが期待される。ハードウェア販売を主体的には行わない方針のため、初期導入の売上低下が見込まれるが、一方で課金売上の比率が増えるため、収益性が向上することが予想される。

EM システムズ | 2021 年 4 月 15 日 (木)
 4820 東証 1 部 | <https://www.emsystems.co.jp/>

今後の見通し

製品戦略としては、新製品「MAPs シリーズ」による新規顧客開拓及び他社リプレースの促進が基本となる。マーケティング・営業戦略としては、デジタルシフトが進む中、SEO・SEMなどを強化し、非対面営業やECサイト「MAPs ダイレクト」に誘導する取組みをさらに磨く方針だ。また、分包機業界で圧倒的シェアを持つ(株)ユヤマや病院電子カルテ業界の(株)シーエスアイとの連携も大きな機会となる。開発に関しては、リリース済みの「MAPs for CLINIC」「MAPs for PHARMACY」の更なる機能拡張による製品競争力の強化、介護/福祉システム「MAPs for NURSING CARE」の年内のリリースなどが重点となるだろう。

コロナ禍の影響は、ある程度見極められる段階になったといえるだろう。医科・調剤・介護/福祉業界の事業環境は変わったものの、効率化のためのシステム投資は依然として必要性が高い。また、展示会や学会のオンライン化や非対面営業・マーケティングへの変化にも、コロナ禍以前から準備をしていたため、短期間で以前より効率的なマーケティング・営業が可能となった。一方、マイナス面としては、今後も処方長期化による処方箋枚数の減少が予想されることや、新規開業や設備投資時期の延期などがしばらく継続する可能性も残る。

弊社では、コロナ禍の同社業績への影響は低減し、DX投資の意欲が年内早い時期に回復する事業環境を見込んでいる。それに伴い、MAPsを基軸にしたシェア向上及び課金売上増加が実現することにより、利益の増加が期待できると考えている。

2021 年 12 月期業績見込み

(単位:百万円)

	20/12期 (9ヶ月)		※参考:2020年1月-12月累計 (12ヶ月)		21/12期		
	実績	対売上比	実績	対売上比	予想	対売上比	前期比※
売上高	9,660	-	13,373	-	13,974	-	4.5%
営業利益	1,037	10.7%	1,355	10.1%	1,508	10.8%	11.3%
経常利益	1,469	15.2%	1,900	14.2%	2,017	14.4%	6.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,062	11.0%	1,284	9.6%	1,357	9.7%	5.7%

※前期比は2020年1月-12月累計の参考値との比較
 出所:決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略・トピックス

営業・マーケティングのデジタルシフトを強力に推進。 SDGs 推進委員会を設立し活動を見える化

1. 営業・マーケティングのデジタルシフト

同社は、コロナ禍以前からこれまでの取引形態である「対面による商談」の変革を推進してきた。2018 年 5 月に発表された中期経営計画には、明確に次世代の取引形態が示されている。その特徴は、(1) セールスからマーケティングへ、(2) (EC サービスを含め) 希望に沿った導入スタイル、(3) セルフサービスに対応、などである。これらの方針により準備を進めていたために、コロナ禍において、非対面営業を余儀なくされた中でもスムーズに移行することができた。Web 上での顧客向け体験企画・マーケティング活動「オンラインデモンストレーション」や顧客向けにシステムの構成や比較・検討用ツール「MAPs ダイレクト」、電子契約活用などもインフラとしてはすでに整備されている。今後は、SEO・SEM 対策の実施などを通して、ネットでの認知を向上させ、ネット利用を加速させたい考えだ。

同社は 2020 年 4 月に今後の市場環境の変化に迅速に対応できる機動的な体制及びクリニック・薬局向けのサービス拡充による相乗効果の獲得を目的として、子会社チョキ(株)(ChoQi)を設立した。また、2020 年 9 月には、クリニック・薬局向けのキャッシュレス化の推進並びにクリニック・薬局向けの統計情報を活用した業務・経営支援を目的に、医療統計データサービスの先駆者である JMDC<4483>(本社：東京都港区)と資本業務提携を行った。今後、クリニックや薬局のキャッシュレス化は大きな事業機会であり、そのインフラを活用した付加価値サービスにも大きな期待ができる。業界のデジタルシフトを加速する取り組みとして注目である。

営業・マーケティングのデジタルシフトの取り組み事例

取り組み	調剤	医科	介護 / 福祉
SEO・SEM 対策の実施	○	○	○
EC サイト「MAPs ダイレクト」による顧客自身での見積・構成検討、電子契約活用	○	○	
既存の顧客を中心に非対面営業の推進 (オンラインデモンストレーション、Web 面談ツール)	○	○	
地域包括ケア、病診薬連携。(株)シーエスアイと連携し、病薬連携を実現	○	○	○
システムのクラウド化、子会社チョキ(株)によるキャッシュレスサービスの提供	○	○	

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. SDGs 推進委員会を設立し活動を見える化

同社は、2021 年 1 月、SDGs(持続可能な開発目標)の達成をグループの重要な経営課題と捉えており、今後グループ全体でさらに推進するため、「SDGs 推進委員会」を設置した。「SDGs 推進委員会」は、代表取締役社長の直下の組織とし、推進委員長を経営会議出席者、推進委員は各職務の従業員により構成する。2021 年 2 月には同社 Web サイト上でサステナビリティに対する方針や取り組みの現状を公開した。同社作成の「SDGs/ESG 対照表」によると、8 つの重要課題に関連する 23 の SDGs 取り組みテーマを実施しており、17 の SDGs 目標のうち 15 をカバーしていることが確認できる。同社の特徴は、本業の推進自体が「ヘルスケア×技術革新や DX」という領域にあり、正に SDGs に合致することである。今後は、この組織をコントロールタワーとして、計画作りや進捗管理などを行っていく予定である。

SDGs/ESG 対照表 (一部抜粋)

重要課題	SDGs 取り組みテーマ	ESG	適合する SDGs 目標
先進的なテクノロジーの医療・介護・福祉分野への活用	<ul style="list-style-type: none"> 医療従事者 / 介護・福祉施設向け各種サービスの提供・保守 医薬情報連携サービス (EHR) 医療介護情報連携サービス (ひろがるケアネット) 感染症流行探知サービス 	社会	3. すべての人に健康と福祉を 9. 産業と技術革新の基盤をつくろう 17. パートナリシップで目標を達成しよう
DX (デジタルトランスフォーメーション) の推進	<ul style="list-style-type: none"> 電子契約を始めとしたペーパーレス化、DX 化の推進 共通情報システム基盤 (MAPs シリーズ) の普及 医療機関向けキャッシュレス決済サービス (チョコキペイ) の普及 	社会	3. すべての人に健康と福祉を 7. エネルギーをみんなにそしてクリーンに 8. 働きがいも経済成長も 9. 産業と技術革新の基盤をつくろう 12. つくる責任 つかう責任

出所：会社ホームページよりフィスコ作成

3. 開発活動を集約、EM テクノロジー研究所を設立

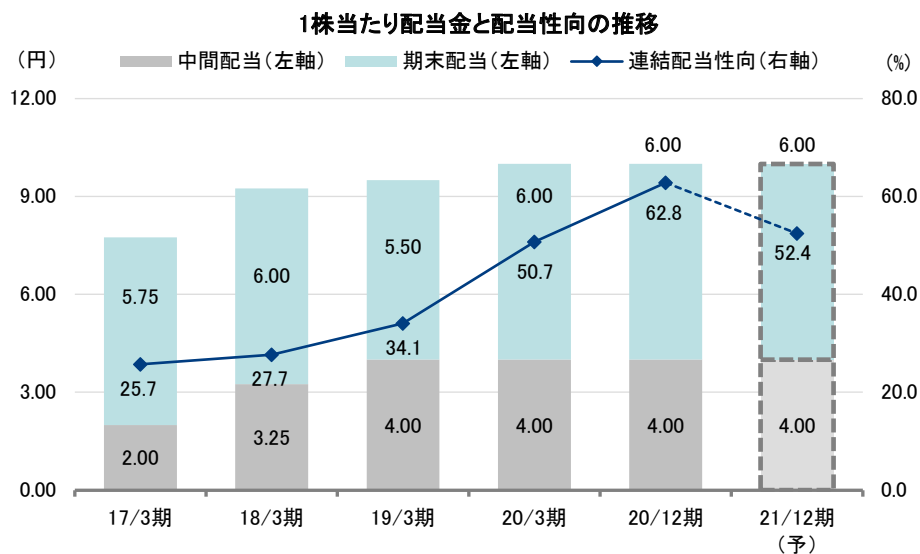
同社は、2020 年 7 月に、同社 100% 出資システム開発子会社「株式会社 EM テクノロジー研究所」を設立した。主な目的は、(1) 最新鋭のイノベーションが行われる環境・先端技術の集約、(2) グローバルに適應する開発専門職の創出、(3) 開発者にとって魅力ある会社にする事による有望な人材の確保、(4) 開発組織としての採算の透明化・効率化、である。同社は、MAPs シリーズを根子にしたビジネスモデル改革「完全ストック型・完全クラウド化」をまさに実行している。その中で、開発の役割は大変重要である。リリース済みの「MAPs for CLINIC」及び「MAPs for PHARMACY」の機能拡張による製品競争力の強化、介護 / 福祉システム「MAPs for NURSING CARE」の開発・リリース準備、共通エンジンの OEM 提供による業界の標準化及びコストダウンへの貢献 (同業他社への展開) などが開発の主要課題である。組織の集約により、これまで M&A などグループ化した人材が分散していたため、一社に集約することでノウハウの蓄積や有効活用が効率的に行えるようになることが期待できる。

■ 株主還元策

2021 年 12 月期は配当金年間 10 円予想。 構造改革の最中も安定配当を維持

同社は株主に対する利益還元を経営上の重要課題の1つとして考えている。将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、時局に即応した配当を還元していくこと、そして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。具体的には、ROE（自己資本当期純利益率）を重視しつつ配当性向30%を目安とする。

2020年12月期の配当金は、中間配当4円、期末配当が6円、合計10円（前期並み）となった。配当性向は62.8%である。2020年12月期は「完全ストック型・完全クラウド化」に向けた構造改革の最中であり、利益水準が一時的に落ちるが配当金を維持し、安定した株主還元を行った。2020年6月から9月に自己株式の取得（総額約5億円）を行っており、さらに高い株主還元を行ったことになる。2021年12月期の配当金は、中間配当4円、期末配当6円、合計10円を予定している。



注：2018年3月1日及び2020年1月1日に1株→2株の株式分割を実施、遡及して修正。
出所：決算短信よりフィスコ作成

同社は2020年3月期から株主優待制度を導入している。同社株式の魅力を高め、中長期的に保有する株主を増やすことを目的としている。制度の内容は、毎年12月末に100株以上保有しており、かつ1年以上継続保有している株主に対して、カタログまたはWebサイトから好みの商品を1点（保有株式数に応じて1,000円、3,000円、5,000円相当の品）贈呈するというものだ。

重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp