

|| 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 >>>](#)

2019 年 1 月 16 日 (水)

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. 2019 年 3 月期第 2 四半期業績及び通期見通し	01
3. 中長期の成長戦略	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関連事業	07
2. 医科システム事業及び関連事業	07
3. その他の事業	08
■ 市場環境と強み	09
1. 市場環境	09
2. 強み	09
3. 競合	10
■ 業績動向	11
1. 2019 年 3 月期第 2 四半期業績概要	11
2. 事業別概要	11
3. 財務状況と経営指標	14
■ 今後の見通し	15
■ 中長期の成長戦略	15
■ 株主還元策	18

■ 要約

医療と介護の情報連携サービスを提供できる オンリーワン企業として持続的な発展を狙う

EM システムズ <4820> は、薬局を中心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・販売する IT サービス企業。低い初期費用と月々の利用料支払という料金プランに基づいたストック型ビジネスモデルに業界内でいち早く転換したことで、薬局向けシステム市場において 30% 超の市場シェアを獲得し、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。2019 年 3 月期に完全ストック型・完全クラウド型への切り替えを図り、今後見込まれる業界変革に対応可能な強固なビジネスモデルに舵を切った。

1. 事業概要

薬局向けの医療業務処理用コンピュータシステムの開発・販売を行う調剤システム事業、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、及びその他の事業を行っている。

調剤システム事業の主力製品は薬局向け医療業務処理用コンピュータシステム「Recepty NEXT」、及び「ぶんぎょうめいと」。医科システム事業の主力製品は医事会計システムの「MRN クラークスタイル」「ユニメディカル」、電子カルテシステムの「MRN カルテスタイル」「オルテア (Ortia)」。その他の事業については、介護サービス事業者支援システム「つながるケア NEXT」、薬局経営の事業、スポーツジム・保育園経営などの事業を展開している。

2. 2019 年 3 月期第 2 四半期業績及び通期見通し

2019 年 3 月期第 2 四半期業績は、医科セグメントの販売が好調であったこと、医科・調剤システムで課金収益が堅調に増加したこと、全社原価、経費の継続的コストダウンに取り組んだことで、前年同期は下回ったが、計画は上回った。売上高 6,594 百万円（前年同期比 4.1% 減、計画比 3.1% 増）、営業利益 1,468 百万円（前年同期比 2.7% 減、計画比 23.8% 増）、経常利益 1,787 百万円（前年同期比 2.1% 減、計画比 19.2% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,197 百万円（前年同期比 1.4% 減、計画比 23.5% 増）となった。

なお 2019 年 3 月期の通期見通しは、次世代システムの開発を続けることで製造原価が計画を下回り、加えてハードリプレースの需要が高まる見込みのため、売上高 13,146 百万円（前期比 5.8% 減、期初予想比 2.1% 増）、営業利益 2,362 百万円（前期比 22.9% 減、期初予想比 56.6% 増）、経常利益 2,993 百万円（前期比 17.3% 減、期初予想比 40.0% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,020 百万円（前期比 14.7% 減、期初予想比 41.1% 増）と、期初の予想を上方修正している。

要約

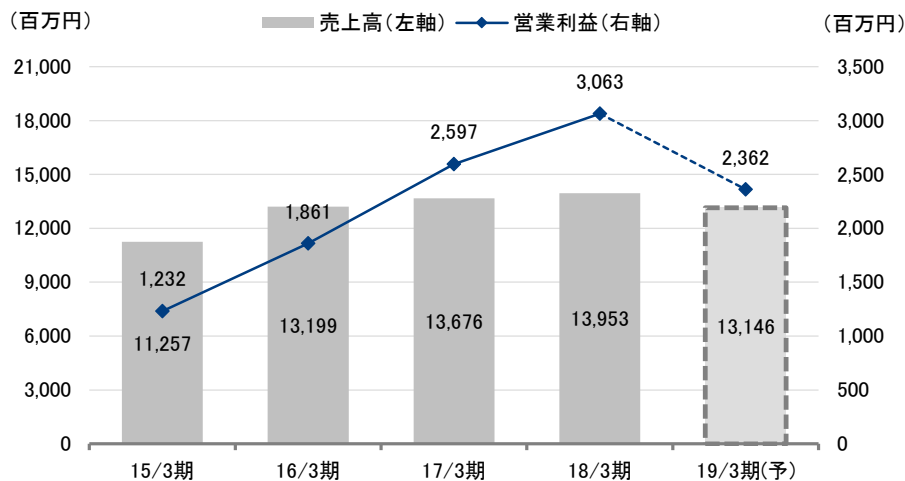
3. 中長期の成長戦略

同社は医療・介護業界の動向を見据え、永続的に発展成長する企業を目指し、2018 年 5 月に新たに中期経営計画を発表した。2025 年問題や超高齢社会に伴う薬価引き下げ、医療費全体の抑制の動きなど、同社の主要顧客である薬局については、今後より厳しい経営環境に巻き込まれる可能性が高い。このため、今までと同様の販売形態では難しいと判断し、一部ストック型ビジネスから完全ストック型ビジネスへの切替を含むビジネスモデルの大きな変更を行う。医療介護情報の連携、AI やビッグデータ活用による医療レベル向上支援、電子処方箋への対応、健康サポート薬局の支援機能の提供など、顧客の業務負担と費用負担を下げるため、操作の簡素化・自動化とシステム費用の大幅削減に取り組む。加えて、2018 年 11 月に発表した医科・調剤・介護の垣根を超えた業界初の共通情報システム基盤「MAPs シリーズ」により業界を席卷し、永続的な成長を狙う。

Key Points

- ・ 2019 年 3 月期第 2 四半期は前年同期比では減収減益も医科システム・課金売上が好調で計画比では増収増益
- ・ 2019 年 3 月期通期見通しは完全ストック型ビジネスへの切り換えで一時的に落ち込むが、業績好調が見込まれ上方修正
- ・ ビジネスモデルの変更に加え、医科・調剤・介護共通のアプリ基盤の構築により、業界内での絶対的な存在を狙う

業績推移



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 医療業務処理用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、世の中に無くてはなら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医療業務処理用コンピュータシステムは 15,923 薬局で利用されており、市場シェアの 31.8% を占め業界トップである。診療所・クリニック向け、薬局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 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）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経営の事業を開始し、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（株）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、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た。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作りを加速している。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。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。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・ケアマネージャー向け）機能をリリースしている。これらにより、調剤・医科・介護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オンリーワン企業としての優位性をより強めている。

2018 年 3 月には日本電気（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 6 月には、画期的な製品やサービスの創出と、更なる社会貢献及び同社グループの成長を目的に、組織の再編成を行った。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、医療・調剤システムの連携強化及び更なる社会価値の創出を図る。また、同月に医科・調剤・介護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、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 | 2019 年 1 月 16 日 (水)
 4820 東証 1 部 | <http://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)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 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 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 1 F 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
2018年11月	共通情報システム基盤「MAPs シリーズ」発表
2019年 1月	診療所向け診察支援システム「MAPs for CLINIC」発売予定

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 6 社と持分法非適用会社 1 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・販売とその他の事業の 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販売	100%
益盟軟件系統開發(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	貸会議室、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%
意盟軟件系統開發(上海)有限公司	同社からのソフトウェア開発受託	100%

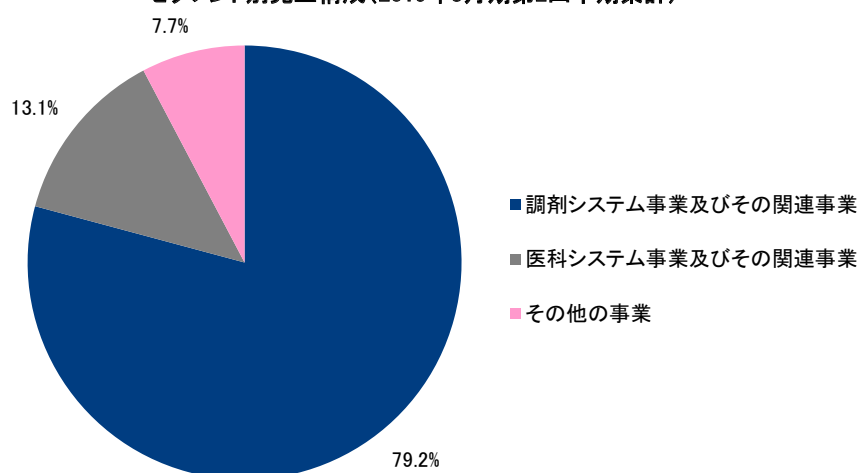
出所：会社資料よりフィスコ作成

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（薬局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）、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）、その他の事業（介護システム事業及びその他の各種事業）の 3 つの事業を展開している。2019 年 3 月期第 2 四半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 79.2%、医科システム事業及びその関連事業が 13.1%、その他の事業が 7.7% 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(2019年3月期第2四半期累計)



※調整額控除前売上高にて算出
 出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

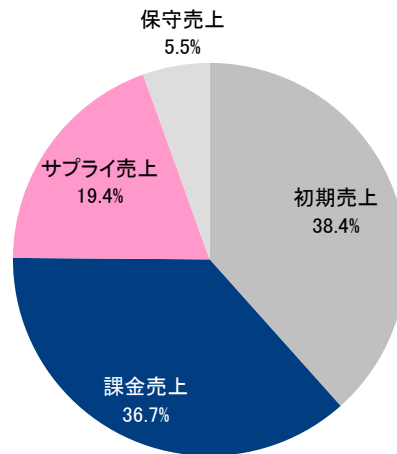
1. 調剤システム事業及び関連事業

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 15,923 件（2018 年 9 月末、シェア 31.8%）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。

2019 年 3 月期第 2 四半期のセグメント間内部取引消去前の売上高は 5,263 百万円、セグメント営業利益は 1,365 百万円であった。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が 2,020 百万円（調剤システム事業売上高の 38.4%）、月々の利用料である課金売上が 1,932 百万円（同 36.7%）、サプライ売上が 1,020 百万円（同 19.4%）、保守売上が 289 百万円（同 5.5%）である。

調剤システムサービス別売上比率(2019年3月期第2四半期累計)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

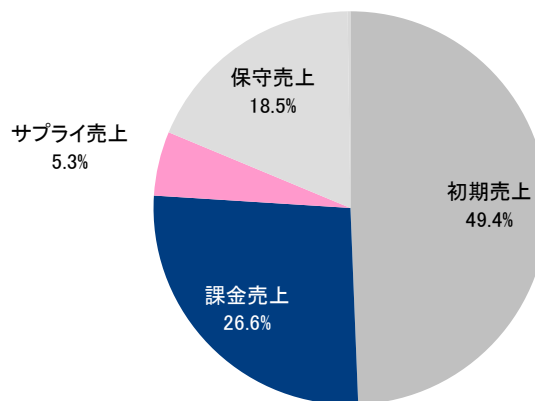
2. 医科システム事業及び関連事業

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 2,572 件（シェア 2.9%、2018 年 9 月末）となっている。

事業概要

2019 年 3 月期第 2 四半期は前期に引き続き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った。2019 年 3 月期第 2 四半期のセグメント間内部取引消去前の売上高は 871 百万円、セグメント営業利益は 122 百万円であった。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が 430 百万円（医科システム事業売上高の 49.4%）、月々の利用料である課金売上が 232 百万円（同 26.6%）、サプライ売上が 46 百万円（同 5.3%）、保守売上が 161 百万円（同 18.5%）である。

医科システムサービス別売上比率(2019年3月期第2四半期累計)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

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、同社の調剤・介護システム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である。さらに、新大阪ブリックビル（同社が保有する本社ビル）の管理事業を行う。加えて、（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。

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、医療介護連携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。

2019 年 3 月期第 2 四半期は介護システム事業については、事業戦略の見直しにより業績貢献には至らなかった。医療介護連携事業については、「ひろがるケアネット」の利用者拡大を図った。また、電子処方箋の実現、EHR に関する研究開発、実証実験に取り組んだ。結果として、2019 年 3 月期第 2 四半期のセグメント間内部取引消去前の売上高は 513 百万円、セグメント営業損失は 17 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

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、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 (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

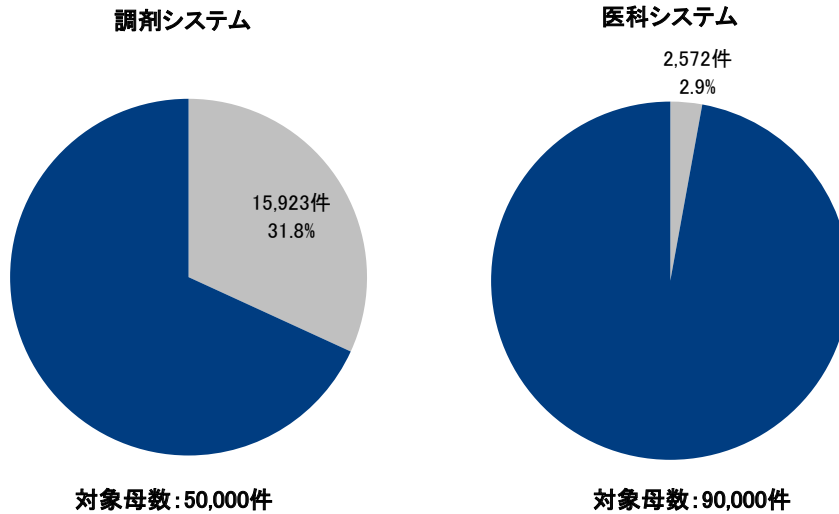
同社の強みの 1 つは、ストック型ビジネスモデルを確立したことである。薬局向けのレセプトコンピュータが普及し始めた初期段階においてハードのコストが高いオフコンではなく、安価なパソコンをベースとした。オフコンのシステム導入に比べ導入コストが低かったことが優位に働き、薬局市場で 30% 超の高いシェアを確保した。加えて、業界内でいち早く売切り制から初期導入費を抑えた従量課金制度を採用したため、同業他社製品に比べ価格競争力が高い。さらに、同業他社が販売代理店制を採っているのに対して、同社は直販が主体の製販一体体制であることもユーザーサポート力の高さを評価される要因として働いている。また、同社の安全性・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 2.9% 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 Recepty 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。一方、連結子会社化したユニコン製の「ユニメディカル」は操作性に優れるという特徴があり、これらを合わ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。

なお、2019 年 3 月期は医療業界での認知度を上げ、診療所向け診察支援システム「MAPs for CLINIC」の拡販に注力する。医療システムの導入と合わせ調剤・介護のシステムが関連して導入されることを狙う。

市場環境と強み

同社の市場シェアとユーザー数(2018年9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。
 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データセンターに保有していることにより、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、クリニックにおける電子カルテの普及率が 35% を超え、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。

3. 競合

調剤システムの競合企業は PHC ホールディングス (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。

医科システムにおいては、電子カルテでは PHC ホールディングス (株)、(株)ラポテック、ビー・エム・エル、(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 PHC ホールディングス (株)、日本医師会総合政策研究機構、日立ヘルスケアシステムズ (株)などが競合である。

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、エス・エム・エスの 3 社のケースが大半である。

業績動向

2019 年 3 月期第 2 四半期は前年同期比では減収減益も 医科システム・課金売上が好調で計画比では増収増益

1. 2019 年 3 月期第 2 四半期業績概要

2019 年 3 月期第 2 四半期業績は、調剤システム、医科システムともに課金売上が順調に増加した。加えて 5 年前に導入したサーバの切り替えタイミングでもあり、医科システムの売上が伸びた。また、社内の業務プロセス再構築に取り組んだこと、各従業員のコスト意識が向上したことでコストダウンに成功し、計画比では増収増益となった。

業績を見ると、2019 年 3 月期第 2 四半期の業績は、売上高 6,594 百万円（前年同期比 4.1% 減）、営業利益 1,468 百万円（同 2.7% 減）、経常利益 1,787 百万円（同 2.1% 減）、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,197 百万円（同 1.4% 減）と前年同期比では減収減益となった。

2019 年 3 月期第 2 四半期業績

(単位：百万円)

	18/3 期 2Q		19/3 期 2Q		前年同期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	6,873	-	6,594	-	-4.1%
売上原価	2,956	43.0%	2,781	42.2%	-5.9%
売上総利益	3,917	57.0%	3,812	57.8%	-2.7%
販管費	2,408	35.0%	2,343	35.5%	-2.7%
営業利益	1,509	22.0%	1,468	22.3%	-2.7%
経常利益	1,825	26.6%	1,787	27.1%	-2.1%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,214	17.7%	1,197	18.2%	-1.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 事業別概要

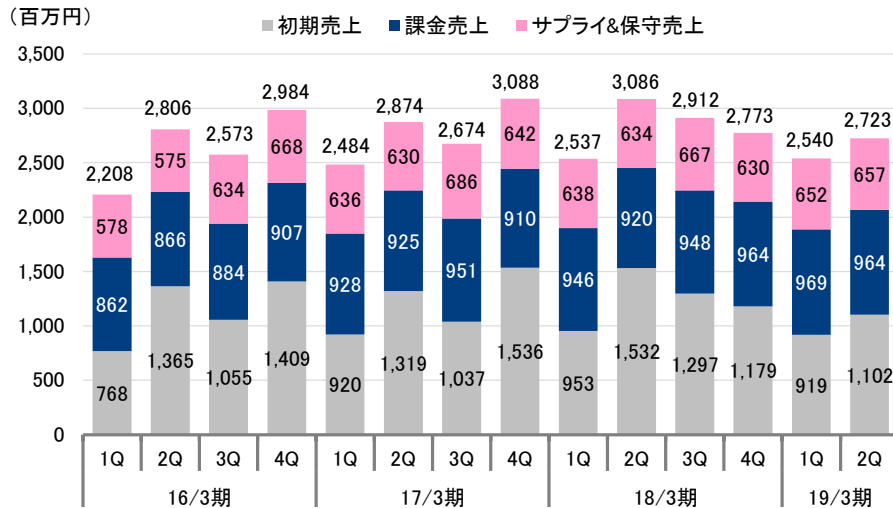
(1) 調剤システム事業及びその関連事業

調剤システム事業及びその関連事業は、売上高は 5,263 百万円（前年同期比 6.4% 減）、営業利益は 1,365 百万円（同 3.9% 減）と減収減益となった。サービス別に売上高を見ると、初期売上 2,020 百万円（同 18.7% 減）、課金売上 1,932 百万円（同 3.6% 増）、サプライ売上 1,020 百万円（同 3.9% 増）、保守売上 289 百万円（同 0.0% 減）である。初期売上が計画を達成、課金売上が順調に増加、ハードウェアの入れ替えが計画どおりで、サプライ販売も好調である。

EM システムズ | 2019 年 1 月 16 日 (水)
4820 東証 1 部 | <http://www.emsystems.co.jp/>

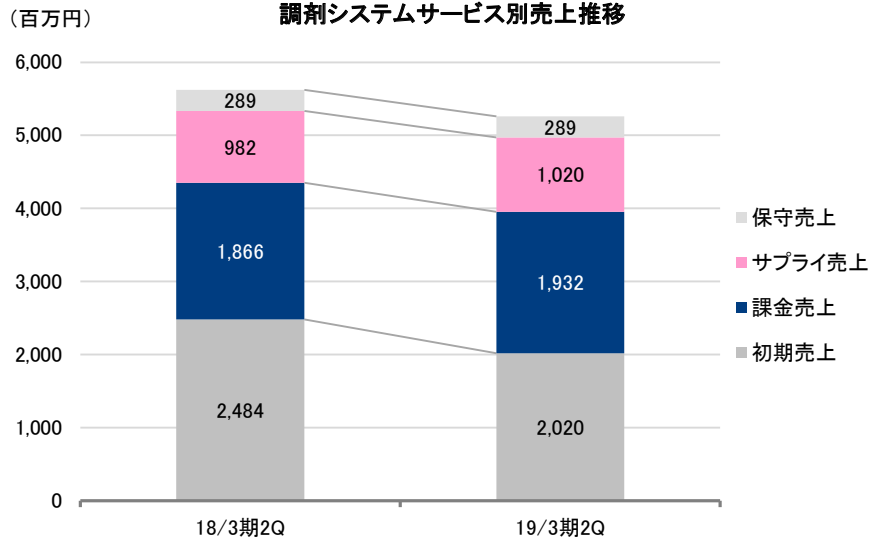
業績動向

調剤システム事業 四半期別売上推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

調剤システムサービス別売上推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

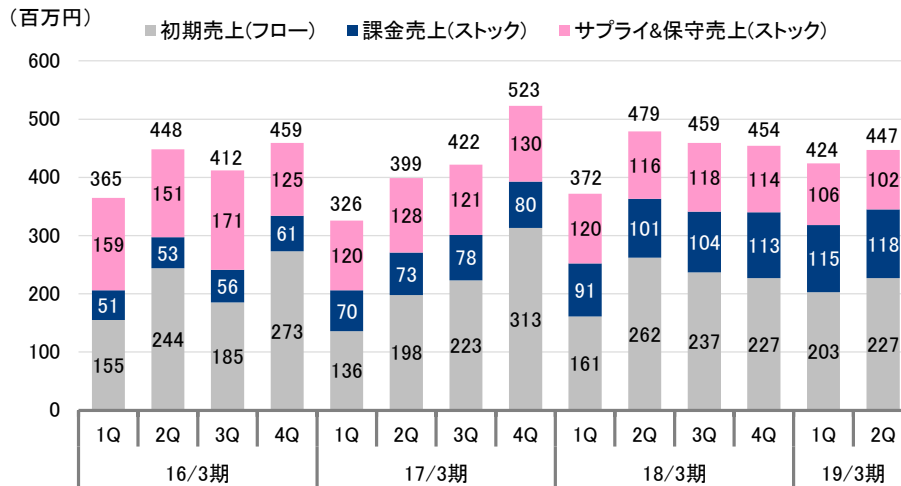
(2) 医科システム事業及びその関連事業

医科システム事業及びその関連事業は、売上高 871 百万円（前年同期比 2.3% 増）、営業利益 122 百万円（同 59.7% 増）となった。サービス別に見ると、初期売上 430 百万円（同 1.8% 増）、課金売上 232 百万円（同 20.8% 増）、サプライ売上 46 百万円（同 6.8% 増）& 保守売上 161 百万円（同 16.1% 減）である。

販売チャンネルが着実に拡大し、MRN の新規導入やリプレイスによりシステム販売件数が増加。課金売上もユーザー数の増加に応じて順調に推移している。

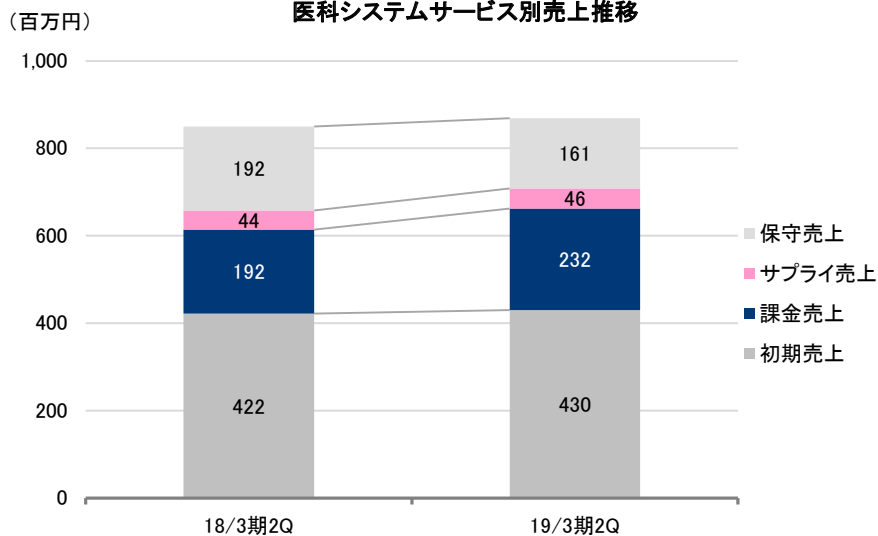
業績動向

医科システム事業 四半期別売上推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

医科システムサービス別売上推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(3) その他の事業

その他の事業は、介護システム事業が、機能追加のタイミングを含む事業戦略の見直しに迫られ、業績貢献ができなかったが、薬局経営事業が順調に推移したことで、売上高 513 百万円（前年同期比 6.5% 増）、営業損失 17 百万円（前年同期は 3 百万円の利益）となった。

財務の健全化がさらに進歩

3. 財務状況と経営指標

2019 年 3 月期第 2 四半期における資産を見ると、流動資産は、法人税の納付や期末配当金支払があったものの、売掛金の回収が順調だったことなどで 178 百万円減少し 11,413 百万円となった。固定資産は開発に関わるソフトウェア仮勘定の増加等により 40 百万円増加し、10,340 百万円となった。総資産は前期末比 138 百万円減少し、21,754 百万円となった。

負債を見ると、流動負債は 1 年内返済予定の長期借入金、未払法人税等の減少により 521 百万円減少し、3,261 百万円となった。固定負債は、長期借入金の減少により 44 百万円減少し、2,013 百万円となった。負債合計は、前期末比 565 百万円減少し、5,274 百万円となった。

純資産は、利益剰余金の増加や、ストックオプションの行使ならびに譲渡制限付き株式の付与に伴う自己株式の処分などにより、前期末比 427 百万円増加し 16,479 百万円となった。

経営指標について見ると、業績拡大に伴い利益の蓄積が進み、安全性を表す自己資本比率は 75.1% へ上昇（前期末は 72.7%）した。その他、流動比率も 350.0%（同 306.5%）へ上昇し、長期借入金の返済により有利子負債比率が 2.2%（同 4.1%）へ低下するなど、財務の健全化が着実に進んでいる。

連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	18/3 期末	19/3 期 2Q 末	増減額
流動資産	11,592	11,413	-178
（現預金）	8,528	8,376	-152
固定資産	10,300	10,340	40
総資産	21,893	21,754	-138
流動負債	3,782	3,261	-521
固定負債	2,058	2,013	-44
（有利子負債）	654	360	-294
負債合計	5,840	5,274	-565
純資産	16,052	16,479	427
(安全性)			
流動比率	306.5%	350.0%	43.5pt
自己資本比率	72.7%	75.1%	2.4pt
有利子負債比率	4.1%	2.2%	-1.9pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019 年 3 月期は完全ストック型ビジネスへの切り換えで一時的に落ち込むが、業績好調が見込まれ上方修正

2019 年 3 月期の連結業績については、売上高 13,146 百万円（前期比 5.8% 減、期初予想比 2.1% 増）、営業利益 2,362 百万円（前期比 22.9% 減、期初予想比 56.6% 増）、経常利益 2,993 百万円（前期比 17.3% 減、期初予想比 40.0% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,020 百万円（前期比 14.7% 減、期初予想比 41.1% 増）と、期初の予想を上方修正している。

2018 年 5 月に公表した中期経営計画のとおり、2019 年 3 月期の下期よりビジネスモデルの変革を行い、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たことで、完全ストック型ビジネスへの切替による初期導入の売上低下が見込まれるため、減収減益の計画としている。しかし、次世代システム開発に注力することで製造原価が計画を下回り、ハードウェアリプレースの需要が高まる見込みのため、2018 年 11 月に通期業績を上方修正した。

2019 年 3 月期業績見込み

(単位：百万円)

	期初予想	修正予想	期初予想比
売上高	12,875	13,146	2.1%
営業利益	1,509	2,362	56.6%
経常利益	2,138	2,993	40.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,432	2,020	41.1%

出所：会社リリースよりフィスコ作成

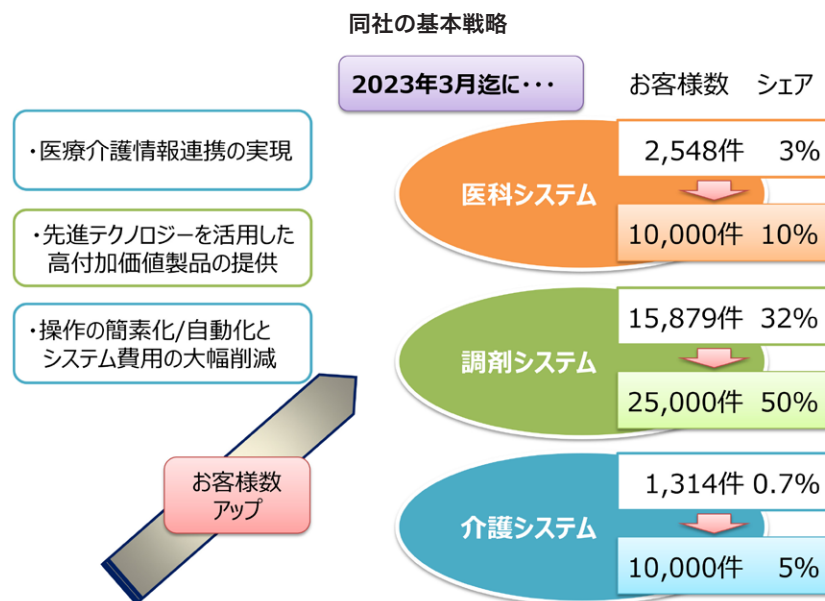
■ 中長期の成長戦略

ビジネスモデルの変更に加え、医科・調剤・介護共通のアプリ基盤の構築により、業界内での絶対的な存在を狙う

同社は医療介護業界の動向を見すえ、永続する企業を目指し、2018 年 5 月に新中期経営計画を発表した。2025 年問題や超高齢社会を踏まえ、同社の主要販売先である薬局に対する調剤報酬改定の中身を詳しく見ると、大手薬局チェーンには厳しい内容となっている。加えて今後は、薬価引き下げの影響が徐々に出てくるのが想定されるなど、国の財政から医療費全体の抑制に向けた動きが加速する見通しである。

中長期の成長戦略

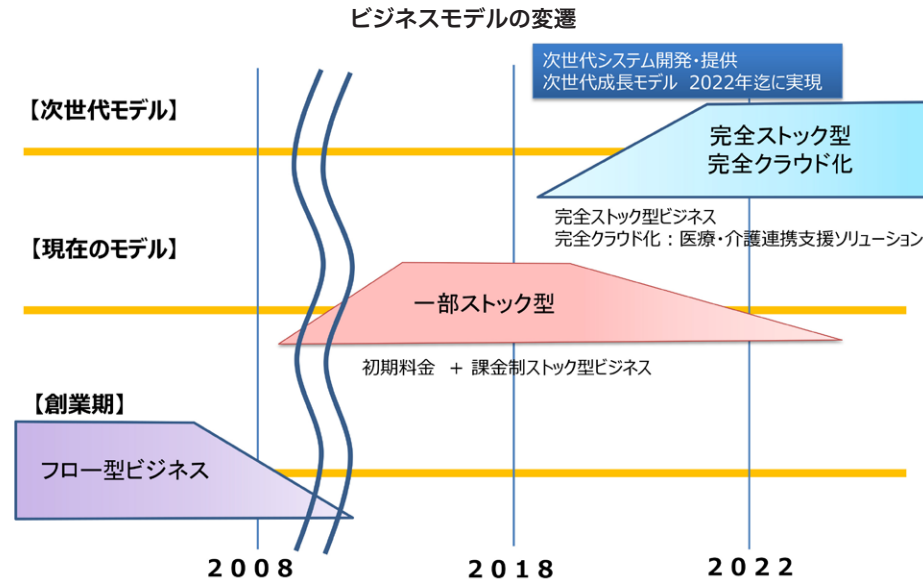
このため、同社の顧客の業界においては、引き続き厳しい状況が続くと見込まれ、医療・介護業界の再編が加速することも予想される。また、さらに政府は、医療等分野における ICT 化の徹底的な推進を行う方針を示しており、介護を含めた他職種での情報連携に対するニーズが今まで以上に高まることが予想される。これらが 2025 年に向けて待ったなしの状況であること、そして業績好調で企業体力があることを踏まえ、ビジネスモデルの変更という大きな改革を含めた、新中期経営計画を発表した。



出所：新中期経営計画説明資料より掲載

基本戦略としては、医療介護情報連携の実現、先進テクノロジーを活用した高付加価値製品の提供、操作の簡素化・自動化とシステム費用の大幅削減といった 3 本を柱としている。2019 年 3 月期中に、これまでの初期料金 + 課金型の一部ストック型ビジネスを完全ストック型のビジネスに切り替えるというビジネスモデルの変更を行う。

中長期の成長戦略



出所：新中期経営計画説明資料より掲載

システム導入の費用が格段に低下し、初期投資+5年間ランニングコストで計算すると、従来比で半減するため、顧客には大きなコストメリットが発生する。加えて、NECとの協業により、患者との問診におけるAI技術の活用、処方箋の解析に用いる画像解析技術の組み込みや、医療・介護の情報連携の推進など製品サービスの差別化を図り、機能面でも大きなメリットを受けることが可能になる。

これらにより、顧客数の拡大を図り、2023年3月までに、医科システムは10,000件（シェア10%）、調剤システムは25,000件（シェア50%）、介護システムは10,000件（シェア5%）の確保を図る。

なお、同社は2018年11月に、医療・調剤・介護の垣根を超えた業界初の「共通情報システム基盤」である「MAPsシリーズ」の発売を発表した。従来バラバラに開発されていたこの3つのシステムを一体化することで、医療・調剤・介護従事者間での連携を可能にする。

また、これは同社のシェア拡大だけを図っているわけではなく、医療介護業界で共通的に必要となる計算ロジックを持つ共通エンジンを他社にも供給するなど、自社だけでなく業界全体の低コスト化、品質向上を図る。これらにより利用者を増やし、同社のシステムが医療・介護業界におけるデファクト・スタンダードとなり、技術面・価格面などにより業界のリーダーシップを取っていく考えである。

同システムの展開については、まずは2019年1月に医科アプリをリリースし、2020年3月期に調剤アプリ、介護アプリをリリースする計画である。まずは、医科を押さえ、関連する調剤・介護への影響度を広げることが同社の戦略である。このため、ブランディングを固め、医科業界での認知度を向上させることが、同社の課題と言える。

中長期の成長戦略

「MAPs シリーズ」



出所：会社リリースより掲載

この、ビジネスモデル切り替えの過程で一時的に業績が低下するが、ユーザー数の増加に伴う課金売上の増加で、2021年3月期には2018年3月期比増収、2022年3月期には営業利益が2018年3月期比増益となる計画である。

株主還元策

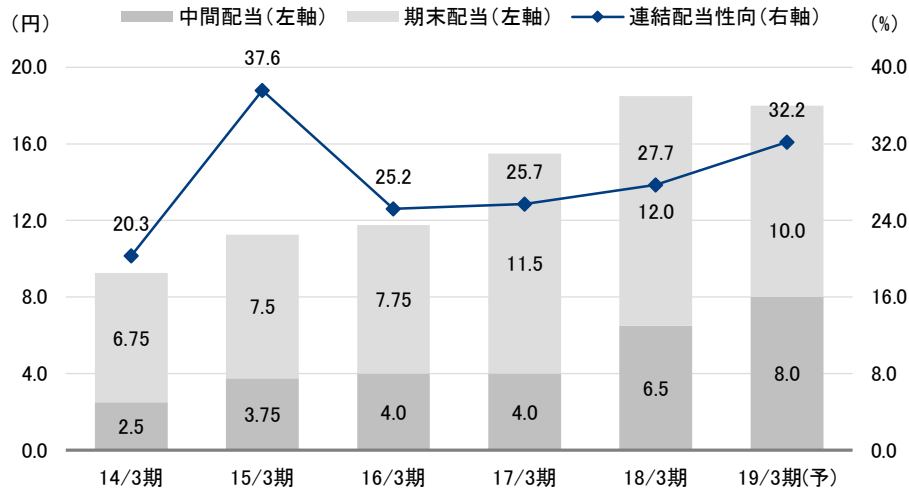
ROE を意識しつつ配当性向 30% を目指す

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。

2018年3月期は、中間配当が6.5円、期末配当が12.0円、合計18.5円の配当を行った。同社ではROE（自己資本当期純利益率）を重視しつつ配当性向30%を目標としており、2019年3月期は中間配当が8.0円、期末配当が10.0円、合計18.0円の配当を計画している。

株主還元策

配当金と配当性向の推移



注：2016 年 4 月 1 日及び 2018 年 3 月 1 日に 1 株→2 株の株式分割をし、遡求修正済
 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 6 回実施している。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 年の自社株買いは、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に実施した。そして、2018 年 5 月 24 日にも、同じく機動的な資本政策、資本効率の向上を目的に自社株買いを発表し、2019 年 3 月期第 2 四半期中に実施した。

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)
2018/06/18 ~ 2018/07/18	500	500	423.9	499.9
2015/05/25 ~ 2015/05/28	50	100	42.6	99.8
2011/11/11 ~ 2012/01/31	120	100	83.2	77.7
2011/09/05 ~ 2011/11/30	100	80	98.0	79.9
2011/02/09 ~ 2011/04/30	100	70	92.7	69.9
2010/11/10 ~ 2011/01/31	100	60	90.6	57.6

出所：会社リリースよりフィスコ作成

さらに、2019 年 1 月 4 日に自己株式の取得を決議したことを発表しており、2019 年 1 月 7 日～6 月 30 日の期間で 500 千株を上限とする取得を行なう予定となっており、機動的な資本政策、資本効率の向上に積極的な取り組み姿勢を継続していることがうかがえる。

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