

EM システムズ

4820 東証 1 部

2015 年 12 月 24 日 (木)

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

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
森本 展正

■ 第 2 四半期決算は 2 ケタ増収・増益を確保。第 3 の柱となるビジネスモデル構築に取り組む

EM システムズ <4820> は調剤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高い競争力を維持、調剤薬局向けシステムの市場シェアは約 30% で業界 No.1 の地位を不動のものにしている。足元、医科システム事業を第 2 の収益柱に育成するために診療所・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注力。加えて、EHR (医療情報の連携) のメリットを活かした第 3 の柱となるビジネスモデルの構築にも取り組んでいる。

11 月 6 日に発表された 2016 年 3 月期第 2 四半期累計 (2015 年 4 月～9 月) の連結業績は、売上高が前年同期比 21.8% 増の 6,249 百万円、営業利益は同 126.3% 増の 685 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は 113.1% 増の 805 百万円となった。主力の調剤薬局向けシステムで、a) 2014 年 10 月に子会社化したコスモシステムズ (株) が売上高、営業利益に貢献した、b) 原価低減や継続的な経費削減効果がプラスに寄与したなどに加えて、その他の事業で 5 月から調剤薬局事業を開始した (株) ブリック薬局が寄与したことによる。

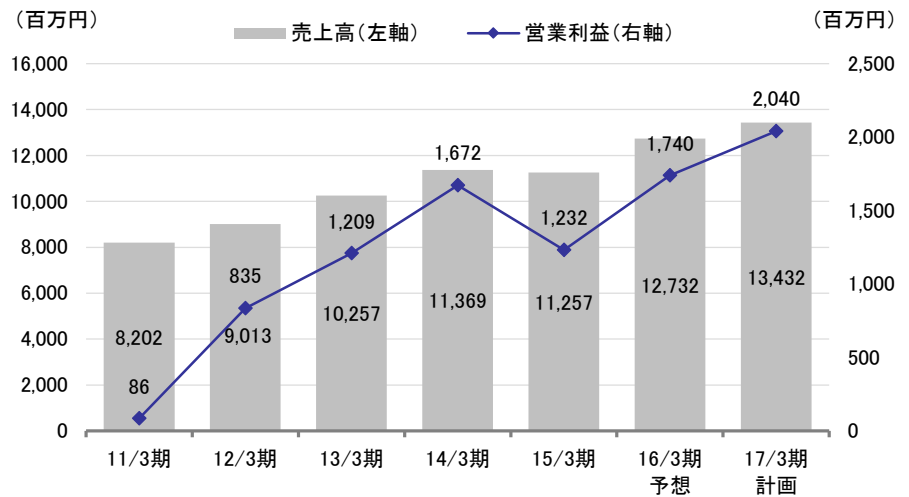
2016 年 3 月期の業績予想については、期初予想 (売上高 12,732 百万円、営業利益 1,740 百万円) を据え置いた。通期会社計画に対する進捗率は、売上高 49.1%、営業利益 39.4% と前年 (売上高 45.6%、営業利益 24.5%) を上回るものの、来年 4 月に予定されている診療報酬の改定の影響を現時点で読み切れなかったことによる。弊社では、コスモシステムズ (株) の「ぶんぎょうめいと」のリプレース好調や電子薬歴対応の売上高増加が下期も続く予想されることなどから、診療報酬改定のインパクトが見えてくれば上方修正される可能性があると考えている。

中期経営計画 (2015 年 3 月期～2017 年 3 月期) では、調剤システム事業の更なるシェアアップ、医科システム事業の拡大を図り、2017 年 3 月期に売上高 13,432 百万円、営業利益 2,040 百万円を達成する目標を掲げている。弊社では、医科システム事業の拡大や介護事業者を含めた情報連携システムの構築が進むことにより、第 3 の柱となるビジネスモデルが構築され、新たな成長ステージに突入することになると考えている。

■ Check Point

- ・ 2016 年 3 月期第 2 四半期決算は 2 ケタ増収・増益を確保
- ・ 2010 年以降は事業拡大を狙った提携、M&A を積極展開
- ・ 医科システム事業の拡大に加えて、第 3 の柱となるビジネスモデルの構築に取り組む

売上高と営業利益の推移



■ 会社概要

2010 年以降は事業拡大を狙った提携、M&A を積極展開

(1) 会社沿革

大阪に本拠を置く IT サービス会社。調剤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を開発・販売。主力の調剤薬局向けの医療事務処理コンピュータシステムのユーザー数は約 16,000 件、市場シェアは約 30% で業界トップ。直近は診療所・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注力中。調剤薬局向け、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る。2000 年 12 月に株式を店頭登録(現・東証 JASDAQ)。2003 年 5 月に東証 2 部へ市場変更。2012 年 11 月には同 1 部市場へ昇格した。

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オフコンの販売を目的として設立された(株)エム・シイ・エス。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、社名をエプソンメディカル(株)へ変更。1991 年 4 月に自社製品である調剤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)祥漢堂を設立し調剤薬局事業を開始。1998 年 4 月に(株)イーエムシステムズに社名を変更。2006 年 10 月には調剤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(本社ビル)竣工。



EM システムズ

4820 東証 1 部

2015 年 12 月 24 日 (木)

※ 調剤システムを例にとると、従来の料金体系（5 年間無償保証制度）は他の IT サービス会社と同様に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初期費用とリース料を一括支払い、さらに 5 年後に再度リース料の支払いが発生する仕組み。新しい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て料金を支払う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、利用期間制限がない継続保証体制で常に最新のシステムを利用できるようになったのが特徴。

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 7 月に（株）祥漢堂の株式の一部を三井物産〈8031〉へ譲渡し、調剤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。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）。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。さらに、2015 年 3 月には、医薬品卸最大手のメディカ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。4 月にメディカルシステムネットワーク〈4350〉と業務提携を行うなど、調剤システム事業の基盤拡充、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）を利用した調剤薬局支援システム「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※。

沿革

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	調剤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	調剤薬局事業を（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）を利用した調剤薬局支援システム「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）ラソント設立
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
2008年11月	調剤薬局向け保険請求事務処理システム「Recepty NEXT」（現行モデル）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 7月	（株）祥漢堂の株式の 90% を三井物産に譲渡し共同出資形態とする（2015 年 5 月をもって全て譲渡）
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 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 1月	薬剤師向け在宅療養支援ソリューション「ランシステム NEXT」発売
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 4月	（株）メディカルシステムネットワークとの業務提携
2015年 5月	（株）ブリック薬局（100% 出資子会社）による調剤薬局事業を本社ビル 1F にて開始

2015 年 12 月 24 日（木）

※ 2014 年 3 月期までは医科システム開発は持分法適用会社メテファクトが当たっていたが、設立目的を達成したと判断したため、2014 年 7 月に解散した。

主力の調剤薬局向けシステムはシェアトップ

(2) 事業概要

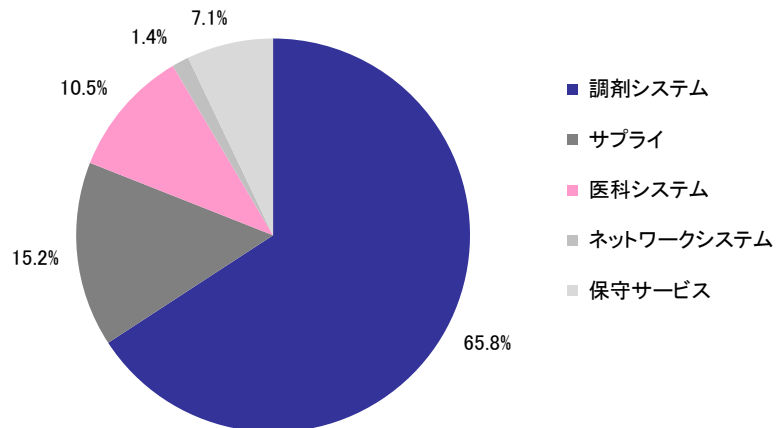
手掛ける事業は、システム事業及びその関連事業とその他の事業の 2 事業からなる。2015 年 3 月期の売上構成比（セグメント間内部取引消去前）はシステム事業及びその関連事業が 98.0%、その他の事業が 2.0% であった。

(a) システム事業及びその関連事業

システム事業及びその関連事業は、調剤薬局向け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を開発、システム構築、販売、操作指導、メンテナンスまでの一貫したサービスを提供。ソフトウェアの開発は同社※、販売は同社と連結子会社のコスモシステムズ（株）、（株）ユニコンの 3 社が行うほか、販売代理店経由でも行う。中国の連結子会社である益盟軟件系統開発（南京）有限公司は調剤向けで同社の開発部門からの受託開発を行うほか、医科向けは非連結の持分法非適用会社である意盟軟件系統開発（上海）有限公司が受託開発を行う。

サービス品目別では、調剤システム、医科システム、ネットワークシステム、サプライ、保守サービスに分類できる。2015 年 3 月期のシステム事業及びその関連事業売上高（セグメント間内部取引消去前）に占める割合は、調剤システム 65.8%、医科システム 10.5%、ネットワークシステム 1.4%、サプライ 15.2%、保守サービス 7.1%。

品目別売上構成比(2015年3月期)





EM システムズ

4820 東証 1 部

2015 年 12 月 24 日（木）

※1 調剤システム、電子薬歴、情報共有、モバイル端末 ASP サービスの全てを融合し、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、東日本大震災のような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。

※2 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7月に投入した。

●調剤システム

調剤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」※1）で、自社開発のソフトウェアを市販パソコンに導入調整してユーザーに納入。販売は直販・販売代理店経由に加えて、OEM 供給。ユーザー数は 2015 年 3 月期末時点で 15,631 件、9 月末時点では 15,759 件へ増加している。

●医科システム

クリニック・無床診療所向けの医療事務処理コンピュータシステム及び電子カルテシステム（製品名：「MRN（Medical Recepty NEXT）」※2）で、同社または（株）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。

●ネットワークシステム

主な製品は ASP（アプリケーション・サービス・プロバイダー）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。チェーン薬局間の情報共有と本部統括管理を実現するシステムやチェーン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等。

●サプライ

主要な商品は、調剤システム及び医科システムで使用するレセプト用紙、薬袋、プリンタ用インク等で、同社が販売する。

●保守サービス

システムを導入したユーザーに対してシステムの保守サービスを行っている。同社のハードウェア保守と（株）ユニコン及びコスモシステムズ（株）の保守サービスが売上集計対象。

(b) その他の事業

連結子会社（株）ラソソテが新大阪ブリックビル（同社が保有する本社ビル）内において運営するスポーツジム「LASANTE」と「LASANTE GOLF」、保育園「LaLa Kids」及び貸会議室事業、並びに新大阪ブリックビルの運営管理からなる。さらに、2015年5月からブリック薬局が調剤薬局事業を展開している。なお、2015年3月末時点のビル入居率は99.1%であったが、9月末時点は100%となっている。

■ 強み、競合と事業リスク

ストック型ビジネスモデル転換により高い価格競争力を維持

(a) 強みと競合

同社の強みのひとつとして、調剤薬局向けのレセプトコンピューター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ことで、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、調剤薬局市場で約 30% の高いシェアを確保する原動力として働いた。高いシェアを背景にユーザーのあらゆるニーズを掌握でき、製品開発に反映させることが可能。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ある。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。

調剤システムの競合企業はパナソニック ヘルスケア (株) (旧三洋電機)、(株) 三菱電機ビジネスシステムなど。2015 年 3 月末時点のユーザー数は 15,631 件を数え、業界第 2 位のパナソニック ヘルスケアを大幅に上回る。5.7 万件にのぼる調剤薬局市場シェアは約 30% を占め業界最大手となっている。

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低いものの、その弱点を逆にとり同業他社製品以上の機能を同社オリジナルの MRN (Medical Receipty NEXT) は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るという特徴があり、これらを併せた品揃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だ。2014 年 3 月期の (株) ユニコンの M&A を機に、同社の市場シェア拡大傾向※が鮮明になってきている。

競合企業は、電子カルテに関してはパナソニック ヘルスケア、ラボテック、ビー・エム・エル、ダイナミクス、富士通 <6702>、日立メディカルコンピュータ、ユヤマなど。レセコンではパナソニック ヘルスケア、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など。

(b) 事業リスク

主要な事業リスクとして、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、などを挙げることができる。

まず、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調剤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はじめ、クリニック・診療所向けの電子カルテ搭載医学会計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。

※ m3.com<エムスリー> (20 万人以上の医師が登録する医療従事者専用サイト) が実施する開業医の購入調査のシェアランキング (2015 年) では同社のシェアは 3% と島津メディカルシステムズ (株)、(株) シィ・エム・エス、(株) ラボテックなどと並び第 8 位にランクされ、2014 年調査の 2% (第 9 位) からアップしている。

■ 決算動向

電子薬歴対応による売上高の増加と子会社コスモシステムズ(株)が上振れの主要因

(1) 2016 年 3 月期第 2 四半期累計 (2015 年 4 月～9 月) 業績

11 月 6 日に発表された 2016 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比 21.8% 増の 6,249 百万円、営業利益は同 126.3% 増の 685 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同 113.1% 増の 805 百万円となった。

2016 年 3 月期 2Q 業績

(単位：百万円、%)

	15/3 期 2Q		16/3 期 2Q				
	実績	対売上比	期初計画	修正計画	実績	対売上比	前期比
売上高	5,132	—	5,865	6,198	6,249	—	21.8%
売上原価	2,351	45.8%	—	—	2,965	47.4%	26.1%
売上総利益	2,780	54.2%	—	—	3,284	52.6%	18.1%
販管費	2,478	48.3%	—	—	2,599	41.6%	4.9%
営業利益	302	5.9%	494	653	685	11.0%	126.3%
経常利益	589	11.5%	739	920	939	15.0%	59.3%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	378	7.4%	623	774	805	12.9%	113.1%

注：修正計画は当社が 2015 年 9 月 24 日に上方修正した数値

出所：決算短信、決算説明会資料を元にフィスコ作成

2 ケタ増収となったのは、システム事業及びその関連事業（前年同期比 16.1% 増）とその他の事業（同 268.9% 増）ともに伸びたことが主要因。売上総利益について見ると、売上総利益率は利益率の低いその他の事業が大きく伸びたために 52.6% へ低下したものの、開発部門を中心に原価低減に取り組んだプラス効果により同 18.1% 増の 3,284 百万円と増益を確保した。また、販管費についても経費の継続的な圧縮の取り組みの効果の顕在化により、売上高を下回る前年同期比で 4.9% 増の伸びに止めることに成功。この結果、営業利益は、同 126.3% 増の 685 百万円と大幅増益となり、営業利益率は 11.0% へ上昇（前年同期は 5.9%）した。一方、親会社株主に帰属する四半期純利益が営業利益を上回るのは、投資有価証券売却益 226 百万円を計上したことによる。

セグメント別に見ると、医科システム販売件数が前年同期比 1.1% 増の 189 件にとどまったために、医科システム売上高も同 1.4% 増の 546 百万円と伸び悩んだ。対照的に、調剤システムは、システムの販売件数こそ前年同期比で 6.5% の減少（販売件数は 536 件）となったものの、電子薬歴対応による売上高増加がプラスに寄与したことに加えて、コスモシステムズ(株)の「ぶんぎょうめいと」のリプレースの活発化などから、同 12.0% 増の 3,764 百万円と 2 ケタの伸びを確保した。加えて、2014 年 10 月に M&A したコスモシステムズ(株)がフルに寄与したこと等により保守サービスも同 102.8% 増の 609 百万円と好調に推移した。さらに、その他の事業も(株)ブリック薬局が寄与したことと同 268.9% 増の 425 百万円と大幅な伸びとなった。

2015 年 12 月 24 日 (木)

セグメント別の売上高推移

(単位：百万円)

	15/3 期 2Q	16/3 期 2Q	増減額	増減率
売上高	5,132	6,249	1,117	21.8%
調剤システム	3,360	3,764	403	12.0%
サプライ	771	855	83	10.8%
医科システム	538	546	7	1.4%
ネットワーク	81	93	12	14.9%
保守サービス	300	609	309	102.8%
その他の事業	115	425	310	268.9%
調整額	-36	-45	-8	24.6%

出所：同社決算説明会資料

期初計画（売上高 5,865 百万円、営業利益 494 百万円）対比では、売上高で 384 百万円、営業利益で 191 百万円計画を上回ったほか、9 月 24 日に上方修正した見込み数値も上回った。期初計画比で上振れた要因は 1)「ぶんぎょうめいと」のリプレイス活発化などによりコスモシステムズ（株）が売上高、営業利益ともに寄与した、2) 5 月から調剤薬局事業を開始した（株）ブリック薬局が売上高で寄与した—ことによる。

なお、同社では 10 月 1 日付で予定していた会社分割による持株会社体制への移行を実施時期未定として延期することを決断した。これは、各事業会社に対する重複作業の増加、事業会社間での相互取引における処理の複雑化による管理コストの増大並びに経営の非効率化を招く可能性、またグループ全体を通じた内部統制能力の弱体化を招く可能性を慎重に検討した結果による。

通期業績は期初予想を据え置いても、診療報酬改定の影響次第では上方修正の可能性

(2) 2016 年 3 月期業績見通し

2016 年 3 月期の業績予想については、通期会社計画に対する進捗率が売上高で 49.1%、営業利益で 39.4%と前年（売上高 45.6%、営業利益 24.5%）を上回るものの、来年 4 月に予定されている診療報酬の改定の影響を読み切れないことから、期初予想（売上高 12,732 百万円、営業利益 1,740 百万円）を据え置いた。

2016 年 3 月期会社予想

(単位：百万円、%)

	15/3 期		16/3 期		
	実績	対売上比	計画	対売上比	前期比
売上高	11,257	—	12,732	—	13.1%
システム事業及びその関連事業	11,031	98.0%	12,556	98.6%	13.8%
調剤システム	7,308	—	7,724	—	5.7%
サプライ	1,683	—	1,801	—	7.0%
医科システム	1,168	—	2,084	—	78.4%
ネットワーク	154	—	162	—	5.2%
保守サービス	791	—	863	—	9.1%
その他の事業	226	2.0%	176	1.4%	-22.1%
売上原価	4,992	44.3%			
販管費	5,032	44.7%			
営業利益	1,232	11.0%	1,740	13.7%	41.2%
経常利益	1,702	15.1%	2,256	17.7%	32.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	965	8.6%	1,609	12.6%	66.7%

注：サブセグメントの売上高は内部取引消去前数値

出所：決算短信、決算説明会資料を元にフィスコ作成

下期の主要な取り組みとしては、調剤システムに関しては 1) コスモシステムズ(株)の「ぶんぎょうめいと」のリプレース、主力製品の OEM 供給による拡大を図る、2) チェーン薬局の他社ユーザー向け専門部隊の設置など販売体制を強化するほか、導入組織の新設による導入品質の向上を図るなど大手チェーン薬局向けの体制強化を進める。一方、計画に対してビハインドとなっている医科システムに関しては、臨床検査会社との連携による紹介促進に加えて、販売代理店の開拓と関係強化を行うことにより巻き返しを目指す方針。

同社では 10 月 1 日付で、創業者で前代表取締役社長の國光浩三(くにみつこうぞう)氏が代表取締役会長兼 CEO(最高経営責任者)に、前専務取締役執行役員の大石憲司(おおいしけんじ)氏が取締役社長兼 COO(最高執行責任者)になる役員の異動を行った。執行責任者が社長の責任と権限を担うことで、迅速な経営判断による事業運営を行い経営の効率化を図るのが狙い。

弊社では、1) 第 2 四半期までの進捗率が営業利益で前年を上回る 39.4%となっている、2) 調剤システムでコスモシステムズ(株)の「ぶんぎょうめいと」のリプレースが活発化しており、下期もそのトレンドが続くことや、電子薬歴対応による売上高増加が続くと予想される——などを考慮すると、業績が下振れる可能性はなく、診療報酬改定のインパクトが見えてくれば上方修正される可能性があると考えている。

■財務状態

業績拡大により財務状態の改善続く

2015 年 9 月末時点の総資産残高は 19,318 百万円となり、前期末比 68 百万円増加した。これは、流動資産が現金及び預金の減少等により 46 百万円減少したものの、(株)ブリック薬局の連結子会社化に伴うのれんの増加等により固定資産が 115 百万円増加したことが主要因。

負債合計は、前期末比 412 百万円減少し 7,824 百万円となった。これは、流動負債がリース債務の減少等により 55 百万円減少したことに加えて、固定負債が長期借入金の返済等により 356 百万円減少したことによる。一方、純資産は利益剰余金の増加等により前期末比 480 百万円増加し、11,493 百万円となった。

この結果、安全性の指標である流動比率は 199.6%(前期末は 198.0%)、自己資本比率は 59.1%(同 56.8%)へ改善した。

貸借対照表

(単位:百万円)

	14/3 期	15/3 期	16/3 期 2Q	増減	内訳
流動資産	6,559	8,251	8,204	-46	現金及び預金▲194 売掛金+113
現金及び預金	2,785	4,828	4,633	-194	
固定資産	11,641	10,993	11,109	115	のれん+219
総資産	18,200	19,249	19,318	68	
流動負債	4,304	4,167	4,111	-55	リース債務▲42
固定負債	4,691	4,069	3,713	-356	長期借入金▲316
負債合計	8,995	8,237	7,824	-412	
純資産	9,205	11,012	11,493	480	利益剰余金+544
負債純資産合計	18,200	19,249	19,318	68	

医科システム事業を第2の事業柱とし、介護事業者までを取り込んだ情報連携システムの構築で新たな成長ステージ入りを目指す

EM システムズ

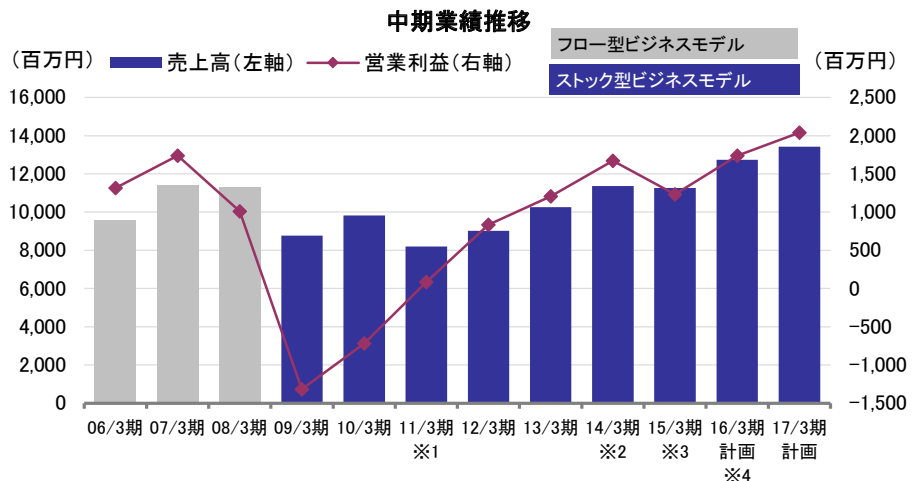
4820 東証 1 部

2015 年 12 月 24 日 (木)

※ 足元の事業環境の変化や、2015 年 3 月期から行ってきた様々な事業、業務提携が進捗していることを踏まえると、調剤、医科システムともに中期経営目標が現実と乖離し始めている。2016 年 3 月期計画はこれらの変化を反映させたものの、2017 年 3 月期については当初計画で据え置かれている。同社では計画値の見直しを行っており、作業が終了し次第、目標数値を改めて発表すると見られる。

(1) 中期経営計画の概要

2009 年 3 月期にビジネスモデルを変革、5 年間無償保証(フロー型ビジネスモデル)からハードウェアの初期費用及び処方箋枚数に応じた課金方式(ストック型ビジネスモデル)に全面的に切り換えを行うと同時に第2の事業として医科システム事業の事業基盤確立を推進してきた。前中期経営計画の2年目に当たる2014年3月期が増収増益を確保したことで、医科システムの更なる拡販、調剤システムの他社、新規ユーザーの獲得に注力し、更なる事業拡大と事業基盤強化を狙い、2015年3月期を初年度とする新中期経営計画を策定、2014年4月に発表した。同社では、営業利益の増額とROEを重要な指標と位置付け、2017年3月期の売上高 13,432 百万円、営業利益 2,040 百万円を目標としている※。



※1. (株)祥漢堂が連結対象から除外 ※2. (株)ユニコンが連結子会社化
 ※3. コスモシステムズ(株)が連結子会社化 ※4. (株)ブリック薬局が連結子会社化

この目標達成のために、ストック型ビジネスによる収益基盤の盤石化、医科システムの事業規模拡大、EHR (Electronic Health Record: 医療情報の連携) 及び PHR (Personal Health Record: 個人健康記録の連携) などによる医療情報連携の拡大を図る、などの戦略を打ち出している。

提携関係強化や新たな業務提携など基盤拡充策の効果に期待

(2) 戦略の具体的な動き

(a) 調剤システム事業

主力の調剤システムが旧システムの「Recepty」から「Recepty NEXT」へのリプレースが2015年3月期に完了したことに伴い、同事業部門の拡大を継続するためには、他社、新規ユーザーの獲得が必要不可欠であることを踏まえて、営業体制の見直しを断行。コスモシステムズ(株)と中四国支店の合体や販売代理店支援組織、大型チェーン薬局向け他社ユーザー案件獲得の専門組織の新設などを行っている。

2015 年 12 月 24 日（木）

(b) 医科システム事業の事業規模拡大

医科システム事業は 2013 年 9 月に（株）ユニコンを子会社化したことにより事業規模がかさ上げされた。2014 年 4 月に営業体制を一元化したのに続き、製品の融合（2015 年 7 月に導入された「ユニメディカル クラークスタイル」はその一環）を果たすことでシナジー効果を追求する体制を確立しようとしている。さらに、2016 年 3 月期からは医科営業部門の独立採算化による収益改善を目指す体制とした。特に、首都圏と関西圏では直販による拡販を推進する一方で、その他の地域は販売代理店の活用により販売積み上げを図る戦略だ。今後は、（株）メディパルホールディングスへの第三者割当増資後の販売チャネルの拡充に代表されるような関係強化が、その他の医薬品卸、臨床検査会社、開業コンサルタント等とも加速すると見られる。

(c) EHR 及び PHR などによる医療情報連携の拡大

同社は新たな情報通信技術戦略工程表に記載されている『どこでも MY 病院』構想の実現に関して、処方箋情報の電子化に伴う EHR（Electronic Health Record: 電子医療記録の連携）及び PHR（Personal Health Record: 個人健康記録の連携）に関する研究開発や実証事業に積極的に取り組んでいる。今年 4 月に医療情報連携推進本部を設立しており、病院や患者の間の情報連携事業の立ち上げに着手。さらに、足元では介護事業者との情報連携システムの構築も検討していると見られる。これらの連携システムの構築により、「どこでも MY 病院」の実現時にユーザーである調剤薬局、診療所・クリニック、介護事業者と患者を結び付けるハブとして同社のデータセンターが重要な役割を果たす仕組みを作るのが狙いと考える。

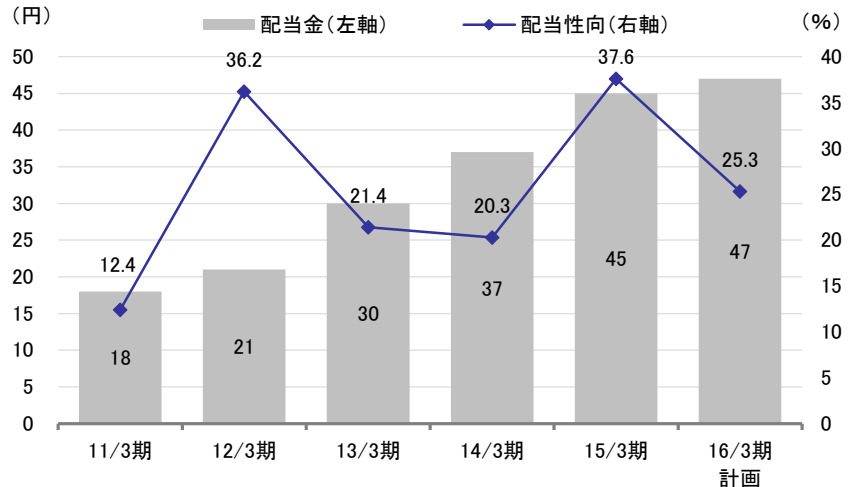
弊社では、営業体制強化、（株）メディパルホールディングスや（株）メディカルシステムネットワークとの関係強化、業務提携などに見られる基盤拡充策の効果が今後顕在化してくると予想。医科システム事業の拡大や介護事業者を含めた情報連携システムの構築が進むことにより、調剤、医科システムに次ぐ第 3 の事業柱となるビジネスモデルが構築され、新たな成長ステージに突入することになると考えている。

2015 年 12 月 24 日 (木)

■ 株主還元

配当性向 25% 以上の安定配当を目指す

同社は、株主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強化のために必要な内部留保を確保しつつ、配当を還元することを基本方針としている。中期経営計画では配当性向 25% 以上を目標として掲げている。2015 年 3 月期は期末配当 30 円で、中間配当 15 円を含めた年間配当は 45 円（配当性向 37.6%）。2016 年 3 月に関しては年間 47 円（同 25.3%）を計画している。

配当金と配当性向の推移


配当金支払いによる株主還元と併せて、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により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、今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にしている。今後、業績の拡大が進むにつれ、こうした自社株買いが増えるものと弊社では予想する。

自社株買い実施状況

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

ディスクレーマー（免責条項）

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・加工することは強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・譲渡することは強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