

|| 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 >>>](#)

2020 年 1 月 7 日 (火)

執筆：客員アナリスト

**角田秀夫**

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

## 目次

<b>■ 要約</b>	<b>01</b>
1. 事業概要	01
2. 2020 年 3 月期第 2 四半期業績	01
3. 今後の見通し	02
4. 中長期の成長戦略	02
5. 株主還元策	02
<b>■ 会社概要</b>	<b>04</b>
1. 会社概要	04
2. 沿革	04
3. 事業内容	06
<b>■ 事業概要</b>	<b>07</b>
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. その他の事業	10
<b>■ 市場環境と強み</b>	<b>11</b>
1. 市場環境	11
2. 強み	12
<b>■ 業績動向</b>	<b>13</b>
1. 2020 年 3 月期第 2 四半期業績概要	13
2. 事業別概要	13
3. 財務状況と経営指標	15
<b>■ 今後の見通し</b>	<b>16</b>
<b>■ 中長期の成長戦略</b>	<b>18</b>
1. 新中期経営計画で「完全ストック型」への転換に挑戦中	18
2. 次世代戦略サービス「MAPs シリーズ (医科、調剤)」をリリース	19
<b>■ 株主還元策</b>	<b>21</b>

## ■ 要約

### 「完全ストック型」にビジネスモデル転換中。 次世代戦略サービス「MAPs シリーズ (医科、調剤)」は、 操作性の高い低価格クラウドサービスで AI 等による支援機能が充実

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 16,195 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 / 福祉の垣根を越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・クラウド化が特長であり、次世代戦略サービスとして既に出荷が始まっている。

#### 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」、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」の 3 事業を展開している。

主力は「調剤システム事業」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 3 月期第 2 四半期)、全社営業利益の 104.9%(同)を占める大黒柱である。主要製品は薬局向け調剤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 16,195 件 (2019 年 9 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りユーザーサポート力の高さに定評がある。

#### 2. 2020 年 3 月期第 2 四半期業績

2020 年 3 月期第 2 四半期業績は、売上高 7,086 百万円(前年同期比 7.5% 増)、営業利益 964 百万円(同 34.3% 減)、経常利益 1,283 百万円(同 28.2% 減)、親会社株主に帰属する四半期純利益 862 百万円(同 28.0% 減)となった。期初の半期予想からは、売上高で 8.8% 増、営業利益で 35.6% 増とともに上回る結果である。売上高が好調に推移したのは、消費税増税や Windows7 のサポート終了によるハードリプレイスの駆け込み需要の影響が大きかった。また、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。営業利益に関しては、当初からの戦略どおりハードウェア提供方法の変更に伴う粗利の減少により減益となった。

### 3. 今後の見通し

2020 年 3 月期の連結業績については、売上高 13,174 百万円（前期比 0.3% 増）、営業利益 1,358 百万円（同 48.2% 減）、経常利益 1,980 百万円（同 39.1% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,307 百万円（同 33.7% 減）と増収減益を予想しており、期初から変更はない。2018 年 5 月に公表した新中期経営計画のとおり、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り替えによる初期導入の売上低下が見込まれるため、固めに見込み、減益の計画としている。通期の予想に対する第 2 四半期を終えた段階の進捗率では、売上高で 53.8%（前年同期は 50.2%）、営業利益で 71.0%（同 62.2%）と前期を上回る。しかし、下期は新製品（MAPs シリーズ）による新規顧客・他社リプレースの促進が本格化し、販売やマーケティングの投資もしっかり行う。弊社では、売上高はやや上振れ、各利益は予想どおりの水準に抑制されることになると通期の着地を予測している。

### 4. 中長期の成長戦略

同社は医療・介護業界の動向を見据え、永続する企業を目指す新中期経営計画（2018 年 5 月発表）を推進中である。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内容となっている。基本戦略としては、(1) 医療・介護情報連携の実現、(2) 先進テクノロジーを活用した高付加価値製品の提供、(3) 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 本柱。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 / 福祉システムは 10,000 件\*の確保を図る。これまでの初期料金 + 課金の「一部ストック型」から「完全ストック型」へのビジネスモデルの変更を行うという大胆なプランである。

\* シェア 5%、2019 年の M&A により既にこの数値を超えた。

同社は 2018 年 11 月に、医科・調剤・介護 / 福祉の垣根を越えた業界初の「共通情報システム基盤」である「MAPs シリーズ」を発表し、既に医科向けと調剤向けが出荷されている。同社の次世代を担う戦略プロダクトであり、新中期経営計画の実現は、このサービスの成否にかかっていると看做しても過言ではない。その主な特長は (1) 操作性を兼ね備えた低価格クラウドサービス、(2) AI などによる支援機能、(3) 一体開発による医科・調剤・介護 / 福祉従事者間連携機能、である。

### 5. 株主還元策

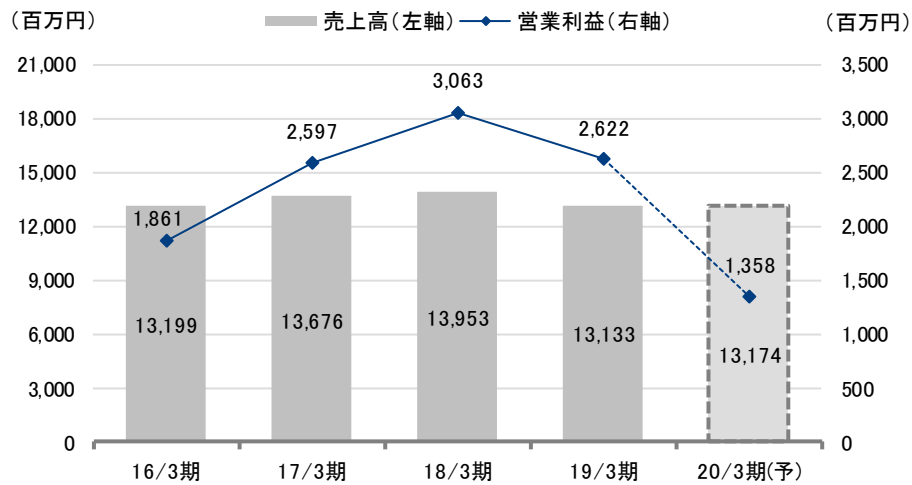
同社は株主に対する利益還元を経営上の重要課題の 1 つとして考えている。具体的には、ROE（自己資本当期純利益率）を重視しつつ配当性向 30% を目標とする。2020 年 3 月期は中間配当 8 円を実施済み。期末配当 11 円を含めて、合計 19 円の配当を予想している。2020 年 3 月期は「完全ストック型・クラウド化」に向けた構造改革の最中であり、利益水準が一時的に落ちるが配当金を維持し、安定した株主還元を行う。結果として配当性向は 51.1% と一時的に高くなる予想だ。同社は中長期的に保有する株主を増やすことを目的に 2020 年 3 月期から株主優待制度を導入する。毎年 3 月末に 100 株以上保有しており、かつ 1 年以上（初年度の 2020 年 3 月 31 日時点の株主に限り半年以上）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。

要約

Key Points

- ・調剤・医科・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オンライン企業。薬局向けシステムでは市場シェア 30% 以上で首位
- ・2020 年 3 月期第 2 四半期は消費税増税や Windows7 のサポート終了による駆け込み需要の影響で計画を上回る
- ・「完全ストック型」にビジネスモデル転換中。次世代戦略サービス「MAPs シリーズ (調剤、医科)」は、操作性の高い低価格クラウドサービスで AI 等による支援機能が充実
- ・構造改革の最中も安定配当を維持。中長期保有の株主を増やす目的で 2020 年 3 月期から株主優待制度を導入

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 調剤・医科・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オンリーワン企業

#### 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 16,195 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（2019 年 9 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取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「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 月にピー・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・ケアマネージャー向け）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た。

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 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/福祉の垣根を越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。そして、2019 年には（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** | 2020年1月7日(火)  
 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)メディバ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

出所:会社ホームページよりフィスコ作成

### 3. 事業内容

同社グループは、同社に加えて連結子会社8社と持分法非適用会社1社で構成されている(2019年9月30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	事業セグメント	事業の内容	同社出資比率
(株) ラソソテ	その他の事業	保育園の経営	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 ソリューション	その他の事業	介護 / 福祉サービス事業者向けシステムの開発 調剤薬局の経営	100%
エムウィンソフト(株)	その他の事業	介護サービス事業者向けシステム開発、販売、並びに保守	100%
(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」、「その他の事業」の3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う。全社売上高の76.8%（2020年3月期第2四半期）、全社営業利益の104.9%（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う。全社売上高の12.9%（同）、全社営業利益の10.3%（同）である。「その他の事業」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。また、連結子会社を通じて、保育園、薬局を運営する。全社売上高の10.2%（同）だが、先行投資を行っているため、まだ利益がでていない。

#### 事業の内容と構成（2020年3月期第2四半期）

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%	104.9%
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	12.9%	10.3%
その他の事業	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。連結子会社を通じて、保育園、薬局を運営する	10.2%	-15.2%

出所：四半期報告書、決算短信よりフィスコ作成

※利益調整前

## 事業概要

## 1. 調剤システム事業及びその関連事業

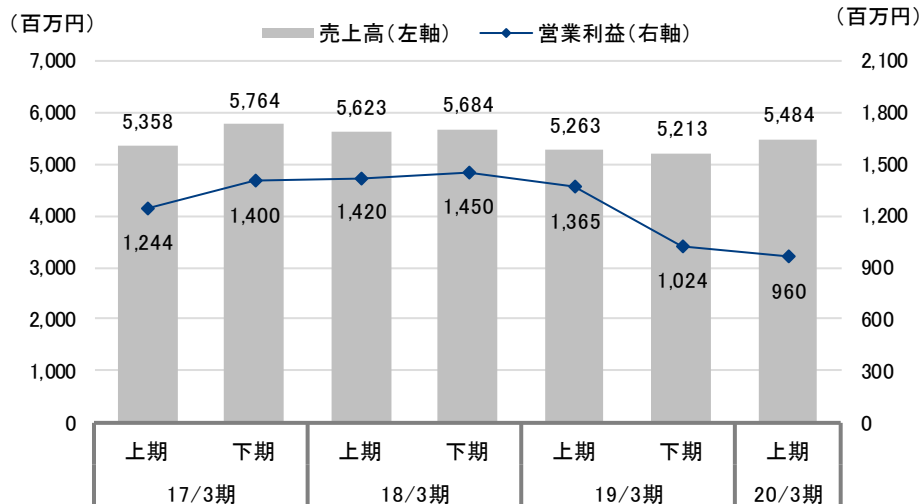
薬局向けの調剤業務処理用コンピュータシステムの開発・販売、付帯するサプライの供給や保守メンテナンスサービスを行っている。

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 16,195 件（2019 年 9 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 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 5,484 百万円（前年同期比 4.2% 増）、セグメント営業利益は 960 百万円（同 29.6% 減）であった。ハードウェア提供方法の変更に伴う粗利減少により、一過性の減益となっている。

「初期売上」などのフロー売上で「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を上回っており、2020 年 3 月期第 2 四半期ではストック売上が 6 割を超える。

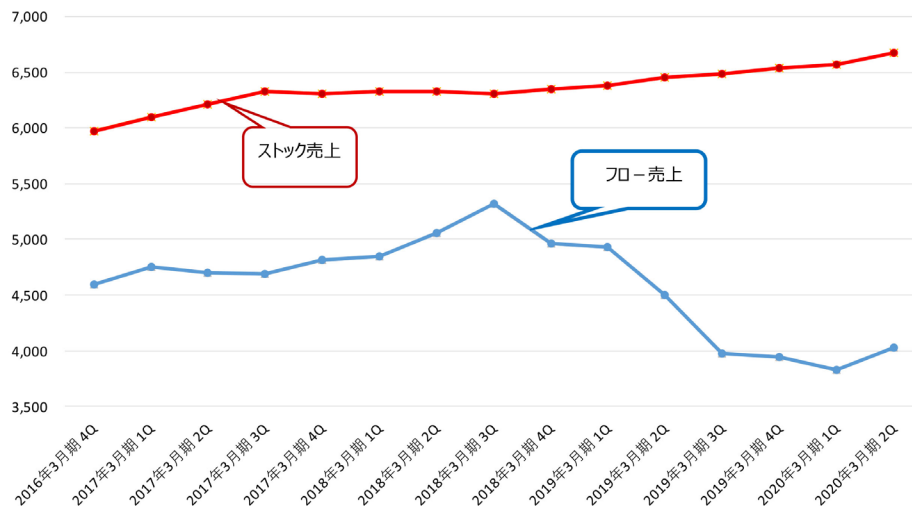
調剤システム事業の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 事業概要

## 調剤システム事業 移動年次総計



出所：決算説明資料より掲載

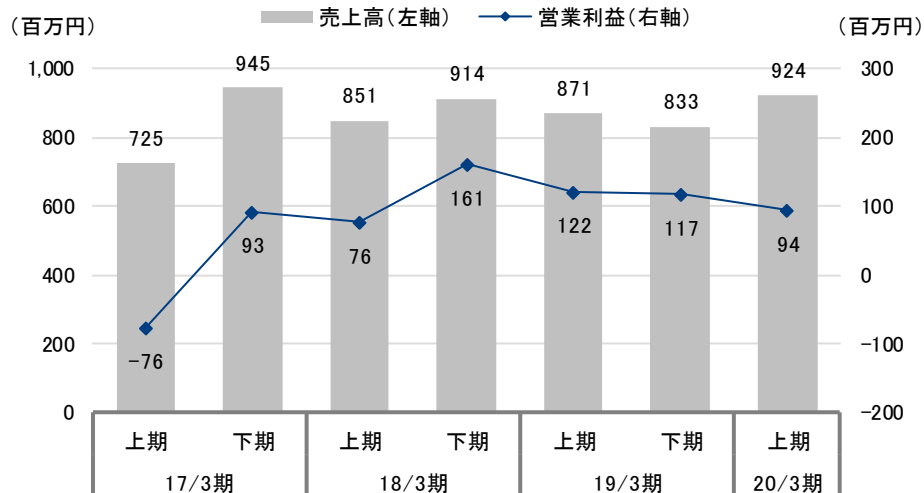
## 2. 医科システム事業及びその関連事業

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 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 2,756 件（シェア 3.1%、2019 年 9 月末）となっている。

2020 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 924 百万円（前年同期比 6.1% 増）、セグメント営業利益は 94 百万円（同 22.2% 減）であった。「課金売上」主体のビジネスモデルに向けて転換の最中であり、一過性の減益となっている。「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を上回っており、2020 年 3 月期第 2 四半期ではストック売上が 5 割を超える。

## 事業概要

## 医科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

## 3. その他の事業

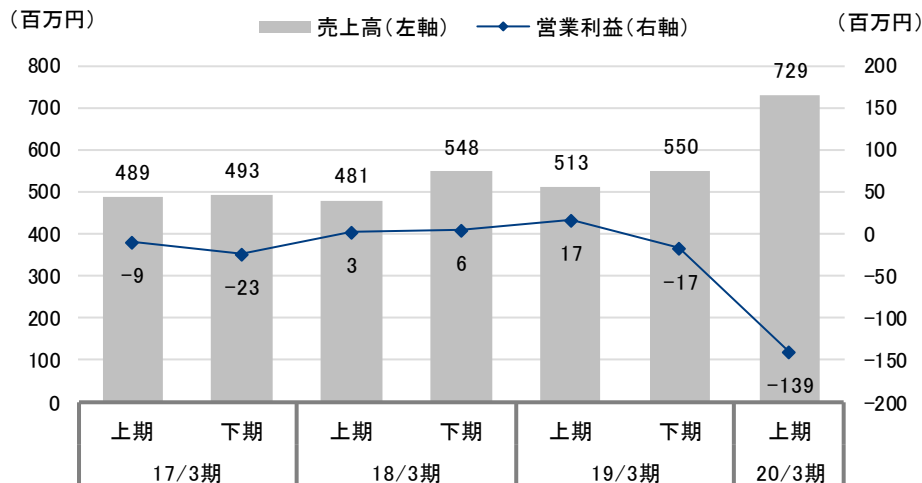
調剤システム事業と医科システム事業に含まれない事業をその他の事業に分類している。主要製品は、介護 / 福祉サービス事業者向けシステムと医療介護情報連携ソリューションの開発・販売、保守メンテナンスサービスである。さらに、新大阪ブリックビル（同社が保有する本社ビル）の管理事業を行う。加えて、（株）ラソソテが保育園「LaLa Kids」の経営を行うほか、2015年5月から連結子会社化した（株）ブリック薬局が新大阪ブリックビル1階において薬局経営事業を展開している。

2020年3月期第2四半期は、前期に介護 / 福祉サービス事業者向けシステム事業のM&Aを行ったため売上高が大幅に伸びた。障害福祉事業に強みを持つ（株）ジャニスの事業譲受と、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定評のあるエムウィンソフト（株）の買収である。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）全般に対する対応が可能となった。

2020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729百万円（前年同期比42.2%増）、セグメント営業損失は139百万円（前年同期は17百万円の損失）であった。

## 事業概要

## その他の事業の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 市場環境と強み

**強みは、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の高さ**

### 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。

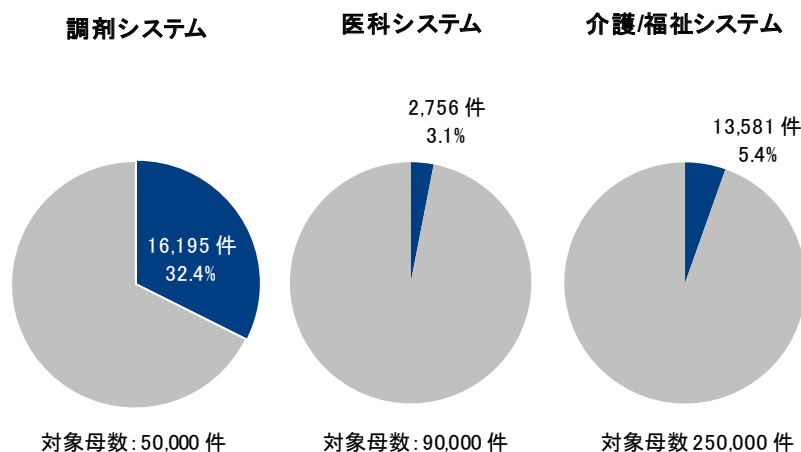
## 市場環境と強み

## 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 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 3.1% 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 EM ソリューション製の「ユニメディカル」は操作性に優れるという特長があり、これらを合わせた品ぞろえという点で診療所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(2019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。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、同社では薬局及び医科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 3 月期第 2 四半期は消費税増税や Windows7 のサポート終了による駆け込み需要の影響で計画を上回る

#### 1. 2020 年 3 月期第 2 四半期業績概要

2020 年 3 月期第 2 四半期業績は、売上高 7,086 百万円(前年同期比 7.5% 増)、営業利益 964 百万円(同 34.3% 減)、経常利益 1,283 百万円(同 28.2% 減)、親会社株主に帰属する四半期純利益 862 百万円(同 28.0% 減)となった。期初の半期予想からは、売上高で 8.8% 増、営業利益で 35.6% 増とともに上回る結果である。

売上高が好調に推移したのは、消費税増税や Windows7 のサポート終了によるハードリプレースの駆け込み需要の影響が大きかった。また、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。営業利益に関しては、当初からの戦略どおりハードウェア提供方法の変更に伴う粗利の減少により減益となった。

#### 2020 年 3 月期 2Q 業績

(単位：百万円)

	19/3 期 2Q		20/3 期 2Q		前年同期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	6,594	-	7,086	-	7.5%
売上原価	2,781	42.2%	3,433	48.4%	23.4%
売上総利益	3,812	57.8%	3,653	51.6%	-4.2%
販管費	2,343	35.5%	2,689	37.9%	14.8%
営業利益	1,468	22.3%	964	13.6%	-34.3%
経常利益	1,787	27.1%	1,283	18.1%	-28.2%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,197	18.2%	862	12.2%	-28.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

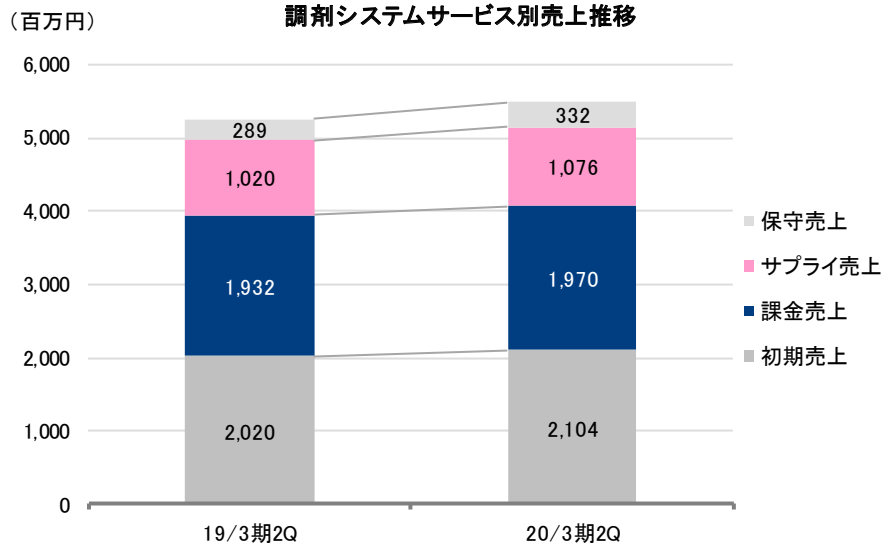
#### 2. 事業別概要

##### (1) 調剤システム事業及びその関連事業

調剤システム事業及びその関連事業は、売上高は 5,484 百万円(前年同期比 4.2% 増)、営業利益は 960 百万円(同 29.6% 減)と増収減益となった。サービス別に売上高を見ると、初期売上 2,104 百万円(同 4.2% 増)、課金売上 1,970 百万円(同 1.9% 増)、サプライ売上 1,076 百万円(同 5.5% 増)、保守売上 332 百万円(同 14.9% 増)といずれのサービスも前年同期を上回った。初期売上は、ハードウェア提供方法変更による初期費用の減少が予想されたが、消費税増税などに起因する駆け込み需要や大手チェーン店獲得による販売件数の大幅な増加により増収となった。



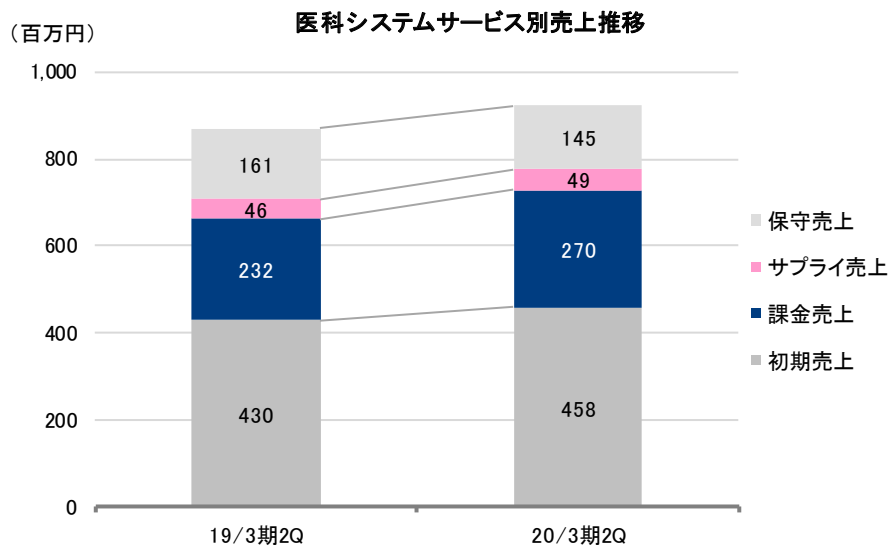
## 業績動向



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 924 百万円（前年同期比 6.1% 増）、営業利益 94 百万円（同 22.2% 減）と増収減益となった。サービス別に見ると、初期売上 458 百万円（同 6.4% 増）、課金売上 270 百万円（同 16.3% 増）、サプライ売上 49 百万円（同 6.0% 増）、保守売上 145 百万円（同 9.7% 減）である。MRN の新規導入、他社リプレイスによる顧客数の着実な増加により、特に課金売上が順調に伸びている。

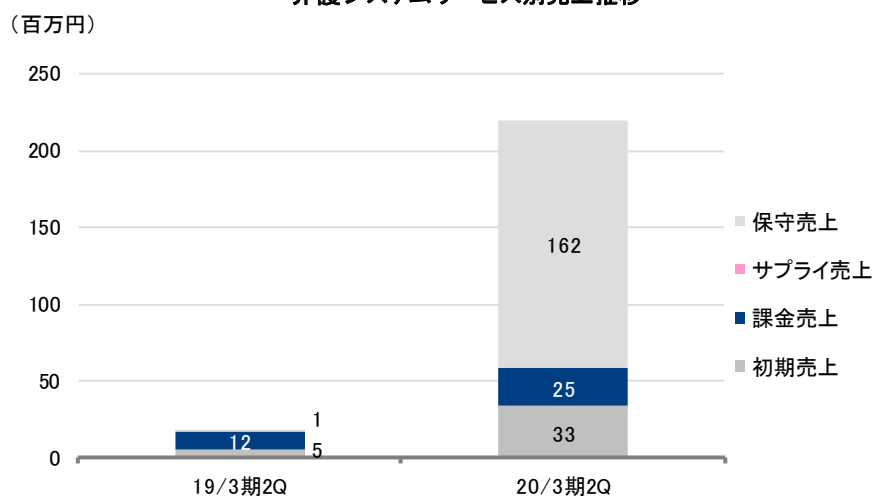


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 業績動向

**(3) その他の事業（介護システム事業）**

その他の事業は、売上高 729 百万円（前年同期比 42.2% 増）、営業損失 139 百万円（前年同期は 17 百万円の損失）となった。そのうち介護システム事業は、M&A を行ったことで積極的な事業戦略の展開が可能となった。介護システム事業をサービス別に見ると、初期売上 33 百万円、課金売上 25 百万円、サプライ売上 0 百万円、保守売上 162 百万円となっている。現在は保守売上が中心だが、新規顧客が増加するに連れ、課金売上が増加することが見込まれる。薬局経営事業は調剤報酬及び薬価改定の影響を受けたが、売上高、営業利益とも前年同期を上回って推移している。

**介護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

## 現預金 80 億円超え。無借金経営に近く極めて高い財務の安全性

### 3. 財務状況と経営指標

2020 年 3 月期第 2 四半期末における総資産は前期末比 818 百万円増の 23,169 百万円となり資産規模が拡大した。そのうち流動資産は同 678 百万円増の 11,608 百万円であり、現金及び預金の増加が主な要因である。固定資産は、同 140 百万円増の 11,561 百万円であり、無形固定資産（ソフトウェア仮勘定）の増加が主な要因である。現金及び預金残高は 8,159 百万円であり余裕がある。

負債合計は同 284 百万円増の 6,017 百万円。そのうち流動負債は同 419 百万円増の 4,084 百万円であり、保守サービスにかかる前受収益等が増加したことにより「その他流動負債」が同 519 百万円増加したことが主な要因である。固定負債は同 134 百万円減の 1,933 百万円であり、製品保証引当金及び長期借入金の減少が主な要因である。純資産は、同 533 百万円増の 17,152 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が主な要因である。

## 業績動向

経営指標について見ると、自己資本比率が 73.5% 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。

## 連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位: 百万円)

	19/3 期	20/3 期 2Q	増減
流動資産	10,930	11,608	678
(現金及び預金)	7,487	8,159	672
固定資産	11,421	11,561	140
総資産	22,351	23,169	818
流動負債	3,665	4,084	419
固定負債	2,067	1,933	-134
(有利子負債)	138	85	-53
負債合計	5,733	6,017	284
純資産	16,618	17,152	533
(安全性)			
流動比率	298.2%	284.2%	-14.0pt
自己資本比率	73.8%	73.5%	-0.3pt
有利子負債比率	0.8%	0.5%	-0.3pt
(収益性)			
ROA (総資産経常利益率)	14.7%	-	-
ROE (自己資本当期純利益率)	12.2%	-	-
売上高営業利益率	20.0%	13.6%	-

出所: 決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2020 年 3 月期は完全ストック型ビジネスへの切り替えて、 新中期経営計画のとおり減益の見込み。 新製品 (MAPs シリーズ) の本格展開始まる

2020 年 3 月期の連結業績については、売上高 13,174 百万円 (前期比 0.3% 増)、営業利益 1,358 百万円 (同 48.2% 減)、経常利益 1,980 百万円 (同 39.1% 減)、親会社株主に帰属する当期純利益 1,307 百万円 (同 33.7% 減) と増収減益を予想しており、期初から変更はない。

2018 年 5 月に公表した新中期経営計画のとおり、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り替えによる初期導入の売上低下が見込まれるため、固めに見込み減益の計画としている。

EM システムズ | 2020 年 1 月 7 日 (火)  
4820 東証 1 部 | <http://www.emsystems.co.jp/>

今後の見通し

通期の予想に対する第 2 四半期を終えた段階の進捗率では、売上高で 53.8% (前年同期は 50.2%)、営業利益で 71.0% (同 56.0%) と前期を上回る。しかし、下期は新製品 (MAPs シリーズ) による新規顧客・他社リプレイスの促進が本格化し、販売やマーケティングの投資もしっかり行う。弊社では、売上高はやや上振れ、各利益は予想どおりの水準に抑制されることになると通期の着地を予測している。

2020 年 3 月期業績見込み

(単位: 百万円)

	19/3 期		20/3 期		
	実績	対売上比	計画	対売上比	前期比
売上高	13,133	-	13,174	-	0.3%
営業利益	2,622	20.0%	1,358	10.3%	-48.2%
経常利益	3,248	24.7%	1,980	15.0%	-39.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,971	15.0%	1,307	9.9%	-33.7%

出所: 決算短信よりフィスコ作成

なお、2020 年 3 月期下期は以下の施策に取り組む予定である。新製品 (MAPs シリーズ) による新規顧客開拓及び他社リプレイスの促進、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、ブランディングや広告宣伝活動の展開、グローリー (株) との処方箋入力支援システムにおける協業など、持続的な発展に向けて地固めが着々と進んでいる。これら施策の効果による完全ストック型ビジネスへの構造改革の進捗に注目したい。

2020 年 3 月期下期実施予定の主な取り組み

<販売戦略>

- ・新製品 (MAPs シリーズ) による新規顧客・他社リプレイスの促進
- ・EM ソリューション、エムウィンソフトの資産を生かした介護 / 福祉市場への積極的営業展開
- ・グローリーと共同開発した処方箋入力支援システムをリリース
- ・システム販売の EC サイト開設による販路の拡大
- ・拠点営業のリソースを医科・介護 / 福祉市場へシフト
- ・アズワンとの業務提携による消耗品ラインナップの充実、消耗品販売の促進

<開発活動>

- ・介護 / 福祉事業 MAPs for NURSING CARE の開発着手及び製品競争力の強化
- ・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の貢献

<マーケティング>

- ・ブランディングへの積極的な投資
- ・広告宣伝活動の積極的展開

出所: 決算説明資料よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

**「完全ストック型」にビジネスモデル転換中。  
 次世代戦略サービス「MAPs シリーズ (医科、調剤)」は、  
 操作性の高い低価格クラウドサービスで AI 等による支援機能が充実**

### 1. 新中期経営計画で「完全ストック型」への転換に挑戦中

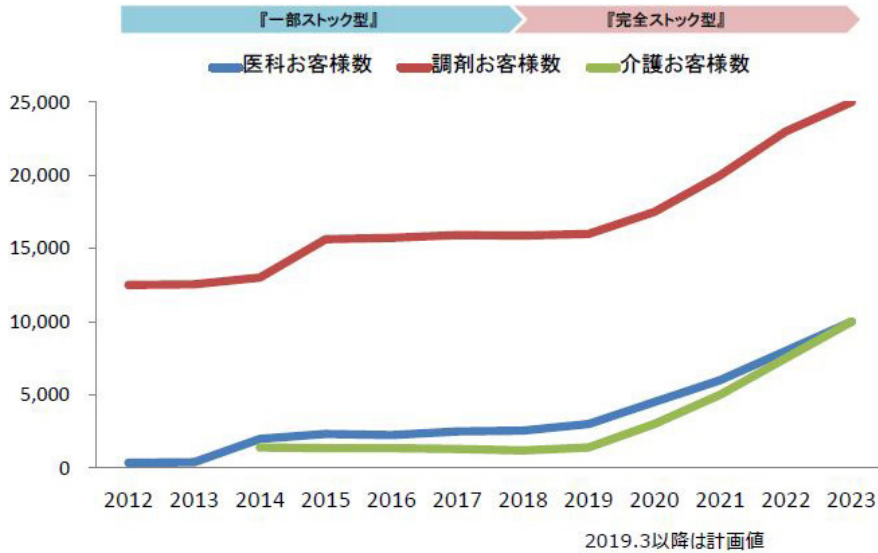
同社は医療・介護業界の動向を見据え、永続する企業を目指し、2018 年 5 月に新中期経営計画を発表した。業績好調で企業体力があることを踏まえ、ビジネスモデルの変更という大きな改革を含めた内容となっている。事業環境の認識としては以下の 3 点を重視した。

- (1) 2025 年問題や超高齢社会を踏まえ、薬価引き下げの影響が出ることが想定される。
- (2) 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。
- (3) 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。

基本戦略としては、(1) 医療・介護情報連携の実現、(2) 先進テクノロジーを活用した高付加価値製品の提供、(3) 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 本柱。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 / 福祉システムは 10,000 件 (シェア 5%、2019 年の M&A により既にこの数値を超えた) の確保を図る。これまでの初期料金 + 課金の「一部ストック型」から「完全ストック型」へのビジネスモデルの変更を行うという大胆なプランである。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、2023 年 3 月期には営業利益で 4,552 百万円、営業利益率 25.2% を達成する計画である。

中長期の成長戦略

新中期経営計画 / お客様数推移

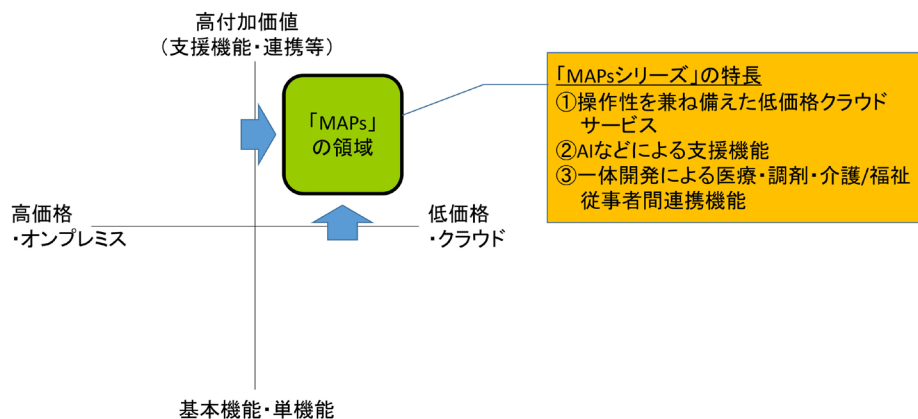


出所：新中期経営計画説明資料より掲載

2. 次世代戦略サービス「MAPsシリーズ（医科、調剤）」をリリース

同社は2018年11月に、医科・調剤・介護 / 福祉の垣根を越えた業界初の「共通情報システム基盤」である「MAPsシリーズ」を発表し、既に医科向けと調剤向けが出荷されている。同社の次世代を担う戦略プロダクトであり、新中期経営計画の実現は、このサービスの成否にかかっていると看做しても過言ではない。その主な特長は(1)操作性を兼ね備えた低価格クラウドサービス、(2)AIなどによる支援機能、(3)一体開発による医科・調剤・介護 / 福祉従事者間連携機能、である。

「MAPsシリーズ」のポジショニング



出所：ヒアリングによりフィスコ作成

## 中長期の成長戦略

**(1) 操作性を兼ね備えた低価格クラウドサービス**

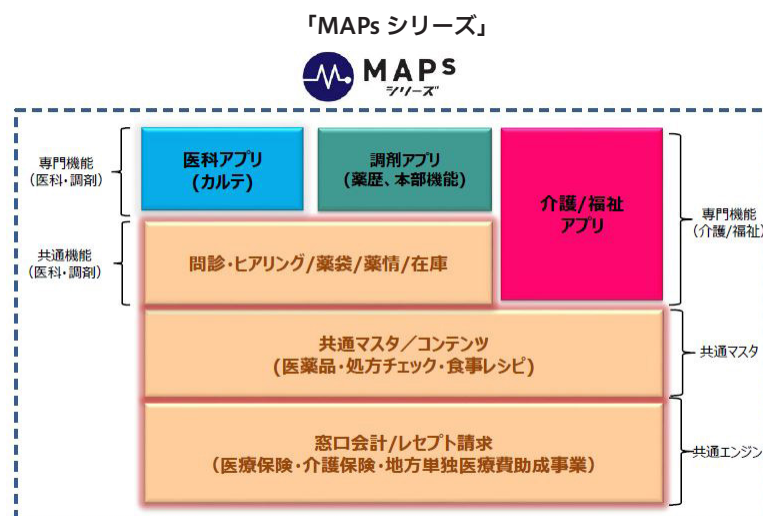
同社は「MAPs シリーズ」開発に際して、コスト面でも、機能面でも圧倒的なプロダクトを開発して業界を変えることを念頭においてきた。コスト面では劇的な低価格を実現するために完全クラウド型にたどり着いた。クラウド型はハードウェアに依存しないので、極端に言えば市販のパソコンでも導入が可能だ。コストのかかる要因となっていた人的なサポート（設定、インストラクションなど）を前提とせず、ユーザー自身での設定が容易で直感的でスピーディな操作が可能なシステムに仕上げた。そのため、通常のクラウドシステムはオンプレミス版をクラウド化するアプローチを取るが、今回は一からクラウドを前提に開発した。結果として、導入コストは劇的に下がる。医科向けで比較すると、通常のオンプレミス版だと初期費用だけで 400 万円～500 万円するものを、「MAPs for CLINIC」では初期ライセンス費用 0 円、パソコンを数台導入する費用だけになる。また、月額利用料も月額 2 万円から（平均的なクリニックで 4 台想定、月額 3.5 万円）とリーズナブルに抑えられている。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。

**(2) AI などによる支援機能**

「MAPs シリーズ」は価格が安いだけでなく、機能面でも過去のプロダクトを凌駕する高機能・高付加価値である点に特長がある。その一例が「高度なクラウド型問診」機能である。NEC と共同開発されたこの機能は、最先端 AI 技術群「NEC the WISE」が活用されたもので、患者の症状に応じて異なる問診内容が表示される。専門外の診療科目においてもより的確な診察が可能になるため、「かかりつけ」と「専門医」を兼ね備えた診療を支援する。

**(3) 一体開発による医科・調剤・介護 / 福祉従事者間連携機能**

同社は「MAPs シリーズ」でシェア拡大だけを狙う訳ではない。医療・介護業界で共通に必要な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。これらの施策により利用者を増やすことで、同社のシステムを医療・介護業界におけるデファクト・スタンダードとして、技術面・価格面など業界のリーダーシップを取っていく考えである。既に複数の同業他社との間で共通部分（エンジン、マスタ等）の OEM 提供の案件が進んでいる。



出所：決算説明資料より掲載

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.



同システムの展開については、若干リリースが遅れたものの、医科アプリ及び調剤アプリの出荷が開始された。さらに介護 / 福祉アプリについても既に開発に着手しており、2021 年 3 月期からは全タイプ（医科、調剤、介護 / 福祉）がそろそろ予定。「医科から入り関連する調剤・介護への影響度を広げる」、「調剤から入り関連する医科・介護への影響度を広げる」といった戦術を 3 方向からできるようになり、同社の強みが十分に発揮されるだろう。

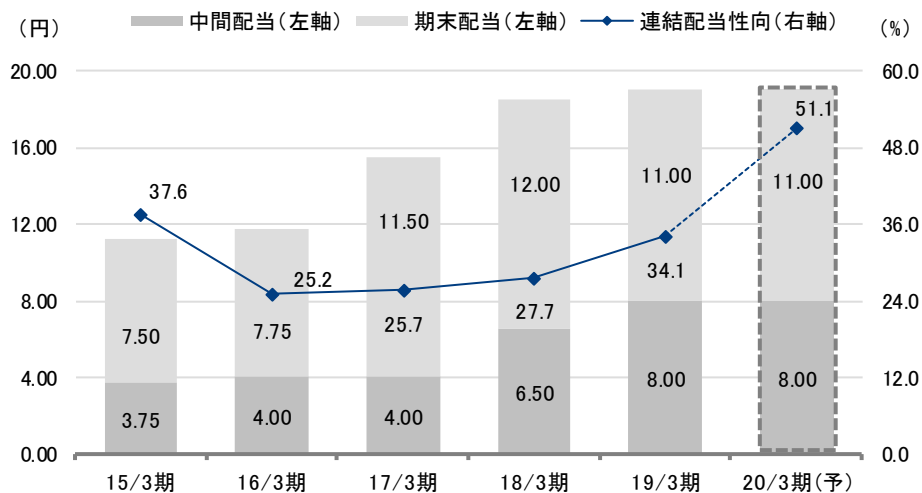
## ■ 株主還元策

### 構造改革の最中も安定配当を維持。中長期保有の株主を増やす目的で 2020 年 3 月期から株主優待制度を導入

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。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% を目標とする。

2020 年 3 月期は中間配当 8 円を実施済み。期末配当 11 円を含めて、合計 19 円の配当を予想している。2020 年 3 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う。結果として配当性向は 51.1% と一時的に高くなる予想だ。

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

## 株主還元策

同社は 2020 年 3 月期から株主優待制度を導入する。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（予定）は、毎年 3 月末に 100 株以上保有しており、かつ 1 年以上（初年度の 2020 年 3 月 31 日時点の株主に限り半年以上）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。

## 株主優待制度

保有株式数	優待内容
100 株以上 500 株未満	1,000 円相当の品
500 株以上 1,000 株未満	3,000 円相当の品
1,000 株以上	5,000 円相当の品

出所：プレスリリースよりフィスコ作成

#### 免責事項（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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp