

メディカルシステム ネットワーク

4350 東証 1 部

2015 年 12 月 8 日 (火)

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
佐藤 譲

■ 第 2 四半期は半期ベースで過去最高業績を更新

メディカルシステムネットワーク<4350>は、中小調剤薬局向け医薬品等ネットワーク事業と調剤薬局事業を 2 本柱として事業を展開している。調剤薬局事業では M&A も活用したグループ拡大戦略を推進中。10 年後に連結売上高で 3,000 億円規模を目指す。

10 月 30 日付で発表された 2016 年 3 月期第 2 四半期累計 (2015 年 4 月 - 9 月期) の連結業績は、売上高が前年同期比 17.2% 増の 42,105 百万円、営業利益が同 97.2% 増の 1,752 百万円となり、半期ベースとしては過去最高業績を更新した。調剤薬局事業の収益が大きく伸びたほか、医薬品等ネットワーク事業や賃貸・設備関連事業も増益に寄与した。

2016 年 3 月期の業績は売上高が前期比 13.0% 増の 85,353 百万円、営業利益が同 14.9% 増の 3,036 百万円と期初計画を据え置いている。調剤薬局事業における収益改善の持続性を見極めたいとしており、市場環境に大きな変化が無ければ第 3 四半期発表時点で上方修正される可能性が高いと弊社では見ている。

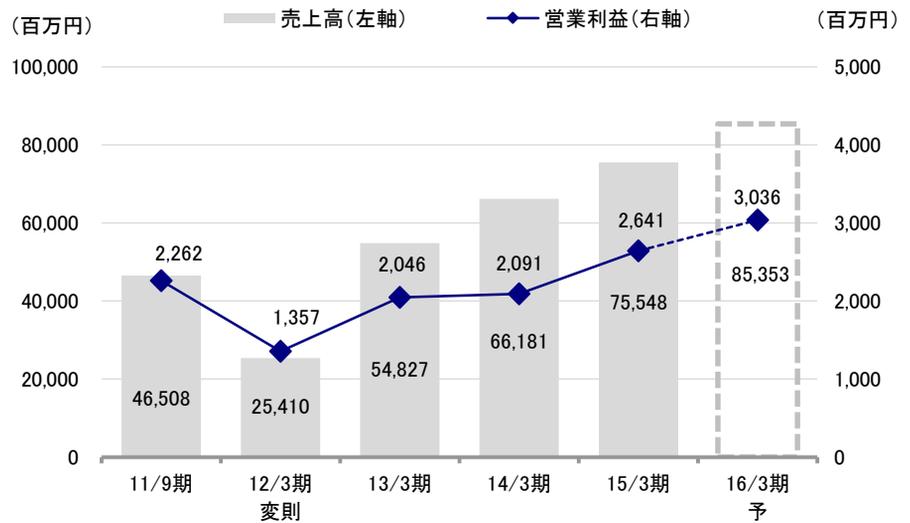
現在、進行中の中期 3 ヶ年計画では最終年度となる 2018 年 3 月期に売上高 105,000 百万円、営業利益 4,000 百万円を目標として掲げている。医薬品ネットワーク加盟件数は前期末の 1,200 件から 2,200 件に、調剤薬局店舗数は同 345 店舗から 500 店舗に拡大していく計画で、滑り出しは順調に進んでいると言えよう。

調剤薬局業界では医療費の抑制を背景に、中小・中堅規模の経営環境が年々厳しくなっており、経営の効率化に向けたサービスを提供する医薬品等ネットワーク事業への加盟件数は今後も拡大していくと予想される。一方、調剤薬局は引き続き主要都市部での M&A を進めていく。また、国が推進する地域包括ケアシステムのなかで、医療、介護、予防機能を担う拠点として、調剤薬局の役割が今まで以上に重要になってくるとみており、これらニーズに対応した薬剤師等の教育研修を強化していくことで、他社との差別化を図っていく戦略だ。

■ Check Point

- ・ ネットワーク加盟店舗が順調に増加、昨年の落ち込みを取り戻す
- ・ 通期は期初予想を据え置いても保守的、上方修正の可能性も
- ・ 地域医療を支える企業として 18 年 3 月期の売上高 1,050 億円を目指す

連結業績推移

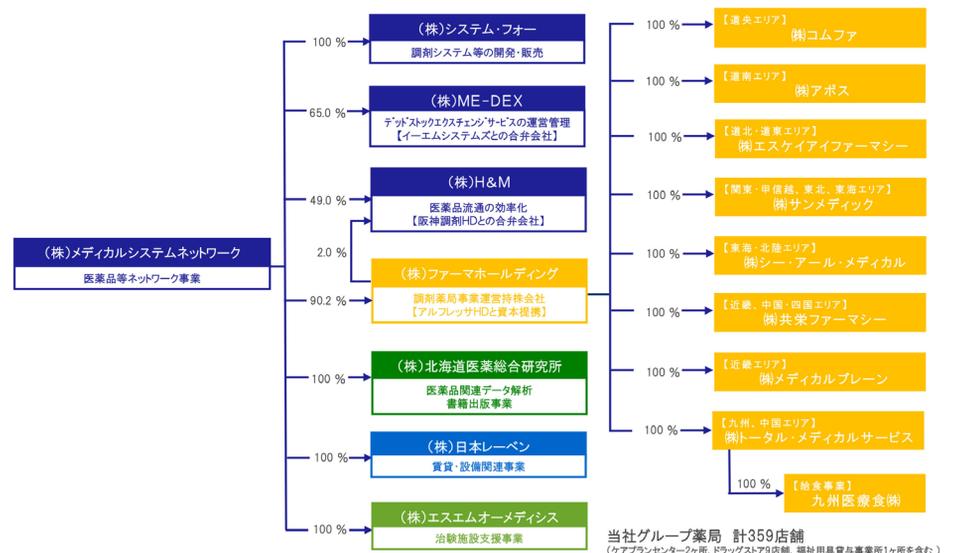


■ 事業概要

医薬品等ネットワーク事業と調剤薬局事業が 2 本柱

同社は医薬品等ネットワーク事業と調剤薬局事業を 2 本柱として、周辺事業となる賃貸・設備関連事業や給食事業、治験施設支援事業などをそれぞれ子会社で展開している。医薬品等ネットワーク事業は同社と子会社の (株) システム・フォー及び (株) H&M で運営しており、調剤薬局事業は (株) ファーマホールディング、その傘下の子会社及び (株) 北海道医薬総合研究所で展開している。

グループ会社 (事業内容、出資比率)



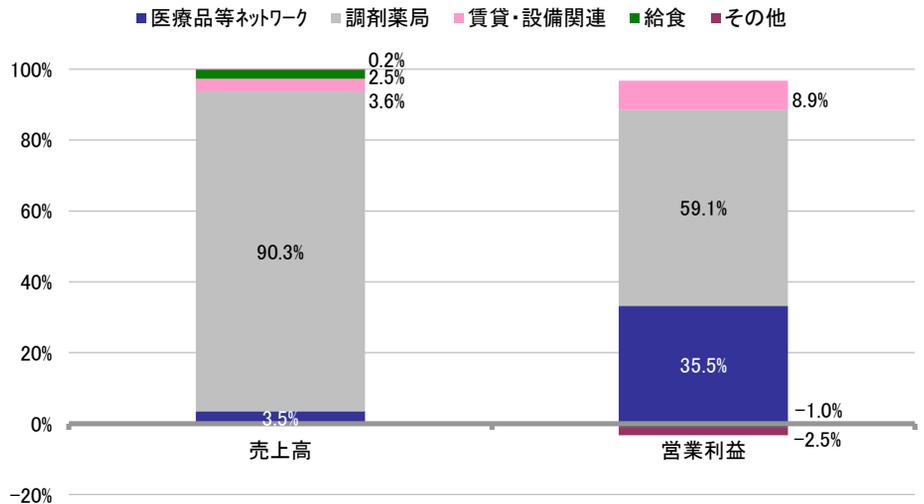
事業別の構成比 (2016 年 3 月期第 2 四半期累計) をみると、売上高では調剤薬局事業が全体の 90% 超と大半を占めているが、営業利益では医薬品等ネットワーク事業と調剤薬局事業でほぼ 2 分した格好となっており、両事業が同社の主力事業になっている。各事業の概要は以下のとおり。

メディカルシステム ネットワーク

4350 東証 1 部

2015 年 12 月 8 日 (火)

事業セグメント別構成比(16/3期2Q累計)

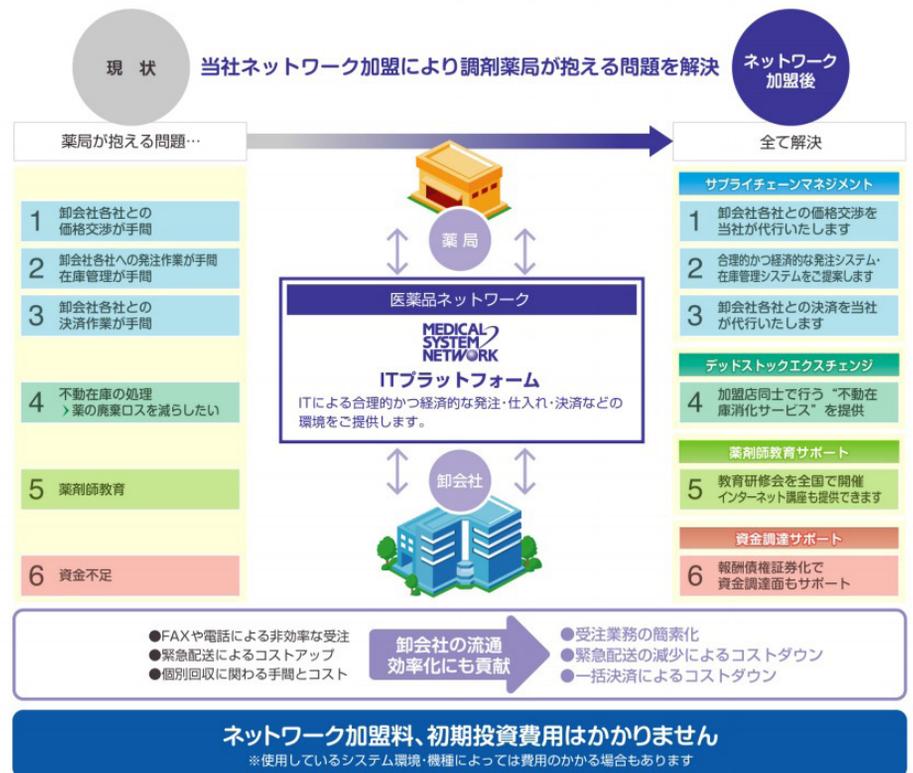


○ 医薬品等ネットワーク事業

同事業は、調剤薬局や医療機関と医薬品卸売会社間の医薬品売買を仲介することにより、医薬品流通過程の効率化を支援するビジネスモデルで、顧客は中小規模または個人の調剤薬局が中心となる。

医薬品ネットワークのサービス内容としては、医薬品卸売会社との価格交渉や受発注、決済機能を代行するサプライチェーンマネジメントサービス、店舗にある不動産在庫をネットワーク加盟店舗間で融通しあうデッドストックエクステンジサービスのほか、薬剤師の教育サポートや資金調達サポートなども行っている。

医薬品ネットワークの概要図



出所：会社資料



メディカルシステム ネットワーク

4350 東証 1 部

2015 年 12 月 8 日 (火)

同ネットワークに加盟することで、調剤薬局は医薬品卸売会社との価格交渉を単独で行うよりも有利に進めることが可能となるほか、薬剤廃棄ロスの削減や受発注業務の簡素化が図れるなど、経営面で様々なメリットが享受できる。特に、中小規模の調剤薬局ほど、同ネットワークに加盟するメリットは大きい。

その他の事業としては、調剤薬局に設置するレセプトコンピュータシステムや「O/E system」（医薬品受発注システム）、周辺機器などの開発・販売・保守や調剤機器、什器、備品などの販売業務を行っている。

2015 年 9 月末時点のネットワーク加盟店舗数は、自社グループ、外部加盟店合計で 1,280 店舗（病・医院 39 件含む）と拡大基調が続いており、鳥取県、徳島県、高知県の 3 県を除く都道府県に進出し、残り 3 県についても早期に進出し全都道府県のカバーを目標としている。同事業の売上高は、加盟店舗の医薬品発注高に応じて発生する受発注手数料とシステム販売で大半を占めているが、利益の源泉は受発注手数料となっており、加盟店舗の増加に伴って安定的に収益が積み上がるストック型のビジネスモデルと言える。

ネットワーク契約店舗数の内訳

(単位：店舗)

属性別	12/3 期末	13/3 期末	14/3 期末	15/3 期末	16/3 期 2Q 末
一般加盟店	631	764	842	855	932
自社グループ	223	269	321	345	348
合計	854	1,033	1,163	1,200	1,280

エリア別	12/3 期末	13/3 期末	14/3 期末	15/3 期末	16/3 期 2Q 末
北海道	197	212	216	207	213
東北	63	80	91	93	96
関東・甲信越	214	270	298	362	390
東海・北陸	96	138	160	182	200
近畿	150	178	187	131	141
中国・四国	70	77	87	84	82
九州・沖縄	64	78	124	141	158
合計	854	1,033	1,163	1,200	1,280

(注) 2014 年 4 月より取引休止中であった大口取引先 (230 店舗) が正式脱退

○調剤薬局事業

調剤薬局事業では、各エリアに主に「なの花薬局」の屋号で調剤薬局を展開しており、M&A も積極活用しながら自社グループ店舗の拡大を進めている。2015 年 9 月末時点の調剤薬局店舗数は 348 店舗で業界大手の一角を占める。エリア別では北海道が 114 店舗と最も多く、次いで関東・甲信越 76 店舗、近畿 51 店舗となっている。そのほかにドラッグストア 9 店舗、ケアプランセンター 2 ヶ所、福祉用具貸与事業所 1 ヶ所の運営を行っている。

また、子会社の北海道医薬総合研究所では、薬剤師を始めとしたグループ内外の調剤薬局業務従事者に対する教育・研修サービスを行っている。

○賃貸・設備関連事業

子会社の (株) 日本レーベンで展開している事業で、主にグループ内の調剤薬局の立地開発や診療所向け建物の賃貸、保険・リース業務を行っている。また、医師開業コンサルティングを行うとともに、複数の診療科目が同一フロア内に集積するメディカルモールや、同一ビル内に診療所が集積するメディカルビル、サービス付き高齢者向け住宅 (以下「サ高住」) の運営などを行っている。

○給食事業

2013 年 11 月に子会社化した (株) トータル・メディカルサービス (以下、TMS) とその子会社である (株) さくらフーズにおいて、病院・福祉施設内での給食事業受託業務を行っている。

○その他事業

子会社の(株) エスエムオーメディススが、治験施設支援機関(以下 SMO)として治験実施施設(医療機関)と契約し、治験支援サービス業務を行っている。

■ 業績動向

2Q は増収・大幅な増益、半期ベースで過去最高業績を更新

(1) 2016 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要

10 月 30 日付で発表された 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 17.2% 増の 42,105 百万円、営業利益が同 97.2% 増の 1,752 百万円、経常利益が同 105.7% 増の 1,748 百万円、四半期純利益が同 233.4% 増の 769 百万円といずれも期初計画を上回る好調な決算となり、半期ベースで過去最高業績を更新した。

2016 年 3 月期第 2 四半期累計業績 (連結)

(単位: 百万円)

	15/3 期 2Q 累計		16/3 期 2Q 累計				
	実績	対売上比	期初計画	実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	35,911	-	41,044	42,105	-	17.2%	2.6%
売上原価	22,368	62.3%	-	26,268	62.4%	17.4%	-
販管費	12,653	35.2%	-	14,083	33.4%	11.3%	-
営業利益	888	2.5%	1,316	1,752	4.2%	97.2%	33.1%
経常利益	850	2.4%	1,247	1,748	4.2%	105.7%	40.2%
特別損益	-167	-	-	-183	-	-	-
四半期純利益	230	0.6%	491	769	1.8%	233.4%	56.6%

調剤薬局事業での後発医薬品利用促進や在宅への取り組み強化による店舗当たりの収益拡大、前期に実施した M&A 店舗の収益貢献などが寄与した。また、医薬品等ネットワーク事業でも新規加盟件数の増加により増収増益基調が続いているほか、賃貸・設備関連事業で販売用不動産の売却益(242 百万円)を計上したことも増益要因となった。期初計画比での増額要因は、調剤薬局事業での収益増が主因となっている。

営業利益の増減益要因(16/3 期 2Q 累計、前年同期比)

(単位: 百万円)

項目	増減益額	項目	増減益額
調剤薬局事業	△ 589	医薬品等ネットワーク事業	△ 106
(増減益要因内訳)		賃貸・設備関連事業	△ 232
既存店	△ 402	給食事業	▲ 18
15/3 期出店	△ 46	その他事業	▲ 22
15/3 期 M&A 分	△ 123	全社費用(調整額)	▲ 24
16/3 期出店	▲ 70		
16/3 期 M&A 分	▲ 6		
閉店	△ 58		
本部費	△ 36	合計	△ 864

(注) △ (増益)、▲ (減益)

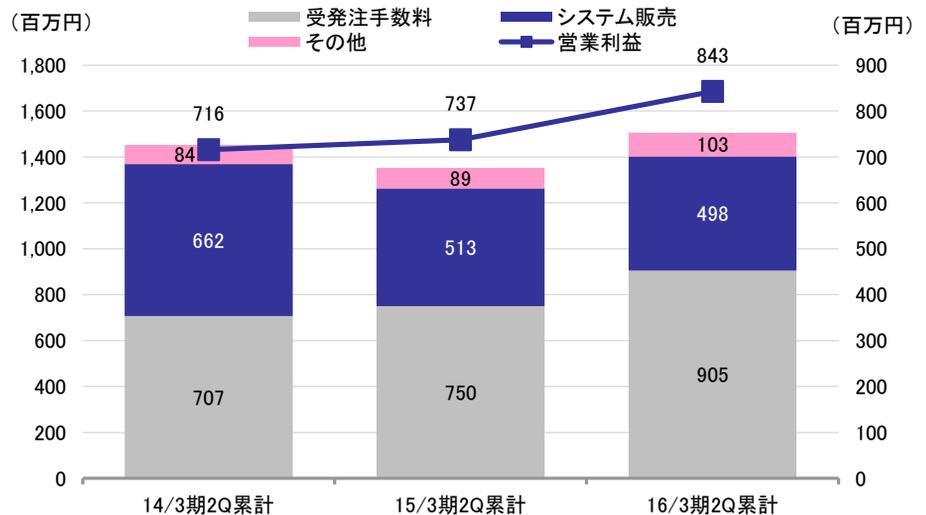
ネットワーク加盟店舗が順調に増加、昨年の落ち込みを取り戻す

(2) 事業セグメント別の動向

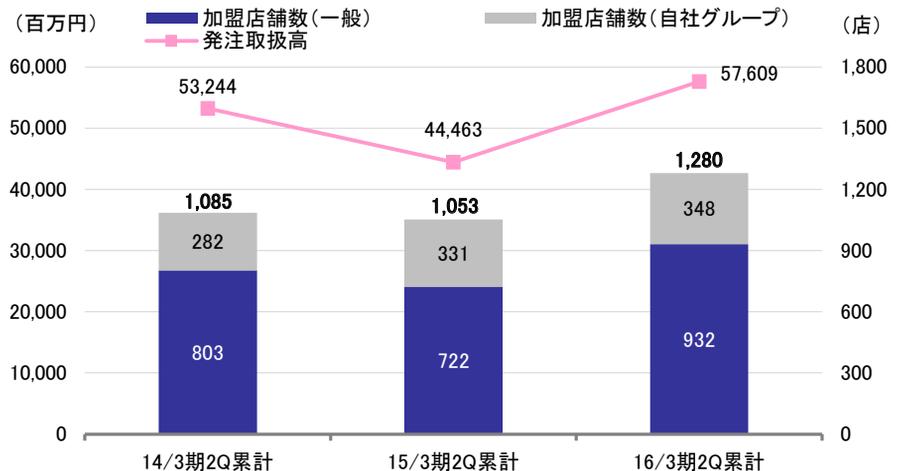
○医薬品等ネットワーク事業

医薬品等ネットワーク事業の売上高は前年同期比 11.4% 増の 1,507 百万円、営業利益は同 14.5% 増の 843 百万円となった。システム販売が減少したものの、利益率の高い受発注手数料収入が加盟店数の増加に伴う医薬品発注取扱高の増加により、前年同期比 20.7% 増の 905 百万円と好調に推移したことが増益要因となった。

医薬品等ネットワーク事業



加盟店舗数と発注取扱高



2015年9月末の加盟店舗数は前年同期末比 227 店舗増の 1,280 店舗と 22% 増加し、発注取扱高も前年同期比 29.6% 増の 57,609 百万円と大幅増となった。前年同期は 2014年8月に大口先 1 社 (230 店舗) が正式脱退した影響で取扱高が落ち込んだが、再び拡大基調に転じている。

2015 年 12 月 8 日（火）

加盟件数が増加している要因としては、中小・中堅規模の調剤薬局の経営環境が年々厳しくなっており、同社のネットワークサービスに加盟するメリットが強くなってきていることに加え、2015 年 1 月に芙蓉総合リース<8424>と業務提携し、新たに医薬品仕入代金立替払サービスを開始した効果も大きい。同社の医薬品ネットワークサービスへの加盟条件は、医薬品仕入代金の支払期間を 2 ヶ月と定めている。中小規模の薬局は支払期間 3 ヶ月以上のところが多く、加盟するにあたって支払期間の短縮による一時的な費用負担が重荷となっていた。医薬品仕入代金立替払サービスは、芙蓉総合リースが顧客に代わって加盟時の初回月分の医薬品仕入代金を一括支払いし、顧客はその後分割で立替え分を支払うスキームとなっており、従来よりも加盟に対するハードルが低くなっている。2 月のサービス開始以降、10 月 23 日までに同サービスを活用した加盟申込み受付件数は 14 法人、81 店舗となっている。

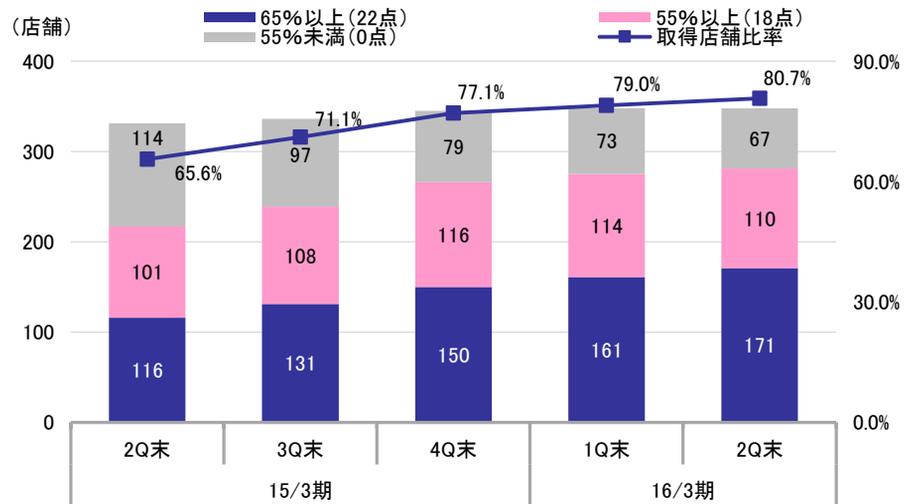
○調剤薬局事業

調剤薬局事業の売上高は前年同期比 15.2% 増の 39,235 百万円、営業利益は同 72.4% 増の 1,402 百万円と大幅増収増益となった。9 月末の店舗数が前年同期末比 17 店舗増の 348 店舗に拡大し、処方箋枚数が前年同期比 8.7% 増加したほか、後発医薬品の利用促進や在宅業務の推進など処方箋単価の引き上げにつながる取り組みを積極的に行ったことで、既存店の処方箋単価が同 6.1% 上昇したことが 2 ヶ増収につながった。既存店ベースの調剤報酬（売上高）は同 7.3% 増となっている。

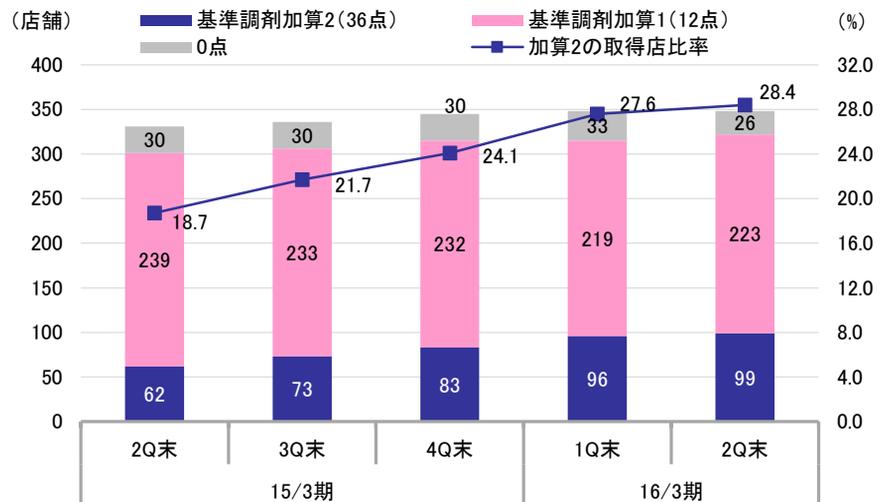


後発医薬品調剤体制加算取得店舗数は 9 月末で 281 店舗と全店舗の 80.7% を占め、その中身も加算点の大きい 65% 以上の取扱店舗の比率が 49.1%（前年同期末は 35.0%）と上昇した。また、特定医療機関の集中率や在宅、24 時間調剤対応などを基準要件として定められている基準調剤加算取得店舗数についても、加算点の大きい基準調剤加算 2 の取得店舗比率が 28.4%（前年同期末は 18.7%）に上昇し、処方箋単価の上昇に寄与している。

後発医薬品調剤体制加算取得店舗数推移



基準調剤加算取得店舗数



営業利益の増益要因は、処方箋単価の上昇や適正な人員配置に伴う既存店の収益拡大に加えて、前期に M&A で取得した店舗の収益貢献、不採算店舗の閉鎖 (4 店舗)、業務の効率化や待ち時間の削減による処方箋応需枚数の増加などが挙げられる。子会社別で見ると、本州エリアを管轄する (株) サンメディック、(株) 共栄ファーマシー、(株) シー・アール・メディカルの 3 社の業績改善が目立った。シー・アール・メディカルについては比較的小規模店舗が多いこともあり、収益性が低くなっているが、今後も業務効率の改善などを進めていくことで収益性の向上は可能とみられる。

調剤薬局事業の本州 3 社の業績

(単位：百万円)

		15/3 期 2Q 累計	16/3 期 2Q 累計	伸び率
サンメディック (関東・甲信越・東北・東海)	売上高	6,689	7,547	12.8%
	営業利益	225	310	37.8%
	利益率	3.4%	4.1%	
共栄ファーマシー (近畿・中国・四国)	売上高	8,724	9,162	5.0%
	営業利益	57	297	421.1%
	利益率	0.7%	3.2%	
シー・アール・メディカル (東海・北陸)	売上高	1,893	2,698	42.5%
	営業利益	-2	75	-
	利益率	-0.1%	2.8%	

なお、同社は 2015 年 6 月に首都圏を中心に約 150 店舗の保険薬局を展開している薬樹(株)と業務提携を発表した。提携内容は薬剤師等の教育研修プログラムの共催、相互乗り入れ、災害時における相互協力体制、両社の経営効率化のための共同取組みとなる。特に、地域包括ケアシステムの整備が今後進むなかで、薬剤師が果たすべき役割も今まで以上に大きくなることが予想され、薬剤師の教育研修によるスキルアップがより重要になってくる。薬樹は薬剤師の育成カリキュラムにおいて先進的に取り組んでいる企業であり、薬剤師の教育研修や新人研修などの共催、相互乗り入れなどによるスキルアップを図っていく。

また、経営効率化に関する取り組みとしては、同社のデッドストックエクステンジサービスに 2015 年 10 月より薬樹が参加し、医薬品の廃棄ロスの削減等に取り組んでいく。

○賃貸・設備関連事業

賃貸・設備関連事業の売上高は前年同期比 117.5% 増の 1,556 百万円、営業利益は 211 百万円(前年同期は 21 百万円の損失)となった。販売用不動産の売却により 242 百万円の売却益を計上したこと、2013 年 5 月に開業したサービス付き高齢者向け住宅「ウイステリア清田」(札幌市清田区)の入居契約数が、9 月末時点で全 75 戸中 65 戸と前期末の 60 戸から順調に増加したことが収益改善要因となった。なお、不動産売却益を除くとまだ赤字であるが、これは 2015 年 12 月入居開始の「ウイステリア小樽稲穂」及び 2016 年 5 月入居開始予定の「ウイステリア千里中央」の費用が先行していることによる。

○給食事業、その他事業

子会社の TMS で展開している給食事業は、売上高が前年同期比 13.5% 増の 1,098 百万円、営業損失が 24 百万円(前年同期は 6 百万円の損失)となった。病院・福祉施設等の新規受託に伴い増収となったが、先行投資負担増により利益面では若干の損失となっている。

また、その他事業(治験施設支援業務)は、新規案件が減少したことから売上高は前年同期比 19.1% 減の 74 百万円、営業損失が 59 百万円(前年同期は 37 百万円の損失)となった。なお、5 月に資本業務提携を結んだ同業大手の総合臨床ホールディングス<2399>との提携効果(顧客案件の紹介など経営資源・ノウハウの相互有効活用による事業効率の向上)はまだ出ていない。総合臨床ホールディングスが EPS ホールディングス<4282>との経営統合(2016 年 1 月)を発表したが、現在の提携関係は継続していく見通しだ。

通期は期初予想を据え置くも保守的、上方修正の可能性も

(3) 2016 年 3 月期の業績見通し

2016 年 3 月期の連結業績見通しは、売上高が前期比 13.0% 増の 85,353 百万円、営業利益が同 14.9% 増の 3,036 百万円、経常利益が同 14.2% 増の 2,900 百万円、当期純利益が同 16.3% 増の 1,030 百万円と期初計画を据え置いている。通期計画に対する営業利益の進捗率は第 2 四半期までで 57.7% に達していること、同社の業績が下期偏重型であること、医薬品卸との年間の価格交渉も既に終わっていることから、業績上方修正が期待される状況にある。同社では調剤薬局事業における収益改善の持続性をもうしばらく見極めてから判断するとしており、今後市場環境に大きな変化が無ければ第 3 四半期発表時点で上方修正される可能性があると思われ、弊社では見ている。事業セグメント別の期初計画は以下の通り。

セグメント別業績予想

(単位：百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期 予	伸び率
セグメント別売上高					
医薬品等ネットワーク事業	2,650	2,843	2,814	3,045	8.2%
調剤薬局事業	52,581	63,006	71,743	80,252	11.9%
賃貸・設備関連事業	1,122	1,317	1,517	2,314	52.5%
給食事業	-	607	1,932	2,233	15.6%
その他事業	252	407	182	276	51.7%
調整額	-1,779	-1,999	-2,641	-2,769	-
合計	54,827	66,181	75,548	85,353	13.0%
セグメント利益					
医薬品等ネットワーク事業	1,221	1,475	1,549	1,690	9.1%
調剤薬局事業	1,766	1,840	2,377	2,591	9.0%
賃貸・設備関連事業	111	-39	25	106	318.7%
給食事業	-	-12	-13	-38	-
その他事業	4	10	-76	7	-
調整額	-1,057	-1,183	-1,221	-1,321	-
合計	2,046	2,091	2,641	3,036	14.9%

○医薬品等ネットワーク事業

医薬品等ネットワーク事業の売上高は前期比 8.2% 増の 3,045 百万円、営業利益は同 9.1% 増の 1,690 百万円を見込む。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 49%、営業利益で 50% となっており、計画の達成は十分可能とみられる。ネットワーク加盟件数は前期末比 285 件増加の 1,485 件を見込んでおり、第 2 四半期までの進捗率はややスローペースではあるものの、前述したように市場環境は追い風であり、医薬品仕入代金立替払サービスの開始により、今後加盟件数の増加ペースも加速していくことが予想される。

○調剤薬局事業

調剤薬局事業の売上高は前期比 11.9% 増の 80,252 百万円、営業利益は同 9.0% 増の 2,591 百万円を見込む。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 49%、営業利益で 54% となっている。店舗数は前期末比 55 店舗増の 400 店舗を見込んでいる。55 店舗のうち、50 店舗は M&A による取得で売上高としては 3,500 百万円程度の増収要因になるとみていたが、ここ最近 M&A コストが上昇するなかで、取得額など条件が合わずに見送りするケースが増えている。このため、店舗数に関しては計画を下回る可能性がある。ただ、既存店における売上増で十分カバーできるものと思われる。期初計画での既存店の売上高は前期比 0.7% 増収とやや保守的にみていたためだ。

また、営業利益についても後発医薬品や在宅への取組み強化などによる処方箋単価の上昇が下期も継続することや、間接部門の生産性向上に寄与する調剤本部システムの本格導入などで上振れが期待される。調剤本部システムは 2014 年 12 月から順次導入を進め、2015 年度末までに全店舗への導入が完了する予定となっている。

2015 年 12 月 8 日（火）

■業績動向

なお、薬剤師に関しては 2015 年 9 月末で臨時従業員も含めて 1,189 名（前期末比 87 名増）と順調に増加している。2015 年春の新卒採用数は 97 名と前期の 47 名から 2 倍に増加し、2016 年春に関しても 100 名程度の採用を確保できる見通しだ。

○賃貸・設備関連事業

賃貸・設備関連事業の売上高は前期比 52.5% 増の 2,314 百万円、営業利益は同 318.7% 増の 106 百万円を見込んでいる。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 67%、営業利益で 199% となっているが、これは販売用不動産の売却益（242 百万円）を第 1 四半期に計上したためだ。

「サ高住」物件の「ウイステリア清田」（全 75 戸）に関しては直近の契約ベースで 71 件となっており、採算ラインである 64 戸を既に超えている。また、2015 年 12 月に入居開始を予定している「ウイステリア小樽稲穂」（北海道小樽市、全 81 戸）についても、10 月末時点の申込件数で 87 件とキャンセル待ちの状態となっており、好調な立ち上がりが見込まれる。2016 年 5 月入居開始予定の「ウイステリア千里中央」（大阪府豊中市、全 82 戸）についてはまだ予約を開始していないが、好立地場所にあることから問い合わせは多く、早期に満室となることが予想される。

なお、サ高住については、オフバランス化を基本として考えており、早期に資金回収を図ることで新規案件の開発も進めていく戦略だ。ただ、現状は建築コストが上昇していることから、収益性を見極めながら事業展開を進めていく方針となっている。

○給食事業・その他事業

給食事業に関しては、売上高が前期比 15.6% 増の 2,233 百万円、営業損失が 38 百万円を見込んでいる。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 49% となっており、下期も若干の損失を見込む格好となっている。

ただ、同事業では TMS が 10 月に九州医療食（株）の株式を 100% 取得して子会社化しており、業績の上乗せ要因となる。九州医療食の直近の業績（2015 年 8 月期）は売上高 2,478 百万円、営業利益 19 百万円、経常利益 26 百万円となっており、利益ベースでの影響は軽微だが、売上高としては従来のほぼ 2 倍の規模に拡大することになる。同社では九州エリア全域をカバーし、規模の拡大による収益性の向上を目指していく戦略で、2017 年 3 月期以降の黒字化を見込んでいる。

その他事業は売上高が前期比 51.7% 増の 276 百万円、営業利益が 7 百万円（前期は 76 百万円の損失）と黒字転換を計画している。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 27% と低水準に留まっており、通期での黒字化見通しはやや厳しくなっているものの、今後、総合臨床ホールディングスとの提携効果による案件増加によって、2017 年 3 月期には黒字化するものと見込まれる。

■ 中期経営計画について

地域医療を支える企業として 18 年 3 月期の売上高 1,050 億円を目指す

同社は 2015 年 5 月に第 4 次中期 3 ヶ年計画を発表している。高齢化社会の進展とともに、医療、介護問題がますます深刻化していく状況下で、同社は「医薬品ネットワークの拡大」と「地域薬局機能の充実」に注力し、地域医療を支える企業として更なる成長を目指していく方針だ。

第四次中期経営計画

基本方針	
1.	医薬品ネットワークに資源を投下し、中堅・中小薬局への営業強化、新サービスの提供により、加盟店を拡大していく。
2.	医療安全、接遇、服薬指導、在宅、待ち時間短縮等、従来の取組みを更に強化し、より高いレベルでの「なの花スタンダード」を全店舗で確立する。
3.	地域包括ケアシステムのなかで必要とされる医療・介護・予防機能を、既存店の状況に応じて最大限充実させるとともに、これらをフルパッケージで提供する次世代型薬局の新規店舗開発を行う。
4.	既存店への医療機関誘致による医療モール構築を加速すべく、医師開業支援業務をさらに強化する。
5.	今後の報酬改定を見据え、徹底的なコストコントロールを図っていく。

経営数値目標としては、最終年度となる 2018 年 3 月期に売上高 105,000 百万円、経常利益 3,800 百万円を掲げている。主力事業である医薬品等ネットワーク事業、調剤薬局事業が引き続き収益をけん引する格好となる。

中期計画数値目標

	(単位：百万円)		
	15/3 期	16/3 予想	18/3 期目標
売上高	75,548	85,353	105,000
医薬品等ネットワーク事業	2,814	3,045	3,600
調剤薬局事業	71,743	80,252	99,500
営業利益	2,641	3,036	4,000
医薬品等ネットワーク事業	1,549	1,690	2,200
調剤薬局事業	2,377	2,591	3,000
経常利益	2,540	2,900	3,800
経常利益率	3.4%	3.4%	3.6%
当期純利益	885	1,030	1,500
医薬品ネットワーク加盟件数（件）	1,200	1,485	2,200
薬局店舗数（店）	345	400	500

○ 医薬品等ネットワーク事業

医薬品等ネットワーク事業では 2018 年 3 月期に売上高 3,600 百万円、営業利益 2,200 百万円、ネットワーク加盟件数で 2,200 件を目標としている。直近 3 年間の実績が 346 件、大口先 1 社脱退（230 件）の影響を除いても 576 件だったことから、増加ペースが加速していく計画となっている。医療費の抑制が進むなかで、全国約 5 万店舗の大半を占める中小・中堅規模の調剤薬局の経営環境が今まで以上に厳しくなり、同社ネットワークサービス事業にとっては追い風となるほか、2015 年に入って業務提携を発表した 2 つのサービスが加盟件数の増加ペースに拍車をかけるとみている。

1 つ目のサービスは前述した「医薬品仕入代金立替払サービス」で、2015 年 2 月のサービス開始以降、その効果がでてきている。同サービスは加盟を希望する調剤薬局だけでなく、医薬品卸売会社にとっても、売上債権回収期間の短縮につながるため、全ての関係者にとってメリットのあるサービスとして注目され、今後の加盟件数の増加が期待される。



メディカルシステム ネットワーク

4350 東証 1 部

2015 年 12 月 8 日（火）

2 つ目のサービスは 2015 年 4 月に業務提携を発表したイーエムシステムズ〈4820〉の顧客に向けたデッドストックエクステンジサービス（不在庫消化サービス）となる。イーエムシステムズは国内調剤薬局の 3 割にあたる約 16,000 件の顧客を持つレセプトコンピュータシステムの大手で、同システムの付加機能として新たにデッドストックエクステンジサービスを提供するというもの。

薬局における不在庫は年間売上高の約 0.2% あるとされている。市場規模が約 10 兆円あるため、年間 200 億円の在庫廃棄ロスが業界全体で出ている計算となる。同社のネットワーク加盟店においては、この不在庫が売上高の 0.07% と業界平均よりも 3 分の 1 の水準となっている。デッドストックエクステンジサービスにより、店舗間での不在庫を融通している効果によるものと言える。仮に、売上高 100 百万円の店舗であれば、在庫廃棄ロスが 20 万円出ることになるが、同社のサービスを利用すれば 6 ～ 7 万円に圧縮できる計算となり、利益率で見れば 0.1% 強の改善要因となる。

デッドストックエクステンジサービスは、同社のネットワークに加盟すれば無料で提供しているサービスだが、イーエムシステムズの顧客が同サービスのみの利用を希望する場合は、在庫取引高の数 % を手数料として徴収する見込みだ。このため、同社にとって直接的な収益へのインパクトは軽微であるものの、同サービスの利用を契機として医薬品ネットワークサービスへの加盟が増加する可能性は十分あると言えよう。

なお、同サービスの開始は 2016 年 4 月からを予定している。

中期経営計画期間中の加盟件数の増加に備えて、同社のネットワークシステムの処理能力を 3 倍に拡大する予定となっている（3 年間のシステム投資額は 200 百万円）。

○調剤薬局事業

調剤薬局事業は 2018 年 3 月期に売上高 99,500 百万円、営業利益 3,000 百万円、店舗数 500 店舗を目標としている。営業利益率は前期の 3.3% から 3.0% と若干低下するとみているが、これは調剤薬局業界にとって厳しい経営環境が続くことを想定しているため。ただ、実際には店舗の生産性を改善するなど改善余地も多く残されており、収益性を維持向上していくことは可能とみられる。また、M&A に関しては高齢者医療需要が見込まれる首都圏や京阪神、愛知、福岡など主要都市部を中心に進めていく方針だ。

高齢化社会が進むなかで、地域医療体制の充実がより重要となってきており、そのなかで調剤薬局の果す役割は今まで以上に大きくなっていくと考えられる。同社ではこの考えのもと、既存店舗における医療安全、接遇、服薬指導、在宅、待ち時間短縮などサービス面での品質向上を進めていくと同時に、2018 年 3 月期までに「在宅実施店舗率 100%」「在宅未経験薬剤師数ゼロ」を目指していく。また、「医療・介護・予防機能（コミュニティ・ケア機能）」をフルパッケージで提供する次世代モデル薬局の新規店舗の開発も行っていく予定だ。

■ 財務状況

有利子負債の削減により、財務体質の改善を進める

2015 年 9 月末の財務状況をみると、総資産残高は前期末比 632 百万円増加の 46,220 百万円となった。主な増減要因をみると、現預金が 739 百万円、のれんが 357 百万円それぞれ減少した一方で、有形固定資産が 1,042 百万円増加した。有形固定資産の増加は「サ高住」物件の建設仮勘定等の増加によるものとなっている。

一方、負債は前期末比 2,785 百万円減少の 36,666 百万円となった。有利子負債が 3,491 百万円減少したのが主因となっている。また、純資産に関しては前期末比 3,417 百万円増加の 9,553 百万円となった。利益剰余金が 670 百万円増加したほか、公募及び第三者割当増資による新株式発行並びに自己株式の処分により 2,815 百万円を調達したことが増加要因となった。

増資及び自己株式処分により、有利子負債の削減を進めたことで、財務体質の改善が進んだ。同社では今後も不動産のオフバランス化や調剤本部システム導入による生産性向上を進めるなどして、引き続き財務体質の改善を進めていく方針だ。有利子負債の水準としては今後も 200 億円の範囲内に抑えていく考えで、自己資本比率の向上を目指していく。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

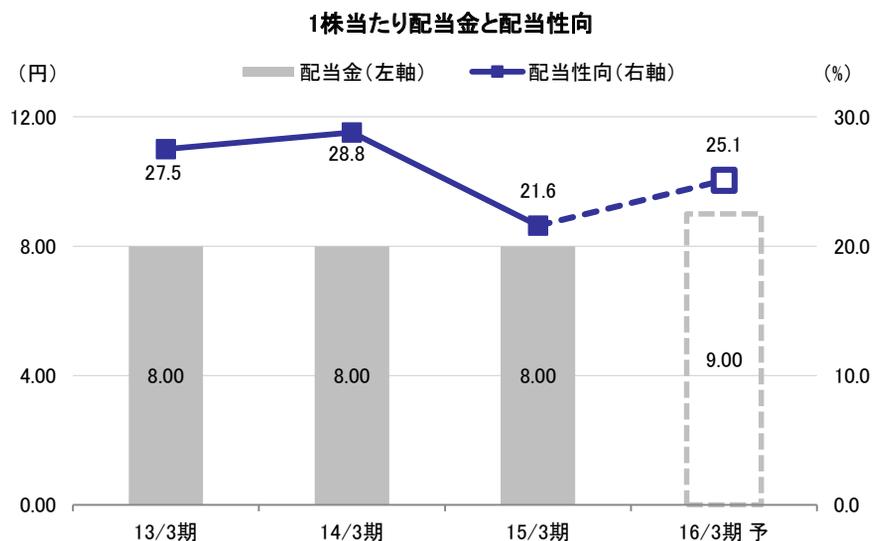
	14/3 期	15/3 期	16/3 期 2Q	増減額
流動資産	10,941	11,023	10,449	-574
（現預金）	3,106	2,499	1,760	-739
固定資産	32,172	34,564	35,771	1,206
（のれん）	12,253	13,214	12,857	-357
総資産	43,114	45,587	46,220	632
（有利子負債）	22,011	22,743	19,252	-3,491
負債合計	37,761	39,451	36,666	-2,785
純資産合計	5,352	6,135	9,553	3,417
主要経営指標				
（安全性）				
自己資本比率	11.9%	12.7%	20.1%	
D/E レシオ（有利子負債 ÷ 自己資本）	433.3%	392.3%	210.0%	
（収益性）				
総資産経常利益率（経常利益 ÷ 総資産）	5.5%	5.7%	-	
自己資本利益率（純利益 ÷ 自己資本）	12.2%	16.2%	-	
売上高営業利益率	3.2%	3.5%	4.2%	

2015 年 12 月 8 日 (火)

■ 株主還元策

配当性向水準 20% 以上を目途に安定配当、配当成長に期待

同社は株主還元策として配当金による還元を基本としている。配当金に関しては、財務体質の強化、事業拡大などのために必要な内部留保を確保しつつ、業績に見合った格好で安定配当を行うことを基本方針としており、配当性向の水準としては 20% 以上を目途として考えている。2016 年 3 月期については前期比 1 円増配となる 9.0 円（配当性向 25.1%）を予定しており、今後も収益拡大が続けば配当成長が期待される。



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