COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

EM システムズ

4820 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2022 年 9 月 28 日（水）

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. 2022 年 12 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・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 05

■事業概要 06
1. 調剤システム事業 06
2. 医科システム事業 08
3. 介護／福祉システム事業 09

■市場環境と強み 10
1. 市場環境 10
2. 強み 10

■業績動向 11
1. 2022 年 12 月期第 2 四半期業績概要 11
2. 事業別概要 12
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・トピックス 17
1. クラウド型介護／福祉事業所向けシステム「MAPs for NURSING CARE」をリリース、医療介護情報連携に優位性 17
2. よりシームレスな薬局 DX を実現する調剤システム「MAPs for PHARMACY DX」の開発に着手 18
3. サステナビリティ経営の強化 18

■株主還元策 19

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

2022 年 12 月期第 2 四半期は大幅な増収増益。オンライン資格確認の本格運用及び 2022 年 4 月の調剤報酬改定を背景にシステム設置が加速。クラウド型介護／福祉事業所向けシステム「MAPs for NURSING CARE」をリリース、医療介護情報連携に優位性

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。経営理念は「感謝・感動・共感」。2021 年には、経営理念のさらなる浸透を目的に新たなブランド・ロゴ「#TX ｜ Thanks Transformation」を決定した。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 17,952 件の薬局で利用されており、市場シェアの 35.9% 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・完全クラウド化が特長であり、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」、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」「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」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 79.6%（2022 年 12 月期第 2 四半期）、全社営業利益の 110.0%（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」）である。ユーザーの薬局数は 17,952 件（2022 年 6 月末、シェア 35.9%）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. 2022 年 12 月期第 2 四半期業績

2022 年 12 月期第 2 四半期業績は、売上高 8,164 百万円（前年同期比 22.4% 増）、営業利益 1,360 百万円（同 133.4% 増）、経常利益 1,603 百万円（同 56.7% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,089 百万円（同 58.4% 増）と増収増益となった。期初予想からは、売上高で 9.0% 増、営業利益で 51.8% 増と好調に推移した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

売上高に関しては、オンライン資格確認の本格運用及び 2022 年 4 月の調剤報酬改定を背景にシステムの設置が加速し、大幅な増収となった。次期主力製品である MAPs シリーズ（調剤／医科）においてもお客様の増加に伴い、課金売上が順調に推移した。営業利益に関しては、増収効果及び原価率の低下により売上総利益率が前年同期比 3.6 ポイント上昇したのに加え、販管費率が同 4.3 ポイント低下したことで、大幅な営業利益率の向上（同 8.0 ポイント上昇）となった。収益性の高いストック売上高は 4,227 百万円（同 183 百万円増）と着実に増加している。

3. 今後の見通し

2022 年 12 月期の連結業績は、売上高 16,436 百万円（前期比 13.9% 増）、営業利益 2,431 百万円（同 30.0% 増）、経常利益 2,977 百万円（同 14.2% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,063 百万円（同 12.8% 増）と堅調な増収及び営業増益を予想する。進行期（2022 年 12 月期）は新たに発表された新中期経営計画の初年度にあたる。同社では、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、その仕上げの時期にあたる。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、2022 年 8 月には介護／福祉向けがリリースされた。これらにより、課金売上が増えることに加え、業界他社への共通エンジンの OEM 提供（有償）も進捗し、収益性が向上することが想定される。外部環境面では、医科・調剤・介護／福祉業界のいずれにおいても、効率化のためのシステム投資は依然として必要性が高まっている。オンライン資格確認システムに関しては、国策として補助金が 2023 年 3 月まで継続することや、国内市場における導入率（本番接続率）が 32.8% と途上にあることから、今後も特需が期待できる。2022 年 4 月の医療制度改定においては、ICT の利活用・デジタル化への対応、評価項目の新設など、薬局における対物業務から対人業務への促進強化の動きがより一層強まっている。弊社では、医科・調剤・介護／福祉の 3 分野ともに、DX 投資の意欲が高い事業環境をしばらく継続すると見込んでいる。同社の基本戦略である MAPs を基軸にしたシェア向上及び課金売上増加は、顧客ニーズに合致しており、安定した利益の増加が期待できると考えている。2022 年 12 月期の通期売上高計画に対する第 2 四半期進捗率は 49.7%（前年同期は 47.7%）、営業利益計画に対しては 55.9%（同 38.6%）であり、足元も順調に進捗していることから上振れの可能性も高いと考えている。

4. 中長期の成長戦略・トピックス

2022 年 8 月、同社は「MAPs for NURSING CARE」をリリースした。MAPs シリーズの発表（2018 年 11 月）から 3 年半余りをかけて丁寧に開発し、多様なサービスが存在する介護／福祉業界におけるクラウドシステムを完成させた。特長は、1）クラウドシステムの提供、導入作業軽減・入力業務の効率化、2）介護／福祉事業所の業務負担を軽減できるツール類の提供、3）医療と介護／福祉の情報連携を実現、4）共通エンジン・マスタ等の他社に向けた低価格での OEM 提供の 4 点である。特に、場所や端末を選ばないため利便性が高い。また、医療と介護／福祉の情報連携は他社にはない優位性であり、対象者の情報を一元管理できる点でニーズを先取りしている。介護システム業界は、100 社以上の企業が参入する分散市場であり、ND ソフトウェア（株）、（株）ワイズマン、エス・エム・エス <2175> のトップ 3 社の合計シェアでも 40% 前後である。同社は 2016 年に本格参入して以来、複数の M&A により 4 ブランドの製品を製造・販売してきた。今後は他社システム利用者の獲得とともに、自社顧客においても MAPs への変更を促していく計画である。

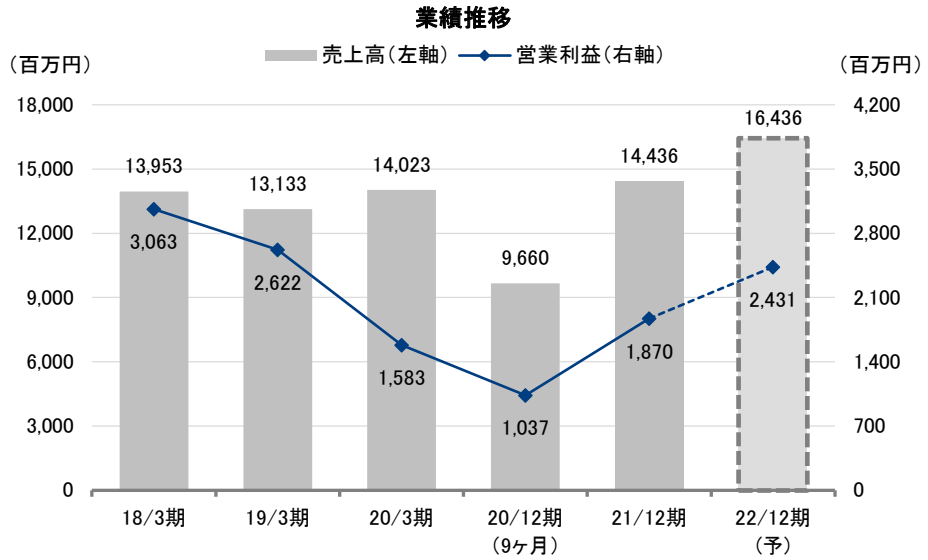
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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。また、同社は「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額を維持し、安定した株主還元を行う方針である。過去 10 年間で、減益はあっても減配は行っていない実績は高く評価できる。2022 年 12 月期は、配当金 11 円（中間 4 円、期末 7 円）、配当性向 37.8% を予想する。

Key Points

- 2022 年 12 月期第 2 四半期は大幅な増収増益。オンライン資格確認の本格運用及び 2022 年 4 月の調剤報酬改定を背景にシステム設置が加速
- 現金及び預金残高 84 億円。将来的な M&A に向けて財務基盤が充実
- 2022 年 12 月期は営業利益 20 億円超を予想。3 分野の MAPs シリーズが完成し、提案営業を積極化。オンライン資格確認の特需も継続の見込み
- クラウド型介護／福祉事業所向けシステム「MAPs for NURSING CARE」をリリース、医療介護情報連携に優位性。よりシームレスな薬局 DX を実現する調剤システム「MAPs for PHARMACY DX」の開発に着手
- 2022 年 12 月期は、配当金年 11 円（中間 4 円、期末 7 円）、配当性向 37.8% を予想。安定配当方針、過去 10 年間にわたり減益時も減配なし



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

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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（35% 超）

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。経営理念は「感謝・感動・共感」、ブランド・ロゴは「#TX ｜ Thanks Transformation」、会社方針「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。」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 17,952 件の薬局で利用されており、市場シェアの 35.9% を占め業界トップである（2022 年 6 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。

近年は、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力を入れている。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。2000 年に株式を店頭登録（現東証スタンダード市場）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。2022 年 4 月からの東証再編では、「プライム市場」に移行した。

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) の合弁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) との合弁を解消し、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 月にビー・エム・エル <4694> と合弁し、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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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取ると、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だった。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だった。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である。

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高めた。

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、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、2019 年 3 月には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。

3. 事業内容

同社グループは、同社に加えて連結子会社 6 社と持分法非適用関連会社 1 社で構成されている（2021 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。

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）プリック薬局	その他の事業	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	開発活動を集約した子会社	100%
チョキ（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	70%
（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

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

事業概要

薬局向けシステムのリーディングカンパニー。医科向け及び介護／福祉向けに積極展開。ストック型ビジネスへの転換を加速

同社グループでは、「調剤システム事業」「医科システム事業」「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」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 79.6%（2022 年 12 月期第 2 四半期）、全社営業利益の 110.0%（同）を占める大黒柱である。「医科システム事業」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 13.1%（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情報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 3.3%（同）である。「その他の事業」は、連結子会社を通じて、主にキャッシュレス事業と薬局を運営し、全社売上高の 4.3%（同）である。

事業の内容と構成（2022 年 12 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	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	79.6%	110.0%
医科システム事業	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	13.1%	-13.5%
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情報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	3.3%	4.0%
その他の事業	連結子会社を通じて、キャッシュレス事業、薬局を運営する	4.3%	-1.6%

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

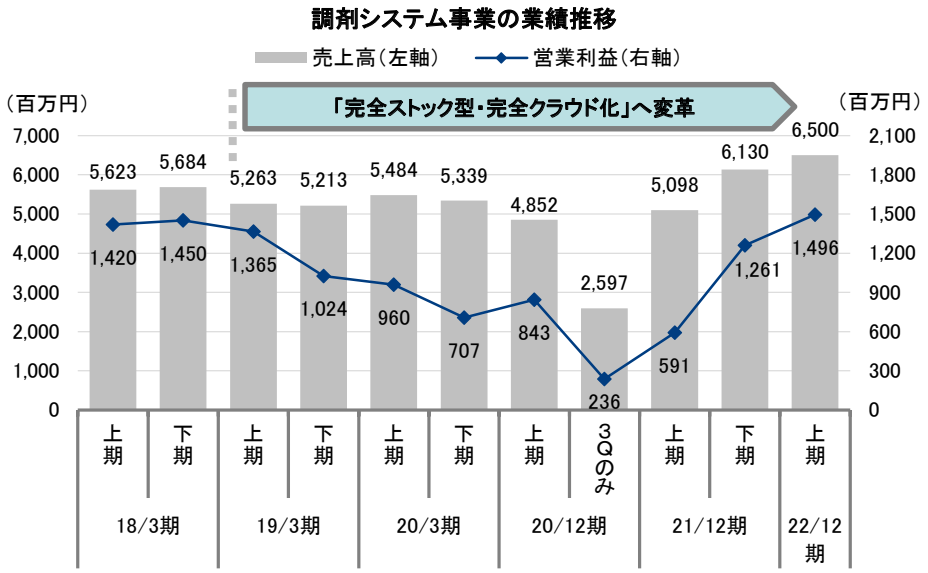
1. 調剤システム事業

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 17,952 件（シェア 35.9%、2022 年 6 月末）となっている。また、クラウドを活用した調剤レセプト支援システム、電子薬歴、薬局内情報管理システムも提供している。

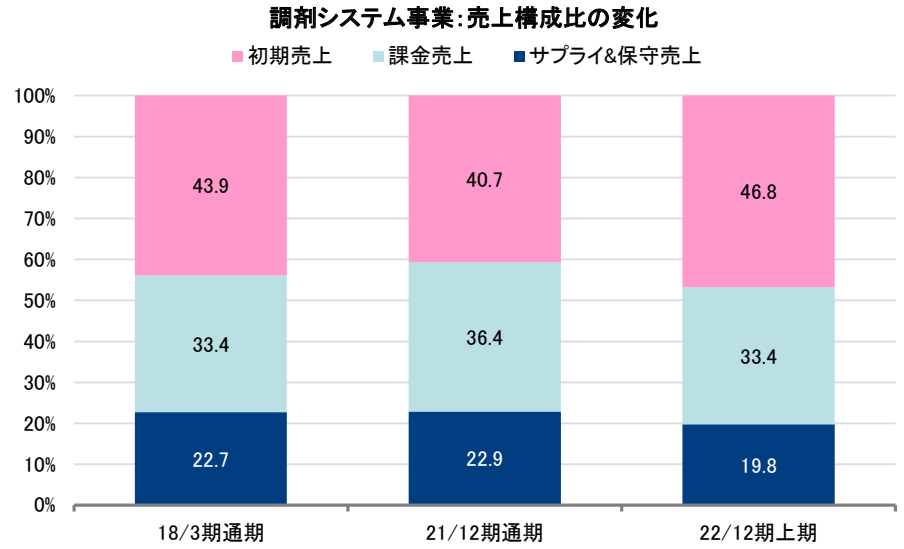
2019 年 3 月期からは、ハードウェアの販売に依存せず、課金収入などが主体の「完全ストック型」のビジネスモデルへの変革を開始している。ソフトウェアの提供形態も「完全クラウド化」を目指しており、ユーザーが導入しやすく、保守も楽になる世界を築く計画である。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算短信よりフィスコ作成

ビジネスモデル改革前の 2018 年 3 月期通期には課金売上（ストック型ビジネスモデル）は 33.4% だったが、2021 年 12 月期通期では 36.4%（3.0 ポイント上昇）に上昇しており、ビジネスモデルの変革が順調に進捗していることがわかる。課金売上とサプライ＆保守売上の合計を“ストック売上”と定義すれば、全体の 59.3% を占める。2022 年 12 月期第 2 四半期にこの“ストック売上”比率が 53.2% に低下したのは、オンライン資格確認システムの導入設置拡大による初期売上の増加が要因であり、“ストック売上”金額の増加は順調である。



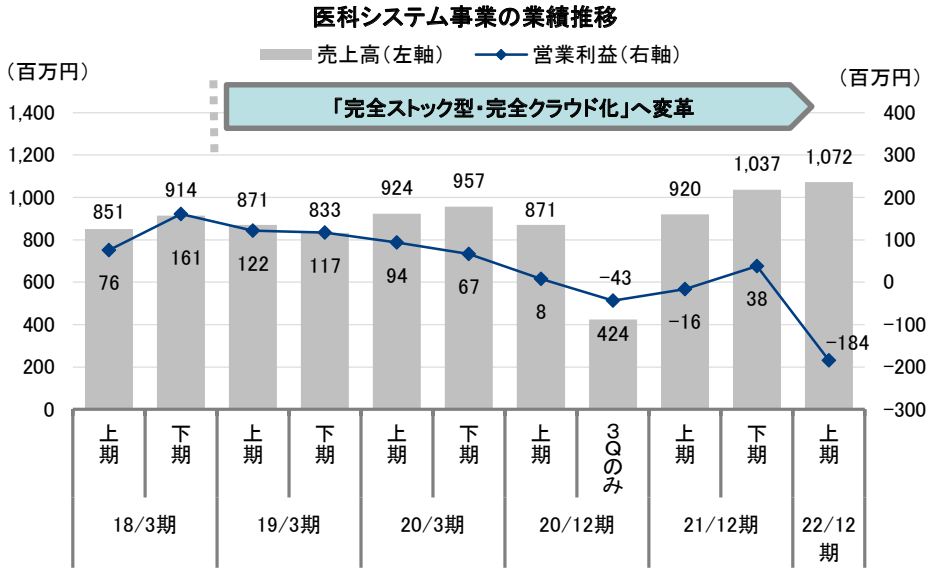
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 医科システム事業

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、同社グループ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 2,816 件（シェア 3.1%、2022 年 6 月末）となっている。

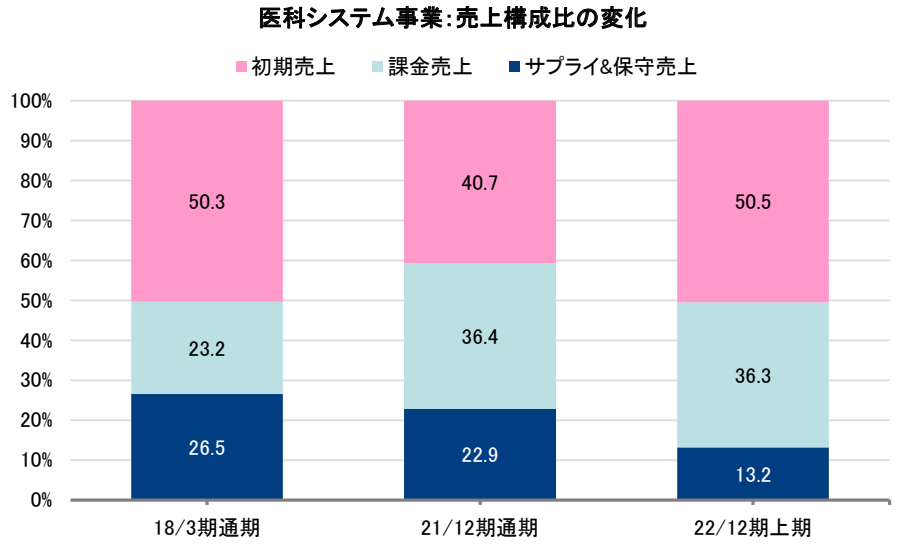
医科分野においても調剤分野と同様に、2019 年 3 月期から、ハードウェアの販売に依存せず、課金収入などが主体の「完全ストック型」のビジネスモデルへの変革を開始している。ソフトウェアの提供形態も「完全クラウド化」を目指しており、ユーザーが導入しやすく、保守も楽になる世界を築く計画である。次世代主力製品である MAPs の本格稼働により増加した減価償却費などにより一時的に営業損失を計上していたが、オンライン資格確認システムの導入設置拡大も追い風となり、2021 年 12 月期下期にはセグメント利益が黒字転換した。今期は、専門の営業組織に変更し、人材への先行投資を行っているためセグメントとして赤字基調ではあるが、サブスクリプションモデルでの規模拡大が順調に進んでおり、将来的には利益の向上が見込まれる。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

ビジネスモデル改革前の 2018 年 3 月期通期には課金売上（ストック型ビジネスモデル）は 23.2% だったが、2022 年 12 月期第 2 四半期では 36.3%（13.1 ポイント上昇）に上昇しており、ビジネスモデルの変革が大幅に進捗していることがわかる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



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）全般に対しての対応が可能となった。ユーザーの介護／福祉施設数は 14,292 件（シェア 5.7%、2022 年 6 月末）となっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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。

当面のトピックとしては、オンライン資格確認等システムが注目される。厚生労働省は、患者が保険証機能を持つマイナンバーカードを利用できるよう、2023 年 4 月からすべての保険医療機関、薬局でオンライン資格確認等システムの導入を原則義務化した。また、2023 年 1 月には、電子処方箋（従来、紙で運用されていた処方箋を電子的に管理・運用する仕組み）の運用開始も計画されている。

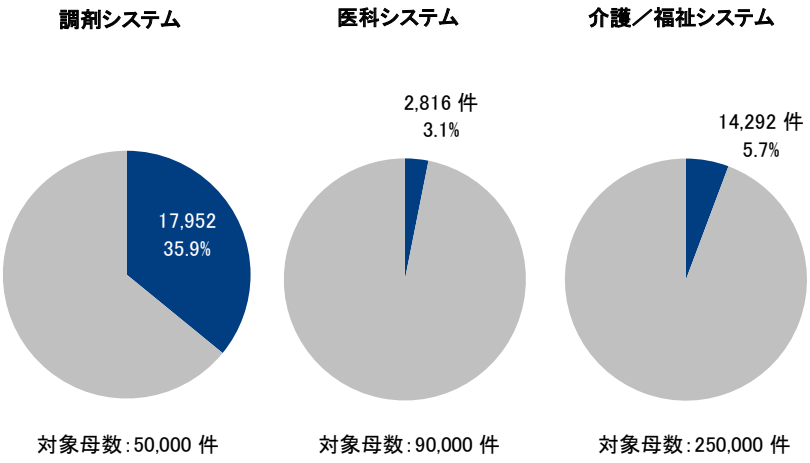
2. 強み

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 35% を超える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 3.1% 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。戦略製品「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、競争力が非常に高い。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

同社の市場シェアとユーザー数（2022年6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・介護情報連携に活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

2022 年 12 月期第 2 四半期は大幅な増収増益。オンライン資格確認の本格運用及び 2022 年 4 月の調剤報酬改定を背景にシステム設置が加速

1. 2022 年 12 月期第 2 四半期業績概要

2022 年 12 月期第 2 四半期業績は、売上高 8,164 百万円（前年同期比 22.4% 増）、営業利益 1,360 百万円（同 133.4% 増）、経常利益 1,603 百万円（同 56.7% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,089 百万円（同 58.4% 増）と増収増益となった。期初予想からは、売上高で 9.0% 増、営業利益で 51.8% 増と好調に推移した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

売上高に関しては、オンライン資格確認の本格運用及び 2022 年 4 月の調剤報酬改定を背景にシステムの設置が加速し、大幅な増収となった。次期主力製品である MAPs シリーズ（調剤／医科）においてもお客様の増加に伴い、課金売上が順調に推移した。営業利益に関しては、増収効果及び原価率の低下により売上総利益率が前年同期比 3.6 ポイント上昇したのに加え、販管費率が同 4.3 ポイント低下したことで、大幅な営業利益率の向上（同 8.0 ポイント上昇）となった。収益性の高いストック売上高は 4,227 百万円（同 183 百万円増）と着実に増加している。

2022 年 12 月期第 2 四半期業績

（単位：百万円）

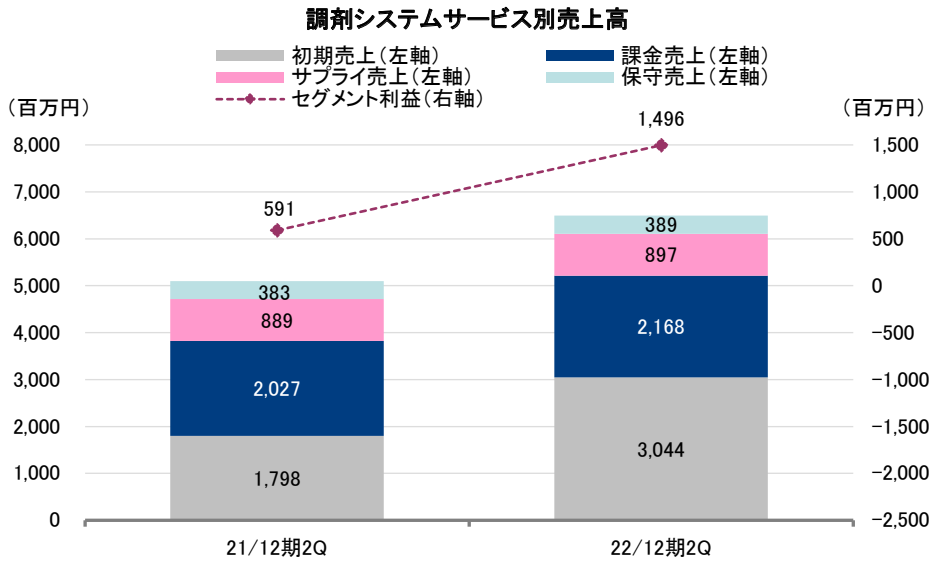
	21/12 期 2Q		22/12 期 2Q				
	実績	対売上比	計画	実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	6,672	－	7,493	8,164	－	22.4%	9.0%
売上原価	3,551	53.2%	－	4,051	49.6%	14.1%	－
売上総利益	3,120	46.8%	－	4,113	50.4%	31.8%	－
販管費	2,537	38.0%	－	2,753	33.7%	8.5%	－
営業利益	582	8.7%	896	1,360	16.7%	133.4%	51.8%
経常利益	1,023	15.3%	1,172	1,603	19.6%	56.7%	36.8%
親会社株主に帰属する四半期純利益	687	10.3%	797	1,089	13.3%	58.4%	36.7%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2. 事業別概要

（1）調剤システム事業

調剤システム事業は、売上高 6,500 百万円（前年同期比 27.5% 増）、セグメント利益 1,496 百万円（同 153.2% 増）となった。オンライン資格確認システムの導入設置拡大及び「MAPs for PHARMACY」、既存システムの販売件数の増加により、初期売上及びお客様数の増加に伴う課金売上が増加した。増収に伴いセグメント利益も拡大した。

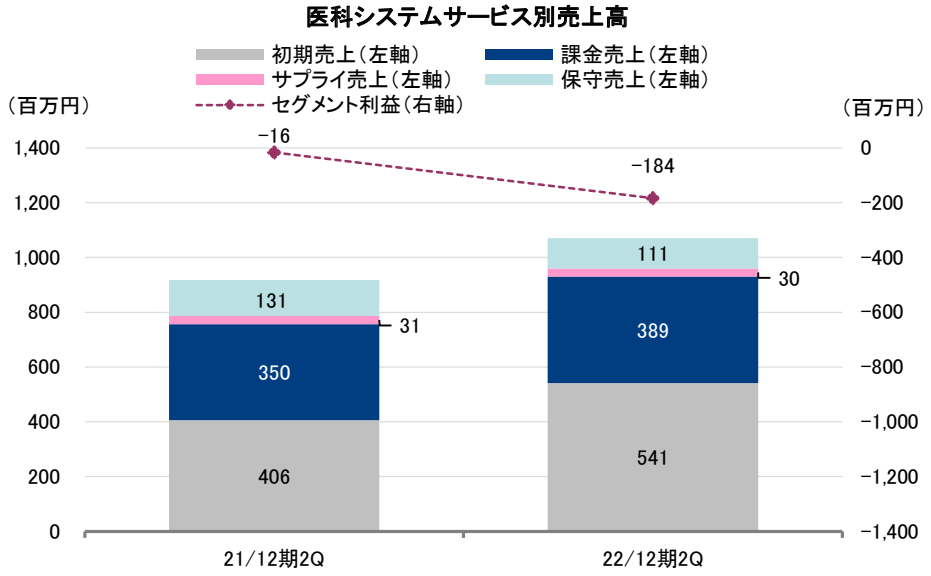


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（2）医科システム事業

医科システム事業は、売上高 1,072 百万円（前年同期比 16.6% 増）、セグメント損失 184 百万円（前年同期は 16 百万円の損失）となった。オンライン資格確認システムの導入設置拡大による初期売上の増加に加え、既存システムの販売も増加した。また「MAPs for CLINIC」などの導入による課金売上の増加も順調に推移した。費用面では、診療報酬改定（2022 年 4 月、10 月予定）に伴う製造原価の増加、医科シェア拡大のための販管費の増加などにより損失幅が拡大した。

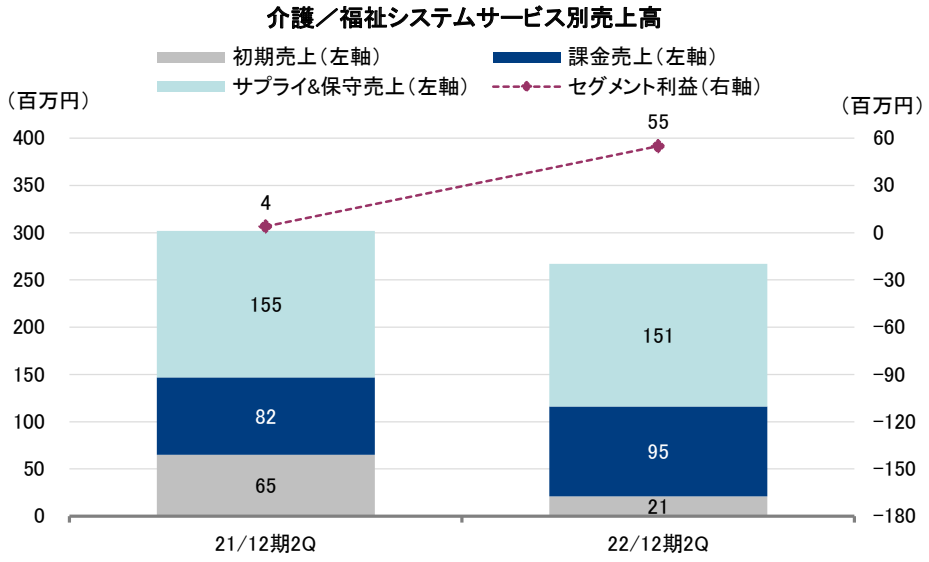


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

（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 268 百万円（前年同期比 11.4% 減）、セグメント利益 55 百万円（前年同期は 4 百万円の利益）となった。売上高の減少は、前年同期に大型案件の導入（初期売上）があったためである。ライセンス数の増加により課金売上は順調に増加した。収益性向上の要因は、前年同期に介護法改正（2021 年 4 月）にかかわる改正対応に開発人員を投入したため、製造原価が増加したことが影響している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

現金及び預金残高 84 億円。将来的な M&A に向けて財務基盤が充実

3. 財務状況と経営指標

2022 年 12 月期第 2 四半期末における総資産は前期末比 21 百万円減の 24,787 百万円となった。そのうち流動資産は同 212 百万円減の 12,362 百万円であり、受取手形及び売掛金の 241 百万円減などが要因である。固定資産は、同 190 百万円増の 12,425 百万円であり、投資有価証券の増加が主な要因である。現金及び預金の残高は 8,418 百万円であり、将来的に M&A を行う上でも余裕がある。

負債合計は前期末比 283 百万円減の 5,699 百万円となった。そのうち流動負債は同 378 百万円減の 3,788 百万円であり、賞与引当金の 111 百万円減少、支払手形及び買掛金の 107 百万円減少などが主な要因である。固定負債は同 94 百万円増の 1,910 百万円であり、リース資産の取得により、リース債務が 73 百万円増加したことが主な要因である。純資産合計は、同 262 百万円増の 19,088 百万円であり、利益剰余金が 561 百万円増加した一方、自己株式を 344 百万円取得したことなどが変化の要因である。

経営指標について見ると、自己資本比率が 76.6% 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。流動比率に関しても、326.3% と安全性の目安となる 200% を大きく上回る。有利子負債残高は 2022 年 12 月期第 2 四半期末時点ではゼロであり、無借金経営である。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

連結貸借対照表及び主要な経営指標

（単位：百万円）

	21/12 期末	22/12 期 2Q 末	増減
流動資産	12,574	12,362	-212
（現金及び預金）	8,289	8,418	129
固定資産	12,234	12,425	190
（投資その他の資産）	8,380	8,623	243
資産合計	24,809	24,787	-21
流動負債	4,167	3,788	-378
固定負債	1,815	1,910	94
（有利子負債）	0	0	0
負債合計	5,983	5,699	-283
純資産合計	18,826	19,088	262
（安全性）			
流動比率	301.8%	326.3%	24.5pt
自己資本比率	75.5%	76.6%	1.1pt
有利子負債比率	0.0%	0.0%	0.0pt
（収益性）			
売上高営業利益率	13.0%	13.0%	0.0pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2022 年 12 月期は営業利益 20 億円超を予想。3 分野の MAPs シリーズが完成し、提案営業を積極化。オンライン資格確認の特需も継続の見込み

2022 年 12 月期の連結業績は、売上高 16,436 百万円（前期比 13.9% 増）、営業利益 2,431 百万円（同 30.0% 増）、経常利益 2,977 百万円（同 14.2% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,063 百万円（同 12.8% 増）と堅調な増収及び営業増益を予想する。

進行期（2022 年 12 月期）は新たに発表された新中期経営計画の初年度にあたる。同社では、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、その仕上げの時期にあたる。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、2022 年 8 月には介護／福祉向けがリリースされた。これらにより、課金売上が増えることに加え、業界他社への共通エンジンの OEM 提供（有償）も進捗し、収益性が向上することが想定される。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

製品戦略としては、次期主力製品である「MAPs シリーズ」の顧客ロイヤルティ向上及び新規顧客開拓、他社リプレイスの促進が基本となる。待望の介護／福祉システム「MAPs for NURSING CARE」が 2022 年 8 月にリリースされたことで、3 分野ともに武器がそろったと言えるだろう。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なか、お客様向けポータルサイトやコンテンツの充実、WEB マーケティングの展開（SEO・SEM、非対面営業、EC サイトなど）を積極的に行う方針だ。また、日医標準レセプトソフト ORCA との連動（医科）、（株）グッドサイクルシステムとの薬歴連動などに関する業務提携（調剤）、オンライン資格確認システム提供（医科、調剤）、キャッシュレスサービスの提供（子会社チョキ）などを通じて顧客へ重層的なアプローチを行う。下期には、営業組織を 3 分野毎に専任化し、専門性を活かした営業提案を行い、各分野でのシェア拡大を目指す。開発に関しては、調剤システム「MAPs for PHARMACY DX」の開発に着手しており、年内リリースを計画する。

外部環境面では、医科・調剤・介護／福祉業界のいずれにおいても、効率化のためのシステム投資は依然として必要性が高まっている。オンライン資格確認システムに関しては、国策として補助金が 2023 年 3 月まで継続することや、国内市場における導入率（本番接続率）が 32.8% と途上にあることから、今後も特需が期待できる。2022 年 4 月の医療制度改定においては、ICT の利活用・デジタル化への対応、評価項目の新設など、薬局における対物業務から対人業務への促進強化の動きがより一層強まっている。

弊社では、医科・調剤・介護／福祉の 3 分野ともに、DX 投資の意欲が高い事業環境をしばらく継続すると見込んでいる。同社の基本戦略である MAPs を基軸にしたシェア向上及び課金売上増加は、顧客ニーズに合致しており、安定した利益の増加が期待できると考えている。2022 年 12 月期の通期売上高計画に対する第 2 四半期進捗率は 49.7%（前年同期は 47.7%）、営業利益計画に対しては 55.9%（同 38.6%）であり、足元も順調に進捗していることから上振れの可能性も高いと考えている。

2022 年 12 月期業績見込み

（単位：百万円）

	21/12 期		22/12 期			
	実績	対売上比	計画	対売上比	前期比	2Q 進捗率
売上高	14,436	-	16,436	-	13.9%	49.7%
営業利益	1,870	13.0%	2,431	14.8%	30.0%	55.9%
経常利益	2,607	18.1%	2,977	18.1%	14.2%	53.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,829	12.7%	2,063	12.6%	12.8%	52.8%

出所：決算短信、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（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

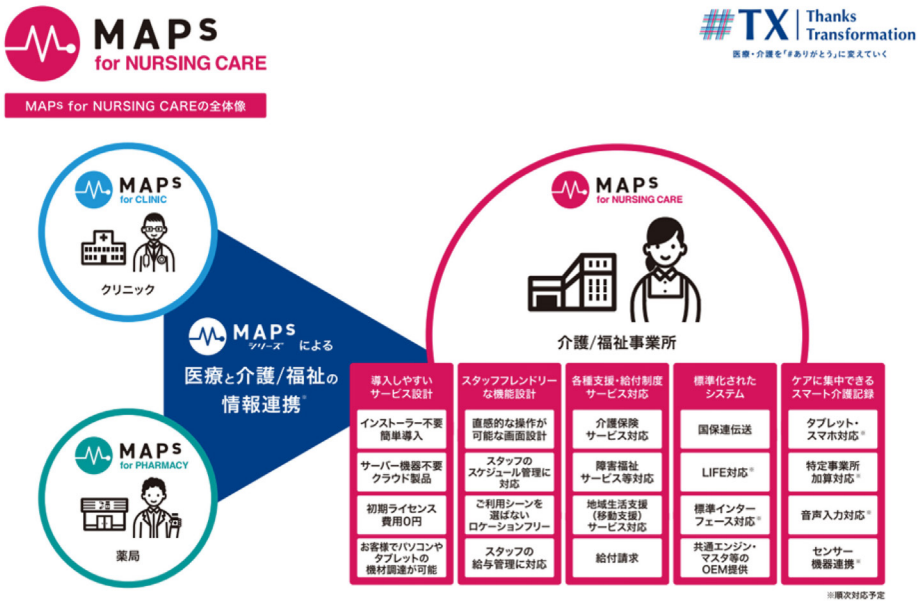
中長期の成長戦略・トピックス

クラウド型介護／福祉事業所向けシステム「MAPs for NURSING CARE」をリリース、医療介護情報連携に優位性。よりシームレスな薬局 DX を実現する調剤システム「MAPs for PHARMACY DX」の開発に着手

1. クラウド型介護／福祉事業所向けシステム「MAPs for NURSING CARE」をリリース、医療介護情報連携に優位性

2022 年 8 月、同社は「MAPs for NURSING CARE」をリリースした。MAPs シリーズの発表（2018 年 11 月）から 3 年半余りをかけて丁寧に開発し、多様なサービスが存在する介護／福祉業界におけるクラウドシステムを完成させた。特長は、1）クラウドシステムの提供、導入作業軽減・入力業務の効率化、2）介護／福祉事業所の業務負担を軽減できるツール類の提供、3）医療と介護／福祉の情報連携を実現、4）共通エンジン・マスタ等の他社に向けた低価格での OEM 提供の 4 点である。特に、場所や端末を選ばないため利便性が高い。また、医療と介護／福祉の情報連携は他社にはない優位性であり、対象者の情報を一元管理できる点でニーズを先取りしている。介護システム業界は、100 社以上の企業が参入する分散市場であり、ND ソフトウェア（株）、（株）ワイズマン、エス・エム・エス <2175> のトップ 3 社の合計シェアでも 40% 前後である。同社は 2016 年に本格参入して以来、複数の M&A により 4 ブランドの製品を製造・販売してきた。今後は他社システム利用者の獲得とともに、自社顧客においても MAPs への変更を促していく計画である。

「MAPs for NURSING CARE」の特長



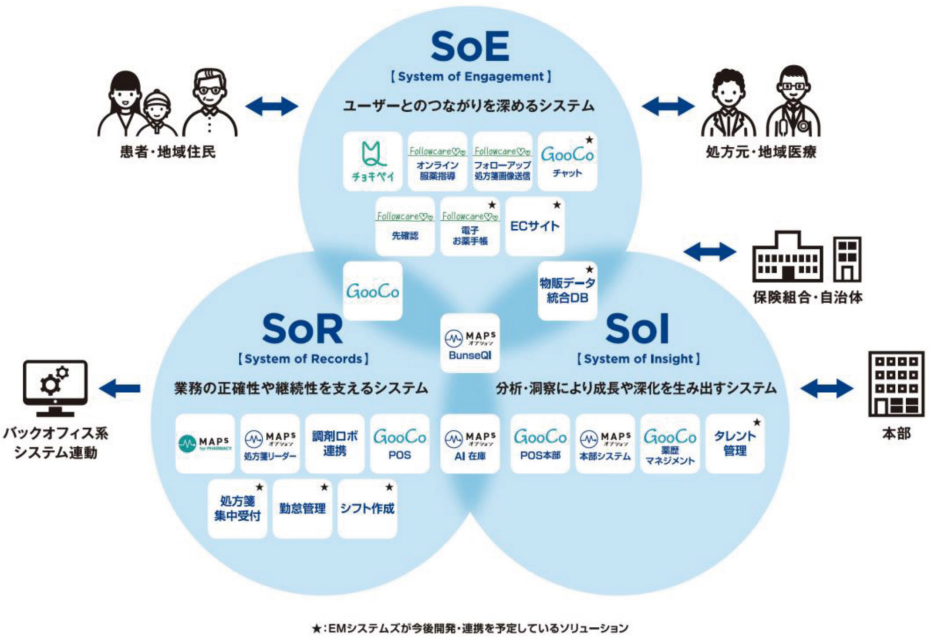
出所：決算説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. よりシームレスな薬局 DX を実現する調剤システム「MAPs for PHARMACY DX」の開発に着手

同社では、リリース済みである主力製品「MAPs for PHARMACY」の機能を拡張・強化し、「MAPs for PHARMACY DX」として年内にリリースする開発に着手している。薬局・薬剤師をとりまく業務の「対物中心から対人中心への転換」が迫られるなか、それを全面的にサポートするのがこのシステム開発の目的である。これまでの薬局システムは、レセコン、電子薬歴、周辺機器（処方箋リーダー、オンライン決済端末など）がバラバラに投入され、連携が不十分であった。「MAPs for PHARMACY DX」では、これらの単体システムをシームレスに連携させ、顧客の要望に合わせて選択・組み合わせて利用することが可能となる。一例として、分析・洞察関連システム分野では、薬歴管理の連携を強化すべくグループ会社の（株）グッドサイクルシステムと協同開発を行う。また、ユーザー関連システム分野では、子会社が提供するチョキペイ（オンライン決済）を選択しやすくする。2023 年 1 月からは国策として電子処方箋の運用が開始され、薬局の DX 化はますます進展することが想定される。調剤システムのトップ企業として、製品競争力をさらに強化し、顧客の DX をしっかり支援する計画である。

「MAPs for PHARMACY DX」で実現する薬局 DX



出所：決算説明資料より掲載

3. サステナビリティ経営の強化

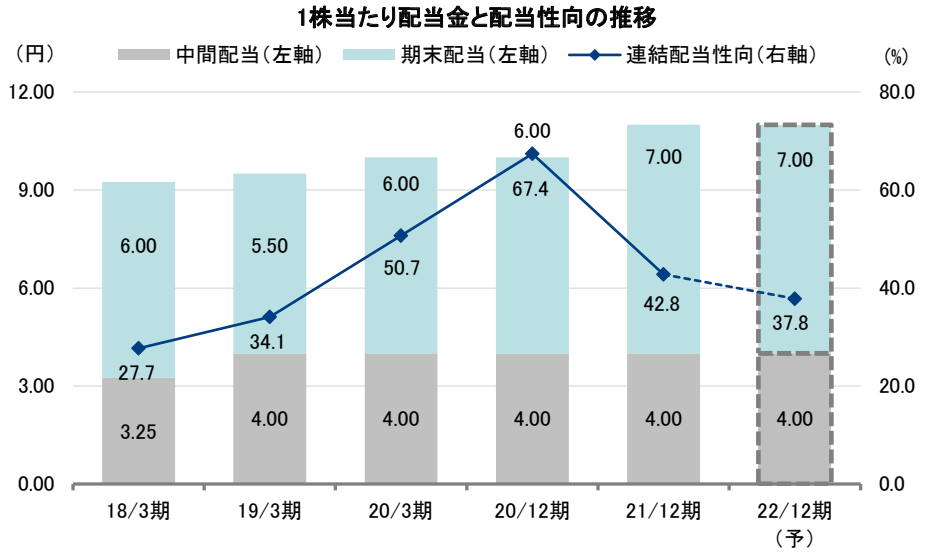
同社では、従来から本業や社会貢献活動、研究・実験への支援活動等を通じて持続可能な社会に貢献する取り組みを行ってきた。代表例としては、テニスにおけるジュニアの育成や電子処方箋に関する実証実験への協力などがある。2020 年からは、サステナビリティ経営の基本方針の策定、2021 年からは重要課題の策定などにより体制を整備した。2022 年からは、2030 年までの長期目標（KPI）を策定し、KPI 達成に向けた実践活動に着手している。これらの活動が第三者機関に評価され、2022 年には、「S&P/JPX カーボン・エフィシェント指数」及び「FTSE Blossom Japan Sector Relative Index」に初選定されている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

■株主還元策

2022 年 12 月期は、配当金年 11 円（中間 4 円、期末 7 円）、配当性向 37.8% を予想。安定配当方針、過去 10 年間にわたり減益時も減配なし

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。また、同社は「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額を維持し、安定した株主還元を行う方針である。過去 10 年間で、減益はあっても減配は行っていない実績は高く評価できる。2022 年 12 月期は、配当金 11 円（中間 4 円、期末 7 円）、配当性向 37.8% を予想する。



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、決算説明資料よりフィスコ作成

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 株以上を保有しており、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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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。

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・表示したものですが、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