

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 4 月 4 日 (月)

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. 2021 年 12 月期通期業績	02
3. 今後の見通し	02
4. 中長期の成長戦略・トピックス	03
5. 株主還元策	03
■ 会社概要	04
1. 会社概要	04
2. 沿革	05
3. 事業内容	06
■ 事業概要	07
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. 介護／福祉システム事業	11
■ 市場環境と強み	11
1. 市場環境	11
2. 強み	11
■ 業績動向	13
1. 2021 年 12 月期通期業績概要	13
2. 事業別概要	13
3. 財務状況と経営指標	17
■ 今後の見通し	18
■ 中長期の成長戦略・トピックス	19
1. 3 年後に経常利益 40 億円、営業利益率 20.7% を目指す新中計を発表	19
2. Thanks Transformation (#TX) を合言葉に独自の理念経営を展開	21
■ 株主還元策	22

■ 要約

**2021 年 12 月期通期は計画比で増収、大幅な営業増益。
既存システムの件数増加に加え、
MAPs シリーズ等による課金売上が伸長。
3 年後に経常利益 40 億円、営業利益率 20.7% を目指す新中計を発表**

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 17,781 件の薬局で利用されており、市場シェアの 35.6% 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「調剤システム事業及びその関連事業」、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関連事業」「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「調剤システム事業及びその関連事業」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 77.8% (2021 年 12 月期通期)、全社営業利益の 99.0% (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」)。ユーザーの薬局数は 17,781 件 (2021 年 12 月末、シェア 35.6%) 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。“ストック売上” (課金売上とサプライ & 保守売上の合計) は、全体の 59.3% を占める。

2. 2021 年 12 月期通期業績

2021 年 12 月期通期業績は、売上高 14,436 百万円（前期は 9 ヶ月決算）、営業利益 1,870 百万円（同）、経常利益 2,607 百万円（同）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,829 百万円（同）となった。期初予想からは、売上高で 3.3% 増、営業利益で 24.0% 増と好調に推移した。売上高に関しては、既存システム（調剤／医科）の販売件数の増加により初期売上高及び課金売上高がともに増加した。オンライン資格確認の本格運用に合わせてシステムの設置が加速し、売上高の増加へ寄与した。次期主力商品である 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、MAPs シリーズリリース後の資産計上額が減少し保守維持費用が増加したことや、想定を上回る介護報酬改定に対応する開発費用が発生したこと等により売上原価率が増加したものの、効率的なマーケティング・営業活動などにより販管費の伸びを抑制したため、営業利益率は 13.0% となり前期比で 2.3 ポイント上昇した。

3. 今後の見通し

2022 年 12 月期の連結業績は、売上高 15,682 百万円（前期比 8.6% 増）、営業利益 2,003 百万円（同 7.1% 増）、経常利益 2,635 百万円（同 1.1% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,817 百万円（同 0.6% 減）と堅調な増収及び営業増益を予想する。進行情（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、その仕上げる時期にあたる。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、進行情には介護／福祉向けのリリースも計画される。ハードウェア販売を主体的には行わない方針のため、初期導入売上の頭打ちは見込まれるが、一方で課金売上の比率が増えるため、収益性が向上することが予想される。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。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。開発に関しては、介護／福祉システム「MAPs for NURSING CARE」の期中リリース、診療報酬改定（2022 年 4 月、医科、調剤）への対応などが重点となるだろう。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。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）が長期化するなか、展示会や学会のオンライン化や非対面営業・マーケティングへのシフトも常態化した。一方、マイナス面としては、今後も処方箋の長期化による処方箋枚数の減少が予想されることや、新規開業や設備投資時期の延期などがしばらく継続する可能性も残る。弊社では、コロナ禍が出口に近づくなか、DX 投資の意欲がさらに高まる事業環境を見込んでいる。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。

4. 中長期の成長戦略・トピックス

2022 年 2 月に、同社は、本年を初年度とし、3 年後の 2024 年 12 月期を最終年度とする 3 ヶ年の中期経営計画を発表した。2024 年 12 月期の目標値としては、売上高で 16,710 百万円（2021 年 12 月期比で 1.2 倍）、営業利益で 3,466 百万円（同 1.9 倍）、経常利益で 4,081 百万円（同 1.6 倍）、当期純利益で 2,810 百万円（同 1.5 倍）、営業利益率で 20.7%（同 7.7 ポイント上昇）を目指す。前・中期経営計画（2019 年 3 月期から 5 年間）の計画期間を 2 年間残したタイミングでのローリングとなるが、1) 共通情報システム基盤「MAPs シリーズ」の出荷／展開の遅れ、2) コロナ禍の影響、3) 2020 年に決算期を 3 月期から 12 月期に変更、の 3 点によって計画値の想定が異なってきたために見直された。営業利益に関して旧中計の計画値と実績値を比較すると事業モデル変革に伴う利益の落ち込みと回復の波形が後ろにズレたことがわかる。基本戦略である「完全ストック型・完全クラウド化を目指し事業モデル改革を行う」点は変えていない。基本方針として、1) 今後のビジネス展開に向けたシェア拡大、2) 人材育成、3) サステナビリティ経営の強化、が新たに示された。

5. 株主還元策

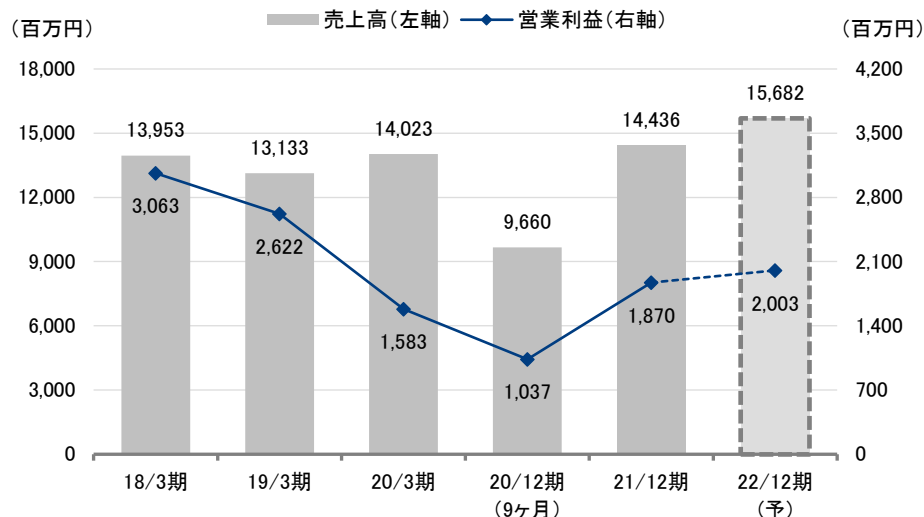
同社は株主に対する利益還元を経営上の重要課題の 1 つとして考えている。将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、時局に即応した配当を還元していくこと、そして株主への機動的な利益還元を可能とするため、毎事業年度において中間配当と期末配当の年 2 回、剰余金の配当を行うことを基本方針としている。具体的には、ROE（自己資本当期純利益率）を重視しつつ配当性向 30% を目安とする。また、同社は「完全ストック型・完全クラウド化」に向けた構造改革の最中であり、利益水準が一時的に落ちるが配当金を維持し、安定した株主還元を行う方針である。2021 年 12 月期は、年間配当 11 円（中間 4 円、期末 7 円）となり、前期比で 1 円増配、配当性向 42.8% となった。2022 年 12 月期は、配当金 11 円（中間 4 円、期末 7 円）を予想する。

Key Points

- ・薬局向けシステムのリーディングカンパニー。医科向け及び介護向けに積極展開。ストック型ビジネスへの転換を加速
- ・2021 年 12 月期通期は計画比で増収、大幅な営業増益。既存システムの件数増加に加え、MAPs シリーズ等による課金売上が伸長
- ・自己資本比率 75.5%。無借金経営により極めて高い財務の安全性
- ・3 年後に経常利益 40 億円、営業利益率 20.7% を目指す新中計を発表。Thanks Transformation (#TX) を合言葉に独自の理念経営を展開
- ・2021 年 12 月期は配当金年 11 円（前期比 1 円増配）、配当性向 42.8%。構造改革の最中も安定配当を維持。新市場区分「プライム市場」を選択

要約

業績推移



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

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。「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。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 17,781 件の薬局で利用されており、市場シェアの 35.6% を占め業界トップである (2021 年 12 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。

EM システムズ | 2022 年 4 月 4 日 (月)
4820 東証プライム市場 | <https://emsystems.co.jp/>

会社概要

新しいコーポレートブランド・ロゴ (2021 年 10 月策定)



出所：新・中期経営計画より掲載

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／福祉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。2022 年 4 月からの東証再編では、「プライム市場」の選択申請を行うことを決議した。

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。

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.

EM システムズ | 2022 年 4 月 4 日 (月)

4820 東証プライム市場 | <https://emsystems.co.jp/>

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強めた。

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 6 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、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。なお、2021 年 4 月にコスモシステムズ（株）を吸収合併している。

EM システムズ | 2022 年 4 月 4 日 (月)
4820 東証プライム市場 | <https://emsystems.co.jp/>

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)ブリック薬局	その他の事業	薬局の経営	100%
(株)EM テクノロジー研究所	調剤システム事業及びその関連事業	開発活動を集約した子会社	100%
チョコキ(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	医科システム事業及びその関連事業	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	調剤システム事業及びその関連事業	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	医科システム事業及びその関連事業	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

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

同社グループでは、「調剤システム事業及びその関連事業」「医科システム事業及びその関連事業」「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い、全社売上高の77.8%(2021年12月期通期)、全社営業利益の99.0%(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い、全社売上高の13.6%(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3.9%(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5.0%(同)である。

事業の内容と構成(2021年12月期通期)

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	77.8%	99.0%
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	13.6%	1.2%
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	3.9%	-0.6%
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	5.0%	-1.4%

出所：有価証券報告書、決算短信よりフィスコ作成

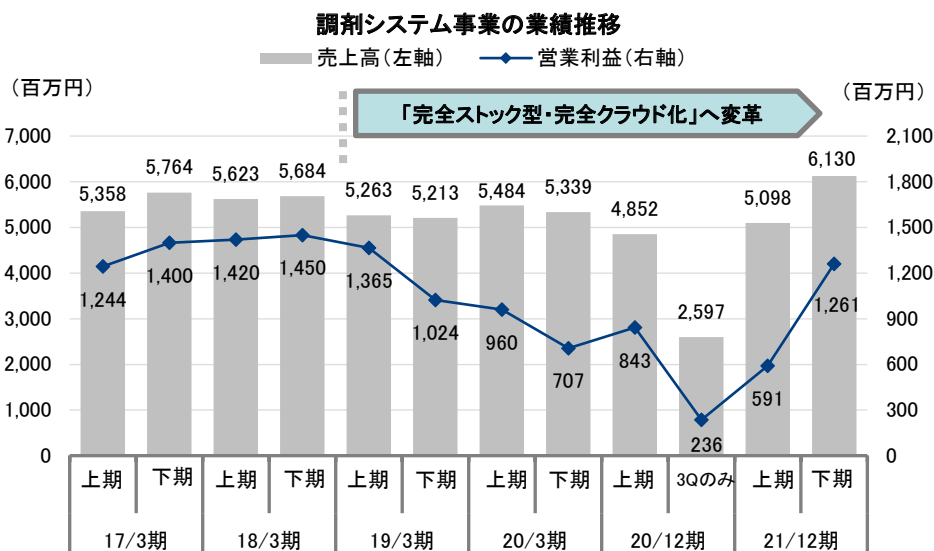
事業概要

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 17,781 件（2021 年 12 月末、シェア 35.6%）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。



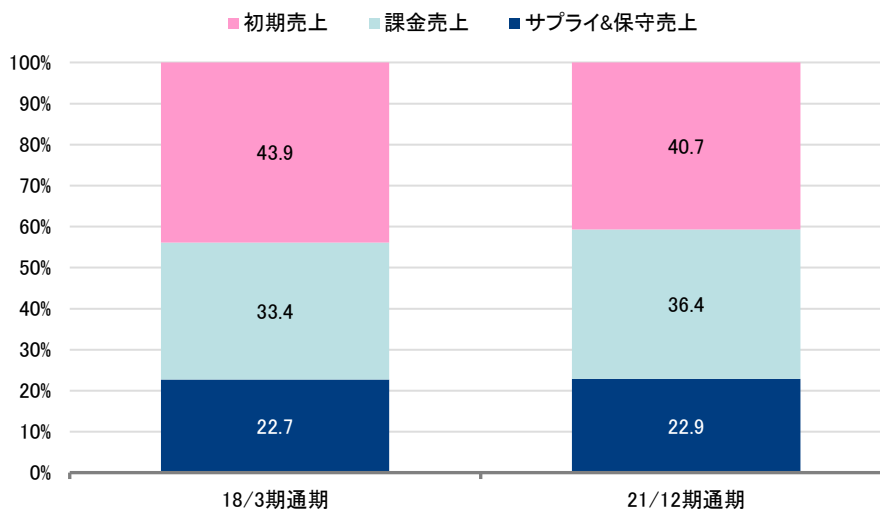
出所：決算短信よりフィスコ作成

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。

「初期売上」をフロー売上、「課金売上」及び「サプライ & 保守売上」をストック売上に分類すると、ビジネスモデル改革前の 2018 年 3 月期通期にはフロー売上が 43.9% だったが、2021 年 12 月期通期には、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ある中にもかかわらず、40.7%（3.2 ポイント低下）に低下しており、変革が進捗していることがわかる。

事業概要

調剤システム事業: 売上構成比の変化



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

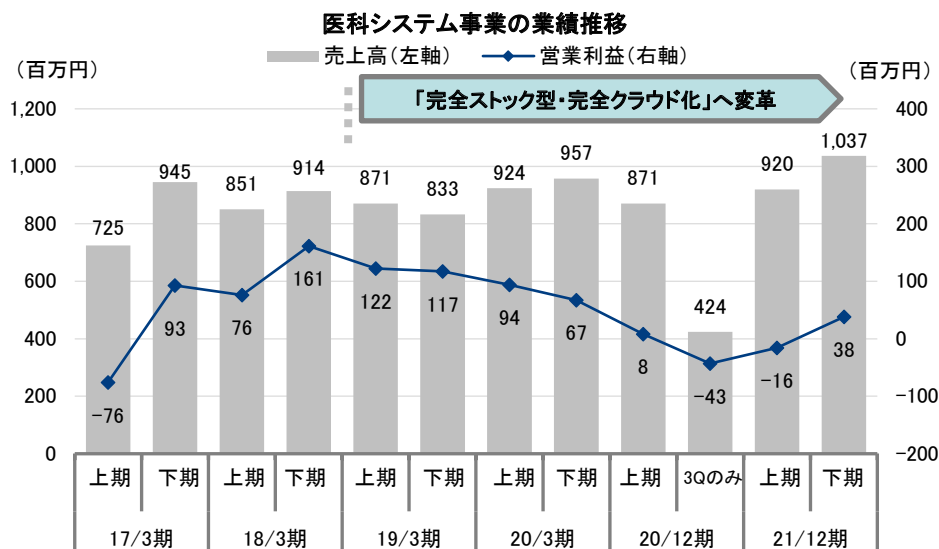
2. 医科システム事業及びその関連事業

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 Receipty 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 2,777 件（シェア 3.1%、2021 年 12 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。次世代主力商品である 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 月期下期からはセグメント利益が黒字転換した。今後はビジネスモデルの変革の進捗に伴い利益の向上が見込まれる。

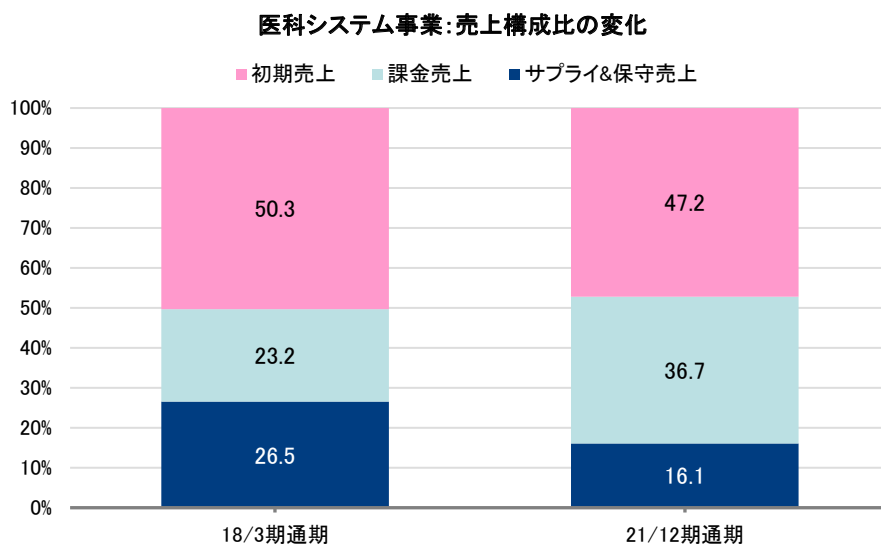
EM システムズ | 2022 年 4 月 4 日 (月)
4820 東証プライム市場 | <https://emsystems.co.jp/>

事業概要



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、2021 年 12 月期通期では 36.7%（13.5 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。



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 14,205 件(2021 年 12 月末、シェア 5.7%)となっている。

■ 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。

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。

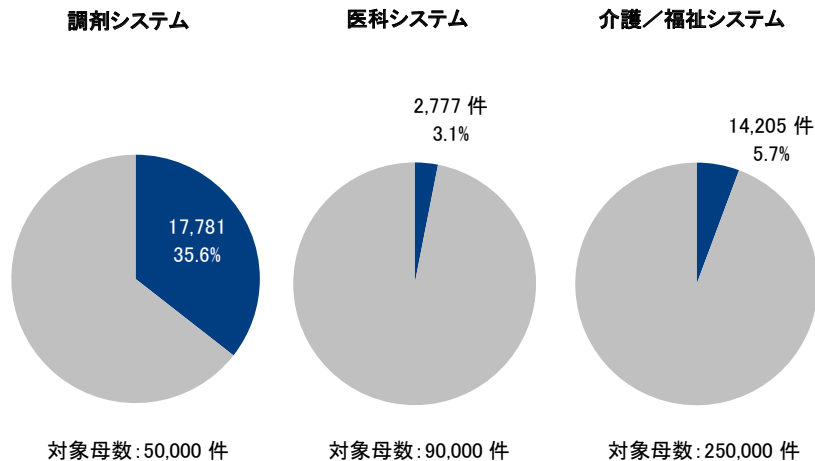
EM システムズ | 2022 年 4 月 4 日 (月)

4820 東証プライム市場 | <https://emsystems.co.jp/>

市場環境と強み

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。戦略商品「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。

同社の市場シェアとユーザー数(2021年12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

**2021 年 12 月期通期は計画比で増収、大幅な営業増益。
既存システムの件数増加に加え、
MAPs シリーズ等による課金売上が伸長**

1. 2021 年 12 月期通期業績概要

2021 年 12 月期通期業績は、売上高 14,436 百万円（前期は 9 ヶ月決算）、営業利益 1,870 百万円（同）、経常利益 2,607 百万円（同）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,829 百万円（同）となった。期初予想からは、売上高で 3.3% 増、営業利益で 24.0% 増と好調に推移した。

売上高に関しては、既存システム（調剤／医科）の販売件数の増加により初期売上高及び課金売上高がともに増加した。オンライン資格確認の本格運用に合わせてシステムの設置が加速し、売上高の増加へ寄与した。次期主力商品である 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、MAPs シリーズリリース後の資産計上額が減少し保守維持費用が増加したことや、想定を上回る介護報酬改定に対応する開発費用が発生したこと等により売上原価率が増加したものの（前期比 1.7 ポイント上昇）、効率的なマーケティング・営業活動などにより販管費の伸びを抑制（販管費率で前期比 3.8% 低下）したため、営業利益率は 13.0% となり前期比で 2.3 ポイント上昇した。

2021 年 12 月期通期業績

（単位：百万円）

	20/12 期（9 ヶ月）		計画	21/12 期		
	実績	対売上比		実績	対売上比	計画比
売上高	9,660	－	13,974	14,436	－	3.3%
売上原価	4,757	49.2%	－	7,345	50.9%	－
売上総利益	4,903	50.8%	－	7,090	49.1%	－
販管費	3,865	40.0%	－	5,219	36.2%	－
営業利益	1,037	10.7%	1,508	1,870	13.0%	24.0%
経常利益	1,469	15.2%	2,017	2,607	18.1%	29.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,062	11.0%	1,357	1,829	12.7%	34.8%

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

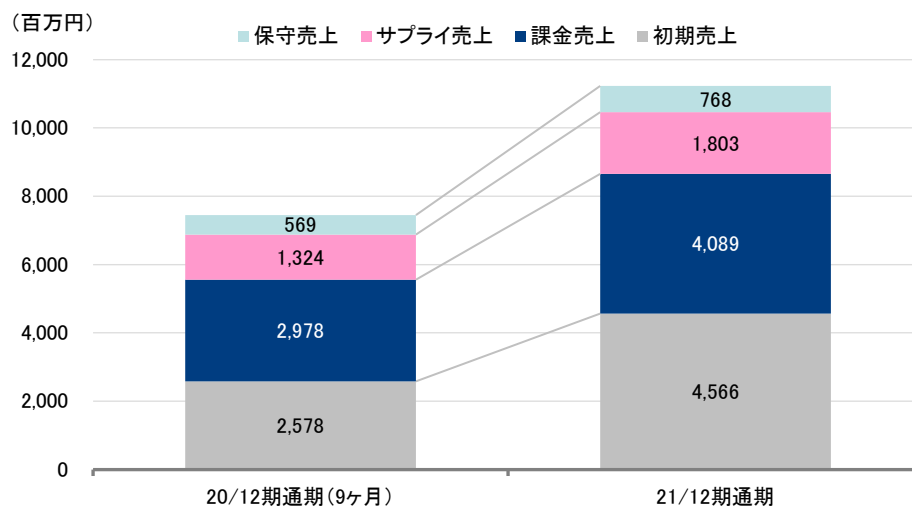
(1) 調剤システム事業及びその関連事業

調剤システム事業及びその関連事業は、売上高 11,228 百万円（前期は 9 ヶ月決算）、セグメント利益 1,852 百万円（同）となった。既存システム販売件数の増加により、初期売上及びストック収入（課金売上・サブライ売上・保守売上）が順調に増加した。オンライン資格確認システムの導入設置拡大も増収に寄与した。増収に伴いセグメント利益も拡大した。

EM システムズ | 2022 年 4 月 4 日 (月)
4820 東証プライム市場 | <https://emsystems.co.jp/>

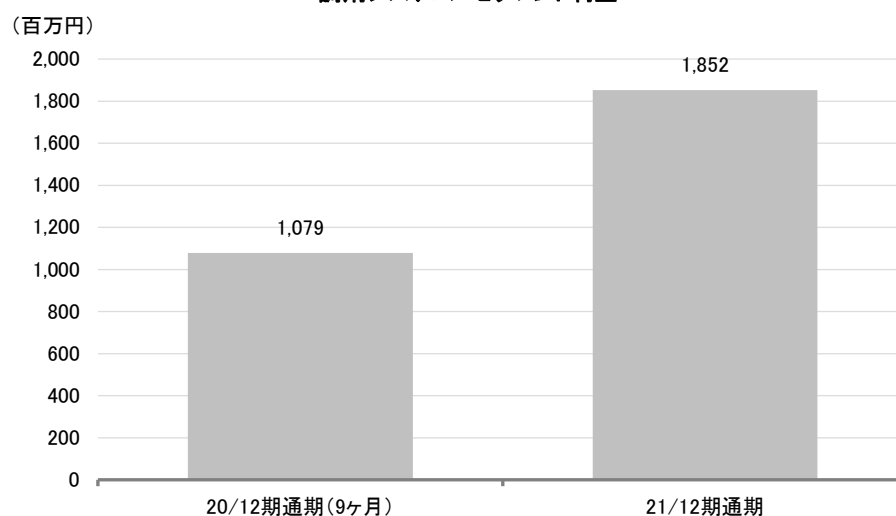
業績動向

調剤システムサービス別売上高



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

調剤システム セグメント利益



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

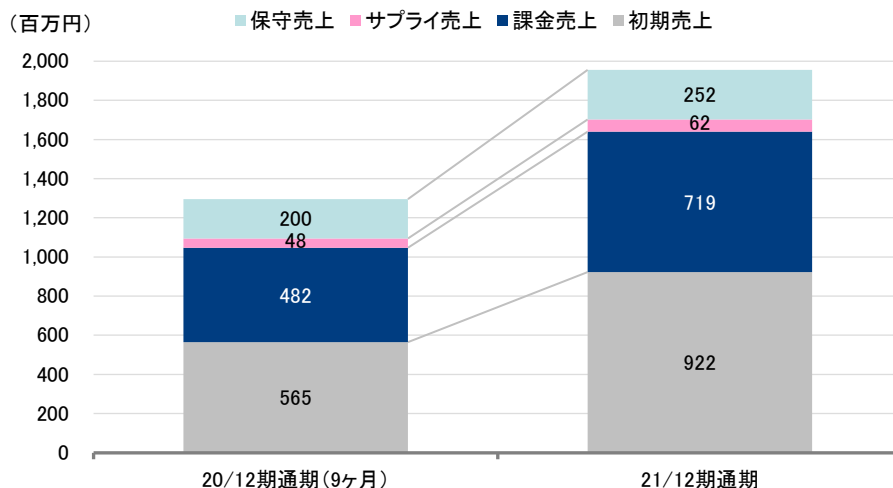
(2) 医科システム事業及びその関連事業

医科システム事業及びその関連事業は、売上高 1,957 百万円（前期は 9 ヶ月決算）、セグメント利益 22 百万円（同）となった。既存システムの販売増加により初期売上が増加し、加えて「MAPs for CLINIC」などの導入による顧客数・課金売上の増加も順調に推移した。日本医師会 ORCA 管理機構（株）が提供する日医標準レセプトソフト「ORCA」と連動するクラウド型電子カルテ「MAPs for CLINIC with ORCA」も期中に発売された。費用面では、「MAPs for CLINIC」のシステムの保守維持費用やシェア向上のためのマーケティング投資が負担となってきたが、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、今期は黒字転換した。

EM システムズ | 2022 年 4 月 4 日 (月)
4820 東証プライム市場 | <https://emsystems.co.jp/>

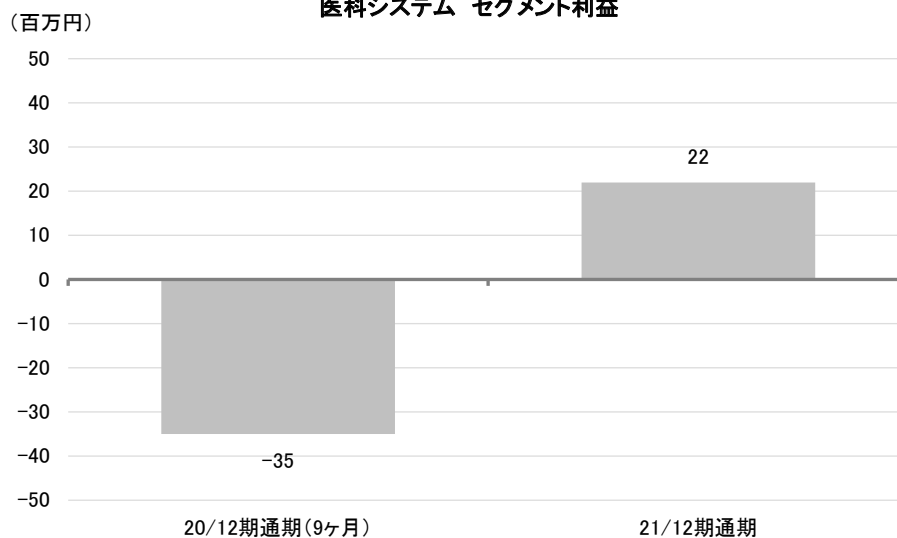
業績動向

医科システムサービス別売上高



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

医科システム セグメント利益



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

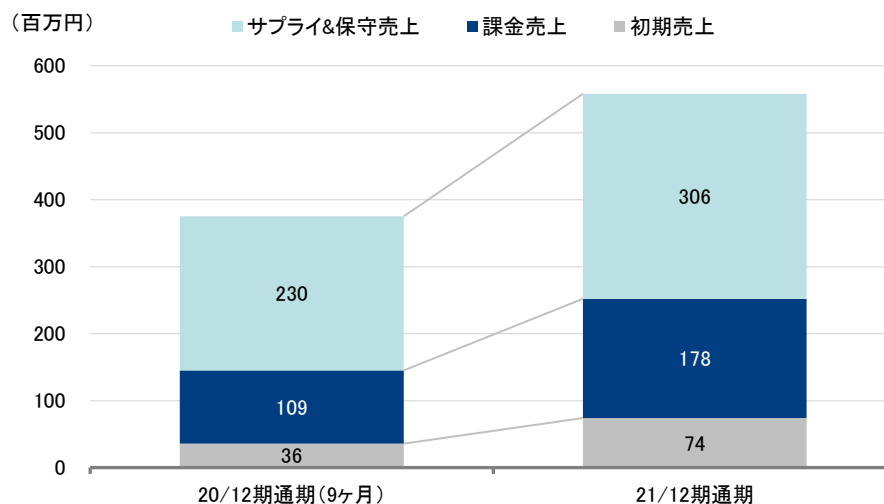
(3) 介護／福祉システム事業

介護／福祉システム事業は、売上高 560 百万円（前期は 9 ヶ月決算）、セグメント損失 12 百万円（同）となった。収益が大幅に改善したのは、大型施設への「すこやかサン」の導入により初期売上が増加したのに加え、ライセンス数の増加により課金売上が堅調に推移したことが主な要因である。営業赤字増加の要因は、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。

EM システムズ | 2022 年 4 月 4 日 (月)
4820 東証プライム市場 | <https://emsystems.co.jp/>

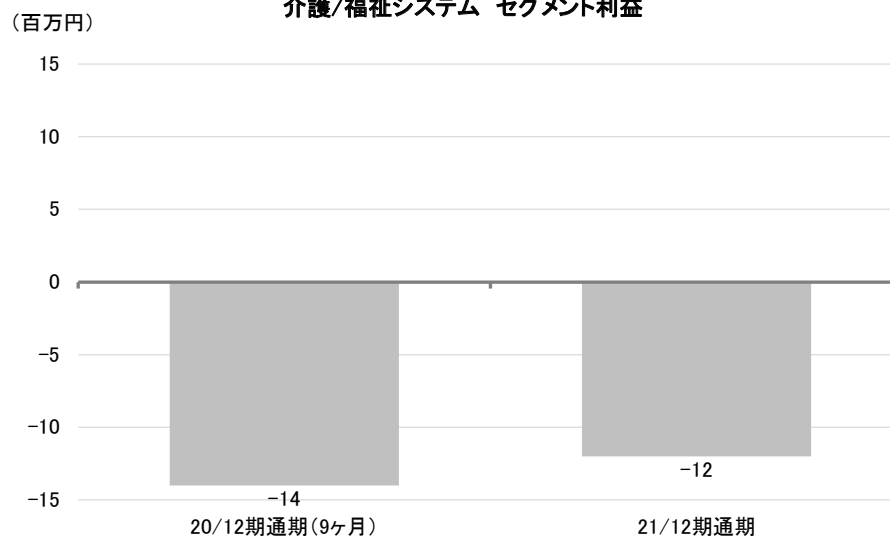
業績動向

介護／福祉システムサービス別売上高



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

介護／福祉システム セグメント利益



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

自己資本比率 75.5%。無借金経営により極めて高い財務の安全性

3. 財務状況と経営指標

2021 年 12 月期通期末における総資産は前期末比 1,712 百万円増の 24,809 百万円となった。そのうち流動資産は同 1,383 百万円増の 12,574 百万円であり、好調な業績を背景にした受取手形及び売掛金の 551 百万円増、商品及び製品の 439 百万円増、現金及び預金の 306 百万円増などがその要因である。固定資産は、同 329 百万円増の 12,234 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 8,289 百万円であり余裕がある。

負債合計は前期末比 620 百万円増の 5,983 百万円となった。そのうち流動負債は同 690 百万円増の 4,167 百万円であり、未払法人税等が 487 百万円増加したことなどが主な要因である。固定負債は同 69 百万円減の 1,815 百万円であり、保守のメーカー移行化が推進されたことによる製品保証引当金の減少が主な要因である。純資産合計は、同 1,091 百万円増の 18,826 百万円であり、堅調な業績による利益剰余金の増加や非支配株主持分の増加が主な要因である。

経営指標について見ると、自己資本比率が 75.5% 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。流動比率に関しても、301.8% 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 2021 年 12 月期末時点ではゼロであり、無借金経営である。

連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	20/12 期末	21/12 期末	増減
流動資産	11,191	12,574	1,383
(現金及び預金)	7,982	8,289	306
固定資産	11,905	12,234	329
(投資その他の資産)	7,872	8,380	508
資産合計	23,096	24,809	1,712
流動負債	3,476	4,167	690
固定負債	1,885	1,815	-69
(有利子負債)	0	0	0
負債合計	5,362	5,983	620
純資産合計	17,734	18,826	1,091
(安全性)			
流動比率	322.0%	301.8%	-20.2pt
自己資本比率	76.4%	75.5%	-0.9pt
有利子負債比率	0.0%	0.0%	0.0pt
(収益性)			
ROA (総資産経常利益率)	6.3%	10.9%	4.6pt
ROE (自己資本当期純利益率)	6.0%	10.1%	4.1pt
売上高営業利益率	10.7%	13.0%	2.3pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

**2022 年 12 月期は売上高 156 億円（前期比 8.6% 増）、
営業利益 20 億円（同 7.1% 増）を予想。
MAPs シリーズによるシェア向上、
課金売上のさらなる増加で堅実な増益を狙う**

2022 年 12 月期の連結業績は、売上高 15,682 百万円（前期比 8.6% 増）、営業利益 2,003 百万円（同 7.1% 増）、経常利益 2,635 百万円（同 1.1% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,817 百万円（同 0.6% 減）と堅調な増収及び営業増益を予想する。

進行情（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、進行情には介護／福祉向けのリリースも計画される。ハードウェア販売を主体的には行わない方針のため、初期導入売上の頭打ちは見込まれるが、一方で課金売上の比率が増えるため、収益性が向上することが予想される。

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。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（子会社チョコキ）など顧客へのアプローチが重層化し、機会が増える。開発に関しては、介護／福祉システム「MAPs for NURSING CARE」の期中リリース、診療報酬改定（2022 年 4 月、医科、調剤）への対応などが重点となるだろう。

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。コロナ禍が長期化するなか、展示会や学会のオンライン化や非対面営業・マーケティングへのシフトも常態化した。一方、マイナス面としては、今後も処方の長期化による処方箋枚数の減少が予想されることや、新規開業や設備投資時期の延期などがしばらく継続する可能性も残る。

弊社では、コロナ禍が出口に近づくなか、DX 投資の意欲がさらに高まる事業環境を見込んでいる。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。

今後の見通し

2022 年 12 月期業績見込み

(単位：百万円)

	21/12 期		22/12 期		前期比
	実績	対売上比	計画	対売上比	
売上高	14,436	-	15,682	-	8.6%
営業利益	1,870	13.0%	2,003	12.8%	7.1%
経常利益	2,607	18.1%	2,635	16.8%	1.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,829	12.7%	1,817	11.6%	-0.6%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略・トピックス

3 年後に経常利益 40 億円、営業利益率 20.7% を目指す新中計を発表。 Thanks Transformation (#TX) を合言葉に独自の理念経営を展開

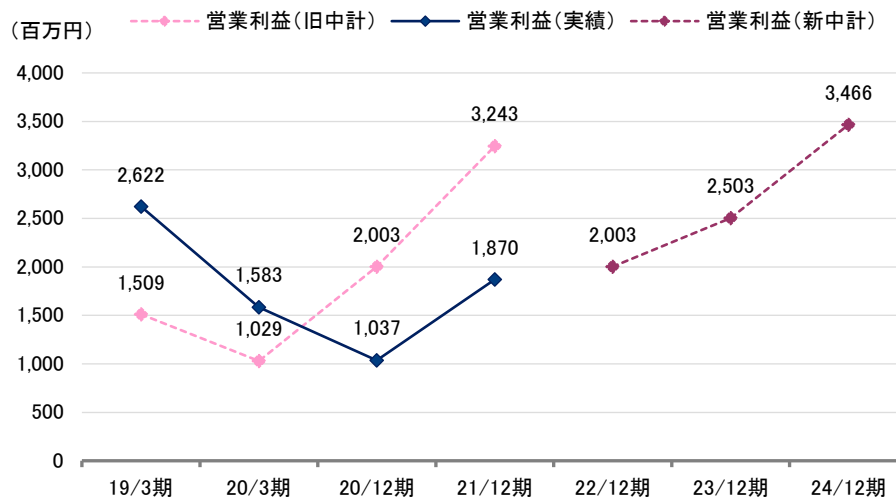
1. 3 年後に経常利益 40 億円、営業利益率 20.7% を目指す新中計を発表

2022 年 2 月、同社は、本年を初年度とし、3 年後の 2024 年 12 月期を最終年度とする 3 ヶ年の中期経営計画を発表した。2024 年 12 月期の目標値としては、売上高で 16,710 百万円（2021 年 12 月期比で 1.2 倍）、営業利益で 3,466 百万円（同 1.9 倍）、経常利益で 4,081 百万円（同 1.6 倍）、当期純利益で 2,810 百万円（同 1.5 倍）、営業利益率で 20.7%（同 7.7 ポイント上昇）を目指す。前・中期経営計画（2019 年 3 月期から 5 年間）の計画期間を 2 年間残したタイミングでのローリングとなるが、1) 共通情報システム基盤「MAPs シリーズ」の出荷／展開の遅れ、2) コロナ禍の影響、3) 2020 年に決算期を 3 月期から 12 月期に変更、の 3 点によって計画値の想定が異なってきたために見直された。営業利益に関して旧中計の計画値と実績値を比較すると事業モデル変革に伴う利益の落ち込みと回復の波形が後ろにズレたことがわかる。

EM システムズ | 2022 年 4 月 4 日 (月)
4820 東証プライム市場 | <https://emsystems.co.jp/>

中長期の成長戦略・トピックス

営業利益(旧中計、実績、新中計)



注：グラフ上の 2020 年 12 月期及び 2021 年 12 月期の営業利益（旧中計）は、それぞれ 2021 年 3 月期計画値、2022 年 3 月期計画値をプロット。

出所：新・中期経営計画よりフィスコ作成

基本戦略である「完全ストック型・完全クラウド化を目指し事業モデル改革を行う」点は変えていない。基本方針として、1) 今後のビジネス展開に向けたシェア拡大、2) 人財育成、3) サステナビリティ経営の強化、が新たに示された。「1) 今後のビジネス展開に向けたシェア拡大」に関しては、完全クラウド型製品の強化と展開、ポータルサイトや分析サービス等新たな付加価値サービスの提供、Web マーケティングの積極的な展開、などの取り組みを強化する。「2) 人財育成」に関しては、マーケティング力・営業力の強化、専門領域のスキル強化、自律人財の強化のための人的投資、新人事制度の導入などの取り組みを強化する。「3) サステナビリティ経営の強化」に関しては、健康経営・ウェルビーイングの実現、「#TX」を用いた理念経営の実践、地球環境に配慮したニューノーマルな働き方（働き方改革）の実践などの取り組みを強化する。

中期経営計画基本方針

基本方針	取り組みを強化する項目
1) 今後のビジネス展開に向けたシェア拡大	- 完全クラウド型製品の強化と展開 - ポータルサイトや分析サービス等新たな付加価値サービスの提供 - Web マーケティングの積極的な展開
2) 人財育成	- マーケティング力・営業力の強化 - 専門領域のスキル強化 - 自律人財の強化のための人的投資 - 新人事制度の導入
3) サステナビリティ経営の強化	- 健康経営・ウェルビーイングの実現 「#TX」を用いた理念経営の実践 - 地球環境に配慮したニューノーマルな働き方（働き方改革）の実践

出所：新・中期経営計画よりフィスコ作成

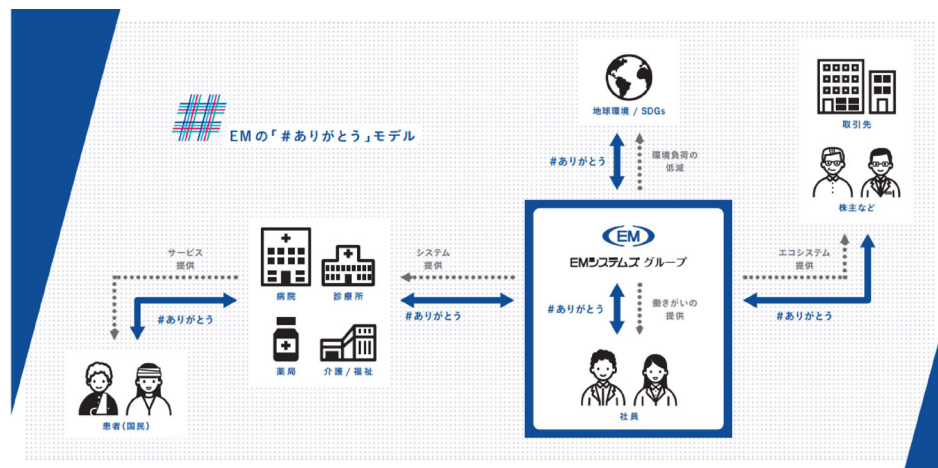
EM システムズ | 2022 年 4 月 4 日 (月)
4820 東証プライム市場 | <https://emsystems.co.jp/>

中長期の成長戦略・トピックス

2. Thanks Transformation (#TX) を合言葉に独自の理念経営を展開

同社は、「感謝・感動・共感」という経営理念を掲げ、これまで企業活動を行ってきた。2021 年 10 月には、ステークホルダーに対してさらなる当社経営理念の理解と浸透を目的とし、新たなブランド・アイデンティティとして、「#TX | Thanks Transformation」を発表した。DX (Digital Transformation) の推進に携わる業界の同社だが、「Thanks (ありがとう)」のキーワードで、変革を目指すことをあらためて宣言した形だ。“医療・介護を「# ありがとう」に変えていく”とキャッチコピーが付け加えられている。# (ハッシュタグ) を付けることで、「Thanks Transformation」をあらゆるシーンにタグ付けしたいという思いを込めた。患者に、医療・介護事業者、株主・取引先に、社員に、そして地球環境 SDGs に「# ありがとう」を連鎖させていくことが、同社の目指す姿である。同社には連結 558 名 (2021 年 12 月 31 日現在) の社員がいる。同社の事業特性は、開発においても、営業・マーケティングにおいても人材がカギであり、新・中計の基本方針においても「人財育成」は柱の 1 つとして打ち出された。弊社では、「#TX」を用いた理念の浸透は、人財育成を加速し、中長期的な同社の発展につながる取り組みであると高く評価している。

「#TX」の展開と SDGs 実現に向けて



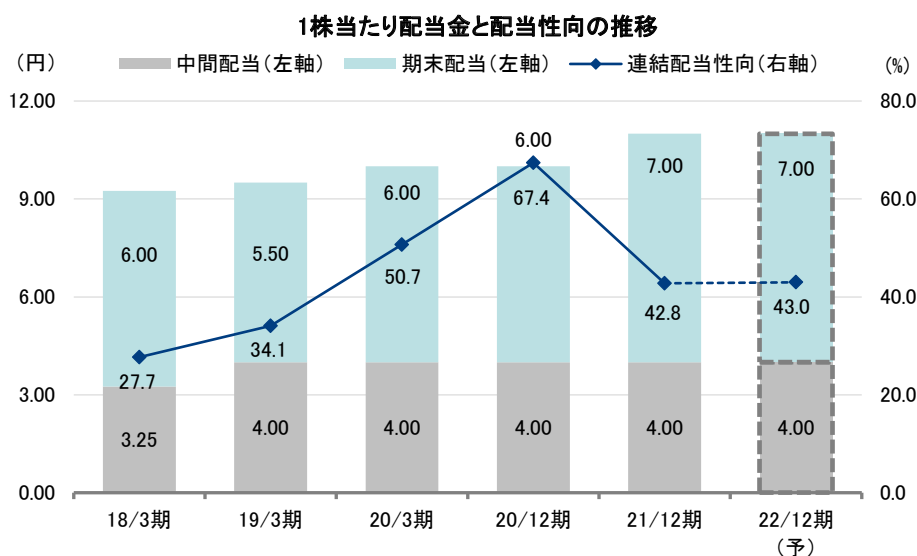
出所：新・中期経営計画より掲載

EM システムズ | 2022 年 4 月 4 日 (月)
4820 東証プライム市場 | <https://emsystems.co.jp/>

株主還元策

**2021 年 12 月期は配当金年 11 円（前期比 1 円増配）、配当性向 42.8%。
構造改革の最中も安定配当を維持。
新市場区分「プライム市場」を選択**

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を維持し、安定した株主還元を行う方針である。2021 年 12 月期は、年間配当 11 円（中間 4 円、期末 7 円）となり、前期比で 1 円増配、配当性向 42.8% となった。2022 年 12 月期は、配当金 11 円（中間 4 円、期末 7 円）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：決算短信よりフィスコ作成

東京証券取引所では、2022 年 4 月より「プライム」「スタンダード」「グロース」の 3 市場に再編する計画である。同社は、2021 年 7 月に、東京証券取引所より「新市場区分における上場維持基準への適合状況に関する一次判定結果について」を受領し、新市場区分における「プライム市場」の上場維持基準に適合していることを確認したと公表した。この結果に基づき、2021 年 9 月には、同社取締役会において、「プライム市場」の選択申請を行うことを決議した。

EM システムズ | 2022 年 4 月 4 日 (月)
4820 東証プライム市場 | <https://emsystems.co.jp/>

株主還元策

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。

重要事項（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、配布等することは強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