

4820 EMシステムズ

～薬局・クリニック・介護/福祉施設の三位一体で、完全課金型ビジネスを推進～

2024年9月7日

東証プライム

ポイント

- ・今 2024 年 12 月期の上期は、調剤薬局向け電子処方箋システムの需要増で増益を確保した。医科システムのデータセンターでシステム障害が発生し、その影響が一部負担となったが、一過性のものなので、通期でも当初の増益計画は達成できよう。
- ・2023 年 6 月に同業のユニケソフトウェアリサーチを買収した。このインパクトは大きい。電子薬歴システムを手掛けるグッドサイクルシステムの子会社化も含めて、調剤システムの今年 6 月末の業界シェアは 43.9%となった。競合を避け、業界地位を盤石なものとしよう。利益面での貢献も一段と高まっている。
- ・課金売上は堅調である。サブスク型の契約件数が増加していることによる。ストック型の売上は全売上の半分以上を超えてきた。フルサブスク型の MAPs シリーズの製品が出そろい、本格的にマーケティングしている。契約件数の増大が引き続き期待できよう。
- ・SaaS の本格化に向けて、新組織を立ち上げ、新しい EM MODEL の確立を目指している。インサイドセールスを強化するとともに、次なる M&A も継続しよう。
- ・マイナンバーカードや健康保険証によるオンライン資格確認システムの導入は一巡したが、電子処方箋システムの導入が 2023 年 1 月からスタートした。調剤向けは活況である。医科向けはまだ緩やかながら、いずれ本格化してこよう。
- ・MAPs for NURSING CARE (新しい介護/福祉システム) は償却負担が先行する。LIFE (エビデンスに基づく長期的介護情報システム) に対応し、業務の効率化が図れる上、医療との情報連携も進むことになろう。
- ・今期中に中期計画をローリングして、次期計画を公表する予定である。営業利益で、来期 30 億円、2026 年 12 月期 40 億円を予想する。次第に増益テンポが上がってこよう。ネットワーク化の進展と、サブスク型ストック効果による 3 部門の収益力向上につれて、株式市場での評価も見直され、大きく高まってこよう。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

目次

1. 特色 薬局向け処方箋処理システム(レセコン)で業界トップ
2. 強み 画期的な MAPs シリーズの開発が進展
3. 中期経営計画 完全ストック型月額課金ビジネスモデルが本格化
4. 当面の業績 電子処方箋システムの需要増で、今 2024 年 12 月期は営業増益へ
5. 企業評価 ストック効果の拡大局面へ

企業レーティング A

株価 (2024 年 9 月 6 日) 536 円 時価総額 399 億円 (74.51 百万株)
PBR 1.85 倍 ROE 10.6% PER 17.5 倍 配当利回り 3.0%

(百万円、円)

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	配当
2017.3	13676	2597	3163	2116	30.2	7.75
2018.3	13953	3063	3618	2369	33.4	9.25
2019.3	13133	2622	3248	1971	27.9	9.50
2020.3	14023	1583	2179	1393	19.7	10.0
2020.12	9660	1037	1469	1062	15.0	10.0
2021.12	14436	1870	2607	1829	25.7	11.0
2022.12	16919	2395	2791	1893	26.8	12.0
2023.12	20355	2320	2869	1962	27.8	14.0
2024.12(予)	22000	2570	3200	2160	30.6	16.0
2025.12(予)	24000	3000	3500	2360	33.4	16.0
2026.12(予)	26000	4000	4500	3000	42.4	18.0

(2024.6 ベース)

総資産 29282 百万円 純資産 20404 百万円 自己資本比率 69.4%

BPS 289.9 円

(注) ROE、PER、配当利回りは今期予想ベース。2016 年 4 月 1 日、2018 年 3 月 1 日、2020 年 1 月 1 日に各々 1:2 の株式分割を実施。それ以前の EPS、配当は修正ベース。2020 年 12 月期より決算期を変更、この期は 9 カ月決算。

担当アナリスト 鈴木行生 (日本ベル投資研究所 主席アナリスト)

企業レーティングの定義：当該企業の、①経営者の経営力、②事業の成長力、③業績下方修正に対するリスクマネジメント、④ESG から見た持続力、という点から定性評価している。

A：良好である、B：一定の努力を要する、C：相当の改善を要する、D：極めて厳しい局面にある、という 4 段階で示す。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

1. 特色 薬局向け処方箋処理システム(レセコン)で業界トップ

「感謝」「感動」「共感」～ブランド・ロゴ #TX | Thanks Transformation

経営理念として「感謝」「感動」「共感」を掲げ、1) 人と地球の健康に貢献、2) お客様からの信頼と感動の提供、3) 明るく元気であたたかい会社づくり、4) 適正な利益の確保と健全な経営、5) 「ありがとう」を合言葉に互いを認め成長すること、を目指している。

会社方針は、「私たちは、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。私たちは、仕事を通じて幸せになれる企業を目指します。」である。

意味するところは、電子カルテやレセコンといった医療事務ソリューションベンダーから、「医療」、「介護」といった国民の健康に寄与するソリューションを提供し、唯一無二の企業として、社員も心身ともに健康で、自己実現できる企業を目指すという点にある。R&D に力を入れ、新しい IT で医療、介護福祉、健康をサポートするユニークな企業になるという思いを込めている。

経営理念の浸透とブランド・アイデンティティの再構築に向け、新たなブランド・ロゴ「#TX | Thanks Transformation」を2021年に策定した。全てのステークホルダーに対して、「Thanks (ありがとう)」(感謝)のキーワードで、変革を進め、企業価値を高めていく。TX (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て、# (ハッシュタグ) を付けることにした。

EMシステムズグループの目指す姿

経営理念	「感謝」、「感動」、「共感」
企業使命	人と地球の健康に貢献し続ける企業
会社方針	・先進的なテクノロジーを活用し、国民の健康レベルの向上に貢献する ・世の中に無くてはならない企業、仕事を通じて幸せになれる企業を目指す
コーポレート ブランドロゴ	# TX Thanks Transformation Thanks (ありがとう) をキーワードに変革を目指す

サステナビリティ経営を推進

サステナビリティ経営の推進に当たって、マテリアリティ (重要課題) を特定し、それへの取り組みを、4つの「ありがとう戦略」として構築した。

- 1) 「ありがとう」をつなぐインフラ基盤の構築 (システム、人財、組織)、2) 「ありが

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

とう」をつなぐ信頼関係の構築（セキュリティ、ガバナンス、ウェルビーイング）、3）「ありがとう」をつなぐ環境への取り組み（環境負荷低減、クリーンエネルギー、気候変動に対応するリスク管理）、4）「ありがとう」でつなぐ価値共創（チーム医療、DX 人材、学術研究支援）、を推進していく。

EMシステムズの事業内容

(%)

(売上構成比)	2021.12	2022.12	2023.12	内 容
調剤システム事業	77.6 〔101〕	79.7 〔128〕	78.9 〔127〕	薬局向け業務支援システムの開発並びに販売 調剤システムで使用するサプライ用品 提供するシステムの保守サービス
医科システム事業	13.5 〔1〕	13.0 〔-17〕	13.7 〔-6〕	クリニック向け電子カルテ及び医療事務コンピュータシステム の開発並びに販売、医科システムで使用するサプライ用品 提供するシステムの保守サービス
介護/福祉システム事業	3.9 〔-1〕	3.2 〔-9〕	2.7 〔-23〕	介護/福祉サービス事業者支援システムの開発並びに販売 提供するシステムの保守サービス
その他の事業	5.0 〔-1〕	4.2 〔-2〕	4.7 〔2〕	調剤薬局、キャッシュレス事業 統計情報分析サービスの開発並びに運営 人材派遣事業
合計	100.0	100.0	100.0	

(注) カッコ内は利益構成比。

薬局向けレセコンで業界 No. 1

EM システムズ(EMS)は、医療事務用のオフィスコンピュータ（オフコン）の販売からスタートして、自社でソフトウェアを開発する実力を養い、現在では薬局向け処方箋処理システム(レセコン：レセプトコンピュータシステム)で業界 No. 1 である。

薬局向けシステムは、全国 6 万件の薬局中、当社は 2.4 万件を顧客としており、当社のようなシステムを必要とする薬局 (5.5 万件) の中でのシェアは約 43% である。今後はシェア 50%、2.5 万件以上に上げることを目指している。2 位は PHC ホールディングス（コード：6523、旧三洋電機メディコム事業部）、3 位は三菱電機 IT ソリューションズである。

電子カルテも自社開発で、診療所(クリニック)向けの電子カルテシステムに本格参入した。まだ市場開拓期ながら、第 2 の柱として力を入れている。この分野では、2013 年にユニコンを買収し強化を図った。第 3 の柱づくりを目指す介護福祉システムでも、ジャニス社より事業を授受、エムウィンソフトを子会社化し、基盤を強化した。当社グループの人員は 2023 年 12 月末で 811 名（単体で 457 名）である。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

EMシステムズの主要商品

調剤システム	MAPs for PHARMACY MAPs for PHARMACY DX Receipty NEXT Type1 (保険請求機能) Type2 (電子薬歴機能) Type GooCo スマレキ with Receipty スマート薬歴GooCo Followcare P-CUBE n	薬歴・レセコン一体クラウド型薬局向け業務支援システム DXの活用で、薬局のデータドリブン経営を全面支援 常にデータセンターでバックアップ対応 レセコン・薬歴密連携システム Receipty NEXT とクラウド薬歴システム 電子薬歴 服薬フォローアップ、オンライン服薬指導 電子薬歴レセコン一体型システム
医科システム	MAP s for CLINIC MAP s for CLINIC with ORCA MRN カルテスタイル (電子カルテ) クラークスタイル (医事会計システム) オルテア (電子カルテ) ユニメディカル (レセコンシステム)	クラウド型診療所向け診察支援システム ORCA連動版クラウド型電子カルテ 常にデータセンターでバックアップ対応 拡張性とパフォーマンス 診療所向け電子カルテシステム 診療所向けレセプトコンピュータシステム
介護/福祉システム	MAPs for NURSING CARE つながるケアNEXT ユニケア・ネオ2 響シリーズ・シンフォニー すこやかサン	介護/福祉アプリ 介護事業者支援システム 介護業務支援システム 介護保険ソフトウェア 介護支援システム
共通情報 システム基盤	MAP s シリーズ MAP s for CLINIC MAPs for PHARMACY (DX) MAPs for NURSING CARE	医科アプリ 調剤アプリ 介護/福祉アプリ

医療用パッケージソフトで発展

國光浩三氏が、当社創業のオーナーとして長年リーダーシップを発揮してきた。國光氏は大学を出た後、輸入車販売のヤナセに入ってベンツを販売した。売り先は事業主や医師であった。その後、父の会社に入って、車の販売を10年ほどやった。根っからの営業マンである。しかし、三男であることもあり、いずれ独立して事業を起こすことを考えていた。その時、信州精器（今のセイコーエプソン）が医師向けのパッケージソフトを販売しており、その販路拡大を目指していた。人のやらないことをやる、というのが信条なので、このビジネスで会社を立ち上げた。

医療機関はオフコン導入の時代であった。その後、医療用のソフトがPC(パソコン)に入る局面を迎えた。その頃、信州精器(現エプソン)はプリンターに特化しており、医療向けパッケージソフトをやめることになった。そこで、当社はソフトの販売だけでなく、当時市場が拡大していた薬局向けの分野で、ソフト開発を自ら手掛ける決断をした。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

当時 500~600 万円（リースで月 9 万円程度）のシステムに対して、当社は自社開発で 300 万円という廉価な価格で市場を開拓した。これを東京地域にも展開し、この分野で業界No.1 となる地歩を固めた。

当社の歴史をみると、1980 年に兵庫県姫路市において MCS(当時の社名)を創業し、医療事務処理専用オフィスコンピュータの販売を開始した。84 年に MCS とエプソン販売の合弁で、関西エプソンメディカルを大阪に設立、その後 90 年に合弁を解消し、エプソンメディカル (EM) に社名変更した。そして、91 年に薬局向け保険請求事務処理システム「^{レセプティ}Recepty」(初代)を発表した、という流れである。

フローからストック型へ事業モデルを転換

2000 年にジャスダックに上場し、2003 年に東証 2 部に上場した。その頃、創業者の國光氏は、フローの売り切りビジネスから、ストック型のビジネスに切り替えていくことを考えた。フロー型からストック型に切り換えるには勇気が必要であった。顧客基盤はあるとしても、ストック型はシステムのイニシャルフィーとランニングフィーを分けて課金し回収するので、切り替えが順調にいったとしても、しばらくの間収入は減少する。

業績が一時的に大幅に落ち込むことになるが、それを覚悟でビジネスモデルの転換を図った。本社ビルへの大型投資と課金ビジネスへの転換を準備した。そのデータセンターがスタートした 2008 年にリーマンショックにぶつかり、数年は苦しい思いをした。

その後、ストック型ビジネスに変えて黒字も定着、収益は安定してきた。おかげで期初には、年度売上げの半分近くが読めるようになった。

当社ビジネスのストック効果とは、課金+サプライ+保守の売上がセットである。全売上高に占めるストックベースの売上高は約 51%、調剤システムで 54%、医科システムで 38%、介護/福祉システムで 93%という水準にある。

サプライ+保守を除いて、システムの初期売上と課金売上で見ると、2023 年 12 月期の調剤システムの課金売上比率は 44.0%、医科システムは 32.7%であった。

40 周年を機に世代交代

創業者の長男、國光宏昌氏が 2020 年 6 月に社長に就任した。取締役会の議長は國光社長が務めている。大石氏 (前社長) は会長として事業提携や M&A に勢力的に動いている。

創業者の國光浩三氏(前会長)は取締役最高顧問、創業者はいつまでも創業者である。創業者の持株比率は 36.7%である。月 2 回のグループ経営会議にも出席している。実務は任せながら、折に触れ創業の精神を社員に話している。

1980 年 1 月の会社創立から 40 周年を機に、二代目 (長男) にバトンタッチした。國光社長はシステム設計がよくわかっている。組織の機動性を高めるために、12 月への決算期変更も行った。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

國光社長は大学を出てすぐ中国に行った。創業者（父）の指示で中国に拠点を作ることがミッションであった。まず北京で1年間語学を学び、次に上海、南京でソフト開発の拠点創りに一人で一から取り組んだ。信頼できる中国の仲間と4年間で基盤を創り、日本に帰ってきた。この間、中国語で自由にビジネスを展開する力をつけた。上海、南京の拠点には現在50人が働いている。当社の既存システムのメンテナンスを担当している。

EMSは大阪の会社であるが、2016年から東京本社を設置し、二本社制としている。営業、人材採用、IRなどの活動において、東京立地の方が良さを発揮できると判断し、港区の芝大門にあるオフィスを充実させた。

コーポレートガバナンス～「サステナビリティ委員会」、「SDGs推進委員会」で推進

今年3月の株主総会では、監査等委員の松田氏が退任し、独立社外取締役である亀井氏が監査等委員に就いた。取締役数は1名減となったが、陣容に大きな変化はない。

社外取締役はバランスがとれている。取締役は10名のうち社外は4名で、そのうち女性が2名となる。宮田氏は大手調剤薬局での執行経験があり、亀井氏は薬学の学者、岡本氏は会計士、そして赤羽根氏は薬剤師の資格を持つ弁護士で、この分野の法制実務に詳しい。

また、執行役員10名（取締役3名、上席執行役員3名、執行役員4名）のうち、3名が女性でダイバーシティは進んでいる。女性の活躍という点で、当社は長らく男女の差がなく働けるような環境を作っており、女性の比率も40%と高い。

当社は、2018年6月に監査等委員会設置会社へ移行した。2019年3月期より譲渡制限付株式報酬制度を導入した。企業価値の持続的向上を図るインセンティブの付与と、株主と同じ目線で株主価値を共有することが目的である。

2021年10月に任意の指名報酬委員会を設置し、3名以上の取締役で過半を独立社外とした。また、「サステナビリティ委員会」を設置した。役員層で構成されるサステナビリティ委員会の委員長は社長としている。

市場区分の変更で、2022年4月にプライム市場へ移行した。國光社長は、オーナー型の企業のリーダーシップと機動力を活かしながら、ガバナンス、サステナビリティへの対応、TCFDへの賛同表明などを実施している。

社会的課題と自社の持続的成長にとって、何が最も重要であるかというマテリアリティを設定し、医療・介護・福祉の発展に資するシステム提供を通じて、社会的価値と経済的価値を両面で創出していく。

大阪本社ブリックビルは安定収益源

大阪本社ビルは新大阪ブリックビルという名称で、新大阪駅のすぐ近くにある。EMSの本社やグループ企業が入っているだけでなく、テナントとして多くの企業も利用している。

本社ビル内にサーバー室がある。ネットワーク型ビジネスにおいて、最も大事なデータ

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

センターの核である。システム開発は本社で行うとともに、中国（上海、南京など）も活用しているが、データセンターは免震構造に優れた本社ビルに設置した。

このビルは、2008年3月に完成した。その年の秋にリーマンショックがきた。その期の総資産186億円に対して、投資不動産（テナント向け不動産賃貸）99億円、短期借入金75億円という状況であった。銀行の対応には厳しいものがあり、当時の薬局事業を売却する中で、資金的には凌いでいった。

本社のある新大阪ブリックビルの不動産事業（B/S上の投資不動産）について、当社は不動産事業を拡大するつもりはない。13階のビルのうち、4階部分を自社で占有している。この社屋は、かつての本社の近くにいい土地が見つかったので建てることにした。免震構造を入れて、データセンターとして強固なものにした。

この本社ビルは、土地の購入に38億円、建物に90億円の資金を投入した。テナントの入る部分を投資用不動産として資産計上し（2023年12月期で63億円）、収入と支出を営業外で処理している。その収入が9.7億円、支出が4.2億円でネットが5.5億円の利益である。利回りは8.6%となる。

感染症の流行をいち早く察知する～ビッグデータとして活用

日本医師会、日本薬剤師会との共同プロジェクトの「感染症流行探知サービス」は、当社のデータセンターに集結している医薬品データからインフルエンザの状況に役立つデータをデイリーで情報センターに送っている。

医療機関からのウィークリーデータから、すばやく地域の変化を知ることができる。これらの情報を薬局にも送っており、その利用薬局は約1万件に達している。当社のプラットフォームが、ビッグデータとして活用されている事例である。

SDGsと社会貢献活動

EMシステムズは、プロテニスを通して、スポーツ支援活動を行っている。所属契約によってサポートし、自社の企業イメージにも結びつけている。

國光社長は小さい頃からテニスのプレイヤーとして育ってきた。全国でも有力なプレイヤーであったことや、伊達公子氏とは同じテニススクールで学んだことなどもあって、①伊達公子×YONEX PROJECTへのスポンサー参加や、②Ai Love All Tennis Academyの支援と所属プロテニスプレイヤーとのスポンサー契約に力を入れている。

プロのテニス選手によるテニスクリニックは、テニスが好きでドクターには好評である。ここで新たなネットワークを作っていく。EMシステムズのブランドは、薬局ではよく知られている。しかし、クリニックや介護福祉の分野では、まだ十分知られていない。テニスを趣味とする医師は多い。EMシステムズのブランドを高め、顧客ネットワークを広げることによって役立つ。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

R&Dの推進や新市場開発で外部機関と連携

国や団体が進める開発、実証実験、モデル事業にはシステム提供会社として参画し、常にリードしていく。大学や研究機関との連携も深めている。共同研究や寄付を通して、業界の仕組みやシステムの標準化に対して、その検討段階から参画して、その内容を理解し、コミットしていくことは重要である。

実際、1) 医療 AI・デジタルツイン開発学講座への寄附、2) 次世代カルテの基盤検討に参画、3) 適正医薬使用促進研究会が進めるポリファーマシー対策への支援、4) PHR(パーソナルヘルスコード)普及推進活動への参画、などに取り組んでいる。

2. 強み 画期的な MAPs シリーズの開発が進展

他社に真似のできない課金システムを確立

2008年からスタートした Recepty NEXT システムで、課金システムを導入した。従来の半額程度でレセコンのハードとシステムを購入してもらう。リースもある。後は、月 7200 円(電子薬歴付モデルは月 13500 円)の基本料金と従量課金で、処方箋 300 枚までは基本料金だが、それ以上は処理した枚数に見合って支払うというシステムであった。

薬局チェーンは、通常、数多くの薬局を有している。従来の 5 年保証で、購入がばらばらであると、5 年間は十分な機能アップができないので、会社全体では古いもの、新しいものが混在していた。それが常に新しいシステムで統一されることになる。5 年の買い替えではなく、6~7 年使えば、それは薬局にとってメリットは大きい。

調剤システム事業

(百万円、%)

	2015.3	2016.3	2017.3	2018.3	2019.3	2020.3	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12
システム売上高	7461	8116	8526	8739	7831	8153	5556	8655	10898	13281
初期売上高	4255	4597	4812	4961	3940	4149	2578	4566	6476	7441
課金売上高	3204	3519	3714	3778	3891	4004	2978	4089	4422	5840
課金売上比率	42.9	43.4	43.5	43.2	49.7	49.1	53.6	47.2	40.6	44.0

(注) 2020.12は決算期変更で9カ月決算

電子カルテが本格普及へ

クリニック(診療所)による電子カルテの普及率は5割前後である。年間4000件の新規開業のドクターは当然電子カルテを使うが、年配のドクターは義務化されない限り、さほど積極的ではない。しかし、医療の効率化には、待ったなしで進める必要がある。

全国の病院の数は少しずつ減っているが、電子カルテの普及率は上がっている。病院向

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

けでは、富士通がシェア 30%強、NEC グループ（NEC とその傘下にある CSI）で 20%前後、ソフトウェア・サービス(コード 3733)が 20%前後である。そのほかにも 30 社ほどが病院向けの電子カルテを手掛けているが、いずれ上位に再編されてこよう。

大きな病院に電子カルテはほぼ普及している。一方、全国に医師は 30 万人ほどおり、このうち開業医の医院（クリニック、診療所）は 10 万件程度である。このクリニックでも大半のところで電子カルテが使われるようになってこよう。当社はこのクリニックの電子カルテをターゲットとしている。薬局は全国 5 万件に対して、クリニックは同 10 万件ほどある。そのうちの 5 割前後にはまだ電子カルテが入っていない。

医科システム事業

(百万円、%)

	2015.3	2016.3	2017.3	2018.3	2019.3	2020.3	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12
システム売上高	1169	1078	1171	1296	1285	1494	1047	1641	1926	2571
初期売上高	998	857	870	887	800	929	565	922	1135	1731
課金売上高	170	221	301	409	485	565	482	719	791	840
課金売上比率	14.5	20.5	25.7	31.6	37.7	37.8	46.0	43.8	41.1	32.7

(注) 2020.12は決算期変更で9カ月決算

1) 電子処方箋が使えるようになれば、処方箋の紙がいなくなる、2) IT の活用で薬剤師の調剤過誤が減少する、3) クリニックへのフィードバックがスムーズになる、などメリットは大きい。EHR (Electronic Health Record、医療情報の連携)、PHR (Personal Health Record、個人健康記録の連携) など、オンラインサーバー上でデータをしっかりコントロールしていく必要が出てくる。当社のデータは全てサーバーに入っている。

介護/福祉システムを第 3 の柱に

介護サービス事業所の新規出店ペースは高い。介護/福祉システム領域では、介護福祉施設 25 万件を対象に当社のシステムを売り込んでいく。医療システムと介護システムの双方を取り扱っている企業はない。一方で、薬局チェーンが介護施設を経営していることが多い。ここへマーケティングしている。

また、在宅医療への取り組みとして、薬局が介護施設へ訪問し薬を届けるなど、在宅向け業務をしているケースも多い。そこで、調剤システムと介護システムをつなぐことができれば、薬局にとってもメリットは大きい。

薬局には、全国の 2.4 万件に当社グループのシステムが入っている。その薬局の半分は在宅訪問を行っている。ここが連携すると、薬局にとっては在宅の処方箋が獲得し易くなる。クラウドのデータが集結されてくると、ビッグデータとしての活用方法も出てこよう。

買収したユニコンが「ユニケア・ネオ 2」という介護業務システムで、1000 施設にサー

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

ビスを展開していた。旧ユニコンと本体の開発チームが一体になって、クラウド型の新しいサービスを開発し、月額課金型のシステムとしてスタートした。

2019年に、株式会社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り受けた。ジャニスは、介護保険ソフトウェア“響”シリーズの開発販売を手掛けていた。同社は、介護サービス事業者向けのシステム開発に優れており、特に障害福祉サービス分野では業界トップクラスのノウハウと実績を有していた。

介護/福祉システム事業

(百万円、%)

	2020.3	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12
システム売上高	130	145	253	239	269
初期売上高	67	36	84	40	37
課金売上高	63	109	169	199	232
課金売上比率	48.5	75.2	66.8	83.3	86.2

(注) 2020.12は決算期変更で9カ月決算

同年、介護支援システムのエムウィンソフト株式会社を100%子会社化した。ここも介護サービス事業者向けシステム開発に優れており、特に地域包括支援センター向けサービスでは業界トップクラスの実績を有する。

当時、両社の介護システムを使っている施設のサービス数でみると、EMSの1300件に対して、エムウィンソフトが7500件、ジャニスが4000件なので、合計1.3万件となった。これは、業界トップのワイズマン、NDソフトウェア、カナミックネットワーク、エスエムエスなどに次いで業界7位となった。

当面、つながるケアNEXT、響シリーズ、シンフォニー、すこやかサンという4つのシステムが共存している。これら介護システムは売り切りタイプであったが、響とシンフォニーは2020年3月期より課金型に移行した。現在、月額課金型アプリ「MAPs for NURSING CARE」に統合しつつある。

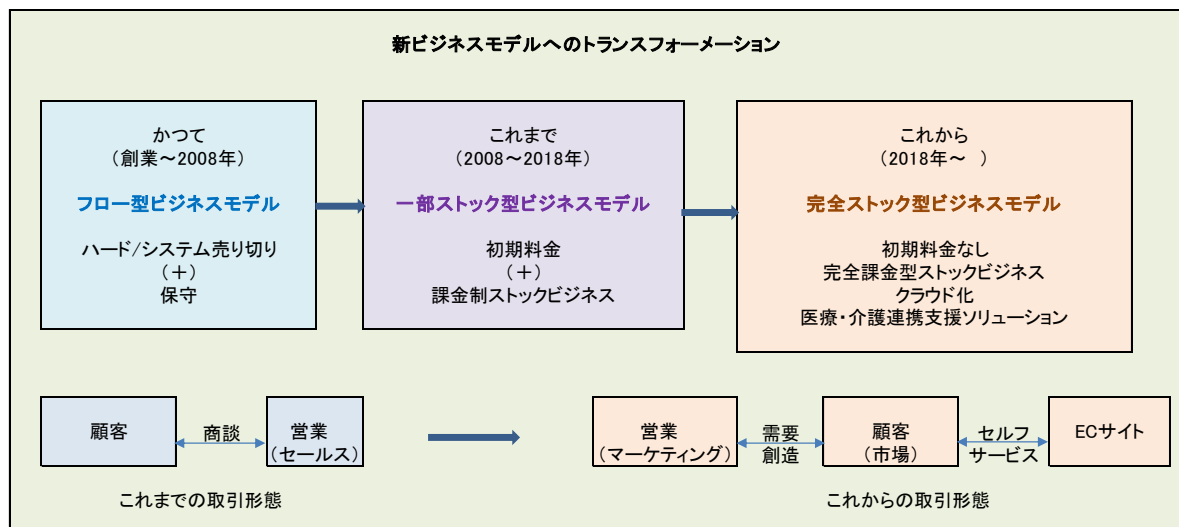
フルストック型への転換を目指す

2025年に団塊の世代が75歳以上の後期高齢化に入ると、医療費も格段に増えてくる。その中で医療費、介護費をいかに抑えていくかが課題である。薬局の報酬も見直される。単に薬を提供するだけでなく、地域住民の健康を支えていくことが求められている。かかりつけ薬局を実現しようとする、調剤システムだけのサービスでは全く不十分である。

そこで一部ストック型から完全ストック型に、ビジネスモデルを全面的に切り換えることにした。提供しているシステムの費用を下げる必要があり、そのための工夫をした。従来の調剤システムは、薬局にとって平均的にみて5年間で400万円のコストがかかっている

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

た。それは初期費用として4割の160万円を先にもらい、残りの6割を課金で回収する。60カ月で240万円であるから、月4万円となる。



なぜ400万円もかかるのか。それは、調剤薬局にフルサービス体制を敷いていたからであった。使い方の問い合わせ、薬価改定ごとの対応、システムのハードの不具合への対応など、メンテナンスを含めたフルサービスの人件費が入っていた。

今回は、全く新しいシステムを提供している。PCやプリンターなどのハードは薬局が自社調達する。当社はインシャルフィーの4割分(160万円)をとらない。つまり、現状のままとすれば、課金システムを月4万円(5年で240万円)で提供する。160万円にはハードの代金、メンテナンスのための費用(人件費)などが含まれているが、そこに入っている利益も失うことになる。

しかし、従来400万円(5年間)であったものが240万円で提供される。しかも、月額課金である。顧客にとっては使った分だけ払えばよい、これをクラウド型でサービスする。業界にあっては圧倒的価格優位となる。

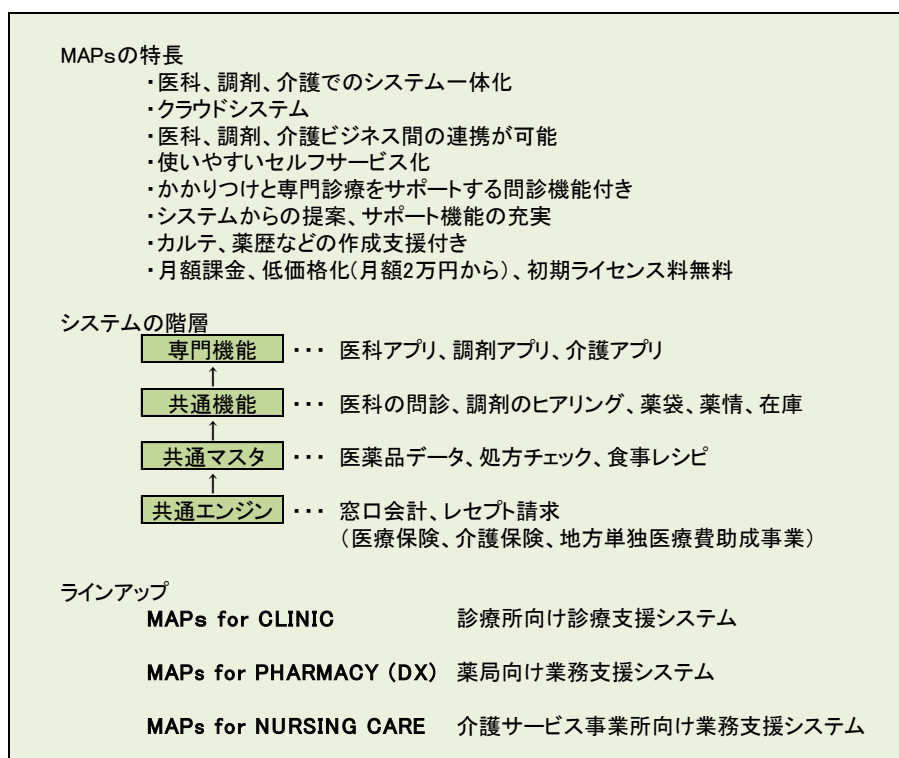
従来ならサービス件数が増えると、そのための人員を大幅に増やす必要があったが、今回は大幅に増やすことなく工夫できる。年商に直せば、4万円/月×12カ月×1.6万件=76億円が、4万円/月×12カ月×2.5万件=120億円となる。

新システムはクラウド型システムをフルに利用する。AI、BDの活用で価値を高める。コールセンターやインストラクターに聞かなくても使えるように、使い勝手を高め、コストダウンを図る。無駄な二重入力作業なども減らす。

営業は、セールスからマーケティングに変えて、需要創造型を目指す。ECサイトをみて、希望に沿ったスタイルを選ぶ。セルフサービスからフルサービスまで揃えるが、現状のフルサービスを選ぶユーザーは減ってこよう。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

共通情報システム基盤～MAPsシリーズ



画期的な共通情報システム基盤 MAPs シリーズ

医科、調剤、介護分野の垣根を超えた業界初の「共通情報システム基盤」を開発した。これをMAPs (マップス) シリーズと名付けた。「Medical Advance for People, System」の頭文字をとったものである。人々のために医療の先進化を進め、それをシステムとして提供していくという意味を込めている。

1) 医科、調剤、介護でのシステムの一体化、2) クラウドシステム、3) AI など最新技術を活用した機能、4) 安価な使用料金、5) 導入が簡単で講習いらずの使い易さなどを特長とする。今回のMAPsシリーズの開発・発売は、創業来の念願が形になって、世の中をリードしている。これまでにない新しいモデルで画期的である。

共通プラットフォームは4つの階層

共通エンジンは全体のベースとなるものである。次の**共通マスタ**では、医薬品のマスタデータなど、コンテンツとして共有できるものを使えるようにしておく。

共通マスタに備えるコンテンツについては、既に持っているもの、活用方法から見てレベルアップを図る必要があるものや、新しくデータベースを取り入れるものもある。食事のレシピについては外部の専門サイトとの連携もとっていく。

共通機能でみると、調剤では、服薬指導のレベルアップが図れるようになる。ベテラン

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

の薬剤師の指導をAIで学習した後サポートできるようにする。若手の薬剤師がベテラン並みの服薬指導に近づけるようになる。

上位の**専門機能**は、医科アプリ、調剤アプリ、介護アプリに分かれる。医科アプリにおいて調剤アプリの基本機能は必要であるが、調剤アプリだけに必要な機能もある。チェーン薬局にとっては、1) 本部として各薬局の状況を把握する本部機能が必要である。2) 在庫の状況についても、各薬局をまとめて全体としてみていくことが重要である。こうした機能を付加して、調剤アプリは構成される。

業務支援サービスを充実している。診療、処方箋、服薬などの時に、システムからサジェストできる機能も充実させた。電子カルテや薬歴についても、できるだけ自動で記録できるようにしている。

クラウドシステムなので、ハードは各クリニックや薬局が自分で選べばよい。まだリリース中であっても、今使っているハードにアプリをダウンロードすれば使える。

アプリの操作はマニュアルを細かく見なくても、手軽にできる。ゲームをやる時にいちいちマニュアルを見ないように、今回のシステムはインストラクターがいなくても、画面を見ながら操作が直感的に分かるように作り込んでいる。

MAPs for CLINIC ～診療所向け診察業務支援システム～	
〔特長と新機能〕	
1. 端末ロケーションフリー	クラウドなので、院内のPC・タブレットで、院外でもカルテ閲覧操作が可能
2. 院内スケジューラーと連動	電子カルテのスケジューラーと連動して、オンライン予約ができ、空いている時間に患者を誘導
3. クラウド型問診	かかりつけと専門医を兼ね備えた問診で、正確な聞き取りができ、転記作業を軽減
4. 患者情報共有	同法人のクリニックで診療時に過去カルテを共有・参照できる
5. 階層構造テンプレート	医師が専門的に知りたいこと、確認したいことが、次々と電子カルテ上にテンプレートとして出てくる
6. 外注検査機能	検査の依頼や結果の報告がスムーズにできる
7. 患者サポートコンテンツ	食事指導レシピ、医薬品の患者指導箋の表示・印刷、薬剤評価掲示板も参照可
8. 業務支援	専門的主訴・所見や抽出カルテによる診療業務の効率化、待ち時間の短縮に貢献

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

MAPs for CLINIC ～クリニック向け

医科向け MAPs は、システム製品としての完成度は十分なので、引き続きプロモーションに力を入れている。クリニックの医師からは、完全クラウドは回線に不都合が起きたときに不安があるという声が出ていた。これに対して、クラウドながら短期のデータはクリニックのシステムにもおいておく仕組みにした。ニーズへの対応がうまくいっており、他社との競合においても優位性を発揮している。

学会や展示会での評価は高い。開業を目指す医者からの評判も良い。表にある 8 つの特徴はこれまでのニーズをくみ上げたもので、使い勝手を十分検討している。ドクターの評価が高まれば、デファクトスタンダード（業界の事実上の標準）がとれるようになるだろう。

「MAPs for CLINIC with ORCA」の提供

日本医師会 ORCA 管理機構が提供する、クリニック向けレセコン（^{オルカ}ORCA）は全国で 1.7 万件を超える施設で使われている。この ORCA をそのまま利用しつつ、後付けで電子カルテを利用できるようにしたものが、「MAPs for CLINIC with ORCA」である。

ORCA 向け MAPs は、①Windows アプリケーション版で、操作性が良い、②診療科別に特化した機能を有する、③クラウドながらネットワーク不調時のリカバリー機能が標準搭載してある。これによって、電子カルテに消極的なドクターにも使ってもらいやすくなっている。月額 2 万円の利用料である。

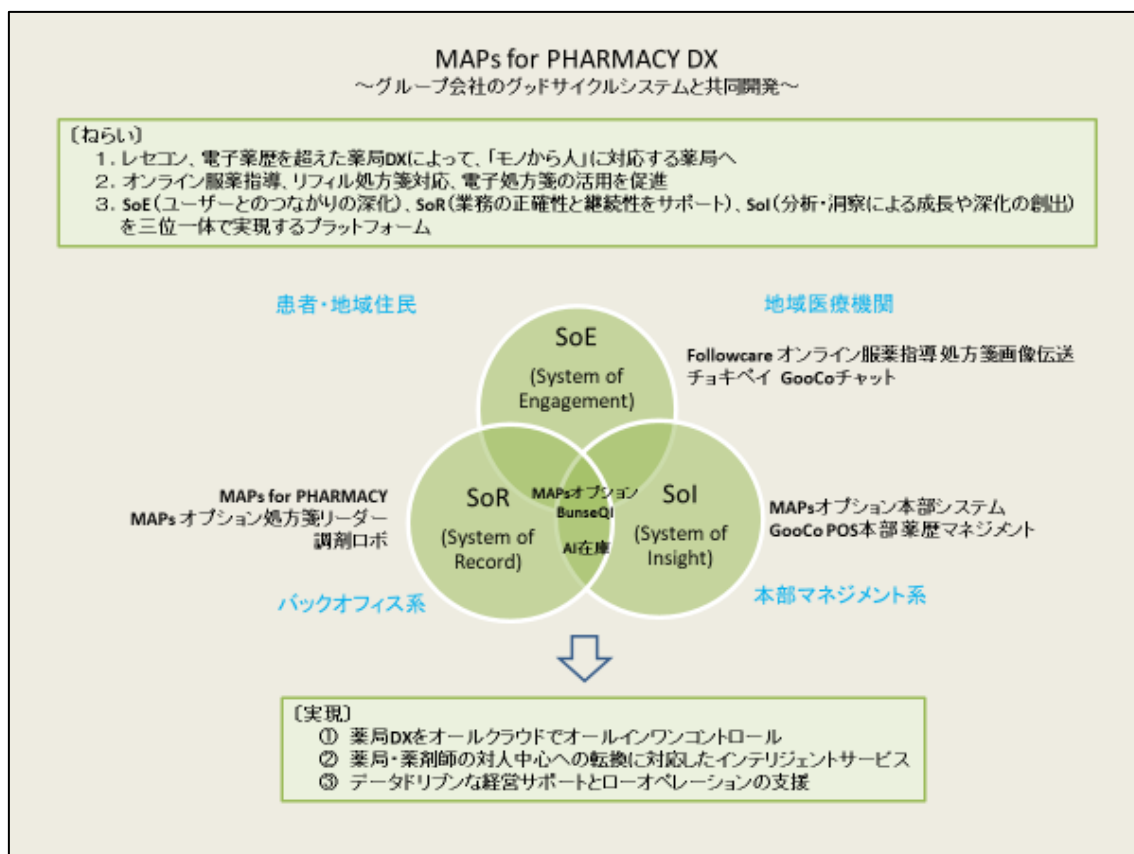
MAPs for PHARMACY ～薬局向け業務支援システム～	
〔特長〕	
1. 薬剤師・事務員の業務負担軽減	
2. 薬局チェーン全体の最適化を実現する新本部システム、新在庫システム	
3. 健康サポート薬局としての患者へのセルフメディケーション情報の充実	
〔新機能〕	
1. 処方箋画像送信	待ち時間削減、業務の平準化
2. 事前ヒアリング	スマホ・タブレットでの実施、薬歴画面の取り込み、服薬情報の取り込み
3. 処方箋の解析	光学式文字認識技術の利用で、データインプットを正確迅速に
4. 店舗間での患者情報の共有	新本部システムで患者情報の共有、在庫情報の共有
5. 処方箋情報から病名推論	機械学習の活用
6. タブレットUI対応	多様なデバイスで利用可
7. 患者履歴の自動作成	プロフィール、処方箋、服薬指導などの時系列情報を整理して表示
8. 服薬指導	服薬指導文章を提案
9. セルフメディケーション	食事指導レシピを提案
10. 遠隔服薬アプリとの連携	説明効率のアップをサポート

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

MAPs for PHARMACY～調剤薬局向け

2019年5月に調剤薬局向けのMAPs for PHARMACYを発表した。トライアルを経て、2020年2月より出荷を開始した。

MAPs for CLINICと同じ月額2万円からの課金である。OEMの案件も具体化しよう。他のレセコンメーカーや大手チェーン薬局でも採用が期待できる。2020年5月には、チェーン薬局が使いやすい「本部システム」をリリースしている。



「MAPs for PHARMACY DX」で機能向上

調剤向けMAPsのDX版「MAPs for PHARMACY DX」が2022年12月に発売された。「MAPs for PHARMACY DX」は、薬局のDXを3つの側面からサポートしていく。①SoE (System of Engagement)は医療機関と患者の双方のつながりを深める。②SoR (System of Records)は、バックオフィス系システムと連動して業務の正確性、継続性を支える。③SoI (System of Insight)は、薬局経営の本部(マネジメント)にとって、分析や洞察を提供し、企業としての成長や事業の深化に役立つ情報を提供する。

2019年にリリースしたMAPs for PHARMACYをDX時代に合わせて新しくバージョンアップした。グットサイクルの有するノウハウも活かして、リニューアルしている。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

MAPs for PHARMACY DX は、従来のものと何が違うのか。従来の MAPs は、業務の操作項目を少なくして、簡便にこなすことができるようにした。その意味では画期的であったが、複数の業務を行うとすると手間がかかってしまう。そこで、DX システムは、アプリを見直して、実務にそって、フレキシブルに操作できるようにした。データ分析や在庫管理の効率化もできる。

2022 年 12 月にスタートして、反応は極めてよい。この DX システムを待っていた薬局も多いので、今後の販売台数は相当伸びることになるだろう。調剤向け MAPs DX の発売で、シェアアップに拍車がかかろう。

MAPs for NURSING CARE
～介護/福祉事務所向け業務支援システム～

〔特長〕

1. クラウドシステム、導入作業軽減、入力業務効率化
 - ・どこからでもアクセスできるロケーションフリー
 - ・ブラウザ操作で、アプリのインストール不要
2. 業務負担軽減のツール提供
 - ・介護保険サービス26種類、障害福祉サービス21種類に順次対応
 - ・業務フローに応じたメニューバーから画面を直感的に選択
 - ・請求から伝送までワンストップで実行
3. 医療と介護/福祉の情報連携
 - ・医科、調剤、介護/福祉の3分野に亘る業界唯一の情報連携
 - ・薬剤・服薬情報の共有で、LIFEデータの入力簡素化
4. 共通エンジン・マスタ等のOEM提供
 - ・協業形態に応じた低価格でのサービス提供

〔機能〕

1. 導入しやすいサービス設計・・・インストーラー不要
2. スタッフフレンドリーな機能設計・・・直感的な操作性
3. 各種支援・給付制度サービス対応
4. 標準化されたシステム・・・LIFE対応
5. ケアに集中できるスマートな介護記録

介護/福祉システムの成長機会は大きい～MAPs for NURSING CARE

MAPs for NURSING CARE (介護/福祉向け MAPs) のシステム開発は順調に進み、2022 年 8 月に第 1 弾をリリースした。

エムウィンソフトの「すこやかサン」は介護保険業務に強く、ジャニスのシステムは、障害者福祉向け業務に優れている。各々の強みを活かして、MAPs に結び付けている。介護/福祉向け MAPs は、いくつかのフェーズに分けて開発を進め、当社の顧客になりそうな有力先のニーズを優先してシステム化を進めている。介護/福祉のサービスは多様で 60 種類もある。これに逐次対応していく。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

介護システムは、トップのNDソフトでも現在4万件レベルとみられる。当社は、現在1.4万件であり、MAPs for NURSING CAREの投入で、成長を一気に加速しようとしている。

MAPs for NURSING CAREは機能強化を継続

介護/福祉市場では、大規模チェーンが伸びている。また、LIFE (Long-term care Information system For Evidence) が、2021年の介護報酬改定で導入され、これへの対応が必要になった。

LIFE (科学的介護情報システム) は、介護サービスがデータに基づいて客観的に評価・検証されることによって、質の高いサービスの提供を目指すものである。LIFEを用いて、①ケア計画情報の提出、②解析された結果のフィードバック、③ケア計画の見直し、改善、④サービスの質の向上を図っていく。PDCAサイクルをしっかりとまわしていく。

介護記録システムとLIFEを連動させていく必要がある。エビデンスベースの介護システムの実践が一段と進展しよう。このインターフェースが介護/福祉システムでは重要である。すこやかサンでは、効率的なLIFE対応データが出力できる。

2022年8月にMAPs for NURSING CAREをリリースした。その特徴は、1) クラウドシステムで、導入作業の軽減、入力業務の効率化ができる、2) 業務負担と軽減できるツール類が充実していく、3) 医療と介護/福祉の情報は連携を促進する、4) 共通エンジン・マスタなどを他社にOEM提供して、利用を広げるようにする。

このソフトウェアの初期ライセンス料は無料で、月額課金は8000円からである。ハード機器は顧客が用意する前提で、既存のPC等でもほぼ使える。

介護/福祉向けMAPsは初期リリースが順調に進んでいる。システムの稼働も良好で、今後の見通しは明るい。必要な54のサービスのうち、ニーズの強い8サービスからスタートしたが、今後順次メニューの拡大を図っていく。つれて、導入件数も増えてこよう。

EMテクノロジー研究所で開発を推進

EMテクノロジー研究所 (EMTLab.) では、1) すでに販売中のMAPsシリーズの機能拡張、2) 新規の機能開発、3) 共通エンジンのOEM提供によるデファクト化 (業界標準化) などを進めている。

EMテクノロジー研究所は、2020年7月に設立された。当社のシステム開発部門と子会社のEMソリューション、エムウィンソフトから開発部署を切り出して、共同新設分割により新会社とした。医療機関 (クリニック、調剤薬局)、介護/福祉サービス事業者向けシステム開発を統合して、開発力の強化とスピードアップを図る。

M&Aを行ってきたので、各社にいる開発人員を1つにまとめることにした。拠点は、大阪、東京、広島、北九州の4か所にある。組織運営も、ソリューションごとのチームから、医科、調剤、介護のセグメントごとに分けて、人材の交流を図っている。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

狙いは、①開発者にとって魅力ある会社にし、②有望な人材を確保し、③最新鋭のイノベーションが遂行できる環境を整え、④グローバルに適応する開発専門職（プロフェッショナル）を育成し、⑤そのための人事評価制度、報酬制度を確立することにある。

これは画期的である。当面はEMSのMAPsシリーズの開発が中心になるだろうが、業界にOEMされていくので、他社でも使うことになる。さらに、医療・介護領域のシステム開発では、新しいサービスや新しいイノベーションが次々に必要になる。研究所を設立したことで、外部との連携も進めやすい。業界をリードしていくことになるだろう。

3. 中期経営計画 完全ストック型月額課金ビジネスモデルが本格化

市場環境の変化～医療DXのトレンド

オンライン資格確認システムが、2023年4月から義務化された。同年9月までの経過措置があった。これが行政対応の特需として、2022年12月期後半、2023年12月期前半の業績を押し上げた。

次に、2023年1月より電子処方箋の仕組みがスタートした。クリニックから薬局へ処方箋をリモートで送る。普及は徐々に進むであろうが、今後の義務化の動きが注目される。

電子処方箋の機能強化が昨年12月から始まっている。電子処方箋を送るといっても、まだ受けられないフォーマットのものがある。こうした対応へソフト開発を進めている。

保険証の廃止は、2024年の秋を目指す。クリニックに行くとマイナンバーを読み取れば保険証はなくて済むようになっているが、マイナンバーカードに一本化するためにさまざまな対応が急がれる。

医療DXがスタートしている。2030年に向けて大きなトレンドとなるだろう。3つの柱がある。1つは全国医療情報プラットフォームの創設で、オンライン資格確認等システムのネットワークを拡充し、医療（介護含む）全般にわたる情報を共有・交換できる全国的なプラットフォームをいう。2つ目は、電子カルテ情報の標準化等で、紙ではなく電子カルテの標準化を図って、2030年には100%の活用を目指す。3つ目は、診療報酬改定DXで、診療報酬やその改定作業を大幅に効率化する。

介護/福祉関連では、「ケアプランデータ連携システム」への対応やLIFE（Long-term care Information system For Evidence）対応によるデータ精度の向上が求められている。

当社の戦略としては、1) デジタルマーケティングの強化、2) 総合ポータルサイトEM-AVALONの活用に加えて、3) 2023年12月期に実行した2つのM&Aが大きな意味を持つ。

また、研究開発支援活動では、1) 医療AI・デジタルツイン開発、2) 次世代電子カルテ共通基盤の構築（NeXEHRs）への参画、3) 政府SIP（戦略的イノベーション創造プログラム）の中で、「統合型ヘルスケアシステムの構築」への参画などが注目される。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

中期3ヵ年計画
(2022年12月期～2024年12月期)

将来像	医療・介護/福祉の経営を支える企業	
基本方針	<ul style="list-style-type: none"> ・今後のビジネス展開に向けてシェア拡大 ・人財育成 ・サステナビリティ経営の強化 	
取り組みへの対応	<ul style="list-style-type: none"> ・シェア拡大 ・人財育成 ・サステナビリティ経営 	<ul style="list-style-type: none"> → 完全クラウド型製品 ポータルサイト、分析サービスなど新たな付加価値サービス webマーケティング → マーケティング力、営業力 専門領域のスキル 自律人財強化のための人的投資 新人事制度の導入 → 健康経営、ウェルビーイング 「#TX」(ありがとう)を用いた理念経営 地球環境に配慮したニューノーマルな働き方
見込まれる成果	<ul style="list-style-type: none"> * 医科、調剤、介護/福祉の三位一体の新ビジネスモデルの確立 * 顧客との新たなコミュニケーション手段の確立 * 人材の強化 * 役割期待値の見える化 * 収益構造の改革 * 社会環境の解決 	

(注) 次期中期計画は今2024年12月期中に公表予定。

中期3ヵ年計画で顧客件数の増大を図る

現在の3ヵ年計画では、MAPsシリーズが出揃ったので、新しいマーケティングでKPIの達成を目指し、財務目標のジャンプアップを目指した。

EMシステムズの企業価値創造としては、経営理念、サステナビリティ方針、コーポレートブランドロゴを定めて、「ありがとうモデル」を追求している。MAPsシリーズをコアに、フィールドを超えて進化するスマートヘルスケアを目指す。

レセコン、電子カルテ、従来型の介護/福祉システムという単品サービスからの脱却を図るのが、今回のMAPsシリーズである。その先にはもっと広い領域がある。

3ヵ年の財務目標をみると、売上高の伸びは小さい。これはフル課金型になっていくので、件数が伸びても売上にはすぐには効いてこない。2024年12月期で売上高167億円、営業利益34億円、営業利益率20.7%を目指した。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

オンライン資格確認システムで、健康保険証の確認がすぐにできる。この導入が加速し、これが医療情報のDX化推進の一つとなっている。

調剤市場ではドラッグストアが好調で、調剤併設が勢いを増している。電子薬歴のトップであるグッドサイクルシステムとの協業を進め、ここで新しいバリューを作っていく。

MAPs オプションとして処方箋リーダーの販売を開始した。OCRにAIを応用して読み取りの精度を高めている。手入力が減って、読み取りのミスもないので、今後のインパクトは大きい。標準装備になっていくものと予想される。

介護/福祉市場では、介護記録をいかに電子化するかが最大のテーマである。紙やfaxからデジタルへ、これを担うMAPs for NURSING CAREが発売になった。

中期3ヵ年計画の目標							
KPI：MAPsシリーズの成長戦略							
(件、%)							
	マーケット	2021.12期末 (実績)		2023.12期末 (実績)		2024.12期 (目標)	
		件数	シェア	件数	シェア	件数	シェア
調剤システム	50000	17781	35.6	24059	43.7	25000	50.0
医科システム	90000	2777	3.1	3053	3.4	7000	7.8
介護/福祉システム	250000	14205	5.7	14353	5.7	25000	10.0

(百万円、%)							
	2021.12	2022.12		2023.12		2024.12	
	(実績)	(当初計画)	(実績)	(当初計画)	(実績)	(当初計画)	(修正計画)
売上高	14436	15682	16919	16404	20455	16710	22014
営業利益	1870	2003	2395	2503	2256	3466	2573
(売上高営業利益率)	13.0	12.8	14.2	15.3	11.0	20.7	11.7
経常利益	2607	2635	2791	3118	2805	4081	3199
純利益	1829	1817	1893	2141	1764	2810	2160

「EM システムズ」の知名度向上に向けて

2023年のTVCM(テレビコマーシャル)が好評であった。映画のエンディングでは、映画作成に関わった人々の役割と名前が出てくるが、それをなぞって、日本の医療、介護の現場を支える人々をイメージして、それを「デジタルで支えるEMシステムズ」と表現した。医療、介護業界の人々からの反響が大きかった。人材のリクルーティングに好反応が出た。

2022年12月期の広告宣伝費は442百万円(前期111百万円)と大幅に増えた。2023年

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

12月期も広告宣伝費を使って、企業イメージのアップと製品システムの認知度を図った。

EMシステムズは会社としてあまり知られていない。そこで、マーケティングにおいてTVなどのマスメディアを利用したプロモーションを本格化させた。

M&Aによる顧客件数の増加

(件、百万円)					
顧客件数	2014.3末	実施年度	顧客件数増加分	取得額	2023.12末
全社の顧客件数	14993		+26472		41465
M&Aの寄与			+21716	2616	
調剤システムの件数					24059
コスモシステムズ		2014	+2492	147	
グッドサイクルシステム		2023	+2949	903	
ユニケソフトウェアリサーチ		2023	+2446	1343	
医科システムの件数					3053
ユニコン		2013	+1590	22	
ポップ・クリエイション		2019	+119	7	
介護システムの件数					14353
エムウィンソフト		2018	+6800	69	
ジャニス		2018	+4312	125	

グッドサイクルシステムを子会社化

グッドサイクルシステムとは、2021年3月に資本業務提携して、株式の38.85%を取得し、持分法適用会社となった。2023年2月に第三者割当増資を含めて、全体の60.16%を取得した。連結のP/Lには2Qから入った。さらに今年6月に残りの株式を全て取得し、完全子会社化した。

電子薬歴システムに優れたグッドサイクルとは、「MAPs for PHARMACY DX」の開発に共同で取り組んできたが、今後一層の連携を図るために子会社化することにした。

同社は、2022年2月期で売上高1547百万円、営業利益-257百万円と赤字になった。2022年12月期（10か月決算）でも売上高1383百万円、営業利益-223百万円であった。12月末の純資産は-287百万円と債務超過となっており、単独での事業展開では、同社のよさが十分発揮できない局面にあったが、子会社化により連携を強化することで改善してこよう。

2023年3月末のバランスシートでは、のれんが約5億円増え、長期借入金も4億円ほど増えたが、これらはグッドサイクルの分である。

同社の創業社長である遠藤朝朗氏は、EMS本体の上席執行役員に就任している。電子薬歴でトップの同社の遠藤社長は、開発者タイプである。当社のグループに入ることによって、領域を広げることができる。当社としても、遠藤氏の開発力量を全面的に活用して、この分野でのトップランナーとしての地位を一段と高めていくことを狙っている。

グッドサイクルシステムののれんは532百万円で、年間ののれんの償却は106百万円（5

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

年)である。グッドサイクルシステムは、EMSとの連携で早期に黒字化にもっていけよう。調剤向けMAPs DXにはグッドサイクルの電子薬歴が組み込まれるので、効果は出やすい。

ユニケソフトウェアリサーチを買収

2023年6月に、JMDCからユニケソフトウェアリサーチを買収した。ユニケは2500件の薬局システムを提供しており、3大都市圏に強い実績を有している。

ユニケを1343百万円で取得し、100%子会社化した。2023年3月期の業績は売上高2215百万円、営業利益123百万円であった。連結のP/Lには3Qから入った。

ユニケの経営がEMSと連携し、ビジネスモデルをサブスク型に換えれば、数年後には大きく変化してこよう。

JMDCはチョコキに15%出資しており、当社とJMDCの関係は良好である。JMDCはユニケを売却することに合意した。ユニケをEMSに譲って、薬局に関わる医療情報をEMSと連携して活用する方が自力で調剤システムを運営するよりは効率的であると判断したとみられる。

ユニケでは、EMSの大石会長が社長に就任した。PMIを推進するには万全の体制である。ユニケの亀田会長は創業者の一人で、そのまま会長を務めている。

ユニケがEMSグループに入ったことで、当社の競争力は高まる。シェアが上がり、競合としてのバッティングがなくなる。ユニケは首都圏の薬局チェーン店に強いので、その強みを活かしていく。ユニケソフトウェアリサーチの取得は1343百万円、のれんは顧客関連資産(無形資産)を含めて2099百万円、のれんの償却は年間120百万円(償却期間は平均で17.5年)である。

オンライン資格確認システム

オンライン資格確認システムは、患者がクリニックや薬局に来た時に、その患者が健康保険の有資格者かどうか、その場でチェックできるシステムである。オンライン資格確認システムの義務化が決まったのが2022年8月で、2023年9月まではこの需要が続いた。

オンライン資格確認システムは初期費用39万円、月額1000円というタイプなので、導入の初期売上、利益が業績に貢献した。この導入には国の補助金がついており、医療機関は負担がほぼ無く導入できた。

電子処方箋への対応

電子処方箋システムの導入が2023年1月から始まった。医療におけるDX化という点では重要な展開である。クリニックから患者が指定する薬局に処方箋が直接送られるので、そこに薬をとりにいけばよいので、紙の処方箋を持って行くより待ち時間の短縮に繋がる。

これは患者にとってメリットがあり、薬局にとっては立地戦略に変化が出てこよう。電子処方箋の仕組みが動き出したが、当社の業績への寄与も徐々に高まろう。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

オンライン資格確認システムは、ハードとソフトが一体となった機器で薬局への導入は進んだが、クリニックではやや遅れた。電子処方箋システムはオンライン資格確認システムに組み込むことができ、一体となって使える。

クリニックと薬局は、患者がもってきたマイナンバーカードか健康保険証で資格確認する。医師は処方箋を「電子処方箋管理サービス」に登録する。薬局は、ここから処方箋を取得し、調剤を行う。患者は、マイナポータルやアプリで自分の薬の情報を閲覧でき、薬剤師は患者に処方された薬の情報を見て重複投与などのチェックができる。医師も同じように患者の薬全体をみることができる。

電子処方箋システムの立ち上がりは、クリニックがカギを握る。普及が進むと三者の利便性が高まってくる。国はこの動きを加速させようとしている。2024年～2025年にかけて、このシステムの導入は、次第に増大してこよう。これは当社にとってチャンスであり、MAPs シリーズの強みを活かすことができよう。

MAPs オプションに BunseQI SX 版を追加

BunseQI (ブンセキ) は、レセコン、電子薬歴システムと連携して、すばやくデータを分析し、薬局マネジメントに活かすことができる。

店舗数が30店舗以上になってくると、BunseQI が有効になってくる。初期費用19.8万円、月額利用料24.8万円(30店舗の場合)からという水準である。

MAPs オプションとして、BunseQI SX 版を投入した。BunseQI は2021年11月に発売し、大手の薬局チェーンで使われている。大型サーバーを使って、本格的に薬局経営に役立つ分析ができる。これをもう少し中小型の薬局にも使えないかという点を検討し、今年1月より「BunseQI SX 版」のサービスをスタートさせた。サーバーの容量を分割して使えるようにして、コストパフォーマンスを適正化した。

これによって、1) 月次レセプトデータに加えて、日次レセコンや薬歴データを活用したタイムリーな分析、2) 調剤報酬やジェネリック医薬品使用率等のシミュレーション、3) ベンチマークによる自社ポジションの把握、4) 店舗ごとの薬剤師のスキル分析などができる。これらのサービスによって、カスタマーリテンション(顧客の保持)が高まろう。

処方箋シェアリングを発売

6月に「MAPs オプション処方箋シェアリング」を発売した。処方箋入力を他店舗から代行入力や、在宅勤務スタッフによる代行入力ができるクラウド/リモートデスクトップなどの活用で業務の効率化が図れる。

MAPs for PHARMACY DX と組み合わせて、人的リソースの集中化などが可能となる。クラウドでロケーションフリーに処方箋入力ができるようになる。こうしたサービスを充実させつつ、次のサービスへつなげていく方針である。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

POS レジで業務連携

5月に、ポスタス社とPOSレジで業務連携を強化することにした。ポスタスはクラウド型モバイルPOSレジの「POS+ (ポスタス)」を提供している。この機能を薬局向けに強化し、レセコンと連携させる。これによって、薬局での会計業務を大幅に軽減させる。まだ、POSレジが入っていない中小薬局も多いので、そこへのサービスを強化する。

新しい処方箋リーダーを開発

新しい処方箋リーダーをNeoX社と共同で開発した。AI (人工知能) と医療専用OCR (光学式読み取り装置) を組み合わせたものである。「MAPs オプション処方箋リーダー」は、① 早い (レセコンの入力省力化)、② 簡単 (異なる処方箋を設定不用で読み取る)、③ 正確 (AI で学習し精度が高い) という特長を有する。

薬局にとっては、長年欲しいものであったが、これまでのものはいずれも精度が十分でなかった。今回は、AI を活用して十分学習したソフトであり、新しいタイプの処方箋がきても、すぐに対応してさらに学習していく。従来のものは、AI がついていなかった。この差が大きい。今回は実用化が十分できよう。MAPs シリーズの機能拡張として注目できる。

2022年1月に販売を開始した。月額5000円で、従量課金12円 (処方箋数単位当たり) である。MAPs オプションの処方箋リーダーは引き合いが増えており、今後有望である。業界初のきちんと読み取る機器として先行しよう。

子会社 ChoQi (チョキ) で決済とビッグデータの活用へ

チョキについては、医療機関のキャッシュレス化、医療データの分析活用という2つのビジネスを狙っている。当社、子会社 ChoQi (チョキ)、JMDC (東証プライム、コード 4483) の3社は、2020年10月に資本業務提携した。

チョキは2020年4月に設立された。資本業務提携の狙いは、① JMDC の医療統計データサービスのノウハウ活かし、製薬企業向け統計情報サービスや、統計情報による薬局向け業務・経営支援サービスの開発を目指す。② クリニックと薬局におけるキャッシュレス化の推進に向け、決済サポートシステムを展開することにある。

JMDC は医療統計データサービスの先駆者で、健保組合由来のレセプトデータベースをアカデミアや産業界に提供し、ICTサービスの開発を行っている。

また、チョキ (ChoQi) は昨年2月にプレサスキューブと業務提携した。プレサスキューブは、薬局向けBIツールであるBHI (ビジネス&ヘルスケアインテリジェンス) を用いて、薬局の経営支援を行っている。大手薬局チェーンで導入されて、一定の評価を受けている。チョキは、BHI のツールを活用しながら、EM システムズのネットワークにある薬局に対しても統計情報の分析を利用して、様々な業務支援を行っていく予定である。チョキの資本金は130百万円 (当社70%、JMDC15%、プレサスキューブ15%) である。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

共通エンジンは他社へも販売

当社には現在 9 つのエンジンがある。新旧のシステム、買収した企業のシステムによって増えてきた。各々のシステムは、バージョンアップを図りながら動かしている。これらを更新していくのは手間がかかり、新しい機能を盛り込んでいくと複雑さも増していた。

これらを一本化する。さらに、当社だけでなく共通マスタ及び共通エンジンのところは他社でも使えるように提供する。業界では、自社でエンジンを更新するよりも、当社のエンジンを使い、その上に自社のアプリを作り込めばよい、という企業も増えてこよう。

レセコンメーカーは50社ほどある。各社が自社開発を継続する事は難しい。当社のMAPsシリーズの共通基盤をOEMで使えば、開発コストは下がり、スピードは上がる。このOEMの提供について、反応は極めてよい。OEMビジネスも本格化しよう。

医科営業の専任化～エムスリーとの戦いに向けて

薬局向けレセコンではすでに、シェア43%のトップ企業であるが、電子カルテのシェアはまだ低い。ここでの戦いでは、今エムスリーとぶつかっている。システムのよさでは当社が上で、同じ土俵でクリニックに選んでもらえば、勝算はある。しかし、エムスリーの方がネットワークの間口が圧倒的に広い。ここで、いかに差別化して、存在感を示し、MAPsシリーズのよさをアピールするか。今後3年で一定のシェアを確保すべく戦っている。

エムスリーの「デジタル」と競合している。先方は電子カルテ単品で、レセコンはオルカ等他社レセコンにつなぐというタイプであるが、当方は、MAPsシリーズですべてつながっている。製品の差は歴然としているので、比較対照されれば、優位に進めることができるとみられる。エムスリーと当社の競合では、ライトな（軽い）システムとして、無償で使ってもらるところから入るエムスリーと、しっかり使ってもらうシステムとして導入を図っていく当社では、手法が異なる。

ただ、ドクター向けにEMシステムズの電子カルテをもっと知ってもらう必要がある。さらに、企業としてのEMシステムズの社会的認知度を上げていく必要がある。

國光社長は、2つの重点施策に取り組んでいる。1つは、営業リソースを再配分して、専任化し、クリニック、介護の営業やマーケティングを強化している。もう1つは、電子カルテの導入に関わるクリニック向け認知度の向上である。このプロモーションを担う新しいフォーマットを構築していく。

電子カルテの販売強化に向けて、医科営業の専任化を2022年7月から本格化させた。従来は、営業一人ひとりがすべてのセグメントを担っていたが、医科向けをより強化するために、専任の営業体制とした。営業本部の中に、医科営業統括部において、電子カルテをクリニック向けに売っていく。営業員のうち30名程度を医科専任とし力を入れている。

完全課金型の料金体系はシンプル、同時アクセス数で加算

MAPs シリーズの月額課金の料金については、サーバーへの同時アクセス数で決まる。システムを導入したPCが何台あるかではなく、同時アクセス数をベースに料金体系を作っている。

医科アプリは月額2万円からで、調剤アプリも同じような料金体系である。1ユーザーで同時にいくつのログインが必要になるか。それによってライセンスの契約数が決まる。

薬局の場合、平均すると4件のログインが必要である場合が多い。2万円/月に1件のログインはついているので、あと3件のログインが必要となる。追加は1件0.5万円なので3件で1.5万円、全体としては4件で月額3.5万円の課金となる。5件では4万円となる。

ユーザーにとっては、初期費用が無い分、5年でみれば利用料はかなり安くなる。当社にとっては、月額課金の効果が件数とともに累積的に効いてくることになる。

システムの開発費は、資産としてB/Sに計上されるものと、費用としてP/Lに計上されるものがある。システムの構想を練っている段階では、それは人件費として扱われるが、プログラミングを外注してシステムとして出来上がってくれば、ソフトウェア資産となる。ソフトウェア資産はバランスシートにのって、年々償却されていくことになる。

システムが完成して、サービスが動き出せば、その改良やバージョンアップは逐次進めていく。それらの費用は資産計上よりも経費として処理されるものが多くなるだろう。

セグメント別顧客件数

	マーケット 件数	2023.12末 (実績)		2024.12期 (当初目標)	
		件数	シェア	件数	シェア
調剤システム	50000	24059	43.7	25000	50.0
医科システム	90000	3053	3.4	7000	7.8
介護/福祉システム	250000	14353	5.7	25000	10.0

ストックビジネスの追求

当社のカスタマーは何件か。当社のサービスを会社として1件使っている場合、店舗ごとに1件使っている場合、サービスごとに1件使っている場合など、いろいろである。そこで、サービスの利用を調剤システムと医科システムは軒数で、介護システムはライセンス数で捉えている。この合計が2023年12月期で41465件である。

一方で、売上を初期売上（一時的売上）とストック売上（課金、サプライ、保守）に分けて、継続性のあるストック売上に着目すると、1件当たりの月額売上が出てくる。調剤

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

システムは 3.0 万円/月・軒、医科システム 2.9 万円/月・軒、介護システムは 0.3 万円/月・ライセンスである。

カスタマー件数の増加と、月額ストック売上の増加によって、サブスク型の収益が決まってくる。将来的にカスタマー件数を 6~7 万件へ拡大し、月額ストック売上が現在の平均 2.1 万円から 2.5~3.0 万円に上げていけば、ストック売上高は 210 億円レベルとなるであろう。全社の売上高で 350 億円、営業利益で 70 億円（営業利益率 20%）は十分狙えよう。

課題は、1) 新しいサービスの浸透を図って、ストック売上のカスタマー当たりのバラツキを減らしていくこと、2) 薬剤、医科、介護の 3 事業をシステムとして一体化している強みを一段と発揮することにある。

3 事業の収益性を見ると、調剤はすでにキャッシュカウであるが、医科は 2~3 年で、介護は 3~5 年で収益性のある事業となろう。その頃には 4 本目の柱として、新しい DX が育ってくることも期待される。

ストック型ビジネスの内容

2023年12月期	売上高 (百万円)	ライセンス数 (件)	1件当たり月額売上 (万円/月/件)
全体	20355		
フロー型	10052		
ストック型	10303	41465	2.1
調剤	8718	24059	3.0
医科	1071	3053	2.9
介護/福祉	513	14353	0.3

(注) ストック売上高=ライセンス数×1件当たり月額売上×12ヵ月

当社のデータセンターを EHR(医療情報の連携)の核に

マイナンバーカードに健康保険証を一体化しようという動きのインパクトは大きい。医療における記録が一元化されていくので、ビックデータとして本人の医療サービスの記録として、大きな価値をもってくる。

レセコンで当社の強さは、はっきりしている。当社のデータセンターにデータが蓄積されている。当社はビックデータを有するので、ここを強みとして、DX で他社と連携を強めていく方向にある。

処方箋の電子化が進んでいる。紙から電子化へ、どのように進めるかのガイドラインも出された。紙と電子化が混在しては本来の効果がでないし、公平性にも欠ける。病院、クリニックと薬局が地域でまとまって電子化できれば、自宅のそばの薬局へ医療機関から情報が届けられ、患者の医薬情報が各々のドクターにフィードバックされていく。

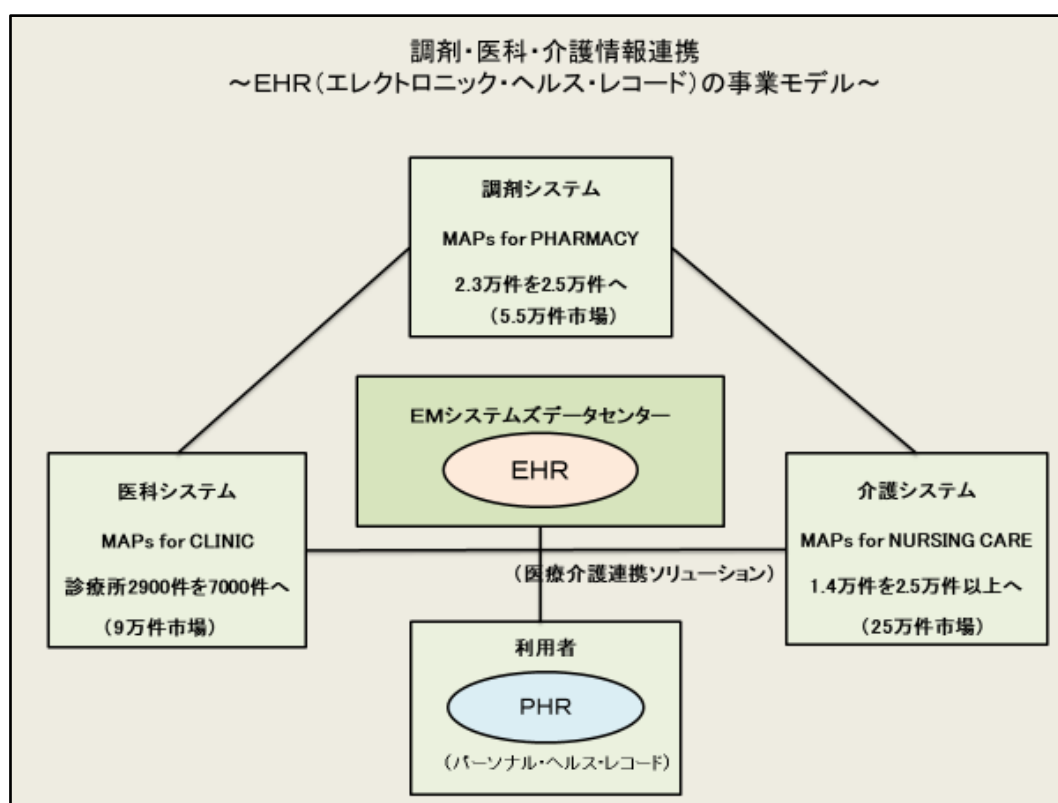
そのような利用を促進する方策がとられることになろう。当社の EHR は、紙のカルテやレセプトがあってもかまわずに利用できることを前提にしているので、活用の範囲はもう少し広い。電子化が進むと、メールオーダーができるようになる。これはネット薬局がで

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

きることにもなるので、業界の構造を一変させる可能性がある。

当社はデータセンターを所有しているので、このような EHR を速やかに実施することができる。これまでは、患者と薬局を結んできたが、電子カルテを通して医師と繋がることできると、これは便利になる。個人のデータが PHR (Personal Health Record、個人健康記録) として記録され、電子化されていく。

今のところ、地域包括ケアと当社の医療、介護システムのネットワーク化には、まだ大分ギャップがある。地域包括ケアでは、その地域における大病院と地域のヘルスケアシステムとの連携である。当社は自社のビジネスとして、調剤薬局、医院・クリニック、介護施設をシステムでつなごうとしている。



業界再編の動きの中でいかにリードするか

調剤システムでは業界でトップであり、何事も先行している。一方、医科システム、介護・福祉システムは後発であり、競合に対してシェアアップを図っていく必要がある。

ここでの強みは、1) 保険制度の中で、3つのシステムが揃っているのは当社だけである。2) 3つのシステムをつなぐことで、よりよいサービスを提供できる、3) 新興の SaaS 型企業の低コストサービスに対しては、当社は本当に顧客が必要とするサービスを幅広く提供できる、4) 後発ながら、システムの機能では一歩抜きん出ている。こうした点をアピー

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

ルして、今年は全面的に攻めていく。

一方で、業界再編は避けられない。レセコンで業界トップの当社は、1) M&A を実施して傘下に入れ、2) マーケットで戦ってシェアをとっていき、という両面作戦を展開する方針である。重要なことは、顧客（患者）との接点を増やすように薬局をつないでいくことである。

レセコンではウィーメックス（PHC ホールディングス）が強く、三菱も頑張っている。医科システムの電子カルテでは、PHC、オルカ、富士通などがクリニック向けで強い。

PHC は、三洋電機のメディコム事業を、三洋がパナソニックに買収された際に承継した。その後パナソニックのリストラの中で、このヘルスケアは主力事業と位置付けられず、パナソニックの経営再建の中で切り離され、KKR が買った。その事業に、当社と競合するレセコンや電子カルテ事業がある。PHC ホールディングス（コード 6523）が 2021 年 10 月に上場した。当社と競合する分野は同社にとって相対的に小さな事業である。同社の Medicom 事業との競合が特に変化するわけではないが、今後の動きに注目したい。

競合については、1 つの方向が見えつつある。調剤システムについては、レセコン業界は再編、淘汰が始まっている。40 社を超える企業の中で、当社と PHC が 2 強となっており、大手優位となっていこう。薬歴システムについては、新興企業が台頭している。当社はグッドサイクルと連携して、他の新興企業 3 社に対抗している。相対的には優位であるが、新興勢力もかなり攻めてきている。

医科システムではエムスリーのデジタルが大きく伸びている。2024 年 6 月末で 6450 件となり、当社の 3100 件を上回っている。エムスリーはレセコンをもっていないので、電子カルテのみでの営業である。当社はレセコンとの一体営業で着実に件数を積み上げていく。

電子カルテ分野では、新興企業のチャレンジが続いているが、当社はレセコンで圧倒的基盤を有している。MAPs シリーズは強力であり、サービスの提供も丁寧である。企業としての信頼感には全く問題ない。顧客への「よりそい」にこれから本格的に取り組んでいく方針である。

介護/福祉システムでは、ND ソフトウェア、ワイズマン、SMS など競争大手はいるが、当社の MAPs シリーズの競争優位はこれから高まってこよう。中下位メーカーの M&A も視野に入れて、顧客基盤を強化していく方針である。ここは十分伸ばしていけよう。

フリーキャッシュ・フローは積み上がっていく～M&A は常に検討

2023 年 12 月末の B/S では、のれんが+1287 百万円、顧客関連資産+1190 百万円、ソフトウェアが+722 百万円などが増えている。グッドサイクルシステムの子会社化とユニケの M&A に伴う勘定が増加した。

バランスシートでは、2023 年 12 月末の総資産 293 億円に対して、現預金約 94 億円を保有している。無形資産が約 52 億円と有形固定資産の 13 億円を上回っている。当社最大の

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

アセットはソフトウェアにある。

キャッシュ・フローの推移

(百万円)

	2018.3	2019.3	2020.3	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12
営業キャッシュ・フロー	2324	1846	2300	442	1712	2472	1584
税引後利益	2587	1707	1101	990	2178	1842	1698
減価償却	539	485	539	610	876	873	1249
のれん等償却						97	209
不動産賃貸収入	-1006	-1020	-1022	-730	-1019	-1055	-970
投資キャッシュ・フロー	316	-894	-343	-143	-544	-577	-2038
有形固定資産	-11	-254	-256	-373	-116	-65	-170
無形固定資産	-304	-970	-860	-475	-479	-392	-586
子会社株式の取得						0	-2007
投資不動産収入	1008	1019	1033	731	1024	1054	971
フリーキャッシュ・フロー	2640	952	1957	295	1168	1895	-451
財務キャッシュ・フロー	-2033	-1982	-668	-1087	-693	1319	993
借入金の返済	-1426	-565	-117	-34	0	0	2090
株式の発行	100	196	249	147	0	0	0
自己株式の取得	0	-903	-93	-499	0	-499	0
配当金の支払い	-636	-708	-668	-707	-714	-781	-1060
現預金等の期末残高	8528	7486	8770	7982	8289	8881	9441

(注) 2020.12期は9カ月決算

MAPs シリーズが動き出したので、ソフトウェア資産として計上され、償却が始まった。また、これまでハードを販売したことに伴う保守メンテナンスを前受金として処理、5年一括分を月額課金でおろしていく。一方で、借入金は大幅に減少し、一時無借金となっていたが、M&Aの資金を長期借入金で対応している。新システム MAPs の開発投資は内部資金で十分賄うことができている。

今後のフリーキャッシュ・フローの使い道については、第1は自前のシステム開発に投資していく。加えて、AIや画像解析など当社が持っていない技術を手に入れるために、資本提携に向けて投資していく。第2は、調剤でも医科でも介護でも、顧客基盤を広げるといふM&Aにはチャンスがあれば、かなり大型のM&Aでも仕掛けていく。その中で、調剤関係は業界トップでシェアも高いので、これは自力でのシェアアップもできる。むしろ、医科向けや介護関係でのM&Aに力を入れていくことになる。

M&Aについて、会社側では事業とのシナジーを考慮しながらたえず検討している。銀行借入は可能なので、やや大型の案件でも十分対応でき、本社ビルの活用を入れれば200億円まで拡大できよう。但し、純資産が2023年12月末で205億円であるから、100億円レベルまでとみておくのが妥当であろう。

不動産収入がコンスタントに入り、本業の収益力も上がっているので、フリーキャッシュ・フローはかなりのプラスとなる。これを原資に借金を返済してきた。有利子負債は2012年3月期の52億円(有利子負債比率33.7%)が、2020年9月末にはゼロとなったが、

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

2023年12月末では8.5%へ増えている。

バランスシート

(百万円、%)

	2018.3	2019.3	2020.3	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12
流動資産	11592	10930	11556	11191	12574	13849	14800
現預金	8528	7487	8770	7982	8289	8881	9441
受取手形・売掛金	2189	2456	2119	2004	2555	2761	3082
固定資産	10129	11421	11894	11905	12234	12500	14587
有形固定資産	1580	1676	1747	1441	1333	1371	1330
無形固定資産	682	1930	2532	2591	2521	2323	5186
ソフトウェア	167	82	1645	1532	1393	1574	2296
ソフトウェア仮勘定	255	1172	303	555	732	461	164
のれん						188	1475
投資不動産	7018	6823	6628	6938	6733	6519	6393
資産合計	21893	22351	23451	23096	24809	26349	29387
流動負債	3782	3665	3816	3476	4167	4944	5618
支払手形・買掛金	760	1011	937	833	852	1398	1121
短期借入金	0	0	0	0	0	0	0
1年以内長期借入金	517	104	34	0	0	0	966
固定負債	2058	2067	1959	1885	1815	1901	3202
長期借入金	137	34	0	0	0	0	1527
純資産	16052	16618	17676	17734	18826	19503	20566
有利子負債	654	138	34	0	0	0	2493
有利子負債比率	3.0	0.6	0.1	0.0	0.0	0.0	8.5
自己資本比率	72.7	73.8	75.0	76.4	75.5	73.7	69.6

5. 当面の業績 2つのM&Aで投資先行、今2024年12月期は営業増益へ

2023年12月期は先行投資で営業減益に

2023年12月期は、売上高 20355 百万円（前期比+20.3%）、営業利益 2330 百万円（同-2.7%）、経常利益 2869 百万円（同+2.8%）、純利益 1962 百万円（同+3.6%）となった。

ストック売上高が 10303 百万円（同+19.5%）と好調に伸びており、売上高全体に占める比率も 50.6%と、5割を超えてきた。3システム事業のライセンス数も 41465 件（+17.1%）と大きく伸びた。調剤システム事業の M&A 効果で、売上高は伸び、医科システムの赤字も縮小したが、1) 介護システム事業で MAPs for NURSING CARE のリリースで減価償却が増え、2) 社員への特別報酬、TVCM の放映、のれんの償却（計約 4 億円）があり、全社の営業利益は横這い圏にとどまった。

セグメント別にみると、調剤システムの売上高は前期比+19.4%、セグメント利益は、2939 百万円（前期比-91 百万円）となった。M&A の効果、電子処方箋とハードリプレース

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

の売上増はあったが、オンライン資格確認システムの一巡による売上減とのれん償却費やその他販管費の増加で、セグメント利益は微減となった。

セグメント別業績

(百万円、%)

	2019.3	2020.3	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12
売上高	13133	14023	9660	14436	16919	16919
営業利益	2622	1583	1037	1870	2395	2395
	20.0	11.3	10.7	13.0	14.1	14.1
調剤システム事業						
売上高	10476	10823	7450	11228	13530	13530
営業利益	2389	1667	1079	1852	3031	3031
売上高営業利益率	22.8	15.4	14.5	16.5	22.4	22.4
初期売上	3940	4149	2578	4566	6476	6476
課金売上	3891	4004	2978	4089	4422	4422
サ保売上	2643	2668	1893	2571	2630	2630
医科システム事業						
売上高	1704	1881	1296	1957	2202	2202
営業利益	239	161	-35	22	-409	-409
売上高営業利益率	14	8.5	-2.7	1.1	-18.6	-18.6
初期売上	800	929	565	922	1135	1135
課金売上	485	565	482	719	791	791
サ保売上	417	385	248	314	275	275
介護/福祉システム事業						
売上高	85	497	376	560	530	530
営業利益	-129	-349	-14	-12	-211	-211
売上高営業利益率			-3.7	-2.1	-39.8	-39.8
初期売上	25	65	36	74	40	40
課金売上	25	62	109	178	199	199
サ保売上	33	368	230	306	299	299
その他事業						
売上高	997	934	576	720	713	713
営業利益	130	127	-7	-27	-42	-42
売上高営業利益率	13	13.6	-1.2	-3.8	-5.9	-5.9

(注) サ保売上はサブライ&保守売上。

医科システムは売上高+27.3%、セグメント利益-130百万円(同+279百万円)と赤字が縮小した。システム販売件数の増加とオンライン資格確認システムの売上増加が寄与した。オンライン資格確認システムの導入は調剤よりも遅れてクリニック向けに進んだ。

介護システムは売上高+2.1%、セグメント利益-540百万円(同-329百万円)と赤字が拡大した。介護向けMAPsのリリースで減価償却が増加した。

その他では、子会社で展開するキャッシュレス事業が黒字化した。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

M&A した 2 社の影響で、売上高は伸びているが、その費用が加わった。グッドサイクルシステムは年商 15 億円、2Q から連結に入っている。新規の顧客件数で 2949 件増加した。買収金額は 903 百万円、のれんは 532 百万円で、年間ののれんの償却額は 106 百万円である。ユニケソフトウェアリサーチは年商 23 億円のうち、一部の事業を除き 3Q から連結に入った。新規顧客件数は 2446 件増加した。買収金額は 1343 百万円で、のれんは 2099 百万円である。年間ののれんの償却は 120 百万円である。

また、この期は社員への特別報酬を 170 百万円、TVCM にはそれ以上の投資を行っている。

調剤システム事業では、オンライン資格確認システムの販売は前 3Q までで一巡した。Windows 8.1 の延長サポート終了に伴うハードウェア入れ替えの増加で、初期売上高がかなり増加したが、これも今期は減少してこよう。一方で、こうした一時的対応に人手がかなりとられたので、本来の主力製品の販売という点では手薄となった面があるが、これが今期はフルに寄与してこよう。

医科システム事業では、オンライン資格確認システムの導入が調剤に比べて遅れて、前 3Q に向けて増加した。MAPs for CLINIC の販売は伸びている。競合はあるが、実績を上げつつある。介護/福祉システム事業では、MAPs for NURSING CARE の発売で新システムの減価償却が開始され、販売のマーケティング費用も先行して増加し、これによって赤字が拡大した。今期以降は、件数の伸びにしたがって収益は徐々に改善してこよう。

その他の事業は、1) チョキのキャッシュレス事業の増加、2) ユニケの人材派遣事業の寄与、3) 海外子会社の利益貢献などで、黒字化した。

顧客件数

(件、%)

	2021.12	2022.12		2023.12	
		純増	シェア	純増	シェア
調剤システム	17781	18162	+381 36.3	24059	+5897 43.7
医科システム	2777	2848	+71 3.2	3053	+205 3.4
介護/福祉システム	14205	14385	+108 5.8	14353	-32 5.7

2つのM&Aで顧客件数は大きく増加

顧客件数とシェアでは、調剤システムで大幅な伸長がみられた。1Qで顧客件数が2893件増加したが、グッドサイクルからのものが大半である。また、2Qで2540件の増加があったが、ユニケからのものが大半である。

両社からの大幅増加を入れて、調剤システムの12月末の件数は24059件となり、シェアは43.7%（2022年12月末36.3%）と大きく上昇した。中期計画の目標が25000件、シェア50.0%であるから、ここに向けて前進した。ユニケとは営業現場でよく競合していた。ここでの戦いが不要となる。これは収益面でプラスに働こう。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

今 2024 年 12 月期から好転

2024 年 12 月期は、M&A を行った 2 社がフルに反映してくる。今期は経費を抑制しつつ、顧客獲得に力を入れていく。

営業面では、1) 3 部門専属の営業体制に変更した。2) インサイドセールスを強化する。3) また、ニーズのあるハードウェアビジネスを本格的に再開して、営業の接点を増やしていく。4) Web マーケティングは順調なので、一段と力を入れていく。

今期の会社計画は、売上高 22014 百万円（前期比+8.1%）、営業利益 2573 百万円（同+10.4%）、経常利益 3199 百万円（同+11.5%）、純利益 2160 百万円（同+10.1%）である。

セグメント別には、調剤システムは M&A の 2 社がフル寄与するも、のれんの償却増と薬価改定（4 月）と、診療報酬改定（6 月）への対応に伴う原価アップが影響する。医科システムは、前期のオンライン資格確認が一巡で減少、改定対応のコストアップもある。介護システムは介護向け MAPs の販売増に注力する。

セグメント別業績

(百万円)

	2023.12 2Q		2024.12 2Q		
	売上高	営業利益	売上高	営業利益	(増減)
調剤システム事業	7681		9013		
		1405		1684	278
医科システム事業	1529		1198		
		-7		-306	-298
介護システム事業	278		283		
		-285		-229	56
その他事業	386		572		
		5		40	34
合計	9818		10989		
		1144		1221	77

上半期は増益を確保

2024 年 12 月期の 2Q 累計（上半期）は、売上高 10989 百万円（前年同期比+11.9%）、営業利益 1221 百万円（同+6.7%）、経常利益 1540 百万円（同+10.5%）、純利益 985 百万円（同+24.9%）となった。今上期は、前年同期比でみると、グッドサイクルシステムの 3 か月分、ユニケソフトウェアリサーチの 6 か月分が新たに加わっている。いずれも調剤システムの業績に寄与している。

医療 DX の政策が追い風となっている。今年の診療・調剤報酬改定で、医療 DX 推進体制整備加算が新設された。これによって、調剤薬局において、とりわけ電子処方箋システムの導入が活発化している。前上期まで好調であったオンライン資格確認システムは導入が

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

一巡して、今上期は減少に転じているが、この分を電子処方箋システムがカバーして、調剤システム事業は好調を維持している。

四半期別ストック売上比率

(百万円、%)

	2022.12				2023.12				2024.12			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
調剤システム												
初期売上	1458	1586	1711	1719	2016	1840	1877	1706	2099	1965		
サプライ&保守売上	621	664	640	704	617	654	769	835	754	756		
課金売上	1068	1100	1122	1130	1149	1403	1624	1663	1714	1723		
売上合計	3147	3350	3473	3553	3782	3897	4270	4204	4567	4444		
ストック比率	53.7	52.7	50.7	51.6	46.7	52.8	56.0	59.4	54.0	55.8		
医科システム												
初期売上	274	267	285	307	521	473	453	282	327	336		
サプライ&保守売上	72	69	65	68	64	56	53	55	48	42		
課金売上	191	197	198	203	205	206	213	215	219	223		
売上合計	537	533	548	578	790	735	719	582	594	601		
ストック比率	49.0	49.9	48.0	46.9	34.1	35.6	37.0	48.9	44.9	44.1		
介護/福祉システム												
初期売上	13	7	7	12	12	8	10	6	11	26		
サプライ&保守売上	76	75	74	72	73	72	68	67	65	56		
課金売上	46	48	51	52	55	57	59	60	62	62		
売上合計	135	130	132	136	140	137	137	133	138	144		
ストック比率	90.4	94.6	94.7	91.2	91.4	94.2	92.7	95.5	92.0	81.9		

(注) スtock比率 = (課金売上+サプライ&保守売上) / 売上合計

顧客件数

(件)

	2022.12	2023.12	2024.12	
	2Q	2Q	2Q	(増減)
調剤システム	17952	23595	24170	+575
医科システム	2816	2949	3100	+151
介護/福祉システム	14292	14361	14283	-78

(注) 増減は前年同期末比

一方で、医科システム事業は、課金売上は順調であるが、システム障害への事後対応費用によって、赤字が拡大した。介護/福祉システム事業も課金売上は堅調であるが、既存製品のリプレースを含めて、介護/福祉向け MAPs へ先行投資が続いている。ただ、赤字は縮小方向にある。費用面では、前上期はTV コマーシャルや社員向け特別報奨金などがあつたが、この分は今上期にはなく、システム障害の費用が発生したものの、全体としては十分吸収して増益を達成した。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

上期の業績は当初計画の営業利益 885 百万円を上回って 1221 百万円を達成した。期中に上方修正した 1350 百万円には届かなかったが、これはシステム障害の費用が影響した。

システム障害の影響

全体として業績は順調であったが、システム障害が発生し、その費用が負担となった。すぐに復旧しているため、コストは一過性のものである。

システム障害は2つあった。1つは、調剤システム事業で、システムの一部に2月29日のうるう年対応が十分でないものがあった。手直しは容易であったが、顧客の薬局業務に影響が出た。

もう1つは、医科システムで、クラウド用のデータセンター（自社所有）で不具合が発生した。顧客のクリニックにおいて、電子カルテのデータをダウンロードしておく仕組みがあるので、ここを利用すれば患者対応が可能であったが、十分徹底されていなかった。バグはすぐに修正されたが、クリニックへの営業補償などの負担で引当金をとった。

セグメント別業績予想

	2022.12		2023.12		2024.12(予)		2025.12(予)		2026.12(予)	
	売上高	営業利益	売上高	営業利益	売上高	営業利益	売上高	営業利益	売上高	営業利益
調剤システム事業	13530	3031	16159	2939	17500	3300	18300	3300	19500	3900
		22.4		18.2		18.9		18.0		20.0
医科システム事業	2202	-409	2802	-130	2600	-400	3500	-100	4000	100
		-18.6		-4.6		-14.7		-2.9		2.5
介護/福祉システム事業	539	-211	550	-540	700	-400	1000	-200	1300	0
		-39.1		-98.2		-57.1		-20.0		0.0
その他の事業	713	-42	973	48	1200	70	1200	50	1200	50
		-5.9		4.9		5.8		0.4		0.4
合計	16919	2395	20355	2330	22000	2570	24000	3000	26000	4000
		14.2		11.4		11.7		12.5		15.4

(注) 各下段は売上高営業利益率。業績はアナリスト予想。

通期の計画は据え置き

MAPs シリーズを中心にしたシステムの販売件数の増加は、今上期で調剤システム+575 件（前年同期末比）、医科システム+151 件、介護/福祉システム-78 件であった。医科システ

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

ムの販売は今一步であり、介護/福祉システムは従来システムのリプレースに注力する中で、一部取り切れない影響が出ている。

組織体制の強化では、7月に統合品質管理本部と経営戦略室を新設した。ソフト開発の品質を強化することと、M&Aで子会社が増える中で全社的な経営戦略を機動的に推進するためである。

上期は計画を上回ったが、通期の計画は当初のまま据え置いている。電子処方箋システムの導入が薬局を中心に前倒しとなっているので、下期はその分を慎重に見た方がよいという考えである。上期に発生したシステム障害の費用は下期にはないので、通期の会社計画は十分達成できよう。

業績予想

(百万円、%)

	2022.12	2023.12	2024.12(予)	2025.12(予)	2026.12(予)
売上高	16919	20355	22000	24000	26000
粗利益	8275 (48.9)	9921 (48.7)	10810 (49.1)	11800 (49.2)	13500 (51.9)
販管費	5879 (34.7)	7591 (37.3)	8240 (37.5)	8800 (36.7)	9500 (36.5)
営業利益	2395 (14.2)	2330 (11.4)	2570 (11.7)	3000 (12.5)	4000 (15.3)
営業外利益	1089	1012	1130	1050	1050
不動産賃貸収入	1055	970	950	950	950
営業外費用	687	473	500	550	550
不動産賃貸費用	451	424	400	450	450
経常利益	2791 (16.5)	2869 (14.1)	3200 (14.5)	3500 (14.6)	4500 (17.3)
当期純利益	1893 (11.2)	1962 (9.6)	2160 (9.8)	2360 (9.8)	3000 (11.5)

(注) カッコ内は対売上比の利益率。

次の中期計画に向けて

次の中期3カ年計画は、2025年12月期からスタートさせる。ストック型ビジネスの推進に向けて、KPIの充実を図る予定である。

2023年12月期の営業利益が前期比微減の23億円にとどまったのは、社員の処遇改善、マーケティングへの投資や、介護向けMAPsのリリースによるシステムの減価償却増と2社のM&Aによるのれんの償却増等、約5億円が先行したことによる。

今2024年12月期は、のれん償却はフルにかかってくる。システム障害の一時的費用も発生した。システムの開発は継続し、顧客獲得のマーケティングにも力が入る。一方で、課金型ビジネスなので、利益貢献は累積的に効いてくる。

業績をみると、調剤システムが牽引し、医科システムと介護/福祉がまだ赤字である。MAPsシリーズでシステムを充実しているが、3部門を有していることの強みを発揮して、顧客獲得の件数をいかに上げていくか。

MAPsシリーズのシステム開発をさらに進めて、システムの使い勝手の良さをベースに、OEM供給も含めて連携を広げていく。資金力が十分あるので中堅クラスをM&Aしてグルー

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

プに加えていくことも継続しよう。

クリニック向け電子カルテの競合メーカーでは、エムスリーデジタル社、ウィーメックス社のMedicom、ドーナツ社のCluis、メドレー社のCLINICSなどがある。どの企業でもシステム障害は発生しうる。これをいかにカバーする仕組みをビルトインしておくか。

例えば医科向けMAPsの場合は、クラウドでサーバーを使うと同時に、クリニックのPCをエッジとして、ここに患者カルテを別途保有して、サーバーとのつながりに影響が出た時でも、PC上だけで診療ができるようにしている。こうした工夫を活かしながら、顧客件数を獲得していく方針である。

今期は中期計画の3年目であるが、今期中に次の中期計画を公表する予定である。これまでの目標との乖離を修正して、次の戦略を打っていく。重点的なポイントは5つある。

第1は、フル課金型のサブスクモデルに合致したKPIを設定して、それをリード役にして事業を推進していくようになる。目先のセグメント利益重視ではなく、ストック売上をリードするカスタマー件数の増加と1カスタマー当たりの月額課金をいかに上げていくか。営業面では多少コスト先行でも顧客を獲得していくことになる。

第2は、調剤システム、医科システム、介護システムにおいて、医科と介護のカスタマー件数を上げていくために、1) 営業の専任制をスタートさせており、2) インサイドセールスを強化している。

第3は、MAPsシリーズは出揃って本格化しているが、制度改革や業界再編の中で、機能充実は一段と求められる。介護システムのレベルアップはもちろん、AI活用の組み込みも進展しよう。このための研究開発は継続する。

第4は、下位企業を傘下に入れる資本業務提携やM&Aが引き続き進められよう。電子カルテにおけるエムスリーとの戦い、介護システムでの機能充実が急がれる。

第5は、國光社長のリーダーシップがいよいよ発揮される局面を迎えている。次の3年でカスタマー件数を大幅に伸ばし、サブスク型の基盤を固めて、5年後の収益を大幅に伸長させるビジネスモデルを確立することである。

2019年3月期の売上高EBITDA率は22.2%、同営業利益率は20.2%であった。フル課金型を目指す中で、今期計画はEBITDA率16.8%、営業利益率11.7%にとどまる。まずは、営業利益率で15%、EBITDA率で20%は目指したい。売上高で250億円（ストック売上高150億円）、EBITDA50億円、営業利益40億円が当面のターゲットとなる。

株主還元～増配へ

業績好調につき、上期の配当を2円増配して9円へ、通期では16円を予定している。今後ともキャッシュ・フローの配分を見直し、M&A、設備投資、内部留保を考慮した上で、株主還元を充実させていく。自己株式の取得を上限160万株、同10億円で、2/15～12/30の期間で実施している。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

6. 企業評価 スtock効果の拡大局面へ

完全Stock型課金システムと調剤、医科、介護の連携効果に期待

セグメント別にみると、調剤システムで大きく稼いでおり、他の2部門はまだ先行投資期である。ここの収益貢献が始まってくれば、事業ポートフォリオのシナジーが見込め、バランスもとれてくる。こうなれば、ヘルスケア分野で当社が独自のDX企業としてエムスリーに対抗しつつ、差別化が図れる企業として注目されるようになるだろう。

フル課金ビジネスモデルに向けて、MAPs シリーズも整ってきているので、これからジャンプする局面に入ろう。医科、調剤、介護の3つのフィールドを深く結びつけるシステムを開発し、しかも実際にネットワークをもって、データセンターを有している企業はない。

業界をみると、1) 調剤薬局は再編が進もう、2) クリニックは世代交代が進もう、3) 介護福祉需要は大きく伸びるが、収益性を確保するには工夫がいる。当社は、医、薬、介に共通するシステム基盤を作り、三者にサービスするシステムを独自に展開する。オンリーワンとして強みを発揮することができよう。当社は資金力があり、事業機会も豊富である。当社と組みたい企業やベンチャーは十分ありうる。

人材育成に力を入れている。社内の人事制度を刷新して、スキルや専門性をより評価する仕組みを導入し、これから育ててほしい人材に結びつく項目を重点的に評価していく。これからの時代に相応しい多様な人材を活かす働き方改革を行っている。経営基盤改革はさらに進めていく。

薬局とクリニックと介護施設を結ぶという医療情報連携が動き出している。調剤システムは、他社が真似のできない課金型ビジネスモデルとして確立したが、そのステージが大きく前進する。キャッシュ・カウ（金のなる木）として、収益力は今後一段と向上しよう。全体のシェアを高める中で、一定の高い収益力は確保できよう。

医科システムと介護システムは立ち上げ期にある。電子カルテや介護事業者向けシステムを軸にしたEHRのビジネスモデルにも先行投資をしている。今後ともM&Aや人材投資を行う必要があるだろうが、その方向はかなり見えてきた。具体的な成果も出始めており、当社の優位性は今後一段と発揮されてくるので、企業評価はAとする。（企業評価のレーティングについては、表紙を参照）

株主の中で、ヴァレックス・パートナーズの持株比率が2023年8月の5.29%から2024年1月に11.06%に上昇した。同社は投資運用、投資助言を行う投資運用会社である。純投資をベースとしており、特に問題はない。

2023年12月末の株主数は4523名である。2020年3月期から株主優待を導入した。200株以上1000円相当、1000株以上3000円相当、2000株以上5000円相当という区分である。株主優待は、カタログ大手のリンベルと連携している。カタログの中からヘルスケアの商品を紹介して、そこから選んでもらう。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

直近の株価(9月6日)で見ると、2024年12月期ベースで、PBR 1.85倍、ROE 10.6%、PER 17.5倍、配当利回り3.0%である。新ビジネスモデルを担うMAPsシリーズの普及と共に、株式市場における評価は高まってこよう。業績も新しいステージに入ってくるので、大いに注目したい。