

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～

2023年12月9日

東証プライム

ポイント

- ・3Qで会社サイドは利益計画を下方修正したが、来2024年12月期は増益に転換しよう。2社のM&Aや、社員の処遇改善とマーケティングへの投資を先行させたことによる。
- ・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9月末の業界シェアは約43%となった。競合を避け、業界地位を盤石なものとしよう。利益面での貢献も次第に高まってこよう。
- ・課金売上は着実に増えている。サブスク型の契約件数が増加していることによる。初期売上も顕著に増加しているが、これは、オンライン資格確認システムの増加に加えて、マイクロソフト社のWindows旧OSサービス終了を前にしたハードウェアの入れ替えが一時的に増加したもので、2024年12月期は平常化しよう。
- ・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の確立を目指す。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。当初の動きは緩やかであろうが、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。
- ・中期計画では2024年12月期に経常利益40億円を目標とするが、MAPsシリーズと2つのM&Aの効果を勘案すると、達成は少し先にずれ込もう。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、株式市場での評価は一段と高まってこよう。

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 画期的な新システム MAPs シリーズの開発
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 2つのM&Aで投資先行、2024年12月期は増益へ
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 (2023年12月8日) 692円 時価総額 516億円 (74.51百万株)

PBR 2.45倍 ROE 8.8% PER 27.8倍 配当利回り 2.0%

(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
2016.3	13199	1861	2446	1621	23.4	5.87
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(予)	20500	2260	2800	1760	24.9	14.0
2024.12(予)	21000	2700	3200	2150	30.4	14.0
2025.12(予)	24000	3500	4000	2700	38.2	16.0

(2023.9ベース)

総資産 29646百万円 純資産 19934百万円 自己資本比率 67.0%

BPS 282.0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」～新たなブランド・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。

國光社長は、社長就任の時から自らが考える理念経営をいかに実践していくかを考えてきた。その後 SDGs やサステナビリティ、ESG が注目されてきたが、自らの考えをこれらのフレームワークを活かしながら、具体化している。サステナブル経営は、KPI の設定は終えて、実行に入っている。

EMシステムズの事業内容

(%)

(売上構成比)	2020.12	2021.12	2022.12	内 容
調剤システム事業 及びその関連事業	76.8 〔106〕	77.6 〔101〕	79.7 〔128〕	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 及びその関連事業	13.4 〔-3〕	13.5 〔1〕	13.0 〔-17〕	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〕	3.9 〔-1〕	3.2 〔-9〕	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	5.9 〔-1〕	5.0 〔-1〕	4.2 〔-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
合計	100.0	100.0	100.0	

(注) カッコ内は利益構成比、2020.12期は決算期の変更で9カ月決算。

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 2.36 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

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。

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2022年12月末で592名（単体で432名）である。

システム開発の詳細（プログラミング）は、中国の上海と南京の子会社に一部を委託している。上海の現地のリーダーは日本の本社で採用した中国人であり、南京は國光宏昌社長が南京にいた時の中国人の友人がリーダーを務めている。両拠点とも当社のシステム開発の重要拠点として機能している。

E M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 ぶんぎょうめいとV6+ スマート薬歴GooCo Followcare P-CUBEn	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・薬歴連携システム 保険薬局システム 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	MAPs for CLINIC MAPs 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運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
医療介護連携ソリューション	ひろがるケアネット	診療所・薬局・介護間の情報共有 当社のデータセンターを使うクラウドサービス
ASPサービス	お薬できましたサービス NET-α SHIFT Manager Mobility	患者に調剤完了をメールで知らせる グループの情報共有、本部統括管理用 チェーン店の勤務シフト管理 スマホ、タブレットで医薬品、患者データを閲覧可能
その他	NEXTチャージ (薬袋印刷モード付複合印刷機) ランシステムNEXT	従量課金型プリントサービス 薬剤師向け在宅医療支援ソリューション
共通情報 システム基盤	MAPsシリーズ MAPs 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

(注) ASP：アプリケーション・サービス・プロバイダー。MAPsシリーズは2019年より逐次サービス開始。

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。

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。

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、毎月の売上目標を立て、システムを一から売って行くのはしんどいので、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。そこで東証 1 部へ移行する決断をし、2012 年に実現した。

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 52%、医科システムで 48%、介護/福祉システムで 94%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、2022 年 12 月期の調剤システムの課金売上比率は 40.6%、医科システムは 41.1%であった。

現在の収益をストック効果とフロー効果に分けてみると、粗利ベースで 6:4 といったところであろう。実際、課金売上を会社全体の粗利益と比較すると、6 割強を占めている。課金売上げは利益率が高い。それ以外のビジネスは粗利率が 4 割弱であろう。これらを勘案すると、ストック効果が約 6 割以上を占めていると推察できる。

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。それまでは取締役常務執行役員(システム製品事業部の担当)として、次期システムの構築に力を入れてきた。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、取締役最高顧問に就いた。創業者はいつまでも創業者である。創業者の持株比率は 36.5%である。月 2 回のグループ経営会議にも出席している。最高顧問として実務は任せながら、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。

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

社外取締役はバランスがとれている。取締役は 11 名のうち社外は 5 名で、そのうち女性が 2 名である。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、松田氏は弁護士、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

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。

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。1) 企業価値の持続的向上を図るインセンティブの付与と、2) 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」及び「SDGs推進委員会」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、その直下組織であるグループ各社員で構成されるSDGs推進委員会の委員長は取締役としている。

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

2008年に大阪本社ビルが完成した。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。

このビルの建設は、2003年に東証2部に上場し、業績が好調だった2005年頃に構想した。そして、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み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（2022年12月期で65億円）、収入と支出を営業外で処理している。その収入が10.5億円、支出が4.5億円でネットが6.0億円の利益であ

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。

る。利回りは9.0%となる。

当面、大きな資金ニーズはないので、現状の不動産所有が続こうが、将来 M&A など何らかの大型資金ニーズが発生すれば、これをリートなどに売却することは十分可能である。

ブリック薬局は大阪本社ビルにある。ここにはクリニックが6つ入っており、大阪本社ビル隣に大阪回生病院もある。薬局向けのソリューション開発ならびに医療連携の実験をするという意味で、薬局をもつことに意義はある。自社で薬局事業を拡大する意向はない。この薬局はEHR（医療情報の連携）におけるモデルケースとして活用している。

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。

R&D の推進や新市場開発で外部機関と連携

1) 東大の医療 AI 開発学講座への寄付、2) 次世代電子カルテ基盤検討への参画、3) 厚労省の電子処方箋等の研究事業などにも取り組んでいる。内閣府が推進する「戦略的イノベーション創造プログラム」(SIP) へ2023年度から参加している。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を深めている。共同研究や寄付を通して、業界の仕組みやシス

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。

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。

2. 強み 画期的な新システム MAPs シリーズの開発

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、%)

	2014.3	2015.3	2016.3	2017.3	2018.3	2019.3	2020.3	2020.12	2021.12	2022.12
システム売上高	7847	7461	8116	8526	8739	7831	8153	5556	8655	10898
初期売上高	4908	4255	4597	4812	4961	3940	4149	2578	4566	6476
課金売上高	2939	3204	3519	3714	3778	3891	4004	2978	4089	4422
課金売上比率	37.5	42.9	43.4	43.5	43.2	49.7	49.1	53.6	47.2	40.6

(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

個人情報保護法の規制緩和及び厚生労働省ガイドラインが、医療情報との関連で今後のビジネスに影響してくる。緩和されると一定の顧客データが利用可能となり、サービスの向上につながる。処方箋の電子化も進む。

クリニック(診療所)による電子カルテの普及率は4割超である。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。病院向けでは、富士通がトップでシェア35%、2位がNECグループ(NECとその傘下にあるCSI)で20%強、ソフトウェア・サービス(コード3733)が3位で18%である。そのほかに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。

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。

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6割弱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、%)

	2014.3	2015.3	2016.3	2017.3	2018.3	2019.3	2020.3	2020.12	2021.12	2022.12
システム売上高	968	1169	1078	1171	1296	1285	1494	1047	1641	1926
初期売上高	867	998	857	870	887	800	929	565	922	1135
課金売上高	99	170	221	301	409	485	565	482	719	791
課金売上比率	10.2	14.5	20.5	25.7	31.6	37.7	37.8	46.0	43.8	41.1

(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2.3万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。しかも、医科システム、調剤システムと介護システムをつなぐことができる。これは業界でも先進的な取り組みで

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。

あった。

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。従業員は60人規模の会社であったが、その事業の大半を引き継いだ。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。その顧客基盤、ソフトウェア、人材が当社に加わった。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
システム売上高	130	145	253	239
初期売上高	67	36	84	40
課金売上高	63	109	169	199
課金売上比率	48.5	75.2	66.8	83.3

(注) 2020.12は決算期変更で9カ月決算

同年に、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。介護支援システム「すこやかサン」の開発販売を主力としていた。従業員は30名弱で、社長以下全員がそのまま子会社として加わった。その後、EMソリューション(旧ジャニス)とエムウィンソフトは、その機能を本体に移し、本体に吸収合併した。

当時としては、両社の介護システムを使っている施設数でみると、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。いずれ月額課金型アプリ「MAPs for NURSING CARE」に統合していくことになろう。

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

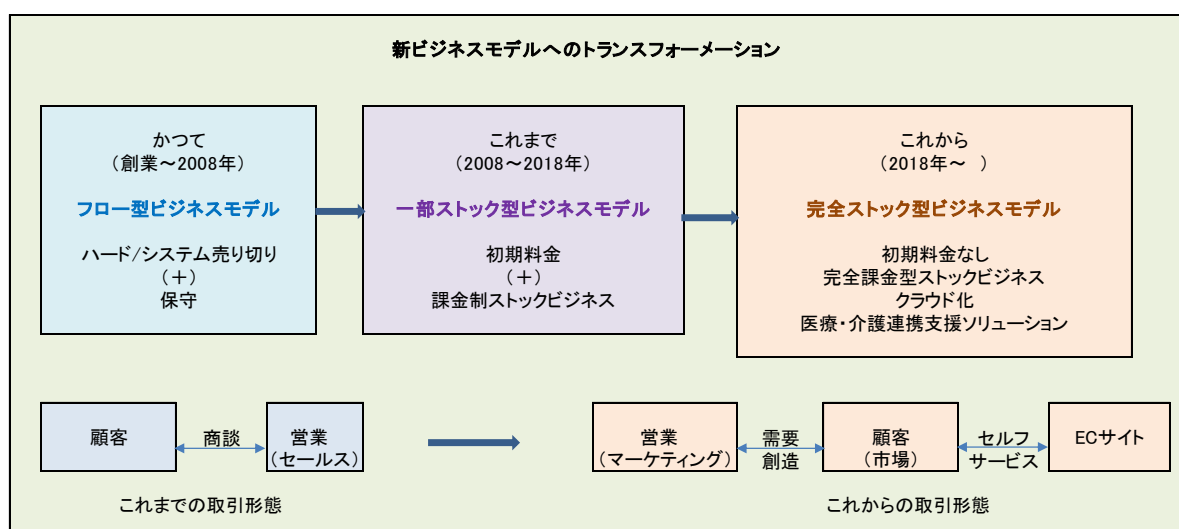
本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

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。

かつて完全フロー型ビジネスの時代があった。レセコンのハードを売って、5年間のメンテナンス付きで対応した。5年目には買い替えを営業した。このフロー型から4割をイニシャル、6割を課金という一部課金モデルに切り換えた。この時の最初の2年間はフローの売上げが大幅に減るので赤字に陥った。



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。当社はイニシャルフィーの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

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。

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。

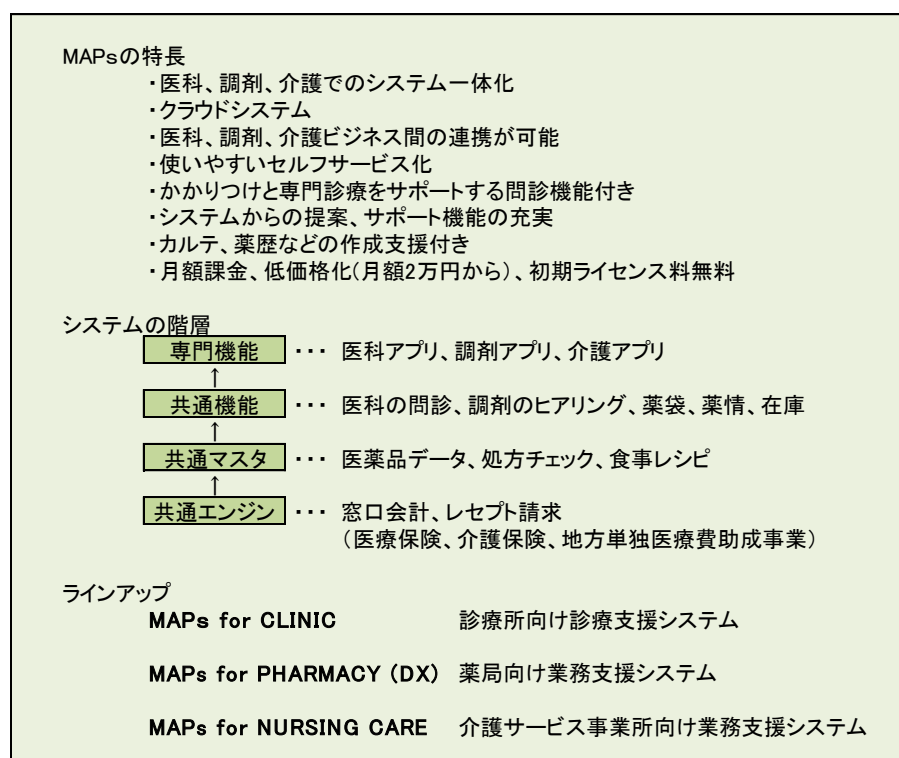
新システムはクラウド型システムをフルに利用する。AI、BDの活用で価値を高める。コールセンターやインストラクターに聞かなくても使えるように、使い勝手を高め、コストダウンを図る。無駄な二重入力作業なども減らす。

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。

従来は営業100人、インストラクター100人、フィールドサービス100人であったが、キャリアの見直しを進めて、コンサル営業などに変えている。顧客が現在の4.1万件（調剤+医科+介護）から5.7万件（同）に増えても、人員を大幅に増やすことなくフレキシブルに対応していく。

業績面では、40%の初期売上がなくなるので、この影響が数年間大きく出る。一方、過去の分の保守料は引当金にとってあるので、これは一定の割合で戻ってくる。

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。

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。

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。

全く新しく開発～MAPs シリーズ

新システム基盤は、従来のしがらみをすべて断ち切って、医科、調剤、介護に共通に使えるシステムを一から開発してきた。2014 年頃から構想し、具体化を進めてきた。

まずは医科向けのシステム (MAPs for CLINIC) を、次に調剤向けのシステム (MAPs for PHARMACY) を上市した。MAPs シリーズへの投資額は、3 年間で 20～30 億円となろう。これを 5～10 年で償却していくとすれば、年 2～5 億円の償却増となろうが、当社の収益力から見てもさほどの負担ではない。

新システム基盤の開発に当たっては、1) どういうものを創りたいかをまず構想し、次に、2) どうやって創るかを検討し、そのために、3) 協業する相手を探し交渉してきた。このやり方がねらい通りに展開できたので、先進的なシステムができ上がりつつある。

調剤システムは当社が元々トップシェアを握っており、新規及び既存システムの代替需要をとりに行く。医科システムでは、大阪大学の医学専門家、NEC やベンチャー型企業などの AI 専門家と組んで、自前主義ではないオープンイノベーションを推進している。

介護アプリは、今後市場の拡大余地が大きい。介護はシステム化が遅れており、しかもこれから要介護の需要が大幅に増えてくる。必要な施設の整備が進むと、その効率化のための IT システムは必須となってくる。

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

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。

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。

誰でも使え、導入しやすい

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。

もちろん、サポートがほしいということならば、有料のサービスメニューは用意してある。会社としてインストラクターはこれからも必要であるが、これまで担ってきたソフトやハードの操作指導はいらなくなる。

電子カルテの使い易さという点で、テンプレート方式を採用している。データを入力すると、それに応じて次の項目が変化していく。これは、エムケイエス社の代表取締役であり、大阪大学の松村教授が実際に構成、開発したものである。エムケイエス社のダイナミックテンプレートを使って、より専門的な内容を専門家以外でも読みやすい表現にしている。電子カルテ上で入力するにあたり、選択肢を選択することで、適切な確認項目が自動的に階層構造で表示されていく。

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ろう。

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

「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（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。

2021年10月から販売に入っている。他社は、ORCAの代替で新システムを売り込もうとするが、当社は今のORCAを活かしたまま、MAPsを使えるようにした。この点が高く評価されている。医師会の賛同も多いので、今後販売が伸びる可能性が高い。

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。

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

調剤向け MAPs は、大手薬局チェーンへの導入が始まっている。そのニーズに応えるための機能を整備してきた。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。自社システムの代替は後でよいので、まずは他社システムや新規ユーザーにフォーカスしてマーケティングした。

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 ～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

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

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。

もある。これに逐次対応していく。

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、いずれMAPs for NURSING CAREの投入で、ここの成長を一気に加速しようとしている。

開発力の強化に向けEMテクノロジー研究所を設置

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。

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SSIONAL)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くなる。業界をリードしようという点で、10年後が楽しみな大きな布石である。

2022年3月に川野原社長が就任し、MAPsシリーズのさらなる機能強化と開発のスピードアップを図っていく。

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

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。

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。

完全課金型なので最初は落ち込むが回復は確実

ビジネスモデルの変革では、1) 安価な新製品を出し、2) 自営のハード販売や保守をやめていくので、MAPsシリーズが売れると最初の2~3年収益は落ち込むことになる。

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。

これら全体を含めて、20~30億円以上のR&Dや開発投資がかかるとみられ、その中から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予定である。そうすると、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。当社にとっては、同システムの販売は、この1Q(1~3月)がピークで、2Q(4~6月)、3Q(7~9月)と減少し、4Qからはほぼなくなる。これが行政対応の特需として、前期後半、今期前半の業績を押し上げている。

一方で、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、次の展開として注目される。

保険証の廃止は、2024年の秋を目指す。現在でも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おり、これは便利である。

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

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。

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) 今期実行した2つのM&A が大きな意味を持ってこよう。

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。

新中期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 	

中期3ヵ年計画で顧客件数の増大を図る

今回の3ヵ年計画では、1) MAPs シリーズが出揃い、2) 新しいマーケティングでKPIの達成を目指し、3) 財務目標としてははいよいよジャンプアップする、という展開を図る。

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

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。

トブランドロゴを定めて、「ありがとうモデル」を追求していく。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。

ここで基盤を固めた上で、その先に次の大きな目標を定めたいと國光社長は構想する。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 ヶ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。しかし、利益面では累積効果をもたらすので、増益率は高くなってくる。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%を目指す。

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)		2022.12期末 (実績)		2024.12期 (目標)	
	件数	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	18162	36.3	25000	50.0
医科システム	90000	2777	3.1	2848	3.2	7000	7.8
介護/福祉システム	250000	14205	5.7	14385	5.8	25000	10.0

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

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

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。

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。今回、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から入っている。

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。

今回の取得価額は267百万円であった。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、そのまま経営を続けるとともに、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は、EMSとの連携で1~2年で黒字化にもっていけよう。のれん5億円を5年で償却するので、年間1億円ののれん代が発生する。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

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。

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。

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	2023.9末
全社の顧客件数	14993		+25988		40981
M&Aの寄与			+20708	2616	
調剤システムの件数					23631
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					2973
ユニコン		2013	+1590	22	
ポップ・クリエーション		2019	+119	7	
介護システムの件数					14377
エムウィンソフト		2018	+6800	69	
ジャニス		2018	+4312	125	

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、2021年10月より本格した。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、当初はシステム機器の調達が間に合わない状況であった。当社の売上でみると、2023年9月まではこの需要が続いた。

当社が提供するオンライン資格確認システムの需要は大きく高まった。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。

電子処方箋化への対応

電子処方箋システムの導入が2023年1月から始まった。まだ任意なので、導入のピッチはゆるいものとなるが、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、

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。

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、一気に立ち上がるほどではないので、当社の業績への寄与も徐々に高まろう。

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み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。

健康保険証は2024年秋に廃止され、マイナンバーカードに一本化する予定である。これによる当社への直接的なプラス効果は少ないが、データが集約されて行く効果は大きい。

大手のユヤマが MAPs for PHARMACY を販売へ～多面的に連携

2020年10月から、当社はユヤマに MAPs for PHARMACY を継続的に提供している。ユヤマは大阪本社の未上場会社であるが、薬包機器では全国の薬局と取引があり、この分野ではトップの有力企業である。レセコンや電子カルテの販売代理店としても力を発揮している。

これまで当社との販売協力などは一部であったが、MAPs の製品システムのよさをユヤマが高く評価し、自社のチャンネルで主力製品の1つとして取り扱うことになった。ユヤマは、MAPs ブランドのまま販売するので、通常の OEM 連携よりも踏み込んでいる。当社にとっては、薬局向け MAPs で販売ネットワークが大きく広がることになる。

ユヤマとの販売連携では、①EMS の製品で、ユヤマの薬品データベースを活用する、②EMS がユヤマの製薬袋、監査機を販売する、③両社の電子カルテにおいて医療情報連携を行う、など幅広い協業も推進していく。

「MAPs オプション BunseQI (ブンセキ)」を発売

薬局向け業務支援 BI ツール「EM 分析サポート」のサービスと、「MAPs オプション BunseQI」の販売を2021年10月から開始した。「Followcare」の単独販売も開始した。

BunseQI 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

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。

マネジメントに活かすことができる。

1) 前日までの各店舗のデータを分析、2) ジェネリック医薬品に変更した場合のインパクトの把握、3) 項目ごとのベンチマークとの比較などによって、業務の効率化、対顧客業務へのシフト、薬剤師のスキルアップ、に役立つ。

店舗数が30店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。

BI(ビジネスインテリジェンス)ツールとは、企業内データを集めて分析し、迅速な意思決定に役立つシステムである。

この製品の特長は、①月次レセプトデータに限らず、日次のレセコン・薬歴データを使ってタイムリーな分析を行う。②調剤報酬改定やジェネリック医薬品使用率などのシミュレーションを多面的に行える。③ベンチマークを使って、業界内での自社のポジションを把握できる、④かかりつけとしての薬剤師別の加算・指導料などの実績を確認できる。

中小の薬局ではなく、100店を超える大手の薬局チェーンになってくると、こうしたBIツールがどうしても必要になってくる。薬局のニーズがよく分かっている当社ならではのサービスである。これから追加の課金サービスとして投入していく予定である。

今後とも、MAPsシリーズにはさまざまなオプションが追加されていこう。1) 自社の内製化、2) 協力会社の活用、3) 外部のBIツールのカスタマイズなどによって展開されよう。

Recepty NEXTに「スマート薬歴GooCo(グーコ)」を組み合わせる

2021年に、Recepty NEXTに外部の薬歴システムを連携させる新システムを発売した。自社でも薬歴システムを持っているが、新しいニーズへの対応が必要であった。

薬局向けMAPsには薬歴システムも搭載しているが、これはAI活用型でかなり高度化された汎用のものである。個々の薬剤師が自分の知識を個性として活かして使い勝手をよくするという点では必ずしも向いていない。

そこで、グッドサイクルシステムの「スマート薬歴GooCo(グーコ)」を組み合わせ、「Recepty NEXT TYPE GooCo」(略称Recepty NEXT TYPE G)と名付けた。

この製品の特長は、①患者情報と密に連携している、②服薬期間中のフォローアップが標準装備されている。③iPadの利用で、さまざまな要件を分かり易く表示できる、④LINEと直接連携してコミュニケーションができる、ことなどにある。薬剤師の業務を、薬という対物から、かかりつけとしての対人サービスにシフトさせることに有益である。

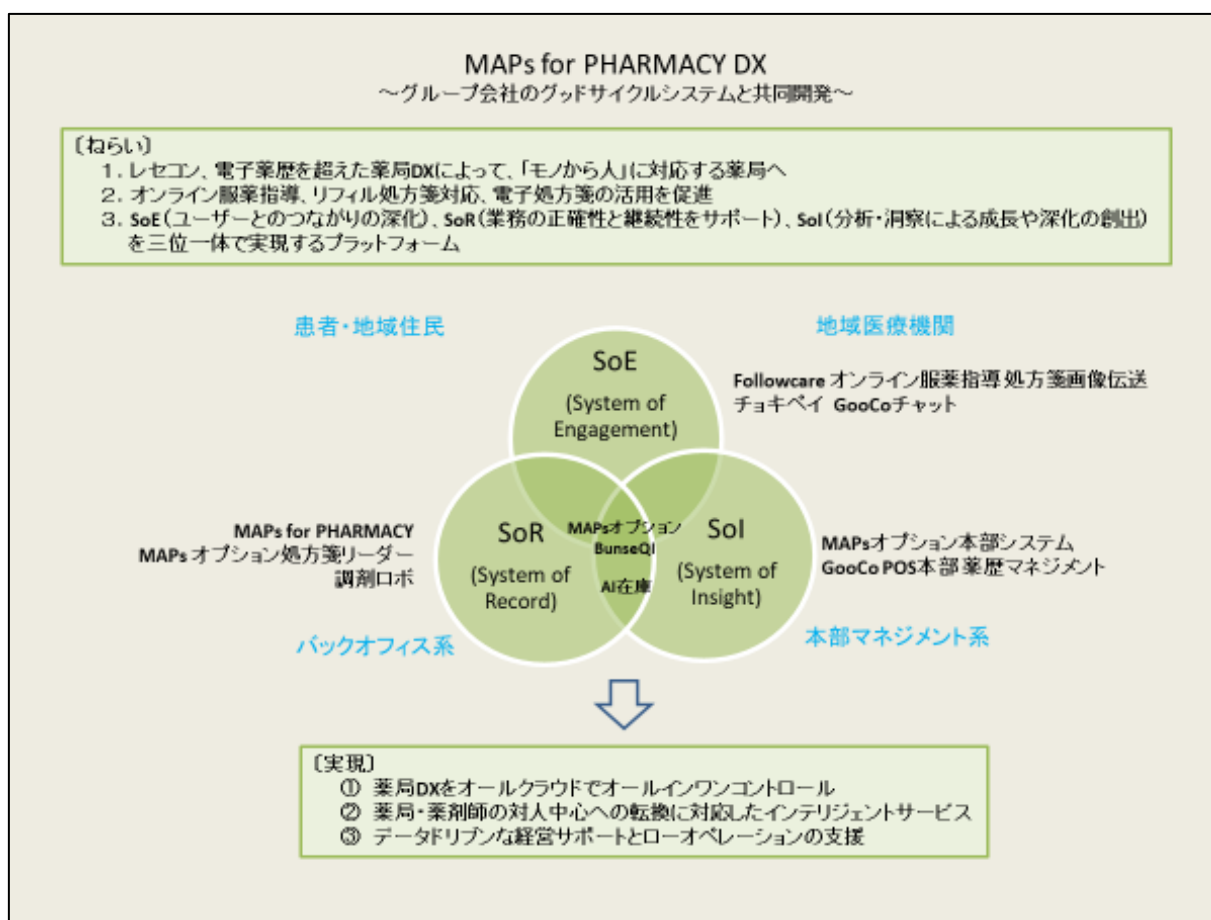
このシステムは、薬局ごとに初期費用84万円、月額2.85万円でサービスを提供する。

「Followcare」の販売

2021年10月に「Followcare」を発表した。LINE/SMSを活用したオンライン服薬指導対応&服用期間中フォローアップ対応ツールである。

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。

これは、Recepty NEXT TYPE Gに標準搭載されているグッドサイクルシステム提供のオンライン服薬指導対応&服用期間中フォローアップ対応ツール「Followcare」を、このシステム単独で販売する。1) 患者のスマホとLINEでやりとりする、2) チョキペイでスマホ決済ができる。3) 処方箋をスマホで送信できる、4) 薬局でのヒアリング時間を短縮できる、5) 薬局でのレセコンや電子薬歴システムを選ばずに導入できる、といった良さがある。初期費用10万円、月額6000円である。



「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。

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。

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。

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。

TVCMを本格化～「EMシステムズ」の知名度向上に向けて

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ている。

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。今2023年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上げていく。MAPsシリーズが出揃ったので、マーケティングに本格的に力を入れている。

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。

医科市場では、コロナの影響で診療科目によっては受診を控える動きが顕著であった。初診からオンライン診療ができる特例措置もとられた。新規開業の医師の多くは電子カルテシステムを導入する。これを薬局とつなぐことは重要なテーマである。

薬局市場では、服薬の遠隔指導や薬の配達ニーズが高まっている。薬局経営においては、薬剤師の本来業務以外の効率化が進められようとしている。調剤薬局は、ドラッグストアの薬局併設で全体の数はどうか増加傾向にある。このチェーン薬局へのマーケティングが重要な力点である。

介護市場では、コロナの影響で、通所介護や短期入所生活介護の休業が増加した。介護・福祉施設では、人手不足が顕著である。クリニックの電子カルテ、薬局の電子薬歴と同じように、介護記録の自動化が求められている。

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、

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 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。チョキの資本金は増資後で 130 百万円 (当社 70%、JMDC 15%、プレサスキューブ 15%) である。

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

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。

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。

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56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

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

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。

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 64 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。

セグメント別顧客件数

	マーケット 件数	2022.12末 (実績)		2024.12期 (目標)	
		件数	シェア	件数	シェア
調剤システム	50000	18162	36.3	25000	50.0
医科システム	90000	2848	3.2	7000	7.8
介護/福祉システム	250000	14385	5.8	25000	10.0

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

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。

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。

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、ビッグ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。当社はビッグ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。

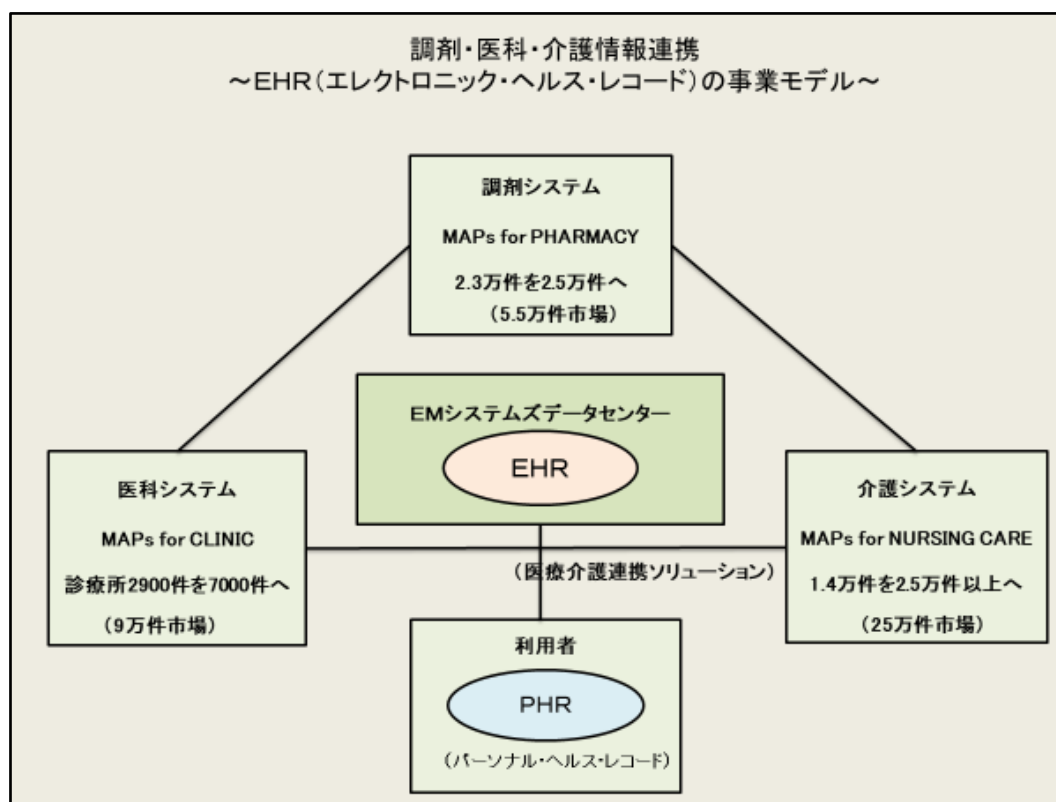
そのような利用を促進する方策がとられることになろう。当社のEHRは、紙のカルテやレセプトがあってもかまわずに利用できることを前提にしているので、活用の範囲はもう少し広い。電子化が進むと、メールオーダーができるようになる。これはネット薬局ができることにもなるので、業界の構造を一変させる可能性がある。

現在、いくつかの実証事業に参加している。EHRとしては673施設のモニターについてデータを共有、モニターからは好評である。医師が診断して薬の処方箋を出す。一般名処方が増大した結果、その患者がどの薬局に行って何の薬をもらったかは医師にはわからない。薬局がジェネリックも含めて、どの薬を出したかの医師へのフィードバックは紙ベースで行われているため情報が活用できていない。その患者は過去にどのような薬を服用していたか、今どのような薬をもらって服用しているのかがわからない。このようなことが情報の共有を通してわかるようになる。

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。

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。



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、競争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く、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

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、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。2023 年 9 月末で 5300 件を超える加入となり、当社の 3000 件弱を上回っている。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。

キャッシュ・フローの推移

(百万円)

	2017.3	2018.3	2019.3	2020.3	2020.12	2021.12	2022.12
営業キャッシュ・フロー	2080	2324	1846	2300	442	1712	2472
税引後利益	1971	2587	1707	1101	990	2178	1842
減価償却	611	539	485	539	610	876	873
不動産賃貸収入	-821	-1006	-1020	-1022	-730	-1019	-1055
投資キャッシュ・フロー	577	316	-894	-343	-143	-544	-577
有形固定資産	-95	-11	-254	-256	-373	-116	-65
無形固定資産	-228	-304	-970	-860	-475	-479	-392
投資不動産収入	829	1008	1019	1033	731	1024	1054
フリーキャッシュ・フロー	1503	2640	952	1957	295	1168	1895
財務キャッシュ・フロー	-1091	-2033	-1982	-668	-1087	-693	1319
借入金の返済	-786	-1426	-565	-117	-34	0	0
株式の発行	170	100	196	249	147	0	0
自己株式の取得	0	0	-903	-93	-499	0	-499
配当金の支払い	-411	-636	-708	-668	-707	-714	-781
現預金等の期末残高	7901	8528	7486	8770	7982	8289	8881

(注) 2020.12期は9カ月決算

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 9 月末の B/S では、のれんが 1354 百万円、ソフトウェアが 551 百万円ほど増えている。グッドサイクルシステムの子会社化とユニケの M&A に伴うのれんとソフトウェアが

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。

増加した。

バランスシートでは、2023年9月末の総資産296億円に対して、現預金約92億円を保有している。ソフトウェア資産（仮勘定を含む）が約26億円と有形固定資産の14億円弱を上回っている。当社最大のアセットはソフトウェアにある。

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。

バランスシート

(百万円、%)

	2018.3	2019.3	2020.3	2020.12	2021.12	2022.12	2023.9
流動資産	11592	10930	11556	11191	12574	13849	14717
現預金	8528	7487	8770	7982	8289	8881	9178
受取手形・売掛金	2189	2456	2119	2004	2555	2761	3211
固定資産	10129	11421	11894	11905	12234	12500	14928
有形固定資産	1580	1676	1747	1441	1333	1371	1372
無形固定資産	682	1930	2532	2591	2521	2323	5421
ソフトウェア	167	82	1645	1532	1393	1574	2125
ソフトウェア仮勘定	255	1172	303	555	732	461	486
のれん						188	1542
投資不動産	7018	6823	6628	6938	6733	6519	6440
資産合計	21893	22351	23451	23096	24809	26349	29646
流動負債	3782	3665	3816	3476	4167	4944	6031
支払手形・買掛金	760	1011	937	833	852	1398	1222
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	987
固定負債	2058	2067	1959	1885	1815	1901	3680
長期借入金	137	34	0	0	0	0	1759
純資産	16052	16618	17676	17734	18826	19503	19934
有利子負債	654	138	34	0	0	0	2746
有利子負債比率	3.0	0.6	0.1	0.0	0.0	0.0	9.3
自己資本比率	72.7	73.8	75.0	76.4	75.5	73.7	67.0

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 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 2022 年 12 月末で 195 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。

バランスシートの改善が続いている。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ため、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。2022 年 9 月末では、9.3%(9.3%)とやや増えている。

監査法人と KAM

桜橋監査法人については、中堅ながら当社に合った監査を実施しており、特に問題はない。KAM(監査上の主要な検討事項)では、2022 年 12 月期に介護/福祉システム事業における固定資産の減損を検討した。その判断の妥当性について、特に必要ないという点で問題はなかった。新システムへのリプレイスはこれから十分期待できよう。

5. 当面の業績 2つのM&Aで投資先行、2024年12月期は増益へ

2022年12月期はオンライン資格確認システムが寄与

2022 年 12 月期は、売上高 16919 百万円(前期比+17.2%)、営業利益 2395 百万円(同+28.1%)、経常利益 2791 百万円(同+7.0%)、純利益 1893 百万円(同+3.5%)となった。

オンライン資格確認システムが追い風となる中で、TVCM に思い切って投資を行い、営業外では持分法適用会社ののれんの償却等が発生した。医科システムは人員を増やしており、その分が先行負担となった。介護/福祉システムでは新システムの償却がスタートした。一方、課金売上は 3 セグメントとも着実に伸びている。

セグメント別にみると、調剤システムでは、オンライン資格確認システムの導入設置件数が会社計画を上回った。オンライン資格確認システムの増加に加えて、MAPs for PHARMACY 及び既存システムの増加も寄与、課金売上も伸びた。

医科システムは、赤字が拡大した。販売は伸びているが、電子カルテなどのシェア拡大に向けて、営業人員増などを図っていることで費用が先行した。

介護/福祉システムは、前年同期に大型案件の初期売上があったので、それとの比較で減収となった。利益面では前年同期は介護法改正に伴う新システム対応で開発要員を追加投入したが、当期は新システムの導入に力を入れた。その他では、薬局事業が新型コロナウイルスの影響で低調であった。

セグメント別業績

(百万円、%)

	2019.3	2020.3	2020.12	2021.12	2022.12
売上高	13133	14023	9660	14436	16919
営業利益	2622 20.0	1583 11.3	1037 10.7	1870 13.0	2395 14.1
調剤システム事業					
売上高	10476	10823	7450	11228	13530
営業利益	2389 22.8	1667 15.4	1079 14.5	1852 16.5	3031 22.4
初期売上	3940	4149	2578	4566	6476
課金売上	3891	4004	2978	4089	4422
サ保売上	2643	2668	1893	2571	2630
医科システム事業					
売上高	1704	1881	1296	1957	2202
営業利益	239 14.0	161 8.5	-35 -2.7	22 1.1	-409 -18.6
初期売上	800	929	565	922	1135
課金売上	485	565	482	719	791
サ保売上	417	385	248	314	275
介護/福祉システム事業					
売上高	85	497	376	560	530
営業利益	-129	-349	-14 -3.7	-12 -2.1	-211 -39.8
初期売上	25	65	36	74	40
課金売上	25	62	109	178	199
サ保売上	33	368	230	306	299
その他事業					
売上高	997	934	576	720	713
営業利益	130 13.0	127 13.6	-7 -1.2	-27 -3.8	-42 -5.9

(注) サ保売上はサプライ&保守売上、営業利益の右辺は営業利益率。2019年2月に旧ジャニスより事業譲受、エムウィンソフトを子会社化。
2020.3期より介護/福祉システム事業をその他から分離し、響シリーズ、シンフォニーの売上計上を初期売上5年一括から月額売上へ変更。

今 2023 年 12 月期は先行投資で営業減益に

2023年12月期の3Q累計は、売上高15198百万円（前年度比+21.7%）、営業利益1804百万円（同-14.6%）、経常利益2199百万円（同-10.5%）、純利益1357百万円（同-17.4%）となった。

主な要因をみると、介護/福祉システム事業の減益が響いた。「MAPs for NURSING CARE」のマーケティングとシステムの減価償却が先行負担となっている。調剤システム事業も減益となった。これは2社のM&Aで、売上高は増加したものの、利益面ではのれんの償却も含めて負担となったことによる。一方、医科システム事業は、システム販売の増加で赤字

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。

が大幅に縮小した。

また、社員への特別報酬支給のための引当金を計上したため、販管費が増加した。グッドサイクルシステムの子会社化で、段階的取得に係る差益が特別損失で-140 百万円ほど発生した。

セグメント別四半期業績

		1Q		2Q		3Q		4Q		合計	
		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	2021.12	2487	274	2611	317	2918	606	3212	655	11228	1852
	2022.12	3148	751	3352	745	3475	874	3555	661	13530	3031
	2023.12	3783	892	3898	513	4272	764				
医科	2021.12	462	3	458	-19	507	36	530	2	1957	22
	2022.12	538	-95	534	-89	551	-26	579	-199	2202	-409
	2023.12	791	51	738	-58	720	-13				
介護/福祉	2021.12	166	44	137	-40	127	-39	130	23	560	-12
	2022.12	136	27	132	28	133	-88	138	-178	539	-211
	2023.12	140	-108	138	-177	138	-119				
その他	2021.12	179	0	177	-11	163	-22	201	6	720	-27
	2022.12	172	-9	175	-13	181	-13	185	-7	713	-42
	2023.12	187	2	199	3	285	20				
合計	2021.12	3294	322	3378	260	3714	590	4050	698	14436	1870
	2022.12	3985	679	4179	681	4327	753	4428	282	16919	2395
	2023.12	4877	851	4941	293	5380	660				

3Q 公表時点で、会社サイドは通期の計画を修正した。売上高を従来計画に比べて+4.3% 上方修正し、営業利益を-20.2% 下方修正した。

新しい計画は、売上高 20455 百万円（前年度比+20.9%）、営業利益 2256 百万円（-5.8%）、経常利益 2805 百万円（同+0.5%）、純利益 1764 百万円（同-6.8%）である。

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。今期は 3Q 分が効いてくる。

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、今期は半期分が効いてくる。

また、今期は社員への特別報酬を 170 百万円、TVCM に 290 百万円使っている。

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。

四半期ベースの売上高

(百万円)

		1~3	4~6	7~9	10~12
調剤システム事業					
初期売上	2020	1186	629	1006	942
	2021	860	938	1265	1502
	2022	1458	1586	1711	1719
	2023	2016	1840	1877	
課金売上	2020	1039	988	998	996
	2021	1004	1022	1019	1042
	2022	1068	1100	1122	1130
	2023	1149	1403	1624	
医科システム事業					
初期売上	2020	285	148	230	187
	2021	206	199	250	265
	2022	274	267	285	307
	2023	521	473	453	
課金売上	2020	149	154	163	165
	2021	172	177	180	187
	2022	191	197	198	203
	2023	205	206	215	
介護/福祉システム事業					
初期売上	2020	29	10	8	19
	2021	40	16	8	10
	2022	13	7	7	12
	2023	12	8	10	
課金売上	2020	21	31	38	39
	2021	49	41	42	44
	2022	46	48	51	52
	2023	55	57	59	

営業利益が当初計画より、570 百万円下方修正されたが、1) のれんなどの M&A 関連費用、2) 処遇改善やマーケティング一時的費用の増加が負担となったとみることができる。M&A は顧客獲得効果が来期以降、フルに出てこよう。社員の処遇改善はインセンティブとして、効果を上げており、TVCM は中途採用で認知度の向上がはっきりと出ている。いずれも先行投資として、次に結び付いてこよう。

今期は、グッドサイクルシステムの M&A に当たって、特別損失が 1.4 億円発生した。これはグッドサイクルの株式を資本参加の時を含めて、3 回にわたって取得した。当初の株式評価がその後に比べて高かったため、その分が段階取得に係る損失として発生した。一過性のものである。

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。

セグメント別に見て今期がボトム

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3Qまでで一巡しており、前期に比べると減少している。来期はさらに減少してこよう。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、これも来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、これが来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はいたが、3Qに向けて増加した。MAPs for CLINIC の販売も伸びている。赤字は縮小している。競合はあるが、当社も実績を上げつつある。

介護/福祉システム事業では、MAPs for NURSING 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ている。これによって、赤字が拡大した。来期以降は、件数の伸びにしたがって、収益は徐々に改善してこよう。

その他の事業では、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		3Q	純増	シェア
調剤システム	17781	18162	+381	36.3	23631	+5469	43.0
医科システム	2777	2848	+71	3.2	2973	+125	3.3
介護/福祉システム	14205	14385	+108	5.8	14377	-8	5.8

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9月末の件数は23631件となり、シェアは43.0%（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。

薬局市場では、ドラッグストア併設型の勢いがある。これは当社にとってプラスに働く。レセコンでトップの当社が電子カルテと連携をとることで、その効果が活きてくる。エムスリーは電子カルテでまずシェアをとっているが、次にレセコンの強化に向かっている。業界におけるレセコンの優位は当社が握っているので、どのような戦いになるか。電子カルテの普及が進むプロセスにおいて、当社が一定のシェアをとることは十分できよう。

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。

セグメント別業績予想

	2021.12		2022.12		2023.12(予)		2024.12(予)		2025.12(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	11228	1852	13530	3031	16200	2800	16000	3000	18000	3400
		16.5		22.4		17.3		18.8		18.9
医科システム事業	1957	22	2202	-409	2900	-70	3300	100	4000	300
		1.1		-18.6		-2.4		3.0		7.5
介護/福祉システム事業	560	-12	539	-211	550	-550	800	-400	1000	-200
		-2.1		-39.1		-100.0		-50.0		-20.0
その他の事業	720	-27	713	-42	960	40	1000	50	1000	50
		-3.8		-5.9		4.2		5.0		
合計	14436	1870	16919	2395	20500	2260	21000	2700	24000	3500
		13.0		14.2		11.0		12.9		14.6

(注) 各下段は売上高営業利益率。業績はアナリスト予想。

会社計画

(百万円、%)

	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12
			(修正計画)	(当初計画)
売上高	14436	16919	20455	16710
営業利益	1870	2395	2256	3466
(売上高営業利益率)	13.0	14.2	11.0	20.7

業績は2024年12月期から好転

来2024年12月期の売上高はトータルとしては伸びないが、営業利益は向上してこよう。オンライン資格確認システムやWindows旧サービスの終了前の一時的需要増が一巡してくることによる。一方で、システムの件数増に伴う課金売上高は着実に伸びてくるので、これが利益を押し上げてくる。

2024年12月期は、中期3カ年計画の3年目に当たるが、当初計画の目標数字に届かないとみられる。主力の調剤システムは2つのM&Aも含めて、目標2.5万件は達成できようが、PMIを含めた収益性の貢献という点では1年程度の遅れが発生しよう。それでも大きな成果を上げつつある。

医科システムは、MAPsの製品優位性で自社リプレイスも含めて、販売は伸び始めているが、目標の7000件には届かない。この後数年をかけ、M&Aも含めて、大きく伸ばすことが

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。

テーマである。競合であるエムスリーのシステムの台数（5300台）に比べると、当社は3000台である。製品の機能は当社の方が優れており、レセコンのシェアが圧倒的であるということも競争上プラスに働こう。競合はあるが、マーケットは大きいので、今後とも市場の開拓余地は大きい。来期は黒字化して、次第に収益性を高めてこよう。

介護/福祉システムでは、MAPsシステムの機能強化が継続的に続く。システム機能が付加されるごとに償却負担が先行してくる。一方で、機能が充実してくるごとに販売件数も伸びてこよう。収益性の改善という点では、今後数年をかけて黒字化を目指すという動きになろう。調剤、医科、介護をMAPsシリーズで一体的にマーケティングするという企業は他にない。この強みが早晚発揮されてこよう。介護分野についてもM&Aは続くことになろう。

2024年12月期について、当初の3カ年計画では営業利益34億円、経常利益40億円を目標としたが、この達成は1年ほど遅れることになろう。

次の3カ年ということで、2026年12月期を展望すると、1) 調剤システムの収益性は一段と高まってくる。2) 医科システムも利益貢献が期待できる、3) 介護/福祉システムが黒字化してくる、ということで、営業利益で45億円、経常利益で50億円が期待できよう。

業績予想

(百万円、%)

	2021.12	2022.12	2023.12(予)	2024.12(予)	2025.12(予)
売上高	14436	16919	20500	21000	24000
粗利益	7090 (49.1)	8275 (48.9)	10000 (48.8)	10500 (50.0)	12000 (50.0)
販管費	5219 (36.1)	5879 (34.7)	7740 (37.8)	7800 (37.1)	8500 (35.4)
営業利益	1870 (13.0)	2395 (14.2)	2260 (11.0)	2700 (12.8)	3500 (14.5)
営業外利益	1219	1089	1050	1050	1050
不動産賃貸収入	1019	1055	1000	1000	1000
営業外費用	482	687	550	550	550
不動産賃貸費用	465	451	450	450	450
経常利益	2607 (18.1)	2791 (16.5)	2800 (13.7)	3200 (15.2)	4000 (16.7)
当期純利益	1829 (12.7)	1893 (11.2)	1760 (8.6)	2150 (10.2)	2700 (11.3)

(注) カッコ内は対売上比の利益率。

次の中計に向けて

まずは最も得意の調剤を軌道にのせれば、この業績のリード役に当社の優位性が明確となってこよう。そこをベースに医科、介護システムを攻めていく。

人材について、業界再編で他社からの人材が当社に入っている。新しい企業との連携で強みも増している。

2023年1月から新組織を立ち上げた。SaaSの本格化に向けて、旧来型の組織にはない、新しいEM MODELを確立しようとしている。サブスク型の仕組みとして、利用顧客へのイン

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。

サイドセールスを強化していく。

今回の3カ年計画は3年目に業績がジャンプしてくる予定であったが、少し先にずれ込もう。M&Aの効果が寄与してくるのが1~2年後になり、フル課金型システムの進行で課金売上が積み上がってくることによる。

中計での目標、調剤システム2.5万件、医科システム7000件、介護/福祉システム2.5万件に対して、1) 調剤システムでは、大口のチェーン薬局が当社のMAPsシステムを採用してくれたら十分達成できる。システムはそれだけの競争力を有している。2) 介護/福祉システムでは、業界のM&Aが活発である。当社の新システムをOEMで使いたいという同業他社も出てくるので、ここも狙っていけよう。3) 課題は医科向けであるが、エムスリーのデジタルとの競争については、対応していけよう。

先方はデジタルをまず無償で提供して、いずれ有償化するという作戦である。当方は、コアとなるレセコンを有している。ここに圧倒的強みを有している。電子カルテの仕組みは、製品、使い勝手を比較してもらえる土俵に上がれば、十分勝算はある。営業員は増員した。マスマーケティングで知名度を上げ、これからはデジタルマーケティングに範囲を拡大していく。これによって、契約件数を増やしていく方針である。電子処方箋のスタートも薬局に強い当社にとっては、工夫の余地が広がる。

配当

配当については、今上期の5円予定を7円に上げた。配当は、2021年12月期11円（上期4円、下期7円）、2022年12月期12円（上期4円、下期8円）に対して、2023年12月期は14円（上期7円、下期7円）を予定している。

EMSはキャッシュ・フローの配分をこれからも見直して、新しい方針を作っていく方針である。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。今回はそのスタートとみておきたい。

6. 企業評価 ストック効果の拡大局面へ

完全ストック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。

フル課金ビジネスモデルの転換に向けて、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

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）

2022年12月末の株主数は3848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。

直近の株価(12月8日)でみると、2023年12月期ベースで、PBR 2.45倍、ROE 8.8%(来期10.7%)、PER 27.8倍(同22.8倍)、配当利回り2.0%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大きく高まってこよう。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。