

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～

2026年5月28日

東証プライム

ポイント

・今2026年12月期の1Qは、これまでの特需の反動減が大きく出た。2Qもこの傾向が続くので、会社サイドは上期の業績を下方修正した。今後通期の計画も見直すことになろう。今期の営業利益として26億円(前年度比-29.3%)を予想する。

・過去2年(2024年12月期、2025年12月期)は、厚生行政の推進(電子処方箋、オンライン資格確認)による特需がプラスに働いた。これらの一巡で、今期は自社として本来取り組むべきシステム開発、サービス強化による新規顧客開拓に力を入れていく。

・国は医療DXの推進を加速させようとしている。厚労省の2040年に向けた医療提供体制の総合的な改革における医療DXの制度的対応では、1)電子カルテの情報共有サービス、2)マイナンバーカードを利用した情報連携などに力を入れていく。

・当社にとってDX推進で需要が盛り上がるのはありがたい。一方で支援の緩急によって需要が変動する。前上期までは収益面では大いにプラスとなったが、反動減が出ている。今期は減益となるが、独自の取り組みの進捗で来期からは増益に転じてこよう。

・國光社長は、本来の経営に全力で取り組んでいる。調剤システムは、当社の実力が抜き出ており、強さをより発揮することで、業界をリードしていく。製品のポートフォリオの見直しも、MAPsシリーズへの特化という形で進めていく。これによって、開発やサービスの効率が上がってこよう。

・新長期ビジョンと新中期3ヵ年計画では、クラウド型のシステム基盤を強化しつつ、医科システム事業と介護/福祉システム事業の黒字化を図る。処方箋入力代行のプレカルや訪問介護システムのコンダクトの買収効果も期待できる。今後もM&Aは継続しよう。2027年12月期に営業利益で40億円を目標とする。

・今回の3ヵ年計画は、配当性向100%の実行で株主還元を充実させ、大型のM&Aを含めた成長投資は借入金で対応する方針である。収益力の好転につれ、ROEの向上と共に株価は見直されてこよう。

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。

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・マーケティングが進展
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 今 2026 年 12 月期は減益見通しながら、来期は増益へ
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 (2026 年 5 月 27 日) 502 円 時価総額 354 億円 (70.51 百万株)
PBR 1.82 倍 ROE 9.5% PER 19.1 倍 配当利回り 5.2%

(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
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	24837	4464	5184	2425	34.5	35.0
2025.12	23658	3676	4313	2452	35.4	39.0
2026.12(予)	22000	2600	3250	1820	26.3	26.0
2027.12(予)	24000	3400	4050	2340	33.8	34.0

(2026.3 ベース)

総資産 26313 百万円 純資産 19178 百万円 自己資本比率 72.5%

BPS 275.6 円

(注) ROE、PER、配当利回りは今期予想ベース。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、を掲げている。

先進的なテクノロジーを活用し、国民の健康レベル向上に貢献し、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。

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。

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に当たって、マテリアリティ（重要課題）を特定し、4つの「ありがとう戦略」として、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）、を推進してきた。

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

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。

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、現在では薬局向け業務支援システム(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 2.3 万件を顧客としており、当社のようなメーカーからシステムの提供を必要とする薬局 (5.5 万件) の中でのシェアは約 42% である。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 2025 年 12 月末で 858 名 (単体で 514 名) である。

EMシステムズの事業内容

(%)

(売上構成比)	2023.12	2024.12	2025.12	内 容
調剤システム事業	78.9 〔127〕	83.3 〔118〕	81.2 〔109〕	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	13.7 〔-6〕	10.3 〔-9〕	12.2 〔1〕	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	2.7 〔-23〕	2.3 〔-10〕	2.4 〔-10〕	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	4.7 〔2〕	4.1 〔1〕	4.2 〔1〕	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。

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。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

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。

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。

EMシステムズの主要商品

調剤システム	MAPs for PHARMACY MAPs for PHARMACY DX Recepty NEXT Type1 (保険請求機能) Type2 (電子薬歴機能) Recepty NEXT TYPE GooCo+ 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 Recepty 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)	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
介護/福祉システム	MAPs for NURSING CARE すこやかサン Flowers NEXT	クラウド型介護/福祉事業所向け業務支援システム 介護支援システム 介護保険システム
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

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

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。

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。

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。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、監査等委員5名のうち、常勤の1名が退任した。よって取締役9名のうち執行サイド4名（うち女性1名）、社外取締役1名、監査等委員4名（うち社外3名、女性2名）となった。

社外取締役はバランスがとれている。取締役は9名のうち社外は4名で、そのうち女性が2名である。社外取締役の宮田氏は大手調剤薬局での執行経験があり、監査等委員の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7名（取締役2名、上席執行役員3名、執行役員3名）のうち、2名が女性である。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44%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。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。

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。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。

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

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。

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。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(2025 年 12 月期で 64 億円)、収入と支出を営業外で処理している。その収入が 10.4 億円、支出が 4.5 億円でネットが 5.8 億円の利益である。利回りは 9.1%となる。

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もあって、Ai 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役立つ。

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) PHR(パーソナルヘルスレコード)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・マーケティングが進展

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 ReceptyNEXT 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

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。

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、%)

	2021.1	2022.1	2023.1	2024.12	2025.12
システム売上高	8655	10898	13281	17773	16638
初期売上高	4566	6476	7441	10812	9494
課金売上高	4089	4422	5840	6961	7144
課金売上比率	47.2	40.6	44.0	39.2	42.9

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6割弱である。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。

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9万件程度である。このクリニックでも大半のところでは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6万件に対して、クリニックは同9万件ほどある。そのうちの約4割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、%)

	2021.1	2022.1	2023.1	2024.12	2025.12
システム売上高	1641	1926	2571	2397	2765
初期売上高	922	1135	1731	1592	1774
課金売上高	719	791	840	805	991
課金売上比率	43.8	41.1	32.7	33.5	35.8

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、約29万の

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。

サービス提供機会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運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。

介護/福祉システム事業

(百万円、%)

	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12	2025.12
システム売上高	253	239	269	338	380
初期売上高	84	40	37	101	114
課金売上高	169	199	232	237	266
課金売上比率	66.8	83.3	86.2	70.1	70.0

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。

介護システムを使っている施設のサービス数でみると、2018 年当時、EM システムズの 1300 件に対して、買収したエムウィンソフトが 7500 件、同ジャニスが 4000 件なので、合計 1.3 万件となった。さらに、今年 1 月にコンダクトの買収で、1.6 万件に増加した。

介護システムの業界地位は、業界トップの ND ソフトウェア、ワイズマン、エス・エム・エス、カナミックネットワークなどに次いで業界上位に位置しており、直近のブランド統合を経てさらにシェアを拡大している。

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 歳以上の後期高齢期に入っており、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。

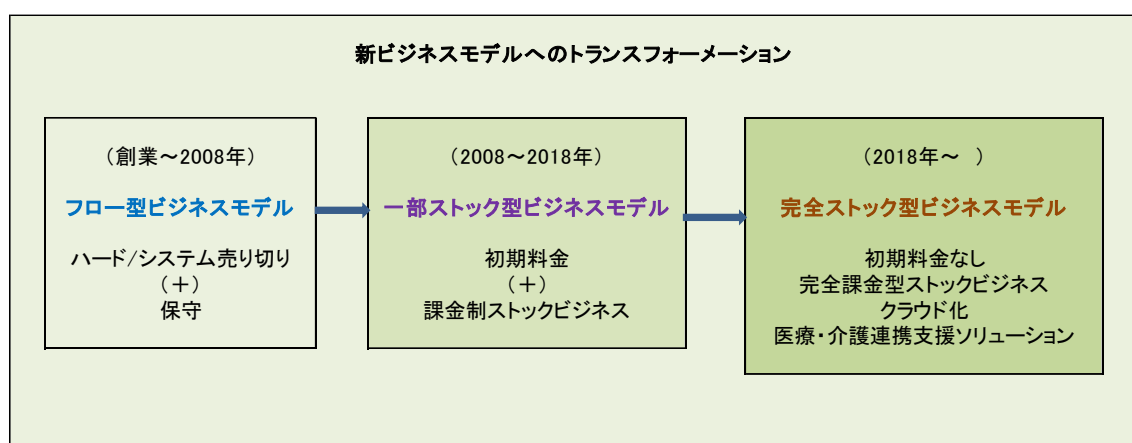
かかりつけ薬局を実現しようとする、調剤システムだけのサービスでは不十分である。そこで一部ストック型から完全ストック型に、ビジネスモデルを全面的に切り換えた。

全く新しいシステムを提供している。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。

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×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。



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/福祉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。

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。

MAPs for PHARMACY DX は、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。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。

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、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。

MAPs for CLINIC with ORCA も提供している。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^{オルカ} ORCA) は、全国約 1.9 万件の施設で導入の方向にある。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 万円の利用率である。

MAPs for NURSING CARE～機能強化を継続

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 年にリリースした。介護システムは、トップの ND ソフトウェアで現在 7 万件強レベルとみられる。当社は、現在 1.6 万件であり、MAPs for NURSING CARE の投入で、成長を加速しようとしている。

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

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。

ムの実践が一段と進展しよう。このインターフェースが重要である。

MAPs for NURSING CARE 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。ニーズの強い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 年に設立された。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った。拠点は、大阪、東京、広島、北九州の 4 か所にある。組織運営も、医科、調剤、介護/福祉のセグメントごとに分けて、人材の交流を図っている。

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。外部との連携も進めながら、業界をリードしていくことになる。

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

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

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。

で取り組んできたが、今後一層の連携を図るために2024年6月に完全子会社化した。

同社のソリューションを軸として、当社グループにおける電子薬歴事業は新たなフェーズに入っている。同事業では、生成AIを活用した業務効率化製品などの供給を通じて、市場競争力の強化を図っている。こうした付加価値の高い製品群の拡充は、単なるシェア拡大にとどまらず、グループ全体の収益性の向上に直接的に寄与する構造となっている。

ユニケソフトウェアリサーチを買収

2023年に、JMDCからユニケソフトウェアリサーチ（ユニケ）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た。

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。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。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。ユニケの創業者の一人である亀田氏は、現在は相談役の立場から支えている。

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っている。シェアが上がり、競合としてのバッティングがなくなった。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る。

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店以上になると、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、2024年より「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

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。

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 年に資本業務提携した。

チョキは 2020 年に設立された。チョキの資本金は 130 百万円 (当社 70%、JMDC15%、プレサキューブ 15%) である。

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。

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

長期目標を策定

2025 年 7 月に、持続的成長に向けた長期目標を策定した。当社のパーパス (存在意義) は、「デジタルで日本の医療・介護の現場を支える会社」にある。それを実現していくビジネスとして、デジタルソリューションを通して、「医療・介護を『#ありがとう』に変えていく」ことを掲げている。

今回の長期目標の見直しは、変化する社会的要請や事業環境に対応するための、事業戦略と具体的な取り組みを多角的な視点で見直し、統合したものである。

当社は、医療・介護現場のニーズに即したシステム開発・提供を通じて企業価値を創造

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。

している。この価値創造を継続するに当たって、外部環境のリスクとして、①サイバーセキュリティリスク、②電力依存リスク、③人材リスク、④競争激化リスクを認識している。

これらを踏まえて、リスクへの対応、機会の創出として、3つの重要課題を新たなマテリアリティとして特定し、2030年までの主要KPIを設定した。サステナビリティ経営の推進による事業基盤の強化である。

持続的成長に向けた長期目標	
パーパス（存在意義）	デジタルで日本の医療・介護の現場を支える会社
ビジョン	デジタルソリューションを通じて、医療介護を「#ありがとう」に変えていく
外部環境リスク	<ul style="list-style-type: none"> * サイバーセキュリティリスク * 電力依存リスク * 人材不足リスク * 競争激化リスク
重要課題	リスクへの対応と機会創出 1. 医療・介護の未来を拓くデジタルソリューション 2. 信頼を築く安全な情報基盤とガバナンス 3. 持続的な成長を支える人と地球の健康
2030年までのKPI	〈代表例〉 ・先進技術を活用した新型ソリューション・サービスの提供（件数） ・セキュリティインシデントの重大事故ゼロ（件数） ・従業員の変革適応力強化に向けた人的投資（費用/人）

第1の重要課題は、医療・介護の未来を拓くデジタルソリューションの推進である。先進技術を活用した新規ソリューション・サービスの提供などを図っていく。

第2は、信頼を築く安全な情報基盤とガバナンスの確立である。セキュリティインシデントの重大事故をゼロとして継続していく。

第3は、持続的成長を支える人と地球の健康の確保である。社員の変革適応力強化に向けた人的投資などに尽力していく。

重要課題の解決に貢献する取り組みをKPIとして各々具体化した。その実行を推進し、進捗を開示していく方針である。

新中期計画を推進

2024年11月に、新長期ビジョンと新中期計画を策定した。「デジタルで日本の医療・介

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。

護の現場を支える会社」を目指す。2030年に向けて医科・調剤、介護/福祉のシナジーの創出で、人と社会へ貢献する企業を実現し、収益性及び資本効率のさらなる向上を図る。

2027年までの新中期3カ年計画では、ビジョン実現に向けた土台作りをテーマに、1) 収益性及び資本効率の改善、2) 調剤領域におけるウォレットシェア拡大、3) 医科領域における市場シェアの拡大、4) 介護/福祉領域における黒字化の達成を目指す。

長期ビジョンと新中期3カ年計画 (2025年12月期～2027年12月期)						
長期ビジョン	<ul style="list-style-type: none"> ・ 医科・調剤・介護/福祉のシナジーの創出で人と社会に貢献する企業へ ・ 収益性及び資本効率の更なる改善 <div style="border: 1px solid black; padding: 2px; text-align: center;">* 飛躍的な利益成長とビジョンの実現</div>					
新中期経営計画	<ul style="list-style-type: none"> ・ 調剤領域におけるウォレットシェア拡大 ・ 医科領域における市場シェア拡大 ・ 介護/福祉領域における黒字化の達成 ・ 収益性及び資本効率の改善 <div style="border: 1px solid black; padding: 2px; text-align: center;">* ビジョン実現に向けた土台作り</div>					
新中期経営計画の財務目標						
	(百万円、%、円)					
	2024.12	2025.12		2026.12		2027.12
		(当初計画)	(実績)	(計画)	(修正計画)	(計画)
売上高	24837	21740	23658	22762	22762	23511
EBITDA	6606	3436	4806	4361	4361	5023
営業利益	4464	2522	3676	3316	3316	4031
売上高営業利益率	18.0	11.6	15.5	14.6	14.6	17.1
経常利益	5184	3154	4313	3939	3939	4634
純利益	2425	1854	2452	2517	2193	3064
ROE	11.8	9.6	12.0	13.5		17.0
配当金	35	35	39	38	32	47

医療DXのトレンド～厚労省の医療DXビジョンを踏まえて

厚労省の医療DXビジョンでは、全国医療情報プラットフォームの構築に力を入れている。その中では、1) 医療・情報基盤（電子処方箋管理サービス、電子カルテ情報共有サービス、オンライン資格確認システムなど）、2) 介護情報基盤（LIFE（科学的介護情報システム）、ケアプランデータ連携システム、介護情報基盤）、3) 行政・自治体情報基盤（PMH：パブリックメディカルハブなど）を強化している。さらに、医療と介護をつなぎ、行政・自治体とつなぎ、そのデータの二次利用も含めて、サービスの向上を図っていく。

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。

新中期経営計画の実行戦略

	主な施策	KPI
調剤システム	・ 経営機能システムの販売強化 処方シェアリング、BIツール、POSレジなど	・・・ ARPUを2.5万円/件から2.75万円/件へアップ
医科システム	・ OEM供給や代理店開拓による販路拡大	・・・ 顧客件数を3158件から5000件へ
介護/福祉システム	・ MAPs for NURSING CAREの開発促進と 営業効率化	・・・ 提供サービス種類を21サービスから48サービスへ 対象顧客ポテンシャルを19万件から29万件へ

セグメント別業績目標

(百万円、%、円)

	2024.12		2025.12		2026.12		2027.12	
	売上	利益	売上 (当初計画)	利益 (実績)	売上 (計画)	利益 (計画)	売上 (計画)	利益 (計画)
調剤システム	20699	5255	17798	3062	19236	3967	18658	3553
医科システム	2564	-423	2321	-431	2879	32	2403	-196
介護/福祉システム	570	-450	677	-161	566	-378	752	-94
営業利益	4464	2522	3676	3676	3316	4031	3316	4031
のれん償却・減価償却	2142	914	1295	1295	1045	992	1045	992
EBITDA	6606	3436	4806	4806	4361	5023	4361	5023

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月まで経過措置があった。これが行政対応の特需として、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。今後の義務化の動きが注目される。

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年には約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。

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

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。

EM システムズでは、これまでも EHR (Electronic Health Record) サービスの一環として、薬局、クリニックを EM システムズのデータセンターでつなぐサービスを提供してきた。クリニックが処方箋を出すと、それを薬局でダウンロードでき、薬局の調剤実施情報をクリニックにフィードバックするという仕組みである。医師は、次に患者を診察する時に、前回の調剤の中身を確認することができる。

当社がサービスを開始した EHR2.0 (電子処方箋サポートシステム) では、これまでのサービスをバージョンアップして、電子処方箋システムの運用を加えて、連携項目の充実を図っている。2024 年 11 月からスタートさせた。患者同意をベースに、クリニックと薬局のやりとりを密にして、患者の体験価値 (PX) の向上を目指している。これが広がっていくと、医療 DX ビジョンの実現を一步前進させることになる。

3 ヶ年計画は土台作り

中期計画では、1) 2027 年 12 月期で、売上高 235 億円、営業利益 40 億円、売上高営業利益率 17%を目指す。2) ROE を 17%に高め、PBR を向上させる。3) セグメントの KPI として、①調剤向けシステムでは、ARPU (1 ユーザー当たり収入) 2.75 万円 (2024.9 時点、2.5 万円)、②医科向けシステムでは、顧客件数 5000 件 (同 3158 件)、③介護/福祉向けシステムでは、提供するサービスを 48 サービス (同 21 サービス) に上げて、顧客件数増を図る。

主なKPI

	2024.9	2024.12	2025.6	2025.9	2025.12	・・・	2027.12 (計画)
調剤システム事業							
顧客数 (件)	24155	24170	24157	23493	23482		
ARPU (円/件)	25000	24950	25539	25213	25473	・・・	27500
医科システム事業							
顧客数 (件)	3158	3209	3312	3366	3426	・・・	5000

調剤向けシステムでは、経営機能 (チェーン薬局に役立つ処方箋シェアリング、BI ツール、POS レジなど) の装備導入で、1 件当たりの当社サービス利用金額の向上 (ウォレットシェアのアップ) を目指す。

医科向けシステムでは、営業機能の強化によって、シェアアップを図る。対象市場 9 万件に対して、まずは 5000 件を目指す。そのために当社からの直接営業だけでなく、販売代理店の拡充や同業他社とのアライアンス (エンジン提供なども含めて) によって顧客件数を増やしていく。

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/福祉向けシステムでは、MAPs の提供サービス数を増やしていく。そのためのシステム開発を進めて、サービス数をフルの 48 サービスにもっていく。そうすると、対象マーケットが現在の 19 万件から 29 万件に拡大する。3 年後の黒字化を目標とするが、その先の展望が大きく開けてこよう。

セグメント別顧客件数

(件、%)

	マーケット 件数	2021.12末		2023.12末		2024.12末		2025.12末		2026.3末	
		件数	シェア	件数	シェア	件数	シェア	件数	シェア	件数	シェア
調剤システム	55000	17781	32.3	24059	43.7	24170	43.9	23482	42.7	23516	42.7
医科システム	90000	2777	3.1	3053	3.4	3209	3.6	3426	3.8	3487	3.9
介護/福祉システム	290000	14205	4.9	14353	4.9	14208	4.9	13013	4.5	16307	5.6

事業部制へ組織再編

2025 年 1 月よりセグメント別カンパニー制をスタートさせた。4 月には調剤、医科、介護の各カンパニーを社長直下へ移行し、意思決定の迅速化と各カンパニーの自立性の一層の向上を図った。各カンパニーには、営業、サービス、企画部門が配置され、事業としての独立性が高められ、収益責任が明確化された。

特に収益向上を目指す医科、介護/福祉事業においては、外部連携における経営効率の向上も期待される。この変更は、事業環境の変化への対応力強化を目指すものである。

現在の本社機能は、経営戦略本部、統合品質管理本部、管理本部、事業戦略本部で、これらが連携して各事業活動をサポートする。

各カンパニーが事業の採算性を明確にして高めていく。外部との連携、アライアンスなどもやりやすくなる。MAPs のエンジンの提供、アライアンスによるマーケティングの強化、販売代理店の他社からの取り込みなども容易となろう。その上で、調剤、医科、介護/福祉のシナジーを追求していく。この 3 年ではここがカギを握る。

3 年間のキャピタル・アロケーションでは、デットの活用も重視

今回の 3 年計画では、キャピタル・アロケーションを定めた。現預金 90 億円（2024 年 12 月末見込み）に対して、3 年間の FCF(フリーキャッシュ・フロー)が 75 億円、これに対して、成長投資 (M&A を含めて) はすべて借入りに頼っていく。よって、2027 年 12 月末の現預金は 60 億円あれば十分なので、株主還元は 90 億円が充当できる。

現在の収益力と新大阪ブリックビル (不動産) の担保力を活かせば、借入余力は 150 億円ほど有する。当社の開発、成長投資は、システム投資とそれを担う人材投資である。システム開発でソフトウェアとしてバランスシートに載ってくるもの、データセンターへの

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。

投資でバランスシートに載ってくるものなどが、内部成長としての投資金額になろう。これに M&A が入ってくる。その総額として、3 年間で 150 億円あれば十分対応できよう。

中期3カ年のキャピタルアロケーション

(百万円)

2024年12月期末の現預金（見込み）	9000
3カ年のフリー・キャッシュ・フロー（FCF）	+7500
3カ年の成長投資、M&A	(-) 必要に応じて
3カ年の負債の活用	(+) 必要に応じて
3カ年の株主還元	-9000
2027年12月末の現預金	6000

株主還元方針は画期的～配当性向 100%

株主還元については、2025 年 12 月期からの新中期計画を踏まえて、それに先んじて、配当性向 100%を目途に配当を行った。2024 年 12 月期の EPS は 34.54 円に対して、配当は 35.0 円（上期 9 円、下期 26 円）を実施した。キャピタル・アロケーションをベースにした新株主還元方針は画期的である。

新中期計画の財務戦略

- ・資本効率の改善、ROE、PBRの向上
- ・3カ年の配当性向100%
- ・自己株式の取得・消却・RS（譲渡制限付き株式）での活用
- ・M&Aは医科、介護/福祉を優先
- ・成長投資、M&Aに向け、借入余力は150億円
- ・新大阪ブリックビルは不動産担保として活用
- ・現預金の水準はグループ固定費の半年分を確保

(%、倍)

	2021.12	2022.1	2023.12	2024.1	2025.12	2026.12	2027.12
					(計画)	(実績)	(計画)
ROE	10.1	9.9	9.8	11.8	9.6	12.0	13.5
PBR	2.60	2.56	2.11	2.63	2.70		

オンライン資格確認システムと電子処方箋への対応

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、その患者の保険資格情報が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

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。

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。

電子処方箋システムの導入は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。これまで紙で発行していた処方箋を電子化したもので、薬局訪問前に引換番号などの情報を電話やアプリ、FAX等で伝えることで先に調剤が行われ、待ち時間が短くなり、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。

電子処方箋システムはオンライン資格確認システムの仕組みを活用した設計となっている。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薬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普及が進むと三者の利便性が高まってくるが、本格運用はクリニックが鍵を握る。

処方箋入力代行サービスのプレカルを100%子会社化

2025年9月にプレカルを100%子会社化した。今後サービスの拡大を図っていく。プレカルは薬剤師が創業したスタートアップで、処方箋入力代行サービスを提供している。同社の処方箋入力代行サービスは業務効率の向上に大きく貢献する。

同社のソリューションはユニークで、薬局の顧客開拓には当社と協業するメリットが大きい。当社は、プレカルのソリューションを自社の既存製品に組み込んでサービスに活かすことができる。レセコンのサービスを進化させ、付加価値を高めるという点で、将来の製品サービス開発にも広がりが出よう。

プレカルは、2025年6月期で純資産140百万円、売上高14百万円、純利益-157百万円であった。当社から社長を派遣し、業務連携の強化を図る一方で、創業者をはじめとする既存メンバーが引き続き事業の中核を担う。

プレカル社は、処方箋入力の自動化、将来的に薬局における人員の大幅削減、システムの一新しよる薬局ビジネスモデルの変革につながる強みを有している。

当社は現在レセコンで圧倒的なシェアを有しているが、将来のビジネスモデルの革新にとって、プレカルの有するソリューションを導入することは、その先進性を大きく高めることができる。ここが今後大きな優位性に結びついてこよう。

「処方箋入力業務のゼロ化」の実証実験を開始

子会社のプレカルと「処方箋入力業務のゼロ化」の実証実験を開始した。入力補助をこ

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。

えて、入力業務をなくす完全自動化ができれば、これは薬局業務において、画期的な DX となる。まさに、次世代システムのコアとなりうる。

実証実験では、1) 既存システムへのダイレクト連携、2) OCR と人によるダブルチェックの融合、3) 完全自動化へのフィードバック収集を進めて、実効力を高めていく。

訪問看護系のコンダクト社を M&A

今年1月に、コンダクト社を M&A した。コンダクトは 50 年以上介護・福祉の現場に携わっており、訪問看護系のソリューションに強みを有する。当社と重複しない領域で製品サービスが充実している。開発と商品サービスの相互補完ができる。顧客数も当社と同じくらい抱えているので、介護/福祉事業の拡大に大いに貢献しよう。

コンダクトに 67% 出資し、子会社化した。2025 年 5 月期で総資産 469 百万円、純資産 47 百万円、売上高 903 百万円、営業利益 63 百万円であった。年商 9 億円で黒字の会社である。今期の連結で入ってくるので、売上高はオンしてくるが、利益面ではのれんの影響もあるので、ほぼトントンのみておきたい。

コンダクトの子会社化で、今 1Q 末で 341 百万円のものれんが発生した。1Q 末で介護/福祉システムの顧客件数が 1.63 万件へ+3294 件増加したが、この大半はコンダクトの顧客が加わったことによる。

顧客件数

(件)

	2025.12	2026.12	
	1Q	1Q	(増減)
調剤システム	23482	23516	+34
医科システム	3426	3487	+61
介護/福祉システム	13010	16307	+3294

(注) 増減は前年同期末比

AI DX ツールの活用

当社は、AI の活用に力を入れており、当社の領域においては先進的な取り組みをみせている。1) 製品への AI の実装と薬剤師との協働、2) 社内業務への AI の実装と組織生産性の向上、という点で今後の体質強化と収益性の向上が期待できる。

コールセンター向け AIDX ツールを導入した。PKSHA Technology (パークシャ・テクノロジー) のソリューションシステムを導入して、当社のインフォメーションセンターの効率化を図っている。子会社のユニケソフトウェアリサーチでは一部導入していたが、これを全面的に活用していく。1) オペレータの通話書き起こしと要約、2) 書き起こした対話内容 (コールログ) から Q&A 形成のナレッジを抽出し、FAQ へ連携させる予定である。

これによって、業務の効率化が進む。①応答数の増大、②ナレッジの充実、③業務の均一化と負荷軽減が図れよう。AI エージェントを活用したナレッジマネジメントの一環とし

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、強力に推進している。

オンライン服薬指導にAIを活用

オンライン服薬指導の内容をAIで要約し、LINEで患者に送信するサービスを今年2月にリリースした。服薬指導において、患者からは「説明が後から思い出せない」「メモをよめる余裕がなかった」という声や不安が出される。これに対応する。EMグループの「Follow care Videocall」において、これを提供する。これは患者にとってありがたい。

AIの活用

* 製品サービスへのAI実装 ～ 薬剤師との協働

- ・ 音声分離・文字起こし・・・患者と薬剤師の会話の高精度の記録
対面サービスへの集中
- ・ AI SOAP自動生成・・・生成AIによる会話から薬歴案の即時構成
(SOAP/S:主観的情報、O:客観的情報、A:評価、P:計画)
- ・ 服薬ヒントモード・・・AIが指導ポイントを提案し、薬剤師が
それを確認する指導スタイル (2026年中に実施予定)

* 社内業務へのAI実装 ～ 組織生産性の向上

- ・ AIコールセンターの推進
ACW (事後処理時間) の削減、動的FAQ生成、AI自動受電 (将来機能)
- ・ 業務のAI自動化
開発品質の向上と効率化 (製品開発の加速化)、営業・サポート支援

薬歴システムの名称を「スマレキ」から「GooCo+」(グーコプラス)に一新

薬歴システムの名称を「スマレキ」から「GooCo+」(グーコプラス)に一新した。生成AIによる薬歴入力サポート機能を標準搭載し、他社のレセコンとの接続にも対応できるようにした。

子会社にしたグッドサイクルシステム社のブランド(「GooCo」(グーコ))は市場での認知度が高く、ブランド統合によるシナジーが見込めることから、同ブランドに統一することにした。

「スマレキ with Recepty」は「Recepty NEXT TYPE GooCo+」へと変更した。月額基本料金は2.98万円/月である。他社レセコン接続のGooCo+は月額2.26万円/月である。

ディザスタリカバリの強化

薬局向けのMAPs for PHARMACY/MAPs for PHARMACY DXに、新たなBCP(事業継続計画)

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。

機能を開発している。自然災害やサイバー攻撃などによって、問題が発生した時に、BCP機能として、どのように継続的サービスを提供するか。

これまでのディザスタリカバリサービスは一定の時間を要する仕組みであったが、これをすぐに切り替えて、薬局の窓口業務を継続できるようにする。自社のサーバーの他に、別のサーバーを用意して、現場の判断ですぐに切り換えられるようにする。一定の費用はかかるが、ネットワークの安全性、信頼性の確保という点で重要な対応である。

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

医科システムでは、エムスリーデジタルと当社が2強となりつつある。薬局向けレセコンではすでに、シェア42%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、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。ライトな（軽い）システムとして、無償で利用を促すエムスリーと、しっかり使ってもらえるシステムとして導入を図る当社では、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。

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

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。

システムを導入したPCの台数ではなく、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。

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。

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。

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拡大し、月額ストック売上を上げていけば、ストック売上高は大きく伸びよう。

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) 調剤、医科、介護/福祉の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/福祉は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。

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た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。紙と電子が混在しては本来の効果がでない上に、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

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。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。

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ができる、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。

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、エムスリーデジタルなどがクリニック向けで強い。

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デジタルが大きく伸びている。2025 年 12 月末で 9100 件と、当社の 3426 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は今全く問題ない。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。

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/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)

	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12	2025.12
営業キャッシュ・フロー	1712	2472	1584	5756	2008
税引後利益	2178	1842	1698	3172	1217
減価償却	876	873	1249	1355	1086
のれん等償却		97	209	209	209
減損損失				1440	407
不動産賃貸収入	-1019	-1055	-970	-1069	-1044
投資キャッシュ・フロー	-544	-577	-2038	191	-2222
有形固定資産	-116	-65	-170	-397	-935
無形固定資産	-479	-392	-586	-358	-446
子会社株式の取得		0	-2007	0	-9958
投資不動産収入	1024	1054	971	1072	1048
フリーキャッシュ・フロー	1168	1895	-451	5565	-214
財務キャッシュ・フロー	-693	1319	993	-3567	-3840
借入金の返済	0	0	2090	-1127	-835
株式の発行	0	0	0	-316	0
自己株式の取得	0	-499	0	-999	0
配当金の支払い	-714	-781	-1060	-1123	-2971
現預金等の期末残高	8289	8881	9441	11884	7847

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

2025年12月期のキャッシュ・フロー計算書で、子会社株式の取得が995百万円、バランスシートでのれんが798百万円増加している。これはプレカル社の M&A に伴う影響である。のれん償却は10年以上なので、のれん代の負担は重くない。

バランスシートでは借入金の返済が進んでいる。今後大型の M&A が生じた場合は借入金に頼ることはいつでもできるので、100億円程度までの M&A には十分対応できよう。

B/S 上のソフトウェアおよびソフトウェア仮勘定は、2023年12月末の2460百万円が、2024年12月末には1121百万円へ減少した。医科システム、介護/福祉システムのソフトウェア関連で1440百万円の減損損失を計上したことによる。

2023年12月末のB/Sでは、のれんが前期比で+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た。グッドサイクル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、2024年12月末の総資産316億円に対して、現預金約118億円を保有している。無形資産が約34億円と有形固定資産の12億円を上回っている。当社最大のアセットはソフトウェアにある。

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 シリーズが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。

バランスシート

(百万円、%)

	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12	2025.12
流動資産	12574	13849	14800	18349	12948
現預金	8289	8881	9441	11884	7847
受取手形・売掛金	2555	2761	3082	4293	3207
固定資産	12234	12500	14587	13320	14558
有形固定資産	1333	1371	1330	1241	1376
無形固定資産	2521	2323	5186	3494	4021
ソフトウェア	1393	1574	2296	1091	747
ソフトウェア仮勘定	732	461	164	30	160
のれん		188	1475	1265	2063
投資不動産	6733	6519	6393	6268	6469
資産合計	24809	26349	29387	31669	27506
流動負債	4167	4944	5618	9072	5769
支払手形・買掛金	852	1398	1121	1376	1181
短期借入金	0	0	0	0	0
1年以内長期借入金	0	0	966	833	577
固定負債	1815	1901	3202	1977	1304
長期借入金	0	0	1527	569	5
純資産	18826	19503	20566	20619	20432
有利子負債	0	0	2493	1402	582
有利子負債比率	0.0	0.0	8.5	4.4	2.1
自己資本比率	75.5	73.7	69.6	64.8	73.9

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/福祉でも、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/福祉関係でのM&Aに力を入れていくことになろう。

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2025年12月末で204億円であるから、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

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。

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、2025年12月末では同比率は2.1%である。

4. 当面の業績 今2026年12月期は減益見通しながら、来期は増益へ

2024年12月期は電子処方箋の導入が加速〜一方で大幅な減損を実施

2024年12月期は、売上高24837百万円(前年度比+22.0%)、営業利益4464百万円(同+91.6%)、経常利益5184百万円(同+80.7%)、純利益2425百万円(同+23.6%)となった。

チェーン薬局中心に電子処方箋システムの設置が加速したことによる。電子処方箋の導入については、診療・調剤報酬点数の算定要件となり、2024年度中に導入すると点数が付くことになった。導入促進に向けて補助金も交付された。この政策の効果で、大手薬局チェーンを中心に導入が加速し、売上高が急増した。

一方で、医科システムと介護/福祉システムで、MAPsシリーズとして開発し、市場に投入してきたシステムが、想定した計画を下回って業績貢献が遅れていた。これを反映して、バランスシートに計上している関連資産全てを減損損失として処理した。

12月末のバランスシートでは、無形資産の中のソフトウェア関連が2023年12月末の2460百万円から1121百万円へ減少した。医科システム、介護/福祉システムの関連資産全てを減損損失とした。医科で432百万円、介護/福祉で1008百万円である。MAPsシリーズはこれからも大いにマーケティングしていく。償却負担は軽くなるが、収益面では顧客件数をどのくらいのピッチで獲得できるかにかかっている。

前2025年12月期は後半に特需が一巡

2025年12月期は、売上高23658百万円(前年度比-4.7%)、営業利益3676百万円(同-17.6%)、経常利益4313百万円(同-16.8%)、純利益245百万円となった。

セグメント別にみると、調剤システム事業は、売上高は前期比-7.1%、営業利益は3967百万円(同-24.5%)となった。初期売上で見ると、オンライン資格確認システムは+434百万円、PCなどのハードのリプレイスが+1291百万円と伸びたが、電子処方箋が-2931百万円と減少した。

オンライン資格確認システムの運用化拡大に伴うオプション導入やWindows10サポート終了に伴うハードのリプレイスが進捗したが、電子処方箋の導入が前期に急増した後需要が一巡したことが大きく影響した。

医科システム事業は、売上高+12.3%、営業利益32百万円(前期-423百万円)となった。初期売上をみると、オンライン資格確認システム+24百万円、電子処方箋+70百万円、ハー

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。

ドのリプレース+113 百万円であった。調剤システムはチェーン薬局向けの一斉導入が進んだのに対して、医科はクリニック向けが 1 件ずつ進むので、進捗が相対的に遅い。よって、当期も電子処方箋のプラス効果がオンした。

介護/福祉システム事業は、売上高-0.6%、営業利益-378 百万円（同-450 百万円）であった。MAPs for NURSING CARE へのシフトを戦略的に前倒しした。このリプレースでライセンス数や保守売上が一時的に減少したことが影響した。しかし、翌期以降は本来のシステムに開発と営業も集中できるので、その効果が期待できよう。

セグメント別業績

(百万円)

	2023.12		2024.12			2025.12		
	売上高	営業利益	売上高	営業利益	(増減)	売上高	営業利益	(増減)
調剤システム事業	16159		20699			19236		
		2939		5255	+2316		3967	-1288
医科システム事業	2802		2564			2879		
		-130		-423	-293		32	+456
介護システム事業	550		570			566		
		-540		-450	+90		-378	+71
その他事業	973		1174			1119		
		48		60	+11		28	-31
合計	20355		24837			23658		
		2330		4464	+2134		3676	-788

今期は特需の反動減が残り減益に

今 2026 年 12 月期の会社計画は、売上高 22762 百万円（前年度比-3.8%）、営業利益 3316 百万円（同-9.8%）、経常利益 3939 百万円（同-8.7%）、純利益 2193 百万円（同-10.6%）である。

過去 2 年（2024 年 12 月期、2025 年 12 月期）は、厚生行政の推進（電子処方箋、オンライン資格確認の推進策）による特需がプラスに働いた。これらの一巡で今期の会社計画は中期計画の 2 年目として、平常ベースに戻っている。自社として本来取り組むべきシステム開発、サービス強化による新規顧客開拓に力を入れていく。

1Q は反動減が顕著

2026 年 12 月期の 1Q は、売上高 5039 百万円（前年同期比-24.9%）、営業利益 216 百万円（同-85.9%）、経常利益 388 百万円（同-77.2%）、純利益 155 百万円（同-86.4%）となった。昨年前半まで 2 年ほど続いていたオンライン資格確認システムと電子処方箋の導入が一巡し、その反動減が出たことによる。

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。

オンライン資格確認システムと電子処方箋の導入の一巡は、当社の初期売上の減少に表れた。これが減益要因となった。課金売上増は順調である。もう1つは、調剤システム、医科システムにおいて、営業リソースを既存店リプレイスから新規他社へのマーケティングに向け、他社顧客の獲得に力を入れている。これは、本来の営業であるが、時間を要する。また、Windows10から11のソフトの更新も、顧客対応という点で手間を要している。

四半期別ストック売上比率

(百万円、%)

	2024.12				2025.12				2026.12			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
調剤システム												
初期売上	2099	1965	3275	3473	3024	1937	2448	2083	1668			
サプライ&保守売上	754	756	703	710	686	656	617	636	599			
課金売上	1714	1723	1741	1782	1780	1781	1771	1792	1806			
売上合計	4567	4444	5719	5965	5490	4374	4836	4511	4073			
ストック比率	54.0	55.8	42.7	41.8	44.9	55.7	49.4	53.8	59.0			
医科システム												
初期売上	327	336	393	535	576	389	476	332	308			
サプライ&保守売上	48	42	39	36	32	27	26	27	26			
課金売上	219	223	209	152	223	248	256	262	256			
売上合計	594	601	641	723	831	664	758	621	590			
ストック比率	44.9	44.1	38.7	26.0	30.7	41.4	37.2	46.5	47.8			
介護/福祉システム												
初期売上	11	26	47	16	20	23	19	51	15			
サプライ&保守売上	65	56	57	54	55	60	68	38	34			
課金売上	62	62	58	52	51	51	44	82	83			
売上合計	138	144	162	122	126	134	131	171	132			
ストック比率	92.0	81.9	71.0	86.9	84.1	82.8	85.5	70.2	88.6			

(注) ストック比率 = (課金売上 + サプライ&保守売上) / 売上合計

セグメント別業績

(百万円)

	2025.12 1Q		2026.12 1Q		
	売上高	営業利益	売上高	営業利益	(増減)
調剤システム事業	5490		4074		
		1459		374	-1085
医科システム事業	831		592		
		123		-170	-294
介護システム事業	127		133		
		-97		-76	20
その他事業	298		279		
		22		40	17
合計	6714		5039		
		1533		216	-1316

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。

2Q以降の見方

2Qも同じ傾向が続く。会社サイドは、今上期の営業利益計画を1393百万円から447百万円（同-78.5%）へ下方修正した。

通期の会社計画についても、見直しが必要になる。もともと反動減は想定していたが、その影響が大きく出ている。下期には平準化してくるので、本来の営業努力がプラスに働いて、業績は好転してこよう。

セグメント別業績予想

(百万円、%)

	2023.12		2024.12		2025.12		2026.12(予)		2027.12(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	16159	2939	20699	5255	19236	3967	17200	2880	18200	3300
		18.2		25.4		20.6		16.7		18.1
医科システム事業	2802	-130	2564	-423	2879	32	2400	-200	3000	80
		-4.6		-16.5		1.1		-8.3		2.7
介護/福祉システム事業	550	-540	570	-450	566	-378	1450	-100	1750	20
		-98.2		-78.9		-66.8		-6.9		1.1
その他の事業	973	48	1174	60	1119	28	1130	30	1130	30
		4.9		5.1		2.5		2.7		2.7
合計	20355	2330	24837	4464	23658	3676	22000	2600	24000	3400
		11.4		18.0		15.5		11.8		14.2

(注) 各下段は売上高営業利益率。業績はアナリスト予想。

厚生行政関連需要は政策によって振れがある。新規他社の顧客獲得の遅れについては、今後とも成果をみていきたい。

上期の業績修正をうけて、通期のアナリスト予想は、営業利益で26億円（前年度比-29.3%）へ下方修正する。来期は顧客開拓が進んでくるので、増益に転換しよう。中期計画の目標40億円に対して、34億円（同+30.8%）を予想する。

今後の展開

調剤システムでは、当社、ウィーメックス、三菱電機の3強の戦いになっている。これにベンチャー型企業の参入もあって、サービスのメニュー揃えが重要となっている。当社は、自社でのシステム開発とともに、他社との資本業務提携を引き続き強力で推進しよう。

医科システムの件数増加に向けては、1) 自社直販のほかに、2) OEMを医療機器関連企

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。

業に増やし、3) 競合他社のサポート代理店に対しても当社へのシフトを促して、販売チャネルを広げていく。介護/福祉システムでは、黒字化を目指して、介護カンパニー全員で一体化を図り、カンパニーの良さを追求していく。

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。

業績予想

(百万円、%)

	2023.12	2024.12	2025.12	2026.12(予)	2027.12(予)
売上高	20355	24837	23658	22000	24000
粗利益	9921 (48.7)	13561 (54.6)	11879 (50.2)	11200 (50.9)	12400 (51.6)
販管費	7591 (37.3)	9097 (36.6)	8202 (34.7)	8600 (39.1)	9000 (37.5)
営業利益	2330 (11.4)	4464 (18.0)	3676 (15.5)	2600 (11.8)	3400 (14.2)
営業外利益	1012	1150	1106	1150	1150
不動産賃貸収入	970	1069	1044	1040	1040
営業外費用	473	430	470	500	500
不動産賃貸費用	424	383	457	460	460
経常利益	2869 (14.1)	5184 (20.9)	4313 (18.2)	2250 (14.8)	4050 (16.9)
当期純利益	1962 (9.6)	2425 (9.8)	2452 (10.4)	1820 (8.3)	2340 (9.8)

(注) カッコ内は対売上比の利益率。

今後の戦略を見る上で、重点的なポイントが5つあろう。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、それをリード役にして事業を推進している。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/福祉システムにおいて、医科と介護/福祉のカスタマー件数を上げていくために、1) 事業部制をスタートさせ、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/福祉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している。

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/福祉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発揮される局面を迎えている。この3カ年の中期

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。

計画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ばさせるビジネスモデルを確立することである。

介護/福祉システムは、コンダクトのM&Aが来期には利益面でも貢献してこよう。システム開発は継続して、製品サービスの充実を図りつつ、顧客件数を積み上げていく。黒字化へのハードルはまだ高いが、好転は期待できよう。

株主還元意欲的

資本効率の改善に向けて、余剰資金は保有しない。今回の中期計画では配当性向100%を掲げている。2024年12月期のEPS 34.5円に対して、配当は35.0円とした。2025年12月期の配当は、EPS 35.4円に対して39.0円とした。今期も配当性向100%が実行されよう。M&Aなどの資金需要に対しては、借入金などのデットを活用していくので問題ない。

5. 企業評価 ストック効果の拡大局面へ

強みを活かす

國光社長は、厚生行政のフォローの風が一巡する今期に当社の実力が試されると、全社の経営に全力投球している。調剤システムでは、当社の実力が抜きん出ている。強さをより発揮することで、業界をリードしていく。製品のポートフォリオの最適化を進め、市場の需要変化をとらえたMAPsシリーズの展開に注力していく。これによって、開発、サービスの効率が上がっていくことになろう。

投資家としては、医科システムや介護/福祉システムの収益性の低さに目が行き、短期的な対応を求めがちであるが、調剤システムのキャッシュカウを活かして、3本の事業を強くしていくという戦略を長期的にみていきたい。

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、エムスリーなどに対抗しつつ、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/福祉の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、

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。オンライン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る。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。

薬局とクリニックと介護施設を結ぶという医療・介護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。

今回の3カ年計画で、医科システムと介護/福祉システムを黒字に持っていくことはできよう。ここが見えてくると、その先の3年間、つまり2030年に向けての成長力は一段と高まってこよう。その自力は備わっているので、企業評価はAとする。将来的には、売上高250~300億円、営業利益率20%、ROE20%を目指すことができよう。

2025年12月末の株主数は13580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(5月27日)で見ると、2026年12月期ベースで、PBR 1.82倍、ROE 9.5%、PER 19.1倍、配当利回り 5.2%である。配当利回りから見て、株価は割安である。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。中期的に業績は新しいステージに入ってくるので、大いに注目したい。