

EMシステムズ (4820)

連結通期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する当期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
FY03/2017		13,676	2,597	3,163	2,116	60.3	15.5	395.5
FY03/2018		13,953	3,063	3,618	2,369	66.7	18.5	446.8
FY03/2019会予		13,146	2,362	2,993	2,020	56.0	18.0	-
FY03/2018	前年比	2.0%	17.9%	14.4%	12.0%	-	-	-
FY03/2019会予	前年比	(5.8%)	(22.9%)	(17.3%)	(14.7%)	-	-	-
連結半期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する四半期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q-2Q FY03/2018		6,873	1,509	1,825	1,214	-	-	-
3Q-4Q FY03/2018		7,080	1,554	1,793	1,155	-	-	-
1Q-2Q FY03/2019		6,594	1,468	1,787	1,197	-	-	-
3Q-4Q FY03/2019会予		6,552	894	1,206	823	-	-	-
1Q-2Q FY03/2019	前年比	(4.1%)	(2.7%)	(2.1%)	(1.4%)	-	-	-
3Q-4Q FY03/2019会予	前年比	(7.5%)	(42.5%)	(32.7%)	(28.7%)	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算(1株当たりデータ: 2018年3月1日を効力発生日とする1:2株式分割遡及修正済み)

1.0 エグゼクティブサマリー (2019年1月21日)

MAPs

ヘルスケア分野向けシステムの開発、販売、保守を展開するEMシステムズは、業界初となる共通情報システム基盤であるMAPs (Medical Advance for People, System) に基づく新たなサービスの顧客への導入を通して、中長期的に業績を引き上げていくことを計画している。同社としての業績推移に対して圧倒的な影響を及ぼしている調剤システム事業の売上高は、ハードウェアの代金及び初期ライセンス費用に相当するフロービジネスの売上高、そしてシステムの利用や保守サービスに対する月額費用に相当するストックビジネスの売上高によって構成されている。2019年3月期第2四半期累計期間の実績においては、フロービジネスで売上高構成比38%、ストックビジネスで売上高構成比62%である。これに対して、上述のMAPsに基づく新たなサービスのビジネスモデルにおいては、ハードウェアを顧客側が用意することになる一方、初期ライセンス費用を全般的に廃止し月額費用のみを課金するとのことである。このビジネスモデルの転換に際しては、フロービジネスの売上高が剥落することに起因する売上高の短期的な調整が不可避となるものの、中長期的な観点においては、市場シェアの上昇を伴う着実な増収及び増益が達成される模様である。同社が示唆するところによれば、2019年3月期から2023年3月期に向けての5ヶ年において年平均で増収率5.3%、増益率8.2%である。

IR窓口: 経営企画本部 (06 6397 1888 ir_press@emsystems.co.jp)

2.0 会社概要

ヘルスケア分野向けシステムの開発、販売、保守

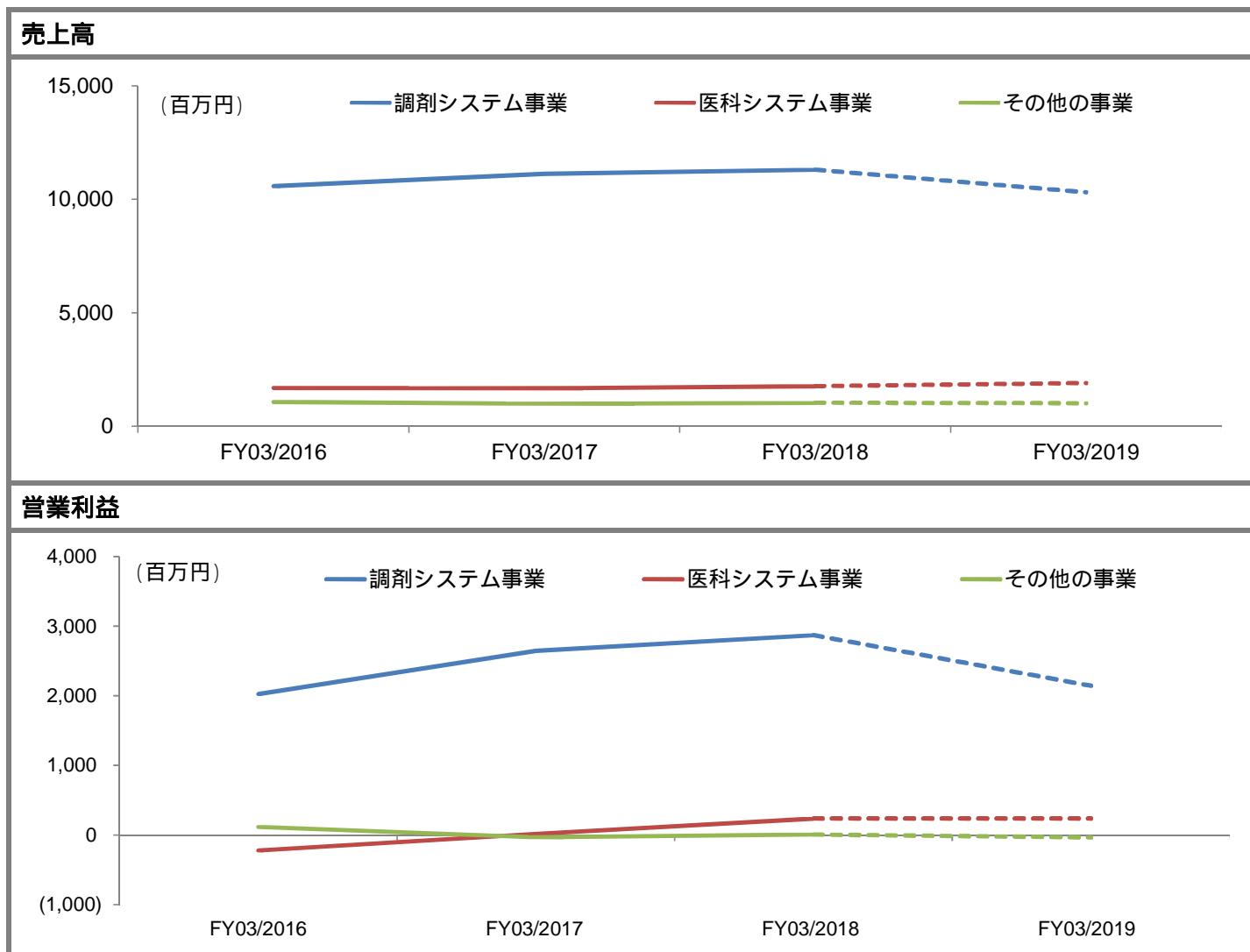
商号	株式会社EMシステムズ Web サイト IR 情報 最新株価	
設立年月日	1980年1月23日	
上場年月日	2012年11月13日：東京証券取引所第1部（証券コード：4820） 2003年5月2日：東京証券取引所第2部 2000年12月15日：東京証券取引所 JASDAQ	
資本金	2,508百万円（2018年9月末）	
発行済株式数	36,516,600株、自己株式内数 1,147,106株（2018年9月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none">● 調剤システムで市場シェア 32%（首位）、医科システムで 3%、介護システムで 0.7%● 2023年3月期迄に、それぞれ、50%、10%、5%の達成を目指す● MAPs（Medical Advance for People, System）シリーズの製品投入が寄与	
事業内容	<ul style="list-style-type: none">・ 調剤システム事業及びその関連事業・ 医科システム事業及びその関連事業・ その他の事業	
代表者	代表取締役会長兼 CEO 國光 浩三 取締役社長兼 COO 大石 憲司	
主要株主	株式会社コッコウ 34.93%、株式会社メディバルホールディングス 9.98% （2018年9月末：自己株式を除く発行済株式の総数に対する所有株式数の割合）	
本社	大阪府大阪市淀川区	
従業員数	連結 513名、単体 409名（2018年9月末）	

出所：会社データ

3.0 業績推移

2019年3月期第2四半期累計期間

2019年3月期第2四半期累計期間は、売上高 6,594 百万円(前年同期比 4.1%減)、営業利益 1,468 百万円(2.7%減)、経常利益 1,787 百万円(2.1%減)、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,197 百万円(1.4%減)での着地となった。また、営業利益率 22.3%(0.3%ポイント上昇)である。



出所：会社データ、弊社計算

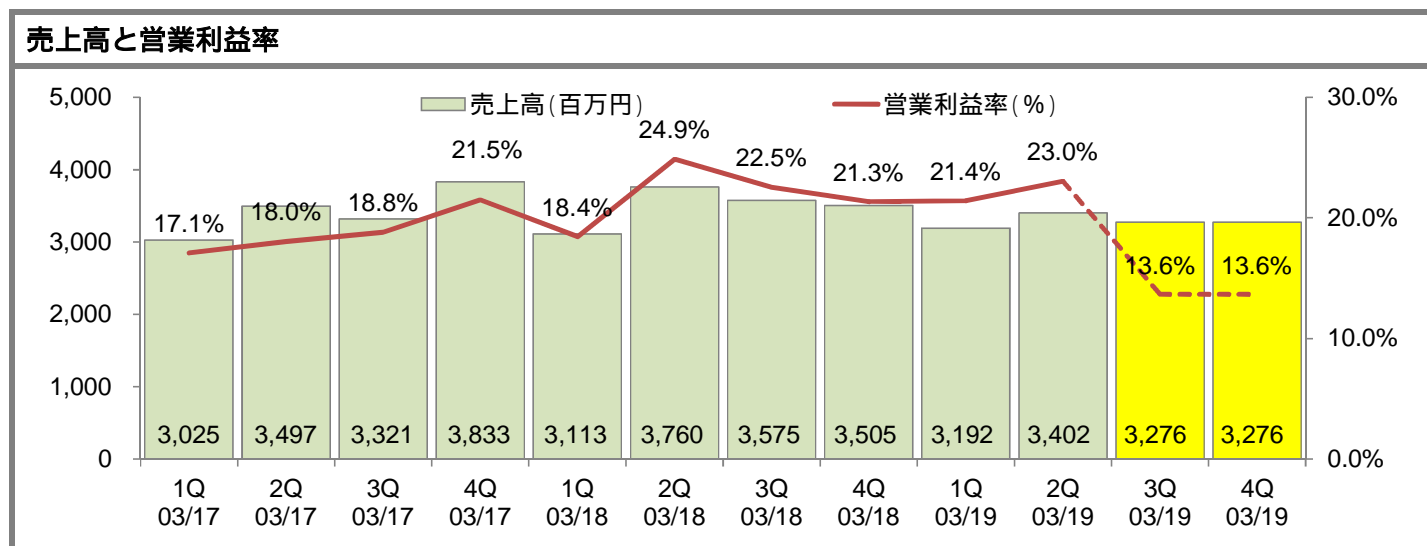
事業セグメント別では、調剤システム事業で売上高 5,263 百万円(6.4%減)、営業利益 1,365 百万円(3.9%減)、営業利益率 25.9%(0.5%ポイント上昇)である。売上高構成比 79.8%、営業利益構成比 92.9%(調整額前)であることに鑑みれば、同社としての業績推移は調剤システム事業の業績推移によって決定される度合いがかなり大きいと考えられよう。また、フロービジネスで売上高 2,020 百万円(18.7%減)、ストックビジネスで売上高 3,242 百万円(3.3%増)である。フロービジネスの売上高に関しては、前年同期に発生した診療報酬改定に対応するための同業他社へのハードウェア OEM 販売の大型案件が一巡している一方、ストックビジネスの売上高に関しては、顧客数の順調な増加に伴い着実な増加が達成されている。

調剤システム事業では、顧客である調剤薬局に対するソリューションの提供が行われている。調剤薬局は、患者が持参した処方箋に基づいて診療報酬点数を計算し健康保険で定められている自己負担額と引き換えに医薬品などを処方する一方、レセプト（診療報酬明細書）に基づく保険請求を行うことを通して自己負担額を除く残額を得ている。また、前者及び後者において必要不可欠である高度な専門知識と複雑な計算に対応するシステムを、個人経営の調剤薬局を中心に提供しているのが同社である。契約件数の半分以上が個人経営の調剤薬局（残りは大手チェーン）に関連するとされている一方、同社は市場シェア 32%で業界ナンバーワンを誇っている。自社の営業担当者がこまめに個々の個人経営の調剤薬局に対するアピールを続けており、これが同社の強みの1つとして挙げられている。同業他社においては、大手チェーンの調剤薬局を主なターゲットとした外部委託に依存した営業が展開されているのが一般的とのことである。

医科システム事業で売上高 871 百万円（2.3%増）、営業利益 122 百万円（59.7%増）、営業利益率 14.0%（5.1%ポイント上昇）である。また、フロービジネスで売上高 430 百万円（1.8%増）、ストックビジネスで売上高 441 百万円（2.8%増）である。ここでは、国内で運営されている施設数が 100,000 に近いとされる無床の医科クリニックを対象としたレセプト向けと電子カルテ向けを統合したシステムに基づくソリューションが提供されている。また、その他の事業で売上高 513 百万円（6.5%増）、営業利益 17 百万円（前年同期：3 百万円）、営業利益率 3.3%（4.0%ポイント低下）である。自社で運営する調剤薬局の業績は好調に推移しているものの、介護システムでは、事業戦略の見直しが引き続いているとのことである。

2019年3月期会社予想

2019年3月期に対する会社予想（修正発表日：2018年11月9日）では、売上高13,146百万円（前年比5.8%減）、営業利益2,362百万円（22.9%減）、経常利益2,993百万円（17.3%減）、親会社株主に帰属する当期純利益2,020百万円（14.7%減）が見込まれている。また、営業利益率18.0%（4.0%ポイント低下）である。一方、年間配当金予定18.0円（配当性向32.2%）である。



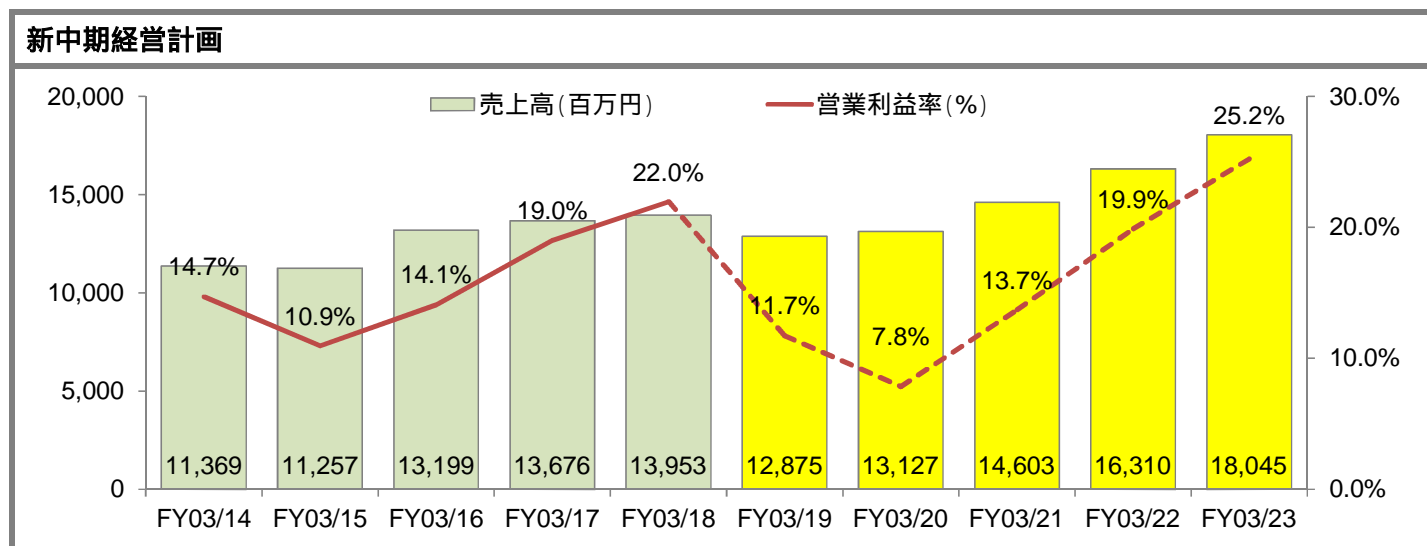
出所：会社データ、弊社計算（2019年3月期3Q及び4Q：下半期に対する会社予想を均等に按分）

当初の会社予想との比較では、年間配当金予定は据え置かれているものの、第2四半期累計期間の実績が開示されると同時に通期の会社予想は増額修正されている。増額修正幅は、売上高で271百万円（2.1%）、営業利益で854百万円（56.6%）である。売上高に関しては、当初の想定以上に及んで既存のハードウェアから新しいハードウェアへの代替が進んでいることが影響を及ぼしているとされている。一方、損益面においては、開発中のMAPs（Medical, Advance for People, System）シリーズの製品に係る開発費の一部が資産計上されることになったため、費用が下振れる方向性にあることが影響を及ぼしているとのことである。

事業セグメント別では、調剤システム事業で売上高10,311百万円（8.8%減）、営業利益2,144百万円（25.3%減）、営業利益率20.8%（4.7%ポイント低下）が前提である。下半期における前年同期比でも、先述の診療報酬改定に対応する大型案件の一巡が発生することが、減収の1つの要因になる模様である。更には、主力の調剤システム事業に先んじて、2019年1月4日、医科システム事業において、MAPs（Medical Advance for People, System）シリーズの第1弾となる「MAPs for CLINIC」の発売及び出荷が始まっていることが影響を及ぼす模様である。即ち、自社の営業リソースをこれの拡販に集中させているとのことである。

中長期業績見通し

2018年5月8日、同社は5ヶ年の新中期経営計画（2019年3月期～2023年3月期）を開示している。最終年度である2023年3月期に対して売上高18,045百万円、営業利益4,552百万円、営業利益率25.2%を達成することが業績目標として掲げられている。2018年3月期の実績を起点とした場合、年平均で増収率5.3%、増益率8.2%である。



出所：会社データ、弊社計算

後発事象としては、MAPs (Medical Advance for People, System) シリーズの製品に係る開発費用の一部が資産計上されることになったことが挙げられる。即ち、先述の通り2019年3月期における費用が下振れる一方、その分だけ翌年以降における費用が増加することになる。また、MAPs シリーズの製品へのシフトに際しては、フロービジネスの売上高が剥落していくため、短期的には業績推移がやや調整することが織り込まれている。ただし、中長期的な観点からはこのシフトをもって、従来からの主力である調剤システムだけではなく医科システムでも介護システムでも市場シェアが上昇することが見込まれている。

現在開発中である調剤システム事業における「MAPs for PHARMACY」に関しては、2020年3月期の期末までを目途としたできるだけ早いタイミングで発売することが計画されている。また、これに引き続いて、その他の事業に属する介護システムにおける「MAPs for NURSING CARE」が発売される見通しである。

主力の調剤システムに先んじて医科システムにおいて MAPs シリーズの製品の開発が進められ発売された理由としては、結果的にはこれが同社の業績推移をより好ましい方向性に導くことになると見込まれていることが挙げられている。医薬分業の経緯においても確認できる通り、そもそも調剤は医療機関において行われていたものであり、調剤薬局向けの比較でより包括的な医科クリニック向けを骨組みとして開発を進め、これに引き続いて調剤薬局向けを開発する方が、最終的により効率的であるとするのが同社の考えである。即ち、医科クリニック向けで高い評価を得られれば、調剤薬局向けでも自ずと高い評価が得られることとなり、同社の全般的な市場シェア引き上げ戦略への寄与も期待できるとのことである。

共通情報システム基盤：MAPs (Medical Advance for People, System)



出所：会社データ

また、MAPs が共通情報システム基盤である所以は、共通のエンジンをベースとしてそれぞれのアプリケーション（製品）を開発していける立て付けが採用されているところにある。医科・調剤・介護システムのエンジン部分（医療保険・介護保険・地方単独医療費助成事業の窓口会計／レセプト請求）やマスター／コンテンツ部分を共通化し、アプリケーション（製品）のそれぞれに関して法律の改正などに伴う変更を同時に反映させることが可能となっている。従来においては、これをそれぞれのエンジンなどにおいて個別に反映させる必要があった。これに鑑みれば、今般のビジネスモデルの転換は、同社としての効率性の向上を促す側面も大きい模様である。

7

Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR 情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR 情報」とは、すなわち当該事業会社に係る 弊社との個別取材の内容、 機関投資家向け説明会の内容、 適時開示情報、 ホームページの内容等である。

商号： 株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地： 〒104-0061 東京都中央区銀座 1-13-1 ヒューリック銀座一丁目ビル 4 階

URL: www.walden.co.jp

E-mail: info@walden.co.jp

電話番号： 03 (3553) 3769