

ホリスティック企業レポート

東和ハイシステム

4172 東証 JQS

新規上場会社紹介レポート
2020年12月29日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20201228

西日本を中心に歯科医院向けシステムを提供 今後関東エリアでのシェア拡大が進むかどうかが焦点

アナリスト:藤野 敬太 +81(0)3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【4172 東和ハイシステム 業種:情報・通信業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2019/9	1,906	-6.6	381	-16.6	386	-15.1	237	-21.7	120.6	1,240.9	20.8
2020/9	1,910	0.2	384	0.7	398	3.1	245	3.4	124.8	1,344.5	35.0
2021/9 予	2,147	12.4	414	7.8	416	4.7	266	8.7	125.8	-	55.0

(注) 1. 単体ベース、2021/9期の予想は会社予想
2. 2020年7月31日付で1:24の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 3,635円 (2020年12月28日)	本店所在地 岡山県岡山市	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 2,168,000株	設立年月日 1978年3月1日	野村證券
時価総額 7,880百万円	代表者 石井 滋久	【監査人】
上場初値 5,300円 (2020年12月25日)	従業員数 125人 (2020年10月末)	EY新日本有限責任監査法人
公募・売出価格 2,300円	事業年度 10月1日~翌年9月30日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎年12月	

> 事業内容

◆ 電子カルテをベースとした歯科医院向け統合システムが主力商品

東和ハイシステム(以下、同社)は、歯科医院向けシステムを提供する企業である。歯科医院向けシステムは、従来、機能ごとにシステムが分立し、各システムが個別に運用されてきた。同社はこれらの機能をひとつのシステムに融合し、一元的に管理、運営できる統合システムを独自開発した。それが、主力商品の「歯科電子カルテ統合システム Hi Dental Spirit XR-10i」である。

◆ 「歯科電子カルテ統合システム」の特徴

歯科医院が必要とするシステムの機能には、(1)保険診療報酬の請求に必要なレセプト機能、(2)診療カルテを記録する電子カルテ機能、(3)患者に対するインフォームドコンセントに関連する機能、(4)歯科医院の運営管理を効率化する機能がある。世間で歯科医院向けシステムと言った場合、レセプト機能を提供するシステムであるレセプトコンピュータ(以下、レセコン)のことを指すことが多い。また、それぞれの機能を提供するシステムごとに個別で運用されることがほとんどである。

同社の「Hi Dental Spirit XR-10i」の最大の特徴は、電子カルテ機能を主に置き、レセプト機能を統合して基幹システムと位置づけている点にある。その上で、インフォームドコンセント機能を提供する「i-DS」シリーズや、歯科医院の運営管理を効率化する機能を提供する「CTI システム」等を基幹システムと連携させることで、統合パッケージとして一元管理できるようにしている。

歯科のカルテは、32本の歯の1本ずつの状態を図で記録するため、他の医科のカルテとは異なり、その記録量は膨大になる。同社では膨大なデータ

処理のため、日立製作所(6501 東証一部)のデータベースソフトウェア「HiRDB」を用い、手書きカルテと同等の利便性を実現している。そのシステムボリュームは、地方銀行の勘定系システムと同水準と言われている。一方、そのボリュームの大きさのために、現在のところクラウド型システムでは提供できず、サーバーやコンピュータにソフトウェアをインストールするオンプレミス型システムとしての提供に限られている。

◆ 顧客密着型の営業サポート体制

同社の特徴のひとつは、顧客密着型の営業サポート体制である。新規顧客への営業活動から既存顧客に対する保守サービス等のサポートまでを、営業サポート社員が行っている。「顔の見える」営業サポートにこだわり、営業拠点が無い地域の歯科医院にはシステムを販売しないという徹底ぶりである。そのため、同社の商品の販売はすべて直販となっている。

20年10月末時点で、西日本を中心に営業拠点を23拠点置き、約100名の営業サポート社員を配置している(図表1)。その結果、緩やかながら、顧客数は増加を続けている(図表2)。

【図表1】営業拠点

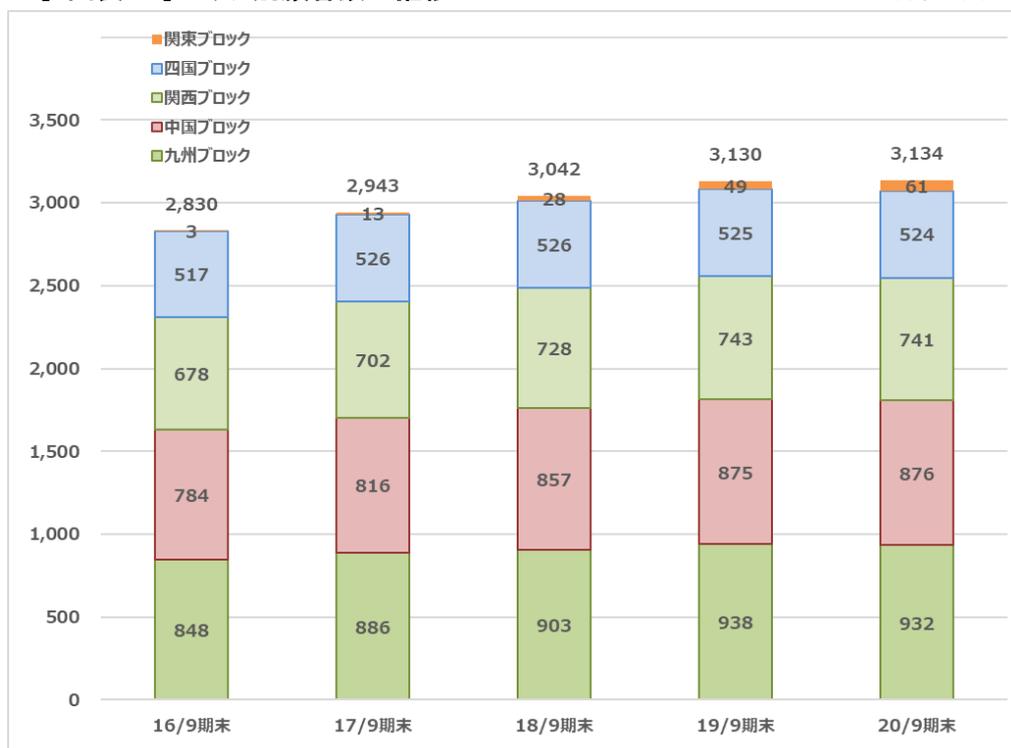
地域ブロック	営業拠点数(拠点) (20年10月末時点)	営業拠点名 (地名のみは営業所)	顧客数(件) (20年10月末時点)	地域内シェア (19年9月末時点)
九州	8	福岡支店 北九州 佐賀 大分 長崎 熊本 鹿児島 沖縄	931	14.7%
中国	6	岡山本社 広島 福山 山口 島根 鳥取	876	25.5%
関西	4	大阪支店 堺 神戸 姫路	740	9.8%
四国	3	愛媛 高松 高知	524	36.9%
関東	2	東京支社 横浜	64	0.4%

(注) 地域内シェアは東和ハイシステムによって算出されたもの

(出所) 届出目論見書、「東京証券取引所 JASDAQ への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」より証券リサーチセンター作成

【 図表 2 】エリア別顧客数の推移

(単位: 件)



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 収益構造

同社の売上高は、システム売上高、プログラム改定売上高、機器修理売上高・その他に分類される(図表 3)。システム売上高が約 8 割を占めている。

【 図表 3 】収益形態別売上高

収益形態	2019/9期			2020/9期		
	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)
システム売上高	1,572	-9.1	82.5	1,532	-2.6	80.2
プログラム改定売上高	261	4.8	13.7	305	16.4	16.0
機器修理売上高・その他	72	18.3	3.8	72	0.0	3.8
合計	1,906	-6.6	100.0	1,910	24.5	100.0

(注) 2020/9 期の内訳は「東京証券取引所 JASDAQ への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」記載の数値から算出

(出所) 届出目論見書、「東京証券取引所 JASDAQ への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」より証券リサーチセンター作成

システム売上高はシステム販売時に計上される。既存顧客による買替更新と、新規顧客に対する新規販売から構成されるが、買替更新が多い模様である。なお、顧客の歯科医院のほとんどがリース契約を活用している。

同社は、ソフトウェア保守、システムサポート、(同社の意思または事情に基づいて実行される)バージョンアップに関する料金を徴収しない「ソフトウェ

「ア三無主義」を謳っており、これも同社の大きな特徴となっている。しかし、同社の意思が反映されない制度変更等に伴うプログラム修正については顧客負担としている。このプログラム修正にかかる料金が、プログラム改定売上高となる。2年に1度の診療報酬の変更、貴金属価格の変更、年号変更といった時に必要となるが、規模の大小はともかく、年に数回発生する模様である。

歯科医院にとって、ハードウェアが故障すると業務に支障を来すことになる。ハードウェアの修理・保守は同社の保守サービスのカバー範囲ではなく、顧客の実費負担となる。歯科医院は、ハードウェアの修理・保守に備えて、任意の互助会組織 HMG(ハイデンタルハードメンテナンス互助会)を組織している。同社の顧客のほとんどが加入しており、月額1,500円以上の会費で修理・保守が受けられる。HMGは同社とは独立した組織だが、実際に加入者のハードウェアの修理・保守が発生すると、HMGが同社に対して修理を依頼することとなる。その際の HMG に対する売上高は機器修理売上高として計上される。

> 特色・強み

◆ 東和ハイシステムの強み

同社の特色及び強みとして以下の点が挙げられる。

- (1) 統合システムの商品上の優位性
- (2) 「ソフトウェア三無主義」等のユニークな展開
- (3) 継続的で長期的な顧客との関係
- (4) 顧客密着の営業サポート体制(営業拠点網と営業サポート社員)
- (5) 地域によっては高いシェアを取れている状況
- (6) 長年にわたるシステム開発

> 事業環境

◆ 市場環境

厚生労働省の「医療施設動態調査」によると、20年5月末時点で全国に約68千件の歯科医院があるとしている。今後、日本の人口の減少や歯科医師の高齢化等により、医院数は減少していくと予想されている。

一方、新型コロナウイルス感染症対策のための非対面、非接触型対応や、スタッフの採用難を背景とした経営効率化を、ITを活用して実現しようという動きも出ており、一部の歯科医院でのIT化需要は強まっていると考えられる。たとえば、19年9月末時点の数値だが、同社の進出エリアにおいて、請求業務にシステムを活用している医院を示す、オンライン請求歯科医院数と電子媒体請求歯科医院数の合計は約32千件である。これらの医院を中心に、歯科医院向けシステムに対する需要は堅調に推移するものと推測される。

◆ 競合

歯科医院がシステム化を行う場合の選択肢は、(1)同社の統合システムを導入する、(2)他社のレセコンを導入した上でさらに他の機能を持つシステムを個別に導入していくという2通りに大別される。つまり、システム導入時において、歯科医院は、同社の統合システムと他社のレセコンとを比較検討することになるため、一義的な競合先はレセコンということになる。

レセコンとしては、ノーザ(東京都中野区)の「WinForce」、ミック(東京都新宿区)の「Palette」、モリタ(大阪府吹田市)の「DOC-5 PROCYON 3」のほか、多くの商品が存在する。また、オプテック(東京都千代田区)の「Opt.one3」やメディア(東京都文京区)の「With」のように、電子カルテの機能を前面に出した商品を展開している企業もある。

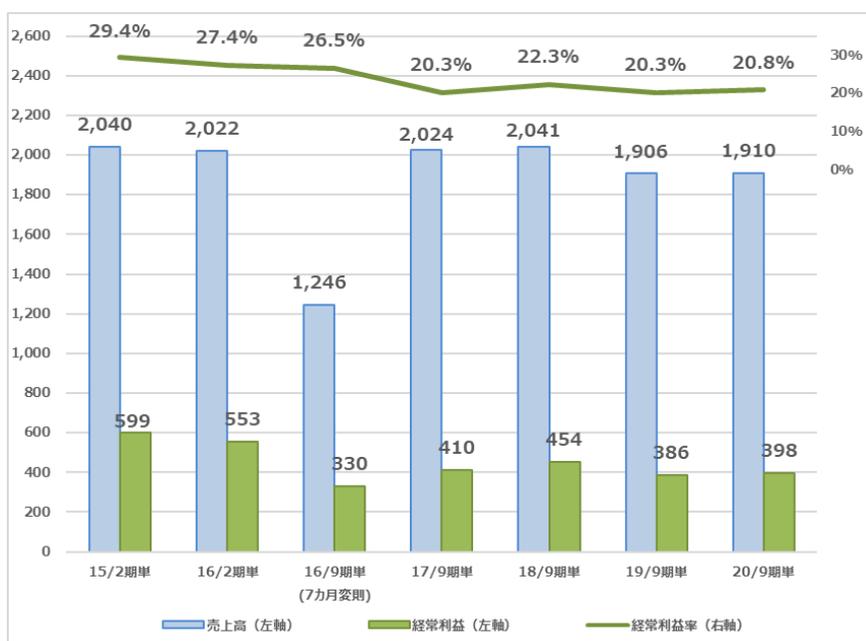
> 業績**◆ 過去の業績推移**

同社は15/2期からの業績を開示している(図表4)。決算期変更があり、16/9期は7カ月決算となっている。同社によると、売上高は15/2期まで増加を続けてきたが、その後は伸び悩んでいる。同社の売上高は営業サポート社員の数に連動する傾向が強いが、上場を目指して内部管理を強化していく過程で、営業サポート社員が定着しなかったことが主な要因である。

経常利益も伸び悩んでいる。売上高の伸び悩みに加え、内部管理体制強化のための費用増が要因である。さらに19/9期については、働き方改革に伴う業務改善を実施したことで減益となった。なお、同社によると、内部管理体制強化は20年に入って完了したとのことである。

【 図表 4 】 業績推移

(単位:百万円)



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 20年9月期決算

20/9期業績は、売上高 1,910 百万円(前期比 0.2%増)、営業利益 384 百万円(同 0.7%増)、経常利益 398 百万円(同 3.1%増)、当期純利益 245 百万円(同 3.4%増)となった。

収益形態別売上高は、システム売上高が前期比 2.6%減、プログラム改定売上高が同 16.4%増、機器修理売上高・その他は前期と同額となった。新型コロナウイルス禍による顧客のシステム導入意欲の低下による新規販売件数の減少でシステム売上高は減少した一方、2年に1度の医療保険制度の改正に対応するためのプログラム修正に加え、臨時的な改正があったことで、プログラム改定売上高は大幅増となった。なお、20/9 期末の顧客数は前期末比 0.1%増の 3,134 件となったが、エリア別に見ると西日本全体としては微減となった分を、関東ブロックの増加で補った形となった。

売上総利益率は前期比 1.9%ポイント上昇の 78.5%となった。システム販売の減少により仕入原価が減少したことが主な要因である。一方、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、主に業績賞与の増加により同 3.5%増、売上高販管費率は同 1.9%ポイント上昇の 58.4%となった。これらの結果、売上高営業利益率は同 0.1%ポイント改善の 20.1%となった。

◆ 21年9月期会社計画

21/9 期の会社計画は、売上高 2,147 百万円(前期比 12.4%増)、営業利益

414百万円(同7.8%増)、経常利益416百万円(同4.7%増)、当期純利益266百万円(同8.7%増)である。

収益形態別売上高は、システム売上高が前期比2.2%増、プログラム改定売上高が同75.4%減、機器修理売上高・その他は同30.6%増とするとともに、新たにオンライン資格確認システム売上高411百万円が加わる計画としている。システム売上高は買替更新の減収を新規販売で補って増収を確保する展開を想定する一方、プログラム改定売上高は2年に1度の医療保険制度の改正がない年度に該当するために大幅減収を想定している。

なお、オンライン資格確認システム売上高は、厚生労働省が推進するオンライン資格確認システムが21年3月から開始されるのにあたってのもので、機器の販売を伴うものである。

売上総利益率は、システム売上高の増収と、機器販売を伴うオンライン資格確認システム売上高の計上により前期比7.8%ポイント低下の70.7%を見込んでいる。また、販管費は同1.1%減、売上高販管費率は同7.0%ポイント低下の51.4%を計画している。これらより、21/9期の売上高営業利益率は同0.8%ポイント低下の19.3%を計画している。

◆ 成長戦略

同社は顧客である歯科医院との長期的な取引関係の構築を経営戦略の根幹に据えている。今後の成長に向けて、以下を重点的に取り組んでいく方針としている。

- (1) 商品開発については AI(人工知能)等を導入した商品や、これまで手掛けてこなかったクラウド型商品・サービスの開発を進める。
- (2) 営業拠点の展開について、営業拠点がある地域でしか販売しないという方針は維持しつつ、関西ブロックや関東ブロックでのシェア拡大を念頭に置いた新規営業拠点の開設を進める。
- (3) 営業サポートを行う人員を拡充する。
- (4) 特に関西ブロックや関東ブロックにおける知名度の向上を図る。

> 経営課題/リスク

◆ 新型コロナウイルス感染症の感染拡大によるリスク

20年3月以降の新型コロナウイルス禍が本格化し、顧客である歯科医院のシステム導入マインドの低下による新規販売の件数の減少という形で20/9期業績にも一定の影響が及んだ。

現在、第3波として進行している感染拡大が長期化または深刻化した場合、歯科医院の投資意欲の更なる低下等により同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2018/9		2019/9		2020/9	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	2,041	100.0	1,906	100.0	1,910	100.0
売上原価	453	22.2	446	23.4	410	21.5
売上総利益	1,587	77.8	1,459	76.6	1,499	78.5
販売費及び一般管理費	1,130	55.4	1,077	56.5	1,115	58.4
営業利益	457	22.4	381	20.0	384	20.1
営業外収益	9	-	5	-	13	-
営業外費用	12	-	0	-	-	-
経常利益	454	22.3	386	20.3	398	20.8
税引前当期純利益	470	23.0	386	20.3	398	20.8
親会社株主に帰属する当期純利益	303	14.9	237	12.5	245	12.9

貸借対照表	2018/9		2019/9		2020/9	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	2,099	69.9	1,923	68.7	2,199	71.3
現金及び預金	1,490	49.6	1,680	60.0	2,041	66.2
売上債権	234	7.8	163	5.8	69	2.3
棚卸資産	51	1.7	51	1.9	58	1.9
固定資産	904	30.1	876	31.3	884	28.7
有形固定資産	786	26.2	763	27.3	747	24.2
無形固定資産	12	0.4	10	0.4	19	0.6
投資その他の資産	105	3.5	103	3.7	117	3.8
総資産	3,004	100.0	2,800	100.0	3,084	100.0
流動負債	458	15.3	321	11.5	398	12.9
買入債務	68	2.3	61	2.2	64	2.1
固定負債	299	10.0	36	1.3	40	1.3
純資産	2,245	74.8	2,422	86.5	2,645	85.8
自己資本	2,245	74.8	2,422	86.5	2,645	85.8

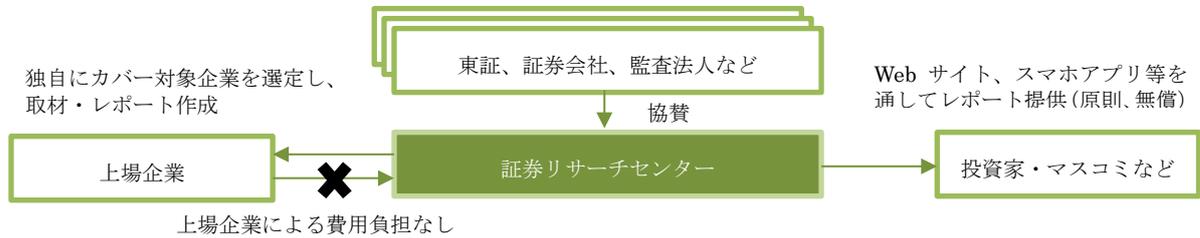
キャッシュ・フロー計算書	2018/9	2019/9	2020/9
	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	290	282	430
減価償却費	31	30	30
投資キャッシュ・フロー	233	297	-27
財務キャッシュ・フロー	83	-384	-41
配当金の支払額	-55	-41	-41
現金及び現金同等物の増減額	607	195	361
現金及び現金同等物の期末残高	1,174	1,370	1,731

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

有限責任監査法人トーマツ

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。