

個人投資家向けオンライン会社説明会 ミーティングメモ

株式会社メディカルシステムネットワーク (4350)

開催日：2024年12月1日（日）

説明者：代表取締役副社長 田中 義寛 氏

1. 会社概要

- 当社の業務フィールドである調剤薬局業界は、大変な変革の時代を迎えています。国による医療費抑制政策が継続するなかで、ドラッグストア大手の株式会社ツルハとウエルシア薬局株式会社が経営統合し、また株式会社スギ薬局の大手調剤薬局チェーンの買収、さらには Amazon の参入など、業界再編の動きが大きく出てきています。一方で、国が進める医療 DX の動きも着実に進展しています。オンライン診療やオンライン服薬指導、マイナ保険証の活用等から、これまで医療者の補助的な役割であった薬局、薬剤師が大きく変わります。つまり、これまで以上に活躍できる土壌が整いつつあるということです。業界内で非常にユニークなポジションにある当社にとって、このフォローとアゲンストの風が激しく吹き荒れる環境は、大きな成長機会であると考えています。
- 始めに自己紹介をさせていただきます。私は 1969 年に兵庫県西宮市で生まれ、現在 54 歳です。大学卒業後、現在の株式会社みずほ銀行に入社し、札幌転勤時に当社を担当しました。大学時代にラグビー経験があったため、同じくラグビー好きで北海道バーバリアンズという強豪チームをもっていた代表取締役社長の田尻稲雄と意気投合し、転職しました。
- 当社は 3 人の社長が集まってできた会社です。代表取締役社長の田尻は医薬品卸会社出身です。また、代表取締役副社長の秋野治郎は薬局を 10 店舗ほど経営していました。田尻と秋野は、小樽の小学校 5 年生からの同級生で、65 年以上の付き合いです。すでに退任しましたが、もう一人の創業者である沖中恭幸は、調剤システムを開発する会社の社長でした。この 3 人により 1999 年に設立されたのが当社です。
- 事業内容は地域薬局事業が一つの中核で、現在全国に 452 店舗の薬局を展開しています。調剤専業では業界 7 番手で、大手チェーンの一角です。
- 医薬品ネットワーク事業と医薬品製造販売事業、医薬品物流事業、デジタルシフト事業からなる薬局支援事業では、中堅中小薬局の経営を支援しています。医薬品ネットワークの加盟店は 10,435 店舗で、多くの薬局が当社サービスを利用しています。今後は、この 4 つの薬局支援事業を大きく伸ばしていきたいと考えています。
- 2024 年 3 月期の売上高は 1,153 億円、従業員数は連結で 3,894 名です。
- グループ理念として「良質な医療インフラを創造し、生涯を見守る『まちのあかり』として健やかな暮らしに貢献します」を掲げています。「良質な医療インフラ」とは、地域にとって欠かせない機能を提供するということです。「まちのあかり」は、特に当社が薬局として非常に大事にしている理念で、副社長である秋野の小学生時代の体験に基づ

大和インベスター・リレーションズ(株) (以下、「当社」といいます。)はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

いています。1959年の伊勢湾台風で小樽も停電になり大変心細かったときに、秋野の父親がろうそくに火を灯して道路に一本一本置き、光の道がそこにできたのを見て大変心強く思ったという鮮烈な記憶から、「まちの人たちにとってほっとできる明かりになりたい」ということが、当社の大事な理念となりました。それを体現しているのが興部店です。人口の少ない町で、冬の寒空の中でも当社の「なの花薬局」があることで、地域の方々がほっと安心でき、頼りにできる、そんな存在になりたいと思っています。

- ・ セグメントとしては、地域薬局事業と医薬品ネットワーク事業を主軸に展開しています。医薬品ネットワークを中核に医薬品製造販売、医薬品物流、デジタルシフトの事業で、地域薬局を支援しています。医薬品製造販売事業では、主にジェネリック医薬品の製造販売を行っており、現在117品目を製造販売しています。デジタルシフト事業は、薬局と患者がLINEでコミュニケーションするツールを開発しています。開始してまだ4年ですが、現在5,000店舗以上の薬局で使われています。介護・生活支援サービスとして、賃貸・設備関連、訪問看護、給食の事業もありますが、地域薬局ネットワーク事業が売上の95%を占めています。
- ・ 地域薬局ネットワーク事業のなかでも薬局事業が売上の9割以上を占めます。ただ、利益面では、実は薬局支援事業が半分以上あります。この薬局支援事業をこれから大きく伸ばしていきたいと考えています。
- ・ 当社が目指す姿と、どのように社会に貢献していくかですが、まず当社の直営薬局の「なの花薬局」が、地域の方々に対してしっかりとした薬学ケアを行うのみならず未病、予防、在宅にもしっかりと関わっていきます。そして、医薬品ネットワーク事業で中小薬局の経営を支援し、それを通して間接的ですが加盟薬局にも薬学ケアを行ってもらいます。
- ・ 医薬品ネットワーク事業は、医薬品卸の配送の効率化を通じてコスト削減を行っていきます。
- ・ 当社直営の「なの花薬局」だけでなく、すべての加盟店に「まちのあかり」になっていただくこと、そして貴重な医療インフラである医薬品流通の効率化・合理化を行っていくことが、当社の大事な使命であり、当社にしかできない役割だと考えています。
- ・ 当社の沿革ですが、1999年に医薬品ネットワーク事業からスタートしました。そして、2年半後の2002年に大阪証券取引所ナスダック・ジャパン市場に上場し、地域薬局事業も開始しました。
- ・ 当初は北海道内のみで事業を展開していましたが、2005年に転機が訪れ、関東および関西の薬局チェーンをM&Aでグループ化し、全国展開の足がかりをつかみました。2013年にも、福岡中心の薬局チェーン、株式会社トータル・メディカルサービスを子会社化し、九州に展開を広げました。基本的にM&Aで子会社化した後、新規出店を拡大していくことで全国展開を図ってきました。一方、医薬品ネットワーク事業は1店舗ずつ地道に開発・拡大を進め、2016年に医薬品製造販売事業、2020年にデジタルシフト事業、2024年に医薬品物流事業と、薬局支援事業を次々と開始しました。

-
- ・ 過去 10 年間の業績の推移は、売上高は右肩上がりです。しかし、利益は凹凸があります。これは、厚生労働省の調剤報酬改定の影響を受けているためです。特に 2016 年、2018 年、2022 年の改定が厳しかったことから、減益になっています。そしてここ数年間、新型コロナウイルス感染症の影響がありました。コロナ禍初年度は処方箋が 9%減るといった大きな影響を受けました。その後少しずつ復活しましたが、前期にコロナが 5 類感染症に移行して以来、アデノウイルス、インフルエンザ等が夏場から流行り、大幅に増益になりました。一転して当期はその反動減の影響を受け、少し減益の見込みです。薬局事業で全体の利益が上下することを繰り返してきたという認識を、当社も十分もっており、医薬品ネットワーク事業で安定させたいと考えています。
 - ・ 医薬品ネットワーク事業の推移は、基本、右肩上がりです。加盟件数が増えています。現在、10,435 店となり、10 年間で 6 倍に増えています。医薬品ネットワーク事業は収益性も非常に高く、この事業を引き続き伸ばしていくことで収益的に安定させながら増益を図っていきたいと考えています。

2. 業界環境

- ・ 現在、処方箋の受取率は 75.3%です。諸外国では強制分業により受取率 100%の国も多いですが、日本は選択制のため院内で薬を出す病院・クリニックもあります。もう少し上がる可能性もありますが、大体 80%が上限と言われています。処方箋の発行枚数は、新型コロナウイルスの影響で 2020 年に大きく減少し、2022 年・2023 年と少しずつ伸びています。
- ・ 薬局数は約 6 万 1,700 件で、コンビニ（全国で約 5 万 8,000 件）よりも多い状況です。「その割に存在感がないが、どんな貢献をしているのか」ということが業界でもたびたび話題になります。9 年前には批判が強くなり、「そもそもコストのかかる医薬分業はやめたほうがいい」という話まで出ました。その際に薬局の目指すべき姿として厚生労働省が発表したのが「患者のための薬局ビジョン」です。
- ・ 「患者のための薬局ビジョン」では、薬局は処方箋によって薬を出すだけでなく病気の予防や国民の健康サポートにも貢献してほしいと、かかりつけ薬剤師・薬局としての機能を果たしていくことが掲げられました。各病院・クリニックが薬を出すと、重複投与や多剤投与、それによる副作用や相互作用が起こる可能性があります。それを専門性のある薬局・薬剤師の一元管理と継続的状況把握によって防ぐことが求められ、さらには 24 時間対応やこれから需要が増える在宅への対応、入退院を繰り返す患者の薬の情報を医療機関と連携することも求められています。薬に関わる業務を機械や事務スタッフに任せることで効率化し、薬中心の「対物業務」から、患者中心の「対人業務」に移行することが求められました。ビジョン発表から 9 年経ち、薬局はだいぶ変わりましたが、国が求めるレベルには到底達していないのが現状ではないかと思えます。
- ・ 今後は国が推進する DX で大きく変わります。これは単に保険証が電子化するだけでは

ありません。マイナ保険証によりリアルタイムで薬剤情報を薬剤師がきちんと把握できるようになります。これまではお薬手帳の冊子を見て把握していましたが、リアルタイムで電子的に把握できるだけでなく、疾患名・アレルギー歴・検査値等も患者の同意があれば見ることができます。例えば肝臓や腎臓が悪い患者であれば、「違う薬に変えましょう」という提案もできるようになります。薬剤師本来の機能が発揮できる、発揮しなければいけない時代になってきています。

- ・ 調剤医療費の推移は、全体の医療費が44.2兆円と、高齢化の進展により右肩上がりに増えてきました。調剤医療費は約7.7兆円で、内訳は薬剤費5.7兆円、技術料2.0兆円です。薬剤費も毎年、薬価改定で引き下げられ、技術料も厳しい改定がされており、ここ5～6年はほぼ横ばいです。2022年・2023年は速報値では少し増えていますが、それでも大体8兆円前後が市場規模です。
- ・ 調剤薬局業界は、ドラッグストア業界と比べて圧倒的に中小零細が多い細分化された市場です。ドラッグストアは大手8社で約7割を占めています。薬局の場合は大手専業8社で約18%、最大手の株式会社アインホールディングスでも5%に満たず、専業で第7位の当社は1%強しかありません。そうすると、「ドラッグストアのように大手による集約化がどんどん進むのではないか」と思われるかもしれませんが、当社はゆるやかに集約化が進むと考えています。
- ・ その理由は、調剤報酬改定が大手ほど厳しい改定になっているからです。M&Aをすると技術料の点数が下がるデメリットがあります。また、通常の小売業界では安く仕入れて安く売ることによって顧客を集め、大きくなってさらに安く仕入れてまた安く売るというサイクルで回ります。しかし、薬局の場合、薬価は1店舗の薬局でも1,000店舗の薬局でも同じなため安く売ることができません。規模の利益がない業界なので、集約化はなかなか進まないと言えます。
- ・ 当社は、1万店舗の加盟店を広い意味での仲間と捉えると約1兆円の売上がありますので、それを加えるとかなりの存在感があることが理解いただけると思います。
- ・ 業界環境をまとめると、1つ目は、高齢化の進展により医療費全体では増えますが、薬局の業界は、ほぼ8兆円で頭打ちになります。2つ目は、薬局にはやはり質の改善、かかりつけとしての様々な対人業務の充実が強く求められています。3つ目はDXを活用して効率化を進めるだけでなく、患者にいかに関わられていくかという薬局づくりが今後の薬局経営の鍵になります。これまでは病院・クリニックが一番近い薬局に行っていたのが、ドラッグストアに行くこともあるし、処方箋を送信していつものかかりつけ薬局に行く、あるいは自分にとって一番しっかりしたケアを行ってくれる薬局に行くというふうに変わっていきます。患者が選ぶ時代になったことで、しっかりとした機能を提供できる薬局にとっては、大きなチャンスになります。

3. 事業内容① 地域薬局部門

大和インベスター・リレーションズ(株) (以下、「当社」といいます。)はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

-
- 全国で 452 店舗の薬局を展開しています。もともと北海道からスタートしましたので、北海道が 123 店舗と多いですが、関東、関西、鹿児島まで出店しています。形態は、比較的医療モール型が多く、全体の約 25%を占めます。スーパーの 2 階などでフロアを借り切って様々なクリニックに入居してもらい、大型の薬局を一つ作るパターンで展開をしています。当期も過去最高の 22 店舗を出店しますが、ほとんど医療モール型です。4 年後には半分近くが医療モール型になっていくと考えています。薬局としては質の改善で、質の高い薬学ケアをしていくことを最大の差別化ポイントとして進めています。
 - 地域の方々を様々な形でサポートし、未病・予防への取り組みも行っています。例えば栄養士を 40 名近く雇用し、栄養相談も積極的に行っています。
 - 現在、在宅訪問が増えてきています。特に、がん患者が増えており、疼痛管理、副作用のコントロールなど、薬剤師の出番が多く、ここにも力を入れています。投薬の場だけでなく服薬期間中のフォロー、患者が自宅でしっかり薬を飲んでいるか、相互作用、副作用が出ていないかの電話や LINE での確認も行っています。実は薬が飲んでいないとか、副作用が出ているということがわかることもありますので、これは非常に重要な取り組みです。当然無料で行っています。現在は月間約 2 万 5,000 回と、業界でもトップクラスの実績になっています。
 - 様々な活動を行うためにも薬剤師のレベルアップは必須です。新薬も次々と出ますので、社内教育の充実として 3 年前に教育システムを刷新し、CP Step 制度を開始しています。様々な研究発表の場も充実させています。
 - 医療 DX については国だけではなく、民間でも色々と進めています。当社は株式会社 NTT ドコモと提携してヘルスケアの AI を用いた服薬フォローを行っています。ドコモのスマホアプリを使って患者のライフログ、例えば睡眠状態や歩数などを収集し、AI で解析したものを当社にフィードバックして服薬指導や副薬フォローに生かしています。現在、17 店舗で実証実験を行い、良い結果が出れば全店舗、さらに加盟店にも広げていく予定です。

4. 事業内容② 薬局支援事業

- 薬局支援事業の中心となる医薬品ネットワーク部門ですが、主に流通の部分で薬局と卸、双方に課題があります。例えば、卸側では注文がファックスできたり、バラバラにきたり、在庫切れによる緊急配送依頼があったり、返品等があることがコストアップにつながっています。一方、薬局側も在庫管理をして発注する対物業務、価格交渉の手間が大きな負担です。これを当社が間に入って解決しています。まず、薬局側に在庫管理システムを入れ、それを使いこなせば 1 日 1 回の定期配送でほぼ済み、卸の配送コストが大幅に下げられます。薬局側はシステム導入に手間がかかりますが、導入してしまえばほぼ自動発注で済みます。
- 当社は仕入れの価格交渉を代わりに行っていますが、1 万店舗のバイイングパワーで卸

に価格を下げて欲しいと言っているのではありません。配送コストを下げる取り組みを1万店舗で行うことで、その分のメリットを少し返してくださいという交渉の仕方をしています。仕入れ価格が下がれば薬局にもそれを還元し、Win-Winのビジネスモデルを作っています。

- 現在、様々な支援メニューを充実させています。例えば、在庫情報の共有では、薬局間の在庫情報を相互にオープンにする取り組みをしています。今、薬局に薬の在庫がないことが結構起きています。その時にいちいち卸からもらうのではなく、近くの薬局に在庫があれば、そこから一時的に借りる取り組みをしています。また、様々なセミナーの開催、新人薬剤師の研修や接客研修、そのeラーニング研修など、まさに当社直営店舗が行っていることを、そのまま加盟店にオープンにして使ってもらう取り組みをしています。直営のノウハウを自分たちだけで囲い込むのではなく、すべて加盟店にオープンにしています。
- 薬局の支援ツールでは、つながる薬局、在庫管理システムのLINCLE（リンクル）等、様々なものを提供しています。サービスメニューが非常に充実していますので、現在では47都道府県すべてで使われています。
- 加盟件数は順調に伸びていますが、2018年が一つのターニングポイントになっています。これより前の4年間は年平均で180店舗の増加でしたが、2018年以降は年平均1,140件の増加とペースが急激に上がっています。これは薬局の経営環境がかなり厳しくなってきたことの裏返しで、件数はまだまだ伸ばせると考えています。2025年中間期の加盟件数は1万件、これは業界シェアの約17%です。最大手の株式会社アインホールディングスも1200店舗程であり、当社のネットワークは圧倒的な店舗数、規模感をもっていると言えます。
- 株式会社フェルゼンファーマを、ダイト株式会社と80対20の合弁で作り、医薬品の製造販売を行っています。工場はもたず実際の製造はジェネリックメーカーが行い、フェルゼンファーマの屋号で直営加盟店に販売するPB商品のようなビジネスモデルです。様々なコストが極少で回せるので、その分薬局にメリットのある価格で提供することができます。現在、40億円強の売上ですが、近い将来100億円規模にしたい事業です。
- 2024年8月から株式会社メディロジネットの事業を開始し、物流も当社自前で担っています。
- デジタルシフト部門では、LINEを使って患者さんに薬局で様々な機能を提供しています。例えば、処方箋を写真で撮って薬局に送信すると、待ち時間ゼロで薬をあらかじめ準備してもらえるサービスをはじめ、紙の間診票に加えてLINE上で入力する、薬について何かわからないこと、気になることがあればLINEでチャットのような形で相談することができます。それ以外にもオンラインでの服薬指導等、これらはすべてパッケージ化しています。そのため患者さんからは一切料金をいただきず、薬局から1店舗7,000～12,000円のサービス料を収受するモデルです。

-
- ・ デジタルシフト事業は当社の 100%子会社である株式会社ファーマシフトで事業を展開し、開始4年で5,000店舗を超えました。最大の特徴は友達登録者数が多いことで、2024年9月で125万人に達しています。お薬手帳を電子的に作ることは多くの会社が行っていますが、実際に患者にこれだけ使われている例はほとんどありません。友達登録するだけで始められ非常に使いやすいと、好評を得ているツールです。
 - ・ サービス付き高齢者向け住宅は、北海道内で4つ運営しています。単なるサービス付き高齢者向け住宅ではなく医療施設、病院・クリニックも併設して薬局も作り、医療と介護を狭いなかで一体化する施設を展開しています。

5. 中期経営計画（2022/4～2026/3）

- ・ 当社は4年ごとに中期経営計画を作っています。現在は2年前に策定した計画が進行中です。
- ・ 成長戦略としてもともと考えていたのが、3階層のビジネスモデルです。薬局が1階部分で、これが当社事業のすべての起点であり基盤となる重要な事業です。この事業自体は経営環境もそれほど楽ではありませんので、新規出店を中心に手堅く、ネットワーク加盟店にとってもモデルになるような質の高い薬局作りを行っています。
- ・ 3階層の2階部分が医薬品ネットワーク事業で、現在、大きく広がっています。これを引き続き横に大きく広げ、4年間で1万2,000店舗とする計画を立てました。
- ・ 1階と2階をプラットフォームにして3階部分に医薬品製造販売事業やデジタルシフト事業を載せます。さらにはこの2つ以外にも様々な事業を積極的に載せて3階を広げていくイメージを持っています。今回の中期経営計画のモデルでは、2階を横に広げ3階を縦に広げるという多層的な成長を志向しています。
- ・ この中心になるのは、医薬品ネットワーク事業、医薬品製造販売事業、デジタルシフト事業の薬局支援事業です。医薬品ネットワーク事業は1万2,000店舗、医薬品製造販売事業は100億円、デジタルシフト事業は2万拠点を目標にしていますが、デジタルシフトの目標が大きすぎたため、最終年度の来期は1万拠点まで広げることを目指しています。

6. 業績・配当

- ・ 2025年3月期（当期）は減益の見込みです。売上高は過去最高の予想ですが、去年急性疾患が流行った反動を当期上期で受けており、処方箋が既存店でマイナスになっています。その影響で全体としては、営業利益が30億円の計画です。ただ、中身は非常にポジティブに考えており、処方箋の枚数は前期プラス4%だった分の反動で当期はマイナス0.8%となりましたが、強化している新規出店は当期22店舗で過去最高となり、医薬品ネットワーク事業も半期で679件と、通期目標の1,000件増に対して順調に進捗しています。

-
-
- ・ 医薬品製造販売事業も、2,000 店舗増の目標に対して前年同期比で半期 1,800 件と順調に増えています。デジタルシフト事業も、導入店舗、お友達登録ともに順調に進捗しています。処方箋のマイナスについては、薬学ケアの質を上げることを通してプラスにしていきたいと考えています。
 - ・ 減益ではありますが、配当は安定的な配当として、中間 6 円、期末 6 円の年間 12 円を維持し、配当性向は 28.1%の予定です。
 - ・ 薬局業界は大変な変革の時代の最中にあります。薬局としては質の改善が強く求められる一方で、国の政策誘導もあるため一方的な集約はなかなか起こりにくい状況です。当社ネットワークの加盟店は中小薬局が中心ですが、この候補先はまだまだなくなりません。
 - ・ 中期経営計画の 1 万 2,000 店舗は確実に来期達成見込みであり、次は 1 万 5,000 店舗も十分に視野に入っています。薬局が 6 万店舗あるなかで、いわゆる大手チェーンが今 2 万店舗ほどありますので、残りの 4 万が当社のターゲット、そのうちの 1 万 5,000 から 2 万近くは中期的には獲得できると感じています。
 - ・ 薬局としては、しっかりとした質の高い薬学ケアによって患者に選ばれる薬局づくりをしていきます。収益的には医薬品ネットワーク事業を中心に医薬品製造販売事業、医薬品物流事業、デジタルシフト事業を加えた薬局支援事業を核としていきます。特に来期以降、医薬品製造販売事業とデジタルシフト事業が医薬品ネットワーク事業に次いでしっかり貢献してきます。この 3 事業を収益の柱にしたいと考えています。
 - ・ 当社は、社会的な貢献も非常に重要だと考えており、直営店舗だけではなくすべての加盟薬局が「まちのあかり」となって全国をくまなく照らしていく、そうしたことができれば、日本はもっと住みやすい国になると確信しています。引き続き地域医療に貢献していきたいと考えていますので、ぜひ中期的な当社の成長に期待をしていただきたいと思います。

以上