

ホリスティック企業レポート

東和ハイシステム

4172 東証スタンダード

アップデート・レポート
2025年1月17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 20250114

東和ハイシステム(4172 東証スタンダード)

発行日:2025/1/17

西日本を中心に歯科医院向けの統合システム提供に特化 新製品リリースが続く「AI・音声シリーズ」の拡販状況に着目

> 要旨

◆ 歯科医院向けシステム提供に特化した情報サービス会社

・東和ハイシステム(以下、同社)は、歯科医院向けシステム提供に特化した情報サービス会社である。現在の主力製品は、歯科電子カルテ統合システム「Hi Dental Spirit XR-10i」で、機能ごとにシステムが分かれ、運用されてきた歯科医院向けシステムを、一元的に管理・運営できる統合システムとして、同社が独自開発したものである。

◆ 24年9月期決算は4%増収、83%営業増益

・24/9期決算は、前期比3.5%増収、82.8%営業増益であった。厚生労働省による大規模な診療報酬改定を背景に営業活動を積極化したほか、日立製作所(6501 東証プライム)グループのAI音声認識技術と音声テキスト化技術を導入した新ソリューション「AI・音声シリーズ」を投入したことなどによって増収を果たした。採算の良いシステム売上の比率が高まったことなどにより、営業利益率は大幅に改善した。

◆ 25年9月期会社計画は5%増収、15%営業増益

・同社は、25/9期について、前期比5.0%増収、同15.1%営業増益と計画している。コンサルティング営業のさらなる徹底と定着化により売上が拡大することを想定している。

・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、前期実績や同社の施策等を踏まえ、25/9期業績について、売上高2,150百万円(前期比1.7%増)、営業利益450百万円(同6.6%増)と予想した。当センターは、2年に1度の医療保険制度改正に伴うプログラム改定需要がなくなる中で24/9期を上回る売上成長率を見込む会社計画はやや強気と捉えている。

◆ 中期的には着実に業容を拡大していくと予想

・同社は歯科医院向けシステムに特化しているため、短期業績が各種制度改正に代表される外部環境の変化に影響を受けやすい点に留意する必要がある。とはいえ、同社は、製品力に加えて、全国の客先に直接足を運びニーズを丁寧に汲み取る営業サポート体制によって業績に安定感が備わってきていると当センターでは評価しており、中期的には着実に業容が拡大していく可能性が高いと予想している。

【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)
2023/9	2,041	-7.8	230	-44.6	385	-18.8	258	-18.3	116.0	1,675.9	50.0
2024/9	2,114	3.5	422	82.8	587	52.3	401	55.4	180.4	1,765.8	88.0
2025/9 CE	2,220	5.0	486	15.1	600	2.1	410	2.0	184.0	-	88.0
2025/9 E	2,150	1.7	450	6.6	565	-3.8	385	-4.1	172.8	1,836.6	88.0
2026/9 E	2,340	8.8	550	22.2	580	2.6	395	2.5	177.3	1,925.9	88.0
2027/9 E	2,460	5.1	610	10.9	640	10.3	440	11.4	197.5	2,029.4	100.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想

アナリスト:村木 雄一
+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

【主要指標】

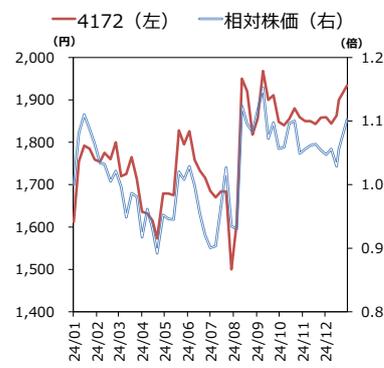
	2025/1/10
株価(円)	1,934
発行済株式数(株)	2,228,000
時価総額(百万円)	4,308

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	10.7	11.2	10.9
PBR(倍)	1.1	1.1	1.0
配当利回り(%)	4.6	4.6	4.6

【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン(%)	1.8	3.9	6.0
対TOPIX(%)	4.4	3.2	-0.3

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2024/1/12

アップデート・レポート

2/18

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。

一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

> 事業内容

◆ 歯科医院向けシステム提供に特化した情報サービス会社

東和ハイシステム(以下、同社)は、歯科医院向けシステム提供に特化した情報サービス会社である。現在の主力製品は、歯科電子カルテ統合システム「Hi Dental Spirit XR-10i」である。同製品は、機能ごとにシステムが分かれ、バラバラに運用されてきた歯科医院向けシステムを、一元的に管理・運営できる統合システムとして、同社が独自開発したものである。

また、同社は、歯科DXの実現に向け「Hi Dental Spirit XR-10i」をベースに、日立製作所(6501 東証プライム)グループのAI音声認識技術と音声テキスト化技術を連携・融合させた新ソリューションである「AI・音声シリーズ」を、23年3月以降順次市場へ投入している。「AI・音声シリーズ」は今後の同社の事業拡大の牽引役になると見られる。

これらの製品は、機器等を仕入れ、自社開発したシステムを搭載した上で、顧客である歯科医院に提供されている。また、製品提供にあたっては、顧客密着型の営業サポート体制や、システムサポート、ソフトウェア保守、バージョンアップをすべて無償で行う「ソフトウェア三無主義」を特徴としている。

◆ 歯科医院が必要とする機能を提供

歯科医院が必要とするシステムには、以下の4つの機能が必要とされている。

- (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

一般的に「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レセプトコンピュータ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。

同社は、主力製品である「Hi Dental Spirit XR-10i」を基幹システムと位置づけている。また、23年以降、「AI・音声シリーズ」の製品をリリースし、次の主力製品群としている。

基幹システムをベースに、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(図表1)。

【 図表 1 】 東和ハイシステムの製品体系

システム区分	機能の種類	主な製品の名称
基幹システム	電子カルテ機能	Hi Dental Spirit XR-10i
	AI・音声入力機能を備えた電子カルテ機能	Hi Dental Spirit AI-Voice
業務効率化 患者と歯科医院を 結びつける情報システム	一元管理されたオプション群	自動精算機
		CTIシステム
		i-DSシリーズ等
		オンライン診療システム スマホ予約・スマホ診療・スマホ診察券
		AI・音声歯周病検査システム Perio chart Pro.Voice Sub Karte-Voice

(出所) 有価証券報告書、ホームページより証券リサーチセンター作成

◆ 主力の歯科電子カルテ統合システム「Hi Dental Spirit XR-10i」

同社の主力製品である「Hi Dental Spirit XR-10i」の特徴は、電子カルテ機能を中心に、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。

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、その記録量が膨大になる。

膨大なデータ処理のため、同社は、日立製作所のリレーショナル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。

◆ 次の主力製品である歯科DXの実現に向けた「AI・音声シリーズ」

歯科DXの実現に向け、「Hi Dental Spirit XR-10i」をベースに、同社では、日立製作所グループの技術を連携・融合させた「AI・音声シリーズ」のリリースに注力してきた。

「AI・音声シリーズ」の第1弾は、23年3月に販売を開始した歯科医師が診療中に音声で電子カルテへの入力を可能にするAI・音声電子カルテ統合システム「Hi Dental Spirit AI-Voice」である。従来、口腔の検査では、歯を1本ずつ検査する人と、その横で記録する人の2人が必要となる。ところが、同システムを用いると、検査する人自身が検査結果を音声入力できるため、検査結果を記録するためのスタッ

フを削減することが可能となる。また、会話録音及び音声のテキスト化により、診療トラブル防止に繋がるというメリットがある。

「AI・音声シリーズ」の第2弾は、23年8月に販売を開始したAI・音声歯周病検査システム「Perio chart Pro.Voice」である。国民皆歯科健診制度の導入を踏まえ、世界で幅広く使われている歯周病検査表(Perio chart)と、国際基準のWHO・FDI(国際歯科連盟)方式に対応したシステムである。同システムのメリットとしては、歯科衛生士不足という問題の解決や、歯周病治療に係る専門的検査項目の自動算出機能による大幅な検査業務時間の短縮といったことが挙げられる。

「AI・音声シリーズ」の第3弾は、24年8月に発売したAI・音声サブカルテシステム「Sub Karte-Voice」である。歯科医院が独自のフォーマットで作成しているサブカルテ^{注1}をiPadアプリにデジタルデータとして取り込んだ上で、日立製作所グループのAI音声認識技術と「Recware」の音声テキスト化機能を連携、融合させた点に特徴がある。これにより、院内、訪問診療先と場所を選ばずに、歯科医院が管理する患者に関する情報の音声による入力と共有が可能になる。

(注1) 患者のあらゆる情報を院内で共有するために、日々の処置内容や会話内容、患者の変化などを書き記しておくメモを指す

> ビジネスモデル

◆ 独自の製品・サービス提供体制

同社の製品を歯科医院に浸透させていくために採用している特徴的な仕組みとして、(1)顧客密着型の営業サポート体制、(2)ソフトウェア三無主義、(3)顧客互助会HMGを通じたハードウェア保守の3点が挙げられる。

(1) 顧客密着型の営業サポート体制

同社は、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。「顔が見え、心が触れ合う」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徹底ぶり、問い合わせや要望に対し「即行く・即やる」のスローガンを実践している。そのため、同社製品の販売はすべて直販となっている。

24/9期末時点で、西日本を中心に24の営業拠点を置き、約80名の営業サポート社員を配置しており(図表2)、3,014医院に対応している(図表3)。また、地域ブロック別売上高を見てみると、顧客開拓が本格化していない関東ブロックを除けば、比較的地域分散がなされている(図表4)。

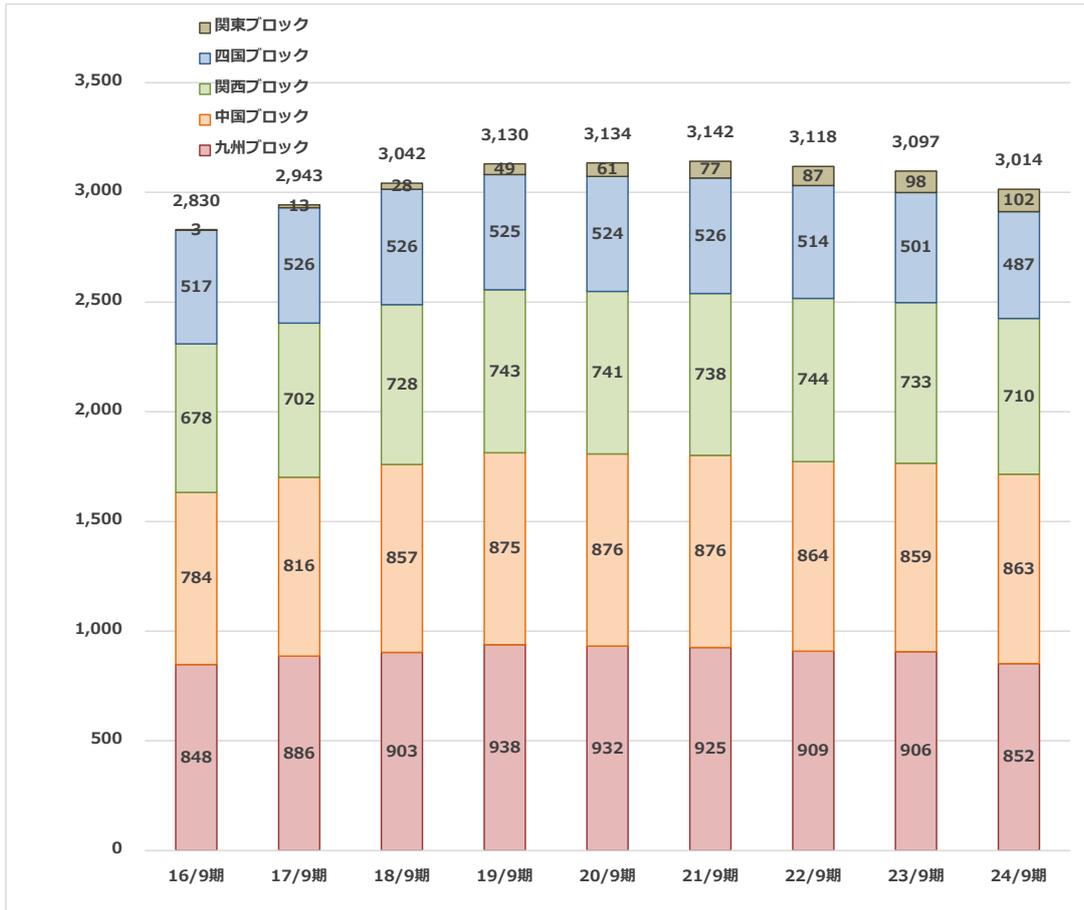
【 図表 2 】 営業拠点

地域ブロック	拠点数	都府県の数	営業拠点
九州ブロック	8	7	福岡支店 北九州営業所 佐賀営業所 大分営業所 長崎営業所 熊本営業所 鹿児島営業所 沖縄営業所
中国ブロック	6	5	岡山本社 広島支店 福山営業所 山口営業所 島根営業所 鳥取営業所
関西ブロック	5	2	大坂支店 堺営業所 大阪北事務所 神戸支店 姫路営業所
四国ブロック	3	3	愛媛支店 高松営業所 高知営業所
関東ブロック	2	2	東京支社 横浜営業所
合計	24	19	

(出所) 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

【 図表 3 】 地域ブロック別顧客数の推移

(単位: 件)



(出所) 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

【 図表 4 】 地域ブロック別売上高

(単位:百万円)

	売上高(単体)								
	22/9期	23/9期	24/9期	前期比			売上構成比		
				22/9期	23/9期	24/9期	22/9期	23/9期	24/9期
九州ブロック	639	544	528	-5.9%	-15.0%	-2.8%	28.9%	26.7%	25.0%
中国ブロック	606	558	693	-8.2%	-7.8%	24.1%	27.4%	27.4%	32.8%
関西ブロック	543	495	465	-4.0%	-8.8%	-5.9%	24.5%	24.3%	22.0%
四国ブロック	360	345	330	-5.9%	-4.1%	-4.4%	16.3%	16.9%	15.6%
関東ブロック	65	97	94	-18.8%	48.1%	-2.5%	3.0%	4.8%	4.5%
合計	2,215	2,041	2,114	-6.5%	-7.8%	3.5%	100.0%	100.0%	100.0%

(出所) 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

(2) ソフトウェア三無主義

同社は、以下の3つについての料金を徴収しない「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。

- 1) ソフトウェア保守
- 2) システムサポート
- 3) 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

なお、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、顧客負担として料金を徴収している。

(3) 顧客互助会 HMG を通じたハードウェア保守

同社の顧客である歯科医院が、ハードウェアの修理・保守に備えて、同社とは独立した任意の顧客互助会組織 HMG (ハイデンタルハードメンテナンス互助会) を組織している点も特徴として挙げられる。

ハードウェアの修理・保守に係る費用は、顧客の実費負担となっている。しかし、顧客は、月額 1,500 円以上 (LAN 接続数によって変わる) の会費を支払って HMG に加入していれば、HMG から費用負担を受けることができる。24/9 期末の顧客 3,014 件のうち、98.8%に相当する 2,978 件が HMG に加入している。

実際に顧客のハードウェアの修理・保守が発生した場合、顧客は同社に対してハードウェアの故障連絡を行うが、修理代金は HMG から同社に支払われる仕組みとなっている。

◆ 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、自動精算機等売上高、機器修理売上高、オンライン資格確認売上高、その他の6つに分類されている (図表 5)。

このうち、最も売上高が大きいのはシステム販売時に計上されるシステム売上高で、24/9期の売上高の67.5%を占めている。システム売上高は、既存顧客による買替更新と、新規顧客に対する販売から構成されるが、買替更新が多い模様である。

【 図表 5 】 収益形態別売上高

(単位: 百万円)

	売上高 (単体)								
	22/9期	23/9期	24/9期	前期比			売上構成比		
				22/9期	23/9期	24/9期	22/9期	23/9期	24/9期
システム売上高	1,330	1,356	1,426	-23.3%	2.0%	5.2%	60.1%	66.4%	67.5%
プログラム改定売上高	311	213	236	3.5 x	-31.4%	10.7%	14.1%	10.5%	11.2%
自動精算機等売上高	14	30	45	-67.3%	2.2 x	48.9%	0.6%	1.5%	2.2%
機器修理売上高	15	11	11	81.2%	-25.0%	-2.0%	0.7%	0.6%	0.6%
オンライン資格確認売上高	444	326	7	1.1%	-26.4%	-97.6%	20.0%	16.0%	0.4%
その他	99	102	385	78.0%	3.1%	2.8 x	4.5%	5.0%	18.2%
合計	2,215	2,041	2,114	-6.5%	-7.8%	3.5%	100.0%	100.0%	100.0%

(注) 1. 22/9期の前期比は、21/9期の「収益認識に関する会計基準」適用前の金額との比較

2. 各数値の和は端数処理の関係で必ずしも合計と一致しない

(出所) 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

顧客の歯科医院の多くは、導入時の負担を減らすために、同社が提携するリース会社とのリース契約を活用している。この場合、同社はリース会社に向けてシステムを販売し売上を一括計上する一方、システムを使用する歯科医院はリース会社にリース料を分割で支払うことになる。

なお、顧客互助会 HMG がハードウェアの修理・保守を行う期間は新規購入から最長7年間だが、HMG が修理・保守を行わないハードウェアが使われている場合、同社は「ソフトウェア三無主義」を適用していない。そのため、大多数の顧客はシステム導入から遅くとも7年後にはシステムの買替更新を行うか、同社のシステムの利用をやめるかの選択を行うことになる。買替更新比率^{注2}は91.9%と高く、顧客が同社のシステムおよびサービスへ厚い信頼を寄せていることがうかがえる。また、この買替更新比率の高さが、システム売上高にある程度の安定感をもたらしている。

(注2) 19年10月1日から24年9月30日を対象期間として、顧客のうち買替更新を行った顧客の合計件数を、顧客のうち買替更新を行った顧客と他社切替により同社との取引を解除した顧客の合計件数で除して算出した数値。

プログラム改定売上高は、24/9期の売上高の11.2%を占めている。「ソフトウェア三無主義」に基づき、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が、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定めており、このプログラム修正に係る料金が売上に計上されている。2年に1度の診療報酬の改定、貴金属を使用した歯科材料価格の変更、元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、年に数回は発生

する模様である。

自動精算機等売上高は、オプションの製品販売によるものである。自動精算機は電子カルテの入力が完了すると会計データが自動送信される製品で、完全セルフ会計実現のためには欠かせない。24/9 期の売上高の 2.2%を占めている。

機器修理売上高は、導入後のシステムのハードウェアにトラブルが発生した際、HMG から受け取る修理・保守代金が機器修理売上高として計上される。24/9 期の売上高の 0.6%を占めている。

オンライン資格確認売上高は、厚生労働省が推進するマイナンバーカードを健康保険証（以下、マイナ保険証）として使用できるオンライン資格確認等システムの導入に関するものである。21/9 期から 23/9 期にかけてマイナ保険証対応に向けた導入需要によって売上が膨らんでいたが、24/9 期では売上高の 0.4%を占めるにとどまっている。

> SWOT分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表6のようにまとめられる。

【 図表 6 】 SWOT 分析

強み (Strengths)	<ul style="list-style-type: none"> • 歯科医院向けシステムに特化した事業展開 • 自社の独自開発による、歯科医院が必要とする複数の機能を一元的に運用できるシステム <ul style="list-style-type: none"> - 長年の主力製品である歯科電子カルテ統合システム - 業界初となるAI・音声歯科電子カルテ統合システム - 高い開発力と歯科医院の業務への深い理解 • 製品以外での顧客の満足度を高める仕組み <ul style="list-style-type: none"> - 顧客密着型の営業サポート体制 - ソフトウェア三無主義 • 顧客との関係 <ul style="list-style-type: none"> - 中国・四国での高いシェア - 顧客が結成している任意の互助会組織HMGの存在 - 高い買替更新比率 • 特約店契約を結んでいる日立製作所との強い関係 • 強固な財務基盤 • 創業者の長年にわたるリーダーシップ
弱み (Weaknesses)	<ul style="list-style-type: none"> • 規模がまだ小さい状況 • 関西ブロックや関東ブロックでのシェアがまだ低い状況
機会 (Opportunities)	<ul style="list-style-type: none"> • 業界で進む医療DXに対応する「AI・音声シリーズ」製品の本格展開 <ul style="list-style-type: none"> - 歯科衛生士不足という課題解決に対する需要の増加 - 既存顧客との関係強化及び新規顧客獲得によるシェア拡大 - 利益率の上昇 • 上場による知名度、信用度、従業員のモチベーションの向上
脅威 (Threats)	<ul style="list-style-type: none"> • 顧客である歯科医院が業界全体として減少傾向にある状況 • 医療保険制度の改正（2年に1度）、介護保険制度の改正（3年に1度）による診療報酬改定の影響をうける可能性 <ul style="list-style-type: none"> - プログラム変更作業の多寡による業績変動の可能性 • 新たな技術の登場等により製品・サービスの競争力が相対的に低下する可能性 • 経営の継承が計画通りに進まない可能性 • 新規製品が思ったように拡販しない可能性 • 事業の中心である岡山において自然災害や重大な事故が発生する可能性

> 知的資本分析

◆ 長年にわたる創業者のコミットメントが知的資本の源泉

同社の競争力を知的資本の観点で分析した結果を図表7に示した。

同社の知的資本の源泉は、人的資本の経営陣に分類される「創業者である石井滋久代表取締役のコミットメント」である。

創業当時は外食産業向け POS システムを扱っていた同社は、86年に歯科医院向けレセプトシステムを製品ラインナップに加えた。その後、石井代表の歯科医院のためという想いの強さに加え、93年の

(注3) 新たに開発した歯科医院向けレセプトシステムである96年4月発売の「Hi Dental for Windows」を指す。

Windows3.1日本語版発売を受け、以後Windowsが隆盛を迎える予想し、それまでMS-DOS向けにBASIC言語で開発してきた様々な製品からは撤退し、Windowsとの親和性が高いC言語で新たに開発した歯科医院向けレセプトシステム^{注3}に集中する決断をした。結果として、この集中戦略が奏功し、優位性の高い製品開発につながるとともに、製品に合う形での販売戦略を展開していったことで、西日本を中心に顧客層を厚くしていった。

【 図表 7 】 知的資本の分析

項目		分析結果	KPI	
			項目	数値
関係資本	顧客	・製品を導入している歯科医院の状況	・顧客の歯科医院の数	3,014件 九州852件 中国863件 関西710件 四国487件 関東102件
			・対象となる歯科医院に対するシェア	9.0% 九州13.2% 中国25.0% 関西8.3% 四国35.2% 関東0.7%
			・買替更新比率 (19年10月~24年9月)	91.9%
			・顧客が加入する任意の互助会組織HMG (ハイデンタルハードメンテナンス互助会)	3,014件の顧客のうち2,978件が加入
			・顧客の所在地=営業拠点がある都府県	19都府県
	ブランド	・業界における会社及びサービスの知名度	・特になし	特になし
ネットワーク	・外部との連携	・仕入先及び開発における連携先	日立製作所(特約店契約)	
組織資本	プロセス	・営業サポート体制	・国内の営業拠点	24拠点で19都府県をカバー
			・営業サポート社員	約80名
			・研修体制	セミナーハウス
		・電子カルテシステムの開発	・研究開発体制	19名 基幹システム開発グループ7名 品質保証・クラウド開発グループ5名 サポート支援グループ3名
知的財産 ノウハウ	・歯科医院向けシステム開発のノウハウ	・歯科医院向けレセプトシステムの販売開始からの年数	販売開始の1986年6月から38年経過	
		・研究開発費	52百万円	
		・資産計上されているソフトウェア	126百万円(別途ソフトウェア仮勘定80百万円)	
人的資本	経営陣	・創業者のコミットメント	・創業以来の年数	1978年3月の会社設立より46年経過
			・歯科医院向けレセプトシステムの販売開始からの年数	販売開始の1986年6月から38年経過
	従業員	・企業風土	・従業員数	単体117人
			・実力主義の徹底	営業サポート社員については、社歴・年齢・学歴・性別を問わない実績に応じた給与制度(マイスター制度)を導入

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は24/9期、または24/9期末のものとする
(出所) 有価証券報告書、同社へのヒアリングにより証券リサーチセンター作成

石井代表は営業サポート体制の確立と発展にも尽力している。具体的には、営業担当者については社歴や年齢、性別などをまったく考慮しない売上実績重視で実力主義の給与制度を導入しているほか、自社保有の研修・宿泊施設としてセミナーハウスを設け、OJTに依存することなく全国の社員が十分に業務知識を身に着けることを可能にした

点が挙げられる。さらに、各種メディアに積極的に露出し、歯科 DX 化を進め、歯科医院の生産性を向上させることは、人々の生活の質を向上させると同時に日本の医療費を削減することにつながると訴えることなどを通じて、現場の営業担当者のモチベーションを高める役割も果たしている。

歯科医院の業務プロセスは独特なものがあるため、単にシステムを開発すればいいというものではなく、業界や業務といったビジネス面での深い理解が必要である。同社の営業サポート体制は、足繁く顧客のもとに出向き生の声を聞くことで、歯科医院向けシステム開発のノウハウの吸収、蓄積につながっていく。このような開発ノウハウの蓄積は次の製品の開発に活かされ、より優れた新製品のリリースが新たな顧客開拓につながっていく。この好循環を 38 年間続けてきたことが、同社の競争優位性につながっている。

> 決算概要

◆ 24 年 9 月期決算

24/9 期は、売上高 2,114 百万円 (前期比 3.5%増)、営業利益 422 百万円 (同 82.8%増)、経常利益 587 百万円 (同 52.3%増)、当期純利益 401 百万円 (同 55.4%増) となった。

期初の計画に対しては売上高こそ若干の未達となったが、利益率の改善などを受けて、営業利益以下の各段階利益は計画を上回った。また、24 年 8 月 20 日に公表された修正計画も上回った (図表 8)。

【 図表 8 】 24 年 9 月期業績

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 (%)	当期純利益 (百万円)	前期比 (%)
2023/9 実績	2,041	-7.8	230	-44.6	385	-18.8	258	-18.3
2024/9 期初会社予想	2,302	12.8	368	59.5	418	8.6	293	13.4
8月修正会社予想	2,110	3.3	410	77.5	554	43.6	374	44.7
実績	2,114	3.5	422	82.8	587	52.3	401	55.4

(出所) 決算短信、適時開示資料より証券リサーチセンター作成

売上高の内訳は、システム売上高が 1,426 百万円 (前期比 5.2%増)、プログラム改定売上高が 236 百万円 (同 10.7%増)、自動精算機等売上高が 45 百万円 (同 48.9%増)、機器修理売上高が 11 百万円 (同 2.0%減)、オンライン資格確認売上高は 7 百万円 (同 97.6%減)、その他が 385 百万円 (同 2.8 倍) であった。

主力のシステム売上高の成長は、24/9 期には 2 年に一度の診療報酬改定 (「令和 6 年度 診療報酬改定」) が行われたことを受け、改定内容の説明会を全 7 回実施するなど歯科医院の DX 化に向けた販促活動を

積極的に行った効果によるものである。加えて、前期に発売された「AI・音声シリーズ」の拡販に注力した成果もあった。なお、販売システム数は490件と、前期比6.1%増加した。

また、その他売上高が大きく増加したのは、上記の診療報酬改定によってマイナ保険証の利用率に応じた診療報酬加算制度が設けられたことを受け、患者のマイナ保険証利用の促進などを効率的に行える経営支援ソフトウェア「Clinic アシスト見える化シリーズ」の売上が伸びたことなどによるものである。

一方、オンライン資格確認売上高は大幅に減少した。前期までに歯科医院のマイナ保険証対応を行うためのオンライン資格確認システム導入需要が一巡したことによるものである。

売上総利益は1,601百万円と前期比9.6%増加した。売上総利益率は75.8%となり、同4.2%ポイント上昇した。これは、増収効果に加え、ハードウェア仕入の負担が重く売上総利益率が低いオンライン資格確認売上高の割合が低下したことによるものである。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は1,179百万円となり、前期比4.1%減少した。従業員数が減少したことによって人件費が減少したことなどが理由である。売上高販管費率は同4.4%ポイント低下の55.8%となった。

以上により、営業利益率は20.0%となり、同8.7%ポイント上昇した。

貸借対照表においては、投資有価証券が1,388百万円(前期末比95.4%増)と大幅に増加したことが目立った。投資有価証券の保有目的は純投資(余剰資金の運用)であり、24/9期末時点の内容は、現物株式や社債、投資事業組合への出資金である。なお、同社は、これら投資について、現状からさらに大きく増やす考えはないとしている。

> 業績見通し

◆ 25年9月期会社計画

25/9期の会社計画は、売上高2,220百万円(前期比5.0%増)、営業利益486百万円(同15.1%増)、経常利益600百万円(同2.1%増)、当期純利益410百万円(同2.0%増)である(図表9)。

収益形態別売上高などの開示はないが、コンサルティング営業のさらなる徹底と定着化により売上高が拡大するとしている。費用面での詳細な開示もないが、営業利益率は前期比1.9%ポイント上昇し、21.9%となる計画である。

また、営業利益に比べて経常利益および当期純利益の増益率が小さくなるのは、営業外収益として前期に合計 133 百万円計上された投資有価証券売却益および投資事業組合運用益が縮小する前提となっている。

【 図表 9 】 東和ハイシステムの過去の業績と 25 年 9 月期会社計画

(単位: 百万円)

	「収益に関する 会計基準」適用前		「収益に関する会計基準」 適用後			
	21/9期	22/9期	23/9期	24/9期	25/9期会社計画	
	実績	実績	実績	実績		前期比
売上高	2,369	2,215	2,041	2,114	2,220	5.0%
売上総利益	1,783	1,629	1,460	1,601	-	-
売上総利益率	75.3%	73.5%	71.6%	75.8%	-	-
販売費及び一般管理費	1,182	1,212	1,229	1,179	-	-
売上高販管費率	49.9%	54.7%	60.2%	55.8%	-	-
営業利益	601	416	230	422	486	15.1%
売上高営業利益率	25.4%	18.8%	11.3%	20.0%	21.9%	-
経常利益	571	475	385	587	600	2.1%
売上高経常利益率	24.1%	21.4%	18.9%	27.8%	27.0%	-
当期純利益	375	316	258	401	410	2.0%
売上高当期純利益率	15.8%	14.3%	12.7%	19.0%	18.5%	-

(注) 22/9 期より「収益認識に関する会計基準」適用

(出所) 有価証券報告書、決算短信より証券リサーチセンター作成

◆ 証券リサーチセンターの業績予想：25 年 9 月期

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、同社の 25/9 期業績について、売上高 2,150 百万円（前期比 1.7%増）、営業利益 450 百万円（同 6.6%増）、経常利益 565 百万円（同 3.8%減）、当期純利益 385 百万円（同 4.1%減）と予想した。2 年に 1 度の医療保険制度改正に伴うプログラム改定需要がなくなる中で 24/9 期を上回る売上成長率を見込む会社計画はやや強気と見て、売上高、利益とも会社計画を若干下回る水準とした（図表 10）。

当センターでは、業績予想を行う上で、以下の点に留意した。

- (1) 売上高については、システム売上高が全体の増収を牽引する展開を予想した。歯科 DX に対するニーズの高まりや同社「AI・音声シリーズ」の浸透を考慮し、システム販売数は前期の 490 件に対し 504 件とし、システム販売 1 件当たり売上高も前期より増加するものとした。プログラム改定売上高については、前期の売上が 2 年に 1 度の医療保険制度改正に伴い水準が押し上げられていた反動が表れると見て、減収を予想した。
- (2) 売上総利益率は前期比 0.5%ポイント低下の 75.3%とした。増

収率が鈍化する一方で、外注費や支払手数料が緩やかに増加すると予想した。

- (3) 販管費は、前期末の人員が減少したことに伴い人件費が減少すると考え、前期比 0.8%減と予想した。売上高販管費率は同 1.4%ポイント低下の 54.4%と予想した。
- (4) これらの結果、売上高営業利益率は前期比 0.9%ポイント上昇の 20.9%と予想した。
- (5) 経常利益と当期純利益は、営業利益が増益であるにも関わらず、減少すると予想した。これは、前期には営業外収益として、投資有価証券売却益と投資事業組合運用益が合計 133 百万円計上されていたが、これが 25/9 期には 85 百万円に縮小すると予想したことによるものである。
- (6) M&A の実施等の外部成長は予想に考慮しなかった (26/9 期以降の業績予想も同様)。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想：26年9月期以降

26/9 期については前期比 8.8%、27/9 期は同 5.1%の増収を予想した。「AI・音声シリーズ」を筆頭に、規制や法整備の動向、IT 技術の潮流の変化を捉えた新製品の投入が継続的に行われることにより、主力のシステム売上が全体の増収を牽引すると想定した。システム販売件数は 26/9 期は同 48 件増の 552 件、27/9 期は同 50 件増の 602 件と予想した。

26/9 期の売上総利益率は 25/9 期よりも 0.1%ポイント低い 75.2%と予想した。販管費は主に人件費の増加を想定して、26/9 期が前期比 3.4%増、27/9 期は同 2.5%増としたが、増収効果によって売上高販管費率は 26/9 期 51.7%、27/9 期 50.4%へと低下していくと予想した。

これらの結果、売上高営業利益率は 26/9 期 23.5%、27/9 期 24.8%へと上昇していくと予想した。

投資有価証券売却益と投資事業組合売却益は、26/9 期以降、計上されない前提とした。それにより、26/9 期の経常利益及び当期純利益の増益率は、営業利益の増益率よりも緩やかになると予想した。

27/9 期の配当については、26/9 期比 12 円増配となる 100 円と予想した。同社は目指す配当性向の水準を具体的に示していないが、当センターでは、同社の健全な自己資本の水準などを勘案すると、同社が 24/9 期実績の 48.8%を下回る配当性向を維持する可能性は低いと見て、配当性向 50%を目安に増配すると予想した。

【 図表 10 】 証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位: 百万円)

	「収益認識に関する会計基準」適用前	「収益認識に関する会計基準」適用後							
		21/9期	22/9期	23/9期	24/9期	25/9期CE	25/9期E	26/9期E	27/9期E
損益計算書									
売上高		2,369	2,215	2,041	2,114	2,220	2,150	2,340	2,460
	前期比	24.1%	-6.5%	-7.8%	3.5%	5.0%	1.7%	8.8%	5.1%
収益形態別									
システム売上高		1,735	1,330	1,356	1,426	-	1,475	1,620	1,775
	前期比	13.3%	-23.3%	2.0%	5.2%	-	3.4%	9.8%	9.6%
	構成比	73.2%	60.1%	66.4%	67.5%	-	68.6%	69.2%	72.2%
システム販売数(件)		596	456	462	490	-	504	552	602
システム販売1件当たり売上高(千円)		2,912	2,918	2,936	2,912	-	2,930	2,940	2,950
プログラム改定売上高		87	311	213	236	-	210	250	210
	前期比	-71.4%	256.5%	-31.4%	10.7%	-	-11.3%	19.0%	-16.0%
	構成比	3.7%	14.1%	10.5%	11.2%	-	9.8%	10.7%	8.5%
自動精算機等売上高		43	14	30	45	-	50	55	60
	前期比	3.9x	-67.3%	2.2x	48.9%	-	9.9%	10.0%	9.1%
	構成比	1.8%	0.6%	1.5%	2.2%	-	2.3%	2.4%	2.4%
機器修理売上高		8	15	11	11	-	15	15	15
	前期比	-12.0%	81.2%	-25.0%	-2.0%	-	27.9%	0.0%	0.0%
	構成比	0.4%	0.7%	0.6%	0.6%	-	0.7%	0.6%	0.6%
オンライン資格確認売上高		439	444	326	7	-	0	0	0
	前期比	-	1.1%	-26.4%	-97.6%	-	-100.0%	-	-
	構成比	18.5%	20.0%	16.0%	0.4%	-	0.0%	0.0%	0.0%
その他		55	99	102	385	-	400	400	400
	前期比	-10.6%	78.0%	3.1%	2.8x	-	3.7%	0.0%	0.0%
	構成比	2.3%	4.5%	5.0%	18.2%	-	18.6%	17.1%	16.3%
売上総利益		1,783	1,629	1,460	1,601	-	1,620	1,760	1,850
	前期比	18.9%	-8.7%	-10.3%	9.6%	-	1.2%	8.6%	5.1%
	売上総利益率	75.3%	73.5%	71.6%	75.8%	-	75.3%	75.2%	75.2%
販売費及び一般管理費		1,182	1,212	1,229	1,179	-	1,170	1,210	1,240
	前期比	6.0%	2.6%	1.4%	-4.1%	-	-0.8%	3.4%	2.5%
	売上高販管費率	49.9%	54.7%	60.2%	55.8%	-	54.4%	51.7%	50.4%
営業利益		601	416	230	422	486	450	550	610
	前期比	56.6%	-30.8%	-44.6%	82.8%	15.1%	6.6%	22.2%	10.9%
	売上高営業利益率	25.4%	18.8%	11.3%	20.0%	21.9%	20.9%	23.5%	24.8%
経常利益		571	475	385	587	600	565	580	640
	前期比	43.5%	-16.8%	-18.8%	52.3%	2.1%	-3.8%	2.6%	10.3%
	売上高経常利益率	24.1%	21.4%	18.9%	27.8%	27.0%	26.3%	24.8%	26.0%
当期純利益		375	316	258	401	410	385	395	440
	前期比	53.0%	-15.8%	-18.3%	55.4%	2.0%	-4.1%	2.5%	11.4%
	売上高当期純利益率	5.6%	14.3%	12.7%	19.0%	18.5%	17.9%	16.9%	17.9%

(注) 1. CE : 会社予想 E : 証券リサーチセンター予想

2. 22/9 期より「収益認識に関する会計基準」適用。22/9 期の前期比は「収益認識に関する会計基準」適用前の 21/9 期実績値との比較

(出所) 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

【 図表 11 】証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書) (単位:百万円)

	「収益認識に関する会計基準」適用前	「収益認識に関する会計基準」適用後						
	21/9期	22/9期	23/9期	24/9期	25/9期CE	25/9期E	26/9期E	27/9期E
貸借対照表								
現金及び預金	2,159	1,798	1,402	1,605	-	2,204	2,364	2,653
売掛金	285	143	230	168	-	225	203	247
棚卸資産	163	236	169	183	-	175	214	195
前払費用	24	35	31	26	-	30	30	30
その他	2	46	471	0	-	5	5	5
流動資産	2,635	2,260	2,305	1,983	-	2,640	2,817	3,131
有形固定資産	739	733	714	694	-	682	667	652
無形固定資産	75	130	254	209	-	189	214	234
投資その他の資産	567	920	786	1,488	-	1,079	1,079	1,079
固定資産	1,382	1,785	1,756	2,391	-	1,951	1,961	1,966
資産合計	4,018	4,045	4,061	4,375	-	4,591	4,778	5,097
買掛金	97	52	52	24	-	64	32	69
未払金	222	215	130	119	-	167	183	226
未払法人税等	99	85	54	136	-	108	111	120
短期借入金	-	-	-	-	-	-	-	-
1年内返済予定の長期借入金	-	-	-	-	-	-	-	-
その他	51	54	40	106	-	105	105	105
流動負債	469	408	278	387	-	444	432	520
長期借入金	-	-	-	-	-	-	-	-
その他	45	47	49	54	-	55	55	55
固定負債	45	47	49	54	-	55	55	55
純資産合計	3,503	3,589	3,733	3,934	-	4,092	4,291	4,521
(自己資本)	3,503	3,589	3,733	3,934	-	4,092	4,291	4,521
キャッシュ・フロー計算書								
税金等調整前当期純利益	539	478	385	587	-	565	580	640
減価償却費	35	48	68	78	-	85	90	95
売上債権の増減額 (-は増加)	-216	142	-86	61	-	-64	22	-22
棚卸資産の増減額 (-は増加)	-105	-73	67	-13	-	7	-39	-20
仕入債務の増減額 (-は減少)	32	-44	0	-28	-	87	-15	64
法人税等の支払額	-171	-189	-156	-121	-	-185	-180	-185
その他	132	-19	-216	-62	-	-17	-51	-23
営業活動によるキャッシュ・フロー	247	342	61	504	-	476	405	548
有形固定資産の取得による支出	-50	-24	-13	-11	-	-15	-15	-15
有形固定資産の売却による収入	-	3	-	-	-	-	-	-
無形固定資産の取得による支出	-69	-73	-159	0	-	-35	-35	-35
投資有価証券の取得による支出	-701	-487	-574	-3,094	-	0	0	0
投資有価証券の売却・償還による収入	250	144	508	2,494	-	400	0	0
その他	-2	-43	-122	797	-	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-574	-481	-360	186	-	350	-50	-50
短期借入金の増減額 (-は減少)	-	-	-	-	-	-	-	-
長期借入金の増減額 (-は減少)	-	-	-	-	-	-	-	-
株式の発行による収支	550	-	-	-	-	-	-	-
配当金の支払額	-68	-222	-95	-178	-	-227	-196	-209
その他	-36	-	0	0	-	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	444	-222	-95	-178	-	-227	-196	-209
換算差額	-	-	-	-	-	-	-	-
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	118	-361	-395	512	-	599	159	288
現金及び現金同等物の期首残高	1,731	1,849	1,488	1,092	-	1,605	2,204	2,364
現金及び現金同等物の期末残高	1,849	1,488	1,092	1,605	-	2,204	2,364	2,653

(注) 1. CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

2. 22/9期より「収益認識に関する会計基準」適用。22/9期の前期比は「収益認識に関する会計基準」適用前の21/9期実績値との比較

(出所) 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 流通株式時価総額で上場維持基準に抵触する可能性について

同社が上場する東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準を満たすためには、所有が固定的でほとんど流通可能性が認められない株式を除いて算出される流通株式時価総額が 10 億円以上、流通株式比率が 25.0%以上でなければならない。

24 年 9 月末時点の流通株式時価総額は 10.7 億円 (23 年 9 月末 10.2 億円)、流通株式比率は 27.21% (同 25.22%) となり、ともに上場基準に適合している。

23 年 9 月末からは改善したとはいえ、特に流通株式時価総額については余裕がある水準とは言えない。仮に上場維持基準に抵触した場合、原則として 1 年以内に適合しなかったときには上場廃止となる。このため当面の株価水準には留意する必要がある。

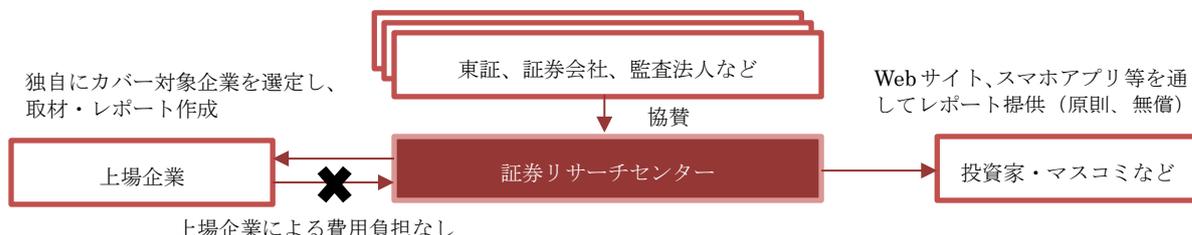
なお、同社は、24 年 6 月 11 日に、代表取締役の石井滋久氏の保有株式のうちの 45,000 株について、株式処分信託契約 (信託期間は 24 年 6 月 11 日~25 年 6 月 10 日) を締結したことを公表した。この売却により、今後、流通株式数及び流通株式時価総額が増加する可能性がある。

【野村証券からのお知らせ】本レポートの利用は国内での交付のみ可能です。日本国外への転送はお控えください。

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

株式会社東京証券取引所	S M B C 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村証券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス	日本証券業協会
公益社団法人日本証券アナリスト協会			

■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

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こと、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。