



株式会社ツムラ

2023 年度第 2 四半期決算説明会

2023 年 11 月 8 日

イベント概要

[企業名]	株式会社ツムラ		
[企業 ID]	4540		
[イベント言語]	JPN		
[イベント種類]	決算説明会		
[イベント名]	2023 年度第 2 四半期決算説明会		
[決算期]	2024 年度 第 2 四半期		
[日程]	2023 年 11 月 8 日		
[ページ数]	40		
[時間]	13:00 – 14:03 (合計：63 分、登壇：33 分、質疑応答：30 分)		
[開催場所]	電話会議		
[会場面積]			
[出席人数]			
[登壇者]	8 名		
	代表取締役社長 CEO	加藤 照和 (以下、加藤)	
	取締役 Co-COO	杉井 圭 (以下、杉井)	
	取締役 CFO	半田 宗樹 (以下、半田)	

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



社外取締役	岡田 正 (以下、岡田)
CHRO	安達 晋 (以下、安達)
執行役員 医薬営業本部長	空田 幸徳 (以下、空田)
執行役員 漢方研究開発本部長	今田 明人 (以下、今田)
執行役員 生産本部長	熊谷 昇一 (以下、熊谷)

[アナリスト名]*	東海東京調査センター	赤羽 高
	UBS 証券	春田 かすみ
	UBS 証券	酒井 文義
	大和証券	加藤 杏奈
	SBI 証券	川村 龍太

*質疑応答の中で発言をしたアナリスト、または質問が代読されたアナリストの中で、SCRIPTS Asia が特定出来たものに限る

サポート

日本	050-5212-7790	米国	1-800-674-8375
フリーダイヤル	0120-966-744	メールアドレス	support@scriptsasias.com

登壇

北村：定刻となりましたので、ただいまより、株式会社ツムラ、2023年度第2四半期決算説明会を開催いたします。本日はお忙しい中ご参加いただきまして、誠にありがとうございます。

今回は、本社会場の対面とWeb配信のハイブリッド形式で開催しております。なお、会場では十分な距離をとっておりますので、マスクを外して説明させていただきますのでご了承ください。

Web参加につきましては、音声は電話会議システムから流れます。発表資料と会場の映像につきましては、Web配信のC-Meetingにてご覧いただけます。C-Meetingからは音声が流れませんので、ご了承ください。説明会資料は、弊社のホームページにも掲載されておりますので、ご覧いただけますようお願い申し上げます。

それでは、本日の出席者をご紹介します。

代表取締役社長 CEO、加藤でございます。取締役 Co-COO、杉井でございます。取締役 CFO、半田でございます。社外取締役、岡田でございます。CHRO、安達でございます。執行役員医薬営業本部長、空田でございます。執行役員漢方研究開発本部長、今田でございます。執行役員生産本部長、熊谷でございます。以上8名が出席しております。

私、司会進行を務めさせていただきます、コーポレート・コミュニケーション室の北村でございます。どうぞよろしくお願いいたします。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



01

パーパス起点の価値創造と資本政策について

02

2023年度 第2四半期決算概況

2

本日のアジェンダでございます。

初めに加藤より、パーパス起点の価値創造と資本政策についてご説明いたします。続きまして半田より、資本政策の詳細と2023年度第2四半期決算概況についてご説明いたします。

説明時間は30分程度、すべての説明を終えた後、皆様からのご質問にお答えしたいと存じます。終了時刻は14時を予定しております。

それでは、加藤よりご説明いたします。よろしくお願いいたします。

加藤：加藤でございます。ご参加、誠にありがとうございます。皆様におかれましては、日頃より当社ならびに漢方に関しまして大変ご支援を頂いておりますことを本当に、誠にありがとうございます。

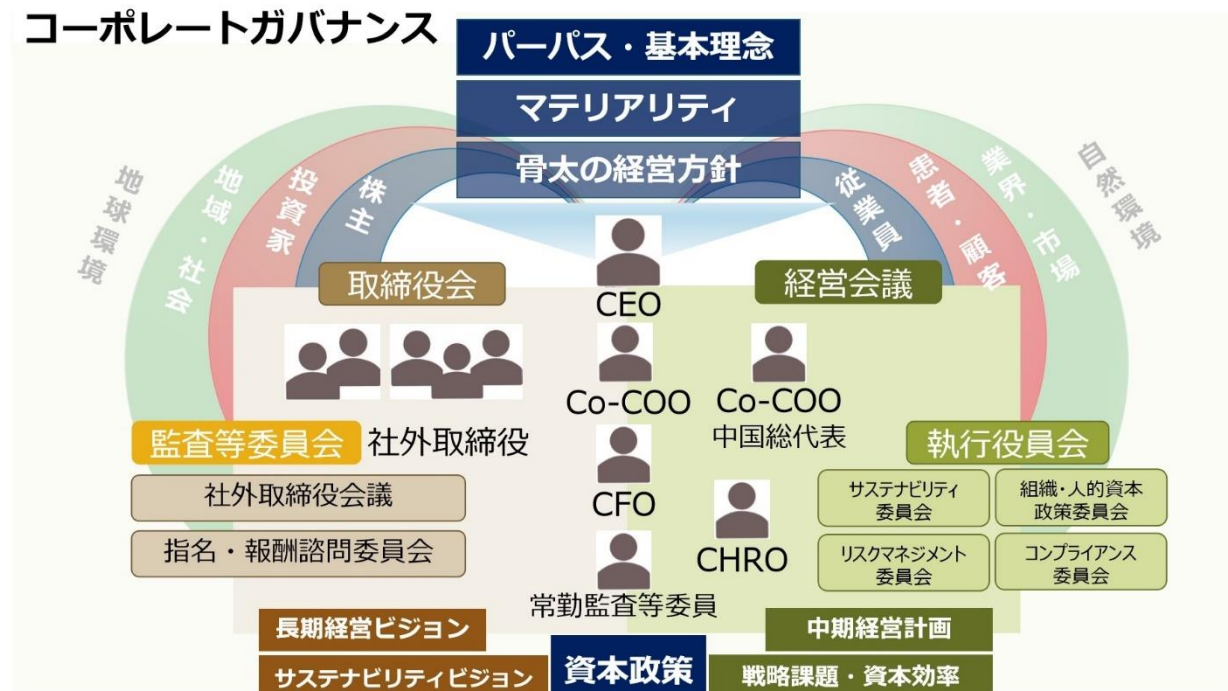
本日の2023年度第2四半期決算説明会におきましては、最初に、パーパス起点の価値創造のサイクルやストーリーについて、コーポレートガバナンスの観点を踏まえまして、私が説明をさせていただきます。

次に、昨日リリースいたしました資本政策の基本方針と、新たな株主還元方針および第2四半期決算について、CFOの半田より説明をさせていただきます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

コーポレートガバナンス



3

それでは最初に、パーパス起点の価値創造と資本政策の概要を説明させていただきます。

これまで取締役会は、パーパス起点の価値創造と資本政策につきまして、ご覧のような体制で議論を重ねてまいりました。取締役会主導のもと、昨年4月、新たにパーパス「一人ひとりの、生きるに、生きる。」を制定しパーパス起点の価値創造サイクル、プロセス、ストーリーについて検討を重ねてまいりました。

また、長期経営ビジョンの基本となる骨太の経営方針を採択し、「TSUMURA VISION “Cho-WA” 2031」を策定いたしました。同時に、2050年のカーボンニュートラルに向けてサステナビリティビジョンと、2031年に向けたアクションプランとして、サステナビリティターゲット2031も策定いたしました。

そして今般、マテリアリティを全面的に更新し、財務理論、バランスシート・マネジメントにもとづき、資本効率、最適資本構成を含めた資本政策の基本方針の立案と、これにもとづく新たな株主還元方針を策定いたしました。

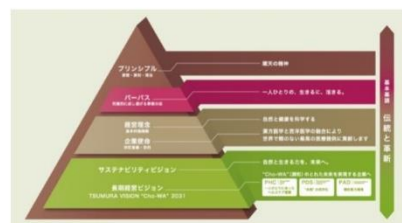
サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

取締役会の監督とリーダーシップ

取締役会

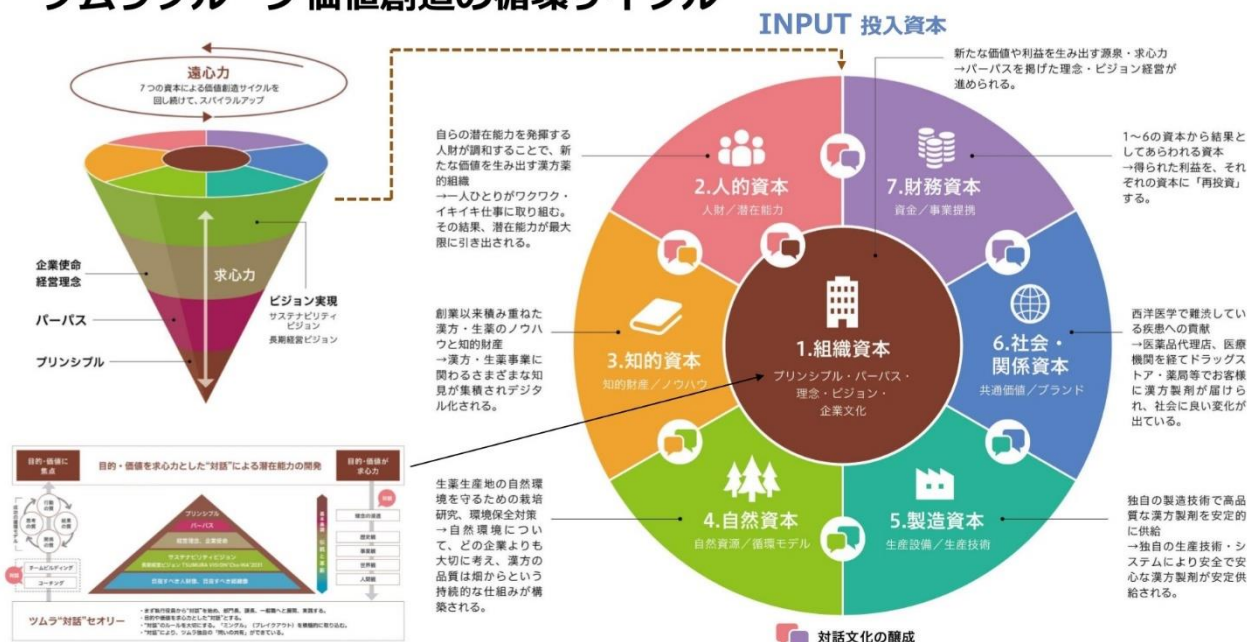
- ・ 2017.6 監査等委員会設置会社へ移行
独立社外取締役が過半数構成の取締役会
指名・報酬諮問委員会（委員長：社外取）を設置
- ・ 2021.6 骨太の経営方針を策定
- ・ 2022.4 プリンシプル・パーパスを新たに制定
長期経営ビジョン TSUMURA VISION “Cho-WA” 2031 を策定
サステナビリティビジョンを策定
TSUMURA GROUP DNA Pyramidを更新
- ・ 2022.5 長期業績連動株式報酬制度を導入
- ・ 2023.9 マテリアリティを更新
- ・ 2023.11 資本政策の基本方針・新たな株主還元方針を策定



4

取締役会の監督とリーダーシップの役割として、ご覧のように、時系列的に組織、制度改革、あるいは価値創造の議論を進めてきておりまして、今回の統合報告書 2023 に記載させていただいております通り、企業価値向上に向けた取組みを加速させてまいります。

ツムラグループ価値創造の循環サイクル



5

当社グループ価値創造の循環サイクルは、左上の図の通り、プリンシプル、パーパスを起点に、理念、ビジョンにもとづき、これらを求心力とした経営を実践し、投入資本としての組織資本を加え

サポート

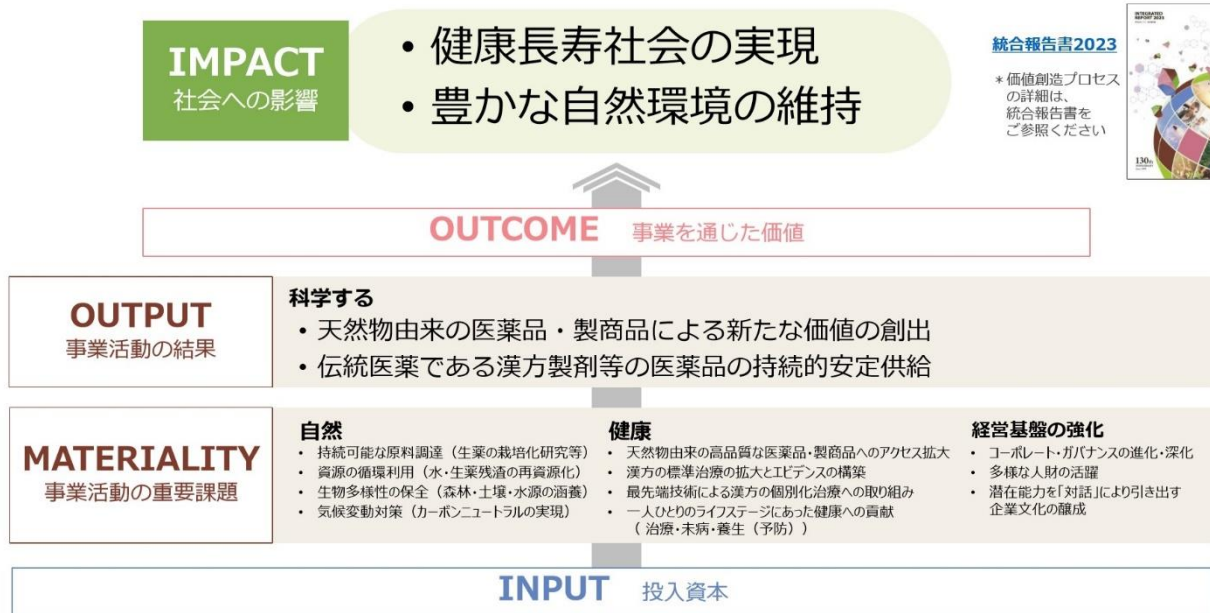
日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



た七つの資本による価値創造サイクルを回し続けることにより、スパイラルアップしていくものがあります。

当社グループ独自の組織資本の強みは漢方薬的組織と称し、左下のように、目的・価値を求心力とした対話によるコーチング、チームビルディングを実践し、関係の質、思考の質、行動の質、結果の質を生み出す循環モデルであります。

ツムラグループ価値創造プロセス



6

この循環サイクルを基盤とした価値創造プロセスがこちらであります。経営理念であります「自然と健康を科学する」という基本的価値観にもとづき、七つの資本の投入により、自然、健康、経営基盤の強化など、事業活動の重要課題である MATERIALITY に取り組み、事業活動の結果として、「科学する」ことで、私たちが信じる天然物由来の医薬品・製商品による価値を創出し、同時に、原料生薬の調達から伝統医薬である漢方製剤等を高度なシステムの構築により、持続的安定供給を実現してまいります。

CSV 概念にもとづきまして、これら事業を通じた価値、OUTCOME を社会と共有することにより、誰一人取り残すことのない医療を目指し、健康長寿社会の実現と、豊かな自然環境の維持を両立させ、社会への良い影響・インパクトを創出していく。これが当社グループの価値創造プロセスです。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com



自然の英知を科学することで成長してきた当社グループにとって、持続可能な社会と自然環境に根ざした共通価値の創造に取り組むことこそ、競争優位性を高め企業価値向上に寄与するものと捉えております。

ツムラグループ長期経営ビジョン（2022～2031年度）



TSUMURA VISION “Cho-WA” 2031

自然と共生するとともに、伝統医薬（漢方薬・中薬）を中心に自然と科学の力によって、一人ひとりのwell-beingをサポートできる時代の到来を迎えるために、次の3つの“P”が実現されている状態を「TSUMURA VISION “Cho-WA” 2031」として掲げます。

PHC
Personalized Health Care
一人ひとりに合ったヘルスケア提案

一人ひとりのライフステージ、症状、遺伝体質、生活環境等に合わせて、漢方薬・中薬をはじめとした製商品・サービスをエビデンスベースで提供することにより、人々のwell-beingに貢献している状態

PDS
Pre-symptomatic Disease and Science
“未病”の科学化

エビデンスベースで定義された“未病”について、その診断方法と、各個人に合った未病改善システムを構築することにより、健康社会の実現に貢献している状態

PAD
Potential-Abilities Development
潜在能力開発

“対話”によって個々の潜在能力を引き出す企業文化が醸成され、世界に手本のない漢方薬・中薬ビジネスを開拓し、誰からも信頼される“人”の集団となっている状態

7

これまでは治療の領域において、エビデンスにもとづく漢方標準治療の拡大をしてまいりましたが、新たに漢方治療の個別化、一人一人に合った治療を目指すと同時に未病を科学し、未病の治療を確立することで新たな価値を創造してまいります。

さらには、養生、予防の領域においては食区分の生薬をベースに、これまで培ってまいりました科学的知見を最大限生かすことで、新たな製商品を開発しお客様にご提供してまいります。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com



事業	<ol style="list-style-type: none"> 1. 診療領域基本処方すべてを処方する医師を50% 2. 漢方標準治療の拡大と漢方治療の個別化 3. 未病の科学化 未病三防（治未病・既病防変・癒後防復） 4. 中国事業の基盤構築（中国事業比率50%以上） 5. 漢方バリューチェーンのDX化 6. パーパス経営・理念経営・ビジョン経営の実践
財務	<ul style="list-style-type: none"> ・ 資本政策（資本効率・最適資本構成） ・ 新たな株主還元方針

8

「TSUMURA VISION “Cho-WA” 2031」で実現することとして、これまで上にあります通り、事業に関するご覧の六つをお示ししておりましたが、今般、財務に関して、資本効率・最適資本構成などの資本政策を新たな株主還元方針に加えまして策定追加をいたしております。

この財務に関しましては、引き続き CFO の半田より説明をさせていただきます。

北村：ありがとうございました。続きまして半田より、資本政策の詳細と、2023 年度第 2 四半期決算概況についてご説明いたします。よろしくお願いいたします。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

事業

1. 診療領域基本処方すべてを処方する医師を50%
2. 漢方標準治療の拡大と漢方治療の個別化
3. 未病の科学化 未病三防（治未病・既病防変・癒後防復）
4. 中国事業の基盤構築（中国事業比率50%以上）
5. 漢方バリューチェーンのDX化
6. パーパス経営・理念経営・ビジョン経営の実践

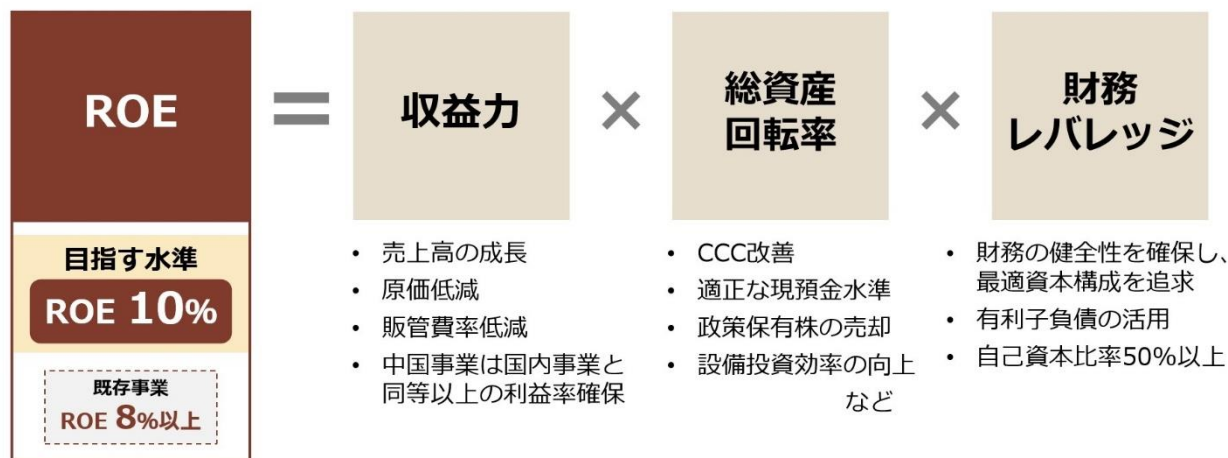
財務

- ・ 資本政策（資本効率・最適資本構成）
- ・ 新たな株主還元方針

9

半田：皆さん、こんにちは。半田でございます。ここからは、私よりご説明させていただきます。財務に関して、資本効率・最適資本構成などの資本政策と、新たな株主還元方針を策定、追加いたしましたので、その詳細についてご説明させていただきます。

ROE向上：正のエクイティ・スプレッドを早期実現し、拡大へ



* 株主資本コスト：約7%

CAPMにて算出 リスクフリーレート：2%、リスクプレミアム：6%、β値：0.8程度

* エクイティ・スプレッド = ROE - 株主資本コスト

10

まず、ROE 向上に関しての考え方になります。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

ROEの向上により、弊社算出の株主資本コスト7%を上回る正のエクイティ・スプレッドを早期に実現した上で、2031年に目指す水準はROE10%とし、既存事業のみにおいてもROE8%以上を目指します。

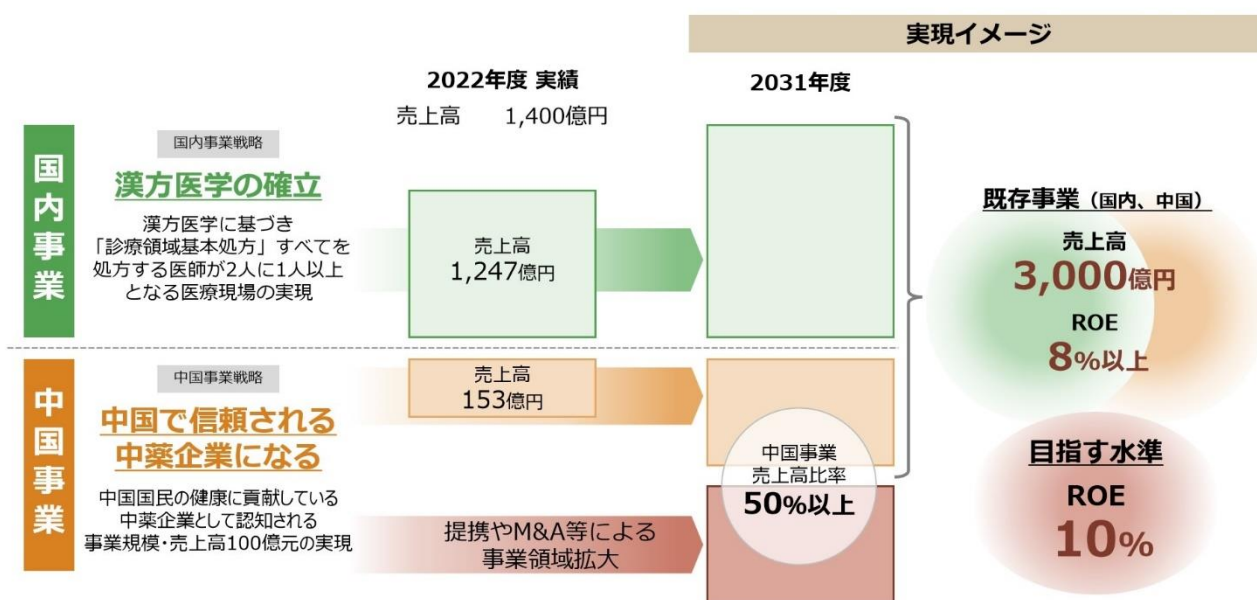
ROE改善に向けた取組みについては、デュポン公式により、収益力、総資産回転率、財務レバレッジに分解し、その要素ごとに改善の考え方を話しさせていただきます。

収益力については、国内事業において、売上規模拡大に加え、原価および販管費率の低減による営業利益率の向上、中国事業においては、既存の生薬プラットフォームに加え、製剤プラットフォームでの中成薬事業への参入により、国内事業と同等以上の売上高および営業利益率を目指します。

総資産回転率については、CCCの改善、適正な現預金残高への圧縮、政策保有株式の売却などにより改善を目指し、財務レバレッジについては、財務の健全性を確保しつつ最適資本構成を追求してまいります。

次ページ以降で、各要素の改善の方針、取組みについてお話しさせていただきます。

売上高：2031年度に目指す成長イメージ



11

収益力の向上に向けた売上高の成長イメージです。

2031年度の売上高イメージとして、既存領域である国内事業および中国事業の生薬プラットフォームにおいては、売上高3,000億円、株主資本コストを上回るROE8%以上を目指します。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com



さらに、提携や M&A による事業領域拡大を実現し、中国事業売上高比率 50%以上、ROE10%を目指します。

その実現に向けた取組みである事業戦略については、過去の説明会等でお示した通り、国内事業戦略は漢方医学の確立、具体的には漢方医学にもとづき、診療領域基本処方、すべてを処方する医師が 2 人に 1 人以上となる医療現場の実現を目指し、中国事業戦略では中国で信頼される中薬企業になることを目指し、中国国民の健康に貢献している中薬企業として認知される事業規模として、売上高 100 億円の実現を目指します。

DXによる漢方情報提供 (量・質・スピード) の飛躍的向上



情報提供チャンネルを構築し、医療従事者一人ひとりが必要とする情報を入手、ご活用いただける状態を目指す

✓ 情報を最適なチャンネルから提供できる仕組みを構築



12

国内事業の売上規模拡大に向けては、DX による漢方情報提供の飛躍的向上により、医療従事者一人ひとりが必要とする情報を入手、ご活用いただける状態を目指します。

2020 年以降、先行投資して拡充してきた e-プロモーションによる情報提供活動の変革に手応えを感じているところです。

これにより、これまで医療用漢方事業は年率 2 から 3%で伸長してきましたが、5%を超える伸長率を継続しており、第 1 期中期経営計画で目指している 10 処方以上を処方する医師が 50%、2031 年度の目指す姿として掲げている、診療領域基本処方、すべてを処方する医師が 50%という姿を実現してまいります。

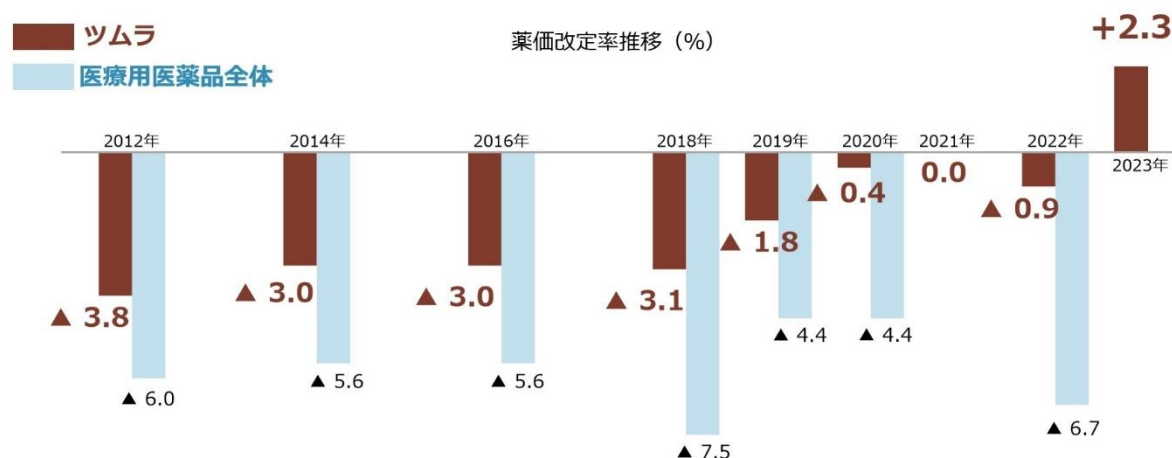
今後も e-プロモーションを中心に拡充を図り、30 万人の医師に対して情報提供できる状態を目指していきます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



近年は引き下げ率が縮小傾向、2023年は物価高騰等にもなう措置としてプラス改定



13

薬価改定率の推移です。代理店様や医療機関様に、医療用漢方製剤の製品価値や現状をお伝えし、製品価値に見合った取引をしていただく活動を継続してきたことにより、近年はマイナス1%以下の薬価改定率となっています。

また、2023年4月の薬価改定においては物価高騰等に伴う特別措置もあり、当社製品では40処方方が不採算品再算定の適用を受けた結果、全処方での加重平均でプラス2.3%の改定となりました。今後も、この活動は継続的に実施していきます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com

生薬の栽培化拡大や自動化・省人化により、生薬価格を低減する



14

原価の低減に向けた取組みになります。まず生薬価格の低減については、野生生薬の栽培化、栽培生薬の収量向上、産地加工の自動化・機械化、自動選別機の導入拡大、品質試験の自動化と、改善に寄与するポイントは多くあります。

その中でも、本日は生薬の栽培化について、まずご説明いたします。

左のグラフは、中国市場での野生生薬と栽培生薬の価格について、2012年を100とした指数で示したものです。ご覧の通り、野生品については、資源量減少や需要増加等により近年価格が大幅に上昇している一方、栽培品については価格上昇を抑えることができているため、当社では野生生薬の栽培化に長年取り組んでおります。

現在の野生生薬の使用品目数は33品目まで減少してきており、2031年に向けては22品目を栽培化します。そしてさらなる価格低減を目指し、上流工程において、現状、手作業がほとんどである生薬栽培や一時加工、選別にて、機械化・自動化を推進することで省力化につなげます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

✓ 工場のローコストオペレーションの実現

物的労働生産性2倍以上を目指す

- ・ 検査、操作、付帯作業等をAI技術等により自動化

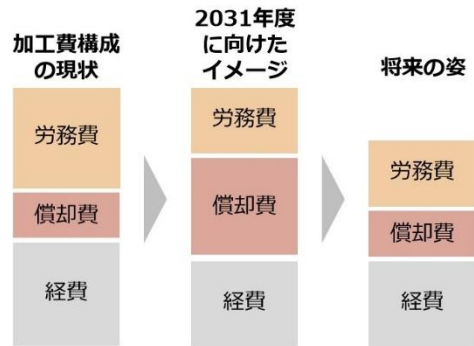


分包品、個箱、外箱の外観検査を自動化によりオペレータの省人化

- ・ 償却終了後、長期での稼働が可能



SD設備は、償却期間は約8年間、稼働期間は約20年間



✓ DXによる生産性の向上で 一人あたり売上高 2倍以上

販管費率 20%台前半 を目指す



15

加工費と販管費低減の取組みです。工場においては、ローコストオペレーションを実現し、物的労働生産性 2 倍以上を目指します。

既に、一連の製造工程については技術開発が進んでおりますが、今後は製品の外観検査や、付帯作業等における人手により行っている作業を効率化するため、自動化技術の開発・導入に積極的に投資していきます。

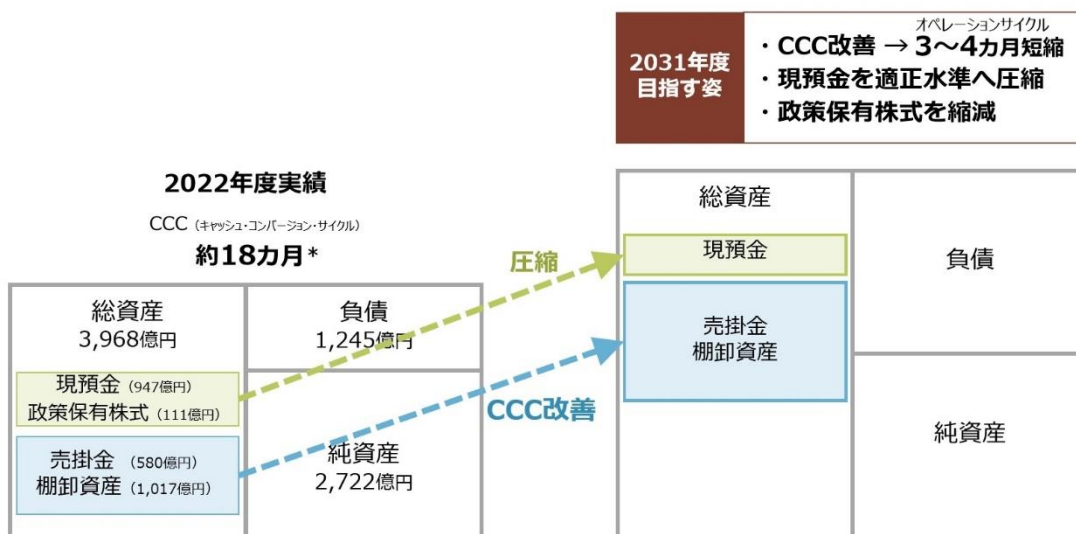
その結果、加工費については生産性向上で労務費は減る一方、設備投資により一時的には償却費負担が増えますが、設備は償却期間を超えた後も長期で稼働が可能のため、将来的にはさらなる加工費の低減になります。

また、販管費は、未病の科学化等の研究開発にかかる費用は、連結売上高比率 5%以上の水準を確保しつつ、DX による生産性の向上により、1 人あたりの売上高 2 倍以上を達成し、販管費率 20% 台前半を目指します。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

CCCの改善、現預金の圧縮、政策保有株式の縮減等により総資産回転率を向上



16

資産効率、資本効率の向上のため、バランスシートの改善に取り組めます。CCC 改善については中長期的な課題と認識しており、サプライチェーン全体のバランスとリスクを踏まえて改善していきます。

平安津村薬業の買収により原料生薬の在庫が上昇した結果、CCC は現状 18 カ月程度となっておりますが、当社グループ全体における生薬在庫水準の最適化を進めていくことで、オペレーションサイクルで3から4カ月程度の短縮を目指します。具体的な取組みについては、次のページでご説明いたします。

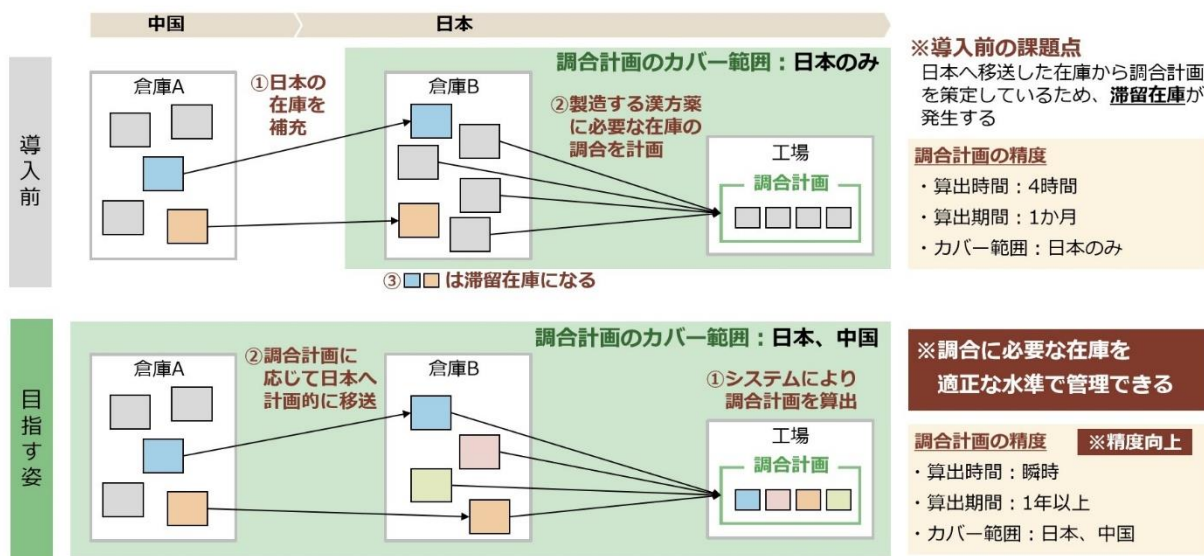
また、現預金については、第1期中期経営計画における成長投資や、既存社債の償還のための資金として金利動向を勘案して、先行して調達しています。そのため、現状は高い水準になっています。今後、計画的に投資を進めていくことで、適正水準に圧縮していきます。

さらに、政策保有株式については、中長期的に削減することを目指していきます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

生薬調合計画、生薬移送計画の最適化により、生薬在庫の回転率向上



17

先日リリースいたしました内容になりますが、生薬調合計画システムを導入しました。

これにより、国内4拠点、中国4拠点における生薬在庫の回転率向上、物流オペレーションの効率化により、CCCを改善していきます。漢方薬を製造するにあたっては、製品の均質性を保つことを目的に、原料となる生薬の調合計画を策定しております。

調合計画における課題としては、これまで人手による作業が中心であったため、日本にある在庫の範囲内から1か月程度の調合計画をすることが限界でした。この場合、まずは在庫を中国から日本へ補充する必要があり、調合計画に該当しなかった在庫は滞留在庫になるリスクがありました。

本システムを導入したことで中国と日本の在庫をカバーできるようになり、調合計画に基づいて、在庫を中国から日本へ移送することができます。その結果、在庫を適正な水準で管理することが可能になり、CCC改善につながっていきます。

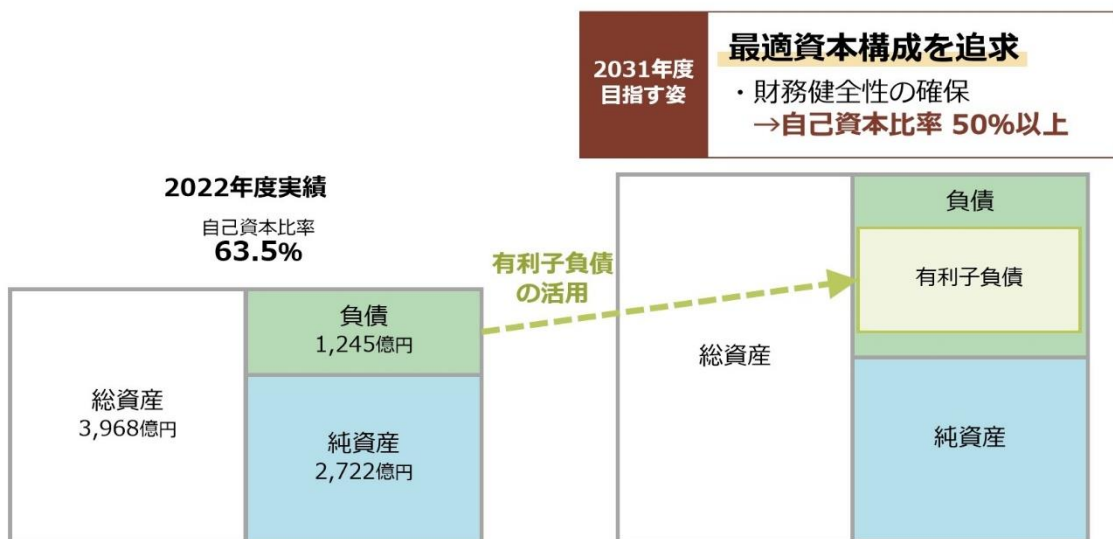
また調合計画の業務自体も改善しており、調合計画の算出時間が瞬時に、また算出期間も1年以上になります。

今後は、本システムを柱とし、生薬の栽培から始まる漢方バリューチェーン全体の改革を推進していくことで、CCCの3から4か月短縮を目指します。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com

財務健全性は確保しつつ、最適資本構成を追求

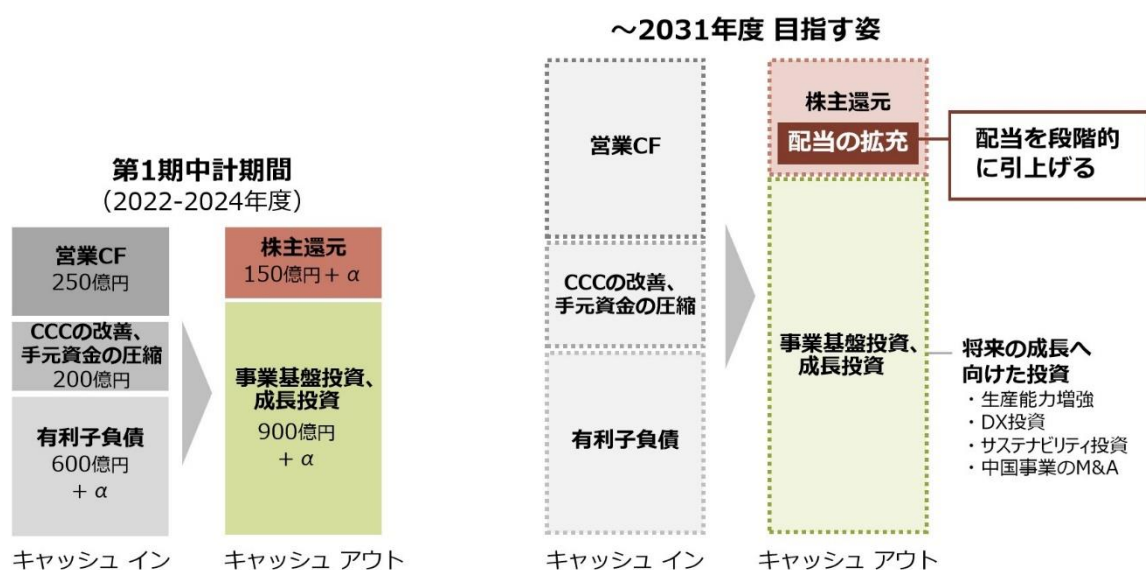


18

バランスシート・マネジメントとして目指す姿は、財務健全性の確保、純資産と有利子負債比率の見直しにより最適資本構成を追求していきます。その際には、財務規律確保の基準として、自己資本比率 50%以上を設定しております。

キャッシュ・アロケーション

収益力の向上とB/S改善によりキャッシュを創造し、事業の更なる成長と配当の拡充に配分



19

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

キャッシュ・アロケーションです。2024年度までの第1期中計期間におけるキャッシュインは、営業キャッシュフローで250億、CCC改善と手元資金の圧縮で200億円、有利子負債で600億円以上を見込んでいます。

キャッシュアウトは、事業基盤、成長投資に900億円以上、株主還元150億円以上を見込んでいます。

2031年までの目指す姿としては、営業キャッシュフローの拡大、CCCの改善、手元資金の圧縮によるキャッシュの創出に加え、有利子負債を活用しての資金調達をします。キャッシュアウトとしては、企業価値向上に必要な事業基盤、成長投資を行いつつ、段階的な配当の拡充による株主還元を実施してまいります。

最適配当政策の追求



財務健全性を確保した最適資本構成にもとづく最適な配当を目指す

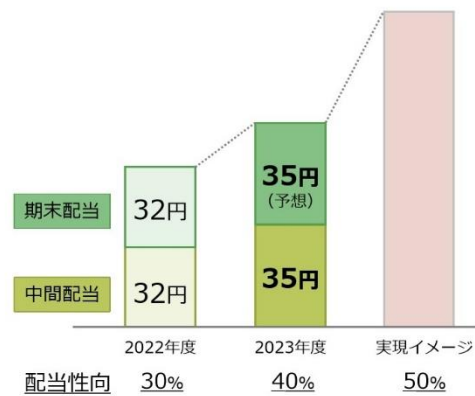
目指す水準

DOE 5%

= 配当性向50% × ROE10%

既存事業
DOE 4%以上 = 配当性向50% × ROE8%以上

- ✓ **資本構成もふまえた配当拡充**
2023年度は配当性向40%を目安とし、2031年度に向けて段階的に上げる



(注) 2023年度期末配当金・配当性向(予想)は、第88回定時株主総会による配当議案決議が前提の予想数値を記載 20

ここで改めて、資本政策における基本的な考えをお話しさせていただきます。

当社は、漢方が持続的に発展・成長するための事業投資を通じて企業価値の向上を図ることが、最大の還元になると考えております。そして、ROEを重要な経営指標として捉え、収益力や資産効率を高めることで、資本コストを上回るROEを目指してまいります。

財務基盤の健全性を確保しながら経営効率を高め、営業キャッシュフローや負債の活用、最適資本構成から許容される資金を、株主還元とさらなる成長投資へ適切に分配してまいります。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



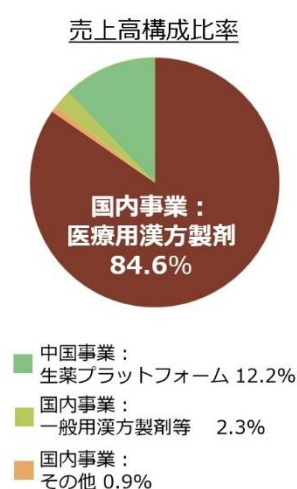
なお株主還元においては、株主資本配当率である DOE を指標として設定し、健全なバランスシートを保ちながら配当拡充を目指します。2031 年度に目指す水準としては、DOE5%になります。既存事業のみにおいても、DOE4%以上を目指します。

2023 年度の配当金につきましては、重要指標である ROE、DOE、自己資本比率の状況を総合的に判断し、配当性向 40%を目安として中間配当から増配します。2031 年度に向けては、ROE の向上と配当の段階的な引上げによって、DOE5%を目指すことを基本方針といたします。

2023年度 第2四半期 決算概況



【百万円】	2023年度 2Q計画 (修正前*1)	2023年度 2Q実績	達成率	前年同期比	
				金額	増減率
売上高	74,000	75,302	101.8%	+5,195	+7.4%
国内事業	65,900	66,131	100.4%	+3,208	+5.1%
中国事業	8,100	9,171	113.2%	+1,986	+27.7%
営業利益	9,500	10,211	107.5%	△1,465	△12.6%
国内事業	9,900	10,426	105.3%	△1,339	△11.4%
中国事業	△400	△214	—	△126	—
経常利益	9,800	12,675	129.3%	△3,290	△20.6%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	6,800	9,005	132.4%	△2,884	△24.3%
PL換算レート*2 (円/元)	—	19.46	—	+0.48	—



*1 11月1日「業績予想修正のお知らせ」において、修正公表しております。
*2 期中平均レートであり、原料生薬の輸入レートとは異なります。

22

続いて、2023 年度第 2 四半期決算概況をご説明いたします。

2023 年度第 2 四半期決算の概況です。

売上高および営業利益は計画通り達成しました。為替相場が円安になったことで、営業外収益における為替差益が 19 億円計上されたことから、上期の経常利益、親会社株主に帰属する四半期純利益が計画を大幅に上回りましたので、業績を修正しました。

なお、本日は修正前の計画との比較でご説明いたします。

売上高は 753 億円、計画比で 101.8%、前年同期比では 7.4%の増加。内訳は、国内事業が 661 億円、中国事業が 91 億円でした。売上構成比は右の円グラフの通りです。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



営業利益は 102 億円、計画比で 107.5%、前年同期比では 12.6%減少。経常利益は 126 億円、計画比で 129.3%、前年同期比では 20.6%減少。親会社株主に帰属する四半期純利益は 132.4%、前年同期比では 24.3%減少でした。決算のポイントについては、次のスライドでご説明いたします。

決算のポイント



売上高および各利益は上期計画を達成

売上高	75,302	百万円	上期計画※達成率	101.8%	前年同期比	+7.4%
■ 国内事業 医療用漢方製剤（129処方）			: 63,720百万円	前年同期比	5.9%伸長	
一般用漢方製剤等			: 1,751百万円	前年同期比	12.6%減少	
■ 中国事業 原料生薬、飲片、「薬食同源」製品等			: 9,171百万円	前年同期比	27.7%伸長	
営業利益	10,211	百万円	上期計画※達成率	107.5%	前年同期比	△12.6%
営業利益率	13.6	%	上期計画比※	+0.8pt	前年同期比	△3.1pt
■ 原価率 : 54.3%	上期計画比 +0.8pt、前年同期比 +4.0pt					
	対計画：中国事業売上高比率の増加					対前年：生薬調達コスト上昇、エネルギー・原資材価格の高止まり、円安等の影響
■ 販管費率：32.2%	上期計画比 △1.4pt、前年同期比 △0.8pt					
	対計画および対前年：漢方バリューチェーンのDX化等の成長投資を売上高増で吸収					
経常利益	12,675	百万円	上期計画※達成率	129.3%	前年同期比	△20.6%
■ 海外子会社への貸付金等に係る為替差益	1,980百万円		前年同期比	△1,969百万円		
						* 為替差益は業績予想には織り込んでおりません
親会社株主に帰属する 四半期純利益	9,005	百万円	上期計画※達成率	132.4%	前年同期比	△24.3%

※ 修正前計画との比較です。

23

決算のポイントです。国内事業の医療用漢方製剤 129 処方の売上高は、前年同期比 5.9%伸長の 637 億円でした。循環器領域、不安、不眠、めまい等に関連する処方の売上増加が継続したことで伸長しました。

一般用漢方製剤等は、風邪処方に関連する処方等の品薄の状況が継続している影響で、前年同期比 12.6%減少の 17 億円でした。生産能力増強のための新しい製造ラインが稼働しており、品薄は解消していく見通しです。

中国事業売上高は、生薬プラットフォームにおける原料生薬の販売拡大により、前年同期比 27.7%伸長の 91 億円となりました。

売上原価率は 54.3%で、中国事業売上高が増加したことにより、計画比プラス 0.8 ポイントとなりました。前年同期比プラス 4.0 ポイントは、生薬調達コストの上昇、エネルギー・原資材価格の高止まり、円安等の影響によるものです。

販管費率は 32.2%でした。漢方バリューチェーンの DX 化等に向けた成長投資による増加分を売上高増で吸収したことで、計画比および前年同期比でマイナスとなりました。

サポート

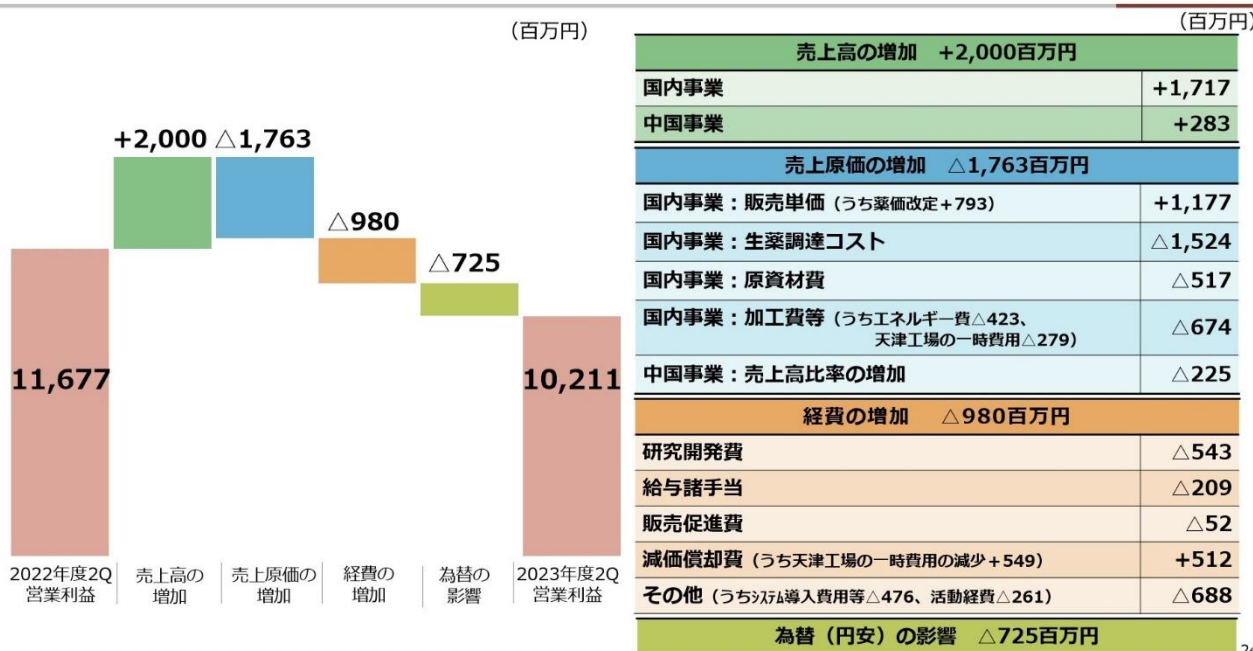
日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



その結果、営業利益率は計画比プラス 0.8 ポイントの 13.6%となりました。

営業外損益では、円安による在外子会社への貸付金に係る為替差益が 19 億円発生した影響を大きく受けた結果、経常利益の達成率は 129.3%、親会社株主に帰属する四半期純利益の達成率は 132.4%となりました。

営業利益の増減要因（前年同期比）



前年同期比の営業利益の増減要因です。ポイントのみご説明いたします。

営業利益は前年同期比で 14 億円減少し、102 億円でした。売上高増加による影響はプラスの 20 億円でした。内訳は、国内事業でプラス 17 億円、中国事業でプラス 2.8 億円です。

売上原価の増加による影響はマイナス 17 億円でした。プラスの薬価改定を含め、販売単価の変動で 11 億円の改善はありましたが、生薬調達コストの上昇でマイナス 15 億円、原資材費の高止まりでマイナス 5 億円、エネルギー費の高止まりによる加工費の増加でマイナス 6 億円となりました。

天津工場については、4 クォーターからの出荷開始に向けプロセスバリデーションを進めております。製造したものは棚卸資産に計上しておりますが、プロセスバリデーション休止期間における固定費については、売上原価に一時費用として計上しております。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

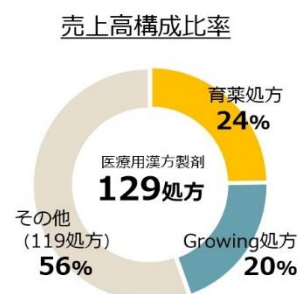


経費の増加に伴う影響は、マイナス9億円でした。主に、研究開発費の増加と漢方バリューチェーンのDX化に向けたシステム関連費用の増加によるものです。為替影響額はマイナス7億円でした。主に円安による生薬の輸入コストの上昇の影響です。

育薬処方・Growing処方 売上高



		(百万円)			
	売上順位	製品No. / 処方名	2022年度2Q	2023年度2Q	前年同期比
育薬処方	1	100 大建中湯	4,927	4,937	+9 +0.2%
	3	54 抑肝散	3,775	3,819	+43 +1.2%
	4	43 六君子湯	3,698	3,685	△12 △0.3%
	9	107 牛車腎気丸	1,755	1,836	+80 +4.6%
	24	14 半夏瀉心湯	708	716	+8 +1.2%
育薬処方合計			14,865	14,996	+130 +0.9%
Growing処方	2	41 補中益気湯	4,060	4,109	+48 +1.2%
	5	17 五苓散	3,198	3,674	+476 +14.9%
	6	24 加味逍遙散	2,583	2,578	△5 △0.2%
	16	137 加味帰脾湯	1,013	1,161	+148 +14.6%
	17	108 人參養栄湯	1,034	1,127	+92 +9.0%
Growing処方合計			11,890	12,650	+760 +6.4%
育薬・Growing処方以外の119処方合計			33,435	36,074	+2,638 +7.9%
医療用漢方製剤129処方合計			60,191	63,720	+3,528 +5.9%



25

医療用漢方製剤の育薬・Growingの処方別売上高です。医療用漢方製剤129処方の売上高は637億円で、前年同期比5.9%伸長しました。育薬処方においては、限定出荷期間中のプロモーションを一部制限した影響が継続し、前年同期比0.9%の伸長にとどまりました。

Growing処方は、五苓散、加味帰脾湯、人參養栄湯が引き続き伸長したことから、前年同期比6.4%の伸長となりました。五苓散は循環器領域や頭痛、めまいを中心に、加味帰脾湯は精神不安や不眠などのニーズへ対応し、人參養栄湯は高齢者のフレイルに伴う食欲不振に処方され伸長しました。

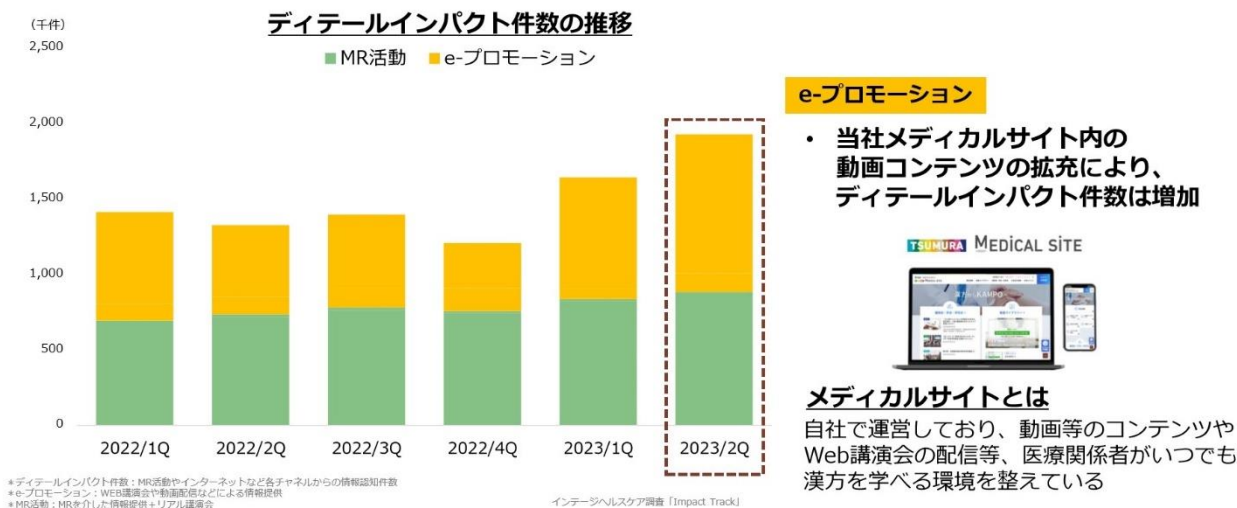
その他119処方の売上高は、前年同期比7.9%伸長の360億円でした。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



- ・ メディカルサイトの拡充により、ディテールインパクト件数が上昇
- ・ 下期も2Qと同水準以上のディテールインパクトを目指し、情報提供活動を推進



情報提供活動の状況です。こちらのグラフは、緑色の MR 活動と黄色の e-プロモーションによる、医師の情報認知件数であるディテールインパクト件数の推移をお示したものです。

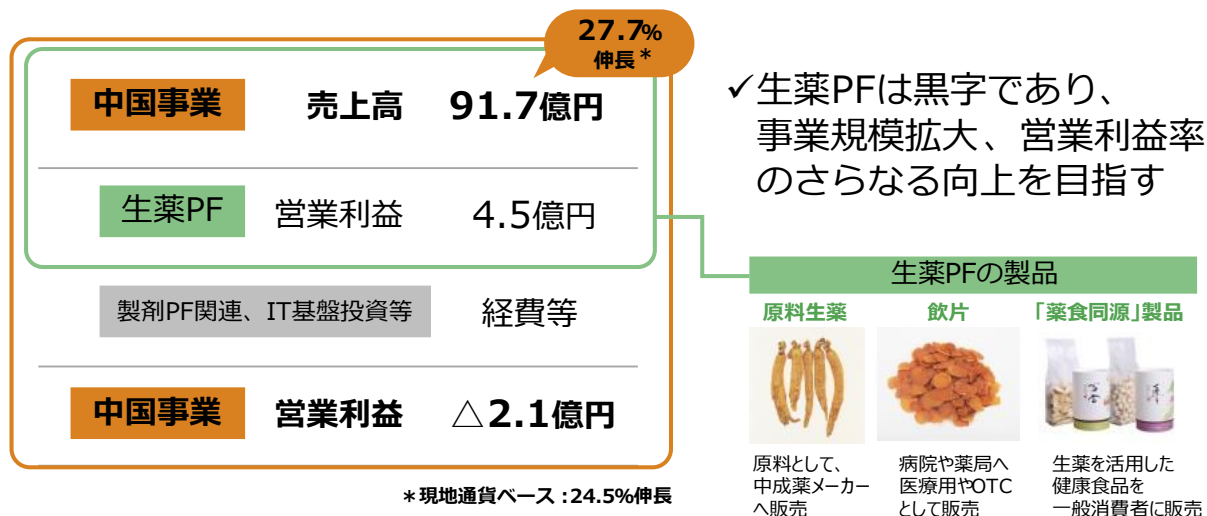
当社メディカルサイトにおいて動画コンテンツの拡充を図ったことにより、e-プロモーションのディテールインパクト件数が上昇しました。また、MR 活動は COVID-19 の 5 類移行により、面談数等が回復傾向にあります。

下期も第 2 四半期と同水準以上のディテールインパクト件数を目指し、e-プロモーションのさらなる拡充と積極的な情報提供活動を推進していきます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

生薬PFの販売拡大により、中国事業の上期計画を達成



27

次に、中国事業の状況です。生薬プラットフォームの販売拡大により、中国事業の上期計画を達成しました。

生薬プラットフォームの売上高は前年同期比 27.7%伸長の 91 億円、営業利益は 4.5 億円となりました。現段階での営業利益率は 5%程度ですが、付加価値の高い飲片などの売上比率を高めることにより、営業利益率の向上を目指してまいります。

また、生薬プラットフォームの販売拡大により調達する生薬数量が増加し、産地会社との協力体制の強化につながっていきます。これにより、中長期では、当社グループ全体としての生薬調達能力が向上していくと考えています。

さらには製剤プラットフォームにおいて、中成薬事業へ参入することで、中国事業においては、国内事業と同等以上の利益率を目指していきます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

2023年度 業績予想 (変更なし)



【百万円】	2022年度 実績	2023年度 予想	前年比	
			金額	伸長率
売上高	140,043	150,500	+10,456	+7.5%
国内事業	124,698	133,300	+8,601	+6.9%
中国事業	15,345	17,200	+1,854	+12.1%
営業利益	20,916	18,000	△2,916	△13.9%
国内事業	21,190	18,400	△2,790	△13.2%
中国事業	△273	△400	△126	-
経常利益	23,453	18,600	△4,853	△20.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	16,482	13,000	△3,482	△21.1%
ROE	6.7 %	5.1 %		
EPS	215.63 円	171.02 円		

(注) 為替影響(営業外損益)については、為替相場の状況から、合理的に算定することが困難であるため、業績予想には織り込んでおりません。

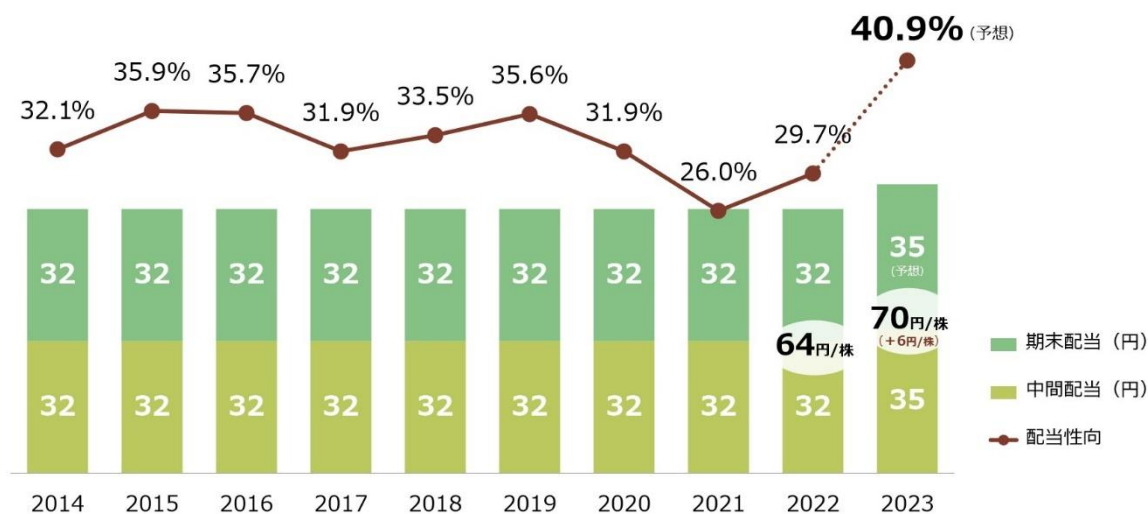
28

2023年度の業績予想です。通期の連結業績予想につきましては、年間計画を精査いたしました。今後の為替相場の状況により為替差損益が大幅に変動する可能性があることから、現時点では合理的に算定することは困難であるため、年初計画から修正しないことといたします。

2023年度の年間配当予想



配当方針の変更にともない、1株あたりの年間配当予想を64円から70円へ増配



(注) 2023年度期末配当金・配当性向(予想)は、第88回定時株主総会による配当議案決議が前提の予想数値を記載

29

2023年度の配当予想です。先ほどご説明しました通り、配当方針の変更に伴い、2023年度の年間配当金予想を1株あたり6円増配の70円に修正します。このうち、2024年3月の中間配当につ

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



26

きましては、1株あたり3円増配の35円とすることを、昨日開催の取締役会にて決議いたしました。

以上で説明を終了いたします。引き続きご支援賜りますよう、何とぞよろしくお願い申し上げます。ご清聴ありがとうございました。

北村：ありがとうございました。ご説明は以上となります。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



質疑応答

北村 [M]：それでは、質疑応答のお時間とさせていただきます。

最初に、会場にご参加の皆様から、その後 Web 参加の皆様からのご質問をお受けいたします。なお、ご質問につきましては、恐れ入りますがお1人様1回につき2問までとさせていただきます。また、ご質問の内容と音声に関しましては、プレゼンテーション資料とともに、後日弊社の Web サイトに掲載いたしますので、あらかじめご了承ください。

それでは、会場参加の皆様からのご質問をお受けいたします。会社名、お名前の後にご質問をお願いいたします。ご質問いかがでしょうか。

では、東海東京調査センターの赤羽様。

赤羽 [Q]：東海東京調査センターの赤羽です。よろしく申し上げます。2問ということなので、せっかくですから業績のところ増額修正されましたし、24 ページ目大変よく分かりました、薬価の引上げの話。

これ、いわゆる為替の影響というのが7億2,500万がありますが、これは生薬調達コストが10億2,000万、この内数ってことですか。残りが真水というか、純粋な、先ほどもありましたけど野生品とか言われましたが、そういうものの引上げという理解でいいんですか。

半田 [A]：ご質問ありがとうございます。まず本件については、私から回答させていただきます。為替の7億2,500万は、主には生薬費ではありますが、全体でいいますと5億強が生薬費、あとはその1億強が加工費と販管費によるところがあります。

もちろん売上増加の部分で若干のプラスのところがありますが、これはまだ金額が小さいので、全体として7億2,500万のうち5億強が生薬費と、こういう構成になってございます。

赤羽 [Q]：大変よく分かりました。あと最後の質問ですけれども、そんなに定量的にいただかなくて結構なんですけど、印象だけで結構なんですけど、薬価が上がったものはほとんど、元々調達が難しいってこともあったんでしょう、薬価上げてもらったんですけど、出荷調整なっちゃいましたよね。

7月31日までに葛根湯が多分最後で、ここに来てまた咳とかあると思うんですけど、売上順調でしたがコロナの関係、それからインフルエンザも急速にはやっていますが、これをどんなふう

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



に、定量的にとかそんな感じじゃなくて結構なんで、新型コロナでこんな話で、出荷調整でこんなイメージで、インフルエンザでこんな感じって、もし分かれば教えてください。以上です。

空田 [A]：ご質問ありがとうございます。営業本部長の空田でございます。

まず出荷調整は、これだけ多くの先生方が漢方にニーズを持たれるということで、漢方医学は普及してるという印象を強く持ちました。ただ残念ながら、多くの患者様にご迷惑をおかけしたということで、そこはマイナスだったと思っています。

コロナにつきましては、オミクロンになった頃から漢方に対する、その前もそうなんですけど、アフター、いわゆるロング COVID-19 なんかで、なかなか西洋薬で薬がないというところで、漢方製剤を見直された先生が増えたと考えております。

その結果、オミクロン株に置き換わったときに、西洋薬の風邪薬がなかったときにすごく漢方に対する需要が高まって、誠に申し訳ないんですけども、多くの品目の限定出荷に陥ったということでございます。

インフルエンザにつきましても、非常に処方、われわれが想定していないところの先生方もお使いいただいているようになったということで、これは鎮咳剤がなかったということもあるんですけども、また限定出荷っていうかたちになったということで、こういう外部要因ですけども、さらに漢方に対する認知度というか認識が高まったと考えております。

赤羽 [M]：よく分かりました。

空田 [M]：ありがとうございます。

赤羽 [Q]：今の付け加えなんですけど、いわゆる新型コロナの中で、特に病院の先生なんか今まで西洋的な薬使った人たち、薬がなかったんですね。それがその下の e コマースでどうも漢方薬がいろいろいいっていう、何をお伺いしたいかっていうと、今まで漢方薬を使ったことなかったような先生の、特に勤務医の先生、病院の先生がこの e コマースを使って漢方薬を使った。こういうものっていうのは相当な量があると見ていいんですか。

これは定量的に、本当は分かるといいんですけど、いわゆる全く使ったことなかったけど、コロナで薬ないし、じゃあ紹介受けた漢方薬がいいっていうんで、それによるかさ上げというかプラス効果ってどのぐらいあったのかなっていうのが知りたいんですけど。これちょっとなかなか数字で出すのは難しいですか。e コマースっていうか、すいません、e-プロモーションですね。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



空田 [A]：e-プロモーションによりまして、今まで使っておられなかった先生方が一気に使いだされたっていうのは、印象として持っております。特に、病院の先生方がここに来て、先ほど話がありました10処方以上の医師の養成というところで、ここにきて病院の先生方が増えてきてる。

今まで開業医さん先行であったところが、病院の医師の方に流れが変わってきているということで、e-プロモーションの成果というのが出てきていると考えております。

赤羽 [Q]：よく分かりました。それは数量的に捉えるのはなかなか難しいですか。全体の2%、3%とかそういうのはなかなか無理ですか。e-プロモーションのそういう効果っていうのはこのくらいあるっていうのは、なかなか数字で捉えるのは無理ですか。

空田 [A]：なかなか難しいんですけども、以前ですとなかなか5%というところに到達しないことが多かったんですけども、前同5%以上というようなかたちで、数量ベースでもある金額ベースで伸びてきているというところが、今までの上乘せとなっていると思います。

赤羽 [M]：よく分かりました。ありがとうございます。

北村 [M]：ありがとうございます。その他ご質問いかがでしょうか。

ではUBS証券、春田様、お願いします。

春田 [Q]：UBS証券の春田と申します。確かページ11のところ、今後の成長イメージのところをお示しいただいてたかと思えます。国内のここは成長のイメージとしては、以前は確か22から24年はCAGR5%っていうかたちで書いてましたけれども、これを見ますともう少し長いスパンですと、CAGRっていう意味ですと、少し5%より低いのかなと思うんです。ここはやはり2020年度後半は医師への浸透率が高まって、少し成長率は少し低めになっているのかっていうところと、後半の方では生産性の向上とかっていうところで利益率は改善するのかなと思ってるんですけど、国内の少し定性的かもしれないですけども、この長期の成長イメージを改めて教えていただければと思います。

半田 [A]：ご質問ありがとうございます。2031年に向けた国内事業のイメージは、後半の方で鈍化するということはありません。足元で少し高くなってる部分ありますけれども、引き続き先ほど空田が申しあげましたように、主軸の医療用漢方製剤が5%近くの成長を見込んだかたちで書いておりますので、それはそういう意味では鈍化というのはまずありません。

それから後半のところは、コストのところでしょうかね。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



春田 [Q]：国内の利益性っていうのは、やはり一定程度投資のフェーズを経てまた改善するってことは前に示してたかと思えますけれども、改めてそちらもよろしいでしょうか。

半田 [A]：はい、おっしゃる通りでございます。そういう意味で今回、既存事業だけ切り出しても8%以上と、こういうふうにご説明申し上げましたが、そこはやはり国内事業の利益率がけん引すると、こういう状況でございます。

なんとすれば、中国は今よりも生薬プラットフォームの利益率は上がりますけども、やはり製剤ほどの利益率というのはなかなかそこまではできませんので、逆にいうと国内の利益率上がると。

それはとりもなおさず生産性の向上、あるいは投資対効果のところですか。やっぱり加工費の、あるいは生薬の先ほどの計画のところですか、自動化のところでも申し上げましたけども、そういったことのもろもろの要因が重なりまして、原価を低減していくということ、生産性の向上で利益率がアップすると、このように考えてございます。

春田 [Q]：ちなみに薬価の見通しじゃないですけど、これは引き続きこの昨今の取組みも功を奏してきているっていうところで、ここはそこまで中長期的には心配はしてないって、そこはどう見ていらっしゃいますか。

加藤 [A]：加藤でございます。薬価につきましては2面ありますので、整理させていただきたいと思えます。

1面は、われわれの営業部隊が代理店卸様に対しまして、先ほどもちょっとありましたけれども、漢方の製品価値をしっかりとご理解いただいた中で、適正価格での販売にご協力いただいていると。もう10年以上なんですけども、これ説明しながらやらせていただいたと同時に、得意先であるドクターにも、漢方ってのは生薬っていうものが自然由来のもので、多くの人の手がかかって栽培されたものであって、というようなことも含めてご理解いただく中で、少しずつそれが浸透してきている面がある。これは変わらないトレンドだと認識してます。

一方で、国の薬価制度に関わる部分ですけども、今回はインフレに伴う不採算品再算定措置っていうのが結構されたわけなんですけど、ここについては不透明感があるとは思っています。

現状の課題認識等々は進んできていますし、われわれも経営の予見性という観点からも、不採算のものについては、今後も不採算である限りにおいては、こういった対象として欲しいってことは要望させていただいております。継続して、これは業界を通じてってことになりますけれども、説明した上で要望していくことを継続することで、この2面で薬価についてはコントロールができれば

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



大変ありがたいと思ってるんですが、その部分は両面あるということで、必ずしもすべてが見通せているわけではないということをご理解いただきたいと思います。

以上です。ありがとうございました。

春田 [Q]：ありがとうございます。2問目なんですけれども、生薬プラットフォームのところを見れば黒字っていうことだったんですけれども、これは従前お話ししてらっしゃった、価格を一定程度保って販売活動しているってような取組みの効果がでてきてるってところなのか。先ほど少しおっしゃってた、この原料生薬の扱い品種が増えてるってことも寄与しているのかなと思ったんですけれども、こちらの状況をもう少し詳しく教えていただけないでしょうか。

加藤 [A]：中国の事業、現状、生薬プラットフォームの事業が売上のほとんどですので、現状は生薬、原料そのものを販売している事業と、飲片ということで、いわゆる処方のお薬になるものを販売する形態と大きく二つあります。

それ以外に若干いわゆる大健康事業といまして、機能性の食品的なものもあるんですけどそこは非常に少ないので、二つを考えると、やっぱり原料生薬の販売の比率が非常に大きいです。

ここの収益性が大体今5%から7%ぐらいの推移なんですけれども、一つは良質な生薬を提供することによっての知名度が上がったり、その上での今度は飲片の販売につながるってことの中でやってるわけなんですけど、飲片の方が当然利益率高いんで、将来的には売上構成を変えていながら、付加価値の高いものの事業のウエートを大きくすることで、利益率を改善すると考えてます。

現状はまだそこまでいっていないものですから、原料生薬の販売の中での利益率の高いもの、低いものの販売構成比率によって、若干利益率が変わっている状況ということでご理解いただければと思います。はい、ありがとうございます。

春田 [M]：承知いたしました。ありがとうございます。

北村 [M]：ありがとうございます。会場からその他。では大和証券の加藤様、お願いします。

加藤 [Q]：大和証券の加藤と申します。本日はありがとうございました。私からは1点だけ、冒頭にご説明いただいた資本政策と株主還元方針の改定についてちょっとお尋ねしたいんですけれども、今回こちらの方針を改定される前と後とで、中国事業に対する投資の意欲ですとか、そういったものに変化がないかっていうことを確認させていただきたいです。

本日改めて、長期ビジョンで中国事業の売上高を全体の50%以上にするってというのは、改めてここもお示しされましたので、本当にCCCの改善だとか財務レバレッジを効かせていくことによっ

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



て、資本政策改善していくってということで、成長投資の意欲には限りはないのかなって感じたんですけども、そこを改めて加藤社長のお言葉でご説明いただければと思います。

加藤 [A]：はい、ありがとうございます。まだちょっと正式に発表できる段階のものではもちろんないんで、今取り組んでる考え方でお示しいたしたいと思いますけれども、やはり中国におけるわれわれの強み、当然ながら中国にも組織が、かなり成熟した組織もできてますしニーズもありますので、最終的には付加価値の高い製剤の事業を手掛けたいということに変わりは全くございません。

当然ながら、中国で事業するときにはパートナーと一緒にやっていくことになりますけれども、従前お示した通り、われわれはものづくりに関しては、当然ながら品質が命ですから、ここについてはしっかりとマジョリティーをとっていかなきゃいけないと考える、事業の提携を模索しています。つまり、50%以上の資本を持たせていただくかたちで一緒にやれるところを探すという考え方です。

一度、100%ってことですね、これはちょっとなかなかないケースなんですけども、陝西紫光っていう会社を買収して、またいろんなことありまして売却はしたんですけども、実際その案件のところからいろんなお話も頂くようになっていきますし、現状も数社と交渉をさせていただいている状況があります中で、やはりわれわれに対する期待っていうものも感じています。現状中国における中成薬事業の課題認識っていうものも広く業界の中にもあります関係上、われわれが持っている技術ノウハウを使うことによって、中国の中成薬事業に少しでも貢献ができる、こういうスキームには変わりがないと思っています。

われわれ自身も、先ほど来出てますように、生薬の調達にもプラスの影響があるようにもしていかなければいけませんし、また中国の皆さんの健康に貢献するような製品を期待していただいているという声もしっかり受け止めながら、その事業については全く当初からブレもなく実現していくことを前提に、成長投資ということで今回も入れさせていただいてるという趣旨でございます。よろしく願いいたします。

加藤 [M]：ありがとうございます。

北村 [M]：では UBS 証券の酒井様、お願いします。

酒井 [Q]：UBS の酒井です。すいません、1 社から 2 人で。今回のこの 31 年ビジョン、これよく分かるんですが、ただ御社、今中計の最中で、24 年度の計画値っていうのございますよね。これ私たちの認識としてはかなり達成厳しいだろうという中で、この 31 年ビジョンを示されて成長と

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



いわれても、いまいち納得できない部分っていうのがある。そのギャップをどうやって埋めていくのかという説明の方が、先に来るべきではなかったのかなと思うんですけども、その辺をどうお考えになって、今回の長期ビジョンと、それから資本政策の変更を打ち出されたのかということをお教えいただきたい。

これ同じ質問、一つの質問なんですけど、24年度の中期計画のROE8%で31年度の目標が10%ですからほとんど成長しないと、ROEから考えると、というメッセージになってしまいますけれども、そういう理解でよろしいのかどうか、まずこの1点教えてください。

加藤 [A]：前段は私のから、後段はCFOからお答えさせていただきます。まず、もちろん現状の中計についてはしっかり認識をしております、先ほど来もご説明ありましたけれども、トプラインに関してはこの中計のゴールはミートすると考えています。

ただし営業利益のところ、こことセットになるROEはなかなか難しい現状であることはわれわれも認識をしております。その要因の幾つかが、例えばエネルギーコストから始まったインフレの影響が、どの程度どこで収束していくのか、継続するのか、それから為替の水準も当初計画を立てたときとは大幅に変わってしまってる状況がある中で、どういう推移を今後見せるのか。そこによってかなり影響を受けるっていうのは事実でございます。

当然ながらそこだけではなくて、それを見越したかたちで経費削減を含めた、原価低減を含めた企業努力は当然させていただくんですが、なかなかそこだけでは今回の大きな変更、環境変化というものにはカバーしきれないだろうと考えています。

そういう状況の中で、もちろん短期は短期で大事だと考えてますけれども、そのことを踏まえた上で、事業の全体について、2031年のビジョンについてのもう少し具体的なところ、一番不透明だったところは、中国の事業のM&Aが実際にできるかどうかというところだったわけです。実際に1社買収をした実績もありますし、そこが動いたことによる環境の状況変化、状況いろんなもの入ってきますので、その状況変化をとらまえたときに、もう少し踏み込んだかたちでお示しすることができるといことで、今回こういった説明をさせていただいてる経緯でございます。

そういうことから、中計のところについては、まずトプラインを中計以上のゴールに、できるだけ持っていきたいという考え方、利益については現状は厳しいですけれども、少しでもミートする、目標のところへ近づけていく努力を、最善の努力をさせていただくという考え方であります。

後段はCFOの方から、すいません。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

半田 [A]：はい。今、ほぼほぼ加藤からご説明させていただいた通りではありますけども、中計についてはトップラインをミートしながら、トップライン、ミート以上のものにチャレンジするわけですが、残念ながら損益については、やはり外部環境の要因を独力で払拭するというのはなかなか難しいと、こういう状況もございました。それを踏まえても、ビジョンに向けてはしっかりとした足取りで、最終的には ROE10%は目指せるということをお示ししたかったっていうのが、今回の趣旨でございます。

酒井さんからご指摘いただきました、来年 8%だと 10%だと成長しないよねということではなくて、残念ながら足元で短期的には大きな為替ですとかエネルギーコスト、そういったところの環境要因は実力ですべてカバーできない。24 年度のトップライン以外のところは厳しい状況からのスタートと、逆にこういう状況にはなってしまうかもしれませんが、それでも最終的には 10%を確保するという成長ストーリーを描きたいと、こういう思いで今回説明させていただいたということでございます。

加藤 [A]：追加でご説明させていただきたいと思いますが、中国の事業はもちろん 0 から 1 を作る事業ですので、まずどれだけ貢献するかということからすると、お客様に物が届く、つまり売上がどれだけ大きなものになるかということになります。

当然ながら、その規模の拡大とともに収益率も向上していきますので、10 年先のところの収益率がどこまで上がるかということがポイントだと思います。さらに付加価値の高いものを提供していくことによって、利益率が上がれば、当然 ROE は 10%を超えていくっていう数字にいかねばならないと思ってますので、10%いけばいいっていう考え方ではないということだけは、ぜひご理解いただきたいと思います。以上です。

酒井 [Q]：はい、分かりました。ありがとうございました。もう一つは簡単に、コロナといろいろ環境変化があったことは十分理解してるんですけども、国内の漢方薬見た場合に、今回の 129 処方のうち確か伸びてるのは 87 処方ぐらいに減ってると思うんですね、少し。これは何か特別な理由があったのかどうか、それとも御社よく e-プロモーションが良くなっても今度育薬が駄目になったりとか、育薬が駄目になったと思ったら、今度はもう一つの処方の方が良くなったりとか、この辺でこぼこが非常に多いんですけども、この辺はコロナの影響は一巡して平準化してくるものなのか、来年度以降。その辺をちょっと確認含めて教えていただけますか。

空田 [A]：確かに 40 処方ほどが伸びてないということもございますけども、コロナの影響よりも、やはり限定出荷の影響が非常に大きかったというところがございます。限定出荷を行ったことによりまして、例えば e-プロモーション止めたりとか、物が提供できてない、安定供給できてな

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



いの宣伝するっていうのはやっぱりよろしくございませんので、そういうことでプロモーション控えたということもございました。

あと、5類移行になりまして、大きな病院の医局説明会とか、MR 直接話する機会も増えてきておりますので、そういったことで先ほどトップラインという話がございましたけども、中計通り、あるいは中計以上のトップラインは達成できると考えております。ご質問ありがとうございます。

酒井 [Q]：分かりました。供給問題があるからこそ限定出荷だと思うんですが、御社の独自のそのキャパシティから考えた、変な言い方かもしれませんが、供給問題、供給が全く不足してしまうという状況ではないというふうに、あくまでも外部事情に、外部の需要に引っ張られることで限定出荷が行われてると。

一部のジェネリックメーカーは、限定出荷を理由に不採算品目を出さないという裏技を使っているとこもあるんじゃないかと思うんですが、そういうことはないということを、この場で言及していただけますか。

空田 [A]：はい。そこは全然ございませんで、われわれはやはりそんなことをせずに、患者さんが求めておられるところにはきちっと安定供給をしていくということで、やっております。本当に、咳ですね、鎮咳薬が市場から蒸発したようなことになりましたので、あっという間にわれわれの麦門冬湯とかがご利用いただいたということで、それだけやはり漢方に対する期待も増えていると考えております。

酒井 [M]：ありがとうございます。

北村 [M]：ありがとうございます。それで終了予定時刻、あと2分ほどとなっておりますけども、Webの方から1名様だけご質問を賜ればと思います。Web参加の皆様、ご質問よろしいでしょうか。

それでは会場のSBI証券の川村様、お願いいたします。

川村 [Q]：ご説明ありがとうございます。SBI証券の川村です。ちょっと時間も迫ってるので、1問だけお願いします。

薬価改定についてです。御社としての取組みでしたり外部環境、先ほどご説明いただいたんですけど、一方でOTCがあるものはちょっと自己負担を増やすとか、長期収載品のところは自己負担を増やすとかっていう話が結構出ています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



これ漢方についても、ある意味で OTC もある、ある意味長期収載品だとは思いますが、この辺で患者の自己負担を増やすとかそういう話が出てるとか、来期ちょっと変わってくるとか、そういうものがもしあれば、話とかできることがあれば教えてください。よろしくお願いいたします。

加藤 [A]：ありがとうございます。まず漢方に関しては、医療用も OTC もありますけれども、これは全く違う製品になっています。当然ながら副作用のリスクがあるわけですので、当然安全なものを、OTC ではより安全なものを出していかなければいけません。

そういう中で、例えば葛根湯っていうのは皆さん風邪薬だと思っておられるかもしれませんが、医療用では整形の方が半分ぐらい使っているとかいうことがあります。ですので、同じ薬剤であっても、適応症が幾つもありますので、使われ方が全く異なるという事実があります。

われわれは常に漢方については、OTC 類似薬問題ということですよ、今お話しいただいた、そういうところにこれまで来ておりましたけれども、最近そこにあんまり入ってこなくなっていますが、こういった違いをしっかりとご説明を繰り返し繰り返し、これは業界を通じて申し上げているところです。

そういう意味では、医療用は医療用の役割が当然ありますし、薬局さんですと、なかなかその全部の処方が店頭で並ぶわけではありませんし、適正使用を含めたセルフメディケーションで自分に本当に合った、症状に合ったものをお選びいただけるかどうかというのも難しくなります。

ですので、結構処方によっては外科の領域、あるいは入院患者さんに使われるものもありますので、そこのちょっと乱暴な議論といいますか、OTC にもあるから全部 OTC っていう話には、やっぱり患者さんの立場を考えた絶対ならないということですね。そこをしっかりとご理解いただくようなロビー活動といいますか、説明を繰り返しやらせていただいているところでございます。

川村 [Q]：風邪のところだけとか、そういうとこだけ切り出されるっていうのも、今回はあんまり考えなくてもということでしょうか。

加藤 [A]：考えなくていいかどうか、それは分かりません。これは財政の問題ですから、漢方ではなくて、例えばプライマリーの疾患については自己負担を増やそうということになれば、漢方の中でも例えば葛根湯だったりとか、小青竜湯のような風邪関連処方がそこに入る可能性はあると思います。

あるとは思いますが、われわれの立場からすると、風邪の治療ってのはもう本当に先生が一番難しいといわれてますし、軽度な病気の中で裏側に隠れてるものを見つけることもあるという中

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

で、本当にそれが正しいかどうかというのは、ちょっとまた別の議論が必要ではないかと考えて
ます。

川村 [M]：ありがとうございます。

北村 [M]：ありがとうございました。それでは、こちらで質疑応答を終了させていただきます。あ
りがありがとうございました。

以上で、2023 年度第 2 四半期、決算説明会を終了いたします。

[了]

脚注

1. 音声不明瞭な箇所に付いては[音声不明瞭]と記載
2. 会話は[Q]は質問、[A]は回答、[M]はそのどちらでもない場合を示す

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



免責事項

本資料で提供されるコンテンツの信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性等について、SCRIPTS Asia 株式会社（以下、「当社」という）は一切の瑕疵担保責任及び保証責任を負いません。

本資料または当社及びデータソース先の商標、商号は、当社との個別の書面契約なしでは、いかなる投資商品（価格、リターン、パフォーマンスが、本サービスに基づいている、または連動している投資商品、例えば金融派生商品、仕組商品、投資信託、投資資産等）の情報配信・取引・販売促進・広告宣伝に関連して使用してはなりません。

本資料を通じて利用者に提供された情報は、投資に関するアドバイスまたは証券売買の勧誘を目的としておりません。本資料を利用した利用者による一切の行為は、すべて利用者の責任で行っていただきます。かかる利用及び行為の結果についても、利用者が責任を負うものとします。

本資料に関連して利用者が被った損害、損失、費用、並びに、本資料の提供の中断、停止、利用不能、変更及び当社による利用者の情報の削除、利用者の登録の取消し等に関連して利用者が被った損害、損失、費用につき、当社及びデータソース先は賠償又は補償する責任を一切負わないものとします。なお、本項における「損害、損失、費用」には、直接的損害及び通常損害のみならず、逸失利益、事業機会の喪失、データの喪失、事業の中断、その他間接的、特別的、派生的若しくは付随的損害の全てを意味します。

本資料に含まれる全ての著作権等の知的財産権は、特に明示された場合を除いて、当社に帰属します。また、本資料において特に明示された場合を除いて、事前の同意なく、これら著作物等の全部又は一部について、複製、送信、表示、実施、配布（有料・無料を問いません）、ライセンスの付与、変更、事後の使用を目的としての保存、その他の使用をすることはできません。

本資料のコンテンツは、当社によって編集されている可能性があります。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

