



株式会社ツムラ

2023 年度第 3 四半期決算 カンファレンスコール

2024 年 2 月 7 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 3 四半期決算 カンファレンスコール		
[決算期]	2024 年度 第 3 四半期		
[日程]	2024 年 2 月 7 日		
[ページ数]	32		
[時間]	13:00 – 14:09 (合計：69 分、登壇：21 分、質疑応答：48 分)		
[開催場所]	電話会議		
[会場面積]			
[出席人数]			
[登壇者]	2 名		
	取締役 CFO	半田 宗樹 (以下、半田)	
	執行役員 医薬営業本部長	空田 幸徳 (以下、空田)	

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

[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
	大和証券	加藤 杏奈
	大和アセットマネジメント	中山 伊織
	三菱 UFJ 信託銀行	兵庫 真一郎
	UBS 証券	酒井 文義

*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、ただ今より株式会社ツムラ、2023年度第3四半期カンファレンスコールを開催いたします。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。

はじめに、出席者をご紹介します。取締役CFO、半田。そして執行役員医薬営業本部長、空田の2名が出席しております。私は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、北村でございます。どうぞよろしくお願いいたします。

次に、進行についてご案内申し上げます。取締役CFO、半田より2023年度第3四半期決算の概況についてご説明いたします。全てのご説明が終わった後、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。説明会資料は弊社のホームページに掲載しておりますので、ご覧いただきますようお願いいたします。

それでは、半田よりご説明いたします。よろしくお願いいたします。

本日の内容



01

2023年度 第3四半期決算概況

02

国内事業、中国事業の取り組み、進捗状況

03

2023年度 業績予想の修正

2

半田：半田でございます。ご参加の皆様におかれましては、日頃より当社および漢方にご支援いただき、誠にありがとうございます。それでは2023年度、第3四半期決算についてご説明いたします。

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



3

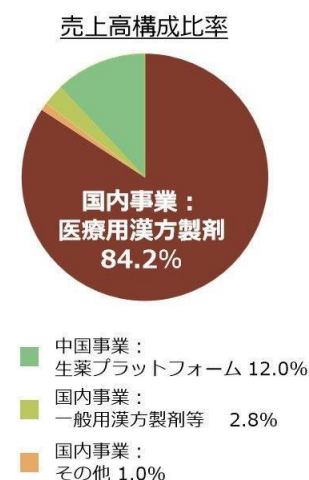
2 ページは本日の内容です。2023 年度第 3 四半期の決算概況、国内事業、中国事業の取り組み、進捗状況、2023 年度業績予想の修正についてご説明いたします。

2023年度 第3四半期 決算概況



【百万円】	2022年度 3Q実績	2023年度 3Q実績	前年同期比	
			金額	増減率
売上高	107,076	115,826	+8,749	+8.2%
国内事業	96,355	101,929	+5,574	+5.8%
中国事業	10,721	13,896	+3,175	+29.6%
営業利益	17,723	19,143	+1,420	+8.0%
国内事業	17,882	19,427	+1,554	+8.6%
中国事業	△159	△283	△124	-
経常利益	21,410	22,400	+990	+4.6%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	15,875	16,151	+275	+1.7%
PL換算レート* (円/元)	19.41	19.62	+0.21	-

※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



3

3 ページは、2023 年度第 3 四半期決算の概況です。ご覧のとおり、増収増益の決算となりました。

売上高は前年同期比 8.2%伸長し、1,158 億円となりました。内訳は国内事業が 1,019 億円、中国事業が 138 億円でした。売上構成比は右の円グラフのとおりです。

営業利益は前年同期比 8.0%増加の 191 億円、経常利益は前年同期比 4.6%増加の 224 億円、親会社株主に帰属する四半期純利益は、前年同期比 1.7%増加の 161 億円となりました。

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



4

・国内事業、中国事業ともに売上が引き続き伸長したことにより増収増益

売上高	115,826	百万円	前年同期比	+8.2%
<ul style="list-style-type: none"> ■ 国内事業 医療用漢方製剤（129処方） : 97,635百万円 前年同期比 6.2%伸長 <li style="padding-left: 20px;">一般用漢方製剤等 : 3,302百万円 前年同期比 1.7%減少 ■ 中国事業 原料生薬、飲片、「薬食同源」製品等 : 13,896百万円 前年同期比 29.6%伸長 				
営業利益	19,143	百万円	前年同期比	+8.0%
営業利益率	16.5	%	前年同期比	△0.1pt
<ul style="list-style-type: none"> ■ 原価率 : 52.5% 前年同期比 +1.6pt : 生薬調達コスト上昇、原資材価格の高止まり、円安の影響等 ■ 販管費率 : 31.0% 前年同期比 △1.5pt : 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	22,400	百万円	前年同期比	+4.6%
<ul style="list-style-type: none"> ■ 海外子会社への貸付金等に係る為替差益 : 2,201百万円 前年同期比 △704百万円 ※為替差益は計画では未計上 				
親会社株主に帰属する 四半期純利益	16,151	百万円	前年同期比	+1.7%

4

4 ページは決算のポイントです。

国内事業における医療用漢方製剤 129 処方の売上高は、前年同期比 6.2%伸長の 976 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が継続して伸長しました。

一般用漢方製剤等の売上高は、第 2 四半期までの風邪症状に関連する処方等の品薄の影響により、前年同期と比べ 1.7%減少し、33 億円となりました。なお、品薄状態は解消しつつあります。

中国事業の売上高は、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 29.6%伸長の 138 億円となりました。

売上原価率は、前年同期比プラス 1.6 ポイントの 52.5%となりました。増加要因としては生薬調達コストの上昇、原資材価格の高止まり、円安等の影響によるものです。詳細は後ほどご説明いたします。

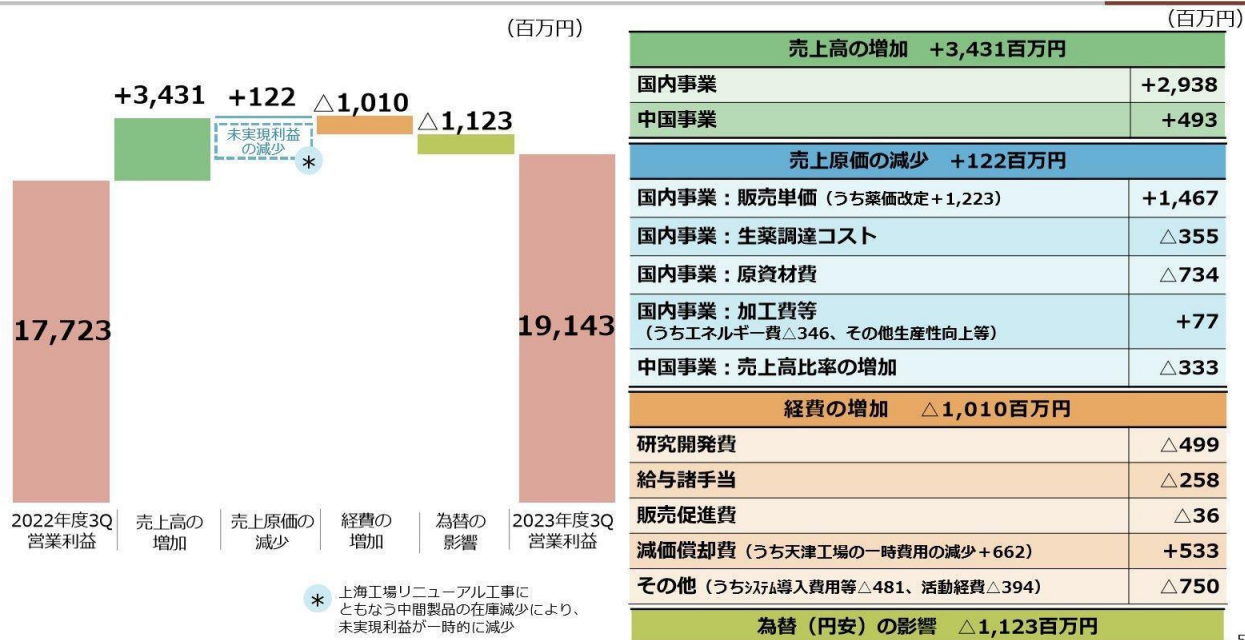
販管費率は、前年同期比マイナス 1.5 ポイントの 31%となりました。漢方バリューチェーンの DX 化等に向けた成長投資による増加分を売上高増で吸収しました。その結果、営業利益は前年同期比 8.0%増加し 191 億円となりました。

営業外損益では、円安による海外子会社への貸付金に係る為替差益が 22 億円発生した結果、経常利益は 224 億円となりました。以上により、親会社株主に帰属する四半期純利益は前年同期比 1.7%増加し、161 億円となりました。

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

営業利益の増減要因 (前年同期比)



5 ページは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 億円増加し、191 億円でした。そのうち売上高増加による影響はプラスの 34 億円でした。内訳は、国内事業でプラス 29 億円、中国事業でプラス 4 億円です。

売上原価の減少による影響は、プラス 1 億円でした。プラスの薬価改定を含め、販売単価の変動で 14 億円改善した一方で、生薬調達コストの上昇でマイナス 3 億円、原資材費の高止まりでマイナス 7 億円でした。

加工費等はエネルギー高でマイナス 3 億円の影響があったものの、生産性向上等によりプラス 7,000 万円となりました。生薬調達コストには、上海工場のリニューアル工事に伴い、一時的な未実現利益が減少したことによる営業利益の増加が含まれています。

経費の増加に伴う影響はマイナス 10 億円でした。天津工場の一時費用の減少はあったものの、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影響です。為替影響額はマイナス 11 億円でした。主に、円安による生薬の輸入コスト上昇の影響です。

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



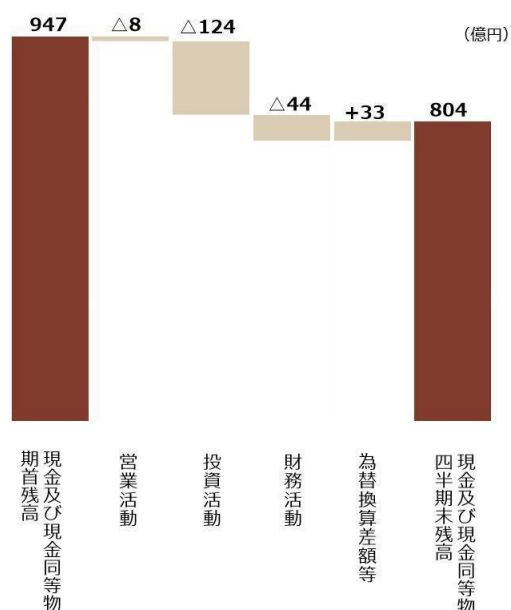
財政状態 および キャッシュ・フロー



(百万円)

	2022年度 (2023.3)	2023年度 3Q	増減額
資産合計	396,813	418,272	21,459
流動資産	268,320	278,724	10,404
固定資産	128,492	139,547	11,055
負債合計	124,566	121,144	△3,422
流動負債	47,205	57,608	10,403
固定負債	77,361	63,535	△13,825
純資産合計	272,246	297,127	24,881
自己資本比率	63.5%	64.8%	+1.3pt

	2022年度 (2023.3)	2023年度 3Q	増減額	内、為替
棚卸資産計	101,726	111,899	10,172	4,644
商品及び製品	11,257	12,638	1,381	290
仕掛品	14,430	15,341	911	216
原材料及び貯蔵品	76,038	83,918	7,880	4,137



6 ページは財政状態、およびキャッシュ・フローです。こちらポイントのみご説明いたします。

流動資産は、主に販売の増加に伴う棚卸資産の増加と為替の影響により、104 億円増加しました。固定資産は、主に天津工場の建設に伴う設備投資と IT 基盤刷新に伴うシステム関連投資の影響により、110 億円増加しました。

流動負債の増加、固定負債の減少は、主に社債 150 億円の償還期限が 1 年以内になったことによる、長期から短期への振替によるものです。自己資本比率は 1.3 ポイント上昇し、64.8%となりました。

キャッシュ・フローは右側の滝グラフのとおりです。

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

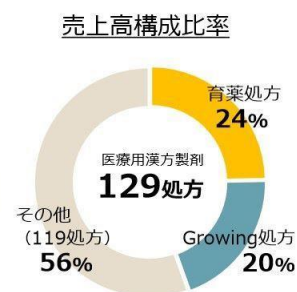


育薬処方・Growing処方 売上高



(百万円)

	売上 順位	製品No. / 処方名	2022年度3Q	2023年度3Q	前年同期比	
育薬 処方	1	100 大建中湯	7,482	7,590	+107	+1.4%
	3	54 抑肝散	5,687	5,826	+138	+2.4%
	4	43 六君子湯	5,644	5,661	+16	+0.3%
	9	107 牛車腎気丸	2,633	2,827	+194	+7.4%
	24	14 半夏瀉心湯	1,078	1,097	+18	+1.8%
育薬処方合計			22,527	23,003	+475	+2.1%
Growing 処方	2	41 補中益気湯	6,096	6,185	+88	+1.5%
	5	17 五苓散	4,821	5,528	+706	+14.6%
	6	24 加味逍遙散	3,935	3,935	+0	+0.0%
	17	137 加味帰脾湯	1,600	1,782	+182	+11.4%
	18	108 人參養栄湯	1,624	1,761	+137	+8.4%
Growing処方合計			18,078	19,193	+1,114	+6.2%
育薬・Growing処方以外の119処方合計			51,335	55,438	+4,102	+8.0%
医療用漢方製剤129処方合計			91,941	97,635	+5,693	+6.2%



8

二つ目の国内事業、中国事業の取り組み、進捗状況についてご説明いたします。

8 ページは医療用漢方製剤の育薬、Growing の処方の売上高です。医療用漢方製剤 129 処方の売上高は 976 億円で、前年同期比 6.2%伸長しました。

育薬処方においては、前年同期比 2.1%伸長し、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 6.2%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に処方され、伸長しました。特に 3Q では、高齢者領域のフレイルに伴う食欲不振に対する訴求により、人參養栄湯の新規採用施設が増加しました。

その他、119 処方の売上高は風邪関連処方を中心に需要が増加し、前年同期比 8%伸長の 554 億円となりました。

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@scriptsasia.com



8

- ・ 医師一人ひとりに合った情報をお届けすべく、コンテンツを拡充
- ・ 動画ライブラリー、講演会・学会・研究会、漢方カスタムファイルが人気コンテンツ

ツムラメディカルサイトのコンテンツ



動画ライブラリー

病態・疾患、漢方処方解説、漢方薬の使い分け、漢方レッスンなど豊富なコンテンツを動画で学べる



講演会・学会・研究会

Web講演会や学会・研究会の共催情報をご紹介します。講師と視聴者の対話型の講演会も実施



漢方カスタムファイル

漢方薬の使い分けをビジュアル化したリーフレット、副作用情報、服薬指導に関するリーフレットをまとめたファイル



ツムラ漢方オンラインMR



ツムラ漢方バーチャルMR



漢方Webテスト



漢方デジタルブース



製品情報

9

9 ページはツムラメディカルサイトにて提供する、情報拡充の取り組みです。漢方薬は品目数が多く、対応する領域や疾患が多岐にわたることに加え、医師の漢方医学の習熟度によっても求める情報レベルが異なるため、いかに医師一人ひとりに合った情報をお届けするかが、顧客体験価値最大化への大きな鍵となります。そのため、ツムラメディカルサイトにて動画配信やWeb 講演会などの情報提供を拡充させてきました。

医師の会員数も順調に増加し、動画による漢方処方解説や講演会、学会、研究会などが人気のコンテンツとなっています。最近では疾患、症状別の漢方薬の使い分けをビジュアル化した漢方カスタムファイルが、医師から多く注文いただいております。

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

- ・ マーケティングオートメーションの仕組みを高度化し、個別化配信へ
- ・ MRへのフィードバック機能を活用し、MR活動とe-プロモーションの連携を強化



10

10 ページは、医師一人ひとりに合った情報を提供する取り組みです。マーケティングオートメーションの仕組みを高度化し、ツムラメディカルサイトに集積した情報を医師一人ひとりに合わせてお届けする取り組みを進めてきました。

メールマーケティングは画一的な配信から開始しましたが、顧客管理システムの刷新やデータの蓄積を進めたことで、2023 年度からはデータを活用した個別化配信のフェーズに移行いたしました。講演会等の参加状況やコンテンツの閲覧データなどから、医師一人ひとりが求める情報を分析し、個別化した情報の配信やサイトを訪れた際のレコメンド機能も実装いたしました。

また医師のニーズに関連する情報をただちに MR にフィードバックすることで、MR 活動と e-プロモーションの連携をより強化し、さらに進化したハイブリッド型プロモーションを目指しています。

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@scriptasia.com

- 対話力の向上により、MRによる情報提供の質を向上

UMUを活用したMRへのトレーニング

✓ 人とAIによる評価を組み合わせることで、MR一人ひとりの課題を明確化し、改善していく

総合評価
XX 点

課題詳細

- XXXXXXXXXXXXXXXXXX
- XXXXXXXXXXXXXXXXXX

採点者コメント

採点者①: 90点

- 説明の要点がコンパクトにまとめられていて良い。

採点者②: 80点

- XXXの説明箇所は伝わりにくいと感じた。

採点者③: 85点

- 医療従事者へ伝える場面をよくイメージできていた。

AI採点

★★★★☆ 82

AI評価プラットフォーム 100点

98 (全認識)
74 (ジェスチャー)
100 (全認識)
100 (音声)

UMU Performance Learning Award 2023
「優秀パフォーマンスラーニング賞」を受賞



UMUとは

実際の営業シーンを想定したトークスキルの練習や、AIによるリアルタイムのフィードバックなど、研修後の継続学習を通じて実際の業務シーンで使えるスキルを身につけられるサービス

※ユームテクノロジージャパン株式会社のHPより引用

11

11 ページは、MR による情報提供の質を高める取り組みです。医師一人ひとりが必要とする情報を適切にお届けするため、対話力の向上を図り、情報提供活動の質の向上に取り組んでいます。

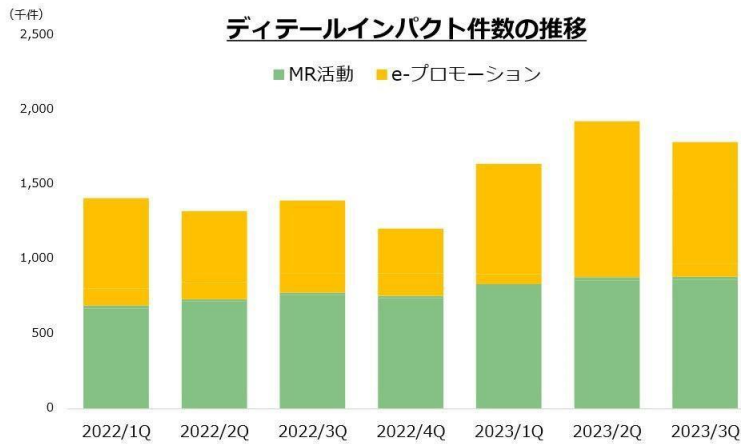
当社では教育プラットフォームである UMU を活用し、医師との面談を想定した研修を実施しています。上長や同僚からの評価に加え、AI による評価を組み合わせることで、MR 一人ひとりの課題を明確にし、改善につなげています。また MR 同士が相互に評価することで、学び合いも進んでいます。

これらの取り組みが評価され、UMU Performance Learning Award 2023 において、優秀パフォーマンスラーニング賞を受賞いたしました。

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@scriptasia.com

- e-プロモーションとMR活動のハイブリッドな情報提供活動により、前年同期比でディテールインパクト件数が拡大



*ディテールインパクト件数：MR活動やインターネットなど各チャネルからの情報認知件数
 *e-プロモーション：WEB講演会や動画配信などによる情報提供
 *MR活動：MRを介した情報提供+リアル講演会

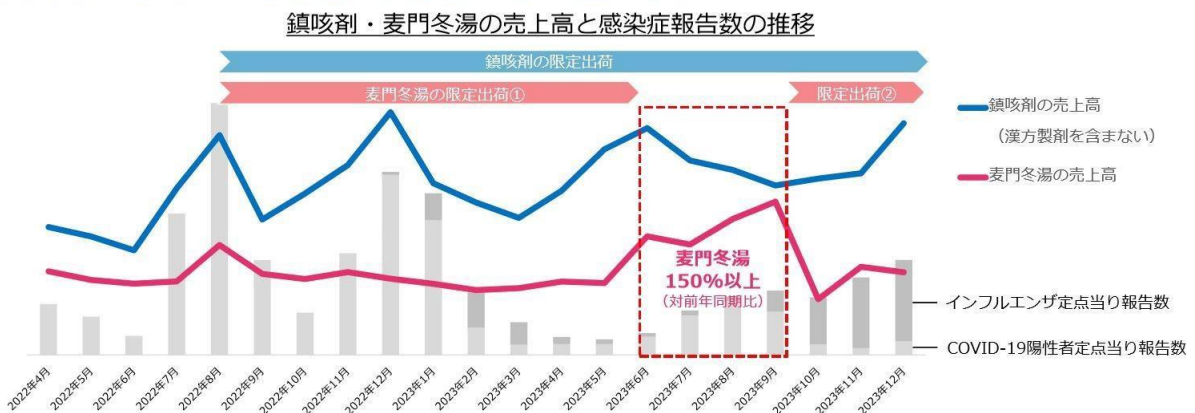
インデックスヘルスケア調査「Impact Track」

12 ページは、情報提供活動量の拡大状況です。先ほどご説明した医師一人ひとりに合った情報をお届けする e-プロモーションの仕組みと、MR による情報提供の質を高める取り組みにより、ディテールインパクト件数は前年同期比で拡大しています。

今後のさらなる拡大に向け、ハイブリッド型プロモーションを進化させた情報提供活動を推進していきます。

国内事業：医療用漢方製剤における限定出荷の状況について

- 感染症の拡大および鎮咳剤の供給量減少により漢方製剤の需要増加
- その影響により、風邪関連の漢方製剤を再度限定出荷



麦門冬湯の限定出荷①

- 猛暑による季節性処方的大幅な需要増
- COVID-19による風邪関連処方の需要急増
- 上海ロックダウンに伴う上海工場の稼働停止による減産

麦門冬湯の限定出荷②

- COVID-19ならびにインフルエンザの流行と鎮咳剤の供給量減少による需要増

出所：インフルエンザ定点当り報告数（感染症発生動向調査速報データ）
 COVID-19陽性者報告数は、新規陽性者数データ（2023年4月まで）と 定点当り報告数データ（2023年5月から）から独自に算出
 鎮咳剤・麦門冬湯の売上高
 Copyright © 2024 IQVIA. 「JPM 2022年4月～2023年12月」をもとに当社が独自に集計 無断転載禁止

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

13 ページは、医療用漢方製剤における限定出荷の状況です。折れ線グラフは鎮咳剤と、主に咳症状に使われる漢方製剤である麦門冬湯の売上高推移です。

麦門冬湯は 2023 年 6 月に限定出荷を解除しましたが、解除後、COVID-19 やインフルエンザ等の感染症の拡大、ならびに鎮咳剤の供給量が減少した影響により、麦門冬湯の需要が急増したため、2023 年 10 月から再度限定出荷の対応をとることとなりました。

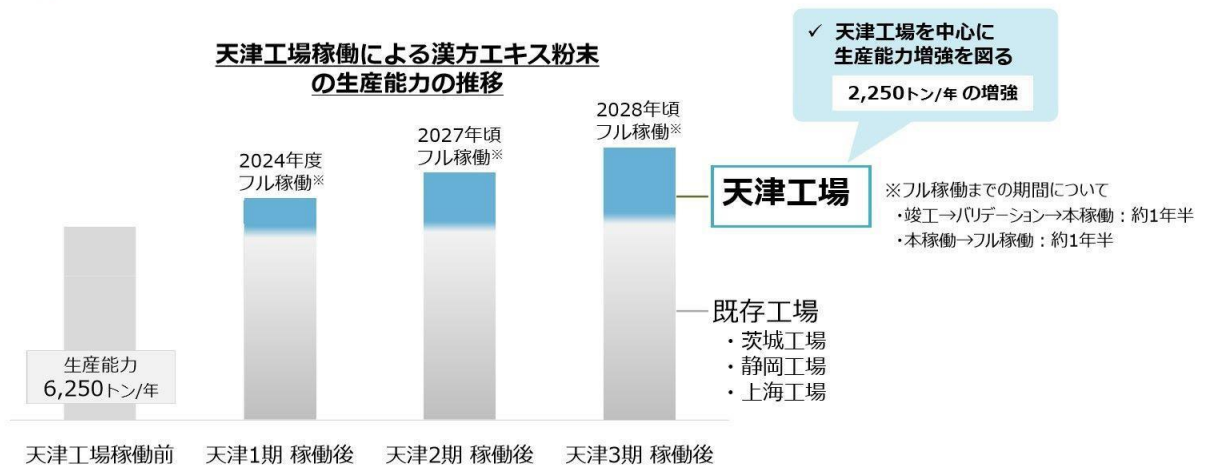
麦門冬湯以外の風邪関連処方漢方製剤においても、同様の理由で 19 品目を限定出荷しております。

なお、本件による連結業績に与える影響は軽微であり、引き続き増産体制の確保、生産計画の調整に努め、限定出荷の解除を順次行っていきます。

国内事業向け生産能力の増強



- 2023年度は、天津工場1期の稼働と既存工場の稼働日増による増産を計画
- 3Qまでは計画通りフル稼働



14

14 ページは、国内事業向け生産能力の増強です。2023 年度は天津工場第 1 期の稼働開始、および既存工場の稼働日数増による増産の計画に対して、計画どおりフル稼働しております。

今後は天津工場を中心に生産能力の増強を図っていきます。天津工場の 2 期、3 期の建設は計画どおりに進捗しており、早期のフル稼働に向け試運転、バリデーション等の手続を進めていきます。

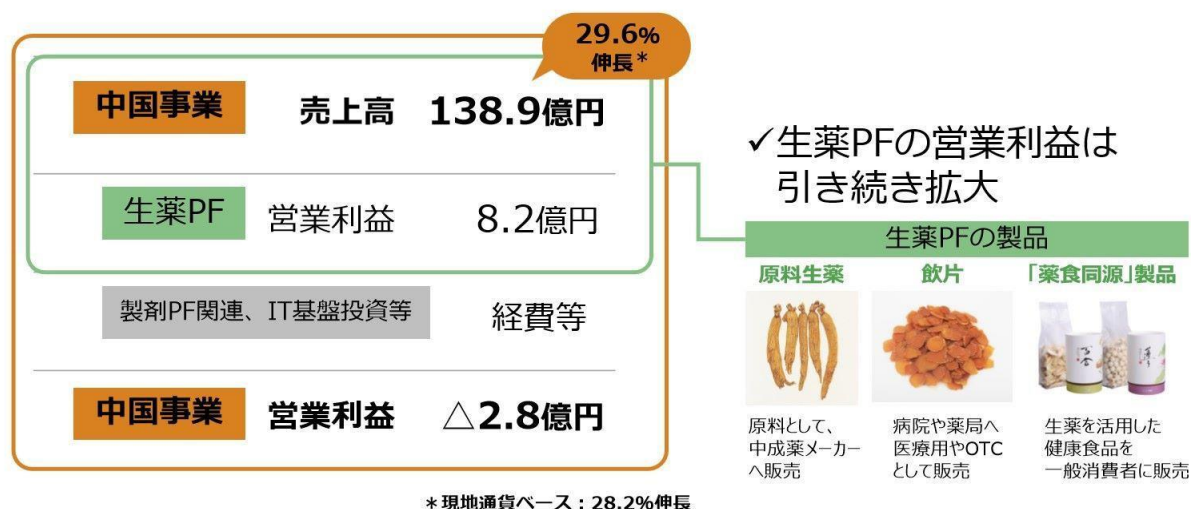
これに加え、各拠点での生産能力や各工程の増強も順次進め、漢方市場の拡大に応える生産体制を構築します。

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



- ・ 生薬プラットフォームの販売は原料生薬を中心に拡大



15

15 ページは中国事業の状況です。中国事業の売上高は、生薬プラットフォームにおいて原料生薬を中心に販売を拡大したことで、前年同期比 29.6%伸長の 138 億円となりました。その結果、生薬プラットフォームの営業利益は 8.2 億円と引き続き拡大しました。

2023年度 業績予想の修正

- ・ 国内加工費や販管費が当初計画を下回ったこと等により営業利益が計画を上回る見通し
- ・ 円安により営業外収益における為替差益を計上

【百万円】	2023年度 前回公表予想	2023年度 修正予想	前回公表 予想比
売上高	150,500	152,000	+1,500
国内事業	133,300	133,300	0
中国事業	17,200	18,700	+1,500
営業利益	18,000	* 19,500	+1,500
国内事業	18,400	20,100	+1,700
中国事業	△400	△600	△200
経常利益	18,600	22,400	+3,800
親会社株主に帰属する 当期純利益	13,000	16,200	+3,200

* 今期3Qから4Qの特殊要因について

- ・ **3Q営業利益の増加要因**
上海工場リニューアル工事にともなう中間製品の在庫減少により、未実現利益が減少
- ・ **4Q営業利益の減少要因**
中間製品の在庫回復により未実現利益が増加

17

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

最後に、2023 年度業績予想の修正についてご説明いたします。17 ページは 2023 年度業績予想の修正です。昨日出しましたニュースリリースのとおり、2023 年度の業績予想を修正いたしました。

修正理由は主に二つあります。一つ目は、国内加工費や販管費が当初計画を下回ったこと等により、営業利益が上振れする見通しとなったことです。二つ目は、円安により為替差益を計上したことから、経常利益以降が上振れする見通しとなったことです。

為替差益については、為替の動向により大幅に変動する可能性があることから、年初計画には計上していませんでしたが、直近の為替の動向を踏まえ、今回の業績予想に織り込んでおります。

また中国事業においては原料生薬の販売が好調のため、売上高を上方修正しておりますが、一方で営業利益については付加価値の高い飲片の販売が計画を下回ったことにより、粗利率が減少し、下方修正となりました。

修正後の業績予想は、売上高 1,520 億円、営業利益は 195 億円、経常利益は 224 億円、親会社株主に帰属する当期純利益は 162 億円です。

また 2023 年度の営業利益予想における、3Q から 4Q の特殊要因についてご説明いたします。

上海工場のリニューアル工事に伴い、全ての製造ラインを約 2 カ月間停止しておりました。それにより、3Q 末時点の中間製品の在庫が減少し、未実現利益が減少したことで、営業利益が増加しました。一方 4Q においては上海工場の一部製造ラインの再開、天津工場のエキス末の出荷開始に伴い、中間製品の在庫が回復し、未実現利益が増加することで、営業利益が減少する見通しのため、営業利益 195 億円の予想となっております。

上海工場のリニューアル工事については工期短縮を目指し、漢方製剤の安定供給に取り組んでおります。

なお、本業績修正に伴う 2024 年 3 月期の配当予想には変更ありません。2024 年 3 月期の配当金につきましては 2023 年 11 月 7 日に公表しました株主還元方針の下、配当を行う予定です。

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。

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]：ありがとうございました。それでは、質疑応答のお時間とさせていただきます。ご質問される方は、電話機の米印の後に数字の 1 を押してください。順番にこちらよりお名前をお呼びし、おつなぎいたしますので、会社名、お名前の後にご質問をお願いいたします。

なお、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、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、質疑応答を開始いたします。ではまず最初に、東海東京調査センター、赤羽様。ご質問をお願いいたします。

赤羽 [Q]：よろしく申し上げます。2 問ということですよ。予想については時間があればお願いします。

まず実績についてなんですけれども、累計の業績というよりも 3Q だけ取り出すと、売上高 9.6% 増、営業利益 47.7% 増、経常利益が 78.6% 増なんですよね。これは、まずどうですか。というのは、実は累計だと為替差益が減っているんですけれども、3Q だけ見ると実は昨年が逆にマイナスだったので、すごく増えているんです。

売上についても非常に順調で、ただ利益 47.7% 増といっても、先ほど言われた中国の在庫の問題、期末、為替の問題で、未実現利益の影響があるので、この第 3Q の 9.6% 増、営業利益 47.7% 増はどうですか。実力的にはどんなイメージなんですか。

半田 [A]：ご質問ありがとうございます。まずご指摘いただきましたとおり、クォーターで見ると非常にまずトップラインの伸長も著しい上に、営業利益、経常利益とも大幅な利益を計上しているという意味では、当初想定の実力を上回る部分も正直ございます。

もちろん実力という意味では、長らくご迷惑をおかけしておりました限定出荷。これについては 7 月に解除して以降、営業に注力していたわけでもございまして、その後、マーケットにおける鎮咳剤の影響を受けるかたちで、残念ながら咳関連処方限定出荷も始まりました。これについては正直理由がはっきりしていることと、前年のように多岐にわたるものではないこともあって、営業的にはある程度、全体の影響は軽微だと踏んでおりましたので。そういう意味では、トップラインを含めた営業のほうは、想定の中で動いているということだと思います。

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@scriptasia.com



数字が膨れておりますのは、特にクォーターベースで見ますと、これは毎年の影響もあるのですが、年末年始ですね。やはり年末、正月にわれわれの休暇がございまして、これを想定して卸さんが在庫を取りにいらっしゃるところがありますので、私どもの出荷、つまり売上としては毎年12月末に多く立つ傾向がそもそもございます。

それ以上に、今年のカレンダーがそういう傾向が強く出るカレンダーでありましたので、トップラインについては、そういう意味では実力値、かつ期待のとおりの上にそういう要素が入っているということでもあります。

それを上回る部分といたしましては、もちろん当初から想定されていた部分もございますけれども、ご指摘いただいた未実現利益のところでは、上海工場が2カ月間程度、全ラインを休止していたこともありまして、これは昨年度のロックダウンのすぐ後もそうでしたけれども、やはり操業が止まって在庫をはかすだけという状況になっておりましたので、それが3Qの決算において未実現利益の実現化ということで、大きく発揮されるかたちで営業が大きく出たところが、先ほどのトップラインに加えた大きな理由。

そして経常段階に至っては為替の益が出たことで、これも大きくなったことと整理できますので、ちょっと長くなりましたけれども、そういう意味では実力相応の期待値のところに加えまして、そういったやや特殊な要因が相まって今、ご指摘いただいた数字になったということだと思っております。

赤羽 [Q]：よく分かりました。とりあえずの2問目、これが最後ですけれども、個別商品で実はそんなに大きく傾向は変わっていないですね。五苓散と加味帰脾湯、これは咳とか不眠で、以前ご紹介いただいた、これは新型コロナの後遺症にもかなり使われるということで、これはそういう後遺症、風邪、細かくは分からないんですけども、ここが好調というのはコロナの後遺症、風邪なのかということと。

個別商品では最後に麦門冬湯がおっしゃられるように出荷調整で、伸びていますが25%、3Qだけ見るとマイナスなんですよね。これは多分、需要が相当あるけれどもものがなくて出荷調整だから、そういうことになっちゃったんですけども、個別商品の。

あまり大きな影響はないと言われましたが、麦門冬湯だけは再開すればすごく需要があるので伸びると思うんですけども、その辺のコロナとかインフルエンザ、それから出荷調整の個別の商品の影響を簡単に結構で、定量的じゃなくても、定性的で結構なので教えていただければ大変助かります。以上です。

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

空田 [A]：ご質問ありがとうございます。営業本部長をしております、空田でございます。

名前が挙がりました例えば加味帰脾湯は、コロナ後遺症で使われていたこともございますが、それ以上に不安感とかを改善する作用があるところで、引き続き処方伸びております。

また牛車腎気丸は昨年度出荷調整しております、この 3Q トータルで見ると 7.4 ですが、3Q 以降、非常に回復が著しく出てきております。また肥満症に使われる防風通聖散、昨年度限定出荷でございましたけれども、肥満薬が承認されたとかということも相まって、防風通聖散の使用が増えてきているところでございます。五苓散は引き続き堅調に伸びている状況でございます。

ただ、芍薬甘草湯が昨年度の限定出荷の影響で、まだちょっと回復が遅れている状況でございます。ただ、こちら時間も追うごとにもとに戻りつつあるような感じでございます。

赤羽 [Q]：麦門冬湯はどうですか。

空田 [A]：麦門冬湯はおっしゃるとおりで、咳関連薬が市場から蒸発してしましまして、一気に通常の 3 倍ぐらい出まして、商品がなくなった影響で、これはものがあればかなりの確率で前同 200%ぐらいは出ていると思います。そこまで出せないのが非常に残念です。

赤羽 [Q]：これの再開はまだめどがかかるということですか。

空田 [A]：おそらく 4 月以降は大丈夫だと思いますが、この第 4Q は少し用心したいと思っております。欠品とか、本当にものがなくなることで安定供給に支障を来すことは避けたいと思っておりますので、3Q、4Q までではできれば限定出荷の中で安定供給を続けていきたいと考えております。

赤羽 [Q]：限定で 30 億円、25%増ですけども、第 3Q だけで 8 億円、若干マイナスなんですけれども、4Q も大体 3Q と同じくらいの売上と見ていたほうがいいですか。

空田 [A]：そうですね。そのようなかたちで出荷しております。

赤羽 [M]：大変よく分かりました。ありがとうございます。

北村 [M]：ありがとうございました。続きまして、UBS 証券、春田様。ご質問をお願いいたします。

春田 [Q]：UBS 証券の春田です。では、お願いいたします。

先ほどもご説明がありましたけれども、3Q 自体は一時要因があったとはいえ、強い着地だったかと思えます。一方で計画のところは引き上げられてはいますが、3Q 累計までの数字を差し引きす

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



ると営業利益、かなり低い数字に、3.6 億円という予想になっていますけれども、ここの背景について教えてください。

一時要因の反動もあるかと思うんですが、この未実現利益の消去が 4Q で相当大きく出るようなかたちになるのかなと思いますけれども、ここについて見通しを教えてください。

半田 [A]：ご質問ありがとうございます。そもそもご案内のとおり、これはわが社のみならず製薬メーカーの一般的な特徴とも言えるかもしれませんが、4Q は低いのが大きな特徴としてあります。

ヒストリカルに見ましたわが社の決算においても、4Q だけ取り出しますと 20 億円ちょっとから 30 億円ちょっとぐらいの利益レベルですので、もともと年度の利益の良くて 6 分の 1、普通で 8 分の 1 ぐらいと。20 億円強ぐらいの利益水準だというのが、ヒストリカルに見てもわが社の大きな特徴でございます。

これは先ほど申し上げたとおり、トップラインが大きく 12 月に入ってしまうと。これがなんといっても最大の要因でございます。

ご質問に戻りまして、確かに 3Q までの営業利益から年度公表を見ますと、非常に 4Q が小さく見えるということではありますが、やはり大きく構造的にはトップラインの減少による利益の減少はきわめて大きく、そのほかにご指摘いただきましたように、3Q で未実現利益が実現化した上海工場の停止の影響は約 15 億円ございますので、逆に言うとその影響の反動がきわめて大きいということはあるかと思えます。

売上、トップラインの減少、それからそういった反動。併せて加えて申し上げますと、4Q の特徴として TTP、天津工場からの出荷がいよいよ本格スタートいたしますけれども、出荷し始めということで経費的にと言いましょうか、損益的にやや弱く出ているところがありますので、こういった影響等々ありまして。どうしても 4Q については、利益的にはその予想の水準に近くなるだろうということで考えています。

春田 [Q]：分かりました。先ほどトップラインの減少とおっしゃったのは、QonQ とかいう意味ですか。どういったところで構造的なところをおっしゃっていたんですか。

半田 [A]：3Q 対 4Q です。結局年末前に 1 月 1 日から 10 日とは言いませんけれども、10 日に近いところまで売上が立ってしまいますものですから、その影響で 3Q のトップラインが上がって、4Q がへこむと。4Q はうるう年の関係もありますけれども、2 月の営業日数とか細かいことを言いますと、そういうこともあります。

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@scriptasia.com



春田 [Q]：承知しました。ありがとうございます。二つ目ですけれども、中国の生薬プラットフォームのところ。こちらは計画を上振れて今回、上方修正したかと思えますけれども、これは中国での漢方薬に対する市場の需要が強まっているとか、そういった背景があるのか。それとも御社の販促の活動がうまくできているのかというところ、いかがでしょうか。

あとは収益性のところは引き続き課題かと思えますけれども、4Q と来期に向けた取り組みなど、ご紹介いただけたところがあればお願いいたします。

半田 [A]：ご質問ありがとうございます。まず最初のご指摘いただいたところ、どちらかといえばもちろんマーケットとして大きなマーケットが、ある意味着実に歩んでいるのは中国マーケットだと思えますけれども、マーケット要因というよりもツムラの個別要因だと思っています。

そういう意味では今、原料生薬中心ですけれども、やはりクオリティを認めていただく中で、納入先の拡大と、あと 1 社当たりのボリューム拡大が徐々に結びついてきて、トップラインが強くなっているということだと思います。

今回お示ししておりますけれども、中国の生薬プラットフォームの利益という意味では、3Q に比べて今回、15 ページでお示ししているところの営業利益の率は少し上がっている状況です。ただ残念ながら中国事業としては、全体としてはまだ赤字であります。これは生薬プラットフォームの今後の拡大の準備にとどまらず、そういう意味では広い意味での中国事業の今後の進展に備えた体制づくり、あるいは内外一体的に進めております IT 基盤の刷新のコストが先行していることがございますので。

残念ながら、どうしても今年度については中国事業の最終というかたちについては、やや費用先行になりますでしょうけれども、今後の見立てとしては生薬プラットフォームだけでもまだ伸長の余地がありますので、このボリューム拡大する中で利益率の改善によって、このコストの吸収を図っていくことが一つあるかと思っていますし。

あとはなんといっても、まだ今のところ予想には入れられませんけれども、来年度、製剤プラットフォームの M&A も結実することでの中計をお示しておりますので、こういったものが加わることによって、当然こちらのトップラインもそうですけれども、IT 基盤の刷新のような共通経費みたいなものも適切に案分されていきますでしょうから、全体としての利益増加につながっている見立てるといえるのか、想定してございます。

春田 [M]：よく分かりました。ありがとうございます。

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@scriptasia.com



北村 [M]：ご質問ありがとうございました。それでは次に、大和証券、加藤様。ご質問をお願いいたします。

加藤 [Q]：大和証券の加藤です。ありがとうございます。私からも中国事業について教えてください。

先ほど製剤プラットフォームを見据えて、全体での利益を考えるというお話をした直後になんですけども、生薬プラットフォームのところで利益の見通しを引き下げ、利益というか赤字拡大の見通しにされていらっしゃるって、実績のところでは飲片の売上が計画を下回ったというご説明があったと思うんですけども。

もちろん生薬の販売が増えてどんどん数量が伸びれば、収益性も改善していくところもちろんそうなんですけれども、飲片の構成比を高めていくことも戦略の一つだったかと思しますので、そちらの計画を下回った背景と、どういったことが課題なのか。これからどう対策していくのかを一つ、教えてください。

半田 [A]：ご指摘ありがとうございます。まず生薬プラットフォーム自体は、最終経費の案分の問題はありますけれども、営業ベースでは利益は 2Q に比べて 3Q も拡大しておりますし、年間でも利益の拡大は想定しています。

一方で中国事業としての最終利益は、そういった意味では共通経費、あるいは IT 基盤のものがございまして、ここは残念ながら今年度でも赤字で、来期これをどう改善していくかが大きなテーマだと思っています。

一方でご指摘いただいた生薬プラットフォームですが、説明の中でも触れさせていただきましたけれども、やはり営業的な最大の要因としては、飲片です。もともと飲片比率を高めていって、原料生薬をそのままとは言いませんけれども、原材料に近い状態で販売していくビジネスより、こういった加工あるいは付加価値を付けたビジネスのほうが、どうしても利益率が高い傾向の中で、飲片事業の比率を高めていきかけたのですが、ここは残念ながら計画ほどはっていないと。

もちろん飲片事業においても、納入先の拡大、そして納入先としても、ボリュームの拡大はできているところは相応に事業は進捗しています。一方で計画との対比で弱いということになると、やはり効率的なところが大きいと思っております。

以前も皆様に簡単にご説明させていただきましたが、飲片事業の中で一人一方と称して、飲片の処方をもとにそれをパックにしたり、こちらで煮立てたりですとか、そういった一人ひとりの患者様に合った飲片をお持ち帰りいただいて服用しやすいようにして、商品として提供すると。こういう

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



ビジネスを始めておりますけれども、ここについてはまだ中国全体での制度面の十分さがまだ整っていないこともこれもあり、思ったほど進捗していないのが実情でございます。

この領域において、早くそういう意味では新たな市場の開拓を進めてやっていくのが、利益率の改善の一つの鍵だと思っております。もちろん飲片事業もお伝えしていたとおり、平安のプラットフォームにおける BtoC から BtoB への方針変更のあたりというか、影響を受けているのはありますけれども。

そういう意味でのプラットフォームは別に平安だけのものではありませんので、一般的なネットプラットフォーム、もちろんこういったものも使いながら、効率的に飲片事業を増やしていこうということで今、進めておりますので。来年度については、もう少しかたちになったものをご説明させていただければと考えてございます。

加藤 [Q]：よく分かりました、ありがとうございます。あともう 1 点が費用について、実績と見通しのところにまたがるんですけれども、原価の部分については 5 ページで、その他の生産性向上で効果があったということなんですけれども、これはこういった内容で、先々どう継続していきそうなのかということをお教えください。

それと、あと販管費のところも、通期の見通しを引き下げられたのかをお教えください。

半田 [A]：ご質問ありがとうございます。まず原価のところでございますけれども、その他生産性向上はまさにその他に含まれる、これの生産工程におけるメーカーの努力と言いましょうか、これというだけで大きい数字を語るわけにはいきませんが。

それこそオペレーションの工夫から製造時間を確保し、特にわが社の場合は段取り替えですとか、切替えでロスが発生しがちなところはありますけれども、こういったところをより効率的、合理的にやることで生産効率が上がって、結果としてここでの原価率の低減を図れることはあります。

なのですみません、これはどちらかというときに本当に製造工程の努力の結果なので、これだけなんですということはなかなか難しい面はありますけれども、そういう意味では引き続き、われわれとしては来期以降も取り組んでいるところですし、従前からお伝えしておりますけれども、こういった生産工程においても人的な対応から、より機械化といいますか、そういったところのシフトも計画しておりますので。

こういったことで、より効率的なことを目指そうということで考えておりますが、数字としてはここで大きいのをバシッというかたちじゃないことは、ご理解いただきたいと思います。

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@scriptasia.com

販管費につきましては、主にツムラ本体では研究開発を含めた販管費が主体でありまして、どちらかといいますと連結ベースでは中国における費用ですね。具体的には二つあって、IT 基盤刷新といいたいでしょうか、ここによる費用、外注部分を削減することによって、費用を圧縮する。あるいは営業拡大でもくろんでいた施策を効率化する。こういうところが 3Q では多く表れておりますけれども、一部 4Q で使う局面もあるかもしれませんが、これは来期以降、シャープに取り組んでいく領域だろうと思っております。

そういう意味では明確な、これでこれで何億円ですという回答ではありませんけれども、ちょっと細かく触れさせていただきました。以上でございます。

加藤 [M]：よく分かりました。詳細にありがとうございました。以上です。

北村 [M]：ご質問ありがとうございました。大和アセットマネジメント、中山様。お願いいたします。

中山 [Q]：中山です。私のほうからも、先ほどの質問に続けるかたちでお願いします。

中国の事業についてです。先ほど飲片の話が出て、こちらのほうが私も気になっていました。先ほどのご説明だと制度的に難しいことが分かってきたのでという話をまずいただいたのと、EC も含めたチャンネルの開拓を新たにというお話をいただいたので。

このご回答をつなげていくと、もともと見ていた開拓戦略、チャンネルはなかなか今のレギュレーションでは深掘りしていくのが難しいと、そういう理解でいいのか。ごくごく一部のところでそういった歪みが出てきているだけで、大きくチャンネル自体の考え方を変える必要がないという理解でいいのか。その点について、もう少し解説いただけますか。

半田 [A]：ご質問ありがとうございます。少し言葉足らずというか、説明が悪かったと思います。

まずチャンネル開拓という意味では、開拓といいたいでしょうか、チャンネルを増やしていく戦略自体に変わりはなく、これは別に制度的にですとか、あるいは何か規制的に難しいものではないです。ここについては今も新たな病院ですとかの開拓と、開拓先の深掘りをしておりますので、これについては着実に進めておりますが、そうは言っても体力と時間がかかる領域だと思っております。

というのは、一つ一つの病院ですとか診療所、あるいはそういった先に対して新規の開拓をするわけで、一網打尽に広げることができないので、想定よりも時間がかかっているということでございますので、何か深掘りするのが難しいわけではありません。というのが、説明足らずなところでした。

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@scriptasia.com



一方で先ほど制度的にと申し上げたのは、一人一方のところでは、こういったサービスが公立病院含めた病院ですとかの中で、どういうふうに位置づけられて営業を進めていくかについては、いろんな捉え方があるようでございまして。そういう意味では、ここは少し皆様に丁寧にご説明して進めていく必要があるという意味では、これも全く先ほど言ったチャンネルとは別に、多少時間がかかることではありますけれども、いずれにしても一人一方というユーザーフレンドリーなサービスでございまして。

処方してもらってたくさんの生薬を袋に入れて、持って帰って家で刻んで煮出しをするユーザーさんのことを考えると、非常にユーザーフレンドリーなサービスなので、これはそういったところを訴求していけば進捗していくのではないかなと考えています。

中山 [Q]：分かりました。今のところについて、もう一つ追加で教えてください。トップライン、開拓のところはよく分かったので、一方で実際やってみて一網打尽にはいかないと、一つ一つ新たな領域を開拓していかなきゃいけないですし、病院ごとの考え方もやってみて見えてきた部分もありますという話もいただきました。

そうすると経費についての考え方なんですけれども、今期は IT 投資等で少しお金がかかりましたということをご説明いただきました。改めて実際アクションを起こしてきていて、出てきた課題から、例えば 4Q、来期に向けてのこうしたビジネスの拡大に向けた経費の投下の考え方が、どうアップデートされたのかについても、もし今共有いただける範囲のものがあれば教えてください。

半田 [A]：ありがとうございます。まず一番今かかっております IT 基盤の整備の負担ですけれども、これは生薬プラットフォームに限らず、私どもが中国で事業を進めていくに限り、これは必要最低限はマストのことだと思っています。

ただ足元では初期的な負担が多くかかっておりますので、これが 3 年、5 年、10 年と継続するものではなくて、もちろんランニングが多少はかかりますけれども、今の負担は多少大きくなっているということだと思えます。

それと営業的な経費も、一部先ほど申し上げたとおり民間のプラットフォームみたいなところに商品を供給するとなれば、そういったところに対する経費も一部かかっておりますので、こういったところはありますけれども、足元のこと、あるいは今後の戦略的に物事を考える意味では、IT 基盤はまさに基盤のところなので、ひとつおりにくればこの、むしろコスト費用はランニングは少ないですし、費用というか効果のところは大きくなっていくでしょうし。

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



営業のところはそういった効果との見合いの中で今後、適切に配分していくと考えてございますので。正直、今は我慢の期かなと位置づけています。

中山 [Q]：分かりました。もう 1 点だけ、今の点の追加でお願いします。来期に向けての話なのですが、先ほどこういった経費も M&A を含めた製剤プラットフォームの厚みを厚くすることによって、薄まっていくというお話もご紹介いただきました。

ただわれわれが見たときに、去年の当然事例もございますので、M&A は当然出てくる可能性もございいますが、非常に国柄難しい地域でもありますので、実際やってみてやはりめぼしいものが、もしくは御社とカルチャー合うようなところがなかったことも、当然可能性としては一定程度考えておかないといけないと思っています。

仮に M&A のコンピクッションが下がるという話になったときに、中国事業における経費構造について、費用投下についての考え方って、どのようにアップデートされる可能性があるのか。汚い言い方をするとプラン B のほうに進む可能性が出てきたときに、どうこのコスト構造を変える必要があるのかという点についても今、可能な範囲で何か共有いただけるものがあれば教えてください。

半田 [A]：ご質問ありがとうございます。まず基本的な戦略として全く不変なのは、私ども中国で製剤プラットフォームに事業として進めるという方針については、全く変更はありません。確かに残念ながら前回、買収した先を売却せざるを得ないことがあったのは事実でありますし、どちらかというとお国柄難しいところがあるのも重々承知しておりますけれども、ここのわれわれのスタンス、戦略を変えるところは一切ないです。

というのは、もともとの目的に照らして変えるものではないことと、実は昨年残念ながら売却した後に、従来われわれ説明させていただいていましたけれども、ロングリストからショートリストを絞り込んでアプローチしていると申し上げましたが。

あれを契機になかなか、拾う神ありという言葉は適切ではないかもしれませんが、従来われわれがアクセスできなかった先から、やはり今の中国においても制度的にはできるはずだし、ツムラを再認識いただく中で、一緒にビジネスをやらないかというお話は現実的に昨年からいただいています。

そういう中で、われわれは大きな戦略を変えずにきておりますので、まず最初に申し上げたいのは製剤プラットフォームへの参入という戦略自体は変えるつもりは、現時点ではないというのが大きいところです。

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



ただしビジネスですから、プランBを全く考えていませんかということについて申し上げるとすれば、プランA、M&Aについては中計で謳っている24年度までに結実するつもりです、現時点においても。そういうことで、複数の先との交渉とかもしています。

ただしこれは相手のある話なので、これが長引く場合どうなるかについて言えば、初期費用については先ほど申し上げたとおり、IT基盤の刷新は中国事業のみならず、実は国内でもこれは同時に進めておりまして、昨年度から今年度にかけての初期投資に大方めどをつけますので。来年度以降、考えていませんけれども、仮にプランBとなった際には、そういう意味ではこの負担はある程度限定されている中で、生薬プラットフォームの中での費用対効果の中で物事を考えていくということだと思っています。

中山 [M]：分かりました。ご丁寧なご説明、ありがとうございます。引き続き、よろしくお願い致します。失礼いたします。

半田 [M]：よろしくお願い致します。

北村 [M]：ご質問ありがとうございました。それでは続きまして、三菱UFJ信託銀行、兵庫様。ご質問をお願いいたします。

兵庫 [Q]：三菱UFJ信託の兵庫です。よろしくお願い致します。2点ということで。

まず1点目は配当に対する考え方です。資本政策見直しのときに、配当性向40%を目安と書かれているかと思います。それから見ると今の70円ですと、80円にも解釈によってはでき得るんじゃないかなと考えているのですが、ここについてどういうディシジョンメイキングをされたか、ここについて教えてください。これが1点目です。

半田 [A]：ありがとうございます。ご案内のとおりでございますが、昨年11月7日に今後の配当に対する考え方をお示ししました。その中で配当性向の目安として、まずは40%、最終的には50%を目指すということで表明させていただいております、それについては先ほどご説明の中でも触れさせていただきましたが、いささかも変更はございません。

ただし私ども、今回の決算の中でも見ていただいたとおりで、特に営業利益のところよりも経常外、為替の損益のところが非常に当期利益に対して大きくぶれさせる要因となっています。

営業利益のところは構造上、年度の期間中の計画やら実績に対するものがどうかということで損益に表れますけれども、構造的に経常外のところの為替については、これはスポットが大きく効いてくるものなので、残念ながらそれを予想したり、ある程度踏んで最終的なものを判断するのは適切ではないと。

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

こういう議論の中でディシジョンさせていただいたということでもありますけれども、40%を目安とする方針に変わりはありませんが、そういった予測不可能な、平均値で見るともできないスポット要因に振り回されて、例えば配当が増配したり減配したりということは株主の皆様にも好まざるだろうということで、今回はこういう表現にとどめさせていただいたかたちでございます。

兵庫 [Q]：ありがとうございます。来期以降のことも考えるとある程度、投資期間が今期ぐらいでいったん終わるとするならば、増配して、それを維持することは十分可能なのかなと考えておるんですけれども、この考えはおかしいですか。経常利益のところを為替等で振らされるところが気になるということではよろしいでしょうか。

半田 [A]：兵庫さん、私の説明の仕方が舌足らずで、大変失礼しました。経常のところのほうが気になるのは確かにあるんですけれども、前段のところでおっしゃっていただいたような、今期の着地からすれば増配あるべしだということは配当方針とはぶれない考え方でございますので、その考え方でありますし、今後もそういった為替の要因はもちろんあるけれども、実態的なトップラインと営業力強化の中で、安定した、配当性向も見据えた配当を実施していきたいと。

かように考えてございますので、決して為替があるからどうのこうのということが申し上げたかったんじゃないで、足元のことについてのみ申し上げると、そういった3カ月の為替のことがあるので、このタイミングで増配については皆様にお知らせして、またスポット要因で大きく変わることで左右されるのは好ましくないだろうと。

こういうことが申し上げたかったということでございますので、今前段にご指摘いただきましたとおり、今期の着地、あるいは今後のことからすると、やはり先般の増配の方針にのっとりて粛々、着々とやっていきたいと考えてございます。

兵庫 [Q]：分かりました。もう1点は皆さんすごい努力というか、頑張らせていただいているんですけれども、残念ながらまだPBRが1倍割れの状況が継続していると考えております。

半田さんからご覧になって、ここがどういう要因が効いているとお考えなのか。外部から見るとチャイナリスクのところ、先ほどの方の質問にもありましたけれども、ここに対する納得感、共有感がまだないのかなと思ってしまうんですけれども、PBRがなかなか1に戻らない理由はどういうところにあるか、半田さんの個人的な見解で結構なので、シェアし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。確かにPBR1倍割れについては、非常に忸怩たる思いで、私自身もそうですし、取締役会でも議論させていただいております。

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

その中で申し上げるとすると、前回説明会で配当性向についての考え方を変えるときに、2031年度、つまりわれわれの掲げているビジョンまでの成長イメージもお示しさせていただきました。その中でお示しさせていただきましたのは既存事業。既存事業とは、国内事業と中国における生薬プラットフォーム。これだけでROE8%。ただし目指す10%は中国事業を含めてということで申し上げておりますので、この切り分けからしても、まず国内事業と中国事業で8%がしっかり示せる道筋ができていますのかと、これが一つの問だと思っております。

ここにつきましては医療用漢方製剤の安定的な成長と、おかげさまで昨年は中間年改定ということでありましたけれども、薬価が過去のように大きくわれわれのネガティブ要因となることはなかったもので、ボリュームが上がってくれば、このところはしっかり出てくるだろうなど。これがまず1点目。

2点目はなんといっても中国事業で、ここについての確からしさがあってですね10%の道筋が見えてくることはPBR1倍割れの解消というか、1倍割れというかさらに目指す大きな鍵になると思っております。これについては生薬プラットフォームについてはトップラインは順調に伸びていますので、この利益率のコントロールは先ほど少し触れさせていただいたとおりでございます。

あとは、24年度までに実施すると明言しておりますM&A。これをただけではなくて、前回は残念ながら売っちゃいましたけれども、M&Aを結実させた上で、そのM&Aが今後の成長に具体的にどう寄与するのかということをお客様にお知らせして、ご納得いただくことが、このPBRを引き上げる最大の二つの大きなキーになると思っております。

兵庫 [M] : ありがとうございます。投資に対するそもそもの平安との提携から、投資に対する時間がやはり見合っているかどうか、なかなか外部の人間から見れば分からなくて。そこにまだ事業継続をすることが本当に企業価値のプラスになるのかに、多分クエスチョンが付いているのかなと私は感じていますので。

ぜひ、そこは今言っていたことを、どこかのタイミングでお願いできればと思います。ありがとうございます。

半田 [M] : こちらこそ、ありがとうございます。時間がかかっていますけれども、ここは説明責任があると思っておりますので、ぜひよろしく願いいたします。

兵庫 [M] : ありがとうございます。

北村 [M] : ご質問ありがとうございます。時間が少し過ぎておりますけれども、ご質問いただいておりますので、最後にUBS証券、酒井様からお願いいたします。

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



酒井 [Q] : UBS、酒井です。すみません、1社から2名で恐縮なんですけれども。

14ページの表なのですが、天津工場のフル稼働計画というところで、これは単純に計算すると28年度の段階で増強4割、数量が。これはまず一つ、これはあくまでもキャパシティだと思いますが、稼働率、計画の中で、今後の。何パーセント、何十パーセントぐらいを見込んでいくのかと。

これを国内で全部消費することになると思うのですが、そういう理解でよろしいのかどうか。そうするとかなりそこから将来の、国内だけのトップラインの伸びが予想できると思うのですが、私たちが何か見間違える点がないのかどうか。

中国については、はっきりいってM&Aは水物だと私は思っていますので、やっぱり国内できちんともう一度足場を固める意味では、この天津工場の稼働と利用が非常に重要な意味を持ってくるんじゃないかなと思っているんですけれども、そういう理解でよろしいのかどうか。

この1点だけです。

半田 [A] : ご質問ありがとうございます。基本的にはそういった理解で、われわれも進めております。14ページに記載のとおり、今の既存の能力が6,250トンでございますので、28年にフル稼働して2,250トンが実現できれば、従前は35%とっていましたが、厳密に割り算をすれば36%ぐらいになるのでしょうか。40%まではいきませんが、35%以上の能力アップは可能になります。

そして記載しておりますのが、フル稼働を想定した時期、あるいはもちろん半年とかは前後するかもしれませんが、これをイメージしたものを記載しております。

というのは足元の1期も竣工したのはかなり前ですけれども、プロセスバリデーションがあって、皆様思っているよりも、やはりここに許認可等についての時間が多くというか、長くなるものであります。

こういうことを踏まえて、いよいよ先ほど申し上げたとおり、この4Qから本格出荷が始まりますので、今後フル稼働に向けていくことを予定しておりますので、2028年に3期が稼働して、フル稼働に向けて進んでいくことで想定しておりますし。

逆にいうと国内の成長がそれだけの数量をベースで考えると、それだけのものが必要だということは算数的にも多分ご検証いただけると思います。以上でございます。

酒井 [Q] : その償却が始まるのは、この4Qからという理解でよろしいですね。

半田 [A] : そうですね。償却がフルに通常に乗ってくるのはそういうことになります。

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



酒井 [Q]：分かりました。トップラインとの相殺ということですね。

半田 [A]：おっしゃるとおりです。

酒井 [M]：工場の採算ということでは、分かりました。ありがとうございます。

半田 [A]：もちろん工場ですので、さっき半年ぐらいと申し上げましたけれども、一部ずれはあるかもしれませんが、目指すところはそういうところだと考えています。

酒井 [M]：了解しました。

北村 [M]：ご質問ありがとうございました。予定時間を過ぎてしまいまして、申し訳ございませんでした。以上で決算説明会を終了いたします。ご参加いただきまして、ありがとうございました。電話のお切り忘れにご注意ください。

半田 [M]：どうもありがとうございました。

空田 [M]：ありがとうございました。

[了]

脚注

1. 音声不明瞭な箇所については[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をしてはなりません。

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@scriptsasiasia.com