



株式会社ツムラ

2025 年度 決算説明会

2026 年 5 月 13 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]	2025 年度 決算説明会
[決算期]	2025 年度 通期
[日程]	2026 年 5 月 13 日
[ページ数]	52
[時間]	13:00 – 14:36 (合計：96 分、登壇：63 分、質疑応答：33 分)
[開催場所]	インターネット配信
[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 COO (医療用医薬品カンパニープレジデント) 杉井 圭 (以下、杉井) 社外取締役 岡田 正 (以下、岡田)

CFO 兼 経営統括本部長	小林 薫 (以下、小林)
CTO 兼 研究開発本部長	今田 明人 (以下、今田)
執行役員 (医療用医薬品カンパニー医薬営業本部長)	
	山岡 敏夫 (以下、山岡)
執行役員 生産本部長	熊谷 昇一 (以下、熊谷)
コーポレート・コミュニケーション部長	北村 誠 (以下、北村)

[アナリスト名]*

大和証券	橋口 和明
野村証券	繁村 京一郎
モルガン・スタンレーMUFG 証券	李 在憲
東海東京インテリジェンス・ラボ	吉田 正夫

*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

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 2025 年度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。

今回は本社会場での対面とウェブのハイブリッド形式で開催をしております。ご説明は弊社のホームページに掲載されております説明会資料で行いますので、お手元にご用意いただきますか、投影いたします資料をご覧くださいますようお願い申し上げます。

それでは、本日の出席者を紹介いたします。代表取締役社長 CEO、加藤でございます。取締役 COO、杉井でございます。CFO 兼経営統括本部長、小林でございます。社外取締役、岡田でございます。CTO 兼研究開発本部長、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。執行役員医薬営業本部長、山岡でございます。以上 7 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部、北村でございます。どうぞ、よろしくお願いいたします。

本日のアジェンダ、ご覧の三つのテーマでご説明をいたします。説明時間は 60 分程度を予定しております。全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考えております。終了時間は 14 時 30 分を予定しております。

それでは加藤より、「長期経営ビジョン 2031 の実現に向けて」についてご説明いたします。よろしく願いいたします。

加藤：皆様、こんにちは。加藤でございます。2025 年度決算説明会にご参加いただきまして、誠にありがとうございます。また、日頃より当社ならびに漢方をご支援いただきまして、改めまして心から感謝と御礼を申し上げます。

本日午前中に、2026 年 3 月期決算短信ならびに剰余金の配当増配に関するお知らせを公表させていただきました。

それでは、本日の内容のうち、最初の「長期経営ビジョン 2031 の実現に向けて」についてご説明いたします。

当社グループの価値創造に向けた長期経営ビジョン 2031 も、本年 4 月からの 2026 年度は、2022 年度からスタートしました 10 年間のちょうど 5 年度目に入っており、前半最後の年度でありま

す。これまでの進捗状況ならびに実現に向けた対処すべき課題について、具体的に説明をいたします。

TSUMURA VISION “Cho-WA” 2031で目指すこと



一人ひとりの、生きるに、生きる。 TSUMURA VISION “Cho-WA” 2031

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

ツムラグループの価値創造領域

未病三防

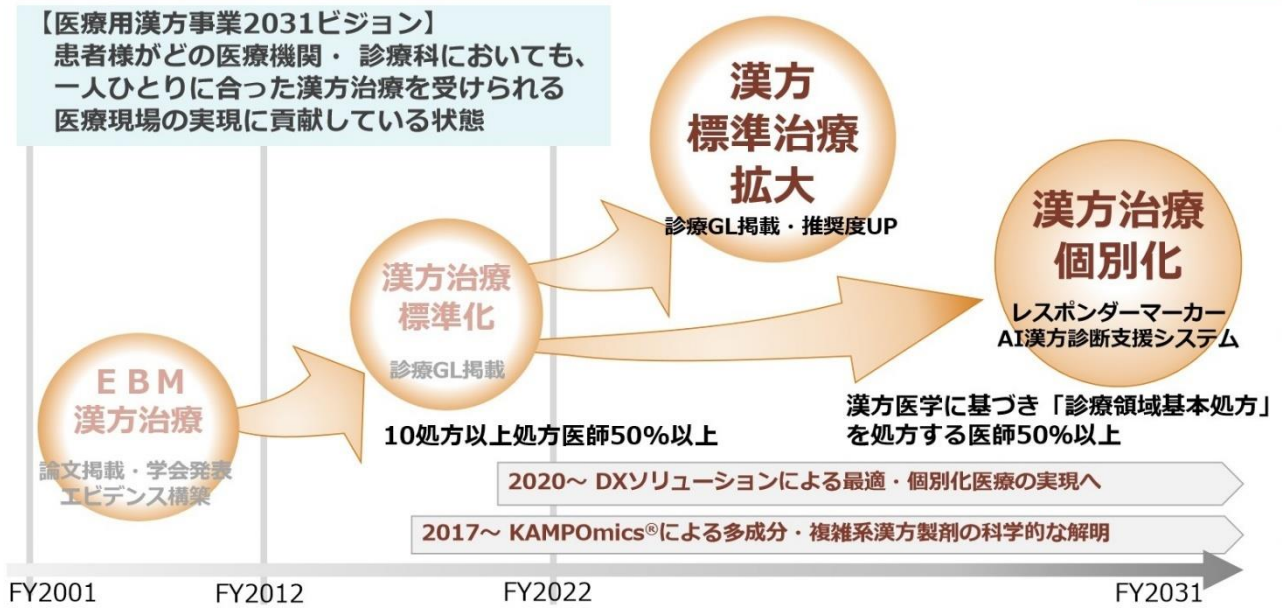


2

TSUMURA VISION “Cho-WA”2031 で目指すことは、治療、未病、養生のそれぞれの価値創造領域において、ご覧のようなアプローチコンセプトと製品・サービスで事業展開をしております。自然の力を科学して、一人ひとりのライフステージごとの心と体の健康、well-being に貢献する価値をひたすら追い求めています。全てはパーパス、「一人ひとりの、生きるに、生きる。」、経営理念、「自然と健康を科学する」に基づいた、理念に基づく経営の実践であります。

漢方製剤は、漢方医学理論に基づいた医師の診断による漢方処方を選択および治療によって用いられる方剤であります。方剤というのは、古典医学書などの一定の理論に基づき、複数の生薬を組み合わせた処方のことであり、患者様の体質や体力、症状の出方などを総合的に診断した「証」に合わせて漢方処方を選択します。医療用は医師の診断のもとに処方され、一般用は医療機関を受診する時間的制約等がある場合に、医師が処方した医療用と同じ処方を選択するか、あるいは薬剤師の指導のもと、自らの証の判断で処方を選択します。

一方、生薬製剤は漢方医学の古典処方通りではなく、生薬や生薬エキスなどを原料として製造した医薬品であり、当社が製造販売する「中将湯」「ラムールQ」や事業承継予定の養命酒などは、これに該当します。



3

2031 ビジョンにおいて、医療用漢方事業が目指しているものは、「患者様がどの医療機関・診療所においても、一人ひとりにあった漢方治療を受けられる医療現場の実現に貢献している状態」であります。

この治療の領域における価値創造では、「漢方標準治療の拡大」と「漢方治療の個別化」を追い求めています。漢方標準治療の拡大は、医療保険制度において、多くの患者様のために、費用対治療効果の高いエビデンスベースの漢方標準治療を提供できるようにする価値創造の取り組みです。専門領域ごとの診療ガイドラインに掲載されますエビデンス集積を拡大し、エビデンスレベルを向上させる取り組みを行っておりますが、後ほどご説明します機能性ディスペプシアの ROME V 基準に六君子湯が継続掲載されたことは、過去の診断基準 ROME IVから最新の基準であります ROME Vへ更新された後も、使う価値のある医薬品として評価されたこととなります。

漢方治療の個別化は、漢方標準治療では治療効果が発現しにくい、個体差が大きい高齢者や治療に難渋している患者様への個別的な漢方治療のアプローチであり、誰一人取り残さない治療を目指す価値創造の取り組みであります。

加えて、アカデミアとの共同研究により、漢方自動診断支援システムの開発、社会実装により、精度高い漢方治療の実現を目指しています。



4

未病の領域においては、未病三防として、「治未病（未病先防）」、「重症化抑制（既病防変）」、「再発抑制（癒後防復）」の三つの分野で、前例のない先進的かつ大きな価値の創造を追い求めています。

治未病は、発病前の未病状態を科学的に特定し、未病診断方法を確立し、漢方エビデンス治療を目指しており、まさに未病の科学化そのものであります。多成分系複合製剤である漢方薬・中薬が未病状態にアプローチできることは、約 2,200 年前の「黄帝内経」から出ている概念であり、複雑な疾病ごとに未病治療への科学的アプローチで社会実装を目指しています。イントロン・リテンションが、うつ状態の優れたバイオマーカーとなること、漢方薬がイントロン・リテンションを回復することが明らかになったことは、未病の科学化への大きな一歩で、社会実装を目指してまいります。

重症化抑制は、発病後の早期発見、進行予測、早期の適切な漢方治療により、コロナなどの感染症やフレイルなどの重症化を抑制することに既に取り組んでおり、エビデンスベースの治療の確立を目指しています。

再発抑制は、ロング COVID に苦しむ患者様や、がんサバイバーをはじめとした患者様の社会復帰などへの漢方補剤治療により、予後・QOL を改善することにも取り組んでおり、エビデンスの集積を進めています。



身体が本来持っている
自然治癒力を高め、健
康維持・増進をはかる
(薬食同源製品)

※生薬の食薬区分
専ら医薬品として使用される生薬以外のものが食区分

中医薬膳学の分類				
食用	食養	食療	薬膳	食忌
健康な人		未病・病気の人		
食材		食材+生薬 (食区分※)		

【食用】 食材の種類・食事の回数などを、それぞれの場合に応じて正確に選択すること
いろいろな食材を広く取り入れること、適量であることが大事

【食養】 食材を用いて身体を養う、食養生のこと (健胃に「陳皮」、滋養に「高麗人参」等)

【食療】 食材の効能により疾病を治療、あるいは治療を補佐すること (冷え改善に「生姜」「大棗 (なつめ)」等)

【薬膳】 伝統的な薬膳とは、食材に生薬を加えて作った、病を治すための料理であり、病気の予防 (養生)・未病・治療を補佐し、健康増進などを目指す

【飲食禁忌】 体質や病気・養生・食材や薬の組み合わせに関するもの、妊娠中や授乳中に適用されるもの、などがある

【参考出典】 中医薬膳学 辰巳洋先生

5

養生 (予防) における価値創造では、当社グループの強みである GACP 管理のもと、トレーサビリティが確保された高い品質レベルの生薬を中核コンセプトとした薬食同源製品で、健康維持増進を追求します。薬食同源製品は、医薬品のような副作用リスクがあるものではなく、非医薬品で安全性が高いものを原料として製造されたものです。原料生薬には、もっぱら医薬品として扱うもの、食品として扱うものという区分がありますが、厚労省通知のいわゆる食薬区分リストに基づいて判定され、薬食同源製品は食品利用できる生薬を原料とします。ショウガ (生姜、乾姜)、シソ、ナツメ (大棗)、クコの実 (枸杞子) などは、食品にも医薬品にも用いられる代表的なものです。

本草薬膳学院の学院長であります辰巳洋先生のご指導のもと、ご覧の三つのカテゴリーですが、「食養」、「食療」、「薬膳」のこの三つのカテゴリーを対象に、健康の維持・増進や病気の未病治療を補佐する薬食同源製品の開発販売を進めています。

【富麗華スープ】



高麗人参スープ 黒にんにくスープ 野菜スープ

【養巡スープ】



いたわる野菜パイオン めくもるチゲ やすまるトマト

【のど飴・たかめるのど飴】



【ジネリア】



6

ご覧の製品群は中医薬膳学の理論に基づきまして、当社グループの強みである高い品質の生薬を生かした薬食同源製品のものでございます。右下のジネリアは昨年12月に発売、左上の富麗華スープは本年5月1日発売です。

養命酒製造の医薬品・薬食同源製品



- 1600年頃 薬酒「養命酒」の製造開始
- 1923年（大正12年）株式会社天龍館設立（養命酒製造株式会社の前身）
- 1953年（昭和28年）一般用医薬品（第2類医薬品）としての販売開始年

製品名 薬用養命酒 医薬品分類 第2類医薬品
小分類 薬用酒 包装 700mL、1000mL

効果・効能
次の場合の滋養強壮
胃腸虚弱、食欲不振、血色不良、冷え症、肉体疲労、
虚弱体質、病中病後

薬食同源「養生」製品



出典：養命酒製造株式会社のHP、添付文書情報より転載

7

本年2月にニュースリリースいたしました養命酒製造株式会社の株式取得に関する契約締結の通り、同社の養命酒事業を承継予定であります。ご覧のように、養命酒は一般用医薬品、第2類医

薬品であり、未病・治療の領域におけるご覧のような滋養強壮の効果・効能があり、「巡らせる」「温める」「取り除く」「補う」の四つの作用を持つ、14種類の生薬からなる薬用酒のトップブランド製品であります。

養命酒の「養命」は、中国で現存する最古の薬物学書であります「神農本草経」の序文に出ています。「薬物を上薬・中薬・下薬の三つに分け、その上位に「養命」の目的を置き、上薬は養命を主とし、天に応ずる」として、上薬は養命薬、命を養う目的の薬であると解説しています。また、養命酒の構成生薬である「ウショウ」は、良い香りの精油成分を持つ、クロモジの幹と枝から取れる生薬ですが、同社はこのクロモジの研究に力を入れ、論文化も進め、ご覧のような薬食同源「養生」製品の開発販売もしております。養生、未病、治療の領域において、双方の持つ知見や製品を生かして、更なる価値創造を追い求めていきます。

中国事業【治療】領域における価値創造



中薬飲片・一人一方高付加価値サービス事業



8

中国事業においても、治療、未病、養生の3領域における価値創造は、同じコンセプトで進めています。ただし、治療の領域においては、中医学に基づく一人ひとりの中薬飲片が2週間分程度処方されるため、多品種少量生産システムが必要となります。

当社中国子会社、盛実百草が導入している「一人一方」高付加価値サービスをさらに進化させ、エキス顆粒等の剤形製造工程の自動化の技術開発に着手をしております。これを上海虹橋中薬飲片有限公司に実装し、先進的な中薬飲片事業モデルの確立を目指します。これを軌道に乗せ、患者様や医療機関における治療効果の向上に繋げることで、上海以外のエリアにおいて同様の中薬飲片サー

ビスの機会を模索することができると考えております。さらに、同一処方ごとにエビデンスの集積を進め、エビデンス構築にもチャレンジをいたします。

また未病の領域では、未病の科学化をベースに事業展開すべきであることから、日本での社会実装をまず実現した上で、中国においても展開する方針であります。

中国事業【養生】領域における価値創造



養生領域の薬食同源製品

津村品質 平安食養



ツムラグループの生薬品質を強みとした薬食同源製品

中国平安保険傘下「上海家化」とのコラボ製品

9

中国事業の養生領域における価値創造の第一歩は、安心安全な高品質の生薬での薬食同源製品を開発・提供することです。原料生薬の販売を通じて、ツムラグループの生薬品質や GACP 生薬トレーサビリティなどの管理システムが理解され、信頼される生薬のブランドとなりつつあります。現在はお覧のような商品ラインナップで開発販売を行っていますが、右にポスターでありますように、中国平安保険やその傘下の企業の協力のもと、段階的に製品の付加価値を高め、中国の消費者が求める、自然由来の健康維持増進に貢献できる、平安津村グループならではの商品開発・販売を進めていく方針であります。

TSUMURA VISION “Cho-WA” 2031実現へのロードマップ

	第1期中期経営計画 (2022-2024年度)	第2期中期経営計画 (2025-2027年度)	第3期中期経営計画 (2028-2031年度)
医療用漢方事業	重点3領域/育薬・G処方中心 達成	診療領域基本処方を処方する医師50% ☆	
漢方標準治療の拡大	10処方以上処方医師50% ☆	10処方以上処方医師70% ☆	
漢方治療の個別化			自動問診システム実装 ☆
研究開発	診療データプラットフォーム構築	女性領域処方/臨床研究	処方の使い分け/社会実装
漢方治療の個別化	イントロン・リテンション研究	うつ状態/I・R研究	診断・治療法確立/社会実装
未病の科学化			
ヘルスケア事業	配荷店舗数・棚数拡大	ツムラ一般用相談漢方の確立	一人ひとりにあった買い場の実現
一般用漢方製剤	参入準備・テスト販売	本格参入/新製品・養命酒	事業拡大・収益性向上/第3柱の事業
養生(薬食同源等)			
中国事業	修治/ネガティブリスト解除	政治情勢/交渉・提携模索	中成薬企業との事業提携
製剤PF(中成薬事業)	提携先の絞り込み	自動システム化/「一人一方」販売	「一人一方」事業拡大
生薬PF(生薬・飲片・大健康製品)	原料生薬販売/品質の認知拡大	古典処方承認・申請品目拡大	古典処方の販売/エビデンス構築
研究PF	方針検討/古典処方申請		
DX	刷新IT基盤の構築	ロボット等の先端技術開発・導入	群馬スマートファクトリー基盤整備
労働生産性	営業部門・研究部門・管理部門の生産性向上	生薬部門・生産部門の生産性向上	生産性2倍

ビジョン 2031 実現へのロードマップを、第1期中期経営計画での実施結果を踏まえまして、第2期、第3期中期経営計画の実実施計画を更新いたしました。

対処すべき課題として、医療用漢方事業においては、限定出荷の影響から完全回復し、営業活動の基本に立ち返り、成長スピードを取り戻します。一人ひとりの医師のニーズに合った情報提供の質・量ともに充実させ、情報提供手段の多様化を図り、大黒柱事業として大きく成長させます。

また、昨年12月のR&Dミーティングでご説明いたしました通り、研究開発ドリブンの漢方製剤メーカーとして、各研究の成果を医療現場の新たな治療手段として根づかせていきます。

ヘルスケア事業においては、「相談漢方」という、薬剤師の適切なアドバイスのもと、自分の体質・症状に合ったツムラ一般用漢方製剤の買い場の実現に向けて、配荷店舗・数棚の段数の拡大に取り組んでまいります。養命酒製造との販売面における相乗効果も最大限活用し、薬食同源製品ラインアップを大幅拡充することで、自然由来の製品価値を訴求いたします。

漢方治療の個別化や未病の科学化においては、アカデミア等との共同研究により、AIや科学技術の活用により、社会実装に向け、マイルストーンに沿って進めてまいります。群馬工場では、現在開発中の自動化設備の実装や、夜間無人運転など大幅な省人化とスマートファクトリー化を進めてまいります。建屋スペースの関係で、自動化設備の追加導入が困難な現在の静岡・茨城工場では、ヒューマノイドロボットの技術開発と導入を進め、生産性向上に向けて取り組んでまいります。

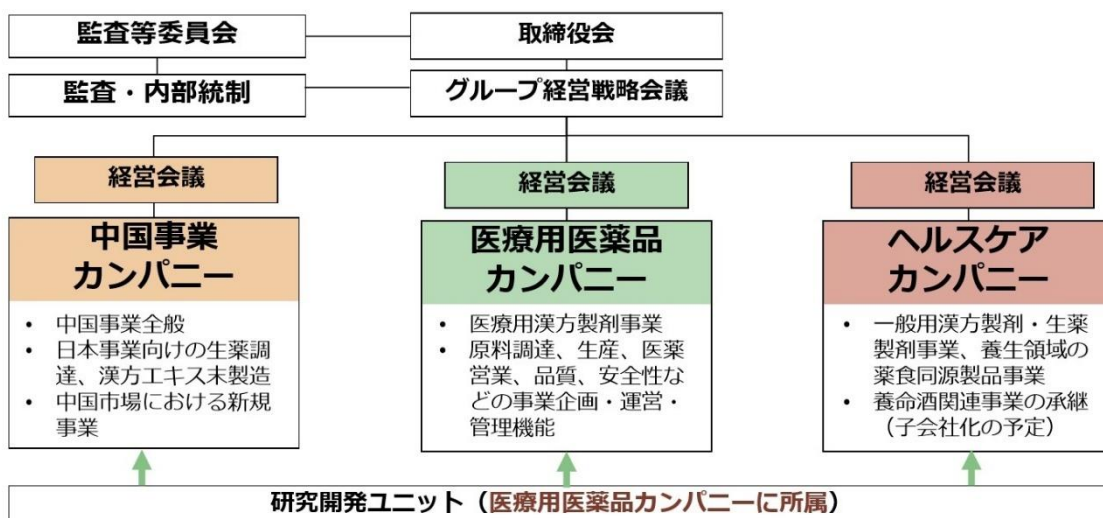
ビジョン 2031 の実現に向けた前半の取り組み状況については、移動制限があった 2022、23 年度のコロナ禍 2 年間、オミクロン株大流行によるアセトアミノフェン錠、鎮咳剤、鎮咳薬、去痰薬などの欠品による関連漢方製剤の限定出荷の影響、日中間の政治情勢悪化などの逆風に見舞われたものの、それぞれの事業において大きな枠組みとして価値創造の基盤構築ができているものと判断をいたしております。

中国事業では、製剤プラットフォームと生薬プラットフォームの順序を入れ替えて進めておりますが、中成薬事業については、特に政治情勢を見極め、適宜適切に交渉・提携を模索してまいります。

カンパニー制の導入



- ・ 権限委譲による意思決定の迅速化
- ・ 独立採算性 (ROIC) による責任の明確化
- ・ 経営者人財の早期養成
- ・ 収益事業多柱化の早期実現



11

後半の 2027 年度からは、事業の拡大成長のスピードと精度を上げ、ビジョン 2031 の実現をより確実なものとするために、前半の最終年度である 2026 年度からカンパニー制度の導入を行い、1 年間でその運用体制を固めていきます。

取締役会は、執行と監督の分離を段階的に進め、業務執行取締役社長が議長を務めるグループ経営戦略会議に大幅な権限委譲を行い、稼ぐ力を強化する取締役会 5 原則を実践し、ガバナンスを強化してまいります。さらに権限委譲により、各カンパニープレジデントがそれぞれの市場環境に迅速に対応すべく、各経営会議で意思決定を行うとともに、ROIC 等の独立採算管理による結果責任の明確化により、経営者人財の早期養成を図ってまいります。

収益事業を三つの柱に育て、多柱化することで、グループ経営基盤、事業成長基盤を強化してまいります。

以上で私の説明を終了いたします。ありがとうございました。

北村：ありがとうございました。続きまして小林より、2025年度決算および2026年度計画・業績予想についてご説明いたします。よろしくお願いいたします。

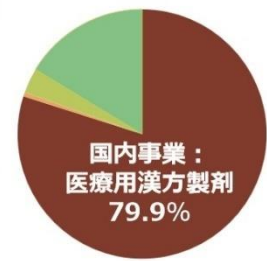
2025年度 決算概況



- ・売上高は国内事業が計画に対して未達、中国事業は達成。各利益は計画を達成
- ・中国事業の売上高構成比率が大きく上昇

【百万円】	2025年度 計画 (2025年11月10日修正)	2025年度 実績	達成率	前年比	
				金額	増減率
売上高	198,000	192,615	97.3%	+11,521	+6.4%
国内事業	167,900	161,172	96.0%	+712	+0.4%
中国事業	30,100	31,442	104.5%	+10,809	+52.4%
営業利益	35,000	35,219	100.6%	△4,905	△12.2%
国内事業	35,500	35,024	98.7%	△5,112	△12.7%
中国事業	△500	195	—	+206	—
経常利益	34,500	40,036	116.0%	△2,410	△5.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	24,300	28,117	115.7%	△4,311	△13.3%

売上高構成比率



- 中国事業：生薬プラットフォーム 16.3%
- 国内事業：ヘルスケア製品（一般用漢方製剤等） 3.2%
- 国内事業：その他 0.6%

13

小林：CFO・経営統括本部長の小林でございます。続きまして、2025年度決算についてご説明いたします。

2025年度の決算概況です。売上高は計画に対して未達、営業利益以下は全ての利益項目で計画達成となりました。一方、前年比では増収減益の決算となりました。

項目別に申し上げます。売上高は1,926億円で、計画に対する達成率は97.3%であった一方、前年比では6.4%の増加となりました。内訳は、国内事業が1,611億円で計画未達、中国事業が314億円で達成となりました。右側の円グラフの通り、売上構成は、国内の医療用漢方製剤の比率が8割を切り、中国事業の売上構成比率が16.3%と大きく上昇いたしました。

営業利益は352億円、計画達成率は100.6%、前年比では12.2%減少いたしました。

経常利益は400億円、計画達成率は116%、前年比では5.7%の減少。親会社株主に帰属する当期純利益は281億円で、計画達成率は115.7%、前年比13.3%の減少となりました。

決算のポイント



売上高	192,615 百万円	計画達成率	97.3%	前年比	+6.4%
■ 国内事業	医療用漢方製剤（129処方）	:	153,918百万円	前年比	△0.1%
	ヘルスケア製品（一般用漢方製剤等）	:	6,206百万円	前年比	+17.4%
■ 中国事業	原料生薬、飲片、大健康製品等	:	31,442百万円	前年比	+52.4%
営業利益	35,219 百万円	計画達成率	100.6%	前年比	△12.2%
営業利益率	18.3 %	計画比	+0.6pt	前年比	△3.9pt
■ 原価率	: 52.5%	計画比	△1.5pt（対計画：加工費の低減）		
		前年比	+2.5pt（対前年：中国事業売上高比率増加）		
■ 販管費率	: 29.2%	計画比	+0.9pt（対計画：売上高の計画未達）		
		前年比	+1.3pt（対前年：給料諸手当、情報提供に関する費用の増加）		
経常利益	40,036 百万円	計画達成率	116.0%	前年比	△5.7%
■ 海外子会社への貸付金等に係る為替差益	: 5,752百万円			前年は為替差益+1,176百万円	
				※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					
当期純利益	28,117 百万円	計画達成率	115.7%	前年比	△13.3%
■ 政策保有株式売却益	: 2,193百万円	前年比	△1,046百万円		
				※第3四半期以降の政策保有株式の売却益は業績予想には織り込んでおりません	

14

こちら、決算のポイントをご説明いたします。

まず売上高の内訳です。国内の医療用漢方製剤 129 処方は、前年比 0.1%減少の 1,539 億円でした。ヘルスケア製品は、一般用漢方製剤等の取り扱い店舗数の拡大や、入浴剤「バスハーブ」の好調等により、前年比 17.4%増加の 62 億円と伸ばいたしました。

中国事業は、上海虹橋飲片の連結に加え、平安津村薬業、深セン津村薬業における原料生薬と飲片の販売が伸ばしたことで、前年比 52.4%増加の 314 億円となりました。

続いて、中段の原価率、販管費率についてご説明いたします。

売上原価率は、計画比マイナス 1.5 ポイント、前年比ではプラス 2.5 ポイントの 52.5%となりました。計画比では主に加工費の低減、前年比では主に虹橋飲片の連結に伴う中国事業の売上高比率の増加によるものです。

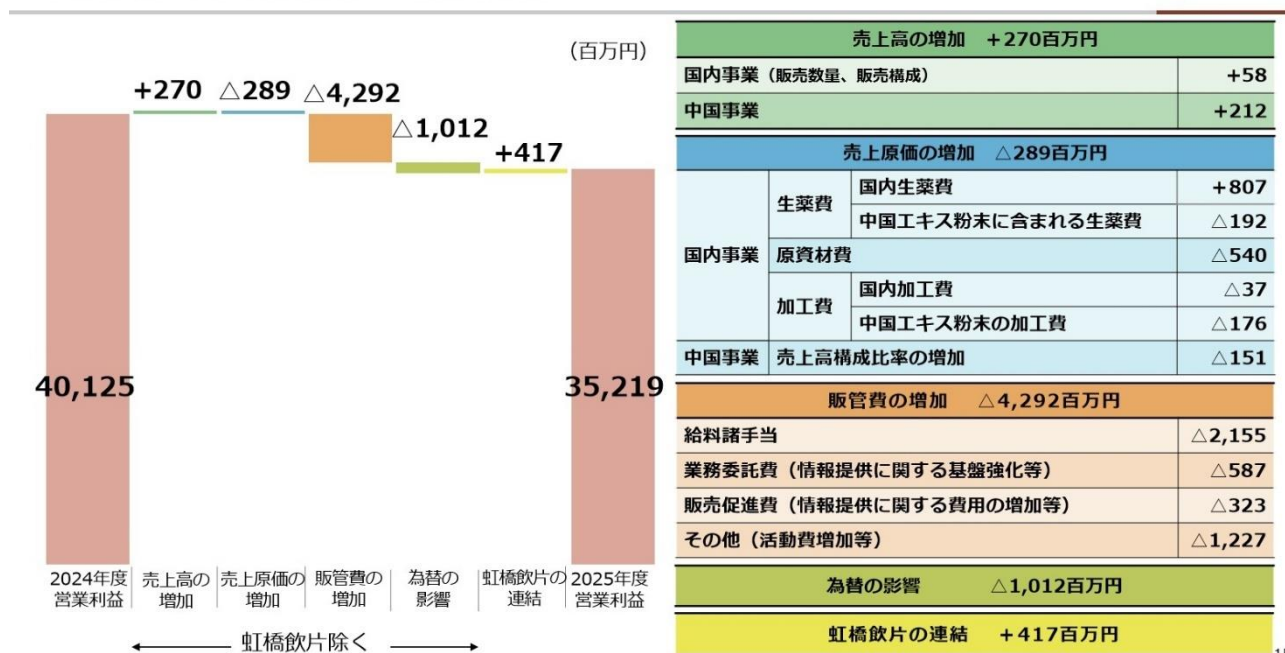
販管費率は、計画比プラス 0.9 ポイント、前年比ではプラス 1.3 ポイントの 29.2%となりました。計画比では売上高が計画未達となった影響、前年比では主に給料諸手当の増加や、情報提供活動の強化に伴う費用および DX 関連の費用の増加によるものです。

以上の結果、営業利益率は計画比プラス 0.6 ポイント、前年比ではマイナス 3.9 ポイントの 18.3%となりました。

経常利益は、円安に伴い、海外子会社への貸付金に係る為替差益を 57 億円計上しましたことで、計画を大幅に超過する 400 億円となりました。

親会社株主に帰属する当期純利益は、政策保有株式の売却益 21 億円を計上し、281 億円となりました。

営業利益の増減要因（前年比）



前年比の営業利益の増減要因です。最初に虹橋飲片の連結影響を除いた増減要因をご説明いたします。

売上高の増加による影響はプラス 2 億円。内訳は、国内事業でプラス 5 千万円、中国事業でプラス 2 億円です。売上原価の増加による影響はマイナス 2 億円です。国内事業における生薬費は、調達平均単価の下落によりプラス 8 億円、中国エキス粉末に含まれる生薬費はマイナス 2 億円、原資材費の上昇によりマイナス 5 億円、加工費の増加によりマイナス 2 億円となりました。

販管費の増加影響は、マイナス 42 億円でした。給料諸手当の増加でマイナス 21 億円の他、情報提供活動の強化関連でマイナス 9 億円などによるものです。

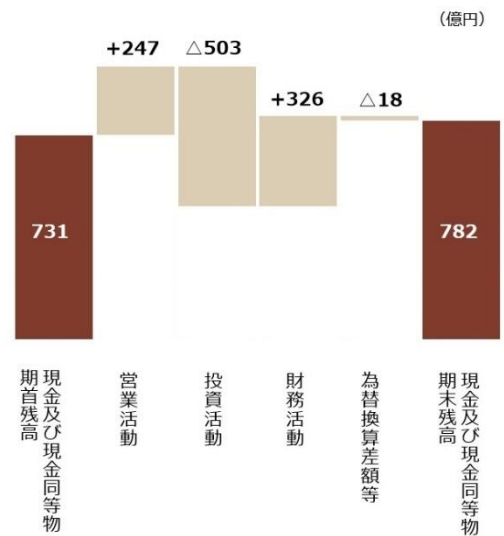
為替影響はマイナス 10 億円でした。最後に、虹橋飲片の連結による影響はプラス 4 億円となりました。

財政状態およびキャッシュ・フロー



(百万円)				
	2024年度 (2025年3月末)	2025年度 (2026年3月末)	増減額	内、虹橋 連結影響
資産合計	464,380	592,766	128,385	37,728
流動資産	295,709	349,212	53,502	18,068
固定資産	168,670	243,553	74,883	19,659
負債合計	134,270	221,162	86,892	19,028
流動負債	61,913	83,257	21,344	5,585
固定負債	72,357	137,904	65,547	13,443
純資産合計	330,110	371,603	41,493	18,699
自己資本比率	64.7%	54.3%	△10.4pt	

	2024年度 (2025年3月末)	2025年度 (2026年3月末)	増減額	内、為替
棚卸資産計	133,784	164,006	30,221	2,991
商品及び製品	14,939	24,262	9,322	215
仕掛品	20,197	25,115	4,917	172
原材料及び貯蔵品	98,647	114,629	15,981	2,604



16

財政状態およびキャッシュ・フローです。

流動資産は、昨年度末に比べて 535 億円増加いたしました。虹橋飲片の連結に加え、生産数量の増加および BCP 対応のための原料生薬積み増しに伴い、棚卸資産が 302 億円増加したことが影響しております。

固定資産は、748 億円増加いたしました。うち有形固定資産は、茨城工場の造粒包装棟や第 4SD 棟、天津工場の SD 棟などの設備投資で 443 億円、虹橋飲片の連結で 90 億円の増加等があり、全体で 386 億円の増加。無形固定資産は虹橋飲片の持分取得によるのれん、顧客関連資産等により 321 億円増加いたしました。

流動負債は 213 億円、固定負債は 655 億円増加いたしました。虹橋飲片の連結や設備投資等に伴う長期借入金の増加によるものです。

純資産は 414 億円増加いたしました。利益剰余金が 178 億円の増加、非支配株主持分が虹橋飲片の連結や為替差益の影響等で 202 億円増加したことによるものです。

以上の結果、自己資本比率は 10.4 ポイント減少し、54.3%となりました。キャッシュ・フローは右側の通りです。

国内事業：医療用漢方製剤 処方別売上高



		(百万円)					【参考：実売数量*】 前年比
売上 順位	製品No. / 処方名	2024年度	2025年度	前年比			
育薬 処方	1	100 大建中湯	14,769	14,688	△81	△0.5%	+1.9%
	2	54 抑肝散	11,147	11,053	△93	△0.8%	+2.6%
	5	43 六君子湯	7,199	7,205	+6	+0.1%	+0.7%
	7	107 牛車腎気丸	5,583	5,623	+40	+0.7%	+3.1%
	24	14 半夏瀉心湯	1,464	1,546	+81	+5.6%	+5.7%
育薬処方合計		40,163	40,117	△45	△0.1%	+2.1%	
Growing 処方	3	17 五苓散	7,376	8,338	+962	+13.0%	+15.0%
	4	41 補中益気湯	7,597	7,451	△146	△1.9%	△1.4%
	9	24 加味逍遙散	4,917	5,043	+125	+2.6%	+2.6%
	18	137 加味帰脾湯	2,238	2,405	+166	+7.5%	+7.1%
	19	108 人參養榮湯	2,234	2,107	△126	△5.7%	△2.5%
Growing処方合計		24,364	25,346	+982	+4.0%	+6.4%	
育薬・Growing処方以外の119処方合計		89,545	88,454	△1,090	△1.2%	+0.9%	
医療用漢方製剤129処方合計		154,072	153,918	△154	△0.1%	+2.0%	

*実売数量とは、医薬代理店・卸から医療機関に納入された数量 17

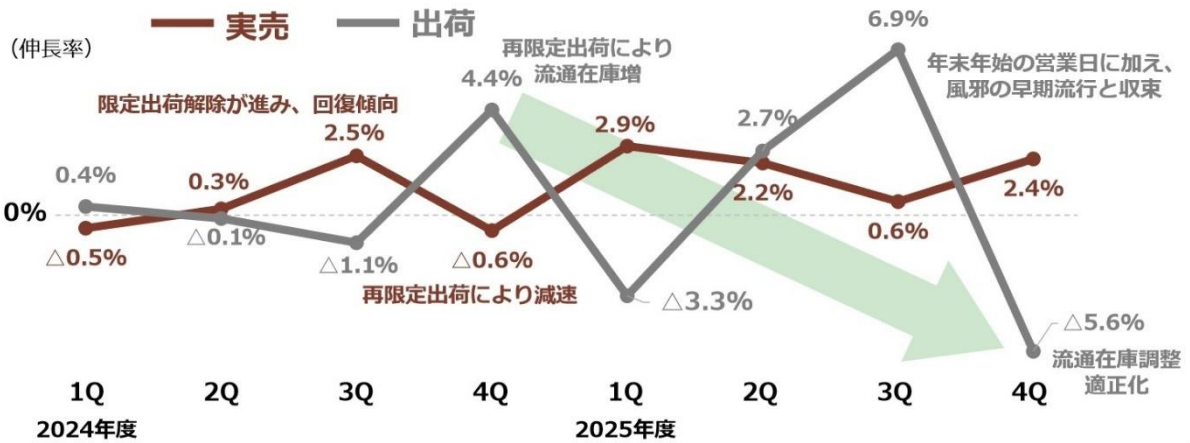
医療用漢方製剤の育薬・Growing 処方の売上高です。

医療用漢方製剤 129 処方の売上高は 1,539 億円で、ほぼ前年並みの水準にとどまりました。内訳として、育薬処方は 401 億円で前年比 0.1%減少、Growing 処方は 253 億円で前年比 4.0%増加となり、13%増加した五苓散が Growing 処方の伸長を牽引いたしました。

右側に参考としてお示ししております実需を示す実売数量は、129 処方合計で前年比 2.0%増加となりました。実売は伸長した一方で、売上高については前年並みとなった背景について、次のスライドでご説明をいたします。

限定出荷があったものの影響は一巡し、2025年度末時点の流通在庫は適正化

医療用漢方製剤129処方の販売数量伸長率（出荷・実売）の推移



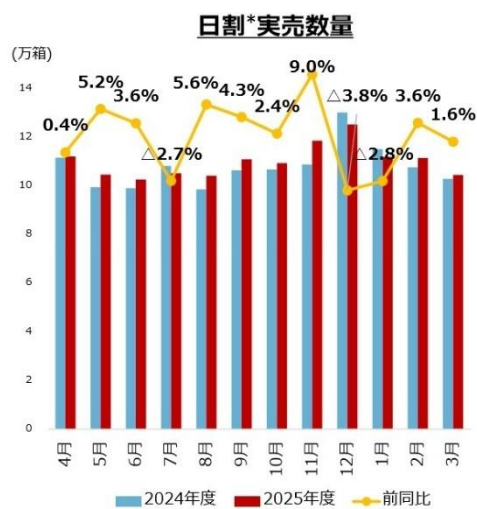
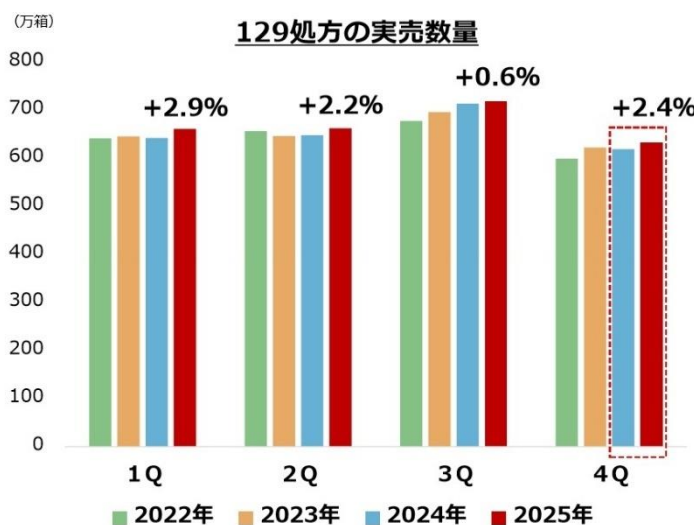
18

こちらのグラフは、当社から医薬代理店・卸様への出荷数量と、医薬代理店・卸様から医療機関への実売数量の伸長率を、四半期ごとの推移としてお示しをしたものです。

第4四半期は、医薬代理店・卸様において、流通在庫の状況を踏まえつつ需要を見極めた発注を行っていただいたことにより、ご覧の通り、第4クォーターの出荷が実売を大きく下回りました。その結果として、年度末の流通在庫量は適正水準に調整されております。昨年度末の流通在庫量が高い水準であったのに対しまして、今年度末は適正な水準に抑えられたことが、出荷の伸長が実売よりも少なく、前年同水準程度にとどまった原因といえます。既に限定出荷に起因する需要の読みづらさ等の影響は一巡しており、通常の需給環境に戻っていると考えております。

実売の状況については、次のスライド以降でご説明をさせていただきます。

前年比でプラス伸長を継続、4Q期間の実売数量はプラス2.4%



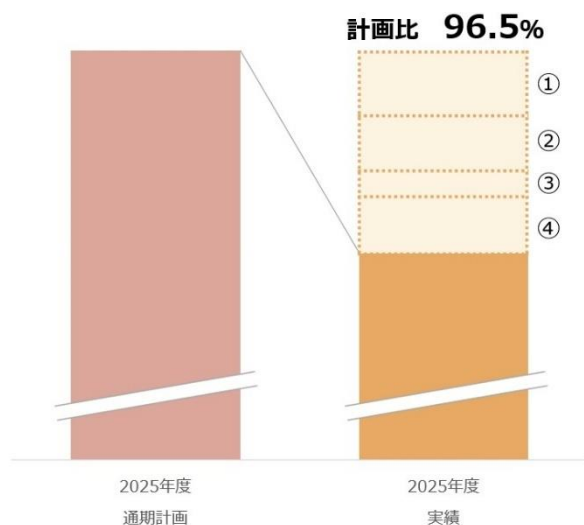
*月ごとの営業日数を考慮して算出

こちらは、医療用漢方製剤 129 処方の実売数量の推移です。

左側のグラフをまずご覧ください。第3四半期に一時的に伸長率が鈍化したものの、第4四半期はプラス 2.4%と、上期と同程度の伸長ペースに回復いたしました。

右側のグラフでは、営業日数を考慮した日割りベースでの実売数量推移を示しております。前年度の限定出荷解除に伴う反動や、感染症流行の強弱といった一過性の要因の影響により、月次では濃淡が見られますが、通期では前年を上回るトレンドで推移いたしました。

未達要因の分析



① 風邪関連処方

感染症の流行が想定を下回ったことに加え、鎮咳・去痰剤等の供給が回復した影響
主な処方：麦門冬湯、葛根湯等

② 限定出荷処方

前年度3Qに限定出荷となった処方の回復が想定より遅れている
主な処方：人参養栄湯、抑肝散加陳皮半夏等

③ 婦人科関連処方

競合新薬の拡大の影響
主な処方：当帰芍薬散、桂枝茯苓丸等

④ その他（戦略処方等）

主な処方：補中益気湯、六君子湯等

20

こちらは、計画比実売未達の要因を分解したものです。第3四半期でご説明した要因から大きな変化はございませんが、簡単にご説明いたします。

一つ目は風邪関連処方です。感染症の流行が想定を下回ったことに加え、鎮咳去痰剤等の供給が回復したこともあり、特に下期において大きな未達要因となりました。

二つ目は、2024年度3クォーターに限定出荷となった処方において、想定よりも回復が緩やかとなったことです。

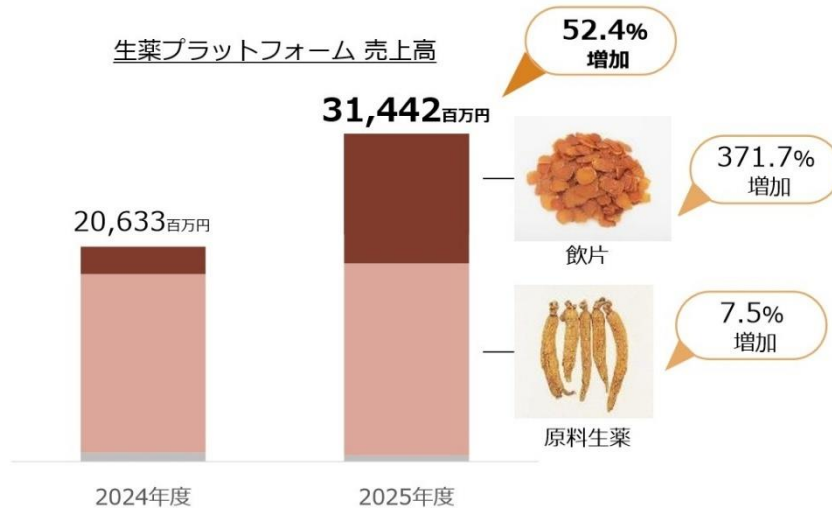
三つ目は、婦人科関連処方において、競合新薬の拡大影響や過年度の限定出荷影響を吸収しきれなかった点がございます。

四つ目として、戦略処方を含むその他の処方の伸長率が、想定よりも低位にとどまったことが挙げられます。

今年度は、これらの要因分析を生かした計画と活動方針で臨みます。感染症や花粉症といった季節要因による販売増加を見込まないことはもちろんとして、昨年度低位にとどまったその他の処方についても、施策により伸長可能なものと現状程度と見込まざるを得ないものを明確に分けて、計画に織り込んでおります。

今年度の計画および施策等については、後段の業績予想のパートでご説明させていただきます。

- ・ 生薬プラットフォームの売上高は原料生薬、飲片ともに増加
- ・ 飲片は虹橋飲片の連結により、売上高が大きく増加



21

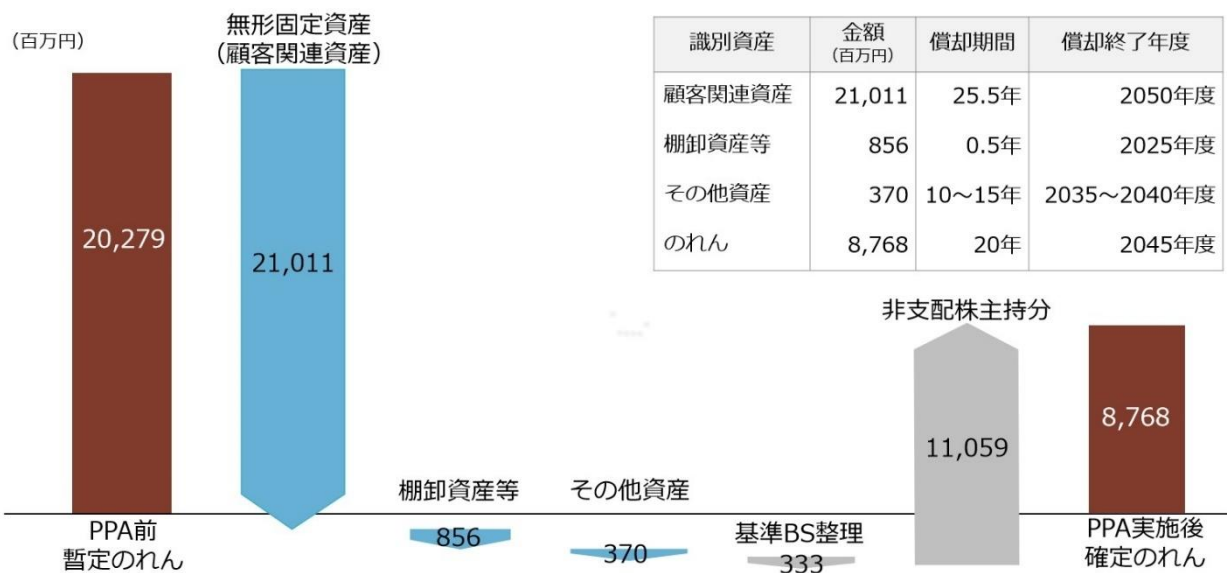
ここからは中国事業の実績でございます。

決算のポイントでご説明しました通り、第3四半期決算から虹橋飲片のPL連結を開始したこともあり、飲片の売上が大きく伸長し、中国事業全体の売上高は前年比で52.4%の増加となりました。

原料生薬の売上高は、生薬価格の下落による販売単価の低下があったものの、販売数量の増加により、前年比7.5%伸長いたしました。

中国事業：上海虹橋飲片PPA（取得原価の配分）概要

主な識別資産は顧客関連資産210億円、確定のれんは87億円



22

第4四半期において虹橋飲片のPPAが完了いたしましたので、その結果についてお伝え申し上げます。

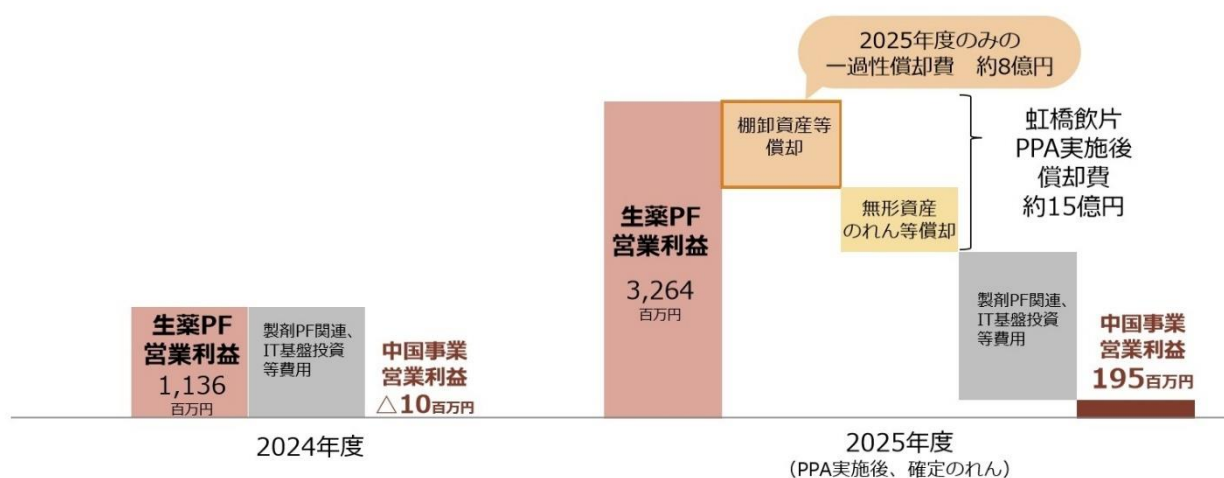
PPAでは、虹橋飲片が保有する技術やブランド、顧客リストなどを公正価値で評価した結果、210億円が顧客関連資産として計上されました。こちらの償却期間は25.5年です。棚卸資産等は8億円で、こちらは一過性の償却費として2025年度に全て償却しております。その結果、PPA実施後の確定のれんは87億円となりました。こちらの償却期間は20年になります。

虹橋飲片は上海市場において、総合病院から中医位の診療所まで飲片の幅広い販路を確保し、高いシェアを有しております。そして飲片に関する強いブランド力がございます。PPAにおいても顧客関連資産が高く評価されましたことから、虹橋飲片の強固な顧客基盤が改めて確認されたと認識をしております。

中国事業：営業利益



- ・ 虹橋飲片の連結により生薬PFの営業利益が大きく増加したことで中国事業が黒字化
- ・ 虹橋飲片PPA実施後の償却費は棚卸資産等の一過性費用を含めて約15億円



23

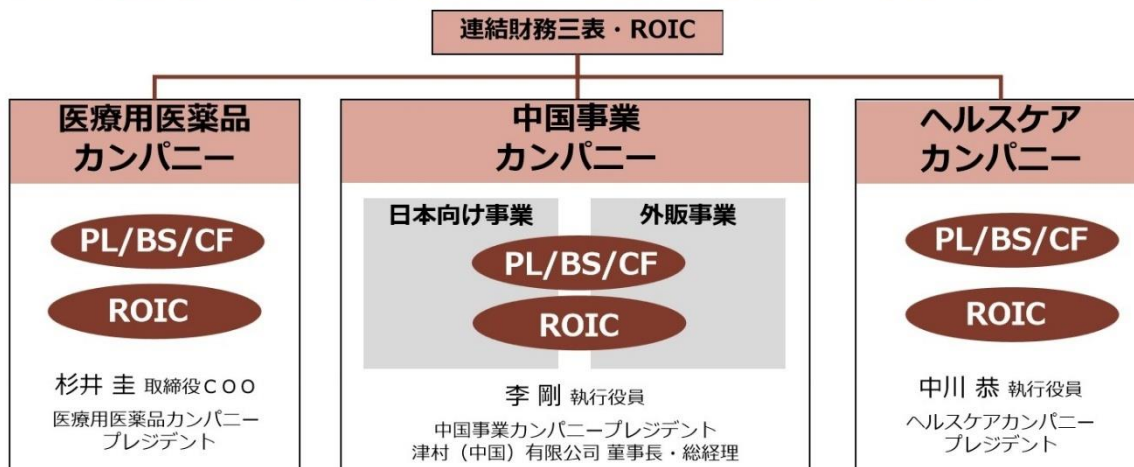
次に、中国事業の営業利益についてご説明いたします。

中国事業の営業利益は、虹橋飲片を含む生薬プラットフォームの営業利益が大きく増加したことにより、2億円弱の黒字となりました。なお、2025年度に計上しているPPA確定後の償却費は、15億円となっております。このうち、棚卸資産等の8億円につきましては、先ほど申しあげました通り2025年度限りの計上となります。

2026年度以降の虹橋飲片の顧客関連資産を含む無形資産およびのれんの償却費は、合計で年間約13億円となる見込みです。

カンパニープレジデントの経営責任を明確化

- 第1四半期中にカンパニー別のPL、ROICの管理体制を整備し、開示を予定
- 2027年度からはBS、キャッシュフローも含めた管理へ移行する方針



25

続いて、2026年度の計画・業績予想についてご説明いたします。

業績予想数値のご説明の前に、社内カンパニー制の導入による収益力・資本効率向上の取り組みについてご説明させていただきたいと思っております。

当社では、本年4月からのカンパニー制の導入により、各カンパニーの意思決定の迅速化と、収益力の向上強化を目指すとともに、資本効率の向上を一段と加速させてまいります。

本取り組みの基軸として、ROICを経営管理の中心指標に据えます。具体的には、売上・利益に加え、ROICの目標値を各カンパニープレジデントのKGIとして設定いたします。これにより、売上規模の拡大に加え、投下資本に対する収益性を強く意識した経営判断を促進してまいります。

カンパニー別の経営管理体制は、基盤整備に一定の時間を要することもございまして、段階的に進めてまいります。とはいえ、カンパニー営業利益やROIC目標の設定による収益力の強化は、最優先で進める方針です。

まず第1四半期の3カ月間で、カンパニー間取引や投下資本等の計算ロジックの詳細を定め、カンパニー別のPLとROICの計画を開示したいと考えております。カンパニー別のBSやキャッシュ・フローの管理も含めた詳細管理につきましては、基盤となる経営情報関連システム等の整備と併せ、2026年度中の完了を目指す方針です。

2026年度 業績予想



【単位：百万円】	2025年度 実績	2026年度 予想	前年比	
			金額	増減率
売上高	192,615	213,600	+20,984	+10.9%
国内事業	161,172	167,600	+6,427	+4.0%
中国事業	31,442	46,000	+14,557	+46.3%
営業利益	35,219	37,500	+2,280	+6.5%
国内事業	35,024	34,800	△224	△0.6%
中国事業	195	2,700	+2,504	+1,281.4%
経常利益	40,036	35,500	△4,536	△11.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	28,117	26,200	△1,917	△6.8%

ROE	9.0%	8.0%
EPS	376.28円	351.46円

(注) 営業外損益のうち、海外子会社への貸付金等に係る為替差益については、為替相場の変動状況から合理的な算定が困難であるため業績予想には織り込んでおりません。
特別利益については、投資有価証券売却益の一部を織り込んでおります。

26

2026年度の業績予想です。

増収および営業利益ベース増益の見通しとなります。

売上高は前年比10.9%増加の2,136億円で、内訳は、国内事業が1,676億円、中国事業が460億円になります。営業利益は前年比6.5%増加の375億円で、内訳は国内事業が348億円、中国事業が27億円になります。

経常利益は、前年に円安による為替差益を大きく計上した一方、計画においては、為替差益は織り込んでいないことにより、11.3%減少の355億円、親会社株主に帰属する当期純利益は、6.8%減少の262億円となります。

ROEおよびEPSについても、為替差益の反動影響から前年比低下となりますが、ROEはビジョン方針の10%到達に向けて、為替変動影響の有無にかかわらず、最低限として今年度8%確保を目指します。

なお、2月25日にニュースリリースにてお知らせいたしました、養命酒製造株式会社の株式取得に関しましては、8月から9月頃の株式取得完了を予定しておりますが、現時点では未確定のため、2026年度の業績予想には含めておりません。業績影響が明らかになったタイミングでお知らせ申し上げます。

2026年度 営業利益予想の増減要因分析



原資材費の高騰や労務費の増加はあるものの、販売増とコスト低減により増益予想



27

2026 年度における営業利益予想の増減要因分析です。

まず国内事業および中国事業の売上増加に伴う粗利増で、62 億円になります。うち、虹橋飲片の連結影響はプラス 30 億円になります。

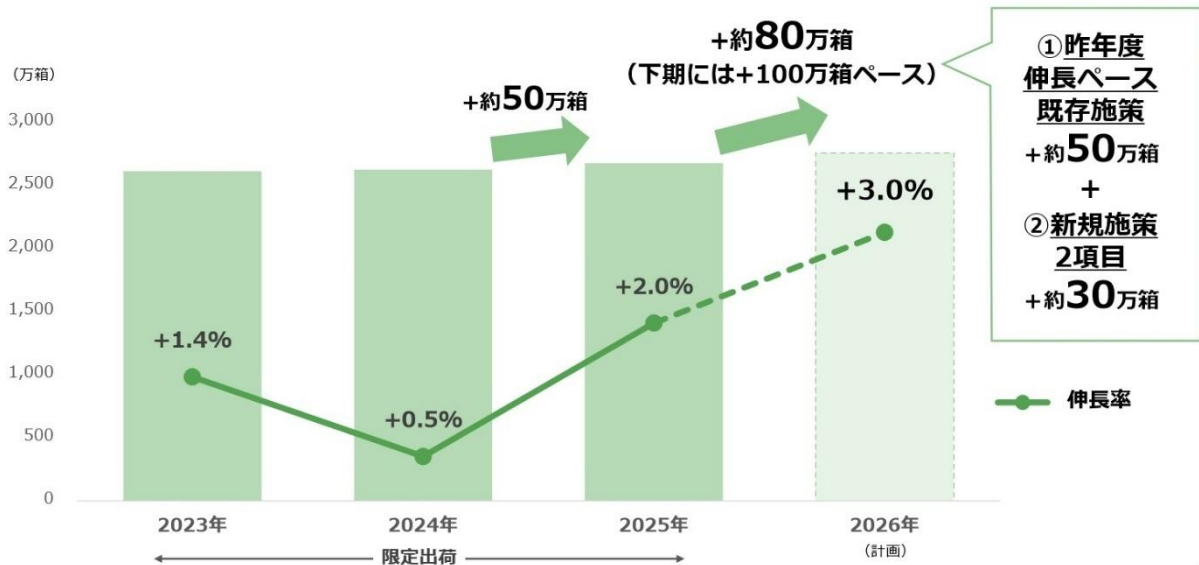
続いて生薬費は、生薬調達単価の低減が見込めることによりプラス 2 億円となります。原資材費は乳糖などの副資材やフィルム等の単価上昇の影響により、マイナス 8 億円です。ホルムズ海峡有事の影響は、既に顕在化しているものについて織り込んでおります。

加工費等は、新製造棟の稼働を見越した人財の先行採用による国内労務費の増加や、製造経費の増加があるものの、天津工場の稼働率のアップや加工費低減の取り組み等により、プラス 11 億円を見込んでおります。

販管費は、39 億円のマイナス影響を見込んでおります。虹橋飲片を 1 年間連結することによる影響が 19 億円ございますので、これを除くと 20 億円のマイナス影響ということになります。その内訳につきましては、研究開発費の増加で 6 億円、ヘルスケアカンパニーの養生製品を中心とした宣伝費用で 4 億円、中国における大健康製品の販売促進費で 4 億円などが含まれております。

為替影響は、為替予約レートも踏まえまして前年より円安を想定しておりますことから、マイナス 6 億円を見込んでおります。

各種施策効果の段階的な効果により、下期には中計の想定伸長ペースへの回復を図る



28

ここからは、医療用漢方製剤 129 処方の実売の計画についてご説明いたします。

今年度は、実売伸長が計画未達にとどまった昨年度の状況から脱却し、成長ペースを一段引き上げていくことを目指します。年間を通じた実売数量はプラス 80 万箱といたしました。

次のスライド以降で今年度の各種施策をご説明いたしますが、その前に、右側の吹き出しのところに記載しております、実売数量伸長の組み立てに関する考え方について申し上げます。

まず第 1 に、既存施策の効果的な実施により、昨年度の実績であるプラス 50 万箱の維持および底上げを確実なものにすることが必要と考えております。具体的には、五苓散の成長ペースの維持、がんや女性等の重点領域への継続注力、e-プロモーションによる情報提供活動の強化、そして成長の基盤となる診療領域基本処方を処方する医師増加への取り組みです。

第 2 に、数量伸長の飛躍的な上乗せを実現するための組み立てとして、個別の領域における漢方処方機会の拡大に向けた特定の新規施策に注力することといたします。施策の具体的な内容は後ほどご説明しますが、項目としては、「機能性胃腸症に対する六君子湯」、および「睡眠障害に対する抑肝散等の 4 処方」の 2 項目になります。この 2 項目の訴求により、昨年度実績水準にプラス 30 万箱を上乗せし、80 万箱伸長を実現する計画です。

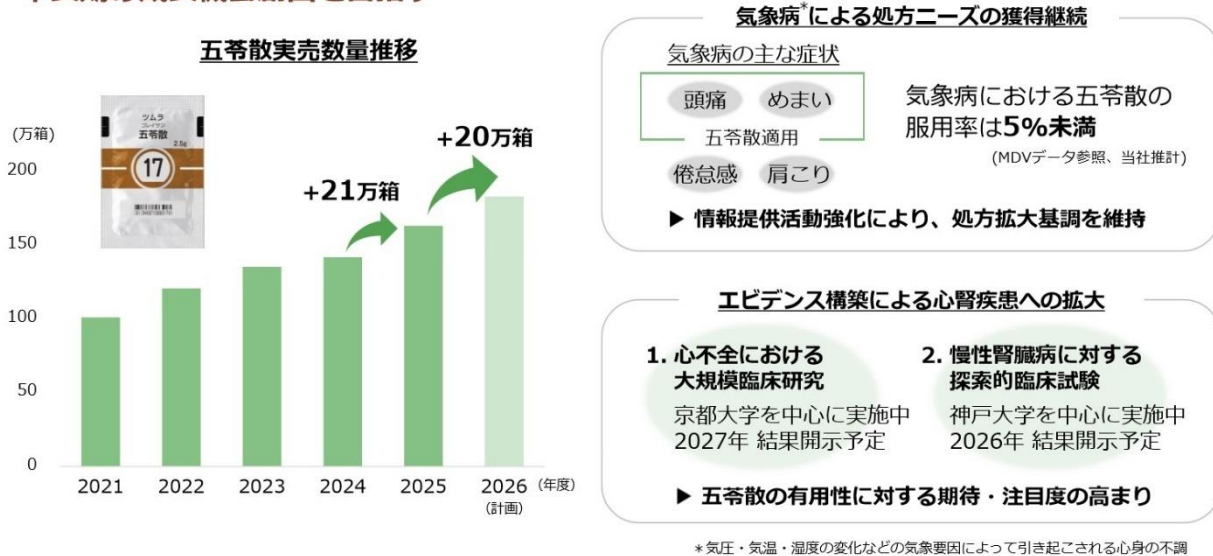
既に、これらの施策に基づく活動はこの上期から開始しておりますが、その効果は下期にかけて段階的に現れてくることから、数量計画も下期にウエイトを置いたものとしております。

こうした前提のもと、今年度後半には、中計目標である年間プラス 100 万箱の成長ペースにしっかりと到達させることを目指します。

国内事業：五苓散の処方拡大とエビデンス構築



足元の処方ニーズの取り込み継続と心腎疾患領域でのエビデンス構築を通じ、中長期の成長機会創出を目指す



個別の説明になりますが、まず昨年度の伸長を牽引した五苓散についてです。

五苓散は昨年度、気象病の認知拡大を背景として、頭痛やめまいへの処方が拡大し、21万箱という高い伸長を記録いたしました。当社の推計では、気象病の症状に対して五苓散が処方されている割合は未だ5%未満にとどまっており、依然として大きな潜在ニーズ、伸びしろが存在いたします。引き続き医師の認知度、理解度の向上を図ることで、まだまだ拡大基調は続くと考えており、今年度実売伸長ペースの維持・拡大に大きく寄与することは間違いないと考えております。

なお五苓散については、昨年12月のR&D説明会において、心腎疾患領域に関わる二つの大規模な臨床研究についてご紹介させていただきました。スライド右下にお示しをしております通り、心不全における大規模臨床研究は2027年度、慢性腎臓病に対する探索的臨床試験は今年度中に結果が開示される見込みです。既に基礎データでの有効性等は得られている中、心不全診療ガイドラインにおいても臨床研究結果を待たれるとの記載があり、その有用性に対する注目が高まっております。

とはいえ、研究結果の開示のタイミングからすると、この領域の処方拡大の本格化は、今年度ではなく、来年度となる想定です。今年度は、気象病の領域でもう一段の実売伸長を進めるとともに、

来年度以降の心腎領域での上乘せに向けて、大学・臨研病院の循環器科での院内採用の推進や、関心を持つ医師への情報提供を積極化していく方針です。

国内事業：重点領域を中心とした継続取り組み



重点領域を中心とした施策を実施。継続的な漢方市場の拡大を図る

がん領域

がんキャラバン2026

講演会を通じ医師から医師への情報提供機会を設けることで漢方浸透の加速を図る

【2026年計画】

開催数 **全4回**

+ サテライト開催

2025年に未実施エリアへ拡大



女性関連領域

生理の悩み相談しようプロジェクト

月経関連症状に関する啓蒙活動、受診・相談促進



賛同施設拡大中

1,700超
* 2026年3月末時点

© 2025 SANRUD CO., LTD. APPROVAL NO. L662092

女性領域大規模Web講演会

産婦人科の各専門領域に適した漢方情報を全国にお届けし、患者さまQOL向上に貢献

【2026年計画】

漢方による女性の健康トラブル
SOSシリーズ

開催数 **全4回** (関連学会共催)

主な処方



e-プロモーション強化

漢方オンラインMR

医療プラットフォーム上での双方向のコミュニケーションにより未面談医師への情報提供を実現

【2026年計画】

・ 面談数：600回

・ オンラインスタジオ (セミナー)
視聴者数：6,000名



30

次に、従来からの重点領域等において伸長底上げ効果が期待できる施策の一部を示しておきます。

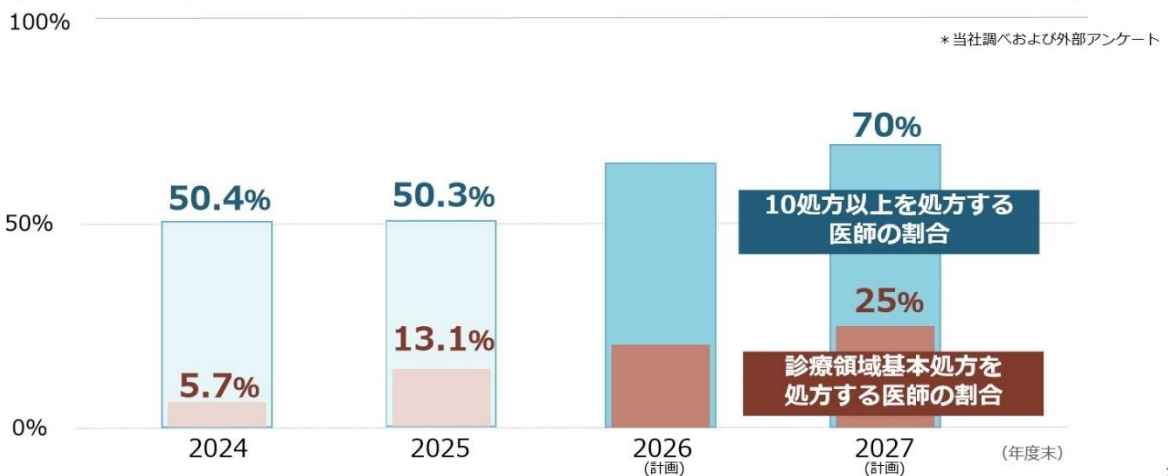
スライドの左側の方から申し上げます。昨年度に開始し高評価を得ている「がんキャラバン」は、今年度もさらに広げてまいります。口内炎をテーマとした半夏瀉心湯のように、一部実売の底上げ効果が顕著に見られた処方もあり、手応えを感じております。

女性関連領域では、「生理の悩み相談しようプロジェクト」に賛同する施設・医師が増加しており、受診促進の啓蒙活動を続けてまいります。加えて今年度は、関連学会共催による大規模講演会も企画しております。

また昨年度は、これらの情報提供の拡大を支える e-プロモーションの一環である漢方オンラインMRの面談数が大幅に増加いたしました。情報提供が難しい未面談医師に対してコミュニケーションを実現することが可能であり、今後も一層強化してまいります。

- ・ 診療領域基本処方を処方する医師の割合は着実に増加
- ・ 一人ひとりにあった漢方治療を受けられる医療現場の実現の貢献を目指す

10処方以上の漢方製剤を処方する医師と診療領域基本処方を処方する医師の割合の推移



31

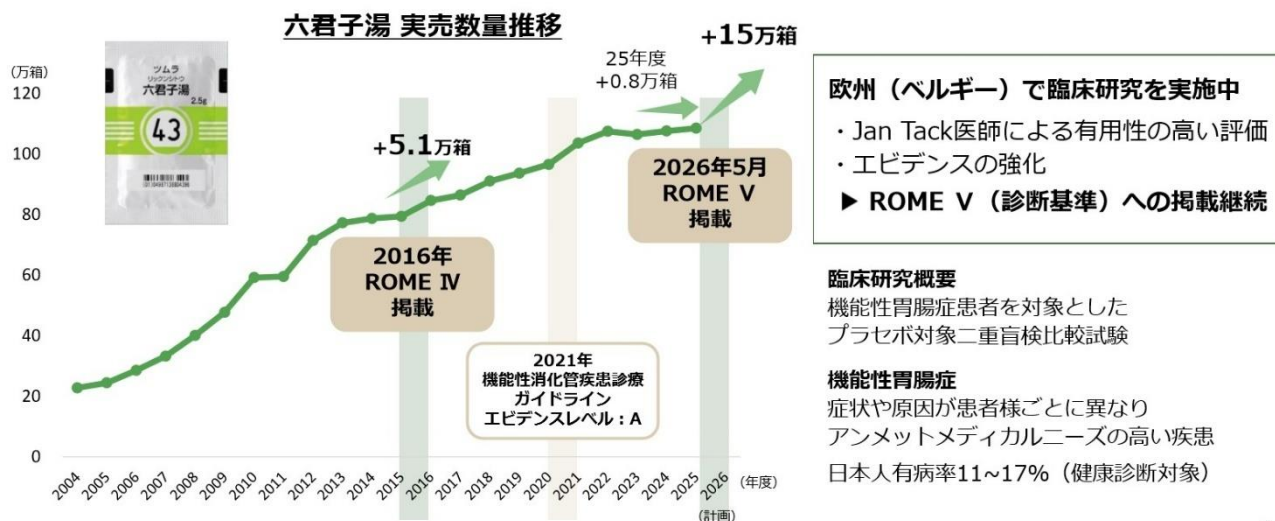
漢方診療の拡大のベースを底上げしていく観点では、2031年ビジョンの戦略課題1における「診療領域基本処方を処方する医師の割合を50%」に高める活動が、重要な基盤となります。

当社は、患者様がどの医療機関・診療科においても、一人ひとりにあった漢方治療を受けられる医療現場の実現に貢献すべく、この2期中計では10処方以上を処方する医師が70%、診療領域基本処方を処方する医師の割合が25%となっている状態をつくり出す活動を行っております。昨年度は、10処方以上処方医師は横ばいにとどまったものの、診療領域基本処方を処方する医師の割合はプラス7.4ポイントと、大幅に増加いたしました。

診療領域基本処方を処方する医師が増えることで、それぞれの診療科において、患者様の体質や症状に合わせたより適切な漢方治療が可能となり、医師、患者様の双方で効果実感を得やすい環境に繋がります。そしてその積み重ねが、日常診療における漢方の定着や漢方治療の普及拡大、ひいては実売の持続的な拡大に寄与すると考えております。これまでのスライドでご説明しました、処方テーマ別の施策とこうした基盤をつくる活動の組み合わせにより、しっかりとした底上げを図ってまいります。

六君子湯がROME Vへ掲載継続。機能性胃腸症への有用性を訴求強化

*ROME基準：機能性消化管障害の国際的な診断基準



欧州（ベルギー）で臨床研究を実施中

- ・ Jan Tack 医師による有用性の高い評価
- ・ エビデンスの強化

▶ ROME V（診断基準）への掲載継続

臨床研究概要
 機能性胃腸症患者を対象とした
 プラセボ対象二重盲検比較試験

機能性胃腸症
 症状や原因が患者様ごとに異なり
 アンメットメディカルニーズの高い疾患
 日本人有病率11~17%（健康診断対象）

32

ここからは、今年度に顕著な実売伸長効果が期待できる二つの新規個別施策についてご説明いたします。ビジョンにおける戦略課題2、「漢方標準治療の拡大と漢方治療の個別化」に関わる研究ドリブンの施策のうち、今年度に大きく処方拡大に繋がられる2項目になります。

まず一つ目は、機能性胃腸症に対する六君子湯の訴求強化です。六君子湯は胃腸機能の低下に伴う諸症状に使用されており、2016年には機能性消化管障害の国際的な診断基準である ROME IV に掲載されました。グラフをご覧ください。通り、ROME IV 掲載時には、六君子湯の実売数量はプラス5万箱を伸長しており、診断基準への掲載が医師の認知向上や処方行動に影響を与えたものと考えております。

現在欧州で実施している機能性ディスぺプシアの患者を対象とした医師主導の臨床研究に代表されますように、基礎研究、臨床研究を通じてエビデンスを構築してきたことで、2026年5月に改訂された ROME V においても掲載継続となりました。新しい ROME V には、前回 ROME IV 以降の10年間における臨床研究の進展等、医療の進歩が反映され、より高度な診断基準に基づいて発刊されております。この ROME V においても、六君子湯がエビデンス治療として掲載されたことは、六君子湯の有用性が改めて国際的に評価され、訴求力も向上したものと捉えております。

さらに2027年には、2021年にタイプAの推奨薬として掲載された機能性消化管疾患診療ガイドラインの改定も予定されており、継続的に六君子湯への関心は高まっていくものと期待しております。今年度は改めて六君子湯の有用性を訴求することで、前回 ROME IV 掲載時を上回るプラス15万箱程度の処方拡大が期待できると考えております。

睡眠障害（不眠症）の患者様の治療選択肢として
漢方の普及拡大を目指す



患者数は増加傾向
不眠症の推計患者数
約**2,500万人***
(潜在患者含む)

睡眠障害による
日本の経済損失
約**15兆円***

治療における課題

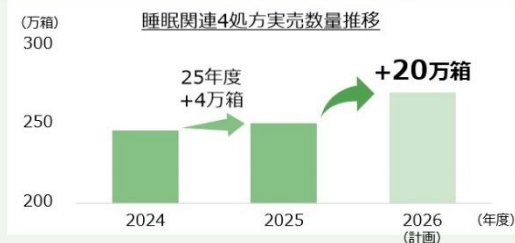
- ・多様な背景要因/他疾患との併発
- ・薬剤治療への依存性・長期服用
- ・服薬による翌日への眠気の持ち越し
- ・受診すべき診療科が分かり難い

「睡眠障害」の標榜に関する制度整備が予定されている
「睡眠障害内科」「睡眠障害精神科」等

漢方により期待される効果

- ・興奮や不安、倦怠感などの随伴症状の改善
- ・運転禁止の制限がない
- ▶ 睡眠障害の改善に加え、QOLの向上を見込む

睡眠衛生指導との併用による抑肝散の有用性に関する
医師主導の臨床研究が完了



* 厚生労働省 国民健康・栄養調査、米シンクタンク「ランド研究所」公表資料より 33

二つ目の施策は、睡眠障害に対する漢方治療の普及拡大です。

不眠症は患者数が年々増加傾向にあり、潜在患者を含めると、その数は約 2,500 万人に上ると推計されており、また睡眠障害による日本全体の経済損失は約 15 兆円とされており、社会課題としての重要性も高まっております。

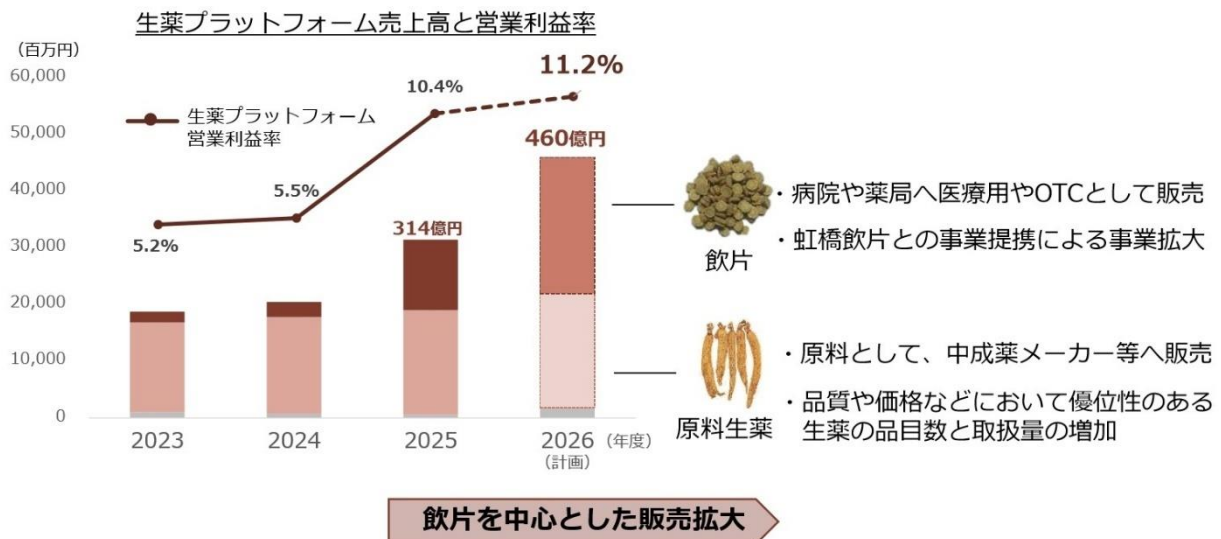
睡眠障害は背景要因が多様で、他疾患を伴うケースも多く、薬剤治療への依存性や翌日への眠気の持ち越しなど、治療においても課題が多く存在いたします。このような状況を踏まえ、現在、睡眠障害の標榜に関する制度整備が検討されるなど、睡眠医療を取り巻く環境の変化に注目が集まっております。

こうした中、漢方治療は不眠のみならず、興奮や不安および倦怠感といった随伴症状の改善が期待でき、運転禁止などの制限がない点も特徴となります。睡眠障害の改善に加えて、患者様の QOL 向上に寄与する有力な治療選択肢として貢献できるものと考えております。

足元、睡眠衛生指導との組み合わせによる抑肝散服用の有効性評価に関する医師主導の研究結果も出ております。精神科・一般内科の不眠症治療医師を中心に、エビデンスを活用した情報提供を強化することで、漢方による睡眠障害治療の普及拡大を目指してまいります。

今年度は、抑肝散、抑肝散加陳皮半夏、酸棗仁湯、加味帰脾湯の 4 処方合計で、プラス 20 万箱の実売数量伸長が期待できると考えております。

中国事業の売上高に対する飲片比率50%以上と利益率の向上を目指す



34

ここからは、中国事業の計画についてご説明いたします。

中国事業の生薬プラットフォームにおいては、2024年度までは生薬品質を認知いただくために、原料生薬の販路拡大を積極的に行ってまいりました。2025年度からは、原料生薬と比べて利益率の高い飲片を中心とした販売拡大に注力してまいりました。これに加え、虹橋飲片の第3四半期からの連結もあり、生薬プラットフォーム売上高における飲片の比率は約40%となり、営業利益率も10%を超える水準にまで改善いたしました。

今年度は虹橋飲片の連結効果が1年分となることに加え、更なる販売拡大を進めていくことで、飲片比率の50%以上の実現と、一層の利益率の向上を目指す方針です。

「一人一方」を完全自動化した設備を2026年度中に導入・稼働予定



業界初となる最終工程までを一気通貫で自動化する体制の実現を目指す

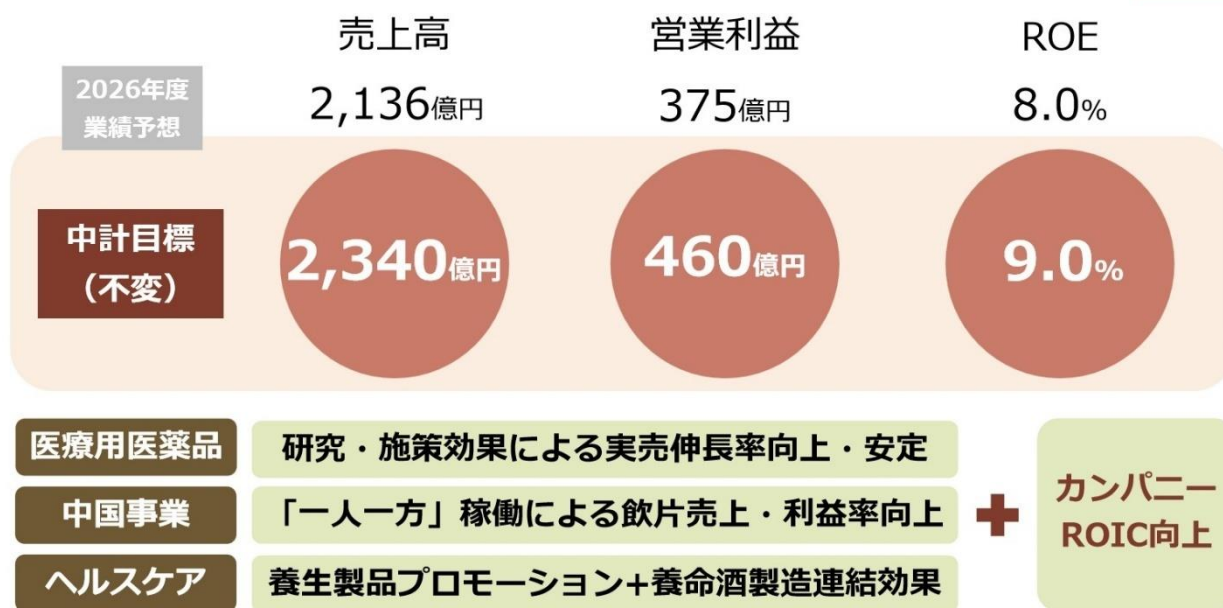
35

飲片事業の更なる成長のドライバーとなるのが、一人一方のサービスです。

足元、虹橋飲片において、一人一方の完全自動化設備の導入により、多品種少量生産モデルのスマートファクトリーを実現すべく、技術開発を進めております。現在、既に当社グループ会社の天津盛実百草において、受注管理、調合、煎出、煎じ液までを完全自動化したスマート設備による一人一方サービスを展開しております。

他方、液剤以外の流エキス、エキス顆粒などの剤形への加工部分においては、自動化ができておりません。そこで虹橋飲片においては、業界初となる受注管理から流エキス、エキス顆粒を含めた最終製剤化工程までを一気通貫で自動化する設備の開発と導入を、この2026年度中に完了し、稼働開始することを目指しております。

これにより、ローコストオペレーションによる高付加価値サービスを実現し、販売拡大と利益率向上を進めてまいります。



36

来年度が最終年度となる 2 期中計の達成に向けたソリューションについてご説明いたします。

27 年度は、今年度業績予想対比では、営業利益でプラス 85 億円、ROE はプラス 1%の上乗せが必要となってまいります。これに対し、各カンパニーにおける 2 期中計残り 2 年間の売上利益拡大策は、スライド下段にお示しの通りです。

医療用医薬品では、先ほどご説明しました各種施策を来年度も継続いたします。特に二つの処方拡大施策は、来年度にさらに伸長することが期待できます。もちろん、新たな施策も探索・投入してまいります。五苓散の心腎疾患への処方拡大も、来年度の中心策となる想定です。

中国事業、生薬プラットフォームにおける一人一方スマートファクトリーの導入効果は、今年度は織り込んでおりません。来年度から売上と利益率の向上に繋がる想定です。

ヘルスケアカンパニーは今年度、一般用漢方製剤の継続伸長への活動に加え、養生の領域におけるプロモーションを強化いたします。また、順調に進めば、下期にも養命酒製造の子会社化が完了し、薬用養命酒および薬食同源製品の販売拡大とクロスセル等の施策を進めてまいります。これらの活動による業容拡大効果は十分に期待できると考えております。

そして、カンパニー別の ROIC 管理により、資本効率向上にこだわってまいります。昨年度実施した個々の対話によるコストマネジメントも継続いたしますが、ROIC を基軸とした独立採算体制により、抜本的かつ持続的な収益体質強化を目指していく方針です。こうした各カンパニーの事業拡

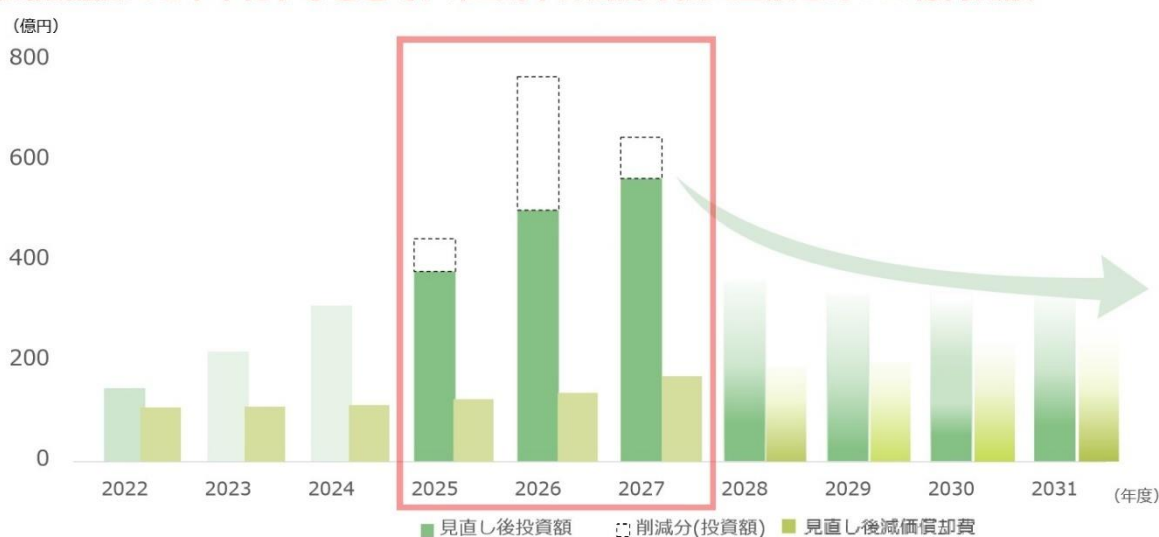
大戦略と資本効率向上の掛け合わせにより、中計目標を確実に達成すべくしっかりと運営してまいります。

また、ビジョン目標である ROE10%についても、2031 年を待たず前倒しで達成・到達できるよう、ROIC 基軸による資本効率の早期改善に向けた運営面の高度化を進めてまいります。

設備投資・償却計画



- ・ 茨城/静岡工場の一部生産設備について、稼働延命における技術的な検証が完了
- ・ 新規設備投資を平準化することで、第2期中計期間の投資金額を約400億円減額



37

設備投資に係る計画の変更、今後の見通しについてご説明いたします。

第2期中計は策定当初、今後の持続的成長に向けた長期的な安定供給体制の確保と生産性向上に向けた基盤構築が必要な期間と位置づけ、1,800 億円を超える設備投資を予定しておりました。その後は可能な限り投資額を低減・平準化すべく、個別案件ごとの丁寧な精査による投資額の削減に加え、既存設備の延命に向けた技術面での検証を進めてまいりました。

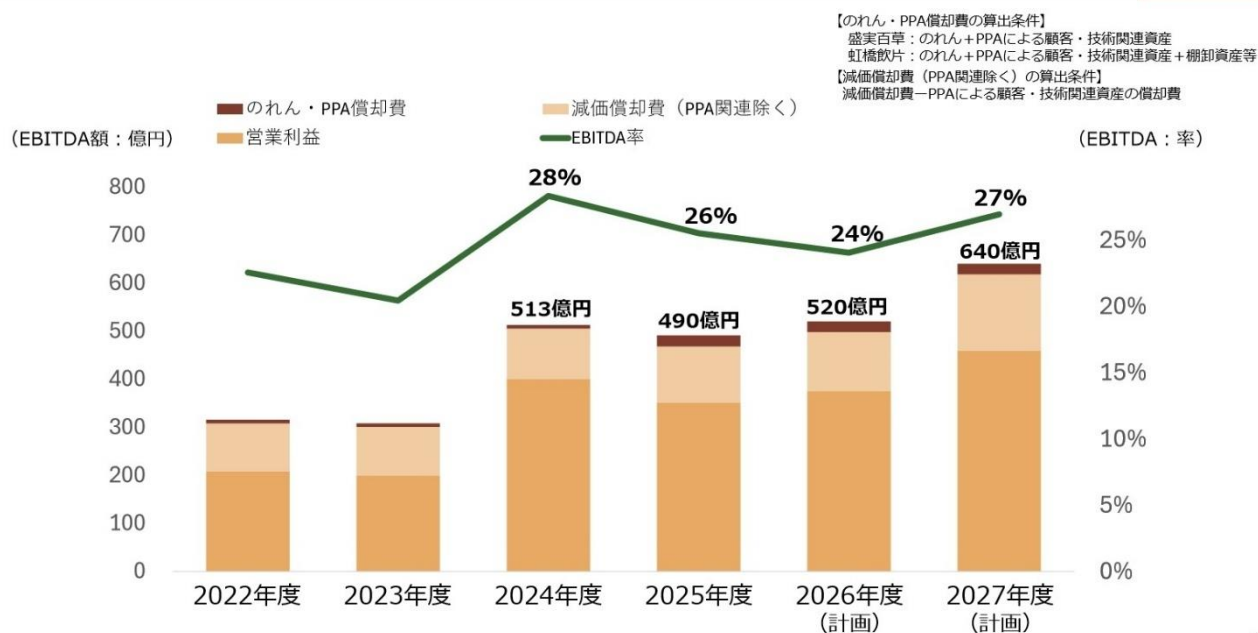
具体的には、静岡工場の SD 棟、茨城工場の造粒包装棟において、当初は耐用年数を超過した設備の稼働停止を予定しておりましたが、昨年度中に設備機器メーカー様の協力を得ながら、時間をかけて入念に検討してきた結果、稼働期間の更なる延長が可能となりました。これに伴い、設備投資全体の優先順位を再検討し、群馬工場については機能別・工程別に段階的に立ち上げていくことにより、投資タイミングを分散化する計画といたしました。

なお、最終的に群馬工場が漢方製剤の一貫生産機能を持つという方針に変更はございません。

第2期中計期間の設備投資額は、当初計画から約400億円の減額となります。また、2028年度以降の第3期中計期間の投資額についても、ご覧の通り平準化を図ってまいります。なお、今年度は当初計画対比250億円超の減額となり、投資額約500億円を予定しております。

今後も設備の効率的な活用と個別案件ごとの精査に努め、投資採択基準に基づく取締役会での評価を実施の上、成長に資する投資についてはしっかりと進めてまいります。

EBITDAの推移



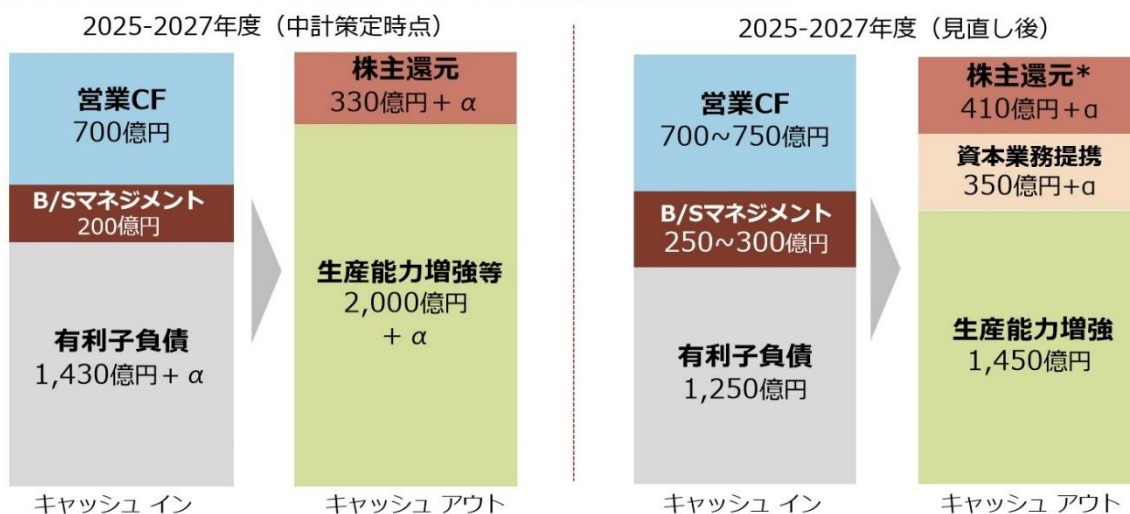
38

設備投資計画に伴う減価償却費の増加および虹橋飲片の連結影響を踏まえ、EBITDAの推移をお示しいたします。

2026年度は、営業利益予想375億円に対し、EBITDAは520億円を確保し、EBITDA率は24%となる見込みです。営業利益400億円と最高益を計上した2024年度実績を、EBITDAベースでは超える見込みとなります。

今後も、生産能力増強を目的とした設備投資による減価償却費の増加や、虹橋飲片ののれん・顧客関連資産の償却が営業利益の成長幅を狭める要因にはなりませんものの、EBITDAは、第2期中計の最終年である2027年度には640億円、EBITDA率27%の水準を目指せると考えております。

設備投資額を圧縮し、資本業務提携等の成長投資に配分
 キャッシュフロー・BSマネジメントにより有利子負債を圧縮



*2025年に実施した自己株取得60億円を含む (中計策定時には含めていない) 39

財務レバレッジ、キャッシュ・アロケーション戦略です。スライド左側には中計策定時点、右側には見直し後を示しております。

第2期中計期間におけるキャッシュアウトは、中計策定時との対比において、設備投資額が1,450億円程度圧縮できる見通しであり、その削減によって生まれた余力が、資本業務提携等の投資と株主還元に戻ります。

資本業務提携等は、虹橋飲片の持分取得、養命酒製造の株式取得、平安津村薬業の持分の追加取得で350億円です。現時点で確度が高い投資案件のみで記載しており、ここにあるプラスアルファの表示は今後の可能性を示しております。

株主還元は、2025年度に実施した自己株式の取得と、3年間の配当を合わせまして410億円プラスアルファの見通しです。

続いて、これを賄うキャッシュインについて申し上げます。営業キャッシュ・フローは、オペレーションベースのCCC改善による増加とBCP対応の在庫積み上げによる減少の双方を織り込みまして、最大750億円を見込んでおります。

加えて、政策保有株式の原則ゼロへの縮減と、手元資金の効率的な活用によるバランスシートマネジメントとして、最大で100億円増の300億円を創出いたします。

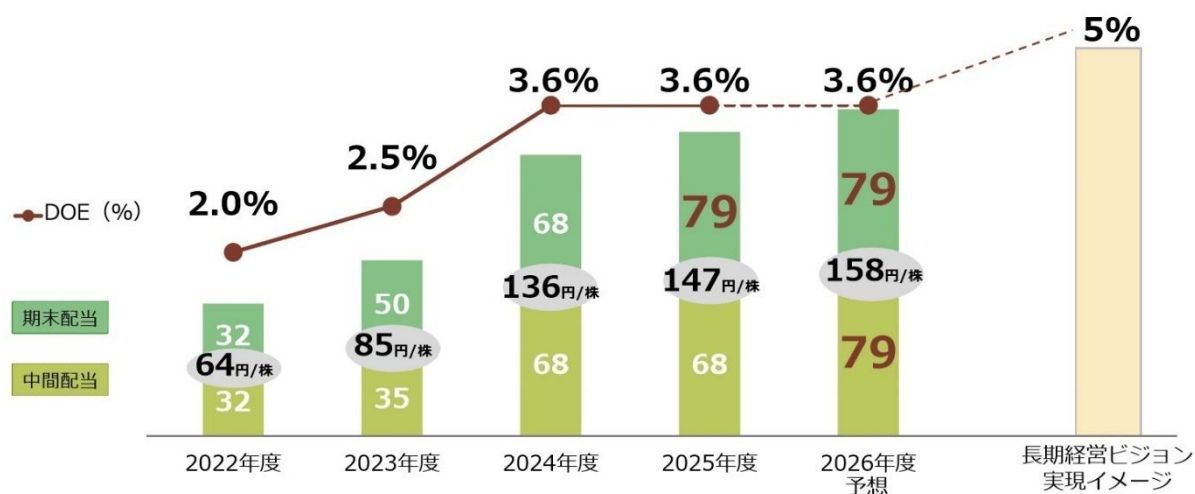
これにより有利子負債での資金調達は 1,430 億円から 1,250 億円まで圧縮できる見込みですが、グループ資金の管理体制の更なる強化など、バランスシートマネジメントの一層の強化により追加圧縮を目指していく方針です。

株主還元



「財務健全性を確保した最適資本構成に基づく最適な配当」を追求

- ・ 2025年度は期初予想に対して+11円/株の147円/株（修正予想に対して+3円/株）
- ・ DOEの維持・向上を基本とした株主還元方針に基づき、2026年度は11円/株の増配を予想



40

最後に株主還元です。

当社は株主還元に係る基本方針として、財務健全性を確保した最適資本構成に基づく最適な配当を追求する観点から、DOE を指標としております。そして、健全なバランスシートを保ちながら、ROE 向上と配当の段階的な拡充を目指すこととし、長期経営ビジョンにおいて目指す DOE 水準を 5%と定めております。

2025 年度は、第 2 四半期で営業利益予想の上方修正を行い、その計画を達成いたしました。また ROE は、予想の 8%を大きく上回る 9%となりました。しかし、為替差益の影響が大きい結果としての ROE 向上であることに鑑み、DOE 水準は業績予想修正時から不変の 3.6%の予定といたします。

結果、2025 年度の配当は期初予想に対して、1 株当たり 11 円増配となる 147 円の予定となります。こちらは、11 月の配当予想修正時点対比でも、純資産の増加によりプラス 3 円の増配となります。

2026 年度は、ROE が 8%の見込みであることを踏まえ、DOE3.6%を維持とする方針です。1 株当たり配当金は、2025 年度配当に対して 11 円増配の 158 円の予想といたします。DOE が今年度ま

での3年間横ばい推移となる見通しでございますが、中計最終年度の27年度に向けては、各カンパニーがそれぞれ業績およびROICの向上を着実に進めることにより、ROE9%をしっかりと達成することで、ビジョン期間中の早期到達を目指すROE10%およびDOE5%に向けたステップとなる、DOE4%以上を視野に入れてまいりたいと考えております。

以上で説明を終わります。ご清聴ありがとうございました。

質疑応答

北村 [M]：ありがとうございます。これから、参加の皆様からのご質問をお受けいたします。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、後日弊社のウェブ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。

では、ウェブ参加、大和証券の橋口様、お願いいたします。

橋口 [Q]：大和証券、橋口です。よろしくお願いいたします。

終わった期の原価率について教えていただければと思います。もともとのご計画と比べまして、加工費が少なく済んで、原価率が低く着地したというご説明があったと思います。具体的にどういった点が想定と違ったのか。あと、第3四半期の説明会のときの資料と見比べているのですが、これは計画比ではなく前年同期比ですけれど、それだと第3四半期は生薬費が前年同期と比べて結構原価率を圧迫していたような表記になっていたのが、今回、その生薬費が、逆に若干ですけれどプラスになっていて、第4四半期にここが大きく変わっているのですが、この背景も併せて教えていただければと思います。

小林 [A]：小林でございます。橋口さん、どうもありがとうございます。

一つ目の加工費でございますけれども、加工費の低減につきましては、今回2Qのときに決算の修正をした後のところで、想定されていた加工費として計上するべき、いわゆる製造経費が中心になりますけれども、このところに関して大きく未消化が出たというのが実際のところでございます。ここは、ちょっと無理かなと思っていたところを、一段の努力で加工費の低減を図る経費削減に、ちょっと努力してくれたような事象もございまして、これが実現できた。こういうようなものが影響をしている形になっております。

それから生薬費でございますけれども、昨年度でいきますと、未実現利益が膨らんだというご説明をしていたかと思えます。そこから後でございますけれども、生薬費、生薬単価がだいぶ下がっているものが、それを相当カバーしてくれているような状態に、今だいぶなっております、これは今年度も生薬単価はさらに低下というか、低減される形で計画が組めるようになっておりますけれども、足元の特徴になってきております。

生薬単価自体が下がるというのが、直接すぐに決算に影響、投入単価に繋がるということではないですけれども、過去ずっと下がってきたもので、非常に高かったものが下がっているものの中にも含まれていることもございまして、投入単価の減少がここへ来てだいぶ影響として出てまいりまし

て、生薬費が、どちらかというとな営業利益ベースではプラス効果を見出せるように、言ったらようやくよくなってきたと。このようなことになっているかと思っております。

以上、お答えになっていますでしょうか。

橋口 [Q]：ありがとうございます。

ちょっと2点目の質問と1点目の質問に関連してお尋ねしたいのですが、今おっしゃったことの中で、生薬費に関しては始まった期も影響する。加工費の点については、始まった期について影響はいかがでしょうか。

2点目の質問として考えていたのは、1年前の中計のご発表の中のご説明のスライドで、単位当たりの製造費用の推移をイメージでお示しいただいていました。当時のスライドだと49ページですけど。それですと、単位当たりの製造費用は、24年度から25年度よりも、25年度から26年度のほうが、増加が大きいような絵になっていました。今回出されたご計画ですと、日本事業においては、原価率が変わらないか、ひょっとしたら下がる計画になっていらっしゃるようにお見受けするのですが、この1年前の見通しと、まず変わっているのかどうかと、変わっているとすれば何が変わってきたかを教えていただければと思います。

小林 [A]：ありがとうございます。

まず加工費の変化という意味でいうと、中国でのいわゆる工場の稼働率が非常に高まってきていますので、そこが加工費エクスの方に影響を及ぼしているということと、国内加工費、いわゆる工場における加工費という意味で申し上げますと、始まった期、今年度においては、やはり一定の人件費の増加は見込まれますけれども、稼働率の影響でいくと、売上原価の影響については、ごくわずかの増加にとどまる程度に収まる計画でやっているというのが実態になります。

橋口 [Q]：すみません、ちょっと私の理解力が足りなくて。終わった期の起こったこととしては、生薬の単価が下がってくることに限っては、今期も同じように影響するというところでよろしいですよ。第4四半期に無理かなと思っていたけれど、努力して経費削減できたところに関しては、これは始まった期の影響はいかがでしょうか。

小林 [A]：削減できたものは、そのまま削減できているものもありますけれども、一方で、期ずれで影響しているものも含まれます、ということです。ですけれども、それも含めた形でいまして、今後、稼働率をどう維持・拡大していくかというところにも影響いたしますけれども、ポイントでいきますと、売上原価率への影響はコンマ1程度の増加にとどまる程度の加工費のコントロールをしていくと。こういうようなイメージになります。

橋口 [Q]：ありがとうございます。

売上自体は、ご計画と比べて下振れていらっしゃる中で稼働率が上がっているのは、一時的に上がっているわけではないのでしょうか。持続性のあることと考えていいのか、それとも生産のアロケーションが思ったのと違うので、ある程度継続性があると見ていいのでしょうか。

小林 [A]：はい。計画対比では確かに売上はそうですけれども、売上計画としても、もともとの中計の計画とはちょっと異なりますけれども、製造というか、売上を伸ばしていく予定でございますので、それに則った生産体制を整えておりますけれども、そこにおける稼働率につきましては、しっかりとコントロールをしていくということだと思っております。

なので、一過性云々ということではなくて、しっかりと長期計画の中でやっていくということでご認識いただければと思います。

橋口 [M]：はい、ありがとうございます。以上です。

小林 [M]：はい、ありがとうございます。

北村 [M]：ありがとうございます。では、続きまして、野村証券、繁村様、お願いいたします。

繁村 [Q]：野村証券の繁村です。よろしくお願いいたします。

まず今期のご予想の考え方ですけれども、国内4%増収で、今、橋口さんから質問があったように、費用等の話もある程度整理できるのかなと思いつつ、微減益と見られている背景をお教えいただきたいと思います。

原価のところは、今の話であったと思うのですが、販管費、ある程度国内で大きくかけていくのかというあたり、何かちょっと今の話の中で補足できることがあれば教えてください。これに関して、売上4%のところ、先ほど注力する六君子湯の話であるとか五苓散とかで、15万箱とか20万箱伸びてくると。本当はもっと伸びるのではないかなという感じもしないんですけども、注力商品以外の売上の伸び方をどうぞ覧になっているかも併せて教えてください。まずこちらをお願いします。

小林 [M]：ありがとうございます。

すみません、繁村さん、ちょっと一つ目のご質問は、ごめんなさい、聞き逃しがあったかと思うのですが、販管費の部分でございいますか。

繁村 [Q]：販管費かどうかも含めて、国内事業の営業利益は0.6%減ということで予想されているので、要は増収減益になっているのはなぜですか、ということですか。

小林 [M]：国内のですね。

繁村 [M]：はい、国内です。

小林 [A]：はい、ありがとうございます。

国内につきましては、販管費で、だいぶコントロールをしてはいるのですけれども、まだ販管費率が、もう少し下げていかなくてはいけないなという状態の過渡期にあるといたしますか、そんな状態だと思っていただければと思っております。

その中においても、販管費で使っているコストの中でいきますと、例えば、広告宣伝費用をより大きめに使う部分もありましたり、昨年度対比でいけば研究開発費も増える。これは昨年度が少なかったということですが、使うというところもございます。

そういった影響もあって、販管費につきましては、少し売上の伸びに対して販管費の抑制度合いがまだ足りてないということで、ここは経営努力でこれからより大きな利益を出せるように頑張っていくと。こういう話になるかと思っております。

二つ目に入ってよろしいでしょうか。

繁村 [M]：お願いします。

小林 [A]：二つ目ですが、利益を生み出していく、売上を生み出していく組み立て、実売を作り出していく組み立てでございますけれども、これ、なかなかちょっと難しいなと思って組み立ててきたことではあるのですけれども、確かにそれぞれの施策が、それぞれ、要は私たちの期待値通りに全てうまくいったとすれば、80万箱をより超える売上になる可能性は、確かに十分あると思っております。

ただし、昨年度の状況は、いろいろと私たちも計画に対してうまく伸びなかった点など、これまでもご説明してまいりましたけれども、限定出荷後の影響等々の中で、いろいろと振り回されながら、なかなか需要の予測がうまく読めない環境が1年間続いたなと思っております。

その状態を今後もちょうと引きずっていく可能性も踏まえながら、ただししっかりと伸ばしていくものは伸ばすことで、80万箱はなんとしてもしっかりと作っていかう、ということでの組み立てを作っているということでございます。繁村さんの印象として、これらの施策はそれぞれ全部うまくいったら、それは確かにより高く実売が伸びていくんじゃないのという印象論としては、そういう部分はあるかと思っておりますけれども、仮にいくつかの施策がある中の一部が、想定よりも少し低いというようなことになったとしても、全体としてはしっかりと組み立てていくということでお示ししている80万箱だ、とさせていただければと思います。

繁村 [Q]：ありがとうございます。

あと大きな二つ目で恐縮ですが、今回始動したカンパニー制について補足をいただきたいと思えます。特にヘルスケアカンパニーは、従来のツムラのビジョンの中では、優先順位、そんなに高くない印象を持っておったのですけれども、改めてここを一つカンパニーとして注力をされるという趣旨ですね。ドラッグストア等の販路を拡大すると思えますので、ある程度マーケティングであるとかも、今までと違った部分が出るのかなというところがあるので、そのチャレンジのところ。なぜここを3本柱の一つとして注力されたかと。それを踏まえて、今日ご説明があった中でいうと、今はROICの設定をやられているということですが、これ、現状とか実情としては、例えばROICあるいはWACCのレベルはどのぐらいかというのを、もし今開示可能であれば教えていただきたいと思えます。

小林 [A]：繁村さん、追加でどうもありがとうございます。

カンパニー制につきましては、もともとヘルスケアカンパニーについて、あまり力を入れていない印象を持たれていたということだと思いますけれども、確かに売上規模がまだ小さいということもある中で、弊社としてのこういった決算説明会とか、そういった場における露出度といいますか、ご説明はあまりしてこなかったということがありますので、そのようなご印象をお持ちいただいていたのかなと思っております。

ただその一方で、もちろん、こちらの私どものビジョンの中においては、今日も加藤からのご説明にもありましたけれども、養生の領域はしっかりと私たちのスコープの中に入っているものでございまして、ここの部分に関しまして、新商品も出しておりますけれども、力を入れていく。将来も、これも言葉としてございますけれども、多柱化を目指していくことについては、これはビジョン期間において最初から掲げていたものになります。

そういう中で、ヘルスケアカンパニー、ヘルスケア本部の売上については、今のところまだ2桁と、こういう状態ではございますけれども、今後、独立採算の形で多柱化を本格的に目指していくのだということで、新しいカンパニー制の中の一つのカンパニーとして置くことにしたと。そういう中で、養命酒製造様の株式取得という案件もちょうど入ってくる中で、それも相まった形で、薬食同源製品についてしっかりと力を入れていこうと。こういうことになっております。まずヘルスケアにフォーカスを当てたカンパニー制のご説明については、以上という形になります。

それからROICについてですけれども、申し訳ございません、今の時点でROIC、仮の数値は実は私、手元に持ってはいるんですけれども、ちょっと仮でございまして、いろいろとこれから調整を入れて、先ほど申し上げました通り、カンパニー間の取引条件であったりとか定めていかなきゃい

けない。それによって内容もだいぶ変わるということもございますので、ちょっとここでは、数字そのもののご提示はご容赦いただければと思います。

ただ一方で、医療用医薬品カンパニーの ROIC に関しましては、一定程度高い数値ではございますけれども、やはり小さいヘルスケアカンパニーの ROIC に関しては、だいぶ低い数字からのスタートで成長計画を立てていく必要があるということになるかなと思っております。

中国についても、今、原料生薬中心から飲片中心になって、これから「一人一方」という付加価値のあるサービスで利益率を高めていくということでございますので、最初に出てくる ROIC は非常に高いかという、そんなことではないということになることは、ほぼ確実かなと思っております。

すみません、ちょっと今のお答えはこんなところで、申し訳ございません。

繁村 [M]：いえ、カンパニー間の強弱でいうと、あと、これ、Q1 ぐらいでまたアップデートしていただけるということなので、楽しみにしております。ありがとうございます。

小林 [M]：はい、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、モルガン・スタンレーMUFU 証券の李様、お願いいたします。

李 [Q]：モルガン・スタンレーの李です。まず実績のところ、国内と中国で1点ずつ教えてください。

国内は、今、資料 20 ページを拝見しているのですけれども、今回ちょっと未達となった理由をご説明いただきました。私的には①の風邪処方関連は致し方なかったというところであれですけど、あまり心配しなくていいのかなと思っております。③と④についても、本日のご説明の中でもう早期に解決できるのかなと思いました。

やっぱりどうしても、②の限定出荷解除後からの回復がスローなところですよ。他社の漢方製剤にちょっとまだシェアが流れているというところですけども、この見通しで、例えばよくあるのが、毎年3月に薬価が改定されて、4月に医療機関で購入先をリセットする。そういう話があると伺っているのですけれども、ここが早期に解決できそうなのか。小林さん、ちょっと足を引っ張るかもというご説明、なさいましたけど、実績からこの新年度にかけて、どう見ておけばいいのか、ここを教えてください。

加えて、中国の虹橋ですよ。4クォーターの売上、先方でいう10-12月分だと思いますけれども、現地通貨ベースで、YoYで何%伸長しているのか。例えばこれまで数量は伸びているけれど、

どうしても単価の下落の影響で、ちょっと金額ベースでは伸び悩んでいるという話があったと思うのですが、ここの実績、アップデートを教えてください。1点目は以上です。

小林 [A]：はい、ありがとうございます。私からご説明して、もしあれでしたら医薬営業本部長の山岡から補足をしてもらいたいと思っておりますけれども、まず国内事業のこの限定出荷でございますけれども、スライドにもう処方名も書かせていただいておりますけれども、この人参養栄湯と抑肝散加陳皮半夏のこの二つでございます。

まず申し上げられるのは、この薬価の改定云々を端境として、何かどんと増えるとか、そういうことではないと思っていて、しっかりと地道に戻していくことをしなくちゃいけないということだと思っておりますが、一方で抑肝散加陳皮半夏につきましては、先ほどの睡眠の部分に関して、不眠症に関する処方として、今後新しいアングルで施策を進めていくということでございますので、そういうところでしっかりと戻していきたいと。こういうことで考えているということでございます。

この部分を復活・回復させることで大きく伸ばすということは、今回の計画の中にはちょっと入れきれていないとか、先ほどちょっと申し上げましたけれども、現状程度と見込まざるを得ないものを明確に分けて計画に織り込んでいると申し上げましたけれども、まさにそういった処方だところは考えている中で、地道に回復を目指して活動をしていくということだと思っております。

山岡 [A]：医薬営業本部の山岡でございます。李様、ご質問ありがとうございます。

昨年度振り返りますと、限定出荷の処方のダウンが、非常に影響が大きかったんですが、今お話がありましたように、人参養栄湯と抑肝散加陳皮半夏、この2処方が非常に長期にわたって限定出荷で、売上がダウンいたしました。

現状、人参養栄湯に関しましては、ほぼ限定出荷前の納入件数の数まで復活しておりますので、限定出荷を解除してから1年経ちますので、ほぼほぼ人参養栄湯は回復できたと踏んでおります。

あと抑肝散加陳皮半夏に関しましては、昨年の4月に限定出荷を解除いたしましたので、この4月はかなり納入件数に関しましてはまだ差があるのですが、この2月、3月でほとんど限定出荷前と変わらないぐらいまでの件数まで復活しておりますので、今年度はこの限定出荷の影響はもうなしということで、われわれ、考えております。以上でございます。

北村 [M]：小林さん、あと虹橋の。

小林 [A]：二つ目のご質問に対してでございますけれども、上海虹橋のYoYの売上利益がどうだったかというところだったですね。

販売数量は確かに増加をいたしました。ただ一方で、上海は集中購買をやっていないのですけれども、そういった影響もマーケットとしてはある。それから価格が下落している中で、販売価格がやはり下落をしております。

その影響で、中国人民元でのところでいくと、売上、利益ともに横ばいというよりも、少し減少程度の実績という形になっています。だから、ちょっとそこは行ってこいになっているところかと思います。もちろん、これは円安効果ではプラスということになります。

今年度でございますけれども、今年度は、やっぱり数量の上昇。販売価格については引き続き下落を見込まざるを得ないということではございますけれども、数量の増加によるカバーする見込みでございまして、売上はやや伸長いたしますし、営業利益に関してもやや増加する見込みで計画をしております。

こちらでお答えになっていきますか。

李 [Q]：はい、小林さん、ありがとうございます。実績はよくわかりました。

来期について教えてください。橋口さん、繁村さんのご質問と重複するのですが、私の中でこの27年3月期、新年度の予想、ちょっと総じて保守的な計画のように映りました。特にコストのところですね。養命酒のところを除いても、もう少し業績のアップサイドがありそうだなと思ったのですが、ちょっと硬めに背伸びせず、必ず必達の計画ということでよろしいですか。仮に必達というよりは確度の高い計画である場合、来期、28年3月期、中計最終年度になると思うのですが、目標460億円に対して、私の中では相当チャレンジングな計画に映ってしまったのですが。

一方、今回、資料36ページで、国内と虹橋の一人一方の導入計画を説明してござって、ここがドライバーになるのかなとは思ったのですが、ちょっと改めてこの今期の考え方、その上で来期の見方を教えてください。

小林 [M]：はい、ありがとうございます。これは連結全体のご質問と考えてよろしゅうございますね。虹橋だけではなくて。

李 [M]：はい、全体の話です。

小林 [A]：全体ですね。全体につきましては、先ほどの繁村さんのご質問へのご回答でもちょっとニュアンスとして出したような気がいたしますけれども、この80万箱というのは、昨年度が100万箱を標榜しつつ50万箱にとどまった。これ、やっぱり限定出荷の影響を読みきれなかったとこ

ろもございますし、その他の季節処方なども伸びなかった部分がありましたということで、計画に対して大きな未達があったということでございます。

そういうことも踏まえて、ツムラの国内の医療用漢方製剤の成長性に関して、今一度しっかりと私たちが自分自身で見定める必要もあるかなということで、一つひとつの施策を精査したりということを進めてまいりました、ということです。

そういう中で本件の計画を立てていく中で、一つひとつの施策でこれだけしっかりやりましょうということは作っているのですけれども、かつ、それぞれの施策において、例えば先ほど申し上げた二つの個別の施策なんていうものは、チャレンジングに、この施策においてこれぐらい普及活動をしていけば、このぐらいはできるはずだと思いながらも、やっぱりその数字は一定のチャレンジを、しっかりとチャレンジングな計画として定めているものの集まりであります、ということになります。

なので、それを踏まえて、最初 80 万箱に積み重ねてしているわけですが、それを全部の施策をチャレンジングな目標通りにしっかりとやり切ったら 80 万箱になりますかという、そうではなくて、そこには一定の保守性が入っているということは事実であります。

なので、私たちの希望としては、今回の計画よりもより大きくやる希望という意味では、もともとあった 100 万箱というのはしっかりとやり切りたいと、実際問題思っています。ただし、昨年度に読み切れなかったものを踏まえたと、この 100 万箱をドーンと打ち出しても、それをやり切れるのかどうかを皆様はどう見ていただけるかというものもございますので、80 万箱をしっかりとやり切りますということをまず申し上げた上で、さらに上乘せについて頑張ってもらいます、ということが、私たちの今回のメッセージだと思っていただければと思います。

印象としてどうでしょうか。おわかりいただけましたでしょうか。

李 [M]：はい。またちょっと個別にフォローアップさせてください。私からは以上です。ありがとうございます。

小林 [M]：はい、ありがとうございます。

北村 [M]：はい、ありがとうございます。

ちょっとお時間を過ぎておりますけれども、挙手いただいておりますので、最後、ご質問をお受けしたいと思います。東海東京インテリジェンス・ラボの吉田様、お願いいたします。

吉田 [Q]：お世話様です。東海東京インテリジェンス・ラボ、吉田です。

では、時間がないので端的に一つだけお願いします。これまでの皆様からのご質問に対するお答えを聞いていても、少しちょっとやっぱりわからない部分があるので。国内の今期のなんで減益になるかを、数字で教えていただければと思います。

ウォーターフォールチャートで27ページ目に出ていますけれども、これを国内だけに取ると、26ページ目の国内営業利益2億円減益にどう行き着くのかについて、これだけ教えてください。以上です。

小林 [A]：吉田さん、ありがとうございます。

今、こちらに連結以外の数字はちょっとご用意できておりませんので、そこは別途お出しできるようになった場合には、ということで考えさせていただければと思いますけれども、国内は、やはり生薬費はプラスとして影響しておりますけれども、原資材費はこれ、全部国内で入ってまいります。そこは原資材費が高騰しておりますし、ホルムズ海峡有事の影響もございますということでございます。

一方で加工費については、人件費が引き続き先行採用をしておりますので、その重荷が入ってまいりますということで、抜き出して国内の数字でなんぼということは、ちょっと今、ごめんなさい、手元に持っていないのですけれども、かなり入ってまいります。

あと最後に、先ほどちょっと申し上げましたけれども、販管費について、戦略的に使うお金が実際にあることも事実です。そこはヘルスケアで、宣伝費であるとかが増えますと。あと、もう一回同じことを申し上げますけれども、昨年度だいぶ少なかった研究開発費が、今回は反動で増えますということも含まれております。

この販管費の体質がいいとは全く思っておりませんし、まだまだ削ってまいりますけれども、計画といたしましては、売上の増加に対してはやはり販管費の増加がちょっとより大きくなってしまっているということだと思っていただければと思います。

ごめんなさい、ちゃんとしたお答えになっていなくて。

吉田 [M]：いえいえ、ありがとうございます。以上です。

北村 [M]：はい、ありがとうございます。よろしいですか。

では、ご質問、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。ありがとうございました。

以上で、2025年度決算説明会を終了いたします。ご参加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

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、株式会社JPX 総研（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。