



株式会社ツムラ

2025 年度第 1 四半期決算説明会

2025 年 8 月 5 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 年度第 1 四半期決算説明会
[決算期]	2026 年度 第 1 四半期
[日程]	2025 年 8 月 5 日
[ページ数]	42
[時間]	13:30 – 14:50 (合計：80 分、登壇：31 分、質疑応答：49 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]	5 名 取締役 Co-COO 杉井 圭 (以下、杉井) 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)

サポート

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



執行役員 医薬営業本部長 山岡 敏夫（以下、山岡）
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
野村證券	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
UBS 証券	酒井 文義
日本バリュー・インベスターズ	小林 辰五

*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
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、2025年度第1四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、本社会場にてウェビナー形式で開催しております。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くか、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、本日の出席者をご紹介します。取締役 Co-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。CTO 兼研究開発本部長、今田でございます。執行役員医薬営業本部長、山岡でございます。以上、4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部、北村でございます。どうぞよろしくお願いいたします。

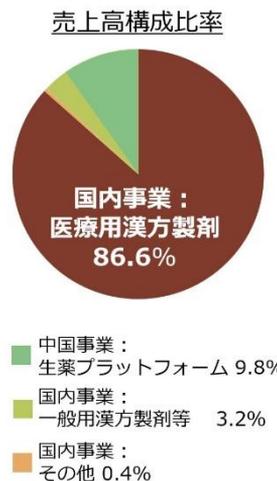
説明時間は30分程度、全ての説明を終えた後、皆様からのご質問にお答えしたいと存じます。

それでは小林より、2025年度第1四半期決算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 第1四半期 決算概況



【百万円】	2024年度 1Q実績	2025年度 1Q実績	前年同期比		2025年度 上期計画	進捗率 (対上期計画)
			金額	増減率		
売上高	43,690	43,094	△596	△1.4%	91,500	47.1%
国内事業	40,134	38,871	△1,263	△3.1%	82,000	47.4%
中国事業	3,556	4,223	+667	+18.8%	9,500	44.5%
営業利益	10,575	7,719	△2,855	△27.0%	16,000	48.2%
国内事業	10,713	7,981	△2,732	△25.5%	16,400	48.7%
中国事業	△138	△261	△123	—	△400	—
経常利益	14,118	6,181	△7,936	△56.2%	16,000	38.6%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	11,180	4,367	△6,812	△60.9%	11,000	39.7%
PL換算レート* (円/元)	20.63	20.94	+0.31	—	—	—



※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

1

サポート

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



3

小林：皆様、こんにちは。CFO、経営統括本部長の小林でございます。ご参加の皆様におかれましては、日頃より当社ならびに漢方にご支援をいただきありがとうございます。

それでは、2025年度第1四半期決算についてご説明いたします。

2025年度第1四半期決算の概況です。

売上高は430億円、前年同期比1.4%減少し、上期計画に対する進捗率は47.1%となりました。内訳は、国内事業が388億円、中国事業が42億円でした。

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27%減少の77億円、上期計画に対する進捗率は48.2%となりました。経常利益は、56.2%減少の61億円、進捗率は38.6%です。親会社株主に帰属する四半期純利益は、60.9%減少の43億円、進捗率は39.7%の結果となりました。

決算のポイント



売上高	43,094	百万円	前年同期比	△1.4%	進捗率 (対上期計画)	47.1%
<ul style="list-style-type: none"> ■ 国内事業 医療用漢方製剤（129処方） : 37,223百万円 前年同期比 4.1%減少 一般用漢方製剤等 : 1,375百万円 前年同期比 39.5%伸長 ■ 中国事業 原料生薬、飲片、大健康製品等 : 4,223百万円 前年同期比 18.8%伸長 						
営業利益	7,719	百万円	前年同期比	△27.0%	進捗率 (対上期計画)	48.2%
営業利益率	17.9	%	前年同期比	△6.3pt		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 原価率 : 52.4% 前年同期比 +4.7pt : 主に生薬費および加工費の上昇 ■ 販管費率 : 29.7% 前年同期比 +1.6pt : 主に情報提供活動の強化に伴う費用およびDX関連費用の増加 						
経常利益	6,181	百万円	前年同期比	△56.2%	進捗率 (対上期計画)	38.6%
<ul style="list-style-type: none"> ■ 海外子会社への貸付金等に係る為替差損 : 1,698百万円 前年同期は為替差益 3,228百万円 						
親会社株主に帰属する 四半期純利益	4,367	百万円	前年同期比	△60.9%	進捗率 (対上期計画)	39.7%

2

決算のポイントをご説明いたします。

まず、売上高の内訳を申し上げます。国内事業の医療用漢方製剤129処方の売上高は、4.1%減少の372億円でした。後ほど詳細をご説明いたします。一般用漢方製剤等は、取扱店舗数が拡大したことで、39.5%増加の13億円でした。中国事業の売上高は、主力である原料生薬と飲片の売上が増加したことにより、18.8%増加の42億円となりました。

サポート

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

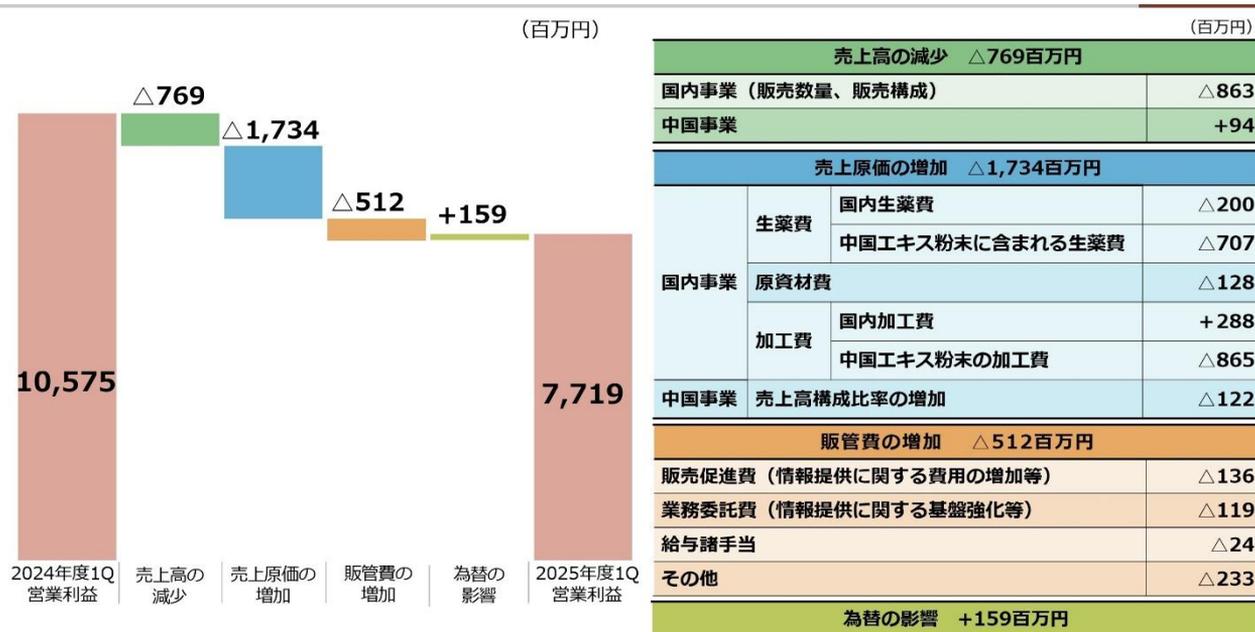


4

次に、営業利益率についてです。売上原価率は52.4%で、前年同期比プラス4.7ポイントとなりました。生薬費や加工費の上昇が主な要因となります。販管費率は、売上高の減少に加え、情報提供活動の強化にともなう費用や、DX関連費用の増加により1.6ポイント増加し、29.7%となりました。結果、営業利益率は、6.3ポイント減少の17.9%となりました。

また、営業外損益では、海外子会社への貸付金に係る為替影響がござります。前年同期に、円安にともなう為替差益32億円を計上していたことにともなう反動に加え、今期は、円高にともなう為替差損を16億円計上したことから、経常利益は56.2%の減少となりました。

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。

売上高の減少による影響は、マイナス7億円。内訳は、国内事業でマイナス8億円、中国事業でプラス1億円です。

売上原価の増加による影響は、マイナス17億円でした。今回から、生薬費と加工費につきまして、それぞれ国内外に分類して、影響額をお示ししております。

生薬費は、中国での製造エキスに含まれる費用、マイナス7億円を主因として、合計でマイナス9億円、原資材費は、乳糖や包装資材等の高止まりで、マイナス1億円となりました。加工費は、フル稼働になっていない天津工場からの出荷量増加影響が、マイナス8億円となったことにより、合計ではマイナス5億円となりました。

サポート

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



販管費の影響は、マイナス 5 億円。為替影響は、中国売上高への円安効果に加え、エクス輸入における円高ポジションでの為替予約活用により、プラス 1 億円でございました。

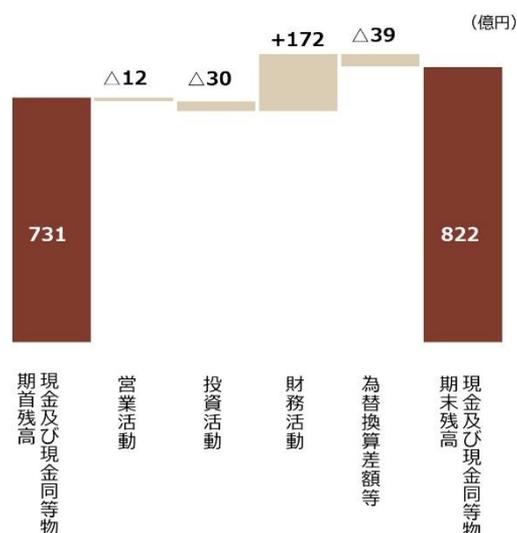
財政状態およびキャッシュ・フロー



(百万円)

	2024年度 (2025年3月末)	2025年度 1Q	増減額
資産合計	464,380	465,585	1,204
流動資産	295,709	299,261	3,551
固定資産	168,670	166,323	△2,346
負債合計	134,270	146,289	12,019
流動負債	61,913	70,305	8,392
固定負債	72,357	75,984	3,626
純資産合計	330,110	319,295	△10,815
自己資本比率	64.7%	62.1%	△2.6pt

	2024年度 (2025年3月末)	2025年度 1Q	増減額	内、為替
棚卸資産計	133,784	134,226	441	△4,164
商品及び製品	14,939	17,819	2,880	△175
仕掛品	20,197	21,830	1,632	△205
原材料及び貯蔵品	98,647	94,576	△4,071	△3,784



財政状態およびキャッシュ・フローです。

流動資産は 35 億円増加しました。主な内訳は、虹橋飲片への出資を主目的とした借入金による現預金の増加が 91 億円、受取手形および売掛金の減少でマイナス 50 億円です。

固定資産は 23 億円減少し、このうち有形固定資産で 19 億円の減少となっております。夕張ツムラの倉庫および天津工場の建設等により、26 億円の増加があったのに対し、減価償却でマイナス 24 億円、為替の影響でマイナス 27 億円の計上がございました。

流動負債は、買掛金等が減少した一方、短期借入金の増加により、83 億円増加いたしました。固定負債は、長期借入金の増加により、36 億円増加しました。また、純資産は 100 億円減少いたしました。自己株式の取得でマイナス 40 億円、為替影響でマイナス 60 億円となります。

以上の結果、自己資本比率は 2.6 ポイント減少し、62.1%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
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



国内事業：医療用漢方製剤 処方別売上高



(百万円)

	売上 順位	製品No. / 処方名	2024年度 1Q	2025年度 1Q	前年同期比		【参考：実売数量】 前年同期比
育薬 処方	1	100 大建中湯	3,877	3,632	△245	△6.3%	+4.0%
	2	54 抑肝散	3,040	2,763	△276	△9.1%	+1.7%
	5	43 六君子湯	1,757	1,725	△32	△1.8%	+1.0%
	7	107 牛車腎気丸	1,467	1,391	△76	△5.2%	+3.4%
	25	14 半夏瀉心湯	358	366	+7	+2.2%	+2.4%
育薬処方合計			10,502	9,879	△622	△5.9%	+2.8%
Glowing 処方	3	17 五苓散	2,090	2,022	△67	△3.2%	+13.4%
	4	41 補中益気湯	1,800	1,749	△50	△2.8%	△0.1%
	10	24 加味逍遙散	1,199	1,197	△1	△0.2%	+1.8%
	18	137 加味帰脾湯	539	577	+38	+7.2%	+5.9%
	22	108 人參養榮湯	527	462	△65	△12.4%	△5.4%
Glowing処方合計			6,157	6,011	△146	△2.4%	+5.6%
育薬・Glowing処方以外の119処方合計			22,161	21,333	△828	△3.7%	+2.3%
医療用漢方製剤129処方合計			38,820	37,223	△1,597	△4.1%	+2.9%

*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 5

医療用漢方製剤の育薬・Glowing 処方の売上高です。

医療用漢方製剤 129 処方の売上高は 372 億円で、前年同期比 4.1%の減少となりました。2024 年度第 4 四半期において、風邪の早期終息や花粉症の需要停滞、一部処方の限定出荷等の影響により需要が減速し、流通在庫が多くなったことの影響によるものです。この影響により、育薬処方においては 5.9%の減少、Glowing 処方も 2.4%の減少となりました。

一方、スライド右側に、ご参考として実売数量の伸長率をお示ししております。実売数量は、医薬代理店から医療機関に納入された数量でございます。実際の需要動向を示すものです。こちらは 129 処方プラス 2.9%と、伸長しております。

出荷と実売の差異につきましては、次のスライドでご説明いたします。

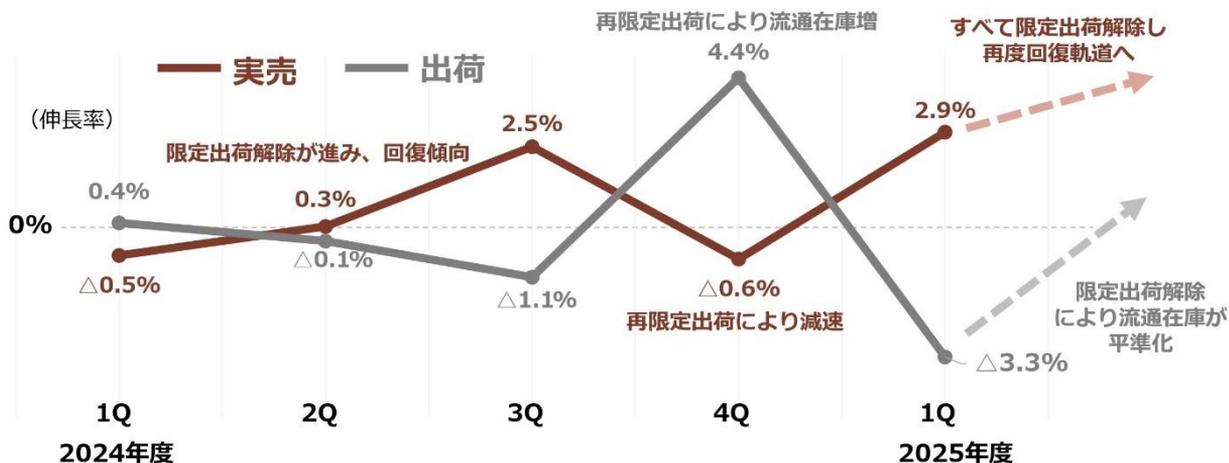
サポート

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



2024年度4Qの実売減少・流通在庫増加の影響により、2025年度1Qの出荷は前年を下回る

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



6

こちらは、当社から医薬代理店へのお荷数量と、医療機関へのお売数量の伸長率をお示したものです。

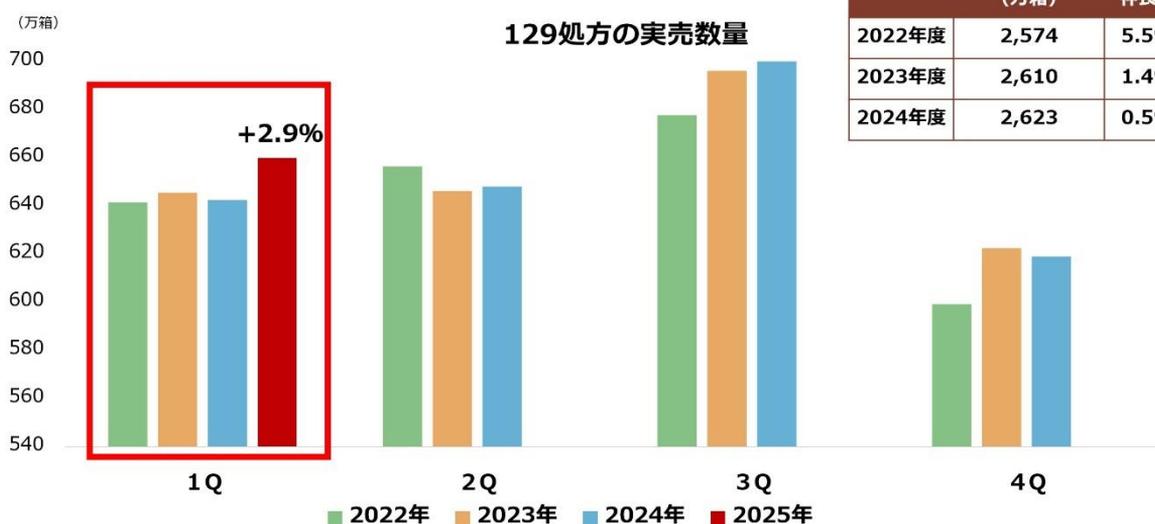
2024年度第3四半期までは、限定出荷の解除が進み、11月末に全ての品目を解除したことから、お売数量は回復傾向を示しておりました。その後の第4四半期は、品薄感により出荷が伸長した一方、風邪や花粉症需要の伸び悩み、8処方再び限定出荷となったことで、お売は減少に転じまして、結果として流通在庫は高水準となりました。

今年度第1四半期は、4月11日に全処方が限定出荷解除されたことで、お売が2.9%増加となったものの、流通在庫の影響により、出荷は3.3%減少した格好となっております。第1四半期末には、流通在庫は適正水準に戻っておりますので、第2四半期以降は、お売数量の伸長に伴った出荷の回復を見込んでおります。

サポート

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

1Qの実売数量*は対前年比+2.9%



*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 7

こちらは、2022年度以降の実売数量の推移を示したグラフです。

2022年8月から始まった限定出荷の影響により、23年度、24年度は数量伸長率が低水準にとどまっておりました。今年度第1四半期の実売はご覧のとおり、過去2期との比較において、全品目限定出荷解除にともなうトレンドの変化を示しております。

次のスライドで、売上高上位3処方等の推移についてご説明いたします。

国内事業：実売数量推移（大建中湯・抑肝散）



22～23年度: コロナの影響で手術数減少や他処方への限定出荷の影響により横ばい。
 24年度: 薬価改定による23年度4Qの前倒し注文の影響を考慮するとほぼ横ばい。
 25年度: 回復基調。22年度の数量までの回復を目指す。

23年度: 継続伸長するも限定出荷により減少。
 24年度: 限定出荷前の前倒し注文の影響や他処方への切替もあり減少。一部処方の再限定出荷もあり回復が遅れる。
 25年度: 認知症の周辺症状にともなう精神神経症状以外の不眠やイライラなどの症状に展開していく。

8

こちらは、育薬処方の大建中湯と抑肝散の実売数量の推移です。

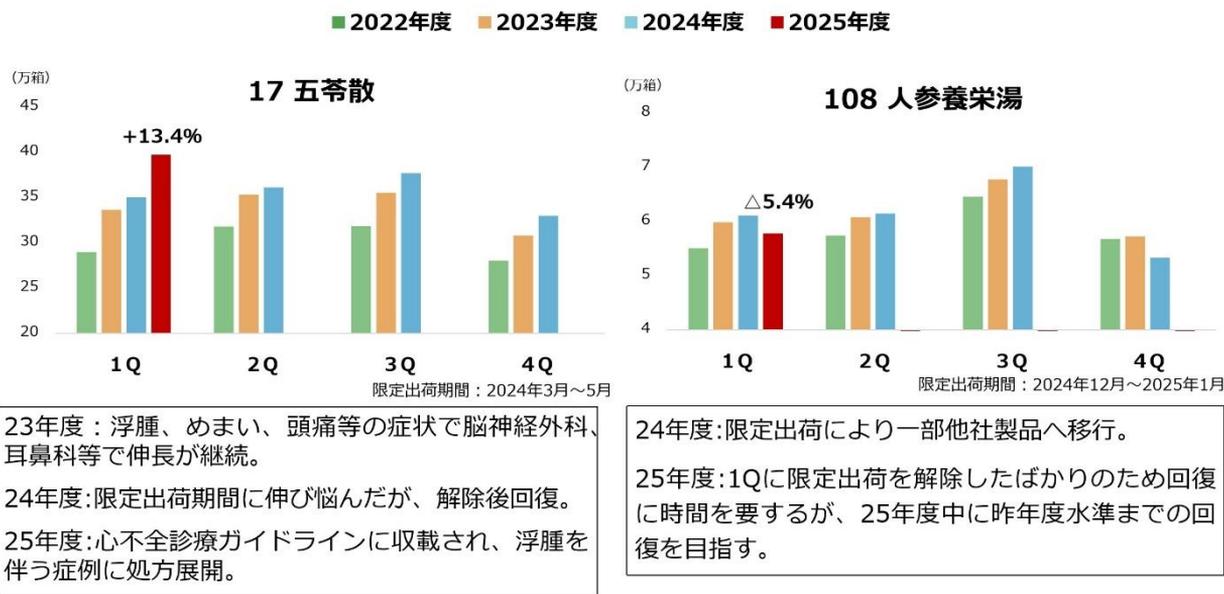
この2処方、2024年度薬価改定前の、2023年度第4四半期に前倒し注文があったことも影響しまして、24年度は減少または横ばいで推移していましたが、今年度第1四半期より、実売は回復し始めていると捉えております。

今後は、両処方の施策を強化し、まずは限定出荷前の水準への回復を目指していきます。

サポート

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





9

次に、Glowing 処方である五苓散と人参養栄湯です。

五苓散については、2024 年度上期に限定出荷の影響で伸長率が鈍化しましたが、解除後の下期以降は回復をしております。大建中湯や抑肝散などの長期服用の傾向がある処方に比べ、五苓散はめまいや頭痛などの短期的な服用が多いため、回復が比較的早くなっていると捉えております。

また、人参養栄湯につきましては、24 年 12 月の限定出荷により、一部他社製品への移行もあったと認識しております。1 月に解除して間もないこともあり、回復に時間を要している処方の一つとなっております。今年度中に、昨年度水準まで回復させていくべく、活動を続けてまいります。

サポート

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

国内事業：医療用漢方製剤129処方の実売数量推移（52週移動平均）

限定出荷解除と情報提供活動の拡大により+100万箱ペースへ



10

こちらは、過去10年間の52週移動平均の実売数量データになります。

新型コロナが拡大し始めた2021年の春までは、長らく年間70万箱ペースでの伸長を続けておりました。その後、22年度上期までの期間は、コロナ需要とe-プロモーション施策により、プラス160万箱ペースにまで拡大をいたしました。しかし、急激な需要増に対応できず、22年8月に限定出荷の措置を取った以降は、プラス30万箱ペースでの推移となっております。

年間160万箱ペースという増加は、背景として新型コロナに対する治療の特需がありましたが、この期間の伸長率をここまで引き上げたというのは、e-プロモーションによる情報提供活動の効果が大きかったと分析しております。

今年度以降は、MRによる個別の活動強化に加え、e-プロモーション施策の一層の積極化により、従来の年間70万箱ペースを上回る、100万箱ペースでの数量伸長を見込んでおります。

サポート

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

Q. 現在、ツムラ医療用漢方製剤が全品目限定出荷解除になっていることをご存じでしょうか。今回の限定出荷解除による漢方薬の処方頻度の変化についてもご教示ください。

- 既知っている（処方頻度が以前よりも増えた）
- 知らなかった（今後は処方頻度を増やしたい）
- 既知っている（依然と変わらない）
- 知らなかった（処方頻度は影響しない）
- 既知っている（処方頻度は以前よりも下がった）
- 知らなかった（処方頻度は以前よりも下がる）



11

こちらは、6月から7月にかけて、当社配信動画をご視聴いただいた医師に対し、医療情報プラットフォームであるケアネット社と日経メディカル社が実施した、アンケートの結果になります。

内容は、当社の医療用漢方製剤の全品目が限定出荷解除になっていることに関する認知の有無、および今後の処方頻度の変化について、お聞きをしたものです。

結果としては、解除から2カ月ほどで約6割の医師が認知していた一方、残り約4割は認知に至っていなかったことが確認されまして、そのうち約半数の医師は今後、処方を増やしたいと考えていらっしゃる事が分かりました。

この4割程度は、MRが直接面談できていない、大病院の医師が中心と推察されます。今後、これらの医師に対し、限定出荷解除の情報および付加価値ある情報をお届けすることで、処方医師数の回復拡大が見込めると考えております。

サポート

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

MR未面談医師への情報提供の拡大と漢方オンラインMRの認知が向上

漢方コネクター（医療情報PF）

対象：MR未面談/10処方医師

●メッセージツール

・12,000名の医師に情報配信

→開封率98%、動画視聴率77%と高水準



●双方向チャットツール

・2,300名の医師とのコミュニケーション

→オンライン勉強会の実施

→MR活動への波及効果

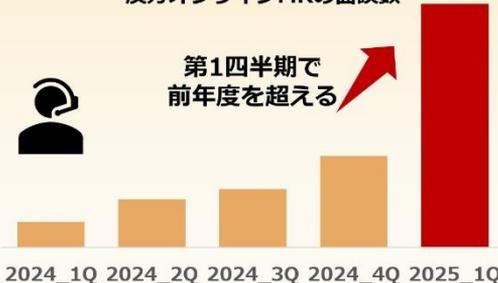


漢方オンラインMR

対象：メディカルサイト登録医師

●30分/回の面談により深い情報提供

漢方オンラインMRの面談数



12

2024年度決算でご説明しました、双方向コミュニケーションによる情報提供の進捗について、ご紹介いたします。

当社では、第2期中計において、量と質の両立をテーマに掲げ、デジタルとリアルを融合させた営業モデルにより、医師一人一人のニーズに寄り添い、漢方の価値をより深く広く届けることを目指しております。

スライド左側の漢方コネクターは、MRによる面談が困難な医師等を中心とした約1万2,000名に対して、メッセージツールによる情報提供や講演会、動画配信の案内を行っており、メッセージ開封率は98%超、動画視聴率は77%と高水準を維持しております。

さらに、医療情報プラットフォーム上でアクティブな約2,300名の医師には、双方向チャットツールを活用し、ニーズに応じた情報提供やオンライン勉強会を実施しております。直近では、勉強会に約100名の医師が参加するなど、双方向コミュニケーションが定着しつつあります。

こうしたプラットフォーム上での告知や漢方コネクターからの情報提供を通じて、オンラインでの個別面談を希望する医師が増加しており、スライド右側のオンラインMRが、これに対応しております。今年度は、その件数が順調に積み上がっており、既に、昨年度1年間を超える面談数となっております。これまで接点のなかった医療機関からの面談等の依頼も増加しておりまして、MR活動への波及効果も確認されています。

サポート

日本

050-5212-7790

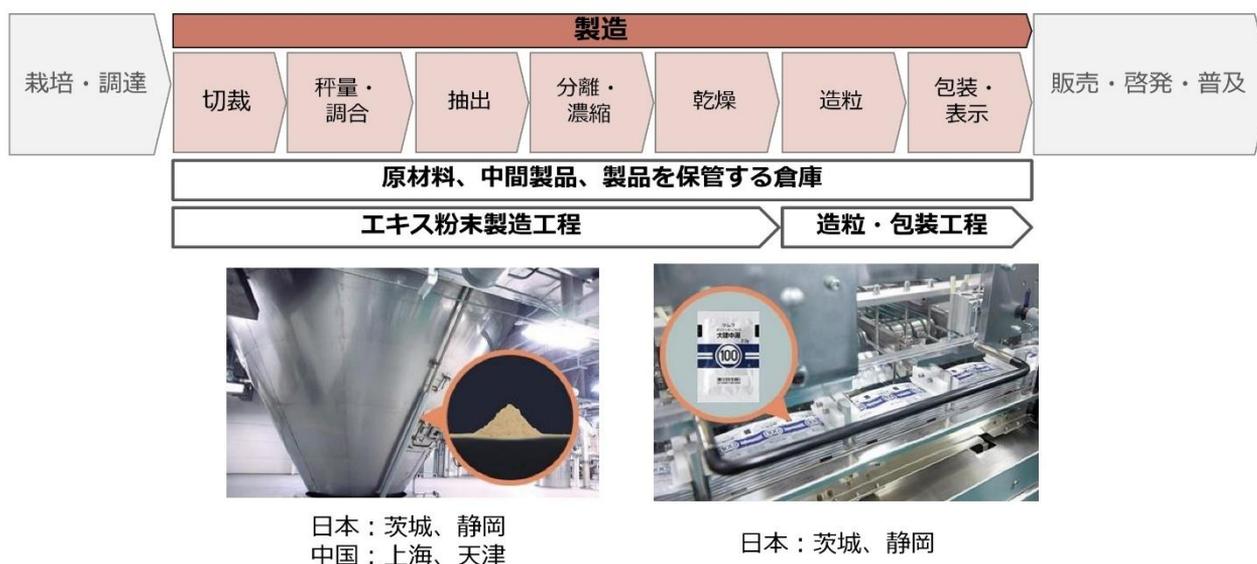
フリーダイヤル

0120-966-744

メールアドレス support@scriptsasia.com

今後も、医師のニーズを的確に捉え、漢方の深い情報を幅広くお届けすることで、機会の増加を目指してまいります。

【ご参考】漢方製剤の製造工程



13

ここからは、2期中計期間で想定している投資について詳細をご説明いたします。

こちらは、漢方製剤の製造工程です。

製造プロセスは大きく、エキス粉末の製造工程と造粒・包装工程の二つに分けられ、生産能力増強のためには、それぞれにおいて大型の設備投資が必要となります。加えて、販売数量の増加に合わせて原料生薬、中間品、最終製品を保管する倉庫増設も必要となります。

工場の検討開始から稼働まで5年程度を要することから、販売数量の伸長を見通し、各工場のメンテナンス計画など、さまざまな要素を勘案の上、中長期的な投資計画を立案しております。

次のスライド以降で、各工程の生産能力増強や設備更新の取り組み等についてご説明いたします。

サポート

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

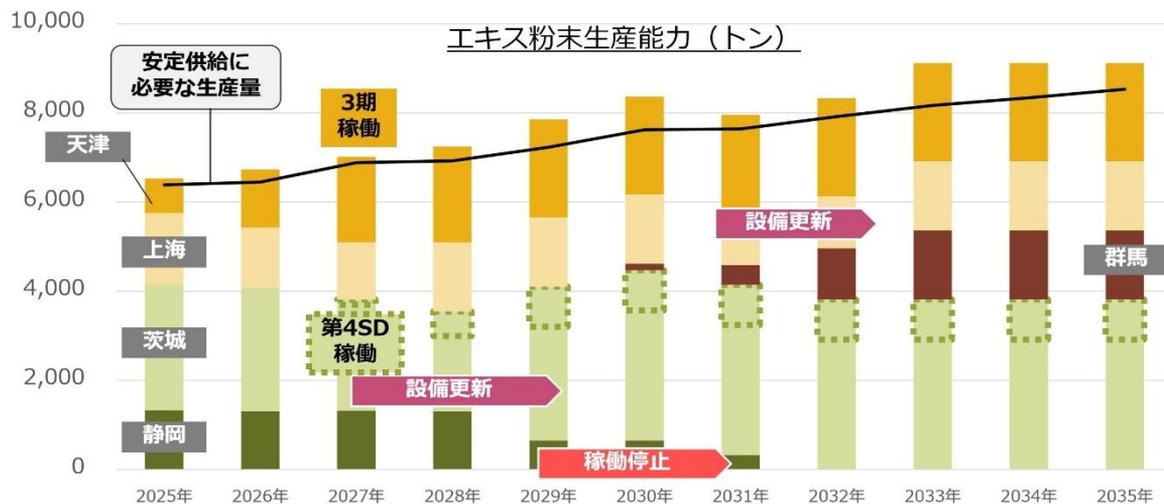


15

設備投資：エキス粉末製造工程



静岡工場：老朽化にともない、2031年度を目途に稼働停止、群馬工場を代替として建設
 茨城工場：2027～2029年度に設備更新にともなう減産
 上海工場：2031～2032年度に設備更新にともなう減産



14

エキス粉末の製造工程においては現在、静岡、茨城両工場の他、原料生薬の物流を踏まえて、上海、天津にも工場を有し、合計4拠点で製造しています。販売数量の増加対応に加え、静岡の稼働終了や茨城、上海での設備更新のための一時停止に備えた対応として、天津3期、茨城第4SD棟を建設中である他、今後、群馬工場の建設を進めていく計画です。

静岡工場は、1964年に操業を開始した医療用漢方製剤の、最初の工場ではありますが、エキス粉末の製造棟につきましては、50年にわたる継続稼働により、建屋を含めて設備の老朽化が進んでおりまして、2031年頃の稼働終了を予定しております。

静岡工場内では、新たな施設を建設する敷地がないことから、代替する場所として、水源・地盤等の環境面および地震などの災害発生に対する生産継続リスク等を検討した結果、昨年11月にお知らせしましたとおり、群馬での新設を行うこととしております。

サポート

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



静岡工場：2030～2031年度に設備更新にともなう減産
 茨城工場：2029～2030年度に設備更新、2035年旧ライン稼働停止予定（延命検討中）
 群馬工場：スマートファクトリーを目指し、夜間無人化を含めて設計中（時期後ろ倒しの可能性）



15

造粒・包装工程は、静岡、茨城の2拠点に備えています。両工場ともに2029年度以降、設備更新のための一時的な停止を予定しております。また、茨城工場においては、最も古い製造ラインを2033年から順次停止し、35年には稼働を終了する想定が現在ございます。

7月15日にお知らせしましたとおり、現在、茨城工場において、新造粒包装棟の建設を進めております。現状の造粒・包装工程は、既にさまざまな自動化設備を導入しておりますが、細かな付帯作業部分において、人手を要する工程が残っております。新造粒包装棟では、新たに包装資材の自動供給および自動部品の清浄装置の導入による省人化を図り、さらなる労働生産性の向上を目指してまいります。

群馬工場は、茨城における旧ラインの稼働終了の想定に対応し、2033年頃の生産開始に向けて、新たな造粒包装棟の建設を予定しております。群馬では広い敷地を確保できていることもあり、夜間無人運転など、茨城以上に大幅な省人化を実現した製造設備とすることが可能です。ただし、大型設備投資が集中している現状に鑑み、足元、茨城工場の旧ラインの延命措置について、技術的な検討を進めております。これが実現できる見通しとなれば、群馬工場における造粒包装棟の建設時期を、後ろ倒しとする可能性がございます。

サポート

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

投資：予定している主な大型投資



- ・販売数量伸長や老朽化した工場の稼働停止などを見据え、投資を実施
- ・個々の案件ごとに可能な限り投資額の圧縮を目指す

製造工程	主な投資内容	1期中計 (実績)	2期中計 (金額未定)	総額
エキス粉末製造工程	天津工場 (1~3期製造棟および付帯設備等)	220億円	40億円	350億円
	茨城工場 (第4SD棟)	80億円	210億円	290億円
	群馬工場 (第1、第2SD棟および付帯設備等)	18億円	500億円	未定
造粒・包装工程	茨城工場 (新造粒包装棟)	27億円	390億円	415億円
保管能力の増強	茨城工場 (第3生薬棟)	23億円	50億円	70億円
	生薬倉庫 (夕張、石岡、中国)	14億円	130億円	145億円
その他	品質管理棟 (茨城)	—	80億円	80億円
	生産設備更新、省力化等	190億円	340億円	未定
漢方製剤の生産に関わる投資 小計		600億円	1,740億円	
その他			60億円	
総計			1,800億円	

16

こちらは、足元予定している主な大型投資の一覧です。先ほどご説明した製造工程別にお示しをしております。

ご説明のとおり、今後の医療用漢方製剤を中心とした販売数量伸長や、老朽化した工場の稼働停止等を見据え、第1期中計から後ろ倒ししたものを中心に投資を実施いたします。

投資額は、2期中計がピークとなります。案件ごとに投資額の低減・抑制を図っておりますが、建設費用が高止まりしていることもあり、1,800億円規模を予定しております。

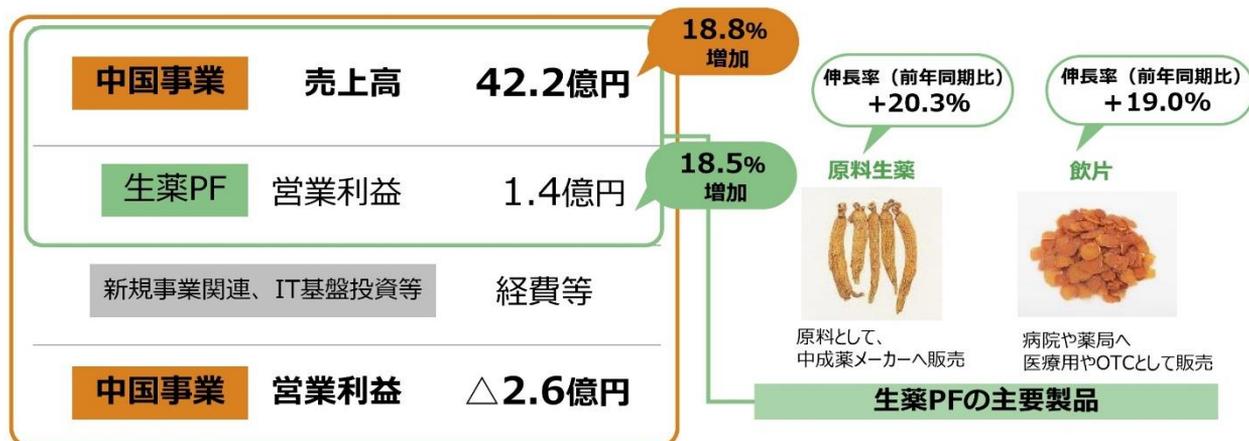
引き続き、NPV、IRR、投資回収期間などにより、投資対効果を丁寧に確認しつつ、安定供給と成長のために必要不可欠な投資を進めます。また、個々の投資額の可能な限りの抑制はもちろん、既存設備の延命による全体投資計画の見直しも進め、ビジョン期間における投資額の圧縮を目指してまいります。

サポート

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



- ・ 生薬プラットフォームは増収増益
- ・ 事業提携の検討、交渉等の先行投資費用により、中国事業の営業利益は赤字



17

ここからは、中国事業についてご説明いたします。

冒頭にご説明したとおり、中国事業の売上高は、生薬プラットフォームにおける販売が拡大したことで、前年同期比 18.8%増加の 42 億円となりました。

原料生薬の売上高は、前年同期に発生した一部取引先の買い控えの反動もあり、20.3%の増加となりました。また、飲片の売上高は、品質を起点とした営業活動を推進したことにより、病院販路を中心に販売が拡大し、19.0%の増加となりました。

以上の結果、生薬プラットフォームは増収増益となっております。しかしながら、中国事業全体の営業利益は、事業提携に向けた調査等の先行投資費用により、2 億円の赤字となりました。

中国事業：生薬プラットフォームにおける虹橋飲片との提携



飲片および「一人一方」を中心に、中国国民の健康への貢献を目指す



18

こちらは、5月の説明会でお示した、中国事業のプラットフォームごとのマイルストーンです。

生薬プラットフォームにおいては、中薬業界発展への貢献を目指し、第2期中計では、飲片および付加価値サービスである一人一方の拡大を通じて、患者様の治療効果の向上、利便性向上等を目指すとしておりました。

生薬プラットフォーム：上海虹橋中薬飲片の持分取得



上海虹橋中薬飲片有限公司（以下、虹橋飲片）の概要

所在地	中国上海市
主な事業内容	飲片の製造・販売（上海エリアを中心）
資本金	160百万元（約32億円）
財務 (2024年度)	売上高 10.5億元（約210億円） 営業利益 2.1億元（約42億円）
社員数	512名（2025年7月時点、派遣社員を含む）

資本関係図



交渉の進捗と今後の予定

2月6日	飲片事業の推進を目的とした技術・業務提携に関する意向書を締結
6月18日	持分取得契約を締結
8月（予定）	クロージング

19

サポート

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



20

6月18日にお知らせいたしました、上海虹橋中薬飲片の持分取得についてご説明をいたします。

虹橋飲片は上海市にあり、上海エリアを中心に飲片の製造・販売を行っている会社です。2024年度の売上高は円換算で210億円、営業利益で42億円です。社員数は約500名で、内訳として、販売部門で約100名、製造・品質管理で350名程度となっています。

資本関係図は右側にお示ししたとおりで、当社100%子会社である津村中国が、51%の持分を取得する予定です。現在、クロージングに向けた行政手続き等を進めており、8月中の完了を予定しております。

生薬プラットフォーム：虹橋飲片の工場



- ・ 今後の飲片販売数量の増加を見据えて2020年から新工場を建設、2024年操業開始
- ・ GMPに基づく品質管理体制を整備

虹橋飲片の工場の概要



虹橋飲片の工場

所在地	中国上海市青浦区
事業内容	・ 飲片の製造・販売 ・ 飲片の煎じサービスの提供
操業開始	2024年
建築面積	6.7万平米
飲片の生産量	6,000t（2024年度実績）
製造関係人員	351名（2025年7月時点）

20

こちらの写真は、虹橋飲片の工場です。

将来的な飲片販売の増加を見据えて、2020年度に着工し、24年度に操業を開始した新工場になります。

現在こちらの工場では、飲片の製造・保管および代理煎じサービスの提供等を行っております。この工場では、GMPに基づく品質管理体制を整備しており、飲片を年間6,000トン製造しております。工場内部に空きスペースもございまして、製造ライン増設等による生産量拡大にも対応可能な状況となっております。

サポート

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



21

飲片を製造し、病院からの処方箋に基づき煎じを代行、煎液を患者様にお届け



21

虹橋飲片の事業内容についてご説明いたします。

製造された飲片は、主に3とおりの方法で患者様に提供されます。

上段は、提携病院からの処方箋に基づき、飲片を調合の上、煎じることで、濃縮された液体を抽出し、煎液として患者様にお届けする代理煎じサービスです。こちらが売上の6割以上を占める、主な事業となっております。

次に、中段は、処方箋に基づき、飲片を小包装にした状態で患者様にお届けするサービスです。こちらは、中国の伝統的な飲片の処方形態となり、患者様がご自宅等で煎じて服用します。新設した工場内で原料生薬から飲片を生産・保管し、煎液の生産や飲片の小分けを一貫して行える機能を備え、患者様が処方箋を受け取った翌日の朝には、煎液等をお届けできる体制を整えております。

また、下段にお示しのとおり、飲片をそのまま病院に納入するルートも一部、有しております。

サポート

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



飲片による患者様の治療効果向上、利便性向上

虹橋飲片



- ・多品目な飲片の製造・販売
- ・上海市場における有力な販路
- ・上海における飲片のブランド

生薬プラットフォームの特徴



生薬GACPに基づき畑から管理した高品質な生薬



飲片付加価値サービス「一人一方」



22

飲片事業で目指す姿についてです。

虹橋飲片の特徴は、多品目の飲片を製造・販売していること。上海市場において、総合病院から中医の診療所まで、有力な販路を確保し、高いシェアを有していること。そして、飲片のブランド力があることです。

これに、当社グループの強みである、高品質な生薬および一人一方のさまざまな剤形生産技術等を掛け合わせることで、中国の患者様の治療効果の向上、利便性の向上に貢献することを目指し、両社で事業を進めてまいります。

サポート

日本

050-5212-7790

フリーダイヤル

0120-966-744

メールアドレス support@scriptasia.com

TU-100のP2T4試験の主要結果

- 主要評価項目【消化管機能回復までの時間】は有意差なし
- TU-100 7.5g群において複数の副次評価項目【消化管機能回復患者割合、入院期間等】で有意差あり
- 有害事象発現率はプラセボ群62.3%、TU-100 7.5g群57.0%、TU-100 15g群59.1%

米国KOL等の見解

- ✓ 比較的短い入院期間などの条件にも関わらず、TU-100 7.5g群で
良好なベネフィットリスクプロファイル
- ✓ 入院期間の1日短縮は**臨床的意義あり**
- ✓ TU-100の効果には**複数のメカニズムが働いている**ことが示唆

FDAの見解

- ✓ TU-100 7.5g/日投与に**有効性の傾向があることを認めた**
- ✓ **安全性に関する新たな懸念は示されなかった**

23

次に TU-100、米国開発に関する情報のアップデートをさせていただきます。

5月の決算説明会にて、腸管切除術を受けた被験者 402 例を対象とした後期フェーズ 2 試験、P2T4 試験の結果についてご説明をいたしました。

米国の法的義務に基づき、臨床試験データベースである ClinicalTrials.gov において、4月に本試験結果が一般公開されたことから、皆様に状況を迅速にお伝えすることを目的に、ご説明させていただいたものです。その内容を、簡単におさらいさせていただきます。

主要評価項目である、消化管機能回復までの時間に関しましては、有意差を認めませんでした。一方で、副次評価項目として、術後の日数ごとに、消化管機能を回復した被験者の割合を評価したところ、早期回復において重要な術後 2 日目に、TU-100 7.5g 投与群とプラセボ群との間に、有意差を認めたという結果でした。

これらの結果の解釈に関しまして、国内外のキーオピニオンリーダーの先生方や競合薬の開発責任者の経験を持つコンサルタント、および米国の規制当局である FDA から、さまざまなご意見をいただいておりますので、ご報告をいたします。

今回の試験では、想定外の COVID-19 パンデミックにより入院期間が短くなり、治験薬の投与期間も想定より短縮されるという、厳しい状況であったにもかかわらず、TU-100 7.5g 群で良好なベネフィットリスクプロファイルが確認され、特に、入院期間の 1 日の短縮は臨床的な意義があると、評価していただいております。

サポート

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

TU-100 は基礎研究のエビデンスに基づき、消化管運動促進作用を含む複数の作用メカニズムを持つと考えられておりますが、これらのメカニズムが複合的に働いたことが、入院期間の短縮につながった可能性があるとのことで、ある米国の先生は、TU-100 の効果はホリスティックであるとおっしゃっておられました。

FDA から、P2T4 試験の結果において、7.5g 群に有効性の傾向があるということを認めていただきました。また、安全性に関する追加の懸念も示されませんでした。

米国開発 : TU-100開発の方向性



TU-100米国開発の方向性

TU100P2T4試験結果およびビジネス化検討に値する一定の市場を想定しうることを踏まえ
“複雑な腹部大手術の患者集団”を対象に追加臨床試験を検討

市場規模（米国）
・対象患者は50~100万人/年
・今後も増加が見込まれる

競合薬
・既存薬はアルピモパンのみ
・開発品はTU-100が先行

投資回収計画

FDAへの相談の結果

《次の臨床試験》

- ✓ 複雑な腹部大手術の患者集団での試験実施に同意した
- ✓ **プロトコル概要に概ね同意した**

24

このように、外部から前向きなご評価をいただいたことから、今後の方向性についても、先生方や開発コンサルタントとの協議を進めてまいりました。

その中で、複雑な腹部大手術の患者集団を対象に、追加の臨床試験を実施する方向性を見いだしております。この方向性は、これらの患者集団において、ビジネス化検討に値する一定の市場を想定でき、競合薬も既存薬 1 剤のみで、開発品では当社が先行している状況も加味しての判断となります。

FDA に対しても、次の試験のプロトコルの概要についてご相談し、おおむね同意が得られました。開発コンサルタントからは、FDA の回答は全体的に肯定的であり、TU-100 の開発継続に関わる意思決定をサポートする内容であったと、評価していただいている状況です。

サポート

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



25

よって、現状では、追加試験の実施による開発継続を、前向きに検討しております。ただし、最終的な実施判断につきましては、現在進めております詳細調査およびそれを踏まえた投資回収計画等の評価に基づき、取締役会で精査、議論を進めてまいります。

最終的な判断を含め、今後の進捗については、年内をめどに予定しております R&D 説明会にて、ご報告させていただきたいと考えております。

2025年度 業績予想



【百万円】	2024年度 実績	2025年度 予想	前年比	
			金額	増減率
売上高	181,093	188,000	+6,906	+3.8%
国内事業	160,459	167,900	+7,440	+4.6%
中国事業	20,633	20,100	△533	△2.6%
営業利益	40,125	34,200	△5,925	△14.8%
国内事業	40,136	34,700	△5,436	△13.5%
中国事業	△10	△500	△489	—
経常利益	42,446	34,000	△8,446	△19.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	32,428	23,000	△9,428	△29.1%
PL換算レート (円/元)	21.04	20.30	△0.74	—
ROE	11.4%	7.5%		
EPS	427.15円	302.95円		

今後の予定

- ・虹橋飲片の連結
- ・販管費の抑制
- ・設備投資額の圧縮
- ・政策保有株式の売却

(注) ・営業外損益（主に海外子会社への貸付金等に係る為替差益）および特別利益（主に政策保有株式の縮減による売却益）については、為替相場や株式市場の状況から、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。

25

最後に、業績予想についてです。

今回、業績予想の修正は行っておりません。

虹橋飲片の連結効果については、クロージング後の詳細精査を経て、業績予想に反映いたします。また、販管費の抑制、政策保有株式の売却等の検討も進めております。これらの効果創出にも尽力することにより、今年度計画を上回る、利益の確保および ROE 向上を目指してまいります。

設備投資につきましても、個々の投資額の圧縮、中長期の投資計画の見直しの検討を進めておりますので、進捗がありましたら、あらためてアナウンスさせていただきます。

以上でご説明を終わります。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
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



質疑応答

北村 [M]：それでは、皆様からのご質問をお受けしたいと思います。

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。

大和証券、橋口様、お願いいたします。

橋口 [Q]：橋口です。まず最初が、6 ページのスライドについてです。

4 クォーター、流通在庫が増えたのが、限定出荷ということになっていらっしゃいます。ただ、限定出荷されたのは限られた品目であるにもかかわらず、幅広い品目で1 クォーターに、実売と出荷の乖離が生じた理由について、もう少しご解説いただけないでしょうか。

大建中湯、抑肝散、五苓散などは、口頭でおっしゃった風邪とか花粉症とかともあまり関係が、直接ないように思う。もう少し他の理由もあったのかどうかについて、お聞かせいただければと思います。

小林 [A]：全体として限定出荷の影響というのは、われわれ感じ取ったところでは、関係する処方の部分だけの影響というよりも、ツムラが限定出荷をしているという、そういう概念が医師の皆様が頭の頭の中にある中で、全体に影響が広がっていたという感覚はございます。

詳細につきましては、医薬営業本部長の山岡から、ご説明をさせていただきます。

山岡 [A]：医薬営業本部の山岡でございます。私から回答させていただきます。

今、小林からありましたように、弊社は 2022 年度から少し限定出荷を長く続けておりましたものですから、その影響で限定出荷以外の品目も市場での不安感を与えてしまった影響もあり、今回、12、1 月にかけて 8 品目、さらに限定出荷してから、2 月、3 月のところで、不安感から多めに買っていただくというような動きがあったと、弊社では捉えております。

それと、先ほど申しました、風邪がはやらなかったところの、花粉症がはやらなかったところの影響と考えております。

橋口 [Q]：小林さんがおっしゃった医師の先生方のイメージというところであれば、実売がもっと増えてもよかったと思うんですけど。大きく伸びているのは出荷ですから、その不安感を感じて多めに買ったのは、卸さんだと思います。

サポート

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

卸さんは、そんなに数がたくさんあるわけじゃないと思いますし、もう少し御社からの丁寧なコミュニケーション、限定出荷がなぜ起きているのか、その解除の見通し、他の品目に波及する可能性等について、コミュニケーション次第で、もう少しこういった変動を抑えられたような気もするんですけど、いかがでしょうか。

山岡 [A]：もうおっしゃるとおりです。その辺りのコミュニケーションがもう少し、しっかりと取っておけば、このような乖離は生まれなかったというところもあります。ただ本当に限定出荷の状況で、卸様も、代理店様も、現場の施設・医療機関とのやり取りは、非常に厳しいものがございましたので、どうしても多めに買うというところの気持ちが働いたのではないかと考えております。

橋口 [Q]：こういった変動が起こって、1 クォーターに出荷の反動が起こるという可能性は、今期の業績計画には入っていたんでしょうか。

小林 [A]：今期の業績の部分に関しては、業績の見通しを立てたときの段階でいきますと、もう少し早く、限定出荷の解除にともなう増加が出始めるという見込みを持っておりましたので、それに加えますと、実売が増えている割には、やはり流通在庫が増えた部分が重しとなって、少し遅れたなという感じはあります。

ただ、全体感としては、こういう動きは一定程度あるということベースとした計画にしていたことは、ご想像のとおりかと思っております。

実際問題、実売のところはしっかりと出て、それが、流通在庫がはけた結果として出ているというのが、手に取るように、見えるような形になっておりますので、足元の状況を見ても、出荷はこの実売といいますか、流通在庫が適正水準であることにより、通常ベースに戻ってきていると、こういう形になっております。

従いまして、これからはまさに、出荷は通常ベースになったら、それで安心ということではなくて、これからより多くの皆さんに、途中で申しあげましたとおり e-プロモーション、これはかなりうまくいき始めているなと思っておりますので、これをうまく活用して、医師の皆様によりしっかりとアクセスをしていくことで、先ほど申しあげた 100 万箱ペースに、しっかりと戻していくということかなと思っております。

橋口 [Q]：もう 1 点、TU-100 の今後の方針ですけれど、次に実施される、検討されている試験については、フェーズ 2 試験という位置づけという理解でよろしいでしょうか。

小林 [A]：フェーズ 2 試験の、追加という形になります。P2T5 というものについて今、検討を始めております。

サポート

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



北村 [M]：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。今の流通在庫のところ、もう少しフォローいただきたい。

高水準となった理由であるとか、それが解除された、平準化されつつあるというところは今、お聞きしましたけれども、6月末の在庫というか、製品とか仕掛品を見ても、あまり水準が変わっていないように見える。それでも、これは通常状態に戻って、実売分がもう上がってきているというような理解でいいでしょうか。その辺を教えてください。

小林 [A]：流通在庫については実際、もう適正水準に戻っておりまして。

主要品目に関しては、流通在庫のイメージで言うと、0.5カ月前後ぐらいのところだと大体、適正かなということだったんですけれども、高いとき、3月末の時点では、多いものだと0.7カ月とか、0.6カ月後半、これは多く売れているものであるほどそういう傾向になっておりまして。

それが、5月、6月のところで、多くの主要品目は0.4カ月台まで下がってきています。それが今、継続されている状態で。全体で見ると、0.5カ月を超えているというのは、これは販売量が少ない品目が、他のものよりも少し高めという感じで、これはこれで適正ですけれども、いうことで出ている数字ではないかと思えます。

実際主要品目はそういう形で、しっかりと0.4カ月台の後半および0.5カ月ちょうど辺りのところで推移をしている。こういう認識でございます。

山岡から、もし補足があればと思いますが。

山岡 [M]：いえ、おっしゃるとおりです。

繁村 [Q]：それを踏まえて今のところ、実売の数量2.9%増ということですが、確か今年度、数量自体、4%増を目指すという形で入っていたと思います。そこにはまだ至っていないという理解で、あれば4%まで行っていない理由としては何が足りない、あるいはこういった一押しが、これから必要になるかとお考えになっていますでしょうか。

小林 [M]：ここは今後の営業戦略のところでございますので、山岡から回答させていただきます。

山岡 [A]：おっしゃるように、達成の率にはまだ届いていないですが、弊社は4月まで、どうしても限定出荷をしていた影響がありました。その影響下で、まだなかなか、限定出荷は4月中旬に全面解除いたしました。その情報が全て行き渡っていない状況が5月、6月で、ようやくほとんどの施設に、限定解除の情報もお届けすることになりました。

サポート

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

あと4月、5月、6月から施策のほうも、しっかりと実施できておりますし、MRの活動量も、限定出荷を解除することによりまして、かなり上がってきております。例えば説明会ですと前同140%アップということで、760回行っておりますし、イベントの動員も107%アップということで、これは必ず実売となって、成果となって現れてくると思っております。

各3つの医薬営業本部で上げております領域においても、それからしっかり施策を打っておりますので、今後は実売をしっかりと結果として出していけると確信しております。

繁村 [Q]：2点目、原価の増加の考え方のところで。

今回、分けて開示されるようになった、中国エキス粉末に含まれる生薬加工費のところですが、ここが大幅増になっていた要因を教えてください。これがQ2以降、この加工費の見通しというのはどうなっているか、それも併せて教えてください。

小林 [M]：途中が聞き取りづらかったんですけども、ご質問のところは、国内生薬費。

繁村 [Q]：国内事業の生薬費と加工費の、707と865のところですか。これが、費用が増えたところで、2Q以降は同じような増え方をするのか、あるいはそうじゃない、落ち着いてくるのか。

小林 [A]：まず、結論を申し上げますと、両方とも、中長期的に見れば少し今よりも少なくなっていくイメージ感を持っております。

まず、生薬費につきましては、ここのところ投入している生薬の価格は、もう少し前に買ったものが入っているわけですけども、以前買ったものが、高いものが入っているということがございます。これはそういうのをベースに、国内と中国の間で、仕切値でもってやっているんですけども。ここのところは少し生薬費が、生薬単価が、投入するものの単価が少し下がってきている。これはここのところの少し前に下がってきたものが今、ここに影響しているということです。

という状況でもございますので、その仕切値を見直して、少し下げましょうという話を今、国内と中国の間でやっているところでございます。従いまして、ここの部分に関しましては少し短期影響、今年度中の終わりのほうのタイミングでは、低減に向かっていくのではなかろうかと、今は考えております。

一方で、加工費につきましては、これはフル生産に行っていないことにより、新設の工場を使っておりますので、減価償却費がしっかりと出ているのもありますし、単価がフル生産でないので影響しているのもあります。労務費、人件費につきましても、フル生産になっていないことで単価が上がってしまう。こういう部分があるわけです。

サポート

日本

050-5212-7790

フリーダイヤル

0120-966-744

メールアドレス support@scriptasia.com

その部分については、これからどんどん生産量が上がってまいりますので、生産量が上がると単価が下がっていく。こういう形になっていきます。

そういうことをございますので、そうなるにつれて順次、下がっていく方向で考えております。

繁村 [Q]：これは、ある程度通期の予算の範囲内で動いているというようなご認識でしょうか。

小林 [A]：そうですね。通期の予算の範囲内で動いていると考えております。

北村 [M]：モルガン・スタンレーMUFG 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。US の TU-100 と、上海虹橋について、1 点ずつ教えてください。

TU-100、追加の臨床試験の実施を検討中ということですが、これは仮に、追加で臨床試験をやるってなった場合、第 2 期中計目標に影響がないか。

R&D などのコストが上昇する話なのかなと私は理解しましたが、これが R&D が足元、88 億円ぐらいのガイダンスだと思えますけれども、これが 100 億円ぐらいまで膨れ上がったりののか。総合して第 2 期中計の目標、計数目標に影響がないか、その点を教えてください。

小林 [A]：数字の面ですから、私から簡単に申し上げます。2 期中計のところへの影響は、ほぼないと思っていただいてよろしいかと思えます。

今検討していて、実際やるとなった場合でございますけれども、それからいろいろと順次、検討を進めて、一番お金がかかる部分というのは、いろんなコンサルタントを採用するとか、そういった部分があるかと思えます。2 期中計でやるとしたら、それが起きるかぐらいのところ、それ自体はそんなに大した金額ではないということで、影響はあまり大きくないと思っております。

これが、さらに先のことを言ってもしょうがないですけれども、フェーズ 3 という段階に、仮に行ける、行くとなった場合には、もう少しお金はかかります。そうは言っても私どもが今、想定している中で行きますと、そんなに今の新薬メーカーが主張しているような投資コストに比べると、それほどでもない数字でやっていけるということで考えておりました。

その辺はこれから詳細化して、投資回収計画という形で、将来の仮定の話として考えた上で、この P2T5 に向けた判断に向けて検討を進めていく。こういうことになっております。

李 [Q]：続いて、6 月に子会社化の公表された、虹橋について。

サポート

日本

050-5212-7790

フリーダイヤル

0120-966-744

メールアドレス support@scriptasia.com

今期の P/L 寄与、もう少し待って下さいというのはもう重々、理解していますが。仮に今月、8 月中に無事クロージングできれば、最大 5 カ月分の P/L 寄与が期待できると、私は思っているんですけど、その認識で齟齬がないか。

足元、この虹橋の P/L がないので想定が難しいですけれども、24 年度の数字を、財務のところを拝見すると売上が 210 億円、つまり 5 カ月分ですと 80 億円から 90 億円、営業利益は 42 億円でございますので、5 カ月分ですと 15 億円から 20 億円ぐらいの P/L 寄与が、26 年 3 月期に期待できるという、そういう話でいいのか。

また、それは御社でいう 10-12 月期決算、第 3 四半期からこの P/L 寄与が始まるか。まず、この前提のところを教えてください。

小林 [A]：今、クロージング前の段階で、あまり確定的なことを申し上げられる状況ではないですけれども、今のスケジュールでいきますと、最大で見れば半年間、取り込むことができる、取り込む形になるであろうと思っています。これはもう監査法人の最終判断次第になります。

ですので、それで行きますと、単純計算の話でありますけれども、売上に関しましては、ちょうど半分という形になります。

利益の部分につきましては、これはのれんの計算が入ってまいりますし、1 期目は PPA のところで、在庫とか、その辺もしっかりと見ていかなきゃいけないというのがあります。ここは今、まさにやっているところではあるんですけれども、初年度は利益の反映という意味では、翌年度以降よりは少し、少なめになるのではなかろうかなと、今は考えております。

これは、あくまでも私の想定になりますけれども、そのようにご理解いただければと思います。

李 [Q]：上海市内で集中購買、VBP が一部発生していると聞いています。生薬、飲片のところも該当していると聞いている。

虹橋の、過去 3 年間の CAGR を見ると大体、25%から 30%と、力強く伸長してきていると思えますけれども今後、この虹橋の成長ストーリーをどういうふうを考えればいいか。きょう時点で、言えるところは限られていると思えますけれども、ヒントを教えていただければと思います。

小林 [A]：集中購買の影響は、もちろんゼロではないと思っておりますけれども今、聞こえているところでは、そんなに影響は、上海においては出ていないと思えます。もちろん計画の中には、そういうものも想定は一定程度、織り込んではいるとは思っておりますけれども、恐らくそんなに大きなものではない。

サポート

日本

050-5212-7790

フリーダイヤル

0120-966-744

メールアドレス support@scriptsasias.com

一方で、この中国の上海だけで見ても相当、大きいマーケットがあります。まだ競合状況とか、あまり把握ができていない、クロージングが終わってからでないといけない部分というのは、どうしてもある。そういう中でも、上海虹橋のネットワークと、弊社の技術を掛け合わせれば、その成長余地というのは相当、あるんじゃないかと思っておりますし、この虹橋もそういうふうを考えて、私どもと提携してきたということだと思っておりますので。

ストーリーとしては、まず上海の中で、一人一方とか、そういった新しいサービスをしながら、一緒に中国の上海での、より多くの患者様に貢献するという動きをしていくのであろう。こういうふうを考えております。

李 [M]：上期決算での詳細なアップデートを楽しみにしています。

小林 [M]：よろしくお願いいたします。

北村 [M]：東海東京インテリジェンス・ラボ、吉田様、よろしくお願いいたします。

吉田 [Q]：東海東京インテリジェンス・ラボ、吉田と申します。私も2点お願いします。

1点目です。結局、この第1四半期の売上は、最初の質疑の中でちょっと下振れかなという印象を持ったんですけど。費用面では、これまでの質疑で大体インライン、想定内かなということは、利益的には、第1四半期は予想よりは下回ったのかなと、勝手に思っています。

25ページ目のスライドを見ているんですが、虹橋の連結もさることながら、販管費の抑制とか、コストを抑制するというようなコメントもあるので。虹橋を除いて1Qは未達だけど、2Q、3Q、4Qと取り返していくという、そういうメッセージでいいのか。

小林 [A]：1Qの結果につきましては、おおむねご理解のとおりで、先ほど少し申し上げましたとおり、限定出荷後の持ち上がりのところが想定、少し遅かったなというところはあります。

ただ、売上の部分で申し上げますけれども、ちょっと遅かったものの今、改善に向かっているところ。それからもう一つ、今の営業のプロモーションの手応え感。ここからすると今後、しっかりと持ち直していくので、計画の部分に関しては行けそうだ。こういう感覚を持っているところでございます。

コストの部分については、計画対比で見るとオンライン、こういうイメージだと思っていただいて結構です。

そもそも計画を立てた段階、計画自体が、例えばの話、販管費のことで申し上げますけれども、販管費はちょっと重たいなという状態もございますので、この販管費に関して必要なものを積み上げ

サポート

日本

050-5212-7790

フリーダイヤル

0120-966-744

メールアドレス support@scriptsasias.com



た結果が、販管費の計画だったわけではございますけれども、そこをどういう形でスリム化できるかということは、この3カ月もそうでしたし、今後もそうですけれども、かなり今しっかりと議論をしているところであります。

それが、一番最後に申しあげました、販管費の抑制の検討も進めているという部分でございますので、これはもう今まで立てている計画、オンラインで行けばいいのではない。こういう前提で今、話を中でしているところであります。

吉田 [Q]：2点目です。虹橋のところで伺いたい。

虹橋さんは飲片をやっているということで、どこかから生薬を買ってくるということだと思いますけど、御社は御社で、生薬を中国事業でやっています。高品質の生薬を虹橋に出せば、内部売上になるかなとは思いますが、これは単純に売上が乗る話でいいのか、内部売上で消去される取引になるのか、どういうふうに思えばよろしいでしょうか。

小林 [A]：これも仮定の話になりますけれども、弊社の中国のほうで調達してきた生薬を、虹橋のほうに売ったら、そこでもうけになるかならないか。

売ったら、それがそのまま虹橋の売上になっていきますので、連結の売上そのものになります。ですので、もちろん虹橋が取り扱う商品の中身が、ツムラから納入される生薬に、より多くなればなるほど、この事業提携の効果は大きい。こういうことになるわけです。これはもう仮定の話というか、理屈上はそういうことということで。

そういったことの計画も含めて、これから今、虹橋と事業戦略を立てていく。こういう段階でございますので、どういう形でそういう想定を置いていけるかにかかっているのかなと思います。

吉田 [Q]：最初の数年間は、それぞれの生薬の販売と調達は、それぞれで今までとおりにやって、後々、そういうシナジーを取っていくような動きになると思っていますか。

小林 [A]：それはそのとおりだと思います。それはどのぐらいのタイミングで、そういうふうにごんごん移行といいますか、そういう傾向になっていくかどうかということかだと思います。

ただ、もちろん、これも想像ばかり申しあげて恐縮です。虹橋飲片も今、いろんな調達元としては、しっかりとした取引先があるわけでありまして、そこから一気に動くとかということでは、恐らくないだろうなという気もいたしますので。

そこはどちらかということ、中長期的な目線で考える必要があるんじゃないかなとは思っています。

北村 [M]：UBS 証券、酒井様、お願いいたします。

サポート

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

酒井 [Q]：UBS の酒井です。大変申し訳ないですが、小林さんの前半のプレゼンをあまり聞けなかったんで、ご説明されていると思うんですが。

14 ページの設備投資のところからの一連の表。御社の場合は、やはり設備投資しなければ、どこも一緒ですが、物が出てこないという、エキス含めてのお話だと思うんですけども。その中で、25 ページでは設備投資額の圧縮という言葉が出てきていますけれど、今後、どういうふうに圧縮されていくのか。

仮に総計資産 1,800 億円投資すると、かなりの資金の額になると思いますし、合わせて当然、償却という問題が出てくると思うんですけども、その辺のバランスをどのように今後、検討されていくのか、何かヒントがあれば教えていただきたい。特に 16 ページの表で、ここがこのような形で圧縮できるんじゃないかというようなものがあれば、教えていただきたい。これが最初の質問で。

時間の関係で、もう一つまとめてお尋ねしますが、先ほど虹橋の連結のところ、のれんの償却とおっしゃいましたけれども、ということは現行の日本基準の会計基準は変えずに、虹橋の連結を対応していくというお考えでよろしいでしょうか。

小林 [A]：まず、投資の件でございます。

足元、投資額が非常に大きい、集中するということの認識から、この 3 カ月間も、投資の必要性および投資額の妥当性について相当、中で議論をしてきた。

こういう中で今回、出したこちらがございまして。14 ページ、15 ページでお示しをしておりますとおり、16 ページの一覧の中にある大型の設備投資は、この工場の建設がなくなるよとか、そういう形で削れるものというのは、もはやないと思っています。ですので、これからは何をやるかという、この粒々の、一つ一つの工場の投資額を、いかに低めに抑えられるか。こういう検討が中心になっていくと思っております。

一方で、この 3 年間の話だけしていればいいということではなくて。明らかに 2 期中計が、大きなピークを迎えることは間違いないですけども、2 期中計の後の 3 期中計といいますか、このビジョン期間の最後の中計における投資も、先ほど申し上げた、群馬工場の造粒包装棟は、そこに控えていくわけですけども、着工は。これは、次の中計の期間ではなく、もっと後ろ倒しにできないかということを、既存設備の延命等も含めて検討している。こういう形になります。

現時点で見えているものでは、これを削って、何とか全体の形がつかれるというものがほぼない。こういう理解でございます。

酒井 [Q]：前提としては、自己資金で賄うという、そういうお考えでよろしいですか。

サポート

日本

050-5212-7790

フリーダイヤル

0120-966-744

メールアドレス support@scriptasia.com

小林 [A]：前提としては自己資金というか、有利子負債、レバレッジを活用しながらやっていく。これはもう中計のときにご説明した想定と、大きな変化はございません。この投資金額をどれだけ減らせるか。こういうことですね。

もう一つの虹橋の件、のれんのところのお話でございます。

これは今いまのところでは日本基準で、連結で決算をするので、のれんの償却が発生するというご理解で間違いはございません。当然、今後、IFRS も含めた会計基準の変更も、もちろん検討していくんですけども、それはあくまでも今後の話で、足元の連結は日本基準でございます。

酒井 [Q]：当然、のれんの金額がいくらになるんだろう、逆に言うと、この総額のディールがいくらになるんだろう、というところが引っかかってくる。これは8月のクロージングの時点で、売上とか資本金とかを考えると、3桁ぐらいの億円には、ちゃんと行っちゃうんじゃないかと思うんですけども、そういう前提で見れば、サプライズはないということよろしいですか。

小林 [A]：投資金額そのものに関しては、クロージングが終わるまで、なかなか申し上げづらいところではあるんですけども、そんな驚くような数字では全然ございません。投資評価という意味でも、われわれ、投資評価の結果としては適切といいますか、そんなに無理のない数字での投資が可能ということで今回、判断しておりますので、そこは問題ないのではないかと思います。

北村 [M]：モルガン・スタンレー、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。

国内の売上のところ、この7月、1カ月を終えて、この7月の月次については、期初の計画どおり進捗しているのか、その点だけ教えてください。4-6月がややスローだったので、7月にちゃんと回復できているか否かを、教えていただければと思います。

小林 [A]：7月の出荷の数字はもちろん上がってきているということで、プラスで出ておりますということで。詳細は、山岡から少し補足をお願いします。

山岡 [A]：出荷に関しましては、今の時点で確定ではないですが99.6%ということで、少し割り込んでいる状況ではあります。実売に関しましては97.4%で、4億円の未達でございます。前回は2.7%マイナスという状況でございます。

ただ、昨年7月が限定出荷の解除の月になりまして、前同が131%売れていた月でありまして、そのときの前年ということで、日よりで換算してみますと、4月、5月、6月、この7月というのは先ほどから申しましておりますように、売上がだんだん回復傾向で、右肩上がりになっております

サポート

日本

050-5212-7790

フリーダイヤル

0120-966-744

メールアドレス support@scriptasia.com



ので、8月は必ず達成したいと考えております。7月は現在のところは未達で終了予定でございます。

小林 [M]：出荷に関しては、前同で見るとプラスで。

山岡 [A]：プラス 1.8%。

小林 [A]：前同で見るとプラスで出ているんですね。

実売は、あまりにも前年度大きかったこともあるので、そこは調整が入っているといいますか、増えているんだけど、前年の高過ぎたことによりマイナスという数字が出るんですけども、順調に積み上がっているということは、何ら変わりはないということです。

今の山岡からのご説明、月次のわれわれの内部目標に対しての数字を申し上げておりましたけれども、認識はそういうことですので、そんなに悲観的になるような状況では全くないと思っていただいて結構です。

李 [Q]：最後に 25 ページのところ、小林さんに質問させてください。

25 年度の業績予想は据え置かれました。今後の予定で右のところに虹橋、SG&A のところなどを記載いただいています。どちらかというところと上方修正、アップサイドがあると、私は理解したんですけど、そういう理解でよろしいか教えてください。

国内の売上がややスローではある一方、これからしっかり頑張っていく、かつ虹橋の P/L 寄与は無視できない、SG&A のところも順調に抑制できていると、私は理解していますので、アップサイドがあると理解していますが、まずその認識で問題ないか教えてください。

小林 [A]：何ら発表しておりませんので、何か申し上げることはないと言えないですけども、もう本当にそこは、いろんな検討をしているということは度々、申し上げたとおりですので、そこはご期待をいただければと思います。過度にご期待くださいとは申し上げませんが、しっかりと検討すべきことを検討しているつもりであります。

北村 [M]：東海東京インテリジェンス・ラボ、吉田様、お願いいたします。

吉田 [Q]：東海東京インテリジェンス・ラボ、吉田です。二つあります。

1 点目は、11 ページ目のアンケート調査のところ、今回、ケアネットさんと日経メディカルさんを使っています。やはり知らなかったという回答が来ているところは、御社でリーチができていない医師の方々なのかなとも思っています。

サポート

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

なので、自前の e-ディテールを使う今、自前の e-ディテールで順調だというお話がありましたけれども、何か行き届かない医師に向けてのツールとして、こういうケアネットさんなども使うようなことは考えられているのか。今までどおりで対処できるのか。限定出荷解除のところの認知のところでも、これは今、始まった話ではなく、1-3月の時点でも、もう既に御社はそういうことはご存じだったと思うので。他に何か対策はないのかなと思って、質問させていただいているんですけど、いかがでしょうか。

小林 [A]：1-3月のときにもう分かっていた。確かにリーチできていない医師の皆様方がいて、限定出荷に関して全部が全部、解除の方向について認識していただけているという認識もなかった。

こういう中で、4月の初旬に全量が解除になった後、e-プロモーションだけではなくて、各 MR からのアプローチにより、限定出荷が解除、全量解除になっている、追加の解除はもうないという情報を、しっかりとお伝えするという活動をやってまいりましたし、その方法についても拡充を図っております。

それは、ケアネットさんと一緒にやるかどうかというのは、そこは今、申し上げることでもないと思いますけれども、手法も増やしていくという方向で動いていることは、間違いございません。

こちらのページに注目いただいて、本当にありがたいですけれども、ケアネットさん、日経メディカルさんの調査、アンケート結果についてはわれわれ、その中身を見に行くことは多分できない。

けれども、多くの知らなかったと回答されているお医者様は、多くは大病院の中、大病院の医師の方々と推定はされまして、そういうところは大病院にアクセスするルートはあっても、お医者さん一人一人には、われわれのほうから、MRのほうからアプローチすることができない。e-プロモーションのプラットフォームのほうに入らせていただくのも、これも直接何か MR がアプローチして、これを見てくださいということもできない。こういう皆様方ありますので。

それは、もうそういう方々にリーチするための術というのを相当、やはり高度化していかなきゃいけないということで、その努力をしています。

実際問題今、ただそういうことで、アクセスをしているお医者様の数自体は、かなり増えてきておりますので、そういった活動の成果は見えてきている。まだ今、このご回答されたお医者様、全員が入ったわけではないと思いますので、まだまだ伸びしろがあるということで、増やしていく努力を継続していきますし、工夫もしてまいります。

何か補足が、もし医薬営業本部からありましたら。

サポート

日本

050-5212-7790

フリーダイヤル

0120-966-744

メールアドレス support@scriptasia.com



山岡 [A]：このアンケート自体、アンケートの裏の目的としては、この限定出荷全面解除をお知らせするという一つの手段でもありました。

もう1点、医師の一番登録数が多いm3様でも、トップ画面のポップアップのところで、限定出荷の全面解除のお知らせ等を載せていただいたりとか、できる限りのことをしてはおりますが、現状では、こういう知らなかったという状況の方が、2割近くいるということです。

ここは、現場のMR他にも、いろんな手段があると思いますので、あらためて告知をしっかりとまいりたいと考えております。

吉田 [Q]：2点目、また虹橋のところで恐縮ですけれども、過去2年、かなり成長率が高い。

ご説明があったかもしれませんが、もう一度、あらためてここの持っている強みというか。販売力だとは思いますが、大病院などのルートを、着実に抑えているというところがあるかと思えますけど、それでも増えているので、これは市場平均並みより、増えていっているのではないかと考えています。あらためて、ここの販売面での強みなどについて教えていただけますか。

小林 [A]：その点に関しては、まだお伝えできる情報がすごく少なくて恐縮です。上海において、かなり幅広いネットワークと申しますか、販売網を有している。これはもうそのとおりでありますし、虹橋というブランドが強いというのもあります。

上海の中でも虹橋さんの、市場シェアに対してどうこうというところは、本当に把握できていなくて、分からないですけれども、市場の拡大を取り込む実力は持っている、私どもは思っておりますし、この販売網とブランドは、この上海の市場の中でも比較、良いと言っていいかどうかは分かりませんが、これはもう本当に分からないですけれども、しっかりとしたものをお持ちであろうと、今は思っているところです。

ここはもう詳細については、すいません、もうちょっとお待ちくださいということになるかと思えます。私どもも、いろいろと研究をしていかなきゃいけないと思えます。

北村 [M]：日本バリュー・インベスターズ、小林様、お願いいたします。

小林 [Q]：日本バリュー・インベスターズ、小林です。

先ほどの方の質問と類似するんですが、11ページのアンケートです。高度な方法を使ってということがあったんですけれども、こちらは御社がなされたアンケートなので、回答者の医師の方から希望があれば、資料請求などがあれば、御社が動けるといってよろしいでしょうか。

小林 [M]：その件に関しましては、医薬営業本部の山岡からご回答申し上げます。

サポート

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



山岡 [A]：おっしゃるとおり、資料請求もできますし、弊社のサイトへのいざないもできるような形になっております。

小林 [Q]：これに絡んで、黄緑色の 19.5%とか 31.4%のところは、もう既に知っていらっしゃるということで、先ほどのご質問者に対する回答と全く逆で、こちらはリーチ、思いっきりされているところで、御社が濃いつながりを持っていらっしゃるころだと思う。

先ほど、実売のところの数量で 2.9%から、今年度目標の 4%のご計画が、どうやって埋めていくかという観点でいうと、今後、一番期待できるころというのは、やはりこちらの既に、密にリーチされているというか、コンタクトのあるころでしょうか。

小林 [M]：こちらについても、今後の戦略に関することだと思いますので、医薬営業本部の山岡から、ご回答申し上げます。

山岡 [A]：おっしゃるとおり、既に漢方をお使いいただいて、有効性をご理解いただいている先生方が、一番のターゲットとなるかと思えます。

それと、これに付け加えて、この赤の部分、解除の状況を知らなくて、処方頻度を増やしたいとおっしゃっていただいている先生方に関しては、この先生方のリストもいただいておりますので、そこにはしっかり、リーチするような形で情報提供活動をさせていただきます。

北村 [M]：それでは、質疑応答はこちらで終了させていただきたいと思えます。

以上で、2025 年度第 1 四半期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

サポート

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

