

日本ライフライン（7575 JP）

EP/アブレーション関連・心血管関連の堅調な売上、および新製品が下期の業績を牽引する。

FY23 上期決算概要

日本ライフライン株式会社の FY23 上期決算は、売上高 25,132 百万円（前年同期比 1.4%減）、営業利益 5,472 百万円（同 6.9%増）となった。5 月に政府が新型コロナウイルスを第五類へ移行したことにより医療機関の診察などの医療体制が通常に戻り、業績への影響も収束した。上期の売上高は期初予想を上回り、その要因は、1）EP/アブレーション等の既存領域の売上が伸長（同 1,554 百万円増）したこと、2）新領域（脳血管関連および消化器関連）の売上が良好に進捗（同 450 百万円増）したこと、3）コロナリー・インターベンション（CI）関連製品の売上の落ち込み（同 558 百万円減）が当初会社の予想していた減少幅（同 672 百万円減）よりも少なかったことなどである。以上の結果、上期売上高は会社予想の 23,880 百万円（同 6.3%減）を 1,251 百万円（予想比 5.2%増）上振れて着地した。

上期営業利益も会社予想の 4,488 百万円（前年同期比 12.3%減）を 984 百万円（予想比 21.9%増）上回って着地した。上振れの要因は主に、1）新基幹システムの稼働時期の遅れで減価償却費が約 150 百万円（予想比）減少したこと、2）研究開発費が約 150 百万円（予想比）減少したことである。また、自社製品比率の向上（前年同期比 5.2ppt 増）により、セールスミックスが改善（同 816 百万円増）し、コロナ終息後の営業活動再開による人件費、販売管理費の増加を相殺したことで、上期営業利益率は 21.8%（同 1.7 ppt 増）に改善した。

日本ライフライン（7575 JP）: 業績サマリー

(百万円)	FY21		FY22		FY23	
	上期	通期	上期	通期	上期	YoY (%)
売上高	25,130	51,469	25,489	51,750	25,132	-1.4
売上総利益	14,292	28,835	14,546	29,895	15,231	4.7
GPM (%)	56.9	56.0	57.1	57.8	60.6	+3.5ppt
販売管理費	9,610	18,861	9,426	19,057	9,758	3.5
販管費率	38.2	36.6	37.0	36.8	38.8	+1.8ppt
営業利益	4,681	9,973	5,119	10,837	5,472	6.9
OPM (%)	18.6	19.4	20.1	20.9	21.8	+1.7ppt
当期利益 *	3,591	7,484	3,702	6,891	4,033	9.0
NPM (%)	14.3	14.5	14.5	13.3	16.0	+1.5ppt

Source: Nippon-IBR based on JLL's FY21, FY22, FY23 1H earnings results materials

* 親会社株主に帰属する当期利益

FY23 上期製品品目別決算概要

同社の製品は以下の 4 つの製品群に分類される。

1. リズムデバイス
2. EP / アブレーション
3. 心血管関連
4. 消化器（GI）

エグゼクティブサマリー

- FY23 上期決算は、売上高 25,132 百万円（前年同期比 1.4%減）、営業利益 5,472 百万円（同 6.9%増）となった。5 月に政府が新型コロナウイルスを第五類へ移行したことにより医療機関の診察などの医療体制が通常に戻り、業績への影響も収束した。売上高、営業利益共に期初予想を上回った。

- 同社は、期初予想を上振れた上期決算と、以下の想定に基づく下期の見通しを踏まえ、FY23 通期予想を上方修正した。1）EP / アブレーションや心血管関連を中心とした引き続き好調な売上、2）期初予想に含まれていない新商品の止血デバイスの販売開始。FY23 修正後通期予想は、売上高 50,680 百万円（前期比 2.1%減）、営業利益 10,945 百万円（同 1.0%増）となった。

- 通期予想の上方修正に伴い、年間配当予想も一株当たり 38 円から 42 円に修正され、配当性向は 40.5%となった。同社の株主還元の基本方針は、配当性向 40%または DOE 5%である。2023 年 5 月 10 日に自己株式の取得を発表した。（上限：300 万株または 40 億円、期間：2023 年 5 月 11 日～2024 年 2 月 29 日）。10 月 31 日時点で、累計 214 万株（2,269 百万円）を取得済み。

- 同社は現行の中期経営計画を見直し 5 月に新中期経営計画（FY23-FY27）を発表した。時間経過とともに顕在化したアップサイドおよびダウンサイドや、進捗度を毎年見直していく形をとる。新計画の KPI は、1）売上高、2）新領域の売上高、3）営業利益率、4）EPS、5）ROIC としている。

- 同社は以下の施策を通して、中期経営計画における KPI の達成を目指す。1）新領域の拡大：脳血管及び消化器領域、2）競争力のある製品の継続的導入：EP/アブレーション関連、心血管関連（大動脈）、心血管関連（心臓弁）において、すでにシェアを確立している既存製品の新モデルを含む、3）資本効率を意識した経営の強化。

日本ライフライン (7575 JP): セグメント・製品別売上高							
(百万円)	FY22			FY23			
	上期	通期	YoY (%)	上期	YoY (%)	通期 (予)	YoY (%)
ペースメーカー (PM) 関連	2,548	4,979	-15.6	2,553	0.2	5,006	0.5
ICD 関連	3,576	7,049	4.5	3,911	9.4	7,545	7.0
その他	167	374	13.1	206	23.2	387	3.7
リズムデバイス 計	6,293	12,403	-4.4	6,671	6.0	12,939	4.3
EP カテーテル	9,780	19,654	6.8	10,791	10.3	21,298	8.4
ABL カテーテル	495	1,011	-17.9	416	-16.1	895	-11.5
その他	2,734	5,626	3.1	936	-65.7	2,136	-62.0
EP / アブレーション 計	13,011	26,292	4.8	12,144	-6.7	24,329	-7.5
人工弁	0	0	0.0	0	n/a	0	n/a
人工血管関連	4,837	10,353	10.5	5,081	5.0	10,812	4.4
脳血管関連	57	230	1816.7	353	511.6	830	260.9
血液浄化関連	214	423	-43.4	211	-1.3	411	-2.8
心血管関連 計	5,108	11,006	8.6	5,646	10.5	12,055	9.5
消化器関連	289	654	44.2	443	53.5	982	50.2
その他	783	1,394	-50.4	225	-71.3	373	-73.2
消化器 計	1,072	2,048	-37.2	668	-37.7	1,355	-33.8
連結売上高	25,488	51,750	0.5	25,132	-1.4	50,680	-2.1

Source: Nippon-IBR based on JLL's FY23 1H Fact Sheet

1. リズムデバイス

リズムデバイス製品群には、ペースメーカー関連と植込み型除細動器（ICD）関連の2つの製品群がある。同社は日本における長期独占販売代理店契約に基づき、ボストン・サイエンティフィック・コーポレーション（米国）の日本法人から製品のフルラインナップを調達している。

リズムデバイス製品の FY23 上期売上高は 6,671 百万円（前年同期比 6.0%増）であった。ペースメーカー関連は、特に FY23 第 2 四半期において競合他社の新製品や低価格戦略の影響を受けた。その結果、同製品の FY23 上期売上はリズムデバイス製品全体の売上の 38.2%にあたる 2,553 百万円（同 0.2%増）にとどまった。同製品の第 2 四半期単独の売上は 1,208 百万円となり、前年同期比で 4.9%減、前四半期比で 10.1%減となった。

リズムデバイスセグメントの主力商品である ICD 関連製品の FY23 上期売上は、前年同期比 9.4%増の 3,911 百万円（リズムデバイス製品売上の 58%）となった。ICD 関連製品は主に以下の2つに分類される。

1. T-ICD（経静脈的植込み型除細動器）：T-ICD は従来型の ICD で、本体と心臓に繋がるリードから成り、侵襲的手術によって体内に植込まれる。通常、10 年毎の電池交換の時期に交換される。同製品の上期売上は前年同期比で横ばいであった。
2. S-ICD（完全皮下植込み型除細動器）：S-ICD は T-ICD より大きいがすべてのシステムを皮下に植込むことで、リードを心臓内に入れないことから感染症などの重篤な合併症リスクを軽減する。S-ICD は同社が「オンリーワン製品」として位置付けており、独占販売している。各種セミナーや医師向けハンズオン企画等の施策が奏功し、FY23 上期売上は半期ベースで過去最高を更新し、リズムデバイスセグメント全体をけん引した。
3. ICD 以外のその他製品群には AED などが含まれる。FY23 上期の AED は販売・レンタルともに堅調に推移し、売上高は 206 百万円（前年同期比 23.2%増）となった。

2. EP/アブレーション

同社は自社製品のうち、他社の追随を許さない独自の特長ある製品を「オンリーワン」として定義している。EP カテーテルに分類される心腔内除細動機能付きカテーテル「BeeAT（ビート）」は、同社が「オンリーワン製品」に分類している製品の1つ。第 2 四半期から競合製品が現れたことで、厳密には「オンリーワン」ではなくなったが、同社は安定的なシェア予測と FY23 業績への影響は僅少である見通しを示した。EP カテーテルの国内市場は、海外メーカーの製品が圧倒的に多いなか、同社は心臓の検査に使用する自社製品の EP カテーテルで、45%のトップシェアを獲得している。

EP/アブレーション製品は、EP カテーテル関連、アブレーションカテーテル関連、およびその他の 3 つの製品群に分類され、その他の製品には心房中隔穿刺針「RF Needle（アールエフニードル）」やステーラブルシースなどのディスポーザブル機器が含まれる。各製品群の業績は以下の通りである。

- EP カテーテルは、想定以上の AF（心房細動）症例数の伸び（前年同期比 9%増）を背景に上期売上は半期ベースで過去最高（10,791 百万円、同 10.3%増）を記録した。とりわけ、EP カテーテル製品群の売上の 65%を占める心腔内除細動カテーテル BeeAT（ビート）や食道温モニタリングカテーテル「Esophastar（エソファスター）」等の自社製品は、前年同期比 9%-15%程度の増収となった。
- アブレーションカテーテルでは、内視鏡レーザーアブレーションカテーテル「HeartLight X3（ハートライト・エックススリー）」が仕入先メーカーの原材料不足に影響を受け、仕入は第 2 四半期では若干の改善がみられたものの、販売は引き続き低調に推移した。その結果、アブレーションカテーテルの上期売上は前年同期比 16.1%減の 416 百万円となった。
- その他製品の上期売上は、936 百万円と前年同期比 65.7%減の大幅減収となった。ステーラブルシースと共にその他に含まれる RF Needle（アールエフニードル）は、製造元の Baylis 社を Boston Scientific 社 が買収したことを受け、同社との独占販売契約が終了したことによる商流の変化が売上に影響した。

これらの結果、EP/アブレーションセグメントの上期売上は、12,144 百万円（同 6.7%減）となった。BeeAT（ビート）の堅調な売上が、RF Needle（アールエフニードル）による減収（同 85%減）を相殺し、上期売上は会社予想の同 10%減を上回り、同 6.7%減で着地した。

3. 心血管関連

同社は、心血管関連製品群において豊富な自社製品ポートフォリオを有しており、中でもオープンステントグラフトは「オンリーワン製品」に分類される。同製品も第 2 四半期から競合が現れたが、同社によるとシェアに対する影響は限定的であるとのこと。同社の人工血管の国内市場シェアは 75%とトップである。

心血管関連の上期売上は、5,646 百万円と前年同期比で 10.5%の増収となった。内訳は以下の通りである。

- 人工血管関連の上期売上は 5,081 百万円（前年同期比 5.0%増）となった。主力であるオープンステントグラフトは、競合の新規参入があったものの、第 2 四半期に新製品を投入し、前年同期並みを維持した。
- 新領域である脳血管関連の上期売上は、353 百万円と前年同期比 6.1 倍の大幅増収となった。当初腹部領域向けとして販売し FY22 第 1 四半期から脳血管関連領域向けとして販売を開始した塞栓用コイル「Avenir（アベニア）」は、脳血管関連の新たな収益の柱に成長した。第 2 四半期に追加モデルとして発表した「Avenir Pico（アベニア・ピコ）」も良好な臨床評価を得た。
- その他製品の上期決算は、前年同期比 1.3%減の 211 百万円となったが、その他に含まれる心房中隔欠損閉鎖器具が引き続きトップシェア（45%）で推移した。

4. 消化器

消化器関連の FY23 上期売上高は、443 百万円（前年同期比 53.5%増）となった。大幅増収の背景には、以下の要因がある。

- 胆管チューブステント「REGULUS（レグルス）」は、FY22 上期の発売時から市場への浸透が進み、現在では約 12%-13%のシェアを獲得している。（FY23 上期売上 148 百万円 vs. FY22 上期売上 1 百万円）
- 大腸用ステント（90 百万円 前年同期比 13%増）、肝癌アブレーションニードル（159 百万円 同 7%増）の売上も堅調であった。

一方、その他に分類されているコロナリー・インターベンション関連の上期売上は以下の要因により予想どおり縮小した。（225 百万円 同 71%減）

- 1) 薬剤溶出性冠動脈ステント「オシロ」の独占販売契約を 2022 年 6 月に早期終了した。同社は当年度中に販売を終了し、コロナリー・インターベンション事業から撤退する。
- 2) コロナリー・インターベンション関連は、オシロによって牽引されていた。同事業からの撤退に伴い、関連する製品（ガイドワイヤー、バルーンカテーテル）が縮小した。

FY23 通期予想

同社は、期初予想を上振れた上期決算と、以下の想定に基づく下期の見通しを踏まえ、FY23 通期予想を上方修正した。

- 1) EP/ アブレーションや心血管関連を中心とした引き続き好調な売上
- 2) 期初予想に含まれていない新商品の止血デバイスを販売開始

その結果、FY23 通期予想は、売上高 48,807 百万円（前期比 5.7%減）から 50,680 百万円（同 2.1%減）に、営業利益 9,763 百万円（同 9.9%減）から 10,945 百万円（同 1.0%増）に上方修正となった。同社は FY23 に、過去最高となる営業利益と純利益の達成を見込んでいる。また、AF 症例数の予想も変更となった。同社は当初 FY23 通期で 6%の伸びを予想していたが、上期の実績が 9%増となり下期は 6%増の予想を据え置いたため、通期では 7.5%の伸びを予測する。通期予想の上方修正に伴い、年間配当予想も一株当たり 38 円から 42 円に修正され、配当性向は 40.5%となった。同社の株主還元の基本方針は、配当性向 40%または DOE 5%である。なお、JLL は 2023 年 5 月 10 日に自己株式の取得を発表した。（上限：300 万株または 40 億円、期間：2023 年 5 月 11 日～2024 年 2 月 29 日）。10 月 31 日時点で、累計 214 万株（2,269 百万円）を取得済み。

日本ライフライン (7575 JP): 業績実績、及び見通し											
(百万円)	FY21		FY22			FY23					
	上期	通期	上期	通期	YoY (%)	上期	YoY (%)	通期予想 (旧)	YoY (%)	通期予想 (新)	YoY (%)
売上高	25,130	51,469	25,489	51,750	0.5	25,132	-1.4	48,807	-5.7	50,680	-2.1
売上総利益	14,292	28,835	14,546	29,895	3.7	15,231	4.7	29,691	-0.7	30,731	2.8
GPM (%)	56.9	56.0	57.1	57.8	+1.8ppt	60.6	+3.5ppt	60.8	+3.0ppt	60.6	+2.8ppt
販売管理費	9,610	18,861	9,426	19,057	1.0	9,758	3.5	19,927	4.6	19,786	3.8
販管費率	38.2	36.6	37.0	36.8	+0.2ppt	38.8	+1.8ppt	40.8	+4.0ppt	39.0	+2.2ppt
営業利益	4,681	9,973	5,119	10,837	8.7	5,472	6.9	9,763	-9.9	10,945	1.0
OPM (%)	18.6	19.4	20.1	20.9	+1.5ppt	21.8	+1.7ppt	20.0	-0.9ppt	21.6	+0.7ppt
当期利益 *	3,591	7,484	3,702	6,891	-7.9	4,033	9.0	6,854	-0.5	7,902	14.7
NPM (%)	14.3	14.5	14.5	13.3	-1.2ppt	16.0	+1.5ppt	14.0	+0.7ppt	15.6	+2.3ppt

Source: Nippon-IBR based on JLL's FY21, FY22, FY23 1H earnings results materials

* 親会社株主に帰属する当期利益

日本ライフライン (7575 JP): セグメント・製品別売上高									
(百万円)	FY23								
	Q1	Q2	上期	YoY (%)	通期予想 (旧)	YoY (%)	通期予想 (新)	YoY (%)	通期予想 新旧比較 (%)
ペースメーカー (PM) 関連	1,344	1,208	2,553	0.2	5,011	0.6	5,006	0.5	-0.1
ICD 関連	1,994	1,917	3,911	9.4	7,057	0.1	7,545	7.0	6.9
その他	108	98	206	23.2	361	-3.2	387	3.7	-7.2
リズムデバイス 計	3,446	3,224	6,671	6.0	12,431	0.2	12,939	4.3	4.1
EP カテーテル	5,578	5,213	10,791	10.3	20,493	4.3	21,298	8.4	3.9
ABL カテーテル	228	187	416	-16.1	976	-3.4	895	-11.5	-8.4
その他	465	470	936	-65.7	1,944	-65.4	2,136	-62.0	9.9
EP / アブレーション 計	6,272	5,872	12,144	-6.7	23,414	-10.9	24,329	-7.5	3.9
人工弁	0	0	0	n/a	0	n/a	0	n/a	n/a
人工血管関連	2,639	2,441	5,081	5.0	10,681	3.2	10,812	4.4	1.2
脳血管関連	135	218	353	511.6	622	170.6	830	261.0	33.4
血液浄化関連	0	0	0	n/a	0	n/a	0	n/a	n/a
その他	78	133	211	-1.3	421	-0.4	411	-2.7	-2.2
心血管関連 計	2,853	2,793	5,646	10.5	11,724	6.5	12,055	9.5	2.8
消化器関連	220	223	443	53.5	1,125	72.1	982	50.3	-12.7
その他	161	63	225	-71.3	111	-92.0	373	-73.2	235.4
消化器 計	381	287	668	-37.7	1,236	-39.6	1,355	-33.8	9.6
連結売上高	12,954	12,177	25,132	-1.4	48,807	-5.7	50,680	-2.1	3.8

Source: Nippon-IBR based on JLL's FY23 1H Fact Sheet

中期経営計画（FY23 - FY27）

同社は 2023 年 5 月に行った FY22 通期決算発表とともに、向こう 5 年間（FY23-FY27）を対象とする新中期経営計画を発表した。時間経過とともに顕在化したアップサイドおよびダウンサイドや、進捗度を毎年見直していく形をとる。新計画の KPI は、1) 売上高、2) 新領域の売上高、3) 営業利益率、4) EPS、5) ROIC とし、具体的な数値目標は以下のとおりである。

- FY27 売上高 63,000 百万円（CAGR4.0%）
- 脳血管関連および消化器等の新領域からの売上 8,000 百万円
- 営業利益率 20%水準（毎期）
- EPS120 円（CAGR+6.3%）
- ROIC12%（FY27）、現行は 11.9%

同社は KPI の達成を目指すために、当期は下記の取組を行った。

- **新領域の拡大：**脳血管及び消化器領域の拡大に最注力する。
中期経営計画期間中に拡大を目指す製品群は以下の 3 つである。
 1. 消化器関連製品：胆管チューブステント「REGULUS（レグルス）」は市場に浸透している。ターゲット施設採用率は FY23 第 1 四半期の 20%から同第 2 四半期の 40%に上昇し、10%以上の市場シェアを獲得した。
 2. 心血管関連製品（脳血管）：血栓吸引カテーテル「Esperance（エスペランス）」を第 1 四半期に発売。好評を博し預託施設も拡大している。
 3. 心血管関連製品（脳血管）：塞栓用コイルの追加モデル「Avenir Pico（アベニア・ピコ）」を第 2 四半期に発売。

- **競争力のある製品の継続的導入**：以下の 3 つの施策に注力する。1) オンリーワン製品の再強化、2) 継続的に新製品・商品を導入し、市場競争力と高い粗利率（55%-58% 程度）を確保、3) 研究開発の強化
これらの製品開発の対象は以下の 3 つである。
 1. EP/アブレーション関連：1) ヘモネティクスジャパン社と止血デバイス「VASCADE MVP」の独占販売契約を第 1 四半期に締結。2023 年 10 月（第 3 四半期）に保険適用となり、販売開始。2) 心腔内除細動カテーテル BeeAT（ビート）の販促強化（FY23 上期）。15 番目モデル「Lumen BeeAT（ルーメンビート）」を第 3 四半期に発売。
 2. 心血管関連（大動脈）：新オープンステントグラフトを第 2 四半期に発売、新規顧客獲得に寄与。
 3. 心血管関連（心臓弁）：Meril Life Sciences 社と TAVI 弁の 10 年独占販売契約を締結。TAVI 弁はバルーン拡張型の経カテーテル人工生体弁セットで、同タイプのものは世界市場において 2 つ目の製品となる。同社は国内競合製品よりも多い 9 種類のサイズラインナップを揃える。競争力のある TAVI 弁で心臓弁膜症領域に再参入を図る。同社は国内 TAVI 弁市場の規模はおよそ 56,000 百万円で、CAGR 4%-5% のペースで成長していると見ている。
- **資本効率を意識した経営の強化**：以下の 4 つの施策を実行する。1) 資本効率を意識した経営を実行、2) システム投資の強化、3) オペレーション（営業効率や在庫効率）の改善、4) 株主還元の強化

製品グループ別売上成長

新中期経営計画期間中に最も売上が伸びるのは EP/アブレーション関連製品と予想される。同社は、EP/アブレーション市場の CAGR が +4%~5% であるのに対し、4 年間（FY23 の RF ニードル販売撤退後の FY24-FY27）の売上成長目標を CAGR +5% に設定した。特に AF（心房細動）症例数は向こう 5 年間で年率 6% 程度の増加を見込み、症例数の増加による需要の伸びに対応するため、AF 関連の自社製品を中心に伸ばす考えである。

同社連結売上高の 25% を占めるリズムデバイスは、新中期経営計画 5 カ年中の CAGR が 0% に留まる。徐脈（ペースメーカー関連）市場と頻脈（ICD 関連）市場はどちらも植込み台数ベースで若干拡大するも、競争の激化により売上高は横ばいとなる可能性が高い。

心血管関連は、1) 大動脈、2) 脳血管の 2 つに大別される。

- 1) 大動脈市場では、同社は人工血管に特に強く、この分野で 75% のトップシェアを誇る。同社は CAGR +0%~1% という横ばいの市場成長を上回る売上成長目標を掲げ、「オンリーワン製品」の投入により CAGR +3%~4% の成長を目指す。
- 2) 脳血管市場において同社は後発であるが、市場の CAGR を急性期脳梗塞関連で +8%、脳動脈瘤関連で +6% と予想する。同社は Wallaby Medical 社と 11 製品について独占販売契約を締結し、これにより市場での存在感が増した。同社はオンリーワン製品である塞栓用コイルから創出した脳血管関連の FY22 売上高 230 百万円に対し、更に 10 製品増やすことで FY27 売上高 4,500 百万円を目指す。

消化器では、胆膵領域で差別化された自社製品を順次上市する予定である。FY22 の売上高 650 百万円に対し、FY27 の売上目標は 3,500 百万円で、市場の CAGR +3%~4% に対し 5 年間の CAGR 約 40% を目指す。今後 2-3 年で、ガイドワイヤー、ダイレーターなど 3-4 製品の上市を予定している。また、市場の需要に対応するため、既存の消化管ステントはモデルチェンジを行い、来期に再度承認を取り、再上市する予定。

中期経営計画にかかる主な事業のリスクや織り込んでいる前提（重要度順）

リスク	説明	計画に織り込んでいる前提
オンリーワン製品の想定以上のシェア喪失	- オンリーワン製品の除細動カテーテル(BeeAT)及びオープントントグラフト(Frozenix)の売上高は、23/3期で全体の30%強を占め、利益貢献も大 - これらは24/3期以降、競合の新規参入を予想	一定のシェア喪失を見込むも、5年後に支配的なシェアを維持
症例数の伸び率や市場成長率の想定以上の鈍化	- 調査会社の市場レポート等を参考に、製品カテゴリ別の市場成長を販売計画に反映 - 特に、自社製品の中心であるEPカテーテルの売上高は、心房細動(AF)症例数の伸び率と強く相関	AF症例数 CAGR 6%程度 (24/3~28/3期)
保険償還価格の想定以上の下落	- 保険償還価格は特定保険医療材料の機能区分別に定められており、2年に1回改定(下落) - 改定年は、売上高・売上総利益に影響があり	過去の下落幅と昨今の競争環境を考慮し、25/3期と27/3期に合理的と思われる下落幅を想定
プロダクト導入マイルストーンの未達成による発売時期の遅延または発売中止	- 発売に至るまでに、開発、臨床試験(治験)、当局の承認取得等、様々なマイルストーンあり - マイルストーンの未達成やスケジュール遅延は、実績が計画から乖離する理由となる	各プロダクトのマイルストーン（オープントントグラフトの新製品など）
インフレや円安の進行による原価や費用の高騰	インフレや円安の亢進に伴い、原材料の調達コスト、商品の仕入コスト、販管費の上昇が発生 ⇒ 売上総利益や営業利益を圧迫	年2~3%程度のインフレ影響の織り込みあり。1ドル=130円程度の為替レートを想定

Source: JLL FY23~FY27 Mid-Term Plan presentation material

資本政策

現行の5カ年中期経営計画において、同社は安定的な営業キャッシュフローの獲得を目指す。必要なキャッシュを確保したうえで、余剰キャッシュは、以下の優先順位にしたがって用途を検討する。

1. 事業用資産の取得
2. 成長投資：年間 40~50 億円程度を予定（研究開発、設備投資等）
3. 設備投資
4. 配当（ベース）：配当性向 40%、または DOE 5%
5. M&A
6. 配当（上乘せ） / 自己株式の取得：業績、株価動向、EPS、および他の投資との比較による ROIC 等を念頭に、追加の還元策を検討。自己株式の保有の目安は発行済株式総数の 1%程度とし、新規取得した自己株式は適宜消却。
7. 現預金

GENERAL DISCLAIMER AND COPYRIGHT

This report has been commissioned by Japan Lifeline Co., Ltd. (the Sponsor) and prepared and issued by Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (Nippon-IBR), in consideration of a fee payable by the Sponsor. Fees are paid on delivery of the report in cash without recourse. Nippon-IBR may seek additional fees for the provision of follow-up research reports and associated IR services for the client but does not get remunerated for any investment banking services. We never take payment in stock, options, or warrants for any of our services.

Accuracy of content: *All information used in the publication of this report has been compiled from publicly available sources that are believed to be reliable, however Nippon-IBR does not guarantee the accuracy or completeness of this report and has not sought for this information to be independently verified. Opinions contained in this report represent those of the Nippon-IBR analyst at the time of publication. Forward-looking information or statements in this report contain information that is based on assumptions, forecasts of future results, estimates of amounts not yet determinable, and therefore involve known and unknown risks, uncertainties and other factors which may cause the actual results, performance, or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations.*

Exclusion of Liability: *To the fullest extent allowed by law, Nippon-IBR shall not be liable for any direct, indirect, or consequential losses, loss of profits, damages, costs, or expenses incurred or suffered by you arising out of or in connection with the access to, use of or reliance on any information contained on this note.*

No personalised advice: *The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalised advice. Also, the information provided by us should not be construed by any subscriber or prospective subscriber as Nippon-IBR's solicitation to effect, or attempt to effect, any transaction in a security. The securities described in the report may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors.*

Investment in securities mentioned: *Nippon-IBR has a restrictive policy relating to personal dealing and conflicts of interest. It does not conduct any investment business and, accordingly, does not itself hold any positions in the securities mentioned in this report. However, the respective directors, officers, employees, and contractors of Nippon-IBR may have a position in any or related securities mentioned in this report, subject to its policies on personal dealing and conflicts of interest.*

Copyright: *Copyright 2023 Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd.*

For further enquiry, please contact:

Yumi Yamamoto-Tyrrell

Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd

118 Pall Mall

London SW1Y 5EA

TEL: +44 (0)20 7993 2583

Email: enquiries@nippon-ibr.com



Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (formerly known as NIB Research UK Ltd.) is registered in England and Wales (9100028) and is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority <FRN: 928332>.