



TORII PHARMACEUTICAL CO., LTD.

【イベント概要】

企業名 : 鳥居薬品株式会社

企業 ID : 4551

イベント種類 : 決算説明会（機関投資家・アナリスト向け）

決算期 : 2024年12月期

日程 : 2025年2月12日

時間 : 11:00～12:05（登壇40分、質疑応答25分）

開催場所 : インターネット開催

登壇者 : 2名

代表取締役社長 松田剛一

代表取締役副社長 近藤紳雅

2024年12月期 決算説明会

2025年2月12日 鳥居薬品株式会社

 TORII PHARMACEUTICAL CO., LTD.

鳥居薬品代表取締役社長の松田です。

本日は、お忙しい中、弊社決算説明会にご参加頂き、有り難うございます。

それでは、2024年12月期の決算を説明させていただきます。

2024年度実績・2025年度業績見込

代表取締役副社長 近藤紳雅

 TORII PHARMACEUTICAL CO., LTD.

まず、私から、2024年度実績、2025年度業績見込みについてご説明いたします。

AGENDA

- 2024年度 実績
- 2025年度 業績見込

2024 年度実績を説明いたします。

2024年度 実績

■ 売上高・研究開発費控除前営業利益ともに、前年度比二桁%の成長を実現

(百万円)	2024年度	対前年度		対前回予想		対前年度
		増減額	増減率	増減額	増減率	
売上高	60,426	+5,788	+10.6%	▲773	▲1.3%	売上高 <ul style="list-style-type: none"> 引き続き、皮膚疾患領域及びアレルギー領域が牽引し、増収
売上総利益	26,707	+1,915	+7.7%	▲292	▲1.1%	営業利益 <ul style="list-style-type: none"> 売上原価及び研究開発費を除く販管費が増加したものの、売上高の増加及び研究開発費の減少により、増益 研究開発費は、前年度に導入品に係る一時金のNogra社に対する支払い(約16億円)を計上したため減少
営業利益	6,798	+1,762	+35.0%	+98	+1.5%	研究開発費控除前営業利益 <ul style="list-style-type: none"> 販管費(研究開発費除く)が増加したものの、売上高が増加したことにより、増益
研究開発費控除前営業利益*	9,622	+1,096	+12.9%	▲77	▲0.8%	当期純利益 <ul style="list-style-type: none"> 法人税及び営業外費用の増加、前年度に発生した政策保有株式売却益の剥落等があったものの、営業利益の増益により、増益
当期純利益	5,042	+922	+22.4%	▲57	▲1.1%	
(参考)研究開発費	2,824	▲666	▲19.1%	▲175	▲5.8%	

※中期経営計画の利益面の計数指標としては、将来の導入品獲得に向けて、当面は研究開発投資を積極的に実施することから、研究開発費控除前営業利益を設定しております。

2024 年度も引き続き厳しい事業環境でしたが、売上高及び研究開発費控除前営業利益は、共に前年度比二桁%以上の成長を実現することが出来ました。

売上高については、昨年から引き続き、皮膚疾患領域及びアレルギー領域が力強く伸長しており、対前年度で 10.6%の増収となりました。

売上総利益については、売上原価の増加により、対前年度と比較して 7.7%の増益に留まりました。

次に、営業利益については、売上原価及び研究開発費を除く販管費が増加したものの、売上高の増収及び研究開発費の減少により、対前年度で 35.0%の増益となりました。

なお、研究開発費は、前年度に計上した導入品に係る契約一時金約 16 億円の支払いが剥落したことにより大幅に減少しているものの、研究開発自体は概ね当初計画通りに進捗しております。

研究開発費控除前営業利益は、研究開発費を除く販管費が増加したものの、売上高が増加したことにより、対前年度で 12.9%の増益を実現しています。

当期純利益については、法人税及び営業外費用の増加、前年度に発生した政策保有株式売却益の剥落等があったものの、営業利益の増益により、対前年度で 22.4%の増益となりました。

次に、対前回予想についてです。

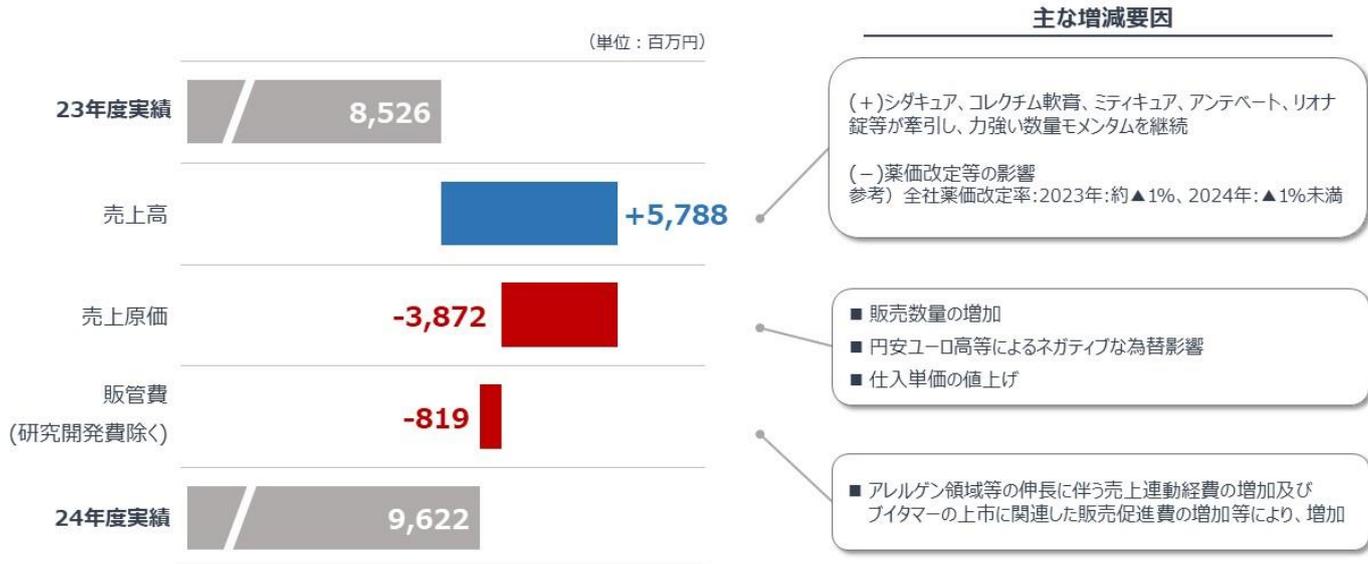
売上高については、主に皮膚疾患領域が前回予想に対して伸び悩んだことにより、対前回予想でマイナス 1.3%となっています。

営業利益については、効率的に業務遂行したこと等によって、販管費が前回予想を下回ったこと等により、対前回予想でプラス 1.5%となっています。

なお、研究開発自体は概ね計画通りに進捗しております。

研究開発費控除前営業利益については、効率的な経費執行によって研究開発費を除く販管費が前回予想を下回ったものの、売上高が前回予想を下回ったため対前回予想でマイナス 0.8%となっています。

研究開発費控除前営業利益 増減要因



続いて、研究開発費控除前営業利益の増減要因について説明いたします。

まず、売上高は、約 58 億円の増収となっています。

これは、シダキュア・コレクチム軟膏・ミティキュア・アンテベート・リオナ錠をはじめとした各製品の力強い数量成長が、薬価改定のネガティブ影響を上回った結果となっております。

一方、売上原価は、販売数量の増加に加え、ネガティブな為替影響及び仕入れ単価の値上げにより、昨年より増加し、約 39 億円ネガティブに作用しております。

研究開発費を除く販管費は、アレルゲン領域等の伸長に伴う売上連動経費の増加に加え、ブイタマー上市に関連した販売促進費の増加等により約 8 億円増加しています。

その結果、2024 年度の研究開発費控除前営業利益は、約 96 億円となり、対前年度で約 11 億円の増益となりました。

腎・透析領域、皮膚疾患領域 売上高

腎・透析領域

(百万円)	2024年度	対前年度	
		増減額	増減率
腎・透析領域 売上高	11,144	▲744	▲6.3%
- リオナ錠	8,151	+636	+8.5%
- レミッチ	1,396	▲1,329	▲48.8%
- その他	1,596	▲51	▲3.1%

リオナ錠

- ネガティブな薬価改定の影響を、鉄欠乏性貧血に対する処方伸長による販売数量増加の影響が上回り、増収

レミッチ

- 長期収載品の選定療養制度導入の影響を含む後発品及び競合品の影響に加え、薬価改定の影響により、減収

皮膚疾患領域

(百万円)	2024年度	対前年度	
		増減額	増減率
皮膚疾患領域 売上高	17,409	+3,142	+22.0%
- コレクチム軟膏	8,846	+1,395	+18.7%
- アンテベート	5,381	+848	+18.7%
- ロコイド	1,953	+525	+36.8%
- その他	1,228	+374	+43.8%

コレクチム軟膏

- 小児向け処方を含む処方患者数の増加及び1人当たりの使用量の増加等により、増収

アンテベート

- 後発品からの切り替えを主因とした販売数量の増加により、増収

ロコイド

- 薬価改定のポジティブな影響及び販売数量の増加により、増収

続いて、各領域の売上高について説明いたします。

まず、腎・透析領域について説明いたします。

リオナ錠は、ネガティブな薬価改定の影響があるものの、鉄欠乏症貧血に対する処方の伸長により販売数量が増加したことから、対前年度で8.5%の増収となりました。

レミッチについては、長期収載品の選定療養制度導入の影響を含む後発品及び競合品の影響に加え、ネガティブな薬価改定の影響により、対前年度で48.8%の減収となりました。

その結果、腎・透析領域の売上高は、対前年度で6.3%の減収となっています。

次に、皮膚疾患領域についてです。

コレクチム軟膏は、引き続き力強い伸長を見せており、対前年度で18.7%の増収となりました。

アンテベートは、後発品との薬価差が無くなったことによる後発品からの切り替えが継続しており、対前年度で18.7%の増収となりました。

ロコイドについては、2024年の薬価改定がポジティブに影響していることに加え、販売数量が増加したことから、対前年度で36.8%の増収となりました。

その結果、皮膚疾患領域の売上高は、対前年度で22.0%の増収となっています。

アレルギー領域、その他領域 売上高

アレルギー領域

(百万円)	2024年度	対前年度	
		増減額	増減率
アレルギー領域 売上高	24,206	+2,520	+11.6%
- シダキユア	12,812	+1,456	+12.8%
- ミティキュア	11,241	+1,092	+10.8%
- その他	152	▲27	▲15.3%

シダキユア

- 限定出荷は継続しているものの、一定数の新規患者を獲得していることから販売数量が増加したことにより、増収

ミティキュア

- 新規患者数の増加により販売数量が伸長したことから、増収

その他領域

(百万円)	2024年度	対前年度	
		増減額	増減率
その他領域 売上高	7,385	+886	+13.6%
- ビオスリー	4,845	+803	+19.9%
- オラデオカプセル	1,774	+227	+14.7%
- その他	764	▲145	▲16.0%

ビオスリー

- 整腸剤市場の拡大及びポジティブな薬価改定の影響により、増収

オラデオカプセル

- 成長期段階にあり、新規患者数の増加により販売数量が伸長したことから、増収

続いて、アレルギー領域、その他領域について説明いたします。

アレルギー領域について、説明いたします。

シダキユアについては、足元でも限定出荷は継続しておりますが、

そのような状況下においても、一定数の新規患者を獲得しており販売数量が増加したことから、対前年度で12.8%の増収となりました。

ミティキュアについては、アレルギー免疫療法の普及により新規患者数が引き続き増加していることから、対前年度で10.8%の増収となりました。

その結果、アレルギー領域の売上高は、対前年度で11.6%の増収となりました。

その他領域については、ビオスリー及びオラデオカプセルが引き続き伸長し、対前年度で13.6%の増収となっております。

AGENDA

- 2024年度 実績
- **2025年度 業績見込**

次に 2025 年度業績見込について説明いたします。

2025年度 業績見込

■ 売上高・研究開発費控除前営業利益ともに、前年度比一桁%台後半の成長を見込む

(百万円)	2025年度 業績見込	対前年度	
		増減額	増減率
売上高	64,700	+4,273	+7.1%
売上総利益	28,500	+1,792	+6.7%
営業利益	4,100	▲2,698	▲39.7%
研究開発費 控除前営業利益*	10,500	+877	+9.1%
当期純利益	3,400	▲1,642	▲32.6%
(参考)研究開発費	6,400	+3,575	+126.6%

※中期経営計画の利益面の計数指標としては、将来の導入品獲得に向けて、当面は研究開発投資を積極的に実施することから、研究開発費控除前営業利益を設定しております。

売上高

- 皮膚疾患領域及びアレルギー領域が牽引し、増収

営業利益

- 研究開発費及び売上原価の増加により、減益
- 研究開発費は、開発パイプラインの進展により複数品目が同時に臨床試験を実施することから、増加

研究開発費控除前営業利益

- 販管費(研究開発費除く)が増加するものの、売上高が増加することにより、増益

当期純利益

- 営業外費用が減少するものの、営業利益の減少により、減益

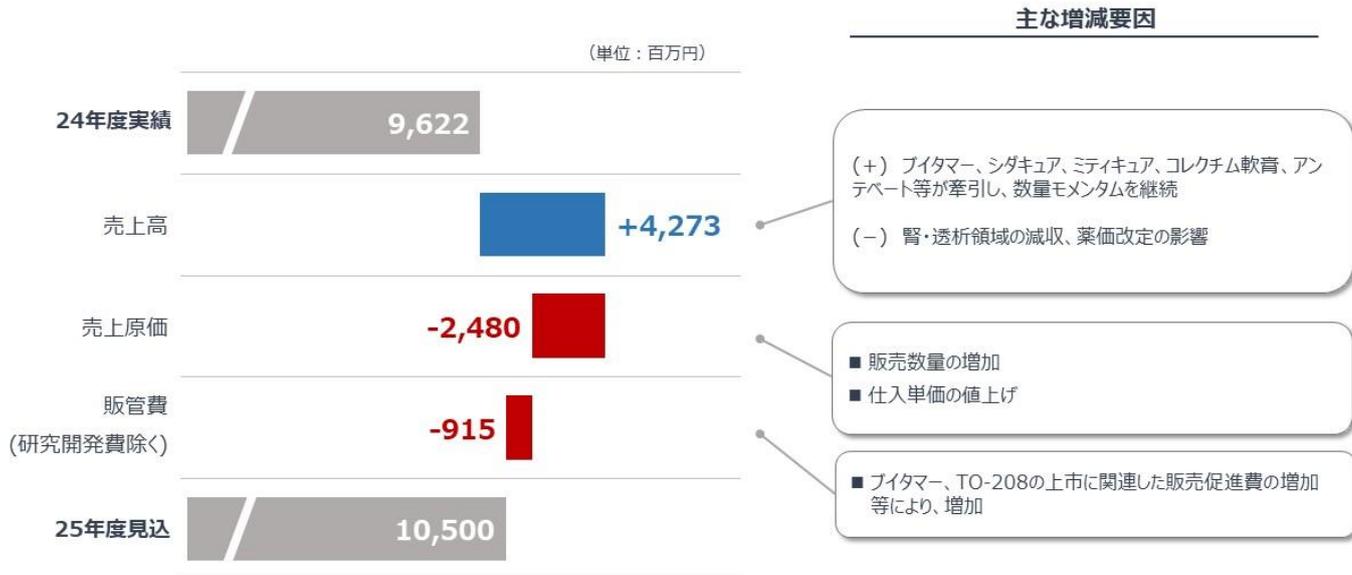
売上高は、引き続き皮膚疾患領域及びアレルギー領域が牽引することで、対前年度で7.1%の増収を見込んでいます。営業利益は、売上高が増加するものの、研究開発費及び売上原価の増加により、対前年度で39.7%の減益を見込んでいます。

研究開発費の増加の要因は、主に開発パイプラインの進展によるものであり、詳細については後ほどご説明いたします。

研究開発費控除前営業利益は、研究開発費を除く販管費が増加するものの、売上高が増加することにより、対前年度で9.1%の増益を見込んでいます。

当期純利益は、営業外費用が減少するものの、税前利益の減少により、対前年度で32.6%の減益を見込んでいます。

研究開発費控除前営業利益 増減要因



続いて、研究開発費控除前営業利益の増減要因について説明いたします。

売上高は、約 43 億円の増収を見込んでおります。

これは、ブイタマー、シダキュア、ミティキュア、コレクチム軟膏、アンテベート等の販売数量の増加影響が、腎透析領域の減収及び薬価改定のネガティブ影響を上回ることによるものです。

一方、売上原価については、販売数量の増加や仕入れ単価の値上げ影響により増加し、約 25 億円ほどネガティブに影響することが見込まれます。

研究開発費を除く販管費は、ブイタマー、TO-208 の上市に関連した販売促進費の増加等により約 9 億円増加する見込みです。

その結果、25 年度の研究開発費控除前営業利益は 105 億円となり、対前年度で約 9 億円の増益を見込んでおります。

腎・透析領域、皮膚疾患領域 売上高

腎・透析領域

(百万円)	2025年度 業績見込	対前年度	
		増減	増減率
腎・透析領域 売上高	7,210	▲3,934	▲35.3%
- リオナ錠	5,200	▲2,951	▲36.2%
- その他	2,010	▲982	▲32.8%

リオナ錠

- ・ 上期に後発品上市を見込むこと及びネガティブな薬価改定の影響から、減収

その他

- ・ 長期収載品の選定療養の制度等の影響によるレミッチの減収を見込むことから、減収

皮膚疾患領域

(百万円)	2025年度 業績見込	対前年度	
		増減	増減率
皮膚疾患領域 売上高	22,230	+4,820	+27.7%
- コレクチム軟膏	9,220	+373	+4.2%
- アンテベート	5,620	+238	+4.4%
- ブイタマー	4,580	+4,069	+796.3%
- ロコイド	2,120	+166	+8.5%
- その他	690	▲27	▲3.8%

コレクチム軟膏

- ・ ブイタマーの上市影響を一定程度織り込んでいるものの、引き続き小児向け処方を含む販売数量の増加を見込むことから、増収

アンテベート

- ・ 引き続き後発品からの切り替えを主因とした販売数量の増加を見込むことから、増収

ブイタマー

- ・ 2024年10月末に上市したため、増収

ロコイド

- ・ ポジティブな薬価改定影響及び販売数量の増加を見込み、増収

続いて、各領域の売上高について説明いたします。

まず、腎・透析領域について説明いたします。

リオナ錠は、ネガティブな薬価改定の影響及び上期に後発品が上市することを見込み、対前年度で36.2%の減収を見込んでいます。

また、その他については、長期収載品の選定療養制度の影響等によるレミッチの減収により、対前年度で32.8%の減収を見込んでいます。

その結果、腎・透析領域は、対前年度で35.3%の減収を見込んでいます。

なお、レミッチについては金額規模が縮小したことから、今般よりその他に含めて開示しています。

次に、皮膚疾患領域についてです。

コレクチム軟膏は、ブイタマーの上市影響を一定程度織り込んでいるものの、引き続き小児向け処方を含む販売数量が増加することにより、対前年度で4.2%の増収を見込んでいます。

アンテベートは、引き続き後発品からの切り替えを主因とした販売数量の増加により、対前年度で4.4%の増収を見込んでいます。

ブイタマーは、昨年10月末に上市したことから、対前年度で大きく増収する見込みです。

ロコイドは、24年度のポジティブな薬価改定の影響に加え、販売数量の増加により、対前年度で8.5%の増収を見込んでいます。

その結果、皮膚疾患領域は対前年度で27.7%の増収を見込んでいます。

アレルギー領域、その他領域 売上高

アレルギー領域

(百万円)	2025年度 業績見込	対前年度	
		増減	増減率
アレルギー領域 売上高	26,990	+2,783	+11.5%
- シダキユア	14,510	+1,697	+13.2%
- ミティキュア	12,350	+1,108	+9.9%
- その他	130	▲22	▲14.7%

シダキユア

- 2025年秋頃より段階的な出荷量の増加を見込んでいることから、増収

ミティキュア

- 新規患者数の増加により販売数量が伸長することを見込んでいることから、増収

その他領域

(百万円)	2025年度 業績見込	対前年度	
		増減	増減率
その他領域 売上高	8,030	+644	+8.7%
- ビオスリー	5,260	+414	+8.5%
- オラデオカプセル	2,140	+365	+20.6%
- その他	630	▲134	▲17.6%

ビオスリー

- 整腸剤市場のさらなる拡大による販売数量の増加を見込み、増収

オラデオカプセル

- 成長期段階であり、増収

続いて、アレルギー領域、その他領域の説明に移ります。

アレルギー領域について説明いたします。

シダキユアは、25年7月に新たな製造設備が稼働することで、25年秋頃より段階的な出荷量の増加を予定していることから、対前年度で13.2%の増収を見込んでいます。

増産体制及び今後の見通しについては後ほど詳細をご説明いたします。

ミティキュアについては、引き続き新規患者数の増加による販売数量の増加により、対前年度で9.9%の増収を見込んでいます。

その結果、アレルギー領域は対前年度で11.5%の増収を見込んでいます。

その他領域については、ビオスリー、オラデオカプセルともに成長し、対前年度で8.7%の増収を見込んでいます。

以上、私から2024年度実績及び2025年度業績見込について説明させて頂きました。

2024年度総括、2025年度以降の見通し

代表取締役社長 松田剛一

 TORII PHARMACEUTICAL CO., LTD.

続きまして、私、社長の松田から、2024年度の総括と、2025年度以降の見通しについてご説明いたします。
よろしくお願いいたします。

AGENDA

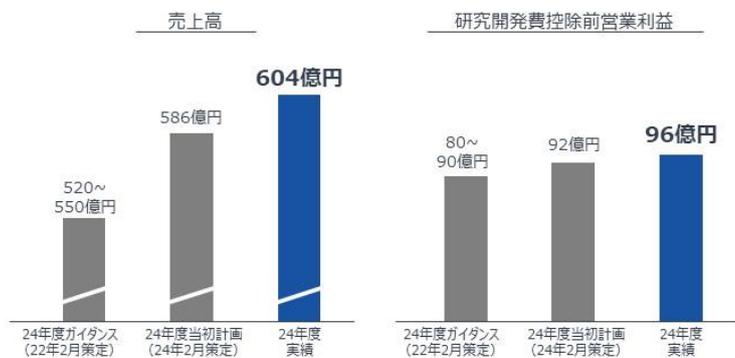
- **2024年度 総括**
- 2025-2027年度 計数ガイダンス
- 事業トピックス
- 企業価値向上に向けた取り組み
- CLOSING REMARKS

まず、2024年度の総括です。

2024年度 総括

2024年度の主なトピック

- ✓ 売上高・研究開発費控除前営業利益ともに二桁%の伸長。VISION2030に向けた力強い成長を実現
- ✓ ブイタマークリームの上市、TO-208の製造販売承認申請、TO-210のフェーズ I 入り等、研究開発が着実に進捗
- ✓ シダキュア原薬製造設備の増設や原料の確保(花粉採取)は当初計画通りに進捗



- ✓ 売上高・研究開発費控除前営業利益ともに、2024年度ガイダンス・2024年度当初計画を上回る成長を実現

2024年度においては、売上高 604 億円、研究開発費控除前営業利益 96 億円と、ともに前年度から二桁パーセント伸長し、VISION2030 の達成に向けて力強い成長を実現することができました。

これは、2024 年度ガイダンスや、2024 年度当初計画でお示した水準を上回る結果となりました。

研究開発については、2024 年 10 月にブイタマークリームを上市しただけでなく、伝染性軟属腫を適応症とする TO-208 の製造販売承認申請や、尋常性ざ瘡を適応症とする TO-210 のフェーズ I 入りなど着実に進捗いたしました。

また、シダキュアについては、原薬製造設備の増設や花粉採取といった原料の確保が当初計画通りに進捗しました。

AGENDA

- 2024年度 総括
- **2025-2027年度 計数ガイダンス**
- 事業トピックス
- 企業価値向上に向けた取り組み
- CLOSING REMARKS

次のスライドからは、2025-2027年度の計数ガイダンスについてご説明いたします。

2025-2027年度 計数ガイダンスの前提 - 売上高

アレルギー領域

- ✓ シダキュア・ミティキュアの販売数量は引き続き伸長し、売上高を牽引していく想定
- ✓ シダキュアについては、2025年7月に新たな原薬製造設備が竣工・稼働し、2025年秋頃から出荷量が段階的に増加する見通し
- ✓ 薬価に関しては複数シナリオが考えられるものの、本ガイダンスにおいては2026年に市場拡大再算定によりシダキュア・ミティキュアが15%程度の薬価引き下げとなる前提で策定。なお、現時点で市場拡大再算定について決定した事実はない

皮膚疾患領域

- ✓ コレクチム軟膏、ブイタマークリーム等の販売数量が伸長し、売上高を牽引していく想定
- ✓ 2024年12月に製造販売承認申請をおこなったTO-208の上市を2025年に織り込むものの、影響は非常に限定的

腎・透析領域

- ✓ リオナ錠については、2025年上期に後発品が上市する前提で計画を策定
- ✓ レミッチについては、長期収載品の選定療養制度等の影響を受け、売上高が減少していく想定

まず、各領域のトップライン前提についてお伝えします。

アレルギー領域においてはシダキュア・ミティキュアの販売数量は共に引き続き伸長し、特にシダキュアについては新たな原薬製造設備の稼働に伴う25年秋ごろからの出荷量の段階的な増加を織り込んでおります。

なお、今回のガイダンスは、市場拡大再算定によってシダキュア・ミティキュア共に26年に15%程度の薬価引き下げとなる前提で策定しております。

ただ、薬価に関しては複数のシナリオが考えられるものであり、現時点において市場拡大再算定について決定した事実はございません。

あくまでガイダンスにおける前提として保守的に織り込んだものであるということをご認識いただきますようお願いいたします。

皮膚疾患領域においては、コレクチム軟膏、ブイタマークリーム等の販売数量が伸長し、売上高を牽引していく想定です。

また、24年12月に製造販売承認申請をおこなったTO-208については、2025年内の上市を織り込んでいますが、2025年度の売上に対するインパクトは非常に限定的です。

腎・透析領域においては、リオナ錠が25年上期で後発品が発売する前提で計画を策定しております。

レミッチについては、長期収載品の選定療養制度等の影響を受け、売上高が減少していく想定です。

2025-2027年度 計数ガイダンスの前提 - 主な開発パイプラインの見通し

			患者さんへ提供する価値	2024年末時点の状況	2025年	2026年	2027年～
皮膚疾患領域	JTE-061 「ブイタマー」	アトピー性皮膚炎	芳香族炭化水素受容体 (AhR) を標的とした新規化合物含有の薬剤【外用剤】	上市済み			
		尋常性乾癬		上市済み			
		小児アトピー性皮膚炎		Phase III 進行中	Phase III		
	TO-208	伝染性軟属腫	塗布部位に水疱が形成され、病巣皮膚が剥がれ落ちる際に、ウイルス感染組織を除去【外用剤】	申請中			
		尋常性疣贅		臨床試験準備中	臨床試験実施予定		
	TO-210	尋常性ざ瘡	脂質代謝異常の改善作用及び抗炎症作用などを作用機序として想定【外用剤】	Phase I 進行中	次Phase臨床試験実施予定		
アレルギー領域	イネ科花粉舌下錠	イネ科花粉を原因抗原とする花粉症	イネ科花粉症に対するアレルギー免疫療法薬【舌下錠】	臨床試験準備中	臨床試験実施予定		
	ミテキュアタニ舌下錠	室内塵ダニアレルギー疾患 (アレルギー性喘息) (アレルギー免疫療法薬)	アレルギー性喘息に対するアレルギー免疫療法薬【舌下錠】	今後の開発方針・スケジュールについては未定・検討中			

*上記のスケジュール等は現時点での見通しであり、様々な要因により変更される可能性があります

続いて、開発パイプラインの見通しについてです。

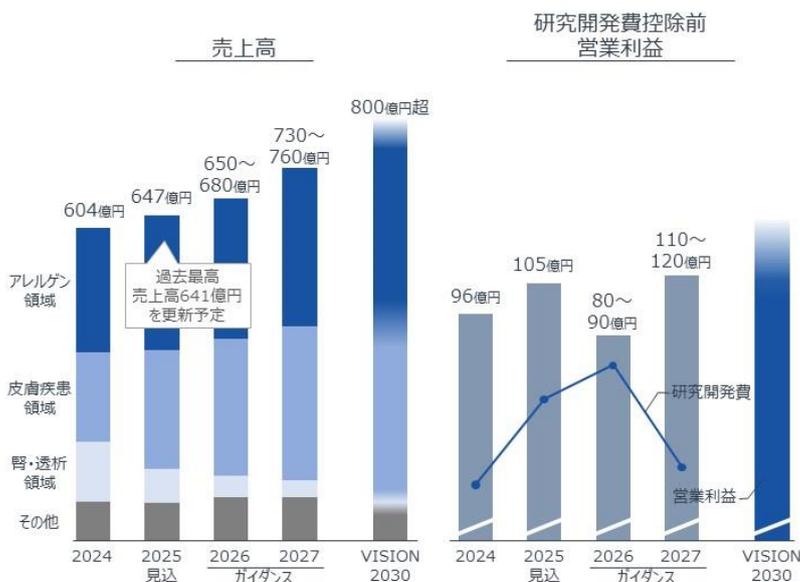
2025年から27年の期間においても引き続き研究開発が進捗し、特に2025年から26年にかけてはTO-208、TO-210、イネ科花粉舌下錠の臨床試験が実施される予定です。

これにより、25年・26年においては、複数品目の研究開発を同時に進めていくことになり、研究開発費用の増加を見込んでおります。

なお、こちらの開発パイプラインについては、今後も適宜更新して参ります。

これらを前提の基に策定した2025から27年度の計数ガイダンスが次のスライドになります。

2025-2027年度 計数ガイダンス



中長期事業ビジョン「VISION2030」

2030年に目指す姿

医療ニーズを深く理解し、その充足のために高い専門性と機動力を持って、関係する皆様との共創を最適な形で進め、価値ある新薬を見いだし届ける存在感のある製薬企業

売上高：800億円超

営業利益：2032年の過去最高益(133億円)更新を射程に入れる

2025-2027年度 計数ガイダンス

売上高

- ✓ アレルゲン領域・皮膚疾患領域の伸長により
2024年から2027年でCAGRは6%台半ば~7%台後半を想定

研究開発費控除前営業利益

- ✓ 厳しい事業環境が想定されるものの、
2024年から2027年でCAGRは4%台半ば~7%台後半を想定

研究開発費

- ✓ 2025年から2026年にかけて複数のパイプラインで臨床試験開始予定
- ✓ なお、本ガイダンスは現在のパイプラインに関わる費用のみで作成しており、新たな導入品に関わる費用は織り込んでいない

*「中期経営計画2025-2027」の詳細は[こちら](#)

まず、最初に、当社の中長期事業ビジョン「VISION2030」についてお伝えしますが、これまでお示ししている内容から変更はありません。

スライドの記載されている目指す姿の実現、売上高・営業利益のターゲットの達成に向け、引き続き注力してまいります。

次に、2025 から 2027 年度の計数ガイダンスを説明いたします。

売上高については、アレルゲン領域と皮膚疾患領域が、成長ドライバーとして引き続き成長を牽引いたします。

2025 年には、過去最高売上高である 641 億円を更新し、26 年には 650~680 億円、27 年には 730~760 億円程度となることを見通しています。

なお、2024 年から 2027 年の年平均成長率は、6%台半ば~7%台後半を見込んでいます。

研究開発費控除前営業利益については、2027 年に 110 億~120 億円となることを見通しています。

こちらの 24 年から 27 年で年平均成長率は、4%台半ば~7%台後半を見込んでいます。

研究開発費については、25 年・26 年で複数品目の研究開発を同時に進めていくことから、増加を見込んでおります。

なお、中期経営計画 2025-2027 については、弊社ホームページ内で開示しておりますので、詳細につきましては資料内リンクからご参照ください。

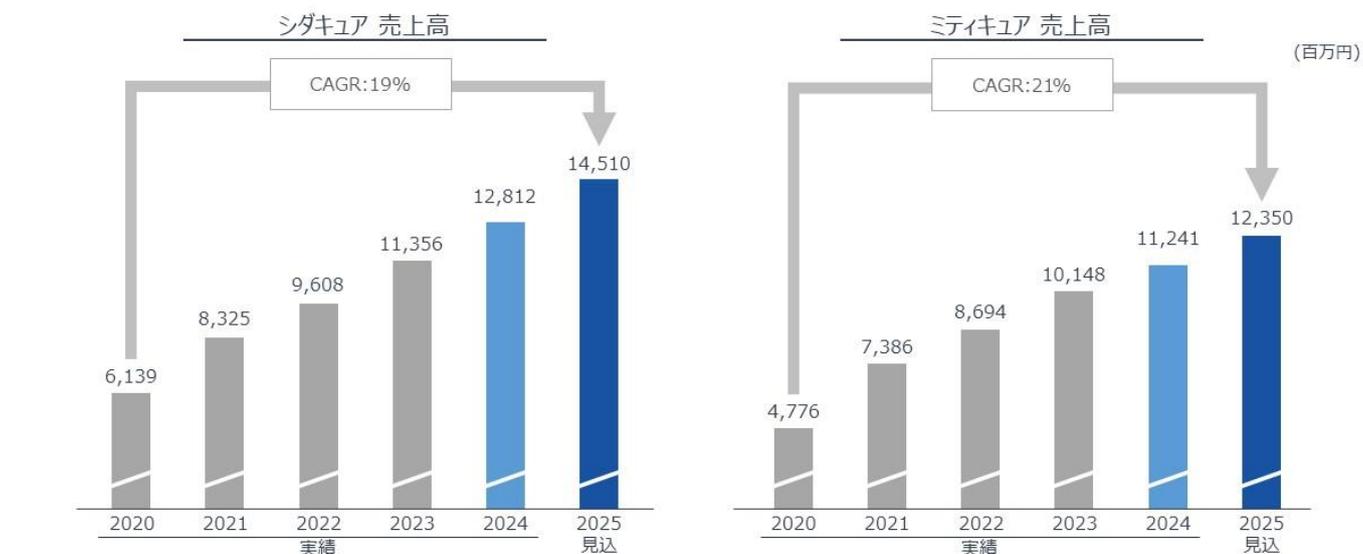
AGENDA

- 2024年度 総括
- 2025-2027年度 計数ガイダンス
- **事業トピックス**
- 企業価値向上に向けた取り組み
- CLOSING REMARKS

次のスライドからは、主な事業トピックスを説明いたします。

シダキュア・ミティキュア

- アレルゲン領域は、成長ドライバーの一つとして過去数年間に渡り力強い成長を実現
- 2025年においても引き続きアレルゲン免疫領域の更なる浸透及びシダキュア増産に積極的に取り組む



まずはアレルゲン領域についてです。

アレルゲン領域は、当社の成長ドライバーの一つとして位置付けており、過去数年間に渡って力強い成長続けています。

スライドでご覧いただいている通り、シダキュア・ミティキュアの売上高の2020年からの年平均成長率はともに20%程度となっています。

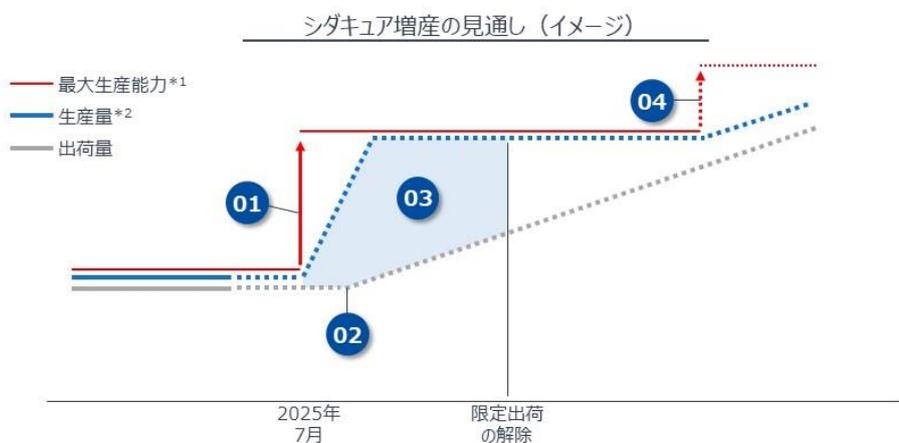
この力強い成長は、主にアレルゲン免疫療法の浸透が継続していることが要因であると考えています。

一方で、シダキュアについては、当社の想定を大幅に上回る増量期製剤の注文が継続しており、増量期製剤の限定出荷措置を行っております。

次のスライドで、シダキュアの増産に向けた取り組みを説明いたします。

シダキユア：安定供給に向けた取り組み・今後の需給の見通し

- 2025年7月に新たな原薬製造設備が竣工・稼働し、2025年秋頃から取引医薬品卸への出荷量を段階的に増加させる
- 出荷量の増加と並行して、安定供給に向けた当社在庫量の積み増しを行い、早期での限定出荷解除を目指す
- 更なる増産に向けては、需要動向等を注視しながら、適切なタイミングで追加投資の判断をおこなう



*1最大生産能力が実際の生産量と必ずしも一致するものではありません。

*2出荷量の増加と並行して安定供給の在庫量の確保をおこなうため、生産量と同等の出荷量となるものではありません。

- 01 2025年7月より新たな原薬製造設備が稼働し、最大生産能力は限定出荷前の約2倍(年間約50万人分)に増加
- 02 2025年秋頃から取引医薬品卸への出荷量を段階的に増加
- 03 出荷量の増加と並行して在庫の積み増しをおこない、安定供給に必要な在庫量の確保ができ次第、早期での限定出荷の解除を予定
- 04 シダキユアに対する需要は引き続き伸長していく見通しであり、将来的に需要が出荷量を上回る可能性も想定。引き続き需要動向等を注視しながら、適切なタイミングで更なる増産に向けた追加投資の判断をおこなう

シダキユアの製造工程の中で、特に増産に向けた課題であった「原薬製造」については、25年7月に新たに製造設備が竣工・稼働する予定であり、これにより大幅に改善する見込みです。

他の工程においても、花粉採取では委託事業体数が限定集荷前と比べ約4倍に増加し、製剤化や包装の工程においても増産体制の構築が完了しています。

結果、これらの製造設備によって、最大生産能力は限定出荷前の約2倍、年間約50万人分に増加する見込みであり、新たな原薬製造設備が稼働したのち、25年秋頃から取引医薬品卸への出荷量を段階的に増加することができると考えています。

次に、限定出荷の解除についてご説明いたします。

新たな製造設備の稼働による段階的な出荷量の増加と並行して、安定供給に必要な在庫量を確保すべく、在庫の積み増しを実施いたします。

在庫の積み増しにより、十分な在庫量が確保でき次第、早期での限定出荷の解除を目指してまいります。

シダキユアは、代替品が無く、服薬を開始から3年以上の継続が必要である等の特性があることから、限定出荷の解除に向けては慎重な対応が必要であると考えています。

安定供給に必要な在庫量を確保するため、増産体制構築後も限定出荷解除までに一定期間が必要であることをご理解いただきますようお願いいたします。

今後の需給の見通しについては、シダキユアに対する需要は引き続き伸長していく見通しであり、将来的に需要が出荷量を上回る可能性も想定しています。

引き続き需要動向を注視していくと同時に、適切なタイミングで追加投資の判断をおこなってまいります。

改めまして、この度の限定出荷により、医療関係者の皆様ならびに患者様に多大なるご迷惑とご不便をおかけしておりますことを、心より深くお詫び申し上げます。

また、このような事態が継続しておりますことを真摯に受け止め、深く反省するとともに、限定出荷解除後に再び限定出荷を余儀なくされるような事態を未然に防ぐため、

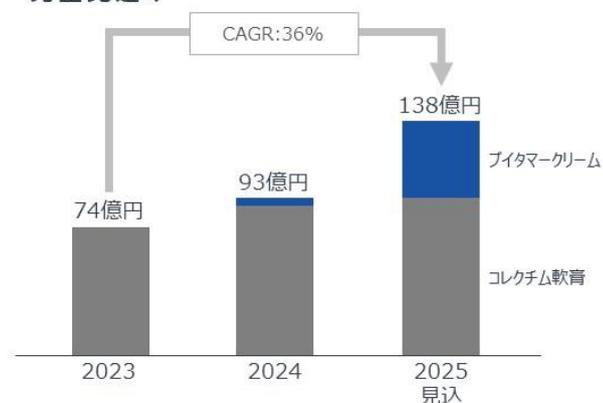
増産に向けた今後の投資においては先を見据えた対応を進めて参る所存でございます。

何卒、引き続きご支援とご協力を賜りますよう、心よりお願い申し上げます。

ブイタマークリーム

- 2025年の売上高は約46億円を見込み、コレクチム軟膏とともに皮膚疾患領域における成長ドライバーとして期待
- 引き続きブイタマーの製品特性の理解醸成を促し、積極的に市場への浸透を図っていく

● コレクチム軟膏及びブイタマークリームの売上見込み*



*コレクチム軟膏はアトピー性皮膚炎、ブイタマークリームはアトピー性皮膚炎及び尋常性乾癬を適応症とする

● ブイタマークリーム 概要

	ブイタマークリーム	(参考) コレクチム軟膏
適応症	アトピー性皮膚炎、尋常性乾癬	アトピー性皮膚炎
作用機序	芳香族炭化水素受容体 (AhR) を標的とした新規化合物含有の薬剤	JAK阻害剤
剤型	クリーム	軟膏
用法	1日1回	1日2回



続いて、皮膚疾患領域についてです。

アトピー性皮膚炎及び尋常性乾癬を適応症とする「ブイタマークリーム」を昨年10月に上市いたしました。この「ブイタマー」の25年売上高は約46億円と見込んでおり、コレクチム軟膏とともに皮膚疾患領域における成長ドライバーとなることを期待しています。

引き続き、ブイタマーの製品特性の理解醸成を促し、積極的に市場への浸透を図ってまいります。

2023-2027年の集中的な事業投資期間における投資の状況*1

■ 2024年末時点での具体的な投資予定額は約160億円（うち支払済/支払確定は約55億円）

● 主な設備投資

投資案件	金額	増産に向けた取り組み
シダキュア原薬製造にかかる設備投資	約30億円	2025年7月に新たな原薬製造設備が竣工・稼働し、2025年秋頃から出荷量を段階的に増加

● 主な導入・開発

投資案件	金額	開発スケジュール	(参考) 国内患者数*2
TO-208 (伝染性軟属腫)	総額 約120億円 (うち支払済み 約16億円)	製造販売承認申請 2024年12月済み	伝染性軟属腫：約2万人
TO-208 (尋常性疣贅)		臨床試験 2025年開始予定	ウイルス性疣贅：約40万人
TO-210 (尋常性ざ瘡)		Phase I 2024年開始済み	尋常性ざ瘡：約50万人
イネ科花粉舌下錠		臨床試験 2025年開始予定	イネ科花粉症：—

*1 2024年12月までに意思決定を行った主な投資案件のみを記載しています。また、支払いを実施するタイミングは案件ごとに異なります。なお、開発の状況等によって支払いが行われない場合や、支払いタイミングの急変によって日本円による支払い金額が変動する場合があります。

*2 出典：厚生労働省「令和5年患者調査」（総患者数、傷病基本分類）を加工して記載。ただし、イネ科花粉症舌下錠については、適応症に関する個別のデータが出典に含まれていないため記載していない。

続いて、23年から27年の集中的な事業投資期間における投資の状況について説明いたします。

当社は、2030年以降の持続的な成長を確実なものにするべく、23年から27年末の5年間で400億円程度の事業投資を想定しています。

24年12月末時点での具体的な投資予定額は160億円程度であり、うち支払済または支払が確定しているものは約55億円です。

主な投資案件としては、シダキュア販売数量増加に対応するための原薬製造にかかる設備投資、約30億円、TO-208、TO-210、イネ科花粉舌下錠といった開発パイプラインに存在する開発品に対する支払いが、総額で約120億円となっております。

なお、導入・開発に関する支払いは、開発の進捗に応じて支払うものであり、開発状況によっては支払いが行われない場合もあります。

今後も、中長期的な持続的な成長を実現するべく、引き続き積極的な事業投資を実施してまいります。

AGENDA

- 2024年度 総括
- 2025-2027年度 計数ガイダンス
- 事業トピックス
- **企業価値向上に向けた取り組み**
- CLOSING REMARKS

次のスライドからは、「企業価値向上に向けた取り組み」について説明いたします。

目標

更なる企業価値向上を実現に向け、2023年に以下の目標を設定

- ✓ **中長期事業ビジョン「VISION2030」ターゲットの達成**
(「売上高：800億円超」、「営業利益：2032年の過去最高益更新を射程に入れる」)
- ✓ **2030年以降、早期にROE8%以上を実現**
(なお、具体的なROE目標値と達成時期は、集中的な事業投資の進捗が一定程度見通すことが可能となる時期にお示しする予定)
- ✓ **事業投資を通じた売上及び利益成長を重視しつつ、同業他社と遜色のないDOE水準(現時点では3.5%)を実現**
(なお、具体的な達成時期は、集中的な事業投資の進捗が一定程度見通すことが可能となる時期にお示しする予定)

*企業価値向上に向けた取り組みに関する詳細については[こちら](#)

まずは、当社においては、「中長期事業ビジョン『VISION2030』ターゲットの達成」・「2030年以降、早期にROE8%以上を実現」・「事業投資を通じた売上及び利益成長を重視しつつ、同業他社と遜色のないDOE水準を実現」といった3つの目標を2023年より掲げており、この目標に変更ありません。

なお、本日まで説明する「企業価値向上に向けた取り組み」に関する詳細につきましては、スライド内のリンクよりご確認ください。

現状分析

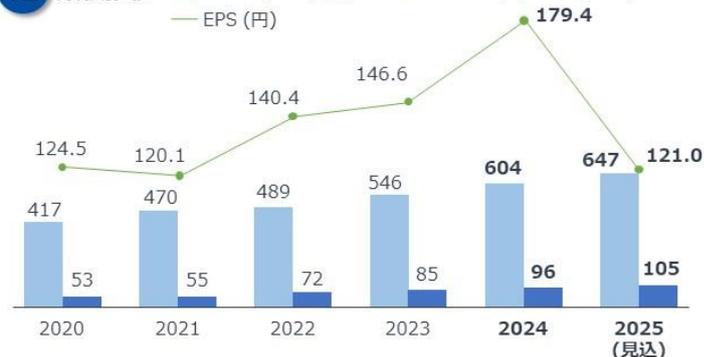
01 PBR/ROE/DOE推移

— PBR* ROE DOE
*PBRは、各年12月末日の株価を用いて計算



02 業績推移

■ 売上高 (億円) ■ 研究開発費控除前営業利益 (億円)
— EPS (円)



03 分析・評価

[PBR]

24年末にPBR 1.1倍となったものの、1倍を超える水準を維持し、今後更なる向上を図るためには、引き続き以下の内容について注力する必要があるものと認識

- ✓ 成長戦略の解像度の向上、納得性のある説明
- ✓ ROE 4%台に到達したものの、市場期待を上回る水準までの改善

[ROE]

ROE4%台の水準は、当社が認識している資本市場の期待(5-8%程度)を依然として下回っている。背景は以下に起因するものと認識

- ✓ 2019年に一時金を受領したことにより、株主資本が大幅に増加
- ✓ 新薬導入・開発に関する投資が、上市まで資産計上されることから、株主資本の圧縮に時間を要するビジネスモデル

次に、各種指標に関する現状分析を説明いたします。

まず、2024 年末の PBR は、1.1 倍となり、1.0 倍を超える水準となりました。

ただし、依然として満足できる水準であるとは考えておらず、まずはこの 1 倍を超える水準を維持し続けることに加え、今後の更なる PBR 向上に向けて引き続き注力して参ります。

特に、株主・投資家の皆様にとって分かり易く、かつ納得感がある成長戦略を提示し、それを着実に実行すること、またそれらを通して ROE を改善させていくことが重要であると考えています。

次に ROE についてですが、24 年においては 4.2%と改善したものの、当社が認識している資本市場からの期待水準及び当社の目標を依然として下回っています。

ROE が低水準で推移している背景としては、19 年に抗 HIV 薬販売権返還の対価として、将来得られたはずの利益を一時金約 400 億円として受領したことで株主資本が増加していることに加え、

新薬導入・開発に関する投資が、上市まで資産計上されることから、株主資本の圧縮に時間を要するビジネスモデルであることが主な要因として考えております。

なお、今後の中長期的な ROE 改善プロセスのイメージについては、後ほどのスライドで説明いたします。

DOE については、24 年においては 2.8%となりました。

こちらについても、引き続き同業他社と遜色ない水準の実現を目指してまいります。

前回発表からの主なアップデートのポイント

資本市場からの期待

アップデートのポイント

- | | |
|--|--|
| <p>01 成長ドライバーである皮膚疾患・アレルギー領域を中心とした納得性の高い成長戦略の提示</p> | <ul style="list-style-type: none">- VISION2030達成に向けた各領域の売上高の割合の変化を提示
(詳細はslide19を参照)- 成長ドライバーであるシグキユアを中心としたアレルギー領域の中期的な見通しの提示 (詳細はslide22を参照)- 集中的な事業投資期間における投資状況の内容の説明の充実
(詳細はslide24を参照) |
| <p>02 定量的なキャピタルアロケーションの提示</p> | <ul style="list-style-type: none">- 2023-2027年のキャピタルアロケーションについて、定量的に提示
(詳細はslide30を参照) |
| <p>03 ROE目標達成時期の明確化、達成時期の早期化</p> | <ul style="list-style-type: none">- ROE目標(8%)達成に至るまでの過程において、ROE5%に到達するタイミングを明示- ROE目標(8%)達成に向けた過程・プロセスに関する説明を拡充
(詳細はslide29を参照) |

こちらのスライドでは、昨年発表した「企業価値向上に向けた取り組み」からの主なアップデートのポイントを記しています。

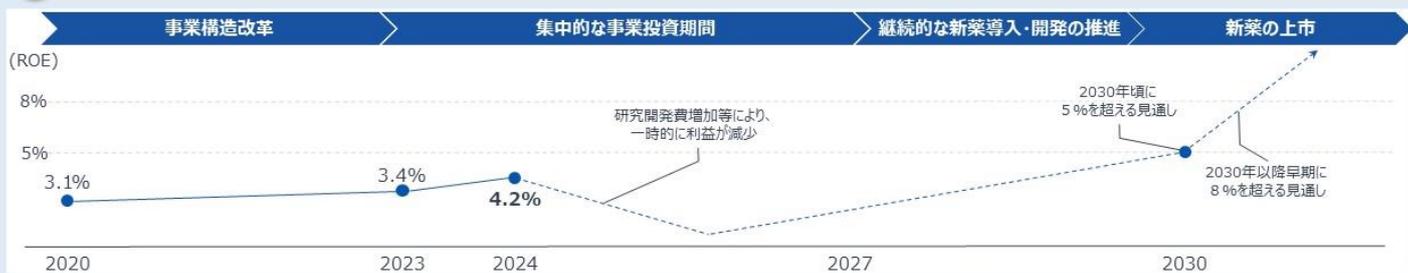
成長戦略については、株主・投資家の皆様に納得性の高い成長戦略をお伝えできるよう、特に関心度が高い点を中心に情報を充実させて、本日のこれまでのスライドで説明いたしました。

また、キャピタルアロケーションや ROE については、次のスライド以降で詳しく説明させていただきますが、株主・投資家の皆様がこれらについて今後の見通しを認識できるよう、これまでより解像度を上げてお示しさせていただきます。

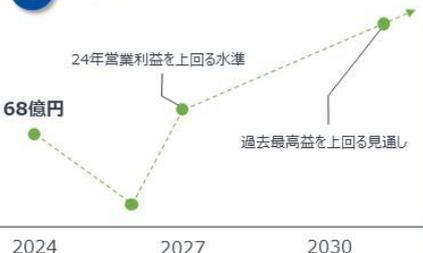
ROEの改善プロセスのイメージ

01 ROE改善プロセス

※2024年と同水準の株主還元が継続するといった前提に基づいたROE改善イメージになります。



02 営業利益



- ✓ パイプライン進捗に伴う研究開発費の増加等により、25年から一時的に営業利益は減少
- ✓ 27年以降は、継続的に研究開発を実施する一方、既存品の価値最大化により、営業利益は増加
- ✓ 30年に過去最高益の更新が射程に入る

03 株主資本

- 2030年頃以前：**
 - ✓ 手元資金を活用し、積極的な新薬導入を実施
 - ✓ 新薬導入に係る投資の償却は、上市以降となるため、大幅な株主資本の圧縮は見込めない
- 2030年頃以降：**
 - ✓ 新薬の上市に伴う、利益の増加及び投資に対する償却が本格化

このスライドでは、中長期的な ROE 改善プロセスのイメージをお示ししています。

ROE 改善プロセスのグラフに示している通り、足元では ROE は改善傾向であり、2024 年には 4.2% となったものの、依然として 8% を下回る水準が継続しています。

ROE の早期改善を目指すものの、2025 年から 26 年にかけて、パイプライン進捗に伴う研究開発費の増加等により、一時的に 2024 年の営業利益を下回ることを見通しています。

また、株主資本についても、手元資金を活用し、積極的な新薬導入を実施していく方針であるものの、新規導入に係る投資の償却は上市以降となるため、当面の間大幅な株主資本の圧縮を見込むことはできません。

これらのことから、2025 年から 26 年にかけては、ROE は、2024 年度の水準を下回ることを想定しています。

一方で、2027 年以降については、継続的に研究開発を実施しながらも、既存品の価値最大化により営業利益が増加していく見通しであることから、ROE は改善していくと考えています。

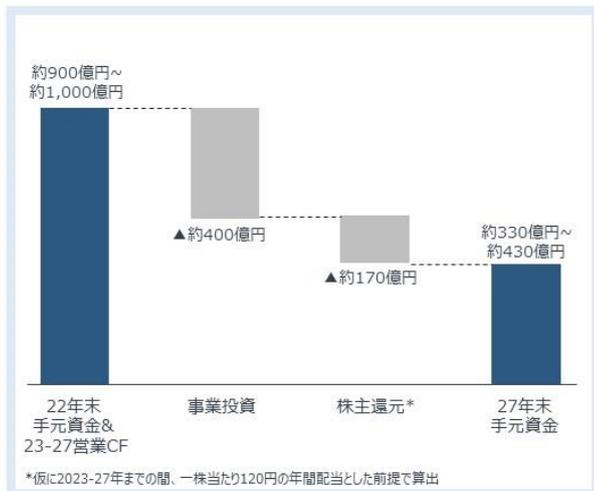
しかしながら、先ほどご説明したとおり株主資本の圧縮については一定の期間を要することから、2027 年以降の ROE の改善も、2030 年頃までは緩やかなものになると考えています。

新薬の上市が本格化することにより、投資に対する償却及び利益の増加が見込まれる 2030 年頃に ROE は 5% 程度となり、その後早い段階で 8% を超える見通しになります。

なお、この ROE 改善プロセスのイメージは、24 年と同水準の株主還元が継続するといった前提に基づいており、株主還元や事業投資の規模に応じて改善プロセスの見通しは変わっていきます。

キャピタルアロケーション

01 2023-2027年 キャピタルアロケーション



02 事業投資

【位置づけ】

- ✓ 2023-2027年を集中的な事業投資期間と位置づけ、「既存製品及び開発品の価値最大化」と「新規導入品の獲得」を通じて中長期的な企業価値向上を目指す。2027年末までに400億円程度の事業投資を想定
- ✓ 持続的な成長を実現することを目的とした投資であり、投資の進捗に応じて、将来成長の確度が高まった場合は、投資総額が400億円に満たない場合もある

【2024年時点での投資進捗】

- ✓ 2024年12月末時点での投資予定額は約160億円 (詳細は[slide24](#)を参照)

03 株主還元

- ✓ 詳細は[slide31](#)を参照

04 2027年末手元資金

- 以下の主な目的を実現するために、2028年以降も一定水準の手元資金を確保が必要
- ✓ 継続して新薬導入等の投資及び設備投資実行のための投資余力
- ✓ 製品の安定供給の責任を果たすための事業に必要な運転資金

次に2023年から27年のキャピタルアロケーションについて、説明します。

まず、2022年末手元資金と2023年から27年の5年間の営業キャッシュフローは、合計で約900億円~約1,000億円となります。

次に事業投資についてですが、これまで通り2023年から27年を集中的な事業投資期間と位置づけ、5年間で400億円程度の事業投資を想定しております。

24年末時点での意思決定が行われた投資額については約160億円程度であり、今後も新薬の導入等に対して積極的な投資を実施していく方針です。

なお、この事業投資は、あくまで持続的な成長を実現することを目的とした投資であることから、投資の内容や進捗によって将来的な成長の確度が高まった場合は、投資総額が400億円に満たない場合も想定しています。

そして、株主還元についてですが、この5年間の配当額の合計は170億円程度としています。

しかし、これは、一株120円の年間配当を23年から27年まで継続した前提として算出した金額であり、増配や配当以外の株主還元については含まれていません。

これらの結果、27年末の手元資金は、約330億円~約430億円になると見通しています。

28年以降については、集中的な事業投資期間と比較して、新薬導入のペースは落ち着くものの、引き続き持続的な成長を実現するためには継続した新薬導入は当社にとって欠かせない要素であることから、投資余力は必要であると考えています。

また、製薬メーカーとして、製品の安定供給の責任を果たすための事業に必要な運転資金の確保も必要であると考えています。

2027年末の手元資金については、製薬業界内における水準との比較や当社の事業規模を鑑みても決して高い水準であるとは認識していません。

株主還元方針及び配当金

株主還元方針

- ✓ 株主還元は、継続的かつ安定的な配当を実施することを基本方針としつつ、事業投資を通じた中長期的な企業価値の向上を実現することが株主への期待に応えることになるものと認識
- ✓ 株主還元指標は、当面DOEを採用。将来的に同業他社と遜色ない水準(現時点は3.5%程度)を目指す。開発パイプラインの充実の度合や財務状況等を定期的に評価し、配当水準の引き上げ等の株主還元の更なる充実を柔軟に検討していく
- ✓ 加えて、自己株式取得等の追加の株主還元は、将来への見通し、事業環境、投資の進捗等を総合的に勘案した上で、実施の是非や規模を検討

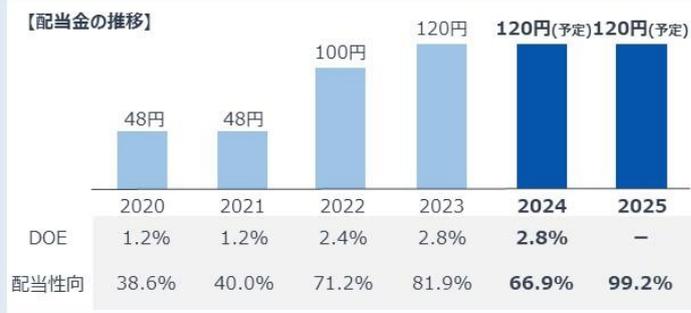
01 配当金

■ 2024年・2025年配当金(予定) : 120円 (中間配当60円、期末配当60円)

- ✓ 2027年までを集中的な事業投資期間として位置づけ、今後も新薬の導入を始めとした積極的な事業投資を実行する方針であり、当面の間、一定水準の手元資金の確保が必要であることから、配当額は据え置く
- ※ 2025年から2026年にかけて、研究開発費が大幅に増加し、一時的に利益が2024年実績を下回る見通し。したがって、年間配当金120円を継続する場合、今後複数年での利益の総額はその期間の配当総額を大幅に上回ることは無く、手元資金が更に積み増されることは現時点では想定していない
- ※ 2025年以降の配当水準は、開発パイプラインの充実度合や財務状況等を評価し、株主還元方針に基づき総合的に検討していく

02 一株当たり配当金推移

【配当金の推移】



続いて、株主還元方針と配当金についてお伝えします。

まず、当社の株主還元方針については、記載している通りとなります。

2024年及び25年の一株当たり配当金については、23年と同額の120円を予定しています。

2027年までを集中的な事業投資期間として位置付けており、今後も新薬の導入を始めとした積極的な事業投資を実行する方針であり、当面の間、一定水準の手元資金の確保が必要であることから配当額は据え置きといたしました。なお、2025年から2026年にかけて、研究開発費が大幅に増加し、一時的に利益が2024年実績を下回る見通しです。したがって、年間配当金120円とした場合も、今後複数年での利益の総額は、その期間の配当総額を大幅に上回ることはなく、手元資金が更に積み増されることは想定していません。

2025年以降の配当水準は、開発パイプラインの充実度合いや財務状況などを評価し、株主還元方針に基づき総合的に検討・判断してまいります。

AGENDA

- 2024年度 総括
- 2025-2027年度 計数ガイダンス
- 事業トピックス
- 企業価値向上に向けた取り組み
- **CLOSING REMARKS**

最後に、今回の説明会でお伝えしたいことのまとめとなります。

CLOSING REMARKS

2024年度 実績

- ✓ 困難な事業環境においても、前年に引き続き売上高及び研究開発費控除前営業利益は対前年二桁%の成長を実現
- ✓ ブイタマークリームの上市、TO-208の製造販売承認申請、TO-210のフェーズ I 入り等、研究開発が計画通りに着実に進捗

2025年度 業績見込

- ✓ 引き続き厳しい事業環境が想定されるものの、成長ドライバーである皮膚疾患領域及びアレルギー領域が牽引し、売上高は過去最高売上高(641億円)を上回る見込み
- ✓ 研究開発費控除前営業利益は2024年を上回る計画である一方、研究開発費が増加することから、営業利益は減益となる見通し

企業価値向上に向けた取り組み

- ✓ 2024年末PBRは1.1倍となり1.0倍を上回ったものの、更なる企業価値向上を実現するために、様々な課題解決に向けて取り組む

株主還元

- ✓ 一株当たり年間配当金 (予定) : 2024年度 : 120円 / 2025年度 : 120円

2024 年度の実績は、困難な事業環境下においても前年に引き続き売上高及び研究開発費控除前営業利益は、対前年度で二桁パーセントの力強い成長を実現することが出来ました。

また、研究開発においても、ブイタマークリームの上市や TO-208 の製造販売承認申請、TO-210 のフェーズ I 入り等、計画通りに着実に進捗しました。

2025 年度の業績見込は、成長ドライバーである皮膚疾患領域及びアレルギー領域が成長を牽引し、売上高は過去最高だった 2017 年の 641 億円を上回る見込みです。

研究開発費控除前営業利益は 2024 年の水準を上回る一方で、研究開発費が増加することから、営業利益は減益となる見通しです。

企業価値向上に向けた取り組みについては、2024 年末に PBR が 1.1 倍となり 1 倍を上回ったものの、更なる企業価値向上を実現するために様々な課題解決に向けて取り組んでいきます。

最株主還元についてですが、24 年度の一株当たりの年間配当金をこれまでお示ししている通り 120 円とし、2025 年度も同額の 120 円を予定しています。

私からの説明は以上となります。ご静聴有り難うございました。

重要な注意事項

本資料に記載しております業績見通し等の将来に関する記述は、本資料発表日現在において入手可能な情報に基づき当社が判断したものであり、リスクや不確実な要素を含んでおります。当社としてその実現を約束する趣旨のものではありません。

したがって、実際の業績等は、様々な要素により、これらの業績見通し等とは大きく異なる結果となる可能性があることをご承知おきください。また、新たな情報、将来の事象、その他の結果に関わらず、常に当社が、将来の見通しを見直すとは限りません。

医薬品（開発品を含む）に関する情報が含まれていますが、それらは宣伝・広告や医学的なアドバイスを目的とするものではありません。

【お問い合わせ先】

鳥居薬品株式会社 経営企画部

Tel : 03(3231)6811

E-mail : webmaster@torii.co.jp



鳥居薬品の志

患者さんとご家族や医療に携わる方々に誠実に向き合い、
患者さんの健康回復と、病に縛られない豊かで笑顔多い人生に貢献する

長い歴史の中で培った皆様からの信頼を受け継ぎながら、
時代や環境に合わせて柔軟に変革・進化し、
私たちだからこそ出来る医療への貢献に挑戦し続ける

日時：2025年2月12日 11:00 – 12:05

質疑応答回答者：

- ✓ 代表取締役社長 松田剛一
- ✓ 代表取締役副社長 近藤紳雅

質問1

今後の研究開発費の増加について教えてほしい。医薬品の研究開発であることから、成功確率は必ずしも高くなく、失敗リスクは一定程度あると考えている。期待リターンと、投資規模を品目毎に教えてほしい。

回答1(近藤)

当社の研究開発費については、開発品に対して、研究開発費用や失敗リスク等を踏まえ、事業性を確認した上で、意思決定を行っています。スライドにも記載の通り、各開発品の患者数を確認し、かつアンメットメディカルニーズを満たす製品の開発を行っています。

リスクについては、例えば、伝染性軟属腫を適応症とした TO-208 については国内の製造販売承認申請は実施済みであります。また、イネ科花粉舌下錠については、ヨーロッパで既に上市されている製品であり、海外で先行して開発・上市されているケースが多くあります。このように、リスクを見据えた上で、勝算の判断を行った上で開発を実施しています。

現在のパイプライン製品は、シダキュア・ミティキュアほどの大型な製品であるとは考えておらず、中規模の製品であると認識しています。今後、大型な導入品についても狙いたいと考えていますが、そればかりではなく、中規模の製品についてもしっかり取り組み、2030年以降の成長に寄与できるよう取り組んでまいります。

質問2

今後、アンメットメディカルニーズやどのような価値を提供できるのかといった点を具体的に示してくれると有り難い。今回、シダキュアの増産体制に関する開示は、以前と比べてかなり定量的に開示されており、感謝している。今後パイプラインに関する開示の充実も期待している。

回答2(近藤)

有り難うございます。頂いたご意見を踏まえつつ、少しでも良い開示内容にしていくように努力してまいります。貴重なご意見ありがとうございました。

質問 3

2025年の業績見通しについて教えてほしい。今回の2025-2027年のガイダンスについては、少し驚いた。下方修正を避けるために、控えめな業績予想・ガイダンスを提示したのではないかと感じている。研究開発の進捗に伴い、研究開発費用が増加するといったストーリーと認識したが、この規模の研究開発費を使い切ることもハードルが高いと考えている。

今回のガイダンスに対する経営陣の考え方を教えてほしい。

回答 3(近藤)

今回のガイダンスについて、必要以上に保守的に算出した訳ではなく、合理的に検討した結果であります。シダキユア・ミティキュアの市場拡大再算定については、何も決定した事実はありませんが、保守的なスタンスから織り込むこととしました。また、この影響に加えて、複数品目の研究開発を実施することの影響が重なった結果、2025年、2026年の営業利益が低い水準となったと考えています。仮に、研究開発を後ろ倒しにすれば、2025年、2026年の営業利益の見栄えは良くなりますが、新薬を待っている患者さんもいらっしゃる同時に、特許の問題等もあることから、出来るだけ早く開発を進めて上市をしていきたいと考えています。

2025年、2026年の営業利益が減益となり、期待を裏切ったように見えるかもしれませんが、中長期的な企業価値向上に向け、良い判断であると考えています。

また、我々は研究開発費控除前営業利益を一つの指標としており、所謂当社の稼ぐ力を示す指標であると考えていますが、これは確実に伸長しています。確実に稼ぐ力が向上しているからこそ、複数品目の開発を同時期に実施しても、赤字になることはなく対応出来ていると考えています。

質問 4

研究開発費が大きく増加する要因の品目を教えてほしい。

回答 4(松田)

尋常性疣贅を適応症とする TO-208、TO-210、イネ科花粉舌下錠の割合が大きいとご理解ください。

質問 5

レミッチへの影響を含め選定療養制度による影響がどの程度であったか。

回答 5(近藤)

レミッチは、選定療養制度の影響により、売上高が減少していると認識しているものの、その減少要因を明確に切り分けることは困難です。しかしながら、選定療養制度の影響は、当社が想定していたよりも大きく、レミッチの実績は2024年Q3にお示しした計画を下回る実績となりました。

質問 6

キャピタルアロケーションについて、事業投資の総額は将来成長の確度が高まったら 400 億に満たない場合がある
と示していたが、現時点でその進捗をどのように考えているのか。

また、株主還元について、年間配当 120 円を 27 年まで継続する前提でキャピタルアロケーションを作成している
が、今後の増配・減配についてどのように考えているか。

回答 6(近藤)

2023 年から 2027 年までの間の事業投資は、400 億円程度の投資を想定しているが、400 億円を投資することが目
的というわけではありません。将来の成長に資する導入品を獲得することに重点を置いて投資を実行していく考えで
あり、将来成長に資する新薬を導入出来た場合、400 億に満たない場合もあります。一方で、ビジネスチャンスの
ある大型導入品を獲得した場合は、400 億円を超える可能性も考えられます。

また、2023 年から 2027 年までの間の配当総額については、あくまでキャピタルアロケーションの前提として年間
配当 120 円を 5 年間継続するとしているものです。将来的に同業他社と遜色のない DOE 水準を目指していくもので
あり、今後の導入や投資、開発パイプラインの状況や、足元・将来の業績見込み、財務状況等を勘案し、出来る限り
株主還元を充実させていきたいと考えています。必ずしも 120 円を今後継続すると結論づけている訳ではありませ
ん。

質問 7

DOE3.5%を目指していく中で、2024 年度の年間配当を 120 円とした議論のプロセスはどういったものか。

回答 7(近藤)

集中的な事業投資期間において、適切に投資ができるよう一定程度の資金が必要です。また、2025 年、2026 年
において研究開発費が増加するため、2025 年、2026 年におけるキャッシュインが限定的であることに加え、シダキュ
アの安定出荷に向けた在庫拡充に伴い棚卸資産が増加すること等から、手元資金が一定程度必要であるという考えの
もと、2024 年の配当は据え置きとしました。

質問 8

シダキュアの限定出荷を実施している中で、2024 年の売上高が伸長している理由を教えてください。

回答 8(近藤)

シダキュアは限定出荷中であります。これは、あくまで全ての需要に対応をすることが出来ないため、限定出荷を
実施しており、限定出荷の状況下においても出荷量は徐々に増加しています。現在限定出荷の対象である新規患者に
処方する増量期製剤の出荷量自体は、限定出荷前よりも増加させていることから、新規患者数が増加しています。