

2025年2月7日

各位

会社名 鳥居薬品株式会社
代表者名 代表取締役社長 松田 剛一
(コード番号 4551 東証プライム)
問合せ先 経営企画部 (TEL 03-3231-6814)

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応を含む 企業価値向上に向けた取り組みの更新について

当社は、2025年2月7日開催の取締役会において、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応を含む企業価値向上に向けた取り組みについて審議し、決議いたしましたので、下記の通り、お知らせいたします。

なお、記載内容は2025年2月時点の考え方となります。今後も更なる企業価値向上を実現するべく、検討を継続してまいります。

記

1. 現状評価

当社のPBR(株価純資産倍率)は、2024年12月末時点で1.1倍になったものの、1倍を超える水準を維持し、更なる改善の実現に向け、引き続き注力してまいります。

更なるPBRの改善に向けて、株主・投資家の皆様にとって納得性があり、かつ分かり易い成長戦略を提示し実行することに加え、4%程度に留まっているROE(自己資本利益率)水準を当社が目標としている8%以上に向上させていくこと等が重要であると考えています。

また、株主・投資家の皆様に対する更なる情報開示の充実及び積極的な対話も必要であると考えています。

2. 目標

当社は、更なる企業価値向上を実現するために、2023年12月に以下の目標を設定しています。

- ① 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」)

- ② 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、集中的な事業投資が一定程度進捗し、中長期的な成長を見通すことが可能となる時期にお示しする予定です)
- ③ 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%程度)を実現
(なお、具体的な目標達成時期は、集中的な事業投資が一定程度進捗し、中長期的な成長を見通すことが可能となる時期にお示しする予定です)

3. 今回発表における主な更新内容

今回発表では、以下の点を中心に開示内容の更新を実施しています。

- ① 成長戦略
 - ✓ 当社が認識している資本市場からの期待
 - 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を中心とした納得性の高い成長戦略の提示
 - ✓ 更新のポイント
 - VISION2030達成に向けた各領域の売上高の割合の変化を提示
 - 成長ドライバーであるシダキュ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
 - 2023年~2027年までの集中的な事業投資期間における投資状況の内容及び進捗に関する説明の充実
- ② キャピタルアロケーション
 - ✓ 当社が認識している資本市場からの期待
 - 定量的なキャピタルアロケーションの提示
 - ✓ 更新のポイント
 - 2023年~2027年までのキャピタルアロケーションについて、具体的な数値を示し、定量的に提示
- ③ ROE
 - ✓ 当社が認識している資本市場からの期待
 - ROE目標(8%以上)達成時期の明確化及び早期化
 - ✓ 更新のポイント
 - ROE目標達成に向けた過程・プロセスに関する説明を拡充
 - ROE目標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提示

以上

企業価値向上に向けた取り組みについて

2025年2月7日 鳥居薬品株式会社

AGENDA

- **本開示における主なポイント**
- 企業価値向上に向けた具体的な取り組み
 - ① 成長戦略
 - ② ROEの改善
 - ③ キャピタルアロケーション
 - ④ 資本市場とのコミュニケーション

目標

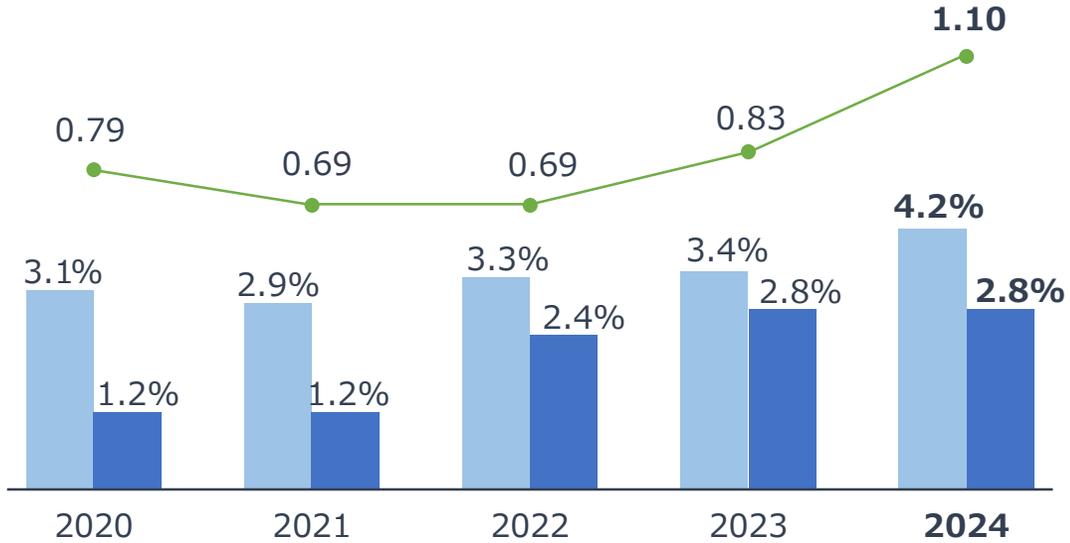
更なる企業価値向上を実現に向け、2023年に以下の目標を設定

- ✓ **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)

現状分析

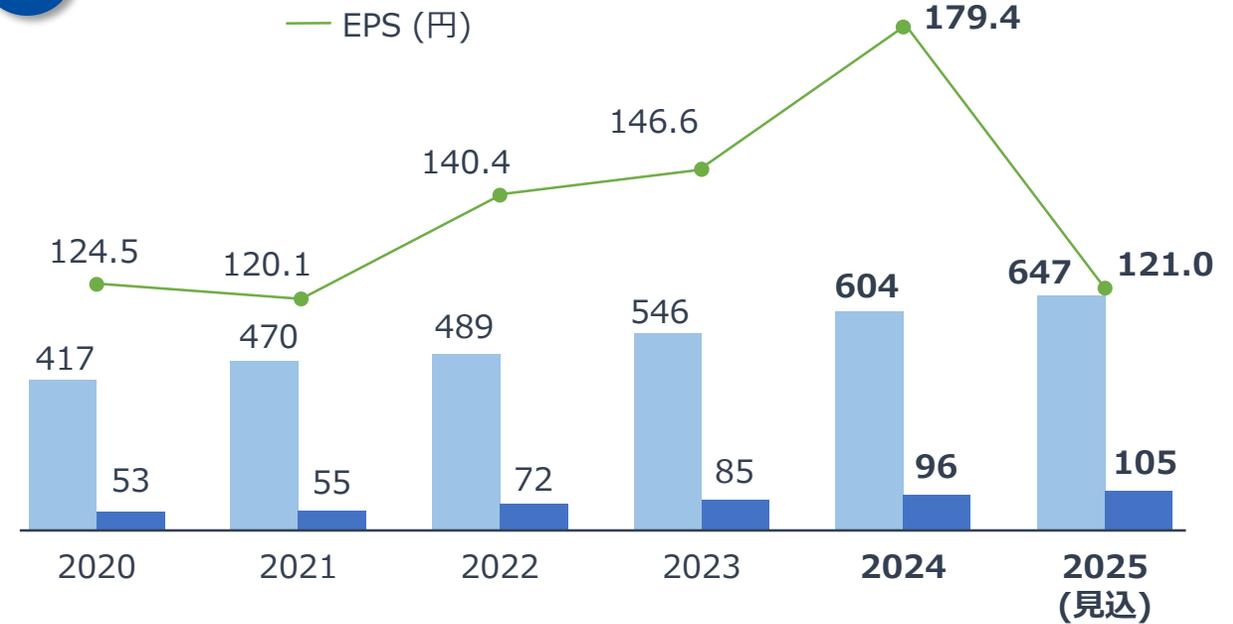
01 PBR/ROE/DOE推移

— 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、今後更なる改善を図るためには、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

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

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

02

定量的なキャピタルアロケーションの提示

03

ROE目標達成時期の明確化、達成時期の早期化

アップデートのポイント

- VISION2030達成に向けた各領域の売上高の割合の変化を提示
- 成長ドライバーであるシダキュ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
- 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「[2024年12月期決算説明会資料](#)」及び「[中期経営計画2025-2027](#)」を参照)

- 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[slide15](#)を参照)

- 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[slide13](#)を参照)

AGENDA

- 本開示における主なポイント
- **企業価値向上に向けた具体的な取り組み**
 - ① **成長戦略**
 - ② ROEの改善
 - ③ キャピタルアロケーション
 - ④ 資本市場とのコミュニケーション

成長期新薬の普及・育成・価値最大化、新薬開発の推進

- 3領域（皮膚疾患領域、アレルギー領域、腎・透析領域）をフランチャイズとする位置づけを継続
- 皮膚疾患領域・アレルギー領域をVISION2030に向けた成長ドライバーとして位置づけ

皮膚疾患領域

- ✓ コレクチムの更なる市場浸透、価値最大化に注力
- ✓ ブイタマー、TO-208の早期市場浸透に注力
 - TO-208は伝染性軟属腫治療薬として2025年の上市を見込む
- ✓ 開発品の早期上市に向け開発等を実施し、製品ラインナップに加えることにより幅広い疾患に対応
 - TO-208（想定適応症：尋常性疣贅）
 - TO-210（想定適応症：尋常性ざ瘡）

アレルギー領域

- ✓ シダキュア、ミティキュアの更なる成長を目指す
- ✓ シダキュアについては、安定供給に向けた取り組みを着実に継続し、需要動向をふまえた限定出荷は継続しながらも、25年の新規製造設備稼働に伴い出荷量は段階的に増加
- ✓ イネ科花粉舌下錠の早期上市・市場浸透に向け、開発等を実施

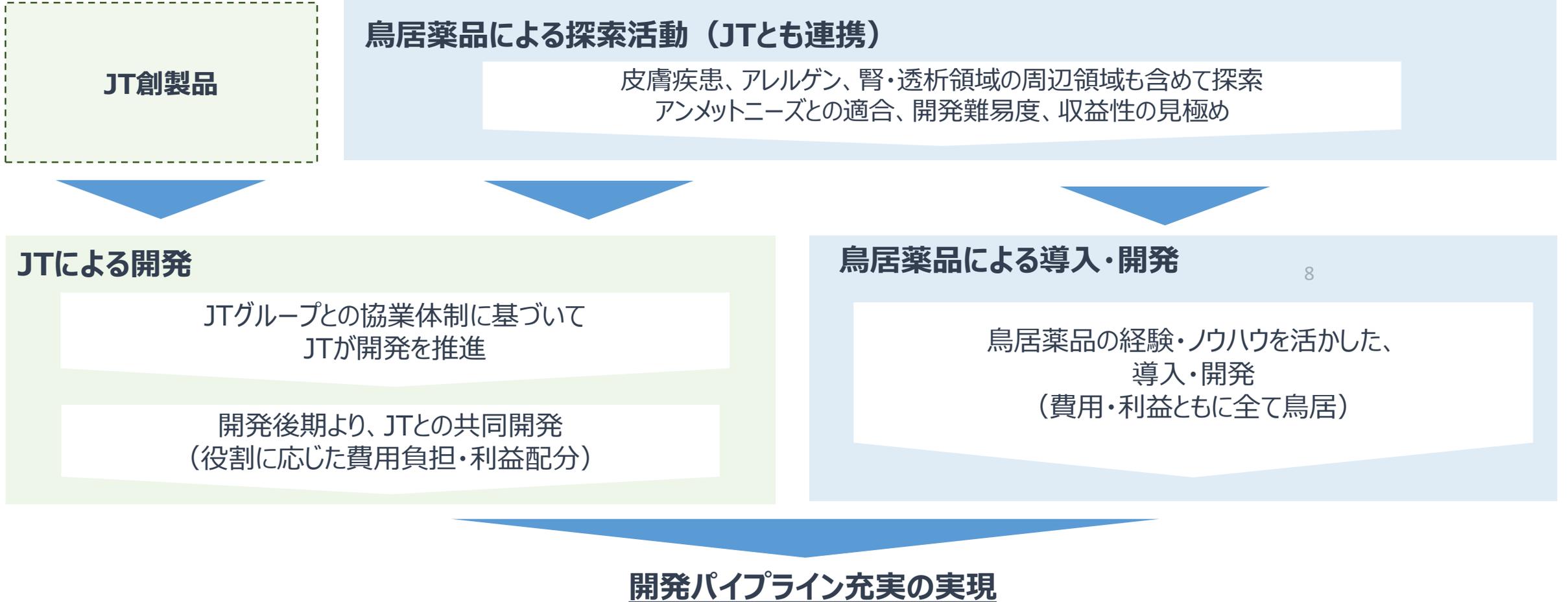
腎・透析領域

- ✓ リオナおよびエナロイの更なる浸透を図り腎・透析領域における製品ポジショニングの確保を推進
- ✓ パイプライン拡充にむけた探索・導入活動を皮膚疾患領域・アレルギー領域と同様に継続

*具体的な内容については、「[2024年12月期決算説明会資料](#)」及び「[中期経営計画2025-2027](#)」をご参照ください

導入を通じた開発パイプラインの充実

- 導入を通じた開発パイプラインの充実に向け、探索活動及び事業投資に積極的に取り組む
- 現行フランチャイズ領域の価値最大化を主眼としながらも、周辺領域も含めて鳥居薬品独自の導入、開発にも積極的にチャレンジ



競争力の源泉：人的資本・知的資本

- VISION2030の実現に向けた競争力の主な源泉は、「人的資本」「知的資本」「ユニークなビジネスモデル」

人的資本

「VISION2030」の実現・事業戦略遂行のために、当社の組織・人財には「専門性」「機動力」「共創」が必要と考えています。

この考え方に基づき、人財育成及び組織・環境整備を行っています

専門性

価値ある医薬品を探索・獲得し、医療現場のニーズを正確に把握しつつその価値を高め、正しく医療関係者や患者さんにお届けするために、当社の人財には高度な専門性が求められます。

機動力

価値ある医薬品を少しでも早く医療関係者や患者さんにお届けするために、また、医療現場のニーズに即した適時適切な情報提供収集活動等のために、当社の組織には迅速な判断・行動意思決定が求められます。加えて当社の人財には生産性高く自律的に仕事に取り組むことが求められます。

共創

自社資源はバリューチェーンのコア機能に集中し、環境変化に柔軟に対応しながら高い専門能力を持つ外部企業等と連携する当社のビジネスモデルにおいては社外の多様な組織や関係者との適切な協働が求められます。また、社内の多様な組織や人財が相互に連携することも求められます。

知的資本

価値ある新薬の製品ラインナップや開発パイプラインを充実させることが、人的資本と並んで重要な競争力の源泉であると考えています。

- ✓ フランチャイズ領域において長年にわたって培った高い専門性・プレゼンス、医療関係者との信頼関係
- ✓ 価値ある新薬の製品ラインナップや開発パイプライン
- ✓ 2027年までに集中的な事業投資の実施
- ✓ 研究開発費 2,824百万円（2024年12月期）

競争力の源泉：ユニークなビジネスモデル

- VISION2030の実現に向けた競争力の主な源泉は、「人的資本」「知的資本」「ユニークなビジネスモデル」

ビジネスモデルの優位性

【鳥居薬品のビジネスモデル】

- ✓ 自社工場を持たず、研究開発機能も必要最小限の体制
- ✓ 製造や研究については、高い専門能力を持つ外部企業等との連携によってカバー

【鳥居薬品の強み】

- ✓ スリムな経営体質で安定的な収益構造となることに加え、内外の環境変化に対して身軽・柔軟に対応可能
- ✓ 事案に応じて最適なパートナーを選定し、連携体制を柔軟に構築・強化することにより、医療現場にお届けする価値を最大化

JTとの協業体制から享受できるメリット

【JTとの協業体制】

- ✓ 両社で一体的なバリューチェーンを構築し、効率的な協業体制を確立
 - JTが研究開発を担う一方で、鳥居薬品は製造・販売及びプロモーション活動を実施
 - 両社の役割に応じた費用負担、利益配分

【鳥居薬品が享受できるメリット】

- ✓ 効率的な協業体制による事業遂行に加え、鳥居薬品の得意分野における事業投資を当社自身で機動的・積極的に実施可能
- ✓ 導入品探索・評価や単独導入・開発する際に、JTの知見・ノウハウ・人的リソースを活用することが可能

2023-2027年の集中的な事業投資期間における投資の状況*1

- 2023-2027年まで間、持続的な成長を確実なものにするべく、400億円程度の事業投資を想定
- 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
シダキユ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

	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為替レート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、傷病基本分類別）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。

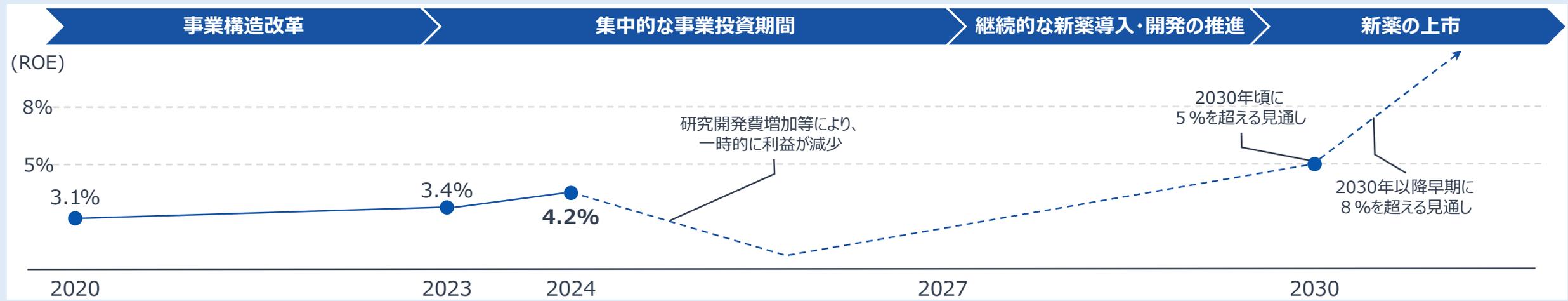
AGENDA

- 本開示における主なポイント
- **企業価値向上に向けた具体的な取り組み**
 - ① 成長戦略
 - ② **ROEの改善**
 - ③ キャピタルアロケーション
 - ④ 資本市場とのコミュニケーション

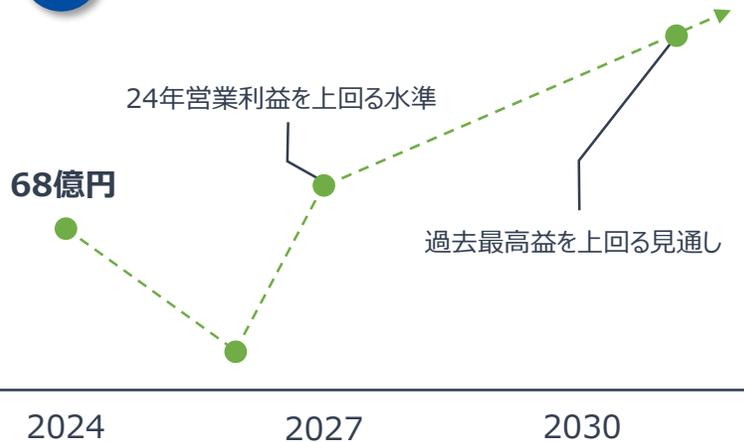
ROEの改善プロセスのイメージ

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：

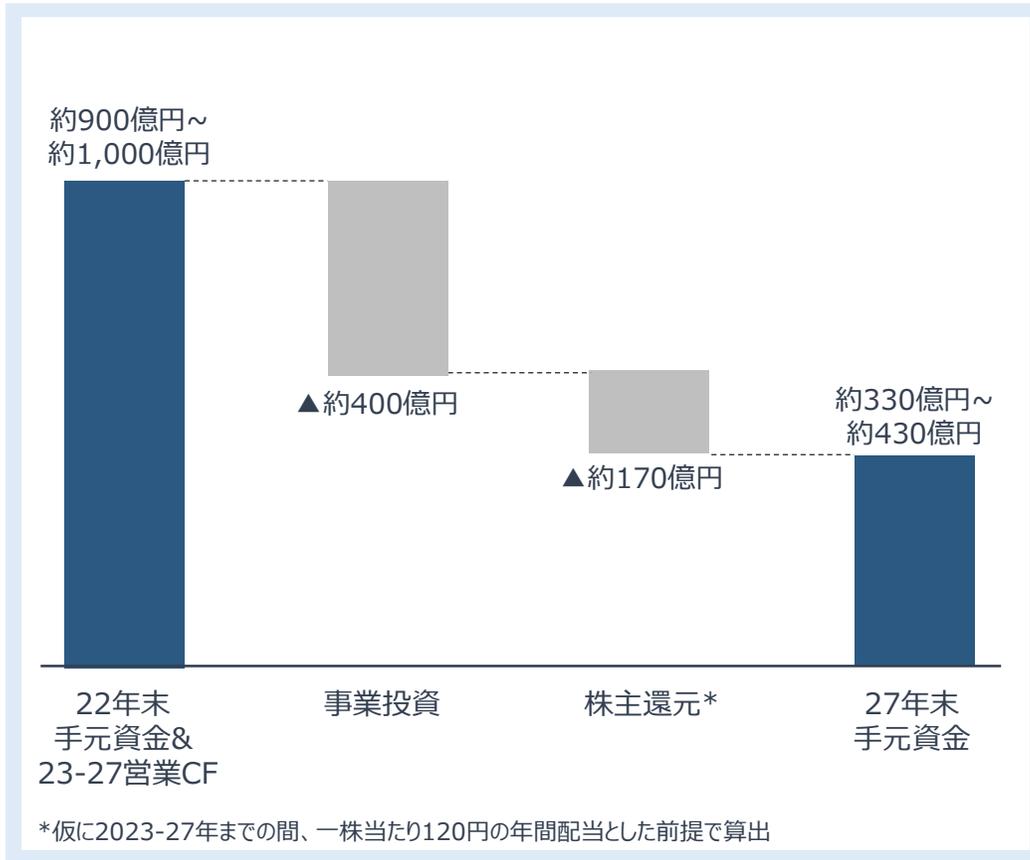
- ✓ 新薬の上市に伴う、利益の増加及び投資に対する償却が本格化

AGENDA

- 本開示における主なポイント
- **企業価値向上に向けた具体的な取り組み**
 - ① 成長戦略
 - ② ROEの改善
 - ③ **キャピタルアロケーション**
 - ④ 資本市場とのコミュニケーション

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[slide11](#)を参照)

03 株主還元

- ✓ 詳細は[slide16](#)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上必要な運転資金

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

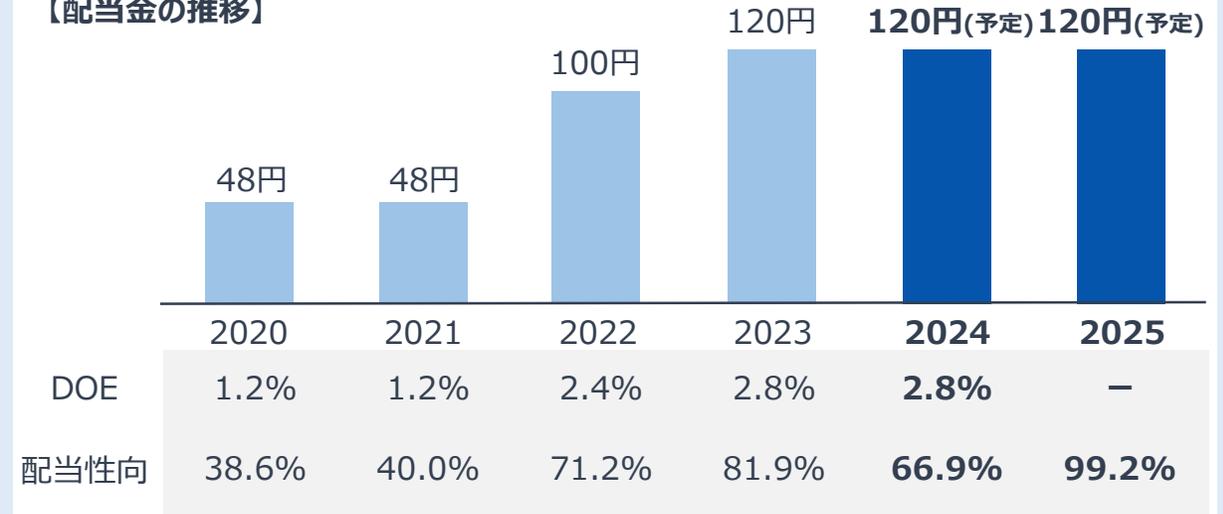
01 配当金

■ **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】



AGENDA

- 本開示における主なポイント
- **企業価値向上に向けた具体的な取り組み**
 - ① 成長戦略
 - ② ROEの改善
 - ③ キャピタルアロケーション
 - ④ **資本市場とのコミュニケーション**

情報開示・資本市場との対話

01 面談及び情報発信の状況

2024年投資家面談の回数：48回

- ✓ 主な投資家面談対応者は、代表取締役副社長、執行役員、IR/SR担当者
- ✓ 決算発表会を年2回開催。代表取締役社長、代表取締役副社長が参加し、決算内容の説明、質疑対応を実施
- ✓ 2024年6月に、統合報告書を発行

02 取締役へのフィードバック状況

トップマネジメントへのレポート：年4回

取締役メンバーによるIR/SRに関する検討・議論の回数(2024年)：4回

- ✓ 取締役含むトップマネジメントに対して、IR/SR活動内容、資本市場の関心事項、株価分析等の内容が含まれるレポートを定期的に報告
- ✓ 取締役メンバーで、資本市場の関心事項の確認や対応策、IR/SR戦略を議論する場を随時設定

03 対話における主なテーマ・関心事項

VISION2030達成に向けた道筋、ROE改善及び手元資金の活用方針に高い関心があるものと認識

- ✓ 明確な中長期的な中長期戦略
- ✓ シダキュアに関する今後の見通し
- ✓ 集中投資期間(2023-2027年)における投資の進捗とその内容
- ✓ 資本効率の改善に向けた道筋及びキャピタルアロケーションの詳細

04 対話を踏まえた取り組み

トピック

取り組み内容

明確な成長戦略の開示

集中投資期間の投資進捗や内容の提示、シダキュアの中長期的な見通しの提示

資本効率の改善や手元資金の活用に関する開示

ROE改善に向けた道筋の提示、定量的なキャピタルアロケーションを提示

情報発信

統合報告書の発行・決算説明会資料の充実

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、将来の見直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

患者さんとその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