

テルモの開示資料に記載されている業績見通し等の将来に関する記述は、当社が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、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。様々な要因により、実際の業績等が変動する可能性があることをご承知おきください。実際の業績に影響を与える重要な要素には、テルモの事業領域を取り巻く経済情勢、為替レートの変動、競争状況などがあります。また、この資料に含まれている製品(開発中のものを含む)に関する情報は、宣伝広告、医学的アドバイスを目的としているものではありません。



2023年3月期 第1四半期決算説明会 質疑応答

2022年8月9日に開催した決算説明会における質疑応答は下記の通りです。

テルモ 畑：それでは、質疑応答に入ります。ありがとうございます。ここらはAI音声だとカバーできないので、私がお指名します。最初に、シティ証券の山口様、お願いします。

山口様：シティ山口です。ありがとうございます。

ご説明いただいたのですけれども、この粗利率が54.9から51.5に、Q1だけを見ると低下しています。この要因分解、棚末も一部入っているような記載もあったのですけれども、この要因分解があれば教えていただけますでしょうか。これが一つ目です。

畑：ありがとうございます。

5ページの増減分析でいきますと、この35億円のマイナス、これが粗利益率に効いているのですが、これは35マイナスですけど、分解しますと四つぐらい入っています。ミックスの改善、心臓血管の比率を見ていただくと少し改善していますので、一桁前半のプラスです、億円で。

それから、去年のQ1は生産調整をまだやっていたので、それが今回なくなったというので、これもプラスです。この二つプラス合わせまして、10億円ぐらいのプラスです。

ということは、マイナスが45億円ぐらいありまして、これがインフレ、去年のQ1はまだインフレ影響なかったのので、今回35~36億円、インフレがもろ効いています。

あとはCSLの立ち上げで、まだ量産化、このQ1の終わりで量産化に切り替えていますけれども、それまではまだ棚卸資産の計上をしていませんので、立ち上げ費用として、粗利の段階でもヒットします。

大体この四つの分解でご説明できるかと思います。

山口様：棚末はないですね。

畑：棚末は20億です。これが1%、ポイントで言いますと1%ポイントですかね。

山口様：分かりました。このマイナス35億の中に入っているのですか。

畑：いや、為替はよけています。この増減分析でいきますと、一番右の為替のストックとフローのネットでプラス3と。なので、フローが本来であれば、棚末がなければもうちょっと利益に効いていたのですが、それをほとんど相殺してしまっているというのが棚末です。

山口様：なるほど。分かりました。

2点目は、ちょっと地域別にもいろいろコメントいただいたのですけれども、アメリカなんかは、アメリカのデバイスの会社の話を、御社とビジネスは違いますけど、聞いていると、結構、人が足りないとか、

テルモの開示資料に記載されている業績見通し等の将来に関する記述は、当社が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、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。様々な要因により、実際の業績等が変動する可能性があることをご承知おきください。実際の業績に影響を与える重要な要素には、テルモの事業領域を取り巻く経済情勢、為替レートの変動、競争状況などがあります。また、この資料に含まれている製品（開発中のものを含む）に関する情報は、宣伝広告、医学的アドバイスを目的としたものではありません。

手術件数が戻っている割には結構ビジネスが弱めなコメントをしている会社が多いと思うんですね。一方で、中国は中国で結構厳しいと言いながら御社は結構増収なので、アメリカと中国のトレンドがちょっと一般トレンドと御社のトレンド、今回違うと思うのですけれども、その辺の要因について簡単にご説明いただけますか。

畑：分かりました。

まず北米、やはり伸びているのが、われわれは大黒柱がTISですので、その心臓血管の伸びを、year-on-yearで見ましても、QonQで見ましても、今回為替が大きく動いているので非常に読みにくいので、為替を除いたベースで見ますと、心臓血管はどちらも5%ぐらいの伸びです。year-on-yearで見ても、QonQで見てもそうですね。

地域で見ますと、想定よりも低かったのが北米です。おっしゃった北米で弱かったのは、ご指摘のとおり、人手不足、また看護師不足がまだ解決していないというのは聞きます。

あと、今クォーターに限って言いますと、造影剤が不足して、この症例ができないと。これがあまり会社名を言うともまずいと思うのですが、GEさんの造影剤が、北米に限って言うとシェア半分以上持たれていて、それが上海の工場で作られていたのが、ロックダウンの影響で作れなくなったので、北米は、われわれだけでなく、血管内治療のインターベンションの治療ができないと。よっぽど緊急のものであるか、できないとできないという状況は、各社さん、コメントされているところが結構あると思うんですね。なので、その影響が、これはすごいざっくりですけども、TISで2%ポイントぐらい、心臓血管全体でいくと1%ポイントぐらい。本来であれば、症例数ができていればもうちょっと上に乗っていたかなというのが、われわれだけではなくて、似たような競合さんにも言えたのかなと思います。逆に言うと、ちょっとQ1はその影響があったのですが、造影剤の問題なんかは9月にかけて回復していくとおっしゃっているみたいですので、この先はその分がもうちょっと上積みが増えてくると見えています。

中国のほうは、確かに5月、6月で、上海、それから北京とロックダウンの影響があったのですが、全土でいくと、せいぜい10%ぐらいの影響で、ご存じのとおり、VBPの影響で2年間かけて、全土的な、全国的な症例の数は医療アクセスの改善で増えていきますので、割と相殺してくれて、症例数はそんなに落ちていないと。

かつ、われわれの場合は代理店に出していますので、代理店もロックダウンの後の展開を見据えて結構買い込んでいるということがあったので、われわれのトップラインだけ見ていると、全然落ちていなくて。反動が来るかなという7月、8月はちょっと心配ではあるのですが、7月の数字を見る限り全然落ちていませんので、あったとしてもそんなに大きな落ち込みはないのではないかと見えています。

以上です。

山口様：分かりました。ありがとうございます。以上です。

畑：野村証券、甲谷様、お願いします。

甲谷様：野村証券の甲谷です。

もう1回、売上総利益効果と一般管理費の増加の、5ページのところをお願いしたいです。特にこの予想に対して何が外れていたのかというのを、ちょっとそこを、年間の予想で見ますと、売上総利益効果は41億円のプラスで、一般管理費125億円のマイナスということですので、売上総利益効果は多分下期に結構プラスになるんですね。新製品効果、アンド、去年もうインフレが入っていた、あとインフレの対応

テルモの開示資料に記載されている業績見通し等の将来に関する記述は、当社が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、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。様々な要因により、実際の業績等が変動する可能性があることをご承知おください。実際の業績に影響を与える重要な要素には、テルモの事業領域を取り巻く経済情勢、為替レートの変動、競争状況などがあります。また、この資料に含まれている製品(開発中のものを含む)に関する情報は、宣伝広告、医学的アドバイスを目的としているものではありません。

も進むというのがあるので、多分、第1四半期が一番重たいので、それは年初予定のプラス41に向けて順調に進んでいるのか。あと、一般管理費の増加にしても、マイナス45という、ちょっと年初のマイナス125に比べて進捗率が高いのですが、これは要するに「Rika」とか、そういう先行費用がかかっているものが多いので、はじめは多めに出て、だんだん萎んでいく、そういうイメージで、要するに会社の計画と何が外れていたのか、インフレが思ったより出ているのか、出ていないのか、そういった観点で教えてください。

畑：分かりました。

これもさっきのウォーターフォールでいきますと、あまり項目として大きく外したというのはなくて、インフレぐらいですね。インフレは、この前のクォーターまで、せいぜいクォーターあたり30億弱ぐらいのインパクトと言っていたのが、蓋を開けてみると、ちょっと悪いほうに行っていて35~36億、このQ1は効いていますので、それぐらいは想定外です。

ただ、CSLの立ち上げなんかは、さっきは粗利のマイナス35の中に入っていますよと言いましたけれども、グロスマージンの下でも入っていますので、この販管費とか、研究開発費のところを合わせた1割分ぐらいは、このCSLの立ち上げで、こっちのほうでも効いていますので、ぐらいですね。

なので、インフレがちょっと思ったよりきつい分というのは、ここから下期にかけて、あまりやりたくはないのですが、価格転嫁をやらざるを得ないということで、今、ウォーターフォールの真ん中辺りを見ていただくと、価格転嫁って、まだ2億ぐらいしか効かせていないのですが、これはほとんど後半に行くに従って増えていく想定にしています。そういうメニューを立ててアクションを取っています。

甲谷様：期初の予想ですと、価格転嫁というのは、確か20億ぐらい入れていらっしやったので、それもちゃんと計画どおり進んでいる、増えてくるということですね。

畑：そうですね、後ろに行くほど増えていくということになります。

甲谷様：分かりました。

造影剤の影響はもう理解できたのですが、やはり確認したいのは、中国は代理店需要は旺盛だったので、7-9月期に反動減が出る可能性は今のところないと考えると、一番やはり怖かったのは造影剤不足、中国の反動だったのですが、7-9月期以降に何か新たなリスクは見えていますか。

畑：一応夏場はそもそも症例が低くて、落ち込んで仕方ないのですが、7月の売上を見ると、全然Q1の平均と比べて落ちていない。8月はまだ全然分からないのですが、ロックダウンの解除があったので、一応われわれも代理店の在庫水準は見えているんです。

あまりにも持っている、われわれがストップするぐらいですので、そこまで至っていないということは、大きな反動はあまり見込んでないということになりますかね。

甲谷様：最後、米国は人手不足という話があるのですが、一部のアメリカの会社がおっしやっているのは、もう病院もある程度対応し始めていて、例えばコロナ禍でキャンセルするのを見込んで、余分に、普通だったら入れないような手術まで入れておくみたいなの、そういう何か対応が、この人手不足のところのカテーテル手術をどうやって増やすかというのを、何か対応とかは見えていますでしょうか。これが最後です。

テルモの開示資料に記載されている業績見通し等の将来に関する記述は、当社が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、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。様々な要因により、実際の業績等が変動する可能性があることをご承知おきください。実際の業績に影響を与える重要な要素には、テルモの事業領域を取り巻く経済情勢、為替レートの変動、競争状況などがあります。また、この資料に含まれている製品（開発中のものを含む）に関する情報は、宣伝広告、医学的アドバイスを目的としているものではありません。

畑：われわれが、ではなく病院側でされているいる工夫ということですね？

甲谷様：病院サイドでそういうふうになにかやっている、もちろん人材を雇おうとしているのは当たり前ですけど、それ以外にも、ブッキングをちょっと増やしたりするとか、そういう対応は見えているかどうか。

畑：いや、そこまでは聞いていない。前回は多分申し上げたと思うのですが、トラベリングナースと云うのですか、いったん職場から離れたナースをパートタイムで、ちょっと割高の給料払ってでも戻っていると。それがいろいろなアキュートの病院でシェアして、そういうベテランの経験のあるナースを採用しているというのは聞いていて、それは継続していると聞いていますが、症例のブッキングのほうは、ちょっと勉強しておきます。

甲谷様：分かりました。どうもありがとうございます。

畑：クレディ・スイス、酒井様、よろしくお願いいたします。

酒井様：クレディ・スイス、酒井です。

この第1クォーターは、他社でもよく話題になるのですが、未実現の消去はあったのですか。あまり武藤さんのコメントに出ていなかったのです。

畑：棚卸資産の未実現利益の消去ですよ。すみません、それが棚未と略してしまっていて、為替のストックの20億、マイナスで効いてしまったというのがそのことです。

酒井様：では、20億そのものが未実現利益の消去だったという理解でよろしいですね。

畑：そうです。すみません。

酒井様：分かりました。ありがとうございます。

これは聞かずもがなの質問ですけども、第2クォーター以降は薄まってくるということで、これは原価に効いてくるということでよろしいですね。

畑：そうですね。これはもろに粗利で、しかも心臓血管でほとんど100%効いてしまっていて、そのせいで2%ポイントぐらい、本来であればこのセグメント利益の-marginが落ちているのですが、それがQ1の最後の末日のレートなので、ドルで言いますと、137円とかの水準になったから、これだけの損が出て。今、足元135円ぐらいでしたので、もう少し円高にちょっと戻れば、分からないのですが、むしろこの棚未でマイナスだった分が今後はプラスで少し返ってくる可能性もありますので、少なくとも同じクォーターごとにこれだけの規模のマイナスが立つという見通しは持っていません。

酒井様：第2クォーター以降、プラスに出るか、マイナスに出るかですけど、それは5ページの滝チャートでは、この売上増による売上総利益の増加のほうに効いてくるという理解でよろしいですか。

畑：これは為替でよけていますので、今回ですと、プラスの3となっている一番右のところに、フローと

テルモの開示資料に記載されている業績見通し等の将来に関する記述は、当社が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、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。様々な要因により、実際の業績等が変動する可能性があることをご承知おきください。実際の業績に影響を与える重要な要素には、テルモの事業領域を取り巻く経済情勢、為替レートの変動、競争状況などがあります。また、この資料に含まれている製品(開発中のものを含む)に関する情報は、宣伝広告、医学的アドバイスを目的としているものではありません。

ストックの分、両方ネットして、ここで表現しています。なので、棚下がなければ、本来であればフローはプラスの23だったんですね。

酒井様：ここで出てくるんですね。

畑：はい。為替は全部右によけています。

酒井様：そういうことなのですね。分かりました。どうもありがとうございました。

あと1点だけ、中国で、一応薬のほうでは、いわゆる volume-based procurement でしたっけ、この影響は一巡したのではないですかという見方が出ているのですけれども、機器のほうでは、その辺、今どうなっているのか、何か直近の情報があれば教えていただきたいです。

畑：われわれの持っている製品で言いますと、やはりドラッグイルーティングステントが、もう2年ぐらい前ですよね、ヒットを受けて、大幅に末端価格で9割以上の価格減になったと。それが2年のナショナルテnderだったので、もうすぐまた来るのですが、でもこれ以上落ちることはないだろうと見ています。

その後続いたPTCAのバルーンですとかも、ほとんどは代理店さんが吸収していただいているので、われわれみたいなメーカー側へのマイナスのマーzinのインパクトはなくて済んでいるということで、持っている限りのラインナップで言いますと、一巡していると言えらると思います。

酒井様：分かりました。では、その辺がちょっと他社と御社は違うというか、影響の度合いがちょっと違うかもしれないということですね。

畑：はい、毎回われわれも現場に確認して、ほかに対象が広がるような心配はないかと聞いていますが、今のところ大きな心配がある製品は出てきていないですね。

酒井様：分かりました。どうもありがとうございます。

畑：みずほ証券の森様、よろしくお願ひします。

森様：みずほ証券の森です。よろしくお願ひします。

一つ目、BCTについてです。今回利益が下がったところで、インフレ、ドル高、マイナスで、「Rika」の準備などですが、この「Rika」の準備について、どのくらいのインパクトを、おそらく粗利で10億、残りが販管費、研究費などかなとは思うのですが、これが実際どのくらいだったのか。そして、2クォーター以降、立ち上げているのが8月以降なので、2クォーター以降もどのくらい効いてくるかについて教えてください。

畑：これが year-on-year のマーzinの落下でいきますと、21が10になっていますので、10%ポイントぐらい落ちています。これがざっくり半々に分けられると思うのですが、インフレの影響と、あとはロジスティックスで欠品を起こさないために、普段は船で運んでいる分をエアを使ったりしたのでフレートが大きくかかったということで、インフレとエア代で半分ぐらい。

テルモの開示資料に記載されている業績見通し等の将来に関する記述は、当社が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、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。様々な要因により、実際の業績等が変動する可能性があることをご承知おきください。実際の業績に影響を与える重要な要素には、テルモの事業領域を取り巻く経済情勢、為替レートの変動、競争状況などがあります。また、この資料に含まれている製品（開発中のものを含む）に関する情報は、宣伝広告、医学的アドバイスを目的としているものではありません。

その残りが CSL の立ち上げ、これは粗利に効く部分と、その下の部分合わせてですけども、ぐらいいのインパクトでしたので、大体売上で掛けていただくとインパクトが出ると思います。割とでかいですね。

これが、先ほども少し申し上げたのですが、量産化を今から始めていきますので、今からは作ったものを棚卸資産の在庫に計上していきますので、今がマージン悪化というか、足を引っ張っているのは今が底です。

そこから後半にかけて良くなるんですけど、元々見ていたようなマージンへの寄与はだいぶ先になりますね。これは完全に CSL さんのセンターのロールアウトを終えてから、それが徐々に見えてくるということで、少なくとも今期とか来期の前半にかけてはマイナスの影響は避けられないと思っています。

森様：作ったものが在庫に計上されていきますということなので、直接費用としての販管費とか、あるいは研究開発費という増加部分はあまりないということでしょうか。

畑：はい。作った分は在庫を計上していくので、粗利へのインパクトは今ほど大きくはないと。ましになっていくということですけども、逆に販管費とかの部分は、同じように今と同じ水準でかかってきますので、そこは良くなるはいかないですね。ちょっと分かりにくいですけど。

森様：そうすると、今、円安ドル高なので、アメリカの BCT のコストが想定よりも円安になる分だけかかると見たほうがいいでしょうか。

畑：ドルでブックして。そうですね、アメリカで作っているのを今、コスタリカに移管しようとしていますので、アクションとしては、原価低減のアクションも同時並行で進んでいるということになります。

森様：分かりました。

二つ目、旧ホスピタルについてです。ここにインフレの影響がやはり効いてくると思うんですけども、元高の影響、為替換算なので、そこはしょうがないと。ここを、例えば国内の事業所向けですから、値上げ効果はなかなか難しいと考えたほうがいいのでしょうか。

畑：ここもマージンの悪化が、インフレが実は結構、石油由来の原料で一番使っているのが旧ホスピの事業ですので、しんどいんですね。かつ、今の元高で、杭州で作っているものがコスト高になっているという状況で、今ちょっと辛抱のしどころなのですが。

ただ、価格の転嫁については、先ほどもちょっと申し上げたのですが、医療のエコシステム全体で見ると、ゼロサムゲームと言うのですかね、あまり良くないことではあるのですが、やらないわけにはいきませんので、できる範囲で、地域を限定せずに、できる事業で、できる地域でやりますので、日本も当然対象には入っています。

森様：では、国内も対象ということは、国内で上げられるものは上げるけれども、上げられない製品はちょっと難しいということでしょうか。

畑：そうですね。無理なものは無理だということで、海外も含めてそうですね。もう契約で決めているもの、その契約期間は上げることはできないということですけども、逆に言うと、それ以外の上げられる

テルモの開示資料に記載されている業績見通し等の将来に関する記述は、当社が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、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。様々な要因により、実際の業績等が変動する可能性があることをご承知おきください。実際の業績に影響を与える重要な要素には、テルモの事業領域を取り巻く経済情勢、為替レートの変動、競争状況などがあります。また、この資料に含まれている製品(開発中のものを含む)に関する情報は、宣伝広告、医学的アドバイスを目的としているものではありません。

ものについては、地域、事業を限定せずに、できるところはやるということで進めています。

森様：分かりました。以上です。ありがとうございます。

畑：SMBC 日興証券、徳本様、お願いします。

徳本様：徳本です。

一つ目が、心臓血管の需要の考え方のところ。先ほどものご質問にもありましたけど、北米と中国が、足元もそれなりに代理店のところで見ると堅調という話でしたけども、例えば 4-6 の平均と 7 月を比べて、どれぐらいのレンジの好調感をイメージしたほうがいいのか。少しさっきのお話を数字の面で補足いただくことはできますでしょうか。

畑：この先ということですよ、4-6 期と。

徳本様：足元の 7 月の状況を、北米と中国で。

畑：足元で、全体観でいくと、7 月、ちょっとこの Q1 の平均と比べて落ちているのは、日本の旧ホテルです。これは日本のコロナの影響がいつも遅れて出るのですけれども、7 月はちょっとその影響が出ているというのは見えています。

逆に言うと、それ以外は全然落ちていなくて、心臓血管についても全然落ちていなくて、さっき申し上げた中国も落ちるかなと心配したのですが、落ちていないということで、あまり今、悲観する材料は手元にないということです、足元を含めて。

徳本様：分かりました。そういう意味では、増えているというよりは、同じぐらいが維持されているという印象のコメントだということですね。

畑：そうです。そうなります。

徳本様：分かりました。二つ目が、ちょっと細かいのですが、短信の中で、技術資産の減損の話が出ていたと思います。これがどの領域に該当するものなのかと今後の影響についてお教えいただけますか。

畑：ありがとうございます。よく見ていただいてありがとうございます。

これは一部ポートフォリオの見直しと言いますか、もう少し、われわれも TIS 含めて成長ドライバーがありますので、そっちのほうにリソースをかけるために、ちょっと苦戦している製品ですとか、あまり見込みのないものは畳もうという意思決定を割と積極的にやっております。

これは内容を書いていないのでご心配をかけたと思うのですが、この前の「GS26」でお示した、成長を牽引するようなドライバーで挙げたようなものではなく、そういうものではないです。なので、例えば腎アブですとか、ドラッグイリーティングバルーンですとか、そういったものではないのでご心配なくということと、ポートフォリオの見直しは今後も継続してやりますので、全く今後こういうことがないとは限らないのですが、今見えているものは、判断を下しているものはもちろんないです。これだけです。

テルモの開示資料に記載されている業績見通し等の将来に関する記述は、当社が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、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。様々な要因により、実際の業績等が変動する可能性があることをご承知おきください。実際の業績に影響を与える重要な要素には、テルモの事業領域を取り巻く経済情勢、為替レートの変動、競争状況などがあります。また、この資料に含まれている製品(開発中のものを含む)に関する情報は、宣伝広告、医学的アドバイスを目的としているものではありません。

徳本様：はい、すみません、ありがとうございます。以上です。

畑：ちょっと早いですが、ご質問には、全てお答えできたようですので、ここで終了いたします。電話の切り忘れにご注意ください。ご参加、どうもありがとうございました。失礼いたします。

以上