

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。



## 2022年3月期第1四半期決算説明会 質疑応答

2021年8月4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。

質問者1：一つ目の質問は、生産調整についてコメントをいただいていたと思うんですけども、今期の業績予想の一種のダウンサイドリスクとして、それによる売上減あるいは利益減というのをコメントされていたと思います。お伺いしたいのは、Q1でそれが入っていたということをおっしゃっておられましたが、これはQ2、Q3以降もまだ入るものなのか。Q1で一巡した、すなわち今後はもう影響が出ないものなのかどうかというのを最初にお願います。

二つ目の質問は、上方修正をいただいたんですけども、ちょっと私の理解不足かもしれないんですが、Q1の分の過達分をとりあえず通期に乗せたというようにも聞こえたんですけども。すなわち、Q2、Q3、Q4、各々リスクがありますので、またその期に入って過達だったらそれをまた乗せるということなのかと思って聞こえていたんですけど、それはそういうことなのかどうかという、上方修正の考え方について。それが二つ目です。

テルモ：まず生産調整とありますけれども、これはQ1も入っております。今後も、まだ在庫のレベルは調整する余地がございますので、そこは継続して発生する見込みでございます。

上方修正につきましては、そもそも想定といたしまして、上期、コロナの影響がある程度起こるということで、少し通常とは低いレベルで想定して、下期については、レベルは元に戻るという想定で構成されております。従いまして、Q1につきましては想定よりも早いスピードで、まず欧米、それから中国については回復のスピードが上がったということと、中国についての一時的な需要増でQ1の上振れ分を乗せたと、上方修正として乗せたと。あと、Q2以降は、ほぼ想定している、当初想定した見込みであると見ております。7月の足元も、一応想定どおりの動きを見せておりますので、今回はこういう形で上方修正をさせていただいたということになります。

質問者1：ありがとうございます。

簡単にフォローアップですけれども、細かい話ですが、Q1もQ2もコロナの影響は残ると見ておられたとすれば、Q1はすごい良かったんですけど、Q2も思ったよりも良かったという余地があるようにも聞こえるんですけど、それはそうではない。

テルモ：そうですね。一応、今のところ上限で出した数字にだいたいミートしていると。Q2以降、7月はですね、そういう形になります。

質問者1：分かりました。ありがとうございます。私からは以上です。

テルモ：ありがとうございました。

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。

質問者 2：この 4-6 月期の業績で一番顕著だったのは、米国の TIS のところの好調が、これは欧州も中国もすごかったんですが、特にアメリカがすごいなと思ったんですけど、これの背景について。これは単純にカテーテル手術のバックログを解消している、お医者さんがそんなに手術の回数を増やせるとは思えないんですけども。それとも、やっぱり今、われわれがすごく気にしているのは、コロナ禍でカテーテル手術は患者を早期退院させる必要が高まったので、その ASC という日帰り手術センターでカテーテル手術を、償還対象にもなったので、そこでやる部分が増えているのではないかと。そうすると、TRI および手首からカテーテルを入れるラジアル手技は早く退院できますので、そこが拡大していて御社のプレミアム価格の製品の普及につながっているのではないのかと思うんですけど。今のこの第 1 四半期のアメリカの TIS 事業の原動力は、今、何をやっているのでしょうか。なぜこうやって増えているのか、長期トレンドにつながるような話があれば教えていただければと思います。これが一点目です。

テルモ：まず 1 点目について答えます。われわれも TIS、非常に強いんですが、地域別で、QonQ で見えています。1-3 月と比べて、1-3 月も強かったのも、それと比べて 4-6 で見えています。おっしゃるとおり、心臓血管全体では QonQ で 10%の増ですが、そのうちで TIS が引っ張ってしまして 14%、グローバルで伸びています。これは基本的に、コロナのワクチンの接種具合と回復具合がちょうど比例してしまして、引っ張っているのが北米 13%、ヨーロッパも 13%ぐらい増えています。日本、中南米、アジアが足を引っ張っているという構造になっています。実は金額の増分で、QonQ で見ますと、一番大きいのが中国です。これは特殊要因、VBP を見越した代理店による買い込みなので、一時的なワンオフがたくさん出ているということで、今後は揺り戻しがあると思うんですが、実は 2 番目に大きいのが北米になっています。これも 13%です。これは、実はおっしゃったみたいな ASC で、ペリフェラルみたいなのが伸びていると思いきや、やはり一番伸びているのが額で、ほとんどアクセスになっています。ですので、単純なこの症例数の回復で、まだこの 4-6 月を見れば回復していると。おっしゃったような ASC とか R2P がドライブをかけてくるのは、この後だと期待しております。

質問者 2：TRI の比率自体は何か、多分なかなか難しいと思いますけど、コロナ禍の中で。それが上がっているという印象はありますか？

テルモ：この前期末ぐらいで 50%いったかな、北米ですね、TRI 比率いっていましたが、そこから先は多分まだ、数パーセント上がったというのはまだ聞いていないです。まだ、どんどんここから伸びる余地はあると思っています。

質問者 2：分かりました。

2 点目ですけど、お答えいただけるか分からないんですけど、ちょっとやってみます。原料の血漿採取事業はこれから開始すると思うんですけど、ここの領域の一番の問題は、血液量減少による重篤な低血圧の発症というのがあると思うので、競合の製品は結局、圧力、測っていないですね。私の推測だと、御社の装置は血圧を測定している。そうすると、低血圧による合併症が少なくなって競争力が高くなるし、さらに言うと、92 年以来、血漿採取量は最大 1 人

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。

当たり 800 ミリリットルから変わっていないですよ。なぜかという、採り過ぎるとそういうことが起きるので。もし、圧力が測れるようなものがあれば、このプロトコル自体も変えられるのではないかと考えているんですけど、この推測は正しいですか。正しければ、かなり御社の製品は競争力が高いようにも思うんですけど、いかがでしょうか。

テルモ : メカニズムについて今申し上げることはできないんですが、採る量が決まっている中で、それをいかに効率よく、具体的にいうと短時間で採れるか。これが患者さんの、同じ患者さん、ドナーさんであっても、その日の体調に合わせて引っ張り過ぎると、早く採りたいからといって引っ張り過ぎると、脱水症状を起こされるので、そこを早過ぎず、遅過ぎずというところを、アルゴリズムを使って引っ張っています。今、これ以上言えないのですが、そのことによって、どなたにとってもいいし、オペレーターにとっても、今の既存品よりもいいものを提供することで、今、ようやく治験を終えまして、FDA 申請に向けて準備を進めているということで、前回の3カ月前よりも進捗をしております。タイムライン的には、ちょうど1年後ぐらいです。次年度の上期中に収益計上開始に向けて、今、進めております。順調に進んでおります。すみません、直接の回答になっていませんが。

質問者 2 : これは CSL との協業になっていますとなっていると思うんですけど、他社には何年間売れないとか、何かそういう条件みたいなものがあるのでしょうか。

テルモ : そうですね。まずは、われわれ、CSL と北米、最大市場の北米で成功させて、それが限られたプレイヤーですから、お客さんの数も限られていますので、その評価が一定に好評を得た辺りには、次の展開の話ができるというようなことで、そこに関する制限はあまりないと。あまり契約面も申せないんですが、可能性はどんどん開けていくと考えています。

質問者 2 : 分かりました。ありがとうございます。

質問者 3 : 1 点目が、中国の集中購買のお話です。今年の年始に、御社のサードクォーターの決算説明会の中で、内モンゴルを含めず 13 省でガイドワイヤー関連の入札が、今年の 5 月ぐらいになるかというお話があったと思うんですが。私が調べている限りでは、6 月の末にどうやらこれが実行されたみたいでして、報道ベースですと、ワイヤーの価格が 6 割ぐらい下がっているみたいなお話も出てはいるんですけど。実際のところ、御社の出荷価格が、どれぐらいインパクトがあったのかご紹介いただきたいのと、これとは別個で、江蘇省においても 6 月の下旬にワイヤーだけではなくて、こっちはバルーンカテーテルとか、ガイディングカテーテルも入札の対象になっているみたいですが、こちらもし可能であれば、御社の出荷価格のインパクトを教えてくださいませんか。

あとは、これに補足して、こういった一連の集中購買による価格の変化を受けて、中国の PCI の症例数がどのように推移しているのが非常に気になるころではあるんですが。3カ月前の決算説明会の中では、病院からドクターに対してインセンティブも、支払いが始まったことがきっかけとなって、PCI のボリュームはそんなに落ち込んでないよということもご紹介いただきましたけれども、その後のトレンド、この3カ月間どのように進捗していますでしょうか。

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ているものではありません。

これが1点目です。

テルモ : VBP、そうですね、ステント DES はもう終わっていますので、バルーンは入札自体が終わったんですが、これが半分ぐらいは、省単位でやっていますので、今期に入ってようやく価格の下落が効いてくるということで、バルーンについては前回まで申し上げていましたとおり、われわれの売値への影響は6割ぐらいの減かなと見ています。最後のグループとして、ガイドワイヤー、それからガイディングカテが、6月ぐらい辺りから始まりました。雲南省、江蘇省、それから内モンゴル州の何省かで今、始まったところというところで、聞く限りにおいては、エンドユーザープライスベースで20%前後ですかね。ですが、われわれみたいなメーカーへの影響は今のところないというところで、全部代理店さんが吸収されている。これは、ここまで想定どおりです。

肝心のボリュームと申しますか、VBPの目的がもともと医療費を削減するという点と同時に、医療アクセスの改善と、症例数を増やすことを目的にされています。前回申し上げましたとおり、今まで代理店が取っていたマージンが、基本的には公立病院に付け変わっていると。その追加で得た公立病院が財源を使って新棟を建てたりですとか、症例数増のためにドクターへのインセンティブを設けたりということで、症例数を増やそうとしていた。足元を見ますと、どうやら症例数が実際に増えていまして、思った以上に増えているというぐらいで。例えばドラッグエルーティングステントですと、国家入札でしたので、各メーカー、落札したメーカーに対しては、クォータと申しますか、割当物量というのが与えられましたが、中には落札はしたものの、物をそのとおりに出せないというメーカーもあるようでして、出せるメーカーに対して、クォータを超えての発注が来ている現象が起こっています。われわれは出せますので、実は年間の割り当ての計画の物量を、今、既に6カ月で超えるような勢いでオーダーをもらっています。そのことでボリューム、確かに価格は下落したんですが、物量が思ったよりも増えているということで、先ほど少し申し上げましたとおり、TISで、QonQで見ますと、1-3月と比べてこの4-6月が、中国のTIS、41%増えています。額でいきますと30億円ぐらい増えています。本来であれば、対象になったドラッグエルーティングステントだけが増えると思いきや、欠品、物が出せないメーカーがあるということで、症例ができなくなると困るということで、代理店がアクセスなんかも含めて、追加で買い込んでいるという現象が起こっていますので、われわれのアクセスのこのサブセグメントで見ても大きく増えているということで。これはおそらく一時的なものだろうとは思いますが、少なくとも当初心配していました、症例、ちゃんと増えるのかなということに関しては、確実に増えていると。ただ、それが実際の症例数自体が、実需が増えているのか、代理店の買い込みによって、今、Q1が特別強く見えているのか。これはもう少しQ2、上期にかけて見極めようと思いますが、少なくともVBPの目的は今のところかなっているように思います。以上です。

質問者3 : よく分かりました。ありがとうございます。

補足ですが、PCIの実需の症例数自体は、2019年対比でどの程度まで回復ないしは増加しているのでしょうか。

テルモ : これ現場と確認しましても、買い込みによるものと本当の症例数が今、分けられていなくて、中国からも正式な発表もないということで、もう少しお時間いただいたほうが正確な数字

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。

を申し上げられると思います。すみません。

質問者3：なるほど、よく分かりました。

2点目が、CSLとの協業のところですが、こちらもお答えいただけるか分からないんですが、とりあえず聞きますけれども。まず販管費、今期25億円程度、CSL関連で使われるというご計画の中で、1Qの段階では特に消化されていなかったみたいなんですけど、これは予定どおり使われるのかということと、先ほどの話、治験が完了したということをご紹介いただきましたが、このデータはおそらくFDAに対する510(k)のアプリケーションの中で組み込まれていくと思うんですけど、対外的にこういったデータをご発表されるご予定はあるのか。もしくは、こういったデータが、例えばGrifolsとか武田の交渉にも使えるのか。要は、CSLとの、いわゆるコピーライトが御社側にあって、CSL以外のプレイヤーとの交渉材料にもこういったクリニカルデータが使えるのかどうか。最後に、スペックに関しては、今の段階ではお話いただけないということでしたが、おそらくイールドのところとか、コストのところとか、いろんなタッチポイントがあると思うんですけど、CSLから見てどんな点が、最も御社の製品の中で評価されたポイントになるんでしょうか。

テルモ：ありがとうございます。治験の結果を公表するという事は、おそらくないと思います。タイムライン的に、売上が立ち始めるのが来年度の1年後ぐらいですので、ちょうどわれわれの次期中計の発表を12月に予定しておりますけれども、そのときにある程度固めて、薬事承認のステータスですとか、肝心なのはその次の量産の体制を組むというところが非常に大事になりますので、その両方の進捗につき、今よりもより具体的にクリアにお話できるであろうと思います。CSLさんにとってのわれわれに求めていることというのは、先ほどと重複するんですが、効率性のところなんです。いかに短時間で、必要な量を患者さんに負担をかけずに採れるかということ、今の世の中にあるデバイスよりも、いいものを出すところに集中してやっております。

質問者3：分かりました。ありがとうございます。

質問者4：回復期血漿のへこみですけれども、convalescent plasmaですね、これはやはりワクチン普及とともに、米国の話ですが、すみません、既に需要はピークアウトしてきていて、状況としては今後も、どちらかといえば減少していく方向という理解でよろしいんでしょうかという確認が1点です。私、この点、ひょっとしたら武藤様の説明を聞き逃していたかもしれないので、その部分をまず確認させてください。これが1点目です。

テルモ：ありがとうございます。そうですね、武藤はそれを説明していませんので、今、説明いたします。前回の3カ月前の決算の期末のときにもおそらく申し上げていたかと思うんですが、ワクチンがやはり普及すると、それまでの次善の策として回復期血漿療法をやっていたので、いよいよもうしぼんできているといえますか、そういう予測は持っていたんですが、この4-6で見ますと、ほぼその特需はなくなったということで、今後も、それは基本的にわれわれの見通しには入っていないので、ここから下がるということはないです。調整済みです。

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。

質問者 4：分かりました。ありがとうございます。

もう一つは、先ほどから出ている CSL 向けの血漿採取ビジネスですけれども、確か CSL って全米で二百数十件の、いわゆる血液センターが設置されていると思うんですが、だんだん大型の血液センターから小型化してきていて、米国、いろんなところに点在させていって、例えばの話ですけれども、ドラッグストアの隣に併設して、そこでドナーは腕を出せば採ってくれるような、そのように現場のやり方がちょっと変わってきていると聞いているんですけれども。そこは質問の趣旨ではないんですけれども、つまり、これは CSL 向けに全て取ってかえるというのが多分大前提だと思うんですが、期間的に、時間軸としてはどのくらいかかるということを今、想定されているのか。時間軸なんですけれども、もしもお答えしていただけるのであればありがたいんですが、よろしくをお願いします。

テルモ：ありがとうございます。300 に近い血漿採取のセンターを運営していると。これが全米の中でも、CSL さんが一番数を持っていらっしゃるって聞いています。おっしゃったみたいに、トレンドとして本当に週に多い方ですと 2 回ぐらいドナーに来られると、ドネーションに来られるということで、その 300 ものセンターに、全部ですね、われわれ、Haemonetics さんから商売をいただきますので、変えないといけないので。CSL さんからとっても、あまり切り替えに時間がかかると、オペレーションが非常に非効率になりますので、これもできる限り短期間で全米 300 のセンターにおいて、われわれのデバイスに、システムに置き換えていくというプランがあります。これがどれぐらいの期間かというのは、今、少しちょっと申し上げにくいんですが、なるべく早くということ考えております。

質問者 4：分かりました。それは設備投資のところ、まだ第 2 クォーター以降かなり膨らんでくる。この理由に、血漿分画製剤向けの設備増強というのが入っていますけれども、かなりの部分を占めるのですか。820 億円でしたっけ、今期のご予想は。

テルモ：大きい順に並べますと、プロジェクト順に並べますと、これが一番大きいです。生産設備でいいますと、前期までにあらかた入っています。ここから大きく乗ってくる、100 億円単位で乗ってくるというのが、今おっしゃったみたいな 300 センターに置いていく装置の部分です。これがビジネスモデルとしましては、ほとんど無償のローナーみたいな形で、ディスプレイでレベニューを取るといったビジネスモデルですので、基本的にはわれわれのバランスシートに乗ったまま、場所としては 300 センターに置いてあるんですけど、バランスシートはわれわれのに乗ったままということになりますので、その部分が今からさらに増えてくる部分になります。

質問者 4：分かりました。今期、設備投資額 850 億円ですね。すみません、失礼しました。どうもありがとうございます。

質問者 5：1 点目は、血液・細胞テクノロジーのところ、成分採血の需要というのは、コロナの影響が緩和されると、ちょっと需要が下がるのではないかとのお話を伺っていたと理解している

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。

んですけども、1Qは比較的堅調に推移したようでしたので、少し状況について、また今後の見通しについても併せてお聞かせ願えないでしょうか。

テルモ：成分採血が今まで全血を抑えてずっと伸びてきたのが、すぐに逆転するだろうという想定はしておったんですが、Q1はまだその過渡期といいますか、成分採血、思ったほどそんなにストンと落ちていなくて。全血も上がりつつはあるんですが、このコロナの前みたいのところまでにはまだ戻っていないということですが、今期中のおそらく早い段階では、元のミックスに戻るのではないかと考えています。ただ、コロナの環境下でずっと停滞していました、まだまだ小さいセグメントではあるんですが、アフェレシス治療ですとか、細胞治療がようやく復活の兆しを見せています。こちらのほうが、血液のカンパニーの中ではマージンが高いほうのセグメントになりますので、全体としては、成分採血が落ちたとしても、その二つの小さいセグメントが支えていきますので、大きくマージンが落ちていくということはないと想定しております。

質問者5：ありがとうございます。

2点目は、販管費の件でございます。期初にレンジでいただいていたとき、どちらのレンジになってもあまり変わらない販管費の水準感ということでいただいていたと理解しているんですけども、今回の修正の中においては、販管費は従来 of 想定より増額されているのでしょうか。何かご示唆があればと思いますが、いかがでしょうか。

テルモ：販管費につきましては、当初予定していたものが下期にずれたという部分、それから実際には上期で、Q1で使うはずだったものが使われずに済んだという部分、それから下期にそもそも予定していた費用が増えるという三つの要素があります。今回は、業績予想に盛り込んだものにつきましては、Q1で使わなくて済むであろうというものがメインとなっております。上期で使う予定だったものが下期にずれ込んだものにつきましては、例えば欧州の規制の対応費、MDRとか、原料血漿の部分も若干あるんですけども、そういうものが後ろにずれたという形で考えていただければよろしいかと思います。

質問者5：そうしますと、全体感としては期初ご想定された販管費よりも、そんなに変わらないということでもよろしいんですか。すみません、理解が不十分で。

テルモ：そうですね。使わない部分は、上方修正として利益に乗っけていますので、その分を除けばだいたい見込みどおりという形になります。

質問者5：承知いたしました。ありがとうございます。

以上