

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月期上期決算説明会 質疑応答

2021年11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、決算でQ2だけを取り除いたいろいろなコメントをいただきまして、確かにYoYでは絶好調ですけれども、Q1とのQ2の比較においては、いくつかちょっとピークアウトしたような感じのものもございます。Q3、Q4を目指す上において、特に心血のところ、足元の状況をどのようにご覧になっているのか。すなわち、Q1をピークアウトとして、Q2、Q3と、ど短期で見ると少し落ちていくのか、また回復してくるのか、これの感触について、心血を中心にコメントをいただければと思います。これが一つ目です。

テルモ：ありがとうございます。

これはQ2で、確かにQ1と比べまして、デルタ株の感染拡大によりまして、特に心臓血管の大半を占めます北米、欧州で影響を受けております。ただ、Q2をかたまりで見ますと、Q1と落ちています。マイナスの5%ぐらいですかね。TISで見てもそうです。心臓血管全体で見てもマイナスの5%ぐらいかと思いますが、月次で見えております。そうしますと、8月でいったん底を打ちまして、9月は持ち直して、足元の10月も緩やかではあるのですが、回復しております。足元10月の売上、心血、かたまりで見ましても、Q1の平均を少し上回るくらいにまで回復しておりますので、落ち込みはいったん過ぎ去ったと言っていると思います。ただし、トップラインについては、現状はもう戻っているということは申し上げられるのですが、やはりQ1、Q2でマージンが大きく低下しております。それが、だいたい全体で4%ポイントぐらい落ちています。

これも粗利と、そこから下に分解しますと、どっちが大きいかと言いますと、むしろGPの下、費用のほうが増えてきています。これは、やはり病院への訪問規制が緩んできたことで、もともと活動したかったことができるようになってきたと。むしろポジティブにも捉えております。そっちのほうが大きいですね。

ただし、GPのほうも、今申し上げましたとおり、Q3をかたまりで見ますと、今、足元が回復しているとはいえ、心臓血管のカンパニーミックスで言いますと、Q1、58%あったのが、Q2、55%に落ちていますので、全体の高マージンの心血の比率が減ったことで、カンパニーミックスは悪化している。さらには、地域の比較的高収益である北米の比率も落ちて、代わりに中南米、アジアがその分ちょっと増えていると。これはQoQで申し上げます。

ということで、地域ミックスも少し下がっていることに加えまして、今、盛んに言われております北米を中心にしたスタッフのショーテージ、これは病院の現場でもそうですが、われわれメーカーにとっては、工場で働くワーカーがなかなか採用しにくいことも見えておりまして、稼働率が低下することによるコスト増という原因も入っております。

ですので、コロナのトップラインの回復は見えているのですが、輸送費の増ですとか、サプライチェーンの少し混乱ですとか、人員不足についても少しまだ年度末にかけて影響が残ると。

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。

特に輸送費の増については、一説によると来年まで、このフレート増はずっと傾向が続くというものもある。人員不足については、特に米国ですと、失業保険の追加の手当が一応9月でいったん打ち切られていますので、マクロで見ますと、採用活動が今までよりは少しは好転すると思うのですが、ローカルで見ると、特にわれわれ、TISの製品、北米で作っています、メリーランド州ですと、近くにGoreさんですとか、Amazonさんが建っているので、ローカルの人の取り合いが激しいとかということで、少し予断を許さないところはあるのですが、トップラインは回復傾向。人員不足もマクロで見ると、今よりは好転するだろうと見ております。あとは、その費用が、活動ができるようになったことで、いったんこのQ2、単体で見ますと、通期のガイダンスの、全体の営業利益のターゲット、17.5を下回っているのですが、ここから先、好転することで、通期のガイダンス、マージン面では何とかキャッチアップできるのではないかなと見ています。

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。

質問者2：決算の話もお伺いしたいのですが、せっかく社長がいらっしゃるの、社長のプレゼンの5ページですけれども、このスライドは、たぶんテルモという会社の最大の特徴を全部一つのページにまとめているのではないかなと思っています。やはり日本の医療機器企業の課題は、モノづくりに依存しすぎているので、世界トップレベルの精密加工技術があるので、それはしょうがないと思うのですが、実名を挙げてはいけなんでしょうけど、シスメックスさんとかは、国際試薬、Inostics、Partec、OGTを買収していますけど、成長には貢献していない。オリンパスのGyrusも正直言って減少しているということで、御社だけここに書いてある3M、Vascutek、MicroVention、ここに書いていないクリニカルサプライ、Angio-Seal、Sequent、Bolton、たぶん全てではないですけど、多くの買収案件が成長に貢献しています。お伺いしたいのは、御社と、シスメックスさんとオリンパスさんとの違いは何なのでしょう。たぶん、先ほどのコメントの中でかなり重要なヒントがあったと思うのですが、要するにアメリカの法人が非常に独立していて、遠隔操作の必要がなくて、臨床試験、薬事、知財の全てがそろっているということで、だからこういう買収して完全に吸収できる。要するに、アメリカの現地法人が育っていないと、できないということなのかなと考えているのですが、まず、なぜ御社の買収がうまくいって、他社は、コメントは難しいと思いますが、他社があまりうまくいってないように見えるのですが、この違いはどこから来るのでしょうか。これが1点目です。

テルモ：ありがとうございます。

あまり他社と比較して言うのはばかれるので、そういうこともちょっと申し上げにくいのですが。

買収に関しては、いつもわれわれは最初にやはり選択するところが大事だと思っていて、好球必打というか、やはり買収は、そもそもが非常にリスクの高い領域なので、野球に例えれば、ボール球に手を出さないということで、無駄打ちしない、無理しないということでやっています。そういう中で、本当に選択した、いい機会が成就して、そこを次に今度うまく根気よく原型をサポートして伸ばすというところだと思います。それは、買うときに、いつも申し上げる

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。

のですが、文化的親和性というか、相性というか、経営的なマネージャビリティを重点に見ていますので、その後も、そういう観点から苦しいときもお互いに手を差し伸べて、伸ばしていくという姿勢でどうにかここまでやってこられて、おっしゃるとおり、ここまで来ると、さっきご指摘いただいたように、自律的に新しい事業を生む、あるいは小さな会社を買う力が備わってきて。そうすると、昔のように全部日本からやって、一つ一つ子会社化してやっていた時代に比べると、かなり戦略的にはリスクが少なくなるステージにようやくたどり着いたのかなということ。これでもまだまだですけど、そんな感じがいたしております。

質問者 2 : 御社の特徴という、なぜ買収がうまくいったのかという、そこが、あまり普通にあれなのかね、ちゃんと案件を見てという、ただそれだけなのでしょう。

テルモ : 基本に忠実という感じでしょうか。本当にこれはそんな大仰なことではなくて、やはり基本に忠実ということと、特に買収して子会社をそのまま残して、そこから分離したまま育てていくということになると、ずっと気が抜けないわけですね。アメリカ企業みたいに、自らの組織の中に組み入れて統合してしまえば、もう数年で自分のものになってしまいますけど、われわれのように、分社化したまま育てていくことは、人間の子どもと同じように、反抗期もあれば成長期もあるわけで。そういう意味では、ステージごとにきちんとケアしていくという姿勢は大事にしていきたいなと思っています。

質問者 2 : 分かりました。

2点目、中計のテーマが9ページにいろいろ書いてありまして、本当はラジアル手技についてお伺いしたいのですが、それは中計まで待つとして、ステントグラフトですね。8月に承認されたばかりなので、Relay Proのアメリカの感触をお伺いできないかと。Relay Proは、Dual Sheath Technologyが強みでしたよね。胸部大動脈瘤ステントグラフトは、やはり折れ曲がった弓の部分に設置しなければいけないので、どれだけ正確にできるかが重要で、このテクノロジーによって、確かかなり正確に留置できると。外径もかなり細くなっているの。2月、MedtronicさんのValiant Navionもリコールされていますから、今、たぶんステントグラフトでCookのZenith Alphaが主な競合なのかと。そうすると、たぶん、いろいろと適応がそろうまで時間がかかるので、本格販売は来年だと思うのですが、この500億円の市場においてどのくらいのシェアが取れるのかというのを、何かヒントをいただければと思います。これが最後です。

テルモ : これは来月の中計でプレジデントが話しますので、ちょっと控えめにしますけれども。中長期、次の中期の中では、一番のGoreさんにとって代わるというところはもろくないとは思いますが、今おっしゃっていただいたような、CookさんとかMedtronicさんに迫るところまでは目指したいということは言っていると思います。あと、来月どれくらい定量的に戻せるか、今、社内で精査しているところでございます。

特徴については、おっしゃるとおりで、このアーチのところをどれだけ沿わせられるかというところがございます。8月に取った承認もまだ瘤のほうでして、解離の適応が今からです。その一応、二つがそろったところで、本格的に展開していく。それが中長期で申し上げますと、どれくらい定量的に戻せるか、来月まで少しお待ちいただければと思います。ありがとうございます。

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。

います。

質問者2：Cook と Medtronic のシェアは、10-20%とかその辺の理解でいいですか。

テルモ：胸部ですと、Gore さんが大きくて3割ぐらいですかね。あとは、Medtronic さん、Cook さんも20%台であると思います。

質問者2：長々と申し訳ないです。Gore は細い径のものはないですよ。22フレ以下。

テルモ：われわれと同じだけの細さは、おそらくないと思います。

質問者2：なるほど。分かりました。どうもありがとうございます。

テルモ：ありがとうございます。

質問者3：こんにちは。よろしくお願いします。

CSL の案件に関して、今期の計画上は、確か販管費で25億円の計画だったと思います。これの進捗具合と、FDA の申請はそろそろだと思っておりますけれども、この辺り、レギュラトリープロセスの何かアップデートがあればご共有いただきたいです。あとは、半導体が結構不足しているということで、特にこういった CSL 向けの新しい機械は、生産面で何かしらマイナスの要因を受ける可能性はあるのでしょうか。

テルモ：ありがとうございます。

まず、この先行費用ですね。来期の上期から売上を立て始めるというタイムラインは全然動かしておりません。今期のうちに、その先行費用、25億円ぐらいを計画していましたが、もともとかなり下期に寄っています。これが、現状、そのとおりに進んでいまして、今から下期にかけて、それがいよいよ大きな額で発生してくるということでは予定どおりでございます。

あと、先に半導体ですとか、これは非常にここまで数カ月間、際どいところもあったのですが、どうにかつないでおりますので、半導体が手に入らないことによって、機器の準備に支障が出ているということはございません。申し上げましたとおり、来期上期からの収益計上開始に向けて、機器の部分とディスプレイのところが両方、今、生産の立ち上げ、QMS を含めて準備をしております。これはインハウスの生産だけではなくて、外部のサプライヤーも複数使いますので、このメンバーがいろいろ外注先にも張り付きながら、予定どおり進めるように鋭意進めております。

前回の決算からの進捗で申し上げますと、このQ2、7-9月におきましては、FDA の申請を9月末に完了しております。これで一応、一つのマイルストーンを通過しております。ただ、アメリカですので、年末にかけて休みのシーズンになりますので、今月末、サンクスギビング前にはFDA の回答が来て、クリアランスに向けて予定どおり進めるようにということで、これも含めて、今、予定どおり順調に進んでおります。

質問者3：ありがとうございます。補足ですが、このFDAのプロセスというのは、今回、諮問委員会みた

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。

いなのを開かれるのですか。

テルモ : その内容と、やはりクリアランスの状況、そこに向けてどの程度進捗しているかというのは、これも来月の中計の発表のときにカンパニーのヘッドから申し上げるようにしたいと思えます。今申し上げられることは、予定どおり順調に進んでおりますということになります。

質問者 3 : 分かりました。確か、もともと臨床試験自体が当初の予定よりも数カ月前倒しで完了したというコメントが、3カ月前の説明会であったと思うのですが、今回のFDAの申請のタイミングに関して、当初の計画に対してはやや前倒しという理解でいいのですか。

テルモ : やや前、いや、ほぼ予定どおりですね。

質問者 3 : 分かりました。

2点目の質問が、佐藤社長にお伺いしたいのですが、プレゼンテーションの9ページ目のスライドのところで、次期中計の米国市場におけるドライバーをいくつかいただいております。御社の粗利率は、現状54%から55%ぐらいかと思えます。競合他社のアメリカのプレーヤーを見てみますと、60%から65%ぐらいの粗利率がありまして、御社と比べると5ポイントから10ポイントぐらいの開きがあるというところですが、この9ページで挙げられているいくつかのドライバーのうち、グローバルピアとの60%台の粗利率に向けて、一番牽引していくと思われる製品群をご紹介いただけますでしょうか。

テルモ : これは全般に米国で、しかもここで述べているような商品はどれと言わず、比較的、テルモのポートフォリオの中では、GPが平均よりは高いほうの商品になってまいりますので、少なくともこの領域の商品群に関しては、ここだけを見ればプラスに貢献していくと、GPの改善の方向に寄与するだろうと思っています。

質問者 3 : 補足ですが、営業利益率で見ると、おそらく今後1~2年で。

テルモ : 営業利益率で見ると、いろいろな、さまざまな商品があって、例えば大動脈の治療は結構SG&Aが大きくかかる商品ですので、結果的としてどういうところに帰着するかとか。また、逆にB2Bの原料血漿みたいなのは、そういう商品なので、営業利益がほとんどかからないような商品になってまいります。それぞれに特徴がありますが、全般として、GPが相対的に悪い商品はこの中にはあまりないと考えています。

質問者 3 : なるほど、分かりました。以上です。ありがとうございます。

質問者 4 : ご説明ありがとうございました。私も二つございます。

まず一つは短期的な話ですけれども、足元から下期に向けて、コストの話です。輸送費ですとか、人件費ですとか、もちろんインフレーションもあると思いますので、原価で言ったら、材料や労務費、それから販管費で言ったら、物流費や人件費など影響してくると思います。セカンドクォーターまでのご実績で、これで計画を上回ってしまった利益への影響がどのくらいあ

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。

ったのかを、もし定量的にご説明いただけるものがあつたらありがたいというのと、この下期に向けて、期初の計画とは違う部分が出てきていると思いますので、少しでも定量的に理解できるものがありましたら助けていただけないかと思っています。これが一つ目です。

テルモ : 金額のインパクトは、今、ご説明があつたように、ほぼ原価のところが大きく影響されます。金額的には数十億というレベル感なのかなと思います。一番大きなところは物流費。物流費に関しましては、アジアから欧州が特別に値上がりしていて、6倍から10倍という形で、十数億以上の影響が出てくるんだろうなと。最近では、アジアから米州への輸送費も高くなってきている。通常は、海上運賃で、オーシャンでやるのですが、回避的措置で、エアを使うという方法も取りつつありますが、エアについても、最近では上がってきているということで、少し中身を勘案しながら下期は対策を打っていききたいなと思います。原油、それからガス等の値上げは、物流費ほど大きくはないのですが、これは徐々にタイミングが遅れて、原材料費等に影響が出てくるんだろうなと思います。従いまして、下期では、一番大きなところとしては、物流費ですね。これは上期も同じような状況です。物流費が大きな影響。それから、原料についてはまだ影響はあまり出ていない状況になっています。

質問者4 : ありがとうございます。数十億というのは、年間で見た場合に期初の見立てと比べると、そのぐらいの影響が出ているかなという数字という意味合いで受け止めてよろしいですか。

テルモ : はい。

質問者4 : 分かりました。ありがとうございます。

それから、私も中期、これは12月を待てということだと思っておりますけれども、私は販管費率についてご説明いただければと思っています。社長様のご説明で、M&Aが今までうまくいってきて、これからはチャンスがたくさんあるということは十分理解したつもりですけれども、その結果として、売上が増えて増収効果が効いてきて、販管費率が下がるというような局面は過去5年、10年なくて、販管費率は常に37%から38%ぐらいですか、ずっと横ばいになっています。社長様がおっしゃっていた、まだまだ成長への投資もあることも考えると、これから5年間は、しっかりトップラインを作っていく、もちろん先ほどの粗利率は上がるのかもしれないけれども、トップラインを作っていくつも、まだまだグローバルで戦っていくための会社の器としてSG&Aについては、なかなか比率がぼんと下がってくるようなフェーズでは、この5年間はまだないのかなと受け止めたのですが、もしそうでなければ、そういうふうに教えていただければと思います。二つ目の質問は、これで以上です。

テルモ : 皆さん、ご案内のように、例えば米国で伸ばしていく際には、今までのわれわれの商品で、ガイドワイヤーみたいな商品はほとんどSG&Aとかかかっていない商品なので、こういうのに比べて治療系が増えていけば、おのずと、少なからずSG&Aはやはりどうしても増える傾向はあると思います。ただ、そういう中でも、われわれが今考えているのは、先ほど最後に述べましたように、逆にコスト圧力とかが出てくる中で、これは一方で管理していく必要が非常にありますので、より効率的なものの売り方、管理の仕方、それから本社費の削減等に関しては、かなりこの5年間ではそういう圧力があるだけに、それを逆に、むしろ増やさない方向に大きな

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。

努力をしたいと思っております。これは、ただ手をこまねいて SG&A を成長のために放置するということではなくて、逆に、かなり力を入れてコントロールしていく体制に変えていきたいと思っています。

質問者 4 : 分かりました。ありがとうございます。以上です。

以上