





# 2025 年度決算説明会スクリプト

## 2025年度決算説明会

2026年5月12日



### 決算サマリー

 2025年度実績	コア営業利益は 期初予想を上回り着地 安定的なEPS成長を実現	■売上収益：2,916億円（対前期-2.8%） ■コア営業利益：551億円（同-7.1%）、営業利益：478億円（同+2.0%） ■EPS：114円（同+9.7%）
 2026年度予想	計画通り 増収増益基調へ	■売上収益：3,110億円（対前期+6.6%） ■コア営業利益：590億円（同+7.0%）、営業利益：495億円（同+3.6%） ■EPS：124円（同+9.1%） ■売上・利益ともに下半期偏重
 R&D/BD	中長期成長をけん引する Rxポートフォリオの 充実に向け着実に前進	■近視進行抑制薬リジュセア/Ryjuneaや緑内障薬セタネオを上市 ■日本で2026年5月15日に後天性眼瞼下垂薬アップニークを上市予定 ■開発品の導入及び販売提携により 中国/アジアの後眼部領域へ参入及び中国緑内障ポートフォリオの強化
 株主還元	利益成長に基づく 増配と 機動的な自己株式取得	■2025年度：年間配当38円 319億円の自己株式取得を実施。2022年度から発行済株式の約20%を取得/消却 ■2026年度：年間配当予想42円（4円増配） 自己株式取得についてはキャッシュ水準、将来の投資見込及び株価の状況を勘案し、機動的に実施する方針

4

伊藤：参天製薬株式会社 CEO の伊藤です。本日はお忙しいところ、当社 2025 年度決算説明会にお集まりいただきありがとうございます。

はじめに、決算サマリーについてご説明をさせていただきます。4 ページをご覧ください。

2025年度は、事業環境としては決して容易な1年ではありませんでしたが、リジュセアやセタネオなどの新製品、ジクアスLXの再出荷、アレジオン類の好調なパフォーマンス等による日本の健闘、加えて、アジア・EMEA地域からの貢献により、コア営業利益は期初予想を上回って着地し、EPSは114円となりました。

2026年度は、中期経営計画において、増収増益基調への回復を実現する年と位置付けております。売上収益3,110億円、コア営業利益590億円の増収増益を予想しており、2024年度に近い水準までの回復を強く意識しております。

また、EPSにつきましては、対前期比プラス9.1%の124円を予想しております。

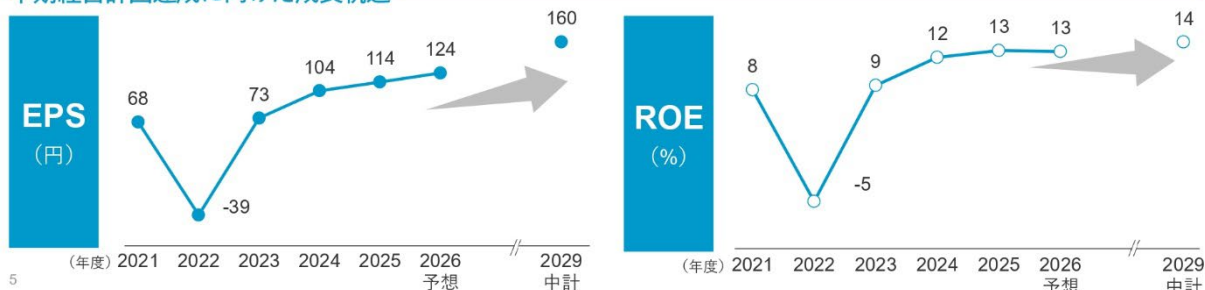
増収増益基調への回復が明確になったことを踏まえ、経営の重要事項である株主還元についても、累進配当方針に基づき、2026年度は1株当たり4円の増配とし、年間配当42円を予想してまいります。

自己株式取得については、投資機会等を勘案しつつ、機動的に実施する方針のもと、引き続き検討してまいります。

## 持続的な成長に向けた2026年度ハイライト

日本	<ul style="list-style-type: none"> <li>近視進行抑制薬リジュセアの更なる浸透。啓発TVCM開始。6月に選定療養制度追加予定</li> <li>後天性眼瞼下垂薬アップニークを5月15日に発売予定</li> <li>ジクアスLXが通期で貢献。セタネオの拡大、STN1013900の承認・上市を通じて緑内障領域も強化</li> </ul>
EMEA	<ul style="list-style-type: none"> <li>近視進行抑制薬Ryjuneaの上市国を7か国から14か国へ拡大</li> </ul>
アジア	<ul style="list-style-type: none"> <li>韓国での販売提携品抗VEGF薬ベオビュ、ルセンティスが通期で貢献</li> </ul>
中国	<ul style="list-style-type: none"> <li>Alphagan, AlphaganPなどAbbVie社との販売提携品が第2四半期より貢献</li> </ul>

## 中期経営計画達成に向けた成長軌道



5ページをご覧ください。今年度予想の前提についてご説明をさせていただきます。

日本では、昨年4月に近視進行抑制薬リジュセアを上市し、本来あるべき近視進行治療が医療現場で定着することを最優先とし、普及に努めてまいりました。今年度は、より広範囲な疾患啓発に軸

足を移しており、既にご覧いただいた方もおられるかもしれませんが、昨日よりテレビや Web での子供の近視に関する疾患啓発を開始しております。

6 月には、近視進行抑制治療薬が選定療養に追加され、診療や検査にかかる費用が保険適用となる予定であり、こちらも中期経営計画で想定している 2029 年度グローバルでの売上 300 億円規模達成に向けた追い風になると考えています。

また、今週金曜日、15 日には、眼瞼下垂薬アップニークを発売いたします。

眼瞼下垂は、上瞼が下がることによる外見的な変化だけではなく、進行すると視野の狭窄を引き起こし、目の疲れや頭痛、肩こりなどの日常生活における様々な不具合をもたらすことがあります。

このような疾患理解とともに、薬による治療が可能になったことを普及させることで、これまで手術しか対処法がなかった眼瞼下垂の患者さんに、新しい治療選択肢を提供してまいります。

リジュセアと同様に、まずは治療の受け皿を整備しつつ、治療できる疾患であるといった認知を適切なタイミングで広げることが重要なため、今期の売上予想は 14 億円と、急激な立ち上がりにはなっていませんが、これまで眼科に来る機会が多くなかった患者さんが、眼瞼下垂をきっかけに通院されるようになり、眼瞼下垂以外の眼疾患の早期発見や治療開始などにも繋がる可能性があるというふうに考えています。

EMEA では、昨年ドイツを皮切りに、Ryjunea というブランド名で上市した近視進行抑制薬の展開国を増やしてまいります。欧州では、ドイツと同様に多くの国で保険償還の対象になることが見込まれている上、これまで院内調剤などでアトロピン製剤が使われてきた土壌がございますので、今後の成長を期待しております。

アジアでは、韓国で抗 VEGF 薬の販売提携を昨年からは開始しており、後眼部市場へ参入しております。アジア売上の半分以上を占める韓国では、シェア 1 位を既に獲得していますが、後眼部市場への参入により、現在のプレゼンスを堅持してまいります。

中国では、昨年、RemeGen 社からの後眼部パイプラインの導入に加え、4 月には、AbbVie との緑内障治療薬についての販売提携を発表し、ポートフォリオを強化しました。

これらの取り組みに加え、既存製品の堅調な業績貢献により、EPS は今期 124 円を予想しており、来年度以降は 120 円台を起点にさらに伸ばしてまいります。

その結果として、資本効率の面で重視している ROE は、財務健全性を維持しながら、中期経営計画で示している 14%以上を目指してまいります。

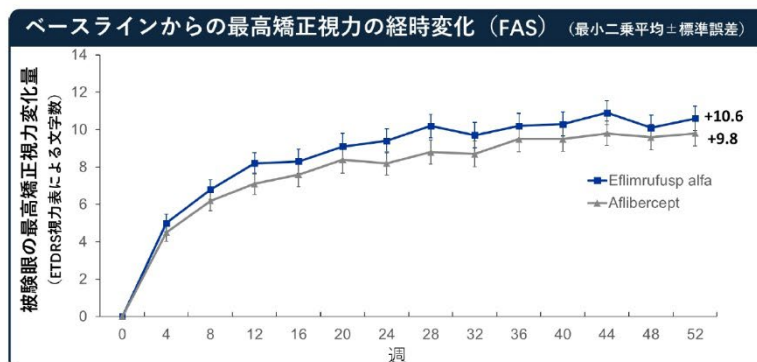
## STN1014300: 糖尿病黄斑浮腫を対象とした中国P3試験結果

**STN1014300とその作用機序**

- VEGF-AとFGF-2を同時に阻害する二重特異性IgG1融合タンパク質の硝子体内注射剤
- FGFは血管新生及び線維化/癒痕化形成に関与すると考えられている

**STN1014300 (Eflimrufusp alfa)**

Biomolecules. 2019 Oct 24; 9(11): 644



- 糖尿病黄斑浮腫においてEflimrufusp alfa (2mg、8週毎投与)は、52週時の最高矯正視力の改善についてアフリベルセプト (2mg、8週毎投与) に対する非劣性を示し、主要評価項目を達成
- Eflimrufusp alfaはアフリベルセプトと同等の眼及び眼以外での安全性を示し、良好な忍容性を確認
- RemeGen社より2025年9月に、糖尿病黄斑浮腫に対する生物製剤承認を申請済み。滲出型加齢黄斑変性に対するP3実施中、2026年度にTLR取得予定

6

\*ARVO2026

6 ページでございます。ここからはパイプラインの観点でのトピックについてお話をさせていただきます。

RemeGen 社より導入した抗 VEGF、FGF 二重標的薬は、昨年 9 月に糖尿病黄斑浮腫を対象として、中国で既に申請されています。先日、眼科の世界最大規模の学会である ARVO にて、フェーズ 3 のデータが発表されましたので、共有をさせていただきます。

右側のグラフは、本剤とアイリーアとして販売されているアフリベルセプト 2mg をそれぞれ 1 カ月ごとに 1 回、連続 5 回、その後、2 カ月ごとに 1 回、硝子体内投与したときの最高矯正視力のベースラインからの変化量を経時的に示しています。縦軸の数字が大きいほど矯正視力が良くなったことを表します。

主要評価項目である 52 週時の最高矯正視力において、本剤は、アフリベルセプトに対して非劣性を示しました。

現在、滲出型加齢黄斑変性についてもフェーズ 3 を実施しており、今年度中には結果が判明し、申請する予定です。

2027 年度に糖尿病黄斑浮腫の承認を取得し、上市予定となっており、その翌年に加齢黄斑変性の適応が追加されると想定をしております。

## 2026年度に期待される自社製品に関する主なイベント

	データリードアウト	申請	承認	上市
<b>未参入市場への参入</b> 網膜疾患		Eflimrufusp alfa (wAMD) STN1014301, China		
<b>新規市場の創出</b> 眼瞼下垂 近視 翼状片 等	ニンテダニブ P2b STN1014200, Japan オキシメタゾリン塩酸塩 P3 STN1013800, Europe	アトロピン硫酸塩 STN1012700, China オキシメタゾリン塩酸塩 STN1013800, Asia/China	アトロピン硫酸塩 STN1012700, Asia	アップニークミニ STN1013800, Japan
<b>既存市場の拡大</b> 緑内障 アレルギー性結膜炎 ドライアイ 等	ネタルスジルメシル酸塩 /ラタノプロスト P3 STN1014003, Japan エピナスチン塩酸塩 (眼瞼クリーム) P3 STN1011402, China オロダテロール塩酸塩 P2b STN1014100, Japan オロダテロール塩酸塩 P1/2a STN1014101, Japan	オミデネパグイソプロピル STN1011702, China	ラタノプロスト カチオニック乳化剤 STN1013001, Asia エピナスチン塩酸塩 (1日2回点眼) STN1011403, China	ネタルスジルメシル酸塩 STN1013900, Japan

ここに明記してあるパイプラインは各パートナー企業と開示が合意されたもののみであり、予定されているすべてのパイプライン、開発地域が明示されているわけではありません。スケジュールは2026年3月31日時点で想定しているベストケースであり、上市を確約するものではありません。

次に、パイプラインに関する今年度の主なイベントについて、7ページをご覧ください。

先ほどお伝えした日本でのアップニーク上市に加え、海外における近視、眼瞼下垂の開発も最終段階に入ります。

また、翼状片や新しい機序を持つドライアイやアレルギー性結膜炎の各パイプラインにおけるデータリードアウト、Santenのマザー市場である日本でのROCK阻害剤の上市など、中長期の成長を支えるパイプラインの重要なマイルストーンが控えています。

なお、フックス角膜ジストロフィ、およびマイゴーム腺機能不全を対象にPoC試験を実施しておりましたシロリムス点眼液については、残念ながら期待した結果が得られませんでした。

一般的にもPoC獲得までの臨床試験の成功確率は非常に低いわけですが、新しいソリューションを生み出すためには必要なステップであり、コストや時間のかかる後期開発に入る前の重要な関門です。Santenは、3月の製品創製説明会でもご説明した通り、後期開発品の導入に加えて、PoC取得前のアーリーフェーズへの取り組みも引き続き進めてまいります。

今期もマクロ環境には一定の不確実性が残るものの、構造改革以降に構築してきた機動的な事業運営体制を背景に、柔軟かつ適切に対応をしてまいります。

中期経営計画の達成に向け、今期予想も達成可能と見ており、さらに来期以降は、コア営業利益600億円以上は安定的に創出できる基盤が整ってきたと考えております。私からの説明は以上でございます。

佐久間：続きまして、越路よりご説明いたします。

## 2025年度通期実績

	2024年度	2025年度
USD (円)	152.70	150.79
EUR (円)	163.57	174.71
CNY (円)	21.29	21.29

(単位:億円)	2024年度		2025年度								対通期予想比	
	実績	対売上 収益比率	Q1 QTD	Q2 QTD	Q3 QTD	Q4 QTD	実績	対売上 収益比率	対前期 増減率	通期予想		対通期予想 比率
売上収益	3,000	-	687	691	729	809	2,916	-	-2.8%	2,940	99.2%	■ すべての段階利益、 及びEPSは予想を上回り着地
売上原価	1,290	43.0%	316	291	321	291	1,219	41.8%	-5.5%	1,230	99.1%	
売上総利益	1,710	57.0%	371	401	407	518	1,697	58.2%	-0.8%	1,710	99.3%	■ 対前期比 売上収益 日本、中国は調整局面にて減収 アジア、EMEA成長でカバーに至らず
販売費及び一般管理費	875	29.2%	212	213	223	242	890	30.5%	+1.7%	920	96.8%	
研究開発費	241	8.0%	62	62	60	72	256	8.8%	+6.1%	250	102.3%	■ 販売費及び一般管理費 メリハリのある支出により 為替影響を除くと微減 (-0.9%)
コア営業利益	594	19.8%	97	126	125	203	551	18.9%	-7.1%	540	102.1%	
ノンコア費用	4	0.1%	-	-	-	12	12	0.4%	+173.2%	-	-	■ 研究開発費 パイプライン進捗に伴う増加
製品に係る無形資産償却費	88	2.9%	22	23	22	21	88	3.0%	-0.4%	87	100.8%	
その他の収益	6	0.2%	2	2	-1	67	70	2.4%	-	7	996.9%	■ コア営業利益 レジリエントなP&L構造により 減益幅を最小限にとどめる
その他の費用	39	1.3%	1	2	-1	42	44	1.5%	+14.0%	20	219.7%	
営業利益	469	15.6%	76	103	103	196	478	16.4%	+2.0%	440	108.6%	
金融収益	40	1.3%	6	3	6	4	16	0.6%	-59.1%	13	126.1%	
金融費用	27	0.9%	7	4	4	7	20	0.7%	-26.6%	14	142.5%	
持分法による投資損失	7	0.2%	-	-	-	-	-	-	-100.0%	-	-	
税引前当期利益	475	15.8%	75	102	104	194	474	16.3%	-0.1%	439	108.1%	
法人所得税費用 (税負担率)	116	3.9%	16	22	23	38	99	3.4%	-15.0%	104	95.0%	
当期利益	359	12.0%	59	80	81	156	376	12.9%	+4.8%	335	112.1%	
親会社帰属当期利益	363	12.1%	59	81	79	156	374	12.8%	+3.1%	340	109.9%	
EPS (円)	104	-					114	-	+9.7%	103	111.1%	
EBITDA	681	-					636	-	-6.6%			

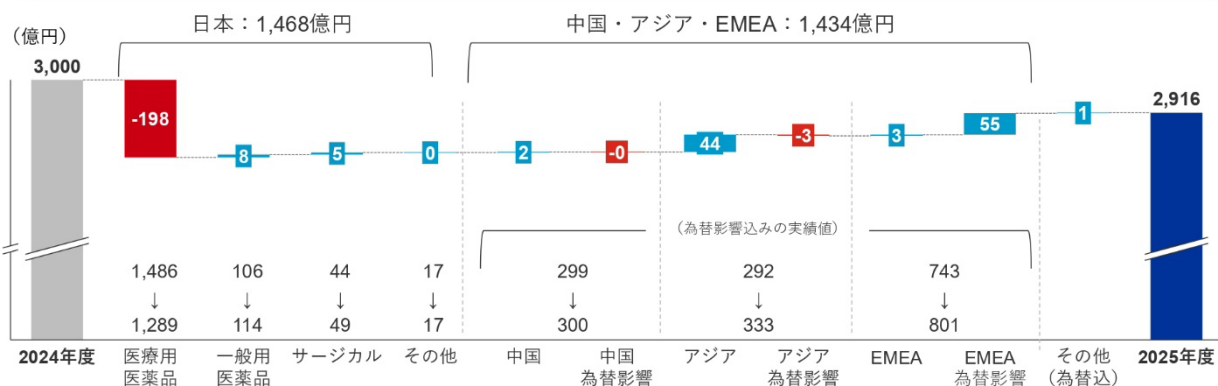
8

越路：はい、越路でございます。8ページをご覧ください。2025年度の業績です。

先ほどCEOから説明がありました通り、利益面では、コア営業利益をはじめ、全ての段階利益において通期予想を上回り着地をいたしました。

本業の収益力を示すコア営業利益は、前期と比べマイナス成長となりましたが、コア下、IFRSベースでは、無形資産等バランスシート調整がほぼ完了していることから、営業利益、当期利益ともに増益、EPSは、前年104円から114円、およそ二桁の成長となりました。

## 2025年度売上収益増減要因



日本	対前期 -11.2%：後発品上市やアイリーアの市場拡大再算定等、薬価引き下げによる主力品の売上減少
中国	対前期 +0.5%（為替影響除外 +0.6%）：流通在庫水準（クラビット、ヒアレイン）の正常化により回復基調
アジア	対前期 +14.0%（為替影響除外 +15.2%）：緑内障やドライアイ製品の堅調な推移に加え、12月からの韓国販売提携品（抗VEGF薬）が貢献し増収
EMEA	対前期 +7.8%（為替影響除外 +0.4%）：24年度の技術導出による一過性収益を含め、緑内障やドライアイ製品の成長により増収

<sup>9</sup> ※顧客の所在地をもとに国または地域に分類。EMEA：欧州・中東・アフリカ地域。香港は中国を含む

9 ページ、売上収益の増減要因です。

連結売上収益は、通期予想に対して 99.2%と計画をやや下回りましたが、前期比 3%の減収、2,916 億円となりました。

その内訳は、日本が 1,468 億円、前期比 11%の減収、中国・アジア・EMEA が 1,434 億円、前期比 8%の成長となりました。この 3 地域の売上比率は、前期の 44%から 49%へ上昇いたしました。

日本については、アイリーアの市場拡大再算定やアレジオン LXAG への切り替え等による薬価下落や、長期収載品の選定療養制度の影響を通期で受けたこと等が主な減収要因でございます。しかしながら、アイリーアを除けば、アップサイド、ダウンサイドはあれども、総じて想定範囲内の推移となりました。

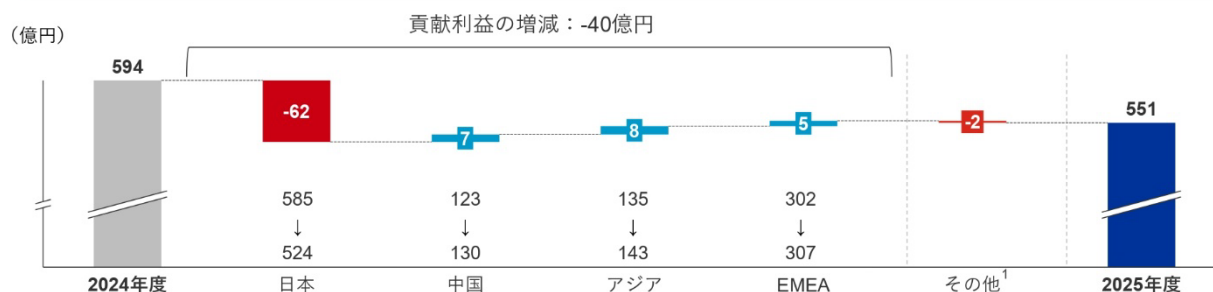
2025 年度を構造的な調整局面と捉えており、新製品の育成等も含めたポートフォリオの転換等を確実に進めてまいりました。

中国につきましては、在庫調整に想定よりも時間を要してしまいましたが、前期比で横ばいとなりました。

第 4 四半期は、稼働日の少なさから売上が低調だったものの、流通在庫量は下半期から適正水準に戻っており、始まった年度、26 年度の成長に向けたファンダメンタルズは整備できた、そのように考えております。

一方で、アジアは二桁成長、EMEA についても、24 年度一過性収益の貢献を除いても、安定的に成長をいたしました。

## 2025年度コア営業利益増減要因



地域事業 貢献利益の増減	<p>日本</p> <p>製品構成の変化による売上総利益率の改善及び費用最適化により減益幅を最小化</p> <p>海外（為替影響込み）</p> <p>堅調な需要に対して、既存製品の価値最大化により増益。費用適正化により貢献利益率改善<sup>2</sup></p> <p>（26年度は新製品早期最大化により利益成長を加速）</p>
その他増減	研究開発費用等の増加による影響

<sup>10</sup> <sup>1</sup> 各地域およびグローバルでのR&Dや間接部門等の費用等、及び上記以外の地域に関連する貢献利益。<sup>2</sup> EMEAでの24年度の技術導出による一過性収益を除く ※香港は中国に含む

10 ページ、コア営業利益の増減要因です。

全体としては、各地域の貢献利益 40 億円の減少と研究開発費の増加等により、前年対比で 7%、42 億円利益が減少し、551 億円となりました。

しかしながら、各々の減益要因を見ていきますと、本業、コアベースでの収益性、こちらが今年度、始まった 26 年度以降は改善していく、そのように認識をしております。

まず日本ですが、先ほど売上で申し上げた通り、薬価下落影響等により、貢献利益が 62 億円の減少となりましたが、期初予想は確保しております。

また海外は、為替影響を除外しても、前期比で増益となりました。

	2025年度 通期実績	2026年度 通期予想
USD (円)	150.79	155.00
EUR (円)	174.71	180.00
CNY (円)	21.29	23.00

## 2026年度通期業績予想

(単位：億円)	2025年度		2026年度		
	実績	対売上 収益比率	予想	対売上 収益比率	対前期 増減率
売上収益	2,916	-	3,110	-	+6.6%
売上原価	1,219	41.8%	1,250	40.2%	+2.6%
売上総利益	1,697	58.2%	1,860	59.8%	+9.6%
販売費及び一般管理費	890	30.5%	995	32.0%	+11.8%
研究開発費	256	8.8%	275	8.8%	+7.6%
コア営業利益	551	18.9%	590	19.0%	+7.0%
ノンコア費用	12	0.4%	10	0.3%	-13.5%
製品に係る無形資産償却費	88	3.0%	77	2.5%	-12.2%
その他の収益	70	2.4%	2	0.1%	-97.1%
その他の費用	44	1.5%	10	0.3%	-77.2%
営業利益	478	16.4%	495	15.9%	+3.6%
金融収益	16	0.6%	18	0.6%	+9.8%
金融費用	20	0.7%	15	0.5%	-24.8%
税引前当期利益	474	16.3%	498	16.0%	+5.0%
法人所得税費用	99	3.4%	103	3.3%	+4.2%
(税負担率)	21%	-	21%	-	-
当期利益	376	12.9%	395	12.7%	+5.2%
親会社帰属当期利益	374	12.8%	400	12.9%	+7.0%
ROE	13%	-	13%	-	-
EPS (円)	114	-	124	-	+9.1%

- 売上収益、コア営業利益は25年度に底入れ。成長軌道へ
- 新製品早期最大化、及び海外での既存製品最大化により売上収益・利益進捗は下半期偏重。25年度と同様の傾向

### 前期比差異要因

- 売上収益  
海外：対前期+16.4%（為替要因を除いた成長率は中国+14.5%、アジア+19.2%、EMEA+9.0%）  
日本：新製品は'急拡大より定着'を優先。中期的な成長ドライバーを創出
- 売上原価  
製品構成変化等により原価率は対前期2pt低下
- 販売費及び一般管理費  
適正なコスト管理をしつつも新製品販売促進等により一時的に対売上収益比率微増（中期的には30%以下に抑制）
- 研究開発費  
製品創製力強化のため積極支出と効率化を両立
- コア営業利益  
レジリエントなP&L構造により費用増加を吸収し、25年度並みのマージンと増益を確保
- EPS  
124円に上昇

11

続いて 11 ページ、2026 年度の通期業績予想です。

売上収益は 3,110 億円、前期に比べて、連結ベースで約 2%円安に影響を受けることを前提にしてありますが、海外事業は、引き続き現地通貨ベースで成長基調を維持する、そのような前提になっております。

コア営業利益は、結果的に 590 億円、同じく円安の影響が連結ベースでは約 1%になります。

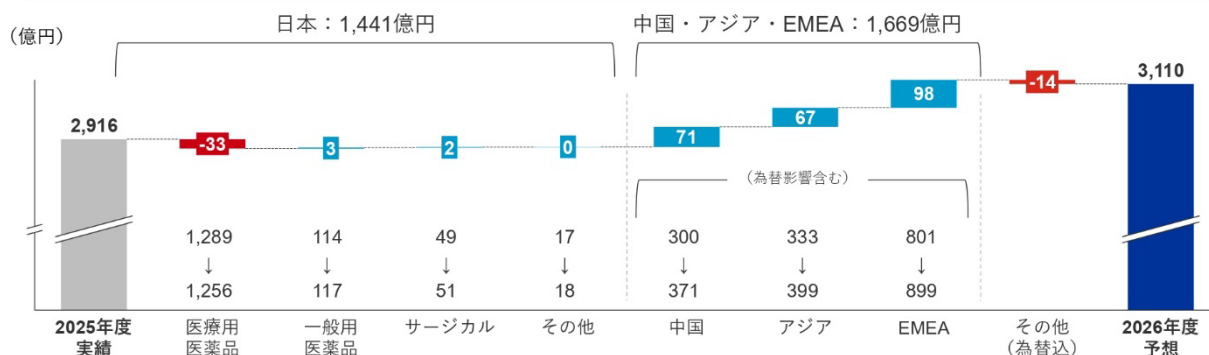
これらを踏まえて、コアベースでは、売上・利益ともに 7%の成長、そのような予想になっております。

新製品に関連する販促費用の増加等により販管費が増加するため、コア営業利益率は前期並みを想定しておりますが、今後は多少のコストプッシュ要因に対してでも、PL のレジリエンスを高めることにより、20%台に回復するようにしてまいります。

コア下、IFRS ベースでの段階利益につきましては、営業利益が前期比 4%増、親会社帰属純利益が 7%増、EPS においては 114 円から 124 円、9%の成長を見込みます。

構造改革を含むバランスシート調整がひと段落しておりますので、先ほど CEO から申し上げました通り、EPS は 120 円水準を安定的に確保できる PL 構造になってきている、そのように認識しております。

## 2026年度売上収益予想増減要因



日本	対前期 -1.9%：リジュセア、アップニーク、緑内障領域新製品、及び25年度に出荷を再開したジクアスLXの通期での寄与により25年度並みを維持
中国	対前期 +23.5%（為替影響除外 +14.5%）：在庫調整局面からクラビット、ヒアレイン、AlphaGANを含む緑内障製品等による成長軌道へ
アジア	対前期 +20.1%（為替影響除外 +19.2%）：主要市場での緑内障やドライアイ製品に加えて、韓国でのベオビュ等による成長加速化
EMEA	対前期 +12.2%（為替影響除外 +9.0%）：Ryjuneaや緑内障新製品、ドライアイ製品の伸長を見込む

12 ※顧客の所在地をもとに国または地域に分類。 EMEA：欧州・中東・アフリカ地域。

12 ページ、売上収益予想の増減要因です。

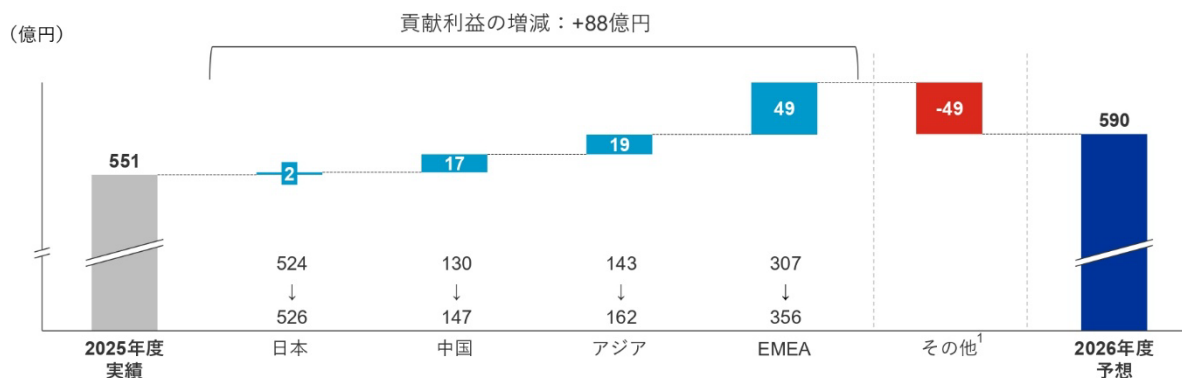
売上収益 3,110 億円の内訳は、日本が 1,441 億円、海外が 1,669 億円、海外比率は 54%です。

日本では、中期的に見て、25年度は主要品の後発品影響を最も受ける年度になりましたが、26年度につきましては、売上規模の大きなアイリーアについて、昨年度対象となった市場拡大再算定に加え、他社後発品の浸透、新薬創出加算の返還などの影響を織り込んでおりますが、一方で、新製品の通期寄与により、日本事業全体では、前期並みの 1,400 億円台を維持する、そのような前提になっており、来年度以降の増収に向けた中期的な成長ドライバーを育ててまいります。

海外においては、前期比 16%、現地通貨ベースでは 12%の成長となります。

前期に在庫調整が完了した中国、日本以外で初めて後眼部領域へ参入した韓国を含むアジア、新製品の段階的上市が続く EMEA、全地域にて二桁台の成長率を目指します。日本での近視、眼瞼下垂の早期価値最大化とともに、中長期的成長の大きなドライバーになる、そのように考えております。

## 2026年度コア営業利益予想増減要因



地域事業 貢献利益の増減	日本：新製品やジクアスLXの売上構成比増加に伴い売上総利益率が改善し増益（成長率：+0.5%） 海外：アジア/中国における販売提携品により売上総利益率は低下するものの、売上成長に伴い増益（成長率（為替影響除外）：中国 +13.0% (+4.6%)、アジア +13.2% (+13.1%)、EMEA +16.1% (+12.4%)）
その他増減	研究開発費用の増加等

13 1 各地域およびグローバルでのR&Dや間接部門等の費用等、および上記以外の地域に関連する貢献利益

13 ページ、コア営業利益予想の増減要因です。

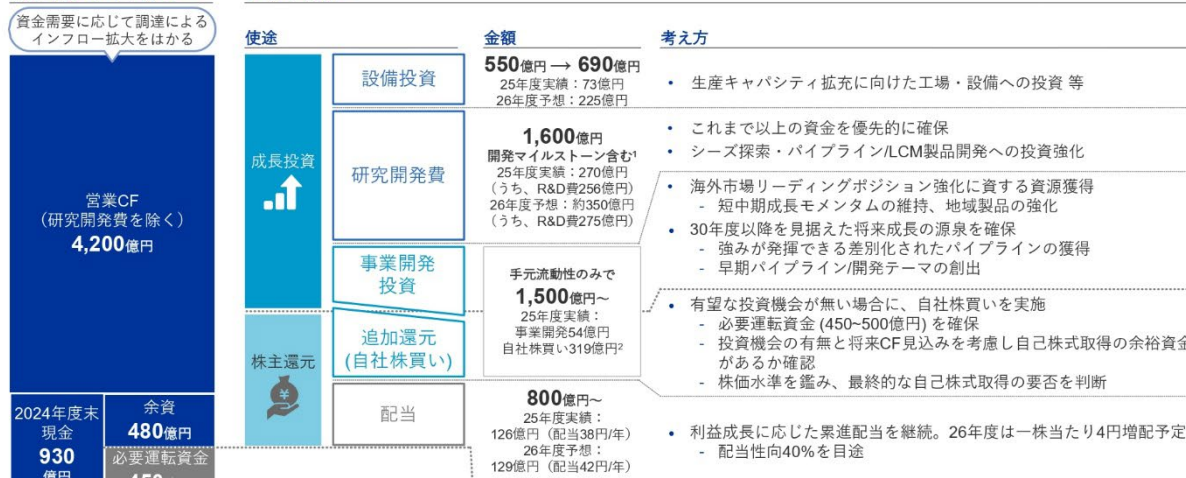
各事業の貢献利益の増加 88 億円に対して、研究開発費や間接部門費用の増加等により、49 億円増加することにより、ネットで 39 億円、7%増益の 590 億円を想定しております。

日本においては緩やかな増益、中期的には 585 億円であった 24 年度に比べ、横ばいから微増の約 600 億円を中期的に目指してまいります。

海外においては、貢献利益ベースで約 15%の成長、マージンは約 40%と横ばいですが、これは販売提携品等による製品構成の変化によるものでございまして、実質的な収益性は、レジリエンス含めて向上していると認識しております。

## 2025-2029年度中期経営計画資本配分

事業開発や研究開発等、製品創製への資源投下を最優先。  
 株主還元は、利益成長に応じた増配（累進配当方針）と、余資水準や株価水準に応じた自己株式取得  
 ストック+インフロー      アウトフロー



続いて 14 ページ、資本配分についてです。

25 年度の手もと現金 809 億円に加え、26 年度は約 600 億円の営業キャッシュ・フローを見込んでおりまして、これらの資金をもとに成長投資と株主還元の両立を図ってまいります。

必要運転資金として 450 億円を確保した上で、まずは中長期成長に繋がる投資に優先的に配分します。設備投資につきましては、リジュセア、アップニーク等新製品に関する生産キャパシティ拡充のための投資を中心に 225 億円、研究開発は 275 億円、それと 2024 年度末時点で契約締結済みの案件の開発マイルストーン、こちらも含めて、おおよそ 350 億円を製品創製に投下する、そのように考えております。

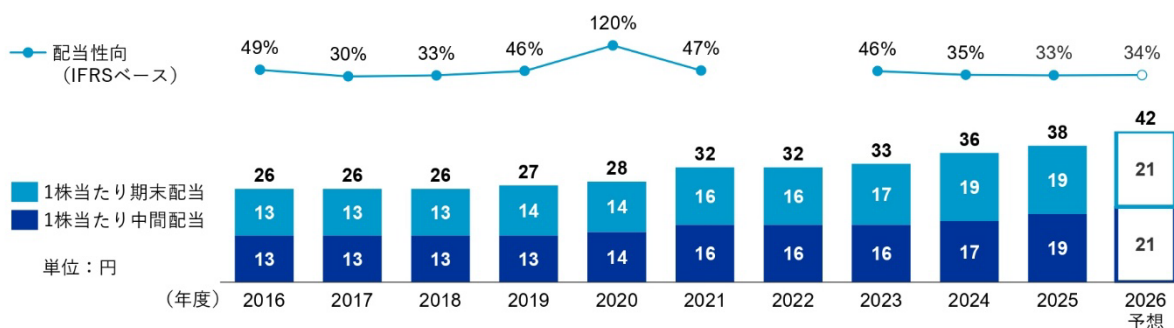
事業開発についても、従来からの方針通り、海外市場におけるプレゼンス強化に繋がる案件や、長期的な成長に繋がるパイプラインなどの獲得を目指しておりまして、ROIC の希釈化等、副作用のマネジメントも含めて、規律をもって資源を投下してまいります。

株主還元につきましては、累進配当に基づき、25 年度から 4 円増配し、26 年度は 42 円になります。

また、自己株式の取得については、余資の水準、今後の資金需要、株価水準を考慮して、期中に検討してまいります。

## 株主還元

継続的な事業成長への自信から、年間42円/株に増額（年間4円増配）



総還元性向 (IFRSベース)	106%	30%	76%	46%	120%	47%	-	106%	137%	118%
自己株式取得金額 <sup>1</sup> (発行済株式に占める割合 <sup>2</sup> )	123億円 (2%)	-	139億円 (2%)	-	-	-	257億円 (6%)	162億円 (3%)	371億円 (6%)	319億円 (6%)

<sup>15</sup> 1 市場買い付けにより取得した金額 2 各年度の前期末の発行済株式総数（自己株式を除く）に対する割合

最後に 15 ページです。

こちら、先ほどの資本配分と重複しますが、こちらでは過去 10 年間に於いて安定的な配当と自社株買いにより、株主の皆様への利益還元を実施してきたことがこのスライドからご覧いただけるかと存じます。

私からの説明は以上でございます。

## 質疑応答

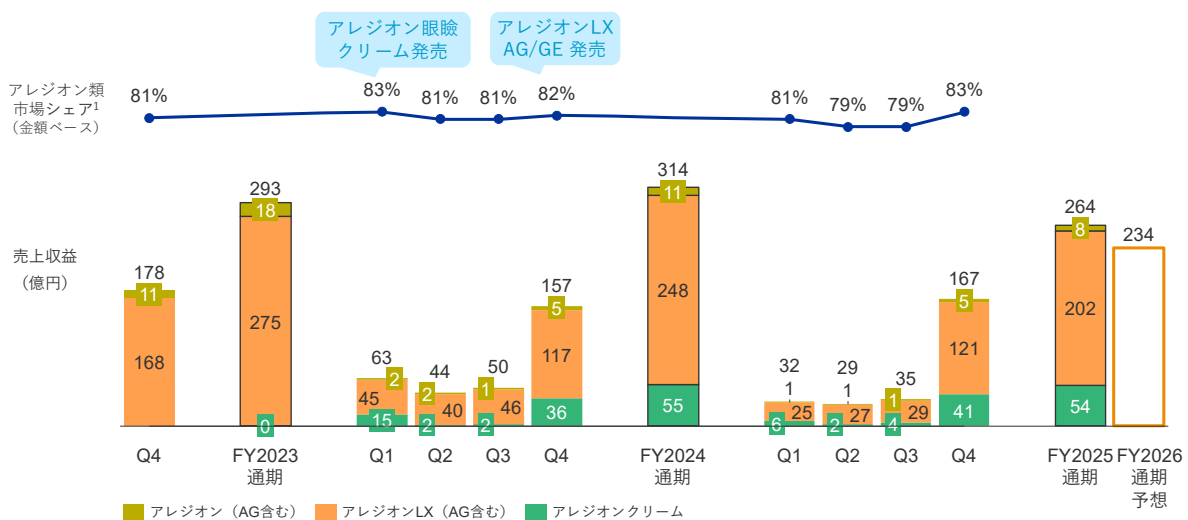
佐久間：シティグループ証券の山口様、お願いできますでしょうか。

山口：シティの山口です。ありがとうございます。簡単に2点お伺いいたします。

まずQ4は売上ちょっと厳しめでしたけど、いろいろやって頑張っ、過達になったのすごいなと思って見ていたんですけど。一方で、アレジオンにつきましては、全体としては、ほぼほぼオントラックだったんですけど、クリームがちょっと想定との比較では結構苦戦していたようにも見えるんですけど。これ多分100億円以上見られたと思うので。このクリームに対する前期の結果と、今期以降の予想についてはどのようにお考えなのかということを最初教えていただけますでしょうか。

佐久間：はい、ありがとうございます。こちらにつきましては中島のほうから答えさせていただきます。

### 日本でのアレジオン類の現状



23

<sup>1</sup>アレジオン: 提携パートナーであるBoehringer Ingelheim KGの商標。出典: Copyright© 2026 IQVIA. JPM 2024.1-2026.3を基に当社分析 無断転載禁止

中島：はい、では中島より回答させていただきます。25年度のアレジオンクリームの出来について、私どもとしては、反省を残すところが大きく2点あるかなと思っております。

一つ目は、アレジオンクリームという製剤自体が、適正使用をしていただかないと、きちんとした量を適切な部位に塗っていただかないと効果を実感していただきづらい製剤であるということ。そ

こを理解した上で、われわれもそれを解消するための活動をしっかりしなきゃいけないシーズンだったんですけれども、ちょっと Q4 は、いろいろな供給問題なども他製品で出ておりました、その対応に少しリソースが分散して、そういった製剤の適正使用を推進するような活動が、ハイシーズンにしてはやりきれなかったという反省を残すシーズンとなりました。

もう一つは、これはもうある意味、仕方がないとは思っているんですけど、アレジオン LX の AG です、われわれが出しているオーソライズド・ジェネリックがもうとにかく強かったと、それに尽きるかなと思ってます。

特に、使い慣れた点眼、先生方にとっては使い慣れた点眼で、かつ、値段からするとかなり値ごろ感があって、花粉が非常に飛散した、一気に立ち上がった 3 月に、先生方としては大変処方しやすかったのがアレジオン LX の AG でございますので、それに少し頭を押さえられてしまったというのが今回のアレジオンクリームの仕上がりなのかなと思っています。

26 年度は、今回の反省を生かして、オフシーズンも、必ずしも花粉の飛散量が一番高いシーズンではないときに、通年できちんとクリームの良さ、その適正使用による効果の実感であったりとか、クリーム製剤の良さである持続性みたいなところをしっかりと訴求して行って、今期の第 4 四半期はアレジオンクリームを最大化したいなと思っています。

私どもとしては、アレジオンクリームの効果自体は、使っていただいている患者さんには非常に受けが良いので。決してこの製品の価値について疑義があるわけではなく、むしろ自信を持っております。活動さえすれば、2026 年度はきちんとアレジオンクリームの、全体アレジオン類の中での比率は上がっていくだろうと、そのように思っております。以上でございます。

**山口：**はい、ありがとうございます。あとちょっと全体の設計について、二つ目簡単にお伺いしたいです。

国内はいろいろでこぼこありますけれど、新薬は伸びているけど、全体としてはまだちょっと伸びが弱い中で、ヨーロッパやアジアや、特に中国などもかなり伸びが強く予想されています。

製品を仕入れたり、新しく提携したりというのももちろんあるんですけど、市場環境としては、特に中国なんかも全体的に、在庫調整とはおっしゃっておりますけど、市場関係は特に課題はないのかとか。アジアは多分ないのかなという気はしますが、ヨーロッパも含めて、結構この海外ドライブがかかる業績予想になってますけれど、これらの大枠で見て、リスクはあんまりないのかどうかというところをちょっとご確認いただけますでしょうか。

**佐久間：**はい、こちらにつきましても、中島のほうから回答させていただきます。

**中島：**はい、中島より回答させていただきます。大枠で申し上げますと、そこまで大きなリスク、実行においてのリスクはないと見ております。ただ、各リージョンについて、少しだけ特徴を述べさせていただきますと、おっしゃった通り、アジアというのは、市場自体が7%とか8%で伸び続けてますので、そこにしっかりわれわれの製品と活動を乗せていけば堅調に伸びていく市場かなと見ております。

加えて、今回は韓国で、ノバルティスの製品を後眼部でも新しい製品を販売提携させていただいておりますので、そういったものも追い風になって、アジアについてはあまり心配していただく必要がないかなと思っております。

それからヨーロッパにつきましては、市場の成長率自体は4%とか3%とか、そういう見立てになっているんですけども、われわれ、ここはやっぱり緑内障の新製品をしっかりと出していったる市場ですし、あと近視、アトロピンですね、もう順繰りと各国に展開していく、そういう設計になっていますので、市場の伸び率は、アジアほど強くはないですけども、われわれの強い領域、緑内障でしっかり新製品を浸透させていく。プラス、近視という新しい戦いをしていくということで、これ自体もあまり不安感を持っていただく必要はないかなという、むしろ力強い成長を EMEA については期待していただければなと思っております。

一方で、中国なんですけれども、中国は市場環境自体が弱含みというよりは、どちらかという、2025年はわれわれの内部要因で少し成長がしきれなかった。

内部要因というのは二つありまして、一つは、CSO をめぐる流通在庫の調整というのが、われわれのほうでうまくしきれなかったという反省。それから病院事業の中で、ベノキシールという製剤をしっかりと伸ばしきれなかったというところの反省がありまして。これらの内部要因は2025年中にかたをつけましたので、26年というのはしっかりとクラビット、ヒアレインといった主力製品をCSOと病院でしっかりと伸ばして、プラスアルファで、ベノキシールも、少し現実的な数字に洗い替えはしておりますけれども、伸ばし、かつ、そこに今回 AbbVie と提携した製品を乗せていくということで、今期こそは中国を力強く伸ばしていくと、そういうふうに考えているところですので、リージョンごとに特徴はありますけれども、そういったカラーでございます。

**山口：**はい、ありがとうございます。以上です。

**佐久間：**ご質問ありがとうございました。そうでしたら、次に移らせていただきます。ゴールドマン・サックス証券の植田様、お願いできますでしょうか。

**植田**：ゴールドマン・サックス証券の植田でございます。私から、一つ目、リジュセア、アップニークといったこの新製品の動向のところについての現時点でのご評価をお聞かせいただければと思っております。

特にリジュセアは、今期選定療養化の話があるにしても、結構前期下振れた中で、伸びるようなご計画にもなっておりますし、また先ほど越路さんのコメントでは、設備投資のところもこのあたりの生産能力の増強というところも含めてというような形でもおっしゃっていたので、御社の中では結構手応えを感じていらっしゃるのかなと思うのですが、現状このあたりの成長の確度の高さ等、ここまでの進捗と今後の見通しについてご評価をお聞かせいただけますでしょうか。

**佐久間**：ありがとうございます。そうしましたら、こちらにつきましては伊藤から回答させていただきます。

**伊藤**：はい、ありがとうございます。まずリジュセアについてです。

昨年度目標 14 億に対して、結果は 11 億という結果でございましたけれども、採用施設については、既に 3,200 軒ぐらいの水準にきているということでございます。また 3 月時点、単月の売上も、単月で 1 億 5,000 万円を超える、月次に売上が増加してきているという状況でございます。

現状としては、われわれが意図した通り、われわれの調査結果に基づくと、治療継続率（参天追記：治療継続意向率）がほぼ 90% ぐらいですので、非常に適切な治療が医療現場で行われているというふうに理解をしております。

これ昨年 4 月に発売して、早い時期に採用した施設、それから少し遅れて採用した施設、そこでの月次の売上の推移を見てまいりますと、やっぱりはっきり見えてまいりますのが、4 月、5 月から、6 月の前半ぐらいですかね、学校健診が行われて、その結果を受け取って受診される、これおそらく 5 月の後半ぐらいからお盆休み前ぐらいまでのところに一つ大きな受診の山がございます。

昨年度に採用した 3,200 軒近い施設、それが全てこのピークの受診を受け取ったかといったら、昨年はそうではないんですけれども、本年度はこの 3,200 軒、ある意味、均等にと言うんですかね、大きな受診の山がそこに訪れるということですので、ここで売上は一段、間違いなく上がってくるのだらうなと思っております。

それに加えて、冒頭ご説明しましたように、疾患啓発の CM 等も今入れ始めてます。

それから 6 月から選定療養化されます。ここの詳細について、今ちょうど眼科医会と厚労省のほうで細かなルールについてやり取りをされていますので、あんまり細かくは言及できないんですけれども、少なくとも、今まで近視の治療をやっちゃうと、途中で眼鏡が必要になっても、それも自由

診療でやらなきゃならない、これはちょっと患者さんにとってどうかということで、かなり躊躇されていた施設がありますけれども、そういったところも治療スタート、非常にしやすい状況になってきていると思います。

採用施設も直近で3,200軒と言いましたけども、この年、1月、2月、3月の動向を見ても、毎月70軒ぐらい新しく近視治療を始めてらっしゃる新規施設が出てきているという状況です。今のこういう選定療養が進む中でそのペースが落ちるとも思いませんし、おそらく本年度の比較的早い段階で4,000軒ぐらいの施設は超えてくるんじゃないかと思っています。

主に開業医で行われる治療ですけども、日本の眼科の開業医さんというのは8,000軒ぐらいありますので、もう今期中にこの近視治療の採用率が50%を超えてくるということですから、この後も順調に多分進んでいくと思います。

近視治療するのに何千万円の設備が必要だとかっていうことであれば、やるところ、やらないところが分かれてくるという現象もあると思いますが、当たり前眼科で保有されている医療機器で診療が実現していきますので、今後さらに進展していくということで、われわれとしても非常に期待しているというところです。

一方、アップニークについて、これから発売ということで、これは完全自由診療ですが、承認を受けてから、われわれもいろんなディスカッションを個々の先生方とアップニークについてさせていただいてますけれども、われわれが想像したよりも先生方は前向きというところです。

ポイントは三つぐらいあって、元々やっぱり結構多くの先生方が、眼瞼下垂の相談を患者さんから受けてらっしゃった。ただ、重症であれば手術ということになるんですけども、そうでなければ、いろんなソリューションをなかなか患者さんに提供してあげられなかったのが、こういう製品が出るというのは非常にいいんじゃないかというご意見がかなり多いということですね。

それとともに、診療するのにやる検査の項目というのは極めて数は知れていますので、眼科の先生方、大変忙しい外来の対応をいつもされているんですけども、そういった中でも非常に通常のオペレーションの中に簡単に取り入れられるということは結構評価をされています。

それとともに、自由診療ですけども、効いたか、効かないかがすぐわかると。これは勧める側の先生方にとっても、患者さんにとっても、とってもその価値を判断しやすいということで、予想よりかなりいい感じですね。

だから比較的速やかに3,000軒ぐらいの採用軒数は超えてこられるんじゃないかなという、今今の手応えでございます。以上でございます。

**植田**：ありがとうございます。2点目が、私からもアレジオンの動向のところ、今期の前提のカラーについて教えていただきたいです。

前期に関しては、かなり花粉の飛散量が多かったということで、クリームへのシフトが遅れた中でも、全体としてはうまくまとまったのかなと思うんですけども。これだけ当初の想定と乖離がある中で、今期の計画に対してのこのリスク要因をどのように見ればよいかということ、仮に下振れても、コストコントロール等で御社の利益計画が達成できるのかどうか含めて、ちょっとここが利益への影響が大きいかなと思いますので、追加的にフォローアップいただければと思っております。

**佐久間**：はい、こちらにつきましては中島のほうから回答させていただきます。

**中島**：では中島より回答させていただきます。26年度のアレジオン類全体の前提としましては、花粉飛散量は過去5年、例年並みと見ております。言い換えると、ちょっと25年度は非常に花粉症飛散量が多かったのもので、それよりはやや低めに保守的に見積もっております。

かつ、アレジオンクリームは、先ほども申し上げた通り、アレジオンファミリーの中で、最注力製品として、アレジオンファミリー全体の中で貢献度を上げていく、25年度は全体売上の20%程度に留まりましたけれども、それをはるかに超えていくような、そういう売り方をしていきたいなと思っております。

ただ、リスクミティゲーションという意味で言いますと、万が一、アレジオンクリームがわれわれが思ったほど、もし伸びなかったとしても、今年と同様、アレジオンLXのAGで十分カバーし切れると思っておりますので、アレジオンファミリー全体で見れば、ここに掲げてある234億円というのは、そこまで無理のない数字かなと私どもは見ております。以上でございます。

**植田**：承知いたしました。ありがとうございます。私から以上でございます。

**佐久間**：ありがとうございました。そうでしたら、次に移らせていただきます。大和証券の橋口様、お願いできますでしょうか。

**橋口**：橋口です。よろしくお願いたします。一つ目がジクアスLXの状況です。

前期一時的に出荷止められていて、再開された後のパフォーマンスについてどうお考えかということ。元々のご計画と比べて、実績が半分ぐらいに終わっていると思うんですけど、この要因をどう見てらっしゃるかということ。それから、その一方で、今期は力強く伸ばされるご計画になってらっしゃいますが、この達成確度について現状どのようにお考えかというのをお聞かせいただければと思います。

**佐久間：**ありがとうございます。そうしましたら伊藤のほうから、まずお答えさせていただきます。

**伊藤：**ジクアス LX については、昨年の末に出荷を再開して、当初、出荷制限下で再開しましたので、やはり先生方の中にも、出荷制限が解除してからもう 1 回考えるというお考えの先生方も、結構保守的なスタンスを当初取られた方が多かったということ。

さらには、先ほどアレジオンの件で中島が申しましたように、いろいろと他の製品の出荷制限であったり、出荷停止の問題があって、われわれの営業リソースが著しくこの第 4 四半期、他の製品のほうに配分しなければならない状況があって、必ずしも十分な活動ができなかったということでございます。

それで、ちょうど 3 月の花粉飛散が引いたあたりから、われわれとしてもかなりのディテールをジクアスの LX に投下をしまして、直近、私、理解したのは 4 月単月の売上というのが 3 月単月の売上を 20%ほど超えてまいりました。

元々このジクアス LX の出荷停止以前に市場を作るときもそうだったんですけど、非常にディテール量 dependent に売上を作っていくというところがありまして、出荷再開してからも、やはり同じ状況なんだと思いますね。

つまり別の言い方をすると、ディテールをしっかりかけていけば、売上はどんどん上がっていく。それが残念ながら第 4 四半期はできなかったけれども、ディテールをかければ、その兆候がしっかり見えてきているということですので、いろんなプロモーション製品がありますけれども、しっかりそれを踏まえた上でのディテールを投下して、売上を大幅に前期から伸ばしてまいりたいと考えております。

**橋口：**ありがとうございます。2 点目が、費用についての始まった期のご計画についてです。

研究開発費も販管費もこれまでのトレンドと比べて、比較的大きく増やされるご計画になっていらっしゃると思いますが、これまでと違ったこういった取り組みによって、これらの費用増というのが達成されるとお考えなのかということ。

これまでも期初に出された計画と実績が乖離することもしばしばあったと思うんですけど、今年はそういった可能性というのをどの程度含んだご計画なのかということもお聞かせいただければと思います。

**佐久間：**はい、こちらにつきましては越路のほうから回答させていただきます。

**越路：**はい、11 ページ、PL がございますが、まず研究開発費ですね。こちら 25 年度対比で 7.6% 増加しますが、このうち為替要因が大体 2%なので、実質的には 5.6%。主な増加要因は、パイプラインの進捗に伴う費用の増加です。

販管費、こちらは 11.8%ですが、同じく先ほどの円安の要因というのが大体 2%ぐらいで、実質的に 9.8%で、かなりここは増加はしております。このうち、一つには人件費の増加ですね、メリットインクリース、昇給とかが、おおよそ平均で 4%から 4%半ばぐらいの昇給が反映されているといったところ。

あとそれと販管費につきましては、新製品の拡充に向けた一時的な費用の増加、そういったところを全部含めまして、このような単年で 105 億円の増加になっております。

**橋口：**そうすると結構裏付けのあるご計画があって、あんまり乖離が生じるというようなことは、今年に関しては可能性低いと思ってよろしいでしょうか。

**越路：**そうですね、はい。ただ全体としては、当然今年度も第 4 四半期にかなりオーバーウエイトになっている利益進捗になると思いますので、期中、こちらで開示している販管費、研究開発費よりはアンダーになるように、費用の抑制には、通期、期中通じて取り組んでいきます。

**橋口：**よくわかりました。ありがとうございます。以上です。

**佐久間：**ありがとうございます。そうしましたら、次に UBS 証券の関様、お願いできますでしょうか。

**関：**UBS の関です。ご説明ありがとうございます。1 点目がスライドの 20 ページの右下のキャッシュ・コンバージョン・サイクル、CCC です。

終わった期が 223 日になって、ご予想が 210 日ということで、ちょっとキャッシュの創出という意味で、ここは結構重要なと思うんですけども、あまり下がらない、CCC が短縮しない理由は、海外要因なのか、もし何か地域別でカラーがあれば教えていただけると助かります。

**佐久間：**はい、こちらにつきまして、越路のほうから回答させていただきます。

**越路：**こちらは国内と海外と半々でございます。全体といたしましては、新製品、リジュセアやセタネオ等、新製品、こちらの上市を控えたり、あるいは急成長を控えて、作り込みを行いまして、それに伴う在庫が増加している、そういったところが主な要因でございます。

あとそれと同時に、ジクアス LX。こちらも今までは出荷を停止しておりましたが、先ほど質問にもありましたように、26 年度は積極的に売上を拡大する予定でございますので、先ほどの新製品

と同様に、拡販に向けた在庫の増加というようなことが主なキャッシュ・コンバージョン・サイクル悪化の要因でございます。これは一過性と認識しております。

**関：**じゃあ中期的には170日レベルまで戻るといふことでよろしいですか。

**越路：**そうですね、そのように考えております。大体実力値としては170日から、目標としては150日を切るようなところまで誘導してくれると考えております。

**関：**ありがとうございます。2点目が17ページの地域別の売上収益と貢献利益です。

アジアがとても伸びているんですけども、ただマージンがちょっと下がっている傾向で、これは導入手品などがあるので、原価要因なのか、それともメリットインクリース等もあると思いますので、コスト要因、マーケティングの支出が多くなっているのか。中計48%の乖離、このあたりをご説明いただけませんかでしょうか。

**佐久間：**はい、こちらも越路のほうから。

**越路：**これはご拝察の通り、販売提携品、アジアでいうと、韓国におけるベオビュ、あとルセンテイス、こちらによる粗利率の希釈化が主な要因でございます。そういう点では、中計で48%、4年後に48%というのを想定しておりますが、こちら中計策定時、48%を考えたときには、この今回の販売提携というのを想定しておりませんでしたので、率としてはちょっと異なる見え方になる可能性がございます。

ただ、額としては、こちらの650掛ける48%相当の、絶対額としては計画通りに進捗すると考えております。以上です。

**関：**ありがとうございます。以上です。

**佐久間：**ありがとうございます。そうしましたら、次はJPモルガン証券の若尾様、お願いできますでしょうか。

**若尾：**JPモルガンの若尾です。ありがとうございます。私からは、先ほどの伊藤社長からご説明があったリジュセアとアップニークに関してです。

伊藤社長のご説明から、非常に足元順調かなと思ったんですが、一方で、今期のご計画が、リジュセア、国内40億円、日本のアップニークが14億円ということで、ご説明と比べると割と控えめな数字に見えるのですが、この40億円と14億円というのが、伊藤社長のご説明のご前提で作られているのか、もしくはそれよりもご説明いただいた内容より以前の、もう少し見えていない時点でのご計画だったのか、この数字についてもう少し教えていただけないでしょうか。

**佐久間：**はい、ありがとうございます。それでは伊藤ほうから回答させていただきます。

**伊藤：**そうですね、ちょっと何とお答えするかという感じなんですけど、リジュセアも初年度 14 億円で、結果 11 億円だったんだけど、中身は、私は非常に高く評価しております。こういう自由診療でスタートしたりとか、あるいは途中でそれが選定療養に変わっていくという変化があるときに、どう売上が推移していくのかというのは、なかなか読みにくいところがあると思うんですね。

これは基本的に、地域事業のほうで、これぐらいの数字はやれますという形で出てきているものを基本的には採用しているわけなんですけど。ちょっと 25 年度、26 年度の結果はわかりませんが、私は長期的には相当の結果に繋がるとは思っています。そういう回答で回答になってますでしょうか。

**若尾：**わかりました。ちなみにアップニークですけど、今リジュセアが早い段階で 4,000 軒の採用になるでしょうという中で、アップニークも 3,000 軒ともおっしゃっていたので、アップニークはリジュセアよりもさらに採用が早いような印象があるんですが、今回のこのご計画の数字というのは、リジュセアなんかは初年度の数字をそのまま持ってきているような感じもしたので、それを踏まえて考えると、何かアップニークは、初年度の数字を結構超えてしまうポテンシャルもあるのかなとか思ったんですが、そういうふうを考えるにはまだ早いですかね。

**佐久間：**はい、こちらも伊藤のほうから回答させていただきます。

**伊藤：**ちょっとどうなるか私も楽しみにしているというところだと思います。ちょっと関連してですけれども、近視については、相当の施設まで膨れ上がっていくんじゃないかと私は期待をしております。

アップニークについては、3,000 軒ぐらいはまず速やかにいくんだろうなと思いますけれども、また近視とは違う疾患ですので、これが 6,000 軒、7,000 軒という数字までいくかどうかというところ、それはちょっと今後の動向を見てもわからないというところがあると思います。

また、先生方がどの程度積極的に患者さんに紹介されるかというのは、やはり来年度ですね、会計年度でいうと 27 年度になりますけれども、われわれ、疾患啓発はそこからスタートするつもりです、眼瞼下垂については、やはりそこで大きく動くんだろうと思っていますので、今期はまずはしっかり医療の受け皿作りというところですので、14 億円という数字を出してありますが、超えるかもしれないし、そんな数字かもしれないというところがございます。

**若尾**：よくわかりました。ありがとうございます。二つ目は株主還元について教えてください。毎年毎期、本決算で自社株買いを発表されてきましたので、今回発表がないので、ちょっとその背景について教えてください。

今回のご説明でも、別にキャピタルアロケーションが変わったわけではないですし、こちらにもあるように、事業開発、研究開発に優先的にということですから、まずはそちらに投資をしないといけないことがあるので自社株買いの発表がなかったのかなと思うんですけれど。

こちらについて教えていただけませんか。特に現時点で今期の自社株買いを否定するような何か材料がないと思いますので、お願いいたします。

**佐久間**：ありがとうございます。越路のほうから回答させていただきます。

**越路**：そういう点では、ご拝察の通り、こちらキャッシュの水準は 809 億円なので、理屈上は自社株買いを、一定規模の自社株買いをやる余裕はあったわけですけれども、将来の、足元向こう半年ぐらいの資金需要、特に水面下の事業開発案件等も含めまして、それらを考慮した場合には、今回は自社株買いよりもこの先の投資を優先するという判断をした次第でございます。

ただ株価の水準自体につきましては、われわれは、現状の株価の水準は低いと考えておりますが、今回は株価水準よりも足元のキャッシュの水準を、資金需要に基づいて判断した次第です。以上です。

**若尾**：わかりました。そうすると、今後半年を見て、何かわからないですけど、それが行われた後には、また自社株買いを検討されると理解しました。ありがとうございます。以上です。

**佐久間**：ありがとうございました。最後に、これアナリストのほうになりますけれども、モルガン・スタンレー証券の李様、お願いできますでしょうか。

**李**：モルガン・スタンレーの李です。ありがとうございます。ちょっと個別製品について確認させてください。これまでアレジオンのご説明ありましたけれども、これまで伊藤さん、越路さん、26 年度はこのクリームの拡大で、売上 300 億円以上を目指すと発言されてきたと思います。

今回の説明を受けて、AG の好調であったり、活動がちょっと消極的だった点が、今期ちょっと減収となっているのかなと思ったんですけども。今後の考え方といたしましては、売上 300 億円を目指すというよりは、アレジオンファミリーの中でクリームの比率をしっかりと増やしていく、先ほど 20%と言及ありましたが、ここを 30、40、50%、こういうふうを増やしていく、そういう考え方でいいのか、確認させてください。

**佐久間**：はい、こちらにつきましては中島のほうから回答させていただきます。

**中島**：はい、そのような考え方をしていただければと思います。引き続きアレジオンファミリーというのは、市場の中で極めて存在感が強い製剤です。先ほど申し上げ忘れましたが、アレジオン LX の AG は、今ジェネリックが 5 社出てきている中で、引き続きわれわれ 95% のシェアを維持しております。

そういう意味では、アレジオンクリームを最大限アクセルを踏んでいくということは大前提ですけれども、アレジオン LX の AG というものとの組み合わせで最大化していくという、その路線で引き続きいきたいというふうに思っております。

**伊藤**：若干補足でございますけれども、アレジオンクリームのように、今まで当たり前点眼薬で治していたものをクリームという剤形で治していくとか、あるいは、今まで治療がなかった近視の領域に新しい治療が出るとか、こういうものは一気に世の中がパタパタとなかなか動いていかないもので、ある閾値を超えたところでやっぱり市場というのはどんどんそこから浸透していくというか、膨れていくというところがあるというふうに思っています。

これクリームについても、相当の売上規模をしっかりとこれから作っていくという目標は、われわれは見失っていないし、それに悲観的になるような材料も今のところないという理解でおりますので、そのことだけちょっとコメントさせていただきます。

**李**：伊藤さん、ありがとうございます。よく理解できました。ちょっと個別製品のところで追加なんですが、アイリーアの今期の売上が 561 億というところで、今後高用量で中計に向けて考え方に変更がないのか。つまり今期がボトムという考え方で変更がないのかというのをちょっと追加で確認させてください。

**佐久間**：はい、こちらにつきましては中島のほうから回答させていただきます。

**中島**：はい、中島より回答させていただきます。そのご理解でいただければと思います。26 年が底と見ておまして、底というのは、当然、市場拡大再算定のフルイヤーのインパクト、それから新薬創出加算が剥がされたインパクトというものを、これもフルイヤーでという年ですし、あとアイリーアの 2 ミリの後発品がバイオシミラー、これもフルイヤーでインパクトが入ってくる年ですので、そういう意味では、26 年が底というふうに見ております。

ただ、われわれの戦略に変更はございませんで、引き続きアイリーアの 8 ミリの高用量のほうのシェアをしっかりと拡大していくということ、それから 2 ミリのほうの後発品、バイオシミラーに対しては AG をしっかりと当てていって、われわれ、アイリーアファミリーとしては、27 年から再度成長基調に乗せると、そういう考え方でおります。以上でございます。

**佐久間**：あとすみません、伊藤のほうからも別途。

**伊藤**：すみません、ちょっと1点だけ追加させてもらいます。8ミリのほうは、2カ月前、3カ月前（参天追記：2026年3月）ですかね、RVOの適応を取りまして、ここが割と想定したよりも順調に処方を広げているようなところもありますので、先ほど中島がコメントいたしましたように、今年度が底で、また少しリカバーをしていけるといふふうに期待をしております。以上です。

**李**：伊藤さん、中島さん、ご丁寧にありがとうございます。クリアになりました。

最後に、ちょっと長くなって恐縮なんですけど、1点だけ。このアイリーアに関連して、今期の原価率、減少はしているんですけど、アイリーアの売上が減少している割には、少し減少幅が小さいのかなと見えたんですけど。新製品、アジア等々の新製品の上市もあるので、ネットすると40%というふうな、違和感ない数字でよろしいでしょうか。何か一過性の要因がないのかというのを確認したかった趣旨です。

**越路**：一過性の要因ございません。ご認識の通りで、日本による製品構成の変化だけでなく、アジア、あと中国における販売提携品、これが原価率を上昇させている前提になっております。

**李**：はい、ありがとうございます。

**佐久間**：皆様、ありがとうございました。以上をもちまして、参天製薬株式会社2025年度決算説明会を終了いたします。