



資本コストと収益性を意識した成長投資と株主還元を通じて、 強固な経営基盤の構築と企業価値の向上を目指す

取締役 CFO & CStO
経営企画部長 経理財務部・製品戦略部担当

黒瀬 保至

中期経営計画「Vision 110 – Stage1 –」の進捗状況

2024年度は、当社グループにとってまさに飛躍の年となりました。過活動膀胱治療剤「ベオーパ」、ニューキノロン系抗菌剤「ラスビック」といった新薬の力強い伸長に加え、自社創製品「KRP-M223」の導出による契約一時金収入等が大きく寄与し、連結売上高は過去最高の1,301億円を計上しました。さらに売上伸長とグループ全体の継続的なコスト削減努力等により、連結営業利益は大幅増益の126億円を計上し、3期連続の増収増益を果たすことができました。これらは、推進してきた事業戦略が着実に実を結んだ成果だと考えています。

中長期的な成長の生命線である開発パイプラインの拡充においても、2024年度は4件の導入実績を挙げ、質・量ともに着実な進捗を見せています。これらの成果は、将来の収益基盤を盤石にするための重要な「種まき」であり、持続的な成長に向けた確かな土台を築きつつあると確信しております。

中期経営計画「Vision 110 – Stage1 –」では、売上高はCAGR(年平均成長率)2%以上、研究開発費控除前営業利益率(営業利益+研究開発費)は16%以上(対売上高)を成果目標として掲げています。CAGRは新薬の力強い伸長により目標値を上回る実績で推移し、研究開発費控除前営業利益率も2023年度の11.9%から、2024年度には17.7%へと向上しました。

しかしながら、不安定な為替変動、原材料・光熱費の高騰、そして長期収載品の選定療養の導入など、事業環境は依然として厳しく、中期経営計画策定時とは大きく前提条件が変化しています。このような変化の激しい環境においても、私たちはあらゆる手段を講じ、中期経営計画の成果目標の達成にこだわり、グループ一丸となって挑戦を続けてまいります。

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた取り組みと今後の展望

私がCFOとして最も重視している役割は、資本コストや株価を意識した経営を実現し、当社グループの中長期的な企業価値向上と持続的な成長への道筋を明確にすることです。

当社グループのPBR(株価純資産倍率)は、近年1.0倍を下回って推移しており、2025年3月末時点では約0.6倍となっています。この現状を重要な経営課題と認識しており、株主・投資家の皆様からの信頼を一層高めるため、PBR1.0倍以上を早期に達成すべく、具体的な取り組みを加速させています。

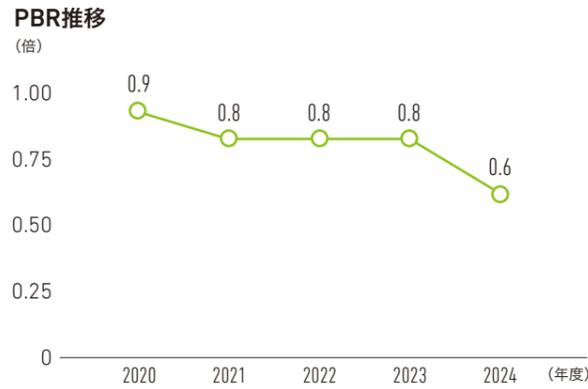
2024年度のROE(自己資本利益率)は、新薬の伸長や「KRP-M223」導出による契約一時金収入等を背景に、想定株主資本コストである約5%を大きく上回る6.8%となりました。一方で、PER(株価収益率)については、2024年度は9.5倍と割安な水準にあり、その適正化のためには、当社グループに対する将来の成長期待値をさらに高めていく必要があります。

私たちは、このPBR改善に向けた取り組みを、ROEとPERの2つの側面から戦略的に推進しています。

ROE向上のための資本構成の適正化、収益力の強化

ROE向上には、安定的な配当、政策保有株式の縮減、そして自己株式消却等に積極的に取り組むことで、資本構成の適正化を図っています。

安定的な配当の実施: 株主還元方針として、DOE(株主資本配当率)を勘案した安定的な配当を実施しています。2024年度は、大幅増益等を背景に株主・投資家の皆様への還元を強化すべく、1株当たり32円の期末配当に加え、5円の特別配当を実施しました。これにより、年間配当は1株当たり

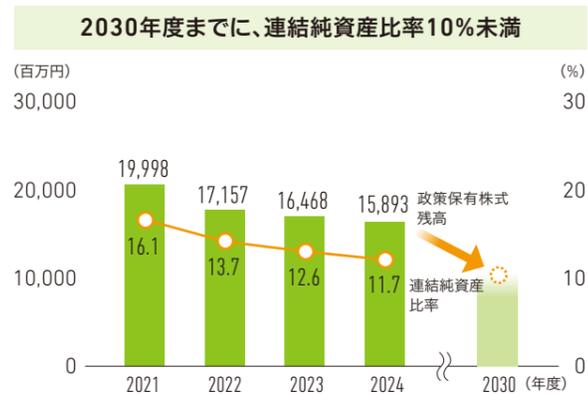


57円(普通配当52円、特別配当5円)となり、DOEは2.5%となりました。

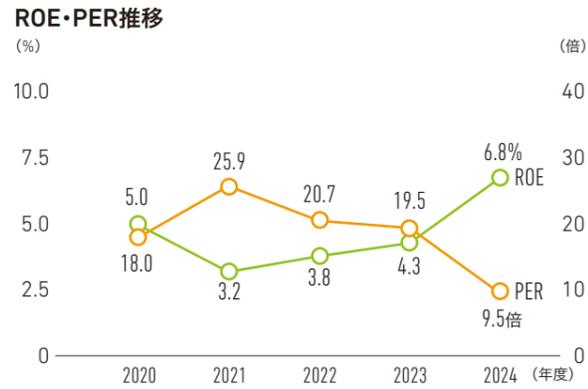
2025年度も、1株当たり57円(普通配当57円)を維持する予定であり、今後も安定的な配当の実施を目指します。

政策保有株式の縮減: 政策保有株式は、パートナーとの信頼関係を醸成し、取引・技術提携等を円滑にするという目的で保有しています。資本効率向上や当社の持続成長・企業価値向上への貢献度を定期的に見直しており、2024年度には「2030年度までに連結純資産比率10%未満」という縮減目標を設定しました。2025年度には1銘柄以上の縮減を目指し、前倒しでの目標達成に尽力します。政策保有株式の縮減により得られた資金は、成長投資や株主還元を活用し、資本効率をさらに高めてまいります。

政策保有株式の縮減目標



自己株式消却: 発行済株式総数の約10%を占めていた自己株式のうち、約7%にあたる466万株を消却しました。当社ではこれまで資本提携やM&Aなどへの活用を想定し自己株式を保有していましたが、資本効率のさらなる向上と株主還



元の強化を目指して、今回の消却を実施しました。

消却後の発行済株式総数は59,945,641株、自己株式数は1,800,000株(発行済株式総数に対する割合3.0%)となりました。

さらに中期経営計画「Vision 110 - Stage1 -」で掲げる「新薬比率の最大化」と「持続可能な企業基盤の構築」という事業戦略のもと、新薬を中心とした売上の最大化、そして厳しい事業環境の変化に対応するためのグループ全社における業務効率化とコスト削減等に取り組むことで、収益力の一層の強化を図ってまいります。

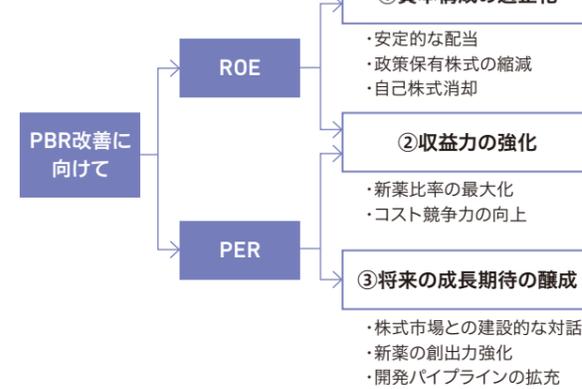
PER向上のための情報開示強化と成長戦略の実行

PERの向上には、上述の収益力強化に加え、将来の成長期待を醸成するための積極的な情報開示と、成長戦略の確実な実行が不可欠であると考えています。

当社グループの戦略や成長可能性等について、株主・投資家の皆様により深く理解いただくため、建設的な対話を一層強化し、継続的に実施してまいります。また情報開示の強化・拡充にも積極的に取り組み、当社グループの価値が適切に評価されるよう努めます。

当社グループが重要課題として掲げる「医療ニーズに応える価値の高い新薬の創出力強化」と「導入による開発パイプラインの拡充」は、製薬企業の生命線だと考えています。中長期的な視点でのオリジナル新薬の創出に加え、短期的スパンで成果が見込める導入品の獲得という成果を、株主・投資家の皆様にしっかりと示すことで、将来への期待感を醸成していきたいと考えています。

PBR改善の考え方



2025年度のキャッシュアロケーションと財務レバレッジの活用

2025年度のキャッシュアロケーションについては、2025年3月末時点の手元資金約150億円と2025年度の想定営業キャッシュフロー約160億円、さらに政策保有株式の縮減等により創出されるキャッシュを、成長投資と株主還元へ戦略的に配分していきます。

成長投資: 持続的な成長を実現するためには、積極的な成長投資が必要だと考えています。2025年度は早期に業績貢献が見込める品目(上市品を含む)を中心に2件以上の導入品の獲得を最優先事項とし、投資金額の上限を定めずに機動的に対応していきます。またオリジナル新薬創出のための研究開発投資も継続します。

これらの投資を支える資金調達については、様々なリスクを考慮しつつ、財務健全性を維持しながら、財務レバレッジの活用(外部からの借入れ等)についても積極的に検討してまいります。

キャッシュアロケーションの考え方(2025年度)



*1 研究開発費控除前
*2 政策保有株式の縮減目標:2030年度までに連結純資産比率10%未満

株主還元: 事業環境の大きな変化の中においても、財務基盤の健全性と成長投資とのバランスを図りながら、DOE(株主資本配当率)を勘案した安定的な配当を継続してまいります。2025年度は配当総額33億円(1株当たり配当金57円)を維持する予定です。

今後も、業績の推移や財務状況を総合的に考慮し、株主・投資家の皆様への適切な還元を継続してまいります。

また当社グループの製品構成は海外からの導入品割合が比較的高いという性質上、CCC(キャッシュ・コンバージョン・サイクル)が長くなる傾向にあります。原材料等の調達方法や製品毎の在庫水準等、さらなる改善の余地があると考えており、CF0としてこの課題にも責任を持って取り組み、運転資本の効率化を図っていきます。

株主・投資家の皆様へ

私たちが目指すのは、持続可能な社会への貢献と企業価値の最大化の両立であり、そのために、資本コストと資本収益性を強く意識した経営を徹底していきます。

当社グループがさらなる飛躍を遂げるため、新薬創出と開発パイプライン拡充への機動的な成長投資を優先して実行していきます。また現在推進している事業戦略の目標を達成することで、株主・投資家の皆様の期待を上回る企業価値の創造が実現できるものと考えております。

当社グループは、「人々の健康に貢献する」という創業以来の普遍的な使命を胸に、革新と挑戦を続けてまいります。引き続きご理解とご支援を賜りますよう、心よりお願い申し上げます。