

CFOメッセージ

もう一段高い水準の収益性と生産性の追求により、イノベーションに向けた原資を確保し、社会課題を解決する革新的創薬への投資に振り向けます。



上席執行役員 CFO
財務経理、広報IR、情報システム、購買統括

極限利用

力強い成長軌道となったが 冷静な分析が必要

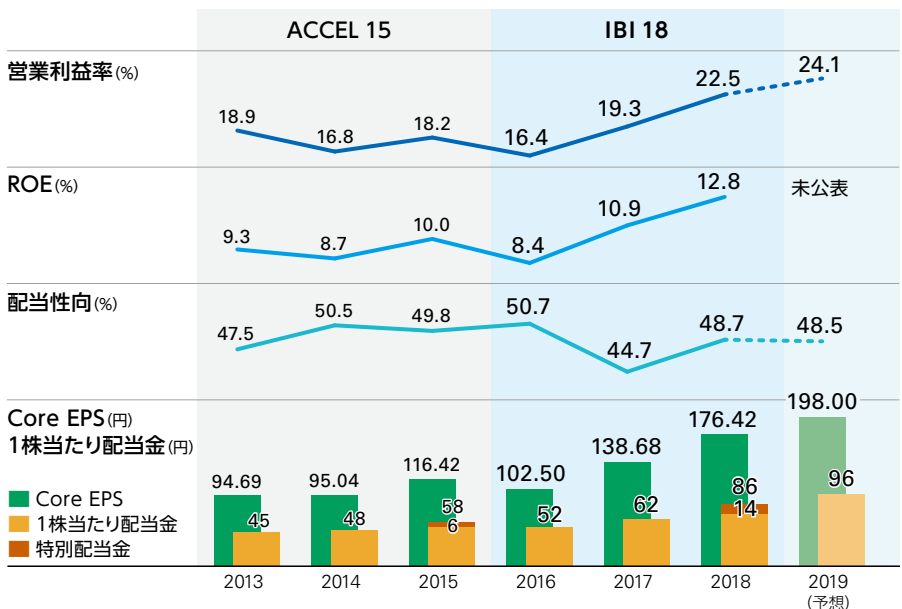
前中期経営計画IBI 18の3年間は、財務KPIのCore EPS CAGRが17.1%となり、Low single digit(一定為替レートベースで~3%台)という目標を大きく上回る成長となりました。また、売上・営業利益・当期利

益は、2年連続して過去最高値を更新するという好業績を残せました。営業利益率ならびにROEにも着実な改善が見られ、収益性や資本生産性が著しく向上しました。こうした力強い成長モメンタムは、社員にとっても大きな自信となっています。

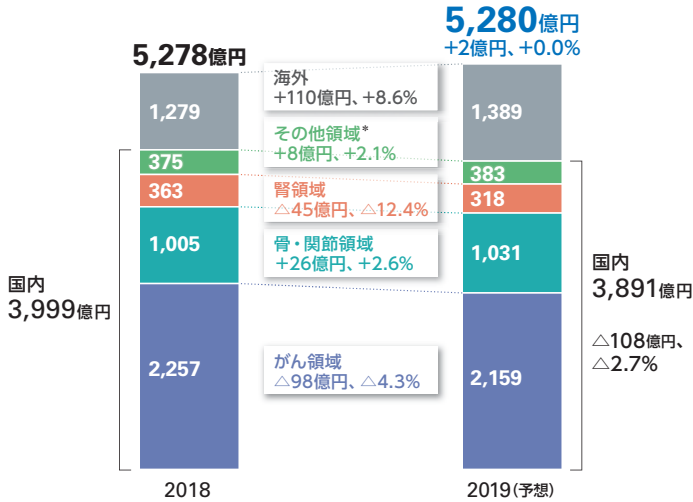
しかし、慢心は禁物であり、冷静な分析が必要です。財務目標を過達した要因として、自社創製品である「アクテムラ」「アレセンサ」「ヘムライブラ」の伸長があります。これらグローバル製品が成長ドライバーとなったことで、輸出ビジネスが拡大し、今後も当社収益を牽引していくことが期待されます。一方、国内収益の計画過達には、2017年に予定されていた消費税増税に伴う薬価改定が先送りされたことや、長期収載品の譲渡による一時金収入の貢献によるところもあり、反復性がない分、割り引いて考えなくてはなりません。

市場環境がより厳しい国内ビジネスでは、課題が顕在化しつつあります。2018年は「ハーセプチン」と「リツキサン」が新薬創出等加算返還の対象となり、バイオシミラーの市場参入がありました。結果、国

財務指標の推移



2019年製商品売上高予想



Region	Product	売上高予想 (億円)	増減 (億円)	増減 (%)
海外	アレセンサ	366	+71	+24.1%
	アクテムラ	846	+40	+5.0%
その他領域	ヘムライブラ	129	+99	+330.0%
	タミフル備蓄	32	+27	+540.0%
	タミフル通常	34	△67	△66.3%
	腎領域			
腎領域	ミルセラ	205	△26	△11.3%
がん領域	パージェタ	212	+51	+31.7%
	アレセンサ	251	+45	+21.8%
	テセントリク	131	+40	+44.0%
	タルセバ	56	△27	△32.5%
	ゼローダ	94	△31	△24.8%
	ハーセプチン	240	△41	△14.6%
	アパステン	894	△62	△6.5%
	リツキサン	135	△78	△36.6%

* 2019年より、「タミフル」をその他領域に含めて開示しています。

内売上は、薬価改定などの影響を売上数量の増加では補いきれず、マイナス成長となり、2019年も減収を予想しています。これまで収益成長に貢献してきた他の主力品も数年後には同じような環境下に置かれることが予想されます。ますます増大・激化する国内環境の厳しさにこれから対峙していくこととなり、いよいよ正念場を迎えることとなります。

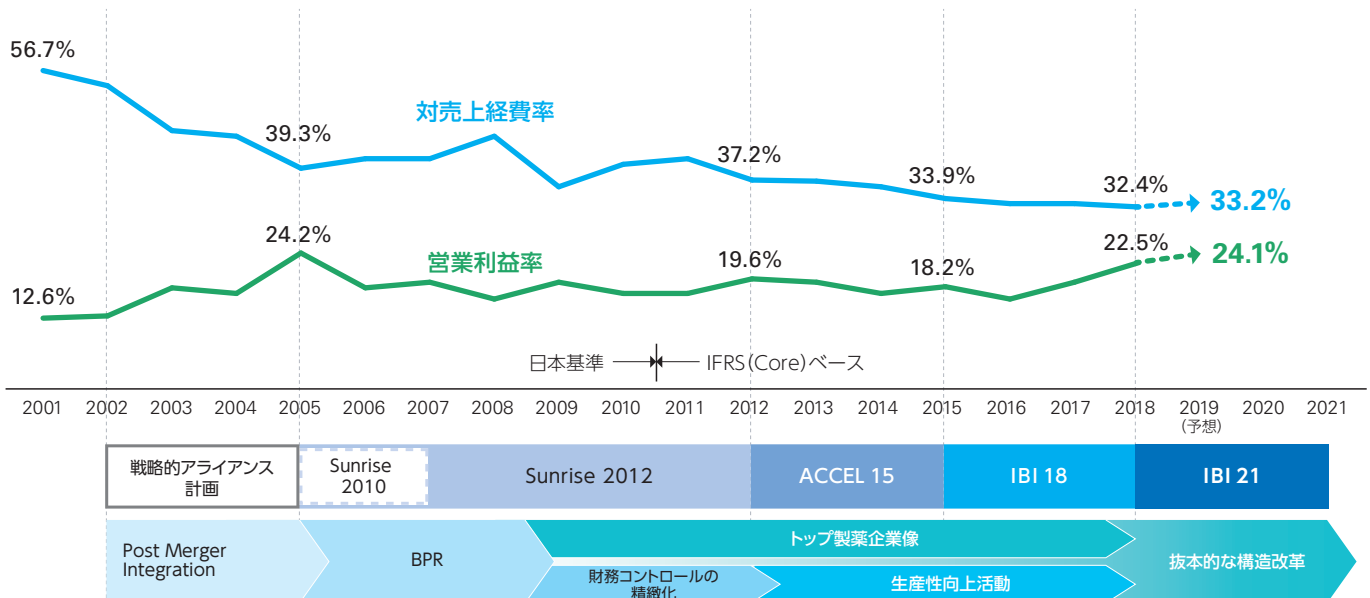
構造改革と業務プロセス改善が引き続き必須

ロシュとの戦略的アライアンスをベースにした中外製薬のビジネスモデルには、双発エンジンが搭載されています。「自社創製した画期的新薬をロシュ・インフラを活用し、世界に供給する」収益基盤と、「ロシュ品を自社品とあわせて国内で独占的に販売する」収益基盤という、2つのエンジンで

す。前者は急速に馬力を上げてきました。双方の馬力を均等に保ち、イノベーションにまっすぐ突き進む推進力を維持していくことが必要です。

アライアンス締結を機に、拠点の統廃合や医薬品以外の事業売却を行い、その後も、BPR*1や生産性向上活動など費用最適化の取り組みを続けてきました。また、自社の売上成長、特にロシュ向け輸出の拡大が収益性を引き上げて、中外製薬の営

業績と取り組みの推移



業利益率は、同業他社平均を上回る水準にあります。しかし、革新的新薬・サービスを連続的に創出するためには、イノベーションに向けた原資を供給し続けられる、もう一段高い水準の収益性と生産性を手に入れていくことが必要です。

こうした状況を踏まえて、新中期経営計画IBI 21の戦略の一つに「抜本的な構造改革」を掲げ、国内ビジネスの収益性と生産性の維持向上を目指します。そのためには、環境動向を先んじてとらえて、組織・プロセス・資源配分をゼロベースで見直します。また、RPAなどのICT導入による業務自動化、シェアードサービスやBPO*2利用による業務効率化、AIやデータの利活用による業務高度化など、生産性向上とコストの流動化も図っていきます。

ビジネスモデルを踏まえた財務KPIを採用

昨今、ガバナンスの観点からROEが重要視されていますが、中外製薬はROEを

目標KPIにはしていません。当社の場合、製造工程が比較的長いバイオ医薬品の割合が高く、万全の供給責務を全うするために相応の安全在庫を保有する必要から、総資産回転率(ターンオーバー)の短縮には一定の制約があります。また、自主・独立経営を維持するには、ロシユ持株比率を一定範囲内にとどめておくことが肝要であり、自己株式の取得・消却によって株主資本を圧縮するのは困難です。したがって、ROEを高めるには、「売上高利益率(マージン)」「ターンオーバー」「財務レバレッジ」の構成要素のうち、本業でのマージンを増やすことが一番です。その絶対額の持続的成長を株主目線で示したのが「Core EPSのCAGR」であり、これをコミットする財務KPIとして目標値を公表しています。

もちろん、資本コストは重視しています。中長期計画の策定においては、資本スプレッドを加味した目標とのギャップを明確にして、戦略を立案しています。また、投資案件や開発テーマの事業性評価は、WACC*3で現在価値に割り引くなど、社内の経営判

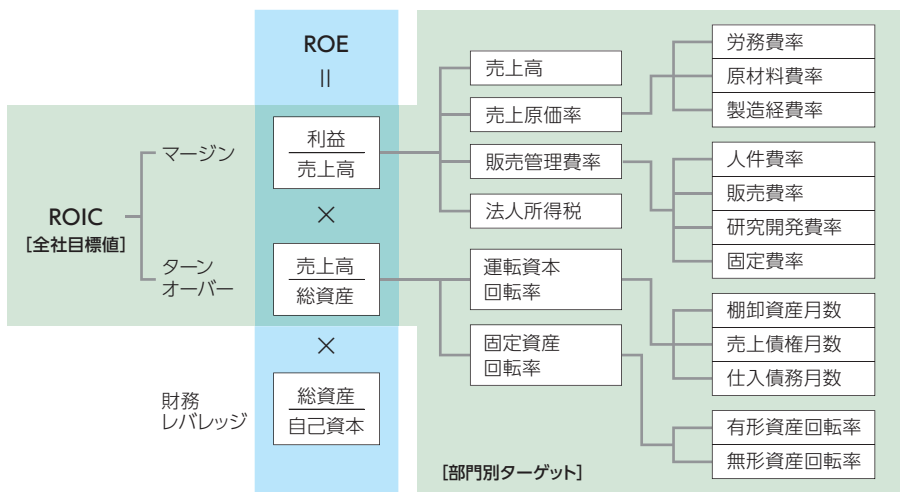
断プロセスやメカニズムには、資本コスト概念がビルトインされています。そして、フローだけでなく、ストックの視点も必要ということから、2019年にROIC*4を社内KPIとして採用しました。全社目標値を部門別ターゲットまでカスケード化して、投資効率や資本コストをより意識した計量マネジメントに転換していきます。

経営資源はイノベーションへの投資に集中

グローバルで通用する革新的な新薬とサービスの創出に必要な投下資本は、ますます高額となってきています。それらに必要な原資を切らすことなく、優先的に配分していかなければなりません。AIやICT、リアルワールドデータの獲得などへの投資が増えてくるでしょう。また、アカデミアやベンチャー企業との連携といったオープンイノベーションへの投資も必須です。すでに進めているものに、株式会社Preferred Networksとの深層学習技術を使った研究開発や、データ利活用プロジェクトなどがあります。データ利活用は、内外データを統合・連携させたインフラの構築とデータ解析技術の獲得に多大な資源が必要となります。また、大阪大学免疫学フロンティア研究センター(IFReC)との研究活動も拡充しつつあります。抗体技術に特化したシンガポールの研究子会社、中外ファーマボディ・リサーチ(CPR)への5年間で282百万SDGの追加投資も決めました。

IBI 18期間は、製造設備への投資が中心であったのに対し、IBI 21期間は創薬分野への投資を加速させます。上述した案件に加えて、浮間研究所に新合成実験棟を建築

ROEとROICの関係／ROICツリーによる部門展開



*1 業務プロセスの視点で根本的に業務フローを見直し、効率化を高める手法(Business Process Reengineering)
 *2 自社の業務プロセスを外部企業に委託すること(Business Process Outsourcing)
 *3 資本コストの代表的な計算方法。借入れにかかるコストと株式調達にかかるコストを加重平均したもので加重平均資本コストともいう(Weighted Average Cost of Capital)
 *4 投下資本利益率(Return On Invested Capital)。事業活動のために投じた資金(投下資本)を使って、企業がどれだけ効率的に利益に結びつけているかを知ることができる

中です。さらに、2019年からは、2018年末に取得した17万㎡の事業用地(神奈川県横浜市)に研究棟を建設していきます。

こうした将来の価値創造に向けた知的資本への投資が可能なのも、効率的で生産性の高い営業活動から得られる利益やキャッシュ・イン・フローがあればこそです。そうした投資原資となる内部留保と株主への利益還元とのバランスを考慮しながら、それぞれに配分していきたいと考えています。配当政策としては、Core EPS対比で平均して配当性向50%を目処に、安定的な配当を行うことを目標とします。

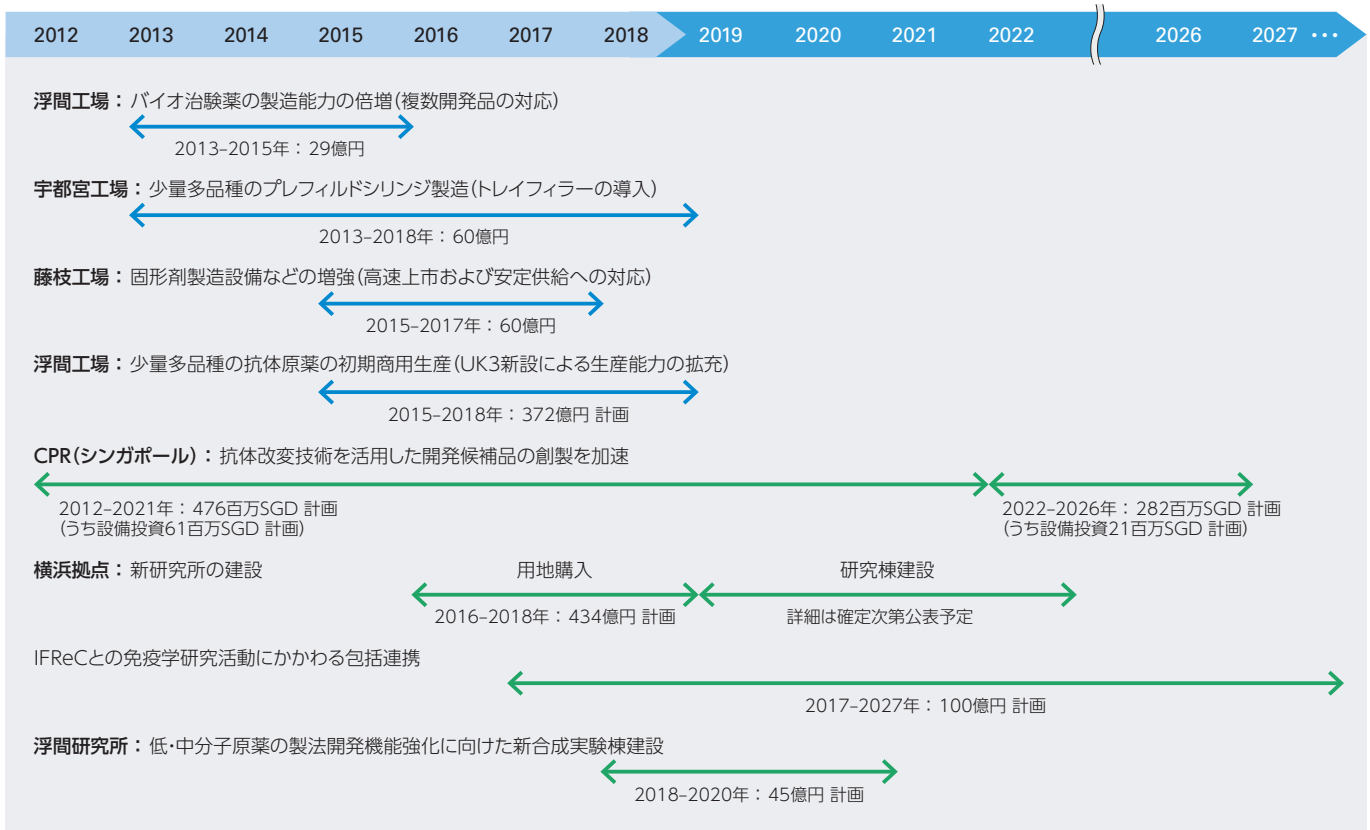
共有価値の観点でも 社会との対話を深化

革新的な医薬品とサービスの創出によって、ステークホルダーの皆さまからの期待に応えるのが中外製薬の使命です。その想いと実践そして結果で、当社の経済価値と社会的価値を高めて、その総和である企業価値が増大する、というのが唯一かつ正攻法なアプローチです。その意味で、2018年12月末時点での時価総額が国内業界トップになったことは、株主・投資家の方々をはじめとするステークホルダーの皆さまから、私たちの活動に対してご理

解とご評価をいただけた一つの証ととらえ、目指している目標に邁進していく自信と信念をさらに強くしました。

これからも、さまざまな媒体を通じて、適宜適切な情報開示に努めるとともに、双方向の対話に尽力していく考えです。IBI 21では、新たに「共有価値の創造」を標榜しているように、いかなる社会課題にどのように向き合い解決していくのかといった、社会との共有価値についての情報発信も積極的に行ってまいります。皆さまのご意見・ご要望などを、ぜひお聞かせください。よろしくお願いいたします。

主な投資などの現状と当面の計画



← 製造系 ← 研究開発系