

オリンパス株式会社

2026年3月期第2四半期決算カンファレンス 質疑応答（要旨）

（注意事項）

本資料は、2026年3月期第2四半期決算カンファレンスでの質疑応答の内容を書き起こしたものです。また、ご理解いただきやすいよう部分的に加筆・修正しています。

本資料に記載している内容のうち、業績見通し等は、本資料現在入手可能な情報による判断および仮定に基づいたものであり、判断や仮定に内在する不確定な要素および今後の事業運営や内外の状況変化等による変動可能性に照らし、実際の業績等が目標と大きく異なる結果となる可能性があります。

また、これらの情報は、今後予告なしに変更されることがあります。従いまして、本情報及び資料の利用は、他の方法により入手された情報とも照合確認し、利用者の判断でご使用ください。本資料利用の結果生じたいかなる損害についても、当社は一切責任を負いません。

【質疑応答（要旨）】

- Q: メドテックのトップライン成長率は、一桁半ば、あるいは、それを上回る水準が平均的であると認識している。トップラインの成長率は FY2029では5%を見込むものの、FY2027、FY2028はそれぞれ3%、4%であり、経営戦略の目標値は保守的な印象に見える。業界平均を下回る成長率の見通しはイノベーションの遅れが要因か。今後5年など、3年を超えるスパンでは、5%を上回る成長率を期待することはできるのか。
- A: オーガニックな成長のパイプラインに加え、パートナーシップやジョイントベンチャーの機会もあり、当社も市場以上の成長の達成も、中長期的には期待できると考えている。今回示した経営戦略は、その実現に向けた一歩となると考えている。
- Q: オリンパスは直近3-5年、研究開発活動が停滞していたと思う。イノベーションを加速するために CEO として実施したいことは何か。
- A: まず、新任の最高技術責任者である Syed Naveed 氏が新たなイノベーションモデルを導入した。そして、最も影響力のあるテクノロジーに特化し、逆に、短期的に業績貢献が見込めないにもかかわらずリソースを割いていた一部のプロジェクトを停止することで、イノベーションの対象と手法について、さらにフォーカスしていく。同時に、MacroLux Medical 社や W. L. Gore & Associates 社との販売契約締結のような、パートナーシップを通じた成長加速の機会も継続的に模索している。研究開発活動に対する考え方を変え、その内容と手法を刷新し、最も重要なイノベーションにリソースを集中させる体制を整えている。
- Q: 経営戦略の売上高目標の前提条件について。FY2027のトップライン3%成長は低いスタートであるように見える。FY2027は、EVIS X1の米中における貢献や今期厳しかった中国の回復もあり得るため、中計期間の前半の成長率は必ずしも低くないだろうと思っているが、アップサイドはあるか。M&A は今回の成長率目標に含まれていないか。
- A: 経営戦略における3つの戦略基盤のうちのひとつである「イノベーションによる成長」に注力する。中国事業については、緩やかな回復を見込んでいる。中国市場は国産優遇策により確実に変化しているが、当社も中国での現地生産を推進し、中国国内の販売体制も強化している。また先週、中国市場に投入予定の内視鏡用超音波観測装置 EU-ME3について、NMPA（国家薬品监督管理局）の認可を取得するなど、中国事業の

回復に向けた手段を講じている。将来の M&A の効果は今回発表した財務ガイダンスには組み込んでいない。事業開発の手段としては、企業の買収のみならず、販売契約や、Swan EndoSurgical のようなジョイントベンチャー、スタートアップへの出資など様々な形を検討している。

米国における GIS の最大の推進要因は、EVIS X1スコープポートフォリオの完成であり、FY2027中に実現する予定。1 桁台半ばの緩やかな回復となるだろう。中国においても、現在製品ラインアップを充実させている途上であり、ほぼ同様に緩やかな成長を見込んでいる。そして、GIS のもう一つの成長ドライバーとなるのがシングルユース内視鏡である。シングルユース十二指腸内視鏡は、(暦年の) 2026年末 (FY2027下期) に日本と米国でまずは発売する想定で準備をしている。それぞれの製品が段階的に発売されることが想定されるため、今回の財務ガイダンスは現実的な成長を示していると考えている。

短期的には注力領域である泌尿器科・呼吸器科にフォーカスして新製品をローンチする。特にイノベティブな製品である細径 EBUS スコープは今期ローンチであり、来年度・再来年度により成長への貢献が見込める。中期的には EBUS スコープや結石破碎、前立腺肥大の治療において、手技をよりシンプルにし、アウトカムの改善に寄与する製品の開発を進めている。また、シングルユース内視鏡などでさらなる成長にも期待している。先日 MacroLux Medical 社との販売契約の締結を発表したが、例えば泌尿器科の主力製品の一つである SOLTIVE SuperPulsed Laser System と組み合わせたソリューションなども求められており、今後もイノベティブな製品を出していきたい。

Q: 財務ガイダンスのうち、調整後営業利益率の改善には、トップラインの改善、構造改革も寄与すると思うが、さらなる利益率の改善も期待できるのか。

A: 利益率の改善には、グローバルの人員最適化に加えて、新製品の投入や、新製品に対する新たな価格設定も寄与する。

Q: 新興国における GIS の取り組みについて。中長期的にはアジアパシフィック地域の取り組みが重要だと考えている。決算プレゼンテーション資料スライド9において、「普及価格帯の製品ポートフォリオをグローバル市場に提供するための選択肢を検討」する旨記載があるが、この効果は今回発表した経営戦略に織り込んでいるか。また、FY2029までの経営戦略期間中にローンチされるか。従来ハイエンドのラインアップにフォーカスしてきたが、将来的に普及価格帯を生産する場合、トップライン・利益の貢献をどのように想定するべきか。

A: 新興国においてポートフォリオを拡大し、従来とは異なる製品を提供する機会があると考えている。これは経営戦略には含まれておらず、追加的な要素である。私たちは、持続的な二桁成長のトラックレコードを持つ新興国市場での成長を重要な成長ドライバーとして認識している。

アジア・オセアニア、特にインドでは非常に高い成長がみられ、中南米や中東・アフリカなどの新興国市場にも代理店を通じて展開している。当社は新興国市場において、消化器科を中心に、トレーニング・教育や、手技の支援に尽力している。製品セグメンテーションに関して、従来当社は2〜3の価格帯の消化器内視鏡を提供してきており、現在も一部市場ではこの施策を継続している。急成長する中国の中低価格帯市場でも活用可能な製品についても、積極的に検討している。自社開発によりこれら新興市場へ製品を投入するには時間を要するため、品質水準を維持しつつ中低価格帯の消化器ポートフォリオを確保することのできる、他の選択肢も模索している。当面は既存の製品ポートフォリオを活用し、各セグメントのニーズに応じて製品構成を調整することで、これらの市場における機会を積極的に追求している。

Q: EVIS X1の後継機となるフラッグシップ製品は FY2029までにはローンチされないか。

A: EVIS X1の米国および中国における展開はまだ初期段階であり、今後も EVIS X1シリーズのスコープのポートフォリオを拡充予定である。すでに研究開発部門の多数の人員が、EVIS X1の後継機に係るイノベーションに従事

しており、この内視鏡のコアとなるシステム（プロセッサ）にインテリジェント内視鏡の AI の機能を搭載すること
も有力な選択肢としつつ、内視鏡の新たな機能と操作性を模索している。次世代のフラッグシップ製品の発売
にはさらに数年を要する見込みであるが、既に開発活動には取り組んでいる。

Q: EVIS X1や EU-ME3などの製品もありながら、なぜこれほど FY2027の目線が低いのか。

FY2027の見通しについて。経営戦略の財務ガイダンスによれば、来期は3%の売上高成長と1%の調整後営業利益率の改善を見込んでいると理解している。EVIS X1、細径 EBUS スコープ、EU-ME3の米国・中国での発売、OLYSENSE などのドライバーを考慮すると、保守的な印象である。成長が緩やかになる要因は何か。

A: 着実に成果を積み重ねることを重要視している。スローなスタートであった第1四半期と比較すると、第2四半期には改善の兆しがみられ、今期の下期にかけて改善のトレンドを加速させ、安定した信頼性の高い実績を出したいという意欲を持っている。パイプラインには手応えもあり、中国市場におけるリスク軽減にも取り組んでいる。複数の主要な製品の販売が軌道に乗り、プラスアルファの売上貢献につながった場合には、今回の経営戦略で示した財務ガイダンスを上回る成果も期待できると考えている。財務ガイダンスは、保守的のご指摘もあり得るものと認識しているが、一方で当社が市場における信頼性を回復する過程であることを考慮し、この水準を前向きに捉えている。

Q: Elevate 関連のその他の費用100億円は FY2027になくすると認識しているが正しいか。

A: FDA による再査察の全体のスケジュールは当局次第だが、その一部は（暦年の）2025年中に完了する見込みである。現在、当社の品質関連の費用は業界平均よりも高い水準となっていると認識している。ワーニングレターに係る是正活動で対応すべき事項は全て完了させるべく取り組んでおり、調査の過程で大切な時期を迎えていると認識している。

Elevate 関連費用の上期実績は、販管費47億円、その他費用54億円。FY2026通期の見通しはそれぞれ約100億円ずつ。Elevate のプログラムは今期で終了するため、Elevate 関連のその他費用は FY2027以降発生しない見込み。Elevate 関連の販管費は、FY2027以降、通常の QARA 費用に吸収される形で管理される予定であり、この合算した費用の対売上高比率を業界平均の水準を考慮しながらコントロールしていく。

Q: 一般外科や整形外科におけるロボティクスのイノベーションによる大きな変化は、おそらく内視鏡手術でも起こるだろう。しかし、既に初の臨床試験を実施している企業も存在する中、オリンパスはこの分野の競争で遅れを取っている。エンドルミナルロボティクスの製品ローンチまでのタイムラインは。

A: エンドルミナルロボティクスに取り組んでいる企業は他にも存在する事は認識している。当社が Swan EndoSurgical を通じて開発しているものは、画期的な技術であるゆえに技術的リスク、臨床的リスク、市場リスクを解決する必要がある、開発の具体的なタイムラインは現時点では非開示である。当社は、Swan EndoSurgical を含む複数の活動を通じて、エンドルミナルロボティクスの実現に向けて取り組んでおり、開発状況や体制には確かな手応えを感じている。同時にエンドルミナルロボティクスに係るエコシステム全体を視野に入れ、社内外の様々な機会を継続的に取り込んでいく方向で検討している。

Q: FY2026の調整後営業利益率の見通しは15.7%なので、FY2029に約19%を目指すということだと思う。竹内氏が CEO だった時期には20%、そしてそれを上回る水準を目指していたと思う。今回の調整後営業利益率の財務ガイダンスの目線が当時よりも下がっている理由は。

A: FY2029までに毎年100ベースポイントの改善を段階的に進めることを目標としているが、約19%を上回る機会もあると認識している。売上高成長率、営業利益率、コストなどの指標において業界標準の水準に到達することを目指している。「計画が保守的すぎるのではないか」「上振れ余地があるのではないか」という認識をお

持ちのことと思うが、着実に実績を積み重ねていき、想定も早く達成できるならば当然より早く進めたい。

調整後営業利益率の水準が19%で止まることはない。売上成長率・調整後営業利益率ともにアップサイドはあると考えており、可能であれば早期達成したい。20%の水準については、社内でも議論の上3年以内にコミットすることはしなかったが、まずは FY2029に向けて徐々に改善し、20%そしてそれ以上の水準も目指していきたい。

Q: 約2,000のポジション削減に係る一時費用はいくらか。計上のタイミングは。

A: 今期・来期合わせて約300億円程度を見込んでいる。今期の見通しは120億円であり、見通しにその他の費用として織り込んでいる（5月公表時点で織り込み済み）。

Q: 2Q の社内計画比の実績の着地は。特に北米・日本・中国の状況が想定よりも良化・悪化しているなどの変化はないか。米国における EDOF スコープの売上貢献は3Q 以降見えているか。

A: ほぼ想定通りの実績となった。中国事業については、製造ライセンスの取得や現地生産製品の製造、EU-ME3のような輸入製品の認可取得、販売体制の強化など、今後の売上につながる先行指標に注目しており、これらは計画通りに進んでいる。他社と同様に課題に対処し続けており、長期的には前向きな見通しを持っている。米国において、EDOF スコープの案件のパイプラインは順調である。

今期、中国と米国では予想をやや下回ってスタートした。中国では、当社組織の大規模な販売体制の強化や現地生産の製品の不足が影響した。直近2ヶ月については計画に沿う形で進捗しており、緩やかではあるが市場需要の回復も着実に進んでいる。現地生産の製品を段階的に導入していく過程で、デモから受注・収益化に至るまでのタイムラグにおける影響が生じると思われるが、下期に向けては前向きな見方を持っている。米国については、過去2ヶ月間、特に10月は計画に対してインラインで進捗しており、スロースタートだった第1四半期から回復基調にある。

Q: 2025年内に FDA による再査察はすべて完了するのか。

A: 再査察の一部については、（暦年の）2025年中に完了する見込み。完全な完了時期については現時点では未定であり、当局の判断に委ねられている。

Q: 約2,000ポジションの削減、および240億円のコスト削減。どのようなポジションが削減対象になるのか。オリンパスは販管費率を下げる取り組みは従来も行っているものの、さほど下がっていない。サービス網など、価値の創出源では削減できないと思う。今後2年でできることは何か。

A: 2,000人規模のポジション削減は、単なる人員削減ではなく、組織構造の再編を含む、新たなオリンパスのオペレーティング・モデルへの改革の一環である。コーポレート、地域、機能、それぞれにおいて重複している部分が確認され、全ての地域、機能事業が再編の対象となる。オペレーティング・モデルを根本的に変革したことに加え、我々が「オリンパス・マネジメント・システム」と呼ぶ仕組みを導入しており、今回こそ目的を達成することができると考えている。過去のオリンパスの体質からの脱却を目指し、戦略基盤として、体制そのものの変化である「シンプル化」と、その運営方法として「責任ある行動」を掲げた。今回のポジションの削減は、国ごとに実施時期は異なるものの、今期から来期にかけて実施することになる。また、今回の単発の施策にとどまらず、今後も効率性と生産性の向上を追求し続ける。

Q: オペレーティング・モデルの転換やポジションの削減により、セールスの機会を逸することはないか。

A: 各事業は売上・利益に対して責任を負っており、新たなオペレーティング・モデルこそが、営業活動に極めて集中し、適切な機会を確実に捉えることを可能にすると確信している。以前の構造は過去のオリンパスにとって有効だった点もあったが、多くの人員を抱えており、それを合理化することを目指している。顧客中心の考え方はむしろ

る強化されており、営業に対するリスクは認識していない。

Q: 消化器内視鏡の市場シェアについて。今回示された FY2029までの売上高成長率の財務ガイダンスは、少なくとも短期的には市場シェアの低下を示唆しているが、根本的な問題はどこにあるか、また今後どのように市場シェアを安定化させるか。

A: 一部セグメントや地域において当社のシェアは低下しており、我々はこの状況を改善することに全力を注いでいる。原因の一つとして、当社のイノベーションが鈍化していたことがあると認識しており、この状況を打破すべく、戦略基盤の1つである、「イノベーションによる成長」を推進している。外部との技術提携やその他のイノベーションの機会も含め、社内外の多様な機会を通じてポートフォリオの補強を行い、市場で対等な立場、あるいは主導的な立場を取り戻すべく邁進している。

Q: 第1四半期と比較して第2四半期はやや改善傾向もみられているが、下期にはまだ高いハードルが残っている。通期見通し達成のビジビリティは高いか。

A: 第2四半期には一定の進展が見られたものの、通期見通しの達成には下期もさらなる改善が必要である。私たちは、主要市場における新製品のローンチ状況や、販売力に裏付けられた、案件のパイプラインや各市場への新製品投入状況などを注視している。こうした先行指標に基づき、下期のハードルをクリアして、通期見通しを達成できるという自信を持っている。商品力、実行力、認可取得、そして市場の回復に基づき、成長を実現することができる。中国では緩やかな回復が期待され、米国や欧州では堅調な推移、そしてアジア・オセアニアでは持続的な好調を見込んでいる。

Q: 従来、第3四半期の業績は第2四半期よりも弱いという季節性がみられたが、今期も同様のトレンドになるか。

A: 基本的な季節性のトレンドはあるが、新製品投入のタイミングなどによる影響もある。先行指標を注視しており、下期の計画には自信を持っている。

Q: マーケットの選択が重要という話が以前あったが、事業・製品ポートフォリオの再検討をする可能性はあるか。

A: 全ての事業は、ポートフォリオに合致しているか、売上成長や収益性、マーケットリーダーへの道筋について精査している。また、資本配分や投資対象の選定においても、以前よりもはるかに厳しい規律を持っている。現時点で発表できる事実はないが、ポートフォリオを継続的に見直し、マーケットリーダーへの道筋やポートフォリオ内での位置付けを常に見極めている。

以上