

オリンパス株式会社

2026年3月期第3四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3四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: 通期売上高見通しが▲2%下方修正されたことについて、SIS の出荷停止は一過性の要因と理解しているが、GIS の見通しも下方修正されており、特に米国や日本の弱さが背景にあるように見える。

オリンパスは米国市場で非常に競争力の高い新型 GI スコープを発売したばかりであり、また近年、規律ある実行力を強化してきたことを考えると、この下方修正はやや意外に映る。

第3四半期に起きた事象と下方修正につながった要因を説明してほしい。EDOF スコープのデモの遅れが主要因だったのか、それとも他社が指摘していたように競合による価格戦略が影響したのか。

また、第4四半期には回復し、再び成長基調に戻ると見てよいのか確認したい。

A: 出荷止めは SIS に大きな影響があった一方、GIS への影響は限定的だった。GIS は世界各地域で堅調に成長しており、この実績を踏まえて、第4四半期の成長についても引き続き自信を持っている。

米国市場における第3四半期のパフォーマンスには満足していないが、その理由は競争力の低下や医師の選好の変化ではないと捉えている。オリンパス製品および営業チームへのエンゲージメントは引き続き強く、EDOF や EU-ME3 を含む新技術を含め、ポートフォリオ全体への関心は依然として高い。

問題は販促活動・事業運営における実行力にある。パイプラインはあったものの、成約につなげることができなかった。ポートフォリオの価値訴求をさらに明確にし、パイプライン管理を強化し、成約の規律を強化する必要がある。

中国の例を挙げると、昨夏、中国で業績不振が続いた際、我々は Go-to-Market の焦点を絞り、営業チームおよび営業リーダーとのパイプライン管理を週次で実施した。これにより機会の可視性が大きく向上し、パイプラインの運営が改善した。その結果、複数四半期にわたり二桁減収が続いていた中国は、第3四半期に6%成長へと転じた。

すべての地域が同じように反応するとは限らないが、基本的な考え方は同じであり、実行上の課題を特定し、KPI に基づく厳格な管理を導入することで、業績を大きく改善できると考えている。

米国に関しても販促活動・事業運営における実行力の問題だと認識しており、すでに必要な対策を講じている。規律とフォーカスを強化することで、第4四半期には成長に戻ると見込んでいる。

Q: 今回の FDA 査察について、複数の指摘事項を受けたと理解している。これらの指摘の内容、および想定外の領域での指摘が含まれていたのかを確認したい。また、これらの事項は比較的短期間で対応可能なのか、FY27以降も Elevate 関連費用としてその他費用100億円が発生する可能性はあるのか、伺いたい。

A: 昨年末、FDA は米国・欧州・日本にある当社の8つの拠点を査察し、その一部で指摘事項を受けた。これらの指摘の中には、Elevate を行う前の課題に関するもの、当社の品質システムの成熟度や一貫性をさらに高める必要がある領域を示すものも含まれており、当社として真摯に受け止めている。

FDA は現在も指摘事項と当社の対応について評価を行っている。当社も FDA と直接かつ積極的に対話を継続している。それと並行して、当社はすでにさまざまなプロアクティブな対応を進めており、その一環として複数の製品を自主的に出荷止めとし、3Q 中に多くの品目について対応を進めてきた。現在も一部の製品について対応を継続している。

費用面に関しては、今回の指摘に伴うコストを Elevate 関連費用と同じカテゴリーに分類する必要はないと考えている。当社は中期計画の中で、FY27 から100bpsを上回る利益率の改善を実現するというコミットメントを堅持している。

総じて、各指摘に対して必要なアクションは明確であり、当社として確実に対応し解決できると考えている。

Q: 中国の状況について、FY2025 3Q は10%台後半の減収だったが、今期は成長に戻ったと理解している。4Qにかけても、このプラス成長が継続すると見てよいのか。

また、多くのメドテック企業は、今期の中国市場の見通しを厳しく見ている。その中で、高い成長率やさらなるリカバリーを見込める状況なのかを確認したい。

さらに、2026年1月以降、中国の三級病院における新規建設や設備投資に対してプレッシャーが強まっているとの報道が出ている。こうした政策動向は事業環境に逆風となり得ると考えているが、現時点でどのようなリスクとして捉えているのか。

A: 中国はかつてオリンパスにとって非常に大きな成長ドライバーだったが、昨今は二桁減収で推移していた。これに対し、当社は明確な戦略転換を行い、現地生産の拡充、専任リソースの投入、医師向けトレーニングやサービス体制の強化、政府との関係強化などを進めてきた。

中国には依然としてリスクが存在するものの、こうした取り組みにより、中国市場全体で期待される一桁台半ばの成長率に近づける体制が整いつつあると考えている。今四半期で中国を取り上げたのは、こうした施策が着実に成果として現れ始めているためであり、二桁減収が続いていた中で、5%の成長に戻ったことはその兆しと捉えている。

一方で、中国市場の変動には十分注意を払っている。3月から中国事業のプレジデントに就任する ローザ・チェンは、中国ヘルスケア分野で優れたリーダーシップを発揮してきた人物であり、直近では Danaher China で実績を残している。当社は、現在の戦略とリーダーシップ体制が中国市場で成功するために適切なものと考えている。

改善の進捗は段階的ではあるが、潮目は確実に変わりつつあると見ている。

Q: 人員の最適化に関して、2,000ポジションの削減を進めていると理解しているが、今回費用が310億円へと増加している背景について確認したい。現時点で、どの部分の取り組みが前倒しで進んでいるのか。

また、来期は、費用および効果をどの程度織り込むべきか。

A: 当初、構造改革に関連する費用は120億円を「その他費用」として見込んでいたが、今回310億円に増額修正した。

全体の費用が大きく膨らんだわけではなく、当初から構造改革費用は2年間で300億円強と見込んでいた。そ

のうち、120億円を今期に計上すると想定していたが、発生時期が前倒しとなり、結果として FY2026により多くの費用が計上される見込みとなった、というのが今回の背景である。

なお、年間240億円のコスト削減効果という目標自体は変更していない。ただし、FY2027にどの程度の効果が発生するかについては、2026年5月に改めて説明する予定である。

Q: スライド8ページにある、出荷止めと是正措置により発生した90億円の影響について確認したい。FDA の再査察が行われている間は、同様の影響が引き続き発生し得ると考えるべきなのか。また、再査察は今後も継続する見込みのため、来期も同様の費用発生リスクがあると見ておいたほうがよいのか。

さらに、今回の出荷停止は4つの領域（消化器科処置具、泌尿器科、呼吸器科、外科）が対象になっており、2025年6月に輸入警告を受けた製品と重なっているように見える。よって、消化器内視鏡領域への影響は限定的と理解してよいか？

A: いくつかの拠点は、まだ査察が完了していないため、追加の査察が行われる可能性はある。述べたとおり、FDA は米国、欧州、日本の計8施設を査察し、そのうちいくつかでは指摘事項を受けた。このプロセスの中で、私たちは患者さんの安全を最優先し、予防的措置として複数の製品を自主的に出荷止めとした。

その後、徹底した安全性評価を実施し、すでに70%の製品については市場への製品出荷を段階的に再開している。残り30%についても是正対応を進めている。

コストに関しては、一部の費用が今後も発生するものの、主に SG&A の中で管理していく方針である。中期的な見通しとしては、2025年11月に示したフレームワーク——「3-4-5%の売上成長、100bps を上回る利益率改善」——を引き続きベースとして考えていただきたい。

FDA による査察はまだ継続中であり、FDA は指摘事項と、当社が自主的に実施した対策の両方を評価している段階である。これには、リスクベースでの製品ポートフォリオ評価、品質システムのグローバルな標準化のさらなる推進、品質保証・法規制対応のケイパビリティの重点的な強化が含まれる。これらの取り組みは着実に進んでいる。

なお、今回の対応は 消化器科処置具、泌尿器科、呼吸器科、外科の4つの領域に関連するものであり、すでに出荷再開したものもあれば、現在も改善対応中の製品もある。

Q: 今回は見通しをレンジ形式で出しているが、これは、今後も出荷止めや是正措置が継続する可能性を踏まえた対応なのか、それとも全く別の要因によるものなのか。

また、来期についても、出荷止めや是正措置の影響により、見通しをレンジ形式で出す可能性があるのか。

A: レンジ形式で見通しを示すことにより、社内外の要因を反映できるため、より透明性が高く正確な伝え方であると考えている。レンジ形式での提示は、追加の出荷止めを示唆するものではない。第4四半期も段階的に製品の出荷再開を進めており、状況は引き続き流動的だが、こうした変動性を適切に反映することができる。

また、レンジ形式での見通しの提示は、メドテック企業では一般的な手法であることも付け加えておきたい。したがって、今後もレンジ形式で見通しを提示する見込みであり、それは自信が低下したからではなく、変化し続ける状況を踏まえ、より高い透明性を提供するためである。

当社をみている投資家の多くが米国のメドテック企業とも比較していることを踏まえると、レンジ形式で見通しを示すほうが比較しやすいと考えている。

また、今回レンジを設定した背景には、出荷止めとなった製品が4Q 中に解除される見込みである一方、その解除のタイミングによって売上が大きく変動し得る点がある。予定どおり出荷が再開されれば売上は増える一方で、出荷止めが長引けばその分売上を見込めない。その幅を今回のレンジに織り込んだ。

Q: 中長期の調整後営業利益率についての考え方を確認したい。今回の見直し修正によって、調整後営業利益の目標はおおよそ2~3ポイント程度引き下げたが、今後は新たに示された見通しの調整後営業利益率を基準として、FY2027以降、毎年100bps（1%）以上の改善をしていくと捉えればよいのか。
また、調整後営業利益率の中期的な水準感について、どの程度を想定すべきなのか、現時点での見通しを伺いたい。

A: 「3-4-5%」の売上成長計画、および利益率改善については、引き下げていない。計画の最初のステップ（FY26から FY27）には遅れが生じているものの、今後3年間のモデルを見直しいただく必要はないと考えている。短期的な見直しには一定の慎重さを織り込んでいるが、根本的な期待値は変わっていない。
私たちは年間100bps を上回る利益率の改善を実現することをコミットしており、そのための施策もすでに整えている。これからの1年はその最初のステップに過ぎず、最終的な目標を達成するためにはさらなる取り組みが必要であることを認識している。
重要な点として、長期的な目標やその時間軸は変えておらず、一桁台半ばの売上成長および営業利益率20%超をターゲットとしている。

Q: 今回の見直し修正において、粗利益率が引き下げられている。これは主に出荷止めなど一時的な要因によるもので、製品群の収益性などに変化は生じていないのか。
シングルユース内視鏡や新製品の貢献について説明されていたが、こうしたプロダクトミックスの変化が今回の粗利益率の修正に影響しているわけではないという理解でよいか。

A: これはプロダクトミックスの変化によるものではない。今回の修正は主に、出荷止めに伴う固有の要因を反映したものであり、是正措置や関連する在庫対応を通じて原価に影響が及んだものである。そのため、中長期的な売上総利益率の見通しが変わるものではない。
シングルユース内視鏡の進捗には手ごたえを感じている。これは市場が拡大していると捉えており、リユース内視鏡を代替したり、カニバリゼーションが発生しているとは考えていない。
今回の粗利益率の低下は、基本的に出荷止めに伴う一時的な要因によるものと理解している。具体的には、棚卸資産の処分が必要になったこと、リコール関連コストを原価として計上したことなど、いずれも一時的な影響が中心である。よって、ファンダメンタルな製品ミックスの変化による影響は限定的だと考えている。

Q: スライド15ページのリーダーシップチームについて確認したい。今回、泉氏の退任もあり、今後は外国籍メンバーが中核を担う体制になると理解している。一方で、当社は生産とR&Dの重心が日本にある。日本の従業員、とりわけ生産および R&D 組織のモチベーションをどのように高め、将来の製品開発やイノベーション創出にどのように結び付けていくのか。

A: リーダーシップは国籍ではなく、その人が持つ経験と真摯さによって定義されるものだと強く信じている。その点、グローバルオペレーションを率いるデイビッド・シャンは、世界中の製造拠点で豊富なグローバル経験を持ち、異文化間での関係構築においても優れた実績を有している。
オリンパスの社員には、勝てるチームの一員でありたい、常に改善し続けたいという思いが根底にある。グローバルオペレーションで進行している変革について、非常に期待している。なお、オリンパスの中心がこれからも日本であることは変わらない。日本には卓越した工場があり、一方でデジタル化を含むより良い実行力と効率性の向上によって、持続的にコスト改善を図る機会があることも認識している。デイビッドがもたらす専門性には大いに期待している。
同様に R&D においては、サヤード・ナヴィードが CTO として役割を担っており、強いリーダーの周囲には強いチームが集まっている。デイビッドとサヤードを支えるリーダーシップチームには、非常に優秀な日本人リーダーが含まれてお

り、当社は引き続き人材育成とサクセッションプランに注力している。現在のチームに大きな期待を寄せており、各機能において優れた日本の人材を育成している。

Q: SISの自主回収に関して、今回の出荷止めに伴う費用は、4Q以降は発生しないと考えてよいのか。また、自主回収は患者さんの安全を最優先とした適切な判断だと理解しているが、オリンパスではSISの製品を中心に、自主回収や出荷止めが繰り返し発生している状況が続いているように見える。この点について、こうした事象が続く根本原因をどのように捉え、組織としてどのように改善していく考えなのか。

A: 出荷止めの影響自体は4Qも続く見込みで、現時点では、4Qで約180億円の売上影響が出ると見込んでいる。

一方で、出荷止めに伴う費用、具体的には棚卸資産の処分などの関連コストについては、基本的に3Qで計上が完了しており、4Qに追加発生することは現時点では想定していない。

重要な点として、患者さんの安全はオリンパスにとって根幹であり、CEOである私自身にとっても最優先事項である。何らかのシグナルを確認した場合には、患者さんの安全を確保するため、予防的かつ慎重を期して、製品を一時的に市場から回収する対応を取る。それがまさに第3四半期に私たちが行ったことである。

質問の本質的な点として、SISの中に根本的な文化的課題が存在するかどうか、という点があったが、私はそのような問題があるとは考えていない。品質システムのグローバルな標準化の推進、品質のケイパビリティの向上、品質プロセスの成熟度と一貫性の向上といった、当社の品質向上の取り組み状況を見ても、組織全体で確実に前進している。

SISにおいて、根本的な問題があるとは認識していない。私たちは常に患者さんを中心に考えており、SISで扱う治療機器、特にエネルギーデバイスなどはリスクの高いものもある。そのため、患者さんの安全を最優先し、今回は特にプロアクティブなアクションとして自主回収を行った。

引き続き、治療機器は当社にとって重要な成長領域であり、技術力を生かしてさらなる成長につなげていきたいと考えている。そのためにも、患者さん中心の品質強化は不可欠であり、成長に必要な取り組みとして今後も推進していく。

以上