

オリンパス株式会社
2025年3月期決算カンファレンス 質疑応答（要旨）

（注意事項）

本資料は、2025年3月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: 米国関税政策の影響について定量的なガイダンスを教えてください。

A: 当社は米国にも工場があるが、米国で販売している製品の大部分を日本で生産している。現在の影響額が原価に年間約200億円あると見込んでいる。これに対してクロスファンクショナルなチームを立ち上げ、緩和策を検討している。200億円の多くを緩和できる予定だが、現在の流動的な状況を鑑みると具体的な金額を言える状況ではない。

Q: 関税の影響額の前提は？他社だと7-9月より影響が出てくると説明している会社は多いが、影響が出てくる時期は？

A: 日本であれば10%の関税が続くという前提。在庫が通常2か月分なので、影響が出てくるのは6月以降。医療業界への影響を考慮すると全てを価格転嫁することは難しく、サプライチェーンの効率化等、様々な手段を講じる予定。

Q: 2026年3月期の研究開発支出の売上高比率は約12%になると思うが、長期的な戦略投資と言及しているので、この比率が今後の基本的な水準と考えた方がよいか。今期は多く計上していると考えた方がよいか。

A: 基本的な考え方として、中長期的な成長のために研究開発費は一定程度以上必要だと認識している。2026年3月期の研究開発費は増やすが、ワンタイムで増やして終わりではない。具体的な水準を申し上げるのは難しいが、再来期以降基本的には同水準を維持、あるいは、場合によっては増加の可能性もあると考えている。

*研究開発支出は連結で1,200億円。そのうち開発費資産化を除く損益計算書に計上される販管費としての研究開発費は950億円（売上高比率9.5%）であり、前期比で54億円の増加を見込んでいる。

Q: Elevate の2025年3月期の費用を教えてください。2026年3月期、2027年3月期の見通しについても教えてください。

A: 2025年3月期は SGA 111億円、その他費用194億円、合計で305億円を計上しており、概ね2月公表見通しと同水準。2026年3月期はある程度減少する見込みで、SGA98億円、その他費用101億円、合計で199億円となる見通し。2027年3月期の費用を現段階で明確に示すことは難しいが、Elevate のうち、FDA から受

領した警告書に関する是正措置に対するコミットメントの活動は2026年3月期に終了する見込みであり、その他費用の発生はなくなる見込み。100億円規模のSGAが通常のQA&RA費用となるが、大幅な減少を見込むことは難しいものの、効率化を進める予定。

Q: 米国関税政策について、クロスファンクショナルなチームで緩和策を練られているとのことだが、具体例を教えてください。

A: 全てを開示することは難しいが、例を挙げると1つ目はサプライチェーンの最適化。米国経由で他地域へ配送している製品もあり、直送に変更する。2つ目は、戦略的な価格設定。単純な価格転嫁は難しいが、多様な手段を追求していく方針。3つ目は、棚卸資産の積み増し。7月以降に関税率が上昇する場合は、米国への船積みを前倒しし、米国の在庫を積み増すことも検討。

Q: 米国関税政策や米国新政権の影響で、内視鏡の需要が影響を受けるリスクはあるか。

A: 現在の見直しには関税の影響を織り込んでいない。ただし、関税の影響で、経済全般がインフレやスタグフレーション等で悪化した場合、医療機器とはいえ影響がある可能性もあるので注視する必要がある。

医療機器は1990年代から日米双方で関税をオフセットする協定を運用してきた。国民の健康に対するサービス提供が中止されないようにするという配慮が根本にあると理解している。当社としては政府に対しても関税をゼロにしてほしいと要望している。損益の影響よりもサービスが滞らないようにしたいと考えている。

Q: 中国事業の動向について教えてください。

A: 第3四半期決算発表の際にも、2025年に入って少し改善の傾向が見られると説明した。中国の年度である12月にかけて今まで溜まっていた受注が一気に流れてきたことが主な理由で、最終的には第4四半期の回復に繋がった。ただ、現時点では本格的な回復傾向にあるとは捉えてはおらず、そのように判断するのは時期尚早。先が見通しにくい状況であることに変わりはない。

2025年3月期の期初の段階では、下期に中国市場が回復することを想定したが、当社想定より回復は遅れた。第4四半期実績はポジティブだったが2年前と比較すると大幅に回復しているという状況ではない。2026年3月期は現地生産の開始も見込んでおり、下期に向けて緩やかに回復する見通し。

Q: 中国事業の2026年3月期の見通しの前提は？第3四半期決算発表では、中国事業の下振れが下方修正に繋がったかと思うが、今期は慎重な前提を見ているのか？

A: 楽観的な見方をしておらず、通期で1桁前半の成長を見込む。

Q: 2025年3月期の実績について2月公表の見通しに対して粗利率の着地が想定を上回ったと思うが、中国事業の回復が想定以上だったのかも含めて教えてください。

A: 中国事業の粗利率は高いので、事業回復による粗利率への寄与はあるが、連結の粗利率が改善したというほどの要因ではない。

Q: 2026年3月期の研究開発費が前期比で増加する見込みだが、その内訳を教えてください。増加に至った背景も教えてください。

A: 具体的な内訳を開示していない。主なものは、競争力の強化に向けた次世代内視鏡、デジタル等の新技術や、シングルユース内視鏡等の開発費用を見込んでいる。

Q: 委託研究費等、社外で使う費用が増加するのか？

A: 委託研究費は増加する見込み。

Q: 自前主義ではリソースが足りないため、社外のリソースも活用し費用を使うことで自社の競争力を高める方針に

変わってきているのか？

A: 自社の開発力・競争力が落ちていることはなく、自前主義だけには拘らず、様々な選択肢を検討する。

Q: 第4四半期の粗利率が70.8%になっているが、2月公表比より上振れた要因は？計画の精度に関して、今期の見通しが妥当であることを示してほしい。

A: 第4四半期には特殊要因が2つあった。リコールの引当金の戻入で36億円、サプライヤーからの和解金で22億円、合計58億円が特殊要因。第3四半期決算発表の段階でこのような要因があることを見込んでいたが、3月末までに実現する確率が100%ではなかったため、見通しに織り込まなかった。ただ、この点を除外しても、原価の正確な見積もりに関しては課題があると認識している。

Q: 粗利率が改善した要因として、スコープの売上割合が増加したということも考えられるか。

A: そのような要因はない。

Q: 2026年3月期の研究開発費の増加に関しては、M&Aの費用も含まれているのか。

A: M&Aの費用は研究開発費の項目では計上されていない。M&Aや委託も含め、様々な判断のもと、新規技術に関して追求していく。

Q: AI技術に関してはOdin Medical社も買収し、他社の複数企業との提携関係もあるので、AI技術に関する研究開発費用の増加が理解できない。ロボティクス等、新しいテーマが増えるのか？

A: 新しいテーマが増えるというより、「EVIS X1」が発売後数年経過しているので、次世代内視鏡に向けた投資とご理解いただきたい。

お金の使い方という意味では、例えばエンドルミナルも重要なテーマであり、それらにも投資を増やしていく。ただその投資は当社あるいは他社のパートナーと組んで行うものと両方ある。具体的な内容の開示は難しいが、当社のコンピテンシーへの投資は継続しつつも、新しいコンピテンシーの創出にも戦略的に投資する。

Q: 中国事業の動向について再度伺いたい。競争環境が激化していると話していたが、どの企業とどの製品カテゴリーで競合しているのか。反腐敗運動やVBP（Volume Based Procurement）の影響についても教えてほしい。

A: キャピタル製品とディスポーザブル製品に分けて影響を整理できる。消化器内視鏡のビジネスの競合は日本企業、また低価格帯市場ではローカルメーカーの軟性内視鏡等の成長も見られている。中価格帯市場では課題を認識しているものの、病院の上位層においては「EVIS X1」の導入により成長している。主にディスポーザブルの製品がVBPの影響を受けているため、2025年3月期は消化器科処置具のビジネスは苦戦しておりこの傾向は継続する見込みだが、イノベーションや新製品の発売に取り組む。

SISには外科用デバイスやエネルギーデバイス等の消耗品が含まれており、VBPの圧力を受ける。キャピタル製品、特に呼吸器科においては、GISのキャピタル製品と同じ企業と競合している。

Q: 反腐敗運動は今でも中国事業に影響を及ぼしているのか？

A: 反腐敗運動は恒久的な活動となっており、この影響を前提にした見通しになっている。

Q: 6月1日付でBob White氏が新CEOに就任されると思うが、新しい経営体制において、経営方針の変更等の考えがあれば教えてほしい。また、次の経営戦略が発表される時期が決定していたら教えてほしい。

A: まだ新CEOは入社しておらず、新CEOが来た後の経営方針の方向性を示せる段階ではない。現時点では、これまで検討してきた戦略の方向性を合わせていくプロセスを考えている。できるだけ早いタイミングで開示したいとは考えているが、新CEOより新たな視点のインプットが多くあると思う。開示の時期は決まっていない。

- Q: 過去には「調整後営業利益率20%が最低限の水準で、中期的には25%を目指す」という話もあったと思うが、新経営体制では、研究開発支出を増加しトップラインの長期的な成長ドライバーを優先し、調整後営業利益率の20%の実現に関して優先度を下げるといふ考えか？
- A: 調整後営業利益率の目標や投資の考え方について、新しい経営体制における方針が決まっていない。したがって、今は詳細に言える状況ではないが、現時点では当社がグローバル・メドテックカンパニーとしてリーダーシップのある会社になるためには調整後営業利益率20%が必要な水準と考えている。
- Q: CEOの任期は平均で3年程度かと思うが、今後は長期的に就任される可能性はあるか？
- A: 過去、現在においても3年程度と決まっているわけではなく、新CEOを採用するサーチプロセスにおいても、より長い就任期間を想定して活動していた。長期間腰を据えて、当社の発展に貢献してほしいと考えている。

以上