

参天製薬の 2029 年ビジョン：新中期経営計画と 4,000 億円企業への道筋の分析

Gemini Deep Research

エグゼクティブ・サマリー

参天製薬株式会社（以下、参天製薬）が 2025 年 5 月 21 日に発表した 2025～2029 年度の新中期経営計画（以下、新中計）は、成功裏に完了した「最適化と構造改革」のフェーズから、より野心的でリスクの高い「市場創造とグローバル展開」のフェーズへの戦略的転換を明確に示している。本計画の成否は、主に 2 つの重要なイニシアチブの実行にかかっている。すなわち、近視と眼瞼下垂という新たな治療市場を確立すること、そして、独自の「Santen Commercial Excellence (SCE)」モデルを海外に展開し、成長を牽引することである。

財務目標として、2029 年度に売上収益 4,000 億円、コア営業利益 800 億円を掲げている¹。アナリストはこれらの目標を「野心的」と評価しているが³、年間配当 38 円を下限とする累進配当、配当性向 40% 目標、機動的な自己株式取得を含む明確な株主還元方針によって裏付けられている¹。

市場の初期反応は「慎重ながらも楽観的」と言える。JP モルガン証券などの証券アナリストは目標株価を引き上げているが（2,200 円から 2,600 円へ）、目標達成の難易度の高さを強調している³。特に、2025 年度における近視治療薬「リジュシア」の業績が、計画全体の実現可能性を占う重要な先行指標として広く注目されている³。

総じて、新中計は過去の成功体験に基づき、論理的に構築された計画である。しかし、競争が激化する環境下で新たな市場を創造することへの依存は、重大な実行リスクを伴う。成功の鍵は、同社が国内で培った卓越した商業化能力を、グローバルな競争優位性へと昇華させることができるか否かにかかっている。

1. 新中期経営計画（2025-2029 年度）の解体

1.1.戦略的背景：前中期経営計画（2023-2025 年度）の成功を基盤として

今回の新中計は、同社が強固な基盤の上に立って策定したものである。前中期経営計画（2023-2025 年度）において掲げた数値目標を前倒しで達成したことが、その背景にある²。前計画の主な成果としては、米州コマーシャル事業からの撤退を含む構造改革による大幅な収益性改善（150 億円規模の改善効果）や、パイプラインの強化が挙げられる⁶。この計画実行における実績は、新中計の野心的な目標達成に向けた経営陣の信頼性を担保する上で極めて重要な要素となる。

1.2. 2035 年の「To-be（目指す姿）」と中核戦略

新中計は、より長期的な 2035 年のビジョン、すなわち「"Santen Commercial Excellence"を軸に世界の患者さんと眼科コミュニティから信望を集める眼科のリーディングカンパニー」となるための中間ステップとして位置づけられている²。

戦略は、「製品価値の最大化による最適な眼科医療の提供」と「眼科医療のイノベーション」という 2 つの軸で構成される¹。これを具体化するために、6 つの主要なイニシアチブが設定されている²。

- 短中期売上成長
 1. 海外地域（EMEA・アジア・中国）におけるリーダーポジションの確立
 2. 近視・眼瞼下垂疾患の市場創造と海外展開
- 中長期売上成長
 3. Rx ポートフォリオ・パイプラインの強化
- 事業基盤の継続強化
 4. 安定供給・サプライチェーンの整備
 5. コストの持続的適正化
 6. 人材・組織とデジタル・IT の強化

1.3.財務ブループリント：2029 年度目標と株主還元方針の分析

新中計は、2029 年度に向けた明確かつ野心的な財務目標を設定しており、計画の進捗を測るための具体的なベンチマークを提供している¹。

表 1：新中期経営計画（FY2025-2029）の主要財務目標と FY2024 実績の比較

指標	2024 年度実績	2029 年度目標	示唆される年平均成長率（CAGR）
売上収益	3,000 億円	4,000 億円	約 5.9%
コア営業利益	594 億円	800 億円	約 6.1%
EBITDA	681 億円	900 億円	約 5.7%
ROE（親会社所有者 帰属持分当期利益 率）	12.2%	14%以上	-
EPS（1 株当たり当期 利益）	103.98 円	160 円以上	2 桁成長
海外事業売上比率	44%	58%	-

出典：¹

株主還元方針も明確に定義されており、資本規律と株主価値向上へのコミットメントを示している¹。年間配当 38 円を下限とする累進配当（配当性向 40%目標）と、機動的な自己株式取得（最大 350 億円のプログラムを発表済み³）を組み合わせることで、資本構成の最適化と ROE、EPS の向上を図る。

2. 成長戦略とポテンシャルの評価

2.1. 売上収益 4,000 億円目標：実現可能な野心か、高すぎる目標か

世界の眼科用医薬品市場は、年平均成長率（CAGR）5.5%から8.2%という堅調な成長が予測されており、参天製薬の野心的な計画によって追い風となっている⁷。同社が市場成長率を上回る成長を目指す根拠は、大手多国籍企業（MNCs）が見過ごしがちなニッチ領域に特化し、専門性の高い商業化能力を活用するという独自のビジネスモデルにある¹⁰。

この戦略転換は、前中計がコスト削減やリストラクチャリングといった「内部の最適化」によって成功を収めたのに対し、新中計は近視や眼瞼下垂といった「外部の市場創造」に成功の鍵を求めている点に本質的な違いがある。これは、根本的に異なる、よりリスクの高い戦略的スタンスである。同社は前者における実行能力を証明済みだが、後者における同規模での成功は未知数である。アナリストが目標を「野心的」と評するのは³、単に数値の大きさだけでなく、このリスク・プロファイルの質的な変化を反映している。

2.2. 成長の双発エンジン：近視・眼瞼下垂市場創造戦略の解体

これら2つの新製品領域は、新中計の目標達成において最も重要なドライバーであり、合算でのピーク時売上は1,000億円を超えるポテンシャルを秘めている⁶。

2.2.1. 近視（リジュシア®/Ryjunea®）：競争激化が必至の市場における先行者利益

戦略： 参天製薬は、単なる視力矯正から積極的な治療的管理へとパラダイムを転換させることで、新たな「近視進行抑制点眼治療市場」の確立を目指している¹。これを実現するには、医師や患者への大規模な啓発活動が不可欠である¹⁰。

市場ポテンシャルと予測： 世界的に近視の有病率が急増しており、対象となる市場は極めて大きい¹⁸。近視治療市場の市場予測は非常に強く、複数の調査レポートが2030年代初頭までに市場規模が300億～400億米ドルに達し、CAGRは約8%になると予測している²⁰。参天製薬は2029年度までにグローバルで300億円以上の売上を目指し、ピーク時には600億円超を見込んでいる⁶。

競合環境：日本（リジュシア®）と欧州（RyJunea®）で承認された製品を持つ同社は、明確な先行者利益を享受している²³。しかし、開発パイプラインは熾烈な競争状態にある。

表 2：近視治療薬パイプライン - 競合環境（第 III 相以降）

企業名	開発品候補	作用機序	開発フェーズ
参天製薬	DE-127 (リジュシア®)	アトロピン硫酸塩	承認・発売済
Sydnexis	SYD-101	低濃度アトロピン	NDA 申請受理済
Vyluma	NVK-002	低濃度アトロピン	第 III 相
Eyenovia	Atropine 0.1%	低濃度アトロピン	第 III 相
Qilu Pharmaceutical	QLM3004	不明	第 III 相
Cloudbreak Therapeutics	CBT-009	不明	第 III 相

出典：¹⁸

この競争環境は、参天製薬の先行者利益を享受できる期間が限られており、迅速に市場リーダーとしての地位を確立する必要があることを示唆している。

日本における自由診療という選択：日本で「リジュシア®」を自由診療品として発売したことは¹⁸、極めて重要な戦略的決断である。これにより、時間のかかる償還価格交渉や薬価統制を回避し、迅速な市場投入が可能となった。一方で、市場は自己負担費用（月額約 4,000 円＋診察・検査費用）を支払える患者層に限定される¹⁸。これは、スピードと収益性を市場浸透率と引き換えにするトレードオフの関係にある。この戦略の成否は、潜在的な「アンメットニーズ」の大きさと、患者側の支払意思の強さを測る試金石となるだろう。

2.2.2. 眼瞼下垂（オキシメタゾリン）：眼科治療における新たなニッチ市場の開拓

戦略：近視と同様、治療可能な疾患としての認知度を高めることで、新たな非侵襲的

な「眼瞼下垂点眼治療市場」を創造することを目指す¹。開発品（STN1013800）は日本で申請済み、欧州・中国では第Ⅲ相試験が進行中である²⁴。

市場ポテンシャルと予測：2029年度までに150億円以上、ピーク時には450億円の売上を目指している⁶。外科的な眼瞼下垂手術を含む眼形成手術市場が90億米ドル以上の規模で成長していることから³⁴、非侵襲的な選択肢を望む大規模な潜在患者層が存在することを示唆している。

2.3. 2029年以降を見据えて：長期的なRxパイプラインと事業開発戦略の評価

新中計は2029年以降の成長も視野に入れており、5つの方針を通じてパイプラインを強化する計画である。具体的には、既存パイプラインの承認早期化、ライフサイクルマネジメント（LCM）の推進、新規アセットの獲得、新規点眼製剤技術の開発、そして遺伝子治療のような新規モダリティへの挑戦である¹。同社は特に、MNCsが注力しないシーズや製品を積極的に獲得し、自社の専門的な開発・販売能力を活かす方針を示している¹⁰。

遺伝子治療のオプション価値：現行の中計の主要なドライバーではないものの、「新規モダリティへの挑戦」という言及¹や、Novartis、Roche、アステラス製薬といった大手企業が眼科遺伝子治療に巨額の投資を行っている業界トレンド³⁶は、これが長期的な戦略的必須要件であることを示唆している。参天製薬の現行パイプラインには主要な遺伝子治療アセットが欠けており、これは2030年以降の競争において不利になる可能性がある。この分野における事業開発活動は、同社の長期的なイノベーション戦略を占う上で重要な指標となる。

2.4. 市場の評価：成長見通しに対するアナリストと投資家の判断

市場のコンセンサスは、注意点付きの「強気買い」または「オーバーウェイト」である³。JPモルガンは新中計を評価し目標株価を2,600円に引き上げたが、目標を「野心的」と評し、「リジューシア」の立ち上がりを重要なマイルストーンとして挙げている³。他のアナリストも計画発表後に目標株価を上方修正している⁴⁰。また、350億円の自己株式取得プログラムの発表は、短期的な株価の下支え要因となり、経営陣の自信の

表れと受け止められている³。

表 3：アナリストコンセンサスと目標株価の要約（新中計発表後）

証券会社	アナリスト名 (敬称略)	レーティング	新目標株価	旧目標株価	主要コメント
JP モルガン 証券	若尾 正示	Overweight	2,600 円	2,200 円	新中計目標は 野心的。「リ ジュシア」の 25 年度の進 捗が重要指 標。
ゴールドマ ン・サックス 証券	植田 晃然	-	-	-	アレジオン等 の LCM 製品 の動向に注 目。
シティグルー プ証券	山口 秀丸	-	-	-	-
米系大手証券	-	強気継続	2,100 円	-	新中計発表を 受けた評価。
日系大手証券	-	強気継続	2,050 円	-	26 年 3 月期 経常予想を反 映。
コンセンサ ス	-	買い/強気 (4.5/5)	約 2,122 円	約 2,062 円	新中計発表 後に期待値 が上昇。

出典:³

3. グローバル展開と「Santen Commercial Excellence」モデルの分 析

3.1. 戦略的転換：海外売上比率 58%への構造改革

新中計は、収益構成の抜本的な転換を目指しており、海外事業売上比率を 2024 年度の 44%から 2029 年度には 58%へと引き上げる計画である¹。これは、海外事業が国内事業を大幅に上回る CAGR で成長しなければ達成できないことを意味する。

表 4：地域別売上収益予測と主要成長ドライバー（FY2024 実績 vs FY2029 目標）

地域	FY2024 売上収益（実績）	FY2029 売上収益（目標）	示唆される CAGR	主要成長ドライバー/戦略
日本	約 1,700 億円	約 1,700 億円	0%	新製品上市と市場創造により後発品影響を相殺し、収益基盤を維持。
EMEA	-	1,000 億円	高成長	緑内障・ドライアイ市場での拡大、近視・眼瞼下垂の Rx 市場創造。
アジア	-	650 億円	高成長	新規緑内障薬の展開、OTx/OTC チャンネルの活用。
中国	-	650 億円	持続的成長	VBP 影響を多チャンネル戦略で分散、新製品による成長。
海外合計	約 1,300 億円	2,300 億円	約 12.1%	SCE のグローバル展開と新製品上市。

出典:⁶

3.2. 詳細分析：EMEA、アジア、中国における戦略評価

- **EMEA（目標：1,000 億円）**：ドイツ、フランスなどの主要市場での販売体制強化、緑内障・ドライアイ領域での売上拡大、そして近視・眼瞼下垂の新市場創造に注力する⁷。最近の欧州における「Ryjunea®」の承認は、この戦略を後押しする大きな材料である²³。
- **アジア（目標：650 億円）**：韓国、タイ、ベトナムでの強固な事業基盤を活かし、新規緑内障薬の展開や、OTx/OTC 製品によるセルフメディケーション需要の取り込みを図る⁷。
- **中国（目標：650 億円）**：医薬品集中購買制度（VBP）の政策的影響を、小売チャネルを含む多チャネル戦略で緩和し、計画期間の後半に投入される新製品群で成長を牽引する⁷。これは、中国市場特有の困難な政策環境を認識した上での現実的なアプローチである。

3.3. 「Santen Commercial Excellence （SCE）」：グローバル展開の鍵を握る無形資産の評価

定義： SCE は、製品価値を最大化するための参天製薬独自の組織的能力である。眼科医療への深い理解と、患者中心の視点に基づいた戦略立案、計画、実行（PDCA サイクル）を統合した相乗効果モデルと定義される¹。

実績： このモデルは日本市場で高い生産性を実現した原動力とされており、MR（医薬情報担当者）の数を増やすことなく国内売上を大幅に成長させることに成功した⁵⁴。

グローバルでの試練： 新中計の根幹をなす仮説は、日本で磨き上げられたこの SCE モデルを、より多様で断片化された海外市場へ効果的に移植できるかという点にある⁷。

競争優位の源泉としての SCE： 医薬品の特許がいずれ失効する業界において、持続的な競争優位性は他の源泉から生まれなければならない。参天製薬は、SCE をその中核的な無形資産であり、競争上の「堀（moat）」として位置づけている。より大きな研究開発予算を持つ巨大企業や、ニッチな製品を持つ小規模企業と競争するための武器が SCE なのである。新中計、特に海外展開の成否は、この中核的無形資産の拡張性と有

効性に対する直接的な信任投票となる。

4. リスク・プロファイルと対応策のフレームワーク

4.1. 実行リスク：「野心的」な約束を果たすことへのプレッシャー

アナリストが指摘するように、最大のリスクは目標そのものの野心的な高さにある³。証明されていない新規市場から、5年間で1,000億円の売上増を達成するには、ほぼ完璧な実行力が求められる。特に、近視・眼瞼下垂における市場創造への依存は本質的にリスクが高い。医師の行動や患者の認識を変える必要があり、これは時間とコストを要するプロセスである¹⁰。「リジュシア」の初期立ち上がりの成功は、計画全体のリスクを低減させる上で極めて重要である。もし初期のガイダンス（2025年度16億円）を達成できなければ、新中計全体に対する投資家の信頼は深刻なダメージを受けるだろう³。

4.2. 市場・競合リスク：混戦の眼科市場と後発品脅威の航行

競争激化：眼科領域はますます混雑している。参天製薬は以下のような脅威に直面している。

- **メガファーマ：**Roche や Novartis といった巨大企業は、高価値の網膜疾患や遺伝子治療に注力している¹⁷。
- **近視領域の競合：**複数の企業が第III相試験以降の段階にあり、競争は熾烈である（セクション2.2.1の表を参照）²⁸。
- **国内競合：**日本国内でも、既存の競合他社や新規参入企業との競争が続いている

³⁶。

薬価・後発品圧力：計画の収益基盤である日本事業は、政府主導の継続的な薬価改定や主力製品への後発医薬品参入の影響に常に晒されている⁶。計画が日本事業の売上

「維持」を目標としていること自体が、その挑戦の大きさを示している。

4.3. システミック・オペレーショナルリスク：サプライチェーン、薬事承認、パテントクリフ

サプライチェーン：新製品の需要増を見込み、計画ではサプライチェーンの強化を掲げている。これには蘇州と滋賀の新工場・生産ラインによる自社生産能力の拡大や、CMO/CDMO の活用によるリスク分散が含まれる⁵。これは、過去に経験した供給障害への直接的な対応策である⁵⁸。

開発・薬事リスク：医薬品開発は本質的に不確実性を伴う。臨床試験の遅延や予期せぬ薬事上の障壁は、主要製品の上市スケジュールを狂わせる可能性がある⁵⁹。次世代近視薬候補（STN1013400）の開発中止は、このリスクを如実に示す最近の事例である⁶⁰。

パテントクリフ：新製品が焦点である一方、既存の主力製品のライフサイクル管理と特許切れへの対応は、過去のリスク評価でも指摘されてきた重要な課題であり続ける⁵⁸。

5. 人材資本と無形資産戦略の分析

5.1. 「最重要のアセット」としての人材：成長を可能にする必須要素

新中計は、「企業の基本理念やビジョンを体現し成長に寄与する人材」を「最重要のアセット」と明確に位置づけている¹。戦略は、人材育成、生産性の高い組織作り、そして「Santen で働く価値」を効果的に発信することによる人材の獲得・定着に焦点を当てている⁷。

この文脈において、人事戦略は単なる支援機能ではなく、SCE モデルのグローバル展

開という中核戦略を遂行するための前提条件である。SCE モデルはソフトウェアではなく、人間系のシステムである。その成功は、各地域で **Santen** の方法論を習得しつつ、現地の市場環境に適応できる適切な人材を適切な役割に配置できるかどうかに全面的に依存する。したがって、海外市場における従業員の離職率、エンゲージメント、生産性（前中計の **KPI** であった従業員一人当たり売上高⁷⁾）をモニタリングすることは、新中計の成功を占う先行指標となる。この「人材の育成・登用」は、同社が特定した最重要マテリアリティの一つでもある⁵²⁾。

5.2. 知的財産と無形資産：特許を超えた戦略

知的財産戦略： 新中計の知財戦略は多角的である。

- 新規化合物（近視・眼瞼下垂治療薬）の特許保護。
- 新規製剤（例：アレジオンクリーム剤）などのライフサイクルマネジメント（LCM）による製品寿命の延長⁷⁾。
- パイプラインを強化するための外部アセットの導入・買収¹⁰⁾。

無形資産： 最も重要な無形資産は「**Santen Commercial Excellence**」である（セクション 3.3 参照）。その他の主要な無形資産には以下が含まれる。

- 眼科スペシャリティファーマとして長年培ってきた眼科医や **KOL**（キーオピニオンリーダー）との強固な関係¹⁰⁾。
- 患者や医療コミュニティからのブランドに対する評価と信頼¹⁰⁾。
- 計画では、「知的財産、IT、その他の資産を最大限の注意を払って活用する」必要性が明記されている⁶²⁾。

6. 総括分析と戦略的展望

6.1. 統合 SWOT 分析：強み、弱み、機会、脅威の統合

強み (Strengths)	・ 前中計を前倒しで達成した高い計画実行力 ・ 成長する眼科市場における強固な地位 ・ 日本で確立された「Santen Commercial Excellence」モデル ・ 近視治療薬における先行者利益
弱み (Weaknesses)	・ 未証明の 2 つの新規市場への高い依存度 ・ メガファーマと比較して多様性に欠けるパイプライン ・ 日本中心のモデルをグローバルに適応させる潜在的課題
機会 (Opportunities)	・ 近視における巨大なアンメットニーズ ・ 眼瞼下垂という新規市場を創造するポテンシャル ・ グローバル販売網を活用した事業開発・アセット獲得 ・ 堅調な市場成長という追い風
脅威 (Threats)	・ 特に近視領域における熾烈かつ増大する競争 ・ グローバルな薬価圧力 ・ 野心的な目標に対する実行リスク ・ 潜在的なサプライチェーンの混乱

6.2. 最終評価：中期経営計画の実現可能性に関するバランスの取れた見解

参天製薬は、次の成長フェーズへ移行するための、大胆かつ論理的な戦略を策定した。この計画は明確に示されており、眼科スペシャリティファーマとしての同社の中核的な強みを活用するものである。

成功の確率は五分五分と評価する。前中計での信頼性は強固な基盤を提供するものの、市場創造への戦略転換は、内部改革に焦点を当てた前計画と比較して、より高いレベルのリスクと不確実性を内包している。

計画の成否は、最終的に 2 つの重要な要因にかかっている。第一に、「リジュシア」と眼瞼下垂治療薬による市場創造のスピードと有効性。第二に、「**Santen Commercial**

Excellence」という DNA を海外事業へ成功裏に移植できるか否かである。

6.3. ステークホルダー向け主要モニタリング項目：将来を見通すダッシュボード

- 短期（FY2025-2026）：
 - リジュシア®/Ryjunea®の売上実績 vs. ガイダンス³
 - 日本における眼瞼下垂治療薬の承認・上市スケジュール²⁴
 - SCE 展開の代理指標としての海外従業員一人当たり売上高の成長率⁷
- 中期（FY2027-2028）：
 - 近視市場における新規競合品に対する市場シェアの推移
 - 事業開発を通じたパイプライン多様化の進捗（新規アセット獲得）¹⁰
 - 利益率の動向、特に売上原価率と販管費率の目標に対する進捗⁷
- 長期：
 - 遺伝子治療など新規モダリティへの参入可能性を含む、次世代パイプラインの開発状況
 - 海外売上比率 58%目標に向けた持続的な進捗

引用文献

1. 2025-2029 年度中期経営計画 | 参天製薬グローバルサイト - Santen Pharmaceutical, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://www.santen.com/ja/business/vision>
2. 2025-2029 年度中期経営計画を発表 - Santen Pharmaceutical, 6 月 16, 2025 にアクセス、
https://www.santen.com/ja/news/2025/2025_1/20250521_2
3. JP モルガン・チェース・アンド・カンパニー、参天製薬の中期計画を受け目標株価を引き上げ, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://jp.investing.com/news/analyst-ratings/article-93CH-1145235>
4. Santen Announces FY2025-2029 Medium-Term Management Plan, 6 月 16, 2025 にアクセス、
https://www.santen.com/en/news/2025/2025_1/20250521_2
5. 参天製薬株式会社の 2035 年ビジョンに向けた新しい中期経営計画 - サードニュース, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://news.3rd-in.co.jp/article/fl8d51e8-360f-11f0-8377-9ca3ba083d71>
6. 参天製薬が新中計発表 29 年度に売上高 4000 億円、コア営業利益 800 億円 海外売上比率は 58%に - ミクス Online, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://www.mixonline.jp/tabid55.html?artid=78369>
7. FY2025-2029 Medium-Term Management Plan - Santen Pharmaceutical, 6 月 16, 2025 にアクセス、

https://www.santen.com/content/dam/santen/global/pdf/en/business/vision/FY2025-2029_plan_en.pdf

8. 2023 年度は黒字化転換 米州合理化を含む構造改革が前倒しで完了 参天製薬 | 医薬通信社, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://iyakutsushinsha.com/2024/05/10/2023%E5%B9%B4%E5%BA%A6%E3%81%AF%E9%BB%92%E5%AD%97%E5%8C%96%E8%BB%A2%E6%8F%9B%E3%80%80%E7%B1%B3%E5%B7%9E%E5%90%88%E7%90%86%E5%8C%96%E3%82%92%E5%90%AB%E3%82%80%E6%A7%8B%E9%80%A0%E6%94%B9%E9%9D%A9/>
9. Santen Report 2024, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://www.santen.com/content/dam/santen/global/pdf/en/ir/document/202403/ar2024e.pdf>
10. FY2025-2029 Medium-Term Management Plan Transcript - Santen Pharmaceutical, 6 月 16, 2025 にアクセス、
https://www.santen.com/content/dam/santen/global/pdf/en/ir/document/202603/FY2025-2029_plan_script_en.pdf
11. Medium-Term Management Plan | Santen Pharmaceutical Co., Ltd., 6 月 16, 2025 にアクセス、 <https://www.santen.com/en/business/vision>
12. 2025 年 3 月期 決算短信 [I F R S] (連結) , 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20250513/20250513543991.pdf>
13. 眼科用医薬品市場規模・シェア分析-成長動向と予測 (2024 年～2029 年) - Mordor Intelligence, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://www.mordorintelligence.com/ja/industry-reports/global-ophthalmic-drugs-market>
14. 眼科薬市場規模 | 分析レポート、2024 ～ 2032 年, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://www.gminsights.com/ja/industry-analysis/ophthalmology-drugs-market>
15. 眼科薬：市場シェア分析、産業動向・統計、成長予測 (2025 年～2030 年) , 6 月 16, 2025 にアクセス、 <https://www.gii.co.jp/report/mo1685730-ophthalmic-drugs-market-share-analysis-industry.html>
16. 世界の眼科用医薬品(OD)産業規模 | 眼科用医薬品市場予測 2030 - Spherical Insights, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://www.sphericalinsights.com/jp/reports/ophthalmic-drugs-market>
17. 2025-2029 年度中期経営計画 眼科市場の特性活かした参天独自の ..., 6 月 16, 2025 にアクセス、 <https://iyakutsushinsha.com/2025/05/22/2025-2029%E5%B9%B4%E5%BA%A6%E4%B8%AD%E6%9C%9F%E7%B5%8C%E5%96%B6%E8%A8%88%E7%94%BB%E3%80%80%E7%9C%BC%E7%A7%91%E5%B8%82%E5%A0%B4%E3%81%AE%E7%89%B9%E6%80%A7%E6%B4%BB%E3%81%8B%E3%81%97%E3%81%9F%E5%8F%82/>
18. 参天製薬、自由診療市場開拓..近視進行抑制薬「リジュセア」発売、眼瞼下垂薬も申請, 6 月 16, 2025 にアクセス、 <https://answers.ten-navi.com/pharmanews/30351/>
19. 参天製薬の「近視進行抑制剤」に注目が集まる理由 国内で初承認 - 東洋経済オンラ

- イン, 6 月 16, 2025 にアクセス、 <https://toyokeizai.net/articles/-/850646?display=b>
20. Myopia Treatment Market Size, Share and Forecast 2032 - Zion Market Research, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://www.zionmarketresearch.com/report/myopia-treatment-market>
 21. Myopia Treatment Market Size and Forecast, Global and Regional Share, Trend, and Growth Opportunity Analysis Report Coverage: By Type, Treatment, Age Group, End User, and Geography - Research and Markets, 6 月 16, 2025 にアクセス、 <https://www.researchandmarkets.com/reports/5936514/myopia-treatment-market-size-forecast-global>
 22. Global Myopia Treatment Market – Industry Trends and Forecast to 2030, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://www.databridgemarketresearch.com/reports/global-myopia-treatment-market>
 23. 株主・投資家の皆さま | 参天製薬グローバルサイト - Santen Pharmaceutical, 6 月 16, 2025 にアクセス、 <https://www.santen.com/ja/ir>
 24. 参天製薬・伊藤 CEO 25 年度は主力品特許切れで減収減益見通しも「26 年度以降は成長基調に」、6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://www.mixonline.jp/tabid55.html?artid=78324>
 25. 2025 Press Release | Santen Pharmaceutical Co., Ltd., 6 月 16, 2025 にアクセス、
https://www.santen.com/en/news/2025/2025_1
 26. 新治療法の開発相次ぐ「近視治療」の現在地, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://shikiho.toyokeizai.net/news/0/315929>
 27. 2030 年までの近視治療市場の規模、シェア、価値、分析調査, 6 月 16, 2025 にアクセス、 <https://www.databridgemarketresearch.com/jp/reports/global-myopia-treatment-market>
 28. Myopia Pipeline 2025: FDA Approvals And Clinical Trials Landscape With MOA And ROA Highlights By Delve Insight | Ziemer Group, NIDEK CO., LTD, 2Eyes Vision, Carl Zeiss AG, Alcon, CooperVision - Barchart.com, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://www.barchart.com/story/news/31587113/myopia-pipeline-2025-fda-approvals-and-clinical-trials-landscape-with-moa-and-roa-highlights-by-delveinsight-ziemer-group-nidek-co-ltd-2eyesvision-carl-zeiss-ag-alcon-coopervision>
 29. Pharma News | Alexion, ENCell, Sydnexis - Delve Insight, 6 月 16, 2025 にアクセス、 <https://www.delveinsight.com/blog/pharma-news-for-alexion-encell-sydnexis>
 30. Sydnexis, Inc. - Drug pipelines, Patents, Clinical trials - Patsnap Synapse, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://synapse.patsnap.com/organization/d62b8977ec2559d615e92bc907c2e1bc>
 31. Myopia Pipeline 2024 | Sydnexis, Sunhawk Vision Biotech, Vyluma, Eyenovia, Cloudbreak Therapeutics, Stuart Therapeutics - Barchart.com, 6 月 16, 2025 にア

- クセス、 <https://www.barchart.com/story/news/27830956/myopia-pipeline-2024-sydnexis-sunhawk-vision-biotech-vyluma-eyenovia-cloudbreak-therapeutics-stuart-therapeutics>
32. Myopia Progression Treatment Market Size, Drugs, Companies - Delve Insight, 6 月 16, 2025 にアクセス、 <https://www.delveinsight.com/report-store/myopia-progression-market>
33. 参天製薬・新中計 構造改革とリージョン売上最大化の 2 軸で収益拡大 25 年度売上収益 2800 億円目指す - ミクス Online, 6 月 16, 2025 にアクセス、 <https://www.mixonline.jp/tabid55.html?artid=74644>
34. Oculoplastic Surgery Market Size And Share Report, 2030 - Grand View Research, 6 月 16, 2025 にアクセス、 <https://www.grandviewresearch.com/industry-analysis/oculoplastic-surgery-market>
35. 2025-2029 年度中期経営計画を発表 | 参天製薬株式会社のプレスリリース - PR TIMES, 6 月 16, 2025 にアクセス、 <https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000000086.000074428.html>
36. 眼科領域、新規モダリティで製薬大手の参入本格化...「ルクスターナ」国内でも発売、アステラスなど積極投資 | AnswersNews - Answers (アンサーズ), 6 月 16, 2025 にアクセス、 <https://answers.ten-navi.com/pharmanews/26321/>
37. Ophthalmology の市場規模及び予測の遺伝子治療、2032 - CoherentMI, 6 月 16, 2025 にアクセス、 <https://www.coherentmi.com/ja/industry-reports/%E7%9C%BC%E7%A7%91%E5%B8%82%E5%A0%B4%E3%81%AB%E3%81%8A%E3%81%91%E3%82%8B%E9%81%BA%E4%BC%9D%E5%AD%90%E6%B2%BB%E7%99%82-401/market-share>
38. 遺伝子治療への取り組み, 6 月 16, 2025 にアクセス、 https://www.astellas.com/en/system/files/rdmeeting220309_pre_jp_2-00.pdf
39. Pharma partnering - Ophthalmology - Roche, 6 月 16, 2025 にアクセス、 <https://www.roche.com/innovation/partnering/areas-of-interest/ophthalmology>
40. 参天製薬(4536): アナリストの予想株価・プロ予想 [SP] - みんかぶ, 6 月 16, 2025 にアクセス、 https://minkabu.jp/stock/4536/analyst_consensus
41. 参天製薬(4536): 理論株価・目標株価 - 株予報 Pro, 6 月 16, 2025 にアクセス、 <https://kabuyoho.jp/sp/reportTarget?bcode=4536>
42. Santen Pharmaceutical(4536) Stock Forecast & Analyst Ratings - Moomoo, 6 月 16, 2025 にアクセス、 <https://www.moomoo.com/stock/4536-JP/analysis>
43. JPMorgan raises Santen Pharmaceutical price target on medium-term plan, 6 月 16, 2025 にアクセス、 <https://in.investing.com/news/analyst-ratings/jpmorgan-raises-santen-pharmaceutical-price-target-on-mediumterm-plan-93CH-4873341>
44. 【アナリスト評価】 参天製薬、レーティング強気を継続、目標株価 2100 円に引上げ (米系大手証券), 6 月 16, 2025 にアクセス、 <https://finance.yahoo.co.jp/news/detail/eb50bcc07c918b51d010d773a19c4b48417c85e2>

45. IR News | Santen Pharmaceutical Co., Ltd., 6 月 16, 2025 にアクセス、
https://www.santen.com/en/news/ir_news
46. 4536 参天製薬 - IFIS 株予報 - レーティング、目標株価、想定株価レンジ, 6 月 16, 2025 にアクセス、
https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?action=tpl&sa=report_pbr&bcode=4536
47. 4536 参天製薬 - IFIS 株予報 - 業績進ちょくと決算スケジュール, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?action=tpl&sa=report&bcode=4536>
48. アナリストカバレッジ | 参天製薬グローバルサイト - Santen Pharmaceutical, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://www.santen.com/ja/ir/stock/analyst>
49. 米系大手証券、医薬品ではアステラス製薬、沢井製薬、リプロセルを選好、参天製薬と協和キリンにも注目 | 個別株 - 株探ニュース, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://kabutan.jp/news/marketnews/?b=n201602230379>
50. 参天製薬株式会社 2025-2029 年度 中期経営計画 - IR Webcasting, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://www.irwebcasting.com/20250521/2/ed380ceeb2/mov/main/index.html>
51. Santen Report 2023, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://www.santen.com/content/dam/santen/global/pdf/en/ir/document/202303/ar2023e.pdf>
52. CEO's Message - Santen Pharmaceutical, 6 月 16, 2025 にアクセス、
https://www.santen.com/content/dam/santen/global/pdf/en/ir/document/202303/ar2023e_02.pdf
53. 2025-2029 年度中期経営計画説明会 スクリプト, 6 月 16, 2025 にアクセス、
https://www.santen.com/content/dam/santen/global/pdf/ja/ir/document/202603/FY2025-2029_plan_script_ja.pdf
54. 対談【参天製薬】 | 責任投資 - 野村アセットマネジメント, 6 月 16, 2025 にアクセス、
https://www.nomura-am.co.jp/special/esg/engagement/spreport/trptalk_santen.html
55. Product Development Portfolio - Roche, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://www.roche.com/solutions/pipeline>
56. 日本の中堅製薬企業が競争を勝ち抜くには?: 事例から学ぶ戦略と実行, 6 月 16, 2025 にアクセス、
https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/download.php/KO40003001-00002022-3951.pdf?file_id=174146
57. “中期経営計画”を含む記事一覧 | 薬事日報ウェブサイト, 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://www.yakuji.co.jp/entrytag/%E4%B8%AD%E6%9C%9F%E7%B5%8C%E5%96%B6%E8%A8%88%E7%94%BB/page/6>
58. 2023-2025 年度 新中期経営計画, 6 月 16, 2025 にアクセス、
https://www.santen.com/content/dam/santen/global/pdf/ja/ir/document/202403/mtg_FY2023-2025_ja.pdf
59. 次期中期経営計画発表に向けた戦略説明会 - IR Webcasting, 6 月 16, 2025 にアク

セス、

https://www.irwebcasting.com/20210310/4/14d0a7fe77/media/20210310_dl.pdf

60. 2024 年度決算説明会 - Santen Pharmaceutical, 6 月 16, 2025 にアクセス、
https://www.santen.com/content/dam/santen/global/pdf/ja/ir/document/202503/mtg2025_script.pdf
61. 2025-2029 年度中期経営計画 - Santen Pharmaceutical, 6 月 16, 2025 にアクセス、
https://www.santen.com/content/dam/santen/global/pdf/ja/business/vision/FY2025-2029_plan_ja.pdf
62. Our Sustainability Commitment - Santen Pharmaceutical, 6 月 16, 2025 にアクセス、
https://www.santen.com/content/dam/santen/global/pdf/en/ir/document/202403/ar2024e_04.pdf
63. 参天製薬[4536] - CSR レポート[企業の社会的責任] | Ullet (ユーレット) , 6 月 16, 2025 にアクセス、
<https://www.ullet.com/%E5%8F%82%E5%A4%A9%E8%A3%BD%E8%96%AC/%E6%A6%82%E8%A6%81/type/csr>