

森永製菓株式会社

2023年3月期 決算説明会 質疑応答（2023年5月16日開催）

Q. 23年3月期の第4四半期は増益でマージンも上がっていますが、このモメンタムを24年3月期に対しても適用してよいのか、考え方を教えてください。

A. 第4四半期が想定よりプラスに動いた要因として、菓子と冷菓が大幅に売上高を伸ばしたことが挙げられます。また、プロダクトミックス等も関係するため一概には言えませんが、原材料高騰の影響が見立てほどは生じなかったことに加え、営業費関係で若干の未使用もございました。従いまして、数字としてはやや上がりすぎたという認識もありますが、四半期ごとに期が進むにつれて原材料高騰の影響と打ち返し効果の差は縮まってきております。23年3月に前期2度目の価格改定を実施し、24年3月期はその効果が年間で寄与してまいりますので、トップラインをしっかりと確保することで収益貢献に繋がると考えております。

Q. サステナビリティ関連でも多様な人材の活用を掲げられていますが、優秀な人材を確保する上での資本の振り向け方について教えてください。投資家にとっては人件費が上がることはネガティブな部分がありますが、働く価値を高めていくことを鑑みると賃上げに資本を振り向けることも考えるべきではないかと思えます。税制の優遇措置等も踏まえて、資本の有効活用としてどのようなバランスをお考えなのかお聞かせください。

A. 今年の春闘では、ベアも含めて1人平均1万713円（基準内で3.37%）の賃金増額をしており、新入社員の初任給についても増額しております。経営としては思い切った判断であり、税制優遇も受けられるレベルとお考えいただければと思います。

Q. 業界的にこの水準はどのような位置づけでしょうか。

A. 業界内での比較においては、決して低くない水準であると認識しております。

Q. 営業利益200億円水準に早期に戻していきたいという社長の強いコメントが以前もありましたが、具体的に24中計ではどのような利益成長イメージを描いているのでしょうか。

A. 既に24中計の検討に入っていますが、過去最高水準の営業利益に戻していくための組み立てについて議論しております。環境変化がまだまだ続く想定の中、持続的なトップライン成長は必須の認識です。価格改定による収益性改善も図っておりますので、トップライン成長が実現できれば、確実に200億円に向けての道筋はできると考えております。原材料については、社会環境も含めて高止ま

り、あるいはさらに上がっていくことも想定した経営が必要であり、読みと対応が重要なキーポイントになります。詳細は 24 中計の中で発表していきたいと思っております。

Q. 現中計では、広告や DX への投資先行による利益影響があったと思いますが、24 中計では投資回収期に入ってくるという理解でよいのでしょうか。それとも、まだまだ投資は積み上げると考えておくべきでしょうか。

A. 事業によって異なるものと考えております。例えば、米国事業は経営計画で掲げた目標以上の成長を実現しており、市場を見ても更なるチャンスは非常に大きいと捉えています。直近では利益率が相当上がっていますが、ここはもっと投資をして市場を創って規模を拡大していくことが重要です。全体としては、21 中計 3 年間で広告費がプラス 19%、R&D がプラス 20 億円など、本当に厳しい環境のなかでも意志を持って様々な無形投資を増やし、将来に向けての手を打ってまいりました。24 中計のなかでは実になってくるものもあると思えますし、さらに戦略的に投資すべきものもあると思えます。この点も、24 中計でイメージをお伝えしていきたいと考えております。

Q. 米国事業の売上成長と収益貢献の高まりについて、計画の背景を教えてください。

A. 当期における米国事業の利益拡大の主要因は、昨年 11 月に実施した価格改定効果です。主要製品で約 12%~17%の値上げをしており、数量増も合わせて前期比 127%の計画です。価格改定を伴う増収は収益に与える効果が大きいため、利益拡大に繋がっております。ただ、価格改定は当社が独自で実施しているわけではなく競合も実施しておりますので、市場全体で価格が上がっている状況です。私も昨年米国の市場を視察し、あまりにもインフレで、このままさらに物価が上がっていくことには危惧を感じる面もありましたが、現時点では順調に売上も推移しておりますので、当期はこの効果を大きく見込んでおります。

コスト面では、海上運賃は前期比で改善する一方、原材料は引き継ぎ高騰を見込んでおります。また、広告費や人件費についても増加させる計画であり、HI-CHEW で稼いだものを Chargel に展開する、あるいは HI-CHEW をさらに拡大するための投資に振り向ける考えですが、費用の精査も同時に行いメリハリをつけていく組み立てです。

Q. HI-CHEW の生産能力面について現況はいかがでしょう。

A. 生産面については、台湾で 2 回のライン増強や、日本からの輸出も計画しております。抜本的な拡大という観点で申し上げますと、本年 4 月に「ハイチュウグローバル推進室」というグローバルでブランドを見る部署を新設しました。生産面やブランド展開を含めて、グローバルでの成長を加速させる意志をもってスタートしており、販売と結びつく最適な生産体制についての検討を進めております。

Q. Chargel の状況について教えてください。

A. Chargel については、西海岸のなかで特にカリフォルニアに絞り、様々な取り組みを進めております。日系スーパーに並び始めてきておりますが、認知がまだほとんどありません。HI-CHEW の初期も同様でしたが、まずはエリアで成功例をつくるのが重要です。米国市場にはないカテゴリーのため、サンプリングを徹底的に行うなど認知を高める活動をしておりますが、市場の創造はそんなに簡単ではありません。日本では約4年で100億円近くまで一気に売上を拡大させましたが、台湾は20年ほど掛けて現在の姿があります。日本、台湾ともに HI-CHEW の倍以上の売上になっていますので、取り組み次第で非常に大きなチャンスがあるということは発売当初からお伝えしてきたとおりです。

Q. どちらかと言えば台湾のような時間軸をイメージされているのでしょうか。

A. 国内では、森永製菓の認知が高く営業体制も整っており、思い切ったマーケティング投資も実施しました。米国では、まだまだ森永製菓の認知も低い状況ですから、時間は掛かると思っています。2030年に向けては形を早くつくりたいですが、焦りすぎずに、西海岸、特にカリフォルニア中心に地道に成功例を積み重ねていきます。トライアスロンや自転車競技でのサンプリングでは大変好評をいただいておりますので、着実に進めていきたいと考えております。

Q. 米国事業における第三の矢のヒントがあれば教えてください。

A. HI-CHEW は米系スーパーのキャンディ売場に定位置があります。日系の他の菓子はアジアコーナーに並んでいて、本来の菓子売場にある日系商品は HI-CHEW だけと言ってもよいぐらい定位置を取っています。小売業に対しても当社の営業力がある証のため、強みを活かして日本製の商品をトライしてみようと考えております。やや大げさに第三の矢と記載しておりますが、まずは日本から輸出した商品を売場に並べる取り組みを実行していく考えです。
将来的に、米系スーパーで HI-CHEW、Chargel に続けていろいろな商品が並んでいく土壌ができつつあるということで、目先では大きな数字にはならないと思いますが、中長期では非常に大きなチャンスだと認識しております。

Q. 当期計画でも菓子食品事業の営業利益率は2%しかなく、事業を継続する意味があるのかと感じる利益率ですが、今後の改革や考え方について教えてください。

A. 足元では原材料高騰の影響が大きく響いております。近年の推移としては、営業利益率6%ぐらいま

で改善したのち、再び低下している状況です。2030 経営計画では営業利益率 10%という目標を示しているなかで、特に菓子については抜本的構造改革と言いながら、なかなか目に見える成果が出ていないのも実態です。24 中計に向けては構造改革として、どこまで踏み込むかということも含めて議論に入っております。利益率目標をおろしているわけではありませんので、目標に向けて取り組んでまいります。

Q. 前期末の現預金残高と新社屋の投資を考慮すると、御社の目線として語られていたおよそ月商 2 カ月分である 300 億円程度の現預金水準になると推察しています。バランスシート経営という意味で、ここから更にどのようなイメージをされているのでしょうか。

A. 資本政策および株主還元政策を再定義したなかで、資本効率を高めるための現預金の調整施策を概ね想定どおりに進めてまいりました。当社の基本方針は積極的な成長投資と盤石な財務基盤の維持であり、企業価値を持続的に高めるべく、株主還元についてもぶれない方針として続けたいと考えております。

21 中計における株主還元は 309 億円であり、計画を超える還元を実現しておりますが、前提となる財務安定性については 24 中計において具体的なガイドラインを示せると思います。D/E レシオ、レバレッジの活用、手元流動性、有利子負債/EBITDA 倍率などの指標をコントロールしながら、安全性を損なわない形で投資と株主還元を進めていく考え方は継続していきたいと考えております。

また、事業の採算性につきましては、ROIC の視点を持った業績コントロール、事業戦略のガイドラインの整備に着手して進めております。

Q. 24 中計において具体的な数字が示されるという理解でよろしいでしょうか。

A. ご説明できるように考え方をしっかり詰めて、準備したいということでございます。

Q. 米国事業の HI-CHEW について、今後のさらなる成長可能性を教えてください。HI-CHEW は、現地のソフトキャンディ商品と比較して、フルーツの味わいや、フレーバーの持続性が差別化されると以前伺いましたが、品質の差別化ポイント以外にも競争優位性はあるのでしょうか。また、現地の競合品だけではなく、米国進出している日本の競合品も脅威と感じているのでしょうか。

A. HI-CHEW は、今後も成長の余地は大きいと考えております。

まず、NON-CHOCOLATE CANDY 市場におけるトップブランドのシェアは約 6%であるのに対して、HI-CHEW は現在 1.24%です。今後、倍以上シェアを伸ばしていける余地は十分あると思っております。例えば、商品ラインナップにおいては、幅広いニーズに合わせて、昨年は健康軸の REDUSED SUGAR の商品、今年はピロレスの商品を発売しており、SKU 数を増やしております。市場のトップブランドと比較すると SKU 数はまだ 3 分の 1 強であるため、今後も SKU の拡充に取

り組んでまいります。併せて、まだ十分に対応できていないハロウィン等の催事に合わせた商品展開に取り組むことで、売上拡大を目指してまいります。

そして、ブランド認知率もまだ 51%のため、伸びしろが大いにあります。店頭回転が良く、競合品と比較してお客様の商品評価も非常に高いため、ブランド認知向上に向けた取り組みを行ってまいります。

米国進出している日本の競合品については、脅威とは考えておりません。日本の菓子は、日系スーパーのアジアンコーナーに並んでおりますが、米系スーパーの売場にはなかなか進出できておりません。当社も米国進出当初は、日系スーパーへの導入からスタートしましたが、成功例を積み重ね、また、メジャーリーガーによる話題化も寄与し、ブランド認知と売上高が拡大していき、米系スーパーの売場に並ぶようになりました。米国現地法人の社長曰く、米系スーパーの売場に並ぶようになるのは、なかなかハードルが高いということです。現地での営業力を活かして、さらなる成長に向けて取り組んでまいります。

Q. i n事業について、i nゼリーはコロナ禍初期の売上高の落ち込みから、環境変化に応じた新たな飲用シーンの訴求により購入率を拡大し V 字回復しましたが、ワクチンの副反応等コロナ禍の体調不良による需要も影響していたと思います。今後この需要が無くなった以降も、引き続き成長していいのか、収益性の高い事業として御社の営業利益を増益へ牽引していけるのか、考えを教えてください。

A. まず当期は、前期におけるコロナ需要、ワクチン特需は無くなるかと考えております。コロナ需要においては、政府から自宅療養者向けに届く物資の中に i nゼリーを入れていただき、商品をお評価いただいていると感じました。前期の売上高には、この自宅療養者向けの商品供給が数パーセント含まれております。短期的には、インフルエンザの流行により売れ行きが上がる等、その時々で需要は変動します。そのため、中長期の成長に向けて飲用シーンとターゲットの拡大に取り組んでまいります。例えば、「フルーツ食感」を発売し、女性の間食需要を獲得しております。また、「ぶどう糖」では集中力を高めたいシーンにおける需要を獲得し、売上規模も大きくなってまいりました。完全栄養の商品や、子供向けの商品等、中長期の継続的な成長に向けて一つ一つ取り組んでいく予定です。

SRI データにおける 4 月の前年比は、i nゼリーは 101%、市場は 100%で、ゼリー飲料市場も少し落ち着いてきている状況です。i nゼリーも 2 年連続で 2 桁増の伸長を続け、過去最高の売上高を達成できましたので、このまま同様の伸長幅で成長を続けられるとは思っておりません。ただ、i nゼリーのブランド力とゲル化の技術は他社には負けない価値があると考えておりますので、引き続き飲用シーンの拡大にしっかり取り組んでまいります。