

森永製菓株式会社

2024年3月期 第2四半期 決算説明会 質疑応答（2023年11月13日開催）

Q. 来期以降の利益成長の考え方について教えてください。以前より営業利益 200 億円水準に早期に戻りたいというコメントがありましたが、来期以降も原材料価格の高騰、物流費の上昇等、様々なコスト増が予想される中、来期に 200 億円水準へ戻していけるような見方を持ってよいでしょうか。

A. 現在、24 中計を組み立てておりますが、ポイントは原材料価格の高騰をどのように見込むかだと思っております。3 年前に 21 中計を策定する際はちょうどコロナ禍でしたが、中計 3 年間で数億円規模の高騰と見ていたところ、実際は 140 億円上がってしまう見込みという状況です。ただ、原材料によって高騰するもの、影響が緩和するもの等様々な状況となってきたため、それらを踏まえて利益を組み立ててまいります。21 中計では、投資の成果を確実に数字に反映できている分野もあり、24 中計期間中には、営業利益 200 億円はもちろん、212 億円という過去最高益もクリアしていく強い意志を持って事業計画を検討しております。来期は、今期計画の 187 億円以上を目指していきたいですが、今後の原材料価格高騰の想定も踏まえて、現在組み立てているところでございます。

Q. 2030 経営計画として、売上高 3,000 億円、営業利益率 12%以上という目標があります。2030 年に営業利益 360 億円以上を目指すことを踏まえると、212 億円をできる限り早期に達成しなくては、目標に届かないのではないのでしょうか。212 億円をいつ実現できるのか、2030 年目標は尻上りに達成させるのか、利益成長のスピード感をどのように考えているのかフォローアップをお願いします。

A. 現在、24 中計を策定中ですが、営業利益は早期に戻していきたいと考えております。2030 年のありたい姿からバックキャストにより、売上高は 3,000 億円と当時としては高い目標を立てましたが、価格改定の実施も含めて順調に進捗をしております。ただ、営業利益は原材料価格高騰の影響が想定以上で、進捗が遅れているということも事実です。現在の延長線上では、360 億円の達成は大変厳しいと考えており、米国をはじめとした海外、インオーガニック、探索・研究領域として新たに取り組んでいることも含めて、2030 年の目標達成を目指していきたいと思っております。そのため、212 億円の達成がいつであるか、今は明言できませんが、できる限り早期に戻していきたいという思いです。

Q. (補足資料の) スライド 39~42 ではバランスシートの考え方が示されていますが、次期中計に向けて、どのような投資、キャッシュアロケーションを考え、その中で株主に対して還元していくのか、ROIC 経営を 3 つの軸で取り入れることによりどのような変化を見込んでいるのか等、バランスシート経営に関する考え方を教えてください。

A. 24 中計では ROIC 経営の実践ということも大きなポイントになってまいります。

(スライド 42) ROIC マネジメントを梃として、資本収益性と事業の成長性のバランスを最適化し、短期ではなく中長期の持続可能な収益性改善と成長の実現を目指してまいります。スライド 42 の左側には 21 中計 3 年間で実行した財務施策を、右側は 24 中計の施策の方向性について記載しております。ROIC マネジメントの実践においては、資本収益性の目線で全社計画を立案し、事業ポートフォリオの最適化、各事業においては ROIC ツリー等を用いて資本収益性の改善ポイントの明確化を進めてまいります。個別投資案件についても資本効率の観点から厳格な管理をしていくこととなります。ご質問は、これらに定量的な指標が必要だということかと思えます。ROIC 経営については昨年よりお話しておりますが、社内で事業別の ROIC を算出し、事業毎に置かれている環境や課題が異なる中、構造改革も含めて踏み込んでいくことが 24 中計の中でも 1 つ大きなポイントになると考えております。現在詳細の検討を進めておりますので、もう少しお時間を頂ければと思います。

Q. 24 中計では、ROIC や事業毎の WACC 等、定量的な数字を基に、ROIC やバランスシートを主語にして会話ができるような状態になるのでしょうか。

A. 事業別 ROIC、WACC を示したうえで、それに対していかに対応するのが最も重要ですので、24 中計では何らかの形で説明していきたいと考えております。

Q. 営業利益率の進捗が遅れているなかで、どのような構造改革が必要となるかを教えてください。次期中計においては、ROIC マネジメントも併せて大胆な構造改革を実行していかないと、目標の営業利益率 12% は達成できないのではと思います。それに対しての意志や覚悟についてもお伺いできればと思います。

A. 2030 年の目標は決して降ろしているわけではありません。目標達成に向けて一番分かりやすいのは菓子食品事業だと思いますが、構造改革を踏み込んでいかないと大幅な利益改善には繋がっていきません。ただ、菓子食品事業だけではなく、全ての事業、そしてプラス α となる新しいものを生み出していかなくては目標に到達できないので、覚悟をもって進めたいと考えております。

Q. 米国事業の営業利益について、通期計画を 1 億円下方修正している背景を教えてください。今上期の営業利益率は 20% 以上でしたが、下期は 10% 未満の計画です。広告投資を大幅に増やすという説明がありましたが、足元の販売状況が悪化しているわけではないのでしょうか。また、このタイミングで広告投資を増やす背景と、その先の狙いについても教えてください。

A. 米国事業は、昨年 11 月に HI-CHEW の価格を約 15% 上げておりますが、売上高の推移を見ると、2~3 年前の数量の伸びと比較して直近では少し鈍化してきていることは事実です。ただ、大幅な減速の懸念があるわけではなく、伸びていることに変わりありません。営業利益では、上期は特に価格改定効果が大きく寄与したこと、昨年と比較して海上運賃の低下もあり、大幅な増益、利益率アップとなりました。

米国事業は Chargel も含めてまだまだ投資段階です。HI-CHEW は、認知率や販売店率、シェアも含めてまだ成長の余地があります。現在シェアは約 1.2% ですが、2% 程度までは伸ばしていけると米国現地法人からは聞いております。今後の米国経済の先行きには不透明感もありますが、24 中計に向けて、今下期は広告費を増やし積極的なプロモーションを展開してまいります。一時的に利益率は下がりますが、今後もマーケティング投資をしっかりと行い事業規模拡大に取り組んでまいります。

Q. i n 事業の営業利益について、通期計画を下方修正している背景と今後の成長イメージについて教えてください。今期は、前期のコロナによる体調不良ニーズの剥落や原材料価格の高騰等、利益面で悪材料が多かったと思いますが、来期以降はまた増収増益の成長軌道に乗せていけるのでしょうか。そのための施策や考え方等も併せて教えてください。

A. 来期は増収増益の基調に乗せていかななくてはならないと考えております。i nゼリーのコロナによる体調不良の需要は、自治体等向けに直接商品を供給した量は把握しておりますが、小売業や卸店における販売量は、なかなか数値では把握が難しい状況です。ただ、第3四半期まで特需の反動はありと捉えております。また、去年は12月に価格改定を実施しており、昨年11月は価格改定前の需要増で高い前同ハードルがあります。

SRI データでは、店頭での販売は二桁以上の伸びが続いており、ブドウ糖やフルーツ食感等、飲用シーンとターゲットの拡大により、購入率の伸長にも繋がっております。

今期の出荷金額では苦戦となりますが、第4四半期から反転攻勢に入りたいと考えており、追加の広告投資も実施してまいります。i nゼリーは重点領域である i n 事業の核となるブランドであり、来期以降しっかりと増収増益に持っていけるよう取り組んでまいります。

Q. 次期中計においても、ブドウ糖やフルーツ食感のような新たなニーズを汲み取った商品の発売を期待してよろしいでしょうか。

A. 今後もターゲットと飲用シーンの拡大に向けて、商品を展開してまいります。コンビニエンスストアでは、現在チアパックのゼリー飲料の売場は棚が3段ほどありますが、当社の i nゼリーは1.5段から2段弱並んでおります。当社品がまだ取り組めていないニーズ、例えば子供向けの商品や、様々な栄養素が入った完全栄養の商品等にもトライしようと考えております。新たな需要獲得に向けて、テストをしている商品も沢山ございますので、それらを形にしていきたいと思っております。

Q. 来期以降のコストアップとその対策について。足元では、カカオや砂糖の高騰、円安影響などコスト面は厳しい認識を持っております。来期に向けてのコストアップの規模感を現時点でどのように捉えているのか、また価格改定は不可欠だと思っておりますが、どのような対策をしていくのか教えてください。

A. 原材料価格の高騰については不透明で非常に読みにくい状況です。カカオ豆や砂糖等は価格が上昇しておりますが、粉類や油脂等は緩和してきており、原料により異なる状況です。為替の影響が業績に反映されるまでにはタイムラグがあるため、来期に向けては円安の影響も逆風となります。いずれもコストアップの規模感については、来期の計画策定に向けて現在試算中です。

価格改定については、原材料価格高騰に向けた対策の1つではありますが、現時点で決定していることはございません。これまでは、菓子全体などある程度まとまった範囲で価格改定を実施してまいりましたが、世の中的に消費の減速感も見られる中、今後は、競争環境やコスト状況を踏まえて、部分的な対応も含めて臨機応変に検討していく必要があると考えております。

Q. 菓子食品事業の構造改革について、もう少し具体的なイメージを教えてください。

A. 24 中計では、菓子食品事業の ROIC も開示しようと考えております。ROIC を開示することで課題も明確になってくると思います。菓子食品事業の 2030 年の目標は、営業利益率 10%と掲げており、今期は 3.8%の見込みであります。現在の延長線上ではなかなか目標達成は難しいことは明らかであり、思い切った改革が必要であると思っております。改革の中身としては、選択と集中により売上高を上げていくということはもちろん、アセットライトの観点でも検討をしております。営業利益率 10%という目標は降ろしているわけではありませんので、大きく変革に取り組んでいきたいと考えております。

Q. 菓子食品事業の営業利益率について、コロナ前は 6~7%程度であったと思いますが、次期中計ではどれくらいの水準まで達成できそうでしょうか。

A. 原材料価格をはじめとしたコスト高騰がどれくらい見込まれるのか、現在試算中ですので、現時点で具体的な数値をお答えすることはできません。24 中計を発表する際、菓子食品事業の具体的な構造改革と目標値について説明させていただきます。

Q. 原材料価格高騰等、これだけ外部環境が厳しい中でも、広告投資を積極的に行いトップラインを伸ばしていますが、ブランド力や競争優位性の高さはこれからも続いていくのか、メッセージをお願いします。

A. 当社の競争優位性の1つには、技術優位性がございます。inゼリーのゲル化技術をはじめ、ハイチュウのソフトキャンディの技術、ジャンボグループのモナカアイスの技術、これら3つを研究所のコア技術として資源を集中し、様々な研究を重ねて取り組んでまいりました。他社が追随しにくい当社の優位性、独自性のある技術です。

その他、ブランドや差別化された品質もあると思います。たとえば、森永ビスケットの売上高は、9月末の移動年計で過去最高となりましたが、高単価の新商品を発売して好調に推移しております。森

永ビスケットというブランドがお客様に受け入れて頂いているということだと思えます。やはり強いブランド、差別化できる商品に集中して取り組んでいきたいと考えております。

Q. 今後も投資をしてリターンを回収し、更に投資を行っていくことで、ブランド毎の競争優位性を高め、競合他社が追随できないような状況を継続して作っていくという考えでよろしいでしょうか。

A. はい。2030 経営計画を策定し、ありたい姿に向けてバックキャストで 21 中計を策定しました。2030 年に向けた目標を掲げたことで、社員全員が目標を意識して行動してくれていますので、その達成に向けて必要な投資は行っていくという認識でおります。その過程で、原材料価格高騰等の外部環境の変化に対しては、スピードをもって対応していきたいと考えております。
