注：本資料は、全ての質疑応答の記録ではなく、ご理解いただきやすくするために一部編集を行っております。

森永製菓株式会社
2026年3月期 第3四半期 決算説明会 質疑応答（2026年2月10日開催）

Q．米国HI-CHEWのトップラインについて、今年10-12月と昨年10-12月を比較した際の前年比はどれくらいでしょうか。（前期まで12月決算、今期より3月決算）
また、第3四半期はCVSチャネルの苦戦が一巡する頃であり多少プラスになると予想していましたが、減収が続いている背景と、MASSチャネルにおけるSKU削減やブローカーの変更等、新しい動きに対しての考え方も教えてください。

A．米国 HI-CHEW の売上高の 10-12 月前年同月比は、現地通貨ベースで 98.9%です。第2四半期は95.2%であったため、減収傾向は継続してはいますが、減少幅はやや縮小しております。
CVS チャネルでは、引き続き勢いが弱い部分もありますが、MASS チャネルでの一部商品カットの影響が短期的には減収に影響しております。それに対して、短期的な対応策だけではなく中期的な立て直しと再強化に向けて取り組んでおります。以前よりお伝えしている米国の第2工場は、当初は2027年1月稼働予定であったところ、年内に稼働できるよう進めております。それにより供給の制約が無くなることを見据えて取り組みを進めているところです。

Q．MASSチャネルでSKUをカットされた背景は、どういうところにあるのでしょうか。また、これまでHI-CHEWは、MASSチャネルで1SKU、多くて2SKU並んでいる程度であったと思いますが、棚にも並んでいない状況になっているということでしょうか。

A．背景は、競合となる大手菓子メーカーが（カカオ相場高騰により）キャンディに注力したため、その影響を一部受けているということがあります。米国全体の消費動向が良くない中、HI-CHEW はキャンディ市場でチャレンジャーの立場であるため、市場におけるポジションを上げていく必要があります。第4四半期には一部スポット品の導入も確定しており、MASS チャネルの売上は回復していく見込みです。

Q．第4四半期はどれくらい回復するイメージをお持ちでしょうか。少なくとも減収から増収に転換する手応えはあると理解してよろしいでしょうか。

A．定量的にお伝えすることは尚早ですが、第4四半期は増収に転じるよう取り組みを強化してまいります。

Q．来期、24中計最終年度の営業利益目標246億円は、実現可能でしょうか。この目標を実現するにあたって、どのような増減益要素が想定されるでしょうか。

A．来期の計画については、現在社内で検討中であり、内容は5月の決算説明会で詳しく説明できるよう準備を進めております。営業利益目標 246 億円は意識しており、達成できるよう施策を検討してお

ります。11 月に今期の営業利益予想を上方修正しましたが、その数値をベースに、246 億円は達成可能な範囲に位置づけられると認識しております。増益要素では、事業規模の一番大きい菓子食品事業の収益改善がポイントになると考えております。また、今期は減益傾向である重点領域のｉｎ事業、米国事業については、トレンドを変えるべく、現在施策を検討し取り組みを進めているとご理解頂ければと思います。

Q. やはり、ｉｎ事業と米国事業のトレンドが転換しなければ、246 億円の達成は難しいと理解してよろしいでしょうか。

A. もちろん 246 億円は簡単に達成できる目標ではありませんが、達成できない水準ではないと認識しております。

Q. 米国事業についてお伺いします。新工場の稼働予定を踏まえても、当初描いていた成長ストーリーからはシナリオが乖離しているように見えますが、御社内ではどの程度の危機感をお持ちでしょうか。ブローカー変更などの対応はされていますが、成長ストーリーを実現していくためには組織体制の見直しや人材補強などの抜本的な対策の必要性を感じています。外部環境が厳しいことは理解していますが、資本市場としては米国事業の成長回帰を期待していますので、どのような考え方や時間軸で課題解決に向けて動いているのか教えてください。

A. マーケットポジション強化の鍵として捉えている催事関連の需要獲得に向けた取り組みを継続的に進めています。戦略的な販売費の投入、新たなブローカー体制による商談を通じて 2026 年秋シーズンについても一部契約が確定し始めており、一定の効果が出ていると考えています。更に規模を拡大していくうえでは、製造・販売の戦略統合が重要です。ニーズを捉え、的確に供給できる体制を構築することが、売り場の棚を獲得する前提条件になると考えています。そのため、中期的なマーケットポジション強化を見据えた形で準備を進めています。
現状では、販売力やリソース面は十分とは言えませんが、ノウハウや人的資本、費用を含めた見直しを適宜行っています。先ほど申し上げたブローカーの見直しも含め、硬直的にならず、ブラッシュアップしながら効果的な体制を構築しているとご理解ください。

Q. 来期に良いスタートを切るために、第 4 四半期においてマーケティング投資を一段強めるなどの選択肢もあるのでしょうか。

A. 競争環境が厳しい中で、チャレンジャーの立場として当期はかなりの戦略的な費用投下をしており、第 4 四半期も継続していきます。これらは短期的な目線だけでなく、中期的なマーケットポジション獲得を見据えたものであり、成果も順次出てきている状況です。

Q. 足元のカカオ相場が軟化する中、御社の原価に対していつ頃メリットが発現してくるのでしょうか。また、これまで複数回にわたり価格改定を実施してきたチョコレート商品の価格を今後も維持した

ままマージンを確保できるのでしょうか。

A．原料相場はやや落ち着きを取り戻しておりますが、依然高い水準にあります。足元のカカオ相場の軟化による影響は今年の下期より効果が一部発現してくると考えております。また原料置換によるコストダウンを実施しており、従来と比較して安価な原料の構成比を高めながらも、当社の技術を活かして商品の価値を高める取組みを強化しております。その成果は第3四半期でも発現しております。

2025年9月に一部チョコレート商品の価格改定を実施しました。価格改定後の動向として、売上高は伸長している一方、数量はやや減少しております。今後は市場及び競合他社の動向をより精査しながら、価格政策を検討したいと考えております。チョコレート商品の収益性は足元大きく改善しており、今後も更なる収益性の改善に向けて取り組んでまいります。

Q．菓子食品事業の営業利益率が第3四半期で9.7%まで上昇し、おそらく通期の着地としては9%近い水準になるかと思います。来期以降、更に上の水準を目指せるのでしょうか。

A．来期の定量的な情報は5月の決算説明会でご説明いたします。営業利益率上昇の背景としては、チョコレート商品の収益性の改善が大きく寄与しております。しかし、課題解決が十分に進んだということではなく、なお改善が必要と認識しております。施策を錬磨し、更に高い収益性を目指せるよう検討を進めてまいります。

Q．菓子食品事業の事業別ROICの考え方についてお伺いさせてください。5月の決算説明会で内容のアップデートをしていただけるのでしょうか。チョコレート商品のコストダウン施策等により利益の水準が上昇している中で、ROICも改善されていると思いますが、改めて現状におけるアセットライトに対する考えをお聞かせください。

A．事業領域別では、ビジネスモデルの影響もあり菓子食品事業のROIC水準は相対的に厳しい状況にあります。営業利益率の改善は進んでいるものの、資本収益性の改善を進めるためには構造的な対応も必要であると考えております。国内には複数の菓子食品の製造拠点があり、老朽化している部分もございます。全体の最適化及び機械設備の更新に関して慎重な検討を進めております。5月の決算説明会である程度の方向性を共有できればと考えております。

Q．ｉｎゼリーの施策の見直しに関して、現時点でお話いただけることはありますでしょうか。

A．プロモーションの強化に関しては今期上期の決算説明会で社長の森からご説明させていただいた通りです。一部施策は今年度末より実施いたします。来年度もｉｎゼリーの反転攻勢を期すべく、多様な施策の組み合わせ、比較的大きな規模での投資など、継続的に取組みを強化していく予定です。

Q．米国事業について、基幹品の内外反転リニューアルや導入促進に向けた販促強化等、今期注力されている施策は、現在どのような進捗状況でしょうか。また、現状をどのように評価されていますか。

A．販売チャネル毎では、FOOD チャネルの強化が進んでおり、一定の成果が出ております。一方、MASS チャネルにおいては、大手メーカーの攻勢もあり、期待通りの成果は出ていない状況です。ただ、短期的ではなく中期的な市場でのポジション獲得を目指して施策を粘り強く展開しております。商談により今後の導入が一部決まっていることに加えて、消費者調査ではブランド認知度や購入意向の上昇も確認できており、確実にトップブランドとの差は縮まってきております。これらをベースとして中期的に市場における立ち位置の向上に繋げていきたいと考えております。

Q．第２四半期の決算説明会では、FOOD チャネルにおける売場の支配力が課題であるということでしたが、それに対しては施策の効果が一定程度出ていると理解してよろしいでしょうか。

A．一定の効果は出ていると考えておりますが、まだ十分ではありません。戦略的な施策の継続性が鍵であると認識しております。

Q．菓子食品事業について、来期以降も収益性の改善に取り組むということですが、原材料のコストダウンや販売費のコントロール等、具体的な施策としてはどのようなことを想定されているのでしょうか。

A．何か特定の施策で収益改善をリードするというより、戦略ミックスだと考えております。
１つは、菓子食品事業内の商品ミックスの改善が挙げられます。相対的に収益性の高いキャンディカテゴリーの売上構成を高める「キャンディシフト」に取り組んでいくと以前よりお伝えしておりますが、森永ラムネが直近でも売上好調であり、引き続き拡売を進めてまいります。
原材料の面では、第３四半期にチョコレート使用商品の一部で原料置換を実施しましたが、この取り組みは継続して本格化してまいります。当社の技術力により、安価な原料に置換しつつ商品価値自体は高めることで、中期的にカカオ相場のボラティリティの影響を低減させながら、商品力向上につなげていきたいと考えております。

Q．キャンディシフトについて、今期各カテゴリーで価格改定を実施していますが、キャンディの売上構成比は高まっているのでしょうか。

A．キャンディの売上構成は高まっております。
（キャンディカテゴリーは今期価格改定を実施しておりません。）
