

森永製菓株式会社

2022年3月期 決算説明会 質疑応答 (2022年5月17日開催)

---

Q. 営業利益率 10%の目標を掲げる菓子食品事業における構造改革の進捗を教えてください。

A. 菓子食品事業の収益性が苦戦傾向である主要因は減価償却費増と原材料価格高騰です。チョコレートは過去に行った大型投資を回収するためにも一定程度の売上高規模が求められるなか、2022年3月期の売上高は前期を超えることができました。相対的に利益貢献度が高いビスケットは菓ごもり需要を追い風に好調が続いています。今後も、収益性に優れるビスケットとキャンディの売上高構成比を高めていく必要があります。要因2つ目の原材料価格の高騰に対しては、今期機動的に価格改定を実施いたします。加えて、品目削減の推進、生産効率化、コスト削減といった様々な施策に取り組んでまいります。

---

Q. キャッシュアロケーションの考え方を教えてください。そもそもネットキャッシュであるうえに政策保有株式の売却による特別利益が加わり、その一部で自己株式取得 100 億円を行う一方、2021 中期経営計画 (21 中計) の設備投資額は変えないとのこと。どのようなキャッシュアロケーションにもとづく自己株式取得 100 億円でしょうか。

A. 昨年新設しました、インオーガニック成長を専門に担う戦略投資部のもと、経営資源をインオーガニック成長に振り向けるべく検討を進めております。現状では、キャッシュが過剰に見えるかもしれませんが、成長投資にしっかり振り向けていきたいと考えています。

---

Q. 純資産配当率 (DOE) を中長期的に引き上げていくという点について、キャッシュアロケーションと株主還元のバランスをどのようにとっていくのでしょうか。

A. 継続的かつ安定的な株主還元の実施を基本方針としています。安定的な配当の目線でいいますと資本政策に係る指標の中で、DOE の見方が適切であると考えています。2022 年 3 月期の DOE3.6%(予定)を下げることなく、中長期的に引き上げていきたいと考えています。配当性向、フリーキャッシュフローも引き続き考慮しながら全体的なバランスをとってまいります。

---

Q. インオーガニック成長に向けた取り組み状況を教えてください。ネットキャッシュの有効活用という点からすると、相当規模の M&A を想定されているのでしょうか。

A. 21 中計で初めてインオーガニック成長に言及しました。数百億円規模の M&A も可能と考えていま

す。具体的な内容は探索、検討中のため現時点で公表できるものではありません。重点領域の成長加速や周辺市場の取り込みなど、様々な検討をしております。

---

Q. 21 中計の営業利益目標 215 億円は変えていないと理解しました。その達成に向けて、今期からどのようにジャンプアップしていくお考えでしょうか。

A. 21 中計の営業利益目標 215 億円は変えていません。売上高は順調に拡大していますが、原材料高騰等の影響が大きく今期の営業利益予想は 165 億円です。21 中計初年度である 2022 年 3 月期に実施した米国事業や通販事業への投資は、21 中計の目標達成に向けて今後花が開くものです。加えて、i n 事業は更なる事業拡大を狙っていきます。21 中計の目標は、十分達成可能として計画を組み立て、実行してきましたが、ここにきての原材料高騰が 21 中計策定時点と大きく変わっています。今期上期に予定している価格改定実施後には環境変化も起こると思われます。引き続き様々な打ち手を機動的に実行しながら 21 中計の目標を達成していきたいと考えています。

---

Q. 価格改定の成否が不透明ながら、仮に原材料高を価格改定で吸収できれば 215 億円は達成可能とお考えと理解すればいいでしょうか。また、今期業績予想の前提となる為替が 1 米ドル 128 円なことも踏まえ、現実的な原材料高騰を見込んでいると理解していいでしょうか。

A. 目標水準付近までいけると考えています。計画策定にあたり、現実的な原材料高騰影響を織り込んでいますが、更なる価格高騰というリスクもあり、流動的な面があります。

---

Q. 冷菓部門が 4Q 単で赤字です。減価償却費負担や原材料高騰の影響によるものでしょうか。また、来期以降の見通しはどのようにお考えでしょうか。

A. 4Q は特に原材料価格の高騰が顕著でした。加えて、減価償却費負担増もあります。連結ベースでは下期に広告費を投入したこともあり全体的に収益性が低下しています。

---

Q. 設備投資の考え方について教えてください。2022 年 3 月期は期首予想 244 億円に対して着地が 204 億円でした。今期計画が 160 億円であり、徐々に減っています。フリーキャッシュフローを勘案した結果かと思いますが、21 中計を発表された当初、インフラ投資を積極的にやっていきたいとのことだったと記憶しています。インフラ構築は想定通り進んでいますでしょうか。来期以降も根底にある考え方は、しっかり設備投資していきたいというものでしょうか。

A. 21 中計期間中の累計設備投資額 450 億円は変えていません。但し、環境変化をふまえて計画を見直

すものもあります。また、資本コストの観点から投資効率の精査をしっかりとやっていきます。見直す投資案件がある一方で、重点領域の成長と経営上重要な案件については追加投資もありえます。例えば今期計画している台湾の HI-CHEW ライン増設は米国向けですが、これではとても足りませんから、更なる生産投資を前倒しで検討しています。各事業成長に見合った適切な投資意思決定をしてまいります。

---

Q. 米国事業における供給面での懸念について教えてください。中国、台湾から米国に HI-CHEW を輸出されていますが、海運混乱、中国のロックダウン、米国人員不足等の懸念はあるでしょうか。

A. 米国の人員不足は懸念材料ですし、海運コンテナ不足のリスクも依然としてありますが、今期の米国事業の売上高目標達成に向けた供給能力の懸念はありません。来期以降の更なる事業拡大に向けて新たな手を打っていく必要があります。

---

Q. HI-CHEW が現在のスピード感で伸び続けた場合、供給能力増強が必要とのことですが、投資の規模感や拠点の考え方についてアップデートをお願いします。

A. 日本も含めてグローバルで生産拠点をどう組み立てていくか検討しているところでございます。

---

Q. i nゼリーは体調不良ニーズもあり好調だったと思います。今後、更なる顧客獲得に向けてどのような取り組みを予定されていますでしょうか。

A. i nゼリーの戦略は、引続き飲用シーンとターゲットの拡大です。前々期、コロナ禍による人流減少の影響で一定の需要が消失しましたが、前期は在宅ワーク下でのエネルギー補給という飲用シーンの開拓に加え、フルーツ食感商品による新たなターゲット拡大にも取り組み、足下で成果がでております。昨年11月の決算説明会で言及したフローズンタイプも今期発売継続であり、スーパーへの販路拡大も予定しています。i nゼリーは当社のコア商品であり、食感、おいしさといった強みを活かしてチアパックゼリー飲料を制覇するべく、引続き飲用シーンとターゲット拡大に取り組んでまいります。

---

Q. i nゼリーで値上げをしないのはなぜでしょうか。

A. 原材料高騰の影響は幅広い事業に及んでいます。i nゼリーに限らず、あらゆる商品で、事業環境を鑑みて様々な打ち手を機動的に講じていきたいと考えています。

---

Q. 重点領域におけるトップラインが好調に伸びています。これだけ売りたいものが売れている源泉はどこにあるのでしょうか。

A. 21 中計では、重点領域の 4 事業に経営資源を集中すると決めました。それら事業ごとにターゲットをしっかりと定め、マーケティング戦略を構築し、それに沿って営業が中心となってチャネル政策を展開することで事業拡大が来ています。生産面でも柔軟に対応できており、まさしく全社一丸です。売上好調を永遠に続けることは大変難しいことですが、本日説明しました各事業の打ち手を 1 つ 1 つ具現化してまいります。21 中計の初年度である 2022 年 3 月期の連結売上高が前期比+130 億円のうち、110 億円が重点領域によるものです。経営の意思を起点に会社全体が動いています。2030 年の目標が少しでも早く達成できるように引き続き全社一丸となって取り組んでまいります。

---

Q. 昨年掲げた「ウェルネスカンパニーに生まれ変わる」に対する従業員の理解が進み、方向性が共有できてきているということでしょうか。

A. 従来当社は 3 ヶ年の計画を中期経営計画として発表してきましたが、昨年初めて長期経営計画である 2030 経営計画を策定、公表しました。2030 経営計画で掲げた 2030 ビジョンの達成に向けて、バックキャストによる計画策定にも初めて取り組みました。2030 経営計画について、これまで従業員 1000 名以上と直接対話してきており、理解が深まっていることを実感しています。ウェルネスカンパニーに生まれ変わるというメッセージは従業員にも驚きをもって受け止められており、例えば当社における「心の健康」を定義する取り組みが進むなど様々な変化がみられます。引き続き、会社全体をあげて 2030 達成に向けて取り組んでまいります。

---

Q. 米国事業の利益が成長しています。今後の収益性に関して、利益回収フェーズでしょうか、それとも投資フェーズが続くのでしょうか。

A. まだまだ投資フェーズと考えています。2022 年 3 月期はコロナ影響による各種活動の制約があり、販売費や広告費が想定より未消化に終わったことで利益が乗りました。また、米国キャンディ市場の好調も追い風に、当社売上高が伸長したことも加わり営業利益が 14 億円となりました。今後、HI-CHEW で稼いだ利益の一部を、米国におけるゼリー飲料商品である Chargel に投資していくことで、2030 年の目標である米国事業売上高 300 億円に向けて取り組みを進めてまいります。2022 年 3 月期に達成した HI-CHEW の売上高 100 億円は通過点であり、将来的には 200 億円を目指すとしています。この勢いでいけば十分達成可能です。

---

Q. Chargel の手応えはいかがでしょうか。売上高目標があれば教えてください。

A. 日本、台湾ともに i nゼリーの売上高は HI-CHEW の倍です。こうした成功事例もありますから、米国でも HI-CHEW の倍に達する潜在能力があると思っています。また、米国におけるエナジードリンクやエナジーバーの規模を考えると、Chargel の可能性はとて大きいと感じています。売上高目標は公表していませんが、あわてず、じっくりと時間をかけて育成してまいります。

---