

## 【質疑録】2017年12月期決算説明会

日時：2018年2月15日(木)10:00-11:30

登壇者：代表取締役社長 磯崎 功典、取締役常務執行委員 伊藤 彰浩、他担当ディレクター

### ＜決算全体・来期計画＞

Q.今後の増益ドライバーは何か？例えばクラフトビール、RTD など、成長を牽引する分野が今後の成長の内どれぐらいを担っていくのか定量的なイメージを知りたい。

(伊藤) 基本的には麒麟ビールについては200億円規模のコスト削減を実現させていく、麒麟ビバレッジはアライアンス実現による収益性向上を目指す。クラフトビールは2021年にはビール類市場構成比3%の規模にもっていきたいと考えている。構成比3%になると数量は15万KLとなり、スタンダードなビールの限界利益を元に計算するとおよそ限界利益150億円ぐらいである。クラフトビールならもう少し増えるだろう。我々はこの中でリーディングポジションをとりたいと考えている。RTDは2桁成長をしており、その増分を獲得することで利益を増やしていくと共に、中期的には取引条件の見直しなどに取り組むことで収益性を上げていきたい。

Q.新規事業の具体的な時間軸とリターンのイメージは？

(磯崎) 現在、プラズマ乳酸菌を含んだお菓子や飲料、ヨーグルトを展開しているが、乳酸菌を使った、お菓子やサプリメント市場はおよそ2,300億の規模がある。我々はその10%である230億円をとっていきたい。利益率は20%で見て頂きたい。

### ＜日本総合飲料事業＞

Q.麒麟ビールの事業利益率を現状の20%からグローバル水準の25%レベルまで高めるといことだが、タイムラインはどれぐらいのイメージか？また、収益性を高める要因として販促費削減ではなく、その他のアプローチはあるか？

(磯崎) ビール類の販売数量が伸びない中で、コスト削減を進めてきた。主にはマーケティングコストだと思っている。2017年は40億円ほど減少させた。今年も同等規模で削減したい。以前200億円の削減を目指すとして申し上げたが、昨年実績と今期計画により2年で半分近く進捗することになる。次中計までには200億円削減を達成したいと考えている。そうなれば事業利益率25%の実現が見えてくる。

(担当ディレクター) 販促費削減以外については、長期的な視点で考えると、市場構造の変化に対して適切なアプローチをしていく必要があると思っている。2026年にはビール類の税率が統一される。その際に日本のビール市場もグローバルマーケットと同様に、今とは異なる形でいくつかのセグメントに変わると予想している。具体的には、クラフト、プレミアム、スタンダード、エコノミーというセグメントである。それぞれのセグメントの中におけるポジションを確立するために今から取り組んでいくということが重要である。クラ

フトはオーストラリアと同様日本市場でも大きな存在になると考えている。市場をリードし、クラフトにおけるポジションを確保する。スタンダードでは「麒麟 一番搾り」を中心にしっかりやっていく。エコノミーがどう変化するかは注視している。現在 PB の構成比が高まっており、ビール類で 3~4%の構成比になってきている。お客様に提供する価値を高めてエコノミーの中でもポジションをとっていくことが必要となる。そのために現在新ジャンル強化に取り組んでいる。以上のセグメント変化に応じて手を打っていき、シェアアップを目指していく。ビール類と RTD などを含めた低アルコールの市場規模はここ数年約 650 万 KL で変わっていない。その状況が続く中でシェアアップすることで成長を実現する。

Q.麒麟ビールのマーケティング、コストへの意識が変わってきているが、「売る力」が競合に比べても弱い印象である。「麒麟 一番搾り」はリニューアルが成功しているようだが、継続するのか？営業サイドで良いモメンタムが持続し、売る力が育ってきているか？

(磯崎)「麒麟 一番搾り」は1月も大変好調。新ジャンルは昨年1Q大変苦戦したが、「のどごしストロング」の投入により見事に挽回している。そして3月には「本麒麟」を投入するが、大変期待しており新ジャンルを復活させてくれると思っている。各量販店からも大きな期待をしてもらっている。多くの販売店でブランドへの取組が評価され結果に現れている。業務用についても営業力を強化しなければならない。販売力が弱いと言われてきたがタップマルシェを見ると、スイッチが入ったと感じる。この取組によってクラフトビールが市場に浸透し、量販市場への還流が生まれると期待している。今、営業は大変自信をもっている。若い人材に重要な役割を与えるなど、人事的な取組も導入し、強い営業が活躍できる環境を作っている。

Q.麒麟ビールにおけるマーケティングの変化について教えてほしい。

(担当ディレクター)「麒麟 一番搾り」の事例がわかりやすい。マーケティング手法としてはオーソドックスだと思うが、第0の瞬間から第3の瞬間までお客様接点を4つの段階に分けて、一貫したマーケティングのシナリオを描いている。店頭における販促活動も全体のストーリーと合致してお客様に伝わる。さらに、今まではマイレージやエクステンションなど投資が分散しており、投資するブランドも拡がっていたが、整理をすることで効率的なブランド投資を行った。その上で、リターンを必ず数字でフォローアップし投資の採算性を高めることが出来た。ブランディングについては、現在36ヵ月プランを作成し長期的に育成、効果測定を行っている。定期的にニュースを作り、ブランド代謝をしっかり上げていく。営業は成果を感じられなければやりがいにつながらないが、「麒麟 一番搾り」は明確に成果が目に見えている。この好サイクルを回すことで更なる成長に繋げていく。

Q.RTDの収益性を高めていく取組はあるか？

(磯崎) RTD はビールよりも収益性が低いが、現在収益性の高い RTD 商品も出来上がってきている。Mix 改善を実現するため、まず商品軸で取り組んでいく。

Q.キリンビバレッジの「成長による利益創出」を具体的に説明してほしい。

(伊藤) 過去 2 年間の取組により収益性が高まり、200 億円以上の利益創出が出来る会社になった。今後はトップライン成長も目指していくというのが基本的な考え方である。基盤ブランドを中心に、健康分野や無糖茶などの伸びているカテゴリーで新たにチャレンジしていく。健康分野ではサブブランドに加えて iMUSE を新発売。成長している分野に力を入れ、将来への種まきをしていく。

Q.国内清涼飲料事業を収益性の高い業界に是非変えて頂きたい。アライアンスについて、広く交渉していきたいとのことだが、今まで出来なかったがこれからなぜ出来るのか？それはビール業界を変えることが出来た磯崎さんだからか？

(磯崎) 数年前にこの席でビール業界を変えると申し上げた。そんなことが出来るのか？と思われていたのではないかと思う、厳しい意見も頂いたが結果を出すことが出来た。ビールに関してはこのダウントrendは 20 年続いている。市場の 1/4 に当る 200 万 KL の販売数量減少、この状況を各メーカーのトップは理解している。市場規模を戻すのは難しく、その環境下での価格競争は疲弊するだけであり、そういった状況を各社トップが認識し、その結果国内ビール市場の収益性改善に繋がった。国内ビール業界と同様に、飲料業界も利益志向を経営者は持たなければならない。私自身イニシアティブをとって利益の出る業界に変えていきたい。競合他社と協力できるところから始めていく。

Q.キリンビバレッジにおける 2021 年事業利益率 10%の目標について、資本提携まで踏み込まないと出来ない水準か？業務提携で達成出来る水準か？国内飲料事業における他社との提携内容に関して具体的な内容を教えてほしい。仮にアライアンスが全くない場合、オーガニックで達成出来る事業利益率の水準はどれぐらいか？

(磯崎) 率直に申し上げますと、オーガニックで 7~8%までだろう。キリンビバレッジ単独での事業利益率 10%達成は難しい。競合他社も単独では困難なレベルだろう。まずは業務提携から始めるべきだと考えている。CCBJI 社とは継続して話をしているが、協力出来る分野となると国内各社が抱えている物流などの社会的な課題における取組などである。この範囲に留まると大きな成果には繋がってこない。国内における競合との協働取組を、物流に留まらずに可能性のある範囲を広げて検討していく。物流だけの提携であれば 10%には達しない。自販機も含め、場合によっては調達まで踏み込む必要があるだろう。

#### <海外総合飲料事業>

Q.これからどうやってトップライン、利益を伸ばしていくのか？オーストラリアは成熟市場であるし、ミャンマーは伸びてはいるが規模感がまだ大きくない。これからの成長基盤をどうやって作っていくのか？

(磯崎) 海外における M&A に関して、我々が領域とする東南アジア含むアジアにおいて、SABECO の案件が決着し、今のところ他の大きな案件はない。あきらめている訳ではないが、中期的に他の規模の大きい機会を得ることは難しいと考えている。現在、飲料、酒類分野で中小規模であっても協働出来る案件探索を行っている。長期的な観点であれば「健康・未病」領域になる。これらについては全て自社でやるとなると相当時間がかかる。自社で保有している資産に加えて、所謂オープンイノベーションという点で協力出来る案件があれば充分投資対象となりうる。長期的な成長ドライバーとして検討していきたい。

Q.LION のポスト ABI 戦略の進捗について教えてほしい

(担当ディレクター) J-GAAP における 10-9 月では売上高は計画到達、事業利益も計画を上回った。ABI ブランドを喪失してからのスタートとしては順調だったと評価している。市場が 2%強下がっているが、LION は 1%程度のマイナスであったのでアウトパフォームしたということである。Mix 改善が進展し、決算期変更により 15 ヶ月で見ると、昨年 9 月に発売した Iron Jack が好調でコンテンポラリーカテゴリーが一桁台後半の伸び。International Premium はキリンの恵みの貢献もあり 3%の増加、クラフトもビクトリア州で強い furphy や Little Creatures が貢献し 20%以上の増加、引き続きこの流れを加速させていく。

#### <財務戦略>

Q.ノンコアアセットの整理はどれぐらい終わったのか？来期以降フリーキャッシュフローは 1,500 億円ほどになると思うが、どう振り分けていく？BS マネジメントの際にはどの指標を重視するのか？

(伊藤) ノンコアアセットの整理についてはかなり進捗したと思っているが、まだ多少残っている状況である。フリーキャッシュフローの使い道は基本的には成長投資に振り向けていきたいと考えているが、全体の BS マネジメントという意味では、A ランク格付けの維持が出来るグロス DE レシオ 0.4~0.6 ぐらいの構成が最適だと考えている。レバレッジ水準を見ながら、優良案件があれば積極的に成長投資に振り向ける。ROE については、今中計で掲げた 15%の目標は達成の見込である。今後さらに高い目標を目指すかどうかは次期中計の議論だと思っている。グローバル企業レベルの水準にはきている。のれんの償却がなくなることによってこれまで以上に資本が上がるが、適正な資本構成を維持していきたい。

Q.CF 計算書、BS について。有利子負債の返済も 1 年前倒しで実現するなど大きく改善した。既存資本のリターンを上げていく時代に来ていると考えている。今後コングロマリッ

トプレミアムをどう生み出すかが重要になるだろう。インターナルのシナジーによって今後の CF をどの程度生み出せると思っているか？

（伊藤）今中計では ROE 向上を定量目標に設定した。ROE を当期利益率、資産回転率、レバレッジに分解し、低 ROE 水準の原因となっている当期利益率にフォーカスし、収益性改善に取り組んできた。次期中計でも基本的にはこの考え方は変わらない。国内ビール事業におけるさらなる販促費削減、クラフトなどの領域でトップラインを伸ばし事業利益率を伸ばしていく。国内飲料事業においてはアライアンス。これらによってリターンを上げるのが基本路線だと思っている。海外では成長を担うだろうミャンマー、そして回復してきているオーストラリア、ここでもリターンを上げていく。さらに長期的な目線に立つと、シナジー創出である。協和発酵キリンが持っている研究・開発資産を使い新たなシナジーを創出していく。さらに、今後も成長投資の機会を探究していきたいと考えている。

以上