

【質疑録】2020 年 12 月期決算説明会

日 時：2021 年 2 月 16 日（火）10:00-11:30

登壇者：代表取締役社長 磯崎 功典、取締役常務執行役員 横田 乃里也、
常務執行役員 経営企画部長、経理部長

- Q. キリンビールに関して、今期ガイダンスのマーケティング費用 90 億円強増加のうち、80 億円以上がホームタップやクラフトビール等の高収益領域への投資と理解している。将来に向けて高収益領域に投資していくことは必要だと思うが、お示し頂きたいのは、投資に対するリターンへのコミットメント。27 年の事業利益率 25% 達成に必要ということだが、この高収益領域に特定した投資に対するリターンを明示いただけると今後の企業価値を算定するうえで有益となるので、説明してほしい。特に、この 2～3 年でどうなるのかという点が非常に大事だと考える。

（経営企画部長）将来の成長への投資に関して、27 年酒税抜き事業利益率 25%達成に必要という点はご理解の通り。今年の投資へのリターンについて、ホームタップで言えば、市場規模は 10 万人と見ている。今年順調に会員が増えていき、今年直ぐに利益に効いてくるという事ではないので先行投資と理解して頂きたい。来年度以降、獲得が進めば、会員数に比例して利益貢献が出てくる。

（磯崎）ホームタップについては、今年いっぱい 10 万人達成を目標に取り組んでいる。サーバーも生産を追いつかせるよう頑張っている。利益貢献は来年から。10 万人だとすると売上高約 100 億円、利益はだいたい 3 割程度。これを拡大していく。クラフトビールの缶については、2020 年度は対前年で 3 割増であり、この勢いに乗っていく。価格も高く、値引きも行わないため、クラフトビールに関しては、今年から利益貢献していく。

- Q. まずは 10 万人ということだが、今後 3 年くらいの間で獲得人数の目標はどの位をイメージすればよいのか？

（経営企画部長）今年以降の獲得目標数を設定していない。10 万人達成のスピード感を見ながら決めていく。

- Q. 豪州における 4Q 販売数量実績について、競合比で乖離している。この乖離についてどう捉えているのか説明してほしい。

（経理部長）昨年 4Q の実績は前年比-7%。競合との比較に関しては詳細な情報がないため差し控えるが、イメージをお伝えしたい。2020 年の比較年度である 2019 年を見ると、上半期に市場が荒れた反動等もあり、当社の 19 年下半期の販売数量実績はやや高い水準となった。20 年 4Q は、その反動で数字が出にくい状況であった。また、ややテクニカルな要因だが、SAP を導入した関係で、20 年 4Q の稼働日数が少し減っているということも影響している。競合の販売実績は報道などを通じて聞いているので、ギャップがあるという点は認識している。

- Q. 4Q は家庭用もマイナスになっているが、どう評価しているか？

（経理部長）業務用市場が回復する反面、家庭用が減っている。業務用の販売数量が戻っているため、ミックスは回復している。

(磯崎) 豪州市場は、家庭用よりも業務用の利益率が高い。家庭用は 2 大流通の影響力が強い。ライオンが持つ製品のブランド力が、業務用より相対的に弱い。家庭用に力を入れていくためにはブランド力を磨かなければならない。業務用を同じ利益率という訳にはいかないとしても、家庭用も収益性を高めていかなければならないと考えている。

- Q. アサヒ GHD 社の社長交代人事が発表されている。同社の過去 3 年間を振り返ると、極めて健全なグローバル競争をしてきたと考えている。今回のアサヒ GHD 社の社長交代後も、現在の競争環境は維持されると思うか？

(磯崎) アサヒ GHD の次期社長のことは、詳しく存知上げない。ご経歴としては海外経験が長いので、同社が海外に舵を切る中での人選と理解している。

- Q. 協和キリン社とファンケル社に対する持分について、考え方をお聞かせいただきたい。

(磯崎) 事業ポートフォリオと持分についてご懸念があることは認識している。取締役会の中でも社外取締役の方々と共によく議論している。ただし、持分をすぐにどうするというよりも、両社とのシナジー効果をしっかりと創出していきたい。ただ連結しているだけではなく、具体的な成果を出していきたい。そのための取り組みも進めている。

ファンケル社についても、シナジー効果の創出に力を入れている。手に入れたチャネルを存分に生かしていきたい。

- Q. 売上債権の短期回収を実施することで、FCF が増加し財務の自由度が増すと思うが、考えをお聞かせください。また、運転資本の回転日数はどこまで削減できるのか。

(横田) 営業債権のファイナンスの仕方は様々であると思う。金利も低い状況であり、シミュレーションを行っている。棚卸資産についても、様々な試算をする中で削減を進め ROIC の改善につなげるようなシナリオを描いている。これは B/S の改善にもつながると考えている。

運転資本の回転日数削減に関して、具体的な数字は申し上げられないが、行くとすれば、ある程度の規模が出るような形で実施していきたい。

- Q. ヘルスサイエンス領域に関し、磯崎社長から力強いメッセージが出ているが、ヘルスサイエンス全体の数字の開示もない。また、プラズマ乳酸菌の売上計画も控えめな数字で本気度が見えてこない。今期・来期以降の収益化に対する考えを説明してほしい。そして、売上の開示をしていただきたいので、よろしくお願いいたします。

(経営企画部長) プラズマ乳酸菌の iMuse 商品はボリュームゾーンの飲料で機能性表示取得後は 2 倍を超える勢いであったが、本年 1 月については、昨年 1 月に iMuse 水の発売があり、発射台が少し高くなっていた。今期の目標が物足りないという点に関しては、あくまで iMuse 現行品のみでの数字である。iMuse ブランドにこだわらないプラズマ乳酸菌の拡充もあるので、最低ラインとご理解頂きたい。免疫領域で 2027 年 500 億円の売上という目標も立てている。今は BtoC がメインだが、国内外で BtoB の引き合いも頂いているので、これも上乗せして 500 億円に向けて進んでいく。詳細については Investor Day で説明したい。

(磯崎) プラズマ乳酸菌の販売実績は今年に入ってさらに加速している。サプリメント全体では、1月+130%、2月+37%であり、累計でも+82%で推移している。飲料では、1月は+1桁後半%、2月単月も+34%となっていて大変好調に推移している。27年500億ということで、今年は約5分の1強である。また、お話している海外展開分はこの数字には入れていない。来期以降に小ボトルの展開も考えている。来年の目標は言えないが、500億を目指して着実に進めているということでご理解頂きたい。

- Q. ホームタップに関する数字は理解できた。クラフトビールは、日本市場では海外のように定着していない。数字も交えてクラフトビールのポテンシャルについて説明してほしい。

(経営企画部長) 2020年でクラフトビールは市場の1%に満たない(約4万KL)。コロナも受けて日本のビール市場は低価格志向、家飲み、多様化などがあるが、家飲みの増加に伴い、せっかく飲むなら良い物を飲みたいということで、クラフトビールも伸びている。このような経緯から家庭用に展開していく。20年はクラフトビールの缶製品が30%伸びており、これに乗った形で成長していくと考えている。

- Q. 昨年の数字では、クラフトビールはどの程度を占めているのか、今後どの程度の構成比になっていくのか？

(磯崎) キリンビールに限って言うと、全体の1%程度。クラフトビールに参入することを決定した時に、3%の構成比まで持っていくという話をし、これまで我慢して業務用で市場浸透させてきた。プレゼンテーション資料にもあるとおり、缶で家庭用に出すことで構成比が高まってくる。早い段階で3%、できれば5%まで持っていきたいと思っている。

- Q. ミャンマーでのビジネスについて、目指すところや、想定しているシナリオを教えてください。もし、想定しているような形で合併の解消ができなかった場合、どのようなシナリオを想定しているのか？

(磯崎) 当社としては、ミャンマーの消費者、ミャンマー・ブルワリーの従業員に貢献したいと考えており、それらの方々からもキリンがこのまま事業を続けることに期待いただいている。当社としては、それにきちんと応えていきたい。

しかし、現状のパートナーとの合併は継続できないということも対外的に公表した。相手がどうしても解消したくない、売却したくないということであれば、最後に残る選択肢としては当社が撤退することしかなくなるが、現在のところ撤退する意志はない。

そうならないように、相手に対してきちんと説明するべく、先週1回目の交渉を実施した。今後のことについて確定的なことは申し上げられないが、最善を尽くしたい。

時間も限られているため、出来るだけ早く結論を出したい。

- Q. 時間が限られているとはどういう意味か？

(磯崎) 交渉が長引けば、ミャンマー国内の当社に対する見方も変わってくる可能性もあるかもしれない。そのため、早期に決着をつけたい。

- Q. ミャンマー・ブルワリー社は売上収益の成長性、事業利益率高さの面で非常に有望な存在であるが、これに代わる存在はあるのか？

(磯崎) ミャンマーと同等の売上収益、事業利益率の会社があるとすれば、当社がフィリピンで持分を保有

しているビール事業があるが、他にはなかなかないと考えている。

- Q. ホームタップの目標人数について、10 万人という数字の根拠は？嗜好の多様性が進んでいることは理解しているが、御社としての考え方を教えてほしい。

(磯崎) 現状ホームタップは非常に好調であり、待機人数は約 10 万人。当社のサーバー供給の要因により待機人数が増えている事情があるが、このような背景で 10 万人という数字を掲げている。

嗜好の多様性が進んでいるが、外食ができない中、家でおいしい食事とお酒を楽しみたいという需要が増している。マーケットのトレンドを注視しながら取り組んでいきたい。

- Q. 麒麟ビールの業務用改革について。中長期的に麒麟ビールの事業利益率を 25%まで上げるということだが、市場は厳しい状況。現在の業務用構成比は？また、市場は元には戻らないということだが、現在、業務用でこういった取り組みが行われていて、今年はどうような取り組みをしていくのか？

(磯崎) 麒麟の業務用は 2019 年ベースで 19%程度で、残りが家庭用。日本のビール業界の中では業務用比率は低い。業務用比率を長い時間をかけて下げてきた。業務用市場は取り扱ってくれるという点は保証されているが、固定費がかかる。そのため収益性の悪い所は改善してきた。しかし業務用は大きな効果があるのは確か。この市場では大きな樽を扱うというやり方ではなく、一人ひとりの単価を上げるためタップ・マルシェを拡大、推進していく。単価を上げて料飲店のマージンを上げるために、タップ・マルシェを積極的に展開している。

- Q. 最終的に事業利益率 25%を目指すということだが、業務用改革は最終ゴールに向けてどの位までできているか？

(磯崎) 次期中計期間中にはこれに近づいてくると考えていたが、コロナもあり 1 年か 2 年くらい停滞した。そのため少しスピードは落ちるが、27 年を待たずに達成したいと思っている。

- Q. 豪州の酒類事業については、競合対比で劣後しているのではないかと？前回、今回の説明会でも、豪州でのマーケティング改革を掲げられているが、何をどれくらいのスケジュール感で取り組むのか、現時点での手ごたえを教えてください。

(磯崎) 昨年、ライオンの CEO、マーケティング部門と計画の立案に取り組んだ。今期より実行段階だが、外部からの優秀なマーケティング人材を招き入れた。成果としては、2~3 年以内には出していきたい。

- Q. マーケティング改革の KPI は？次の説明会でぜひ伺いたい。

(磯崎) ブランド好意度に注目していただきたい。

- Q. 事業ポートフォリオの改革を進められているが、いつ頃から投資回収期に入るのか？ベストシナリオ、メインシナリオでどれくらいの事業利益の規模感をイメージしているのか？

(横田) コロナ影響を受け、一旦収益基盤を整備する必要があった。現在の利益水準は、2019 年中計と比べて数年遅れており、2022 年には 2019 年水準の事業利益まで回復させられると考えている。よっ

て、2022 年中計は、2019 年中計を繰り返すようなイメージ。2024 年には ROIC 10%を目指すようなストーリーになると考えているが、次期中計についてはこれから検討していくことになるため、定量的なガイドンスは差し控えたい。

2022 年中計では、2019 年の利益水準から確実な成長を実現する。そのためには、食領域の成長力強化、医領域でのコア営業利益 1,000 億円の早期達成、ヘルスサイエンス領域を早期に事業の柱に育成する。

Q. 2022 年に 2019 年の利益水準ということは、2022 年に事業利益約 1,900 億円ということになるが、その間に協和キリン社の事業利益が成長するということを考えると物足りないという印象。

(横田) 医薬成長分を除いて 2019 年の水準に戻すとご理解いただきたい。

Q. 豪州の工場再編による固定費の削減効果と損益分岐点を下げることだが、どの位の定量的な効果があるのか？ 今期・来期への貢献がどうなるのか？

(経理部長) West End Brewery 閉鎖に伴い、固定費の削減効果はでるが、具体的な数字は非開示とさせて頂きたい。イメージとしては、他工場に機能を移設する費用などもあるが、このような費用も含めて、数年で投資回収できるという算段でいる。

Q. プラズマ乳酸菌は、BtoB でニーズがあるということだが、具体的にどのようなカテゴリーで出てきているのか？

(経営企画部長) 現在は iMuse の飲料というイメージだが、プラズマ乳酸菌は扱いやすい素材であるため、様々な形態で展開ができる。例えばお菓子メーカーやグローバルで言えば大手の飲料メーカー、乳飲料メーカー等から引き合いがあるので、こういったところでの国内外での展開を考えている。

Q. キャパシティについては問題ないのか？ 今後能力増強を考えているのか？

(経営企画部長) 現在の製造拠点と契約の拠点があるが、プラズマ乳酸菌売上 500 億円に向けては対応できる状況。これ以上となれば、海外も含めて最良のロケーションで検討していきたい。

Q. ホームタップについて、家飲み市場の伸長により需要が増加しているというのは市場サイドの話だが、御社のマーケティング戦略としてはどのように伸ばしていくのか？ ホームタップは DtoC 事業の為、より直接的にマーケティングすることも可能だと思うが、どのように消費者に価値を訴求していくのか？

(磯崎) ホームタップについては、デジタルマーケティングでの広告展開を行っている。テレビ広告、新聞広告を入れても波及効果は限られているため、デジタル広告に注力している。

Q. ホームタップ事業については、流通を通さないという点で流通企業側の反発懸念があったと思うが、現在はどうのような状況か？

(磯崎) これまで流通企業に対して、丁寧に説明を尽くしてご理解いただいていた。その中でキリンの考え方をようやくご理解いただいていたところ。今後も流通企業との対話は継続していきたい。

以上