

グループ中期経営計画 2025・2022 年度決算説明会（投資家・アナリスト向け）質疑応答

1. 実施日：2023 年 5 月 15 日（月） 13:00～14:00

2. 説明者：雪印メグミルク株式会社

代表取締役社長 佐藤 雅俊

同席者：取締役常務執行役員 稲葉 聡

取締役常務執行役員 末安 亮一

常務執行役員 小坂橋 正人

常務執行役員 森 隆志

常務執行役員 戸高 聖樹

常務執行役員 畑本 二美

3. 主な質疑応答内容

※ 皆様にご理解いただきやすくするために一部編集しています。

~~~~~

Q1

2023 年度の営業利益の見通しがチャレンジングな印象。特に飲料・デザートが、前年に比べ増減率で3ケタのプラスになっています。前年も苦勞されていましたが、値上げだけでなく、他に工夫する戦略は何ですか。今期の短期的な目線と、中期的な目線とで、どんな考え方を持っていますか。

A1

飲料・デザートセグメントは、昨年 11 月と今年 2 月に価格改定を実施しました。この効果が一巡しておらず、2023 年度の増益要因になります。

それから、昨年度は、ヨーグルトなどが厳しい市場環境でしたが、当社の「牧場の朝」や「ナチュラル恵」などのファミリータイプの商品は、市場平均を上回って推移しました。価格改定もしっかりと推進しています。まさしくチャレンジングな状況が続きますが、計画達成に向けて進めていきます。

Q2

設備投資の考え方について。昨年度までの当初の設備投資計画は、おそらく外部環境が厳しくなったので、先送りしていると思います。説明資料にキャッシュアロケーションの説明がありますが、長期的な目線で、設備投資に対する考え方をもう一度確認させてください。

A 2

「グループ中期経営計画 2022」（以下、「前中計」）では、既存事業の成長に合わせて、大樹、なかしべつ、阿見の各工場等への投資を行い、生産体制を整備してきました。

ただ、成長への投資が少なかったと考えており、「グループ中期経営計画 2025」（以下、「今中計」）では、成長の基盤づくりとなる投資をしっかりとやっていきます。

更Q 2

成長の基盤づくりとは、いわゆる既存設備の整備ではなく、生産体制の効率性の改善や、さらにはトップラインを伸ばすための成長への投資と考えてよいでしょうか。

また、そのマージンの水準をどう上げようとしているのかについて、セグメント毎に教えてください。

更A 2

既存事業の成長、または設備更新も必要になりますが、実施する際には単なる更新ではなく、効率性の向上、利益率の改善の目線を持って進めます。

それから、未来価値の創造に対しても、大きく投資を向けていきます。

Q 3

今年 4 月の値上げ後の、消費動向・販売動向を説明してください。想定内で推移していると理解してよいでしょうか。

A 3

今年 4 月の価格改定に対する消費の動向は、改定したばかりで、まだ正確には判明していません。当社の価格改定の状況は、計画した内容に対応出来ており、物量も想定内の推移です。

チーズは、昨年度春に価格改定、秋に容量変更を行いました。並行して 6 P チーズの TVCM 放映、スライスチーズの増量等を行い、シェアを維持出来ています。その上での、4 月の価格改定ですが、しっかりと対応できていると自己評価しています。

ただ、単価が相当上がっており、消費がどう変化するか予断できません。引き続きプロモーション等を行いながら、物量を維持していきます。

Q 4

酪農の基盤整備が重要だとメッセージをずっと出していますが、足元では生産調整も急に進んでいます。このまま進むと、どこかで需要が戻った時に、生乳の供給が足りなくなるリスクがあるのではないのでしょうか。そのリスクをどう考えていますか。すでに今、生産調整が行われていて、タイトになる見通しがある中で、向こう 2～3 年で仮に生乳不足に転じた場合、御社の事業環境にどのような影響がありますか。

A 4

このまま生乳生産が減少し続けると、バターへの供給への影響等、市場の混乱にもつながりかねません。この点は業界全体としても懸念材料の一つであり、そうならない様、われわれ乳業者、生産者団体、そして行政を含め、消費と生乳生産の動向等を勘案し、バランスを見ながら進めています。

それから夏場の天候等、不測の事態によっても需給は変動し、牛乳乳製品の供給に影響しますので、それらを含めて対応しなければなりません。

Q 5

PBR 1 倍割れが常態化していますが、今中計が達成されれば、それが解消に向かうと考えてよいでしょうか。PBR 1 倍割れについての課題認識と、その解消に向けて今中計がどのような意味をもつかを教えてください。

A 5

今中計の趣旨は、「強靱性の獲得」をテーマに基盤をしっかりと活用して物量を拡大し、そして新たな成長のタネづくりを行います。今中計での ROE の目標は 6% とし、その後に 8% 以上への到達を目指します。今中計期間中は、まず基盤を作るところに重点を置きます。

PBR 1 倍割れに対する考え方は、株主総会終了後に発出予定のコーポレートガバナンス報告書等でも示していきます。

更Q 5

ROE 8% 程度にならないと、PBR 1 倍に戻らず、到達には時間がかかると捉えてよいでしょうか。株式市場としては、それでは時間軸が長すぎ、構造的な取組みを早めるべきとの声があると思います。今の事業環境は非常に厳しく、到達には時間もかかることについて、マネジメントとしてどのように考えていますか。当面達成できても ROE は 6% で、8% への到達には時間がかかるのであれば、この 3 年間は事業環境が厳しいと認識しているのでしょうか。

更A 5

PBR と ROE には連動性があると見ており、われわれが目指すのは ROE 8%、今中計では ROE 6% にフォーカスしています。

事業環境が厳しいというのが正直なところです。PBR は株価と連動しており、株価は企業の将来価値の引き上げがポイントだと思いますので、そのために成長のタネづくりを集中的に進めます。

足元ですぐに ROE 8% へ到達とはなりません、可能な限り早期に企業価値を向上させ、PBR 1 倍をクリアしたいと考えます。

## Q6

今年8月から生乳の価格が再度引き上げられる中で、8月からの牛乳の再値上げを発表しましたが、今回の値上げは業績予想に入っていますか。

それから、本日のリリースでは、7月と8月に改定時期がずれていますが、この理由を教えてください。

## A6

7月8月の価格改定と、8月の乳価引き上げの影響は、今回の予想に盛り込んでいます。価格改定とプロモーション活動を合わせ、乳価引き上げの影響を吸収します。

7月と8月で価格改定時期がずれている点は、8月は乳価に連動した対応です。7月は乳価以外の様々なコストアップ要素に対して価格改定を行います。

## Q7

説明資料 15 ページ、ポートフォリオの図で、「調整補完」のゾーンにある「課題カテゴリー」とは、具体的にどういうカテゴリーになりますか。また、なぜそのカテゴリーが課題と考えていて、具体的にどういう措置を考えているのかを教えてください。

## A7

最初に、説明資料 15 ページのポートフォリオの考え方を簡単に説明します。

今回、当社は「食の持続性」をテーマにしていますので、「食の持続性貢献度」を軸に用いた点の特徴です。われわれは、この「食の持続性貢献度」が、当社の中長期的な企業価値の向上に重要だと考えています。

「重点」、「成長促進」のゾーンには、資本投下等を進めます。そして、「食の持続性貢献度」の高い「酪農基盤」は、一定の物量を維持しながら、収益を改善していきます。

「調整補完」のゾーンは、「食の持続性」への貢献が低く、かつ、成長性と収益性が低いものが含まれます。これらは、今中計で一定の期間、課題解決に向けたハードルを設けて、撤退や資源投下の変更を視野に入れ、整理を進めていきます。

## Q8

説明資料 40 ページ、2023 年度の計画で固定経費が嵩むのは、将来に向けた投資という説明でしたが、背景や意図をもう少し説明してください。

## A8

2023 年度の固定費の増加要素は、減価償却費に加え、将来を見据えた DX や研究開発関連への投資等で約 30 億円増えることが主です。

## Q9

牛乳事業の黒字化について教えてください。御社にとっても業界にとっても中長期的な課題だと思いますが、現状、牛乳の損益はどういう状況でしょうか。経営環境が変化したと思いますので、これまでの延長線上で、その中期的なターゲットは達成可能なのか、それとも何か追加的な施策が必要と考えているのか、教えてください。

## A9

牛乳類の黒字化の取組みは、前中計期間中の目標であった赤字額の 1/3 の縮減は未達です。大きく環境が変化し、結果として達成できませんでした。

ただ、付加価値向上の取組みとして、MBP 関連商品の育成や、低収益商品、PB・NB を合わせたのアイテムの見直しなどをやっています。また、生産ラインの効率化は、統合と削減を進めています。これらは一定の成果が出ていますが、黒字化には至っていません。

現在の酪農の現場や、われわれが掲げる「食の持続性」を考えるときに、適切な価格転嫁と需要の拡大にまず取り組み、酪農乳業全体の安定を図ることが重要だと考えています。

ここ数年のコロナ禍や、国際的な紛争で、食料の調達ハードルが非常に高まりました。これらを考えるとき、乳業における「牛乳事業」は重要で、一定の規模を守る必要があります。それと同時に、事業の収益性改善は重要なテーマですので、この両立を図れる牛乳類事業を目指します。

以上