

2026年4月3日開催 成長戦略スモールミーティングでの主な質疑応答

Q1. 2035年に向けた長期戦略を3月に発表した意図は何か。本決算(5月)ではどのような説明を行う予定か。

今回の発表は、「Change 2025」が2026年3月で終了することを踏まえ、次の期が始まる前に、次の長期ビジョンについて投資家に考え方を示すことを目的としている。本決算と同時に発表するとタイミングが遅くなるため、まず3月に方向性を示した。詳細な事業戦略については、5月の本決算発表時に改めて説明する予定である。

Q2. 2027年3月期からChange2025に示していた再成長期に入るのか。2035年までの長期戦略において、前半を成長投資期、後半を価値創出期と区分しているが、この期間の区分とした背景は？

2027年3月期より再成長期としたChange2025から基本的な考え方は変わっていない。成長を持続させるために投資は不可欠である。10年先を見据えて成長をより加速させるため、前半5年間でより一層の投資が必要と判断した。過去に投資が不足していた反省も踏まえ、投資を行いつつ稼ぐ力を高め、利益を創出していく方針である。

Q3. 企業価値向上の三本柱として「稼ぐ力の向上」「資本効率の向上」「成長期待の向上」を掲げているが、株価のドライバーとして最も市場に理解してもらいたいのはどれか。

最も重要なのは「稼ぐ力」であり、その象徴として EBITDA 成長に徹底的にフォーカスする。稼ぐ力を上げ、成長ストーリーに対して市場からの信頼を得ることが、株価のドライバーになると考えている。国内では、利益率の増加によるキャッシュ創出力の向上が最大のテーマとなる。一方、海外は営業利益水準がまだ低いため、ボラティリティを抑えながら EBITDA の絶対額を伸ばすことが重要であり、両輪で進めていく。

Q4. 前半5年間のROE10%というガイダンスは保守的ではないか。2036年3月期を15%としているが、前倒して達成する可能性はあるのか。

これまで資本市場の期待に十分応えられていなかった要因は、足元の国内利益の低下と海外成長の不足にあると認識している。まず国内で利益を稼ぎ、稼いだキャッシュを海外に費用投下することで成長していく。国内外で稼ぐ姿を市場に示すことが、信頼につながると考えている。

前半5年間では新関東工場の建設を予定しており、最後に工場稼働に伴う減価償却費や順次稼働の影響が出る。また、北米へのマーケティング費用投資も強化する。短期的には保守的に見えるが、最低でもROE10%は確保したい。2036年3月期目標のROE15%を前倒して達成できるよう目指していく。

Q5. ROICについて、2026年3月期と2031年3月期がともに8%で、その後13%以上としている。このような推移になる要因は何か。

前述の通り、新関東工場の減価償却費や北米のマーケティング費用投資の影響があり、5年間の区切りではROICが低く見える。それまでの取り組みの進捗を示すため、国内外のEBITDA成長、EBITDAマージンの成長、地域ポートフォリオ全体での成長について、タイムラインを含めて総合的に示していく必要があると考えている。

Q6. 成長投資の内容と時間軸はどのようになっているのか。

成長投資の半分以上は新関東工場の投資を見込んでいる。海外の既存設備はまだ稼働に余力があり、現状の資産を有効に活用して売上・利益を創出することになるため、追加の設備投資はあまり大きくならない見通し。

Q7. 国内事業におけるレジリエンス強化とは、これまでと何が変わるのか。

国内事業でのオペレーション改善は進んでおり、Change2025の最初の2年は過去最高益を更新した。しかしながら、最終年は北海道産ばれいしょの収量減と品質悪化の影響を受け、ガイダンスが達成できない見込みとなっている。原料ばれいしょへの依存度が高いことが課題であり、国内でのばれいしょ安定調達の取り組みや生ばれいしょの輸入対応力の強化だけでなく、収益性も考慮した製品ポートフォリオの見直しを進める。その一環として、広島はつかいち工場でジャパンフリトレーのコーン原料製品のライン新設を発表した。

Q8. 国内の営業利益率改善については、どのように取り組むのか。

従来の価格帯の製品展開だけで営業利益率を改善するのは難しい。これまでにない 200-300 円の価格帯の製品拡充も検討中で、テスト販売でも好評いただいている。また、S&OP や工場 DX を通じて損益分岐点の引き下げを図る。製品ポートフォリオの拡充とオペレーション力の強化により、利益率改善を進める。

Q9. 製品ポートフォリオ拡充における新商品開発の変化は？

これまでは味替わりの対応に労力を取られていたが、Change2025 で SKU の見直しを行い、開発のスピードが上がった。R&D における新商品開発のモチベーションも高まっており、開発サイクルを早めている。

Q10. 北米の「Better for you」市場について、成長性をどのように見ており、競争優位性はどこにあると考えているか。これまで投資不足が課題とされてきたが、今後何が改善され、成長確度はどのように変わるのか。

当社の見通しとして、Better for you 市場は現在約 9000 億円の市場規模であり、今後、年平均 5%程度で伸び、5 年後に約 1.1 兆円となる成長領域だと捉えている。北米市場は健康志向の高まりや間食機会が増加している。また、ファミリー層では親の健康志向が子供にも広がっている。インフレ下で市場が厳しい中でも、「Harvest Snaps」の売上は市場を上回って成長しており、強みを改めて確認できた。このブランド力をさらに活用することで、成長を加速できると考えている。これまでのプロモーション活動は値引き中心で、消費者への訴求が弱かった。ディストリビューションも未開拓チャネルが残っている。認知の向上やチャネルの拡大で成長余地は大きいと考えている。広告宣伝、SNS などのコミュニケーション、マーケティング・営業人財への投資を強化する。さらに国内で培った製品開発力やフレーバーのレシピを活かすことが、競争優位性になると考えている。今後 3-4 年はブランド・人財に投資し、5 年間で営業利益を引き上げていく。

Q11. 北米の M&A について、どのような機能の会社を対象とするのか。

北米市場で営業力・配荷力のある会社や Better for you の商品展開を強化できる会社が対象となる。

Q12. 北米で Better for you の戦略が成功したとき、他の地域の戦略の指針になるのか。

健康志向の高まりは、北米と同様イギリスでも見られる。欧州では横展開の可能性はある。

Q13. 北米事業において、現地にどのくらい裁量を与えているのか。

コミュニケーションや R&D、人財については本社から支援している。一方、現地がより把握しているプロモーションやチャネルの重要度については、スピードを重視して現地の考えで動いている。プランを互いに合意して、毎月モニタリングするプロセスとしている。

Q14. 北米事業において、日本の知見はどのように活用されているのか。

主にマーケティングと研究開発の領域で知見を活用している。マーケティング・ディレクション・センター(MDC)の支援によりコミュニケーションの幅を広げている。また、日本の R&D 部門の支援により開発スピードを速めている。

Q15. 中国事業について、今後 5 年間はどのような位置づけで取り組む考えか。アジアを強化する考えはないのか。海外戦略の濃淡はどのように考えているのか。

中国については、地政学的リスクを踏まえ大きな投資は想定していないが、現地 OEM 生産体制を活用し、販売を着実に拡大していく方針である。市場のトレンドと競争優位性を考慮し、この 5 年間は北米を優先することとした。北米のキャッシュ創出力を高めた後、アジアに投資していく。中長期的には地域優先度の見直しもあり得る。

Q16. 非連続投資としての M&A について、すでに具体的な案件は見えてきているのか。また、検討フェーズや規模感はどの段階にあるのか。PMI などの M&A 実行後のプロセスについても探索・実行を担うチームが引き続き対応するのか。

これまでは自社の準備不足も反省点として認識している。専任の M&A チームを設置し、探索から実行まで一貫して対応できる体制を整えている。複数の案件が検討対象に上がっており、検討を進めている。PMI なども同じチームが引き続き担うが、人財面も含めて強化を進めている。

Q17. 海外人財の育成について、どのような取り組みを行っているのか。

グローバル・リーダーシップ・プログラムや海外への人財派遣を通じて、将来の経営人財育成を進めている。短期間で増やすのではなく、人財プールを形成し、ローテーションを回しながら地道に育成していく

方針である。

Q18. フリトレーとのシナジーについてどのように考えているのか。

広島はつかいち工場のジャパンフリトレー製品ラインの新設もフリトレーの協力で決めており、良好なコミュニケーションのもと成長に取り組んでいる。海外については発表に至っていないが、検討を進めている。

Q19. 累進配当を打ち出した一方で、総還元性向を明確に示していない理由は何か。

株主還元は重要な経営課題の一つである。自社株買いについては投資状況やキャッシュフローを踏まえ、機動的に実施する考えであり、TSR 全体での株主価値向上を目指している。

Q20. 本決算発表となる 5 月に、長期戦略に関してどのような KPI や指標を追加で示す考えか。営業利益成長率なども含めて開示するのか。

投資家からの指摘も踏まえ、5 月には指標の追加開示も検討している。

Q21. 現在の中東情勢について、サプライチェーンへのリスクはあるか。

原料の商品市況値上がりの影響は考えられる。長引けば原料調達のリスクは懸念される。

以上