

2024年度上期決算説明会（オンライン形式） 主な質疑応答

Q.	連続して業績予想を上方修正している要因は何か。
A.	今回の上方修正の要因は3つある。1つ目は海外成長が想定以上だったこと。特に米国での大手チェーンへの導入、アジアでの中間層に向けて商品配荷が大きく貢献した。2つ目は国内の高質化の取り組みにより、コア領域の付加価値化と価格改定が定着したこと。3つ目は付加価値品が伸長したこと。 計画数値をグリップできていないことは経営の課題だと考えている。計画がズレた要因を可視化して次に活かしていく。
Q.	外部環境の変化により原材料コストが上昇するリスクが顕在化した場合、利益のボラティリティをどこまで抑えられるか。
A.	影響が大きい外的要因は3つある。1つ目は為替。購買への影響が大きいのが為替相場の変動が大きく、計画に織り込むことが難しい。年間の為替を予測し、感応度についても検討する。2つ目は地政学リスク。起きた時の影響は大きい。過去より軽減できてきており、今後影響額を示せるようにする。3つ目は鳥インフルエンザのような疫病。タマゴについてはリアルタイムで影響するため、在庫をある程度持ち備える。鳥インフルエンザについては発生することを前提として、軽微で終わった場合の影響額について示せるようにする。
Q.	国内は付加価値化がテーマだと思うが、改めて国内の再成長のイメージはどのようになるのか？トップラインを追う中での利益なのか、利益率なのか？ROICの改善のような質の改善を意識した利益重視のイメージを持ってよいのか？
A.	商品の価値が高まり単価増による売上増加は否定はしないが、国内のマーケットが人口減少の影響を受けていくことは確か。そのため、国内はトップラインを追うつもりはない。さらにお客様の買い方が多様化している。それを前提とし、「何をやるのか」「どうやって価値を生むのか」を考えていく。また、当社グループの特徴の一つとして工場が多いが、これを見直すことが経営体質の改善に寄与する。具体的な経営数値の検討はこれからになる。
Q.	海外の2Qの計画比増益について。1Q修正時には2Q以降（現地通貨ベースで）は年初計画通りだったと思うが、北米のトップラインが伸びたため増益を計画しているのか？
A.	3つのリージョンに加え、輸出が好調に推移した結果。計画とのブレについては、北米はニーズが高かったことと、グローバルチェーンの初期出荷が大きかったことが主な要因。アジアは全体で伸びており、リージョン外への輸出も軌道に乗った。日本からの輸出も伸長している。下期についても、現在の経営環境を前提とした数字を計画している。
Q.	北米の生産能力はフルキャパシティと聞いていたが、実績が伸びているのは日本からの輸出を含む数値という認識で合っているか。
A.	生産の工夫をしているがフルキャパシティではある。不足分は輸出で補っている。
Q.	海外は米国を中心に毎期想定以上の売上を伸ばしている。なぜQPブランドが受け入れられているのか、その背景について教えて欲しい。また米国の工場はフルキャパシティだが、新工場ができるまで輸出でカバーし、トップラインを伸ばしていくことは可能なのか教えて欲しい。
A.	米国では約40年前からビジネスを展開してきたが、地道にやってきたことが花開いてきている。日本食ブームや日本への国際的な出入りが続いたことで、QPマヨネーズの味を覚えていただいていることも寄与している。また、昔は口コミが中心だったが、今はSNSなどによって拡散し人気が広まり、トライアルのニーズが増えている。そのため一気に成長曲線に入ってきた。生産キャパシティは一杯で日本からの輸出でカバーし広げているが、新工場稼働後の2025年5月以降は東海岸エリアにも展開できる。大手チェーンへの全店配荷をはじめ、カナダやメキシコにも展開できる見込みである。ブランド投資を先行投資でどこまでできるかがポイントと考えている。

Q.	北米の東海岸エリアで待っているお客様がいるため、新工場は垂直立ち上げをし、トップラインが2割から3割ほど伸長すると期待していいか。伸長することによって競合の出現リスクや対応策について教えて欲しい。
A.	ゼロベースの市場なので、成長曲線は最初は緩やかで、多少時間がかかるとは考えている。北米でのマヨネーズ市場は日本の数倍であり、当社はまだニッチな存在である。コクのある味が人気をいただいており、味で差別化できているため今のところ他メーカーが我々の味を真似することは難しいとみている。特にマヨネーズは装置産業の面もあるため、新規参入は簡単ではないと考えている。
Q.	北米は工場稼働によって、トップラインが伸びると期待していいか。
A.	工場稼働の2025年5月以降、3か月くらいで手応えがみえてくると考えている。
Q.	今後、M&Aを積極的に検討していくと伺った。海外は幅広く展開し、さらに拡充していく中、さらにM&Aで規模の拡大を追うことは、人的資本等で負荷が大きくなるか？
A.	成長のための手段としてM&Aの検討は考えているが、いただいた懸念は持っている。M&Aを具体的に進める際には、「何のためにやるのか？」「誰がやるのか？」など、しっかり精査することが重要だと考えている。少額からの出資や、現地のパートナーとの合併を検討するなど、リスクが少ない形で進めていく。
Q.	国内高質化でアセットの話があった。今まではコスト削減を地道にやってきて20~30億円ほど固定費を削減してきたが、これからはもっとコスト体質が大きく変化するような施策を打っていくのか。今までと取り組みが変わるか？
A.	国内工場数はまだ多いと考えており、今後もアセット縮小は加速させる。ただしアセットを縮小するだけだと稼ぐ力も縮小するため、未来型の工場への投資が必要だと考えている。現在より、人を必要としない効率性の高い工場を立ち上げられる会社にしたい。日本の人口が減少していく中、このような取り組みを行わないと2030年に向けた成長はないと考えている。
Q.	為替160円/\$が続いた場合、国内のコストはどのように見ているのか？ 今の相場環境で、マヨネーズの追加の値上げが消費者に受け入れられると考えているか？
A.	為替を予測することは難しいが、海外比率を高めることで吸収できると考えている。また、今までの経験を活かすことで軽減できるとも考えている。しかし、企業単独で吸収できないものについて、必要があれば値上げの検討はする。その際には丁寧な説明が必要になるが、しっかり対応していかないと回復基調の日本の経済そのものが止まってしまうと考えている。値上げで得られた価値は、さまざまところに還元する。一方で値下げ要請も一部にはある。安易に下げるのではなく、新たな商品価値を提案する等によって対応出来ないか、社内で議論している。
Q.	為替160円/\$が来期も続いた場合、キューピーの原材料コストは上がるのか？
A.	対象によって異なるが上がるものもある。例えば、食油は為替160円/\$では大きなマイナス要素になる。一方で穀物相場そのものは、ウクライナ侵攻時よりは下がってきているので吸収しつつある。しかし、数年前と比較すると2倍近い油の価格になっている。我々はそれを乗り越える力もつけて来ているが、耐えられなくなった時には、可能性としては値上げも検討する。今すぐにとすることは考えていない。
Q.	現在の中期経営計画は、アセットライト化をテーマにしてきたかと思うが、その考え方は変わらないか？ 株主還元について、総還元性向50%の考え方を下げるような考え方はあるか？
A.	現在の中期経営計画の考え方を大きく変えることは考えていない。株主還元については総還元性向50%を目安としているが、内部留保を高めることが目的ではない。再投資と還元、バランスをとった経営を進めていくための適切な基準を現在検討している。
Q.	株主還元の目安として総還元性向50%と公表されているが、B/Sは自己資本比率が67%、ネットキャッシュのポジションに戻っている。利益を意識した還元施策も必要だが、B/Sから見た還元へ発想を変えていかなければ、ROEの分母の改善にはならないのではないか？

A.	<p>今まではトップラインを意識したP/L重視の経営をしてきた。C/F、B/Sを意識してこなかった訳ではないが、分子にウエイトを置いていた。しかし、最近ではすべての財務諸表を意識した経営に変わってきており、その上での経営指標でどこをめざすのか、議論している。</p> <p>当社は、今中期経営計画では新型コロナウイルスの発生以降は厳しい経営環境が続くと想定し、自己資本比率60%程度と健全性に重きを置いている。また、健全な経営体制を整えることで、今後検討していく海外M&Aなどに対して、資金調達が可能になると考えている。自己資本比率の妥当性については取締役会でも議論しており、今後、自己資本比率が想定より大幅に高まるような場合は、さらなる株主還元についても検討していく。</p>
Q.	<p>現在の中期経営計画では成長投資は海外に集中、株主還元は基準として総還元性向50%、目標の経営指標としてROE8%を掲げている。新たな中期経営計画では考え方は変わるのか？</p>
A.	<p>考え方のベースとして海外を強化していくということ是不変わる。一方で、国内高質化の第一段階は終わりつつあると考えており、今後さらなる価値を生む動きを強化する。経営指標については、今中期経営計画に掲げたROE8%の達成は厳しい状況だが、売上を伸ばして利益を稼ぐこと、アセットに対する向き合い方など一つずつ手を付け始めている。ROEの指標を継続するのか、その数値目標をどこにするのかは検討中である。新たな中期経営計画の方針説明のときに、具体的な話をさせていただきたい。</p>
Q.	<p>利益の考え方で継続成長を語られていた。営業利益340億円という数字は想定していた以上の数字になるかと思うが、新たな中計経営計画ではどのぐらいの利益水準を考えているのか？</p>
A.	<p>めざす利益の水準については今後説明する予定だが、上期についてはずっと吹いていた逆風が凪になった部分がある。下期からまた風が強まってきている状況だが、この風を受けながらも下期に掲げた営業利益を稼げる企業体にしていく。一方で、継続成長のために単年の利益で一喜一憂するのはやめたいと考えている。</p>
Q.	<p>新たな中期経営計画のイメージを教えてください。海外は分かりやすいシナリオを提示している。次の3年間を見たときに新工場が3つ立ち上がるため、成長投資が必要なタイミングだと感じている。そのような中、海外の利益貢献が高まっていくイメージを持っていいのか？</p>
A.	<p>具体的な数字は固まっていないことが前提での話になるが、海外の3工場は次期中期経営計画の前半に立ち上がるため、減価償却および工場立ち上げの費用が一時的にかかる。そのため利益率が今までのようにはならず、踊り場のようなことも想定している。また、新たなエリアへの展開など新規投資も検討している。加えてガバナンスの強化、ブランドへの投資を本格的に行う。2030年に向けては力強く成長させていきたいと考えている。</p>
Q.	<p>新たな中期経営計画は何年間で想定しているのか？</p>
A.	<p>4年間で想定している。例えば前半の2年間で外的要因を大きく受けた場合には修正をするなど柔軟に向き合う。比較的長いスパンを取り、機動的に動ける2年間の2部構成というイメージで組み立てている。</p>
Q.	<p>キューソー流通システムについて。キューピーとの関係が弱まっていると思うが、グループ内ではどのような位置づけか？</p>
A.	<p>2021年2月 双方に経営面でのメリットがあるとの判断から、株式を一部売却し、持分法適用関連会社へと関係性を変更した。キューソー流通システムは、既存資源の最大活用による利益率の向上、海外における事業の安定化などに取り組み、2024年度増収増益を計画している。ドライバーの残業制限に伴って輸送能力が不足する「2024年問題」を背景に、物流業界で再編機運が高まっていることは認識している。さまざまな選択肢があると思うが、物流機能の重要性が増してきている中、キューソー流通システムが重要なパートナーという位置づけに変わりはなく、両社で物流品質の向上と効率化を図っていくことが、両社の企業価値向上に結びつくと考えている。</p>

※ 当文書は当日の質疑応答内容をすべて記録したのではなく、当社が編集を加えております。

以上