

明治ホールディングス株式会社
2024年3月期 通期業績予想修正説明会（質疑応答）

2024年4月9日（火）17:00 – 18:00

登壇者

明治ホールディングス株式会社 取締役専務執行役員 CSO
株式会社明治 取締役副社長

古田 純（以下、古田）
八尾 文二郎（以下、八尾）

*本資料は、全ての質疑応答の記録に、一部ご理解いただきやすくするための編集を行っております。

Q-1-1-1

スライドの6ページを使って伺いたいです。まず中国事業の赤字40億円ですが、どのような分野で、どのくらいマイナスだったのでしょうか。要は、市販用牛乳・ヨーグルトは、どのくらいの赤字に今年になるのかを確認させていただければと思います。

A-1-1-1

古田：23年度の中国事業の赤字は約40億円と見込んでおりますが、これにつきましては大部分が牛乳・ヨーグルトとご理解いただければと思います。菓子あるいはアイスクリームにつきましては黒字になっておりますので、牛乳・ヨーグルトの赤字は40億円以上というのが現状でございます。

Q-1-1-2

分かりました。そうすると、40億円以上ということは、菓子とかその他アイスクリームもあるので、その他が若干黒字ぐらいというイメージでよろしいですか。

A-1-1-2

古田：そうですね。売上は開示しておりますけれども、利益については、事業別のほうは開示しておりませんので、ざっくりとした言い方しかできないんですけれども、今申し上げたように、牛乳・ヨーグルト事業は40億円以上の赤字。それを菓子とかアイスクリームでリカバリーして、大体トータル40億円になるといった認識でよろしいかと思えます。

Q-1-2-1

9ページですけれども、3年間でブレイクイーブンまでということですが、そもそも牛乳・ヨーグルト事業は、黒字化するのか。これでいくと、減損による固定費の減価償却の圧縮等々、いろいろコスト削減もされるということで、3年後はトータルでブレイクイーブンということですが、そもそも牛乳・ヨーグルト事業は、3年後にどの程度の水準を見られていらっしゃるのか。

おいしい牛乳のお話もあったんですけれども、そもそも撤退しないでやる意味があるのかどうかという問題意識ですが、その辺でこの3年後も含めて、この3年間でどのくらいの利益水準まで持って行って、さらにその先があるのかどうか。だから継続するという、そんな流れでご説明いただきたいです。

A-1-2-1

八尾：どのようなタイムラインで黒字化を目指すかというご質問になろうかと思えますけれども、

まずは構造改革を優先しつつ、今後も一定のマーケティング投資をかけながら、事業拡大を目指す計画を組んでございます。

現時点では、業務用を含む牛乳・ヨーグルト事業は、26年度に EBITDA ベースで収支均衡、27年度には営業利益ベースで黒字化する計画でございます。中国全体、ほかの菓子やアイスクリーム事業を加えた場合では、26年度の営業利益ブレイクイーブンを目指す計画でございます。

Q-1-2-2

そうすると、4年後に営業利益で黒字化ということですが、この事業は既にかかなりの期間やっていると思うのですが、さらに4年後でゼロを目指すということだと、やっている意味がないんじゃないかというご指摘もあると思うんですけども、その辺はいかがですか。

A-1-2-2

八尾：市販の牛乳・ヨーグルト事業につきましては、一時はチルド牛乳の優位性が評価されまして、黒字化をきっちりと果たしてございます。ただ、今回につきましては、いろいろなお説明したように、競争激化で価格競争に巻き込まれてしまったと。

ですから、今後の対応としては、ローカライゼーションは当然必要だと考えてございますけれども、おいしい牛乳などの国内で明治としての独自価値が評価されている大型商品を投入することによって、収支均衡を目指すという計画を組んでございます。やる意味は十分にあると考えてございます。

Q-1-3-1

AustAsia 社も基本的には26年までに黒字化していくということによろしいですか。

A-1-3-1

古田：AustAsia 社については持分法適用会社になっています。今は赤字になっておりますけれども、それをどのように黒字化していくかといった5カ年計画を出しております。それに沿った形で、われわれとしても黒字化していくのを期待しているといった状況でございます。

ただ、23年度、それから24年度につきましては赤字を見込んでいくということですが、彼らのリバイバルプランを信じて、黒字化するのを期待しております。

Q-1-3-2

基本的には26年度には黒字化になっているということで、想定されているということによろしいですか。

A-1-3-2

古田：そうですね。彼らのプランでは 25 年度から黒字化となっています。

Q-2-1-1

今回の減損損失で本当に充分なのかについてお伺いしたいです。AustAsia 社に関しても、280 億円で取得して 62 億の減損損失ということなので、この赤字がどこまで継続するかによると思うんですけども、本当にこれだけの減損で充分なのかを確認させていただきたいです。あと、牛乳・ヨーグルト事業に関しても、固定資産に対して減損損失の額が全部ではないというところなので、どういう前提を置いてこの減損損失を計上するに至ったのか、さらなる減損損失の可能性はないのかについて教えていただきたいです。

A-2-1-1

八尾：減損損失につきましては、会計士とのやり取りの中でこの額が十分であろうという判断の下に、減損損失を計上させていただいていますので、今、私どもとしてはこの額で十分だということでございます。

AustAsia 社でいけば、62 億を減損する、それから中国の固定資産につきましては 143 億円の減損をすることによりまして、固定費負担がその分減るわけでございますから、今後の牛乳・ヨーグルト事業の競争力強化に資するものと考えてございます。

Q-2-1-2

この減損損失を牛乳・ヨーグルト事業で決められた中で、牛乳・ヨーグルト事業が占める固定資産の額はそもそもどれぐらいある見込みになっているのかを確認させていただきたいです。

A-2-1-2

古田：固定資産につきましては、すみません、非開示となっております。

Q-2-1-3

この計画どおりいけば、さらなる減損損失みたいなものは一応出ない前提で、キャッシュフローで回していると理解していいのでしょうか。

A-2-1-3

八尾：そのとおりでございます。さらなる減損は必要がないという前提の下で、事業計画を組ませていただいております。

Q-2-2-1

特別利益について、今回 225 億円計上されていると思うのですが、どういうものなのか。御社は確かもともと簿価ベースで、2020 年比で約 3 割、政策保有の株を削減するという目標を挙げられていて、去年までに大体 2 割ぐらいきていたところなので、この 3 割削減の目標に対してどういう進捗で計上されてきたのか。今後どのように政策保有の株式を削減し ROE の改善とか株主還元の充実につなげていくのかを教えてください。

A-2-2-1

古田：政策保有株式につきましては、従来の中期経営計画の目標どおり、簿価ベースで 3 割削減といったところを粛々とやっております。ただ、今回の減損もありましたので、追加で、第 4 クォーターで政策保有株式を売却しております。

それによって政策保有株式の保有率がだいぶ減りまして、おそらく総資産に占める割合はかなり落ちたのではないかと考えています。

今後はさらに政策保有株式を減らす中で、成長戦略にしっかりと投資していきたいと考えております。

Q-2-2-2

政策保有株式を売却した話ですけれども、今後、削減余地はどれぐらい御社の中であって、ここからもう一段削減できると考えられているのか、そのニュアンスみたいなものがあれば教えてください。

A-2-2-2

古田：政策保有株式縮減の今後の考え方については 5 月の中計の発表のときに、またきちんとわれわれの方針をお話ししたいと思います。

Q-3-1

これまでの議論の確認をさせていただきたいです。残っている中国事業の資産は非開示とおっしゃったと思うのですが、全減損しているのもう追加リスクはないというよりは、まだまだリスクはあると思っていたほうがいいのか。非開示であったとしても、レベル感みたいなところを可能な範囲で教えていただきたいです。

A-3-1

古田：今回の資産は当然ながら牛乳・ヨーグルト、要するにデイリー事業の資産を減損したことになります。したがって、菓子とかアイスの資産につきましては、減損していないという状

況になります。

まだ牛乳・ヨーグルトの資産はあります。ただ、それが今後どうなるか、減損のリスクはあるかないかは、現時点ではわれわれのリバイバルプランが着実に実行されれば、今後の固定資産の減損はないだろうと見込んでおります。先ほど言いましたように、菓子、アイスにつきましては順調にトップラインも伸びておりますので、減損リスクはないと考えております。

Q-3-2-1

今後の見方を考える上でお伺いしたいんですけれども、今期 40 億円の赤字見通しというお話の中で、年度後半のほうが中国事業の赤字額が大きくなっているのか、むしろ改善傾向があるのかを確認をさせていただいた上で、今後の損益見通しの中で、牛乳・ヨーグルト事業以外の成長が項目としてあると思うんですけれども、ここは何か既に取り組んでいるお話なのか。今後の収益見通しを考える上で、こちらを確認させてください。

A-3-2-1

古田：今期の 40 億円の赤字、こういった推移かと言いますと、第 1 クォーターよりも第 2 クォーター、第 3 クォーターは赤字幅が増えています。これは先ほど八尾が申し上げたように、市場の競争激化もありますし、併せまして昨年春に天津工場の稼働により減価償却費、固定費負担が増えたことがありまして、徐々に赤字が増えております。

今後の菓子とかアイスの業務用とかの事業展望につきましては、八尾からご説明申し上げます。

八尾：牛乳・ヨーグルト事業と言いましても、市販の BtoC の事業、それから BtoB の業務用の事業、両方を含めての事業になります。また、新工場、天津にしましても、広州にしましても、牛乳・ヨーグルト事業の工場は業務用も市販も合わせての活用ができますので、同じ固定資産を使用しての事業展開となります。

ですので、市販の牛乳・ヨーグルト、確かに牛乳は今、非常に競争激化に巻き込まれて、収益が出ない状況にあるのは確かですけれども、先ほども言いました独自価値の商品を投入していくことにより、付加価値を増やしていく。

また、それも多少時間がかかるという判断になれば、今の BtoC の市販用の牛乳・ヨーグルト事業と、業務用の牛乳・クリーム事業等のバランスを多少勘案することによって、具体的に言えば、市販のボリュームを落としながら業務用のボリュームを上げていくことで、バランスを調整することによって、十分、固定資産を活用した事業拡大は可能だと考えてございます。

ただ、先ほど古田も申しましたように、アイスクリームの新工場ならびに菓子の新工場については、既存工場で作れ切れないという判断の下に 1 工場ずつ新設しておりますので、十分にこの工場を稼働して、事業を成長させていくことは可能だと判断してございます。

Q-3-2-2

9 ページ目の確認ですけれども、販売限界利益の増加が、牛乳・ヨーグルト事業の売上増で、牛乳・ヨーグルト事業以外の成長が、菓子とかアイスのことを指しているという理解でいいのでしょうか。

A-3-2-2

八尾：そのとおりでございます。そういう意図の下にリバイバルプランを作成してございます。

Q-4-1-1

御社の競争力がどうなっているのか、どのような認識をされているのかを伺いたいです。市乳とヨーグルトの販売のところが非常に今、競争環境の中でご苦労されている、苦戦されている。また、川上の AustAsia 社についても、ほかの中国乳業メーカーの川上の農場と比べると、採算性がかなり悪い。

いわゆる、製販の両方で本来戦わなきゃいけない競合企業と比べて、ちょっと収益力があまりにもきつくなっているんじゃないかと思うのですが、それを固定費の削減だとか、サプライチェーンの見直しとか、ここに書かれているような施策だけで本当に対応できるのかなというのがとても不安なのですが、かなり構造的に競争力が低下してきていないかなんて私は見ているのですが、ここに対して今、御社はどのようにお考えになっているのでしょうか。

A-4-1-1

八尾：確かにこの足元の数字だけを見ると、市販の牛乳・ヨーグルトの競争力が低下しているというのは、ご指摘のとおりだと思います。

チルド牛乳が価格競争に巻き込まれているというのが大きな要因でございます。例えば、国内でご好評いただいているおいしい牛乳ですとか、ザバスミルクですとか、その他にもいろいろ計画はしておりますけれども、本来コロナがなければ、もう少し早く上市ができていたという認識を持っております。

コロナで本当に2~3年間、日本と中国の間の行き来ができない状態で、大型新商品の投入が遅れたことが、今回、損益で苦戦している主要因でございますので、これについては国内でご好評いただいております独自価値の新商品を投入することによって、競争力の回復は十分可能だと判断してございます。

それからもう一つ、AustAsia 社についてでございますけれども、AustAsia 社は非常に牧場の運営能力は高い会社でございます。3年ぐらい前は非常に高収益な決算をしておった会社でございますし、現在も生乳の販売量は伸びており、オペレーションもさほど悪くはなっておりません。

ただし、独特の会計処理がございます。牧場事業に関しては生物評価額というところで、牛1頭

をどれだけの価格で仕入れて、どれだけのエサをやって、どれだけの乳を出したかという生物評価という評価指標がございます。飼料が非常に高騰して乳価が下がるということになりますと、この生物個体評価の評価損がものすごく大きく、AustAsia 社の損益を圧迫している状況でございます。

ですので、生乳生産ならびに生乳の質については非常に優秀な牧場、会社であるという認識でございますので、今後彼らのリバイバルプランをしっかりとウォッチすることによって、AustAsia 社についても業績の回復は十分可能だと判断してございます。

Q-4-1-2

中国の大手乳業メーカーだと、フリーキャッシュフローは今ポジティブで、これからまだ一段の投資をしたいというコメントもあるんですけども、AustAsia 社のフリーキャッシュフローを見るとネガティブなんですよ。

今、言ったノンキャッシュのコストがたくさんあるというのは理解しているんですけども、ただフリーキャッシュフローを見てもネガティブになっていて、本当に次のリバイバルプランでちゃんと積極投資をして、きちんと競争優位をさらに高めていけるようなポジションにあると理解していいのでしょうか。

A-4-1-2

八尾：取締役も派遣していますから一定量の関与はいたしますけれども、AustAsia 社の経営の話ですので、今は AustAsia 社のリバイバルプランを信じて、その行く末を見守っていくということが、私どものスタンスでございます。決して無理な計画ではないと考えており、また業績回復は可能だと考えてございます。

Q-4-1-3

今回 3 年間のリバイバルプランをしっかりとやるぞというのはよく分かりました。なのですが、新年度を見たときに、まだこのリバイバルプランもそれなりに時間がかかると思うのですが、もう一段、24 年度どの辺りから赤字縮小プランが入ってくるのかなという、この時間軸について何かニュアンスはありますか。

A-4-1-3

八尾：今年度につきましては、広州の新工場が稼働するということもございますので、これは限界利益とは別に、一時的に固定費負担が増えるのは間違いありません。

ただし、付加価値側の戦略をとるにはまだ新商品の投入に時間がかかりますので、それまでの間は事業ごとの固定費を適正配分するような取り組みを主に進めてまいります。ですので、前半は

固定費側の改革が中心、後半はそれを維持した上で、限界利益側を伸ばしていくという立て付けのリバイバルプランになってございます。

Q-4-1-4

そうすると、24年度はもう赤字の縮小が始まるという理解でいいんですか。

A-4-1-4

八尾： 広州の新工場の償却費が乗っかりますので、赤字幅としては若干増えることになろうかと思えます。ただ、25年度から確実に固定費側の対策、ならびに限界利益側の対策が効いて、26年度では確実に EBITDA ベースでブレイクイーブンをできると考えてございます。

Q-4-2

今回、食品事業、国内の食品だと思うのですが、増額修正されたと思います。これを見ると、値上げの話とかコストの話が中心だったと思うんですけども、何か 24 年度ないしその次に向けて、いい話、明るい兆しが出てきたのか。それとも、まだ一生懸命固定費を下げているというか、経費をコントロールしているので、まだなかなか明るい話はないよというイメージなのか。国内の食品、一言だけもしあれば教えてください。

A-4-2

古田： 24 年度の予算および中期経営計画につきましては、ご承知のように 5 月の本決算の発表のときにきちんとまたご説明申し上げますけれども、われわれとしましては、かなり値上げがしっかりと浸透して、数量の回復も図られてきたと思っています。

実際、トップラインの伸びも見えてきましたし、固定費の削減も着実に進んでいると思っております。そういう意味で、これから新たにまた新商品がしっかりと出ていって、それが伸びればオンしていくという状況になりますので、そういった姿を 24 年度はお見せできればと考えております。

Q-5-1-1

今後の販売環境とコストの環境について、考え方を教えていただきたいです。これが変わる兆しがあるのか、どういったことが起これば今の厳しい競争環境が変わる可能性があるのか。そこに対する見方を整理して教えていただければと思います。

A-5-1-1

八尾： 販売環境につきましては、急に中国の景気が回復して、一気に高いものが売れるかという

と、決してそういう状況を見込んでいるわけではございません。まだやはり現在の中国の経済状況はしばらく続くものという前提の下に、リバイバルプランも組ませていただいております。ただ一方で、中国の人口は日本の10倍ぐらいいらっしゃる、それから華北、華東、華南ということで、それぞれにすごい数のお客様がいらっしゃるということには変わりはありません。

今期の業績悪化は、他社との価格競争に巻き込まれたこと、独自価値の商品の投入が遅れたことが主な要因と考えています。私どもの独自価値商品、大型商品を投入することによって、数パーセントのシェアの獲得でも十分に1工場ぐらいは回すだけのマーケットはあるというのが中国でもございますので、とんがった形で商売をしていくことによって、業績回復は可能だと考えてございます。

コストにつきましても、川上のAustAsia社の飼料価格等は非常に落ち着きを取り戻しておりますので、そういうことからすると、AustAsia社の損益も、24年度まだ赤字は見込んでおりますけれども、大幅に赤字は縮小する計画になっております。川上の乳価についても、今は本当に底値でございますけれども、需給がまた普通の状態に戻れば、AustAsia社についても損益は十分に回復すると考えてございます。

Q-5-1-2

AustAsia社のコストが下がっているんだけど、乳製品の需給が改善するから乳価が上がるといっておっしゃっているんですか。

A-5-1-2

八尾：そこまで急激に回復するということではございませんけれども、AustAsia社の損益という視点で見れば、飼料価格等も落ち着いてきていますので、以前のような飼料価格の高騰による大幅な損益悪化というところからすると、損益回復の基調が見えているということでございます。

Q-5-1-3

分かりました。乳価が上がるといふより、コストが押し上げていたところが下がりそうだということですね。

A-5-1-3

八尾：まずはそこから入ると考えています。これは需給のバランスの問題でございしますが、生乳は需要がない中で、すぐに乳量をコントロールすることができません。ですので、もともと需要はもっと伸びるといふ下に、市場全体で生乳生産量が増えていたわけですから、それが今ギャップを生んで、非常に需給が緩和した状態で乳価が下がっていると。

ですから、今後、牧場側ではおそらく牛を肉用に回したりすることによって、生乳の生産量をコ

ントロールします。そういう需給のバランスが自然に働きますから、今の大幅な緩和傾向からは回復していく見通しだということを申し上げているわけでございます。

Q-5-1-4

では、需要サイドで何か底打ちの兆しはまだないということでしょうか。

A-5-1-4

八尾：今のような熾烈な価格競争がこの先 10 年続くかということ、そういうことはないと思います。今のこのコスト競争はみんな体力をすり減らしている状況でございますので、牛乳の価格についても適正な価格水準に、需給が安定してくれば戻るということは当然起こり得ると思います。ですので、今のこの環境が未来永劫続くことはないと考えてございます。

Q-5-2-1

9 ページのウォーターフォールチャートの固定費の削減のところです。このプラス 20 から 25 億円、これが 3 カ年の前半中心に出るということだったんですけれども、これはこういった性格のものなのかを教えてくださいと思います。

A-5-2-1

八尾：固定費について、20 億円から 25 億円でございますけれども、これについては確かに当初想定した物量が稼げていませんので、今は工場の操業自体が芳しくない状況でございます。人員の適正配置ですとかライン能力、それぞれの売れている商品、売れていない商品がございますので、設備を適正な能力に維持していくことを中心に、まずは固定費側でこのぐらいの額は十分に削減可能だろうということで、こういう計画を組ませていただいております。

Q-5-2-2

では、固定費削減はラインを削減するとかではなくて、売れているものとか適正配分することによって、稼働を上げる効果というイメージですか。

A-5-2-2

八尾：牛乳・ヨーグルト事業といっても BtoB の事業と BtoC の事業がございますので、BtoC の不振なものを逆に人も設備も含めて BtoB 側へ積極的に振り向けて、そこに資源を集中投下することで稼働改善を図っていくという取り組みでございます。

Q-6-1-1

今回の食品の増額修正 35 億円についてです。ちょっと細かい話はもしかしたら難しいかもしれませんが、このセグメントごとのイメージですとか、可能であれば定量的なイメージをお伺いしたいです。海外は今回、中国の影響で下方修正しているという理解でよろしければ、ほかを結構、増額修正している形になるのか。セグメントごとのイメージをいただければありがたいです。価格改定効果がどういうところで強く出たとか、コスト要因がどういうところで改善したとか、そういう点をお伺いできればと思います。

A-6-1-1

古田：中国事業につきましては赤字幅が増えたということですが、一方、それ以外の海外あるいは国内事業が好調に推移して、食品セグメント全体では、営業利益段階ですが、増益になったということになります。具体的などころにつきましては、残念ながらこれ以上のことを申し上げられないのですが、5月の決算発表のときに、きちんとそこら辺の具体的などころもお話し申し上げたいと思います。

Q-6-1-2

リリースに書かれている価格改定効果が発現したとか、コストが想定以上に抑制されているというのは、どういう要因ですか。そこだけお伺いできますか。

A-6-1-2

古田：価格改定効果というのは、基本的に数量が回復してきたことによって、値上げ効果がちゃんと発現してきたという意味でございます。

経費のところにつきましては、一般管理費とかの経費の削減、節減を実施しまして、全体的に減ったということでございます。

Q-6-2

中国の市販の牛乳・ヨーグルトのところでは、これまでの話で、独自価値の商品の投入で売上を回復させていくことは理解しているんですけども、今までの御社のブランド、ヨーグルトだったらプロバイオとかもそうかもしれないんですけども、品質面が御社の強みで、そういった付加価値を訴求しながら高単価で販売していたと認識しています。ただ、結果的に、競合の価格競争に御社の高単価の製品が巻き込まれてしまっているのが、本当においしい牛乳の独自商品の投入によって状況が変わるのかというと、同じな気もするんですけども、なぜ新ブランドの投入で状況が改善されると思われているのかという点をお伺いさせてください。

A-6-2

八尾：おいしい牛乳等の独自価値商品を投入して、それでうまくいくのかというご質問だと思いますけれども、正直、現状の牛乳、チルド牛乳につきましては、工場の稼働を優先させるために物量確保に傾き過ぎたということで、かなり無理な販売をしたというのもございます。

逆に、今回、減損処理をさせていただくことによりまして、固定費水準を適正なレベルまで落とすことが可能となりますので、これまでのような無理な販売はしなくても済むと考えております。ですから、先ほども言いましたように、BtoB がおかげさまで好調でございますので、BtoB への振り分けと BtoC の無理な販売先の抑制ということで、十分に今の状況でも改善は可能だと考えてございます。

それに加えて、おいしい牛乳では、日本におきまして中国の方々のインバウンド需要でご好評いただいているという実績もございますので、かなりブランド認知が進んでいるという認識を持ってございます。

ですので、中国で、日本で飲んだあの牛乳だということをうまく思い起こして、想起していただくようなマーケティング、これは日本と中国を連携したようなマーケティングも可能でございますので、日本、中国一体となったマーケティングを展開することにより、十分、独自価値商品の売上増、販売限界利益増は可能だと考えてございます。

Q-7-1

10 ページ目の、中国の今後の取り組みのポイント三つ目のマネジメント改革についてもう少しお教えいただきたいです。先ほどの販売数量重視というところの話もあったので、そこにもかぶってくるのかもしれませんが、現状のマネジメント体制にどういう問題があって、それをどういう形で改善、より進化していくのかをもう少し教えていただけますか。

A-7-1

八尾：マネジメント改革ですけれども、明治チャイナをつくって、現地主導での経営力強化ということで取り組んでまいりましたが、やはり今回のようなものすごく市場がアゲインストな状況になりますと、現地だけで全てをこなすことに無理があったと、私どもは反省しております。

ですから、ここのマネジメント改革、主なところでいきますと、月次ベースで本社と明治チャイナとの経営会議を開催して、これには私自ら参画して、販売限界利益重視の方針の設定と毎月の進捗をしっかりと管理していくという、ごく当たり前のマネジメントをもう一度、本社と明治チャイナが一体となって進めていくということでございます。

Q-7-2

市販のほうが悪戦している、業務用は好調だという話ですけれども、業務用のほうでも要は御社としての競争優位性を維持できるのか。つまり、大手なんかがより価格で攻め込んできて、業務用のほうのモメンタムも腰折れするとか、そういうリスクは考えなくていいのか。この点を教えてください。

A-7-2

八尾：おっしゃるとおりで、業務用についても今はカフェチェーンが大幅に伸長しておりますので、そこまでのコスト競争に巻き込まれていない。市場拡大のほうに勝っているというのが、現状でございます。

ですが、これも未来永劫、コーヒーチェーンが伸び続けることはおそらくないと考えていますので、当然、牛乳、私どもは品質が非常に高いという評価をいただいているのと、全く欠品せずにきっちり定量で納品できるというのも、意外と中国では競争優位に、業務用については働いているみたいでございます。

そういう利点を生かしながら、今後は牛乳だけではなくクリーム、いわゆる生クリームについてもどんどん需要が拡大していくと見ていますので、牛乳に加えて、さらに付加価値の高いクリーム事業等を併用することによって、私どもの業務用の優位性をさらに確立していくような考え方でございます。

以上