

健康にアイデアを

meiji

## 明治ホールディングス株式会社 2023年3月期 第2四半期決算説明会（質疑応答）

2022年11月14日（月）13:00 – 14:30

### 登壇者

代表取締役社長 CEO	川村 和夫（以下、川村）
取締役執行役員 COO（医薬品セグメント）	小林 大吉郎（以下、小林）
取締役執行役員 COO（食品セグメント）	松田 克也（以下、松田）
取締役専務執行役員 CFO	塩崎 浩一郎（以下、塩崎）
取締役専務執行役員 CSO	古田 純（以下、古田）

\*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

来期の原材料高の見通しと、これをどう打ち返していったら、もとの利益水準に戻していくのかについて教えていただきたいです。今年だけでも 300 億近い原材料高、来年上期もまだ残るので、さらに 100 億円、今年、来期で合わせて少なくとも原材料高 400 億ぐらい上がっているのではないかと。一方、価格改定に関しても今期 200 億で、来年の上期で残る分で 100 億ぐらいと考えたら、少なくとも 100 億円以上、原材料高の部分を取りこぼしているように見えます。

ですので、まず教えていただきたいのは、今の相場が継続した場合、どれくらい来期、原材料高になりそうなのかと、この取りこぼしている原材料高をどう打ち返していくのか、そこの考え方をおうかがいできれば幸いです。

#### A-1-1-1

**松田：** 今年はず年に比べて、為替を含めると約 300 億円の原材料アップ等々がございました。これについて、値上げあるいは容量変更等で打ち返してはいるのですが、おっしゃるとおり、100 億弱はまだ打ち返していない部分があります。

ただし、原材料だけの価格でいうと、今は一応、落ち着きを示してきており、多少相場が下がってきている原材料もあります。為替が 130 円ぐらいまでは実施済みの値上げに織り込んで対応できています。145 円の想定でも、値上げを積極的にすることで検討していたのですが、昨今の 137～138 円になってきますと、需要との関係でもう一度検討しなくてはいけないと考えております。いずれにしましても、今までの上がってきた分について残している分については、来年しっかり対応すると考えております。

#### Q-1-1-2

145 円だったときは 2 回目の値上げを考えなくてはいけなかったのが、今の為替だともう 145 円、急激に円高が進んでいる状況になってきて、2 回目の価格改定に関しても二の足を踏んでいると理解したらいいのですか。そのニュアンスが理解できなくて。

#### A-1-1-2

**松田：** 2 回目は、チーズですとか乳脂関係はもう 2 回やっていますので、その分の 3 回目です。特に、お菓子でいうと 2 回目ですね、これは二の足を踏むというか、需要との兼ね合いです。あるいはもう一つの大きな、ザバス系も需要との関係を考えないといけません。値上げ後の数量はどうなのか、ネットとして売上なり限界利益はどこまで稼げるかと、こんなことを考えながら、年内を目途に再度為替と原料の動向も踏まえて検討したいと思っています。

### Q-1-1-3

なるほど。145 円だったらもう少し本当にアグレッシブな価格改定を考えなくてはいけなかったのですが、今は為替が割り込んできている状況なので、本当に価格改定するかどうか、コスト削減で本当に吸収できるかどうかを今社内で検討されていると、そう理解していいですか。

### A-1-1-3

松田：そういうことです。

### Q-1-2

プロバイオを下期にどう戻していくのかを教えてくださいたいです。下期の計画を見ていると、少なくとも既存品も数量ベースで微減にとどめないと、この計画は達成できないだろうと思っはいます。ですが、これがなんで反転可能なのか、この膠着感が変わってくる兆しが見えているのかどうか。そこら辺のプロバイオティクスの状況を R-1、LG21 と分けて教えてください。

### A-1-2

松田：ご指摘いただいているとおり、下期の計画を達成するには既存品で数量で前年同期比で 100%、そして脂肪対策でプラスということです。確かに、ついこの間までの感覚ですと、非常に皆さんにご心配をおかけする状況だったと思っております。しかしながら、例えば LG21 につきましては 6 月以降、第 2 クォーターの始まるぐらいからずっと物量も好調に推移しています。R-1 につきましても 10 月 20 日以降、テレビ宣伝の効果が出てきて以降、物量での伸びが見られます。そして、脂肪対策ヨーグルトの純増がありますので、値上げしない状態ですと多分、前年比で、物量で 103~105%が今示している数字です。これは、今日の数字まで含めてもそんな状態です。ただし、やはりここで値上げを 11 月 1 日からしておりますので、この分で 3%ぐらい減ってきているのが現状です。

ということで、物量では現在のところ、既存品そして脂肪対策を合わせて、市販品では 100%をちょっと超えている状況にきております。ですから、金額ベースでいうと、プラス 5%ぐらいですから、105%ぐらいで今は伸長している状況です。

あわせて、今、市販品といったのは、R-1 は牛乳販売店でも販売していて、新商品で 5 つ星習慣という商品があるのですが、それに一部取り替わっている部分があります。その 5 つ星習慣はプロバイオティクスに入れておらず、機能性ヨーグルトの仲間に入れていまして、広い意味の機能性ヨーグルトということであれば、もう少し強い進捗が示せるのではないかと考えています。今後についても、LG21 は機能性表示を 12 月から始めてまいります。

あわせて、先ほど川村 CEO からお話ししたとおり、積極的なマーケティング投資をいたします。先ほど、示してお話ししているとおりに、テレビ宣伝をかけるとしっかりと数字が出てきます。

あわせて、プロバイオティクスは、ご存じのとおり収益性も高いので、投資に対する効果はしっかり吸収できるのではないかと考えています。

#### Q-2-1-1

11月、まだ始まったばかりですが、この値上げによる牛乳、ヨーグルト、プロバイオティクスの数量への影響がどうなのか、もしくはどう見ているのかを教えてください。また、今回は牛乳事業が約20億の赤字計画になっていて、今回のこの牛乳、ヨーグルトの値上げは、それぞれこのコスト高に対して十分なものなのかどうかについても教えてください。

#### A-2-1-1

**松田：**値上げの状況は、私どもの会社だけでまずお話ししますと、牛乳はおかげさまで全く影響がございません。おいしい牛乳は伸びています。しかも、お客様の消費行動が変わってきており、おいしい牛乳の900mlも順調ですが、450mlやそれ以下の小容量も大きく伸びてきています。収益性は小容量の方が比較的高いので、非常にいい傾向にきております。

ただ、前年比でいうと、去年はPBが入っていましたので、それを除くという話で、実績が前年比でいくと100%を超えております。ただ、おいしい低脂肪乳やおいしいミルク カルシウムのようなタイプはちょっと調子が悪いです。ということで、明治の牛乳をトータルとすると、物量で100%をちょっと上回っている状況です。

それから、プロバイオティクスは、先ほど申し上げたとおり、物量についても順調にきていますが、値上げの影響は私どもは3%、多分他社さんも含め3%ぐらいに今のところ収まっています。これはこの間値上げしたばかりなので、売価がちゃんと上がりきれてないところがあり、あるいは逆に上がって拒否反応を持っているお客様もいると思いますが、2カ月ぐらいすると普通に戻ってくるのではないかと考えています。

ヨーグルトは非常に苦戦しています。もともと全体で苦戦していたときに、価格弾性値の高い商品群だと思っておりますので、大手3社での構成比が悪くなっていますね。簡単に言うと、まだ98円で売られているような商品への流出が多いです。それはもともと想定されたので、私どもは10、11、12、1月と、ブルガリアヨーグルトの400G全てに30グラムの増量セールを実施して、なるべく流出がない考えで取り組みました。ですが、増量という文字が見にくいこともあり、その効果がまだ出ていません。早急にパッケージ変更をするように動いています。あるいは、増量だということをわかっただけのようなPOPを店頭につける対策をもって取り組んでいきたいと考えております。

ですから、牛乳、ヨーグルト関係でいうと、私どもに関しては値上げの影響はあまりなかったと捉えております。

### Q-2-1-2

牛乳事業が赤字計画ということは、結構、業界全体が厳しいと思うのですが、今回のこの値上げで十分なのかと。ヨーグルト、ブルガリアの数量は、プロバイオティクスは3%で収まっているということですが、ヨーグルトはどれくらい落ちていて、想定に対してどれくらい狂っている話なのかを教えてくださいませんか。

### A-2-1-2

**松田：**牛乳の20億の赤字の予算ですが、これは、恵庭工場がこの間稼働して、旭川とダブルで間接費がかかっていることが一番大きいです。ですから、旭川が閉じれば必然とそれがなくなりますので、市販牛乳でいえば、私どもは実質的にはプラマイゼロぐらいまではきています。

それで、今回の値上げが十分かについては、乳価等のコストアップは吸収していますので、あとは物量の変動をどこまで、下を押さえて上に上げられるかになるかと思います。

ブルガリアの数量は今のところ前年比90%ぐらいです。もともとが95%弱ぐらいできていましたから、値上げの分でちょっと落ちているということですし、大手3社は大体そんな感じです。ですから、先ほど申し上げたとおり、施策を打って絶対下げないよということでやってきたのですが、もう一度そこはパッケージも見直しながら、販促も強化して、しっかりと前年をキープしていきたいと考えています。

### Q-2-1-3

なるほど。ここはプロバイオと違って、しばらく時間がたてば戻ると。

### A-2-1-3

**松田：**戻ると思います。

### Q-2-2

ここもコストの絡むところですが、来期、4月の乳価交渉が今どういう見通しなのか、御社のご見解をいただければと思います。

### A-2-2

**松田：**加工向けの乳価につきましては、私どもはまず乳業に関わっているトップブランド、リーダーの企業として、当然のことながら、酪農家の皆様が、肥料が上がった、エネルギーコストが上がって経営が大変だということは十分理解しております。そしてまた、この食糧安保の話も含めて、酪農という産業を維持、そして発展させていかなくてはいけないという考えは持っていますし、責任も感じています。そういうことで、われわれが拒否することは全くなく、一緒になっ

てお互いの立場なり考え方を尊重しながら話し合おうと思っています。

ただし、来年あるいは今期中というか、このときに加工向けを上げることが最善策なのか、非常に需給が緩んでいる段階ですべきかは、お互いに話し合っていかなければいけないのではないかなと思っています。飲用向けが上がっても、北海道の酪農家さんたちはまだまだ大変だということも理解していますので、その辺の状況をしっかり、Jミルクとも情報交換しながら決めていきたいと考えています。

### Q-3-1

来期、再来期なのか、中期的な利益の目線について教えてください。今回、原材料が厳しいという、一時的なというか、特殊なファクターもあって、利益が1回、毀損するのですが、価格対応等々いろいろやっていかれると思います。ですので、今の御社の稼ぐ力の実力値というか、来期、再来期に向けてどのくらいまで利益を戻すところを見ようとしているのか、中期的な利益の目線について今のお考えを教えてください。

### A-3-1

**川村：**来期以降を見通すのは実に難しいところです。為替の動向も含めて非常に不確かな要素が多々あります。あわせて、国内消費そのもの、景気全体が大変、弱い状況になりつつあることも懸念しております。従って、来期以降についてはもちろん利益は積み上げていきたいと思っておりますが、これは実態に即した形でやっていかないと、中長期的な競争力をいかに維持していくかが、私は中期レンジでは非常に大事なことでないのかと。急いで収益確保だけを追求するのではなく、事業全体や当社としての競争力をいかに維持していくのが大事な時期ではなかろうかと思っています。

従って、まずは今年の、今発表した通期の利益の見通しをできる限り上回る、つまり今年の通期見通し以上を一つの目線にして今は考えているところです。もうちょっと長い目線、2024年からの動向については今、次の中期計画などの準備を始めておりますので、来年の決算の段階ぐらいでは、どのような中期的な経営計画になるかお示しできるようにしていきたいと思っております。

### Q-3-2

かなりインフレが起こってきたり、消費環境も厳しい中で、経営で変えないところもあると思うのですが、変えるところもでてきているのではないかと思います。その変えるところにフォーカスを当てて、外部環境の変化で、この辺りの経営戦略を変えていかなくてはと思っているところがありましたら教えてください。

### A-3-2

川村：さまざまなことをやはり変えていかなくてはいけないということだろうと思います。当社の中では今、この円安を含めた非常に厳しい状況の中で、あらためて問われているのが、海外売上高比率です。結果的に、目標どおりには進んでいるのですが、当社が、まさに長期的な目線で成長していくためには海外での存在感をもう一段しっかり高めていかなくてはいけないなど。今、グループ全体では20%という海外売上高比率を目標に取り組んでいるわけですが、まずはここをしっかりと達成することに全力を注いでいかなくてはいけないのかなと見ております。

それから、この2年ぐらいで医薬品セグメントの収益状況が非常に安定感を増してまいりました。そういう意味では、昨年も200億前後の利益を計上できましたし、今年度も今の見込みでは200億の利益を計上できるだろうと見ております。従って、この医薬品セグメントにつきましては、従来の水準から明らかに切り上がってきているのは事実だろうと思います。また、不活化ワクチンや、新しいモダリティなど、当社が今まで持っていなかったポートフォリオの中で成長できるところがしっかりでき始めたことも、将来に向けては一つの大きなプラスアルファの条件かなと見ております。

ただ、グループ全体の収益水準を支えるのは、ご承知のとおり、食品のセグメントが重要であることには変わりはありません。ここについては、いかにその収益体質を上げていくかという面でいくと今、既にそういう方向に向いてきているわけです。ですが、今までプロバイオティクスやヨーグルトに過度に寄りかかった体質になっておりました。この一つ目の柱はもちろん大事にしていきたいと思っておりますし、一定の回復過程にも入りつつあると思っております。まずヨーグルト、プロバイオのところでは底打ちをしっかりとやります。

成長という意味では、ニュートリションにつきましては非常にこの3年ぐらいの中でも順調に進んでいます。3本柱ということをお話の中でもお話し申し上げました。高齢者栄養も非常に順調に売上を伸ばしてきておりますし、シェアも拡大してきております。あわせて、出生数自体はあまり大きく増えてはいないのですが、インバウンドの商品も含めた乳幼児栄養もこの1年の中で非常に手応えが出てきております。

それと、この5~6年で一番成長したのはスポーツ栄養です。このスポーツ栄養もだいぶ体質が変わりつつあります。粉のザバスに目が向きがちですが、売上の水準等々を見ても、ドリンクタイプのザバスマイルクの売上がほぼ粉に肩を並べるところまでできております。ですから、そこに加えて、バータイプやゼリーなど、いろいろな商品を投入していただいております。

そういう意味では、従来までの粉のザバスだけの、プロ向けの商品から、だいぶ広がりを持ち始めてきています。ぜひこの3本柱、ニュートリションをどこから見ても二つ目の大きな柱として、しかもしっかり収益を出せる柱として育てていくことが大事かなと思っております。

#### Q-4-1

ヨーグルト・チーズの通期のマーケティング費用を 42 億円増やすぞという計画になっていて、これが結構、大きな戦略上の転換点かなと勝手に私が思っているのですが、そのあたりの考え方をうかがいたいです。これまで、やはり利益をしっかりと確保していくのだという形で、どちらかというところ、必要なマーケティング投資も削りすぎていたのではないかなとは思っています。そこがこの下期、しっかり増やすぞということなので、これは中長期でこのプロバイオティクス、ヨーグルト・チーズというカテゴリーをもう一度収益の柱としてもっと盤石にする、その意味での戦略上の大きな転換点なのかどうか、ここの考え方を教えてください。

#### A-4-1

**松田：**ポイントとなるのはヨーグルト、特にプロバイオティクスだと思います。この 42 億円、マーケティング投資して転換期を図るのかというご質問ですが、そもそもマーケット投資をカットして利益を創出してこの 1~2 年きたわけですね。利益率の高い商品群であることも含め、積極的なマーケティング投資を行って、もう一度、もう 1 個上のステージに持っていこうというのが今回の考え方です。

あわせて、この間いろいろな原因はあるのですが、ずっと新商品が出てこなかったことも大きな要因です。今回、脂肪対策ヨーグルトを出させていただき、そして、また LG21 の再認識、R-1 の再認識をしていただくようにマーケティング投資をしております。そして、来春以降も新たな新商品を計画しています。プロバイオティクスの消費者にその価値を認知していただいていると思っています。

ただし、この多様性の中でいろいろな価値が広がってきていると思っていますので、そのいろいろな価値に対応できる新商品を出しながら、そして、その本質的な価値をメディアを通じて、テレビ宣伝だけではないですが、伝えていけば、もう一度プロバイオティクスあるいはヨーグルト全体の価値が上がってくるのではないかと考えています。

あわせて、ヨーグルトの価値向上にも取り組みます。先般も、明治が切り拓くヨーグルト新時代というテーマで、meiji New Action 002 を発表しました。今までの、ヨーグルトイコール乳酸菌、乳酸菌イコールヨーグルトだとほとんどの消費者が思っていたものが、乳酸菌ビジネスとヨーグルトビジネスが全く最近違った展開をしてきておりますので、もう一度ヨーグルトの本来の力を見直して、ヨーグルトの力を訴求していこうと。

乳酸菌、その力はもちろん必要です。ただし、乳酸菌がヨーグルトを作っていく過程において作り出される、われわれはヨーグルト EPS と名付けておりますが、その EPS の効果をしっかり世に知らしめ、そしてそれを訴求していきたいというのが 1 点です。また、ヨーグルト自体が持っている力、当然それは栄養素として、単なる乳酸菌だけではなく、タンパク質を摂ったり、あるいはおいしく摂れるなど、こんなものもあるのですが、プラス腸管バリアを整えて体全体を良く

していく、免疫力を高めていくというヨーグルトの力を訴求していきたいと考えています。そういう広い意味からすると、ヨーグルト、プロバイオティクスの新たな展開をしていける、その転換期だと捉えております。

#### Q-4-2

値上げ後の消費環境ということで、11月の牛乳やヨーグルトあたりの値上げ後の動きをうかがったのですが、この上期もそれ以外にもいろいろなところで価格改定をやられていると思うので、その辺りを主要なカテゴリーに絞って、値上げ後の動きをご解説いただけますと幸いです。

#### A-4-2

**松田：**牛乳以外の値上げですが、私どもはいろいろなカテゴリーを持っていますので、この春以来、毎月のようにいろいろなものを値上げさせていただきました。大きなカテゴリーではお菓子です。お菓子は私どもだけが早めにやって、その間は非常に厳しい展開でした。当然のことながら、お菓子は販促で売れるので、エンドを取れるか取れないかという、われわれが5月、6月はほとんど取らせてもらえなかったのですが、それ以降はしっかりと取らせていただいて、今はほぼ物量で100%きています。

また、ザバス系は値上げも、今度これは容量変更の値上げをしたのですね。ただし、これは各社さんがいわゆる価格変更の値上げをされて、何が困ったかという、ECで値上げする前に一部のメーカーさんが安売りをしました。そうすると、ものすごい勢いでその商品がその月だけ売れてしまうということが起こっています。そうすると、その月以降はそのメーカーさんは全く売れないのですが、あおりを食うのがトップブランドのザバスです。そんな影響で、われわれは容量変更で物量は変わらないと思っていたのですが、物量は95%ぐらいで5%落ちていました。

そのかわり、先ほどの川村 CEO の話のように、ザバスミルクは110いくつ伸びていますので、そうすると、相殺して105%ぐらいの伸長にはなっているのですが、値上げということですので、そこは厳しかったです。

#### Q-4-3

エビデンスも、いろいろこれから訴求していくということだと思うので期待したいのですが、R-1は以前、機能性表示の交渉もされているという話があったと思うのですが、その進展はどうなっているのかだけ、最後に教えていただけますか。

#### A-4-3

**松田：**その点については今もしっかりと、当局に必要書類を提出しながら、認可をいただけるように対応しています。

#### Q-5-1

今回、御社はコストインフレに対する耐性が弱いなというのが強い印象です。来年に向けて、値上げ等々によって一定程度は利益水準が改善できると思うのですが、また想定外のコストアップが襲ってくるかもしれないと。ですので、そういう場合に備えてもっと耐性、負けない力、それこそ免疫力を強めていく必要があると思います。先ほど、海外のところをおっしゃったのですが、それ以外に社長がどう考えられていて、方策、施策、こんな準備しているなど、そういったものがあれば教えていただきたいです。

例えば、御社の場合は食品のパイプラインにもすごく有望な菌がいろいろあって、そういった開発のプロセスをもっとスピードアップするとか。もしくは、もっと固定費を抜本的に見直せる余地があるとか。御社が、次のコストアップが襲ってくるときに、耐性を高めるためにどういったところを強化していこうとされているのかをまず教えてください。

#### A-5-1

**松田：**これは先ほど川村から説明をさせていただいたのと多少重複しますが、競合あるいは食品のメーカーさんの今回のコストアップに対しての影響度、プラスマイナスの企業の特徴は、プラスに働いているところは海外の構成比が高く、マイナスのほとんどのところは海外比率が弱かったことでもわかるように、為替についていえば、海外の比率を高めていかななくてはいけないと思っています。

それは、たまたま現象的には為替ですが、もともとのポートフォリオを分析する中では、当然のことながら、食品事業でいえば海外は5%しかありません。ですから、それを拡大すべく対策を打って、来年の春から中国の天津に工場が出来、来年の秋には華南に菓子と市乳の工場が出来、24年の春には上海にアイスクリームの工場が出来るといった対応をとっております。

また、ヨーロッパでのキューブタイプの取り組みもしっかりやりながら、海外事業を広げていきたいと思っています。

そして国内は、為替は関係ありませんが、市販と業務用という比率では、私どもは業務用は7%しかありません。これも非常に少ないわけです。これをこの間、東陽町にアプリケーションセンターを造ってみたり、あるいは今までの原料の販売から、原料を加工した、なるべく加工度を高めた食品を、乳あるいはカカオについて取り組むべく、業務用の中での業態の変更をすべく取り組んでおります。

あわせて、国内ではコストが上がったらそれを価格転嫁できる強い商品なり、強い価値を持った食品、商品を持つべきであると思っています。競合あるいは他のメーカーさんに比べれば相当、十分に持っていると思っています。ただし、そこで甘んじることなく、さらに強い商品を作るべく努力していかななくてはいけない、そう思っています。

#### Q-5-2-1

先ほど、来期のコストアップは今期と比べるとやや楽になる、和らぐよとおっしゃったので、例えば今期、コストアップが 300 億円近いレベルですが、来期はこれに対してどれくらいのイメージを持っていけばいいのかというところです。

#### A-5-2-1

**松田**：来期のコストアップについては、為替を関係なく見た原料については、今は落ち着いております。ですから、あとは為替がどこまで円高に戻ってこられるのかだけです。それを考えながら価格対応していきたいと思っています。今のところは、原料については、原料だけの部分では私どもはもう、そのアップ分は打ち返しています。為替の部分だけはちょっと打ち返せなかったもので、その部分については、来年は今年と同じレベルであれば問題はないと捉えています。

#### Q-5-2-2

為替以外の原料だけの部分は落ち着いてきているということは、そうすると、来期のコスト水準はそこだけを取り出すと今期並みということですか。

#### A-5-2-2

**松田**：そうですね。

#### Q-5-2-3

為替の影響がどれくらい乗ってくるかとなると、今期の 300 億円近いコストアップに対し、来期はだいぶ影響が薄まるイメージですか。

#### A-5-2-3

**松田**：影響が薄まるというより、今期実施した価格改定に織り込んでいますので、問題はないと思います。為替を除いた原料高の部分については、容量変更や価格対応で全部対応できております。今回の上期で、前年の 100 億マイナス、これについては為替の部分が大きいので、その部分だけです。

#### Q-5-2-4

そうすると、その為替うんぬんを置いておいて、追加の値上げは真剣に、今の状況だったら検討する必要はないということですか。

#### A-5-2-4

**松田**：今の状況というのは、為替が130円ぐらいまでくれば、全く検討というか、実施しなくても済みます。

#### Q-5-3

業務用のアプリケーションセンターや、先ほどおっしゃったヨーグルトのEPSなど、非常に面白いお話を今までおうかがいしております。こういったものが御社の業績に顕在化する、もっと盛り上がってくるタイムラインは、どれくらいの時間軸で見なければよろしいでしょうか。

#### A-5-3

**松田**：EPSなどの話は、本当は短い期間で効果が出てほしいのですが、なかなかそこがうまくいかないのが、今の状態です。それは何ていうか、一般の消費者に届けるには、広告宣伝上の表現の規制なども厳しい状況にありますので、そういったことも含めて、地道な努力が必要だと思っています。

#### Q-6-1-1

来年中国で、生産規模も上がってくると思うのですが、気になっているのが、今回もそうですが、家庭用の牛乳やヨーグルトの競争環境が相変わらず厳しいというお話を先ほどいただきました。この状況のアップデート、今どういう状況になって、来年に向けて改善していく可能性があるのかどうか、生産も拡大されるので、中国事業のアップデートをお願いします。

#### A-6-1-1

**松田**：中国での事業は市乳関係、そして菓子、アイスクリームです。アイスクリームはおかげさまでコロナの影響を全く受けずに、もっといってコロナの影響で家で皆さんが食べられるということで、うちはマルチタイプが得意だったので、すごく好調に推移しています。アイスについては生産能力もギリギリの状態にありますので、24年の春の新工場にちょうどいいタイミングで拡がっていけるのかなと思います。

菓子はコロナで生産がちょっと滞ってしまったのですが、これもまた、その部分を除けば、明治品も含めて順調に拡大している状況です。

一方で市乳はちょっと厳しいです。これは、もともとチルドの牛乳は明治だけで、極端なことをいうと、おいしいのは明治だけだということをやってきました。しかし、現場の現地の牛乳メーカーさんの努力により、それなりにおいしくなってきたのが1点です。

それと、コロナで業務用の需要が落ちたために、生乳の生産量はキープできていると、需要がないので、そこでまた今の日本と同じように多少だぶつきがあったのですね。中国というか、大体

の国はそうでしょうが、酪農家と乳業メーカーは一体ですので、その余った乳を処分するのに、市販牛乳を廉価販売されてしまったというので、私どもの牛乳が伸び悩んでしまったのが一番の大きな原因でした。

本来はそこに合わせて新商品、そして商品のリニューアルを、キャップを付けるなどで対応すべくやっていたのですが、これもコロナで後ろにずらされてしまっております。ということで、既に10月から発売しておりますが、いわゆるこちらでいう上期、向こうでいう第2、第3クォーターについては、非常に成績が悪かったのはそういうことが原因だと思います。

今後については、来年の天津の工場も含めて、例えば濃縮乳、脱脂濃縮乳も発売します。あるいはビタミンを強化した商品も発売していきます。先ほど申し上げたとおり、容器を改良したりして、拡売に努めてまいります。今度は天津で脱脂濃縮乳などを作ると、クリームが出てきますから、これを今度は上海で業務用にクリームを売るなどということで、やっこの1個の市乳工場だけではなく、二つ、そのうち三つ出来ますから、その工場を活用しながら、新しいビジネスの領域といいますか、市乳関係でも広げられるようになってくると、大きく伸びてくると思います。今のところ損益が良くないのは、先ほど申し上げた、コロナでの市乳の伸びが鈍化してしまったことと、天津の工場の間接費等が、まだ造っていませんが、かかってきていることが理由です。来年以降はご期待に添えるように大きく伸ばしていきたいと考えています。

#### Q-6-1-2

従来、日本と違って、中国のチルド牛乳はかなり収益性が高いですとご説明いただいていたのですが、これは今教えていただいたような、いろいろな包括的な戦略によってある程度、収益性は維持されていく前提を持っているということでしょうか。

#### A-6-1-2

**松田：**はい。もちろん、いわゆる市乳の牛乳の収益性は、私どもが高価格帯の方のブランドですので、そこは収益性を確保していきます。天津については牛乳、ヨーグルトから、プロバイオティクス、異なるタイプの牛乳など、いわゆる白物牛乳だけではない商品ラインナップを抱えながら、従来の蘇州の工場よりも生産性なり利益率を高める対策を考えております。

#### Q-6-2

いわゆる不活化ワクチンをやられていて、新モダリティで、メッセージRNAの技術の導入もされたいということです。将来的にどのような事業の展望をお持ちで、その上で新しい技術、新モダリティの獲得を、他社から導入を考えているのか。できれば、今年度中というお話でもあったので、その具体的などころがもしあれば、その辺の目線も教えてください。

## A-6-2

**小林:** 今、医薬品セグメントでは二つ、新型コロナワクチンの開発を手がけております。一つは、説明にもありましたように、KD-414 の開発です。これは当初、緊急承認制度が可決成立したので、何とかこれを活用して年度内に承認というもくろみでした。ですが、ご承知のように、先行して他社の抗ウイルス薬が新法の適用を受ける交渉をして、だいぶ有効性の推定の基準についての当局側とわれわれメーカーとの閾値の差が大きいと。その状況をつぶさに分析して、しっかりと第3相試験のデータまで出さないとなかなか承認まで持っていけないだろうと、もう一度、全てのデータを洗い直しています。

KD-414 については当初、不活化だから多少弱いのではないのというデータがあったのですが、第2、3相試験の結果を見るかぎり、アストラゼネカのバキスゼブリアに優越性を検証に足る十分な中和抗体価の上昇も把握されております。今フィリピンで進行中の第3相試験の結果をきっちり出して、小児用の治験もいい結果が出ていますので、フルパッケージのデータを取りそろえて、申請に向けて今のところ、早ければ23年度の第1クォーターには何とか申請へ持ってきていたいと考えております。

他社のメッセンジャーRNA ワクチンがあるのに不活化がいるのかというご疑念もあるかと思いますが、われわれはこのパンデミックはエンデミックに来年以降なってくると、季節性インフルエンザと同様に、繰り返し接種が求められる流行性の疾患になってくると見通しています。安全性が極めて高いこの不活化ワクチンにつきましては、インフルエンザも不活化で、同じモダリティで、特に小児の領域については同時接種、それからワンパッケージも見据えることができますので、何とかこれは開発を成功させたいと思っています。

もう一つは、Arcturus社と協議中ですが、新規の次世代型のメッセンジャーRNA ワクチン、ARCT-154です。これはもうベトナムで第3相試験の結果が出ております。この内容を見ますと、従来のメッセンジャーRNAの10分の1の容量、ベトナムでの第3相試験の結果を見ますと、副反応も20分の1程度の数値が出ておりますので、これを国内で臨床第3相を年内にスタートさせたいと思っています。

単剤でオミクロン等の変異株にも対応可能なブースターワクチンというコンセプトで、第3相試験の試験規模を当局と相談中です。なるべく早く、比較対象薬は既存のメッセンジャーRNAになるので、年内にスタートして、これも来年の上期には結果を出したいと思っています。

これにつきましては、ARCALIS社がこの原薬を作るCDMO事業を南相馬でやっており、原薬の建屋が既に着工していますから、ここにデュアルユースの申請を両社でして、今回、おかげさまで申請を受け付けていただきました。ここに製剤棟を建てて、2024年の3月までには何とか製剤棟も起工して、国内で必要量を提供できる体制を整えたいと思っています。

ご承知のように、メッセンジャーRNAは、COVID-19のためのモダリティではないのですね。このLNP技術、これを生産する技術は非常に難易度の高い技術ですが、これを使って既にKMバイ

オロジクスで持っている抗原がいろいろあります。RS やインフルエンザなど、こういったものに転用する技術を習得して、ワクチンは内製化できるというのが国家安全保障上、非常に重要だと思しますので、ここに何とか貢献してまいりたいと考えております。

#### Q-7-1

不活化ワクチンは、アストラゼネカに対してはより有効だということですが、ファイザーとモデルナに比べるとどうなのかと、これはそもそもオミクロンなどの新株に対応しているものなのかをうかがわせてください。

#### A-7-1

**小林：**現在、開発中の KD-414 は武漢株での開発なのでですね。当然、オミクロン株対応が求められることになります。ただ、武漢株で有効性をまず証明して、ワクチンとしての承認を取る、今実はオミクロン株対応のワクチン、合わせて不活化ワクチンの対応もスタートしております。ほぼ求めている性能が出るところまで持っていけるということで、来年の1月ぐらいまでにはオミクロン対応の不活化ワクチンのモデルが完成する見込みです。

これはどうするかというと、現在、不活化ワクチンはインフルエンザで使われていますが、毎年、変異株に対応が求められています。これは、作り方が同じであれば、試験管内で有効性が確認されれば、既存のワクチンをプロトタイプ化して、同じ製造方法で承認を使えるという、これが不活化ワクチンの一つ、いいところなのですね。これを何とか活用して、プロトタイプ化のご承認を得ながら、不活化ワクチンについてはオミクロン対応を完成させたいと思っています。

今のところ、武漢株でワクチンの基本的な性能を確認されているのは、比較対象薬として指示されているのはバキスゼブリアなのですね。これについては優越性が検証できると考えております。小児でこのワクチンを開発した場合、小児ワクチンは今はファイザーのワクチン、それからモデルナワクチンがございますので、これらとの比較を求められるのではないかと推察しています。ですが、これは中和抗体価が高いなど、それから初回の予防効果だけではなくて、忍容性も含めたワクチンの基本的な性能、それから重症化防止、こういうことを含めれば、われわれは十分、メッセンジャーRNA のワクチンにも対抗できるのではないかと思います。

例えば、打てば7割ぐらい倦怠感が出てしまう、5割熱発してしまう、これと、例えば予防効果が6~7割でも熱発感がほとんどない、それから、例えば中和抗体価が長く続くなど、いろいろな比較軸があります。今、パンデミック禍では中和抗体価の高さと、それから予防効果なんていう数字がひとり歩きしていますが、総合的な性能では、私どもはこれから十分対応できると思っています。そういったことで開発してまいりたいと思います。

### Q-7-2-1

プロバイオティクスのところをおうかがいしたいです。実績としてこの上期、9%売上が減っているのですが、R-1 はどれくらいで、LG がどれくらいだったのかをおうかがいしたいです。それが10月になると非常に、テレビCMなどの効果もあって伸びてきたというところの、変化率がかなり高いので、実際にどういったことをやられているのかと。サステナビリティについても教えていただければと思います。

### A-7-2-1

**松田：**プロバイオティクスの上期の販売実績、R-1、LG21 ですが、まずLG21 は、宅配も含めたトータルが前年比96%です。これは、市販だけに限ると1クォーターは93%、第2クォーターで100%です。その第2クォーターも、先ほど申し上げたとおり、テレビ宣伝をやり始めてからは、今も含めて放映前からは105~106%の推移できております。

続きまして、R-1 については上期合計で90.4%の数字だったのですが、これも市販だけで、市販、スーパーやコンビに並んでいるものでは93~94%だと思います。ただ、これも10月20日以降は、今現在も含めてテレビ宣伝放映前からは108~109%の、今度は値上げしていますので、金額では108~109%ぐらいで推移している状況です。

それから、サステナブルに関して、R-1 についてはかつて13グラムあったものが、8.6グラムの、容器の薄肉化は全て行っております。

あわせて、期首の8月から関東、中部、それから今は全国でやっていますが、6本入りのR-1でラベルレスの商品を発売しております。これについては、われわれが考えていたよりは販売が伸びていない状況です。販売というよりも取り扱いが伸びていません。これはサステナブルな、SDGsを考えた商品であると、すごく期待した商品だったのですが、なかなか、特に地方に行けば行くほど、流通さん側が必要性は感じてご理解はいただけるのですが、ではそれを商品としてというところまでまだいってない状況です。

これについてはしっかり発売の目的、あるいはその背景を丁寧に説明しながら取り組んでいきたいと思います。もちろん、これで売上と利益は欲しいのですが、これは私どもの明治の理念に基づく商品であり、考え方を具現化した商品ですので、今申し上げたとおり、じっくりゆっくり説明し、商品を展開していきたいと思っております。

### Q-7-2-2

売上モメンタムの持続性をおうかがいしたかったのですが、この10月以降、販促やテレビCMで数量が伸びてきていて、今度は11月になるとマイナス3%になっているということですが。

#### A-7-2-2

**松田**：それは値上げたした逆効果というのですかね、値上げで物量が下がるのが大体 3%だったということです。

#### Q-7-2-3

なるほど。それがこの R-1 でいうと、この 108~109%がマーケティング施策の転換によって維持できれば、値上げによる影響がどこまで続くかわからないですが、とりあえずミッドシングルぐらいは伸びるだろうという計算になりますか。

#### A-7-2-3

**松田**：そういうことですね。今後どうなるかちょっとわかりませんが、少なくともこの 11 月 1 日から 14 日というか、先週までですが、10 日間ぐらいで言うと、物量ダウンが 3%ぐらいですので、値上げが 5%やっていますから、金額ベースはもちろん 100%は必ずいくと思います。何とか物量で 100%を超えていきたいというのが今の思いです。

#### Q-7-2-4

なるほど。下期のプロバイオティクスの売上の予算が 7%増なので、先ほどのとおり、物量フラットでいけば、この 5%と新商品でこれは達成できるという計算なのですね。

#### A-7-2-4

**松田**：そうですね。新商品が、今の脂肪対策ヨーグルトで 103%強いていますので、今の既存で 100%をキープできれば、103%以上のものを示すことができると思っています。

#### Q-7-2-5

でも新商品なので、前年はないわけですよ。103%というのは何でしょう。

#### A-7-2-5

**松田**：プロバイオティクス、トータルに対する上乗せ効果が 3%と計算でき、それを含めた数字です。

以上