

明治ホールディングス株式会社
2025年3月期 第1四半期決算説明会（質疑応答）

2024年8月9日（金）16:00 – 17:00

登壇者

取締役常務執行役員 CFO

菱沼 純（以下、菱沼）

IR部長

田中 正司（以下、田中）

*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

全体感としていい進捗ということですが、食品がややスロースタートで医薬品は進捗がいいと思います。それぞれのセグメントの計画に対する 1Q の進捗をもう少し詳細に教えていただけますでしょうか。

A-1-1-1

菱沼：それでは、まず食品セグメントの 1Q の進捗についてです。食品はカカオやニュートリションが好調に進捗しております。カカオは国内の価格改定に加えて主力品が好調で、海外もアメリカで明治のチョコスナックが好調です。

ニュートリションは、国内でザバスミルクが好調に推移しております。また、海外ではベトナムの粉ミルクが好調状況です。

食品セグメントで不調なのはプロバイオ、国内の粉ミルク、これは本年 3 月末に出荷が前倒しになった影響を受けております。それから中国の菓子、これは 6 月から回復傾向にございます。あと中国のフローズン、これは天候不順ということあります。

売上はそういう状況でありますけども、営業利益につきましては、上期についてはやはり原価アップ、コストアップが円安も含めて先行しています。そこで、6 月それから 10 月に価格改定を実施します。

多少コストアップの吸収が遅れるということは考えられますけども、スポーツニュートリション、あるいは国内の BtoB の売上増でカバーして、計画のとおり利益は進捗している状況でございます。

一方の医薬品は国内の抗菌薬、それから海外のグループ会社の売上も順調に推移しております。研究開発等のコストについては、計画どおりの進捗となっておりますが、売上は計画よりも少し上振れしているということで、利益についても少し計画よりも上振れで進捗している状況です。ただ、コストについては上期あるいは年間を通しては計画どおりに使用する見通しですので、上期は医薬品好調ですが、通期としては当初の計画に落ち着くのではないかと見ております。

Q-1-1-2

医薬品について、経費が順調に進捗ということですが、今年年間 90 億円ぐらい経費を増やす計画に対して 1Q はほとんど増えていません。これは 2Q 以降、90 億円増える計画は実際に経費として出てくると、そういう理解でよろしいですか。

A-1-1-2

菱沼：1Q は少し期ずれしたものもございますけれども、通期では当初計画したとおり、約 90 億円のコスト増の見込みで進捗しております。

Q-1-1-3

上期の医薬品の利益の計画から考えると、2Q はかなり減益になる計算になります。上期の計画に対してもほぼインラインという理解でよろしいですか。

A-1-1-3

菱沼：そうですね。今、販売は好調に推移しておりますが、研究開発費については当初計画どおりです。子会社も好調ですので、2Q はここまでマイナスにならない見込み、つまり計画比ではプラスになる可能性はあると思っております。

一方で、通期でいうとコスタイベの動向とかインフルエンザの出荷等々がまだ不透明なところがありますので、当初の利益目標に落ち着く見込みとして、計画は据え置きにしています。

Q-1-2-1

食品セグメントの中国の状況について、市乳、菓子、アイス、全て調子が悪そうに見えます。それぞれ計画に対してどういう状況なのか教えてください。特に市乳は、外部環境と御社の構造改革の進捗はうまくワークし始めているのか、そこについて解説ください。

A-1-2-1

菱沼：では、まず中国のデイリー事業です。リバイバルプランに従いまして、まず足元の最大のテーマは価格を是正することで、非常に競争環境が厳しい中で、低価格に引きずられないように限界利益率を上げていくのが大きなテーマになっております。

不採算な取引先や取引条件を見直しまして、確実に販売限界利益率は上がってきています。ですので、デイリーの 1Q については、多少スタートが遅れたところはありますけれども、もくろみどおり進んでいるとご理解いただいていいと思います。

次にカカオ事業ですけども、今回、決算期を変更したことで、前年同期は 1-3 月、本年は 4-6 月でお示ししています。やはりカカオは 1-3 月が最盛期ということで数字を並べると少し弱いように見えますが、4-6 月同士で比較したときに 6 月は回復傾向にあります。ナツチョコであるとか、昨年から好調な板チョコも順調に売れておりますので、あまり心配していない状況でございます。

また、BtoB につきましてもカフェチェーンを中心に売上を伸ばしております。広州の新工場の償却費負担が増えましたが、これは計画に入っている数字でございますので、今後売上増で回収していきたいと考えております。

少し課題なのはアイスクリーム事業です。広東省で記録的な大雨が続いたということで、現地では 4 月、5 月、毎月のように大雨に襲われています。弊社の販売エリアは 6 割が広東省ということで大きく影響を受けています。

もう一つは昨年、同じように天候不順から各社在庫をかなり抱えたということで、各メーカーが昨年の在庫を市場で販売するためにかなり安売り合戦になっています。

当社は、昨年対応を完了したので、社内の在庫は過剰になっておりませんが、大雨と安売り競争ということで、この4月、5月は非常に市場で苦戦しました。

そういう状況でありますので2Q以降は、当座はコストを極力削減することに努めてまいりたいと考えています。

また年明け1月からアイスクリーム新しいシーズンの出荷が始まります。当社のアイスクリームは中価格帯が多いです。長期視点の戦略では中価格帯以上を中心とする方向性に変更はありませんが、当座はプライベートブランド対応ですとか、少し手に取りやすいような単価のものを工夫して1-3月で増売を図って1Q、2Qのマイナスを取り返したいと考えております。

Q-1-2-2

中国の21億円の赤字の各セグメントの内訳をいただきたいです。また、上期で28億円の赤字という計画ですので、2Qは7億円の赤字まで縮小する計算ですが、ここは計画どおりいきそなうのか、やはり少しビハインドなのか確認させてください。

A-1-2-2

菱沼：中国の事業別の数字は開示しておりませんが、上期は中国全体で1Qは前年から18億円の減益ということになっていますけども、これを2Qで取り返すのはかなり厳しいかなと思っております。中国のマイナスを他のエリア、あるいは国内のグループ会社が好調に進んでおりますので、ここで何とかカバーして食品全体としては利益を上げていきたいと考えております。

Q-2-1-1

食品セグメントの1Qの利益は計画線だったっていう話をおっしゃっていただいたと思います。上期計画から逆算すると2Qは前年同期比で2桁増益に見えますが、そういう理解で正しいのかを確認させていただきたいです。

A-2-1-1

菱沼：1Qが少し利益でビハインドである原因をお話します。一つはプロバイオティクスの売上が低いことと国内の粉ミルクの売上が少しマイナスであったこと、それからカカオについては、円安とカカオ豆の高騰で原価アップが先行していること、中国事業の減益が主要な要因です。

このうち、まず粉ミルクの売上減少については、本年3月にインバウンド需要が先食いしたということで4-6月は少し低調に終わりました。7月からは、インバウンドの需要も回復しておりますので、これは上期計では回復すると見ています。

それからカカオにつきましては少し原価アップが先行しておりますが、既に発表しましたとおり、10月から2回目の値上げをします。6月の価格改定をした後は、数量減はほとんどありませんので、カカオについては、この2Qは売上でカバーできるのではないかと思っております。

課題はプロバイオと中国です。プロバイオにつきましては、市販のR-1は前年をキープしている状況でございますが、R-1以外の商品や、宅配の弱いところをどうするかということが課題です。これらのネガティブ要因がこのまま推移したとしてもヨーグルトや牛乳が好調に推移しておりますので、ここでカバーしていきたいと考えています。

先ほど説明しました中国につきましては、アイスクリームはかなり厳しいと思っておりますけれども、カカオとBtoBで1Qよりは売上を乗せられるのではないかということで、2Qは前年プラスの利益を確保したいと思っています。以上のことから、期初に発表しました食品セグメントで300億円という利益は確保できるのではないかと考えております。

Q-2-1-2

2Qで2桁増益に回帰できると考えているという理解でよいということですね。それでも2Qでは回帰は難しいから、下期に向けてもしっかり数量を伸ばして、この1Qで取りこぼした部分は回収していきたいと理解してよいでしょうか。

A-2-1-2

菱沼：上期計画の300億円に変更はありませんので、2Qは14%の前年対比プラスを目指せると想定しています。

Q-2-2-1

御社の会社計画対比で見ていると売上が全然足りないように見えます。例えば2ページの数量やプロダクトミックスの変動は、1Qで約14億円下がっています。一方で、通期計画ですと、数量やプロダクトミックスの変動は大体49億円利益を積み上げる中身かと思います。

下期にかけてここから値上げが増えていく中で、数量を急激に上げていかなくてはいけないよう見えます。本当に、会社計画どおりなのかというところを確認させてください。

A-2-2-1

菱沼：価格改定効果の一方、数量のマイナスの影響を受けています。まず、カカオについては6月の価格改定の後、それほど大きな数量マイナスということにはなっていません。

また、デイリーについては昨年値上げをして一巡していく中で、店頭での価格もだいぶ浸透してきたと思っていますので、これから数量を伸ばしていくように、さまざまなプロモーションなどに取り組んでいきたいと思っています。

Q-2-2-2

デイリーの数量を去年大きく落とした部分が一巡してくるから、そこで数量が戻ってきて下期の計画も達成できると理解したらしいですね。

A-2-2-2

菱沼：はい。

Q-2-3-1

コスタイベの状況をもう少し教えていただきたいです。コスタイベが会社計画を達成していく上で非常に重要だっておっしゃったと思います。本当に 2024 年秋冬シーズンに上市が間に合うかなど、コスタイベの前提について株式市場に対して共有されていないと思っています。

どういう前提を今、コスタイベで想定していて、それがどうなれば達成でき、どうなれば達成できないのかについて教えていただきたいです。仮に御社が思っているとおりにいかなかつた場合は、医薬品事業の利益のダウンサイドリスクもあるのかどうかについても教えてください。

A-2-3-1

菱沼：コスタイベにつきましては、早ければ上期中に承認が取れると見込んでおりりますので、下期のシーズンには出荷できると考えています。

コスタイベの売上や利益については開示しておりませんのでご説明できませんが、ご関心の一つは、本当に新型コロナワクチンの接種をする方がいらっしゃるのかということかと思います。例えばインフルエンザワクチンは年間約 3,000 万回接種されています。新型コロナワクチンについては、医療関係者や老健施設の職員などのエッセンシャルワーカーや、当然、高齢者につきましては何らかの補助が出ると想定しています。このことから、一定数の接種があると想定していますが、計画に組み込んでいる接種量はインフルエンザに比べてかなり少ない量を計画しています。当社としては上市できれば、この会社計画は達成できると思っています。

仮に想定どおりに上市できなければ、医薬品セグメントの利益が変わることは否めませんが、まだどういう価格で、どれぐらいの接種率があるかなど不透明なことがありますので、今は会社計画に向けていろんな取り組みを進めている状況です。

Q-2-3-2

分かりました。そういう何か前提って、いつになったら共有されるのでしょうか。

A-2-3-2

菱沼：まず、いつ発売できるか、高齢者の接種状況、国や地域の自治体がどういう助成をするの

かなどが、まだ見えておりませんので、そういうことがはっきりしてくると会社計画に対してどうなのかということをお伝えできると思います。

Q-3-1-1

食品セグメントのコストアップについて教えていただきたいです。

まず、1Q の原料コストの出方が御社の計画に対して想定内であるのか教えてください。また、カカオの相場高騰の影響が、下期以降、当初計画に対して上振れときそうか、その辺りのイメージ感はいかがでしょうか。

A-3-1-1

菱沼：原料価格のアップについてですが、当初、上期で 46 億円ほどのコストアップと計画しております。1Q は 30 億円の原料関係のアップで、計画よりもコストアップは大きい状況です。

この要因は、カカオ豆の相場というのが最大ですが、合わせて為替の影響があります。足元は会社計画の為替 145 円に戻っていますけども、7 月までは 155 円から 160 円というところでした。為替による原料アップとカカオ豆の相場高騰の二つがコストアップに大きく影響しております。一方で、一部乳原料等で想定よりも上がらなかったものもあります。

増減を加味しても、一番コスト影響が大きいのはカカオ豆の高騰ですので、これは既に発表しておりますように 10 月からチョコレートを中心に価格改定をして、年度で上期の分も含めて吸収する計画をしております。

Q-3-1-2

コストアップのところは年間の計画 88 億円に対して、どれくらい上振れときそうかみたいなイメージはいかがでしょうか。

A-3-1-2

菱沼：上振れ傾向ではありますが、その程度については為替の動きが不透明ですので、細かい数字は申し上げられません。例えばこのまま為替が 140 円台で推移する可能性も考えられます。いずれにしても当初計画より上振れを見込んでおり、10 億円、20 億円という単位でぶれるとは想定しております。

ただ、コストアップの状況に応じて必要な対応を取ることを基本的な考え方としてやっていきたいと思っています。

Q-3-1-3

仮に来期も 140 円台で為替が推移した場合、コストの推移がどうなるのかについて、来期のイメ

ージを教えてください。

A-3-1-3

菱沼：既に海外の原料は確保しているものがありますので、仮に140円台の為替が続いたとしても、実際の損益としてメリット出るのは、おそらく3Qの後半からだと思っています。さらに、元々の今年度の計画が145円で組んでおりますので、コストアップが大幅に縮小するとは考えていません。やはり140円台というのは相対的には円安だと思っています。繰り返しになりますけども、為替の問題もありますが、やはりカカオの相場がコストアップに与える影響が大きいと思っています。カカオ豆の生産の回復は1年間ではなかなか難しいと思っていますので、この影響は来年も続くと考えています。

Q-3-2

チョコレートの価格改定について教えてください。10月からかなり大きい値上げを発表されていると思います。6月の価格改定後、足元の販売数量はあまり下がっていないということでしたが10月からの販売数量影響をどう見てらっしゃるのか、教えてください。

A-3-2

菱沼：カカオに限らず、当社商品の直近数年の価格改定率は大体5%から8%ぐらいが平均であると思います。10月の価格改定は商品によりますけども、主力品でも一番大きなものは20%ほど価格改定ということをしています。

今回、カカオ豆が上がっている理由が、カカオの生産が落ち込んでいて、原料が確保できないことがベースにあります。そういった中で、市場全体としては新しい商品を出すことも難しい状況ですが、弊社は新商品発売を行う予定です。

さらに、現在店頭では原料確保が困難であることを理由に、プライベートブランド商品も供給が減っているという点で、価格改定の影響で安い商品に消費が流れるということは過去に比べて少ないと考えています。

大幅な価格改定ではあり、もちろん一時的な物量減は想定しておりますが、それを含めても回収できると思っております。

ただ、チョコレートの棚がクッキーやおせんべいに替わるリスクには備えなければなりません。棚を確保する営業活動も今の段階から展開して、チョコレートの棚にしっかり弊社のチョコレートを置き続け、物量減を止めたいと考えています。

Q-4-1-1

食品セグメントの商品について、数量で見た場合にプラスになった商品は何か、あと可能であれ

ばプロバイオの中での R-1 とか LG21 の売上を教えていただけないでしょうか。

A-4-1-1

菱沼：食品で数量がプラスになったのは、国内では BtoB とプロテイン飲料です。それからプロバイオにつきましては市販の R-1 は前年並みであり、LG21 であるとか PA-3 が前年を割れている状況です。

Q-4-1-2

LG21 や R-1 などブランド別の 1Q 売上額の規模感や額を教えていただくことはできますか。

A-4-1-2

田中：金額ベースでは、LG21 は 10%以上の減となりました。PA-3 についても 19%ぐらいの減ということでございます。R-1 については、市販は前年並みですがも宅配が悪くて、全体としては 2%ぐらいの減になりました。

Q-4-2-1

医薬品について質問です。コスタイベの承認は早ければ上期中ということですが、承認が下りてからどれぐらいのプロセスが上市までに必要なのでしょうか。また、以前 1 バイアル当たり 16 回という話があったと思いますが、その辺は変わっていないかの確認をしたいです。

A-4-2-1

菱沼：コスタイベにつきましては今、手元に承認から発売までの細かいスケジュール感がありませんが、早ければ上期、遅くとも 10 月に承認ということで調整しています。

また、1 バイアル 16 回入りという話は変更ございません。集団接種等では問題ないと思っています。

Q-4-2-2

10 月に承認されたら、そこから御社としては生産とか販売、展開に入していく理解でよいでしょうか。

A-4-2-2

菱沼：細かいスケジュールは申し上げられませんが、速やかに上市していく考えです。

Q-4-3-1

21 ページ目にある国内、海外、ワクチンで見た場合の状況では、国内、海外がよく見えます。これは R&D が 2Q 以降に出てくるので継続性がないのか確認させていただけないでしょうか。

A-4-3-1

菱沼：医薬品の国内、海外、ワクチン・動物薬で、国内と海外が 1Q は順調に進んでおります。これは国内については抗菌薬の売上が好調、あるいはグループ会社の業績が良いということです。当初計画はここを少し保守的に見ており、好調が継続する可能性があると思っております。海外につきましても、インド、スペインが好調な状況です。円安メリットも含めて好調が続いており、どこまで続くかというのは分かりませんが、この流れは続くのではないかとは思っております。

Q-4-3-2

1Q の R&D 費用は通期計画に対しては増えてないけど、それ以外のところでも売上利益のところで上目ではきていて、ある程度続いてくれればそれは上振れ要因にはなる理解で合っていますでしょうか。

A-4-3-2

菱沼：そうあればとは思いますが、コストについては計画どおり使います。2Q にかなりの支出を予定しておりますので、少し見え方が変わらぬかと思います。

Q-4-3-3

2Q にかなりの支出を予定している R&D は、下期以降にずれる可能性はありますか。去年も少し後ろ倒しになっていたと思うので、本当に 2Q に出るのか、流動的なかっていうところを知っておきたいです。

A-4-3-3

菱沼：今の段階では 2Q で出ると想定しておりますが、やはり医薬品の場合、治験の進行によってどうしても時期が変わる可能性があります。その場合はずれる可能性がありますが、今のところ予定どおり支出をする計画です。

Q-4-3-4

それは治験が予定どおり進んでいるからという理解でよいでしょうか。

A-4-3-4

菱沼：そうですね、はい。

Q-5-1-1

チョコレートの考え方について教えてください。今の下期の市場状況を考えると競合の人たちがちょっとおよび腰になる中で、御社はあえて攻めの経営を取っていく、こういう理解でいいんでしょうか。

また、これだけカカオが足りなくなると物がなくなるリスク、ここについてはどのようにお考えになっているのか。また、有利な配合をするために例えばカカオバターから CBE に構成比を変えるとか、もうちょっと安めのものを出していくとか、何かしら、この辺の原材料を有利に見直すアプローチは考えられているのか。この辺りについて、まず教えてください。

A-5-1-1

菱沼：カカオについては、まず原料につきましては国内では多分弊社が在庫を今、一番持っていると思います。例年ですとこの時期に調達の契約がありますが、ここはちょっと不透明ですけれども他社に比べて優位にあると思っております。

今ご指摘にありましたように価格改定と合わせて配合の変更等々も、この秋、考えております。品質を落とさない中で、そういう手法は合わせてやっていこうと思っております。

Q-5-1-2

ここで一気にシェアを取りに行こうという、そういう戦略にも聞こえたんですけど正しいですか。

A-5-1-2

菱沼：現在の市場・競合環境の中でシェアを伸ばす考えではやっておりません。今回価格改定をした価格で買っていただけるということで、もし想定以上の数量が伸びれば結果的にシェアが伸びると考えています。

Q-5-2-1

販売数量のイメージを簡単につかみたいです。17 ページに記載の主力品について、販売数量のイメージを伺うことは可能ですか。

A-5-2-1

田中：主要なところだけお答えをさせていただきます。ヨーグルトのブルガリアプレーン 400g は数量で 3% 増です。

プロバイオティクスヨーグルトは R-1 が約 4% 減です。主に、宅配がネガティブに影響している

状況です。

チョコレートについては、チョコレート効果が数量で 16% ぐらい伸びております。無垢チョコは 9% 増、きのこ、たけのこも約 15% 増ということで、1Q の主力品の数量は、おしなべて好調でした。ただ、全体としましては終売品の影響がありますので、あまり数量は強く見えないということもございます。

Q-5-2-2

チョコレート計の金額前年同期比はプラス 9 % ですよね。数量も金額と同じくらいの伸びでしょうか。

A-5-2-2

田中：数量でいうと、大体プラス 7% ぐらいです。

Q-5-2-3

スポーツ栄養はどんな感じでしょう？

A-5-2-3

田中：スポーツ栄養については、粉末が数量ほぼフラットで、金額ベースでいうと 4~5% のプラスという状況です。ドリンクに関しては数量プラス 4% ぐらいでして、金額ベースでいうと 10% ぐらい伸びている、そういう状況です。

Q-5-2-4

期初の時点では、経営のプライオリティは数量の回復とイメージをしていました。ただ、このようなコスト環境の中で、改めて今年の経営のプライオリティは数量の回復ですか、それとも利益の維持でしょうか。

A-5-2-4

菱沼：食品は、為替の変動はありますが、カカオを除いて原価が落ち着いてまいりました。プライオリティは数量を回復することで、それが結果的に利益増につながると考えております。

Q-5-2-5

利益というよりは数量をしっかり取って来期に利益にも結び付けたいというような文脈ですよね。

A-5-2-5

菱沼：そうですね。期首に発表しました利益はしっかり年間では確保したいと考えています。

Q-6-1-1

上期の予算を据え置かれているので、2Q に 94 億円、減益計画になっていると思います。短信補足の 7 ページにもありますが、経費が医薬品で約 70 億円増というのが大きいですが、実際はどのぐらい増える見込みでしょうか。計画線でいけば本当にこの 2Q だけで 70 億円ぐらい増える予定があるという理解でよいのか教えていただけますか。

A-6-1-1

菱沼：そういう見込みで考えております。コストは当初の予定どおり使うと見ております。

Q-6-1-2

R&D がメインですよね。

A-6-1-2

菱沼：そうですね、はい。

Q-6-2-1

医薬品海外は 1Q で非常に利益が出ています。2Q はスペインなどの海外子会社が基本的にはかなり良くて、特に何か悪い話があまりなさそうに見えます。2Q 以降、1Q と傾向の違いがあるのか。あるいは、いわゆる持続性というか、2Q 以降も同じようなトレンドで見ておいていいのかどうか、ガイダンスがあれば教えてください。

A-6-2-1

菱沼：海外が好調なのは、為替の影響も含めてインド、スペインのプラスが大きいです。2Q の今の数字は保守的だと捉えられても仕方ないかなと思って、多少上振れはあるかなとは思っています。

Q-6-2-2

実質的にどういうところが伸びているとか、何がドライバーになっているのかとか、そういったところで教えていただけることって何かありますか。

A-6-2-2

田中：海外につきましては、インドは円安の効果もあり、売上利益共にメリットになっております。それ以外にも南アフリカ向けの販売が強化されていましたり、ジェネリックの販売も順調ですし、CMO・CDMOの受注も非常に順調になってきておりますので、そういったところが全てプラスに働いておりました。

スペインについても、抗菌薬の販売が非常に好調ですので、そういったところで上振れの傾向で来ております。

Q-6-2-3

なるほど。これは一時的というよりは、為替除きオーガニックで結構順調に2Q以降も見ておいてよい環境であるという理解でよろしいですか。

A-6-2-3

田中：今のところ受注状況は順調ですので、上振れの可能性というのもあると思っております。

以上