

明治ホールディングス株式会社
2026 年 3 月期 第 2 四半期（中間期）決算説明会（質疑応答）

2025 年 11 月 13 日（木）17:10 – 18:30

登壇者

代表取締役社長 CEO	松田 克也（以下、松田）
取締役執行役員 COO（医薬品セグメント）	永里 敏秋（以下、永里）
取締役執行役員 COO（食品セグメント）	八尾 文二郎（以下、八尾）
取締役専務執行役員 CFO	菱沼 純（以下、菱沼）

* 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

中国に関して教えていただきたいです。

今回も下方修正をされて、やはりリバイバルプランの進捗が遅れているように見えました。構造改革の規模の最適化やビジネスモデルの再構築に関し、時間軸をどのように考えられているのか。その戦略に関してもう少しイメージ感を示していただけますでしょうか。

A-1-1

八尾：中国事業に関しましては、リバイバルプランでお約束しました、26 年度にブレークイーブンを目指す目標に変わりはありません。特にデイリー、市乳事業の限界利益を上げていくことについては、ほぼ計画通りに進んでいます。

今後は、物量も同時に拡大していくフェーズに入ります。「おいしい牛乳」などいろいろな新商品投入を計画しており、既に投入したものもございますけれども、今後、計画通りのボリュームを確保できるかは、若干不透明なところがあるのも事実です。

ただし、26 年度の目標は変えておりませんので、限界利益側で、仮に計画の未達が生じる場合には、固定費側でその分しっかりとした対策をとり、目標達成に向けて努力していきたいと考えています。

Q-1-2

そういった意味では、中国はやはり厳しい状況にあると思います。その考え方や戦略の方向感は、前回の決算からそんなに変わっていないように聞こえるのですが、その解釈でいいでしょうか。構造改革のスピード感がもう少し早まってくるのか、その辺りはいかがでしょうか。

A-1-2

八尾：26 年度の目標は変えていませんので、限界利益で稼ぐスピードが遅くなれば、その分固定費側でカバーする額が大きくなるという考えです。

Q-1-3

固定費側でのテコ入れを今後より進めていくかもしれないというところですかね。

A-1-3

八尾：限界利益側が計画通りにいかなければ、当然、大きな固定費側の施策が必要になるという考えですので、そのバランスだと考えています。

松田：最終目標は変えません。ただ、達成できなければもう少し違うアプローチをするということとです。

Q-2-1

日本の消費環境における御社の主力商品の販売動向について、今後のリスクや期待をどのように考えればいいでしょうか。

食品会社、その他のカテゴリーでも、ダウントレーディングや、プライベートブランドへのシフトがみられ、流通からのプレッシャーもある中、苦戦されている企業が多いと思います。御社の場合、Q2を見ると比較的、ヨーグルトやニュートリションなどがQ1より少し改善しているように見えます。今の消費環境をどのように捉えてらっしゃるか。御社の場合、高価格帯の商品が多いと思いますが、今後の食品のトップラインの考え方について教えてください。また、来期大幅増益を狙う中計になっていますが、そこに対するリスクがあるのかも含めてご解説いただけますでしょうか。

A-2-1

八尾：ご指摘の通り、やはりマーケットとしては値上げ疲れで、物価上昇に対し給料が追いつかない中、節約志向があるということはその通りだと思います。

ただ、私どもは他社を追従するということではなく独自価値にこだわった商品展開を心がけております。先ほどの「ブルガリアヨーグルト」の例に加え、足元の「R-1」につきましては、アール

おじさんという新しいキャラクターも投入しましたが、インフルエンザが前倒しで流行している中、非常に好調に推移しております。

新たな商品としては「ヘモグロビン A1c 対策ヨーグルト」などを投入し、これも予想を上回ってお客様からの支持を受けています。独自価値の商品はうまくいっている認識です。

その他にも、「チョコレート効果」など、価格改定により若干価格が高くなりすぎたものについては、中容量版を投入して非常にご好評をいただいています。乳幼児ミルクについても、キューブタイプの容量の入り数を調整させていただいて手に取りやすい価格のものを提供していきます。

また、11 月 25 日には、乳幼児用ミルク「ほほえみ」で、日本初のビフィズス菌を配合した商品を新たに提供します。これは日本初で新たな価値提供となる商品です。

したがって、価値と価格でバランスが取れなくなったものについては終売し、新たな価値をもつ商品を投入することによってお客様の支持を拡大していく。そういう考え方で展開していますし、これからもそういう展開を心がけていきたいと考えています。

Q-2-2

ニュートリションは Q1 と比べると少し改善してきている、そういう理解でいいですか。乳幼児ミルクやスポーツ栄養は、今おっしゃった施策が少し効いてきているという理解でいいですか。

A-2-2

八尾：ニュートリションについては、昨年末から非常に苦戦しておりました。スポーツ栄養のザバスの粉末タイプでは、昨年は原価が上がっている中、ネット販売も含め、かなり低価格で商品投入をされているメーカーさんがいらっやまして、市場が荒れたという認識です。

ただ、今年に関しましてはそうした動きが若干落ち着いています。例えば、EC 販売のセールなどでも、当社品が再び売上 1 位に返り咲かせていただいたこともございますので、スポーツ栄養の分野でも若干回復傾向にあるのはご指摘の通りだと思います。

一方で、乳幼児ミルクのインバウンド需要については、他社さんも含めて日本のマーケット全体の需要が相当減っているという事実がございます。この部分だけはどうしてもマイナスで、当初計画からは下がる見通しのもと、計画を組んでいます。

Q-2-3

2026 中計の中で、来期の食品の営業利益目標は 830 億円だと思います。ここについての自信、増益のドライバーはどこを見ていらっしゃいますか。

A-2-3

八尾：今年の着地目標が 710 億円でございますので、1 年で 120 億円上乘せするのは、そう簡単にはいかないという認識を持っております。中計の最終年度、26 年度の予算の数値につきましては、詳細を検討したあとに改めて発表させていただくということでこの場ではご容赦いただきたいと思います。

Q-3-1

「変化・変革」についてお伺いしたいです。ネクストキャリア特別支援や四国明治の生産終了の話が出てきていますが、そもそもどういう危機感がベースとなって、こういう話が今出てきているのでしょうか。

これらの施策について、おそらくこれぐらいの規模ではまだまだ足りないのでは捉えています。

ここからもう一段、コスト削減を積み上げる上で、踏み込んだ施策をされるのか。

また、長期ビジョンの中であるべき事業ポートフォリオを検討していくという話があったと思います。私の理解では、デイリーやカカオなどに絞って、ここを頑張ってやっていくんだという形で一段落したのかなと思っていました。今、松田社長の中で考えられているあるべき事業ポートフォリオについても、ぜひご解説いただけたら幸いです。

A-3-1

松田：そもそも強い危機感を持っているということです。成長戦略をもっとしっかりと描けなきゃいけないということも十分に認識はしておりますが、会社全体がそうなっているかと言ったら決してそうではないと思います。過去の成功体験、あるいは、ブランドの認知度・浸透度、歴史が悪さをしているのだと思います。それに気づかないうちに茹でガエル状態になってはいけないということで、今回は経営陣としっかりと議論をする中で、こうした施策を打っていこうと考え、

実施したところです。これもさらに強くしていかなきゃいけないと考えています。

また、もう1段あるいはもう2段についても計画をしておりますし、スピード感を持って決めたことはしっかり実践、実行していく覚悟を持って、取り組んでいきたいと思っています。

食品の事業ポートフォリオについては、これは大きな部分については実施できているとみていますが、まだ足りない部分があります。こちらについても具体的に検討し、近いうちに、明確に方向性を示していこうと考えています。詳細は、改めて発表させていただきたいなと思います。

Q-3-2

食品事業ポートフォリオのところで、具体的にどういう時間軸で考えられていますか。

A-3-2

松田：既存の事業ポートフォリオの変革について言うと、今年度中か、少なくとも一年以内には方向性を出します。今は具体的に申し上げられませんが、しっかりとした対応をしていくことだけはお約束をさせていただきたいと思います。

Q-4-1

3 ページ目の「変化・変革」のところですが、実施を決めたものについては、どれくらいの規模、貢献になるのでしょうか。

「食品の海外事業が、来年度の利益目標に届かなければ費用側で調整」というお話でしたけど、その判断は、26 年度末で判断すると受け止めればいいのか。期初計画を策定した段階でその判断に至るということなのか。時間軸と規模感を確認したいです。

A-4-1

菱沼：四国明治の生産終了については、ネットで10 億円ぐらいの効果を期待しています。製造間接費はもっと大きな数字の削減になりますが、限界利益も減りますし、集約に伴う費用増もあります。

八尾：具体的に中国事業の意思決定をするのはいつ頃なんだというご質問だと理解しております。26年度でブレークイーブンという目標は変えていません。この下期の限界利益の成長具合を見極めながら、アセットの大きな縮減が必要だということであれば、今年度中には意思決定をしながら、26年度でその施策を実行していくということです。物理的に考えると、そういうタイムスケジュールで動かないと、26年度の目標は達成できません。施策の大きさと判断の時期は、大きくなればなるほど判断する時期を早めなくてはいけなくなりますので、そういう考え方に基づいてしっかりと対応を取らせていただければと考えています。

Q-4-2

ジョブ型人事制度の導入やネクストキャリア特別支援実施について、損益に与える影響はあるのでしょうか。

A-4-2

菱沼：ネクストキャリア特別支援実施については、リストラとかそういうことではなくて、社員の自立を支援するということです。それほど大きな数字にはならないと思います。対象人数に応じて特損が計上されるとみております。

Q-5-1

改めて、松田さんから見ると明治の強みは何なのでしょう。明治をこれからどういう会社に変えていこうとされているのか。過去5年間ぐらい御社の事業が停滞していて、やるべき方向性が見えなくなってきていますし、コスト削減やリストラクチャリングも重要なテーマだと思うのですがそれだけだと次の成長の方向性が見えてこない。何をリストラして、何に投資をするのかを含めて、明治を今どういう会社にしていこうとされているのでしょうか。

A-5-1

松田：まず明治の強みについて。歴史であったり、あるいは社員の強みであったり、医と食の知

見・技術が強みだと考えています。しかしこの強みをここ数年で発揮できてきたかと言ったら、そうではない。その強みが逆に弱みになったのがこの数年だと思います。それは、やはり成功体験が強かった歴史にあぐらをかいている等々の問題で、そこから前進する・変革する意識が会社全体として起きてこなかったことだと思っています。そういった反省を込めて、ジョブ型人事制度の導入などを実施するということです。コストカットについては、やるべきことはどんどんやらなきゃいけないという意識で進めています。

また、医と食のシナジー効果については、過去具体的にでてきませんでしたが、現在、ホールディングスを中心に新しい価値を作っていこうという取り組みを始めています。時期が来ましたら、改めてその方向性なり、具体的にどういう行動をとっていくかについてお示しをするつもりです。規模感で言えば、先ほど説明した売上 1,000 億、営業利益 30% ぐらいのものを見据えて腹を据えてやろうと考えていますし、エリアにおいても日本なのか、海外なのかも含めてしっかりとした対応をしていこうと思っています。食と医の知見・技術を組み合わせて、明治でしかできないカテゴリー、あるいは価値を作っていくと、それを目指していく。それを目指していくことによって、やはり社会に貢献できるような企業になっていきたいなと思っています。そのことが社会、そして社内においても、生き生き、ワクワクして、面白くやりがいがある企業、企業体になっていくんじゃないかなと。そんなことを目指していきたいと思っています。

Q-5-2

過去の成功体験からの脱却。これに対して今、松田さんが何を考えていらっしゃるのか。これに対し、ジョブ型の人事制度などを新たに導入されたというお話ですが、すでにもう見えている変化はありますか。

A-5-2

松田：今、タウンホールミーティングなどを通じて、前線で働いている社員のところに行っています。私自身はもうすでに会社は変わってきていると感じています。具体的な話は八尾、永里からお話をさせていただきたいと思います。

八尾：対話重視の方針のもと、現在、現場に出向いて、事業所の社員の方々、特に若い人たちと対話しています。本社、支社、工場といろいろな話を聞いております。

やはり、最初に出てきたのは、「変える、変えると言ってもなかなか変わった感じが現場まで降りてきてない」というのでした。それに対し、今どういうふうになろうとしているのか、今後こういう方向で変えていきたいという話をしています。そこで感じているのはやはり、現場は明治を良くしたいという思いがものすごく強い。現場の熱い思いを利益にヒットさせるにはどうしたらいいのか、これが今、私の一番の大きな使命だと感じています。国内でもまだまだ成長できると思っていますので、具体的に成長戦略に落とし込んで、また皆様方にお示しする機会を改めて設けさせていただければと感じております。

永里：私もタウンホールミーティングなどを通じて医薬品の営業の支店や工場に赴き、社員と直接触れ合いながら、今後の医薬品事業の成長戦略について説明、議論しています。

この10年は右肩上がりです。売上・利益ともに伸びていますので、これをさらに成長させるため、26年度はこういう施策を打ちますと。さらにはその先の成長として、グローバルでどういう製品を出していくのか。開発パイプラインも充実しておりますので、夢を持ってしっかり業務に励んでほしいということを説明して、いろいろと質問を受けている状況でございます。これは来年の2月ぐらいまで続く予定ですが、しっかり社長の口から戦略を訴えていきたいと考えております。

松田：社員一人一人から出てくるエネルギーと、われわれマネジメントからのエネルギーが合体して大きな力になるのが一番いいと思っています。多少の軋轢はあるかもしれませんが、その軋轢にひるむことなくやりますし、理解をしてもらうような政策も含めて、しっかり会社と社員が同じ方向を向いて、進めるようにしていきたいと思います。それをやることによって、本当の意味の変革が起きてくると思っています。

Q-6-1-1

食品の国内事業について、Q1とQ2で比べたときの変化点があればお伺いしたいです。ニュートリションはQ1で落ち幅が大きくなっていたのがQ2で微減益ぐらいまで持ち直してきており、またフードソリューションはQ1微増益だったのがQ2で大幅に伸びているように見えます。

A-6-1-1

八尾：ニュートリションについては、スポーツ栄養のところでいけば、市場が荒れていたところが落ち着いた、つまり、非常に低い価格で提供されていた他社様が価格是正をされて、当社品とそこまでの価格差がなくなってきて回復基調にきているというのがございます。乳幼児ミルクについては、企画品の投入など店頭販促を強化しました。今後は、キューブタイプの入り数を調整し、手に取りやすい価格帯に変更していきます。また、11月25日からは乳幼児ミルクの新商品として、ビフィズス菌を配合してリニューアルした「ほほえみ」も発売します。これらも含めて、これまで打ってきた施策が実を結びつつあるのかなと捉えています。

また、フードソリューションにつきましては、業務用はQ1、Q2とも好調です。Q1につきましては、国内のアイスクリームの「スーパーエッセル」のシーズンフレーバーについて、Q1では挑戦し過ぎたところがあり、在庫が溜まっておりました。これは一時的な要因です。Q1で在庫処分がほぼ終了して、Q2からは改善し、事業の好調さがそのまま数字として表れてきています。

Q-6-1-2

フードソリューションの価格改定は下期から実施するのでしょうか。

A-6-1-2

菱沼：B2Bは都度実施、B2Cのチーズ、バターは上期7月から、アイスクリームは9月から国内で価格改定しています。

Q-6-2

商品・マーケティングの分野でも、人材交流や外部人材の登用等も含めて今後改革を進めていくご計画でしょうか。

A-6-2

八尾：外部人材の登用は既に積極的に行っております。マーケティングについては、外からの目で見てもらい具体的に提案をもらっていますので、これに応じて変えられるものは速やかに変えていくという打ち手を取っていきたいと考えています。

また、デイリーや菓子、ニュートリションをはじめ、部門間での人材交流も活発化しています。例えば、アールおじさんは、菓子のカールおじさんの分身として、作家の先生に新たに書き下ろしていただきました。今までのデイリーの考え方はどちらかというと真面目一辺倒でできていますので、こういった取り組みはやはり他との交流があって初めて実現したものだと考えています。「R-1」は今非常に好調です。CM でも今までのデイリーではなかったような遊び心もとり入れながら、若い人たちにもう一度取っていただくことを目指しています。ますます売上げに繋がっていければと考えています。

Q-7-1

医薬品セグメントの上期実績の計画対比についてです。その他（子会社損益）のところで、計画対比で 30 億円以上振れています。海外事業の上振れについて、何が計画よりよかったのでしょうか。また研究開発費の期ずれは額としていくぐらいなのでしょう。

また、下期の計画を下げられ、これは接種の環境を踏まえて、コストタイプの売上の下方修正をされているとのこと。2 ドーズになり業績貢献されとのことのお話を伺っていたと思うのですが、何が原因で下振れ要因になっているのでしょうか。

A-7-1

永里：海外事業については、どの子会社も非常に順調です。ただ、国内同様、感染症治療薬についてはやはりグローバルでも少し落ちています。ここは管理費などのコスト低減や、効率的な生産体制、好調な CMO、CDMO で上乗せされていると見ていただければと思います。

下期については、計画通りいけば上期の上振れ分、プラス 20 億円になるところですけども、当社だけではコントロールできない要素を加味して下方修正しています。実際、インフルエンザワクチンについても昨年より数量を出しておりますし、明らかに倉離れの状況もよく、医療機関に納入されています。コストタイプにしても昨年よりよいのですが、見通しの面では、実際のところ、医療機関でどれだけ接種されるのか、されない分が返品されてどれだけ戻ってくるのかについて、当社では計り知れないところがあります。その部分を加味し、下期計画を立てています。

Q-7-2

下期見通しについて「研究開発費の期ずれ」という文言があるんですが。これはいくらぐらいですか。

A-7-2

菱沼：上期から下期で 15 億弱ぐらいうずれています。今のところ通期では、ほぼ計画通りに研究開発を使うことになっていますので、上期に 10 億ほどプラスで、下期は逆になると見えています。

Q-8

カカオ事業の事業環境についてです。Q1 では、夏場の需要動向を心配するコメントがありましたが、今回の決算では利益計画を上方修正されています。その後のカカオ事業の環境はどう変化したか、下期の見通しとあわせてご解説ください。

A-8

八尾：原材料高騰や猛暑を受け、Q2 については若干控えめに見ておりました。しかし足元、「チョコレート効果」などの商品で根強い支持をいただいています。「チョコレートを食べる」というよりは、サブリ感覚で健康に気を遣う方が主力のお客様であると分析しております。価格改定を実施し、単価が 1,000 円を超えて厳しくなったという面はありましたが、お客様の支持を受け続け、当初の想定より上振れをしたということで、このような修正としました。

Q-9

来期の医薬品についてです。コストタイベが下振れの中、来期の 400 億をどのように達成しますか。抗菌薬については、流行状況によって左右されるので、安定性が薄らいでいるように見えます。また、サノフィのオーソライズドジェネリック販売移管について、来期からの貢献はどれくらいになるのか、規模感についてお示しください。

A-9

永里：中計の策定時、コロナワクチンの接種環境としては 5,000 万ドーズくらいの接種回数というのがございました。それが今や 500 万、さらに今年は 300 万ドーズ、当時の 10 分の 1 ぐらいになるとみており、かなり下振れしています。

一方でプラス要素もございます。睡眠導入剤「ボルズィ」がこれから発売されます。26 年度には通期で利益貢献していきます。「レズロック」も相変わらず好調で、日本国内だけではなく、海外でも承認を得ていますので、順次発売されます。

また、サノフィの件については、AG3 剤が販売移管されます。この 3 剤で、売上として 100 億近くあります。特に「アレグラ」という有名な花粉症の薬、これのオーソライズドジェネリックが入ってきますので、売上利益ともに大きく押し上げる要因になると思っています。

これらを加味し、400 億円の達成にいかに近づけられるか、その辺をしっかりと試算して今後発表させていただきます。

以上