

明治ホールディングス株式会社
2026年3月期 決算説明会（質疑応答）

2026年5月14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-1-1-1

今期の営業利益計画 1,000 億円が必達とのことですが、外部環境を考えると中東情勢の悪化もありリスクが高まっています。中東情勢によって追加的なコストアップのリスクがどの程度あるのか。それを踏まえても 1,000 億円を達成していけるという自信の背景を伺ってもいいですか。

A-1-1-1

菱沼：原油価格 1 バレル 100 ドル水準が継続するという前提で考えますと、包材・物流費を中心に、年間最大 100 億円ぐらいのコストアップになると試算しております。初期の段階はプロダクトミックスや増収でカバーし、100 億円規模が見えてくれば、価格改定や容量変更で対応していきます。

八尾：当社の努力で吸収できるコストアップ幅であれば吸収し、価格転嫁をせざるを得ない水準だという見極めをしたならば価格転嫁に動くこととなります。これはもう少し情勢を見極めて判断していきたいと考えております。

永里：医薬品事業については、政府はナフサをしっかりと供給できると言っており足元ではそれほど危機感を持っておりません。しかし、いよいよ本当にナフサが手に入らなくなってくるとなると、安定供給にも支障がありますし、買い占めによる包材関係、溶剤関係の価格上昇が懸念されます。昭和 48 年のオイルショックの際は薬価の見直しがありましたので、いよいよ不足するということになれば、業界全体での取り組みも必要になってくると考えております。

Q-1-1-2

他の食品メーカーさんの決算でのコメントを聞いてると、コストが先行し今期中にその全てをカバーできないリスクがあるという話も聞いています。そうなってくると 1,000 億円に対して下押し圧力がかかってくる形になると思います。それでも、しっかりとコストコントロールなどを組み合わせながら 1,000 億円は必達だということでもいいでしょうか。

A-1-1-2

菱沼：はい。先ほど 100 億円と申し上げましたけども、実際には下期に向かって徐々に増えていくと想定されます。そこに合わせて価格改定をする状況になればやっていく。2022 年度以降、価格転嫁の施策をやってきた中、タイムラグなく価格改定する実力もついてきましたので、しっかり吸収できていると思っています。

Q-2-1

医薬品についてお伺いしたいです。血漿分画製剤とジェネリックの増収で今期ドライブしていく点についてはよくわかりました。一方、感染症のところはかなり増収計画になっているのですが、昨年度はかなり厳しかったと思います。今期の国内の感染症市場の環境について教えていただけますか。

A-2-1

永里：国内の感染症治療薬の環境はそれほど改善しておりません。ただ、シェアは特定重要物資を含めてしっかりととれていますし、この 3 月の薬価改定で、感染症治療薬はほとんどの製品で薬価を上限まで引き上げていただきました。数量面でそれほど無理をしなくてもこの数字は確保できる計画になっています。

Q-2-2-1

スライド 14 ページにもある通り、食品の値上げ施策は非常にうまくいっており業績に貢献していると思います。一方、数量面では、ここ 1~2 年で主力品がかなり減ってきていると思います。今期の主力品の数量の回復の見通し、どのようにこの 2 年間で落ちてきた数量を回復させていこうと考えてらっしゃるのかについて確認させていただきますか。

A-2-2-1

八尾：「ブルガリアヨーグルト」など数量の落ちが止まってきている傾向にある主力品もございま

す。市販の「R-1」につきましても、2025年度は特需があったといえども数量は上昇気味です。数量回復の見通しが非常に厳しいものについては、リニューアルや新商品への置き換えで数量を回復させていくよう、はっきりとした指示を出しております。例えば、新商品の「生のとき」を発売しました。そこそこ高い価格で提供させていただいていますが、もとの価格がありませんので、この商品についてはこういう価値だとお客様にご理解いただき、好評を博しています。また、「ヘモグロビン A1c 対策ヨーグルト」もプロバイオ全体の数量増に貢献しております。インフレが続く中、商品改廃のスピードアップもしながら、新商品も積極的に投入していくことで、数量を回復させていきたいと考えております。

Q-2-2-2

新商品を積極的に出して良い実績になってると思います。消費環境についてお伺いします。例えば都市部と地方では消費環境もずいぶん違うと思うのですが、そういったところを捉えて、どのような展開をされていかれようとしているのでしょうか。

A-2-2-2

八尾：私どもは、もともとコンビニエンスストアも含めた都市に強いという実態はあります。一方で、全国展開している流通業者様とのお取引が多いので、私どもの方で、地方と都市部といったセグメントで分けて商品戦略を立ててはおりません。もう少し大きいセグメントで戦略を立て、新しい価値を提供する、あるいは今負けているところで積極的に巻き返しを図っていくという考えです。

Q-3-1-1

中東情勢に関連した今後の価格改定の考え方についてお伺いしたいです。今後、改定が必要になってくる可能性が高いと思われます。ヨーグルトは消費環境が良くなってきている中で値上げすれば、その傾向に水を差すような形で不安が残りますし、チョコレートも価格が相当に上がっている中でさらなる改定ということになります。ニュートリションのところも競争環境が厳しい中、本当に価格改定が受け入れられる余地があるのか。お考えを教えてください。

A-3-1-1

八尾：ご指摘のとおり、単なる価格の棒上げでは数量減を助長しかねない、そういうリスクは考えております。物量がかかり落ちるといふことであれば新商品への置き換えや、今は負けてる領域への積極的な商品投入で対応する。そういった二段構え、三段構えの考え方で準備を進めたいとご理解いただければと思います。

Q-3-1-2

新たな製品展開などの施策について自信はいかがでしょうか。

A-3-1-2

八尾：「生のとき」は独自技術で商品を提供して、その独自価値をお客様に認めていただいています。生ねり製法を使った新たなチョコレートの形態として、今後十分に発展、応用していくことができます。また「ヘモグロビン A1c 対策ヨーグルト」のような機能性ヨーグルトや乳酸菌を活用したような「ザバス BIOPRO」。これは私どもとしては非常に親和性のある商品で、しっかりと価値を訴求できる商品だと思ってます。独自価値をとことん追求していきながら今後も展開していく。環境がアゲインストで価格改定をせざるを得ない局面になってもその考え方は変わりませんので、物量動向を見ながらどんどん投入していきたいと考えています。

Q-4-1-1

カカオ事業は4Qでかなり減速したと思うのですがなぜでしょうか。また、今期の計画について、補足資料15ページにあるとおり、国内の上期の売上が5%超で下期はほとんどフラットです。なぜ下期の売上は増えないのでしょうか。上/下のバランスと原材料が今後どう動き、原価にどうヒットしてくるのか教えていただけると助かります。

A-4-1-1

菱沼：まず4Qについて、一つは原価が想定以上に上がったことにあります。カカオ原料と一言で

言ってもいろんなものがありますが、特に高い値段で買ったリカーという原料の使用が想定より増えました。あとは非常に需要が旺盛な中、生産増のための人手を確保するために原価が増えたということ。それから「生のとき」など向けに、26年度につながるような販促を打ったということ。これらが想定よりも少し増えて4Qだけ切り取ると失速したように見えています。

それから26年度については、基本的に値下げは考えておりません。今、足元カカオのロンドン相場は2,600ポンドぐらいに下がっておりますが、実際に当社が使う原料は昨年未ぐらいまでに値決めをしておりますので、上期は前年よりもコストアップです。下期は前年に対してコストダウンになるということですが、これに応じて価格を下げる計画はございません。上期が減益計画なので下期の増益額が大きく見えますが、原料価格が上期はアップで下期はダウンすることと、海外について、上期はフラットですが下期は価格改定の効果や増収も含めて貢献することで、下期は増益の見通しです。

売上については、下期についてはフラットに見えますが、値下げということではなく、個々の状況を積み上げた結果、現時点ではこういう計画になっているということです。売上よりも利益を見ていただくと先ほどの原材料の説明がご理解いただけると思います。

Q-4-1-2

カカオのコストについて、下期はどれぐらい下がる前提でしょうか。

A-4-1-2

菱沼：食品セグメント全体でいうと、年間カカオのコストアップは10億ぐらいと見えています。上期が30億増で下期は20億減というイメージです。これはカカオ事業だけでなく、BtoB事業向けも含めての数字です。

八尾：カカオの相場が下がっていますが、基本的な方針として値下げすることは考えていません。ただ、マーケットや他社の動きをみながら一時的な増量など、適切な打ち手を打っていきたいと考えています。

Q-4-1-3

このカカオの下落局面で一番御社が重要視する KPI は何でしょうか。利益率をカカオ相場高騰前の水準に戻したいということなのか、それともマーケットシェア、数量を拡大させたいのか。

A-4-1-3

八尾：その両方になります。チョコレートの価格については、昔の価格があまりにも安過ぎたという認識があります。欧米の価格帯を見てもインフレや円安を抜きにしても、やはり日本のチョコレートは安過ぎる。それがようやく、本来提供している価値に適した価格帯になってきたというのが菓子メーカーの共通した認識と思います。ですから、原材料が下がったからまた以前のよな価格に戻していこうとは考えていません。

ただ、先ほども言いましたように市場や競合の動向もありますので、こういった形で今の価格を維持しながらお客様の支持もいただき、数量増を維持していくかについては、いろいろと打ち手を考えていきます。

Q-5-1-1

スライド 18 ページでお話しいただいた構造改革のノンコア事業の整理について、少し追加でコメントいただけたらと思います。こういったレベル、判断基準で決められるのかですとか、時間軸も今期中なのか次期中計なのかですとか。もちろん詳細にお話しできることは限られていると思うのですが、何か追加で教えていただけることはありませんか。

A-5-1-1

八尾：食品の利益率は 7%強ですが、これをもっと上げたいと思ってますので、黒字といえども成長もせず低収益がずっと続いているような事業については、ノンコア事業と考えています。もう成長もしない、利益率も上がる見込みがない事業については、中国事業の減損計上の反省も踏まえて、減損を余儀なくされるような状態になってから対処するのではなく、あらかじめ前向きに事業整理をしていくということです。具体的にどの事業をどの時期にといった詳細はこの場で

はお答えしかねますけれども、候補になってるカテゴリや事業は当然ございますので、また発表できる時期になりましたらご説明を差し上げたいと思います。

Q-5-1-2

それによる利益改善の効果はどれくらいでしょうか。このスライドに書いてある生産体制の最適化だと 50 億円規模の貢献を見込まれていることですが、これに近いのか。ある程度のインパクトで検討を進められているのでしょうか。

A-5-1-2

八尾：50 億円規模の改善ができる案件が多数あるわけではありません。対象事業そのものの損益改善は当然ありますけれども、それ以上に、その経営資源を他の成長事業に振り向けて、成長をより加速させていくことのメリットを考えて判断していきます。

Q-6-1-1

今期 1,000 億円という前提の中で、27 年度はどういった利益成長のイメージでしょうか。考え方を教えてください。

A-6-1-1

菱沼：現在、2035 年をゴールとした長期ビジョンと、第 1 ステップとしての中計をこの上期に検討しています。2035 年に向かっては既存の領域とインオーガニックも含めて、平均すると一桁台半ばぐらいの利益成長を達成したいと思っています。

Q-6-1-2

1 桁台半ばの利益成長を続けていきたいということですが、27 年度はそれより上でしょうか。固定費が下がるという話も含めると上を意識するべきなのか、まだ投資期間があるので、逆に下のほうを見るべきなのか、どういう年になりそうですか。

A-6-1-2

菱沼：インオーガニックのものも含めて平均 5%ということを今は想定しております。10 年ビジョンの中では、後半に成長率が高まると思っています。

Q-6-1-3

そうなんですね。固定費が減るから、27 年度の成長率はちょっと上なのかなと思ったのですが。

A-6-1-3

菱沼：現在、食品の海外比率は 10%ぐらいです。急に大きな成長はなかなかないだろうし、競争も激しくなると想定しています。その中では、過大な利益成長を前提にしていません。過去の中計では、3 年間で大きな利益成長を目指す前提で策定し、結果として未達が続いた反省もあります。いろいろなリスクや市場動向の読みもこれまで以上に厳しく見ていく考えです。いずれにしても、現在、詳細を詰めているということでご理解いただければと思います。

Q-6-2-1

利益成長には、今後の中東情勢によるコストアップをどうこなしていけるのかが鍵になると思います。パッケージングの関係で、デイリーのコストアップが大きそうな気がします。お話を聞くと、過去も、値上げ局面では価格転嫁できたけれど、数量の落ち込みが大き過ぎて結局歩留まりが取れなかった。結果として利益としては厳しかったという総括だと思います。八尾さんの回答を聞いていても、数量を落としていいからしっかり利益を取っていくというよりは、数量を落とさずに価格転嫁もするという、ものすごく難しい対応をしなければならないと思います。経営の意志は理解できますが、過去の実績も踏まえて本当にできるか疑問です。ある程度数量を落としてもいいから、まずは値上げをしてからだという発想にならないのはなぜでしょうか。

A-6-2-1

八尾：デイリーの事業環境が非常に難しいのはご指摘のとおりです。乳業は、酪農行政、酪農家

の経営に密接に結び付いていることが背景です。乳業のリーダーカンパニーとしての自負もある中、国内の酪農基盤に対する責任をどう果たしていくかも重要です。安易に利益確保のために数量を減らしていくとは発言できないことを、ご理解いただきたいと思います。これまで、独自価値や新しい価値を持つ商品を提供して、数量減を最小限に食い止めてきた実績もありますので、今後はその取り組みをこれまで以上に強化し、関係者と連携しながら臨みたいと考えています。

Q-6-2-2

パッケージングコストの上昇分については、やはり乳価のアップなしの値上げは無理だ、乳価とともにやっていくというメッセージですね。

A-6-2-2

八尾：乳価アップのない中で、牛乳・乳製品のさらなる値上げをするかは状況によると思います。値上げが数量減に直結してきている事実もあり、また脱脂粉乳在庫の問題もあります。全く否定はしませんが、現実解として今は難しいという認識です。

Q-7-1-1

スライド 28 ページのキャッシュアロケーションについて質問させてください。まず、今年設備投資額が一昨年、去年に比べて特に食品のところで一段と高水準になっています。これは差し引きで出てきてるものなのか、積み上げなのか。

また、株主還元のところですが、恐らく今期の配当まで入れると 1,100 億円を超えるような水準になってきていると思います。本日は自社株買いの発表はなかったかと思いますが、株主還元はどうキャッシュアロケーションをしていくのでしょうか。

A-7-1-1

菱沼：26 年度の投資の支出増の背景ですが、食品で北海道と神奈川の新工場の支払いが 26 年度、27 年度がピークになること。それから医薬品についても岐阜の原薬生産体制構築の投資ですとか、

デュアルユースの投資に関連して、今年が最大の支払いのピークになります。食・薬とも、26年度が支出のピークを迎えるということでこの数字になっています。

株主還元については、中計3年間で1,200億円以上、毎年の増配、総還元性向50%を下限という方針で、この約束は守りたいと考えています。ですので、総還元性向は、110円の配当だけで50%を超えないということでもありますので、事業の進捗の状況、キャッシュの状況を見ながら自社株買いは常に検討しております。

Q-7-1-2

過去、本決算のときに自社株買いを発表された年度もありましたけれども、必ずしもそこが判断のタイミングではないってことでよいでしょうか。中東情勢とかを含めた不透明感が現時点での決断には至らない要因かなど、教えていただけないでしょうか。

A-7-1-2

菱沼：決算発表のタイミングで自社株買いを実施するケースはありますが、そのタイミングだけではありません。本日、その他追加の構造改革を用意していることもお話しさせていただきましたので、適切なタイミングを考えているとご理解いただければと思います。

Q-8-1-1

1,000億円は中東情勢のコスト影響があってもコミットメントできるラインだと考えてよいのでしょうか。また、外部の意見を取り入れて会社の変化を加速させていくという話が松田社長のご説明でありました。今、御社の中でどういうマインドチェンジ、変化が起きているのか、どういう外部意見が役に立つのか、どういうところを変えなくちゃいけないのか、そういうところもぜひ説明していただけるとありがたいです。

A-8-1-1

松田：1,000億円についてはコミットメントだと捉えてもらって結構です。環境変化はいろいろあ

りますが、1,000 億についてはこだわり、達成していきたいと考えております。

外部からの意見についてのご質問ですが、この1年間で明治グループとしては、現状をしっかりと認識して反省すべきところは反省をし、それに対してしっかりと対応していくという点で成長してきたと考えています。われわれ一人一人が積極的に構造改革をしていこうという意識が出てきていると思います。その中で、構造改革を進めるにあたっては、協業しているジャパン・アクティベーション・キャピタルのメンバーとも壁打ちしており、明治だけでは知り得ない情報をいただいたり、他社事例などに照らして別のアプローチがないかなど議論したり、こうしたプロセスを重ねて、やろうとしていることをしっかりと形にしていっています。もう一つは、やはりスピード感です。ここについての指摘は何度も受けています。その成果がこれから出てくると思いますので、もう少しお待ちいただければと思います。

Q-8-1-2

2026 年度中に出てくるような具体的な話はあるのでしょうか。成長の種の話ですか。それとも何かを削る話ですか。

A-8-1-2

松田：2026 年度中に出てきます。成長の種、何かを削る話の両方です。

Q-8-1-3

収益性が低い事業を整理するのはいいと思う一方、2011 年から 2016 年、2017 年ぐらいまでの構造改革期間で削るだけ削ってきたとも思います。結局、今起きてることは成長させる種がないという話だとみています。削るありきの経営じゃなくて、もう少し小さな種を育てる経営も重要ではないかなと思うのですが。

A-8-1-3

松田：新しいものをやろうとした、成長の種を育てることに取り組んだけれど、結果として実

を結ばなかったということだと思います。削るだけ削ると成長がないというのはそのとおりですので、新たな取り組みとして、商品開発や新しい事業についても進めています。やるべきことに取り組んでいるところだにご理解いただければと思います。

以上