

明治ホールディングス株式会社
社長スモールミーティング（バイサイド 質疑応答）

2025 年 3 月 21 日（金）14:00 – 15:30

登壇者

代表取締役社長 CEO

川村 和夫（以下、川村）

取締役常務執行役員 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

ROESG に関して、投資家側としては ESG 指標を掛け合わせることに疑問を感じています。企業価値向上のために、時価総額、ブランド価値、社員エンゲージメント、無形資産について、マネジメントとしてどのような評価をしていますか。

A-1

川村：現在レビュー中の段階にあります。時価総額については 2024 年度ではあまり大きな成果を出せていませんが、社員エンゲージメントについては着実に改善が進んでいます。ブランド価値については、Meiji というコーポレートブランド評価は上がっていますが、個々の商品ブランドについては課題があります。

ROE は最大の改善項目です。以前は 10～12%ありましたが、7%程度まで下がっていることに問題意識を持っています。2026 年度に 9.5%まで改善させるよう取り組みます。また、HD と事業会社の連携を強めて ROIC の改善を軸として進めます。

なお、ROE と ESG はプロセスが異なるため、それぞれのアプローチで高めていくことが重要です。長期的な経営リスクを下げるために、ESG への取り組みを引き続き進めます。

Q-2

これまでの 10 年を振り返ると、牛乳やチョコレートの ROIC は改善していると思いますが、プロバイオティクスの ROIC 水準についてはどのように評価していますか。

A-2

川村：カカオ事業やニュートリション事業、BtoB 事業は順調に利益成長してきました。一方でプロバイオティクスについては市場に多くの競合が参入してきたことにより、成長性が下がってしまったことが全体成長に大きな影響を及ぼしました。

2026 中期経営計画の予算編成においては、プロバイオティクスに依存しない計画を立て収益改善が進んでいます。プロバイオティクスがフラットでも全体が成長するストーリーを描いており、2024 年度においては計画通りに進捗しています。

Q-3

食品セグメントの健康系商品の研究開発に関して、医薬品セグメントの研究開発部門はどのように評価していますか。健康食品市場においては、臨床的有意差が無いのに統計的有意差があるというエビデンスレベルでの商品が多く、商品の機能に対するメーカー側と消費者側の認知にズレが生じていることが大きな課題だと感じています。

A-3

川村：食品と医薬品とは異なるものだと考えています。医薬品は薬効が求められますが、食品に求められる機能や効能とは異なります。特定保健用食品や機能性表示食品などによってその機能や効能は認められています。従って、医薬品の薬効とは考え方が異なるため、比較評価すべきではないだろうと考えます。

Q-4-1

ここ数年間、事業環境に大きな変化がある環境下において、特に原材料などのコストアップに対する価格対応力を向上させる取り組みや、調達におけるボラティリティへの対応などは、どのように進化させてきたのでしょうか。

A-4-1

川村：当社独自の取り組みだけではなく、価格転嫁に対する市場の受け止め方も変化したと考えています。デフレからインフレへの転換が円安や海外原材料相場高騰による影響の中で生まれています。価格改定に対する小売業の抵抗感にも変化がありますし、公正取引委員会などの施策も効果を発揮しています。

また、買う側の立場としても、労務費の上昇による価格改定を物流業者などから要求されていますので、理由のある価格改定は受容していかなければなりません。そうすると、原材料だけではなく、物流費や労務費を含めた価格改定が必要になります。

価格改定は対応が遅れることにより利益を失うことに繋がりますので、価格転嫁のスピードが重要だと考えます。

Q-4-2

ここ最近、カカオ豆相場は天候要因や地政学的要因によって異常な動きを示しており、ボラティリティが大きくなっています。調達におけるヘッジや在庫管理の方法に変化はありますか。

A-4-2

川村：カカオ豆は供給が限定されている一方で需要者が多い特殊な市場環境です。当社は需要者として欧米のメーカーと比べて影響力を発揮できる立場にはありません。この状況の中で安定調達していくことは課題です。

一方で、メジャーではないことから様々な手が打てるとも考えています。例えば中南米産のカカオ豆を増やすことに取り組んでいます。高単価ではありますが、品質を優先して調達量を増やしてきたことで、結果的に西アフリカ産に頼らない調達の安定性に繋がっています。

Q-5

中国事業のリバイバルプランの進捗について教えてください。

A-5

川村：中国事業の採算性はまだ低い状況です。特に 2024 年度はアイス事業の不調により赤字が拡大しました。中国市況の悪化に加え、天候不順によりアイスクリーム市場における過剰供給が発生したことが主な要因です。中国市況は引き続き厳しい状況ですが、2025 年度はこの赤字幅を下げ、2026 年度ブレイクイーブンを目指していきます。

Q-6

2026 中期経営計画の利益目標の達成確度は 1 年経ってどのように変化しましたか。

A-6

川村：2026 中期経営計画目標の達成に向けて方針や戦略に変更はありません。医薬品セグメントにおいては、レプリコンワクチンが市場縮小の影響もあり苦戦しましたが、小児用の 5 種混合ワクチンであるクイントバックは好調に推移しており、インフルエンザワクチンの返品率も良化しています。また新たな医薬品も発売しましたので、レプリコンワクチン以外の要素で採算性は改善しており、レプリコンワクチンのマイナス影響はカバーできています。

食品セグメントについては、2024 年度において中国事業の問題はありましたが、全体感としては 2026 中期経営計画目標に沿って順調に推移しています。今後も計画に沿って利益拡大に取り組んでまいります。

Q-7

レプリコンワクチンは 2024 年度において販売計画と実際の需要に差が出ましたが、他のワクチンについて同様のリスクはありますか。

A-7

川村：コロナワクチン特有の現象だと見ています。来シーズン以降、海外メーカーも同じマーケティング手法では難しいと考えていると思います。なお、国内においてコロナワクチン以外のワクチンはインフルエンザワクチンを除けば不足している状況にありますので、国産ワクチンの役割はこれから非常に大きくなっていくと考えます。

Q-8-1

人財戦略に関して、2025 年度から新人事制度を導入されますが、他にも導入する新たな制度など
はありますか。

A-8-1

川村：特別なものではありませんが、女性活躍をさらに推進していきたいと考えています。現在、
基幹的な役職における女性比率の向上を進めています。実際に管理職クラスは増えてきています
ので、今後は部長クラスを増やしていきます。

キャリア採用については定期採用以上に採用を増やしています。これまでよりも採用スピードを
テンポアップさせ、特にグローバル人財についてはキャリア採用を中心に強化していきます。

Q-8-2

外部人材の活用に関してキャリア人財が必要と考えるポジションはどこでしょうか。

A-8-2

川村：グローバル人財です。海外事業を拡大している中で、社内育成だけでは対応しきれておら
ず、グローバル人財が不足していますので、キャリア採用を増やしています。

Q-9

中国アイスクリーム事業は新たな工場を建設しましたが、2024 年度は事業が不調だったというこ
ともあります。中国アイスクリーム工場の稼働状況と減損の可能性について教えてください。

A-9

菱沼：2024 年度春に上海工場の稼働を開始しましたが、この稼働状況と市場環境悪化が重なった
ことで苦戦を強いられました。現在、在庫問題については解消しており、2025 年度の商談も順調
ですので、現時点において減損の兆候はありません。

Q-10

女性の活用について、若い人財の取締役や重要ポストへの登用についてはどのように考えていま
すか。

A-10

川村：新人事制度ではジョブ型の導入を予定しています。これにより若い社員を管理職に登用す
る機会は確実に増えていきます。一方で、重要なのは年齢ではなく能力だと考えます。会社のパ

パフォーマンスを上げるについてワークする人財を適所適材で配置していくことが重要だと考えます。

Q-11-1

医薬品セグメントの ROIC を次期中期経営計画でより向上させる施策はありますか。

A-11-1

川村：実現可能性は十分にあります。現状では当社の抗菌薬が必須医薬品に指定され、薬価が下がらなくなり、また供給不足の状態にもあります。

また、原薬についても 2026 年度からの自社生産によって将来的に利益を取り込んでいくことが可能です。最大領域である抗菌薬は確実に ROIC を上げていけると考えています。

ワクチン事業の主力であるインフルエンザワクチンは、海外に向けて販売展開や技術供与も進めていきます。国内市場では使いきれないワクチンの廃棄が多い事業になっていますので、ロスを解消するだけで ROIC は改善します。また、小児用ワクチンは 4 種混合から 5 種混合に切り替わりました。次は 6 種混合も出てきますので、ほとんどの小児の病気に対応できるようになり、単価も上がり量も増えると考えています。ワクチンビジネスは今後さらに大きくなっていくと見込んでいます。

ジェネリック医薬品については、国内市場では供給不安がある状況です。当社が中心になって進めているコンソーシアム構想によって、供給不安の解消に加えて生産コストを下げっていくことも計画しており、収益性が下がるシナリオには抗っていきたいと考えています。

Q-11-2

インフルエンザワクチンはアジアなどへの輸出の可能性はありますか

A-11-2

川村：日本人は積極的にワクチンを接種しようというマインドが弱い部分があります。その中でもインフルエンザワクチンの接種は比較的定着していますが、返品などで在庫処分される量も毎年一定程度あります。そのようなワクチンを東南アジアなどへの輸出に転用することができれば、生産ロスは減少し、採算性も良くなると期待感を持っています。

Q-12

安定確保医薬品の薬価が引き下げられるリスクを計画にどの程度織り込んでいますか

A-12

川村：薬価の影響を計画に織り込むのは難しい側面がありますが、長期的な抗菌薬の供給不安が見込まれていますので、今後も安定確保医薬品の薬価の上昇は一定の可能性があると考えています。

以上