

## 2018年3月期 決算説明会質疑応答

- ・日時 2018年5月14日(月) 10時00分～11時30分
- ・場所 東京証券取引所 東証ホール

【回答】： 代表取締役社長 浦上 博史  
代表取締役専務 松本 恵司  
専務取締役 広浦 康勝  
専務取締役 工東 正彦  
取締役 小池 章

**Q 1.六次中計最終年度で営業利益 220 億円、五次最終年度からは 57 億円の増益を計画しているが、初年度である 19.3 期は 7 億円の増益計画となっている。償却負担の減少を考慮しても、残り 2 年で約 40 億円程度の増益を目指すことになり、ドライブをかけていかなければならないが、計画達成に向けた考え方を伺いたい。**

**A 1.セグメント別では、コア 2 事業である香辛・調味加工食品事業と健康食品事業のドライブが高い。**

香辛・調味加工食品事業は、市場の成熟化による「食の外部化」が進展する中で、対応する製品の収益力を如何に高めていくかがポイントとなる。

具体的にはレトルト、スパイス、業務用に着目している他、成熟市場においては、パーソナル食品やメニュー調味料にもチャレンジしていきたい。これらの製品群の収益力をどう拡大していくかということになる。

もう一つは原価を如何に押し下げるかという点である。効率的なコスト活用や GOT との連動はもちろんだが、生産の効率化、設計原価の厳格管理、マーケティングコストの使い方の問題など、足元でもメスを入れるところはたくさんある。こうした活動によって収益力を向上させていく。

健康食品事業は、「機能性スパイス」「ビタミン」そして新規事業である「グローアップ」の 3 つの事業単位で構成している。「グローアップ」は BtoC だけでなく、BtoB、BtoBtoC など、バリューチェーンの全領域で戦略素材を事業化するスタンスで臨んでいく。

既存 2 事業のうち、機能性スパイス事業については、我々の持つスパイスの効果を活用することで提供領域を拡大させていく。ビタミン事業については、事業ポートフォリオを組み替えていくスタンスとなる。

六次中計で掲げる 220 億円の連結営業利益はチャレンジングな目標数値ではあるが、あるべき指標からはまだまだ途中経過点。この 3 年間は事業基盤の強化に取り組んでいく。

**Q 2.六次中計で 57 億円の増益を計画しているが、これをブレイクダウンして頂きたい。既存事業の更なる収益改善、新規事業、グループ化によるシナジー創出等に色分けできると思うが、どういうイメージ感を持たれているのか。また七次中計ではウェイトがどのように変化していくのか。利益成長イメージを教えてください。**

**A 2. 新規事業で直ぐに大きな利益を見込む事は難しい。この3年間五次中計に取り組む中で、芽が出てきた2テーマをグローアップ事業と位置づけており、その一つが健康戦略素材であり、大きなチャレンジになる。健康食品事業は六次中計最終年度の増益目標をプラス11億円としているが、この内訳は新規事業に負うところが多く、つまりボラティリティが高いということになる。**

香辛・調味加工食品事業でも新規テーマを追いかける部分はあるが、既存事業の収益力向上やマロニー社も含めたシナジー創出が中心となる。

ルウ市場の減少とレトルト市場の微増という課題に対して、双方の収益性を更に高めていくことはリスク対応にも繋がり、GOTを含めて取り組んでいく。このことから香辛・調味加工食品事業は既存領域での取組が中心となる。

海外食品事業は、資料23ページに記載の通り、米国プラス3億円、中国プラス7億円、アセアンプラス7億円を計画している。このうちアセアンは新規事業要素のニュアンスが多く含まれる。中国は売上高1.7倍、ROS15%を前提としており、なかなか挑戦的な目標となっている。米国は多少固めの目標かもしれない。

外食事業については、プラス15億円の計画のうち、のれん償却負担の減少約9億円を差し引いた6億円が、実カベースで目指す数値ということになる。

その他食品関連事業は、物流機能の問題もあり伸ばす計画にはしていないが、総菜事業や商社機能の収益基盤をもう一段上げていきたい。

**Q 3. 五次中計でも目指すプロポジションとして ROS10%以上、ROE10%確保を掲げているが、これを 2023 年まで延長した理由を伺いたい。壱番屋のグループ化という要因はあるにせよ、至らなかった要因をどのように考えているのか。**

**A 3. 壱番屋グループ化に伴う償却負担は確かに数値面では負荷になっている。目指すプロポジションで掲げる ROS 目標は、セグメント毎にあるべき ROS を設定した上で、トータルで 10%を目指すという考え方に基づいている。**

以前にもご説明させて頂いているが、香辛・調味加工食品事業は 10%、健康食品事業は、現状とはかなり距離感があるものの提供する付加価値から考えて 15%。海外食品事業は 15%以上。外食事業は、壱番屋グループ化に伴う無形固定資産の償却影響を差し引いて 8%。その他食品関連事業は、事業特性から 10%を求める事業ではなく 5%とおいている。

この中で最もドライブさせていくのは海外食品事業と考えている。また、健康食品事業は市場の成熟度やマーケットの可能性からも可能性があると考えており、あるべき ROS15%を掲げるこの2事業のドライブをかけていく。

その他食品関連事業は規模は追わない。物流では「F-LINE」の取組を進めているが、来年4月に統合されると物流機能は連結対象から外れていく。このように各セグメント毎にポートフォリオを考えていけば、トータルで 10%は可能と考えている。

**Q 4. GOT の3取組のうち、「スパイス調達変革」はある程度イメージが出来るが、残りの「生産最適化」、「スパイス BtoB 体制構築」の取組内容をもう少し詳細に教えて頂きたい。**

**A 4.**「生産最適化」という名称ではあるが、調達面での投資も踏まえ生産トータルの投資をどのようにしていくかを考えており、グループ全体で生産最適化を目指していく。六次中計で「生産最適化」に関する投資枠として設定した 300 億円のうち、ウェイトが大きいテーマの一つがスパイス生産拠点の検討となる。現在そのほとんどを日本国内で生産しているが、中国を始め、海外でのカレー需要が伸びる中、世界最適の視点で生産拠点や体制を検討していく。二点目が、足元で国内のレトルトや業務用関係の生産能力が少し不足気味となっており、これらの生産能力改善テーマとなる。単純にレトルトや業務用を強化するのではなく、グループ全体で効率化を追求していく。「スパイス BtoB 体制構築」の GOT テーマに関して、五次中計で業務用スパイスを専業とするギャバン社をグループに迎えているが、ビジネスモデルの少し異なるハウス食品の BtoB 事業と統合することで、より一層のシナジーを創出できると考えている。少し長期の視点で捉えていく必要はあるが、この4月からは「ソリューションスパイス」をテーマに本格的な活動を開始しており、GOT を通じて「足し算」を「掛け算」にしている。

**Q 5. ギャバン社とハウス食品で若干ビジネスモデルが違うとの話だが、具体的にどう違い、どう統合していこうと考えているのか、教えて頂きたい。**

**A 5.**ハウス食品は BtoC を得意としており、開発営業の点で BtoB とはかなり違うところがある。BtoC では大きな製品を企画し、決まったチャネルの中でマーケティングコストも投下しながら販売するスタイルだが、BtoB は個別のソリューションをどうタイムリーに提供していくかが重要となる。六次中計ではギャバン社と協業することで、業務用市場での提案力、人材の配置方法、R&D との連携の仕方など、これまでとは異なるモデルを身に付け、七次に向けた BtoB 事業体制を構築していく。

**Q 6. 六次中計の大きなテーマの一つが GOT だと思うが、GOT を実行していく上でのボトルネック、難しいファクターと感じている点について教えて頂きたい。また、それを打破、乗り越えていくためにどのように経営を変えていくのか教えて頂きたい。**

**A 6.**GOT を推進する上での課題は3テーマとも異なっている。「調達」について、ハウス食品、ギャバン社、ヴォークスの3社を統合すると国内のスパイス輸入量の相当程度になるが、世界的には 10%にも満たない。競合する海外のスパイスメーカーは物量的にも強力な武器を持っており、それに対抗しないと GOT は成り立たない。

「生産最適化」に関して、ここ数年で当社グループのバリューチェーンは大きく広がっている。色々な歴史を抱えた中で各社の生産工場は存在しており、それを統一、或いは合理化していこうとすると、そこで働く従業員の気持ちを一体化していかなければ実現は出来ない。その意味でも、ダイバーシティの実現に取り組み、各社の良いところを上手に融合させてゆくビジョンを示していく事が重要になる。

「BtoB」に関しては、両社の強みを併せていこうとお互い前向きに取り組んでおり、当社グループならではの BtoB 体制が構築出来ると考えている。

またグループ企業のダイバーシティが広がると、マネジメント上はチャレンジな部分もあるが、多様性の中で生み出されるプラスオンにこそチャンスがある。資料 15 ページのバリューチェーンの図などは、ハウス食品で育った社員が最初からこの絵を描くことはなかなか難しかろうと思う。調達プロジェクトにギャバン社出身のメンバーが入ることで、このようなバリューチェーン発想が生まれ議論のベースとすることが出来る。ダイバーシティは単なる多様性の状態ではなく、プラスオンがあって初めてダイバーシティとなる。ダイバーシティの実現にチャレンジすることでチャンスをものにしていく。

**Q 7.ルウカレーの市場が縮小傾向にあり、また健康食品事業も苦戦している状況下では、ギャバン社、そして壱番屋とのシナジーが非常に重要になってくると考えている。ギャバン社については GOT の取組をご説明頂いているが、壱番屋とのシナジーの創出方法について、より詳しくご説明頂きたい。**

**A 7.ギャバン社とのシナジーについては、ご指摘の通り GOT の取組が中心になるが、GOT のテーマには壱番屋も組み込まれている。**

壱番屋とはお互い独立した経営を基本としているが、シナジーを考える上では、グループ化以前に当社が壱番屋のフランチャイジーとして運営していた海外レストラン事業は既に壱番屋主体のマネジメントに切り替えている。

特に競争が激化している中国では、フランチャイザーとフランチャイジーとして別々にやるのではなく、餅は餅屋として壱番屋が主体となり、リスクも見ながら運営していくことが重要と考えている。

メーカー視点からは、壱番屋は外食事業ではあるものの、フランチャイザーとして栃木と佐賀にセントラルキッチン、愛知にはトッピングの製造工場を保持している。そういったメーカー機能を果たしている部分で何が出来るか、非常にバーが高い課題も含まれるが、腰を据えて議論することでシナジーを出していきたい。

これまで我々がやっていた外食事業、或いは壱番屋がやっている生産機能、こういったところでシナジーを出していく。生産 GOT の中に壱番屋のロゴが入っているのもそういった意味を表している。

**Q 8. 業界環境について。ルウカレーに続き、ギャバン社をグループ化したことでスパイスでも寡占化が進行している。物流費、人件費が上昇する中、業界環境はどの程度改善していると捉えているのか。またそういった環境下で、収益力向上へ更なる値上げを実現することが出来るのか、実現可能性について教えて頂きたい。**

**A 8. 価格改定の実現可能性はセグメント毎にかなり状況が異なるというのが実情。海外食品事業や外食事業では現実的な検討課題の一つとして価格改定もテーマに上がっている。一方、香辛・調味加工食品事業が一番難しいと感じている。お客様の日用品への価格受容性、いわゆる財布の紐は固く、コストを適切に価格に転化していくことは大切だが難しいテーマ。お客様にとっての独自価値、ブランド力と置き換えても良いが、これを確保しつつ、どうお客様と向き合っていくかがキーとなる。**  
ご質問の中でスパイスの話を取り上げて頂いたが、スパイスのように素材そのままでは独自性が低い製品は、この点からも難しい。成熟マーケットの中でスパイスのブランド力を高めていくためには、BtoC、BtoBに関わらず、複合的にスパイスを組み合わせ、加工度を高めることでお客様の生活ソリューションを提供していくことが基本スタンスとなる。その中でお客様に適切にコストをご負担頂くためにはどうするべきなのか、取り組んでいきたい。

**Q 9. 原材料の動向は不透明だが、人件費、物流費は構造的に上昇していく状況にある。今後3年、6年スパンで考えた場合、価格改定を行わずにあるべきROS10%を達成することが出来ると考えているのか。それとも中長期では原材料の変動を抜きにしても実施しななければならないテーマと考えているのか、教えて頂きたい。**

**A 9. 価格改定の実現可能性については、先ほどご説明した通りであるが、BtoCを中心としたバリューチェーン、今の製品ラインアップでは目標達成は厳しいところもあると思うので、土俵をどう変えていくのかは一つのテーマとなる。その為にも新規事業を形にしていくことが必要。**  
新規事業は不確定要素も多く、損益に貢献するというよりもボラティリティが増えるだけと見る向きもあるかもしれないが、新規事業を通じて土俵を変えていく事になれば、七次中計の絵がもう少し見えてくることになる。

**Q 10. レトルトカレーは一昨年から「プロ クオリティ」がけん引役となり大幅に拡大してきた。19.3期も15億円の増収計画となっているが、何をドライブさせていくのか。**

**A 10. 引き続き「プロ クオリティ」も伸ばさせていく。一方でレトルトカレーはお客様の様々な需要に対応する必要があるパーソナル製品であり、中価格帯を中心にサブカテゴリーに対する取組を強化していく。**

**Q11. 海外食品事業について。米国、中国事業の状況をもう少しブレイクダウンして説明をお願いしたい。米国豆腐事業は足元の状況を3C（カンパニー、コンペチター、コンシューマー）の視点から、中国事業は展開エリアや足元の需要動向について伺いたい。**

**A11.** 米国豆腐事業は足元でも好調を維持している。マーケットとしては米系とアジア系の2つのマーケットがあるが、アジア系は人口が増えており、自然増を確実に取り込んでいく。米系マーケットでは植物由来のタンパク質など健康食品の嗜好が強くなっており、高付加価値製品を含めて拡大のアプローチをしている。  
 コンペチターとしては、韓国系のプルムオン社があげられる。プルムオン社は、昨年、香港系のバイタソイ社を買収しており、油断せず対応していく。現状は買収後のPMIに課題があるのか思いのほか動きが鈍く、当社にはプラスに働いている。  
 中国事業は「深掘」と「間口の拡大」という2つの戦略でマーケットを攻略しており、順調に推移している。「深掘」について、これまでも注力してきた上海、広州、北京のシェアは「百夢多カレー」だけで90%を超えている。重慶、天津等、この3都市に次ぐ8都市についても、3都市と同様に更に購入経験率を高める活動を行っていく。  
 「間口の拡大」については、現在33カ所に留まっている社員駐在都市を2020年までに60都市に拡大し、販売活動を強化していく。  
 中国の需要は足元でも伸びており、前回の説明会で申し上げた潜在的市場規模に向かって、チャレンジすることで成果を上げていけると考えている。中国事業の売上高はまだ50億円規模であり、伸び代は大きい。

**Q12. 中国事業が順調に利益成長する計画となっている。前期に流通体制を見直した後、どのような動きが起こっているのか、フォローアップを頂きたい。**

**A12.** 2016年の第2クールより販売代理店の見直しを行い、日系代理店から現地代理店に変更した。  
 代理店を再編することで一緒に店頭を作っていけるスタンスに切り替えることが出来た。この点について再編後の半年間で状況が変わったということはないと認識している。代理店再編を経て、トップラインを伸ばしていく与件を整備することが出来たので、今後3年間で伸ばしていく。

**Q13. タイ事業について。「C-vitt」が好調とのことだが、味覚、価格、競合等、基本的な内容を解説して頂きたい。また「C-vitt」を1億本販売した際の売上規模を伺いたい。**

**A13.** タイでは、機能性飲料を主業とするオソサファ社を合併パートナーとして、「C1000」を現地風アレンジした「C-vitt」を販売している。18.3期の販売本数は9千万本、売上高は25億円、前期比で7億円強の増収となった。19.3期は1.3億本の販売を目指している。  
 こうした状況を踏まえ、オソサファ社の「C-vitt」にかける期待は高く、今年6月には生産能力を引き上げることが決定している。タイだけでなく周辺各国にも広がっていく。

「C-vitt」はエナジードリンクに比べて価格は多少高いが、健康感のある製品へのフォローの風に加え、現在はキャパの問題から販売を押さえている都合もあり、当社、オソサファ社ともに良い形で更に伸ばしていきたい。

**Q14. ハウス食品グループのリスク管理能力について。日本企業の海外進出が増え、成功事例も出ている一方で、同業他社の参入や値下げによってシェアが急落するなど、ひずみも表面化してきている。これらの脅威に対して事業展開エリアでどのようなリスク管理体制を構築されているのか、また実際にそのような兆しがあるのか伺いたい。**

**A14.** 注力3エリアそれぞれの競合状況としては、米国豆腐事業は新規参入のリスクというよりも当社とプルムオン社のがっぶり四つの状況になっている。  
問題は中国。我々が市場をほぼ創り上げている状況で、新規参入リスクは確かに存在する。実際に、日系企業の撤退後に残された人材や設備を活用するなどして新規参入を図るメーカーも登場し始めている。現在はブランド面、味覚面を含めてそれほど大きなリスクとはなっていないが油断することなく取り組んでいきたい。  
この秋稼働する第3工場は、日本の現行ラインより生産能力が高い。今後、それなりに大きな企業が参入してくる事態も想定して、事前にコスト競争力やブランド力を強化していくことが重要となる。  
タイについては新たなコンペチターのリスクはあまりイメージしておらず、事業面では中国のリスク顕在化に備えていく事が最も重要となる。

**Q15. 会計基準の変更についての考えをお伺いしたい。海外への進出も増え、のれんの償却負担も重い中、IFRSの採用をどの程度検討しているのか。**

**A15.** IFRS に対しての考え方だが、のれんの償却が無くなることは、確かに数値面では魅力がある一方で、B/Sの質を高めるという意味では償却も一つのステップと感じており、メリットデメリットをどう考えるかという問題である。  
IFRS はどちらかというとならB/Sにウェイトをおいた考え方であり、メーカーとしてB/Sはもちろん重要だが、限られた一年の中でどれくらいの価値を創ったのか、期間損益としてのP/Lも重要だと考えており、現時点ではIFRSへの移行にはあまり積極的ではない。慎重に検討したいと感じている。

以上