

2025 年度 12 月期 上期決算説明会（2025.8.1）

質疑・応答

代表取締役社長：山口 聡

取締役常務執行役員コーポレート企画本部長 兼 経営企画室長：奥谷 晴信

取締役常務執行役員 CFO 兼 CRO：佐伯 健

Q1

下期の計画についてもう少し詳細を教えてください。説明では、国内飲料を含めた需要が上期より下期の方が強く、国際事業も下期がより販売が進む見通しとのことでした。下期の前年同期と比べた時にプラスとなるためには、何がドライバーになるのか、国内加工食品事業と国際事業それぞれ簡単に教えていただければと思います。

A1（山口）

国内加工食品事業では、先ほども申し上げたように、下期においても野菜飲料および植物性ミルク領域において、広告投下を含めた需要創造活動を継続します。加えて、野菜飲料やアーモンドミルクなどの新商品も予定しており、これらを成果につなげ、前年同期比でプラスに転じると見込んでいます。

国際事業について、一次加工は、上期は当初想定よりも減益幅が縮まったというのは先ほどご説明したとおりです。下期の1次加工の見込みについては、まだ25年クロップの生産、あるいは販売が今始まったところであり、もう少し時間を頂きたいと思います。

現時点において Ingomar があるカリフォルニアの加工用トマトの栽培状況は良好だと聞いていますので、このまま順調に生産が終了すれば、下期は当初見込みから大きく外れることはないと考えています。

課題と認識しているのは二次加工であり、新たなオイルベースソースやアジアンメニューソースなどの提案を強化し、売上拡大に向けて刈り取りにつなげていきたいと思っています。

特に米国のカゴメインクでは、顧客別の新商品パイプライン管理を強化しており、商談の進捗や売上見込みを月次で更新する仕組みを整えています。これをもとに下期の見通しを立てています。

Q2

国際事業の二次加工を上期の課題として挙げていますが、どのあたりがうまくいっていないのか、商品だったり、競合環境だったり、需要状況だったり、どのあたりがネックになって課題と認識されているのか、またこの課題をどのように解消していくのかについていかがお考えでしょうか。

A2（山口）

海外の二次加工品は、大手のフードサービスチェーンを中心に販売しています。主力商品のピザソース、新しい領域のアジアンソース等についても必ず複数社による競合環境があり、その中での採用が決定されます。

上期においては、当初採用されるであろうと見込んでいたものが採用されなかったり、採用はされたものの店舗展開のスピードが遅かったりといった、見通しとの乖離が生じました。これらの課題に対しては、先ほど申し上げたようなパイプラインマネジメントを更に強化するなど、採用確度の向上を図っていく必要があると考えています。

追加質問

課題は、セールスの部分をより強化すれば、改善可能という理解でよろしいでしょうか。

（山口）

カゴメインクでは開発と営業が一体となったソリューション型営業を展開しています。開発部門と営業部門の連携強化が下期の重要課題であり、上期からパイプラインマネジメントを含めて強化を進めています。

Q3

国際事業の業績があまりにもシクリカル過ぎると思っています。1Qと比較しても2Qは減益幅がさらに拡大していますし、それが下期に急回復することについて懐疑的です。なぜこれほどシクリカルなのか教えてください。

A3（山口）

国際事業の現状についてボラティリティが大きくなったのは、Ingomarを連結子会社化したことで、一次加工の業績比率が高まったためです。一次加工は天候や市況の影響を受けやすく、ボラティリティが高くなることは想定していました。

一次加工そのもののボラティリティの抑制については、例えば栽培技術や品種の変更など、いろいろ施策はありますが、中長期的な取り組みになります。短期的には二次加工の構成比を高めることで国際事業全体のボラティリティを抑えていくという方針です。

ただ、上期においては、先ほどもご説明したように、二次加工も当初見込みからマイナス方向に乖離したため、想定以上の変動が生じました。

Q4

2030 年に向けた **Ingomar** とのシナジーがわずか 20 億円と、あまりにも小さ過ぎると私は考えており、これをさらに積み上げる施策があれば、ぜひ教えてください。

A4 (山口)

Ingomar とのシナジーに関しては、繰り返しお話をしていますように、少し時間はかかりますが、一番注力していきたいのは川上側の栽培の効率化や収量の拡大、品質の向上です。その点については、先ほど少し触れましたが、**Ingomar** とグローバル・アグリ・リサーチ&ビジネスセンター、それから、カリフォルニアにつくったコーポレートベンチャーキャピタルが連携して、新たな節水技術等の運用試験を始めています。

Ingomar と農業研究の部隊と一緒にカリフォルニアで活動することで、迅速に試験ができるということに、私どももかなり手応えを感じてきています。このようなことがどんどん回り始めることで、一次加工そのもののボラティリティの抑制、あるいはシナジーの拡大ができていくのではないかと考えています。

追加質問

上期時点でシナジー効果がどれぐらいあったかは、集計されていますか。

(山口)

まだ集計していません。**Ingomar** とのシナジー効果は 7 月から始まる収穫・加工シーズンにおいて発現する施策がほとんどです。例えば今年導入したダイストマトのカラーソーターという自動選別機によって、人件費がどの程度削減できたかは、シーズン終了後に集計します。

また、昨年のデータを基に、今年はかなり細かく圃場ごとに最適な品種を割り当てて作付けをしています。これもシーズン中に、前年に対し、どの程度収量が上がったのかが分かってくるため、こちらについてもシーズン終了後に集計します。

来年の本決算発表時には何らかの形でお示しできるように努力したいと思います。

Q5

国内の足元の消費環境について、前年のハードルの高さはありますが、販促などを強化した割に野菜飲料が伸び悩んだと、2Q 実績を見て理解しています。食品セクターの他社決算を見ても、やはり各社、消費環境で苦戦されている様に思いますが、そこはどのように捉えていますか。

また、下期はトップライン増を目指していくということなので、どのような打ち手をやっていくのか、加えて今は原材料高で利益が非常に目減りしている状況なので、ここから値上げについてどのように考えていくのか、教えてください。

A5（山口）

まず、野菜飲料はブランドによって好不調が分かれました。

最も消費環境を表しているのは、野菜生活です。野菜生活は今年、発売開始から 30 周年を迎え、テレビコマーシャルも入れました。これにより、子育て層をターゲットとしたリトライアルを獲得することができました。しかし、上期前年同期比で▲6%という結果でした。一番の要因は、店頭で 12 本単位、24 本単位のまとめ売りの売れ行きが悪かったことです。

小売業の皆様と話していると、お客様は 1 回当たりのお買い物の総額を何とか節約しようという意識が非常に強くなっているそうです。その中で、12 本入り 1,000 円を超えるまとめ売りを、少し回避されていると聞いています。消費環境は、節約志向とメリハリ消費が顕著で、その商品がどちらに位置付けられるかが、販売に影響するようです。

一方でトマトジュースのような血圧を下げるといった飲用動機が明確な商品の販売は堅調に推移していますので、これらの状況を踏まえながら、下期の施策に反映しています。

価格改定については、今までもご説明しているように、今年度は主力商品の販売数量を増やす、原価低減を行うことに注力しています。ただし、企業努力だけでは吸収できないコスト増に対して、価格戦略を変更することはこれまでもやってきていますし、今後にも必要に応じて機動的に価格戦略を見直す方針に変更ありません。

追加質問

基本的に下期で数量を戻せば、値上げは考えると理解しておけばいいでしょうか。

（山口）

現時点で、下期において価格改定をするというような発表はしていません。

Q6

来年、次期中期経営計画を発表されると思いますが、定性的でも定量的でも結構です、成長ドライバーや、利益の積み上げ方について、もう少しイメージを教えてください。

A6（山口）

中期経営計画、2035 年に向けた 10 年ビジョンは現在策定中で、来年 2 月に発表させていただきます。社内では策定の最終段階に入っています。

次の 10 年に向けた成長ドライバーは、海外になると考えています。

国際事業においてはエリア・商品展開の拡大余地が大きく、次の 10 年に向けた成長ドライバーとして位置付けています。ここに何を新規の領域として加えていくかが、現在の社内議論の中心となっています。

追加質問

エリアの拡大余地というのは、各地域の子会社を連携させた二次加工でのトップライン成長という話をされているのか、また M&A についても、現在の考えがあれば教えてください。

(山口)

エリアの拡大余地については、例えばシンガポール、マレーシアなどアジアエリアにおいては、台湾カゴメ、カゴメオーストラリア、アメリカのカゴメインクから商品を輸出しています。もちろん、日本からの輸出もできますし、そのような状況の中で、このアジアエリアをどのように開拓していくかについての戦略的な連携が、これまでは十分ではありませんでした。

グループ間の連携を深めるために、2023 年 10 月から国際事業をカンパニー制に移行し、グループ各社の CEO による経営ミーティングを定期的に開催しています。その中で、各社が連携し、アジアエリアをどのように開拓を進めていくかについても検討し、具体的なアクションが始まっています。

また、ヨーロッパにもグループ会社の拠点があるため、どのような拡大余地があるのか検討しています。

M&A については、今中期経営計画でもオーガニックに加え、インオーガニック成長にもフォーカスし、色々なことを検討してきました。次期中期経営計画においてもインオーガニック成長は重要な成長手段の 1 つと考えていますので、引き続き、様々な検討を進めています。今、具体的にお話しできることはございません。

Q7

国際事業、二次加工の事業利益率について、第 2 四半期も前期から減少しています。前年同期からプロダクトミックスの変化があったとの説明がありましたが、具体的にどのような変化があったか教えてください。

A7 (山口)

二次加工品には、トマトベースのソース以外にも、オイルベースや、アジアンソースなど、主原料・フレーバーが異なるものがあり、それぞれ利益率が異なります。この内、トマト比率が高いトマトベースの商品は、原料となるトマトペースト市況が下降していますので、販売価格の引き下げを行っています。トマトベースの商品の利益率が少し下がることで、利益面でのプロダクトミックスが動いたとご理解下さい。

追加質問

ピザソースにはトマトペーストが多く含まれますが、トマトペーストの値段が下がる時、ピザソースの利益率も下がるということでしょうか。

(山口)

ピザソースの製造にあたってはトマトペーストを多く使用します。ピザソースの取引先さまは、トマトペーストの市況が下降していることを認識しているため、ピザソースの販売価格を引き下げ、その結果、利益率も下がった、ということが上期に生じました。

Q8

国内の新商品アーモンド・ブリーズについて伺います。日本では5年程前は、競合が少なかった印象ですが、現在はスーパーに行くと、ダノン、イオンのトップバリュ、グリコ、イタリアンのブランドなど、様々あります。アーモンド・ブリーズの差別化戦略を教えてください。

A8 (山口)

現在、アーモンドミルクの市場にはナショナルブランドの商品も、プライベートブランドの商品も様々なアイテムが市場にあることは認識しています。

アーモンドミルクの市場は、当社の推計では現在120億円程と飲料としてはまだ小さい市場ですが、これからさらに成長すると考えています。そのため、私どもは市場全体の拡大と、アーモンド・ブリーズの差別化、両面に取り組んでいます。

アーモンドミルクそのものが体にとって良いことをアピールし、市場全体を大きくすること、また、差別化の一環としてカリフォルニアのアーモンドの最大手加工メーカーであるBlue Diamond Growersとタイアップをしていますので、カリフォルニアの原材料の品質や信頼性などを訴求点にしていきたいと思っています。

Q9

いわゆるトランプ関税について、アメリカのトマトペーストの値段に影響があるか教えてください。

A9 (奥谷)

関税の影響はほとんどないご理解ください。米国から日本に輸入するトマトペーストについては今回の関税問題は対象外という認識です。また、アメリカ国内のビジネスにおいても、ピザソース等の原料として使用しているトマトペーストはアメリカ国内で生産された原料を使用していることから、影響はほとんどありません。

Q10

今期の売上収益の目標が 3,000 億円かと思います。国内の加工食品、特に飲料について、仮に国内の消費環境が戻らず、数量が思ったより増えなかった時、広告宣伝費を積み増して売上げを取りにいくのか、もしくは売上げと利益のバランスを見ながら広告宣伝費を投下していくのか、教えてください。

A10（山口）

先ほど、下期の広告宣伝費は現在の計画では前年同期比で減少すると申し上げました。前年下期は飲料・通販に対して広告費を 12 億円程、例年から追加的に投下しており、その反動で今期下期は広告費が減少するためです。ただし、下期においても、野菜飲料やアーモンド・ブリーズの販売拡大に向け、テレビコマーシャルなど、積極的に投下する計画です。

今後の販売状況を見ながら、追加的な費用を投下していくのか、それとも別の戦略でいくのか、総合的に判断してまいります。

Q11

アーモンド・ブリーズについて伺いたいです。3 月から本格的に展開されたということですが、当初の見立てと比較して手応えや課題感について教えてください。

A11（山口）

アーモンド・ブリーズは商品認知を高めようということで、この春においては、アンバサダーを起用してテレビコマーシャルを中心とした広告宣伝費を投下しました。競合のアーモンドミルクに比較して、男性消費者が多いなど、テレビコマーシャルのインパクトは残せたと考えています。

ただし、どれくらいのお店に並べられたかについては、当初の私どもが持っていた目論見には達しなかったため、商品の配荷に課題があると認識しています。

下期は、引き続きアンバサダーを活用し、さらに認知度を高めていくことと、配荷率を高めるための営業活動を進めてまいります。

Q12

一次加工について、上期は想定よりも減益幅は縮小しています。その理由がより高単価高利益率の 23 年クロップの出荷があったことによると説明がありました。

販売数量減は上期で▲12 億円と出ていますが、当初の計画では▲2.5 億と販売数量の減少が大きくなっているように見えており、23 年クロップの影響を除いたところの実態ベースでのご解説をお願いします。

A12（山口）

一次加工全体で上期は 6 億円の減益と、減益幅は当初想定よりも小さくなりました。その 1 番の理由は、23 年クロップの出荷が前期から 25 年の上期にずれ込んだことです。

23 年クロップの契約済みの在庫は、23 年当時の単価がスライドしている部分もあり、減益幅が当初想定より小さくなりました。これを除いた実態ベースでいうと、24 年クロップについて、一部の顧客による契約済在庫の引取遅延があり、販売数量が前年同期比で減少しました。その他、市況低下に伴い価格引き下げのリクエストがかなりありましたので、そこに対応したことが減益の主な要因になります。

追加質問

価格引き下げのご対応は年間の▲106.5 億円に対し、上期で▲37 億円ということですが、下期の方が重めであるというのはご計画どおりということでしょうか。

（山口）

下期につきましては、25 年クロップの出荷が始まります。7 月に 25 年クロップの生産が開始されたばかりであり、今のところ大きなマイナス要素はないとみていますが、しっかりと見積もるにはもう少し生産進捗をみる必要があります。

Q13

一次加工のボラティリティ拡大に対し、二次加工を伸ばすことにより、国際事業全体でボラティリティを抑制するという説明がありましたが、足元の二次加工のボラティリティの大きさが少し気になっています。

先ほどの質問同様、まず年間計画との対比でみると、上期は販売数量増加により+1 億円と、利益増減分析でみえる減益は価格変動の▲20 億円が非常に大きく利いているとみえます。これは高付加価値品の比率が減少し、汎用品比率が高くなったということでしょうか、教えてください。

A13（山口）

二次加工の主力商品はトマトベースのピザソースであり、大手ピザチェーンに出荷しています。ピザソースはフードサービス企業向け商品の中では汎用品のため、売上構成比は高いですが、利益率は低い傾向にあります。上期は、主力原材料のトマトペーストの市況が下降したため、販売価格引き下げの対応を取ることになりました。加えて、得意先のメニュー改変などに伴い、利益率が高いオイルベースなどのスポット品の取り扱いが終了となるなど、プロダクトミックスによる影響が大きくなっています。

下期は、より付加価値の高い商品の構成比を高めるべく、新規顧客の開拓や、新規案件の獲得により、売上・利益の拡大を進めてまいります。

Q14

一次加工、二次加工のお話をお伺いした上で、結局、二次加工を単純に拡大するだけではボラティリティの低減につながらないというのが、上期の決算で顕在化したと理解しました。それでもなお、二次加工の売上比率を高めていくという御社のご施策に関して、何か修正点なり、変更点なりあればお聞かせ願えますか。

A14（山口）

二次加工の売上比率を高めることで、国際事業全体としてボラティリティを抑制していく方針に変わりはありません。

汎用品であるピザソースを拡大することも当然行いますが、加えて付加価値型の商品を拡大していくことが重要と認識しています。ソリューション型の営業を通じて、付加価値商品の提案を進め、生産体制の拡充を図っていきます。

追加質問

ご説明頂いた施策が業績や御社の実際の事業活動に反映されるタイムラインは、今期中か、それとも来期以降をメインと理解すれば良いか、教えて下さい。

（山口）

ソリューション型の提案は従来から力を入れており、採用事例を増やすべく活動しています。下期においてもその効果、成果は刈り取っていきたいと思っていますし、生産体制等も含めた将来的な拡充については来期以降、さらに加速していきたいと考えています。