

## ROICを重視した資源配分と最適な資本構成の維持により、企業価値を高めます。

取締役上席執行役員  
 経理部・広報IR部・経営監査部・品質保証部・不動産事業部管掌  
 財務部長

鈴木 健二



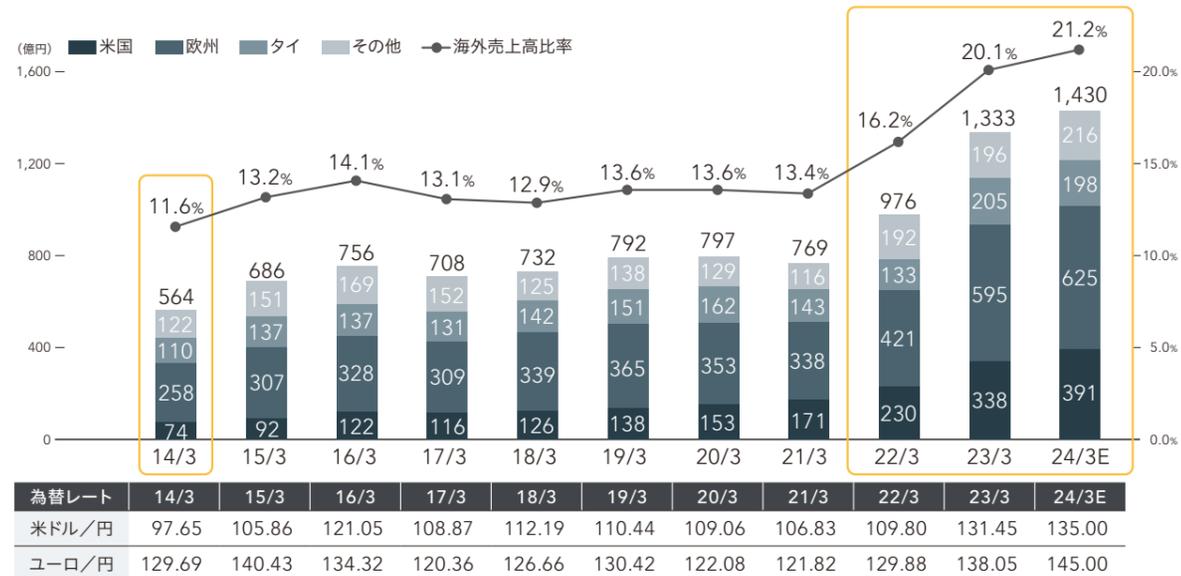
### 中期経営計画「Compass Rose 2024」初年度の振り返り

2022年度の売上高は主力の加工食品事業と低温物流事業が牽引し、6,622億円と前年度比で約10%の増収となりました。海外売上高が1,333億円で約37%の大幅な増収となり、低温物流事業については、前中期経営計画における欧州でのM&Aや設備投資の効果が表れたことも理由です。利益面では、営業利益が前年度、期初計画をともに上回ることができましたが、利益率については、コスト上昇の影響で原価が増えた

ことが影響し、若干低下しました。当期純利益については、前年の投資有価証券売却益が減少したことなどにより、減益となりました。

財務状況は、総資産4,573億円に対して純資産は2,335億円、自己資本比率は49%、D/Eレシオ0.5倍となり、いずれも想定内の着地となりました。一方、計画に対して未達となったのが設備投資です。2022年度は、期初時点で436億円を投資する計画としていまし

ニチレイグループ海外売上高の推移（全セグメントの海外売上高をエリア別に集計）



(注)実績の為替レートは当該年1月～12月までの期中平均で算出している

たが、結果的には304億円となりました。特に、低温物流事業は241億円の計画に対して、実績は135億円となりました。これは、大型倉庫の事業用地取得の遅れが主な要因です。また、戦略的に進めていこうと考えていた環境関連投資、IT・DX投資、ブランド関係投資なども計画に対して若干遅れており、これらは次年度の

課題となります。2023年度は、主力事業への成長投資や環境対応投資などを継続します。加工食品事業の冷凍米飯新工場、低温物流事業の神戸六甲での新拠点、太陽光パネルの設置など、470億円の設備投資を見込んでいます。計画していた投資が着実に実行できるようにモニタリングしていきます。

### ROIC経営について

資本効率の向上を目指し、ROICを重要な財務指標に掲げ、事業ポートフォリオ管理を推進しています。資本コスト(WACC)についてはグループ全体で4%に設定しています。大型投資の先行により、2022年度のROIC実績は6.9%で、2023年度計画は6.7%ですが、中期経営計画最終年度の目標値は7%以上としています。

また、事業セグメント別に資本コストとROICの目標値を定めており、ROICを分解したKPIを設定し、各事業においてROIC向上への施策を進めることでスプレッドを拡大し、グループ全体の資本効率を高めていきます。各事業会社の月次業績会議や四半期モニタリング会議においても、営業資金や設備資金に関する

発言が増えていて、利益率の向上だけでなく使用資本の圧縮に対する意識が高まっていると感じています。事業別のROIC改善に関しては、加工食品事業は比較的資産回転率が高い事業ですので、利益率の改善を課題としています。低温物流事業は設備投資負担が重い事業のため、設備投資の計画的な実施、投資効果の実現、また、3PLや輸配送などのアセットライトな事業の拡大によりROIC向上を図ります。水産事業では、安定した収益体質への転換に向け、本中期経営計画では低収益商材の削減や商品構成の見直しにより減収の計画ですが、あわせて棚卸資産の効率性を高め、スリムで筋肉質な体質への転換を図ります。

### ROICによる事業ポートフォリオ管理

グループ全体	23/3 実績	24/3 計画	25/3 目標
ROE	9.9%	10%以上	
ROIC	6.9%	6.7%	
NOPAT <sup>※1</sup>	234億円	241億円	
使用資本	3,391億円	3,581億円	
NOPAT(率)	3.5%	3.6%	
使用資本回転率	2.0回	1.9回	

7%以上>WACC4.0%

	簡易ROIC <sup>※2</sup>			ROIC向上への今後の施策
	23/3 実績	24/3 計画	25/3 目標	
加工食品	8.5%	9.3%	12%以上	・利益率の改善 (価格改定、戦略カテゴリーや新たな付加価値商品の販売強化など)
低温物流	7.7%	7.3%	7%以上	・設備投資の計画的な実施と投資効果の実現 ・3PLや輸配送などアセットライトな事業の拡大
水産	3.5%	5.7%	6%以上	・低収益カテゴリーの取り扱い縮小 ・海外販売の強化
畜産	13.8%	23.0%	25%以上	・加工・開発機能の強化による収益性の改善 ・差別化商品の販売拡大
バイオサイエンス	8.9%	5.1%	5%以上	・成長領域の分子診断薬に資源を注力 ・イムノクロマト診断薬の安定成長

※1 NOPAT=支払利息と持分法投資損益を除く税引前利益×(1-実効税率)+持分法投資損益 ※2 簡易ROIC=税引後営業利益÷主要使用資本(営業資金+有形無形固定資産)

## 財務戦略・投資戦略について

当社では、財務健全性と資本効率性のバランスの観点からD/Eレシオを重要指標としており、格付けの維持や大規模な投融資のための調達余力確保を可能とするレベルとして、その目安を0.5倍程度としています。

資金調達については、経済合理性と取引安定性のバランスを考慮し、長短比率・直間比率の目安を定めており、金融市場の急激な変化に対応できるよう調達源

泉および手法の多様化を心がけています。

本中期経営計画3年間の営業キャッシュ・フローは1,420億円で、1,200億円の設備投資を計画しています。初年度は投資が計画より遅れましたが、当初より掲げていた成長投資・海外拡大・新規事業・環境対応・DX推進などにしっかりと資源を配分し、持続的な成長と中長期的な企業価値向上を実現していきます。

### 財務戦略



### 連結キャッシュ・フローの推移

	17/3	18/3	19/3	20/3	21/3	22/3	23/3
営業活動によるキャッシュ・フロー	408	299	313	394	455	347	379
投資活動によるキャッシュ・フロー	△114	△203	△179	△243	△322	△260	△268
投資活動によるキャッシュ・フロー / 営業活動によるキャッシュ・フロー	28%	68%	57%	62%	71%	75%	71%

## 株主還元政策について

株主還元については、安定的な配当の継続と機動的な自己株式取得を基本方針としています。配当については、自己資本の残高に対して一定割合を還元するDOE（連結自己資本配当率）を2006年度から基準としています。株主にとって安定的にキャッシュ・インカムが得られ、自己資本の増加に沿って安定的な増配が継続されます。

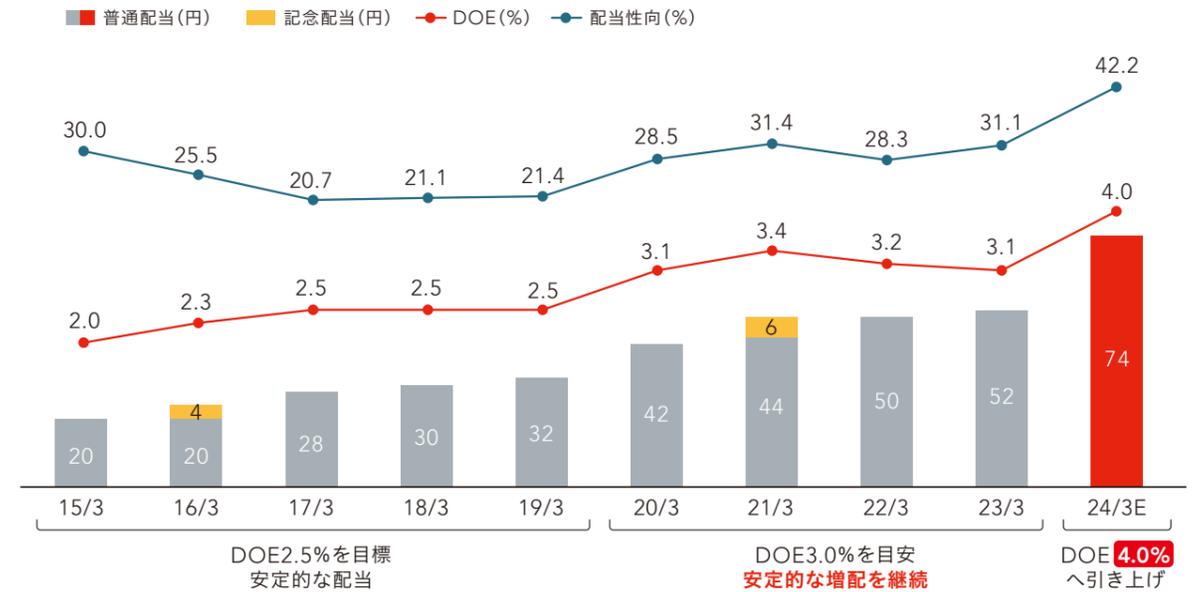
今回DOEの目安を従来の3.0%から4.0%に引き上げました。この理由としては2点あり、資本効率をさらに向上させることと、利益水準に対するコミットメントを示すことです。また、株主構成に関して、当社はほ

かの食品セクター企業に比べて個人株主比率が低く、個人投資家の方にも魅力を感じていただきたいという意図もあります。

自己株式の取得についても、資本構成・資金需要・株価などを総合的に勘案し、今後も継続的に検討していく考えです。

株主還元は経営上の重要政策であり、今後も主力事業から創出されるキャッシュ・フローを成長投資に振り向けつつ、安定的・継続的に株主還元を充実させていきます。

### 株主還元



### 自己株式の取得・消却の実施状況

	11/3	12/3	13/3	16/3	17/3	18/3	22/3	23/3
取得	235万株	515万株	442万株	57万株	472万株	433万株	381万株	182万株
消却	-	-	750万株	-	-	800万株	603万株	-

注：2016年10月1日に実施した株式併合後の数値に置き換えて表示

## 経営基盤強化とディスクロージャーについて

グループの経営基盤を強化することや、グループを代表してステークホルダーと対話することは、持株会社の重要な役割です。社内では、企業価値向上につながるということを日常業務においても意識して、これらの役割を果たすよう伝えています。

資本市場における投資家やアナリストとの対話およびディスクロージャーの充実は、ますます重要になっていくと感じています。ステークホルダーとの対話を通じて市場からの信頼を獲得し、ボラティリティを下げることで資本コストの低下につながります。

近年はESG投資が増えてきていますが、気候変動対応の実績と目標をきちんと開示し、ニチレイグループの取り組み内容を投資家に説明することで、ESG投資家から評価され、ESGインデックスに選定されることとなります。持続可能なサプライチェーンについても同じことであり、人権方針を策定し実行することで、グ

ローバル基準のお取引先様からも評価され、売上高やコストを安定させることにつながります。無形資産の構築も同様です。経営戦略や経営課題との連動を意識して人的資本や知的財産への投資を行うことで、持続的な成長のための基盤を強化します。

ニチレイグループは、長期経営目標「2030年の姿」において海外売上高比率30%、ROIC9%を掲げています。投資家は中長期的なリターンに対する関心が非常に高く、具体的な施策やKPIをわかりやすく開示する必要があります。収益性や効率性に係る実績と併せて、海外事業拡大などの成長ストーリーについて、根拠をもって説明していくことがPERを高める要素だと思います。

ステークホルダーの皆様の信頼と成長期待を獲得するために、特にIR活動を強化して、ニチレイグループの取り組みをわかりやすく説明していきます。