

2025年3月期 期末決算・中期経営計画説明会（アナリストミーティング） 質疑応答

日時：2025年5月14日（水）14時30分～15時45分

形態：Web会議

当社登壇者：代表取締役社長 大櫛 顕也

取締役上席執行役員 鈴木 健二

広報IR部長 市川 俊

【成長ドライバー】

Q. 新たに発表した中期経営計画（「Compass × Growth 2027」を指し、以下「今中計」と表記）では、減価償却方法の変更やM&Aによる成長要素を除いても、前中期経営計画より利益成長が高まる背景を教えてください。

A. 前中計の営業利益の年平均成長率（CAGR）は6.8%で、今中計はM&Aを含む場合のCAGRは13.5%、仮にM&Aを含まず、減価償却方法も変更前の定率法で算出した場合のCAGRでも9%の伸びとなっていますので、高い成長率だと思っています。

利益成長のドライバーに関しては、加工食品事業では、2019年度から2024年度の2つの中計期間で大型投資を行った工場の稼働率が高まり回収期に入ることや、今中計で大型の投資を計画していますが、稼働時期が中計期間の後半を予定しており償却負担が重くならないことから収益率が上がっていきます。

低温物流事業では、国内は冷凍食品物流プラットフォームの拡大を始めとした、冷凍食品など加工食品の取扱量拡大が利益率向上につながります。また売上高構成比で3分の1を占めるリテール事業（旧TC事業）は、リテーラー向けのビジネスで、TC（トランスファー・センター）で商品を仕分けし配送する川下領域のサービスをメインとしていましたが、TCへ商品を納品する側のベンダーやメーカーの物流までも一手に担う川中領域のサービス拡大を図っていきます。リテール事業での価値提供の高度化と業容拡大を図ることも全体の収益率の向上に結び付いていきます。更に海外では、特にASEAN地域の収益率が高く、現状は競合も少ない状況のため、先行者利益を獲得していく構想でいます。

【食品事業と低温物流事業のシナジー効果】

Q. 食品事業と低温物流事業のシナジーのイメージを教えてください。

A. 元々、低温物流事業は、輸入貨物を含めた原料系の貨物保管をメインとしていましたが、現在の加工食品事業の貨物が加わることでベースカーゴが出来上がりました。現在では、加工食品事業の商品のみならず、他社も含めた冷凍食品全般を扱うビジネスが高い伸長

を見せております。具体的には、国内売上高約 2,000 億円のうち、冷凍食品をはじめとする加工食品の取り扱いが約 3 分の 1 を占めており、更にそのうちの 3 分の 1 弱が当社の加工食品になります。各物流拠点では、加工食品事業の商品をベースカーゴにして、他社の貨物を組み合わせ、全国に敷く配送網を通じて商品を届けており、これは私たちにしかできない事業だと思っています。他社の貨物の取り扱いを更に増やすには、食品工場も物流拠点も新設時には、ベースカーゴのビジネスを成り立たせられるように組み立て、両事業の効率性を上げていきたいという考えでいます。

【設備投資】

Q. 加工食品事業の設備投資についての考えと、今まで以上に戦略カテゴリーに投資を集中させていく点について更に詳しくご教示下さい。加えて、全社の設備投資の総額が前中計よりも大きくなる点について解説下さい。

A. 加工食品事業の米飯類、チキン加工品について、生産ラインの増強は定期的を実施しており、今中計でも継続させます。一方、今後の需要を考えた場合、今中計の最終年度から生産キャパシティに限界が来ると予想され、特にチキン加工品は国内でもタイでも設備能力の増強が必要になってきます。次の成長につながられるように、工場全体の再編も含め、生産機能の在り方全体を検討することが今中計では重要だと考えています。

今まで以上に米飯類とチキン加工品へ資源を集中させることは、ハイリスク・ハイリターンを選択になると認識はしています。両カテゴリーの調達リスクは多大なマイナス要因になりかねませんが、米飯類とチキン加工品を戦略カテゴリーとして掲げ、これまで成長を遂げてきたことを踏まえると、資源の集中によって参入障壁を上げたいという想いでおります。

なお設備投資額全体について、今中計では 1,270 億円を計画し前中計よりも総額が大きくなっていますが、世界的に建築コストが上昇していることが背景にあり、建築コストは私が社長に就任した 2019 年に比べて肌感覚では 5 割増しになっていると感じています。従来と同じ規模の設備を持つためには、以前よりも投資額がかかることは認識した上で、それに見合う単価設定や収益率を上げたビジネスプランを立て、投資を回収することを前提に実行に移していきます。

【M&A 計画】

Q. M&A による収益影響は計画内に織り込まれていますか。

A. 大型の M&A についてはその他事業のセグメント内に含めました。現在考えている M&A は、食品事業と低温物流事業両方で、欧州、ASEAN への投資を計画しています。なお低温物流事業の ASEAN の M&A は、クロスボーダー物流網の構築で具体的な段階に入っています。

【加工食品事業】

Q. 国内の冷凍食品市場の成長性に関する見立てについてご教示ください。人口の減少が見込まれる中、冷凍食品需要のピークアウトの時期はいつ頃を考えていますか。

A. 人口減少により国内の冷凍食品市場は2040年頃からピークアウトすると予想しています。その時点で全ての冷凍食品を扱うプレーヤーが残っていたと仮定した場合、生産拠点や供給能力が需要を上回り過剰な状態になると想像します。例えば国内向け商品を作っていた工場を海外の輸出商品向けの生産工場へ変更するなど、アセットの活用方法の変更が始まったり、国内での収益の取り合いに陥る状況が予想されます。

Q. 北米のイノバジアン・クイジーン社の事業について、成長実現の施策について教えてください。

A. 私たちは家庭用商材の取り扱いが大きく、大手量販店に商品を納めてきました。商品の配荷率は高く、今後は回転数の向上が売上高を伸ばす要因になるため回転数を増やすような営業戦略に注力していきます。一方で、大手量販店とは別に巨大なマーケットとして会員制のホールセールクラブが挙げられ、1つの商品導入が決まれば取扱量も格段に多くなることから、クラブ業態への参入を計画しています。参入実現には、生産機能に現在では不足があることから、今中計で生産機能の保有を検討していきます。

以 上

※当文書は当日の質疑応答内容をすべて記録したものではなく、株式会社ニチレイが編集を加えております。