



2024年5月14日

各 位

東京都港区東新橋 1-5-2
会社名：森永乳業株式会社
代表者：取締役社長 大貫 陽一
(コード：2264、東証プライム)
問合せ先：コーポレートコミュニケーション部長
山田 拓
TEL(03)6281-4682

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について、改めて当社の現状を分析・評価し、改善に向けた取組方針を決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、詳細につきましては添付資料「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」をご覧ください。

記

1. 現状認識

PBR 1 倍水準、ROE 8 % 以上で近年は推移しているものの、直近は大規模な資産売却影響により株主資本が増加し ROE 低下要因となっております。株主資本コストは 6 % 程度 (CAPM モデルおよび株主・投資家ヒアリングより) と認識しており、これを上回る ROE は達成出来ているものの、早期に 8 % 以上へ回復することが重要と考えております。

2. 改善に向けた方針

当社はグループ 10 年ビジョン・中期経営計画 2022-24・サステナビリティ中長期計画 2030 等の方針に沿って ROE (収益性・効率性・財務レバレッジ) や PER (成長期待・非財務指標) 向上への取り組みを進めております。ステークホルダーの期待に応え、持続的な成長と中長期的な企業価値向上を実現するために「収益力・効率性の向上」、「バランスシート方針のアップデート」、「IR・コーポレートガバナンスの強化」の 3 点に取り組み、さらなる ROE の向上、PBR の改善を目指してまいります。

※本方針を踏まえた株主還元強化策として、本日付で自己株式の取得および決算短信において年間配当予想の増額を適時開示しておりますのであわせてご参照ください。

以 上



資本コストや株価を意識した 経営の実現に向けた対応

2024年5月14日

森永乳業株式会社

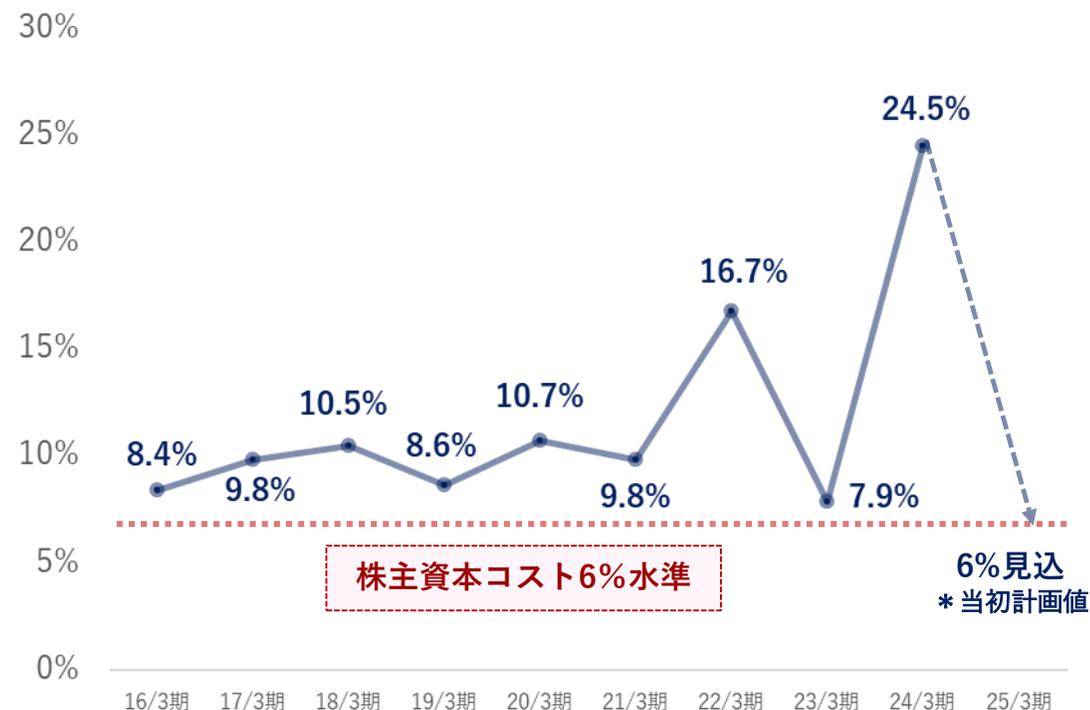
1. PBR・ROEの推移

PBR1倍水準、ROE8%以上で推移も、直近は大規模な資産売却影響等により株主資本が増加、ROE低下要因となり、早期に8%以上へ回復することが重要と認識

PBRの推移



ROEの推移

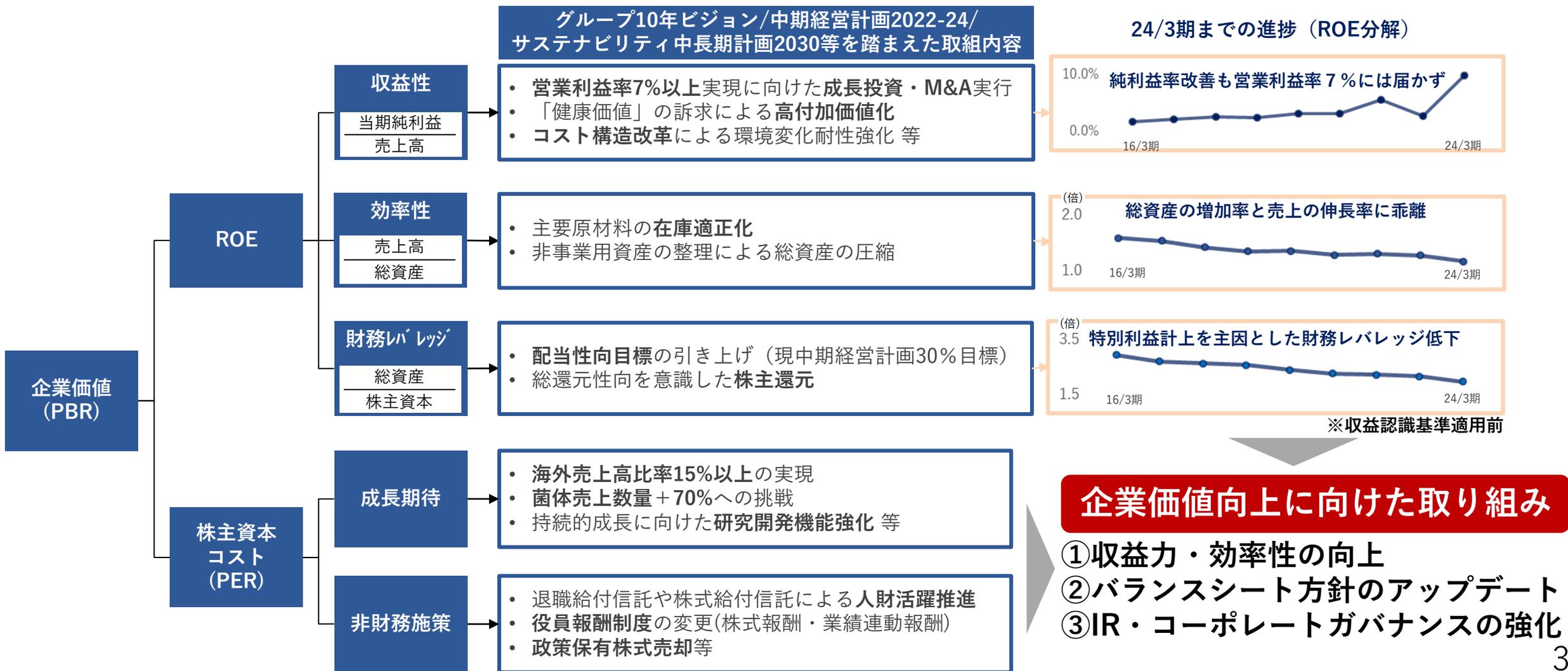


- ・1倍水準で推移も、利益増に加え、直近数年は大型の資産売却（森永プラザビル、近畿工場・東京工場跡地）もあり株主資本増加。24/3期は0.98倍

- ・当社株主資本コスト：6%程度と認識（CAPMモデルおよび株主・投資家ヒアリングより）

2. 課題認識と企業価値向上に向けた全体像

①収益力・効率性の向上 ②バランスシート方針のアップデート ③IR・コーポレートガバナンスの強化
上記3点に取り組み、企業価値を向上



3. 収益力・効率性向上への取り組み

激変する環境下、価格改定の遂行で収益力の回復に注力。10年ビジョンにおける現中計の位置づけや方向性に変化はなく、方針に合致した取り組みを着実に実行（次期中期経営計画は2025年春公表予定）

中期経営計画2022 - 24

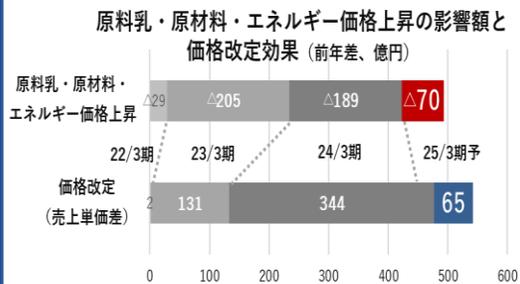
(2023年3月期～2025年3月期)

＜選ばれる企業であり続けるために＞
社会課題の解決と収益力向上の両立を目指す！

方向性

- 基本方針① 事業の高付加価値化を通じた持続的成長
- 基本方針② 将来を見据えた経営基盤のさらなる強化
- 基本方針③ 効率性を重視した財務戦略

激変する環境変化への対応に加え、基本方針を実行



➢ 2年で400億円規模のコスト増をカバーする価格改定により、収益力の回復に注力

- 高付加価値商品拡大 (マントレーニア・アイス等)
- 「健康5領域」対象商品売上高：1.2倍(22/3期比)
- 菌体拡大に向けた販売体制・提案力の強化
- 基礎研究部門中心に研究開発体制・費用強化
- 海外M&A・神戸新製造棟など600億円の成長投資
- 株主還元と財務体質にも留意した資金活用

25/3期業績見通し

	当初計画		2024年5月公表値
売上高	5,400億円	売上高	5,700億円
営業利益	250億円	営業利益	300億円
営業利益率	4.6%	営業利益率	5.3%
ROE	6%	ROE	7%
海外売上高比率	13%	海外売上高比率	12%

さらなる収益力・効率性向上への取り組み (2026年3月期～)

- 高付加価値商品や注力領域へのリソース集中
- 市場に新たな価値を提供し続ける体制・事業基盤の構築
- 生産販売体制の見直しによる事業効率向上 等の視点で検討中

10年ビジョン最終フェーズとなる次期中期経営計画 (2025年春公表予定)

4. バランスシート方針のアップデート（最適資本構成）

財務健全性は担保しつつも最適資本構成を追求し資本コストの低減、企業価値最大化に向けたバランスシート方針にアップデート。今後は一定程度負債を活用しながら成長を目指す

最適資本構成の考え方

- 事業リスク上問題なく、A格維持を意識した範囲で株主資本を抑制
- 当面はネット有利子負債/株主資本0.4~0.5倍程度を目安（内外環境にあわせ毎期見直し）
- 将来の投資計画を踏まえた中長期の時間軸で段階的に最適化

アプローチ方法

イメージ図

①事業リスクアプローチ

有事の際に最低限必要な
株主資本額

一般指標に基づく債権者視点と資産
分析に基づく当社視点の双方を
勘案した必要額

両面を考慮し
最適な資本構成
を追求

②格付けアプローチ

格付けA格維持を
意識した財務バランス

ネット有利子負債/株主資本 0.7倍以内
ネット有利子負債/EBITDA 3倍以内

有利子負債

株主資本

有利子負債

株主資本

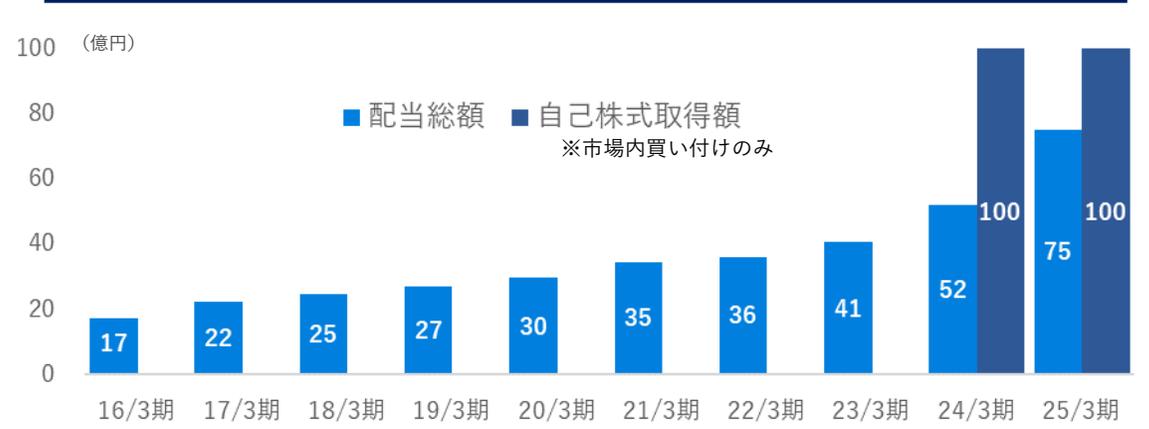
4. バランスシート方針のアップデート（株主還元）

最適資本構成を追求するバランスシート方針に基づき株主還元強化を実施
 年間配当金を前期60円から25/3期は90円へ増配、自己株式取得は前期に続き25/3期も100億円予定

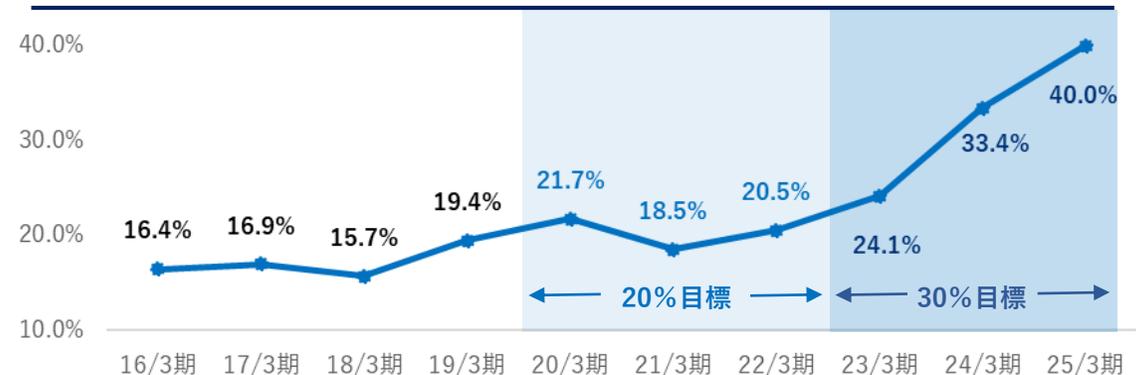
株主還元方針



株主還元推移



配当性向（調整後）推移



5. IR・コーポレートガバナンスの強化

積極的な資本市場との対話・情報開示およびコーポレートガバナンス強化により株主資本コストを低減

<市場との対話・情報開示>

1. 海外事業の情報開示強化

- 海外連結子会社の売上高計画、営業利益増減要因等
24/3期～主要子会社売上高実績開示
25/3期～主要子会社売上高計画、海外事業営業利益増減開示

2. 社外取締役の対話機会創出（25/3期実施予定）

3. 森永乳業グループ社員への資本市場に関する説明・理解醸成

- 株式給付信託制度導入（25/3期～森永乳業で実施）
人的資本投資、資本市場への関心・意識向上
- 社内ステークホルダーとの対話機会創出と資本市場への理解醸成
機関投資家・証券アナリストによる講演会：年1回
社内向けIR説明会：計17回

<コーポレートガバナンス強化>

4. 人事報酬委員会運営体制の見直し

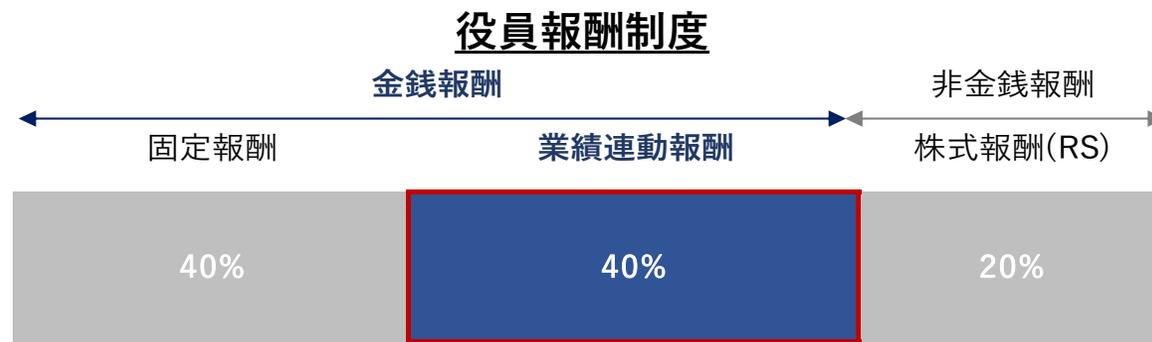
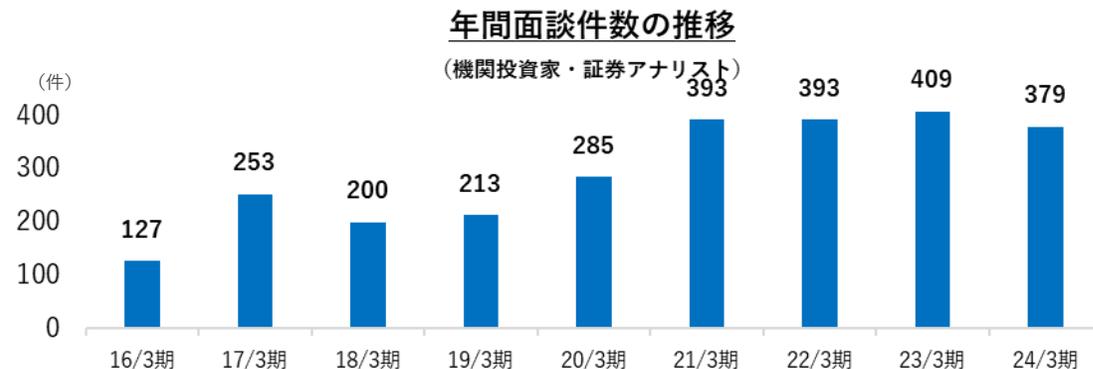
5. 役員報酬制度（業績連動報酬設計）変更（右下図）

6. 女性管理職比率目標値変更、社員エンゲージメント目標値設定

- 女性管理職比率目標 2030年度 10%以上→20%以上
2026年度 6%以上→10%以上
- 社員エンゲージメントに関する目標値を新たに設定
2030年度 社員エンゲージメントレーティング「A」

7. 政策保有株式の縮減

- 売却により生み出したキャッシュを成長投資や株主還元を活用
29/3期までの5年間で50%縮減目標（24/3期簿価比）

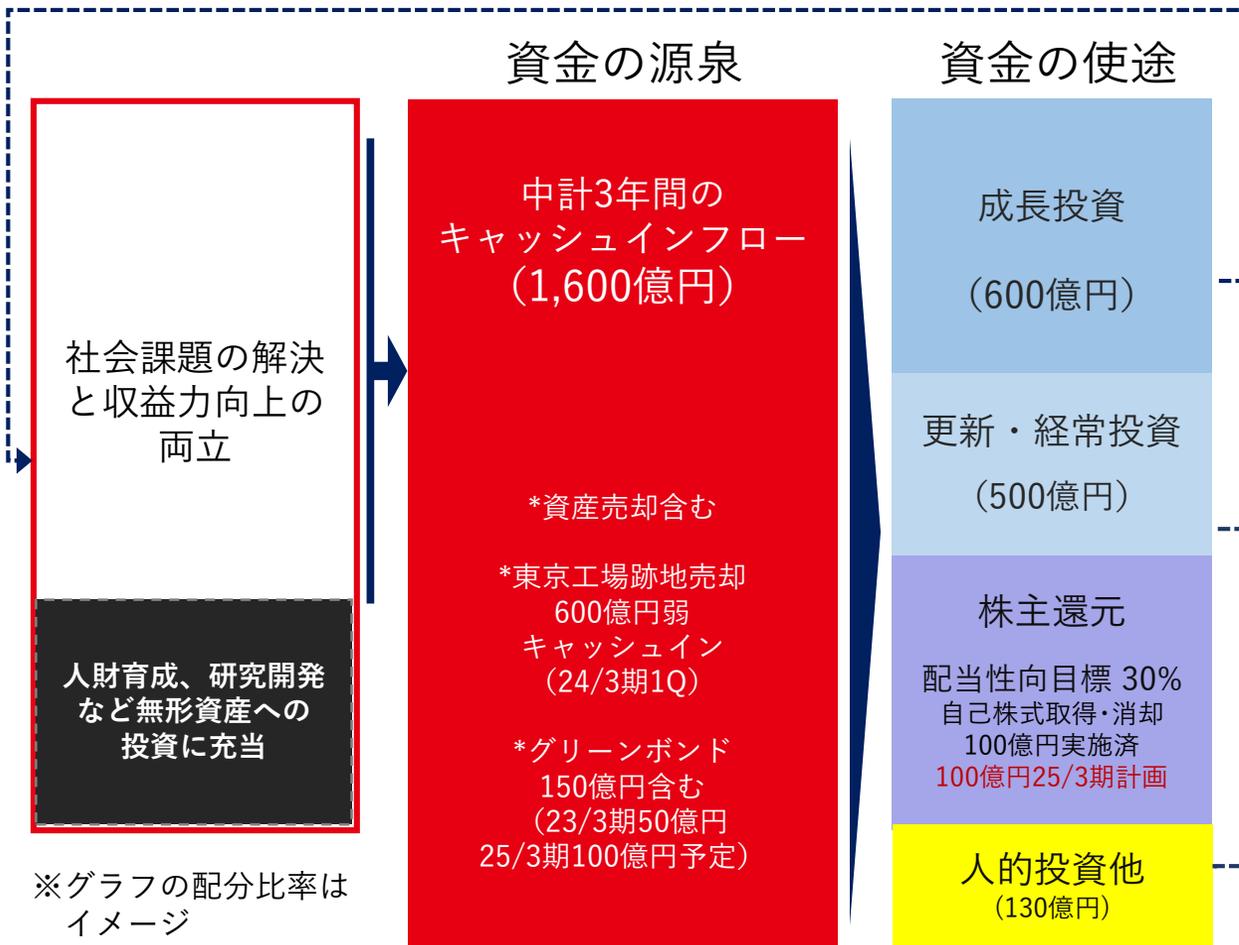


変更前		24/3期～			
財務KPI 100%		財務KPI 80%	非財務KPI 20%		
連結売上高	40%	連結売上高	30%	FTSE	50%
連結営業利益	40%	連結営業利益	40%	MSCI	50%
ROE	20%	ROE	30%		

※KPIおよびその評価割合は毎年取締役会で審議のうえ決定

6. 現中計キャッシュアロケーション（更新）

事業の拡大・体質強化への投資、重要課題としての株主還元の実行（増配+自己株式取得）
 人財活躍推進および資本市場への意識向上に向けた人的投資の実行（退職給付・株式給付信託）



先々の営業CFを生み出す投資の実行

- 10年ビジョン実現に必要な成長投資、M&Aを実行
 - 神戸工場製造棟増築ほか23/3期初発表済み案件：約200億円
 - 海外M&A：約100億円
 - MILEI社設備投資：38百万€
 - 神戸工場製造ライン（アイス）：約100億円
 - 利根工場製造ライン（ヨーグルト、飲料）：約100億円 他

最適資本構成を意識した株主還元強化（配当170億円+自己株式取得200億円）

- 配当性向目標：30%（一過性要因除く）
 - 22/3期：20.5%*1 → 24/3期：33.4%*2 → **25/3期予：40.0%**
- 総還元性向を意識した対応
 - 自己株式消却（22年8月）：4.01%分
 - 自己株式取得・消却（24/3期実施済）：3.88%分/100億円
 - 自己株式取得・消却（25/3期実施予定）：3.92%分(上限)/100億円**

人財活躍推進に向けた人的投資

- **退職給付信託導入、株式給付信託導入（130億円）**
 将来の退職一時金に充てる原資の確保を目的として退職給付信託を設定。退職給付信託の運用収益相当額を活用して株式給付信託を実施。当社社員へ株式を付与することにより株価や業績に対する意識向上を図る

*1 近畿工場および森永乳業港南ビル譲渡影響を控除した数値。影響を控除しない場合11.6%
 *2 東京工場跡地譲渡影響を控除した数値。影響を控除しない場合8.6%



かがやく“笑顔”のために

森永乳業株式会社

業績予想に関する注意事項

この資料の数値のうち、過去の事実以外の計画、方針、その他の記載にかかわるものは、将来の業績にかかる予想値であり、それはいずれも、現時点において当社が把握している情報に基づく経営上の想定や見解を基礎に算出されたものです。

従いまして、かかる予想値は、リスクや不確定要因を含むものであって、現実の業績は諸々の要因により、かかる予想値と異なってくる可能性があります。かかる潜在的リスクや不確定要因としましては、主要市場の経済状況および製品需要の変動、為替相場の変動、国内外の各種規制ならびに会計基準・慣行などの変更等が含まれます。

なお、この資料における記載金額については、億円単位未満を四捨五入して表示しているため、内訳と合計金額等が合わない場合があります。また、特に注記のない場合は、累計値を表示しています。