

CFO MESSAGE

CFO メッセージ VBMのさらなる深化により 企業価値・株主価値創造を加速

取締役副社長 副社長執行役員 片岡 雅史

2024年3月期の財務面での総括

2024年3月期は、原材料および各種コスト高の継続や円安に対応するため、価格改定に加え収益改善のさまざまな取り組みを行ったことにより、事業利益は大幅に回復しました。しかし、利益水準は回復途上であり、今後も「中期経営計画2026」に掲げている施策を実行し、着実に利益を積み上げていく必要があります。また、事業

利益率も前期2.2%から3.5%まで改善しましたが、まだ低い水準であると認識しています。

バランスシートについては、国内外のインフレやコスト上昇の影響もあり、金額が膨れ上がっています。今後の外部環境の動向によりますが、ピークアウトについては為替水準が不安定なこともあり、もう少し先になるだろうと見ています。

キャッシュ・フローについては、大きく改善しました。

利益の回復などで営業キャッシュ・フローが大幅に増加し、設備投資も落ち着いたことで、フリー・キャッシュ・フローは改善し、「中期経営計画2023」の3カ年合計でもプラスとなりました。

D/Eレシオ(負債資本倍率)の水準については課題があります。前期末のD/Eレシオは0.41でした。営業キャッシュ・フローが増加したことで有利子負債の返済が進んだこともあり、私たちがターゲットとしている範囲(0.5-0.6)を想定より下回っていることから、水準是正が必要と考えています。「中期経営計画2026」の期間で是正に取り組みます。

資本効率面での課題も残っています。現状、ROIC(投下資本利益率)は4.1%、ROE(株主資本利益率)が5.5%であり、前年から改善したとはいえ、まだまだ満足できるような水準ではありません。

PBR(株価純資産倍率)については、業績の改善もあり2024年3月時点で、1倍弱まで回復しましたが、成長期待が織り込まれていないと考えています。「中期経営計画2026」の施策の実行により、1倍超の定着を目指していきます。

「中期経営計画2026」における財務戦略

財務面においては、資本効率をさらに向上させるため、価値創造経営(VBM: Value Based Management)のさらなる深化に向けて三つの施策を推進していきます。

一つ目は、価値創造をサポートする財務PDCAシステ

CFO メッセージ

ムの構築です。これまで全社一律であった資本コストを事業別に細分化し、事業ごとにROICの測定、業績評価を行うことで事業ポートフォリオマネジメントの強化につなげていきます。

二つ目は、戦略的な経営資源の配分です。維持更新以外の設備投資については、これまでの事業本部による裁量運用を改め、成長投資枠として本社主導での運用に切り替え、全社視点で注力分野、重点分野に戦略的に資金を配分していきます。また、投資案件ごとにリスク評価を行って投資判断を精緻化する施策、すなわち価値に基づいた投資判断(Value based Investment Decision)の洗練化も検討しており、いわば内部資本市場機能の創設と言えるこれら施策を2024年度には確実に実行していきます。

三つ目は、価値を創造するための資本政策・財務戦略の遂行です。レバレッジコントロールを通じた負債・資本の最適化、海外子会社を特に意識した現預金の圧縮・有利子負債の削減といったCMS(Cash Management System)によるグループ内金融の効率化、企業価値を資本市場で適切に評価してもらうための戦略的IRや株主政策の実施・強化などがさらなる企業価値の創造、PBRの水準向上につながると考えています。

ROICは利益率×回転率に分解できます。前期よりまず利益率改善のための施策を展開しており、当期においては投下資本圧縮の取り組みを行い、分母、分子の両面からROIC向上を進めています(右図参照)。

例えば、加工事業本部では主として低収益商品の見直

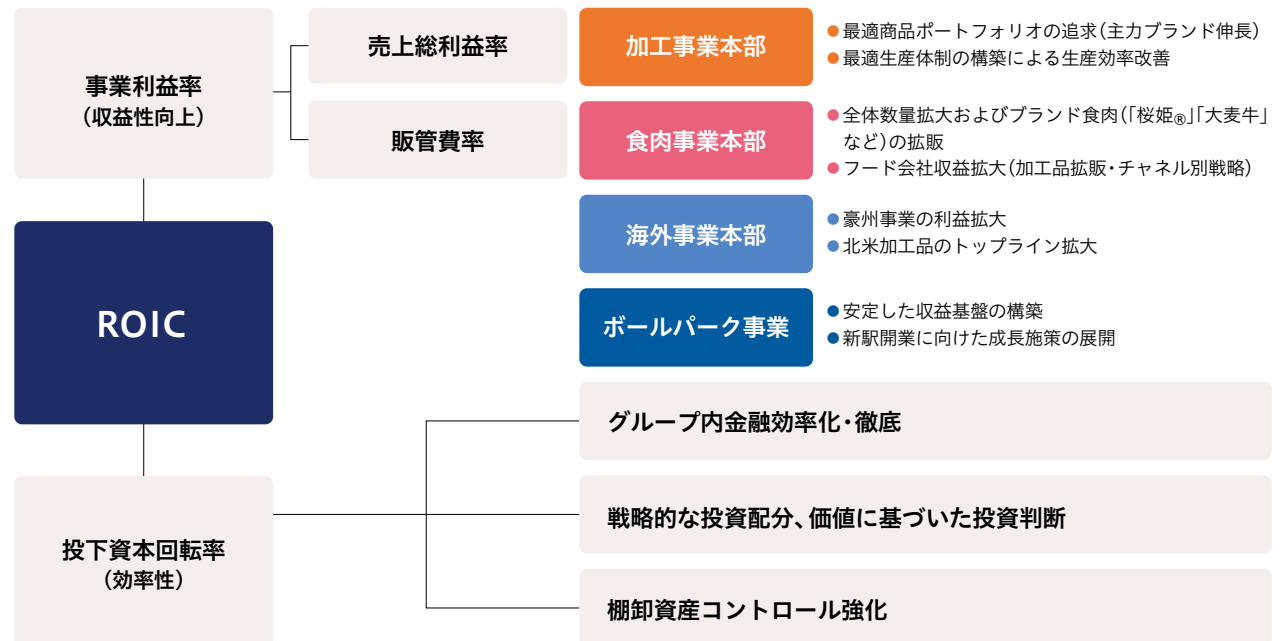
しによる商品ミックスの改善により利益率の向上を進めています。今後、最適生産体制実現の取り組みが本格化しますが、同時に固定資産を中心とした投下資本そのものの精査も行っていきます。

一方、食肉事業本部の場合は、一定の収益性を実現しているため、投資を行いながら規模を拡大し、利益成長を図ることが基本戦略となります。また、輸入を中心として棚卸資産のコントロールも重要であり、月次で実施している回転日数による管理を継続するとともにその圧縮についてさらに取り組んでいきます。

海外事業本部では、現在、低収益事業のテコ入れとともに、加工事業の拡大を進めており、ポートフォリオの構成を変えていくことで課題であるボラティリティの低減を図っていきます。

ボールパーク事業は、始動したばかりですので、今は収益基盤をより強化する局面です。2028年には新駅が開業する予定ですので、次の飛躍が十分期待でき、「中期経営計画2029」では収益性がもう一段向上すると考えています。

ROIC展開図



CFO メッセージ

キャッシュ・アロケーションと配当還元政策

私たちの資本政策は、有利子負債と資本のバランスを一定内に収めることを基本としています。つまり資本コストの低減と資金調達に必要な信用力の維持を両立する資本構成として、D/Eレシオ0.5-0.6を前提としています。

この方針のもと、人的投資・設備投資・R&D投資を確保したうえで、株主還元も強化し、戦略的に資金を配分するというキャッシュ・アロケーションを設定しています。

「中期経営計画2026」では企業価値・株主価値創造のため、将来の成長に向けた成長投資枠として500億円を確保します。用途についてはブランド強化、R&D強化、海外事業拡大など多岐にわたります。

また、他社共創、オープンイノベーションを加速させることを目的としたベンチャーキャピタルへの出資についてもこの枠から拠出します。この投資を行うことでベンチャー企業の情報・コネクションを取得し、新しい技術・ノウハウなどを常に探索する体制を整え、ニッポンハムグループの10年後の成長につなげていく考えです。

また、将来の成長機会のためのM&A資金についてはフリー・キャッシュ・フローの中で対応する考えです。例えば、北米や東南アジアでの加工事業の非連続な成長などにはこの枠で考えています。

こうした成長投資資金を確保したうえで、株主還元を拡充します。「中期経営計画2026」の期間において、DOE(株主資本配当率)を2.3%から3.0%へ引き上げ、配当性向については40%以上を目指すことで現金配当

を安定・継続的に成長させていきます。さらに自己株式の取得も行い、当社が資本コストの観点から最も効率的と判断する株主資本の水準への最適化を進めます。具体的にはD/Eレシオを「中期経営計画2026」の最終年度には0.5まで引き上げたいと考えています。

このように、有利子負債と資本のバランスをコントロールしながら、企業価値向上に向けた施策を実行していきます。

2023年度の配当については、新たな配当方針に基づき、当初予想の一株当たり112円から7円増配の一株当

たり119円を実施しました。2024年度の配当予想についてはさらに16円増配して一株当たり135円としています。

政策保有株式の縮減について

政策保有株式は、原則保有しないという方針に則って、株式の発行体企業様と個別に売却交渉を進めています。交渉は進んでおり、保有銘柄は着実に削減されています。

今後も引き続き縮減を進めていく予定です。

キャッシュ・アロケーション

Cash IN

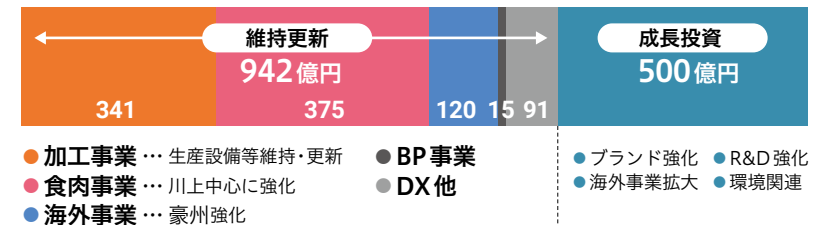
営業CF
2,439 億円

手元流動性圧縮

Cash OUT

投資CF
1,442 億円

株主還元
M&A
その他
1,137 億円

維持更新と構造改革による既存事業再強化
成長分野については戦略的に資金配分株主還元を大幅に拡充し、資本構成の是正を進める
M&Aなど将来の成長機会があれば適切に資金を配分

- 現金配当の拡充
 - DOE3.0%へ引き上げ
 - 配当性向40%以上目安
- 自己株式取得は成長資金需要と資本構成の状況を考慮のうえ、適宜実行
2025年3月期については200億円の取得枠を設定

サステナビリティ戦略でも企業価値を向上

サステナビリティの取り組みは企業経営にとって不可欠なものであり、その重要度は高まっています。気候変動などの環境関連や人権など社会的なものまで多岐にわたる中、さらなる取り組みが必要になっています。

特に畜産業においては家畜由来温室効果ガスや飼養に関連する土地や水利用などに関連した対応が国際的にも注視されています。また、国内では畜産業の担い手不足などの課題もあります。このような中、「中期経営計画2026」の策定にあわせ、マテリアリティを見直すとともに、人々の楽しく健やかな生活に貢献し、^{いのち}生命の恵みを育む地球環境との調和を目指すために、4つの柱で構成するサステナビリティ戦略を策定しました。

1点目の「食べる喜び」では、多様化する人々のライフスタイルや価値観に対応し、常識にとらわれない自由な発想で、新たな「食べる喜び」の創出を行っていきます。

2点目の「新たな価値の創出」では、人口増などによりたんぱく質の供給難が予想される中で安定調達・供給を進めるとともに、植物由来たんぱく質や細胞性食品・麺を食材とした新たな商品の開発などを進めていきます。

3点目の「地球環境の保全」においては化石由来のCO₂削減の取り組みの推進だけでなく家畜由来温室効果ガスの削減に向けた研究等を大学機関などとさらに進めていきます。また、プラスチック削減や生物多様性への対応の取り組みも強化していきます。

4点目の「レジリエントな事業基盤の強化」においては、

当社グループにおける人権尊重の推進とともに、サプライチェーンを通じた人権リスクの低減に取り組みます。

この戦略を実行することで、事業活動を通じて社会課題を解決し、持続可能な社会の実現に貢献していきます。

持続的な企業価値向上のために

財務面では、中長期的なROICとROEの目標数値として2030年3月期においてROE9%以上、ROIC7%以上を設定していますが、ここからバックキャストで考え、

まずは2027年3月期のROE8%と、これを達成するためのROIC6%を目指していきます。

事業利益率(収益性)の改善はいうまでもなく2024年度は投下資本(効率性)のコントロール強化に取り組んでいきます。

また社内においては、社内報などのツールを使った啓蒙活動や、担当部署による勉強会開催などを通じて資本効率の考えを浸透させていくことで、持続的な企業価値向上を実現していきます。

中長期的に目指す姿

