

## 中期経営計画 MVIP2017 説明会 Q & A 要旨

日本水産株式会社  
経営企画 IR 室  
広報 IR 課

- Q. KPI で ROA と自己資本比率を挙げているが、改善率でみると ROA よりも自己資本比率の方が良くなっており、財務レバレッジの逆を行く感じになっている。世の中は ROE に向いているが、ニッスイとしてはデレバレッジしていき、多少 ROE が下がっても、体質強化又は安定性確保を進めていきたいというメッセージと受け止めて良いのか。そうだとすると、自己資本比率 25% はこれで大体良いという比率なのか、それとも、さらに 30%、40% を目指していくのか。
- A. 弊社も先日 3 円の復配を発表したばかりであり、まだまだ財務体質がぜい弱であるという認識である。

過去 10 円配当を続けてきたが、海外を中心に色々な事業撤退があり、それから震災等々もあり、残念ながら配当原資である利益剰余金が非常に厳しくなり、2012 年には利益剰余金が枯渇したため 2 年間の無配になってしまった。

2014 年は最終確定ではないが、一時の利益剰余金が枯渇する状況から多少なりとも戻ってきたということもあり、経営判断をした結果 3 円ではあるが、今期復配を公表させていただいたという状況である。

今回新中計で発表させていただいた株主様への還元については、将来的には 30% は実行したいと考えているが、ここ 3 年間については 10~15% ぐらいで何とかお願いできないかと考えている。利益の上積み等々状況の変化等あればその時点でまた判断させていただきたいと考えている。

また、自己資本比率については、10 年もたない前はニッスイ個別で 30% ぐらいの自己資本比率はあった。そういう意味では、自己資本比率が 25% で安心できるような状況ではないと考えている。30% は最低欲しいと考えており、更にプラスアルファ行くかどうかというのは、その時点でまた考えたい。

Q. ファイン事業でいくらの投資を行う予定なのか。また、競争が激しいなか、コスト面や販路面での差別化要因等含め投資リターンをどのように考えているのか。

A. 鹿島の新しい工場は約 80 億の投資で、私共が自信を持っているのは魚の油である魚油である。魚油については長い研究の歴史を持っており、魚油から精製して EPA を生産する技術では、コスト的にも優位性があると認識している。

現在ファイン事業は非常に苦しい状況にあるということは事実であり、昨年度と今年度で、ジェネリックと先発品の比率は数量で言うと大体 50 対 50 になっている。政府のジェネリックの目標は 60% となっているが、EPA では 50 対 50 になっているというのが現状である。

ただし、EPA は 1990 年に承認されてから、25 年たっているがまだ市場は伸びており、昨年度は前年対比で 108% 程度伸びており、今年度も同程度伸びそうな状況である。日本やアメリカでの研究が進み、EPA の処方範囲が広がることも期待している。

また、EPA の医薬品原料は EPA 濃度が高いペルーのアンチョビの油を使っており、ペルーのアンチョビの油の価格は、5 年前ぐらいに 80 セント程度だったのが、今では 3 ドル程度に上がっている。そのため、原料に関する新しい技術を入れることが 1 つの競争力の源になると考えている。

新工場は今回の中計の期間に建て始めるが、許可を得て稼働できるのが 2018 年 1 月ぐらいを考えており、実際に新しい工場が弊社の収益に寄与できるのは次の中計になると思うが、将来を見据えて着手すべきだという判断をした。

Q. 積極的に投資をするという話だが、過去の失敗も踏まえ、今後は設備投資に対する管理手法をどのように行っていく考えなのか。

A. 過去の失敗について反省し、様々な面から慎重に検討した結果、今回の投資を決めている。また、進捗管理を厳密にやっていくため、管理体制を取り入れて実施している。

たとえば境港の弓ヶ浜水産の工場では、フィージビリティースタディー（実行可能性調査）を 3 年かけて行った。東日本大震災で女川が被災して移す際

に、3年間きっちりフィージビリティスタディーを行い、これはできるという結論を出して投資に踏み切った。このように、投資を決める際には慎重に検討している。

Q. 中計期間内に持田製薬以外に医薬品原料を販売していかないのか。

A. 私共としては、持田製薬様以外に医薬品原料を販売していくというよりは、グローバルに展開できるチャンスがあると考えている。

Q. ファイン事業で売上が100億円増加するのにマージンが減る理由と増収の内容について教えて欲しい。

A. 売上の増加の割に利益があまり伸びないという点については、医薬品が大きく伸びるのは設備投資をして新工場の生産の許可が出るのが2018年の1月ぐらいであり、この間に伸びるのは医薬品以外の機能性原料や機能性食品と考えている。これらの利益率は医薬品のように高くはないため売上に對して利益が伸びていない。

Q. 食品事業について、ヨーロッパは大きく増収しているのに営業利益の伸びがあまり良くない理由を教えて欲しい。また、日本の食品事業の3年後の営業利益率は1.5%だが、コストダウンが3年間でどの程度あるのか等、この事業を継続していく背景を教えて欲しい。

A. 食品のヨーロッパはシテマリンだが、3年ほど前に買収して以降非常に順調に売上も利益も伸びている。昨年も大きく利益を増やして、生産キャパシティが足りなくなってきたため工場を買うといったような投資をしている。売り上げは大きく伸ばす予定だが、投資に関わるコストもあるということや、今年度かなり収益的に貢献しており、3年後もこの調子で利益も伸び続けるというのは厳しいとも思われ、保守的な計画となっている。ただ、引き続きシテマリンという会社を伸ばしていくという姿勢は変わっていない。

ニッスイ個別の営業利益の伸びについては約7億ぐらいを見込んでいる。この数字については、今年度のベースから比べると為替の要因が非常に大きくなっている。為替で約26億のビハインドがあり、これを値上げ等々でかなりカバーして、このアップ率となっている。

食品の営業利益率は低すぎるのではないかというご指摘はもっともで、今度

の中計の中で私共のアイテムはやはり歴史のあるロングラン商品、コモディティに近いものが多くなっている。そのため、惣菜化や機能性の食品、要は付加価値の高い商品を少し入れて工場ライン等々も見直して、少しでも営業率の改善を図るように努めていきたいと思っているが、この中計の中では為替や原料のアップ分をかなり読み込んだので、この辺りが大きく影響しているという状況である。

Q. 国内の食品事業の営業利益率について、惣菜化が進んだとしても利益率が1.5%にしかないということは基本的に事業構造そのものをかなり抜本的に見直さなきゃいけないと思うが、どのような問題意識を持っているのかをもう少し具体的に教えていただきたい。

A. たとえばドライ品であるとか少しコモディティに近いようなものは極端に利益率が低いということがある。これについては今中計の中でも継続するの  
かしないのか等々の議論はあったけれども、惣菜化も含めて付加価値を高め  
て、工場のライン配置であるとか、工場の再編ということも含めて、もう少し  
トライしてみた上で結論を出していこうと思っている。

一番営業利益率が高いのは市販用の冷食、それから私共の得意なすり身系  
のものを使った商品群はかなり差別化されているので、そういった商品のコ  
モディティのものをどうするかということは、もう少しこの3年の期間のあ  
いだに考えて、次期中計のときに結論を出したいと考えている。

以上