

株式会社ラクト・ジャパン
2024 年 11 月期 決算説明会 主な質疑応答（要約）

開催日	2025 年 1 月 21 日（火）
説明者	代表取締役社長 小島 新 取締役副社長 分銅 健二

※回答はすべて小島

Q：社長交代後、どのような点を強化しようとしているか。次の中期経営計画（以下、中期計画）の更新が来年に控えているなかで、どのような構想を持っているか。

A：私はずっと営業部門を歩んできたので、会社の成長性について自ら発信していく I R 活動などの経験は少なく、今後レベルアップしていきたいと考えている。また、会長の三浦がこれまで力を入れてきたガバナンスも、海外拠点を含めて強化していかなければならないと思っている。一方で、私は 54 歳で、年齢では 16 歳若返る。まだまだ体力と気力があるので、可能な限り現場に足を運んで新しいビジネスについても判断していきたい。

Q：機能性食品原料部門やチーズ製造販売部門の事業のポテンシャルを教えてください。足元では販売数量で見ると、チーズ製造販売部門は前期比で 2 桁以上、機能性食品原料部門も前期比 5 割ほど伸びている状況だが、中長期的な販売構成比や収益への貢献度についてどのようなイメージを持っているのか。

A：長期ビジョン（2032 年までのビジョン）策定時の機能性食品原料部門の事業拡大のイメージは、今期の目標数値の倍の利益を上げているというものだ。
チーズ製造販売部門については、現在の販売量はようやく 5,000 トンを超えたところだが、新工場稼働により 2032 年には 12,000 から 15,000 トンの製造・販売を目標としている。これは現在の水準の 3 倍近くになるが、決して高すぎる目標だとは思っていない。

Q：利益は確実に伸びているがキャッシュがあまり出ていないように思える。ROIC 経営を導入するなかで、CCC の改善は非常に大事な課題だと思うが、その課題意識と改善についてどう考えているか。

A：私はずっと営業をやってきたので、若い頃はたくさん売ること生き甲斐を覚えていた。

ただ、ラクト・ジャパンができたばかりのころは、資金繰りにも苦労が多く、少ない資金でいかに高い利益をあげるかがどれだけ大事なことになるのか、身に染みて感じる事ができた。しかし、会社の規模が大きくなるなかで、今の若手社員の認識は薄れてきているように見える。今般、ROIC 経営を導入し、管理職だけではなく若手社員にも教育機会を設けたことで、この 1 年でかなり浸透してきたと感じている。

現在、キャッシュを生み出している商売とそうでない商売がどの事業本部にもあるが、各事業本部のなかで効率性の低いものを減らして、高いものを増やしていくという作業をコツコツ積み重ねていくことによって、全社の資本効率の改善を進め、キャッシュ創出力を高めるつもりだ。

Q：長年営業を管掌してきたなかで、どのようなところに課題意識を持っているのか。また、その課題をどのようにして改善していくのか、社長の考えを教えてください。

A：営業活動における最大の課題は、海外の供給源、安定調達先の確保だ。これは決して当社だけの課題ではなく、すべての食品の輸入商社が直面している課題で、長年安定的に輸入してきた食品・原料であっても、メーカーやサプライヤー側が急に供給を辞めたり、工場を閉鎖したりといったことが最近発生するようになった。このような動きは今後も、特に一次産業に関しては顕著に増えてくると考えている。長年安定的に原料を供給してくれたサプライヤーがこの先 5 年、10 年と、同じように供給を続けてくれるとは限らず、BCP の観点からの見直しを行うことにしている。それによって、リスクを最大限回避し、事業成長を継続したい。

Q：機能性食品原料のビジネスは長期的に利益を倍にしていくということだが、それはかなり先のことのように思う。足元では数量が 5 割伸びているので、もっとポテンシャルのあるビジネスにならないのか。

A：機能性食品原料部門は今ちょうど 5 年目だが、今期の利益目標は前期よりさらにレベルアップした目標になっている。この 5 年間で蓄積したビジネスのサイズは、利益の額としては大きな成長になっているが、これをさらに向こう 7 年で倍以上にするのは決して簡単なことではない。ここまでは、たんぱく質という非常に需要が伸びる商材にうまく巡り合い、事業開始 3 年目から急激に利益が伸びた。今後もたんぱく質は取り扱っていくが、現在、次に芽吹く可能性があるビジネスの種をたくさんまいていところだ。その種のうち、一つでも二つでも花を咲かせることによって利益を倍にしていきたいと考えている。

物量に関しては、おそらくもっと早いスピードで 4 倍、5 倍に増えていくと思うが、一番大事なものはやはり利益だ。

Q：仮に機能性食品原料部門の利益が今の倍になったとしたら、2030年頃には、利益構成比は1割を超えるくらいになるか。また、チーズ製造販売部門もこのペースで伸びていくとすれば、これらの事業の利益構成比がもっと上がるということか。

A：そのようなイメージだ。

Q：今期の会社計画を作るうえで、本格的な輸入原料の回復を想定していることや、酪農家の廃業など生乳生産量減少の可能性について言及されていたが、一方で乳原料の販売数量は0.6%増しか見込まれていない。何か特殊な事情があるのか、それとも保守的にみているのか。

A：乳原料・チーズ部門のすべての商品の販売数量が増えるのではなく、原料によって増減がある。例えば牛乳や加工乳、乳飲料、発酵乳、チーズなどは値上げによって消費が減少する可能性が高く、関連の原料は販売数量の減少を見込む。チーズでは春の値上げにより消費が15%ぐらい減るといふ最悪のシナリオもある。一方で、高たんぱく原料やアイスクリーム原料、脂肪系乳原料などは数量増が期待できるとみている。それらのなかで、特に利益率の高いものの販売を強化し、結果的には数量微増という目標としている。

Q：値上げをしても需要が強いままのものと、値上げをすると需要が弱くなるものがあれば、それぞれ教えてほしい。

A：市場全体では、基本的には値上げするとどの商品分野もマイナスになる傾向だ。乳製品でいえば乳飲料や発酵乳は需要が落ちやすいが、そのなかでも、例えばたんぱく質を強化した乳飲料やヨーグルトのように差別化された商品は値上げがあっても売れている。

当社としては、お客様が差別化できるような原料を提案していくことによって、利益も数量も増やしていく計画だ。

なお、インバウンドの影響もあり、アイスクリームやお土産などは、インフレのなかでも業界全体として伸びる可能性が高いと推測している。

Q：国内の生乳生産量について、2024年の子牛の飼養頭数の減り方が大きい。過去2年間で20%ぐらい減ってしまっているような状況のなか、これから先、生乳生産量に影響が出てくるのではないかと。ずっと安定していた飼養頭数が急速に減って、足元ではまた持ち直しているようにもみえるが、飼養頭数は下げ止まったのか。それともこれからまた落ちてしまうものか。

A：足元で乳業メーカーと生産者団体、指定団体の間で協議されている乳価の動向が大きく影響すると思われる。国がかつて行っていたクラスター事業を一部再開することが、酪農家の生産意

欲向上につながっているが、昨年後半から、乳価を上げて酪農家を助けてほしいという酪農家と指定団体の声が強まっており、乳価は上昇する予想が出ている。それが実現すれば酪農家もさらに子牛を増やしていこうという傾向がでてくるのではないかな。

Q：アジアのチーズ製造販売部門について、販路別にどのような製品を販売しているのか。事業環境の説明で「日系外食チェーンのアジア展開が積極化」とあるが、この構成比について教えていただけないか。

A：アジアのチーズに関しては 99%、BtoB の業務用の商売をやっていて、この業務用の商材にとって、どのような用途でどのようなお客さまにチーズを販売しているかは、開示が難しいところではある。先ほどの説明でも触れたとおり、日系の外食企業向けが頑張っているが、日系だけではなく、現地の外食企業とも多く取引をしていてそこも伸びている。このような業務用の商売の性質から、どの業界に、どこのお客さまにということはお話しできないが、昨今外食企業向けが伸びているのは間違いない。

Q：日系企業に対する依存度が非常に高いというわけではないのか。

A：それは違う。日系の外食企業向けが好調だというのは本当にこの 4～5 年のことだ。当社はチーズ製造を 20 年以上やっているが、圧倒的に現地企業との取引が多い。

Q：中期計画の目標利益を前倒しで達成できた要因はどのようなところにあったのか。また、どう評価しているのか改めて教えていただきたい。そのうえで、次の中期計画は長期ビジョンを踏まえるとどのような位置づけになるのか。

A：中期計画の最終年度の利益目標を前倒しで達成できた主な要因は、営業本部すべてにおいて前期を上回る業績となったことがやはり大きい。また、想定以上に好調となった高たんぱくの商売、これは機能性食品原料部門だけではなく、乳原料・チーズ部門に関しても、さまざまなお客さまが使用するようになり、時代の需要のニーズが当社の供給とマッチしたというのがあると思う。また、アジアのチーズ製造販売部門の収益性が上がってきたことも、前倒しで達成できた要因だと思っている。

Q：長期ビジョンのスローガンとして「目指す姿」が掲げられている。このスローガンのうち、目指している姿に近づいている項目があれば教えてほしい。またその反対でまだ課題があると感じている項目があれば、それも併せて教えてほしい。

A：長期ビジョンのスローガンのうち、「複合型食品企業へ」という点については進捗を感じている。特に機能性食品原料部門がかなり幅広い商材を扱っており、さらに乳原料・チーズ部門とのシナジー効果で食品業界にも商材が使えたりするなど、事業の厚みが増してきている。

「乳製品取扱量日本一から世界一へ」という点に関しては、まだ十分な進捗ではない。昨年からは ROIC を意識した経営に重点を置いており、現時点で変更はしないが、物量よりも利益、資本効率の改善というところに重きを置いているので、今後またこの部分をどうしていくかというのを関係者で議論していきたい。

「ベストマッチング」に関しては、先ほども触れたとおり、日本の輸入量が減っているなか、当社は販売数量を増やし着実に実現できていると思っている。

次期中期計画に関しては、これから策定にあたるところだ。さらに成長が望めるような中期計画にすべく、これから関係者で施策をしっかり練って準備していきたい。

Q：長期ビジョンが策定されたときに比べて、たんぱく原料の需要が大きく顕在化したり、利益を重視した ROIC の導入が想定以上に成果を上げられていたりという状況だ。それを踏まえて、長期ビジョンの数値目標「経常利益 60 億円」は、次期中期計画では見直されると期待してよいか。

A：この先 3 年、5 年、10 年後に花咲くような商売について各部門にて種まきをしている。今後の事業環境は、世界中で原料調達が非常に不安定なので、厳しい状況になるかもしれないが、それを逆にチャンスにできるよう熟慮のうえ、中期計画ならびに長期ビジョンに関しても検討していきたい。

Q：今期事業環境の改善が継続するという前提で計画を立てているが、この環境改善が想定どおりにならないリスクとして、何か想定されていることがあれば教えていただきたい。

A：急に原料調達ができなくなるということは当社だけではなく、競合の商社もすべて同じでそれはいつ起きてもおかしくない。

乳価の上昇により乳製品の値段が上がると乳製品業界にとっては厳しい事業環境になる。そうになると、最大の問題である脱脂粉乳の在庫問題も再燃しかねないので、当社としては出口対策などについてできる限りサポートしたいと思っている。

当社の課題としては人材が挙げられる。優秀な人材の確保は年々厳しくなっている。一方で、当社は急速なスピードで事業が成長しており、その成長に応じた人材の確保をいかにできるかということが重要だ。この課題に対応するために、昨年秋に人材開発室を立ち上げ、採用や人材開発などに力を入れていく方針だ。

Q：輸入商社の存在が離農を促進しているのではないか、という批判の的になる可能性はないのか。

A：日本国内の乳製品の需要は、国産原料だけでは約 3 分の 2 しかカバーできない。3 分の 1 は、海外から原料を調達しなければ乳製品がまかなえないということは酪農家の皆さまも理解されている。輸入乳製品と共存しなければならない需給構造になっているので、一方的に輸入商社が悪者になるというような環境ではないと思われる。

当社としては一次産業をサポートしていくことも経営理念で掲げているので、間接的ではあるが、酪農家の皆さまが生乳を絞りたいだけ絞れるよう、脱脂粉乳の過剰在庫問題などにも対応し、酪農家の皆さまにとってもラクトがいて良かったと思っていただけるような会社を目指していきたい。

以 上

本資料は、フェアディスクロージャーの観点から、決算説明会の質疑応答をもとに作成しております。内容につきましては、ご理解いただきやすいよう一部で加筆・修正しております。また、その情報の正確性・完全性を担保するものではなく、今後予告なく変更される可能性がありますことをご承知おきください。