

2025年12月期決算、2035ビジョン・中期経営計画説明会（2026.2.3）

質疑・応答

代表取締役社長：奥谷 晴信

取締役常務執行役員 CFO 兼 CRO：佐伯 健

Q1

今回、2028年までROE9%以上を企業価値向上の最重要指標として掲げられましたが、これまでROEの目標未達が続いてきた中で、改めて最重要指標とした背景を教えてください。また、現状の延長線上では達成することが困難と考えています。M&Aや総還元性向の引き上げなども想定されますが、ROE達成へのコミットメントをどの程度お持ちか教えてください。

A1（奥谷）

当社はこれまで、事業の状況や環境に応じて売上の成長を重視、そして利益額・率の拡大・上昇を重視するといった変遷をたどってきましたが、資本市場から預かった資本を大きくするという点は企業として普遍的な使命と理解しています。将来の成長ストーリーである、2035長期ビジョン、中期経営計画や資本効率向上と合わせて、足許における株価状況を踏まえ、改めて明確に最重要指標としてお示しました。

また、ご指摘の通り、現状のオーガニック成長のみではROE目標達成は困難です。M&Aを成長プランに絡めていくこと、資本効率を中心に据え、事業のポートフォリオや資源配分の最適化によりROE向上を確実に進めてまいります。

Q2

今回の中期経営計画では「グローバルトマト戦略」が成長ドライバーとされていますが、現状、トマトペースト市況は下落し、販売数量も前年割れ、付加価値化も進んでいないため、利益が低迷しています。現在の課題、今後の改善プロセスを教えてください。

A2（奥谷）

2020年前後までの当社の国際事業は売上に対して利益水準が低かったこともあり、世界各地でトマト加工事業を行う子会社がそれぞれの地域で最適化に取り組んできたのが実態でした。

それらの取り組みによって利益水準が高まってきたことを踏まえ、今後は以下の点を重視して経営をしてまいります。

1. グローバル／ローカルの役割分担明確化
 - ・グローバルフードサービス企業向けは、カゴメ本社が主導し全体最適化
 - ・ローカルフードサービス企業向けは各子会社が主体となり最適化
2. 製造領域のベストプラクティスについてのグループ水平展開とロス削減

グローバルフードサービス企業向けについては、本社が主導していくために、まずは本社機能を強化して、グローバル全体での戦略推進能力を高めていきます。具体的には市場環境や事業のステージが異なる各地域のオペレーションを本社として適切に評価し、成長領域を見極め、資源配分を実行していくこと、加えて、M&Aを含めたプランニングをしていくことが重要です。

特に M&A については将来の成長の重要なポイントになりますので、当面は私が直接的に関与して推進してまいります。

Q3

2026 年上期が中期経営計画推進において非常に重要と述べられました。投資家が特に注目すべき点を教えてください。

A3 (奥谷)

第一に M&A の道筋をしっかりとつけること、第二に ROE9%達成に向け、具体的な行動レベルにまで落とし込んだプランを策定することです。

お示しできる情報は限られますが、中期経営計画の肝となる戦略について総論ではなく各論レベルまで落とし込むことが重要と考えています。

Q4

新中期経営計画期間におけるトマトペーストの市況の前提を教えてください。

A4 (奥谷)

グローバルのトマトペースト在庫水準はまだ高く、2026 年に生産・加工されるトマトペーストの相場は、まだ数パーセント下がる余地があると見込んでいます。ただし、製造数量も減少する見通しで、在庫水準については平準化に向かっていくと見込んでいます。2027 年以降については 26 年の水準、あるいはその前後で大きく変動しない前提で中期経営計画を策定しました。

Q5

国際事業について、トマトペーストの市況低下による悪影響をトマトペーストの付加価値化やグローバル連携などによって吸収できるのか、どのように考えればよいか教えてください。

A5 (奥谷)

究極的に申し上げると、市況は我々どもがコントロールできるものではありません。そのため、この中期経営計画期間で最も重要となるのは、原価低減や品質レベルを上げてロス削減を進めること、また、DX を活用した農業研究によって、加工用トマトの糖度を上げていくなど、付加価値化をすすめることです。つまり我々が管理・コントロールできるエリアでの利益獲得力を高めていくことに尽きると考えています。

Q6

このトマトペーストの市況低下による悪影響を抑えていく取り組みは、2025 年までにも強化されてきた分野という認識でしょうか。そして今後の 3 年間もさらに強化していけるという考え方でしょうか。

A6 (奥谷)

製造面におけるロス削減や DX 活用は、Ingomar を連結子会社化した 2024 年度から強化が始まりました。前中期経営計画の終わりに少し手がかかったところをご理解ください。

Ingomar については 2025 年が、方針策定含めて、通期でカゴメグループとしてマネジメントした 1 年でした。2025 年は圃場・工場のデータを蓄積し、製造工程の改善点を掴んでいくことが進みまし

た。今後はこの点をさらに深く掘り下げ、同じ一次加工をしているグループ会社へ水平展開をしていくことが新しい中期経営計画での取り組みとなります。

また、農業研究の領域については、2024年、アメリカに農業研究基地である Global Agricultural Research & Business Center USA LLC を設立しました。CVCによる新技術の探索も進めておりますが、農業研究の領域は数年単位の時間を要するため、直ちに大きな成果とはいきませんが、着実に進めていきます。

Q7

新中期経営計画の事業利益成長のポイントは、国際事業のトマト他二次加工の事業利益をしっかりと伸ばせるか、だと理解しています。原価低減に向けた取り組み、付加価値向上、販売数量増など、取り組まれる施策の実現確度について教えてください。

A7（奥谷）

我々が最もコントロールできる要素は、原価低減です。2025年の国際事業で発生した、工程不具合などによる一時的な損失は、ゼロを目指します。そのうえで製造効率の向上を進めます。具体的な改善効果の算定には詳細な評価が必要ですが、改善余地は小さくないと認識しています。

販売数量の拡大に向けては営業・マーケティング部門の人員拡充を含む体制を強化しています。また付加価値向上についても、加工用トマトの糖度向上など、確実に取り組みを進めています。

二次加工はカゴメグループの成長ドライバーです。どのアセットや能力が不足しており、継続成長のために何が必要かを見極めることが重要だと考えております。これらについては、先ほど述べたとおり、2026年上期の中でしっかりと道筋を付けていきます。

Q8

国際事業の成長領域としてのインドの基盤構築を進めるとのことですが、地域拡大を進めるための補完が必要なのか、それとも人材含めた機能面での補完が必要なのか、どのような戦略をお持ちか教えてください。

A8（奥谷）

現在、インドは二次加工のみの拠点となっていますが、原料となるトマトペーストの安定調達が大きな課題となっています。そのため、一次加工にも積極的に関与し、二次加工までの一貫したバリューチェーン構築を進めており、その点で機能面での補完となります。

我々は1967年の台湾カゴメ設立をはじめとして、ゼロからトマト加工産業をその地域で起こしてきた経験とノウハウがあります。その経験とノウハウを生かして、成長領域であるインド市場の拡大に貢献していきたいと考えています。

Q9

中期経営計画のキャッシュ・アロケーション資料で、営業キャッシュフローが3年累計で730億円となっていました。2025年度の営業キャッシュフローの実績が約270億円だったため、新しい中期経営計画期間では営業キャッシュフローは拡大しない前提となっています。これは保守的と考えるべきなのか、それとも中期経営計画期間後半に、トマトペースト市況のボラティリティなどリスクを懸念されているのかなど、営業キャッシュフローの前提を教えてください。

A9 (佐伯)

中期経営計画期間の730億円という営業キャッシュフローは、3年間の事業利益をベースに算出しています。したがって、現在のオーガニック事業から生じるキャッシュフローという前提です。当然、このキャッシュフローで満足ということではなく、これをどれだけ拡大できるかが、我々の大きな課題です。

Q10

トマトジュースが4期連続で最高出荷量を記録したとのことですが、一時的なブームと見るべきか、定番品として消費者に根付いていると見るべきか教えてください。

A10 (奥谷)

一時的なブームではなく、習慣的にご利用頂いている結果と認識しています。トマトジュースの2025年の売上収益は2021年対比でおよそ2倍です。4年連続成長しているというのは、血圧を下げるといった健康価値を評価いただき選択いただいているお客様の裾野が広がっていること、そして継続的に購入して頂いているお客様が増えているという実感を持っています。

Q11

過去にも何度かトマトジュースがブームになった時がありましたが、過去と比較して、今回の伸び方など、どのような違いを感じていますでしょうか。

A11 (奥谷)

テレビコマーシャルなど、マーケティング影響でブームが作れた、ということが過去にありました。ここ数年の成長はトマトジュースの健康価値、商品価値を評価頂いて伸びているという実感があります。血圧を下げるといった機能や、美肌効果などを目的に習慣的にご飲用頂くという消費行動につながっていると分析しています。

Q12

2026年2月に農産原料の高騰を理由に飲料の価格改定をされました。改定後は野菜生活や野菜一日これ一本について、販売数量が減少すると考えています。今後の見通しを教えてください。

A12 (奥谷)

価格改定直後は、一時的な買い控えにより、販売数量が減少することは、飲料に限らず、基本的にどの商品も同じ傾向と理解しています。そしてその販売数量の減少を抑えるため、需要喚起のためのマーケティング活動をしっかり取り組んでいくというのが今年のポイントです。

具体的には、「野菜生活100オリジナル」については、フルーティーで飲みやすい美味しさはそのままに、野菜配合量を従来の70%から88%へ増量するリニューアルを行います(2026年3月中旬より順次切り替え)。商品そのもののバリューアップはもちろんのこと、商品ラインナップの強化や、機能価値の伝達強化を通じ需要回復に努めます。

Q13

ROEを2028年までに9%以上、2035年までに12%以上と、かなりチャレンジングな目標と理解しました。目標達成には海外におけるM&Aが重要なポイントになると考えています。将来的に、海外売上比率をどの程度まで高めていきたいといったイメージがあれば教えてください。

A13（奥谷）

M&Aについては、海外だけでなく、国内においても、ウェルビーイング事業など、将来成長のために必要な資源については検討の対象となります。具体的な領域やテーマは2026年上半年中でしっかり検討していきます。

将来的な国際事業の売上比率については、次のように考えています

まず国際事業のオーガニック成長は年率5%前後、国内事業のオーガニック成長については年率1~2%前後を想定しています。そのため、国際事業の売上比率が今後高まっていくことは間違いありません。一方で、海外売上比率8割、といった水準を目指す予定はありません。我々は国内と国際をバランスよくやっていくことも重要だと考えています。

Q14

海外事業を成長させるにあたっての人材面についてです。海外成長に向け、海外事業の成長を牽引できる人材を育てていくことが必要となりますが、その取り組みについて短期的・中長期的でも、日本からの派遣人材を増やしていくことや、中途人材を積極的に採用するなど、検討されていることがあれば教えてください。

A14（奥谷）

国際事業で活躍する日本人人材の育成において、私どもが一番強みとしているのは、生産系、技術系、品質系の分野です。工場現場では比較的、言語の壁を飛び越えやすく、国内で培った製造・技術・品質保証の知見を生かして海外で活躍できる人材が多くおります。

一方でこれからの海外成長を加速させるには、経営ができる人材、営業・マーケティング戦略を構築できる人材、数字を作り・読み解ける人材が重要になります。そのため、現在は本社から経営企画・財務経理の役割を担う人材を各拠点に配置し、体制強化を進めています。加えて、語学力向上の支援や若手数人をトレーニーとして海外拠点へ短期派遣するプログラムを実施し、育成の裾野を広げています。

しかしながら海外事業の成長に必要な人材を体系的に育成する仕組みが十分に確立できていないのが現状です。これについては、早急に取り組むべき課題であると認識しています。

以上