

個人投資家向け会社説明会 ミーティングメモ

オエノンホールディングス株式会社 (2533)

開催日：2022年5月21日（土）

場 所：大和コンファレンスホール（東京都千代田区）

説明者：代表取締役社長 西永 裕司 氏

1. オエノングループについて

- ・ 当社は1924（大正13）年設立の老舗食品メーカーです。従業員は900名弱。東京証券取引所のプライム市場に上場しています。当社は持株会社で、傘下に事業会社を有しています。株式会社サニーメイズはトウモロコシを加工している事業をおこなっており、不動産事業をおこなっている会社もあります。
- ・ 2021年度の売上高は800億円弱で、9割が酒類事業です。そのほか、酵素医薬品は全体の4%で売上規模は小さいです。また、加工用澱粉としてトウモロコシを加工している販売事業も4%前後です。

2. 第1四半期決算の概要・重点方針

- ・ 当社の決算は12月のため、今ちょうど第1四半期の決算がでたところです。売上高は2021（令和3）年を下回りました。要因として一つは焼酎の売上が減少したことです。コロナ禍における消毒用アルコールにより人の出入りが制限され、売上が減っていったと推測しています。
- ・ 利益については、営業利益と経常利益が1億円を超える赤字となりました。要因は原材料高、為替の円安が大きく影響しています。特別損失を計上し、最終利益である親会社株主に帰属する四半期純利益も赤字となりました。
- ・ 各セグメントの損益増減では、アルコールの原材料で6億円も原価高となり利益を失ってしまいました。そして、加工用澱粉が高価になったことで減益となりました。
- ・ 大きな問題としてアルコール原料の差額があります。過去2年間と比較ができにくいくらい価格が上昇しています。原油価格が非常に高騰しているためです。なぜ原油価格とアルコール原料が関係するかですが、原料はほぼブラジルから輸入しています。ブラジルで生産されたサトウキビを発酵、蒸留してアルコールの原料にしています。サトウキビは砂糖をつくる用途もあります。それ以上に、今多く使われているのがバイオエタノールといわれる燃料です。原油価格やガソリン代が上がったことで、結果的にバイオエタノールの価格が上がっています。そして、それにひきずられるかたちで原料のアルコールも価格が上がるという構図になっています。
- ・ 現在、新聞やニュースなどで「悪い円安」などといわれています。海外から輸入するときにはドルで決済することが非常に多いので、円の価値が下がれば下がるほど、ドルで支払う額が多くなります。この2~3か月で円安が急激に進行し、輸入に耐える食品メーカ

大和インベスター・リレーションズ(株)（以下、「当社」といいます。）はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

一にとっては悪夢の期間でした。そうしたなか、原価に見合うかたちで値上げを進めなければなりません。そのような経緯で混和焼酎、甲類焼酎、チューハイは、上げ幅が大きいものの値上げをします。しかし、値上げをしている間にもまた原料が上がりま

- 当社としては、これだけ原料が上がっているなら、これだけの価格で売り出そうというかたちをとっています。しかし、その間に価格が上がってしまうと、値上げの対応をしなければならぬという繰り返しになっています。ですが、メーカーの立場としては、できる限り消費者に負担してもらいたくない気持ちで値上げ幅を抑えながら進めているのが現状です。
- 2022（令和4）年1-3月の売上増減は混和焼酎、甲類焼酎とも2021年を下回りました。チューハイにおいて、業界はチューハイブームで盛り上がっているものの、業界的にはあまり大きく伸びませんでした。しかし、当社は1割以上伸びました。今まで缶チューハイを飲んで納得していた人が物足りなく感じ、自分なりに濃さや味を調整することが可能な「チューハイの素」が人気です。洋酒も増えました。お菓子に使用するお酒も扱っており、香りづけに使うリキュール等が売れています。当社ではウイスキーも取り扱っています。当社主要商品は「香薫（こうくん）」といます。
- 甲類焼酎のNB（自家製品）とPB（プライベートブランド）について、ほぼ同等ではありますが、2022年は2021年を下回りました。甲類焼酎の主要焼酎が「ビッグマン」です。北海道でCMを流しているため、北海道では調子がよく好調に推移しています。CMキャラクターはラグビー日本代表元キャプテンのリーチマイケル氏です。社長の私もCMに出演していますが、同じ北海道出身（リーチマイケル氏はニュージーランド出身ですが、北海道山の手高等学校出身）で一緒にやっっていこうということで行われました。
- 乙類焼酎は、NB・PBともに2021年を下回りました。しかし、そのなかでも代表銘柄の「博多の華」はスーパーに必ず売っている銘柄で人気商品です。麦焼酎のなかでは2位を誇っています。三和酒類株式会社の「いいちこ」に次ぐ売上を占めています。
- チューハイは、NBでは2021年と同様な売上推移でしたが、PBでは増えています。チューハイ全体が下がり気味のなか、PBが非常に人気という状況は、安さだけでなく高いクオリティ商品だからだと考えます。今までPBは安価なものの、低クオリティでした。しかし、それでは売れません。安価でも高クオリティでないと売れないということを実証しているのが、イオントップバリュ株式会社のチューハイと考えています。
- そのほか企業コラボレーションとして全国農業協同組合連合会との「NIPPON PREMIUM 八丈フルーツレモン」、浅草の有名な神谷バーとコラボした「浅草ハイボール 電気ブランサワー」があり、セブンイレブンなどで販売されています。イオントップバリュとふなっしーのコラボ、ファミリーマートと『刀剣乱舞』のコラボをしたチューハイを販売しています。

-
- ・ 洋酒部門では「香薫」というウイスキーがリーズナブルで質も安定しています。
 - ・ 今年、当社が一番力を入れているのが輸出です。国内の販売は厳しい状況で、まん延防止等重点措置が解除され、世の中にお酒は悪ではなく、楽しいものだと認知されてきました。しかし、お酒で好調になっても全体的な需要は高まりません。そうなれば、海外での活動を見出し、こちらでも力を入れなければなりません。輸出は円安であっても為替はプラスになりますから、力を入れようということです。なかでも一番重点的にみているのが中国向け清酒です。中国はロックダウンされ、ゼロコロナ対策のため消費が冷え込んでいます。中国向けの清酒は非常に富裕層向けで、高価な価格で販売されています。それでも質の良さを認めていただいて、販売は好調に推移しています。また、ヨーロッパ向けのジン世界的に広めようという動きがあります。日本のジンが世界で評価され、こちらも非常に好調です。福岡県久留米市のジャパニーズウイスキー「ウイスキー無銘（むめい）」は、ウイスキーの質の良さという部分で日本にスポットライトがあたっていることもあり、2025（令和7）年に出荷されると一段と輸出の幅が広がってくると思っています。
 - ・ 2022年のコーンの売上は2021年並みです。コーンからつくられるコングリッツは何に使われているのかといいますとシリアル、ビール等です。新分野のお酒にも使われており、多種多様に使われている結果、国内第1位シェアです。しかし、コーン価格もアルコール原料と同じように価格が上昇してきている状況で、絶えず値上げをしていかなければなりません。値上げが追いつきません。コーン事業においては、ビールメーカーや食品メーカー等 B to B で、企業に対してであれば値上げがしやすい環境下にあります。契約期間を3か月前で組んでしまうと、3か月前の価格をベースにすることになるため、価格上昇に追いつきません。追いつかない部分は赤字で我慢するという悪循環が続いています。中長期のスパンでみて、価格対応として上限を粘り強く交渉していくことが大事だと考えています。
 - ・ 酵素医療薬品ですが、2022年は若干増えました。当社の代表する製品は乳糖分解酵素「ラクターゼ」といわれるものです。子どもが牛乳を飲むとお腹がごろごろして学校の給食で飲めない事案が発生しています。子どもの発育に牛乳や乳製品は欠かせません。ラクターゼを添加すると、乳糖分解なので糖を分解して悪いものを排除することで、胃腸の不具合が解消されると重宝されています。よく使われているのがヨーグルトで、ヨーグルトに添加すると甘みがでます。ヨーグルトはそのままだと酸っぱく、どうしても砂糖を入れてしまいます。砂糖を入れることで高カロリーとなり、健康食品的なものでもかかわらず、ネガティブな砂糖を入れることとなります。そこでラクターゼを使うことで、砂糖不使用で甘みも引き出せます。世界的にラクターゼの需要が増えており、年間約5%増加しています。現在力を入れているのが、生活支援ビジネスです。食品メーカーで設備面、技術面を考えると、自分のところではつくりきれないものを整えているのが当社です。当社で乳酸菌をつくり、オーダーを受けた食品メーカーに戻します。

そのようなビジネスが非常に伸びています。今後、規模を大きくして進めていこうとしています。また、当社が手がけている診断薬に便潜血試薬（大腸がん検査薬）があります。コロナ禍のなかで健康診断も弊害があり、今年は受けるのをやめようという人が多い1年でしたが、ウィズコロナの流れのなかで健康診断も通常通りに受けられるようになりました。診断薬も徐々に増えてくるのではないかと思います。また、ビジネスとしてまだ成立していませんが、「ADMIL（アドミル）」と呼ばれるプロテアーゼがごございます。ヨーグルトは通常乳製品で、自ら発酵する食品です。しかし、現在植物性由来の大豆ヨーグルトが健康ブームのなかで非常に人気が出ています。そういったなかで「ADMIL」を使用することでざらつきがなく、なめらかな食感になります。植物由来の食品を手がけている様々な企業があり、一生懸命アプローチをかけているところです。

- ・ 当社は浅草にあります。移る前は銀座に本社がありました。銀座の本社を解体して、2年がかりでホテルの建設をおこなっています。2022年秋に開業予定です。三菱地所グループのザ ロイヤルパーク キャンパス 銀座コリドーという名称で、コリドー街に面しており、銀座のなかで若い人が一番多い場所です。お酒と音楽が一つのコンセプトとなったホテルで、内覧に行きましたが、通常のビジネスホテルではない、魅力的なホテルになるのではないかと期待しています。

3. ESG・SDGsの取組み

- ・ 中長期に考えると、脱酸素・環境型の社会を形成するのが企業の使命で、力を入れなければなりません。「ビッグマン」やビール素材をリサイクルペットやエコペット等、リサイクル素材を活用することで、CO₂削減も2割程度になっています。工場の設備で一番大きいのは上流廃液処理装置ですが、焼酎をつくと廃棄の残滓がでます。残滓は一部飼料にして売却したり、エネルギーとして素材を売却したりしますが、ほぼ廃液になってしまいます。使いようがないので産業廃棄物になりますが、そうすると費用もかかり無駄となります。産業廃棄物の費用は重さでカウントされるため、乾燥させて費用を抑えたり、負担自体を少なくすることができます。これによりCO₂削減や温暖化社会を抑制する狙いがあります。
- ・ 社会的に当社が力を入れている女性活躍プロジェクトは、中堅からベテランの人が集まった女性だけのプロジェクトです。働く女性のために、どうしたら働きやすくてできるかを議論していくプロジェクトです。女性は結婚、出産など様々なイベントがありますが、そういうところで仕事を続けるのは難しくなります。そこで、仕事を続けるためにどのような就業規則に変えて進めることができるか等議論しています。また、副業兼業容認については、自分の与えられた会社以外の仕事で社会勉強を含めておこない、経験を積んで、さらに多くの経験をすることで、自分の仕事にも大きく良い影響を与えるだろうという考えです。LGBTQでは実際に話を聞き、特別扱いせずと同じ仲間であるという考えを浸透させています。同性婚は公的に結婚が認められませんが、同性であっても婚

姻している状況と変わらないのであれば、家族手当を支給すべきという考えのもと、同性婚を会社としても受け入れています。

- ・ 株主様との交流について、社長と語る会は、自社ホームページで応募を募り、工場見学や施設見学をした後に、私とお話いただく会です。株主総会でも質疑応答はありますが、限られているため質問しづらいというものがあります。フランクな場のなかで自由に意見を言い合う機会があることは素晴らしいと思うので、今後も続けていきたいと考えています。

4. 質疑応答

Q1. 円安が進行していますが、どのタイミングで円高になるとお考えでしょうか。

- A1. 日米のスタンスがまったく違い、アメリカはインフレのなかで金利を上げましようという考え方です。日本は逆で、皆苦しんでいるのであれば金融緩和で続けていくという考え方です。お互いのスタンスの違いを考えると、当分円安が続くと推測しています。しかし、アメリカも多少状況が変わってきています。ニューヨークダウをみても下落傾向で、アメリカ経済の冷え込みが少し出てきました。アメリカの政策通り金利を上げていくと金利も高止まりし、それ以上上がらないことがわかると、多少円とのバランスのなかで揺り戻し前にシフトする可能性が2022年秋ごろに起こると予想しています。

Q2. 中期経営計画の新しい数値目標はどのタイミングで発表できそうでしょうか。原料の高騰など先行きが見通せないかぎり難しいのでしょうか。

- A2. 早く新しい目標を立てて進んでいきたいのですが、直近2か月で円が20円も円安になってしまう状況になると、予想の信ぴょう性や計画自体の不安定さにもつながります。1年間で値上げ部分も含め激動しますが、2年の間で一つのかたちができあがると思います。そのときに新しい計画をしっかりと組むことができるのではないかと考えています。

Q3. 社長と語る会が牛久シャトーで開催されるということでしたが、御社にとって牛久シャトーは今後もシンボルであり続けると思いますが、牛久シャトーとの今後のかかわり方についてお考えをお聞かせください。

- A3. 牛久シャトーは日本のワインの発祥地で、当社のスタート地点といっても過言ではありません。過去には自営で牛久シャトーの経営をおこなっていましたが、当社にはノウハウがなく迷惑をかけるという判断から撤退しました。撤退した後にコロナが襲い、経営を続けていけばもしかすると今の当社のかたちはなくなっていたかもしれない、大きなダメージを受けていたかもしれないと感じています。その前に撤退という対応ができたことが一つの救いであったかなと考えています。現在、不動産というかたち

で牛久シャトーとつながりをもっていますが、シャトー内には当社製品が並んでおり、アンテナショップのような役割も果たしています。訪れた人は牛久シャトーとの関係が深いと感じるのではないのでしょうか。現在の牛久シャトーは牛久市のランドマークで牛久市と大きく関わりをもっています。それがベースだと思っています。牛久市民に牛久シャトーを活用していただくのが、真のあるべき姿ではないかと考えています。

- Q4. 配当が投資決定の大きな決め手になりますが、今後も株価に影響せず7円を維持していくのでしょうか。また、配当が増転する場合はどういったことがきっかけになりますか。
- A4. 配当は利益処分です。利益がなくなった場合は配当できません。昨今の厳しい状況のなかで今後の見通しを立てましたが、現段階では計画は変えていません。しかし、今後の経済状況、当社の収益計画を総合的に鑑みて、配当を考えなければいけないと考えています。会社に配当を払える力があるか、冷静かつ正確な観点で配当について考えるべきだと思っています。
- Q5. 御社の社外取締役は経営に関して経験が浅いのではないかと考えていますが、経営のプロを迎えるなど考えはありますか。
- A5. 社内取締役は、現在1人が法律家、1人が教授を歴任したことのある人です。特に法律家は多くの企業とかかわりをもっています。そのなかの経営も含めて対応しています。ましてや、当社の社外取締役は株式会社サカタのタネの社外取締役もやっていることを考えると、決して経営に疎かったり、経営判断でミスジャッジをおこなうことは一切ないと断言していいと思います。しかし、経営の経験よりもその人の人柄と能力を正しくジャッジすることが大事ななと感じています。社外取締役3分の1以上、2名以上を配置しなければなりません。数合わせのために2名以上配置するのでは、経営に良い影響を与えるとは言い切れません。あくまでも中身が大事だと考えております。

以上