

個人投資家向け会社説明会 ミーティングメモ

日本甜菜製糖株式会社 (2018)

開催日：2025 年 9 月 6 日(土)

場 所：アクロス福岡 4 階 『国際会議場』(福岡県福岡市)

説明者：取締役社長 石栗 秀 氏

1. 会社概要

- ・ てん菜はカブのような見た目をしています。大きな葉っぱの下に生えている根っこの部分に砂糖が含まれているのが特徴です。沖縄や鹿児島で栽培されているサトウキビは、地上部に糖分が含まれており、根っこには含まれていません。
- ・ てん菜は寒冷地を好む作物で、日本では北海道でしか栽培されていません。世界的にもアメリカ北部、カナダ、ヨーロッパ、チリなどで栽培され、砂糖の原料として使われています。英語名は「ビート」です。
- ・ サトウキビの糖分は1キロ当たり約11%ですが、てん菜はビート1個(約1キロ)当たり16~17%の糖分を含んでいます。和三盆をはじめ、日本の歴史ではサトウキビのほうが生活になじみはありましたが、九州でも北海道でも、昔からおもてなしの気持ちを表現するときには甘い料理を出すそうです。私も釧路で甘い煮魚を出してもらったことがあります。キビから作ってもビートから作っても、砂糖は食生活にとって重要なものであることは変わりありません。
- ・ 当社は砂糖の製造販売を基盤とする会社です。①契約栽培、②製造、③運搬、④納品という工程を経て、全国のお客さまへ砂糖をお届けしています。ビートは農家の方々との契約栽培のもと、北海道の畑で作られます。作られたビートから不純物を取り除いて砂糖を作り、この砂糖を製品として運搬・納入して皆さまの食卓に上っております。
- ・ 砂糖はお菓子、パン、ヨーグルト等の乳製品、餡、清涼飲料水など多岐にわたって使われています。
- ・ 国内で生産されている砂糖の約6割が輸入糖です。主にオーストラリアのサトウキビを原糖(原料)として輸入し精製しています。沖縄・鹿児島のサトウキビから生産された甘しゅ糖が1割弱、残りの3割が北海道のてん菜糖です。てん菜糖を作っているのはホクレン農業協同組合連合会、DM三井製糖の関連会社の北海道糖業、日本甜菜製糖株式会社の3社です。当社の生産量は3社のうち約45%なので、国内で生産量から見れば10%強になります。
- ・ 北海道では輪作を行っています。お米は連作といって、一つの土地で同じものを何回も作ります。田んぼは春に水を張って、途中で中抜きし、また水を張って、秋口になるとまた水を抜いてということで栽培中に土の環境が大きく変わります。土の環境が変わることにより、中にいる微生物や病害を起こす代謝物が流されるという特徴があります。

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。

-
- ・ 一方、畑はずっと土の環境が変わりませんので、同じ作物を作り続けると養分のバランスが崩れてきます。植物によってカリウムを好んだりリンを好んだり、好む肥料が違うので、同じものを作っていると特定の栄養素だけが少なくなります。微生物が増殖すると、特にカビは毒素を出すので、微生物のバランスが悪くなり、植物の生育にも弊害を及ぼします。また、同じ作物には同じ除草剤を使うので、逆に特定の雑草が生えやすくなる。
 - ・ このようなことを避けるために、北海道では一つの畑で、てん菜・馬鈴薯（じゃがいも）・麦・豆の4種類を順番に植えていく輪作という方法が採られています。今年、馬鈴薯を植えたら、来年はてん菜を植える。その次の年は豆を植える。中世ヨーロッパの三圃式農業から来ている発想ですが、複数の異なる作物を順番に栽培することで畑の健全性を維持するというのが北海道農業の大きな特徴です。これが食料基地としての北海道の位置づけの基礎になっています。畑作では、ほかにもタマネギ、トウモロコシ、牧草等が栽培されますが、輪作を維持する上での重要な作物の一つがてん菜です。
 - ・ 当社は1952年から下関に工場を持っていました。オーストラリア等から原糖を輸入して精製する工場ですが、こちらは2001年3月に閉鎖し、門司にある関門製糖株式会社に製造を集約化しました。現在も関門製糖で砂糖を製造していますが、この関門製糖も来年9月にDM三井製糖の福岡、神戸に集約化されると発表がありました。残念ながら下関の工場の歴史は2001年に途絶えてしまいましたが、下関地区では今もスズラン印の砂糖を売らせていただいています。九州、福岡ではばら印が主流なので、なかなか見る機会はないかもしれません。
 - ・ 当社の事業紹介です。てん菜の葉っぱ部分は利用せずに土にかえし、根っこの部分を活用して色々な事業を展開しています。一つ目は砂糖事業です。メインはグラニュー糖と上白糖という二つの砂糖の製造です。その際、糖分にならない部分を利用して作ったのが二つ目の食品事業で、パンを作るときに使うイースト菌や、てん菜には砂糖以外の甘み成分が若干含まれていますので、それを特殊な方法で分離し、精製したオリゴ糖などを製造販売しています。
 - ・ 三つ目は飼料事業です。砂糖を採る過程で植物の残渣が残りますので、これを乾燥してビートパルプと称してウシの餌として活用しています。
 - ・ 四つ目は農業資材事業です。当社は昭和30年代後半にペーパーポットというものを開発しました。紙で作った鉢ですが、この鉢にビートの種を一つずつ植えて、育った苗を畑に植えます。米の場合もあらかじめ苗を作り、育った苗を田んぼに植えますが、あれと同じ発想です。事前にペーパーポットに苗を作り、その苗を畑に植える。定植と言いますが、ビートの田植えを行うための道具です。
 - ・ 開発当時、北海道の春は寒くて、植えても芽が出ない、風で飛ばされるということがあり、作物が育ちませんでした。寒冷対策のためにペーパーポットで健全な苗を育て、それを畑に植えるということを弊社の先輩たちが考えました。この鉢は紙製品なので、畑

の水分で濡れたり、根っこが伸びることで破れたりして最終的にはなくなります。それまでは博打打ち的な要素がありましたが、このペーパーポットという技術革新により、生産者が安定して農業をできるようになりました。

- ・ その他の事業として、てん菜や製品を運搬するための貨物輸送業や、使わなくなった工場跡地を有効利用するという一方で、帯広市や下関では商業施設を賃貸しています。
- ・ 当社の強み・特長は三つあります。まず、当社は北海道てん菜糖のトップメーカー、日本一であり、北海道の畑作、酪農に貢献しながら日本全国に砂糖を供給しています。また、自社研究施設での開発による特許や技術を多く保有しています。2025年3月期の実績では、売上600億円のうち、研究開発費は6億円弱でした。若手も登用しています。これからの時代に必要な品種の育成や栽培技術、今後新たなものを作るための製糖技術、あるいはウシの健康寿命を延ばす配合飼料、ペーパーポットに続く次の農業資材の開発など、人的資源も含めて研究には投資しています。そして、「人と環境にやさしいものづくり」に取り組んでいます。環境問題は重要な問題であり、農業も重要な環境問題をはらんでいます。環境にやさしいものづくりに取り組んでいることは、われわれの強み・特長と考えています。
- ・ 先ほど、砂糖の国内自給率は約40%とお伝えしましたが、2023年度の砂糖類の自給率は26%でした。これは猛暑等によりてん菜が低糖分だったことによるものです。砂糖の国内自給率はお米などと比べると低いですが、日本の食料自給率に貢献しています。
- ・ 当社はパーパスとして「畑から、食卓へ。てん菜から広がる可能性を見だし、人と環境にやさしいものづくりで、北海道、そして日本の未来に貢献します。」を掲げています。このパーパスを具体化するための個々のターゲットを示した「日甜アグリ戦略」を掲げています。
- ・ てん菜畑は緑が濃いのがお分かり頂けますが、たくさんの炭酸ガスを吸収しており、CO₂の吸収能力が高い作物です。また、てん菜の搾りかすであるビートパルプはウシが食欲旺盛に食べてくれますので、乳量の増加も期待できます。
- ・ ペーパーポットは、ビート用だけではなく、さまざまな蔬菜用にも使われています。「ひっぱりくん」という小さな畑で丁寧に植えていくための道具もあります。
- ・ オリゴ糖にもラフィノース、フラクトオリゴ糖と、いろいろな種類があります。

2. 中期経営計画

- ・ 2023年度から2027年度にかけて第2次中期経営計画を進めています。2024年度実績は、作柄もありますが、営業利益5億円、ROE3.7%と決して自慢できる経営成績ではありませんでした。当初の2027年目標は営業利益を27億円に上げることでしたが、新たな目標として営業利益は30億円、ROEは最低でも5.0%に上げることとしました。1株当たりの配当金も、50円以上から80円以上にアップするということを経営計画の目標値としています。

-
- ・ 第2次中期経営計画では、基本方針を「持続可能な野菜産業の創造にチャレンジし、安全・安心で幸せな社会の実現に貢献していく」と定めています。そのための戦略として「事業戦略」「資本・財務戦略」「非財務戦略」の三つを掲げています。これらの戦略をどのように進めるか、その具体策について説明します。
 - ・ まず事業戦略です。砂糖事業と不動産事業は今後大きく変わることはなく、伸ばしていくのはそれ以外の事業だと見えています。
 - ・ 成長事業の一つ目は飼料事業です。海外への展開を考えているのがイムノアクセルというものです。これは当社独自素材の DFAⅢを使用した製品ですが、カルシウムをよく吸収します。乳牛は子牛を生んで乳を作るのが大きな仕事ですが、お産の際にカルシウム欠乏が起きます。それを予防するのがイムノアクセル、DFAⅢです。日本でも販売していますが、ウシだけではなく、ブタなど他の家畜にも使っていこうということで、主にタイで試験を行い、東南アジアへ広めていく計画です。
 - ・ 二つ目は農業資材事業です。ペーパーポットにはいろいろな活用方法がありますので、これを伸ばしていくことを考えています。「ひっぱりくん」というのは苗を植える機械です。苗を1本1本、人手で植えていくのは容易なことではありません。「ひっぱりくん」は引っ張れば自動的に流れていきます。日本だけではなく、今はアメリカでも展開しています。トランプ関税の問題もありますが、プリンターを安く売ってもインクで儲けるという発想と同じで、「ひっぱりくん」自体は高く売らずに、中のポットを売ることにより収益を上げていこうという作戦です。
 - ・ 海外展開の取組みなどはアメリカの Newsweek 誌でも紹介されました。
 - ・ 三つ目は食品事業です。オリゴ糖、ドライイーストその他の新しい商品を、日本だけではなく、海外も含めて売っていくことを考えています。
 - ・ 資本・財務戦略は、①政策保有株式の縮減、②キャッシュアロケーションの策定、③株主還元の拡充、④適切なバランスシートコントロールの四つのテーマを掲げています。①については、われわれは政策保有株式を多く持っていますので、連結純資産に対して2027年度までに20%まで縮減し、以降も更なる縮減を進めていきます。②については、2025年から2027年までの3年間で累計約200億のキャッシュインがあるとして、そのうち約70億は株主還元に使いますが、残りの130億を投資に使います。われわれの工場は大きく、維持更新にもそれなりの費用がかかるため、約50億円の維持更新としております。そして、海外展開や新たなことを行うための成長投資として約40億円、今まで積極的にやっていなかった M&A やアライアンス推進を行う非連続成長投資として約40億円を計画しています。今年4月にノルウェーのオスロに本社を置く発酵科学のリーディングカンパニー「Norwegian Mycelium AS (NoMy 社)」に2億円の出資をしましたが、自分たちの力だけではなく、外部の協力を得ながら会社を大きくしていこうということを新たに始めています。
 - ・ 非財務戦略は、①持続可能な農業への貢献、②気候変動への対応、③資源の有効活用、
-

④食の安全・安心、⑤働きやすい環境の実現、⑥地域社会への貢献という六つのテーマを設けています。

- ・ ①については、北海道農業はわれわれの重要なベースですので、北海道農業の安定に貢献するようなことをやっていきます。②については林業への貢献ということで、九州地区では宮崎を中心にペーパーポットを使ってスギ苗を植えるという試みを進めています。③については、水資源の使用量削減に取り組んでいます。砂糖を作るときには水を大量に使います。十勝川水系の水などを使っていますが、使うだけではなく、効率よく使おうということで、水の再利用ができる設備を入れて取水量の削減をしています。
- ・ 当社のありたい姿として、「てん菜糖業」から「てん菜産業」への飛躍を掲げています。てん菜というのは砂糖、パルプ、イーストを作るのがメインで、これ以上のことに取り組んでいる会社は世界的に見てもほとんどありません。しかし、糖業の時代はもう終わったのではないかと。これからはてん菜産業の時代ではないかと。てん菜を使っているいろいろなことができるのではないかと。われわれはもっと努力しなければいけないのではないかと。自分たちを戒める意味で、「てん菜糖業」から「てん菜産業」への飛躍を社内の合い言葉にしています。
- ・ 当社のありたい姿の実現に向け「資本収益性の向上」にも取り組んでいきたいと思っています。昨今は ROE が低い状況で推移しています。海外では、ROE が 5.0%に満たないと、株主総会で取締役の決議の際、「反対」がバンバン来ます。だから 5.0%を目指すわけではないですが、資本に対して自分たちがどれだけ利益を生んでいるかを明確にしなければいけないということで、2027 年の ROE5.0%以上を達成するという目標に向けて社内一丸となって動いています。
- ・ 将来の企業価値向上を目指した取り組みについて、四つ紹介します。
- ・ 一つ目はマイコプロテイン生産です。NoMy 社とともに、マイコプロテインという無味無臭の麴かびを肉の代わりに使おうということで、新たなタンパク源の開発を行っています。研究所でてん菜の糖蜜から作るということを始めっていますが、試作品は完成し、大量生産を行うためのプロセスに移っています。
- ・ 二つ目はカギケノリ飼料の開発です。ウシのゲップの中には地球温暖化に影響するメタンが大量に含まれていますが、このゲップを抑えることにより、地球温暖化に歯止めをかけられないか。カギケノリの中にあるプロモホルム（臭素の化合物）をウシに食べさせることによってゲップが抑えられることが分かりましたので、オーストラリアの企業と連携し、カギケノリの日本での販売に向けて準備を進めています。
- ・ 三つ目はナノセルロースの事業化です。北海道大学と共同で、酢酸菌の生産するナノセルロースの効率的な生産と物性に関する研究を実施中です。
- ・ 四つ目は油脂生産です。酵母の技術を使って、てん菜から砂糖ではなくて、脂を作る。それもただの脂ではなく、オメガ脂肪酸、EPA など健康に良い脂作りを研究段階ですが始めています。

3. 株主還元、株価など

- ・ 1株当たりの配当金はずっと50円でしたが、2023年に55円、24年に80円、25年、今年も80円配当にしました。株主還元は、来年以降も最低でも80円か、それ以上をお支払いできるような経営を目指します。
- ・ 自己株式の取得も計画的に進めています。今年も10億円の自己株式取得を計画しています。
- ・ 昨今は当社の株価が上昇しています。2025年8月8日に自己株をやると発表しましたら、その前から少しずつ上昇し、昨日の終値は2,807円でした。今も少しずつ高値に上がっています。
- ・ 株主優待としてグラニュー糖、オリゴ糖などを配布させていただいています。
- ・ 今年から新たに製糖所見学会を始めます。昨年、東京で説明会をやったときに、出席者の方から「株主になったら工場見学をさせてもらえますか」という要望がありました。今年、早速実施しようということで、この秋、10月に芽室製糖所見学と北海道の畑を見ていただきたいと準備を進めています。

4. 本日のまとめ

- ・ 当社は、「てん菜」から安全・安心、高品質な国産糖を作っています。当社は日本の砂糖の1割強を担っています。
- ・ 「てん菜糖業」ではなく、「てん菜産業」への飛躍を図り、日本の食生活・農業・酪農に貢献しています。これまでにない新素材、ナノセルロースなども含めて新たな産業への飛躍に向けて準備を進めています。
- ・ 東証プライム市場に上場していますが、東証の日経の欄では「甜菜糖」という名前で書かれています。なかなか読みにくいと思いますが、「甜菜糖」の3文字だけ覚えていただければと思います。

5. 質疑応答

Q1. 投資家に株を買ってもらうためのIR活動への取り組みについて教えてください。

A1. 今まではIR活動をほとんどやってこなかったというのが実態です。大和インベスター・リレーションズさんのお力も借りまして、株主の皆さまに直接お話しさせていただく機会は、札幌、東京、福岡と今年で3回目になります。このような形で皆さんに直接お会いしてお話しさせていただくというのが一つです。

もう一つは会社のホームページや中期経営計画などは、株主さまが見て分かりやすいような公表の仕方に努めています。

そして、株主の工場見学会を新たに始めるなど、株主さまからいただいたご意見に応えていくことも一つのIR活動と考えています。いろいろな機会を通して皆さまのお声を

伺いながら、自分たちの情報発信を進めていきたいと考えています。

Q2. 営業利益が伸びていませんが、コスト高の中、納入先への値上げ交渉などはスムーズに進んでいるのでしょうか。

A2. 厳しい質問です。個別案件についてはお話しできませんが、一丸となって進めています。砂糖だけの問題ではなく、物流経費、工場内の人件費も含めてお客さまに理解していただく。丁寧な理解を進めた上で、しかるべき値上げを実施しています。私も営業部門に対しては、今までと同じことをやっていたら駄目だときつく言っていますので、着々と進んでいると思います。

Q3. 昨今の健康ブームにより、「砂糖を摂りすぎると病気になる」とか、人工甘味料の使用などから砂糖の使用低下や、誤った知識から砂糖の需要が少なくなっていると思います。一般市民への砂糖の需要を上げる取り組みはどのようにされていますか。

A3. ご指摘のとおりで、誤った報道がたくさんされています。砂糖を食べて糖尿病になるということではないのですが、実際にはそのようなことが多く言われています。これに対してわれわれ個社として何かできるかという、できないので、日本の砂糖の業界団体である精糖工業会が砂糖の正しい知識を広めていく活動をしています。実態としてなかなか普及していません。

また、われわれの取り組みとしては北海道で皆さまへ砂糖の教育をしています。物心つくころからの教育は大事ですので、実際にてん菜を持って北海道の小学校へ行き、砂糖の作り方についてお話しする出前授業を行っています。十勝であれば近所の畑で見っていますが、都会の子は見えていません。初めてモノを見ることにより、自分たちの近くでこのようなものが作られていることを知るわけです。砂糖は体にとって重要なものです。カロリー源として即効性もありますし、脳のエネルギーとも言われています。そのような理解を深めるためにも、業界一丸となってやっていかなければいけないことが多々あると思い知らされています。ご指摘ありがとうございます。

Q4. 貴社の株式はどこにいても買えますが、本日の提供品をはじめ、購入できない商品があります。貴社の地域販売戦略を聞かせてください。

A4. 私どもの商品は、東北も一部ありますが、ほとんどが北海道で流通しているものです。かつて下関に工場があった関係で下関、広島でもうちのスズラン印は売っていますが、これはてん菜ではなく、サトウキビから作った砂糖です。

皆さんが買うのは1キロとか500グラムの小さな袋になると思いますが、運賃の関係もありますが、地元の方には地元の砂糖を使いたいという気持ちもあると思います。九州ですと、宮崎には第一糖業さん、小倉には関門製糖さんがあり、ここはバラ印が強い。地元の強いところがありますので、ここへ北海道から攻め込めるかと言われるとなか

なか厳しいものがあります。

実際にお求めいただきたいときは、富澤商店オンラインショップではうちの小袋を扱っていると思いますし、弊社の EC サイトでも販売しています。小袋に関しての戦略といたしましても、小回りが利かない実情もございます。あとは、北海道に旅行されたときのお土産として宅急便でお送りいただければ幸いです。

以上