

財務担当役員メッセージ

Message from the Head of Finance

大型投資が一巡し成果を出すフェーズへ

専務取締役
小林 章



中長期成長戦略2030 Updateの進捗

当グループは2025年11月、米国TH FOODS, INC.（以下、THF）の完全子会社化をはじめとする構造改革を通じて戦略の解像度を高めた「中長期成長戦略2030 Update」を公表しました。

アップデート後の初年度となる2025年度は、売上高1,380億円（前期比33.7%増）、営業利益75億円（前期比36.9%増）と、いずれも過去最高を更新しました。売上高は2030年度の当初目標であった1,400億円に迫る水準まで成長しています。

セグメント別では、海外事業はTHFの完全子会社化を含む北米事業の構造改革が奏功し、グループ全体の成長を牽引しました。国内米菓事業も重点ブランドへの集中や価格改定、生産効率向上などにより前期比増収増益となりました。食品事業は、長期保存食における原料米価格の高騰や個人需要の反動減などの影響により前期比では減収減益となりましたが、計画に対しては増益を確保しました。また、さらなる成長に向けて建設した長期保存食の新工場が2026年1月に稼働を開始しています。

なお、親会社株主に帰属する当期純利益は、THF完全子会社化に伴う段階取得に係る差益により前期比4.5倍の246億円となりました。

2026年度は売上高1,430億円、営業利益83億円を計画しています。不透明な経営環境は続きますが、これまでの投資で構

築した成長基盤は収益創出フェーズへ移行しつつあります。今後も収益力とキャッシュ創出力の強化を通じて、中長期成長戦略の実現を目指してまいります。

亀田製菓グループの 財務課題認識と財務戦略

THFの完全子会社化や国内外への積極投資により成長基盤は大きく拡充しました。一方で、投下資本の増加が先行した結果、ROEやROICなどの資本効率指標は依然として資本コストを十分に上回る水準には至っていません。当社は現在、成長投資フェーズから投資成果を実現するフェーズへ移行しており、資本効率の改善を最重要財務課題として位置づけています。

そのために、グループ全体の独自技術や生産キャパシティを最大限活用し、収益力と投資効率のさらなる向上を図ります。特に北米では、THFと国内外グループ会社との連携を強化し、既存設備や経営資源を有効活用することで、効率的な成長を実現していく考えです。

また、THFの完全子会社化に伴う資金需要に対し、収益性、安全性および株主の皆様への影響を総合的に勘案した結果、借入を中心とした資金調達を選択しました。金融機関とも緊密に

連携しており、返済についても十分な見通しを有しています。一方で、財務体質の改善は重要な課題であり、D/Eレシオは2025年度末時点で0.49倍から、将来の成長投資に備え、2030年度までには0.3倍台への改善を目指します。

今後も人的資本やブランド価値向上に向けた投資など、成長に不可欠な領域への投資は継続しながら、ROEやROICを意識した経営を徹底していきます。収益力の向上に加え、これまでの成長投資の成果創出と資本効率の改善を通じて企業価値を高め、中長期成長戦略の目標達成と持続的な株主還元の実現に向けた取り組みを推進してまいります。

株主・投資家の皆様との対話

当社は、経営企画部にIR担当者を配置し、IR活動に取り組んでいます。

2025年度における株主・投資家の皆様との対話実施状況

	活動内容	スピーカー
個人投資家	・個人投資家向けIRフォーラム	ブース出展
	・個人投資家向け会社説明会 (Web)	財務担当役員
国内機関投資家	・証券会社主催IRカンファレンス	財務担当役員
	・決算説明会（決算・中間）	会長／社長／財務担当役員
	・個別面談	IR担当／財務担当役員
海外機関投資家	・海外投資家カンファレンス	会長／財務担当役員

※2025年度は年間106件の面談・ミーティングを実施しました。
2026年度は年間120件の面談・ミーティングを予定しています。

財務戦略

2025年11月に公表した「中長期成長戦略2030 Update」は、2023年8月の策定以降に生じた事業環境の変化を踏まえ、米国TH FOODS, INC.（以下、THF）の完全子会社化をはじめとする事業ポートフォリオの見直しや原材料価格高騰の影響を反映したものです。

2030年度の主要な財務目標として売上高1,600億円、調整後営業利益145億円^{※1}、EBITDA 260億円を掲げています。また、THFの完全子会社化に伴うバランスシートの拡大を踏まえ、調整後ROIC^{※2}目標を5.7%に再設定するとともに、キャッシュアロケーションや資本効率向上に向けた施策についても見直しを行いました。

M&Aを含む事業ポートフォリオの見直しにより財務構造や事業構成が変化したことを踏まえ、当社は事業本来の収益力をより適切に把握するため、会計上の営業利益からTHFののれん償却等の影響を控除した調整後営業利益を重要な経営指標として位置づけています。投資先行フェーズにおいては、キャッシュ・フロー創出力の強化を通じて持続的な成長を実現するとともに、その後は中長期的な視点で資本効率の向上を図りながら、各施策を着実に実行することで、財務目標の達成と企業価値の持続的な向上を目指します。

2030年度を見据えたグループ財務目標

事業本来の収益実力値を把握することを目的に、会計上の営業利益からTH FOODS, INC.ののれん償却等の影響を控除した「調整後営業利益」を財務目標として採用。投資先行フェーズの現状において、キャッシュ・フロー拡大による持続成長と、中長期的視点でさらなる資本効率性の向上を目指す

	単位	2024年度 (実績)	2025年度 (実績)	2026年度 (予想) ^{※4}	2027年度 (目標)	2030年度 (目標)	(参考) 2030年度 (当初中計)
売上高	億円	1,032	1,380	1,430	1,470	1,600	1,400
調整後営業利益 ^{※1}	億円	55	99	107	115	145	140
営業利益	億円	55	75	83	90	120	140
調整後営業利益率	%	5.3	7.2	7.5	7.8	9.1	10.0
EBITDA	億円	118	179	197	223	260	256
EBITDAマージン	%	11.5	13.0	13.8	15.2	16.3	18.3
調整後ROIC ^{※2}	%	3.9	5.5	4.9	5.1	5.7	8.0
(参考)							
ROIC	%	3.9	4.1	3.8	4.1	5.0	8.0
ROE	%	7.4	27.6 ^{※3}	4.2	4.4	5.5	10.0

※1 調整後営業利益：TH FOODS, INC.完全子会社化に伴うのれん償却等を控除した実質ベースの営業利益

※2 調整後ROIC = (当期調整後営業利益 × (1 - 実効税率)) ÷ (有利子負債 + 自己資本の直近2期平均)

※3 TH FOODS, INC.買収に伴う段階取得に係る差益による一過性収益を含む

※4 2026年度予想値は、2026年10月1日現在の予想です。

キャッシュアロケーションと財務規律

現在の中長期成長戦略では、2030年度の目標達成に向けて、2025～2027年度の前半期と2028～2030年度の後半期の各3年間を対象としたキャッシュアロケーション計画を策定しています。当面の資金配分においては、①有利子負債の圧縮、②ROIC向上に資する成長投資、③安定的な株主還元を重要項目として運営します。

成長投資は、従来の個社・拠点別の機会に応じた資源配分から、選択と集中を軸とする方針へ転換し、収益およびキャッシュ・フロー（以下、CF）の成長余地が大きい事業を見極めながら資源配分を実施します。

前半期の2025～2027年度におけるキャッシュインは、3年間の累計で約460億円の営業CFに加えて、外部からの資金調達や協業・委託などのアセットライト施策を原資として計画しています。一方、キャッシュアウトについては、すでに実施したTHF株式取得等に係る約190億円に加え、同社への継続的な投資やアジア各国での事業拡大に向けた海外投資として約120億円を見込んでいます。また、国内では米菓の主要ブランドを中心に約280億円を投資するとともに、配当性向35%を目安とする株主還元には約38億円を充当する計画です。さらに、有力な投資案件には機動的な資金調達も活用しながら、戦略投資を適宜実行していきます。投資判断に際しては、資本コストを上回る収益性を確保するため、従来からのハードルレート8%を維持し、投資実行や撤退の決定を厳格に行っています。

THFの完全子会社化により、2025年度の営業CFは前期比で26.0%増の118億円となりました。創出した営業CFは有利子負債の返済に充てると同時に、さらなる収益創出力の向上や株主還元の充実に活用していきます。

国内においては、米菓の主要ブランドへの重点投資を進めています。2025年度は『亀田の柿の種』が発売60周年、『ハッピー

ターン』が50周年を迎えました。これらの高収益ブランドについては生産能力の増強に加えて、周年施策などブランド価値向上に向けた広告宣伝投資も積極的に実施しています。

持続的な成長を支える投資として、広告宣伝やブランド投資に加えて、研究開発投資や人的資本投資、IT投資も継続して行います。当グループは、今年度新たに定義したコアコンピタンスとして「米菓製造を科学する力」を掲げており、商品開発や海外展開を支える研究開発投資の重要性はこれまで以上に高まっています。また、長期的な成長の実現には、高い専門性を持つ従業員が継続的に能力を発揮できる環境づくりが不可欠という考えのもと、人的資本の強化や働きやすい職場環境の整備にも必要な投資を行っていきます。

後半期の2028～2030年度には、キャッシュインの中心を占める営業CFを3年間累計で約540億円まで拡大する計画です。

キャッシュアウトについては、海外投資に約250億円、国内投資に約210億円、株主還元約55億円を充てる計画です。こう

キャッシュアロケーションの考え方

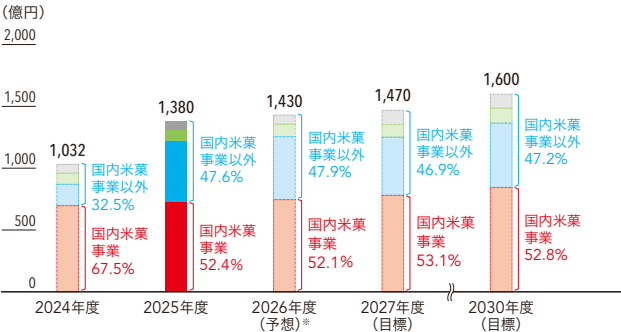
- 外部資金調達の活用を前提に、営業キャッシュ・フローは株主配当・TH FOODS, INC.および国内米菓事業の成長に向けた投資に配分
- 配当方針を明確化し、連結配当性向35%を目安に累進配当とする

前半期：2025～2027年度（3年間累計）				後半期：2028～2030年度（3年間累計）			
資金調達・アセットライト		戦略投資		資金調達・アセットライト		戦略投資	
営業 キャッシュ・フロー 約460億円		国内投資 約280億円		営業 キャッシュ・フロー 約540億円		国内投資 約210億円	
		海外投資 約120億円				海外投資 約250億円	
		株主還元約38億円				株主還元約55億円	
Cash in		Cash out		Cash in		Cash out	
国内米菓の主要ブランドの生産能力増強投資を優先的に配分 今後、機動的な資金調達を想定				2030年度以降のさらなるキャッシュ創出力強化に向けて、TH FOODS, INC.の生産能力増強投資などの海外投資に軸足			

した国内外への戦略的な資金配分を通じて、将来的には「国内事業」と、それ以外の「海外・食品・その他事業」の売上高構成比を50：50とする事業ポートフォリオの確立を目指します。

当グループは、成長投資の実行と財務規律の維持を両立させることを財務運営の基本方針としています。外部環境の変化が大きい時代だからこそ、必要な投資を機動的に実行できる財務余力を確保するとともに、過度な財務リスクを抑制しながら持続的な成長を支える資本構成の実現を目指しています。財務規律の観点では、D/EレシオはTHF完全子会社化前の0.3倍台が当グループにとって望ましい水準と認識しています。今後も成長投資を継続しながら、D/Eレシオの改善を進め、自己株式の取得を含む株主還元のさらなる拡充や、将来の大型投資機会に迅速かつ柔軟に対応できる財務基盤の構築を進めていきます。

2030年度までの売上高の推移と構成比



※ 2026年度予想値は、2026年10月1日現在の予想です。

財務推移と計画

		単位	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度 (予想) ^{※1}	2027年度 (計画)	2030年度 (計画)	(参考) 2030年度 (当初中計)
バランス シート	総資産	億円	1,205	1,238	1,882	1,777	1,896	2,064	1,559
	純資産	億円	737	789	1,064	1,068	1,083	1,267	1,112
	有利子負債	億円	237	247	501	462	544	449	195
	自己資本比率	%	58.0	61.0	54.7	57.8	54.7	58.3	67.4
	D/Eレシオ	倍	0.34	0.33	0.49	0.45	0.53	0.37	0.18
キャッシュ・ フロー	営業活動によるキャッシュ・フロー	億円	97	94	118	166	160	187	205
	投資活動によるキャッシュ・フロー	億円	△81	△78	△260	△113	△151	△105	△140
	フリー・キャッシュ・フロー	億円	15	16	△141	52	9	81	64
	財務活動によるキャッシュ・フロー	億円	△12	△12	235	△73	60	△97	—
株主 還元	1株当たり配当金	円	56	57	66	24 ^{※2}	連結配当性向35%を目安に累進配当		
	配当性向	%	52.3	22.2	5.6	35.3			

※1 2026年度予想値は、2026年10月1日現在の予想です

※2 2026年4月1日付で普通株式1株につき3株の株式分割を実施しており、分割前ベースの年間配当金は72円

資本効率の改善

当グループは資本効率の改善に向けてROEとROICを重視しています。特に、THF完全子会社化に伴い多額ののれんが発生したことを踏まえ、事業本来の収益力と投下資本の関係をより適切に把握するため、のれん償却等を考慮した営業利益にもとづく調整後ROICを重要な経営指標として位置づけています。現状のROICは資本コストを下回る水準にあると認識しています。まずは、2030年度までに5.7%を達成し、その後は資本コストを安定的に上回る水準への向上を目指します。

2025年度のROEは、THF完全子会社化に伴う段階取得に係る差益を除いた実質ベースで4.5%となりました。株主資本コストはCAPM(資本資産価格モデル)では4～5%、投資家との対話を踏まえた推計では6～7%の水準と認識しており、現状のROEについても期待される水準を下回っていると認識しています。近年は北米構造改革や成長投資によりバランスシートの規模拡大が先行してきましたが、グループ全体の事業ポートフォリオを継続的に見直し、資本収益性の低い事業・資産については改善または再配置を進める等、今後はより資本効率を意識した経営に軸足を移し、ROEおよびROICの向上に取り組んでいきます。今後は新規投資の実行だけでなく、これまで実施した大型投資の成果創出と投資回収を重視します。特に、THFについては、グループシナジー

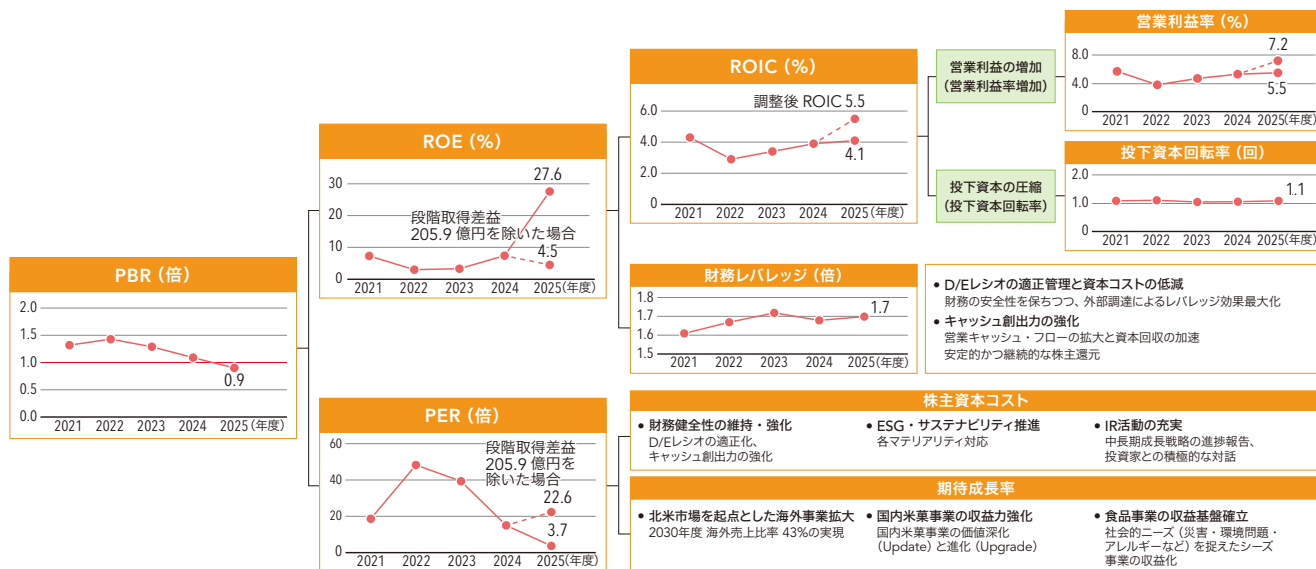
の創出や収益性改善を通じて、ROICの向上を図っていきます。

ROEを構成する収益性・効率性・財務レバレッジのうち、当グループは収益性と効率性の向上を重視しています。収益性の面では、『亀田の柿の種』や『ハッピーターン』をはじめとする主要ブランドへの経営資源の集中を進めています。販売規模の小さい商品については外部生産委託の活用を進める一方、高価格帯商品や海外市場など高収益が期待できる領域への投資を強化しています。また、長期保存食を扱うグループ会社である尾西食品も収益性の高い事業基盤を有しています。選択と集中を通じて定めたこれらの重点領域の拡大により、グループ全体の収益性向上を図ります。

利益の安定化に向けては、金融リスク管理委員会を中心に為替リスクの管理を行っています。北米事業の拡大により為替変動の影響は高まっていますが、金融機関からの情報も活用しながら、必要に応じて為替予約を実施し、外部環境の変化に迅速かつ適切に対応していきます。

効率性の面では、遊休資産や政策保有株式の売却に加えて、在庫削減による運転資本の圧縮を進めており、棚卸資産回転率などの指標を重視しています。これまで進めてきた設備投資により、生産能力や物流機能の強化は進んだことから、今後は生産計画の高度化や需要予測精度の向上、自社倉庫の有効活用を通じて在庫関連コストを削減し、投下資本の圧縮につなげていきます。

現在、当グループは事業別ROICを公表していませんが、社内では経営幹部を対象にROIC改善に向けた議論を開始しています。加えて、生産DXの推進やDX人材の育成を通じて生産性向上を図り、収益性の向上と投下資本の効率化に取り組んでいます。また、ROICを活用することで、投下資本に対する収益性を共通の尺度で把握できるようになり、グループ全体の資源配分の最適化にもつながります。限られた経営資源を成長性と収益性の高い領域へ重点的に投入することで、企業価値の向上を目指していきます。事業別ROICの算出に向けては整理すべき課題もありますが、



可能な限り早期の開示を目指して検討を進めていきます。事業別ROICの開示は、当グループの事業への理解促進や資本コストの低減にもつながるものと考えています。

株主還元と企業価値向上に向けて

当グループのPBRは現在1倍を下回る水準で推移していますが、今後、ROIC・ROEの改善による収益力向上を最優先課題とし、事業別資本効率の可視化や資本市場との対話強化を通じて、成長性に対する市場理解の向上を図ります。PBRの構成要素のうち、ROEについては前述の通り、収益性と効率性を中心とした改善施策を進めています。また、業績の成長を反映するPERについては、THFの完全子会社化をはじめとする戦略投資の成果を着実に創出し、各年度の業績目標および中長期成長戦略の達成につなげることが、市場からの信頼獲得に向けて最も重要と考えています。

企業価値向上に向けては業績の改善だけでなく、その取り組

みや成果を資本市場に適切に伝えることも不可欠と認識しており、当グループは資本市場との対話の充実にも取り組んでいます。戦略の方向性や進捗状況を適切かつわかりやすく発信するIR活動を継続するとともに、マテリアリティへの取り組みを着実に推進することにより、企業価値向上への理解促進と資本コストの低減を図っていきます。また、投資家との対話を通じて得られたご意見やご期待を経営に反映し、中長期的な企業価値向上につなげていくことも重要な役割であると認識しています。

2025年度の株主還元は、2024年度比で9円の増配となる66円の年間配当を実施しました。また、2026年4月1日を効力発生日として1株を3株にする株式分割を実施しており、2026年度は株式分割を考慮した実質ベースで前年度比6円増配となる年間72円の配当を計画しています。中長期成長戦略では、配当性向35%を目安とする累進配当を基本方針として掲げています。株主還元は企業価値向上の成果を株主の皆様と共有する重要な手段であり、今後も株主還元の充実と持続可能な成長投資の両立を図りながら、収益性の向上を通じて還元原資の拡大に努めていきます。

「中長期成長戦略2030 Update」では、中長期の経営方針や目指す姿に加え、成長投資や株主還元を含む資本配分の考え方を明確化しました。これは、東京証券取引所が要請する「資本コストや株価を意識した経営」で重視されているポイントを意識したものです。一方で、こうした取り組みが現時点では十分に株価へ反映されているとは言えず、今後は戦略の着実な実行に加えて、その進捗や成果を適切に伝えるIR活動のさらなる強化が重要と認識しています。財務情報に加えて、事業戦略やブランド価値、人的資本やサステナビリティへの取り組みなど、将来の成長につながる非財務情報についても積極的な情報開示を進めていきます。

足元では、機関投資家との対話に加え、個人投資家への情報発信を強化しています。新たな取り組みとして個人向けのIR説明会をオンライン形式で開催したほか、株式分割の実施により投資単位の引き下げも実現しました。株主優待の充実とあわせて、当グループへの理解を深めていただく機会を増やし、より幅広い投資家層との接点拡大を図っています。日頃から当社商品をご愛顧いただいているお客様に投資家としても関心を持っていただくことで、企業価値への理解がより一層深まることを期待しています。

また、海外事業の規模拡大を背景に、海外投資家向けのIR活動にも注力しています。現地での投資家面談やスモールミーティングに加え、最近では工場見学への関心も高まっており、当グループの事業や強みを直接理解いただく機会の拡大に取り組んでいます。北米をはじめとする海外市場では、米菓市場そのものや日本における米菓の位置づけや健康的な食品としての価値が十分に認知されているとは言えません。IR活動を通じて当グループの事業の独自性や成長可能性への理解を促進し、国内外における投資家層の拡大と企業価値向上につなげていきます。