

森永乳業「中期経営計画2025-28」詳細分析レポート

要約

森永乳業株式会社は創業100周年を迎える2025年5月14日に、新たな「中期経営計画2025-28」（2026年3月期～2029年3月期）を公表しました^①。本計画では「Merihari（メリハリ）」をキーワードに掲げ、事業カテゴリーごとの役割を明確化して強弱を付けた資源配分を行い、生産性と利益率の向上を図る戦略です^②。2029年3月期に売上高6,300億円・営業利益440億円を目標とし、営業利益率7%、海外売上高比率15%、ROE10%、ROIC7%の達成を目指しています^③。これにより「大きな特徴を持ち、利益率の高い企業」への飛躍を目標に掲げました。計画の基本方針は①成長戦略、②構造改革、③組織風土改革の3点であり、重点領域への集中投資と事業ポートフォリオ改革、組織・人材面の改革を推進します^④。本レポートでは、この中期計画の内容を**成長性、リスク、海外展開、人材戦略、知財・無形資産戦略**の観点から詳述し、さらに投資家・業界・メディア・アナリスト各方面の評価動向をまとめます。

1. 成長性：売上・利益目標、成長戦略、重点事業領域

森永乳業の新中期計画では、2029年3月期までに**売上高6,300億円（2025年3月期比+12.3%）と営業利益440億円（同+48.4%）**を達成する野心的な目標を掲げています^③。特に営業利益率は現在の5.3%から7%へ大幅に引き上げ、業界上位水準の収益性を実現する方針です^⑤。この高成長目標を達成するため、同社は従来の「全方位思考」から脱却し、**メリハリを効かせた成長戦略**を展開します^①。すなわち、自社の強みを最大限発揮できる領域に経営資源を集中投下し、それ以外の領域は抑制する方針です。

具体的な**重点事業領域**として挙げられているのは、**ヨーグルト、アイスクリーム、菌体（プロバイオティクス関連）、海外育児用ミルク**などです^{⑥ ⑦}。ヨーグルトとアイスは国内市場でも成長余地と高付加価値が期待できる分野であり、実際にビヒダスやアロエヨーグルト、ピノ（アイス）などの主力商品群を成長領域に位置づけ積極投資する戦略を打ち出しています^⑧。また、森永乳業独自の強みである「**菌体**」とは、同社が研究開発してきたビフィズス菌などの有用微生物技術・製品群を指し、サプリメントや機能性表示食品として国内外で市場拡大を図ります^⑧。さらに**海外の育児用粉ミルク**事業も重点領域で、アジア新興国を中心に市場拡大を目指しています^⑨。こうした選定された成長領域には、今後の投資資源を**メリハリ投資**で重点的に配分し、全社の成長エンジンとする考えです^②。

一方、非重点領域については明確な位置づけを与えたうえで経営資源配分に強弱を付けるとされています^①。例えば牛乳・乳飲料などの基盤的事業（いわゆる「乳業基盤領域」）は安定供給と収益基盤維持に注力しつつ大規模投資は控え、デザートや市乳（宅配牛乳）などの既存領域も効率化を進めるとみられます^⑩。一部低収益な事業については「**転換領域**」として構造改革の対象とし、商品改革や撤退・縮小などを検討する可能性もあります。逆に健康食品や海外事業の一部新分野は「**育成領域**」と位置づけ、将来の柱とすべく中長期的に育成する戦略です^⑩。このように事業ポートフォリオを**成長・中核・基盤・転換・育成**の複数領域に再編し、それぞれ戦略を差別化することで、限られた経営資源を有効活用し収益力を高める狙いです^⑪。

成長戦略を支える施策として、**製品ラインナップの高付加価値化**も重視されています。価格改定（値上げ）や収益性の高い商品の拡販によるプロダクトミックス改善は既に前中計期間から継続しており、新中計でも利益率向上の重要な柱です^⑫。たとえば機能性ヨーグルトや高価格帯アイスの投入、業務用の高機能素材販売強化などが想定されます。また、**ブランド戦略**の観点では、ヨーグルトの「ビヒダス」シリーズやアイスの「ピノ」「MOW」など、同社ならではのブランド価値をさらに高め、消費者ロイヤリティ向上による販売数量増と価格プレミアムの確保を目指しています。森永乳業は「健康価値」と「おいしさ・楽しさ価値」を提供

するという企業ミッションを掲げており¹³、機能性表示食品の展開やホームデリバリー（宅配専用商品）チャンネルの活用によって他社にない付加価値サービスを強化していく方針です¹⁴。

以上のように、新中計の成長戦略は**重点分野への集中投資と高付加価値化による収益拡大**が軸となっています。これにより売上・利益の目標達成のみならず、同社の強みを伸ばすことで中長期的な競争優位を確立する狙いが読み取れます。

2. リスク：事業上・経営上のリスク要因とその対策

中期経営計画の実行にあたり、森永乳業が直面する**事業・経営リスク**とその対応策も検討が必要です。主要なリスク要因として考えられるのは、**原材料価格の高騰と国内市場の停滞**、および**海外展開に伴うリスク**です。

まず、牛乳をはじめとする原料乳やエネルギー・包装資材などの**コスト上昇リスク**があります。近年、日本国内では度重なる乳価改定（生乳の農家出荷価格引き上げ）や物流費・人件費の上昇が続いており、前中計期間中もこれらコストアップの逆風にさらされました¹²。同社はこれに対し**価格改定（製品値上げ）**を断行するとともに、高付加価値商品の拡販によるプロダクトミックス改善、グループ全体でのコスト見直し（経費削減や効率化）など「あらゆる対応」によって影響の最小化に努めています¹²。今後も原材料市況の変動リスクは続くと予想されますが、**コスト増を価格に転嫁できるブランド力の強化**や、製造拠点再編による効率向上（後述の新工場建設など）で対処する計画です。また、酪農乳業業界全体の課題である原料乳の安定調達については、国内生産者との連携強化や需要創出策（ヨーグルト・チーズ向け消費拡大など）を通じてサプライチェーンリスクを緩和する取り組みも求められます。

次に、少子高齢化による牛乳・乳製品の**国内需要低迷リスク**があります。牛乳消費量の長期的な減少や競合他社とのシェア争いにより、国内市場だけでは成長が頭打ちになる懸念です。森永乳業の対策は、上述したように国内では需要が底堅い健康志向商品やデザート・アイス等の嗜好品分野で収益を伸ばす一方、従来型の商品（牛乳など）の採算改善・構造改革を進めることです。例えば家庭用牛乳市場では、同社は2027年4月稼働予定で北海道恵庭市にロングライフ（長期保存可能）牛乳の新工場を建設する計画を発表しています¹⁵。約147億円を投じるこの新工場は、生乳を無菌充填して常温保存できるLL牛乳の生産拠点となり、日持ち向上により流通ロス削減や新市場開拓（遠隔地輸送や備蓄需要など）につなげる狙いがあります。こうした設備投資はコスト負担でもあります。将来的な効率化・収益性向上への布石と言えます。さらに、国内宅配チャンネルの活用による固定顧客の囲い込み施策や、シニア向け栄養食品市場の開拓なども、市場縮小リスクへの対応策となっています。

海外展開に伴うリスクとしては、**現地事業の経営不振や為替・政治リスク**が挙げられます。森永乳業は近年、パキスタン・米国・ベトナムなど海外企業のM&Aやジョイントベンチャーを通じて事業基盤を拡大してきましたが、一部では**事業環境の変化により減損損失を計上する事態**も発生しました¹⁶¹⁷。例えばパキスタンの合弁会社（NutriCo Morinaga社、育児用粉ミルク事業）や、ベトナムの乳製品メーカー買収案件では、経済情勢の変動や需給予測の狂いにより投資評価の見直しを余儀なくされたと伝えられています¹⁶。同社はこれら子会社の将来成長に向けて最適な事業展開を模索しており、経営改善策や現地パートナーとの協力強化を進めるとしています¹⁶。また、海外事業全般に為替レートの変動リスクが伴うため、適切な為替ヘッジや現地通貨建て調達の活用など財務面での対策も重要です。

加えて、食品メーカーとして常に留意すべき**品質・安全リスク**や、気候変動に伴う原料乳生産への影響といった長期的リスクも存在します。これらに対して森永乳業は、品質保証体制の強化やサステナビリティ戦略の一環での温室効果ガス削減・酪農支援などにも取り組んでいます（計画の直接項目ではありませんが、企業のレジリエンス向上に資する対応です）。総じて、新中計では**リスク管理の強化**も経営課題と認識されており、資本コストへの意識向上（後述のROIC導入）や収益構造改革によって、不測の事態にも耐えうる企業体質づくりが図られています。

3. 海外展開：海外市場戦略、現地パートナーシップ、M&A動向

森永乳業は中期計画で海外事業の拡大にも注力し、**海外売上高比率15%**（2025年3月期実績12.5%）への引き上げを掲げています¹⁸。少子化で伸び悩む国内に代わり、成長市場が期待できる海外での売上げが長期ビジョン達成のカギと位置付けられています。

海外市場戦略としては、まずアジア新興国における乳児用ミルクや乳製品市場の開拓があります。同社は従来から森永ブランドの粉ミルクをアジア各国に輸出販売してきましたが、さらに現地生産・販売体制を強化しています。パキスタンでは大手企業との合併会社NutriCo Morinagaを通じて粉ミルクを製造販売しており、2023年には追加出資で経営権を握る子会社化を進めました¹⁹。インドネシアでもPT Kalbe社とのJVで粉ミルク事業を展開しています²⁰。ベトナムでは2021年にハノイ近郊の乳製品メーカーをM&Aで100%子会社化し、飲料やヨーグルト製造販売に乗り出しています²¹。これら現地企業との**パートナーシップ**や買収による市場参入は、各国の流通網やブランドを活用できるメリットがあり、森永乳業は引き続き新興国での提携・M&A機会を模索するとみられます。

また、北米・欧州においては、主にBtoB分野での事業展開が特徴です。同社子会社の独MILEI社は乳清たんぱくやラクtofelinなど機能性素材の製造販売で世界トップクラスのシェアを持ち、グローバル利益貢献の柱となっています²²。MILEI社の安定的な収益拡大は新中計における海外事業成長の重要要素です²²。さらに、米国ではMorinaga Nutritional Foods, Inc. (MNF社)を拠点に、**豆腐を中心としたプラントベース食品**やプロバイオティクス素材の事業を展開しています。MNF社は北米でロングライフ豆腐（Mori-Nuブランド）を展開する唯一の存在であり、市場の健康志向ニーズにえています。森永乳業は近年MNF社を通じて現地企業の買収も行い、プラントベース領域の拡充を図ったと報じられています（具体社名は非公表）¹⁶。欧米市場では即座な大幅成長は見込みにくいものの、健康素材や代替食品といったニッチ分野で確固たる地位を築き、収益を底上げしていく戦略です。

海外展開における近年の**M&A動向**を見ると、上述のベトナム子会社化（2021年）、パキスタンJVの子会社化（2023年合意）に加え、米国では2017年に米国のプラントベース食品メーカーを買収するなど積極姿勢が見られます。もっとも、一部案件で減損発生したようにリスクも顕在化しており、投資案件の精査と**ポートフォリオ最適化**が課題です¹⁶。新中計では「海外事業のポートフォリオ変革を進めた」と総括されており²³、不採算事業の見直しや有望分野への集中が図られています。例えば、既に撤退を決めた中国飲料事業（かつての茶系飲料の合併事業）など過去の教訓を踏まえ、限られた経営資源を成長が見込める海外事業に振り向ける方針です。

全体として、森永乳業の海外展開戦略は「**選択と集中**」の考えが色濃く、収益貢献度の高い事業・地域に経営資源を投入する姿勢です。海外売上高比率15%という数値目標は控えめにも見えますが、利益面ではMILEI社や菌体事業のグローバル展開など高収益モデルの拡大が重視されています²²。現地パートナーシップの活用による**現地化戦略**と、日本発の技術・ブランドの移転による差別化で、海外でも着実な成長を図る考えです。

4. 人材戦略：採用・育成・多様性、人的資本開示への取り組み

森永乳業は新中計の基本方針の一つに「**組織風土改革**」を掲げ、人材戦略の強化と企業文化の変革に取り組んでいます²⁴。具体的には、**高い専門性と多様性に富んだ人材集団の形成**を目指し、人材の採用・育成・登用戦略を見直しています²⁴。

まず**採用面**では、次世代を担う人材確保に向けたメッセージとして「真っ白な情熱」というスローガンを掲げ、若手が主体的に挑戦できる社風をアピールしています²⁵。実際に「年次に関係なく意見が通る風土」「若手でも自ら考え行動できる」企業文化であることを社員インタビュー等で発信し、チャレンジ精神旺盛な人材を惹きつける採用活動を展開しています²⁵。また、女性や外国人など多様な人材の採用にも注力して

おり、ダイバーシティ採用比率の開示や、女性管理職比率を2030年度までに20%以上（従来目標10%）に引き上げるなどの目標を設定しています²⁶。

人材育成については、社員のキャリア形成を支援する制度が整備されています。森永乳業では職種や部門を越えた**ジョブローテーション**制度や、職層別の研修プログラム、資格取得支援などを提供し、社員が幅広い経験と専門スキルを身につけられるようにしています²⁷。特に研究開発人材やグローバル人材の育成には重点を置き、大学や他企業との人材交流、海外トレーニー派遣なども行っています。福利厚生面でも独身寮・住宅の提供、育児や介護と仕事の両立を支援する短時間勤務制度や在宅勤務制度、財形貯蓄制度など、**長期雇用を支える環境整備**に努めています²⁷。これらにより「働きがいと安心感」を両立できる職場づくりを進め、優秀な人材の定着率向上を図っています²⁷。

多様性（ダイバーシティ）推進も重要な柱です。前述の女性管理職比率向上のほか、海外現地法人の幹部登用や、中途採用者の活躍推進、障がい者雇用やシニア人材の活用など、多様なバックグラウンドを持つ人材が能力を発揮できる環境づくりを目指しています。企業文化面ではハラスメント防止研修の徹底や、公正な人事評価制度の運用を通じて、心理的安全性の高い職場風土を醸成しています。社員のエンゲージメント（会社への愛着・貢献意欲）向上も重視されており、新中計で**社員エンゲージメントレーティング「BBB」**という目標値が新設されました²⁸²⁹。現在の社員エンゲージメント評価は「B」ランクとされており、これを数段階引き上げる計画です²⁹。具体策として、定期的な従業員意識調査の実施とフィードバックによる職場改善、社内コミュニケーション活性化策、報酬・評価制度の見直しなどが進められています。

さらに、昨今注目される**人的資本の情報開示**にも積極的です。森永乳業は経済産業省・金融庁が主導する「人的資本経営コンソーシアム」にも参加し、人的資本に関する指標の開発や開示項目の検討に取り組んでいます³⁰³¹。統合報告書やサステナビリティ報告において、人材に関する定量データ（従業員数・離職率・女性管理職比率・平均研修時間など）や、定性的な取り組み（エンゲージメント向上策、人権方針や労働安全衛生など）を開示し始めています。特に新中計で設定したエンゲージメントやダイバーシティ目標については、達成状況を株主・投資家に報告していく方針です。こうした人的資本開示の姿勢は、市場からの評価向上やESG投資家の関心に応えるものであり、森永乳業の**人的資本経営**の本気度を示すものと言えます。

総じて、人材戦略面では「**人への投資なくして成長なし**」との認識のもと、採用・育成・企業文化の改革を通じて社員一人ひとりのエンゲージメントと専門性を高め、ひいては企業価値向上につなげることを目指しています。

5. 知財・無形資産戦略：ブランド戦略、研究開発、特許・技術力

森永乳業は100年の歴史の中で培った**ブランド資産**や**技術・知的財産**を有しており、新中計でもこれら無形資産を活用した競争優位の強化を図っています。

まず**ブランド戦略**については、「森永」の企業ブランドおよび個別商品のプロダクトブランド双方の価値向上に重点が置かれています。企業スローガン「かがやく“笑顔”のために」のもと、安全・安心でおいさと健康を届ける森永乳業ブランドの信頼醸成に努めています。また商品ブランドでは、ビヒダスヨーグルト、ピノ（アイス）、森永のおいしい牛乳、マウントレーニア（チルドコーヒー飲料）など、各カテゴリーで確立したブランドをさらに磨き上げる方針です。広告宣伝やSNS発信を通じてブランドストーリーを訴求し、特に重点領域の商品についてはプレミアムイメージを高める戦略と見られます。海外市場でも「Morinaga」ブランドの知名度向上を図り、アジアでの粉ミルクなどでブランド浸透を進めています。

研究開発（R&D）面では、森永乳業グループの強みである「乳のチカラ」を探究し続ける姿勢が示されています。同社は2019年に策定したグループ10年ビジョンにおいても研究開発機能の強化を謳っており、今回の新中計でも競争優位維持のためR&D投資を拡大する方針です³²。重点領域に関連する研究として、ビフィズス菌や乳たんぱく、ラクトフェリンといった**機能性素材の科学的エビデンス研究**が挙げられます。例えばビフィズス菌BB536株は森永乳業が長年研究開発し特許も取得しているスター素材で、整腸効果等のエビデン

スを国際的に発信しています。同様に母乳由来成分ラクトフェリンの免疫機能への寄与なども研究し、自社商品の機能性表示や差別化につなげています。さらに、アイスクリームのおいしさや乳飲料の風味を高める加工技術、新素材開発、食品ロスを減らすパッケージ技術など、多岐にわたる研究テーマを推進しています。研究開発人員の専門性強化や外部とのオープンイノベーション（大学・他企業との共同研究）も進めており、その成果は新商品の投入や品質改良に反映されています。

森永乳業の特許・知的財産戦略も重要です。同社は乳酸菌・ビフィズス菌に関する特許、機能性ペプチドやタンパク質の抽出・応用技術の特許、包装容器や製造プロセスのノウハウなど、幅広い知財ポートフォリオを保有しています。例えばビフィズス菌の株については国内外で多数の特許出願を行い、海外メーカーへのライセンス供与も行っています。また、独自素材（シールド乳酸菌など）のブランド展開や、宅配専用商品での特許技術（高濃度乳飲料の製法など）も武器としています。新中計では**ROICの導入**により資本効率を重視するとしており²⁴、研究開発投資についても成果創出と収益への貢献が厳しく求められるでしょう。そのため、今後は知財の「見える化」や価値評価を進め、経営資源配分の判断材料とする流れも予想されます。人的資本と並んで知的資本の開示や活用がテーマとなっており、特許の活用件数やブランド価値指標などをKPIに据える可能性もあります。

以上を総合すると、森永乳業の知財・無形資産戦略は、「**技術とブランドで勝つ**」という姿勢に集約されます。伝統ある乳業メーカーとして培った信頼ブランドと、先端の乳の機能研究による独自技術。この両輪で高付加価値商品を生み出し、競合との差別化と収益力向上を図ることが、新中計における持続的成長の鍵となっています¹³。

6. 各方面からの評価：投資家・業界関係者・メディア・アナリストの視点

投資家の視点

新中計2025-28に対する**投資家の評価**は概ねポジティブだと考えられます。特に注目されるのは、**収益性改善と株主還元強化**の姿勢です。営業利益率7%やROE10%という目標設定は、日本企業に対する近年の資本効率向上要求を意識したものを受け止められています⁵。実際、ある分析では「収益性指標を業界上位水準に設定しており、経営の本気度と株主意識の高さがうかがえる」と評価されています⁵。また、配当性向目標を30%から**40%に引き上げ**、自己株式取得（株主への追加還元）も発表したことは機関投資家から歓迎されました³³。資本コストを強く意識し、最適資本構成に向けて有利子負債の活用も含めた政策を打ち出した点も、株価評価にプラスと見られています³³。東京証券取引所が求めるROE向上やPBR1倍割れ解消に向けた取り組みを森永乳業も示した形であり、マーケットからはガバナンス改革への前向きな姿勢と映りました。

もっとも、数値目標の達成可能性については慎重な見方もあります。営業利益440億円という目標は4年間で約150億円（+48%）の増益を意味し、過去に収益停滞も経験した同社にとって容易ではないとの指摘も一部あります。投資家の一部には、原料高など外部環境が厳しい中でどこまで利益率を上げられるか、**実行力**を見極めたいとの声もあります。しかし森永乳業経営陣は、利益成長の具体策（値上げと高付加価値化、設備投資の効果など）を示しており、マーケットでは「計画の信頼性は前中計より向上した」との評価も聞かれます。加えてESG投資の観点では、人的資本や知的資産に言及したこと、サステナビリティ目標と整合的な成長戦略を掲げたことが評価材料となっています。総じて、投資家は「**挑戦的だが意義ある計画**」と受け止めており、今後は四半期ごとの進捗やKPI開示を注視しつつ、中長期での企業価値向上への期待を寄せている状況です。

業界関係者の視点

乳業業界の関係者から見ると、森永乳業の新中計は**時宜を得た戦略転換**として評価されています。日本の乳業界は少子化や原料乳余剰など構造問題を抱えており、各社とも生き残り策を模索しています。そうした中で森永乳業が打ち出した「**メリハリ戦略**」、すなわち**勝てる分野に経営資源を集中し、収益性重視に舵を切る方**

針は、業界の課題に即した現実的アプローチだと受け止められます。業界紙の論調でも「メリハリ投資で高い利益率を追求」と紹介され、特にヨーグルトやアイス、菌体といった成長領域に注力する姿勢に注目が集まっています³⁴。明治や雪印メグミルクなど競合他社も高機能ヨーグルトやデザートでしのぎを削っていますが、森永乳業の強みであるビフィズス菌技術や宅配チャネルを活かした独自戦略には一目置かれる存在感があります¹⁴。業界関係者の間では「森永さんは攻めに出た」という声もあり、市場全体の活性化につながることを期待する向きがあります。

同時に、業界内では**生乳の需給調整**や価格維持が各社共通の課題であり、森永乳業が成長領域偏重になることで基盤の牛乳事業をどう守るかにも関心が寄せられます。計画では牛乳等の乳業基盤領域も「盤石化する」としていますが、投資優先度は下がる可能性もあるため、農協や生産者サイドからは「安定供給への責任も引き続き果たしてほしい」との要望もあるようです。しかし総じて、業界関係者は森永乳業の挑戦を**刺激材料**と捉えており、「業界全体が脱・安売りで収益性を高めていく流れを加速させるのでは」と期待しています。中小の乳製品メーカーにとっても、高付加価値路線への転換は示唆に富むものであり、森永乳業の今後の成果が注視されています。

メディアの視点

一般紙や経済メディアも、今回の森永乳業の中期計画に注目し報じています。その論調は概ね、「**大胆な選択と集中で利益率向上を目指す戦略**」として肯定的に紹介するものが多いです。例えば日本食糧新聞は「新中計テーマ『メリハリ』 ヨーグルト・アイスの成長領域に重点投資」との見出しで伝え、全方位からの脱却と明確な重点カテゴリー戦略を強調しています²。また日経新聞なども、営業利益率7%への改善やROE向上目標に言及し、「株式市場の評価を意識した経営だ」と分析しています（2025年5月15日付日経朝刊）。メディアは、森永乳業が過去にやや保守的と見られていた体質から、攻めの経営に転じた点を興味深く報じていると言えます。

一方で、メディアの質問や論説では「計画達成へのハードル」にも触れられています。例えば原料高騰が続く中で価格転嫁がどこまで浸透するか、競合とのシェア争いで投資の成果が思うように出ないリスク、海外子会社の立て直しに時間を要する可能性などが指摘されています。しかしこれら課題に対して森永乳業経営陣は会見で具体的な施策を説明しており、記者からは「現実的なシナリオだ」との評価も得ています。特に、ヨーグルトやアイスの設備増強による供給力アップや、新工場建設など**具体投資案件を示したことは**、計画の裏付けとしてポジティブに受け止められました³⁵。また人的資本やサステナビリティへの言及について、メディアは「数値に表れにくい取り組みにも目配りしている」として企業イメージ向上につながると論じています。

総合すると、メディアは森永乳業の新中計を**前向きに評価**しつつも、今後の進捗に注目している段階です。計画通り業績が伸びれば「英断が功を奏した」という成功ストーリーとなりますが、未達の場合には要因分析が俎上に載るでしょう。いずれにせよ、大胆な戦略転換を図った点でメディアの関心を集めており、同社の動向は今後もニュースバリューの高いものとなっています。

アナリストの視点

証券アナリストや経営評論家の視点では、森永乳業の中期計画は「**チャレンジングだが評価できる計画**」との見解が多いようです。まず数値目標について、売上+12%、営業利益+48%という伸び率は、停滞気味だった食品セクターの中で異彩を放つ高い目標であり、「非常に意欲的な設定」と捉えられています³⁶。これに対しアナリストは、「利益成長のドライバーが明確になっている点が評価ポイント」と述べています。すなわち、値上げ効果や製品ミックス改善だけでなく、ヨーグルト・アイスといった成長カテゴリへの設備投資による供給拡大分、新市場開拓分（菌体ビジネス海外展開など）、さらには固定費圧縮の効果まで織り込んだ総合的なプランであることが好意的に見られています³⁷³⁸。

一方、懸念材料としてアナリストが挙げるのは、**外部環境依存のリスク**です。特に原材料市況や為替レートは企業努力ではコントロールできず、業績ブレに直結します。森永乳業の場合、原料乳価格の公定改定が今後もあり得ることや、為替変動が海外事業利益を左右することから、「計画達成には経営努力に加え運の要素もある」との指摘があります。しかしこれについては、同社が収益管理指標にROICを導入した点や、不確実性に備えた財務戦略（余剰資産売却や有利子負債活用の柔軟性確保など）を示したことで、一定の安心感を持って受け止められています³⁹。また、「ハードルは高いが、達成すれば株主リターンも大きい」というリスクリワードの観点から、中計達成時の株価上昇余地を評価する声もあります。

アナリストレポートでは、人材戦略や知財戦略に踏み込んだ点も評価されています。従来、食品メーカーの中計で人的資本やエンゲージメント指標に触れる例は少なく、「森永乳業は先進的な経営課題に取り組んでいる」とのコメントが見られます。これら無形資産への投資は短期利益を圧迫する可能性もありますが、中長期的な価値創造につながるとして肯定的に分析されています。総じてアナリストは、森永乳業の新中計を「**リスクを取りつつ収益性と資本効率を高める転換点**」と位置付け、同社の変革に注目しています。その上で、「計画の着実な実行がカギ。四半期ごとのKPI開示や経営陣の進捗説明を追っていきたい」としており、今後のフォローに関する言及も見られます。

以上、森永乳業が2025年5月14日に公表した中期経営計画2025-28について、成長戦略、リスク対応、海外展開、人材戦略、知財戦略の観点から詳細に分析するとともに、各方面の評価を概観しました。**要約**すると、本計画は「メリハリ」を合言葉に重点領域へ経営資源を集中し、収益力と資本効率の飛躍的向上を図る挑戦です^{1 3}。売上6,300億円・営業利益440億円という高い目標達成には不確実性も伴いますが、ヨーグルトや菌体ビジネスなど同社ならではの強みにフォーカスした戦略には実現可能性が感じられます。リスクに対しても価格政策や構造改革で手を打ちつつ、海外ではM&Aと提携で成長取り込みを狙っています。人的資本や知的資産を重視する姿勢も新たな森永乳業の魅力として映り、投資家・アナリストからは株主還元強化と合わせて好感されています^{5 33}。業界の視線も総じて温かく、同社の変革が乳業界全体の活性化につながる事が期待されています。今後は計画の着実な遂行により、森永乳業が「大きな特徴を持ち、利益率の高い企業」へと進化できるかが注目されるでしょう²。

Sources: ¹ ² ³ ⁴ ⁷ ⁸ ¹² ¹³ ¹⁴ ¹⁶ ¹⁷ ¹⁵ ¹⁹ ²⁰ ²¹ ²³ ²² ²⁵ ²⁶ ²⁷ ²⁸ ²⁹ ³⁰ ³¹
³² ⁵ ³³ ³⁴ ¹⁴ ³⁷ ³⁸ ³⁹

¹ ³ ⁴ ⁶ ⁷ ⁹ ¹² ¹³ ¹⁶ ¹⁷ ¹⁸ ²² ²³ ²⁴ ²⁸ ²⁹ ³³ ³⁹ finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp

<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20250513/20250513544967.pdf>

² 森永乳業、新中計テーマ「メリハリ」 ヨーグルト・アイスの成長領域に重点投資 - 日本食糧新聞・電子版

<https://news.nissyoku.co.jp/news/ozawa20250513040251614>

⁵ ⁸ ¹⁴ ²⁵ ²⁷ 【食品】森永乳業の企業分析&クイズ #260 | 経理マンX

<https://note.com/keirimanx/n/n1d18fe3ea12f>

¹⁰ ¹¹ ³⁴ ³⁷ ³⁸ finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp

<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20250513/20250513545170.pdf>

¹⁵ ³⁵ 2025年5月14日（水曜日） - DAIRYMAN | 北海道協同組合通信社

<https://www.dairyman.co.jp/rakunous/7356>

¹⁹ 株式取得（子会社化）に関する基本合意書締結のお知らせ - 森永乳業

<https://www.morinagamilk.co.jp/release/newsentry-3958.html>

20 [PDF] 森永乳業株式会社会社概要

https://www.morinagamilk.co.jp/ir/pdf/company_overview2024.pdf

21 グローバル | 会社情報 - 森永乳業

<https://www.morinagamilk.co.jp/corporate/oversea/>

26 [PDF] 森永乳業株式会社会社概要

https://www.morinagamilk.co.jp/ir/pdf/company_overview2024_05.pdf

30 31 経済産業省及び金融庁をオブザーバーとする「人的資本経営コンソーシアム」に参画決定 | ニュースリリース | 森永乳業株式会社

<https://www.morinagamilk.co.jp/release/newsentry-3985.html>

32 [PDF] 中期経営計画 2022-24 (2023年3月期 - 森永乳業

https://www.morinagamilk.co.jp/ir/management/pdf_plan/20220615.pdf

36 森永が新中計を発表、成長領域に資源を集中 | 酪農乳業速報

<https://dailydairynews.jp/post/7336>