

森永乳業株式会社 中期経営計画 2025-28：戦略分析と市場評価

Gemini Deep Research

1. エグゼクティブサマリー

森永乳業株式会社が 2025 年 5 月 14 日に公表した中期経営計画 2025-28（以下、新中計）は、「大きな特徴を持ち、利益率の高い企業へ」という明確なビジョンを掲げ、その実現に向けた戦略的転換を示すものです。新中計の核心には「Merihari ーメリハリー」という指導理念があり、経営資源の選択と集中を通じて、持続的な成長と収益性向上を目指します。具体的には、2029 年 3 月期に売上高 6,300 億円、営業利益 440 億円、営業利益率 7%、海外売上高比率 15%、ROE10% ROIC7%といった野心的な財務目標を設定しています。成長の牽引役として、国内ではヨーグルト・アイスクリーム、海外では菌体・育児用ミルクが重点分野とされています。

一方で、原材料価格の高騰や海外事業の遂行リスクといった課題も認識されており、価格改定やコスト管理、海外事業の再編・収益改善策が計画されています。人材戦略としては、専門性と多様性を備えた人材集団の形成とエンゲージメント向上（目標 BBB）が掲げられ、知的財産・無形資産戦略では、研究開発機能の強化とブランド価値向上が重視されています。

新中計発表後、市場は特に株主還元策の強化（配当性向目標 40%への引き上げ、100 億円の自己株式取得枠設定）を好感し、株価は上昇しました。アナリストからは、目標達成への期待と同時に、海外事業の立て直しや国内市場でのイノベーション加速の必要性などが指摘されています。本レポートは、新中計の各戦略要素を詳細に分析し、ステークホルダーからの評価を多角的に検証することで、森永乳業の将来展望を考察します。

2. 森永乳業 中期経営計画 2025-28：主要要素

2.1. ビジョン、指導理念（「Merihari」）、戦略の柱

森永乳業の新中計は、明確なビジョンとそれを具現化するための指導理念、そして具体的な戦略の柱によって構成されています。

- ビジョン：「もう 1 歩先のありたい姿：～大きな特徴を持ち、利益率の高い企業へ～」
このビジョンは、単なる規模拡大ではなく、収益性を伴った質の高い成長と、市場における独自の強みを確立することを目指す同社の強い意志を示しています¹。特に「利益率の高い企業へ」という文言は、従来の事業構造や収益性に対する課題認

識と、それを改善しようとする決意の表れと解釈できます。

- 指導理念：「Merihari－メリハリー」

新中計の策定にあたり最も重視された考え方が「Merihari－メリハリー」です¹。これは、事業カテゴリーごとの位置づけ・役割を明確にし、強弱をつけた資源配分や体制再編を行うことで持続的な成長の土台を構築することを意味します。さらに、従業員一人ひとりが常に「濃淡」と「スピード」を意識して業務を遂行し、新しいことにチャレンジする風土を醸成することで、生産性とエンゲージメントの向上を目指すとしています⁶。

この「メリハリ」という理念の導入は、過去の戦略が全方位型で資源が分散し、結果として収益性が十分に高まらなかった可能性を示唆しています。新中計では、明確な注力カテゴリー戦略を進めることで³、より効率的かつ効果的な経営を目指す方針が示されており、これは競争の激しい市場環境において「大きな特徴」を確立するための重要な転換点と言えるでしょう。

- 戦略の柱

新中計は以下の3つの基本方針を柱としています¹。

1. **成長戦略**: ヨーグルト、アイス、菌体、海外育児用ミルクなど、同社グループの強みを最大限活かせる領域へ経営資源を集中し、収益拡大を図る。
2. **構造改革**: 商品力・販売力向上に向けたバリューチェーン全体の最適化を意識した組織の再構築、機会損失が生じていたヨーグルト・アイス設備の拡充、生産体制再編による生産効率の向上を図る。
3. **組織風土改革**: 新たに ROIC 目標を導入し資本コストへの意識を高め資本収益性向上への取り組みを強化する。また、高い専門性と多様性に富んだ人財集団の形成に向けた取り組みを推進するとともに、将来財務価値につながるプレ財務指標としてエンゲージメントレーティングの目標値を新たに設定する。

これらの3つの柱は相互に深く関連しています。例えば、成長戦略の成功は、構造改革による効率的な生産・供給体制と、組織風土改革による革新的で意欲的な従業員の存在があって初めて可能となります。ROIC のような財務指標を組織風土改革の一環として導入することは、成長戦略や構造改革における投資判断の質を高めることにも繋がります。このように、新中計は各戦略要素が有機的に連携し、企業全体の変革を促す設計になっていると考えられます。

2.2. 主要財務・非財務目標（2029 年 3 月期）

新中計では、最終年度である 2029 年 3 月期に向けた具体的な数値目標が設定されています。

- 財務目標:

- 売上高：6,300 億円（2025 年 3 月期実績 5,612 億円に対し+688 億円）¹

- 営業利益：440 億円（2025 年 3 月期実績 297 億円に対し+143 億円）¹
- 営業利益率：7%（2025 年 3 月期実績 5.3%）¹
- 海外売上高比率：15%¹
- ROE（自己資本利益率）：10%（10 年ビジョンの目標値を適用、2025 年 3 月期実績 2.0%²）¹
- ROIC（投下資本利益率）：7%（新設、2026 年 3 月期初年度目標 6.0%¹）¹
- 非財務目標：
 - 社員エンゲージメントレーティング：BBB（新設、2025 年 3 月期実績 B⁶）¹
- 株主還元方針：
 - 配当性向目標：40%（従来目標 30%から引き上げ）¹
 - 自己株式取得：2026 年 3 月期に 100 億円予定（取得株式は消却予定）¹

これらの目標は、特に利益率と ROE の大幅な改善を求めるものであり、事業構造の変革と資本効率の向上への強いコミットメントを示しています。ROE10%という目標は、2025 年 3 月期実績の 2.0%から著しい飛躍であり、利益成長だけでなく、前中計期間に見られたような戦略的な資産売却¹²や、2026 年 3 月期以降も継続的な自己株式取得を含む自己資本の管理が不可欠となるでしょう。実際に、新中計では「最適資本構成に向けた有利子負債の活用や株主還元強化」⁶を通じた資本コスト低減と企業価値最大化が謳われており、この方針が ROE 目標達成の鍵を握ると考えられます。

表 1：森永乳業 中期経営計画 2025-28 主要財務・非財務目標（2029 年 3 月期）

指標	2025 年 3 月期実績	2029 年 3 月期目標	達成に必要な変化/成長
売上高	5,612 億円	6,300 億円	+688 億円
営業利益	297 億円	440 億円	+143 億円
営業利益率	5.3%	7.0%	+1.7 ポイント
海外売上高比率	(注 1)	15%	(注 1)
ROE	2.0% ²	10%	+8.0 ポイント

ROIC	(注 2)	7%	(2026 年 3 月期目標 6.0%から改善)
社員エンゲージメン トレディング	B ⁶	BBB	2 段階向上
配当性向	(注 3)	40%目標	従来目標 30%から 10 ポイント引き上げ

(注 1) 2025 年 3 月期海外売上高比率の実績値は提供資料に明記なし。2024 年 3 月期は 11%
2。

(注 2) ROIC は 2026 年 3 月期より新設。

(注 3) 2025 年 3 月期配当金 90 円、当期純利益 54.59 億円 1 から計算すると非常に高くなる
が、これは特別損失による純利益圧迫のため。通常時を想定した目標。

出所：1

この表は、新中計の野心的な目標を定量的に示しており、同社が目指す変革の大きさを
明確にしています。各指標の進捗は、今後の同社の戦略遂行能力を測る上で重要な試金
石となるでしょう。

3. 戦略的重点事項の深掘り

3.1. 成長戦略：国内事業の再活性化と海外展開の加速

新中計における成長戦略は、国内市場での収益基盤強化と、成長著しい海外市場での事
業拡大という二本柱で構成されています。

- 国内事業の焦点

国内では、「メリハリ」の理念に基づき、特定の成長カテゴリーに資源を集中しま
す。ヨーグルト事業では、「ビヒダス」ブランドを中核としつつも、新商品や機能
性ヨーグルトの販売が不足しているという課題認識があり 1、この分野でのイノベ
ーションとマーケティング強化が急務です。アイスクリーム事業は成長領域と位置
づけられ 1、2025 年 4 月に稼働した神戸工場の新ラインが生産能力増強を支えま
す 1。また、「マウントレニア」のような高付加価値商品は引き続き収益柱とし
て維持・拡大を図ります 1。

- 海外展開の加速

海外事業では、「菌体（プロバイオティクスなどの機能性素材）」と「育児用ミル
ク」の展開加速が成長の鍵となります 1。特に菌体事業は国内外で好調を維持して
おり 1、中国や米国での販売力・研究開発力強化が進められています 1。育児用ミ

ルクについては、2025 年 3 月期末に中国向けの出荷が開始されており 1、今後の伸長が期待されます。ドイツの乳原料子会社 MILEI は、安定的な「利益基盤」として位置づけられています 1。

- 具体的な成長目標

「成長領域」と定義されるヨーグルト、アイス、菌体、海外育児用ミルクの 4 分野合計で、2029 年 3 月期に売上高 1,550 億円（2025 年 3 月期比 31%増）、営業利益 200 億円（同 45%増）を目指すという具体的な目標も掲げられています 8。海外戦略においては、市場ごとに役割を明確化している点が注目されます。菌体・育児用ミルクを「成長ドライバー」として積極投資する一方、MILEI を「利益基盤」、米国の PBF（植物由来代替品）事業やベトナムの BtoC 事業を「合理化・収益改善」対象とし、将来の可能性を模索するとしています 1。このポートフォリオ戦略は、過去の PBF 市場縮小などの経験を踏まえた、現実的かつ選択的なアプローチであり、「メリハリ」の具現化と言えるでしょう。

3.2. 構造改革とオペレーション効率の向上

成長戦略を支えるためには、収益性の向上と効率的な事業運営が不可欠です。新中計では、コスト管理と生産体制の最適化に重点を置いた構造改革が計画されています。

- コスト管理

原材料（乳原料、コーヒー豆、包装資材、糖類など）、エネルギー価格、オペレーションコスト（物流費、人件費）の高騰は依然として大きな経営課題です 1。2026 年 3 月期も、原料乳・原材料で 104 億円、オペレーションコストで 58 億円のコスト増が見込まれています 1。これに対し、継続的な価格改定の実施と、販促費の効率化やその他コスト削減努力を通じて対応する方針です 1。

- 生産ネットワークの最適化

神戸工場の新アイスクリーム製造ライン稼働（2025 年 4 月～）は、成長分野であるアイスクリームの生産能力を増強し、市場ニーズへの対応力を高めます 1。一方で、森永北陸乳業富山工場の生産中止（2025 年 9 月予定）1 は、生産拠点の集約と高付加価値ブランドへの集中を進める動きと見られ、これも「メリハリ」戦略の具体的な現れです。より効率的で戦略的な生産体制への移行は、コスト競争力の強化と収益性向上に寄与するでしょう。

- グループ経営と DX

外部環境変化への耐性強化やグループ経営の推進も、構造改革の重要な要素です 16。前中計（2022-24）から継続してデジタルトランスフォーメーション（DX）の推進も図られています 12。

これらの改革は、利益体質を強化し、成長投資や株主還元の出資を生み出す上で極めて

重要です。特に、インフレ環境下での適切な価格転嫁とコストコントロールの成否が、目標達成の鍵を握ります。

3.3. 組織風土改革

新中計の達成には、戦略や構造だけでなく、それを実行する「人」と「組織文化」の変革が不可欠であるとの認識が示されています。

- 目指す人材像と組織文化
「高い専門性と多様性に富んだ活力ある人財集団」の形成を目指し⁶、個人の自律と専門能力の発揮を促し、多様な価値観を融合させ、「挑戦を称賛する風土」を醸成するとしています¹⁷。
- 主要業績評価指標（KPI）
新たに「社員エンゲージメントレーティング」を導入し、2029年3月期に「BBB」を目指します（2025年3月期実績は「B」）¹。また、資本効率への意識向上を目的として「ROIC」を全社的なKPIとして導入することも、組織風土改革の一環と位置づけられています⁶。
社員エンゲージメントを定量的な目標として設定し、ROICのような財務指標と並列で管理することは、組織文化の変革を単なるスローガンではなく、測定可能な経営目標として捉える先進的なアプローチです。エンゲージメントの高い従業員は、生産性やイノベーション創出への貢献が期待されるため、この取り組みは財務目標達成の重要な布石となり得ます。

4. 主要項目別 詳細分析

4.1. 成長性と主要ドライバー

新中計が掲げる成長目標の達成は、国内市場での的確な戦略実行と、海外市場での飛躍にかかっています。

- 国内市場
 - **ヨーグルト:** 主力ブランド「ビヒダス」は増収基調ですが、「新商品・機能性ヨーグルトの販売不足」¹という課題が明確に認識されています。競争が激化する機能性ヨーグルト市場で、消費者のニーズを捉えた革新的な製品を投入し、市場に浸透させることができるかが、国内成長の大きなポイントとなります。「ビヒダス」ブランドの強化と機能性ヨーグルトのラインナップ拡充が計画されています¹。
 - **アイスクリーム:** 成長領域として注力され¹、神戸工場の新ライン稼働による生産能力増強が追い風となります¹。高付加価値製品の開発と市場投入が期待されます。

- 「マウントレニア」：チルドカップコーヒーのトップブランドとして、引き続き国内事業の利益を支える重要な役割を担います¹。
- **海外市場・BtoB 事業**
 - **菌体（機能性素材・プロバイオティクス）**：海外向けを中心に期を通じて好調であり¹、新中計でも積極的な投資対象として成長ドライバーと位置づけられています¹。中国、米国を中心とした販売力・研究開発力の強化が図られており¹、海外売上高比率 15%達成と全体の利益成長への貢献において、最も信頼性の高いエンジンと言えるでしょう。その成功は、他の海外事業における潜在的な遅延や再編の必要性を補う上で不可欠です。
 - **育児用ミルク**：海外展開、特に中国市場への本格参入（2025 年 3 月期末に出荷開始）は、大きな成長機会をもたらす可能性があります。
 - **MILEI（ドイツ乳原料子会社）**：安定的な利益貢献が期待される海外事業の「利益基盤」です¹。2025 年 3 月期は第 1 四半期に前年の反動減があったものの、下期以降回復し通期増益となりました¹。
- **全体業績見通し**

新中計初年度である 2026 年 3 月期は、売上高 5,800 億円（前期比 3.4%増）、営業利益 320 億円（同 23 億円増）を見込んでいます¹。これらの成長領域と海外事業が牽引役となる計画です。

国内のヨーグルト市場におけるイノベーションの遅れは、潜在的な成長のボトルネックとなり得ます。健康志向が強い現代の消費者市場において、魅力的な新製品や機能性製品を継続的に提供できなければ、国内での成長と利益率改善の目標達成がより困難になる可能性があります。

4.2. リスク環境と対応策

事業環境には様々なリスクが存在し、新中計の達成にはこれらのリスクへの適切な対応が不可欠です。

- **認識されている主要リスク**
 - **コスト上昇圧力**：乳原料、コーヒー豆、包装資材、糖類などの原材料価格、エネルギー価格、物流費や人件費などのオペレーションコストの継続的な上昇¹。2026 年 3 月期には、原料乳・原材料コストで 104 億円、オペレーションコストで 58 億円の増加が見込まれています¹。
 - **海外事業の変動性**：2025 年 3 月期にパキスタン、米国、ベトナムの子会社で合計 201 億円という多額の減損損失を計上した事実は、海外事業の難しさを示しています¹。米国の PBF（植物由来代替品）市場の縮小や、ベトナムでの現地ブランドの不振などが具体的な課題として挙げられています¹。

- **乳業特有のリスク:** 生乳の安定調達、政府の酪農政策（補助金制度など）の変更、関税制度の変動などが業績に影響を与える可能性があります¹⁴。
- **食品安全・品質問題:** 食品メーカーにとって常に存在するリスクであり、万全な品質保証体制が求められます¹⁴。
- **国内市場の競争激化:** 特にヨーグルトなどの成長分野では、競合他社との競争が厳しくなっています。
- **計画されている対応策**
 - **価格改定:** コスト上昇分を製品価格へ適宜転嫁する方針を継続します¹。2026年3月期には飲料、ヨーグルト、チーズ、育児用ミルクなどで価格改定が発表済み、または検討中です¹。
 - **コスト管理と効率化:** 販促費の効率的な運用や全社的なコスト削減努力を推進します¹。生産体制の再編による効率向上も図られます¹。
 - **海外事業の再構築:** 業績不振の米国 PBF 事業やベトナム BtoC 事業については、収益性改善と事業再構築に注力し、将来の成長可能性を模索します¹。
 - **ステークホルダーとの連携:** 関係省庁や業界団体と連携し、酪農乳業界の課題解決に取り組みます¹⁴。
 - **品質管理体制:** 食品安全と品質確保のための包括的な管理システムを運用します¹⁴。
 - **高付加価値製品へのシフトとプロダクトミックス改善:** 利益率の高い製品群への注力を強化し、全体の収益性を高めます¹。

海外事業における大幅な減損損失は、一部市場での戦略が期待通りに進んでいないことを示しており、これらの事業の立て直しは新中計の成否を左右する重要な要素です。

「メリハリ」戦略に基づき、不採算事業の整理や再編を迅速かつ適切に行えるかが問われます。また、継続するインフレ圧力は、価格転嫁が消費者の購買行動に与える影響とのバランスを見極める必要があり、利益率目標 7%達成への大きな障害となり得ます。

表 2：主要リスクと対応策の概要

リスクカテゴリー	具体的なリスク内容	計画されている対応策	関連資料
コスト上昇圧力	原材料費、エネルギー費、物流費、人件費の高騰	価格改定、コスト管理、販促費効率化、生産効率向上	¹

海外事業	特定地域での業績不振（例：米国 PBF 市場縮小）、減損リスク	不振事業の収益改善・再構築、成長分野への集中投資	1
乳業特有リスク	生乳調達の不安定化、政策・関税変更	関係省庁・団体との連携、複数地域・取引先からの調達	14
食品安全	製品事故、製造物責任	万全な品質保証体制、食品安全マネジメントシステムの運用	14

この表は、森永乳業が直面する主要な課題と、それに対する同社の基本的なアプローチをまとめたものです。これらのリスク管理策の有効性が、新中計の目標達成に向けた道のりを大きく左右するでしょう。

4.3. グローバル戦略：海外展開の加速

新中計では、海外売上高比率を 2029 年 3 月期に 15%まで引き上げるという野心的な目標が掲げられています¹。この目標達成のため、地域と事業分野に応じた「メリハリ」の効いた戦略が展開されます。

- 成長ドライバーとしての菌体・育児用ミルク

菌体事業は、その機能性と技術力で国内外からの需要が高く、引き続き積極的な投資対象となります。特に中国や米国市場での販売力・研究開発体制の強化が進められています¹。育児用ミルクも、安全・高品質な日本ブランドへの期待を背景に、中国をはじめとするアジア市場での拡大が加速されます¹。中国市場への育児用ミルク出荷開始¹は、この戦略の重要な一歩です。中国の育児用ミルク市場は巨大ですが、同時に現地ブランドの台頭や厳しい規制など、競争環境は熾烈です。この高リスク・高リターン市場での成功は、海外売上高目標達成に大きく貢献する一方で、慎重な戦略実行が求められます。

- 既存事業の戦略的再編

ドイツの乳原料子会社 MILEI は、安定した収益源としての「利益基盤」の役割を担います¹。2026 年 3 月期にはのれん償却費の減少も寄与し、増益が見込まれています¹。

一方、米国の PBF（植物由来代替品）事業は市場縮小の影響で苦戦しており、収益

性改善を優先しつつ、将来的には豆腐の輸出拡大などを模索します¹。ベトナムの BtoC 事業も、現地ブランド商品の減収など課題があり、体制再構築を通じて次代の成長ドライバーを模索する方針です¹。

- ブランド構築

拡大するアジア市場において、「森永ブランド」の基盤を構築することが海外事業の重要な役割の一つとされています¹。パキスタン子会社（NutriCo Morinaga）では、40 年以上にわたる事業実績とブランド認知、安全・品質への信頼が強みとなっています¹。

海外売上高比率 15%という目標は、近年の海外子会社における減損損失計上¹を考慮すると、非常に挑戦的です。菌体および育児用ミルク事業が期待通りの成長を遂げることが絶対条件であり、同時に、再編対象事業の損失を最小限に抑え、将来的には成長軌道に乗せることが求められます。

4.4. 人材戦略：才能の育成とエンゲージメント向上

新中計の基本方針の一つである「組織風土改革」の中核を成すのが人材戦略です¹。

- 基本理念と目標

「高い専門性と多様性に富んだ活力ある人財集団」の形成を目指し⁶、個人の自律性の尊重、専門能力の向上支援、多様な価値観の受容、そして挑戦を奨励する企業文化の醸成を推進します¹⁷。この取り組みの成果を測る主要業績評価指標（KPI）として、「社員エンゲージメントレーティング」が導入され、2029 年 3 月期までに「BBB」の達成が目標とされています（2025 年 3 月期実績は「B」）¹。エンゲージメントレーティングを「B」から「BBB」へ 2 段階引き上げるという目標は、単なる制度変更に留まらず、リーダーシップ、コミュニケーション、キャリアパス、評価制度、職場環境といった多岐にわたる要素の抜本的な改善が求められることを意味します。この変革が成功すれば、イノベーションの促進や生産性の向上を通じて、財務目標達成への強力な推進力となるでしょう。

- ダイバーシティ&インクルージョン（D&I）

女性管理職比率（単体）を 2026 年までに 10%以上とする目標を掲げています（2024 年 3 月末時点で 51 名）¹⁸。また、事業戦略に基づき、キャリア採用者（2024 年 3 月期実績 43 名）や外国籍従業員の採用・登用も進める方針です¹⁸。サステナビリティレポートでは、LGBTQ+への理解促進や相談窓口設置、育児・介護と仕事の両立支援、障がい者雇用など、より広範な D&I への取り組みが示されています¹⁷。

- 人材育成と支援

キャリア開発研修の実施、グローバル人材育成プログラムの構築、新規事業創出プ

プログラム「Mori“NEW”」や社内表彰制度「Morinaga Milk Awards」（MMA）などを通じて、社員の成長と挑戦を支援しています¹⁷。従業員のウェルビーイング向上も重視され、「健康経営」を実践し、2020年度から継続して「健康経営優良法人」に認定されています¹⁷。

- 従業員データ（参考）

- 2025年3月期末連結従業員数：7,453名（単体3,310名）¹⁹
- 2024年3月期末連結従業員数：7,415名（単体3,302名）²⁰
- 平均年間給与（2023年度単体）：781万円²¹
- 研究開発部門人員：前中計（2022-24）期間中に約15%増員計画¹²

海外売上高比率15%というグローバルな目標を達成するためには、女性管理職比率のような国内中心のD&I目標に加え、グローバルな視点を持つ人材の育成・登用、そして多様なバックグラウンドを持つ人材が活躍できる企業文化の醸成が不可欠です。特に、海外拠点の現地スタッフの能力開発とエンゲージメント向上、そして彼らが本社の方針決定に影響を与えられるような仕組みづくりが、国際市場での成功の鍵となるでしょう。

4.5. 知的財産・無形資産戦略：研究開発とブランド力の活用

知的財産（IP）と無形資産は、森永乳業が目指す「大きな特徴を持ち、利益率の高い企業」を実現するための重要な基盤です。

- 戦略的方針

新中計では、「知的財産基盤の強化」と「研究開発機能の強化」が経営基盤強化の一環として明記されています¹。これは前中計（2022-24）から継続した方針であり¹²、株主総会招集通知でも、2022-24中計期間中に知的財産基盤の強化を図ったと報告されています⁶。

- 研究開発（R&D）

- **重点領域：**「健康価値」と「おいしさ・楽しさ価値」の提供を追求し²²、特にビフィズス菌やラクトフェリンといった同社独自の機能性素材に関する研究開発が強みです¹⁷。神奈川県座間市に複数の研究所を集約し、研究開発活動を推進しています⁶。
- **研究開発費：**2024年3月期実績は59億5,600万円²⁰、2025年3月期実績は61億8,300万円（売上高比約1.1%¹⁹）となっており、2025年3月期は前期比3.8%増と安定的に推移しています。この投資レベルは、売上高に対する比率としては比較的大規模な基礎研究よりも、既存のコア技術（菌体など）を応用した製品開発や改良に重点を置いている可能性を示唆しています。ただし、「強化」という言葉が使われていることから、資金配分の見直しや特定分野へ

の集中的な投資が行われている可能性も考えられます。

- **ブランド戦略**

- **海外:** 拡大するアジア市場における「森永ブランド」の基盤構築が重要課題とされています¹。パキスタンのように長年の事業を通じてブランド認知が確立している市場では、その強みを活かした展開が図られます¹。
- **国内:** 「ビヒダス」や「マウントレニア」といった主力ブランドの価値向上に継続して取り組みます¹。
- **ブランド活性化事例:** アイスクリーム「ビエネッタ」の 40 周年記念プロジェクト「Remember Viennetta」では、SNS（X（旧 Twitter））を活用したキャンペーンやフードロス削減への貢献といった社会性を絡めた施策を展開し、Z 世代を含む幅広い層への認知度向上と販売数量の大幅増（前年同月比 2 倍以上）を達成しました²⁵。この成功事例は、デジタル時代における効果的なブランドコミュニケーションの手法を示しており、他の既存ブランドの再活性化や新製品の市場導入にも応用可能な貴重なノウハウと言えるでしょう。

- **知的財産管理（参考：森永製菓）**

グループ会社である森永製菓では、模倣品対策、オープンイノベーションを通じた新規 IP 創出、知財戦略部の設置など、より体系的な知的財産戦略を推進しています²⁷。これは、グループ全体として知的財産の重要性に対する意識が高いことを示唆している可能性があります。

森永乳業にとって、菌体技術のような独自の強みを核とした知的財産は、競争優位性を確立し、高付加価値製品を生み出す源泉です。研究開発投資の効率性と戦略的集中、そして「ビエネッタ」の事例に見られるような現代的なブランドマネジメント能力の向上が、新中計の目標達成に不可欠となります。

5. ステークホルダーの評価と市場の反応

森永乳業の新中期経営計画 2025-28 は、公表以来、様々なステークホルダーから注目され、評価を受けています。

5.1. アナリストコミュニティ

アナリストの評価は、総じて中立的からやや強気（cautiously optimistic）と見受けられます。

- **レーティングと目標株価:**

- IFIS（アイフィスジャパン）のコンセンサスレーティングは「やや強気」（5 段階評価で平均 3.7）となっています²⁸。
- SMBC 日興証券は、投資評価「1」（買い推奨に相当）と目標株価 5,300 円を

継続しています³⁰。同証券は、足元のファンダメンタルズは力強いものの株価は軟調に推移しているとしつつ、新中計発表を含む本決算が利益創出力再認識のカタリストとなり得ると評価しています³⁰。

- 米系大手証券は、新中計発表前の2025年4月17日時点で、レーティング「強気」を継続し、目標株価を3,700円に引き上げています²⁹。
- IFISの平均目標株価は3,300円で、「妥当水準」と評価されています²⁸。
- **主なコメントのポイント:**
 - **業績:** 2025年3月期決算は、市場コンセンサスを概ね上回る水準であったと評価されています²⁹。2026年3月期の増益・増配見通しも好意的に受け止められています³²。
 - **株主還元:** 配当性向目標の40%への引き上げと100億円の自己株式取得枠設定は、株主還元強化策として特に市場から高く評価され、株価上昇の直接的な要因となりました¹¹。
 - **新中計の目標:** 2029年3月期の売上高6,300億円、営業利益440億円といった数値目標は「意欲的」⁹とされ、成長領域への「メリハリ」をつけた積極投資による高い利益率追求の姿勢が注目されています⁴。
 - **課題認識:** 一部の質疑応答では、ROE向上にもかかわらずバリュエーションが低下し株価が弱いこと、投資と成長の両立が課題であるとの認識が示されています³⁴。これは、市場が単なる利益成長だけでなく、資本効率の向上と持続的な企業価値創造を求めていることを示唆しています。

アナリストは、新中計が示す方向性や株主還元策を評価しつつも、その野心的な目標達成に向けた具体的な戦略の実行力、特に海外事業の立て直しや国内でのイノベーション加速、そしてコストプレッシャーへの対応などを注視していくものと考えられます。

5.2. メディア報道

新中計に関するメディア報道は、主に以下の点に焦点を当てています。

- **「メリハリ」戦略:** 新中計の基本方針である「Merihariーメリハリー」をキーワードに、成長領域への重点投資と資源配分の最適化を目指す方針が広く報じられています³。日本食糧新聞は、「これまでの全方位思考から脱却し、明確な注力カテゴリー戦略を進める」点を指摘しています³。
- **数値目標:** 2029年3月期の売上高6,300億円、営業利益440億円という目標値が「意欲的」とであると報じられています⁸。
- **成長領域:** ヨーグルト、アイス、菌体、海外育児用ミルクが成長領域として位置づけられ、積極的な投資が行われる点が強調されています³。
- **株主還元:** 増配と自己株式取得計画も報じられており、市場の関心の高さを示して

います³²。

- **サステナビリティ:** サステナビリティ中長期計画の見直しとガバナンス体制強化についても触れられており⁵、ESG 経営への意識の高まりがうかがえます。

メディアは、森永乳業が新中計を通じて「利益率の高い企業」への変革を目指す姿勢を肯定的に捉えつつ、その戦略の具体性と実行力に注目しています。

5.3. 市場の反応

新中計発表後の市場の反応は、総じてポジティブでした。

- **株価:** 2025 年 5 月 13 日の新中計および決算発表、特に 100 億円規模の自己株式取得発表を受けて、森永乳業の株価は後場に急騰しました¹¹。これは、強化された株主還元策が市場に好感されたことを明確に示しています。5 月 13 日の終値は前日比で上昇し、その後も一定の関心を集めている様子がうかがえます（株価推移データ：³⁶）。
- **出来高:** 自己株式取得発表などを受けて、一時的に出来高が増加したと考えられます¹¹。

市場は、新中計が掲げる成長戦略や収益性改善目標に加え、具体的な株主還元策を伴っている点を評価したと言えるでしょう。ただし、株価の持続的な上昇のためには、計画された戦略が着実に実行され、業績目標が達成されていくことが不可欠です。

6. 結論

森永乳業株式会社の新中期経営計画 2025-28 は、「大きな特徴を持ち、利益率の高い企業へ」という明確なビジョンを掲げ、「Merihari ーメリハリー」の理念のもと、事業ポートフォリオの選択と集中、構造改革、そして組織風土改革を推進するものです。売上高 6,300 億円、営業利益 440 億円、営業利益率 7%、海外売上高比率 15%、ROE10%、ROIC7%といった野心的な財務目標は、同社の変革への強い意志を示しています。

成長性の観点では、国内のヨーグルト・アイスクリーム市場での高付加価値化と、海外における菌体・育児用ミルク事業の拡大が主要なドライバーとなります。特に菌体事業は、その技術的優位性とグローバルな需要を背景に、目標達成の鍵を握るでしょう。しかし、国内ヨーグルト市場での新製品開発力の強化や、海外市場、特に中国市場での競争激化への対応は、成長の持続性にとって重要な課題です。

リスク面では、継続する原材料・エネルギーコストの上昇圧力と、海外事業における地政学的リスクや市場変動リスクが挙げられます。2025 年 3 月期に計上された海外子

会社の減損損失は、海外展開の難しさを浮き彫りにしました。これに対し、価格改定の適切な実施、コスト管理の徹底、そして不採算事業の「メリハリ」をつけた再構築が求められます。

海外展開については、売上高比率 15%という目標は挑戦的であり、菌体・育児用ミルクの成功に加え、米国 PBF 事業やベトナム BtoC 事業の収益改善と将来性の模索が不可欠です。アジア市場でのブランド構築も長期的な課題となります。

人材戦略では、社員エンゲージメントレーティング「BBB」達成という具体的な目標設定は、人的資本を重視する姿勢の表れです。多様性に富んだ専門性の高い人材集団の形成と、挑戦を奨励する企業文化の醸成が、イノベーションと生産性向上の基盤となります。グローバル人材の育成と活用は、海外戦略の成否にも直結します。

知的財産・無形資産戦略においては、ビフィズス菌やラクトフェリンといった独自素材の研究開発と、その成果を活かした製品開発が競争力の源泉です。研究開発投資の戦略的配分と効率性の向上が求められます。また、「ビエネッタ」のブランド再活性化事例は、現代的なマーケティング手法の有効性を示しており、他のブランドへの応用も期待されます。

投資家やアナリストは、新中計の方向性、特に株主還元策の強化を好意的に受け止めていますが、同時にその野心的な目標達成に向けた実行力に注目しています。市場は、森永乳業が「メリハリ」戦略を具体的にどのように推進し、持続的な成長と収益性向上を実現していくのかを注視していくでしょう。新中計の成功は、同社が直面する課題を克服し、真に「大きな特徴を持ち、利益率の高い企業」へと変貌を遂げられるかどうかにかかっています。

引用文献

1. 森永乳業株式会社 2025 年 3 月期決算・中期経営計画 2025-28 説明会, 5 月 28, 2025 にアクセス、<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20250513/20250513545170.pdf>
2. 2025 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結), 5 月 28, 2025 にアクセス、<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20250513/20250513544967.pdf>
3. 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, 5 月 28, 2025 にアクセス、<https://news.nissyoku.co.jp/news/ozawa20250513040251614>
4. 【速報】森永乳業、新中計のテーマは「メリハリ」成長領域に重点投資, 5 月 28, 2025 にアクセス、<https://news.nissyoku.co.jp/flash/1179553>

5. 森永乳業 アーカイブ - 日本食糧新聞・電子版, 5 月 28, 2025 にアクセス、
<https://news.nissyoku.co.jp/archives/company/morinaga-milk-industry>
6. 定時株主総会招集ご通知 - 森永乳業, 5 月 28, 2025 にアクセス、
https://www.morinagamilk.co.jp/ir/library/pdf_report/20250527_01.pdf
7. 森永乳業株式会社 | Shared Research, 5 月 28, 2025 にアクセス、
<https://sharedresearch.jp/ja/companies/2264/overview/>
8. 森永乳業 新中計 25-28、営業利益 440 億円へ - 食料醸界新聞, 5 月 28, 2025 にアクセス、
<https://www.syokuryo-jokai.jp/digital/news/2025/05/news-25052004-a.html>
9. 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, 5 月 28, 2025 にアクセス、
<https://dailydairynews.jp/post/7336>
10. 株式取得に係る事項の決定に関するお知らせ | ニュースリリース - 森永乳業, 5 月 28, 2025 にアクセス、
<https://www.morinagamilk.co.jp/release/newseentry-4555.html>
11. 森永乳業一後場急騰 380 万株・100 億円を上限に自社株買い 割合 4.55%(トレーダーズ・ウェブ), 5 月 28, 2025 にアクセス、
<https://finance.yahoo.co.jp/news/detail/263e1e9d27869cb3e7cb7e1c742261467a390f03>
12. www.morinagamilk.co.jp, 5 月 28, 2025 にアクセス、
https://www.morinagamilk.co.jp/ir/management/pdf_plan/20240619.pdf
13. 直近の業績紹介 | 業績情報 | IR 情報 株主・投資家の皆さまへ | 森永乳業株式会社, 5 月 28, 2025 にアクセス、
<https://www.morinagamilk.co.jp/ir/result/report.html>
14. 事業等のリスク | 経営情報 | IR 情報 株主・投資家の皆さまへ | 森永乳業株式会社, 5 月 28, 2025 にアクセス、
<https://www.morinagamilk.co.jp/ir/management/risk.html>
15. VUCA 時代における 国内ビジネスの経営 이슈, 5 月 28, 2025 にアクセス、
https://www.nri.com/jp/knowledge/publication/chitekishisan_202408/files/000026499.pdf
16. 「新中期経営計画 2022-24」 (2023 年 3 月期~2025 年 3 月期) 策定に関するお知らせ - 森永乳業, 5 月 28, 2025 にアクセス、
<https://www.morinagamilk.co.jp/release/newseentry-3914.html>
17. 報告書ライブラリ | 森永乳業のサステナビリティ | 森永乳業株式会社, 5 月 28, 2025 にアクセス、
<https://www.morinagamilk.co.jp/sustainability/report/>
18. www.morinagamilk.co.jp, 5 月 28, 2025 にアクセス、
https://www.morinagamilk.co.jp/ir/management/pdf_governance/cgr.pdf
19. finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp, 5 月 28, 2025 にアクセス、
<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20250513/20250513545037.pdf>
20. finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp, 5 月 28, 2025 にアクセス、
<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20240514/20240513594288.pdf>
21. 【2025 年最新版】森永乳業はブラック？採用大学や就職難易度、離職率、平均

- 年収, 5 月 28, 2025 にアクセス、<https://u-intern.com/2025/04/19/job-hunting-column85/>
22. 統合報告書 2024, 5 月 28, 2025 にアクセス、<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20240926/20240925588509.pdf>
 23. 中期経営計画 2022-24 (2023 年 3 月期 - 森永乳業, 5 月 28, 2025 にアクセス、https://www.morinagamilk.co.jp/ir/management/pdf_plan/20240206.pdf
 24. IR 情報 株主・投資家の皆さまへ | 森永乳業株式会社, 5 月 28, 2025 にアクセス、<https://www.morinagamilk.co.jp/ir/>
 25. 森永乳業とクラダシが実施した「Remember Viennetta ... - PR TIMES, 5 月 28, 2025 にアクセス、<https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000000473.000014485.html>
 26. 名前を正確に答えられる Z 世代はわずか約 4% 認知拡大とフードロス ..., 5 月 28, 2025 にアクセス、<https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000000449.000014485.html>
 27. 研究・技術・知的財産 | 森永製菓株式会社, 5 月 28, 2025 にアクセス、<https://www.morinaga.co.jp/company/rd/ip.html>
 28. 森永乳業(2264): 理論株価・目標株価 - 株予報 Pro, 5 月 28, 2025 にアクセス、<https://kabuyoho.jp/sp/reportTarget?bcode=2264>
 29. 2264 森永乳業 - IFIS 株予報 - レーティング、目標株価、想定株価 ..., 5 月 28, 2025 にアクセス、https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?action=tpl&sa=report_pbr&bcode=2264
 30. 森永乳業 (2264) - NIKKO Research Direct, 5 月 28, 2025 にアクセス、<https://researchdirect.smbcnikko.co.jp/mdl.php?r=Ql7FlzQpOURjXCjBG6KuEvAubLABdZbn&wf=1>
 31. 森永乳業(2264): 米系大手証券、レーティング強気。目標株価 3,700 円, 5 月 28, 2025 にアクセス、https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php/index.php?action=tpl&sa=consNewsDetail&nid=2264_20240304_rep_20240305_140506_17
 32. 森永乳、今期経常は 7% 増で 4 期ぶり最高益、3 円増配へ 投稿日時 ..., 5 月 28, 2025 にアクセス、<https://s.minkabu.jp/news/4222740>
 33. 話題株ピックアップ【夕刊】(2) : 安川電、三菱ケミ G、住友鋁 ..., 5 月 28, 2025 にアクセス、<https://kabutan.jp/news/marketnews/?b=n202505130990>
 34. 【QA あり】森永製菓、売上高・営業利益ともに過去最高を更新 新社長のもと無形価値の最大化、両利きの経営とグローバル展開を推進 - ログミーファイナンス, 5 月 28, 2025 にアクセス、<https://finance.logmi.jp/articles/381569>
 35. 森永乳業、サステナビリティ中長計アップデート - 日本食糧新聞・電子版, 5 月 28, 2025 にアクセス、<https://news.nissyoku.co.jp/news/ozawa20250514011730216>
 36. 森永乳業【2264】: 株価・チャート・企業概要 | 企業情報 FISCO, 5 月 28, 2025 にアクセス、<https://web.fisco.jp/platform/companies/0226400?fm=mj>
 37. 森永乳業(株)【2264】: 株価時系列・信用残時系列 - Yahoo!ファイナンス, 5 月 28, 2025 にアクセス、<https://finance.yahoo.co.jp/quote/2264.T/history>

38. 2264 森永乳業 - IFIS 株予報 - 業績進ちよくと決算スケジュール, 5 月 28, 2025 に
アクセス、
<https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?action=tpl&sa=report&bcode=2264>