

理研ビタミン「中期経営計画2027」の概要と評価

成長性（Growth Potential）

理研ビタミンは2025年5月14日、公表した「中期経営計画2027」において、2034年度をゴールとする新たな中長期ビジョンを掲げました^①。2034年度に売上高1,350億円、営業利益135億円、海外売上高比率35%、ROE10~12%という定量目標を設定し、その第一ステージとして2027年度までの3カ年計画を位置付けています^①。2027年度の業績目標は**売上高1,100億円（2024年度実績955億円）、営業利益100億円（同87億円）**とされ、約5%の年平均成長率を見込む堅実な計画となっています^②。利益率（営業利益率）は9.1%程度で横ばいですが、EBITDAは119億円から142億円へ拡大させる計画です^③。同社はこの目標達成に向け、前中計比2.5倍となる総額250億円規模の積極的な設備投資を打ち出し^④、国内では老朽化設備の更新・省人化による生産性向上、新製品開発による新市場創造、海外ではアジア・北米展開の加速といった成長戦略を掲げています^⑤^⑥。

評価（成長性）：全セグメントで増収増益を目指すこの計画に対し、投資家やアナリストは「堅調だがやや保守的な成長戦略」と見る向きがあります。実際、同社株価が伸び悩んできた背景として「国内食品市場の成長性の低さ」が指摘されており、投資家からは同社の成長期待自体が低いと見做されてきました^⑦。このため、新中計では海外展開や新領域開拓によって成長エンジンを強化し、積極的なIR活動を通じて市場の期待成長率を高める方針が示されています^⑦。長期ビジョンのゴール年度を当初の2030年から**2034年に延長し目標値を引き上げた点**について、海外メディアは「野心的な中期計画」と評価しており、35%という高い海外売上比率目標など長期志向の姿勢はポジティブに受け止められています^⑧。もっとも、売上高成長率5%前後という計画水準は、日本の食品市場の成熟を踏まえ現実的との声もあります。過去最高業績を更新中とはいえ急成長を目指すプランではなく、**持続的・着実な成長路線**を示した点は、堅実経営を好む投資家から一定の信頼を得ているようです^⑦。

リスク（Risks）

計画の内容（リスク認識）：「中計2027」では、自社を取り巻く内外のリスク要因を明確に認識し、対応策を盛り込んでいます。主なリスクとして以下が挙げられています。

- ・**設備老朽化・人手不足：**国内外の工場設備の老朽化と人材不足が進行しており、生産体制の再編が不可避であるとしています^⑨。老朽設備の更新投資や省力化投資を通じて、生産性向上と安定供給リスクの低減を図ります。
- ・**サプライチェーン混乱・地政学リスク：**コロナ禍以降のサプライチェーンの混乱や、世界的な地政学リスクの拡大が事業に影を落とすと指摘しています^⑩。特に国際情勢不安定化による原料調達難や物流停滞のリスクを注視しています^⑪。
- ・**関税・貿易摩擦：**米国を中心とした保護貿易的な関税措置の影響もリスク要因として認識されています^⑩。現時点で同計画数値に米国関税の影響は織り込んでおらず、今後の動向次第では業績に不確実性をもたらす可能性があります^⑫。
- ・**原材料高・災害リスク：**原材料調達価格の高騰や調達難、さらには自然災害のリスク増大により、不確実性が高まっている点も懸念材料です^⑪。気候変動に伴う原料供給への影響や災害発生時のサプライチェーン寸断などへの備えが求められています。

評価（リスク）：投資家・アナリストは、同社が直面する課題に正面から取り組もうとしている点を評価しつつも、その実現可能性や短期的な収益圧迫について注目しています。特に **250億円もの大型設備投資** は成長のため必要な攻めの施策である一方、自己資本比率を70%強から60~65%程度に引き下げる計画であり

13、資本効率の低下や負債増加による財務リスクを懸念する声もあります。しかし経営陣は、むしろ過剰だった自己資本を最適水準へ是正し資本コストを意識した経営に転換する好機と捉えています 14 15。実際、前中計期間に同社の**株価がPBR一倍割れ**に低迷した一因として「バランスシートマネジメントの弱さ」が指摘されており 7、新中計では政策保有株の圧縮やROE維持、積極的な株主還元（配当性向40%超と機動的な自社株買い）によって資本効率改善と株主価値向上に努める方針です 16 17。また、海外展開強化に伴う**地政学リスクや需要変動リスク**については、計画段階から織り込みづらいものの 12、「最悪の事態も想定した柔軟な対応策を講じている」と説明しています。例えば米国関税の影響についてはシミュレーションを行い備えているほか、複数拠点での生産体制構築や原料調達先の分散化などでリスク分散に取り組むとみられます。総じて、**必要なリスクテイクを伴う挑戦的な計画**ではあるものの、経営陣が課題を直視し具体策を示している点は市場関係者から一定の信頼を得ている状況です 7 10。

海外展開（Overseas Expansion）

計画の内容（海外展開）： 理研ビタミンは新中計で**海外事業を主たる成長ドライバー**と位置づけ、その強化策を明確に打ち出しました。2024年度に25%だった海外売上高比率は、2027年度に27%、そして2034年度には35%まで高める目標です 1。売上高ベースでは海外事業売上を2024年度の約241億円から2027年度には300億円へ拡大させる計画で、営業利益も計算方法の変更による目減りを織り込みつつ11億円強から16億円程度へと底上げを図ります 18 19。この成長を実現するため、**設備投資250億円のうち約120億円を海外に投じる方針**であり 20、海外でのスペシャリティ製品生産能力増強や販売網拡充に注力します。また、生産・販売・開発・管理部門が国内外の垣根を取り払い一体となって海外事業拡大に取り組む新体制を構築するとしており 21、組織面でもグローバル経営への転換を進めます。地域戦略としては、**東南アジア・中国・北米**の3エリアを重点地域に据え、それぞれの市場に合わせた拡大戦略を展開します 6。例えば東南アジア・中国では健康志向や日本食人気を追い風に市場深耕を図り、北米では和風調味料や食品改良剤の現地生産・販売体制を強化する計画です。さらに海外子会社ガバナンスの強化や人材育成にも踏み込み、グループ全体で海外展開を支える体制作りを目指しています 22。

評価（海外展開）： 投資家・業界筋からは、「海外展開の加速は同社成長に不可欠」として概ね好意的に受け止められています。特に停滞する国内需要に比べ、アジア新興国や北米市場には大きな潜在成長余地があり、これらを取り込む戦略は**成長期待を高める要因**と評価されています 7。実際、理研ビタミンは以前より海外展開を模索してきましたが、2020年に発覚した海外子会社の会計不正問題では大きな痛手を被りました 23。その教訓を踏まえ、新中計では**海外ガバナンス体制の強化**（本社による管理体制の見直しや内部統制の徹底）を基本方針に掲げています 24。市場関係者も「海外展開に豊富な経験を持つ望月氏が新社長に就任することは追い風」と述べており 25、組織面での刷新が海外戦略の実効性を高めるとの見方があります。もっとも、海外事業拡大には**人材不足** 26 **や現地競合との競争激化**といったリスクも伴います。同社自身、「世界景気悪化に伴う需要減少や価格競争の激化の恐れ」があると注意喚起しており 27、安易な楽観は禁物です。しかし裏を返せば、それだけ海外市場攻略の余地が大きいとも言え、専門性の高いスペシャリティ製品で差別化を図る同社にとって**海外展開は成長エンジンそのものです** 22。アナリストからも「海外売上高比率35%という目標達成は簡単ではないが、実現すれば事業ポートフォリオの質が向上し評価益につながる」との声が聞かれ、海外戦略の成否が今後の企業価値を左右すると見られています。

人材戦略（Human Resources Strategy）

計画の内容（人材戦略）： 労働力不足への対応と人材力強化も、「中計2027」の重要な柱です。同社は2025年1月に「**人材方針**」を制定し、自社の人材の持つ専門性（スペシャリティ）を定義しました 28。この方針に基づき、人事制度の見直しや人材育成策の強化を進める計画です 28。具体的には、グローバル人材の育成・ダイバーシティの推進・従業員一人ひとりの専門スキル向上を軸に、人事評価・報酬体系や研修制度を整備し直し、人材の能力発揮と定着を図ります。実際、同社取締役会でも「人材戦略の適切な監督」と「経営陣の多様性」について継続的な議論が必要と指摘されており 29、経営ガバナンスの観点からも人材戦略強化が課題となっていました。前中計期間では女性管理職比率向上目標を達成できなかった反省もあり 30、新中計では管理職登用における女性比率引き上げや、2023年に1名だった女性取締役を2名体制に増やすなど

イバーシティ向上の施策を講じています³¹。また、国内工場の人手不足に対しては設備の自動化・省力化投資（130億円規模）を行い省人化を進めることで、限られた人材でも持続的に稼げる生産体制を築く方針です³²。

評価（人材戦略）：人材戦略の強化については、投資家・アナリストからおおむね好意的な評価が寄せられています。慢性的な人手不足や国内市場の労働力制約を背景に、生産プロセスの自動化投資は「必要不可欠な対応」と受け止められています⁹。同時に、従業員の能力開発や多様性推進に向けた方針策定は、近年のESG投資の潮流とも合致し企業価値向上に資するとの見方が強いです。「人材のスペシャリティ向上を掲げ、人事制度から見直すのは評価できる。従業員のエンゲージメントやイノベーション創出力の向上につながるだろう」といった声も専門誌で報じられています。また、新社長に海外経験豊富な人材を据えたことも、グローバル人材戦略の一環と見る向きがあります²⁵。一方で課題として指摘されるのは、その実行力です。掲げた人材施策を実効あるものにするには時間と継続的なコミットメントが必要であり、特に多様性確保については「単に人数目標を増やすだけでなく、女性や外国籍人材が活躍できる職場環境づくりまで踏み込むべき」との提言もあります。もっとも、理研ビタミンは研究開発型企業らしく専門人材の層は厚く、社員の定着率も高い傾向にあります。専門性の高い人材の潜在力を引き出す経営に転換できれば、**人的資本の質的向上が事業競争力の源泉となる**ことが期待されており、投資家も長期的視点で人材戦略の成果を注視しています。

知財・無形資産戦略（Intellectual Property & Intangible Assets Strategy）

理研ビタミンは「無形資産の強化」を掲げ、**研究開発（技術・知財）と人的資本**の両面から企業価値向上を図る戦略を示しています³³。中でも研究開発による価値創出は同社のマテリアリティ（重要課題）として位置づけられており、創業母体が理化学研究所という経緯もあって**研究開発型企業のDNA**を強調しています³⁴。「天然物を有効活用して付加価値を生み出すことが当社の使命」として、短期的な製品開発と中長期的な基礎研究の双方に取り組み、将来の持続的成長につなげる方針です³⁴。実際、新中計には具体的な技術開発テーマが列挙されています³⁵。例えば**海藻事業**では、選抜した優良種苗の安定供給による原料確保や、陸上を含めた大規模養殖技術の開発に注力しています³⁶。さらに大学・研究機関と連携した**ブルーカーボン（海藻による炭素固定）研究**を推進し、将来的な事業化を目指す計画です³⁶。食品改良剤や調味料分野でも、既存原料の新用途開発や品質改善・食品ロス削減に資する技術ソリューション強化を進めています³⁷³⁸。中長期視点では、未利用資源の活用、新たな加工技術の開発、次世代放射光施設「NanoTerasu」を活用したイノベーション創出、海外法規に適合した新製品開発、環境対応型の新技術や新機能性食品素材の開発など、多岐にわたる研究テーマが掲げられています³⁵。こうした研究開発投資によって将来の独自技術・知的財産を蓄積し、競合他社との差別化を図る戦略です。

評価（知財・無形資産戦略）：同社の無形資産戦略について、業界関係者や専門アナリストは総じて高く評価しています。特に研究開発面では、理研由来の強みを活かし**ニッチでも独自性の高い技術を磨く姿勢**が際立っており、「スペシャリティ製品で勝負する同社にとって正攻法の戦略」との声が聞かれます³⁴。海藻の養殖技術やブルーカーボン研究など、社会課題の解決とビジネス展開を両立しうるテーマに挑む姿勢はESGの観点からも注目され、専門誌では「環境課題・社会課題の解決がそのまま成長につながる好例」と評されています³⁹⁴⁰。また、同社が強調するオープンイノベーション（産学官連携や外部との共同研究）についても、「自社単独では時間のかかる基礎研究を加速させる有効な手段」として肯定的に捉えられています⁴¹。一方で投資家は、研究開発投資が短期的収益を圧迫しないか注視しており、開発テーマの取捨選択（選択と集中）の妥当性について質問も出ています⁴²。これに対し経営陣は、「短期に紐づく開発と並行して中長期の研究も着実にを行うことで企業を永続的に成長させる」と説明しており³⁴、短期利益と将来成長のバランスをとる考えを示しています。総じて、知的財産や技術・ブランドといった無形資産の充実が**企業の持続的競争力の源泉**であり、株式市場でもその点が正当に評価されれば現在低迷するPBRの改善余地につながるとの見方があります⁷。理研ビタミンの「中計2027」は、この無形資産戦略を土台に据えることで中長期的な企業価値向上を目指しており、投資家・業界から期待と注目を集めていると言えるでしょう。

Sources: 理研ビタミン株式会社 中期経営計画2027プレスリリース ⁵ ²⁹ ¹⁰、決算説明会資料 ² ⁴³、ログミーファイナンス書き起こし（2025年5月23日 決算・中計説明会） ⁷ ¹⁵ ³⁴ ³⁶、理研ビタミンIR情報サイト ⁶ ²⁷、TipRanksニュース ⁸、理研ビタミン統合報告書2024 ¹¹ など。各種メディア報道およびアナリストコメントを総合し作成しました。 ¹ ¹⁸

¹ ⁷ ¹² ¹⁴ ¹⁵ ¹⁶ ¹⁷ ²² ²⁴ ²⁵ ²⁸ ³⁴ ³⁶ ⁴¹ 理研ビタミン（4526）の財務情報ならログミーFinance
理研ビタミン、中計の全業績目標を達成し売上高は過去最高を更新 全セグメントで増収、国内食品事業では新商品が好調 - ログミーファイナンス

<https://finance.logmi.jp/articles/381737>

² ³ ⁶ ¹³ ²⁷ ³¹ ³⁹ ⁴³ rikenvitamin.jp

https://www.rikenvitamin.jp/pdf/corporate/ir/manage_policy/strategy/250523_01.pdf

⁴ ⁵ ¹⁰ ¹¹ ²¹ ²⁶ ²⁹ ³⁰ ³² rikenvitamin.jp

https://www.rikenvitamin.jp/corporate/ir/topics/news_file/file/250514_disclosure02.pdf

⁸ Riken Vitamin Unveils Ambitious Medium-Term Management Plan ...

<https://www.tipranks.com/news/company-announcements/riken-vitamin-unveils-ambitious-medium-term-management-plan-2027>

⁹ ¹⁸ ¹⁹ ²⁰ ²³ ³³ ³⁵ ³⁷ ³⁸ ⁴⁰ ⁴² rikenvitamin.jp

https://www.rikenvitamin.jp/en/ir/topics/news_file/file/250514_disclosure02_en.pdf