

03

企業価値向上のために

これまでの中期経営計画と新長期ビジョン・中期経営計画「For the ocean, for life 2027」の位置づけ	17
中期経営計画「For the ocean, for life 2027」の概要	18
中期経営計画のアクション 「バリューサイクル」の概要	19
中期経営計画のアクション 「グローバル戦略」の概要	20
中期経営計画のキャッシュアロケーションと投資戦略	21
企業価値向上に向けたロジックツリー	22
財務担当役員メッセージ	23
マーケティング活動	26



この章でお伝えしたい「企業価値の算定式」の項目

$$\begin{array}{|c|} \hline \text{企業価値向上} \uparrow \\ \hline \end{array} = \begin{array}{|c|} \hline \text{利益の拡大} \uparrow \\ \hline \end{array} \div \begin{array}{|c|} \hline \text{資本コストの低減} \downarrow \quad \text{—} \quad \text{成長率の向上} \uparrow \\ \hline \end{array}$$

●利益の拡大

資本コストを上回る収益性の実現のための、中長期での利益拡大に向けた取組みを掲載しています。

これまでの中期経営計画と 新長期ビジョン・中期経営計画「For the ocean, for life 2027」の位置づけ

前中期経営計画「海といのちの未来をつくる MNV 2024」では、すべての財務目標 (MNEV^{※1}、EBITDA、ROIC、ROE) を達成し、次の成長に向けた基盤を築きました。そして、2026年3月期を初年度とする中期経営計画「For the ocean, for life 2027」と10年後を見据えた新長期ビジョンを設定しました。

中期経営計画 Innovation toward 2021

2018年度～2021年度
(2019年3月期～2022年3月期)

基本戦略

- 収益力のさらなる向上
- 成長への取組み
- 経営基盤の強化

経営目標	
売上高	1兆円
営業利益	310億円
ROA	5.7%
D/Eレシオ	1.5倍
自己資本比率	30.0%

中期経営計画 海といのちの未来をつくる MNV 2024

2022年度～2024年度
(2023年3月期～2025年3月期)

基本戦略

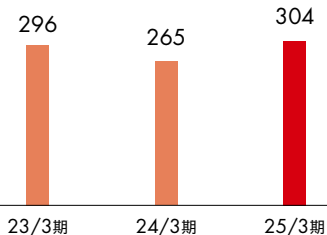
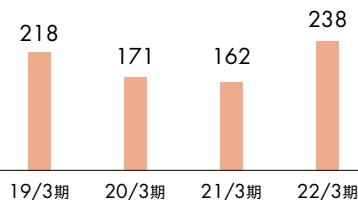
- 経営戦略とサステナビリティの統合
- 価値創造経営の実践
- 持続的成長のための経営基盤強化

経営目標			
MNEV	95億円以上	ROIC	4.3%以上
売上高	9,600億円以上	ROE	9.0%以上
営業利益	270億円以上	ネットD/Eレシオ	1.2倍以下
EBITDA	465億円以上		

成果

- 食材流通セグメントを中心とした事業間連携の強化・拡充
- 欧州での水産物流通事業拡大
- 加工食品セグメントのペットフード事業における収益拡大
- 財務体質改善 (R&I格付A⁺に昇格)

営業利益推移 単位: 億円



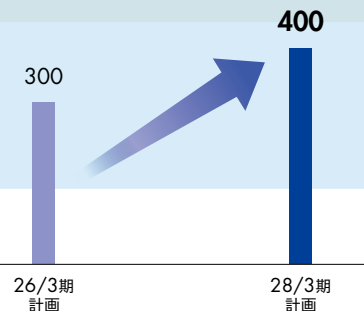
中期経営計画 For the ocean, for life 2027

2025年度～2027年度
(2026年3月期～2028年3月期)

基本戦略

- バリューサイクルの構築・強化
- グローバル戦略の推進
- 「挑戦」と「共創」の企業文化醸成
- 安定的なキャッシュ創出と収益性および資本効率の向上
- 積極的な成長投資の実施
- 適切な財務バランスの維持と株主還元の実施

財務目標	
営業利益	400億円
ROIC	5%
成長投資	1,400億円以上
R&I格付	A ⁺ 格維持
配当性向	30%以上 (累進配当)
PBR	1倍以上



新長期ビジョン

「持続可能なタンパク質の提供」と
「健康価値の創造」を通じて、
ソリューションを提案する企業へと変革

新長期ビジョンで捉える3つの目標

海外経常利益比率

70%以上

資本コスト経営

ROIC 7%以上

Global Meat and Seafood
Protein Provider

Top 10^{※2}

※1 MNEV (Maruha Nichiro Economic Value): 「事業活動の成果に伴う経済付加価値額」として、ROICとWACCの差 (MNEV スプレッド) に、投下資本を乗じ算出し可視化

※2 Top10は時価総額ベースで算出

中期経営計画「For the ocean, for life 2027」の概要

バリューサイクル構築・強化とグローバル戦略を推進し、安定的なキャッシュを創出します。収益性・資本効率の向上に努め、積極的な成長投資を実施し、適切な財務バランスを維持しつつ、株主還元を充実させて、企業価値の向上に取り組んでいきます。

新長期ビジョンの実現に向けたアクション

財務目標

バリューサイクル

▶P.19



グローバル戦略

▶P.20



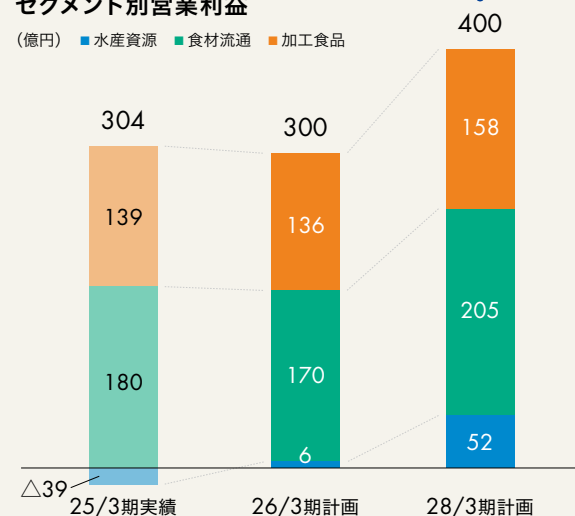
挑戦と共創

▶P.07

営業利益 **400**億円ROIC **5%**成長投資 **1,400**億円
以上R&I格付 **A⁻** 格維持配当性向 **30%以上**
(累進配当)PBR **1倍**以上

セグメント別営業利益

(億円) ■水産資源 ■食材流通 ■加工食品



※本グラフの数値は主要項目のみを表示しており、その他項目は含まれていません。
そのため、グラフ上の数値の合算と、全体の合計数値は一致しない場合があります。

中期経営計画のアクション「バリューサイクル」の概要

- 「バリューサイクル」の基本概念：消費者起点を中心に位置づけ、マーケティングを始点として、研究開発・調達・加工・食材流通まで事業サイクルの全域に適切に関与することで事業と商品の付加価値を高めていきます。
- 当社グループの強みを消費者起点の連携で持続的な価値創造を可能にする「バリューサイクル」で強化していきます。

現在も各ビジネスで日々生成されているが、
構成する5つの要素の連携を外部連携も含めて強化

サイクルの輪をより太く、大きくし、
グループ全体の
収益力向上をめざす

あらゆるチャネルへの提案力

**食材
流通**

多様な
食シーンへの
提供力

加工

消費者ニーズに
応える加工技術

・3温度帯※をカバーする高度な加工技術

調達

持続可能な
タンパク質への
アクセス

多様な調達ソース
[獲る・つくる・買う・集める]

**研究
開発**

持続可能な
食品開発・機能探索

豊富かつ長年にわたる
研究・経験にもとづく知見・ノウハウ

マーケティング

消費者ニーズの
把握・分析・施策

データドリブンなニーズ分析

消費者起点の
バリューサイクル

グローバル戦略

当社グループの強み

資源
調達力

+

加工技術力

食材提供力

▶ P.15

※ 3温度帯：「常温（ドライ）」「冷蔵（チルド）」「冷凍（フローズン）」

中期経営計画のアクション「グローバル戦略」の概要

- 「グローバル*戦略」の基本概念：グローバルとローカル、2つの視点にもとづき、各国・各地域に根ざした商材開発とマーケティングに注力し、事業の拡大をめざします。
- 「海外へ売る」から「海外で売る」への転換を一段と前進させるための、基盤づくり・体制づくりに取り組んでいきます。

※「グローバル」＝「地球規模・世界規模」を意味するグローバル(Global)と「地元・地域」を意味するローカル(Local)という2つの意味を含みます。

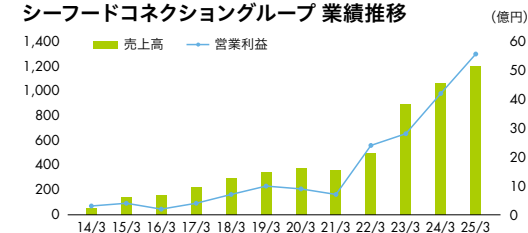
消費者起点のバリューサイクルをグローバルに展開



「グローバル戦略」の成功事例：欧州事業について

- 欧州で事業を展開するシーフードコネクショングループは、オランダを拠点として欧州全域の量販・外食や水産物加工会社に水産資源の原料や一次加工品を提供するネットワークを構築。2013年6月からグループに参加、その後企業買収などを通じて急速に事業を拡大
- 2014年3月期と比較して営業利益19倍の成長
- 収益性も高く、ROICは10%程度

シーフードコネクショングループ 業績推移



中期経営計画のキャッシュアロケーションと投資戦略

営業キャッシュフローや資産の効率化などを通じて資金を確保し、3年間で約1,800億円の投資を計画しています。
健全な財務体質を維持しつつ、実効性ある成長投資を推進すると同時に、株主還元との両立を図っていきます。

株主還元方針	配当性向30%以上を前提とした累進配当を基本とし、財務基盤の強化と継続的な事業成長のバランスを取りながら、安定的かつ継続的な株主還元を実現していく。
投資方針	成長投資1,400億円以上、定常投資約400億円を計画。うち海外への投資比率は47%を見込む。川下分野を中心に、グローバル展開と地域密着を両立させるグローバル戦略を加速し、各地域に適したバリューサイクルの構築に資する投資を戦略的に推進。

2026年3月期-2028年3月期(3年間)の
キャッシュアロケーション



投資戦略について

成長投資 1,400億円以上

すべての投資は、ROIC向上・資本効率・サステナビリティを重視した方針にもとづいています。

投資重点領域

インオーガニック投資

欧州・北米を中心とした川下領域強化

川下領域でのプレゼンス強化と安定的な収益基盤拡大のため、グローバルで加工・販売会社のM&Aや資本提携を推進

微細藻類由来DHA事業のグローバル展開

微細藻類由来DHA市場でのシェア拡大のため、アジア地域での合弁工場建設を進め、持続可能なサプライチェーンを構築

オーガニック投資

主要子会社への追加出資

収益性の高い主要子会社への追加出資を通じて経営管理体制を強化し、グループ利益拡大を実現

人的資本投資

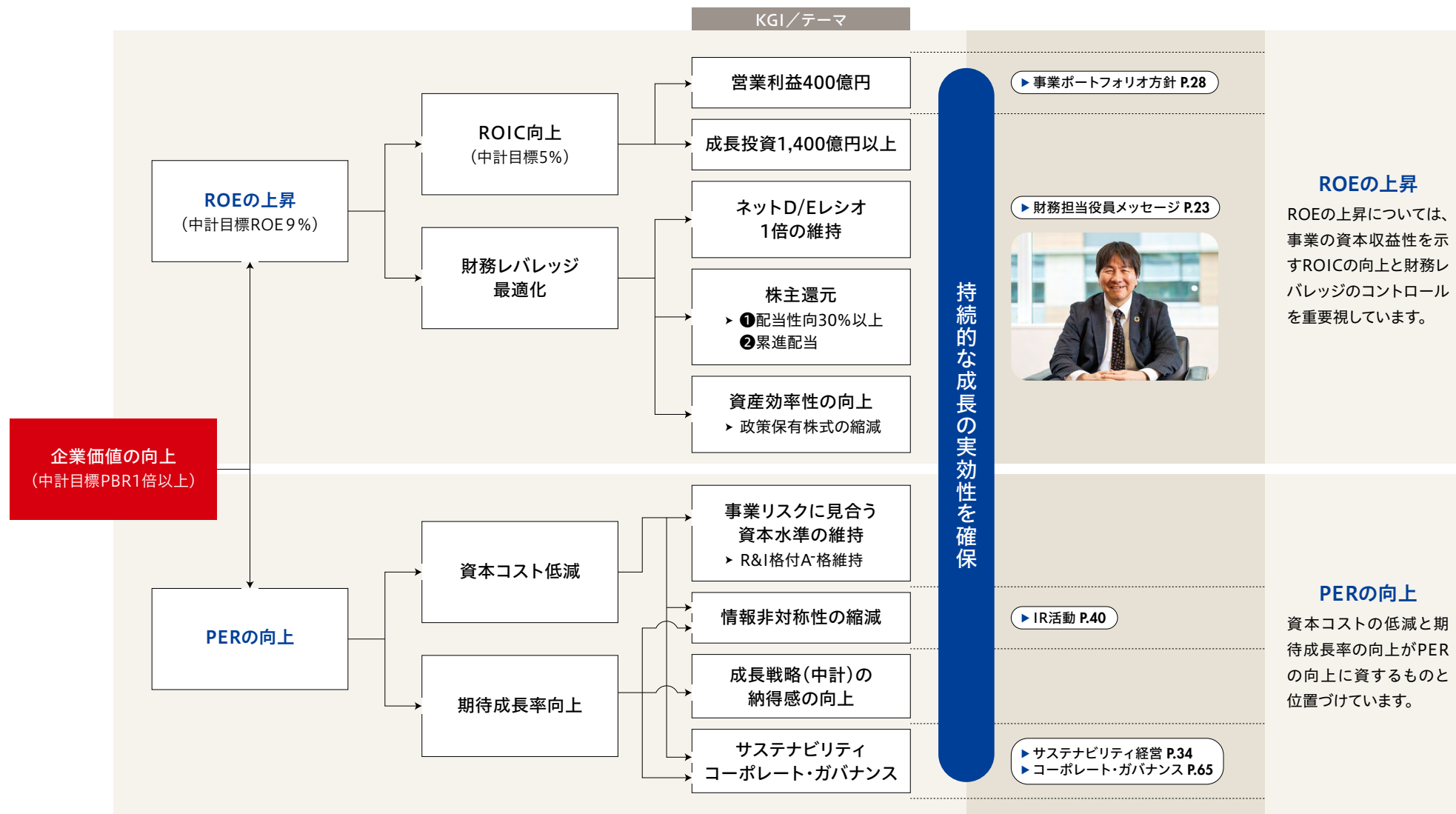
「バリューサイクル」と「グローバル戦略」の実現を支える基盤として、「挑戦」と「共創」の企業文化醸成に向けた企業変革を推進。一環として、本社移転とCIリブランディングに投資

企業価値向上に向けたロジックツリー

企業価値の持続的向上（PBR1倍以上）に向け、収益性改善によるROEの上昇と、成長性・信頼性評価によるPERの向上の両立をめざします。

本ページではその要因を①ROIC向上、②財務レバレッジ最適化、③資本コスト低減、④期待成長率向上に分解しました。

それぞれの具体的施策を体系的に整理して、企業価値向上に向けた指針として提示します。



財務担当役員メッセージ

財務戦略および経営戦略・事業戦略・ サステナビリティ戦略を一体的に担い 中長期を見据えた成長投資を通じて 企業価値の最大化を追求する

前中期経営計画

「海といのちの未来をつくる MNV 2024」の 振り返り

前中期経営計画「海といのちの未来をつくる MNV 2024」における財務面での大きな成果としては、計画がスタートする直前の2022年3月に、格付投資情報センター（R&I）による発行体格付でBBB+を取得し、2022年の環境持続型の漁業・養殖事業プロジェクトの資金調達を目的とする国内初ブルーボンドの発行につなげ、以降、前中計の対象期間に2度の社債発行およびコマーシャルペーパー（CP）も発行することができ、調達手段の多様化が大きく進展したことです。そして、前中計の最終年度となる2025年3月期には、利益が拡大基調であること、事業・地域の両面で収益源の分散が効いていること、ならびに債務償還年数と財務構成の改善が評価され、発行体格付が前回のBBB+からA-に、CP格付は前回のa-2からa-1にそれぞれ格上げされ、結果として、外部の格付機関か

らも当社の財務健全性の改善が裏打ちされる形となりました。現在、連結ベースで約22%、単体ベースで約30%が直接金融での調達となり、資金の安定調達と調達コストの軽減にも大きく貢献したものと考えております。

一方、前中計で掲げた定量目標については、すでにご承知のとおり、MNEV（経済付加価値額：Maruha Nichiro Economic Value）、営業利益、EBITDA、ROIC、ROEなど、すべての指標で目標値をクリアし、中でも営業利益は経営統合以降の最高益を更新しました。MNEVを算定する上で重要な財務KPIとなるROICに関しては、事業運営におけるROICの意義や資本コスト・効率を意識した経営の重要性がグループ内に徐々に浸透し、共有されるようになってきました。マネジメントと各事業部門との連携もより緊密化しており、ROICを活用した経営の本格展開に向けた基盤が整いつつあることも実感しております。

また、企業価値向上の要である資本政策については、資本効率をいっそう高めるべく政策保有株式の縮減を進めるとともに、昨年9月には、株式売り出しも実施し、流動性の向上を図るなど株価向上に向けた取組みも進めました。

なお、前中計の積み残し課題としては、①調達手段の多様化が進む中での安全性の確保（償還時のバックアップなど）、②ROIC経営を本格化させることをめざして運転資本コントロールのレベルをもう一段上げるべく、事業部門に資金キャップ制を導入すること、③政策保有株式の適切な縮減によるさらなる資本効率の向上があります。こうした改善を継続的に進めることで、財務面からも企業価値の向上を図ることが重要だと考えております。

常務執行役員
コーポレート部門
副部門長

小関 仁孝

財務担当役員メッセージ

3つの経営テーマに挑戦し、
営業利益400億円の達成をめざす

2025年3月に公表した新中期経営計画「For the ocean, for life 2027」では、営業利益400億円、ROIC 5%、R&I 格付A-格維持、配当性向30%以上（累進配当）、PBR 1倍以上を最終年度の目標値として設定しました。ポイントとしては、前中計で収益性が大きく悪化した水産資源セグメントの構造改革を加速するとともに、各事業セグメントが連携を取りながら収益のボラティリティ抑制と向上に努めていく考えです。

新長期ビジョンについては、①海外経常利益比率70%以上、②ROIC 7%以上、③「Global Meat and Seafood Protein Provider」として時価総額トップ10入り、という3つの目標を設定しました。欧州・アフリカ、北米、アジア・オセアニア、中国の各地域に設置したRegional HeadquartersとGlobal Head Office（日本本社）が連携する次代のグローバル体制を確立するとともに、資本コストを意識した経営を推進し、企業価値の最大化を追求してまいります。

セグメント	事業セグメント別のROIC推移		
	2025年3月期	2026年3月期計画*	2028年3月期計画
水産資源	△0.6%	1.4%	3.8%
食材流通	6.2%	5.0%	5.5%
加工食品	9.7%	9.1%	8.8%
全社	4.3%	4.2%	5%

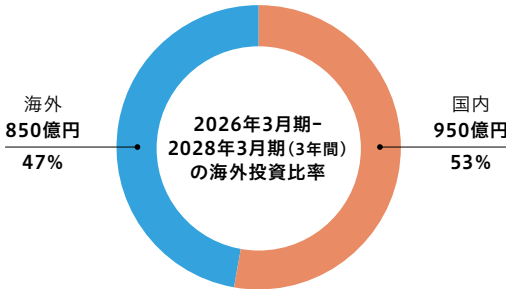
※業績予想修正後の数値

健全な財務体質を維持しつつ、
実効性ある成長投資を実行

次に、新中計における財務マネジメントのうち、将来に向けた投資と、そのための資金調達についてご説明します。新中計では、3年間累計で、成長投資約1,400億円、定常投資400億円、総額1,800億円の投資実行を計画しています。そのうち、海外投資比率は47%を見込んでいます。資金の振り向け方針としては、川上分野はすでに一定程度、力を有しているため、今後はその力をよりいっそう発揮するために、川下分野への投資が重要になると考えています。たとえば、海外における資源調達、特にスケソウダラについては、消費者ニーズに即した形で提供することで、新たな需要の創出が期待できます。

国内においても同様に、水産物の需要が伸び悩んでいる背景には、過去30年間で畜肉業界が消費者にとって利用しやすい売場づくりを進めてきた一方で、水産業界ではそのような取り組みが十分に進んでいない点があると認識しています。このような状況をふまえ、水産物の需要喚起に資する分野への投資を、今後さらに積極的に進めてまいります。

グローバル戦略を加速させるためには、地域ごとに適切なバリューサイクルを構築することが不可欠であり、その実現に向けた優先的な投資を着実にやっていくことが重要だと考えています。



なお、新中計における各年度の営業キャッシュフロー（営業CF）は約500億円と推算しています。そのため、営業CFを超える投資を実施することになりますが、政策保有株式や非稼働の不動産などの売却を並行して進めることで、適切な財務規律を維持しながらも、慎重かつ大胆に戦略的な投資を実行していきます。

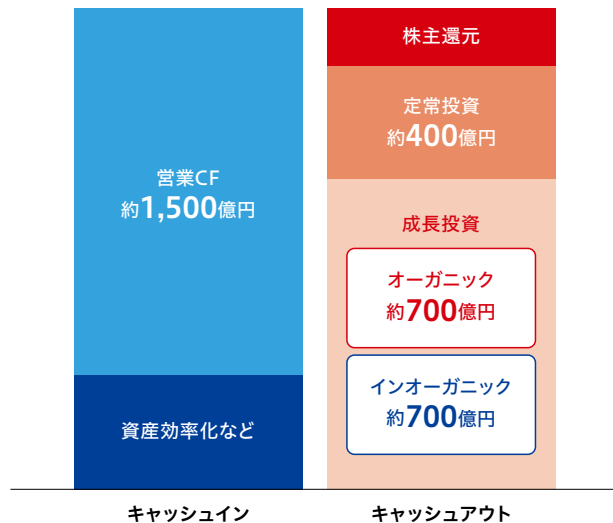
キャッシュアロケーションと
今後の株主還元方針

株主の皆さまへの利益還元はもっとも重要な経営課題の1つです。新中計では、配当性向30%以上を前提とした累進配当をベースに、財務基盤の強化と継続的な事業成長のバランスを取りながら、安定的かつ継続的な株主還元 に努めていくことを利益配分の基本方針に定めました。当社グループは株主の皆さまをはじめ、さまざまなステークホルダーの皆さまのご支援をいただきながら、これまで着実な成長を続けてきました。皆さまの信頼と期待にお応え

財務担当役員メッセージ

するためにも、配当の増額だけでなく、企業価値の持続的な拡大、そして当社の企業実態と成長性に見合った適正な市場評価（株価）を獲得することが重要です。今後につきましては、当社事業に対するご理解をいっそう高めていただくべく、ステークホルダーの皆さまとの対話をより活発化し、いただいたご意見を今後の経営と事業運営に積極的に生かしていきたいと考えております。

2026年3月期-2028年3月期（3年間）の
キャッシュアロケーション



▶ 中期経営計画のキャッシュアロケーションと投資戦略の詳細はP.21に記載

挑戦と変革のDNAを原動力に、 「食」の新たな可能性を切り拓く

日本においても「資本コストと株価を意識した経営」の重要性が広く認識されるようになってきました。当社としましても、過去数年PBRが0.7倍前後で低迷している現状を真摯に受け止め、資本効率を意識した経営のさらなる強化が不可欠であると認識しております。これまでの経営成果や各種取組みが株価という面では十分な結果に結びついていない反省をふまえ、PBR1倍の回復、さらには持続的な向上をめざし、さまざまな改革に取り組んでまいります。

具体的には、新中計の確実な実行によるさらなる収益性向上、株主還元の充実化、適時的確な情報発信、双方向のIR活動を通じた市場・投資家との緊密なコミュニケーションの形成など、従来以上に踏み込んだ取組みを進めていきたいと考えております。

当社は、100年を超える歴史において、過去においても非常に大きな環境変化をさまざまな挑戦と事業変革を通じて乗り切って現在に至っています。しかし、この先100年を見据えたとき、改めて成長ストーリーをしっかりと描いていくことが不可欠だとも考えております。特に、国内ビジネスの再構築と同時に、成長する国や地域、成長する事業領域に経営資源を徹底して集中させていくこと、さらには消費者起点でビジネスモデルをアップデートし、社会の変化に柔軟かつスピード感を持って対応する機動的な事業ポートフォリオを構築していくことが大切です。また、これからの企業経営においては、いかにこの世界と調和し、サステナブル



ルであるか、ということを常に念頭において、長期的な視座に立って短期的な利益も追求するという舵取りも求められます。

私は当社グループの財務戦略および経営戦略・事業戦略・サステナビリティ戦略を担う役員として、経営の土台となる財務基盤のいっそうの強化・健全化を図ると同時に、このグループの持つ力を最大化し、次の100年の礎をつくるべく、企業価値の拡大に向けた取組みを役職員一丸となって進めてまいります。ステークホルダーの皆さまには、将来への期待とご理解、ご支援をいただきたく心よりお願い申し上げます。

マーケティング活動



取締役専務執行役員
海外戦略部門長、
マーケティング部門長

安田 大助

「消費者起点」の「バリューサイクル」で マルハニチロだからこそできる新たな価値を提供していきます。

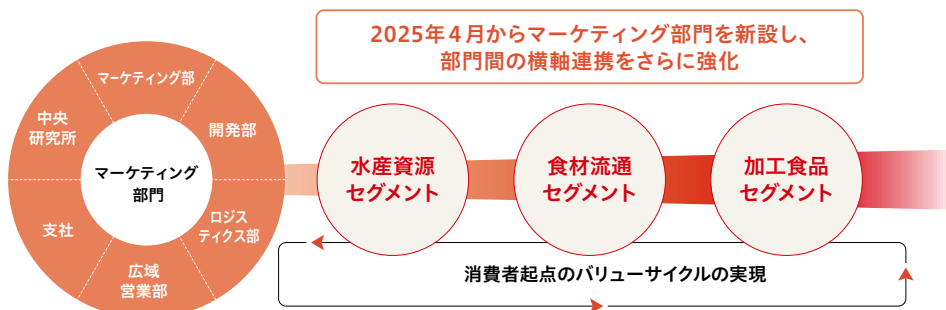
2025年4月、各事業領域を横断する形で「マーケティング部門」を設立しました。マーケティング部に加え、商品開発の開発部、食に関する研究を担う中央研究所、輸配送を受け持つロジスティクス部、全国の販売支社で構成される部門です。

水産資源・食材流通・加工食品という当社の3事業セグメントは、設立経緯や事業特性の違いから、従来は独立性の高い運営を行ってきました。各事業が切磋琢磨し売上を拡大することで当社の成長を支えてき

た一方で、組織が縦割りになりがちでした。急速に変化する事業環境に対応するため、前中計期間から組織の壁を解消する取組みを進めており、その一環として今回、マーケティング部門設置に至りました。

新長期ビジョンでは、持続的な価値創造を可能にする「バリューサイクル」により、当社グループの強みを強化していくことを掲げています。そのプロセスの根幹をなす「消費者起点」の実現を担うのがマーケティング部門です。

マーケティング部門の主な役割は、「バリューサイクル」の出発点である「消費者ニーズの把握・分析・施策」、つまりマーケットイン思考への転換です。お客さまの声を直接聞く販売支社を含めたのもそのためです。もう1つの役割は、社内の横の連携・コミュニケーションの強化です。お客さま志向で事業に取り組むだけでなく、原料調達や輸配送などの業務面でも連携による効率化が可能です。無駄を省き全体最適を図ることで、「バリューサイクル」を回すスピー



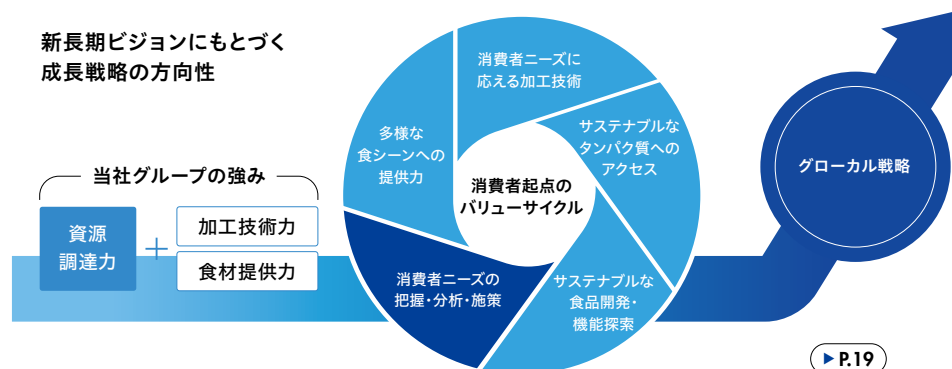
ドも速められます。

消費者ニーズに応えながら「バリューサイクル」を太く、大きく回すことで、お客さまの求める商品をより多く提供することができ、信頼関係を強化できます。結果として、収益面でも大きく貢献できるはずです。

体制や仕組みはすでに整いつつあり、今後はこの流れをさらに加速させていきます。マーケティング部門の取組みを通じて、当社グループ全体の一体化をめざします。

お客さまの声に耳を傾け、社内で連携しながら事業を進める姿勢を牽引するのがマーケティング部門です。マーケットイン思考による新たな価値提供を通じて、「持続可能なタンパク質の提供」と「健康価値の創造」の実現に貢献していきます。

新長期ビジョンにもとづく 成長戦略の方向性



Topics

生活者研究会の始動

2025年7月より生活者研究会が始動しました。主な目的は、当社の商品や情報発信などを利用する生活者の消費行動や購買心理、ニーズの変化を研究し、マーケティング活動に生かしていくことです。

生活様式の多様化により、生活者はさまざまな価値観を持つようになっています。生活者の共感を得るには当社ならではの価値創造が、企業活動において非常に重要であると考えています。

消費者志向経営を掲げる当社にとって、本研究会が各種事業活動の起点として機能していくよう、永続的な取組みとして推進してまいります。



生活者研究会の様子