

|| 企業調査レポート ||

デリカフーズ

3392 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 3 月 27 日 (月)

執筆：客員アナリスト

佐藤譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

| | |
|-------------------------------|----|
| ■ 要約 | 01 |
| 1. 第三次中期経営計画を発表 | 01 |
| 2. 2017年3月期業績は計画どおりに進捗 | 01 |
| 3. 株主還元は配当と株主優待を実施 | 02 |
| ■ 事業概要 | 03 |
| 1. 事業内容について | 03 |
| 2. 部門別、業種別売上高 | 04 |
| 3. 同社の強み | 05 |
| ■ 第3次中期経営計画「Next Change 2020」 | 06 |
| 1. 中期経営計画の振り返り | 06 |
| 2. 新中期経営計画の基本戦略 | 07 |
| 3. 新社長の略歴と強みについて | 11 |
| ■ 業績動向 | 12 |
| 1. 2017年3月期第3四半期累計の業績概要 | 12 |
| 2. 部門別、エリア別動向 | 13 |
| 3. 財務状況 | 14 |
| 4. 2017年3月期業績見通し | 15 |
| 5. 真空加熱野菜の売上見通し | 16 |
| ■ 株主還元策 | 16 |

■ 要約

新社長体制下で2020年3月期に連結売上高400億円、 連結経常利益11億円目指す

デリカフーズ<3392>は外食・中食業界向けにカット野菜、ホール野菜を卸す、いわゆる「業務用の八百屋」の国内最大手。また、野菜の機能性に早くから着目し、農産物の分析研究においても、国内で他の追随を許さないデータベースを蓄積している。顧客企業に対して、こうした研究成果を活かした野菜を中心とした健康に導くメニュー提案をできることが強みで、「農と健康を繋ぐ付加価値創造型企業」として更なる成長を目指している。

1. 第三次中期経営計画を発表

同社は2月9日付で2020年3月期を最終年度とする第三次中期経営計画「Next Change 2020」を発表した。現在、東名阪のエリアごとに分かれている3つの事業会社を経営統合し、間接部門のスリム化や受発注機能の一本化を図ることによって経営基盤をさらに強固なものにしていくほか、事業拠点の増設や付加価値の高いカット野菜や真空加熱野菜の能力増強等によって、更なる収益拡大を推進していく。2020年3月期の経営目標値としては、連結売上高で40,000百万円(2017年3月期見込み33,500百万円)、連結経常利益で1,100百万円(同5.6億円)、ROEで8.0%(同4.8%)を掲げた。なお、新中期経営計画では2月に新たに代表取締役社長に就任した大崎善保(おおざきよしやす)氏(前常務取締役、東京デリカフーズ(株)社長)が陣頭指揮を取って、目標達成に取り組んでいくことになる。

2. 2017年3月期業績は計画どおりに進捗

2017年3月期第3四半期累計(2016年4月-12月)の連結業績は、売上高が前年同期比9.9%増の26,023百万円、経常利益が同25.3%減の450百万円となった。2015年4月に開設した奈良FSセンターの稼働率上昇に加えて、2016年6月に西東京FSセンターが稼働を開始したこと等により、新規顧客の開拓並びに既存顧客での取引深耕が進み、増収基調が続いた。一方で、天候不順による野菜価格の高騰や品質悪化の影響や、西東京FSセンターの立ち上げ負担増によって減益となった。ただ、会社計画に対して売上高はやや上回るペースで推移し、利益も計画通りの進捗となっている。このため、通期計画の連結売上高33,500百万円(前期比6.1%増)、連結経常利益560百万円(同20.9%減)は達成できる見込みだ。なお、西東京FSセンターで量産を開始した真空加熱野菜は外食企業からの引き合いが旺盛で順調に拡大しており、2018年3月期には売上高で400~500百万円となる見通しである。西東京FSセンターの利益についても、2017年3月期は160百万円の損失見込みだが、来期は50百万円の黒字に転換し、連結業績も増収増益に転じるものと予想される。

要約

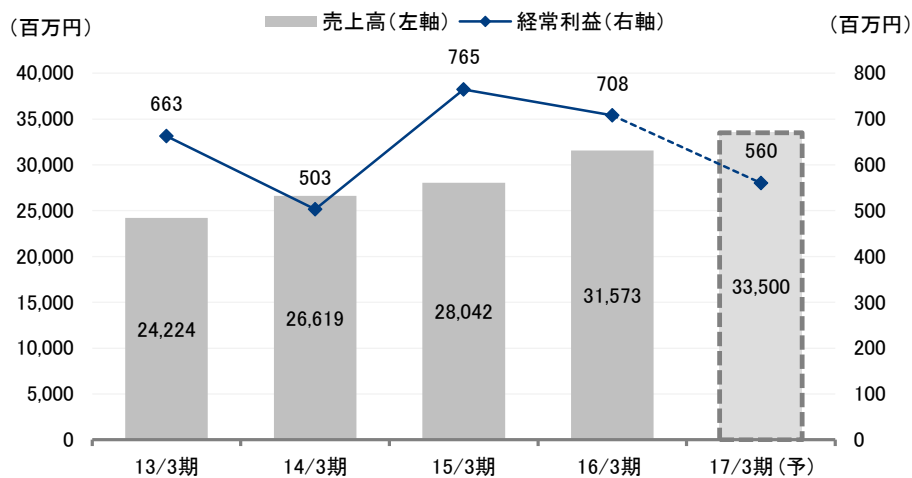
3. 株主還元は配当と株主優待を実施

同社は株主還元策として、配当金と株主優待制度を導入している。配当金に関しては、継続的かつ安定的な配当を行うことを基本方針とし、配当性向で20%程度を目安としている。2017年3月期の1株当たり配当金は、前期比横ばいの15.0円(配当性向32.9%)を予定しており、中期経営計画の目標が達成されれば2020年3月期には20.0円の水準になる見込みだ。また、株主優待制度に関しては、9月末の株主に対して保有株数に応じて「こだわり野菜等の詰め合わせ」または同等価値のある「ジェフグルメカード(外食店で利用できる食事券)」(100株保有の場合、1,500円相当)を贈呈し、3年以上継続保有の株主(1,000株以上)に対しては、さらに高級米「命仁(みょうじん)」2kgを贈呈している。

Key Points

- ・業務用の野菜卸しとカット野菜で業界最大手
- ・グループ3社を2017年秋に経営統合、高付加価値商品の強化で収益拡大へ
- ・外食企業からの引き合い増で高成長が期待できる真空加熱野菜

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

業務用の野菜卸しとカット野菜で業界最大手

1. 事業内容について

同社の事業は、契約農家や市場等から仕入れた野菜を顧客の要望に合わせて加工し配送するカット野菜事業と、仕入れた野菜をそのまま配送するホール野菜事業、その他事業に分けられる。その他事業には日配品（卵、豆腐、冷凍食品等）の販売や業務委託※のほか、子会社のデザイナーフーズ（株）が外食企業や量販店等に行っている食で健康を目指すコンサルティング業務や、農産物の受託分析サービスが含まれる。

※ 業務委託：当社が現在物流拠点有していない北海道、東北の一部エリア、中国・四国地域等において協力企業に配送を委託しており、その部分にかかる売上高のこと。

また、同社は持株会社制を取っており、主要拠点となる東京、名古屋、大阪に子会社を展開しているほか、デザイナーフーズ、（株）メディカル青果物研究所※、2015年7月から新たに事業を開始した物流会社のエフエスロジスティックス（株）と合わせて6社の子会社で構成されている。

※ メディカル青果物研究所は現在、実質休眠状態となっているが、2018年3月期中にデザイナーフーズの受託分析サービス部門を分離移管し、同事業を行う予定となっている。

事業所一覧

| 事業所名 | 事業所名 | 機能 |
|--------------|-----------|---------------------|
| 東京デリカフーズ本社 | (FSセンター) | カット野菜工場 |
| | 第二FSセンター | カット野菜工場 |
| | 西東京FSセンター | カット野菜工場 |
| | | 真空加熱野菜工場 |
| | 神奈川事業所 | カット野菜工場 |
| | 九州事業所 | |
| | 仙台事業所 | |
| | 福島工場 | カット野菜工場 |
| | 大田センター | |
| | 三郷センター | |
| 名古屋デリカフーズ本社 | (かの里工場) | 真空加熱野菜工場 |
| | 子宝工場 | カット野菜工場 |
| | | 物流センター |
| 大阪デリカフーズ本社 | (茨木工場) | カット野菜工場 |
| | 兵庫工場 | カット野菜工場 |
| | 奈良FSセンター | カット野菜工場 |
| | | 真空加熱野菜工場 |
| メディカル青果物研究所 | | 18/3 期中に受託分析サービスを開始 |
| デザイナーフーズ | | コンサルティング・研究所 |
| エフエスロジスティックス | | 物流サービス |

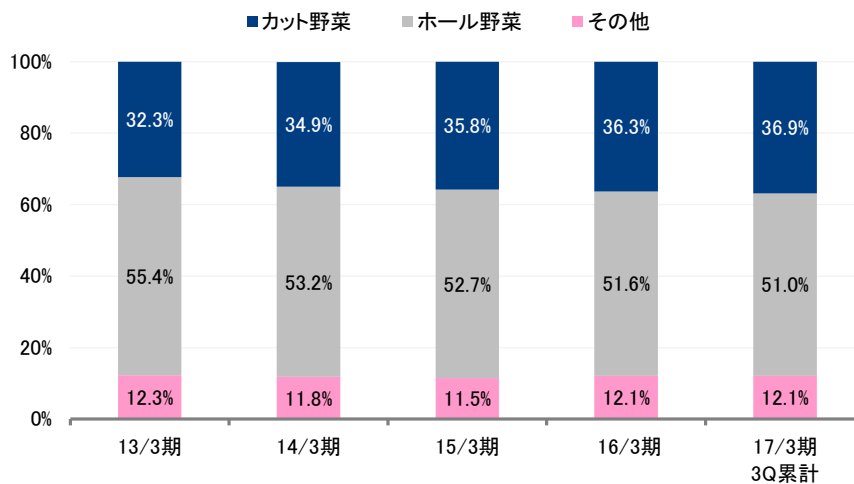
出所：会社資料よりフィスコ作成

事業概要

2. 部門別、業種別売上高

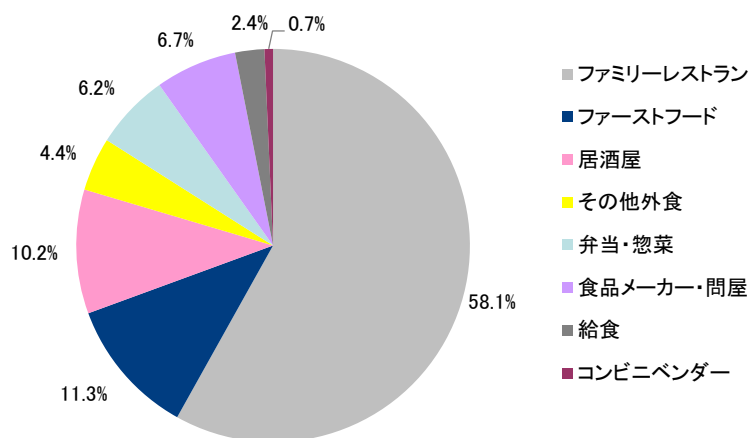
2017年3月期第3四半期累計の部門別売上構成比は、ホール野菜が51.0%、カット野菜が36.9%、その他が12.1%となっており、ここ数年はカット野菜の占める比率が緩やかに上昇している(2013年3月期は32.3%)。人材不足に悩む外食企業において、調理しやすいカット野菜の需要が増加していることが背景にある。また、業態別売上構成比では、ファミリーレストランが58.1%と最も高く、次いでファストフード11.3%、居酒屋10.2%と外食産業向けが全体の84.0%を占めている。全国展開している主要な大手外食チェーンとはほとんど取引実績を持っている。残りの16.0%は食品メーカーや、弁当・総菜事業者向けを中心とした中食産業向けとなる。配送先は全国で約10,000店舗あり、青果物専門の流通企業としては業界で最大規模となる。

部門別売上構成比推移



出所：決算短信及び決算説明会資料よりフィスコ作成

業態別売上構成比(17/3期2Q累計)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

3. 同社の強み

同社の強みは、業務用野菜の卸しや、カット野菜の製造で国内最大手ということだけでなく、外食チェーンなど顧客企業が繁盛するためのコンサルティング業務（メニュー提案）も同時に行っていることが挙げられる。同社は10年以上にわたって、野菜の機能性を研究しており、特に、日本中から取り寄せた野菜に関する栄養価などの分析データベースでは国内最大規模のデータを蓄積している。この分析データに基づいて、健康増進につながるメニュー提案をできることが同業他社にはない強みとなっている。

また、卸売事業者として、国内外で開拓してきた多くの契約産地（仕入高の60%超）から安定した仕入を行うことができる調達力と、高品質で安全、確実に商品を顧客のもとに配送する物流網を全国に構築（委託業者を含む）していることも同社の強みとなっている。業界では初となるスーパーコールドチェーン※1を実現した東京第二FSセンターを稼働（2013年7月）させたほか、食品安全マネジメントシステムの国際標準規格となるISO22000や、さらにその上位規格となるFSSC22000※2の認証も取得するなど、食の安心・安全を確保するうえでの取り組みを積極的に進めており、顧客からの高い評価につながっている。

※1 スーパーコールドチェーン：野菜の入庫から出荷、配送までの全工程を1～4℃の低温度で管理するシステム。野菜の鮮度が保持できるため、カット野菜の賞味期限を従来比2倍に延長することが可能となった。

※2 「FSSC22000」：「ISO22000」に食品安全対策（フード・テロ対策、原材料やアレルギー物質の管理方法など）や、「食品安全に関連する要員の監視」「サービスに関する仕様」などを追加したもの。

ISO22000とFSSC22000の認証取得状況

| | |
|--------------------------------|-------------------|
| ISO22000：食品安全の国際標準規格取得工場 | |
| 2014年3月 | 東京第二FSセンター、神奈川事業所 |
| 2016年3月 | 兵庫工場、奈良FSセンター |
| 2016年4月 | 名古屋子宝工場 |
| FSSC22000認証：ISOより高度な発展型の国際標準規格 | |
| 2016年3月 | 東京第一・二FSセンター |

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

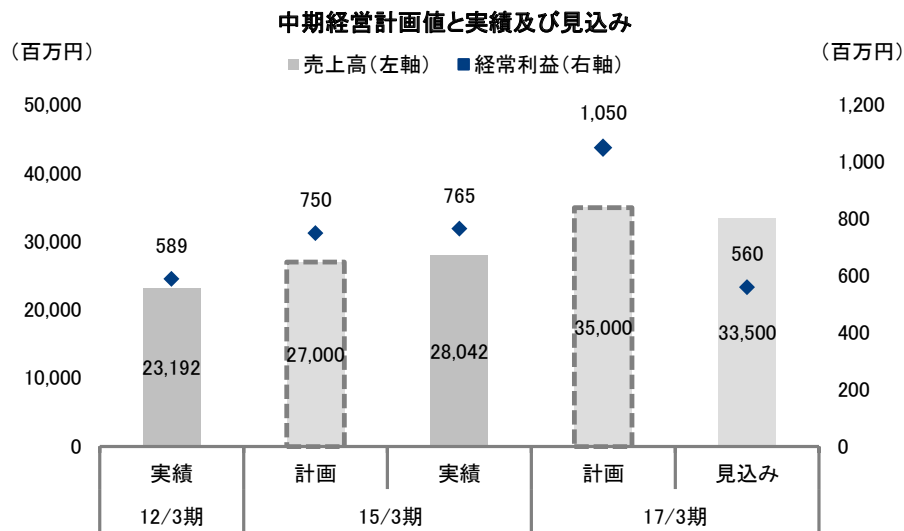
■ 第三次中期経営計画 「Next Change 2020」

前中期経営計画ではおおむね当初の目標を達成

1. 中期経営計画の振り返り

同社は 2012 年 5 月に第二創業期として新たな時代を切り開き、更なるステージへの飛躍を目標に、2017 年 3 月期までの中期経営計画「THE SECOND FOUNDING STAGE 2017」を策定した。2015 年 3 月期までを第一次中期経営計画として成長基盤の構築期間に充て、その後 2017 年 3 月期までを第二次中期経営計画として、飛躍的成長に取り組む期間と位置付けた。

第一次中期経営計画に関しては、「拠点拡大による更なる売上増加」「野菜メニュープロジェクトによる提案型営業の推進」「原価低減活動」等の経営施策を着実に推進したことにより、2015 年 3 月期の連結業績は、売上高 28,042 百万円、経常利益 765 百万円と経営目標値（連結売上高 27,000 百万円、連結経常利益 750 百万円）を上回る実績を達成したが、第二次中期経営計画では建築費の高騰に伴い東京エリアでの新工場開設が遅れたほか、名古屋で予定していた新工場も延期になったこと、また、天候不順等の影響もあって、連結業績は中期経営計画の目標値（売上高 35,000 百万円、経常利益 1,050 百万円）を下回る見込みとなっている。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

中期経営計画における基本戦略として、「国内事業拠点の拡大」「事業構造の強化・成長基盤の構築」「衛生管理体制の強化」「海外での事業展開」「新規事業・新規マーケット（BtoC 市場）への参入」の 5 つをテーマに推進してきたが、このうち、「海外での事業展開」や「新規マーケットの参入」については当初の目標には達しなかったものの、その他の 3 つのテーマについてはおおむね達成できたと言える。

第三次中期経営計画「Next Change 2020」

特に、衛生管理体制の強化を積極的に進め、ISO22000 等を主要工場で取得できたことは、食への安全・安心への関心が高まる昨今において、新規顧客の開拓や既存顧客での取引シェア拡大に大きく寄与した。業務用カット野菜を製造する中小企業で、ISO22000 を取得しているところはほとんどないためだ。外資系の外食・流通企業では、ISO22000 の取得が取引を行う上での前提条件になっているところが多く、2020 年の東京オリンピック・パラリンピックに向けて、日系企業においても同様の動きが広がることが予想されるだけに、今後も同社の強みになると言える。

前中期経営計画の基本戦略と実績

| 国内拠点の拡大（青果物事業 5 拠点を新規開設、物流会社を設立） | |
|--|--------------------------------|
| 2012年 7月 | 大田センター開設（東京都大田区、大田市場内） |
| 2013年 7月 | 東京第二 FS センター増設（東京第一 FS センター隣地） |
| 2014年 1月 | 三郷センター開設（埼玉県三郷市） |
| 2014年 6月 | 仙台事業所開設（宮城県仙台市） |
| 2014年10月 | エフエスロジスティックス（株）設立（東京都足立区） |
| 2015年 4月 | 奈良 FS センター開設（奈良県磯城郡） |
| 2016年 5月 | 西東京 FS センター開設（東京都昭島市） |
| 事業構造の強化・成長基盤の構築 | |
| <ul style="list-style-type: none"> ・安定調達に向けた海外産地の開拓（米国、韓国、台湾、ベトナム、中国など） ・新卒採用の大幅増加・新人事制度の導入・女性管理職の育成 ・衛生品質管理トレーナーの導入 ・広域営業部の創設 | |
| 衛生管理体制の強化 | |
| <ul style="list-style-type: none"> ・カット野菜工場 9 拠点中、5 拠点で ISO22000 を、1 拠点で FSSC22000 を取得 | |
| 海外での事業展開 | |
| <ul style="list-style-type: none"> ・韓国企業 2 社に対して、カット野菜製造に関するコンサルティング業務開始 | |
| 新規事業・新規マーケットへの参入 | |
| <ul style="list-style-type: none"> ・西東京 FS センター・奈良 FS センター・名古屋かの里工場にて真空加熱野菜の生産開始 | |
| 出所：中期経営計画資料よりフィスコ作成 | |

グループ 3 社を 2017 年秋に経営統合、高付加価値商品の強化で収益拡大へ

2. 新中期経営計画の基本戦略

2月9日付で発表された第三次中期経営計画「Next Change 2020」では、新たな成長戦略を推進していくことで、更なる収益拡大を目指していく計画となっている。

第三次中期経営計画「Next Change 2020」

前提となる経営環境の見通しとして、プラス要因は、健康志向の高まりによる青果物需要の増加、生活スタイルの変化等によるカット野菜、真空加熱野菜の需要増、食品事故による消費者の「食の安全・安心」に対する意識の高まり等がある。一方でマイナス要因は、海外での政治情勢変化に伴うマクロ経済環境の不透明感の高まり、2019年10月に予定されている消費税引き上げに伴う消費マインドの低下などを挙げている。また、経営課題として人手不足の慢性化による労務コストの上昇、天候不順による原料調達及び価格の不安定化、ドライバー不足に伴う物流コストの高騰等がある。

こうした点を踏まえた基本方針として、「経営基盤の改革」「成長基盤の構築」「研究開発部門の強化」に取り組んでいく方針だ。

(1) 経営基盤の改革

経営基盤の改革として、グループ機能の最適化による収益体質の強化を進めていく方針だ。具体的には現在、エリア別に分けている3つの子会社（東京デリカフーズ、名古屋デリカフーズ、大阪デリカフーズ）を2017年秋を目途に経営統合する。また、それに先立ち2017年夏に同社の社名をデリカフーズホールディングス株式会社に変更する予定となっている。

主要3社を経営統合することによって、広域営業を推進していくほか、仕入調達や受発注業務の一元化を進めていく。従来は、エリアごとに営業活動や仕入調達、受発注機能を行ってきた。ただ、顧客の中でも全国展開する外食企業の比率が年々上昇しており、こうした顧客に対しては営業活動を一本化したほうが戦略的な営業提案を行うことが可能となり、取引シェアの拡大につながるものと期待される。また、仕入調達についても個別で仕入れるよりもグループ全体で調達する方が、仕入条件面で有利になるほか、担当スタッフの削減も可能となり、収益力の強化につながるといったメリットもある。

また、人材の育成にも取り組んでいく。とりわけ、工場や営業現場等で若手社員を指導する中間層の人材育成に注力していく方針だ。そのほか、働き方改革や労働環境改革による能率向上及び従業員満足度の向上を図るなど、次世代への継承も含めた改革プロジェクトを推進していく。

(2) 成長基盤の構築

成長基盤の構築に向けて、物流事業の強化・拡大、商品力・顧客対応力の強化、事業拠点の拡大、調達力の強化などを進めていく。

a) 物流事業の強化・拡大

物流に関しては、自社物流の比率を全社で3割程度まで高めていくほか、他社商品の物流サービスに展開していくことも計画している。物流費のコスト削減や、物流委託先の経営破たんといったリスクのヘッジに加え、調達物流や幹線物流などを手掛けて青果物の流通インフラを今後の武器にしていけることが目的となっている。同社では2014年に物流子会社のエフエスロジスティックスを設立し、2015年より東京エリアで物流事業（FSセンターから顧客先への物流）を開始している。現在2割程度まで内製化率が上がっており、近々、目標である3割に達する見込みとなっている。

第三次中期経営計画「Next Change 2020」

今後の予定としては名古屋で2017年4月から、大阪で2018年春から、神奈川でも2018年春までにそれぞれ営業所を開設し、物流事業を開始する。それぞれのエリアで3割程度まで自社物流に移行した段階で、東京、名古屋、大阪などの幹線便の運航も開始する。また、その次のステップとして、調達ルートの物流についても自社で担っていくほか、配送先が同じ他社商品の物流サービスも展開していく計画となっている。物流業界は現在、慢性的なドライバー不足で経営難となっている中小零細企業も多くあり、M&Aなどでこうした企業を吸収し、早期に事業規模を大きくしていく可能性もある。

b) 商品力・顧客対応力の強化

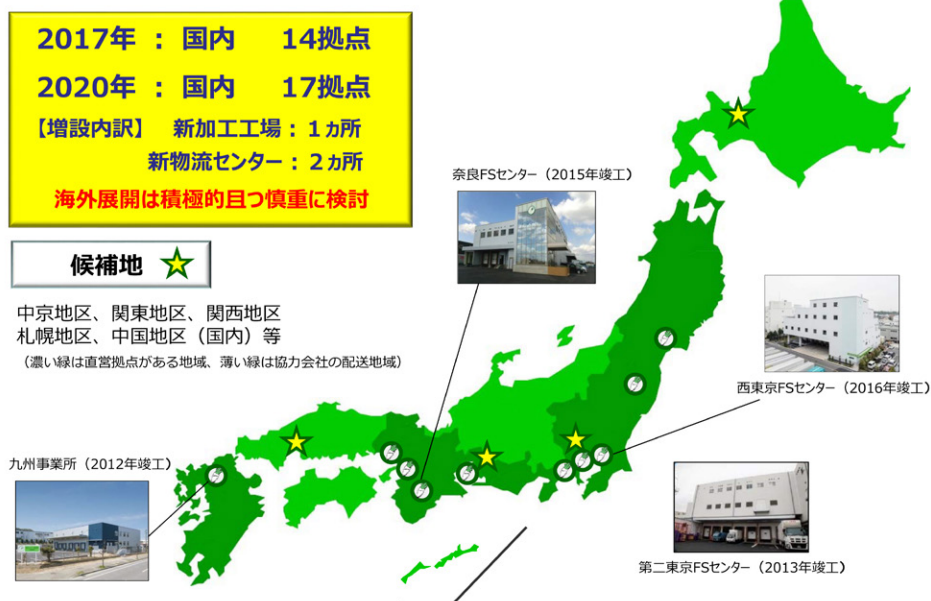
また、成長戦略として商品力及び顧客対応力の強化により事業領域の拡大と売上成長を推進していく。需要が拡大しているカット野菜や真空加熱野菜、個食対応商品など高付加価値商品を中心に、外食及び外食以外の分野への積極展開に取り組んでいく。顧客対応力の強化としては、同社が推進する「デポ※化」を関東圏から全国へと展開していくほか、顧客に対してメニューや食材・産地提案だけでなく、物流やCSR（社会貢献）支援等も含めた総合提案力を強化することで、顧客からの支持を高めて売上成長を目指していく考えだ。

※ デポ…物流センターの受託業務のことで、顧客の青果物配送センターとしての機能を受託する仕組み

c) 事業拠点の拡大

中期経営計画期間内において、工場1ヶ所、物流センター2ヶ所の新設を予定しており、現在の国内14拠点体制を17拠点到拡大していく計画となっている。工場については、首都圏もしくは名古屋を検討しており、物流センターについては、大阪で1ヶ所（賃貸）、札幌もしくは中国エリアで1ヶ所を検討している。2018年3月期中に選定作業を終える予定となっている。

エリア及び施設拡大計画



出所：第三次中期経営計画より掲載

d) 調達力の強化

天候不順や自然災害が原因で、野菜の価格が高騰したり、野菜品質の低下によりカット野菜の生産効率が低下し、減益要因となるケースがここ最近続いているが、こうした課題を改善することを目的に調達力の強化を推進していく。

まずは、グループ各社の経営統合によって「商品統括本部」を新設し、調達量と価格の安定を目指していく。また、調達難の際のリスクヘッジを目的とした国内及び海外産地の開拓と育成を推進していく。海外調達比率は 1 割前後の水準となっており、日本でほとんど収穫されないフルーツ類や価格が安い野菜などが多いが、リスクヘッジ用の野菜（サニーレタス等）も増やしていく予定だ。ただ、国内での調達量も増えるため、海外調達比率の水準はほとんど変わらない見通しとなっている。

また、農業への参入も計画している。自社で種苗、栽培、農業経営を行い、各種データを蓄積していくことで収穫量予測システムを構築していくことが狙いだ。天候の変化等によって収穫量の増減を予測できれば、事前にその対策を打つことが可能となる。ただ、予測システムの構築には時間が掛かるため、その効果は 2020 年以降の次期中期経営計画に顕在化するものと予想される。

(3) 研究開発部門の強化

同社の強みでもある研究開発については、引き続き強化していく方針だ。健康志向の高まりにより、野菜の機能性についての関心が高まるなかで、次世代に向けた「農・食・健康」を繋ぐ新規研究分野の開拓を推進していく。また、ビッグデータを活用した抗酸化研究の強化及び外部研究機関との連携も推進する。

なお、従来、こうした研究開発活動は子会社のデザイナーフーズで行ってきたが、2018 年 3 月期に分析サービス部門を分離し、子会社のメディカル青果物研究所に移管する予定だ。デザイナーフーズは主にコンサルティング業務と大きなテーマの研究を行うことになる。

(4) 資本・財務戦略と経営目標値

2020 年 3 月期までの財務戦略として、キャッシュフローの効率的配分（財務の健全性、成長投資、株主還元）と連結ベースでの資金管理を強化し、グループ内資金の効率化に取り組んでいく方針となっている。また、ROE を重要な経営指標として位置付け、最終年度の目標を 8.0% に設定した。当期純利益の拡大と経営効率の改善に取り組むことで実現していく考えだ。

これら戦略を推進していくことで、中期経営計画の最終年度となる 2020 年 3 月期には、連結売上高で 40,000 百万円、連結経常利益で 1,100 百万円、連結純利益で 680 百万円を目指していくことになる。2017 年 3 月期の見込み対比で見ると、連結売上高の年平均成長率は 6.1%、連結経常利益は同 25.2% となる。売上高については新規工場が予定どおり稼働すれば十分達成可能な水準であり、また、経常利益についても利益率で 2.8% の水準と直近 5 期間の平均 2.4% を若干上回る程度であり、前述した経営統合の効果や高付加価値商品の売上拡大によって達成可能な水準であると弊社では見ている。

第三次中期経営計画「Next Change 2020」

第三次中期経営目標値(連結)

| | 16/3期 | | 17/3期見込 | | 20/3期計画 | |
|---------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 16/3期 | 17/3期見込 | 16/3期 | 17/3期見込 | 20/3期計画 | 20/3期計画 |
| 売上高 | 31,573 | 33,500 | | | 40,000 | |
| 経常利益 | 708 | 560 | | | 1,100 | |
| 純利益 | 400 | 334 | | | 680 | |
| ROE | 6.0% | 4.8% | | | 8.0% | |
| 1株当たり配当 | 15.0円 | 15.0円 | | | 20.0円 | |

出所：第三次中期経営計画よりフィスコ作成

現場を熟知する新社長体制下で中期計画達成を目指す

3. 新社長の略歴と強みについて

今回の中期経営計画については、2月に新しく代表取締役社長に就任した大崎氏(45歳)が陣頭指揮を執って進めていくことになる。大崎氏の略歴について簡単に紹介すると、愛知県内の高校を卒業後、1990年にアパレル会社に入社、3年後に独立して自身でアパレル会社、(有)ユキモードを立ち上げている。その後、デリカフーズの創業者で現取締役会長である館本勲武(たちもといさたけ)氏と出会う機会があり、その経営哲学や人生観に深く共鳴を受け、「館本氏の下で働きたい」という思いから、1997年にデリカフーズにアルバイトとして入社している。

入社した初年度は名古屋デリカフーズの新工場・物流センター・受注センターが稼働した時期であり、人材が不足していたこともあってアルバイトの身であったものの、新工場等の立ち上げメンバーとして加わり、受注業務から人員採用、システム稼働など様々な業務に携わることになる。その後、正社員になってからもグループ工場や出荷センターの立て直し、物流改革、システム改革、新工場プロジェクトなど経営に関わる様々な分野で最前線に立って業務をこなしていった。2009年にはその実績が評価され、38歳の若さで東京デリカフーズの社長に抜擢される。その後も、東京第一、第二FSセンターの立ち上げを成功させるなど、ここ数年のデリカフーズの成長をけん引したキーパーソンとも言える。

大崎氏の強みは、アルバイトからの叩き上げで、工場や物流センターだけでなく、営業、人事総務、システム部門まで会社の様々な業務をこなし、それぞれの現場を熟知している事、また、全国の拠点を飛び回って一緒にプロジェクトを行ってきたメンバーが各拠点の中心メンバーとして残っており、新社長の意思をスムーズに伝達する体制が既に構築できていることにある。また、その行動力の高さから営業面、調達面と幅広い人脈がある点も強みと言える。こうした強みを生かすことができれば、第三次中期経営計画の目標達成も十分可能であり、今後の新社長体制下での躍進が期待される。

業績動向

新規顧客の開拓と既存顧客の取引シェア拡大で売上高は順調に拡大

1. 2017年3月期第3四半期累計の業績概要

2017年3月期第3四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比9.9%増の26,023百万円、営業利益が同28.9%減の420百万円、経常利益が同25.3%減の450百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同27.5%減の272百万円となった。

2017年3月期第3四半期累計業績(連結)

(単位:百万円)

| | 16/3期3Q累計 | | 17/3期3Q累計 | | 前年同期比 |
|--------|-----------|-------|-----------|-------|--------|
| | 実績 | 売上比 | 実績 | 売上比 | |
| 売上高 | 23,675 | - | 26,023 | - | 9.9% |
| 売上原価 | 17,908 | 75.6% | 20,059 | 77.1% | 12.0% |
| 販管費 | 5,175 | 21.9% | 5,543 | 21.3% | 7.1% |
| 営業利益 | 591 | 2.5% | 420 | 1.6% | -28.9% |
| 経常利益 | 602 | 2.5% | 450 | 1.7% | -25.3% |
| 四半期純利益 | 376 | 1.6% | 272 | 1.0% | -27.5% |

注: 四半期純利益(親会社株主に帰属する四半期純利益)
 出所: 決算短信よりフィスコ作成

売上高については、2015年4月に開設した奈良FSセンターの稼働率上昇に加えて、2016年6月より西東京FSセンターが稼働を開始したこと、また、食品安全確保・リスク管理体制に対する取り組みなどが顧客から高く評価され、新規顧客の獲得及び既存顧客との取引が拡大し、計画を上回るペースで推移した。

増収にもかかわらず減益となったのは、天候不順や台風被害による野菜の収穫量の大幅な落ち込みで、野菜調達価格の高騰が年末まで続いたこと、野菜品質の悪化による作業効率低下や廃棄ロスが生じたことなどに加えて、西東京FSセンターの立ち上げ費用の負担増が要因となった。減益要因の半分は野菜調達価格の上昇や作業効率低下の影響によるもので、残り半分が西東京FSセンターの立ち上げ費用等の負担増によるものとなっている。

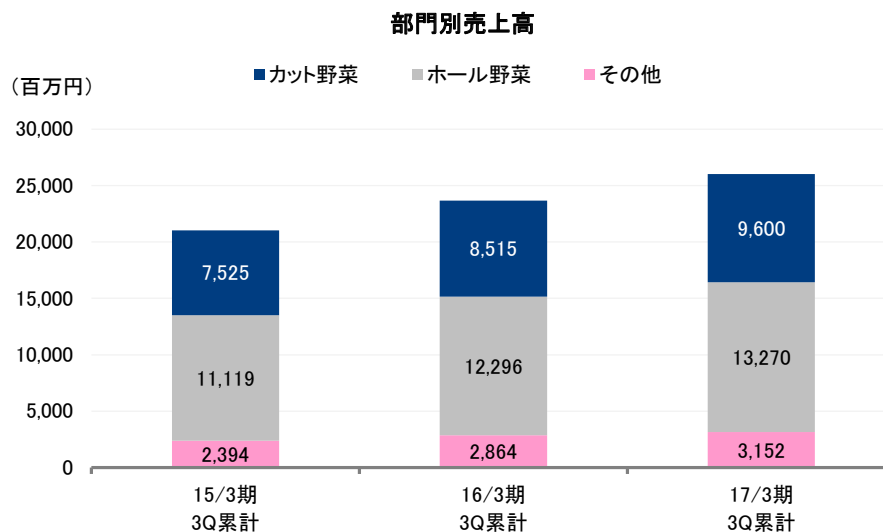
なお、西東京FSセンターで量産を開始した真空加熱野菜※については、大手外食企業からの引き合いが旺盛で順調な立ち上がりを見せている。外食企業では慢性的な人手不足もあって、できるだけ簡便な調理法で料理を提供したいとのニーズが強まっており、こうしたニーズを満たす真空加熱野菜に対する需要が拡大している。また、最近では人手不足によるオペレーションの問題から、個食対応パッケージの需要も伸びている。

※真空加熱野菜…野菜のおいしさと鮮度を重視した加熱調理済みの野菜であり、「焼く」「蒸す」「煮る」に次ぐ第4の調理方法として、食材と調味液をフィルム袋に入れて真空密封し、調理器で材料に応じた時間と設定温度にて調理する。外食産業等においては、湯煎や電子レンジなどで再加熱するだけで提供でき、人手不足が慢性化するなか、調理時間を短縮することができるほか、メニューの拡充が可能となる。また、主に根菜類を材料とするため天候不順時における価格変動の影響を受けにくいこともメリットとなる。

エリア別では奈良 FS センターの稼働率上昇で関西が好調

2. 部門別、エリア別動向

部門別の売上高で見ると、カット野菜が前年同期比 12.7% 増の 9,600 百万円、ホール野菜が同 7.9% 増の 13,270 百万円、その他が同 10.1% 増の 3,152 百万円となった。厨房での省力化や調理の短時間化、ごみ減量化、衛生面のメリットから外食、中食業界問わず、カット野菜の需要が拡大している。その他部門については日配品や業務委託分の売上高が伸びたほか、外食企業向けのコンサルティング業務や青果物の受託分析サービスなども堅調に推移した。また、2015年5月より開始した韓国企業2社向けのコンサルティングサービス（カット野菜の製造ノウハウの供与）も継続しており、前年同期並みの売上高を計上している。



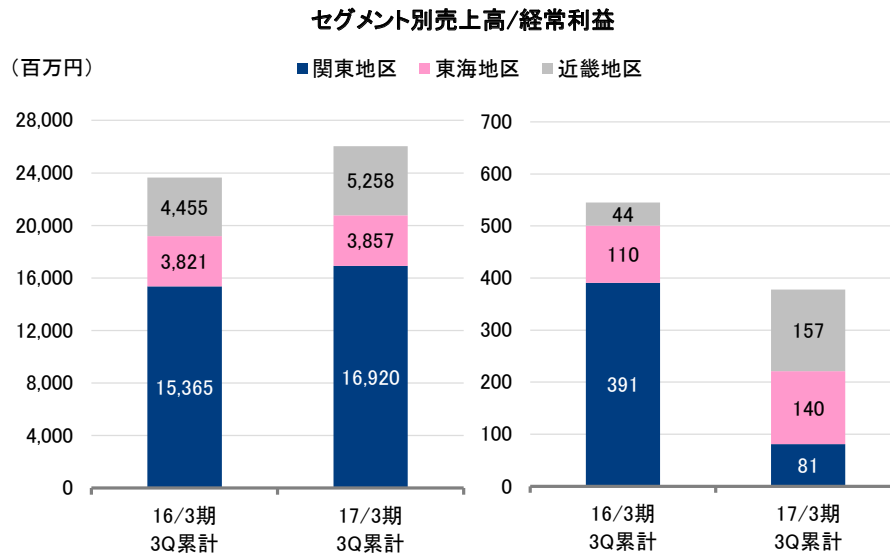
出所：決算短信よりフィスコ作成

エリア別の業績を見ると関東地区（東北、九州地区含む）の売上高は前年同期比 10.1% 増の 16,920 百万円、経常利益は同 79.2% 減の 81 百万円となった。西東京 FS センターの稼働等によって、新規顧客の開拓や既存顧客での取引シェアが拡大し売上高は好調に推移したが、利益面では天候不順の影響による野菜調達価格の高騰や野菜品質悪化に伴うカット野菜の作業効率低下及び廃棄ロスの増加があったこと、西東京 FS センターの立ち上げ費用等の負担増などが減益要因となった。

東海地区の売上高は前年同期比 0.9% 増の 3,857 百万円、経常利益は同 27.2% 増の 140 百万円となった。売上高は大手外食チェーンの購買比率見直しやキャンペーン縮小等に伴う既存顧客の販売減が影響して微増収にとどまったが、利益面では天候不順によるマイナスの影響を、在庫管理の徹底による廃棄ロスの削減や物流体制の整備による物流コストの削減でカバーして2ケタ増益となった。

業績動向

近畿地区の売上高は前年同期比 18.0% 増の 5,258 百万円、経常利益は同 250.9% 増の 157 百万円となった。売上高は奈良 FS センターの稼働率向上や、積極的な営業活動による新規顧客の獲得が寄与して、エリア別では最も高い増収率となった。利益面では、天候不順によるマイナスの影響があったものの、奈良 FS センターの稼働率上昇に伴う収益貢献でカバーして増益となった。



出所：会社資料よりフィスコ作成

財務内容は堅実に推移

3. 財務状況

2016年12月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 1,197 百万円増加の 18,381 百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では売上債権が 1,020 百万円増加した一方で、現預金が 985 百万円減少した。また、固定資産では西東京 FS センターの稼働を主因として有形固定資産が 713 百万円増加したほか、投資その他資産が 320 百万円増加した。

負債は前期末比 1,028 百万円増加の 11,352 百万円となった。主に買掛金が 725 百万円増加したほか、有利子負債（リース債務含む）が 98 百万円増加した。純資産は前期末比 168 百万円増加の 7,028 百万円となった。親会社株主に帰属する四半期純利益 276 百万円の計上が主因となっている。

経営指標を見ると、自己資本比率が 38.2% とここ数年、安定した水準で推移している。また有利子負債比率については 102.5% と若干改善傾向が見られている。ここ数年、大型投資が続いたことを考慮すれば財務状況は堅実に推移していると言える。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

| | 14/3期 | 15/3期 | 16/3期 | 17/3期3Q | 増減額 |
|------------|--------|--------|--------|---------|-------|
| 流動資産 | 6,212 | 9,257 | 8,946 | 9,111 | 164 |
| (現預金・有価証券) | 3,045 | 5,852 | 5,045 | 4,059 | -985 |
| 固定資産 | 7,140 | 7,421 | 8,237 | 9,269 | 1,032 |
| 総資産 | 13,352 | 16,678 | 17,183 | 18,381 | 1,197 |
| 負債 | 8,488 | 10,119 | 10,323 | 11,352 | 1,028 |
| (有利子負債) | 5,947 | 6,947 | 7,099 | 7,198 | 98 |
| 純資産 | 4,863 | 6,558 | 6,859 | 7,028 | 168 |
| 経営指標 | | | | | |
| (安全性) | | | | | |
| 自己資本比率 | 36.3% | 39.3% | 39.9% | 38.2% | - |
| 有利子負債比率 | 122.5% | 106.0% | 103.5% | 102.5% | - |
| (収益性) | | | | | |
| ROE | 5.9% | 8.7% | 6.0% | - | - |
| 売上高営業利益率 | 1.9% | 2.7% | 2.2% | - | - |

出所：決算短信よりフィスコ作成

2017年3月期は増収減益だが、 2018年3月期は増収増益に転じる見込み

4. 2017年3月期の連結業績見通し

2017年3月期通期の売上高は前期比6.1%増の33,500百万円、営業利益は同21.7%減の535百万円、経常利益は同20.9%減の560百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同16.6%減の334百万円となる見通し。年明け以降、外食企業向けの動きが若干鈍いものの、第3四半期までの進捗状況から見ると、売上高はやや上回るペースで、利益面でも今後市場環境に大きな変化がなければ、計画を達成できるものと弊社では見ている。

なお、西東京FSセンターについては12月に単月ベースで黒字に転じ、2017年3月以降は安定して黒字基調となる見通しだ。2017年3月期は立上げ負担増等により、営業利益段階で160百万円の損失となるものの、2018年3月期は売上高で3,600百万円、営業利益で50百万円の黒字が見込まれている。このため2018年3月期の業績については、西東京FSセンターの収益貢献だけでも増収増益に転じることが予想される。また、天候状況が良く野菜の収穫量が平年どおりとなれば、カット野菜の生産性も改善するため利益増に寄与することになる。

外食企業からの引き合い増で高成長が期待できる真空加熱野菜

5. 真空加熱野菜の売上見通し

西東京 FS センターにおける真空加熱野菜の売上高は 2017 年 3 月で約 30 百万円となる見通し。2016 年 9 月時点では 740 万円だったので半年で 4 倍に拡大することになる。引き合いが旺盛なため、2018 年 3 月期の売上高は 400 ～ 500 百万円が見込まれている。なお、奈良 FS センターや名古屋かの里工場でも真空加熱野菜の生産を行っているが、納入する顧客店舗数がまだ少ないことから、少ロットの生産にとどまっている。ただ、市場トレンドとして真空加熱野菜の需要が拡大していくのは間違いなく、同社では 3 年後に売上高で 10 億円、5 年後に 20 億円、長期的には全売上高の 10% 程度の規模まで拡大していくことを目指している。真空加熱野菜に関しては、現在 8 種類の野菜を 1 パッケージにして商品化できるところまできている。商品の中身は味付けなど個々の外食企業で異なるため、カスタムメイドの商品となる。また、競合も今のところほとんどないため付加価値の高いビジネスとして、同社の収益性向上に寄与してくるものと予想される。

■ 株主還元策

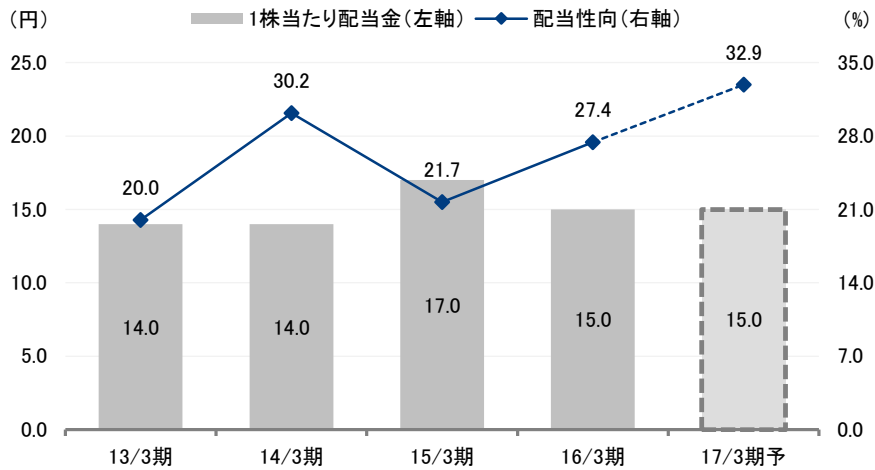
配当性向 20% を目途に配当を実施

同社は株主還元策として、配当金と株主優待制度を導入している。配当金に関しては、配当原資確保のための収益力強化を図りながら、継続的かつ安定的な配当を行うことを基本方針としており、配当性向としては 20% 程度を目安としている。2017 年 3 月期の 1 株当たり配当金は、前期比横ばいの 15.0 円（配当性向 32.9%）を予定している。

また、株主優待制度に関しては、9 月末の株主に対して保有株数に応じて「こだわり野菜等の詰め合わせ」または同等価値のある「ジェフグルメカード（外食店で利用できる食事券）」（100 株保有の場合、1,500 円相当）を贈呈し、3 年以上継続保有の株主（1,000 株以上）に対しては、さらに高級米「命仁（みょうじん）」2kg を贈呈している。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



注：2013年4月に1：2の株式分割実施、配当金は過去に遡及して修正
 15/3期の1株当たり配当金には、東証一部指定記念配当2円が含まれている
 出所：決算短信よりフィスコ作成

株主優待内容

| 保有株数 (9月末株主) | 優待内容 |
|---------------------|---|
| 100～500株未満 | 1,500円相当の「こだわり野菜・果物の詰め合わせ」 又は1,500円分の「ジェフグルメカード」 |
| 500～1,000株未満 | 3,000円相当の「こだわり野菜・果物の詰め合わせ」 又は3,000円分の「ジェフグルメカード」 |
| 1,000株以上 | 6,000円相当の「こだわり野菜・果物の詰め合わせ」 又は6,000円分の「ジェフグルメカード」 |
| 3年以上継続保有 (1,000株以上) | 高級米「命仁」2Kg |

出所：会社資料よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ