

|| 企業調査レポート ||

J- オイルミルズ

2613 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 12 月 12 日 (木)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

| | |
|-------------------------------|----|
| ■ 要約 | 01 |
| ■ 会社概要 | 02 |
| 1. 会社概要 | 02 |
| 2. 沿革 | 03 |
| ■ 事業概要 | 04 |
| 1. 事業内容 | 04 |
| 2. 油脂事業 | 05 |
| 3. 油脂加工品事業及び食品・ファイン事業 | 06 |
| 4. 強みの源泉 | 07 |
| ■ 中期経営計画 | 08 |
| 1. 第五期中期経営計画「油を究めて幸せを創る 2020」 | 08 |
| 2. 成長戦略と構造改革 | 08 |
| 3. 成長戦略の進捗 | 09 |
| 4. 構造改革の進捗 | 11 |
| 5. ESG 経営の取り組み | 12 |
| ■ 業績動向 | 13 |
| 1. 2020年3月期第2四半期の業績 | 13 |
| 2. 2020年3月期の業績見通し | 15 |
| ■ 株主還元 | 16 |
| 1. 配当政策 | 16 |
| 2. 株主優待 | 17 |
| ■ 情報セキュリティ | 17 |

■ 要約

成長戦略も構造改革も前進

J-オイルミルズ<2613>は、(株)ホーネンコーポレーション、味の素製油(株)、吉原製油(株)の3社が統合して設立された油脂メーカー大手である。大豆などの輸入原料を国内で搾油し、国内で油脂・油糧製品を製造販売する油脂事業を主力としている。その他にも、マーガリンや粉末油脂などの油脂加工品事業、スターチやケミカルなどの食品・ファイン事業も展開している。同社の強みは、統合した3社がそれぞれに培ってきたノウハウや技術にあり、味の素製油は油脂のおいしさの研究や「AJINOMOTO」ブランドによる高い認知度、ホーネンコーポレーションは原料を使い切る取り組みや業務用における強固な営業基盤、吉原製油は油種のバラエティや顧客に対する課題解決力が強みとなっている。同社は、こうした各社の強みとシナジーを生かした事業戦略を展開している。

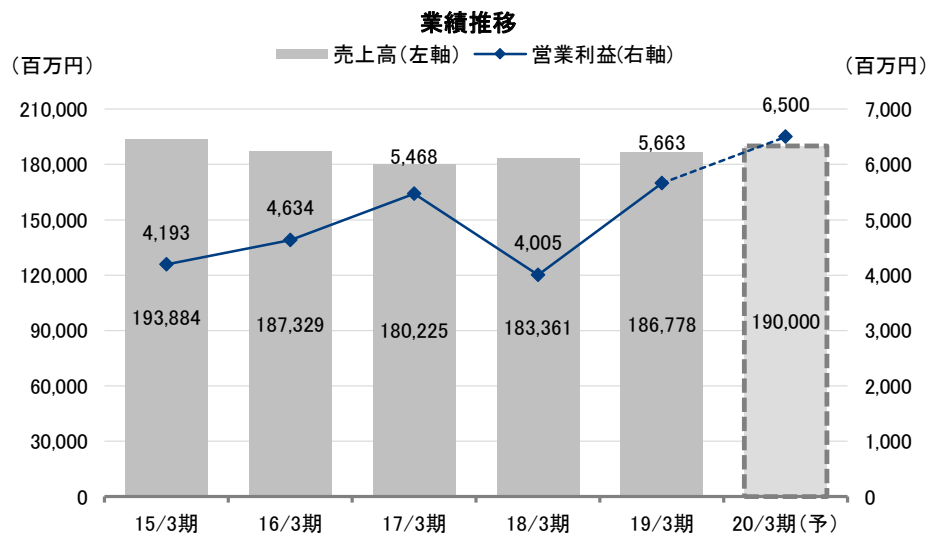
事業戦略の中心は成長戦略と構造改革だが、同社は第五期中期経営計画(2017年度～2020年度)で成長戦略に重点を置いている。人口減少などで販売数量の増加を期待しづらい国内では、油脂などの高付加価値化の拡大と業務用におけるソリューション事業の強化を最重点施策として推進している。家庭用では需要が増しているオリーブオイルやプレミアムオイルなどを訴求、業務用としては長持ち油「長調得徳®」や「J-OILPRO®プロのための調味油」シリーズといった調理場の課題を解消するソリューション商品の拡販に注力している。このように同社は、高付加価値化とソリューションをバネに、「あぶら」を究めることでおいしさを創造する「おいしさデザイン企業」への進化を図っている。

一方、構造改革も推進している。具体的には、穀物サイロ、定温倉庫や普通倉庫などを所有し倉庫業や不動産業を行う坂出事業所を売却する予定である。また、静岡事業所で行っていた配合飼料の生産を、需要家に近いエリアで外部委託する計画である。装置産業ゆえの投資効率や国家的課題とも言える物流の効率化がトリガーになったようだ。さらに、国内人口の減少やTPPなどを背景とした国際競争の激化に対応する必要もあり、同社は最大のライバルとも言える日清オイリオグループ<2602>と業務提携の協議に入った。両社ともに国内における外部環境は似た状況にあり、同様のニーズがあったと思われる。ただし、独自性と健全な競争環境を維持しながら、特に搾油工程までの業務に関して効率化などについて協議する見込みである。また、資本提携の検討はしないもようである。

2020年3月期第2四半期の業績は、売上高90,520百万円(前年同期比3.0%減)、営業利益4,184百万円(同28.3%増)となった。搾油原料相場やミール相場が低位で推移するなか、高付加価値品の販売拡大に取り組み、減収ながら営業2ケタ増益となった。期初の会社計画比では売上高で3,480百万円の未達、営業利益で884百万円の超過達成となった。2020年3月期業績見通しについて、同社は売上高190,000百万円(前期比1.7%増)、営業利益6,500百万円(同14.8%増)を見込んでいる。なお、2020年3月期通期の業績見通しは据え置いているが、セグメント別営業利益の内訳に関して、油脂の採算改善により油脂事業を上方修正、海外での業務提携に伴う費用計上により油脂加工品事業を下方修正している。売上高の達成はやや厳しくなったが、利益の達成は余裕含みという印象である。

Key Points

- ・ 統合3社の強みを生かした油脂メーカー大手
- ・ 成長戦略も構造改革も前進、日清オイリオグループと業務提携へ協議開始
- ・ 2020年3月期営業利益は2ケタ増益の見込み



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

「おいしさデザイン®」することで新たな高付加価値品を創出

1. 会社概要

同社は、ホーネンコーポレーション、味の素製油、吉原製油の3社が統合して設立された油脂メーカー大手である。油脂事業（油脂・ミール）を基盤に、マーガリンや粉末油脂といった油脂加工品事業、スターチやケミカルといった食品・ファイン事業などを展開している。味の素<2802>グループの1社だが、出自の異なる3社がそれぞれに培ってきた長い歴史に裏打ちされたノウハウ・技術が大きな強みとなっている。現在、そうしたノウハウ・技術をもとに第五期中期経営計画を策定、成長戦略と構造改革を推進している。生産や物流などの効率化を進める一方、将来にわたって「おいしさをデザインする」ことで新たな高付加価値品を創出し、遅れていた海外事業の展開も図っていく考えである。

会社概要

2. 沿革

1922年に鈴木商店製油部をもとに豊年製油(株)が設立され、1934年に個人商店を改組し(株)吉原定次郎商店が設立、1999年には味の素の横浜工場を中心に味の素製油が設立された。2002年にホーネンコーポレーションと味の素製油が経営統合して持株会社(株)豊年味の素製油が誕生、2003年には吉原製油が合流して現在の社名となった。さらに2004年、ホーネンコーポレーション、味の素製油、吉原製油の3事業会社と日本大豆製油(株)が統合、形態も現在のものへと移行した。

1990年代～2000年代は小売業や商社が大型化した時期であるが、これに対応するように同業の日清オイリオグループも、2002年に日清製油(株)、リノール油脂(株)、ニッコー製油(株)の3社統合により設立された。両社の経営統合により、油脂メーカーも2強の時代となった。統合後は、製油以外の事業を再編して事業基盤を再構築することで、ブランドから原料調達に至るまで様々なコスト削減に取り組んだ。成長戦略としては、2007年にマーガリンなど製菓・製パン材料の強化を目的に豊年リーバ(株)を100%子会社化、不二製油(株)(不二製油グループ本社<2607>子会社)と業務提携を結んで業務用製品の生産や原料調達などを強化した。遅れていた海外展開では、2014年に豊田通商<8015>と合併でタイにToyotaTsusho(Thailand)Co.,Ltd.及びMHCB Consulting(Thailand)Co.,Ltd.との合併会社J-OILMILLS(THAILAND)Co.,Ltd.を設立した。現在は第五期中期経営計画を策定し、より積極的な成長戦略を展開している。

沿革

| 年月 | 沿革 |
|----------|--|
| 1922年 4月 | 鈴木商店製油部の工場4か所と営業権を継承して、豊年製油株式会社設立する(ホーネンコーポレーション前身) |
| 1934年12月 | 個人経営を組織変更し、油脂、肥料、飼料、化粧品等の製造加工売買を目的に株式会社吉原定次郎商店を設立する(吉原製油前身) |
| 1968年 2月 | 東洋製油株式会社設立(味の素製油前身) |
| 1999年 4月 | 味の素株式会社横浜工場を統合し、社名を味の素製油株式会社に変更する |
| 2002年 3月 | 株式会社豊年味の素製油株式を東京・大阪証券取引所市場第1部に上場 |
| 2002年 4月 | 株式会社ホーネンコーポレーションと味の素製油株式会社との共同株式移転により、株式会社豊年味の素製油設立 連結子会社である株式会社ホーネンコーポレーションが、同社関連会社である豊年リーバ株式会社の株式を追加取得し、議決権比率75%の子会社とする |
| 2003年 4月 | 株式交換により吉原製油株式会社を完全子会社とするとともに、社名を株式会社J-オイルミルズに変更する |
| 2004年 7月 | 連結子会社である株式会社ホーネンコーポレーションが、同社の化成事業を会社分割し、株式会社J-ケミカルを設立 連結子会社である株式会社ホーネンコーポレーション、味の素製油株式会社、吉原製油株式会社および日本大豆製油株式会社を吸収合併 |
| 2004年12月 | 園芸肥料事業を、関連会社である太田油脂株式会社に営業譲渡(同年10月、販売会社である株式会社JOYアグリを設立) |
| 2005年 9月 | 連結子会社である株式会社J-ビジネスサービスが、同社完全子会社である楽陽食品株式会社の全株式を売却 |
| 2007年 3月 | 連結子会社の豊年リーバ株式会社の株式を追加取得し、100%子会社とする |
| 2007年 7月 | ユニリーバ・ジャパン株式会社より、家庭用マーガリン事業(「ラマ」ブランドを含む全商品)を譲り受ける |
| 2007年 9月 | 不二製油株式会社と業務提携および株式相互保有に関する基本契約を締結 |
| 2008年 3月 | 連結子会社である豊年リーバ株式会社より、業務用加工油脂および製菓・製パン材料の販売事業を譲り受ける |
| 2008年 6月 | 連結子会社である豊年リーバ株式会社が解散 |
| 2012年 2月 | 子会社である豊神サービス株式会社が解散 |
| 2012年 3月 | 連結子会社である日華油脂株式会社から、蛋白製品販売事業を譲り受ける |
| 2012年 4月 | 連結子会社である株式会社J-ビジネスサービスを吸収合併 |

会社概要

| 年月 | 沿革 |
|----------|--|
| 2014年 5月 | タイに Toyota Tsusho(Thailand) Co.,Ltd. 及び MHCB Consulting(Thailand) Co.,Ltd. との合併会社 J-OILMILLS(THAILAND) Co.,Ltd を設立 |
| 2017年 5月 | 2017 年度を初年度とする 4 カ年の第五期中期経営計画を策定 |
| 2018年 7月 | 機能軸別 6 本部制から 3 事業本部制へと組織を変更し、事業セグメント制を導入 |
| 2019年 4月 | 横浜パック株式会社、株式会社 J - サービス、ゴールデンサービス株式会社の 3 社が、横浜パックを存続会社とする吸収合併方式にて統合し、株式会社 J - パックを設立 |
| 2019年10月 | マレーシア油脂加工品会社との業務・資本提携契約 |
| 2019年10月 | 日清オイリオグループと川上領域での業務提携の協議を開始 |

出所：有価証券報告書等よりフィスコ作成

■ 事業概要

独自技術を生かした商品を展開

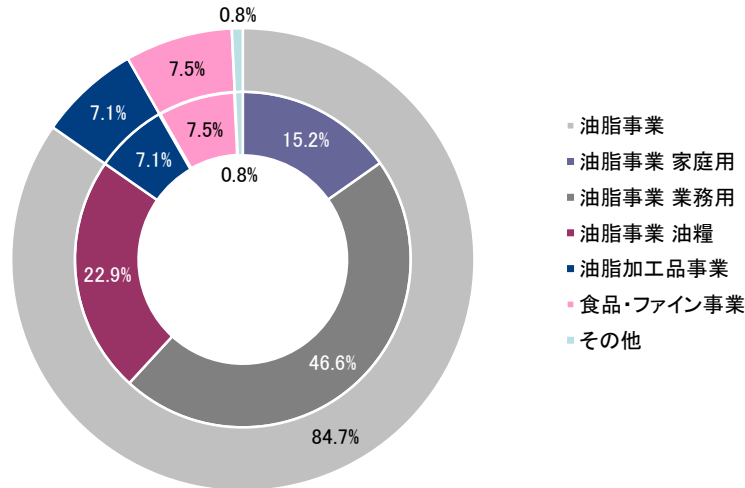
1. 事業内容

同社は、国内での搾油及び油脂・油糧製品の製造販売を主力事業としている。油脂汎用品の需要は安定しているが、横ばいを続けている。これは、少子高齢化や女性の社会進出などによる需要構造の変化が理由と考えられる。一方、原料を輸入に依存しているため、大豆相場や菜種相場、為替相場といった海外市況の変動が収益に影響を与える構造になっている。そうした環境のなかでも同社は、統合した 3 社がそれぞれに培ってきたノウハウや技術をもとに、「あぶら」の持つ価値や可能性を広げ、調理、健康、調味といった様々な機能による高付加価値化を徹底的に追求することで、収益性と成長性の向上を目指している。2020 年 3 月期第 2 四半期のセグメント別売上高構成比は油脂事業 84.7%、油脂加工品事業 7.1%、食品・ファイン事業 7.5%、その他 0.8% となっている※。

※用途別には、家庭用（植物油とマーガリン）、業務用（植物油とタンパク質、スターチ、その他）、油糧（ミール）に分けることができる。

事業概要

売上高の構成比(2020年3月期第2四半期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

家庭用も業務用も高付加価値化を推進

2. 油脂事業

油脂事業では、サラダ油やキャノーラ油などのベーシックオイルから、調理や調味、健康といった様々な領域に活用できる高付加価値オイルまで幅広く品ぞろえしている。これは、同社が「油を良い状態で使っていただく」「油で美味しく」「油で健康に」という3つの軸で、消費者や顧客企業に貢献することを目指していることによる。「AJINOMOTO」ブランドで有名な家庭用油脂では、国内オリーブオイル市場のリーディングブランド「AJINOMOTO® オリーブオイル」や専門店のようなから揚げが作れる「AJINOMOTO® から揚げの日の油®」、特定保健用食品「AJINOMOTO® 健康サララ®」など、消費者のおいしい料理づくりと健康づくりに役立つ様々な商品を取りそろえている。市場シェア40%を誇る業務用油脂では、長持ち効果がある「長調得徳®」シリーズを独自技術で酸化を抑制してリニューアルしたほか、肉メニューに香ばしさと旨味を増強した「J-OILPRO® プロのための調味油 グリルオイル」やミルクのような贅沢な香りとおコクのある「J-OILPRO® プロのための調味油 バターフレーバーオイル」など「J-OILPRO® プロのための調味油」シリーズのラインナップ拡充も進めている。油糧では、良質なタンパク質を多く含む大豆や菜種などの搾り粕（ミール）を、配合飼料の原料などに活用している。なお、油脂事業に占める業務用油脂の売上高構成比が55%であることから、業務用に強いという同社の特徴がうかがえる。

事業概要

代表的な取り扱い商品（左から家庭用オリーブオイル、家庭用香味油、業務用油脂）



出所：ホームページより掲載

機能を生かした商品展開で、顧客の課題に対するソリューションを提案

3. 油脂加工品事業及び食品・ファイン事業

油脂加工品事業では、マーガリンやショートニング、粉末の油脂などを取り扱っている。固体や粉体の油脂にある様々な機能を生かした商品によって、顧客の課題に対するソリューションを提案している。家庭用では「ラーマ®」ブランドは長く好評を得ている。業務用マーガリンでは、製菓・製パン分野における製造現場の課題解決に向けた提案を強化しており、独自のフレーバー技術でバター風味を実現した「マイスター」シリーズやバターコンパウンドマーガリン「グランマスター®」シリーズなどを展開している。食品・ファイン事業は、原料から出る粕や微量成分の持つ効果に着目した事業である。スターチはトウモロコシやタピオカ由来のでん粉をベースに独自の高性能加工を施した加工でん粉で、ジューシー感など食感改良材として様々な加工食品に使われている。また、ビタミン K2 やイソフラボンといった食品素材のほか、住宅建材や家具などに使用される合成樹脂接着剤・塗料などの商品も開発・販売している。

家庭用マーガリン「ラーマ®」（左）、業務用マーガリン（中）、スターチ（右）



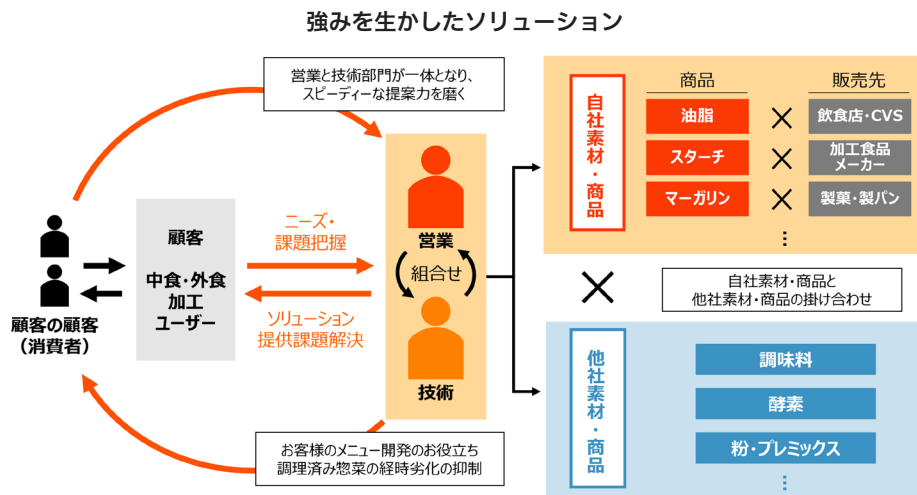
出所：ホームページより掲載

事業概要

3 社の強みを統合してシナジーを発揮

4. 強みの源泉

同社の強みの源泉は、15年前に統合した3社が三様に有していた強みとそのシナジーにある。もともと味の素製油は油脂のおいしさの研究や「AJINOMOTO」ブランドによる家庭用市場での高い認知度に強みがあり、ホーネンコーポレーションは原料を使い切る取り組みや業務用市場での強固な営業基盤、吉原製油は油種のバラエティや顧客に対する課題解決力に強みがあった。こうした三者三様の強みを掛け算することで、3社の販路を合わせた広範なカバー範囲と対応可能な商品カテゴリーの多さ、味の素グループの営業力、業務用商品の展開力、業務用ノウハウの家庭用への展開力、必要であれば他社の素材や商品を利用するフレキシビリティなどのシナジーが生じ、高付加価値商品の創出につながっている。しかし、統合後しばらくは効率化に経営の主眼が置かれていたため、現在、改めて三者三様の強みを掛け合わせ、相乗的な強みを発揮しようとしている。その結果、商品の高付加価値化のみならず、味や作業など料理や調理場におけるソリューション能力も向上した。



出所：第五中期経営計画説明会資料より掲載

■ 中期経営計画

「おいしさデザイン企業」への進化を目指す

1. 第五期中期経営計画「油を究めて幸せを創る 2020」

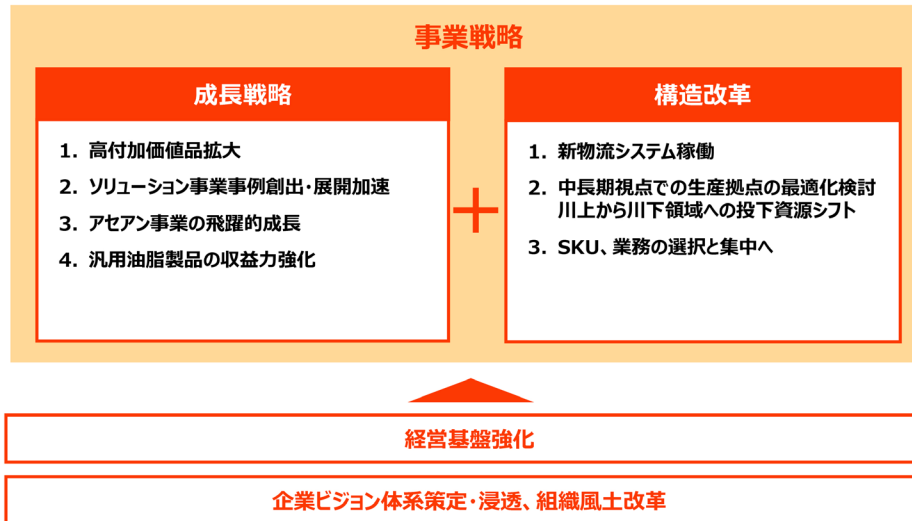
2017年度に始まった第五期中期経営計画（～2020年度）は、成長性に力点を置いた計画となっている。少子化などにより数量の増加を期待しづらい国内においては高付加価値化、海外においては成長が期待できるアジアでの市場開拓を目標としている。2020年に目指す姿としては、加工度の低い単純な搾油事業から、「あぶら」を究めることでおいしさを創造する「おいしさデザイン企業」への進化である。これにより、熱媒体用途に過ぎなかった「あぶら」の価値を調理価値・健康価値・調味価値へと拡張し、さらには省力化や食資源に関わる消費者ニーズや社会課題を解決できる、より高い次元の価値へと引き上げる考えだ。将来的（2030年頃）には、海外や食以外の領域において事業を拡大することで、人々の生活を豊かにする「Joy for life」を実現することを目指している。これらを踏まえ、同社では第五期中期経営計画のテーマを「油を究めて幸せを創る 2020」としている。

2021年3月期に営業利益 80 億円以上を目指す

2. 成長戦略と構造改革

こうした基本方針のもと、同社は2019年度～2020年度の事業戦略を策定している。事業戦略は、少子高齢化など様々な社会的課題や取引先それぞれが持つ課題に照準を合わせた、成長戦略と構造改革で構成されている。成長戦略では、油脂のみならず油脂加工品や食品・ファインといった育成領域の高付加価値化、業務用におけるソリューション事業の強化、ASEAN諸国でのビジネス展開の加速、汎用油脂製品の収益力強化を目標としている。構造改革では、バリューチェーンの効率化と高度化、生産拠点の最適化、選択と集中による効率化などが目標となっている。こうした成長戦略と構造改革によって、同社は2021年3月期に売上高2,150億円以上（年平均成長率5%以上）、営業利益80億円以上（同10%以上）、ROE5.0%以上を目指している。売上高はミール相場次第で上下することもあるだろうが、高付加価値化などで原価変動への耐性を高めることで、営業利益とROEは是非とも達成したい目標である。

成長戦略と構造改革で構成される事業戦略



出所：決算概況より掲載

アジア展開も進捗

3. 成長戦略の進捗

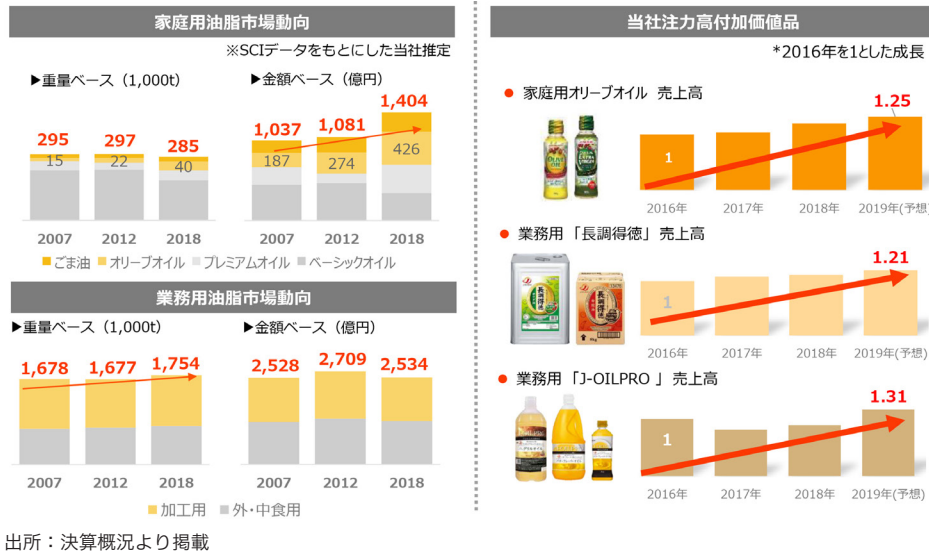
2020年3月期の各事業における施策は、同社の事業戦略における成長戦略と構造改革に沿って進められている。油脂事業が高付加価値品の拡大、汎用品の収益力強化、構造改革、油脂加工品事業が製菓・製パン領域の強化、家庭用チルド付加価値品の拡充、粉末油脂の拡大、海外展開の検討、食品・ファイン事業がソリューション提案力の強化、SOYシートの拡大、ケミカルの強化などで、なかでも高付加価値品の拡大は最重点施策と位置付けられている。

(1) 高付加価値品拡大

オリーブオイルなど家庭用の高付加価値品市場は、健康志向や各社のマーケティング戦略によって拡大しており、同社もツイッター「#ちょい塩オリーブ」で顧客と相互コミュニケーションを図ったりTVCMを投入することで訴求を強めている。「AJINOMOTO®から揚げの日の油®」を新たにラインナップに加えた2020年3月期は、こうしたプロモーションによる売上・利益の刈り取りを始めたところである。業務用の高付加価値品市場はおおむね横ばいの推移となっているが、同社の「長調得徳®」や「J-OILPRO®」シリーズは少し値は張るが使ってみると高機能で経済的と評判で、中食・外食企業や食品メーカーで新規の採用が続いている。2020年3月期第2四半期では着実に市場に浸透してきてはいるが、通期の目標に対して進捗がやや遅れている。このため、年末商戦や春需へ向かって巻き直しを図っている。

中期経営計画

重点施策である「高付加価値品の拡大」の進捗



(2) ソリューション事業

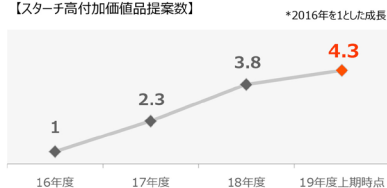
「長調得徳®」や「J-OILPRO®」シリーズは商品自体が作業軽減や省エネといったソリューションになっているが、特にスターチを使ったソリューションが伸びている。展開のバリエーションがハンバーグ、から揚げ、餃子、おにぎり幅広くなったことで、高付加価値スターチの提案数が増加していることが背景と思われる。水も油も吸ってやわらかさやジューシーさを実現する「ネオトラスト®」がハンバーグ弁当に、保水効果の高いスターチ「ハイトラスト®」とコク味を向上させる油脂「美味得徳」を合わせたロングライフ技術がから揚げ弁当に採用されるなど、実績も上がってきた。価格改定を進めながら「長調得徳®」などを合わせて提案することで、顧客の課題解決と社内の高付加価値化が可能となる。

ソリューション事業

- ソリューション事業は着実に成長し、提案力を強化により採用数も向上。
原料サプライヤーから価値創造パートナーとして、お客様の課題解決に貢献し、事業を通じて社会課題の解決に貢献する。



- ソリューション提案力強化
【スターチ高付加価値品提案数】



- 人気メニューへの貢献～採用事例～

▶ ハンバーグ・から揚げ・餃子・おにぎり等多くのメニューに採用



スターチ × 油脂
スターチと油脂それぞれが持つ機能を
生かして多くのメニューでお役立ち

スターチ: 保水効果、油も吸収するため
やわらかさジューシーさなどを実現 (食感改良)

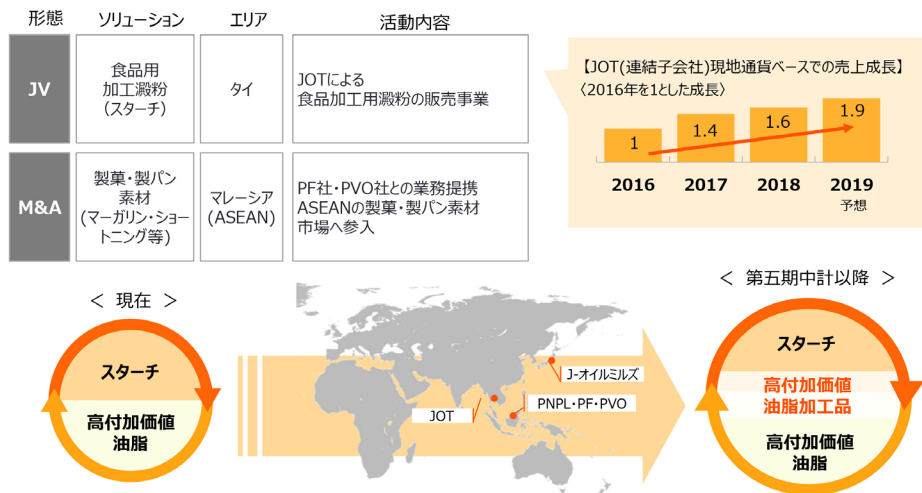
油脂: コク味向上、風味向上

出所：決算概況より掲載

(3) アジアでの海外展開加速

今般、シンガポールの油脂・油脂加工品メーカーである Goodhope Asia Holdings Pte.Ltd. 傘下の Premium Nutrients Pte. Ltd. (PNPL) と業務・資本提携の契約を締結した（クローリングは2019年11月下旬予定）。PNPL傘下の Premium Fats Sdn Bhd (PF) と Premium Vegetable Oils Sdn Bhd (PVO) の第三者割当増資を J-オイルミルズが引き受け、PF は同社の連結子会社、PVO は持分法適用会社になる予定である。PNPL は Goodhope の油脂部門で、油脂製品を製造販売する PVO が、マーガリンやショートニングを製造販売する PF に原料を供給している。PNPL 側が原料の供給や生産、販売を担い、J-オイルミルズは新製品の開発や日本顧客向けの販売を行う予定である。ほかにアジアでは、タイで合弁会社 J-OILMILLS (THAILAND) Co.,Ltd. (JOT) が食品加工でん粉（スターチ）を販売している。JOT は売上高が3年で2倍近くなるなど順調に成長している。タイの JOT にマレーシアの2社が加わったことで、今後は ASEAN の製菓・製パン素材市場を狙って高付加価値の油脂加工品を拡販していく考えである。アジアでの展開も着実に進展していると言することができる。

アジア事業の将来展望



出所：決算概況より掲載

大きな進展があった構造改革

4. 構造改革の進捗

(1) 坂出事業所の売却

同社は坂出事業所（香川）及び100%子会社で事業所のオペレーションを担当する坂出ユタカサービス（株）を売却することを決定した。坂出事業所は、穀物サイロ、定温倉庫や普通倉庫などの不動産を所有し、倉庫業、不動産業を行っている。構造改革の観点から事業譲渡し経営資源を海外などの成長分野に振り向けることにした。つまり、資産の効率的運用と言することができる。最終引渡予定日が2019年12月25日のため、発生する譲渡益1,300百万円（譲渡価額は2,000百万円）は2020年3月期下期の特別利益に計上される見込みである。

(2) 配合飼料事業の再構築

同社は2020年9月末を目途に、静岡事業所で行っていた配合飼料の生産を外部へ順次移管することにした。静岡事業所では、様々な種類の配合飼料製品を製造して北関東や東北を中心に出荷しているが、今後は需要家に近いエリアで外部に委託生産する方針である。需要家の要請に迅速に対応すると共に高騰する物流コストの効率化を図る一方、今後の設備投資の負荷（投資効率）を考慮した結果である。

(3) 日清オイリオとの業務提携

国内の人口は少子高齢化による減少が見込まれ、国内における油脂とミールの需要も長期的に減少が予測されている。また、TPPなど貿易協定の進展や食資源確保における国際競争の激化など、グローバルな競争環境が変化している。同社としては、国内での供給の安定化という企業責務に加えて、輸入製品に負けまいよう国際競争力を維持向上させる取り組みが必要になってきた。これは日清オイリオグループの置かれている状況も同様で、このため両社は、独自性と健全な競争環境を維持しながら、特に川上領域の搾油工程までの業務に関して提携する協議を開始することになった。業務提携基本契約の締結は2020年3月末を目途としている。業務提携の範囲は、1) 両者の搾油設備を活用した受委託、2) 油糧種子や原料油脂の共同配船、3) 原油とミールの工場間での等価交換、4) 供給に問題が発生した場合に協力する体制の構築の4つである。最大のライバル関係にあった日清オイリオと、一部とはいえ提携するということが大きな話題になったが、資本提携の検討はしないもようである。国内で集約や専門化が進まなかったため国際競争に乗り遅れた電機業界のようにならないためには、協力すべきは積極的にする一方、ライバルとして研鑽すべきはしっかりとすることが重要だろう。

環境や社会にも貢献する

5. ESG 経営の取り組み

同社は企業の社会的使命として ESG^{※1} 経営に取り組んでいるが、SDGs^{※2} の観点からも有益な経営方針となっている。

^{※1} ESG：環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance）のことで、企業の長期的成長のために必要と言われる3つの観点。

^{※2} SDGs：持続可能な開発目標（Sustainable Development Goals）。「誰1人取り残さない」持続可能で多様性と包摂性のある社会の実現のため、国連で2030年までに達成を目指している17の目標。

(1) 「長調得徳[®]」の価値を深掘りする

業務用長持ち油「長調得徳[®]」の価値を深掘りすることで、様々な社会課題や顧客が抱える課題の解決を目指す。「長調得徳[®]」の環境価値としては、油が長持ちすることで穀物の使用量を減らし、原料から販売までのサプライチェーンを抑制してCO₂を削減、また、使用後の油の廃棄量を削減することである。社会的価値としては、油の交換回数を減らすことで調理現場の人手不足に対応、臭いを抑えることで調理場の環境を改善することができる。SDGsの観点からは「つくる責任 つかう責任」、「陸の豊かさを守ろう」としての目標となる。

(2) 環境・人財への取り組み

環境に関しては、プラスチック使用量削減に向けた取り組みとして、「AJINOMOTO® から揚げの日の油®」にサトウキビ由来の植物性プラスチックを採用してエコマークを取得、一部商品のキャップシールに生分解性プラスチックを使用、パッケージング委員会を組織して「容器包装に関する指針」を策定した。SDGs においては「つくる責任 つかう責任」、「海の豊かさを守ろう」に対する目標となっている。人財に関しては、労働時間や管理職比率、多様なキャリアコースが評価され、女性活躍推進法における「えるぼし（2段階目）」を取得した。今後は、上司向けの意識改革、男性社員の育児サポートやネットワークの拡大などに取り組む方針である。SDGs の観点からは「ジェンダー平等を実現しよう」、「人や国の不平等をなくそう」への対応になる。

(3) 伊豆オリーブみらいプロジェクト

東急<9005>及び伊豆急ホールディングス（株）と業務提携し、伊豆産オリーブのブランド化と地域の活性化を目指す「伊豆オリーブみらいプロジェクト」に参画した。東急と伊豆急 HD が 2013 年に始めた取り組みで、オリーブを伊豆の特産品として育て、観光客の増加やミカン・茶栽培の減少による耕作放棄地の再生を目指している。同社は、オリーブオイルの評価や保管・充てんの技術、ミールの有効活用の知識、幅広い販売網を生かし、伊豆オリーブのブランド化に貢献する考えである。今後は、東急・伊豆急 HD が運営するオリーブ農園近くの農地でオリーブを植樹し、3 社共同で栽培管理を実施する予定である。SDGs では「つくる責任 つかう責任」、「パートナーシップで目標を達成しよう」に当たる取り組みである。

業績動向

価格改定や高付加価値品の販売強化が奏功

1. 2020年3月期第2四半期の業績

2020年3月期第2四半期の業績は、売上高 90,520 百万円（前年同期比 3.0% 減）、営業利益 4,184 百万円（同 28.3% 増）、経常利益 4,407 百万円（同 28.2% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 3,234 百万円（同 10.8% 増）となった。搾油原料相場やミール相場が低位で推移するなか、高付加価値品の販売拡大に取り組み、減収ながら営業 2 ケタ増益となった。特別利益で前年度に発生した台風被害を対象とした受取保険金を計上したが、前年同期に計上した繰延税金資産がなくなったため、親会社株主に帰属する四半期純利益の伸びは営業利益や経常利益に比べてなだらかになった。なお、ミール価格の下落などにより売上高で 3,480 百万円の未達、原料相場の上昇や油脂の採算改善などにより営業利益で 884 百万円、経常利益で 907 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で 534 百万円の超過達成となった。

J-オイルミルズ | 2019年12月12日(木)
 2613 東証1部 | <https://www.j-oil.com/ir/>

業績動向

2020年3月期第2四半期の業績

(単位：百万円)

| | 19/3期2Q | | 20/3期2Q | | 増減率 |
|----------------------|---------|--------|---------|--------|-------|
| | 実績 | 売上比 | 実績 | 売上比 | |
| 売上高 | 93,340 | 100.0% | 90,520 | 100.0% | -3.0% |
| 売上総利益 | 17,348 | 18.6% | 18,524 | 20.5% | 6.8% |
| 販売費及び一般管理費 | 14,086 | 15.1% | 14,339 | 15.8% | 1.8% |
| 営業利益 | 3,261 | 3.5% | 4,184 | 4.6% | 28.3% |
| 経常利益 | 3,438 | 3.7% | 4,407 | 4.9% | 28.2% |
| 親会社株主に帰属する 四半期純利益 | 2,919 | 3.1% | 3,234 | 3.6% | 10.8% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別の業績は、油脂事業が売上高 76,656 百万円(前年同期比 3.2% 減)、セグメント利益 3,654 百万円(同 34.1% 増)、油脂加工品事業が売上高 6,385 百万円(同 1.9% 減)、セグメント損失 126 百万円(同 222 百万円減益)、食品・ファイン事業が売上高 6,788 百万円(同 1.9% 減)、セグメント利益 529 百万円(同 37.4% 増)、その他は売上高 691 百万円(同 6.6% 減)、セグメント利益 125 百万円(同 127.3% 増)となった。

油脂事業の環境については、主原料の大豆相場は、世界の大豆需給の緩和予想や米中貿易摩擦問題を背景に下落した後、天候リスクから値動きが激しくなったが、中国の米国大豆成約再開のニュースで値を戻した。菜種相場は、加中貿易摩擦により上値が重い展開になった。為替相場は、米中貿易摩擦の長期化や中東での地政学リスクの高まりから円高が進んだのち、米中通商協議の再開で円安に振れた(期中平均は円安ドル高)。油脂部門では、家庭用、業務用ともに物流費などインフラコスト上昇を背景とする価格是正に注力する一方、高付加価値品の販売強化に取り組んだ。家庭用油脂は、キャノーラ油は低迷したが、オリーブオイルやごま油などが伸長し、前年同期並みの売上高を確保した。業務用油脂は、労働環境改善など顧客ニーズに対応した「長調得徳®」や「J-OILPRO®」の提案を加速したため、高付加価値品の販売数量は堅調に推移した。油糧部門では、主要需要先の配混合飼料の国内生産量が前年同期比微増で推移したため大豆ミールの販売数量は増加したが、シカゴ相場を背景に販売価格は安値推移となった。菜種ミールの販売数量は微増、販売価格は大豆ミール価格の低下につれて安値となった。この結果、油糧部門の売上高は前年同期をやや下回った。

油脂加工品事業のマーガリン部門は、家庭用で 2019 年 4 月～8 月に「ラーマ®」製品を対象に消費者キャンペーンを実施したことで売上高は微増となった。業務用では、高付加価値品の拡販を強化したが、製パン市場が伸び悩んだため売上高は微減となった。粉末油脂部門では、受託生産が安定したことで販売数量、売上高ともに順調に推移した。ただし、原料価格の高騰、委託加工賃の上昇、海外での業務提携に伴う費用計上などコストプッシュとなった。

食品・ファイン事業のスターチ部門では、コーンスターチが食品用途と工業用途ともに価格是正と採算改善に努めたため販売数量は下回った。食品用加工澱粉は主原料であるタピオカ澱粉の価格がパーツ高により高止まったが、販売価格の改定により売上高は微増となった。高付加価値品である「ネオトラスト®」「アミコート®」は、品質・食感改良材として中食向けの採用が拡大した。ファイン部門では、機能性素材が海外向けに販売好調、SOY シートは現地商社との積極取組により北米を中心に新規導入が増加した結果、売上高は順調に推移した。ケミカル部門では、新設住宅着工戸数が前年同期を下回ったため、主要需要家の木質建材産業向けも厳しかった。2019 年 3 月期下期に下落した原料価格は底を打って安定化したが、物流費・人件費の上昇が続いた。このため、木質建材用接着剤の価格改定に注力したが、販売数量及び売上高は前年同期を下回った。ただし、過年度に実施した棚卸資産評価減の影響もあって利益は拡大した。

J-オイルミルズ | 2019年12月12日(木)
 2613 東証1部 | <https://www.j-oil.com/ir/>

業績動向

2020年3月期第2四半期のセグメント別動向

(単位：百万円)

| 売上高 | 19/3期2Q | | 20/3期2Q | | 増減率 |
|-----------|---------|-------|---------|-------|-------|
| | 実績 | 売上比 | 実績 | 売上比 | |
| 油脂事業 | 79,173 | 84.8% | 76,656 | 84.7% | -3.2% |
| 油脂加工品事業 | 6,509 | 7.0% | 6,385 | 7.1% | -1.9% |
| 食品・ファイン事業 | 6,916 | 7.4% | 6,788 | 7.5% | -1.9% |
| その他 | 740 | 0.8% | 691 | 0.8% | -6.6% |

| セグメント利益 | 19/3期2Q | | 20/3期2Q | | 増減率 |
|-----------|---------|------|---------|-------|---------|
| | 実績 | 利益率 | 実績 | 利益率 | |
| 油脂事業 | 2,724 | 3.4% | 3,654 | 4.8% | 34.1% |
| 油脂加工品事業 | 96 | 1.5% | -126 | -2.0% | -231.3% |
| 食品・ファイン事業 | 385 | 5.6% | 529 | 7.8% | 37.4% |
| その他 | 55 | 7.4% | 125 | 18.1% | 127.3% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

余裕含みの通期営業利益見通し

2. 2020年3月期の業績見通し

2020年3月期業績見通しについて、同社は売上高190,000百万円(前期比1.7%増)、営業利益6,500百万円(同14.8%増)、経常利益6,900百万円(同9.1%増)、親会社株主に帰属する当期純利益5,400百万円(同13.7%増)を見込んでいる。引き続き第五期中期経営計画の事業戦略における成長戦略と構造改革、なかでも高付加価値品の拡大を推進する方針である。なお、第2四半期の売上高未達、利益過達に対して、2020年3月期通期業績見通しを据え置いたが、セグメント別営業利益の内訳を修正した。具体的には、油脂の採算改善により油脂事業の通期営業利益予想を従来の5,300百万円から5,900百万円へと上方修正、一方業務提携に伴う費用計上などがあつたため油脂加工品事業の営業利益予想を300百万円の利益から300百万円の損失へと下方修正した。売上高の達成はやや厳しくなったが、利益の達成は余裕含みという印象である。

2020年3月期業績見通し

(単位：百万円)

| | 19/3期 | | 20/3期 | | 増減率 |
|---------------------|---------|--------|---------|--------|-------|
| | 実績 | 売上比 | 予想 | 売上比 | |
| 売上高 | 186,778 | 100.0% | 190,000 | 100.0% | 1.7% |
| 売上総利益 | 34,819 | 18.6% | - | - | - |
| 販売費及び一般管理費 | 29,155 | 15.6% | - | - | - |
| 営業利益 | 5,663 | 3.0% | 6,500 | 3.4% | 14.8% |
| 経常利益 | 6,326 | 3.4% | 6,900 | 3.6% | 9.1% |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | 4,749 | 2.5% | 5,400 | 2.8% | 13.7% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

油脂事業において物流費や燃料費などインフラコストや油脂コストの上昇に合わせた価格改定と高付加価値品の一層の拡大を進める一方、油脂加工品事業及び食品・ファイン事業では収益力向上を目指す。特に中期を見据えて、高付加価値品や海外事業などへの投資、コストコントロール、継続的な構造改革などをより積極的に推進する方針である。具体的には、重点施策である高付加価値品の販売強化はもちろん、物流費や燃料費の増加に対して販売価格改定を図り採算改善する方針を継続する。これにより2020年3月期には営業利益65億円を達成し、2021年3月期に営業利益80億円以上を目指す考えである。

2020年3月期セグメント別見通し

(単位：百万円)

| 売上高 | 19/3期 | | 20/3期 | | |
|-----------|---------|-------|---------|-------|--------|
| | 実績 | 売上比 | 予想 | 売上比 | 増減率 |
| 油脂事業 | 158,456 | 84.8% | 160,000 | 84.2% | 1.0% |
| 油脂加工品事業 | 12,781 | 6.8% | 13,400 | 7.1% | 4.8% |
| 食品・ファイン事業 | 14,095 | 7.5% | 15,300 | 8.1% | 8.5% |
| その他 | 1,445 | 0.8% | 1,300 | 0.7% | -10.0% |

| セグメント利益 | 19/3期 | | 20/3期 | | |
|-----------|-------|------|-------|-------|-------|
| | 実績 | 利益率 | 予想 | 利益率 | 増減率 |
| 油脂事業 | 4,919 | 3.1% | 5,900 | 3.7% | 19.9% |
| 油脂加工品事業 | 148 | 1.2% | -300 | -2.2% | 損失計上 |
| 食品・ファイン事業 | 458 | 3.2% | 700 | 4.6% | 52.8% |
| その他 | 137 | 9.5% | 200 | 15.4% | 46.0% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

株主還元

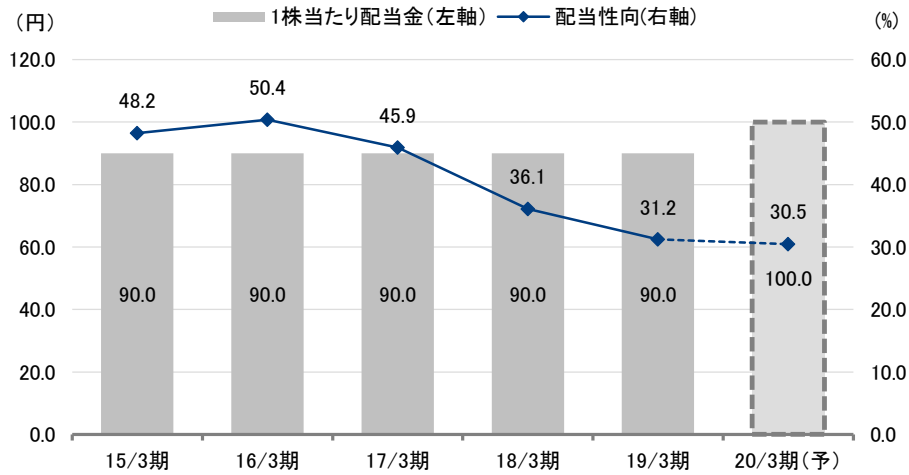
2020年3月期の配当金は100円を予定、 配当性向30%以上の維持を目指す

1. 配当政策

同社は、株主への安定した利益還元の維持に努めるとともに、企業体質の強化や積極的な事業展開に必要な内部留保など、長期視野に立った安定的かつ適正な利益配分を行うことを基本方針としている。2017年度に開始した第五期中期経営計画においては、配当性向30%以上の維持を目指している。内部留保資金の用途については、収益体質の構築による企業価値向上を目指し、経営基盤強化の投資資金として有効活用していく方針である。このため、2020年3月期の1株配当金は、前期から10円増配の100円(中間配当金50円)を予定している。

株主還元

1株当たり配当金と配当性向の推移



注：2016年10月1日に10株→1株に株式併合。1株当たり配当金は遡及修正済み。
 出所：決算短信よりフィスコ作成

100株以上の株主に自社製品を贈呈

2. 株主優待

同社は3月末の権利確定を基準に株主優待を実施しており、所有株数100株以上の株主に市価3,000円相当の自社商品を贈呈している。贈呈時期は毎年6月下旬～7月上旬を予定している。

■ 情報セキュリティ

同社は、情報資産及びコンピュータシステムに関して、運用体制の整備や情報管理の徹底など、適切なセキュリティ対策を実施している。

免責事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp