

極 洋

1301 東証 1 部

<http://www.kyokuyo.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 8 日 (水)

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
寺島 昇

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 2018 年 3 月期に売上高 2,600 億円、営業利益 50 億円、ROE10% 超を目指す

極洋<1301>は、昭和 12 年(1937 年)に設立された水産物を中心とした総合食品会社である。米国やヨーロッパ、東南アジアなどにも拠点を有しており、現在では水産商事、冷凍食品、常温食品、物流サービス、及び鰹・鮪の 5 部門で事業を展開している。強みは水産会社として永年培ってきた原料の調達から加工、販売までの一貫したバリューチェーン及び水産食品のプロフェッショナルとしての力にある。

2016 年 3 月期(2015 年 4 月-2016 年 3 月)は売上高で 226,626 百万円(前期比 3.8% 増)、営業利益で 2,433 百万円(同 1.1% 減)、経常利益で 2,814 百万円(同 33.5% 増)、親会社株主に帰属する純利益で 1,799 百万円(同 26.1% 減)となり、中間期時点での予想を若干下回る結果となった。前期に営業外費用として計上した持分法による投資損失と為替差損がなくなったため経常利益は増益となったが、一方で特別利益(厚生年金基金代行返上益)もなくなったことから親会社株主に帰属する当期純利益は減益となった。

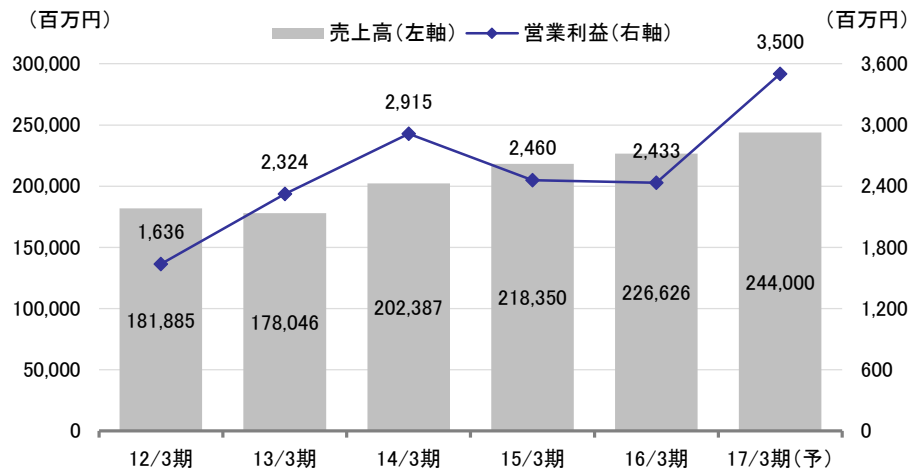
2017 年 3 月期は、売上高で 244,000 百万円(前期比 7.7% 増)、営業利益で 3,500 百万円(同 43.8% 増)、経常利益で 3,300 百万円(同 17.2% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益で 2,100 百万円(同 16.7% 増)が予想されている。営業利益は高い伸びが予想されているが、前期に発生したマイナス要因がなくなるとの前提なので、特に高い目標ではない。通期の収益は水産物市況に左右されるが、現在の予想は現状に沿って予想された数字なので、この目標が達成される可能性は高いとみている。

同社は 2018 年 3 月期の目標を売上高で 260,000 百万円、営業利益で 5,000 百万円、ROE で 10% 超とする新しい中期経営計画を発表している。実際の利益水準は水産市況の変動による影響を受けるが、現在の足元の状況からすると達成はそう簡単ではなさそうだ。定量的な数値目標の達成も重要だが、後述のように同社は「バリューアップ・キョクヨー 2018」を掲げており、定性的に同社の体質がどのように変わっていくかにも注目しておきたい。

■ Check Point

- ・ 自社ブランド「シーマルシェ」を立ち上げ、家庭用冷凍食品市場に参入
- ・ 17/3 期は増収、大幅な営業増益を見込む
- ・ グローバル戦略、シナジー戦略、差別化戦略を強化

業績推移



■ 会社概要

水産商事部門を主力とする

(1) 会社沿革

同社は、昭和 12 年 (1937 年) に設立された。その後、昭和 46 年 (1971 年) に社名を (株) 極洋に変更し、事業内容を水産食品の買い付け、製造、販売事業へ拡大していった。平成 8 年 (1996 年) には、水産物の買い付けを目的に、米国に Kyokuyo America Corporation を設立した。その後、中国、タイ、オランダ、オーストリアにも拠点を設立し、海外展開を活発化している。

現在では 5 部門 (水産商事、冷凍食品、常温食品、物流サービス、鰹・鮪) を中心に事業を展開している。

(2) 事業内容

同社の主力事業はすべて「水産」に関連したものであるが、以下の 5 つに部門を分けている。2016 年 3 月期の売上高比率では、水産商事部門及び冷凍食品部門が比較的高いが、利益面では水産商事部門及び鰹・鮪の影響が大きいビジネス構造となっている。各部門の詳細は以下のようになっている。

2016 年 6 月 8 日 (水)

売上高・営業利益の部門別内訳 (2016 年 3 月期)

(単位: 百万円、%)

	売上高		営業利益	
	金額	構成比	金額	構成比
水産商事	112,809	49.9	1,700	58.0
冷凍食品	67,590	29.9	268	9.2
常温食品	17,959	7.9	391	13.3
物流サービス	2,958	1.3	216	7.4
鯉・鮪	24,888	11.0	354	12.1
その他・本部調整	419	-	-497	-
合計	226,626	100.0	2,433	100.0

出所: 会社資料よりフィスコ作成

注: 構成比は「その他・本部調整」を除いて算出

a) 水産商事

水産商事部門では、豊富な資金力を背景に幅広い品目を取り扱っており、各種の水産物(主に南北凍魚、サケ・マス、エビ等)の買い付け、販売、加工などを行っている。仕入れ先は国内外の漁業会社及び商社などで、販売先は商社、食品加工会社、卸売業者、及び荷受会社など幅広い。仕入れ先に対しては加工方法等について、技術指導を行うケースもある。また海外で仕入れた商品を海外へ転売する 3 国間取引も行っている。

売上高及び利益は、魚価、需要動向に大きく影響される。そのため、需要動向を見極めたいうでの適切な仕入れ及び在庫管理が、利益に対しては重要なファクターとなる。

b) 冷凍食品

冷凍食品部門では、主に水産系の食材を、生食用、加熱用、衣付食材用(フライ等)に冷凍加工して販売する。上記の水産商事と同様のルートで販売すると同時に、エンドユーザー(消費者)に近いルートでも流通している。

この分野での同社の特色は、生食用冷凍食品で高いシェアを持っており、特に大手回転寿司チェーン向けが強いということになる。従来は B to B が中心で、B to C の一般家庭用の販売は行っていなかったが、2014 年 1 月から自社ブランド「シーマルシェ」で量販店向けに冷凍食品の出荷を開始し、家庭用の冷凍食品市場に参入した。この市場は競争の激しい分野ではあるが、現在では 5,000 店以上に納入されており、さらに納入店舗数を増やしていく計画で、今後の展開が注目される。

c) 常温食品

常温食品部門では、量販店及びコンビニ向けの缶詰を中心として、健康食品及び珍味類を扱っている。主原料は近海物の魚(サバ・イワシ等)が多いが、魚価が上がった場合の価格転嫁はすぐには難しいことから、利益率が変動することが多々ある部門である。

d) 物流サービス

物流サービス部門では、東京の大井と京浜地区の城南島、及び大阪、福岡の 4 拠点で冷蔵倉庫事業を行っている。また、主に海外ユーザー向けに冷蔵運搬船事業(果物、野菜類)も行っているが、この運搬船事業は収益が船舶市況に大きく左右されることもあり、今後は縮小の可能性もある。

e) 鯉・鮪

鯉・鮪部門では、主に中西部太平洋及び東沖海域における良質のカツオの漁獲から、マグロの買い付け、加工、販売まで一貫した事業を展開している。最新の設備を備えた海外まき網船 5 隻が、カツオを漁獲する一方で、世界各地からのマグロの買い付けも行っている。

これらのカツオ及びマグロを国内外の関連会社及び協力工場で加工し、顧客である外食産業及び量販店に販売している。2015 年 7 月にはカツオタタキなど冷凍カツオマグロを中心とした水産物加工品を製造するために指宿食品(株)を設立したが、今期からフルに寄与する見込みだ。またマグロの安定的な商材確保を図るべく、2007 年にキョクヨーマリンファーム(株)を、2010 年にはキョクヨーマリン愛媛(株)をそれぞれ設立して、本鮪の養殖事業に着手し、拡大している。これまでの冷凍品に加え、さらに安定した高品質な生鮮品の供給が可能となった。また、2012 年 11 月には合併会社の極洋日配マリン(株)(現:極洋フィードワンマリン(株))を設立し、完全養殖への取り組みも進めており、種苗生産分野の技術を有するフィードワン(株)をパートナーとしている。養殖鮪事業は新たな強みとして期待されており、2017 年には完全養殖クロマグロの初出荷が予定されている。なお、「本鮪の極」ブランドは既に定着しつつある。

自社ブランド「シーマルシェ」を立ち上げ、家庭用冷凍食品市場に参入

(3) 競合及び特色

上記のように同社は幅広く水産関連事業を行っているため、特定の競合会社ではなく、それぞれの分野で競合企業が存在する。

a) 水産商事

主に商社事業であるため、この分野での競合は多い。同業の水産会社であるマルハニチロ<1333>、日本水産<1332>は言うに及ばず、総合商社である丸紅<8002>、三菱商事<8058>等の水産部門、そのほか、水産物専門商社などと競合する。さらに海外における買い付けなどでは、外国の商社及びバイヤーと競合になる場合も多い。激しい競争の中で長期的に勝ち抜くためには、いかにサプライヤーと信頼関係を構築し維持するかが重要であるが、同社には戦前から水産業を営んできた強みがある。取引先との強固な信頼関係及び水産物に対するプロフェッショナルとしての豊富な知識や経験が同社の強みと言えるだろう。

b) 冷凍食品

この分野も競争は激しい。水産商事部門での競合企業に加え、冷凍食品メーカーとも競合する。ただし、同社の特色でもあり、また、強みでもあるのは、既述のように「生食用冷凍食品」であり、特に回転寿司向けで高シェアを誇っていることにある。この分野での競合は主に(株)ベニレイ及び(株)ニチレイフレッシュなどがある。

その一方で同社は、今までは一般家庭用の冷凍食品は扱っていなかった。言い換えれば同社が弱かった分野である。しかし 2014 年 1 月から自社ブランド「シーマルシェ」を立ち上げ、家庭用の冷凍食品市場に参入した。これは水産のプロの目で選んだ魚を、手軽に、おいしく食べられる家庭用の冷凍食品という点に強みがある。競争の激しい分野ではあるが、同社はゼロからの出発ながらもこれらの強みを発揮し、少しずつだがシェアを伸ばしつつある。最近では(株)イトーヨーカ堂やイオン<8267>などの大手量販店にも入っており、今後の動向に注目していきたい。

また、2013 年 7 月には「だんどり上手」シリーズも発表した。これは毎日忙しい現場で“だんどりよく”調理してもらうための業務用商品であり、特に骨なし切身製品は独自製法で製造され、冷凍のまま調理可能である。高齢者施設及び事業所給食向けに販売され、シリーズ商品も順調に拡大している。

c) 常温食品

主力製品が缶詰や珍味、及び健康食品であることから競合会社は無数にある。健康意識の高まりから水産食品への需要が高まるなか、いかに消費者に受け入れられる商品を開発できるかが、今後の成長を左右する。

d) 物流サービス

この分野も競争は激しいが、どれだけの庫腹規模を持っているかが鍵となる。その点で同社は、東京の城南島並びに大井、大阪、福岡という大都市圏(消費地)に冷蔵倉庫を有し、主要顧客にとっては利便性が高い。この点は同社の強みと言えるだろう。

また冷蔵運搬船を有していることも同社の特色だが、この分野の収益性を高めるため、2014年3月には子会社であった極洋海運(株)を吸収合併したが必ずしも思うような結果が出ていない。そのため今後は、船舶売却を含めた事業の縮小が検討される可能性もあるようだ。

e) 鯷・鯖

この分野も大手水産会社、総合商社から中小漁業者まで競合企業は無数にあるが、特にマグロにおいて競合するのが三菱商事系の東洋冷蔵(株)である。いかに良質の商材を安定的に供給できるかが鍵となる。

■業績動向

16/3期は円安などの影響により減益で着地

(1) 2016年3月期の業績

●損益状況

2016年3月期(2015年4月-2016年3月)は売上高で226,626百万円(前期比3.8%増)、営業利益で2,433百万円(同1.1%減)、経常利益で2,814百万円(同33.5%増)、親会社株主に帰属する当期純利益で1,799百万円(同26.1%減)となった。既に中間期時点で期初の予想を下方修正しているが、その修正予想を若干下回る結果となった。予想を下回った主な要因は、主力の水産商事部門の利益が市況の高止まり、円安の影響などにより前期比で減益となったことに加え、冷凍食品部門の利益も海外工場での原料高や円安による加工賃アップによって減益となったためだ。

経常利益は増益となったが、これは主に前期に営業外費用として計上した持分法による投資損失(378百万円)と為替差損(146百万円)がなくなったためである。一方で特別利益(厚生年金基金代行返上益3,521百万円)もなくなったことから親会社株主に帰属する当期純利益は減益となった。

2016年3月期の業績

(単位:百万円、%)

	15/3期		16/3期		
	金額	構成比	金額	構成比	前年比
売上高	218,350	100.0	226,626	100.0	3.8
売上総利益	20,341	9.3	20,771	9.2	2.1
販管費	17,881	8.2	18,337	8.1	2.6
営業利益	2,460	1.1	2,433	1.1	-1.1
経常利益	2,107	1.0	2,814	1.2	33.5
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,433	1.1	1,799	0.8	-26.1

各部門別の状況は以下のようであった。

部門別内訳(2016年3月期)

(単位:百万円、%)

	15/3期		16/3期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	218,350	100.0	226,626	100.0	8,275	3.8
水産商事	111,795	51.2	112,809	49.8	1,013	0.9
冷凍食品	62,744	28.7	67,590	29.8	4,845	7.7
常温食品	17,478	8.0	17,959	7.9	481	2.8
物流サービス	3,148	1.4	2,958	1.3	-190	-6.0
鯉・鮪	22,855	10.5	24,888	11.0	2,033	8.9
その他	327	0.2	419	0.2	91	27.8
営業利益	2,460	1.1	2,433	1.1	-26	-1.1
水産商事	1,888	-	1,700	-	-188	-10.0
冷凍食品	409	-	268	-	-140	-34.3
常温食品	306	-	391	-	84	27.5
物流サービス	148	-	216	-	68	46.0
鯉・鮪	-12	-	354	-	366	-
(内部消去・その他)	-280	-	-497	-	-216	-

a) 水産商事事業

水産商事事業の業績は、セグメント別売上高で112,809百万円(同0.9%増)、営業利益で1,700百万円(同10.0%減)となった。赤魚やカラス鰯などの凍魚加工品は伸び悩んだものの、定塩サケ製品、伸ばしエビなど付加価値製品の販売に注力したことで、これら製品の売上高は順調に拡大し全体の売上高は前期比で増加となった。しかし厳しい買付環境が続いたことや、円安によるコストアップ、加工賃の上昇などにより利益は減少となった。

b) 冷凍食品事業

冷凍食品事業の業績は、セグメント別売上高で67,590百万円(同7.7%増)、営業利益で268百万円(同34.3%減)となった。生食商品(寿司種商品が中心)の売上げが引き続き好調であったこと、2013年7月に発売した業務用商品「だんどり上手」シリーズが事業所給食向け及び高齢者施設向けに順調に伸びていること、エビフリッターやカニカマなどの加工冷凍食品も順調であったことなどから前期比で4,800百万円ほどの増収となった。また2014年1月に参入した家庭用冷凍食品は、まだ売上規模は小さいものの、取扱店舗はイトーヨーカ堂、イオンなどの大手量販店も含めて5,000店以上に拡大した。

ただし利益面においては、海外工場(タイ)での稼働が期待したほどうまく上がらなかったこと、原料価格の上昇を製品価格に転嫁できなかったこと、円安の定着によるコストアップなどから大幅な減益となった。

c) 常温食品事業

常温食品事業の業績は、セグメント別売上高で17,959百万円(同2.8%増)、営業利益で391百万円(同27.5%増)と増収増益となった。円安等による原材料高を反映した価格改訂がようやく浸透してきたことから利益率が改善し、さらにコンビニエンスストア向けの海産珍味類が順調に拡大したこと、海外まき網船「わかば丸」の良質な原料によるツナ缶などが順調に伸びたことなどが増益に寄与した。このツナ缶は調達、加工、販売を同社が一貫して手掛けており、他社に対する差別化製品として今後も増やしていく方針だ。

d) 物流サービス事業

物流サービス事業の業績は、セグメント別売上高で2,958百万円(同6.0%減)、営業利益で216百万円(同46.0%増)となった。冷蔵倉庫では、2014年末に稼働を開始した城南島事業所がその後も順調に稼働していることなどから増益に寄与した。

2016年6月8日(水)

一方で冷蔵運搬船は、運航する3隻すべてを中南米・欧州間でのバナナ輸送の年間契約へ効率的に配船したことや円安のプラス効果により減収ながら利益を計上した。この結果、セグメント全体では減収ながら増益となった。但し冷蔵運搬船事業については、市況が不安定なこともあり、事業の縮小が検討課題となっている。

e) 鯉・鮪事業

鯉・鮪事業の業績は、セグメント別売上高で24,888百万円(同8.9%増)、営業利益で354百万円(前期は12百万円の損失)と前期比では売上、利益ともに大幅に回復した。

海外まき網事業では、エルニーニョの影響による漁獲不振などもあり水揚げ量は30千トン(同1.0%減)であったが、魚価(平均単価)が185円/kg(同+11円/kg)と回復したことから、水揚金額は56億円(同2億円増)となった。コスト面では入漁料の高止まりなどがあつたが、燃油価格の下落やドック経費の削減を進めたことなどから損益は大幅な黒字転換となった。また加工販売事業では、脂もの(インドマグロ、南マグロ等)を中心に寿司種用の販路が拡大したことに加え、ネギトロやタタキ製品なども好調であったことが収益改善に寄与した。

養殖事業はまだ赤字を計上しているが、引き続き種苗の新規仕入れルートの開拓及び歩留まりの維持向上を図っている。完全養殖クロマグロの初出荷(2018年予定)に向けて沖出し尾数は順調に増加しており、中長期的には今後の展開が期待できる分野である。

●財政状況

2016年3月期の財政状況は以下ようになった。流動資産は70,426百万円(前期末比565百万円増)となったが、主に増収に伴い、棚卸資産が1,115百万円増となったことが要因である。一方で、固定資産は24,181百万円(同5,105百万円増)となったが、主に設備投資(塩釜の新工場建設)による有形固定資産の増加4,730百万円が要因。この結果、総資産は94,608百万円(同5,670百万円増)となった。

負債合計は、支払手形及び買掛金の増加1,022百万円、短期借入金の一部を長期借入金へシフトしたことなどから、71,542百万円(同5,675百万円増)となった。純資産は、主に利益剰余金の増加1,202百万円等により、23,065百万円(同4百万円減)となった。この結果、自己資本比率は23.9%(前期末比1.6ポイント減)となった。

貸借対照表の推移

(単位:百万円)

	15/3 期末	16/3 期末	増減額
現金・預金	4,140	4,099	-40
受取手形・売掛金	24,616	24,759	143
棚卸資産	35,953	37,068	1,115
流動資産計	69,860	70,426	565
有形固定資産	12,241	16,972	4,730
無形固定資産	465	907	442
投資その他資産	6,369	6,301	-67
固定資産計	19,076	24,181	5,105
資産合計	88,937	94,608	5,670
支払手形及び買掛金	6,523	7,545	1,022
短期借入金	21,520	14,562	-6,957
コマーシャルペーパー	10,000	10,000	-
流動負債計	46,460	40,835	-5,625
新株予約権付社債	3,000	3,000	-
長期借入金	11,834	22,177	10,342
退職給付にかかる負債	3,658	4,654	996
固定負債計	19,406	30,707	11,300
負債合計	65,867	71,542	5,675
純資産合計	23,069	23,065	-4

2016 年 6 月 8 日 (水)

●キャッシュ・フローの状況

2016 年 3 月期のキャッシュ・フローは以下ようになった。営業活動によるキャッシュ・フローは 2,689 百万円の収入（前期は 2,340 百万円の支出）となった。主な収入は税金等調整前当期純利益 2,561 百万円、減価償却費 1,527 百万円、仕入債務の増加 1,378 百万円、主な支出は売上債権の増加 300 百万円、棚卸資産の増加 1,239 百万円などであった。在庫管理を重要な課題として掲げているが、棚卸資産の増加は前期（4,226 百万円）よりは改善している。

投資活動によるキャッシュ・フローは 5,114 百万円の支出（同 762 百万円の支出）となった。主に塩釜工場を中心とした固定資産の取得による支出 5,150 百万円による。

財務活動によるキャッシュ・フローは 2,482 百万円の収入（同 3,698 百万円の収入）となった。主な増減要因としては長期・短期借入金の増加による収入 3,241 百万円、配当金の支払による支出 525 百万円などである。

この結果、現金及び現金同等物は前期末に比べて 40 百万円減少し、期末の同残高は 4,030 百万円となった。

キャッシュ・フロー計算書の推移

(単位：百万円)

	15/3 期	16/3 期
営業活動によるCF	- 2,340	2,689
税金等調整前純利益	4,769	2,561
減価償却費	1,396	1,527
厚生年金基金代行返上損益（- は益）	- 3,521	-
売上債権の増減額（- は増加）	- 164	- 300
棚卸資産の増減額（- は増加）	- 4,226	- 1,239
仕入債務の増減額（- は減少）	- 663	1,378
投資活動によるCF	- 762	- 5,114
固定資産の取得による支出	- 2,757	- 5,150
貸付けによる支出	- 1,182	- 250
財務活動によるCF	3,698	2,482
借入金等の純増減額（- は減少）	4,391	3,241
配当金の支払額	- 525	- 525
現金および現金同等物増減額	683	- 33
現金および現金同等物期末残高	4,070	4,030

17/3 期は増収、大幅な営業増益を見込む

(2) 2017 年 3 月期の業績予想

同社は 2017 年 3 月期通期の業績について、売上高で 244,000 百万円（前期比 7.7% 増）、営業利益で 3,500 百万円（同 43.8% 増）、経常利益で 3,300 百万円（同 17.2% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益で 2,100 百万円（同 16.7% 増）と予想している。前期に発生した一過性の減益要因がなくなるとの前提から営業利益は大幅増益を見込んでいる。

2017年3月期の業績予想

(単位:百万円、%)

	16/3期		17/3期(予)			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	前期比
売上高	226,626	100.0	244,000	100.0	17,373	7.7
水産商事	112,809	49.8	121,000	49.6	8,190	7.3
冷凍食品	67,590	29.8	75,000	30.7	7,409	11.0
常温食品	17,959	7.9	19,000	7.8	1,040	5.8
物流サービス	2,958	1.3	1,000	0.4	-1,958	-66.2
鯉・鮪	24,888	11.0	28,000	11.5	3,111	12.5
その他	419	0.2	0	0.0	-419	-100.0
営業利益	2,433	1.1	3,500	1.4	1,066	43.8
水産商事	1,700	-	2,300	-	599	35.3
冷凍食品	268	-	490	-	221	82.2
常温食品	391	-	460	-	68	17.6
物流サービス	216	-	190	-	-26	-12.2
鯉・鮪	354	-	780	-	425	120.1
(内部消去・その他)	-497	-	-720	-	-222	-
経常利益	2,814	1.2	3,300	1.4	485	17.2
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,799	0.8	2,100	0.9	300	16.7

2017年3月期の各事業部の予想(前提)及び主な施策は、以下のようになっている。

a) 水産商事

売上高は121,000百万円(前期比7.3%増)、営業利益2,300百万円(同35.3%増)と予想している。昨年末から極洋本体に積み上がった在庫が減少していることや高付加価値商品の取り扱い増、海外子会社では急激な為替変動による減益を見込まず、増収増益と予想している。また主な施策として以下を実行する方針。

- ・質の高い水産物の安定供給を維持する
- ・国産魚など取り扱い魚種の拡大と高付加価値商品の製造販売強化
- ・海外拠点の拡充と海外マーケットの積極的開拓

b) 冷凍食品

売上高は75,000百万円(同11.0%増)、営業利益490百万円(同82.2%増)と予想している。生食用製品、加熱用製品は引き続き拡大が見込まれ、家庭用冷凍食品も販売店数(現在約5,300店)の拡大と導入商品の増加を進めることで増収が期待できる。利益面では、売上増に加えて海外工場での加工賃を見直し、タイ工場のリカバリーを積極的に進めることで大幅な増益を予想している。主な施策は、

- ・塩釜新工場のフル稼働に向け生産体制の充実を図る
- ・原料から加工、販売まで一貫体制の強化
- ・即食商品など付加価値の高い商品の製造販売
- ・海外を含めた生産拠点の最適化

c) 常温食品

売上高は19,000百万円(同5.8%増)、営業利益460百万円(同17.6%増)と予想している。好調が続いており、引き続き缶詰、珍味類が順調に伸びる見込み。主な施策は、

- ・市場ニーズに沿った缶詰製品の開発
- ・ECサイトなど販売チャネルの多様化
- ・珍味加工品の商品開発力と提案力を強化

d) 物流サービス

売上高は 1,000 百万円 (同 66.2% 減)、営業利益 190 百万円 (同 12.2% 減) と予想している。城南島事業所の稼働が好調に推移しており冷蔵倉庫事業は増益基調が続く見込み。一方で海運事業は市況の変動が激しく収益的に不安定であることから船舶事業の縮小が検討されている。継続的な施策としては、

- ・ 冷蔵倉庫事業の集荷貨物の安定的な確保と事業の効率化

e) 鯉・鮪

売上高は 28,000 百万円 (同 12.5% 増)、営業利益 780 百万円 (同 120.1% 増) と予想している。引続きまき網船は順調に稼働する見込みであり、数量は増加予想。魚価は横ばいと見ており、コスト面では、引続き入漁料の上昇が懸念されるが、一方で燃油は下がっており前期比では増収増益が見込まれる。加工販売事業では、脂物 (ホンマグロ、ミナミマグロ) に加え、ネギトロ、カツオタタキの増産体制の充実により増収増益が見込まれる。継続的な施策としては、

- ・ 海外まき網事業の効率的操業と高品質な付加価値製品の生産
- ・ 「本鮪の極」ブランド力強化と完全養殖クロマグロの育成
- ・ 国内生産拠点の整備拡充と海外への販路開拓

●設備投資額及び減価償却

前期に塩釜工場への大型投資を行ったために、今期 (2017 年 3 月期) の設備投資 (グループ全体) は 32 億円 (前期比 32 億円減) と通常のレベルを計画。内訳は同社本体で 14 億円 (うち新工場建設関連 5 億円、生産工場関連 2 億円、研究所関連 1 億円、養殖事業海上 1 億円、IT 関連その他 5 億円)、関係会社で 18 億円 (うち生産工場関連 13 億円、まき網事業関連 3 億円、養殖事業海上 1 億円、IT 関連その他 1 億円)、となっている。

塩釜工場の稼働に伴い減価償却費は約 1,800 百万円へ増加する見込みである。

●株主還元

前期と同等※の 1 株当たり 50 円の期末配当 (配当性向 25.0%) を行う予定である。

※ 同社は 2016 年 10 月 1 日を効力発生日として普通株式 10 株につき 1 株の割合で株式併合を実施する予定であるため。

■中期経営計画

グローバル戦略、シナジー戦略、差別化戦略を強化

同社グループは、2018 年 3 月期を最終年度とする「バリューアップ・キョクヨー 2018」(数値目標：売上高 260,000 百万円、営業利益 5,000 百万円、ROE10% 超) を発表している。現在でもこの計画は変わっておらず、目標達成に向けて進んでいる。

基本方針及び数値目標

基本方針として、「魚に強い総合食品会社として、収益基盤の安定と変化への対応力を高め、新たな価値を創造する企業を目指す」ことを掲げているが、同時に下記の 3 つの戦略を実行していく方針だ。

○グローバル戦略

- ・ 国内マーケットの更なる拡大及び海外販売戦略の強化
- ・ 海外生産拠点の分散及び拡大

○シナジー戦略

- ・調達から加工、販売までのグループネットワーク化
- ・グループ企業間の相互補完
- ・総合力を発揮し全体規模の拡大及び利益の最大化

○差別化戦略

- ・お客様目線を意識した付加価値商品の開発及び差別化
- ・「安心、安全、おいしい、健康」をキーワードに新たな価値を提供

最終年度（2018 年 3 月期）の数値目標

売上高	2,600 億円
営業利益	50 億円
海外売上高比率	10%
自己資本当期純利益率（ROE）	10% 超
自己資本比率	30%
有利子負債資本倍率（D/E レシオ）	2 倍以内
配当性向	20 ~ 30%

セグメント別目標値

(単位：億円)

	水産商事	冷凍食品	常温食品	鰹・鯖	その他	合計
売上高	1,220	820	200	330	30	2,600
営業利益	24	10	5	11	0	50

以上のように同社は新しい中期経営計画に沿って事業を進めているが、前期の実績がやや足踏みしたことを考えると 2018 年 3 月期に目標利益を達成するには 2017 年 3 月期の目標をクリアすることが前提となるが、定量的な目標を達成することに加え、上記に掲げた施策を実行することで、企業の体質が変わることも重要であるので、今後の同社の動向には注目したい。

ディスクレーマー（免責条項）

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