

■1379 東証1部 ■ ホクト

■日本屈指のキノコ総合企業として高収益を維持拡大へ

キノコの研究開発から生産、販売まで携わる日本唯一のキノコ総合企業。ブナシメジ、エリンギでは国内シェアトップ。後発のマイタケも着実にシェアアップを続けている。国内における健康食、ダイエットブームなどを追い風に、業績は順調に拡大。2012年3月期は震災の影響で一時的に経常利益は減益が予想されているものの、基礎収益力は着実に向上しており、2013年3月期以降は再度、増益基調に転じると想定される。

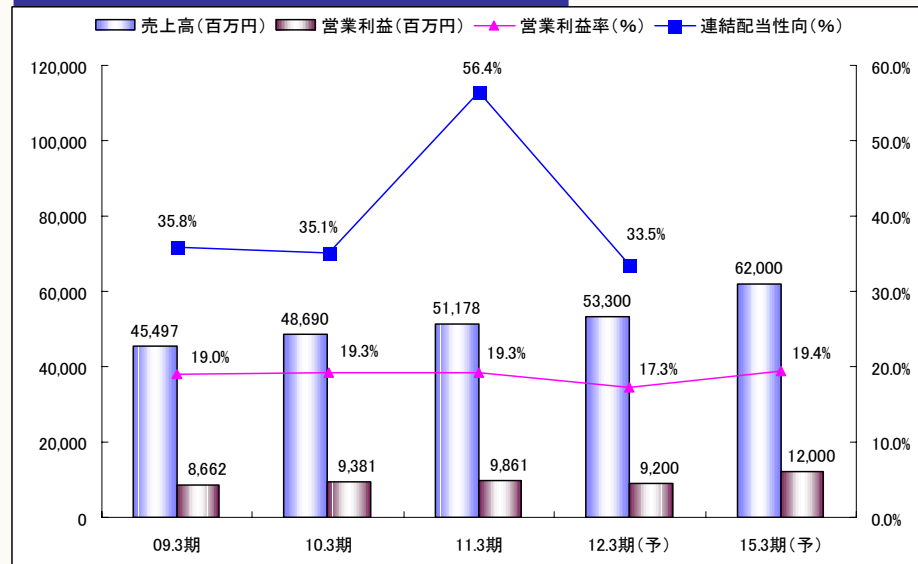
中期経営計画では、2015年3月期に売上高620億円、営業利益120億円、一株当たり利益で221.8円を目標に設定。アジアを中心とした新市場の開拓、新品種の開発などにより売上高の成長を目指すほか、生産性の向上により利益率の一段の改善を進めていく方針だ。キノコに特化した事業経営を進め、高収益体質を築き上げたホクト<1379>の今後の事業展開が注目される。

なお、株主還元策に関しては、安定配当の維持を目指し、自社株買いに関しては設備投資など資金需要を勘案しながら検討していく方針。

★Check Point

- ・国内新規参入の脅威は乏しく開発力や高効率生産体制に強み
- ・膨大な潜在需要を擁するアジア市場への積極展開に注力
- ・2015年3月期を最終とする中期経営計画は営業利益で120億円

各種業績指標の推移



会社の沿革

食品包装資材やキノコ栽培用ビンから自社栽培へ展開

1964年7月、創業者である水野正幸氏が長野県長野市において食品用の包装資材の仕入れ販売を目的に、デラップス商事株式会社を設立したのが始まり。当時は包装資材が新聞紙などの紙製品からポリプロピレンなどの化学製品に移り変わる時期であり、ここに目をつけた。また、同年に新潟地震が発生し、当時キノコの生産農家で使用されていた栽培用のガラスビンが殆ど割れてしまっ使い物にならなくなったことを知り、プラスチック製のビンを供給することを発案。きのこ栽培用のポリプロピレン製ビンを国内で初めて事業化した。当初はビンの製造を外部委託していたが、需要が急増したこともあり1968年より自社工場で製造をスタート。また、新たにキャップやコンテナなど農業栽培に付随するその他の生産資材も手がけるようになり、1972年には会社名をホクト産業株式会社に変更した。

キノコの生産業者に安価で品質の良い生産資材を供給することで、キノコの市場拡大を後方からサポートしてきたが、さらに、優秀な種菌を開発し、効率の良い栽培方法を開発すればキノコ市場も一段の成長が期待できるだろうという創業者の想いから、1983年には「きのこ総合研究所」を設立した。そして、87年に光が当たっても変色しない白エノキダケ「ホクトM-50」を開発。当初は菌のロイヤリティ収入で利益を得ようとしていたが、他社から同様の品種が生産供給され、裁判係争などがあって、自社でキノコ栽培から販売まで行うことを決断した。

1989年に長野県にエノキダケを栽培する柳原きのこセンターを、翌年に福岡県八女郡にブナシメジを栽培する広川きのこセンターを、更に更埴きのこセンターを設置するなどして生産体制を整えていった。1990年にはブナシメジ新品種「ホクト5号菌」を開発し、本格的な栽培をスタート。その後、消費者に一日でも早く新鮮なキノコを供給したいという想いから、全国各地にきのこセンターを展開。現在では、国内で19拠点、29の工場を展開している。

当初、生産品目の一つであったエノキダケは生産業者が多かったこと、価格競争が激しく収益性も低かったことから撤退を決断。変わりとなるキノコとして、欧州でポピュラーな食材であったエリンギの種菌の開発に取り組み、1997年に世界で始めてビン栽培での量産に成功した。エリンギに関しては、2000年に肝障害予防の効果が学会で発表されたこと、テレビでも取り上げられたことなどから需要が急増、エリンギの市場シェアで当時60%弱を持っていた同社の知名度向上にも繋がった。また、2001年にはマイタケの栽培もスタートし、現在の主要生産3品目が出揃った。

2003年には会社名をホクト産業株式会社から現在のホクト株式会社に変更。また、子会社展開としては、2004年に創業当時の事業であった包装資材、農業栽培用生産資材の事業を「ホクト産業株式会社」として分社化したほか、2005年にはキノコを材料とした健康食品販売会社「ホクトメディカル株式会社」を設立した。また、海外展開として2006年にキノコの生産販売を目的に米国に「HOKUTO KINOKO COMPANY」を、2011年に台湾に「台湾北斗生技股份有限公司」(2008年に台湾支店として進出)をそれぞれ設立している。

なお、株式の上場に関しては、1994年に日本証券業協会に株式を店頭登録(現大阪証券取引所ジャスダック)。1999年に東京証券取引所第一部に上場を果たしている。

■ 1379 ■
ホクト

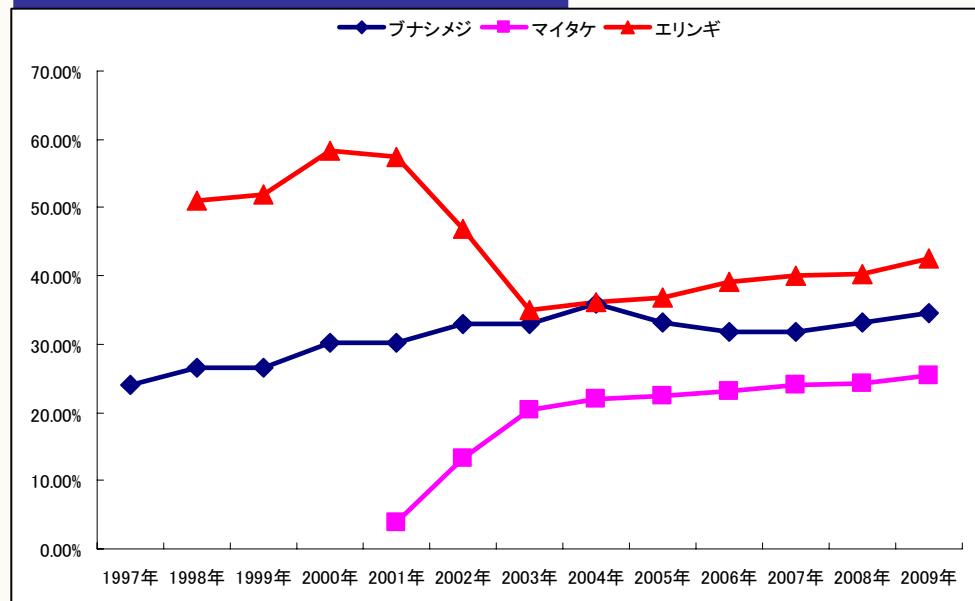
事業の概要

ブナシメジとエリンギはトップシェアで高い競争力

(1)きのこ事業

2011年3月期実績で売上高は全体の85%、営業利益は95%を占め、売上高営業利益率も21.5%と同社の主力事業となっている。現在、量産しているのはブナシメジ、エリンギ、マイタケ、ブナピー(ホワイトブナシメジ)の4品種。国内における市場シェアはグラフのとおりで、主要3品種ともにここ数年は若干ながら上昇傾向を続けている。2009年度のデータではブナシメジが34%、エリンギが42%とそれぞれ1位。後発だったマイタケも25%と年々シェアを上げており、2番手に位置している。

主要3品目の国内生産シェア



出所: 林野庁統計、会社公表値を基に作成

エリンギ

マイタケ

ブナシメジ



■ 1379 ■
ホクト

2011年8月24日(水)
更新:18時00分

事業の概要

同社の強みは、その味覚だけでなく、商品の日持ちが良いこと、安定した品質であることなどにあり、これらを実現するためには菌の開発から生産工程までのノウハウが重要な要素となっている。また、包装方法に関して、エリンギ以外はトレイを使用しないピロー包装を採用していることも、環境問題意識の高まりのなかで消費者から評価されている。ピロー包装を使用するためには、手で商品に触っても形が崩れないようにするため、しっかりした株が形成されていることが必要で、同社がその先鞭をつけた。こうした消費者ニーズを満たすための開発を継続して行い、商品化してきたことが同社の強みと言えよう。また、同社の場合、1パックを概ね均一に育成することが可能であり、パッケージを統一していることも、自動化設備の導入による生産性向上に繋がっている。無論、1パックを概ね均一化することも、ノウハウが必要なことは言うまでもない。



実際、同社の商品競争力の高さについては前期実績の単価変動率をみても明らかで、ブナシメジでは東京中央卸売市場の平均価格で前年比12%下落したが、同社は3%の下落に留まった。同様にエリンギでは市場平均が10%の下落だったのに対して、同社は3%の下落、マイタケでは市場平均が2%の上昇だったのに対して、同社は11%の上昇をみせた。

市場平均価格と同社の販売価格のギャップについても、トップシェアであるブナシメジやエリンギに関しては、市場平均に対して高い水準で販売されており、引き続き高い競争力を維持している。トップを追いかけるマイタケに関しては、まだ市場平均よりも低い価格水準であるものの、ここ数年でそのギャップは急速に縮小しており、今後は逆転する勢いをみせている。

生産拠点としては、前述したとおり国内では19拠点、29の工場を展開、全国に拠点を分散することで新鮮な商品をいち早く消費者に届ける体制を構築している。また、海外では米国、台湾の2拠点が稼働している。米国では4品種全てを生産、台湾はブナシメジとブナピーの生産を行っている。

■ 1379 ■
ホクト

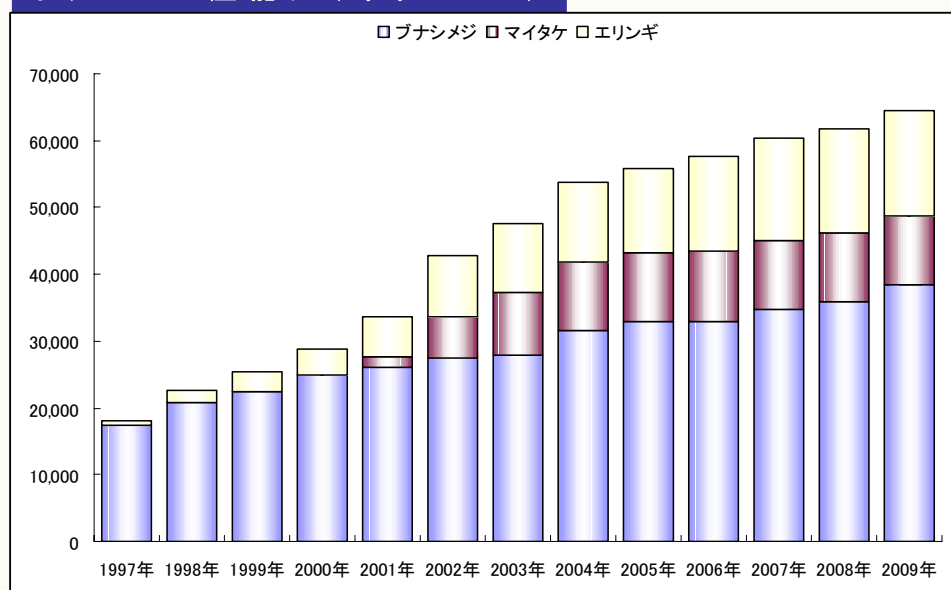
事業の概要

生産能力は海外含めて現在、年間約70,000トン強となっている。内訳としては、ブナシメジが国内39,700トン、海外1,700トン(台湾1,100トン、米国600トン)、エリンギが国内17,000トン、米国900トン、マイタケが国内10,500トン、米国300トンとなっている。生産能力に関しては、毎年拡充を進めている段階にある。

国内きのこセンターの生産能力(単位:トン)

苫小牧	第一/ブナシメジ	3,200	青木島	エリンギ	600	
	第二/エリンギ	760		富山	ブナシメジ	1,620
	第三/マイタケ	1,800		静岡	第一/ブナシメジ	3,200
宮城	ブナシメジ	3,200	第二/マイタケ		5,300	
赤沼	エリンギ	2,600	香川	第一/ブナシメジ	3,200	
柳原	エリンギ	770		第二/エリンギ	1,400	
更埴	エリンギ	720		第三/ブナシメジ	2,290	
上田	ブナシメジ	3,200	広島	第一/ブナシメジ	3,200	
佐久	第一/ブナシメジ	3,200		第二/エリンギ	2,600	
	第二/エリンギ	2,600	黒木	ブナシメジ	3,200	
新潟	第一/エリンギ	2,100	八女	ブナシメジ	2,430	
	第二/ブナシメジ	2,290	城島	マイタケ	3,600	
	第三/ブナシメジ	2,670	広川	エリンギ	1,300	
大町	第一/エリンギ	2,600	福岡八女	ブナシメジ	3,200	
	第二/ブナシメジ	3,200				

ホクトの生産能力(単位:トン)



■ 1379 ■
ホクト

事業の概要

2011年8月24日(水)
更新:18時00分

キノコの栽培工程期間としては種菌接種から出荷までブナシメジが約3ヶ月、エリンギが1.5ヶ月、マイタケが1ヶ月強となっている(大きさをどの程度までにするかによって期間は変わる)。主な生産工程は、培地(コーンコブミール、米ぬかなどキノコの養分となる原料)をビンに詰め込んだあと、キノコの種菌を植え付け、培養工程に。その後、菌に刺激を与える菌掻き工程を経て、芽だし、生育、収穫、包装、商品配送といった順になる。なお、生産量の調節に関しては芽だしの前の工程にあたる菌掻き工程で行われており、ある程度の単価調整が可能となっている。

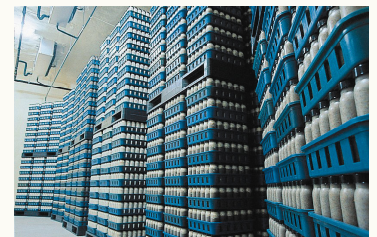
主なキノコ生産の工程



培地詰込



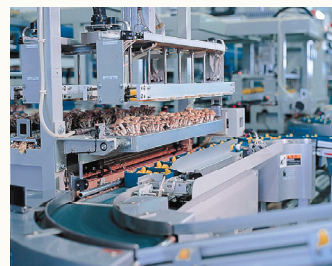
種菌接種



培養



菌かき



収穫



包装

(2) 化成品事業

同社の創業時の事業である包装資材、農業栽培用生産資材の製造販売。子会社のホクト産業で行っている。2011年3月期実績で売上高は全体の15%、営業利益は5%を占め、売上高営業利益率で6%の水準となっている。主力となるスーパー向けトレイなどの包装資材に加え、全国のキノコ生産業者向けのビン、キャップやリング生産業者向けのコンテナなどを手がけている。顧客がある程度固定化されていることから、毎年安定した需要が見込まれる事業となっているが、事業規模拡大のため取引エリアの拡大を進めていく方針。

業績の動向

東日本大震災の影響で野菜单価の下落に連動

(1)2012年3月期第1四半期決算

8月9日に発表された2012年3月期の第1四半期(4-6月期)決算は、売上高が前年同期比3.0%減の10,223百万円、営業利益が同87.2%減の124百万円、経常利益が同95.2%減の35百万円、純利益が▲147百万円(前年同期341百万円)と減収減益となった。

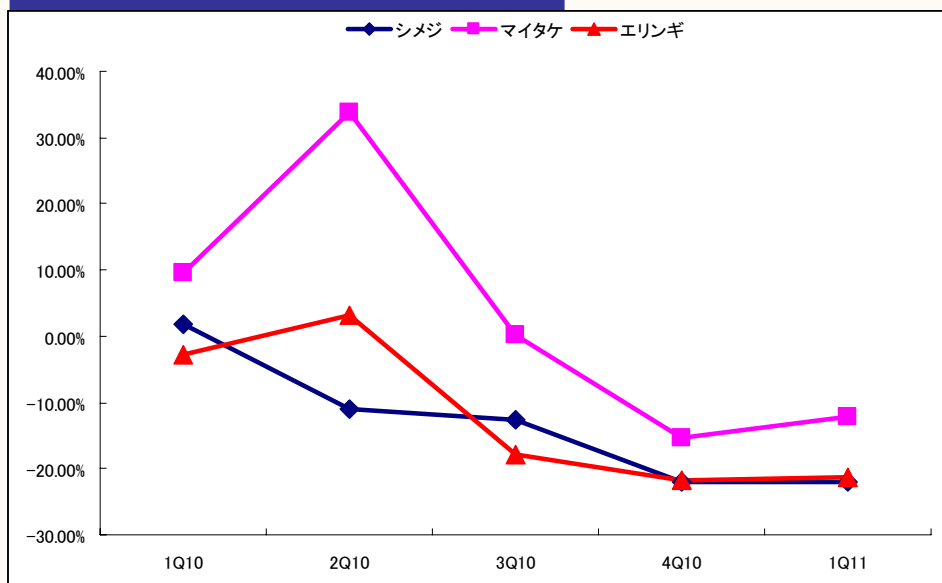
キノコ業界を取り巻く環境は、震災の影響による消費マインドの冷え込みや、原子力発電所の事故による風評被害から全般的に野菜価格が低迷し、それに連動する形でキノコ単価も年初からの低迷が続くなど厳しい環境であったと言える。

こうした環境下において、同社では昨年より出荷を開始した福岡八女きのこセンター(ブナシメジ)の生産寄与、米子会社の生産増などプラス面もあったが、東日本大震災で宮城きのこセンター(ブナシメジ)が被災し、生産を一時休止した影響で、全体のキノコ生産量は前年同期比0.5%減の15,930トンに留まった(内訳はブナシメジ0.1%減、エリンギ1.1%増、マイタケ4.0%減)。また、同社のキノコ単価も市場平均と比較すると下落幅は小幅に留まったものの、それでも数%の下落となったことで同事業の売上高は、前年同期比6.5%減の8,114百万円と会社計画を若干下回る結果となった。

一方、化成品事業の売上高は前年同期比13.5%増の2,109百万円となった。これは包装資材での新規開拓の効果や農業資材で大型受注を獲得した効果による。

営業利益の減益要因は、主力のキノコ事業での売上げ減少と宮城きのこセンターの生産休止に伴う稼働損、東北地方への配送費用増などによるもの。また、営業外費用として、米子会社への貸付金の為替換算損188百万円(期末為替レート差に伴うもの)を計上したほか、特別損失として災害費用99百万円計上したことなどにより、当期純利益は▲147百万円の損失となった。

単価変動率(前年同期比)



出所:東京中央卸売市場

■ 1379 ■
ホクト

業績の動向

基礎収益力の着実な向上で13年3月期以降は増益回帰も

(2)2012年3月期の見通し

2012年3月通期の見通しについて、会社側計画では売上高が前期比4.1%増の53,300百万円、営業利益が同6.7%減の9,200百万円、経常利益が同3.5%減の9,300百万円、当期純利益が同70.2%増の5,580百万円と期初計画を据え置いた。もともと季節要因で第1四半期(4-6月期)は年度を通して最も低く、第3四半期(10-12月期)に収益のピークを迎えること、キノコ市場が秋から冬にかけての気候状況、また、その他の野菜の市場環境によっても影響を受けやすいことなどによる。一般的に、暖冬シーズンでは鍋物の需要が鈍くなると言われており、その食材となるキノコ需要にとってもマイナスの影響となる。逆に秋から冬にかけて低温が続けばキノコ需要も盛り上がることになる。当期純利益が大幅増益となるのは、前期に米国子会社における製造設備の減損損失1,900百万円と震災による災害損失600百万円を特別費用として計上したためだ。

なお、2012年3月期での震災によるマイナスの影響額は、売上高で800百万円を見込んでいる。宮城きのこセンターの出荷再開のスケジュールは、期初計画通りで10月末となりそう。また、今期の設備投資は期初計画通りで5,000百万円を予定。佐久では第二きのこセンターを新設してエリンギの生産能力を1,100トン増強(2011年6月完成、9月中旬出荷)したほか、台湾にブナシメジの第二工場を建設する(投資額3,500百万円、生産能力2,100トン、売上高約1,100百万円、2011年9月着工、2012年9月収穫予定)。減価償却費は前期比ほぼ横ばいの3,200百万円となる見込み。

同社が毎月公表している月次の売上げ状況を見ると、7月の速報値は単独ベースで前年同月比12.5%減となり、消費マインドは引き続き低調に推移していることが窺える。通期計画の達成に向けては、9月以降の回復がどの程度のものになるかが重要なポイントとなってこよう。

ただ、基礎収益力は着実に向上しており、2013年3月期以降は再度、増益基調に転じると想定される。

通期業績の推移(単位:百万円)

決算期	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	EPS(円)	配当(円)
08.3期	42,277	5.9%	7,056	22.7%	7,216	14.4%	3,619	-2.0%	109.80	50.00
09.3期	45,497	7.6%	8,662	22.8%	8,620	19.5%	4,792	32.4%	145.20	52.00
10.3期	48,690	7.0%	9,381	8.3%	9,397	9.0%	5,170	7.9%	156.60	55.00
11.3期	51,178	5.1%	9,861	5.1%	9,637	2.6%	3,278	-36.6%	99.30	56.00
12.3期(予)	53,300	4.2%	9,200	-6.7%	9,300	-3.5%	5,580	70.2%	167.30	56.00

■ 1379 ■
ホクト

2011年8月24日(水)
更新:18時00分

中期経営計画

開発力や高効率生産体制ブラッシュアップと海外展開に注力

会社側では2015年3月期までの4年間の中期経営計画を策定している。具体的には、売上高で62,000百万円(年平均成長率4.9%)、営業利益12,000百万円(同5.0%)、経常利益12,200百万円(同6.1%)、当期純利益7,400百万円(同26.7%)、一株当たり利益221.8円とした。

中期戦略策定に当たっての、市場環境や競合環境の前提は下表の通りで、ホクトの強みを活かしていくことで、戦略テーマとして掲げた海外市場での売上げ拡大、ならびに国内市場でのシェアアップを進めていく方針だ。国内のシェアアップに関しては、前述した通り、ここ数年は若干ずつながら上昇傾向にあり、今後もこの傾向が続く公算が大きいとみている。というのも、キノコ栽培の生産業者数が年々減少傾向を辿っており、大手の寡占化が進んできているためだ。さらに、新規参入の可能性についても初期投資が嵩むこと(一つの工場で30億円前後の投資額)、生産ノウハウの蓄積が必要なことなどから事実上困難とみられている。

中期経営計画の方向性

	国内市場	海外市場
市場環境	年率2%の緩やかな成長 (－)要因:総人口減少 (＋)要因:キノコ食材の通年化、食の多様化 (＋)要因:「安心」食材への需要増	アジアを中心に潜在需要は膨大 (＋)要因:中国のみでも日本の40倍の市場 (＋)要因:アジアの経済成長に伴い富裕層が拡大
競合環境	供給増、但し販売単価は二極化 (－)要因:増産による供給量増加 (＋)要因:品質のバラつき(＝単価の二極化)	地場企業が存在するも、競争力に格差 (＋)要因:生産効率、品質とも未成熟 (＋)要因:研究開発力低い(種菌に明確な差)
ホクトの強み	・商品競争力(品質、日持ち、ブランド力) ・高効率生産(自動化による業界随一の効率性)	・新製品開発力(きのこ総合研究所) ・財務健全性(成長を支えるキャッシュフロー)



戦略テーマ	・差別化強化で単価の維持、市場シェア向上	・アジア圏への積極進出
-------	----------------------	-------------

中期計画期間内での新工場増設計画としては、前述した台湾第二工場のほか、2013年3月期には国内の上田第二工場(生産能力2,150トン)、2014年3月期には東南アジアへの工場進出(生産能力2,160トン)を計画している。また、2015年3月期にも拠点はまだ検討中だが新工場を1つ建設することを視野に入れている。

こうした国内外の新工場建設による生産能力増強分で68億円の売上げ増効果を見込むほか、化成品・加工品などその他の事業で39億円の売上げ増を見込み、620億円の達成を目指す。更なる売上げ拡大に向けた取り組みとして、キノコの新品種開発やヘルスケア分野への取り組みも強化していく。

中期経営計画

一方、2015年3月期の売上高営業利益率は19.3%とし、2011年3月期と同水準を前提としている。計画以上に単価が下落したとしても、一般管理費の見直しによって利益率の維持は可能であると当社ではみている。なお、現在進めているエリンギの生産ラインの完全自動化が実現すれば、利益率でかなりの改善効果が見込まれる。

以下では、中期計画での具体的な取り組みについていくつか紹介する。

(1) 海外戦略

海外市場での販売強化により、海外売上げ比率を2011年3月期の3%から2015年3月期には6.1%まで引き上げる計画。

台湾子会社の売上高は、2011年3月期の275百万台湾ドルから2015年3月期には740百万台湾ドルに、米国子会社では同様に959百万ドルから1,901百万ドルに拡大する計画。特に、赤字が続いている米国ではキノコと言えばマッシュルームと呼ばれるしており、他の品種に関してはなかなか普及が進まないのが現状で、現在も同社商品の購買層の7割はアジア人で占められている。ただ、徐々にではあるが売上げも拡大してきており、工場稼働率も前期実績で50%まで上昇するなど、地道なマーケティング活動の効果が少しずつ顕在化してきており(2011年3月期の第1四半期(4-6月期)も前年同期比で増収)、今後の展開が注目される。なお、一大市場と目される中国市場に関しては、当面は輸出で対応していく方針としている。

(2) 新品種開発とヘルスケア分野

新品種開発に関しては現在、3つのキノコについて栽培化を検討している段階にある。新品種に関しては、味覚や品質の安定性などが重要な要素であり、同社の「きのこ総合研究所」での開発力に期待がかかる。現在、次の量産化に向けてはホンシメジについてマーケティング活動を4月からスタートしている。味覚が良く高級食材とも言えるホンシメジではタカラバイオ<4974>が2004年に量産に成功して以降、少量ではあるが市場に出回ってきている。それでも、価格はブナシメジなどと比べて4倍程度と高い(タカラバイオ商品)。安いコストで量産化が実現できれば一気に市場を開拓できる可能性はある。

一方、ヘルスケア分野では富山大学大学院医学薬学研究部との共同研究により、ブナシメジ、ブナピーにおけるインフルエンザ感染による体重減少の抑制、生存率低下の抑制の確認(インフルエンザ感染予防、インフルエンザ薬との併用による副作用軽減効果などに期待)を2010年12月の日本機能性食品医学会で発表したほか、2011年6月の日本東洋医学会では医療法人水島クリニックとの共同研究により、ヤマブシタケの抗認知症効果についての発表を行うなど、積極的な研究発表を行っている。こうした薬事利用の効果が明らかになることによっても、キノコ需要の増加が期待できる。なお、ヤマブシタケについては子会社のホクトメディカルで既に健康食品として加工販売がされている。

(3) 高効率生産体制の強化

同社の高収益体質を支える要素の一つとして、あらゆる工程に自動化設備を導入し、生産効率を徹底的に高めてきた生産ノウハウが上げられる。種菌の接種や菌掻き、収穫、計量検査、包装、箱詰め工程に至るまで、また各種工程間の搬送工程に関しても自動化設備を導入してきた。最終的には全ての工場で完全自動化ラインを導入していくのが目標だが、今回の中期計画ではエリンギの完全自動化ライン構築に向けて、佐久第二センターで新計量システムを導入する予定となっている。また、その他の工場でも自動箱詰め機の導入を進めていく方針で、こうした自動化の推進により会社側ではかなりの利益率向上が期待できるものと試算している。

中期経営計画

(4)組織改革

同社では更なる成長に向けて、組織改革も行っている。品質管理体制の強化を図るため、「きのこ総合研究所」内に新たに品質管理課を設置し、顧客に対する商品の安全・安心に関する品質の保証を行っていく。また、国内外での新たなマーケットを開拓していくための組織として4月から経営戦略本部を新たに設置し、現在では国内戦略室においてホンシメジの販路開拓、海外戦略室において東南アジアや中国の市場開拓に向けたマーケティング調査、新工場の建設を優先課題として取り組んでいる。また、従来支店組織だった台湾拠点を2011年3月に現地法人化した。独立することで業績をより明確化するほか、今後の東南アジア戦略の橋頭堡としての役割を期待している。

株主還元策について

安定配当の維持を目指して継続的な株主還元に努める

同社では事業環境を勘案しながら、安定的な株主還元を実行していく方針としている。具体的には、安定配当の維持を目指し、継続的な株主還元に努めるほか、自己株式取得・消却については、事業上の資金需要を勘案しながら必要であれば機動的に行っていく方針を示している。

ディスクレーム(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・大阪証券取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供していません。
- “JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社大阪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。
- 掲載される情報はフィスコが信頼できると判断した情報源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、適時性について、フィスコは保証を行なっており、また、いかなる責任を持つものでもありません。
- 本資料に記載された内容は、資料作成時点において作成されたものであり、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・加工することは強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・譲渡することは強く禁じられています。
- フィスコが提供する投資情報は、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。
- 本資料に掲載される株式、投資信託、債券、為替および商品等金融商品は、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。
- 本資料は、本資料により投資された資金がその価値を維持または増大することを保証するものではなく、本資料に基づいて投資を行った結果、お客様に何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、責任を負いません。
- フィスコおよび関連会社とその取締役、役員、従業員は、本資料に掲載されている金融商品について保有している場合があります。
- 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

