

デリカフーズ

3392 東証 1 部

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

2016 年 12 月 13 日 (火)

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
佐藤 譲

[企業情報はこちら >>>](#)

■「真空加熱野菜」の量産ラインを導入、主力商品の 1 つとして育成

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」の国内最大手であると同時に、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生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。

2016 年 11 月 10 日付で発表された 2017 年 3 月期第 2 四半期累計 (2016 年 4 月 - 9 月) の連結業績は、売上高が前年同期比 7.4% 増の 16,695 百万円、経常利益が同 5.3% 減の 199 百万円と増収減益決算となった。売上高は新規顧客の開拓や既存顧客での取引シェア拡大が順調に進んだことに加えて、2015 年 4 月に開設した奈良 FS センターの稼働率が向上したことにより計画を上回って推移したが、7 月以降の天候不順や台風の上陸などにより、野菜が全般的に不作状況となり、調達価格の上昇や品質悪化による作業効率の低下や廃棄ロスが増加したこと、並びに 6 月に開設した西東京 FS センターの立ち上げ費用等の負担増が響いて、利益面では減益となった。

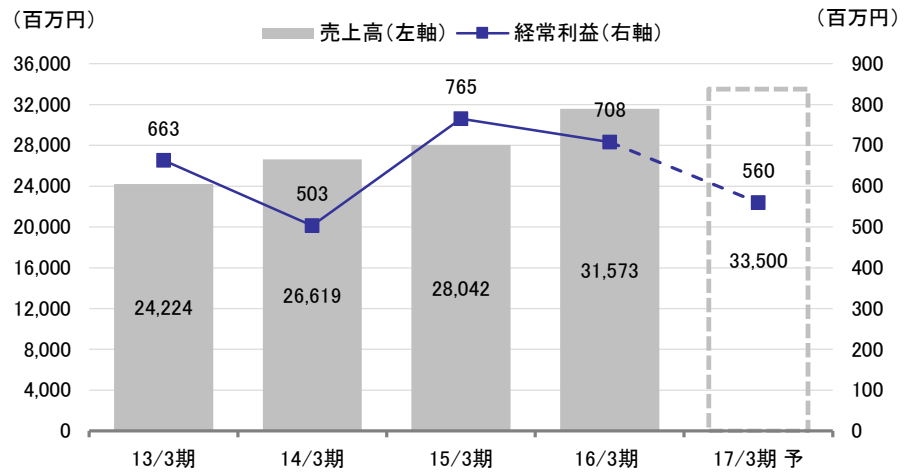
2017 年 3 月期通期の業績は、売上高で前期比 6.1% 増の 33,500 百万円、経常利益で同 20.9% 減の 560 百万円を見込む。野菜価格高騰の影響が少なくとも年内は続くことや西東京 FS センターの立ち上げ負担増により、利益ベースで期初計画を下方修正した。なお、西東京 FS センターでは業界初となる「真空加熱野菜」の量産ラインを導入、今後の主力商品の 1 つとして育成していく。外食企業では人手不足が慢性化しており、簡単に調理できる食材が求められていることに対応する。外食企業からの引き合いは旺盛で、2017 年 3 月時点では月間 20 百万円まで売上規模が拡大する見通し。7 月には奈良 FS センターでも生産を開始したほか、11 月には名古屋工場でも生産を開始する予定となっており、3 年後に 10 億円の売上規模を目指す。

2018 年 3 月期からスタートする次期中期経営計画については、2017 年 2 月の第 3 四半期決算と同時に発表する予定となっている。今までの営業戦略を継続していくことに加えて、真空加熱野菜など高付加価値事業の育成や、物流機能の内製化、受発注機能の一元化を進めることで、収益成長を図っていくものと見られる。東京オリンピック・パラリンピックに向けて需要拡大が見込まれる関東エリアにおいて、新工場の建設も視野に入っているほか、天候不順に起因する野菜調達リスクを軽減するため、海外調達ネットワークの強化も引き続き進めていく方針だ。

■ Check Point

- ・ 17/3 期 2Q は増収減益、減益は天候不順や台風被害が影響
- ・ 間接業務の効率化に向けて物流業務の一部内製化を開始
- ・ 17/3 期の 1 株当たり配当金は前期比横ばいの 15 円

業績推移



■ 事業概要

国内最大手の「業務用の八百屋」

(1) 事業内容

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※1のほか、子会社のデザイナーフーズ(株)が外食企業、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。

また、同社は持ち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※2、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クス(株)と合わせて6社の子会社で構成されている。

事業所一覧

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	物流センター
	第二 FS センター	カット野菜工場	物流センター
	西東京 FS センター	カット野菜工場	物流センター
	神奈川事業所	カット野菜工場	物流センター
	九州事業所		物流センター
	仙台事業所		物流センター
	福島工場	カット野菜工場	
	大田センター		物流センター
	三郷センター		物流センター
名古屋デリカフーズ 本社	(かの里工場)	新商品開発	
	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	物流センター
	兵庫工場	カット野菜工場	物流センター
	奈良 FS センター	カット野菜工場	物流センター
メディカル青果物研究所			
デザイナーフーズ			研究所
エフエスロジスティクス			物流サービス

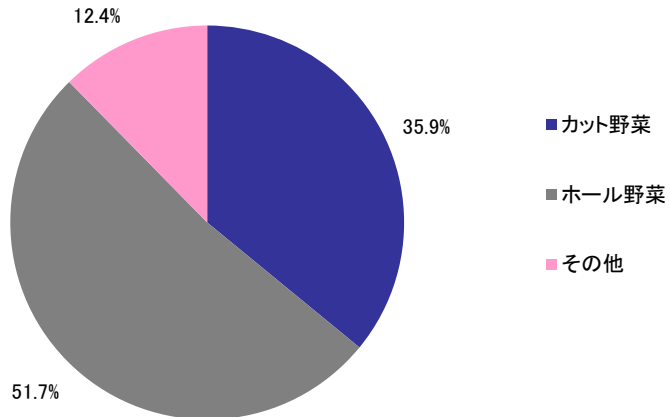
※1 業務委託：当社が現在物流拠点を有していない北海道、東北の一部エリア、中国・四国地域等において協力企業に配送を委託しており、その部分にかかる売上高のこと。

※2 メディカル青果物研究所は実質的に休眠状態となっている。

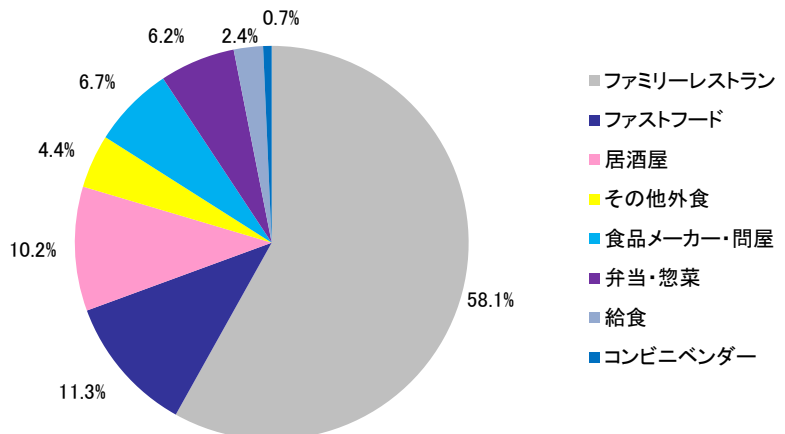
(2) 部門別、業態別売上高

2017 年 3 月期第 2 四半期累計の部門別売上構成比は、ホール野菜が 51.7%、カット野菜が 35.9%、その他が 12.4% となっており、ここ数年はカット野菜の占める比率が上昇傾向にある（2011 年 3 月期は 32.1%）。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% となり、外食産業向けが全体の 84.0% を占め、残り 16.0% を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で占めている。5 年前との比較では中食産業向けの比率が若干上昇している。配送先は全国で約 10,000 店舗あり、青果物専業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(17/3期2Q累計)



業態別売上構成比(17/3期2Q累計)



(3) 同社の強み

同社の強みは、業務用野菜の卸し、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。

2016 年 12 月 13 日 (火)

※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。

■ 事業概要

また、もう一つの強みとしては卸売事業者として、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）していることが挙げられる。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いることも、顧客からの高い評価につながっている。

ISO22000とFSSC22000の認証取得状況

ISO22000：食品安全の国際標準規格	
2016年3月までに取得	東京FSセンター、神奈川事務所、兵庫工場、奈良FSセンター
2016年4月に取得	名古屋デリカフーズ・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月に取得	東京FSセンター

出所：決算説明会資料

■ 決算動向

17/3期2Qは増収減益、減益は天候不順や台風被害が影響

(1) 2017年3月期第2四半期累計の業績概要

2017年3月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が前年同四半期比7.4%増の16,695百万円、営業利益が同10.9%減の185百万円、経常利益が同5.3%減の199百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同1.3%減の128百万円となった。

2017年3月期第2四半期累計業績（連結）

（単位：百万円）

	16/3期2Q累計		17/3期2Q累計			
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前年同四半期比
売上高	15,544	-	16,000	16,695	-	7.4%
売上原価	11,911	76.6%	-	12,850	77.0%	7.9%
販管費	3,424	22.0%	-	3,659	21.9%	6.8%
営業利益	207	1.3%	240	185	1.1%	-10.9%
経常利益	210	1.4%	250	199	1.2%	-5.3%
親会社株主に帰属する四半期純利益	130	0.8%	158	128	0.8%	-1.3%

売上高については、同社の積極的なメニュー提案やフードディフェンスを含めた食品安全確保・リスク管理体制などが評価され、既存顧客での取引シェア拡大、並びに新規顧客の獲得が進んだことや、2015年4月に開設した奈良FSセンターの稼働率向上などが寄与して期初計画を上回って推移した。

業態別の売上構成比で見ると、ファミリーレストラン向けが前年同期比で1.1ポイント上昇の58.1%となった一方で、ファストフード向けが同1.2ポイント低下の11.3%となったが、その他は大きな変動が見られなかった。

デリカフーズ

3392 東証 1 部

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

2016 年 12 月 13 日 (火)

※真空加熱野菜…野菜のおい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難いこともメリットとなる。

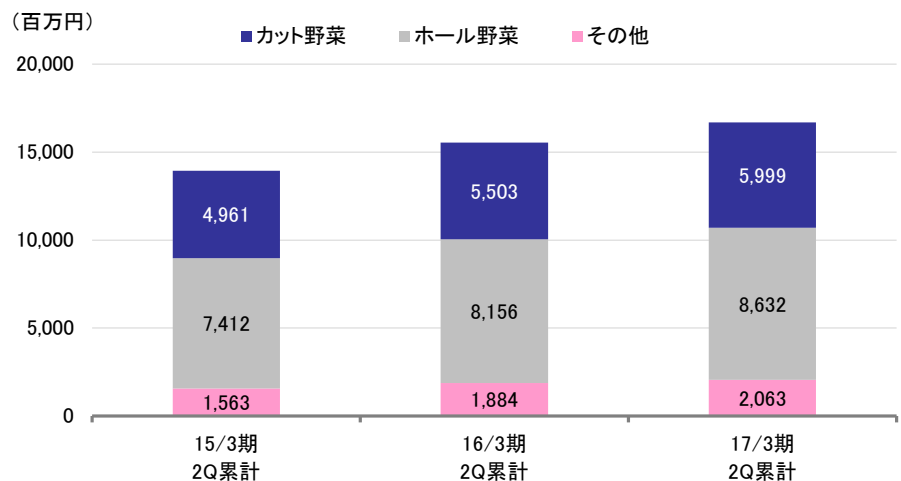
増収にも関わらず減益となったのは、天候不順や台風被害による野菜の収穫量の大幅な落ち込みで、野菜調達価格が上昇したほか、野菜品質の悪化による作業効率低下や廃棄ロスが生じたことに加えて、6月に稼働を開始した西東京FSセンターの立ち上げ費用等の負担増が主因となっている。野菜調達価格の上昇や作業効率低下の影響で約50百万円、西東京FSセンターの立ち上げ費用等負担増で約133百万円の減益要因となった。

西東京FSセンターについては期初計画で80百万円の経常損失を見込んでいたが、結果的に133百万円に経常損失額が膨らむことになった。これは立ち上げ段階で作業スタッフが計画どおり集まらなかったことや取引先の都合等もあって、当初想定よりも本格立ち上げが2ヶ月ほど遅れたことに加えて、真空加熱野菜※の量産ラインで追加投資を実施し、それにかかる人件費や消耗品費、減価償却費などが増加したことが主因となっている。なお、追加ラインは顧客企業からの要請により、個食対応パッケージのラインを増設したものとなっている。

(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9.0%増の5,999百万円、ホール野菜が同5.8%増の8,632百万円、その他が同9.5%増の2,063百万円となった。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順調に増加している。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た。

部門別売上高

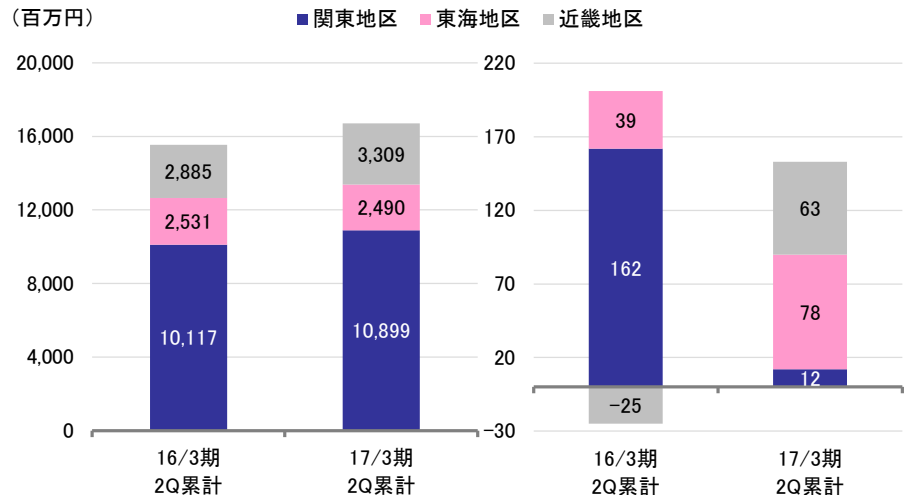


エリア別の業績を見ると関東地区(東北、九州地区含む)の売上高は前年同四半期比7.7%増の10,899百万円、経常利益は同92.5%減の12百万円となった。新規顧客の開拓や既存顧客での取引シェアが拡大したことにより売上高は順調に拡大した。利益面では8月以降の相次ぐ台風上陸や記録的な日照不足・低温等の影響で、野菜不足による調達価格の上昇と品質悪化に伴う作業効率の低下及び廃棄ロスの増加、西東京FSセンターの立ち上げ費用等の負担増などが減益要因となった。

東海地区の売上高は前年同四半期比1.6%減の2,490百万円、経常利益は同96.3%増の78百万円となった。売上高は大手外食チェーンの購買費率見直しやキャンペーン縮小等による既存顧客の販売減が影響して減収となったが、利益面では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が寄与して増益となった。

近畿地区の売上高は前年同期比 14.7% 増の 3,309 百万円、経常利益は 63 百万円（前年同四半期は 25 百万円の損失）となった。売上高は奈良 FS センターの稼働率向上が寄与し 2 ケタ増収となった。利益面では、7 月の豪雨や 8 月の台風上陸、記録的な日照不足・低温等の影響で野菜調達価格の上昇や作業効率の低下、廃棄ロスの増加があったものの、奈良 FS センターの立ち上げ費用等の負担が集中した前年同四半期と比較すれば増益となった。

セグメント別売上高/経常利益



■今後の見通し

間接業務の効率化に向けて物流業務の一部内製化を開始

(1) 2017 年 3 月期業績見通し

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 百万円と期初計画の増収増益から一転、減益見通しに修正した。第 2 四半期までの利益が計画を下回って推移したほか、少なくとも年内一杯は野菜不足の状況が続くこと、並びに西東京 FS センターについても当初より収益の立ち上がりが緩やかで、下期も 25 百万円の損失（期初計画では 80 百万円の黒字）になると見たことが主因だ。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、2018 年 3 月期は通期でも黒字転化する見込みとなっている。

2017 年 3 月期業績見通し（連結）

(単位：百万円)

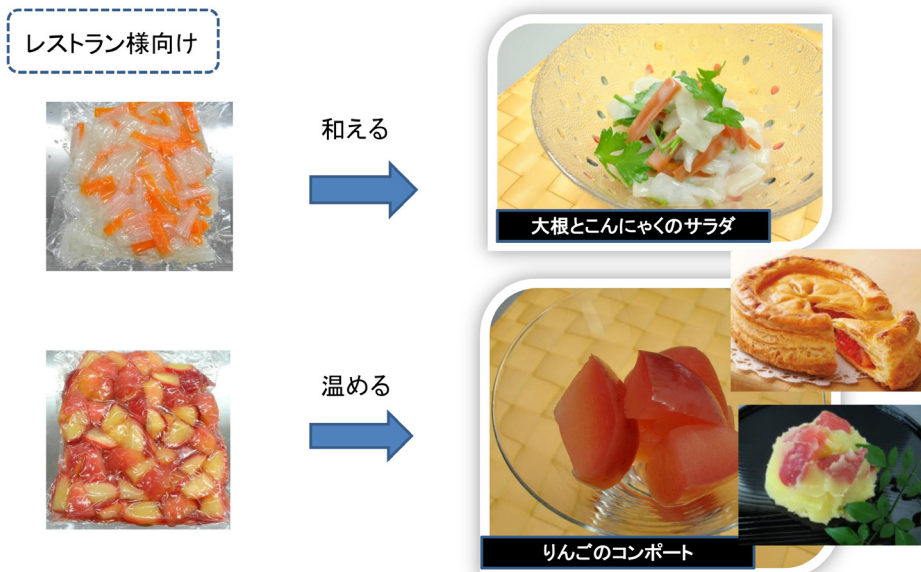
	16/3 期		17/3 期				
	実績	対売上比	期初計画	修正計画	対売上比	前期比	修正額
売上高	31,573	-	33,500	33,500	-	+6.1%	0
営業利益	683	2.2%	770	535	1.6%	-21.7%	-235
経常利益	708	2.2%	800	560	1.7%	-20.9%	-240
親会社株主に帰属する当期純利益	400	1.3%	498	334	1.0%	-16.6%	-164

(2) 真空加熱野菜の取組み状況について

同社は西東京 FS センターで業界初となる本格的な量産ラインを稼働した真空加熱野菜について、今後も積極的に拡大していく方針で、当面の売上高目標として3年後に10億円、5年後に20億円、長期的には全売上げの10%程度の売上規模まで拡大していくことを目指している。カット野菜などと比較して付加価値も高くなるため、全体の収益率向上にも寄与することが見込まれる。

真空加熱野菜のメリットは、味付きの加熱野菜を真空パックで外食企業等に販売するため、顧客側は湯煎や電子レンジなどで一定時間、再加熱するだけでメニューとして提供できる手軽さにある。人手不足が慢性化する外食業界において、調理時間を短縮することができるメリットは大きい。また、従来は提供できなかったメニューも真空加熱野菜を利用することで提供可能となる。賞味期限も5日間と比較的長く、在庫廃棄ロスのリスクも少ない。

真空加熱調理野菜を使用したメニュー展開例



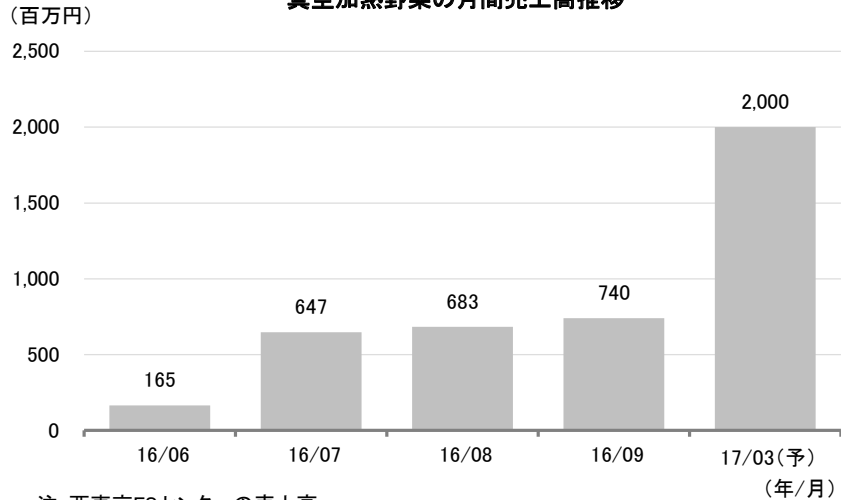
出所：会社資料

こうしたことから、真空加熱野菜に対する関心度も高くなっており、西東京 FS センターでは既にファミリーレストランやお弁当業者など5社向けに量産を開始している。個食用パッケージの需要が強かったことから、追加投資も実施した。ただ、当初の想定よりも立ち上がりは緩やかなペースとなっている。カット野菜の場合は、顧客の依頼に応じて一定形状に野菜をカットして包装し、出荷すれば良いだけであったが、真空加熱野菜の場合は、味付けや調理時間の設定など、最終商品を決めるまでに相当の時間を費やすためだ。このため、当初は2016年秋の量産を予定していた商品が、2017年春に先送りされるといったケースも出ている。同社では顧客ニーズが強いことから、関連部門の人員体制を強化していくことで、開発から量産化までの時間を短縮化していく考えだ。

西東京 FS センターでの真空加熱野菜の月間売上高は、2016年9月の740万円から、2017年3月には2,000万円まで拡大する見込みだ（生産能力は月間約1億円）。また、関西でも奈良 FS センターにて7月から量産を開始しているほか、名古屋工場でも2016年11月より量産を開始している。グループ全体では2017年3月時点で月間売上高2,600万円程度を見込んでいる。

1つのパッケージに複数種類の野菜を調味液と同梱し、同一の調理時間で完成品として仕上げるノウハウは、今後の競争力の源泉になるものと考えられる。また、同社では賞味期限を5日から7日に伸ばすための開発も進めていく計画だ。今後の市場拡大が見込まれる真空加熱野菜分野で業界に先駆けて本格量産を開始した同社は、圧倒的なポジションを獲得していくものと期待される。

真空加熱野菜の月間売上高推移



注: 西東京FSセンターの売上高

(4) 中期経営計画について

同社は 2013 年 3 月期からスタートした 5 ヶ年の中期経営計画「THE SECOND FOUNDING STAGE 2017」を 2017 年 3 月期で終え、2018 年 3 月期より新たな 3 ヶ年の中期経営計画をスタートする予定となっている。次期中期経営計画については 2017 年 2 月の第 3 四半期決算発表を同時に行う予定となっている。

2017 年 3 月期の経営目標値として、当初中期経営計画では連結売上高 35,000 百万円、経常利益 1,050 百万円を掲げていたが、直近の計画では売上高が 33,500 百万円、経常利益が 560 百万円にそれぞれ修正されている。売上高については、当初計画で 2016 年 3 月期に予定していた西東京 FS センターと名古屋 FS センターの稼働開始時期が、それぞれ 2016 年 6 月、2018 年 4 月に遅れたことが主因だ。ただ、この要因を除けば新規顧客の開拓や既存顧客の取引シェア拡大など順調に進んでいるものと評価される。

一方、利益面では前述したように天候不順による野菜不足の影響による調達価格の上昇と作業効率の低下等の影響が大きい。特に、今回は野菜が全般的に不作だったことが影響した。従来は一部の野菜が不作であっても代替となる野菜を調達し、顧客にはメニュー変更を提案すること等である程度、マイナスの影響を回避できたが、今回は全国的に野菜の収穫量が落ち込み、マイナスの影響を吸収できなかった。

次期中期経営計画では、今までの営業戦略を継続していくことに加えて、真空加熱野菜など高付加価値事業の育成や、間接業務の効率化を進めていくことで、収益拡大を図っていくものと予想される。また、東京オリンピック・パラリンピックに向けて需要拡大が見込まれる関東エリアにおいて、新工場の建設も検討しているようだ。そのほか、天候不順に起因する野菜調達リスクの軽減を図るため、海外調達ネットワークの強化も進めていくと見られる。

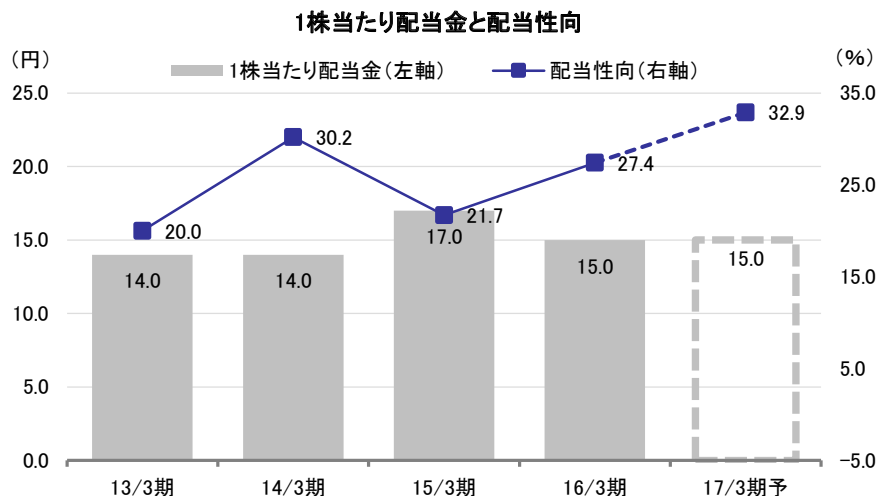
なかでも、間接業務の効率化は次期中期経営計画の主要テーマになると考えられる。具体的には、現在東名阪の各子会社で独自で行っている受発注業務の一元化を目指していく。仕入に関しては一部の商品について共同購買を既にスタートさせており、今後段階的に進めていく。また、物流費の効率化にも取り組んでいく。2015 年 6 月に東京デリカフーズ(株)の物流子会社としてエフエスロジスティックスが本格稼働し、今まで外注していた物流業務の一部内製化をスタートさせている。2016 年 9 月末時点で内製化率は 15%と順調に進んでおり、2017 年 3 月までに 2 割弱、最終的には 3 割程度を内製化していく計画となっている。また、名古屋にも支社を 2017 年 3 月までに開設して業務を開始するほか、2018 年 3 月期からは関西でも物流業務も開始する予定となっている。物流業務を一部内製化することで、グループ各社間の在庫流動化を進めやすくする。同社では物流業務を 30% 内製化することで、物流費は従来よりも 0.3 ポイント改善できると見ている。また、チルド食材専用の物流子会社として規模が大きくなれば、他社の物流業務請負にも展開していくことも視野に入れている。

■株主還元策について

17/3 期の 1 株当たり配当金は前期比横ばいの 15 円

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。



注: 2013年4月1日に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1部指定記念配当2円を含む



デリカフーズ

3392 東証 1 部

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

2016 年 12 月 13 日 (火)

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

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・表示したのですが、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。

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