

|| 企業調査レポート ||

デリカフーズホールディングス

3392 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2022 年 1 月 5 日 (水)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2022年3月期第2四半期累計業績の概要	01
2. 2022年3月期の業績見通し	01
3. 第四次中期経営計画	02
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. 同社の強み	06
■ 業績動向	07
1. 2022年3月期第2四半期累計業績の概要	07
2. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	12
1. 2022年3月期の業績見通し	12
2. 第四次中期経営計画	16
3. SDGsの取り組みについて	18
■ 株主還元策	19

要約

事業ポートフォリオの変革により、 足元はコロナ禍前を上回る水準まで売上が回復

デリカフーズホールディングス <3392> は外食・中食・コンビニエンス業界向けにカット野菜や、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、農産物の流通を通じて農業の発展と人々の健康な生活づくりに貢献する創造型企業である。2020 年以降は新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）で外食市場が大打撃を受けるなか、量販・小売業界向けの顧客開拓、並びに BtoC 事業、ミールキット※事業を相次いで立ち上げ、事業ポートフォリオの変革を推進している。

※ミールキットとは、あらかじめ決まった料理メニューを簡便に作れるように、肉や魚、野菜などの食材と調味液などをパックにして提供する商品で、肉や魚などは半分調理した状態、野菜はカットした状態で提供される。

1. 2022 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要

2022 年 3 月期第 2 四半期累計（2021 年 4 月～9 月）の連結業績は、売上高で前年同期比 29.0% 増の 18,117 百万円、経常損失で 611 百万円（前年同期は 1,015 百万円の損失）となった。コロナ禍により断続的に発出した緊急事態宣言やまん延防止等重点措置に伴う飲食店への営業時間短縮要請等の影響により、黒字回復には至らなかったものの損失額は縮小した。収益回復施策として取り組んできた事業ポートフォリオ変革の効果が出ている。具体的には、コロナ禍に強い外食業態（テイクアウト、宅配・デリバリー業態等）や中食、給食、量販・小売業界等で新規顧客開拓を進めてきた。これら新規顧客並びに既存顧客の取引深耕による増収効果は 1,815 百万円と前年同期比で 1.5 倍に拡大した。また、BtoC 事業や新規事業となるミールキット事業も売上増に貢献した。

2. 2022 年 3 月期の業績見通し

2022 年 3 月期の業績見通しについては、売上高で 35,000 ～ 37,000 百万円（前期比 10.3 ～ 16.6% 増）、経常利益で 100 ～ 500 百万円（前期は 1,031 百万円の損失）と期初計画を据え置いている。同社は緊急事態宣言の解除時期によってレンジでの開示を行っており、予想の下限値の前提（2021 年 9 月まで半年間緊急事態宣言が続き、その後は再発出されない）が実態にもっとも近い前提となっている。売上面では外食業界以外の開拓が順調に進んでいることから計画を上回る可能性が高いが、経常利益に関しては下期だけで 7 億円以上の水準が必要となり、ややハードルは高い。ただ、2021 年 10 月の月別経常利益は 83 百万円と、緊急事態宣言発出により一時的に落ち込んだ前月 9 月から V 字回復を見せていることから、同社では通期での黒字化は現時点では十分可能と見ている。また、下期はミールキット事業拡大のため長崎工場の生産能力増強を計画しているほか、同社として初となる冷凍野菜の製造ラインを愛知事業所に整備する予定で、合わせて 6 億円程度の投資を計画している。

要約

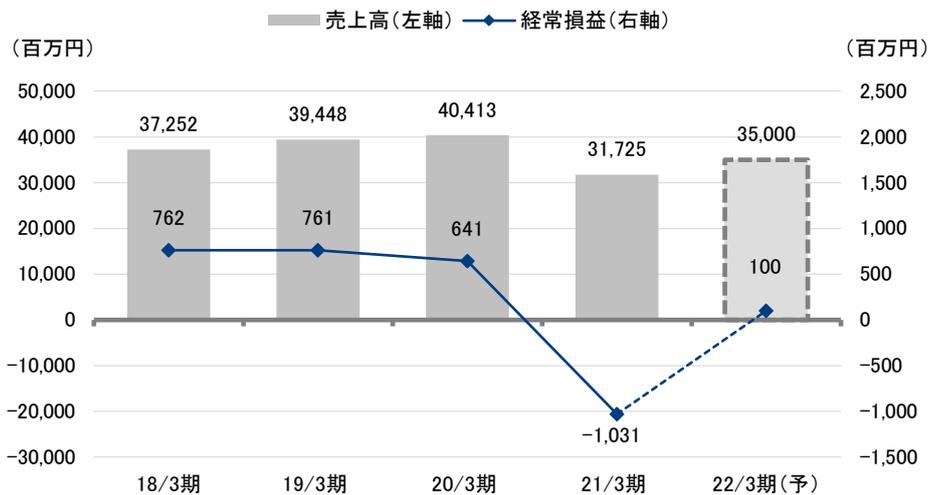
3. 第四次中期経営計画

2022 年 3 月期からスタートしている第四次中期経営計画では、事業ポートフォリオの変革、青果物流通インフラの構築、サステナビリティ経営の推進の 3 つを基本戦略として掲げている。事業ポートフォリオの変革については順調に進んでおり、商品ラインナップも、ミールキットに加えて 2022 年 4 月から冷凍野菜の製造販売も開始する予定で、さらなる顧客開拓や既存顧客との取引深耕が進むものと期待される。また BtoC 事業では、「野菜 BOX」の通販サービスに加えて異業種連携によるビジネス拡大に取り組み、ミールキット事業では自社ブランドでの展開も進めていく予定だ。インフラ面では新工場または物流センターを新たに 3 拠点開設する計画となっている。フードロスの削減にも取り組みつつ、これら戦略を推進することで 2024 年 3 月期に売上高 450 億円、経常利益 10 億円と過去最高業績の更新を目指す。コロナ禍の影響により業績は一時的に悪化したものの、事業ポートフォリオの変革によって顧客層を拡大することに成功しており、今後ミールキット事業や BtoC 事業が順調に育ってくれば収益の成長ポテンシャルも一段と高まることになるだけに、今後の動向が注目される。

Key Points

- ・ 2022 年 3 月期第 2 四半期累計業績はコロナ禍で損失が続いたものの、事業ポートフォリオの変革で売上高は急回復
- ・ 直近の月別業績ではコロナ禍前（2019 年 10 月）を上回る水準まで売上が回復。2022 年 3 月期業績は 2 期ぶりの黒字化を目指す
- ・ 事業ポートフォリオの変革、青果物流通インフラの構築等により、2024 年 3 月期に売上高 450 億円、経常利益 10 億円を目指す

業績推移



注：22/3 期はレンジ予想の下限值

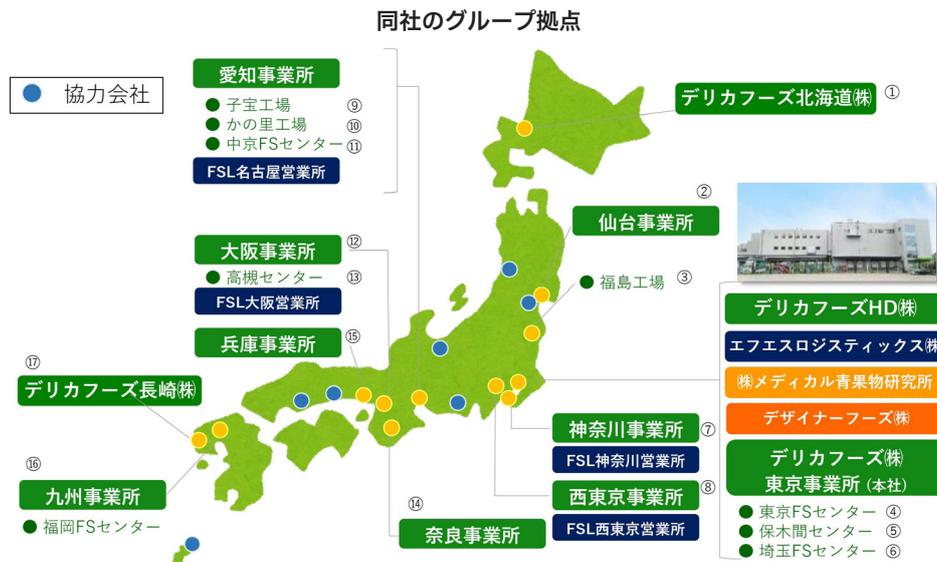
出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

業務用の野菜卸しとカット野菜の業界最大手。 コロナ禍を機に外食業界中心の事業ポートフォリオを変革

1. 事業内容

同社は、業務用野菜に関する仕入販売及びカット野菜の製造販売で業界トップ企業となるデリカフーズ（株）を中心に、物流事業を担うエフエスロジスティックス（株）、食品の分析事業を行う（株）メディカル青果物研究所、コンサルティング事業を行うデザイナーフーズ（株）、デリカフーズ北海道（株）、ミールキット・調味液等の製造販売を行うデリカフーズ長崎（株）に加えて、2021 年 8 月に設立したミールキット等の販売を担う楽彩（株）の 7 社をグループとする持株会社となる。デリカフーズは 2021 年 11 月時点で北海道から長崎まで 11 事業所、17 拠点で事業を展開しており、エリア協力企業も含めて全国の約 3 万店舗に日々、新鮮な野菜を安全・安心に供給している。



会社概要

事業モデル



出所：決算説明資料より掲載

事業セグメントは、主力事業となる青果物事業（デリカフーズ及びデリカフーズ北海道、デリカフーズ長崎）のほか、物流事業（エフエスロジスティクス）、研究開発・分析事業（デザイナーフーズ、メディカル青果物研究所）の3つの事業セグメントで開示している（持株会社を除く）。2022年3月期第2四半期累計の売上構成比で見ると、青果物事業で89.9%、物流事業で8.2%、研究開発・分析事業で0.3%の構成だが、物流事業の大半はグループ内売上であり、外部顧客向け売上ベースで見れば青果物事業で98.8%、物流事業で0.9%、研究開発・分析事業で0.2%の構成となる。

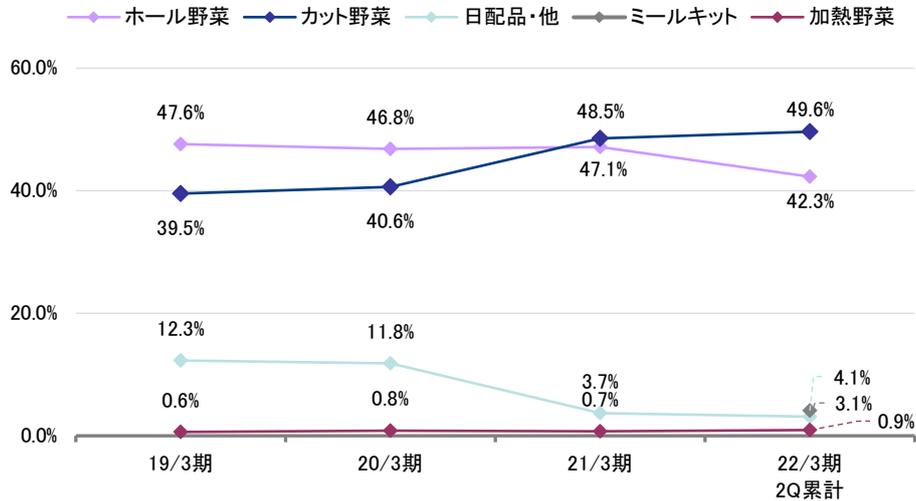
商品別の売上構成比では、仕入れた野菜をそのまま配送するホール野菜が42.3%、顧客の要望に応じて形状を加工して販売するカット野菜が49.6%、前下期から開始したミールキットが4.1%、日配品・他が3.1%、加熱野菜*が0.9%となっている。カット野菜の売上構成比が年々上昇しているのが特徴で、これは人材不足に悩む外食・中食業界において、調理が簡便で時間も短縮できるカット野菜の需要が増加していることが背景にある。なお、その他には日配品（卵、豆腐等）の売上のほか、物流、分析・コンサルティングサービスの売上が含まれている。

* 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、「焼く」「蒸す」「煮る」に次ぐ第4の調理方法として注目されている。食材と調味液をフィルム袋に入れて真空密封しており、湯煎や電子レンジなどで再加熱するだけで提供できるため、調理時間を短縮することができる。カット野菜よりもさらに付加価値を高めた製品となる。

デリカフーズホールディングス | 2022年1月5日(水)
 3392 東証1部 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

会社概要

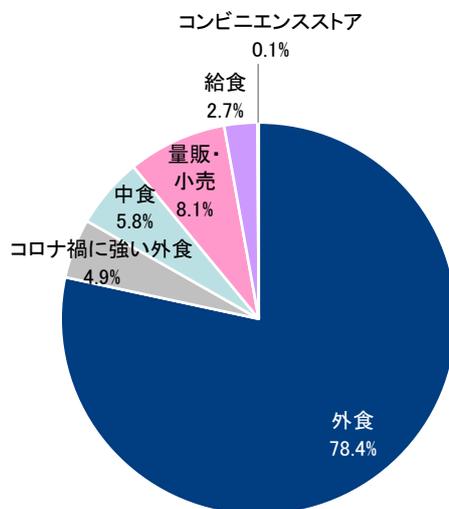
部門別売上構成比推移



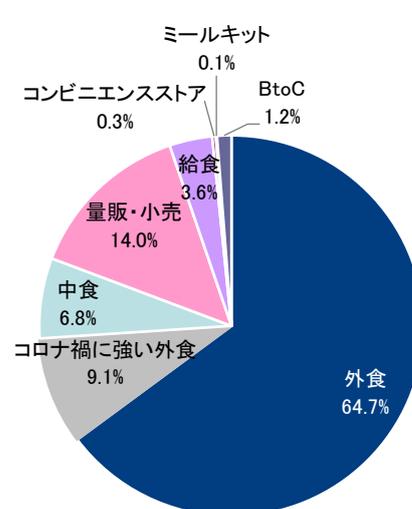
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業態別売上構成比については、コロナ禍を機に大きく変化している。コロナ禍前の2020年3月期の外食業界向け売上構成比は78.4%を占めていたが、2021年3月期はそれが64.7%となり、2022年3月期第2四半期累計は45.6%まで低下した。外食業界向けの落ち込みをカバーすべく、コロナ禍に強い外食（テイクアウト、宅配・デリバリー、ドライブスルー業態等）や中食、量販・小売、給食などの業界で顧客開拓を進めてきたことが要因だ。この間で最も伸びたのはコロナ禍に強い外食で2020年3月期の4.9%から2022年3月期第2四半期累計は16.6%に上昇した。また、量販・小売業界向けも同様に8.1%から18.1%に上昇している。また、新たに開始したミールキット事業は4.1%、BtoC事業は2.0%となっている。同社が外食以外の業界で顧客開拓をスムーズに進めることができたのは、今まで業務用青果物卸しとして培ってきた安心・安全な物流サービスと、品質の高いカット野菜等が評価されたものと考えられる。

業態別売上構成比(20/3期)



業態別売上構成比(21/3期)



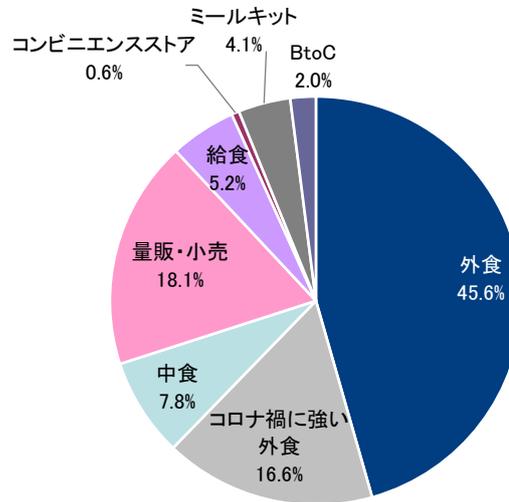
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

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

会社概要

業態別売上構成比(22/3期2Q累計)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

スーパーコールドチェーンの導入と衛生品質管理の国際標準規格取得。 BCP 対策等に先行して取り組み、 業界随一の安全・安心なサービスを提供

2. 同社の強み

同社の強みは、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）から安定した仕入れを行うことができる調達力と、高品質で安全・安心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。また、業界初となるスーパーコールドチェーン※1を東京第二FSセンター（2013年7月稼働）以降に開設した事業所（奈良、東京、西東京、中京、埼玉、仙台、九州）で導入しているほか、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、その上位規格となるFSSC22000※2の認証も各事業拠点で取得、さらにはBCP対策という観点でも、物流センターや貯蔵センター、カット野菜の製造拠点を複数拠点構築するなど、自然災害リスクに対する備えも万全を期している。こうした食の安全・安心を確保するうえでの取り組みについては業界で最も先行しており、顧客からの高い評価につながっている。

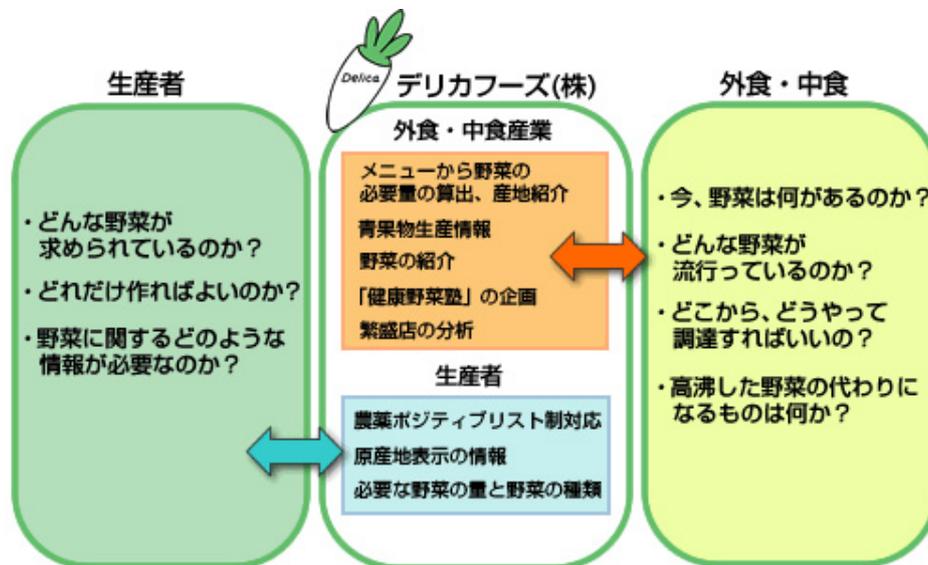
※1 スーパーコールドチェーン：野菜の入庫から出荷、配送までの全工程を1～4℃の低温度で管理するシステム。野菜の鮮度が保持できるため、カット野菜の賞味期限を従来比2倍に延長することが可能となった。

※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で、オランダの食品安全認証財団が認証機関となっている。

会社概要

さらには、生産者と外食・中食企業をつなぐ情報流通機能を持つことも同社の強みとなっている。生産者に対しては、どのような野菜が求められているのか、どれだけの需要量があるのかという情報を提供し、また販売先となる外食・中食企業に対しては野菜の市況やトレンド、高騰した野菜に対する代替メニューの提案などを行っている。特に、ここ数年は天候不順や自然災害に起因する野菜価格の高騰が外食・中食企業にとっても悩みのタネとなっており、同社のメニュー提案力等が高く評価されている。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、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に関しては、国内随一のデータベースを保有している。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行っているほか、新規事業となるミールキット事業の商品開発にも生かしており、同業他社にはない強みとなっている。

生産者と顧客をつなぐ情報流通機能



出所：会社ホームページより掲載

業績動向

2022年3月期第2四半期累計業績はコロナ禍で損失が続いたものの、事業ポートフォリオの変革で売上高は急回復

1. 2022年3月期第2四半期累計業績の概要

2022年3月期第2四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比29.0%増の18,117百万円、営業損失で709百万円（前年同期は1,354百万円の損失）、経常損失で611百万円（同1,015百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失で768百万円（同776百万円の損失）となった。

デリカフーズホールディングス | 2022年1月5日(水)
 3392 東証1部 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

業績動向

2022年3月期第2四半期累計業績(連結)

(単位:百万円)

	20/3期2Q累計		21/3期2Q累計		22/3期2Q累計		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	20,429	-	14,042	-	18,117	-	29.0%
売上原価	15,758	77.1%	11,641	82.9%	14,831	81.9%	27.4%
販管費	4,328	21.2%	3,755	26.7%	3,996	22.1%	6.4%
営業利益	342	1.7%	-1,354	-9.6%	-709	-3.9%	-
経常利益	373	1.8%	-1,015	-7.2%	-611	-3.4%	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	233	1.1%	-776	-5.5%	-768	-4.2%	-

出所:決算短信よりフィスコ作成

外食業界向けは、コロナ禍による政府の緊急事態宣言の断続的な発出やまん延防止等重点措置により、店舗の営業自粛や営業時間の短縮が続いた影響で減収となったものの、コロナ禍に強い外食や給食、量販・小売業界での新規顧客開拓並びに既存顧客との取引深耕が図れたこと、また2021年3月期下期から開始したミールキット事業の貢献等により、売上高は2ケタ増収となった。ただ、コロナ禍前の水準(2020年3月期第2四半期累計)と比較するとまだ9割程度の水準にとどまっている。

売上原価率は前年同期の82.9%から81.9%と1.0ポイント低下した。商品の仕入率については前年同期が好天候に恵まれたのに対して、今年は夏の長雨や9月の日照不足により野菜の生育状況が遅れ、価格高騰や一部海外から高コストで空輸による調達を行った影響などにより0.4ポイント悪化したが、増収効果による固定費率の低下が改善要因となった。特に、人件費については各事業拠点で効率的なシフト体制を組めたことが改善要因となった。販管費率は前年同期の26.7%から22.1%と4.6ポイント低下した。増収効果による人件費を含めた固定費率の低下に加えて、物流費率もより一層の効率体制を推し進めた効果で0.2ポイント改善した。

営業外収支が前年同期比で239百万円悪化したが、このうち256百万円が雇用調整助成金収入の減少によるものとなっている。今回の収益悪化局面においても同社は雇用を維持しており、2021年9月末時点の従業員数は前年同期比50名増加の640名、臨時雇用者数は同159名増加の1,816名となっている。

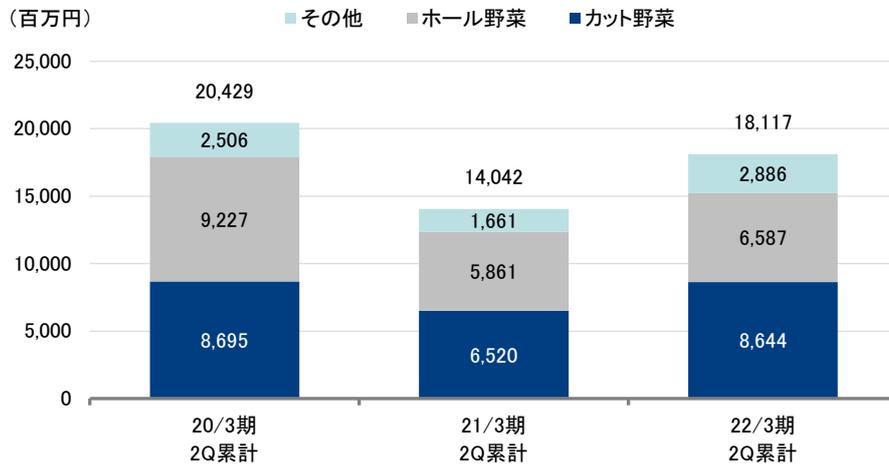
(1) 部門別・業態別売上動向

部門別売上高を見ると、カット野菜は前年同期比32.6%増の8,644百万円、ホール野菜は同12.4%増の6,587百万円、その他(ミールキット含む)は同73.7%増の2,886百万円とすべての部門で2ケタ増収となった。カット野菜(真空加熱野菜含む)は、人手不足と簡便に調理できる利便性の高さを背景に外食業界で利用が広がっているほか、量販・小売店向けやコンビニエンスストア、コロナ禍に強い外食業界向けでの採用が進み、コロナ禍前の水準まで回復した。ホール野菜がコロナ禍前に対して7割程度の回復にとどまっているのとは対照的な動きとなっている。また、その他部門の増収のうち半分以上はミールキット事業の貢献によるものとなっている。

デリカフーズホールディングス | 2022年1月5日(水)
 3392 東証1部 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

業績動向

部門別売上高



出所：決算短信よりフィスコ作成

業態別売上高で見ると、主力の外食業界向けはコロナ禍の影響により前年同期比5.6%減の8,321百万円となった。ファストフード向けは新規顧客の貢献により増収となったものの、居酒屋、ファミリーレストラン向けの落ち込みが響いて業態別では唯一の減収となった。そのほかの業態についてはいずれも積極的な営業活動に取り組み、新規顧客の開拓や既存顧客向けの取引深耕が進んだことで大幅増収となった。また、これら業態については、コロナ禍前の売上水準に対して上回っている点も注目される。顧客側でもコスト削減のため、地域別で異なっていた取引業者を一本化する動きがあり、同社の顧客内シェアが上昇しているものと考えられる。当第2四半期累計における新規顧客及び既存顧客との取引深耕により獲得した売上高は1,815百万円となっており、前年同期の1,228百万円に対して約1.5倍となるペースとなっている。

業態別売上業績

(単位：百万円)

	20/3期 2Q累計	21/3期 2Q累計	22/3期 2Q累計	前年同期比
外食	15,330	8,819	8,321	-5.6%
コロナ禍に強い外食	1,575	1,821	2,954	62.2%
中食	1,282	996	1,422	42.8%
量販・小売	1,654	1,837	3,277	78.4%
給食	574	484	946	95.5%
CVS	14	38	99	160.5%
ミールキット	-	-	736	-
BtoC	-	48	362	654.2%
合計	20,429	14,042	18,117	29.0%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

ミールキット事業は、2020年11月にワタミ<7522>と業務提携し、ワタミの長崎工場を譲受して開始した事業となる。2021年3月より製造販売を開始し、売上高の大半は「ワタミの宅食」サービスを通じて消費者に販売しており、当第2四半期累計の売上高は736百万円となった。また、BtoC事業はコロナ禍で契約産地の支援と雇用を維持するため、またフードロスの削減に取り組むために2020年4月より開始した事業となる。当初はドライブスルー形式で野菜のBOX売りから開始し、同年7月には「ベジマルシェ」ブランドのECサイトをオープンして販売を開始した。また、同年9月には同業の(株)フードサプライ等と合併で(株)青果日和研究所(同社出資比率は45%)を設立し、「青果日和」ブランドで「青果BOX」の定期購入サービスを開始した。そのほかにも大手百貨店のECサイトで「青果日和」ブランドのスムージーキットやカットフルーツ等を販売しており、当第2四半期累計の売上高は362百万円となった。

(2) 事業セグメント別業績

青果物事業の売上高は前年同期比28.3%増の17,906百万円、セグメント損失(経常損失)は667百万円(前年同期は1,009百万円の損失)となった。前述したように一定水準まで回復したものの、2022年3月期第2四半期累計期間はコロナ禍による緊急事態宣言発出の影響もあり、黒字化するまでには至らなかった。

物流事業の売上高は前年同期比23.5%増の1,623百万円、セグメント利益は1百万円(前年同期は67百万円の損失)と黒字に転じた。グループ内取引の拡大や、九州に配送エリアが拡大したことや単価アップの効果により損益が改善した。また同事業では、トラックの空きスペースを利用して他社商品の受託物流サービスなども行っている。これら外部顧客向けの売上高も前年同期比206.6%増の172百万円と順調に拡大し、利益改善要因となっている。従来は各種資材の受託物流からスタートしたが、弁当の受託物流も都内で新たにスタートするなど、取り扱う商材も年々増加している。

研究開発・分析事業の売上高は前年同期比47.3%増の49百万円、セグメント利益は同45.7%増の4百万円となった。外部向けセミナーや分析事業の受託件数はコロナ禍の影響で減少したものの、JAXA補助事業やスマート農業事業など国家プロジェクトによる研究費等の収入が増加し増収増益となった。JAXA補助事業とは、「資源循環社会に向けた自立循環型水耕栽培システム(地産地消型探査技術)共同研究事業」のことで、独立行政法人宇宙航空研究開発機構(JAXA)産業技術総合研究所、千葉大学、菱熱工業(株)の産官学4機関と連携した共同研究プロジェクトとなる(事業実施期間は2020年11月~2022年10月)。同社グループでは、野菜残渣の提供、残渣分解装置の設置・稼働、野菜残渣や液化堆肥、環境浄化型植物等の評価・分析を行っている。

自己資本比率の低下傾向続くも、 営業キャッシュ・フローはプラスに転じる

2. 財務状況と経営指標

2022年3月期第2四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比774百万円減少の21,858百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では現金及び預金が460百万円、売掛金が58百万円それぞれ減少した。固定資産では有形固定資産が78百万円、投資その他の資産が34百万円それぞれ減少した。

デリカフーズホールディングス | 2022年1月5日(水)
 3392 東証1部 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

業績動向

負債合計は前期末比 46 百万円増加の 15,562 百万円となった。有利子負債が 189 百万円減少した一方で、買掛金が 202 百万円増加した。純資産合計は同 820 百万円減少の 6,295 百万円となった。配当金支出と親会社株主に帰属する四半期純損失の計上により、利益剰余金が 841 百万円減少した。

経営指標を見ると、自己資本比率は純資産の減少により前期末比 2.6 ポイント低下の 28.8%、有利子負債比率は同 17.2 ポイント上昇の 171.8% となり、期間収益の損失が続いたことにより財務体質はやや悪化している。一方で、2022 年 3 月期第 2 四半期累計の営業キャッシュ・フローについては 248 百万円のプラスに転じている。また、投資活動によるキャッシュ・フローを賅うまでの回復には至っていないものの、前年同期の水準から比較すると大きく改善した状況となっている。ただ、2022 年 3 月期からスタートしている第四次中期経営計画では複数の拠点開設を計画しており、旺盛な資金需要に対応していくための財務戦略の検討が今後の課題と言える。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	19/3 期	20/3 期	21/3 期	22/3 期 2Q	増減額
流動資産	8,310	8,373	8,903	8,235	-667
(現金及び預金)	3,195	4,276	4,641	4,180	-460
固定資産	11,496	13,500	13,729	13,622	-106
総資産	19,807	21,873	22,632	21,858	-774
負債	11,959	13,850	15,516	15,562	46
(有利子負債)	7,370	9,634	11,003	10,813	-189
純資産合計	7,847	8,023	7,116	6,295	-820
経営指標					
【安全性】					
自己資本比率	39.6%	36.7%	31.4%	28.8%	-2.6pt
有利子負債比率	93.9%	120.1%	154.6%	171.8%	17.2pt
固定比率	146.5%	168.3%	192.9%	216.4%	23.5pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フローの推移

(単位：百万円)

	21/3 期 2Q 累計	22/3 期 2Q 累計
営業活動によるキャッシュ・フロー	-496	248
投資活動によるキャッシュ・フロー	-449	-363
財務活動によるキャッシュ・フロー	1,252	-345
現金及び現金同等物の四半期末残高	4,236	3,853

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

直近はコロナ禍前を上回る水準まで売上が回復。 2022 年 3 月期業績は 2 期ぶりの黒字化を目指す

1. 2022 年 3 月期の業績見通し

2022 年 3 月期の業績見通しは、コロナ禍の影響がいつまで続くか不確定なため、レンジでの開示となっている。売上高は 35,000 ～ 37,000 百万円（前期比 10.3 ～ 16.6% 増）、営業利益は 60 ～ 460 百万円（前期は 1,467 百万円の損失）、経常利益は 100 ～ 500 百万円（同 1,031 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益は 80 ～ 450 百万円（同 953 百万円の損失）を見込んでいる。業績予想のレンジは緊急事態宣言の継続期間を前提に作り、現在の状況と最も近いのは予想の下限値の前提（9 月までの半年間緊急事態宣言が続き、その後は再発出されない）となっている。

2022 年 3 月期業績見通し（連結）

（単位：百万円）

	20/3 期 通期実績	21/3 期 通期実績	22/3 期	
			通期計画	前期比
売上高	40,413	31,725	35,000 ～ 37,000	10.3% ～ 16.6%
営業利益	571	-1,467	60 ～ 460	-
経常利益	641	-1,031	100 ～ 500	-
親会社株主に帰属する当期純利益	360	-953	80 ～ 450	-
1 株当たり当期純利益（円）	24.46	-64.59	5.42 ～ 30.47	

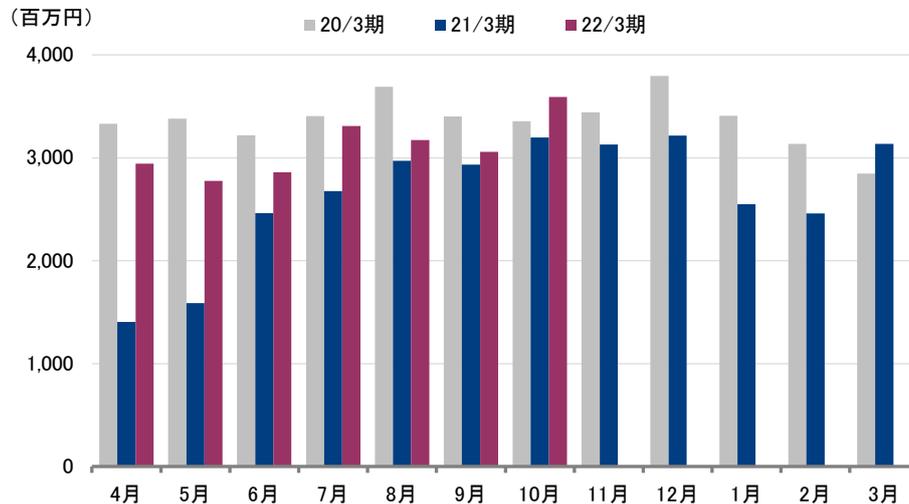
出所：決算短信よりフィスコ作成

このうち売上高については、外食業界以外の顧客開拓が順調に進んでいることから達成可能な水準で計画を上回る可能性もあると弊社では見ている。2021 年 10 月の売上高がコロナ禍前の水準を超えてきており、11 月に入っても首都圏や大阪でまん延防止等重点措置が解除されたことで飲食店の時短営業が解除されたことにより、繁忙感が一段と増している状況にある。業務用を主体とする同業他社のなかで 2 年前の売上水準を上回っている企業はほかになく、事業ポートフォリオの変革に取り組んできた成果と言える。

デリカフーズホールディングス | 2022年1月5日(水)
 3392 東証1部 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

今後の見通し

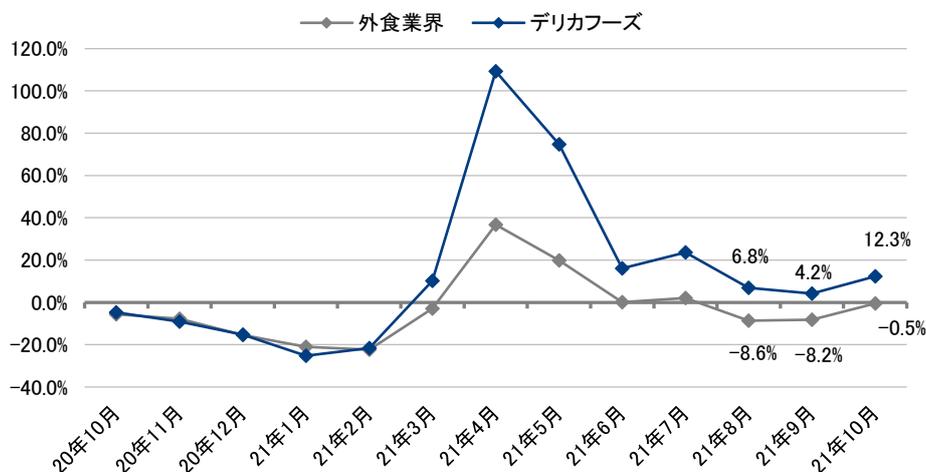
月次売上高の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

こうした動きは（一社）日本フードサービス協会が毎月発表している外食産業の月次売上動向と同社の動向を比較しても明らかに見て取れる。2021年2月までは外食業界の売上と同社の売上はほぼ同様の動きとなっていたが、3月以降は同社の売上回復が鮮明となっている。この差が外食以外の取り込み並びに外食のなかでもコロナ禍に強い外食の取り込みを進めてきた成果と弊社では考えている。同社の2020年3月期下期の売上高が約200億円だったことから、当下期も同水準で推移したとすれば通期売上高は会社計画の上限値であった370億円を超え380億円に達することになる。なお、新規顧客及び既存顧客との取引深耕による売上獲得については、通期で50億円超となる見通しだ（前期実績は43億円）。

月別売上高の前年同月比推移(前年同月比)

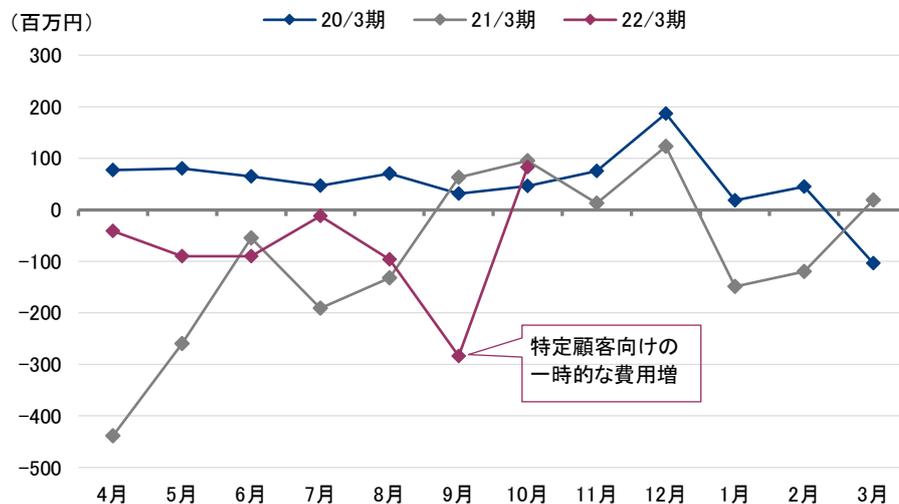


出所：日本フードサービス協会「JF 外食産業市場動向調査（月次データ）」及び決算説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

一方、経常利益の100百万円という数字を見るとややハードルが高いように見える。10月の経常利益は83百万円と黒字化しているものの、通期で100百万円を達成するためには下期に700百万円強の利益を出す必要があるためだ。2020年3月期下期の経常利益は268百万円であり、過去においても500百万円を超えた年はない。このため、今後どれだけ売上を伸ばすことができるかが利益計画達成のカギを握るものと考えられる。経常利益が一時的に落ち込んだ2021年9月から、翌月10月のV字回復状況から今後の展開には注目したい。仮に計画を達成した場合には、収益力が大幅に強化されたことの証左となり、2023年3月期業績の急回復が期待できることにもなる。

月別経常利益の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(1) ミールキット事業の取り組み

こうしたなか、同社では新規事業の取り組みを積極的に進めている。ミールキット事業ではSPA型事業を拡大していくべく、販売子会社となる楽彩(株)を2021年8月に設立し、2022年2月以降に本格始動する予定となっている。一般消費者向けに「新たな食のライフスタイル」を提供することをコンセプトに、生鮮野菜による健康を意識したメニュー等を開発して、ターゲット層を絞った付加価値型のサービスを提供していくものと見られる。既に青果専門店である九州屋の3店舗で実演販売も開始し顧客からも高い評価を得ていることもあり、今後取扱店舗数を拡大していく予定にしている。

ミールキット事業では生協やヨシケイ開発(株)、オイシックス(オイシックス・ラ・大地<3182>)などが先行しているが、品質面の差が出る野菜の取り扱いに関して、同社は鮮度の維持管理から真空加熱野菜等の製造に至るまで豊富なノウハウを持っており、他社にない強みになると考えている。また、自社ブランド展開だけでなくOEMでの展開も広げていく予定である。

今後の見通し

今後のミールキット事業拡大のため、同社は調味料等の小袋をパッケージングする長崎工場の能力増強投資を 3 億円かけて下期に実施する計画となっている。ミールキットの製造については長崎工場で調味料等のパッケージングを行い、それを全国のカット野菜工場に送って、各工場で製造したカット野菜やそのほか食材等と梱包して出荷する格好となる。ミールキットの国内市場規模は、生活スタイルの変化もあって、現在の 1,600 億円から今後は 2,000 億円を超える市場に育つと見られており、今後の動向が注目される。

(2) 冷凍野菜事業の取り組み

また、冷凍野菜についても愛知事業所に約 3 億円をかけて製造ラインを導入し、2022 年 4 月以降に量産を開始する計画となっている。同社は野菜の商品形態として生野菜、カット野菜、真空加熱野菜を揃えているが、今回、冷凍野菜も手掛けることですべての形態が揃うことになり、顧客開拓並びに既存顧客との取引深耕が期待される。既に冷凍弁当事業者などからも引き合いが来ているようだ。

(3) BtoC 事業の取り組み

BtoC 事業では異業種連携コラボの第 1 弾として、大手アパレル企業のパロックジャパンリミテッド <3548> と青果日和研究所の協業を 2021 年 9 月に発表した。パロックジャパンリミテッドが新たに手掛ける新業態のフードビジネス「SHELTTER DELI」(川口店)において、「青果日和」ブランドの商品開発や店舗運営のノウハウを提供している。今後も、異業種他社とのコラボレーションは積極的に推し進めていくもようだ。現在、第 2 弾の連携案件についても交渉中となっている。

(4) DX の取り組み

そのほか 2022 年 3 月期に取り組むべき課題として、DX の推進及び実装に取り組んでいる。具体的には、受発注 EC サイト「DELICA Connect」を新たに導入し、現在 FAX を使って注文している多くの顧客に対して同サイトの利用を進めていくというものだ。現在 150 店舗を超える顧客が利用しているが、今後利用店舗をさらに拡大することで業務効率の向上を図っていく方針だ。また物流センターでの生産性向上を図るため AI を搭載した自動選別装置を共同開発し、2022 年 3 月期より埼玉 FS センターに試験導入している。高い経験値が必要なトマトの検品作業を自動化することを目的としており、実装に向け準備中である。

(5) リバウンド (雇用難) に向けた体制準備

同社はアフターコロナのリバウンド (雇用難) に向けて、従業員の定着及び育成のための各種人材強化施策を実行している。具体的には、契約社員の部門限定正社員への登用やパート社員の契約社員への登用、若手社員を対象とした飛び級制度の導入※、外国人雇用を見据えた国際人材室の新設、幹部養成講座の開設、熟練職員へのインセンティブ制度の導入などを実施している。

※ 主任昇格時期が入社 4 年目以降だったものを、能力によって 2～3 年で昇格できるようにした。

事業ポートフォリオの変革、青果物流通インフラの構築等により、 2024 年 3 月期に売上高 450 億円、経常利益 10 億円を目指す

2. 第四次中期経営計画

2022 年 3 月期からスタートしている第四次中期経営計画「Transformation 2024」では、コロナ禍で大きく変化した市場環境において新たな食の生活様式に対応するため、同社の強み（企業力、研究開発力、販売力、調達力）を生かしながら、従前の延長線上にないビジネスモデルを構築していくことを掲げ、以下の基本方針に取り組んでいる。

同社グループの強み

企業力	販売力
<ul style="list-style-type: none"> ・青果物流通業唯一の一部上場企業 ・業界のリーディングカンパニー ・積極投資による最新鋭設備 ・若手や女性が活躍する企業風土 	<ul style="list-style-type: none"> ・全国区での強固な基盤 ・日本全国約 3 万店舗へのチルド配送網 ・充実した商品ラインナップ ・顧客をトータルでサポートする提案型営業
研究開発力	調達力
<ul style="list-style-type: none"> ・業界トップの研究開発部門 ・世界に類を見ない分析データ ・抗酸化分野のバイオニア ・食と健康分野でのブランド力 	<ul style="list-style-type: none"> ・全国に広がる契約産地 ・契約率 60% を超える調達力 ・国内外の産地開拓・産地育成力 ・グループ内での供給バックアップ体制

出所：中期経営計画よりフィスコ作成

(1) 事業ポートフォリオの変革

コロナ禍で主力市場としてきた外食業界が大打撃を受けるなか、2021 年 3 月期より事業ポートフォリオの変革に取り組んできた。前述したように進捗は順調で、コロナ禍に強い外食や量販・小売、給食、中食業界での顧客開拓に取り組んできたことで、2021 年 10 月の売上高はコロナ禍前を上回る水準まで回復している。

アフターコロナでは外食市場の回復も見込めることから、外食市場の回復にしっかりと対応しつつ、そのほかの業界に向け顧客開拓・取引深耕を継続していく方針だ。また、新規事業となるミールキット事業については、2024 年 3 月期に売上高で 22 億円強、BtoC 事業については 30 億円強をそれぞれ目指していく。

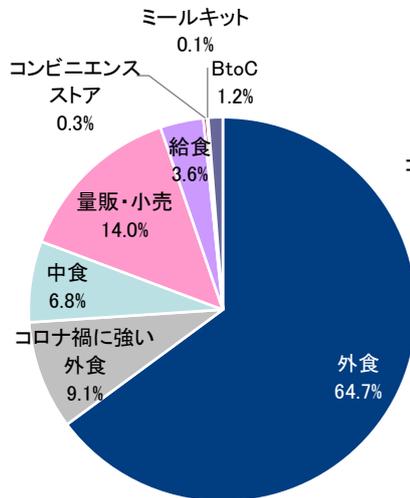
販売先ポートフォリオの拡充に加えて、商品ラインナップの拡充（冷凍野菜の製造開始）による売上拡大も見込まれる。冷凍野菜は賞味期限が格段に伸びるためフードロス削減につながるというメリットもあり、当面の目標として年間数億円規模の売上を目指す。

これら取り組みにより、2024 年 3 月期の売上高に占める外食向け（コロナ禍に強い外食含む）の比率は 2021 年 3 月期の 73.8% から 63% に低下し、そのほか業界向けや新規事業の比率が 26.2% から 37% に上昇する計画となっている。ただ、足元はそのほか業界向けの顧客開拓が順調に進んでいることから、そのほか業界向けの比率が売上成長に伴ってもう少し上昇する可能性もあると弊社では見ている。

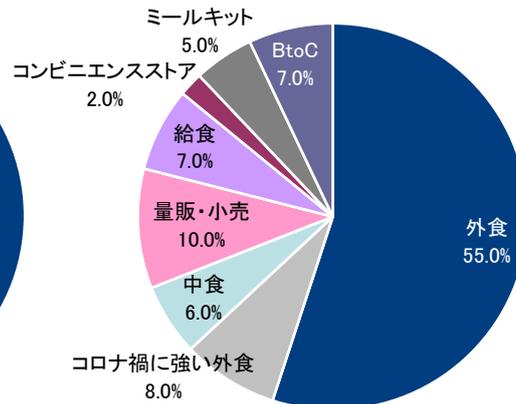
デリカフーズホールディングス | 2022年1月5日(水)
 3392 東証1部 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

今後の見通し

業態別売上構成比(21/3期)



業態別売上構成比(24/3期)



出所：中期経営計画よりフィスコ作成

(2) 青果物流通インフラの構築

a) 新工場・物流センターの拡充と新エリアへの進出

同社は2024年3月期までに、新工場または物流センターを3ヶ所開設する計画を立てている。候補地としては、需要増加が見込まれる関東地区・関西地区に加えて、直営事業所が空白地帯だった中国地区に拠点を開設する予定で、まずは需要増が見込まれる関東地区・関西地区を優先していく方針だ。設備投資額は土地代や建屋の内容によって変わるが、直近では福岡FSセンターで23億円となっており、工場の場合は同程度の投資額が必要になると見られる。稼働時期は2025年3月期以降となる見込みだ。なお、減価償却費は大型投資が一段落したこともあり、当中期経営計画期間内は横ばい水準が続くものと予想される。

b) 幹線物流網の強化と物流事業への参入

同社は現在、幹線便として仙台～東京～福岡までのルートを構築しており、野菜の調達・販売機能の強化を図っている。今後、さらに北へのルートを伸ばす予定にしており、資材・商材の共同購買及びフードロスを防ぐ在庫コントロール機能を強化していく考えだ。配送の内製化率については2020年3月期の約3割から現状は約4割まで上昇しており、当面は現状の水準を維持していくことにしている。もっとも物流の受託サービスがさらに増えるようであれば、内製化率を高めていくことも検討していく。物流受託サービスについては、自社トラックの空きスペースを活用した配送サービスとなるため、追加コストをかけずに利益を確保できるサービスとなっている。2022年3月期からは弁当など食料品の配送サービスも開始しており、売上高も前期比2倍増の4億円弱まで伸びる見通しだ。

c) イノベーション・DXによる徹底した効率化の推進

AIやRPAの活用による業務の効率化を推進していく。前述した受発注システム以外にも、在庫管理システムの高度化やBIツールの導入などを進めていく予定にしている。また、RPAを上手く活用していくため、若手社員を中心にした勉強会なども開催しており、社員レベルでのスキルアップも図っている。

(3) 経営数値目標

経営数値目標として、中期経営計画の最終年度となる 2024 年 3 月期に売上高 450 億円、経常利益 10 億円、親会社株主に帰属する当期純利益 6.5 億円、ROE7.0%、1 株当たり配当金 10.0 円を掲げた。売上高については今後 3 年間で年率 11.2% 成長となり、一見ハードルが高そうに見えるが、2020 年 3 月期を起点として考えると年率 2.7% 成長となり、コロナ禍が収束した場合は十分達成可能な水準であり、外食向け以外の顧客開拓が進んでいることにも照らせばさらなる上積みも期待できる情勢となっている。経常利益率で 2.2% という水準も過去平均と変わらない水準であり、市場環境が悪化することや予想外のコスト増要因が発生しなければ達成可能な水準と思われる。コロナ禍により 2021 年 3 月期から厳しい収益状況が続いているが、事業ポートフォリオの変革は順調に進んでおり、現在は成長ステージに入るための過渡期にあると弊社では考えている。

連結業績目標

(単位：億円)

	20/3 期	21/3 期	24/3 期	年平均成長率※
売上高	404	317	450	2.7%
経常利益	6.4	-10.3	10	11.7%
(経常利益率)	1.6%	-3.3%	2.2%	
親会社株主に帰属する 当期純利益	3.6	-9.5	6.5	15.9%
ROE	4.6%	-12.6%	7.0%	
1 株当たり配当金 (円)	5	5	10	

※ 20/3 期～24/3 期の 4 年間平均成長率

出所：決算短信、中期経営計画よりフィスコ作成

フードロスの削減と脱炭素化社会の構築に向けた取り組みを推進

3. SDGs の取り組みについて

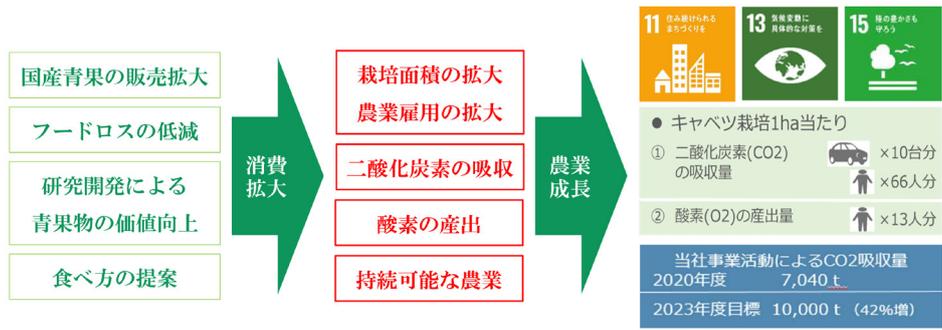
SDGs に取り組む企業が増えるなか、「農と健康を繋ぐ創造企業」を経営方針に掲げる同社グループにおいても、持続的な成長と持続可能な社会の実現に向けた サステナビリティ経営の推進に取り組んでいる。具体的には、「天の恵みである野菜を 100% 使い切る」持続可能な青果物流通ビジネスを創出していくことを掲げているほか、健康社会や地域貢献、環境への配慮、人材育成など分野別にテーマを掲げて、取り組みを進めている。

フードロス削減については、生野菜からカット野菜、冷凍野菜の販売、並びにミールキット事業や自社 EC サイトでの販売を展開していくことで廃棄ロスの削減に取り組んでいるほか、全国 5ヶ所の事業所に残渣リサイクルシステムを導入して日々発生する野菜ゴミを堆肥化し、農産物の肥料として活用する循環型の事業活動を行っている。また、青果物流通事業の拡大を通じた脱炭素社会の構築に向けては、野菜の消費量拡大によって農作物の生産量拡大を図り、その結果として二酸化炭素の吸収量拡大に取り組んでいる。同社の事業活動に伴う二酸化炭素の吸収量は 2021 年 3 月期の 7,040 トンから、2024 年 3 月期は 42% 増の 10,000 トンを目指している。そのほか、省エネルギー化への取り組みとして、東京と神奈川の事業所において「排水未利用冷熱を活用した温度差エネルギー冷却システム」を導入し、カット野菜製造ラインから排出される水の冷熱を利用して電力コストの削減につなげている。太陽光エネルギーなどグリーンエネルギーの活用についても推進していく予定だ。

今後の見通し

事業成長による SDGs 貢献

青果物流通事業の拡大を通して青果物の消費拡大と農業の成長を推し進め
持続可能な脱炭素社会の構築に貢献します。



出所：中期経営計画より掲載

株主還元策

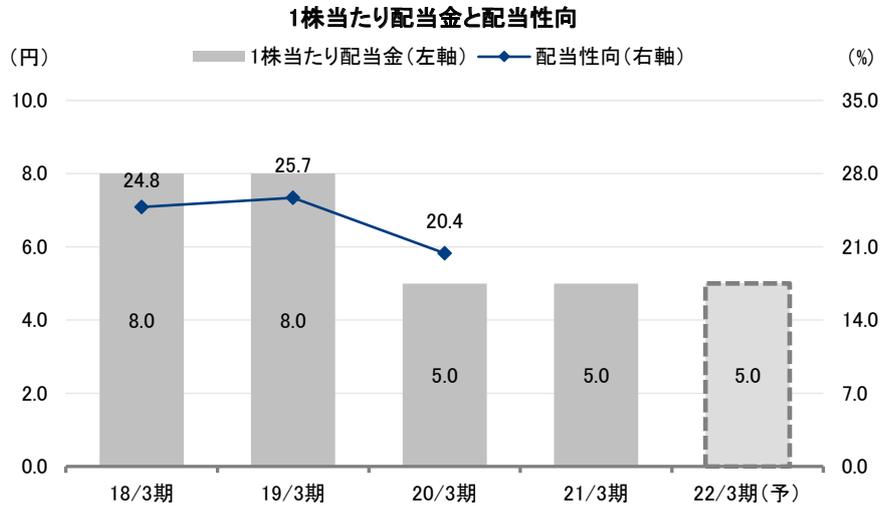
2022年3月期の1株当たり配当金は前期比横ばいの5.0円を予定

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、配当性向で20%程度を目安としている。2021年3月期は損失計上となったものの、安定的な配当を行う方針の下、前期と同額の5.0円を実施した。2022年3月期についても同様に5.0円を継続する予定だ。

また、株主優待内容に関しては毎年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」または同等分のQUOカードを贈呈し(200株保有の場合、500円相当)、長期保有株主(3年以上継続して2,000株以上保有)に対しては、別途優待内容を付け加えている。

デリカフーズホールディングス | 2022年1月5日(水)
 3392 東証1部 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

株主還元策



注：2019年8月末に1：2の株式分割を実施、配当金は過去に遡及して修正
 出所：決算短信よりフィスコ作成

株主優待内容

保有株式数	優待内容
200株以上 300株未満	500円分のクオカード
300株以上 400株未満	1,000円分のクオカード
400株以上 600株未満	2,500円相当の『青果日和』ブランド：株主優待オリジナル青果ボックス、または2,000円分のクオカード
600株以上 800株未満	4,000円相当の『青果日和』ブランド：株主優待オリジナル青果ボックス、または百彩青汁1箱、または3,000円分のクオカード
800株以上 1,000株未満	5,000円相当の『青果日和』ブランド：株主優待オリジナル青果ボックス、または百彩青汁1箱+ドレッシングセット、または3,000円分のクオカード
1,000株以上	7,000円相当の『青果日和』ブランド：株主優待オリジナル青果ボックス、または百彩青汁2箱または、5,000円分のクオカード
(長期保有株主優待)	
3年以上継続して2,000株以上 4,000株未満保有	上記通常の株主優待に加え、2,000円相当の野菜・果物を使用した加工品を贈呈(『青果日和』ブランド・オリジナルドレッシングを含む)
3年以上継続して4,000株以上保有	上記通常の株主優待に加え、4,000円相当の野菜・果物を使用した加工品を贈呈(『青果日和』ブランド・オリジナルドレッシングを含む)

出所：ホームページよりフィスコ作成

重要事項（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・表示したのですが、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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp