

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 木徳神糧

2700 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年3月1日(水)

執筆：客員アナリスト

寺島昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

## 目次

<b>■ 要約</b>	<b>01</b>
1. 2016年12月期決算は家庭用精米の販売不振などから営業減益	01
2. 2017年12月期は農業政策の先行き不透明感などから横ばい予想	01
3. 米穀市場の先行きは不透明ながら中長期では追い風	01
<b>■ 会社及び事業の概要</b>	<b>02</b>
1. 沿革	02
2. 事業内容	03
<b>■ 業績動向</b>	<b>05</b>
1. 2016年12月期の業績概要	05
2. 財務状況	08
3. キャッシュ・フローの状況	09
<b>■ 今期の見通し</b>	<b>10</b>
1. 2017年12月期業績見通し	10
2. 今期の米穀市場の見通しについて	10
<b>■ 中長期の見通しと戦略</b>	<b>11</b>
1. 農業政策の変化と同社の存在意義	11
2. 今後の基本方針	11
<b>■ 株主還元策</b>	<b>12</b>

## ■ 要約

### 米穀卸大手の一角。 日本の米市場の先行きは不透明だが長期的には卸大手には追い風

木徳神糧 <2700> は、米穀の販売を主力とする食品卸会社である。米穀卸としては国内 3 強の一角を占める。米穀以外には、加工食品、飼料、グループ会社で鶏卵などを扱っている。

#### 1. 2016 年 12 月期決算は家庭用精米の販売不振などから営業減益

2016 年 12 月期決算は、売上高が 102,797 百万円（前期比 2.1% 増）、営業利益 1,061 百万円（同 23.4% 減）、経常利益 1,116 百万円（同 19.6% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 918 百万円（同 7.1% 減）となった。主力の米穀事業において家庭用精米の販売は低迷したが、卸業者向けの玄米販売が好調に推移したことなどから前期比で増収となったが、家庭用精米の採算が悪化したこと、食品事業で台湾工場の稼働遅れに伴う追加費用を計上したことなどから営業利益以下は前期比で減益となり、中期経営計画の目標（営業利益 1,210 百万円）は未達となった。

#### 2. 2017 年 12 月期は農業政策の先行き不透明感などから横ばい予想

2017 年 12 月期通期予想は、売上高 102,580 百万円（前期比 0.2% 減）、営業利益 1,000 百万円（同 5.8% 減）、経常利益 1,040 百万円（同 6.9% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,040 百万円（同 13.2% 増）と予想されている。主力の米穀事業では大手外食チェーンやコンビニエンスストア向けは好調が続くと予想されるが、一般家庭向けは依然として低調であること、今後の天候や平成 29 年産米の価格に加えて TPP を含めて農業政策の先行き不透明であること等により保守的な予想となっている。しかし一方で、海外事業の利益拡大、食品事業の採算改善等もあり、上方修正の可能性も考えられる。なお親会社株主に帰属する当期純利益が増益になるのは旧本社跡地や仙台の精米工場跡地の土地売却益を特別利益として計上する計画のため。

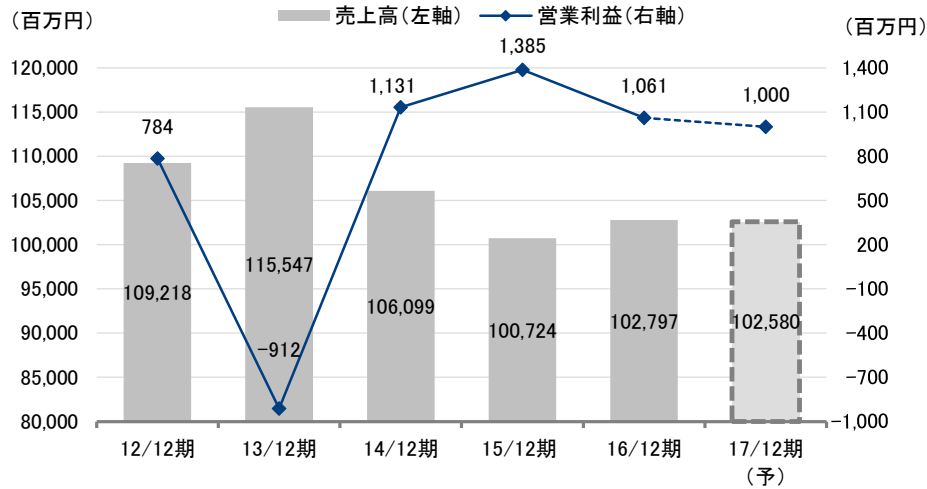
#### 3. 米穀市場の先行きは不透明ながら中長期では追い風

米国のトランプ政権が TPP からの離脱を宣言し、さらに自民党政権と全農等の農業団体との関係も綱引きが続いており、この先の日本の米穀市場の動向は不透明感が増している。しかし中長期的には米市場の自由化は進むものと予想され、同社のような大手米卸会社にとっては追い風と考えられる。

#### Key Points

- ・ 2016 年 12 月期は減益で中期経営計画目標未達だが、体質変化は進む
- ・ 2017 年 12 月期は米穀市場の不透明感から堅めの予想
- ・ 中長期的には国内米市場の変化は大手卸には追い風

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社及び事業の概要

米穀を主力とする食品卸会社。  
米穀卸としての歴史は長く、現在は国内3強の一角を占める

### 1. 沿革

同社の主力事業は米穀類の仕入、精米、販売であるが社歴は古く、その起源は1882年(明治15年)にさかのぼる。その後は食品事業や飼料事業などにも業容を拡大し、2001年7月に株式をJASDAQ市場に上場した。

会社及び事業の概要

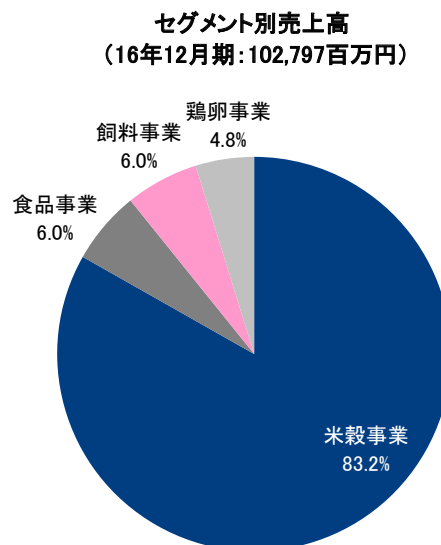
沿革

年月	沿革
1882年 1月	東京市日本橋兜町に、米穀商木村徳兵衛商店として開業
1950年 3月	株式会社木村徳兵衛商店で再発足
1964年 1月	商号を木徳株式会社に変更
1982年 1月	当社創業 100 周年を迎える
1991年 8月	ベトナム産米の取扱いを目的として、アンジメックス・キトク合併会社（ベトナム・ホーチミン市、後にアンジメックス・キトク有限会社に社名変更、アンザン省ロンズエン市に移転）を設立
1994年 6月	桶川精米工場（埼玉県桶川市）を設置、品質管理体制を充実させ、精米能力の拡大を図る
1995年 4月	輸入米穀の特別売買契約申込資格を取得、売買同時契約方式（SBS）による米穀輸入業務を開始
1996年12月	米国産米の輸出販売を目的として、キトク・アメリカ会社（米国・サウスサンフランシスコ市、後にパーリングゲーム市に移転）を設立
1998年 4月	輸入米穀の買入委託契約一般競争（指名競争）参加資格を取得、ミニマム・アクセス（MA）による政府米の輸入業務を開始
1999年 1月	アンジメックス・キトク合併会社（ベトナム・アンザン省ロンズエン市、後にアンジメックス有限会社に社名変更）に精米工場を設置
2001年 7月	JASDAQ 市場へ上場
2006年10月	本社機能を東京都江戸川区に移転
2008年 2月	タイ国産米の輸出販売を目的として、キトク・タイランド会社（タイ・バンコク市）を設立
2011年 2月	中国産米の取扱いを目的として、木徳（大連）貿易有限公司（遼寧省大連市）を設立
2013年 7月	大阪証券取引所と東京証券取引所の現物市場統合に伴い、東京証券取引所 JASDAQ に株式を上場
2015年 3月	たんぱく質調整米等の製造販売及び輸出を目的として、台湾木徳生技股份有限公司（台湾・屏東県）を設立
2016年 9月	本社機能を東京都千代田区に移転

出所：会社資料よりフィスコ作成

## 2. 事業内容

同社の事業は米穀事業、食品事業、飼料事業、鶏卵事業に分かれる。2016年12月期のセグメント別売上高の割合は米穀事業が83.2%と大部分を占めており、続いて飼料事業が6.0%、食品事業が6.0%、鶏卵事業が4.8%となっている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

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

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

会社及び事業の概要

### (1) 米穀事業

同事業は主に玄米を仕入れて加工（精米）し、販売を行っているが、一部は中小精米業者向けに玄米のまま販売される。2016年12月期の取扱数量は、国内精米46.4%、外国産精米（MA米※含む）26.3%、国内玄米27.3%となっている。

※ MA 米（ミニマム・アクセス米）：最低限輸入しなければならない外国産米で、政府米として扱われる。国が入札に参加した輸入業者を通じて買い上げ、その後国内の実需者へ売り渡す。MA 米の一部について、国家貿易の枠内で輸入業者と実需者の直接取引を認めている。これを SBS（Simultaneous Buy and Sell：売買同時契約）米と呼ぶ。

国産米穀の主な仕入先は、JA 全農（全国農業協同組合連合会）が65%近くを占めるが、それ以外の仕入先は地域の単独農協や海外などである。仕入価格と数量はJA 全農との相対で決められるが、数量を確保するために提示された価格をある程度受け入れざるを得ない面もあり、この部分で競争原理は働いていなかった。しかし2014年（平成26年）産米からは、同社のような流通業者の希望価格を募った上で販売する「入札方式」も採用されるようになっており、同社にとってプラス要因となっている。

仕入れた玄米を全国計18ヶ所（自社工場7ヶ所、委託工場11ヶ所）の工場で精米し、各ユーザーに販売している。主な販売先は、大手GMS（総合スーパー）が10%、スーパーマーケットが15%、外食チェーンが7～8%、一般米屋などが約2%となっている。また上記のように玄米のまま販売されるものが25～30%ほどある。企業グループ別では、セブン・イレブン、イトーヨーカドー、デニーズなどのセブン & アイ・ホールディングス<3382>向けが約25～30%を占める。特にセブン・イレブン向けでは、セブン・イレブンが年間に調達する米穀（推定19万～20万トン）のうち約半数以上（玄米含む）を供給する最大手の米穀供給業者である。それ以外では、吉野家ホールディングス<9861>などの外食チェーンや各地の生協も同社の主要顧客であり、上位5社向けの売上高比率は30～35%となっている。

同社の業界内の地位は第2位。最大手は（株）神明で年間売上高は約140,000百万円。第3位以下は、大和産業（株）、伊丹産業（株）、ヤマタネ<9305>、（株）新潟ケンベイ、（株）ミツハシなどが続いているが、いずれも売上規模は30,000百万円～50,000百万円程度であり、同社と神明が業界内では2強と言っても過言ではない。米市場全体に対する同社のシェアは、主食出荷及び加工用ベースで約4.7～5.0%、全国出荷団体取扱ベースで約11.5%となっている。

### (2) 飼料事業

現在でこそ売上比率は低くなっているが、終戦直後は同社の主力事業の1つであった。現在の中心事業は、精米工程から出る米糠を主原料として配合飼料向けの材料を供給することである。部門としては、営業利益を計上しており黒字事業である。急成長を見込みにくい分野ではあるが、販路を拡大することで売上高、利益を伸ばしていくことは可能であるとみられる。

会社及び事業の概要

### (3) 食品事業

米加工製品、和菓子材料の米粉などを扱っている。いずれも「米」に関連した加工食品であるが競争が激しい分野であり、採算は低下している。しかしそのような環境でも同社では、付加価値の高いたんぱく質調整米の製造販売や新商品開発を積極的に行い、事業全体の採算向上に努めている。特に同社の独自製品である「真粒米（まつぶまい）」は食事制限を受ける腎臓病患者などから高い評価を得ており、下記に述べるように今後は海外展開も図っていく計画だ。また以前から赤字を計上していた鶏肉事業を行っていた子会社の内外食品（株）の株式を2016年8月に売却し、鶏肉事業から撤退した。

### (4) 鶏卵事業

鶏卵を仕入れて大手量販店などに販売しているが、養鶏は手掛けていない。セブン & アイグループとの取引は鶏卵部門がきっかけで始まった。鶏卵に日付を刻印したのは同社が最初とのことである。鶏卵価格の動向によって利益率が変動する。なお鶏卵事業は子会社の東洋キトクフーズ（株）が行っている。

## 業績動向

### 16/12期は増収で着地、卸業者向けの玄米販売が順調に推移

#### 1. 2016年12月期の業績概要

2016年12月期決算は、売上高が102,797百万円（前期比2.1%増）、営業利益1,061百万円（同23.4%減）、経常利益1,116百万円（同19.6%減）、親会社株主に帰属する当期純利益918百万円（同7.1%減）となった。主力の米穀事業で量販店向け売上が伸び悩んだこと、食品事業で台湾工場の追加費用が発生したことなどから営業減益となり、中期経営計画の目標（営業利益1,210百万円）には若干届かなかった。

#### 2016年12月期業績

（単位：百万円）

	15/12期		16/12期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	金額	率
売上高	100,724	100.0%	102,797	100.0%	2,073	2.1%
売上総利益	7,249	7.2%	6,764	6.6%	-485	-6.7%
販管費	5,864	5.8%	5,703	5.5%	-161	-2.7%
営業利益	1,385	1.4%	1,061	1.0%	-324	-23.4%
経常利益	1,389	1.4%	1,116	1.1%	-273	-19.6%
親会社株主に 帰属する当期純利益	988	1.0%	918	0.9%	-70	-7.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

セグメント別売上高は、米穀事業が 85,501 百万円（同 6.4% 増）、食品事業が 6,198 百万円（同 23.2% 減）、飼料事業が 6,208 百万円（同 15.3% 減）、鶏卵事業が 4,889 百万円（同 1.6% 減）となった。

またセグメント別営業利益（全社分消去前）は、米穀事業が 1,590 百万円（同 13.1% 減）、食品事業が 38 百万円の損失（前期 35 百万円の利益）、飼料事業が 323 百万円（前期比 9.1% 増）、鶏卵事業が 5 百万円（前期 14 百万円の損失）となった。

**2016年12月期のセグメント別売上高**

（単位：百万円）

	15/12期		16/12期		前期比	
	実績	構成比	実績	構成比	金額	率
米穀事業	80,353	79.8	85,501	83.2%	5,148	6.4%
食品事業	8,073	8.0%	6,198	6.0%	-1,875	-23.2%
飼料事業	7,331	7.3%	6,208	6.0%	-1,123	-15.3%
鶏卵事業	4,966	4.9%	4,889	4.8%	-77	-1.6%
合計	100,724	100.0%	102,797	100.0%	2,073	2.1%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**2016年12月期のセグメント別営業利益**

（単位：百万円）

	15/12期		16/12期		前期比	
	実績	利益率	実績	利益率	金額	率
米穀事業	1,829	2.3%	1,590	1.9%	-239	-13.1%
食品事業	35	-	-38	-	-75	-
飼料事業	296	4.0%	323	5.2%	27	9.1%
鶏卵事業	-14	-	5	0.1%	20	-
(全社消去)	-762	-	-819	-	-	-
合計	1,385	1.4%	1,061	1.0%	-324	-23.4%

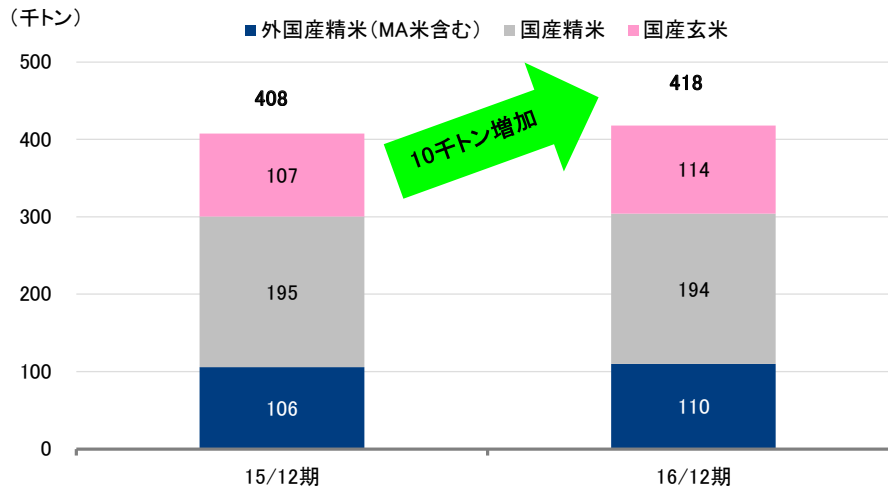
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**(1) 米穀事業**

主力の米穀事業では、2016年12月期の米穀の総販売数量は 418 千トンとなり前期の 408 千トンから 10 千トン増加した。内訳は、国産精米 194 千トン（前期比 0.6 千トン減）、外国産精米（MA 米含む）110 千トン（同 4.3 千トン増）、国産玄米 114 千トン（同 6.7 千トン増）となった。卸業者向けに玄米の販売は好調に推移し、またコンビニエンスストアや外食チェーン向け、いわゆる中食・外食向けの販売が増加したことで外国産精米も増加したが、生協や GMS 経由で販売される一般家庭向けの精米販売は低迷が続いたことから国産精米は微減となった。

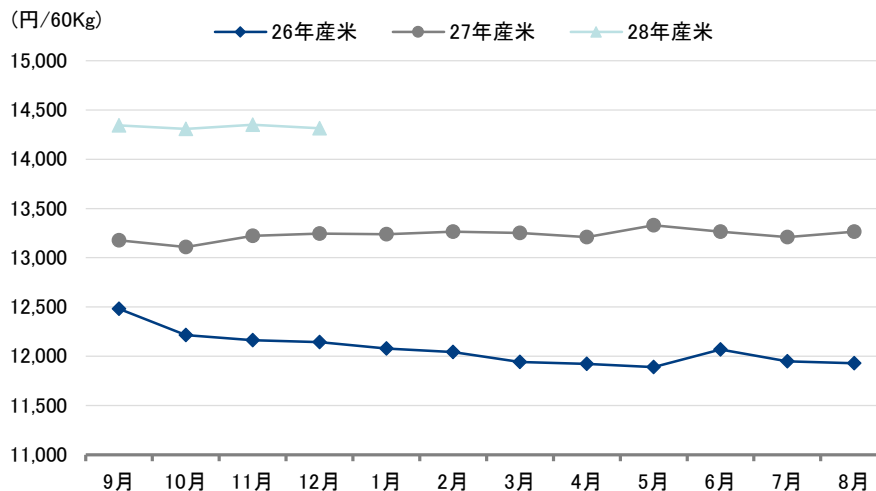


## 業績動向

**米穀の種類別販売数量**


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

価格においては、平成 26 年産米の相対取引価格が 12,000 ～ 12,500 円（60 キログラム当たり）で推移したのに対し、平成 27 年産米は 13,000 ～ 13,500 円で推移した。さらに平成 28 年産米も 14,000 円以上での取引となっていることから同社の販売金額（売上高）は前期比で上昇したが、一方で仕入価格も上昇した。その中で価格転嫁が比較的可能な家庭用向けが低迷する一方で値上げが容易でない外食向け等の数量が増加したことから全体の採算は悪化し、結果としてセグメント利益は減益となった。

**国産米の相対取引価格推移**


出所：農林水産省資料よりフィスコ作成

## 業績動向

**(2) 食品事業**

食品事業では、鶏肉事業を行っていた子会社の内外食品の株式を2016年夏にすべて売却したことで、長い間赤字を計上していた鶏肉事業から撤退した。この結果、現在の食品事業は同社及び台湾子会社が行う米関連の加工食品、米粉製品、たんぱく質調整米（真粒米）等の製造・販売だけになった。

鶏肉事業から撤退したことで売上高は減少した。損益面でも不採算事業から撤退したことで赤字体質からは脱却しつつあるが、たんぱく質調整米の台湾工場の稼働が予定より遅れたことから費用が先行し、この結果セグメント利益は赤字となった。ただしこの追加費用は既に上半期の段階で計上されており想定範囲内であったと言える。この要因を除けば、それ以外の製品類は利益を計上しており計画どおりであった。

**(3) 飼料事業**

配合飼料相場は値下がりするなかで、牧草や糟糠類の販売数量が大幅に減少したことから売上高は減収となった。しかし販売数量減少の影響を上回る販売費用を削減したことからセグメント利益は増益となった。

**(4) 鶏卵事業**

鶏卵事業では、業務用向けの鶏卵加工品の販売が大きく伸びたものの、鶏卵相場は前期に比べて下落したことから売上高は減収となった。しかし利益率の改善に努めたことから、セグメント利益(前期は損失)を計上した。

**2. 財務状況**

2016年12月期末の財務状況において、流動資産は20,134百万円（前期末比1,100百万円増）となった。主に現金及び預金の減少1,029百万円、商品及び製品の増加1,115百万円、前渡金の増加820百万円などによる。固定資産は、新本社ビル取得等による有形固定資産の増加880百万円、投資その他の資産の減少145百万円（主に投資有価証券の減少）などにより全体で702百万円増加した。その結果、総資産は前期末比1,802百万円増の29,319百万円となった。

負債の部では、支払手形及び買掛金が752百万円増加、さらに短期借入金（1年内返済予定の長期借入金を含む）が1,684百万円増加、長期借入金549百万円減少したことなどから負債総額は952百万円増加し20,733百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益の計上等により純資産は850百万円増加し8,586百万円となった。

## 業績動向

## 連結貸借対照表

(単位：百万円)

	15/12期	16/12期	増減額
現金・預金	2,445	1,416	-1,029
受取手形・売掛金	8,700	8,880	180
商品及び製品	3,561	4,676	1,115
仕掛品・原材料・貯蔵品	3,441	3,691	250
前渡金	121	942	820
流動資産計	19,034	20,134	1,100
有形固定資産	5,409	6,289	880
無形固定資産	110	77	-33
投資その他の資産	2,963	2,818	-145
固定資産計	8,483	9,185	702
資産合計	27,517	29,319	1,802
支払手形・買掛金	4,846	5,598	752
短期借入金他	6,344	8,028	1,684
流動負債計	13,681	15,430	1,749
長期借入金	5,297	4,748	-549
固定負債計	6,099	5,302	-797
負債合計	19,781	20,733	952
純資産合計	7,736	8,586	850
負債・純資産合計	27,517	29,319	1,802

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 3. キャッシュ・フローの状況

2016年12月期の営業活動によるキャッシュ・フローは840百万円の支出となったが、主な収入は税金等調整前当期純利益1,159百万円、減価償却費434百万円、仕入債務の増加1,172百万円などで、主な支出は売上債権の増加529百万円、たな卸資産の増加1,664百万円、その他流動資産の増加857百万円などであった。

同じく投資活動によるキャッシュ・フローは1,969百万円の支出であったが主に有形固定資産の取得による支出2,064百万円による。また財務活動によるキャッシュ・フローは1,757百万円の収入であったが、主な収入は短期借入金の純増2,071百万円、主な支出は長期借入金の純減136百万円、配当金の支払額84百万円などであった。

この結果、2016年12月期中に現金及び現金同等物は1,078百万円減少し、期末残高は1,416百万円となった。

## 連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	15/12期	16/12期
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,430	-840
投資活動によるキャッシュ・フロー	-679	-1,969
財務活動によるキャッシュ・フロー	-782	1,757
現金及び現金同等物の増減	-37	-1,078
現金及び現金同等物の期末残高	2,422	1,416

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今期の見通し

### 米穀市場の不透明感から 2017 年 12 月期は堅めの予想

#### 1. 2017 年 12 月期の業績見通し

2017 年 12 月期通期の連結業績は、売上高で前期比 0.2% 減の 102,580 百万円、営業利益で同 5.8% 減の 1,000 百万円、経常利益で同 6.9% 減の 1,040 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 13.2% 増の 1,040 百万円が予想されている。

平成 29 年産米が高値で推移されると予想されること、米国のトランプ政権による TPP 離脱の影響が見極められないこと、国内では自民党と全農の関係がどうなっていくか不透明であることなどから比較的堅めの予想となっている。親会社株主に帰属する当期純利益を増益と予想しているのは、旧本社跡地及び東日本大震災で被災した仙台の精米工場の跡地売却が決定し、特別利益が計上されるためである。

#### 2017 年 12 月期の業績見通し

(単位：百万円)

	16/12 期		17/12 期 (予)		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	金額	率
売上高	102,797	100.0%	102,580	100.0%	-217	-0.2%
営業利益	1,061	1.0%	1,000	1.0%	-61	-5.8%
経常利益	1,116	1.1%	1,040	1.0%	-76	-6.9%
親会社株主に帰属する当期純利益	918	0.9%	1,040	1.0%	105	13.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 2. 今期の米穀市場の見通しについて

セグメント別利益からも明らかなように、同社の業績に最も影響を与えるのは米穀事業である。今期の米穀市場の見通しについて同社では、需要面では引き続き一般消費者向けは米離れの影響により低迷すると予想しているが、コンビニエンスストアや外食等を中心とした中食市場の需要は堅調に推移すると見ている。その一方で価格については、今後の天候等にもよるが、平成 29 年産米は前年に比べて高く推移すると予想しており、採算面での大きな改善は見込んでいない。

さらに不透明感が増しているのが、政府自民党と農業団体（全農等）の関係である。自民党は一段の改革を農業団体に迫っているが、どこまで市場が自由化・開放されるかは依然として不透明であり、同社としても米穀市場が自由化されることは歓迎しつつも今期については必ずしも楽観視していない。このような状況から今期の業績について同社では、上記のようにかなり控えめに予想している。

## ■ 中長期の見通しと戦略

### TPPの先行き不透明ながら国内の農業政策の変化は追い風

#### 1. 農業政策の変化と同社の存在意義

国内の米穀消費そのものは低下が続いており、その点から同社にとっての市場そのものの拡大は期待できない。しかし米穀の流通においては、コンビニエンスストアなど新たなルートが広がっており、また外食チェーンや惣菜、弁当などの所謂「中食市場」は拡大傾向にある。同社はこのような新流通ルート（量販店、コンビニエンスストア、外食チェーン等）に対して太いパイプを有していることから、米穀市場全体は伸び悩んでも同社の米穀事業が成長する可能性は高い。

さらに中長期の視点から同社にとっての追い風は、農業政策における自民党政権の変化だ。既に自民党はJA全中（全国農業協同組合中央会）に対して「自律的に新たな組織に移行すること」を提言、JA全農に対しては「株式会社化」を提言し、このような農協改革は大筋で決着したが、米穀市場が今までの全中・全農の集中・支配体制から自由市場の方向に向かっていくことは確かであり、同社のように信用力、資金力、精米能力、全国レベルでの販売網を有している大手卸業者にとってプラスとなるのは間違いないだろう。米穀市場の自由度の高まりとともに、同社の存在意義は一段と高まっていくと予想される。

もう1つの重要な変化は、今後議論されていくであろう海外との米穀取引の自由化だ。米国のトランプ政権がTPP離脱の大統領令に署名したことから、今後のTPP交渉の行方はまったく不透明である。しかしトランプ政権はTPPに替わり2国間交渉によって日本の農業市場の開放を迫ってくる可能性があり、日本の農業市場は大きく変わる可能性はある。最終的に国内米穀市場及び同社にどのような影響が出てくるかはまだ不透明であるが、少なくとも現状より後退することは考えにくい。輸出及び輸入だけでなく3国間貿易も含めて少しでも米穀市場の自由度が増せば、大手米卸としての同社にとっては事業拡大のチャンスと思われる。

#### 2. 今後の基本方針

同社は前期（2016年12月期）を最終年度とする中期経営計画を掲げていた。しかし残念ながら、この計画の数値目標（営業利益1,210百万円）を達成することはできなかった。しかし以前にも述べたように、経営計画の目標は必ずしも定量的な数値目標だけでなく、企業の体質変化などの定性的な目標達成も重要である。この点で同社の場合、過去3年間で惣菜事業からの撤退、鶏肉事業子会社の売却などスリム化を進めた点は評価に値するだろう。

また上記のように、現在の同社を取り巻く環境、特に米穀市場の先行きは不透明感が増していることから、現在新しい中期経営計画を検討中であり、市場動向がもう少し明白になった段階で発表される見通しである。それまでは、前中期経営計画で掲げてきた下記のような施策を引き続き粛々と進めていく計画だ。

(1) 米穀事業

- a) 国内：生産者に近づく体制づくりの進化  
販売における量の拡大と質の向上  
生産体制の再構築
- b) 海外：コメビジネスのグローバル展開  
国産米輸出の拡大と市場の開拓

(2) 食品事業

- a) 付加価値商品の拡大と海外展開

(3) 飼料事業

- a) 販売数量の拡大
- b) 用途転用の促進

(4) 鶏卵事業

- a) 加工品の販売強化
- b) 独自商品の開発

## ■ 株主還元策

### 業績は米価に左右されるが増配の余地はありそう

同社は株主還元策として年間10円配当を実施している。特に配当性向等の基本方針を示してはいるが、2016年12月期の配当性向は9.2%にとどまっている。同社の利益水準は米価の動向に左右されてしまうので安定した配当を続けることが最優先の方針だが、現在の配当性向の水準は決して高いとは言えず、増配の余地はあると言えるだろう。

#### 重要事項（ディスクレーマー）

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。“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