

極洋

1301 東証1部

2014年7月3日(木)

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

■ 長年培ったバリューチェーンに強み、次の中計に注目へ

極洋<1301>(以下、同社)は、昭和12年(1937年)に設立された水産会社である。米国や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、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までの一貫したバリューチェーン、水産食品のプロフェッショナルとしての力にある。

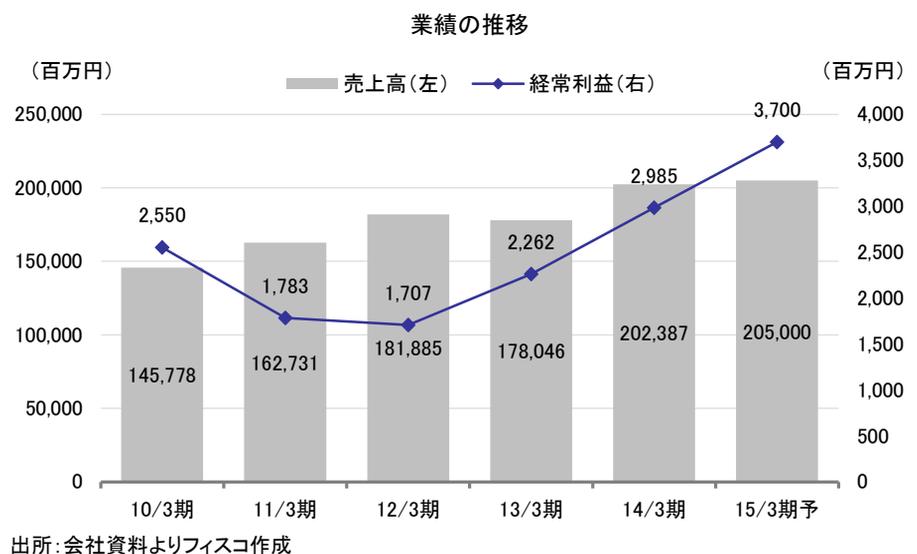
2014年3月期は売上高202,387百万円(前期比13.7%増)、営業利益2,915百万円(同25.4%増)、経常利益2,985百万円(同32.0%増)、当期純利益2,968百万円(同133.8%増)となった。年間を通じて堅調に推移した水産物市況を背景に、主力の水産商事部門が増収・増益となったことが全体の収益回復につながった。

2015年3月期は売上高205,000百万円(前期比1.3%増)、営業利益3,700百万円(同26.9%増)、経常利益3,700百万円(同23.9%増)、当期純利益2,300百万円(同22.5%減)が予想されている。水産物市況にもよるが、現在掲げている施策を実行していけば達成は可能だろう。

会社では現在、次の中期経営計画を策定中だが、この中では「既存分野の拡大」に加えて「新分野の拡大」を主命題とするようだ。数値目標はどの辺りに設定するか不明であるが、今後の同社の変化を見るためにも次の中計に注目しておきたい。

■ Check Point

- ・水産に関連した5部門で事業展開、水産商事部門の比率が高い
- ・15/3期は積極的な設備投資を予定しながら営業増益を見込む
- ・新中計では既存分野の拡大に加えて新分野の拡大へ



■ 会社概要

捕鯨から開始し、水産物の加工・買い付け・製造・販売へと事業を拡大

(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。

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、鯉・鮪)を中心に事業を展開している。

会社沿革

1937年	創立
1938年	極洋丸船団出漁
1952年	ばいかる丸船団出漁
1970年	八戸市に水産加工工場を新設(現 極洋食品(株))
1971年	社名を(株)極洋に変更 水産物・農畜産物等の買付販売を目的に極洋商事(株)を設立 大阪に秋津冷蔵(株)(現 キョクヨー秋津冷蔵(株))を設立し、冷蔵倉庫業に進出
1973年	米国式まき網事業を開始(わかば丸初出漁)
1976年	大井冷蔵庫(東京都)営業開始(現 キョクヨー秋津冷蔵(株))
1980年	冷凍食品の製造を目的に極洋食品(株)を設立
1984年	冷凍食品・チルド食品の製造を目的にキョクヨーフーズ(株)を設立
1988年	冷凍食品の製造を目的にサポートフーズ(株)を設立
1996年	水産物の買付販売を目的にKyokuyo America Corporationを設立
1997年	本社事務所(東京都千代田区丸の内)を東京都港区赤坂に移転 海外まき網事業、かつお・まぐろの売買及び加工事業を目的に極洋水産(株)を設立
1998年	茨城県にひたちなか工場を建設(平成13年 HACCP 導入)(現 極洋食品(株))
2004年	関係会社を含めたキョクヨーグループ全体で環境マネジメントシステム ISO14001 認証取得
2005年	タイに冷凍食品の製造・販売を目的に合弁会社 K&U ENTERPRISE CO.,LTD. を設立 中国に冷凍食品の買付販売を目的に青島極洋貿易有限公司を設立
2006年	オランダに水産物等の買付販売を目的にKyokuyo Europe B.V. を設立
2007年	まぐろその他水産物の養殖、加工及び販売を目的にキョクヨーマリンファーム(株)を設立
2008年	海産物珍味の加工・販売を営む(株)ジョッキの株式を取得、連結子会社化
2010年	まぐろその他水産物の養殖、加工及び販売を目的にキョクヨーマリン愛媛(株)を設立 まぐろその他水産物の加工及び販売を目的に極洋フレッシュ(株)を設立 鮭製品の加工及び販売を営む海洋フーズ(株)の株式を取得、連結子会社化
2012年	クロマグロ完全養殖の事業化を目的に合併会社極洋日配マリン(株)を設立
2013年	(株)エイベックス・キョクヨーに資本参加
2014年	家庭用冷凍食品の開発、製造、販売を目的に家庭用冷凍食品部を設立

出所：会社 HP よりフィスコ作成

水産に関連した5部門で事業展開、水産商事部門の比率が高い

(2) 事業内容

同社の主力事業はすべて「水産」に関連したもののだが、以下の5つに部門を分けている。2014年3月期の売上高および営業利益の比率は下図のとおりだが、水産商事部門が売上高、営業利益ともに高い比率である。各部門の詳細は以下のようになっている。

2014 年 7 月 3 日 (木)

売上高・営業利益の部門別内訳 (2014 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	100,438	49.6	3046	79.6
冷凍食品	56,071	27.7	127	3.3
常温食品	17,247	8.5	46	1.2
物流サービス	3,031	1.5	26	0.7
鯉・鮪	25,525	12.6	582	15.2
その他・本部調整	72	-	-914	-
合計	202,387	100.0	2915	100.0

出所: 会社資料よりフィスコ作成

※構成比は「その他・本部調整」を除いて算出

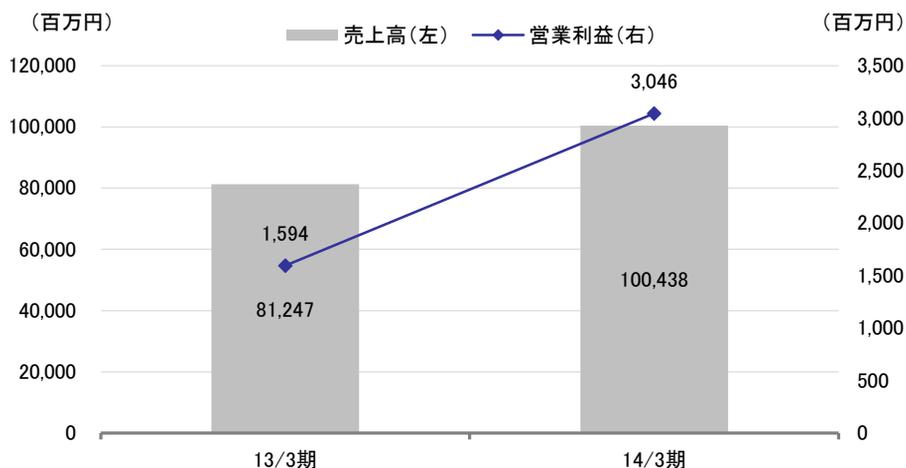
水産物の買い付け、販売、加工を展開、3 国間取引も行う

●水産商事

水産商事部門では、各種の水産物（主に南北凍魚、鮭・鱒、えび等）の買い付け、販売、加工などを行っている。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。仕入れ先は国内外の漁業会社や商社など。販売先は商社、食品加工会社、問屋、荷受会社など幅広い。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。

売上高や利益は、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うえでの適切な仕入れ、および在庫管理が利益に対しては重要なファクターとなる。

水産商事の業績推移



出所: 会社資料よりフィスコ作成

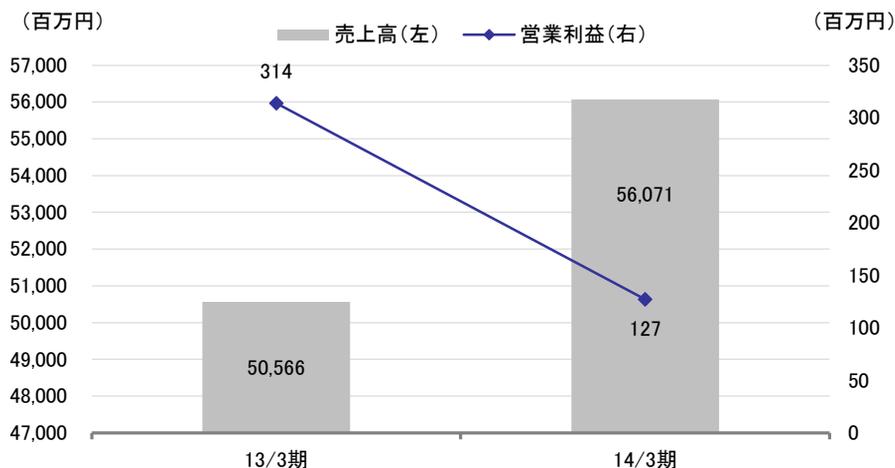
生食用冷凍食品で高いシェア、回転寿司チェーンに強い

●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されると同時に、エンドユーザー（消費者）に近いルートでも流れる。

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、特に回転寿司チェーン向けに強いということになろう。直接消費者向け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、家庭用冷凍食品市場に参入した。競争の激しい分野ではあるが、今後の展開に注目していきたい。

冷凍食品の業績推移



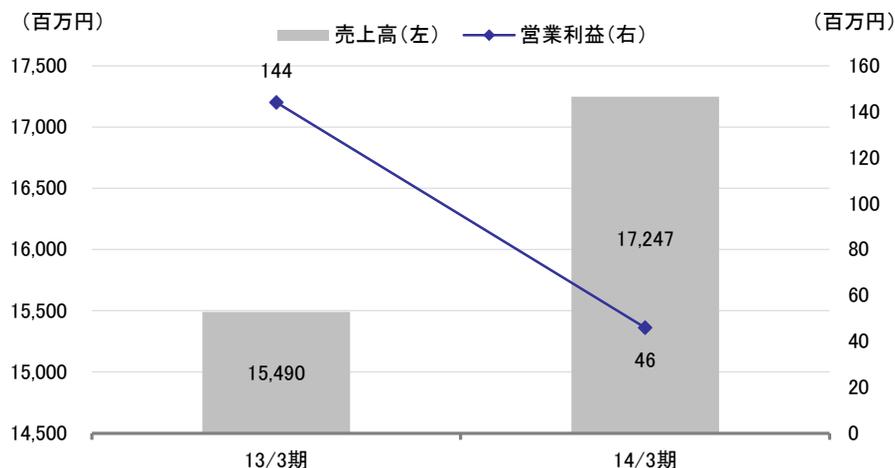
出所: 会社資料よりフィスコ作成

量販店・コンビニ向けの缶詰を中心に健康食品、珍味類を扱う

●常温食品

常温食品部門では、量販店やコンビニ向けの缶詰を中心として、その他健康食品や珍味類を扱っている。主原料は近海物の魚（さば、いわし等）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。

常温食品の業績推移



出所: 会社資料よりフィスコ作成

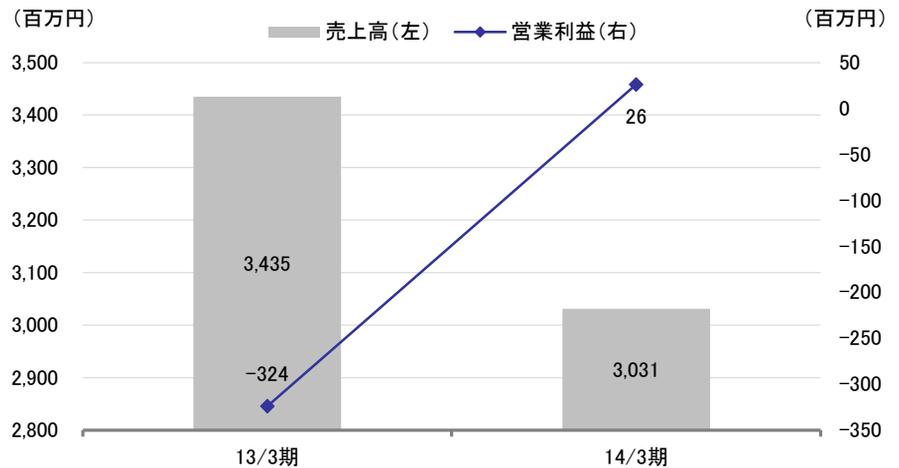
2014 年 7 月 3 日 (木)

東京・大阪・福岡で冷蔵倉庫事業、海外向けに冷蔵運搬船も

● 物流サービス

物流サービス部門では、東京、大阪、福岡の 3 拠点で冷蔵倉庫事業を行っており、2014 年 8 月には京浜地区に城南島事業所を開設する。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。

物流サービスの業績推移



出所: 会社資料よりフィスコ作成

漁獲、買い付け、加工、販売まで展開、本鮪の養殖事業を拡大中

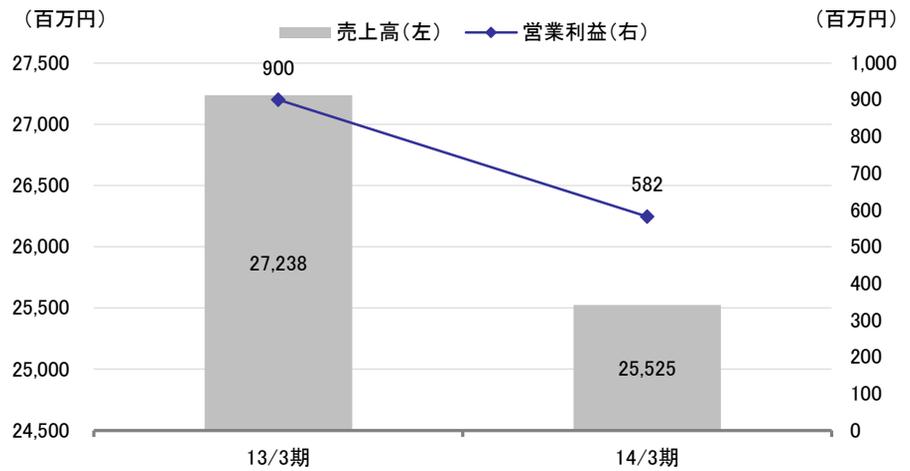
● 鯷・鮪

鯷・鮪部門では、主に中西部太平洋及び東冲海域における良質のカツオ、マグロの漁獲から、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、カツオやマグロを漁獲する一方で、世界各地からの買い付けも行っている。

これらのカツオやマグロを国内外の関連会社や協力工場で加工し、顧客である外食産業や量販店に販売している。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を、2010 年にはキョクヨーマリン愛媛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、更に安定した高品質な生鮮品の供給が可能となった。更に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日本配合飼料がパートナー。新たな強みとして期待されている。なお、シーマルシェ「本鮪の極」ブランドは既に定着しつつある。

2014 年 7 月 3 日 (木)

鯉・鮪の業績推移



出所: 会社資料よりフィスコ作成

各分野で異なる競合企業が存在、水産のプロとしての信頼関係や知識に強み

(3) 競合と特色

上記のように同社は幅広く水産関連事業を行っているので、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。

●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>は言うにおよばず、総合商社（丸紅<8002>、三菱商事<8058>等）の水産部門、水産物専門商社などと競合する。更に海外における買い付けなどでは、外国の商社やバイヤーと競合になる場合も多い。激しい競争の中で、重要なことは、サプライヤーと如何に信頼関係を築くかだが、その点については戦前から水産業を営んできた同社に強みがある。取引先との信頼関係や水産物に対する豊富な知識が同社の強みだろう。

●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強みでもあるのは、記述のように「生食用冷凍食品」、特に回転寿司向けでは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ベニレイや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」を付けて、家庭用冷凍食品市場に参入した。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であり、ある程度のシェア獲得は可能であり、今後の動向に注目しておきたい。

また、2013年7月には「だんどり上手」シリーズも発表。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、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。老健食や事業所給食向けに今後もシリーズを拡大する予定。

2014 年 7 月 3 日 (木)

「シーマルシェ」のブランドロゴ

食卓に、海のおいしさと、おどろきを。



出所：会社資料より

「家庭用冷凍食品」の製品例



出所：会社資料より



「だんどり上手」の製品例



出所：会社資料より

「だんどり上手」の製品キャラクター

「だんどり～にゃ」



出所：会社資料より

●常温食品

主力製品が缶詰や珍味、健康食品であることから競合会社は無数にある。如何に消費者に受け入れられる商品を開発出来るかが今後の成長を左右する。

●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、大阪、福岡という大都市圏（消費地）に冷蔵倉庫を有し、また2014年8月開設予定の城南島事業所も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さらに高めるため、2014年3月に子会社極洋海運を吸収合併した。

2014 年 7 月 3 日 (木)

●鯉・鮪

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（非上場）。どれだけ質の良い商材を安定的に供給出来るかが鍵となる。

■業績動向

14/3 期は 2 ケタの増収増益を達成、水産商事部門がけん引

(1) 2014 年 3 月期の業績

●損益状況

2014 年 3 月期の決算は表のように売上高 202,387 百万円（前期比 13.7% 増）、営業利益 2,915 百万円（同 25.4% 増）、経常利益 2,985 百万円（同 32.0% 増）、当期純利益 2,968 百万円（同 133.8% 増）となった。年間を通じて堅調に推移した水産物市況を背景に、主力の水産商事部門が増収増益になったことが全体の収益回復につながった。また特別利益として厚生年金代行返上益 1,267 百万円を計上したことで当期純利益は前期比で大幅増益となった。

2014 年 3 月期の業績概要

(単位：百万円、%)

	13/3 期		14/3 期		
	金額	構成比	金額	構成比	増減率
売上高	178,046	100.0	202,387	100.0	13.7
売上原価	157,186	88.3	181,075	89.5	15.2
売上総利益	20,859	11.7	21,311	10.5	2.2
販管費	18,535	10.4	18,396	9.1	▲ 0.7
営業利益	2,324	1.3	2,915	1.4	25.4
経常利益	2,262	1.3	2,985	1.5	32.0
当期純利益	1,269	0.7	2,968	1.5	133.8

(単位：百万円、%)

	13/3 期		14/3 期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	178,046	100.0	202,387	100.0	24,341	13.7
水産商事	81,247	45.6	100,438	49.6	19,191	23.6
冷凍食品	50,566	28.4	56,071	27.7	5,505	10.9
常温食品	15,490	8.7	17,247	8.5	1,756	11.3
物流サービス	3,435	1.9	3,031	1.5	▲ 404	▲ 11.8
鯉・鮪	27,238	15.3	25,525	12.6	▲ 1,712	▲ 6.3
その他	67	0.0	72	0.0	5	7.5
営業利益	2,324	1.3	2,915	1.4	591	25.4
水産商事	1,594	-	3,046	-	1,451	91.0
冷凍食品	314	-	127	-	▲ 187	▲ 59.5
常温食品	144	-	46	-	▲ 98	▲ 68.2
物流サービス	▲ 324	-	26	-	351	-
鯉・鮪	900	-	582	-	▲ 318	▲ 35.3
(内部消去・その他)	▲ 305	-	▲ 914	-	-	-

出所：会社資料よりフィスコ作成

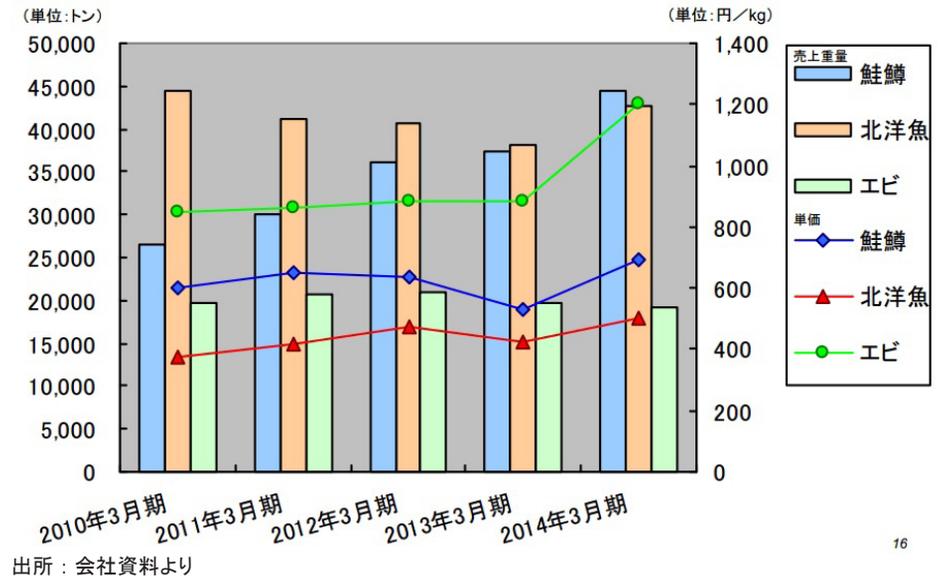
2014 年 7 月 3 日 (木)

各部門別の状況は以下のようであった。

(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が 100,438 百万円 (同 23.6% 増)、営業利益が 3,046 百万円 (同 91.0% 増) となった。鮭鱒、北洋魚、カニの取扱量が増加したこと、水産物市況が高止まりしたこと、有力サプライヤーからの供給が安定したこと、製品加工とのシナジーが出たことなどから大幅な増収を達成した。一方利益面では、付加価値商品の拡販、需給情報の正確な分析により在庫管理を徹底したことなどから利益率が改善し、大幅な増収となった。

水産商事事業の魚種別売上重量・単価の推移



(冷凍食品事業)

冷凍食品事業の業績は、売上高が 56,071 百万円 (同 10.9% 増) と増収であったが、営業利益が 127 百万円 (同 59.5% 減) と減益となった。寿司種商品が目標の 220 億円を上回って 240 億円と好調であったことに加え、2013 年 7 月に発表した業務用商品「だんどり上手」シリーズが順調に立ち上がった。またその他加熱用商材やカニ風味かまぼこも堅調に推移した。

その一方で、畜肉、自身フライなど主力の海外加工品が苦戦した。また円安、人件費アップ、原材料価格上昇による原価アップへの対応が不十分であったことから部門の利益を圧迫した。

(常温食品事業)

常温食品事業の業績は、売上高が 17,247 百万円 (同 11.3% 増)、営業利益が 46 百万円 (同 68.2% 減) となった。上半期にサバ缶の売れ行きが好調であったこと、下半期には量販店向けに PB 商品の出荷が始まったこと等から増収となった。利益面では珍味加工品の利益率が改善 (CVS 向け好調) したものの、全般的に円安、原材料高、海外加工賃の上昇への対応が進まず、部門の利益が大きく低下した。

(物流サービス事業)

物流サービス事業の業績は、売上高が 3,031 百万円 (同 11.8% 減)、営業利益が 26 百万円 (前期は 324 百万円の赤字) と減収ながら黒字転換した。冷蔵倉庫では入出庫量、平均在庫量ともに減少、搬入量は畜産品、水産品ともに減少した。また電気料金の値上げなども影響し、減収・減益となった。

2014年7月3日(木)

一方で冷蔵運搬船は、円安のプラス効果、船隊のスリム化に加え、子会社の極洋海運を吸収合併したことで損失処理が終了、この結果、事業の損失額が減少した。

(鯉・鮪事業)

鯉・鮪事業の業績は、売上高が25,525百万円(同6.3%減)、営業利益が582百万円(同35.3%減)と減収減益になった。

海外まき網は、水揚げ量が32千トン(前期比4千トン減)、金額が61億円(同5億円減)となった。近海操業も不漁に加えて燃油などが高騰したことから減収減益となった。

養殖事業では、前年の稚魚不漁による活け入れ不足から出荷量を調整した。今後は種苗の新規仕入れルートの開拓や歩留まりの維持向上が課題になる。加工および販売事業では赤身の市況高騰による利益率の低下があったが、在庫管理を徹底したことから減収・増益となった。

●財政状況

2014年3月期末の財政状況は下表のようになった。流動資産は63,033百万円(前期末比565百万円増)となったが、主に増収に伴い売掛債権が24,393百万円(同1,814百万円増)となったことが要因。固定資産は21,286百万円(同508百万円増)となった。有形固定資産および無形固定資産は減価償却により減少したが、投資その他の資産が投資有価証券の評価替えにより増加して10,245百万円(同1,325百万円増)となったことが主要因。この結果、総資産は84,319百万円(同1,073百万円増)となった。

負債合計は、「退職給付に関する会計基準の変更」に伴い、退職給付に係る負債が増加したものの、支払手形及び買掛金などの減少により、64,388百万円(同174百万円減)となった。純資産は、退職給付に係る調整累計額を計上したものの、利益剰余金の増加により、19,930百万円(同1,247百万円増)となった。この結果、自己資本比率は23.4%(前期末比1.3ポイント増)となった。

貸借対照表の推移

(単位:百万円)

	13/3 期末	14/3 期	増減額
現金・預金	3,888	3,456	▲ 432
受取手形・売掛金	22,579	24,393	1,814
棚卸資産	32,306	31,343	▲ 963
流動資産計	62,467	63,033	565
有形固定資産	11,281	10,597	▲ 684
無形固定資産	575	443	▲ 132
投資その他の資産	8,920	10,245	1,325
固定資産計	20,778	21,286	508
資産合計	83,245	84,319	1,073
仕入債務	7,183	6,672	▲ 511
短期借入金	23,191	19,734	▲ 3,457
コマーシャルペーパー	10,000	7,000	▲ 3,000
流動負債計	49,345	41,031	▲ 8,314
新株予約権付社債	-	3,000	3,000
長期借入金	8,153	11,997	3,844
退職給付にかかる負債	-	7,429	7,429
固定負債計	15,216	23,357	8,140
負債合計	64,562	64,388	▲ 174
純資産合計	18,683	19,930	1,247

出所:会社資料よりフィスコ作成

2014 年 7 月 3 日 (木)

●キャッシュ・フローの状況

2014 年 3 月期のキャッシュ・フローは下表のようであった。営業活動によるキャッシュ・フローは 1,910 百万円の収入となった。主な収入は、税金等調整前当期純利益 4,086 百万円、減価償却 1,519 百万円などであったが、支出として厚生年金基金代行返上益 1,267 百万円、売上債権の増加 1,620 百万円、法人税等の支払額 1,652 百万円等があった。

投資活動によるキャッシュ・フローは 1,900 百万円の支出となったが、主に固定資産の取得による支出 1,190 百万円による。財務活動によるキャッシュ・フローは 512 百万円の支出となった。支出としては短期借入金の減少 3,431 百万円、コマーシャルペーパーの減少 3,000 百万円があったが、新株予約権付社債の発行による収入が 2,988 百万円あった。

この結果、現金および現金同等物は 422 百万円減少し、期末の同残高は 3,387 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)

	13/3 期	14/3 期
営業活動によるCF	7,384	1,910
税金等調整前純利益	2,405	4,086
減価償却費	1,692	1,519
売上債権の増減額 (▲は増加)	1,081	▲ 1,620
棚卸資産の増減額 (▲は増加)	1,668	373
仕入債務の増減額 (▲は減少)	21	▲ 167
法人税等の支払額	▲ 1,149	▲ 1,652
投資活動によるCF	▲ 469	▲ 1,900
固定資産の取得	▲ 959	▲ 1,190
貸付金 (ネット)	114	37
財務活動によるCF	▲ 6,614	▲ 512
借入金等の純増減額 (▲は減少)	▲ 5,702	192
配当金の支払額	▲ 525	▲ 525
現金および現金同等物増減額	370	▲ 422
現金および現金同等物期末残高	3,809	3,387

出所：会社資料よりフィスコ作成

15/3 期は積極的な設備投資を予定しながら営業増益を見込む

(2) 2015 年 3 月期の業績予想

同社は 2015 年 3 月期通期の業績を下表のように売上高 205,000 百万円 (前期比 1.3% 増)、営業利益 3,700 百万円 (同 26.9% 増)、経常利益 3,700 百万円 (同 23.9% 増)、当期純利益 2,300 百万円 (同 22.5% 減) と予想している。

●全体としての施策

会社全体では以下のような施策を実行していく方針だ。

- ・ 市況や需給バランスを見据えた在庫管理の徹底：情報の共有化とグループの連携により環境変化への対応力を強化する。
- ・ 食品部門の収益力強化：グループの原料調達力を活かした商品開発と生産効率、販売力を充実させる。
- ・ 家庭用商品 (シーマルシェブランドなど) の充実：新設した家庭用冷凍食品部を中心とした販売及び支援体制を強化する。
- ・ 当社グループ基幹工場として新工場建設計画の推進

- ・財務体質の強化：資産の効率的運用による有利子負債の削減とキャッシュ・フローの改善を目指す。

2015年3月期の業績予想

(単位：百万円、%)

	14/3期		15/3期(予)		
	金額	構成比	金額	構成比	増減率
売上高	202,387	100.0	205,000	100.0	1.3
水産商事	100,438	49.6	95,000	46.3	▲ 5.4
冷凍食品	56,071	27.7	59,000	28.8	5.2
常温食品	17,247	8.5	18,000	8.8	4.4
物流サービス	3,031	1.5	3,000	1.5	▲ 1.0
鯉・鮪	25,525	12.6	30,000	14.6	17.5
その他	72	0.0	0	0.0	▲ 100.0
営業利益	2,915	1.4	3,700	1.8	26.9
水産商事	3,046	-	1,900	-	▲ 37.6
冷凍食品	127	-	750	-	489.8
常温食品	46	-	400	-	767.4
物流サービス	26	-	250	-	857.7
鯉・鮪	582	-	950	-	63.1
(内部消去・その他)	▲ 914	-	▲ 550	-	-
経常利益	2,985	1.5	3,700	1.8	23.9
当期純利益	2,968	1.5	2,300	1.1	▲ 22.5

出所：会社資料よりフィスコ作成

●部門別の施策

各事業部門の主な施策として、以下のような方針を掲げている。

(水産商事)

- ・安心・安全かつ高品質な商品を安定的に供給する。
- ・付加価値商品の開発と販売ルートの開拓：消費者目線でユーザーのニーズにあった商品を開発していく。
- ・海外展開の積極的な拡充：2014年5月に Kyokuyo(Thailand)Co.Ltd. を設立するなど、成長著しい ASEAN 市場などを見据えた海外販売拠点を充実させる。
- ・在庫管理の徹底：強みである需要に合わせた適時適量の在庫管理を更に徹底する。
- ・資源へのアクセスを考えた仕入れルートの確立：資源に根ざした有力サプライヤーとの連携を更に強化する。

(冷凍食品)

- ・生食・寿司種商材の拡販及び安定供給：水産のプロとして永年培ってきた技術力を生かし、生食、寿司種での売上高目標（鮪含む）265億円。ただし、調達にあたってはカントリーリスクを軽減する。更にグループ内の連携による新規商材の積極的投入を図る。
- ・首都圏を中心に家庭用冷凍食品の販路開拓：家庭用冷凍食品部を新設、売上目標は10億円。
- ・商品開発力とコスト競争力の強化：「だんどり上手」シリーズの販促強化、商品導入とリニューアルのスピードアップ、生産効率向上や柱商材の育成によるコスト抑制などを推進する。

(常温食品)

- ・高付加価値商品へ注力：原料、生産、製法などのプレミアム商品に注力する。新規商材やレンジ対応惣菜、PB商品など商品開発を強化する一方で、100円均一缶からの脱却を図る。
- ・コスト競争力の強化を図る。

2014 年 7 月 3 日 (木)

■業績動向

(經・銷)

- ・海外まき網事業：まき網船の効率的、安定的な操業を継続する。また海外合併会社との連携強化と操業効率の向上を図る。
- ・養殖事業：種苗確保の取組みを強化し安定供給体制を構築する。人工孵化魚の回収率の向上を図る。
- ・加工及び販売事業：ユーザーとの連携を深めた確かな情報の分析と加工の効率化による生産ラインの強化。さらに在庫管理の徹底と計画的な買付、販売を行う。

(物流サービス)

- ・冷蔵庫の庫腹規模を拡大する。
- ・保管だけでなく配送のロジスティック機能の拡大と充実を図る。2014 年 8 月、京浜地区に城南島事業所を開設。
- ・スリム化した冷蔵運搬船事業による安定した利益を確保する。

●設備投資額と減価償却

上記のような施策を実行するために、今期（2015 年 3 月期）は積極的な設備投資を行う計画だ。設備投資額は同社本体で 17 億円（内生産設備 13 億円、IT 関連 3 億円、その他 1 億円）、関係会社で 18 億円（内生産設備 7 億円、漁撈・養殖設備 9 億円、その他 2 億円）、総額 35 億円が計画されている。

減価償却費は約 15 億円の見込み。2013 年末にスイスで発行した円貨建て新株予約権付社債によって調達した資金約 30 億円は新工場建設に充当する。

■中期経営計画

新中計では既存分野の拡大に加えて新分野の拡大へ

同社グループは、今期（2015 年 3 月期）を最終年度とする中期経営計画「パワーアップキョクヨー 2015」を発表しており、この中では「商品の充実」を主命題とし、数値目標として営業利益 50 億円を掲げてきた。家庭用冷凍食品市場への参入などにより、商品の充実はかなり達成されたとも言えるが、数値目標の達成は難しいと言わざるを得ない。

会社では現在、次の中期経営計画を策定中だが、この中では「既存分野の拡大」に加えて「新分野の拡大」を主命題とするようだ。数値目標はどの辺りに設定するか不明であるが、今後の同社の変化を見るためにも次の中計に注目しておきたい。

相場の影響を直接受ける水産商事は年によって振れが大きいことは致し方ない。在庫管理の徹底は無論のことだが、食品部門、家庭用商品の強化という観点でその振れを緩和することになろう。例えば、魚を切り身という形にした商品にしたら、販売価格が比較的安定するというような観点だ。現状、業績の利益は水産商事の寄与が大きいものの、2015 年 3 月期の予想は過去 10 年においても最高の売上高と営業利益を目指すことになる。この点においては、水産商事はもちろん、食品、物流の寄与も見逃せない要因となる。

なお、参考までに上記新株予約権付社債の転換価格は 337 円である。当然のことながら、その転換価格を意識した中計ということは言えるかもしれない。

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