

## 極 洋

1301 東証 1 部

2014 年 12 月 22 日 (月)

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

### ■ 年末商戦次第では利益が上乗せになる可能性も

極洋<1301>は、昭和 12 年(1937 年)に設立された水産物を中心とした総合食品会社である。米国やヨーロッパ、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、販売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。

2015 年 3 月期第 2 四半期(2014 年 4 月-9 月)決算は売上高 102,476 百万円(前年同期比 8.9% 増)、営業利益 721 百万円(同 48.6% 減)、経常利益 686 百万円(同 54.2% 減)、四半期純利益 2,265 百万円(同 20.5% 増)となった。円安やロシアの輸入禁止による市況変動等により主力の水産商事部門が増収・減益となったこと、魚価の低迷によって鰹・鮪部門が赤字となったことが全体の収益の足を引っ張った。四半期純利益は特別利益(厚生年金基金代行返上益)の計上によって増益となった。

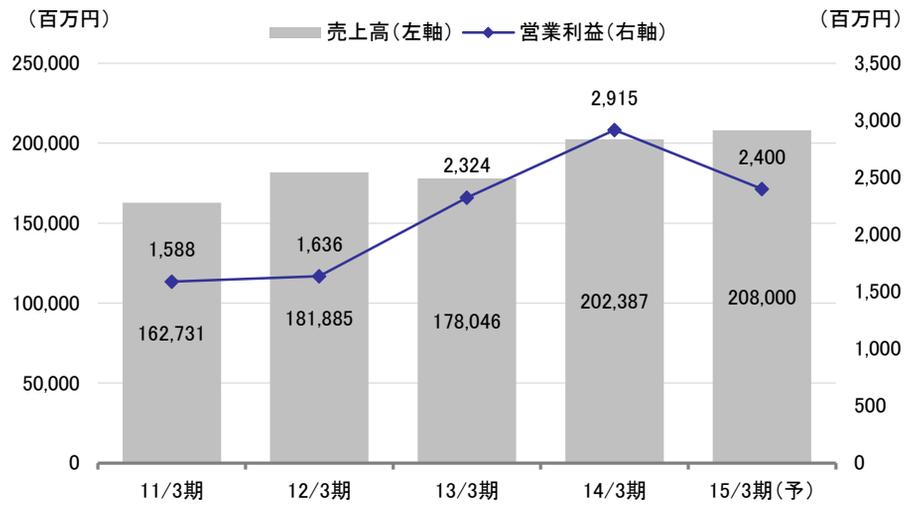
2015 年 3 月期は、売上高 208,000 百万円(前期比 2.8% 増)、営業利益 2,400 百万円(同 17.7% 減)、経常利益 2,700 百万円(同 9.6% 減)、当期純利益 3,500 百万円(同 17.9% 増)が予想されている。第 2 四半期(2014 年 4 月-9 月)の結果を受けて営業利益、経常利益は期初の予想から下方修正されたが、当期純利益は上方修正された。かなり厳しい前提での予想であるため、これを下回ることはなさそうだ。反対に最大の商機である年末商戦次第では、利益が上乗せになる可能性がある。

同社では現在、次の中期経営計画を策定中であり、数値目標はどの辺りに設定されるかは不明であるが、今後の同社の変化を見るためにも次の中期経営計画には注目する必要があるようだ。

### ■ Check Point

- ・各分野で異なる競合が存在、水産のプロとしての信頼関係や知識に強み
- ・売上高と当期純利益は上方修正
- ・利益こそ未達だが定性的にはかなりの充実

業績の推移



## ■ 会社概要

### 捕鯨からスタート、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 (株) 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 を設立しその後、中国、タイ、オランダ、オーストリアにも拠点を設立し、海外展開を活発化している。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、鰹・鮪) を中心に事業を展開している。



極 洋

1301 東証 1 部

2014 年 12 月 22 日 (月)

## 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ージメントシステム 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 中国に水産物等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弁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

## 水産物の買い付けを中心に 5 部門で事業展開、本鮪の養殖も開始

## (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 月期の売上高及び営業利益の比率は下表のとおりだが、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。

## 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	3,046	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	2,915	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

2014 年 12 月 22 日 (月)

### ●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適切な仕入れ、及び在庫管理が利益に対しては重要なファクターとなる。

### ●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る。また以前は、一般家庭用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、既に「シーマルシェ」商品で累計 57 品目を上市しており立ち上がりは順調、今後の展開に注目しておきたい。

### ●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である。

### ●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きたが、2014 年 8 月には京浜地区に城南島事業所を開設済みで、今後の拡大が期待できる。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。

### ●鯉・鮪

鯉・鮪部門では、主に中西部太平洋及び東沖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加工し、顧客である外食産業や量販店に販売している。「本鮪の極」ブランドは既に定着しつつある。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（株）を、2010 年にはキョクヨーマリン愛媛（株）をそれぞれ設立して、本鮪の養殖事業を展開しており、これまでの冷凍品に加え、より安定した高品質な生鮮品の供給が可能となった。さらに完全養殖への取り組みも積極的に進めている。種苗生産分野の技術を有する日本配合飼料（株）との合併企業である極洋日配マリン（株）は人工親魚から 200 万粒を採卵して種苗生産を実施、さらに陸上孵化場から海上の人口種苗生簀へ完全養殖魚約 14,000 尾の沖出しに成功した。これによって完全養殖のビジネスモデルが確立され、3 年後には本格出荷が期待できそうであり、同社の新たな強みとなりそうだ。

2014年12月22日(月)

## 各分野で異なる競合が存在、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ため、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>は言うに及ばず、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。さら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、サプライヤーといか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、既述のように「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、既に「シーマルシェ」ブランド商品は家庭用冷凍食品17品を含み、累計57品目となっており、ある程度のシェア獲得は十分可能であり、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だ。この「だんどり上手」シリーズは、2014年9月に日本食糧新聞社の「業務用加工食品ヒット賞」を受賞しており、今後の展開が楽しみな商品である。

#### ●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。いかに消費者に受け入れられる商品を開発できるかが今後の成長を左右する。近年では大手コンビニチェーン向けにプライベートブランド商品が伸びており、順調に販路を拡大しているようだ。

#### ●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、主要顧客にとっては利便性が高い。さらに2014年8月には城南島事業所が開設され、売上増に寄与し始めている。このように大都市圏に冷蔵倉庫を所有している点も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(株)を吸収合併した。

● 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。どれだけ質の良い商材を安定的に供給できるかがこの部門の鍵となる。

極 洋

1301 東証 1 部

2014年12月22日(月)

■ 業績動向

円安、市況変動、魚価の低迷が影響、四半期純利益は増益を確保

(1) 2015年3月期第2四半期(2014年4月-9月)の業績(実績)

● 損益状況

2015年3月期第2四半期(2014年4月-9月)決算は表のように売上高102,476百万円(前年同期比8.9%増)、営業利益721百万円(同48.6%減)、経常利益686百万円(同54.2%減)、四半期純利益2,265百万円(同20.5%増)となった。円安やロシアの輸入禁止による市況変動等により主力の水産商事部門が増収ながら減益となったこと、魚価の低迷によって鯉・鮪部門が赤字となったことなどから営業利益、経常利益は前年同期比で減益となった。一方で四半期純利益は、特別利益(厚生年金基金代行返上益3,521百万円)の計上によって増益となった。

2015年3月期の第2四半期の業績(実績)

(百万円、%)

	14/3 期	15/3 期	
	第 2 四半期	第 2 四半期	
	金額	実績	前年同期比
売上高	94,101	102,476	8.9
売上原価	83,397	92,429	10.8
売上総利益	10,703	10,047	▲ 6.1
販管費及び一般管理費	9,299	9,325	0.3
営業利益	1,404	721	▲ 48.6
経常利益	1,500	686	▲ 54.2
四半期純利益	1,880	2,265	20.5

このように2015年3月期の第2四半期(2014年4月-9月)の業績は、前年同期比で見ると厳しい結果となったが、前年同期(2013年4月-9月)が通常を上回る好決算であったことから、同社はこの第2四半期(2014年4月-9月)については期初から減益(期初予想:営業利益1,100百万円、経常利益1,000百万円)を予想していた。したがって、期初予想比で見れば、営業利益は379百万円、経常利益は314百万円下回っただけである。

さらにその主要因は、下記に述べるような外部要因(世界的な市況の影響や急激な円安)によるもので、会社の内部要因によるものではない。そのため会社は、この2015年3月期の第2四半期(2014年4月-9月)の結果について表面的な数字(減益額)ほど悲観はしておらず、むしろオペレーション的には想定通り順調に進んだとみているようだ。

## ●部門別状況

各部門別の状況は以下のようであった。

## 2015年3月期の第2四半期の部門別業績（実績）

（百万円、％）

	14/3期第2四半期		15/3期第2四半期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	94,101	100.0	102,476	100.0	8,374	8.9
水産商事	45,330	48.2	51,507	50.3	6,177	13.6
冷凍食品	25,521	27.1	28,422	27.7	2,900	11.4
常温食品	8,652	9.2	9,009	8.8	356	4.1
物流サービス	1,503	1.6	1,604	1.6	100	6.7
鯉・鮪	13,057	13.9	11,874	11.6	▲ 1,183	▲ 9.1
その他・本部調整	36	0.0	58	0.1	22	61.1
営業利益	1,404	1.5	721	0.7	▲ 682	▲ 48.6
水産商事	1,599	-	999	-	▲ 599	▲ 37.5
冷凍食品	▲ 219	-	242	-	461	-
常温食品	▲ 33	-	144	-	177	-
物流サービス	40	-	71	-	31	77.5
鯉・鮪	393	-	▲ 289	-	▲ 683	-
その他・本部調整	▲ 376	-	▲ 446	-	▲ 70	-

## （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51,507百万円（13.6%増）、営業利益が999百万円（同37.5%減）となった。水産物市況、特に鮭鱒、北洋魚、カニの価格が上昇したこと、仕入れ・在庫管理を徹底したこと、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、円安の進行、ロシアの輸入禁止による市況変動、原料相場の高止まりによる加工コストアップなどにより全体として原価が上昇し、営業利益は前年同期比で大幅な減益となった。

## （冷凍食品事業）

冷凍食品事業の業績は、売上高は28,422百万円（同11.4%増）、営業利益は242百万円（前年同期は219百万円の赤字）となり、前年同期から大幅に改善した。水産冷凍食品では寿司生食用商材が順調に拡販出来たことに加え、「だんだり上手」シリーズ製品を中心とした切身、煮魚等の加熱用商材も順調であった。調理冷凍食品では、エビフリッターの販売が不振であったが、主力の白身フライやカニ風味かまぼこなどが量販店や外食向けに好調に推移した。家庭用冷凍食品では、関東甲信越の有力量販店への導入が始まり、販売店舗数は順調に拡大している。

## （常温食品事業）

常温食品事業の業績は、売上高が9,009百万円（同4.1%増）、営業利益が144百万円（前年同期は33百万円の赤字）となった。さけの中骨水煮缶詰の自主回収やクレーム処理などで一時的に商談がストップしたが、前年同期比では増収となった。また利益面では、原料価格高騰に対応した価格改訂や規格変更等のコストアップ対策を実施したこと、CVS向けPB商品や海産珍味類の販売が順調に増加したことなどから全体の利益率が改善し、部門として営業利益を計上した。

## （物流サービス事業）

物流サービス事業の業績は、売上高が1,604百万円（同6.7%増）、営業利益が71百万円（同77.5%増）と増収・増益を達成した。冷蔵倉庫では新設した城南島事業所が売上増に寄与したことに加え、再保管貨物の集荷を強化、畜産品での新規貨物の取扱い増などにより増収増益となった。

一方で冷蔵運搬船事業も、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合理化が進み、増収・増益に寄与した。

#### (鯉・鮪事業)

鯉・鮪事業の業績は、売上高が 11,874 百万円 (同 9.1% 減)、営業損益は 289 百万円の損失 (前年同期は 393 百万円の利益) となった。

海外まき網事業は、水揚げ量は 17 千トン (同 2 千トン増) であったが、平均単価 (Kg 当たり) が 159 円 (前年同期は 200 円) と下落したことから、水揚金額は 27 億円 (前年同期比 2 億円減) となった。加えて燃油などが高騰したことから赤字となり、部門収益の足を引っ張った。

加工及び販売事業では、赤身商品の収益力が低下し、回転寿司大手取引先の取扱いが減少したことなどから利益率は低下した。

養殖事業は順調に拡大しているが、今後は種苗の新規仕入れルートの開拓と品質や歩留まりの維持向上が課題になる。今年最大のニュースとしては、既述のようにクロマグロの完全養殖魚の沖出しに成功したことだ。これにより、完全養殖のビジネスモデルが確立され、3 年後の本格出荷が見えてきたようで、今後の展開が楽しみな分野である。

#### ●財政状況

2015 年 3 月期第 2 四半期末 (2014 年 9 月末) の財政状況は下表のようになった。流動資産は 74,824 百万円 (前期末比 11,791 百万円増) となったが、増収に伴い売掛債権が 27,460 百万円 (同 3,067 百万円増) となったこと、年末商戦に向けて棚卸資産が 38,560 百万円 (同 7,217 百万円増) となったことが主要因。固定資産は 20,897 百万円 (同 389 百万円減) となった。有形固定資産は 185 百万円増加したが、投資その他の資産が 9,674 百万円 (同 571 百万円減) となったことが主要因。この結果、総資産は 95,721 百万円 (同 11,402 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減少したものの、仕入債務 (支払手形及び買掛金) や短期借入金、コマーシャルペーパーなどの増加により、73,383 百万円 (同 8,995 百万円増) となった。純資産は、利益剰余金の増加等により、22,338 百万円 (同 2,408 百万円増) となった。この結果、自己資本比率は 22.9% (前期末比 0.5 ポイント減) となった。

2014年12月22日(月)

## 貸借対照表の推移

(百万円)

	14/3 期末	15/3 期 第 2 四半期末	増減額
現金・預金	3,456	4,032	+576
受取手形・売掛金	24,393	27,460	+3,067
棚卸資産	31,343	38,560	+7,217
流動資産計	63,033	74,824	+11,791
有形固定資産	10,597	10,782	+185
無形固定資産	443	440	▲ 3
投資その他資産	10,245	9,674	▲ 571
固定資産計	21,286	20,897	▲ 389
資産合計	84,319	95,721	+11,402
仕入債務	6,672	10,493	+3,821
短期借入金	19,734	24,519	+4,785
コマーシャルペーパー	7,000	10,000	+3,000
流動負債計	41,031	53,971	+12,940
新株予約権付社債	3,000	3,000	0
長期借入金	11,997	11,653	▲ 344
退職給付にかかる負債	7,429	3,757	▲ 3,672
固定負債計	23,357	19,412	▲ 3,945
負債合計	64,388	73,383	+8,995
純資産合計	19,930	22,338	+2,408

## ●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4,772百万円の支出となった。主な収入は、税金等調整前四半期純利益3,897百万円、減価償却671百万円、仕入債務の増加などであったが、支出として売上債権の増加3,006百万円、厚生年金基金代行返上益3,521百万円、棚卸資産の増加7,207百万円、法人税等の支払額435百万円等があった。

投資活動によるキャッシュ・フローは1,529百万円の支出となったが、主な支出は固定資産の取得707百万円、貸付金946百万円があった。財務活動によるキャッシュ・フローは6,896百万円の収入となったが、主な収入は短期借入金の増加4,871百万円、コマーシャルペーパーの増加3,000百万円。

この結果、現金及び現金同等物は577百万円増加し、期末の同残高は3,964百万円となった。

## キャッシュ・フロー計算書の推移

(百万円)

	14/3 期 第 2 四半期	15/3 期 第 2 四半期
営業活動によるCF	▲ 3,395	▲ 4,772
税金等調整前純利益	2,958	3,897
減価償却費	744	671
厚生年金基金代行返上損益 (▲は益)	▲ 1,267	▲ 3,521
売上債権の増減額 (▲は増加)	▲ 1,506	▲ 3,006
棚卸資産の増減額 (▲は増加)	▲ 4,370	▲ 7,207
仕入債務の増減額 (▲は減少)	1,849	3,684
法人税等の支払額	▲ 1,186	▲ 435
投資活動によるCF	▲ 1,693	▲ 1,529
固定資産の取得	▲ 571	▲ 707
貸付金(ネット)	▲ 63	▲ 945
財務活動によるCF	4,559	6,896
借入金等の純増減額 (▲減少)	5,192	7,497
配当金の支払額	▲ 525	▲ 525
現金および現金同等物増減額	▲ 479	577
現金および現金同等物期末残高	3,329	3,964

## 売上高と当期純利益は上方修正

### (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 208,000 百万円(前期比 2.8% 増)、営業利益 2,400 百万円(同 17.7% 減)、経常利益 2,700 百万円(同 9.6% 減)、当期純利益 3,500 百万円(同 17.9% 増)と予想している。これらの予想数値は、2015 年 3 月期第 2 四半期(2014 年 4 月 -9 月)の結果に基づいて、当初予想に比べて売上高及び当期純利益は上方修正され、営業利益及び経常利益は下方修正された。

### 2015 年 3 月期の業績予想

(百万円、%)

	14/3 期		15/3 期(予)		
	金額	構成比	実績	構成比	増減率
売上高	202,387	100.0	208,000	100.0	2.8
水産商事	100,438	49.6	101,000	48.6	0.6
冷凍食品	56,071	27.7	59,000	28.4	5.2
常温食品	17,247	8.5	18,000	8.7	4.4
物流サービス	3,031	1.5	3,000	1.4	▲ 1.0
鯉・鮪	25,525	12.6	27,000	13.0	5.8
その他	72	0.0	0	0.0	▲ 100.0
営業利益	2,915	1.4	2,400	1.2	▲ 17.7
水産商事	3,046	-	1,950	-	▲ 36.0
冷凍食品	127	-	470	-	270.1
常温食品	46	-	270	-	487.0
物流サービス	26	-	230	-	784.6
鯉・鮪	582	-	120	-	▲ 79.4
(内部消去・その他)	▲ 914	-	▲ 640	-	▲ 30.0
経常利益	2,985	1.5	2,700	1.3	▲ 9.5
当期純利益	2,968	1.5	3,500	1.7	17.9

### ●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）の充実及び拡販：導入店舗数の拡大と商品力の強化を図る。
- ・ 同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：在庫回転日数の短縮、適正在庫水準の維持とキャッシュ・フローの改善を目指す。

### ●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。
- ・ 在庫管理の徹底と情報の共有化を図る。
- ・ 市況動向の変化に対して、適切な対応を取れる体制を強化する。

2014 年 12 月 22 日 (月)

■業績動向

(冷凍食品)

- ・ 直系工場製品の販売を拡大する。
- ・ 生食・寿司種商材の提案力を強化する。
- ・ 商品開発とコスト競争力を一段と強化する：「だんごり上手」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、生産効率向上や主力商材の育成によるコスト抑制等を推進する。
- ・ 市販商品の拡販とシーマルシェブランドの PR を推進する。

(常温食品)

- ・ シーマルシェ商品などの高付加価値商品を積極的に市場投入する。
- ・ 品質管理を徹底し、商品力の強化を図る。
- ・ ツナ缶、サバ缶等の主力商品の安定供給と価格の適正化を推進する。
- ・ PB 商品の有力取引先との取り組みを強化する。

(鰹・鮪)

- ・ 鮪赤身加工販売の利益体制を確立する。
- ・ 鮪脂物の販路を拡大し、在庫管理を徹底する。
- ・ 漁撈・養殖・加工・販売のシナジーを活かして事業拡大を図る。
- ・ 鮪養殖 3 社の協業を促進し、完全養殖の出荷体制を確立する。

(物流サービス)

- ・ 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。
- ・ 新設した城南島事業所を安定稼働させる。
- ・ 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、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 15 億円（内生産設備 9 億円、漁撈・養殖設備 4 億円、その他 2 億円）、総額 32 億円が計画されている。

減価償却費は約 15 億円の見込み。加えて 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 億円を今後の設備投資に充当する。

## ■ 中期経営計画

### 利益こそ未達だが定性的にはかなりの充実

同社グループは、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。しかし残念ながら、この数値目標の達成は難しいと言わざるを得ないが、中期経営計画の目的は、定量的な数値目標を達成するだけでなく、企業体質の改善など定性的な面も含まれる。特に今回の中期経営計画では、魚価などの市況に左右されない部門の拡充を図ることが大きな目的の 1 つであったが、この点では、家庭用冷凍食品市場への参入、業務用冷凍食品の拡充、常温食品における大手量販店との PB 商品取引開始、クロマグロの完全養殖事業の進展、冷蔵倉庫事業の拡大、冷蔵運搬船事業のスリム化（効率化）など、その目標は達成されたようだ。会社もこの点では手応えを感じているようで、今回の中期経営計画は利益の水準こそ未達であったが、定性的な内容ではかなり充実した結果であったと言えそうだ。

同社では現在、次の中期経営計画を策定中であり、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期経営計画の定性的な目標にも注目しておきたい。

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期経営計画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