

## 極 洋

1301 東証 1 部

2015 年 12 月 14 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

## ■ 新中計では売上高 2,600 億円、営業利益 50 億円、ROE10% 超を目指す

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、及び鰹・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及び水産食品のプロフェッショナルとしての力にある。

2016 年 3 月期第 2 四半期(2015 年 4 月-2016 年 9 月)は売上高で 108,499 百万円(前年同期比 5.9% 増)、営業利益で 1,126 百万円(同 56.1% 増)、経常利益で 1,407 百万円(同 105.0% 増)、四半期純利益で 911 百万円(同 59.8% 減)となった。前年同期比では増益だが期初予想を若干下回る結果となった。四半期純利益が大幅減益なのは前期に特別利益(厚生年金基金代行返上益)が計上されたためで、実質では増益となっている。

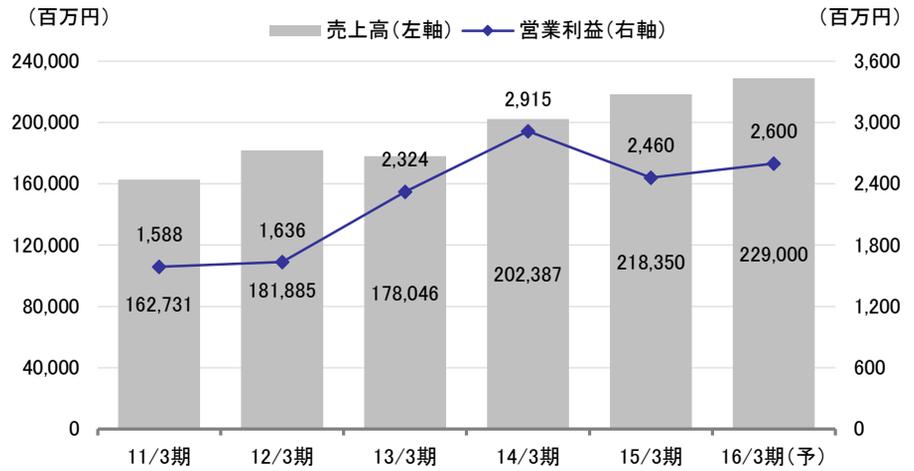
2016 年 3 月期は、売上高で 229,000 百万円(前期比 4.9% 増)、営業利益で 2,600 百万円(同 5.7% 増)、経常利益で 3,000 百万円(同 42.3% 増)、当期純利益で 2,200 百万円(同 9.6% 減)が予想されている。上半期の実績を受けて営業利益、経常利益は期初予想から下方修正された。通期の収益は水産物市況に左右されるが、現在の予想は現状に沿って修正された数字なので、この目標が達成される可能性は高いとみている。

同社は 2018 年 3 月期に売上高で 260,000 百万円、営業利益で 5,000 百万円、ROE で 10% 超を目標とする新しい中期経営計画を発表している。実際の利益水準は水産市況の変動による影響を受けるが、現在の足元の状況からすると達成はそう簡単ではなさそうだ。定量的な数値目標の達成も重要だが、後述のように同社は「バリューアップ・キョクヨー 2018」を掲げており、定性的に同社の体質がどのように変わっていくかにも注目しておきたい。

## ■ Check Point

- ・利益面では水産商事部門と鰹・鮪部門の影響が大きいビジネス構造
- ・16/3 期 2Q の利益は期初予想を下回るが営業利益と経常利益は大幅増益
- ・通期は増収、営業利益と経常利益の増益を見込む

業績推移



■ 会社概要

利益面では水産商事部門と鰹・鮪部門の影響が大きいビジネス構造

(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 を設立した。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。

(2) 事業内容

同社の主力事業はすべて「水産」に関連したものであるが、以下の 5 つに部門を分けている。2015 年 3 月期の売上高比率では、水産商事部門及び冷凍食品部門が比較的高いが、利益面では水産商事部門及び鰹・鮪部門の影響が大きいビジネス構造となっている。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 (2015 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	111,795	51.3%	1,888	68.9%
冷凍食品	62,744	28.8%	409	14.9%
常温食品	17,478	8.0%	306	11.2%
物流サービス	3,148	1.4%	148	5.4%
鯉・鯖	22,855	10.5%	-12	-0.4%
その他・本部調整	327	-	-280	-
合計	218,350	-	2,460	-

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

## ●水産商事

水産商事部門では、豊富な資金力を背景に幅広い品目を取り扱っており、各種の水産物(主に南北凍魚、サケ・マス、エビ等)の買い付け、販売、加工などを行っている。仕入れ先は国内外の漁業会社及び商社などで、販売先は商社、食品加工会社、卸売業者、及び荷受会社など幅広い。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。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。

売上高及び利益は、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いうでの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すると同時に、エンドユーザー(消費者)に近いルートでも流通している。

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、特に大手回転寿司チェーン向けが強いということになる。従来は B to B が中心で、B to C の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し、家庭用の冷凍食品市場に参入した。この市場は競争の激しい分野ではあるが、現在では約 3,500 店に納入されており、さらに納入店舗数を増やしていく計画で、今後の展開が注目される。

## ●常温食品

常温食品部門では、量販店及びコンビニ向けの缶詰を中心として、健康食品及び珍味類を扱っている。主原料は近海物の魚(サバ・イワシ等)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、東京の大井と京浜地区の城南島、及び大阪、福岡の 4 拠点で冷蔵倉庫事業を行っている。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・鯖

鯉・鯖部門では、主に中西部太平洋及び東沖海域における良質のカツオの漁獲から、マグロの買い付け、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、世界各地からのマグロの買い付けも行っている。

これらのカツオ及びマグロを国内外の関連会社及び協力工場で加工し、顧客である外食産業及び量販店に販売している。2015年7月にはカツオタタキなど冷凍カツオマグロを中心とした水産物加工品を製造するために指宿食品(株)を設立した。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、本鮪の養殖事業に着手し、拡大している。これまでの冷凍品に加え、さらに安定した高品質な生鮮品の供給が可能となった。また、2012年11月には合併会社の極洋日配マリン(株)(現:極洋フィード・ワンマリン(株))を設立し、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フィード・ワン(株)をパートナーとしている。養殖鮪事業は新たな強みとして期待されており、2017年には完全養殖クロマグロの初出荷が予定されている。なお、「本鮪の極」ブランドは既に定着しつつある。

## 主力の水産商事部門は戦前から水産業を営んできた強みがある

### (3) 競合及び特色

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、総合商社である丸紅<8002>、三菱商事<8058>等の水産部門、そのほか、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、外国の商社及びバイヤーと競合になる場合も多い。激しい競争の中で長期的に勝ち抜くためには、いかにサプライヤーと信頼関係を構築し維持するかが重要であるが、同社には戦前から水産業を営んできた強みがある。取引先との強固な信頼関係及び水産物に対するプロフェッショナルとしての豊富な知識や経験が同社の強みと言えよう。

#### ●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、また、強みでもあるのは、既述のように「生食用冷凍食品」であり、特に回転寿司向けで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(株)ベニレイ及び(株)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」を立ち上げ、家庭用の冷凍食品市場に参入した。これは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ながらもこれらの強みを発揮し、少しずつだがシェアを伸ばしつつある。最近では(株)イトーヨーカ堂やイオン<8267>などの大手量販店にも入っており、今後の動向に注目していきたい。

また、2013年7月には「だんどり上手」シリーズも発表した。これは毎日忙しい現場で“だんどりよく”調理してもらうための業務用商品であり、特に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。高齢者施設及び事業所給食向けに販売され、シリーズ商品も順調に拡大している。

#### ●常温食品

主力製品が缶詰や珍味、及び健康食品であることから競合会社は無数にある。健康意識の高まりから水産食品への需要が高まるなか、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。

● 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、東京の城南島並びに大井、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。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 月には子会社であった極洋海運（株）を吸収合併した。

● 鮭・鯖

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（株）である。いかに良質の商材を安定的に供給できるかが鍵となる。

■ 業績動向

16/3 期 2Q の利益は期初予想を下回るが営業利益と経常利益は大幅増益

(1) 2016 年 3 月期第 2 四半期の業績

● 損益状況

2016 年 3 月期第 2 四半期は売上高で 108,499 百万円（前年同期比 5.9% 増）、営業利益で 1,126 百万円（同 56.1% 増）、経常利益で 1,407 百万円（同 105.0% 増）、四半期純利益で 911 百万円（同 59.8% 減）となった。売上高はほぼ期初予想どおりであり、各利益は前年同期比では増益だが、期初の予想は下回った。期初予想を下回った主な要因は、主力の水産商事部門の利益が市況の高止まり、円安の影響などにより前年同期比で減益となったことに加え、冷凍食品部門の利益も海外工場での原料高や円安による加工賃アップによって減益となったためだ。四半期純利益が大幅減益となったのは、前期に特別利益（厚生年金基金代行返上益 3,521 百万円）が計上されたことによる。

2016 年 3 月期第 2 四半期の業績

(単位：百万円、%)

	15/3 期第 2 四半期		16/3 期第 2 四半期		
	金額	構成比	金額	構成比	前年比
売上高	102,476	-	108,499	-	5.9%
売上総利益	10,047	9.8%	10,262	9.5%	2.1%
販管費	9,325	9.1%	9,136	8.4%	-2.0%
営業利益	721	0.7%	1,126	1.0%	56.1%
経常利益	686	0.7%	1,407	1.3%	105.0%
四半期純利益	2,265	2.2%	911	0.8%	-59.8%

各部門別の状況は以下のようであった。

### 部門別内訳 (2016 年 3 月期第 2 四半期)

(単位：百万円、%)

	15/3 期第 2 四半期		16/3 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	102,476	-	108,499	-	6,023	5.9%
水産商事	51,507	50.3%	52,050	48.0%	543	1.1%
冷凍食品	28,422	27.7%	32,514	30.0%	4,092	14.4%
常温食品	9,009	8.8%	9,207	8.5%	198	2.2%
物流サービス	1,604	1.6%	1,546	1.4%	-58	-3.6%
鯉・鮭	11,874	11.6%	12,961	11.9%	1,087	9.2%
その他	58	0.1%	219	0.2%	161	273.6%
営業利益	721	0.7%	1,126	1.0%	405	56.1%
水産商事	999	-	782	-	-217	-21.7%
冷凍食品	242	-	45	-	-197	-81.3%
常温食品	144	-	207	-	63	44.1%
物流サービス	71	-	148	-	77	107.7%
鯉・鮭	-289	-	234	-	523	-
(内部消去・その他)	-446	-	-293	-	-	-

#### (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で 52,050 百万円 (同 1.1% 増)、営業利益で 782 百万円 (同 21.7% 減) となった。凍魚加工品や定塩サケ製品、伸ばしエビなど付加価値製品の販売に注力したことで、これら製品の売上高は順調に拡大した。加えて鮭鱒の価格は第 1 四半期まで調整が続いたがその後回復に向かったこと、北洋魚 (ホッケ等) の市況が高止まりしたことなどから売上高は前年同期比で増収となった。しかし円安によるコストアップ、加工賃の上昇などにより利益は減益となった。

#### (冷凍食品事業)

冷凍食品事業の業績は、セグメント別売上高で 32,514 百万円 (同 14.4% 増)、営業利益で 45 百万円 (同 81.3% 減) となった。生食商品 (寿司種商品が中心) の売上げが引き続き好調であったこと、2013 年 7 月に発売した業務用商品「だんごり上手」シリーズが事業所給食向け及び高齢者施設向けに順調に伸びていること、エビフリッターやカニカマなどの加工冷凍食品も順調であったことなどから前年同期比で 4,100 百万円ほどの増収となった。また 2014 年 1 月に参入した家庭用冷凍食品は、まだ売上規模は小さいものの、取扱店舗はイトーヨーカ堂、イオンなどの大手量販店も含めて 3,500 店以上に拡大し、今後の成長が期待できそうだ。

ただし利益面においては、海外工場での原料価格の上昇を製品価格に転嫁できなかったこと、円安の定着によるコストアップ、三国間取引 (主にタイから欧州) が不振であったことなどから大幅な減益となった。

#### (常温食品事業)

常温食品事業の業績は、セグメント別売上高で 9,207 百万円 (同 2.2% 増)、営業利益で 207 百万円 (同 44.1% 増) と増収増益となった。円安等による原材料高を反映した価格改訂がようやく浸透してきたことから利益率が改善し、さらにコンビニエンスストア向けの海産珍味類が順調に拡大したこと、海外まき網船「わかば丸」の良質な原料によるツナ缶などが順調に伸びたことなどが増益に寄与した。

2015 年 12 月 14 日 (月)

**(物流サービス事業)**

物流サービス事業の業績は、セグメント別売上高で 1,546 百万円 (同 3.6% 減)、営業利益で 148 百万円 (同 107.7% 増) となった。冷蔵倉庫では、昨年稼働を開始した城南島事業所がその後も順調に稼働していることなどから増益に寄与した。

一方で冷蔵運搬船は、運航する 3 隻すべてを中南米・欧州間でのバナナ輸送の年間契約へ効率的に配船したことや円安のプラス効果により黒字に寄与した。この結果、事業全体では減収ながら増益となった。

**(鯉・鮪事業)**

鯉・鮪事業の業績は、セグメント別売上高で 12,961 百万円 (同 9.2% 増)、営業利益で 234 百万円 (前年同期は 289 百万円の損失) と前年同期比では大幅に回復した。

海外まき網事業では、水揚げ量が 17 千トン (同 0.0%)、金額は 30 億円 (同 3 億円増) となった。さらに魚価 (平均単価) も 180 円 /kg (同 159 円 /kg) と回復したことから増収・増益 (黒字転換) に寄与した。また販売事業では、脂もの (インドマグロ、南マグロ等) を中心に寿司種用の販路が拡大したことに加え、赤身もの (メバチやキハダ等) も好調であったことが収益改善に寄与した。

養殖事業では、引き続き種苗の新規仕入れルートの開拓及び歩留まりの維持向上を図っている。今年は 8 月に 36,000 尾 (昨年 15,000 尾) が沖出しされた。完全養殖クロマグロの初出荷が 2017 年に予定されており、中長期的には今後の展開が期待できる分野である。

**●財政状況**

2016 年 3 月期第 2 四半期末の財政状況は以下ようになった。流動資産は 82,762 百万円 (前期末比 12,902 百万円増) となったが、主に増収に伴い受取手形及び売掛金が 29,249 百万円 (同 4,633 百万円増)、及びたな卸資産が 45,123 百万円 (同 9,169 百万円増) となったことが要因である。一方で、固定資産は 21,445 百万円 (同 2,368 百万円増) となったが、主に設備投資による有形固定資産の増加 1,302 百万円、投資その他の資産の増加 1,019 百万円による。この結果、総資産は 104,208 百万円 (同 15,271 百万円増) となった。

負債合計は、支払手形及び買掛金の増加 2,938 百万円、短期借入金の増加 4,970 百万円、長期借入金の増加 6,188 百万円などから、80,682 百万円 (同 14,814 百万円増) となった。純資産は、主に利益剰余金の増加 385 百万円等により、23,526 百万円 (同 456 百万円増) となった。この結果、自己資本比率は 22.2% (前期末比 3.3 ポイント減) となった。

2015年12月14日(月)

## 貸借対照表の推移

(単位:百万円)

	15/3 期末	16/3 期 第 2 四半期末	増減額
現金及び預金	4,140	3,906	-233
受取手形及び売掛金	24,616	29,249	+4,633
たな卸資産	35,952	45,123	+9,169
流動資産計	69,860	82,762	+12,902
有形固定資産	12,241	13,544	+1,302
無形固定資産	465	512	+46
投資その他資産	6,369	7,389	+1,019
固定資産計	19,076	21,445	+2,368
資産合計	88,937	104,208	+15,271
支払手形及び買掛金	6,523	9,461	+2,938
短期借入金	21,520	26,491	+4,970
コマーシャル・ペーパー	10,000	10,000	+0
流動負債計	46,460	55,196	+8,735
新株予約権付社債	3,000	3,000	+0
長期借入金	11,834	18,023	+6,188
退職給付に係る負債	3,658	3,497	-160
固定負債計	19,406	25,485	+6,079
負債合計	65,867	80,682	+14,814
純資産合計	23,069	23,526	+456

## ●キャッシュ・フローの状況

2016年3月期第2四半期のキャッシュ・フローは以下ようになった。営業活動によるキャッシュ・フローは8,983百万円の支出(前年同期は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1,404百万円、減価償却費694百万円、仕入債務の増加3,290百万円、主な支出は売上債権の増加4,703百万円、たな卸資産の増加9,240百万円などであった。在庫管理を今後の課題として掲げているように、たな卸資産の増加が大きく影響した。

投資活動によるキャッシュ・フローは1,776百万円の支出(同1,529百万円の支出)となった。主に固定資産の取得による支出1,796百万円による。

財務活動によるキャッシュ・フローは10,522百万円の収入(同6,896百万円の収入)となった。主な増減要因としては長短期借入金の増加による収入11,186百万円、配当金の支払による支出525百万円などである。

この結果、現金及び現金同等物は前期末に比べて232百万円減少し、期末の同残高は3,838百万円となった。

## キャッシュ・フロー計算書の推移

(単位:百万円)

	15/3 期第 2 四半期	16/3 期第 2 四半期
営業活動によるキャッシュ・フロー	-4,772	-8,983
税金等調整前四半期純利益	3,897	1,404
減価償却費	671	694
厚生年金基金代行返上損益(-は益)	-3,521	-
売上債権の増減額(-は増加)	-3,006	-4,703
たな卸資産の増減額(-は増加)	-7,207	-9,240
仕入債務の増減額(-は減少)	3,684	3,290
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,529	-1,776
固定資産の取得による支出	-707	-1,796
貸付けによる支出	-977	-3
財務活動によるキャッシュ・フロー	6,896	10,522
借入金等の純増減額(-は減少)	7,497	11,186
配当金の支払額	-525	-525
現金及び現金同等物の増減額	577	-232
現金及び現金同等物の期末残高	3,964	3,838

## 通期は増収、営業利益と経常利益の増益を見込む

### (2) 2016年3月期の業績予想

同社は現時点で2016年3月期通期の業績について、売上高で229,000百万円（前期比4.9%増）、営業利益で2,600百万円（同5.7%増）、経常利益で3,000百万円（同42.3%増）、当期純利益で2,200百万円（同9.6%減）と予想している。第2四半期の結果から、営業利益、経常利益は期初予想から下方修正されたが当期純利益の予想は変わっていない。

### 2016年3月期の業績予想

（単位：百万円、%）

	15/3期		16/3期（予）			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	前年比
売上高	218,350	-	229,000	-	10,649	4.9%
水産商事	111,795	51.3%	109,000	47.6%	-2,795	-2.5%
冷凍食品	62,744	28.8%	70,000	30.6%	7,255	11.6%
常温食品	17,478	8.0%	19,000	8.3%	1,521	8.7%
物流サービス	3,148	1.4%	3,500	1.5%	351	11.2%
鯉・鮪	22,855	10.5%	27,000	11.8%	4,144	18.1%
その他	327	-	500	-	172	52.4%
営業利益	2,460	1.1%	2,600	1.1%	139	5.7%
水産商事	1,888	-	1,970	-	81	4.3%
冷凍食品	409	-	420	-	10	2.6%
常温食品	306	-	410	-	103	33.7%
物流サービス	148	-	260	-	111	75.4%
鯉・鮪	-12	-	280	-	292	-
（内部消去・その他）	-280	-	-740	-	-	-
経常利益	2,107	1.0%	3,000	1.3%	892	42.3%
当期純利益	2,433	1.1%	2,200	1.0%	-233	-9.6%

通期（下半期）の各事業部の予想（前提）及び主な施策は、以下のようになっている。

#### （水産商事）

ロシア産ホッケの減産により北洋魚の価格が依然として高止まりしていることから取扱量が減少し、下半期の売上高は当初の見込みを3,000百万円ほど下回ると予想している。ただし利益については、下半期の利益は当初予想と変わらず、上半期が下ぶれした分だけ通期の利益予想を下方修正した。売上高は109,000百万円（前期比2.5%減）、営業利益1,970百万円（同4.3%増）を目標としている。また主な施策としては

- ・質の高い水産物の安定供給を維持する。
- ・付加価値商品の導入拡販と販売ルートの開拓。
- ・年末商戦に向けた精度の高い適時適量買付け。
- ・創意工夫による在庫管理を徹底し利益率を向上させる。

#### （冷凍食品）

現在、海外工場での加工賃を見直し、タイ工場のリカバリーを最優先させる。上半期の現状（結果）を見て、通期で売上高は70,000百万円（同11.6%増）、営業利益420百万円（同2.6%増）と予想している。継続的な施策としては、

- ・生食・寿司種商材の有カユーザーとの取り組みを強化する。
- ・「だんどり上手」シリーズを中心とした切身加工品の売上拡大を図る。
- ・直系工場の稼働率向上及び新工場の円滑な立ち上げを目指す。
- ・家庭用冷凍食品の導入店舗数伸長及びリピート率向上による拡販を図る。

2015 年 12 月 14 日 (月)

## ■業績動向

**(常温食品)**

好調が続いており、特に大きな予想変更は行っていない。通期で売上高は 19,000 百万円(同 8.7% 増)、営業利益 410 百万円(同 33.7% 増)と予想している。継続的な施策としては、

- ・ 価格の適正化推進及び高付加価値商品の開発
- ・ 業務用販売ルートの再構築
- ・ 国内外の協力工場と連携して生産管理体制を強化

**(物流サービス)**

城南島事業所の稼動が好調に推移しており冷蔵倉庫事業は増益基調が続く見込み。海運事業も円安の影響もあり増益が続くと予想している。この結果、通期で売上高は 3,500 百万円(同 11.2% 増)、営業利益 260 百万円(同 75.4% 増)と予想している。継続的な施策としては、

- ・ 冷蔵倉庫のグループ内輸送事業集約による業務効率とサービスレベル向上及びスケールメリットによるコスト削減を一段と進める。
- ・ 冷蔵運搬船の長期契約獲得及び安定航路の維持を目指す。

**(鰹・鮪)**

下半期は 2 隻のまき網船が定期修理のためドック入りする予定であることから、下半期の利益は上半期に比べて大幅に減少する見込みである。結果として通期の売上高は 27,000 百万円(同 18.1% 増)、営業利益 280 百万円(前期は 12 百万円の損失)と予想している。継続的な施策としては、

- ・ 海外まき網事業の効率的操業及び漁獲物の有効活用を図る。
- ・ オーストラリア産ミナミマグロ及び地中海産クロマグロの取扱いを拡大する。
- ・ クロマグロ養殖事業の規模拡大及び完全養殖事業の更なる推進を図る。
- ・ 国内外加工拠点の整備拡充及び付加価値商品の生産を拡大する。

**●設備投資額及び減価償却**

上記のような施策を実行するために、今期(2016 年 3 月期)も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 45 億円(うち新工場建設関連 35 億円、生産工場関連 3 億円、研究所関連 1 億円、養殖事業海上 1 億円、IT 関連その他 5 億円)、関係会社で 20 億円(うち生産工場関連 12 億円、まき網事業関連 5 億円、養殖事業海上 2 億円、IT 関連その他 1 億円)、と、総額 65 億円が計画されている。

減価償却費は約 1,500 百万円の見込みである。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 3,000 百万円を新工場建設に充当する。

**●株主還元**

前期と同じ 1 株当たり 5 円の期末配当(配当性向 23.9%)を行う予定である。

## ■ 中期経営計画

### 新中計では売上高 2,600 億円、営業利益 50 億円、ROE10% 超を目指す

同社グループは、新たに 2018 年 3 月期を最終年度とする「バリューアップ・キョクヨー 2018」(数値目標：売上高 260,000 百万円、営業利益 5,000 百万円、ROE10% 超)を発表している。

#### (1) 基本方針及び数値目標

基本方針として、「魚に強い総合食品会社として、収益基盤の安定化と変化への対応力を高め、新たな価値を創造する企業を目指す」ことを掲げているが、同時に下記の 3 つの戦略を実行していく方針だ。

#### ○グローバル戦略

- ・国内マーケットの更なる拡大及び海外販売戦略の強化
- ・海外生産拠点の分散及び拡大

#### ○シナジー戦略

- ・調達から加工、販売までのグループネットワーク化
- ・グループ企業間の相互補完
- ・総合力を発揮し全体規模の拡大及び利益の最大化

#### ○差別化戦略

- ・お客様目線を意識した付加価値商品の開発及び差別化
- ・「安心、安全、おいしい、健康」をキーワードに新たな価値を提供

#### 最終年度 (2018 年 3 月期) の数値目標

売上高	2,600 億円
営業利益	50 億円
海外売上高比率	10%
自己資本当期純利益率 (ROE)	10% 超
自己資本比率	30%
有利子負債資本倍率 (D/E レシオ)	2 倍以内
配当性向	20 ~ 30%

#### セグメント別目標値

(単位：億円)

	水産商事	冷凍食品	常温食品	鯉・鮭	その他	合計
売上高	1,220	820	200	330	30	2,600
営業利益	24	10	5	11	0	50

2015 年 12 月 14 日 (月)

**(2) 事業セグメント別の施策**

また各事業セグメントでは以下のような重点施策を掲げている。

**(水産商事)**

- ・ サプライヤーとの持続的な関係強化
- ・ 質の高い水産物の安定供給及び取扱い魚種の拡大
- ・ 付加価値商品の製造及び販売
- ・ 海外拠点の拡充及び海外マーケットの積極的開拓

**(冷凍食品)**

- ・ 家庭用冷凍食品の規模拡大
- ・ 海外生産拠点の分散及び拡大による最適化
- ・ 塩釜新工場による付加価値商品の製造及び販売

**(常温食品)**

- ・ 独自性のある商品開発力及び提案力の向上
- ・ EC サイトの積極的な活用
- ・ 効率的生産体制の構築によるアイテムの充実

**(鰹・鮪)**

- ・ 生産拠点の整備拡充及び海外への販路拡大
- ・ 海外まき網船の効率的運航及び付加価値製品の生産
- ・ 「本鮪の極」のブランド力強化
- ・ クロマグロ完全養殖の事業化に向けた安定供給体制の構築

**(物流サービス)**

- ・ 安定貨物の確保及び収益の拡大
- ・ 物流事業の再構築によるコスト削減及び事業拡大
- ・ 冷蔵運搬船の年間契約航路確保による安定収益の維持

以上のように同社は新しい中期経営計画に沿って事業を進めているが、今期の予想が下方修正されたことを考えると 2018 年 3 月期に目標利益を達成するのは容易ではないかもしれない。しかし定量的な目標を達成することだけが中期経営計画の目的ではない。上記に掲げた施策を実行することで、企業の体質が変わることも重要であるので、今後の同社の動向には注目したい。

#### 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