

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

STI フードホールディングス

2932 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2025 年 9 月 22 日 (月)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 主としてセブン - イレブン向けに水産系チルド惣菜やおにぎり具材を販売	01
2. 強みは独自の製造技術力、高効率な一貫生産体制、徹底したフードロス対策	01
3. 中間期業績は苦戦も対策は既に講じられ、関西工場稼働の効果も顕在化しつつある	01
4. 価格と価値のバランスを取り戻し、生産効率も改善、通期業績予想の達成は視野	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 中食市場の動向	05
■ 事業概要	05
1. 事業内容	05
2. 調達体制と生産体制	07
3. 同社の強み	08
■ 業績動向	11
1. 2025 年 12 月期中間期の業績動向	11
2. 業績低迷の原因と対策	12
3. 2025 年 12 月期の業績予想	13
4. 中期成長イメージ	14
■ 株主還元策	15
1. 株主配当	15
2. 株主優待	16

要約

中間期苦戦も、既に立て直しが進む

1. 主としてセブン・イレブン向けに水産系チルド惣菜やおにぎり具材を販売

STI フードホールディングス<2932>は、魚など水産資源を原材料に、チルド惣菜やおにぎり具材などの食品や食材の製造販売を行う食品メーカーである。大手コンビニエンスストアチェーンであるセブン・イレブン向けが、販売先別売上構成比で 89.3% (2024 年 12 月期) と大半を占め、内訳は焼魚などチルド惣菜やサーモンフレークなどおにぎり具材、冷凍食品、缶詰などの常温食品となっている。セブン・イレブン向け以外では、自社 EC サイトなどで食品、外食向けに食材、食品スーパーには缶詰などを製造販売している。家庭における魚調理離れの一方、健康志向を背景に世界的に広がる魚食ニーズという事業環境変化のなか、同社は、原材料、開発、製造、知的財産に関する各機能を一層強化することで、中長期的な企業価値向上と持続的な成長を図っている。

2. 強みは独自の製造技術力、高効率な一貫生産体制、徹底したフードロス対策

同社は、独自の製造技術力、高効率な一貫生産体制、フードロス（廃棄）の削減を強みに、量産やおいしさ、品質を追求している。なかでも製造技術力については、常にいくつもの新しい技術・製法を開発しており、例えばガス置換パック技術のような大きな技術革新によって高い参入障壁を築いてきた。一貫生産体制では、一貫生産と徹底した温度管理によって冷凍・解凍の回数を 1 回に削減しており、分業のため冷凍・解凍の回数が増える同業他社に鮮度面で大きな差をつけている。また、一貫生産だからこそ効率的に素材を使い切ることができ、徹底したフードロス対策にもなっている。ほかにも、祖業が商社のため海外を含めて自ら検品や買付をしていることや、コンビニエンスストア最大手のセブン・イレブンのマーケティング力を利用できることも強みといえる。

3. 中間期業績は苦戦も対策は既に講じられ、関西工場稼働の効果も顕在化しつつある

2025 年 12 月期中間期の業績は、売上高が 18,395 百万円（前年同期比 10.2% 増）、営業利益が 1,400 百万円（同 6.1% 減）となった。簡便に再加熱調理ができる焼魚・煮魚や、すぐに食べられるカップサラダ商品の販売個数が伸長、ホタルイカ等の新製品もヒットした。新規のリテール事業が加わったこともあり、全社の売上高は 2 ケタ増を確保したが、同社が目標としていた数量には至らなかった。また、売上数量の未達、円安、原材料価格の高騰に加え、一時的な生産効率の低下により営業利益は減益となった。厳しい決算だったといえるが、売上数量未達や効率低下の原因究明は済んでおり、現在では既に対策が講じられている。また、関西工場稼働の効果が物流効率向上という形で顕在化しつつある点は、明るい材料といえる。

要約

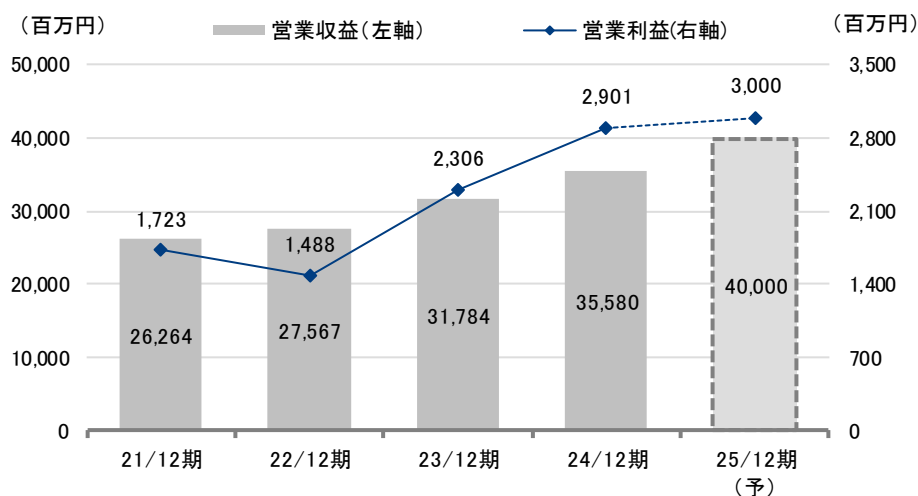
4. 価格と価値のバランスを取り戻し、生産効率も改善、通期業績予想の達成は視野

中間期決算における売上数量の未達と減益は、商品の価格と価値のバランスの乖離や生産効率の低下が要因である。後者は、関西工場の立ち上がり時に一貫生産の不徹底などがあったことが背景にあり、不徹底などを是正すれば一時的な影響にとどめることができる。一方、前者はより深刻といえるが、前期に値上げしたものの値頃や採算を意識して重量を若干小さくしたことが要因と判明している。このため早速重量を戻しており、販売数量が少しずつ戻ってきているところである。2025 年 12 月期の業績予想について、同社は期初予想のまま売上高 40,000 百万円 (12.4% 増)、営業利益 3,000 百万円 (同 3.4% 増) と見込んでいるが、こうした対策が奏功し、繁忙期となる秋需・冬需に向けて商品開発が例年通り進展すれば、達成が視野に入りそうだ。

Key Points

- ・水産資源を原材料に食品や食材を生産するメーカー。主力顧客はセブン - イレブン
- ・強みは独自の製造技術力、高効率な一貫生産体制など。関西工場稼働の効果が顕在化
- ・中間期苦戦も、価格と価値のバランスを取り戻し、生産効率を改善、通期予想達成へ

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

STI フードホールディングス
2932 東証スタンダード市場

2025 年 9 月 22 日 (月)
<https://www.stifoods-hd.com/ja/ir/index.html>

会社概要

焼魚などチルド惣菜やおにぎり具材を製造販売

1. 会社概要

同社は、魚など水産素材を原材料に、食品や食材の生産・販売を行う食品メーカーである。大手コンビニエンスストアチェーンであるセブン・イレブン向けをメインに、焼魚などチルド惣菜やサーモンフレークなどおにぎりの具材を販売している。同社の特徴は、国内外で確立した検品体制を背景に商社や水産会社から調達した高品質の水産原材料、おいしさ・品質を追求した独自の技術で量産する生産能力、徹底した温度管理（冷凍、冷蔵、常温の3温度帯）と極限までフードロスを削減した一貫生産体制にあり、他社にまねできない差別化されたポジションを確立している。家庭における魚調理離れの一方、健康志向を背景に世界的に広がる魚食ニーズという事業環境変化のなか、同社は、原材料、開発、製造、知的財産に関する各機能をより一層強化することで強い企業集団を作り上げるという重点方針の下、中長期的な企業価値向上と持続的な成長を図っている。

2. 沿革

同社は、創業者である十見裕氏（現 代表取締役社長）によって 1988 年 12 月に水産原材料及び水産食材の輸出入販売を目的に設立された、新東京インターナショナル（株）を起源とする。生鮮品の商事業務（輸出入）でスタートし徐々に業容を拡大、大手コンビニエンスストアチェーン向けにおにぎり具材のイクラやサーモンなどの販売を開始した。さらに差別化を求めてメーカーに進出、事業譲受により取得した工場設備を活用して惣菜の製造を開始した。業績は順調に拡大し成長を続けたが、工場の設備投資など資金需要が増えるなか、リーマンショックに端を発する円高により為替予約で多額の損失を発生させて資金繰りが悪化、2010 年 4 月に民事再生法の適用を申請することとなった。

しかし、2010 年 9 月、新東京インターナショナルの販路や生産技術に注目していた極洋<1301>がスポンサーとなり、極洋の連結子会社エス・ティー・アイ（株）が民事再生手続きに基づいて生産部門の事業譲受を行った。一方、当時既に主販路となっていたセブン・イレブンも同社の技術力を高く評価していたため、同社は取引を継続することができ、その回転差資金などもあって業績は順調に回復、さらに再成長軌道へと入っていった。2013 年 4 月にエス・ティー・アイは、もともと新東京インターナショナルの完全子会社であった（株）新東京フードに吸収合併され、2017 年 11 月には食品製造販売事業を統轄する持株会社として同社が設立された。2018 年 1 月に新東京フードを分割して一部事業部門と管理部門を同社に移管、この間も業績は順調に拡大し、2020 年 9 月には東京証券取引所（以下、東証）第 2 部に上場、2022 年 4 月に東証スタンダード市場に移行した。2025 年 2 月にはデバ地下などで水産加工食品を製造小売する味の浜藤（株）及び（株）藤兵衛を所有する（株）浜信を完全子会社化し、リテール事業へ進出した。極洋及びセブン・イレブンの運営会社である（株）セブン・イレブン・ジャパン（セブン & アイ・ホールディングス<3382>の子会社）がそれぞれ、発行済株式総数の 8.44%（2025 年 6 月末現在）を継続保有している。

STI フードホールディングス

2932 東証スタンダード市場

2025 年 9 月 22 日 (月)

<https://www.stifoods-hd.com/ja/ir/index.html>

会社概要

沿革

年月	内容
以下主として新東京インターナショナル（株）	
1988年12月	水産原材料及び水産食材の輸出入販売を目的として、東京都港区に新東京インターナショナルを設立
1989年 1月	北米アラスカよりマダラの白子の輸入開始
1989年 4月	国産ホタテ貝柱 IQF（個別急速凍結）の北米向け及びヨーロッパ向け輸出開始
1989年 5月	国産カニ風味かまぼこの北米向け輸出開始
1991年 7月	ロシア産サーモン及びアラスカ産サーモンの輸入開始
1997年 4月	国産ホタテ貝柱などの輸出窓口及び水産原材料の検品・集荷を目的として、米国ワシントン州シアトルに STI AMERICA Inc. を設立
1997年 8月	生鮮イクラの静菌管理技術（特許取得）を開発し、コンビニエンスストア向けおにぎり用の味付イクラの製造販売を開始
1998年 1月	南米産サーモンの輸入及び（株）セブン・イレブン・ジャパン向け販売を開始
2000年 3月	南米産養殖サーモンの各工程の検査・検品を目的として、チリのロス・ラゴス州プエルトモンに STI CHILE S.A. を設立
2003年12月	水産系食材の製造を目的として、東京都港区に（株）新東京エナックを設立
2004年 6月	食材製造工場（福岡県糸島市）の土地・建物・設備一式を買収し、新東京エナックに貸与
2006年 1月	セブン・イレブン・ジャパン向け惣菜の製造・販売を目的として、東京都港区に（株）新東京フードを設立
2006年 2月	新東京フードが惣菜の製造及び販売に係る事業・設備を譲り受け、消費者向け最終食品メーカーとしての事業を開始
2006年 8月	セブン・イレブン・ジャパンに新東京フードの株式 10.0% を譲渡
2010年 4月	新東京インターナショナルが民事再生を申請
以下主としてエス・ティー・アイ（株）	
2010年 9月	極洋が設立したエス・ティー・アイに、新東京インターナショナルが事業譲渡
2012年 8月	新東京エナックが、高品質な惣菜を製造するため過熱水蒸気焼成機を導入
2013年 3月	新東京インターナショナルの清算が完了
以下主として（株）新東京フード	
2013年 4月	新東京フードがエス・ティー・アイを吸収合併
2014年 5月	フードロス削減のため配合ガス置換包装機を導入、消費期限が 3 日間→10 日間に延長
2015年10月	東京都港区に三洋食品（株）（現（株）STI ミヤギ）を設立、常温保管できる缶詰等の製造・販売事業に進出
2015年12月	三洋食品が缶詰・ペットフードの製造・販売を目的に、2 工場（静岡県焼津市及び宮城県石巻市）を事業譲受する
2017年11月	持株会社化のため、新東京フードが同社を東京都港区に設立
以下主として同社	
2018年 1月	同社が事業持株会社となる
2018年 1月	おにぎり用サーモンフレーク（特許取得）の製造販売を開始する
2018年10月	子会社の（株）新東京デリカがワタミ <7522> のワタミ手づくり厨房白岡センターの食品製造販売事業を事業譲受
2019年 2月	新東京デリカが新ジャンルとしてサラダフィッシュ（サーモン、サバ、マグロ）を開発、製造販売を開始
2019年 6月	国際認証された資源を使用する一方、同社垂直統合型バリューチェーンが国際認証を取得、持続可能な水産資源への取り組みを開始
2019年 7月	表面は焼成、内側は生感・粒感を残した焼きタラコ（特許出願）の製造販売を開始
2020年 4月	民事再生計画が確定した（株）ヤマトミを子会社化
2020年 6月	同社のグループガバナンス体制の強化を目的として、ヤマトミの全株式を取得（議決権比率 100%）
2020年 6月	同社のグループガバナンス体制の強化を目的として、STI AMERICA Inc. の株式を取得し、完全子会社化（議決権比率 100%）
2020年 9月	東京証券取引所第 2 部に株式を上場
2021年 4月	（株）STI サンヨーを新設、三洋食品にヤマトミを吸収合併し STI ミヤギに商号変更
2022年 4月	スタンダード市場に移行
2024年11月	大阪府泉佐野市にて STI エナック関西工場が稼働
2025年 2月	（株）浜信を完全子会社化、その子会社で百貨店などで水産加工食品を製造小売する味の浜藤（株）及び（株）藤兵衛を取得

出所：有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

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.

STI フードホールディングス

2932 東証スタンダード市場

2025 年 9 月 22 日 (月)

<https://www.stifoods-hd.com/ja/ir/index.html>

会社概要

3. 中食市場の動向

少子高齢化や人口減少により日本人の食料消費量が減少しているが、同社が属する中食市場は 10 兆円以上の規模があり、食の外部化が進むなかで拡大を続けていると言われている。中食市場は、かつては惣菜専門店が中心だったが、現在ではコンビニエンスストアや食品スーパー、外食のテイクアウトがシェアを伸ばしている。なかでもセブン・イレブンなどコンビニエンスストアのおにぎりや弁当など米飯類が、利便性や商品開発力を背景に中食の主流となった。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の「巣ごもり需要」において、「オフィス需要」や「行楽需要」の縮小をきっかけに中食需要が一時頭打ち傾向となった際、日持ちのよさ※や単身者・小家族の簡便化指向を背景に、中食市場でもおかずをパックしたチルド惣菜の需要は拡大した。コロナ禍の行動規制が緩和されると、同社のおにぎり具材への需要が回復した一方、「巣ごもり需要」の縮小とともにチルド惣菜の需要は伸び悩むこととなった。しかし、なかでも同社の水産系チルド惣菜は、健康志向を背景に根強いニーズがあるうえ、新技術の導入によって年々付加価値を高めていることから、引き続き強い成長を続けている。

※ チルド惣菜は殺菌・静菌技術によりロングライフ化が進んでいる。

事業概要

セブン・イレブン向けシェアが 89.3% を占める

1. 事業内容

同社が 2025 年 2 月に浜信を子会社化し、第 2 四半期より連結したことで、事業セグメントは従来の食品製造販売事業に加えてリテール事業の 2 セグメントとなった。なお、2025 年 12 月期中間期の売上構成比は食品製造販売事業が 95.9%、リテール事業（4～6 月の 3 ヶ月決算）が 4.1% となっている。

(1) 食品製造販売事業

販売先別では、セブン・イレブン向けの売上高が 89.3%（2024 年 12 月期）を占め、セブン・イレブン向け以外は 10.7%（同）である。セブン・イレブン向けの内訳は、チルド惣菜やおにぎり具材のほか、冷凍食品、缶詰など常温食品である。セブン・イレブン向け以外は、自社 EC サイトや amazon など扱う食品や、外食チェーン向けイクラや白子、食品スーパー向け缶詰や珍味などで、OEM の受託やペットフードの生産も行っている。製品別では、魚惣菜やカップデリなどチルド惣菜や缶詰、レトルト製品など食品が大半を占めるほか、おにぎり・弁当・パスタ・サラダ向けに生産・販売される水産具材など食材を生産している。なお、セブン・イレブン向けの商流は、食品についてはセブン・イレブン各店への販売（物流は各地共同配送センターへの配送）、食材については食材商社への卸売となっており、食材はその後おにぎりなどを生産するデイリー惣菜メーカー（コンビニエンスストア）へと運ばれる。

STI フードホールディングス

2932 東証スタンダード市場

2025 年 9 月 22 日 (月)

<https://www.stifoods-hd.com/ja/ir/index.html>

事業概要

a) 食品

チルド惣菜の素材となるサーモン、サバ、ホッケ、イカ、タコ、赤魚などについては、旬の時期に国内外で水揚げされた高品質の原材料を、自社による徹底した検品体制のもとに調達し、徹底した温度管理によって下処理から骨取り、加熱調理、冷却、包装など一貫生産を行うことで、おいしさを逃がさないようにしている。また、チルド惣菜は一般に消費期限が短いため、販売機会ロスやフードロスにつながりやすいという課題を抱えているが、同社は商品包装に特殊な機械を導入するなど操作方法を工夫することで、消費期限の大幅な延長を実現した。チルド惣菜以外では、サバ、サーモン、カツオ、マグロといった水産原材料を使った缶詰・レトルト製品を、保存用だけでなく毎日の食卓におかず（惣菜）として食されることを前提に生産している。特にサバは DHA や EPA といった不飽和脂肪酸を多く含むことから、ヘルシー食品として需要が伸びている。同様に健康志向から、オリーブオイルを豊富に使用した缶詰やカルシウム豊富な骨をそのまま食べられる缶詰なども注目されている。

b) 食材

コンビニエンスストアのおにぎりの素材となるサーモンやイクラ、辛子明太子などに関しても、食品と同様、旬の時期に国内外で水揚げされ、検品と温度管理を徹底した高品質の原材料を使用している。売れ筋のサーモンフレークは、特許取得済みの特殊な製法により家庭での焼きたての味や食感を再現でき、日本人のみならず外国人からも好評である。イクラに関しては、かつては菌管理の問題からおにぎりの具材として使用が難しいと考えられていたが、これも特許取得済みの同社独自の静菌管理技術（細菌の発育・増殖を抑制する技術）によって使用が可能となり、着色料などを使用せずに、熟成したサーモン卵本来のおいしさを引き出すことを実現した。辛子明太子についても、熟成による自然なおいしさに加え、着色料・添加物を使用しない安全・安心な食材として消費者に好評である。

(2) リテール事業

2025 年 2 月に浜信を子会社化し、第 2 四半期より連結化したことでスタートした新たな事業セグメントである。浜信は東京都中央区に本社を構える持株会社で、水産加工食品の販売及びその他付随する事業を展開している。浜信の 100% 子会社である味の浜藤は 1925 年創業の今年 100 周年を迎える老舗企業で、「味の浜藤」という有カブランドを有している。創業時は珍味を主軸に海産物を販売していたが、その後は漬魚・煮魚の水産加工物・弁当・惣菜などの食品製造販売事業を拡大、現在では首都圏をはじめとした百貨店や駅ナカで 28 の販売店を運営している。同じく浜信の 100% 子会社である藤兵衛は、味の浜藤で販売する製品を製造している。浜信は、2024 年 2 月期連結決算で売上高 3,394 百万円、営業利益 78 百万円という事業規模を誇る。今後同社は、浜信が有する高いブランド力・商品力・販売網と、同社が有する経営ノウハウを掛け合わせることでシナジーを発揮し、日本の水産加工食品のさらなる普及発展に向け努めていく考えである。

STI フードホールディングス
2932 東証スタンダード市場

2025 年 9 月 22 日 (月)
<https://www.stifoods-hd.com/ja/ir/index.html>

事業概要

事業内容

セグメント	製品分類	主な事業内容	会 社	製造製品例
食品製造 販売事業	食品	主にコンビニエンスストア向け水産惣菜の製造・販売、水産原材料を使った缶詰・レトルト製品等の製造・販売	当社 STIフード STIデリカ STIエナック STIミヤギ STIサンヨー STI AMERICA Inc. STI CHILE S.A.	
	食材	主にコンビニエンスストア向けおにぎり・弁当・パスタ・サラダ等に使用される水産食材を食材商社等を通じてデیلیー惣菜メーカー向けに製造・販売	当社 STIエナック STIミヤギ STI AMERICA Inc. STI CHILE S.A.	
リテール事業	—	主に首都圏の百貨店やエキナカを中心にテナントを展開し、漬け魚を中心とした水産惣菜及び高級弁当の製造・販売	浜信 味の浜藤 藤兵衛	

出所：決算説明会資料より掲載

関西工場の稼働により生産拠点網が最適化

2. 調達体制と生産体制

同社は、水産原材料をその時々で複数の商社・問屋から広く調達することにより、必要なサイズ、必要な数量を安定して確保する仕組みを構築している。さらに同社の現地社員は、素材の検品や加工状況などに自ら立ち会って現物を確認することを原則としている。例えばチリでの養殖素材の調達では、同社子会社の STI CHILE S.A. の担当者が、養殖水域の水質や養殖状況から、投与された抗生物質が残留していないことを示す分析証明まで、トレーサビリティ（製品・調達原材料の生産・流通過程を追跡可能にするための管理体制）の確認を徹底して行っている。

また、同社は、東北、関東、東海、関西、九州に生産拠点を有している。工場ごとに異なる得意分野・商品群を組み合わせることで、コンビニエンスストアが必要とする 3 温度帯（冷凍・冷蔵・常温）の食品や食材の生産を効率的に行っている。これらの工場は子会社が運営しており、主にコンビニエンスストア向けに焼魚、煮魚、カップサラダなど水産惣菜を手掛けているのが（株）STI フード、（株）STI デリカ、（株）STI エナック、（株）STI ミヤギで、素材のおいしさを最大限に引き出すためチルド（冷蔵）温度帯で生産から出荷、販売までを一貫して行っている（一部工場では冷凍惣菜の生産・販売も行っている）。STI エナック、STI ミヤギでは、おにぎりや弁当、パスタ、サラダなどに使用されるサーモンフレーク、イクラ、辛子明太子といった水産食材を、食材商社などを通じてデیلیー惣菜メーカー向けに生産・販売している。また、STI ミヤギ、（株）STI サンヨーでは缶詰・レトルト製品などを生産、STI サンヨーではペットフードの生産・販売も行っている。同社は、北海道を除く全国のセブン・イレブンやベンダーに向けて、こうした子会社工場から商品を供給している。これまで生産能力を上回る勢いでチルド惣菜が伸びてきたことから生産能力や配送体制に課題があったが、2024 年 11 月の STI エナック関西工場の稼働により生産拠点網の最適化が進んだ。このほか、味の浜藤と藤兵衛が生産工場を小名浜と東京に有しており、味の浜藤の店舗を通じて消費者向けに直接販売をしている。

STI フードホールディングス
2932 東証スタンダード市場

2025 年 9 月 22 日 (月)
<https://www.stifoods-hd.com/ja/ir/index.html>

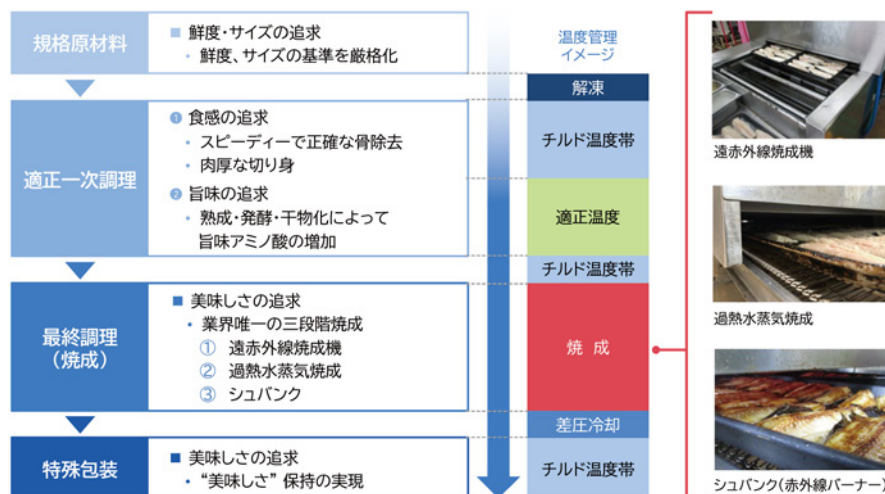
事業概要

1997 年 8 月に生鮮イクラの静菌管理技術を開発したことで本物のサーモン卵のおいしさを引き出すことに成功し、同社はコンビニエンスストア向けおにぎり用味付イクラのパイオニアとなった。静菌管理技術は現在の成長につながる技術基盤といえる。2014 年 5 月には三段階焼成・ガス置換パック技術を開発した。なかでもガス置換パック技術は密封した包装から 99.7% 空気を除去して窒素を充填することによって、家庭での焼きたてのおいしさをパックに封じ込める技術で、保存料を使わずに消費期限を従来の約 3 日間から約 10 日間へと延長することが可能となった。2018 年 1 月にはホットパック技術を開発した。サーモンフレーク（特許取得済み）は一般家庭で焼いて手でほぐしたフレークとほぼ変わらない食感と形状で、焼きタラコ（特許出願中）はオーブントースターやグリルなどで焼成した焼きタラコと変わらない食感、うま味、風味をもっており、同社食材の全国展開に弾みがつく商品となった。2021 年 4 月にはカップサラダ・ガス置換技術を開発し、商品のパッキングにガス置換の技術を利用することで、薬品を使わずに鮮度を保持できるようになり、塩や酒の浸透力だけで素材の「うま味」を生かす「パウチ惣菜」の開発につながった。こうした技術を利用した「さばの塩焼き」や「たことブロッコリーバジルサラダ」は、セブン・イレブンの人気商品となっている。同社は現在も、賞味期限をさらに延長する新技術の開発に取り組んでいるほか、商品開発の深化を追求している。

(2) 一貫生産体制による「味」品質の向上

同社は、一貫生産と徹底した温度管理により冷凍・解凍の回数を 1 回に削減する（産地で冷凍した素材を工場で解凍し一気に製品化する）ことで、おいしさの品質向上を図っている。分業を前提とする大手メーカーの生産体制では、分業に比例して冷凍・解凍の回数が増えてしまい、うま味成分が漏出するなどおいしさに重大な影響を与えることになる。一貫生産と分業生産という考え方の違いが根本にあるため、差別化以前の参入障壁ともいえる。また、一貫生産によって、素材の鮮度、素材の大きさ、肉づきなどの基準を明瞭化し、鮮魚の裁断や切り身づくりの工程を工業部品のように標準化することで、旬や漁場、船、流通、調理によって 1 つ 1 つが異なる自然の水産素材を、品質の安定性や量産化、効率化を図りながら生産することができる。なお、20 年近くにわたるプロの鼻と目による分析の蓄積により、おいしさの根拠となるアミノ酸や脂肪分、水分、油分、塩分、Brix、pH、色味、硬さ、粘度、歯ごたえなど舌や歯で感じる「味」をすべて数値化・標準化することで、目利きの伝承を実現している。また、コンビニエンスストア向けの惣菜製造は一般的に労働集約的と言われるが、同社は待遇や労働条件などの面からも高いスキルを継承する体制を構築している。

焼魚惣菜の製造工程



出所：決算説明会資料より掲載

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.

STI フードホールディングス
2932 東証スタンダード市場

2025 年 9 月 22 日 (月)
<https://www.stifoods-hd.com/ja/ir/index.html>

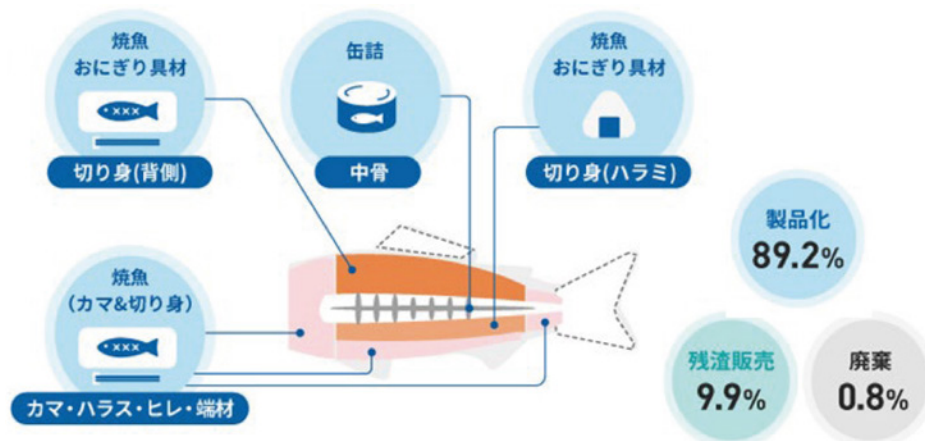
事業概要

(3) フードロスとコスト削減の両立

一貫生産は、素材を使い切ることによって徹底したフードロス対策にもなっている。例えば、大型サイズに限定して集荷し頭部をカットしたのちに冷凍して日本に運ばれてきた銀鮭などの素材は、同社工場搬入後は唯一の解凍工程を経たのち、徹底した温度管理のもとで調理されるため、すべて無駄なく使うことができる。現在では、切り身（背側・ハラミ）を焼魚やおにぎり具材に、中骨を缶詰に、カマ・ハラス・ヒレ・端材も焼魚（カマ・切り身）に商品化され、廃棄は 1% に満たず、ほぼ全身が商品化されている。他の魚種でもこうした全身の商品化を進めているが、フードロスを削減することが原材料コストの削減にもつながっている。

ところで、同社は SDGs への取り組みも進めている。魚食の世界的拡大により各社とも調達リスクが増しているが、しかしリスクはそれだけにとどまらず、地球温暖化による海面水温の上昇によって漁場が変わるなど、漁業自体の持続可能性が危機にさらされている。現状、同社は、販売力から商社や水産会社の協力が十分得られているようで懸念点はないが、同社製品の原材料が魚であることを考えると、同社の SDGs への取り組みは切実といえる。このため同社は、持続可能性を考慮した原材料調達を実践しており、鮭の認証原材料の使用や陸上養殖事業への出資などを行っている。また、食品メーカーの使命としてフードロス・食品廃棄物の削減を目指しており、上記のように銀鮭ドレス（下処理）の原材料使用率は 99.2% に達する。このほか、地球に優しい事業活動の観点から温室効果ガスの排出削減を目指しており、電気式フリーザーから窒素凍結機に入れ替えることで、CO₂ の排出量を削減する方針である。また、STI ミヤギでは、地元の石巻市にある宮城県水産高等学校の高校生を支援、東日本大震災からの復興や後継者不足など深刻な問題を持つ水産業復興を支援している。

フードロスとコスト削減を実現する製品ポートフォリオ



出所：決算説明会資料より掲載

業績動向

中間期は目標数量未達・減益だが、修正が進む

1. 2025 年 12 月期中間期の業績動向

2025 年 12 月期中間期の業績は、売上高が 18,395 百万円（前年同期比 10.2% 増）、営業利益が 1,400 百万円（同 6.1% 減）、経常利益が 1,416 百万円（同 5.2% 減）、親会社株主に帰属する中間純利益が 1,502 百万円（同 48.6% 増）となった。子会社化により第 2 四半期から連結した浜信の業績（2025 年 4 ～ 6 月の 3 ヶ月）は期初予想には織り込まれておらず、これを除いた既存事業である食品製造販売事業の前年同期比較は増収増益だが、調整額を考慮すると厳しい決算だったといえよう。ただし、原因究明はすでに済んでおり、現在では修正が進んでいる。なお、親会社株主に帰属する中間純利益が大幅な増益となったのは、特別利益に計上された負ののれん発生益（不動産時価評価益）が要因である。

2025 年 12 月期中間期業績

（単位：百万円）

	24/12 期中間期		25/12 期中間期		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	16,694	100.0%	18,395	100.0%	10.2%
売上総利益	4,884	29.3%	5,137	27.9%	5.2%
販管費	3,392	20.3%	3,736	20.3%	10.1%
営業利益	1,491	8.9%	1,400	7.6%	-6.1%
経常利益	1,495	9.0%	1,416	7.7%	-5.2%
親会社株主に帰属する 中間純利益	1,010	6.1%	1,502	8.2%	48.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2025 年 12 月期中間期セグメント別業績

（単位：百万円）

売上高	24/12 期中間期		25/12 期中間期		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
食品製造販売事業	16,694	100.0%	17,645	95.9%	5.7%
リテール事業	-	-	750	4.1%	-
経常利益	24/12 期中間期		25/12 期中間期		前年同期比
	実績	利益率	実績	利益率	
食品製造販売事業	1,495	9.0%	1,594	9.0%	6.1%
リテール事業	-	-	5	0.7%	-
調整額	-	-	-182	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

STI フードホールディングス

2932 東証スタンダード市場

2025 年 9 月 22 日 (月)

<https://www.stifoods-hd.com/ja/ir/index.html>

業績動向

日本経済は、インバウンド需要や雇用・所得環境改善の効果もあり、緩やかな回復基調で推移した。一方、幅広い分野における物価上昇の影響による実質賃金の減少が継続しており、個人消費においては節約志向が強まった。世界経済においては、米国の関税政策の転換、中国経済の停滞、国際紛争の長期化など、依然として先行き不透明な状況が続いた。食品業界では、円安などを背景とする原材料・資材価格の高止まりや人件費・水道光熱費の上昇により製造コストの増加が続くなか、多様化する消費者ニーズや節約志向に対応した商品企画が求められた。こうした環境下、同社は「持続可能な原材料・製造への取り組み」「フードロスの削減への取り組み」「環境への配慮」「原料調達から製造・販売まで一貫した垂直統合型の展開」「健康志向と魚文化を重視した中食への取り組み」を基本方針に掲げ、中長期的な企業価値向上と持続的な成長の実現に取り組むとともに、食品メーカーとして消費者と従業員の安全と安心のために安定した製造・供給を継続すべく、グループをあげて社会的に重要な使命の遂行に取り組んだ。

この結果、タイムパフォーマンス（調理時短）を重視する消費者ニーズを捉えた、簡便に再加熱調理ができる焼魚・煮魚やすぐに食べられるカップサラダ商品の販売個数が伸長、ホタルイカ等の新製品がヒットしたものの、同社が目標としていた数量には至らず、食品製造販売事業の売上高は 1 ケタ増にとどまった。なお、新規事業となるリテール事業では、百貨店やエキナカ店舗などでの店頭販売商品に加え、お中元や父の日など季節性ギフト商品の販売が堅調に推移、全体の売上高では 2 ケタ増を確保した。利益面では、前期に実施した値上げや今期新商品の効果はあったものの、売上数量の未達に加え、円安、鮭・タコといった水産物を中心とする原材料価格の高騰、関西新工場立ち上げ時の償却や一時的効率低下といった負担の影響などにより売上総利益率が低下した。一方、関西新工場の稼働によって物流効率を大きく改善することができたため、販管費は既存事業ベースで横ばいを維持することができた。リテール事業では、食品製造販売事業とのシナジー効果の発揮を目指して、原材料の共同購買や販路の拡大といった取り組みを実施した。この結果、営業利益は 1 ケタ減にとどめることができた。

不本意な業績への対応策に着手

2. 業績低迷の原因と対策

中間期決算における目標数量の未達と減益は、商品の価格と価値のバランスを欠いたこと、生産効率が低下したことが要因である。後者は、関西工場が稼働するまでは各工場フル稼働だったため自然と効率がよくなっていたのだが、このため現場任せにもなっており、関西工場の稼働により生じた余裕がかえって一貫生産の不徹底など効率低下につながった。とはいえ、不徹底などを是正すれば一時的な影響にとどめることができるため、現在、一貫製造や効率化を徹底しているところである。一方、前者はより深刻といえる。原価高騰のなか前期に値上げしたものの値頃や採算を意識して重量を抑制したため、価格と価値のバランスを欠いたのである。特に重量やサイズ、魚格（魚種にあった価値）に関しては、消費者が同社に期待する重要感やサイズ感、質感があり、それがスーパーマーケットなどとの差別化要因にもなっていた。しかし、原材料高騰で小ぶりになった仕入れに対して規格を再設計した際に、従来の標準重量を下回る規格へと変更してしまった。結果的に、値上げと重量抑制を同じタイミングで行うことになり、価格と価値のバランスが崩れて一定数の消費者が離れてしまったのである。とはいえ、第 1 四半期に前年同期比 20% 近い増収だった売上高が、新規格が投入された第 2 四半期は 1 ケタ増収にとどまり、それも投入 1 週間で発覚するほど顕著な変化であったため、早期に気づくことができたことは不幸中の幸いであった（セブン・イレブンの情報システムのおかげでもある）。

STI フードホールディングス

2932 東証スタンダード市場

2025 年 9 月 22 日 (月)

<https://www.stifoods-hd.com/ja/ir/index.html>

業績動向

このため同社は、基本商品の磨き上げこそが最重要課題だと考え、重量を戻すなど基本商品の規格見直しや開発体制の強化といった取り組みを第 2 四半期中には開始した。基本商品の磨き上げには、原材料を使い切る商品企画の追求や製造現場で実現可能な理論設計とその徹底が必要となるため、製造からではなく原材料調達からこだわる一貫製造へと進化させ、家やスーパーでは作れない焼魚・煮魚、調理の手間を省いた総菜を家庭に届けるという方針を、改めて徹底することになった。そのため、(1) 魚種ごとのグレードに見合った商品開発、(2) 製造能力の磨き上げ、(3) 新技術の知的財産化の 3 つの点でどこよりも品位を上げていく方針を再確認した。つまり、養殖や新魚種、海外調達によって調達を多様化し、魚種や魚格に合った価値を訴求するとともに、従来の単品開発から脱却して素材を様々な活用するポートフォリオ型の商品開発を推進することで、顧客ニーズに見合った価値を提供するのである。また、原材料からこだわった一貫製造、品位を安定させる良品製造の徹底、原材料の徹底活用によるフードロスの低減を進めるなど製造能力を磨き上げ、原材料の効率的使用や生産効率の向上を引き続き目指す。さらに、賞味期限延伸やコア技術の周辺展開など新技術の知的財産化による参入障壁化を進め、独自プラットフォームの構築も図る。

加えて、商品開発も根本から見直す方針で、各工場に分散していた開発拠点を本社（南青山）に集約する計画である。これにより、商品開発におけるノウハウの結集と統制の強化により組織力を向上し、あらゆる原材料を徹底的に分解して活用方法を深掘りし、家庭でのタイムパフォーマンスに寄与する新商品の開発、水産総菜とサラダの親和性を活かして「健康 + 時短 + 満足感」を具現化した健康志向商品の探求などを行う。また、得意とするデイリーとは違う視点で BtoB への展開も図る。2,500 円の高額弁当を販売する味の浜藤との間で、ブランドの活用や原材料の共同購買、新たな原材料の研究、新ジャンル商品の開発などグループシナジーも最大化する。

対策が奏功し、業績回復を見込む

3. 2025 年 12 月期の業績予想

2025 年 12 月期の業績予想について、同社は売上高 40,000 百万円（前期比 12.4% 増）、営業利益 3,000 百万円（同 3.4% 増）、経常利益 3,000 百万円（同 2.8% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,400 百万円（同 42.4% 増）を見込んでいる。特別利益の発生により親会社株主に帰属する当期純利益の予想を 1,950 百万円から上方修正した。

2025 年 12 月期業績見通し

（単位：百万円）

	24/12 期		25/12 期		
	実績	売上比	予想	売上比	前年同期比
売上高	35,580	100.0%	40,000	100.0%	12.4%
営業利益	2,901	8.2%	3,000	7.5%	3.4%
経常利益	2,917	8.2%	3,000	7.5%	2.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,685	4.7%	2,400	6.0%	42.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

STI フードホールディングス

2932 東証スタンダード市場

2025 年 9 月 22 日 (月)

<https://www.stifoods-hd.com/ja/ir/index.html>

業績動向

水産原材料に特化した同社の焼魚やカップデリなどのデイリー惣菜は、重量を戻したこともあり、セブン・イレブンのなかで特徴ある惣菜商品として引き続き強い需要が見込まれる。加えて、関西工場の稼働によって需要の伸びを効率よく取り込めるようになった。また、繁忙期となる秋需・冬需に向けた商品開発も例年通り着実に進行しており、新商品やリニューアル商品への期待も高まる。新技術も、パッケージの進化など賞味期限の延長やさらなる簡便化に向けた新技術の開発も進めている。この結果、既に第 2 四半期のつまずきから徐々に戻っていること、業績予想に織り込まれていない浜信の 9 ヶ月分の売上・利益が乗ることもあり、期初予想程度の業績は達成が視野に入ってきたといえよう。このほか、成就するかは別として、リテールや原材料調達面など様々なケースで引き続き M&A も検討しているようだ。

4. 中期成長イメージ

コロナ禍と原材料高を乗り越え、2023 年 12 月期、2024 年 12 月期と 2 ケタ成長を続けた。2025 年 12 月期も、第 2 四半期はつまずいたものの第 1 四半期は 2 ケタ成長であった。中食市場において利便性や健康志向などから魚惣菜へのニーズが拡大していることがベースにあるが、既存商品の改良や新商品の開発、新工場や既存工場での継続的な生産能力の増強によって、中食市場の中長期的成長を取り込んでいることが 2 ケタ成長の要因といえる。しかしながら、国内セブン・イレブン向けの事業だけでは、そろそろ 2 ケタ成長を継続することが難しくなっていきそうだ。このため同社は、リテール事業への進出、北米での展開、良品を理解するセブン・イレブン以外の小売との連携、自社や amazon など EC サイトの強化、さらになる M&A により、今後も 2 ケタ成長を確保していく考えである。特に期待されるのが北米セブン・イレブン向けで、台湾セブン・イレブンと同様、当面は輸出で対応していく方針である。

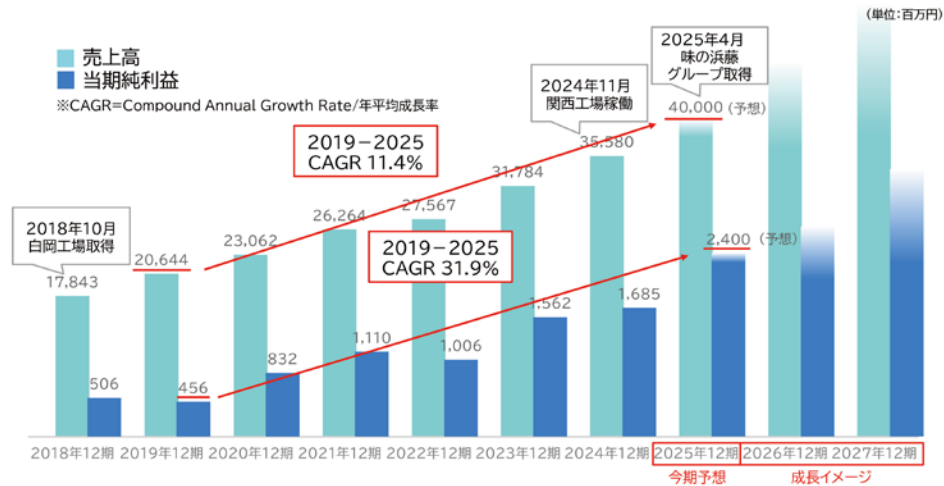
2026 年 12 月期については、既存商品の成長と新商品の積み上げに加え、北米セブン・イレブンへの輸出拡大や関西工場稼働の余力による休止中のヒット商品の再投入など新たな展開が期待され、その後中期的には、同社シナリオに沿って 2 ケタの売上成長を確保することは可能と考えられる。その際、持続的に生産効率を改善することができれば、利益についても 2 ケタ成長が期待される。長期的には、国内セブン・イレブン向けは成長性や物流効率の観点から関西工場の完成で一定の生産体制構築は完了といえるが、北米への輸出やセブン・イレブン以外の小売との連携を考えると、状況に合わせて生産能力を強化していくことが必要である。もちろん既存工場の増強投資も打ち手の 1 つとなるが、国内でさらなる新工場建設を検討する可能性もあると予想する。また、北米セブン・イレブンの成長次第では、北米での工場建設も検討課題にのぼることになるかもしれない。

STI フードホールディングス
2932 東証スタンダード市場

2025 年 9 月 22 日 (月)
<https://www.stifoods-hd.com/ja/ir/index.html>

業績動向

成長イメージ



株主還元策

配当性向 30% を目途に年間配当金 40.0 円を予定

1. 株主配当

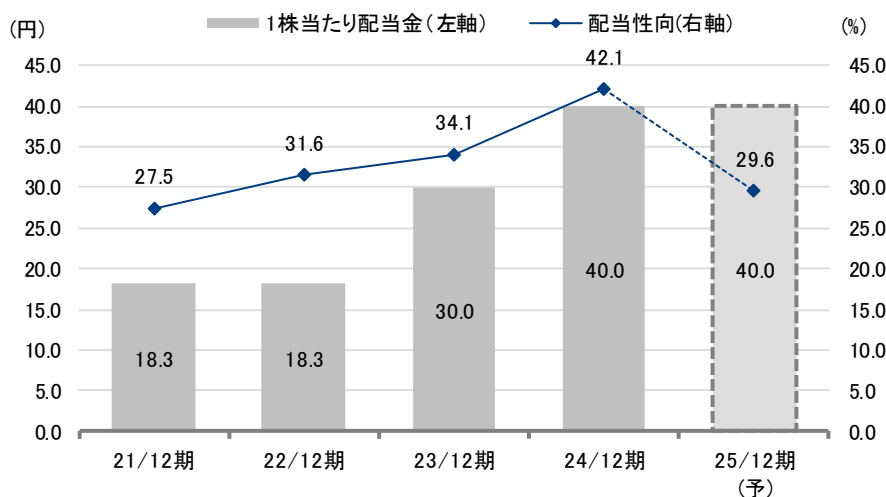
同社は、利益配分について、株主への利益還元を経営の重要課題の1つと認識し、将来の企業価値向上と競争力の極大化及び企業体質強化のための内部留保を勘案しつつ、業績に見合った利益還元を行うことを基本方針としている。剰余金の配当は年1回を基本的な方針としており、原則として株主総会の決議によらず取締役会の決議によって定める旨を定款で定めている。なお、期末配当の基準日は毎年12月31日、中間配当の基準日は毎年6月30日とし、このほか、基準日を定めて剰余金の配当ができる旨を定款に定めている。内部留保資金については、今後予想される経営環境の変化に対応すべく、今まで以上に競争力を高め、市場ニーズに応える技術・生産開発体制を強化するために有効投資していく考えである。以上を踏まえ、同社は連結配当性向30%を目途として業績に見合った利益還元を行うこととしている。これにより、2025年12月期の1株当たり年間配当金は40.0円(中間20.0円、期末20.0円)を予定している。なお、投資単位当たりの金額を引き下げることでより投資しやすい環境を整え、同社株式の流動性の向上および投資家層の拡大を図ることを目的に、2025年1月1日を効力発生日として1:3の株式分割を実施した。

STI フードホールディングス
2932 東証スタンダード市場

2025 年 9 月 22 日 (月)
<https://www.stifoods-hd.com/ja/ir/index.html>

株主還元策

1 株当たり配当金と配当性向の推移



※ 2025 年 1 月 1 日付で普通株式 1 株につき 3 株の割合で株式分割を実施。1 株当たり配当金は訴及修正済み。
出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 株主優待

同社は、株主の日頃の支援と愛顧に感謝するとともに、同社の商品及び事業への理解を深め、より多くの株主に中長期的に同社株式を所有してもらうことを目的に、株主優待制度※¹を導入している。対象となる株主は、12 月末現在の同社株主名簿に記載された 300 株以上保有の株主のうち、継続して 1 年以上保有する株主※²で、株主優待として、対象株主に対して年 1 回一律に株主限定の同社商品（3,000 円相当）を贈呈している（3 月下旬に発送の予定）。

※¹ 中間配当の開始に伴い、株主優待は期末のみの年 1 回に変更。

※² 継続して 1 年以上保有する株主とは、6 月末及び 12 月末の同社株主名簿に、同一株主番号で 3 回連続して 300 株以上の保有が記載または記録されている株主のこと。ただし、2025 年 12 月期については、2024 年 12 月末に 100 株以上、2025 年 6 月末及び 2025 年 12 月末に 300 株以上、同社株主名簿に同一株主番号で 3 回連続して保有が記載または記録されている株主とする。

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・表示したものです。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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、配布等することは強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