

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

フィード・ワン

2060 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2025 年 7 月 31 日 (木)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2025 年 3 月期の業績概要	01
2. 2026 年 3 月期の業績見通し	01
3. トピック	02
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要と沿革	03
2. 事業内容	04
■ 事業環境	05
■ 事業概要	07
1. 畜産飼料事業	07
2. 水産飼料事業	11
3. 食品事業	12
■ 業績動向	13
1. 2025 年 3 月期の業績概要	13
2. 財務状況と経営指標	14
■ 今後の見通し	15
■ トピックス	16
1. 水産新工場の建設計画	16
2. 長期ビジョン	17
3. 中期経営計画（2025 年 3 月期～2027 年 3 月期）と進捗	18
4. 研究開発と製品開発の推進	19
■ 株主還元策	20

要約

飼料業界のリーディングカンパニー。 総投資額約 130 億円の水産新工場の建設計画に着手

フィード・ワン<2060>は、肉や魚、卵、牛乳といった畜水産物の生産において欠かせない配合飼料の製造・販売を行う企業であり、畜産飼料の販売数量では全国農業協同組合連合会（以下、JA 全農）に次ぐシェア 15%、民間では業界 No.1 の規模である。2015 年に、当時、民間で業界 4 位と 5 位であった協同飼料（株）と日本配合飼料（株）及び 2014 年に両社により設立したフィード・ワンホールディングス（株）が統合して生まれた会社である。協同飼料は養豚用飼料と養牛用飼料、日本配合飼料は養鶏用飼料と水産飼料にそれぞれ強みがあったため、統合によって配合飼料の販売構成に偏りがなくなり、バランスの良い事業ポートフォリオとなっていることが特長である。事業セグメントは、畜産飼料事業、水産飼料事業、食品事業の 3 つである。

1. 2025 年 3 月期の業績概要

2025 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 5.7% 減の 296,045 百万円、営業利益が同 18.1% 減の 6,343 百万円、経常利益が同 12.3% 減の 6,789 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 6.0% 増の 5,387 百万円となり、親会社株主に帰属する当期純利益は過去最高益を記録した。主力の畜産飼料事業は、畜産飼料の平均販売価格が前期を下回ったことで減収となった。畜産飼料は四半期ごとに原料価格の変動に応じた販売価格の改定があるため、売上高は業績の指標にならない（詳細後述）。一方で、畜産飼料の販売数量は同 0.2% 増加とわずかながら前期を上回っており、事業が堅調であることがわかる。畜産飼料事業の売上原価は、配合飼料の原料となるとうもろこし等の相場が軟調に推移したことを主因に低下し、粗利が増加した。販管費は、配合飼料価格安定制度の積立金の負担増（同 1,528 百万円増）などにより増加したため、畜産飼料事業のセグメント利益は 6.3% 減の 8,533 百万円となった。なお、親会社株主に帰属する当期純利益が増加した要因は、関係会社清算による貸倒損失や、質上税制等による法人税の特別控除から税負担が減少したためである。

2. 2026 年 3 月期の業績見通し

2026 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 5.1% 増の 311,000 百万円、営業利益が同 7.2% 増の 6,800 百万円、経常利益が同 3.1% 増の 7,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 3.5% 減の 5,200 百万円と、増収・経常増益を見込んでいる。主力の畜産飼料事業は差増や販売数量増により増収増益、水産飼料事業は販売数量増により増収増益、食品事業は鳥インフルエンザの影響による鶏卵相場の高値推移を見込み、増収減益を予想している。

要約

3. トピック

世界の漁業生産量は伸び続けており、その 50% 以上を養殖業による生産が占めている。一方で国内の漁業生産量は頭打ちになっており、養殖業の生産量は比率を伸ばしているものの、世界と比較すると低位にある。将来的には、天然資源の枯渇、気候変動による漁場の変化、生物多様性問題など様々な課題がある中で、国内においても安定的に生産できる養殖業への注目度が高まると想定される。同社は 2025 年 5 月に、愛知県での水産新工場建設に向けた計画を発表し、土地の取得を行った。この投資は、中期経営計画（10 年間で約 800 億円、最初の 6 年間で約 600 億円）の一環として行われる。新工場建設により競争力の強化を図るとともに、先進的技術の研究開発を進める。新設する豊川工場（仮称）は、敷地面積約 27 千 m²、製造能力は知多工場（水産飼料）の 2 倍、燃料費率 15% 削減、労務費率 50% 削減を見込む（知多工場対比）。また、最新製造設備により多様化するニーズに応えた製品の製造が実現できる研究開発型工場となる。立地は養殖適地の変化（海水温の上昇に伴う四国・九州エリアからの北上）にも対応した、全国の養殖地をカバーしやすい立地でもある。竣工は 2028 年 4 月を予定しており、竣工から 10 年後には市場シェア 5 ポイント向上、EBITDA で 2 倍を見込んでいる。なお、新工場竣工後、水産飼料の製造を知多工場より順次移管するが、知多工場における畜産飼料の製造は継続する。

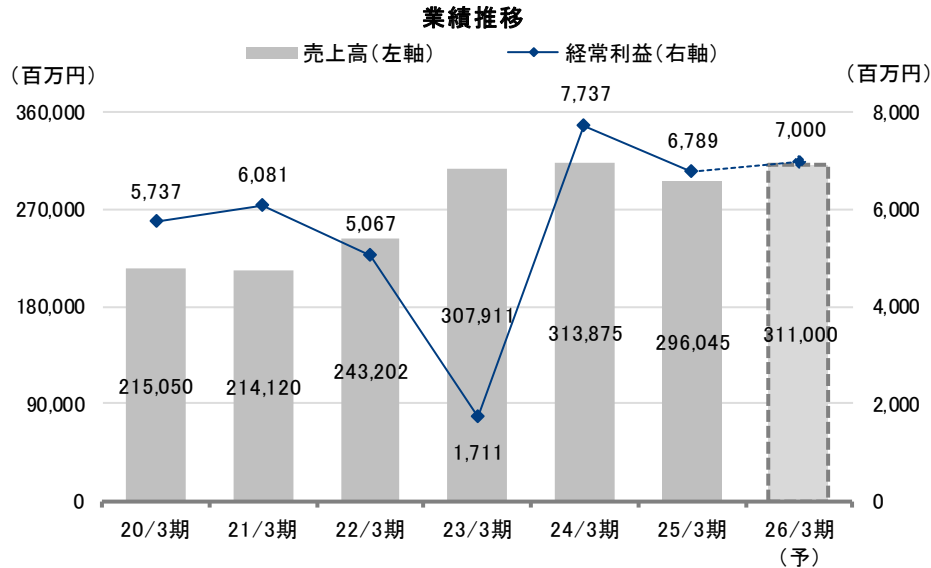
4. 株主還元策

2026 年 3 月期より配当方針を変更し、長期的発展の礎となる財務体質強化のための内部留保の充実と累進配当を基本として、連結株主資本配当率（DOE）3% を目標とする。これまでも実質的な累進配当を行ってきたが、配当方針に明記することで、今後の累進配当の継続を明確化した。また、一時的な業績変動の影響を受けやすい連結配当性向（25% 以上を目標）に代えて連結株主資本配当率（DOE）を採用することで、安定的な株主還元を図りつつ、中長期的な充実化に努める。2025 年 3 月期は 1 株当たり年間配当 35.5 円（中間 14.5 円、期末 21.0 円、連結配当性向 25.2%）を実施した。2026 年 3 月期は前期比 6.5 円増の 1 株当たり年間配当 42.0 円（中間普通 16.0 円、中間記念 5.0 円、期末 21.0 円、DOE2.9%）を予定している。完全統合 10 周年を迎えるため、記念配当 5.0 円を中間期に実施する。今後は安定配当とともに配当水準の向上が期待できる。

Key Points

- ・主力の畜産飼料事業では、原料調達・製造・開発・営業の各機能を強化。市場シェア 15% を獲得
- ・2025 年 3 月期は畜産飼料の売上総利益は増加するも積立金の負担増などにより経常減益。税負担減少により最終利益は最高益更新
- ・2026 年 3 月期は経常利益 7,000 百万円（前期比 3.1% 増）を見込む
- ・中期経営計画の生産体制の刷新・増強計画の一環として、水産新工場計画（総投資額約 130 億円）に着手
- ・新配当方針は累進配当と DOE3% 目標。2026 年 3 月期は記念配当を含めて前期比 6.5 円増の 42.0 円配当を予定

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

2 社経営統合から 10 年で飼料業界のリーディングカンパニーに成長

1. 会社概要と沿革

フィード・ワンは、肉や魚、卵、牛乳といった畜水産物の生産において欠かせない配合飼料の製造・販売を行う企業であり、畜産飼料の販売数量では JA 全農に次ぐシェア 15%、民間では業界 No.1 の規模である。

2015 年に、当時、民間で業界 4 位と 5 位であった協同飼料と日本配合飼料及び 2014 年に両社により設立したフィード・ワンホールディングスが統合して生まれた会社である。協同飼料は養豚用飼料と養牛用飼料、日本配合飼料は養鶏用飼料と水産飼料にそれぞれ強みがあったため、統合によって配合飼料の販売構成に偏りがなくなり、バランスの良い事業ポートフォリオとなっていることが特長である。社風の異なる 2 社が組織変更や統廃合、事業基盤の再構築などを短期間で実行できたのは、TPP 協定や人口減少等による国内の畜水産市場の縮小に対する強い危機感を共有できたことが大きかったという。2017 年には北九州水産工場、2020 年には北九州畜産工場をそれぞれ開設し、攻めの投資も行い、生産性や効率性の高いプロセスにより業界での優位性を揺るぎないものにしている。全国に工場・支店がありエリアごとの供給体制を確立している。研究開発にも力を入れており、海外の企業・大学とのネットワークも活かしながら業界の技術開発をリードする存在だ。2025 年 3 月末時点で連結子会社は 21 社、従業員は 925 名（連結）である。三井物産 <8031> が筆頭株主であり、主に配合飼料原料の調達で密に連携する。

会社概要

2024 年には長期ビジョン及び「中期経営計画 2026 ～ 1st STAGE for NEXT 10 YEARS ～」を策定し、2025 年 3 月期からの 10 年の方向性を示した。新設された Purpose は「飼料で食の未来を創り、命を支え、笑顔を届ける」とし、国産の“動物性たんぱく質”供給を支える社会インフラであることを明確に意識した内容だ。また Vision は「『1 (ONE)』にこだわり、選ばれる企業へ」とし、飼料業界のリーディングカンパニーとしての誇りと責任が表現されている。また、本中期経営計画開始からの 10 年間で総額約 800 億円の大規模投資を計画している。2025 年 5 月には、投資総額約 130 億円の水産飼料新工場（豊川工場、仮称）建設に伴う土地取得を行った。

2022 年には、東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所の市場第 1 部からプライム市場に移行した。

沿革

年月	沿革
2014 年 3 月	協同飼料（株）と日本配合飼料（株）が共同株式移転の方法によりフィード・ワンホールディングス（株）の設立に合意し、株式移転計画書作成、統合合意書を締結
2014 年 10 月	フィード・ワンホールディングスを設立
2015 年 5 月	フィード・ワンホールディングス、協同飼料、日本配合飼料、3 社の吸収合併契約を締結
2015 年 10 月	協同飼料、日本配合飼料、フィード・ワンホールディングスの 3 社が合併し、フィード・ワン（株）へ商号を変更
2017 年 3 月	北九州工場を開設（2020 年 4 月から北九州水産工場に名称変更）
2020 年 7 月	北九州畜産工場を開設
2022 年 4 月	東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所の市場第 1 部からプライム市場に移行
2024 年 3 月	「中期経営計画 2026 ～ 1st STAGE for NEXT 10 YEARS ～」を策定

出所：同社ホームページ、会社資料よりフィスコ作成

2. 事業内容

同社の主力事業は畜産飼料事業である。国内 7 事業部（北海道、東北、関東、中部、関西、北九州、南九州）で構成され、販売拠点 8 支店、生産工場 13 ヶ所を有し、年間約 370 万トンの飼料を製造・販売する。養鶏用、養豚用、養牛用の配合飼料をバランス良く取り扱っており、畜産飼料の年間流通量はこの 10 年約 2,400 万トンで横ばいの中で毎年販売数量を伸ばしている。全社の売上構成比の 78.5%、セグメント利益構成比の 84.6% と同社の中核となる事業である。水産飼料事業は、北九州水産工場を主軸とした生産体制で年間約 10 万トンの水産飼料を製造し、北海道から沖縄まで全国各地に販売する。低魚粉飼料や無魚粉飼料といったサステナブルな養殖業の実現に向けた製品の開発・販売に注力しており、2023 年 8 月に販売開始した無魚粉飼料「まだい DP サステナ ZERO」は同社の統合以来最大のヒット製品となっている。水産飼料の年間流通量は約 60 万トンと畜産飼料よりマーケットが小さいため、全社の売上構成比の 8.7%、セグメント利益構成比の 11.5% と相対的に割合は低いが今後の成長が期待できる事業である。食品事業は、食肉加工（フィード・ワンフーズ（株）、（株）横浜ミート）、鶏卵加工（ゴールドエッグ（株）、マジックパール（株））の関係会社で製品を製造し、主に小売店・外食産業に販売している。全社の売上構成比の 12.9%、セグメント利益構成比の 2.8% とこちらも相対的に割合は低いが飼料メーカーならではの付加価値や川上から川下まで担うことでのトレーサビリティに強みを持つ。

会社概要

セグメント概要

		構成比 (25/3 期)	
		売上高	セグメント利益
畜産飼料事業	国内 7 事業部で構成され、販売拠点 8 支店、生産工場 13 ヶ所を有し、年間約 370 万トンの飼料を製造・販売する。養鶏用、養豚用、養牛用をバランス良く取り扱っている。	78.5%	84.6%
水産飼料事業	北九州水産工場を主軸とした生産体制で年間約 10 万トンの水産用配合飼料を製造し、北海道から沖縄まで全国各地に販売し、次世代養殖飼料の開発・販売に注力している。	8.7%	11.5%
食品事業	食肉加工（フィード・ワンフーズ、横浜ミート）、鶏卵加工（ゴールドエッグ、マジックパール）の関係会社で製品を製造し、主に小売店・外食産業に販売している。	12.9%	2.8%
その他	海外事業及び不動産賃貸事業等を含む。 ※ 海外事業は持分法適用会社のため売上高は連結対象外	0.0%	0.2%

出所：決算短信、統合報告書よりフィスコ作成

事業環境

畜・水産業にも高い生産効率が求められることから、同社の技術力の発揮が期待される

2010 年代中頃には、人口減少や TPP 協定による畜水産物の輸入増加等の影響により、畜産業や養殖業の縮小が予想されていた。しかし、実際にはこの 10 年間、配合飼料の流通量は畜産飼料が約 2,400 万トン、水産飼料が約 60 万トンと、多少の増減はあるもののほぼ横ばいで推移している。なお、日本の米の消費量は約 700 万トンであることから、配合飼料市場規模の大きさがうかがえる。また近年、日本における米の消費量が減少傾向にある一方で、国内の畜肉生産量は増加傾向にある。これは、日本人の肉食需要の増加に加え、訪日外国人の増加によるインバウンド需要や、和牛の輸出拡大等が背景にあると見られ、日本の畜産業が底堅い産業であることを示している。

また、養殖業に関しては、「日本人の魚離れ」という言葉が聞かれるものの、健康志向の高まりや回転寿司の人気等により、養殖魚の注目度は上昇している。天然魚の漁獲量が減少傾向にある中でも、養殖魚は生産履歴が明確で安定供給が可能であるため、需要が高まっている。近年では陸上養殖に取り組む企業も増加しており、環境負荷の低減や都市近郊での供給安定等のメリットから、市場のさらなる活性化が期待されている。

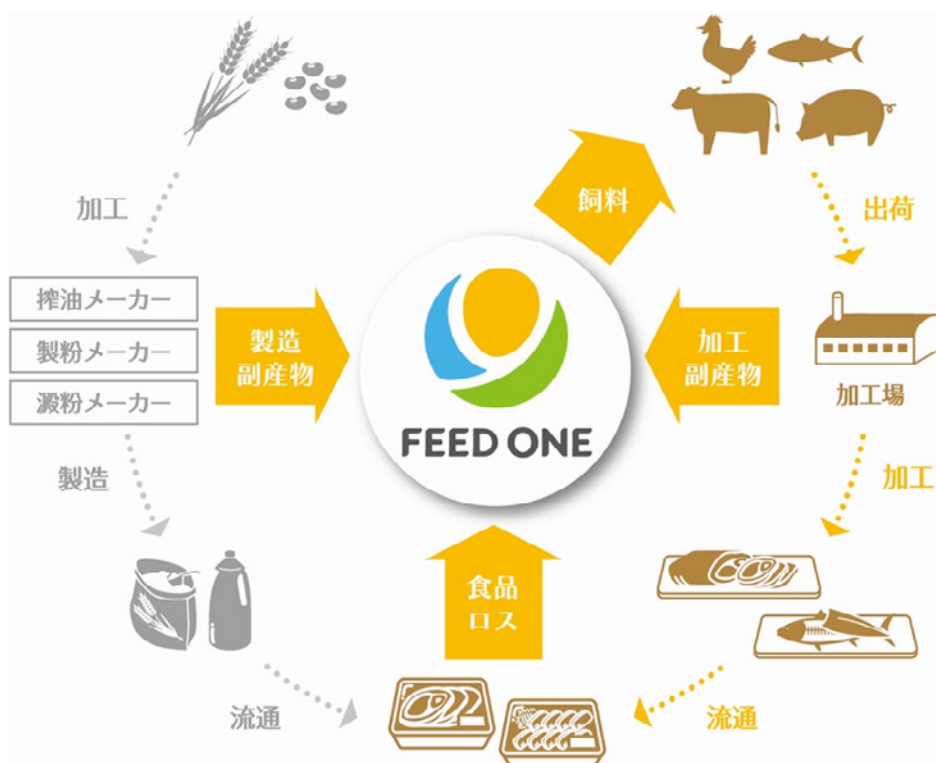
配合飼料の大きな特長として、食品副産物（食品の製造過程で得られる副産物）を原料として活用している点が挙げられる。これは食品のリサイクルループの中核を担っており、資源循環型社会の実現に向けた重要な取り組みとしても注目されている。

フィード・ワン | 2025 年 7 月 31 日 (木)
2060 東証プライム市場 | <https://www.feed-one.co.jp/ir/>

事業環境

こうした状況のなか、畜・水産業も製造業と同様に、高い生産効率を追及して事業の大規模化が進んでいる。例えば、鶏肉はこの 20 年間で生産量が 30% 以上増加しているにもかかわらず、養鶏用飼料の流通量はほぼ横ばいで推移している。これは、鶏がより少ない飼料で成長できるようになったことを示しており、配合飼料メーカーには高い生産効率を支える技術力が求められている。このようなことから、同社の畜産飼料事業と水産飼料事業における技術力の優位性が今後ますます発揮されることが期待できる。

資源循環型社会への取り組み



出所：同社ホームページより掲載

■ 事業概要

主力の畜産飼料事業では、原料調達・製造・開発・営業の各機能を強化。 市場シェア 15% を獲得

同社の事業セグメントは、畜産飼料事業、水産飼料事業、食品事業の 3 つであり、セグメント別の事業内容と強みは以下のとおり。

1. 畜産飼料事業

畜産飼料事業では、配合飼料の原料調達から製造・販売までのプロセスをほぼ一貫して手掛けており、各プロセスにおいて強みを有する。

(1) プロセスと強み

(a) 原料調達

【強み 1：三井物産グループとしての世界的調達ネットワーク】

同社の売上高に占める原価の比率は約 9 割に上る。畜産飼料における原料の約半分はとうもろこしが占め、その他穀物・大豆油かすが続く。とうもろこしは主産地が米国やブラジルであり、相場の変動はもちろん、為替や海上運賃の影響を大きく受ける。調達においては三井物産グループであることで適切なタイミングや価格で十分な量が確保できるというメリットがある。ちなみに、2025 年 3 月期は、円安が進行したものの、相場が軟調に推移し、とうもろこしの輸入価格は前期比で 12.2% 低下した。畜産飼料販売価格は値下げと値上げを繰り返して通期では前期比 6.4% 低下した。

(b) 製造

【強み 2：生産基盤の強化による製品の安定供給とスケール】

畜産飼料事業で言えば、北海道から九州まで配置された全国 13 工場で地域の需要を賄っており、言わば地産地消の体制が整っている。年間販売数量約 370 万トンは市場シェア 15% にあたり、JA 全農に次いで 2 位、民間企業では 2 位を引き離しての 1 位である。畜種別の販売数量構成比では、牛、豚、鶏で各 30% 超とバランスが良く、ある畜種で伝染病（例えば、鳥インフルエンザ）が発生した場合も、他の畜種である程度カバーできるといったメリットがある。配合飼料の製造は典型的な装置産業であり、大規模な設備によるスケールメリットが効き易く、生産性の高い施設が有利となる。同社の製造設備には築 50 年～60 年超の老朽化した工場もあるが、2020 年に竣工した最新鋭の北九州畜産工場などもある。販売数量が相対的に多い同社は、より低コストでの生産ができるという優位性がある。

フィード・ワン | 2025 年 7 月 31 日 (木)
2060 東証プライム市場 | <https://www.feed-one.co.jp/ir/>

事業概要

(c) 製品開発・研究開発

【強み 3：特許技術を搭載した製品ラインナップ】

同社は研究所を 3 拠点有し研究開発体制が整っており、差別性の高い製品をリリースしてきた歴史がある。搾乳の DX 化に合わせた搾乳ロボット専用飼料である「ファイブギアドロップ」や品種改良が進んだ豚の課題に対応した「ノリノリポーク」など市場の変化に応じた製品を上市しており多くの特許も取得している。10 年以上前から暑熱対策飼料にも力を入れており、昨今の酷暑下において顧客のニーズに一層マッチすることで販売数量を伸ばしている。

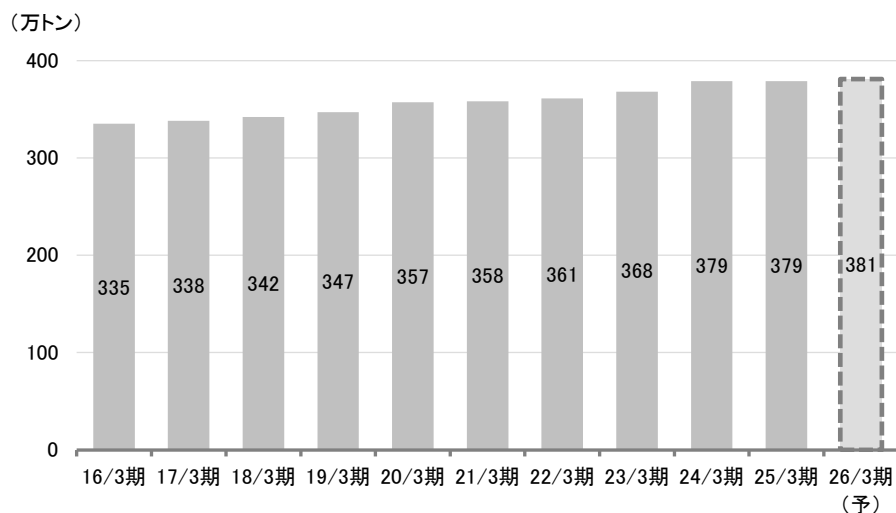
(d) 営業・価格

【強み 4：全国に販売拠点を配置し顧客ニーズをきめ細かく把握できる体制を整備】

【強み 5：牛のゲノム解析や生乳分析による最新技術を活用した顧客サービス】

同社製品のユーザーは、養鶏や養豚、養牛を営む農家である。営業活動は、特約店のスタッフが行う場合もあるが、基本的には各支店の同社スタッフが行う。同社が得意とするのは提案営業・コンサルティング営業であり、畜種ごとに専門性を持ったスタッフが顧客のニーズに合致した製品を提案できる体制が整っている。研究所との連携も密で、研究所の技術スタッフが同行することも多いという。牛のゲノム解析や生乳分析による最新技術を活用した配合飼料コンサルティングは手厚い顧客サービスの典型事例である。販売価格に関しては、畜産飼料業界では四半期ごとに価格改定が行われ、原料価格の変動が販売価格に反映されることになる。

飼料販売数量(畜産+水産)の推移

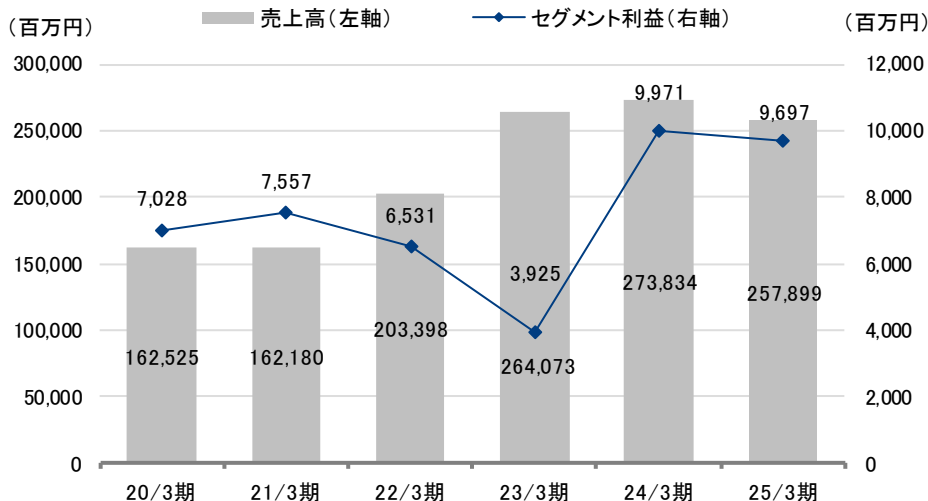


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

フィード・ワン | 2025 年 7 月 31 日 (木)
2060 東証プライム市場 | <https://www.feed-one.co.jp/ir/>

事業概要

飼料事業(畜産+水産) 業績推移

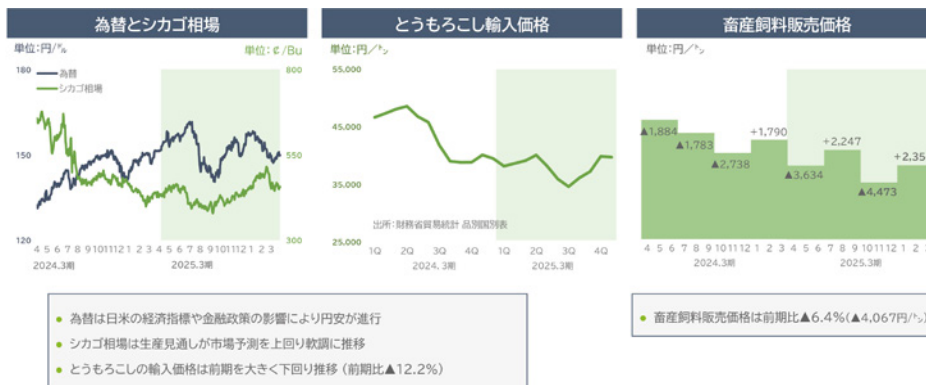


出所：決算短信よりフィスコ作成

【畜産飼料の価格改定】

畜産飼料の販売価格の改定は、主原料であるとうもろこしの相場、海上運賃、外国為替等の動向を反映して四半期ごとに行われる。JA 全農が先行して価格改定を発表し、同社を含む配合飼料メーカーも改定を行う。改定額は、畜種別・銘柄別に異なる。業界として四半期ごとの価格改定を行い、顧客の理解が得られる仕組みとなっていることは、配合飼料メーカーとして、急激な環境変化がない限り利益を確保しやすい基盤となっていると言える。一方、プライスリーダーである JA 全農の改定を見据えながらも、原料価格動向に則した価格改定が利益確保のカギであるため、重要な意思決定となる。ちなみに、水産飼料業界では、価格改定は各社不定期であり、販売価格の改定にはタイムラグが発生するケースがある。同社の畜産飼料販売価格は、2025 年 3 月期第 3 四半期に前四半期比 4,473 円 / トン値下げ (JA 全農は約 4,850 円 / トン値下げ)、2025 年 3 月期第 4 四半期は同 2,356 円 / トン値上げ (JA 全農は約 2,750 円 / トン値上げ) と値下げと値上げを繰り返しながら、通年では前期比 6.4% 低下 (4,067 円 / トン低下) となった。

畜産飼料における原料価格と販売価格の推移



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.

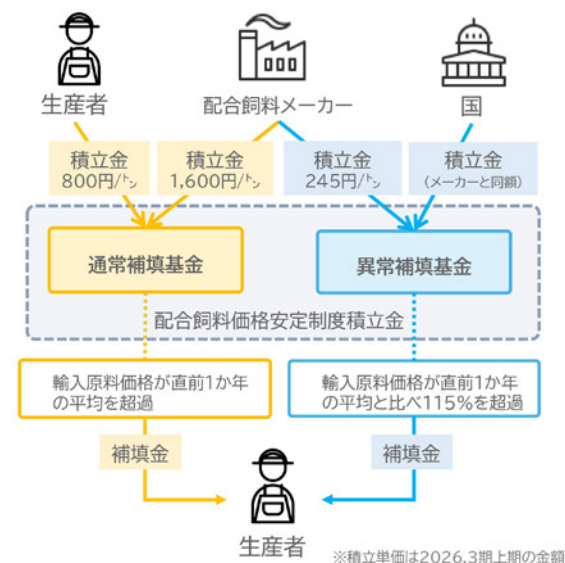
フィード・ワン | 2025 年 7 月 31 日 (木)
2060 東証プライム市場 | <https://www.feed-one.co.jp/ir/>

事業概要

【配合飼料価格安定制度】

畜産飼料においては、輸入原料価格の高騰による畜産経営への急激な影響を緩和するため、「配合飼料価格安定制度」が設けられている。この制度は、畜産経営者と配合飼料メーカーの積立による「通常補てん」と通常補てんでは賄いきれない異常な価格高騰時に補完する「異常補てん」（国と配合飼料メーカーが積立）の 2 段階の仕組みにより、畜産経営者に対して補てんを実施するものである。いずれも四半期ごとの原料価格が過去 1 年間の平均輸入価格を一定幅で上回った場合に発動し、補てん金が支払われる。配合飼料メーカー負担の積立金は税務上、販管費として計上が認められており、その増減が同社業績に影響を及ぼす。配合飼料メーカー負担の積立金単価は 1,821 円 / トン（2025 年 3 月期下期、前年同期は 1,422 円）と上昇しており、加えて製造数量も増加していることから積立金負担が増える傾向にある。2025 年 3 月期の同制度積立金は、前期比 1,528 百万円増の 6,637 百万円となった。同期間の営業利益（6,343 百万円）に匹敵する金額であり、そのインパクトの大きさがわかる。なお、積立金単価は、積立金残高の積み上がり状況を勘案して年度毎に決定される。

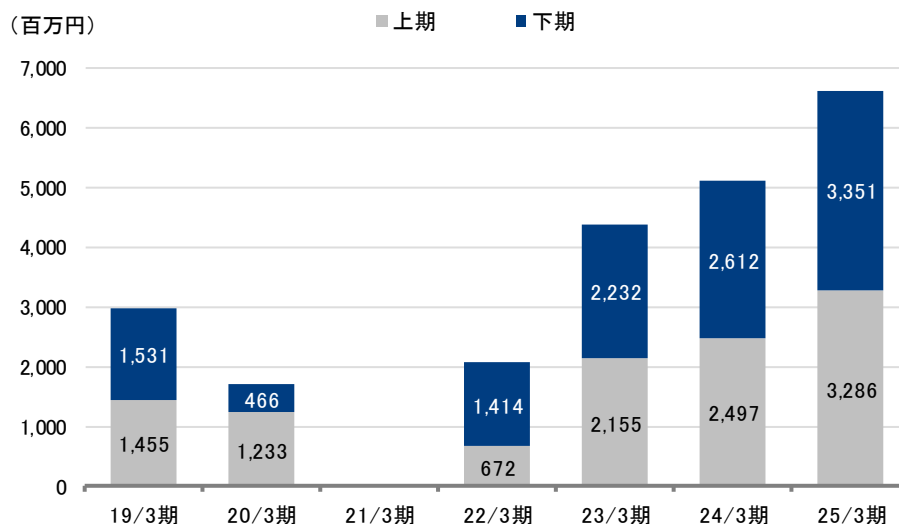
配合飼料価格安定制度の仕組み



出所：決算説明会資料より掲載

事業概要

配合飼料価格安定制度積立金の推移



出所：決算説明会資料、有価証券報告書よりフィスコ作成

2. 水産飼料事業

【強み 1：北九州水産工場を中心とした安定的な生産供給体制】

【強み 2：水産研究所を中心とした先進的研究開発体制】

【強み 3：各支店に配置された水産物営業と技術的バックアップ体制】

水産飼料事業の事業プロセスは畜産飼料事業と類似点が多い。原材料を仕入れて、配合飼料を製造し、全国の養殖業者に販売している。原材料の約 4 割を占める魚粉は天然資源に依存しており、世界的に枯渇や需給ひっ迫などが懸念されていることから価格の上昇圧力が強い。製造は知多工場と最新鋭の北九州水産工場が担う。日本の海水養殖市場はマダイとブリが主要魚種であり、同社はマダイ用飼料に強みを持つ。環境配慮型飼料である無魚粉飼料「まだい DP サステナ ZERO」は統合以来の最大のヒット製品となっており今後の展開にも注目したい。2025 年 3 月期の販売数量は 9.9 万トン（前期は 11.0 万トン）と前期比 10.0% 減となった。海水温上昇の影響を受けて養殖魚の生産性が低下したことが主な要因である。飼料の製造販売会社でありながら、一時的な給餌制限によるダイエット後のリバウンドのような成長促進（補償成長）などの飼養技術の確立や新原料の採用にも積極的に取り組んでおり、サステナブルな次世代養殖の確立によりコアコンピタンスを高めた事業成長を目指している。

事業概要

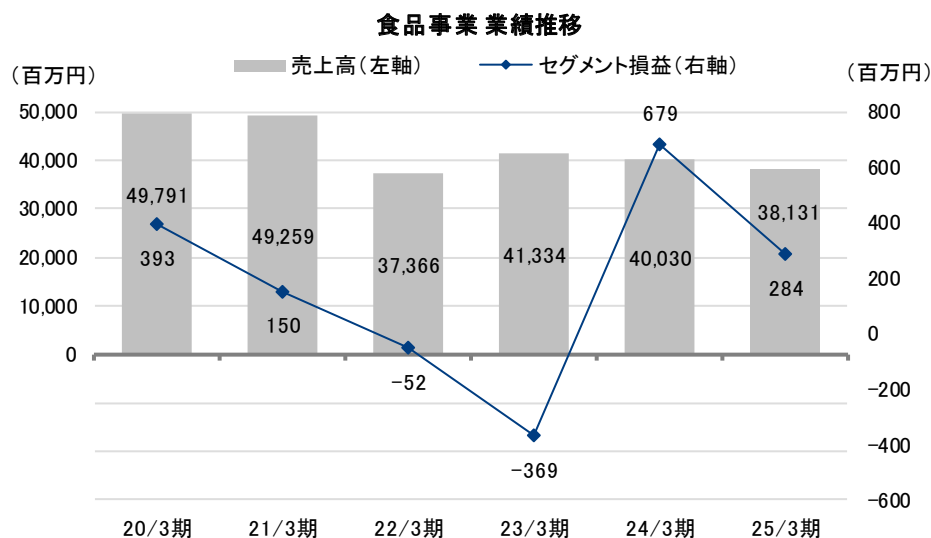
3. 食品事業

【強み 1：飼料メーカーだからこそ実現できる安心安全な食品】

【強み 2：消費地に生産拠点を構えるパッカーとして、細かなニーズに合った製品供給】

【強み 3：畜産経営者と協力した、高品質な「こだわりの製品」の開発】

食品事業は、主に配合飼料の販売先から、生産物（鶏卵、豚肉等）を買い取る取引から始まった事業である。仕入れた生産物や加工した製品は小売店や外食産業などに販売される。仕入価格は鶏卵相場や豚枝肉相場の影響を受け、相場が下がるタイミングが利益が出やすい。これは、仕入価格の変動を販売価格に反映させるまでに時間のズレが生じることが一因となっている。また、同社子会社のマジックパール（株）が販売する味付ゆでたまご「マジックパール」は 1980 年に販売開始し、駅売店を中心に売られるロングセラー製品である。ゆでたまごは「作る時代」から「買う時代」となり、市販用市場は、約 30 億円規模に成長しており、2013 年比で約 3 倍に伸長していると言われている。同社はそのような中で 2025 年 3 月には製造能力を増強した新工場を建設したことから今後も成長が期待される。



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2025 年 3 月期は畜産飼料の売上総利益が改善するも積立金の負担増などにより経常減益。税負担減少により最終利益は最高益更新

1. 2025 年 3 月期の業績概要

2025 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 5.7% 減の 296,045 百万円、営業利益が同 18.1% 減の 6,343 百万円、経常利益が同 12.3% 減の 6,789 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 6.0% 増の 5,387 百万円となり、親会社株主に帰属する当期純利益は過去最高益を記録した。

主力の畜産飼料事業においては、畜産飼料の平均販売価格が前期を下回ったことで減収となった。売上高は四半期ごとの価格改定の影響を大きく受けるため業績の指標にならない。一方で、販売数量は同 0.2% 増加とわずかながら前期を上回っており、事業が堅調であることがわかる。畜産飼料事業の売上原価は、配合飼料の原料となるとうもろこし等の相場が軟調に推移したことを主因に低下し、粗利が増加した。販管費に関しては、配合飼料価格安定制度の積立金の負担増（同 1,528 百万円増）などにより増加したため、畜産飼料事業のセグメント利益は 6.3% 減の 8,533 百万円となった。水産飼料事業は、海水温の上昇による養殖魚の生産性低下等による販売数量の減少により売上高で同 4.3% 減の 25,640 百万円となったものの、平均販売価格が前期を上回ったことなどで収益環境の改善が進みセグメント利益は同 34.8% 増の 1,164 百万円となった。食品事業は、売上高で同 4.7% 減の 38,131 百万円、利益は豚枝肉相場の高騰などにより、同 58.1% 減の 284 百万円となった。

全社の業績には、主力の畜産飼料事業の業績が色濃く反映するため、減収及び営業・経常減益となった。なお、親会社株主に帰属する当期純利益が増加した要因は、関係会社清算による貸倒損失や質上税制等による法人税の特別控除等からによる税負担がの減少したためである。

2025 年 3 月期連結業績

(単位：百万円)

	24/3 期		25/3 期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	313,875	100.0%	296,045	100.0%	-5.7%
売上原価	283,153	90.2%	264,171	89.2%	-6.7%
売上総利益	30,721	9.8%	31,874	10.8%	3.8%
販管費	22,972	7.3%	25,531	8.6%	11.1%
営業利益	7,748	2.5%	6,343	2.1%	-18.1%
経常利益	7,737	2.5%	6,789	2.3%	-12.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	5,084	1.6%	5,387	1.8%	6.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

将来的に 6 年間で約 600 億円の設備投資を可能とする 健全な財務基盤を堅持

2. 財務状況と経営指標

2025 年 3 月期末の総資産は前期末比 6,866 百万円減の 124,172 百万円となった。そのうち流動資産は 8,119 百万円減であり、受取手形及び売掛金の 8,617 百万円減少が主な要因である。固定資産は子会社であるマジックパール（株）の新工場建設等により 1,252 百万円増となった。

負債合計は前期末比 11,356 百万円減の 68,825 百万円となった。そのうち流動負債は 4,953 百万円減であり、短期借入金が 2,298 百万円増加したものの、支払手形及び買掛金が 5,253 百万円減少したことが主な要因である。固定負債は 6,404 百万円減であり、長期借入金の 6,777 百万円減少が主な要因である。有利子負債（短期借入金、長期借入金の合計）の残高は 4,479 百万円減少して 27,278 百万円となった。純資産合計は 4,490 百万円増の 55,347 百万円であり、親会社株主に帰属する当期純利益の計上等により利益剰余金が増加したことが要因である。

2025 年 3 月期の経営指標では、流動比率が 159.6%（前期末は 160.0%）、自己資本比率が 44.0%（同 38.4%）となっており、かつコミットメントラインも締結しているため、財務基盤は健全かつ安定している。中期経営計画の投資（6 年間で約 600 億円）を行うための強固な財務基盤を堅持する、業界でも稀有な企業と言えるだろう。また、ROE（自己資本当期純利益率）は 10.3% と中期経営計画の目標値である 8% 以上（株主資本コスト 8%）を上回っており、経営効率が良好であることがわかる。

連結貸借対照表及び経営指標

（単位：百万円）

	24/3 期	25/3 期	増減
流動資産	88,204	80,085	-8,119
（現金及び預金）	10,876	10,342	-534
（受取手形及び売掛金）	51,829	43,211	-8,617
固定資産	42,834	44,086	1,252
総資産	131,038	124,172	-6,866
流動負債	55,121	50,168	-4,953
（支払手形及び買掛金）	34,360	29,106	-5,253
（短期借入金）	10,580	12,878	2,298
固定負債	25,060	18,656	-6,404
（長期借入金）	21,178	14,400	-6,777
負債合計	80,182	68,825	-11,356
純資産合計	50,856	55,347	4,490
負債純資産合計	131,038	124,172	-6,866
<安全性>			
流動比率（流動資産÷流動負債）	160.0%	159.6%	-0.4pp
自己資本比率（自己資本÷総資産）	38.4%	44.0%	5.6pp
<収益性>			
ROE（当期純利益÷自己資本）	10.7%	10.3%	-0.4pp
ROA（経常利益÷総資産）	6.0%	5.3%	-0.7pp
ROS（営業利益÷売上高）	2.5%	2.1%	-0.4pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2026 年 3 月期は経常利益 7,000 百万円（前期比 3.1% 増）を見込む

2026 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 5.1% 増の 311,000 百万円、営業利益が同 7.2% 増の 6,800 百万円、経常利益が同 3.1% 増の 7,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 3.5% 減の 5,200 百万円と、増収及び経常増益を見込んでいる。

外部環境に関しては、畜産経営者における飼養戸数の減少や家畜疾病発生による一時的な家畜数の減少による畜産飼料の需要減少、高海水温の影響を受けた給餌制限等による水産飼料の需要減少の可能性はあるが、インバウンド需要等からも食料需要は堅調に推移すると見ており、飼料流通量の大きな減少はないと見ている。一方、気候変動等に伴う飼料原料の供給不安及び価格高騰、エネルギー価格高騰による製造原価の増加等のリスクはあるが、主力事業である畜産飼料事業では四半期ごとに販売価格を見直せるため、利益は比較的安定的であると見ている。米国の関税政策による影響に関しては、主原料であるとうもろこしは免税対象品であることや、円高の進行が輸入価格に有利に働くこと、3 ヶ月ごとに飼料販売価格を改定することなどから、同社への短期的な影響は限定的と想定している。

こうした環境にあって、同社は 2025 年 3 月期より中期経営計画 2026 をスタートしており、Purpose、Vision の実現、充実した生産体制と強力な販売ネットワークとの連携、スケールメリットを生かした原料購買力、積極的な設備投資を行える財務基盤、グローバルな知見も生かした研究開発体制、畜水産物販売を通じた価値向上等の強みを生かして、畜産飼料事業を中心とした事業間の連携を強化し、継続的な収益力強化に取り組む。

セグメント別では、主力の畜産飼料事業は売差増や販売数量増により増収増益、水産飼料事業は販売数量増などにより増収増益、食品事業は鳥インフルエンザの影響による鶏卵相場の高値推移を見込み増収減益を予想している。弊社では、販売価格が自律的に決定できない業界特性（畜産飼料事業）を勘案して、経常利益（7,000 百万円）の達成とともに、販売数量（381 万トン）、EBITDA（11,200 百万円）、ROE（9%）、ROIC（6%）の目標達成にも注目している。

2026 年 3 月期連結業績見通し

（単位：百万円）

	25/3 期		26/3 期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	296,045	100.0%	311,000	100.0%	5.1%
営業利益	6,343	2.1%	6,800	2.2%	7.2%
経常利益	6,789	2.3%	7,000	2.3%	3.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	5,387	1.8%	5,200	1.7%	-3.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

フィード・ワン
2060 東証プライム市場

2025 年 7 月 31 日 (木)
<https://www.feed-one.co.jp/ir/>

トピックス

中期経営計画の生産体制の刷新・増強計画の一環として、 水産新工場の建設計画（総投資額約 130 億円）に着手

1. 水産新工場の建設計画

世界の漁業生産量は伸び続けており、その 50% 以上が養殖業による生産が占めている。一方で国内の漁業生産量は頭打ちになっており、養殖業の生産量は比率を伸ばしているものの、世界と比較すると低位にある。将来的には、天然資源の枯渇、気候変動による漁場の変化、生物多様性問題など様々な課題がある中で、国内においても安定的に生産できる養殖業の注目度が高まると想定される。

同社は 2025 年 5 月に、水産新工場建設に向けた計画を発表し、土地の取得を行った。この投資は、中期経営計画(10 年間で約 800 億円、最初の 6 年間で約 600 億円)の一環として行われる。国内の水産養殖をとりまく環境は、海水温の上昇や天然資源の枯渇等の急激な変化により配合飼料に対するニーズも多様化することが見込まれる。現在、知多工場は築 50 年以上となっており、設備が古く生産性にも限界がある。新工場建設により競争力の強化を図るとともに、先進的技術の研究開発を進める。新設する豊川工場（仮称）は、敷地面積約 27 千 m²、製造能力で知多工場の 2 倍、燃料費率 15% 削減、労務費率 50% 削減を見込む（知多工場対比）。また、最新製造設備により多様化するニーズに応えた新製品の製造が実現できる研究開発型工場となる。養殖適地の変化（海水温の上昇に伴う四国・九州エリアからの北上）にも対応した、全国の養殖地をカバーしやすい立地でもある。竣工は 2028 年 4 月を予定しており、竣工から 10 年後には市場シェア 5 ポイント向上、EBITDA で 2 倍を見込んでいる。なお、新工場竣工後、水産飼料の製造を知多工場より順次移管するが、知多工場における畜産飼料の製造は継続する。

新工場の役割

研究開発型工場



最新製造設備により多様化するニーズをカタチ（配合飼料）にできる

製造能力拡大



製造能力が知多工場（水産）の**2倍**。
増設スペースも確保

製造効率化



燃料費率**▲15%**、労務費率**▲50%**を見込む（知多工場対比）

立地の優位性



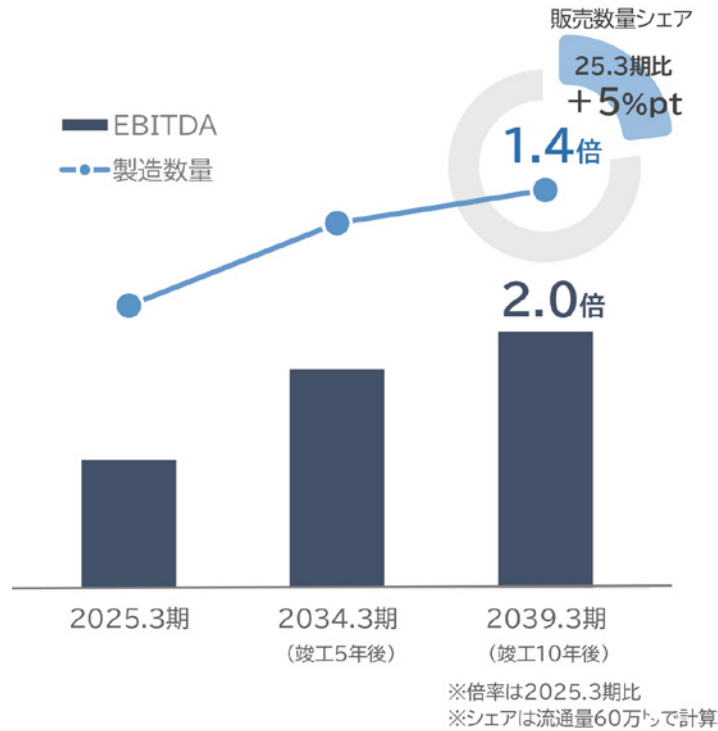
養殖適地の変化にも対応でき、全国の養殖地をカバーしやすい立地

出所：決算説明会資料より掲載

フィード・ワン | 2025 年 7 月 31 日 (木)
2060 東証プライム市場 | <https://www.feed-one.co.jp/ir/>

トピックス

水産飼料事業の長期ビジョン



出所：決算説明会資料より掲載

2. 長期ビジョン

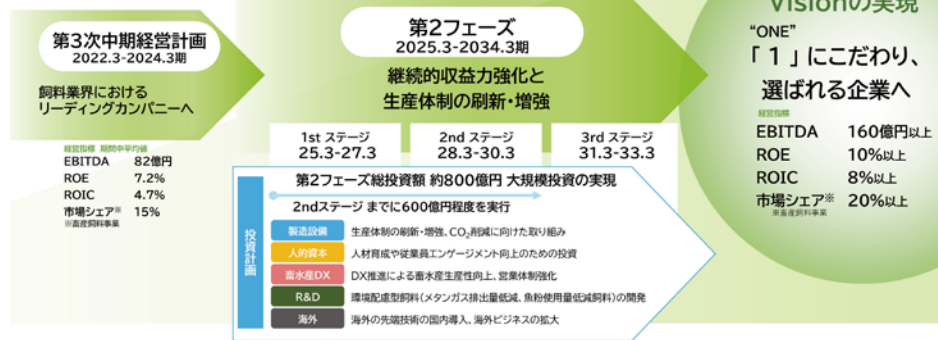
同社は、2024 年 3 月に、次の 10 年の方向性を定める長期ビジョンを定めた。これまでの 10 年は「(2 社) 統合による事業基盤の確立」であり、飼料業界のリーディングカンパニーに成長した 10 年だった。この成功に安住することなく、『1 (ONE)』にこだわり、選ばれる企業へ」という新たな Vision を掲げ、10 年後の 2034 年 3 月期に EBITDA で 160 億円以上、ROE10% 以上、ROIC8% 以上、畜産飼料市場シェア 20% 以上という経営指標を目指す。飼料業界の特性上、投資回収には数十年要することから先行投資を十分行える企業は少ないなか、同社は飼料業界のトップ企業として、サステナブルな畜水産業の実現のために、生産体制を刷新・増強する。全国の 14 工場の中には築後 60 年以上経過した工場もあり老朽化が課題である。自動化・省人化・省エネ化など先進技術を活用した工場設備に投資をすることは、人材確保が難しい時代に不可欠であり、環境問題の解決にも貢献する。投資計画としては、2025 年 3 月期から 2030 年 3 月期までの 6 年間に 600 億円程度を見込む。前 中期経営計画期間の設備投資実績は年間平均 25 億円程度だったが、今後の 6 年間は年間平均 100 億円の投資規模に拡大することになる。なお、初期の 3 年間 (1st ステージ) では後半から投資が加速する見込みである。必要な資金は主に営業キャッシュ・フローから捻出し、財務規律を保ちながら有利子負債からも調達するほか、保有資産の最適化により資産効率の向上を図る。

フィード・ワン | 2025 年 7 月 31 日 (木)
2060 東証プライム市場 | <https://www.feed-one.co.jp/ir/>

トピックス

長期ビジョン

飼料業界は国産畜産物・水産物の安定供給を支えるインフラ事業であり、食品リサイクルの重要な役割を果たす
当社は飼料業界のリーディングカンパニーとして、その役割を果たすために、生産体制を刷新・増強する



出所：中期経営計画説明資料より掲載

3. 中期経営計画（2025 年 3 月期～ 2027 年 3 月期）と進捗

2025 年 3 月期を初年度に 2027 年 3 月期を最終年度とする中期経営計画を進行中である。同社のフェーズ分けによると、第 2 フェーズの 10 年間（～ 2034 年 3 月期）の 1st ステージの 3 年間である。2027 年 3 月期に目指す経営指標は、EBITDA：115 億円（前 中期経営計画期間中平均値：82 億円）、ROE：8% 以上（同 7.2%）、ROIC：6% 以上（同 4.7%）販売数量：390 万トン（同 369 万トン）、総投資額：600 億円（6 年間。前中期経営計画期間の 3 年間累計 74 億円）である。参考数値として、2027 年 3 月期の計画値は、売上高が 3,272 億円（同 2,883 億円）、経常利益が 70 億円（同 48 億円）である。計画全体として、確実な設備投資の実行と資本コストを意識した経営を実現する方針が経営指標に反映された。1 年目を終えて、EBITDA は 105 億円、ROE10.3%（達成）、ROIC6.1%（達成）、販売数量 379 万トン、総投資額 49 億円と、順調に進捗したと言える。

新たな経営指標として設定した ROIC に関しては、見える化に取り組んでおり、事業別の改善活動として落とし込んでいる。一例として、これまで売上機会を逃さないことを優先して製品在庫や原材料在庫に余裕を持たせてきたが、今後全社最適を考慮した在庫の持ち方にシフトしていくなど、現場の改善案が始まった。また、畜産飼料事業を中心として、水産飼料・食品の各事業との連携強化によるシナジーを発揮することで、継続的な収益力の強化を図る。畜産飼料事業では、営業・工場・研究所の連携強化や CRM 導入による営業効率化に取り組む。2027 年 3 月期の販売数量は 380 万トン（2024 年 3 月期 368 万トン）を目標とする。水産飼料事業では、営業体制強化と魚粉依存からの脱却とコンサルティングサービスの深化を目指す。2027 年 3 月期の販売数量は 11.5 万トン（2024 年 3 月期 11.0 万トン）を目標とする。食品事業では畜産飼料事業とのシナジー発揮を実現するとともに、相場に左右されない差別化商品の開発・販売や、販売スキームの構築を図る。財務では CMS 導入によるグループ資金の効率化も推進する。

トピックス

中期経営計画（2025 年 3 月期～2027 年 3 月期）の経営指標と進捗

		前中期経営計画 期間中平均値	27/3 期 目標	25/3 期（1 年目）	
				実績	フィスコ評価
経営指標	EBITDA	82 億円	115 億円	105 億円	○順調
	ROE	7.2%	8% 以上	10.3%	◎達成
	ROIC	4.7%	6% 以上	6.1%	◎達成
	販売数量	369 万トン	390 万トン	379 万トン	○順調
	総投資額	74 億円 (22/3 期～24/3 期累計)	600 億円 (25/3 期～30/3 期累計)	49 億円	○順調
参考値	売上高	2,883 億円	3,272 億円	2,960 億円	△未達
	経常利益	48 億円	70 億円	67 億円	○順調

出所：中期経営計画説明資料、ヒアリングよりフィスコ作成

4. 研究開発と製品開発の推進

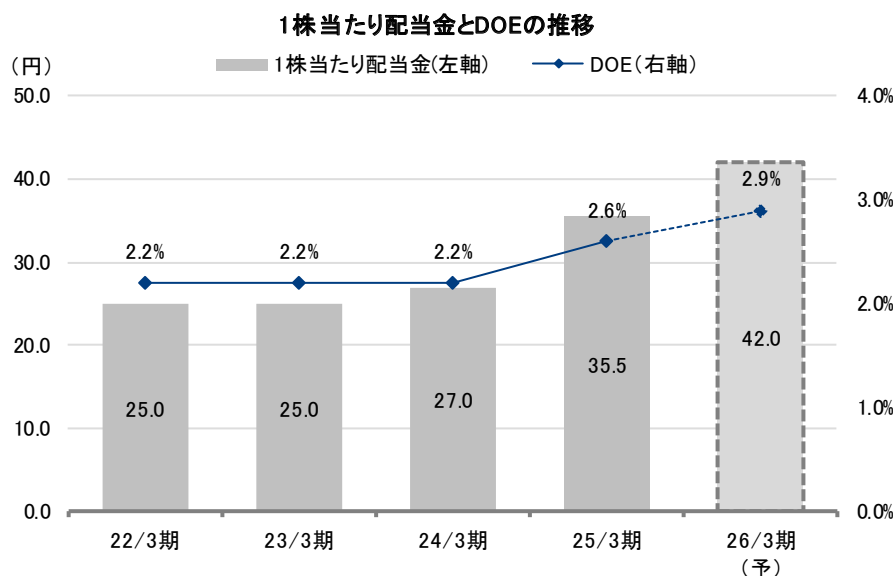
同社は 4 ヶ所の研究開発拠点に 60 名を超える研究開発担当の人材を配置し、優位性のある製品を世に送り出している。また、国内大学・研究機関に加え、穀物メジャーの研究機関やアメリカの大学等とも連携し海外技術を積極導入している。飼料業界では、この規模の研究開発投資ができる数少ない企業と言える。注目の成果として、畜産飼料事業では、乳牛飼育用新製品「ルミナス」（発売予定）がある。これまで両立が困難であった「乳量増加と最適乳成分の両立」を実現した画期的なレシピが特長である。また、10 年以上前から各畜種向けの暑熱期専用飼料を販売しており、ノウハウが蓄積されている乳牛向け暑熱対策製品「アイス」は暑熱下に弱い乳牛向けに生産性維持を目的に発売されたもので、年々売上を伸ばし 2025 年 3 月期の販売数量は過去最高を更新した。このような高付加価値製品は、1 品目ごとの収益貢献度は大きくないが収益性の向上に効果が高い。研究×製造×販売の相乗効果を積み上げ、着実に収益力を強化できるのが同社の強みである。

株主還元策

新配当方針は累進配当と DOE3% 目標。 2026 年 3 月期は記念配当を含めて前期比 6.5 円増の 42.0 円配当を予定

2026 年 3 月期より配当方針を変更し、長期的発展の礎となる財務体質強化のための内部留保の充実と累進配当を基本として、連結株主資本配当率（DOE）3% を目標とする。これまで実質的な累進配当を行ってきたが、配当方針に明記することで、今後の累進配当の継続を明確化した。また、一時的な業績変動の影響を受けやすい連結配当性向（25% 以上を目標）に代えて連結株主資本配当率（DOE）を採用することで、安定的な株主還元を図りつつ、中長期的な充実化に努める。

2025 年 3 月期は 1 株当たり年間配当 35.5 円（中間 14.5 円、期末 21.0 円、連結配当性向 25.2%）を実施した。2026 年 3 月期は前期比 6.5 円増の 1 株当たり年間配当 42.0 円（中間普通 16.0 円、中間記念：5.0 円、期末 21.0 円、DOE2.9%）を予定している。完全統合 10 周年を迎えるため、記念配当 5.0 円を中間期に実施する。今後は安定配当とともに配当水準の向上が期待できる。



注：26/3 期の 1 株当たり配当金 42.0 円には記念配当 5.0 円を含む
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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、配布等することは堅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