

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

神戸物産

3038 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2023 年 1 月 16 日 (月)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst Yuzuru Sato



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2022 年 10 月期の業績概要	01
2. 2023 年 10 月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画	02
■ 事業概要	03
1. 業務スーパー事業	03
2. 外食・中食事業	07
3. エコ再生エネルギー事業	07
4. その他	07
■ 業績動向	08
1. 2022 年 10 月期の業績概要	08
2. 事業セグメント別の動向	09
3. 財務状況と経営指標	14
■ 今後の見通し	16
1. 2023 年 10 月期の業績見通し	16
2. 中期経営計画	18
3. 重点施策の取り組み状況について	19
4. ESG の取り組みについて	21
■ 株主還元策	22

要約

原材料価格の上昇を増収効果やコスト低減効果で吸収し、業務スーパー事業の成長が続く

神戸物産 <3038> は農畜産物の生産から製造加工、小売販売まで自社グループで行う食の製販一体企業として国内トップ企業である。食品スーパーの「業務スーパー」をフランチャイズ（以下、FC）展開しているほか、外食・中食事業やエコ再生エネルギー事業も手掛けている。店舗の徹底的な「ローコストオペレーション」と自社グループ商品の開発・生産技術力、輸入商品調達力を強みとし、顧客ニーズに合う商品をベストプライスで提供し続けることで成長を続けている。

1. 2022 年 10 月期の業績概要

2022 年 10 月期の連結業績は、売上高で前期比 12.4% 増の 406,813 百万円、営業利益で同 1.9% 増の 27,820 百万円と過去最高業績を連続更新した。原材料費や人件費、運送費の増加を増収効果で吸収した格好だ。円安進行による輸入商品の仕入コスト上昇分については為替予約などである程度ヘッジでき、経常利益は期初計画を上回って着地した。主力の業務スーパー事業は、「業務スーパー」の店舗数拡大（前期末比 57 店舗増の 1,007 店舗）に加えて、直轄エリア※の既存店（以下、既存店）向け商品出荷額が堅調に推移し 2 ケタ増収となった。同期間における食品スーパー業界全体の既存店売上高は 1% 強の減少となっており、「業務スーパー」の商品力や集客力の高さが改めて確認される結果となった。

※ 直轄エリアは、関西 2 府 4 県（淡路島除く）、関東 1 都 3 県、九州（鹿児島県、沖縄県除く）及び北海道で、それ以外は地方エリアとしている。

2. 2023 年 10 月期の業績見通し

2023 年 10 月期の連結業績は、売上高で前期比 8.2% 増の 440,000 百万円、営業利益で同 6.8% 増の 29,700 百万円と増収増益が続く見通し。円安進行による輸入商品のコスト上昇や原材料費及び光熱費高騰の影響が続くことを前提としている。為替レートは 140 円台 / 米ドルを前提としており、現状の 130 円台 / 米ドルで推移するようであれば営業利益の上振れ要因となる。また、原材料価格の上昇については、値上げと合わせて材料配合の見直しを行うなどコスト削減を進めることで吸収していく方針だ。ナショナルブランド（以下、NB）商品の値上げが相次いでいることから、同社プライベートブランド（以下、PB）商品の価格優位性は高まっており、2023 年 10 月期も既存店向け商品出荷額は堅調に推移するものと予想される。事業別では、業務スーパー事業の業績前提として「業務スーパー」で前期末比 40 店舗増を計画している。また、外食・中食事業は店舗数の拡大により増収が続く見通し。エコ再生エネルギー事業は 2022 年 6 月に稼働した発電所が通年で寄与することもあり、2 ケタ増収増益を見込んでいる。

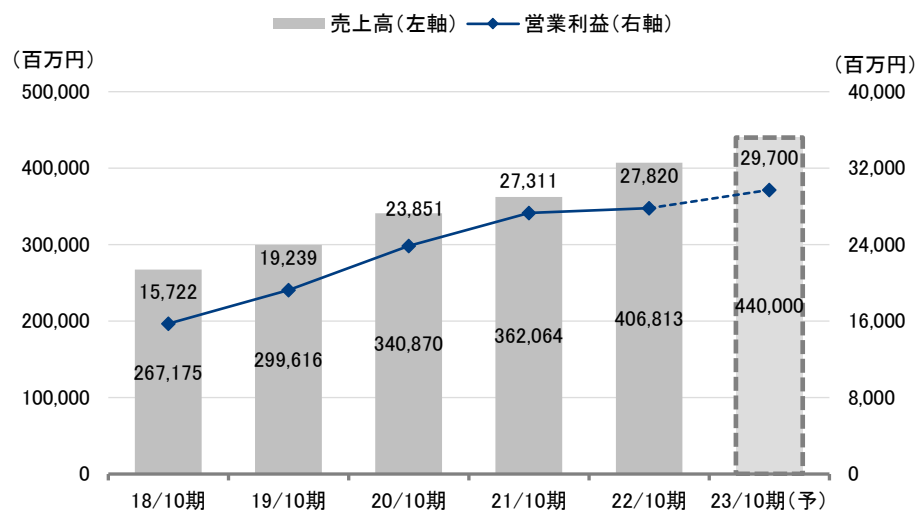
3. 中期経営計画

同社は 3 ヶ年の中期経営計画の業績目標として、最終年度となる 2024 年 10 月期に売上高 4,100 億円、営業利益 320 億円を掲げていた。売上高には 1 年前倒しで達成する見通しだが、今後の経済情勢が不透明なことから見直しは行っていない。市場環境が悪化することがなければ、営業利益も含めて達成可能な水準と弊社では見ている。同社は成長戦略として、引き続き業務スーパー事業における店舗数拡大と PB 商品の拡充による持続的な成長を見込んでいる。「業務スーパー」の出店余地としては 1,500 店舗程度までは可能と見られ、成長余力は依然大きい。事業規模の拡大に合わせて物流体制の見直しも進めており、2025 年頃に開設予定の食品加工工場には物流機能を持たせることも検討している。外食・中食事業は、店舗数拡大による事業規模拡大を目指している。外食事業では焼肉オーダーバイキングの「プレミアムカルビ」が好調で、オペレーション体制を確立した後に FC 展開により出店ペースを加速していく。中食事業は「馳走菜」が好調で、2023 年 10 月期に 100 店舗を突破する見通し。2022 年 12 月にはドラッグストアへの出店も行い、さらなる店舗数の拡大が期待できる。外食・中食事業は先行投資により損失計上が続いていたが、2023 年 10 月期に収支均衡水準となり、2024 年 10 月期以降は利益貢献してくると予想される。

Key Points

- ・ 原材料価格高騰や円安の影響を増収効果とコスト削減効果で吸収し、過去最高業績を連続更新
- ・ コスト上昇に耐えられる筋肉質な収益体質を構築し、2023 年 10 月期も増収増益を目指す
- ・ 業務スーパーの出店余地は依然大きく、当面は 1,200 店舗を目標に、長期的には 1,500 店舗を視野に入れる

売上高と営業利益の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

「業務スーパー」を軸とした食の製販一体企業として成長

同社は、食品スーパーの「業務スーパー」を全国に FC 展開するだけでなく、食材となる農畜産物の生産や製造加工なども自社グループで手掛ける国内トップの食の製販一体企業である。事業セグメントとしては、主力の業務スーパー事業のほか、外食・中食事業、エコ再生エネルギー事業の 3 つの事業セグメント及びその他で開示している。2022 年 10 月期の売上構成比で見ると業務スーパー事業が 97.4% を占めており、連結業績の動向は業務スーパー事業とほぼ連動する格好となっている。

1. 業務スーパー事業

業務スーパー事業では、同社が「業務スーパー」の FC 本部として商品の企画・開発及び調達等を行っており、「業務スーパー」で販売する PB 商品の一部を国内外の自社グループ工場で製造している。2008 年以降、M&A により食品工場を積極的に自社グループ化しており、現在、国内における自社グループ工場数は 25 拠点と、食品スーパーとしてその所有数は国内最大級となっている。

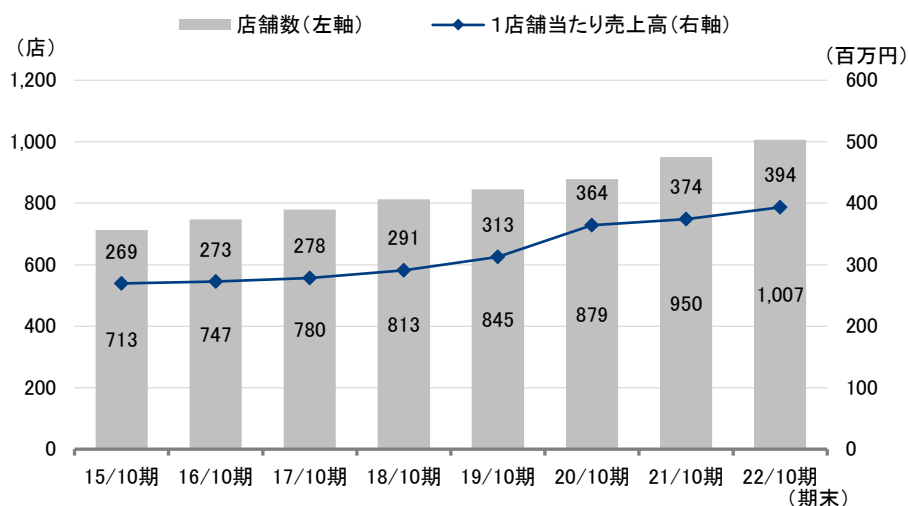
「業務スーパー」は業務用をメインとした商品開発・販売からスタートし、中間流通マージンを除いた直仕入や店舗運営の徹底した効率化により、「品質の良い商品をベストプライス」で提供することにより顧客からの支持を集め、2000 年の開業以降、成長を続けている。既存店の売上拡大が続いていることから FC オーナーの出店意欲も旺盛で、店舗数は年間数十店舗ペースで拡大を続けており、2022 年 10 月末時点で 1,007 店舗（うち、直営店舗は 3 店舗）となった。1 店舗当たりの売上高※を見ると、2012 年 12 月期の 254 百万円から 2022 年 10 月期は 394 百万円と年率 4.5% で拡大している。主な FC 企業としては G-7 ホールディングス <7508> の子会社である（株）G-7 スーパーマートのほか、オーシャンシステム <3096>、マキヤ <9890>、カンセキ <9903>、オートウェーブ <2666> などがある。

※ 売上高÷期末店舗数で算出。売上高は商品出荷高のほか FC 店舗からのロイヤリティ収入、加盟金等が含まれる。2020 年 10 月期に前期比 16.5% 増と大きく伸びているのは、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）による外食市場の冷え込みや食料品のまとめ買い需要などが発生したことが要因だが、その後も反動減なく拡大基調を続けている点は注目に値する。

神戸物産 | 2023 年 1 月 16 日 (月)
3038 東証プライム市場 | <https://www.kobebussan.co.jp/ir/>

事業概要

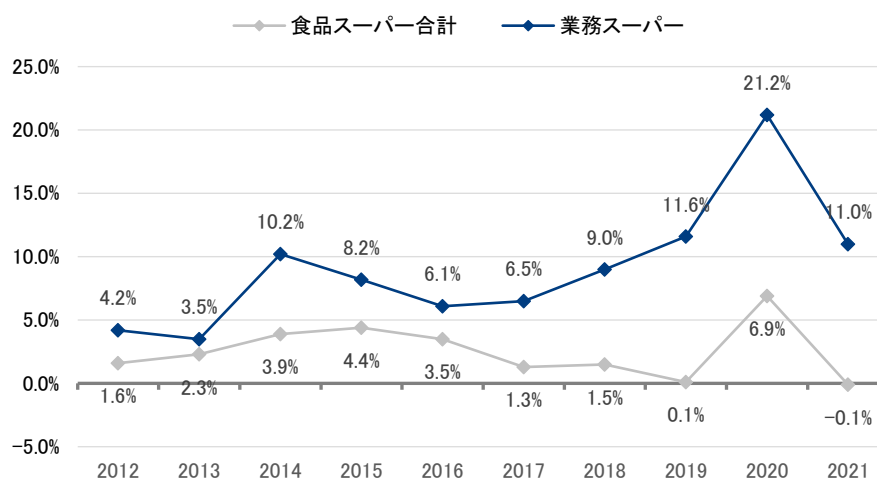
業務スーパー店舗数と1店舗当たり売上高の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

食品スーパー業界全体と業務スーパー事業の2012年以降の売上成長率を比較すると、業務スーパー事業は店舗数を拡大していることもあって業界全体を上回る成長を続けており、特に2019年以降は10%以上の開きが出るなど、同社の成長率が際立っていることが窺える。また、大手食品スーパー6社との業績を2017年度から2021年度の実績と比較してみても、6社合計では売上高で18.7%増、営業利益で53.8%増となったのに対して、業務スーパー事業は売上高で63.8%増、営業利益で96.9%増と大幅に上回っており、業績面でも「業務スーパー」の成長力の高さが裏付けられている。

食品スーパー業界と業務スーパーの売上高増減率



注：食品スーパーは暦年ベース、業務スーパーは決算期（10月期）ベース

出所：決算説明資料及び会社リリース、（一社）日本スーパーマーケット協会「販売統計」（2012年3月～2022年2月公表）の食品売上高（業界合計・既存店）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.

神戸物産 | 2023 年 1 月 16 日 (月)
3038 東証プライム市場 | <https://www.kobebussan.co.jp/ir/>

事業概要

食品スーパー大手の業績

(単位：百万円)

会社名	コード番号		2017 年度	2021 年度	2017 年度比	出店エリア
神戸物産	3038	売上高	217,040	355,466	63.8%	全国
		営業利益	15,761	31,035	96.9%	
ライフコーポレーション	8194	売上高	677,746	768,335	13.4%	首都圏、近畿
		営業利益	12,094	22,932	89.6%	
ユナイテッド・スーパーマーケット・ホールディングス	3222	売上高	692,248	716,407	3.5%	関東
		営業利益	14,068	12,155	-13.6%	
ヤオコー	8279	売上高	414,992	536,025	29.2%	関東
		営業利益	16,969	24,081	41.9%	
ヘルク	9974	売上高	211,395	300,268	42.0%	関東
		営業利益	9,521	13,072	37.3%	
いなげや	8182	売上高	254,874	251,417	-1.4%	首都圏
		営業利益	3,597	3,525	-2.0%	
オーケー	未上場	売上高	357,834	524,959	46.7%	首都圏
		営業利益	14,523	33,064	127.7%	
主要 6 社合計		売上高	2,609,089	3,097,411	18.7%	
		営業利益	70,772	108,829	53.8%	

注：神戸物産は業務スーパー事業の業績、他 6 社は連結業績

出所：各社決算説明資料よりフィスコ作成

業務スーパー事業の売上高のうち、FC 本部としてのロイヤリティ収入は FC 加盟店への商品出荷高の 1% としており、FC 展開する企業のなかでは低い料率となっている。これは同社の経営方針として、FC 加盟企業の収益を拡大していくことが自社の成長につながるという考えに基づくもので、ロイヤリティ収入で稼ぐのではなく、食品の製造と卸売事業で収益を拡大していくことを基本戦略としているためだ。なお、FC 加盟店はエリアによって直轄エリアと地方エリアに分類しており、契約内容も若干異なっている。直轄エリアの場合で見ると、加盟金 200 万円（消費税等別途）、保証金 1,000 万円の一時金のほか発注システム使用料で月額 31,428 円（税込）を徴収している。

FC 契約概要・加盟条件

(2022 年 10 月末現在)

	直轄エリア	地方エリア
契約社数	89 社	15 社
契約単位	1 店舗単位で契約。どのオーナーでも出店可能	県単位で契約。 エリアオーナーに独占権有り
加盟金 (消費税等別途)	200 万円	当該エリアの人口 × 2 円
保証金	1,000 万円	当該エリアの人口 × 5 円
ロイヤリティ	総仕入高の 1%	対象商品の仕入高の 1%
設備費	常温棚及び冷凍設備工事費用 約 3,200 ～ 3,800 万円 (状況により変動あり) 別途：設備、建築工事一式、POS レジ、その他準備金等	
配送料	原則本部負担	要相談

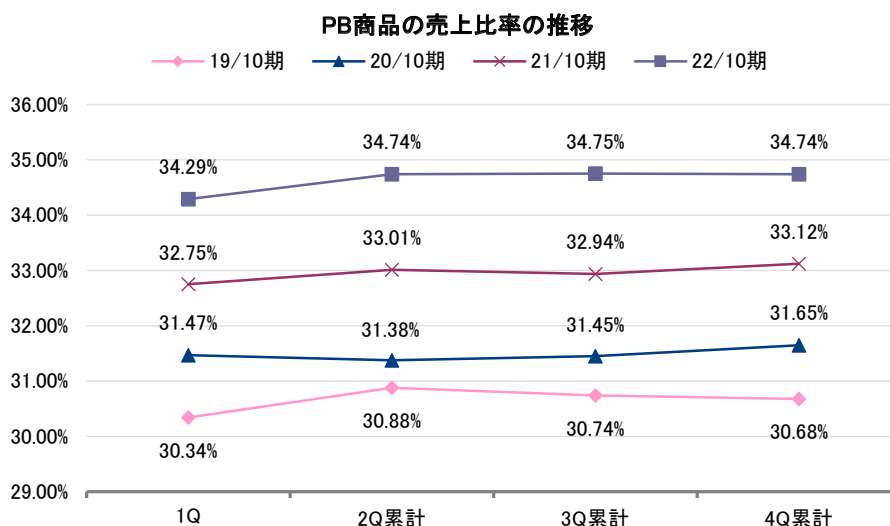
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

神戸物産 | 2023 年 1 月 16 日 (月)
3038 東証プライム市場 | <https://www.kobebussan.co.jp/ir/>

事業概要

業務スーパーの取扱商品総数は PB 商品、NB 商品合わせて約 5,300 点に上る。PB 商品に関しては、国内外の自社グループ工場 27 工場（うち中国 2 工場）に加えて、海外の協力工場から調達している。PB 商品の売上比率は 2022 年 10 月期で 34.74% となっており、ここ数年は上昇傾向が続いている。このうち、国内の自社グループ工場で製造した商品が約 11% で、輸入品が残り約 23% となる。輸入品のうち約半分は中国からで、残り半分为欧米、ASEAN、中南米地域から直輸入しており、輸入先数は約 50 ケ国に上る。特徴としては、各国の代表商品となるような製品の品ぞろえに注力している。たとえば、イタリアならパスタやピザ、ベルギーではワッフルやフライドポテト、ベトナムではフォーなどが挙げられる。また、ウクライナからもハチミツやクラッカーなどを輸入しており、現在はウクライナ産商品の売上の一部を公益財団法人日本ユニセフ協会を通じて寄付している。

同社の強みの 1 つとして、消費者にとって魅力のある商材を自社グループで開発、製造できるだけでなく、約 50 ケ国にわたる国とのネットワークを生かしていち早く発掘し、大量に仕入れることができる調達力を有する点が挙げられる。なお、生鮮食料品については自社で仕入調達せず各 FC 店舗の裁量に任せている。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

また、同社は自社グループ会社で農畜産物の生産といった第 1 次産業も手掛けている。農業に関しては北海道でジャガイモなどを生産し PB 商品の原料として使用しているほか、JA（農業協同組合）を通して市場に出荷している。養鶏業に関しては岡山県で「吉備高原どり」、群馬県で「上州高原どり」の養鶏を行っている。処理された鶏肉を新鮮な状態で近畿圏や関東圏の「業務スーパー」に出荷しているほか、ウインナーなどの加工品にして出荷している。

為替変動の影響に関して、同社は輸入の仕入れ決済の大半を米ドル建てで行っているため（残りはユーロ、円建て）、円安は仕入れコスト高要因（1 円 / 米ドルの円安で年間約 4 億円）となるが、為替変動リスクを軽減するため、一部為替予約によるヘッジを行っており、ヘッジ部分の損益に関しては営業外収支に計上している。一方、為替変動に伴う FC 加盟店への卸価格の変更はタイムラグが生じるため、急激に為替が変動した場合などは、収益に与える影響も一時的に大きくなる可能性がある。

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.

事業概要

2. 外食・中食事業

外食・中食事業は、「業務スーパー」で構築された原材料の仕入調達から商品販売に至るまでのローコストオペレーションのノウハウを活かして、現在 3 つの業態を展開している。外食業態は、世界の様々な料理をバイキング形式で提供する「神戸クック・ワールドビュッフェ」（2022 年 10 月期末：11 店舗、うち直営 1 店舗、平均顧客単価は 1,200 ～ 1,300 円）と、焼肉オーダーバイキングの「プレミアムカルビ」（同 16 店舗、直営のみ）で、中食業態は、自社グループで製造された食材などを店舗で組み合わせて調理し、出来立ての惣菜やお弁当を提供する惣菜店「馳走菜」（同 87 店舗、うち直営 4 店舗）がある。

「プレミアムカルビ」の特徴は、焼肉オーダーバイキング&デザートビュッフェとして、女性客を意識した店舗づくりになっている点が挙げられる。特にジェラートは店内で作っていることもあり好評で、店舗当たりの月商は 2 ～ 3 千万円となっている。2018 年 12 月に 1 号店（川崎市）をオープンして以降、首都圏で直営店舗を展開しており、店舗運営プロセスの標準化と人材の育成が進んだ段階で FC 展開を進めていく予定にしている。現在は各店舗で肉を部位ごとに捌いて提供しているため、専門の調理スタッフを採用・育成する必要があるが、将来的にはセントラルキッチン形式のオペレーションを確立することで、FC 展開による出店加速化とコスト低減を進めていく考えだ。

「馳走菜」は 2018 年より開始した業態で、特徴としてはパック詰め商品をメインに販売し、提供する商品も売れ筋商品に絞るなど、効率性と人手不足に対応したイージーオペレーションを重視した店舗形態になっている点が挙げられる。店舗当たりの月商は 5 百万円程度だが、20 坪程度あれば出店できるため収益化しやすい。また、業務スーパー内に出店することで集客力もアップする効果が過去の事例から確認されており、業務スーパーの新規出店と合わせて出店するケースが多い。

3. エコ再生エネルギー事業

2012 年より開始したエコ再生エネルギー事業では、主に太陽光発電事業（2022 年 10 月期期末の発電能力約 51.0MW）を展開しているほか、2018 年 8 月より北海道で木質バイオマス発電事業（同約 6.2MW）による売電を開始している。

4. その他

各事業セグメントに分類されないその他には、観光事業等が含まれている。観光事業については現在、北海道で観光果樹園の開園に向けた準備を進めている段階にある。2022 年夏にサクランボの生育に成功し、複数種類の果樹の育成に取り組んでいる段階で、本格的なオープンまでにはあと数年かかる見通しだ。

業績動向

原材料価格高騰や円安の影響を増収効果とコスト削減効果で吸収し、過去最高業績を連続更新

1. 2022 年 10 月期の業績概要

2022 年 10 月期の連結業績は、売上高で前期比 12.4% 増の 406,813 百万円、営業利益で同 1.9% 増の 27,820 百万円、経常利益で同 10.4% 増の 32,125 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 6.3% 増の 20,832 百万円となり、いずれも過去最高を連続更新した。営業利益及び経常利益は 9 期連続、親会社株主に帰属する当期純利益は 8 期連続の増益となる。

2022 年 10 月期連結業績

(単位：百万円)

	21/10 期		会社計画	22/10 期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	362,064	-	380,000	406,813	-	12.4%	7.1%
売上原価	318,940	88.1%	-	360,217	88.5%	12.9%	-
販管費	15,812	4.4%	-	18,776	4.6%	18.7%	-
営業利益	27,311	7.5%	28,800	27,820	6.8%	1.9%	-3.4%
(為替差益・デリバティブ評価益)	1,046	-	-	3,268	-	-	-
経常利益	29,087	8.0%	29,200	32,125	7.9%	10.4%	10.0%
特別損益	-349	-	-	-1,100	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	19,592	5.4%	19,800	20,832	5.1%	6.3%	5.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

会社計画比では、売上高が 7.1% 上回った。これは、「業務スーパー」の店舗数拡大に加えて、既存店向け出荷額が想定を上回ったことが主因となる。一方、営業利益は 3.4% 下回った。原材料価格の高騰や為替の円安進行※¹などで仕入コストが想定以上に増加し、売上原価率が前期比 0.4 ポイント上昇したほか、業務スーパー事業の運送費増加、「プレミアムカルビ」の出店拡大に伴う人件費等の増加により、販管費率が同 0.2 ポイント上昇したことによる。ただし、増収効果によって前期比では増益を確保した。なお、販管費は同 2,964 百万円増加したが、主な増加要因としては運送費 1,126 百万円、人件費※² 740 百万円、賃借料 195 百万円、減価償却費 172 百万円、「プレミアムカルビ」の出店費用や光熱費であった。円安進行による輸入商品の仕入コスト上昇分については為替予約などである程度ヘッジでき、営業外収益（為替差益及びデリバティブ評価益）が前期比 2,222 百万円増加したことから、経常利益は会社計画比で 10.0% 上回った。なお、特別損失が前期比で増加したが、主に土地や工場の遊休設備による減損損失 994 百万円を計上したことによる。

※¹ 期中平均為替レートは前期の 108 円 / 米ドルから 127 円 / 米ドルになった。

※² 人件費 = 賃金給料及び諸手当 + 法定福利費 + 賞与引当金繰入額 + 退職給付費用

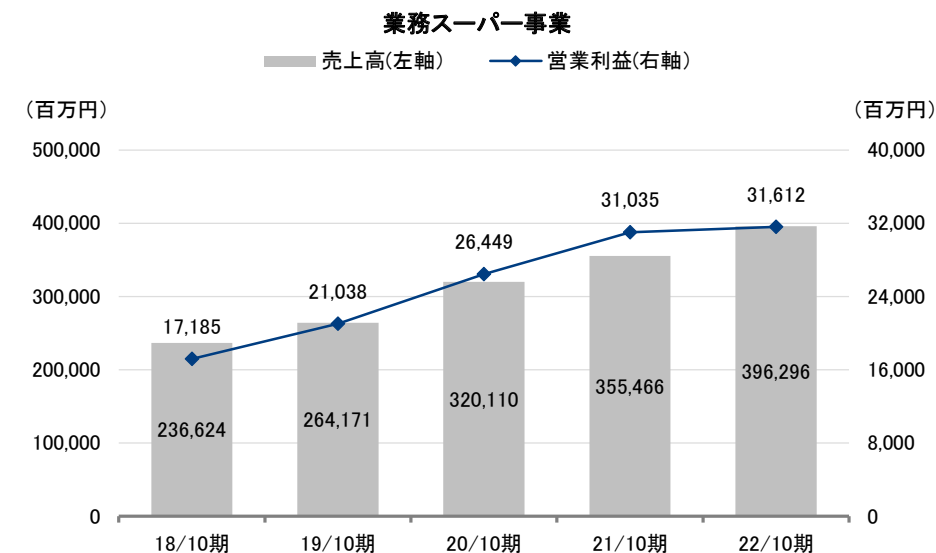
業務スーパー事業、外食・中食事業、 エコ再生エネルギー事業が揃って 2 ケタ増収を達成

2. 事業セグメント別の動向

(1) 業務スーパー事業

業務スーパー事業の売上高は前期比 11.5% 増の 396,296 百万円、営業利益は同 1.9% 増の 31,612 百万円と増収増益基調が続いた。店舗数拡大に加え、既存店向け商品出荷額が好調に推移したことから増収となった一方、コスト上昇により営業利益率は前期の 8.7% から 8.0% に低下した。

「業務スーパー」の店舗数は、前期末比 57 店舗増の 1,007 店舗と 1,000 店舗の大台を突破したものの、半導体不足による什器の納期遅延等の影響により、計画比では 3 店舗未達となった。同社からの卸価格の値上げや光熱費の増加等の影響で FC 店舗の収益性低下が懸念されたが、FC 大手の G-7 ホールディングスやオーシャンシステムの 2022 年 4 ～ 9 月業績は収益性を維持しながら売上を拡大しており、出店意欲も依然として旺盛である。出店状況は新規出店で 79 店舗、リロケーションなどによる退店で 22 店舗となった。前期末比の増加内訳は、九州直轄エリアが 22 店舗増と最も多く、次いで関東直轄エリアが 19 店舗増、北海道エリアが 8 店舗増、関西直轄エリアが 5 店舗増となった。また、地方エリアは一部加盟店の脱退があり、3 店舗増に留まった。

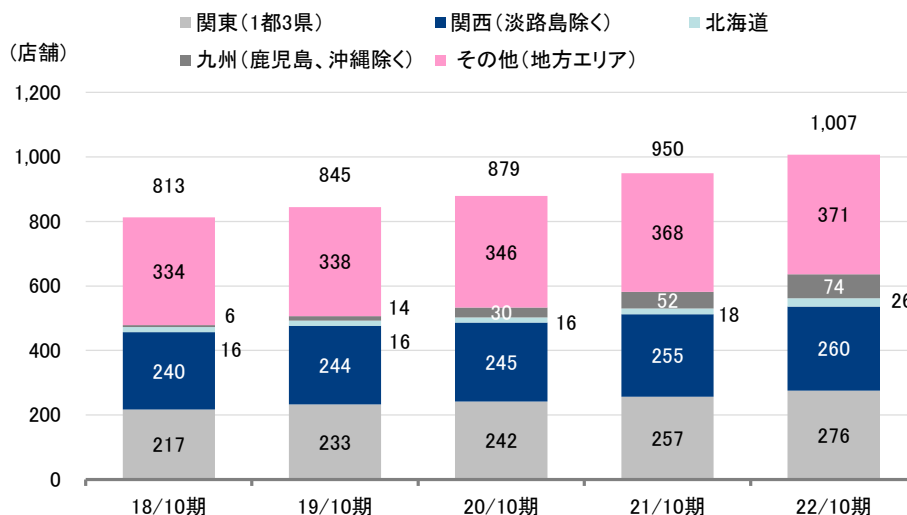


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

神戸物産 | 2023 年 1 月 16 日 (月)
3038 東証プライム市場 | <https://www.kobebussan.co.jp/ir/>

業績動向

地域別店舗数の推移

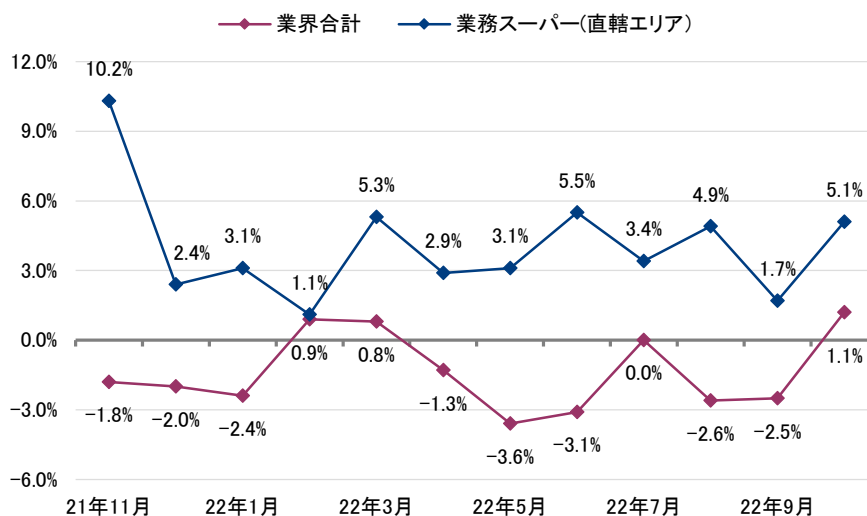


注：その他以外はすべて直轄エリア

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

「業務スーパー」の既存店向け商品出荷額は前期比 4.0% 増となった。外食業界の通常営業再開や行動制限解除の影響もあり、食品スーパー業界全体の既存店売上高は前年同月比 1% 強減少しており、「業務スーパー」の商品力や集客力の高さが改めて確認される結果となった。食品価格の値上げが業界全体で進んだことにより、一般消費者の低価格指向が強まったことも一因と弊社では見ている。同社も 2021 年秋以降、不定期で値上げを実施したが、値上げによって販売数量が落ち込むこともなく、価格戦略はコントロールできたようだ。また、PB 商品の売上比率は前期の 33.12% から 34.74% に上昇した。

月次売上高伸び率(前年同月比、既存店ベース)の推移



出所：決算説明資料及び会社リリース、日本スーパーマーケット協会「販売統計」(2022 年 1 月～2022 年 12 月公表)の食品売上高(業界合計・既存店)よりフィスコ作成

神戸物産 | 2023 年 1 月 16 日 (月)
3038 東証プライム市場 | <https://www.kobebussan.co.jp/ir/>

業績動向

2022 年 10 月期のヒット商品のうち、国内グループの商品としては「ポテトサラダ」や「とろけるキャラメルプリン」が挙げられる。「ポテトサラダ」は 1kg パックを 500g × 2 パックにリニューアルし、利便性の向上を図ったことが顧客の支持を得たようで、業界シェアも拡大している。「とろけるキャラメルプリン」は牛乳パック入りデザートの新製品としてメディアに取り上げられたこともあり、発売直後の売上高としては過去最高を記録した。輸入商品ではインドネシアの伝統的な大豆発酵食品である「テンペ」のほか、「台湾カステラ」などが挙げられる。「テンペ」は国内での認知度は低かったものの、納豆のように健康に良い食材ということでメディアに取り上げられ、ヒットにつながった。「台湾カステラ」は価格より品質を重視しており、美味しさが評価され好評を得た。

自社グループ会社の収益については、原材料コストの上昇により総じて厳しい状況であったと見られる。なお、グループ会社の大半は製造子会社であることから、連結と単体の営業利益の差額が製造子会社の利益動向と近似する。2021 年 10 月期は差額が 4,381 百万円あったが、2022 年 10 月期は 3,110 百万円に減少しており、この大半が製造子会社の減益によるものと考えられる。特に小麦粉や食用油、コーヒー豆などが高騰し、これらを多く使用する子会社の収益が悪化したほか、配合飼料の価格高騰により養鶏子会社も減益となった。一方で、食パン製造会社の（株）麦パン工房は収益が増加した。原材料価格の上昇を価格転嫁で吸収し、販売数量も増加したことが要因だ。2020 年より開始した牛・豚加工製品の製造販売は順調に出荷額が伸びていたが、仕入価格上昇に伴う価格転嫁遅れにより下期は苦戦したようだ。神奈川県で製造し、首都圏の配送可能エリアに絞って出荷しており、ガスパック包装により消費期限が 5 日程度と通常よりも長期保存できることが特徴となっている。

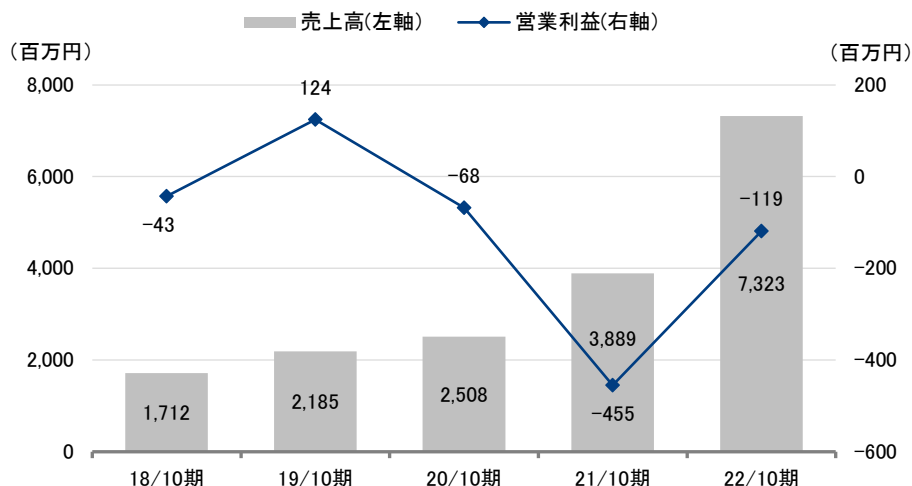
(2) 外食・中食事業

外食・中食事業の売上高は前期比 88.3% 増の 7,323 百万円、営業損失は 119 百万円（前期は 455 百万円の損失）となった。「馳走菜」や直営展開している「プレミアムカルビ」の店舗数拡大により大幅な増収となった。利益面では、「馳走菜」が増益となったことに加え、「神戸クック・ワールドビュッフェ」「プレミアムカルビ」ともに損失額が縮小した。

神戸物産 | 2023 年 1 月 16 日 (月)
3038 東証プライム市場 | <https://www.kobebussan.co.jp/ir/>

業績動向

外食・中食事業



注：20/10 期より「プレミアムカルビ」事業を含む
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

「神戸クック・ワールドビュッフェ」の出店状況は、出店が 3 店舗（3 店舗全てが臨時休業中または退店した店舗のリニューアルオープン）、退店が 7 店舗となり、前期末比 4 店舗減の 11 店舗となった。コロナ禍対応としてテイクアウトサービス等の取り組み強化、収益改善施策としてメニューの改廃※を実施したほか、リニューアル店舗が地元メディアに取り上げられ認知度向上につながったこともあり、既存店ベースでは増収・損益改善した。

※ 価格及びメニュー（アルコールやデザートメニューの充実）を改定した。2022 年 5 月より直営のハーバーランド店で、同年 7 月から全店で実施している。

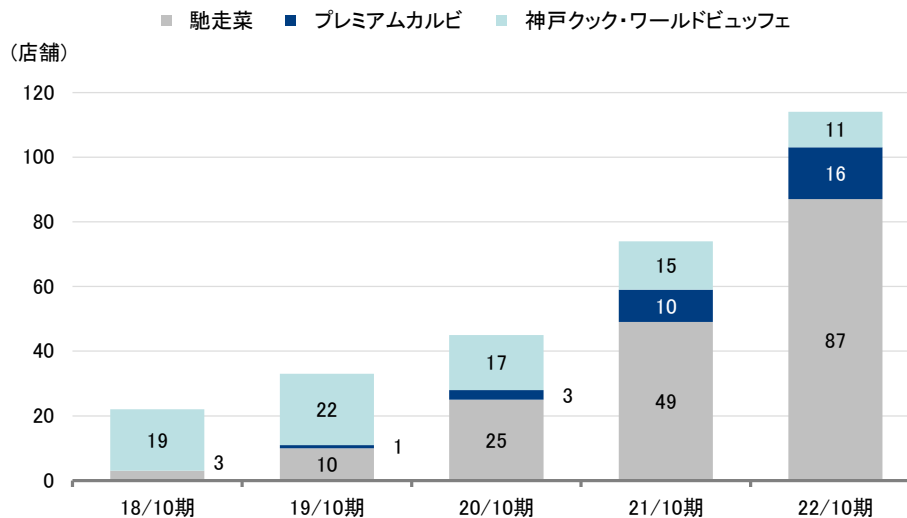
焼肉オーダーバイキングの「プレミアムカルビ」は 6 店舗を出店し、前期末比 6 店舗増の 16 店舗となった。店内手作りのジェラート&デザートメニューや、旬の素材を使ったデザートビュッフェが女性客を中心に好評で、客足は順調に伸びている。当面は直営での店舗拡大を継続するため積極的な人材採用を行っていること、本部費用が一定程度掛かることなどから損失計上が続いているが、既存店については順調に利益が出始めているようだ。

中食業態である「馳走菜」は 38 店舗を出店し、前期末比 38 店舗増の 87 店舗となった。原材料価格の高騰が続くなか、一部商品の価格改定やメニューの改廃、調理オペレーションの効率化などに取り組み、価格優位性を維持していることや、店内調理による出来立て感・ボリューム感が支持され、既存店売上高は堅調に推移した。また、「業務スーパー」の集客力向上へのシナジーが高いことから、加盟店の出店意欲も向上しており、出店数の大幅増につながった。

神戸物産 | 2023 年 1 月 16 日 (月)
3038 東証プライム市場 | <https://www.kobebussan.co.jp/ir/>

業績動向

業態別店舗数の推移

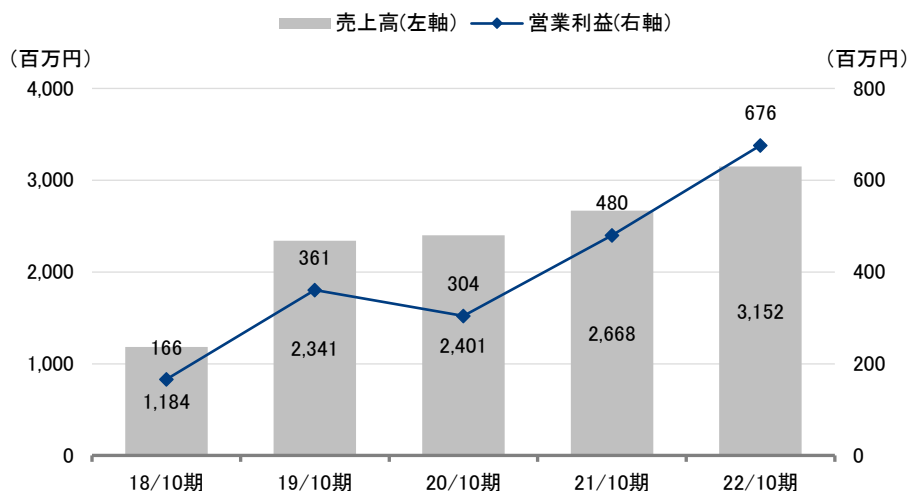


出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) エコ再生エネルギー事業

エコ再生エネルギー事業の売上高は前期比 18.1% 増の 3,152 百万円、営業利益は同 40.8% 増の 676 百万円となった。売上高は 2021 年 5 月に稼働を開始した太陽光発電所 1 ヶ所（大阪府、約 9.9MW）が通年で寄与したことに加えて、2022 年 6 月に稼働を開始したグループ最大規模の太陽光発電所（福島県、約 18.9MW）が稼働したことによる発電量の増加が増収要因となった。減価償却費が同 212 百万円増の 1,075 百万円となったものの、設備メンテナンスを実施した木質バイオマス発電所のコスト改善が進んだことなどから、営業利益率は同 3.5 ポイント上昇し 21.5% となった。2022 年 10 月期末の発電能力は前期末比 49.3% 増の約 57.2MW（太陽光発電所が 18 ヶ所で約 51.0MW、木質バイオマス発電所が 1 ヶ所で約 6.2MW）であった。

エコ再生エネルギー事業



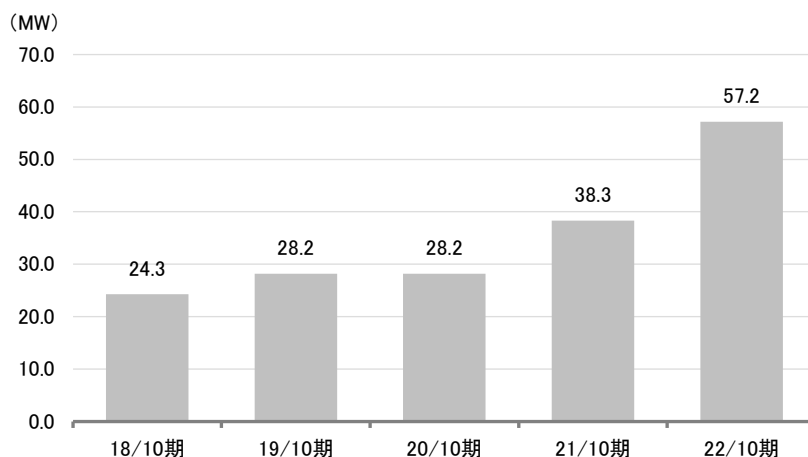
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

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.

業績動向

期末発電能力の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

収益拡大により財務体質の改善が続き、自己資本比率は 50% 台に

3. 財務状況と経営指標

2022 年 10 月期末の資産合計は前期末比 23,538 百万円増加の 180,275 百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では収益増に伴い現金及び預金が 9,241 百万円増加したほか、事業規模の拡大に伴う商品取扱量の増加に伴い在庫が 5,065 百万円、売掛金が 3,412 百万円それぞれ増加した。また、運用資産として有価証券 2,000 百万円を取得した。在庫水準に関しては、2021 年 10 月期より販売機会ロスを防ぐために従来よりもやや多めに保有する方針としており、増加の一因となっているものの、在庫回転期間は 1 ヶ月を下回っていることから問題ない水準と考えられる。固定資産は、国内自社グループ工場の設備増強や新規太陽光発電所の建設、食品加工工場候補地の土地取得等により有形固定資産が 3,619 百万円増加した一方で、投資その他の資産が 387 百万円減少した。このうち、食品加工工場は物流機能を持たせる計画もあり、横須賀リサーチパーク内の約 1 万坪の土地を約 30 億円で取得した。総投資額は 200 億円程度、2025 年頃の開設を予定している。

負債合計は前期末比 4,536 百万円増加の 83,055 百万円となった。有利子負債が 155 百万円減少した一方で、買掛金が 4,008 百万円、未払法人税等が 832 百万円、預り保証金が 655 百万円それぞれ増加した。また、純資産合計は前期末比 19,002 百万円増加の 97,220 百万円となった。配当金の支払額 4,363 百万円があったものの、親会社株主に帰属する当期純利益 20,832 百万円の計上により利益剰余金が 16,469 百万円増加した。また、資本剰余金が 885 百万円、為替換算調整勘定が 1,110 百万円、新株予約権が 422 百万円それぞれ増加した。

神戸物産 | 2023 年 1 月 16 日 (月)
3038 東証プライム市場 | <https://www.kobebussan.co.jp/ir/>

業績動向

経営指標を見ると、自己資本比率は前期末比 3.9 ポイント上昇の 52.7%、有利子負債比率は同 9.0 ポイント低下の 36.4% と財務体質の改善が進んだ。ネットキャッシュ（現金及び預金－有利子負債）は同 9,396 百万円増加の 32,506 百万円と過去最高水準となっており、財務の健全性は維持されていると判断される。なお、2023 年 10 月期の設備投資計画は 100 ～ 150 億円と前期比でほぼ横ばい水準を計画している（横須賀食品加工工場の設備投資は 2024 年 10 月期以降の予定）。

収益性について見ると、売上高営業利益率は前期比 0.7 ポイント低下の 6.8%、ROE が同 4.9 ポイント低下の 24.3% となった。ROE は 2017 年 10 月期の 41.2% をピークにここ数年は低下傾向にあるが、財務レバレッジ（総資産÷自己資本）の低下が要因で、総資産売上回転率は上昇傾向が続いている。また、当期純利益率は同 0.3 ポイント低下の 5.1% となったが、安定した水準を維持している。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	19/10 期	20/10 期	21/10 期	22/10 期	増減額
流動資産	98,864	102,156	95,862	116,011	20,148
（現金及び預金）	71,525	69,810	57,799	67,040	9,241
（在庫）	8,208	10,585	14,663	19,728	5,065
固定資産	51,289	46,019	60,874	64,263	3,389
総資産	150,154	148,175	156,737	180,275	23,538
負債合計	99,586	88,906	78,518	83,055	4,536
（有利子負債）	59,194	49,288	34,689	34,534	-155
純資産合計	50,568	59,268	78,218	97,220	19,002
経営指標					
（安全性）					
自己資本比率	29.5%	39.0%	48.8%	52.7%	3.9pt
有利子負債比率	133.7%	85.3%	45.4%	36.4%	-9.0pt
ネットキャッシュ	12,331	20,522	23,110	32,506	9,396
（収益性）					
ROE	31.0%	29.5%	29.2%	24.3%	-4.9pt
売上高営業利益率	6.4%	7.0%	7.5%	6.8%	-0.7pt
（ROE 分解）					
総資産売上高回転率	2.03 回	2.29 回	2.37 回	2.41 回	0.04 回
財務レバレッジ	3.78 倍	2.92 倍	2.27 倍	1.97 倍	-0.31 倍
当期純利益率	4.0%	4.4%	5.4%	5.1%	-0.3pt

注：ネットキャッシュ（現金及び預金－有利子負債）

出所：決算短信よりフィスコ作成

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	19/10 期	20/10 期	21/10 期	22/10 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	19,217	19,543	21,261	21,582
投資活動によるキャッシュ・フロー	-9,498	-17,314	-17,407	-12,483
フリーキャッシュ・フロー	9,719	2,229	3,854	9,099
財務活動によるキャッシュ・フロー	-12,373	-3,704	-16,526	-3,752
現金及び現金同等物の期末残高	69,718	68,285	56,710	65,753

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

コスト上昇に耐えられる筋肉質な収益体質を構築し、 2023 年 10 月期も増収増益を目指す

1. 2023 年 10 月期の業績見通し

2023 年 10 月期の連結業績は、売上高で前期比 8.2% 増の 440,000 百万円、営業利益で同 6.8% 増の 29,700 百万円、経常利益で同 1.2% 増の 32,500 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 1.8% 増の 21,200 百万円と増収増益が続く見通し。円安進行による輸入商品のコスト上昇や原材料費及び光熱費高騰の影響が続くことを前提としており、原材料の配合見直し等によるコスト低減や価格改定等を実施しながら増収増益を目指す。なお、為替レートは 140 円台 / 米ドルを前提としており、現状の 130 円台 / 米ドルで推移するようであれば営業利益の上振れ要因となる。前期に計上した為替差益及びデリバティブ評価益 3,268 百万円の反動を見込み、営業外収益は減少する計画だ。為替動向が不透明なため、引き続き為替予約等のヘッジを行う方針としている。

2023 年 10 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	22/10 期		23/10 期			
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比	増減額
売上高	406,813	-	440,000	-	8.2%	33,187
営業利益	27,820	6.8%	29,700	6.8%	6.8%	1,880
経常利益	32,125	7.9%	32,500	7.4%	1.2%	375
親会社株主に帰属する 当期純利益	20,832	5.1%	21,200	4.8%	1.8%	368
1 株当たり当期純利益 (円)	95.35		97.02	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 業務スーパー事業

業務スーパー事業の業績前提として、「業務スーパー」の店舗数は前期末比 40 店舗増の 1,047 店舗、既存店向け商品出荷額も増加を見込んでいる。FC オーナーの投資意欲は依然として旺盛なことに加え、什器の納期遅延の影響が解消に向かっていることから、引き続き九州エリアや関東エリアを中心に出店を進める。なお、食品スーパー業界の環境が再び厳しくなっていることもあり、FC 加盟企業が増える可能性があるものの、計画には織り込んでいない。

店舗数だけで見ると前期比で約 4% の増加となり、残りを既存店向け商品出荷額の増加で補う方針だ。既存店については老朽化が進んでいる店舗のリニューアルを進める。市場環境としては、一般消費者の低価格志向が高まっており、「業務スーパー」の客数増加や客単価上昇につながる可能性が考えられる一方、外食需要の回復に伴い内食需要の減少が懸念される。このため同社は、既存店向け商品出荷額については保守的な前提としている。利益面では、円安進行が続くことを前提に、営業利益率は前期から若干低下する見通し。自社グループ会社では、引き続き原材料の配合見直しによるコスト削減や生産効率の向上に取り組む。また、新たな PB 商品の開発も積極的に進めていく。

今後の見通し

一方、物流面では国内の物流体制を見直し、効率化を進める。2022 年 10 月期に福岡及び四国に新設した 3PL センターが 2023 年 10 月期はフル稼働することで年間 50 百万円のコスト削減が見込まれるほか、中部エリアで 3PL センターを新設する予定だ。また、関西物流センターでは商品の仕分けを行うソーターシステムの更新を予定しており、生産性向上が見込まれる。自社グループ工場の設備投資については、50 億円程度と前期並みの水準を計画している。生産能力が不足している工場でのライン増強投資や、生産性向上のための更新投資が中心となる。食品スーパーの経営環境は原材料費や光熱費等の上昇により厳しさを増しているが、全方位でコストを見直すことで、厳しい環境下でも成長を持続する収益体質の構築を目指している。

なお M&A については、業務スーパー事業の拡大に寄与する案件であれば、店舗だけでなく製造、物流、倉庫に至るすべての領域を対象に検討を進めている。

(2) 外食・中食事業

外食・中食事業は売上高で 2 ケタ増収が続き、損益も収支均衡水準まで回復することを見込んでいる。「神戸クック・ワールドビュッフェ」については、2 店舗増（リニューアルオープン 2 店舗）の 13 店舗を計画している。足元では、2022 年 10 月からの旅行支援策導入や入国規制緩和により、団体客も含めて客数が徐々に回復傾向にある。今後もテイクアウトメニューの拡充や他店にはないメニュー構成、ボリューム感や値ごろ感により売上アップを図り、黒字化を目指していく。

「プレミアムカルビ」の店舗数は、前期末比で 4 店舗以上の増加を見込んでいる。食材費や光熱費の高騰により出店基準を見直したことにより出店ペースは前期からやや減速するものの、直営店舗を拡大していく方針に変わらない。1 店舗当たり年間 2 ～ 3 億円の売上が見込めることから、売上寄与も大きくなる見通しだ。増収効果によって営業損失も縮小傾向が続く見通しだ。なお、FC 化の時期については直営で 30 店舗程度まで展開し、店舗運営の人材が揃ってきた段階で開始する予定で、当面は首都圏で出店を進めていくことにしている。

「馳走菜」については出店計画を作っていないものの、「業務スーパー」との同時出店を計画している FC オーナーが増えていることもあり、2023 年 10 月期に 100 店舗を突破する可能性が高い。また、2022 年 12 月にはドラッグストア内に初めて出店するなど、新たな店舗展開の可能性も出てきている。出店したのは福岡に拠点を置く（株）新生堂薬局が運営する「くすりのハッピー潤野店」で、店舗面積が比較的大きく競合店との差別化を図ることから出店を決めたようだ。「くすりのハッピー」では食料品や日配品なども販売しており、「馳走菜」の出店による売上増効果が確認されれば他店舗への出店が期待される。ドラッグストアは出店競争が激しく、差別化を目的にローコストオペレーションを確立している「馳走菜」を出店する可能性は十分あると言える。同社では、既存店舗とのカニバリの影響などを検討したうえで、店舗数を拡大していく考えだ。

(3) エコ再生エネルギー事業

エコ再生エネルギー事業は前期比 10% 台の増収増益を見込んでいる。2022 年 6 月に稼働した福島県の西白河発電所（約 18.9MW）が通年で寄与することなどで、4 億円程度の増収となる見通し。

太陽光発電所では最後の開発案件となる宮城県での東松島発電所（約 30MW）の建設が進んでおり、2024 年 3 月頃の稼働開始を予定している。設備投資費用は当初計画では約 92 億円を見込んでいたが、80 億円半ばとなるようだ。東松島発電所が通期で寄与する 2025 年 10 月期の売上高は約 45 億円、営業利益は約 10 億円を予定している。

2024 年 10 月期の売上高目標を 1 年前倒しで達成する見通し

2. 中期経営計画

同社は 3 ヶ年の中期経営計画を策定しており、最終年度となる 2024 年 10 月期に売上高 4,100 億円、営業利益 320 億円を業績目標として掲げていた。初年度となる 2022 年 10 月期は売上高が計画を上回った一方で、営業利益は若干未達となった。売上高の上振れ要因は、既存店向け商品出荷額が値上げ効果もあって想定以上に伸長したことが要因だが、2023 年 10 月期も基調は変わらず最終年度の売上目標を 1 年前倒しで達成する見通しだ。一方、利益面については増収効果により、最終年度の目標達成は可能な水準と弊社では見ている。なお、中期計画の前提となる「業務スーパー」の店舗数については、2023 年 10 月期以降で前期比 30 ～ 35 店舗の増加を見込んでいたが、2023 年 10 月期計画は同 40 店舗増とした。また、既存店向け商品出荷額は前期比で若干増ペースが続くことを前提としている。

中期経営計画

(単位：百万円)

	21/10 期 実績	22/10 期 計画	22/10 期 実績	23/10 期 計画	24/10 期 目標	年平均 成長率※
売上高	362,064	380,000	406,813	440,000	410,000	4.2%
営業利益	27,311	28,800	27,820	29,700	32,000	5.4%
営業利益率	7.5%	7.6%	6.8%	6.8%	7.8%	-
業務スーパー店舗数	950 店舗	1,010 店舗	1,007 店舗	1,047 店舗	-	-
ROE	29.2%		24.3%	每期 20% 以上	每期 20% 以上	-

※ 22/10 期～ 24/10 期の 3 年間の平均成長率

出所：中期経営計画資料よりフィスコ作成

中期経営計画の基本方針としては以下の 6 項目を掲げている。

- (1) PB 商品を強化し、基幹事業である業務スーパー事業の拡大を目指す
- (2) 少子高齢化や女性の社会進出等に対応すべく、中食事業の拡大を目指す
- (3) 多様化する食のニーズに対応した外食事業の拡大を目指す
- (4) 「食」を通じた社会貢献活動及び環境問題に配慮した事業を推進する
- (5) 優秀な人財の確保と人財育成に注力すると共に、従業員の満足度向上により企業の生産性を高める
- (6) ESG や SDGs などへの取り組みを強化し、企業価値の向上に努める

また、重点課題と施策については、以下の 13 項目に取り組み、計画の達成を目指していく方針だ。

- (1) 業務スーパーの既存店売上の継続的な成長とさらなる店舗拡大を目指す
- (2) 「食の製販一体体制」を強化するため、積極的な M&A の推進と自社グループ工場への投資を行い、PB 商品を拡充する。また、同時にグループ工場の売上・利益の拡大を目指す
- (3) 「世界の本物を直輸入」にこだわった輸入商品の商品開発を強化する
- (4) 店舗運営における DX など、新たな取り組みによる運営の効率化を推進する
- (5) 販売チャネルの拡大などで新たな販路を確立し、より多くのお客様に商品を届ける
- (6) 品質管理体制をより充実させ、食の安全安心の取り組みを強化する
- (7) 食文化の違いによる様々なニーズや課題に対応すべく、ハラル商品などのさらなる充実を図る
- (8) 外食・中食事業において、「食の製販一体体制」を活かした商品力や、オペレーションのさらなる効率化で差別化を進め、事業拡大を目指す
- (9) 適正な業務執行と監督機能の厳格化によりガバナンス体制の強化を推進する
- (10) 支援を必要とする方々の一助となるよう、食品提供などを継続的に実施する
- (11) フードロスや包材の削減、再生エネルギーの活用に努め、サステナブルな経営を推進する
- (12) 人財採用において、当社の魅力を積極的に発信し、優秀な人財の確保に努める
- (13) 従業員教育を強化し、企業と従業員が共に成長できる体制を整備する

業務スーパーの出店余地は依然大きく、当面は 1,200 店舗を目標に、長期的には 1,500 店舗を視野に入れる

3. 重点施策の取り組み状況について

(1) 店舗運営の DX 化の取り組み状況

FC 店舗向けの DX ソリューションとして、自社開発した自動発注システムが挙げられる。従来は仕入担当者が日々、状況に応じて商品発注を行うなど属人的な業務で経験年数が必要とされていたが、自動発注システムの導入で発注業務が簡素化される。直営店舗で導入したところ、担当者の業務負担が大幅に軽減するなど具体的な効果も確認できており、FC 店舗へ導入を進める予定だ。ただし、ほかの DX サービス（動画による教育研修サービス等）とパッケージにして提供するか単独で提供するか、利用料金も含めて検討している段階であり、導入時期は未定としている。なお、自動発注システム導入の目的は FC 店舗の収益力向上であることから、直接的な業績への影響は軽微となる。

(2) 販売チャネルの拡大による新たな販路確立

販売チャネルの拡大による新たな販路として、2022 年 11 月に EC サイトを立ち上げた。当面は、配送エリアを神奈川県内に限定するほか、ケース単位での注文に限定している。12 月現在、登録会員数は順調に伸びているものの、ケース単位がネックとなり注文数は伸び悩んでいるようだ。同社の物流システムがケース単位を基本とし、個配には対応していないことから、個配コストを考慮しケース単位での注文としているが、状況によっては個配も検討するとしている。また、配送エリアも順次拡大していく予定だ。「業務スーパー」が近隣にない顧客をターゲットにしていることから、EC サイトで潜在顧客を取り込むことができればさらなる事業規模拡大が期待できる。

神戸物産 | 2023 年 1 月 16 日 (月)
3038 東証プライム市場 | <https://www.kobebussan.co.jp/ir/>

今後の見通し

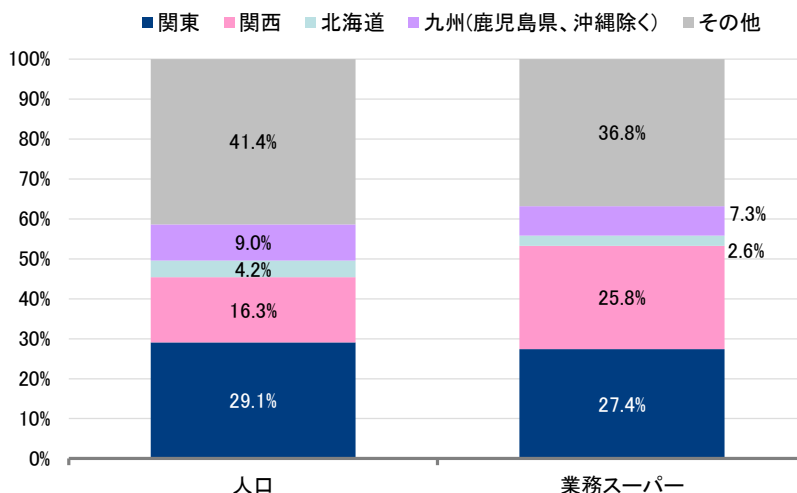
(3) 店舗数拡大

業務スーパー事業の成長戦略の 1 つである店舗数の拡大については、従前、1,000 店舗の早期達成を目標として掲げていたが、2022 年 10 月期に達成した。このため、次の目標として 1,200 店舗、長期目標として 1,500 店舗を視野に入れ始めている。

地域別の人口構成比と業務スーパー店舗数の構成比を比較した場合、地盤となる関西圏は人口構成比で 16.3% となっているのに対して、店舗数は 25.8% と高い。一方、ここ数年で出店を強化してきた関東圏については人口構成比で 29.1%、店舗数で 27.4% とほぼ拮抗してきたが、店舗数そのものは関西地域とほぼ変わらないことを考えれば、出店余地は依然大きいと見ることができる。また、九州や北海道のほか東海エリア（愛知県、岐阜県、三重県）についても人口比での店舗数が少なく、出店余地が大きいエリアとなる。

関西エリアについては人口 77 千人あたりに 1 店舗を出店している計算となり、仮にほかのエリアでも同様の比率で店舗展開できたとするならば、1,600 店舗までは出店できる計算となる。商圈の違いや出店条件に合う不動産物件の有無などで実際の上限値は変わってくるが、関西エリアでもまだ店舗数が増加し続けていることを考えると、出店拡大による成長は続くものと予想される。既存の FC オーナーの出店意欲が旺盛なほか、最近では「業務スーパー」の集客力の高さを評価して、新規加盟を希望する企業も増えてきている。同社は既存 FC オーナーとの関係構築もあるため審査基準は厳しくしているが、既に複数店舗を運営している企業であれば新規に出店候補地を探す手間が省けることもあり、M&A または FC 化を進めていくことにしている。食品スーパー業界はコロナ禍の 2020 年に一時的に潤ったものの、2022 年以降は食料品の相次ぐ値上げや光熱費の高騰により、経営状況が厳しくなっている企業も多いことから、同社にとっては店舗拡大の好機と見ることができる。

地域別人口と業務スーパー店舗(2022年10月末)の構成比率



出所：決算説明資料、厚生労働省「人口動態調査（2021 年）」（人口構成比）よりフィスコ作成

また、既存店向け商品出荷額の拡大施策としては、顧客に選ばれる魅力的な PB 商品を継続的に開発していくことが重要となる。今後もグループ会社における商品開発を強化していくほか、M&A も活用しながら PB 商品の構成比率を引き上げていく方針だ。こうした取り組みに加えて、店舗運営の DX 化や TV、SNS 等への露出によって集客力の維持向上を図っていく戦略となっている。

4. ESG の取り組みについて

同社は ESG に関して以下の取り組みを推進している。

(1) 環境 (E)

環境への取り組みについては、プラスチックごみやフードロスの削減のほか、クリーンエネルギー事業や砂漠の農地化事業などによる地球規模の問題解決に取り組んでいる。

具体的な取り組みとしては、プラスチックごみ問題の配慮から業務スーパーオリジナルのエコバッグを作成し、販売している。また、フードロス削減を目的として、品質に問題はないが印字不良等により店舗で販売できない商品を認定 NPO 法人フードバンク関西に寄贈しているほか、2021 年 11 月より「神戸クック・ワールドビュッフェ」においてランチ・ディナー各時間帯のラストオーダー後に 50%OFF で販売する取り組みを開始し、現在は全店舗で導入している。

クリーンエネルギー事業では、国内で太陽光発電所を 18 ヶ所、木質バイオマス発電所を 1 ヶ所運営しており、再生可能エネルギーによって CO₂ 排出削減に貢献している。そのほか、国際社会貢献事業として、エジプトの砂漠地域でセンターピボット※農場を竣工し、2014 年以降、小麦の栽培・収穫を行っており、援助を必要とする地域に寄付した。

※ センターピボットとは、乾燥地域で大規模に作物を栽培するためにくみ上げた地下水に肥料を添加し、自走式の散水管に圧送して水をまく灌漑農法のこと。比較的低コストで効率良く灌漑できることが特徴である。

(2) 社会 (S)

同社は「食」を通じた社会貢献活動を推進している。2012 年以降、ハラル商品の充実を図り、現在は 200 アイテム以上の商品を取り扱っている。また、家庭の事情での孤食や食事を十分取ることができない子どもたちに、無料または低価格で食事を提供する子ども食堂への支援として、食材の提供だけでなく社員による調理支援などを 2018 年以降、開始している。ただ、コロナ禍で同様の支援の継続が難しくなったことから、現在は子ども食堂への商品配送に形を変えている。そのほか、母子世帯を支援する団体「子ども元気ネットワークひょうご」を通じて、母子世帯への食品寄贈を継続的に行っている。

また、従業員満足度の向上を図るため、ワークライフバランス実現のための支援制度（リフレッシュ休暇、資格検定受験支援等）を整備しているほか、優秀な人材を確保していくため、人材採用において積極的な情報発信に取り組んでいる。

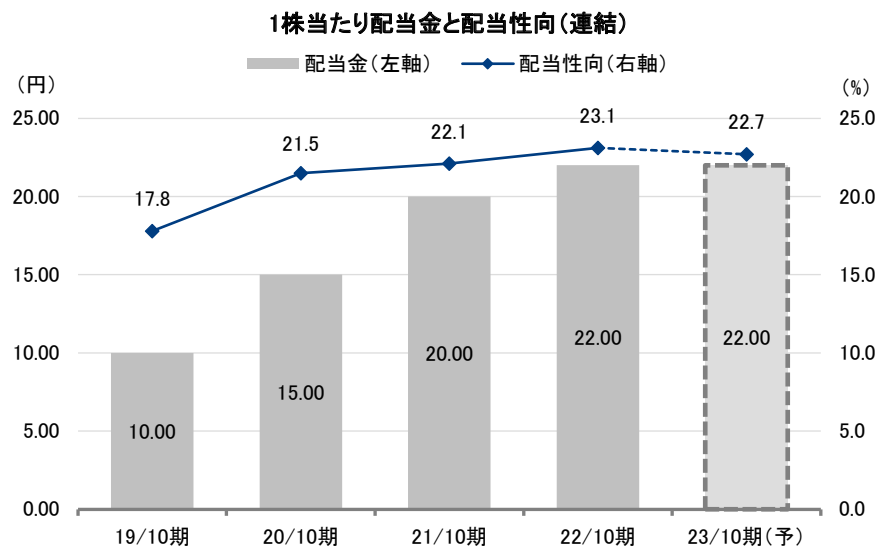
(3) ガバナンス (G)

企業として健全な発展を続けるとともに、社会のサステナビリティ実現に寄与するため、ガバナンスの充実を図ることを目的に、2022 年 10 月期より監査役会設置会社から監査等委員会設置会社に移行したほか、2022 年 2 月に取締役会の任意の諮問機関として、「指名・報酬委員会」を設置した。今後も引き続きコンプライアンス体制や品質管理体制の充実・改善などに取り組んでいく方針だ。

株主還元策

収益拡大とともに連続増配を継続中、株主優待では JCB ギフトカードを贈呈

株主還元策として、同社は経営成績に応じた配当金のほかに、株主優待制度を導入している。また、個人投資家が取得しやすいように、株式分割も適宜実施しており、直近では 2020 年 11 月に 1:2 の株式分割を実施している。配当金に関しては事業拡大のための資金を確保しつつ、経営成績に応じた安定配当を行っていくことを基本方針としている。2022 年 10 月期の 1 株当たり配当金は、期初計画では前期比 1.0 円増配の 21.0 円を予定していたが、営業利益を除いて計画を上回って着地したことから、1.0 円増配し 22.0 円（配当性向 23.1%）とした。増配は 2013 年 10 月期以降 9 期連続となる。2023 年 10 月期は前期と同額の 22.0 円（同 22.7%）を予定している。配当性向基準は設けていないものの、今後も現在の水準以上の配当性向を維持していく方針となっており、計画を上回るようであれば増配が期待される。



注：2018 年以降、3 年連続で 11 月に 1:2 の株式分割を実施、配当金は過去遡及して修正
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

神戸物産 | 2023 年 1 月 16 日 (月)
3038 東証プライム市場 | <https://www.kobebussan.co.jp/ir/>

株主還元策

また、株主優待の内容については 2021 年 10 月末の株主より、利便性の向上と偽造防止等のセキュリティ対策などを総合的に勘案し、贈呈品を「業務スーパー商品券」から「JCB ギフトカード」に変更している。保有株式数及び継続保有年数によって異なるが、100 株以上 1,000 株未満保有で継続保有年数が 3 年未満の株主に対しては 1,000 円分の JCB ギフトカードが贈呈されることになる。なお、「業務スーパー」の大半の店舗で JCB ギフトカードの利用が可能となっている。

株主優待内容（毎年 10 月末時点の株主を対象に JCB ギフトカードを贈呈）

保有株式数	保有期間	
	3 年未満	3 年以上
100 株以上 1,000 株未満	1,000 円分	3,000 円分
1,000 株以上 2,000 株未満	10,000 円分	15,000 円分
2,000 株以上	15,000 円分	20,000 円分

注：希望の株主にはギフトカードと引換えに、額面相当の PB 商品詰め合わせを進呈
出所：決算説明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て作成されていますが、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、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