

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ラクト・ジャパン

3139 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2025 年 8 月 18 日 (月)

執筆：客員アナリスト

松本章弘

FISCO Ltd. Analyst **Akihiro Matsumoto**



FISCO Ltd.

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

ラクト・ジャパン
3139 東証プライム市場

2025 年 8 月 18 日 (月)
<https://www.lactojapan.com/ja/ir.html>

目次

■ 要約	01
1. 2025 年 11 月期中間期の業績概要	01
2. 2025 年 11 月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画の進捗状況	02
■ 会社概要	03
■ 事業概要	05
1. 乳原料・チーズ部門	06
2. 食肉食材部門	07
3. 機能性食品原料部門	07
4. アジア事業・その他	07
5. ビジネスの強み	08
■ 業績動向	09
1. 2025 年 11 月期中間期の業績概要	09
2. 事業部門別の動向	10
3. 財務状況	12
■ 今後の見通し	14
1. 2025 年 11 月期の業績見通し	14
2. 事業部門別の業績見通し	15
■ 中長期の成長戦略と株式還元	17
1. 長期ビジョン	17
2. 中期経営計画「NEXT-LJ 2025」の進捗状況と株式還元	18

要約

2025 年 11 月期は売上高、利益ともに過去最高更新を見込む。 高付加価値商品の提案力強化により収益力向上

ラクト・ジャパン<3139>は、海外から乳原料・チーズ（以下、乳製品原料）と食肉及び食肉加工品などの食品原料を輸入する独立系の食品専門商社である。乳製品の取扱高は日本市場でトップクラスのシェアを誇る。乳製品原料の輸入販売を主力事業として、食肉及び食肉加工品や機能性食品原料などの輸入販売事業、そしてアジアにおける乳製品原料の輸入販売事業やチーズ製造販売事業と、事業領域を拡大してきた。2023 年に発表した長期ビジョンにおいて、将来目指す姿として食品専門商社からグローバルに展開する商社とメーカーの両機能を併せ持った「複合型食品企業」への進化を掲げ、さらなる成長を目指している。

1. 2025 年 11 月期中間期の業績概要

2025 年 11 月期第 2 四半期（以下、中間期）の連結業績は中間期業績として過去最高の売上高、利益を更新した。売上高は前年同期比 12.7% 増の 95,293 百万円、営業利益は同 46.8% 増の 3,571 百万円、経常利益は同 69.5% 増の 3,832 百万円、親会社株主に帰属する中間純利益は同 69.1% 増の 2,797 百万円となり、売上高、利益ともに期初予想を上回った。乳原料・チーズ部門を除いた各部門で販売数量が前年同期を上回るとともに、国際的な原料相場高や円安の影響もあり販売単価は高値で推移し、売上高は全部門で前年同期を上回った。乳原料・チーズ部門の販売数量の減少は、チーズなどで最終製品の価格が上昇したことによる消費減退など想定内の落ち込みであった。一方、脂肪系乳原料や高たんぱく原料などの高付加価値商品の販売が好調だったことや、アジアのチーズ製造販売部門の収益性改善などにより、売上総利益率は 6.8% と同 0.8 ポイント上回った。事業規模拡大に伴う人員増強、賃金アップなどにより販管費は同 10.5% 増となったが、売上総利益の増加で吸収した。営業外で一部商品の品質不良に関わる補償金 650 百万円を計上したが、これを控除した実質的な経常利益率は 3.3% と同 0.6 ポイント上回った。

2. 2025 年 11 月期の業績見通し

2025 年 11 月期の連結業績は、売上高 188,000 百万円（前期比 10.0% 増）、経常利益 6,000 百万円（同 38.9% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 4,350 百万円（同 38.3% 増）と売上高、利益とも過去最高の更新を見込んでいる。足元の業績などを踏まえて期初予想を上方修正しており、売上高で 8,000 百万円、経常利益で 1,400 百万円を上乗せした。下期は乳価改定を受けた乳製品の値上げをはじめ、エネルギーコスト、原材料費、物流費、人件費の上昇に伴う食品全般の値上げの影響による消費の減退を想定し、下期の売上高は上期比 2.7% 減を見込む。乳原料・チーズ部門に加えてアジア事業の乳原料販売部門においても上期比減収を見込む。国内の消費減退が、アジアでの日本向け乳調製品の原料販売に影響することを想定している。一方、他の部門は需要が旺盛であり、下期も順調に販売数量、売上高を伸ばす計画だ。損益面においては、売上ウェイトの大きい乳原料・チーズ部門やアジアの乳原料販売部門の売上高が上期比で減収となるため、通期では受取補償金を控除した経常利益率は 2.8% と上期の実績を 0.5 ポイント下回るものの、前期の水準を 0.3 ポイント上回る計画だ。また、配当は 1 株当たり前期比 52.0 円増配の 132.0 円に上方修正し、配当性向は 30.2% と 30% 達成を目指す。

ラクト・ジャパン
3139 東証プライム市場

2025 年 8 月 18 日 (月)
<https://www.lactojapan.com/ja/ir.html>

要約

3. 中期経営計画の進捗状況

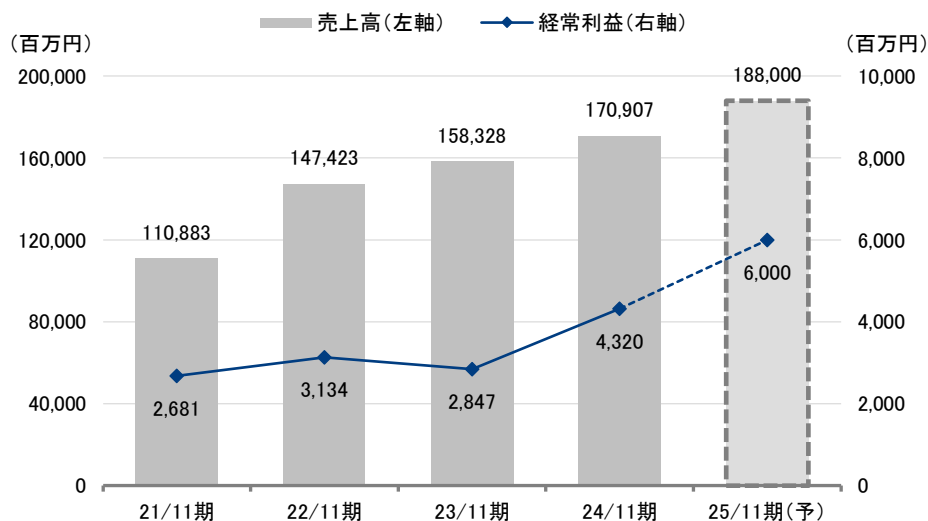
2023 年 1 月に公表した、新たな経営理念、長期ビジョン「LACTO VISION 2032」においては、「商品の複合化」「事業の複合化」「貿易事業の複合化」により「複合型食品企業」へと進化することを目指し、2032 年 11 月期に連結経常利益 6,000 百万円、同利益の海外比率 40% を達成する目標を掲げた。そのファーストステップとなる中期経営計画「NEXT-LJ 2025」では、2025 年 11 月期の売上高 200,000 百万円、連結経常利益 4,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 2,900 百万円を目標とした。経常利益は 2024 年 11 月期に 1 期前倒しで計画を達成し、2025 年 11 月期は 2032 年 11 月期の目標を達成する勢いだ。トップラインの拡大のみならず、ROIC※の事業部門への本格導入など企業価値向上に向けて収益性の改善と資本効率を意識した企業体質への転換を進めてきた取り組みが実を結んでいると言える。

※ Return On Invested Capital の略。ロイックと呼ばれ、投下資本に対する利益率を表す。「税引後の営業利益 ÷ (株主資本 + 有利子負債) = 売上高営業利益率 × 投下資本回転率」で計算する。

Key Points

- ・ 2025 年 11 月期中間期は中間期業績として過去最高の売上高、利益を更新
- ・ 2025 年 11 月期も売上高、利益とも過去最高の更新を見込み、期初予想を上方修正
- ・ 2025 年 11 月期の 1 株当たり配当金は前期比 52.0 円増の 132.0 円に上方修正

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

ラクト・ジャパン
3139 東証プライム市場

2025 年 8 月 18 日 (月)
<https://www.lactojapan.com/ja/ir.html>

■ 会社概要

グローバルな調達ネットワークを構築し、 輸入乳製品の取り扱いでは国内トップクラス

同社は東京都中央区日本橋に本社を置き、乳製品原料、機能性食品原料、食肉及び食肉加工品などの食品原料を輸入する独立系の食品専門商社である。同社を含めて、国内連結子会社 1 社、海外連結子会社 9 社及び海外持分法適用関連会社 1 社でグループを構成している。ラクトとはラテン語で「乳」のことを意味し、同社はその名のとおり、乳製品原料の輸入事業を中心に、食の領域において事業を拡大してきた。日本の輸入乳製品における同社取り扱いシェアは約 35%※と国内トップクラスである。

※ 出所：個人投資家説明会資料

同社は、もともと食品専門商社として乳製品輸入の黎明期から輸入事業を行っていた（株）東食（現 カーギルジャパン（合））の酪農品部門が独立した会社であり、創業時には既に国内外に一定の取引基盤を有していた。創業以降は、北米、欧州、オセアニアなど世界の主要な生乳生産地に現地法人を設立し、サプライヤーとのリレーションを緊密なものにしてきた。食肉及び食肉加工品の日本への輸入販売も行い、仕入先・調達品目の多角化を進めるとともに、健康食品需要の高まりに合わせて、乳由来のプロテイン原料など機能性食品原料の取り扱いも拡大している。さらに、日本での輸入販売事業のみならず、成長著しいアジア市場にも子会社・関連会社を設立し、乳製品の輸入販売事業のほか、プロセスチーズとナチュラルチーズ加工品の製造販売事業を展開し、持続的な成長を目指している。

海外子会社のうち、米国の LACTO USA INC.（以下、ラクト・アメリカ）、オーストラリアの LACTO OCEANIA PTY. LTD.（以下、ラクト・オセアニア）、オランダの LACTO EUROPE B.V.（以下、ラクト・ヨーロッパ）の 3 社は、生乳生産地域における乳製品原料の調達拠点である。ラクト・アメリカは、乳製品原料、食肉、機能性食品原料の日本及びアジア地域向けの輸出事業を行う。ラクト・オセアニア、ラクト・ヨーロッパは、オセアニア地域及び欧州の仕入先との情報交換を通じて乳原料・チーズ事業に有益な情報の収集や価格交渉、さらには新規仕入先の開拓など、主に同社グループの乳原料・チーズ部門をサポートしている。

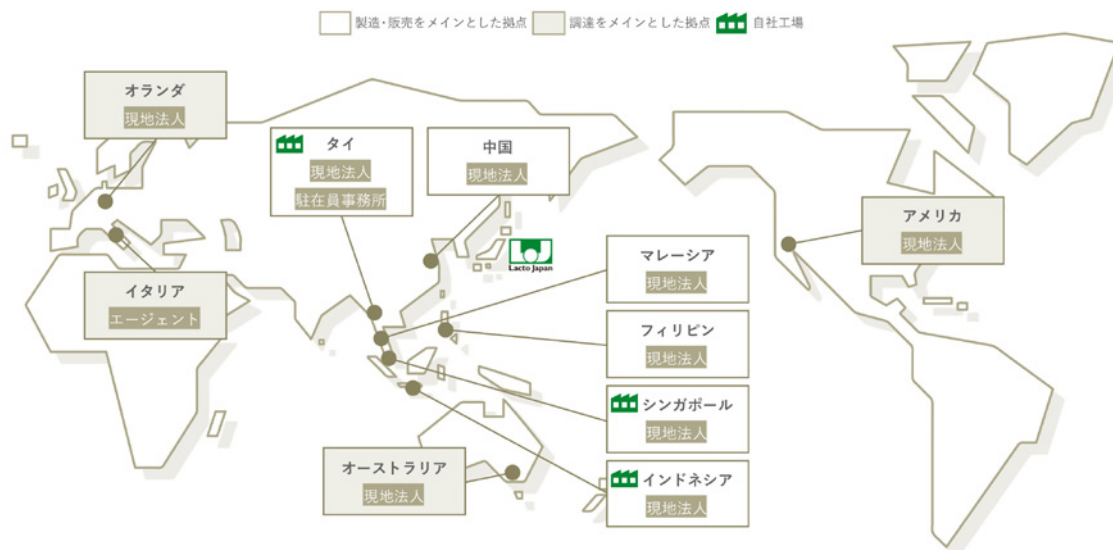
アジア市場においては、拡大する乳製品市場の開拓が成長ドライバーである。シンガポールにおいて乳原料の卸売及びチーズの製造販売を行う LACTO ASIA PTE. LTD.（以下、ラクト・アジア）を中核企業として、マレーシアに LACTO ASIA (M) SDN. BHD.、タイに FOODTECH PRODUCTS (THAILAND) CO., LTD.（以下、FTT 社）、中国に LACTO SHANGHAI CO., LTD.、インドネシアに PT. LACTO TRADING INDONESIA（以下、LTI 社）、フィリピンに LACTO PHILIPPINES INC. の 5 つの子会社、並びにインドネシア現地資本との 50% 合弁で設立した関連会社 PT. PACIFIC LACTO JAYA（以下、PLJ 社）を設立し、事業を展開している。各子会社、関連会社は、海外から仕入れた乳製品原料を、各子会社のある国及びその周辺国において日系及び現地食品メーカーなどに販売している。なお、ラクト・アジア、FTT 社、PLJ 社は自社工場でチーズ製品の開発・製造販売も手掛ける。

ラクト・ジャパン
3139 東証プライム市場

2025 年 8 月 18 日 (月)
https://www.lactojapan.com/ja/ir.html

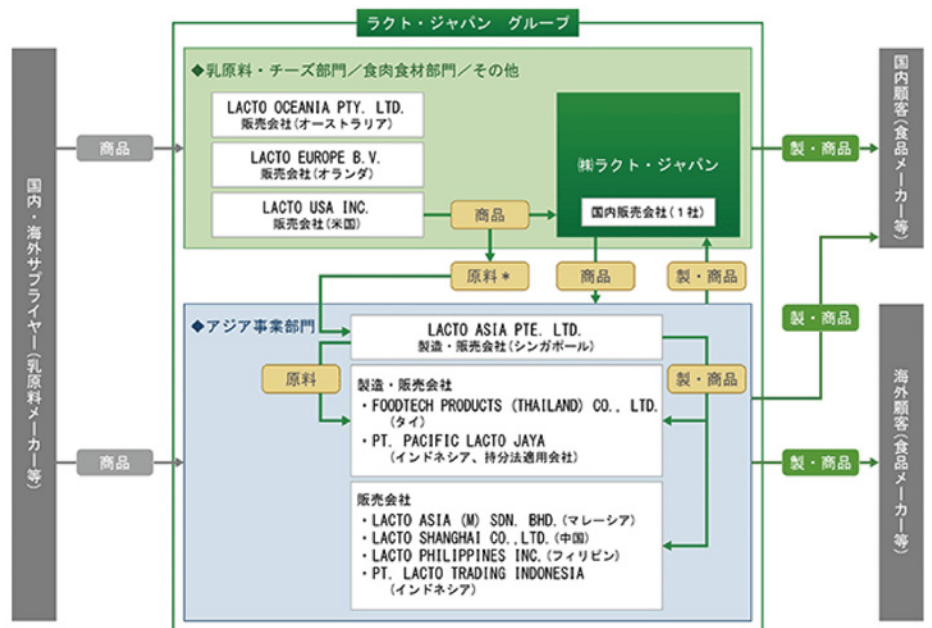
会社概要

海外ネットワーク



出所：会社案内資料より掲載

事業系統図



(注) *は、LACTO ASIA PTE. LTD. がチーズ製品製造のため、LACTO USA INC. より仕入れる、原料用チーズであります。

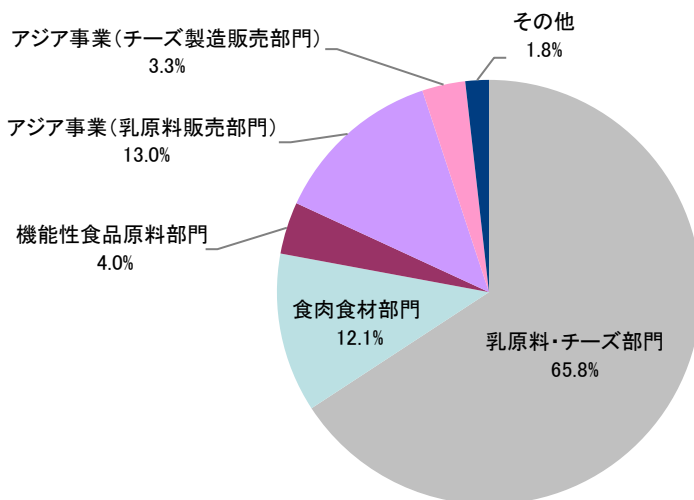
出所：有価証券報告書より掲載

事業概要

商社とメーカー機能のハイブリッド経営で事業領域拡大。 乳由来プロテインなどの機能性食品原料販売が急成長

同社は、乳製品原料、機能性食品原料、食肉及び食肉加工食品などの食品原料を輸入する独立系の食品専門商社であり、乳製品原料の輸入販売事業をベースに事業領域を拡大し、着実な成長を続けてきた。単一セグメントで事業部門は、乳原料・チーズ部門、食肉食材部門、機能性食品原料部門、アジア事業（乳原料販売部門）、アジア事業（チーズ製造販売部門）、その他で構成される。なお、今後の成長が期待される機能性食品原料部門は、2023 年 11 月期までアジア事業・その他に含めていたが、事業規模の拡大に伴い、2024 年 11 月期より独立した部門として売上高、販売数量を開示した。2025 年 11 月期中間期の連結売上高構成比は、乳原料・チーズ部門が 65.8%、食肉食材部門が 12.1%、機能性食品原料部門が 4.0%、アジア事業（乳原料販売部門）が 13.0%、アジア事業（チーズ製造販売部門）が 3.3%、その他が 1.8% となっている。

事業部門別売上高構成比(2025年11月期中間期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

1. 乳原料・チーズ部門

海外から乳原料やチーズを輸入し、国内の乳業・食品・菓子・油脂・飲料・飼料メーカーなどに販売している。乳原料は、生乳から派生した全粉乳、脱脂粉乳、バター、クリーム、ホエイや、それに砂糖や油脂などを加えて一次加工した乳調製品を取り扱う。乳調製品は、アイスクリームやヨーグルト、乳飲料などの乳製品のほか、パンや菓子など加工食品の原料として幅広い食品に使用されており、粉乳調製品、バター調製品、ココア調製品など取扱品目は 500 種類超に及ぶ。チーズは、ナチュラルチーズ（主にゴーダ、チェダー、モザレラ、クリームチーズなど）を輸入し、国内乳業メーカーなどにプロセスチーズ※やシュレッドチーズなどの原料として販売している。これだけのラインアップの商品を取り扱う商社は日本で唯一といっていだろう。

※ プロセスチーズ:数種類のナチュラルチーズに乳化剤などを加えて加熱して溶かし、再び成形したチーズで、加熱によって乳酸菌や酵素が死滅するので、カビが生えにくく保存性に優れる。また、数種類のナチュラルチーズを混合し消費者の嗜好に応じた味を作ることができる。

乳製品原料は海外との内外価格差が大きく、国内生産者保護の観点から非関税措置により輸入が制限されてきたが、1988 年に日米交渉によってプロセスチーズ、アイスクリームなどの乳製品の一部について輸入数量制限が撤廃された。その後、1993 年に妥結した多国間貿易交渉（GATT ウルグアイ・ラウンド）において、指定乳製品など※の 1995 年からの関税化と関税率の削減が合意された。この合意に基づき、1) 日本が WTO に約束している輸入最低数量（生乳換算で 13.7 万トン / 年）のバター・脱脂粉乳などの（独）農畜産業振興機構によるカレント・アクセス輸入、2) 民間需要者などに一定数量に対し低関税が割り当てられる関税割当輸入、3) 定められた関税を支払えば誰でも指定乳製品などを輸入できる一般輸入、の 3 つの輸入形態が整備された。その後、日豪 EPA（経済連携協定）、CPTPP（環太平洋パートナーシップに関する包括的及び先進的な協定（通称 TPP11））、日 EU・EPA（日 EU 経済連携協定）、日米貿易協定が次々と発効され、関税割当の数量拡大及び関税の低減が進んでいる。

※ 指定乳製品など:畜産経営の安定に関する法律で定められた規格に適合する、脱脂粉乳、バター、ホエイ及び調製ホエイ、練乳などの乳製品を指し、関税化により輸入が認められている。

国内の生乳生産量は、酪農家の廃業などにより中長期的に減少傾向にある。一方、国内の乳製品需要は、健康志向の高まりから機能性ヨーグルトの定着や食生活の変化などにより堅調に推移している。2023 年度の国内消費量 1,170 万トン（生乳換算）のうち、国内生産量は 732 万トン、輸入量は 455 万トンと、輸入比率は約 38% である※。同社は乳製品の輸入自由化を背景に、原料の需給ギャップを埋め、円滑な原料調達を支える「オーガナイザー」として存在価値を発揮してきた。また、日本の販売先に対しては多様化する開発ニーズや乳製品原料の製品特性に対応し、サプライヤーに対しては高品質・高付加価値原料の開発・製造を提案していく「ビジネスパートナー」として独自の地位を築いた。

※ 出所：個人投資家説明会資料

事業概要

2. 食肉食材部門

食肉食材部門では、豚肉（チルド及びフローズン）をメインに、鶏肉及び鶏肉加工品、生ハム・サラミなどの食肉加工品を世界各地から輸入し、国内のハム・ソーセージメーカーをはじめとする食品メーカー、及び卸売・小売店に供給している。豚肉は、豚の育成から加工までトレーサビリティを担保した一貫生産を行う米国トップクラスの大手食肉加工メーカーの Seaboard Foods LLC をメインサプライヤーとしながら、カナダやスペインなどのサプライソースを確保し、仕入先の多様化を進めている。生ハム、サラミなど食肉加工品は欧州の主要な産地からブランド力のある高品質な商品を輸入し、大手スーパーなどに販売ルートを持つリパックメーカー（原料である生ハムの原木を販売用途に合った形・サイズに加工し、袋詰めするメーカー）などに販売している。また、多様化する販売先のニーズに応え、牛肉や鶏肉などの取扱品目を拡充し事業の多角化を進めている。

3. 機能性食品原料部門

新たな成長の柱として機能性食品原料販売に注力している。2015 年に機能性表示食品制度がスタートして以来、「食と健康」「食の機能性」が注目され、ヨーグルト、ガム、チョコレートなど多くの食品で機能性を謳った商品が登場し消費者の健康志向が高まった。同社では、2020 年 4 月に事業開発本部を新設し、乳由来の高たんぱく原料などの機能性食品原料の輸入販売を開始した。プロテイン原料を中心としてスポーツニュートリション業界、美容・健康業界、介護業界、食品業界向けに需要が伸びており、乳由来の高たんぱく原料をはじめ、様々な機能を持つ食品原料の取り扱いを拡充し、機能性原料の組み合わせを提案して差別化を進めている。また、EC サイトでプロテイン製品を販売する、工場を持たないブランドオーナーやスポーツジムなどに対して、同社が調達した原料を用いて、OEM 生産が可能なパートナーとともに乳製品の特性を活かした最終商品の企画・開発を提案するなど、付加価値を高めたビジネスも展開している。今後は、乳由来の原料に加え、植物由来原料やゼラチン・コラーゲンなど、健康に資する機能を訴求できる原料にこだわり、取扱商品の幅を広げ事業を拡大する計画だ。

4. アジア事業・その他

(1) 乳原料販売部門

食の欧米化で乳製品市場の拡大が期待されるアジア市場をターゲットに、シンガポールにある子会社ラクト・アジアを中核企業として、マレーシア、タイ、中国、インドネシア、フィリピンの 6 ヶ国に子会社及び関連会社を設立し事業を展開している。乳原料・チーズ部門と同様、海外から仕入れた乳原料を各子会社のある国及びその周辺国において、日系及び現地食品メーカーなどに販売している。ラクト・アジアは乳調製品を日本に輸出するシンガポールや韓国の企業に対して乳原料を販売するほか、加工した乳調製品の日本への輸出も行う。

(2) チーズ製造販売部門

シンガポールのラクト・アジア、タイの FTT 社、及びインドネシアの PLJ 社は、自社工場を持ち、主に競合の少ない業務用チーズを製造販売している。シンガポール、タイではプロセスチーズに加えて、近年ピザ用などで需要が高まっているナチュラルチーズを加工したシュレッドチーズの製造販売を行っている。インドネシアではシュレッドチーズのみ製造販売している。業務用チーズについては食品メーカー、外食企業などの顧客ニーズや課題を丁寧に吸い上げ、マーケットインで一緒に解決していくという方針の下、製品開発を進めている。現在、「FOODTECH」及び「CHOOSY」という 2 つのオリジナルブランド製品を提供している。また、シンガポールでは現工場を新工場に移転する計画を進めており、2026 年 11 月期に稼働開始予定だ。

事業概要

品質面においては、日本市場で培った厳しい品質基準で製造し、高品質な製品を提供するという方針の下、地元企業との差別化を図っている。その結果、主力となるシンガポール工場では創業時から同国の食品工場を監督している SFA(シンガポール食品庁)から「A」グレードという最高レベルの評価を継続して受けている。また、アジアで販売していくため、シンガポール、マレーシア、インドネシアなどのムスリム(イスラム教徒)が安心して食べられる保証であるハラール認証も 2004 年度に製造事業を立ち上げた当時から取得しており、現地商慣習に合致した製品を提供している。2021 年 6 月には食品安全マネジメントシステムに関する国際規格である FSSC22000 を取得し、さらなる品質向上とより安心、安全な製品の製造・提供を継続する方針だ。

(3) その他

アジア以外の海外現地法人による食品原料の輸出事業などを行う。

5. ビジネスの強み

酪農・畜産関連原料の輸入においては、顧客に高い価値を提供するために、産地の動向、国際市況、商品の特性、複雑な国内外の農業政策や輸入制度、貿易業務・関税などすべてに精通していなければならない。同社は、乳製品輸入の黎明期から乳製品や輸入業務に関する知識やノウハウを蓄積しており、グローバルな仕入先や大手食品メーカーと直接コンタクトを取りながら、現地の最新情報やニーズを常時把握する専門性の高い従業員を擁している。その人的・知的資本を土台にして、各地に現地法人を設立し、海外の仕入先である大手乳業メーカーなどと長年の取引関係、信頼関係を構築してきたことが大きな強みである。その結果、同社は、仕入先の先進的な技術、最新の原料開発の情報を真っ先に得ることができ、販売先の多様なニーズに合わせた原料の調達と供給、商品の開発、最新の情報提供などが可能だ。また、国内の乳業メーカーに限らず食品・飲料・飼料メーカーなど多様な販売先と取引関係を築いており、新たなニーズを発掘し、それを仕入先にフィードバックして新しい製品を開発することも可能だ。

コロナ禍の影響を受けたサプライチェーンの混乱のなかでも、同社はグローバルな調達ネットワークを活用して原料の安定供給を継続した。気候変動や災害などの影響による生産量の変動などのリスクに対して、地域を分散した多様な仕入先から安定的に原料を調達できることも大きな強みの 1 つである。また、早くからアジアで事業を展開してきたため、販売先のネットワークを持ち、アジア市場に精通している。さらに、商社機能に加えて、現地でチーズの自社工場を持つメーカー機能を保有しながら、販売先のニーズにきめ細かく応える商品開発を実現し市場を創造してきた実績がある。将来的に日本の乳製品をアジアのニーズに合わせて拡販することも可能だ。実際、同社は日本の酪農・畜産業界、行政など幅広いステークホルダーとのネットワークを構築しており、国内の脱脂粉乳の過剰在庫対策においては、輸入脱脂粉乳に代わり国産脱脂粉乳を販売したほか、国産脱脂粉乳のアジアへの輸出販売にも対応した。なお、アジアにおいてメーカー機能を持つことは、卸売に比べて利益率が高いという強みもある。

業績動向

2025 年 11 月期中間期は全部門の売上高が前年同期を上回り、過去最高の売上高、利益を更新

1. 2025 年 11 月期中間期の業績概要

2025 年 11 月期中間期の連結業績は中間期業績として過去最高の売上高、利益を更新した。売上高は前年同期比 12.7% 増の 95,293 百万円、営業利益は同 46.8% 増の 3,571 百万円、経常利益は同 69.5% 増の 3,832 百万円、親会社株主に帰属する中間純利益は同 69.1% 増の 2,797 百万円となった。期初予想に対しても、売上高は 10.8% 増、経常利益は 66.7% 増となった。乳原料・チーズ部門を除く各部門で販売数量が前年同期を上回るとともに、国際的な原料相場高により販売単価が高値で推移したため、売上高は全部門で前年同期、期初予想とともに上回った。乳原料・チーズ部門の販売数量の減少は、チーズなどで最終製品の価格が上昇したことによる消費減退など想定内の落ち込みであった。一方、アイスクリームやプロテインなどの市場拡大もあり、脂肪系乳原料や高たんぱく原料の販売が順調に推移した。豚肉及び加工食品の販売は、価格優位性のある産地の商品提供、新規取引先の拡大などにより順調に販売を伸ばした。アジア事業も、乳原料販売部門、チーズ製造販売部門ともに、需要回復に加え新規取引先開拓など営業強化が奏功し、販売を伸ばした。

損益面では、利益率の高いバターをはじめとした脂肪系乳原料や、プロテインなどの原料となる高たんぱく原料の販売増加によるプロダクトミックス改善、アジアのチーズ製造販売部門の好調により、売上総利益率は 6.8% と前年同期を 0.8 ポイント上回り、売上総利益は前年同期比 27.9% 増となった。一方、事業規模拡大に伴う国内外の人員補強や賃金上昇、経営企画のコンサル費用、営業活動強化に伴う出張費などの関連費用の増加などにより、販管費は同 10.5% 増と 277 百万円増加した。これを売上総利益の増加により吸収し、営業利益は前年同期の約 1.5 倍に伸長した。加えて、前期に発生した一部商品の品質不良に関わる補償金 650 百万円を営業外収益に計上し、経常利益は前年同期の約 1.7 倍に伸長した。受取補償金を控除した経常利益率は 3.3% と前年同期を 0.6 ポイント上回った。なお、期中の売上原価に対応しない為替影響額修正後の経常利益は同 64.2% 増の 3,754 百万円となった。

ラクト・ジャパン
3139 東証プライム市場

2025 年 8 月 18 日 (月)
<https://www.lactojapan.com/ja/ir.html>

業績動向

2025 年 11 月期中間期の業績

(単位：百万円)

	24/11 期中間期		期初予想	25/11 期中間期			
	実績	売上比		実績	売上比	前年同期比	期初予想比
売上高	84,560	100.0%	86,000	95,293	100.0%	12.7%	10.8%
売上総利益	5,073	6.0%	-	6,488	6.8%	27.9%	-
営業利益	2,432	2.9%	-	3,571	3.7%	46.8%	-
経常利益	2,260	2.7%	2,300	3,832	4.0%	69.5%	66.7%
(経常利益に含まれる為替影響額)	(-24)			(78)			
為替影響調整後の経常利益	2,285	2.7%	-	3,754	3.9%	64.2%	-
親会社株主に帰属する中間期純利益	1,654	2.0%	1,700	2,797	2.9%	69.1%	64.5%
為替レート (円 / USD)	149.95			150.14			
為替レート (円 / EUR)	162.47			161.27			

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 事業部門別の動向

(1) 乳原料・チーズ部門

外食・レジャー需要がインバウンド効果もあり順調に推移し、トレンドとしては前期下期から変わっていない。なかでもアイスクリームなどの原料となる脂肪系乳原料や、プロテインブームとなっている食品業界への高たんぱく原料の販売が順調に推移した。チーズについては、国際価格の上昇の影響により小売商品を中心に国内消費が減退するなかで、欧州、オセアニア、米国など複数の産地原料の中から顧客ニーズに合った価格競争力のある提案により販売シェアを拡大した。同社は、比較的成本が安定している米国産チーズの取り扱いトップシェアを有しているだけでなく、品質面などで問題が生じた場合の迅速なクレーム対応などに定評があり、こうした同社の強みがシェア拡大につながっているようだ。その結果、乳原料・チーズ部門の販売数量は、前年同期比では 4.7% 減の 86,799 トンとなったが、もともと弱含みで想定していた期初予想は上回った。売上高は、円安に加えて乳製品の国際相場の高値推移、チーズの国際価格上昇もあり、同 6.4% 増の 62,686 百万円となった。損益面では、付加価値の高い脂肪系乳原料や高たんぱく原料の販売が好調だったため商品ミックスが改善し、利益率も改善した。

(2) 食肉食材部門

主要商品である豚肉については、新規取引先を獲得するなどフローズンを中心に販売数量が順調に推移した。また、鶏肉・鶏肉加工品を中心とした加工食品の販売数量も同様に順調だった。さらに、相場高、円安の影響から豚肉の販売単価は上昇した。その結果、販売数量、売上高ともに期初予想を上回り、販売量は前年同期比 2.1% 増の 16,180 トン、売上高は同 9.7% 増の 11,560 百万円となった。

ラクト・ジャパン
3139 東証プライム市場

2025 年 8 月 18 日 (月)
<https://www.lactojapan.com/ja/ir.html>

業績動向

(3) 機能性食品原料部門

新たな成長の柱として事業拡大を目指す機能性食品原料部門は、引き続き好調に推移した。特にプロテイン製品の原料となる乳由来の高たんぱく原料の販売が好調だった。国内においては、スポーツニュートリションとしてだけでなく、食品全般で「高たんぱく」が開発テーマとなっており、健康志向の女性や高齢者など一般消費者まで市場が拡大している。世界的な高たんぱく需要を背景に原料相場は高値で推移しており、顧客ニーズに合わせて価格が安い大豆たんぱくなども代替提案している。販売数量、売上高ともに期初予想を上回り、販売数量は前年同期比 140.1% 増の 3,044 トン、売上高は同 134.9% 増の 3,779 百万円となった。新規参入する食品メーカーの新ブランド立ち上げのトータルサポートを行うなど新規顧客開拓が順調に進むとともに、既存顧客との取引量も増加した。

(4) アジア事業（乳原料販売部門）

日本向けの粉乳調製品の原料販売が底堅く推移するとともに、フィリピン、タイ、マレーシアの現地企業との新規取引が増加するなどアジア地域の現地企業への販売が順調に推移した。インドネシアでは、LTI 社がオセアニア産乳原料を供給するサプライヤーの販売代理店として販売数量を伸ばしている。また、現地日系企業向けに高付加価値商品の販売が増加した。販売数量、売上高ともに期初予想を上回り、販売数量は前年同期比 11.7% 増の 20,678 トン、売上高は同 27.6% 増の 12,418 百万円となった。

(5) アジア事業（チーズ製造販売部門）

引き続き日系外食企業向けやマレーシアの加工食品メーカー向け、シンガポールやタイのベーカリー向けの製品販売が好調に推移した。東南アジアでは価格訴求品の製造に特化したチーズ加工業者が増加しており、同社のプロセスチーズは品質の高さと安定した供給体制で優位性を発揮している。原料高をカバーするため価格改定を順次行っていることから価格競争面では厳しく、販売数量、売上高とも高い目標を掲げた期初計画は若干下回ったが、価格改定効果に加え、製造効率の改善により部門の利益率は改善、連結業績の増益に寄与した。販売数量は前年同期比 11.4% 増の 2,826 トン、売上高は同 17.3% 増の 3,142 百万円となり、いずれも前年同期実績は上回った。

(6) その他

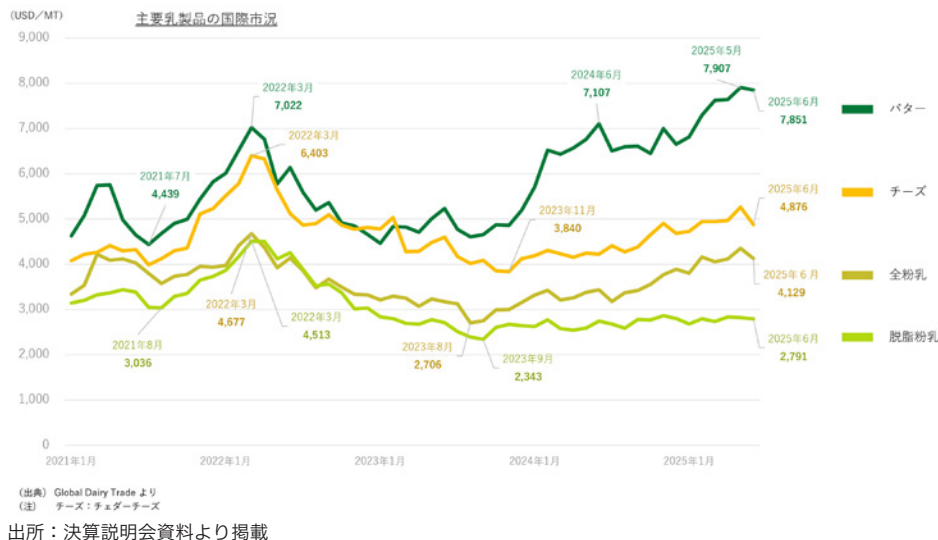
海外子会社において、日本の顧客に直接乳原料を販売する案件が拡大しており、売上高は前年同期比 59.6% 増の 1,706 百万円となった。

ラクト・ジャパン
3139 東証プライム市場

2025 年 8 月 18 日 (月)
<https://www.lactojapan.com/ja/ir.html>

業績動向

主要乳製品の国際市況



3. 財務状況

2025 年 11 月期中間期は、国内事業の各部門の売上増加により前期末比で売掛債権が 4,494 百万円増加、棚卸資産が 4,408 百万円増加し、仕入債務の減少 445 百万円を加えた 9,347 百万円の運転資本が必要となった。2025 年 11 月期第 2 四半期単独（2025 年 3 月～5 月）の国内乳原料・チーズ部門の売上高は、前期第 4 四半期単独（2024 年 9 月～11 月）に比べて 20.1% 伸長しており（売掛債権・棚卸資産の合計額は前期末比 13.5% 増）、同社ではキャッシュ・コンバージョンサイクルの短縮に努めてはいるものの、顧客への販売増加と紐づいた洋上在庫など物流在庫の増加は輸入商社として避けて通れない状況だ。営業活動によるキャッシュ・フローは 7,846 百万円のキャッシュアウトとなっているが、必要な運転資本を控除したいわゆる基礎的な営業キャッシュ・フローは 1,708 百万円とキャッシュインとなっている。基礎的な営業キャッシュ・フローは前年同期比で 234 百万円減少しているが、これは税金等調整前中間純利益が 3,832 百万円と同 1,572 百万円増加したものの、法人税等の支払額の増加 825 百万円、受取補償金の入金時期のずれによる未収入金増 650 百万円（2025 年 6 月入金済）、支払利息増 92 百万円などにより減少したもので、基礎的なキャッシュ・フロー創出力に変化はないと判断できる。

シンガポール新工場関連投資、新システム開発費用など先行投資の増加により投資活動によるキャッシュ・フローは 546 百万円のキャッシュアウトとなったが、運転資本の増加に伴う長短借入金ネット増加 10,324 百万円など財務活動によるキャッシュ・フローで 9,718 百万円を確保し、余剰資金を現金及び預金に 1,256 百万円積み増した。現金及び預金、売上債権、棚卸資産が増加した結果、流動資産は同 11,073 百万円増加、資産合計は同 11,466 百万円増加し残高は 92,901 百万円となった。負債合計は長短借入金の増加により同 9,621 百万円増加し、残高は 63,475 百万円となった。純資産合計は同 1,845 百万円増加し、残高は 29,426 百万円となったが、負債の増加幅が大きかったため自己資本比率は 31.6% と前期末を 2.2 ポイント下回った。

ラクト・ジャパン
3139 東証プライム市場

2025 年 8 月 18 日 (月)
<https://www.lactojapan.com/ja/ir.html>

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	24/11 期末	25/11 期 中間期末	増減額
流動資産	75,826	86,900	11,073
現金及び預金	9,076	10,359	1,282
受取手形及び売掛金	24,028	28,523	4,494
棚卸資産	42,119	46,527	4,408
固定資産	5,608	6,001	392
有形固定資産	2,502	2,554	52
無形固定資産	321	728	407
投資その他の資産	2,785	2,717	-67
資産合計	81,435	92,901	11,466
流動負債	44,455	52,388	7,933
買掛金	17,212	16,766	-445
コマーシャル・ペーパー	3,000	3,000	0
短期借入金	21,625	30,256	8,631
固定負債	9,398	11,086	1,687
長期借入金	8,293	9,949	1,656
負債合計	53,853	63,475	9,621
純資産合計	27,581	29,426	1,845

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)

	24/11 期 中間期	25/11 期 中間期
営業活動によるキャッシュ・フロー	-1,590	-7,846
投資活動によるキャッシュ・フロー	295	-546
財務活動によるキャッシュ・フロー	2,195	9,718
現金及び現金同等物の増減額	1,125	1,256
現金及び現金同等物の中間期末残高	8,408	9,776

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025 年 11 月期の売上高、利益も過去最高の更新を見込む

1. 2025 年 11 月期の業績見通し

2025 年 11 月期の連結業績は、売上高 188,000 百万円(前期比 10.0% 増)、経常利益 6,000 百万円(同 38.9% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益 4,350 百万円(同 38.3% 増)と売上高、利益とも過去最高の更新を見込んでいる。足元の業績などを踏まえて期初予想を上方修正しており、売上高で 8,000 百万円、経常利益で 1,400 百万円を上乗せした。上期は各部門とも売上を順調に伸ばしたが、下期は乳価改定を受けた乳製品の値上げをはじめ、エネルギーコスト、原材料費、物流費、人件費の上昇に伴う食品全般の値上げの影響による消費の減退を想定しており、下期の売上高は上期比 2.7% 減を見込む。乳原料・チーズ部門に加えてアジア事業の乳原料販売部門においても上期比減収を見込む。国内の乳製品をはじめとした食品の消費減退が、アジアでの日本向け乳調製品の原料販売に影響することを想定している。一方、食肉食材部門においては、引き続き米国産豚肉への需要継続と日本国内の加工食品の需要増加を見込む。機能性食品原料部門においては、プロテイン原料以外の機能性原料の販売を強化するとともに、活況を呈するたんぱく質市場に新規参入してくる食品メーカーに対する提案を強化していく方針だ。また、アジア事業のチーズ製造販売部門においては、下期も上期を上回る販売数量、売上高を確保していく計画だが、原料チーズ価格の上昇に加えて競合が激化するなかで収益性を重視した販売を実施していくため、期初に掲げていた 6,300 トンという数量目標は 5,900 トンに保守的に引き下げている。損益面においては、人員増や給与水準引き上げに伴う人件費の増加、営業関連費用の増加のほか、海外研修・階層別研修など教育研修費の増加を織り込み、受取補償金を控除した経常利益率は 2.8% と上期の実績を 0.5 ポイント下回るものの、前期の水準を 0.3 ポイント上回る計画だ。

2025 年 11 月期の業績見通し

(単位：百万円)

	24/11 期 実績	25/11 期 期初予想	前期比		
			修正予想	増減額	増減率
売上高	170,907	180,000	188,000	17,092	10.0%
経常利益	4,320	4,600	6,000	1,679	38.9%
経常利益率	2.5%	2.6%	3.2%	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,146	3,300	4,350	1,203	38.3%
当期純利益率	1.8%	1.8%	2.3%	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

ラクト・ジャパン
3139 東証プライム市場

2025 年 8 月 18 日 (月)
<https://www.lacto-japan.com/ja/ir.html>

今後の見通し

2. 事業部門別の業績見通し

事業部門別の通期売上高・販売数量見通し

	売上高 (百万円)			販売数量 (トン)		
	24/11 期 実績	25/11 期 修正予想	増減率	24/11 期 実績	25/11 期 修正予想	増減率
乳原料・チーズ部門	114,182	120,700	5.7%	176,402	166,800	-5.4%
食肉食材部門	21,788	25,200	15.7%	31,831	35,100	10.3%
機能性食品原料部門	5,141	8,100	57.5%	4,199	6,600	57.2%
アジア事業 (乳原料販売部門)	21,584	24,000	11.2%	39,728	39,600	-0.3%
アジア事業 (チーズ製造販売部門)	5,594	6,500	16.2%	5,422	5,900	8.8%
その他	2,616	3,600	37.6%	-	-	-

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

事業部門別の下期売上高・販売数量見通し

	売上高 (百万円)			販売数量 (トン)		
	25/11 期上期 実績	25/11 期下期 予想	増減率	25/11 期上期 実績	25/11 期下期 予想	増減率
乳原料・チーズ部門	62,686	58,014	-7.5%	86,799	80,001	-7.8%
食肉食材部門	11,560	13,640	18.0%	16,180	18,920	16.9%
機能性食品原料部門	3,779	4,321	14.3%	3,044	3,556	16.8%
アジア事業 (乳原料販売部門)	12,418	11,582	-6.7%	20,678	18,922	-8.5%
アジア事業 (チーズ製造販売部門)	3,142	3,358	6.9%	2,826	3,074	8.8%
その他	1,706	1,894	11.0%	-	-	-

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

(1) 乳原料・チーズ部門

エネルギーコスト、原材料費、人件費、物流費などの上昇を受けて食品全般の値上げが続いており、乳製品についても 7 月以降値上げが実施されている。生産コストの上昇を受けて、生産者と乳業メーカーの間で 2025 年 6 月に加工向け乳価、同年 8 月に飲用・発酵乳等向け乳価の引き上げが合意され、7 月以降大手乳業メーカーを中心にバター・油脂類約 3～11%、チーズ約 3～4%、ヨーグルト・乳飲料・プロテイン飲料約 2～17%、アイスクリーム約 5～9% と順次値上げが実施されている。同社では値上げによる消費の減退を織り込み、販売数量は期初予想を下方修正し、前期比 5.4% 減の 166,800 トンを見込む。一方、乳製品相場が世界的に高値で推移しているため、売上高は期初予想を上方修正し、同 5.7% 増の 120,700 百万円を見込む。アイスクリームやプロテインなど引き続き市場拡大が期待される製品の原料となる脂肪系原料や高たんぱく原料など、付加価値の高い乳原料の販売を強化し、収益を向上させる計画だ。チーズについては、顧客ニーズに応えた価格、物量、品質（物流段階での品質管理を含む）面での安定した供給により販売シェアの拡大を目指す。

ラクト・ジャパン
3139 東証プライム市場

2025 年 8 月 18 日 (月)
<https://www.lactojapan.com/ja/ir.html>

今後の見通し

国産脱脂粉乳の在庫水準は、2022 年 3 月よりスタートした官民による過剰在庫対策が進み、同年 3 月末の 98,000 トンから 2025 年 3 月末には 52,000 トンまで低下し、過剰在庫対策事業は 2024 年度で終了した。2024 年度（2024 年 4 月～2025 年 3 月）の生乳生産はコロナ禍での需給調整のための生産抑制を経て 3 年ぶりに増産に転じ（前年度比 0.7% 増）、2025 年度も同 0.5% 減と微減に留まる見通しだ。そのため、脱脂粉乳の在庫は 2025 年 6 月末で 63,808 トンとやや増加傾向にあり、2026 年 3 月末には 80,600 トンまで再び増加すると見る向きもある。そのため、なんらかの対策が必要となるとの声があがる一方で、猛暑により生乳生産が見通しを下回る懸念もあり、国産脱脂粉乳のアジアへの輸出、輸入乳原料の安定調達など同社の果たす役割が注目される局面も想定される。いずれにしても、飼料価格やエネルギー価格の上昇による酪農業の生産コスト増のため酪農家数、飼養頭数は減少傾向に歯止めがかからず、国内での供給には限界が見えているのが現状だ。

(2) 食肉食材部門

加工食品向けのフローズンポークや鶏肉・鶏肉加工品は引き続き好調な販売を見込むが、小売流通向けなどのチルドポークは豚肉相場の上昇や輸入価格の上昇が需要を冷やす懸念があるため、やや保守的な計画としている。下期はフローズンポークの販売増を見込み、販売数量、売上高ともに期初予想を上方修正し、販売数量は前期比 10.3% 増の 35,100 トン、売上高は価格上昇もあり同 15.7% 増の 25,200 百万円を見込む。売上高は、期初予想比 3,200 百万円増と大幅に上方修正した。なお、2025 年 4 月より取り扱いを開始した欧州の老舗香辛料メーカーの販売代理店ビジネスは、業務用の香辛料及び香辛料抽出物、岩塩などを同社の持つ食肉食材チャネルを通じて販売するなど、規模は小さいが事業領域を広げていく。

(3) 機能性食品原料部門

プロテイン市場は引き続き拡大する見通しであり、プロテイン製品原料の伸びを中心に売上高は前期比 57.5% 増の 8,100 百万円、販売数量は同 57.2% 増の 6,600 トンを見込み、ともに期初予想を上方修正した。スポーツニュートリション用途以外にも、拡大するプロテイン市場に新たに参入してくる食品メーカーなどへの既存用途向け以外の提案を強化し拡販を進めていく計画だ。なお、乳製品メーカーなどへの販売は乳原料・チーズ部門に含まれる。また、ゼラチン、コラーゲンや植物由来原料などプロテイン以外の機能性食品原料の販売を強化するとともに、機能性食品原料のアジアへの輸出も新しい事業領域として育てていく。

(4) アジア事業（乳原料販売部門）

日本の乳製品の値上げによる国内消費の減退に伴い日本向け粉乳調製品の原料需要が落ち込むことを想定し、販売数量、売上高ともに期初予想を下方修正した。販売数量は前期比 0.3% 減の 39,600 トン、売上高は国際的な乳製品相場の上昇から同 11.2% 増の 24,000 百万円を見込む。タイ及び周辺国に対して各拠点間の連携を強化しながら、現地企業向けの営業強化を図る。

ラクト・ジャパン
3139 東証プライム市場

2025 年 8 月 18 日 (月)
<https://www.lactojapan.com/ja/ir.html>

今後の見通し

(5) アジア事業（チーズ製造販売部門）

アジア地域では外食向けを中心にチーズの需要は順調に推移しているが、価格上昇により現地で増加する競合相手との価格競争が厳しくなっている。同社においては、競合他社と差別化を図り収益重視の販売を展開する方針であるため、期初に掲げていた 6,300 トンという高めの販売数量目標を下方修正した。販売数量は前期比 8.8% 増の 5,900 トン、売上高は同 16.2% 増の 6,500 百万円を見込む。シンガポール新工場は、2026 年 11 月期第 1 四半期に竣工予定であり、そこから製造装置の設置、テスト稼働を開始する。同第 2 四半期より各種認証の取得申請とともに旧工場と並行して一部製品の製造を開始し、同第 3 四半期には製造規模を拡大した上で、同第 4 四半期より本格稼働で量産を開始し、旧工場のラインは稼働停止する計画だ。

(6) その他

引き続き海外子会社が直接外販する乳製品原料を見込み、売上高は前期比 37.6% 増の 3,600 百万円を計画している。

■ 中長期の成長戦略と株式還元

乳製品専門商社から複合型食品企業への進化を目指す

同社は、2023 年 5 月に創業 25 周年を迎え、次の節目に向けた 25 年間を「第二の創業期」と捉え、新たな経営理念、長期ビジョン、並びに中期経営計画「NEXT-LJ 2025」（2023 年 11 月期～2025 年 11 月期）を同年 1 月に公表した。従来は每期改定のローリング形式としていたが、「NEXT-LJ 2025」から各期の業績目標を明示し 3 ヶ年ごとに計画を見直す固定方式に変更した。各期の目標を明確化することで計画の実効性を高め、確実な成長の原動力とするとともに、株主・投資家との対話を円滑にする考えだ。

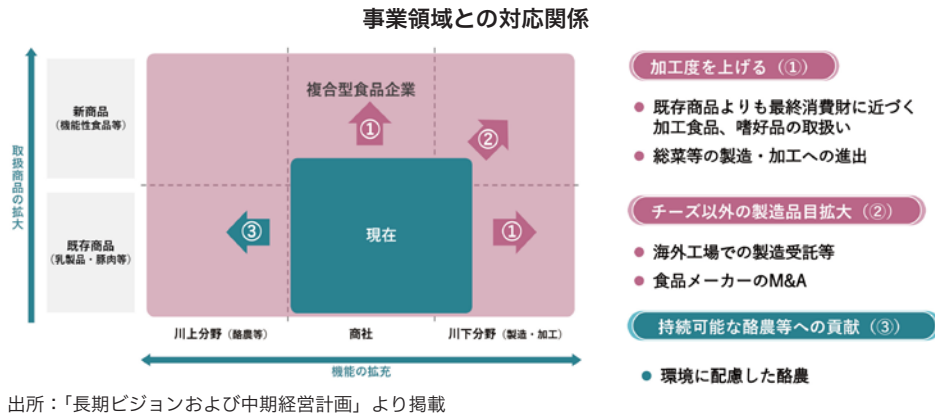
1. 長期ビジョン

同社は長期ビジョン「LACTO VISION 2032」を設定し、スローガンを「乳製品専門商社から複合型食品企業へ」「乳製品取扱高日本一、そして世界一へ」「ベストマッチングで需要を創造、酪農・畜産業発展への貢献」とした。複合型食品企業に向かって、乳製品・豚肉などの既存商品から最終消費財に近い加工食品、総菜、機能性食品など新商品の取り扱いの幅を広げること、飼料原料の改良やアジアの酪農家との人的交流など川上の生産現場への技術やノウハウの提供、チーズ以外の製造・加工など川下分野への進出など、商社機能を一層拡充することで事業領域の拡大を目指す。「複合型」という言葉には「商品の複合化」「事業の複合化」「貿易事業の複合化」という 3 つの意味が込められている。乳製品を基盤に食肉や機能性食品原料など、ほかの原料も組み合わせる新しいソリューションを提案していく「商品の複合化」、商社機能だけでなくメーカー機能も活用した商品展開・事業展開を進める「事業の複合化」、国内の乳製品の需給バランスを調整するために、輸入だけではなく日本からの輸出も行う「貿易事業の複合化」を目指している。

ラクト・ジャパン
3139 東証プライム市場

2025 年 8 月 18 日 (月)
<https://www.lactojapan.com/ja/ir.html>

中長期の成長戦略と株式還元



計数目標としては、2032 年 11 月期で連結経常利益 6,000 百万円、同利益の海外比率 40%、グループ合計の乳製品取扱高 45 万トンの達成を掲げた。さらに、ESG 目標として、次の 6 つのマテリアリティ、個別施策と一部の定量目標を設定した。

(ESG 目標とマテリアリティ)

- 1) 安心、安全な食の提供（品質管理の徹底、仕入先の選定、プロセスチーズ製造システムの強化）
- 2) 健康的で豊かな生活への貢献（滋養と健康に資する乳製品を世界中から調達、植物由来原料の充実：3 年後の取扱高 1,900 トン（2022 年 11 月期 131 トン）、多様なライフスタイルにマッチした食品・原材料の提案）
- 3) 持続可能な酪農・畜産業を通じた安定供給（サプライソースの多様化、ベストマッチング、酪農家育成、デジタル化の推進による調達・供給の効率化・省力化）
- 4) 気候変動への適応及び環境負荷の軽減（サプライソースの多様化、温室効果ガスの削減への貢献、フードロスの削減、廃棄物削減、物流の最適化、自社の事業所・工場での環境負荷軽減）
- 5) 多様な人材が誇りを持って働ける職場づくり（ダイバーシティの推進：女性管理職比率 3 年後 20% 以上・10 年後 30% 以上（2022 年 11 月期 19.7%）、働きやすい環境の整備：3 年後男性育児休暇取得率 100%（同 66.7%）、人材育成の強化：3 年後 1 人当たり教育費 3 倍へ）
- 6) ガバナンスの高度化（責任あるサプライチェーン管理、コーポレート・ガバナンスのフルコンプライ、リスクマネジメント）

2. 中期経営計画「NEXT-LJ 2025」の進捗状況と株式還元

(1) 基本方針と主要施策

2023 年 11 月期～2025 年 11 月期の 3 ヶ年は、長期ビジョン達成のためのファーストステップとして成長に向けた基盤固めに注力する計画である。事業成長に向けて「Base 既存ビジネスの『進化』」「Growth アジア事業の拡大」「Challenge 次世代ビジネスの構築」の 3 つの基本方針と、各基本方針において事業成長を実現する施策、それを支える経営基盤の強化策を掲げた。

ラクト・ジャパン
3139 東証プライム市場

2025 年 8 月 18 日 (月)
<https://www.lactojapan.com/ja/ir.html>

中長期の成長戦略と株式還元

中期経営計画の基本方針

	Base 既存ビジネスの「進化」	Growth アジア事業の拡大	Challenge 次世代ビジネスの構築
事業成長	サプライソースの 多様化による安定供給	チーズ製造販売事業の拡大	機能性食品をはじめとした 新たな商材の開発
	ベストマッチングを生み出す コンサルティング営業	現地営業体制の強化 販売エリアの拡充	製造・加工の 川下分野の拡充
	日本産食材の輸出	宗教や多様な食文化に対応 した高付加価値製品の開発	酪農等の川上分野への関与
	M&A（海外トレーディングハウスの買収、同業他社の買収、事業提携など）		
経営基盤の 強化	持続可能な酪農・畜産業への貢献 気候変動への適応および環境負荷を軽減するビジネス体制の構築		
	人材開発の強化 / ガバナンスの高度化 / 情報システム整備		

出所：決算説明会資料より掲載

既存ビジネスの「進化」においては、「サプライソースの多様化による安定供給」「ベストマッチングを生み出すコンサルティング営業」「日本産食材の輸出」によって事業成長を実現する方針だ。ポイントとなる重点施策は「サプライソースの多様化による安定供給」だ。気候変動による世界各地域での酪農・畜産品の生産量の変動やウイルス、地政学的な供給リスクを避けるために、乳原料・チーズ部門はもちろんのこと、食肉食材部門においてもグローバルな調達ネットワークをさらに拡充し安定供給を図る。乳原料においては、新規サプライヤーの開拓及び既存サプライヤーとの連携強化が進んでいる。日本産食材の輸出については、国産脱脂粉乳の輸出の実績をベースに乳製品や健康食品などの輸出を開始している。

アジア事業の拡大については、「チーズ製造販売事業の拡大」「現地営業体制の強化、販売エリアの拡充」「宗教や多様な食文化に対応した高付加価値製品の開発」によって事業成長を実現する方針だ。ポイントとなる重点施策はアジアでの「チーズ製造販売事業の拡大」だ。2026 年 11 月期に稼働予定のシンガポール新工場は、工場・設備の増設余地を残す予定であり、シンガポール新工場を起点として、将来はアジアの 3 工場の合計で現在の 3 倍近い 15 千トンの製造販売を目指す。新工場完成までは、現工場だけに負荷がかからないように、タイ工場の機能強化・生産性向上を図り、両工場のバランスをとりながら需要が拡大するアジアでの供給体制を維持していく。2025 年 11 月期は 6,300 トンまで販売数量を拡大する計画であったが、価格競争が激化するなかで収益を重視した営業を進めることもあり、目標を 5,900 トンまで引き下げた。需要が高まっているシュレッドチーズなどのナチュラルチーズ加工品の販売も拡大する。プロセスチーズは原料となるナチュラルチーズに熱を加えて加工製造するため、プロセスチーズ製造ラインとナチュラルチーズ加工ラインが併設されている強みを活かせる。また、宗教上の問題をクリアし、多様な顧客ニーズに対応するためにビーガンチーズなどの高付加価値商品や小売向け商品など新商品の開発・製造を進めている。

ラクト・ジャパン

2025 年 8 月 18 日 (月)

3139 東証プライム市場

<https://www.lactojapan.com/ja/ir.html>

中長期の成長戦略と株式還元

次世代ビジネスの構築については、「機能性食品をはじめとした新たな商材の開発」「製造・加工の川下分野の拡充」「酪農などの川上分野への関与」によって事業成長を実現する方針である。ポイントとなる重点施策は「機能性食品をはじめとした新たな商材の開発」だ。機能性食品原料部門は、スポーツニュートリションや健康志向の機能性食品として需要が拡大するプロテイン食品市場において、原料となる高たんぱく原料の販売をさらに拡大する計画である。商材の開発に当たっては、高たんぱく原料と様々な機能を持つ食品原料との組み合わせを提案して差別化を図る戦略だ。事業展開に当たっては、主に EC サイトで販売するブランドオーナーやスポーツジムに対して、OEM 生産を行う協力企業と提携・協業して製品を企画・開発・提案していくビジネスモデルを既に構築している。今後は、市場に参入してくる一般の食品メーカーとも提携・協業して事業領域を拡大する方針だ。アジアにおいても、日本の機能性食品は注目されており、今後はアジア向けの輸出など、三国間貿易も視野に入れている。2024 年 11 月期より機能性食品原料の輸出版売を開始している。酪農などの川上分野への関与については、海外のサプライヤーと連携した飼料原料の開発・製造や、日本とアジアの酪農家の人的交流などにより持続可能な酪農・畜産業への貢献を果たしていく方針である。

これら 3 つの基本方針の下、事業成長を実現するために、事業提携など M&A を活用することも視野に入れ、幅広く施策を検討している。また、経営基盤強化に向けては、サステナビリティへの取り組みも強化している。サステナビリティ活動を担うサステナビリティ推進タスクチームを全社横断的なメンバーに再編成し、6 つのマテリアリティの推進進捗管理を進めながら、2024 年 9 月には「環境ポリシー」「持続可能な調達ポリシー」「情報セキュリティポリシー」「労働安全衛生ポリシー」の 4 つのポリシーを制定した。また、同年 10 月にはサステナビリティ推進部を新たに設置し、推進タスクチームとともに、長期的な事業リスク及び機会と対応について検討し、経営会議に提案していく体制を整えた。さらに、気候変動への適応及び環境負荷の軽減への取り組みとして TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）提言に基づく気候変動関連の情報、Scope1,2,3 排出量の算定、削減目標の設定を進め、継続的に公表していく。そのほか、人材開発の強化、ガバナンスの高度化、情報システムの整備を進める方針で、2024 年 12 月に人材採用・育成の強化、働きやすい職場づくりを目指して人材開発室を新設したほか、既に新人事制度の本格運用と本社の基幹システムの刷新準備が進捗している。

(2) 数値目標

中期経営計画は、2025 年 11 月期で連結売上高 200,000 百万円、連結経常利益 4,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 2,900 百万円、ROE は 10% 以上、配当性向は 20 ～ 25%、連結自己資本比率は 30 ～ 35% を目標とした。売上高は 2023 年 11 月期で 160,000 百万円、2024 年 11 月期で 180,000 百万円を計画していたが、2023 年 11 月期実績は 158,328 百万円、2024 年 11 月期実績は 170,907 百万円と計画を下回って推移した。経常利益は、2023 年 11 月期で 3,200 百万円、2024 年 11 月期で 3,600 百万円を計画し、2023 年 11 月期実績は 2,847 百万円と計画を下回ったが、2024 年 11 月期実績は 4,320 百万円と計画を上回り、中期経営計画の最終目標である 4,000 百万円を 1 期前倒しで達成した。各指標も、ROE12.1%、配当性向 25.3%、連結自己資本比率 33.8% と、中期計画の最終目標を達成した。2025 年 11 月期は、売上高では 188,000 百万円と計画を 12,000 百万円下回る見通しだが、経常利益は 6,000 百万円と計画を大きく上回る水準だ。また、配当性向は中期経営計画の目標 20 ～ 25% からステージを上げて 30.2% を目指しており、今回期初に 20.0 円増配を計画していたが、業績の上方修正に伴い 52.0 円増配の 132.0 円に修正した。配当性向は 30.2% を確保する計画だ。

ラクト・ジャパン | 2025 年 8 月 18 日 (月)
3139 東証プライム市場 | <https://www.lactojapan.com/ja/ir.html>

中長期の成長戦略と株式還元

また、2025 年 11 月期より、社内では事業部門ごとに ROIC の導入を本格的に開始した。併せて人事制度も刷新し、従業員の評価基準に ROIC を加え、資本効率に対する従業員の意識改革に取り組んでいる。

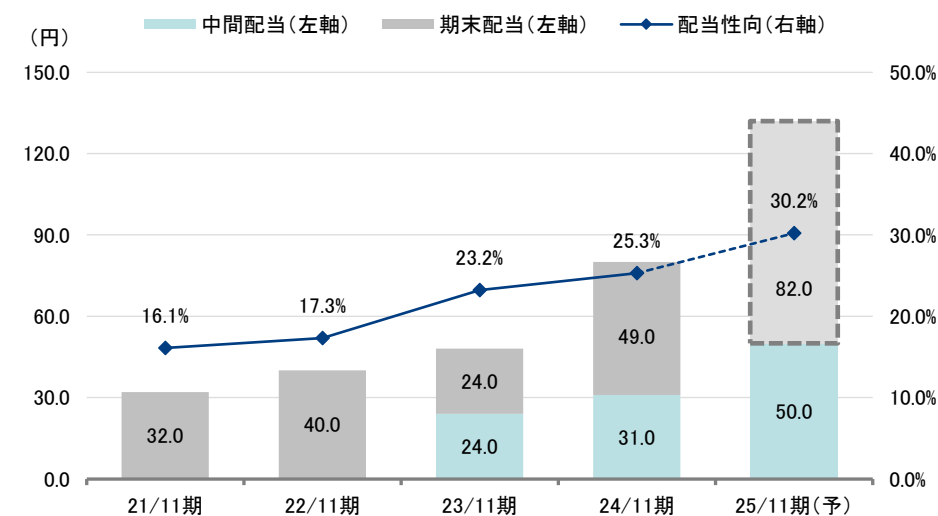
中期経営計画の業績目標・財務目標

(単位：百万円)

	22/11 期 実績	23/11 期 計画	23/11 期 実績	24/11 期 計画	24/11 期 実績	25/11 期 計画	25/11 期 修正予想
(業績目標)							
連結売上高	147,423	160,000	158,328	180,000	170,907	200,000	188,000
連結経常利益	3,134	3,200	2,847	3,600	4,320	4,000	6,000
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,286	2,300	2,048	2,600	3,146	2,900	4,350
(財務目標)							
ROE	10.9%		8.7%		12.1%	10%以上	-
配当性向	17.3%		23.2%		25.3%	20～25%	30.2%
連結自己資本比率	30.5%		34.2%		33.8%	30～35%	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

1株当たり配当金と配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

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