

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 昭栄薬品

3537 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2025 年 7 月 18 日 (金)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



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. 中長期の成長戦略          | 01 |
| ■ 会社概要               | 02 |
| 1. 沿革                | 02 |
| 2. 事業の概要             | 03 |
| 3. 同社の強み             | 04 |
| ■ 業績動向               | 05 |
| 1. 2025 年 3 月期の業績概要  | 05 |
| 2. 事業セグメント別動向        | 06 |
| ■ 今後の見通し             | 07 |
| ■ 中長期の成長戦略           | 08 |
| ■ 株主還元               | 09 |

## 要約

### 2025 年 3 月期は、売上高・営業利益・経常利益で過去最高を更新

昭栄薬品 <3537> は、オレオケミカル（植物由来の天然油脂を原料とする化学製品）を主力とする化学品商社で、オレオケミカルとそれを原料とする中間製品の界面活性剤が主力商品である。化学品事業のほかに日用品事業と土木建設資材事業を展開し、海外事業にも注力している。

#### 1. 2025 年 3 月期の業績概要

2025 年 3 月期は、売上高 25,012 百万円（前期比 10.7% 増）、営業利益 559 百万円（同 27.1% 増）、経常利益 757 百万円（同 16.2% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 527 百万円（同 7.2% 増）となり、売上高・営業利益・経常利益は過去最高を更新した。主力の化学品事業において、主原料である天然油脂価格が下期から上昇基調となり、価格転嫁に努めた結果、販売価格が堅調に推移した。数量ベースでも自動車関連を中心に需要は底堅く推移し、全体の増収に寄与した。利益面では、輸入商材の払戻や円安の影響により前期並みの売上総利益率を確保し、売上総利益は過去最高を更新した。一方で、販管費の増加を前期比 6.1% 増に留めたことから、営業利益も過去最高業績となった。

#### 2. 2026 年 3 月期の業績見通し

2026 年 3 月期の業績は、売上高 24,464 百万円（前期比 2.2% 減）、営業利益 405 百万円（同 27.5% 減）、経常利益 594 百万円（同 21.5% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 417 百万円（同 20.9% 減）と予想している。売上高は、日用品事業は増収を見込むが、化学品事業と土木建設資材事業は前期の反動で減収見込みであることから、全体では微減収を予想している。損益面では、天然油脂価格が既に高値からは下落傾向にあることなどから売上総利益率が低下を見込む一方で、販管費が増加することから、営業利益は 2 ケタ減益を予想している。ただし同社の業績は、天然油脂価格相場の影響を受けやすいため、今後も注視する必要があるだろう。

#### 3. 中長期の成長戦略

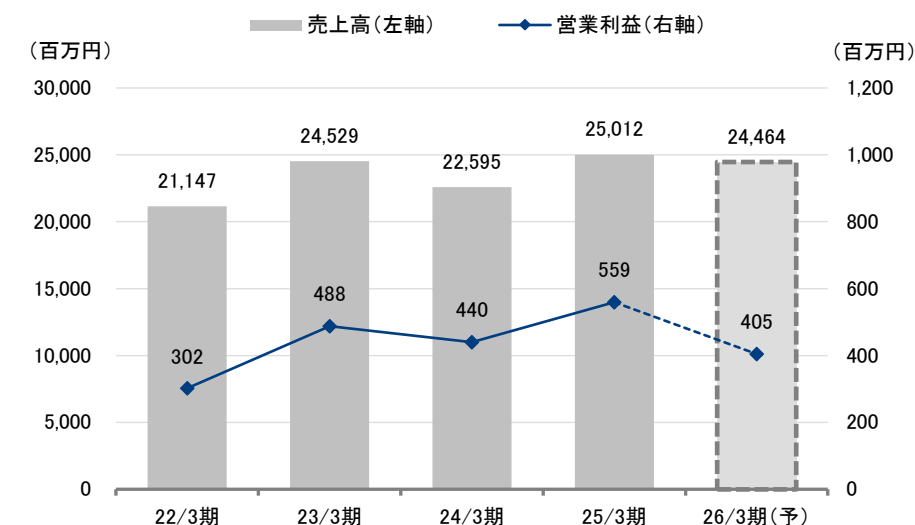
同社では特に時期は明記していないものの、「中長期目標」として連結売上高 300 億円以上、海外売上高比率 10% 以上を掲げている。この目標達成を目指すと同時に、「SDGs への取り組み」「サステナブルな取り組み」「スタートアップ企業とのコラボレーション」など様々な取り組みを強化する計画だ。また株主還元にも前向きである。2025 年 5 月に配当政策を変更し、普通配当については、今後累進配当を実施する方針とした。その結果、2025 年 3 月期の年間配当は前期比 1.0 円増の 39.0 円（配当性向 25.2%）に増配し、2026 年 3 月期も 39.0 円（予想配当性向 31.9%）を予定している。さらに「株主優待制度」を実施している。

## 要約

## Key Points

- ・ 2025 年 3 月期は、売上高・営業利益・経常利益で過去最高を更新。天然油脂市況の上昇を受け価格転嫁に努め、増収増益
- ・ 2026 年 3 月期は天然油脂価格の動向は不透明。販管費増により営業減益を予想
- ・ 「中長期目標」として連結売上高 300 億円以上、海外売上高比率 10% 以上を掲げる

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 会社概要

植物由来のオレオケミカルに特化した化学品商社。  
情報力が最大の強み

## 1. 沿革

同社は、1937 年に化学品卸売業を目的に「鐵野商店」として創業した。当初は無機化学薬品などの取り扱いからスタートし、1951 年 4 月に花王石鹼（株）（現 花王 <4452>）の脂肪酸及び脂肪酸誘導体の販売を開始して、オレオケミカルの専門商社としての第 1 歩を踏み出した。1960 年 3 月に組織を株式会社へ改組し、商号も現社名へと変更した。同 6 月には子会社化した新日本油化（株）を鐵野油化（株）へと改称し、脂肪酸・脂肪酸エステル、界面活性剤等の化学品の生産を開始した。

## 会社概要

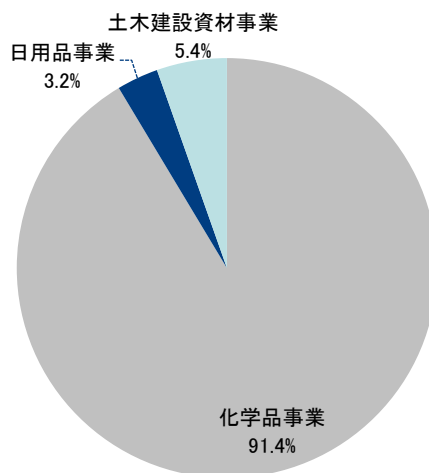
生産を担っていた大阪工場（鐵野油化が経営合理化の一環で 2008 年に同社本体に吸収され、大阪工場とされる）は老朽化が進行していたため、同社は 2013 年から順次生産を縮小し、2014 年いっばいで大阪工場を閉鎖し、すべての生産活動から撤退した（その後大阪工場敷地を売却）。

株式については、2016 年 3 月に東京証券取引所（以下、東証）JASDAQ スタンダードに上場し、2022 年 4 月の東証市場再編に伴い、スタンダード市場へ移行した。

## 2. 事業の概要

同社の事業は、「化学品事業」「日用品事業」「土木建設資材事業」の 3 つのセグメントで開示されている。各セグメント別の売上高比率（2025 年 3 月期実績）は、化学品事業が 91.4%、日用品事業が 3.2%、土木建設資材事業が 5.4% となった。

事業別売上高構成比(2025年3月期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

### (1) 化学品事業

同社が主に取り扱う化学品はオレオケミカルと称されるもので、植物由来の天然油脂を原材料としている化学製品及びその合成品である。

この分野において同社は、メーカーではなく商社として機能する。オレオケミカル製品を主として花王から仕入れ、それを主に界面活性剤メーカーへ販売する。界面活性剤は石鹼・洗剤以外にも食品や化粧品、医薬品、繊維製品、染料・顔料・塗料などに幅広く使用されている。また、同社は上記界面活性剤メーカーから界面活性剤を仕入れ、化粧品や食品、医薬品などの最終製品メーカーへの販売も行っている。こうして界面活性剤メーカーを軸に、原料（オレオケミカル製品）の供給と、製品（界面活性剤）の販売の両方を行う形で事業を展開している。

#### 会社概要

#### (2) 日用品事業

日用品事業には 1987 年に家庭用洗剤を商品化して参入した。当時はグループ内に生産子会社を有していたが、2014 年にすべての生産活動から撤退したため、現在は化学品事業との連携等で外部の協力工場に生産を委託し、企画・立案に力を入れたファブレスメーカーとして活動している。

OEM 供給先を含めたベースでの販路別内訳（2025 年 3 月期）は、生協が 56.5%、量販店が 28.3%、メーカーが 8.0%、ネット・販売が 3.6%、その他（業務用、ドラッグストア、その他）が 3.6% となっている。

#### (3) 土木建設資材事業

土木建設資材事業は、大きく分けて「地盤改良」「コンクリート構造物の補修・補強」「汚染土壌の改良」の 3 つの領域に分かれており、それぞれの領域で使用される薬剤類を供給している。同社では、これらのうち「地盤改良」「コンクリート構造物の補修・補強」を土木建設資材関連、「汚染土壌の改良」を環境関連として分けて表示している。2025 年 3 月期実績では土木建設資材関連の売上高が 70.0%、環境関連の売上高が 30.0% という構成となった。

### 3. 同社の強み

#### (1) 専門商社としての情報力と広範な取引先

同社の最大の強みは、高度な専門性と情報力にある。オレオケミカルを中心に製造・仕入れ・販売を展開する同社は、業界リーダーの地位にある花王の主要代理店であり、同時に仕入先で 400 社超、販売先で 700 社超という多数の取引先を持ち、専門性を高め情報収集をしやすい環境にある。

#### (2) グローバルでの調達力

同社のもう 1 つの強みは、海外子会社 2 社（中国、タイ）と連携したグローバルな調達力にある。得意領域のオレオケミカル及び界面活性剤にフォーカスして事業を展開し、海外からの調達・輸入による国内工場への供給だけでなく、現地調達による日系現地企業への供給も行う。海外に拠点を持ち、アジア・中国地域の新たな企業や製品に関するローカル情報を把握している点は、顧客からの信用獲得にも大きく寄与していると見られる。

#### (3) 環境への高い意識

同社は環境に対して高い意識を持って経営を行っている。SDGs や ESG の存在感が増す現在の社会環境において、同社の環境意識の高さは強みとなり得る。主力事業で取り扱うオレオケミカルは、主に植物由来の天然油脂を原料とする化学原料である。安心・安全への期待から、ペトロケミカル（石油化学）を一部代替して成長・発展を遂げてきた。

## 業績動向

### 2025 年 3 月期は、天然油脂市況の上昇を受け価格転嫁に努め、増収増益

#### 1. 2025 年 3 月期の業績概要

##### (1) 損益状況

2025 年 3 月期は、売上高 25,012 百万円（前期比 10.7% 増）、営業利益 559 百万円（同 27.1% 増）、経常利益 757 百万円（同 16.2% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 527 百万円（同 7.2% 増）となり、売上高・営業利益・経常利益は過去最高となった。

主力の化学品事業において、主原料である天然油脂価格が下期から上昇基調となり、価格転嫁に努めた結果、販売価格が堅調に推移した。数量ベースでも自動車関連を中心に需要が底堅く、同事業の売上高は前期比 11.5% 増となり全体の増収に寄与した。

利益面では輸入商材の拡販に努め、円安などの効果もあり、売上総利益率は 8.4%（前期は 8.4%）と前期並みを確保した。この結果、売上総利益は前期比 11.0% 増の 2,099 百万円となり過去最高を更新した。一方で、販管費は人件費の増加を中心に前期比 6.1% 増となったが、売上総利益の増加率を下回ったことから営業利益も過去最高となった。

#### 2025 年 3 月期の連結業績

（単位：百万円）

|                     | 24/3 期 |        | 25/3 期 |        | 前期比   |       |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
|                     | 実績     | 売上比    | 実績     | 売上比    | 増減額   | 増減率   |
| 売上高                 | 22,595 | 100.0% | 25,012 | 100.0% | 2,417 | 10.7% |
| 売上総利益               | 1,891  | 8.4%   | 2,099  | 8.4%   | 207   | 11.0% |
| 販管費                 | 1,451  | 6.4%   | 1,539  | 6.2%   | 88    | 6.1%  |
| 営業利益                | 440    | 1.9%   | 559    | 2.2%   | 119   | 27.1% |
| 経常利益                | 651    | 2.9%   | 757    | 3.0%   | 105   | 16.2% |
| 親会社株主に帰属する<br>当期純利益 | 491    | 2.2%   | 527    | 2.1%   | 35    | 7.2%  |

出所：決算短信よりフィスコ作成

##### (2) 財務状況とキャッシュ・フローの状況

2025 年 3 月期末の財務状況では、流動資産が 10,826 百万円（前期末比 241 百万円減）となった。主に現金及び預金が 279 百万円、受取手形及び売掛金（電子記録債権含む）が 20 百万円それぞれ減少し、棚卸資産が 34 百万円増加したことによる。固定資産は 6,271 百万円（同 524 百万円増）となった。主に減価償却による有形固定資産の減少 4 百万円、投資その他の資産の増加 529 百万円（主に投資有価証券の増加 525 百万円）による。この結果、資産合計は前期末比 282 百万円増の 17,098 百万円となった。

## 業績動向

負債合計は 8,162 百万円（前期末比 515 百万円減）となった。主に支払手形及び買掛金の減少 685 百万円、繰延税金負債の増加 217 百万円による。純資産合計は前期末比 798 百万円増の 8,935 百万円となった。主に親会社株主に帰属する当期純利益の計上による利益剰余金が 398 百万円、その他有価証券評価差額金が 309 百万円それぞれ増加したことによる。この結果、2025 年 3 月期末の自己資本比率は 52.3%（前期末は 48.4%）となった。

2025 年 3 月期のキャッシュ・フローの状況は、営業活動によるキャッシュ・フローは 171 百万円の支出となった。主な収入は税金等調整前当期純利益 757 百万円、減価償却費 12 百万円、売上債権の減少 51 百万円で、主な支出は棚卸資産の増加 21 百万円、仕入債務の減少 699 百万円であった。投資活動によるキャッシュ・フローは 21 百万円の支出となったが、主に投資有価証券の取得による支出 20 百万円であった。財務活動によるキャッシュ・フローは、129 百万円の支出となったが、主な支出は配当金の支払額 129 百万円であった。この結果、2025 年 3 月期中に現金及び現金同等物は前期末比 314 百万円減少し、期末残高は 1,587 百万円となった。

## 要約貸借対照表

（単位：百万円）

|        | 24/3 期末 | 25/3 期末 | 増減額  |
|--------|---------|---------|------|
| 流動資産計  | 11,068  | 10,826  | -241 |
| 現金及び預金 | 2,190   | 1,911   | -279 |
| 固定資産計  | 5,747   | 6,271   | 524  |
| 資産合計   | 16,815  | 17,098  | 282  |
| 流動負債計  | 7,327   | 6,598   | -729 |
| 固定負債計  | 1,350   | 1,564   | 213  |
| 負債合計   | 8,678   | 8,162   | -515 |
| 純資産合計  | 8,137   | 8,935   | 798  |

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. 事業セグメント別動向

## (1) 化学品事業

化学品事業の売上高は 22,872 百万円（前期比 11.5% 増）、セグメント利益は 642 百万円（同 21.1% 増）と増収増益となった。売上高は、下期からパーム油の国際相場の上昇傾向を受け、販売価格も上向いた。さらに堅調な国内景気を背景に、自動車関連や繊維油剤関連の主要顧客からの受注が底堅く推移したことから、増収となった。利益面では、国際相場が上昇すると利益率も上がる傾向にあることから、売上総利益率が改善し、セグメント利益も増益となった。

## (2) 日用品事業

日用品事業の売上高は 799 百万円（前期比 6.5% 増）、セグメント利益は 75 百万円（同 1.6% 減）とほぼ前期並みで着地した。一部定番商品（洗浄剤や用途別脱臭剤等）は堅調な売上を見せたものの、全体では物価上昇に伴う買い控えが影響し、売上高は微増に留まった。利益面では、円安や原材料高、包材・物流費などのコスト増により、厳しい事業環境が続いた。販路別では、主力の生協ルートの割合は横ばいであったが、ネット・販売ルートやメーカールートが増加した一方で、量販店ルートやドラッグストアルートの比率が低下した。



## 業績動向

### (3) 土木建設資材事業

土木建設資材事業の売上高は 1,341 百万円（前期比 1.2% 増）、セグメント利益は 6 百万円（前期は 0 百万円）となった。土木建設資材（地盤改良工事及びコンクリート補修補強工事）は、東京外かく環状道路のトンネル工事や大阪万博関連の道路工事物件等で回復傾向となり、工事に使用される材料・添加剤等の販売は堅調に推移した。環境関連薬剤の販売は、新規に受注した鉄道の大型トンネル工事物件により好調であった。この結果、セグメント利益は増益となった。

#### 事業セグメント別の概要

（単位：百万円）

|          | 24/3 期 |        | 25/3 期 |        | 前期比   |       |
|----------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
|          | 実績     | 売上比    | 実績     | 売上比    | 増減額   | 増減率   |
| 売上高      | 22,595 | 100.0% | 25,012 | 100.0% | 2,417 | 10.7% |
| 化学品事業    | 20,520 | 90.8%  | 22,872 | 91.4%  | 2,352 | 11.5% |
| 日用品事業    | 750    | 3.3%   | 799    | 3.2%   | 48    | 6.5%  |
| 土木建設資材事業 | 1,325  | 5.9%   | 1,341  | 5.4%   | 16    | 1.2%  |
| 営業利益     | 440    | 1.9%   | 559    | 2.2%   | 119   | 27.1% |
| 化学品事業    | 530    | 2.6%   | 642    | 2.8%   | 112   | 21.1% |
| 日用品事業    | 76     | 10.2%  | 75     | 9.4%   | -1    | -1.6% |
| 土木建設資材事業 | 0      | 0.0%   | 6      | 0.5%   | 6     | -     |

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 今後の見通し

### 2026 年 3 月期は天然油脂価格の動向は不透明。 販管費増により営業減益を予想

2026 年 3 月期の業績は、売上高 24,464 百万円（前期比 2.2% 減）、営業利益 405 百万円（同 27.5% 減）、経常利益 594 百万円（同 21.5% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 417 百万円（同 20.9% 減）と予想している。

セグメント別では、化学品事業の売上高は 22,270 百万円（前期比 2.6% 減）と、減収を予想している。主な向け先である界面活性剤業界の見通しが不透明であることに加え、国際パーム油価格が下落する可能性もあるためである。日用品事業の売上高は 863 百万円（同 8.1% 増）を見込む一方、原材料高や包装材、物流費などのコスト増により、引き続き厳しい環境が続く見通しである。土木建設資材事業の売上高は 1,330 百万円（同 0.8% 減）としている。大型案件は引き続き堅調に推移すると見られるが、全体として前期並みの水準を見込んでいる。以上から、全体の売上高は減収を予想している。

今後の見通し

## 2026 年 3 月期業績見通し

(単位：百万円)

|                     | 25/3 期 |        | 26/3 期 |        | 前期比  |        |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|------|--------|
|                     | 実績     | 売上比    | 予想     | 売上比    | 増減額  | 増減率    |
| 売上高                 | 25,012 | 100.0% | 24,464 | 100.0% | -548 | -2.2%  |
| 化学品事業               | 22,872 | 91.4%  | 22,270 | 91.1%  | -602 | -2.6%  |
| 日用品事業               | 799    | 3.2%   | 863    | 3.5%   | 63   | 8.1%   |
| 土木建設資材事業            | 1,341  | 5.4%   | 1,330  | 5.4%   | -11  | -0.8%  |
| 営業利益                | 559    | 2.2%   | 405    | 1.7%   | -154 | -27.5% |
| 経常利益                | 757    | 3.0%   | 594    | 2.4%   | -163 | -21.5% |
| 親会社株主に帰属する<br>当期純利益 | 527    | 2.1%   | 417    | 1.7%   | -110 | -20.9% |

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

### 最終消費財メーカーの顧客開拓により成長を目指す

同社は中長期的な成長戦略として、事業間シナジー・国内外間シナジーの追求と集中型市場深耕モデルの追求の2つの軸を掲げている。

事業間シナジーは、中核の化学品事業の知見を日用品事業や土木建設資材事業の新商品開発に活用し、収益拡大を図る。集中型市場深耕モデルの追求では、オレオケミカルと界面活性剤にフォーカスした事業モデルを生かしつつ、川下（最終消費財メーカー）寄りの顧客層を開拓することで、収益機会と付加価値の拡大を目指す。

数値目標については時期を明記していないものの、「中長期目標」として早期に連結売上高 300 億円以上、海外売上高比率 10% 以上を目指す方針である。

## 株主還元

### 2026 年 3 月期は減益予想も、年間 39.0 円配を予想

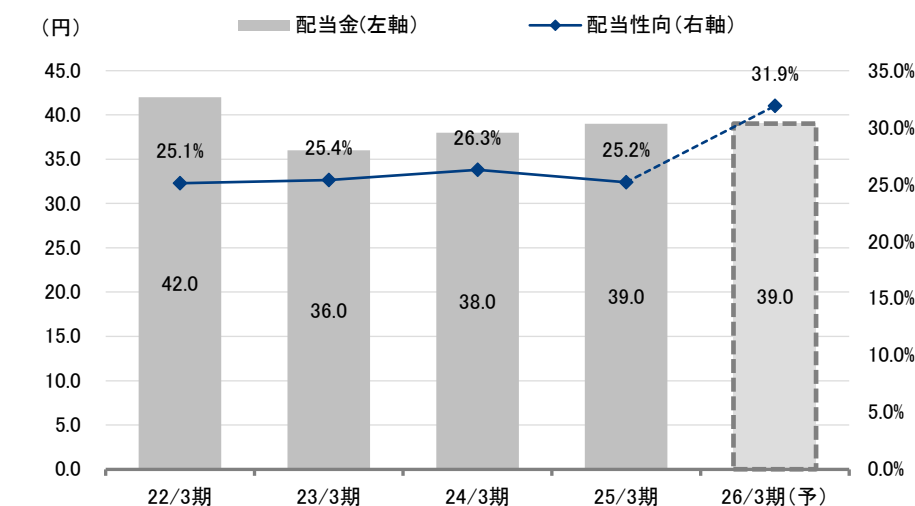
同社は 2025 年 5 月に配当方針を変更し、配当についての基本方針として、「将来の事業展開のために必要な内部留保を確保しつつ、普通配当については安定配当（累進配当）を継続実施する」を掲げている。基本的には、過年度の 1 株当たり当期純利益を基に、25% 以上の配当性向を目標としている。

この方針に基づき、2025 年 3 月期の年間配当は、前期比 1.0 円増の 39.0 円（配当性向 25.2%）へ増配した。2026 年 3 月期は減益予想ではあるが、前期配当額を維持する年間配当 39.0 円（予想配当性向 31.9%）とする予想である。

同社は株主優待制度を実施している。持株数に応じて一定のポイントが進呈され、貯まったポイントに応じて 5,000 種類以上の優待商品に交換することができる。ポイントは 1 ポイント当たり 1 円相当としている。

なお、同社は株主優待制度の基準日を、これまでの 3 月末日から 9 月末日に変更した。このため、2026 年 3 月期からは 9 月末日時点で同株主名簿に記載または記録された 3 単元（300 株）以上を保有する株主が株主優待制度の対象となる。これにより、基準を満たす株主は、3 月末に配当金を、9 月末に株主優待を受け取れるようになる。

年間配当と配当性向の推移



注：22/3 期は特別配当 18.0 円を実施

出所：決算短信、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