

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

昭和産業

2004 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年12月22日(金)

執筆：フィスコアナリスト

村瀬智一

FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**



FISCO Ltd.

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

業績動向

2024年3月期第2四半期の営業利益は期初の通期予想をほぼ達成

1. 2024年3月期第2四半期の連結業績

2024年3月期第2四半期の連結業績は、売上高175,582百万円（前年同期比7.4%増）、営業利益7,352百万円（同217.2%増）、経常利益8,558百万円（同158.4%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益5,730百万円（同194.2%増）となった。原料穀物相場やエネルギーコストが引き続き高値圏で推移するなか、コスト上昇に見合う価格改定を実施し、適正価格での販売を優先してきたことにより増収増益となった。2024年3月期通期の期初計画に対する第2四半期の進捗率は、売上高が48.8%、営業利益が98.0%、経常利益は99.5%と順調に進捗している。

2024年3月期第2四半期の連結業績

(単位：百万円)

	23/3期2Q	24/3期2Q	前年同期比	2Q進捗率
売上高	163,410	175,582	7.4%	48.8%
食品	131,631	143,530	9.0%	-
飼料	29,228	29,693	1.6%	-
その他	2,550	2,358	-7.5%	-
営業利益	2,317	7,352	217.2%	98.0%
食品	2,216	7,320	230.3%	-
飼料	155	119	-23.2%	-
その他	699	660	-5.6%	-
全社費用他	-753	-748	-	-
経常利益	3,312	8,558	158.4%	99.5%
親会社に帰属する四半期純利益	1,947	5,730	194.2%	104.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. セグメント別業績

同社は、2023年4月より営業組織を、「プロダクトアウト型」からマーケットイン志向の業態別・顧客別の「ワンストップ型」の体制に改編し、事業管理体制を変更した。それに伴い、報告セグメントの区分も変更しており、従来の「製粉事業」「油脂食品事業」「糖質事業」「飼料事業」の4区分のうち、「製粉事業」「油脂食品事業」「糖質事業」を「食品事業」に統合した。食品事業の内訳は、「製粉」「製油」「糖質」のカテゴリに分かれ、「製粉」は小麦粉、プレミックス、パスタ、焼成パン、ふすまを、「製油」は食用油、大豆たん白、冷凍食品を、「糖質」は糖化製品、コーンスターチ、加工でん粉を扱う。

業績動向

食品事業の売上高は 143,530 百万円 (前年同期比 9.0% 増)、営業利益は 7,320 百万円 (同 230.4% 増) となった。新型コロナウイルス感染症の 5 類移行に伴い外食や飲料用途などの需要が回復してきた一方で、コンビニエンスストア向けの日配品や内食需要は価格上昇による買い控えなどにより、物量面では厳しい状況が続いた。しかし、原料穀物相場の高値圏での推移や円安進行による輸入コスト、エネルギーコスト上昇に見合う、適正価格での販売を優先したことにより、各カテゴリとも前年同期比で増収となった。

食品事業の製粉カテゴリでは、輸入小麦の政府売渡価格が 2023 年 4 月に平均 5.8% (税込価格) 引き上げられたことを受け、小麦粉製品において、価格改定を実施した。業務用については、組織改編によるワンストップ型の提案営業により大手外食チェーンとの小麦粉の新規取引が実現するなど、小麦粉の販売数量は前年同期を上回っている。また、外食市場の回復などによりパスタの販売数量も前年同期を上回ったが、プレミックス、ふすまの販売数量は前年同期を下回った。一方、家庭用の小麦粉、プレミックス、パスタについては、価格改定による買い控えなどもあり販売数量は前年同期を下回っている。製粉カテゴリ全体では、価格改定により前年同期比で増収増益となった。

製油カテゴリは、長寿命オイルや油染みの少ないベーカリー用オイルなど機能的に価値のある商品提案や課題解決型営業により、価格に見合った高付加価値商品の販売量が伸び、利益に寄与した。また、上述したベーカリーなど製粉事業チャンネルへの提案や、糖質事業チャンネルである飲料メーカーにカフェ飲料のココの底上げを実現するため油脂を提案するなど、他事業チャンネルを生かした提案も強化しており、こうした顧客のニーズや課題に対応したことで適正価格での販売も浸透した。しかし、価格上昇に伴う需要減退の影響を受けるなか、適正価格での販売を優先させたことなどもあり、販売数量は業務用・家庭用ともに前年同期を下回ったものの、製油カテゴリ全体では、価格改定の浸透により前年同期比で増収増益となった。

糖質カテゴリは、外食や業務用の重要が回復してきたが、糖化製品の販売数量は前年同期を下回った。コーンスターチ、加工でん粉の販売数量についても、工業用途などの需要が減少し前年同期を下回った。しかし、価格改定がようやくコストの上昇に追いついたほか、同社と敷島スターチ (株)、サンエイ糖化 (株) が一体となった生産拠点の最適化や、事業構造改革を進めたことによる効果が現れ、「粉あめ」「結晶ぶどう糖」「オリゴ糖酸」等の差別化製品の拡販も寄与した結果、糖質カテゴリ全体で前年同期比増収増益となったとともに、食品事業の大幅な回復を牽引した。

飼料事業の売上高は 29,693 百万円 (前年同期比 1.6% 増)、営業利益は 119 百万円 (同 23.2% 減) となった。2022 年秋に感染が確認された鳥インフルエンザの感染拡大や 2023 年夏の猛暑が配合飼料の販売に影響し、配合飼料及び鶏卵の販売数量は前年同期を下回った。一方、円高の進行や原料価格が高値で推移するなか、コスト上昇に見合う適正価格での配合飼料の価格改定を進めたことで増収となった。グループ会社である昭和鶏卵 (株) の預託農場への飼料販売、鶏卵生産及び販売と、一気通貫したレイヤー事業基盤の強化により生産性は向上し、収益の確保に寄与している。また、高付加価値製品の「人工乳」「オリゴ糖配合飼料」の販売も順調に推移した。しかし、前期に大幅に増加した (一社) 全日本配合飼料価格畜産安定基金へのメーカー側の拠出金の負担も大きく影響し、減益となった。

不動産業、保険代理業、自動車リース業、運輸・倉庫業などを行うその他の売上高は、2,358 百万円 (前年同期比 7.5% 減)、営業利益は 660 百万円 (同 5.6% 減) となった。倉庫業については、貨物獲得競争が激化するなかで、商社や主要顧客との取り組みを強化したが、貨物取扱量は前年同期を下回った。

■ 今後の見通し

2024年3月期の業績予想を上方修正、営業利益は100億円を見込む

2024年3月期の業績予想を、第2四半期の実績を踏まえて修正した。売上高340,000百万円(前期比1.5%増)、営業利益10,000百万円(同139.0%増)、経常利益12,000百万円(同83.9%増)、親会社株主に帰属する当期純利益9,000百万円(同15.7%増)を見込む。期初予想に対して売上高を20,000百万円下方修正した。食品事業は、価格上昇や節約志向の高まりによる需要減少などを織り込み17,000百万円下方修正したが、前期比では増収となる。一方、飼料事業は、配合飼料の価格低下や鶏卵価格の落ち着きなどを織り込み3,000百万円下方修正し、前期比で減収を見込む。営業利益については、食品事業において引き続き適正価格での販売を優先する想定で、期初予想に対して2,400百万円の上方修正を行い、全体では期初予想に対して2,500百万円の上方修正となっている。同様に、経常利益は3,400百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は3,500百万円と、それぞれ上方修正した。また、2024年3月期中間配当は期初予想どおり1株当たり30円で実施し、期末配当は期初発表予想から10円増配の1株当たり40円に修正した。その結果、年間配当予想は1株当たり70円(前期比5円増)となる。

修正予想の利益水準については、第2四半期で既に70%を上回る進捗率にあるためやや慎重な計画に映る。しかし、足元の原料相場はやや落ち着きを見せ、輸入小麦の政府売渡価格は2023年10月1日より平均11.1%引き下げられた。トウモロコシのシカゴ相場も下がり、配合飼料はJA全農が2023年10～12月の価格引き下げを実施している。同社によれば、原料・エネルギー相場や為替相場の変動によりカテゴリによっては顧客から価格引き下げ圧力が働く可能性があること、第4四半期は総じて利益水準が低くなる傾向にあることなどから、価格改定効果で生じた第2四半期までの利益水準は継続しないと想定している。なお、同社は、小麦粉の価格引き下げを、2024年1～2月納品分から実施すると公表している。

■ トピックス

積極的な設備投資により事業基盤の強化、環境負荷の低減を図る

2023年4月よりスタートした「中期経営計画23-25」における5つの基本戦略のうち、「基盤事業の強化」「環境負荷の低減」に対応する2つの大型設備投資を決定した。「基盤事業の強化」においては、物流機能の改善、効率化に向けて、神戸工場内の製粉立体自動倉庫を更新し、新設する。設備投資金額は35億円、2026年2月の完成・稼働を予定している。新しい立体自動倉庫では、製造から保管、ピッキング、出荷までをコンピュータで一元管理し、人手を要している作業を自動化・省人化することで積み時間・待機時間の短縮を図る計画だ。「環境負荷の低減」においては、主力工場である鹿島工場に木質チップなどの再生可能エネルギーを活用したバイオマス発電ボイラを新たに導入する。設備投資金額は約35億円、2025年度中に完成し、2026年度の運転開始を予定している。中期経営計画においてはグループ全体のCO₂排出量について、2013年度比で、2025年度に30%以上の削減を、2030年度には46%以上の削減を目標に掲げている。この投資によりCO₂排出量を年間約3.7万t削減し、グループ全体では2013年度比累計37%以上を削減できる見込みである。

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・表示したのですが、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