

|| 企業調査レポート ||

デリカフーズホールディングス

3392 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 6 月 25 日 (金)

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. 2021年3月期業績の概要 | 01 |
| 2. 2022年3月期の業績見通し | 01 |
| 3. 第四次中期経営計画 | 02 |
| ■ 会社概要 | 03 |
| 1. 事業内容 | 03 |
| 2. 同社の強み | 06 |
| ■ 業績動向 | 07 |
| 1. 2021年3月期業績の概要 | 07 |
| 2. 財務状況と経営指標 | 12 |
| ■ 今後の見通し | 13 |
| 1. 2022年3月期の業績見通し | 13 |
| 2. 第四次中期経営計画 | 15 |
| ■ 株主還元策 | 19 |

■ 要約

ウィズコロナを見据えた事業ポートフォリオの変革と新規事業の展開により、新たな成長ステージに入る

デリカフーズホールディングス<3392>は外食・中食・コンビニエンス業界向けにカット野菜、ホール野菜を卸す、いわゆる「業務用の八百屋」の国内最大手。野菜の機能性に早くから着目し、農産物の分析研究で国内随一のデータベースを蓄積しており、これら研究成果を生かした野菜を中心とするメニュー提案力、業界トップの衛生品質管理体制や安定した物流体制を強みに市場シェアを拡大している。また、2020 年以降は新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）で外食市場が大きな打撃を受けるなかで、量販・小売や BtoC/DtoC 事業への展開も進めている。

1. 2021 年 3 月期業績の概要

2021 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 21.5% 減の 31,725 百万円、経常損失で 1,031 百万円（前期は 641 百万円の利益）と厳しい決算となった。コロナ禍の長期化によって、主力市場である外食業界が一年を通して厳しい状況を強いられたことが主因だ。ただ、同社は収益改善施策として、コロナ禍に強い外食企業や給食、量販店等への営業活動に注力したほか、全社的なコスト削減に取り組んだ結果、下期だけで見ると経常損失は 16 百万円まで縮小した。新規顧客の獲得並びに既存顧客への売上深耕に取り組んだことによる増収効果も、前期の約 18 億円から約 43 億円に拡大している。なお、当期の業績悪化要因として、期初から稼働した福岡 FS センターの稼働率が、コロナ禍の影響で顧客の認証検査が滞り、当初よりも立ち上がりが遅れたことも要因の 1 つとなっている。

2. 2022 年 3 月期の業績見通し

2022 年 3 月期の業績見通しについては、コロナ禍の影響がいつまで続くか不確定なため、レンジでの開示となっている。売上高は 35,000 ～ 37,000 百万円（前期比 10.3 ～ 16.6% 増）、経常利益は 100 ～ 500 百万円の黒字転嫁を見込んでいる。予想上限値の前提は、5 月末で緊急事態宣言が解除され、その後も再度発出されないこと、下限予想値の前提は年度を通じて凡そ 6 ヶ月の期間緊急事態宣言が続き、その後は再度発出されないこと、となっている。事業方針としては、コロナ禍に強い外食企業や、外食以外の市場で新規顧客・既存顧客の売上深耕に注力していくことに加え、新規事業となるミールキット事業の製造販売拡大（売上見込みは約 15 億円）や、DX の推進による業務効率化に取り組んでいく。なお、九州事業所については大手ファストフードチェーンからの受注が本格的に貢献することもあって、2022 年 3 月期は黒字転換する見通しとなっている。

デリカフーズホールディングス | 2021年6月25日(金)
 3392 東証1部 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

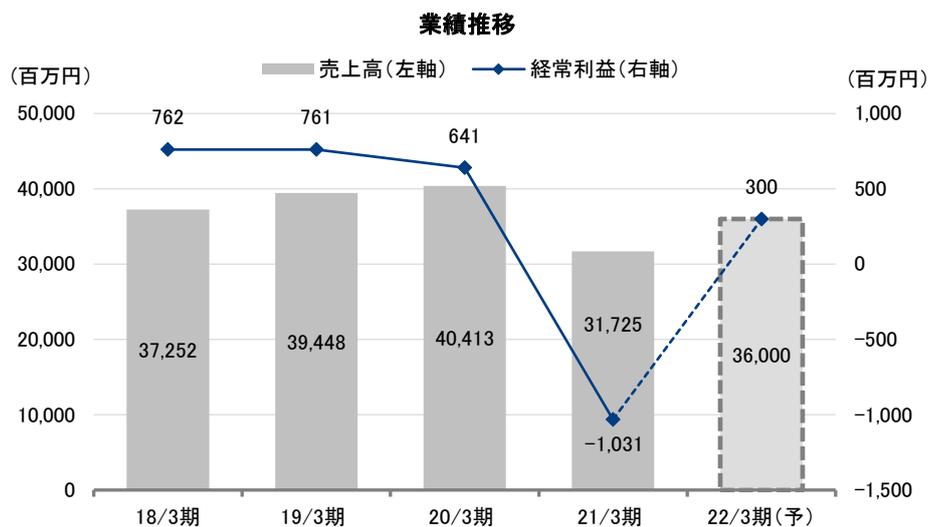
要約

3. 第四次中期経営計画

同社は2022年3月期からスタートする第四次中期経営計画を発表した。事業ポートフォリオの変革、青果物流通インフラの構築、サステナビリティ経営の推進の3つを基本戦略として推進し、SDGsの潮流に適応した「真に社会に望まれる“農”と“健康”を繋ぐ創造企業」へトランスフォーメーションを果たすことで成長を実現していく。事業ポートフォリオの変革では、コロナ禍に強い外食業態、並びに外食以外の分野への販路拡大を進めていくと同時に、商品ラインナップも新たに冷凍野菜やミールキットなどの製造販売へ展開していくことで、ウィズコロナ時代にも強い事業ポートフォリオを構築する。また、BtoC/DtoC事業についても「野菜BOX」の通販をはじめ、異業種との連携等により2024年3月期に30億円強の売上を目指す。物流インフラとしては、新工場または物流センターを新たに3拠点開設する計画となっている。こうした取り組みにより、2024年3月期に売上高450億円、経常利益10億円と過去最高業績の更新を目指していく。外食業界向け青果物卸として培ってきた高い生産品質管理や全国に構築した物流インフラ等を強みとして、外食業界以外の市場へと展開していくこと、また、冷凍野菜やミールキットなどの成長ポテンシャルなども考慮すれば、業績数値目標の達成は十分可能であり、現在は新たな成長ステージに入る過渡期にあると弊社では考えている。

Key Points

- ・2021年3月期はコロナ禍による外食業界の冷え込みにより経常損失を計上するも、収益改善施策により損益分岐点は低減
- ・2022年3月期は新規顧客の開拓と既存顧客の深耕により黒字化を目指す
- ・事業ポートフォリオの変革、青果物流通インフラの構築等により、2024年3月期に売上高450億円、経常利益10億円を目指す



注：22/3期はレンジ予想の中間値
 出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

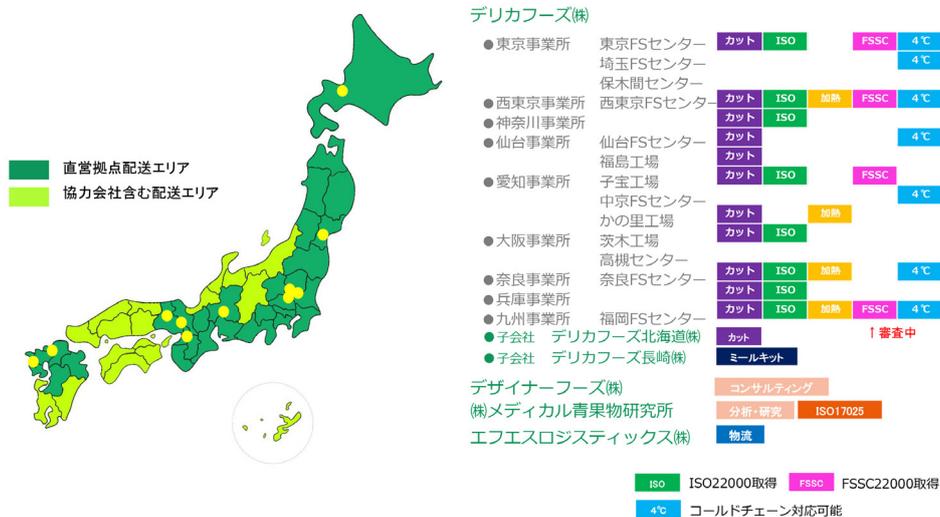
業務用の野菜卸しとカット野菜の業界最大手で、 売上高の7割強が外食業界向け

1. 事業内容

同社は、業務用野菜に関する仕入販売及びカット野菜の製造販売で業界トップ企業となるデリカフーズ(株)を中心に、物流事業を行うエフエスロジスティクス(株)、食品の分析事業並びに研究開発を行う(株)メディカル青果物研究所、コンサルティング事業を行うデザイナーフーズ(株)、デリカフーズ北海道(株)に加えて、2020年12月に新たに設立したミールキット・調味液等の製造販売を行うデリカフーズ長崎(株)の6社をグループとする持株会社となる。デリカフーズは2021年3月時点で北海道から長崎まで11事業所、17拠点で事業を展開しており、エリア協力企業も含めて全国の約3万店舗に日々、新鮮な野菜を安全・安心に供給している。

全国に広がるチルド配送網

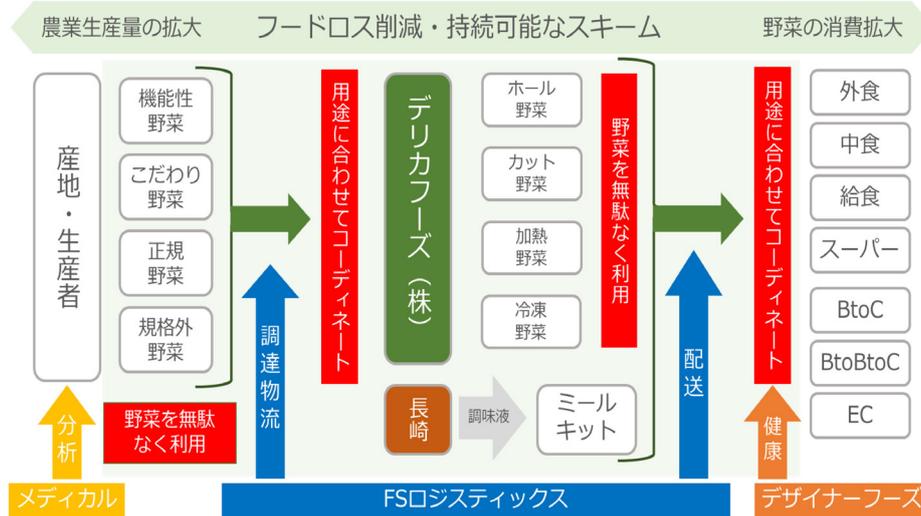
直営17拠点とエリア協力企業で日本全国3万店舗へデリバリー



出所：決算説明資料より掲載

会社概要

農と健康を繋ぐデリカフーズグループ



出所：決算説明資料より掲載

事業セグメントは、主力事業となる青果物事業（デリカフーズ及びデリカフーズ北海道、デリカフーズ長崎）のほか、物流事業（エフエスロジスティックス）、研究開発・分析事業（デザイナーフーズ、メディカル青果物研究所）の3つの事業セグメントで開示している（持株会社分除く）。2021年3月期の売上構成比で見ると、青果物事業で89.9%、物流事業で8.3%、研究開発・分析事業で0.2%の構成だが、物流事業の大半はグループ内売上であり、外部顧客向け売上ベースで見れば青果物事業で99.1%、物流事業で0.7%、研究開発・分析事業で0.2%の構成となる。

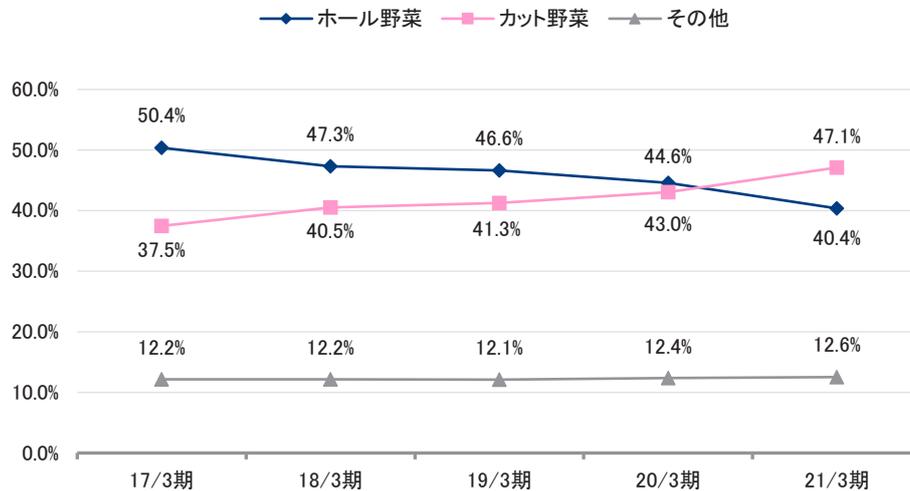
商品別の売上構成比では、仕入れた野菜をそのまま配送するホール野菜が40.4%、顧客の要望に応じて形状を加工して販売するカット野菜（真空加熱野菜※含む）が47.1%、その他が12.6%となっており、カット野菜の売上構成比が初めてホール野菜を上回った。これは人材不足に悩む外食企業において、調理が簡便で時間も短縮できるこれら商品の需要が増加していることが背景にある。なお、その他には日配品（卵、豆腐等）の売上のほか、物流、分析・コンサルティングサービスの売上が含まれている。

※ 野菜のおいしさや鮮度を重視した加熱調理済みの野菜で、「焼く」「蒸す」「煮る」に次ぐ第4の調理方法として注目されている。食材と調味液をフィルム袋に入れて真空密封しており、湯煎や電子レンジなどで再加熱するだけで提供できるため、調理時間を短縮することができる。カット野菜よりもさらに付加価値を高めた製品となる。

デリカフーズホールディングス | 2021年6月25日(金)
 3392 東証1部 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

会社概要

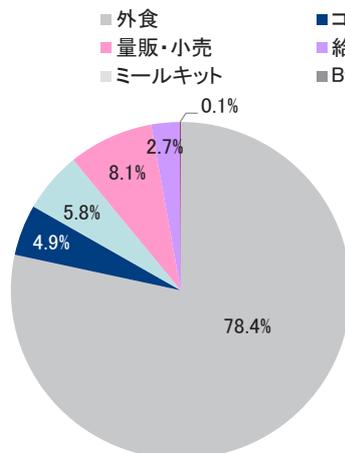
部門別売上構成比推移



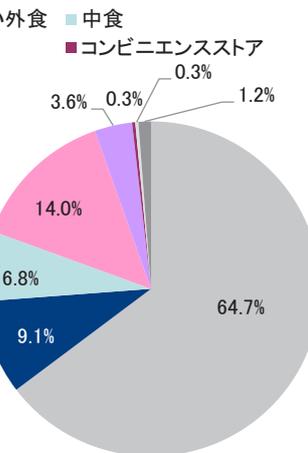
出所：決算短信よりフィスコ作成

2021年3月期における業態別売上構成比は、コロナ禍の影響によって大きく変化した。従来は外食業界向けが全体の8割以上を占めていたのに対して、当期は73.8%と大きく低下している。同社ではファストフードやデリバリー業態など、コロナ禍に強い外食企業への営業に注力し、これら企業の売上構成比は前期の4.9%から9.1%に上昇したものの、居酒屋業態やファミリーレストラン業態等の落ち込みをカバーするまでには至らなかった。外食業界向けの落ち込みをカバーするため、外食市場以外の顧客取り込みに注力した結果、中食向けが前期5.8%から6.8%に、量販・小売向けが同8.1%から14.0%に、給食向けが同2.7%から3.6%にそれぞれ上昇している。また、新たに開始したBtoC/DtoC事業で1.2%、ミールキット事業で0.3%となっている。

業態別売上構成比(20/3期)



業態別売上構成比(21/3期)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

スーパーコールドチェーンの導入と衛生品質管理の 国際標準規格取得、BCP 対策等に先行して取り組み、 業界随一の安全・安心なサービスを提供

2. 同社の強み

同社の強みは、卸売事業者として国内外で開拓してきた多くの契約産地（仕入高の60%超）から安定した仕入れを行うことができる調達力と、高品質で安全・安心に商品を顧客のもとに配送する物流網を全国に構築（委託業者を含む）していることが挙げられる。また、業界初となるスーパーコールドチェーン※1を東京第二FSセンター（2013年7月稼働）以降に開設した事業所（奈良、東京、西東京、中京、埼玉、仙台、九州）で導入しているほか、食品安全マネジメントシステムの国際標準規格となるISO22000や、その上位規格となるFSSC22000※2の認証も各事業拠点で取得、さらには、BCP対策という観点でも、物流センターや貯蔵センター、カット野菜の製造拠点を複数拠点構築するなど、自然災害リスクへの備えも万全を期している。こうした食の安全・安心を確保するうえでの取り組みについては業界で最も先行しており、顧客からの高い評価につながっている。

※1 スーパーコールドチェーン：野菜の入庫から出荷、配送までの全工程を1～4℃の低温度で管理するシステム。野菜の鮮度が保持できるため、カット野菜の賞味期限を従来比2倍に延長することが可能となった。

※2 「FSSC22000」：「ISO22000」に食品安全対策（フード・テロ対策、原材料やアレルギー物質の管理方法など）や、「食品安全に関連する要員の監視」「サービスに関する仕様」などを追加したものでオランダの食品安全認証財団が認証機関となっている。

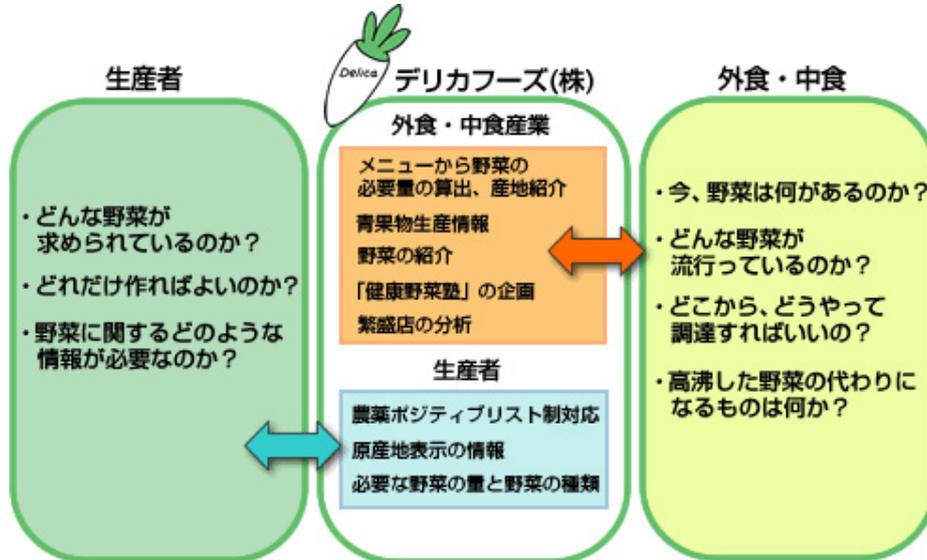
2018年6月には食品衛生法等の一部改正により、食品事業者等において衛生品質管理システムの国際基準となるHACCP（ハサップ）※の制度化が決まり、2021年6月から義務化されることが決まっている。同社が取得しているISO22000やFSSC22000は認証要件としてHACCPの規格が含まれていることから、同社にとって追い風となる可能性がある。既に、外資系企業ではこれら国際標準規格を認証していることが取引を行ううえでの要件となっており、取引額も増加傾向にある。

※ HACCP: 食品の安全衛生管理手法のことで、食品の中に潜む危害（生物的、化学的あるいは物理的）要因を科学的に分析し、それが除去（あるいは安全な範囲まで低減）できる工程を常時管理し記録しておく手法。

さらには、生産者と外食・中食企業をつなぐ情報流通機能を持つことも同社の強みとなっている。生産者に対しては、どのような野菜が求められているのか、どれだけの需要量があるのかという情報を提供し、また販売先となる外食・中食企業に対しては野菜の市況やトレンド、高騰した野菜に対する代替メニューの提案などを行っている。特に、ここ数年は天候不順や自然災害に起因する野菜価格の高騰が外食企業にとっても悩みのタネとなっており、同社のメニュー提案力等が高く評価されている。同社は10年以上にわたって、野菜の機能性を研究しており、日本中から取り寄せた野菜に関する栄養価などの分析データベースで国内随一のデータを蓄積している。この分析データに基づいて、健康増進につながるメニュー提案を行っており、同業他社にはない強みとなっている。

会社概要

生産者と顧客をつなぐ情報流通機能



出所：会社ホームページより掲載

業績動向

2021年3月期はコロナ禍による外食業界の冷え込みにより経常損失を計上するも、収益改善施策により損益分岐点は低減

1. 2021年3月期業績の概要

2021年3月期の連結業績は、売上高で前期比21.5%減の31,725百万円、営業損失で1,467百万円（前期は571百万円の利益）、経常損失で1,031百万円（同641百万円の利益）、親会社株主に帰属する当期純損失で953百万円（同360百万円の利益）となった。コロナ禍による政府の緊急事態宣言が2020年4～5月に発出されたことを受け、主要顧客となる外食店舗の休業や営業時間短縮が相次ぎ、2021年3月期第1四半期の売上高が前年同四半期比45.0%減と過去最大の落ち込みとなったことが響いた。緊急事態宣言が解除された6月以降は徐々に売上も回復し、収益改善施策に取り組んだ効果もあって、第3四半期には経常利益で232百万円を計上するまでに回復を見せたが、2021年1～3月に2回目の緊急事態宣言が10都府県で発出されたことを受け、同社の売上も再度落ち込み、経常利益も損失に転じる格好となった。

なお、今回の収益悪化局面において同社は雇用を維持しており、営業外で雇用調整助成金397百万円を計上している。期末時点における従業員数は前期末比65名増加の601名、臨時雇用者数は同222名増加の1,805名となっている。

デリカフーズホールディングス | 2021年6月25日(金)
 3392 東証1部 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

業績動向

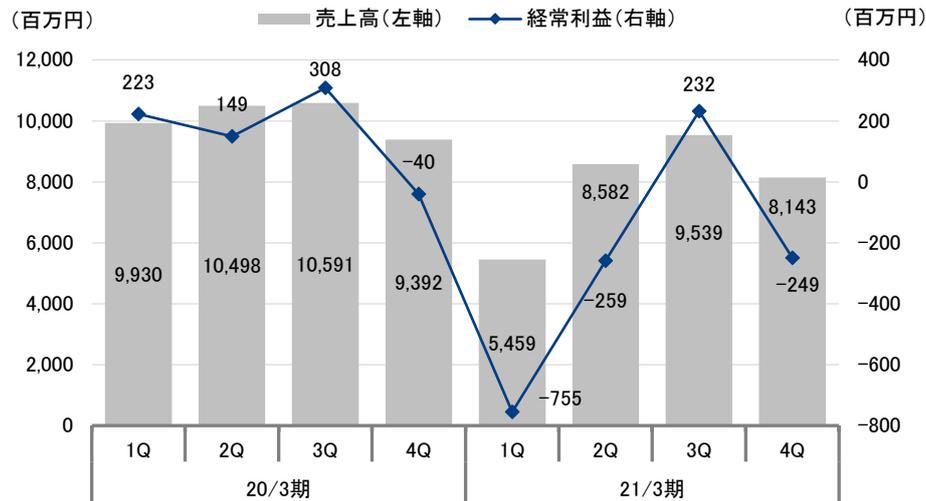
2021年3月期業績(連結)

(単位:百万円)

| | 20/3期 | | 会社計画 | 21/3期 | | 前期比 | |
|---------------------|--------|-------|------|--------|-------|--------|--------|
| | 実績 | 対売上比 | | 実績 | 対売上比 | 増減額 | 増減率 |
| 売上高 | 40,413 | - | 0 | 31,725 | - | -8,687 | -21.5% |
| 売上原価 | 31,137 | 77.0% | - | 25,501 | 80.4% | -5,635 | -18.1% |
| 販管費 | 8,704 | 21.5% | - | 7,691 | 24.2% | -1,012 | -11.6% |
| 営業利益 | 571 | 1.4% | 0 | -1,467 | -4.6% | -2,039 | - |
| 経常利益 | 641 | 1.6% | 0 | -1,031 | -3.3% | -1,673 | - |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | 360 | 0.9% | 0 | -953 | -3.0% | -1,314 | - |

出所:決算短信よりフィスコ作成

四半期業績の推移



出所:決算短信よりフィスコ作成

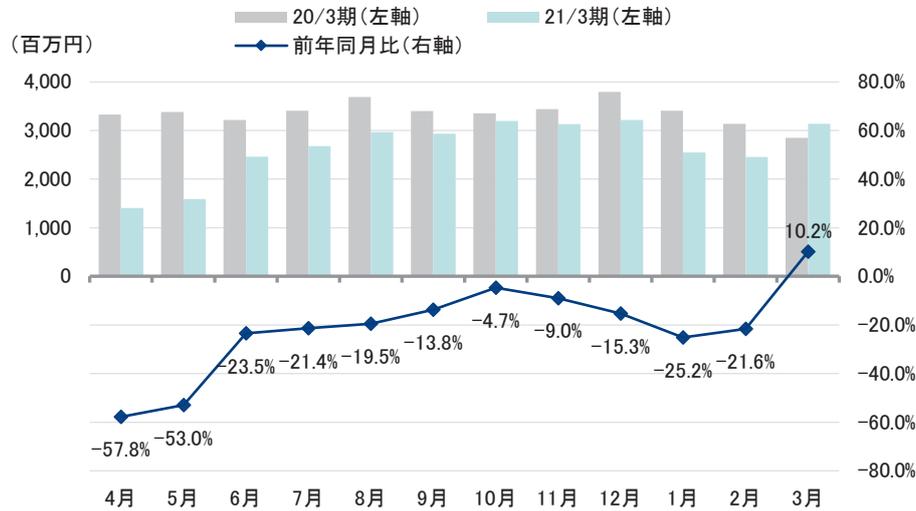
(1) 収益改善施策と月次業績

同社は収益回復に向けた施策として、グループ工場における作業工程の組み換えや人員配置の最適化(パート職員の勤務時間・日数の調整)を進めたほか、物流面では運行日を1週間7日体制から5日体制に切り替えるなどしてコストの削減を図った。そのほか、在庫管理の徹底や商品の廃棄ロスの撲滅、経費の削減等、徹底した効率化をグループ全社で取り組み、損益分岐点の引き下げに取り組んだ。こうした結果、月次ベースの経常利益を見ると、9月以降に単月ベースで黒字化するまでに回復し、年明け1~2月に再度赤字に転じたものの、3月は黒字転換を果たしている。3月の売上高は前年同月比で10.2%の増加となる一方で、損益分岐点は同8.7%下回っており、こうしたコスト削減施策の効果が出ているものと評価される。特に、工場の人員配置については従来、グループ工場の裁量に任せていたが、今回、本社主導で徹底的に見直しを行ったことで標準化が図られ、今後の需要変動局面においても柔軟に対応できる仕組みが構築できた点は大きいと言える。同様に、在庫管理についても受注が急減するなかで適正在庫をどうするかなど、多くの経験を得られたことは、今後の事業運営においてプラスになったものと評価される。

デリカフーズホールディングス | 2021年6月25日(金)
 3392 東証1部 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

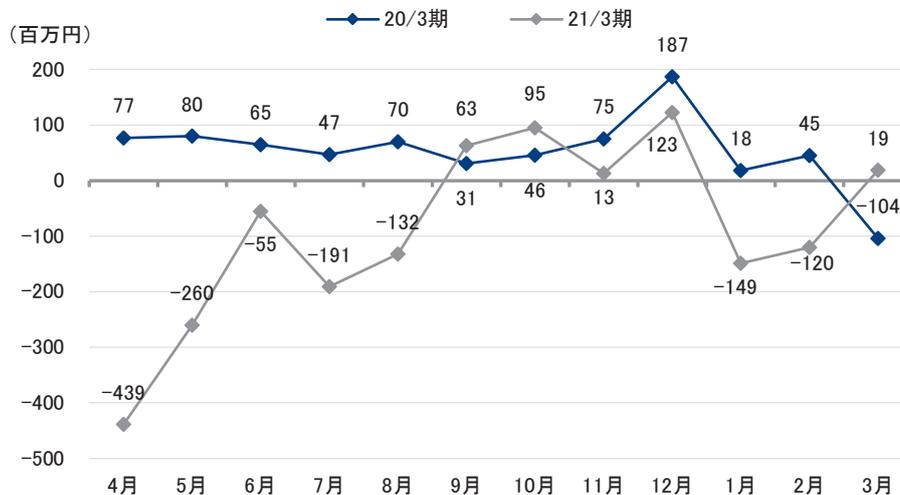
業績動向

月次売上高の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

月次経常利益の推移



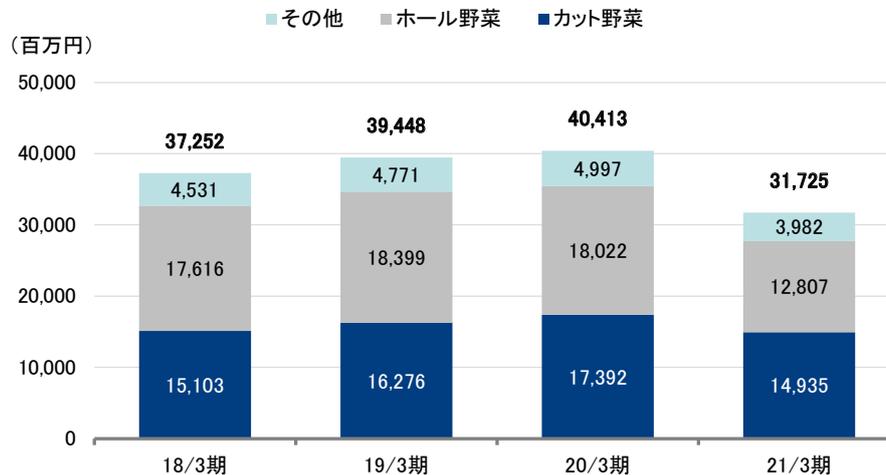
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(2) 部門別売上高

部門別売上高を見ると、ホール野菜は前期比 28.9% 減の 12,807 百万円、カット野菜（真空加熱野菜含む）は同 14.1% 減の 14,935 百万円となり、初めてカット野菜の売上高がホール野菜を上回った。外食業界において、手間のかからないカット野菜を利用する外食企業が増えているほか、大手スーパーの総菜売り場向けにカット野菜の採用が進んだことや、コンビニエンスストア向けにカットフルーツの採用が決まるなど、品質の高さを強みにカット野菜で新規顧客の開拓が進んだことも、ホール野菜よりも減少率が小さかった要因となっている。その他については日配品の落ち込みにより、同 20.3% 減の 3,982 百万円となった。

業績動向

部門別売上高



出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) 業界別売上高

同社が開示している業界別売上高構成比を基に業界別の売上高増減率を試算すると、外食業界向けが前期比30.5%減の234億円、中食業界向けが同8.0%減の21億円、量販・小売店向けが同35.7%増の44億円、給食事業者向けが同4.7%増の11億円となり、そのほかコンビニエンスストア向けが1億円、BtoC/DtoC事業が3億円となる。外食業界向けについては、特に居酒屋業態の落ち込みが厳しく、ファミリーレストランについても2ケタ減少となった。ファストフード向けはコロナ禍の影響が軽微だったことに加えて、新規顧客の獲得が進んだことで増収になったと見られる。また、量販・小売店向けについては、営業を強化した効果もあり2ケタ増収となった。給食事業者向けについても、下期に大手給食事業者との取引開始によって増収となっている。

同社では市場環境の逆風が続くなか、新規顧客の獲得と既存顧客の売上深耕に積極的に注力し、2021年3月期はこれらで約43億円の売上を獲得した。前期実績が約18億円だったので大きく伸ばすことに成功している。特に、新規顧客の獲得では、ファストフードや回転ずし、給食事業者などで大手企業との取引を開始したほか、スーパーやコンビニエンスストアなどで販路を創ることに成功している。

(4) 生産・物流体制

生産面においては2020年4月に福岡FSセンターの稼働を開始した。同センターではカット野菜製造ラインに異物除去装置を開発・導入したほか、野菜ごみの完全リサイクルシステムや、フードテロ対策として最新のセキュリティシステムを導入するなど最新鋭の工場となる。ただ、有力顧客先の工場監査がコロナ禍の影響で2020年度下期へずれ込んだことにより稼働率が低迷し、結果、九州事業所の業績は売上高で1,629百万円、経常損失で289百万円となった。しかし、3月以降は新規顧客向けにカット野菜の出荷が順調に増えており、2022年3月期は売上高で25億円、経常利益で黒字転換が見込まれている。

デリカフーズホールディングス | 2021年6月25日(金)
 3392 東証1部 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

業績動向

九州事業所については従来、年間売上規模で約20億円程度であったが、今回のFSセンター稼働により将来的に40億円規模まで対応可能となる。また、物流面でも関西との幹線便を整備したことで、九州産の野菜を今まで以上に多く東名阪エリアに供給していくことが可能となっている。

そのほか、デリカフーズ北海道でも生産能力増強と効率的な事業運営を目的に本社を移転し、2020年10月より新工場でカット野菜の生産を開始した。従来、デリカフーズ北海道の売上規模は年間6億円強程度でカット野菜も外部から調達していたが、今後はカット野菜を自社で量産していくことで20億円規模まで拡大していくことを目指している。

(5) 新規事業

a) BtoC 事業 / DtoC 事業

コロナ禍で契約産地の支援と雇用を維持していくべく、いかに売上を確保していくか試行錯誤するなかで、DtoC事業を開始した。緊急事態宣言下において、2020年4月以降、ドライブスルー形式で野菜のBOX売りを開始したところ、顧客からの評価も非常に良かったことから、事業化は十分可能と判断した。まず、EC販売のノウハウを蓄積するために、自社で「ベジマルシェ」ブランドのECサイトを同年7月にオープンし、同年9月に同業の(株)フードサプライ等と合併で設立した新会社、(株)青果日和研究所(同社出資比率は45%)でBtoC並びにDtoC事業を同年12月より開始している。

DtoC事業では「青果日和」ブランドのECサイトをオープンし、全国の契約産地から厳選した青果15品目以上を詰め合わせた「青果BOX」の定期購買サービスを開始した。高級レストランや百貨店などで使用される高品質で旬な青果を手軽な価格で購入できるというのがコンセプトとなっている。おすすめレシピなども同梱されており、料理好きの主婦や美容・健康意識の高いユーザー層をターゲットにしている。当面は、埼玉FCセンターにて集荷・仕分作業を行い全国にチルド配送するため、特段の設備投資は不要となる。直近の月商は5百万円程度と見られ、当初の想定よりは伸び悩んでいるもようだ。このため、今後は著名料理研究家によるYouTubeでの紹介などSNSを活用したプロモーションを積極的に展開し、認知度の向上を図っていくことにしている。

厳選野菜の青果BOX

- 【厳選野菜の青果BOX】 ※青果BOX ¥3,980～(税込)
- ・1ヶ月に2回(隔週1回)の定期配送便となります。(送料無料)
 - ・厳選された青果物15品目以上を宅配いたします。
 - ・一番美味しい状態でお届けするために、チルド配送をさせていただいております。
 - ・全国各地からさまざまな、「本物の野菜」を取り寄せることができます。
 - ・長年培ってきた野菜、果物のデータ分析による、健康を意識した加工食品も開発しております。
- ECサイトURL: <https://seikabiyori.jp/?u=index>



出所: 会社資料より掲載

一方、BtoC事業では大手百貨店のECサイトで「青果日和」ブランドのスムージーキットやカットフルーツの販売を開始したほか、今夏には百貨店の食品売り場でスムージーの販売も行う予定である。また、アパレル・雑貨などの異業種とのコラボレーション企画も進めている。特に、通販事業者は生鮮商品の品揃えニーズが高く、今後の引き合い期待は大きいと言える。

業績動向

なお、「ベジマルシェ」と「青果日和」のすみ分けについて、「ベジマルシェ」はこれまで同社が培ってきたノウハウや技術・研究開発を生かすECサイト（オウンドメディア）として活用していく予定で、催事やアウトレットでのイベント出店、コラボ企画なども行う。位置付けとしては商品の需給バランスの調整弁及びフードロス削減などを目的としたものとなり、同ブランドでの利益貢献は大きくは見込んでいない。一方、「青果日和」は積極的にプロモーション展開もして、収益を稼ぐ事業として育成していくことになる。「青果日和」を拡大していくことでもフードロスの削減につながり、社会課題解決型事業として捉えることもできる。

b) ミールキット事業

同社は2020年11月に、ワタミ<7522>と業務提携し、ワタミ（株）の長崎工場を譲受することを発表した。2021年3月よりミールキットの製造を開始し、「ワタミの宅食」サービスを通じて消費者に販売している。ミールキットとは、あらかじめ決まった料理メニューを簡便に作れるように、肉や魚、野菜などの食材と調味液などをパックにして提供する商品で、肉や魚などは半分調理した状態、野菜はカットした状態で提供される。同社はカット野菜や真空加熱野菜で培った開発・製造並びに衛生管理ノウハウを生かして、同事業に参入する。

自己資本の減少と銀行借入の実施により財務体質はやや悪化

2. 財務状況と経営指標

2021年3月期の財務状況を見ると、総資産は前期末比759百万円増加の22,632百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では現金及び預金が364百万円、未収入金が145百万円増加した。固定資産ではリース資産が206百万円、投資有価証券が151百万円、土地が119百万円増加した一方で、建物及び構築物が177百万円減少した。

負債合計は前期末比1,665百万円増加の15,516百万円となった。コロナ禍の状況が不透明ななか、手元キャッシュを厚くしておくため銀行借入れを実施したことにより、有利子負債が1,368百万円増加したほか、買掛金が223百万円増加した。純資産合計は同906百万円減少の7,116百万円となった。配当金の支払額73百万円による支出と親会社株主に帰属する当期純損失953百万円の計上により、利益剰余金が減少した。

経営指標を見ると、自己資本比率は前期末比5.3ポイント低下の31.4%、有利子負債比率は同34.5ポイント上昇の154.6%となった。自己資本の減少と有利子負債の増加により、財務体質はやや悪化している。また、ここ数年事業拡大のため物流センターやFSセンターの拠点を積極的に拡充してきた結果、固定比率も192.9%と過去最高水準になってきている。後述するが、2022年3月期からスタートする第四次中期経営計画でも複数の拠点開設を計画しており、旺盛な資金需要に対応していくための財務戦略の検討が今後の課題と言える。

デリカフーズホールディングス | 2021年6月25日(金)
 3392 東証1部 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

業績動向

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

| | 18/3期 | 19/3期 | 20/3期 | 21/3期 | 増減額 |
|----------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 流動資産 | 9,363 | 8,310 | 8,373 | 8,903 | 530 |
| （現金及び預金） | 4,266 | 3,195 | 4,276 | 4,641 | 364 |
| 固定資産 | 9,882 | 11,496 | 13,500 | 13,729 | 229 |
| 総資産 | 19,245 | 19,807 | 21,873 | 22,632 | 759 |
| 負債 | 11,705 | 11,959 | 13,850 | 15,516 | 1,665 |
| （有利子負債） | 6,999 | 7,370 | 9,634 | 11,003 | 1,368 |
| 純資産合計 | 7,539 | 7,847 | 8,023 | 7,116 | -906 |
| 経営指標 | | | | | |
| （安全性） | | | | | |
| 自己資本比率 | 39.2% | 39.6% | 36.7% | 31.4% | -5.3pt |
| 有利子負債比率 | 92.8% | 93.9% | 120.1% | 154.6% | 34.5pt |
| 固定比率 | 131.1% | 146.5% | 168.3% | 192.9% | 24.6pt |
| （収益性） | | | | | |
| ROE | 6.5% | 6.0% | 4.6% | -12.6% | -17.2pt |
| 売上高営業利益率 | 1.9% | 1.7% | 1.4% | -4.6% | -6.0pt |

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022年3月期は新規顧客の開拓と既存顧客の深耕により黒字化を目指す

1. 2022年3月期の業績見通し

2022年3月期の業績見通しは、コロナ禍の影響がいつまで続くか不確定なため、レンジでの開示となっている。売上高は35,000～37,000百万円（前期比10.3～16.6%増）、営業利益は60～460百万円（前期は1,467百万円の損失）、経常利益は100～500百万円（同1,031百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益は80～450百万円（同953百万円の損失）を見込んでいる。

2022年3月期業績見通し（連結）

(単位：百万円)

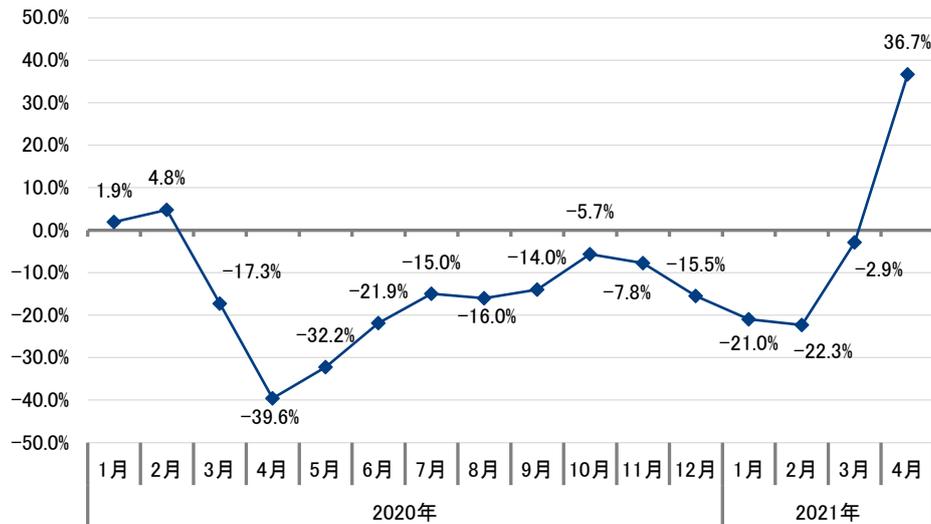
| | 20/3期 通期実績 | 21/3期 通期実績 | 22/3期 | |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|-------------|
| | | | 通期計画 | 前期比 |
| 売上高 | 40,413 | 31,725 | 35,000～37,000 | 10.3%～16.6% |
| 営業利益 | 571 | -1,467 | 60～460 | - |
| 経常利益 | 641 | -1,031 | 100～500 | - |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 360 | -953 | 80～450 | - |
| 1株当たり当期純利益（円） | 24.46 | -64.59 | 5.42～30.47 | |

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

(一社)日本フードサービス協会が毎月発表している外食産業の月次売上動向を見ると、4月は前年同月比で36.7%増の14ヶ月ぶりのプラスに転じたが、2年前と比較するとまだ8割程度しか戻っていない。業態別ではファストフードがほぼ同水準まで戻っているのを除いて、すべての業態は厳しい状況が続いていることに変わらない。政府が2021年4月に発出した緊急事態宣言が6月下旬まで延長され、時短営業や酒類の提供が禁止されていることが響いている。このため、外食業界の回復は緊急事態宣言の解除以降になると予想される。

外食業界の月次売上高(前年同月比)



出所：(一社)日本フードサービス協会「日本フードサービス協会加盟会社による外食産業市場動向調査」

同社では今回の業績予想の前提として3つのシナリオを作成している。予想の上限値は緊急事態宣言が5月末で解除され、以降再発出されないケース、予想の中央値は年度を通じて4ヶ月程度緊急事態宣言が発令されたケース、予想の下限値は年度を通じて6ヶ月程度緊急事態宣言が発令されたケースとなる。現時点では解除予定時期が6月下旬となっているため、予想の中央値あたりになると思われる。なお、5月までの収益状況についてはほぼ同社計画通りに推移しているようで、第1四半期については若干の損失が出る可能性があるが弊社では見ている。

デリカフーズホールディングス | 2021年6月25日(金)
 3392 東証1部 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

今後の見通し

シナリオ別業績見通し

(単位：百万円)

| | 売上高 | 営業利益 | 経常利益 | 親会社株主に帰属する当期純利益 | 前提条件 |
|------|--------|------|------|-----------------|--------------------------|
| ケース1 | 37,000 | 460 | 500 | 450 | 緊急事態宣言が5月末で解除され、以降再度発出無し |
| ケース2 | 36,000 | 210 | 250 | 200 | 年度を通じて4ヶ月程度緊急事態宣言が発令 |
| ケース3 | 35,000 | 60 | 100 | 80 | 年度を通じて6ヶ月程度緊急事態宣言が発令 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

2022年3月期の事業戦略としては、更なる新規顧客並びに既存顧客の売上深耕を図ること、ミールキットの製造販売拡大、DXの推進及び実装、需要のリバウンドに向けた体制整備、サステナブル経営の推進、の5つを重点方針として取り組んでいく。

新規顧客獲得並びに既存顧客の深耕による売上獲得は、前期実績の約43億円に対し約60億円を目標としている。前期に獲得した大手ファストフードの売上が販売エリアの拡大や福岡FSセンターの本稼働によって増加するほか、新たに宅配事業や給食事業者などの顧客開拓が進んでいる。

ミールキット事業については、デリカフーズ長崎の生産能力を増強する計画となっている。工場のスペースを考えると、現在の月商1億円に対して3倍まで能力を拡大していく余地があり、順次能力を引き上げていく計画となっている。ワタミ以外のデリバリー向け商品や、簡易調理の需要に合わせた新商品を開発し、新規顧客の開拓も進めながら事業規模を拡大していく戦略となっている。デリカフーズ長崎の2022年3月期の売上計画は1,520百万円、経常利益は5百万円を見込んでいる。

事業ポートフォリオの変革、青果物流通インフラの構築等により、2024年3月期に売上高450億円、経常利益10億円を目指す

2. 第四次中期経営計画

同社は2022年3月期からスタートする第四次中期経営計画「Transformation 2024」を発表した。コロナ禍に同社を取り巻く市場環境が大きく変わるなかで、新たな食の生活様式に対応するため、同社の強み（企業力、研究開発力、販売力、調達力）を生かしながら、従前の延長線上にない、新たなビジネスモデルを構築して、「Transformation」を実現していく考えだ。その実現を達成するための基本方針は以下のとおりとなる。

デリカフーズグループの強み

| | |
|--|---|
| 企業力 <ul style="list-style-type: none"> 青果物流通業唯一の一部上場企業 業界のリーディングカンパニー 積極投資による最新鋭設備 若手や女性が活躍する企業風土 | 販売力 <ul style="list-style-type: none"> 全国区での強固な基盤 日本全国約3万店舗へのChild配送網 充実した商品ラインナップ 顧客をトータルでサポートする提案型営業 |
| 研究開発力 <ul style="list-style-type: none"> 業界トップの研究開発部門 世界に類を見ない分析データ 抗酸化分野のバイオニア 食と健康分野でのブランド力 | 調達力 <ul style="list-style-type: none"> 全国に広がる契約産地 契約率60%を超える調達力 国内外の産地開拓・産地育成力 グループ内での供給バックアップ体制 |

出所：中期経営計画よりフィスコ作成

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.

今後の見通し

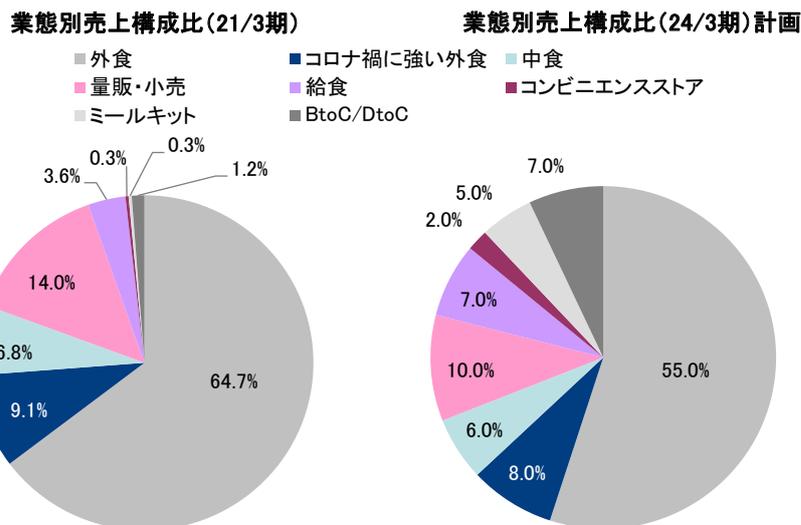
(1) 事業ポートフォリオの変革

ウィズコロナを見据えた事業ポートフォリオの変革に取り組んでいく。具体的には、外食業界のなかでもコロナ禍に強い業態（テイクアウト、ドライブスルー、宅配・デリバリー、専門店）への販売を拡大していくほか、外食以外の分野（スーパー・量販店、コンビニエンスストア、給食事業、宅配事業）へも積極的に営業展開し、販路を広げていく方針だ。

さらに、BtoC/DtoC 事業については2024年3月期に売上高で30億円強を目指していく。「野菜BOX」については2021年3月より「ワタミの宅食」でも販売をスタートさせており、今後のプロモーション強化によって会員数を増やしていく。また、百貨店のECサイトでの販売だけでなく、自社ECサイトでの販売やリアル店舗での販売、異業種連携コラボ等の推進などを、新たな商品開発にも取り組みながら進めていく。また、ミールキット事業（ワタミ向けを除く）についても同様に2024年3月期に売上高22億円強を目指していく。

販売先ポートフォリオの拡充だけでなく、商品ラインナップの拡充にも取り組んでいる。2022年3月期より新たに冷凍野菜の製造販売を開始する予定となっており、これでホール野菜、カット野菜、真空加熱野菜、冷凍野菜の提供が可能となり、同社ではあらゆる形態の野菜に対応できることになる。このため、新規顧客の開拓だけでなく、既存顧客の売上深耕につながるものと期待される。さらに、冷凍野菜は賞味期限が格段に伸びるため、食材廃棄ロスの削減につながるといったメリットもある。まずは愛知事業所に製造ラインを構築し、年間数億円規模の売上を目指す。

こうした取り組みを推進していくことで、2024年3月期の売上高に占める外食向けの比率は前期実績の73.8%から63%に低下し（うち、コロナ禍に強い外食は同9.1%から8%に低下）、逆にBtoC/DtoC事業が同1.2%から7%に、ミールキット事業が同0.3%から5%に上昇する見込みとなっている。



出所：中期経営計画よりフィスコ作成

今後の見通し

(2) 青果物流通インフラの構築**a) 新工場・物流センターの拡充と新エリアへの進出**

同社は2024年3月期までに、新工場または物流センターを3ヶ所開設する計画を立てている。まだ、土地の手当てができていないため、稼働時期は最終年度となる可能性が高く、収益への貢献は2025年3月期以降と見られる。候補地としては、需要増加が見込まれる関東地区、関西地区に加えて、直営事業所が空白地帯だった中国地区に拠点を開設する予定だ。土地代や建屋の内容によって投資額は変わるが、直近では福岡FSセンターの設備投資額が23億円となっており、工場の場合は同程度要すると見られる。

b) 幹線物流網の強化と物流事業への参入

同社は現在、幹線便として仙台～東京～福岡までのルートを構築しており、野菜の調達機能を図っている。このルートをさらに北海道まで伸ばす予定にしており、福岡から北海道までつなぐことで、資材・商材の共同購買及びフードロスを防ぐ在庫コントロールを実現していく。

また、自社配送の内製化率は前期の32%から直近は45%と年々上昇しており、配送ルートや積載の効率化を実現していく。

そのほか、他社から幹線便ルートでの物流の依頼を受けるケースが増えてきたことから、物流の受託サービスも本格的に開始する予定である。従来も自社トラックの空きスペースを活用して資材品等の配送を受託(2021年3月期売上215百万円)していたが、食料品に領域を広げていく。

c) イノベーション・DXによる徹底した効率化の推進

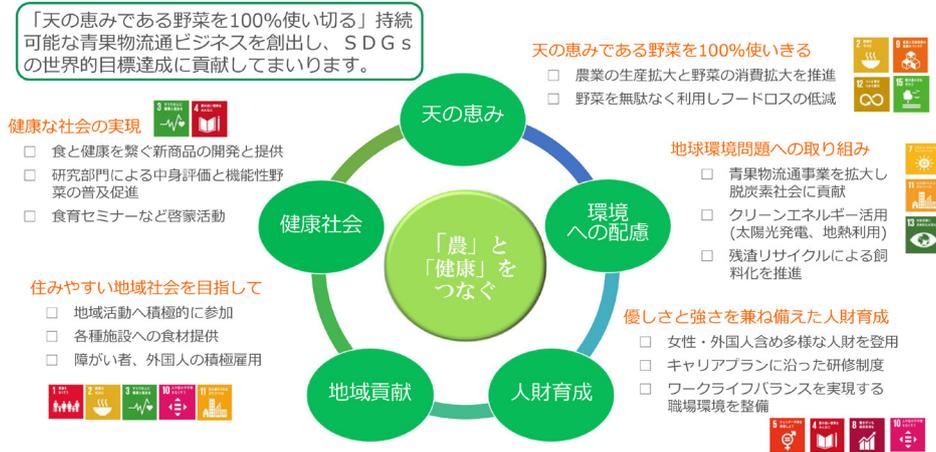
AIやRPAの活用による徹底した効率化を推進していく。2024年3月期までに新たな受注システムの導入や、発注・在庫管理システムの高度化、BIツールの導入などを進めていくことで業務の効率化と生産性向上を図っていく。

(3) サステナビリティ経営の推進

同社グループは「農と健康を繋ぐ創造企業」を経営方針に掲げており、持続的な成長を指向するとともに、持続可能な社会の実現に向けた取り組みを推進していく。SDGsへの貢献として、「天の恵みである野菜を100%使い切る」持続可能な青果物流通ビジネスを創出していくことを掲げており、健康社会や地域貢献、環境への配慮、人材育成などの分野別に取り組みを進めていく方針だ。

今後の見通し

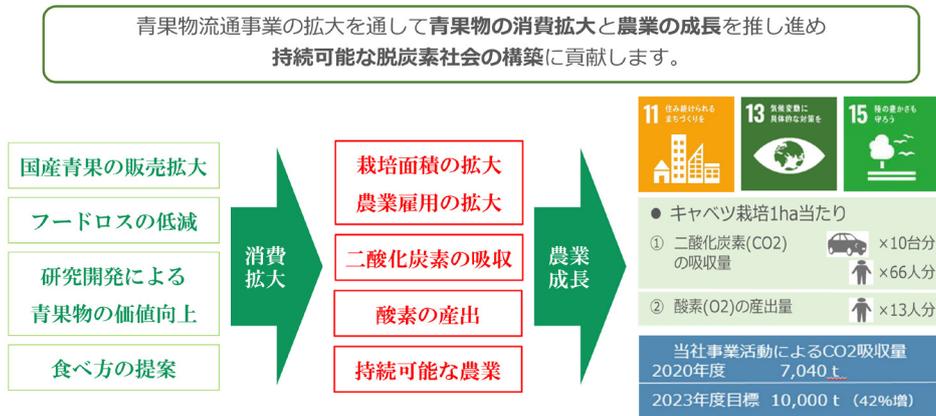
SDGs への貢献



出所：中期経営計画より掲載

また、青果物流通事業の拡大を通じた持続可能な脱炭素社会の構築に向けては、野菜の消費量拡大によって農作物の生産量拡大を図り、その結果として二酸化炭素の吸収量拡大に取り組んでいく。同社の事業活動に伴う二酸化炭素の吸収量は2021年3月期の7,040トンから、2024年3月期は42%増の10,000トンを目指している。

事業成長によるSDGs貢献



出所：中期経営計画より掲載

(4) 経営数値目標

経営数値目標として、中期経営計画の最終年度となる2024年3月期に売上高450億円、経常利益10億円、親会社株主に帰属する当期純利益6.5億円、ROE7.0%、一株当たり配当金10.0円を掲げた。売上高については今後3年間で年率11.2%成長となり、一見ハードルが高そうに見えるが、2020年3月期を起点として考えると年率2.7%成長となり、コロナ禍が収束すれば十分達成可能な水準と見ることができる。経常利益率で2.2%という水準も過去平均と変わらない水準であり、市場環境が悪化したり、予想外のコスト増要因が発生したりしなければ達成可能な水準と思われる。コロナ禍で前期は厳しい決算を強いられたが、事業ポートフォリオの変革に成功すれば、対象市場は従来売上高の大半を占めていた外食業界にとどまらず、幅広い分野へと成長の可能性が広がることを意味しており、現在は成長ステージに入るための過渡期にあると弊社では考えている。

連結業績目標

(単位：億円)

| | 20/3期 | 21/3期 | 24/3期 | 年平均成長率※ |
|-----------------|-------|--------|-------|---------|
| 売上高 | 404 | 317 | 450 | 2.7% |
| 経常利益 | 6.4 | -10.3 | 10 | 11.7% |
| (経常利益率) | 1.6% | -3.3% | 2.2% | |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 3.6 | -9.5 | 6.5 | 15.9% |
| ROE | 4.6% | -12.6% | 7.0% | |
| 1株当たり配当金(円) | 5 | 5 | 10 | |

注：※ 20/3期～24/3期の4年間平均成長率
 出所：決算短信、中期経営計画よりフィスコ作成

株主還元策

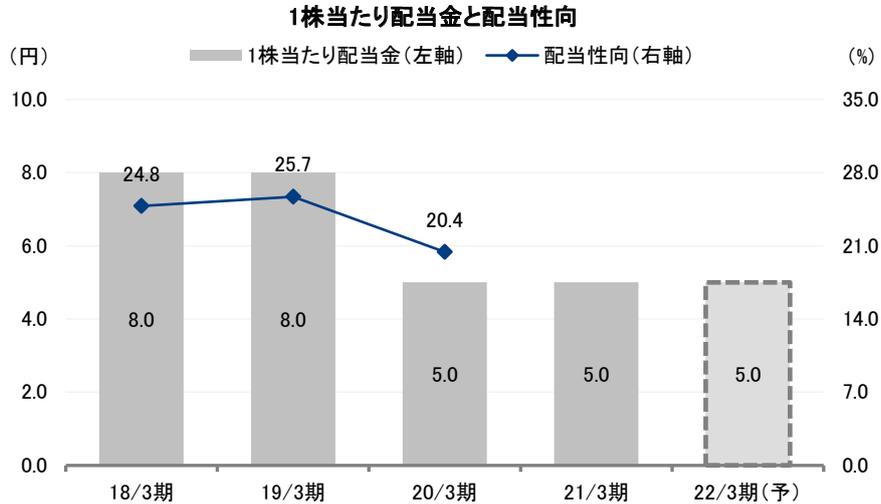
2022年3月期の1株当たり配当金は前期比横ばいの5.0円を予定

同社は株主還元策として、配当金と株主優待制度を導入している。配当金に関しては、配当原資確保のための収益力強化を図りながら、継続的かつ安定的な配当を行うことを基本方針とし、配当性向で20%程度を目安としている。2021年3月期は損失計上となったものの、安定的な配当を行う方針のもと、前期比横ばいの5.0円を実施した。2022年3月期についても同様に5.0円を継続する予定だ。

また、株主優待内容に関しては毎年9月末の株主に対して保有株数に応じて「こだわり野菜等の詰め合わせ」または同等分のQUOカードを贈呈し(200株保有の場合、500円相当)、3年以上継続して2,000株以上保有している長期保有株主に対しては、別途優待内容を付け加えている。

デリカフーズホールディングス | 2021年6月25日(金)
 3392 東証1部 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

株主還元策



注：2019年8月末に1：2の株式分割を実施、配当金は過去に遡及して修正
 出所：決算短信よりフィスコ作成

株主優待内容

| 保有株数 (9月末株主) | 優待内容 |
|--------------------------------|--|
| 200以上 300株未満 | 500円分のクオカード |
| 300以上 400株未満 | 1,000円分のクオカード |
| 400以上 600株未満 | 2,500円相当のこだわり野菜・果物・加工品の詰め合わせまたは2,000円分のクオカード |
| 600以上 800株未満 | 4,000円相当のこだわり野菜・果物・加工品の詰め合わせまたは3,000円分のクオカード |
| 800以上 1,000株未満 | 5,000円相当のこだわり野菜・果物・加工品の詰め合わせまたは3,000円分のクオカード |
| 1,000株以上 | 7,000円相当のこだわり野菜・高級果物の詰め合わせまたは5,000円分のクオカード |
| (長期保有株主優待) | |
| 3年以上継続して 2,000以上 4,000株未満保有 | 上記通常の株主優待に加え、2,000円相当の野菜・果物を使用した加工品を贈呈 |
| 3年以上継続して 4,000株以上保有 | 上記通常の株主優待に加え、4,000円相当の野菜・果物を使用した加工品を贈呈 |

出所：会社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