

|| 企業調査レポート ||

エバラ食品工業

2819 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 6 月 30 日 (金)

執筆：フィスコアナリスト



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 経営ビジョン「Evolution 60」	01
3. 2017 年 3 月期連結決算	01
4. 2018 年 3 月期会社連結業績予想	01
■ 会社概要と事業内容	02
1. 会社概要	02
2. 事業内容	03
■ 経営ビジョン「Evolution 60」	05
1. 概要	05
2. 第 2 ステージの取り組み	06
3. 進捗状況	06
■ 業績動向	07
1. 2017 年 3 月期連結決算	07
2. 2018 年 3 月期会社連結業績予想	09
■ 株主還元策	10

■ 要約

次の食生活ニーズに応えるべく進む 経営ビジョン「Evolution 60」は順調に進捗

1. 会社概要

エバラ食品工業<2819>は、言わずと知れた「黄金の味」「焼肉のたれ」「すき焼のたれ」などの調味料の製造販売を行う食品会社。同社の最初のヒット商品である「焼肉のたれ」は1968年に発売開始され、現在まで定番調味料として存在感を示す。同社は、テレビCMなど積極的な広告宣伝を行っており、商品及び同社名の認知度は高い。セグメントは、主軸の食品事業と、物流・広告宣伝・人材派遣を行うその他事業があるが、「黄金の味」などの家庭用肉まわり調味料群が連結売上高の34.0%、鍋物調味料群が21.8%を占める。

2. 経営ビジョン「Evolution 60」

2015年3月期～2019年3月期を対象とする経営計画で、最終年度に営業利益率4.0%超、海外売上高10億円、ROE5%以上の達成を連結業績目標に掲げる。国内の安定的収益と海外での成長基盤の確保を目的とし、第2ステージにある現在は、家庭用既存商品の収益力強化、ポーション調味料の更なる拡充、業務用事業の収益改善、継続的成長力の確保、事業基盤の強化に取り組んでいる。ROE目標数値は2017年3月期に達成し、営業利益率目標及び海外売上高目標に向けて順調な進捗をみせている。

3. 2017年3月期連結決算

2017年3月期連結業績は、売上高が前期比1.3%増の51,365百万円、営業利益が同6.2%増の1,864百万円の増収増益となった。家庭用主力商品の「黄金の味」の売上が好調だったほか、ブランド価値の訴求、小容量・個食ニーズに対応した「プチッと鍋」などのポーション調味料等の商品ラインアップも拡充し増収。利益面では、ポーション調味料の生産設備の償却費負担が増加したものの、収益力強化、エネルギーコストの低減、その他事業の貢献等により増益となった。

4. 2018年3月期会社連結業績予想

2018年3月期の連結業績予想は、プロモーション等の先行投資に伴う宣伝費の増加に伴い売上高52,200百万円（前期比1.6%増）、営業利益1,830百万円（同1.8%減）と増収減益を予想するも、売上高、営業利益ともに、経営ビジョン「Evolution 60」第2ステージで掲げた売上高52,000百万円、営業利益1,820百万円の目標数値をやや上回る見込みである。1株当たり年間配当予想は前期から1円増配となる29円。

Key Points

- ・「黄金の味」「焼肉のたれ」「すき焼のたれ」などの調味料の製造販売を行う食品会社。
- ・2019 年 3 月期を最終年度とする経営ビジョン「Evolution 60」の第 2 ステージ。順調に進捗。
- ・2017 年 3 月期は増収増益。2018 年 3 月期はプロモーション等の先行投資に伴う宣伝費の増加に伴い増収減益を見込むが、従来計画より上回る見通し。

業績推移


出所：ホームページ及び決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要と事業内容

変化する食文化のニーズにうまく応えてきた歴史

1. 会社概要

言わずと知れた「黄金の味」「焼肉のたれ」「すき焼のたれ」などの調味料の製造販売を行っている食品会社。社名とともに、テレビCMなどでお馴染みのフレーズが浮かぶほど国内の一般家庭での認知度は高い。

会社概要と事業内容

同社は 1958 年設立で、当初は業務用のソースやケチャップなどの製造販売からスタートした。戦後に徐々に外食の焼肉店が登場し始め、1960 年代後半には高度経済成長とともに焼肉店が増加した。食文化が急速に肉類主体に移行する時を逃がさず同社の創業者である森村國夫（もりむらくにお）氏は、焼肉を家庭で美味しく食べるための新しい調味料であるしょうゆベースの「焼肉のたれ」を開発。1968 年に発売開始すると、瞬く間にヒット商品となった。1969 年に「すき焼のたれ」を販売開始、1970 年には「焼肉のたれ」のテレビ CM をスタートしている。その後も変化する食生活のニーズに応えるべくフルーツベースの焼肉のたれである「黄金の味」を 1978 年に上市、テレビ CM を全国一斉放送するなど広告宣伝を積極的に行い、急速に認知度を上げていった。1991 年には、野菜をおいしく食べる「浅漬けの素」を発売開始し、同社の展開分野を肉類以外に拡大するのに成功した。近年では、小容量・個食ニーズに対応した「プチッと鍋」に代表されるポーション調味料なども販売、商品ラインアップを拡げている。

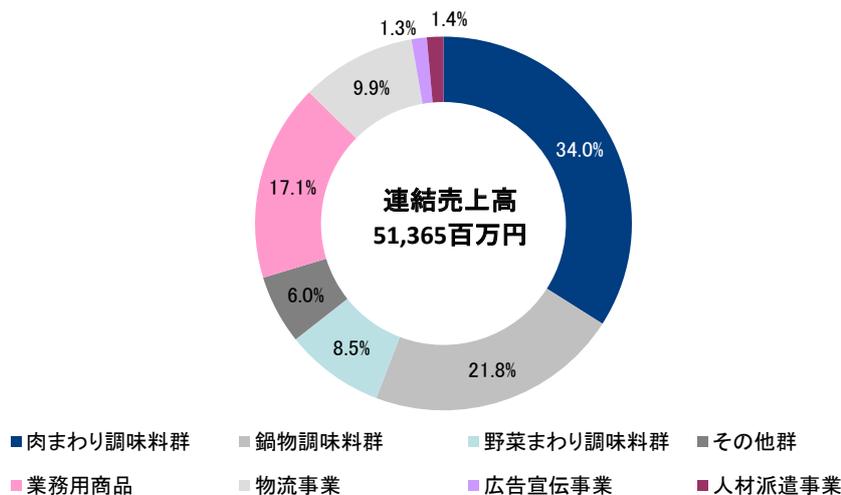
現在は、創立 60 周年を迎える 2019 年 3 月期に向けて、次の食生活のニーズの変化に応えるべく、国内の安定した収益と海外での成長基盤の確保を目的とした経営ビジョン「Evolution 60」を実行中。

主力はやはり肉まわり調味料群だが鍋物調味料群が続く

2. 事業内容

同社のセグメントは主力の食品事業とその他事業の 2 つである。2017 年 3 月期における食品事業の売上高構成比は 87.4% の 44,881 百万円、その他事業は 12.6% の 6,483 百万円となっている。家庭用商品の小分類の連結売上高に占める割合は、肉まわり調味料群 34.0%、鍋物調味料群 21.8%、野菜まわり調味料群 8.5%、その他群 6.0% と、家庭で消費される肉まわり調味料群が最も大きく、次に鍋物調味料群が続く。

2017年3月期のセグメント・製品区分別売上高



出所：説明会資料よりフィスコ作成

注：肉まわり調味料群、鍋物調味料群、野菜まわり調味料群、その他群は、家庭用商品に分類される

会社概要と事業内容

(1) 食品事業

食品事業では、家庭用商品と業務用商品に分類される。



肉まわり調味料群

「黄金の味」や「焼肉のたれ」など、肉料理のための商品群です。「たれ」で新しい肉料理の可能性を広げていきます。



鍋物調味料群

「すき焼のたれ」や「キムチ鍋の素」など、鍋料理のための商品群です。鍋料理の可能性を広げ、鍋を通年の家庭料理にしていきます。



野菜まわり調味料群

「浅漬けの素」など、野菜のための商品群です。「たれ」で野菜をもっと身近なものにしていきます。



その他群

「横浜船来亭カレーフレーク」や「プチッとうどんの素」など、肉まわり、鍋物、野菜まわり以外で構成される商品群です。



業務用商品

外食産業向けの商品群です。「たれ・素・スープ」を中心とした幅広い品揃えで、新しい価値のあるおいしさを提供していきます。

出所：ホームページより掲載

a) 家庭用商品

家庭用商品では、肉まわり調味料群、鍋物調味料群、野菜まわり調味料群、その他群がある。肉まわり調味料群では、「黄金の味」「焼肉のたれ」に代表される肉料理のための商品群で、市場シェアは焼肉のたれが48.9%と高い。鍋物調味料群は、「すき焼のたれ」「キムチ鍋の素」などの鍋料理のための商品群で、すき焼のたれは64.1%と高水準。野菜まわり調味料群では、「浅漬けの素」が代表的商品となっており、市場シェアは51.4%と消費者の支持が高いことが分かる。その他群では、「横浜船来亭カレーフレーク」「プチッとうどんの素」などがある。

国内トップシェアの商品群

(家庭用商品)

焼肉のたれ
48.9%



すき焼のたれ
64.1%



浅漬けの素
51.4%



出所：インテージ SRI データ 焼肉のたれ・すき焼のたれ・浅漬けの素市場 (2016年4月～2017年3月累計販売金額・金額シェア)

b) 業務用商品

業務用商品では、たれ・素・スープを中心とした幅広い品ぞろえを展開し、主に外食産業向けに販売される。「黄金の味」「焼肉のたれ」「やきとりのたれ」等の肉まわり調味料群、「がらスープ」、「ラーメンスープ」等のスープ群、「丼のたれ」、「浅漬けの素」、「マドラスカレー湿潤」等のその他群を同社が製造販売を行っている。海外売上高の大部分が業務用商品と見られる。業務用商品が連結売上高に占める割合は、17.1%と存在感を示す。

(2) その他事業

その他事業は、物流事業、広告宣伝事業、人材派遣事業から構成されており、もともとは、食品事業を支える事業を中心に伸びてきた。その中でも物流事業の売上高は 5,083 百万円で、連結売上高の 9.9% を占めるまで拡大。現在の外販比率は 6 割を超え、物流の合理化・効率化を背景に売上高を伸ばしている様子がうかがえる。

■ 経営ビジョン「Evolution 60」

国内の安定的収益と海外での成長基盤の確保を目標

1. 概要

(1) 基本戦略とその目標

同社が 2014 年 5 月に公表した経営ビジョン「Evolution 60」は、2015 年 3 月期 - 2019 年 3 月期を対象とする経営計画である。第 1 ステージが 2015 年 3 月期から 2016 年 3 月期まで、第 2 ステージは 2017 年 3 月期から 2018 年 3 月期と設定。基本戦略として、「エバラブランドの価値向上」と「ニッチ&トップポジションの確立」を掲げている。同社は、超高齢化、世帯人数の減少、共働き世帯の増加、人口減、社会の成熟化に伴うニーズの多様化という社会変化を想定し、そのような環境下においても、各事業を磨き抜いて進化させることによって、国内の安定的収益と海外での成長基盤の確保を目標としている。

(2) 連結業績目標

最終年度となる 2019 年 3 月期に、営業利益率 4.0% 超、海外売上高 10 億円、ROE5% 以上の達成を連結業績目標としている。

2. 第 2 ステージの取り組み

第 2 ステージの取り組みとして、家庭用既存商品の収益力強化、ポーション調味料の更なる拡充、業務用事業の収益改善、継続的成長力の確保、事業基盤の強化を掲げている。家庭用商品では、既存主力商品のラインアップ刷新を行うほか、「プチッと鍋」に代表されるポーション調味料の更なる拡充を図る。同社は 2017 年 7 月に「黄金の味」をリニューアル販売する予定だ。従来比で粘度が 2 倍となるフルーツピューレを原材料に使用するとともに、より軽量となるペットボトル容器を採用、家庭用だけで 5 サイズのラインアップを提供する。業務用商品構成も見直し、業務用事業での利益貢献を推進するとしている。継続的成長力の確保では、潜在需要が大きいと思われる海外事業の規模を拡大させるとともに、一定以上の需要規模があるチルド及びコンビニエンスストアへのアプローチを強化するとしている。これらを内から支えるために、事業基盤の強化として、次世代価値を創出する生産体制の構築、スピードを高めた業務遂行体制の整備、人材育成の充実とブランド強化に取り組むとしている。

3. 進捗状況

2017 年 3 月期連結決算については、業績動向にて詳細に述べるが、計画の売上高 51,377 百万円、営業利益 1,609 百万円、売上高はやや未達となったものの、営業利益は計画値に対して 15.8% と大幅に超過達成となった。営業利益率も計画 3.1% に対し、3.6% と 0.5 ポイント上回って着地した。海外売上高については、アジア諸国の外食文化を背景に業務用売上高が増加、連結業績目標である 10 億円に近い水準まで拡大していると思われる。ROE は 5.3% で最終年度の目標数値 5% 以上を上回った。2018 年 3 月期については、当初計画の売上高 52,000 百万円、営業利益 1,820 百万円に対し、売上高 52,200 百万円、営業利益 1,830 百万円と計画をやや上回る見込みである。

中期経営計画第 2 ステージの数値目標とその進捗状況

(単位：百万円)

	2017 年 3 月期			2018 年 3 月期		
	計画	実績	超過達成率	計画	見通し	超過達成率
売上高	51,377	51,365	-0.0%	52,000	52,200	0.4%
営業利益	1,609	1,864	15.8%	1,820	1,830	0.5%
営業利益率	3.1%	3.6%	0.5 ポイント	3.5%	3.5%	0 ポイント

出所：ホームページよりフィスコ作成

業績動向

経営ビジョン「Evolution 60」の効果現る

1. 2017 年 3 月期連結決算

2017 年 3 月期連結業績は、売上高が前期比 1.3% 増の 51,365 百万円、営業利益が同 6.2% 増の 1,864 百万円、経常利益が同 6.4% 増の 1,923 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 14.5% 増の 1,179 百万円と増収増益となった。家庭用主力商品の「黄金の味」の売上が好調だったほか、ブランド価値の訴求、小容量・個食ニーズに対応した「プチッと鍋」などのポーション調味料等の商品ラインアップも拡充し増収。利益面では、ポーション調味料の生産設備の償却費負担が増加したものの、収益力強化、エネルギーコストの低減、その他事業の貢献等により増益となった。

簡易連結損益計算書

(単位：百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期
売上高	48,427	50,149	49,575	50,708	51,365
前期比	-1.4%	3.6%	-1.1%	2.3%	1.3%
営業利益	1,412	1,940	1,650	1,754	1,864
前期比	-22.0%	35.3%	-15.0%	6.3%	6.2%
経常利益	1,431	1,867	1,754	1,806	1,923
前期比	-22.1%	30.4%	-6.1%	3.0%	6.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	732	850	791	1,030	1,179
前期比	12.3%	16.1%	-6.9%	30.2%	14.5%
<収益性分析>					
売上高営業利益率	3.0%	3.9%	3.3%	3.5%	3.6%
売上高経常利益率	3.0%	3.7%	3.5%	3.6%	3.7%
売上高当期純利益率	1.5%	1.7%	1.6%	2.0%	2.3%
ROE	4.0%	4.7%	4.0%	4.8%	5.3%
ROA (総資産経常利益率)	4.7%	6.3%	5.5%	5.3%	5.5%

出所：有価証券報告書及び決算短信よりフィスコ作成

(1) セグメントの状況

セグメント別の売上高を見ると、主力の食品事業は前期比 0.7% 増の 44,881 百万円となった。その内訳は、家庭用商品が同 0.8% 増の 36,115 百万円、業務用商品が同 0.2% 増の 8,765 百万円。家庭用商品においては、肉まわり調味料群が効果的なプロモーション活動を行った「黄金の味」が好調だったほか、「焼肉のたれ」「生姜焼のたれ」「プチッとハンバーグ」なども増収に貢献した。鍋物調味料群では、ポーション調味料の貢献や汎用性の高い「すき焼のたれ」の売上の伸長もあったものの、天候要因や野菜高騰の影響、商品構成見直しにより減収。野菜まわり調味料群は微減収、その他群は増収となっている。業務用商品では、スープ群及びその他群が減収となったが、好調な肉まわり調味料群の販売や海外売上の貢献により微増収で着地した。その他事業の売上高は同 5.6% 増の 6,483 百万円で、物流事業と人材派遣事業が増収となった。

エバラ食品工業

2819 東証 1 部

2017 年 6 月 30 日 (金)

<https://www.ebarafoods.com/company/ir/>

業績動向

セグメント・製品区分別売上高

(単位：百万円)

	16/3 期	17/3 期	前期比増減率	前期比増減額
食品事業	44,569	44,881	0.7%	312
家庭用商品	35,821	36,115	0.8%	294
肉まわり調味料群	17,103	17,468	2.1%	365
鍋物調味料群	11,722	11,193	-4.5%	-528
野菜まわり調味料群	4,443	4,390	-1.2%	-53
その他群	2,552	3,063	20.1%	511
業務用商品	8,748	8,765	0.2%	17
肉まわり調味料群	2,675	2,789	4.2%	113
スープ群	3,396	3,332	-1.9%	-64
その他群	2,675	2,643	-1.2%	-32
その他事業	6,138	6,483	5.6%	344
物流事業	4,828	5,083	5.3%	255
広告宣伝事業	675	674	-0.2%	-1
人材派遣事業	634	724	14.2%	90
合計	50,708	51,365	1.3%	656

出所：説明会資料よりフィスコ作成

(2) 財務及びキャッシュ・フローの状況

2017 年 3 月期末時点の総資産は前期比 863 百万円増の 35,601 百万円で、流動資産は 22,663 百万円、固定資産は 12,937 百万円となった。流動資産の内訳を見ると、現預金が 11,608 百万円と多い。固定資産のうち有形固定資産は 9,131 百万円と最も大きい。負債は 12,771 百万円で、流動負債は 8,489 百万円、固定負債は 4,281 百万円の構成。有利子負債は 166 百万円のみで、実質無借金経営を貫いている。純資産は最終利益の積上げ等に伴い前期末から 1,218 百万円増の 22,829 百万円となった。自己資本比率は 64.1%、流動比率も 267.0% と財務の安全性は高いと言える。

簡易連結貸借対照表

(単位：百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期
流動資産	16,804	17,663	21,874	22,454	22,663
現預金	4,333	6,694	10,768	11,188	11,608
受取手形及び売掛金	9,311	7,840	7,693	8,012	8,065
たな卸資産	1,858	1,913	1,934	2,065	1,882
固定資産	12,147	12,288	11,910	12,464	12,937
有形固定資産	8,162	8,161	8,175	8,729	9,131
資産合計	28,952	29,952	33,784	34,918	35,601
流動負債	8,229	8,333	8,479	8,815	8,489
支払手形及び買掛金	5,113	4,831	4,928	4,816	4,806
短期性借入金等	166	166	166	166	166
固定負債	2,987	3,351	4,220	4,491	4,281
負債合計	11,217	11,685	12,699	13,306	12,771
(有利子負債)	166	166	166	166	166
純資産合計	17,734	18,267	21,084	21,611	22,829
<安全性分析>					
自己資本比率	61.3%	61.0%	62.4%	61.9%	64.1%
流動比率	204.2%	212.0%	258.0%	254.7%	267.0%

出所：決算短信及びホームページよりフィスコ作成

エバラ食品工業

2819 東証 1 部

2017 年 6 月 30 日 (金)

<https://www.ebarafoods.com/company/ir/>

業績動向

営業キャッシュ・フローでは、税金等調整前当期純利益 1,852 百万円、減価償却費 1,171 百万円等により 2,910 百万円の収入となった。投資キャッシュ・フローは 2,128 百万円の支出で、有形固定資産の取得による支出 2,218 百万円の影響が大きかった。財務キャッシュ・フローは配当金の支払額 281 百万円に伴い 281 百万円の支出となり、現金及び現金同等物の期末残高は前期比 495 百万円増の 11,084 百万円となった。

簡易連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	395	3,958	2,105	1,310	2,910
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-415	-1,167	-248	-661	-2,128
財務活動によるキャッシュ・フロー	-2,352	-286	2,161	-334	-281
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	-20	2,791	1,857	649	782
現金及び現金同等物の期末残高	3,711	6,243	10,292	10,589	11,084

出所：ホームページよりフィスコ作成

2. 2018 年 3 月期会社連結業績予想

2018 年 3 月期の連結業績予想は売上高 52,200 百万円 (前期比 1.6% 増)、営業利益 1,830 百万円 (同 1.8% 減)、経常利益は 1,900 百万円 (同 1.2% 減)、親会社株主に帰属する当期純利益は 1,170 百万円 (同 0.8% 減)。プロモーション等の先行投資に伴う宣伝費の増加により減益を予想するも、売上高、営業利益ともに当初の経営ビジョン「Evolution 60」第 2 ステージの計画である売上高 52,000 百万円、営業利益 1,820 百万円を上回る見込みである。

会社連結業績予想

(単位：百万円)

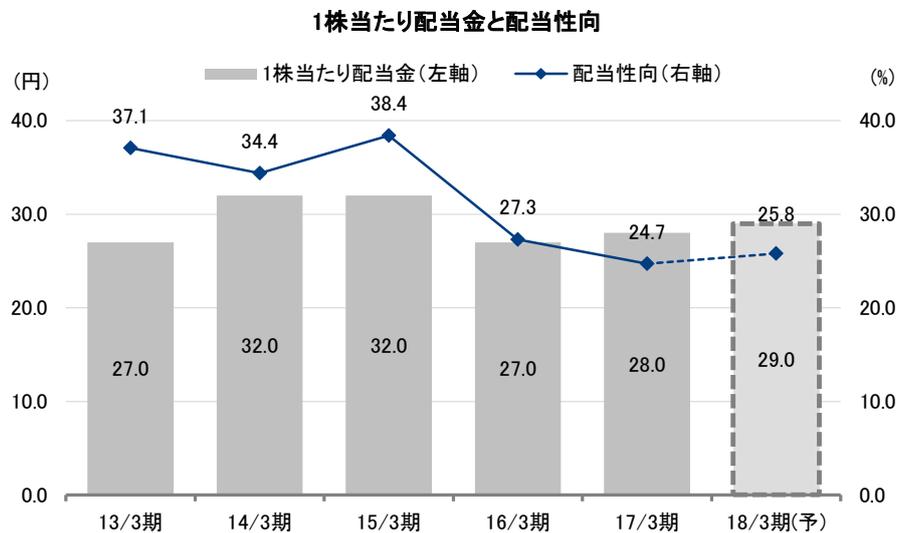
	17/3 期		18/3 期 (予)		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	51,365	-	52,200	-	1.6%
営業利益	1,864	3.6%	1,830	3.5%	-1.8%
経常利益	1,923	3.7%	1,900	3.6%	-1.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,179	2.3%	1,170	2.2%	-0.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 株主還元策

業績の底上げを背景に増配

同社は、連結純資産配当率（DOE）及び業績の状況を勘案し、できる限り安定的な配当を継続するとしている。現在は業績の底上げができてきたと認識しているようで、直近では 1 円増配を行った。2018 年 3 月期の 1 株当たり年間配当予想額は前期比 1 円増配となる 29 円。今期より中間配当の実施を決定しており、年間配当予想額 29 円の内訳は、第 2 四半期末に 14 円、期末に 15 円としている。



出所：有価証券報告書及び決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレーマー）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘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、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ