

木徳神糧

2700 東証 JASDAQ

<http://www.kitoku-shinryo.co.jp/html/ir/>

2016 年 3 月 4 日（金）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
寺島 昇

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 海外事業の利益拡大や食品事業の採算改善もあり上方修正の可能性も

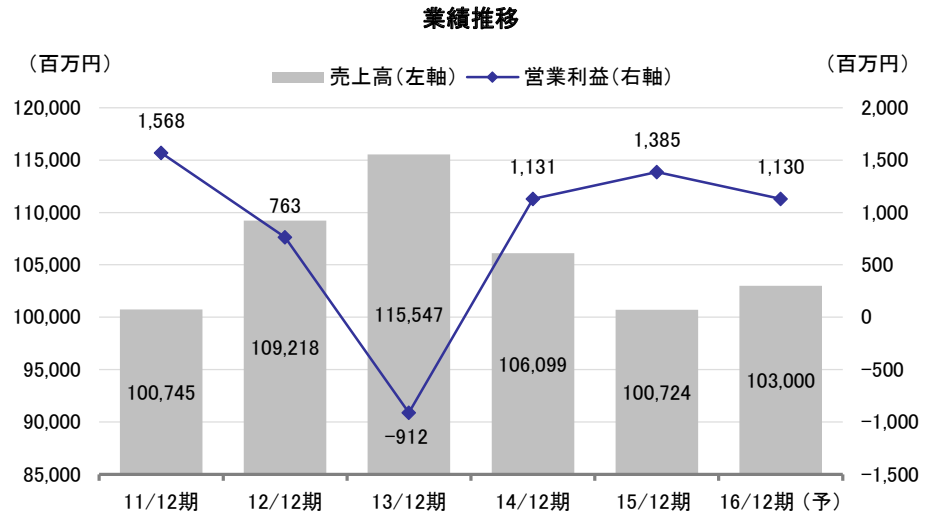
木徳神糧<2700>は、米穀の販売を主力とする食品卸会社である。米穀以外には、鶏卵、加工食品、飼料などを扱っている。2015 年 12 月期決算は、売上高が 100,724 百万円（前期比 5.1% 減）、営業利益 1,385 百万円（同 22.5% 増）、経常利益 1,389 百万円（同 27.5% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 988 百万円（同 44.7% 増）となった。米穀価格が下がったことで売上高は減収となったが、各利益はいずれも増益となり当初の予想を上回った。

2016 年 12 月期通期予想は、売上高 103,000 百万円（前期比 2.3% 増）、営業利益 1,130 百万円（同 18.4% 減）、経常利益 1,110 百万円（同 20.1% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 750 百万円（同 24.1% 減）と予想されている。主力の米穀事業では大手外食チェーンやコンビニエンスストア向けは好調が続くと予想されるが、一般家庭向けは依然として低調であること、今後の天候や平成 28 年産米の価格動向などの不透明要因があること等によりかなり保守的な予想となっている。しかし一方で、海外事業の利益拡大、食品事業の採算改善等もあり、上方修正の可能性も考えられる。

国内の米穀消費全般は低下傾向にあるが、同社は大手の量販店、外食チェーン、コンビニエンスストアなどの優良販売先を抱えており、売上げを伸ばす可能性はある。またいよいよ TPP（環太平洋戦略的経済連携協定）がスタートすることになり、日本の農業政策が曲がり角を迎えているなかで、同社のような大手米卸の存在意義は一段と高まっている。既にベトナムでの事業も黒字化しており、今後は国内外で同社のビジネスチャンスが拡大する可能性が高く、今後の動向が注目される。

■ Check Point

- ・ 主力の米穀事業の販売先はコンビニ、大手 GMS、外食チェーンなど
- ・ 通期業績は堅めの予想、米穀事業は引き続き海外事業で増益を見込む
- ・ 新流通ルートに太いパイプを有するため米穀事業は成長を維持



■ 会社概要

主力の米穀事業の販売先はコンビニ、大手 GMS、外食チェーンなど

(1) 沿革

同社の主力事業は米穀類の仕入、精米、販売であるが社歴は古く、その起源は 1882 年（明治 15 年）にさかのぼる。その後は食品事業や飼料事業などにも業容を拡大し、2001 年 7 月に株式を JASDAQ 市場に上場した。

沿革

年月	沿革
1882年 1月	東京都日本橋兜町に、米穀商木村徳兵衛商店として開業
1950年 3月	（株）木村徳兵衛で再発足
1964年 1月	商号を木徳株式会社に變更
1982年 1月	当社創業 100 周年を迎える
1991年 8月	ベトナム産米の取扱いを目的として、アンジメックス・キトク合併会社（ベトナム・ホーチミン市、後にアンジメックス・キトク有限会社に社名變更、アンザン省ロンセン市に移転）を設立
1994年 6月	桶川精米工場（埼玉県桶川市）を設置、品質管理体制を充実させ、精米能力の拡大を図る
1995年 4月	輸入米穀の特別売買契約申込資格を取得、売買同時契約方式（SBS）による米穀輸入業務を開始
1996年 12月	米国産米の輸出販売を目的として、キトク・アメリカ会社（米国・サンフランシスコ市、後にバーリンゲーム市に移転）を設立
1998年 4月	輸入米国の買入委託契約一般競争（指名競争）参加資格を取得、ミニマム・アクセス（MA）による政府米の輸入業務を開始
1999年 1月	アンジメックス・キトク合併会社（ベトナム・アンザン省ロンセン市、後にアンジメックス有限会社に社名變更）に精米工場を設置
2001年 7月	JASDAQ 市場へ上場
2006年 10月	本社機能を東京都江戸川区に移転
2008年 2月	タイ国産米の輸出販売を目的として、キトク・タイランド会社（タイ・バンコク市）を設立
2011年 2月	中国産米の取扱いを目的として、木徳（大連）貿易有限公司（遼寧省大連市）を設立
2013年 7月	大阪証券取引所と東京証券取引所の現物市場統合に伴い、東京証券取引所 JASDAQ に株式を上場
2015年 3月	たんばく質調整米等の製造販売及び輸出を目的として、台湾木徳生技股份有限公司（台湾・屏東県）を設立

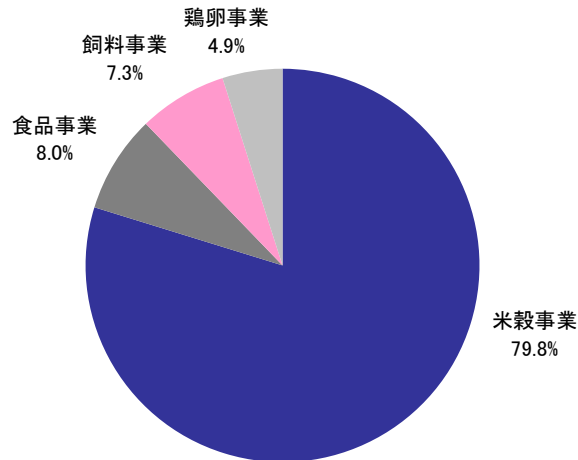
2016 年 3 月 4 日（金）

※ MA 米（ミニマム・アクセス米）：最低限輸入しなければならない外国産米で、政府米として扱われる。国が入札に参加した輸入業者を通じて買い上げ、その後国内の実需者へ売り渡す。MA 米の一部について、国家貿易の枠内で輸入業者と実需者の直接取引を認めている。これを SBS（Simultaneous Buy and Sell：売買同時契約）米と呼ぶ。

(2) 事業内容

同社の事業は米穀事業、食品事業、飼料事業、鶏卵事業に分かれる。2015 年 12 月期のセグメント別売上高の割合は米穀事業が 79.8%と大部分を占めており、続いて食品事業が 8.0%、飼料事業が 7.3%、鶏卵事業が 4.9%となっている。

セグメント別売上高
(2015年12月期:100,724百万円)



●米穀事業

同事業は主に玄米を仕入れて加工（精米）し、販売を行っているが、一部は中小精米業者向けに玄米のまま販売される。2015 年 12 月期の取扱数量は、国内精米 47.8%、外国産米（MA 米※含む）25.9%、国内玄米 26.3%となっている。

国産米穀の主な仕入先は、JA 全農（全国農業協同組合連合会）が 65% 近くを占めるが、それ以外の仕入先は地域の単独農協や海外などである。仕入価格と数量は JA 全農との相対で決められるが、数量を確保するために提示された価格をある程度受け入れざるを得ない面もあり、この部分で競争原理は働いていなかった。しかし 2014 年（平成 26 年）産米からは、同社のような流通業者の希望価格を募った上で販売する「入札方式」も採用されるようになっており、同社にとってプラス要因となっている。

仕入れた玄米を全国計 18ヶ所（自社工場 7ヶ所、委託工場 11ヶ所）の工場で精米し、各ユーザーに販売している。主な販売先は、コンビニエンスストアが 19～20%、大手 GMS（総合スーパー）が 17%、外食チェーンが 7～8%、一般米屋などが約 4%となっている。また上記のように玄米のまま販売されるものが 28～30% ほどある。企業グループ別では、セブン-イレブン、イトーヨーカ堂、デニーズなどのセブン & アイ・ホールディングス <3382> 向けが約 25～30% を占める。特にセブン-イレブン向けでは、セブン-イレブンが年間に調達する米穀（推定 18 万～19 万トン）のうち約半数以上（玄米含む）を供給する最大手の米穀供給業者である。それ以外では、吉野家ホールディングス <9861> などの外食チェーンや各地の生協も同社の主要顧客であり、上位 5 社向けの売上高比率は 40～45% となっている。



木徳神糧

2700 東証 JASDAQ

<http://www.kitoku-shinryo.co.jp/html/ir/>

2016 年 3 月 4 日（金）

同社の業界内の地位は第 2 位。最大手は（株）神明で年間売上高は約 140,000 百万円。第 3 位以下は、大和産業（株）、伊丹産業（株）、ヤマタネ<9305>、（株）新潟ケンベイ、（株）ミツハシなどが続いているが、いずれも売上規模は 30,000 百万円～ 50,000 百万円程度であり、同社と神明が業界内では 2 強と言っても過言ではない。米市場全体に対する同社のシェアは、主食出荷及び加工用ベースで約 4.7 ～ 5.0%、全国出荷団体取扱いベースで約 11.5% となっている。

●飼料事業

現在でこそ売上比率は低くなっているが、終戦直後は同社の主力事業の 1 つであった。現在の中心事業は、精米工程から出る米糠を主原料として配合飼料向けの材料を供給することである。部門としては、営業利益を計上しており黒字事業である。急成長を見込みにくい分野ではあるが、販路を拡大することで売上高、利益を伸ばしていくことは可能であるとみられる。

●食品事業

米加工製品、鶏肉、和菓子材料の米粉などを扱っている。いずれも「米」に関連した加工食品であるが競争が激しい分野であり、採算は低下している。しかしそのような環境でも同社では、付加価値の高いたんぱく質調整米の製造販売を積極的に行い、事業全体の採算向上に努めている。特に同社の独自製品である「真粒米（まつぶまい）」は食事制限を受ける腎臓病患者などから高い評価を得ており、下記に述べるように今後は海外展開も図っていく計画だ。また子会社の内外食品（株）が行う鶏肉事業は安い輸入品に押されて長い間赤字が続いていたが、合理化等の努力により 2015 年 12 月期には黒字転換した。

●鶏卵事業

鶏卵を仕入れて大手量販店などに販売しているが、養鶏は手掛けていない。セブン & アイグループとの取引は鶏卵部門がきっかけで始まった。鶏卵に日付を刻印したのは同社が最初のことである。鶏卵価格の動向によって利益率が変動する。

なお鶏卵事業は子会社の東洋キトクフーズ（株）が行っていたが、鶏卵以外に惣菜事業（食品事業に計上）も行っていた。しかし 2014 年 12 月期第 2 四半期に惣菜事業から完全撤退したことから、東洋キトクフーズが行う事業は鶏卵だけとなった。それに伴いそれまで鶏卵事業、食品事業及び全社調整額に計上されていた東洋キトクフーズの費用を、この第 2 四半期からすべて鶏卵事業に計上し、前年同期の数値も併せて修正された。

■ 決算動向

15/12 期は減収増益、各利益ともに予想を上回る

(1) 2015 年 12 月期実績

●損益状況

2015 年 12 月期決算は、売上高が 100,724 百万円（前期比 5.1% 減）、営業利益 1,385 百万円（同 22.5% 増）、経常利益 1,389 百万円（同 27.5% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 988 百万円（同 44.7% 増）となり、いずれの利益も予想を上回った。



木徳神糧

2700 東証 JASDAQ

<http://www.kitoku-shinryo.co.jp/html/ir/>

2016 年 3 月 4 日（金）

2015 年 12 月期の実績

（単位：百万円、％）

	14/12 期		15/12 期		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	106,099	100.0	100,724	100.0	-5,374	-5.1
売上総利益	7,028	6.6	7,249	7.2	220	3.1
販管費	5,897	5.6	5,864	5.8	-33	3.3
営業利益	1,131	1.1	1,385	1.4	253	22.4
経常利益	1,089	1.0	1,389	1.4	300	27.5
当期純利益	683	0.6	988	1.0	305	44.6

セグメント別売上高は、米穀事業が 80,353 百万円（同 5.3% 減）、食品事業が 8,073 百万円（同 5.8% 減）、飼料事業が 7,331 百万円（同 5.1% 減）、鶏卵事業が 4,966 百万円（同 0.5% 増）となった。

またセグメント別営業利益（全社分消去前）は、主力の米穀事業が 1,829 百万円（同 9.1% 増）、食品事業が 35 百万円（前期 71 百万円の損失）、飼料事業が 296 百万円（前期比 14.7% 増）、鶏卵事業が 14 百万円の損失（前期 6 百万円の損失）となった。

なお 2014 年 6 月までは、子会社東洋キトクフーズで行っていた惣菜事業が鶏卵事業の一部に含まれていたが、この惣菜事業から撤退したことで、鶏卵部門の事業内容は完全に鶏卵だけになった。これに伴い、同部門の費用の振替えを行ったため前期（2014 年 12 月期）の同部門のセグメント利益も修正されている。

2015 年 12 月期のセグメント別売上高

（単位：百万円、％）

	14/12 期		15/12 期		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
米穀事業	84,860	80.0	80,353	79.8	-4,506	-5.3
食品事業	8,571	8.1	8,073	8.0	-498	-5.8
飼料事業	7,728	7.3	7,331	7.3	-397	-5.1
鶏卵事業	4,939	4.7	4,966	4.9	27	0.5
合計	106,099	100.0	100,724	100.0	-5,374	-5.1

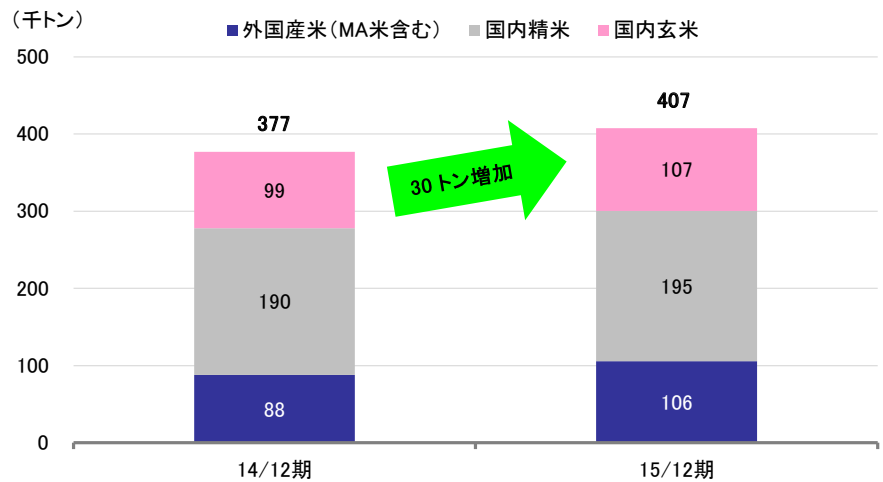
2015 年 12 月期のセグメント別営業利益

（単位：百万円、％）

	14/12 期		15/12 期		(増減)	
	金額	利益率	金額	利益率	金額	率
米穀事業	1,676	2.0	1,829	2.3	153	9.1
食品事業	-71	-	35	0.4	106	-
飼料事業	258	3.3	296	4.0	38	14.7
鶏卵事業	-6	-	-14	-	-8	-
(全社消去)	-725	-	-762	-	-	-
合計	1,131	1.1	1,385	1.4	254	22.5

主力の米穀事業では、2015 年 12 月期の米穀の総販売数量は 407.6 千トンとなり前期の 378.3 千トンから 29 千トン増加した。内訳は、国内産精米 194.9 千トン（前期比 4.5 千トン増）、外国産精米（MA 米含む）105.7 千トン（同 17.5 千トン増）、玄米 107.0 千トン（同 7.2 千トン増）となっており、玄米も含めてすべての種類で増加した。向け先別では、生協や GMS 経由で販売される一般家庭向けの精米販売は低迷が続いたが、一方でコンビニエンスストアや外食チェーン向け、いわゆる中食・外食向けの販売が増加したことで全体の精米販売量は微増となった。特に同社の大口顧客の 1 つであるセブン-イレブン向けが、同チェーンの九州・四国地区での積極的な出店増の影響もあり好調に推移した。

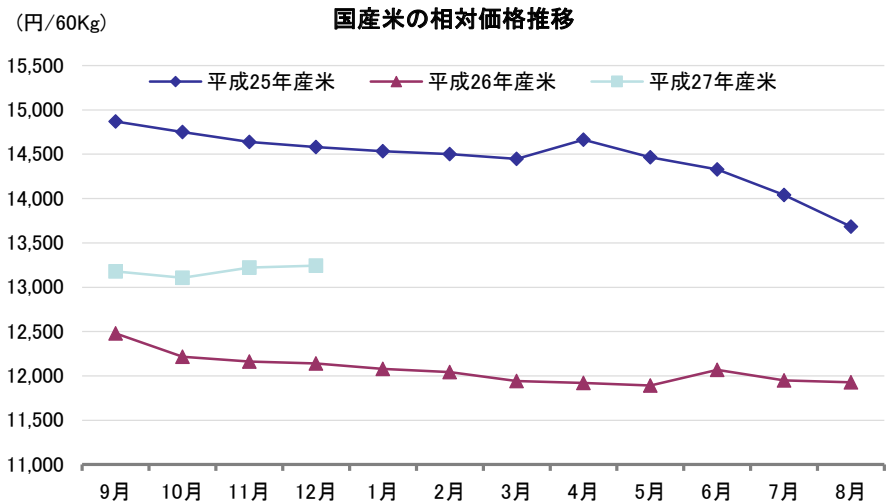
米穀の種類別販売量



価格においては、平成 25 年産米の相対価格が 14,000 ～ 15,000 円（キロ当たり）で推移したのに対し、平成 26 年産米は 12,000 円前後で推移した。このため同社の販売金額（売上高）は前期比で減少したが、一方で仕入価格も低位で推移したことから、十分な利益を確保することができた。加えて同社自身の努力による販売、製造、仕入の連携強化や販売規模の拡大、在庫管理の最適化、製販コスト見直しなどのコスト削減策も奏功しセグメント利益は増益となった。

さらに米穀事業で特筆すべきは、海外事業（主にベトナムでのジャポニカ米の事業）も黒字幅が拡大し増益に寄与したことだ。現在のジャポニカ米事業では、同社が現地農家から籾（もみ）の状態仕入れ、乾燥状態を維持したまま同社工場へ運び、それを日本から持ち込んだ乾燥機で十分に乾燥させた後に粒選別機にかけてから同社自身が籾摺りを行っている。このため籾摺りに質の悪い米と良い米が選別され、質の良い米だけを精米・出荷することが可能になっている。この結果、ベトナム国内での需要だけでなく東南アジア各地の日本食レストランチェーン（回転寿司、牛丼等）等からの需要が高まっており、海外事業は今後も増益基調が続く見込みだ。

国産米の相対価格推移



出所：農水省資料からフィスコ作成



木徳神糧

2700 東証 JASDAQ

<http://www.kitoku-shinryo.co.jp/html/ir/>

2016 年 3 月 4 日（金）

食品事業では、親会社が扱っている米加工食品等は比較的堅調であったが、子会社の内外食品が行っている鶏肉事業が長い間赤字を計上していた。このため同社では内外食品の拠点の 1 つである船橋工場を閉鎖し、事業を茨城工場に集約して事業を縮小するリストラ策を進めてきた。このリストラは本来であれば 2015 年春に完了する予定であったが、大幅に遅れが出て結局は 2015 年末にほぼ完了した。しかし遅れたとはいえ、着実にリストラが進んだ結果、内外食品は 2015 年 12 月期には黒字転換した。この結果、食品事業全体のセグメント利益もわずかであるが黒字転換した点は評価できるだろう。ただし黒字転換したといってもまだ少額であり、長期的な視点から同事業を今後どうするかは同社にとって 1 つの重要な経営課題である点に変わりはない。

飼料事業では、牧草の数量が減少したことから減収となったが、穀類・糟糠類などが増加したことに加え、販売管理費を抑制したことから増益となった。

また鶏卵事業では、特殊卵の販売が減少したことから売上高は前年同期比で減少し、損益的には競争激化や仕入価格の上昇などもあり前期並みの営業損失となった。

●財政状況

2015 年 12 月期の財政状況において、流動資産は 19,034 百万円（前期末比 989 百万円減）となった。主に売掛債権が 104 百万円減少、平成 26 年産米に比べて平成 27 年産米の価格がアップしていることもあり商品及び製品が同 788 百万円増加、仕掛品・原材料・貯蔵品も同 433 百万円増加、MA 米の決済時期のズレによる前渡金の減少 2,395 百万円などによる。固定資産は、減価償却の増加による有形固定資産の減少 166 百万円、投資その他資産の増加 587 百万円（主に投資有価証券）などにより全体で 405 百万円増加した。その結果、総資産は前期末比 585 百万円減の 27,517 百万円となった。

負債の部では、買掛債務が 170 百万円増加、さらに短期借入金（1 年内償還予定の社債、1 年内返済予定の長期借入金を含む）が 1,651 百万円減少、未払法人税等が 251 百万円増加、長期借入金等が 1,035 百万円増加したことなどから負債総額は 1,562 百万円減少し 19,781 百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益の計上等により純資産は 978 百万円増加し 7,736 百万円となった。

貸借対照表

（単位：百万円）

	14/12 期末	15/12 期末	増減額
現金・預金	2,482	2,445	-36
受取手形・売掛金	8,804	8,700	-104
商品および製品	2,773	3,561	787
仕掛品・原材料・貯蔵品	3,007	3,441	433
前渡金	2,516	121	-2,395
流動資産計	20,023	19,034	-989
有形固定資産	5,575	5,409	-166
無形固定資産	126	110	-16
投資その他の資産	2,376	2,963	586
固定資産計	8,078	8,483	404
資産合計	28,102	27,517	-585
支払手形・買掛金	4,676	4,846	170
短期借入金他	7,995	6,344	-1,650
流動負債計	16,289	13,681	-2,607
長期借入金	4,262	5,297	1,035
固定負債計	5,054	6,099	1,045
負債合計	21,343	19,781	-1,562
純資産合計	6,758	7,736	977
負債・純資産合計	28,102	27,517	-585



木徳神糧

2700 東証 JASDAQ

<http://www.kitoku-shinryo.co.jp/html/ir/>

2016 年 3 月 4 日（金）

●キャッシュ・フローの状況

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、1,430 百万円の収入となったが、主な収入は税金等調整前当期純利益の計上(1,467 百万円)、その他流動資産(主に前渡金)の減少(2,291 百万円)などで、主な支出は棚卸資産の増加(1,239 百万円)、その他流動負債(主に MA 米前受金)の減少(1,137 百万円)であった。投資活動によるキャッシュ・フローは 680 百万円の支出となったが、主に有形固定資産の取得(334 百万円)、投資有価証券の取得(444 百万円)など。財務活動によるキャッシュ・フローは 782 百万円の支出となったが、主に短期借入金の減少(2,557 百万円)による支出、長期借入金の増加(2,008 百万円)による収入など。この結果、総額のキャッシュ・フローは 37 百万円の収入となり、期末の現金及び現金同等物残高は 2,422 百万円となった。

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	14/12 期	15/12 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	3,612	1,430
投資活動によるキャッシュ・フロー	-544	-679
財務活動によるキャッシュ・フロー	-2,697	-782
現金および現金同等物の増減	392	-37
現金および現金同等物の期末残高	2,460	2,422

通期業績は堅めの予想、米穀事業は引き続き海外事業で増益を見込む

(2) 2016 年 12 月期決算見通し

2016 年 12 月期の業績は、売上高 103,000 百万円（前期比 2.3% 増）、営業利益 1,130 百万円（同 18.4% 減）、経常利益 1,110 百万円（同 20.1% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 750 百万円（同 24.1% 減）と予想されている。前期の結果から見ればかなり堅めの予想とも言えるが、引き続き家庭での米消費低迷が見込まれること、平成 28 年産米の出来具合及び価格が現時点では不透明であることなどから堅めの予想となっているようだ。

ただし、米穀事業では引き続き海外事業で増益が見込まれること、セブン-イレブンを中心とした中食・外食向けの伸びが期待できること、不採算であった惣菜事業からの撤退や鶏肉事業のリストラなどの効果が見込めることなどから、上方修正の可能性も考えられる。

2016 年 12 月期業績見通し

(単位：百万円、%)

	15/12 期		16/12 期 (予)		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	100,724	100.0	103,000	100.0	2,275	2.3
営業利益	1,385	1.4	1,130	1.1	-255	-18.4
経常利益	1,389	1.4	1,110	1.1	-279	-20.1
当期純利益	988	1.0	750	0.7	-238	-24.1

■ 中長期的展望

新流通ルートに太いパイプを有するため米穀事業は成長を維持

(1) 中期経営計画（数値目標）

会社側は、2014 年 12 月期を初年度とする「中期 3 ヶ年計画」を発表している。この計画の数値目標は、2015 年 12 月期売上高 101,000 百万円、営業利益 1,100 百万円、2016 年 12 月期売上高 121,000 百万円、営業利益 1,200 百万円となっている。

既に 2015 年 12 月期の営業利益は 1,385 百万円となり目標利益を達成したとも言える。しかし会社側では 2016 年 12 月期については上記のように慎重に見ており、現時点では 2016 年 12 月期の売上高を 103,000 百万円、営業利益を 1,130 百万円と予想している。しかし、食品事業のリストラが進んでいること、海外事業が順調に拡大し増益が続く可能性が高いことなどから、今後の同社の事業展開には注目する必要があるだろう。

(2) 中期経営計画（重要施策）

中期経営計画の目的は定量的な目標の達成だけでなく、定性的に会社の体質が変わっていくことも重要な目標である。同社は中期経営計画を達成するために、各事業の戦略として以下のような「重要施策」を掲げている。キーワードは「変化への迅速対応」「存在意義の発揮」である。

（米穀事業：国内）

◇生産地に近づく体制作り

○仕入れ手法の多様化

- ・ 既存銘柄の安定供給とコストダウンを実現するため、複数年・収穫前等の事前契約と期別相対・個別取引を併用する。
- ・ 仕入ルートの複線化による機動性を強化する。具体的には、各経連・県本部、各 JA、生産法人等からの仕入れを拡大する。
- ・ 産地・生産者のニーズに応えられる仕入れを推進する。主食用だけでなく、加工用、米粉用、輸出用、飼料用への供給力の強さを発揮する。

○エリア戦略の進化

- ・ 単独農協との提携強化による生産体制を充実する。提携工場の拡大、品質管理の高度化、各地の設備を有効活用を進める。具体例として、JA 食糧さがに 20% 出資（2015 年 3 月）したが、これによって九州エリアの需要拡大に対して迅速な対応が可能となった。他県の精米工場への出資も検討中。
- ・ 特色ある地域銘柄の地産地消を促進する。広域卸機能を発揮して、生産者にメリット、取引先に価値を提案する。

○需要変化への積極対応

- ・ 新品種開発への参画を積極的に推進することで付加価値を提供する。具体的な例としては、業務・加工用多収品種開発の東北コンソーシアムに参加、「ささ結」コンソーシアムに参加、栃木県「ゆうだい 21」の契約栽培を拡大などである。
- ・ ニーズ別に商品開発を展開する。「買う」に加え「贈る／貰う」のニーズに対応するため、手土産用・インパウンド需要・小容量化等を進める。

◇海外トップブランド米の国内販売

国産米だけに止まらず、海外で人気のブランド米を積極的に販売する。例としては、タイのチアメン社「タイ香り米」、米国 FRC 社の「カルローズ ダイヤモンド G」、中国中糧集団の「福臨門 稻花香」など。

（米穀事業：海外）

◇ベトナムを機軸としたグローバル展開

○ジャポニカ米、香り米（長粒種）の量的拡大

既に導入済みである日本式乾燥設備（能力 230 トン / 日）をフル稼働させ、これによる歩留まりと品質の向上で精米数量は 2014 年の 8,000 トンから 2015 年には 9,000 トン超へ増加した。さらに 2016 年にはこれを 12,000 トンに増加させ、販売数量は長粒種の香り米と合わせ年間 26,000 トンとなり、東南アジア地区をはじめとした世界各国への更なる輸出拡大を図る。

○ジャポニカ米販売の広域化

量的な生産体制が整備されたことから、ベトナムを機軸にアジア、太平洋地域、北米、南米、欧州、南アフリカなどへジャポニカ米販売を展開する。一方でベトナム国内では、最大都市ホーチミンに物流センターを新設しジャポニカ米の販売を強化する。2 月にはホーチミンにおにぎりショップ「東京むすび」をオープンし、ベトナム国内にジャポニカ米のおいしさを更に広めていく方針。

また高品質のジャポニカ米を求めるニーズの高まりに対応するため、北部のハノイに駐在員事務所を設置し、「こしひかり」を始めとする銘柄米の試験生産を開始した。これによって量的拡大だけでなく、質的にも南部で生産される中品質米と北部で生産される高品質米の提供が可能になる。

◇日本米輸出市場の開拓

○安全・安心で高品質の国産米輸出の拡大に注力

- ・販売先は東南アジア、太平洋地域、北米へ
- ・年間輸出量：平成 25 年産米 500 トン、平成 26 年産米 900 トンであったが、平成 27 年産米は 1,100 トンを目標にしており、さらに中期的には 3,000 トンを目指す。

（食品事業：機能性食品）

◇たんばく質調整米「真粒米」の拡充

○国内における取組

- ・新規に 1 キロ小容量商品を開発し、2015 年 3 月から販売開始。
- ・真粒米シリーズ「純米もち」を開発、同 10 月に発売開始した。
- ・既存のたんばく質調整食品を販売するとともに「真粒米」シリーズの拡充に注力。

○海外における展開

- ・台湾グリーンバイオパークに「台湾木徳生技」を設立、真粒米の製造プラント第 1 期工事（月産 50 トン）を昨年着工、2016 年 3 月竣工、同 4 月に稼働開始予定。
- ・この工場を中心として、中国大陸、東南アジアへ真粒米事業を展開する。

（飼料事業）

◇事業環境の変化に迅速対応

○販売エリアは北海道、中京、関西、九州の開拓を継続

- ・グループ全体で連携し、輸入飼料を強化。

◇飼料用米販売の拡大

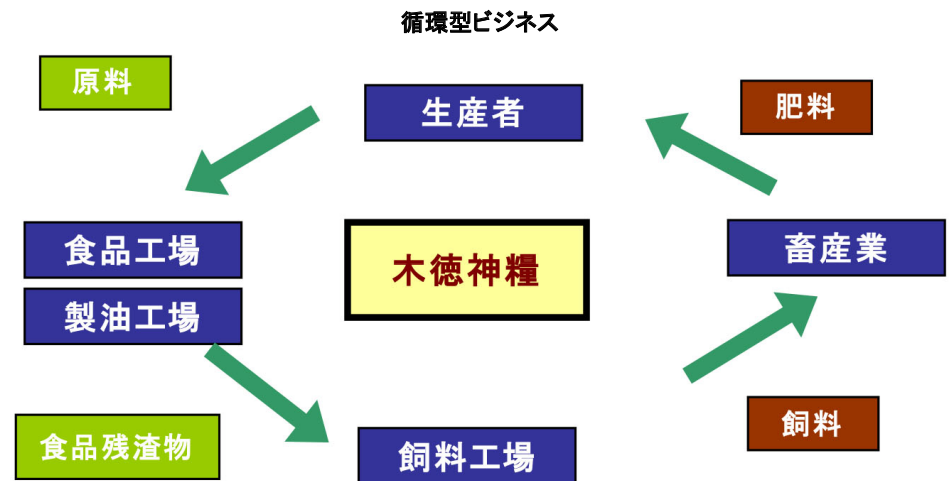
○米穀事業の仕入力を活用し販売数量を急拡大させる

- ・グループの仕入力を活用し、販売数量を大幅に拡大させる。
- ・グループでの飼料用米販売量は 2014 年 1,900 トン、2015 年 3,200 トンであったが、2016 年には 8,000 トンを計画しており、中期的には 10,000 トンを目指す。

◇循環型ビジネスの推進

○日本で年間 1,700 万トンとされる食品廃棄物の有効利用

- ・具体的には工場からの食品残渣物や精米副産物の脱脂糠を飼料原料として再利用する。



（食品事業・食品子会社）

◇鶏肉子会社の黒字継続

○加工分野の強化

- ・グループ会社との協業で商品の開発と販売を加速させる。
- ・現在手作業で行っている工程を機械化し、生産効率の向上を追求する。

○エリア戦略の展開

- ・茨城における営業活動の強化で地産地消を促進し、「つくば鶏」ブランドの浸透を強化していく。

○製販費用の削減

- ・本社機能の移転や営業体制の見直しを行うことで製販コストを削減する。
- ・飼育・加工部門と営業部門との連携を強化し在庫や販売のロスを削減する。

（3）農業政策の変化と同社の存在意義

国内の米穀消費そのものは低下が続いており、その点から同社にとっての市場そのものの拡大は期待できない。しかし米穀の流通においては、コンビニエンスストアなど新たなルートが広がっており、また外食チェーンや惣菜、弁当などの所謂「中食市場」は拡大傾向にある。同社はこのような新流通ルート（量販店、コンビニエンスストア、外食チェーン等）に対して太いパイプを有していることから、米穀市場全体は伸び悩んでも同社の米穀事業が成長する可能性は高い。

さらに中長期の視点から同社にとっての追い風は、農業政策における自民党政権の変化だ。既に自民党は JA 全中（全国農業協同組合中央会）に対して「自律的に新たな組織に移行すること」を提言、JA 全農（全国農業協同組合連合会）に対しては「株式会社化」を提言し、このような農協改革は大筋で決着したが、米穀市場が今までの全中・全農の集中・支配体制から自由市場の方向に向かっていくことは確かであり、同社のように信用力、資金力、精米能力、全国レベルでの販売網を有している大手卸業者にとってプラスとなるのは間違いないだろう。米穀市場の自由度の高まりとともに、同社の存在意義は一段と高まっていくと予想される。

もう 1 つの重要な変化は、今後 TPP で議論されていくであろう海外との米穀取引の自由化だ。既に TPP 交渉は調印され米穀を含めた日本の農業市場は大きく変わる可能性が大きい。国内米穀市場及び同社にどのような影響が出てくるかはまだ不透明であるが、少なくとも現状より後退することは考えにくい。輸出及び輸入だけでなく 3 国間貿易も含めて少しでも米穀市場の自由度が増せば、大手米卸としての同社にとっては事業拡大のチャンスと思われる。

ディスクレーマー（免責条項）

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・加工することは強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・譲渡することは強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