

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

昭和産業

2004 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 12 月 24 日 (火)

執筆：客員アナリスト

村瀬智一

FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 事業概要	01
2. 2020年3月期第2四半期の業績	01
3. 今後の見通し	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 製粉事業	05
2. 油脂食品事業	05
3. 糖質事業	06
4. 飼料事業	06
5. 倉庫事業	06
6. 不動産事業	06
7. その他	06
■ 強み	07
1. 「国際バルク戦略港湾」に選定されている鹿島臨海工業地帯	07
2. 4つの穀物を取扱うポートフォリオが活かされる	07
3. セブン-イレブン向けパンビジネスはグループシナジーと提案力に優位性	08
■ 業績動向	08
1. 2020年3月期第2四半期業績	08
2. 事業分野別業績	09
■ 今後の見通し	13
1. 中長期の成長戦略	13
2. 2020年3月期計画	15
■ CSRの取り組み	15
1. 「CSRレポート2019」発行	15
2. バイオマス「ごみ袋」のフィールド実験	16
■ 株主還元策	17

■ 要約

1960 年に世界で初めて家庭用天ぷら粉を発売。 グループ経営理念「人々の健康で豊かな食生活に貢献する」

昭和産業 <2004> は、1960 年に世界で初めて家庭用天ぷら粉を発売した。「人々の健康で豊かな食生活に貢献する」をグループ経営理念とし、小麦・大豆・菜種・トウモロコシの 4 つの穀物を国内食品メーカーの中で唯一取扱う企業である。「穀物ソリューション・カンパニー」をブランドメッセージに掲げ、この 4 つの穀物をプラットフォームとして、製粉、油脂食品、糖質、飼料、倉庫、不動産などの事業を展開している。さらに、これらコア事業の強化のみならず、加工食品などの川下への拡大や、東南アジアなどの海外への進出も行っている。

1. 事業概要

同社グループは、小麦・大豆・菜種・トウモロコシの 4 つの穀物を国内食品メーカーの中で唯一取扱う企業であり、この 4 つの穀物をプラットフォームとして、製粉、油脂食品、糖質、飼料、倉庫、不動産などの事業を展開している。事業セグメントによる売上比率は、業務用約 9 割、家庭用約 1 割となる。

2. 2020 年 3 月期第 2 四半期の業績

2020 年 3 月期第 2 四半期 (4 月 -9 月) の業績は、売上高 128,151 百万円 (前年同期比 0.3% 増)、営業利益 5,056 百万円 (同 6.3% 増)、経常利益 5,905 百万円 (同 6.4% 増)、親会社株主に帰属する四半期純利益 4,503 百万円 (同 17.0% 増) と増収増益での着地だった。2020 年 3 月期通期計画に対する第 2 四半期営業利益の進捗率は 57.5% であり、順調な進捗となる。

3. 今後の見通し

同社グループは、同社 90 周年を迎える 2025 年度のありたい姿 (長期ビジョン) 「SHOWA Next Stage for 2025」2017 年度 - 2025 年度 (9 年間) を策定し、三次にわたり中期経営計画を展開している。足場固めと位置付ける 1st Stage 「中期経営計画 17-19」における数値目標については、2020 年 3 月期に、売上高 2,600 億円 (2017 年 3 月期: 2,332 億円)、経常利益 115 億円 (同: 95 億円)、ROE9.0% 以上 (同: 8.7%)、自己資本比率 50% 以上 (同: 44.4%) としている。

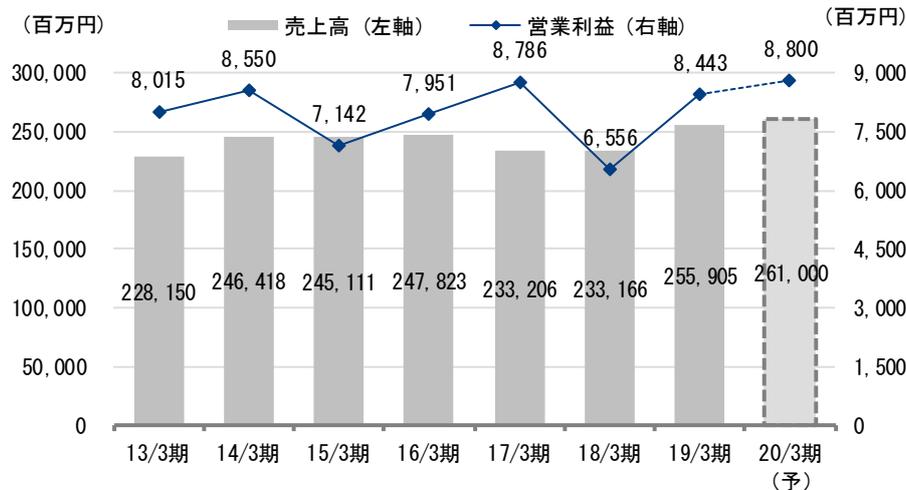
2nd Stage 「中期経営計画 20-22」では「確立」、3rd Stage 「中期経営計画 23-25」では「収穫」と位置付けており、売上高 4,000 億円、経常利益 200 億円を目指している。

要約

Key Points

- ・4つの穀物を取扱うポートフォリオとノウハウを用いた提案力が強み
- ・長期ビジョン「SHOWA Next Stage for 2025」に邁進
- ・事業領域拡大に向けたの海外展開を加速

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

4つの穀物を取扱う「穀物ソリューション・カンパニー」

1. 会社概要

同社は、「人々の健康で豊かな食生活に貢献する」をグループ経営理念とし、小麦・大豆・菜種・トウモロコシの4つの穀物を国内食品メーカーの中で唯一取扱う企業である。「穀物ソリューション・カンパニー」をブランドメッセージに掲げ、この4つの穀物をプラットフォームとして、製粉、油脂食品、糖質、飼料、倉庫、不動産などの事業を展開している。さらに、これらコア事業の強化のみならず、加工食品などの川下への拡大や、東南アジアなどの海外への進出も行っている。

会社概要

世界各国から運ばれてくる多種多量の穀物を貯蔵する大型穀物サイロを鹿島・神戸・船橋の3工場を合わせて合計36.5万トン備え、パナマックス級（パナマ運河を通航できる最大船型）大型穀物船が接岸できるバース（棧橋）も完備しており、取扱う穀物量は食品メーカーの中で日本一*を誇る。穀物原料から各種製品を製造する際に発生する副産物を、主に飼料・肥料・工業用原料として活用しており、食品リサイクル率は2018年実績値で99.9%となる。

*昭和産業調べ

2. 沿革

同社は1936年に「農産報国」を旗印に設立された。設立当時から、製粉、製油、製飴、肥料などの事業を展開。1950年代後半以降、工場を臨海部に集約し、生産設備やサイロを拡充して食品コンビナートを建設した。1960年には世界で初めて家庭用天ぷら粉を発売した。現在、グループ経営理念である「人々の健康で豊かな食生活に貢献する」のもと、穀物ソリューション・カンパニーとして様々な事業展開を通して日本の食を支えている。

沿革

主な沿革	
1922年	創業者の伊藤英夫氏、肥料販売店「伊藤英夫商店」を設立
1923年	「日本加里工業株式会社」設立 肥料の製造・販売を開始
1931年	「日本肥料株式会社」設立
1935年	「昭和製粉株式会社」設立 小麦粉の製造・販売を開始
1936年	「昭和産業株式会社」設立 本店を宮城県宮城郡多賀城村に登記 赤塚工場竣工（後の水戸工場） 小麦粉・食用油の製造を開始 鶴見工場竣工 肥料・小麦粉・食用油の製造を開始
1937年	上尾工場竣工 飴の製造を開始
1947年	上尾工場でぶどう糖製造開始
1949年	東京証券取引所市場第1部に上場
1952年	「宝産業株式会社」設立（後の昭産開発株式会社）
1953年	「昭産商事株式会社」設立
1960年	ロサンゼルスで家庭用天ぷら粉『SHOWA TEMPURA BATTER MIX』発売
1961年	北日本養鶏試験場開設 日本で初めての天ぷら粉『昭和即席天ぷら粉』国内発売
1965年	船橋工場（製粉）移転により、船橋食品コンビナート完成 種鶏事業を目的として「昭産ファーム」設立 内原畜産試験場開設（後の飼料技術センター）
1966年	総合研究所開設
1967年	神戸工場（飼料・サイロ・製油）竣工
1970年	神戸工場（製粉）竣工により、神戸食品コンビナート完成
1974年	鹿島工場（製油・サイロ）竣工
1976年	鹿島工場（飼料）竣工 「敷島スターチ株式会社」に資本参加
1977年	鶴見工場（大豆たん白）竣工
1981年	鹿島工場（コーンスターチ・ぶどう糖）竣工 米国「ピルスベリー」と提携し、プレミックスの技術を導入
1985年	「九州昭和産業株式会社」設立
1986年	フランスのプレミックス大手メーカー「フランス・ファリーヌ」と提携し、業務用欧風パンプレミックスを発売
1987年	「株式会社オーバン」設立

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.

会社概要

主な沿革	
1988年	ショッピングセンター「ショーサンプラザ」竣工
1989年	「株式会社ショウレイ」設立 米国オレゴン州に「グランパック・フーズ・インク」設立
1990年	鹿島工場（大豆たん白）竣工
1991年	食品開発センター開設 「昭和鶏卵株式会社」設立
1992年	「鹿島飼料株式会社」に資本参加 「木田製粉株式会社」に資本参加
1993年	「株式会社昭産ビジネスサービス」設立 「新潟エリート食品株式会社」設立（後の昭和冷凍食品株式会社） 鹿島工場（製粉）竣工 「株式会社内外製粉」に資本参加
1994年	鹿島工場（潮来ミックス分工場）竣工
1998年	総合研究所バイオ研究センター開設
2002年	「昭和冷凍食品株式会社」設立
2003年	中国に合併会社「大成昭和食品（天津）有限公司」設立
2005年	「株式会社スウィングベーカリー」設立
2008年	「新日本化学工業株式会社」と資本業務提携
2009年	食品安全・品質マネジメントシステム運用開始 「奥本製粉株式会社」に資本参加 鹿島・神戸・船橋の3工場などでISO22000 認証を取得
2012年	ベトナムのプレミックス最大手「Intermix」に資本参加 「大成昭和食品（天津）有限公司」工場竣工
2014年	「セントラル製粉株式会社」に資本参加 「大成良友食品（上海）有限公司」に資本参加し、中国での製粉事業に進出
2015年	「グランソールベーカリー株式会社」設立
2016年	RD&E センター開設
2017年	台湾の「大成集団 DaChan Greatwall Group」と業務提携 ベトナムに「Showa Sangyo Vietnam Co.,Ltd」設立
2018年	ガーデンベーカリー株式会社に資本参加
2019年	バイオマスを使用した「ごみ袋」のフィールド実験を開始

出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 事業概要

4 つの穀物をプラットフォームとして、製粉、油脂などの事業を展開

同社グループは、小麦・大豆・菜種・トウモロコシの 4 つの穀物を国内食品メーカーの中で唯一取扱う企業であり、この 4 つの穀物をプラットフォームとして、製粉、油脂食品、糖質、飼料、倉庫、不動産などの事業を展開している。事業セグメントによる売上比率は、業務用約 9 割、家庭用約 1 割となる。

1. 製粉事業

製粉事業では、パン、ケーキ、麺類などの用途に合わせた各種小麦粉（国産小麦粉、パン用粉、フランスパン用粉、全粒粉、菓子用粉、一般食品用粉、中華麺・皮用粉、日本麺用粉、そばつなぎ用粉、麺用打ち粉、パスタ用粉、加熱小麦粉）やユーザーのニーズに対応したプレミックス（ケーキドーナツミックス、洋風スナックミックス、和風スナックミックスなど、小麦粉にでん粉や糖類、油脂などを配合したもの）を製造販売している。

小麦は需要量の約 9 割を外国から輸入している。国内産小麦は民間流通により取引されており、国内産小麦では量的または質的に満たせない需要分について、政府が国家貿易により外国産小麦を計画的に輸入している。輸入小麦の政府売渡価格は、輸入価格（過去の一定期間における輸入価格の平均値）に、マークアップ（政府管理経費及び国内産小麦の生産振興対策に充当）を上乗せした価格となる。

2. 油脂食品事業

油脂食品事業の業務用では、大豆白絞油やサラダ油を始め、天ぷら、フライ、ドーナツなど様々な料理に適した専用油、機能性を追求した油、健康を訴求したプレミアムオイルなど、多彩なラインアップを誇る。また、環境に配慮したバグインボックスやピロータイプの製品や、小型貯油タンクを設置し定期的に油脂を配送するミニタンクシステムなど、メーカーの作業性向上にも寄与している。原料大豆から油分を取り出した脱脂大豆は、飼料用途だけでなく、食品用途にも使われており、高い評価を得ている。

家庭用では、大豆、菜種を原材料とするサラダ油を始め、キャノーラ油、べに花油など各種植物油を販売している。また、近年の健康志向に対応し、オリーブオイルやべに花油以上にオレイン酸を多く含む健康応援ひまわり油「オレインリッチ」を販売している。小麦粉・プレミックスでは、様々な用途に対応する薄力、中力、強力 of 各種小麦粉に加えて、「昭和天ぷら粉」、「天ぷら粉黄金」の各種天ぷら粉や「お好み焼粉」、「から揚げ粉」、「ホットケーキミックス」など、利便性とおいしさを兼ね備えたプレミックスを取り扱っている。なお、「ホットケーキミックス」においては、森永製菓<2201>を抜いて、生産量はトップである。また、「おいしく焼ける魔法のお好み焼粉」、「おいしく焼ける魔法のたこ焼粉」等の魔法シリーズが好評だ。その他、パスタ類では、「蒟蒻効果」（グルコマンナン入りパスタ）も好評を得ている。栄養素をバランスよく補える健康食品では、玄米の 10 倍のビタミン E が摂取できる炊飯用はいが油カプセル「お釜にポン」を始め、ビフィズス菌増殖効果によって厚生省から「特定保健用食品」の表示許可されたイソマルトオリゴ糖シロップ「オリゴタイム」をラインアップしている。

事業概要

3. 糖質事業

糖質事業では、トウモロコシを原料としたコーンスターチを始め、コーンスターチを酵素などで分解することによって得られるぶどう糖や異性化糖、水あめ、イソマルトオリゴ糖などの糖化製品及び加工でん粉製品の製造・販売を行っている。コーンスターチは汎用性が高く、ビールや練製品などの食品分野から、製紙・段ボールなどの工業品分野まで幅広く利用される。また、様々な起源のでん粉を様々な方法で加工し、その性質を改良することで新たな特性を付与した加工でん粉は、冷凍食品やレトルト食品など、各種加工食品の品質改良に利用されている。異性化糖は甘味が強く、かつ冷たいと相対的に甘味が増すため、主に清涼飲料・乳性飲料などに使用されている。水あめは、各種食品の甘味調整やコク味・ボディ感の付与、水分保持作用などの機能があり、菓子・パン・乳製品・餡・ジャムなどに使用され、分解度の低い水あめやそれを噴霧乾燥した粉あめは、経腸栄養剤や介護食などの分野でも注目されている。

4. 飼料事業

飼料事業では、自社の製粉・製油・糖質工場から発生するふすまや脱脂大豆などの副原料を有効活用し、最新の飼料栄養成分、原料組み合わせに基づいて、養鶏用（採卵鶏、ブロイラー）、養豚用、乳牛・肉牛用、養魚用などの配合飼料、きのこ菌床栽培用栄養体の製造・販売を行う。機能性飼料であるイソマルトオリゴ糖混合飼料は、腸内の善玉菌であるビフィズス菌などを活性化させ、サルモネラ菌などの悪玉菌の抑制効果を持ち、消化吸収の改善や感染抵抗力を強化する作用がある。

5. 倉庫事業

倉庫事業では、鹿島・神戸・船橋の3工場を合わせて合計36.5万トンを収容できる大型サイロを備えており、鹿島・神戸の両工場にはパナマックス級大型穀物船が接岸できるバースも完備している。いずれも優れた立地条件にあり、各工場で効率の良い輸入穀物の保管・荷役を行っている。また、アンローダー（船から穀物を吸い上げる設備）により船から吸上げされた穀物はサイロに保管され、品質を最善に管理し、各工場と穀物原料使用メーカーへ供給している。

6. 不動産事業

不動産事業では、同社グループが保有する不動産を有効活用し、商業施設の開発や事務所用・商業用ビル、物流用建物、事業用土地の賃貸などを行っている。東京都千代田区の本社ビル「鎌倉河岸ビル」、埼玉県上尾市のショッピングセンター「ショーサンプラザ」及びスポーツクラブをキーテナントとする「ショーサン上尾ビル」、千葉県市川市の商業用ビル「本八幡ビル」、神奈川県横浜市の物流センターなど幅広い不動産を運営する。

7. その他

保険代理業、自動車等リース業、運輸業等を手掛けている。

■ 強み

4 つの穀物を取り扱うポートフォリオとノウハウを用いた提案力が強み

同社グループは、小麦・大豆・菜種・トウモロコシの 4 つの穀物を国内食品メーカーの中で唯一取扱う企業である。製粉業界内におけるシェアは、日清製粉グループ本社 <2002>、日本製粉 <2001> に次ぐ第 3 位に位置する。食用油では、J-オイルミルズ <2613>、日清オイリオグループ <2602> に次ぐ第 3 位に位置する。さらに糖化品では加藤化学（株）、日本コーンスターチ（株）、日本食品化工 <2892> に次ぐ第 4 位に位置している。同社はいずれもトップではなく、1 割から 2 割ほどのシェアを握っている状況である。しかし、4 つの穀物を取扱うポートフォリオと同社のノウハウを用いた提案力が強みとなる。

1. 「国際バルク戦略港湾」に選定されている鹿島臨海工業地帯

世界各国から運ばれてくる多種多量の穀物を貯蔵する大型穀物サイロを鹿島・神戸・船橋の 3 工場を合わせて合計 36.5 万トン備えている。鹿島・神戸工場においては、1 隻に約 7 万トンの穀物を搭載できるパナマックス級（パナマ運河を通航できる最大船型）大型穀物船が接岸できるバース（棧橋）も完備しており、取扱う穀物量は食品メーカーの中で日本一を誇る。原料調達の際に多種多量の穀物を扱い、大型船に一度に大量に積み込むことで、輸送コストの削減と効率化が図れる。

資源・エネルギー・食糧などの特定貨物を大量に輸入する拠点として国が選定した港湾である「国際バルク戦略港湾」に選定されている鹿島港において、同社の鹿島工場は、港の中央という一等地にある。バースには、船から穀物を吸い上げる「アンローダー」という設備が 3 基体制で運用されており、1 時間に 1,800 トンの荷揚げを可能にしている。また、同一拠点に製粉・製油・糖質の工場を配置することで、大型船から荷揚げした穀物を他拠点にある工場へ輸送する手間とコストを省くことができる。さらに、優れた発電効率・環境性能を持つガスエンジン CGS（都市ガス燃料、発電出力 7,800kW、発電効率 49.5%）を鹿島工場内に設置しており、CGS と工場内の既存発電所を組み合わせることで工場における電力の自給率は約 70% である。

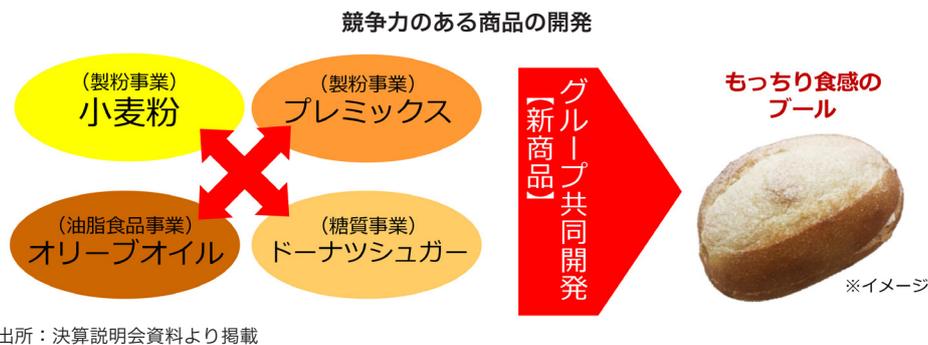
2. 4 つの穀物を取扱うポートフォリオが活かされる

原料価格がリスク要因となる。小麦については政府の国家貿易によって管理されていることから、価格変動があっても大きなリスク要因にはなりづらい。一方で、食用油（大豆、菜種）、糖質・飼料（トウモロコシ）の価格は穀物原料を海外から輸入していることから、世界の需給バランスによる原料相場に影響を受けるほか、為替相場の変動にも影響を受ける。原料相場の上昇や為替相場の円安によって原材料の価格は上昇することになるが、加工メーカーなどへの製品価格へ転嫁ができなければ、業績に影響を与える要因となる。これまでの業績推移を見ると、2015 年 3 月期に営業利益が前期比 16.5% 減と、4 期ぶりに営業減益に転じているが、為替市場での円安、穀物相場上昇の影響とされる。しかしながら、この時は製粉事業が好調であったため業績への影響は限定的であり、こういった意味では小麦・大豆・菜種・トウモロコシの 4 つの穀物を国内食品メーカーの中で唯一取扱う企業というポートフォリオが活かされていることにつながっている。

強み

3. セブン - イレブン向けパンビジネスはグループシナジーと提案力に優位性

同社グループは、(株)セブン - イレブン・ジャパン向けに冷凍パン生地および菓子類を製造するグランソールベーカリー(株)、その冷凍パン生地を焼成する(株)スウィングベーカリーを連結子会社に持ち、小麦粉・プレミックスなどの原料供給から焼成までの一貫体制を有している。セブン - イレブンでは、コンペを経て納入業者が選定されるが、同社は市場分析はもちろん、小麦粉、プレミックス、食用油、糖化品等幅広く事業展開している利点を生かし、様々なノウハウを用いて迅速な提案活動で対応している。2018年にはカルビー<2229>が保有するガーデンベーカリー(株)の株式66.6%を取得するとともに、ガーデンベーカリーの子会社タワーベーカリー(株)をグループに取り込み、カルビーとの事業連携強化とともに、競争力のある商品の開発と生産性の向上を目指している。一例だが、グループ連携によるパン用のオリジナル原料を開発するとともに、製粉事業の小麦粉やプレミックス、油脂食品事業のオリーブオイル、糖質事業のドーナツシュガーを組み合わせることでシナジー効果を発揮し、パンの品質向上を実現している。



業績動向

糖質事業の価格改定が進捗したことにより営業利益良化

1. 2020年3月期第2四半期業績

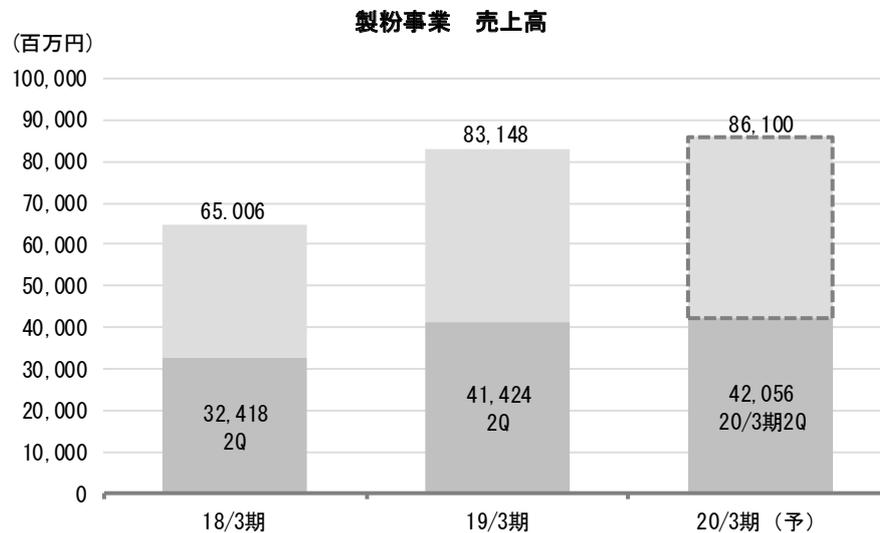
同社グループは、創立90周年を迎える2025年度のありたい姿(長期ビジョン)「SHOWA Next Stage for 2025」の実現に向けた1st Stage「中期経営計画17-19」も最終年度を迎え、5つの基本戦略「基盤事業の強化」「事業領域の拡大」「社会的課題解決への貢献」「プラットフォームの再構築」「ステークホルダーエンゲージメントの強化」の各種施策を推進している。

この結果、2020年3月期第2四半期(4月-9月)の業績は、売上高128,151百万円(前年同期比0.3%増)、営業利益5,056百万円(同6.3%増)、経常利益5,905百万円(同6.4%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益4,503百万円(同17.0%増)と増収増益での着地だった。2020年3月期通期計画に対する第2四半期営業利益の進捗率は57.5%であり、順調な進捗となる。

2. 事業分野別業績

(1) 製粉事業

製粉事業の売上高は42,056百万円（前年同期比1.5%増）、営業利益は1,732百万円（同4.5%減）だった。通期計画に対する進捗率は、売上高が48.8%、営業利益が48.1%となる。マーケット分析力を生かした提案型営業の更なる強化を行っており、業務用小麦粉の販売数量については、日本麵用小麦粉を中心とした拡販により前年同期を上回っている。また、業務用プレミックス（加工用プレミックス）も順調である。一方で、販売価格については、輸入小麦の政府売渡価格が2019年4月に平均1.7%（税込価格）引き下げられたことを受け、小麦粉製品の価格改定を実施している。

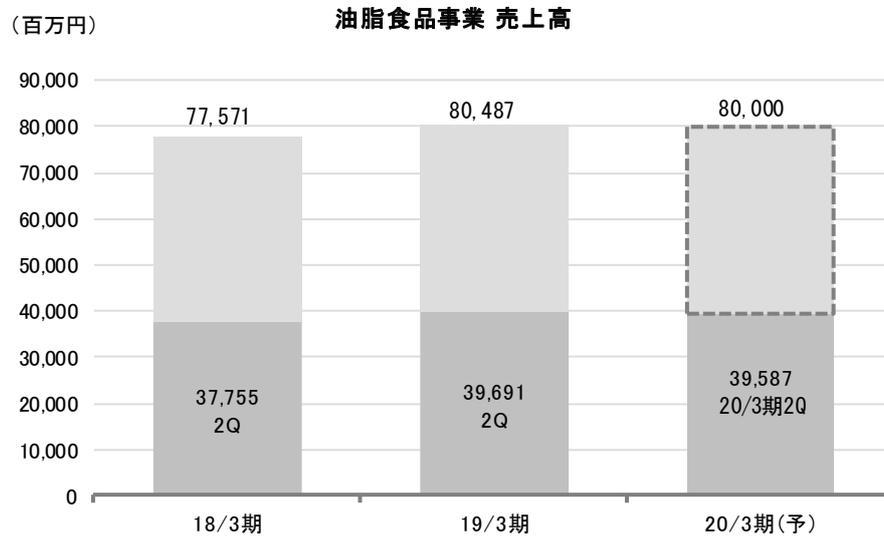


出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 油脂食品事業

油脂食品事業については、搾油環境が悪化するなか、売上高は39,587百万円（前年同期比0.3%減）、営業利益は2,007百万円（同7.0%減）だった。通期計画に対する進捗率は、売上高が49.5%、営業利益が59.0%となる。業務用では油脂と食材（ミックス・パスタ）のシナジー効果を生かした課題解決型の営業活動を強化し、業務用油脂の販売数量は前年同期を上回ったが、業務用食材の販売数量は若干下回っている。家庭用では、家庭用食用油の販売数量は汎用油の販売数量が伸長するとともに、注力しているオリーブオイルが大きく伸長した。家庭用プレミックスの販売数量についても、天ぷら粉類、ホットケーキ類、お好み焼粉類と一般的に伸長した。特にお好み焼粉類はTVCM投入効果等により大幅な伸長となった。家庭用向けは全売上高の約1割ではあるが、この分野への広告費投入については、少なからず業務用への訴求効果がみられている。

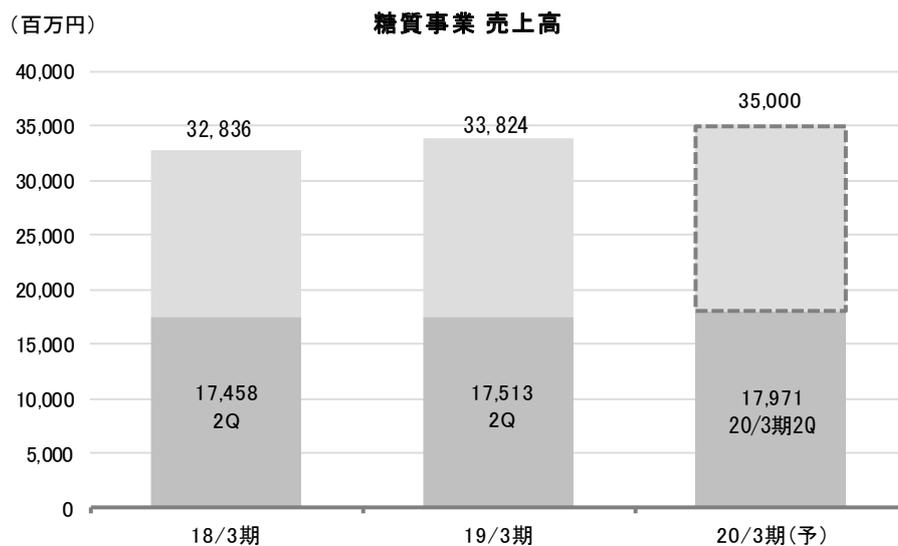
業績動向



出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) 糖質事業

糖質事業の売上高は17,971百万円（前年同期比2.6%増）、営業利益は841百万円（同126.3%増）だった。通期計画に対する進捗率は、売上高が51.3%、営業利益が84.1%となる。コーンスターチの販売数量は、食品用途、工業用途ともに堅調だった。一方で、天候不順等により糖化品が飲料用途、加工でん粉は食品用途の販売が落ち込んだ。ただし、全体の販売数量としては前年同期を下回っているが、価格改定に努めたことで、売上高、営業利益ともに前年同期を上回っている。

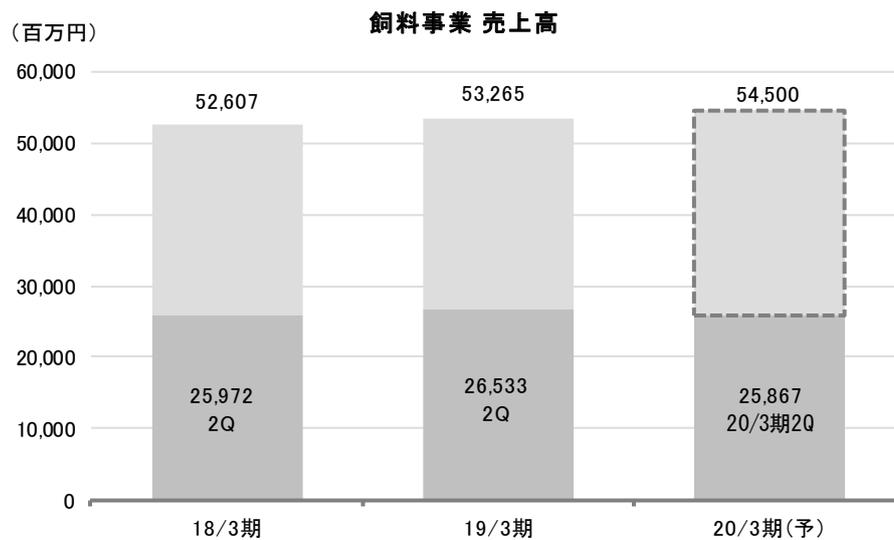


出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

(4) 飼料事業

飼料事業の売上高は25,867百万円（前年同期比2.5%減）、営業利益は249百万円（同7.3%増）だった。通期計画に対する進捗率は、売上高が47.5%、営業利益が35.6%となる。鶏卵を中心とした畜産物の販売支援による生産者との取り組みと、高利益商材の販売強化を方針として、営業活動を展開した。配合飼料の販売数量は、前年同期を下回ったが、鶏卵の販売数量は、前年同期を上回っている。

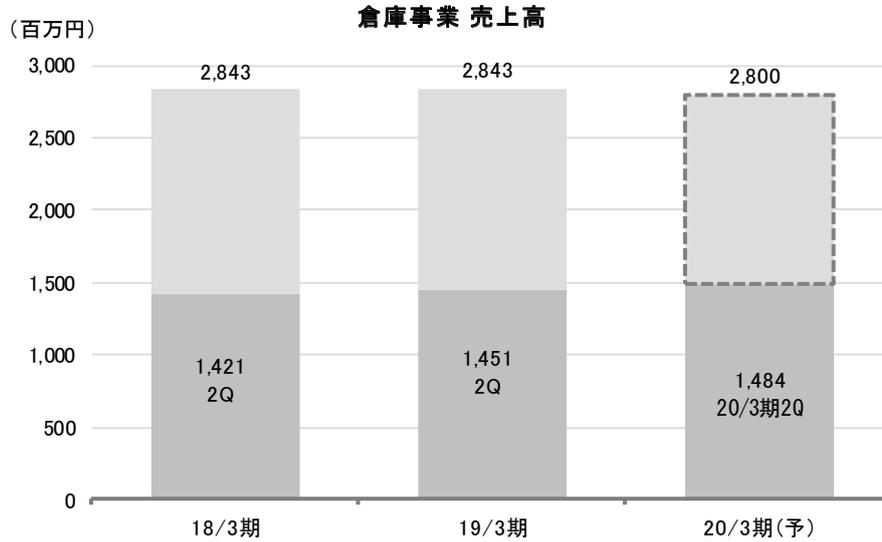


出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

(5) 倉庫事業

倉庫事業の売上高は1,484百万円（前年同期比2.2%増）、営業利益は381百万円（同1.1%増）だった。通期計画に対する進捗率は、売上高が53.0%、営業利益が54.4%となる。貨物獲得競争が激化するなか、商社や主要顧客との取り組みを強化し荷役量の増加に努めたことによる。

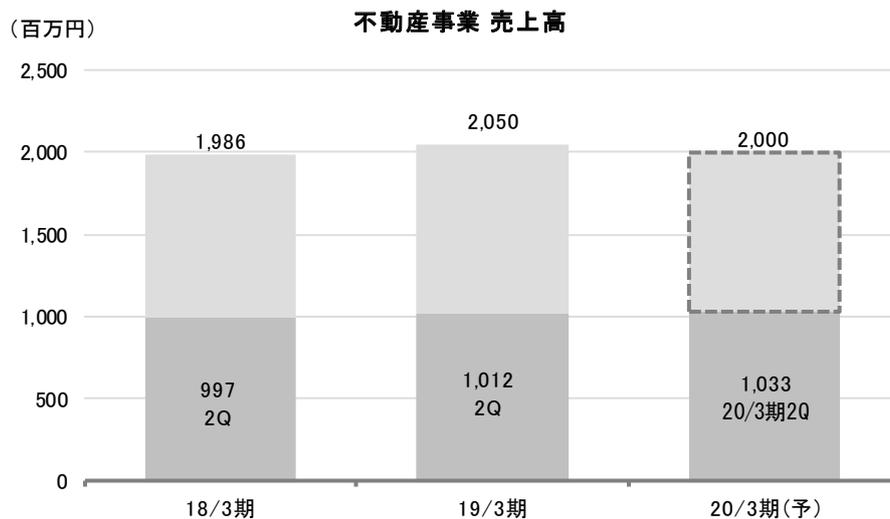
業績動向



出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

(6) 不動産事業

不動産事業の売上高は1,033百万円（前年同期比2.1%増）、営業利益は612百万円（同8.6%増）だった。通期計画に対する進捗率は、売上高が51.7%、営業利益が55.6%となる。オフィス用賃貸ビル、商業用土地建物の賃料収入は、新規に獲得したテナント賃料収入により、前年同期を上回った。ビル管理費用の低減及び大規模修繕が一巡したことにより、賃貸事業原価は前年同期よりも改善している。



出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

(7) その他

保険代理業、自動車等リース業、運輸業等を合わせたその他事業の売上高は 150 百万円（前年同期比 0.2% 増）、営業利益は 38 百万円（同 71.1% 増）だった。通期計画に対する進捗率は、売上高が 75.0%、営業利益は超過（計画 0 百万円）となる。

■ 今後の見通し

長期ビジョン「SHOWA Next Stage for 2025」に邁進

1. 中長期の成長戦略

同社グループは、同社 90 周年を迎える 2025 年度のありたい姿（長期ビジョン）「SHOWA Next Stage for 2025」2017 年度 - 2025 年度（9 年間）を策定し、三次にわたり展開している。その実現に向けた足場固めと位置付ける 1st Stage「中期経営計画 17-19」に現在取り組んでいる。「SHOWA Next Stage for 2025」策定の背景には、事業環境の変化に対応し、更なる成長戦略を実現するためには、過去の経験からの積上げ目標ではなく、ゼロベースで、ありたい姿から大胆な目標を設定する視点が必要であるとの考えがある。

足場固めと位置付ける 1st Stage「中期経営計画 17-19」における数値目標については、2020 年 3 月期に、売上高 2,600 億円（2017 年 3 月期：2,332 億円）、経常利益 115 億円（同：95 億円）、ROE9.0% 以上（同：8.7%）、自己資本比率 50% 以上（同：44.4%）としている。

2nd Stage「中期経営計画 20-22」では「確立」、3rd Stage「中期経営計画 23-25」では「収穫」と位置付けており、2025 年度には売上高 4,000 億円、経常利益 200 億円を目指している。

(1) 積極的な設備投資

中期経営計画 17-19 は、長期ビジョンの実現に向けた足場固めの期間と位置づけており、その一環として積極的な設備投資を実施している。

a) 鹿島工場：総額約 60 億円の設備投資を実施中

製油工場では、約 35 億円を投資し、抽出工程の生産効率アップと、ロスの削減等を目的とした最新設備に更新。糖質工場では、約 10 億円を投資し、機能性製品の比率を高めていく目的で、粉末水あめの生産工程を更新・増設。荷役設備では、約 10 億円を投資し、荷役効率の改善および BCP 対策のため、穀物船から原料を吸い上げるニューマチックアンローダーを更新。

b) 船橋工場

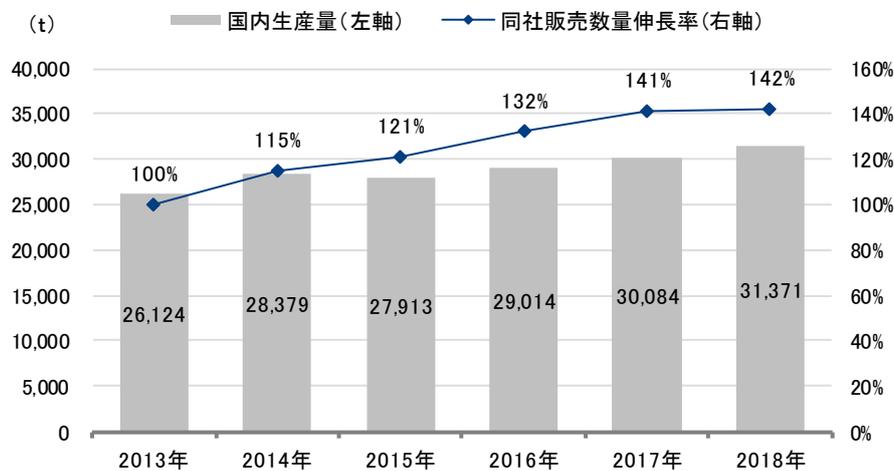
プレミックス工場を新設する。投資額は 56 億円、2022 年 6 月操業開始予定、生産能力は既存の工場と比べて 1.8 倍と生産効率が高い工場となる。人手不足に対応した最新の自動化設備や、IOT による高い生産性と、生産リードタイムの短縮、多品種小ロット生産を実現し、食品安全についても、今まで以上に配慮した設計とする。

今後の見通し

(2) 大豆たん白の販売強化

大豆たん白は、これまでの食肉代替需要にとどまらず、シリアルや菓子といった従来想定していなかった用途に広がっている。また、大豆たん白は高たん白、低脂質なこともあり、健康志向の高まりや、ベジタリアンやビーガンなど、多様なニーズに対応可能な食品素材である。同社は、このように市場が拡大している大豆たん白の販売を強化している。大豆たん白市場の成長に伴い、2020年3月期上期に同社の販売数量は過去最高を更新した。さらに販売を強化するため、約3億円を投じ鹿島工場において能力増強（更新前比約110%）のための設備更新を実施する（2020年3月完成予定）。

業務大豆たん白の販売数量伸長率推移



出所：日本植物蛋白食品協会資料、決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) 事業領域拡大に向けての海外展開を加速

長期ビジョンで掲げる「事業領域の拡大」の一環として、海外事業への取り組みを強化している。その中でベトナムにおいては、2013年からプレミックス事業を行っているインターミックスに資本参加している。2018年には食品企業向けのテクニカルサポートを行う Showa Sangyo Vietnam Co.,Ltd を設立しており、将来を担う人材育成に努めている。近年ベトナムの食品市場は人口増と所得増の相乗効果で市場の拡大と高付加価値化が続いており、今後さらに注力すべき市場と位置付けている。インターミックスでは現在、現地向け家庭用商品の生産が中心だが、今後は食の多様化に対応した現地向けラインアップの充実や、業務用商品の拡大にも着手していく考えである。

また、台湾を拠点として食品・飼料などの事業を展開する大成集団と2017年10月より業務提携し、事業領域の拡大を目指し協業について検討していたが、2019年11月に合併事業を開始することを決議している。海外における更なる事業領域の拡大を目的に、約26億円を投じ、大成集団のグループ会社である「國成麵粉股份有限公司」及び「中一食品股份有限公司」が実施する第三者割当増資を引き受け、台湾において新たに「製粉事業」「飼料事業（鶏卵）」に参入する。長年の信頼関係をベースにして、更なる基盤事業の強化及び事業領域の拡大を図る。

2. 2020 年 3 月期計画

2020 年 3 月期の業績については、売上高 261,000 百万円（前期比 2.0% 増）、営業利益 8,800 百万円（同 4.2% 増）、経常利益 10,000 百万円（同 2.2% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 7,000 百万円（同 3.5% 減）とする期初計画を据え置いている。経常利益は、物流費やエネルギーコストの上昇などの外部環境の変化を踏まえ、100 億円としているが、「中期経営計画 17-19」に掲げる数値目標である 115 億円に向けてまい進していく。なお、財政状態の見通しについては、設備投資額は 125 億円、減価償却費は 86 億円、期末有利子負債残高は 300 億円を見込んでいる。

CSR の取り組み

CSR 活動を推進

1. 「CSR レポート 2019」発行

同社は 2001 年発行の「環境報告書」より、毎年継続的にレポートを発行している。2006 年度より「社会・環境レポート」に名称を変更し、「顧客」「地域社会」「株主・投資家」「社員」など多様なステークホルダーに対する社会的取り組みや環境面での取り組みなど、CSR 推進に関する活動について報告している。2009 年度からは「CSR 行動規範」に沿った報告とし、「CSR レポート」に名称を変更して発行している。

同社は社長を委員長とし、すべての部署長を委員とする CSR 委員会を設置しており、その CSR 委員会の傘下に、同社が重要と考える 6 つの社会的課題、1) 安全・安心で高品質な製品の提供、2) 公正な企業活動、3) 人権尊重、4) 環境への配慮、5) 社会への貢献、6) ステークホルダーとの対話・情報開示、に加えて、リスクマネジメントなどの個別課題に取り組む専門委員会を置いてマネジメントしている。

a) 品質管理の強化

品質検査に関する力量認定試験や食品表示作成・確認の力量認定試験の実施によって品質検査実務者の力量の向上を図っている。

b) 人事制度

「自律型人材の育成」を主眼に、「複線型人事制度」に基づく従業員自身のキャリア選択を可能にするとともに、様々な研修・教育プログラムを設けることで、従業員の質的向上に努めている。

c) 環境への配慮

「CSR 委員会」の傘下組織である「環境管理委員会」において、環境に関する重要な課題に対する方針を審議・決定する。世界から穀物を輸入する食品会社の責任として、国内産飼料用米を用いた食料自給率向上への取り組みを継続しており、2008 年度より、稲作農家から購入した飼料用米の入った配合飼料の製造・販売をスタートしている。

d) コーポレートガバナンス

2019 年 1 月に経営諮問委員会を設置している。3 名以上の社外取締役のみで構成され、取締役会の任意の諮問機関として、取締役および執行役員の成果評価や任免等に関するプロセスについて、妥当性及客観性、透明性の確保を行う。また、次世代経営人材の育成等の経営課題に対応している。

CSR の取り組み

e) リスクマネジメント体制

リスク管理を組織的に行うための枠組みを規定した「リスクマネジメント規程」を制定し、リスクが顕在化する可能性の程度や、経営成績に及ぼす影響度に応じたリスク評価を行い、リスク重要度に応じた対策活動を行っている。

バイオマスを使用した「ごみ袋」のフィールド実験を開始 ～プラスチックの使用量削減、CO₂ 排出の抑制実現に向けて～

2. バイオマス「ごみ袋」のフィールド実験

バイオマスを有効活用した清掃作業用「ごみ袋」のフィールド実験を、船橋市の協力を得て、船橋市役所本庁舎内にて開始している。昨今、COP21 では「パリ協定」、国連では「持続可能な開発目標 (SDGs)」が採択され、国内でも地球温暖化対策計画によって、温室効果ガスの削減目標が決定されている。同社においても、「長期ビジョン」及び「中期経営計画」の基本戦略の1つに『社会的課題解決の貢献』を掲げており、環境対策への取り組みとして様々な研究開発を行っている。

本実験に使用する同社開発のごみ袋 (45L、90L) は、原料の一部にバイオマス (原料：小麦、トウモロコシ) を使用することにより、石油由来プラスチックの使用量を削減し、二酸化炭素 (CO₂) 排出を抑えた設計としている。今回の開発を担当した同社の基盤技術研究所が船橋市内にあることから、船橋市の協力を得て、フィールド実験を実施する運びとなった。

特長

- a) バイオマス (非食用小麦粉 15%、工業用コーンスターチ 5%) を 20% 使用
- b) 石油由来プラスチックの使用量を 20% 削減
- c) 廃棄 (焼却) 時の CO₂ の排出量を 20% 削減
- d) 袋の強度等は JIS 規格対応

フィールド実験



【ごみ袋 (90L、45L)】

出所：ニュースリリースより掲載



【船橋市役所本庁舎内でのフィールド実験】

株主還元策

安定的な配当と機動的な自己株式取得

同社は経営基盤の充実と財務体質の強化を通じて企業価値の向上を図るとともに、株主に対する安定的な配当を継続しながら株主への利益還元を積極的に実施している。この方針のもと、2019年3月期実績は1株当たり年60円の配当を実施している。2020年3月期についても前期同様、年60円(上期30円実施)を計画している。また、株主還元及び資本効率向上のため機動的な自己株式取得を行っており、65万株(発行済株式総数(自己株式を除く。))に対する割合2.06%)、15億円を上限としている。取得期間は2019年5月10日から2020年3月31日まで。同社は2019年11月19日に494,400株(1,499,904,900円)を取得し、自己株式取得の終了を発表している。

株主優待については、3月末現在の株主名簿に記録された株主を対象に、同社家庭用商品詰合せを贈呈している。

株主優待

同社家庭用商品詰合せ		
所有株式数		優待内容
100株以上	200株未満	1,000円相当
200株以上	1,000株未満	3,000円相当
1,000株以上		5,000円相当

出所：会社ホームページよりフィスコ作成

優待商品



出所：会社ホームページより掲載

免責事項（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。

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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp