

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 >>>](#)

2020 年 10 月 5 日 (月)

執筆：フィスコアナリスト

村瀬智一

FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**



FISCO Ltd.

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

業績動向

コロナ禍による企業活動への影響は想定線。第1四半期は減収・2ケタ営業減益だが営業利益進捗率は27.2%とインラインでの着地

1. 2021年3月期第1四半期業績概要

昭和産業<2004>の2021年3月期第1四半期業績は売上高61,117百万円(前年同期比5.0%減)、営業利益2,284百万円(同16.3%減)、経常利益2,722百万円(同17.5%減)、親会社に帰属する四半期純利益1,919百万円(同27.4%減)の着地となった。新型コロナウイルス感染症の拡大(以下、コロナ禍)による個人消費や企業活動への影響が、同社グループの事業にも影響を及ぼした。同社は、第2四半期までこの状況が続くと想定している。同社をカバレッジ対象としている証券会社によるコンセンサス(営業利益約2,000百万円との観測)を上回っての着地であった。

2021年3月期第1四半期業績

(単位:百万円)

	19/3期1Q		20/3期1Q		21/3期1Q		
	実績	増減率	実績	増減率	実績	増減額	前年同期比
売上高	64,520	10.7%	64,343	-0.3%	61,117	-3,226	-5.0%
営業利益	2,695	41.6%	2,730	1.3%	2,284	-446	-16.3%
経常利益	3,229	35.7%	3,300	2.2%	2,722	-578	-17.5%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	2,214	40.8%	2,644	19.4%	1,919	-725	-27.4%

出所:決算短信よりフィスコ作成

2. セグメント業績

製粉事業は売上高18,441百万円(前年同期比8.6%減)、営業利益423百万円(同55.5%減)となった。コロナ禍の影響により外食産業や学校給食、コンビニエンスストアの需要が低下したため、業務用小麦粉、業務用プレミックス(加工用プレミックス)の販売数量が落ち込んだ。そのなかにおいて、外出自粛による内食需要の高まりにおいて、保存が利くカップ麺向けを中心に中華麺・日本麺用小麦粉の販売は好調であった。その他、家畜の飼料となるふすまの販売数量は前年同期を上回っている。

油脂食品事業は売上高19,974百万円(前年同期比4.1%減)、営業利益は963百万円(同4.5%減)となった。同セグメントにおいてもコロナ禍の影響により、主要販売先である外食産業の需要が低下し、業務用油脂及び業務用食材の販売数量が落ち込んだ。家庭用は、内食需要の高まりによって家庭用プレミックス(から揚げ粉、たこ焼粉、ホットケーキミックスなど)の販売実績は、2020年4月~7月累計で前年同期比約1.5倍弱と大きく伸び、業務用の苦戦を吸収した形となった。なお、第1四半期より、従来「製粉事業」に区分していた冷凍食品業を「油脂食品事業」に区分する変更を行った。

業績動向

糖質事業は売上高 8,831 百万円（前年同期比 4.7% 減）、営業利益 566 百万円（同 17.1% 増）となった。糖化品の販売数量については、コロナ禍の影響により飲料用途を中心に前年同期を下回ったほか、コーンスターチの販売数量は、ビール用途等の需要が減少している。加工でん粉の販売数量についても、食品用途・工業等ともに需要が減少し前年同期を下回った。

飼料事業は売上高 12,668 百万円（前年同期比 0.7% 減）、営業利益 251 百万円（同 53.9% 増）となった。配合飼料の販売数量は伸びたが、原料穀物価格の影響により販売価格は前年同期を下回った。鶏卵の販売数量は前年同期を下回ったが、鶏卵相場が前年同期を上回る水準で推移したため、鶏卵の販売価格は前年同期を上回った。

倉庫業、不動産業、保険代理業、自動車等リース業、運輸業等をあわせたその他事業は、売上高 1,201 百万円（前年同期比 9.3% 減）、営業利益 465 百万円（同 9.9% 減）となった。なお、第 1 四半期より、従来の「倉庫事業」と「不動産事業」を「その他」に区分する変更を行った。

■ 今後の見通し

感染対策と経済活動の再開を両立させる動きにより 業務用は徐々に回復へ

2021 年 3 月期業績については、売上高 256,000 百万円（前期比 0.8% 増）、営業利益 8,400 百万円（同 4.6% 減）、経常利益 9,200 百万円（同 9.4% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 6,500 百万円（同 3.9% 減）とする計画を据置いている。コロナ禍による影響が第 2 四半期まで続くと想定しており、売上高で 4,600 百万円、営業利益 800 百万円、経常利益 800 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で 600 百万円程度の下振れ影響を考慮している。

2021 年 3 月期業績見通し

(単位：百万円)

	19/3 期	20/3 期	21/3 期			
	実績	実績	計画	増減額	前期比	内、コロナ禍による影響額
売上高	255,905	254,017	256,000	1,983	0.8%	-4,600
営業利益	8,443	8,808	8,400	-408	-4.6%	-800
経常利益	9,786	10,160	9,200	-960	-9.4%	-800
親会社株主に帰属する 当期純利益	7,254	6,764	6,500	-264	-3.9%	-600

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

セグメント別では、製粉事業はコロナ禍の影響により、外食、給食、レジャー施設、土産品等で消費される製品群は大幅に減少する見込みで、売上高 1,200 百万円、営業利益 300 百万円の下振れを想定している。油脂食品事業では、売上高 2,700 百万円、営業利益 400 百万円の下振れを想定しており、業務用は外食需要減退の影響を受け、油脂、業務用プレミックスが減少するとしている。家庭用では内食需要の高まりにより、プレミックスの増加傾向は継続すると見込んでいる。糖質事業については、ビール向けの販売が減少するものの、宅配需要増に伴う工業用コーンスターチの需要増が見込まれるほか、市況に左右されない機能性製品の拡販により、売上高 300 百万円の下振れ、営業利益への影響は軽微（0 百万円）と見ている。飼料事業では、畜産物は外食用の需要減退の影響を受け減少する見込みだが、配合飼料については大きな影響はないとしており、売上高 400 百万円の下振れ、営業利益への影響は軽微（0 百万円）としている。

今後のコロナ禍の動向次第ではあるが、学校再開に伴う給食需要は回復が見込まれるほか、国が経済活動を再開させる政策動向もあり、同社の業績は改善すると弊社では考えている。また、経済活動が再開されたとしても、コロナ禍の影響により、しばらくは内食需要が長期的に伸びることが予想される。

■ 中長期の成長戦略

1. 2nd Stage 「中期経営計画 20-22」

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 - 2025 年度の 9 年間）を策定し、3 次にわたり中期経営計画を展開している。2020 年 4 月より 2nd Stage である「中期経営計画 20-22」を進めており、基本方針は「“確立”基盤事業の盤石化と成長事業の育成」、基本コンセプトは「SHOWA new Value Creation ~ SHOWA だからできる新たな価値とは」である。「中期経営計画 20-22」の経営指標としては、2023 年 3 月期の売上高目標を 2,800 億円（2020 年 3 月期実績 2,540 億円）、経常利益 130 億円（同 101 億円）を目標としており、伸長率は売上高が 110.2%、経常利益が 128.0% とした。また、ROE は 9.0% 以上（同 8.0%）を目標としている。

2. 積極的な M&A（合併・買収）を通じた事業領域の拡大に動く

同社は、積極的な M&A（合併・買収）を通じた事業領域の拡大に動いている。その一環として、5 月には米油大手のポーソー油脂（株）に対して完全子会社化を目的に TOB（株式公開買い付け）を発表し、7 月に完了している。

また、サンエイ糖化（株）の株式を親会社の三井物産（株）<8031> より全て取得し、完全子会社化する予定となっている。株式譲渡実行日は、公正取引委員会による審査及び法律で定められた一定期間を経て、1 ヶ月以内を見込んでいる。中期経営計画の一環として、製造拠点を増やし、生産力を向上させる狙いがある。サンエイ糖化（株）の結晶ブドウ糖は、食品・医薬用で約 6 割の国内シェアを占めており、同社とのシナジーが期待される。サンエイ糖化（株）の 2020 年 3 月期の売上高は 146 億円だった。

■ トピックス

拡大が期待される米油市場に、 国内で発生した米ぬかを使用した「健康こめ油」を開発

同社は国産の米ぬかを使用した米油「健康こめ油」を2020年9月1日より全国で発売開始した。米油はプレミアムオイルのなかでも成長が顕著な市場である。同社が開発した「健康こめ油」の特長は、国内で発生した米ぬかを使用していることである。加えて同製品は、ビタミンE（栄養機能食品）を豊富に含有しているほか、希少成分である「ガンマ-オリザノール」、必須脂肪酸「リノール酸（オメガ6）」を含んでいる。

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