

# 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 >>>](#)

2022 年 3 月 7 日 (月)

執筆：フィスコアナリスト

村瀬智一

FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**



FISCO Ltd.

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

## 業績動向

### 製粉事業の「焼成パン事業」好調・製品値上げ浸透するが、これを上回る原料穀物相場の高騰が重荷

2022年3月期第3四半期(2021年4月～12月)業績は、売上高215,255百万円(前年同期比12.9%増)、営業利益4,417百万円(同36.6%減)、経常利益5,309百万円(同35.3%減)、親会社に帰属する四半期純利益3,282百万円(同64.0%減)となった。第3四半期は、原料穀物相場の高騰の影響が大きく、特に油脂原料である菜種は世界最大の輸出国であるカナダ産において天候不順による油分低下の影響が響いた。2020年4月に758ドル/トンだった菜種の国際価格は高騰を続け、2022年1月の平均価格は1,865ドル/トン水準まで上昇するなど深刻なコスト高に直面している。

#### 2022年3月期第3四半期業績

(単位:百万円)

	21/3期3Q		22/3期3Q	
	実績	(新基準適用後)	実績	前期比
売上高	190,580	177,226	215,255	21.5%
製粉事業	56,404	55,224	58,814	6.5%
油脂食品事業	66,584	63,948	75,087	17.4%
糖質事業	25,338	23,011	38,199	66.0%
飼料事業	38,586	31,409	39,578	26.0%
その他	3,667	3,631	3,574	-1.6%
営業利益	6,967	6,967	4,417	-36.6%
経常利益	8,201	8,201	5,309	-35.3%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	9,129	9,129	3,282	-64.0%

注: 22/3期の期首より「収益認識に関する会計基準」を適用している。前期比は適用後の金額で算出

出所: 決算短信よりフィスコ作成

セグメント別の業績では、製粉事業の売上高は58,814百万円(前年同期比4.3%増)、営業利益は2,427百万円(同66.3%増)と増収増益となった。外食や土産品、コンビニエンスストア向けの日配品などは苦戦したものの、同社の強みであるマーケット分析力を生かし、ターゲット業態別での提案型営業の強化を進めた。また、上期に好調であった製粉事業の「焼成パン事業」は引き続き好調となり、グループ4社の人員配置・工程管理改善による生産性改善、商品開発段階からの原価管理の徹底、商品アイテムの見直しによる生産効率の向上といった製造工程の改革効果が表れた。そのほか、冷凍食品やテイクアウトなどの新たな市場や需要への取り組みに注力したことにより、業務用プレミックスの販売数量については、前年同期を上回った。また、製品値上げについては外食産業の時短営業などの影響はあるものの、経済活動が正常化に向かうなか、顧客サイドの値上げを受け入れる動きにつながったと見られる。

#### 業績動向

油脂食品事業の売上高は 75,087 百万円 (同 12.8% 増)、営業利益は 659 百万円 (同 76.9% 減) と増収減益となった。2021 年 3 月、6 月、8 月、11 月の 4 度にわたり販売価格の改定に最優先で取り組んだものの、前述のとおりカナダ産菜種の油分低下による歩留悪化の影響も加わったため原料コストの上昇を吸収することができなかった。一方で業務用については、油脂と食材 (プレミックス・パスタ) のシナジーを生かした営業戦略を強化したほか、ポーソー油脂 (株) の子会社化によって、業務用油脂の販売数量は前年同期を上回った。さらに、主要販売先である外食向けの売り上げが回復したことから、業務用食材の販売数量についても、前年同期を上回った。また、家庭用では、依然として内食消費傾向は堅調に推移したものの、前年の巣ごもり需要に伴う大幅増加の反動により前年同期を下回った。

糖質事業の売上高は 38,199 百万円 (同 50.8% 増)、営業利益は 826 百万円 (同 49.7% 減) と増収減益となった。敷島スターチ (株) とサンエイ糖化 (株) との連携により粉あめなどの独自商品群の拡販を強化し、糖化品の販売数量については前年同期を上回った。ただし、利益面については原料穀物相場の高騰やエネルギーコスト上昇の影響を受けた格好となった。

飼料事業の売上高は 39,578 百万円 (同 2.6% 増)、営業利益が 525 百万円 (同 39.4% 減) と増収減益となった。配合飼料の販売数量については前年同期を下回ったが、鶏卵の販売数量については前年同期を上回った。

なお、不動産業、保険代理業、自動車等リース業、運輸業等も合わせたその他の売上高は 3,574 百万円 (同 2.5% 減)、営業利益は 1,173 百万円 (同 15.3% 減) となった。

## ■ 今後の見通し

### 健康志向の流れからプレミアムオイルなど 高付加価値製品に需要がシフト。 健康訴求商品として「大豆ミート」の需要拡大に期待

2022 年 1 月 24 日付で 2022 年 3 月期の業績を、売上高 287,500 百万円 (前期比 12.3% 増)、営業利益 5,200 百万円 (同 31.5% 減)、経常利益 6,200 百万円 (同 32.7% 減)、親会社株主に帰属する当期純利益 4,000 百万円 (同 60.5% 減) と期首計画から売上高を上方修正する一方で、各利益については下方修正した。同社は、原料穀物相場が高値で推移し続けていることや為替相場の円安ドル高進行による輸入コストの上昇、菜種原料の油分低下による歩留悪化など、厳しい状況が続くと予想している。弊社でも、値上げの浸透によって原料穀物相場のコスト上昇分を補う格好ではあるものの、引き続き原料穀物相場上昇による影響が懸念要因となると考えている。なお、同社では、新型コロナウイルス感染症拡大 (以下、コロナ禍) による影響は少なくとも 2022 年 3 月期にわたり続くと想定し、繰延税金資産の回収可能性などの会計上の見直しを行っている。

今後の見通し

**2022年3月期業績見通し**

(単位：百万円)

	21/3 期		22/3 期 (予)	
	実績	(新基準適用後)	金額	前期比
売上高	255,997	238,473	287,500	12.3%
営業利益	7,594	7,594	5,200	-31.5%
経常利益	9,213	9,213	6,200	-32.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	10,115	10,115	4,000	-60.5%

注：22/3 期の期首より「収益認識に関する会計基準」を適用している  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

同社は 2022 年 1 月に子会社である (株) 菜花堂を (株) シャトレーゼに譲渡することを発表した。グループ間によるシナジーを追求するうえで、戦略的な M&A の動きを今後も継続させていくと考えられる。

注目トピックとしては米油の伸びが挙げられる。2020 年に発売した家庭用の「健康こめ油 600g」の販売好調により、2021 年 9 月には 1,000g の大容量を発売するなど、米油のニーズの高さが見られた。いずれも栄養機能食品であり、プレミアムオイルという位置付けとなっているが、原料穀物相場の高騰に伴う製品値上げの影響から大豆油などが値上がりしており、プレミアムオイルとの価格差が縮小している。そのためプレミアムオイルに割安感が出る格好となったほか、健康志向の流れもあって高付加価値製品に需要がシフトする動きがあると同社は見ている。

また、植物由来食品の開発・販売強化については、新たな健康訴求商品として、大豆胚芽そのものの風味と形状を生かした新素材「大豆 Hi! 芽」を開発しており、ご飯・パン・菓子・冷食などで活用が広がってきていることから、今後の可能性に注目したい。さらに同社は、乾燥した組織状の大豆たん白を早くから手掛けており、ヴィーガンやベジタリアン向けに限らず、健康訴求商品として「大豆ミート」の需要拡大をにらむ。

子会社の昭和冷凍食品 (株) では、2022 年 3 月から新商品として、茹で調理タイプの肉入りラビオリ、家庭で手軽に焼けるピザ・ナン生地など、業務用・家庭用冷凍食品を発売するとしている。同社は、2020 年のコロナ禍を契機に家庭用にも注力してきており、今後も家庭用に注力した新製品投入によるシェア拡大が見込まれる。

## トピック

### 気候関連財務情報開示「TCFD コンソーシアム」に参画。持続可能な社会を実現・発展させるための取り組みを推進

同社は 2021 年 12 月に、「気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD)」の提言に賛同を表明するとともに、同提言に賛同する国内企業などにより構成される「TCFD コンソーシアム」に参画すると発表した。TCFD は G20 の要請を受けた金融安定理事会が、気候関連の情報開示及び金融機関の対応を検討するために 2015 年 12 月に設立したタスクフォースである。同社の鹿島工場はコージェネレーション設備の燃料を石炭から都市ガスに切り替える工事を完了させ、既にグループにおける石炭使用はゼロとなっている。同社では引き続き持続可能な社会を実現・発展させるための取り組みを推進する。

#### 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