

|| 企業調査レポート ||

東都水産

8038 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 12 月 11 日 (火)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

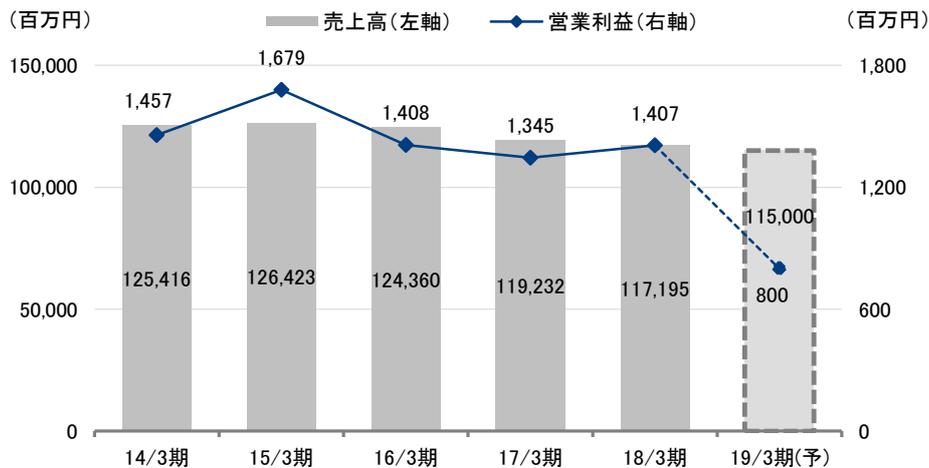
<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
3. 築地市場から豊洲市場へ	04
4. 水産流通の仕組み	05
■ 事業概要	08
1. 事業内容	08
2. グループ会社	11
■ 業績動向	13
1. 2019年3月期第2四半期の業績動向	13
2. 2019年3月期の業績見通し	14
■ 中期経営計画	15
1. ビジョンと環境認識	15
2. 中期成長イメージ	16
■ 株主還元策	17
■ 情報セキュリティ	18

Key Points

- ・2018年10月11日に開場した豊洲市場の大手水産物卸売業者
- ・2019年3月期は豊洲移転や埼玉県魚市場物流センター建設など先行投資で減益見込み
- ・移転を弾みに場外取引や加工・輸出に注力、収益構造を変革へ

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

豊かで健康的な家庭の食生活を支える

1. 会社概要

同社は、東京都中央卸売市場の1つで、世界最大と言われる豊洲市場水産部の卸売業者(荷受/大卸)大手である。マルハニチロ<1333>系や日本水産<1332>系が多いとされる卸売業者の中では独立系で、水産物卸売事業のほかに冷蔵倉庫業及びその関連事業、不動産賃貸事業を併営、子会社では地方市場での水産物卸売、カナダでの水産加工品の製造販売も行っている。同社は、豊洲市場において水産物取引の中核として、高品質で適正価格の魚介類を安定供給し、豊かで健康的な家庭の食生活を支えている。非常に社会的存在意義の高い会社といえることができる。

しかし、かつて漁業大国と称された日本も、高齢化や食の多様化などにより、魚の消費量は長期的に減少傾向にある。また、水産資源の減少や世界的な魚食志向の高まりなどから、水産業界全体の変革も求められている。同社は、そのような難しい環境のなか、80年を超える豊富な経験や同社グループの国内外ネットワーク、消費者ニーズを的確に捉えた商品提案などによって、今後も家庭の食生活を支え、新たな魚食文化を創造して行く考えである。

会社概要

80年以上にわたって水産品を安定供給

2. 沿革

同社は、大正初期、初代社長田口達三（たぐちたつぞう）が江戸幕府の台所として栄えた日本橋魚河岸に魚問屋を創業したのが始まりである。1935年の築地市場開場と同時に魚類卸売会社「東京魚市場」を設立したものの、戦中～戦争直後は統制や閉鎖など時代に翻弄され続けた。しかし、公共性の高さから当時の農林省が再編成示達を出し、1948年3月に同社が設立され、前身会社から業務と役員を継承した。以来、東京を中心に関東一円の食卓を担う大手の卸売業者として、生鮮・冷凍魚介類はもとよりあらゆる水産加工品を、国内のみならず世界各地から集荷し、安定供給に努めている。

沿革

年月	内容
1948年 4月	鮮魚介及び加工水産物の荷受機関として業務開始
1950年 4月	水産物統制の撤廃に伴い、水産物卸売人としての許可を受ける
1954年 3月	東京冷凍工場竣工
1955年 5月	東京海産物（株）を合併
1955年10月	東京証券取引所において株式公開（店頭売買）
1956年 8月	釧路港町冷凍工場竣工
1956年 9月	東京証券取引所において株式上市
1962年11月	東都水ビル竣工
1966年 9月	東京大森魚市場（株）[東京大田魚市場（株）]に資本参加
1968年10月	（株）埼玉県水産物卸売市場設立
1968年12月	（株）埼玉県魚市場設立
1973年 8月	千葉魚類（株）に資本参加
1974年 5月	釧路海運冷凍工場竣工
1979年 1月	AERO TRADING CO.,LTD.に資本参加
1989年11月	船橋冷蔵庫竣工
1992年10月	川越水産市場（株）設立
1994年10月	船橋第2冷蔵庫竣工
2001年 5月	関東コールド（株）設立
2002年 4月	（株）埼玉県水産物卸売市場と（株）埼玉県魚市場が合併し、商号を（株）埼玉県魚市場とする
2003年 9月	（株）川越魚市場設立
2003年11月	（株）川越魚市場は川越水産市場（株）より営業を譲り受け、（株）川越魚市場を川越水産市場（株）に、川越水産市場（株）を（株）川越魚市場に商号を変更
2005年 9月	船橋冷蔵庫及び船橋第2冷蔵庫売却
2006年 3月	（株）川越魚市場清算終了
2006年12月	関東コールド（株）清算終了
2007年11月	東水フーズ（株）設立
2007年11月	（株）ヨモ七の船橋工場における水産物の加工事業及び冷凍倉庫事業等譲受
2011年 9月	東京大田魚市場（株）清算終了
2018年 3月	（株）埼玉県魚市場に埼玉県魚市場物流センター竣工。東水フーズ（株）を解散。
2018年10月	築地市場閉場、豊洲市場開場。合わせて本社を豊洲市場へ移転

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

2018 年 10 月、待望の豊洲市場が開場

3. 築地市場から豊洲市場へ

2018 年 10 月 6 日に築地市場が閉場し、同年 10 月 11 日に豊洲市場が開場した。築地市場は、都内に 11 ある東京都中央卸売市場のうち最も古い歴史を持つ卸売市場で、主に水産物（水産部）と青果物（青果部）を取り扱う総合市場であった。その供給圏は都内だけでなく関東近県にまで及び、特に水産物については世界最大級の取扱規模を誇り、日本の建値市場※としての役割も果たしていた。

※ 建値市場とは、ほかの市場で取引の参考となる価格を形成する力のある市場のこと。

しかし、歴史ある築地市場も、施設の老朽化が進んで建物の一部が劣化・破損し安全性が保証できないこと、施設の拡張ができない構造で商品の一部については一時的に屋外に置かざるを得ないなど品質保持や衛生管理が困難なこと、当初鉄道輸送を想定していたため大型トラックの搬入スペースが不足していること、築地市場の再整備には時間と資金が非常に多くかかるため断念した経緯があること——といった諸問題から、豊洲市場への移転が決定したのである。

決定から豊洲市場の開場まで、安全性の問題などから時間は要したが、ようやく実現することとなった。豊洲市場は近代的な建物で、407 千㎡の敷地に建つ延床面積 517 千㎡の建屋に、卸売業者売場 35.7 千㎡（水産 24.7 千㎡、青果 11 千㎡）と仲卸業者売場 16.745 千㎡（水産 13.019 千㎡、青果 3.726 千㎡）を有する巨大な市場である。最新の施設のため、安全な構造の上環境に配慮して省エネにも取り組んでいる。また、最新のコールドチェーンにより品質保持と鮮度管理が十分に可能で、卸売場や仲卸売場の近くに大型の駐車スペースと荷捌スペースを配置して効率的な搬入搬出を実現、量販店専用のピッキングエリアもある。

このため、築地市場以上に小売業者の来場を集めると見られている。一方、移転による商流の変化や築地市場閉場を機に廃業を検討している取引業者が出る可能性や、施設の最新化により市場使用料の上昇や市場内物流の高コスト化など、事業環境が大きく変わることが予想されている。しかし、稼働して 1 年～2 年してみなければ分からないことも多く、同社の豊洲市場への移転の収支も、まだイメージすらつかないといったところが実情だと思われる。ただし、豊洲市場開場直前に指摘されていた場内・場外の混雑や安全性など種々の課題については、開場 1 ヶ月以上たって、交通渋滞も混乱もほとんどなく、また、安全性に関わるレピュテーションリスクも発生しておらず、「千客万来」となっているもようである。

会社概要

豊洲市場全体イメージパース図



出所：東京都中央卸売市場ホームページより掲載

生活に欠かせない水産流通

4. 水産流通の仕組み

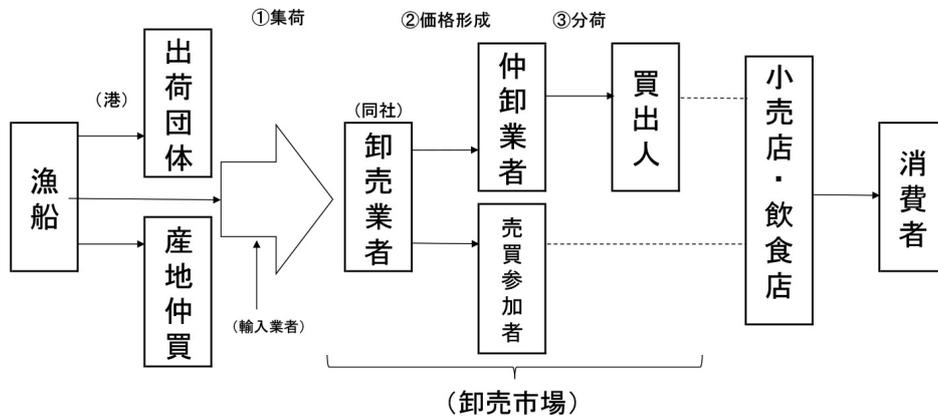
(1) 水産流通

黒潮を回遊する近海のマグロは、延縄漁※によって捕獲する。1匹の重さは80kg～150kgにもなる。このようにして捕獲されたマグロは、鮮度を保つため急速に冷凍された後、港に水揚げされ、多くは都会の市場へ出荷される。このように全国各地の魚介類は、全国各地の港に陸揚げされ、大型トラックや保冷車、冷凍車によって都会の卸売市場へと大量に運ばれる。卸売市場では、同社のような卸売業者が荷受けし、卸売業者によるセリで最高値を付けた仲卸業者や売買参加者に販売する。仲卸業者は市場内にある店で街の魚屋や寿司屋など小売業者に小分けして販売し、小売業者は街にある自分の店に運んでさらに小分けして一般消費者に販売する。

※ 延縄（はえなわ）漁：1本の長い縄にたくさんのつり糸を垂らす漁法。マグロ漁法にはそのほか「一本釣り」「まき網」などがある。

会社概要

水産物流通と卸売市場の機能のイメージ図



出所：フィスコ作成

(2) 卸売市場

卸売市場は水産物流通の中で、卸売業者が荷を受けてから仲卸業者が小売業者へ販売するまでを役割とする。ちなみに、市場というのは本来自由が原則だが、日本の卸売市場は地方公共団体が開設・運営する公設制度で、公平を図るため法律で市場内の取引を規制するという、世界でもあまり例のない独特の市場制度になっている。

東京都中央卸売市場の場合、扱うものは市場により異なる。野菜・果物とその加工品など青果は豊洲市場ほか大田、淀橋、豊島、板橋、世田谷、北足立、多摩ニュータウン、葛西の各市場の青果部が扱っている。生鮮・冷凍の魚介類やその加工品など水産物は豊洲、足立、大田の水産部で扱う。そして、牛肉・豚肉及びその加工品など食肉は食肉市場（品川）、鑑賞用の花・草木・枝など花きは北足立、大田、板橋、葛西、世田谷の花き部で扱っている。卸売市場は、大都市などに住む消費者に生鮮食料品を安定して供給するという目的のため、集荷→価格形成→分荷という基本機能のほか、決済（カネの流れ）や情報提供、衛生保持といった機能を持つ。

もう少し具体的に言うと、同社のような卸売業者が荷受けした品物を卸売場に並べ、卸売業者のセリ人の呼びかけに応じて朝5時頃からセリ場で仲卸業者や売買参加者（買参権を持った小売業者など）といった買い手が指で値段を示し、最高値を付けた買い手はその品物を買うことができる。このような、大勢の買い手を前に公開で価格を決めるセリ取引（一部入札）のほか、卸売業者と買い手の協議によって価格を決める相対取引がある。仲卸業者はセリなどで買った魚介類を市場内にある店に運び、買出人と言われる街の魚屋や寿司屋など小売業者に買いやすい大きさや量に小分けして販売する。そして卸売市場は、仲卸業者からの販売代金の徴収や出荷者への支払いを速やかに確実に行う一方、当日の市場入荷量や卸売の価格、その他生鮮食料品などに関する情報などを収集し公表する。また、巡回や抜き打ち検査などによる食品の安全性チェックや施設・設備の衛生管理なども行われている。

会社概要

セリの風景



出所：ホームページより掲載

(3) 健康に良いとされる水産物

ところで、魚は人間が生きるうえで必要な 9 種類の必須アミノ酸をバランス良く含んだ良質なたんぱく源なのである。また、魚には人間の健康を支える様々な成分が含まれており、特にドコサヘキサエン酸 (DHA) とエイコサペンタエン酸 (EPA) といった不飽和脂肪酸は、肝臓がんや糖尿病予防、肥満の抑制などに効果があることが最近の研究で示された。さらに、アレルギー症状の改善やうつ病の緩和、認知症の予防などにも効果があると言われている。消費者庁は、食品の機能性に関する科学論文に基づく評価 (2012 年) において、心臓や血管疾患のリスク低減、血中の中性脂肪低下、関節リウマチの症状緩和の 3 点について、DHA や EPA が機能しているという明確で十分な根拠があるとした上、新生児の脳の正常な神経細胞の発達のためには一定量以上の DHA が必要であるとの推察も加えている。

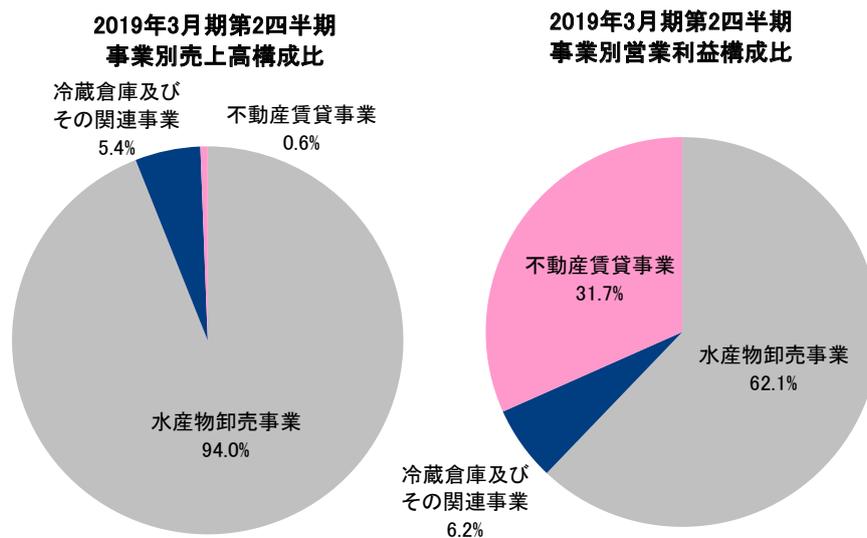
このほかにも、肝機能の強化や視力の回復などに効果が期待されるタウリンはイカやカキ、疲労の回復に効果があるバレニン、未利用天然資源と言われるキトサンはカニやエビの殻に含まれている。また、小魚を丸ごと食べれば不足しがちなカルシウムを摂取できるし、海藻類にはビタミンやミネラル、食物繊維が多く含まれている。このように、水産物には人間の健康を支える様々な機能が含まれており、美味しさだけでなく優れた栄養特性を持つ食品とすることができる。近年、こうした水産物の健康への効用が広く知られるようになり、世界的に水産物の需要が拡大する要因となっている。

■ 事業概要

あらゆる水産物を世界各地から集荷

1. 事業内容

同社グループは、同社と子会社 10 社、関連会社 1 社で構成されている。主要事業は卸売市場で生鮮・加工水産物の受託・買付販売を行う水産物卸売事業で、関連する事業として冷蔵倉庫業及びその関連事業（水産物の製造加工含む）、不動産賃貸事業を行っている。2019 年 3 月期第 2 四半期の売上高構成比は水産物卸売事業 94.0%、冷蔵倉庫及びその関連事業 5.4%、不動産賃貸事業 0.6% で、営業利益の構成比はそれぞれ 62.1%、6.2%、31.7%、セグメント営業利益率はそれぞれ 0.5%、0.8%、39.4% となっている。祖業で社会性は高いが収益性の低い水産物卸売事業及び関連事業に対し、採算の良い不動産賃貸事業によって利益のポートフォリオバランスを取っていると言われている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

同社の水産物卸売事業は大物部や鮮魚部など 5 つに分けられる。大物部では最高級と言われる本マグロを始め多種のマグロを集荷・販売している。生鮮マグロは鮮度が保たれた状態で、冷凍マグロは船内で瞬時に冷凍された状態で国内外から入荷する。主な取扱品は本マグロ、インドマグロ、メバチマグロ、キハダマグロ、カジキマグロなど生鮮・冷凍マグロ全般である。

事業概要

大物部で扱っている商品



出所：ホームページより掲載



鮮魚部では日本近海や世界各国から集荷された鮮魚・養殖魚などを扱っている。取り扱う魚種は多岐にわたり、近年では技術の発達により良質な養殖魚が増えている。また、鮮度保持が命で、多彩な魚種を手際良く扱う技術とノウハウが必要である。主な取扱品は鮮魚でタイ、ヒラメ、アジ、サバ、イカ、イワシ、タコ、カツオ、ブリ、キンメ、秋鮭、ワラサ、サワラ、カレイ、サンマ、カニ、タラなど、養殖魚でタイ、ハマチ、カンパチ、サーモン、ヒラメなどである。

鮮魚部で扱っている商品



出所：ホームページより掲載



特種部で扱う水産物は、寿司屋や料理屋のケースに並ぶウニやアワビ、活魚など業務用高級魚がメインである。このため熟練した目利きと商品知識が要求される。グルメブームによる需要の増加に伴い急拡大している分野で、海外からの輸入も増加している。主な取扱品のうち業務用高級魚介類はフグ、タイ、ヒラメ、ウニ、エビ、カニなど、貝類はカキ、アワビ、平貝、ミル貝、赤貝、北寄貝など、活魚はタイ、ヒラメ、カンパチ、ハマチなどである。

特種部で扱っている商品



出所：ホームページより掲載



加工品部では幅広い種類の干物・練製品・合物を扱っている。品種は、鮮魚と加工品の間に位置するサンマやアジの開きなど合物、シラス・煮干しなどの干魚、かまぼこ・おでん種などの練物、ウナギの蒲焼などと多種にわたり、このためすべての商品に対応できる広い知識と柔軟な営業スタイルが必要となる。主な取扱品のうち加工品はかまぼこ、ちくわ、惣菜など、合物はウナギ、干物（アジ、サンマ、カマス、イカ、サバ）など、干魚はシラス、煮干し、干スルメ、ワカメ、シシャモなどである。

東都水産 | 2018年12月11日(火)
8038 東証1部 | <http://www.tohsui.co.jp/ir/>

事業概要

加工品部で扱っている商品



出所：ホームページより掲載



冷凍塩魚部では冷凍品から伝統的な塩蔵品まで扱っており、多種多様の魚卵類や魚介類を集荷し販売している。発達した冷凍技術を駆使することで、日本近海のみならず世界各地に広がった産地から安定供給することも可能になってきた。主な取扱品は、冷凍品がサケ、マス、ギンダラ、赤魚、サバ、エビ、カニ、イカ、タコなど、塩蔵品がサケ、マス、身欠きニシン、数の子、イクラ、タラコ、筋子などである。

冷凍塩魚部で扱っている商品



出所：ホームページより掲載



ほかに、海外事業部では世界の漁場で目利きした本物の味を輸入する一方、世界に広がる寿司ブームなど魚ビジネスに合わせて輸出も行っている。販売促進部門は、スーパーや水産物専門の量販店などへの季節や旬に合わせた商品供給とプロモーション、テレビショッピングなどの通販会社への商品供給も行っている（2017年4月に加工品部に統合されたが業務内容は変わらない）。

その他の部門（左から海外の漁、テレビショッピング、サポート部門）



出所：ホームページより掲載



千葉県民や埼玉県民の食卓も支えている

2. グループ会社

(1) 国内子会社

同社のグループ会社は、同社同様、水産物卸売事業、冷蔵倉庫及びその関連事業、不動産賃貸事業を行っている。水産物卸売事業を行っている子会社は(株)埼玉県魚市場、千葉魚類(株)、川越水産市場(株)の3社で、事業環境は豊洲市場以上に厳しいが、地域の小売業と食生活を支える社会的意義は大きい。冷蔵倉庫及びその関連事業では、埼玉県魚市場、釧路東水冷凍(株)、豊海東都水産冷蔵(株)が冷蔵倉庫に、釧路東水冷凍、AERO TRADING CO.,LTD. が水産物製造加工に、埼玉県魚市場とSUNNY VIEW ENTERPRISE LTD. が不動産賃貸事業に携わっている。なお、水産物製造加工などを行っていた東水フーズは、2018年3月31日付で解散した。

主要連結子会社一覧

子会社の名称	所在地	資本金 (百万円)	主要な事業の内容
(株) 埼玉県魚市場	さいたま市北区	376	水産物卸売事業 冷蔵倉庫及びその関連事業 不動産賃貸事業 (水産物卸売市場開設)
千葉魚類(株)	千葉市美浜区	75	水産物卸売事業
川越水産市場(株)	埼玉県川越市	50	水産物卸売事業
釧路東水冷凍(株)	北海道釧路市	30	冷蔵倉庫及びその関連事業 (水産物の製造加工冷蔵倉庫業)
AERO TRADING CO.,LTD.	カナダ国バンクーバー市	12千C\$	冷蔵倉庫及びその関連事業 (水産物の製造加工)
SUNNY VIEW ENTERPRISE LTD.	カナダ国バンクーバー市	2,400千C\$	不動産賃貸事業
豊海東都水産冷蔵(株)	東京都中央区	50	冷蔵倉庫及びその関連事業

注：議決権の所有割合は全社100%。東水フーズは2018年3月31日に解散した。

出所：有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

埼玉県魚市場は1971年中央卸売市場に準ずる卸売市場として開設され、1973年には埼玉県知事許可の地方卸売市場となった。人口増加を続ける埼玉県の中核さいたま市で、海のない県民の健康的な食生活を支えている。卸売部門は、生鮮魚介類や冷凍塩干加工水産物を豊富に品ぞろえし、仲卸業者や売買参加者、量販店などへ販売している。冷蔵部門は保税蔵置場を含む冷蔵保管業務や寄託者の第一種利用運送業務により食品流通の多様化にも対応、水産物以外の幅広い商品の保管も委託されている。2018年4月に冷蔵倉庫機能と多様な物流機能を兼ね備えた埼玉県魚市場物流センターが稼働を開始、地域の中小スーパーを含む量販店や外食向けロジスティックの基点になることが期待されている。

千葉県民ほか近郊の生鮮食料品の流通拠点を担って1961年に全国で18番目の中央卸売市場として開場した、水産と青果を併せ持つ総合卸売市場（現在は地方卸売市場へ転換）において、千葉魚類は水産物を取り扱う卸売業者である。各地の生鮮魚介類や加工品などを千葉県民に供給している。

事業概要

釧路東水冷凍は、前身の東都水産釧路冷凍工場時代を含めると60年を超える歴史があり、鮭の加工品を中心に北海道の水産物を全国に販売している。なかでも四季の鮭シリーズは、独自の製法で熟成させた鮭を、半身は天然塩を使用した塩味、もう半身はさらに粕漬けに加工した真空パックの製品で、季節により秋鮭（9月上旬～10月上旬）や紅鮭（6月上旬～7月上旬）、時鮭（5月中旬～6月中旬）などが品ぞろえされている。ほかにイクラや筋子といった鮭子や紅鮭の切り身も販売している。

川越水産市場は、1994年の川越総合卸売市場の開場と同時に水産物卸売会社として設立された。全国各地より生鮮・冷凍魚介類と水産加工品を集荷し販売している。特徴は、仲卸業者と協力して地域の飲食店・小売店への提案を進めていることである。また、毎週土曜日の9時～12時は一般消費者にも市場を開放している。

豊海東都水産冷蔵は、1967年に東京都中央卸売市場の補完機能として設立された冷蔵倉庫会社である。フローズン・チルド・セミ超の三温度帯に対応した、卸売市場の重要なインフラとなっている。また、豊海水産埠頭に位置するため大田、豊洲などの各市場から近いというメリットがある。

左から千葉魚類の商談会、豊海東都水産冷蔵全景、釧路東水冷凍の四季の鮭シリーズ



出所：関連会社ホームページより掲載

水産加工品をカナダから北米、中国へ輸出

(2) 海外子会社

AERO TRADING CO.,LTD. は1978年カナダ国バンクーバーに設立された水産物製造・加工の子会社で、バンクーバー及びポート・エドワードにカナダ政府の厳しい基準を満たす加工工場を有する。設立以来成長を続け、現在ではブリティッシュ・コロンビア州沿岸で、最も多くの種類の天然水産物を買付け加工する有力企業となった。しかし現在、一時的と思われるが、漁業規制などにより踊り場を迎えている。取扱品目は鮭各種、オヒョウ、ポタンエビ、各種魚卵、底魚、ピンチョウマグロ、ダンジネスクラブ、ギンダラなどのほか、子持ち昆布や数の子など加工品も扱っている。

AERO TRADING CO.,LTD. は、主に日本や北米、中国向けに出荷している。近年の魚食の世界的拡大により、現在米国や中国向けの販売が急拡大しており、もともと半分以上あった日本向けの構成比は急速に縮小した。同社の海外ネットワークの基点になっており、このような在外子会社を持つ卸売業者はほかにないということも同社の大きな特徴とすることができる。今後の同社変革におけるキーカンパニーでもある。なお、AERO TRADING CO.,LTD. には、関係会社のSUNNY VIEW ENTERPRISE LTD.（バンクーバー）があり、不動産賃貸業も行っている。

事業概要

AERO TRADING CO.,LTD. の商品 (左から鮭、オヒョウ、数の子)



出所：ホームページより掲載

業績動向

改革の効果で取扱数量が増加した

1. 2019年3月期第2四半期の業績動向

2019年3月期第2四半期の業績は、売上高が55,621百万円（前年同期比0.9%減）、営業利益388百万円（同28.4%減）、経常利益589百万円（同0.5%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益433百万円（同2.9%増）となった。水産物卸売市場では、魚価は回復傾向にあるものの、消費者の食料品への低価格・節約志向、安全・安心な商品に対するニーズ、海外での需要増加による仕入価格高止まり、水産資源の減少や漁獲量の減少、市場外流通との競合などにより、取扱数量は長期低落傾向にある。しかし同社においては、売上総利益率は低下したものの、2017年のトップマネジメント交代を契機に進めた改革の効果により、取扱数量が増加に転じている。加えて、売上規模を維持しながら経費の削減も進めている。

2019年3月期第2四半期の業績

(単位：百万円、%)

	18/3期2Q	売上比	19/3期2Q	売上比	増減率
売上高	56,141	100.0	55,621	100.0	-0.9
売上総利益	3,202	5.7	2,802	5.0	-12.5
販管費	2,660	4.7	2,414	4.3	-9.2
営業利益	541	1.0	388	0.7	-28.4
経常利益	592	1.1	589	1.1	-0.5
親会社株主に帰属する 四半期純利益	421	0.7	433	0.8	2.9

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(1) 水産物卸売事業

売上高は52,295百万円（前年同期比1.4%増）、営業利益は241百万円（同158.2%増）となった。近年の水産卸売市場業界には珍しく、取扱数量が増加したことで売上高が拡大した。大物部のマグロや鮮魚部が好調で、市場外の取り組みも増えている模様である。2017年に設置した海外事業部も動き出し、小さいサイズの冷凍魚を中東やアフリカ向けに輸出を開始した。費用に関しては、能力人事を導入して人件費効率を上げ、与信を厳格化して貸し倒れの発生を抑制した。

(2) 冷蔵倉庫及びその関連事業

売上高は3,013百万円（前年同期比28.7%減）、営業利益は24百万円（同92.2%減）となった。売上高は2ヶタ減収となったが、漁業規制などによるAERO TRADINGの減収や東水フーズの解散の影響が大きかった。大幅営業減益は、売上減（不採算だった東水フーズの解散は増益要因）に加え、埼玉県魚市場の物流センター建設に伴う減価償却費の増加が要因のため、今後の改善が期待できる。

(3) 不動産賃貸事業

売上高は312百万円（前年同期比2.5%減）、営業利益は123百万円（同1.7%増）となった。減収は東水フーズの解散により賃貸物件を一部譲渡したことが要因で、営業増益は売上総利益率の向上などによる。

2019年3月期第2四半期セグメント別業績

（単位：百万円、％）

売上高	18/3期2Q	売上比	19/3期2Q	売上比	増減率
水産物卸売事業	51,591	91.9	52,295	94.0	1.4
冷蔵倉庫及びその関連事業	4,228	7.5	3,013	5.4	-28.7
不動産賃貸事業	320	0.6	312	0.6	-2.5

調整前営業利益	18/3期2Q	利益率	19/3期2Q	利益率	増減率
水産物卸売事業	93	0.2	241	0.5	158.2
冷蔵倉庫及びその関連事業	312	7.4	24	0.8	-92.2
不動産賃貸事業	121	37.8	123	39.4	1.7

出所：決算短信よりフィスコ作成

豊洲移転費用などが2019年3月期の減益要因

2. 2019年3月期の業績見通し

2019年3月期業績見通しについて同社は、売上高115,000百万円（前期比1.9%減）、営業利益800百万円（同43.1%減）、経常利益1,100百万円（同25.8%減）、親会社株主に帰属する当期純利益800百万円（同18.3%減）を見込んでいる。水産物卸売市場の業界が引き続き厳しい事業環境にあることを前提にしているが、魚価に底打ち感があることから水産物卸売事業は微増収を見込んでいる。しかし、東水フーズの解散や好採算AERO TRADING CO.,LTD.の漁獲減などから、売上高、売上総利益率ともに苦戦を見込んでいる。さらに、埼玉県魚市場物流センター建設による償却増や、築地市場から豊洲移転に伴う販売諸経費、家賃、一時費用などのコストプッシュも営業減益予想の要因となった。

業績動向

同社は2019年3月期通期業績見通しについて、営業利益で100百万円、経常利益で300百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で200百万円上方修正した。豊洲市場への移転に伴う費用が当初見込みより少なくなったこと、在外子会社において無形固定資産売却益の計上と為替差益の増加が見込まれることが要因である。第2四半期の取扱数量の増加という流れから、もう少し強い業績予想でもよさそうだが、豊洲市場への移転は非常に大きなイベントであるため、収益状況を見通しづらくなっているようだ。

2019年3月期業績見通し

(単位：百万円、%)

	18/3期	売上比	19/3期	売上比	増減率
売上高	117,195	100.0	115,000	100.0	-1.9
売上総利益	6,844	5.8	-	-	-
販管費	5,437	4.6	-	-	-
営業利益	1,407	1.2	800	0.7	-43.1
経常利益	1,483	1.3	1,100	1.0	-25.8
親会社株主に帰属する 当期純利益	979	0.8	800	0.7	-18.3

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中期経営計画

市場内のノウハウをもって市場外へ打って出る

1. ビジョンと環境認識

同社は「『消費者の皆様の豊かで魅力的な食生活を第一義に考え、その満足度向上に貢献する』ことを社会的使命・存在意義と定め、このミッションのもと、『ワンランク上の対応ができる水産物流通企業』をめざします」としている。こうしたビジョンの実現に向けては、東京中央卸売市場という「伝統的で信頼性の高い」市場の維持・発展に貢献するとともに、時代の変化に即した「革新的で将来性のある」新しい流通市場を創出していく考えである。また、新たな事業への挑戦とリスクの適切なコントロールを両立させ、持続的な成長を達成するため、「変化に興味を持つ」「広い視野を持つ」「鮮度と旬を極める」という行動指針（バリュー）を掲げている。こうした行動指針に従いながら、高度な倫理観に基づくフェアで透明性の高い組織運営を実現し、卸売業者としての社会的責任の遂行に努めていく方針である。

そのようなミッションのもと、同社は、強靱な収益構造と強固な財務体質の確立が持続的成長のための課題と認識している。しかし、外部環境は逆風であり、少なくとも短期的にはソリューションを見出せないばかりか、豊洲市場への移転で手一杯である。そのうえ、豊洲市場への移転自体が、同社の事業構造や収益構造に変化を生じさせる可能性がある。だから、厳しい外部環境や豊洲市場と築地市場の違いが生む事業構造の変化に積極的に向き合う一方、市場内で培ったノウハウをもって市場外へ積極的に打って出ることで、卸売市場の長期低落傾向に対応しようと考えている。

「市場外」が中期成長のキーワード

2. 中期成長イメージ

当面は、主力事業である水産物卸売事業についての持続的成長を、経営の最優先課題と認識して取り組んでいく方針である。そのために、新規取引先の開拓や消費者目線に立った集荷・販売、収益性を重視した取引に注力するとともに、営業部門担当取締役の少人数化による意思決定や指揮命令の迅速化や、利益の源泉である仕入・在庫・販売に対するきめ細かな指導・管理を進めていく考えである。一方で、苦しい業績が続いていた東水フーズの解散に見られるように、グループ経営の効率化にも取り組んでいく。

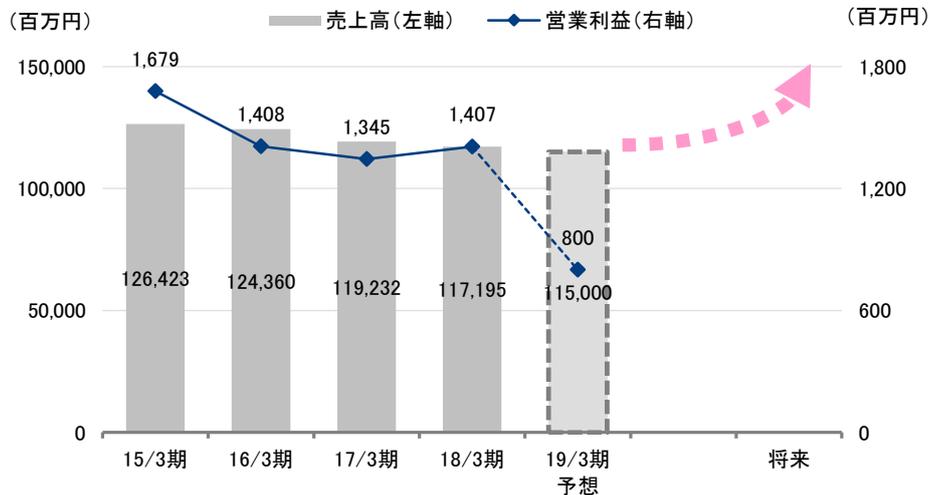
さらに、グループのネットワークを生かして「市場外」へ向けた新たなトライも開始した。2017年4月に事業開発統括本部を設置し、新規の海外事業をグループ横断的に推進することになり、同年6月の総会で久我勝二（くがしょうじ）氏と長谷幸一郎（ながたにこういちろう）氏が取締役に就任した。大手量販店などによる市場外流通の拡大に対して、市場内での取引にこだわっていた方針を市場外流通にも積極的に取り組む方向へと転じた。営業副本部長として久我取締役は、量販店向け鮮魚卸で培った経験を生かし、従来積極的でなかった大手量販店との取引をより積極化している。子会社の埼玉県魚市場における物流センターの新設は、こうした動きにも対応していると考えられる。

営業本部担当で主に食品加工と輸出を担う長谷取締役は、同社の大株主で同社と大きな商売がある九州の卸売会社三陽の代表取締役でもある。三陽は子会社に仲卸があり、アジフライやアジのたたきなどの加工を得意にしている。さらに九州から中東へ輸出も行っている。そうしたノウハウやルートを生かし、同社も中東やアフリカなどへの輸出拡大を検討している。一方で、AERO TRADING CO.,LTD.の良質な魚加工ノウハウや輸出ネットワークも利用する考えである。AERO TRADING CO.,LTD.の加工品の中には日本人向けの商材も多く、こうした商材を増やすことも検討している。1～3次産業業者と農水省がコラボして設立した、水産事業の国際化を目指したプロジェクトで、サバ加工品の輸出をメイン事業とする「波崎地区6次産業化推進プロジェクト」への参画も、同社のグローバル化に符合した動きと言えるだろう。

水産卸売市場の厳しい環境に対して、「市場外」というキーワードで対応していこうという変革の意志は固いように思われる。その実現策として中期経営計画の策定を検討しているもようだが、豊洲市場移転の収益への影響が依然不透明なため、移転が落ち着いた後に精査して発表することになると思われる。楽しみである。

中期経営計画

中期成長イメージ



出所：フィスコ作成

株主還元策

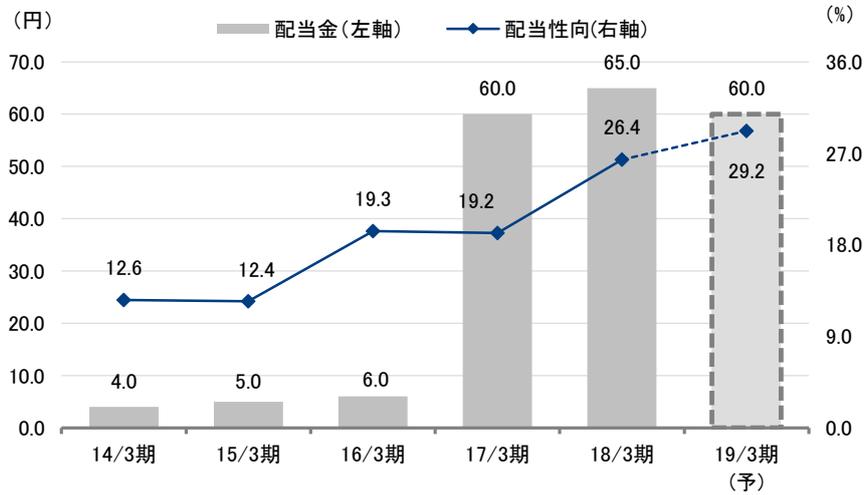
同社は、創業以来一貫して株主への利益還元を最重要な課題の1つと認識して経営にあたっており、業績に対応した配当を行うことを基本とし、かつ経営基盤の強化と今後の事業展開に備えて内部留保の充実も考慮しつつ、できる限りの安定配当に努めてきた。内部留保資金については、市場環境変化に対応すべく経営基盤の一層の強化と新たな事業展開に備えるために使用する考えである。このため、2018年3月期の配当金は、1株当たり60円の普通配当に1株当たり5円の創立70周年記念配当を加え、1株当たり65円とした。

また、総還元性向上のため取得上限株式総数8万株、取得上限金額2億円を取得条件とする自己株式の取得を、本年8月と10月の2回にわたり実施。2回合計で16万株（発行済株式総数の4.00%）、総額364百万円の自己株式を取得している。

2019年3月期の配当金は、引き続き厳しい事業環境を想定していることから、現時点では1株当たり60円とする方針である。今後も成長イメージに沿った、積極的な株主還元を期待したい。

株主還元策

配当金と配当性向の推移



注：2016年10月に株式併合10株→1株を実施
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ

ほとんど個人情報を扱っていないが、統合脅威管理システムを導入し不正アクセスなどをブロックする一方、従業員情報については別サーバーの人事ソフトで管理している。内部情報についてはクライアント側のウイルスソフトで対応している。

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。“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