

## 極 洋

1301 東証 1 部

<http://www.kyokuyo.co.jp/ir/>

2016 年 12 月 8 日 (木)

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 >>>](#)

## ■ 2018 年 3 月期に売上高 2,600 億円、営業利益 50 億円、ROE10% 超を目指す

極洋 <1301> は、昭和 12 年 (1937 年) に設立された水産物を中心とした総合食品会社である。米国やヨーロッパ、東南アジアなどにも拠点を有しており、現在では水産商事、冷凍食品、常温食品、物流サービス、及び鰹・鯖の 5 部門で事業を展開している。強みは水産会社として永年培ってきた原料の調達から加工、販売までの一貫したバリューチェーン及び水産食品のプロフェッショナルとしての力にある。

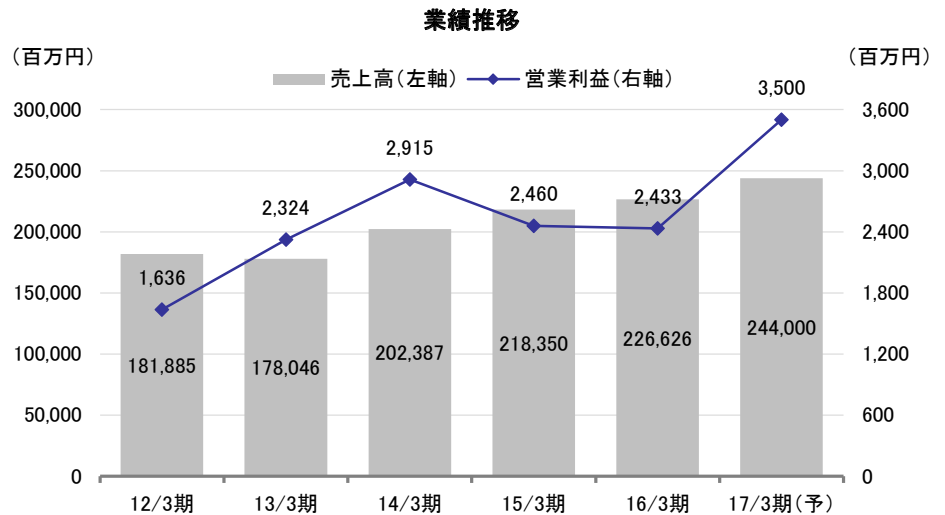
2017 年 3 月期第 2 四半期累計 (2016 年 4 月 - 2016 年 9 月) は売上高で 109,570 百万円 (前年同期比 1.0% 増)、営業利益で 1,171 百万円 (同 4.0% 増)、経常利益で 1,004 百万円 (同 28.6% 減)、親会社株主に帰属する四半期純利益で 1,186 百万円 (同 30.3% 増) となり、期初の予想を若干下回る結果となった。前年同期に営業外収益として計上した貸倒引当金戻入額が消失したことに加え、営業外費用として為替差損が発生したことから経常利益は減益となったが、一方で特別利益として固定資産処分益を計上したことから親会社株主に帰属する四半期純利益は大幅増益となった。

2017 年 3 月期は、売上高で 244,000 百万円 (前期比 7.7% 増)、営業利益で 3,500 百万円 (同 43.8% 増)、経常利益で 3,300 百万円 (同 17.2% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益で 2,100 百万円 (同 16.7% 増) が予想されており期初予想と変わっていない。前期比で営業利益は高い伸びが予想されているが、前期に発生したマイナス要因がなくなるの前提なので、特に高い目標ではない。通期の収益は水産物市況に左右されるが、現在の予想は現状に沿って予想された数字なので、この目標が達成される可能性は高いとみている。

同社は 2018 年 3 月期の目標を売上高で 260,000 百万円、営業利益で 5,000 百万円、ROE で 10% 超とする新しい中期経営計画を発表している。実際の利益水準は水産市況の変動による影響を受けるが、現在の足元の状況からすると達成はそう簡単ではなさそうだ。定量的な数値目標の達成も重要だが、後述のように同社は「バリューアップ・キョクヨー 2018」を掲げており、定性的に同社の体質がどのように変わっていくかにも注目しておきたい。

## ■ Check Point

- ・新規立ち上げの自社ブランド「シーマルシェ」の動向に注目
- ・17/3 期は増収、大幅な営業増益を見込む
- ・グローバル戦略、シナジー戦略、差別化戦略を強化



## ■ 会社概要

### 水産商事部門を主力とする

#### (1) 会社沿革

同社は、昭和 12 年（1937 年）に設立された。その後、昭和 46 年（1971 年）に社名を株式会社極洋に変更し、事業内容を水産食品の買い付け、製造、販売事業へ拡大していった。平成 8 年（1996 年）には、水産物の買い付けを目的に、米国に Kyokuyo America Corporation を設立した。その後、中国、タイ、オランダ、オーストリアにも拠点を設立し、海外展開を活発化している。

現在では 5 部門（水産商事、冷凍食品、常温食品、物流サービス、鰹・鮪）を中心に事業を展開している。

#### (2) 事業内容

同社の主力事業はすべて「水産」に関連したものであるが、以下の 5 つに部門を分けている。2016 年 3 月期の売上高比率では、水産商事部門及び冷凍食品部門が比較的高いが、利益面では水産商事部門及び鰹・鮪の影響が大きいビジネス構造となっている。各部門の詳細は以下となっている。

#### 売上高・営業利益の部門別内訳（2016 年 3 月期）

（単位：百万円、％）

	売上高		営業利益	
	金額	構成比	金額	構成比
水産商事	110,690	48.8	1,803	74.1
冷凍食品	69,709	30.8	166	6.8
常温食品	17,959	7.9	391	16.1
物流サービス	2,958	1.3	216	8.9
鰹・鮪	24,888	11.0	354	14.6
その他・本部調整	419	0.2	-497	-20.4
合計	226,626	100.0	2,433	100.0

出所：会社資料よりフィスコ作成

**a) 水産商事**

水産商事部門では、豊富な資金力を背景に幅広い品目を取り扱っており、各種の水産物（主に南北凍魚、サケ・マス、エビ等）の買い付け、販売、加工などを行っている。仕入れ先は国内外の漁業会社及び商社などで、販売先は商社、食品加工会社、卸売業者、及び荷受会社など幅広い。仕入れ先に対しては加工方法等について、技術指導を行うケースもある。また海外で仕入れた商品を海外へ転売する 3 国間取引も行っている。

売上高及び利益は、魚価、需要動向に大きく影響される。そのため、需要動向を見極めたうえでの適切な仕入れ及び在庫管理が、利益に対しては重要なファクターとなる。

**b) 冷凍食品**

冷凍食品部門では、主に水産系の食材を、生食用、加熱用、衣付食材用（フライ等）に冷凍加工して販売する。上記の水産商事と同様のルートで販売すると同時に、エンドユーザー（消費者）に近いルートでも流通している。

この分野での同社の特色は、生食用冷凍食品で高いシェアを持っており、特に大手回転寿司チェーン向けが強いということになるだろう。従来は BtoB が中心で、BtoC の一般家庭用の販売は行っていなかったが、2014 年 1 月から自社ブランド「シーマルシェ」で量販店向けに冷凍食品の出荷を開始し、家庭用の冷凍食品市場に参入した。この市場は競争の激しい分野ではあるが、さらに売上を伸ばしていく計画で、今後の展開が注目される。

**c) 常温食品**

常温食品部門では、量販店及びコンビニ向けの缶詰を中心として、健康食品及び珍味類を扱っている。主原料は近海物の魚（サバ・イワシ等）が多いが、魚価が上がった場合の価格転嫁はすぐには難しいことから、利益率が変動することが多々ある部門である。

**d) 物流サービス**

物流サービス部門では、東京の大井と京浜地区の城南島、及び大阪、福岡の 4 拠点で冷蔵倉庫事業を行っている。また、主に海外ユーザー向けに冷蔵運搬船事業（果物、野菜類）を行っていたが、収益が船舶市況に大きく左右されることもあり事業からの撤退を決定し、この上半期（2017 年 3 月期第 2 四半期）に保有する冷蔵運搬船 3 隻すべてを売却した。

**e) 鯉・鮪**

鯉・鮪部門では、主に中西部太平洋及び東沖海域における良質のカツオの漁獲から、マグロの買い付け、加工、販売まで一貫した事業を展開している。最新の設備を備えた海外まき網船 5 隻が、カツオを漁獲する一方で、世界各地からのマグロの買い付けも行っている。

これらのカツオ及びマグロを国内外の関連会社及び協力工場で加工し、顧客である外食産業及び量販店に販売している。2015 年 7 月にはカツオタタキなど冷凍カツオ・マグロを中心とした水産物加工品を製造するために指宿食品（株）を設立し、今期からフルに寄与している。またマグロの安定的な商材確保を図るべく、2007 年にキョクヨーマリンファーム（株）を、2010 年にはキョクヨーマリン愛媛（株）をそれぞれ設立して、本鮪の養殖事業に着手し、拡大している。これまでの冷凍品に加え、さらに安定した高品質な生鮮品の供給が可能となった。また、2012 年 11 月には合併会社の極洋日配マリン（株）（現：極洋フィードワンマリン（株））を設立し、完全養殖への取り組みも進めており、種苗生産分野の技術を有するフィード・ワン〈2060〉をパートナーとしている。養殖鮪事業は新たな強みとして期待されており、来期末には完全養殖クロマグロの初出荷が予定されている。なお、「本鮪の極」ブランドは既に定着し、これに続く安全養殖マグロの新たなブランド化も進めていく。

## 新規立ち上げの自社ブランド「シーマルシェ」の動向に注目

### (3) 競合及び特色

上記のように同社は幅広く水産関連事業を行っているため、特定の競合会社ではなく、それぞれの分野で競合企業が存在する。

#### a) 水産商事

主に商社事業であるため、この分野での競合は多い。同業の水産会社であるマルハニチロ<1333>、日本水産<1332>は言うに及ばず、総合商社である丸紅<8002>、三菱商事<8058>等の水産部門、そのほか、水産物専門商社などと競合する。さらに海外における買い付けなどでは、外国の商社及びバイヤーと競合になる場合も多い。激しい競争の中で長期的に勝ち抜くためには、いかにサプライヤーと信頼関係を構築し維持するかが重要であるが、同社には戦前から水産業を営んできた強みがある。取引先との強固な信頼関係及び水産物に対するプロフェッショナルとしての豊富な知識や経験が同社の強みと言えるだろう。

#### b) 冷凍食品

この分野も競争は激しい。水産商事部門での競合企業に加え、冷凍食品メーカーとも競合する。ただし、同社の特色でもあり、また、強みでもあるのは、既述のように「生食用冷凍食品」であり、特に回転寿司向けで高シェアを誇っていることにある。この分野での競合は主に(株)ベニレイ及び(株)ニチレイフレッシュなどがある。

その一方で同社は、過去には一般家庭用の冷凍食品は扱っていなかった。言い換えれば同社が弱かった分野である。しかし2014年1月から自社ブランド「シーマルシェ」を立ち上げ、家庭用の冷凍食品市場に参入した。これは水産のプロの目で選んだ魚を、手軽に、おいしく食べられる家庭用の冷凍食品という点に強みがある。競争の激しい分野ではあるが、同社はゼロからの出発ながらもこれらの強みを発揮し、少しずつだがシェアを伸ばしつつある。最近では(株)イトーヨーカ堂やイオン<8267>などの大手量販店にも入っており、今後の動向に注目していきたい。

また、2013年7月には「だんどり上手」シリーズも発表した。これは毎日忙しい現場で“だんどりよく”調理してもらうための業務用商品であり、特に骨なし切身製品は独自製法で製造され、冷凍のまま調理可能である。高齢者施設及び事業所給食向けに販売され、シリーズ商品も順調に拡大している。

#### c) 常温食品

主力製品が缶詰や珍味、及び健康食品であることから競合会社は無数にある。健康意識の高まりから水産食品への需要が高まるなか、いかに消費者に受け入れられる商品を開発できるかが、今後の成長を左右する。

#### d) 物流サービス

この分野も競争は激しいが、どれだけの庫腹規模を持っているかがカギとなる。その点で同社は、東京の城南島並びに大井、大阪、福岡という大都市圏(消費地)に冷蔵倉庫を有し、主要顧客にとっては利便性が高い。この点は同社の強みと言えるだろう。また既述のように冷蔵運搬船事業からは撤退した。

#### e) 鯉・鮪

この分野も大手水産会社、総合商社から中小漁業者まで競合企業は無数にあるが、特にマグロにおいて競合するのが三菱商事系の東洋冷蔵(株)である。いかに良質の商材を安定的に供給できるかがカギとなる。

## ■業績動向

### 2017 年 3 月期第 2 四半期は増益で着地

#### (1) 2017 年 3 月期第 2 四半期累計の業績

##### ●損益状況

2017 年 3 月期第 2 四半期累計 (2016 年 4 月 - 2016 年 9 月) は売上高で 109,570 百万円 (前年同期比 1.0% 増)、営業利益で 1,171 百万円 (同 4.0% 増)、経常利益で 1,004 百万円 (同 28.6% 減)、親会社株主に帰属する四半期純利益で 1,186 百万円 (同 30.3% 増) となり、期初の予想を若干下回る結果となった。セグメント別の売上高は、冷凍食品及び冷蔵運搬船事業からの撤退を決定した物流サービスが減収となったが、それ以外は増収を確保した。営業利益は前年同期比で増益となった。

しかし経常利益は前年同期比で減益となったが、これは主に前年同期に営業外収益として計上した貸倒引当金の戻入額 (271 百万円) がなくなったことに加え、為替差損 (242 百万円) が発生したためである。一方で特別利益として固定資産 (主に冷蔵運搬船) 処分益 608 百万円を計上したことから親会社株主に帰属する四半期純利益は大幅増益となった。

#### 2017 年 3 月期第 2 四半期累計の業績

(単位：百万円、%)

	16/3 期 第 2 四半期		17/3 期 第 2 四半期		前年同期比
	金額	構成比	金額	構成比	
売上高	108,499	100.0	109,570	100.0	1.0
売上総利益	10,262	9.5	10,997	10.0	7.2
販管費	9,136	8.4	9,825	9.0	7.5
営業利益	1,126	1.0	1,171	1.1	4.0
経常利益	1,407	1.3	1,004	0.9	-28.6
親会社株主に帰属する 四半期純利益	911	0.8	1,186	1.1	30.3

各部門別の状況は以下のようであった。

#### 部門別内訳 (2017 年 3 月期第 2 四半期累計)

(単位：百万円、%)

	16/3 期 第 2 四半期		17/3 期 第 2 四半期		増減額	増減率
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	108,499	100.0	109,570	100.0	1,070	1.0
水産商事	50,947	47.0	53,377	48.7	2,429	4.8
冷凍食品	33,616	31.0	32,364	29.5	-1,252	-3.7
常温食品	9,207	8.5	9,216	8.4	8	0.1
物流サービス	1,546	1.4	1,113	1.0	-432	-28.0
鯉・鮪	12,961	11.9	13,317	12.2	355	2.7
その他	219	0.2	182	0.2	-37	-17.2
営業利益	1,126	1.0	1,171	1.1	45	4.0
水産商事	878	-	1,183	-	305	34.7
冷凍食品	-50	-	165	-	215	-
常温食品	207	-	195	-	-12	-5.9
物流サービス	148	-	16	-	-132	-88.6
鯉・鮪	234	-	100	-	-134	-57.3
(内部消去・その他)	-293	-	-490	-	-197	-

**a) 水産商事事業**

水産商事事業の業績は、セグメント別売上高で53,377百万円(前年同期比4.8%増)、営業利益で1,183百万円(同34.7%増)となった。鮭鱒の市況が堅調に推移したことに加え、赤魚やカラスガレイなどの凍魚加工品や定塩サケ製品、むきエビなど付加価値製品の販売が伸長した。さらにアメリカ国内の販売も順調に推移したことからセグメント売上高は増収となり、特別のコストアップ要因もなかったことから利益も増加した。

**b) 冷凍食品事業**

冷凍食品事業の業績は、セグメント別売上高で32,364百万円(前年同期比3.7%減)、営業利益で165百万円(前年同期は50百万円の損失)となり、減収ながら増益を確保した。生食商品(寿司種商品が中心)は全体的には引き続き好調であったがホタテは約500百万円の減収となった。さらに2013年7月に発売した業務用商品「だんどり上手」シリーズが事業所給食向け及び高齢者施設向けに順調に伸びたものの、タイでの工場取引が減少したことなどからセグメント売上高は減収となった。しかし利益面では、前期に足を引っ張った海外工場(タイ)の収益性が改善したこと、刺身類や加熱用製品のマージンが改善したことなどからセグメント利益は増益となった。また2014年1月に参入した家庭用冷凍食品は、まだ売上規模は小さいものの、販売はイトーヨーカ堂、イオンなどの大手量販店も含めて順調に伸びている。

**c) 常温食品事業**

常温食品事業の業績は、セグメント別売上高で9,216百万円(前年同期比0.1%増)、営業利益で195百万円(同5.9%減)と増収を確保したものの減益となった。サバやイワシなどの水産缶詰が順調に拡大したことに加え、珍味類も大手コンビニ向け製品を中心に順調に推移したことから増収を確保したが、珍味原料のイカの価格が高騰し利益を圧迫し、前年同期比では減益となった。

**d) 物流サービス事業**

物流サービス事業の業績は、セグメント別売上高で1,113百万円(前年同期比28.0%減)、営業利益で16百万円(同88.6%減)となった。

冷蔵倉庫事業では、在庫貨物の確保を図り営業力を強化したことに加え、2014年末に稼動を開始した城南島事業所がその後も順調に稼動していることなどから好調に推移した。しかし一方で冷蔵運搬船事業は、海運市況の低迷により採算は一段と悪化したことから事業の見直しを行い、運航する3隻すべてを売却して事業からの撤退を決定した。この結果、セグメント全体では大幅な減収・減益となった。

**e) 鰹・鮪事業**

鰹・鮪事業の業績は、セグメント別売上高で13,317百万円(前年同期比2.7%増)、営業利益で100百万円(同57.3%減)と増収減益となった。

海外まき網事業では、水揚重量は17千トンと前年同期比横ばいであったが、魚価(平均単価)が191円/kg(同+11円/kg)と回復したことから、水揚金額は32億円(同2億円増)となった。ただし利益面では、パプアニューギニアでの合併事業の解消による利益減や養殖事業での稚魚の斃死による減耗損の発生などから、前年同期比で大幅な減益となった。

養殖事業は上半期に苦戦しているが、引き続き種苗の新規仕入れルートの開拓及び歩留まりの維持向上を図っている。完全養殖クロマグロの出荷量拡大に向けて冲出し尾数は順調に増加しており、中長期的には今後の展開が期待できる分野である。

## ●財政状況

2017 年 3 月期第 2 四半期末の財政状況は以下ようになった。流動資産は 82,275 百万円（前期末比 11,848 百万円増）となったが、主に増収に伴い受取手形及び売掛金が 5,542 百万円増、年末商戦に向けて棚卸資産が 7,497 百万円増となったことが要因である。一方で、固定資産は 24,278 百万円（同 97 百万円増）とほぼ横ばいとなった。この結果、総資産は 106,554 百万円（同 11,945 百万円増）となった。

負債合計は 82,953 百万円（同 11,410 百万円増）となったが、主に支払手形及び買掛金の増加 2,435 百万円、短期借入金の増加 9,029 百万円による。純資産は、主に利益剰余金の増加 661 百万円等により、23,600 百万円（同 535 百万円増）となった。この結果、自己資本比率は 21.8%（前期末比 2.1 ポイント減）となった。

## 貸借対照表の推移

(単位：百万円)

	16/3 期末	17/3 期 第 2 四半期末	増減額
現金及び預金	4,099	4,012	-87
受取手形及び売掛金	24,759	30,302	5,542
棚卸資産	37,068	44,566	7,497
流動資産計	70,426	82,275	11,848
有形固定資産	16,972	16,887	-84
無形固定資産	907	862	-45
投資その他の資産	6,301	6,528	227
固定資産計	24,181	24,278	97
総資産	94,608	106,554	11,945
支払手形及び買掛金	7,545	9,980	2,435
短期借入金	14,562	23,592	9,029
コマーシャル・ペーパー	10,000	10,000	0
流動負債計	40,835	52,734	11,899
新株予約権付社債	3,000	3,000	0
長期借入金	22,177	22,127	-49
退職給付に係る負債	4,654	4,521	-133
固定負債計	30,707	30,218	-488
負債合計	71,542	82,953	11,410
純資産合計	23,065	23,600	535

## ●キャッシュ・フローの状況

2017 年 3 月期第 2 四半期のキャッシュ・フローは以下ようになった。営業活動によるキャッシュ・フローは 8,171 百万円の支出（前年同期は 8,983 百万円の支出）となった。主な収入は税金等調整前四半期純利益 1,597 百万円、減価償却費 902 百万円、仕入債務の増加 2,848 百万円、主な支出は売上債権の増加 5,930 百万円、棚卸資産の増加 7,785 百万円などであった。在庫管理を重要な課題として掲げているが、棚卸資産の増加は前年同期の 9,240 百万円よりは改善している。

投資活動によるキャッシュ・フローは 43 百万円の支出（同 1,776 百万円の支出）となった。塩釜工場への投資が一段落したことから少額の支出となった。

財務活動によるキャッシュ・フローは 8,244 百万円の収入（同 10,552 百万円の収入）となった。主な増減要因としては長期・短期借入金の増加による収入 9,216 百万円、配当金の支払による支出 525 百万円などである。

この結果、現金及び現金同等物は前期末に比べて 86 百万円減少し、期末の同残高は 3,944 百万円となった。

## キャッシュ・フロー計算書の推移

(単位:百万円)

	16/3期 第2四半期	17/3期 第2四半期
営業活動によるキャッシュ・フロー	-8,983	-8,171
税金等調整前四半期純利益	1,404	1,597
減価償却費	694	902
売上債権の増減額 (-は増加)	-4,703	-5,930
棚卸資産の増減額 (-は増加)	-9,240	-7,785
仕入債務の増減額 (-は減少)	3,290	2,848
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,776	-43
固定資産の取得による支出	-1,796	-1,590
貸付けによる支出	-3	-70
貸付金の回収による収入	25	433
財務活動によるキャッシュ・フロー	10,552	8,244
借入金等の純増減額 (-は減少)	11,186	9,216
配当金の支払額	-525	-525
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	-232	-86
現金及び現金同等物の四半期末残高	3,838	3,944

## 2017年3月期は増収、大幅な営業増益を見込む

## (2) 2017年3月期の業績予想

同社は2017年3月期通期の業績について、売上高で244,000百万円(前期比7.7%増)、営業利益で3,500百万円(同43.8%増)、経常利益で3,300百万円(同17.2%増)、親会社株主に帰属する当期純利益で2,100百万円(同16.7%増)と予想しており、期初予想と変わっていない。前期に発生した一過性の減益要因がなくなるとの前提から営業利益は大幅増益を見込んでいる。

## 2017年3月期の業績予想

(単位:百万円、%)

	16/3期		17/3期(予)			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	前期比
売上高	226,626	100.0	244,000	100.0	17,373	7.7
水産商事	110,690	48.8	121,000	49.6	10,309	9.3
冷凍食品	69,709	30.8	74,500	30.5	4,790	6.9
常温食品	17,959	7.9	19,000	7.8	1,040	5.8
物流サービス	2,958	1.3	1,500	0.6	-1,458	-49.3
鯉・鮪	24,888	11.0	28,000	11.5	3,111	12.5
その他	419	0.2	-	-	-419	-100.0
営業利益	2,433	1.1	3,500	1.4	1,066	43.8
水産商事	1,803	-	2,380	-	576	32.0
冷凍食品	166	-	490	-	323	194.9
常温食品	391	-	460	-	68	17.6
物流サービス	216	-	110	-	-106	-49.2
鯉・鮪	354	-	780	-	425	120.1
(内部消去・その他)	-497	-	-720	-	-222	-
経常利益	2,814	1.2	3,300	1.4	485	17.2
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,799	0.8	2,100	0.9	300	16.7



2017 年 3 月期の各事業部の予想（前提）及び主な施策は、以下のようになっている。

#### a) 水産商事

売上高は 121,000 百万円（前期比 9.3% 増）、営業利益 2,380 百万円（同 32.0% 増）と予想している。2016 年 3 月期上半期に悪化した北洋凍魚が回復している（通常に戻っている）こと、2016 年 3 月期後半に同社本体に積み上がった在庫が減少していることや高付加価値商品の取扱増、海外子会社では為替変動に対して早めに対応する（為替による減益を減らす）努力を行っていることなどから、増収・増益と予想している。また主な施策として以下を実行する方針。主な施策は、

- ・ 市場の動向を注視した取り組みの徹底
- ・ 加工品の拡大による収益の確保
- ・ 日本産品の輸出拡大による海外マーケットのルート開拓

#### b) 冷凍食品

売上高は 74,500 百万円（前期比 6.9% 増）、営業利益 490 百万円（同 194.9% 増）と予想している。生食用製品、加熱用製品は引続き拡大が見込まれ、家庭用冷凍食品も販売量の拡大と導入商品の増加を進めることで増収を見込んでいる。利益面では、売上増に加えて 2016 年 3 月期末に稼働を開始した塩釜工場の稼働が順調に拡大していること、海外工場での加工賃見直し、タイ工場のリカバリーを積極的に進めることで大幅な増益を予想している。主な施策は、

- ・ 塩釜新工場のフル稼働に向け生産体制の充実
- ・ 在庫管理の徹底による回転率向上と経費の削減
- ・ 家庭用冷凍食品の拡販
- ・ 国内外直系工場の効率稼働

#### c) 常温食品

売上高は 19,000 百万円（前期比 5.8% 増）、営業利益 460 百万円（同 17.6% 増）と予想している。引き続き缶詰、珍味類が順調に伸びる見込み。利益面では、一部製品の値上げを検討中でこれにより増益を確保する計画だ。主な施策は、

- ・ 市場ニーズに沿った缶詰製品の開発
- ・ EC サイトなど販売チャネルの多様化
- ・ 珍味加工品の原料確保と価格修正及び商品開発

#### d) 物流サービス

売上高は 1,500 百万円（前期比 49.3% 減）、営業利益 110 百万円（同 49.2% 減）と予想している。海運事業から撤退したことで売上高は大幅減となるが、城南島事業所の稼働が好調に推移しており冷蔵倉庫事業は増益基調が続く見込み。主な施策は、

- ・ 冷蔵倉庫事業の集荷貨物の安定的な確保と事業の効率化

2016 年 12 月 8 日（木）

※ 同社は 2016 年 10 月 1 日を効力発生日として普通株式 10 株につき 1 株の割合で株式併合を実施したため。

## ■業績動向

## e) 鯉・鮭

売上高は 28,000 百万円（前期比 12.5% 増）、営業利益 780 百万円（同 120.1% 増）と予想している。引き続きまき網船は順調に稼働する見込みであり、加工品も伸びると見られることからセグメント全体では増収が予想されている。コスト面では、比較的利益率の高い加工販売が伸びることに加え、経費が先行していた指宿子会社の稼働が上がってきていることから利益率は大きく改善する見込み。この結果、セグメント利益は大幅増が見込まれる。主な施策は、

- ・ 脂物製品の取り扱い増
- ・ 「本鮭の極」ブランドの養殖魚の効果的出荷
- ・ 加工拠点の効率的稼働と収益力アップ

## ●設備投資額及び減価償却

前期に塩釜工場への大型投資を行ったために、2017 年 3 月期の設備投資（グループ全体）は 33 億円（前期比 31 億円減）と通常のレベルを計画。内訳は同社本体で 15 億円（うち新工場建設関連 7 億円、生産工場関連 2 億円、研究所関連 1 億円、IT 関連その他 5 億円）、関係会社で 18 億円（うち生産工場関連 14 億円、まき網事業関連 1 億円、養殖事業海上 1 億円、IT 関連その他 2 億円）、となっている。

塩釜工場の稼働に伴い減価償却費は約 1,800 百万円へ増加する見込みである。

## ●株主還元

前期と同等※の 1 株当たり 50 円の期末配当（配当性向 25.0%）を行う予定である。

## ■中期経営計画

## グローバル戦略、シナジー戦略、差別化戦略を強化

同社グループは、2018 年 3 月期を最終年度とする「バリューアップ・キョクヨー 2018」（数値目標：売上高 260,000 百万円、営業利益 5,000 百万円、ROE10% 超）を発表している。現在でもこの計画は変わっておらず、目標達成に向けて進んでいる。

## (1) 基本方針及び数値目標

基本方針として、「魚に強い総合食品会社として、収益基盤の安定と変化への対応力を高め、新たな価値を創造する企業を目指す」ことを掲げているが、同時に下記の 3 つの戦略を実行していく方針だ。

## a) グローバル戦略

- 1) 国内マーケットの更なる拡大及び海外販売戦略の強化
- 2) 海外生産拠点の分散及び拡大

## b) シナジー戦略

- 1) 調達から加工、販売までのグループネットワーク化
- 2) グループ企業間の相互補完
- 3) 総合力を発揮し全体規模の拡大及び利益の最大化

## c) 差別化戦略

- 1) お客様目線を意識した付加価値商品の開発及び差別化
- 2) 「安心、安全、おいしい、健康」をキーワードに新たな価値を提供

## 最終年度 (2018 年 3 月期) の数値目標

売上高	2,600 億円
営業利益	50 億円
海外売上高比率	10%
自己資本当期純利益率 (ROE)	10% 超
自己資本比率	30%
有利子負債資本倍率 (D/E レシオ)	2 倍以内
配当性向	20 ~ 30%

## セグメント別目標値

(単位: 億円)

	水産商事	冷凍食品	常温食品	鰹・鯖	その他	合計
売上高	1,220	820	200	330	30	2,600
営業利益	24	10	5	11	0	50

前期の実績がやや足踏みしたことを考えると 2018 年 3 月期に目標利益を達成するには 2017 年 3 月期の目標をクリアすることが前提となるが、定量的な目標を達成することに加え、上記に掲げた施策を実行することで、企業の体質が変わることも重要なので、今後の同社の動向には注目したい。

#### 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・表示したのですが、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