

# 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 7 月 10 日 (金)

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>

## 目次

■ 要約	01
1. 2020年3月期の業績	01
2. 2021年3月期の業績予想	01
3. 中長期の成長戦略	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	05
4. 飼料事業	05
5. 倉庫事業	06
6. 不動産事業	06
7. その他	06
■ 業績動向	06
1. 2020年3月期の業績	06
2. セグメント別業績	07
■ 今後の見通し	12
1. 2021年3月期の業績予想	12
2. セグメント別業績予想	12
■ 中長期の成長戦略	14
1. 1st Stage「中期経営計画 17-19」	14
2. 2nd Stage「中期経営計画 20-22」	15
■ 株主還元策	18

## ■ 要約

### 長期ビジョン「SHOWA Next Stage for 2025」に邁進。 2nd Stage「中期経営計画 20-22」の基本方針は 「“確立”基盤事業の盤石化と成長事業の育成」

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食品中核企業である。「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り扱う企業であり、ブランドメッセージである「穀物ソリューション・カンパニー」を掲げている。

#### 1. 2020年3月期の業績

2020年3月期の業績は、売上高 254,017 百万円（前期比 0.7% 減）、営業利益 8,808 百万円（同 4.3% 増）、経常利益 10,160 百万円（同 3.8% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 6,764 百万円（同 6.8% 減）だった。売上高は減収となったが、価格改定を優先させたことにより、営業利益及び経常利益は期初計画を上回っての着地で過去最高を更新した。また、経常利益については初めて 100 億円の大台に乗せている。糖質事業が前期を大きく上回っており、利益の増加要因となった。

#### 2. 2021年3月期の業績予想

2021年3月期業績については、新型コロナウイルス感染症の拡大による影響が第2四半期まで続くと想定しており、売上高 46 億円、営業利益 8 億円、経常利益 8 億円、親会社株主に帰属する当期純利益で 6 億円程度の下振れ影響を織り込んでいる。これを考慮した 2021年3月期業績は、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）、親会社に帰属する当期純利益 6,500 百万円（同 3.9% 減）を計画している。

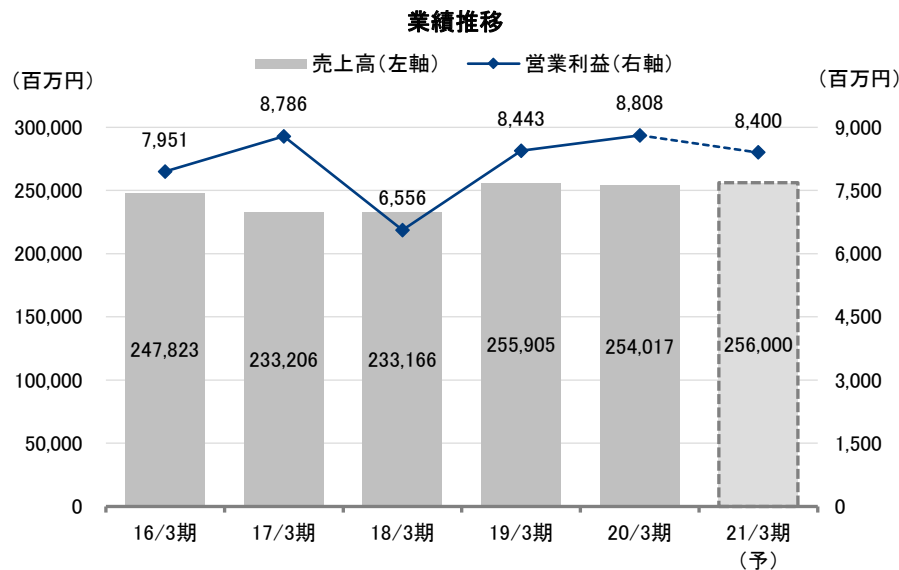
#### 3. 中長期の成長戦略

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 - 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 月からは 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。顧客・社会課題視点による解決提案力の向上やグループ総合力の更なる深化、さらにイノベーション創出に向けた経営基盤の確立によって、新たな価値を創造し、多様な食シーンに貢献する。

## 要約

## Key Points

- ・糖質事業がけん引して営業利益及び経常利益は過去最高を更新
- ・事業領域の拡大としてポーソー油脂<2603>を完全子会社化へ
- ・アグリビジネスへの挑戦として植物工場は2020年12月の操業を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

**4つの穀物を取り扱う唯一の国内食品メーカー。**  
**ブランドメッセージである**  
**「穀物ソリューション・カンパニー」を掲げる**

### 1. 会社概要

同社は、1960年に世界で初めて家庭用天ぷら粉を発売した食品中核企業である。「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り扱う企業であり、ブランドメッセージである「穀物ソリューション・カンパニー」を掲げている。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おり、同社独自のビジネスモデルによるシナジーを生かし、顧客の要望に応じている。B to B向けが主体となっており、売上比率は業務用約9割、家庭用約1割となる。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（原料貯蔵庫）を鹿島・神戸・船橋の 3 工場で合計 36.5 万トン分備え、鹿島・神戸の両工場にはパナマックス級（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、取り扱う穀物量は食品メーカーの中で日本一（同社調べ）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。

## 2. 沿革

同社は 1936 年に「農産報国」を旗印に設立され、1960 年には世界で初めて家庭用天ぷら粉を発売した。その他にも小麦粉や植物油、糖化製品などの幅広い食品素材や配合飼料を提供している。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 餡の製造を開始
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
1988年	ショッピングセンター「ショーサンプラザ」竣工

## 会社概要

主な沿革	
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	中国に合弁会社「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ペーカーリー」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	「グランソールペーカーリー株式会社」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	ガーデンペーカー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
2020年	アグリビジネスへの新規参入

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、油脂食品などの事業を展開

#### 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。

#### 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。

#### 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。異性化糖は甘味が強く、冷たいとさらに甘味が増すため、主に清涼飲料・乳性飲料などに使用されている。

#### 4. 飼料事業

飼料事業では、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、消化吸收の改善や感染抵抗力を強化する作用がある。

## 事業概要

**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。

**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。

**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。

## 業績動向

**営業利益及び経常利益は期初計画を上回り過去最高を更新。  
糖質事業が前期を大きく上回っており、利益の増加要因に**

**1. 2020年3月期の業績**

2020年3月期の業績は、売上高254,017百万円（前期比0.7%減）、営業利益8,808百万円（同4.3%増）、経常利益10,160百万円（同3.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益6,764百万円（同6.8%減）だった。売上高は減収となったが、価格改定を優先させたことにより、営業利益及び経常利益は期初計画を上回っての着地で過去最高を更新した。また、経常利益については初めて100億円の大台に乗せている。糖質事業が前期を大きく上回っており、利益の増加要因となった。

**2020年3月期業績**

(単位：百万円)

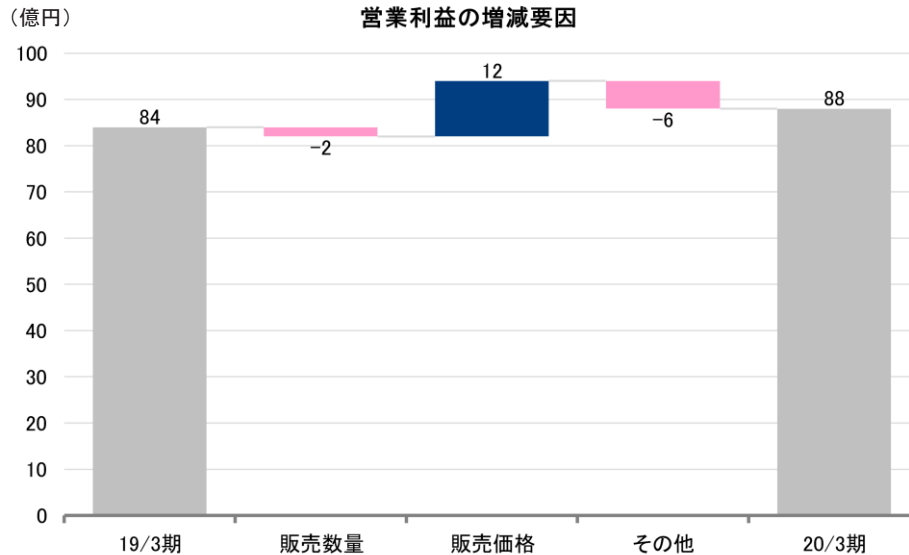
	19/3期		20/3期		
	実績	前期比	実績	増減額	前期比
売上高	255,905	9.8%	254,017	-1,887	-0.7%
営業利益	8,443	28.8%	8,808	364	4.3%
経常利益	9,786	26.5%	10,160	374	3.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	7,254	48.3%	6,764	-489	-6.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成



業績動向

営業利益は、販売価格改定による増益（12 億円）が減益要因（8 億円）を上回る形となっている。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## コーンスターチは、食品用途、工業用途ともに好調。 新型コロナウイルスの影響によるネットショッピング増加で 段ボール向けの需要が増える

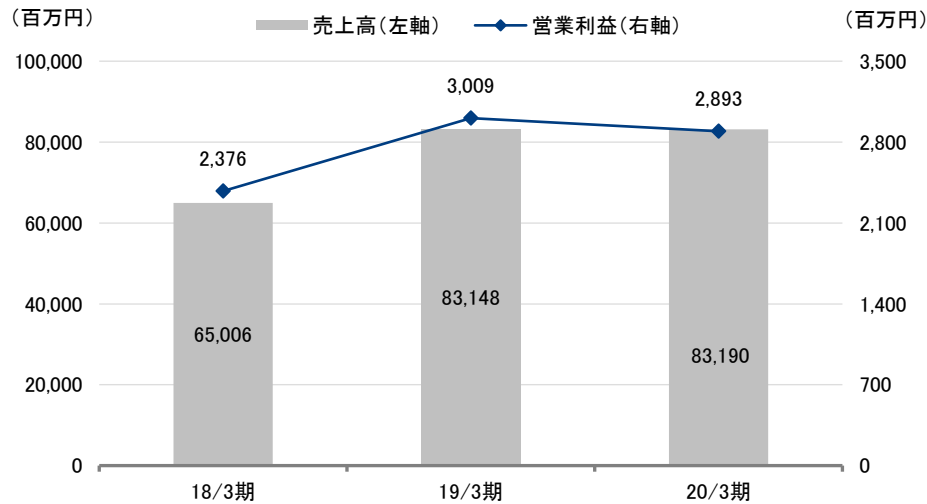
### 2. セグメント別業績

#### (1) 製粉事業

製粉事業の売上高は 83,190 百万円（前期比 0.1% 増）、営業利益は 2,893 百万円（同 3.9% 減）だった。業務用小麦粉の販売数量については、パン用、日本麺用小麦粉を中心に拡販を行ったことにより前期比で増加した。一方で、業務用プレミックス（加工用プレミックス）の販売数量は前期を下回った。その他、ふすま（小麦の外皮で家畜の飼料）の販売数量については前期を上回っている。なお、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）、10 月に平均 8.7%（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。

## 業績動向

## 製粉事業

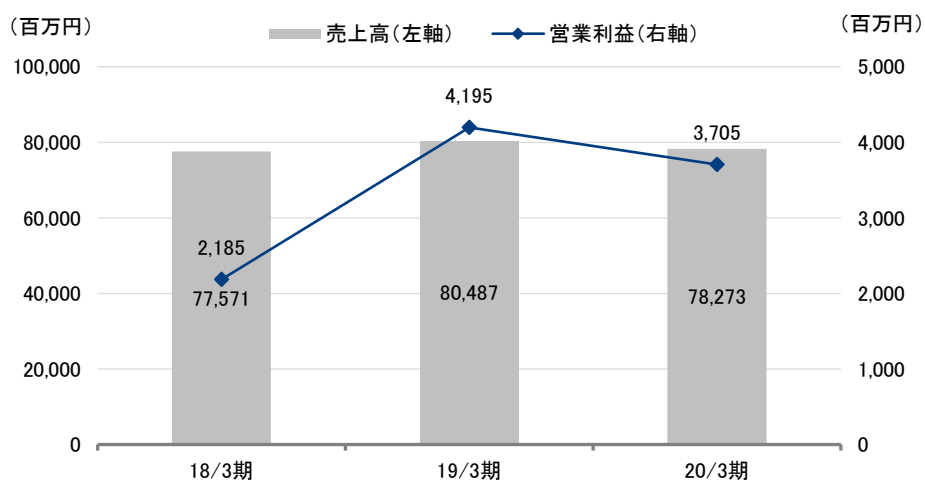


出所：決算短信よりフィスコ作成

## (2) 油脂食品事業

油脂食品事業の売上高は78,273百万円（前期比2.8%減）、営業利益は3,705百万円（同11.7%減）だった。業務用食材（ミックス・パスタ）の販売数量はほぼ前期並みだったが、業務用油脂の販売数量は、価格改定を優先したことや自然災害の影響もあり、前期を下回っている。家庭用については、注力するオリーブオイルは伸長したが、汎用油の販売数量が減少したことから、全体としては前期を下回った。一方で家庭用プレミックス、パスタの販売数量については、新型コロナウイルス感染症拡大に伴う、2月下旬からの学校休校や外出自粛要請等による内食需要の増加を受け、ホットケーキミックス、お好み焼粉、パスタが伸長し、前期を上回っている。

## 油脂食品事業

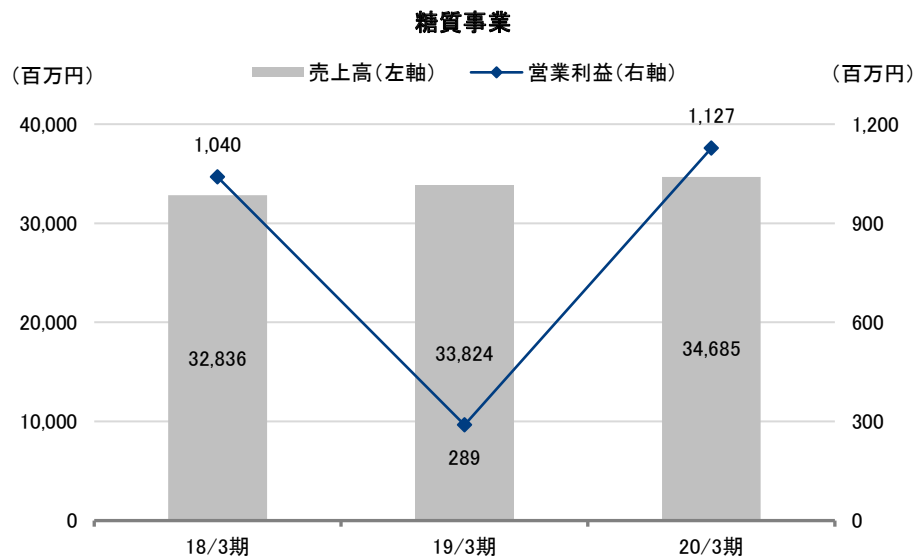


出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

**(3) 糖質事業**

糖質事業は価格改定に努めたことにより、売上高は34,685百万円（前期比2.5%増）、営業利益は1,127百万円（同288.8%増）と大きく伸びている。同事業は同子会社である敷島スターチ（株）との連携を図り、また低分解水あめ、粉あめなどに代表される独自商品群の提案に努めている。糖化品の販売数量については、天候不順等により飲料用途を中心に前期を下回った。一方で、コーンスターチは、食品用途、工業用途ともに好調。加工でん粉については、糖化品と同様に天候不順の影響から食品用途の販売が落ち込んでいる。なお、水あめについては、水分保持作用などの機能があり、噴霧乾燥した粉あめは、経腸栄養剤や介護食などの分野において需要が伸びている。また、新型コロナウイルス感染症による外出自粛の影響からネットショッピングが増えており、それに伴い、製紙・段ボールの接着に使われる工業用コーンスターチの需要が伸びている。



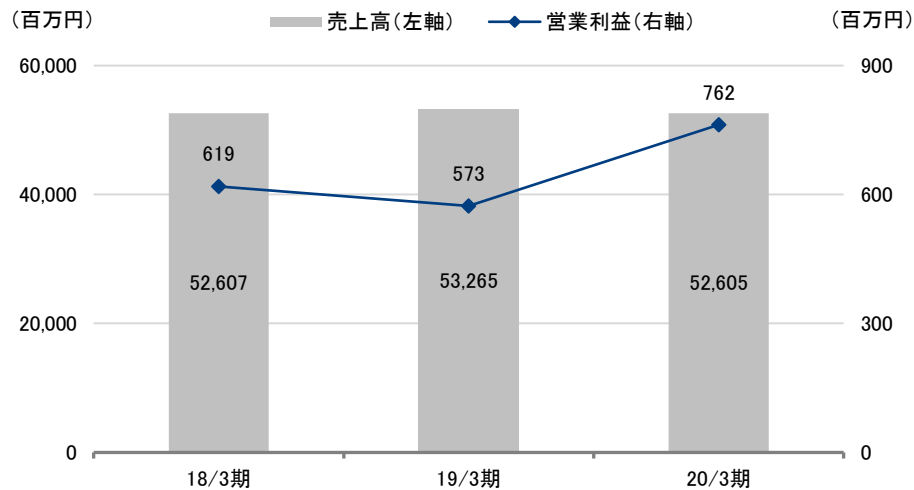
出所：決算短信よりフィスコ作成

**(4) 飼料事業**

飼料事業の売上高は52,605百万円（前期比1.2%減）、営業利益は762百万円（同32.9%増）だった。配合飼料の販売数量は前期を下回ったが、鶏卵の販売数量は前期を上回っている。また、配合飼料の販売価格については、原料穀物価格の影響、鶏卵の販売価格は鶏卵の余剰感による相場の低迷から前期を下回っている。

## 業績動向

## 飼料事業

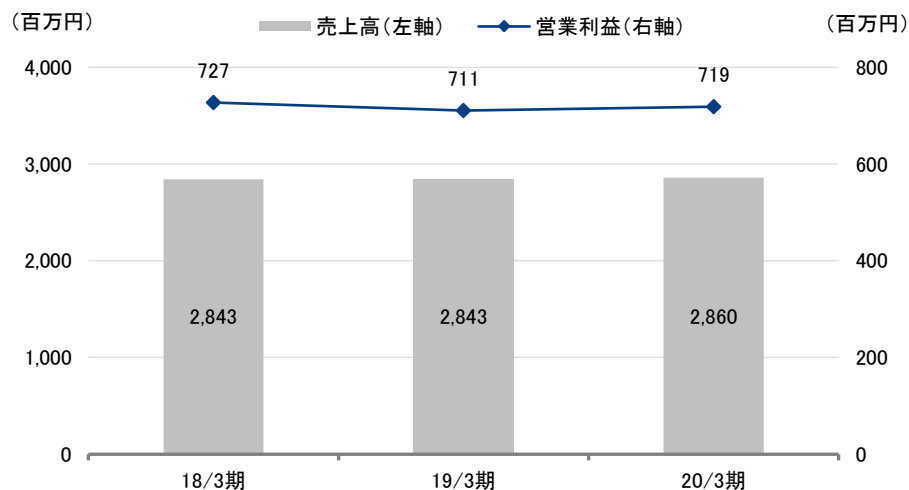


出所：決算短信よりフィスコ作成

## (5) 倉庫事業

倉庫事業の売上高は2,860百万円（前期比0.6%増）、営業利益は719百万円（同1.2%増）だった。貨物獲得競争が激化する中、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り、増収増益となった。

## 倉庫事業

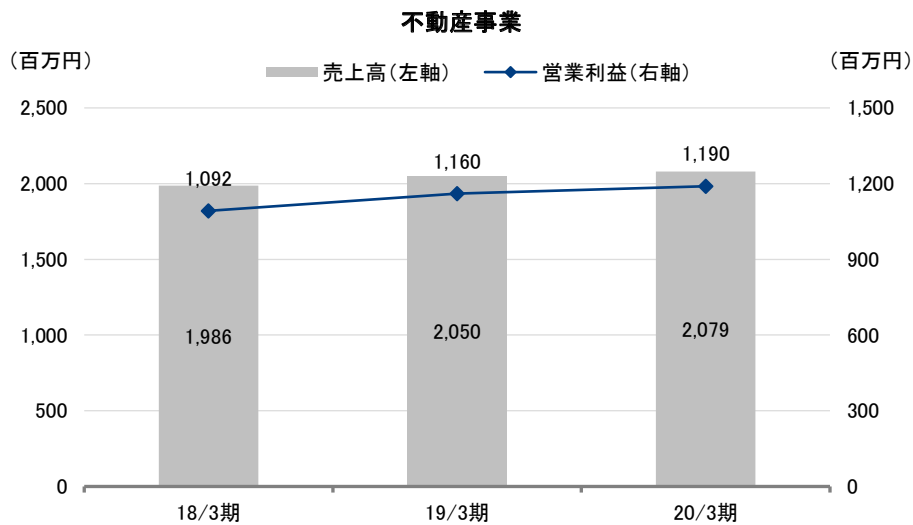


出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

## (6) 不動産事業

不動産事業の売上高は2,079百万円（前期比1.4%増）、営業利益1,190百万円（同2.6%増）だった。所有物件の資産価値向上、リーシングによる売上拡大を図っており、オフィス用賃貸ビル並びに商業用土地建物の賃料収入は、新規テナントの獲得により、前期を上回っている。また、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、賃貸事業原価は前期よりも改善している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 新型コロナウイルス感染症の拡大による影響が第 2 四半期まで 続くと想定。機能性製品の拡販及び油脂製品等の価格改定を継続実施

#### 1. 2021 年 3 月期の業績予想

2021 年 3 月期業績については、新型コロナウイルス感染症の拡大による影響が第 2 四半期まで続くと想定しており、売上高 46 億円、営業利益 8 億円、経常利益 8 億円、親会社株主に帰属する当期純利益で 6 億円程度の下振れ影響を織り込んでいる。これを考慮した 2021 年 3 月期業績は、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）、親会社に帰属する当期純利益 6,500 百万円（同 3.9% 減）を計画している。機能性製品の拡販及び油脂製品等の価格改定を継続実施する。また、2021 年 3 月期よりセグメントを変更しており、(1) 製粉事業、(2) 油脂食品事業、(3) 糖質事業、(4) 飼料事業、(5) その他に変更している。

#### 2021 年 3 月期業績見通し

(単位：百万円)

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

出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 2. セグメント別業績予想

##### (1) 製粉事業

新型コロナウイルスによる影響としては、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としており、売上高 12 億円、営業利益 3 億円の下振れを想定している。これを含んだ計画として売上高は前期比 0.2% 増の 800 億円、営業利益は横ばいの 28 億円としている。マーケット分析力を生かした「価値提案型営業」の更なる強化のほか、より利益率の高いチャンネルに注力し、マーケット分析や各種セミナー開催等の販促活動による更なる NB ブランドの拡販を進める。同社はマーケティングや小麦の調達、技術サポートなどを手掛けて大ヒットした CVS 向け高級食パンなど次世代製品の開発力が強みでもある。その他、販売増に合わせた設備増強（小麦粉、プレミックス）等の施策を講じる計画である。

## (2) 油脂食品事業

新型コロナウイルスによる影響としては、業務用では外食需要減退の影響を受け、特に油脂、プレミックス製品は減少する見込み。家庭用では内食需要の高まりにより、プレミックス製品の増加は継続すると見込んでいる。ただし、業務用の需要減退の影響が大きく、売上高 27 億円、営業利益 4 億円の下振れを想定している。これを含んだ計画として、売上高は前期比 0.2% 増の 818 億円、営業利益は同 15.7% 減の 31 億円を見込む。業務用においては、油脂製品の価格改定を計画しており、販売管理を徹底する。また、課題解決型提案営業を徹底し、蛋白の拡販を進める。家庭用ではプレミアムオイル（オリーブオイル）の拡売や天ぷら粉 60 周年に向けた PR 強化といった施策を講じる計画である。

## (3) 糖質事業

新型コロナウイルスによる影響としては、ビール向けの販売が減少するも、家飲みや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影響は軽微とみている。売上高は 3 億円の下振れを見込んでおり、営業利益への影響は 0 億円と軽微であると見込んでいる。これを含んだ計画は売上高が前期比 2.6% 増の 355 億円、営業利益は同 23.9% 増の 13 億円としている。他事業とシナジーが発揮できる菓子・ベーカリー市場に注力するほか、機能性製品や食品用加工でん粉などを拡販する。さらに、鹿島工場の粉末水あめの設備更新増強による拡販効果を見込む。

## (4) 飼料事業

新型コロナウイルスによる影響としては、売上高 4 億円の下振れ、営業利益への影響は 0 億円と軽微であると見込んでいる。畜産物については、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みており、これを含んだ計画は売上高が前期比 1.3% 増の 532 億円、営業利益は同 7.2% 増の 8 億円としている。施策としては、昭和鶏卵（株）の卵の販売強化と飼料拡販、高付加価値製品である人工乳やオリゴ糖飼料のアプローチによる新規獲得、顧客ニーズに合った「提案型営業」による拡販を講じる計画である。

## (5) その他

従来の「倉庫事業」「不動産事業」は、2021 年 3 月期より「その他」のセグメントとして分類されることとなった。食品メーカーでは日本最大級となる貯蔵倉庫と、広大な面積を有する工場跡地の有効利用など、強みを生かして事業を推進していく。

## ■ 中長期の成長戦略

### 長期ビジョン「SHOWA Next Stage for 2025」に邁進

#### 1. 1st Stage 「中期経営計画 17-19」

##### ありたい姿の実現に向けた足場固め

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。「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いう考えがある。

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」においては、売上高実績 2,540 億円（中期経営計画 17-19 目標 2,600 億円）、経常利益 101 億円（同 115 億円）、ROE8.0%（同 9.0%）、自己資本比率 49.2%（同 50.0%）となる。目標値に対する達成率は、売上高 97.7%、経常利益 88.3% となる。経常利益は過去最高益を更新したものの、物流費や人件費、エネルギーコスト等の上昇の影響により、目標値に対しては未達となった。ただし、未達ではあるが、経常利益は過去最高益を更新しているほか、自己資本比率については、期末として過去最高値を更新している。

#### 中期経営計画 17-19

（単位：億円）

	目標値	18/3 期実績	19/3 期実績	20/3 期実績	達成率 (20/3 期対目標値)
売上高	2,600	2,331	2,559	2,540	97.7%
経常利益	115	77	97	101	88.3%
ROE	9.0%	6.5%	9.0%	8.0%	-
自己資本比率	50.0%	45.8%	47.4%	49.2%	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

#### 1st Stage 「中期経営計画 17-19」における成果

##### 基本戦略(1)「基盤事業の強化」

収益の安定化を目的として、コンビニエンスストア向けパンビジネスと鹿島工場の生産能力増強が挙げられる。(株)セブン-イレブン・ジャパン向けに冷凍パン生地、焼成パン等、原料供給から一貫体制で行っている。製粉事業、油脂食品事業、糖質事業による品質向上を目的としたグループ連携によるオリジナル原料の開発や提案を強化している。また、主力の鹿島工場への設備投資を実施しており、製油工場抽出工程の更新、粉末水あめ生産工程の増設、荷役設備ニューマチックアンローダーの更新を行っている。



## 中長期の成長戦略

**基本戦略 (2) 「事業領域の拡大」**

アジアへの事業展開を目指し、台湾を拠点に食品・飼料などの事業を展開する大成集団（台南市）と合併事業を開始した。製粉事業については、小麦粉の生産性向上や品質改善に関する技術提供を行い、飼料事業（鶏卵）では、製造における衛生面、品質管理面での向上を図る。

**基本戦略 (3) 「社会的課題解決への貢献」**

ESG 経営を推進するため、主力拠点の鹿島工場に最新の熱電併給（コージェネレーション）システムを導入したほか、石油由来プラスチックの使用量削減、CO<sub>2</sub> 排出の抑制実現に向けてバイオマスを有効活用した清掃作業用「バイオマスごみ袋」を開発。原料にバイオマス（非食用小麦 15%、トウモロコシ由来の工業用コーンスターチ 5%）を 20% 使用している。

**基本戦略 (4) 「プラットフォームの再構築」**

「プラットフォームの再構築」としては、攻めと守りのプラットフォームの強化を目的として、事業戦略推進体制の構築や報酬 / 経営諮問委員会の設置を行っている。

**基本戦略 (5) 「ステークホルダーエンゲージメントの強化」**

コミュニケーション手段の充実として、コーポレートサイト（Web）リニューアル、IR の強化を行っている。

**2. 2nd Stage 「中期経営計画 20-22」**

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。顧客・社会課題視点による解決提案力の向上やグループ総合力の更なる深化、さらにイノベーション創出に向けた経営基盤の確立によって、新たな価値を創造し、多様な食シーンに貢献する。「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。

**中期経営計画 20-22**

(単位：億円)

	20/3 期実績	22/3 期目標値	増減額	伸長率
売上高	2,540	2,800	260	110.2%
経常利益	101	130	29	128.0%
ROE	8.0%	9.0% 以上	-	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業を取り巻く環境としては、「マクロ環境」においては、少子高齢化の加速、ニーズの多様化、デジタル技術の進展が挙げられる。「ビジネス環境」においては、アジア新興国中間所得層の増加、持続可能な社会への要請、物流クライシスの深刻化が挙げられる。また、「市場環境」においては、コモディティ品は価格競争激化、モノ消費からコト消費への移行、ベジタリアン / ビーガン市場の拡大などが挙げられる。これら事業へ影響を与える主な環境変化において、「新しい機軸によるニーズの高まり」「最新技術を利用した飛躍的な生産性向上」「消費スタイルの変化に伴う新たな領域・地域での市場拡大」を事業機会と捉えている。

## 事業領域の拡大としてボーソー油脂を完全子会社化へ。 アグリビジネスへの挑戦として 植物工場は 2020 年 12 月の操業を目指す

### 基本戦略 (1) 「基盤事業の強化」

調達では原材料の共同購買によるコスト削減、製販では全体最適に向けた製販連携、物流では持続可能な物流体制強化とし、グループ会社間の連携強化によるサプライチェーン改革を推進する。また、シェア拡大に向けた生産能力増強・ソリューション提案強化を目的として、生産能力増強と IoT など最新技術導入による生産性向上、顧客課題抽出の深堀と解決提案の迅速化する。マーケットイン、プロダクトアウト融合による同社ならではの差別化商品、機能性商品の開発やオープンイノベーションの活用による高付加価値商品の開発を進める。

### 基本戦略 (2) 「事業領域の拡大」

「事業領域の拡大」においては、国内市場では、冷凍食品事業の強化としてグループ冷凍食品会社の連携による体質の強化と領域を拡大する。植物由来食品の開発強化として、大豆を軸とした植物たん白食品の開発や機能性食品素材（健康・美）の開発を進める。また、アグリビジネスへの挑戦として、植物工場実験プラントの建設 / 運営、バイオマス利用技術の研究強化を挙げている。

海外市場においては、ASEAN ではプレミックス事業の拡大、新たな新興国への進出を目指す。台湾では製粉事業 / 鶏卵事業の事業を拡大し、新規事業領域へ参入する。中国においては、生産 / 販売体制の見直しによる収益向上を図る。

#### 1) 米油大手のボーソー油脂を TOB で子会社化へ

米油大手のボーソー油脂に対して完全子会社化を目的に TOB（株式公開買い付け）を実施している。買付期間は 2020 年 5 月 18 日 - 7 月 13 日、決済の開始日は 7 月 20 日となる。ボーソー油脂は TOB に賛同している。消費者の健康志向の高まりを背景に家庭用の米油市場は拡大してきたが、大手食用油メーカーの参入や攻勢が激化し、ボーソー油脂はここ数年、売上高を大きく落とし、営業損益段階から赤字に陥っている。製粉・油脂大手の一角である同社の傘下で、収益改善と安定的な事業基盤の構築を目指す。

想定しているシナジーとしては、製造ライン効率化による製造コストの圧縮や両社内での副産物の有効活用による、製造体制の統合による生産効率の向上である。また、米油事業の商材を、同社グループの複数事業にて展開するほか、売上高拡大及び収益性の強化、家庭用食品の販売強化、共同整備によるコスト削減及びブランド力の向上による、両社の商材と販路を活用したクロスセルが可能となる。物流・購買コストの削減についても、物流プロセス統合を介した共同配送・保管の実施、搾油原料、容器包材資材、工場副資材の共同調達の実施といった面から期待される。さらに、新製品の開発などの両社の知見共有、事業競争力に寄与する研究開発体制の実現による、研究開発の知見の相互補完による開発の加速を見込んでいる。

#### 2) アグリビジネスへの挑戦として植物工場実験プラントを建設

鹿島第二工場内に人工光型の植物工場施設を建設し、リーフレタスを中心とした葉菜類の生産・出荷・販売を行う。なお、本プラントでの栽培技術研究のために明治大学農学部池田敬（いけだたかし）教授との共同研究契約を締結している。同社グループが長年培ってきた食品メーカーとしての生産管理・品質管理などの技術を生かし、独自の運用方法を確立させて、顧客満足度の向上を図っていく。2020 年 12 月の操業を目指している。

### 基本戦略 (3) 「社会的課題解決への貢献」

「環境への配慮」、「穀物ソリューションの進化」、「従業員の活躍推進」の3つを重点項目とし、事業活動を通して ESG 経営を推進することで、新たな価値を創出し、持続可能な社会の実現に貢献する。

「環境への配慮」については、持続可能な生産活動及び持続可能な資源活用を重点課題とし、CO<sub>2</sub> 排出量の削減について、グループ全体の 2030 年度目標として排出量 26% 削減への挑戦（対 2013 年度）、食品ロスの削減の削減として、同社単体の 2022 年度目標を 5% 以上削減（対 2016 年度 - 2018 年度平均）としている。また、容器包装のプラスチック使用量削減、水の使用量原単位削減などの資源循環の強化に努める。

「穀物ソリューションの進化」については、多様な価値への対応、安全・安心・安定供給を重点課題と位置付け、基盤事業の強化戦略 / 事業領域の拡大戦略、食品安全・品質マネジメントシステムの強化により、健康・環境 / 時短・簡便ニーズへの貢献に努める。

「従業員の活躍推進」については、ダイバーシティ、健康経営、企業市民活動を重要課題と位置付けており、同社単体の 2022 年度目標である女性管理職 2 倍以上を目指し、障がい者雇用の推進により多様性を向上する。また、従業員の健康増進において、健康増進意識の啓発・行動支援に努める計画である。

### 基本戦略 (4) 「プラットフォームの再構築」

組織「課題解決型営業体制への変革」⇒人事制度「労働生産性向上に向けた制度改革」⇒ICT「情報システムを活用した業務改革・働き方改革」⇒マネジメント「事業ポートフォリオ管理体制の強化」を循環させ、イノベーション創出に向けた経営基盤の確立を目指す。

### 基本戦略 (5) 「ステークホルダーエンゲージメントの強化」

自らの透明性を高め、ステークホルダーから信頼されるため、対話を強化し、パートナーシップを更に推進する。主な対話手段としては、

「社員」は従業員への投資、健康経営の推進等によるモチベーション向上を図る。

「消費者や取引先」においては、消費者志向自主宣言に基づく情報提供・意見交換、原料調達方針の発信を行う。

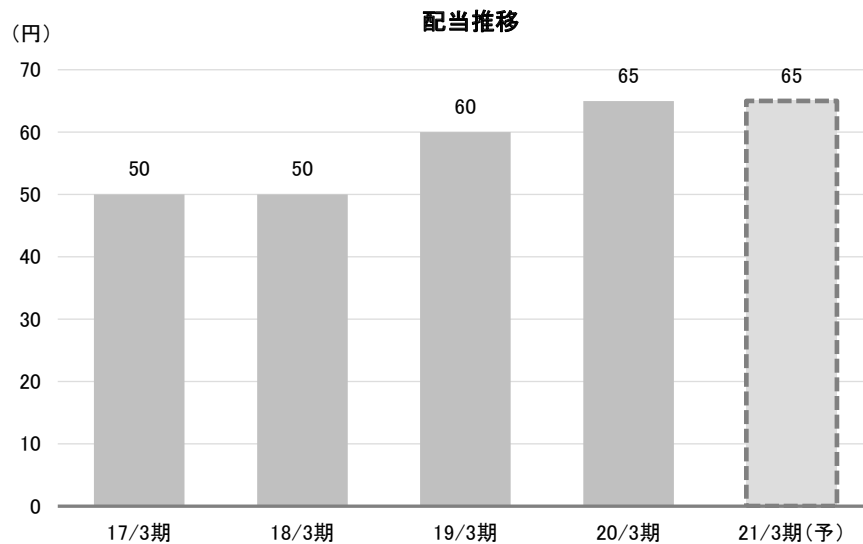
「株主・投資家」については、統合報告書の発行や個人、機関投資家向け IR 強化、株主への情報提供を充実させる。

「地球環境・地域社会 NGO/NPO・行政」においては、外部情報開示ツールの活用、食育活動の推進、フードバンク等との連携により、地域社会との共生と貢献に努める。

## ■ 株主還元策

### 配当性向 30% 程度を目標とし、長期的、安定的な配当の継続を図る

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、2020年3月期実績は1株当たり年65円の配当を実施した。期初計画の年60円(上期30円)から増額修正しており、配当性向は30.0%となる。また、2021年3月期については前期同様に、年65円(上期30円)を計画しており、配当性向は31.2%となる。なお、「中期経営計画 20-22」では、配当性向30%程度を目標とし、長期的、安定的な配当の継続を図ることとしている。



注：2017年10月1日付で5：1の株式併合を実施。配当金は過去に遡及して修正  
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

#### 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