

|| 企業調査レポート ||

# デリカフーズホールディングス

3392 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年6月23日(金)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2023年3月期の業績概要	01
2. 2024年3月期の業績見通し	01
3. 第4次中期経営計画の進捗状況	02
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. 同社の強み	05
■ 業績動向	07
1. 2023年3月期の業績概要	07
2. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	13
1. 2024年3月期の業績見通し	13
2. 第4次中期経営計画の進捗状況	15
■ 株主還元策	22

デリカフーズホールディングス

3392 東証スタンダード市場

2023年6月23日(金)

<https://www.delica.co.jp/ir/>

## 要約

### コロナ禍の逆風をチャンスに変え、青果流通企業として飛躍を遂げる

デリカフーズホールディングス <3392> は外食・中食業界向けにカット野菜や、ホール（丸）野菜等を卸す、いわゆる「業務用の八百屋」の国内最大手で、農産物の流通を通じて農業の発展と人々の健康な生活づくりに貢献する創造型企業である。新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）で外食市場が大打撃を受けるなか、量販・小売業界向けの顧客開拓並びに BtoC 事業やミールキット※事業を相次いで立ち上げるなど事業ポートフォリオの変革に取り組み、業容を拡大している。

※ミールキットとは、あらかじめ決まった料理メニューを簡単に作れるように、肉や魚、野菜などの食材と調味液などをパックにして提供する商品で、肉や魚などは半分調理した状態、野菜はカットした状態で提供される。

#### 1. 2023年3月期の業績概要

2023年3月期の連結業績は、売上高で前期比 20.5% 増の 47,925 百万円、経常利益で 769 百万円（前期は 242 百万円の損失）と急回復を見せた。コロナ禍で続いた行動制限が解除され外食需要が回復してきたことに加え、事業ポートフォリオの変革に取り組んできたことが奏功した。具体的には、量販・小売店向けや 2020 年以降に新たに開始した BtoC 事業やミールキット事業の育成に取り組み、外食業界の動向に影響を受けにくい収益構造に変革してきた。外食業界のなかでもコロナ禍に強い業態や外食業界以外の市場を開拓してきたことで、売上高は 3 期ぶりに過去最高を更新した。また、経常利益も増収効果に加えて仕入率や売価改善の効果により 3 期ぶりに黒字転換しただけでなく、8 期ぶりに過去最高益を更新した。

#### 2. 2024年3月期の業績見通し

2024年3月期の連結業績は、売上高で前期比 8.5% 増の 52,000 百万円、経常利益で同 56.0% 増の 1,200 百万円と連続増収増益が続く見通し。外食業界向けの回復が続くほか、BtoC 事業も自社ブランドの「楽彩」の販売拡大に加えて、OEM の成長も見込まれる。2023年4月の滑り出しは好調で、今後市場環境が悪化しなければ計画を上回る可能性が高いと弊社は見ている。設備投資計画については、関西圏での旺盛な需要に対応すべく大阪 FS センターを 2024年3月末に竣工する予定である。物流センターとカット野菜工場の拠点として、10 年後を目途に年間売上 72 億円とすることを目標に掲げている。既存の大阪事業所（売上高で約 50 億円）からの移管分を差し引いても約 30 億円の新規売上創出を見込んでおり、中期的に収益貢献することが期待される。

デリカフーズホールディングス | 2023年6月23日(金)  
 3392 東証スタンダード市場 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

要約

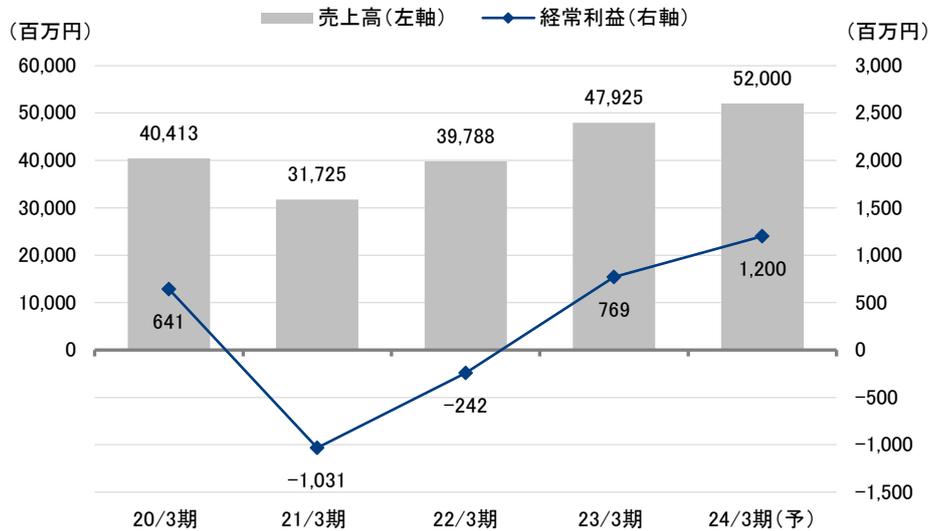
3. 第4次中期経営計画の進捗状況

2022年3月期からスタートした3ヶ年の中期経営計画では、2024年3月期に売上高450億円、経常利益10億円を目標に掲げていたが、売上高については1年前倒しで達成し、経常利益も超過する可能性が高い。2025年3月期からスタートする次期中期経営計画では、業務提携を発表したエア・ウォーター<4088>、(株)ベジテックとの「調達、加工、物流、販売機能を持つ青果流通プラットフォームの構築」に向けた協業も推進し、事業規模の拡大と収益力の強化を図るものと予想される。主力の外食業界向けについては、新規顧客の開拓と大手顧客の取引シェア拡大、冷凍野菜の量産化等によってさらなる売上拡大を推進する。また、BtoC事業(ミールキット含む)では売上高100億円を目標に掲げ(前期実績約37億円)、今後も積極的に事業展開する計画だ。以上から、同社の業績は今後も着実に成長していくものと期待される。

Key Points

- ・ コロナ禍の逆風をビジネスチャンスに変え、2023年3月期は過去最高売上更新と3期振りの黒字転換を果たす
- ・ 2024年3月期の業績計画は保守的で、外食市場の回復が続けば上振れする公算大
- ・ 事業ポートフォリオの変革、青果物流通インフラの構築等が順調に進展し、中期経営計画の売上目標は1年前倒しで達成
- ・ 3社連合で調達から加工、物流、販売に至る青果流通プラットフォームの構築に取り組み企業価値向上を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 会社概要

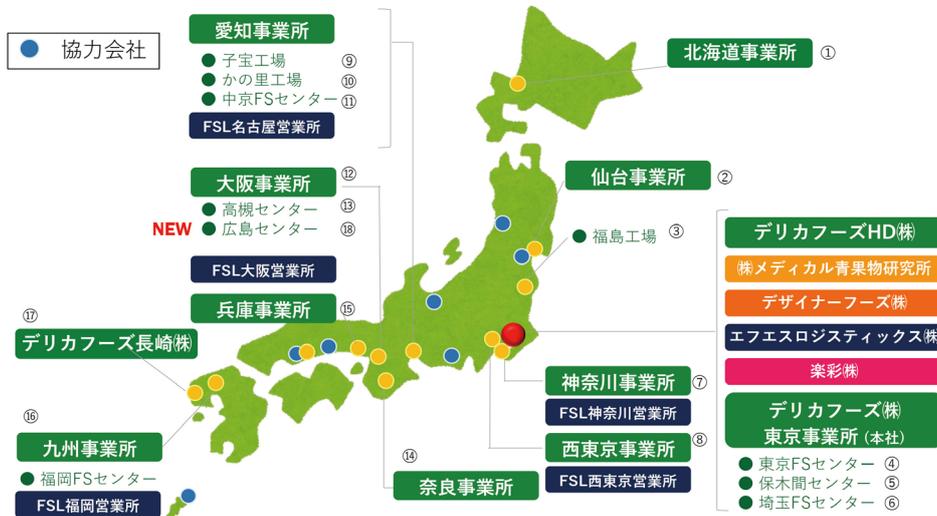
### 業務用の野菜卸しとカット野菜の業界最大手。 コロナ禍を機に外食業界中心の事業ポートフォリオを変革

#### 1. 事業内容

同社は、業務用野菜に関する仕入販売及びカット野菜の製造販売で業界トップ企業となるデリカフーズ(株)を中心に、物流事業を担うエフエスロジスティックス(株)、食品の分析事業を行う(株)メディカル青果物研究所、コンサルティング事業を行うデザイナーフーズ(株)、ミールキット・調味液等の製造販売を行うデリカフーズ長崎(株)、ミールキット等を直接消費者へ販売する楽彩(株)の6社\*をグループとする持株会社である。デリカフーズは2023年4月時点で北海道から長崎まで12事業所、18拠点で事業を展開しており、エリア協力企業も含めて全国の約3万店舗に日々、新鮮な野菜を安全・安心に供給している。

\* 2022年9月にデリカフーズ北海道(株)をデリカフーズに吸収統合し、北海道事業所としたほか、同年10月に青果BOX等の販売事業を行っていた(株)青果日和研究所を楽彩に吸収統合した。

グループ拠点 (2023年4月時点)



出所：決算説明資料より掲載

事業セグメントは、主力事業となる青果物事業(デリカフーズ、デリカフーズ長崎及び楽彩)のほか、物流事業(エフエスロジスティックス)、研究開発・分析事業(デザイナーフーズ、メディカル青果物研究所)の3つの事業セグメントで開示している(持株会社分除く)。2023年3月期の売上構成比(外部顧客売上ベース)を見ると、青果物事業で98.8%、物流事業で1.0%、研究開発・分析事業で0.2%の構成となっており、ほとんどを青果物事業で占めている。

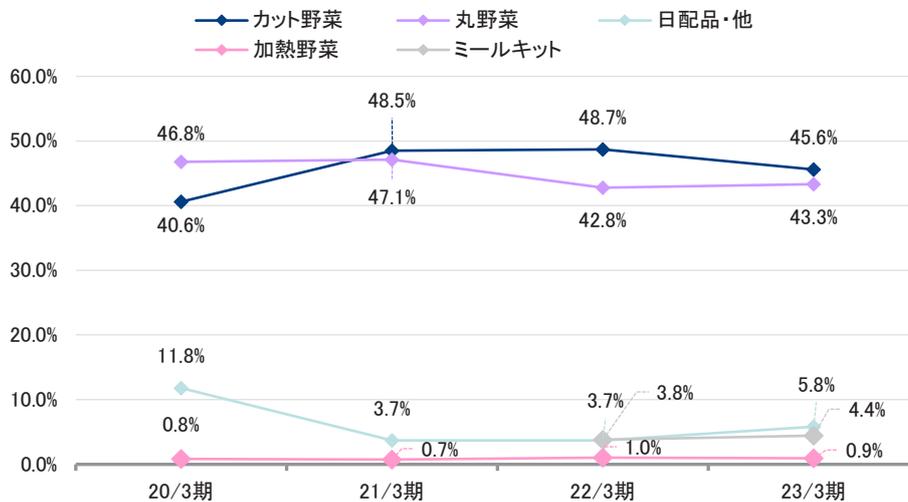
**デリカフーズホールディングス** | 2023年6月23日(金)  
 3392 東証スタンダード市場 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

会社概要

青果物事業における商品別売上構成比では、仕入れた野菜をそのまま配送するホール(丸)野菜が43.3%、顧客の要望に応じて形状を加工して販売するカット野菜が45.6%、2021年3月期下期から開始したミールキットが4.4%、加熱野菜※が0.9%、日配品・他(卵・豆腐等)が5.8%となっており、カット野菜の比率がもっとも高くなっている。これは人材不足に悩む外食・中食業界において、調理が簡便で時間も短縮できるカット野菜の需要が増加していることが背景にある。

※野菜のおいさと鮮度を重視した加熱調理済みの野菜で、「焼く」「蒸す」「煮る」に次ぐ第4の調理方法として注目されている。食材と調味液をフィルム袋に入れて真空密封しており、湯煎や電子レンジなどで再加熱するだけで提供できるため、調理時間を短縮することができる。カット野菜よりもさらに付加価値を高めた製品となる。

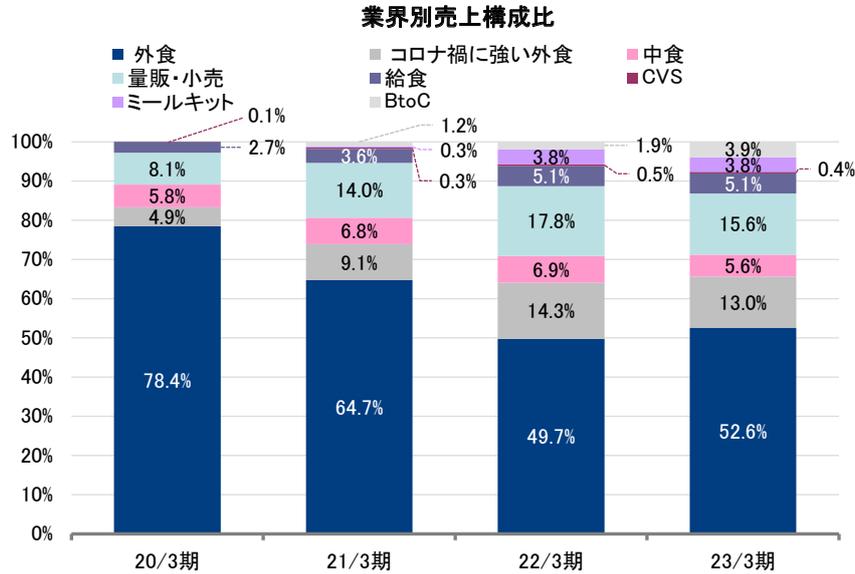
部門別売上構成比推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業界別売上構成比は、コロナ禍を機に事業ポートフォリオの変革を推進したことで大きく変化した。コロナ禍前の2020年3月期の外食業界向け(コロナ禍に強い外食除く)売上構成比は78.4%を占めていたが、2023年3月期は52.6%まで低下した。この間に外食業界向けの落ち込みをカバーすべくコロナ禍に強い外食(テイクアウト、宅配・デリバリー、ドライブスルー業態等)だけでなく、中食、量販・小売、給食業界などで顧客開拓を進めてきたほか、新規事業としてBtoC事業やミールキット事業の育成に取り組んできたことが要因だ。この間で最も比率が上昇したのはコロナ禍に強い外食向けで2020年3月期の4.9%から2023年3月期は13.0%に上昇し、次いで量販・小売業界向けが同8.1%から15.6%に上昇した。また、BtoC事業及びミールキット事業は合わせて7.7%を占めるまでに成長した。同社が外食以外の業界で顧客開拓をスムーズに進めることができたのは、これまで業務用青果物卸しとして培ってきた安心・安全な物流サービスと、品質の高いカット野菜等が評価されたためと考えられる。

## 会社概要



## スーパーコールドチェーンの導入と衛生品質管理の国際標準規格取得。 BCP 対策等に取り組み、業界随一の安全・安心なサービスを提供

### 2. 同社の強み

同社の強みは、卸売事業者として国内外で開拓してきた多くの契約産地（仕入高の60%超）から安定した仕入れを行うことができる調達力と、高品質で安全・安心に商品を顧客のもとに配送する物流網を全国に構築（委託業者を含む）していることが挙げられる。また、業界初となるスーパーコールドチェーン※1を東京第二FSセンター（2013年7月稼働）以降に開設した事業所（奈良、東京、西東京、中京、埼玉、仙台、九州、北海道）で導入しているほか、食品安全マネジメントシステムの国際標準規格ISO22000や、その上位規格となるFSSC22000※2の認証も各事業拠点で取得している。BCP対策という観点でも、物流センターや貯蔵センター、カット野菜の製造拠点を複数構築し、万全を期している。こうした食の安全・安心を確保するうえでの取り組みを業界に先駆け実施していることも、顧客からの高い評価につながっている。

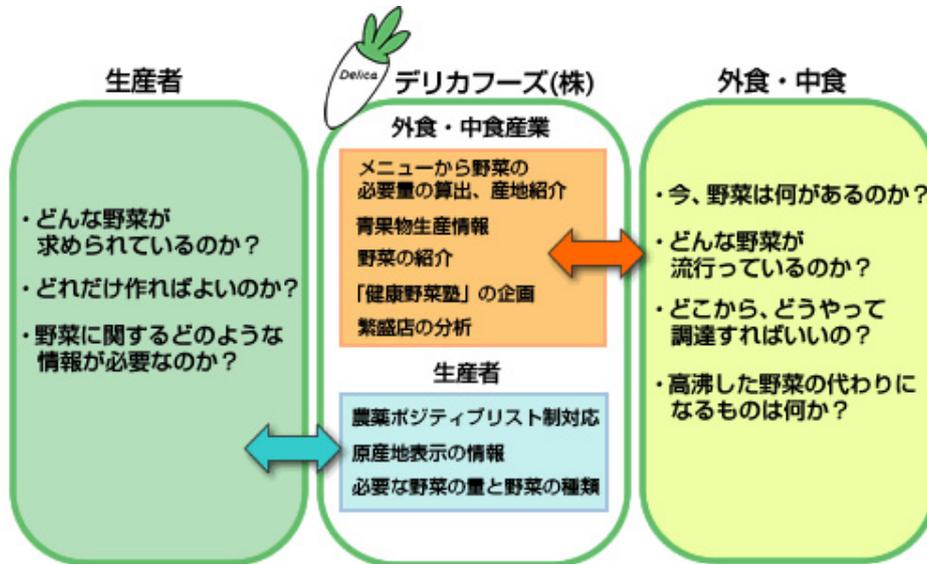
※1 スーパーコールドチェーン：野菜の入庫から出荷、配送までの全工程を1～4℃の低温度で管理するシステム。野菜の鮮度が保持できるため、カット野菜の賞味期限を従来比2倍に延長することが可能となった。

※2 「FSSC22000」：「ISO22000」に食品安全対策（フード・テロ対策、原材料やアレルギー物質の管理方法など）や、「食品安全に関連する要員の監視」「サービスに関する仕様」などを追加したもので、オランダの食品安全認証財団が認証機関となっている。

会社概要

生産者と外食・中食企業をつなぐ情報流通機能を持つことも同社の強みとなっている。生産者に対しては、どのような野菜が求められているのか、どれだけの需要量があるのかという情報を提供し、販売先となる外食・中食企業に対しては野菜の市況やトレンド、高騰した野菜に対する代替メニューの提案などを行っている。特に、ここ数年は天候不順や自然災害に起因する野菜価格の高騰が外食・中食企業にとっても悩みのタネとなっており、同社のメニュー提案力等が高く評価されている。また、同社は10年以上にわたって野菜の機能性を研究しており、日本中から取り寄せた野菜に関する栄養価などの分析データに関しては、国内随一のデータベースを保有している。この分析データに基づいて健康増進につながるメニュー提案を行っているほか、新規事業となるミールキット事業の商品開発にも生かしており、同業他社にはない強みと言える。

生産者と顧客をつなぐ情報流通機能



出所：同社提供資料より掲載

## 業績動向

### コロナ禍の逆風をビジネスチャンスに変え、 2023年3月期は過去最高売上更新と3期振りの黒字転換を果たす

#### 1. 2023年3月期の業績概要

2023年3月期の連結業績は、売上高で前期比20.5%増の47,925百万円、営業利益で635百万円（前期は397百万円の損失）、経常利益で769百万円（同242百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益で702百万円（同746百万円の損失）と急回復した。コロナ禍による行動制限が解除され経済活動の正常化とともに外食需要が回復してきたほか、コロナ禍を契機に取り組んできた事業ポートフォリオの変革が奏功し、売上高は3期ぶりに過去最高を更新した。利益面では人件費や物流費、エネルギーコストの増加があったものの、増収効果に加えて仕入率の改善や売価転嫁に取り組んだことが奏功して3期振りの黒字転換を果たし、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益は8期ぶりに過去最高を更新した。

#### 2023年3月期業績（連結）

(単位：百万円)

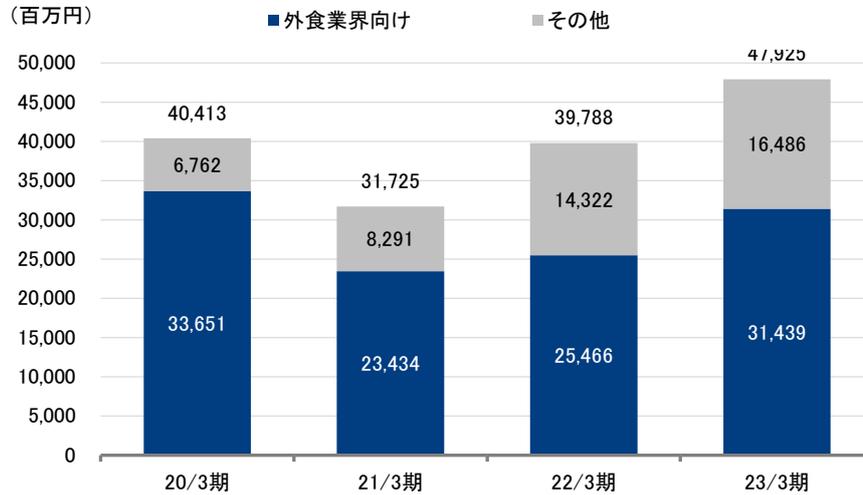
	22/3期		23/3期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減率	増減額
売上高	39,788	-	47,925	-	20.5%	8,137
売上原価	30,746	77.3%	36,220	75.6%	17.8%	5,474
販管費	9,439	23.7%	11,069	23.1%	17.3%	1,630
営業利益	-397	-1.0%	635	1.3%	-	1,033
経常利益	-242	-0.6%	769	1.6%	-	1,012
特別損益	-235	-	-30	-	-	204
親会社株主に帰属する 当期純利益	-746	-1.9%	702	1.5%	-	1,449

出所：決算短信よりフィスコ作成

2020年3月期以降の売上高推移を外食業界と外食業界以外に分けて見ると、外食業界向けはコロナ禍で2021年3月に前期比70%弱の水準に落ち込んだが、コロナ禍に強い業態（ファストフード、テイクアウト、デリバリー業態）の顧客開拓に注力してきたことで2022年3月期は外食業界全体の縮小が続くなか増収に転じた。2023年3月期は外食需要全般が回復に向かうなかで、同社の売上もさらに拡大した。2020年3月期比で見ると、同社の外食向け売上が93.4%の水準まで回復したのに対して外食市場全体は73.1%の水準にとどまっており、外食業界におけるシェアも拡大してきたことが窺える（コロナ禍に強い業態を除いたベースでも80%の水準まで回復）。シェア拡大の要因としては同社が全国規模で安定した物流サービスを提供できる基盤を構築している点が評価され、取引先の集約化を進めてコスト低減を図ろうとする大手外食チェーンにおいて取引シェアが拡大するケースが多く見られた。

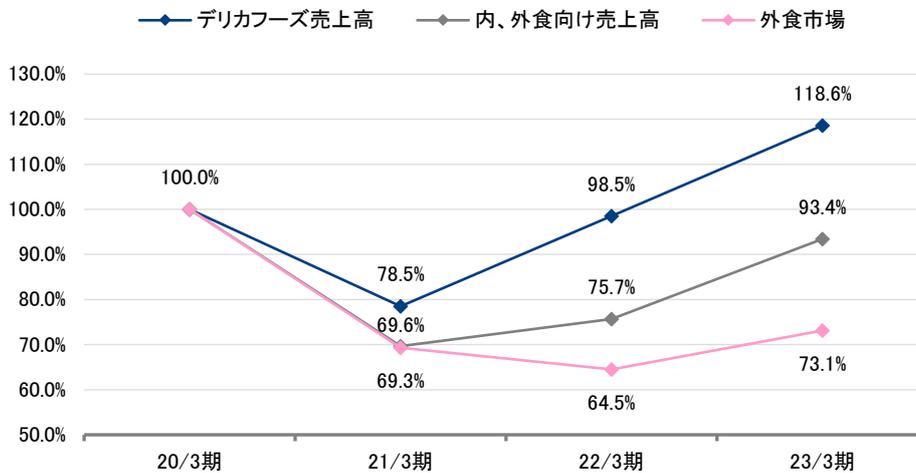
業績動向

業界別売上高推移



注：業界別売上構成比より算出  
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

デリカフーズと外食業界の売上指数(前年同期比)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

外食業界以外の売上高も事業ポートフォリオの変革によって売上拡大に貢献した。量販・小売店や中食、給食業界で顧客開拓を進め、新規事業として BtoC 事業やミールキット事業などを育成し、これら合計売上高は 2020 年 3 月期の約 68 億円から 2023 年 3 月期は約 165 億円と 3 年間で 2.4 倍に急拡大した。売上構成比でも 16.7% から 34.4% に上昇しており、この 3 年間で外食業界の動向に影響を受けにくい、バランスの取れた収益構造に転換したと言える。

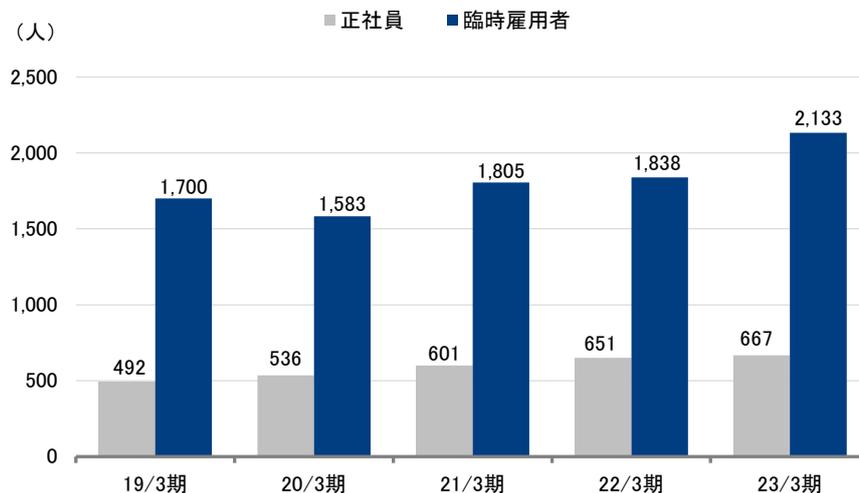
**デリカフーズホールディングス** | 2023年6月23日(金)  
 3392 東証スタンダード市場 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

業績動向

営業利益率は前期比で2.3ポイント改善した。2023年3月期は異常気象や台風による被害が少なく青果物の市況もおおむね安定して推移したこともあり、仕入率が60.2%から58.8%に低下したほか、増収効果により人件費率が20.5%から20.3%に、物流費率が8.2%から7.4%に低下し、エネルギー価格高騰による水道光熱費率の上昇を吸収した。人件費率についてはベトナム人実習生の受け入れを2022年5月より再開したことも寄与した。前期まではコストの高い短期派遣などで対応していた。物流費率については燃料費の上昇があったものの、物流量の増加による積載率の上昇が寄与した。エネルギーコストや人件費、物流費の増加、円安による輸入品の仕入コスト増に対応すべく売価改善にも取り組み、通期で18.7億円の改善効果につながった。

同社は事業の拡大に向け人員体制の強化を進めている。2023年3月末時点の従業員数は前期末比16名増加の667名、臨時雇用者数は同295名増加の2,133名といずれも過去最高水準となった。

連結従業員数の推移(期末時点)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

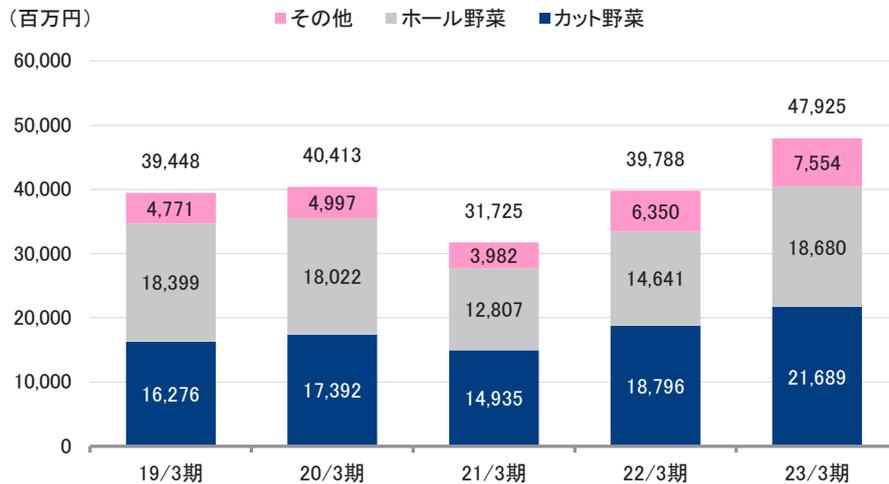
(1) 商品別・業態別売上動向

商品別売上高を見ると、カット野菜は前期比15.4%増の21,689百万円、ホール野菜は同27.6%増の18,680百万円、その他(ミールキット含む)は同19.0%増の7,554百万円とすべての部門で2ケタ増収となった。カット野菜(真空加熱野菜含む)は、人手不足と簡便に調理できる利便性の高さを背景に外食業界で利用が広がっているほか、量販・小売業界向けや給食事業者向けの採用も進み、2期連続で過去最高を更新した。ホール野菜についても外食業界向けの回復に加えて量販・小売店向けの増加により4期ぶりに過去最高を更新した。

デリカフーズホールディングス | 2023年6月23日(金)  
 3392 東証スタンダード市場 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

業績動向

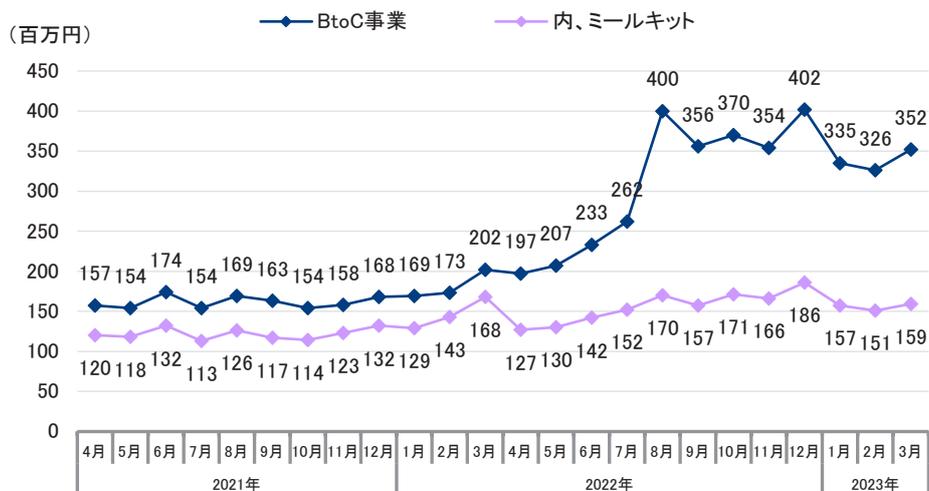
## 部門別売上高



出所：決算短信よりフィスコ作成

BtoC 事業の売上高（ミールキット事業含む）は、前期比 90.2% 増の 3,794 百万円と急成長した。2021 年より開始したミールキットの製造工場（デリカフーズ長崎）の売上が順調に増加したほか、業務提携先であるワタミのミールキット宅配食「あっ！とごはん」やそのほかの流通企業向けなどの OEM 商品の販売が 2022 年夏以降拡大した。自社ブランドである「楽彩」の売上規模はまだ小さいものの、スマートフォン公式アプリも 2022 年 8 月にリリースするなど、事業拡大に向けた先行投資を着実に推進しており、販売ネットワーク（商品受取店舗）は 2022 年 4 月の 12 店舗から 2023 年 3 月には 140 店舗以上（(株)JR 東日本クロスステーションが運営する Newdays で 101 店舗、キャンプ場を運営する（株）Recamp で 18 拠点、フィットネスクラブ等）に拡大している。

## BtoC事業(ミールキット事業含む)の月次売上動向



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

**デリカフーズホールディングス** | 2023年6月23日(金)  
 3392 東証スタンダード市場 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

業績動向

業別売上高増減率を同社が開示している売上構成比率から試算すると、主力の外食業界向けは前期比27.4%増と大幅増となった。主要顧客先である大手ファミリーレストランや焼肉、居酒屋チェーンなどで客足が戻り、店舗あたりの売上が回復してきたことに加え、大手チェーンで販売対象エリアが広がるなど顧客先での取引シェアが拡大したことが要因だ。

また、コロナ禍に強い外食向けは前期比9.8%増と堅調に推移した。外食する機会が増えたことによりテイクアウトやデリバリーのニーズは伸び悩んだものの大手ファストフードチェーン向けが伸長し、給食事業者向けはコロナ禍以降獲得した新規顧客からの売上が増えたことで同19.2%増と続伸した。一方、全体の受注量が拡大するなかで採算の低い取引の見直しを進めている。量販・小売業界向けは同5.4%増、コンビニエンスストア向けは同5.3%、中食向けは同1.7%減に留まった。

**(2) 事業セグメント別業績**

青果物事業の売上高は前期比20.4%増の47,348百万円、セグメント利益（経常利益）は715百万円（前期は322百万円の損失）となった。前述したように外食業界向けを中心に売上高が拡大し、仕入率及び売価の改善が進んだことが増収増益要因となった。

物流事業の売上高は前期比10.9%増の3,779百万円、セグメント利益は同156.6%増の38百万円となった。売上高はグループ内取引が拡大したことに加え、外部顧客向けについても同28.1%増の488百万円と増収基調が続いた。トラックの空きスペースを利用した受託物流サービス（他社商材の配送）が順調に拡大した。同社では自社トラックの稼働率を上げるため、今後も受託物流サービスを積極的に推進する方針である。

研究開発・分析事業の売上高は前期比5.2%減の99百万円、セグメント損失は10百万円（前期は9百万円の利益）となった。売上高は大手企業からの検証試験の受託分析サービスやJAXA補助事業※、コンサルティング事業などが順調に推移したが、グループ内研究委託の減少により減収となった。利益面では、人員増に伴う人件費の増加が減益要因となった。

※ JAXA 補助事業とは、「資源循環社会に向けた自立循環型水耕栽培システム（地産地消型探査技術）」共同研究事業の中で、国立研究開発法人宇宙航空研究開発機構（JAXA）、国立研究開発法人産業技術総合研究所、国立大学法人千葉大学、菱熱工業（株）の産官学4機関と連携した共同研究プロジェクトとなる（事業実施期間は2020年11月～2022年10月）。同社グループでは、野菜残渣の提供、残渣分解装置の設置・稼働、野菜残渣や液化堆肥、環境浄化型植物等の評価・分析を行った。

## 自己資本比率は底打ち、 フリーキャッシュ・フローも8期ぶりにプラスに転換

### 2. 財務状況と経営指標

2023年3月期末の財務状況は次のとおり。資産合計は前期末比1,921百万円増加の24,866百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では現金及び預金が964百万円、売掛金が832百万円増加し、固定資産では有形固定資産が107百万円減少した一方で、投資その他の資産が135百万円増加した。

負債合計は前期末比442百万円増加の17,151百万円となった。有利子負債が258百万円減少し、買掛金が

**デリカフーズホールディングス** | 2023年6月23日(金)  
 3392 東証スタンダード市場 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

## 業績動向

332百万円、未払法人税等が180百万円、未払金が327百万円それぞれ増加した。純資産合計は同1,478百万円増加の7,715百万円となった。利益剰余金が628百万円増加したほか、2023年3月に実施した第三者割当増資により資本金が395百万円、資本剰余金が398百万円増加した。

経営指標では、自己資本比率が純資産の増加により前期末比3.8ポイント上昇の31.0%となり、有利子負債比率は同38.6ポイント低下の145.2%となるなど、2020年3月期以降続いた財務体質の悪化に歯止めが掛かった。キャッシュ・フローの状況について見ると、営業活動によるキャッシュ・フローは前期の857百万円から1,695百万円に増加し、投資活動によるキャッシュ・フローを差し引いたフリーキャッシュ・フローで719百万円となり、8期ぶりにプラスに転じた。2024年3月期は大阪FSセンターの開設(総工費41億円)を計画している。資金は、補助金(約13億円)のほか手元キャッシュや金融機関からの借入れで設備投資資金を充当する予定のため、有利子負債は再度拡大する可能性があるものの、中長期的には収益拡大により財務体質の改善も進むものと予想される。

## 連結貸借対照表及び経営指標

(単位:百万円)

	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期	増減額
流動資産	8,373	8,903	9,566	11,485	1,918
(現金及び預金)	4,276	4,641	4,536	5,500	964
固定資産	13,500	13,729	13,379	13,381	2
資産合計	21,873	22,632	22,945	24,866	1,921
負債合計	13,850	15,516	16,708	17,151	442
(有利子負債)	9,634	11,003	11,462	11,204	-258
純資産合計	8,023	7,116	6,236	7,715	1,478
< 経営指標 >					
(安全性)					
自己資本比率	36.7%	31.4%	27.2%	31.0%	3.8pt
有利子負債比率	120.1%	154.6%	183.8%	145.2%	-38.6pt
固定比率	168.3%	192.9%	214.5%	173.4%	
(収益性)					
ROE	4.5%	-12.6%	-11.2%	10.1%	21.3%
売上高営業利益率	1.4%	-4.6%	-1.0%	1.3%	2.3%

出所: 決算短信よりフィスコ作成

## キャッシュ・フローの推移

(単位:百万円)

	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,434	72	857	1,695
投資活動によるキャッシュ・フロー	-3,308	-830	-1,102	-976
フリー・キャッシュ・フロー	-874	-758	-245	719
財務活動によるキャッシュ・フロー	1,953	1,142	140	289
現金及び現金同等物の期末残高	3,930	4,314	4,209	5,218

出所: 決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2024年3月期の業績計画は保守的で、 外食市場の回復が続けば上振れする公算大

#### 1. 2024年3月期の業績見通し

2024年3月期の連結業績は、売上高で前期比8.5%増の52,000百万円、営業利益で同80.8%増の1,150百万円、経常利益で同56.0%増の1,200百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同6.8%増の750百万円と前期に引き続き大幅増益が続く見通しだ。親会社株主に帰属する当期純利益の増益率が1ケタ台と鈍化する見通しだが、過年度損失分の繰越控除があることを考えれば保守的と見られる。

#### 2024年3月期業績見通し（連結）

（単位：百万円）

	23/3期 通期実績	24/3期			
		上期計画	前年同期比	通期計画	前期比
売上高	47,925	25,500	9.8%	52,000	8.5%
営業利益	635	450	528.1%	1,150	80.8%
経常利益	769	500	337.1%	1,200	56.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	702	300	177.4%	750	6.8%
1株当たり当期純利益（円）	47.25	18.44		46.09	

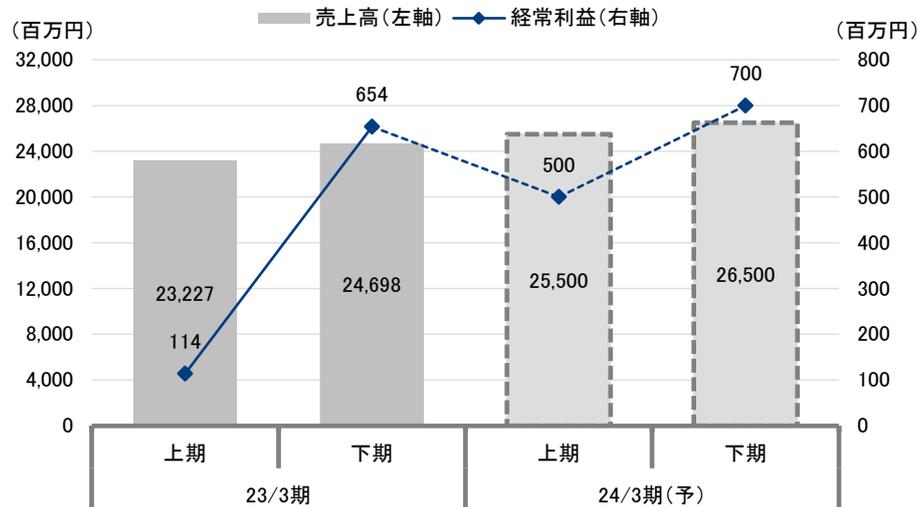
出所：決算短信よりフィスコ作成

物価の上昇など景気の先行きは依然として不透明感が残るものの、経済活動の再開や外国人旅行者の増加を背景に外食市場の回復基調が続くものと予想され、2024年3月期も2023年3月期下期からの勢いが継続するものと予想される。通期では大幅増益の計画であるが、2023年3月期下期の収益水準との比較で見ると堅実な計画と見ることでもできる。実際、2023年4月の収益も好調だったようで、経常利益は1ヶ月だけで2023年3月期上期の水準を超過したもようだ。今後、異常気象等によって青果物が不作になり市況が高騰するなどの外食市場の環境が暗転するようなことがなければ業績は計画を上振れする可能性が高いと弊社では見ている。

なお従来は、青果物が不作となった場合、市況高騰による仕入率の悪化やカット野菜の廃棄ロス増加によって収益が悪化するリスクがあったが、2018年に稼働した中京FSセンター及び埼玉FSセンターに設置した大型貯蔵冷蔵庫の運用ノウハウが蓄積されてきたことで、市況高騰に対する耐性が強化された点は注目される。市況高騰が予想される場合には、商品を事前に調達して貯蔵施設に保存しておくことで、市況高騰の影響を回避することが可能となる。開設当初は鮮度面の懸念からあまり活用されてこなかったが、実績を積み重ねて品質に問題ないことが確認され、2022年頃から活用するケースが増え、実際に活用の効果も出ていると言う。貯蔵可能な品目や期間はそれぞれ異なるが、こうした施設を2拠点に分散して保有していることも同社の強みの1つと言える。

今後の見通し

## 半期業績の推移

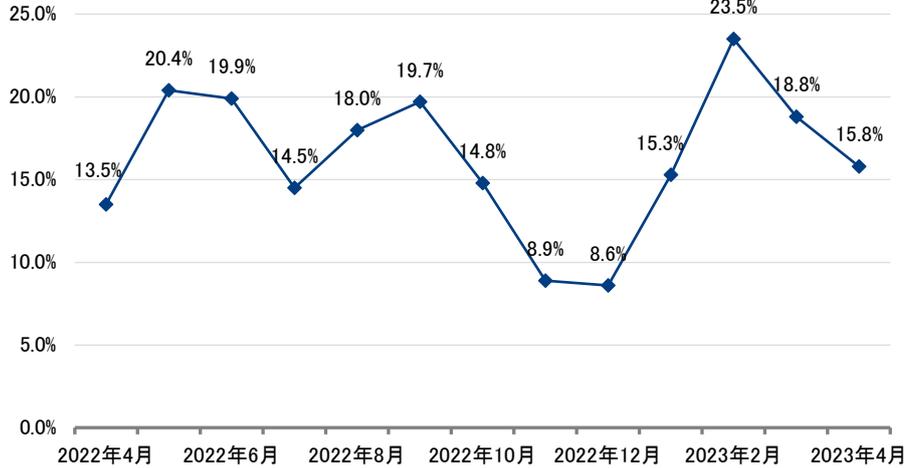


出所：決算短信よりフィスコ作成

(一社)日本フードサービス協会が毎月発表している外食業界の月次売上動向について見ると、2021年12月以降前年同月比でプラスに転じ、2023年4月は同15.8%増と2ケタ増ペースが続いた。コロナ禍が落ち着き経済活動の正常化が進むなかで、4月は歓送迎会や春休みの行楽需要、インバウンド需要の回復が外食売上の押し上げ要因となった。単月ベースでは、2022年秋以降はコロナ禍前の水準を上回る状況となっており、2023年4月も2019年対比では7%増となった。業態別の前年同月比伸び率は、ファストフード業態が12.9%増、ファミリーレストラン業態が18.0%増、パブ・居酒屋業態が31.9%増、ディナーレストラン業態が122.4%増、喫茶業態が24.3%増とすべての業態で2ケタ増となっている。2019年比ではパブ・居酒屋業態が35.2%減、ファミリーレストラン業態が4.0%減、ディナーレストラン業態が7.4%減とまだ回復途上の業態もあるが、ファストフード業態や喫茶業態は2019年の水準を上回って推移している。インバウンド需要の拡大が続くほか、値上げ効果もあって2023年の外食市場は4年ぶりに過去最高を更新するものと予想される。

今後の見通し

外食業界の月次売上高  
(前年同月比)



出所：(一社)日本フードサービス協会「JF 外食産業市場動向調査(月次データ)」よりフィスコ作成

## 事業ポートフォリオの変革、青果物流通インフラの構築等が順調に進展し、中期経営計画の売上目標は1年前倒しで達成

### 2. 第4次中期経営計画の進捗状況

2022年3月期からスタートした第4次中期経営計画「Transformation 2024」(2022年3月期～2024年3月期)では、コロナ禍で大きく変化した市場環境において新たな食の生活様式に対応するため、同社の強み(企業力、研究開発力、販売力、調達力)を生かしながら従前の延長線上にないビジネスモデルの構築を目指している。基本戦略として「事業ポートフォリオの変革」「青果物流通インフラの構築」「サステナビリティ経営の推進」に重点的に取り組んでいる。業績目標(2024年3月期売上高450億円、経常利益10億円)については、前述のとおり売上高は1年前倒しで達成し、経常利益も超過する可能性が高く、これまでの取り組み状況としてはおおむね順調に進んだものと評価される。

#### 同社グループの強み

企業力	販売力
<ul style="list-style-type: none"> <li>・業界のリーディングカンパニー</li> <li>・積極投資による最新鋭設備</li> <li>・若手や女性が活躍する企業風土</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・全国区での強固な基盤</li> <li>・日本全国約3万店舗へのチルド配送網</li> <li>・充実した商品ラインナップ</li> <li>・顧客をトータルでサポートする提案型営業</li> </ul>
研究開発力	調達力
<ul style="list-style-type: none"> <li>・業界トップの研究開発部門</li> <li>・世界に類を見ない分析データ</li> <li>・抗酸化分野のパイオニア</li> <li>・食と健康分野でのブランド力</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・全国に広がる契約産地</li> <li>・契約率60%を超える調達力</li> <li>・国内外の産地開拓・産地育成力</li> <li>・グループ内での供給バックアップ体制</li> </ul>

出所：中期経営計画資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレーマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

**デリカフーズホールディングス** | 2023年6月23日(金)  
 3392 東証スタンダード市場 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

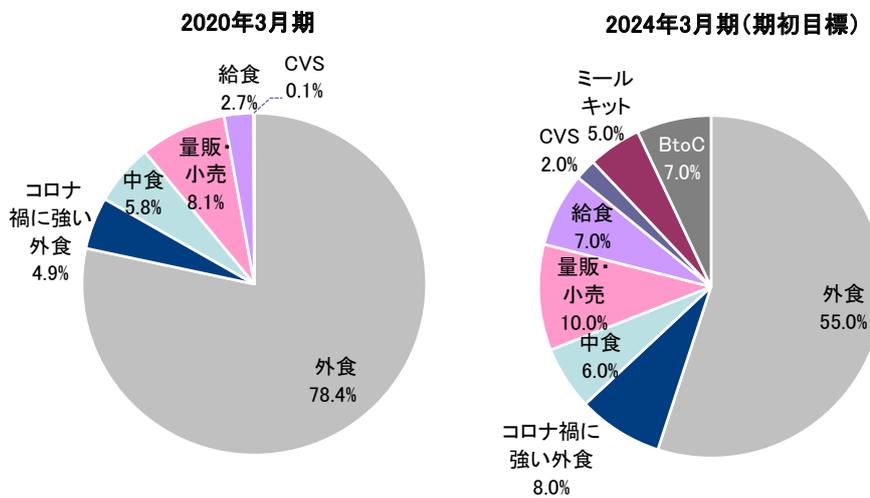
今後の見通し

**(1) 事業ポートフォリオの変革**

コロナ禍で主力市場としてきた外食業界の落ち込みをカバーすべく、2021年3月期より事業ポートフォリオの変革に取り組んできた。前述したようにコロナ禍に強い外食や、量販・小売、給食、中食業界での顧客開拓が進んだほか、新規事業である BtoC 事業（ミールキット事業含む）も OEM 展開が広がったことにより、売上高については目標を1年前倒しで達成した。

当初計画では、業界別売上構成比で外食向け（コロナ禍に強い外食含む）を2020年3月期の83.3%から2024年3月期は63%に引き下げると一方で、その他業界向けを16.7%から25%に引き上げ、新規事業のミールキット事業及び BtoC 事業で12%を占める計画となっていた。2023年3月期実績で見ると、外食業界向けは65.6%まで回復し、その他業界向けは26.7%、新規事業が7.7%となっている。外食向け、非外食向けともに当初の計画よりも売上成長ペースが速く、構成比率では最終年度の目標を上回っている。新規事業の構成比率は、その他の売上が伸びていることもあり見劣りするものの、金額ベースでは2024年3月期の目標である約54億円に対して2022年3月期が約22億円、2023年3月期が約37億円と順調に拡大しており、2024年3月期の目標についても射程圏にある。いずれにしても、事業ポートフォリオの変革により外食業界に偏重した収益構造からバランスの取れた事業ポートフォリオに構造転換が進み、なおかつ売上高については計画を上回るペースで推移している点はポジティブに評価される。

業界別売上構成比



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

**デリカフーズホールディングス** | 2023年6月23日(金)  
 3392 東証スタンダード市場 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

今後の見通し

新規事業である BtoC 事業（ミールキット事業を含む）は、OEM と自社ブランド「楽彩」の二軸で事業展開している。OEM についてはワタミの宅食サービスのほか生協向けにも採用され順調に拡大している。自社ブランドの「楽彩」については、ピックアップショッピングスタイルでの展開を図るため、2023年3月期にコンビニエンスストアやキャンプ場、フィットネスジム等、140ヶ所以上に商品受取場所を設け、アプリや Web サイトを通じて注文・決済できるようにしたほか、宅配サービス会社とも提携し販売チャネルの拡大を続けている。また、全国の百貨店、駅ビルを中心に90店舗以上を展開する青果物専門店「九州屋」と2023年1月より業務提携し、店舗内にて「楽彩」の販売を開始した。3～20分で簡単に料理が作れる手軽さと、新鮮で栄養価の高い野菜を使ったメニューが好評であるという。直近では、有名レストラン「KIHACHI」の創業者である熊谷喜八シェフが監修したメニューを3品目ラインナップに加えるなど、新たな販売施策を打っており、今後も認知度向上に向けたプロモーションを積極化する予定だ。このため2024年3月期も先行投資期間と位置付け、利益は見込んでいない。BtoC 事業のうち青果ボックスやスムージーについては、自社 EC サイトを通じて販売しているほか、百貨店の店舗や EC サイトなどでも販売しており、既に収益化した。

ミールキット事業では、生協やヨシケイ開発（株）、オイシックス（オイシックス・ラ・大地<3182>）などが先行しているが、品質面の差が出る野菜の取り扱いに関して、同社は鮮度の維持管理から真空加熱野菜等の製造に至るまで豊富なノウハウを持っており、他社にない強みになると弊社は考えている。ミールキットの国内市場規模は、生活スタイルの変化を受けて現在の1,600億円規模から今後は2,000億円を超える市場に育つと見られており、同社は OEM と自社ブランドの2軸で事業展開することで同市場を開拓し、売上高で100億円を当面の目標として掲げている。2024年3月期はデリカフーズの BtoC 事業部を楽彩に統合することで、事業領域の拡大と業務の合理化を推進し、BtoC 事業のさらなる拡大を図る計画となっており、今後の動向が注目される。

## (2) 青果物流通インフラの構築

### a) 新工場・物流センターの拡充と新エリアへの進出

同社は2024年3月期までに、新工場または物流センターを3ヶ所開設する計画を立てていた。候補地としては、需要増加が見込まれる関東・関西エリアに加えて、直営事業所の空白地帯だった中国エリアに開設する予定であった。このうち、中国エリアについては2023年4月に広島に物流センターを開設し稼働を開始した（設備投資額2.5億円）。協力企業の営業所の一部を間借りして開設したもので、当面は広島近郊の新規顧客開拓や中国エリアの契約産地の開拓に取り組む方針だ。また、関西から九州への幹線便の中継ポイントとしても活用する。現地でのカット野菜の需要に対しては、近郊の協力パートナーから仕入れて対応する予定だが、規模が大きくなれば自社工場を開設して供給していくことも視野に入れている。当面の売上目標は年間9億円となる。

**デリカフーズホールディングス** | 2023年6月23日(金)  
 3392 東証スタンダード市場 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

今後の見通し

大阪 FS センターは、2024 年 3 月末の竣工を目指している。茨木市内に敷地面積 1,398 坪の土地を賃借し、延べ床面積 1,650 坪（3 階建て）と同社グループのなかで最大規模の FS センターとなる。工場ではカット野菜や加熱野菜の製造ラインを導入し、関西エリアでの旺盛な需要に対応していく。売上高は 10 年後を目途に 72 億円を目標としている。現在、大阪には高槻センターと茨木工場（カット野菜工場 + 物流センター）の 2 拠点があり、年間 50 億円の売上規模となっているが、このうち賃借している高槻センターを閉鎖し、40 億円分を FS センターに移管する予定となっている。残り 30 億円分を新規顧客の獲得により埋める計画だが、すでに大手外食チェーンの関西エリアでの受注見込みが立っており、カット野菜工場も順調に立ち上がるものと見られる。大阪 FS センターは全行程を 4℃以下で管理するスーパーコールドチェーン仕様となっているため、全国エリアで取引のある大手外食チェーンとの取引においては消費期限を延長することが可能となり、仕入率の改善効果も期待できる※。なお、総工費は約 41 億円で、うち 13 億円を補助金で賄う予定である。

※全国展開するチェーンとの取引では、各エリアで商品の消費期限が異なる場合、最も短い消費期限に合わせて出荷するルールとなっていた。例えば関東や中京、九州の FS センターでは、消費期限が長く取れる商品であっても、大阪には FS センターがなく、短い消費期限に合わせてそのほかのエリアでも出荷せざるを得なかった。

残った関東エリアの拠点開設については適した候補物件が出てこなかったため、2025 年 3 月期以降に先送りすることとなった。条件としては東京 FS センターの半径 5 ～ 6km 以内で井戸水が使用できる場所となるが、売り物件が出てこなければ賃借することも選択肢として考えている。

**b) 幹線物流網の強化**

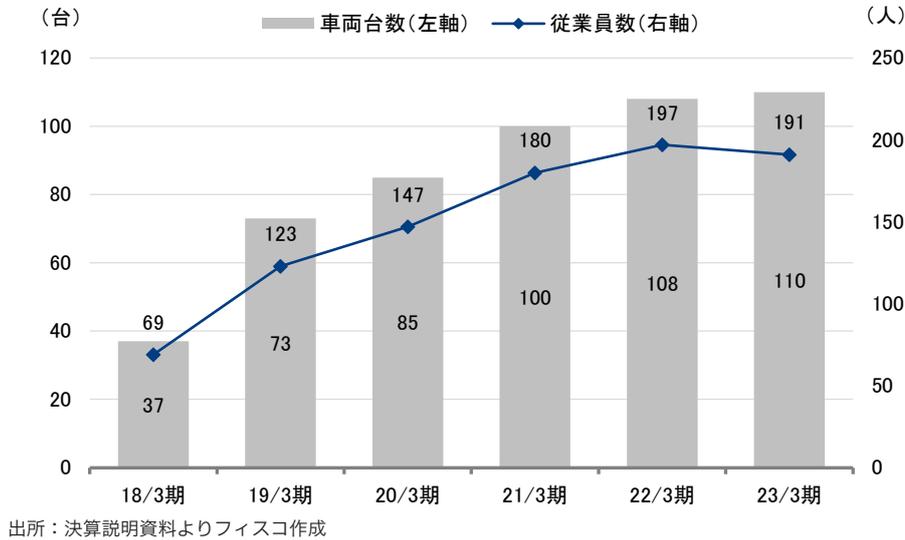
同社は全国に安定した供給網を構築するため、自社物流による幹線便の延伸に取り組んできた。当初は東京～名古屋～大阪ルートからスタートし、現在は仙台～東京～福岡までのルートを構築した。今後はさらに北へのルートを伸ばし、北海道から九州までをネットワーク化することで、資材・商材の共同購買及びフードロスを防ぐ在庫コントロール機能を強化する考えだ。配送の内製化率については現状で約 35% 水準となっている。

売上規模の拡大に対応するため、保有車両台数については 2023 年 3 月期の 110 台から 2024 年 3 月期は 40 台増車する予定となっている。トラックの生産が滞っており、注文すると 1 年半待ちとなるのが一般的な状況のなか、同社は供給不足になる前に発注していたため、2024 年 3 月期に増車することが可能になったと言う。物流業界ではトラック及びドライバー不足が深刻化しているほか、2024 年問題※も控えており、同社にとっては自社物流を一定割合で構築している強みを生かし、受託物流サービス事業を拡大する予定にしている。

※2024 年 4 月より働き方改革関連法により、自動車運搬業務の時間外労働時間が年間 960 時間の上限規制が適用されることになり、主に長距離輸送の物流会社にとってはドライバーの確保が重要となってくる。荷主企業にとっては運賃の値上がりによる物流コストの上昇が懸念されている。同社は物流の内製化を一定割合まで進めたことで、物流コスト上昇の影響を軽減できるほか、逆に受託物流サービスを行うことによって、コスト増分を吸収できる可能性がある。

今後の見通し

物流事業の従業員数と車両台数、営業所開設時期



### 3 社連合で調達から加工、物流、販売に至る 青果流通プラットフォームの構築に取り組み企業価値向上を目指す

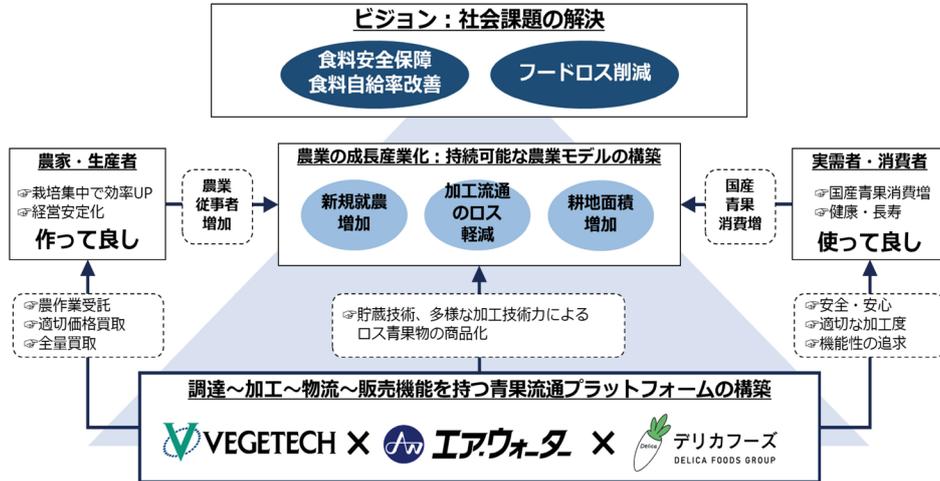
#### c) エア・ウォーター、ベジテックとの提携

同社は2023年2月にエア・ウォーター、ベジテックとの3社による業務提携を発表した(エア・ウォーターとは第三者割当による資本業務提携)。エア・ウォーターは北海道での野菜の調達力、畜肉原料の調達力、冷凍野菜をはじめとした多様な加工技術、全国に点在する物流拠点や自社グループでの小売販売網(九州屋)を持つことが特徴で、2023年3月期のアグリ & フーズ事業の売上高は1,520億円となる。ベジテックは青果物の専門商社で、仲卸事業を中心に展開しており、小売りや中食向けの販路に強みを持つ。また、カット野菜やフルーツ加工、パッケージ加工事業なども手掛けており、売上規模は2022年3月期で643億円である。

3社合計の売上規模は約2,650億円と青果卸の市場規模約3兆円の約9%を占めることになり、業界最大規模のアグリ連合体となる。今後、3社が保有する強みやノウハウを共有することで、従来以上に効率的な調達、加工、物流、販売を可能とする青果流通プラットフォームを構築する。これにより食料の安心・安全な流通とフードロスの削減、また農業の成長産業化といった社会課題の解決に取り組むことが提携のねらいとなっている。

今後の見通し

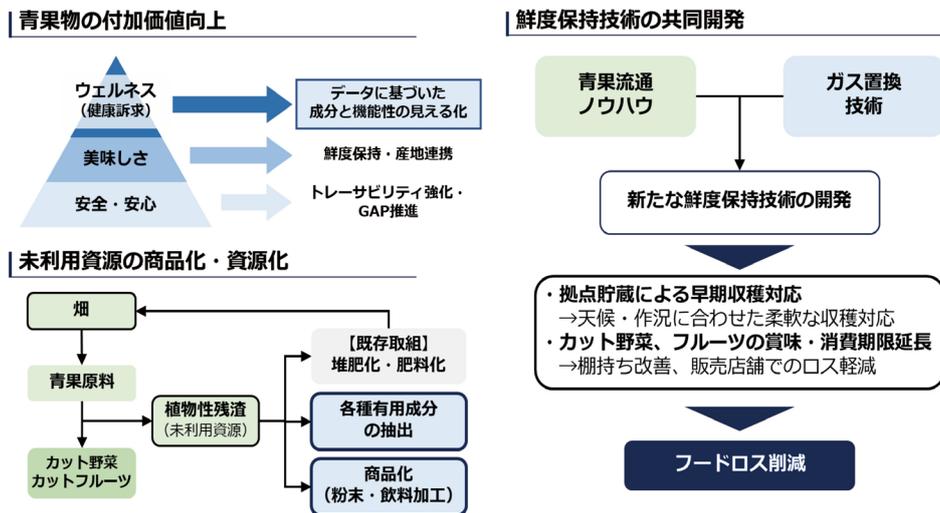
3社が目指す姿



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

協業のテーマとしては、青果物の付加価値向上、鮮度保持技術の共同開発、未利用資源の商品化・資源化のほか、各社が持つ調達機能や物流機能、販売チャネルの共有化などが挙げられる。現在、テーマごとに分科会を定期的に開催して担当者が協議を進めている段階にある。このため、具体的な協業の取り組みやスケジュール等については今後決定し、次期中期経営計画のなかで明らかになるものと思われる。同社においてはさらなる成長に向けた基盤構築を進める機会ともなるだけに、その内容が注目される。

3社の協業テーマ



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 農と健康をつなぐ創造企業として SDGs に取り組む

### (3) サステナビリティ経営の推進

同社グループは「農と健康をつなぐ創造企業」を経営方針に掲げる同社グループでは天の恵みである野菜を100%使い切ることを目指して、持続可能な青果物流ビジネスの創出を図り、持続可能な社会の実現に取り組んでいる。フードロス削減については生野菜、カット野菜、冷凍野菜の販売、並びにミールキット事業や自社ECサイトでの販売に加えて、新たにカット野菜加工時に発生する不可食部を利用して商品化した「ベジブロード」の営業提案に取り組んでいる。すでに和食チェーン企業や羽田空港及び成田空港のラウンジで導入されている。また、全国5ヶ所の事業所に残渣リサイクルシステムを導入して日々発生する野菜ゴミを堆肥化し、農産物の肥料として活用する循環型の事業活動※を行っている。

※ 東京事業所では、1日当たり11トン分を処理することで生ごみの量と処理コストの低減に役立てている。

青果物流事業の拡大を通じた脱炭素社会の構築に向けては、野菜の販売量拡大によって農作物の生産量拡大を図り、その結果として二酸化炭素の吸収量拡大に貢献している。同社は事業活動を通じて、二酸化炭素の吸収量を2021年3月期の7,040トンから、2024年3月期は42%増の10,000トンに拡大することを目指している。そのほか、省エネルギー化への取り組みとして、東京と神奈川の事業所において「排水未利用冷熱を活用した温度差エネルギー冷却システム」を導入し、カット野菜製造ラインから排出される水の冷熱を利用して電力コストの削減につなげている。また、東京事業所では屋上に太陽光発電システムを設置するなど、クリーンエネルギーの活用にも取り組んでいる。

また、企業として持続的な成長を実現していくために、源泉となる人財の育成も強化している。1年前に発足したキャリア推進プロジェクトでグループの新たな人財育成プログラムの構築と、企業の存在意義や経営理念、行動指針などの再定義を行い明文化した。人財育成プログラムでは、入社1～3年目の若手社員の研修だけでなく、4年目以降の社員に対する階層別研修や次世代の幹部候補生育成講座も新たにスタートした。

同社グループでは約600人のベトナム人実習生が従事しており（約3年間勤務）、今後もこうした外国籍の人財は成長を実現するうえで重要との考えから国際人財室を設置し、国籍問わず働きやすい企業風土の形成に取り組んでいるほか、ベトナム人実習生の生活相談や教育係として、一部の実習生を正社員化している。そのほか、半日単位の有給休暇取得制度の導入や女性の育児時短規程改定、賃上げの実施（平均上昇率8.7%）を実施した。

地域貢献活動としては、入社3年目までの若手社員が中心となって、3ヶ月に1度野菜の「朝市」を各事業所の近隣の駐車場や公園で開催しており、売上金については地元の自治体に全額寄付している。また、本社のある東京都足立区は都内特別区のなかで一番平均寿命が短いということもあり、区役所と協議による高齢者向けの食育セミナーや、より良い野菜を届けるための勉強会「健康野菜塾」を定期的で開催している。

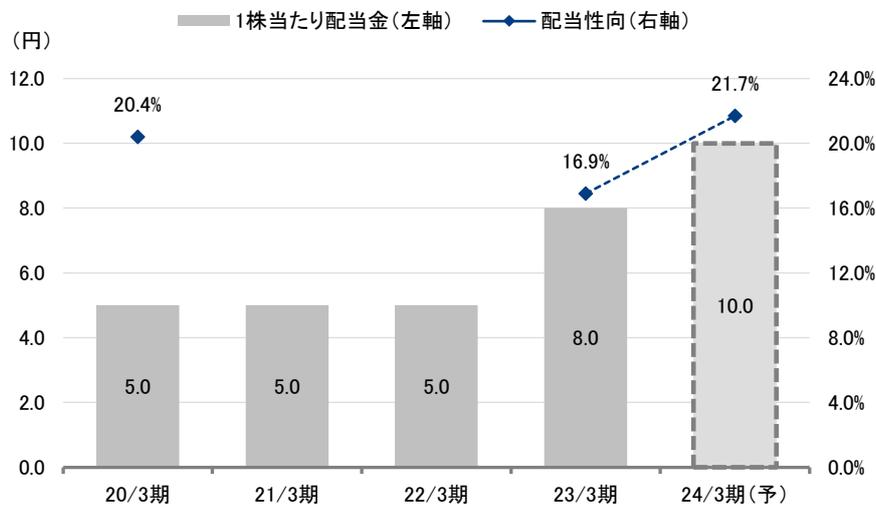
## 株主還元策

### 2024年3月期の1株当たり配当金は 前期比2.0円増配の10.0円を予定

同社は株主還元策として、配当金と株主優待制度を導入している。配当金に関しては、配当原資確保のための収益力強化を図りながら、継続的かつ安定的な配当を行うことを基本方針とし、配当性向で20%程度を目安としている。2023年3月期は3期ぶりに黒字転換したこともあって、前期比3.0円増配の8.0円（配当性向16.9%）とした。2024年3月期も過去最高業績の更新が見込まれることから、同2.0円増配の10.0円（同21.7%）と、2期連続増配を予定している。

株主優待内容に関しては毎年9月末の株主に対して保有株数に応じて「青果日和」ブランドのオリジナル青果ボックスまたは同等分のQUOカードを贈呈し（200株以上400株未満の場合はクオカードのみ）、長期保有株主（3年以上継続して2,000株以上保有）に対しては、別途優待内容を付け加えている。

1株当たり配当金の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

デリカフーズホールディングス | 2023年6月23日(金)  
 3392 東証スタンダード市場 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

## 株主還元策

## 株主優待内容

保有株式数	優待内容
200株以上 300株未満	500円分のクオカード
300株以上 400株未満	1,000円分のクオカード
400株以上 600株未満	2,500円相当の『青果日和』ブランド：株主優待オリジナル青果ボックス、または2,000円分のクオカード
600株以上 800株未満	4,000円相当の『青果日和』ブランド：株主優待オリジナル青果ボックス、または3,000円分のクオカード
800株以上 1,000株未満	5,000円相当の『青果日和』ブランド：株主優待オリジナル青果ボックス、または3,000円分のクオカード
1,000株以上	7,000円相当の『青果日和』ブランド：株主優待オリジナル青果ボックス、または5,000円分のクオカード
(長期保有株主優待)	
3年以上継続して 2,000株以上 4,000株未満保有	上記通常の株主優待に加え、2,000円相当の野菜・果物を使用した加工品を贈呈(『青果日和』ブランド・オリジナルドレッシングを含む)
3年以上継続して 4,000株以上保有	上記通常の株主優待に加え、4,000円相当の野菜・果物を使用した加工品を贈呈(『青果日和』ブランド・オリジナルドレッシングを含む)

出所：ホームページよりフィスコ作成

#### 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