

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 昭和産業

2004 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年9月13日(水)

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

### 価格改定が浸透し 2024年3月期第1四半期の営業利益は82.5%増

#### 1. 2024年3月期第1四半期の連結業績

2024年3月期第1四半期(2023年4月~6月)の連結業績は、売上高89,799百万円(前年同期比11.3%増)、営業利益3,313百万円(同82.5%増)、経常利益4,042百万円(同85.4%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益2,783百万円(同95.2%増)となった。原料穀物相場やエネルギー価格は引き続き高値圏で推移しているが、繰り返し進めてきた価格改定が浸透し、コストの上昇に追いついてきたことにより増収増益となった。また、第1四半期は新型コロナウイルス感染症拡大(以下、コロナ禍)が落ち着きを見せ、行動制限の解除などで外食や飲料用途などの需要が回復してきたこともあり、各段階の利益は、今期予想を大きく上回る進捗となった。通期計画に対する第1四半期営業利益の進捗率は44.2%となった。

#### 2024年3月期第1四半期の連結業績

(単位:百万円)

	23/3期1Q	24/3期1Q	前年同期比	24/3期予想に対する進捗率
売上高	80,688	89,799	11.3%	24.9%
食品	65,695	73,665	12.1%	-
飼料	13,781	14,967	8.6%	-
その他	1,210	1,166	-3.6%	-
営業利益	1,815	3,313	82.5%	44.2%
食品	1,973	3,353	69.9%	-
飼料	-104	-7	-	-
その他	307	302	-1.4%	-
全社費用他	-360	-336	-	-
経常利益	2,181	4,042	85.4%	47.0%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,426	2,783	95.2%	50.6%

出所:決算短信よりフィスコ作成

#### 2. セグメント別業績

同社は、2023年4月より営業組織を「プロダクトアウト型」からマーケットイン志向の業態別・顧客別の「フンストップ型」の体制に改編し、事業管理体制を変更した。それに伴い、報告セグメントの区分も変更しており、従来の「製粉事業」「油脂食品事業」「糖質事業」「飼料事業」の4区分のうち、「製粉事業」「油脂食品事業」「糖質事業」を「食品事業」に統合した。食品事業の内訳は、「製粉」「製油」「糖質」のカテゴリに分かれ、「製粉」は小麦粉、プレミックス、パスタ、焼成パン、ふすまを、「製油」は食用油、大豆たん白、冷凍食品を、「糖質」は糖化製品、コーンスターチ、加工でん粉を扱う。

## 業績動向

食品事業の売上高は 73,665 百万円（前年同期比 12.1% 増）、営業利益が 3,353 百万円（同 69.9% 増）となった。コロナ禍による行動制限の解除などにより外食や飲料用途などの需要が回復してきた一方で、コンビニエンスストア向けの日配品や内食需要は価格上昇による買い控えなどにより、物量面では厳しい状況が続いた。一方、原料穀物相場の高値圏での推移や円安進行による輸入コスト、エネルギーコスト上昇に伴い、適正価格での販売を優先したことにより、各カテゴリとも前年同期比で増収となった。なお、各カテゴリの売上高、利益等の金額は非開示としている。

製粉カテゴリは、輸入小麦の政府売渡価格が 2023 年 4 月に平均 5.8%（税込価格）引き上げられたことを受け、6 月納品分から原材料価格の上昇に物流費とエネルギーコストの上昇を織り込んだ小麦粉製品の価格改定を実施した。業務用については、組織改編によるワンストップ型の営業提案により大手外食チェーンとの小麦粉の新規取引が実現するなど、小麦粉の販売数量は前年同期を上回った。また、外食市場の回復などによりパスタの販売数量も前年同期を上回ったが、プレミックス、ふすまの販売数量は前年同期を下回っている。一方、家庭用の小麦粉、プレミックス、パスタについては、価格改定による買い控えなどもあり販売数量は前年同期を下回った。製粉カテゴリ全体では、価格改定により前年同期比で増収となった。

製油カテゴリは、長寿命オイルや油染みの少ないベーカリー用オイルなど機能的に価値のある商品提案、課題解決型営業により、価格に見合った高付加価値商品の販売量が伸び、利益に寄与した。また、こうした顧客のニーズや課題に対応したことで適正価格での販売も浸透した。しかし、適正価格での販売を優先させたことや価格上昇に伴う需要減退などもあり、販売数量は業務用・家庭用ともに前年同期を下回った。製油カテゴリ全体では、価格改定の浸透により前年同期比で増収となった。

糖質カテゴリは、外食や業務用の需要が回復してきたが、糖化製品の販売数量は前年同期を下回った。コーンスターチ、加工でん粉の販売数量についても、工業用途などの需要が減少し前年同期を下回った。しかし、価格改定がようやくコストの上昇に追いつき、糖質カテゴリ全体で前年同期比増収となった。

飼料事業の売上高は 14,967 百万円（前年同期比 8.6% 増）、営業損失は 7 百万円（前年同期は 104 百万円の損失）に改善した。2022 年秋に感染が確認された鳥インフルエンザの感染拡大が配合飼料の販売に影響し、配合飼料及び鶏卵の販売数量は前年同期を下回った。一方、原料価格の高値圏での推移、円安の進行などによるコストの高止まりに伴い配合飼料の価格改定を進めたことに加え、鶏卵価格も受給逼迫から価格が高値で推移したことにより飼料事業全体で増収及び損失改善となった。さらに、グループ会社である昭和鶏卵（株）の預託農場への飼料販売、鶏卵生産及び販売と、一気通貫したレイヤー事業基盤の強化により生産性は向上し、収益の確保に寄与している。また、高付加価値製品の「人工乳」「オリゴ糖配合飼料」の販売も順調に推移している。しかし、前期に大幅に増加した（一社）全日本配合飼料価格畜産安定基金へのメーカー側の拠出金の負担も大きく影響し、黒字転換には至らなかった。

不動産業、保険代理業、自動車リース業、運輸・倉庫業などを行うその他の売上高は、1,166 百万円（前年同期比 3.6% 減）、営業利益は 302 百万円（同 1.4% 減）となった。倉庫業については、貨物獲得競争が激化するなかで、商社や主要顧客との取り組みを強化したが、貨物取扱量は前年同期を下回った。

## ■ 今後の見通し

### 「ワンストップ型」営業体制で穀物ソリューションの進化を図る

2024 年 3 月期は、売上高 360,000 百万円(前期比 7.4% 増)、営業利益 7,500 百万円(同 79.2% 増)、経常利益 8,600 百万円(同 31.8% 増)、親会社株主に属する当期純利益 5,500 百万円(同 29.3% 減)とする期首計画を据え置いた。同社は、高値圏で推移する穀物相場やエネルギー価格は為替などに大きな変動がないという前提で計画を策定しており、現在のところ前期のような急激な変動は生じていないため、5 月に発表した業績予想は変更していない。

懸念材料として、同社では今夏の猛暑や台風・豪雨などによる影響を挙げている。特に、アイスクリーム、ビールなどに多く使用される糖化製品については、暑すぎると顧客の需要がアイスクリームやビールから水に向かうため、影響は大きい。また、気候変動が海外の作物の生育に与える影響も懸念される。例えば、2023 年 10 月納品分から価格改定を実施するオリーブオイルは、2023 年 3 月期スペインを中心に気候不順で不作であったが、2024 年 3 月期も降雨不足の影響で 2 年連続の不作であると見込まれ、生産地価格は市場最高値を更新した。一方、好材料として、今夏久々に開催されている各地での花火大会や音楽フェスティバルなど、イベントが増えていることに加え、インバウンド需要の回復とともに外食需要などの本格的な回復を期待している。さらに 2023 年 4 月から改編した「ワンストップ型」営業体制によるソリューション営業力にも注目している。

## ■ トピックス

### 辻製油と資本提携、ブランドコミュニケーション強化で販路拡大

製粉カテゴリでは、2022 年 9 月に発売された「もう揚げない!! 焼き天ぷらの素」の販売数量が 2023 年 7 月までで計画の 1.9 倍と好調に推移した。廃油も少なく、環境に優しいサステナブルな商品として注目されている。SNS と連動したマーケティングも奏功し、インフルエンサーを通じて人気が拡散しているようだ。同年 7 月からは、プロスノーボーダーの岩淵麗楽(いわぶちれいら)選手が天ぷら料理に挑戦する YouTube 動画を公開し発信を強化している。また、同年 9 月には北海道産小麦小麦粉を 100% 使用した新商品「昭和謹製お好み焼粉」「昭和謹製たこ焼粉」を上市する。チャック付きのパッケージを採用し、賞味期限を年月表示にして食品ロスを軽減する工夫を凝らすなど、サステナブルな商品開発を進めている。

製油カテゴリでは、2022 年 8 月から業務提携していた辻製油(株)の発行済株式総数の 20% を取得し、同社の持分法適用会社とする資本提携を 2023 年 5 月に実施した。コーン油・菜種油を扱う辻製油や米油を扱うポーソー油脂(株)との連携強化により、販売する油の種類を拡充していく。また、高価格帯に位置するコメ油、ひまわり油、パーム油、オリーブ油をはじめとした機能性・付加価値の高い油種については、価格改定により上昇している汎用油との価格差が縮むことで使用する抵抗感が薄れ、消費が増加している。取引先への提案営業や健康志向の高い消費者へのブランドコミュニケーションを強化してさらに拡販を進める計画で、一段の販売増加が見込まれると弊社では考えている。

#### 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。

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