

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 >>>](#)

2024年3月22日(金)

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

2024年3月期第3四半期の営業利益は 上方修正した通期予想を超過達成

1. 2024年3月期第3四半期の連結業績

2024年3月期第3四半期の連結業績は、売上高 265,555 百万円（前年同期比 4.9% 増）、営業利益 11,319 百万円（同 148.1% 増）、経常利益 14,137 百万円（同 115.0% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 10,362 百万円（同 156.3% 増）となった。引き続き原材料コストやエネルギーコストの上昇分を製品価格に反映した適正価格での販売を優先した結果、増収増益を確保した。特に利益面は好調で、今第3四半期決算とともに、今期2度目となる通期業績予想の上方修正、並びに増配を発表している。なお、2023年11月10日に上方修正した2024年3月期通期の計画に対する第3四半期の進捗率は、売上高が78.1%、営業利益113.2%、経常利益117.8%、親会社株主に帰属する四半期純利益は115.1%となっている。

2024年3月期第3四半期の連結業績

	23/3期3Q	24/3期3Q	前年同期比	24/3期進捗率
売上高	253,146	265,555	4.9%	78.1%
食品	204,171	217,075	6.3%	-
飼料	45,191	45,012	-0.4%	-
その他	2,197	2,088	-5.0%	-
営業利益	4,562	11,319	148.1%	113.2%
食品	4,304	11,210	160.4%	-
飼料	341	316	-7.4%	-
その他	1,084	1,012	-6.6%	-
全社費用他	-1,169	-1,220	-	-
経常利益	6,574	14,137	115.0%	117.8%
親会社に帰属する 四半期純利益	4,043	10,362	156.3%	115.1%

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「ワンストップ型」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され、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

(1) 食品事業

食品事業の売上高は217,075百万円（前年同期比6.3%増）、営業利益は11,210百万円（同160.4%増）となった。新型コロナウイルス感染症の5類移行に伴い外食や飲料用途などの需要が回復した一方で、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。しかし、原料穀物相場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見合う適正価格での販売を優先したことにより、前年同期比で増収増益となった。

製粉カテゴリでは、輸入小麦の政府売渡価格の引き上げ（2023年4月、平均5.8%）、及び引き下げ（2023年10月、平均11.1%）を受け、小麦粉製品の価格改定を行った。小麦粉の販売数量は前年同期並みであったが、プレミックスの販売数量は前年同期比減少、パスタは外食需要の改善もあって前年同期比増加した。適正価格優先の営業姿勢を維持したことが増収に結び付いている。また業務用については組織再編によるワンストップ型の提案営業により、一人の営業担当で、顧客の多様なニーズに対して製粉や製油、糖質など、複数の素材を扱えるようになったことが奏功し、顧客との新たな接点から提案活動も活発化し、業績面への寄与が見られている。一方で家庭用製品については、価格改定の影響もあって販売数量は前年同期を下回っている。

製油カテゴリでも製粉と同様に組織再編による顧客への提案営業や課題解決型アプローチによる営業活動を行い、価格に見合った高付加価値製品の販売量が伸び増収を確保、利益面でも寄与している。ベーカリーなどの製粉チャンネルへの提案や、糖質チャンネルである飲料メーカーにカフェ飲料のココの底上げを実現する油脂の提案など、組織再編による営業力の強化が進んでいる。これらの取り組みが、適正価格での製品販売を後押しする形になり、利益率改善の好影響が生まれていると考えられる。

糖質カテゴリは、外食や業務用の需要回復を背景に、当期の施策でもあるグループ会社との協業に基づく適正価格での販売活動や低分解水あめ、粉あめ等の独自性のある商品の拡販に注力し、前年同期比増収となった。糖化品の販売数量は前年同期比で増加した。コーンスターチはビール向け等の需要増加により販売数量が増加、加工でん粉については工業用途の需要減により前年同期を下回っている。同社と敷島スターチ（株）及びサンエイ糖化（株）は、グループ会社間の協業施策に基づき、生産拠点の最適化や事業構造改革を進めており、「粉あめ」「結晶ぶどう糖」「オリゴ糖酸」等の差別化製品の拡販も寄与している。

業績動向

なお、同社では2024年3月期下期の重点施策を展開中である。同社としては、新型コロナウイルス感染症の5類移行後も市場全般は同感染症拡大以前の販売数量まで回復していないとの認識で、先行不透明な状況のなか、収益確保のための戦略をカテゴリ毎に推進している。現状順調に進んでおり、今期業績への貢献が期待される。個別に見ると、製粉カテゴリでは、グループ製粉5社のさらなる連携強化と事業の構造改革を推進している。グループ会社の連携強化の例としては「焼成パン」事業が挙げられる。グループ会社で取り扱う焼成パン（焼きたてのパンとして売り場で販売するパン）について、同社とグループ会社が連携し、コンビニエンスストア向け商品として納入している。また構造改革では商品アイテム数の集約によるコストダウンや、廃棄物の削減によるフードロス対策、顧客の売り場需要の変化に対応した商品開発等を展開中である。製油カテゴリでは、2023年5月に資本業務提携した辻製油（株）との協業を始めている。この協業により、取扱可能な油種のバリエーションが広がった。前期は菜種油の価格上昇が製品コストの上昇要因となったが、この協業によって油種ポートフォリオを適時に最適化することでコストコントロールが可能になるメリットがある。糖質カテゴリでは、ターゲットユーザー向けの拡販、顧客ポートフォリオの見直しによる収益安定化や原料調達チャネルのさらなる多様化等を推進中である。

(2) 飼料事業

飼料事業の売上高は45,012百万円（前年同期比0.4%減）、営業利益は316百万円（同7.4%減）となった。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や2023年夏の猛暑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り、売上高は前年同期を下回った。一方、原料価格が高値で推移するなか、コスト上昇に見合う適正価格での配合飼料の価格改定の推進や、畜産物の販売支援による畜産生産者との取り組み強化、高付加価値商材の拡販等に努めた。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、一貫通貫したレイヤー事業基盤の強化により生産性が向上している。

飼料事業においても、2024年3月期下期の重点施策として、農場の抱える様々な課題に対する解決策を提案する提案型営業の推進によって飼料の拡販を展開するほか、グループ会社との協業による一貫通貫のレイヤー事業戦略の展開により、利益規模の拡大と安定化を進めている。

(3) その他事業

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、3,467百万円（前年同期比8.3%減）、営業利益は1,012百万円（同6.6%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荷役量の増加に努めたが、貨物取扱量は前年同期を下回った。

■ 今後の見通し

2024年3月期の業績予想を上方修正、営業利益は130億円を見込む

2024年3月期の業績予想は、第3四半期の実績を踏まえ、第2四半期決算の時点で公表した修正値をさらに上方修正した。売上高340,000百万円（前期比1.5%増）は据え置いたが、営業利益を10,000百万円から13,000百万円（同210.7%増）、経常利益を12,000百万円から16,000百万円（同145.2%増）、親会社株主に帰属する当期純利益を9,000百万円から12,000百万円（同54.3%増）に修正している。これとともに2024年3月期の期末配当予想を修正、前回発表内容である40円を50円に上方修正した。この結果年間配当金の額は当初の70円から80円（前期比15円増）となる。配当予想の修正はあくまで通期業績予想の修正に伴うもので、同社が従来からの方針としている「長期的に安定した配当の継続」という安定路線の考え方に変化はない。今回の業績予想並びに配当予想の上方修正は、同社の方針である、コストに見合う適正価格での販売という事業方針を推し進めた成果と言えるだろう。

同社としては、例年第4四半期は他四半期と比較して落ち込む傾向にあることから、売上面についてはやや保守的な計画としているようだが、輸入小麦の政府売渡価格の引き下げ（2023年10月、平均11.1%）に伴って2024年2月より家庭用小麦粉の値下げによる買い控え改善の期待があるほか、原材料相場や為替相場も落ち着きを示していることから、計画値の達成確度は高いものと弊社では見ている。

■ トピック

中期経営計画 23-25 の進捗状況

2023年4月より新中計「中期経営計画 23-25」をスタートしているが、現在の進捗状況について触れておく。「基盤事業の強化」の分野については順調に進んでいる。その1つのテーマである「穀物ソリューションの進化」では、営業体制を見直して各営業担当者が複数の商材を扱うワンストップ型の営業手法に切り替える施策を展開中であるが、これまでと比較して顧客への提案の幅が広がっている。これにより顧客に対して様々なアプローチが可能になり、顧客の課題に寄り添った提案で新たなビジネスに結び付くといった成功例が増えている状況である。また「グループ連携による事業拡大と収益力強化」のテーマでは、前述の「焼成パン」の例のほか、グループ会社間の協業による事業の構造改革に着手している。具体的には商品アイテム数の集約によるコストダウンの実現や、製造時の廃棄物削減によるフードロス対策、顧客の売り場の需要の変化に応じた商品開発等を手掛けているところだ。また製油カテゴリでは前述の辻製油との資本業務提携に基づく協業もこのテーマに基づく施策の一環である。糖質のカテゴリでは同社とグループ会社の敷島スターチ及びサンエイ糖化との事業構造改革も同様である。

一方で今後の課題とされる分野は「事業領域の拡大」である。この分野では「新たな事業展開による海外事業の拡大」や「輸出事業の強化」「冷凍食品事業の拡大」等が具体的なテーマとなるが、今期は中計初年度ということもあり、事業の成果が見えるまでにはまだ時間がかかりそうだ。同社としては、当期における好調な業績は、主に原材料コストやエネルギーコストを販売価格に適正に反映できていることでもたらされているもので、今後は事業計画に沿った事業領域の拡大をしっかりと達成して、業績向上につなげたいとしている。

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。

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