

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

昭栄薬品

3537 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年7月3日(水)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2024年3月期の業績	01
2. 2025年3月期の業績見通し	01
3. 中長期の成長戦略	01
■ 会社概要	02
1. 沿革	02
2. 事業の概要	04
3. 同社の強み	07
■ 業績動向	08
1. 2024年3月期決算の概要	08
2. 2024年3月期の事業セグメント別動向	10
■ 今後の見通し	11
1. 2025年3月期の業績見通し	11
2. 2025年3月期の取り組みと展開	12
3. 直近のトピックス	13
■ 中長期の成長戦略	14
1. 中長期の成長戦略の全体像	14
2. 今後の戦略・展開	14
■ 株主還元	15

昭栄薬品

3537 東証スタンダード市場

2024年7月3日(水)

<https://www.shoei-yakuhin.co.jp/ir/>

要約

植物由来のオレオケミカルに特化した化学品商社。 持続的な成長実現に取り組む

昭栄薬品 <3537> は、オレオケミカル（植物由来の天然油脂を原料とする化学製品）を主力とする化学品商社で、オレオケミカルとそれを原料とする中間製品の界面活性剤が主力商品である。化学品事業のほかに日用品事業と土木建設資材事業を展開し、海外事業にも注力している。

1. 2024年3月期の業績

2024年3月期は、売上高 22,595 百万円（前期比 7.9% 減）、営業利益 440 百万円（同 9.8% 減）、経常利益 651 百万円（同 3.2% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 491 百万円（同 1.5% 増）となった。主力の化学品事業において、主原料である天然油脂価格相場の低迷により販売価格が低下したこと、中国を中心とした海外経済の低迷から自動車関連や繊維油剤関連の受注が減少し、全体では減収となった。一方で、輸入商材の拡販に努めたことや円安などにより売上総利益率が改善し、売上総利益額は前期比 0.3% 増となり過去最高を記録した。しかし株主優待を含めた販管費の増加を吸収しきれず、営業利益は前期比で減益となった。

2. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の業績は、売上高 22,677 百万円（前期比 0.4% 増）、営業利益 343 百万円（同 21.9% 減）、経常利益 503 百万円（同 22.7% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 348 百万円（同 29.2% 減）と予想している。化学品事業、日用品事業は増収を見込むが、土木建設資材事業は前期の反動で減収見込みであることから、全体では微増収を予想している。一方で、売上総利益率は低下することが予想され、販管費が増加することから営業利益は 21.9% の減益を予想している。ただし同社の業績は、天然油脂価格相場の影響を受けやすいため、同相場の動向も注視する必要があるだろう。

3. 中長期の成長戦略

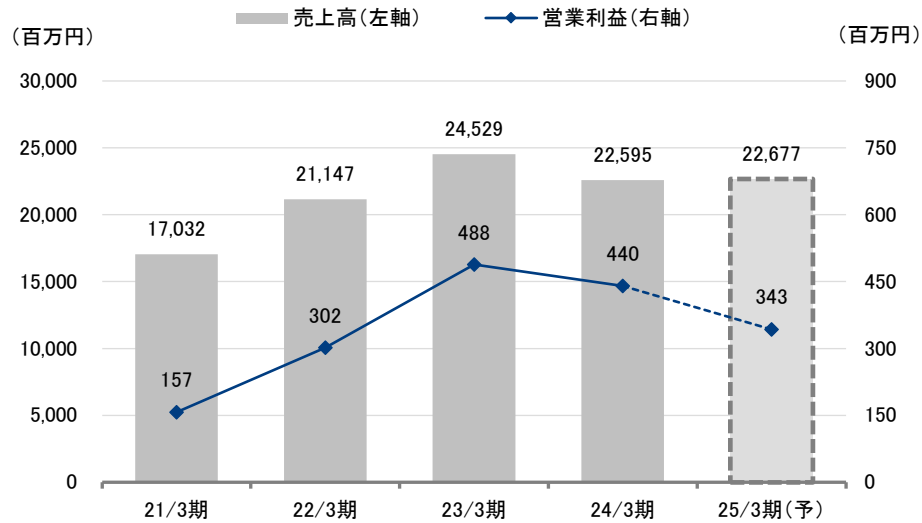
同社では特に時期は明記していないが、「早期達成目標」として連結売上高 250 億円以上、海外売上高比率 10% 以上を掲げている。この目標達成を目指すと同時に、「SDGs への取り組み」「サステナブルな取り組み」「スタートアップ企業とのコラボレーション」など様々な取り組みを強化する計画だ。また株主還元にも前向きであり、終了した 2024年3月期は年間配当を 38.0 円（前期 36.0 円）に増配し、2025年3月期も 38.0 円（予想配当性向 37.1%）を予定している。さらに 2023年12月には、持株数に応じて様々な商品を受け取れる「株主優待制度」を新設した。足元の業績は必ずしも堅調とは言えないが、このような株主還元に対する前向きな姿勢は評価できる。

要約

Key Points

- ・オレオケミカルに特化した専門商社。同分野での専門知識や情報力が最大の強み
- ・2024年3月期は減収減益。2025年3月期は21.9%の営業減益を予想。天然油脂価格相場の低迷の継続が影響
- ・販売先取り扱い商品の川下展開などで成長を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

1937年に化学品卸売事業でスタート。
現在では化学品事業、日用品事業、土木建設資材事業の3事業を展開

1. 沿革

同社の歴史は古く、1937年に化学品卸売業を目的に「鐵野商店」として創業した。当初は無機化学薬品などの取り扱いからスタートし、1951年4月に花王石鹼(株)(現花王<4452>)の脂肪酸及び脂肪酸誘導体の販売を開始して、オレオケミカルの専門商社としての第1歩を踏み出した。

1960年3月に組織を株式会社へ改組し、商号も現社名へと変更した。同6月には子会社化した新日本油化(株)を鐵野油化(株)へと改称し、脂肪酸・脂肪酸エステル、界面活性剤等の化学品の生産を開始した。

会社概要

土木建設資材事業に参入したのは1965年4月で、関連資材の開発・販売に注力したほか、1987年には家庭用洗剤を商品化し、日用品事業を開始した。ここで現在の3事業セグメント（化学品事業、日用品事業、土木建設資材事業）体制の基礎が完成した。

海外展開については、1993年に東南アジアへの輸出拡大を目的にシンガポール支店を開設したのが始まりである。その後、2005年に昭栄祥(上海)貿易有限公司（議決権比率100%）を、2009年にSHOEI-TDC (THAILAND) CO., LTD.(現SHOEI TRADING (THAILAND) CO., LTD.)（当時は議決権比率49%。2012年に完全子会社化）をそれぞれ設立した。

生産を担っていた大阪工場（鐵野油化が経営合理化の一環で2008年に同社本体に吸収され、大阪工場とされる）は老朽化が進行していたため、同社は2013年から順次生産を縮小し、2014年いっばいで大阪工場を閉鎖しすべての生産活動から撤退した（その後大阪工場敷地を売却）。

今日では、オレオケミカルチェーンに特化した専門商社として、化学品事業、日用品事業、土木建設資材事業の3つの事業を展開している。

株式については、2016年3月に東京証券取引所（以下、東証）JASDAQスタンダードに上場し、2022年4月の東証市場再編に伴い、スタンダード市場へ移行した。

沿革

1937年12月	化学品卸売業を目的に鐵野商店として創業
1946年4月	鐵野商店を昭栄理化学工業所と改称
1949年9月	大阪市中央区（現本社所在地）に移転、昭栄薬品商会と改称
1951年4月	花王石鹸（株）（現花王<4452>）の脂肪酸及び脂肪酸誘導体の販売を開始
1960年3月	昭栄薬品商会を株式会社へ改組し、昭栄薬品株式会社に改称
1960年6月	新日本油化（株）を子会社化し鐵野油化（株）に商号を変更。脂肪酸・脂肪酸エステル及び界面活性剤等の化学品の生産を開始
1965年4月	土木建設業界向けに関連資材の販売を開始し、土木建設資材事業に参入
1967年10月	水中接着剤「ショールレジン」を開発
1969年5月	「ショールレジン」の拡販を目的にショールレジン（株）を設立（議決権比率75%）
1987年4月	家庭用洗剤を商品化し、日用品事業に参入
1993年5月	東南アジア諸国への輸出拡大を目的にシンガポール支店を開設
2005年5月	中国での販売強化を目的に昭栄祥(上海)貿易有限公司を設立（議決権比率100%）
2008年6月	グループ経営合理化を目的にショールレジンの全株式を譲渡
2008年10月	グループ経営合理化を目的に鐵野油化を吸収合併し、大阪工場とする
2009年6月	東南アジア諸国への拡販を目的に合併会社SHOEI-TDC (THAILAND) CO., LTD. を設立（議決権比率49%）
2012年5月	SHOEI-TDC (THAILAND) の合併を解消し100%子会社化
2012年7月	SHOEI-TDC (THAILAND) をSHOEI TRADING (THAILAND) CO., LTD. に商号変更
2013年7月	シンガポール支店を閉鎖
2013年12月	大阪工場における脂肪酸・脂肪酸エステル及び界面活性剤等の生産から撤退
2014年12月	大阪工場におけるすべての生産活動から撤退し、大阪工場を閉鎖
2016年3月	東京証券取引所JASDAQスタンダードに株式を上場
2022年4月	東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、スタンダード市場へ移行

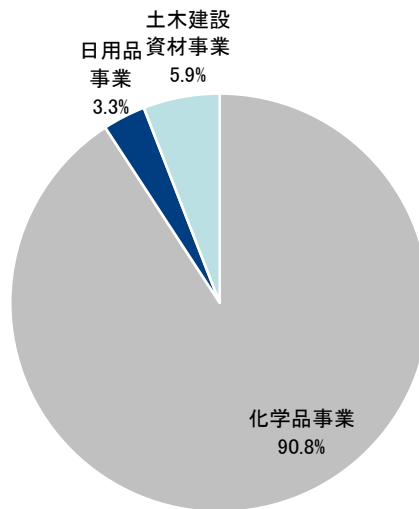
出所：有価証券報告書等よりフィスコ作成

オレオケミカルに特化した専門商社。 仕入では花王、販売では三洋化成が主要取引先

2. 事業の概要

同社の事業は、「化学品事業」「日用品事業」「土木建設資材事業」の3つのセグメントで開示されている。各セグメント別の売上高比率（2024年3月期実績）は、化学品事業が90.8%、日用品事業が3.3%、土木建設資材事業が5.9%となった。

セグメント別売上高構成比



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(1) 化学品事業

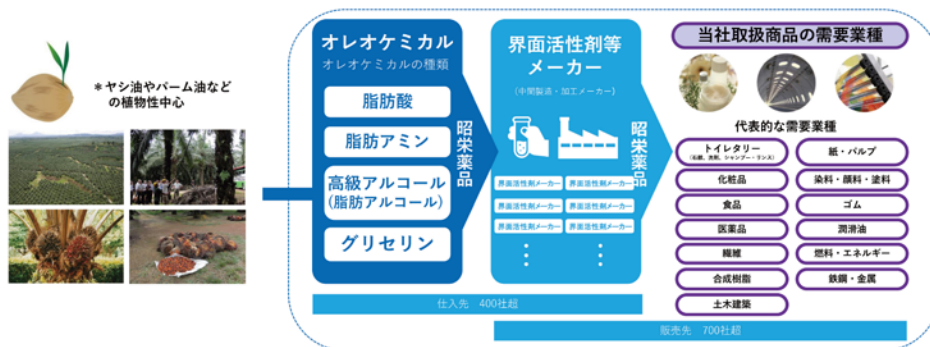
同社が主に取り扱う化学品はオレオケミカルと称されるもので、植物由来の天然油脂を原材料としている化学製品及びその合成品である。具体的なオレオケミカルは、ヤシ油やパーム油などの植物性油脂を原料として生産される脂肪酸、脂肪族アミン、脂肪族アルコール、グリセリンなどで、オレオケミカルはプロセスの名称であると同時に、そのプロセスで生産される製品の総称としても使用される。一方でオレオケミカルの対極にあるのが、主に石油を原料とするペトロケミカルだが、広義では石油由来の製品の一部もオレオケミカルに含まれている。

この分野において同社は、メーカーではなく商社である。国内のオレオケミカルの領域における有力メーカーは花王だが、同社は花王の主要販売代理店としての地位を築いている。具体的には、同社の仕入額の約40%は花王のケミカル事業部が占めている。反対に花王の側から見ると、ケミカル事業部の販売代理店として同社の規模はトップクラス的位置にあるが、特に高級アルコールの扱いでは同社がトップである。

会社概要

同社は、オレオケミカル製品を主として花王から仕入れ、それを主に界面活性剤メーカーに販売している。界面活性剤とは互いに反発する性質を有する2つの物質の界面張力を下げる性質を持つ物質の総称であり、具体的なものとして石鹼や洗剤がある。水と油のように異なる性質のものを混ぜ合わせる作用を生かして、界面活性剤は石鹼・洗剤以外にも食品や化粧品、医薬品、繊維製品、染料・顔料・塗料などに幅広く使用されている。また同社は、上記界面活性剤メーカーから界面活性剤を仕入れ、化粧品や食品、医薬品などの最終製品メーカーへの販売も行っている。界面活性剤メーカーを中心に置くと、原料（オレオケミカル製品）の供給と、製品（界面活性剤）の販売の両方を行っていることになる。

化学品事業の商流



出所：決算説明会資料より掲載

(2) 日用品事業

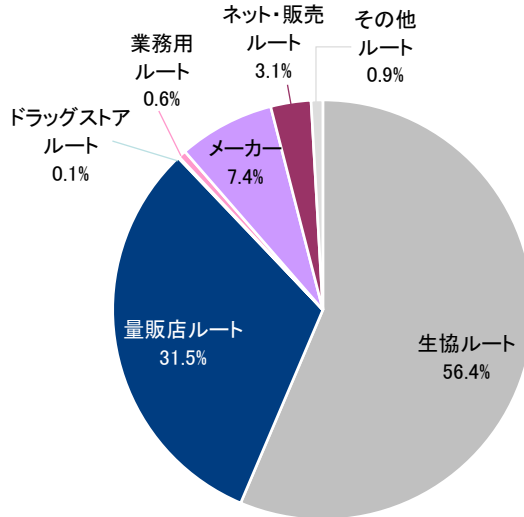
日用品事業には1987年に家庭用洗剤を商品化して参入した。当時はグループ内に生産子会社を有していたが、2014年にすべての生産活動から撤退したため、現在は化学品事業との連携等で外部の協力工場に生産を委託し、企画・立案に力を入れたファブレスメーカーとして活動している。

生産品目はあらゆる生活消耗材を軸として、例えば洗濯機の洗濯槽用洗剤、冷蔵庫脱臭剤、靴脱臭スプレー等多岐にわたる。これらをOEM（相手先ブランド）供給を行うのが主力事業となっている。近年は自社ブランドでの販売にも注力しているが、自社ブランドのブランド力はまだ弱くeコマース（EC）とホームセンターなどの販路に限定されているため、売上構成比は数パーセントに留まっている。

OEM供給先を含めたベースでの販路別内訳（2024年3月期）は、生協が約56.4%、量販店が31.5%、メーカーが7.4%、ネット・販売が3.1%、その他（業務用、ドラッグストア、その他）が1.6%となっている。

会社概要

日用品事業における販売ルート別売上構成比



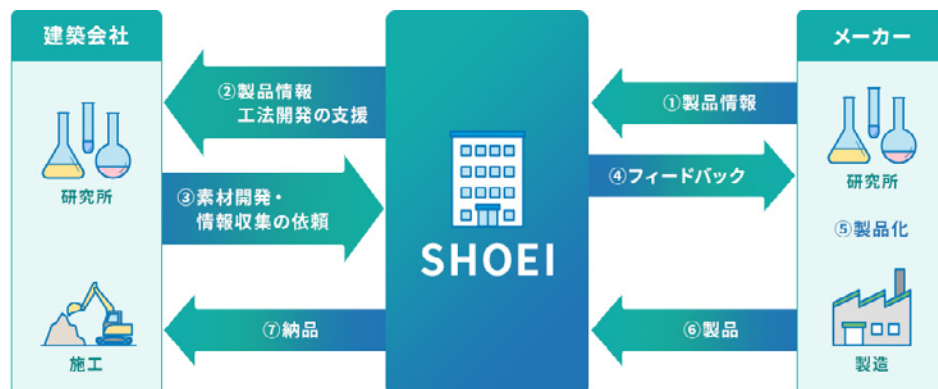
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) 土木建設資材事業

土木建設資材事業は、大きく分けて「地盤改良」「コンクリート構造物の補修・補強」「汚染土壌の改良」の3つの領域に分かれており、それぞれの領域で使用される薬剤類を供給している。同社では、これらのうち「地盤改良」「コンクリート構造物の補修・補強」を土木建設資材関連、「汚染土壌の改良」を環境関連として分けて表示している。2024年3月期実績では土木建設資材関連の売上高が81.8%、環境関連の売上高が18.9%という構成となった。

土木建設資材事業では、同社は工事を行わず、工事を請け負った施行会社からの注文を受けて工事で使用する薬剤を供給（化学メーカーからの仕入販売）する。施工会社と化学メーカーとの間に立つ同社は、豊富な情報量と情報収集力を生かし、製品情報や素材・工法開発に関する顧客ニーズ、フィードバック等の提供を付加価値としている。

土木建設資材事業の商流



出所：同社ホームページより掲載

オレオケミカルに特化した専門商社としての情報力が最大の強み。 仕入先、販売先も広範囲にわたる

3. 同社の強み

(1) 専門商社としての情報力と広範な取引先

同社の最大の強みは、高度な専門性と圧倒的な情報力だ。オレオケミカルを中心に製造・仕入れ・販売を展開しており、業界リーダーの地位にある花王の主要代理店であると同時に、仕入先で400社超、販売先で700社超という多数の取引先があり、専門性を高め情報収集をしやすい環境にある。

かつては商社不要論が唱えられた時期もあったが、今では風向きが大きく変化してきている。その大きな理由は商社の有する情報提供力が評価されている点にある。逆に言えば、情報や技術を持たない商社にはやはり厳しい事業環境が続いていることになるが、特化型化学品専門商社である同社はそれを持っている。加えて、メーカー側も業務の効率化の結果、調達などの分野の人員が極限まで縮小され、業務をアウトソーシングせざるを得ないという事情がある。同社のように情報などの実を伴った商社に対するニーズは以前よりも高まっていると言える。

(2) グローバルでの調達力

同社のもう1つの強みは、海外子会社2社（中国、タイ）と連携した海外化学品のグローバル調達力である。ここでもまた、得意領域のオレオケミカル及び界面活性剤にフォーカスして事業を展開し、海外から調達・輸入して国内工場に供給することはもちろん、現地で調達して日本企業の現地企業に供給することも行っている。海外に拠点を有してアジア・中国地域のフレッシュな企業や製品に関するローカル情報を有している点は、顧客からの信用獲得にも大きく寄与していると思われる。

(3) 環境への高い意識

同社は環境に対して高い意識を持って経営を行っている。社会的にはSDGs、投資にあってはESGがそれぞれ存在感と重要性を増す現在の社会環境にあっては、同社経営における環境意識の高さもまた強みに成り得ると考えられる。

同社の主力事業で取り扱うオレオケミカルは、主として植物由来の天然油脂を原料とした化学原料であるため、安心・安全への期待から、ペトロケミカル（石油化学）を一部代替して成長・発展を遂げてきた。

そうしたなか同社は、2017年3月にRSPO（Roundtable on Sustainable Palm Oil：持続可能なパーム油のための円卓会議）へ正会員として加盟登録を果たした。パーム油は最も消費量が多い植物油で、主産地のインドネシアやマレーシアではパーム油の農園開発に絡んで環境破壊や人権問題などが問題視されている。そのため自然破壊や人権侵害を回避した持続可能なパーム油が市場において標準となるようにするために、2004年にRSPOによる認証制度がスタートした。同社はRSPOに加盟登録を果たしたことでRSPO認証品の取り扱いが可能となり、環境への意識や環境規制が高まるなか事業の実態面でも少なからずメリットが得られると期待される。

業績動向

2024年3月期はパーム油市況下落や海外経済の影響で減収減益も、売上総利益は利益率の改善により過去最高

1. 2024年3月期決算の概要

(1) 損益状況

同社の2024年3月期業績は、売上高 22,595 百万円（前期比 7.9% 減）、営業利益 440 百万円（同 9.8% 減）、経常利益 651 百万円（同 3.2% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 491 百万円（同 1.5% 増）となった。

天然油脂価格相場の低迷により販売価格が低下したこと、加えて海外経済の減速懸念や中国経済の低迷などから自動車関連や繊維油剤関連の国内主要得意先からの受注及び販売数量も低下したことで主力の化学品が減収となり、全体も減収となった。

一方で輸入商材の拡販に努めたことが利益率を下支えし、円安により輸出原材料が堅調に推移したことなどから売上総利益率は 8.4%（前期は 7.7%）と改善した。この結果、売上総利益額は前期比 0.3% 増の 1,891 百万円となり過去最高を記録した。しかしながら販管費の増加（前期比 3.9% 増）を吸収できなかったことから、営業利益は前期比で減益となった。

同社は受取配当金や不動産賃貸料などにより営業外収益が営業外費用を大きく上回っていることから、経常利益は営業利益よりも大きくなる傾向にある。そのため経常利益の減益幅は営業利益よりは小さくなり、法人税等の金額が前期よりも少額であったことから、親会社株主に帰属する当期純利益は前期比でわずかに増益となった。

2024年3月期決算の概要

（単位：百万円）

	23/3 期		24/3 期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	24,529	100.0%	22,595	100.0%	-1,933	-7.9%
売上総利益	1,885	7.7%	1,891	8.4%	5	0.3%
販管費	1,397	5.7%	1,451	6.4%	53	3.9%
営業利益	488	2.0%	440	1.9%	-47	-9.8%
経常利益	673	2.7%	651	2.9%	-21	-3.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	484	2.0%	491	2.2%	7	1.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(2) 財務状況とキャッシュ・フローの状況

2024年3月期末の財務状況では、流動資産が11,068百万円(前期末比1,509百万円増)となった。主に現金及び預金が664百万円、受取手形及び売掛金(電子記録債権含む)が862百万円それぞれ増加し、棚卸資産が39百万円減少したことによる。固定資産は5,747百万円(同508百万円増)となった。主に減価償却による有形固定資産の減少12百万円、投資その他資産の増加520百万円による。この結果、資産合計は前期比2,017百万円増の16,815百万円となった。

負債合計は8,678百万円(前期末比1,250百万円増)となった。主に支払手形及び買掛金の増加1,162百万円、短期借入金の減少50百万円、繰延税金負債の増加125百万円による。純資産合計は前期比767百万円増の8,137百万円となった。主に親会社株主に帰属する当期純利益の計上による利益剰余金が369百万円、その他有価証券評価差額金が341百万円それぞれ増加したことによる。この結果、2024年3月期末の自己資本比率は48.4%(前期末は49.8%)となった。

要約貸借対照表

(単位:百万円)

	23/3 期末	24/3 期末	増減額
現金及び預金	1,526	2,190	664
受取手形及び売掛金(電子記録債権含む)	7,325	8,188	862
棚卸資産	615	576	-39
流動資産計	9,558	11,068	1,509
有形固定資産	176	163	-12
無形固定資産	1	1	-0
投資その他資産	5,061	5,582	520
固定資産計	5,239	5,747	508
資産合計	14,798	16,815	2,017
支払手形及び買掛金	5,193	6,355	1,162
短期借入金	650	600	-50
流動負債計	6,119	7,327	1,207
繰延税金負債	1,095	1,220	125
固定負債計	1,307	1,350	42
負債合計	7,427	8,678	1,250
純資産合計	7,370	8,137	767

出所:決算短信よりフィスコ作成

2024年3月期のキャッシュ・フローの状況は、営業活動によるキャッシュ・フローが818百万円の収入となった。主な収入は税金等調整前当期純利益651百万円、減価償却費13百万円、棚卸資産の減少48百万円、仕入債務の増加1,128百万円で、主な支出は売上債権の増加846百万円であった。投資活動によるキャッシュ・フローは18百万円の支出となった。主に投資有価証券の取得による支出21百万円であった。財務活動によるキャッシュ・フローは、172百万円の支出となった。主な支出は短期借入金の減少50百万円、配当金の支払額122百万円であった。この結果、2024年3月期中に現金及び同等物は640百万円増加し、期末残高は1,901百万円となった。

業績動向

キャッシュ・フローの状況

(単位：百万円)

	23/3期	24/3期
営業活動によるキャッシュ・フロー	644	818
投資活動によるキャッシュ・フロー	-30	-18
財務活動によるキャッシュ・フロー	-269	-172
現金及び現金同等物の増減額	347	640
現金及び現金同等物の期末残高	1,260	1,901

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 2024年3月期の事業セグメント別動向

事業セグメント別の概要

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	24,529	100.0%	22,595	100.0%	-1,933	-7.9%
化学品事業	22,583	92.1%	20,520	90.8%	-2,063	-9.1%
日用品事業	830	3.4%	750	3.3%	-79	-9.6%
土木建設資材事業	1,115	4.5%	1,325	5.9%	209	18.8%
営業利益	488	2.0%	440	1.9%	-47	-9.8%
化学品事業	600	2.7%	530	2.6%	-69	-11.6%
日用品事業	87	10.5%	76	10.2%	-10	-12.4%
土木建設資材事業	-28	-2.5%	0	0.0%	28	-
(全社費用)	-170	-	-166	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 化学品事業

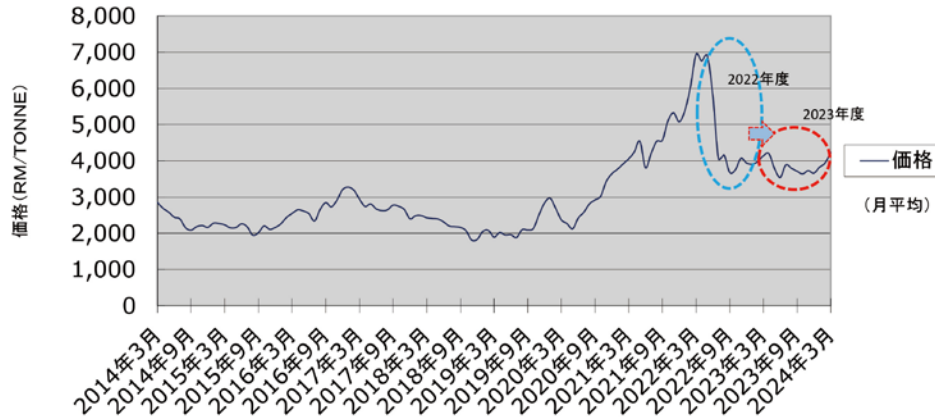
化学品事業の売上高は20,520百万円(前期比9.1%減)、営業利益は530百万円(同11.6%減)と減収減益となった。販売価格に影響を及ぼす天然油脂相場価格が1年を通じて前期と比べ低価格水準で推移した結果、販売価格も低調に推移した。さらに海外経済の減速懸念や中国経済の低迷により、自動車関連や繊維油剤関連の国内主要得意先からの受注も低調に推移した。利益率については輸入商材の拡販や円安による輸出原材料が好調であったことから、利益率を下支えした。

国内の商慣習では、パーム油価格動向を反映してオレオケミカル製品の販売価格が決定され、それをベースに同社の仕入価格が決定されるという流れになる。したがってパーム油の国際相場の動向は同社の販売価格に直接的な影響を与えることになるが、2024年3月期はそれがマイナス方向に働いた。

業績動向

マレーシアパーム油価格推移

Malaysia Prices of Crude Palm Oil



出所：決算説明会資料より掲載

(2) 日用品事業の動向

日用品事業の売上高は750百万円（前期比9.6%減）、営業利益76百万円（同12.4%減）と減収減益で着地した。一部定番商品（洗浄剤や用途別脱臭剤等）の売行きは堅調に推移したが、全体では物価上昇に伴う買い控えなどにより低迷し、利益面でも円安や原材料高、包材・物流費等のコストアップの影響を受けて厳しい事業環境が続いた。販路別では、主力の生協ルートやネット・販売ルートの割合が増加したが、量販店ルートや業務用ルートの比率が低下した。

(3) 土木建設資材事業の動向

土木建設資材事業の売上高は1,325百万円（前期比18.8%増）、営業利益0百万円（前期は28百万円の営業損失）となった。土木建設資材（地盤改良工事及びコンクリート補修補強工事）の工事は、東京外かく環状道路のトンネル工事や大阪万博関連の道路工事物件等で回復傾向となり、工事に使用される材料・添加剤等の販売は堅調に推移した。環境改善薬剤の販売は、新規に受注した鉄道の大型トンネル工事物件により好調であった。この結果、セグメント利益はわずかながら黒字回復した。

今後の見通し

化学品事業・日用品事業は増収予想も、土木建設資材事業は反動で減収見込み。売上総利益率は低下し、営業利益は減益を予想

1. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の業績は、売上高22,677百万円（前期比0.4%増）、営業利益343百万円（同21.9%減）、経常利益503百万円（同22.7%減）、親会社株主に帰属する当期純利益348百万円（同29.2%減）と予想している。

今後の見通し

2025年3月期業績見通し

(単位：百万円)

	24/3期		25/3期(予)		前期比	
	実績	売上比	金額	売上比	増減額	増減率
売上高	22,595	100.0%	22,677	100.0%	82	0.4%
化学品事業	20,520	90.8%	20,703	91.3%	183	0.9%
日用品事業	750	3.3%	763	3.4%	13	1.8%
土木建設資材事業	1,325	5.9%	1,210	5.3%	-115	-8.7%
売上総利益	1,891	8.4%	1,828	8.1%	-63	-3.3%
販管費	1,451	6.4%	1,484	6.5%	33	2.3%
営業利益	440	1.9%	343	1.5%	-97	-21.9%
経常利益	651	2.9%	503	2.2%	-148	-22.7%
当期純利益	491	2.2%	348	1.5%	-143	-29.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別売上高では、化学品事業は主な向け先である界面活性剤業界の見通しが不透明であるため、20,703百万円（前期比0.9%増）とほぼ前期並みの売上高を予想している。日用品事業は763百万円（同1.8%増）を見込んでいるが、損益面では原材料高や包装材、物流費のアップなど厳しい環境が続くと見ている。土木建設資材事業は1,210百万円（同8.7%減）を見込んでいる。業界環境は堅調と予想されるも、前期業績が好調だったことから反動減を予想している。これらの結果、全体ではほぼ前期並みの売上予想となっている。

売上総利益率は、前期の反動で8.1%と前期比0.3ポイントの低下を予想している。販管費は、運賃荷造費、交通費の増加といった要因から同2.3%増を見込んでいる。その結果として営業利益は同21.9%の減益を予想している。ただし、前述のように同社の業績は国際パーム油相場に大きく左右されるため、今後の同相場の状況を注視する必要がある。

2. 2025年3月期の取り組みと展開

同社では、2025年3月期において以下のような施策を推進する計画だ。

(1) 化学品事業

- ・高級アルコール等の油脂製品を中心とした化学品の安定供給
- ・サプライチェーンの拡充
- ・海外子会社との連携による海外商材の強化・拡販
- ・化粧品分野など、最終商品生産メーカーへの注力
- ・環境関連ビジネスの拡販
- ・SDGsやRSPO推進活動（スタートアップ企業との連携）

(2) 日用品事業

- ・特許・実用新案を有した新規アイテム・商品の企画開発
- ・既存顧客への拡販
- ・販売ルート・ツールの拡充

今後の見通し

(3) 土木建設資材事業

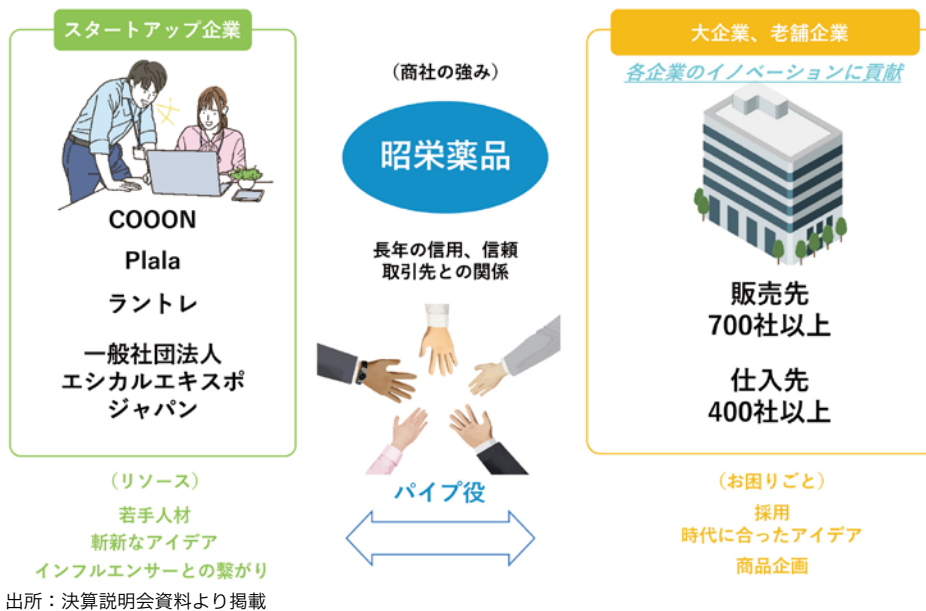
- ・ 既存顧客である施工会社、メーカー、二次販売店への深掘り営業
- ・ 新工法・環境関連薬剤の新規商品の開発・拡販

3. 直近のトピックス

(1) スタートアップ企業とのコラボレーション

同社が若手起業家やスタートアップ企業と交流・協業することで最先端の情報を入手し、これを同社が抱える取引先（仕入 400 社、販売 700 社）へ紹介することで、取引先企業のビジネスアイデアに貢献する。

スタートアップ企業とのコラボレーション



(2) サステナブルな取り組み

「企業価値向上」を目指すことを目的に、様々な取り組みを進めている。

a) 環境

- ・ SDGs 推進チームの設置：現状分析、課題抽出、改善策立案の実施
- ・ ISO14001 活動の推進：OA 用紙・排紙排出量低減、電気使用量の低減などを推進

b) 社会

- ・ 人的資本：従業員エンゲージメント、アンケート調査の実施（2 期目）
- ・ 働き方改革：BCP やワーク・ライフバランスを考えた取り組み（在宅勤務の導入、時差出勤の取り入れなど）

c) ガバナンス：取締役会実効性評価の導入（2 期目）

- ・ 現状分析、課題抽出、改善・強化、定期的見直しなどを推進

d) DX 推進：営業・業務効率化に向けての促進活動

- ・ 「SANSAN」や「楽楽精算」の導入

■ 中長期の成長戦略

最終消費財メーカーへの展開で成長を目指す

1. 中長期の成長戦略の全体像

同社は中長期の成長について、事業間シナジー・国内外間シナジーの追求と集中型市場深耕モデルの追求の2つの軸による成長を目指している。

事業間シナジーは、中核の化学品事業の知見を日用品事業や土木建設資材事業の新商品開発に生かすことで収益拡大を図る。集中型市場深耕モデルの追求では、オレオケミカルと界面活性剤にフォーカスした事業モデルを生かしつつ、川下（最終消費財メーカー）寄りの顧客層を開拓することで、収益機会と付加価値の拡大を目指している。

数値目標については時期を明記していないものの、早期に連結売上高 250 億円以上、海外売上高比率 10% 以上を目指すとしている。



2. 今後の戦略・展開

(1) 環境 (Environment) への取り組み

a) RSPO の啓蒙を行い、産業界・市場への浸透、製品販売を進める。パーム油の需要拡大による生物や環境への影響を真摯に捉え、改善する。具体的な行動としては、化粧品向け原料（活性剤など）として、サステイナブルなパーム油生産の認証に対応している製品の販売を進める。JaSPON (Japan Sustainable Palm Oil Network) 正会員として、業界間の垣根を越えて持続可能なパーム油の調達と消費の促進に向けて協働する。

b) 上水化システム、排水ゼロ化・排水処理システムの普及を推進する。工場排水による環境負荷を下げることで、川や海をより美しくする。具体的には、排水処理設備及び排水ゼロシステムの普及に貢献する。

(2) 社会 (Social) への取り組み

a) 工場で発生する臭気の軽減や捕集技術の普及を進める。職場の臭いを軽減し、従業員の健康と安全を守る。工場から排出される臭いを軽減し、住みよい街づくりに貢献する。具体的には有機溶剤使用企業への脱臭機の普及を促進する。

b) 塵芥車で発生する悪臭をマスキングし、低減する。塵芥車の強い臭気による体調悪化を軽減する。また、作業員が周囲を気にして作業しなければならない状況に配慮する。具体的には塵芥車メーカーを通じて悪臭改善薬剤の展開を図る。

■ 株主還元

配当性向 25% 以上を目標。株主優待を新設

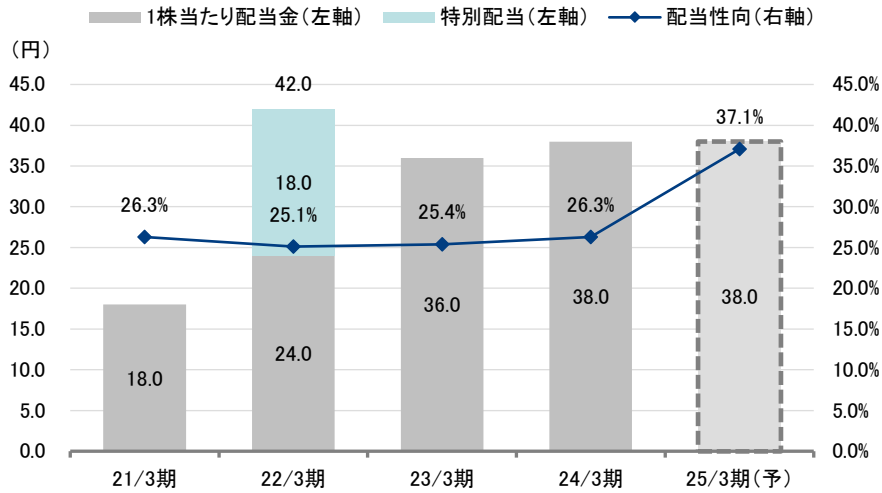
同社は株主還元についての基本方針として、「将来の事業展開のために必要な内部留保を確保しつつ、安定配当を継続実施する」を掲げている。基本的には、過年度の 1 株当たり当期純利益を基に、25% 以上の配当性向を目標としている。

この方針に基づき、2023 年 3 月期は年間 36.0 円（配当性向 25.4%）、2024 年 3 月期も年間 38.0 円（同 26.3%）を実施した。2025 年 3 月期も減益予想にもかかわらず年間 38.0 円（予想配当性向 37.1%）を予定している。

同社はまた、同社株式への投資の魅力をより一層高め、中長期的に株式を保有してくれる株主の増加を図ることを目的に、株主優待制度を新設したことを 2023 年 12 月に発表した。この制度は持株数に応じて一定のポイントが進呈され、貯まったポイントに応じて 5,000 種類以上の優待商品に交換することができるものである。毎年 3 月末日時点で同社株主名簿に記載または記録された 3 単元（300 株）以上を保有する株主が対象である。なおポイントは「1 ポイント ≒ 1 円」相当としている。このように、現金配当に加えて株主優待を実施している同社の姿勢は評価に値するだろう。

株主還元

1株当たり配当金(年間)及び配当性向の推移



注：22/3期は特別配当18.0円を実施
 出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

保有株式数別贈呈ポイント一覧

保有株式数	進呈ポイント数
300株～399株	3,000ポイント
400株～599株	6,000ポイント
600株～999株	20,000ポイント
1,000株以上	40,000ポイント

注：ポイントは「1ポイント≒1円」相当
 出所：同社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