

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ヤマタネ

9305 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2024年8月15日(木)

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>

目次

■ 要約	01
1. 2024年3月期の業績概要	01
2. 2025年3月期の業績見通し	01
3. 長期ビジョンと中期経営計画	02
■ 会社概要	03
■ 事業概要	05
1. 物流事業	06
2. 食品事業	06
3. 情報事業	07
4. 不動産事業	07
■ 業績動向	07
1. 2024年3月期の業績概要	07
2. セグメント別の業績概要	08
3. 財務状況	09
■ 今後の見通し	10
1. 2025年3月期の業績見通し	10
2. セグメント別の業績見通し	11
■ 長期ビジョンと中期経営計画	13
1. 長期ビジョン「ヤマタネ 2031 ビジョン」	13
2. 中期経営計画「ヤマタネ 2025 プラン」	14
■ 株主還元	16
1. 配当	16
2. 株主優待	17

■ 要約

2024年3月期はショックカ이의寄与で大幅増収

ヤマトネ<9305>は1924年7月3日(大正13年)に山崎種二が廻米問屋として創業し、2024年7月にグループ創業100周年を迎えた。コメ卸売販売の食品事業を祖業に、大きく変動する社会情勢、市場のニーズに応え、事業領域を拡大しており、現在は「物流(国内物流・国際業務)」「食品(コメ卸売販売・加工食品卸売販売)」「情報(メインフレームの技術支援やソフトウェアの開発・販売・サポート)」「不動産(オフィスビル賃貸)」と4つの事業を展開する総合サービス企業である。

1. 2024年3月期の業績概要

2024年3月期の連結業績は、売上高64,512百万円(前期比26.3%増)、営業利益3,489百万円(同2.8%減)、経常利益3,184百万円(同9.0%減)、親会社株主に帰属する当期純利益2,442百万円(同13.6%増)と大幅な増収を達成し、営業利益は若干の減益ながら最終利益は増益で着地した。大幅増収の主因は、2023年10月に実施した大型M&Aにより100%連結子会社となった(株)ショックカ이의寄与である。一方、利益面ではショックカ이의連結効果に加え、2022年2月に新設した印西精米センター関連では減価償却費の減少等の押し上げ要因があったものの、2023年4月にDXとITインフラまわりを担うデジタル推進本部と、M&Aやアライアンスまわりを担う事業戦略部の新設などにより、人件費が増加した。他にも、物流の「2024年問題」への対応に伴う物流事業における外注コスト増や、のれんを含めショックカ이의M&Aに伴うコスト計上等が減益の主な要因となった。親会社株主に帰属する当期純利益については、固定資産除却損等の計上はあったが、国内最大級かつ最新鋭となる印西精米センターの稼働により、遊休不動産化していた埼玉県さいたま市の旧岩槻精米工場跡地を譲渡したことで固定資産売却益を計上したほか、投資有価証券売却益等が増加し、最終増益を確保した。

2. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績は、売上高76,500百万円(前期比18.6%増)、営業利益3,500百万円(同0.3%増)、経常利益3,310百万円(同3.9%増)、親会社株主に帰属する当期純利益2,640百万円(同8.1%増)と大幅な増収、増益を見込む。2024年3月期にグループ入りしたショックカ이의通期寄与を主因に増収となる公算だ。一方、利益面ではショックカ이의のれん代、現在検討を加速している越中島不動産開発プロジェクトに絡んだコンサルティング費用、IR強化に伴うコスト増などが重しとなる。加えて、物価上昇の影響による諸経費の増加、人的資本投資の拡充に向けた研修費用等のほか、2024年4月に越中島開発推進室、サプライチェーンマネジメント推進部(以下、SCM推進部)を新設したこともあり人件費が増加する。また、DX推進及び情報セキュリティ対応等のIT投資の拡充等による費用の増加も織り込んだことで、営業利益は微増となる。ただし、2024年3月期に発生したM&Aに伴うシンジケートローン手数料等が剥落するほか、引き続き投資有価証券売却等を加速することにより、親会社株主に帰属する当期純利益ベースではやや増益率が拡大すると見込む。

要約

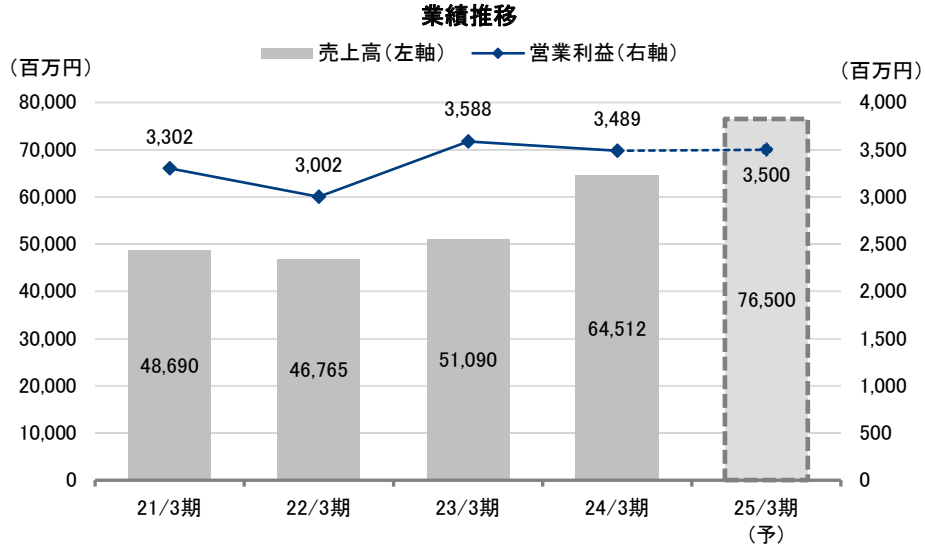
3. 長期ビジョンと中期経営計画

同社グループは2022年5月、変貌する外部環境の中でサステナビリティ経営の高度化を目指し、目指すべき企業像を描いた長期ビジョン「ヤマタネ2031ビジョン」(2023年3月期～2031年3月期)を策定した。最も重要な同社のパーパス(存在意義)は「多様な人財が集い、社会に貢献する力を生み出す」と定めた。これは、同社の創業者である山崎種二氏が15歳で上京して、丁稚奉公から身を起こし、事業だけでなく学術文化を通じて社会に貢献した志と精神を大切にすること、そして、社員に果敢な行動を起こす勇気を与え、多様な人財が手と手を取り合い、一体となってステークホルダーの期待に応え、価値を提供し、ひいては豊かな社会の実現に貢献することを表している。そのうえで、9ヶ年を通じて目指す姿(ビジョン)として、「物流と食の流通を通じ、より豊かな社会づくりにチャレンジしていく」を設定した。この長期ビジョンにおいて着実に前進するため、同社はさらに3ヶ年の中期経営計画「ヤマタネ2025プラン」(2023年3月期～2025年3月期)も策定している。同計画のスローガンは、「創業100周年に向けて、豊かな社会づくりにチャレンジしていく」である。同計画は、部門ごとにチャレンジ領域とコア事業領域に分け、それぞれの成長施策を定めている。チャレンジ領域の中では、本社等が所在する江東区越中島の敷地面積約11,000坪の所有地開発の方向性を検討することとしており、2025年5月に開発グランドビジョンの公表を予定している。コア事業領域では、物流事業で、収益力向上施策として、横浜市本牧埠頭に2024年7月に新倉庫を稼働させた。また、人的資本投資の拡充策の一環として、2025年3月期より全てのグループ役職員に対し、譲渡制限付株式(RS)報酬制度を導入し、役職員が株主と同じ視点を持ち、経営参画意識を醸成する施策にも取り組んでいる。2025年3月期は、「ヤマタネ2025プラン」の総仕上げ期間にあたる。

Key Points

- ・大型M&Aにより100%連結子会社となったシヨクカイが業績に大幅に寄与
- ・物流事業での収益力向上施策としての、本牧埠頭新倉庫の建設
- ・本社所在地である江東区越中島の開発計画の始動
- ・譲渡制限付株式(RS)報酬制度の導入等の人的資本投資の拡充
- ・2025年3月期の配当性向は35%以上を計画

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

グループ創業 100 周年を迎える総合サービス企業

同社は1924年7月3日(大正13年)に山崎種二が廻米問屋として創業し、2025年3月期にグループ創業100周年を迎えた。コメ卸売販売の食品事業を祖業に、大きく変動する社会情勢、市場のニーズに応え、事業領域を拡大しており、現在は「物流(国内物流・国際業務)」「食品(コメ卸売販売・加工食品卸売販売)」「情報(メインフレームの技術支援やソフトウェアの開発・販売・サポート)」「不動産(オフィスビルを中心とした不動産賃貸)」と4つの事業を展開する総合サービス企業である。

創業者山崎種二氏は、人の信用を得ることがすべての基本との思いから、「信は万事の本を為す」の言葉を信奉した。あらゆる面で誠実に実行することで大きな信用を得て、同社の基盤を築きあげており、同社の企業理念として現在も引き継がれている。また、創業者は、江戸時代中期の大名である上杉鷹山の名言「働き一両 考え五両」を常に意識し、行動した。「ただ体ばかりで他人並みのことをしてもたいした者にはならない、頭を使うことで何倍もの成果を出すことができる」という意味の名言のもと、同社は深いつながりがある4つの事業をさらに融合させていくことで、新たなサービスを創出していく考えである。

会社概要

同社は、1950年10月に東京証券取引所に上場した。倉庫会社の吸収合併を皮切りに営業所（倉庫拠点）の新設を進め物流事業を拡大し、1962年10月には不動産事業に進出した。1989年10月に山種米穀（株）と合併した後、1995年8月に社名を現在の「（株）ヤマタネ」に変更した。1993年2月に国際航空運送協会（IATA）代理店資格を取得し、同年10月に国際引越協会（OMNI）に加入して国際物流の基盤を築き、1998年3月にはSBS輸入商社資格を取得しさらなる強化を図った。2022年4月に食品輸送に特化した冷凍・常温輸送を手掛ける（株）シンヨウ・ロジを、2023年10月には総菜を中心に冷凍・冷蔵・常温の3カテゴリ5つのオリジナルブランドを展開する食品総合流通のショクカイを子会社化した。

沿革

年月	沿革
1924年 7月	廻米問屋 山崎種二商店創業
1940年 5月	山崎種二、辰巳倉庫（株）の経営権を取得
1950年10月	東京証券取引所に株式上場
1950年12月	山種米穀（株）設立（取締役社長 山崎種二）
1954年 9月	山崎埠頭倉庫（株）を吸収合併
1955年 5月	神戸 6 突倉庫新設
1956年 7月	東京中央倉庫（株）を吸収合併
1959年 9月	神戸 7 突倉庫新設
1962年 8月	山下埠頭倉庫新設
1962年10月	不動産事業に進出
1966年11月	深川 100 号配送センター新設
1967年11月	大黒橋（現鶴見営業所）1 号配送センター新設
1968年11月	深川 200 号配送センター新設
1969年10月	大黒橋（現鶴見営業所）2 号配送センター新設
1970年 6月	平和島営業所開設
1972年12月	深川 300 号配送センター新設
1973年 8月	板橋営業所開設
1974年10月	北大阪営業所開設
1977年 4月	足立営業所開設
1978年 5月	深川 500 号配送センター新設
1978年10月	立川 200 号配送センター新設
1979年 6月	大黒橋（現鶴見営業所）3 号配送センター新設
1981年 3月	ポートアイランド営業所新設
1981年 6月	深川 600 号配送センター新設
1981年10月	滋賀営業所開設
1982年 2月	一般港湾運送事業認可
1984年11月	社名を「（株）山種産業」に変更
1985年 9月	大黒埠頭営業所新設
1986年 9月	大井埠頭営業所新設
1988年 7月	東京精米工場新設
1989年 8月	ヤマタネビル（旧 YK ビル）竣工
1989年10月	山種米穀（株）と合併
1991年 3月	大井埠頭営業所（第 2 期）新設
1991年 8月	大黒埠頭営業所（第 2 期）新設
1993年 2月	国際航空運送協会（IATA）代理店資格取得
1993年10月	国際引越協会（OMNI）加入

会社概要

年月	沿革
1995年 8月	社名を「(株)ヤマタネ」に変更
1998年 3月	SBS 輸入商社資格取得
1999年 2月	第二種利用運送事業（国際航空貨物に係る一般混載事業）認可
1999年 3月	食品本部 ISO9002 認証取得（2002年11月 ISO9001 ^{※1} に移行）
2000年 3月	（株）山種システムサイエンスを合併
2001年 3月	舞浜営業所新設
2001年 4月	岩槻精米工場新設
2001年11月	海外引越国際規格 FAIM 取得
2002年 3月	平和島営業所開設（建替）
2004年 3月	平和島第2配送センター開設
2007年 1月	安善営業所新設
2008年 3月	AEO（特定保税承認者）承認取得
2010年 2月	AEO（認定通関業者）認定取得
2013年 8月	市川営業所開設
2014年 2月	食品本部（東京・岩槻精米工場）SQF 認証 ^{※2} 取得
2017年 6月	物流本部（関東支店 業務部 大井埠頭営業所）ISO13485 ^{※3} 認証取得
2019年 4月	物流本部（関東支店、営業部 営業課、業務部 大黒埠頭営業所）ISO9001 ^{※1} 認証取得
2021年 4月	印西アーカイブズセンター開設
2021年 8月	「KABUTO ONE」開業
2022年 2月	印西精米センター開設
2022年 4月	（株）シンヨウ・ロジを子会社化
2023年10月	（株）シヨクカイを子会社化
2024年 6月	本牧埠頭営業所（横浜市中区）新設

※1 ISO (International Organization for Standardization) が制定した国際規格で、全ての業種・業態に適用可能な最も一般的な「品質マネジメントシステム」を表す。
 ※2 Safe Quality Food の略で、食品の安全と品質の確保に向けた国際規格を指す。食品の安全性を管理する「HACCP」と品質マネジメントシステムである「ISO9001」の要素が取り入れられている。
 ※3 ISO が制定した国際規格で、医療機器の安全性と品質の維持に特化した「品質マネジメントシステム」を表す。
 出所：同社ホームページ、会社リリースよりフィスコ作成

事業概要

事業の変遷を重ね、物流・食品・情報・不動産事業を展開。 物流と食品で売上高の8割超を占める

同社は、「物流（国内物流・国際業務）」「食品（コメ卸売販売・加工食品卸売販売）」「情報（メインフレームの技術支援やソフトウェアの開発・販売・サポート）」「不動産（オフィスビルを中心とした不動産賃貸）」と4つの事業を展開する総合サービス企業である。

事業概要

グループ企業については、「物流」において、(株)ヤマトネロジスティクスが業界に先駆けて家電や飲食料品に特化して共同配送を開始するなど、多種多様な輸配送サービスを提供している。他にも、シンヨウ・ロジが、食品輸送に特化し、スーパーマーケットの配送センターの運営を展開し、(株)ヤマトネロジワークスが倉庫荷役業務、流通加工業務を担っている。「食品」では、総菜を中心に冷凍・冷蔵・常温保存の3カテゴリと、5つのオリジナルブランド、1,200の豊富な商品ラインナップを有するシヨクカイが、一日100万食以上の弁当・給食業界に特化した商品を全国の顧客に提供している。シヨクカイは、産業給食業界のリーディングカンパニーである。「情報」では、(株)ヤマトネシステムソリューションズがメインフレームの技術支援のほか、システムの開発・構築・運用・保守等のトータルサービスを展開する。「不動産」では、山種不動産(株)が、不動産事業において関東のオフィスビル等の賃貸を中心に、不動産の売買と仲介を展開する。

1. 物流事業

物流事業の売上高は全体の37.8%(2024年3月期)を占め、国内物流が約85%、国際業務が約15%の構成となっている。最新設備を誇る物流センターのほか多数の拠点を首都圏・近畿圏に有し、沿岸部を軸に倉庫業を中心とする総合物流サービスを提供する。国内外を問わず保管・配送・流通加工及びそれらにかかわる全ての物流業務を引き受けており、実際の物流現場で長年にわたり培ったノウハウを基に、調達物流からリサイクル物流まで、包括的に物流業務を請け負う3PL(サード・パーティー・ロジスティクス)業者として、ロジスティクス実態調査から実際の改善オペレーションまで幅広いサービスを提供する。共同配送では、集荷後、東京、横浜、神戸、大阪などの共配センターに集約・仕分けし、納品先に一括で配送する。家電や飲食料品の分野では業界に先駆けて共同配送を事業化しており、多くの企業に利用されている。実際に同社の取り扱い品目の大半は、飲食料品と輸入家電となっているようだ。国際物流においては、世界85カ国300都市の海外代理店と連携し、グローバルなネットワークを生かして、安全・確実な海上及び航空フォワーディングを実現している。海外引越は1984年から事業を展開しており、カスタムメイドのサービス提供により、日系・外資系企業や在日大使館などの顧客から高い評価を得ることで、Win-Winの関係を構築している。現在では170を超える国との間にネットワークを有する。

2. 食品事業

食品事業の売上高は全体の52.9%(2024年3月期)を占め、祖業であるコメ卸売販売業と、加工食品卸売業に大別される。1924年から現在まで100年間継続しているコメ卸売販売においては、その業歴と信頼で東北地方を中心とした全国の優良産地と取引関係を構築している。今後は生産者年齢の高齢化に伴い、稲作人口の減少が見込まれるが、顧客が求める「安全」「安心」「良食味」のコメを確保し、その安定供給を実現するために、引き続き生産地支援を含めた購買ルートの開拓を強化する。印西精米センターの生産拠点では、顧客のニーズに合わせた商品を製造しており、SQFやISO等の国際規格に基づいた製造管理を行う。商品の品質検査のみならず、原料受け入れ段階においても厳格な検査を実施し品質の安定化を図っている。確かな商品を提供するため、DNA検査装置を用いた検査を自社で実施している。2023年10月に子会社化したシヨクカイは、給食事業において、一日100万食以上の弁当・給食業界に特化した商品を全国の顧客に提供している、産業給食業界のリーディングカンパニーである。デリカ事業ではスーパーマーケット向けの総菜を提供する。商品の8割近くが自社開発の独自性のあるプライベートブランドで構成されているため、150社以上の仕入先と連携し、顧客が求める商品をいち早く市場に供給することができる。新たな取り組みとしては、ミールキット・冷凍弁当向け商品や高齢者施設に向けた商品の提案を実施した。2024年3月には、インターネット・ショッピングモール「楽天市場」にて、業務用冷凍食品専門「フーデリッシュ」としてオンラインショップを開業し、業務用商品のインターネット販売を始めた。

事業概要

3. 情報事業

情報事業の売上高は全体の2.7%(2024年3月期)を占めている。グループ会社の(株)ヤマタネシステムソリューションズを主体にメインフレーム及びオープン系システムを取り巻く各種ソフトウェア、ハードウェア、ネットワーク等を対象として、豊富な経験と実績を持つエンジニアによる技術支援サービスを提供する。創業者である山崎種二が設立した証券会社が抱えていたシステム部隊をスピンアウトしたことが同事業の始まりだ。金融が前身ということもあって、前述したメインフレーム、汎用系ビジネスを中心に展開している。物流、流通、製造、金融などの業種向けにシステム開発サービスのほか、24時間365日対応の安心・安全なシステム運用・保守サービスを提供する。また、ハンディターミナルをレンタルできるサービス(ストックテイ君)を業界初・最大の規模で展開し、百貨店業界ではスタンダード化している。なお、現在はアプリへの切り替えを推進中だ。

4. 不動産事業

不動産事業の売上高は全体の6.6%(2024年3月期)を占める。グループ会社の山種不動産を主体に、茅場町、門前仲町、西新宿、池袋、高崎等に数多くのオフィスビルを展開しており、保有するオフィスビルでは賃貸に重点を置き、物流・商業施設、駐車場等を効率的に運営する。また、不動産の売買や仲介など不動産経営に関する業務を代行するプロパティマネジメントにも注力している。

■ 業績動向

シヨクカイの寄与で大幅増収、
遊休不動産売却で最終利益も大幅増

1. 2024年3月期の業績概要

2024年3月期の連結業績は、売上高64,512百万円(前期比26.3%増)、営業利益3,489百万円(同2.8%減)、経常利益3,184百万円(同9.0%減)、親会社株主に帰属する当期純利益2,442百万円(同13.6%増)と大幅な増収を達成し、営業利益は若干の減益ながら最終利益は増益で着地した。

業績動向

大幅増収の主因は、2023年10月に実施した大型 M&A により 100% 連結子会社となったショクカイの寄与である。一方、利益面ではショクカイの連結効果に加え、2022年2月に新設した印西精米センター関連の減価償却費の減少等の押し上げ要因があったものの、2023年4月に DX と IT インフラまわりを担うデジタル推進本部と、M&A やアライアンスまわりを担う事業戦略部の新設などにより、人件費が増加した。他にも、物流の「2024年問題」への対応に伴う物流事業における外注コスト増や、のれんを含めショクカイの M&A に伴うコスト計上等が減益の主な要因となった。親会社株主に帰属する当期純利益については、固定資産除却損等の計上はあったが、印西精米センターの稼働により、遊休不動産化していた埼玉県さいたま市の旧岩槻精米工場跡地を譲渡したことで固定資産売却益を計上したほか、投資有価証券売却益等が増加し、最終増益を確保した。なお、営業利益率については 5.4% と前期から 1.6% ポイント低下した。物流事業においてコスト漸増による一段の利益率低下が発生しないか注視しておく必要はあるものの、2024年3月期に関しては主に M&A 関連のコストによる利益押し下げでの営業減益であるため、過度にネガティブ視する必要性は乏しいと弊社では考えている。むしろ、今後の持続的な成長に向けた基盤づくりを着実に進めることができた期だったと評価できそうだ。

2024年3月期の業績

(単位：百万円)

	23/3 期	24/3 期		
	実績	実績	売上高利益率	前期比
売上高	51,090	64,512	-	26.3%
売上総利益	7,260	8,637	13.4%	19.0%
営業利益	3,588	3,489	5.4%	-2.8%
EBITDA	6,899	6,947	10.8%	0.7%
経常利益	3,501	3,184	4.9%	-9.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,150	2,442	3.8%	13.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. セグメント別の業績概要

物流事業では、売上高が前期比 0.2% 増の 24,401 百万円、セグメント利益が同 7.7% 減の 2,302 百万円だった。国内物流では、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）からの社会経済活動の正常化が進んだことから、前期に見られた荷主が安定的な供給体制確保のため保管在庫を増加させる傾向は縮小し、倉庫事業における入庫トン数は前期実績を下回った。一方、国際業務においては海外引越を中心に取扱件数が前期を上回ったことで僅かながら増収を確保した。利益面については、庸車費用や外注作業費用等「2024年問題」への対応に伴うコストが増加したことで減益となっている。

食品事業では、売上高が前期比 62.9% 増の 34,143 百万円、セグメント利益が同 949.6% 増の 783 百万円だった。下期よりグループ入りしたショクカイの業績が増収に寄与した。加えて、コロナ禍からの経済回復を受けて中食や外食向けの需要が復調し、精米販売量が増加したことも追い風となった。コメ卸売販売業における内訳としては、精米販売は量販店向け販売、外食向け販売ともに前期を上回って推移し、71 千玄米トン（同 14.5% 増）となったが、玄米販売は米価上昇で市場流通量が減少した影響を受け、21 千玄米トン（同 11.4% 減）となり、総販売数量は 92 千玄米トン（同 7.2% 増）となった。利益面では、ショクカイの連結効果に加え、コメ卸売販売業の堅調推移による増収効果のほか、印西精米センターでの太陽光発電システム活用による動力費抑制や、同センターの減価償却費の費用減等もあり増益となった。

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

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

業績動向

情報事業では、売上高が前期比 2.4% 増の 1,735 百万円、セグメント利益が同 6.5% 増の 109 百万円だった。同事業の主力である SE 派遣の常駐型ビジネスで汎用機基盤の開発や運用業務の新規獲得、既存案件のボリュームアップ等があったほか、顧客のインボイス対応へのシステム開発請負案件等も獲得したことで堅調な業績を維持した。一方、「ストックテイ君」を扱う棚卸機器レンタル事業においては、従来のハンディタイプからモバイルアプリによるサービスへの転換戦略を引き続き進めた。しかし、顧客の店舗削減等の影響を受けて売上高は減少した。また、グループ全体の IT インフラサポートに伴う売り上げには特段変化はなく、セグメント全体としては増収、増益を確保した。

不動産事業では、売上高が前期比 3.7% 増の 4,232 百万円、セグメント利益が同 1.0% 増の 2,058 百万円だった。賃貸オフィスビル市場は、在宅勤務の浸透や新築ビルの供給増から、空室率は大きく上昇すると見込まれていたが、オフィスビル需要は底堅く、空室率の上昇傾向は下期に収まり、通期で見ると横ばいで推移する結果となった。運営する賃貸物件から一部テナントの退去があったものの、テナント誘致を積極的に推進したことにより高稼働率を維持した。また、新規賃貸不動産を取得したこともあって増収を確保した。なお、平和不動産<8803>等と共同開発したオフィスビル「KABUTO ONE」の不動産取得税が減少したこと等が影響してセグメント利益は若干ながら増益となった。

セグメント別業績

(単位：百万円)

事業セグメント		23/3 期	セグメント 利益率	24/3 期	セグメント 利益率	前期比
物流	売上高	24,348		24,401		0.2%
	営業利益	2,494	10.2%	2,302	9.4%	-7.7%
食品	売上高	20,966		34,143		62.9%
	営業利益	74	0.4%	783	2.3%	949.6%
情報	売上高	1,693		1,735		2.4%
	営業利益	102	6.0%	109	6.3%	6.5%
不動産	売上高	4,081		4,232		3.7%
	営業利益	2,037	49.9%	2,058	48.6%	1.0%
調整	売上高	-	-	-	-	-
	営業利益	-1,121	-	-1,764	-	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

3. 財務状況

2024年3月期末の資産合計は、前期末比 27,499 百万円増加の 153,687 百万円だった。流動資産は同 2,790 百万円増加の 22,472 百万円となり、主な要因は、食品事業でのシヨクカイの連結子会社化等に伴い受取手形、売掛金及び契約資産が 2,446 百万円、棚卸資産が 1,718 百万円それぞれ増加したことである。固定資産では、有形固定資産が不動産事業での新規賃貸不動産等の取得により同 7,205 百万円増加した。無形固定資産についてはシヨクカイの M&A によるのれん計上等で同 9,000 百万円増加し、投資その他の資産についても時価評価による投資有価証券の評価額増加により同 8,516 百万円の増加となった。

業績動向

負債合計は同 19,371 百万円増加の 97,680 百万円となった。主な要因は、M&A や賃貸不動産等の投資における資金調達等により長期借入金が 15,745 百万円増加したこと、グリーンボンド発行による社債が 5,061 百万円増加したことである。純資産は、親会社株主に帰属する当期純利益の計上に加え、有価証券評価差額金の増加等で同 8,127 百万円増加の 56,006 百万円となった。財務の安全性指標である流動比率は 105.2% と同 28.6 ポイント上昇したが、自己資本比率は 33.7% と同 1.7 ポイント低下した。

簡易貸借対照表 (連結)

(単位: 百万円)

	23/3 期末	24/3 期末	増減額
流動資産	19,681	22,472	2,790
現金及び預金	8,416	6,348	-2,068
受取手形、売掛金及び契約資産	6,699	9,146	2,446
リース投資資産	3,306	3,791	485
棚卸資産	612	2,331	1,718
固定資産	106,405	131,127	24,722
有形固定資産	87,131	94,337	7,205
無形固定資産	2,346	11,347	9,000
投資その他の資産	16,926	25,442	8,516
資産合計	126,188	153,687	27,499
流動負債	25,678	21,355	-4,323
営業未払金	2,298	5,063	2,765
短期借入金	4,100	5,800	1,700
1年内返済予定の長期借入金	3,338	5,375	2,037
1年内償還予定の社債	9,983	1,938	-8,045
固定負債	52,630	76,325	23,695
社債	13,347	18,409	5,061
長期借入金	23,279	39,024	15,745
負債合計	78,309	97,680	19,371
純資産合計	47,878	56,006	8,127
負債純資産合計	126,188	153,687	27,499

出所: 決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025年3月期は、コスト増を吸収しながら成長絵図を描く

1. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績は、売上高 76,500 百万円 (前期比 18.6% 増)、営業利益 3,500 百万円 (同 0.3% 増)、経常利益 3,310 百万円 (同 3.9% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益 2,640 百万円 (同 8.1% 増) と大幅な増収、増益を見込む。

今後の見通し

2024年3月期にグループ入りしたショクカイの通期寄与を主因に増収となる公算だ。一方、利益面ではショクカイののれん代、現在検討を加速している越中島不動産開発プロジェクトに絡んだコンサルティング費用、IR強化に伴うコスト増などが重しとなる。加えて、物価上昇の影響による諸経費の増加、人的資本投資の拡充に向けた研修費用等のほか、2024年4月に越中島開発推進室、SCM推進部を新設したこともあり人件費が増加する。また、DX推進及び情報セキュリティ対応等のIT投資の拡充等による費用の増加も織り込んだことで、営業利益は微増となる。ただし、2024年3月期に発生したM&Aに伴うシンジケートローン手数料等が剥落するほか、引き続き投資有価証券売却等を加速することにより、親会社株主に帰属する当期純利益ではやや増益率が拡大すると見込む。なお、上期計画における大幅な減益については、2024年6月に竣工した本牧埠頭新倉庫に絡んだコストや不動産取得税が要因であることから、特段警戒する必要性はないだろう。

2025年3月期の業績予想

(単位：百万円)

	24/3期 実績	25/3期			
		上期予想	前年同期比	通期予想	前期比
売上高	64,512	37,500	35.6%	76,500	18.6%
営業利益	3,489	1,440	-21.4%	3,500	0.3%
経常利益	3,184	1,390	-7.2%	3,310	3.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,442	810	-42.8%	2,640	8.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. セグメント別の業績見通し

物流事業では、売上高が前期比2.2%増の24,950百万円、セグメント利益が同2.3%減の2,250百万円となる計画だ。前提となる物流業界の見通しとしては、資源価格の高止まりや物価上昇により消費関連・生産関連貨物輸送量は低調に推移、建設関連貨物輸送量も減少し、総輸送量は底堅いながらも前期を下回ると予測している。同社は、料金改定を着実に進めることで増収を狙う。また、物流パートナーからSCM（サプライチェーンマネジメント）パートナーへと自社の位置づけを高めるため、2024年4月に新設したSCM推進部を中心として、物流効率化とサービス高度化を図る。生え抜きが多い同社としてはアグレッシブな動きとなるが、同領域に知見を持つ外部人材をキャリア採用して部門責任者としていることから、活動のスピード感にも期待が持てるだろう。加えて、6月に竣工した本牧埠頭新倉庫を順調に稼働させ、収益力の拡充を進める。一方、2024年問題により庸車費用をはじめとした外注コスト等が引き続き上昇するほか、本牧埠頭新倉庫稼働による一時的な費用増があり減益を見込む。

今後の見通し

食品事業では、売上高が前期比 32.1% 増の 45,100 百万円、セグメント利益が同 86.5% 増の 1,460 百万円となる計画だ。コメ流通業界については、外食消費の増加傾向が続くなか需給が引き締まるとともに、物価上昇等の影響から取引価格のさらなる上昇を見込むが、2023 年猛暑の影響で高騰した米価は徐々に落ち着きを見せると予想している。冷凍卸売業界においても、外食消費が増加するなか産業給食事業者向け需要は底堅く、中食(総菜)需要のさらなる増加を見込む。ショクカイのグループ入りにより加工食品卸売業が年間で業績に寄与するほか、コメ卸販売は量販店を中心に精米販売が堅調に推移することにより増収増益を見込む。コメ卸売販売業では、適正な利潤確保とシェア拡大に努めるとともに新規顧客の開拓に最注力する。仕入れにおいては「産地シンコウ(親交/深耕/振興)戦略」を掲げ、産地における人材不足等の課題に対するソリューションを提供することで営農と産地の活性化を実現し、産地との関係強化を一段と進める。加工食品卸売業では、給食事業得意先の業態変化への対応、デリカ事業の一層の成長とビジネスモデル確立、商品ブランドの再構築と育成等の戦略を掲げ事業を推進する。他にも物流事業の SCM 推進部と協業し、特にコメ業界の物流面の課題に向き合う計画だ。食と物流の融合を実現し、競合他社からの転換需要を取り込む。

情報事業は、売上高が前期比 0.9% 増の 1,750 百万円、セグメント利益が同 45.0% 減の 60 百万円となる見込みだ。情報サービス業界において、AI 活用等による DX 投資の加速を背景に、IT 人材不足が進行するなか、SE 派遣の常駐型ビジネスでは技術者の確保、提携先とのさらなる関係強化を図り、汎用機基盤の開発や運用業務の新規案件獲得を強化することにより、堅調に推移する見込みだ。棚卸機器レンタル事業においては、モバイルアプリサービスへの転換を進める等、さらに提供サービスの拡張を図る。一方で、インボイス対応に伴うシステム開発の特需が減少することにより減益を見込む。

不動産事業では、売上高が前期比 11.1% 増の 4,700 百万円、セグメント利益が同 1.1% 増の 2,080 百万円となる計画だ。不動産業界については、賃貸オフィスビル需要の緩やかな回復を見込む。国内の主要都市ではオフィスビルの大量供給が予測されるものの、事務所移転や拡大の需要から、賃料は底堅く推移すると予想している。中長期修繕計画に基づき、物件の付加価値や安全性の向上を図るとともに再生可能エネルギーの積極的な活用等、環境に配慮したオフィスビル運営により、既存物件の品質、サービスの高度化を図り、高稼働率を維持する。2023 年 6 月には、地下鉄東西線・大江戸線門前仲町駅直結のプラザ門前仲町を新規取得しており、不動産に関する減価償却費増があるものの、好立地から安定賃料と高稼働が想定され、全体として増収増益を見込む。越中島不動産開発プロジェクトに関しては、越中島開発推進室を軸に(株)日本総合研究所など外部専門家と連携して具体的な計画・スケジュール策定を推進しており、2025 年 5 月に「越中島ランドビジョン」を公表予定である。江東区からの期待も大きく、行政とも協議しながら、魅力的な街づくりを目指す。

今後の見通し

セグメント別業績予想

(単位：百万円)

事業セグメント		24/3 期	セグメント 利益率	25/3 期 (予)	セグメント 利益率	前期比
物流	売上高	24,401		24,950		2.2%
	営業利益	2,302	9.4%	2,250	9.0%	-2.3%
食品	売上高	34,143		45,100		32.1%
	営業利益	783	2.3%	1,460	3.2%	86.5%
情報	売上高	1,735		1,750		0.9%
	営業利益	109	6.3%	60	3.4%	-45.0%
不動産	売上高	4,232		4,700		11.1%
	営業利益	2,058	48.6%	2,080	44.3%	1.1%
調整	売上高	-	-	-	-	-
	営業利益	-1,764	-	-2,350	-	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

長期ビジョンと中期経営計画

中期経営計画は前倒し達成の状況、最後の仕上げへ

1. 長期ビジョン「ヤマタネ 2031 ビジョン」

同社グループは2022年5月、変貌する外部環境のなかでサステナビリティ経営の高度化を目指し、目指すべき企業像を描いた長期ビジョン「ヤマタネ 2031 ビジョン」(2023年3月期～2031年3月期)を策定した。最も重要な同社のパーパス(存在意義)は「多様な人財が集い、社会に貢献する力を生み出す」と定めた。これは、同社の創業者である山崎種二が15歳で上京して、丁稚奉公から身を起し、事業だけでなく学術文化を通じて社会に貢献した志と精神を大切にすること、そして社員に果敢な行動を起こす勇気を与え、多様な人財が手と手を取り合い、一体となってステークホルダーの期待に応え、価値を提供し、ひいては豊かな社会の実現に貢献することを表している。そのうえで、9ヶ年を通じて目指す姿(ビジョン)として、「物流と食の流通を通じ、より豊かな社会づくりにチャレンジしていく」を設定した。これは、前述した同社のパーパスを確かなものにするため、全ステークホルダーと目指す姿を共有し、その実現を通じて、顧客、従業員、取引先、地域社会、地球環境に向けて価値を提供していく。そして、事業を通じて社会貢献するために同社に必要な資本を提供する存在である株主に対しても、長期的な価値を創出していくことを表したものだ。また、「企業理念に基づく『信義・信頼・信用』のサイクルを原点に、バリューチェーン上の各ステークホルダーとの適切な連携・協働を通じて、社会に安心と安全、効率性を提供する」ことをバリュー(提供する価値)としている。

長期ビジョンと中期経営計画

2. 中期経営計画「ヤマタネ 2025 プラン」

長期ビジョンにおいて着実に前進するため、同社はさらに3ヶ年の中期経営計画「ヤマタネ 2025 プラン」(2023年3月期から2025年3月期)を策定した。2025年3月期は総仕上げ期間となり、スローガン「創業100周年に向けて、豊かな社会づくりにチャレンジしていく」に沿って計画を推進中である。方針として、(1)「チャレンジ領域」と「コア事業領域」に分け、経営資源を適切に配分し規模を最適化する、(2)環境に配慮した事業活動を推進し、社会に安心と安全、効率性を提供する、(3)これまで築いてきた資本(財務、製造、知的、人的、社会関係、自然)を基盤に、長期的な展望に基づいた事業展開を行う、の3つを掲げた。

財務目標としては、(1) ROE: 5%以上、(2) 配当性向: 35%以上、(3) 売上高: 565億円、(4) 営業利益: 32億円、(5) EBITDA: 66億円、(6) 有利子負債: 40億円削減、(7) 総資産: 50億円圧縮、の7つを設定した。

「ヤマタネ 2025 プラン」の財務目標のうち(6)有利子負債: 40億円削減(7)総資産: 50億円圧縮については2024年3月期末時点で未達となっている。ただし、この2点については単純に中期経営計画策定時にショクカイのようなレベルの大型M&Aを見込んでいなかったことが理由であり、未達に関してネガティブな印象はない。一方、(2)配当性向: 35%以上は達成見込みであるものの、それ以外の目標については(1)ROE: 5%以上(2024年3月期実績は5.1%) (3)売上高: 565億円(同645億円) (4)営業利益: 32億円(同34億円) (5) EBITDA: 66億円(同69億円)と、いずれも1年前倒しでの達成となった。

「ヤマタネ 2025 プラン」の数値目標は1年前倒しで達成

	2024年3月期実績	2025年3月期予想	2025年3月期目標	
売上高	645.1億円	765億円	565億円	達成
営業利益	34.8億円	35億円	32億円	達成
EBITDA	69.4億円	77億円	66億円	達成
ROE	5.1%	5.0%以上	5.0%以上	達成
配当性向	27.4%	35.1%	35.0%以上	達成予定

出所: 決算説明資料より掲載

定量目標の面からは前述したとおり、おおむね有言実行の状況であることは言うまでもない。定性的な観点から、全体的な中期経営計画に対する実効評価を加えると、物流事業、食品事業での進捗は非常に良好という印象だ。例えば、生鮮食品をはじめとした食品全般の日配及び食品量販店のセンター運営等を主業とし、トランスファーセンター(TC)型の冷凍冷蔵保管や冷凍冷蔵配送にノウハウを有するシンヨウ・ロジを2022年4月にグループに加えた。これにより、新たに食品量販店センター運営等に参入することになり、物流事業のチャレンジ領域の目標は達成した。

長期ビジョンと中期経営計画

食品事業では、シヨクカイを2023年10月にグループに収めたことが最大の成果だろう。2025年3月期における収益インパクト要因として期待するのは時期尚早と弊社では考えているものの、食品事業におけるシヨクカイの最大活用は一段の成長と資本収益性の向上に不可欠なポイントだ。すでに取引関係のある大手食品量販店と新商品開発に向けた取り組み（冷凍おにぎり商品の試験販売）に着手している点はそういった意味でもポジティブな要素である。その他にも、大手食品量販店の冷凍加工食品サプライヤーと商品開発（冷凍米飯 / 冷凍ピザ / 冷凍野菜など）に向け協議を開始しており、会社側としても次期中期経営計画の食品事業の発射台を高くするために現中期経営計画期中に進捗を加速させておきたいところであろう。四半期ごとにその推移に注目したい。

また、シヨクカイ以外にも連携を加速しており、2023年7月には農家向け脱炭素施策の収益化と、カーボンクレジットの流通サポートを手掛けている（株）フェイガーと業務提携を締結した。加えて、特に林檎に関して特殊な生産農法を持ったベンチャー企業である（株）日本農業への出資と協業も行っており、今後はこれらの協業網を通じたシナジー発揮に投資家の期待も向いていこう。特にフェイガー、日本農業との取り組みは、産地の収入を上げる方法の模索が最大の目的であり、持続的かつ魅力的な農業の確立という日本社会全体の課題に対する取り組みという側面もあり、期待したい。また、2022年12月には農業などの一次産業向けの人材支援会社 YUIME（株）とも資本業務提携して、常態的に人材不足に悩まされている農家の支援にも道筋をつけている。

企業経営に際して重要度が日に日に高まっているガバナンス面についても一段の強化が進んだ。具体的には、監査役設置会社から監査等委員会設置会社への移行が挙げられる（2023年6月21日開催の第124回定時株主総会で承認）。この変化により、取締役の職務執行の監査等を担う監査等委員を取締役会における議決権を有する構成員とすることで監督機能を強化しつつ、取締役会から取締役への重要な業務執行の委任によりスピードある業務執行を可能とする体制になった。

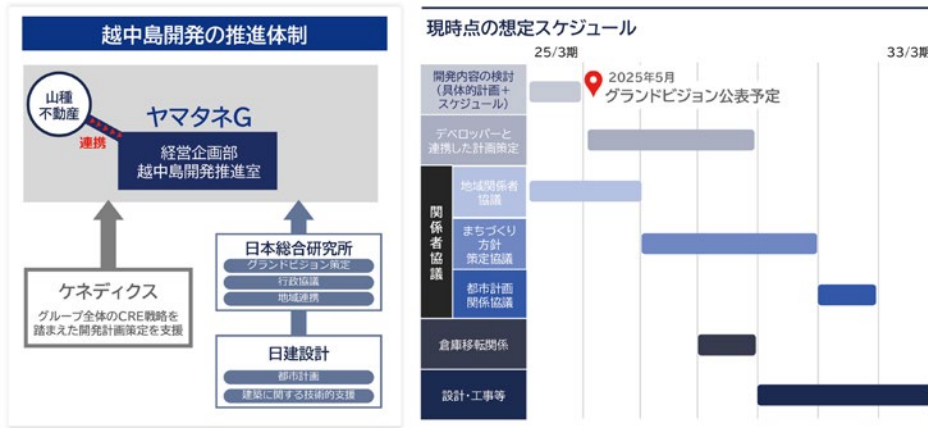
併せて取締役会の機能強化にも着手し、取締役の人数は6名（うち社外取締役3名：2022年9月22日付の「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」より）から10名（うち社外取締役6名：2024年6月21日付の「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」より）となり、独立社外取締役比率は50.0%以上に拡大した。さらに、取締役に女性2名、外国人1名が抜擢されており、多様性（ダイバーシティ）の観点にも配慮がなされている。また経営陣の、持続的な企業価値向上に対するインセンティブを従来以上に高め、次の100年に向けたヤマタネグループ作りに臨むべく、譲渡制限付株式報酬制度も導入するなど、経営推進体制がさらに整備された。

なお、2025年3月期は中期経営計画の仕上げという意味で、本社が所在する越中島地区の再開発の方向性づくりを加速させる計画だ。社内的には越中島開発推進室を新設し、グループ全体のCRE戦略※を踏まえた開発計画策定の支援役としてケネディクス（株）を抜擢した。加えて、グランドビジョン策定や行政協議、地域連携でナレッジを豊富に有する（株）日本総合研究所、建築に関する技術的支援担当として（株）日建設計の計4社による推進体制を構築した。これら外部専門家と連携し、2025年5月には「越中島グランドビジョン」として計画を公表する予定である。東京駅からのアクセスが良好で、隅田川沿いのリバーフロントに位置している越中島は地理的に非常に魅力的なロケーションである。そういった意味で、従来と同じ倉庫ではなく、街づくりという形で検討を進めているようだ。

※ Corporate Real Estate 戦略の略で、企業不動産について「企業価値向上」の観点から経営戦略的視点に立って見直しを行い、不動産投資の効率性を最大限向上させる戦略を意味する。

長期ビジョンと中期経営計画

越中島不動産開発プロジェクト



出所：決算説明資料より掲載

中期経営計画期間の課題として、(1)さらなる利益成長と資本収益性の向上～コア事業領域とチャレンジ領域の両輪での成長投資～、(2)部門別の収益管理と資産効率性の向上～資本収益性（ROIC）の管理とCRE戦略の実行～、(3)バランスシートマネジメントの導入～政策保有株式の売却と株主還元を含めた資本政策の実行～の3点を挙げた。課題を踏まえたうえで、ガバナンス体制強化や人的資本投資の観点も加えた新中期経営計画を目下策定中であり、2025年3月期第2四半期決算説明会で公表する予定だ。

株主還元

2025年3月期の配当性向は、「ヤマタネ2025プラン」財務目標の35%以上を計画

1. 配当

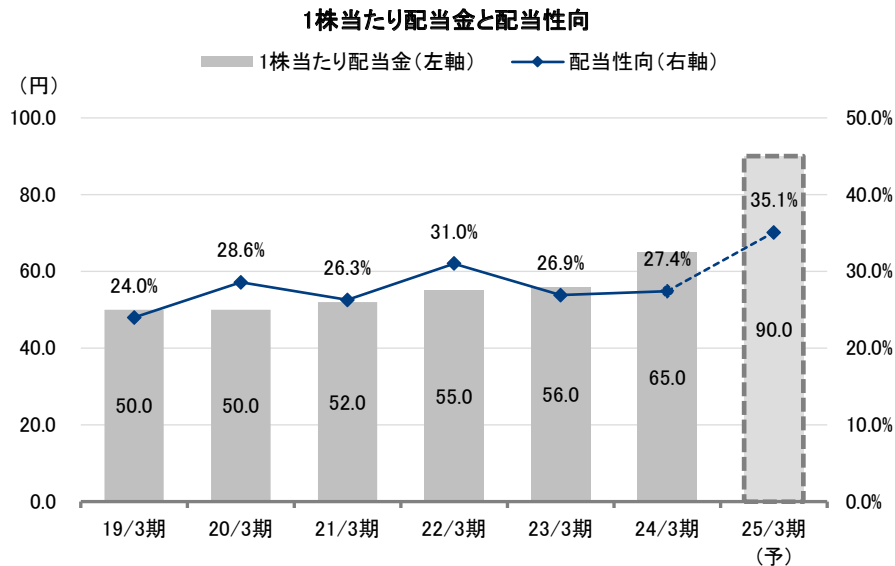
同社は、中長期的な視点に立った事業収益の拡大と財務体質の強化を図りながら、株主への安定配当の継続を基本方針としている。2024年3月期については、資本効率性の向上を意識した株主還元を実現すべく、期末配当を、期初計画の1株当たり32円から8.0円引き上げて40.0円に増額した。これにより中間配当金の25.0円を合わせて、年間配当は65.0円（配当性向は27.4%）となった。中期経営計画「ヤマタネ2025プラン」では配当性向35%以上を目標に掲げているが、最終年度となる2025年3月期は創業100周年を迎えることも踏まえ、年間配当は1株につき前期比25.0円増額となる90.0円（配当性向35.1%）を計画している。

株主還元

2. 株主優待

同社は2023年11月の取締役会において、株主優待制度を変更(拡充)することを決議した。これまでは保有株式数及び継続保有期間に応じて、お米及びカレンダーを贈呈してきた。今回の変更では、同社のサステナビリティ方針に共感する株主の増加を目的として、優待品の内容を拡充するほか、選択制を導入した。

新しい株主優待制度では存続の危機に直面している棚田の保全活動に取り組むこととし、9月末基準で1,000株以上保有の株主に星峠(新潟県十日町市)で収穫されたお米10kgを贈呈する。さらに、申込制(申し込み多数の場合には抽選)により田植え、稲刈りを体験することができる。その他、3月末基準で株数に応じて、ジュース2~3本、棚田米を原料とした日本酒2合~8合から選べるほか、9月末基準では、山種美術館のカレンダーに加えて、株数に応じて厳選こだわり米もしくは棚田米を贈呈する。



出所：決算説明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