

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 紀文食品

2933 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年1月10日(金)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 同社の強み	01
3. 中期経営計画	01
4. 業績動向	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 業界環境	05
■ 事業概要	05
1. 事業内容	05
2. 同社の強み	09
■ 中期経営計画	11
1. 長期経営戦略	11
2. 第1次中期経営計画(2026)	12
3. セグメント別成長戦略	13
4. 資本効率の改善	14
5. 経営基盤の整備	15
■ 業績動向	15
1. 2025年3月期中間期の業績概要	15
2. セグメント別の業績動向	16
3. 中期経営計画の進捗	17
4. 2025年3月期の業績見通し	18
■ 株主還元策	19
1. 配当政策	19
2. 株主優待制度	20

## 要約

### 最繁忙期の年末年始を前に、中期経営計画が順調スタート

#### 1. 会社概要

紀文食品 <2933> は、紀文ブランドで定評のある水産練り製品のトップメーカーで、主にスーパーマーケットやコンビニエンスストア向けに販売している。水産練り製品は蒲鉾や竹輪、さつま揚げ、はんぺんなどを総称した食品で、原材料となる魚が各地で異なるため、それぞれの地方で様々な種類の製品が作られてきた。同社は、日本各地の水産練り製品のフルライン化をいち早く進めるとともに、チルド物流や販売手法を確立したことで、約3,000億円と言われる国内水産練り製品市場でトップシェアを獲得するに至った。こうした国内食品事業のノウハウを生かし、食品関連事業では外部企業にチルド物流サービスを提供、海外食品事業では健康志向を背景に魚食化が進むアジアや欧米で水産練り製品などの販売拡大を進めている。

#### 2. 同社の強み

同社は、フルラインの水産練り製品、全国を網羅するチルド物流サービス、小売との信頼に基づく販売力といった強みを集積することで、強力な紀文ブランドを構築してきた。水産練り製品は、長年続けてきた魚肉・大豆・鶏卵・鶏肉畜肉の4つのタンパク特性の研究を基盤に、独創的な技術と柔軟な発想によって様々なシーンに合わせ開発されている。チルド物流サービスでは、集荷から配送までの全工程で低温度管理を実現したことで、製品を全国へ安定かつ安全に配送することができ、同業も含め多くの食品メーカーが利用している。販売力は、直接取引によってスーパーマーケットやコンビニエンスストアなど様々な小売と信頼関係を深めてきたほか、SNSやブランドサイトなどを活用したプロモーションを通じて消費者に直接、積極的に訴求している。

#### 3. 中期経営計画

「日本の食の力で Well-being な世界に貢献する食の総合グループ。」というビジョンの実現に取り組むため、メルクマールとして創業100周年を迎える2038年を目標に、同社は「総合食品グループ」「開発型企業」「グローバルカンパニー」を目指す長期経営戦略を策定した。その第1弾として、持続的な成長体質を構築する第1次中期経営計画（2025年3月期～2027年3月期）を策定し、2027年3月期に売上高1,203億円、営業利益60億円を目指す。目標に向けて同社は、国内食品事業と食品関連事業の安定成長及び海外食品事業の力強い成長を実現する「成長戦略の推進と新たな価値創造」、ROICを向上し稼ぐ力を強化する「資本効率の改善」、サステナブル経営による「経営基盤の整備」の3つの基本戦略を展開する方針である。

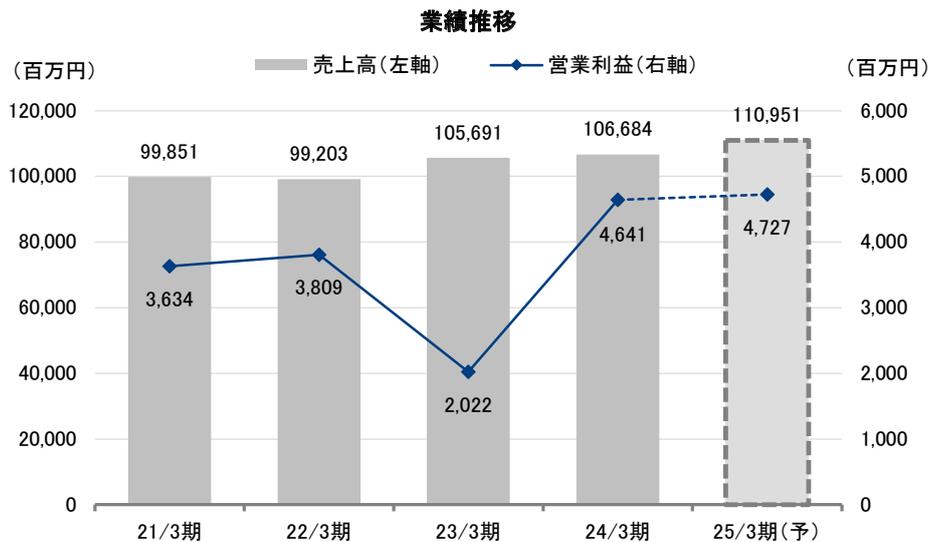
要約

4. 業績動向

2025年3月期中間期の業績は、売上高47,759百万円(前年同期比0.8%増)、営業利益546百万円(同405.4%増)となった。国内食品事業はやや苦戦したが、その他の事業が好調だったこと、原材料価格の安定、事業ミックスの良化などにより大幅増益となった。中期経営計画についても、国内食品事業の再編などすでに様々な施策が動き始めており、順調なスタートとなった。2025年3月期の業績見通しについて、同社は売上高110,951百万円(前期比4.2%増)、営業利益4,727百万円(同0.2%増)を見込んでいる。最繁忙期の年末年始を控え、中間期の好業績に続いて下期も順調に進行しているようだが、原材料価格の再上昇を想定しているため、やや保守的な業績予想となっている。

Key Points

- ・ 紀文ブランドで定評の水産練り製品のトップメーカー。フルラインの品揃えなどに強み
- ・ 中期経営計画を策定、新たな価値を創造することで2027年3月期営業利益60億円を目指す
- ・ 2025年3月期中間期の大幅増益、好スタートの中期経営計画、通期予想はやや保守的



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 会社概要

### 健康食として注目される水産練り製品のトップメーカー

#### 1. 会社概要

同社は、蒲鉾や竹輪、さつま揚げ、はんぺん、カニカマ（カニ風味蒲鉾）など、健康志向の食品として国内外で需要が拡大する水産練り製品のトップメーカーである。国内食品事業では、スーパーマーケットやコンビニエンスストアを主販路に水産練り製品を販売しているほか、簡便・即食ニーズに対応した中華惣菜や健康志向の麺状製品「糖質 0g 麺」なども提供している。海外食品事業では、主にタイで製造した水産練り製品をアジアや欧米で販売している。食品関連事業はチルド物流サービスを中心に展開しており、競合企業を含め外部売上が 8 割程度を占める。同社は、魚肉・大豆・鶏卵・鶏肉畜肉の 4 つのタンパク特性の研究を基盤とする商品開発力、独自ノウハウを積み上げたチルド物流サービス、小売との信頼関係に基づく販売力などに強みを持つ。

同社の前身は、1938 年に保芦邦人（ほあしくにひと）氏が創業した「山形屋米店」である。その後、築地場外に「紀国屋果物店」（後に「紀文」に改名）を開店し、1941 年に海産物卸売業に進出した。1947 年に戦後の再建支援のため山久蒲鉾（株）（後の釜文蒲鉾（株））に出資、また 1948 年には水産物類の製造・加工及び販売を目的に（株）紀文商店を設立し、水産練り製品の製造を開始した。1957 年には製販一体で事業を展開するため（株）紀文を設立、その後は商品バリエーションを拡充する一方、製造拠点や営業拠点の全国展開を進めた。海外事業の拡大にも注力しており、1978 年に米国、1982 年にアジア（香港）、2018 年には欧州（オランダ）に進出し、1993 年にはタイに海外市場向け製品の生産拠点を設けている。

#### 沿革

年月	事項
1948年 5月	水産物類の製造・加工及び販売を目的として、（株）紀文商店を東京都中央区に設立
1957年11月	釜文蒲鉾（株）と新設合併し、（株）紀文を東京都中央区に設立
1959年 3月	大阪市西区に大阪出張所を開設（現（株）紀文西日本 営業統轄部）
1961年11月	名古屋市中村区に名古屋出張所を開設（現 中部支社）
1963年10月	横浜市戸塚区に横浜工場を建設
1968年 2月	宮城県仙台市（現 仙台市青葉区）に仙台駐在所を開設（現 東北支社）
1970年 6月	静岡県島田市に静岡工場を建設
1970年 6月	北海道札幌市（現 札幌市西区）に（株）札幌紀文を設立（現 北海道支社）
1970年10月	福岡県福岡市（現 福岡市中央区）に九州支店を開設（現（株）紀文西日本 九州営業部）
1970年11月	北海道札幌市（現 札幌市西区）に札幌工場を建設
1977年 9月	旧 紀文の株式の額面変更を目的に、新 紀文を存続会社とした吸収合併を実施
1977年11月	豆乳を発売し、飲料事業に参入
1978年10月	千葉県船橋市に船橋工場を建設
1978年11月	北米での水産練り製品の販売を目的に、米国に HOSHO AMERICA, INC.（現 KIBUN FOODS (U.S.A.), INC.）を設立（現 連結子会社）
1982年 3月	アジア圏での水産練り製品の販売を目的として、香港に KIBUN HONG KONG CO., LTD. を設立（現 連結子会社）
1982年 6月	アジア圏での水産練り製品の販売を目的として、シンガポールに KIBUN FOODS SINGAPORE PTE., LTD. を設立（現 連結子会社）

## 会社概要

年月	事項
1982年 6月	海外における生産の拠点として、タイに HOSHO BANGKOK CO.,LTD. (現 KIBUN (THAILAND) CO.,LTD.) を設立 (現 連結子会社)
1982年 9月	佐賀県鳥栖市に佐賀工場を建設
1982年12月	大阪府泉佐野市に大阪工場を建設
1988年 8月	コンビニエンスストア向け惣菜製品の製造及び販売を目的として、千葉県船橋市に (株) キッチン・デリカを設立
1992年 4月	(株) 紀文食品に商号変更
1993年 1月	物流と情報処理インフラの複合ロジスティクス業務を目的に、東京都大田区に (株) 紀文フレッシュシステムを設立 (現 連結子会社)
1993年 4月	タイに、東南アジア、米国、欧州向けの生産工場建設
1993年12月	グループ内の飲食事業、リース事業等を集約し、東京都中央区に (株) 豊珠興産を設立 (現 連結子会社)
1995年 3月	札幌工場を閉鎖し、北海道恵庭市に恵庭工場を建設
1997年 1月	珍珠事業進出を目的として、(株) 北食を買収し子会社化 (現 連結子会社)
1997年 8月	千葉県印旛郡栄町に東京工場を建設
2000年 4月	営業拠点集約により、全国 8 支社体制に
2005年 1月	農畜水産物の販売及び輸出入等を目的として、東京都中央区に (株) 紀文産業を設立 (現 連結子会社) し、食品の卸売事業開始
2007年 4月	大阪工場及び佐賀工場を集約して、岡山県総社市に岡山総社工場を建設 (現 (株) 紀文西日本 岡山総社工場)
2012年 2月	豊珠興産から保険事業部門を分離し、東京都港区に (株) 豊珠保険サービスを設立 (現 連結子会社)
2012年12月	韓国での水産練り製品の製造販売を目的として、韓国に KIBUN KOREA INC. を設立 (現 連結子会社)
2015年11月	西日本地域における水産練り製品、惣菜の製造・販売を目的として、大阪市西区に (株) 紀文西日本を設立、2016年 4月に同社の会社分割により、西日本地域の食品製造販売事業を継承 (現 連結子会社)
2016年 8月	食品の安全衛生検査事業を目的として、千葉県船橋市に (株) 紀文安全食品センターを設立 (現 連結子会社)
2017年 7月	台湾における飲食事業を目的として、台湾に TAIWAN KIBUN RESTAURANT SERVICE CO.,LTD. を設立
2018年 2月	欧州における水産練り製品の販売を目的として、オランダに KIBUN EUROPE B.V. を設立 (現 連結子会社)
2019年 2月	キッチン・デリカを清算
2019年 6月	TAIWAN KIBUN RESTAURANT SERVICE を清算
2019年 6月	中国における水産練り製品の販売を目的として、中国に KIBUN CHINA CO.,LTD. を設立 (現 連結子会社)
2021年 4月	東京証券取引所市場第 1 部に株式を上場
2022年 4月	東京証券取引所の市場区分見直しにより、同市場第 1 部からプライム市場へ移行
2024年 3月	食品事業の拡大を目的にマルハニチロ (株) と資本業務提携契約を締結
2024年11月	経営資源の適正配分と効率的な活用を目的に子会社の (株) 紀文西日本及び (株) 北食を吸収合併することを決議

出所：有価証券報告書、同社リリースよりフィスコ作成

## 国内需要は安定推移、海外は急拡大

### 2. 業界環境

水産練り製品とは蒲鉾や竹輪、さつま揚げ、はんぺんなどを総称した食品で、主原料の魚肉をすり潰し、調味料などを加えて練り加熱したものである。アジア各地で古くから作られてきたが、原材料となる魚が各地で異なることから国内でも様々な種類の水産練り製品が存在する。同社によると、水産練り製品の生産量はピークの100万トン強からは減ったものの、2010年代以降、良質なタンパク質が取れる手軽な惣菜として注目され、40万トン台で安定して推移しているようだ。同社は日本各地の水産練り製品を取り込んでいち早くフルライン化し、さらにチルド物流や販売手法を確立したことで、約3,000億円と言われる国内水産練り製品市場でトップシェアを獲得するに至った。一方、健康食である魚食の1つとして海外で需要が急拡大していることを受け、海外事業にも注力している。

## 事業概要

### 主要業務は水産練り製品などの製造販売や仕入販売

#### 1. 事業内容

同社グループは、同社及び連結子会社14社（国内7社、海外7社）、非連結子会社1社（国内1社）、持分法適用関連会社3社（国内1社、海外2社）で構成されている（2024年中間期末）。水産練り製品や惣菜などの食品製造販売と食品の仕入販売を主な業務とし、国内食品事業、海外食品事業、食品関連事業の3事業にセグメント分けされており、2025年3月期中間期の売上高構成比は、それぞれ67.4%、12.1%、20.6%となっている。

##### (1) 国内食品事業

水産練り製品、惣菜、水産珍味といった食品の製造販売を主力に、農畜水産品の輸出入や国内仕入販売を行っている。食品の製造販売は水産練り製品と惣菜、正月商品に分けられ、水産練り製品は蒲鉾や竹輪、さつま揚げ、はんぺん、カニカマなど、惣菜は肉餃子など中華惣菜や「糖質0g麺」といった麺状製品、玉子加工商品などである。また、同社オリジナル商品として「チーちく®」や「魚河岸あげ®」、正月商品として伊達巻や正月セットを販売している。製造は、自社工場である「恵庭工場（北海道）」「東京工場（千葉県）」「船橋工場（千葉県）」「横浜工場（神奈川県）」「静岡工場（静岡県）」をはじめ、子会社の（株）紀文西日本※が展開する「岡山総社工場（岡山県）」や関連会社の海洋食品（株）（沖縄県）で行い、日本全国に安定供給する生産体制を構築している。一方、水産珍味は主に海産物を使用した珍味で、子会社の（株）北食※（北海道）で製造・加工した商品を同社が仕入販売している。輸出入及び国内仕入販売は、（株）紀文産業がすり身や冷凍魚などの水産品、卵、穀物、大豆、胡麻といった農畜産物、水産練り製品を、グループ内外の食品加工メーカーや食品商社に販売している。

※ 経営資源の効率化を進め、生産拠点の最適化と増強、マーケティング・商品開発機能の強化などを図るため、紀文西日本は2025年4月、北食は同年1月に同社に吸収合併される予定である。

事業概要

商品カテゴリー

水産練り製品	
中華惣菜	
惣菜：麺状製品 (小麦粉原料以外)	
紀文オリジナル製品	
お正月製品	

出所：同社提供資料より掲載

国内拠点



事業概要

(2) 海外食品事業

海外では、水産練り製品などの食品の製造販売のほか、農畜水産品の輸出入及び仕入販売を行っている。食品の製造販売は子会社 KIBUN (THAILAND) CO.,LTD. のほか、関連会社の YILIN KIBUN CORPORATION (台湾) 及び PULMUONE-KIBUN CO.,LTD. (韓国) が行っており、近年海外でも健康感の高い食材として人気のカニカマなどを、海外の各拠点を通じて北米やアジア、オセアニア、欧州向けに販売している。一方、農畜水産品の輸出入及び仕入販売は子会社の KIBUN FOODS (U.S.A.),INC. が行っており、アラスカで調達したすり身を日本及びアジアの同社工場に供給する一方、北中米を中心に穀物、大豆、胡麻といった農産物などを販売している。KIBUN HONG KONG COMPANY LIMITED 及び KIBUN FOODS SINGAPORE PTE.,LTD. は香港とシンガポール及び周辺地域で、主としてグループ企業から仕入れた水産練り製品などの輸入販売を行っている。KIBUN KOREA INC. は、韓国で同社商品を製造する PULMUONE-KIBUN CO.,LTD. へのすり身の供給を行っている。KIBUN EUROPE B.V. は EU で、KIBUN CHINA CO.,LTD. は中国で、同社グループから仕入れた水産練り製品や各地の仕入商材の輸入販売を行っている。

海外拠点



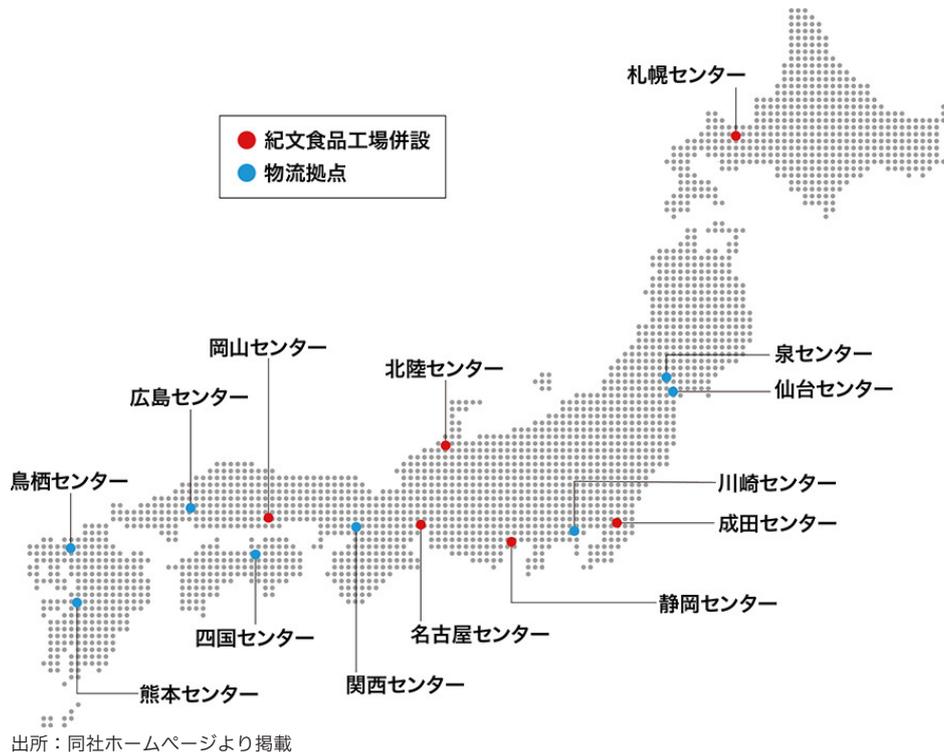
出所：同社ホームページより掲載

事業概要

(3) 食品関連事業

物流・情報サービス、品質衛生サービス、食に関する広告宣伝や保険サービスなど、グループ内の業務で培ったノウハウを外販する事業で、収益面や効率面で本業をサポートしている。物流・情報サービスは、食品関連事業の売上高の大半を占める(株)紀文フレッシュシステムが展開する。物流サービスでは、自社物流センターとパートナー企業とともに構築したチルド物流ネットワークを生かし、荷主から物流を一貫して請け負う3PL(Third Party Logistics: 物流業務の委託事業)ビジネスや、1車両に複数の顧客の商品を混載して配送する共同配送事業などを行っている。日本のチルド物流の先駆けとして、高品質かつ環境負荷に配慮したサービスを提供しているため、物流サービスのグループ売上高は80.3%(2025年3月期中間期)に達し、同業も含めた多くの食品メーカーに利用が広がっている。また、情報サービスに関しては、全国に配置した物流センター間でネットワークを構築しており、各センターを拠点に配送のサポートを行っている。物流・情報サービスのほかでは、(株)紀文ビジネスクリエイトが生産設備・自動車などのリースや飲食、広告宣伝、オフィスサービスといった事業を、(株)紀文BC保険サービスが損害保険・生命保険の代理業を、(株)紀文安全食品センターが食品安全衛生検査受託事業を展開している。

全国をカバーする物流ネットワーク



事業概要

## 強みを背景に紀文ブランドを構築

### 2. 同社の強み

同社は、他に真似のできないフルラインの水産練り製品、素早く安全に全国に配送するチルド物流、小売から信頼の厚い販売力といった強みを形成し、強力な紀文ブランドを構築・維持・向上してきた。

#### (1) 商品企画・開発力

同社は創業以来、原材料・製造技術・衛生管理技術や味覚・栄養・機能性の研究に取り組み、独創的な技術と柔軟な発想によって、水産練り製品のフルライン化や中華惣菜の商品化などを推進してきた。なかでも特徴的なのが、長年続けてきた魚肉・大豆・鶏卵・鶏肉畜肉の4つのタンパク特性の研究を基盤とした商品開発である。また、市場調査を基に時代の潮流や生活者の動向を捉えた商品企画もユニークで、すり身加工技術と豆乳で培った加工技術による柔らかな食感とクリーミーな舌触りが特長の「魚河岸あげ®」、カマンベール入りチーズを竹輪に樹木の年輪のように三層構造で巻き込んだ新しい味わいと食感の「チーちく®」、おからパウダーとこんにゃく粉でヘルシーライフを実現した「糖質0g麺」などのヒット商品を世の中に送り出してきた。

すり身と大豆の加工技術の結晶  
「魚河岸あげ®」



出所：同社ホームページより掲載

白身魚のすり身とチーズの三層構造  
「チーちく®」



#### (2) 仕入れ

同社創業者は「お客さまに少しでも良いものを新鮮なうちにお届けしたい」との想いから、九十九里浜や小田原まで直接商品の仕入れに出向いていた。この精神は、アイテム数が増え国内外に様々な調達ルートを構築した現在でも守られており、水産練り製品の主原料で約80%を輸入しているスケソウダラなどのすり身や原材料の調達、製造、製品仕入れをするうえでの礎となっている。

#### (3) 製造

同社創業者の精神は製造においても礎となっている。短時間で高品質の商品を製造する技術や、新鮮な原材料で鮮度を失わずに製造する技術によって、同社独自の設備を開発してきた。また、製造設備が多岐にわたると管理が難しくなるが、同社は商品を製造する「製造ライン」、製造ラインの点検・整備を行う「設備保全担当」、品質向上のため検査・分析を行う「品質管理担当」、商品の出荷や物流管理を行う「生産調整」が一体となり、素早く安全で確実に生産できる体制を築いている。

事業概要

生産ライン (左: 竹輪、右: はんぺん)



出所: 同社ホームページより掲載

**(4) 物流サービス**

全国をつなぐチルド物流システムも創業者の精神を礎に構築されている。1972年に日本初の低温物流センターを開設して以来、集荷・仕分け・ピッキング・配送の全工程で低温度管理を実現してきたことは、大きな強みとなっている。全国22の物流ネットワークを構築しており、約60年のチルド物流ノウハウを活用した同社のチルド物流システムは、パートナー企業による素早く安全確実な配送を実現している。このため、大手コンビニエンスストアなどから多大な信頼を獲得しているばかりでなく、多くの食品メーカーが顧客となっており、外販先顧客数は約500社に達している。

**(5) 販売力**

同社商品の販売先は、スーパーマーケットやコンビニエンスストアといった小売が約80%を占める。同社は小売との直接取引を推進するとともに、データに基づいた売場展開や棚割、メニューなどの提案活動を積極的に展開している。こうした直接取引やプロモーション活動は小売との深い信頼関係につながっており、同社の強みとなっている。一方、同社は発祥の地である築地に直営店「築地総本店」を構え、商品を消費者に直接販売し、商品開発に生かしている。近年ではオンラインショップを運営する傍ら、展示会やSNS、ブランドサイトを活用したプロモーションにも注力しており、「糖質0g 麺」やキャラクター蒲鉾、正月セット商品などのヒットにつなげている。

## ■ 中期経営計画

### 日本の食の力で Well-being な世界に貢献する

#### 1. 長期経営戦略

少子高齢化の進行、単身・少人数世帯の増加、世界規模の食糧危機、消費スタイルの変化など、社会が急速に変化している。それに伴い、即食・簡便・買い置き需要の増加、食のおいしさ・楽しさの多様化、健康と安全安心な食品への需要拡大など食のニーズが高度化し、代替食材の発展や日本的な家庭食文化の崩壊など食生活自体も変化している。こうした環境下、水産練り製品で培った強みを生かして社会のあるべき姿の実現に貢献するため、同社はさらなる飛躍を目指す。このため、「革新と挑戦と夢」という経営理念に基づき、強みを武器に「世の中を“すこやかなおいしさ”で満たしつづける。」ミッションに向け、「日本の食の力で Well-being な世界に貢献する食の総合グループ。」に進化するというビジョンの実現に取り組んでいく考えである。

こうした取り組みのメルクマールとして、創業 100 周年を迎える 2038 年を目標に長期経営戦略を策定し、おいしさと共に健康に貢献する「総合食品グループ」、新たなおいしさと楽しさを創造する「開発型企業」、おいしさで世界の食文化に根付く「グローバルカンパニー」を目指す。特に人口減少が続く国内市場では、DX（デジタルトランスフォーメーション）を活用して健康やおいしさを消費者個々に届けるとともに、長年の課題である気温変化に影響されず 1 年を通して様々な食シーンで喜ばれるアイテムを充実させるなど、健康やおいしさ、利便性の面で付加価値を創出し、ブランド力を現在以上に高める考えである。海外市場では、得意のタンパク加工技術を使ったアイテムなどにより広く健康とおいしさを提案し、魚食を一層広める方針である。これにより、2038 年に売上高 2,500 億円、営業利益 175 億円（営業利益率 7.0%）を目指す。このため、長期目標をバックキャストして 5 段階の 3 ヶ年中期経営計画を策定し、目標に向けて着実に実績を積み上げる計画である。

## 2027年3月期に営業利益60億円を目指す

### 2. 第1次中期経営計画(2026)

長期経営戦略の第1弾として、同社は第1次中期経営計画(2026)を策定した。第1次中期経営計画では、持続的に成長できる強固な企業体質を確立するため、既存領域の拡大とともに、温度帯を含め商材の幅を様々に広げることで新たな価値を創造する考えである。これにより、2027年3月期に売上高1,203億円、営業利益60億円を目指す。また、KPIとして売上高成長率、海外売上高比率、営業利益率、自己資本比率、ROE、ROIC、営業キャッシュ・フローの7項目を定めた。なお、売上高成長率は既存事業の着実な成長に加え新規事業領域への展開、海外売上高比率は新製品の投入と市場拡大、営業利益率は生産性の向上と業務の効率化、調達力の向上、自己資本比率とROEは利益志向への体質転換、ROICは営業利益の拡大と資本の効率化、営業キャッシュ・フローは利益の拡大と資産の効率化を進めることで目標を達成する考えである。さらに、セグメント別の目標として、国内食品事業と食品関連事業ではトップラインの安定成長と確実な営業利益の創出を目指し、海外食品事業では再び成長軌道に戻って力強い売上成長を実現するとともに、営業利益率を2023年3月期に達成した10%にまで高める方針である。こうした目標を実現するため、同社は「成長戦略の推進と新たな価値創造」「資本効率の改善」「経営基盤の整備」の3つの基本戦略を展開する。基本戦略を継続し中長期の成長につなげるには、営業利益率の改善と海外での成長、営業キャッシュ・フローの創出が最優先事項といえよう。

#### 第1次中期経営計画(2026)の目標

##### 業績目標

(単位: 百万円)

	24/3期		27/3期		3年間 増減率
	実績	利益率	計画	利益率	
売上高	106,684	-	120,300	-	12.8%
営業利益	4,641	4.4%	6,006	5.0%	29.4%
経常利益	4,404	4.1%	5,464	4.5%	24.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,836	2.7%	3,767	3.1%	32.8%

出所: 中期経営計画(2026)説明資料よりフィスコ作成

##### 主要 KPI

	24/3期	27/3期計画
売上高成長率	11% (21/3期比)	12.8% (24/3期比)
海外売上高比率	11%	13% 以上
営業利益率	4.4%	5.0%
自己資本比率	26.4%	30% 以上
ROE	17.4%	15% 以上
ROIC	8.1%	10% 以上
営業キャッシュ・フロー	55.5億円 / 年間	50億円 以上 / 年間

注: ROIC = NOPAT (利息控除前税引後営業利益) ÷ 投下資本 (純有利子負債 + 純資産)

出所: 中期経営計画(2026)説明資料よりフィスコ作成

## 中期経営計画

## セグメント別目標

(単位：百万円)

	24/3期		27/3期		3年間 増減率
	実績	売上比	計画	売上比	
売上高	106,684	-	120,300	-	12.8%
国内食品事業	76,077	71.3%	84,854	70.5%	11.5%
海外食品事業	11,999	11.2%	15,703	13.1%	30.9%
食品関連事業	18,608	17.4%	19,742	16.4%	6.1%

	24/3期		27/3期		3年間 増減率
	実績	利益率	計画	利益率	
セグメント利益	4,641	4.4%	6,006	5.0%	29.4%
国内食品事業	2,836	3.7%	3,298	3.9%	16.3%
海外食品事業	797	6.6%	1,625	10.3%	103.9%
食品関連事業	991	5.3%	1,036	5.2%	4.5%

注：セグメント利益は調整前利益

出所：中期経営計画（2026）説明資料よりフィスコ作成

## 新たな価値創造を目指して成長戦略を推進

### 3. セグメント別成長戦略

#### (1) 国内食品事業

国内食品事業では、まず既存領域を拡大して売上高の増加を図る。具体的には、伸びているカテゴリーの生産ラインを増強するとともに、生産能力拡大や老朽化対策のための工場再編の検討を開始する（第2次中期経営計画期間中に再編予定）。収益が秋冬に偏る季節性の緩和を目指し、即食・簡便ニーズに応えたパーティタイプ商品や独自技術を生かしたキャラクター商品、麺状商品などの開発を促進する。買い置き需要や食品ロス対策でニーズが広がるレトルト商品などロングライフ商品も拡充する。さらに、高タンパク・低脂質・ロカボ（糖質オフ）・減塩など商品の特長を、健康志向とおいしさの両面から訴求することで、「紀文＝健康」のイメージを確立する。日本の伝統文化であるお正月やおせち料理の保護・継承につながるよう、正月商戦にも引き続き注力する。既存領域以外では、開発体制の強化により農畜水産品の商事販売や練り製品・健康志向商材の業務用販売などチャンネルを強化し、売上規模の拡大を図る。さらに、同社グループが有する経営資源を活用して新規分野にも挑戦し、新たな事業領域の拡大を図る。

## (2) 海外食品事業

海外では、持続的な成長にフォーカスする。主力商品で強みのある水産練り製品を中心とした日本食をコア領域に、加工食品事業に加えてトレーディング事業と直販事業を強化し、展開エリアの市場特性や市場ニーズに適した商品別、チャンネル別、エリア別の戦略を立案する方針である。展開エリアについては、タイ、アジア・オセアニア地域、北米・欧州、中国の4つに分ける。具体的にタイでは、加工食品事業に特化し、生産効率の向上や新たな原材料調達、ライン増設、MSC 認証※の取得、カニカマの自動化・省人化などにより製造能力を強化する一方、開発力や営業力の強化でタイ国内のシェア上昇と輸出販路の拡大を狙う。アジア・オセアニア地域では、カニカマなどコスト優位性のある練り製品を強化する一方、チーチュクは地域それぞれの食シーンに合わせて展開し、非練製品は日本食材の拡販や市場開拓に注力する。トレーディング事業では成長著しいインドネシアとインド、それにニュージーランドで販売拡大を、直販事業では直営飲食店展開による知名度向上や EC 事業の強化を進める。北米・欧州では、カニカマで品質と価格をバランスした製品と価格に対応した製品の2面展開し、中南米への販路も拡大する。非練製品では「Healthy Noodle」の米系スーパーへの導入を促進する。加工食品事業以外では、紀文ブランドの認知拡大、農畜製品の輸出拡大、新アイテムの発掘など日本食のトレーディング事業を強化し、直販事業では「Healthy Noodle」で EC 事業に参入する。中国では、カニカマで既存顧客を深掘りするとともに業務用の販路拡大を進め、非練製品では「Healthy Noodle」を売り込む。トレーディング事業では健康価値を高める食品の輸入や中国産食材の輸出などを強化し、直販事業では EC 事業への取り組みを強化する。

※ MSC (Marine Stewardship Council) 認証: 水産資源や環境に配慮し、適切に管理された持続可能な漁業に関する認証。

## (3) 食品関連事業

物流の 2024 年問題でも注目されている共同配送や専用センターに関しては、長年蓄積してきた運用ノウハウを活用して、拠点を拡大し成長につなげる方針である。また、チルド以外の温度帯や流通加工業務の強化も推進し、業容を拡大する。

# ROIC を向上し稼ぐ力を強化する

## 4. 資本効率の改善

稼ぐ力を強化するため、収益性を改善し、資本効率を向上する方針である。その指標となる ROIC について、分子側は、既存事業と新規事業で売上高を拡大、グループ内の機能再編やサプライチェーンの最適化により原材料調達コストを低減、製品やサービス構成の最適化や DX による業務効率化により生産性を向上させる。分母側も、自己資本比率を向上させるとともに、棚卸資産や固定資産、借入金の圧縮によって財務体質を強化する。これにより、ROIC を現在の 8.1% から 10.0% 以上へ 2 ポイントほど改善する考えである。また、この結果として、中期経営計画期間中に営業キャッシュ・フロー 155 億円を稼ぎ出し、生産能力増強や新製品開発など成長投資に 75 億円、供給機能再編投資に 50 億円、株主還元 15 億円、借入金圧縮に 15 億円を配分する。なお、チャンスがあれば、事業の幅を広げたり新規事業を取り込んだりすることを目的に、M&A を実施することも想定しているようだ。

## 経営基盤を整備し、企業価値の向上につなげる

### 5. 経営基盤の整備

経営基盤の整備では、顧客、社員、取引先、自然や環境、そして自社自身のために、グループミッションである「世の中を“すこやかなおいしさ”で満たしつづける。」持続可能な社会の実現を目指し、サステナビリティ経営を推進する方針である。これまでもCO<sub>2</sub>排出量やプラスチック使用量の削減などの実績があるが、さらに経営の礎となるコーポレート・ガバナンスや研究開発、人的資本、安全・安心への強化に取り組み、成長を持続できる企業体質へと変革していく考えである。特に人的資本の充実が成長に不可欠なため、教育を充実し、挑戦意欲の高い活力のある社員を育成する方針である。また、こうした取り組みや様々な戦略の推進を通じて資本コストや株価を意識した経営も実現し、企業価値の向上につなげていく考えである。

## 業績動向

### 前年同期と比べ利益進捗率が高く、大幅増益を達成

#### 1. 2025年3月期中間期の業績概要

2025年3月期中間期の業績は、売上高47,759百万円(前年同期比0.8%増)、営業利益546百万円(同405.4%増)、経常利益440百万円(前年同期は69百万円の損失)、親会社株主に帰属する中間純損失55百万円(前年同期は658百万円の損失)となった。なお、在外子会社等の収益及び費用の為替換算方法に関して、決算日の直物為替相場による円貨換算から期中平均為替相場による円貨換算に変更した。この結果、遡及適用を行う前と比べ、2024年3月期中間期の売上高が327百万円の減少、営業利益が62百万円の増加、経常利益が23百万円の減少、親会社株主に帰属する中間純利益が18百万円の減少となっている。

#### 2025年3月期中間期業績

(単位：百万円)

	24/3 期中間期		25/3 期中間期		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	47,365	100.0%	47,759	100.0%	0.8%
売上総利益	9,419	19.9%	10,100	21.1%	7.2%
販管費	9,311	19.7%	9,554	20.0%	2.6%
営業利益	108	0.2%	546	1.1%	405.4%
経常利益	-69	-0.1%	440	0.9%	-
親会社株主に帰属する 中間純利益	-658	-1.4%	-55	-0.1%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

日本経済は穏やかな回復基調を維持する一方、様々なモノの値上りによる節約志向に伴い、個人消費は依然として力強さを欠き、先行き不透明な状況が続いている。こうした環境下、同社は、2024年春に策定した中期経営計画にしたがって「持続的に成長できる強固な企業体質の構築」を目指し、既存事業の確実な成長と事業領域の拡大による成長を図るとともに、成長を担保するための資本効率の改善と経営基盤の整備に取り組んだ。この結果、売上面では、国内食品事業の苦戦を、他の事業の好調や新規の取り組みで補完するなど総合力を発揮し、増収を確保した。利益面では、製造労務費などの増加はあったものの、すり身や鶏卵など原材料価格の安定、国内商事販売の減少と海外売上の増加による事業ミックスの良化、カニカマなど好採算の自社製品の比率上昇により売上総利益率が大きく改善し、前年同期の原材料価格高騰の影響から平常時のベースに戻った印象である。このため、昇給などによる人件費増、物流拠点拡大による賃料増、旅費交通費や広告宣伝費など活動費の増加を背景に売上高を上回って伸びた販管費をカバーし、大幅な営業増益につながった。進捗率については、売上高は国内の猛暑や海外の景気減速感により43.0%と前年同期よりやや低かったが、営業利益は原材料価格の安定により11.6%と高くなった。なお、冬季に主力の水産練り製品や惣菜がおでんや鍋物向けに需要が高まり、また12月におせち料理関連商品の売上が集中するなど、同社には売上高と利益が第3四半期に偏重する季節性がある。

## 国内食品事業の苦戦を海外食品事業と食品関連事業でカバー

### 2. セグメント別の業績動向

セグメント別では、国内食品事業の売上高は32,170百万円（前年同期比1.6%減）、セグメント損失は289百万円（前年同期は502百万円の損失）。海外食品事業の売上高は5,771百万円（前年同期比1.9%増）、セグメント利益は489百万円（同87.6%増）。食品関連事業の売上高は9,817百万円（同8.9%増）、セグメント利益は309百万円（同20.9%増）となった。国内食品事業の利益は大きく改善したものの、季節性から損失を継続、海外食品事業と食品関連事業の利益でカバーした格好である。

#### 2025年3月期中間期セグメント別業績

（単位：百万円）

売上高	24/3 期中間期		25/3 期中間期		
	実績	売上比	実績	売上比	増減率
国内食品事業	32,686	69.0%	32,170	67.4%	-1.6%
海外食品事業	5,663	12.0%	5,771	12.1%	1.9%
食品関連事業	9,015	19.0%	9,817	20.6%	8.9%

セグメント利益 （調整前）	24/3 期中間期		25/3 期中間期		
	実績	利益率	実績	利益率	増減率
国内食品事業	-502	-1.5%	-289	-0.9%	-
海外食品事業	260	4.6%	489	8.5%	87.6%
食品関連事業	255	2.8%	309	3.2%	20.9%

注：25/3 期初に会計方針を変更。このため、24/3 期中間期の売上高は遡及適用前と比べて海外食品事業で327百万円減少、セグメント利益は国内食品事業で168百万円増加し、海外食品事業で105百万円減少している。

出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 業績動向

国内食品事業の売上高は、健康志向や簡便性に対する認知度向上、調達の多様化による鶏卵供給の安定により、中華惣菜や玉子加工品を中心とした惣菜の販売が、前年同期比で堅調に増加した。例年以上に長く続いた高気温に加え、価格や糖質オフなど多面的な競争が激化したことで、竹輪やさつま揚など主力の水産練り製品が前年同期比で微減、麺状製品は低調に推移、円安の影響を受けた輸入農畜水産品も苦戦した。利益面では、損失継続とはなったが、原材料価格の安定、事業ミックスの改善、ロスの低減や機械化による生産効率の向上により大幅な増益となった。海外食品事業の売上高は、インフレ進行や金利動向による景気減速感を背景に各国で小売業向けが減少、農産物輸出などで為替変動の影響や一部流通で価格対応の遅れが生じたが、戦略商品のカニカマを中心にチーちくやおでんセットなど水産練り製品が好調に推移した。米国でハマチやアワビなどの水産品、中国では納豆などの日本食商材が順調に伸び、微増ながら増収を確保した。利益面では、フレート代などコストが増加したが、自社製水産練り製品の販売増により利益率が上昇し、大幅な増益につながった。食品関連事業の売上高は、主力の物流サービスで、新規受注や配送エリアの拡大、外食店向け共同配送などにより物量が順調に増加した。全国にチルド製品を安全に配送する独特の業態を構築しているため新規の顧客獲得も確実に進み、近年に移転増強した名古屋センターに引き続き、今期拡張した関西センターも順調に物量を伸ばしているようだ。情報サービスでは外販が貢献、生体認証システムの導入が進んで増収となった。利益面では、人件費や運送費の増加に対して、料金改定や構内作業の機械化、配送効率の最適化などを実施したことで2ケタ増益となった。

## 中期経営計画に沿って国内食品事業を再編

### 3. 中期経営計画の進捗

中期経営計画については、実施から半期が過ぎたばかりだが、すでに様々な策が動き始めた。なかでも大きなものとして、国内食品事業の再編が挙げられる。長期経営戦略に掲げた「総合食品グループ」の実現に向けて、BtoC事業の紀文西日本と北食を親会社の同社に吸収合併し、国内食品事業に属する4社を、BtoC事業の同社とBtoB事業の紀文産業の2社体制に再編する。経営資源の効率化を進めることで、生産拠点の最適化と増強、マーケティング・商品開発機能などの強化を図る。特に老朽化と供給能力拡大への対応が急がれており、足もとで工場再編の検討を開始、第2次中期経営計画では具体的なアクションが見られそうだ。なお、紀文西日本は2025年4月1日、北食は2025年1月1日を効力発生日として同社に吸収合併される予定である。また、中期経営計画発表前2024年3月末というタイミングで、マルハニチロ<1333>との資本業務提携契約を締結した。すり身調達トップのマルハニチロとすり身販売トップの同社が提携したことで、すり身の風上から風下までをカバーすることになり、調達面では高品質で安定した原材料調達、製品面では両社の強みを生かした相乗効果により収益への貢献が期待されている。中期経営計画を先取った資本業務提携だが、中期経営計画には成果を織り込んでいないようだ。

## 中間期好調にもかかわらず下期営業減益予想はやや保守的

### 4. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の業績について、同社は売上高110,951百万円(前期比4.0%増)、営業利益4,727百万円(同1.8%増)、経常利益4,221百万円(同4.2%減)、親会社株主に帰属する当期純利益2,855百万円(同0.7%増)を見込んでいる。国内食品事業及び食品関連事業では引き続き秋冬期の需要を捉えて収益拡大に取り組む一方、海外食品事業では各国・各エリアにおけるマクロ経済動向や地政学リスクの影響を注視していく考えである。特に国内では、最繁忙期である年末年始商戦に向け積極的に事業展開し、期初予想を達成する方針である。足もとでは、おでんが好スタートを切りほぼ想定どおりに進行しているようだ。ただし、原価面ですり身や鶏卵価格の再上昇や、積極施策に伴う販管費の増加を想定しているため、下期は減益を見込んでいる。中間期業績が好調だった分、やや保守的な業績予想といえることができる。なお、国内食品事業再編の通期業績への影響は、グループ内の完全子会社との合併であるため軽微と考えられる。

#### 2025年3月期業績予想

(単位：百万円)

	24/3期		25/3期		
	実績	売上比	予想	売上比	増減率
売上高	106,684	100.0%	110,951	100.0%	4.0%
営業利益	4,641	4.4%	4,727	4.3%	1.8%
経常利益	4,404	4.1%	4,221	3.8%	-4.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,836	2.7%	2,855	2.6%	0.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

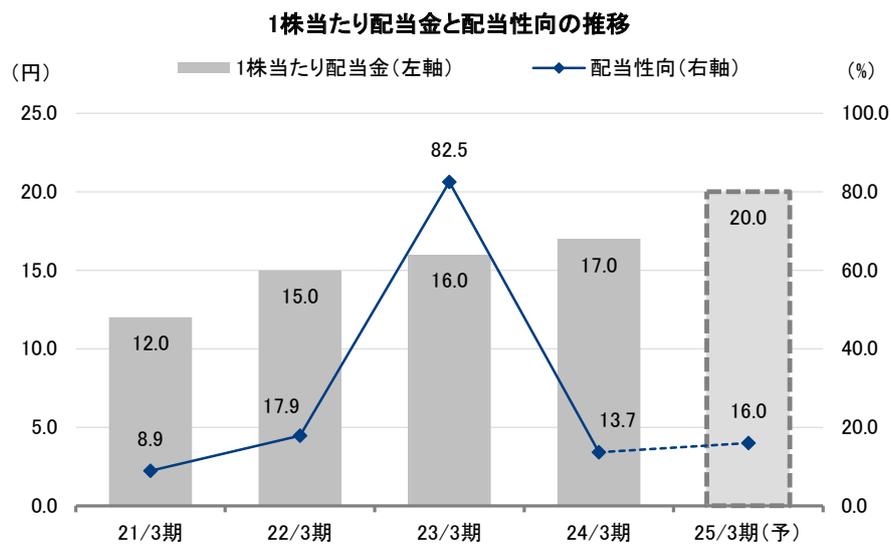
下期のセグメント別の取り組みについて、国内食品事業では、健康や環境を意識した商品展開やプロモーション、情報発信によって、食のシーンを広げるメニューを提案する方針である。特にタンパク質を手軽に取れる水産練り製品や、糖質オフを実現しつつ手軽で満足感のある「糖質0g麺」で、プロモーションを積極的に展開する。年末年始商戦では、年末にTVCMを積極的に投下して“正月の価値”を訴求、イベントやキャンペーンを通じてファミリー向けに紀文ブランドの浸透を図るほか、市場拡大に向けて若年層やシニア層などを見据えた商品ラインの展開も図る。海外食品事業では、ローカル市場を念頭に自社製品や仕入商品の展開を推進する方針である。カニカマや「Healthy Noodle」など既存人気商品についてはもちろん着実に販売していくが、加えてとうふそうめん風などの麺状商品やたこ焼き、納豆といった新提案の日本食材の販売も強化する。食品関連事業では、配達品質の高さを背景に共同配送など既存事業を深掘りするとともに、新規取引の獲得を着実に実行する。運送費や人件費などのコストアップには料金改定や効率化、システム活用による収益向上で対応し、安定したサービスの提供を継続する。

## ■ 株主還元策

### 中期的に配当性向を 20% 程度へ引き上げていく考え

#### 1. 配当政策

同社は株主に対する利益還元を経営の重要課題の1つと考えており、将来の事業展開と財務体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、業績及び将来の見通しを総合的に勘案して安定した配当を継続して実施する考えだ。内部留保資金については、中長期的な観点から既存事業の効率化や拡大に向けた投資及び新規の事業投資を中心に充当し、企業競争力と経営基盤の長期安定化に取り組み、企業価値の向上を図る。連結配当性向については、財務体質の強化及び事業業績の拡大に応じて、中期的に 20% 程度を目標に徐々に引き上げていく考えである。これらの方針に基づき、2025年3月期の配当については、前期比 3.0 円増配の 1 株当たり 20.0 円（配当性向 16.0%）を予定している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

株主還元策

## 株主優待として、同社商品詰合せを贈呈

### 2. 株主優待制度

同社は株主優待制度を有しており、9月30日現在の株主名簿に記載または記録された株主を対象に、保有株式数に応じて同社の商品詰合せを贈呈している。同社株式を300株（3単元）以上1,000株（10単元）未満保有する株主には同社商品詰合せ（約3,300円相当）を11月中旬～下旬に発送、1,000株（10単元）以上保有する株主には同社商品詰合せ（約5,500円相当）または同社おせち商品詰合せ（約5,500円相当）を12月中旬（おせち商品詰合せは12月下旬）に発送した。

#### 優待品

「商品詰合せ（約3,300円相当）」



「商品詰合せ（約5,500円相当）」



「おせち商品詰合せ（約5,500円相当）」



注：画像はイメージ。詰合せセットの内容は変更になる場合がある  
出所：同社ホームページより掲載

#### 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