

|| 企業調査レポート ||

デリカフーズホールディングス

3392 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年12月15日(月)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2026年3月期中間期の業績概要	01
2. 2026年3月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画の進捗状況	02
4. 株主還元方針	02
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. 同社の強み	05
■ 業績動向	07
1. 2026年3月期中間期の業績概要	07
2. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	11
1. 2026年3月期の業績見通し	11
2. 第5次中期経営計画の進捗状況	13
■ 株主還元策	17

要約

中期経営計画の業績目標を 2026年3月期に1年前倒しで達成する見込み

デリカフーズホールディングス<3392>は、外食・中食業界向けにカット野菜やホール(丸)野菜等を卸す業務用青果物流通加工業の国内最大手で、農産物の流通を通じて農業の発展と人々の健康な生活づくりに貢献する付加価値創造型企業である。

1. 2026年3月期中間期の業績概要

2026年3月期中間期の連結業績は、売上高で前年同期比9.8%増の30,810百万円、経常利益で1,258百万円(前年同期は73百万円の損失)と過去最高を更新し、期初会社予想(売上高29,500百万円、経常利益700百万円)に対しても上回って着地した。主要販売先である外食業界向け売上がインバウンド需要を追い風に堅調に推移したことに加え、人手不足を背景にカット野菜のニーズが高まっていることが主な増収要因となった。利益面では、野菜価格が落ち着くなかで、本部集中仕入による調達コストの安定化、在庫の厳格管理を実施したことや廃棄ロス削減が進んだことが、増益かつ計画比上振れの要因となった。

2. 2026年3月期の業績見通し

2026年3月期の連結業績は、10月に期初計画(売上高61,000百万円、経常利益1,500百万円)を上方修正し、売上高で前期比8.9%増の64,000百万円、経常利益で同137.6%増の2,100百万円を見込んでいる。下期だけで見ると売上高で1,690百万円、経常利益で40百万円の上修正となっており、利益ベースではやや控えめな印象も受けるが、気候変動による市況変動リスクや新規事業の立ち上げ費用なども考慮した計画になっているものと思われる。新規事業として、2025年9月より新設子会社の農業法人デリカファーム(株)で業務用の赤系トマトや種無しピーマンの栽培を開始した。また、2026年2月に愛知県内に竣工予定の貯蔵施設「東海マザーセンター」(エフエスロジスティクス(株)運営)で、長期鮮度保持技術を用いた野菜の長期保存の検証・実用化に取り組むほか、野菜の仕分け・選果・パッケージ作業も請け負う計画となっている。

要約

3. 中期経営計画の進捗状況

同社は2025年3月期からスタートした第5次中期経営計画において、1) 各種ポートフォリオの変革、2) 青果物サプライチェーンの構造変革、3) 研究部門・開発部門への投資拡大、の3点を重点施策として取り組み、青果物の流通加工企業としてさらなる飛躍を目指している。経営数値目標としては、2027年3月期に売上高600億円、経常利益18億円、ROE(自己資本当期利益率) 10.2%を掲げていたが、いずれも1年前倒しで達成する公算が大きくなったため、下期の状況を見極めて改めて策定する予定だ。また、今後のさらなる成長に向けて、新たな戦略を発表している。具体的には、「農業への参入」「輸入野菜の国産化」「長期保存技術の開発」「就農支援プラットフォームの構築」の4点であり、これらの取り組みを通じ、「持続可能な農業の実現」、気候変動リスクに耐えうる強固な「青果物流通プラットフォーム」の構築を目指す。全国に構築したFSセンター※を軸に、これら成長戦略を推進することで、長期業績目標である売上高1,000億円、経常利益率4~5%、ROE10~15%の達成への道筋をつけていく方針である。

※ FS (Fresh & Speedy) センターは、物流機能とカット野菜等の製造加工機能を持つ。東京、奈良、西東京、中京、埼玉、九州、大阪、仙台(提携拠点)に開設している。

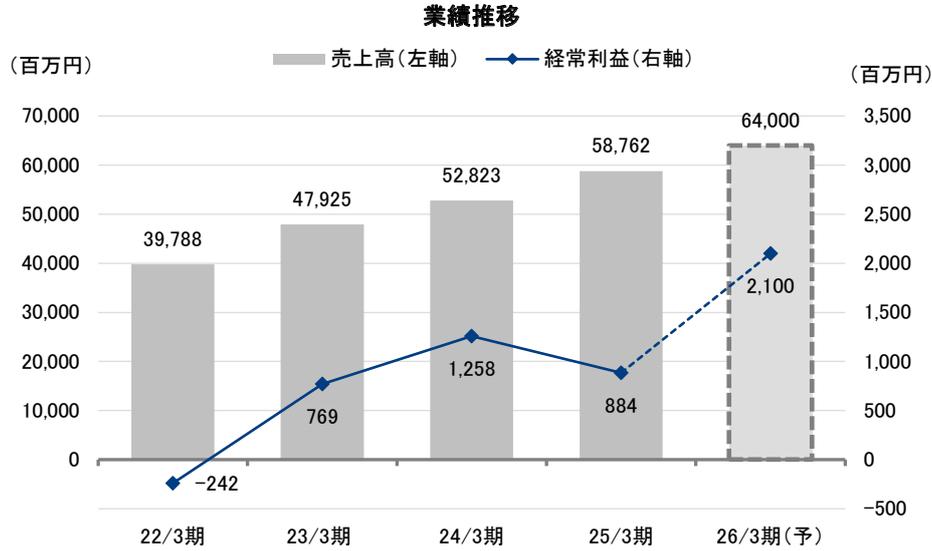
4. 株主還元方針

株主還元については継続的かつ安定的な還元を実施し、連結配当性向30%程度を目安に累進的配当を堅持することを基本方針としている。2026年3月期の1株当たり配当金は業績の上方修正を踏まえ、期初予想から7.0円増配の22.0円(配当性向26.1%)とすることを発表した。また、株主優待制度も導入しており、保有株式数や継続保有期間によって自社商品またはクオカード、自社運営サイト(RAKUSAI)で利用できるポイントの付与を行っている。

Key Points

- ・ 2026年3月期中間期は売上原価率の改善効果で過去最高業績を大幅更新
- ・ 2026年3月期業績計画を上方修正、農業事業に参入するなど新たな取り組みにも着手
- ・ 中期業績目標は1年前倒しで達成見込み、新戦略を追加し将来的に売上高1,000億円を目指す

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

業務用青果物の流通加工で業界最大手

1. 事業内容

同社は、業務用青果物の卸販売及びカット野菜の製造販売で業界トップ企業であるデリカフーズ(株)を中心に、物流事業を担うエフエスロジスティックス、青果物の研究・分析事業及びコンサルティング事業を行うデザイナーフーズ(株)、たれ・調味液等の製造販売を行うデリカフーズ長崎(株)、ミールキット等の商品をECや小売店経由で消費者へ販売する楽彩(株)、グループ初の農業法人として業務加工用野菜の生産を行うデリカファーム(株)の6社をグループとする持株会社である。主要子会社のデリカフーズは2025年9月末時点で北海道から長崎まで19ヶ所に事業拠点を構築し、エリア協力企業も含めて全国約3万店舗(社数で約800社)に日々、新鮮な野菜を安全・安心に供給している。

会社概要

グループ拠点 (2025年9月末時点)

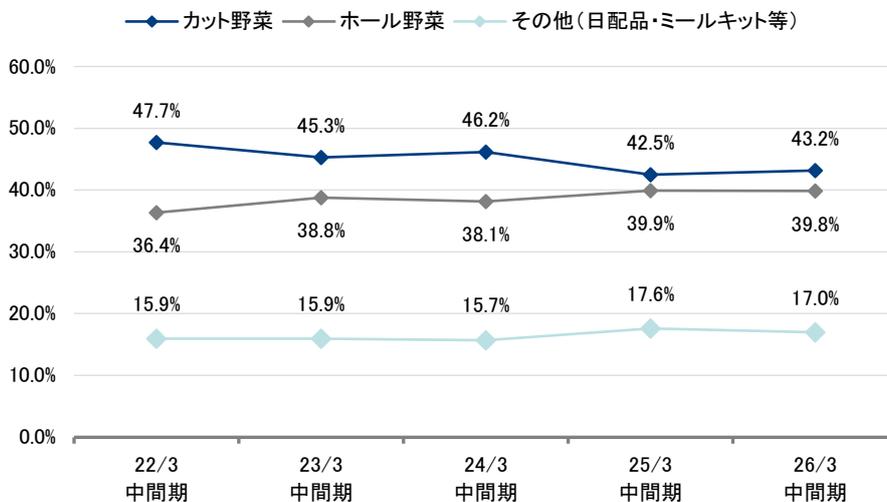


出所：決算説明会資料より掲載

事業セグメントは、主力事業である青果物事業(デリカフーズ、デリカフーズ長崎及び楽彩)のほか、物流事業(エフエスロジスティックス)、研究開発・分析事業(デザイナーフーズ)の3事業で開示している(持株会社分除く)。2026年3月期中間期の売上構成比(外部顧客売上ベース)は、青果物事業で98.1%、物流事業で1.8%、研究開発・分析事業で0.1%となっており、大半を青果物事業で占めている。

部門別売上構成比では、仕入れた野菜をそのまま配送するホール(丸)野菜が39.8%、顧客の要望に応じて形状を加工し販売するカット野菜が43.2%、その他(日配品、ミールキット等)が17.0%となっている。2010年代半ばまではホール野菜が50%を超えていたが、外食業界で人手不足が慢性化し、手軽に調理できるカット野菜の需要が増加したことで2021年3月期以降はカット野菜がホール野菜を上回って推移している。

商品別売上構成比推移

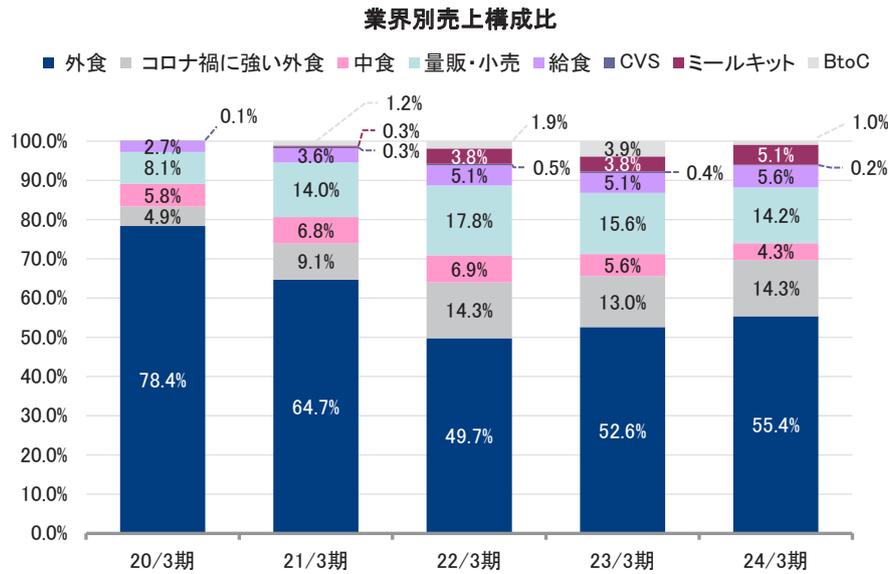


出所：決算短信よりフィスコ作成

デリカフーズホールディングス | 2025年12月15日 (月)
 3392 東証スタンダード市場 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

会社概要

業界別売上構成比については、外食業界向けが約7割と大半を占めており、次いで量販・小売業界向けが1割強となっている。そのほか中食業界や給食業界、BtoC向け(ミールキット含む)がそれぞれ数%を占める。このため、売上高は外食業界の動向と相関性が高い。



注：2025年3月期の数値は未開示
 出所：決算説明資料、中期経営計画よりフィスコ作成

青果物の安全・安心な供給体制を全国に展開していることが強み

2. 同社の強み

同社の強みは、卸売事業者として国内外で開拓してきた多くの契約産地(仕入高の60%が国内契約農家、20%が国内流通市場、20%が輸入品)から安定した仕入れを行うことができる調達力のほか、高品質で安全・安心に商品を顧客のもとに配送する物流網や製造加工拠点を全国に構築(委託業者を含む)していることが挙げられる。流通・製造加工拠点となるFSセンターは2024年4月に稼働開始した大阪FSセンターで8拠点目となる(奈良、東京、西東京、中京、埼玉、仙台(提携拠点)、九州)。食品安全マネジメントシステムの国際標準規格ISO22000や、その上位規格となるFSSC22000*の認証も各事業拠点で取得している。

* FSSC22000：「ISO22000」に食品安全対策(フード・テロ対策、原材料やアレルギー物質の管理方法など)や、「食品安全に関連する要員の監視」「サービスに関する仕様」などを追加したもので、オランダの食品安全認証財団が認証機関となっている。

BCP対策の観点でも、物流センターや貯蔵センター、カット野菜の製造拠点を主要拠点で複数構築することで万全を期している。こうした食の安全・安心を確保するうえでの取り組みを業界に先駆けて実施していることで、顧客からの高い信頼・評価を獲得している。特に外資系企業からは国際標準規格の認証やすべての地域で同一基準の品質管理体制が求められるため、シェア獲得という面で強みとなっている。

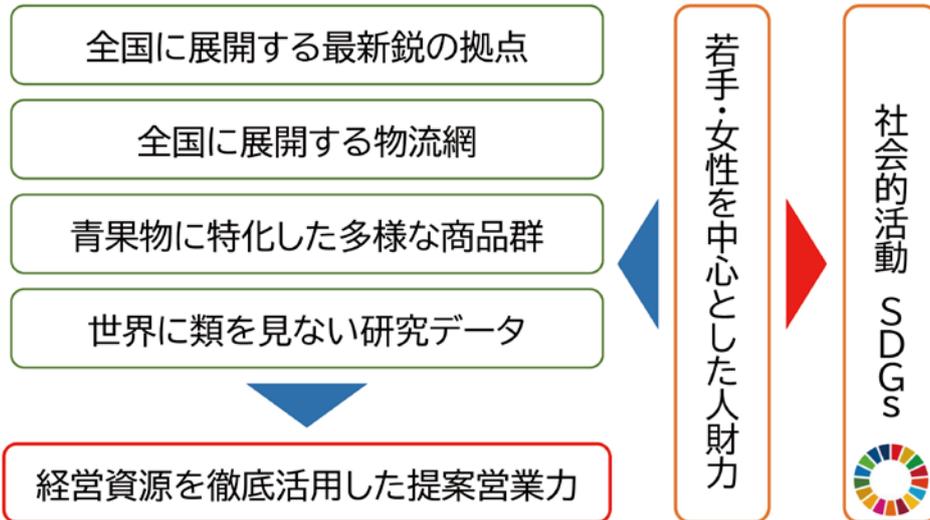
デリカフーズホールディングス | 2025年12月15日 (月)
 3392 東証スタンダード市場 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

会社概要

また、生産者と外食・中食企業等をつなぐ情報流通機能を持つことも同社の強みである。生産者に対しては、どのような野菜が求められているのか、どれだけの需要量があるのかという情報を提供し、販売先となる外食・中食企業等に対しては野菜の市況やトレンド、さらには15年以上にわたって蓄積してきた野菜の機能性に関する研究データ※をもとに、野菜を活用したメニューの提案などを行っている。特に、ここ数年は天候不順や自然災害に起因する野菜価格の高騰が外食・中食企業等にとって悩みのタネとなっており、同社のメニュー提案力は他社にはない強みとなっている。また、人財力という点においても多くの優秀な若手・女性社員を有しており、成長を支える原動力となっている（2025年9月末時点の連結従業員数は前年同期比30名増の816名、臨時雇用者数は同3名増の2,286名）。

※ デザイナーフーズにおいて、野菜の機能性を研究しており、日本中から取り寄せた野菜に関する栄養価などの分析データ（約4.5万検体、年間分析件数1,433検体（2025年3月期））は世界でも類を見ないデータベースとなっている。

デリカフーズグループの強み



出所：決算説明会資料より掲載

業績動向

2026年3月期中間期は売上原価率の改善効果で過去最高業績を大幅更新

1. 2026年3月期中間期の業績概要

2026年3月期中間期の連結業績は、売上高で前年同期比9.8%増の30,810百万円、営業利益で1,228百万円(前年同期は111百万円の損失)、経常利益で1,258百万円(同73百万円の損失)、親会社株主に帰属する中間純利益で842百万円(同66百万円の損失)と増収増益となり、中間期として過去最高業績を更新した。特に、経常利益は過去最高だった2024年3月期中間期の379百万円を大幅に更新するなど、利益面での躍進が際立つ格好となった。売上高はインバウンド需要等を追い風に主力の外食業界向けを中心に拡大が続いたこと、利益面では2026年3月期より実施した原価改善施策により売上原価率が2025年3月期中間期の76.5%から73.4%と大きく改善したことや、物流子会社の収益が拡大したことも寄与した。

2026年3月期中間期業績(連結)

(単位：百万円)

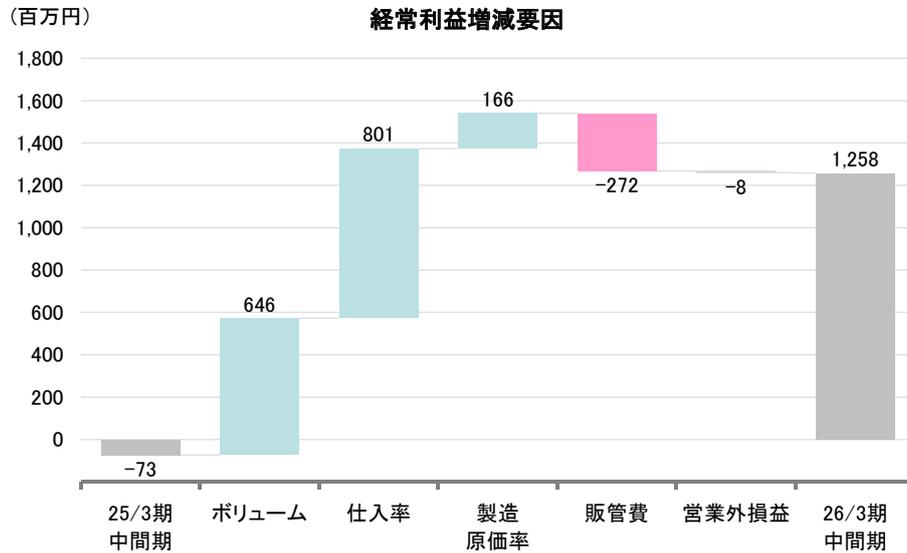
	25/3期中間期		26/3期中間期			前年同期比		会社予想比
	実績	売上比	会社予想	実績	売上比	増減額	増減率	増減額
売上高	28,056	-	29,500	30,810	-	2,754	9.8%	1,310
売上原価	21,475	76.5%	-	22,616	73.4%	1,141	5.3%	-
販管費	6,692	23.9%	-	6,964	22.6%	272	4.1%	-
営業利益	-111	-0.4%	660	1,228	4.0%	1,340	-	568
経常利益	-73	-0.3%	700	1,258	4.1%	1,332	-	558
親会社株主に帰属する 中間純利益	-66	-0.2%	460	842	2.7%	908	-	382

出所：決算短信よりフィスコ作成

経常利益は、ボリューム効果で646百万円、仕入率の改善で801百万円、カット野菜等の製造原価率改善で166百万円などの要因により1,613百万円増加し、販管費の増加272百万円や営業外損益の悪化8百万円を吸収、前年同期比1,332百万円の増益となった。仕入率の改善要因は、前年同期と比較して野菜市況が落ち着いて推移していたことに加えて、2025年6月より取扱量の多い主要4品目(レタス、キャベツ、トマト、白菜)について本部集中購買を実施し、適切な価格での仕入れや在庫管理に取り組んだこと、さらには入荷の検品業務を従来よりも厳格化し基準を満たさない商品については仕入先に返品するなどしたことによって廃棄ロスを削減できたことなどが主因だ。購買については従来、各事業拠点の担当者に委ねられていたが、担当者のスキルによって仕入・在庫管理に差があり、市況高騰時などは対応が上手くいかず廃棄ロスの増加も含めて仕入率の悪化につながっていた。各事業拠点の購買担当者は、他商材の仕入れや在庫管理などをより精緻に行うことで仕入率の改善につながっている。また、検品業務を厳格化したことでカット野菜工場の廃棄ロスも減少し、製造原価率の改善につながった。販管費については、人件費で135百万円、運賃で80百万円、租税公課で45百万円それぞれ増加した。人件費増のうち約1億円は業績向上に伴う特別賞与分となっており、第2四半期に計上した。

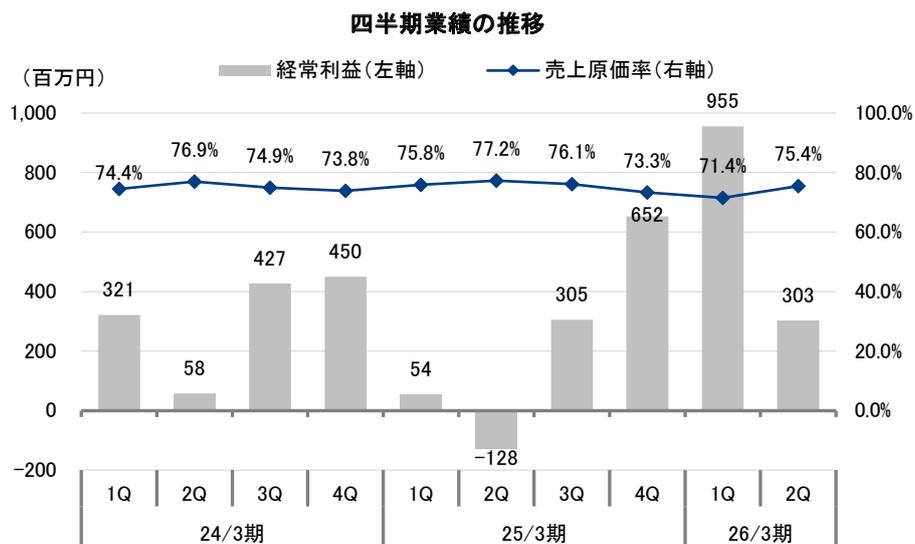
デリカフーズホールディングス | 2025年12月15日 (月)
 3392 東証スタンダード市場 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

業績動向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

四半期ベースの経常利益の推移を見ると、第1四半期に955百万円、第2四半期に303百万円となっており、第1四半期に大きく利益を稼ぎ出している。これは第1四半期の野菜市況が全般的に落ち着いて推移し、仕入率が改善したことに加えて、一部の主要顧客において2025年3月期の夏から秋にかけて発生した市況高騰分の転嫁値上げのタイミングが当第1四半期にずれ込んだことも影響したようだ。この影響により第1四半期の売上原価率は71.4%と、ここ数年でも最も低い水準まで低下した。第2四半期はこうした特殊要因がなく、猛暑の影響で一部の野菜で市況が高騰したこともあり売上原価率は75.4%まで上昇したが、同社ではほぼ実質的な収益力を反映した利益水準になったと見ている。

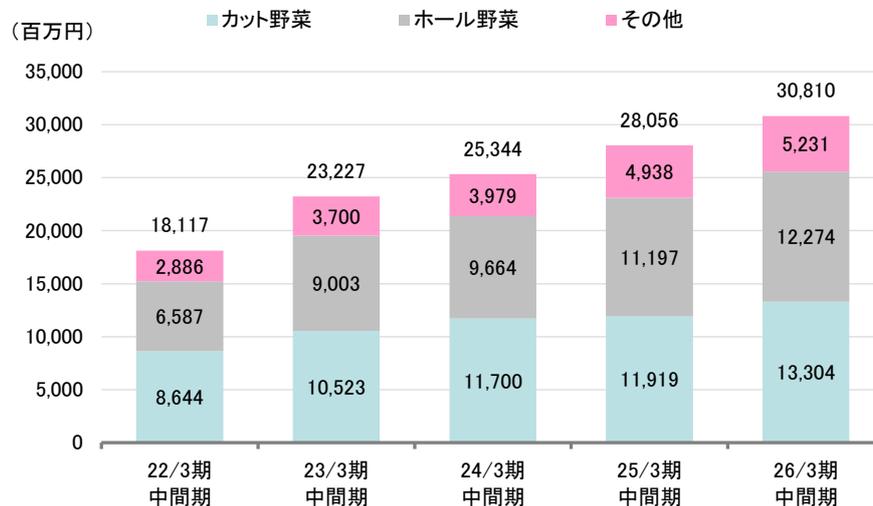


出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(1) 商品別売上動向

部門別売上高を見ると、カット野菜は前年同期比11.6%増の13,304百万円、ホール野菜は同9.6%増の12,274百万円、その他は同5.9%増の5,231百万円とすべての部門で増収となり、過去最高を更新した。(一社)日本フードサービス協会が集計している外食業界の2025年4月～9月の売上高は前年同期比7%強の成長となっており、カット野菜、ホール野菜ともに同水準を上回る成長となった。特にカット野菜については、外食業界における慢性的な人手不足を背景に需要拡大が続いており、高い成長率につながっている。小売業界や中食業界、給食業界などその他市場向けについても、それぞれ順調な増収が続いたようだ。その他に含まれるBtoC事業については、ミールキットの主要OEM先の販売低迷をその他OEM先や「楽彩」によるEC売上の拡大でカバーし、7～8%の増収となった。

部門別売上高


出所：決算短信よりフィスコ作成

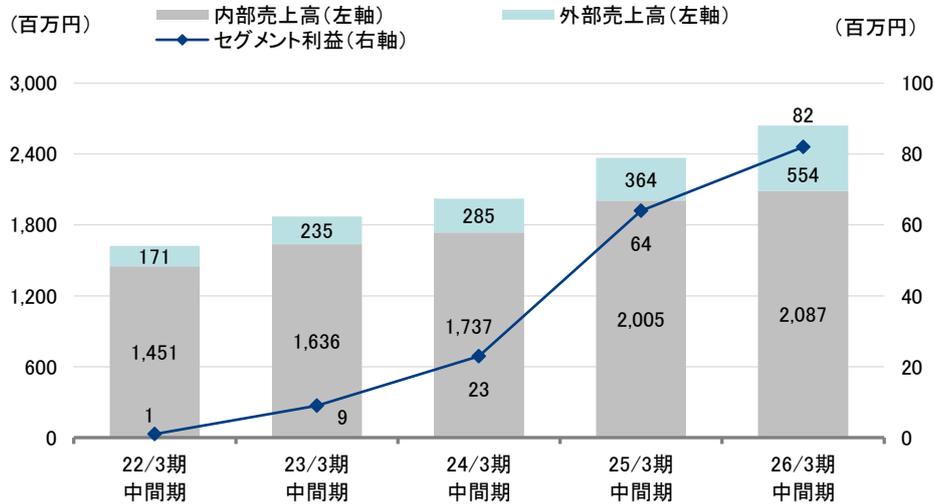
(2) 事業セグメント別業績

青果物事業の売上高は前年同期比9.3%増の30,230百万円、セグメント利益(経常利益)は1,140百万円(前年同期は112百万円の損失)と過去最高を更新した。インバウンドを中心とした外食需要の拡大や人手不足を背景とするカット野菜の需要の高まりに加え、取引業種バランスの最適化を図りながら新規顧客の開拓も積極的に取り組んだことが増収要因となった。利益面では、既述のとおり野菜市況が落ち着いたことに加えて、売上原価率の改善施策が奏功し大幅増益となった。

物流事業の売上高は前年同期比11.5%増の2,641百万円、セグメント利益は同26.8%増の82百万円と過去最高を更新した。売上高はグループ内取引の拡大に加え、外部顧客の獲得が進んだことにより大幅増収となった。外部顧客向けの売上高は同52.0%増の554百万円となり、同事業に占める外部顧客売上比率も前年同期の15.4%から21.0%に上昇した。既存顧客との取引拡大に加えて、食品スーパーなどの新規顧客開拓が進んだ。同社は物流業界の人手不足を背景とした運賃の上昇リスクに対応すべく、2014年に物流子会社であるエフエスロジスティクスを設立し、自社物流の強化に取り組んできた。そのなかで車両費や人件費等の投資コストを賄うべく自社トラックの空いたスペースや時間を活用した受託物流サービスを強化している。昨今の運賃上昇もあって同サービスを利用する顧客が増えており、同戦略が十分に機能しているものと評価される。

業績動向

物流事業の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

研究開発・分析事業の売上高は前年同期比10.2%減の37百万円、セグメント損失6百万円（前年同期は3百万円の利益）を計上した。売上高は大手企業からの受託分析事業が伸び悩んだことで減収となり、利益面では減収による売上総利益の減少に加えて、人件費の増加が減益要因となった。

自己資本比率は30%台の水準を維持、ネットDEレシオは改善傾向続く

2. 財務状況と経営指標

2026年3月期中間期末の資産合計は前期末比2,023百万円増加の28,664百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産は売掛金が318百万円減少した一方で、現金及び預金が2,126百万円増加した。固定資産は、主に減価償却が進んだことで有形固定資産の建物及び構築物（純額）が108百万円減少したが、投資その他の資産が175百万円増加した。

負債合計は前期末比1,311百万円増加の18,922百万円となった。未払金が333百万円減少した一方で、有利子負債が1,159百万円、未払法人税等が321百万円増加した。純資産合計は同711百万円増加の9,741百万円となった。親会社株主に帰属する中間純利益842百万円の計上と配当金支出193百万円により利益剰余金が647百万円増加したほか、その他の包括利益累計額が39百万円増加したこと等による。

経営指標では、自己資本比率が34.0%と前期末比で0.1ポイント上昇したほか、ネットDEレシオが前期末の0.77倍から0.61倍に低下するなど、財務体質の改善傾向が続いた。同社ではネットDEレシオ1.0倍以下を目安に事業運営を進める方針であり、大型設備投資も2025年3月期で一巡したことから、今後は収益の回復によって財務体質もより良化するものと予想される。

業績動向

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	23/3期末	24/3期末	25/3期末	26/3期 中間期末	前期末比
流動資産	11,485	12,510	10,594	12,527	1,933
(現預金)	5,500	4,248	3,716	5,842	2,126
固定資産	13,381	16,338	16,046	16,136	89
資産合計	24,866	28,848	26,640	28,664	2,023
負債合計	17,151	20,097	17,610	18,922	1,311
(有利子負債)	11,204	13,406	10,353	11,513	1,159
純資産合計	7,715	8,750	9,030	9,741	711
<経営指標>					
(安全性)					
自己資本比率	31.0%	30.3%	33.9%	34.0%	0.1pp
ネットDEレシオ※(倍)	0.79	1.09	0.77	0.61	-0.16

※ ネットDEレシオ = (長短借入金 + リース負債 - 現金及び預金) ÷ 自己資本
 出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2026年3月期業績計画を上方修正、 農業事業など新たな取り組みに着手

1. 2026年3月期の業績見通し

2026年3月期の連結業績は、売上高が前期比8.9%増の64,000百万円、営業利益が同142.2%増の1,950百万円、経常利益が同137.6%増の2,100百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同152.8%増の1,370百万円とそれぞれ期初予想を上方修正し、5期連続の増収、段階利益は2期振りに過去最高を更新する見通しだ。

2026年3月期業績見通し(連結)

(単位：百万円)

	25/3期 実績	26/3期		前期比	修正額
		期初予想	修正予想		
売上高	58,762	61,000	64,000	8.9%	3,000
営業利益	805	1,400	1,950	142.2%	550
経常利益	884	1,500	2,100	137.6%	600
親会社株主に帰属する 当期純利益	542	980	1,370	152.8%	390
1株当たり当期純利益(円)	33.26	60.48	84.34		

出所：決算短信よりフィスコ作成

デリカフーズホールディングス | 2025年12月15日 (月)
 3392 東証スタンダード市場 | <https://www.delica.co.jp/ir/>

今後の見通し

主力市場である外食業界の月次売上動向は10月も基調に変化がなく、1ケタ台後半の伸びが続いたもようだ。インバウンド需要については訪日観光客数のうち、2割強と最も多い中国からの観光客数が11月後半から中国政府の訪日観光自粛要請を契機に急減しており今後の懸念材料ではあるものの、足元は円安が進み、他の地域からの観光客増加が予想されることから、影響は軽微と弊社では考えている。

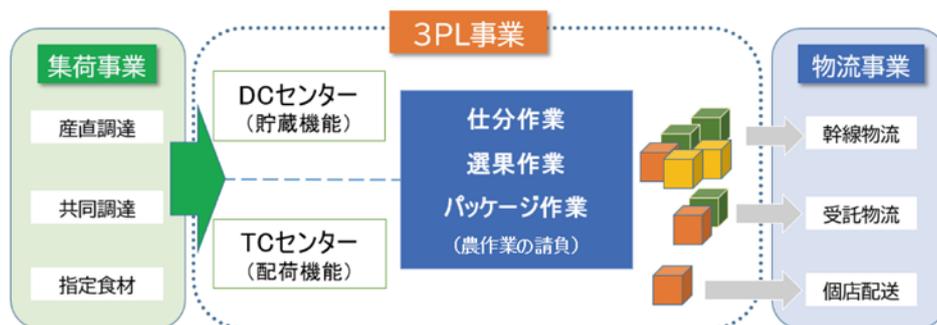
中間期までの業績進捗率が利益ベースで約6割に達しているが、下期だけで見ると期初予想に対して売上高で1,690百万円上方修正したのに対して、経常利益は40百万円と小幅な上方修正にとどまっているため、利益ベースでやや控えめな印象を受ける。これは、気候変動による市況変動リスクや新規事業の立ち上げ費用なども考慮した保守的な計画になっていると思われる。新規事業として、2025年9月より熊本県内に1ha分のビニールハウスを取得し、業務用の赤系トマト※や種無しピーマンの栽培を新設子会社であるデリカファームで開始した。年産能力は約80トンで売上高への影響は軽微と見られるが、自社農場で収益化できることを確認したのちに契約農家で大量栽培を進め、輸入野菜の国産化推進と調達価格の安定化につなげることが将来的な目的となっている。

※ 海外では赤系が主流だが、国内の一般消費者向けではピンク系トマトが主流のため、生産者もピンク系トマトを主に生産してきた。赤系トマトはハンバーガーやサンドウィッチに挟んだりやソースで和えるなど主に業務用として利用されている。

また、2026年2月に愛知県内に竣工予定の貯蔵施設「東海マザーセンター」(エフエスロジスティックス運営)で、新たな取り組みとして長期鮮度保持技術による野菜の長期保存(1ヶ月程度を目安)の検証を行い、市況高騰リスクの低減と安定供給体制の構築を目指すほか、従来は生産者が行っていた仕分け・選果・パッケージ作業の請負サービスも提供する。さらには、グループ外の商品保管なども行うTC(通過型物流)センターとしても活用する予定で、物流事業のさらなる拡大を目指す。既存の常温倉庫(1,173坪、賃貸物件)を冷蔵倉庫に改修するなど設備投資費用として約8.1億円を計画している(一部、農林水産省からの補助金を活用)。

東海マザーセンターの機能

物流子会社(エフエスロジスティックス株)のTC(通過型物流センター)として活用、一層の外販拡大を目指す



出所：決算説明資料より掲載

中期経営計画では新戦略を追加し、 将来的に売上高1,000億円を目指す

2. 第5次中期経営計画の進捗状況

(1) 第5次中期経営計画の概要と業績進捗状況

2025年3月期からスタートした第5次中期経営計画では「keep on trying 2027」をテーマに掲げ、あらゆることに挑戦し新たな成長に向けた転換点とする期間と位置付けている。3ヶ年の基本方針として、1) 各種ポートフォリオの変革、2) 青果物サプライチェーンの構造変革、3) 研究部門・開発部門への投資拡大の3点に取り組んでいる。最終年度となる2027年3月期の業績目標として、売上高600億円、経常利益18億円、ROE10.2%を設定したが、既述のとおり、2026年3月期の業績見通しを上方修正し、1年前倒しで目標を達成する公算が大きくなった。このため、同社は2027年3月期の業績目標については、下期の状況を見極めながら改めて策定する予定にしている。

第5次中期経営計画の数値目標

(単位：億円)

	24/3期	25/3期		26/3期		27/3期	長期ビジョン
	実績	期初計画	実績	期初計画	修正計画	目標	
売上高	528	550	587	610	640	600	1,000
経常利益	12.5	10.5	8.8	15	21	18	40~50
(経常利益率)	2.4%	1.9%	1.5%	2.5%	3.3%	3.0%	4~5%
EBITDA	21.3	22	19.7	26	31.5	28	
ROE	12.3%	7.2%	6.1%	10.3%	14.6%	10.2%	10~15%程度

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

(2) 事業戦略の進捗状況

a) 各種ポートフォリオの変革

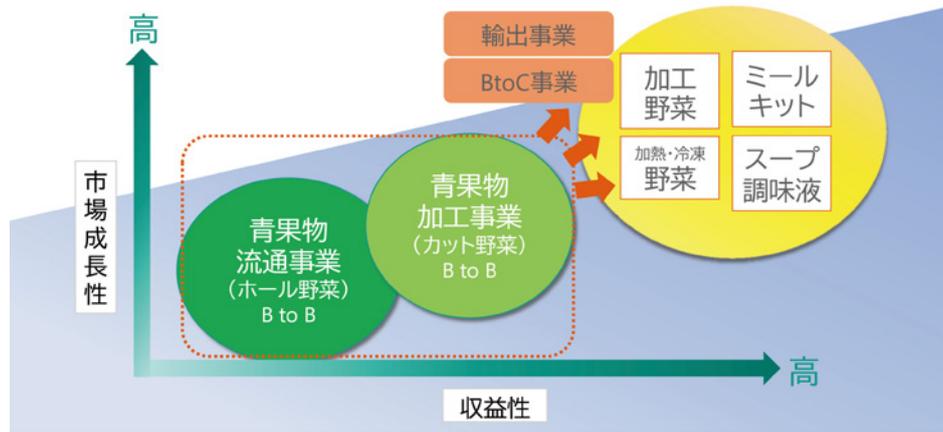
各種ポートフォリオ(事業・顧客・商品)の変革を推進している。事業ポートフォリオについては、物流事業やBtoC事業の強化を進め、業務用の青果物事業に依存しない体制の構築を進めている。物流事業では「2024年問題」により物流費が上昇するなかで、受託物流サービスの顧客獲得が進んでおり、事業規模も順調に拡大している。BtoC事業では、新設した食品事業部において付加価値型商品の開発販売を強化しており、物流事業とBtoC事業を合わせた売上構成比を2024年3月期の12%から2027年3月期に15%まで引き上げる。

顧客ポートフォリオについては、将来性や収益性をもとに取引口座数の適正化を進めているほか、市場環境の変化に影響を受け難いポートフォリオへの変革に取り組んでいる。業界別売上構成比では、外食業界以外の比率を2024年3月期の25%から2027年3月期に28%まで引き上げる。

商品ポートフォリオについては、従来のホール野菜やカット野菜に加えて、加熱野菜や冷凍野菜、加工野菜、ミールキットやスープ・調味液も含めた「加工度の高い商品(=付加価値商品)」を開発・育成することで収益性の向上を図り、これら商品を海外やBtoC市場など新規市場でも拡販することで事業規模のさらなる拡大を目指す。2026年3月期中間期の実績として、焼き鳥チェーンを全国展開する企業から、香港エリアの店舗向け焼き鳥用タレの受注に成功し、出荷を開始した。

今後の見通し

将来の事業ポートフォリオのイメージ (青果物事業)



出所：中期経営計画より掲載

b) 青果物サプライチェーンの構造変革

従来のサプライチェーンを抜本的に見直し、持続可能かつ機能的な青果物流通インフラへの変革を推進する。主に、輸入比率の高い野菜の国内調達比率引き上げや、安定供給体制の強化に向けた長期保存技術の確立と貯蔵センターの整備を進める。

輸入野菜の国産化の目的は、国内における農業従事者の高齢化により国内農業の衰退が危ぶまれるなかで、持続可能な農業を実現することにある。国内産に切り替えることで仕入コストは上昇するが、顧客と売価交渉を進め粗利益に影響を与えない範囲で、徐々に転換する。取り組みの第一弾として、大阪茨木工場を玉葱加工専用工場にリニューアルし、2025年4月より稼働を開始した。愛知、大阪、兵庫、奈良の事業所の玉葱加工ラインを集約化し、皮むきからカット、包装、最終商品まで一気通貫の生産ラインを構築した。玉葱の生育不良もあって足元の状況は計画をやや下回っているものの、最終的には年間売上規模で10億円程度に拡大する見通しだ。加工工程を1ヶ所に集約化することで原料調達コストの低減や、単品大量生産に向く自動化・省人化ラインの導入による生産性向上が見込まれる。また、一気通貫生産によって品質及び菌数制御が向上し、消費期限の延長も可能となる。既存工場で空いた加工ラインではその他の商材の製造加工を行うため、グループ全体の能力増強にもつながる。玉葱の製造加工が軌道に乗れば、他の輸入野菜の国産化も進めることにしている。

持続可能な農業の実現に向けた新たな取り組みとして、既述のとおり自社栽培による農業を2025年9月より開始した。農業を自ら実践することで、今まで見えなかった農業の実態や経営課題を把握し、仕入先となる契約農家に対して相互が満足できるような最適なソリューションの提案や次世代農業の可能性を追求する。

今後の見通し

また、野菜の安定供給体制構築に向けた施策として、「東海マザーセンター」を新設し2026年3月より運営開始する予定だ。西日本エリアの大型原料を同センターに集約することで、一括調達による調達・物流・在庫管理におけるコストメリットを創出する。また、市況変動リスクの低減と安定供給体制の構築を図るべく、長期貯蔵技術を実装し検証を行う予定だ。まずはトマトからスタートする。成熟前のトマトを収穫し、庫内で温度や湿度など保存環境をコントロールしながら、1ヶ月程度で出荷可能な状態まで成熟させる技術の確立を目指す。1ヶ月の貯蔵が可能となれば天候不順による市況変動リスクも軽減できることになる。同社では10品目程度で実用化を目指している。同センターでは、野菜の仕分け・選果・パッケージ業務の請負サービスも開始することで、高齢化が進む生産者の業務負担軽減を支援することとしている。

さらに、同社は「関東マザーセンター(仮称)」を2027~28年頃に新設する計画を明らかにした。場所は埼玉県幸手市で、貯蔵施設と首都圏にあるFSセンターなどで行っているカット野菜の前処理工程を同センターに集約化する計画となっている。前処理工程を集約化することで、各事業拠点のカット野菜の製造能力増強と生産性の向上を図る。ここ数年は、需要拡大が続く首都圏におけるFSセンターの能力増強が課題となっていたことから、同マザーセンターの新設はさらなる業績の拡大につながるものと期待される。

そのほか、「持続可能な農業の実現」に向けて就農支援事業への参入計画を発表した。日本の農業従事者は高齢化が進むとともに減少傾向が続いており※、新規就農者の増加に向けた仕組みづくりが急務となっているため、同社もその支援に乗り出す。具体的には、業務加工用野菜と稲作の二毛作で複数年契約により、同社及び(株)神明ホールディングスなどで買い取り保証を行い、就農から独立・拡大までを支援する取り組みとなる。同社では将来的に農産物市場は人手不足により売り手市場になると見ており、就農支援を行うことで国内農業の衰退を防ぐとともに、将来の仕入れ先となる「生産者の囲い込み」を行う。

※ 2022年時点で平均年齢は68.4歳となっており、全体の80%以上が60歳以上で占められている。また、2022年の農業従事者は116万人で、2005年の220万人からほぼ半減している。

c) 研究部門・開発部門への投資拡大

既存事業の継続的な改善、事業領域の拡大に向け、各種研究・開発部門の強化を図り、将来の成長エンジンへとつなげる。開発テーマとしては、青果物の長期保存技術の確立や高付加価値商品の開発、青果物を基軸とした新規事業の開発などがあり、デザイナーフーズやデリカフーズの食品事業部で研究・開発を推進する。

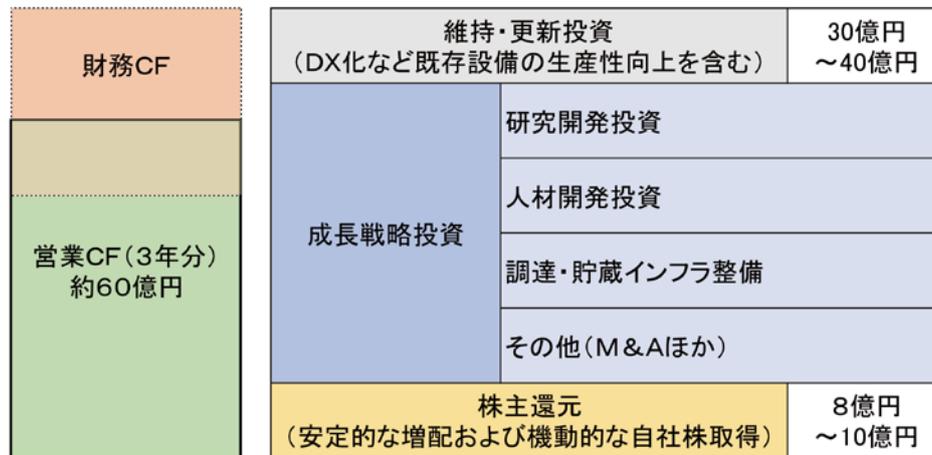
(3) 財務戦略

財務戦略としては、キャッシュ・フローの配分適正化を進めるほか、大型投資が一巡したことによる株主還元強化や資本コストを意識した経営に取り組む。キャッシュアロケーションとしては、2025年3月期からの3年間で獲得する営業キャッシュ・フロー約60億円を企業価値の向上につながる成長戦略投資や設備の維持・更新投資(30億円~40億円)、株主還元(8億円~10億円)などに充当する方針だ。営業キャッシュ・フローを超える資金需要が発生した場合は、借入金等で充当する。また、シナジーが見込める案件であればM&Aについても前向きに検討する方針だ。なお、2025年11月には売上高1,000億円を展望した中期的なキャッシュアロケーションも構想段階として開示しており、M&Aを含めた成長戦略投資として250億円、株主還元として50億円をそれぞれ配分する計画としている。

今後の見通し

資本コストを意識した取り組みについては、中長期的な企業価値向上に対する役職員のコミットメント強化（役員・幹部社員を対象としたインセンティブの付与、従業員持株会の促進）を図るとともに、IR活動の強化を通じて適切な情報開示と認知度の向上に取り組み、期待収益率を踏まえたKPIを達成することで企業価値の向上につなげる考えだ。なお、想定する株主資本コストについては5～10%の水準を想定しており、ROEは10%以上を目標としている。

キャッシュ・フローの配分適正化



出所：中期経営計画より掲載

(4) 長期ビジョン

同社は長期ビジョン（10年後の在りたい姿）として、1) 野菜の価値と可能性を徹底的に追及して農業と健康に貢献する「野菜の総合加工メーカーとしてのポジションを確立」すること、第2に、農業従事者の高齢化が進み将来の国内における野菜自給率の低下が懸念されるなか、2) 「持続可能な農業の実現」に貢献すること、3) 「個人の幸福と会社の繁栄の両立を実現」し、人々から選ばれ社会から必要とされる企業になること、の3点を掲げている。これらのビジョンを実現することで、10年後に売上高1,000億円、経常利益率4～5%、ROE10～15%の水準を目指す。

カット野菜を中心とした青果物加工品の需要は、人手不足が続く外食・中食業界向けだけでなく、少子化や個食化が進む一般消費者市場向けでも拡大基調が続く見通しだが、一方で能力拡大のための製造工場の新設が昨今の建築コスト上昇によって困難な情勢となりつつある。同社は2011年3月期以降、先進的なFSセンターを全国主要拠点に段階的に開設してきたことが強みとなっており※、ここ数年のシェア拡大の一因にもなっている。競合企業が新工場を建設して能力を拡大するには、建築コストの負担が大きく慎重にならざるを得ない環境にあり、同社にとっては製造能力や安定供給体制の面で、今後も優位性をもってビジネス展開できる可能性が高いと弊社では見ており、中長期的に成長トレンドが続くものと予想される。

※ FSセンターへの総投資額は約150億円で、全国に8拠点を開設してきた（総面積約3万m²）。

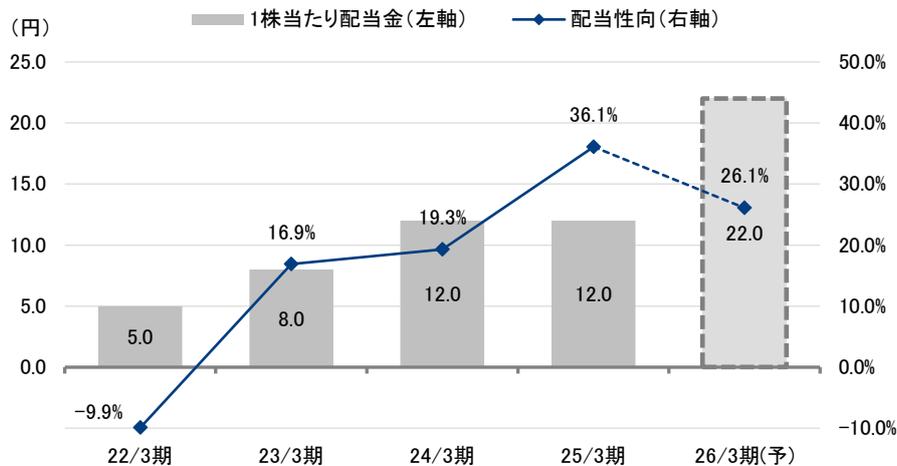
株主還元策

連結配当性向30%程度を目安に累進配当を実施、株主優待制度も継続

同社は株主還元策として、配当金と株主優待制度を導入しており、投資回収後のフェーズでは株価水準によって自己株式取得も機動的に検討することとしている。配当金に関しては、配当原資確保のための収益力強化を図りながら、継続的かつ安定的な配当を行うことを基本方針とし、2025年3月期より連結配当性向30%程度を目安に累進配当を堅持する方針とした(従来は20%程度)。2026年3月期の1株当たり配当金は通期業績計画を上方修正したことから、期初予想から7.0円増配となる22.0円(配当性向26.1%)にすることを発表した。

株主優待については、毎年9月末を権利確定日とし、同社株式を6ヶ月以上、かつ400株以上保有する株主を対象に、保有株式数や保有期間に応じてクオカード、オリジナル青果ボックスのほか、ミールキットやこだわりの青果などが購入可能な「RAKUSAI」オンラインショップポイントの選択も可能としている。

1株当たり配当金の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

株主優待内容

保有株数(9月末株主)	優待内容
400株以上800株未満	2,000円分のクオカード、または3,000円相当の「RAKUSA」ブランド：株主優待オリジナル青果ボックス、または3,500円分の「RAKUSAI」ブランド：オンラインポイント
800株以上1,200株未満	4,000円分のクオカード、または6,000円相当の「RAKUSA」ブランド：株主優待オリジナル青果ボックス、または7,000円分の「RAKUSAI」ブランド：オンラインポイント
1,200株以上	6,000円分のクオカード、または10,000円相当の「RAKUSA」ブランド：株主優待オリジナル青果ボックス(加工品含む)、または11,000円分の「RAKUSAI」ブランド：オンラインポイント ※ 3年以上継続保有の場合は、上記のうち1つに加え、2,000円相当の商品を贈呈

出所：同社リリースよりフィスコ作成

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・表示したものです。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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

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、配布等することは強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