

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ケンコーマヨネーズ

2915 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2026年1月5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>

ケンコーマヨネーズ | 2026年1月5日(月)
2915 東証プライム市場 <https://www.kenkomayo.co.jp/ir>

目次

■要約	01
1. 2026年3月期中間期の業績概要	01
2. 2026年3月期通期の業績見通し	01
3. 中長期経営計画『KENKO Vision 2035』の進捗状況	01
4. 株主還元策	02
■会社概要	03
1. 事業内容	03
2. 同社の特長及び事業環境	04
3. 生産体制、グループ子会社	05
■業績動向	06
1. 2026年3月期中間期の業績概要	06
2. 事業セグメント別動向	08
3. 財務状況と経営指標	10
■今後の見通し	11
1. 2026年3月期通期の業績見通し	11
2. 中長期経営計画『KENKO Vision 2035』の進捗状況	14
■株主還元策	18

ケンコーマヨネーズ | 2026年1月5日(月)
2915 東証プライム市場 <https://www.kenkomayo.co.jp/ir>

■ 要約

価格改定効果により2026年3月期下期以降、業績は回復見通し

ケンコーマヨネーズ<2915>は、サラダ・総菜類、マヨネーズ・ドレッシング類、タマゴ加工品などを手掛けるケンコーマヨネーズ本体の調味料・加工食品事業と、連結子会社で展開する総菜関連事業等からなる業務用食品メーカーである。

1. 2026年3月期中間期の業績概要

2026年3月期中間期(2025年4月-9月)の連結業績は、売上高で前年同期比1.1%減の45,941百万円、営業利益で同39.1%減の1,944百万円となった。中間期の業績計画は開示していないが、売上高、営業利益とともに計画を下回ったものと見られる。売上高はマヨネーズ・ドレッシング類が伸長したものの、前期に期間限定メニューで採用されていたタマゴ加工品、サラダ・総菜類の採用数がメニュー変更で減少したことや、商品統廃合による販売機会の減少が減収要因となった。利益面では、減収要因に加えて2025年4月に実施した価格改定の効果が浸透するまでにタイムラグが生じたこと、鶏卵相場の高止まりや野菜価格の高騰による原材料費の増加などが減益要因となった。

2. 2026年3月期通期の業績見通し

2026年3月期の連結業績は、売上高で前期比1.2%増の92,800百万円、営業利益で同21.6%減の3,800百万円と期初計画(売上高95,500百万円、営業利益4,800百万円)を下方修正した。価格改定の浸透にタイムラグが生じていることや下期も鶏卵相場の高止まりが続いている状況を鑑み、当初計画を見直した。ただ、下期だけでは価格改定効果が原材料費上昇の影響を上回り、増収増益に転じる見込みである。

3. 中長期経営計画『KENKO Vision 2035』の進捗状況

同社は2024年5月に中長期経営計画『KENKO Vision 2035』(2025年3月期～2036年3月期)を発表し、「サラダ料理で世界一になる」をビジョンに掲げ、持続的な成長を実現するための抜本的改革に取り組んでいる。第1フェーズとなる2028年3月期までの4年間を事業構造の改革期間と位置付け、主にNB(ナショナルブランド)商品比率の引き上げや工場の再編・統合による生産効率の向上、EC事業の拡大や海外事業の推進、生成AI活用など経営のDXによる業務効率向上などに取り組み、経営基盤の強化を図っていく。第1フェーズではこれらの先行投資を行うため、営業利益の目標は33億円以上と保守的な水準としているが、2029年3月期以降は事業構造改革の効果が顕在化し成長期に移行する見通しで、最終目標として2036年3月期に連結売上高1,250億円以上、連結営業利益75億円以上、連結営業利益率6%以上、ROE8%以上を目指す。

ケンコーマヨネーズ | 2026年1月5日(月)
2915 東証プライム市場 <https://www.kenkomayo.co.jp/ir>

要約

4. 株主還元策

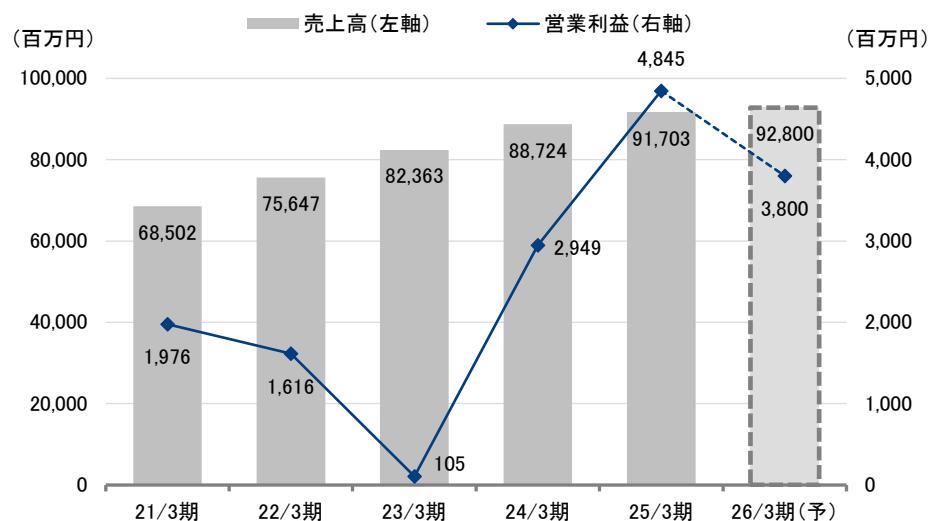
同社は、業績変動に左右されない安定配当を継続するため、DOE(株主資本配当率)を基準に配当を実施する方針としている。中長期経営計画の第1フェーズ(～2028年3月期)はDOE1.5%以上、第2フェーズ(～2032年3月期)は2.0%以上、第3フェーズ(～2036年3月期)は2.5%以上と段階的に水準を引き上げていく。同方針に基づき、2026年3月期の1株当たり配当金は前期比4.0円増配の47.0円と3期連続の増配を予定している。また株主優待制度を導入※しているほか、資本効率向上を目的とした自己株式取得も適宜検討しており、直近では2025年11月に543千株を1,034百万円で取得した。

※ 毎年3月末時点で100株以上保有の株主に対して保有株数に応じて自社製品(1,000円または2,500円相当)の贈呈を行っている。

Key Points

- ・調味料・加工食品事業は減益となるも総菜関連事業等は増益に
- ・2026年3月期通期業績を下方修正したが下期は増収増益に転じる見通し
- ・経営基盤強化に向け工場の再編・統合、生産能力増強投資に着手
- ・配当方針としてDOEの水準を段階的に引き上げ、自己株式取得も実施

業績の推移(連結)



出所：決算短信よりフィスコ作成

ケンコーマヨネーズ | 2026年1月5日(月)
 2915 東証プライム市場 <https://www.kenkomayo.co.jp/ir>

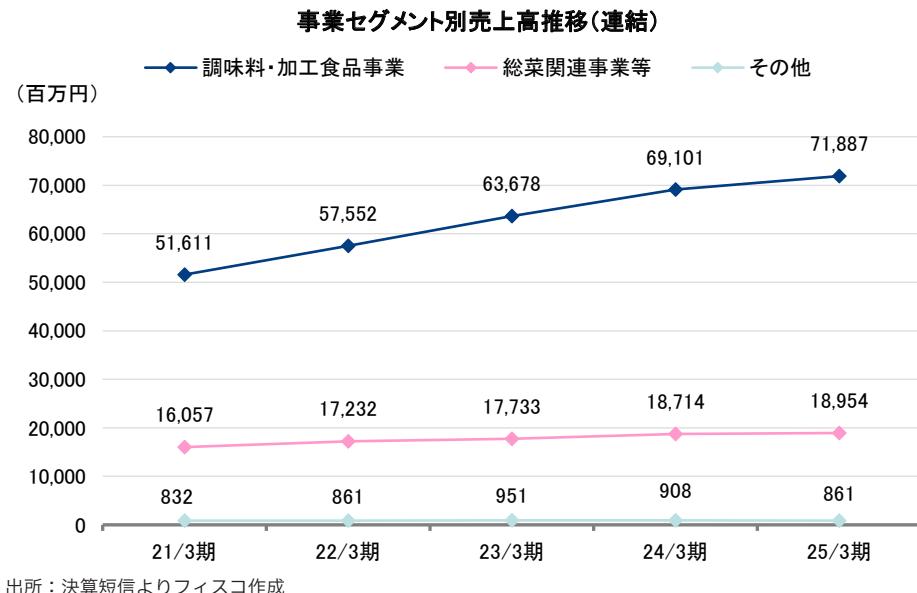
会社概要

ロングライフサラダで業界トップシェア

1. 事業内容

同社は主に業務用のサラダ・総菜類、マヨネーズ・ドレッシング類、タマゴ加工品などを製造販売する調味料・加工食品事業を展開しており、連結子会社で日配品の総菜類の製造販売及び店舗事業などを行っている。

直近5期間の事業セグメント別売上高の推移について、主力の調味料・加工食品事業はコロナ禍で外食業界が大きな打撃を受けた2021年3月期に落ち込んだものの、2022年3月期以降は回復基調が続いている。一方、子会社で展開する総菜関連事業等は女性の社会進出や個食化需要の拡大といった市場環境の変化を追い風に、拡大を続けてきたが、直近では主要顧客である食品スーパーが内製化に注力し始めており、伸びがやや鈍化傾向にある。その他(店舗事業)は運営店舗数の減少などもあり、ここ数年は伸び悩んでいる。



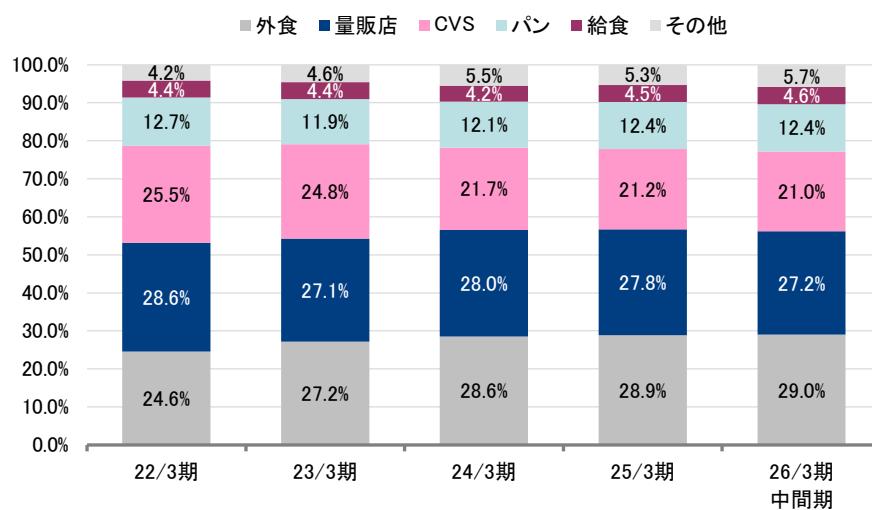
出所：決算短信よりフィスコ作成

ケンコーマヨネーズ | 2026年1月5日(月)
2915 東証プライム市場 <https://www.kenkomayo.co.jp/ir>

会社概要

2026年3月期中間期の販路別売上高構成比は、外食業界向けが29.0%、量販店向けが27.2%、コンビニエンスストア(以下、CVS)向けが21.0%と3分野で全体の8割弱を占めており、残りは製パン事業者や給食事業者向けなどとなっている。2022年3月期の構成比と比較すると、外食業界向けが4.4ポイント上昇したのに対して、CVS向けが4.5ポイント低下した。インバウンド需要の拡大等による外食市場の成長が背景にある。

販路別売上高構成比の推移



出所：決算説明会資料、統合報告書よりフィスコ作成

2. 同社の特長及び事業環境

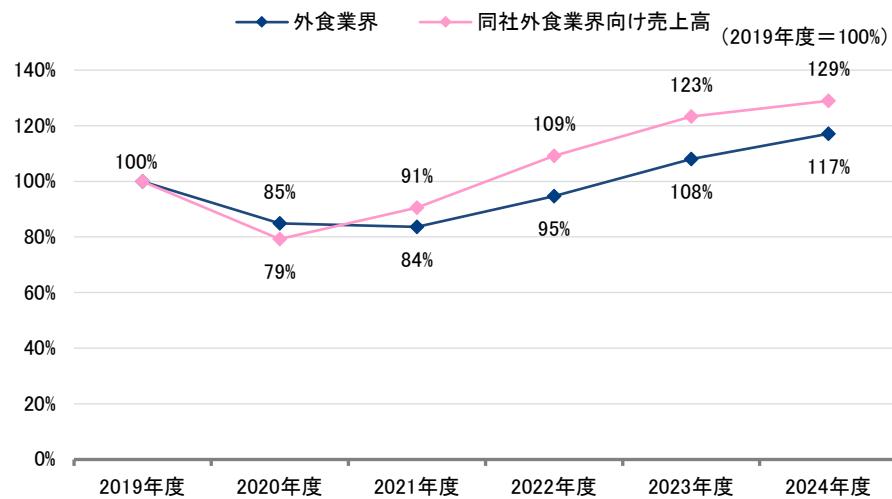
同社の特長は、安定して高い品質の商品を供給する生産体制を全国に構築していることに加えて、分野を業態別に細分化し、販売・商品開発・生産・メニュー開発チームが一体となり顧客ニーズを満たす商品開発力やきめ細やかな営業対応力を実現するための総合力を持ち併せていることにある。

外食業界向けを例に挙げると、外食業界全体の売上高は2019年から2024年は1.17倍に拡大したのに対して、同社の外食業界向け売上高は1.29倍となっており、年度と暦年の違いはあるものの同社のシェアが拡大したことが窺える。外食業界においても人手不足により調理の「簡便化」ニーズが増大しており、サラダ・総菜類やタマゴ加工品の需要が伸びていると推測される。今後も労働人口が減少するなかで、人手不足という課題は変わらないと見られ、味の良さと品質、メニュー開発力に加えて「簡便化」を切り口とした商品開発を進めることで売上高を拡大していく余地は大きいと思われる。

ケンコーマヨネーズ | 2026年1月5日(月)
 2915 東証プライム市場 <https://www.kenkomayo.co.jp/ir>

会社概要

外食業界全体及び同社外食業界向け売上高指標



注：外食業界は暦年ベース、同社外食業界向けは年度ベースで記載

出所：(一社)日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」、決算説明会資料、統合報告書よりFISCO作成

3. 生産体制、グループ子会社

同社は、本社の7工場、連結子会社7社の9工場で国内生産を展開している。子会社では主に量販店(スーパー・マーケット)向けの日配品(総菜関連)の生産を行っており、地域に密着した生産体制を構築している。24時間営業のCVS向けにはジャスト・イン・タイム対応が必須であり、一部の工場では365日体制で数量変動に迅速に対応できるフレキシブルな生産体制を整えている。

子会社のサラダカフェ(株)では、サラダ専門店を10店舗運営している。首都圏や関西圏の百貨店及びショッピングモール内に出店しており、サラダメニューの新たな提案など情報発信の場としての役割も果たしている。

海外事業は、2012年にインドネシアで現地の食品メーカーと合弁会社PT. Intan Kenkomayo Indonesiaを設立(出資比率49%)し、マヨネーズ・ソース類の製造・販売のほか液卵も販売している。海外売上高はまだ少ないものの、中長期経営計画では成長戦略の1つとしてM&Aも視野に入れ、海外事業の拡大を目指している。

ケンコーマヨネーズ | 2026年1月5日(月)
 2915 東証プライム市場 <https://www.kenkomayo.co.jp/ir>

会社概要

グループ会社

	社名	出資比率	主要事業
<連結子会社>	(株)ダイエットクック白老	100.0%	
	ライラック・フーズ(株)	100.0%	
	(株)関東ダイエットクック	100.0%	
	(株)関東ダイエットエッグ	100.0%	総菜関連の製造販売
	(株)関西ダイエットクック	100.0%	
	(株)ダイエットクックサプライ	100.0%	
	(株)九州ダイエットクック	100.0%	
	(株)ハローデリカ	100.0%	総菜関連の販売
	サラダカフェ(株)	100.0%	サラダ専門店の運営
<持分法適用関連会社>	PT. Intan Kenkomayo Indonesia	49.0%	マヨネーズ、ドレッシング・ソース類の製造販売

出所：有価証券報告書、会社リリースよりFISCO作成

業績動向

2026年3月期中間期は原材料費の高騰が響き減収減益に

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1.1%減の45,941百万円、営業利益で同39.1%減の1,944百万円、経常利益で同38.7%減の2,004百万円、親会社株主に帰属する中間純利益で同44.6%減の1,245百万円となった。売上高はコロナ禍で落ち込んだ2021年3月期中間期以来、5期ぶりの減収に転じたほか、営業利益、経常利益も3期ぶりの減益となった。中間期の業績計画は開示していないものの、売上高、各利益ともに計画を下回ったものと見られる。

2026年3月期中間期連結業績

(単位：百万円)

	25/3期中間期		26/3期中間期		
	実績	売上比	実績	売上比	前年同期比
売上高	46,455	-	45,941	-	-1.1%
売上原価	35,606	76.6%	35,760	77.8%	0.4%
販管費	7,654	16.5%	8,237	17.9%	7.6%
営業利益	3,194	6.9%	1,944	4.2%	-39.1%
経常利益	3,272	7.0%	2,004	4.4%	-38.7%
特別損益	-4	-	-164	-	-
親会社株主に帰属する 中間純利益	2,246	4.8%	1,245	2.7%	-44.6%

出所：決算短信よりFISCO作成

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

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

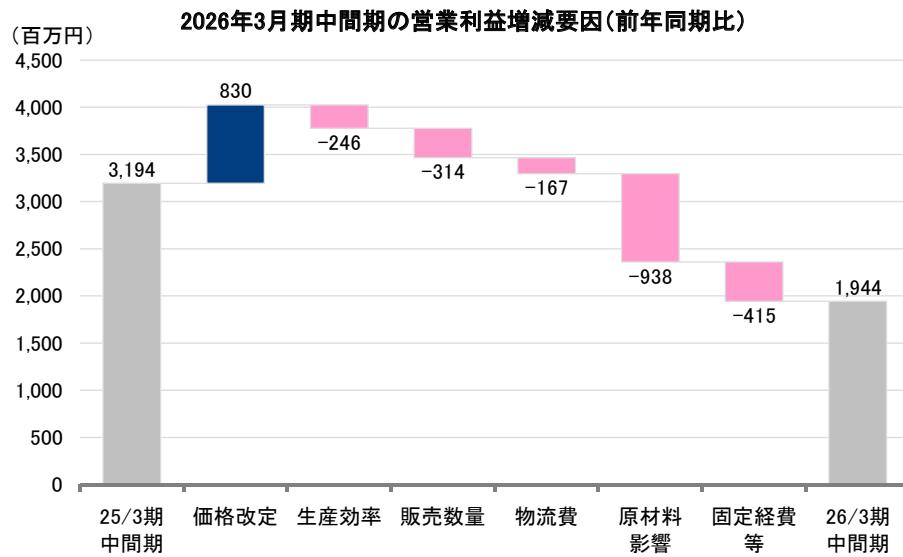
ケンコーマヨネーズ | 2026年1月5日(月)
2915 東証プライム市場 <https://www.kenkomayo.co.jp/ir>

業績動向

売上高は前期に期間限定メニューなどで採用されていたタマゴ加工品やサラダ・総菜類が、顧客先のメニュー変更に伴って採用数が減少したこと、また、商品を統廃合(約1,300品目→約1,100品目)したことで販売機会が減少したことや、2025年4月より価格改定*したことで一部失注するケースがあったことも減収要因となった。販路別では外食業界向けや量販店、CVS向けがそれぞれ1%未満の減少と低迷した。同期間における外食業界の売上高は約7%増と伸長しており、業界全体の動きと比較しても低調だったことがうかがえる。一方で、製パン事業者、給食事業者向けについては若干の増収となった。

* 原材料費、物流費、人件費の上昇に対応するため、2025年4月より全商品を対象に約3~45%の値上げを実施することを発表した。

営業利益の増減要因については、増益要因として価格改定効果が830百万円あったが、生産効率の低下(工場の稼働率低下)で246百万円、販売数量減で314百万円、物流費の増加で167百万円、鶏卵や野菜等の原材料価格上昇で938百万円、固定経費等の増加で415百万円の減益要因があった。価格改定の効果については、第2四半期以降に浸透し始めたが、鶏卵相場の高止まりや野菜価格の高騰もあり、当初想定していたよりも効果が薄まった。四半期別では、価格改定効果は第1四半期が165百万円、第2四半期が665百万円に対し、原材料費上昇の影響額は第1四半期が536百万円、第2四半期が402百万円と、第2四半期だけで比較すると価格改定効果が上回ったことになる。固定経費等については、人件費や減価償却費が主な増加要因となった。



出所：決算説明会資料よりFISCO作成

なお、計画比での下振れ要因は、メニュー変更に伴う採用数の減少や価格改定に伴う失注の影響が想定を上回ったこと、費用面では鶏卵相場の高止まりや野菜価格の上昇による原材料費の増加が挙げられる。また、当初は販売品目の削減による生産効率向上の増益効果を見込んでいたが、販売数量減で工場の稼働率が低下したため減益要因になったことも影響した。

ケンコーマヨネーズ | 2026年1月5日(月)
 2915 東証プライム市場 <https://www.kenkomayo.co.jp/ir>

業績動向

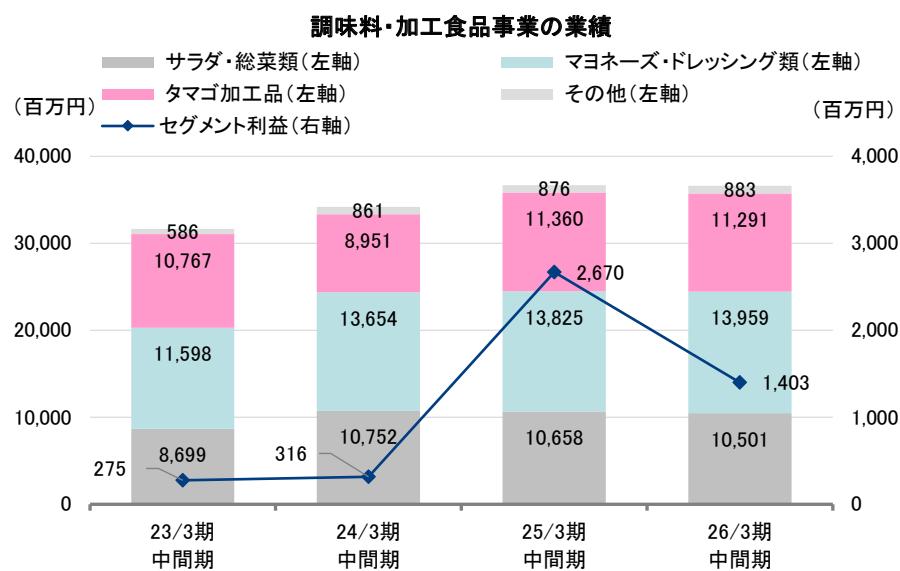
調味料・加工食品事業は減益となるも総菜関連事業等は増益に

2. 事業セグメント別動向

(1) 調味料・加工食品事業

調味料・加工食品事業の売上高は前年同期比0.2%減の36,635百万円、セグメント利益は同47.4%減の1,403百万円となった。既述のとおり、期間限定メニューでの採用数が減少したほか、商品統廃合の実施による販売機会ロスや価格改定の浸透にタイムラグが生じたことなどもあって売上高は横ばい水準にとどまり、利益面では原材料費上昇等の影響で減益となった。

商材別の売上動向について、サラダ・総菜類は外食、量販店向けにポテトサラダが伸長したものの、パスタサラダやフィリング等の減少により、同1.5%減の10,501百万円と2期連続で減収となった。タマゴ加工品は、たまごサラダやでたまごがCVSや製パン事業者向けに好調を継続したものの、外食向けのスクランブルエッグがメニューの変更に伴って減少し、0.6%減の11,291百万円となった。マヨネーズ・ドレッシング類は10kgや1kg形態のマヨネーズが製パンや外食向けに増加したほか、ソース類も外食やCVS向けに増加したことで、同1.0%増の13,959百万円と増収基調が続いた。



注：棒グラフは商材別売上高。セグメント間の内部売上高または振替高を除く
 出所：決算短信よりFISCO作成

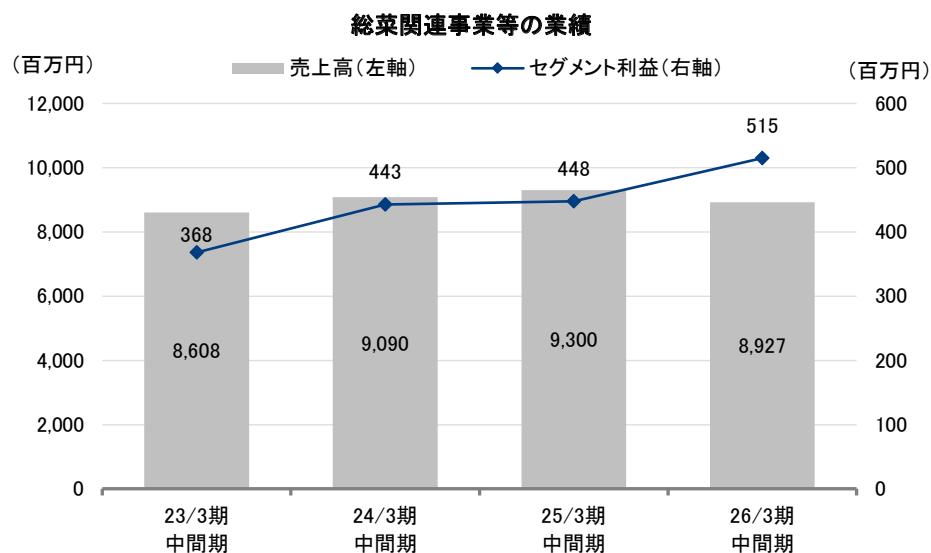
ケンコーマヨネーズ | 2026年1月5日(月)
 2915 東証プライム市場 <https://www.kenkomayo.co.jp/ir>

業績動向

トピックスとして、2023年に食品ロス削減に貢献する商品として開発・販売を開始したロングライフサラダ「FDF Plus」シリーズが、外食業界の活性化に貢献したとして「第29回 業務用加工食品ヒット賞」を受賞したほか、食品ロス削減の取り組みが評価され「第55回 食品産業技術功労賞(サステナビリティ部門)」を受賞した。「FDF Plus」シリーズは従来、冷蔵保存で製造日+15~60日だった「FDF」の賞味期間を、美味しさを維持したまま同社のロングライフサラダで最長となる90日間まで延ばした商品で、ポテトサラダやマカロニサラダ、スパゲティサラダなど現在6種類の商品をラインナップしている。美味しさや品質を維持するため、材料の選定・配合から包装資材の選定、低温殺菌技術、保管方法に至るまで、ロングライフサラダの発売以降、45年以上培ってきた技術を結集して開発したものであり、ロングライフサラダでは今後も業界トップシェアを維持し続けるものと予想される。

(2) 総菜関連事業等

総菜関連事業等の売上高は前年同期比4.0%減の8,927百万円、セグメント利益は同14.9%増の515百万円となった。商品カテゴリーの拡大や高付加価値商品の開発など拡販に取り組んだものの、食品スーパー等の顧客先で内製化の動きが進んだ影響により、売上高は減収に転じた。一方、利益面では原材料価格の上昇を価格改定効果で吸収し、増益となった。



出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) その他

その他には連結子会社サラダカフェで展開するサラダ専門店の収益が含まれている。売上高で前年同期比12.7%減の378百万円、セグメント損失で20百万円(前年同期は1百万円の利益)となった。第2四半期に2店舗を閉店したことや、客数の減少が減収要因となった。利益面では、減収による売上総利益の減少に加えて野菜価格の高騰が減益要因となった。

ケンコーマヨネーズ | 2026年1月5日(月)
 2915 東証プライム市場 <https://www.kenkomayo.co.jp/ir>

業績動向

有利子負債の削減が続き、財務基盤の強化が進む

3. 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479百万円増加の64,559百万円となった。流動資産では、現金及び預金が159百万円減少した一方で、売掛金が629百万円、たな卸資産が560百万円増加した。固定資産では、投資その他の資産が204百万円増加した一方で、有形固定資産が671百万円、無形固定資産が121百万円減少した。

負債合計は前期末比428百万円減少の23,688百万円となった。買掛金が509百万円増加した一方で、有利子負債が368百万円、未払法人税等が529百万円減少した。また、純資産は同908百万円増加の40,871百万円となった。親会社株主に帰属する中間純利益の計上及び配当金支出により利益剰余金が891百万円増加した。

有利子負債の減少に伴い、自己資本比率は前期末比0.9ポイント上昇の63.3%、有利子負債比率は同1.2ポイント低下の12.5%とそれぞれ改善基調が続いたほか、ここ数年は大型の設備投資がなったこともあり、ネットキャッシュ(現金及び預金 - 有利子負債)も100億円を超えるなど財務基盤の拡充が進んだと言える。2025年3月期からスタートした中長期経営計画では、工場の改修・再編も含めた成長投資を積極的に実施する方針を明らかにしており、手元キャッシュはこうした成長投資や株主還元などに充当する方針だ。

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	29,651	36,575	34,312	35,379	1,067
(現金及び預金)	12,289	15,729	15,729	15,570	-159
(たな卸資産)	3,621	3,999	3,888	4,448	560
固定資産	32,577	30,795	29,767	29,179	-588
資産合計	62,229	67,370	64,080	64,559	479
負債合計	25,435	28,391	24,116	23,688	-428
(有利子負債) *	8,102	6,881	5,482	5,114	-368
純資産合計	36,794	38,978	39,963	40,871	908
(安全性)					
自己資本比率	59.1%	57.9%	62.4%	63.3%	0.9pp
有利子負債比率	22.0%	17.7%	13.7%	12.5%	-1.2pp
ネットキャッシュ	4,187	8,848	10,247	10,456	209

※ 有利子負債は長期未払金を含む。

出所：決算短信、決算説明会資料よりFISCO作成

ケンコーマヨネーズ | 2026年1月5日(月)
 2915 東証プライム市場 <https://www.kenkomayo.co.jp/ir>

■ 今後の見通し

2026年3月期業績を下方修正したが下期は増収増益に転じる見通し

1. 2026年3月期通期の業績見通し

2026年3月期の連結業績は、売上高で前期比1.2%増の92,800百万円、営業利益で同21.6%減の3,800百万円、経常利益で同21.0%減の3,950百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同29.5%減の2,470百万円と、期初計画を下方修正した。中間期の業績が計画を下振れたことに加え、下期も鶏卵や野菜価格の上昇が継続しており、当期にこれらを吸収することが困難と判断したためだ。ただ、下期だけだと売上高は前年同期比3.6%増の46,859百万円、営業利益は同12.4%増の1,856百万円と増収増益に転じる見通しだ。なお、価格改定については、2026年4月よりマヨネーズ・ドレッシング類、タマゴ加工品、一部のロングライフサラダ類、その他含めて約760品を対象に約1%～25%の値上げを発表している。

2026年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	25/3期		26/3期				(単位：百万円)
	通期実績	売上比	期初計画	修正計画※	売上比	前期比	
売上高	91,703	-	95,500	92,800	-	1.2%	-2.8%
調味料・加工食品事業	71,887	78.4%	75,795	73,691	79.4%	2.5%	-2.8%
サラダ・総菜類	20,948	22.8%	22,664	21,615	23.3%	3.2%	-4.6%
マヨネーズ・ドレッシング類	27,355	29.8%	28,796	28,096	30.3%	2.7%	-2.4%
タマゴ加工品	21,795	23.8%	22,387	22,206	23.9%	1.9%	-0.8%
その他	1,788	1.9%	1,948	1,774	1.9%	-0.8%	-8.9%
総菜関連事業等	18,954	20.7%	18,881	18,349	19.8%	-3.2%	-2.8%
その他	861	0.9%	821	757	0.8%	-12.1%	-7.8%
営業利益	4,845	5.3%	4,800	3,800	4.1%	-21.6%	-20.8%
経常利益	4,999	5.5%	4,970	3,950	4.3%	-21.0%	-20.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	3,503	3.8%	3,217	2,470	2.7%	-29.5%	-23.2%
1株当たり当期純利益(円)	221.62		215.59	165.32			

※ 2025年11月発表値

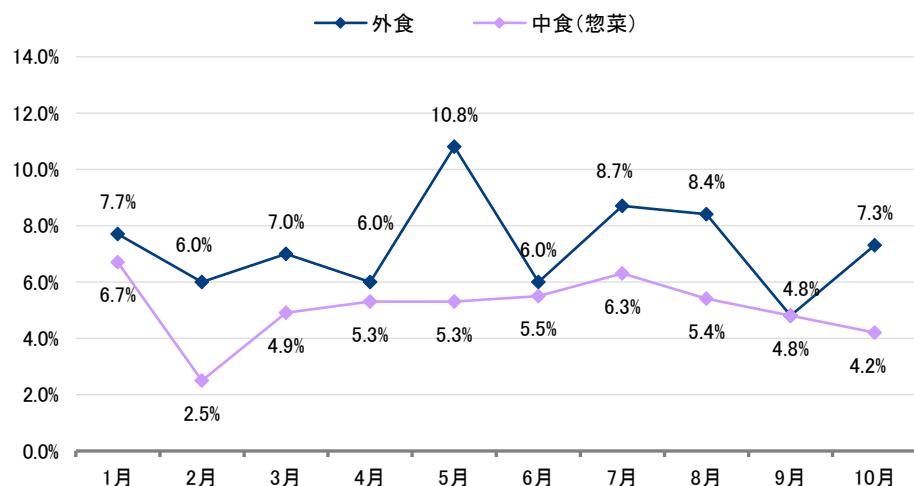
出所：決算短信、決算説明会資料よりFISCO作成

ケンコーマヨネーズ | 2026年1月5日(月)
 2915 東証プライム市場 <https://www.kenkomayo.co.jp/ir>

今後の見通し

主要市場の動向では、外食業界は2025年に入ってからも前年同月比で6~8%増と堅調に推移している。客数については微増ペースに鈍化しているものの、客単価の上昇が売上増要因となっている。一方、中食業界のうち総菜の販売動向についても料金改定の効果もあり4~5%の伸びが続いている。下期も伸び率は多少鈍化する可能性があるものの、引き続き堅調に推移する可能性が高いと弊社では見ている。

2025年外食業界及び中食(総菜)の月次売上(前年同月比)



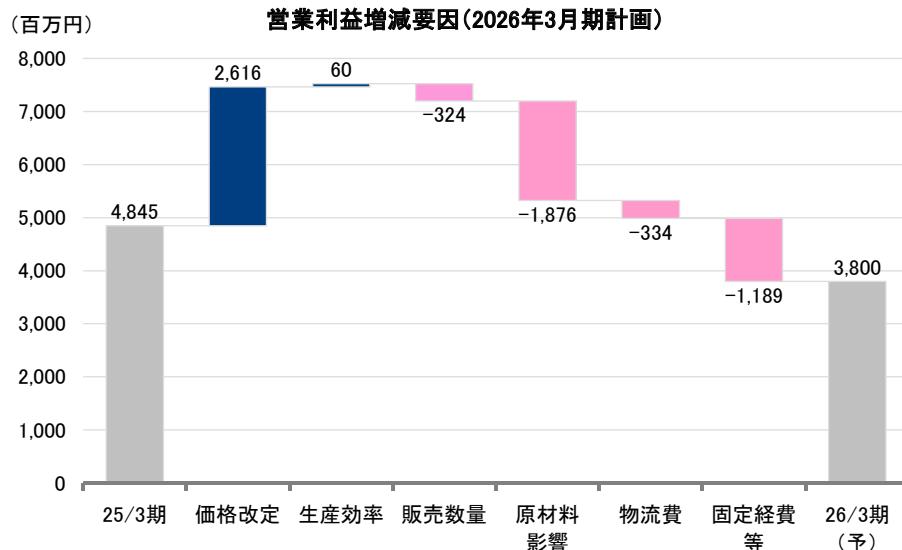
出所：外食は(一社)日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」、中食は(一社)全国スーパーマーケット協会「スーパーマーケット販売統計調査」よりフィスコ作成

こうしたなか、同社においては期間限定メニューの採用が下期は順調に進んでいることもあり、調味料・加工食品事業は通期で前期比2.5%増の73,691百万円を見込む。内訳は、サラダ・総菜類で同3.2%増の21,615百万円、マヨネーズ・ドレッシング類で同2.7%増の28,096百万円、タマゴ加工品で同1.9%増の22,206百万円、その他で同0.8%減の1,774百万円となる。一方、総菜関連事業等は同3.2%減の18,349百万円、その他は同12.1%減の757百万円と減収を見込んでいる。

営業利益の増減要因は、価格改定効果で2,616百万円、生産効率の向上で60百万円の増益となる一方で、販売数量減で324百万円、原材料価格上昇の影響で1,876百万円、物流費の増加で334百万円、固定経費等の増加で1,189百万円の減益を見込んでいる。生産効率の向上は、商品数を約1,300品目から約1,100品目まで絞ったことで、業務効率の向上(品種切り替え回数の減少、原料・資材の品種数減少、流通在庫管理の商品数減少)や歩留まりの改善が進んだ。期初計画では841百万円の増益効果を見込んでいたが、販売数量が想定以上に減少したことで、2026年3月期における増益効果は軽微にとどまる見通しだ。同社では商品数削減の効果検証を行ったうえで、長期的な視点で見たときに効率化などの効果が見込めると判断した場合は、さらなる統廃合も進めることにしている。また、固定経費等の増加については、従業員の賃金ベースアップによる人件費増や新基幹システムの稼働に伴う減価償却費・運用費の増加のほか、海外戦略費用や東京本社移転費用(2026年2月予定)等が含まれる。新東京本社はより都心に近い立地(杉並区高井戸から千代田区麹町に移転)となることから商談件数の増加につながるものと期待される。また、事業開発本部や品質保証室も2026年10月に江東区新木場に移転する予定で、研究開発のレベルアップを図る。

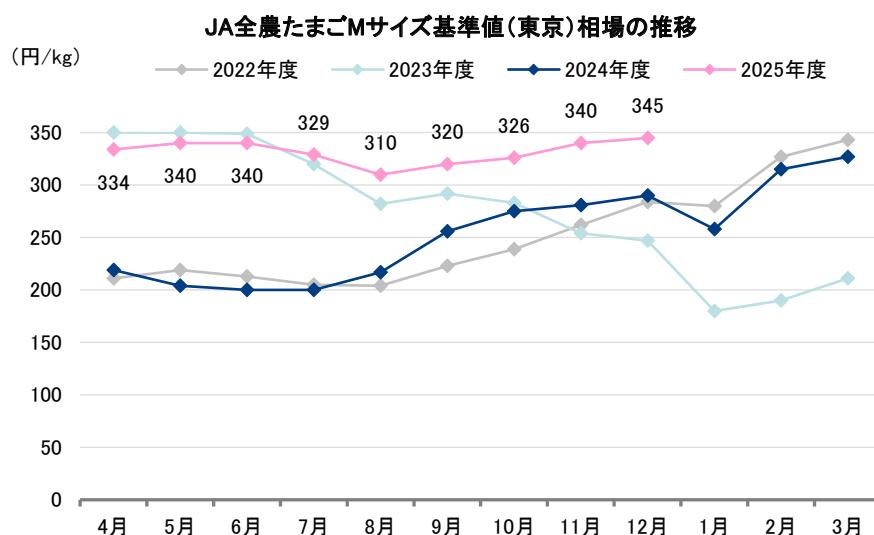
ケンコーマヨネーズ | 2026年1月5日(月)
2915 東証プライム市場 | <https://www.kenkomayo.co.jp/ir>

今後の見通し



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

主要原材料の1つである鶏卵の相場については、高病原性鳥インフルエンザ発生による鶏の大量殺処分が影響して2025年2月以降価格が高騰し、12月まで高止まりの状況が続いている。2年前は鶏卵不足によりタマゴ加工品の休売や販売制限が実施されたが、2025年は供給不足に備えて殻付き卵の在庫を多めに保有したり、凍結液卵を活用するなどの対策を行っており、休売を強いられる状況にはなっていないが、鶏卵相場の変動は業績への影響も大きいため、今後も注視する必要がある。



出所：JA全農たまご(株)「たまご相場」よりフィスコ作成

ケンコーマヨネーズ | 2026年1月5日(月)
2915 東証プライム市場 <https://www.kenkomayo.co.jp/ir>

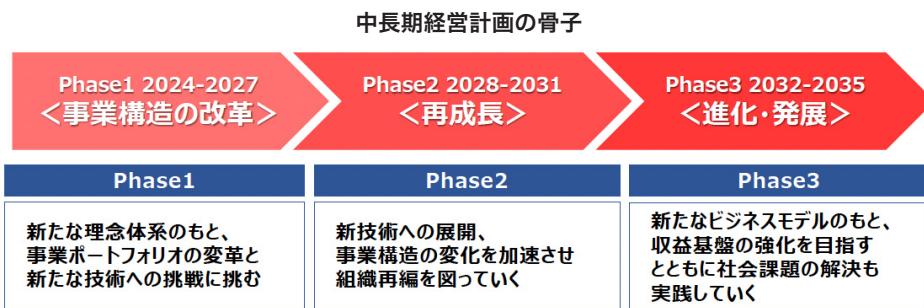
今後の見通し

経営基盤強化に向け工場の再編・統合、生産能力増強投資に着手

2. 中長期経営計画『KENKO Vision 2035』の進捗状況

(1) 『KENKO Vision 2035』の概要

同社は2024年5月に、2036年3月期までの12年間の中長期経営計画『KENKO Vision 2035』を発表した。「サラダ料理で世界一になる」をビジョンに掲げ、持続的な成長のために抜本的改革と企業価値のさらなる向上を目指す。『KENKO Vision 2035』では第1フェーズ(2025年3月期～2028年3月期)を事業構造の改革期、第2フェーズ(2029年3月期～2032年3月期)を再成長期、第3フェーズ(2033年3月期～2036年3月期)を進化・発展期と位置付けた。



出所：決算説明会資料より掲載

経営数値目標は、第1フェーズの最終年度となる2028年3月期に連結売上高1,020億円以上、連結営業利益33億円以上とし、2036年3月期には連結売上高で1,250億円以上、連結営業利益で75億円以上、連結営業利益率で6%以上を目標に掲げた。第1フェーズでは成長基盤を構築するための事業ポートフォリオ改革や事業拠点の再編、DXなどの先行投資を実施することもあり、連結営業利益で年平均成長率3.8%以上と堅実な目標だが、2025年3月期の連結営業利益が48億円で着地し、2026年3月期も減益ではあるが38億円を見込んでいることから、2028年3月期の目標水準について検討を進めているようだ。方向性として2028年3月期までは現在の利益水準を維持したうえで成長投資を実行する方針だ。なお、12年間の年平均売上成長率は3%以上を目指しているが、直近10年間が年率4%強の成長だったことや今後は海外市場にも本格進出していくことを考慮すると、実現性の高い目標と言える。

ケンコーマヨネーズ | 2026年1月5日(月)
 2915 東証プライム市場 <https://www.kenkomayo.co.jp/ir>

今後の見通し

(2) 基本戦略と取り組み状況

中長期経営計画では、基本戦略として「成長戦略」「スマート化」「人材投資」「サステナビリティと社会的責任」の4つをテーマに各種施策に取り組んでいる。

『KENKO Vision 2035』経営数値目標

	25/3期 実績	28/3期 目標	32/3期 目標	36/3期 目標
連結売上高	917億円	1,020億円以上	1,140億円以上	1,250億円以上
連結営業利益	48億円	33億円以上	50億円以上	75億円以上
連結営業利益率	5.3%	-	-	6%以上
ROE	8.9%	-	-	8%以上
NB商品比率	約30%	50%	-	-
海外売上高比率	-	-	-	10%以上

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

a) 成長戦略

市場環境の変化に適応できる強い事業基盤を構築するため、既存事業の収益基盤強化とブランド構築の実行、事業ポートフォリオの再構築を推進する。具体的には、マーケットインの発想による商品開発の強化や、基盤商品のブランディング強化により、調味料・加工食品事業におけるNB商品比率を約30%から2026年3月期は約45%、2028年3月期には50%に引き上げる。

また、海外市場を本格的に開拓し、海外売上高を2028年3月期に17億円（2025年3月期実績は前期比6.8%増の12.5億円）、2036年3月期には売上高構成比で10%以上を目指す。2026年3月期は夏に香港と北米の食料品展示会に出展し、冷凍・和惣菜ブランドの「WABI-DELI」のプロモーションも行った。小容量タイプで無駄なく使用できることや、海外での和食ブームにも乗って注目が高まっており、今後の成長が期待される。注力エリアは北米や東アジア、豪州地域である。EC事業も2028年3月期に2億円（2025年3月期は56百万円）の売上目標を掲げ、育成に取り組んでいる。セット販売の強化に加えて、EC専用のスパウトパウチ※商品の発売を開始した。家庭で使用しやすいサイズで、配送料の軽減や廃棄口ス削減も意識した商品となっている。そのほか、小規模事業者向け専用サイトの開発も進めている。

※注ぎ口とキャップを備えた軟包装袋のこと。軽量で持ち運びが容易なこと、保存性が高く廃棄時のごみも少なく、環境にもやさしい点が特徴となっている。

ブランディング強化の取り組みとして、引き続きマスメディアや各種展示会を通じて企業ブランド力の向上を目指す。取り組みの1つとして、2025年大阪・関西万博に出展した。ORA外食パビリオンにて「和Oh!!SANDWICH」のサラダ料理教室を開催し、約700人が参加するなど好評を博した。

商品・メニュー開発においては、顧客要望に応える機動力の向上を図るべく、商品化決定基準を見直したほか、分野別戦略と連携した商品開発を進めている。商品化の決定基準として従来は、最低ロット・最低利益の水準を定めて決定していたが、今後は商品カテゴリー別やNB商品、PB商品ごとに、政策的に商品化を決定していく。これは中長期経営計画で設定した連結営業利益率6%以上の達成を意識した取り組みだ。このほか、コロナ禍で停滞していた新規顧客開拓における対面での営業・メニュー提案活動も強化する。

ケンコーマヨネーズ | 2026年1月5日(月)
2915 東証プライム市場 <https://www.kenkomayo.co.jp/ir>

今後の見通し

b) スマート化

DXを通じて企業改革や生産性の向上を図るとともに、合理化・効率化・成長するための事業拠点の再編などを推進する。2024年9月より本格的に稼働を開始した新基幹システムは、事業拠点や商品ごとの売上高・利益状況を早期に可視化できるため、今後の商品統廃合の可否を迅速に判断する際に役立つと考えられる。また、営業部門では2025年8月より営業支援ツールを導入し、商談の記録や名刺管理から運用を開始した。周辺業務をITで効率化することで、商談機会を増やすための時間を確保するねらいがある。バックオフィスでは2025年3月期から生成AIやRPAを導入するとともに、プロジェクトチームも立ち上げて活用領域を広げる取り組みを推進しているほか、2026年3月期からは一部関連会社にも導入を拡大している。製造拠点では西神戸工場や西日本工場でパレタイズロボットを導入、稼働を開始した。同社は、DXや協働ロボットの導入によって、労働生産性を2028年3月期までに10%向上、2036年3月期までに30%向上することを目標としている。

一方、事業拠点の再編・強化に向けた取り組みでは、グループの生産拠点(16拠点)の再編・統合と併せてエネルギーコストを抑えた新拠点の開設や生産能力増強投資などの具体的な再編計画を第1フェーズの期間に策定し、2026年3月期より一部着手している。事業拠点の再編については、タマゴ加工品を製造していた関東ダイエットエッグの会津若松工場を2026年3月に閉鎖し、静岡富士山工場へ集約化する予定となっている。投資額は2.5億円で、集約化による生産コスト低減効果は年間で約2.8億円を想定している。会津若松工場の人員はグループ内で配置転換や再就職援助計画などを行い、拠点売却の可能性を検討していく意向だ。

また、生産能力増強投資として、小型容器のソースの生産能力拡大を図る。山梨工場の設備を一新し、2027年6月の稼働を目指すほか、西日本工場に生産ラインを新たに導入し、2026年9月に稼働を開始する予定だ。2拠点生産による稼働の平準化と商品の安定供給体制を構築することがねらいで、投資額は約26億円、年間の営業キャッシュ・フローで約2.5億円を見込んでいる。

事業拠点の再編及び強化に関連した投資額として、2028年3月期までの第1フェーズで48億円を予定しているが、公表した2つのプロジェクトだけで28.5億円、2025年3月期に1億円の投資を行ったことから、残り18.5億円程度をかけて新たな投資を行うことになる。

c) 人材投資

グローバル企業化、働き方改革としてのダイバーシティを推進するほか、2024年4月より新人事制度の運用を開始し、自己実現や成長を実感できる制度並びにキャリアプランを実現する研修制度の充実(2025年3月期は26テーマ実施、2026年3月期は24テーマ実施予定)、資格取得の支援制度などを導入した。また、多様性に対応した働き方(勤務体系、育児短時間勤務期間の延長、年間総労働時間の見直し)についても各種制度を整備し充実を図っている。採用面では、キャリア採用やグローバル化を見据えた採用活動を強化する方針だ。従業員エンゲージメント向上のための意識調査も実施しており、エンゲージメント総合スコアは2025年3月期の57.6ポイントから2026年3月期は61.9ポイントに上昇しており、2028年3月期までに70ポイントの達成を目指している。

ケンコーマヨネーズ | 2026年1月5日(月)
2915 東証プライム市場 <https://www.kenkomayo.co.jp/ir>

今後の見通し

d) サステナビリティと社会的責任

環境問題への取り組みと地域社会への貢献活動を推進するほか、グループ従業員の健康と働きがいに注力した健康経営を目指す。環境への取り組みとして、CO₂排出量の削減について2019年度比原単位で2027年度に24.7%削減を目指す。2024年度は御殿場工場と西日本工場にペントコンデンサー※を導入したほか、省エネ対策に取り組んだことでCO₂排出量は2019年度比原単位で10.5%削減した。今後は他工場への展開を進めるほか、太陽光パネルも導入していくことについている。

※ 廃蒸気を利用して熱交換を行う装置。

また、廃棄物削減についても2019年度比原単位で2027年度に26.8%削減を目指している。2024年度は12.3%の削減を実現した。製造ラインの商品切り替え時や生産終了に伴う洗浄工程において、配管内に残るマヨネーズを分離・精製してバイオディーゼル燃料として活用したほか、廃棄物の堆肥化を推進した。環境に配慮したサステナブル素材の使用については2027年度の使用率56.0%の目標に対して、2024年度は45.5%(2025年1月時点)となった。量販店向け総菜パックに再生トレイや植物由来のプラスチックを使用している。

(3) キャッシュアロケーション

第1フェーズの4年間におけるキャッシュアロケーションについては、キャッシュインは営業キャッシュ・フロー(営業利益見込み+減価償却費)で242億円、政策保有株式の売却で2億円、手元資金で45億円の計290億となり、キャッシュアウトとして成長戦略に109億円、スマート化に86億円、人材投資に43億円、サステナビリティと社会的責任に51億円を投下する予定だ。2025年3月期はこのうち40億円を投下し、2026年3月期は49億円を計画しており、2027年3月期以降は年間100億円ペースと投資が加速する見通しで、なかでも成長戦略に対する投資が年間53億円ペースと最も大きくなる。

資本配分(投資額)の内訳

(単位:億円)

	戦略	目的	第1フェーズ (25/3期~28/3期)	25/3期 実績	26/3期 計画	全期間 (25/3期~36/3期)
成長戦略 (新規事業展開等)	事業拠点の強化	収益基盤強化・労働生産性向上	60	-	-	120
	海外進出(M&A含む)	事業ポートフォリオの再構築	38	0	2	62
	新規事業への投資		-	-	0	25
	システムへの投資	収益基盤強化	11	0	1	31
小計			109	0	3	239
スマート化 (国内事業再編)	DXの推進等	労働生産性向上	38	8	3	112
	事業拠点の再編・強化		48	1	9	70
	小計		86	9	12	182
人材投資 (人材・ダイバーシティ・労働環境等)	教育・人材育成施策	人的資本への投資	16	2	3	62
	エンゲージメント向上施策	働き方改革(東京本社移転含む)	27	0	11	60
	小計		43	2	15	122
サステナビリティと 社会的責任 (株主還元・環境投資)	株主還元	配当(DOEを段階的に上昇)	23	6	6	104
	資本政策(自己株式取得)	自己株式取得の拡大	14	19	8	45
	ESGへの投資	環境に配慮した投資の実行	14	0	2	54
	小計		51	27	17	205
合計			290	40	49	749

出所: 決算説明会資料よりFISCO作成

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

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

ケンコーマヨネーズ | 2026年1月5日(月)
 2915 東証プライム市場 <https://www.kenkomayo.co.jp/ir>

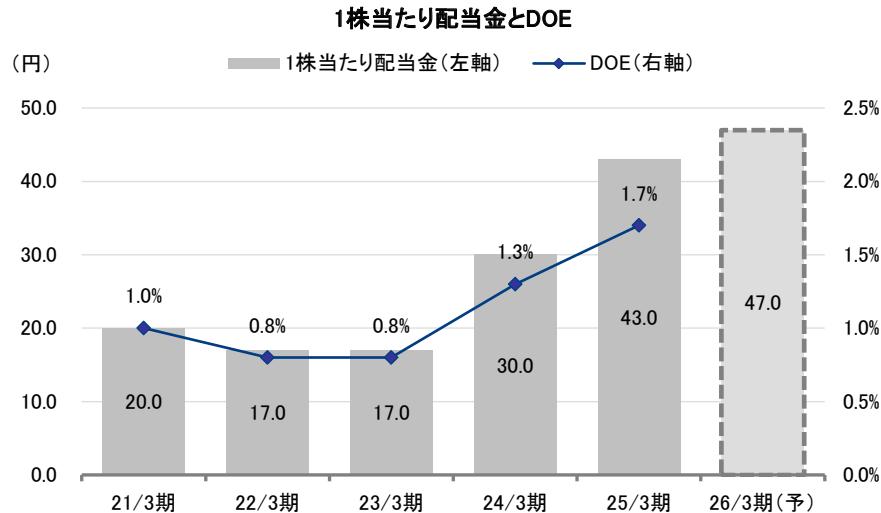
■ 株主還元策

配当方針としてDOEの水準を段階的に引き上げ、自己株式取得も実施

同社は株主還元策として、配当の実施と株主優待制度を導入している。配当方針は、業績に左右されない安定配当を実施するためDOE(株主資本配当率)を基準に行い、前述のとおり中長期経営計画の第1フェーズで1.5%以上、第2フェーズで2.0%以上、第3フェーズで2.5%以上と水準を段階的に引き上げていく計画だ。2025年3月期の1株当たり配当金は同方針に基づき、前期比13.0円増配の43.0円(DOE1.7%)と2期連続の大幅増配を実施し、2026年3月期も同4.0円増配の47.0円と3期連続増配を予定している。

また、株主優待制度も導入しており、毎年3月末に100株以上保有の株主に対して、保有株数に応じて自社製品の贈呈を行っている。100株以上1,000株未満保有の株主には1,000円相当(一律)、1,000株以上保有の株主には2,500円相当(3種類から選択制)の自社製品を贈呈している。

そのほか、資本効率の向上を目的に自己株式取得も進める計画である。具体的には、中長期経営計画の期間中で合計45億円の実施を見込んでおり、第1フェーズで14億円程度を実施する予定であったが、2025年3月期で19億円、2026年3月期で10億円を既に実施するなど、当初の計画を上回るペースで取得が進んでいる。



出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

重要事項(ディスクレーマー)

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はありません。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