

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

昭和産業

2004 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 3 月 8 日 (月)

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>

業績動向

外食産業に対する営業自粛要請など事業環境は厳しいが、 内食需要の高まりにより B to C、B to B to C 向けの販売は堅調

1. 2021 年 3 月期第 3 四半期業績概要

2021 年 3 月期第 3 四半期業績は売上高 190,580 百万円（前年同期比 1.3% 減）、営業利益 6,967 百万円（同 10.5% 減）、経常利益 8,201 百万円（同 8.8% 減）、親会社株主に帰属する四半期純利益 9,129 百万円（同 32.1% 増）での着地となった。通期計画に対する営業利益の進捗率は 91.7% となる。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）による外食産業に対する営業自粛要請など、事業環境は依然として厳しい。また、原料穀物においても、いち早く経済活動を再開させている中国の需要増加のほか、南米の天候不順による減産観測から国際相場は上昇を続けており、原材料価格の高騰も重荷となってきている。一方でコロナ禍に伴う内食需要の高まりから、B to C 向けの家庭用食用油・家庭用小麦粉・プレミックス（お好み焼粉、ホットケーキミックス等）・パスタなどの販売数量が好調だったほか、B to B to C 向けの中華麺用・日本麺用小麦粉などの販売も堅調だった。

2. セグメント業績

製粉事業の売上高は 56,404 百万円（前年同期比 7.0% 減）、営業利益は 1,459 百万円（同 43.0% 減）となった。内食需要の高まりから、中華麺用・日本麺用小麦粉の販売は堅調だったが、一方で外食産業への営業自粛要請の影響から、外食や土産品向け等は厳しい環境となった。また、コンビニエンスストア向けの日配品も来客数の減少等により販売数量は減少した。冷凍食品やテイクアウト等の新たな市場や需要への取り組みを行ってきたが、業務用小麦粉・業務用プレミックス・ふすまとも販売数量は前年同期を下回った。

油脂食品事業の売上高は 66,584 百万円（前年同期比 6.7% 増）、営業利益は 2,857 百万円（同 13.1% 減）となった。業務用では油脂と食材（ミックス・パスタ）のシナジーを生かし、課題解決型の営業活動を強化した。他部門と連携を図り販売拡大と新たな販路開拓に取り組んだことに加え、ポーソー油脂（株）の子会社化により業務用油脂の販売数量は前年同期を上回った。一方で、コロナ禍の影響により主要販売先である外食産業が大幅に売上減少となったことから、業務用食材の販売数量は前年同期を下回った。なお、家庭用では内食消費の傾向が続いたことにより、家庭用食用油・家庭用小麦粉・プレミックス・パスタの販売数量は前年同期を上回った。家庭用については、コロナ禍が収束した後も新たな生活様式の浸透による内食化が続くと考えられ、引き続き安定した需要増が見込めると弊社では考えている。

糖質事業の売上高は 25,388 百万円（前年同期比 4.5% 減）、営業利益は 1,641 百万円（同 54.9% 増）となった。子会社である敷島スターチ（株）との連携を図り、価格改定や提案型営業の強化による低分解水あめ・粉あめなどの独自商品群の拡販に努めた。糖化品の販売数量は飲料用途、コーンスターチはビール用途等となるが、コロナ禍の影響によりそれぞれの需要が減少し、前年同期を下回った。加工でん粉の販売数量も、食品用途・工業用途ともに需要が減少し前年同期を下回った。なお、分解度の低い水あめやそれを噴霧乾燥した粉あめは、経腸栄養剤や介護食などの分野でも注目されている製品であり、安定した需要が今後も見込まれると弊社では考えている。

業績動向

飼料事業の売上高は 38,586 百万円(前年同期比 2.5% 減)、営業利益は 867 百万円(同 55.2% 増)となった。鶏卵・豚肉等の畜産物の販売支援による畜産生産者との取り組み強化のほか、顧客の抱える様々な課題に対する解決策の提案、高利益商材の拡販に努めた。配合飼料の販売数量は前年同期を上回り、鶏卵の販売数量は前年同期を下回った。また、配合飼料の販売価格は、原料穀物価格下落の影響により前年同期を下回ったほか、鶏卵の販売価格は鶏卵相場の上昇により前年同期を上回った。

その他の売上高は 3,667 百万円(前年同期比 8.5% 減)、営業利益は 1,386 百万円(同 9.3% 減)となった。倉庫業については、荷動きの停滞で貨物収容スペースが圧迫されるなか、隣接する同社関連サイロとの連携を図り、効率的な荷役に努めた。また、不動産業は継続して所有物件の資産価値向上に努め、リーシングによる売上げ拡大を図った。

■ 中長期経営計画

同社は長期ビジョン「SHOWA Next Stage for 2025」に邁進しており、2020 年 4 月に 2nd Stage となる「中期経営計画 20-22」をスタートさせた。5 つの基本戦略である「基盤事業の強化」「事業領域の拡大」「社会的課題解決への貢献」「プラットフォームの再構築」「ステークホルダーエンゲージメントの強化」の各種施策の推進に努めている。

「基盤事業の強化」の施策については、糖質事業において国内での安定供給体制を一層強固なものとし、更なる生産性向上を図ることを目的に、ぶどう糖を中心に異性化液糖・水あめ・デキストリンなど各種糖化製品を製造する一貫糖化メーカーであるサンエイ糖化(株)を 2020 年 12 月 24 日に完全子会社化した。2021 年 3 月期業績に与える影響は軽微であるが、サンエイ糖化は医療用ぶどう糖では国内トップシェアを誇り、高い技術力に裏付けられた競争力を有している。買収によるのれん償却が発生することになるが、2022 年 3 月期以降の業績への寄与が見込まれると弊社では考えている。

「事業領域の拡大」の施策としては、台湾大成集団のグループ会社である國成麵粉股份有限公司、中一食品股份有限公司が実施する第三者割当増資による株式を引き受け、台湾において新たに「製粉事業」「飼料事業(鶏卵)」へ参入した。小麦粉・鶏卵の製造販売で海外事業を強化し、アジアへの事業展開を加速させていく。さらに、油種の品揃えの拡大を目的として、米油を取り扱うポーソー油脂を子会社化し、両社の経営資源や知見を相互に活用してシナジーの最大化を図っている。

「社会的課題解決への貢献」の施策としては、「環境への配慮」「穀物ソリューションの進化」「従業員の活躍推進」の 3 つを重点項目とし、事業活動を通して ESG 経営を推進していく。同社の鹿島工場では、これまで木質チップなどの再生可能エネルギーを活用したバイオマスボイラの導入やガスエンジンコージェネレーション設備の導入により二酸化炭素排出量を削減してきた。さらに同工場のコージェネレーション設備の燃料を都市ガスに転換し、石炭の使用廃止を決定した。同工事により二酸化炭素排出量は 2013 年度比で約 20% 削減され、2030 年度の目標である 26% 削減に向け、大幅に進展することになる。燃料転換工事は 2021 年 9 月完成予定としている。

中長期経営計画

「プラットフォームの再構築」の施策としては、組織「課題解決型営業体制への変革」⇒人事制度「労働生産性向上に向けた制度改革」⇒ICT「情報システムを活用した業務改革・働き方改革」⇒マネジメント「事業ポートフォリオ管理体制の強化」を循環させ、イノベーション創出に向けた経営基盤の確立を目指す。

「ステークホルダーエンゲージメントの強化」の施策としては、自らの透明性を高め、ステークホルダーからの信頼を高めるため、対話を強化しパートナーシップをさらに推進していく。2021年3月期はグループ初の「統合報告書2020」を発行した。

■ トピックス

家庭用油脂製品と業務用油脂製品の価格を改定

同社は2021年3月1日納品分より、家庭用油脂製品と業務用油脂製品の価格を改定する。家庭用汎用油が30円/kg以上の引き上げ、業務用一斗缶製品(16.5kg)が500円/缶以上の引き上げ、ミニローリーが30円/kg以上の引き上げ、加工用パラが30円/kg以上の引き上げとなる。

世界最大の大豆輸入国である中国がいち早く経済活動を再開したことに加えて、アフリカ豚熱で激減した豚の飼育頭数が回復したことによる飼料需要の高まりも影響し、コロナ禍でも世界の大豆・菜種・パーム油の需要は旺盛となっている。さらに南米ではラニーニャ現象の発生による影響からホット・アンド・ドライ(高温乾燥)状態が続いた。これにより原料相場は急激に上昇した。足元では相場上昇は落ち着いているものの、依然として高値圏での推移となっている。また、今回の値上げは大幅な引き上げとなり、外食産業の厳しい環境などを勘案すると今回の値上げを顧客が受け入れられるかどうかは不透明なところと言える。

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