

|| 企業調査レポート ||

昭和産業

2004 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年12月27日(火)

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

エネルギーや輸入コスト上昇のなかで価格改定を実施。 提案型の営業推進、グループ収益構造改革の効果表れる

1. 2023年3月期第2四半期の連結業績

2023年3月期第2四半期（2022年4～9月）の連結業績は、売上高163,410百万円（前年同期比16.8%増）、営業利益2,317百万円（同3.7%減）、経常利益3,312百万円（同13.1%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益1,947百万円（同8.0%増）となった。世界的に旺盛な需要とウクライナ情勢の長期化による供給懸念によって原料穀物相場は引き続き歴史的な高値で推移し、円安の影響により輸入コストやエネルギーコストの上昇につながるなど厳しい経営環境となった。一方で、新型コロナウイルス感染症の拡大による行動制限の緩和によって外食業界の需要には回復が見られた。同社においては価格改定を繰り返し実施した効果が表れたほか、前期に立ち上げたソリューション営業部において顧客への提案を進めたことによって、業務用小麦粉の販売数量が増加した。収益構造改革を進めている焼成パン事業についても改善効果が表れた。

2022年6月より、プレミックス事業の基幹工場として「船橋プレミックス第2工場」の操業を開始した。年間生産能力は約2万8千tで、これまで小袋製品を生産していた船橋パッケージセンターと比べ約2倍の能力となった。今後増加が見込まれる小容量業務用製品の生産にも対応可能な製造ラインとなり、労働力不足や価格競争力の確保に向けた体制を整えた。同年8月には油脂食品・糖質事業において、製品供給の安定化、コスト低減、付加価値向上を目的に、辻製油（株）と業務提携を発表した。

2. セグメント別業績

製粉事業の売上高は42,944百万円（前年同期比10.4%増）、営業利益2,171百万円（同38.5%増）となった。コンビニエンスストア向けの日配品等は厳しい状況が継続したが、行動制限の緩和によって外食や土産品などの需要が回復基調となった。輸入小麦の価格改定の実施や、提案型営業の強化による新規取引先獲得によって、業務用小麦粉の販売数量は前年同期を上回った。焼成パン事業では、グループ4社の一体運営とする収益構造改革による収益改善が見られた。

油脂食品事業の売上高は57,652百万円（前年同期比19.5%増）、営業利益が509百万円（前年同期は185百万円の損失）となった。油脂製品については2021年から6度にわたる価格改定を発表し、販売価格の改定を最優先に取り組んできた。外食向け業務用食材（プレミックス、パスタ）の販売数量は増加したものの、製品価格の大幅な上昇に伴う需要減退等により、業務用油脂、家庭用商品の販売数量は減少した。一方で、ポーソー油脂（株）との共同提案による新たな販路開拓に取り組んだほか、プラントベースフードニーズ対応への強化に取り組んだ。

糖質事業の売上高は 31,034 百万円（前年同期比 25.7% 増）、営業損失は 511 百万円（前年同期は 526 百万円の利益）となった。複数回にわたり価格改定を行ったものの、原価上昇分をカバーしきれなかった。経済活動の回復や夏の記録的猛暑などの影響により、飲料等の業態において需要の増加が見られた。また、サンエイ糖化（株）とのシナジー発揮プロジェクト（原料資材の調達コストダウン、営業・研究開発の融合）の推進、「粉あめ」等の高付加価値製品の販売増加による利益確保、グループ3工場（同社、サンエイ糖化、敷島スターチ（株））体制による生産性向上に努めた。コーンスターチはビール用途等の需要が伸びたものの、トウモロコシからコーンスターチや糖化品を製造する過程において、他の事業よりもエネルギーコストが相対的に大きいことが響いた。

飼料事業の売上高は、29,228 百万円（前年同期比 14.2% 増）、営業利益は 143 百万円（同 69.6% 減）となった。提案型営業や畜産物の販売支援による畜産生産者との取り組みを強化したほか、高付加価値商材の拡販に努めた。価格改定の実施により増収となったが、値上げ幅を上回る原料穀物相場の高騰により売上原価が上昇したほか、畜産経営の安定を図るための配合飼料価格安定基金の負担増により大幅な減益となった。

不動産業、保険代理業、自動車等リース業、運輸業等を行うその他の売上高は 2,550 百万円（前年同期比 2.3% 増）、営業利益は 758 百万円（同 5.4% 減）となった。倉庫業は商社や主要顧客との取り組みを強化し、荷役量の増加に努めたことで、貨物取扱量は前年同期を上回った。

2023年3月期第2四半期の連結業績

(単位：百万円)

	22/3 期 2Q	23/3 期 2Q	前年同期比	2Q 進捗率
売上高	139,914	163,410	16.8%	48.3%
製粉事業	38,893	42,944	10.4%	-
油脂食品事業	48,239	57,652	19.5%	-
糖質事業	24,695	31,034	25.7%	-
飼料事業	25,593	29,228	14.2%	-
その他	2,492	2,550	2.3%	-
営業利益	2,406	2,317	-3.7%	57.9%
経常利益	2,929	3,312	13.1%	60.2%
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,802	1,947	8.0%	60.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2023年3月期計画を修正。 環境に重視したエネルギー転嫁により、同業他社との利益額に差

1. 2023年3月期の見通し

2023年3月期連結業績予想は、売上高は 3,380 億円（前期比 17.5% 増）と従来予想を据え置いた一方で、営業利益は前期比 28.1% 減（前回予想比 45.2% 減）の 40 億円、経常利益は前期比 16.4% 減（前回予想比 32.9% 減）の 55 億円、親会社株主に帰属する当期純利益は前期比 20.1% 減（前回予想比 30.4% 減）の 32 億円と、下方修正を行った。原料穀物相場は引き続き高値圏にあるほか、為替相場の円安、エネルギーコストの上昇が想定以上の水準で推移していることが背景にあり、為替、原油、LNG の前提を 2022 年 8 月発表値から修正した。

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.

2022年11月に発表した修正予想の前提は、為替を2022年7～9月実績1米ドル133.27円、2022年10月～2023年3月予想145.00円とした(2022年8月発表値は、2022年7月～2023年3月で126.30円)。原油については2022年7～9月実績1バレル108ドル、2022年10月～2023年3月予想108ドル(同102ドル)。LNGについては2022年7～9月実績1kg110.6円、2022年10月～2023年3月予想124.7円(同104.4円)にそれぞれ修正した。

物流コストや為替動向、原燃料価格などの動向は依然不透明で楽観視はできないものの、同社からコストの前提が詳細に示されたことは、一定の安心感につながると弊社では考える。なお、輸入トウモロコシから製造されるコーンスターチ及び糖化製品は、同業他社では製品製造時の燃焼に重油を使用しているところが少なくない。そのため、政府より燃料油価格激変緩和補助金を受け取った影響がある。一方、同社は「2030年までのCO₂排出量を2013年度比46%以上削減する」という目標を掲げている。この環境負荷低減を推進するうえで、鹿島工場コージェネレーション設備の燃料を石炭から都市ガスにシフトする燃料転換を行った。これにより、都市ガス価格上昇の影響を大きく受けた形となった。

2. 中期経営計画

同社は創立90周年を迎える2025年度のありたい姿として、長期ビジョン「SHOWA Next Stage for 2025」(2017～2025年度の9年間)を策定している。3年間の中期経営計画を3次にわたり展開し、当期は2nd. Stage(2020～2022年度)の最終年度にあたる。3rd. Stage(2023～2025年度)の概要は近く開示されるだろう。主軸は、事業シナジーを追求した営業体制へ向けた組織改編となるようだ。販売活動の重複や機会ロスが発生していた従来の事業別プロダクトアウト型の営業組織から、再編後は業態別・顧客別のワンストップ型営業組織として、事業間シナジーを最大限に生かすとしている。2nd. Stageで取り組んできた構造改革などの基盤事業の強化や事業領域拡大に伴う成長投資を経て、外部環境の変化に左右されにくい事業構造への転換及び成長が期待される。

トピックス

2022年秋冬家庭用新商品として、油で焼くだけでできる「もう揚げない!! 焼き天ぷらの素」、3ステップで完成する「焼きたてフィナンシェミックス」、卵・乳成分を使用していない「アレンジいろいろホットケーキミックス」、亀田製菓(株)のロングセラー商品とコラボした「ハッピーターン味から揚げ粉」のプレミックス4品を発表した。「ハッピーターン味から揚げ粉」は話題性が高く、メディア等でも紹介されたことから、品薄状態になるヒット商品となった。また、ステーキホルダーとのコミュニケーション強化策として、公式Twitterアカウントを開設した。これにより一段と消費者ニーズを取り込んだ商品開発も期待される。

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