

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 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 >>>](#)

2025年12月25日(木)

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

2026年3月期中間期は、不安定なコスト環境に好調な付加価値商品が対抗

● 2026年3月期第2四半期の連結業績

昭和産業<2004>の2026年3月期中間期の連結業績は、売上高166,701百万円(前年同期比1.1%減)、営業利益6,054百万円(同11.8%減)、経常利益7,278百万円(同11.9%減)、親会社株主に帰属する中間純利益5,768百万円(同24.0%減)となった。なお、アセットライト経営に向け前期に売却した遊休資産による特別利益の影響を除けば、中間純利益は同16.4%増となる。通期業績予想に対する進捗率は、売上高49.0%、営業利益55.0%、経常利益56.0%、親会社株主に帰属する中間純利益60.7%となる。食品事業では、販売数量に関し、製粉カテゴリでプレミックスは苦戦したものの、米代替需要を捉えたパスタは好調だった。製油カテゴリでは、機能性の高い商品や、課題解決型営業で顧客から価格以上の納得感を引き出した業務用油脂が伸長した。糖質カテゴリでは低分解水あめや粉あめなど独自性のある商品が堅調に推移した。特に機能性素材「マルトピオン酸」は売上高前年同期比10%増と好調をみせた。コストについては、各カテゴリ共通して物流費が高止まりし、また製油カテゴリでは米国バイオ燃料政策の影響からオイルバリューが高まり、2025年の2度にわたる価格改定等により対応を続けている。一方、糖質カテゴリでは、特に高付加価値差別化商品で、原料価格に見合う価格改定への顧客理解が進み、業績に反映された。飼料事業は2024年10月の鳥インフルエンザの影響から販売数量は落ち込んだものの、鶏卵相場が堅調に推移し、増収増益となった。

2026年3月期中間期の連結業績

(単位：百万円)

	25/3期中間期		26/3期中間期		前年同期比		26/3期通期		
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率	予想	売上比	進捗率
売上高	168,582	-	166,701	-	-1,881	-1.1%	340,000	-	49.0%
食品事業	138,693	82.3%	135,855	81.5%	-2,837	-2.0%	276,400	81.3%	49.2%
飼料事業	27,513	16.3%	28,328	17.0%	815	3.0%	58,600	17.2%	48.3%
その他	2,376	1.4%	2,516	1.5%	140	5.9%	4,900	1.4%	51.3%
営業利益	6,867	4.1%	6,054	3.6%	-813	-11.8%	11,000	3.2%	55.0%
食品事業	6,563	4.7%	5,735	4.2%	-828	-12.6%	10,700	3.9%	53.6%
飼料事業	317	1.2%	370	1.3%	53	16.8%	700	1.2%	52.9%
その他	737	31.0%	741	29.5%	4	0.6%	1,300	26.5%	57.0%
全社費用他	-750	-	-793	-	-43	-	-1,700	-	-
経常利益	8,262	4.9%	7,278	4.4%	-983	-11.9%	13,000	3.8%	56.0%
親会社株主に帰属する 中間純利益	7,586	4.5%	5,768	3.5%	-1,817	-24.0%	9,500	2.8%	60.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

期初計画を据え置き、各カテゴリの連携で業績達成を目指す

2026年3月期業績は期初予想を据え置き、売上高340,000百万円(前期比1.7%増)、営業利益11,000百万円(同1.1%減)、経常利益13,000百万円(同4.4%減)、親会社株主に帰属する当期純利益9,500百万円(同18.1%減)を見込む。事業別売上高については、食品事業は276,400百万円(同1.0%増)、飼料事業は58,600百万円(同4.3%増)、その他は4,900百万円(同3.6%増)を見込んでいる。食品事業については、製粉カテゴリで、外食とスーパーマーケット向けプレミックス小袋品の需要が増加しており、これに特化した船橋プレミックス第2工場が販売増に寄与することによりプレミックスの低迷を挽回する。また、2026年4月からとはなるが、グループの木田製粉(株)の販売部門を同社に統合する計画を進めており、需要の高まる付加価値商品の北海道産小麦粉等の販路拡大で収益改善の期待が高まるため、進捗に注目しておきたい。製油カテゴリでは、健康志向と様々な料理に調和する家庭用こめ油が好調で、グループのポーソー油脂(株)と連携し、容量などバリエーションを広げる形でのラインナップ増強の検討もあるようだ。糖質カテゴリでは、「マルトビオン酸」が好調なグループのサンエイ糖化(株)で、強みのバイオ技術を生かした商品開発を加速するため、開発施設を新設する。高付加価値素材を開発するほか、迅速な有効性評価を継続的に行い、素材技術の市場適応可能性を正確に判断することで、技術からの収益計上を最大化する。利益面に関しては、不安定な原料相場や高騰の続く物流費を注視しつつ、グループ全体での生産最適化や、共同輸送では2023年に(株)明治と連携したモーダルシフトに続き、2025年10月にネスレ日本(株)とラウンド輸送を開始し、循環型物流と相乗した輸送コスト削減を実施する。ほかにも、利益率の高い高付加価値商品を市場に定着させ、コスト増をカバーする方向性である。飼料事業については、引き続き顧客需要に対応する提案型営業のほか、畜産物の販売支援や付加価値向上のサポートなど、生産者との連携を強化し、安定した収益基盤の確立を推進する。業績予想に関する同社の見解では、2026年3月期は中間期時点で好調だった糖質カテゴリが堅調に推移するとみており、2026年3月期の期初業績予想達成は可能と判断し、予想を据え置いた。この判断に基づき、下期は糖質カテゴリを中心に、製粉、製油カテゴリとの連携でシナジーを発揮して多角的に事業を展開し、目標達成を目指す。

■ 中期経営計画の進捗状況

ボラティリティの高い事業体質脱却をグループ連携で推進

2024年3月期よりスタートした「中期経営計画23-25」では、「ボラティリティの高い事業体質からの脱却」を最大のテーマとし、5つの基本戦略「基盤事業の強化」「事業領域の拡大」「環境負荷の低減」「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」を掲げ、各戦略において重点施策を推進している。

中期経営計画の進捗状況

「ボラティリティの高い事業体質からの脱却」では糖質カテゴリと製油カテゴリを中心に施策を推進している。糖質カテゴリでは、糖質業界におけるブランド戦略を実践している。グループのサンエイ糖化の医薬用結晶ぶどう糖や、同社の粉末水あめに代表されるような特徴のある製品ラインナップの強化を図り、結晶ぶどう糖では国内トップの70%のシェアを獲得した。これにより糖質業界では、物量、品質共に強固なポジションが形成され、ブランド力の強化につながっている。さらに同社、サンエイ糖化、敷島スターチのグループ3社が一体となり安定供給の仕組みを構築したことで、中期経営計画期間でも堅調な収益推移を見せ、ボラティリティからの脱却が加速している。製油カテゴリでは、大豆、菜種に加え、こめ油とコーン油の拡販を進めている。特に注力するコーン油では、原料はコーンスターチ製造時の副産物コーンジャームとなることから、原料はコーンスターチ生産量に左右され一般的に供給は不安定となる。しかし同社は、糖質カテゴリとグループのポーソー油脂、資本提携した辻製油、製油カテゴリをコーン油サプライチェーン (SC) で連携したことで、グループ内でのコーン油の安定供給体制の構築を実現した (SCには飼料事業も含む)。また、2025年9月には福島大学との共同研究で、コーン油に含まれる香気成分の特定に成功した。コーン油の利点を改めて定義したことで付加価値向上からの需要喚起につなげる考えである。コーン油を大豆、菜種に次ぐ成長の柱に育て、収益の安定化を進める。

「事業領域の拡大」では、「ファイン・オレオケミカル事業」で2024年10月に資本業務提携したファイトケミカルプロダクツ (株) と協業し、植物由来の高機能商品の研究開発を進めると同時に、ファイトケミカルプロダクツが開発した「イオン交換樹脂を用いた反応分離技術」を用い、こめ油副産物から機能性素材を製造販売する計画である。2025年11月には、技術を商用化する量産化プラントの前段となる開発工場が稼働を開始し、これまでより生産性の高い製造ラインでテストを実施している。なお、同量産化技術が実現すれば大豆や菜種への水平展開も期待できるようだ。ほかにもファインケミカル事業では、米ぬか由来のグルコシルセラミドを、カプセルや錠剤向けの粉末タイプと、飲料向けのエマルジョンタイプの2種類で展開している。グルコシルセラミドは機能性表示食品の機能性に関与する成分で、肌の保湿やバリア機能の改善が期待される。同社は、顧客要望に合わせ、より濃度の高い製剤等、化粧品や食品製造業界にフレキシブルに提案していく方針である。オレオケミカル事業では、こめ油製造時に発生したライスワックスを、ホットメルト接着剤 (加熱により熔融し液体化する) を製造するメーカーに販売し、製品化した接着剤を同社が購入して自社製品の包材に活用している。今後は需要の見込めるバイオマス領域に対しライスワックスを水平展開するなど、用途や販路拡大の方向性を見据えている。

「冷凍食品事業」では、2025年9月に中華まんじゅう・総菜等を製造する東葛食品 (株) を完全子会社化した。東葛食品は高い技術力と丁寧な製造で顧客からの評価は高い。1985年から続く出資関係により製品供給や技術交流での関係は構築済みで、両社リソースのさらなる掛け合わせから、冷凍食品、加工食品事業の底上げを図る。「海外事業」では、中国、台湾に続き、2026年3月期中にベトナムでShowa Sangyo International Vietnam (独資) の工場を立ち上げ、ASEAN向けプレミックスの供給体制を築く。将来的には、M&Aや海外企業との資本業務提携等により、海外の新たな事業領域へ進出する構想を持つ。ほかにも2025年9月には、食品メーカー穀物取扱量日本一という社会的使命もあり、業界全体の穀物輸入に関わる業務の効率化を目的とした「穀物・油糧種子の輸入に特化した業界横断型プラットフォーム」の開発に、商社以外で初めて参画した。日本の食糧インフラ支援と同時に、輸入効率化による同社取扱量の拡大で、トップシェアを確固たるものにする考えである。

■ トピックス

着実な研究開発で「短直鎖糖質」が3賞を受賞、ポジション確立へ

同社が開発した、独自の酵素組み合わせ技術により製造される「短直鎖糖質」が、日本応用糖質科学会「技術開発賞」など3つの賞を受賞した。「短直鎖糖質」は、溶解性が高い一方で水の存在下で結晶化しやすく、少量の水で混練すると結晶化に伴い全体が固形化するという特殊な性質を持つ。そのため医薬品錠剤等の糖衣では高湿度環境下でもべたつかないほか、澱粉と組み合わせることでより効果が発揮されるため、小麦粉や澱粉を含む食品に広く利用できるなどの特徴がある。同社では2021年から「AmyloSoln (アミロソルン)」という製品名で粉末水あめ製品として製造販売しており、最近では糖質カテゴリの収益向上策としてベーカリー向けに対応するなど、機能性の評価から2026年3月期上期の販売実績は前年同期比約20%増と成長している。また、前述の通り同素材のユニークな特徴は幅広い分野で応用できるため、研究開発を続けるなか、マーケットインの視点も取り入れ、顧客課題に寄り添う商品開発と提案を進める。

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