# 登壇

**司会**：それでは定刻でございますので、ただいまから、焼津水産化学工業株式会社様の決算説明会を開催いたします。

今回の説明会は、会場での開催に加え、ライブ配信形式のオンラインと合わせたハイブリッド形式で開催させていただきます。なおハウリング防止のため、会場内でのライブ配信のご視聴はご遠慮くださいますようにお願いをいたします。

まず最初に、会社様からお迎えしてございます 2 名様をご紹介を申し上げます。

代表取締役社長、山田潤様でございます。

**山田**：山田でございます。お願いいたします。

**司会**：続きまして、執行役員経営統括本部長、中島正民様でございます。

本日はこの後、社長の山田様からご説明をいただきます。ご説明終了後に会場からの質疑応答の時間といたします。

その後に、今回オンラインで参加されている皆様からもご質問をお受けする予定でございます。Zoom からご参加の皆様は、画面下の手を挙げるボタンを押してください。順番に、こちらからミュート解除の依頼をお送りしますので、ミュート解除いただいた後、ご質問をお願いいたします。

それでは山田様、どうぞよろしくお願いします。

**山田**：それではよろしくお願いします。当社、2024 年 3 月期第 2 四半期の決算説明をさせていただきます。

本日の内容ですけども、第 2 四半期の連結業績のご説明、そして 3 クォーター以降の施策のご説明と、中長期の課題と対策という三つのパートに分けてご説明をさせていただきます。

それでは、第 2 四半期の連結業績の説明でございます。

2024 年 3 月期の第 2 クォーターですけども、売上高は 65 億 1,300 万円でございました。

売上総利益につきましては 13 億 5,800 万円、営業利益は大幅減益で 6,900 万円、そして経常利益につきましては 9,400 万円、当期純利益は 4,500 万円という結果でございました。

売上につきましては、前期比 7,800 万円、1.2%の減でございました。

調味料に関しましては、昆布・エビ調味料の拡販強化や値上げによって、液体調味料・粉体調味料の販売が増進しましたけれども、水産物が大きく減少をしました結果、7,800 万円の減収となりました。

売上総利益に関しましては、前期比 1 億 4,100 万円、9.4%の減となりました。やはり原材料価格と燃料動力費の上昇に伴って、採算性が大きく悪化してしまいました。値上げを頑張って行っていますけれども、ここのところの変動費の上昇には追い付いていない状況でございます。

それに伴いまして、営業利益につきましては 8,800 万円の減益、約半分の 55.8%のダウンでございました。やはり売上総利益の減益というところが大きく関わってきました。運賃等々のコントロールを行って経費削減には努めてまいりましたが、売上総利益の減益が大きく響きまして、営業利益としては 8,800 万円の減益という結果でございました。

これに伴いまして、営業利益率も約半分以下の 1.3 ポイントダウンという結果でございました。

これ以降の利益項目につきましては、営業利益の結果が大きく寄与しております。

続きまして、売上の増減要因でございますけども、昨年が一番左側に記載しております。

調味料の事業に関しましては、エビ・昆布の調味料の拡販強化と値上げが寄与しまして、昨対比 4%アップの 1 億 2,900 万円増になりました。

また機能食品に関しましては、アンセリンは堅調に推移しましたけども、他の素材が、売上が少し低下した関係上、全体では 800 万円増、このセグメントでは 0.6%増ですけども、800 万円増の結果となりました。

それに対しまして、水産物のグリーンのところは、国内の外食・量販の需要が大きく低迷しまして、約 26%減の 3 億 7,800 万円減という結果でございました。

今期は魚価の低下というところがあって、販売価格の競争が非常に苦戦しております。それに伴って、利益重視の商売を優先したというところがございまして、売上としては 3 億 7,800 万円下げる結果となりました。

その他のセグメントに関しましては、海外向けの商品販売が伸長した結果、ここは 32%増なんですけども、1 億 6,200 万円増という結果となりました。

全体としては、先ほどから申しているとおり、水産物のマイナスが大きく寄与しまして、7,800 万円減という結果でございました。

また、連結の営業利益に関しましての増減要因ですけども、これも昨期が一番左側に記載しております。

まず、原価要因ですけども、原材料費の上昇です。これは煮干が一番寄与してますけども、煮干と円安のところで 3 億 600 万円、その他の変動費、燃料動力費等々、ガス・水道・電気のところの値上がりで 7,500 万円ということで、原価要因としては 3 億 8,100 万円という結果でございました。

また、調味料等々をはじめとして、数量も若干伸びたものがございます。その数量要因の増加分で、調味料で 3,100 万円、機能食品でマイナスの 1,800 万円、その他のセグメントで 1,500 万円という伸びがございましたので、数量増がございましたので、この数量要因で 2,800 万円の増益効果というのがございました。

また、値上げを一生懸命頑張って行った結果、売価要因のところは、調味料の価格改定で 1 億 7,600 万円、機能食品で 8,300 万円、その他で 4,800 万円という売価の増による増益効果がございまして、全体で 3 億 800 万円の増がございました。

まだまだ原価要因のところには、売価要因、値上げのところが追い付いていない状況ではございますけども、引き続き値上げの方は取り組んでまいりたいというふうに考えています。

また、販管費の増です。試験研究費で、大型な試験をやった関係上、販管費増がございまして、5,400 万円の増となっております。

また、関連子会社の方では、トータルで 1,000 万円の増益の効果がございました。

トータルとしましては、全体で 8,800 万円の減益ということで、6,900 万円の営業利益という結果になりました。

原価要因のところは、昨年度の値上げ、原料費アップというところを、今期取り返している状況でございますので、約半年遅れで原料費の取り返しをしているというような状況でございます。

これを積み重ねていくことによって、増益にしていきたいと考えております。

また、BS ですけども、一番は現金が約 7 億円減少をいたしました。その反面、流動資産のその他の部分に関しましては、その他の部分が 58 億から 68 億と約 10 億円増えております。

これは売掛の増と、原料増になります。原料を少し厚めに取って価格のバッファーを持つようにしようというところを、施策として実行しております。

また売掛の方は、やはり値上げ等々もございまして、売掛の金額が増えているというところでございます。

また、上期の終盤に、グルコサミンの工場の投資を行った関係上、有形資産も約 3 億円ほど増えている状況でございます。

キャッシュフローに関しましては、売上が増えた関係上もございますけども、営業のキャッシュフローがマイナス 3 億 3,300 万円という結果となりました。

仕入を増やした関係上と売掛を増やした関係上がございますけども、営業のキャッシュフローで少々厳しい状況でございます。

また、投資の部分に関しましては、先ほど申したとおり工場投資を行いましたので、3 億 2,000 万円のマイナスというところでございます。

財務に関しましては、借入金の増加、これ子会社の借入金の増加と配当金の支払いというところで、1 億 1,300 万円というキャッシュフローでございます。

値上げ等々をしっかり行っていきながら生産性を改善していって、営業のキャッシュフローに関しましては、プラスの方に何とか今期中にもっていきたいというふうに思っております。

それと、第 2 四半期のセグメント別の業績についてご説明をさせていただきます。

第 2 四半期の売上と営業利益率の推移、過去 7 年間分になりますけども、2022 年 3 月期、ここはグリーンの水産物が大きく減っておりますけども、会計基準の変更がございまして、会計認識基準の変更があった関係上、売上高は非常に下がっているというところでございます。実質の売上的には変わっておりません。その関係上、利益率も少し高くなってるというところがございます。

それと、昨年から、やはり原料値上げ等々がございまして、利益率を下げている状況が続いております。やはり原料の方が先に入りまして、その後に製品というビジネスモデルですので、なかなか原料分を後から取り返していくというところの循環を、なるべく早く回そうというふうに考えておりますけども、なかなかお相手さんもあって難航しているところもございます。

先ほども説明しましたけれども、各セグメントの売上についてですけども、調味料でプラスの 1 億 2,900 万円ということで、ここは値上げのところの増加と、液体・粉体調味料の売上が増えたというところが大きく寄与しています。

また機能性のところですけども、800 万円の増加にとどまったというところでございます。これアンセリンは堅調に動いておるんですけども、なかなか他の素材の売上が少し鈍化しているというところがございます。

今年、フコースという素材の販売もここにやっと加わってきて、これから伸びの方が期待されますし、下期の後半からは本格的にフコースの生産を経常的にやっていくということが決まっておりますので、今後フコースも機能食品の売上に寄与してくるものと考えております。

また、水産物は先ほど申したとおり、韓国・台湾の海外の販売は非常に好調に推移したんですけども、外食・量販ともに国内がちょっと低迷しまして、売上を大きく下げてしまいました。

先ほど申したとおり、水産物に関しましては、少し魚価が下がってきたというところもございまして、在庫との関係もございまして、もうからない商売、在庫を吐かせるだけのもうからない商売は少し控えようということで、販売をセーブしたところもございまして、結果としては 25.9%ダウンという結果になりました。

その他のセグメントに関しましては、海外向けの健康食品系の販売が大きく増えまして、1 億 6,200 万円増という結果でございました。

この後も説明をしますけれども、韓国・中国に関しましては、戦略的にその国に対して認証制度、その国が認めている健康食品の認証制度を取得していこうということを始めております。それが実って韓国での売上が増えた結果、その他のセグメントが増えたというところでございます。

調味料のセグメントの変化ですけども、調味料のセグメントは、ここで 10%をキープしておりましたが、われわれ不正表示の影響がございまして、ここで生産体制を大きく変えました。その結果、利益率を下げたという結果になっておりますけれども、それ以降は 7%台が続いたんですけども、今期 7%切ってしまったという結果でございます。

ここ見て分かるとおり、全体売上の 50%を占めるセグメントでございますし、われわれの祖業のセグメントでございますので、生産性の改善には取り組んではいるものの、値上げを一生懸命やって、コスト高っていうのを回収しながら生産性を改善していって、7%、9%というところを目指していくというところでございます。

なかなか先ほどから申してるとおり、原材料、エネルギーという価格を比較的すぐに回収することが、非常に難しいビジネスモデルかなというふうに思っております。その分、長くお使いしてもらってるんですけども、調味料のセグメントの値上げはさっき 2 億弱ございましたけれども、昨期 3 回の値上げがあって 2 億弱の成果を出させていただきました。

これは大変お客さんにも非常に嫌な思いというか、苦しい思いをさせていますし、昨年はわれわれも値上げしかしてこないという結果でございましたけれども、今期は値上げを年 2 回に絞ってやっております。

その分、購買の体制も少し変えながらやっておりますけども、その 2 回で何とか 100%の値上げが実行できるように、われわれも動いている状況でございます。

機能食品のセグメントですけども、機能食品セグメントは、機能性食品素材というのと機能食品というのには分かれて、ちょっと色味的には分かりにくいですけども、分かれております。

機能食品というのは、末端製品の販売でございます。機能性食品素材というのは、素材売りの BtoB のビジネスでございます。

ここは 15 億、14 億程度をウロウロしながらやってますけども、やはり機能食品の末端売りのところの減少が少し目に付くなというところがございますので、この辺のところを、今、テコ入れをしている状況でございます。

それと、素材の方は堅調に伸びてはいますけれども、利益率の方は昨期、一昨年 27.5%だったものが、昨年から 17%台にへこんでいるというところがございます。

ここはアンセリンという素材が非常にこの売上の伸びをけん引してるわけですけども、アンセリンも伸びはけん引してるんですけども、販売好調な分、市場開拓というのを一生懸命やっております。その結果、アンセリン含量、われわれ天然物からそういう健康成分を取り出しておりますので、原料によっては、その成分の含量に高低がございます。

やっぱり市場開拓を主眼に、アンセリンはもう少し市場を取ってもいい素材というふうに思ってますので、そうすると、どうしても生産優先というか供給優先にしております。その結果、含量が低い原料でもどうしても使わざるを得ないという結果、原料費は一時的に上がっているというところがございます。

ですので、それの影響が大きくて 17.1%、17%台に利益率が下がってきているというところでございます。

あと、含量が低いというところもございますし、少しアンセリンの原料を加工してもらってる海外の会社さんの生産体制が、少し変わったというところがございまして、そこのところも、含量が低くなっている要因がこの辺に出ているというところでございます。

その辺の対策としましてですけども、アンセリンは対策としましては、原料を新しく探してくるというところや、違う原料も含めて、今現状マグロ・カツオからアンセリンという物質を生成しておりますけども、それ以外の原料から検討しているというところも踏まえて、今やっているというところと、工程をもう少し簡略化して、利益が出る工程にしていくというところも見据えております。現在、目下取り組んでいるところでございます。

また、エネルギー価格の高騰というところが、非常に大きくアンセリンには寄与してきますので、そこは生産ロットサイズの最大化、太陽光の導入というのを、今急いでやっているところでございます。

水産セグメントでございますけども、水産セグメントに関しましては、先ほど申し上げたとおり、2020 年 3 月期のところで収益認識基準の改定というのがございまして、会計基準が、売上の計上基準が変わりました。

そのところで売上がガクンと減った反面、利益率はパッと増えたというとこがございます。

先ほどから申し上げてるとおり、今期は非常に魚価、マグロの価格のコントロールに非常に苦しんだというところがございます。ですので、利益率も 1%台にまた下がってしまったというところがございました。

マグロの魚価は、周期的に高くなったり低くなったりしますので、そこのところを見極めながら事業を進めておりますけれども、非常に難しいところもございます。在庫抱えながら、その辺のところを調整しているところはございます。

今期は、何とか 1%台に収まるようにマグロの販売を調整しながら、ここのところの利益率を確保していくというところを取り組んでおります。

その次、その他のセグメントでございますけども、ここは、先ほど申し上げたとおり、韓国向けの健康食品の素材が伸びまして、認証を取得した結果として伸びております。

その結果、昨年よりも 1 億 6,000 万円ほど売上が増えているという状況でございますが、利益率に関しましては、ちょっと値上げのところが遅れているところもあったり、売上構成品のミックスが少し変化したというところがありまして減益になってしまっております、という結果でございます。

今期の見通しについてですけども、今期は、売上高で 126 億 5,000 万円を目指しているという結果でございます。

YSK 本体は、売上としては増加していくんですけども、子会社、先ほどの水産業を扱ってるマルミフーズという会社と、通販をやってる UMI、この 2 社の減収分をカバーしきれずに、今期の着地としては売上高は 1 億 7,900 万円減という結果になりそうです。

利益に関しましては非常に厳しくて、さっきと比べまして 2 億 3,400 万円減、71.2%減となる予想でございます。

それに伴いまして、利益率も 0.8%、1.8 ポイントダウンという結果になる予定でございます。

経常利益、純利益に関しましては、それに比例して下がっているということでございます。

利益面に関しましては、原材料費および変動費の高騰というところがやはり減益の大きな要因でございますので、値上げと生産性改善を行っていくということしか、ここの打開策はないのかなと思っております。

具体的には、売上に関しては値上げを一生懸命やっていくと、原材料価格のところに関しては、生産性の効率化を一生懸命やっていくというとこでございますし、販管費に関しましては、運賃のコストダウンは、この時期に関しましては非常に頑張ってくれてコストダウンを図れておりますので、運賃をはじめとしたコストダウンを販管費のところでは実施をしていきたいということでございます。

また、各セグメントの具体的な施策ですけども、調味料セグメントに関しましては、値上げと提案営業による収益性の確保を目指すというところで、国内の加工食品、ここが調味料の売上の 90%ぐらいを占めているんですけども、国内の加工食品向けに対しては、昆布、エビ調味料の提案営業の強化、あと低採算製品の改善と終売を徹底的に行っていこうと考えております。

それと、国内の中食・外食ですけども、オールインワンスープの拡販に努めていきます。

また、海外の調味料ですけども、海外に関しましてはハラル制度の取得を、大東工場で取得をしました。大東工場ではハラル製品が作れるという体制を整えましたので、このハラル製品を使って、ASEAN の新規開拓を行っていくというところでございますし、ASEAN での生産拠点の確立に向けても現在動いております。

早く現地での OEM 生産等々ができるように、今期中に何とかめどを付けていきたいというふうに考えています。

機能食品のセグメントでございますけども、ここは伸長セグメントでございますので力を入れておりますけども、国内の健康食品に関しましては、これまでどおりといったらこれまでどおりですけども、機能性表示食品受理までのノウハウを活用した提案営業をしていくということ。

ここは、全体としては国内外で、NAG、うちが得意としてる素材の拡販を強めていこうということで、社内が動いております。

海外に関しましては、NAG もそうなんですけども、アンセリンの中国での原料登録制度の対応が 2024 年末にはできる予定でございますので、この登録制度の対応をしっかりやって、25 年度からしっかり売れる体制を整えていくという、24 年もしくは今期から 24 年に関しましては種まきの期間かなというふうに思っております。そのためには、複数代理店を活用した拡販というのが必要かなということでございます。

また、UMI ウェルネスにつきましては、次のページで説明させていただきます。

あと、原料の確保です。先ほどのアンセリンのところの利益率のところに大きく寄与してきますけども、原料の確保のところは、販売が好調な分、原料が不足気味になっているんですけども、アンセリン自体は昔は毎年 20%の成長をしてきた素材でございますけども、昨今売上の規模もそれなりになってきましたので、直近では 10%程度の売上増になっているというところで、値上げもなく 10%売上増になってますんで、非常に有望な素材ではあります。

その一方で、ちょっと原料が不足気味という非常に悩ましい素材でもありますので、現状の原料範囲に限らず広く原料を見ながら、さらにここが伸長できるように、供給体制を整えていくことが何よりも優先かなと。直近では優先かなというふうに考えています。

UMI に関しましての施策でございますけども、UMI という会社は YSK の機能性素材事業のアンテナとして、この会社があるというところがございます。具体的には、機能性表示食品制度の試行や、素材の知名度アップに向けた広告宣伝効果等に活用する役割でございます。

今期、売上の方が非常にここ数年下がっているというところもございまして、テコ入れをしております。今期、20 周年なんですね。

この会社のテコ入れ策としては、組織体制に関しては YSK の開発経験者を派遣しております。また、コールセンターの構造改革を少し行いました。具体的には、コールセンターの機能の変更を行って、売上の方に寄与するコールセンターにいま一度なるように、機能の変更を行っております。

それと基幹商品の強化というところで、よく売れてる商品があるんですけども、それをリニューアルしたというのがこの赤い商品でございます。どういうリニューアルしたかといいますと、これが

N-アセチルグルコサミン W という商品なんですけども、NAG-W という商品でございますが、これまでは関節を訴求した商品でございましたが、2023 年 7 月には、関節プラス肌の水分も訴求できる商品にリニューアルをして、販売の強化を行ってきております。

またそれと、フコースという素材を使った、その名もフコースという製品なんですけども、末端製品。フコース製品も 9 月に発売を開始しまして、今発売をしております。このフコースという製品は、三つ、四つぐらいの健康機能に訴求できる商品でございますので、いろんな切り口で販売活動、広告活動ができるかなと思っております。

こういう製品リニューアル、新商品発売を行う一方で、一部製品の終売も行っています。

また、販促が昨今非常に難しくなってきておりますので、販促の精度を上げていこうということで、われわれ静岡県内に非常に UMI としてのお客さんが多く抱えておりますので、静岡県内を中心としたテレビ CM とかキャンペーンを重点的に行っております。休眠掘り起こし、3 袋定期化へのアップセル等々も実施しているという状況でございます。

何とか今期は、この会社も黒字を目指してやっているところでございます。

それと、水産物セグメントでございますけども、国内市場は、マルミという子会社がこの水産物セグメントを担っておりますが、回転ずしが非常にお得意様でございますので、回転ずし等々への付加価値の高い加工食品を販売していくというところと、それと大前提は、マグロの加工に生産を集中するというところを継続してやってまいります。

ここカツオとか他の魚種も加工としてやってたんですけども、非常にいろんな魚種が入ることで生産性が悪くなっておりましたので、マグロに魚種を絞って生産を集中をさせております。

また、海外に関しましては、専門商社を使った販売をしておるんですけども、やはり海外は利益率が高く取れますので、海外に集中した販売活動を国内以上にやっていって、利益率 1%以上を確保していくというところを目指しているというところでございます。

それと、その他のセグメントでございますが、今期は海外向けの健康食品が非常にいい売上を持っておりましたけども、全体的に利益率が低いセグメントでございますので、具体的なアクションとしては、収益性が確保できない商品をやめていくというところは、継続して行っていきたいと思っております。

値上げと、廃止というか終売というところを同時に進めなきゃいけないっていうのは、非常に難儀ではありますけども、やはり SKU の観点からも商品数を減らして生産性の改善を、このセグメントは図っていきたいというふうに考えております。

中長期の課題でございますけども、現在中期経営計画を一部変更をしております。8 月に少し出しましたけども、外部環境がやはり非常に大きく変化しております。そのこともございまして、まずは事業計画の変更を 8 月に出させていただきました。

その他、キャッシュフローも含めて、まだまだ検討しなきゃいけないところがいろいろございますので、内容が確定した時点で、速やかに開示をしていきたいというふうに思っております。

基本的な方向性に関しましては、安全・安心の向上に注力していくというところと、国内事業の強化、海外展開の加速というところと、新たな事業分野の創出というところを主眼にやっていくところでございます。

中長期的な経営戦略についてですけども、事業戦略に関しましては、機能性素材の製品数を増やしていく。これは国内・国外含めて、この製品数の武器を持って、機能性素材の市場を広げていくというところが一つございます。

また、調味料分野でございますけども、中食・外食の顧客を開拓していく。ここは、われわれが持ってないノウハウのとこは M&A も活用しながら、中食・外食の顧客を開拓して、この市場での売上を作っていくというところをやってまいります。

そして、海外の加速です。ハラルというところもございますし、海外拠点というところも、現在バンコクに一つだけということがございますので、製品数増加と拠点の増加を目指してやっていきたいと考えております。

また海外の中国・韓国では、非常に健康食品も旺盛に推移してますので、その国々の認証をしっかり投資をして取っていきながら、その市場を開拓していきたいと考えております。

また、株主価値の向上に向けてですけども、ステークホルダーとの価値共創を目指した経営指標の再設定とございますけども、PBR1 倍に向けてもそうですけども、経営指標の再設定をしていきたいと今考えております。

また、株主還元についてですけども、キャッシュアロケーションに現在のところは変更なく、当初の計画どおり 20 億円の株主還元を 66 期、来期までに実施していく考えでございます。

事業戦略の中食・外食顧客の開拓に向けてというところですけども、中食・外食、コロナが明けて非常に元気をまた取り戻してきたかなというところでございます。コロナ中も、われわれいろいろな外食産業さんの方々と交流をさせていただきながら、商品を作ってまいりました。

外食といっても、中食・外食といってもやっぱりニッチなんですよね。その個店個店、チェーン店チェーン店でのご商売になって、非常にニッチなところではあるんですけども、今非常に伸びている市場かなというふうに、われわれとしては捉えております。

そのため、東京にもラボを持って、東京の中食・外食をスピード感を生かして攻めておりますし、昨今はオールインワン調味料というので、旨みの調味料シリーズというのを発売をさせていただいきました。

これどんなものかっていうと、スプーン 1 杯とか、おたま 1 杯あれば、こういう鍋つゆにちょっと味変っていうんですかね、味を少し変えられて、これ 1 本あれば 1 メニュー増えるというものでございます。ラーメンスープとか、たれ・ソースとか洋風ソースに、非常に今展開している商品でございます。

種類は 4 種類ございまして、貝、白身魚、昆布、あとすいません、忘れました。4 種類ございます。非常に貝が好調に出てるという話を聞いております。

中食・外食分野で何が一番困ってるかというと、やはりメニューを作ることが一番困っていますので、そのメニューのところでわれわれがお手伝いできるかなというところで、一生懸命これを売り込んでいる状況でございます。

それと、海外展開でございますけども、2023 年 10 月にハラル認証製品が作れるというところを取得しました。10 月以降はこの認証製品の拡販に努めております。

また、ASEAN でも販売拠点を設立しようということで、タイ・ベトナムを候補地として今動いている状況でございます。

また、販売拠点ではなくて、生産拠点に関しましても、OEM の契約が結べるところも今目下探していて、ハラル製品の拡充に努めていこうと考えております。

また東南アジア、韓国・中国は、国ごとに原料登録を行って、機能性を訴求できる販売体制の構築に努めているという状況でございます。

この右のグラフは、2017 年 3 月期を 100 としたときの、調味料が濃いブルー、機能食品が薄いブルーで示した伸びを記載しておりますけども、6 年前と比べて、調味料では 2.5 倍程度、機能食品では 2 倍程度に増えている状況でございます。

株主還元につきましては、先ほど申し上げたとおり、キャッシュアロケーションの考えで、ここ3年間のキャッシュアロケーションとして、株主還元で20億円を実施していくという考えに変更は、現在のところございません。

また、安定配当を継続していくという考えにつきましても、現在のところ変更はございませんが、今後、配当指標に関しては再度検討をしていく予定でございます。

以上、ご清聴ありがとうございました。

さっきの調味料シリーズっていうのは、エビでした。すいません。貝、白身魚、昆布、エビでございます。

**司会**：ご説明ありがとうございました。

# 質疑応答

**司会 [M]**：それではご案内のとおり、まず最初は会場の皆様からの質疑応答に入らせていただきます。ご質問のある方は挙手をお願いいたします。係の者がマイクをお持ちしますので、マイクでのご発言よろしくお願いします。

なお、この説明会は、質疑応答部分も含めまして全文を書き起こして公開の予定でございます。従いまして、ご質問の際、会社名・氏名を名乗られた場合はそのまま公開されます。もし匿名を希望される場合は、質問の際、お名前を名乗らないようにどうぞよろしくお願いいたします。

それでは、質問のある方いかがでしょうか。最初の方、お願いします。なお時間の関係で、質問 2 問以内でお願いします。

**オオタキ [Q]**：東洋経済のオオタキと申します。本日は、ご説明いただきありがとうございます。2 問、お尋ねさせていただきます。

一つは、主要事業の中で水産事業、このところやっぱり利益水準が下がってきて、他の事業に比べてあまりよろしくない状況が続いてるんですけれども、一方でセグメント資産とか拝見すると 10 億円ぐらいここに費やされていて、10 億円の資産に対して、今期でいうとおそらく上期の 2 倍だとすると 2,000 万円ぐらいの利益しか出てない、これから良くなっていくということかもしれませんけど、という事業になってます。

この事業について、改善していくという方向性もあるかと思いますけれども、そうではなくて事業自体を抜本的に見直すという可能性について、どうお考えか教えてください。これが 1 問目です。

**山田 [A]**：水産物のセグメントに関しましては、おっしゃるとおり ROIC 的には非常に低い事業になっておりますので、われわれも非常にこれは問題視をしておりまして、そうはいっても事業シナジーという面では、われわれの調味料事業や機能食品事業と、事業シナジーという面に関していろいろ検討をしている状況でございます。

やはりここは原料は、われわれよりも非常に川上に近い原料を扱っておりますし、われわれが使っている原料もここの関連する原料でもございますので、そこのところで事業シナジーの面を少し今見てる状況ですけども、それがやはり事業シナジーも弱いという判断も、場合によってはしなきゃいけないかなというところは、その時期がきたらまた発表させていただく予定でございます。

**オオタキ [Q]**：内容はまだ未定だとは思いますけれども、一番の強烈な施策の場合には、事業切り離しとか売却とかも、選択肢の一つとしてはありうるということでよろしいですか。

**山田 [A]**：その機関決定をしたら、また発表させていただくということでございます。

**オオタキ [Q]**：2 点目にお尋ねしたいのは TOB、10 月まで J-STAR さんの方がされていたということですが、結果的にちょっと TOB 自体はうまくいかなかったということで決着しました。

それで、今後これに対して、現時点で何かお考えのことがあればということですけれども、例えばですけど、その TOB というのは、いうなれば御社の方でコントロールできない形のものでありますので、もう少し、例えば極端に言えば MBO のようなことをされるとか、あるいは現在の大株主さんにもう少し株を持っていただくとか、特に筆頭株主さんの鈴与系の食品会社 SSK フーズさん、11%ぐらい持ってますけど、そういったようなことも含めて、何かこれも選択肢というか可能性というか、あるいはいつ頃そういうことを考えて出していかれるかということがあれば、教えてください。

**山田 [A]**：そこに関しましては、非常にインサイダーの情報にも関わってくるかなと思いますので、それはもう機関決定をしたら、またご報告をさせていただきたいというふうに思います。

**オオタキ [M]**：ありがとうございます。

**司会 [M]**：他にご質問いかがでございましょうか。はい、どうぞ。

**質問者 [Q]**：いつもご丁寧なご説明ありがとうございます。2 点、お伺いできればと思います。

まず 1 点目は、利益率としていろいろ理由はご説明いただいたと思うんですけど、低調だなっていうのはどうしても印象としては持ってしまうんですが、社長の代までは桁の違う利益出していた記憶があるので、どうなっちゃってんのっていうのが率直な印象なんですけども、来期以降の自然体の利益率っていうのはどの程度だと見ていらっしゃるのか。

今期苦戦されてるのは分かるんですけども、来期以降も前年並みぐらいに戻して、それが自然体だっていうことなのか、ポテンシャルと事業環境から見たときの実力値って、社長の肌感でも結構なんですけども、どういうふうにお考えになられてるのかというのが、質問の 1 点目。

2 点目が、前の方の質問とかなりかぶってしまうんですけども、TOB があってそれを受けて、多分表には出されないながらも、いろいろどう変革するかみたいなのをご検討されていらしたのかなとお見受けするんですけども、以前のレベルに俺たちも戻せるんだよ、みたいなふうに言ってるようにも映ったんですけども、社長の感覚でも結構なんですけども、TOB をされて何が一番変わった

か、それともされたところで馬耳東風だぜっていうものなのか、もう変わらないぞっていうところなのか、今回この事象があって何が変わったんですかっていうところを、ちょっと教えていただけないでしょうか。よろしくお願いします。

**山田 [A]**：TOB の方をまずご説明させていただくと、TOB で何が変わったかって言われると、先ほどの東洋経済さんのご質問でもありましたけど、われわれはされる方でしたので、される方として受身というところが社内ではあったのかなと。社内の感覚としてはですね。そういうところは感じております。

なので、何が変わったかっていうと、それほど変わってることはないのかなというところはありますけども、でも一番社内としてやっぱり強烈に感じたのは、いわゆるアクティビストといわれる方々が、株を買い上げたことによって TOB 自体は不成立になっておりますけども、そこのところの株価に対する市場の反応っていうのは、社内ではやはり[音声不明瞭]ものだなと、株主の利益というか事業に対する株式の持ってる意味というのは、非常に痛感したところでございます。そういう役員が多いんではなかろうかなというふうに思います。

それと、やはり事業価値と企業価値というところを今一度考えさせられる、いい機会だったかなということは考えております。やはり単純な企業価値というのは、株価、総資産いろいろあると思うんですけども、それとやっぱり事業価値です。

他者から見たときの事業価値というのは、まだまだ低いものだなというところを痛感しておりますので、そこのところをやはりもっともっと高めていくための努力をしていかなきゃいけないというところは、共有化したところでございます。

それと、われわれの実力というか利益水準っていうところは、今非常に原料面、変動費面で非常に苦しい状況が続いておりますし、われわれのような BtoB ビジネスっていうのは、やはりお客さんの価格交渉っていうのは末端よりも厳しいっていうか、了承を得られなければ上げられないっていうところがございますので、厳しい状況ではあります。

その上で、今の実力として、どれぐらいの利益水準が今妥当かというところなんですけども、私としては、現状のところでいえば、5 億か 6 億ぐらいがわれわれの今の実力かなというふうに考えています。

一昔前はもう少し利益がありましたけれども、やはり不正表示のところで、大きく商売的にも生産性的にも毀損（きそん）したところがございます。

そういったところで利益を得ていたというところもあるかもしれませんけども、そこら辺のところを全てクリアにしてフルフラットにすると、われわれの利益水準というのは、当時からそれぐらいだったのかなというふうなことも感じるところもございます。

**質問者 [Q]**：来期に関しては、自然体の 5 億ぐらいの水準に戻すのはまだ早いっていう感じですか。

**山田 [A]**：今期の値上げ分を、今期全額取り返して、来期に全て計上できればそのぐらいのところに行くのかなと。今期の原料値上がり分だけでも 5 億ぐらいありまして、それが取り返せてない状況ですので、それが取り返せればそれぐらいいくのかなと。

それプラス、来期の原料値上がりがどれぐらい来るかっていうのが、ちょっと世界情勢的にも読めないところもございますので、そこのところがどれぐらい来るかで、また業績のところは変わってくるかなと思います。

**司会 [M]**：ありがとうございました。終了予定時間、来てしまってまして、会場での質疑応答は終了させていただきます。この後、Zoom からご参加の皆様からのご質問に移る予定でございますが、Zoom からのご質問、届いておりません。

ただ、チャットで 1 件入っておりますので、こちら私の方から読み上げさせていただきますので、ご回答いただけますでしょうか。よろしくお願いします。ちょっと字が小さいので座らせていただきます。大変申し訳ございませんが、匿名で申し上げます。匿名希望でございます。申し上げます。

**質問者 [Q]**：貴社は、2021 年 2 月に自己株式立会外買付取引 ToSTNeT-3 による、いわゆる事前公表型の自己株式取得を行っておりますが、2022 年の決算説明会資料では、この約 4 億 900 万円は特殊要因と記載され、自己株買いとは区別された表記をしておりました。

今回、来期までに株主還元 20 億円との方針をご説明いただきましたが、この中に ToSTNeT-3 を使った事実上大口の売却株主に対する形の事前公表型自己株買いも入っているのか、もしくは事前公表型の形態は入っておらず、昨年以降実行された純粋な市場買付型の自己株買いだけをお考えなのか、ご方針をお聞かせください。

**山田 [A]**：やはり大型の自己株買いっていうか、ToSTNeT-3 の場合は特殊要因になりますので、特殊要因は読めないので特殊要因ですので、われわれも 20 億円というのを決定した場合には、その特殊要因までを見込むってなかなか難しいことがございますので、20 億円の中にはこういう特

殊要因的な、突発的に発生するようなものは入っていないというご理解をしてもらえばなと思います。

**司会 [M]**：ありがとうございます。こちらをもちまして、オンラインからの質疑応答を終了させていただきます。

それでは、以上をもちまして本日の決算説明会終了でございます。

ご参加の皆様方、ご来場の皆様方、本日はお忙しい中ご参加いただきましてありがとうございました。

**山田 [M]**：ありがとうございました。

［了］

---

***脚注***

*1. 音声が不明瞭な箇所に付いては[音声不明瞭]と記載*

*2. 会話は[Q]は質問、[A]は回答、[M]はそのどちらでもない場合を示す*

## 免責事項

本資料で提供されるコンテンツの信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性等について、当社は一切の瑕疵担保責任及び保証責任を負いません。さらに、利用者が当社から直接又は間接に本サービスに関する情報を得た場合であっても、当社は利用者に対し本規約において規定されている内容を超えて如何なる保証も行うものではありません。

本資料または当社及びデータソース先の商標、商号は、当社との個別の書面契約なしでは、いかなる投資商品（価格、リターン、パフォーマンスが、本サービスに基づいている、または連動している投資商品、例えば金融派生商品、仕組商品、投資信託、投資資産等）の情報配信・取引・販売促進・広告宣伝に関連して使用をしてはなりません。

本資料を通じて利用者に提供された情報は、投資に関するアドバイスまたは証券売買の勧誘を目的としておりません。本資料を利用した利用者による一切の行為は、すべて会員自身の責任で行っていただきます。かかる利用及び行為の結果についても、利用者自身が責任を負うものとします。

本資料に関連して利用者が被った損害、損失、費用、並びに、本資料の提供の中断、停止、利用不能、変更及び当社による本規約に基づく利用者の情報の削除、利用者の登録の取消し等に関連して会員が被った損害、損失、費用につき、当社及びデータソース先は賠償又は補償する責任を一切負わないものとします。なお、本項における「損害、損失、費用」には、直接的損害及び通常損害のみならず、逸失利益、事業機会の喪失、データの喪失、事業の中断、その他間接的、特別的、派生的若しくは付随的損害の全てを意味します。

本資料に含まれる全ての著作権等の知的財産権は、特に明示された場合を除いて、当社に帰属します。また、本資料において特に明示された場合を除いて、事前の同意なく、これら著作物等の全部又は一部について、複製、送信、表示、実施、配布（有料・無料を問いません）、ライセンスの付与、変更、事後の使用を目的としての保存、その他の使用をすることはできません。

本資料のコンテンツは、当社によって編集されている可能性があります。