

食肉各社の18/3期決算の注目点

大手食肉メーカー各社（プリマハム、日本ハム、丸大食品、伊藤ハム米久ホールディングス、スターゼン）の18/3期決算および19/3期業績予想を踏まえ、株式会社日本格付研究所（JCR）の現況に関する認識と格付上の注目点を整理した。

1. 業界動向

食肉需要は、消費者の健康志向の高まりもあり、引き続き堅調である。農畜産業振興機構の発表によれば、17年度の牛肉・豚肉・鶏肉合計の推定出回り量は約485万トンとなり、近年は増加傾向が続いている。一方で、その畜種構成には変化がみられる。消費者の節約志向は根強く、国産牛肉から相対的に安価な輸入牛肉や豚肉、鶏肉に需要がシフトする動きが顕著になっている。

好調な需要を背景に食肉市況は高止まりしており、各社の食肉事業の業績は堅調である。調達先や販売先との取引基盤の強さを生かして、食肉販売数量を拡大させている。また、自社で畜産農場を経営したり、処理施設を有するケースもあり、食肉市況の改善が業績に結び付きやすい構造となっている。

一方で、加工食品類は主力のハム・ソーセージの厳しい競争環境が続いている。総務省家計調査によれば、ソーセージは販売数量が増加傾向にあるものの、販売金額の伸びは鈍い。主原料となる豚肉の仕入れコストが上昇する中で、販売価格に十分に転嫁できない状況が浮き彫りとなっている。各社は生産効率化を進めることにより、コスト上昇分を吸収していく方針である。今後も人手不足で労務費や運送費などの上昇が予想される中、生産ラインの再配置や生産自動化を進めていくことが課題となる。

各社は、食肉加工品以外の加工食品や中食ベンダー事業の強化にも取り組んでいる。その種類もハンバーガーや唐揚げなど食肉に関連する商品から、ピザ、中華、乳製品、デザートなど幅広い。優位性のある商品は高い利益率を確保しているが、食肉以外の加工食品メーカーとの競争も激しく、採算性が低くなるケースもみられる。

2. 決算動向

18/3期の売上高は5社合計で3兆753億円（前期比5.9%増）、営業利益は同921億円（同8.9%減）となった。食肉市況高を背景に国内の食肉事業は各社とも引き続き堅調である。一方で、加工食品関連は原材料コストや労務費などの上昇が利益の下押し要因となっている。こうしたコスト増加分を販売価格への転嫁や生産合理化などにより対応しているが、完全には吸収できていない状況である。

19/3期は各社の業績計画を合計すると売上高が3兆1,831億円（前期比3.5%増）、営業利益が991億円（同7.5%増）となっている。食肉事業では引き続き堅調な業績推移を見込むほか、加工食品関連では販売数量の拡大とコスト削減による利益改善を計画している。

財務構成は各社とも健全な水準を維持している。スターゼンとプリマハムの自己資本比率は40%前後と他の3社の同比率が60%近いことを考えるとやや見劣りするが、近年の好業績を背景に改善傾向が続いている。近年は食肉事業の取り扱い拡大や加工食品事業の生産体制強化など設備投資を積極化している。ただ、その投資規模はおおむね営業キャッシュフローの範囲内に収まっており、財務構成への影響は限定的である。

3. 決算における格付上の注目点

足元の市況動向を踏まえれば、当面は現状程度の利益水準を維持できる可能性が高いとみている。一方、近年の食肉事業の好業績は、国内需要の増加や食肉市況の高止まりなど良好な事業環境に支えられている面もある。食肉事業は、これまでも疾病の発生やグローバルにおける需給バランスの変化などで供給量や市況が変動し、各社の業績にも影響を与えてきた。国内では畜産農家数の減少が進み、グローバルでは新興国における食肉需要が増加するなど調達環境は変化しつつある。中長期的な視点で、外部要因の影響を受けにくい体質づくりを進めていくことが重要であろう。各社は国内の畜産肥育頭数の拡大、ブランド食肉の強化、海外での畜産農場経営などに取り組んでいる。こうした施策の成果により、食肉事業の収益安定性や利益水準を高めていくことができるか注目している。

また、事業ポートフォリオの構成も重視している。食肉事業の業績は市況変動による影響を避けられないため、加工食品事業の強化などにより収益源を多様化することも重要である。各社は、主力のハム・ソーセージの生産性改善や食肉加工品以外の加工食品の強化に取り組んでいる。消費者の節約志向は依然として強いが、利便性や健康維持など生活の質を高める商品に対する選好は強まっている。また、世帯人員の減少が続く中で、弁当や惣菜など中食向けや外食向けの業務用商品に対するニーズも高く、独自性のある品質の高い商品を求められるようになってきている。各社は、こうした多様化するニーズに対応するため、注力商品の生産能力強化や新商品開発などに取り組んでいる。一方、取り扱うアイテムは幅広く、採算性改善のためには選択と集中を進めていくことも必要となろう。今後の各社の取り組みとその成果に注目している。

(担当) 井上 肇・山口 孝彦

(図表) 食肉 5 社の連結業績・財務

(単位: 億円、%)

		売上高	営業利益	売上高 営業利益率	親会社株主 に帰属する 当期純利益	自己資本	有利子 負債	自己資本 比率
プリマハム (2281)	17/3 期	3,633	156	4.3	100	720	262	42.1
	18/3 期	3,945	131	3.3	104	812	325	42.7
	19/3 期 (予想)	4,181	164	3.9	110	—	—	—
日本ハム (2282)	17/3 期	12,023	538	4.5	350	4,041	1,383	56.1
	18/3 期	12,692	492	3.9	371	4,408	1,109	58.4
	19/3 期 (予想)	13,100	500	3.8	320	—	—	—
丸大食品 (2288)	17/3 期	2,324	47	2.0	33	759	140	58.6
	18/3 期	2,396	24	1.0	18	765	149	57.9
	19/3 期 (予想)	2,500	30	1.2	21	—	—	—
伊藤ハム米久 HLD (2296)	17/3 期	7,926	215	2.7	180	2,125	528	56.9
	18/3 期	8,319	216	2.6	158	2,186	481	57.7
	19/3 期 (予想)	8,500	230	2.7	165	—	—	—
スターゼン (8043)	17/3 期	3,139	56	1.8	46	433	449	36.9
	18/3 期	3,401	58	1.7	51	479	430	38.9
	19/3 期 (予想)	3,550	67	1.9	55	—	—	—
5 社合計	17/3 期	29,046	1,011	3.5	709	8,078	2,762	53.4
	18/3 期	30,753	921	3.0	703	8,650	2,496	54.8
	19/3 期 (予想)	31,831	991	3.1	671	—	—	—

(出所) 各社決算資料より JCR 作成

【参考】

発行体：日本ハム株式会社

長期発行体格付：A+

見通し：安定的

発行体：丸大食品株式会社

長期発行体格付：BBB+

見通し：安定的

発行体：スターゼン株式会社

長期発行体格付：BBB

見通し：ポジティブ

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官 (格付) 第 1 号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル