

2010年6月22日

2209

井村屋製菓株式会社

東証 2 部
名証 2 部

“和と自然の味を生かし世界へ”
健康で楽しい食生活づくりをサポート！

「肉まん・あんまん」やアイスクリームの「あずきバー」などで知られる井村屋製菓株式会社（以下、井村屋製菓）。その歴史は明治 29 年（1896 年）、井村和蔵氏が三重県で始めた菓子製造に始まります。昭和 22 年（1947 年）、㈱井村屋を設立、翌年以降、現在本社のある三重県津市高茶屋にビスケットやキャラメル工場を建設（津工場）。昭和 28 年（1953 年）には、現在の井村屋製菓㈱に社名変更し、ようかん工場を竣工。昭和 30 年代を通じ、カステラ、ゆであずき、アイスクリーム、肉まん・あんまんなど、現在の主力商品の製造・販売を開始します。「和と自然」の味を食に生かし、楽しさと健康に寄与する食メーカーを目指す井村屋製菓の事業概要をうかがうため、同社常務取締役 村田清氏、執行役員 大西安樹氏に取材させていただきましたので、その概要をご案内いたします。

事業概要

井村屋製菓の事業は、①流通事業、②フードサービス事業、③調味料事業、④その他の 4 事業から成る。（セグメント別、商品別売上高構成の詳細は【表 1】をご参照ください。以下、表は井村屋製菓の開示データを基に株式会社トリアスにて作成）

【表1】外部売上高（セグメント別・商品別）

（百万円）	FY3/09	構成比	前年同期比	FY3/10	構成比	前年同期比
流通	26,301	83.0%	-0.3%	26,734	84.4%	1.6%
菓子・食品・デリーチルド	10,300	32.5%	-6.7%	10,335	32.6%	0.3%
菓子	3,785	11.9%	-9.7%	3,902	12.3%	3.1%
食品	4,501	14.2%	1.2%	4,408	13.9%	-2.1%
デリーチルド	2,014	6.4%	-16.3%	2,025	6.4%	0.5%
加温、冷菓、冷凍菓子	16,026	50.6%	4.5%	16,394	51.7%	2.3%
加温商品（肉まん・あんまん）	6,932	21.9%	0.6%	7,114	22.5%	2.6%
冷菓子	9,057	28.6%	7.2%	9,235	29.1%	2.0%
冷凍菓子	37	0.1%		45	0.1%	21.6%
フードサービス	652	2.1%	-11.0%	577	1.8%	-11.5%
調味料	4,693	14.8%	-10.5%	4,317	13.6%	-8.0%
その他	40	0.1%	22.2%	67	0.2%	67.2%

①流通事業（菓子・食品・デリーチルド／加温・冷菓・冷凍菓子）

カステラやようかん等の和菓子を扱う菓子事業、「ゆであずき」などの缶詰商品や「冷凍肉まん・

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆様ご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

あんまん」などを扱う食品事業、豆腐や寒天等をチルド(冷蔵)流通で販売するデイリーチルド事業に加え、「肉まん・あんまん」等の加温商品、「あずきバー」などの冷菓、冷凍菓子など、デザートを中心とした多岐にわたる事業。定番の「あずきバー」は、2008 年度 1.91 億本、2009 年度 1.97 億本を販売、主力の「肉まん・あんまん」「あずきバー」を中心とする冷菓で、連結売上高の過半を占める(2009 年度実績)。

これら商品の原材料である小豆は、十勝、帯広を中心に、ほぼ 100%国産を調達しており(一部カナダ産あり)、産地ブランドを導入している。日本独特の和の食材である小豆を、自然感を保ちながら加工する技術は井村屋製菓が長年積み上げたもので、付加価値を生み出す源泉。小豆の食育活動を通じ、市場開拓を強化している。また、今後は小豆以外の和の食材への取組みも始める。

「食の安心・安全」に関しては、ISO9001(品質マネジメントシステム)、ISO14001(環境マネジメントシステム)、そして2009年1月に新たに取得したISO22000(食品安全マネジメントシステム)等グローバル標準への積極的な取組みを通じ、磐石な品質保証体制の構築に注力している。

井村屋製菓は小売ベースで約 800 品目を取り扱い、年間 50 品目以上の新商品を送り出している。「常温商品」「温度管理商品(冷蔵・冷凍)」の流通形態を持ち、後者が全体の約 7 割を占める。常温、冷蔵、冷凍のあらゆる流通ルート、かつそれに応じた生産技術の開発力を持ち、広範なカテゴリーのデザートを取り扱える強みを持つ一方で、在庫期間が最大 1 週間の「常温商品」に対し(ただし、ギフト関連については最大 15 日)、「温度管理商品」の場合は最大 1 ヶ月と、配送料はもちろん、保管料の負担が大きい流通形態だ。また、主力の「肉まん」のように、顧客企業ごとに仕様が微妙に異なり、少量多品種生産を強いられている商品もあり、SCM(サプライ・チェーン・マネジメント)の強化は重要な課題といえる。

事業インフラとして、井村屋製菓本体のほか、井村屋製菓向け製造とレトルト食品などの OEM 製造を半々に行う日本フード(株)、冷菓製造の(株)ポレア、中国でカステラをはじめとする和菓子事業を展開する井村屋(北京)食品有限公司、米国で冷菓事業を立ち上げる IMURAYA USA, INC. の子会社 4 社があるほか、製造協力工場 約 30 社を持つ。

②フードサービス

アメリカンスタイルのレストラン「アンナミラーズ」と、フランス・プロヴァンス地方の特徴ある菓子類を中心に販売する「ジュヴォー」の店舗運営を行う。「アンナミラーズ」は、1973 年の青山 1 号店(東京)を皮切りに、1998 年には最大 22 店舗にまで規模を拡大したが、その後の外食産業の環境変化に応じ、現在は首都圏に 2 店舗を展開する。「ジュヴォー」については、2003 年に二子玉川に 1 号店(神奈川)を開店、現在 5 店舗を運営する。ここ数年、当事業の収益動向は厳しい。収益性改善のための取組みとして、それぞれのブランドをベースに、井村屋製菓の持つ流通ルートを通じた流通とのタイ・アップや直販等を検討している。

③調味料事業

井村屋製菓単体のシーズニングカンパニーが展開する天然調味料事業。豊橋(愛知県)という立地を利点に、特にキャベツを中心とした野菜、そして味噌・醤油といった天然素材を組み合わせ

た調味料を取り扱う。エキス抽出、粉末・微粒化技術が特色となる。上場の同業他社には、畜産系エキスを原料とした天然調味料のアリアケジャパン(株)(東証 1 部 2815)、魚介系を中心とした天然調味料の焼津水産化学工業(株)(東証 1 部 2812)、茶エキスに特徴のある佐藤食品工業(株)(JASDAQ 2814)がある。同業他社が 2 桁の営業利益率を実現している一方、シーズニングカンパニーの利益率は 3%弱とまだ低く、改善の余地が大きい。生産面の見直しのほか、天然調味料に加え、フルーツ、大豆、小豆などの食材をベースにした菓子材料の加工等、機能性食品への取組みを考えている。海外では、持分法適用子会社の北京京日井村屋食品有限を通じ、中国における調味料の製造・販売を行っている。

④その他の事業

子会社のイムラ(株)が営む損保・リース代理店事業、井村屋(単体)が行う賃貸住宅等が含まれる。

海外事業展開

前述のとおり、海外では中国において、持分法適用子会社の北京京日井村屋食品有限が 7 年前より調味料の製造・販売を行っている。中国進出に当たっては、中国に既に進出していた日本企業をパートナーとし、井村屋製菓が技術を供与、パートナー企業が実業を行う形を戦略的に進めてきた。このスキームを横展開したのが 2007 年 11 月設立の井村屋(北京)食品有限公司(2009 年 3 月完全子会社化)だ。同社の北京市にある工場を中心に、2008 年よりカステラ 3 品種の販売を開始、中国市場向け和菓子の製造・販売事業を手掛けている。

中国に加え、2009 年 4 月、米国におけるアイスクリームの生産・販売拠点として、米国カリフォルニア州に IMURAYA USA, INC. を設立した。同社現地工場においては現在、和風アイスクリーム“もちアイス”の OEM 受託生産を行っているが、2010 年 10 月に自社ブランド生産のための新工場が稼働する。米国についても、井村屋製菓単独ではなく、既にアイスクリームの生産・販売を行っていた現地日本企業に出資、技術供与をする形での事業展開であるが、これにより、海外事業の新規立ち上げに伴うリスクを軽減するとともに、事業展開のスピードを担保している。

2010 年 3 月期決算概要、2011 年 3 月期業績予想

2009 年度(FY3/10)の連結決算概要、ならびに 2010 年度(FY3/11)の連結業績予想は【表 2】の通り。2010 年度については、原材料費は横ばい、燃料価格の若干上昇を織り込む。設備投資 1,560 百万円を計画しているが、その内訳は国内、ならびに米国子会社のアイスクリーム工場の新設など。2009 年度に引き続き、SCM の仕組み定着によるロス・ミス・ムダの削減など、全社的なコスト低減に取り組む。

【表 2】 連結決算サマリ

連結 (百万円)	FY3/09 (実績)		FY3/10 (実績)			FY3/11 (予想)		
		構成比		構成比	前年 同期比		構成比	前年 同期比
売上高	31,688	100.0%	31,697	100.0%	0.0%	33,000	100.0%	4.1%
売上原価	21,444	67.7%	21,317	67.3%	-0.6%	n.a.	n.a.	n.a.
売上総利益	10,244	32.3%	10,379	32.7%	1.3%	n.a.	n.a.	n.a.
販売管理費	9,984	31.5%	9,960	31.4%	-0.2%	n.a.	n.a.	n.a.
うち 荷造運搬費	3,026	9.5%	2,932	9.3%	-3.1%	n.a.	n.a.	n.a.
保管料	761	2.4%	820	2.6%	7.7%	n.a.	n.a.	n.a.
販売促進費	458	1.4%	445	1.4%	-2.8%	n.a.	n.a.	n.a.
広告宣伝費	458	1.4%	348	1.1%	-24.0%	n.a.	n.a.	n.a.
給料手当	1,956	6.2%	2,243	7.1%	14.7%	n.a.	n.a.	n.a.
営業利益	259	0.8%	419	1.3%	61.6%	500	1.5%	19.4%
経常利益	303	1.0%	450	1.4%	48.6%	550	1.7%	22.2%
当期純利益	111	0.4%	201	0.6%	80.6%	250	0.8%	24.6%

中期 3 カ年計画「Evolution Plan 2012」

グループ経営(Group)、グローバル経営(Global)、グローイング経営(Growing)の「3つのG」を活動基準とする井村屋製菓は、常に変化への対応力を持ち、お客様満足を追求し続ける「強くて」「しなやかで」「魅力ある」会社を目指し、今年 10 月 1 日に純粋持ち株会社に移行する。新創業の年度として、サステナビリティ(持続可能性)ある成長に向けての進化を目指し、新体制が始動する。2010 年度を起点とする中期 3 カ年計画「Evolution Plan 2012」では、「収益確保の経営基盤強化」に向け、着実な成長、企業体質の強化、CSR 経営の推進を経営テーマに掲げている。最終年度の 2012 年度、連結売上高 400 億円、同経常利益 12 億円(経常利益率 3.0%)を目指す。■

参考

● 連結主要指標と業績の推移

連結主要データ		
発行済み株式数(株)	2010.3月	25,644,000
うち自己株式数(株)	2010.3月	606,025
時価総額(百万円)	2010.6.18	11,700
一株当純資産(円)	2010.3月	417.0
ROE(%)	2010.3月	1.9
ROA(%)	2010.3月	0.9
PER(倍)	2010.3月予	43.6
PCFR(倍)	2010.3月	2.8
PBR(倍)	2010.3月	1.0
株価(円)	2010.6.18	435
単元株数(株)	2010.6.18	1000
日々平均出来高(株)	2010.6.18	3,463

連結主要データ		
総資産(百万円)	2010.3月	22,143
自己資本(百万円)	2010.3月	10,507
有利子負債(百万円)	2010.3月	4,043
自己資本比率(%)	2010.3月	47.5
有利子負債比率(%)	2010.3月	38
フリーキャッシュフロー(百万円)	2010.3月	294

注: ROE=当期純利益÷期首と期末の自己資本の平均

ROA=当期純利益÷期首と期末の総資産の平均

PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)

日々平均出来高=過去1年間の平均

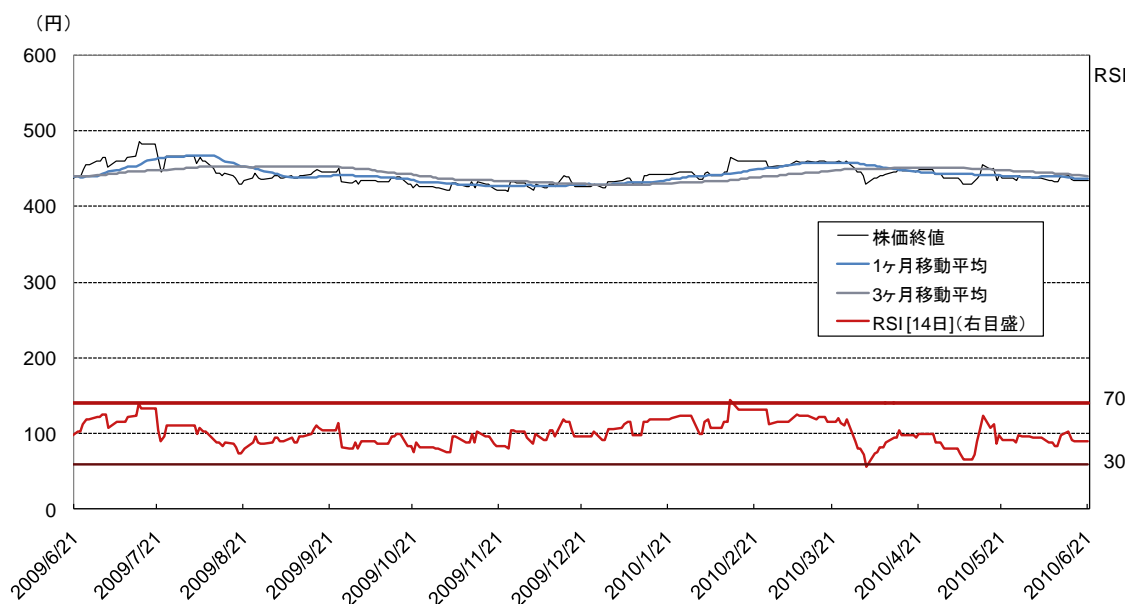
有利子負債比率=有利子負債÷自己資本

フリーキャッシュフロー=営業CF+投資CF

連結(百万円)	売上	営業利益	経常利益	純利益	一株益(円)	一株配(円)
2007年3月期	32,279	510	433	184	7.30	8.00
2008年3月期	32,397	380	331	378	15.07	8.00
2009年3月期	31,688	259	302	111	4.43	8.00
2010年3月期	31,696	418	450	200	8.02	8.00
予2010年3月期第2四半期累積	16,500	250	270	130	5.19	-
予2011年3月期	33,500	500	550	250	9.98	8.00

2011年3月期予想は、2010年5月13日発表の会社予想

● 株価チャートとRSI



注: RSI(Relative Strength Index)とは株価の「買われ過ぎ度」や「売られ過ぎ度」を指数で表したもので一般的にRSIが70を超えると高値圏、30以下では安値圏に位置していると言われている
RSI=N日間の値上がり幅平均÷(N日間の値上がり幅平均+N日間の値下がり幅平均)×100

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆様ご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。