

ホリスティック企業レポート

シマダヤ

250A 東証スタンダード

新規上場会社紹介レポート

2024年10月4日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20241003

家庭用及び業務用のうどん、そば、中華麺等の麺類を製造・販売

西日本での販売シェア拡大、需要増加が続く冷凍麺の生産力拡大で成長を目指す

アナリスト:鎌田 良彦 +81(0)3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【250A シマダヤ 業種:食料品】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2023/3	34,115	-	2,213	-	2,377	-	1,834	-	120.7	1,285.8	27.8
2024/3	38,973	14.2	3,353	51.5	3,474	46.2	2,524	37.6	166.1	1,041.6	394.4
2025/3 予	39,583	1.6	2,930	-12.6	2,944	-15.3	2,058	-18.5	135.4	-	40.0

(注) 1. 連結ベース、純利益は親会社株主に帰属する当期純利益、2025/3期は会社予想
2. 2024年7月31日付で1:1.43749676211724の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 1,675円 (2024年10月3日)	本店所在地 東京都渋谷区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 15,205,697株	設立年月日 1949年3月4日	大和証券
時価総額 25,469百万円	代表者 岡田 賢二	【監査人】
上場初値 1,760円 (2024年10月1日)	従業員数 861人 (2024年7月)	監査法人東海会計社
公募・売出価格 1,880円	事業年度 4月1日~翌年3月31日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 事業年度終了後3カ月以内	

> 事業内容

◆ 家庭用及び業務用のうどん、そば、中華麺等の麺類を製造・販売

シマダヤ(以下、同社)グループは、同社と子会社4社からなり、家庭用及び業務用のうどん、そば、中華麺等の麺類の製造と販売を行っている。

同社が販売を行い、子会社のシマダヤ関東、シマダヤ東北、シマダヤ西日本が製造を担当している。かた焼きそばや皿うどん等の一部の麺や、つゆ・具材(あげ玉、メンマ等)は OEM 委託先から仕入れている。もうひとつの子会社のシマダヤ商事はグループ企業向けのリース、物販、損害保険等を扱っている。

家庭用事業部門では冷蔵保存が必要なチルド麺と、冷凍保存が必要な冷凍麺の製造・販売を行っており、業務用事業部門では冷凍麺の製造・販売を行っている。24/3期の売上構成比は、家庭用事業部門が62.2%、業務用事業部門が37.8%であった(図表1)。

【図表1】売上内訳

	24/3期		25/3期第1四半期	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
家庭用事業部門	24,242	62.2	6,643	64.2
業務用事業部門	14,731	37.8	3,708	35.8
合計	38,973	100.0	10,351	100.0

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

工場は全国に 11 工場あり、8 工場でチルド麺を、4 工場で冷凍麺の製造を行っている(図表 2)。地域的には関東地方に工場が多い。

【図表 2】工場と生産品目

		家庭用チルド麺	家庭用冷凍麺	業務用冷凍麺
シマダヤ東北	古川工場	○	○	○
	郡山工場		○	○
	仙台工場	○		
シマダヤ関東	東京工場	○		
	松戸工場	○		
	群馬工場	○		
	前橋工場		○	○
	埼玉工場	○		
シマダヤ西日本	滋賀工場	○		
	兵庫工場	○		
	岐阜工場			○

(出所)届出目論見書、同社ホームページ、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

◆ 家庭用事業部門

家庭用事業部門では、一般家庭向けに、チルド麺と冷凍麺の製造・販売を行っているが、チルド麺が売上高の太宗を占める。主要販売先は、食品スーパー等の量販店である。

チルド麺と冷凍麺は、麺を製造して茹でる工程までは同じで、茹でた後に加熱・殺菌等を行い冷蔵保存するのがチルド麺、茹でた麺を急速冷凍したものが冷凍麺である。

チルド麺では、うどん、そばの比率が高い。ブランド別には、茹でずに水でほぐすだけで食べられる、うどん、そうめん、そばの「流水麺(りゅうすいめん)」シリーズ、低価格帯のうどん、そば、中華麺である「太鼓判(たいこばん)」シリーズ、原料・製法・食感に拘ったうどん、そば、中華麺の「真打(しんうち)」シリーズ等の売上高が大きい。この他、糖質カットや食塩ゼロ等の健康に配慮した「健美麺(けんびめん)」シリーズ等がある。

チルド麺は、「流水麺」で消費期限が 6~7 日、その他のシリーズの賞味期限は 15~21 日となっているため、輸送に時間のかかることから販売地域は北海道と九州を除く、本州、四国となっている。

◆ 業務用事業部門

業務用事業部門では、業務用の冷凍麺の製造・販売を行っている。業務用冷凍麺は、「健美麺」や、解凍後、時間が経過してもおいしさが保たれる「α

麺(アルファめん)」、1食が簡単に割れることで大盛・小盛に対応できる「ミニダブル」等、多様な製品を取り扱っている。麺の種類では、うどん、そば、中華麺がほぼ同程度の比率になっている。

日本全国に向けて販売しており、海外にも商社を通じ、日本食レストラン向け等に販売している。

> 特色・強み

◆ 商品開発力と品質の高さ

同社は商品開発のキーワードである「7K」(健康、簡便、高品質、買い置き、経済性、国産、環境)に基づいて商品開発を進めており、「流水麺」や「健美麺」等の開発を行ってきた。

商品は食品安全マネジメントシステムの国際規格である FSSC22000 取得工場生産しており、品質と安全を確保している。近年では、原料小麦を国産小麦へ切り替えており、国産小麦の使用比率は 50%程度となり、他社に比べ高い水準にあると当社では見ている。

◆ うどん、そばの和食の麺に強く、関東に強い地盤を持つ

麺の種類別には、創業来の製造品目のうどん、及びそばといった和食の麺に強みを持ち、地域別には多くの工場を持つ関東での販売に強みを持っている。

> 事業環境

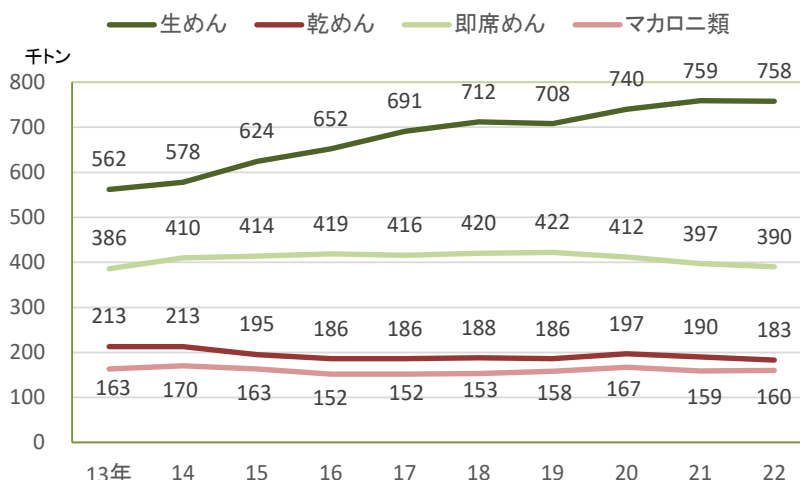
◆ 茹で麺、冷凍麺を含む生麺の生産は増加傾向

農林水産省の「食料需給表・穀類を主原料とする主要加工食品の生産量」では、麺類を生めん、乾めん、即席めん、マカロニ類の 4 つに分類している。生麺は、麺を成形した後に、茹で、蒸し、油揚げ、半生、冷凍の工程を経たものであり、当社が製造している茹で麺のチルド麺や冷凍麺が含まれる。

同統計により過去 10 年間の動き見ると、乾めん、即席めん、マカロニ類の生産量が減少ないし横ばい傾向にある中で、生めんの生産は 13 年の 562 千トンから 22 年には 758 千トンと 35%の増加となった(図表 3)。

生麺の生産量が増加した背景には、製造、包装、保存、流通の各段階での技術革新により、作り立てのおいしさを時間が経っても届けられるようになったことや、調理の時間短縮や簡便性、長期保存等の利便性を求める消費者行動の変化があったと見られる。

【図表3】麺類の生産量推移



(出所)農林水産省「食料需給表・穀類を主原料とする主要加工食品の生産量」を基に証券リサーチセンター作成

◆ 競合

家庭用チルド麺の分野では、同社、東洋水産(2875 東証プライム)、日清食品ホールディングス(2897 東証プライム)傘下の日清食品チルドが3強であり、同社は東洋水産に次いで業界2位の地位にある。

業務用冷凍麺では同社は業界首位であり、競合先としては、冷凍さぬきうどん等を製造する、日本たばこ産業(2914 東証プライム)傘下のテーブルマーク等がある。

> 業績

◆ 過去の経歴と業績推移

同社の創業は、1931年に牧清雄氏が名古屋市に創業した米穀商の島田屋商店に遡る。第二次世界大戦後は、小麦の製粉とうどんの製造を行った。

その後、同社は1949年3月に島田屋として名古屋市に設立され、うどんの製造・販売を行った。51年に東京工場を開設して東京に進出し、その後は関東を中心に事業を拡大してきた。

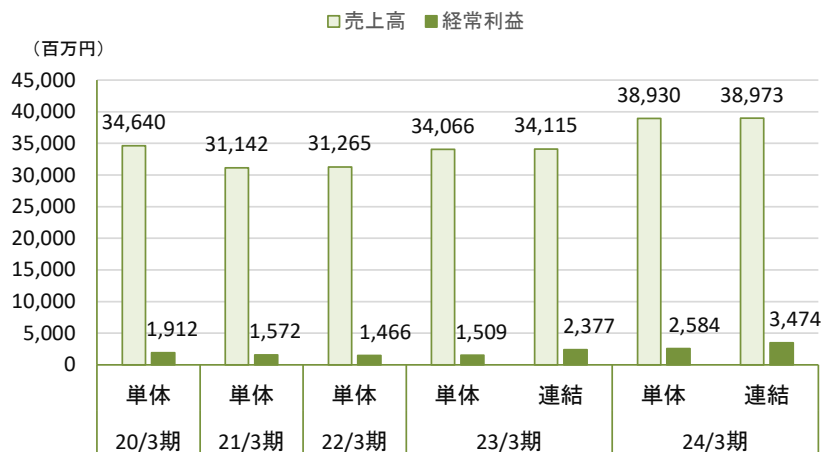
78年に冷凍麺を開発し、88年には流水麺の販売を開始した。97年にシマダヤに社名変更し、2000年には家庭用冷凍麺の販売を開始した。

16年4月には、同社創業者牧清雄氏の子息である牧誠氏が創業したパソコン周辺機器メーカーのメルコホールディングス(6676 東証スタンダード)の持分法適用関連会社となり、18年4月には完全子会社となった。子会社化の目的は、パソコン周辺機器の事業環境の変動が激しい中で、メルコホールディングスの収益基盤を強固にすることと、メルコグループのネットワーク

技術、ストレージ技術を用いた食品の製造の安全管理システムの事業化であった。

同社は過去 5 期分の単体決算と 2 期分の連結決算を開示している(図表 4)。20/3 期から 22/3 期にかけて単体決算の売上高が低迷し、経常利益が減益となったのは、新型コロナウイルス感染症拡大を受け、収益性の高い業務用冷凍麺の販売が落ち込んだことによる。

【図表 4】業績推移



(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 24 年 3 月期の業績

24/3 期の連結決算は、売上高 38,973 百万円(前期比 14.2%増)、営業利益 3,353 百万円(同 51.5%増)、経常利益 3,474 百万円(同 46.2%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 2,524 百万円(同 37.6%増)であった。

大幅な増収、増益となった要因は、①23 年 2 月の価格改定の効果、②業務用冷凍麺の需要回復により業務用事業部門の売上高が 14,731 百万円(前期比 19.3%増)と大幅に伸びたこと、③猛暑の影響を受け、流水麺等の夏季商品の販売が好調だったこと、④政府の補助金等によりエネルギー価格が低下したこと等である。

◆ メルコホールディングスからのスピノフに伴う上場

同社株式の上場は、同社を分離・独立させるために、メルコホールディングスが保有する同社の全株式を 24 年 9 月 30 日時点のメルコホールディングスの株主に対して現物配当として分配するスピノフに伴い、株式の分配を受けた同社の大株主が株式を売り出す形で行われた。

スピノフの目的は、経営環境の変化が激しい中で、経営責任の明確化、ガバナンスの明確化、ブランドの明確化を図るためとされており、上場は同社株式の割り当てを受けた株主に売買機会を確保するとの観点から、スピノフの前提条件であった。

今回のスピノフに先立ち、24/3 期にはメルコホールディングスに対して、24年7月31日付の株式分割を遡及修正したベースで1株当たり394.43円の特別配当(配当総額5,997百万円)を実施した。

◆ 25年3月期会社計画

同社の25/3期計画は、期初計画に基づき、売上高39,583百万円(前期比1.6%増)、営業利益2,930百万円(同12.6%減)、経常利益2,944百万円(同15.3%減)、親会社株主に帰属する当期純利益2,058百万円(同18.5%減)である(図表5)。

1株当たり配当金は、連結配当性向30~40%を目途に安定配当を行うという配当政策に基づき、1株当たり40.0円を計画している。このうち、中間配当の20.0円はメルコホールディングスに対して支払われ、上場後の株主に支払われる期末配当金は、1株当たり20.0円の計画である。

【図表5】25年3月期会社計画

	24/3期		25/3期会社計画		
	金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	38,973	100.0	39,583	100.0	1.6
家庭用事業部門	24,242	62.2	24,803	62.7	2.3
業務用事業部門	14,731	37.8	14,780	37.3	0.3
売上原価	27,313	70.1	27,980	70.7	2.4
売上総利益	11,660	29.9	11,603	29.3	-0.5
販売費及び一般管理費	8,307	21.3	8,670	21.9	4.4
営業利益	3,353	8.6	2,930	7.4	-12.6
営業外収支	121	-	14	-	-
経常利益	3,474	8.9	2,944	7.4	-15.3
親会社株主に帰属する当期純利益	2,524	6.5	2,058	5.2	-18.5

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない

(出所)「東京証券取引所スタンダード市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に
証券リサーチセンター作成

家庭用事業部門の売上高は、24,803百万円(前期比2.3%増)の計画である。主力ブランドの「流水麺」の販売プロモーション強化や猛暑による需要増加、低価格帯の「太鼓判」を中心とした西日本での販売強化等による数量増加を見込んでいる。

業務用事業部門の売上高は、14,780 百万円(前期比 0.3%増)の計画である。業務用冷凍麺の需要は、新型コロナウイルス感染症の終息や、訪日外国人の増加等による外食産業の拡大に支えられて好調に推移しているが、同社の生産キャパシティの制約により、販売量を伸ばせない状況にある。

売上原価は、原材料費は前期並みを見込む一方で、賃金改定による製造労務費の増加(前期比 3.0%増)、政府の補助金終了によるエネルギー価格の上昇(同 8.0%増)、設備投資に伴う減価償却費の増加(同 6.8%増)等により 27,980 百万円(同 2.4%増)、売上総利益は 11,603 百万円(同 0.5%減)の計画である。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)の主要項目は、物流費、人件費である。物流費は、トラックドライバーの時間外労働時間の上限規制で物流の供給力が低下し、「物流 2024 年問題」への対応によるコストの上昇から前期比 10.0%増を見込んでいる。人件費は、賃金改定により同 4.0%増を見込んでいる。その他、株式上場に伴う支払手数料の発生等を見込み、販管費は 8,670 百万円(同 4.4%増)、営業利益は 2,930 百万円(同 12.6%減)の計画である。

営業外収益は、生産子会社の設備投資に伴う国庫補助金の減少を主因に 77 百万円(前期比 42.5%減)、営業外費用は株式上場関連費用の増加により 63 百万円(同 4.8 倍)を見込み、経常利益は 2,944 百万円(同 15.3%減)の計画である。

特別損益では、特別損失で少額の固定資産除却損を見込み、親会社株主に帰属する当期純利益は、2,058 百万円(前期比 18.5%減)の計画である。

◆ 成長戦略

同社は、①家庭用チルド麺の市場は、節約志向に支えられた内食需要は底堅いものの、値上げによる需要減退が影響し、今後は緩やかに減少する、②家庭用冷凍麺の市場は、共働き世帯や単身世帯、高齢世帯の増加が予想される中で、簡便性・時短・便利さを備えた商品の提供により今後も堅調に推移する、③業務用冷凍麺の市場は、インバウンド消費の拡大等もあり今後さらに拡大するという見通しのもと、家庭用事業部門の売上拡大、冷凍麺の生産能力拡充により成長を図る考えである。

家庭用事業部門の収益改善では、チルド麺において夏季の需要が多い「流水麺」の秋以降の定番化や、「健美麺」の販売強化、関東に比べシェア拡大余地がある西日本での販売強化を挙げている。

冷凍麺の生産能力拡充では、シマダヤ関東の前橋工場に 27 億円を投じ、

25年1月着工、26年2月に完成予定で冷凍麺工場を増設する計画である。業務用冷凍麺では海外向けの販売拡大も視野に入れている。

> 経営課題/リスク

◆ 物流費、人件費の増加

物流 2024年問題による物流費の増加や、賃金改定による人件費の増加等のコスト上昇への対応が求められている。物流費の増加に対しては、パレットの採用による荷捌き業務の効率化や、注文締め切りの前倒しによる納品までの期間延長等の対策を行っている。人件費の増加に対しては業務効率化等での対応を進めている。これらの対策で対応しきれない場合には収益性を圧迫したり、商品価格の改定で対応する場合には需要減退を通じて同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 人材の確保

冷凍麺の需要拡大に対応する工場の増設では、生産力の拡大に伴う人材確保が必要となる。人材の確保が計画通りに進まない場合には、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 大幅な需要の変動

新型コロナウイルス感染症拡大期には、業務用冷凍麺の需要が減少する一方で、家庭用チルド麺や冷凍麺は内食需要の増加で拡大した。こうした大幅な需要変動への対応が迅速にできない場合には、同社の業績に影響を与える可能性がある。

【図表6】財務諸表

損益計算書	2023/3		2024/3		2025/3 1Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	34,115	100.0	38,973	100.0	10,351	100.0
売上原価	24,575	72.0	27,313	70.1	7,177	69.3
売上総利益	9,539	28.0	11,660	29.9	3,174	30.7
販売費及び一般管理費	7,326	21.5	8,307	21.3	2,028	19.6
営業利益	2,213	6.5	3,353	8.6	1,145	11.1
営業外収益	182	-	134	-	38	-
営業外費用	18	-	13	-	0	-
経常利益	2,377	7.0	3,474	8.9	1,183	11.4
税引前当期(四半期)純利益	2,343	6.9	3,500	9.0	1,206	11.7
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	1,834	5.4	2,524	6.5	841	8.1

貸借対照表	2023/3		2024/3		2025/3 1Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	17,465	58.7	11,270	47.2	12,146	49.6
現金及び預金	5,249	17.6	3,997	16.7	2,766	11.3
売上債権	4,326	14.5	5,645	23.6	7,544	30.8
棚卸資産	1,289	4.3	1,476	6.2	1,649	6.7
固定資産	12,311	41.3	12,619	52.8	12,335	50.4
有形固定資産	10,452	35.1	10,401	43.5	10,335	42.2
無形固定資産	51	0.2	71	0.3	69	0.3
投資その他の資産	1,806	6.1	2,146	9.0	1,930	7.9
総資産	29,776	100.0	23,889	100.0	24,481	100.0
流動負債	8,430	28.3	6,255	26.2	6,061	24.8
買入債務	1,584	5.3	1,870	7.8	2,394	9.8
関係会社短期借入金	4,160	14.0	-	-	-	-
1年内返済予定の長期借入金	99	0.3	-	-	-	-
固定負債	1,794	6.0	1,796	7.5	1,748	7.1
純資産	19,551	65.7	15,837	66.3	16,671	68.1
自己資本	19,551	65.7	15,837	66.3	16,671	68.1

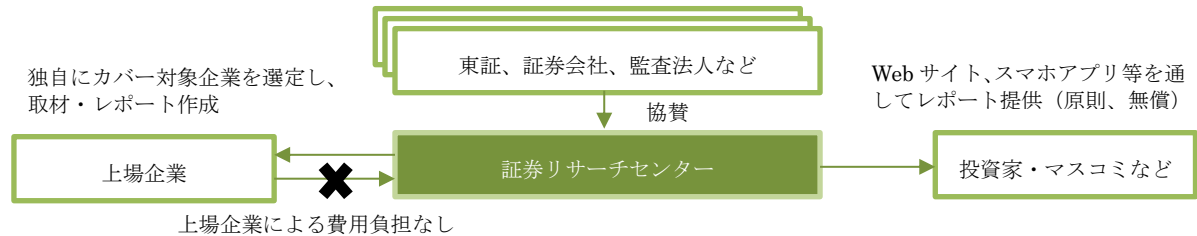
キャッシュ・フロー計算書	2023/3		2024/3	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	2,752	4,650		
減価償却費	1,412	1,398		
投資キャッシュ・フロー	-5,863	4,804		
財務キャッシュ・フロー	-1,319	-10,706		
配当金の支払額	-423	-6,420		
現金及び現金同等物の増減額	-4,429	-1,251		
現金及び現金同等物の期末残高	5,249	3,997		

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所	S M B C 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス	日本証券業協会
公益社団法人日本証券アナリスト協会			

■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- 本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- 本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- 本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- 本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- 一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- 本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。