

Company Report

2026 年 6 月 22 日

株式会社ストラテジー・アドバイザーズ
大間知 淳 / 酒井田 浩之



第 3 創業期に向けて Umios が出航。安田新
社長が取り組むワンチーム化とグローバル戦略に
期待したい

Umios は、1880 年創業のマルハと 1907 年創業のニチロの経営統合によって 2007 年
に誕生した、世界最大級の水産物サプライヤーである。事業セグメントは、水産資源、食材
流通、加工食品、その他に分類されている。セグメント別売上高構成比を見る限り、投資家
は同社を総合食品会社と捉えることも出来よう。

同社グループは、M&A による海外展開の強化に取り組んできたが、その成功例としては、
2013 年に買収したオランダの冷凍水産物販売の持株会社である Seafood Connection
Holding B.V. (現 Umios Food Group Europe。以下、UFGE) が挙げられる。UFGE
は、出資以降、売上高、営業利益が急拡大しており、同社グループの海外での成長を牽引
している。

2026 年 3 月、同社は、「Umios」(ウミオス)に社名を変更した。2025 年 3 月に公表した
10 年後に向けた新長期ビジョン及び中期経営計画「For the ocean, for life 2027」は
同社にとって第 3 創業期の幕開けとして位置付けられている。4 月に就任した安田新社長
が池見会長とタッグを組んで取組む、Umios のワンチーム化とグローバル戦略に期待したい。

同社の企業 DNA は「世界の消費者が求める水産物由来の食材・食品を世界中の海から
調達して食卓に届けたいという想い」、「リスクを恐れずに荒波に立ち向かうチャレンジ精神」
及び「独自性の高い加工食品開発」と考える。

同社の模倣困難性は、「グローバルな調達・生産・加工・流通を一貫して行う、水産物関連
のサプライチェーンを大規模に構築し、かつ、100 年以上にわたって維持・発展させ続ける中
で、獲得した信頼や調達力・漁獲枠」であるとストラテジー・アドバイザーズは考える。

同社の財務内容は、過去 2 度の中期経営計画の実行等を経て、大きく改善した。22/3
期以降は每期増配を継続しており、27/3 期においては 45 円の配当を計画している。

株価・出来高 (過去 1 年間)



出所：ストラテジー・アドバイザーズ

主要指標

株価(2026/6/19)	1,247.5
52週高値(2026/2/27)	1,585.5
52週安値(2025/6/26)	999.3
上場来高値(2026/2/27)	1,585.5
上場来安値(2014/5/19)	500.0
発行済株式数(百万株)	151.2
時価総額(十億円)	188.6
EV (十億円)	485.6
自己資本比率(26/3、%)	32.9
ROE (26/3、%)	9.3
PER (27/3 会予、倍)	12.6
PBR (26/3 実績、倍)	0.8
配当利回り (27/3 会予、%)	3.6

出所：ストラテジー・アドバイザーズ

日本基準-連結

決算期	売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)	DPS (円)
23/3期	1,020,456	17.7	29,575	24.2	33,500	21.4	18,596	10.0	121.2	21.7
24/3期	1,030,674	1.0	26,534	-10.3	31,106	-7.1	20,853	12.1	137.9	28.3
25/3期	1,078,631	4.7	30,381	14.5	32,254	3.7	23,264	11.6	154.0	36.7
26/3期	1,105,890	2.5	31,191	2.7	31,251	-3.1	22,182	-4.7	146.8	44.7
27/3期 会社予想	1,110,000	0.4	32,000	2.6	30,000	-4.0	15,000	-32.4	99.2	45.0

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

目次

【イニシエーション・アップデート】	3
1. 会社概要	3
2. 沿革	4
1) マルハ	4
2) ニチロ	5
3) マルハニチロ	6
3. 安田大助社長の「私の履歴書」	9
4. 主要事業	11
1) 水産資源セグメント	11
2) 食材流通セグメント	11
3) 加工食品セグメント	13
5. 企業 DNA と模倣困難性	14
1) ポジショニング理論	14
2) 企業 DNA	14
3) 模倣困難性	15
4) パーパス、ミッション、バリューズ	16
6. 財務戦略	16
7. 市場動向及び同業他社比較	18
1) 世界のタンパク質供給源別生産量	18
2) 日本のタンパク質需給	20
3) 同業他社比較（事業ポートフォリオ）	21
8. リスク要因	23
9. サステナビリティ経営の推進	25
1) サステナビリティ	25
2) コーポレート・ガバナンスの体制と仕組み	27

【イニシエーション・アップデート】

1. 会社概要

世界最大級の水産物サプライヤー

Umios は、1880 年創業のマルハと 1907 年創業のニチロの経営統合によって誕生した、世界最大級の水産物サプライヤーである。

従業員数は海外が国内を上回る

同社グループは、26/3 期末において、同社、子会社 98 社及び関連会社 53 社によって構成されている。25/3 期末時点のグループ会社 150 社の地域別構成は国内 69 社、海外 81 社であった。海外取引先は、約 70 の国と地域に広がっている。

26/3 期末の連結従業員数は 12,479 人である。25/3 期末における地域別従業員比率は、日本 48.7%、北米 5.0%、アジア 40.4%、欧州 3.0%、海外その他 3.0%と、海外が国内を上回っている。

総合食品会社と捉えることもできる

事業セグメントは、水産資源、食材流通、加工食品、その他に分類されており、セグメント別の業績推移は図表 14 の通りである。戦争や 200 海里問題等といった逆境を成長の機会に変えて事業ポートフォリオを組み替えていった結果、食材流通や加工食品等の水産資源以外のセグメント売上高構成比は 8 割を超えている。食材流通セグメントに含まれている水産商事ユニットと水産資源セグメントを除いた非水産関連の売上高構成比で見ても、概ね 5 割であった。

東京証券取引所は同社を水産・農林業に分類しているが、セグメント別売上高構成比を見る限り、投資家は同社を、魚介類、冷凍食品、加工食品及び畜産物を幅広く取り扱う総合食品会社と捉えることも出来よう。

同社は、2026 年 3 月に社名を「Umios」に変更し、海を起点とした価値創造力で食を通じて人も地球も健康にする「ソリューションカンパニー」になることを宣言している。

図表 1. セグメント別業績推移（26/3 期組織ベース）

（億円）

	セグメント	25/3	26/3
売上高	水産資源	1,276	1,293
	食材流通	7,510	7,699
	加工食品	1,797	1,857
	その他	201	208
	合計	10,786	11,058
営業利益	水産資源	-38	24
	食材流通	180	157
	加工食品	139	100
	その他	41	37
	調整額	-18	-8
	合計	303	311

※売上高は外部顧客ベース

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

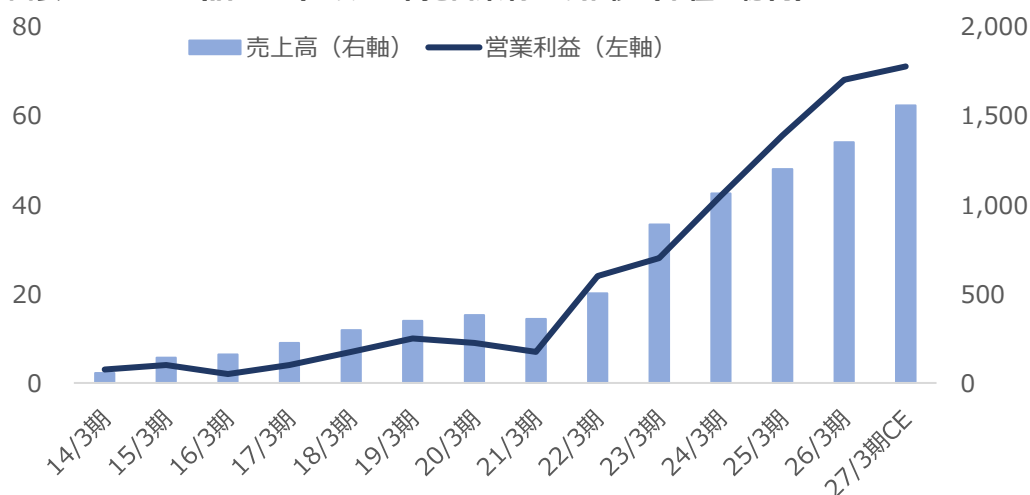
海外経常利益比率は 44%

日本においては、人口減少による食品市場の縮小が予想されている一方で、人口増加が続いている海外においては、むしろ食糧やタンパク質の不足が懸念される状況にあり、水産物を含む食品市場は拡大が見込まれている。こうした環境下、同社グループは、M&A による海外展開の強化に取り組んできた。海外売上高比率は、15/3 期では 15.2%に過ぎなかったが、26/3 期には 24.6%に上昇した。また、海外経常利益比率は、22/3 期は 33%であったが、25/3 期は 44%に上昇している。

オランダ子会社が成長を牽引

海外 M&A の成功例としては、13 年に買収したオランダの冷凍水産物販売の持株会社である UFGE が挙げられる。UFGE は、出資以降、売上高、営業利益が急拡大しており、同社グループの海外での成長を牽引している。

図表 2. UFGE (旧 SCH) の売上高と営業利益の推移 (単位: 億円)



出所: 会社資料とヒアリングによりストラテジー・アドバイザーズ作成

UFGE の業績が急拡大している主な要因は、スペインやイギリス、オランダ等での子会社の買収と PMI(Post Merger Integration)の成功や、オランダを中心とした飲食店への食材一括配送サービスの拡大、地域の実情に詳しい現地経営者への権限移譲にある。

2. 沿革

1) マルハ

中部幾次郎氏による創業期 (1880 年代~1930 年代)

マルハ創業者の中部幾次郎氏は、15 歳だった 1880 年に祖父から引き継いだ鮮魚仲買運搬事業を開始した。創業時は、明石近海で獲れた鮮魚を大阪の魚市場に運んで生業を立てていた。1905 年に、中部氏が発案した日本初の発動機付鮮魚運搬船「新生丸」の運航が開始されると、短時間で多くの魚が運べるようになり、中部氏に大きな利益をもたらした。1922 年には土佐捕鯨を買収し、捕鯨業に進出した。中部氏は、1924 年に「株式会社林兼商店」を設立した。戦前には、林兼商店は、オホーツク海からインド洋まで広範囲に国際漁場を広げたが、第二次世界大戦でその多くを失っただけでなく、漁船や冷蔵施設、工場等の大部分を消失した。

戦後の漁業の復活期 (1940 年代~1950 年代)

1943 年に、水産統制令により、林兼商店の内地水産部門、「大洋捕鯨株式会社」及び「遠洋捕鯨株式会社」が統合し、捕鯨業、トロール漁業及び底曳網漁業を事業目的とした「西大洋漁業統制株式会社」が設立された。1945 年 3 月に、水産物及び農畜産物の製造、加工、販売業並びに冷蔵倉庫業が事業目的に追加された。西大洋漁業統制は、終戦直後の 1945 年 8

月 23 日に、戦後の食糧難から国民を救うため、漁船の大量建造を決定し、漁業の復活に向けて動き出した。同年 12 月には「大洋漁業株式会社」に商号が変更された。

大洋漁業は、1947 年に大都魚類株式会社、1948 年に神港魚類株式会社を設立し、全国各地で鮮魚の卸売事業の強化に乗り出した。1950 年代に入ると、一般家庭に冷蔵庫が普及してきたため、事業領域を水産加工に拡張した。1953 年には、魚肉ハム・ソーセージの販売を開始したほか、養殖事業に進出した。1955 年には冷凍食品「フィッシュスティック」の生産を開始した。

遠洋漁業の拡大と衰退の時代 (1960 年代～1970 年代)

1960 年代、大洋漁業は、大小約 800 隻、総トン数約 25 万トンの船舶を保有し、遠洋漁業の最盛期を迎えていた。日本への水産資源の確保の為だけでなく、漁場の開発や現地での漁業・生産の指導も行い、低開発国への漁業振興という大きな役割も果たしていた。

1963 年には、アラスカに買付拠点会社を設立した。また、北洋母船でかまぼこやフィッシュソーセージ等の練り製品の原料となる「すりみ」のテスト生産を開始し、加工事業を本格化したことにより、漁業だけでなく、水産商事としてのグローバル展開が始まった。水産缶詰・フィッシュソーセージなどを一般消費者に販売し、認知度が高まった。

しかし、1977 年に 200 海里水域制限が国際ルールとして導入されると、日本の水産会社は、漁場を次々と失い、収益源であった遠洋漁業からの撤退が徐々に始まった。こうした中、大洋漁業は、海外から水産物を買付・輸入する水産商事へと針路を変更した。

持株会社化と企業再編の時代 (1980 年代～2000 年代初頭)

1985 年から 1990 年に掛けては、ベーリング海の水産資源を安定的に調達するため、北米に現地法人が次々と設立された。すりみ事業の現地化に伴い、北米事業における強力な生産・加工・販売体制を確立した。1990 年には、食品・水産素材の研究から技術開発に取組む中央研究所を開設したほか、水産加工を手掛けるタイのキングフィッシャーに資本参加した。

1993 年に、大洋漁業は「マルハ株式会社」に商号を変更した。2004 年には株式移転により、完全親会社である「株式会社マルハグループ本社」を設立し、持株会社体制に移行した。

2) ニチロ

北洋漁業とサケ缶事業で発展した創業期 (1900 年代初頭～終戦まで)

ニチロは、1906 年 11 月、共に当時 20 代であった堤清六氏と平塚常次郎氏によって、北洋出漁を目的に新潟県三条市に設立された「堤商会」を前身としている。創業した 1907 年に、ロシアのカムチャッカに向けて出航した帆船「宝寿 (ほうじゅ) 丸」は、漁獲・買付した大量の紅サケを積んで新潟港に戻ったが、当時はシロサケやギンザケなど白身のサケに慣れた日本人にとって、真紅の紅サケは馴染まず、高値では売れなかった。

紅サケの缶詰が外国市場ではよく売れていることに気づいた創業者の二人は、カムチャッカに工場を建設し、1910 年に鮭缶詰の大量生産に成功した。堤商会は、1913 年に日本最初の衛生缶を使用した缶詰の工業的な大量生産を開始した。この革新的な衛生缶は北洋における最優秀品として欧米市場を席巻した。この時誕生したのが、現在まで 110 年以上愛され続ける「あけぼの印」(DAY BREAK BRAND) である。

1921 年には、堤商会を前身とする会社等が統合し、「日魯漁業株式会社」が設立された。

終戦後、遠洋漁業に挑戦 (1940 年代)

1945 年、日魯漁業は、終戦によって、カムチャッカ、北千島、樺太にあった莫大な資産と事業の 97% を失った。主力の北洋でのサケ・マス漁業が、マッカーサー・ラインの漁業制約下に置かれて再開が困難となり、これまで行っていなかった底曳網漁業や、遠洋カツオ・マグロ漁業、北海道沿岸漁業に乗り出した。また、北海道の複数工場缶詰・塩干物等を製造する水産加工業も再開した。

中でも、遠洋カツオ・マグロ漁業では、1946 年に久里浜に支社を開設し、カツオ・マグロを原料とする大規模総合食品工場等を併設した。遠洋漁業事業は、ノウハウ不足や海難事故などにより、開始から数年間は赤字が続いたが、1952 年のマッカーサー・ライン撤廃を契機に、マグロ漁船の大型

化と近代化を進めた。その結果、同時期に再開されたサケ・マス漁業と共に、マグロ漁業は日魯漁業の基幹事業となった。

マグロ漁業と食品事業で発展 (1950年代～1980年代)

好調だったマグロ事業の環境は、1954年の「ビキニ事件」により激変した。事件発生以降、被災していないマグロまでが消費者から敬遠される事態となり、久里浜支社に大量保管していた冷凍マグロをいかに販売するかが大きな経営課題となった。

久里浜支社が、窮地から脱出を目指してマグロの加工方法について研究した後、誕生したのがフィッシュソーセージであった。マグロ類に、サケ・マス缶製造の際に冷凍保管されたサーモンフレークを配合して作られたフィッシュソーセージは「サーモンソーセージ」として1955年に発売され、大ヒットした。日魯漁業は、その後、広島、山形、札幌に食品工場を新設した。1957年には、日魯漁業のマグロ漁業は、ビキニ事件の風評被害を乗り越え、マグロ艦保有総トン数、生産力において日本一となった。

日魯漁業は、1960年に家庭用冷凍食品の第1弾となる「あけぼのスティック」の生産を開始した。鮮度の高い水産原料を使ったタラバガニ、エビ、イクラ、サケの加工食品が次々と発売されたほか、冷凍枝豆にも進出し、陸上加工部門を増強して行った。1961年には、業務用冷凍食品「日魯の冷凍カキ」を発売した。1977年の200海里問題を契機に、日魯漁業は、主力の北洋サケ・マス漁業からの撤退を余儀なくされ、加工食品事業の強化へと舵を切った。

1979年には、「あけぼの おべんとうシリーズ」の展開が開始された。おべんとうシリーズは、お弁当と冷凍食品を結び付けた、当時としては斬新なコンセプトに基づいて開発された。特に、ソースインタイプのフライという画期的な形状を独自開発した「白身魚タルタルソース」はロングセラー商品となった。

社名変更と食品会社としての展開強化 (1990年代～2000年代初頭)

1990年に、日魯漁業は社名を「株式会社ニチロ」に変更した。同年にはタイに、日本向け調理冷凍食品を生産するN&Nフーズを設立し、水産・食品・畜産という幅広いカテゴリーを手掛ける食品会社となった。

1990年以降も、ニチロは、冷凍食品事業の商品ラインナップを拡充し、「肉巻きポテト」（発売1991年）、「あら挽き肉しゅうまい」（同1995年）、「そばめし」（同2000年）等のヒット商品を世に送り出した。

2003年には、中国に日照日魯栄信食品を設立したほか、冷凍食品会社のアクリフーズを子会社化して、生産体制を強化した。

3) マルハニチロ

2007年の経営統合の背景

共に水産業のパイオニアとして創業した両社の遠洋事業は1990年頃に終焉を迎えたが、2000年代に入ると、水産資源の減少や地球環境問題などを背景に、日本の水産業には大きな変革の波が到来していた。世界的な水産物の調達と事業領域の拡大を目的に、2007年にマルハグループ本社（旧マルハ）とニチロは経営を統合し、マルハニチロホールディングスが誕生した。

漁業を中心に発展を遂げ、200海里問題を契機に業態転換を迫られたという点では両社は共通点を持つ。しかし、マルハが国内外での水産資源調達力を強みとする一方、ニチロは加工食品分野での商品開発力と販売力を強みとしており、強みが異なる両社は補完関係にあった。

2008年に新しいグループ体制に移行

2008年には、4つの主要事業会社（マルハニチロ水産、マルハニチロ食品、マルハニチロ畜産、マルハニチロ物流）と共通機能会社（マルハニチロマネジメント）による新しい企業グループ体制が構築された。経営統合によって、原料の調達から加工・販売までをグローバルに行う体制が強化された結果、マルハニチロは、年間70万トン以上を扱う、世界最大級の水産物のサプライヤーとしての地位を確立した。

海外展開強化と組織再編 (2010年代)

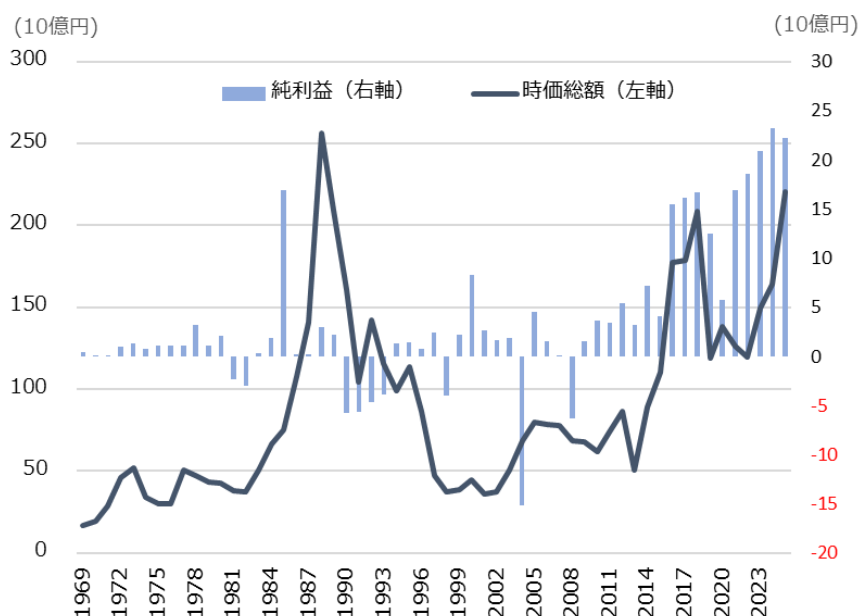
2010年には、民間企業として初めてクロマグロの完全養殖に成功した。

2013年には、海外事業の成長モデルとなった、オランダの冷凍水産物販売会社 Seafood Connection Holding B.V. (現 UFGE) を買収したほか、オーストラリアの大手商業漁業会社 Austral Fisheries も買収した。

2014年、存続会社であったマルハニチロ水産は、社名を「マルハニチロ株式会社」に変更すると共に、マルハとニチロの統合によるシナジー効果の最大化を目的に、マルハニチロホールディングス及び主要事業子会社等を吸収合併した。2018年にはコーポレートブランドを刷新した。その後もグループ力の強化に取り組んだ結果、同社グループは、資源調達力、加工技術力及び食材提供力に強みを持つ総合食品会社に変貌した。

2026年3月、同社は、Umios に商号を変更した。

図表 3. Umios の純利益及び時価総額の長期推移



※2007年のマルハとニチロの統合以前は、マルハの数値

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 4. Umios の沿革

1943 年	水産統制令により、株式会社林兼商店の内地水産部門、大洋捕鯨株式会社及び遠洋捕鯨株式会社で、捕鯨業、トロール漁業及び底曳網漁業を事業目的とした西大洋漁業統制株式会社（資本金 6 千万円）を下関市に設立
1945 年	水産物及び農畜産物の製造、加工、販売業並びに冷蔵倉庫業を事業目的に追加
1947 年	大都魚類株式会社を設立(現・連結子会社)
1948 年	神港魚類株式会社を設立（現・連結子会社）
1949 年	本社を東京都に移転
1961 年	肥料・飼料事業を事業目的に追加
1983 年	宇都宮市に練り製品工場完成
1985 年	宇都宮市に調味料・薬品・健康食品工場完成
1990 年	つくば市に中央研究所完成
1993 年	マルハ株式会社に変更
2004 年	株式移転により完全親会社株式会社マルハグループ本社を設立
2007 年	株式会社マルハグループ本社と株式会社ニチロが経営統合、株式会社マルハグループ本社が株式会社ニチロを株式交換により完全子会社化 株式会社マルハグループ本社は株式会社マルハニチロホールディングスに変更
2008 年	株式会社マルハニチロ水産に変更 当社食品事業を、株式会社マルハニチロ食品（株式会社ニチロより商号変更）を承継会社として吸収分割 当社畜産事業を、株式会社マルハニチロ畜産を承継会社として吸収分割 株式会社マルハニチロ食品の水産事業を、当社を承継会社として吸収分割
2014 年	マルハニチロ株式会社に商号変更 株式会社マルハニチロホールディングス、株式会社マルハニチロ水産、株式会社マルハニチロ食品、株式会社マルハニチロ畜産、株式会社マルハニチロマネジメント及び株式会社アクリフーズを吸収合併 東京証券取引所市場第一部に上場
2022 年	東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所市場第一部からプライム市場へ移行
2026 年	Umios 株式会社に商号変更

※2007 年のマルハとニチロの統合以前は、マルハの沿革

出所：会社資料より戦略・アドバイザーズ作成

3. 安田大助社長の「私の履歴書」

野球に夢中

安田大助社長は神奈川県相模原市出身で 1961 年 9 月 2 日生まれ。法律書の編集者であった父親と専業主婦の母親に育てられた。地元への愛着が深かったことや、大洋漁業（現同社）入社から 2018 年まで転居を伴う異動がなかったことから、長年、相模原に住み続けているそうである。

幼少期からスポーツが好きで、小学生時代は、両親と一緒に当時ブームとなっていたボーリングに熱中した。特に夢中になった野球は、小学生の頃から大学卒業まで続けたそうである。安田氏は、神奈川県の県央・県北エリアを代表する進学校であり、文武両道の校風を持つ、神奈川県立相模原高等学校に進学。野球部時代には、全国屈指の激戦区である神奈川県大会に出場。甲子園に憧れ毎日汗を流した。趣味の音楽鑑賞では、中学生時代に出会った「チューリップ」の 50 年以上のファンであり、今でもコンサートに足を運ぶという。

憧れていた早稲田大学に入学

子供の頃に、当時、早稲田大学の学生だった叔父に連れられて、神宮球場で観戦した早慶戦に感激し、早大進学を志すようになった。そして入学した早稲田大学では、教育学部教育学科で社会教育学を専攻し、会社や図書館、博物館等、学校以外の場での教育を学んだ。教員免許を取得したものの、教師になるつもりはなかったそうである。

同郷の先輩に導かれ、大洋漁業に入社

安田氏は、相模原在住の早稲田大学の先輩が別の大手水産会社に入社していたことや、就職活動の面接時に対応した社員の雰囲気良かったことから、85 年に大洋漁業に入社した。当時、大洋漁業が大洋ホエールズ（現横浜 DeNA ベイスターズ）というプロ野球球団を所有していたことも多少は関係があったかもしれない。

入社後、海老一筋 19 年

安田氏は、大洋漁業に入社すると、希望通り営業職に配属された。北欧の甘海老などを扱う海老の国内営業を 19 年間続けたとのことである。その後、6 年間は東南アジアとの調整を行う部署に異動した。次の 4 年間は再び国内営業として北米産カニの販売に従事した。

大量の海老の在庫に苦しめられた

安田氏は、若い頃を振り返り、毎日、会社に来るのが楽しかったと語っているが、ある時、危機に見舞われた。当時、大洋漁業は、グリーンランドの会社と年間契約で漁獲した海老を全量購入する契約を結んでいたが、ある年、海老が記録的な大漁となり、大量の在庫を抱える事態となってしまった。ポジティブ思考であった安田氏も、さすがにこの時は眠れぬ夜を過ごしたそうである。その後、数千万円の損失を計上して在庫を売り切り、問題は収束した。この体験から、素早い決断の重要性を学んだという。

様々な事業の責任者を経験

2014 年、マルハニチロに同社の商号が変更された際、安田氏は水産第一部長に就任し、サバ、サンマ、イワシなど、幅広い冷凍魚の販売責任者となった。2018 年には、初めての地方勤務となる九州支社長に就任し、水産物以外の商材も扱うこととなった。2020 年、本社に復帰した安田氏は、執行役員に就任し、業務用食品のユニット長を務めた。

中期経営計画の骨子を創り上げた

安田氏は、2022 年に、常務執行役員に昇格し、食材流通セグメントの責任者となった。その後、当時の池見社長より、2025 年に公表された次期中期経営計画の原案を他の常務執行役員 3 人と策定するように指示を受け、通常業務の傍らで中期経営計画の骨子を創り上げた。23/3 期に営業利益 300 億円が達成できず（25/3 期に達成）、悔しい思いを共有した 4 人常務執行役員の合意事項は、中計で掲げている、28/3 期における営業利益 400 億円の達成である。

縦割り意識の排除に取り組む

安田氏は、食材流通セグメントのセグメント長時代、3 つのユニット間で縦割り意識が強いことに危機感を持ち、ユニット間で会話をするように働きかけたそうである。その後も、複数のユニットが同一顧客と取引している場合は、同社側の窓口を一本化する等、顧客本位の営業体制の構築にも尽力した。

2026 年、Umios の社長に就任

その後、安田氏は、2025 年に専務執行役員取締役役に就任し、各セグメント領域を横断して管理するマーケティング部門長と、海外戦略部門長を兼務し、同社が中期経営計画で打ち出した「グローバル戦略」を推進した。こうして、2026 年 4 月に、代表取締役社長執行役員最高執行責任者（COO）に就任した。3 月に商号を Umios に変更した同社の舵取りを担うことになった。また、池見前社長は、代表取締役会長最高経営責任者（CEO）に就任した。

ワンチーム化を推進

安田社長は、今後の組織運営において、Umios のワンチーム化を推進する方針である。未だに残るセグメントやユニット間の縦割り意識を打破し、グループ間でお互いのリソースを積極的に活用する一方、機能が重複する組織の集約にも取り組むと述べている。

グローバル戦略にも期待

また、安田社長は、「グローバル戦略」として、海外の各地域に根差して、現地で作って、現地で売るビジネスを展開したいと語っている。欧州で成功した UFGE のビジネスモデルを、例えば米国でも行いたいとしており、今後の取り組みが期待される。

池見会長とタッグを組む

今後は、池見会長がグループ経営全体の監督やガバナンス強化を、安田社長がグループの経営戦略や事業ポートフォリオの管理、投資判断等の業務執行を担当する。

2025 年 3 月に公表した 10 年後に向けた新長期ビジョン及び中期経営計画「For the ocean, for life 2027」は、同社にとって第 3 創業期の幕開けとして位置付けられている。海外事業の担当が長く、DX 戦略を推進してきた池見会長と、国内事業に精通し、中期経営計画策定を主導した安田社長がタッグを組んで取組む、Umios のワンチーム化に注目したい。

図表 5. Umios の歴代社長

代	社長在任期間
1	中部 幾次郎 1924～1950 年
2	中部 兼市 1950～1953 年
3	中部 謙吉 1953～1977 年
4	中部 藤次郎 1977～1987 年
5	天辰 祐之郎 1987～1989 年
6	中部 慶次郎 1989～2002 年
7	五十嵐 勇二 2002～2010 年
8	久代敏男 2010～2014 年
9	伊藤 滋 2014～2020 年
10	池見 賢 2020～2026 年
11	安田 大助 2026～現在

※2007 年のマルハとニチロの統合以前は、マルハの歴代社長。統合以降は、2014 年 3 月まではマルハニチロホールディングスの歴代社長、2026 年 3 月まではマルハニチロの歴代社長。

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

4. 主要事業

3 セグメントで事業展開

Umios は、「水産資源セグメント」、「食材流通セグメント」及び「加工食品セグメント」を展開している。

1) 水産資源セグメント

漁業ユニット

世界の 15 漁業海域における漁業権・アクセス権を保有し、漁業を行っている。ニュージーランドでは、外国企業として唯一漁獲枠を保持しており、ホキやミナミタラ、アジなどを漁獲している。南極海域では、オーストラリアの排他的経済水域におけるメロの漁獲枠の約 7 割をグループ企業が保有して漁業を行っている。

養殖ユニット

国内において主にクロマグロ、ブリ、カンパチの養殖を行っている。クロマグロの生産量は年間約 4,300 トン（2024 年）で、国内シェア 23%である。また、カンパチの生産量は年間約 2,500 トン（2024 年）で、国内シェア 11%である。

北米ユニット

北米事業は、主にアラスカでの天然水産資源の調達・加工を中心に展開している。スケソウダラ、マダラ、カニ類への強い資源アクセスを有し、資源アクセス→生産→販売の一気通貫型ビジネスモデルを構築している。米ベーリング海産スケソウダラへの資源アクセス力は年間約 31 万トン（2025 年）を誇り、全米シェアの約 26%に達している。漁獲されたスケソウダラはすりみやフィレなどに加工したのち、北米、欧州、日本向けに販売している。主要カニカマ製品は、米国リテール市場でトップシェアである。

2) 食材流通セグメント

水産商事ユニット

国内外の約 70 カ国に及ぶ水産物の調達・市場流通も含む販売ネットワークを有し、グローバルな調達体制を誇っている。2022 年度のグループ取扱水産物は約 170 万トンに達した。エビについては世界各地から年間約 40,000 トン（2024 年）を仕入れており、国内シェアは約 18%である。タコに至っては西アフリカから年間約 4,100 トン（2024 年）を仕入れており、国内シェアは約 23%に達している。

食材流通ユニット

多様な業態に対して水産商材や業務用商材の製造・販売を行っている。販売チャネルごとに 7 つの部署に分かれており、これらでほぼすべての BtoB 市場をカバーできること、冷凍・冷蔵・常温など、多様なユーザーニーズに応えられる食品加工拠点を保有していることが強みである。伸長を続ける介護食品市場では、キザミ食・ミキサー食・ソフト食（国内シェア約 27%）カテゴリーを中心としてシェアを拡大しており、海外市場への展開も推進している。介護食品品目数は 2025 年 4 月時点で 181 品目に達している。

図表 6. キザミ食・ミキサー食・ソフト食



出所：会社資料

農畜産ユニット

農産品及び食肉とその加工品を、国内外（16 の国や地域）において調達・加工・販売している。世界各地から各種食肉や食肉加工品を食材流通ユニットや加工食品ユニットに安定供給できるグループ内の連携力を強みとし、国内市場では、経産牛肉（国産）の市場シェア 15%、豚肉輸入シェア 10%を実現している。経産牛とは子牛を出産した経験を持つ雌牛のことである。

農産物の取扱い数量は、年間 32,000 トン（2023 年度）に達している。また、2023 年度における国内輸入冷凍野菜市場の数量は 1,121,000 トン、輸入額は 3,048 億円である。同社グループは、同市場において、輸入数量シェア第 8 位、輸入額シェア第 3 位に位置しており、農産物市場においても存在感を増している。

図表 7. 食肉事業の世界での展開状況

国・地域	牛肉	豚肉	鶏肉	豚肉加工	鶏肉加工
日本	○	○	○	○	○
台湾	-	-	-	○	-
中国	-	-	-	○	○
タイ	-	-	○	○	○
オーストラリア	○	-	-	○	-
ニュージーランド	○	-	-	-	-
カナダ	○	○	-	○	-
アメリカ	○	○	-	○	○
メキシコ	○	○	-	○	-
ブラジル	-	-	○	-	-
チリ	-	○	-	-	-
オーストリア	-	○	-	-	-
デンマーク	-	○	-	○	-
オランダ	-	○	-	-	-
アイルランド	○	○	-	○	-
スペイン	○	○	-	○	-

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

加工食品ユニット

3) 加工食品セグメント

安定した原料調達力と商品開発力、技術力を融合させ、付加価値の高い商品を提案している。主な製品には、市販用冷凍食品、缶詰、フィッシュソーセージ、ちくわなどの魚肉練り製品、ハム・ソーセージなどの畜肉製品、カップゼリー、レトルト食品、調味料、フリーズドライ食品などがある。国内シェアトップカテゴリー群を複数保有している。その例としては、サケ缶詰（2024 年度時点の国内シェア約 76%）・サバ缶詰（同約 34%）・カニ缶詰、お弁当向け冷凍食品（同約 22%）、冷凍ミックス野菜類、などが挙げられる。

図表 8. サバ缶詰



出所：会社資料

図表 9. お弁当向け冷凍食品



出所：会社資料

ファインケミカルユニット

「海の恵み」を医療や健康分野に活かすことを目的としており、水産原料由来の DHA（健康食品用国内シェアトップ）、EPA、コンドロイチン、スクワラン、プロタミン、DNA などの医薬品素材や健康食品素材、化粧品素材を提供している。超高齢社会における健康への関心の高まりに応じて、これらの素材の供給体制を強化し、新たな機能性表示食品用素材の開発も進めている（以下の各製品に関する記載は一般的に言われている内容である）。

DHA・EPA：中性脂肪低下や心血管疾患予防等、健康を願う人に人気があるオメガ-3 脂肪酸

コンドロイチン：関節の健康に配慮する人に注目されている成分

スクワラン：保湿を心がける人からの注目度が増している化粧品成分

プロタミン：医薬品の安定化剤として使用されるタンパク質

DNA：遺伝子研究や医薬品開発に使用される素材

5. 企業 DNA と模倣困難性

1) ポジショニング理論

コストリーダーシップ戦略及び差別化戦略を採用

著名な経営学者であるマイケル・E・ポーターは、企業が競争優位を築くための基本戦略として、①コストリーダーシップ戦略、②差別化戦略、③集中戦略、の3つを提唱している。このうち、Umios が採っている戦略は、水産物関連は①コストリーダーシップ戦略、水産物関連以外は②差別化戦略と言えよう。

コストリーダーシップ戦略とは、業界内で他社よりも低いコスト構造を実現することで競争に勝ち、市場シェアの拡大等を目指す戦略である。一方、差別化戦略とは、同業他社の製品・サービスとは異なる価値を顧客に提供することで競争優位性を確保する戦略である。

水産物関連

水産資源セグメント、及び食材流通セグメントの水産商事ユニットについては、コストリーダーシップ戦略を採ることで、様々な地域や魚種で高いシェアを獲得し、それぞれ業界のリーディングカンパニーとなっている。

水産物関連以外

一方、食材流通セグメントの食材流通ユニット、農畜産ユニット及び加工食品セグメントについては、BtoB 市場における多様な顧客ニーズへの対応力や、BtoC 市場における商品開発力、ブランド力を武器とした差別化戦略を採ることで、各業界や製品カテゴリーの中で存在感のあるポジションを確保している。

2) 企業 DNA

企業 DNA を活かした事業戦略が成功の鍵

企業 DNA とは、創業者の想いや企業の歴史の中で培われた、その組織固有の価値観や哲学、企業文化である。企業 DNA を活かした事業戦略を立案、実行することが競争に打ち勝つ確率を高めると考えられる。そのため、当社では企業 DNA を重視している。

「消費者が求める水産物由来の食材・食品を世界中の海から調達して届けたいという想い」

マルハとニチロの創業者である中部幾次郎氏、堤清六氏及び平塚常次郎氏は、「消費者が求める水産物由来の食材・食品を世界中の海から調達して食卓に届けたいという想い」から、創業当時、日本では誰も行っていなかった事業に挑み、成功させた点で共通している。

マルハは、日本初の発動機付鮮魚運搬船の導入や、広範囲にわたる国際漁場での操業を実行し、日本の水産業のパイオニアとなった。一方、ニチロは、ロシアのカムチャッカにおけるサケ漁と、サケ缶の生産・輸出で欧米からも評価される企業となった。

「リスクを恐れずに荒波に立ち向かうチャレンジ精神」

また、両社は、戦争で壊滅的な打撃を受けた状況から、不漁リスクもあるカツオ、マグロの遠洋漁業に活路を見出して、大きな飛躍を遂げたことや、70年代後半からの200海里問題への対応として、業態を転換して危機を乗り越えたことも良く似ている。

企業 DNA の進化と発展

遠洋漁業からの撤退により、両社は異なる針路を進むことになった。マルハは、主として水産物の海外調達と国内での販売を担当とする水産商事に主軸を移した。漁業の時代は世界の消費者にも目を向けていたが、一旦、国内販売を重視することとなった。その後、北米事業やタイ事業、欧州事業を強化して、再び海外志向を取り戻す中で、一つ目の企業 DNA で対象とする消費者が日本人の人々から世界の人々に戻ったと考えられる。

一方、ニチロは、経営の軸が加工食品事業の強化による付加価値の向上へと向かったため、冷凍食品等でのヒット商品を生産する加工食品会社に変化していった。サケ缶の生産開始から受け継がれてきた独自性の高い加工食品開発が企業 DNA に進化、発展したと思われる。

Umios の企業 DNA

従って、Umios が長い歴史の中で培った企業 DNA は、「世界の消費者が求める水産物由来の食材・食品を世界中の海から調達して食卓に届けたいという想い」、「リスクを恐れずに荒波に立ち向かうチャレンジ精神」及び「独自性の高い加工食品開発」であると当社は考える。

3) 模倣困難性

模倣困難性に注目

ジェイ・B・バーニーらが提唱するリソース・バースト・ビューは、企業の経営資源やケイパビリティに注目する考え方である。これを具体的に示したものが VRIO フレームワークであり、Value（経済的価値）、Rarity（希少性）、Inimitability（模倣困難性）、Organization（組織）について検討するべきとしている。当社では、このうち模倣困難性に特に着目している。

100 年以上にわたってグローバルな調達・生産・加工・流通体制を維持・発展させ続ける中で獲得した信頼や調達力・漁獲枠は、他社には模倣困難

Umios の模倣困難性は、「グローバルな調達・生産・加工・流通を一貫して行う、水産物関連のサプライチェーンを大規模に構築し、かつ、100 年以上にわたって維持・発展させ続ける中で獲得した信頼や調達力・漁獲枠」にある。200 海里水域制限の導入によって遠洋漁業から撤退して以降、同社は、海外企業との提携・合併会社の設立や漁業権の取得を通じて調達能力の拡充に努めてきた。Umios の年間水産物取扱量は 170 万トン（世界全体の水産物取扱量の約 0.9%）に達するものと考えられる。同社は、スケールメリットを活かして、日本を中心とした消費者に多様な水産物を安定的に提供しており、水産物の売り手・買い手、消費者から多大な信頼を得ている。

また、同社は太平洋最北部に広がるベーリング海のスケソウダラ、ニュージーランドのホキ・ミナミタラ・アジ、南極海域におけるオーストラリア経済水域のメロ等グローバルに多くの漁獲枠を保有している。特定魚種に特化している海外養殖大手企業や、特定海域だけで漁業権を持つローカル漁業会社には真似できない事業形態となっている。こうした漁獲枠の取得機会は非常に限られており、長年にわたってグローバルに事業を行ってきた同社だからこそ取得機会に恵まれ、実際の取得につながれたものと言える。

荷受も重要なアセット

漁獲枠以外の重要なアセットとして、同社は「荷受」を挙げている。荷受とは、産地から出荷された水産物等を集荷し、卸売市場で仲卸業者等に販売する国内事業者である。同社は、大都魚類（東京豊洲）を筆頭に、大東魚類（名古屋）、大京魚類（京都）、神港魚類（神戸）など、全国主要都市に比較的大規模の大きい荷受会社を連結子会社として保有する。産地市場色の強い九州地区においても 2 社（九州魚市、九州中央魚市）の連結子会社を有している。

卸売市場経由率が低下する中で、水産産流通全体に占める荷受のシェアも低下したが、荷受の持つ集荷力は今でも強い。同社は、荷受会社だけでなく、量販店や外食店、給食業者等の川下販路を持っているため、模倣困難なアセットとして荷受を積極的に活用する方針である。実際、「バリューサイクル」の取組み強化に伴い、26/3 期の国内荷受会社の営業利益は大幅増益となり、利益率も改善した模様である。

4) パーパス、ミッション、バリューズ

パーパスとミッション

同社は、2025 年 3 月、社名変更の公表に併せ、新たなパーパスとミッションを策定した。パーパスは、「For the ocean, for life ー海といのちの未来をつくるー」である。人だけでなく地球全体が健康になれる「食」を世界中に広げることや、生態系を守り、豊かな自然の恵みを次の世代に引き継いでいくことに挑戦し続けるという同社の想いが込められている。

ミッションとしては、「私たちは誠実を旨とし、本物・安心・健康な『食』から広がる豊かなくらしとしあわせに貢献します」を掲げている。同社の企業 DNA や模倣困難性と重なり合うパーパスとミッションであり、創業 146 年の長寿企業である同社に相応しいと思われる。

バリューズ

同社は、2026 年 3 月には、Umios への社名変更を節目に、グループ全体で共有する価値観として、新たに以下の「バリューズ」を策定した。

1. JOY 喜び～喜びとしあわせを「食」から広げていこう。
2. PIONEER 開拓者～まだ見ぬ景色を、共に見に行こう。
3. SUSTAINABILITY 持続可能性～地球に「ありがとう」と言われる仕事を。
4. SINCERITY 誠実～海に敬意を、人に誠意を、仕事に情熱を。
5. EXPERIENCE 経験～受け継ぐ。磨き上げる。未来へつなぐ。

6. 財務戦略

自己資本の増強により、ネット D/E レシオは急低下

同社の財務内容は、過去 2 度の中期経営計画（2018 年度～2021 年度、2022 年度～2024 年度）の実行等を経て、大きく改善した。

18/3 期末の自己資本比率は 22.3%に過ぎなかったが、26/3 期末には 32.9%に上昇した。ネット D/E レシオについては、18/3 期末の 2.2 倍から 26/3 期末には 1.0 倍へと、急低下した。有利子負債については、18/3 期末の 2,660 億円から 26/3 期末には 3,069 億円に増加したものの、現金及び預金が 18/3 期末の 164 億円から 26/3 期末には 541 億円へと増加したため、ネット有利子負債はこの期間に 32 億円の増加にとどまった。一方、自己資本については、主に利益蓄積により、18/3 期末の 1,154 億円から 26/3 期末の 2,472 億円へと大幅に増加した。結果として、R&I による発行体格付は、2022 年 2 月 28 日の BBB+から 2025 年 3 月 3 日には A-に格上げされた。同社は、2025 年 3 月 24 日に公表された新中期経営計画において、28/3 期末目標として、ネット D/E レシオ 1.0 倍、R&I 格付け A-維持を掲げている。

資本コストへの意識の高まり

2018 年度～2021 年度の中期経営計画において、同社が目標値を設定した KGI は、22/3 期の売上高、営業利益及び ROA、22/3 期末の D/E レシオ及び自己資本比率であった。2022 年度～2024 年度の中期経営計画の KGI については、UmEV（Umios Economic Value）、売上高、営業利益、経常利益、海外経常利益比率、EBITDA、ROIC、ROE、ネット D/E レシオが選択されており、以前よりも資本コストへの意識が高まった。

UmEV (旧 MNEV)

UmEV は、事業活動の成果に伴う経済付加価値額として独自に算出した指標であり、投下資本利益率 (ROIC) と加重平均資本コスト (WACC) の差 (UmEV スプレッド) に、投下資本を乗じて算出されている。また、同社は、ROIC を (経常利益 + 支払利息 - 受取利息) × (1 - 実効税率) / 投下資本と定義している。

22/3 期以降は毎期増配

配当 (株式分割調整後) については、21/3 期までは安定配当方針に基づき、15/3 期及び 16/3 期は 1 株当たり 10 円、17/3 期から 21/3 期までは同 13.3 円であった。その後は、22/3 期 18.3 円、23/3 期 21.7 円、24/3 期 28.3 円、25/3 期 36.7 円、26/3 期 44.7 円と、増配を継続した。27/3 期においては、配当性向 30% 以上かつ累進配当という中期経営計画で掲げた配当方針に基づき、45 円を計画している。なお、23/3 期には自社株買い 50 億円を実施した。

図表 10. 財務データの推移

(百万円)							
決算期	20/3	21/3	22/3	23/3	24/3	25/3	26/3
【キャッシュ・フロー】							
当期純利益	12,537	5,753	16,898	18,596	20,853	23,264	22,182
減価償却費・のれん償却額	16,639	17,168	17,750	16,695	17,893	18,968	20,059
資本的支出	-24,824	-22,923	-16,579	-31,510	-22,983	-20,758	-28,030
連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得	-98	-2,312	-1,574	-3,299	0	-775	-7,037
自己株取得	-5	-5	-4	-5,381	-266	-6	-5
配当金支払額	-2,098	-2,096	-2,097	-2,883	-5,038	-5,037	-5,546
【B/S】							
現預金	21,782	31,579	24,952	33,679	37,944	49,240	54,141
有利子負債 (リース債務等を除く)	261,715	259,837	250,604	301,139	284,351	270,912	306,880
自己資本	132,628	142,496	160,174	178,311	207,128	229,567	247,236
【主要指標】							
自己資本比率	25.1	26.7	29.2	28.0	30.8	33.7	32.9
D/E レシオ	2.0	1.8	1.6	1.7	1.4	1.2	1.2
ネット D/E レシオ	1.8	1.6	1.4	1.5	1.2	1.0	1.0
1 株当たり配当 (円)	13.3	13.3	18.3	21.7	28.3	36.7	44.7
配当性向	16.8	36.4	17.1	18.1	20.6	23.8	30.4

注：1 株当たり配当は株式分割の影響考慮後の数値

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

7. 市場動向及び同業他社比較

1) 世界のタンパク質供給源別生産量

魚介類と肉類の生産量はともに年率 2%で増加しており、構成比は 4 対 6

1991 年から 2022 年までにおける魚介類と肉類を合わせた世界のタンパク質供給は、年率約 2%で増加してきた。魚介類と肉類ともに生産量は年率約 2%で増加してきている。したがって、魚介類と肉類の構成比（概ね 4 対 6）についても 30 年間大きな変化は無い状況である。

図表 11. 世界及び日本のタンパク質供給源別生産量（千トン）

タンパク質供給源	1991	2000	2010	2020	2022	CAGR (90-22)	2033	CAGR (22-33)
世界	265,449	341,024	419,547	493,774	520,644	2.2%	578,439	1.0%
魚介類	97,431	125,984	144,947	177,481	185,457	2.1%	206,226	1.0%
漁業	83,705	93,564	87,188	89,763	91,027	0.3%	93,796	0.3%
養殖	13,726	32,420	57,759	87,718	94,430	6.4%	112,430	1.6%
肉類	168,017	215,041	274,600	316,292	335,186	2.3%	372,214	1.0%
牛肉	55,122	58,577	66,693	71,305	73,679	0.9%	81,224	0.9%
豚肉	70,372	88,566	107,882	108,143	122,017	1.8%	131,058	0.7%
鶏肉	42,523	67,898	100,025	136,844	139,490	3.9%	159,932	1.3%
日本	12,564	8,691	7,872	7,087	6,791	-2.0%		
魚介類	9,773	6,253	5,233	4,185	3,864	-2.9%		
漁業	8,511	5,022	4,122	3,215	2,952	-3.4%		
養殖	1,262	1,231	1,111	970	912	-1.0%		
肉類	2,791	2,439	2,639	2,902	2,928	0.2%		
牛肉	407	365	358	335	348	-0.5%		
豚肉	1,026	879	895	917	901	-0.4%		
鶏肉	1,358	1,195	1,386	1,650	1,679	0.7%		

出所：FAO、水産庁「水産白書」、農畜産業振興機構資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

漁業は概ね横ばい推移の一方、養殖は年率 6%で増加

魚介類を漁業と養殖に分けて見ると、漁業の生産量が過去 30 年間概ね横ばいで推移してきたのに対し、養殖は年率約 6%で増加してきた。結果的に、漁業と養殖の構成比は 30 年前の 9 対 1 から 5 対 5 へと大きく変化した。

肉類の各成長率は鶏肉が 4%、豚肉が 2%、牛肉が 1%で、鶏肉の生産量が肉類全体の 4 割

肉類については鶏肉が年率約 4%、豚肉が約 2%、牛肉が約 1%で生産量を伸ばしてきており、鶏肉の生産量が豚肉を抜いて最大となっている。2022 年時点における鶏肉、豚肉、牛肉の構成比は概ね、4 対 4 対 2 である。

2033 年までの生産量成長率見通しは魚介類、肉類ともに年率 1%

FAO は 2033 年までのタンパク質生産量増加率について、年率 1%と、過去 30 年間の半分のペースで増加することを見込んでいる。魚介類と肉類ともに年率 1%程度の生産量増加を見込んでおり、魚介類については漁業が引き続き概ね横ばいの状態を継続するのに対し、養殖は年率約

2%での生産量増加を見込んでいる。肉類については、鶏肉の生産量増加率が引き続き最も高い状況に変化は無い一方で、豚肉の増加率は牛肉を下回ると見込まれている。

日本の国内生産量は魚介類が減少してきた一方で肉類は横ばい

日本国内のタンパク質生産量については、世界全体のトレンドと異なり、年率 2%で減少してきた。この減少は魚介類が年率約 3%で減少してきたことに起因するものであり、肉類生産量については概ね横ばいの状態が続いてきた。

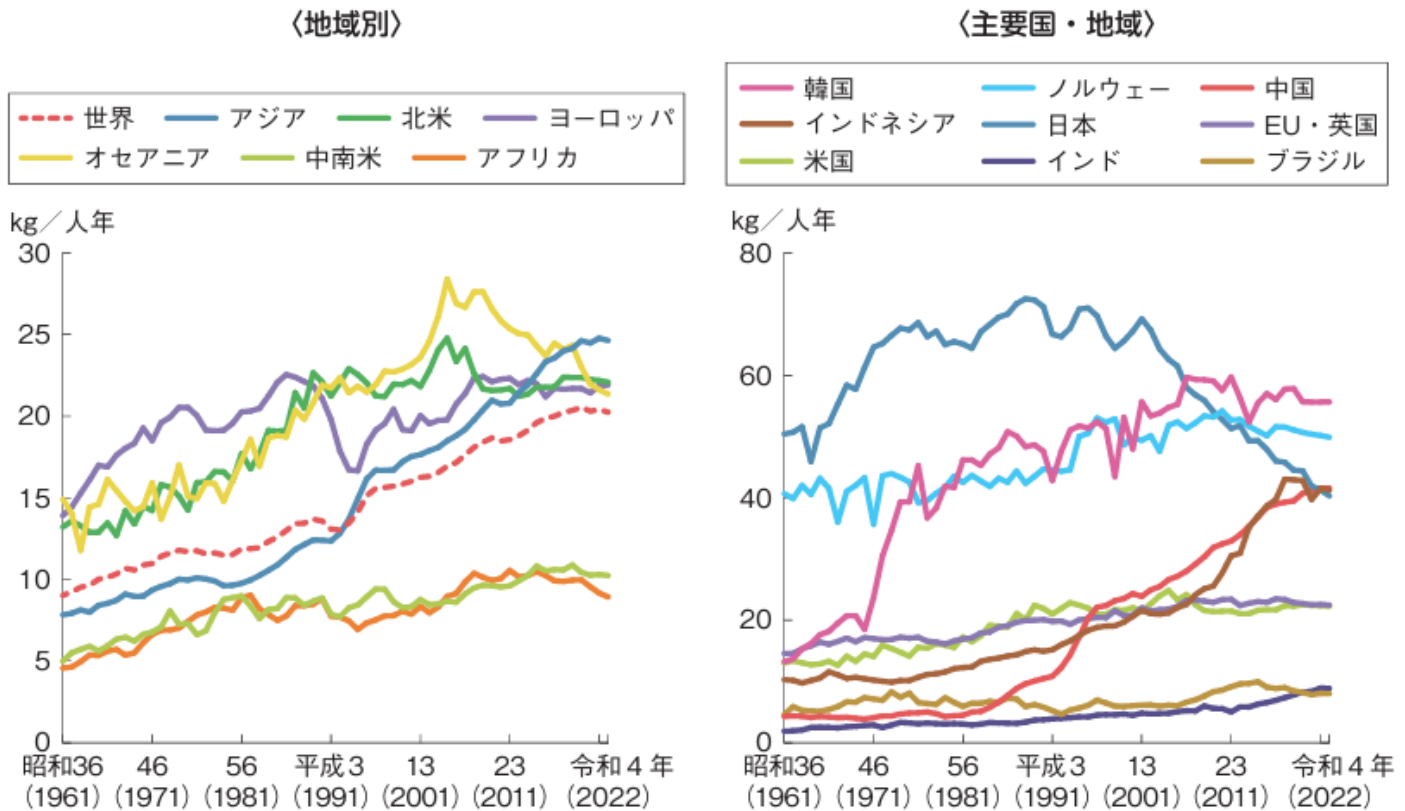
日本では例外的に船ごとの漁獲量割り当てが無く、水産資源維持の体制が整っていない

魚介類については漁業、養殖ともに生産量が減少してきたが、主因は漁業の生産量減少である。諸外国では船ごとに漁獲量を割り当てることで海洋資源の維持と漁獲量の維持を両立する体制が整ってきたのに対し、日本では船ごとの漁獲量割り当て導入が進んでいない。各漁船が個別の利益最大化のために可能な限り水産資源を取りつくしてしまう構図となっており、日本近海での水産資源が棄損されていく状況となっている。

グローバルでは水産業は成長産業

需要面から見ると、日本人の一人当たり年間魚介類消費量は、1970 年頃から 60kg を超え、世界平均を大きく上回っていた。しかし、若者を中心とした魚離れにより、2000 年頃から減少基調が続いている。一方、生活水準の向上に伴い、インドネシアや中国など、アジアを中心として世界的にはむしろ一人当たり年間魚介類消費量は拡大を続けており、水産業はグローバルでは成長産業に位置付けられる。

図表 12. 世界の 1 人 1 年当たりの食用魚介類の消費量の推移 (粗食料ベース)



※ 粗食料とは、廃棄される部分も含んだ食用魚介類の数量。中南米は、カリブ海地域を含む。

出所：FAO（日本以外）及び農林水産省「食料需給表」（日本）に基づき水産庁で作成

日本の肉類生産量は鶏肉の増加が他の減少を補う構図

日本の肉類については、全体では生産量微増のトレンドとなっているが、鶏肉の生産量が増加する一方で、牛肉と豚肉の生産量は減少する状況となっている。

2) 日本のタンパク質需給

日本国内でのタンパク質生産量は消費量を上回るペースで減少しており、自給率は低下

1991年から2022年までにおける日本のタンパク質消費は、若者を中心とした魚離れや人口減少の影響などにより、年率0.6%で減少してきたが、国内のタンパク質生産量はそれを上回る年率2.0%で減少している。このため、タンパク質自給率は100%超えから68%にまで低下した。内訳は、魚介類自給率が118%から77%に、肉類自給率が71%から59%に低下しており、低下幅は魚介類が大きい一方で、自給率自体は肉類のほうが低い状況となっている。

図表 13. 日本のタンパク質需給バランス及び自給率（千トン）

タンパク質供給源	1991	2000	2010	2020	2022	CAGR (90-22)
生産	12,564	8,691	7,872	7,087	6,791	-2.0%
魚介類	9,773	6,253	5,233	4,185	3,864	-2.9%
肉類	2,791	2,439	2,639	2,902	2,928	0.2%
牛肉	407	365	358	335	348	-0.5%
豚肉	1,026	879	895	917	901	-0.4%
鶏肉	1,358	1,195	1,386	1,650	1,679	0.7%
消費	12,235	12,868	11,098	10,250	10,013	-0.6%
魚介類	8,277	8,529	6,765	5,283	5,050	-1.6%
肉類	3,958	4,339	4,334	4,926	4,963	0.7%
牛肉	789	1,086	852	930	880	0.4%
豚肉	1,459	1,516	1,661	1,827	1,835	0.7%
鶏肉	1,710	1,737	1,821	2,169	2,248	0.9%
自給率	103%	68%	71%	69%	68%	
魚介類	118%	73%	77%	79%	77%	
肉類	71%	56%	61%	59%	59%	
牛肉	52%	34%	42%	36%	40%	
豚肉	70%	58%	54%	50%	49%	
鶏肉	79%	69%	76%	76%	75%	

出所：FAO、水産庁「水産白書」、農畜産業振興機構資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

魚介類の消費量減少の一因は価格上昇

魚介類の肉類に対する相対的な自給率の高さは、消費量の減少が寄与している面もある。肉類の消費量が年率0.7%で増加しているのに対し、魚介類の消費量は年率1.6%で減少している。この減少は、食生活の変化等需要面の要因もある一方、魚介類の価格上昇（東日本大震災後の漁師減少、燃油価格高騰、円安による輸入価格の上昇等が要因）という供給面の要因も存在する。過去30年間の価格上昇率は魚介類、肉類ともに年率約1%と同水準であるが、2010年以降で見ると、魚介類が3.2%、肉類が1.8%と、魚介類の価格上昇率が肉類を大きく上回っている状況である。

図表 14. 魚介類と肉類の消費者物価指数 (1991 を 100 とする)

タンパク質供給源	1991	2000	2010	2020	2022	CAGR (90-22)	CAGR (10-22)
魚介類	100.0	101.2	99.0	128.9	144.5	1.2%	3.2%
肉類	100.0	102.8	113.1	133.5	139.9	1.1%	1.8%

出所：総務省統計局資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

3) 同業他社比較 (事業ポートフォリオ)

タンパク質供給の売上高世界トップは JBS

タンパク質供給を担う世界の上場企業の売上高上位 3 社は、JBS N.V. (JBS サンパウロ)、Tyson Foods (TSN ニューヨーク)、Marfrig Global Foods (MBRF3 サンパウロ) である。いずれも肉類の生産、加工食品、冷凍食品を取り扱っている。

JBS はブラジルで設立され、牛肉、豚肉、鶏肉を扱う

JBS は 1953 年にブラジルのゴイアス州アナポリスで設立され、牛肉、豚肉、鶏肉の加工および冷凍食品の製造を行っている。世界中に生産および加工施設を持ち、150 以上の国で事業を展開している。製品ラインナップには、牛肉、豚肉、鶏肉に加え、加工食品も含まれている。2021 年にはオーストラリアの大手サーモン生産者である Huon Aquaculture を買収し、養殖事業に参入した。

Tyson Foods も牛肉、豚肉、鶏肉を扱い、世界中で製品を販売

Tyson Foods は、アメリカ合衆国アーカンソー州スプリングデールに本社を置く、世界最大級の食品加工企業である。1935 年にジョン・W・タイソンによって設立され、現在では鶏肉、牛肉、豚肉の生産・加工を行っている。Tyson Foods は、Jimmy Dean、Hillshire Farm、Ball Park などの有名ブランドを所有しており、世界中で製品を販売している。

Marfrig Global Foods は、世界トップクラスの牛肉加工会社

1986 年に設立された Marfrig Global Foods は、ブラジルのサンパウロに本社を置く、世界的な大手食肉加工企業である。特に、牛肉の生産・加工においては世界トップクラスの規模を誇る。現在では、南米、北米、中東、アジアなど、世界約 120 カ国に展開している。

日本企業の売上高トップは日本ハム

日本企業の売上高上位 3 社は、日本ハム (2282 東証プライム)、Umios、伊藤ハム米久ホールディングス (2296 東証プライム) である。

日本ハムは大阪に本社を有し、食肉加工品、ハム、ソーセージ等を扱う

日本ハムは 1949 年設立で、本社は大阪市北区梅田にある。食肉加工品、ハム、ソーセージ、乳製品、冷凍食品などの製造・販売を行っている。日本ハムは、国内外に多くの生産拠点をもち、グローバルに事業を展開している。

伊藤ハム米久ホールディングスは 2016 年に合併によって設立

伊藤ハム米久ホールディングスは、2016 年 4 月 1 日に伊藤ハム株式会社と米久株式会社が経営統合して設立された企業で、本社は東京都目黒区にある。食肉加工品、ハム、ソーセージ、冷凍食品などの製造・販売を行っており、国内外に多くの生産拠点を持っている。

図表 15. 水産業、肉類業、水産加工品業、冷凍食品業に携わる代表的な企業の主要事業ポートフォリオ

企業名	ティッカー	国	売上高 (百万円)	漁業	養殖	肉類	加工 食品	冷凍 食品	農産 品	健康 食品	ペット フード
JBS N.V.	JBS	ブラジル	12,894,182	-	○	○	○	○	-	-	-
Tyson Foods	TSN	アメリカ	8,121,950	-	-	○	○	○	-	-	-
Marfrig Global Foods	MBRF3	ブラジル	4,397,450	-	-	○	○	○	-	-	-
WH Group	00288	香港	4,193,024	-	-	○	○	○	-	-	-
Kraft Heinz	KHC	アメリカ	3,731,621	-	-	-	○	○	-	-	-
Muyuan Foods	002714	中国	3,001,061	-	-	○	○	-	-	-	-
General Mills	GIS	アメリカ	2,940,159	-	-	-	○	○	-	-	○
CJ CheilJedang	097950	韓国	2,882,832	-	-	-	○	○	-	○	-
Pilgrim's Pride	PPC	アメリカ	2,767,455	-	-	○	○	○	-	-	-
Charoen Pokphand	CPF	タイ	2,601,670	-	○	○	○	○	○	-	○
Smithfield Foods	SFD	アメリカ	2,323,623	-	-	○	○	○	-	-	-
Wens Foodstuff	300498	中国	2,162,384	-	-	○	○	○	-	-	-
Hormel Foods	HRL	アメリカ	1,807,854	-	-	-	○	○	-	-	-
Conagra Brands	CAG	アメリカ	1,752,152	-	-	-	○	○	-	-	-
日本ハム	2282	日本	1,457,391	-	-	○	○	○	-	○	-
Henan Shuanghui	000895	中国	1,237,936	-	-	○	○	○	-	-	-
Umios	1333	日本	1,105,890	○	○	○	○	○	○	○	○
伊藤ハム米久 HD	2296	日本	1,071,381	-	-	○	○	○	-	-	-
Dongwon Industries	006040	韓国	1,010,443	○	-	-	○	○	-	-	-
Mowi	MOWI	ノルウェー	962,445	-	○	○	○	-	-	-	-
ニッスイ	1332	日本	931,265	○	○	○	○	○	-	○	-
ニチレイ	2871	日本	716,144	-	-	-	○	○	-	-	-
Thai Union Group	TU	タイ	604,569	○	○	-	○	○	-	○	○
Austevoll Seafood	AUSS	ノルウェー	567,525	○	○	-	○	○	-	-	-
Japfa Comfeed	JPFA	インドネシア	553,913	-	○	○	○	○	-	-	-
Leroy Seafood	LSG	ノルウェー	496,142	○	○	-	○	○	-	-	-
SalMar	SALM	ノルウェー	394,796	-	○	-	○	○	-	-	-
極洋	1301	日本	334,612	○	○	-	○	○	-	-	-
横浜冷凍	2874	日本	125,563	-	-	-	○	○	-	-	-
紀文食品	2933	日本	111,038	-	-	-	○	○	-	-	-

※為替はブラジルレアル円 27.7 円、ドル円 150 円、韓国ウォン円 0.1 円、タイバーツ円 4.6 円、人民元円 21 円、ユーロ円 175 円、ノルウェークロネ円 15 円で計算

出所：各社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

**水産業を主力事業とする企業の中で
の売上高トップは Umios**

水産業を主力事業とする企業に限定すると、売上高の世界上位 3 社は、Umios、Mowi ASA (MOWI オスロ)、Dongwon Industries Co Ltd (006040 韓国) である。Umios が漁業と養殖の両方に携わっているのに対し、Mowi は養殖のみ、Dongwon Industries は漁業のみを行っている。なお、Dongwon Industries は、陸上サーモン養殖への参入が報じられたが、まだ事業開始には至っていないと見られる。

Mowi は世界最大のサーモン養殖会社

Mowi は、ノルウェーに本社を置く世界最大のサーモン養殖会社である。1964 年に設立され、現在ではサーモンの養殖、加工、販売を行っている。本社はベルゲンにあり、ノルウェーを中心に世界中で事業を展開している。日本にも拠点があり、千葉県成田市と大阪府泉佐野市に工場を持ち、サーモンの加工と販売を行っている。

**Dongwon Industries はマグロ、
サーモンの漁業に加え、冷蔵倉庫事業も展開**

Dongwon Industries (東遠産業株式会社) は、1969 年に設立された韓国の大手水産企業である。本社はソウルと釜山にあり、世界中で事業を展開している。Dongwon Industries は、主にマグロ、サーモンなどの海産物の捕獲、加工、販売を行っている。特に、迅速な冷凍技術を用いて高品質の海産物を提供し、日本、米国、ヨーロッパなどに輸出している。また、米国のツナ缶などのシーフード加工で北米市場を中心に高いプレゼンスを持つ StarKist Tuna ブランドを所有しており、グローバル市場での存在感が高い。さらに、Dongwon Industries は冷蔵倉庫事業も展開しており、国内外で低温物流ネットワークを構築している。

8. リスク要因

Umios の業績や株価の動向に与えるリスクについて、グループ全体と事業セグメントに分けて列挙する。

グループ全体のリスク

グループ全体に係るリスクとしては、国内外での労働力の確保、原材料価格の変動、原油価格の高騰、自然災害・感染症及び事故、カントリーリスク、M&A に係るリスク等が挙げられる。

労働力の確保

労働力が不足した場合、漁業や食品加工業などで操業が停止する可能性があるほか、賃金の高騰に伴い、人件費や物流費が増加する可能性がある。

原材料価格の変動

原材料の需要増加や、円安、漁獲高の減少による仕入価格の高騰が利益率の低下に繋がる可能性がある。他方、仕入価格が大きく下落した場合は、棚卸資産の評価損が発生する可能性がある。

原油価格の高騰

動燃料コスト（主に漁業、養殖事業等）や発送配達費（全セグメント）などの上昇に繋がる可能性がある。

地震などの自然災害・感染症及び事故

地震などの自然災害による生産設備等の破損及び操業停止、物流機能の麻痺等による商品供給等が発生する可能性がある。

養殖事業においては、予防困難な魚病等が発生した場合や、台風・赤潮等が発生した場合は、養殖魚が大量に突然死する可能性がある。

カントリーリスク

海外事業において、進出国及びその周辺諸国の政治、経済、社会、法制度、税制等が変化した場合や、テロ、暴動及び戦争による経済活動の制約、サプライチェーンや流通網の遮断等が生じた場合は、事業活動に影響を及ぼす可能性がある。

M&A に係るリスク

同社グループは、中期経営計画において、M&A を含むインオーガニック投資に約 700 億円を配分する方針を示している。M&A に伴い、固定資産やのれんが多額に計上された場合においては、対象会社の業績が想定を下回ると、固定資産やのれんの減損損失が発生する可能性がある。

水産資源セグメント等のリスク

水産資源セグメント及び水産商事ユニットのリスクとしては、養殖業への新規参入、漁獲規制・資源規制の強化、代替タンパク質の台頭等が挙げられる。

養殖業における新規参入や競争激化

漁業については、漁業権の確保や設備投資の負担、政府・自治体などの規制により、新規参入のハードルは高い。

一方、養殖業については、初期投資額や、環境保護面でのハードルはあるものの、養殖技術の普及に伴い、国内では、新興企業や地域ベンチャーが特定の魚種に特化して参入する例が見られる。また、海外においては、大規模に養殖事業を行っている企業が存在しており、世界市場において販売競争が激化する可能性がある。

漁獲規制・資源制限の強化

マグロやサーモン、タラなど人気の高い魚種では、各国が資源管理を強化している。漁獲割当量が縮小する一方で、世界の需要は拡大傾向にあるため、原料価格が上昇しやすい構造にある。長期的・安定的に原材料を調達するためには、漁獲権の確保や養殖事業の強化が必要となる。また、価格転嫁が難しい場合は、利益率が圧迫されるリスクがある。

代替タンパク質の台頭

近年、植物性代替肉や培養肉など「代替タンパク質」が注目されており、将来的には魚の代替製品としての地位を確立した場合は、水産物ビジネスに対する潜在的な脅威となる可能性がある。

食材流通及び加工食品セグメントのリスク

食材流通セグメント及び加工食品セグメントのリスクとしては、国内市場の飽和と価格競争、グローバル市場での競争激化、米国の関税政策が挙げられる。

国内市場の飽和と価格競争

国内においては、少子高齢化に伴う人口減少により、食品市場全体の成長余地が限られるため、価格競争の激化が懸念される。また、若年層の魚離れも課題として挙げられる。新商品の投入や高付加価値化による単価向上、シニア層向けの小容量・健康重視商品の開発などの取組みが順調に進まない場合、販売数量の減少や販売単価の下落が業績に影響を及ぼす可能性がある。

グローバル市場での競争激化

同社グループは、設備投資や買収により、海外の食材流通市場や加工食品市場等での成長を目指す方針であるが、グローバル市場では同様のバリューチェーンを持つ海外企業との競争が激化する可能性がある。

米国の関税政策

タイのペットフード事業は、北米が主要販売先となっているため、米国がタイに高率の関税を課した場合、販売数量や出荷価格に影響を及ぼす可能性がある。

9. サステナビリティ経営の推進

1) サステナビリティ

サステナビリティ戦略の KGI 及び KPI を更新

同社では、2025 年に、2021 年度に特定したマテリアリティの見直しを視野に、従業員及び社外のステークホルダーに対してアンケート調査を行った。結果的にマテリアリティ項目の変更はなく、9 つの項目全てをマテリアリティとして継続することになった。一方、KGI（2030 年のありたい姿）や主な KPI については、前中期経営計画における進捗状況を踏まえ、一部変更を行った。サステナビリティ戦略の更新状況は図表 29 及び図表 30 の通りである。

図表 16. サステナビリティ戦略 KGI・KPI（環境価値）

マテリアリティ		リスクと機会 (●機会／●リスク)	KGI (2030年のありたい姿)	主なKPI	ターゲット	2024年度(前中期経営計画結果)		
						ターゲット	実績	自己評価
環境価値の創造	① 気候変動問題への対応 ☐ 気候変動問題への対応	○ 天然水産物の漁獲量減少を補う養殖水産物の販売機会の拡大 ● 気候変動による原材料の調達不全リスクの増大	2050年カーボンニュートラルをめざし、脱炭素や気候変動に対して業界における主導的地位を確立している	● CO ₂ 排出量削減率(2017年比)(国内G ^{※1})	2030年度目標:30%以上 2027年度目標:20%以上	10%以上	13.3%	★★★☆☆
				● CO ₂ 排出量削減目標(海外G ^{※1})	2030年度目標:－ 2027年度目標:目標設定	－	－	－
				● Scope3目標設定(国内G)	2030年度目標:－ 2027年度目標:目標設定	－	－	－
	② 循環型社会実現への貢献 ☐ 循環型社会実現への貢献	○ 容器包装プラスチック使用量削減、フードロス削減によるコスト削減 ● 容器包装プラスチックの環境配慮型素材切り替えによるコスト増加	効率的な資源利用によるサーキュラーエコノミーがグループ内に浸透し、実践している	● 容器包装プラスチック使用量削減率(2020年比)(MN ^{※1})	2030年度目標:30%以上 2027年度目標:20%以上	10%以上	7.0%	★★★☆☆
				● フードロス(製品廃棄)削減率(2020年比)(国内G)	2030年度目標:80%以上(前中計から上方修正) 2027年度目標:70%以上(前中計から上方修正)	20%以上	64.9%	★★★★★
				● 生産工場におけるプラスチック使用量削減目標設定(国内G)	2030年度目標:－ 2027年度目標:目標設定(2025年)	－	－	－
				● 水資源のリスクと機会、対応策の分析評価、対応策検討	2030年度目標:－ 2027年度目標:リスク・機会・対応策の分析	－	－	－
	③ 海洋プラスチック問題への対応 ☐ 海洋プラスチック問題への対応	○ 海洋プラスチック問題へ積極的に取り組む企業としてイメージ向上 ● 海洋に流出しづらい漁具への切替えによるコスト増加	自社を含むサプライチェーン上で海洋へのプラスチック排出ゼロを実践している	● サプライヤー向け漁具管理ガイドラインの策定と運用啓発(MN)	2030年度目標:－ 2027年度目標:ガイドライン策定・運用啓発	グループ内ガイドライン策定と運用	グループ内ガイドライン策定と運用済み	★★★☆☆
				● 社外ステークホルダーとのクリーンアップ活動の共同開催(国内G)	2030年度目標:33回以上/年 2027年度目標:21回以上/年	海岸クリーンアップへの従業員累計参加率10%以上	海岸クリーンアップへの従業員累計参加率28.2%	★★★★☆
	④ 生物多様性と生態系の保全 ☐ 生物多様性と生態系の保全	○ 持続可能な水産資源の提供による企業価値向上 ● 認証取得・維持にかかるコストの上昇	取排水産資源について、資源枯渇リスクがないことを確認している	● 取排水産資源の資源状態確認率、評価不明魚種の取扱方針策定(G全体 ^{※1})	2030年度目標:取排水産資源の資源状態確認率100% 2027年度目標:評価不明魚種の取扱方針策定	－	取排水産資源の資源状態確認率81.8%	★★★☆☆
				● 電子トレーサビリティ方法の確立	2030年度目標:－ 2027年度目標:一部魚種で運用開始	－	－	－
				● TNFDフレームワークにもとづく生物多様性リスク評価実施(国内G)	2030年度目標:－ 2027年度目標:TNFDにもとづくシナリオ分析拡大実施	生物多様性リスク評価実施	一部事業で生物多様性リスク評価実施済	★★★☆☆
● 養殖場の認証レベル管理の実施(国内G)				2030年度目標:－ 2027年度目標:グループ内全養殖場で管理体制の構築	全養殖場の認証レベル管理の実施	全養殖場の認証レベル管理を開始済み	★★★☆☆	

※ 対象組織を呼称で記載 MN:マルハニチロ(現 Umios)、国内 G:国内連結子会社、海外 G:海外連結子会社、G 全体:グループ全社
出所:会社資料

図表 17. サステナビリティ戦略 KGI・KPI (社会価値)

	マテリアリティ	リスクと機会 (●機会／●リスク)	KGI (2030年のありたい姿)	主なKPI	ターゲット	2024年度(前中期経営計画結果)		
						ターゲット	実績	自己評価
社会価値の創造	⑤ 安全・安心な食の提供 ☑ 安全・安心な食の提供の提供	○ 品質事故、品質クレーム減少によるコスト削減 ● 製品の品質クレーム・トラブルによるお客さまの信頼低下、収益力の低下	人々が安心して食を世界中の食卓に提供している	● 重大な品質事故 ^{※2} (国内G ^{※1})	2030年度目標:— 2027年度目標:ゼロ件	ゼロ件	ゼロ件	★★★★☆
	⑥ 健康価値創造と持続可能性に貢献する食の提供 ☑ 健康価値創造と持続可能性に貢献する食の提供	○ お客さまの健康価値創造と持続可能性に配慮した食を提供する企業ブランドの向上 ● 製品基準を満たす製品開発コストの増加	健康価値創造と持続可能性に貢献する食品トップ企業としてブランドを確立している	● 各製品基準 ^{※3} を満たす製品売上比率(MN ^{※1})	2030年度目標:食塩摂取基準を満たす製品65%以上 タンパク質摂取基準を満たす製品45%以上 脂質摂取基準を満たす製品20%以上 介護食の販売金額190%以上(2022年度比) GSSI認証製品15%以上 2027年度目標:—	健康価値創造と持続可能性に貢献する製品基準確立と2030年度目標を設定	健康価値創造と持続可能性に貢献する製品基準確立と2030年度目標を設定済	★★★★☆
				● 健康価値創造・持続可能性が含まれるESG評価	2030年度目標:ESG評価の向上 2027年度目標:—	—	—	—
	⑦ 多様な人材が安心して活躍できる職場環境の構築 ☑ 多様な人材が安心して活躍できる職場環境の構築	○ 性別・年齢・国籍等にとらわれない人財登用による社内モチベーションの向上 ● 人財開発および職場環境改善コストの発生	多様性が尊重された、従業員が安心して活躍できる職場環境が構築できている	● 採用比率女性50%維持による女性従業員比(MN)	2030年度目標:35%以上 2027年度目標:—	採用比率女性50%	採用比率女性50% 女性従業員比29.2%	★★★★☆
				● 取締役会女性比率30%(MN)	2030年度目標:30%以上 2027年度目標:—	—	—	—
				● 女性管理職比率(MN)	2030年度目標:15%以上 2027年度目標:—	7.5%	7.7%	★★★★☆
				● 人財育成プログラムにもとづく各人財プールの目標数値達成(MN)	2030年度目標:各人財プールの目標数値達成 2027年度目標:各人財プールの目標数値達成	マルハニチロ人財育成プログラム確立と2030年度目標を設定	マルハニチロ人財育成プログラム確立と2030年度目標を設定済み	★★★★☆
社会価値の創造	⑧ 事業活動における人権の尊重	○ グループ内、サプライチェーン上での人権リスク低減 ● 人権問題への対応遅延による企業価値毀損	自社含むサプライチェーン上で人権侵害ゼロに向けた取組みを実践できている	● 多言語対応の苦情処理メカニズムの設置と運用、および発覚した人権侵害リスクへの対応(G全体 ^{※1})	2030年度目標:100%(G全体) 2027年度目標:100%(国内G ^{※1})	人権研修実施率100% 人権リスクマップによる課題明確化	人権研修実施率98.7% 人権リスクマップによる課題明確化済み、外国人雇用に関するガイドラインを運用済み	★★★★☆
	⑨ 持続可能なサプライチェーンの構築 ☑ 持続可能なサプライチェーンの構築	○ サプライチェーン上での社会・環境問題へのリスク低減 ● サプライチェーンにおける社会・環境問題への対応遅延による原材料調達不全リスクの増大	サプライヤーとの協働により持続可能な調達網構築を実現できている	● サプライヤーガイドラインへの同意率・重要項目改善率(G全体)	2030年度目標:100% 2027年度目標:—	システムカバー率:100%、同意率100%(MN ^{※1})	システムカバー率:100%、同意率83.1%(MN)	★★★★☆
				● CSR監査方法の確立、IUU漁業由来水産物の調達回避のための基準・監査方法確立	2030年度目標:G全体での運用 2027年度目標:IUU漁業調達回避方法確立とロビー活動推進	—	—	—

※ 対象組織を呼称で記載 MN:マルハニチロ(現 Umios)、国内 G:国内連結子会社、海外 G:海外連結子会社、G 全体:グループ全社
出所:会社資料

サステナビリティ推進体制

取締役常務執行役員が委員長を務め、代表取締役社長、取締役を兼務する役付執行役員、関連部署担当役員及び関連部署長を委員とし、社外取締役及び監査役をオブザーバーとするサステナビリティ推進委員会を設置している。同委員会は、グループ全体のサステナビリティ戦略の企画立案や目標設定、グループ各社の活動評価等を実施している。

リスク管理体制

法務・リスク管理部を中心に、同社の各部署やグループ各社と連携しながら事業活動に内在するリスクを抽出し、評価・分析している。法務・リスク管理部は、日常において、リスクの拡大やクライシスを未然に防止する業務を行っているが、企業の存続が危ぶまれるような重大な事件・事故、大規模自然災害などの有事においては、非常事態に対応するクライシスマネジメントの中心的な役割を担っている。

2) コーポレート・ガバナンスの体制と仕組み

コーポレート・ガバナンス体制

同社は、2025年6月に監査等委員会設置会社に移行した。26/3期においては、監査等委員ではない取締役8名（うち独立社外取締役4名）、監査等委員の取締役3名（うち独立社外取締役3名）を選任していた。役員11名のうち、女性は2名（二人とも社外取締役）、外国人は1名（社外取締役）である。また、同社は執行役員制度を導入しており、監督と執行を分離している。

また、同社は、取締役会の諮問機関として、指名・報酬委員会を設置しており、役員体制、役員報酬、同委員会の委員の選任等について審議している。

役員報酬制度

取締役の報酬等については、短期業績に対する責任を明確にすると共に、中長期的な企業価値向上と持続可能な成長に向けた健全なインセンティブが機能する報酬制度が導入されている。取締役個人に対する報酬制度は、概ね、固定報酬40-50%、短期業績連動報酬25-30%、中期業績連動型株式報酬25-30%の割合となることを目安に設計されている。

短期業績連動報酬及び中期業績連動型株式報酬は、中期経営計画で設定されたKGI及びKPIに対する達成度合いによって評価が決定される。その評価指標と評価ウェイトは、短期業績連動報酬が、連結経常利益25-50%、連結UmEV25-50%、担当事業の連結経常利益0-20%、担当事業の連結UmEV0-20%、個人目標0-10%である。中期業績連動報酬の評価指標と評価ウェイトは、連結UmEV30-60%、TSR20%、担当事業の連結UmEV0-30%、ESG目標20%である。

図表 18. 連結損益計算書 (単位 : 百万円)

決算期	21/3	22/3	23/3	24/3	25/3	26/3	27/3
売上高	809,050	866,702	1,020,456	1,030,674	1,078,631	1,105,890	1,110,000
売上原価	700,505	746,206	885,202	896,856	933,033	951,909	
売上総利益	108,544	120,496	135,254	133,818	145,598	153,981	
売上総利益率	13.4%	13.9%	13.3%	13.0%	13.5%	13.9%	
販売費及び一般管理費	92,372	96,677	105,678	107,284	115,216	122,790	
営業利益	16,172	23,819	29,575	26,534	30,381	31,191	32,000
営業利益率	2.0%	2.7%	2.9%	2.6%	2.8%	2.8%	2.9%
営業外収益	4,293	6,040	7,324	8,683	6,932	5,426	
営業外費用	2,371	2,263	3,400	4,111	5,059	5,366	
経常利益	18,093	27,596	33,500	31,106	32,254	31,251	30,000
経常利益率	2.2%	3.2%	3.3%	3.0%	3.0%	2.8%	2.7%
特別損益	-7,568	-79	-1,955	4,785	9,691	8,249	
特別利益	194	2,164	4,378	9,560	11,922	11,473	
特別損失	7,762	2,243	6,333	4,775	2,231	3,224	
税金等調整前当期純利益	10,525	27,518	31,545	35,891	41,945	39,501	
税引前利益率	1.3%	3.2%	3.1%	3.5%	3.9%	3.6%	
法人税等	1,626	7,196	7,059	11,168	12,119	11,255	
法人税等-当期分	3,711	4,519	7,597	9,848	10,306	12,278	
法人税等調整額-繰延分	-2,085	2,677	-538	1,320	1,813	-1,023	
非支配株主に帰属する当期純利益	3,145	3,422	5,890	3,868	6,560	6,063	
親会社株主に帰属する当期純利益	5,753	16,898	18,596	20,853	23,264	22,182	15,000
当期純利益率	0.7%	1.9%	1.8%	2.0%	2.2%	2.0%	1.4%

出所 : 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 19. 連結貸借対照表(単位：百万円)

決算期	21/3	22/3	23/3	24/3	25/3	26/3
現金及び預金	31,579	24,952	33,679	37,944	49,240	54,141
営業債権	102,644	115,391	131,769	138,418	133,259	143,722
棚卸資産	156,141	172,690	216,697	215,332	218,005	244,733
その他流動資産	10,147	11,271	10,494	13,291	14,072	14,872
流動資産	300,511	324,304	392,639	404,985	414,576	457,468
土地	45,439	42,982	42,417	42,189	41,925	40,370
建設仮勘定	10,220	3,896	3,905	6,901	5,685	13,952
その他有形固定資産	92,243	93,371	102,673	103,130	110,601	117,610
有形固定資産	147,902	140,249	148,995	152,220	158,211	171,932
のれん	7,914	7,965	8,868	7,529	5,728	7,622
その他無形固定資産	11,997	14,067	22,860	24,530	25,594	25,658
無形固定資産	19,911	22,032	31,728	32,059	31,322	33,280
投資その他の資産	64,541	62,016	63,864	82,537	77,101	89,021
固定資産合計	232,354	224,298	244,587	266,816	266,635	294,234
資産合計	532,866	548,603	637,227	671,801	681,211	751,702
買入債務	34,270	36,226	41,701	43,734	44,972	54,078
未払金・未払費用	29,446	30,926	30,659	36,694	31,543	35,509
短期借入金	135,920	138,467	174,228	167,509	133,069	137,386
コマーシャル・ペーパー	0	0	0	0	5,000	29,000
流動負債	213,968	221,544	265,448	272,969	236,915	281,295
社債	0	0	5,000	18,000	33,000	51,000
長期借入金	123,917	112,136	121,910	98,841	99,842	89,494
退職給付に係る負債	19,383	18,515	19,091	21,761	22,495	20,990
固定負債	152,237	139,162	159,255	153,352	168,899	178,920
負債合計	366,206	360,707	424,704	426,321	405,815	460,215
資本金・剰余金	61,758	61,766	56,634	56,313	56,309	46,095
利益剰余金	76,406	91,611	107,313	123,113	141,324	157,947
自己株式	-83	-87	-308	-556	-542	-478
株主資本	138,081	153,291	163,639	178,870	197,090	203,564
評価換算差額	4,415	6,883	14,672	28,258	32,477	43,672
非支配株主持分	24,163	27,721	34,210	38,351	45,827	44,250
純資産合計	166,996	187,895	212,522	245,480	275,396	291,487
負債純資産合計	532,866	548,603	637,227	671,801	681,211	751,702

注：短期借入金には一年以内に返済予定の長期借入金を含む

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 20. 連結キャッシュ・フロー計算書 (単位 : 百万円)

決算期	21/3	22/3	23/3	24/3	25/3	26/3
税引前利益	10,525	27,518	31,545	35,891	41,945	39,501
減価償却費・のれん償却額	17,168	17,750	16,695	17,893	18,968	20,059
売上債権の増減額	3,082	-9,942	-9,836	-4,041	7,945	-5,925
棚卸資産の増減額	9,558	-14,647	-35,235	6,465	2,270	-19,402
仕入債務の増減額	-1,026	2,704	1,650	31	-899	6,828
その他営業キャッシュ・フロー	-5,946	-4,134	-4,843	-2,635	-31,050	-16,257
営業活動によるキャッシュ・フロー	33,361	19,249	-24	53,604	39,179	24,804
有価証券及び投資有価証券の取得	-152	-234	-149	-3,090	-52	-1,253
有価証券及び投資有価証券の売却	202	1,209	3,227	1,333	15,215	10,889
有形固定資産の取得及び売却	-22,323	-10,185	-15,712	-15,602	-17,511	-19,659
無形固定資産の取得及び売却	0	0	-9,384	-1,757	-1,316	-1,205
関係会社株式の取得及び売却	0	-1,527	-610	-1,470	-387	-230
連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得	-2,312	-1,574	-3,299	0	-775	-7,037
利息及び配当金の受取額	1,432	1,757	1,654	1,935	2,653	2,087
その他	11,157	296	413	-276	287	-4,756
投資活動によるキャッシュ・フロー	-11,996	-10,258	-23,860	-18,927	-1,886	-21,164
短期借入金の純増減額	-2,323	1,018	25,582	-13,907	-21,081	-5,401
長期借入金の増加	28,370	33,853	61,222	32,094	41,249	36,435
長期借入金の返済	-29,112	-46,481	-48,360	-51,646	-57,053	-40,973
自己株式の取得及び売却	-5	-4	-5,381	-265	-1	14
配当金の支払額	-2,096	-2,097	-2,883	-5,038	-5,037	-5,546
非支配株主への配当金の支払額	-1,625	-1,505	-2,159	-2,138	-2,517	-6,770
利息の支払額	-1,509	-1,427	-2,204	-3,457	-4,156	-4,432
その他の財務キャッシュ・フロー	-2,512	-557	4,471	11,414	19,244	25,865
財務活動によるキャッシュ・フロー	-10,812	-17,200	30,288	-32,943	-29,352	-808
Free Cash Flow	21,365	8,991	-23,884	34,677	37,293	3,640

出所 : 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 21. 株価指標、ROE および KPI

決算期	21/3	22/3	23/3	24/3	25/3	26/3	会予 27/3
EPS (円)	36.4	107.0	121.2	137.9	154.0	146.8	99.2
BPS (円)	902.6	1,014.7	1,178.1	1,370.9	1,519.2	1,635.3	
1株当たり配当金 (円)	13.3	18.3	21.7	28.3	36.7	44.7	45
配当性向	36.4	17.1	17.9	20.6	23.8	30.4	45.4
終値 (円)	875	799	792	991	1,087	1,456	
PER (倍)	24.0	7.5	6.4	7.2	7.1	9.9	
PBR (倍)	1.0	0.8	0.7	0.7	0.7	0.9	
期末発行済株式数 (千株)	52,657	52,657	50,579	50,579	50,579	151,737	
自己株式数 (株)	35	36	128	215	210	553	
自社株控除株式数 (千株)	52,657	52,657	50,579	50,579	50,579	151,736	
時価総額 (百万円)	138,224	126,219	120,124	150,396	164,937	220,928	
自己資本比率	26.7	29.2	28.0	30.8	33.7	32.9	
有利子負債残高	259,837	250,604	301,139	284,351	270,912	306,880	
D/E レシオ	1.8	1.6	1.7	1.4	1.2	1.2	
ネット D/E レシオ	1.6	1.4	1.5	1.2	1.0	1.0	
EV (Enterprise Value)	394,427	383,366	425,293	438,055	438,126	517,187	
EBITDA (百万円)	33,376	41,569	46,270	44,427	49,349	51,250	
EV/EBITDA 倍率	11.8	9.2	9.2	9.9	8.9	10.1	
ROE	4.2	11.2	11.0	10.8	10.7	9.3	
ROIC	3.0	4.3	4.8	4.2	4.3	4.1	4.3
従業員数	13,117	12,352	12,843	12,531	12,454	12,479	

注：1) 株価と1株当たり指標は、株式分割を考慮して遡及修正している

2) 有利子負債はリース負債などを含まない

3) ROIC は、同社の定義「(経常利益+支払利息-受取利息) × (1 - 実効税率) ÷ 運転資本・固定資産の期首期末平均」による

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

ディスクレイマー

本レポートは、株式会社ストラテジー・アドバイザーズ(以下、発行者)が発行するレポートであり、外部の提携会社及びアナリストを主な執筆者として作成されたものです。

本レポートにおいては、対象となる企業について従来とは違ったアプローチによる紹介や解説を目的としております。発行者は原則、レポートに記載された内容に関してレビューならびに承認を行っておりません(しかし、明らかな誤りや適切ではない表現がある場合に限る、執筆者に対して指摘を行っております)。

発行者は、本レポートを発行するための企画提案およびインフラストラクチャーの提供に関して対価を直接的または間接的に対象企業より得ている場合があります。

執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは、本レポートを作成する以外にも対象会社より直接的または間接的に対価を得ている場合があります。また、執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは対象会社の有価証券に対して何らかの取引を行っている可能性あるいは将来行う可能性があります。

本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、有価証券取引及びその他の取引の勧誘を目的とするものではありません。有価証券およびその他の取引に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行ってください。

本レポートの作成に当たり、執筆者は対象企業への取材等を通じて情報提供を受けておりますが、当レポートに記載された仮説や見解は当該企業によるものではなく、執筆者による分析・評価によるものです。

本レポートは、執筆者が信頼できると判断した情報に基づき記載されたものですが、その正確性、完全性または適時性を保証するものではありません。本レポートに記載された見解や予測は、本レポート発行時における執筆者の判断であり、予告無しに変更されることがあります。

本レポートに記載された情報もしくは分析に、投資家が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害に対して、発行者ならびに執筆者が何ら責任を負うものではありません。

本レポートの著作権は、原則として発行者に帰属します。本レポートにおいて提供される情報に関して、発行者の承諾を得ずに、当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、頒布または営利目的での利用を行うことは法律で禁じられております。



Strategy Advisors

〒104-0061 東京都中央区銀座一丁目 27 番 8 号セントラルビル 703 号

