

水産資源セグメント スモールミーティング 質疑応答要旨

開催日： 2025年7月16日（水）

スピーカー： 常務執行役員／水産資源セグメント長 河田 格

常務執行役員／経営企画部・財務部担当 小関 仁孝

Q. 米国のスケソウダラ漁獲枠について、当社以外にどのような企業が保有しているのか教えてほしい。また、前期は市況が非常に苦しかったが、スケソウダラ資源は、中長期的に見て価格は上昇トレンドと考えるべきか、それともボラティリティが継続すると考えるか。

漁獲枠保有については単独企業の保有上限 30%の制限がある中で、当社は現在 26%までアクセスできる権利を保有しており、他には大手生産者として、米国企業 2 社、日系企業 1 社、韓国系企業 2 社、その他個別の漁船会社などが保有している。

市況については、現在、ロシア産スケソウダラ製品の主要な買い手は、ロシア国内や中国、アジア諸国となっている一方、ロシア産への経済制裁がある欧米では、供給不足により米国産のスケソウダラ製品価格が上昇している。将来については地政学的要因によって左右されることもあるので明言は難しいが、スケソウダラの漁獲量は（厳格な資源管理の中）長期的にも安定しており、また、安定的に消費されるマーケットもあり、（世界人口増も踏まえ）タンパク源としての付加価値をつけることができると考えている。

Q. <資料 P.10> 2025年3月期に川上が赤字となったのは市況要因だと認識している。2028年3月期に向けた川上の改善策は市況と生産拠点の統合効果、川下の利益は自社生産比率と米国すりみ市場の拡大だと思うが、利益拡大の要因をファクター別に教えてほしい。

川上改善の大きな対策は、生産会社統合による生産効率向上である(2024年10月に北米現地法人2社を合併)。もともと1会社(工場)に対して1漁船団の仕組みでスケソウダラをデリバリーする必要(ルール)があるが、2社を合併させることにより1漁船団が複数工場にデリバリーできるようになった。これにより生産効率の向上と、将来的には漁船数の削減が可能となり、コスト縮減につながることから、多額な利益貢献を見込んでいる。

また、グループ内での連携強化により付加価値向上を図っている。現在、スケソウダラ製品におけるグループ消費比率は約5割だが、業務提携も含め、さらに比率を向上させることで川上のボラティリティを川下で吸収する戦略であり、当社グループ内での高次加工比率を増やしていくことで高収益化につなげる。

Q. <資料 P.10> 川上には母船など加工工場と出資している漁船を含めた損益であるとのことだが、一方に利益が出て一方が損をするなどの収益構造にならないのか。

基本的には漁船側と加工側は一体となって事業を運営している。Revenue share という考え方で利益を折半する仕組みとなっており、売上が伸びれば(漁船側の)魚価も上がり、売上が減れば魚価も下がる仕組みとなっている。しかし、昨今米国での最低賃金がこの5年間で約2倍に上昇(9ドル→18ドル)しており、特に雇用者数が多い加工側にとってはコスト構造の変化への対応が課題となってきてはいる。なお、当社は漁船にも出資していることから漁船側の利益も(決算上)取り込むことができる。

Q. 関税など米国のマクロ環境は何か影響があるか教えてほしい。

北米事業に関して言えば、関税政策は追い風になる可能性はある。ただし報復関税がある場合には、例えば欧州で発生すればフィレ輸出への影響は避けられない。しかし、欧州市場としても米国産スケソウダラ製品の輸入が減ると市場への供給不足につながるため、水産物への報復関税は限定的になるのではと見ている。なお関税により米国に輸入されてくる他産カニカマの販売単価が上昇する分には、当社にとって追い風となり、カニカマ製造も稼働が上がる可能性があると考えている。

Q. <資料 P.12> カニカマ事業の競争環境について教えてほしい。コモディティ化が進むのか。

1985年からこの事業の米国への投資を開始し、当初20数社あった企業が、原料調達・安定供給・市場開拓の問題などにより、現在大手として残っているのは4~5社。この数社でチルドマーケットの9割以上を占める状態となっている。米国リテールのチルド売場において、カニカマはまだ小さなポジションではあるが、その中でも当社はNBブランドやPBブランドでしっかりとシェアを抑えており、新規参入のハードルは高いと見ているほか、チルド売上のリテール販売にフォーカスすることで利益面でも貢献している。

Q. 水産資源セグメントに属する3つのユニット(漁業、養殖、北米)のアセットライト性や収益構造の違いを教えてほしい。また、中長期的にはどのユニットに期待しているか。

漁業ユニットは、漁船保有により大きなコストがかかる。船舶の維持費や人件費など、人も集まらない中で省人化を進める必要があり、古い船では居住環境や操業効率が悪いいため新造船への投資も見極めが必要である。

養殖ユニットは、養殖場を確保するのにそれほど大きな投資は不要な一方で、魚病対策や人件費などオペレーティングコストが高い(養殖魚は365日24時間の管理が必要)。

中長期的には最も伸ばしていくべきは養殖事業である。天然資源は増加が見込めない中、世界人口増加に伴うタンパク質供給需要に水産資源として対応するには養殖しかない。魚種の拡大、養殖場の拡大に加え、陸上養殖も大きく伸びてくると見ている。養殖については機会があれば投資も検討していく。日本でも、人手不足や高齢化により廃業・休業するところも多くなっており、地域とのコミュニケーションをしっかりと行えば開拓の余地はある。

地域的には温暖化の影響で海水温上昇が事業リスクとなっており、前期は夏場に高水温による影響があった。対策として沈下式生簀の使用、水中給餌、金網の工夫などを行っているが、養殖場も地域的にはだんだん北上していくことが考えられる。

その一環として、昨年に静岡県にある養殖会社を買収した。現在はマダイ養殖が主流だが、いずれはブリ・カンパチの養殖も展開していきたい。今後、温暖化がどこまで進むか不透明だが、東北などでの海面養殖も可能性としてあるのではないかと。

Q. 養殖事業の2028年3月期目標（6億円）について、リスクを考慮した設定なのか教えてほしい。

昨年度の赤字要因は飼料コストの高騰と夏場の高水温による生育遅れだった。現在、飼料価格は緩和してきている。また、高水温を回避する沈下式生簀を増やし、沈下した状態でも効率よく給餌する手法の特許を取るなど対策も進めているほか、養殖場の北上も検討していく。また、生産効率の良いクロマグロの短期養殖事業の拡大や、成長の早いスギの事業規模拡大を図っており、これらの効果を総合して6億円の目標としている。

なお、養殖魚の原価は、クロマグロは4年間、ブリ・カンパチは2年間の養殖期間があるため、今生簀にいる魚が出荷されるのは1年～1年半程度先の話であり、タイムラグがある。利益としては2桁成長を目指したいが、現中計期間で一気に達成することは難しく、5～10年後にかけて事業を拡大していくなかで、緩やかに利益水準が上がっていくのが養殖ユニットの成長パターンだと見ている。

Q. 養殖事業について、利益が20億円出た時期（2023年3月期：16億円）があったが、なぜ数年経っても20億に届かないのか。

大きいのはコストの問題である。飼料コストの高騰に加え、物流コストがかなり大きくなっている。養殖場は非常に僻地にあり、物流コストが非常にかかる。当社の主力である奄美大島の養殖場では、まず鹿児島に魚を運び、鹿児島からまた東京に運ぶという配送手段となるため、物流コストが非常に高くなる。

※当文書はスモールミーティングでの質疑応答をすべて記録したものではなく、一部抜粋してマルハニチロ株式会社が編集を加えたものとなります。