

2013年10月26日

H&L リサーチ

【プリマハム (2281) 三重工場見学記】

2013年10月22日にプリマハム(2281)三重工場の見学会が開催された。場所は忍者の里、伊賀市である。アナリスト、ファンドマネージャーなど15名ほどが参加した。

同社はハム・ソーセージ分野でこのところ継続的にシェアを上昇させている。ハム・ソーセージ市場が数量ベースで年率2%程度の増加にとどまっているのに対して、同社の数量増はコンスタントに7-8%となっている。そして、シェア上昇を背景に同業他社の業績不振をしり目に、業績も好調である。

下の表は食肉加工業のセグメントの収益性を比較したものである。全体の営業利益に占める加工食品事業のウエイトを見ると、日本ハム(2282)は36%に過ぎないが、同社を含む他の3社は90%-100%と収益構造が大きく異なる。極論すれば、日本ハムは食肉中心の会社であって、他の3社は加工食品事業の会社といえることができる。とはいうものの、加工食品事業をとっても、売上高、営業利益とも日本ハムがトップである。

食肉加工業大手のセグメント比較

(単位:百万円)

	2013/3	売上高	営業利益	前期比	営業利益率	営業利益構成比
プリマ	食肉	84,212	395	-77.4%	0.5%	5.6%
	加工食品事業	191,099	6,790	22.5%	3.6%	96.2%
	その他	336	-126	-	-37.5%	-1.8%
	計	275,647	7,059	-3.6%	2.6%	100.0%
日本ハム	食肉	583,159	15,531	-3.9%	2.7%	58.3%
	加工食品事業	317,192	9,565	19.1%	3.0%	35.9%
	その他	134,769	1,527	-22.1%	1.1%	5.7%
	計	1,035,120	26,623	1.8%	2.6%	100.0%
伊藤ハム	食肉	207,776	645	-	0.3%	11.4%
	加工食品事業	230,487	4,990	73.6%	2.2%	88.2%
	その他	563	25	-	4.4%	0.4%
	計	438,827	5,659	96.5%	1.3%	100.0%
丸大食品	食肉	57,718	-83	-	-0.1%	-2.5%
	加工食品事業	148,904	3,221	-41.3%	2.2%	97.2%
	その他	386	177	0.0%	45.9%	5.3%
	計	207,009	3,314	-43.9%	1.6%	100.0%

(出所)各社決算短信よりH&Lリサーチで作成

ここではハム・ソーセージが含まれる各社の加工食品事業の収益性を比較する。同社の売上高は日本ハム、伊藤ハム(2284)に次いで第3位ながら営業利益は日本ハムに次ぐ第2位となっている。しかも営業利益率は売上高で5割ほど多い日本ハムを上回っている。

もっとも同社の子会社でセブン・イレブン向けのベンダーであるプライムデリカの収益性が高く、それによって加工食品事業の収益性がかさ上げされている。そこで、食品加工事業からプライムデリカ分を除いて計算したものを下に示すが、それでも営業利益率は日本ハムの 3.0%を若干上回る 3.2%となっている。

この業績好調の背景にあるのが生産性の向上であり、その中心的存在が今回見学した三重工場である。生産性が高いため、コスト競争力があり、シェアが上昇しているという循環となっている。

プライムデリカの業績 (単位:百万円)

	2011/3	2012/3	前期比	2013/3	前期比
売上高	48,452	60,612	25.1%	66,585	9.9%
経常利益	2,322	2,457	5.8%	2,815	14.6%
当期純利益	1,274	1,256	-1.4%	1,730	37.7%
売上高経常利益率	4.8%	4.1%	-0.7%	4.2%	4.3%

2012/3期は13ヵ月分が計上されている。

実質伸び率は2012/3期が15%、2013/3期が20%(+110億円)

加工食品ープライムデリカ (単位:百万円)

	2011/3	2012/3	前期比	2013/3	前期比
売上高	115,497	122,792	6.3%	124,514	1.4%
営業利益	1,882	3,087	64.0%	3,975	28.8%
対売上高比率	1.6%	2.5%		3.2%	

ただし、プライムデリカは経常利益のみの開示であるため、
プライムデリカの営業外収支をゼロと仮定して算出

ハム・ソーセージの生産性を測る一つの物差しは、一人当たりの生産量である。一人あたりの生産量が多ければ、単位当たりの人件費が低くなり、コストが下がることになる。

三重工場の10年ほど前の生産性は3 t/人・月であったが、最近では6 t/人・月まで上昇している。三重工場の生産性向上に貢献した前工場長が1年ほど前に異動した茨城工場では、この1年で3.5 t/人・月から4.5 t/人・月まで向上しているようである。

他社比較に関しては、やや同社の表現はあやふやなところがあるが、一般的な工場は3 t/人・月前後で、高いところでは5-6 t/人・月ではないかと述べている。現工場長がかつて海外視察をしてデンマークに行ったところ、5.7 t/人・月というレベルにあり驚いたとも述べた。ただし、よくよく聞いてみると、海外の場合、工場の生産量が多く(三重工場 1,700 t/月に対して、デンマークの工場は 3,000 t/月)、原料がフレッシュで解凍の必要がないためその分時間が少なくて済み、生産品種も少ないようである。そう考えれば、いかに三重工場の現時点の生産性が高いかがわかる。

同社の主要工場は三重と茨城で、そのほかは規模の小さな鹿児島工場と特別な製品を作っている北海道工場がある。トサツ場がある鹿児島の生産性は3.5 t/人・月であり、生ハムなど特殊な製品を作っている北海道工場は生産量も350 t/月（従業員150人）に過ぎず、生産性は2 t強/人・月と低い。

安物のハム・ソーセージの店頭価格であれば、100円/100gという価格もある。同社からの販売価格を65%とすれば、小売業の仕入れ価格は65円/100gとなる。

一方、一人当たり工場人件費を20万円程度と置いてみる。三重工場の従業員数は正社員70名、パート70名、中国の研修生130名で合計270名となっている。270名で月間1,700 t生産するので、6.3 t/人・月となる。

つまり、200,000円/6,300kgであり、3.2円/100gとなる。65円に対する3.2円は約5%に相当する。ということは、生産性が半分の工場との比較では、販売価格に対して人件費だけで5%の差がついていることになる。

なお、中国の研修生は、トータルコストを考えるとほぼパートと同水準であるが、同社工場で中国人研修生の採用が多い背景には三重県でパートを集めるのが大変なために、中国の研修生を受け入れる体制を作ったということである。

同社工場での人時生産性を上げるための具体策を述べることにする。人時生産性向上のために目指す方向性の一つが原料投入から製品完成までの時間短縮である。同社ではここ数年でおおよそ7日から5日に短縮したということである。一つの方策としては、看板方式の採用であり、原料をストックしないということであるが、仕掛品に関してもストックせず、すぐ次の工程に流れるような生産管理を行っている。

また、製造過程における前工程の共通化も進んでいる。現在、同工場では包装形態の差異も含めて108種類の最終製品が作られている。それに対して、ハム・ソーセージの前工程である塩漬工程ではロースハム2、ベーコン2、ソーセージ7の原料が製造されているに過ぎない。これが以前は倍ほどもあったそうである。これによって製造品種の変更によるライン洗浄などの手間が大幅に省けることになる。

このほか印象に残ったこととしては、徹底して無駄なものを省く、あるいは工夫することによって工場内に何も無い空間を多く作ることである。これは障害物を省くことによって、作業効率が上がるとともに、新たな投資をせずに増産余地を生むものである。

仕掛品をストックするタンクは既製品が1tであるのに対して、溶接によって高さを高くして1.3tのものを用いている。これによって設置スペースが狭くなり、新たな空間が生まれている。また、従来は1tタンクを重ねることもあり、そのタンクをフォークリフトで移動させていた。

しかし、1.3tタンクにし、そのタンクに車輪をつけて、移動を簡単にすることによってフォークリフトが不要となった。また、カンバン方式の採用によって、原料や仕掛品は入庫もしくは完成と同時に次の工程に移るため、多くの場面でフォークリフトが不要になった。かつては工場内で20数台のフォークリフトが稼働していたが、現在は数えるほどになっている。

もともと、人数換算での人時生産性が上昇すると同時に、フォークリフトの廃止などは一人当たり人件費の低下にもつながる。このような改善の積み重ねによってkg当り労務費は2006年を100とすると2013年には40のレベルまで下がった。

また、ハム・ソーセージは10℃での保存を行うため、製造時間の短縮はストレートに電気で節約にもつながる。このような人時生産性の向上と同時に、コスト面でもさまざまな効率化に取り組んでいる。

その他製造面のコスト削減の一例としては、ハムの長さを0.6mから1.8mと3倍にした。ハムは製造後スライスするのであるが、端の部分はスライスハムとしては販売できない。そこで、長さを3倍にすることで、無駄の発生量が減少することになる。

また、ベーコンの製造においても従来は角が丸まった容器で製造していたが、角を鋭角にすることで、無駄が省けるようにしている。

製品を出荷する段ボール箱もかつては品種ごとに異なるサイズのものを用いていたが、現在は種類をかなり減らして、共通化を進めている。段ボールを共通化すると、商品の区分がしにくくなるが、それに対しては包装テープの色を変えて対応している。

日本の多くのメーカーの工場でも同様の改善運動は行われており、ここまでに説明した内容も他のメーカー工場で行われているものもあろう。ただし、今回の工場見学で感じた雰囲気では他のメーカー工場と最も異なるものは、古い工場でありながら、スペースの空きがふんだんにあるということであった。

そもそも、同社は従来7工場あったものをリストラの過程で4工場に減らしている。しか

も会社全体としては生産数量が増加しているわけであり、主力の三重工場の生産数量も大きく増加している。それにもかかわらず、余剰スペースが増えているということは、極めて不思議な感覚を持った。

一般的には生産量が増えている工場では、追加のラインや追加のスペースがあることによって、煩雑な感じがすることが多い。当該工場でも生産量が増える中でのやりくりであるから、仕方がないという雰囲気である。ところが、生産数量が劇的に増える中で、余剰スペースが増えているというのは非常に不思議な体験であった。

同社はここ数年、ハム・ソーセージの生産性の高さを武器に業界内でのシェアを向上させてきた。食品業界において、生産性が高いゆえに収益性が高い企業というものはあまり記憶にない。大方の生産性の高さは、まずシェアが高く、生産数量が多いゆえの生産性の高さというケースである。

しばしば、高速生産ラインを導入することで、生産性が大きく上昇し、一時的に相対的に優位となる局面はある。しかし、他社が同様の装置を導入することで、やがてその先行優位は小さなものとなる。

しかし、同社の属する食肉加工業界はどうしても人手に依存する部分が大きく、一つの装置の導入によって、生産性が劇的に変わるものではない。もちろん、そのような装置が全くないわけではなく、同社工場にもソーセージをケーシングに詰める自動化装置が導入されていたが、かつてはなかった装置である。たまたまつい最近テレビで見た成城石井の工場に導入されていたものと同じものであった。これなどは自動化によって高速化した例ではあるが、そのような装置が使えるのは全行程のほんの一部である。

それゆえ、日々の積み重ねで達成されたものである。もちろん、他社の工場でも同様なく工夫がされており、その部分では差は開きにくいし、追いつかれる可能性も低い。そうすると、やはり改善の方向性、つまり余剰スペースを増やしたり、原料段階からアイドルタイムを作らずに次々と後の工程に進めるというようなビジョンがはっきりとしている同社の優位性はそう簡単には減価するものではないと考えられる。

考察

後日の電話取材で追加的にわかったことを付加する。同社では生産性の向上を目指して、かつて工場にコンサルタントを導入した模様である。しかし、結局はそのコンサルタントの指導のようにしなかったということである。

もちろん、これは全面的には採用しなかったということであり、部分部分では採用しているものもあると思われる。コンサルタントの指導事例として不採用にしたものに副資材などの保管スペースを挙げている。コンサルタントの指導では、副資材を置く場所を白いラインで床に描き、整理整頓すべしというものがある。

現時点の工場ではそのようなスペースはなく、流れ作業で必要な時期に必要な副資材や仕掛品を持ってくるという方式が採用されているようである。確かに、整理整頓されず、雑然と副資材が並んでいる状況に対しては、設置場所の明示化によって整理されるが、カンバン方式であれば、さらにスペースに余裕ができ、煩雑さを避けることができる。

このような説明で感じたことは、一種同社工場ではガラパゴス化が形成されているのではないかということである。同業種、異業種を問わず様々な工場においては、工場独特の改善が進むことによって、工場自体が進化し、類似製品を製造していてもかなり作り方が異なり、生産性が異なるということがしばしば起こる。もっとも、同業のライバルの工場を見る機会はほぼないと思われるので、当事者が認識するケースはまれであろうが。

そのまれなケースはしばしばM&Aによって見られる。かつて、日清食品が明星食品を傘下に入れたとき、日清食品の社長が同じラーメンでもここまで違うかというほど製造工程が違ってたと述べている。違っていた部分は、工場の生産性である。当時、日清食品は収益性が高く、明星食品は収益性が低かった。しかし、工場の生産性は明星食品が勝っていたようで、あれほど低コストで作れるとはと驚いていた。

余談にはなるが、それではなぜ日清食品の方が収益性が高いかというと、一つの要因はブランド力が高いためである。製品のブランド力の高さにより生産量が多いために、生産性が高くなるが、大量生産型が主流であるため、ヒットまで行かず大量生産に移行できていない多くの商品の生産性は低いということであろう。

一方で日清食品に比べるとブランド力で劣る明星食品は少ない生産量でもローコストで製造できるラインを目指したと考えられる。つまり、ベースにある方針やビジョンが明らかに反映するというのが、従業員参加型による改善活動を行う日本工場の特徴である。

そのような観点で考えれば、ブランドを確立するのが困難な食肉加工品の分野ゆえ、生産性の高さが大きな意味を持つと言える。食肉加工品の分野では高級品のブランド商品はあるが、ある程度の数量があるブランド商品は日本ハムのシャウエッセンくらいしか思い浮かばない。

シャウエッセンは年間 300 億円の販売量を誇り、同社の加工食品の屋台骨を支える商品であるが、シャウエッセンがありながら食肉加工品の営業利益率がプリマハムを下回っていることから、いかに他の商品が儲かっていないかがわかる。

日本の多くの加工食品メーカーは商品のブランド力を高めることで数量を追求し、それによって高収益を享受してきた。海外流通先進国のように高シェアのチェーンストアが現れ、NB（ナショナルブランド）の加工食品を大量陳列し、それより低価格で SB（ストアブランド）、PB（プライベートブランド）を販売する戦略であれば NB メーカーは収益を確保しやすい。

しかし、加工食品卸売業が関与する日本の食品流通市場では、誰でも知っていて、どこの店にも置いてある NB は特売の対象となるため、数量は稼げるものの収益性を高めることは難しい。しかも、かつてのようにヒット商品が出にくく、ロングセラーはさらに難しくなっている。そうはいっても、ヒット商品が出ればやはり儲かるので、効率は下がってもヒット商品を追求する姿勢は簡単には変えられない。

その中で同時並行的に大量自動生産型ではないラインの生産性向上が、経営のコンセンサスを得られる目標とはなりにくいということがあるかもしれない。

そのような観点から見てガラパゴスとも表現できる独自の進化を遂げた同社の三重工場は同社にとって貴重な財産ではないかと思われる。

なお、加工食品卸売業が関与する日本の食品流通市場の特殊性は弊著「日本の問屋は永遠なり」（2012年5月）に詳細に解説している。書籍概要はこちらからご覧ください。

<http://cherry100.mods.jp/ra/s/559>

投資判断

業績動向や投資判断に関しては、H&L 企業研究クラブ会員向けレポートのみとなります。会員向けレポートの入手法はこちら

<http://cherry100.mods.jp/point/05/>

なお、プリマハムの業績動向など詳細は別途こちらでレポートを作成している。

<http://cherry100.mods.jp/ra/s/700>

注意事項

当レポートの株式に関する記述は、投資の勧誘を目的としたものではありません。情報の内容も私の観測であり、不確定要素を多く含みます。当該情報に基づいて被ったいかなる損害についても、当社では一切の責任を負いません。投資判断はすべて自己責任にてお願い致します。