

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

J-オイルミルズ

2613 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2025年12月24日 (水)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 同社の強み	01
2. 2026年3月期中間期の業績概要	01
3. 2026年3月期の業績予想	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 事業内容	05
2. 油脂事業	05
3. スペシャルティフード事業	06
4. 高付加価値品	06
5. 同社の強み	08
■ 業績動向	09
1. 2026年3月期中間期の業績動向	09
2. セグメント別の業績動向	10
■ 今後の見通し	12
1. 2026年3月期の業績予想	12
2. セグメント別の業績見通し	13
■ 成長戦略	14
1. 第六期中期経営計画	14
2. 短期の対応	14
3. 中長期の対応	15
■ 株主還元	16
1. 配当政策	16
2. 株主優待	17

Ｊ-オイルミルズ
2613 東証プライム市場

2025年12月24日（水）
<https://www.j-oil.com/ir/>

■ 要約

2026年3月期はミールバリュー下落で苦戦も、 2027年3月期は短期対応で業績改善へ

Ｊ-オイルミルズ<2613>は油脂メーカー大手で、油脂事業で家庭用油脂、業務用油脂、ミールの製造・加工・販売を行い、スペシャリティフード事業では乳系PBF部門で業務用マーガリン、食品素材部門で大豆機能性素材などの製造・加工・販売を行っている。(株) ホーネンコーポレーション、味の素製油(株)、吉原製油(株)の統合した3社が培ったノウハウや技術に加え、3社融合の強みを基盤としている。

1. 同社の強み

同社の強みの源泉は、統合した3社がそれぞれ持っていた強みとそのシナジーにある。もともと味の素製油は油脂のおいしさの研究、ホーネンコーポレーションは原料を使い切る取り組み、吉原製油は油種のバラエティに強みがあった。こうした3社の強みを掛け合わせることで、広範な商品カテゴリーの確立といった同社の特徴を形作ってきた。近年、3社が統合から融合へとステージを引き上げたことで、1つの会社として、「あぶら」「スターチ」などおいしさをデザインするために必要となる様々な素材、長持ち機能など顧客の課題解決につなげる技術力、さらにコンビニや外食などの大手業務用需要家から、日本全国の一般飲食店まで幅広い顧客接点を強みとする体制へと進化した。

2. 2026年3月期中間期の業績概要

2026年3月期中間期の業績は、売上高112,246百万円（前年同期比3.5%減）、営業利益2,516百万円（同53.8%減）となった。油脂事業では、業務用油脂の販売がインバウンド需要の拡大などを背景に堅調に推移した一方、家庭用油脂は物価上昇に伴う消費者の節約志向の高まりから減収となった。利益面では、米国におけるバイオ燃料需要拡大によりミールバリューが歴史的低水準となり、インフラコストなどの高止まりもあって、油脂の価格改定（2025年5月、9月、2026年1月予定）や高付加価値品の拡販などにより収益改善に努めたが、油脂事業全体で大幅な減益となった。スペシャリティフード事業は、家庭用マーガリンからの撤退など構造改革により減収となったものの、構造改革に加え価格改定の浸透や機能性スターチに特化した食品素材の販売強化などにより増益となった。

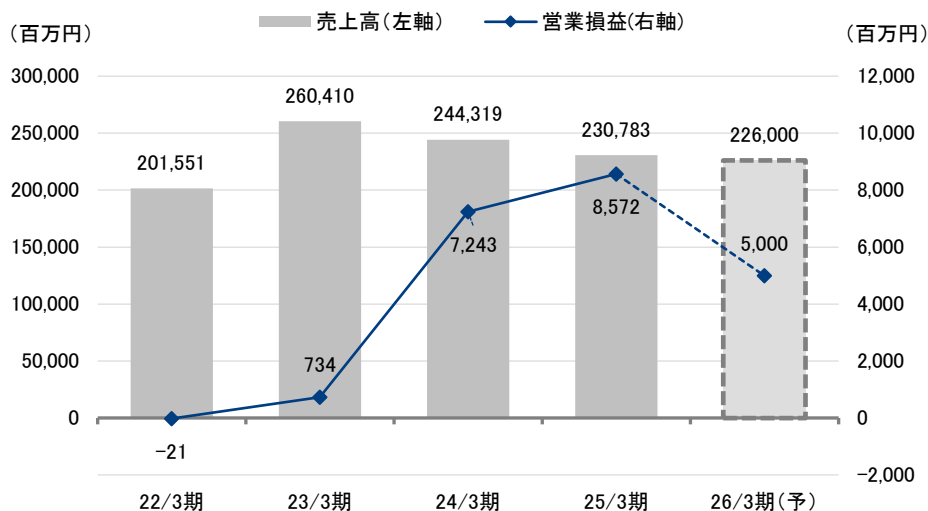
3. 2026年3月期の業績予想

2026年3月期業績予想について、同社は売上高226,000百万円（前期比2.1%減）、営業利益5,000百万円（同41.7%減）と見込んでいる。通期業績予想は中間業績が厳しかったため、期初業績予想に対して売上高で14,000百万円、営業利益で4,000百万円下方修正した。下方修正の要因は、ミール価格が想定以上に下落したことにある。これをカバーするため、油脂製品の価格改定を2025年に2回実施したものの、価格に反映されるまでタイムラグが生じることから、2026年3月期におけるコスト増加分の完全な吸収は困難な見通しである。ミール価格下落が一巡する2027年3月期は、2026年1月より実施する3回目の価格改定に加え、製品ラインナップの選択と集中による収益性の向上など短期的な業績対応を実行することで、油脂事業の収益は大きく回復すると考えられる。スペシャリティフード事業については、引き続き増益が想定されている。

Key Points

- ・ 2026年3月期中間期はミール価格下落や価格改定遅れにより、減収減益
- ・ 2026年3月期は減収減益の見込み
- ・ 収益回復に向けて価格対応を中心とした収益性改善策の強化
- ・ 油脂事業は、2027年3月期に収益改善を見込む

業績推移



■ 会社概要

油脂3強の一角。 「おいしさ×健康×低負荷」を強みに「おいしさデザイン®」を実現

1. 会社概要

同社は油脂メーカー大手で、ホーネンコーポレーション、味の素製油、吉原製油の3社が統合して設立された。めざすべき未来「Joy For Life® -食で未来によるこびを®-」の実現に向けて、油脂事業（油脂・ミール）を基盤とし、マーガリンや粉末油脂、スターチ、ファインなどの食品素材を扱うスペシャリティフード事業を展開している。特に「あぶら」のプロとして「おいしさデザイン®」の実現へ向け、安全・安心を基本に、幅広い用途に使われる汎用品から、「あぶら」ならではのおいしさ・健康・低負荷といった機能を持つ高付加価値品を幅広く展開している。味の素<2802>グループに属しながら、出自の異なる3社がそれぞれに培ってきたノウハウ・技術を強みとしている。この強みを背景に、あらゆるステークホルダーとの対話を進めながら長期的な事業成長を果たす。また、おいしさだけでなく顧客やサステナブルな社会への貢献を目指す。

※ 同社が培ってきた知見やノウハウをもとに「あぶら」が持つ価値・可能性を拡張して、揚げ物料理の価値、調理価値、健康価値、調味価値など様々な付加価値機能をデザインすること。さらには、あぶら・スターチ・マーガリン、粉末油脂などの製品や素材を組み合わせ、新しいおいしさを創出すること。

2. 沿革

1922年に鈴木商店製油部をもとに豊年製油（株）が設立された。1934年に個人商店を改組、設立した（株）吉原定次郎商店が翌年に吉原製油を吸収合併し、社名を吉原製油に変更した。1999年には味の素の横浜工場を中心に味の素製油が設立された。2002年にホーネンコーポレーションと味の素製油が経営統合して持株会社（株）豊年味の素製油が誕生し、2003年には吉原製油が合流して現在の社名となった。さらに2004年、ホーネンコーポレーション、味の素製油、吉原製油の3事業会社と日本大豆製油（株）が統合し、形態も現在の姿へと移行し、融合が進んだ。

1990年代～2000年代は小売業や商社が大型化した時期である。これに呼応するように同業の日清オイリオグループ<2602>も、2002年に日清製油（株）、リノール油脂（株）、ニッコー製油（株）の3社統合により設立された。両社の経営統合により油脂メーカーは、チョコレート油脂に強みを持つ不二製油<2607>を含め3強の時代となった。統合後は成長戦略として、2007年にマーガリンなど製菓・製パン材料の強化を目的に豊年リーバ（株）を100%子会社化したほか、原料調達面などで不二製油と、2023年には搾油の合併会社設立に向けて日清オイリオグループと業務提携を果たした。

遅れていた海外展開も、2014年にタイでToyota Tsusho (Thailand) Co., Ltd.及びMHCB Consulting (Thailand) Co., Ltd.と合併で、J-OIL MILLS (THAILAND) Co., Ltd.を設立し、2019年にはマレーシア油脂加工品会社Premium Fats Sdn Bhdを連結子会社化するなど積極化した。

J-オイルミルズ

2613 東証プライム市場

2025年12月24日 (水)

<https://www.j-oil.com/ir/>

会社概要

沿革

年月	沿革
1922年 4月	鈴木商店製油部の工場4ヶ所と営業権を継承して、豊年製油 (株) を設立する ((株) ホーネンコーポレーションの前身)
1934年 7月	(株) 吉原定次郎商店が吉原製油を吸収合併し、社名を吉原製油に変更
1934年12月	個人経営を組織変更し、油脂、肥料、飼料、化粧品等の製造加工売買を目的に (株) 吉原定次郎商店を設立する (吉原製油 (株) の前身)
1968年 2月	東洋製油 (株) 設立 (味の素製油 (株) の前身)
1999年 4月	味の素横浜工場を統合し、社名を味の素製油 (株) に変更する
2002年 3月	(株) 豊年味の素製油株式を東京・大阪証券取引所市場第1部に上場
2002年 4月	ホーネンコーポレーションと味の素製油との共同株式移転により、(株) 豊年味の素製油設立 連結子会社であるホーネンコーポレーションが、同社関連会社である豊年リーバ (株) の株式を追加取得し、議決権比率75%の子会社とする
2003年 4月	株式交換により吉原製油を完全子会社とするとともに、社名を (株) J-オイルミルズに変更する
2004年 7月	連結子会社であるホーネンコーポレーションが、同社の化成品事業を会社分割し、(株) J-ケミカルを設立 連結子会社であるホーネンコーポレーション、味の素製油、吉原製油及び日本大豆製油 (株) を吸収合併
2004年12月	園芸肥料事業を、関連会社である太田油脂 (株) に営業譲渡 (同年10月、販売会社である (株) JOYアグリを設立)
2005年 9月	連結子会社である (株) J-ビジネスサービスが、同社完全子会社である楽陽食品 (株) の全株式を売却
2007年 3月	連結子会社の豊年リーバの株式を追加取得し、100%子会社とする
2007年 7月	ユニリーバ・ジャパン (株) より、家庭用マーガリン事業 (「ラーマ」ブランドを含む全商品) を譲り受ける
2007年 9月	不二製油 (株) と業務提携及び株式相互保有に関する基本契約を締結
2008年 3月	連結子会社である豊年リーバより、業務用加工油脂及び製菓・製パン材料の販売事業を譲り受ける
2008年 6月	連結子会社である豊年リーバが解散
2012年 2月	子会社である豊神サービス (株) が解散
2012年 3月	連結子会社である日華油脂 (株) から、蛋白製品販売事業を譲り受ける
2012年 4月	連結子会社であるJ-ビジネスサービスを吸収合併
2014年 5月	タイにToyota Tsusho (Thailand) Co., Ltd.及びMHCB Consulting (Thailand) Co., Ltd.との合弁会社J-OIL MILLS (THAILAND) Co., Ltd.を設立
2018年 7月	機能軸別6本部制から3事業本部制へと組織を変更し、事業セグメント制を導入
2019年 4月	横浜パック (株)、(株) J-サービス、ゴールデンサービス (株) の3社が、横浜パックを存続会社とする吸収合併方式にて統合し、(株) J-パックを設立
2019年12月	マレーシア油脂加工品会社Premium Fats Sdn Bhdを連結子会社化 子会社である坂出ユタカサービス (株) の全株式を売却
2020年10月	連結子会社である (株) J-ウィズが、連結子会社の日華油脂を吸収合併し、商号を (株) J-NIKKAパートナーズに変更
2021年 4月	コミュニケーションブランド「JOYL® (ジェイオイル)」を導入
2021年 5月	連結子会社であるJ-ケミカルの子会社を売却
2022年 4月	東京証券取引所の市場区分の見直しにより市場第1部からプライム市場へ移行
2023年10月	倉敷工場の搾油工程を、日清オイリオグループ<2602>と設立した合併会社の製油パートナーズジャパン (株) に承継
2024年 3月	家庭用マーガリン類事業を終了

出所：有価証券報告書等よりフィスコ作成

事業概要

「あぶら」の高付加価値化を追求し、収益性と成長性の向上を図る

1. 事業内容

同社は、同社及び子会社6社（うち海外2社）、持分法適用関連会社5社（うち海外3社）により構成され、油脂事業を中心に国内外で複数の事業を展開している。油脂事業では主に家庭用油脂、業務用油脂、ミールの製造・加工・販売を行う。スペシャリティフード事業では、乳系PBF部門と食品素材部門にわけられ、乳系PBF部門では業務用マーガリン、粉末油脂、食品素材部門ではスターチ製品、トコフェロールなど大豆機能性素材、大豆シートなどの製造・加工・販売を行う。また、その他の事業では主に不動産賃貸などを行う。

油脂汎用品の需要は安定しているが大きく伸びておらず、また原料を輸入に依存しているため、大豆相場や菜種相場、為替相場といった海外市況の変動に影響されやすい収益構造である。こうした事業環境・収益構造のなか、同社はこれまで培ってきたノウハウや技術などの強みを基盤に「あぶら」の持つ価値や可能性を広げることで、おいしさ・健康・低負荷といった様々な機能を付与した高付加価値化を徹底的に追求し、収益性と成長性の向上を図っている。なお、2026年3月期中間期のセグメント別売上高構成比は油脂事業91.4%、スペシャリティフード事業8.2%、その他0.3%、セグメント利益の構成比はそれぞれ77.7%、18.6%、3.7%となった。



出所：ホームページより掲載

2. 油脂事業

油脂事業では、サラダ油やキャノーラ油などのベーシックオイルから、調理や調味、健康といった様々な領域に活用できる高付加価値オイルまで幅広く展開している。家庭用油脂は家庭用で定評のある「AJINOMOTO®」ブランドで展開しており、国内オリーブオイル市場のリーディングブランドであるJOYL「AJINOMOTOオリーブオイル」やベーシックオイルのJOYL「AJINOMOTOさらさら®キャノーラ油」をはじめ、オメガ3（n-3系脂肪酸）を摂取できるJOYL「AJINOMOTOえごま油」、コレステロールを下げる特定保健用食品JOYL「AJINOMOTO健康サララ®」、使用量と油ハネを半減させるJOYL「AJINOMOTOダブルハーフ」など、消費者の料理・健康づくりに役立つ商品を提供する。

事業概要

業務用油脂は「JOYL」ブランドで展開し、生食から炒め物、フライに幅広く使用できる「JOYLサラダ油」、軽い風味の「JOYLキャノーラ油」、油脂の使用量の削減と環境・作業負荷の軽減を両立する独自技術「SUSTEC®（サステック）」を活用した「JOYL長徳®」シリーズ、プロの料理人向けに味や香り、食感や「出来立て感」などの多様な「おいしさ」をデザインする「JOYL PRO®」シリーズなど、汎用品から高付加価値品までラインナップしている。

油糧では、良質なたんぱく質を多く含む大豆や菜種などの搾り粕（ミール）を、配合飼料の原料向けなどに供給する。なお、油脂事業に占める業務用油脂の売上構成比が5割以上あることから、業務用に強みを持つという同社の特徴がうかがえる。

3. スペシャルティフード事業

スペシャルティフード事業の乳系PBF部門、食品素材部門はともに、顧客の食の課題に対するソリューションとして、食材の機能を生かした製品を提供する。乳系PBFでは、「グランマスター®」シリーズや一般用の業務用マーガリン、ショートニング、製菓・製パン材料向けの業務用油脂加工品、植物油を原料とした粉末油脂を扱う。食品素材では、「TXdeSIGN®（テクスデザイン）」シリーズ、大豆機能性素材（ファイン）、大豆シートを製造・販売する。

このうち、「TXdeSIGN」シリーズは、スターチ（でんぷん）の力で口あたりや舌ざわり、噛み応えなど新しいテクスチャー※を創出する業務用スターチの新ブランドである。レトルト・冷解凍時の粘度や食感の維持、パンの歯切れや口どけの向上、畜肉加工品の食感やジューシー感の向上など、様々な調理シーンや食品加工場で活用されている。また、ファインでは、吸収性が高く骨を丈夫にする納豆菌由来のビタミンK2、大豆シートでは、海外向けに大豆たんぱくをベースとしたシート状大豆食品「まめのりさん®」を扱っている。

※ 材料の表面を全体的にとらえた視覚的・触覚的な特徴。食では食感に相当する。

4. 高付加価値品

「おいしさ×健康×低負荷」の実現に向け、成長戦略商品として高付加価値品の拡大を目指している。高付加価値品は、オリーブオイル、長持ち油「長徳」シリーズ、スペシャルティフード事業各製品、高機能油脂製品の4カテゴリーがあり、全製品のなかでも特に市場ニーズが強く高い売上総利益率が期待できる製品である。「あぶら」「でんぷん」「たんぱく質」などの植物性原料に独自の加工技術やアプリケーション技術を用いることで、従来の「おいしさ×健康」というテーマに「低負荷」を加えた付加価値を提供し、環境や労働などにおける社会課題の解決への貢献も目指す。

たとえば、業務用食用油の主力商品である長持ち油「長徳」シリーズは、従来のフライ油に比べ油脂の劣化を抑え、廃油量を抑制できることから、フライ油使用量や油の交換作業の削減につながり、コスト・作業負荷の低減を実現、環境負荷の抑制に寄与することで、地球環境に配慮した仕様となっている。また、スペシャルティフード事業の「スペシャルティ」には、「当社ならではの付加価値の高い製品を提供したい」という思いが込められている。

Ｊ-オイルミルズ | 2025年12月24日（水）
 2613 東証プライム市場 | <https://www.j-oil.com/ir/>

事業概要

2026年3月期中間期の高付加価値品の状況は、売上高が358.6億円（前年同期比3.5%増/売上高構成比約32%）、売上総利益率が同2.1ポイント上昇の20.9%、売上総利益は74.9億円（同15.0%増）となり、収益貢献度が高い結果となった。油脂事業のポラティリティをカバーし、全社の成長に弾みをつけるカテゴリーだと言える。

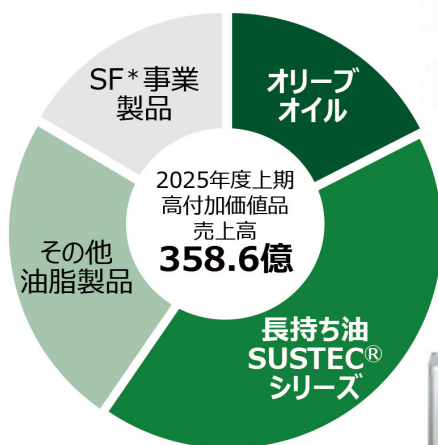
高付加価値品の連結売上高と売上総利益

（単位：億円）

	25/3期中間期	26/3期中間期	前年同期比
売上高	346.4	358.6	103.5%
売上総利益	65.1	74.9	115.0%
売上総利益率	18.8%	20.9%	2.1pp
家庭用	93.7	91.5	97.7%
業務用	195.1	208.1	106.7%
油脂事業	288.8	299.6	103.7%
スペシャルティフード事業	57.6	59.0	102.5%

出所：決算概況よりフィスコ作成

主な高付加価値品の売上高構成比



出所：決算概況よりフィスコ作成

Ｊ-オイルミルズ | 2025年12月24日（水）
 2613 東証プライム市場 | <https://www.j-oil.com/ir/>

事業概要

3社の強みの融合によって素材、技術力、顧客接点という強みに進化

5. 同社の強み

同社の強みの源泉は、統合した3社がそれぞれに持っていた強みとそのシナジーにある。もともと味の素製油は油脂のおいしさ研究や「AJINOMOTO」ブランドによる家庭用市場での認知度に強みがあり、ホーネンコーポレーションは原料を使い切る取り組みや業務用市場での強固な営業基盤、吉原製油は油種のバラエティや顧客に対する課題解決力に強みがあった。こうした3社の強みを掛け合わせることで、広範な販路と商品カテゴリーの確立、味の素グループの営業力、業務用商品の展開力の強化が進んだ。さらに、業務用ノウハウの家庭用への移植や他社の素材・商品を利用する柔軟な連携といったシナジーを実現し、高付加価値品の開発や販売を推進してきた。

3社のステージが統合から融合へと引き上がり、日本全国の顧客の抱える課題に対し、細やかに対応する人財力やソリューション力によって提供価値を最大化している。この背景にあるのが、「あぶら」や「スターチ」などおいさをデザインするために必要となる素材、油脂の長持ち機能など顧客の課題解決につながるアプリケーション開発技術、コンビニ・外食・中食・一般飲食店などの幅広い顧客接点といった融合された強みである。

そして、活動拠点である「おいしさデザイン工房®」のテストキッチンにおいて、顧客と連携しながら消費動向や生活様式の変化に合わせた最適なソリューションを共創し、アプリケーションとして顧客に直接提案している。



業績動向

2026年3月期中間期はミール価格下落や価格改定遅れにより、減収減益

1. 2026年3月期中間期の業績動向

2026年3月期中間期の業績は、売上高112,246百万円(前年同期比3.5%減)、営業利益2,516百万円(同53.8%減)、経常利益2,782百万円(同50.2%減)、親会社株主に帰属する中間純利益1,753百万円(同50.9%減)となった。インバウンドや外食の需要回復、構造改革によるスペシャリティフード事業の収益改善は進んだものの、ミール価格の下落に加え、油脂事業での価格改定の遅れにより想定外に収益が悪化した。このため、期初通期予想に対する進捗率が売上高で46.8%、営業利益で28.0%となり、減収減益となった。

2026年3月期中間期の連結業績

(単位：百万円)

	25/3期中間期		26/3期中間期		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	116,306	100.0%	112,246	100.0%	-3.5%
売上総利益	19,961	17.2%	17,323	15.4%	-13.2%
販管費	14,514	12.5%	14,807	13.2%	2.0%
営業利益	5,446	4.7%	2,516	2.2%	-53.8%
経常利益	5,591	4.8%	2,782	2.5%	-50.2%
親会社株主に帰属する 中間純利益	3,568	3.1%	1,753	1.6%	-50.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

日本経済は、雇用や所得環境の改善が継続するなか、旺盛なインバウンド需要などを背景に、緩やかな回復基調で推移した。一方、米国通商政策をめぐる不確実性や、国際情勢の不安定化を背景としたエネルギー・原材料価格の高止まり、さらには円安の長期化に伴う物価上昇など、依然として先行きに不透明感が残った。こうしたなかで、同社は第六期中期経営計画「Transforming for Growth」に則り、「おいしさ×健康×低負荷」の実現に向けて、経営基盤の強化及び既存事業の収益性向上に取り組み、事業ポートフォリオの高度化、海外展開の推進といった成長戦略の加速を通じて、企業価値のさらなる向上に努めた。

この結果、インバウンドや外食市場の需要回復により業務用油脂の販売数量は増加したものの、ミール価格の下落などにより、売上高は伸び悩んだ。利益面では、原材料コストや販売価格、販売数量は改善傾向にあったが、ミール販売の低迷と資材・物流費などインフラコストが上昇した。一方、スペシャリティフード事業の収益は、構造改革により大幅に改善したものの、油脂事業の売上高構成比が9割以上と非常に高いため、営業利益全体では大幅な減益となった。なお、オリーブオイルや長持ち油など注力中の高付加価値品については、需要増加や販売価格改定が進み、売上高が増加し、売上総利益率も改善して、想定どおり収益への貢献度が大きくなった。

スペシャルティフード事業は順調も、 ミール価格の下落で油脂事業が大幅減益

2. セグメント別の業績動向

セグメント別の業績は、油脂事業で、業務用油脂の販売が堅調に推移した一方、家庭用油脂の需要は減少した。加えて、ミール類の販売価格の下落により油脂コストが大きく圧迫され、価格改定や高付加価値品の拡販などにより収益性改善を目指したもののコスト上昇を補填するには至らず、減収減益となった。スペシャルティフード事業は構造改革の成果が大きく表れ、売上高は減少したものの、セグメント利益は大幅に改善した。

2026年3月期中間期セグメント別業績

売上高	25/3期中間期		26/3期中間期		
	実績	売上比	実績	売上比	前年同期比
油脂事業	105,785	91.0%	102,612	91.4%	-3.0%
家庭用油脂	15,187	13.1%	15,012	13.4%	-1.2%
業務用油脂	55,022	47.3%	56,833	50.6%	3.3%
ミール類	35,575	30.6%	30,766	27.4%	-13.5%
スペシャルティフード事業	10,025	8.6%	9,240	8.2%	-7.8%
乳系PBF	5,188	4.5%	5,396	4.8%	4.0%
食品素材	4,837	4.2%	3,844	3.4%	-20.5%
その他	496	0.4%	392	0.3%	-21.0%

セグメント利益	25/3期中間期		26/3期中間期		
	実績	売上比	実績	売上比	前年同期比
油脂事業	5,331	5.0%	1,954	1.9%	-63.3%
スペシャルティフード事業	21	0.2%	467	5.1%	2123.8%
乳系PBF	-125	-2.4%	198	3.7%	-
食品素材	146	3.0%	269	7.0%	84.1%
その他	94	19.0%	93	23.7%	-1.1%

注：スペシャルティフード事業サブセグメントのセグメント利益は概数

出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

(1) 原料・為替相場の動向と価格改定の状況

油脂事業の主原料である大豆相場は、南米での豊作期待や米中通商摩擦の激化を背景に、一時1ブッシェル当たり9米ドル台まで下落した。その後、2025年6月には、米国における再生可能燃料の混合義務量引き上げや米中関税協議の進展期待などを受けて上昇に転じ、10米ドル台後半まで上昇した。同年7月には、米国産地での生育状況がおおむね良好であったことから再び9米ドル台まで下落したが、8月以降は生育期後半における米国産地での乾燥した天候を背景に10米ドル台を回復した。

菜種相場は、米国における米国における再生可能燃料の混合義務量引き上げやカナダ産地の乾燥懸念などを背景に、2025年7月には1トン当たり700加ドル台中盤まで上昇した。その後、カナダ産地の天候回復による豊作期待の高まりや、中国によるカナダ産菜種へのアンチダンピング課税導入の影響を受けて軟調に推移し、9月には600加ドル付近まで下落した。

業績動向

一方、為替相場は、米国の関税政策に伴う世界経済減速懸念から、一時1米ドル140円を下回る円高ドル安が進行した。その後は、米国の物価、雇用などの経済指標や日米関税交渉の状況、日銀の利上げ先送り観測などを背景に円売り米ドル買いが進み、1米ドル140円台中盤から後半の水準での推移となった。

このような背景の下、シカゴ相場に左右されがちなミールバリューは、米国におけるバイオ燃料需要拡大により油脂の需要が増した反面、大きく下落した。これは、大豆を搾油すると、油脂(約2割)とともにミール(約8割)が生産されるという特性にある。バイオ燃料需要拡大による油脂増産によってミール供給が急増した結果、飼料用などの需要が供給の急増に追いつかない状況が生じている。特に日本ではミール価格が国際価格に追随するため、販売下落に拍車がかかった。ミール供給量の過剰な状態については、少なくとも2026年3月期も続くと思われる。このため、同社は中長期的に、ミールや飼料など一次産業向け素材のさらなる付加価値化を検討している。

同社は、原料価格の上昇に加え、輸送費や人件費の増加を踏まえ、2025年に入り2回の価格改定を実施した。しかし、十分な効果は得られず、利益への反映が遅れたことで、今回の通期業績予想を下方修正する結果となった。こうした状況を受け、2025年11月に3回目の価格改定を発表した。本価格改定の利益への寄与は第4四半期に一部見込まれるものの、大半は2026年春以降に顕在化する見込みであり、2027年3月期の利益押し上げにつながることが期待される。

(2) 油脂事業の販売動向

油脂部門では、家庭用油脂で小売の価格戦略を背景に販売数量がやや増加したものの、消費者の物価高騰に対する防衛意識と原料コストの軟化に伴うオリーブオイルの販売価格下落が影響し、売上高は前年同期をわずかに下回った。この状況を踏まえ、環境負荷の低減と利便性を特長とする「スマートグリーンパック®」のラインナップ拡充、各種トライアル施策を通じて拡販に努めた。

業務用油脂は、実質賃金の伸び悩みによる節約志向が見られたものの、インバウンド需要の拡大や国内の人流活性化に伴う外食市場の回復を背景に、販売数量・売上高ともに堅調に推移した。食材コストの上昇や深刻化する人手不足などの課題に対しては、品質劣化を抑えつつ長期間使用できる「長徳」シリーズや作業負荷を軽減する「調味油」「調理油」など、機能性を高めた高付加価値品の拡販に努めたが、家庭用・業務用ともに価格改定の遅れによりコストを十分吸収できなかった。

油糧部門では、大豆ミールは搾油量の増加により販売数量が好調に推移し、菜種ミールは搾油量がわずかに減少したものの、ミール歩留りが良化したため販売数量は前年並みとなった。しかし、シカゴ大豆ミール相場が下落したことから、販売価格はともに前年同期を大きく下回った。

(3) スペシャルティフード事業の販売動向

乳系PBF部門は、構造改革を進めたことで収益が大幅に改善した。業務用油脂加工品においては、インバウンド需要や国内人流の活性化により土産菓子向けが底堅く推移したものの、原材料価格の高騰を背景とした価格改定を進めたため、販売数量は低調に推移した。粉末油脂は、受注の変動により販売数量がわずかに減少したが、原料・為替相場の変動を販売価格に適切に反映したことで、売上高は大幅な増収となった。

業績動向

食品素材部門は、付加価値の高い機能性スターチに特化して拡販した結果、収益力が大きく向上した。テクスチャーデザインは、段ボール用途などの汎用スターチ終売の影響により、販売数量・売上高ともに前年同期を大きく下回った一方で、油脂事業と協働して食品用澱粉で「おいしさデザイン」によるソリューション提案を推進した。ファインは、全体の販売数量は堅調に推移したものの、ビタミンK2の販売数量が前年同期を大きく下回ったため、減収となった。大豆たん白をベースとした大豆シート食品「まめのりさん」は、主要販売先である北米向けに出荷が伸びたことに加え、欧州や中東への取り組みを強化したことで、販売数量・売上高ともに前年同期を大きく上回った。

今後の見通し

2026年3月期は減収減益を予想。 収益回復へ向け短期と中長期の対応を強化

1. 2026年3月期の業績予想

2026年3月期業績予想について、同社は売上高226,000百万円（前期比2.1%減）、営業利益5,000百万円（同41.7%減）、経常利益6,100百万円（同39.2%減）、親会社株主に帰属する当期純利益4,100百万円（同41.4%減）を見込んでいる。中間決算発表時には、期初業績予想に対して売上高で14,000百万円、営業利益で4,000百万円、経常利益で3,900百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で2,900百万円と、それぞれ下方修正を実施した。

2026年3月期の業績予想

（単位：百万円）

	25/3期		26/3期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	230,783	100.0%	226,000	100.0%	-2.1%
売上総利益	38,034	16.5%	-	-	-
販管費	29,462	12.8%	-	-	-
営業利益	8,572	3.7%	5,000	2.2%	-41.7%
経常利益	10,031	4.3%	6,100	2.7%	-39.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	6,996	3.0%	4,100	1.8%	-41.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

下方修正の主な要因は、原材料コスト変動を上回るミール価格の低下や、インフラなどのコストの上昇であり、特にミール価格が想定以上に下落したことである。これをカバーするため、2026年3月期は、2026年1月に3回目の価格改定を実施する計画である。3回目の効果は主に2027年3月期に顕在化する見通しである。しかし、価格反映にはタイムラグが生じることから、2026年3月期中にコスト増を完全に吸収できない見通しとなったため、通期業績予想を下方修正した。なお、価格改定効果の織り込みについては、やや保守的に見ているようだ。

2. セグメント別の業績見通し

セグメント別の見通しは、油脂事業が売上高で13,000百万円、セグメント利益で4,200百万円の下方修正となった。下方修正の主な要因は、価格改定によって挽回を目指したものの、バイオ燃料需要の拡大に伴う想定以上のオイルバリューの上昇、ミールバリューの下落の継続、資材やエネルギーなどインフラコストの高止まり、コスト上昇吸収のための価格改定の遅れ、加えて消費マインドの悪化による競争激化が挙げられる。一方、スペシャリティフード事業は構造改革の進展により、売上高で800百万円の下方修正となったが、セグメント利益では200百万円の上方修正となった。

このように経営環境が厳しいなか、収益回復へ向けて短期と中長期の対応を強化していく。短期の対応として、継続的かつ適切な価格改定の実施、選択と集中による製品ラインナップの最適化、高付加価値品の拡販、生産性向上・効率化などが挙げられ、中長期対応は、高付加価値品の拡販や事業ポートフォリオの高度化、海外展開の加速などが挙げられる。

短期の対応のうち、価格改定については、遅れはあるものの交渉を地道に丁寧に行き続けることで着実に引き上げる方針である。製品ラインナップの最適化と高付加価値品の拡販では、顧客ニーズに合わせた高付加価値品を開発・販売する方針である。生産性向上・効率化については、選択と集中による製品ラインナップの最適化や小ロット配送の集約などすべての業務プロセスで徹底する。2027年3月期は、短期対応の効果、特に3回目の価格改定の効果が期待されるうえ、米国におけるバイオ燃料需要拡大の影響が2026年6月に一巡することからミールバリューの下落圧力が和らぐと想定され、油脂事業の収益は回復する見通しである。スペシャリティフード事業は、引き続き増益となることが想定される。

2026年3月期のセグメント別業績予想

（単位：百万円）

売上高	25/3期		26/3期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
油脂事業	209,231	90.7%	206,500	91.4%	-1.3%
スペシャリティフード事業	20,566	8.9%	18,700	8.3%	-9.1%
乳系PBF	10,965	4.8%	11,000	4.9%	0.3%
食品素材	9,601	4.2%	7,700	3.4%	-19.8%
その他	985	0.4%	800	0.4%	-18.8%

セグメント利益	25/3期		26/3期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
油脂事業	8,243	3.9%	4,100	2.0%	-50.3%
スペシャリティフード事業	135	0.7%	800	4.3%	492.6%
乳系PBF	-79	-0.7%	400	3.6%	-
食品素材	214	2.2%	400	5.2%	86.3%
その他	192	19.5%	100	12.5%	-47.9%

注：スペシャリティフード事業サブセグメントのセグメント利益は概数
 出所：決算短信、決算補足資料、決算概況よりフィスコ作成

成長戦略

中長期の対応を強化し、 外部環境に左右されず、持続的に成長する企業を目指す

1. 第六期中期経営計画

同社は、成長基盤の確立と成長加速によって持続的に成長するという2030年度の目指すべき姿に向け、第六期中期経営計画(2022年3月期～2027年3月期)を実行している。当初の計画(2022年3月期～2025年3月期)では、老朽化設備への対応、拠点再構築の完成、新領域への成長投資拡大などを目指し、将来に向けた成長投資に加え、国内需要の縮小に備えるための構造改革と経営基盤を強化する計画であった。しかし、コロナ禍による外食需要の低下を脱した後も、外部環境がさらに悪化した。中間層拡大による新興国需要の拡大、ウクライナ情勢によるひまわり油の代替需要増加、米国におけるバイオ燃料向け需要増加といった国際的な油脂需要の構造変化が、急速な円安やエネルギーコスト・インフラコスト上昇と重なった。加えて、原料相場の変化を吸収するための価格改定の遅れ、マーガリン事業の収益悪化、事業ポートフォリオの偏りなど、内部環境も好ましい状況ではなかった。この結果、2022年3月期～2023年3月期の利益水準が大きく低下した。

このため、中期経営計画の期間を2年延長して基盤固めを継続するとともに、素材、技術力、顧客接点といった同社の強みを生かした戦略への見直しを行った。具体的には、SCM改革や生産拠点の最適化など構造改革による収益基盤の強化、成長ドライバーとなる商品の育成・販売拡大を目指す成長戦略、海外や新規事業領域への進出に向けた積極的な投資戦略の3点を推進することとした。その結果、修正後の第六期中期経営計画では、資本効率を重視し、売上高目標を取りやめるなど目標の一部を修正し、2027年3月期に営業利益110億円、ROE8.0%、ROIC5.0%、EPS260円を新たな目標として設定した。しかし、2026年3月期の下方修正を受け、戦略の見直しに迫られることになり、短期と中長期の対応を強化する。特に短期の対応によって中期経営計画の目標である2027年3月期営業利益110億円の達成を目指している。

2. 短期の対応

喫緊の短期対応としては、継続的かつ適切な価格改定の実施、選択と集中による製品ラインナップの最適化、生産性向上・効率化に加え、高付加価値品の拡販を目指す。

業務用油脂の高付加価値化では、ユーザーの課題や潜在的ニーズに基づいて、商品機能性の向上とバリエーションの拡充を進める。「JOYLPRO 美味得徳®こくアップオイル」では、独自製法により複合的なコクと後味の向上を実現し、食肉などのコスト削減時の品質保持策としての活用も提案する。

成長戦略

家庭用油脂の高付加価値化では、機能・容量・容器など消費者ニーズに即した商品を拡充し、コラボレーションやレシピ提案を通じて、原料高騰で縮小傾向に合ったオリーブオイルの新たな需要創出を図る。具体的には、発売以来好調に販売数量を伸ばしている「スマートグリーンパック」のラインナップを拡大し、小容量帯のオリーブオイル(300g)を発売した。また、サプリメントオイルカテゴリーで新商品投入や健康訴求などを強化する。商品事例として、「AJINOMOTO MCTオイル」では消費者ニーズに対応してトライアル向け90gとリピーター向け320gを発売し、「AJINOMOTO 毎日アマニ油」では日本初の α -リノレン酸による「肌の機能性表示食品」として拡販している。

3. 中長期の対応

同社は、戦略の見直しのなかで、外部環境に左右されない持続的に成長する企業となるため、中長期の対応も進めている。中長期対応は時間を要するが着実な実行が求められるため、従来の成長戦略を現状に合わせてブラッシュアップし、油脂事業の価値最大化、事業ポートフォリオの高度化、海外展開の加速、人的資本経営の推進などを重点分野とした。

(1) 油脂事業の価値最大化

油脂事業は、原材料価格や為替変動といった外部要因に業績が大きく左右される構造的リスクを抱えている。この外部依存度を低減し、事業価値を最大化することが、持続的成長に向けた重要課題である。

その対応策として、同社は独自技術「SUSTEC」を活用した長持ち油「長徳」に加え、ITを基盤とする「フライエコシステム®」の提供を開始している。「フライエコシステム」により、油脂の劣化度合を測定し、適切なフライ油の交換時期を把握することができるため、「長徳」と合わせて使うことにより、さらなる廃油量の抑制と、フライ油交換作業の低減が可能となる。このように、製品に加えてサービスを組み合わせることで、収益モデルの多様化を図っている。また、同社の強みである、あぶらとスターチによる「おいしさデザイン」を徹底的に磨き込み、ナレッジとして体系化することで、おいしさの科学的解釈を深化させる。さらに、新たな素材の組み合わせ提案を通じて潜在的な顧客課題に切り込み、サービスレベルの拡大と高度化を目指す。

(2) 事業ポートフォリオの高度化

事業ポートフォリオの高度化については、「おいしさデザイン」の磨きこみと並行し、その適用範囲を食の川上、川下、海外市場へと拡げ、新たな価値の創出と事業機会の獲得を図る。食の川上では、ミール・飼料の新用途など1次産業向けの付加価値品を検討する。食の川下では、様々な素材を生かした新たなレシピを開発する。

(3) 海外展開の加速

海外市場の加速に向けて、ASEAN・北米を中心とした成長領域において、戦略策定と戦略推進の強化を目的に人員・体制を拡充したうえで、製品ラインナップと販売網を広げ、新たな領域を開拓する。ASEANでは、子会社J-OIL MILLS (THAILAND) Co., Ltd.が現地向けスターチを中心に着実に成長している。現地社員の増員など販売体制強化によってさらなる売上拡大と成長機会を獲得する。北米では、「まめのりさん」やビタミンK2の輸出を中心とした事業を進めているが、さらなる事業強化を図るために、現地法人Ajinomoto Health & Nutrition North America, Inc.との協業体制を構築する。同社社員の派遣を通じて、製品ラインナップと販売網を拡大する。国内においても、とりわけ機動性と専門性を高めることを目的に、M&Aや業務提携などによる海外戦略の策定・推進を担う組織と、既存海外事業の成長施策の推進する組織に分担し、取り組みを加速する。

（４）人的資本経営の推進

経営基盤の強化に向けて、DXによる組織・連携の変革と人的資本経営の推進を通じて変革の推進力を高め、ビジョン実現へのスピードを加速する。DX推進では、組織・連携変革の重要４テーマ（営業マーケティング改革、業務改革、SCM物流改革、人財育成・風土改革）に加え、新たにビジネス変革も着実に遂行する。なお、2025年11月に経済産業省が定める「DX認定事業者」の認定を取得した。人的資本経営の推進では、2025年4月に設置した人財委員会において、人財育成、意識改革・評価力向上、組織力向上、DE&I・能力発揮・挑戦の４つのテーマに着手した。特に最優先課題として成長分野をリードする人財育成を強化し、「壁を越え、共に挑み、期待を超える」チームづくりを推進する。

株主還元

2026年3月期は1株当たり70.0円を維持。株主優待を実施

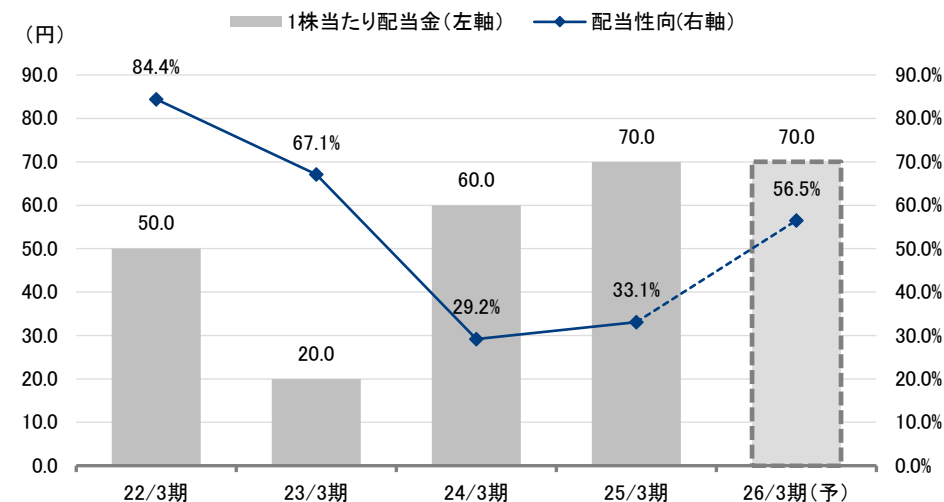
1. 配当政策

同社は、株主への安定した利益還元の維持に努めるとともに、企業体質の強化や積極的な事業展開に必要な内部留保など、長期視野に立った安定的かつ適正な利益配分を行うことを基本方針とする。第六期中期経営計画においては、収益拡大を通じて創出するキャッシュ・フローを成長への投資に充当するとともに、連結配当性向40%を目安として、株主への還元を安定的・継続的に強化する。内部留保資金の用途については、収益体質や経営基盤の強化を目指し、企業価値の向上に資する投資資金へと有効に活用する。

こうした方針に加え、早期の収益回復も想定しており、2026年3月期の1株当たり配当金は、当初予想の普通配当70.0円（うち中間配当35.0円）を維持する見込みである。

株主還元

1株当たり配当金と配当性向



注：2025年3月期の1株当たり配当金には、創立20周年の記念配当10.0円を含む

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 株主優待

同社は、同社株式の保有をより魅力あるものにするため、株主優待制度を採用している。株主優待では、同社株式の保有数に応じて、同社製品または公式オンラインショップのクーポンの贈呈、あるいは寄付を選択できる。

贈呈の対象は、毎年3月31日現在の株主名簿に記録された所有株数200株以上の株主である。200株以上600株未満の株主には「3,000円相当の自社製品」を贈呈する。600株以上1,000株未満の株主には「5,000円の公式オンラインショップクーポン」または「5,000円相当の自社製品」のいずれかを選択できる。1,000株以上の株主には「8,000円の公式オンラインショップクーポン」または「5,000円相当の自社製品と3,000円の公式オンラインショップクーポン」のいずれかを選択できる。なお、600株以上の株主については、贈呈品の代わりに寄付も選択できる。贈呈時期は例年10月上旬以降を予定している。

重要事項 (ディスクレマー)

株式会社フィスコ(以下「フィスコ」という)は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受け、企業から報酬を受け取って作成されています。本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは強く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062東京都港区南青山5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443 (IRコンサルティング事業本部)

メールアドレス：support@fisco.co.jp