

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

フジ日本

2114 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2026年6月12日(金)

執筆：客員アナリスト

渡邊俊輔

FISCO Ltd. Analyst **Shunsuke Watanabe**



FISCO Ltd.

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

目次

要約	01
1. 2026年3月期の業績概要	01
2. 2027年3月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	01
4. 株主還元策	02
会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
3. 市場環境	04
事業概要	05
1. 事業内容	05
2. 特徴と強み	07
業績動向	09
1. 2026年3月期の業績概要	09
2. 事業セグメント別の動向	09
3. 財務状況と経営指標	11
4. キャッシュ・フローの状況	12
今後の見通し	13
1. 2027年3月期の業績見通し	13
2. 事業セグメント別の見通し	14
中長期の成長戦略	15
1. 長期ビジョン	15
2. 中期経営計画	16
3. 5つの重点テーマ	16
4. 成長戦略	16
株主還元策	18

要約

2026年3月期は機能性素材事業が利益成長をけん引、 事業構造転換が奏功し増収増益

フジ日本<2114>は、糖類事業・機能性素材事業・不動産事業を展開する食品素材メーカーである。世界で唯一、サトウキビを原料に酵素でイヌリン「Fuji FF」を製造する独自技術を持つ。2026年3月期は、機能性素材事業の売上高が糖類事業を上回り、精糖メーカーからフードサイエンスカンパニーへのポートフォリオ転換が着実に進展している。

1. 2026年3月期の業績概要

2026年3月期の連結業績は、売上高で28,443百万円(前期比0.8%増)、営業利益で3,554百万円(同9.9%増)、経常利益で3,773百万円(同3.4%増)、親会社株主に帰属する当期純利益で3,220百万円(同13.2%増)と増収増益となり、事業構造転換の成果が利益面に明確に表れた。機能性素材事業では、タイ・東南アジア大手ユーザー向けイヌリン販売の好調と連結子会社であるユニテックフーズ(株)の増収が寄与し、同セグメントの営業利益は28.1%増と急伸した。一方、糖類事業は2025年11月の約7年ぶりの値下げ改定と想定以上の物流費上昇が影響し、営業利益は0.9%減となった。親会社株主に帰属する当期純利益には投資有価証券売却益518百万円の計上も押し上げ要因として加わった。

2. 2027年3月期の業績見通し

2027年3月期の連結業績は、売上高29,700百万円(前期比4.4%増)、営業利益3,300百万円(同7.1%減)、経常利益3,500百万円(同7.3%減)、親会社株主に帰属する当期純利益2,500百万円(同22.4%減)と増収減益を見込んでいる。売上は機能性素材事業がけん引し増収を見込む。一方、利益面の主な押し下げ要因は、エネルギー価格・原材料価格の高止まりと円安による製造コストの増大であり、最終利益は前期の投資有価証券売却益の反動も大きく影響する見通しである。機能性素材事業では、新機能性表示を活用した国内新規顧客の獲得や、海外健康市場へのさらなる拡販を見込むほか、タイにおけるキャッサバでん粉製造販売事業の本格化を進める。

3. 成長戦略

同社は長期ビジョン「NEXT VISION 2040」において、2038年度(2039年3月期)に経常利益100億円・ROE12%以上・海外比率40%以上を掲げ、そのファーストステージとして中期経営計画「CHANGE 2028」を推進している。最終年度となる2029年3月期に売上高360億円・経常利益36億円以上・ROE9.0%以上を目標としている。5年間の投融資枠180億円のうち約6割は既に消化済みで、残余分を機能性素材の海外展開・フードサイエンス領域・M&Aへ配分する方針だ。機能性素材事業ではタイ工場の生産能力を約1.5倍へ増強中であり、需要拡大に対応した供給体制の整備と採算性改善が見込まれる。さらに、キャッサバでん粉事業への参入により、酵素技術を生かし新たな収益柱の育成を進めている。

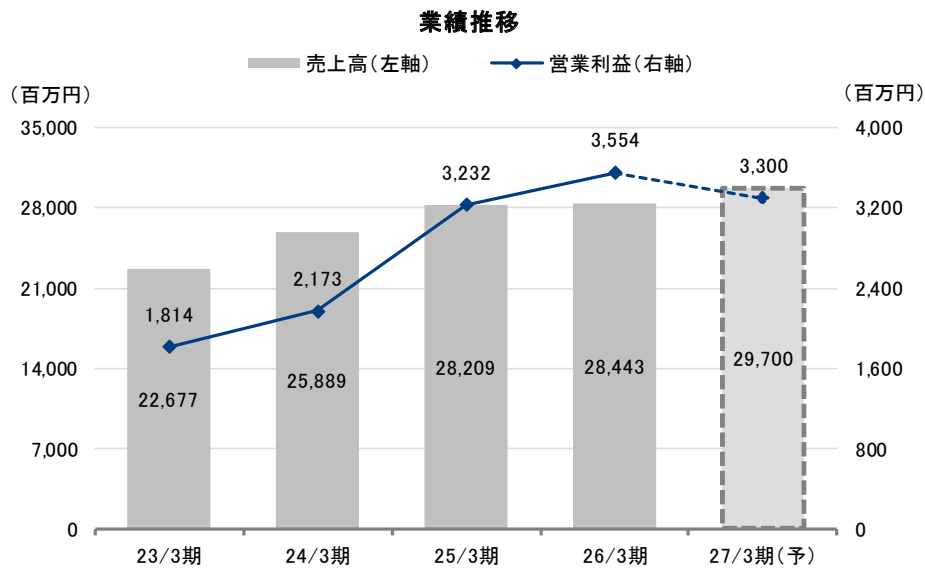
要約

4. 株主還元策

株主還元の基本方針としてDOE (株主資本配当率) 3.5%以上の維持を掲げている。2026年1月には普通株式1株につき2株の株式分割を実施し、投資単位の引き下げによる流動性向上と投資家層の拡大を図った。分割後換算で、2025年3月期は年間17.0円 (配当性向31.7%)、2026年3月期は18.0円 (同28.7%) を実施した。2027年3月期は19.0円 (同39.0%) を予定する。配当に加えて、株主優待として自社製品の贈呈も実施しており、株主還元を強化している。

Key Points

- ・世界唯一のイヌリンの製造技術と、糖類に依存しない事業ポートフォリオが強み
- ・2026年3月期は、機能性素材事業の売上が糖類事業を上回り、過去最高水準の利益を達成
- ・2027年3月期は、機能性素材事業を中心に増収を見込む一方、コスト増を織り込み減益を予想
- ・「CHANGE 2028」で攻めへの転換、2040年度の経常利益目標100億円への布石



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 会社概要

伝統的な精糖からフードサイエンスへの転換を加速

1. 会社概要

同社は、精製糖製造・販売会社を前身とするが、2024年10月に現社名へ商号変更し、精糖メーカーからフードサイエンスカンパニーへの転換を内外に宣言した。企業理念として「私たちは、『夢のあるたくましい会社』を目指し、健康な生活づくりに貢献します。」を掲げ、パーパスは「食を科学し世界をパワフルに」である。糖類事業・機能性素材事業・不動産事業を展開している。保有技術の核は、世界で唯一サトウキビを原料に酵素で製造される水溶性食品繊維イヌリン「Fuji FF」である。また不動産事業では安定した収益を生み出すとともに、含み益の大きい不動産を保有している。

製造拠点について、精製糖では自社で過大な設備を持たず、神奈川県横浜市の太平洋製糖（同社33.3%出資持分法適用関連会社）での共同生産体制を活用している。機能性素材や切花活力剤（キープ・フラワー）などの製造は、静岡県静岡市の自社工場を中心に行っている。海外ではタイにおいてはイヌリンを全量製造するほか、タピオカ・でん粉の製造拠点（同社49.0%出資持分法適用関連会社）も擁する。

100%出資連結子会社のユニテックフーズでは、素材販売及び加工製品の製造・販売をはじめ、ODM (Original Design Manufacturing)、商品開発コンサルティング事業を手掛け、フードサイエンスの中核を担う。

双日<2768>は同社の議決権の33.4%（間接保有1.7%含む）を所有する筆頭株主である。同社は主要サプライヤーである双日子会社の双日食料（株）から原料糖を仕入れるとともに砂糖製品やイヌリン製品の販売代理店取引も行っており、ユニテックフーズも双日及び双日食料向けに商品販売を行っている。

会社概要

2. 沿革

同社は1947年5月に設立されたフジ工業(株)(1950年7月にフジ製糖(株)に商号変更)と1949年7月に設立された日本精糖(株)の2社を前身とする。1951年に、協立食品(株)(現 フジ日本商事(株))を設立した。1954年7月に東京店頭市場へ株式を公開し、フジ製糖と日本精糖とともに1961年10月には東京証券取引所(以下、東証)市場第2部に上場したが、2001年10月に両社が合併し、商号をフジ日本精糖(株)に変更した。その後2008年5月にユニテックフーズ(株)を完全子会社化。海外展開はタイを中心として2010年代から本格化し、2012年6月のFuji Nihon Thai Inulinを皮切りに、続く2013年5月にはFuji Nihon (Thailand)を設立。そして2025年3月にはThai Wah Public Companyとの合併会社Thai Wah Fuji Nihonを設立した。国内では、2022年4月に東証スタンダード市場へ移行し、2024年10月に現社名に変更、2026年1月に普通株式1株につき2株の割合で株式分割を実施した。

会社沿革

年月	主な沿革
1947年 5月	フジ工業(株)設立(1950年7月にフジ製糖(株)へ商号変更)
1949年 7月	日本精糖(株)設立
1951年 9月	協立食品(株)(現 フジ日本商事)設立
1954年 7月	株式を東京店頭市場に公開
1961年10月	東証市場第2部に上場
2001年10月	フジ製糖と日本精糖が合併し、フジ日本精糖(株)に商号変更
2008年 5月	ユニテックフーズ(株)の株式を取得
2012年 6月	Fuji Nihon Thai Inulin Co., Ltd.を設立
2013年 5月	Fuji Nihon (Thailand) Co., Ltd.を設立
2014年 9月	DAYPLUS (THAILAND) Co.,Ltd.設立
2022年 4月	東証スタンダード市場へ移行
2024年10月	フジ日本(株)へ商号変更
2025年 3月	合併会社Thai Wah Fuji Nihon設立
2026年 1月	普通株式1株につき2株の割合で株式分割実施

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

3. 市場環境

国内砂糖市場は、人口減少・少子高齢化・健康志向の高まり・加糖調製品の浸食により長期的な減少傾向にある。足元ではインバウンド需要の増加により土産菓子や外食向けの出荷が堅調に推移し、下支えとなっている。

原料糖の国際価格はニューヨーク(NY)先物相場をベースに決定される。原油価格との相関が強く、原油価格が上昇すると、砂糖相場も連れ高になる傾向が見られる。世界の砂糖供給の約4割から5割を担うブラジルでは、砂糖とエタノールの両方を生産できる工場が主流であるため、原油高の局面ではエタノールへの需要が旺盛となり、サトウキビよりもエタノールを製造する比率が高まり、砂糖の生産・輸出量が減少することが背景にある。国内価格は農林水産省が管轄する「砂糖及びでん粉の価格調整に関する法律(略称：糖価調整法)」に基づき一定の統制がなされる。NY先物相場の90日平均に諸掛などを加算して四半期ごとに算出される「指標価格」をベースに市況価格が決定されているため、急激な価格競争が起こりにくい構造となっている。

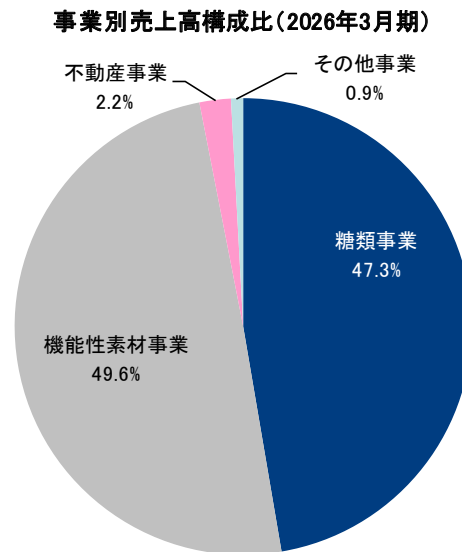
■ 事業概要

「糖」を起点とした技術・知見を横断的に活用

1. 事業内容

同社は糖類事業・機能性素材事業・不動産事業・その他の4セグメントで構成される。2026年3月期の売上高は糖類事業13,444百万円(構成比47.3%)、機能性素材事業14,121百万円(同49.6%)、不動産事業633百万円(同2.2%)、その他事業243百万円(同0.9%)となり、機能性素材事業の売上高比率が通期ベースで初めて糖類事業を上回るという転換点を迎えた。

同社では、糖類事業と機能性素材事業を完全に切り離すのではなく、「糖」を起点とした技術・知見を横断的に活用している。精糖事業で培った経験を基に、サトウキビを原料としたイヌリンの製造を実現した。長年蓄積した原料調達、品質管理、安定供給のノウハウは、機能性素材事業においても顧客からの信頼獲得に寄与している。



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

事業概要

(1) 糖類事業

糖類事業では、上白糖・グラニュー糖・三温糖などの精製糖や液糖、砂糖関連製品の製造販売を行う。業務用砂糖を主体とし、食品・飲料・製菓メーカーなどの幅広い顧客へ提供しているほか、一般消費者向けには富士山とサクラamboをあしらった伝統的なブランドマークで商品を展開している。自社では過大な製造設備を持たず、太平洋製糖への受託製造と塩水港精糖<2112>とのアライアンス(共同生産・物流・購買)により固定費を抑えた効率的な運営体制を構築している。

2024年12月にタイのThai Wah Public Company (TWPC) と戦略的協業に合意し、2025年3月に設立したTWPCとの合併会社Thai Wah Fuji Nihon (TWFN) を通じて、キャッサバ由来のタピオカでんぷん粉及び関連食品の製造販売事業に参入した。事業領域の拡大に伴い、2026年3月期から従来の「精糖事業」から「糖類事業」に名称変更している。

一般消費者向け砂糖



出所：「当社の現況と今後の展望」より掲載

(2) 機能性素材事業

機能性素材事業では、イヌリン「Fuji FF」の製造販売のほか、食品添加物・天然添加物素材(ペクチン・ゼラチンなど)・プラントベーストミートを展開する。2026年3月期は売上高比率で初めて糖類事業を上回った。イヌリンの製造は全量タイ工場が担っており、そのうち約4割を日本に輸入し、残り6割は東南アジアを中心に販売している。なお、国内の主な競合では伊藤忠商事<8001>が欧州産イヌリンの販売を担っている。同事業では、ユニテックフーズがペクチンなどの食品添加物の製造販売に加えて、食品メーカー向けに技術コンサルティング事業を展開している。クライアント企業のアイデアを形にするための技術支援を行い、フードサイエンス領域における事業の中核を担っている。

(3) 不動産事業

不動産事業では、東京都中央区の旧本社跡地に「東横INN茅場町駅」を建設し2023年9月から賃貸を行っているほか、横浜や静岡などに保有する土地・建物の賃貸を行っており、安定収益を形成している。また、2025年3月末時点の保有不動産の帳簿価額は985百万円に対し、時価は9,370百万円と大きな含み益を有している。中期経営計画においては、成長投資の必要に応じた物件売却による資金捻出も選択肢として検討する方針だ。

事業概要

(4) その他事業

その他事業における主力は、切花活力剤「キープ・フラワー」の製造販売であり、発売から50年以上の歴史を持つ国内トップブランドである。切花の鮮度保持効果を持つ独自配合により、国内の花卉ビジネス向けに幅広い販路を確立している。近年はBtoC向け展開や海外展開も視野に入れており、事業の拡大を目指している。

切花活力剤の効果

10日間長持ち比較
【品種名:スイートアバランチェ】



キープ・フラワーを使用した場合
出所：統合報告書より掲載

初日の状態

水道水のみを与えた場合

世界唯一のイヌリンの製造技術と、糖類に依存しない事業ポートフォリオが強み

2. 特徴と強み

(1) 世界唯一の技術

世界で唯一、サトウキビ(砂糖)を原料に酵素でイヌリンを作る独自の製造技術を持つ。欧州を中心に流通するチコリ(野菜)由来のイヌリンと比較して溶解性が高く、品質のばらつきが小さいという特性を持つ。他社素材(難消化性デキストリンなど)と異なり100%が腸内細菌のエサになる高い機能性を有し、「整腸」「血糖値」「中性脂肪」に加え新たに「肌機能」「脳(疲労感緩和)」「骨」の計6つのヘルスクレームを活用した高付加価値化を推進している。

(2) 事業ポートフォリオ

同社は、砂糖事業の売上比率が47.3%となっており、非砂糖セグメントは5割超に達し、事業ポートフォリオが分散している点が特徴である。同社以外の上場製糖メーカーでは、砂糖売上比率が全体の約6~9割超となっている。具体的には業界トップのDM三井製糖<2109>で84.5%、ウェルネオシュガー<2117>で85.7%、日本甜菜製糖<2108>で68.0%、塩水港精糖で95.1%である(いずれも2026年3月期の各社決算短信より算出)。また、同社の営業利益率は12.5%と他社に比べて高水準となっている。砂糖は農水省によって需給が統制されているため、安定的なキャッシュ・フローを創出する一方、他社との商品差別化が難しく、市場の成長性も見通しにくい。同社は糖類事業で生み出した収益をイヌリンなどの機能性素材事業に投資してきた結果、現在の事業ポートフォリオ構築を実現した。今後はさらにフードサイエンス企業への転換を加速し、製糖に依存しない収益体質の構築を目指している。

事業概要

上場製糖メーカーの砂糖事業の売上比率

(単位：百万円)

	同社	DM三井製糖	ウェルネオシュガー	日本甜菜製糖	塩水港精糖
売上高	28,443	180,102	112,904	68,696	32,982
うち砂糖事業	13,444	152,201	96,712	46,694	31,368
同事業比率	47.3%	84.5%	85.7%	68.0%	95.1%
営業利益率	12.5%	7.2%	9.1%	0.1%	9.2%

出所：各社決算短信(2026年3月期)よりフィスコ作成

(3) フードサイエンス

同社では、食品添加物の製剤化や受託加工(エキス抽出、乳化など)を行うフードサイエンスに注力している。中核を担うのがユニテックフーズで、技術コンサルティングに強みを持ち、グミや介護食(嚥下調整食)などの分野で配合設計から量産化支援までを行う。また、同社はフードサイエンス領域において他社との提携も積極的に行っている。2024年4月にバイオインフォマティクスによる酵素開発を行うdigzyme(ディグザイム)へ出資した。「糖質原料から酵素法による新規機能性素材の開発と実用化」のテーマで業務提携契約を締結し、同年8月には、腸内細菌叢検査サービスを展開するサイキンソーへ出資した。同社はイヌリンを供給し、腸内環境テーマの自社商品開発を行っている。同社では、今後、腸活素材とのクロスセルを目指している。

(4) 海外展開

同社は、タイをグローバル戦略のハブと位置付け、東南アジアからアジア太平洋地域へ向けた広範な製造・供給ネットワークを構築している。2012年にタイにイヌリン製造工場を設立し、現地生産・現地供給の体制を確立した。成長するグローバル市場を見据え、製造能力を拡大し安定供給を実現するため、2027年下期からの本格稼働を目指し工場の増設を予定している。これにより、イヌリンの生産能力は現行の6,500tから9,700t(約1.5倍)へ増強する。欧米メーカーとは異なり、東南アジア・アジア太平洋地域において、タイに製造拠点を持つ同社は地理的優位性を有する。

業績動向

2026年3月期は機能性素材事業の売上が糖類事業を上回り、過去最高水準の利益を達成

1. 2026年3月期の業績概要

2026年3月期の連結業績は、売上高で28,443百万円(前期比0.8%増)、営業利益で3,554百万円(同9.9%増)、経常利益で3,773百万円(同3.4%増)、親会社株主に帰属する当期純利益で3,220百万円(同13.2%増)と、増収増益となった。売上面では、機能性素材事業におけるイヌリンの東南アジア大手ユーザー向け販売が好調に推移したほか、連結子会社であるユニテックフーズの増収が寄与した。利益面では、高収益な機能性素材事業の販売数量増加が奏功し、同セグメントの営業利益は28.1%増と大幅増益となった。また、初めて機能性素材事業の売上が通期ベースで糖類事業を上回り、過去最高水準の利益を達成した。なお、親会社株主に帰属する当期純利益は、特別利益に投資有価証券売却益518百万円を計上したことも押し上げ要因となり、2ケタ増益となった。

2026年3月期連結業績

(単位：百万円)

	25/3期		26/3期			前期比		予想比
	実績	売上比	期初予想	実績	売上比	増減額	増減率	
売上高	28,209	100.0%	29,100	28,443	100.0%	234	0.8%	-2.3%
売上原価	20,605	73.0%	-	20,284	71.3%	-321	-1.6%	-
売上総利益	7,604	27.0%	-	8,159	28.7%	555	7.3%	-
販管費	4,371	15.5%	-	4,605	16.2%	234	5.4%	-
営業利益	3,232	11.5%	3,100	3,554	12.5%	322	9.9%	14.6%
経常利益	3,651	12.9%	3,300	3,773	13.3%	122	3.4%	14.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,845	10.1%	2,300	3,220	11.3%	375	13.2%	40.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

機能性素材事業の営業利益が28.1%増と急伸

2. 事業セグメント別の動向

(1) 糖類事業

糖類事業では、売上高13,444百万円(前期比2.6%減)、営業利益2,507百万円(同0.9%減)となった。訪日客増加による菓子・外食向け出荷は好調だったが、2025年11月に実施した約7年ぶりの値下げ改定に加えて、想定以上の物流費上昇が収益を圧迫し減益となった。

業績動向

糖類事業業績

(単位：百万円)

	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期	前期比	
						増減額	増減率
売上高	10,874	11,678	13,254	13,807	13,444	-363	-2.6%
営業利益	1,206	1,024	1,769	2,530	2,507	-23	-0.9%
営業利益率	11.1%	8.8%	13.4%	18.3%	18.6%	0.3pp	-

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

(2) 機能性素材事業

機能性素材事業では、売上高14,121百万円(前期比4.7%増)、営業利益1,646百万円(同28.1%増)と増収増益となった。健康志向を背景とした国内外でのイヌリン採用拡大、タイ工場の稼働率上昇による採算性改善、コニテックフーズにおけるコラーゲンの販売数量増加、ODM・コンサルティング事業の伸長が利益を大幅に押し上げた。

機能性素材事業業績

(単位：百万円)

	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期	前期比	
						増減額	増減率
売上高	8,290	10,023	11,739	13,490	14,121	631	4.7%
営業利益	722	1,087	830	1,284	1,646	362	28.1%
営業利益率	8.7%	10.9%	7.1%	9.5%	11.7%	2.2pp	-

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

(3) 不動産事業

不動産事業は、売上高633百万円(前期比2.7%減)、営業利益581百万円(同0.2%増)となった。2025年2月に東京・神奈川・長野の賃貸用不動産3物件を売却したことにより若干の減収となったが、利益水準を維持し、安定収益確保に貢献した。

不動産事業業績

(単位：百万円)

	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期	前期比	
						増減額	増減率
売上高	573	573	621	651	633	-18	-2.7%
営業利益	534	533	553	579	581	2	0.2%
営業利益率	93.2%	93.0%	89.0%	88.9%	91.8%	2.9pp	-

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

自己資本比率72.0%、流動比率349.4%と盤石な財務を維持

3. 財務状況と経営指標

2026年3月末の財務状況は、総資産が前期末比4,971百万円増加の38,732百万円となった。主な増減要因は、受取手形、売掛金及び契約資産が292百万円減少した一方、現金及び預金が1,599百万円、タイ子会社でのイヌリン増産投資を中心に有形固定資産が811百万円、塩水港精糖とのアライアンス契約締結に伴う相互の株式取得を受け、投資有価証券が2,280百万円、それぞれ増加した。負債合計は前期末比901百万円増加の10,788百万円となった。主な要因は、買掛金が281百万円増加、繰延税金負債が608百万円増加した。有利子負債は短期借入金が465百万円減少した一方、長期借入金が580百万円増加した。純資産は前期末比4,070百万円増加の27,944百万円となった。

収益性指標は、ROAは10.4% (前期比0.6ポイント低下)、ROEは12.5% (同0.6ポイント上昇) となった。安全性指標では、自己資本比率は72.0% (同1.4ポイント改善)、流動比率は349.4% (同44.0ポイント改善) となり、盤石な財務を維持した。

連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期	増減
流動資産	11,443	14,262	16,921	17,696	19,317	1,621
現金及び預金	3,501	4,875	5,274	6,644	8,243	1,599
受取手形、売掛金及び契約資産	2,790	3,269	4,145	4,239	3,947	-292
棚卸資産	3,521	4,637	5,463	4,742	4,989	247
固定資産	13,301	13,994	15,498	16,065	19,414	3,349
有形固定資産	3,323	3,333	3,425	2,613	3,424	811
無形固定資産	81	64	55	32	67	35
投資その他の資産	9,896	10,597	12,017	13,418	15,923	2,505
投資有価証券	7,692	8,375	9,654	11,338	13,618	2,280
資産合計	24,745	28,256	32,419	33,761	38,732	4,971
流動負債	3,425	5,176	6,498	5,795	5,528	-267
買掛金	1,326	1,742	2,053	1,608	1,889	281
短期借入金 (1年内返済予定の長期借入金含む)	1,289	2,230	3,096	2,470	2,005	-465
固定負債	1,607	1,565	2,069	4,092	5,260	1,168
長期借入金・社債	276	-	-	2,348	2,928	580
負債合計	5,032	6,742	8,567	9,887	10,788	901
(有利子負債)	1,566	2,230	3,096	4,818	4,933	115
純資産合計	19,712	21,514	23,851	23,874	27,944	4,070
<収益性>						
ROA	8.0%	8.0%	10.6%	11.0%	10.4%	-0.6pp
ROE	8.5%	8.1%	10.5%	11.9%	12.5%	0.6pp
営業利益率	8.0%	8.0%	8.4%	11.5%	12.5%	1.0pp
<安全性>						
自己資本比率	79.8%	75.9%	73.5%	70.6%	72.0%	1.4pp
D/Eレシオ	0.08倍	0.10倍	0.13倍	0.20倍	0.18倍	-0.02倍
流動比率	334.1%	275.5%	260.4%	305.4%	349.4%	44.0pp

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

営業活動によるキャッシュ・フローを 有形固定資産投資及び株主還元へ充当

4. キャッシュ・フローの状況

2026年3月期の営業活動によるキャッシュ・フローは3,194百万円の収入となった。税金等調整前当期純利益4,291百万円の計上が主因で、売上債権の減少や仕入債務の増加がプラスに寄与した。投資活動によるキャッシュ・フローはタイ工場の増産設備投資など有形固定資産の取得により1,720百万円の支出となった。財務活動によるキャッシュ・フローは、配当金の支払い872百万円により、962百万円の支出となった。キャッシュ・フロー全体としては、営業活動によるキャッシュ・フローを有形固定資産投資と株主還元へ充当した形となり、現金及び現金同等物の期末残高は前期末比598百万円増加の7,243百万円となった。

キャッシュ・フローの状況

(単位：百万円)

	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期
営業活動によるキャッシュ・フロー	555	579	942	3,323	3,194
税金等調整前当期純利益	1,990	2,113	3,066	3,718	4,291
減価償却費	133	135	188	189	194
売上債権の増減額 (-は増加)	20	-507	-860	-76	332
棚卸資産の増減額 (-は増加)	-927	-1,137	-802	749	-206
仕入債務の増減額 (-は減少)	205	416	304	-452	262
投資活動によるキャッシュ・フロー	-476	-169	-517	-1,546	-1,720
有形固定資産の取得による支出	-218	-259	-262	-221	-957
財務活動によるキャッシュ・フロー	-275	633	-69	-376	-962
長短借入金が増減額 (-は減少)	12	907	790	1,661	-89
自己株式の取得による支出	0	-	0	-1,233	-0
配当金の支払い額	-295	-349	-859	-859	-872
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	-166	1,074	399	1,369	598
現金及び現金同等物の期末残高	3,801	4,875	5,274	6,644	7,243

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2027年3月期は機能性素材事業がけん引し増収を見込む一方、コスト増を織り込み減益予想

1. 2027年3月期の業績見通し

2027年3月期の連結業績は、売上高29,700百万円(前期比4.4%増)、営業利益3,300百万円(同7.1%減)、経常利益3,500百万円(同7.3%減)、親会社株主に帰属する当期純利益2,500百万円(同22.4%減)の増収減益を見込んでいる。売上高は、糖類事業が前期とほぼ横ばいを見込むものの、機能性素材事業において好調を維持し、全体の増収をけん引する見込みだ。利益面では、人件費などの上昇に加えて、エネルギー価格・原材料価格の高止まりと円安による製造コストの増大により減益を見通している。親会社株主に帰属する当期純利益では、前期の投資有価証券売却益計上の反動もあり、大幅減益となる見通しだ。なお、米国関税政策の波及による東南アジアの経済減速懸念や、中東情勢に伴う原糖相場急騰、急激な為替変動などはリスク要因としている。

2027年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	26/3期		27/3期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	28,443	100.0%	29,700	100.0%	1,257	4.4%
営業利益	3,554	12.5%	3,300	11.1%	-254	-7.1%
経常利益	3,773	13.3%	3,500	11.8%	-273	-7.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,220	11.3%	2,500	8.4%	-720	-22.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

イヌリンの製品ラインナップ拡充により、国内新規顧客の獲得を推進

2. 事業セグメント別の見通し

(1) 糖類事業

糖類事業では売上高13,400百万円(前期比0.3%減)、セグメント利益2,479百万円(同1.1%減)を予想している。インバウンド需要を追い風とした菓子・外食向け出荷の堅調な継続により、売上高・セグメント利益とも前期とほぼ同水準を見込んでいる。営業体制の強化と品質管理の徹底を通じて適正な販売価格を維持するとともに、顧客満足度の向上を図ることで競争優位性を確保する方針である。

(2) 機能性素材事業

機能性素材事業では売上高15,300百万円(同8.3%増)、セグメント利益1,751百万円(同6.4%増)を予想している。主力のイヌリンにおいて「肌機能」「脳(疲労感緩和)」「骨」といった新たな機能性表示を戦略的な差別化軸として活用し、健康志向の高い国内新規顧客の獲得を推進する。海外戦略ではタイ子会社を拠点としてASEAN市場の大手ユーザーへの深耕販売を強化しつつ、生産能力増強を進めており、2027年上期の稼働開始を目指す。ユニテックフーズにおいては、ペクチンなどの既存素材事業に加え、収益性の高いODM及び商品開発コンサルティング事業の強化により、事業の高付加価値化を推進する。

(3) 不動産事業

不動産事業では、売上高600百万円(同5.2%減)、セグメント利益569百万円(同2.1%減)を予想している。減収減益を予想するものの、東横INNをはじめとする既存賃貸物件の安定稼働を通じた継続的なキャッシュ・フロー創出を基本方針とし、グループ全体の財務基盤を下支えする位置付けは変わらない。

事業セグメント別業績見通し

(単位：百万円)

売上高	26/3期		27/3期		前期比	
	実績	構成比	予想	構成比	増減額	増減率
糖類事業	13,444	47.3%	13,400	45.1%	-44	-0.3%
機能性素材事業	14,121	49.6%	15,300	51.5%	1,179	8.3%
不動産事業	633	2.2%	600	2.0%	-33	-5.2%
その他事業	243	0.9%	400	1.3%	157	64.6%

営業利益	26/3期		27/3期		前期比	
	実績	利益率	予想	利益率	増減額	増減率
糖類事業	2,507	18.6%	2,479	18.5%	-28	-1.1%
機能性素材事業	1,646	11.7%	1,751	11.4%	105	6.4%
不動産事業	581	91.8%	569	94.8%	-12	-2.1%
その他事業	57	23.5%	75	18.8%	18	31.6%
全社管理費	-1,238		-1,574			

注：営業利益の利益率は、各事業セグメントの売上高に対する比率
 出所：決算短信、同社へのヒアリングよりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

「CHANGE 2028」で攻めへの転換、 2040年度の経常利益目標100億円への布石

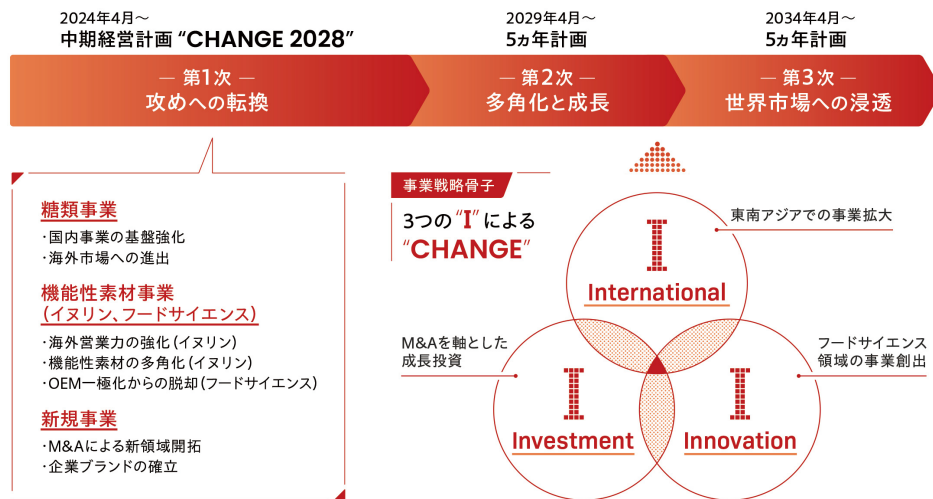
1. 長期ビジョン

同社が掲げる長期ビジョン「NEXT VISION 2040」は、「世界で闘う企業へ—海外市場と新たな領域の確立—」をスローガンに、精糖メーカーとしての長い歴史を礎としながら、世界的なフードサイエンスカンパニーへと飛躍することを目指す中長期的なグランドデザインである。持続可能な生物資源を活用した独自のフードサイエンス技術により新たな価値を創造し、「世界をパワフルにする企業」を目指している。

定量目標としては、2038年度において連結経常利益10,000百万円、ROE12%以上、海外比率40%以上、DOE4.0%の達成を掲げる。2025年度(2026年3月期)の経常利益が3,773百万円だったことを踏まえると、利益規模をおよそ2.7倍に拡大する高い目標設定となっており、非砂糖分野、とりわけ機能性素材事業の海外展開と新規事業の収益化が達成の主要ドライバーとなる。

目標最終年度に向けては、3つのフェーズで成長戦略を推進していく。第1次は2024年4月からの5ヶ年の現中期経営計画で「攻めへの転換」をテーマとし、後述する5つの重点テーマに取り組んでいる。2029年4月からの第2次は「多角化と成長」、2034年4月からの第3次では「世界市場への浸透」をテーマとし、スローガンの実現を目指すしていく。

長期グランドデザイン



出所：統合報告書より掲載

中長期の成長戦略

2. 中期経営計画

現中期経営計画「CHANGE 2028」では、最終年度となる2028年度（2029年3月期）に売上高36,000百万円、経常利益3,600百万円以上、ROE9.0%以上、DOE3.5%以上、海外比率20%程度を目標としている。2026年3月期の利益水準は既に目標を達成しており、2027年3月期も近い水準を見込む。現時点では目標数値を据え置きつつ、経常利益3,600百万円を「ミニマム目標」として超過達成を目指す姿勢を示している。

中長期経営計画

(単位：百万円)

	中期経営計画		長期経営計画
	27/3期	29/3期	41/3期
売上高	29,700	36,000	-
経常利益	3,500	3,600以上	10,000
海外比率(経常利益ベース)	15%	20%	40%以上
ROE		9.0%以上	12.0%以上
DOE		3.5%以上	4.0%

出所：中期経営計画よりフィスコ作成

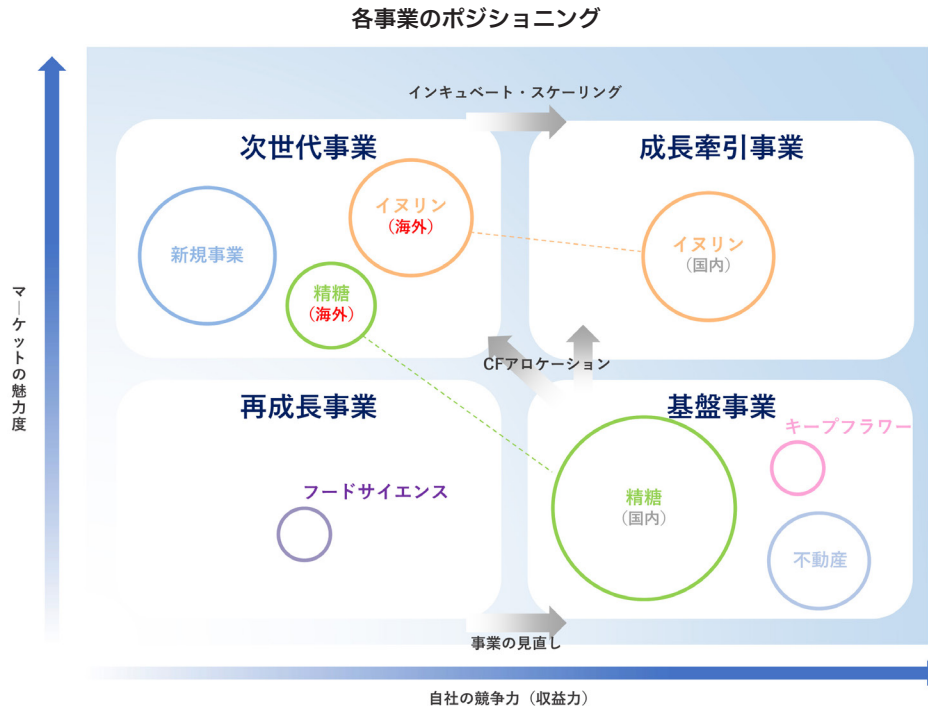
3. 5つの重点テーマ

現中期経営計画では、「CHANGE」をコンセプトに、3つのI (International, Innovation, Investment) を推進軸として5つの重点テーマを掲げている。第1に、東南アジアでの事業拡大 (International) として、タイ子会社をハブ拠点として位置付け、ASEAN市場における販売網の拡充と安定的な供給体制の整備を推進する。第2に、フードサイエンス領域での事業創出 (Innovation) として、独自の酵素技術を中核に据え、健康機能性を付加した新素材の開発やBtoC商品の展開を加速させる。第3に、M&Aを軸とした成長投資 (Investment) として、機動的に資本を配分することで事業拡大を図る。第4に、ビジョン実現に向けた強い組織づくりとして、組織改革及び人事制度の改定を断行するとともに、給与総額の4%を研修・福利厚生に充てる人的資本投資を推進し、組織能力の底上げを図る。第5に、IRの強化と株主還元として、DOE3.5%以上の維持を基本方針としつつ、株式分割による流動性向上と統合報告書の発行を通じた投資家との対話強化を実行する。

4. 成長戦略

同社は事業ポートフォリオを3層に整理したうえで成長戦略を展開している。国内精糖・不動産・フラワー事業を「基盤事業」として安定収益の創出を継続しつつ、糖類事業・イヌリンの海外販売強化及びキャッサバでん粉製造販売事業などへの投資を「次世代事業」として推進する。また、国内イヌリンの商品開発・多角化を「成長牽引事業」として育成する方針である。これら3つのI (International・Innovation・Investment) を推進軸として具体化しており、以下にその取り組みを示す。

中長期の成長戦略



(1) 東南アジアでの事業拡大 (International)

成長戦略の第1の柱として位置付けているのが、東南アジアを中心とした海外市場の開拓である。連結子会社であるFuji Nihon (Thailand)を地域統括会社として機能強化し、財務・地域統括・事業開発の各機能を同拠点に集約することで、グループ全体の経営効率を高める。また、イヌリンの世界的な需要拡大に対応するため、タイ工場において2027年下期の本格稼働開始を目指し、製造能力を約1.5倍に拡大する設備投資を進めている。これらの取り組みにより、ASEAN市場における販売網の拡充と安定的な供給体制の整備を推進する。

(2) フードサイエンス領域での事業創出 (Innovation)

第2の柱は、フードサイエンス領域における新規事業の創出である。従来の受託加工 (OEM) 中心のビジネスモデルからの転換を図るべく、キャッサバでん粉の製造販売事業に参入した。独自の酵素技術をでん粉分野に応用することで、コモディティ化を回避した高付加価値商品の開発を目指す。また、digzyme及びサイキンソーへの資本参画を通じ、バイオインフォマティクス (生命情報科学) を活用した新たな健康ソリューションの創出にも取り組む。イヌリンは一般食品に加えペットフードなど周辺分野への展開余地もあり、B to C事業の多角化を通じてブランドの確立を図る。加えて、塩水港精糖とのアライアンスでは、事業基盤の強化に加え、中長期的には機能性素材・フードサイエンス領域でのシナジー創出を通じた競争力強化を目指す。

(3) M&Aを軸とした成長投資 (Investment)

第3の柱は、M&Aを軸とした成長投資である。現中期経営計画の5ヶ年において合計180億円の投融資枠を設定しており、2026年3月時点で約6割まで資本投下の決定並びに実行をしている。今後も機能性素材事業の海外展開及びフラワー事業の周辺分野を中心に、投資案件の発掘を進める。

(4) 組織基盤の整備

これらの成長戦略を支える組織基盤の整備も並行して進めている。静岡県島田市において、次世代のマザー工場及び研究開発拠点として「島田事業所」の新設を予定している。また、給与総額の4%を研修・福利厚生に投資する人的資本経営を推進し、競争力強化を図っている。

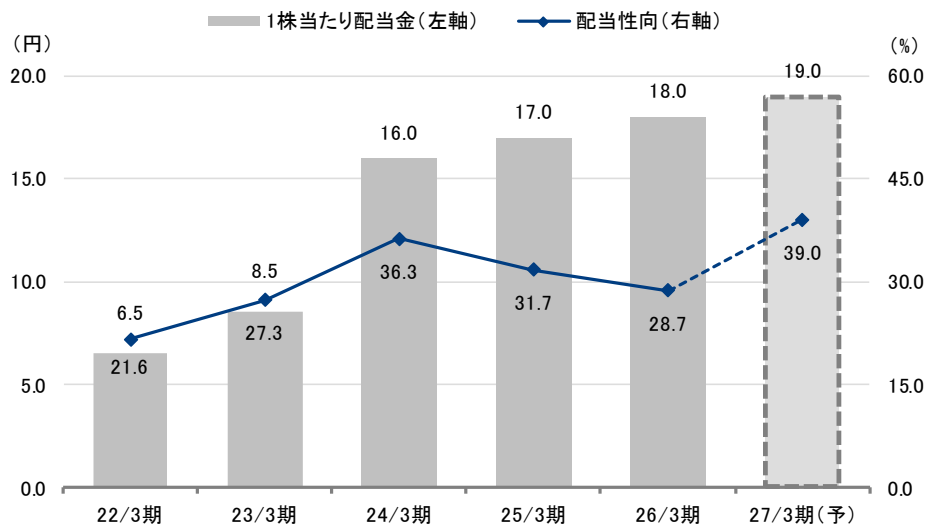
株主還元策

DOE3.5%以上を指針に安定配当を継続、成長と還元の好循環を確立

同社では、中期経営計画「CHANGE 2028」においてDOE3.5%以上を基本方針としている。2040年の長期ビジョンではDOE目標をさらに引き上げ、4.0%を目指す方針である。配当については、2026年1月に実施した普通株式1対2の株式分割（流動性向上と投資家層の拡大を目的とする）後の換算ベースで、2025年3月期は年間17.0円（配当性向31.7%）を実施した。2026年3月期は18.0円（同28.7%）を実施、2027年3月期は19.0円（同39.0%）を予定しており、段階的な増配を進めている。DOEは、2025年3月期は3.7%、2026年3月期は3.6%といずれも、中期経営計画の目標値を達成している。

また、株主優待も実施しており、毎年9月末時点の株主に対し、所有株式数に応じて自社製品（砂糖・イヌリン製品など）を贈呈している。なお、中期経営計画においては、資本効率の向上に向け、機動的な自己株式取得も検討する方針だ。

1株当たり配当金と配当性向の推移



注：1株当たり配当金は株式分割後ベースの数値
 出所：決算短信よりフィスコ作成

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・表示したものです。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、理由のいかなを問わず、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