



不二製油株式会社

2026年3月期 第3四半期決算説明会

2026年2月10日

イベント概要

[決算期]	2026 年度 第 3 四半期
[日程]	2026 年 2 月 10 日
[時間]	16:00 – 16:59 (合計：59 分、登壇：15 分、質疑応答：44 分)
[開催場所]	電話会議
[登壇者]	1 名 取締役 上席執行役員 最高財務責任者 (CFO) 前田 淳 (以下、前田)
[アナリスト名]*	SMBC 日興証券 古田 典 モルガン・スタンレーMUFG 証券 角山 智信 みずほ証券 佐治 広 JP モルガン証券 藤原 悟史 野村証券 守田 誠 UBS 証券 伊原 嶺

登壇

岡本：それでは、定刻になりましたので、ただいまより、不二製油株式会社の2025年度第3四半期決算説明会を始めさせていただきます。本日はお忙しい中、不二製油株式会社の電話会議にご参加いただきまして、ありがとうございます。私は進行を務めさせていただきます不二製油株式会社コーポレートコミュニケーション部の岡本と申します。どうぞよろしくお願いいたします。

本日の電話会議では、CFOの前田がご説明いたします。本日の資料は、弊社WebサイトのIRトップページに掲載しております2025年度第3四半期プレゼンテーション資料となりますので、お手元にご準備のほどよろしくお願いいたします。

前田からの説明の後に質疑応答に移ります。会議全体の時間は約60分を予定しております。それでは、前田CFO、よろしくお願いいたします。

前田：CFOの前田でございます。どうぞよろしくお願いいたします。



目次

不二製油株式会社

1. 2025年度 第3四半期実績
2. 2025年度 通期業績予想
3. 参考資料

2 ページ目をご覧ください。本日の目次でございます。第 3 四半期実績、通期業績予想の順にご説明いたします。

1. 2025年度 第3四半期実績

2025年度 第3四半期累計実績

不二製油株式会社

2025年度第3四半期累計連結業績

(単位:億円)

	FY2024 3Q累計実績	FY2025 3Q累計実績	前年同期比
売上高	4,919	5,828	+909
事業利益	36	288	+252
ブラマー カカオ特殊要因	▲265	▲94	+171
カカオ特殊要因を 除く実質事業利益	301	382	+81
親会社の所有者に帰属する 四半期利益	▲16	164	+180

売上高 5,828億円 前年同期比 +909 億円
カカオなどの原材料価格上昇に伴う販売価格の上昇により増収。

事業利益 288億円 前年同期比 +252 億円
植物性油脂事業のチョコレート用油脂(CBE)の堅調な販売や、業務用チョコレート事業ブラマーでのカカオに関連した特殊要因(以下、カカオ特殊要因)の費用減少を主因に増益。

四半期利益 164億円 前年同期比 +180 億円
植物性油脂事業の伸長、ブラマーでのカカオ特殊要因の費用減少により増益。

* 2025年度第1四半期より国際財務報告基準(IFRS)を任意適用。前連結会計年度の数値はIFRSベースに組み替えて表示。
* 上記の連結業績は億円未満を四捨五入した数値を表示。

4

4 ページ目をご覧ください。2025 年度第 3 四半期の実績でございます。売上は 909 億円増収の 5,828 億円。事業利益は 252 億円増益の 288 億円。四半期利益は 180 億円増益の 164 億円となりました。

まず、売上高ですが、カカオなどの原材料価格上昇に伴う販売価格の上昇により増収となりました。事業利益は、植物性油脂事業のチョコレート用油脂(CBE)の堅調な販売や、業務用チョコレート事業のブラマーでのカカオに関連した特殊要因の費用減少により、増益となりました。

なお、ブラマーでのカカオ特殊要因は、前年度第 3 四半期累計で 265 億円の損失、今年度第 3 四半期累計では 94 億円の損失と分析しております。これらを除いた形での実質的な事業利益は 81 億円増益の 382 億円であったと考えております。四半期利益につきましては、事業利益の伸長により増益となりました。

2025年度 第3四半期累計実績／事業別

2025年度第3四半期累計事業別業績

(単位:億円)

	FY2024 3Q累計実績	FY2025 3Q累計実績	前年同期比
売上高	4,919	5,828	+909
植物性油脂事業	1,518	2,017	+500
業務用チョコレート事業	2,420	2,826	+406
乳化・発酵素材事業	712	734	+22
大豆加工素材事業	269	250	▲19
事業利益	36	288	+252
植物性油脂事業	186	266	+80
業務用チョコレート事業	▲165	14	+179
カカオ特殊要因を除く 業務用チョコレート事業	99	108	+8
乳化・発酵素材事業	19	14	▲6
大豆加工素材事業	▲1	▲2	▲1
連結調整	▲2	▲3	▲1

事業別 事業利益

植物性油脂

- ・チョコレート用油脂(CBE)の販売は堅調に推移し、販売価格の上昇も増益に寄与。

業務用チョコレート

- ・コンパウンドチョコレートの販売は堅調に推移。
- ・ブラマーは米国チョコレート消費の減退に伴い、ピュアチョコレートの販売数量が減少したが、価格適正化に加えて、カカオ特殊要因の費用が減少。

乳化・発酵素材

- ・原材料価格の上昇や、アジアでの需要低迷に伴う販売数量の減少により減益。

大豆加工素材

- ・機能剤の販売数量が減少。

* 2025年度第1四半期より国際財務報告基準(IFRS)を任意適用。前連結会計年度の数値はIFRSベースに組み替えて表示。
* 上記の連結業績は億円未満を四捨五入した数値を表示。

5 ページをご覧ください。事業利益について、事業別にご説明いたします。

植物性油脂事業では、チョコレート用油脂(CBE)の販売価格の上昇が寄与し、増益となりました。業務用チョコレート事業では、ピュアチョコレートの販売は減少する一方、コンパウンドチョコレートの販売は堅調に推移いたしました。ブラマーでは市況低迷により販売数量は減少しましたが、カカオ特殊要因の費用が減少しました。

乳化・発酵素材事業では、パーム核油などの原材料価格の上昇や、アジアでの需要低迷に伴う販売数量の減少により減益になりました。

大豆加工素材事業では、飲料向け機能剤の販売が減少し、減益となりました。

2025年度 第3四半期累計 事業利益増減分析

不二製油株式会社

チョコレート用油脂(CBE)の需要拡大により事業利益は252億円増益の288億円を達成。

前年同期比 事業利益増減分析

(単位:億円)



数量要因	業務用チョコレート事業プラマーの販売数量が減少。
単価要因	原材料価格の上昇に対応する販売価格適正化に加え、植物性油脂事業のCBEの販売価格上昇が寄与。
固定費・経費・為替等	人件費等の固定費が上昇。
プラマー・カカオ特殊要因	カカオ特殊要因については13ページ参照。

* 2025年度第1四半期より国際財務報告基準(IFRS)を任意適用。前連結会計年度の数値はIFRSベースに組み替えて表示。

6 ページをご覧ください。前年同期比での事業利益の増減分析でございます。

まず、数量要因につきまして、植物性油脂事業のCBEの販売が伸長。加えて、業務用チョコレート事業のブラジルやアジアでコンパウンドチョコレートの販売数量が増加しました。一方で、プラマーの販売数量が減少し、数量要因はマイナス3億円となりました。

単価要因におきましては、カカオなどの原材料価格が上昇しましたが、販売価格適正化に加え、植物性油脂事業のCBEの販売価格上昇が寄与し、単価要因はプラス339億円となりました。

固定費・経費・為替等におきましては、大豆加工素材事業で固定費の削減が進みましたが、人件費等の増加によりマイナス83億円となりました。この結果、今第3四半期の事業利益は288億円となっております。

棚卸資産、有利子負債は増加したものの、収益性改善や運転資本の効率化により期末に向けて改善を見込む。

B/S

(単位:億円)

	FY2024期末 (IFRS)	FY2025Q3期末 (IFRS)
現金及び現金同等物	708	438
棚卸資産	1,607	1,929
のれん	208	302
資産合計	5,971	6,797
有利子負債	2,837	3,233
負債合計	3,862	4,365
利益剰余金	1,509	1,630
資本合計	2,109	2,432

・2025年度 第3四半期末

資産 原材料価格の上昇や新規連結会社の取得により資産が増加。

負債 運転資本増加に伴い有利子負債が増加。

C/F

(単位:億円)

	FY2024Q3 (IFRS)	FY2025Q3 (IFRS)
営業債権の増減(▲は増加)	▲327	▲156
棚卸資産の増減(▲は増加)	▲317	▲171
営業CF	▲484	▲90
投資CF	▲132	▲412
FCF	▲615	▲501
短期借入金の純増減額(▲は減少)	668	▲295
長期借入れによる収入	176	599
財務CF	710	198

・2025年度 第3四半期

営業CF 前年同期比では価格改定の進捗により営業CFは改善。

投資CF 新規連結会社の取得や業務用チョコレート事業での設備投資により、支出が増加。

* 2025年度第1四半期より国際財務報告基準(IFRS)を任意適用。前連結会計年度の数値はIFRSベースに組み替えて表示。

7ページをご覧ください。バランスシート、キャッシュ・フローについてご説明いたします。

まずバランスシートでございます。資産については、原材料価格の上昇に加えて、新規連結会社の取得により、資産が増加いたしました。負債については、高値のカカオ原料在庫により運転資本が増加し、その資金需要により有利子負債が増加しました。

次に、キャッシュ・フローです。営業キャッシュ・フローはCBEの伸長や販売価格の適正化による利益改善を背景に前年同期比で改善しました。

投資キャッシュ・フローは第1四半期での新規連結会社の取得や、業務用チョコレート事業での設備投資により支出が増加しました。今後、収益と運転資本の改善が進むことから、今期末にかけて営業キャッシュ・フローは改善すると考えております。引き続き、経営の重要課題として、バランスシート、キャッシュ・フローの改善に取り組んでまいります。

1. 2025年度 第3四半期実績

第3四半期累計:売上高・事業利益(事業別・所在地別マトリクス)

(単位:百万円)

不二製油株式会社

売上高	年度	日本		欧米		アジア		連結計	
			YOY		YOY		YOY		YOY
植物性油脂	2025 3Q実績(IFRS)	59,150	+10,435	105,114	+33,559	37,449	+5,963	201,714	+49,958
	2024 3Q実績(IFRS)	48,714	-	71,555	-	31,486	-	151,755	-
業務用 チョコレート	2025 3Q実績(IFRS)	51,512	+10,191	194,800	+25,914	36,333	+4,519	282,646	+40,625
	2024 3Q実績(IFRS)	41,321	-	168,885	-	31,813	-	242,020	-
乳化・発酵素材	2025 3Q実績(IFRS)	47,954	+1,535	-	-	25,435	+635	73,389	+2,171
	2024 3Q実績(IFRS)	46,419	-	-	-	24,799	-	71,218	-
大豆加工素材	2025 3Q実績(IFRS)	24,627	▲1,822	16	+16	389	▲49	25,033	▲1,856
	2024 3Q実績(IFRS)	26,449	-	-	-	439	-	26,889	-
売上高計	2025 3Q実績(IFRS)	183,244	+20,340	299,932	+59,490	99,607	+11,068	582,783	+90,899
	2024 3Q実績(IFRS)	162,904	-	240,441	-	88,538	-	491,884	-

事業利益	年度	日本		欧米		アジア		連結調整		連結計	
			YOY		YOY		YOY		YOY		YOY
植物性油脂	2025 3Q実績(IFRS)	10,263	+3,562	8,358	+1,902	8,709	+3,104	▲686	▲525	26,645	+8,043
	2024 3Q実績(IFRS)	6,700	-	6,456	-	5,605	-	▲160	-	18,601	-
業務用 チョコレート	2025 3Q実績(IFRS)	4,995	▲1,516	▲6,823	+21,168	2,909	▲2,133	276	+383	1,357	+17,901
	2024 3Q実績(IFRS)	6,511	-	▲27,991	-	5,042	-	▲107	-	▲16,544	-
乳化・発酵素材	2025 3Q実績(IFRS)	1,604	▲312	-	-	▲367	▲524	124	+281	1,361	▲556
	2024 3Q実績(IFRS)	1,917	-	-	-	157	-	▲156	-	1,918	-
大豆加工素材	2025 3Q実績(IFRS)	493	+298	▲726	▲130	81	▲105	▲82	▲158	▲234	▲97
	2024 3Q実績(IFRS)	195	-	▲595	-	186	-	76	-	▲136	-
連結調整	2025 3Q実績(IFRS)	▲34	▲29	▲321	▲318	▲59	+50	91	+214	▲324	▲82
	2024 3Q実績(IFRS)	▲4	-	▲2	-	▲110	-	▲123	-	▲241	-
事業利益計	2025 3Q実績(IFRS)	17,322	+2,001	487	+22,621	11,272	+390	▲276	+194	28,805	+25,208
	2024 3Q実績(IFRS)	15,320	-	▲22,133	-	10,881	-	▲471	-	3,597	-

* 2025年度第1四半期より国際財務報告基準(IFRS)を任意適用。前連結会計年度の数値はIFRSベースに組み替えて表示。

8 ページは事業とエリア別のマトリクスですので、ご参考いただきたくお願いいたします。

2025年度 通期業績予想

2025年度通期業績予想

(単位:億円)

	FY2024 通期実績	FY2025 修正予想	前期比	FY2025 期初予想
売上高	6,712	7,720	+1,008	8,000
事業利益	133	365	+232	295
ブラマー カカオ特殊要因	▲305	▲95	+210	▲30
カカオ特殊要因を 除く実質事業利益	438	460	+22	325
親会社の所有者に帰属する 当期利益	39	165	+126	165
配当(年間 単位:円)	52	52	—	52

通期連結業績の修正について

売上高は、ブラマーでの販売数量の減少を見込み、下方修正。事業利益は、植物性油脂事業での伸長を見込み、上方修正。当期利益は、ブラマーが回復基調ではあるものの、第4四半期の実績を踏まえた上で将来計画を精査し、慎重に評価する必要があることから、期初予想を据え置き。また、期末配当は26円(年間52円)を計画。

通期連結業績予想について

売上高 **7,720**億円 前期比 **+1,008**億円
カカオなどの原材料価格上昇に伴う販売価格の上昇により増収を計画。

事業利益 **365**億円 前期比 **+232**億円

植物性油脂事業のチョコレート用油脂(CBE)の堅調な販売や、業務用チョコレート事業ブラマーでのカカオ特殊要因の費用減少を主因に増益を計画。

当期利益 **165**億円 前期比 **+126**億円

事業利益伸長により、増益を計画。

10 ページをご覧ください。通期業績予想でございます。

売上高、事業利益の通期業績予想を修正いたしました。売上高については、ブラマーでの販売数量の減少に伴い期初計画から下方修正し、7,720 億円。事業利益については、植物性油脂事業の好調な進捗により上方修正し、365 億円を計画しています。

なお、当期利益については、期初予想を据え置きます。ブラマーは回復基調ではあるものの、第4四半期の実績を踏まえた上で、将来計画を精査し、慎重に判断する必要があると考えており、据え置きとしております。

配当は期初計画から変更なく、期末 26 円、年間で 52 円を計画しております。

2025年度 通期業績予想／事業別

2025年度通期業績事業別予想				(単位:億円)
	FY2024 通期実績	FY2025 修正予想	前期比	FY2025 期初予想
売上高	6,712	7,720	+1,008	8,000
植物性油脂事業	2,073	2,708	+635	2,485
業務用チョコレート事業	3,347	3,717	+370	4,158
乳化・発酵素材事業	943	961	+18	1,000
大豆加工素材事業	349	334	▲15	357
事業利益	133	365	+232	295
植物性油脂事業	268	329	+61	197
業務用チョコレート事業	▲142	44	+185	106
カカオ特殊要因を除く 業務用チョコレート事業	164	139	▲25	136
乳化・発酵素材事業	17	13	▲4	13
大豆加工素材事業	▲8	▲12	▲4	2
連結調整	▲2	▲8	▲5	▲22

* 2025年度第1四半期より国際財務報告基準(IFRS)を任意適用。前連結会計年度の数値はIFRSベースに組み替えて表示。
* 上記の連結業績は億円未満を四捨五入した数値を表示。

11 ページは、事業別の通期業績予想でございます。事業別の詳細については、次のページにて説明いたします。

セグメント別概況

植物性油脂事業

(単位:億円)

	FY2024 Q3累計	FY2025 Q3累計	FY2024 通期実績	FY2025 修正予想	前期比
売上高	1,518	2,017	2,073	2,708	+635
事業利益	186	266	268	329	+61

第3四半期累計期間の動向(前年同期比)

チョコレート用油脂(CBE)の販売伸長が寄与し、事業利益は大幅に増加。



2025年度通期予想達成に向けて

CBEの底堅い販売を見込み、通期計画の達成を図る。

業務用チョコレート事業(ブラマー除く)

不二製油株式会社

(単位:億円)

	FY2024 Q3累計	FY2025 Q3累計	FY2024 通期実績	FY2025 修正予想	前期比
売上高	1,093	1,361	1,537	1,817	+280
事業利益	145	108	185	139	▲46

第3四半期累計期間の動向(前年同期比)

原材料価格の上昇の影響が見られるものの、コンパウンドチョコレートの販売は底堅く推移。



2025年度通期予想達成に向けて

原材料価格高騰の影響は継続を見込むも、コンパウンドチョコレートの拡販により達成を図る。

12 ページをご覧ください。セグメント別の概況をご説明いたします。

まずは植物性油脂事業についてご説明いたします。チョコレート用油脂(CBE)は販売数量の増加に加え、販売価格の上昇も進み、事業利益は大きく伸長いたしました。エリア別では、米州においては、チョコレート菓子市況の低迷により、CBEの販売数量が減少したものの、日本、アジア、欧州での販売が伸長しました。

足元ではカカオ相場が下落しておりますが、CBE需要に大きな変化はなく、引き続き堅調な販売が継続するものと見込んでおります。今後もCBE原料の安定的な調達力やサステナブルなサプライチェーン構築による品質面、またCBEの持つ機能性などを訴求することで、高い競争優位性を維持し、CBEの需要を喚起してまいります。

続いて、業務用チョコレート事業でございます。ブラマーにつきましては、次のページで詳しくご説明いたしますので、ここではブラマーを除く業務用チョコレート事業についてお話しいたします。

前年度に発生した原料差益の剥落に加え、原材料価格の上昇が影響し、今第3四半期累計の事業利益は減益となりました。一方で、チョコレート菓子市況が低迷する中においても、コンパウンドチョコレートを得意とする当社グループの販売は底堅く推移しています。

ブラマーを除く業務用チョコレート事業の第3四半期累計の販売数量は、2021年度同期比で118%と伸長しています。今後も、コンパウンドチョコレートの拡販を着実に進めてまいります。

2. 2025年度 通期業績予想
ブラマー業績と通期予想

不二製油株式会社

2025年度 ブラマー業績 (単位:億円)

	FY2025 上期実績	FY2025 3Q実績	FY2025 3Q累計実績	FY2025 通期修正予想	FY2025 通期期初予想	FY2024 通期実績
売上高	983	483	1,465	1,900	2,435	1,809
事業利益	▲76	▲11	▲87	▲84	15	▲311
内)カカオ特殊要因	▲78	▲15	▲94	▲95	▲30	▲305
カカオ特殊要因を除く事業利益	2	4	7	11	45	▲5

	カカオ特殊要因		カカオ特殊要因を除く事業利益	通期予想
	上期実績 4-9月	3Q実績 10-12月		
先物評価	—	—	2024年度第4四半期以降、 自社アカウントでのカカオ先物ポジションを縮減。	—
販売期ズレ	▲15億円	7億円	販売価格の上昇により、販売期ズレが改善。	0億円
先物限月乗換コスト	▲63億円	▲22億円	価格転嫁の浸透により、先物限月乗換コストが低下。	▲95億円
カカオ特殊要因を除く事業利益	2億円	4億円	市況低迷により販売数量は減少するも、 販売価格の適正化が進む。	11億円

需要低迷の長期化に伴う販売数量の減少を背景に、価格改定後の契約における販売進捗が想定よりも下回ると見込み、業績を下方修正。
 成長戦略のコンパウンド製品については、拡販を継続。

13

* 2025年度第1四半期より国際財務報告基準(IFRS)を任意適用。前連結会計年度の数値はIFRSベースに組み替えて表示。
 * 期間により使用する為替レートが異なるため、四半期合計と累計実績の数値に乖離あり。

13 ページをご覧ください。第3四半期におけるブラマーの業績と通期予想について説明いたします。

まず、第3四半期の3カ月間の実績です。売上は483億円、事業利益はマイナス11億円となりました。このうちカカオ特殊要因がマイナス15億円発生しており、これを除いた実質の事業利益は4億円の黒字であったと考えております。

カカオ特殊要因の内訳は資料下段に記載の通りです。先物評価損益は前年度第4四半期より、自社アカウントでのカカオ先物ポジションを縮減したことにより、先物評価損益の発生は見込んでおりません。販売期ズレにつきましては、販売価格が計画通りに上昇したことで、改善が進みました。先物限月乗換コストにつきましては、価格転嫁の浸透が進んだことで改善しております。

カカオ特殊要因を除く事業利益においては、市況低迷により販売数量が減少するなかでも、販売価格の適正化が進んだことで、黒字を確保しました。

続きまして、通期予想です。ブラマーの足元の販売の状況を受けまして、通期予想を修正しております。資料右上にございますが、ブラマーの通期予想は、売上高 1,900 億円、事業利益はマイナス 84 億円。このうち、カカオ特殊要因 95 億円、これを除くと実質の事業利益は 11 億円の黒字を計画しています。

カカオ特殊要因は、第 2 四半期での在庫の一過性損失に加え、価格改定した契約の販売進捗が期初想定よりも遅れている影響もあり、期初計画より増加する見込みです。

実質の事業利益については、価格改定の浸透により黒字を確保するものの、足元でのさらなる消費の冷え込みを踏まえ、通期では慎重に見積もり、下方修正いたしました。引き続き、市場環境を踏まえながら、ブラマーの収益力を慎重に評価するとともに、成長ドライバーとなるコンパウンドチョコレート[®]の展開を着実に進めてまいります。

2. 2025年度 通期業績予想 セグメント別概況

乳化・発酵素材事業

(単位:億円)

	FY2024 Q3累計	FY2025 Q3累計	FY2024 通期実績	FY2025 修正予想	前期比
売上高	712	734	943	961	+18
事業利益	19	14	17	13	▲4

第3四半期累計期間の動向(前年同期比)
原材料価格の上昇や、アジアでの需要低迷に伴う販売数量の減少により減益。

日本

クリームやフィリングの販売が堅調に推移。

アジア

市況変化に伴い、販売数量が減少。

日本では、チーズフィリングの販売が伸長

2025年度通期予想達成に向けて
日本では、高付加価値製品群の提案を強化。
アジアでは、市況変化に合わせた販売施策により販売拡大を図る。

大豆加工素材事業

(単位:億円)

	FY2024 Q3累計	FY2025 Q3累計	FY2024 通期実績	FY2025 修正予想	前期比
売上高	269	250	349	334	▲15
事業利益	▲1	▲2	▲8	▲12	▲4

第3四半期累計期間の動向(前年同期比)
事業再編により経費削減が進むも、日本での機能剤の販売数量の減少等により減益。

日本

機能剤の販売数量は減少。

欧米・アジア

固定費の増加により減益。

顧客工場での作業工程の簡略化・省人化に寄与する製品を拡販

2025年度通期予想達成に向けて
課題解決型製品の展開による拡販を進める。

* 2025年度第1四半期より国際財務報告基準(IFRS)を任意適用。前連結会計年度の数値はIFRSベースに組み替えて表示。

14 ページをご覧ください。続いて、乳化・発酵素材事業についてご説明いたします。第3四半期ではパーム核油など主原料の価格の上昇に加え、中国および東南アジアでの需要低迷による販売数量の減少、人件費など固定費の増加により減益となりました。

日本においては、新製法によるチーズフィリングやクリームなど高付加価値製品群が伸長しており、通期に向けてもこれらの提案を一段と強化してまいります。アジアでは、市況変化に合わせた販売施策を講じることで販売拡大を図ってまいります。

次に、大豆加工素材事業です。事業再編により経費削減は進んだものの、日本での販売数量の減少により、減益となりました。通期修正予想での事業利益は12億円の損失を予想しています。引き続き、課題解決型製品の展開を強化するとともに、事業体質の改善に向けた検討をより一層進め、収益性の改善を図ってまいります。

2. 2025年度 通期業績予想

通期:売上高・事業利益(事業別・所在地別マトリクス)

不二製油株式会社

(単位:億円)										
売上高	年度	日本		欧米		アジア		連結計		YOY
		2025 修正予想(IFRS)	2025 期初予想(IFRS)	2024 実績(IFRS)	YOY	2025 修正予想(IFRS)	2025 期初予想(IFRS)	2024 実績(IFRS)	YOY	
植物性油脂	2025 修正予想(IFRS)	753	+98	1,463	+498	492	+38	2,708	+635	
	2025 期初予想(IFRS)	720	+65	1,275	+310	490	+36	2,485	+412	
	2024 実績(IFRS)	655	-	965	-	454	-	2,073	-	
業務用チョコレート	2025 修正予想(IFRS)	680	+100	2,559	+216	478	+53	3,717	+370	
	2025 期初予想(IFRS)	660	+80	3,018	+675	480	+55	4,158	+811	
	2024 実績(IFRS)	580	-	2,343	-	425	-	3,347	-	
乳化・発酵素材	2025 修正予想(IFRS)	622	+10	-	-	339	+8	961	+18	
	2025 期初予想(IFRS)	640	+28	-	-	360	+29	1,000	+57	
	2024 実績(IFRS)	612	-	-	-	331	-	943	-	
大豆加工素材	2025 修正予想(IFRS)	328	▲16	1	+1	5	▲1	334	▲15	
	2025 期初予想(IFRS)	350	+6	2	+2	5	▲1	357	+8	
	2024 実績(IFRS)	344	-	-	-	6	-	349	-	
売上高計	2025 修正予想(IFRS)	2,383	+193	4,023	+715	1,314	+99	7,720	+1,008	
	2025 期初予想(IFRS)	2,370	+180	4,295	+987	1,335	+120	8,000	+1,288	
	2024 実績(IFRS)	2,190	-	3,308	-	1,215	-	6,712	-	

事業利益	年度	日本		欧米		アジア		連結調整		連結計	
		2025 修正予想(IFRS)	2025 期初予想(IFRS)	2024 実績(IFRS)	YOY	2025 修正予想(IFRS)	2025 期初予想(IFRS)	2024 実績(IFRS)	YOY	2025 修正予想(IFRS)	2025 期初予想(IFRS)
植物性油脂	2025 修正予想(IFRS)	126	+33	100	+19	110	+13	▲7	▲3	329	+61
	2025 期初予想(IFRS)	62	▲30	73	▲8	62	▲36	-	+4	197	▲71
	2024 実績(IFRS)	92	-	81	-	98	-	▲4	-	268	-
業務用チョコレート	2025 修正予想(IFRS)	60	▲28	▲53	+223	34	▲25	3	+15	44	+185
	2025 期初予想(IFRS)	46	▲42	37	+314	22	▲37	-	+13	106	+247
	2024 実績(IFRS)	88	-	▲276	-	59	-	▲13	-	▲142	-
乳化・発酵素材	2025 修正予想(IFRS)	13	▲6	-	-	▲1	▲2	1	+3	13	▲4
	2025 期初予想(IFRS)	12	▲7	-	-	1	+1	-	+2	13	▲4
	2024 実績(IFRS)	19	-	-	-	0	-	▲2	-	17	-
大豆加工素材	2025 修正予想(IFRS)	▲4	▲0	▲10	▲2	2	▲1	▲1	▲1	▲12	▲4
	2025 期初予想(IFRS)	7	+11	▲7	+1	2	▲1	-	▲0	2	+10
	2024 実績(IFRS)	▲4	-	▲8	-	3	-	0	-	▲8	-
連結調整	2025 修正予想(IFRS)	▲0	▲0	▲3	▲3	▲1	+0	▲4	▲2	▲8	▲5
	2025 期初予想(IFRS)	-	+0	-	+0	-	+1	▲22	▲21	▲22	▲20
	2024 実績(IFRS)	▲0	-	▲0	-	▲1	-	▲1	-	▲2	-
事業利益計	2025 修正予想(IFRS)	194	▲1	34	+237	144	▲15	▲7	+12	365	+232
	2025 期初予想(IFRS)	127	▲68	103	+306	88	▲72	▲22	▲3	295	+162
	2024 実績(IFRS)	195	-	▲203	-	160	-	▲19	-	133	-

* 2025年度第1四半期より国際財務報告基準(IFRS)を任意適用。前連結会計年度の数値はIFRSベースに組み替えて表示。

15 ページ目は、通期業績予想の事業とエリア別のマトリクスですので、ご参考にいただきたくよろしくお願いたします。

最後になります。2025年度は中期経営計画の初年度にあたり、植物性油脂事業、中でもCBEの伸長が業績に大きく貢献いたしました。一方で、当社の強みは、単一事業にとどまらず、油脂とチョコ

コレートの両事業を合わせ持つことで生まれる技術力・製品力・顧客対応力といった事業シナジーにございます。

2026年度には、設備投資を進めている業務用チョコレート事業のグループ各社で新ラインが順次稼働を開始いたします。これにより、販売数量の増加、収益性の向上を見込んでおります。また、乳化・発酵素材事業、大豆加工素材事業は、依然として厳しい事業環境にはありますが、市場環境の変化に応じた施策を着実に進め、事業全体としての貢献度を高めてまいります。

こうした取り組みを着実に進めることで、中期経営計画の最終年度である2027年度には事業利益450億円、ROE10%、不二 ROIC6%の達成を目指してまいりますので、ご期待いただきたくお願いいたします。

以上、ご説明申し上げます。ご清聴ありがとうございました。

質疑応答

岡本 [M]：それでは、これより質疑応答に入ります。なお、質問につきましては、お1人様1回につき2問までとさせていただきます。それでは、質疑応答を開始いたします。

それでは SMBC 日興証券、古田様、よろしくお願いいたします。

古田 [Q]：ありがとうございます。SMBC 日興証券の古田です。よろしくお願いいたします。

私から2点お伺いしたくて、まず1点目は CBE のところですが、カカオ相場のところ、お話しいただいたように、ピークの1万ドルのところから足元4,000ドルぐらいまで急落していることによって、その CBE の単価や、数量における今後の見通しに関して、今どのように考えられているのかぜひお伺いしたいです。特に来期、これがどのようにになると考えられているのかという点に関してよろしくお願いいたします。

前田 [A]：古田様、ご質問ありがとうございます。CBE につきましてカカオ価格が下がっている中、単価・数量について、来期の考え方についてのご質問を頂戴いたしました。

まず、ご理解いただいております通り、現在は、ニューヨークの市況は約4,000ドル台で推移をしている状況になっております。この水準でおきましても、不二製油グループとしましては CBE の需要は継続すると考えております。

価格につきましては、一部カカオ原料価格の下落の影響はあるとは考えていますけれども、現時点では、大きな影響はないという状況でございます。

弊社グループとしましては、付加価値化、新規市場の展開により、CBE、コンパウンドチョコレート の収益拡大を狙ってまいりたいと思っております。

付加価値化につきましては、4月に発表しました PROVENCE HUILES の買収を含め、原料供給、サプライチェーンの強化、ならびに高品質でサステナブルな付加価値の高い CBE を拡大という形で、外販に加え、業務用チョコレート事業のグループ会社にも CBE を供給し、コンパウンドチョコレート自体の強化を推進してまいりたいと考えております。

古田 [Q]：なるほど、ありがとうございます。そういった中で、CBE、足元でも値上げとかさされてらっしゃるかなと思うんですけれども、そうした単価の考え方に関して、来期、それがもう少し、さらに単価が上がるような状況になるのか。それともやはり足元の相場の状況を受けるとちょっと下がるような見通しになるのかとか。そのあたりの単価での考え方に関してはいかがでしょうか。

前田 [A]：CBE の単価、来期の単価の状況についてというご質問ですが、まだ現時点では、単価、CBE の契約等が成約されておりませんので、単価が上がるか下がるかというご質問につきまして、返答が難しい状況ではございます。

もちろんカカオ相場に影響されるということは否めないという部分はございますけれども、不二製油グループの CBE ならびにコンパウンドチョコレートについて、その機能性をご理解いただいていると認識しておりますので、大幅な下落等はないと私は考えております。

古田 [Q]：わかりました、ありがとうございます。数量に関しては、おっしゃっていただいたような新しいニーズとかもあって、まだ伸ばせるんだという考え方をされてらっしゃるのか。数量の成長率はどの程度見ていけるのか。そのあたりの考え方に関してはいかがでしょうか。

前田 [A]：数量につきましては、従来から申し上げている通り、各拠点での、小幅な数量増加に対する設備投資を行っておりますけれども、大幅な設備投資というのは現時点のところでは判断に至っておりません。

したがって、今年度は、前年比較で一桁台前半という数字を申し上げましたけれども、来年以降も、そういった一桁台の数量増加を目指しながら、生産改善に取り組んでいきたいと考えております。

古田 [Q]：わかりました、ありがとうございます。2 点目のブラマーのほうですけれども、実質利益も今回ちょっと下げられているというところで、要因としてはやっぱりチョコレートの販売が弱いんだという状況かなと思うんですけれども。ここに関しても、この販売のところが今後改善されていけるのでしょうか。

3. 参考資料
主要製品群の販売数量推移(前年同期比)

不二製油株式会社

セグメント	エリア	製品群	FY2024 実績(四半期3カ月間の比較)					FY2025 実績(四半期3カ月間の比較)				
			1Q	2Q	3Q	4Q	Total	1Q	2Q	3Q	4Q	Total
植物性油脂	日本	チョコレート用油脂 (CBE, CBR, CBS)	106%	106%	110%	101%	106%	102%	106%	110%		
	米州		84%	89%	94%	75%	85%	76%	101%	62%		
	東南アジア		104%	137%	117%	109%	116%	108%	77%	93%		
	欧州		102%	94%	95%	90%	95%	112%	110%	98%		
業務用 チョコレート	日本	チョコレート (カカオ製品含む)	103%	102%	99%	103%	102%	100%	97%	100%		
	米州(ブラジル)		98%	99%	108%	105%	103%	125%	104%	107%		
	東南アジア		117%	113%	107%	111%	112%	96%	100%	107%		
	中国		110%	96%	118%	81%	101%	96%	103%	106%		
	欧州		107%	101%	115%	81%	101%	94%	108%	87%		
	合計(ブラマーを除く)		106%	103%	106%	103%	105%	105%	102%	103%		
	ブラマー		84%	77%	76%	78%	79%	87%	82%	86%		
合計(ブラマー含む)	95%	91%	93%	93%	93%	97%	94%	97%				
乳化・発酵素材	日本	クリーム	98%	97%	93%	101%	97%	101%	104%	101%		
		マーガリン ショートニング	101%	102%	100%	97%	100%	96%	96%	96%		
	東南アジア	クリーム	97%	109%	118%	111%	109%	86%	101%	91%		
	中国	マーガリン ショートニング	88%	95%	126%	92%	100%	117%	117%	81%		
大豆加工素材	日本	大豆たん白素材	100%	102%	96%	100%	99%	99%	94%	103%		
		機能剤	99%	92%	106%	96%	98%	89%	83%	79%		

22

* 製品区分の見直し等により、過年度の実績値を遡及修正した場合は、当資料も遡及修正後の数値に基づき記載。
 * 2024年度に決算期変更を実施したブラマーの販売数量推移は前年同月との比較。

前田 [A]：ブラマーにつきましては、補足の 22 ページで、ブラマーの販売数量の対前年 3 カ月の四半期の同期比としましては、86%という数字をお示ししております。この 86%という数字には、カカオ製品の販売、ピュアチョコレートの販売、コンパウンドチョコレートの販売が含まれておりますけれども、この中で、コンパウンドチョコレートにつきましては前年を大きく上回る数字になっているところでございます。

不二製油グループとしては、油脂の技術を活かしたコンパウンドチョコレートというのが強みでございますので、こちらについては引き続き伸ばしていくというところでございますし。カカオ市況の低下、カカオ相場の低下がありますので、こちらは今後、チョコレート、ピュアチョコレートの需要喚起を期待しているところでございます。

古田 [M]：わかりました。ありがとうございます。私からは以上です。

岡本 [M]：古田様、ありがとうございます。続きまして、モルガン・スタンレーMUFJ 証券、角山様、よろしくお願いいたします。

角山 [Q]：モルガン・スタンレーの角山です。私からも二つお願いします。

一つは、まずブラマーのところですが、資料の13ページです。カカオ特殊要因と、そのカカオ特殊要因を除く事業利益をそれぞれ減額されているということで、ここの背景をもう少し詳細に教えていただきたいです。

特殊要因については、上期の段階で高値の在庫の処分も含めてもう下期から出ないということだったと思うのですが、ここがまた少し出てきた、想定より出てきた背景というところも含めて、この二つを教えてください。

あと、当期利益の予想を据え置いたということで、これはブラマーの業績を見るということだと思うのですが、これは何を意味されているのか。そこについても、ブラマーを含めて教えていただけますでしょうか、というのが1点目です。

前田 [A]：まずはブラマー社の、全体で申し上げますと、ピュアチョコレート、こちらの販売が想定以上に減少しているというのが大きな要因でございます。繰り返しですが、コンパウンドチョコレートにつきましては、販売数量増加しておりますけれども、引き続きピュアチョコレートについては、前年を下回る水準で推移をしているというところでございます。こちらが実質的な利益も下げしておりますし、カカオ特殊要因につきましても損失の計上が続いておるというところでございます。

カカオ特殊要因につきましては、先物市場の限月間値差につきましては、正常化しておりますので、先物乗換コストは大幅に減少している状況ではございます。一方で、カカオ高による製品価格の上昇、米国での不況があり、販売が大幅に減退したことにより、期初計画比としましては残念ながら未達の状況になっております。

ただ、先物市場の限月間値差は正常化しておりますので、今年度末には、大きな期ズレにならない範囲内の数字に低減できるものと考えております。

続きまして、当期利益を据え置いた理由でございますけれども、こちら、現時点で決定していることはございませんけれども、当期利益を現時点の第3四半期において修正する判断までには至らず、据え置いているというところでございます。

先ほど申し上げました通り、米国の消費需要環境が弱いため、第4四半期実績を踏まえて、将来計画を精査し、慎重に企業評価をする必要があると捉えておるところでございますので、現時点では具体的に決定していることがないということと、あとは四半期実績を踏まえた上で精査する必要があるという、この2点をご理解いただければと思います。

角山 [Q]：わかりました。今のところで、ピュアチョコレートってそもそも想定どれぐらい数量を伸ばす前提だったのを、何パーセントに修正されたのかということと、あと、この先物限月乗換コストはこれからも発生するのか、それとも、これは今年で終わる話なのかということと今一度確認させてください。

前田 [A]：まず、ピュアチョコレートの販売数量について、具体的な数字は申し上げられませんが、期初の計画値を前年より若干下回る数量を見込んでおいたということとございます。

続きまして、先物乗換コストにつきましてですけれども、先物乗換コストの過去に発生した部分が原材料価格にオンされている形でございますので、こちらの原材料を使用すれば先物乗換コストというのは発生するという形になります。

ただ、先ほど申し上げましたけれども、先物相場、限月間値差というのは正常化をしております。現時点では、先高の状況になっておりますので、先物乗換コストというのは発生しない状況になっているとご理解をいただき、今年度末には、大きな金額にならないようなレベルにまで低減できると考えております。

角山 [Q]：わかりました。当期利益の話は結局ブラマーの、特にこのカカオ特殊要因を除いたところについてアメリカの環境を踏まえて少し見直す、のれんの精査も含めて考えるという、そういう理解でいいのですかね。

前田 [A]：カカオ特殊要因を除く事業利益もございまして、カカオ特殊要因を含んだバランスシートの動きということもございまして、PLならびにバランスシートを含めた上で、将来計画の精査を慎重に行いたいということとございます。

角山 [Q]：わかりました。二つ目、長くなってすみません。これを踏まえて、来期の業績のドライバー、中計の2年目で、再来期450億円を目指すということだと思っておりますが、その来期の事業利益のドライバーというのは何を見ていらっしゃるのかということと、今言える範囲でご解説いただけますでしょうか。

前田 [A]：来期につきましては、現在計画中でございますので詳細申し上げられませんが、今期に引き続きCBEが大きな収益の貢献の柱になると考えております。また、ブラマーを含めたコンパウンドチョコレート、こちらにつきましても大きな収益になると考えておるところでございます。

角山 [Q]：そうだと思うんですけど、前年比という意味で、増益要因、減益要因というのをご解説いただけると助かるのですが。

前田 [A]：具体的な数字を今まだ作成中でございますので、申し上げられないと思っておりますけれども、一つははっきり申し上げられることは、ブラマーにつきましては今期よりも来期のほうが数字としては改善すると考えております。

角山 [Q]：油脂事業はどうですか。

前田 [A]：個別の業績につきましては、現在、作成中ですので、もうしばらくお時間頂戴できればと思います。

角山 [Q]：なるほど。最後に、ブラマーは結局何が来期伸びるのですか。数量が戻って、原料安が効いて、マージンが改善する、先物評価損もなくなると、そういうイメージですか。

前田 [A]：来期はご承知の通り、キャンベルフォード工場に新しいラインが設立されます。収益インパクトとしましては下期からになるかと思っておりますけれども、引き続きコンパウンドチョコレートの販売につきましては、ブラマー社の利益改善に貢献すると思っております。あと、現在のカカオ相場をベースにしたピュアチョコレートの販売拡大も期待をしているところでございます。

角山 [M]：なるほど、わかりました。すみません、どうもありがとうございました。

岡本 [M]：角山様、ありがとうございました。続きまして、みずほ証券の佐治様、お願いいたします。

佐治 [Q]：ありがとうございます。私は、今回の業務用チョコレートのブラマー以外のところを教えてくださいたいのですが。

これはスライド 11 ページのところ、カカオ特殊要因を除く事業利益を 136 億円から 139 億円と 3 億円引き上げられてらっしゃるのですが、全体感としてこれが何に起因するのか、何が良かったのかというのをご説明いただきたい。

あと、15 ページに地域別に出していただいているのですが、ここの欧米というところが、業務用チョコレートで 90 億円下方修正されていまして、そのあたり、ブラマー以外のブラジルや欧州の状況がどうだったのかというのを教えていただけますでしょうか。

前田 [A]：期初予想、5 月の予想がカカオ特殊要因を除く業務用チョコレート事業利益が 136 億円で、今回修正申し上げた数字が 139 億円ということで、3 億円増益になっているというところで、この 3 億円のインパクトはどこから由来しているのかというご質問と理解をいたしました。

ブラマー以外のところでいきますと、先ほど米州のところでご質問を頂戴しておりますけれども、ブラマーを除くブラジルと欧州、こちら二つにつきましては、期初予想から増益の状況という形でございます。

ブラジルにおきましては、コンパウンドチョコレートの販売が順調に進捗をしております、数量でも大幅に前年を上回る数字をキープしております。欧州におきましては、引き続きフルキャパシティで生産をしておるといふ状況でございます、特に採算性の高い製品群の販売へのシフトが利益に貢献しているという状況でございます。

佐治 [Q]：ありがとうございます。そうすると日本、アジアを除くブラマー、業務用チョコレートは、全て上方修正されているのですが、これ、先ほどの角山さんのご質問にもあるのですが、来年に向けて、その持続性というのはどのようにお考えになっているかというのを教えていただけますか。15 ページでは、例えば日本だと 46 億円を 60 億円にされているので 14 億円であったり、アジアであれば、業務用チョコレートも 22 億円から 34 億円、上方修正 12 億円されてらっしゃると思いますけれども、各エリアでご説明いただいた通り、数量増が効いていると思うんですが、これの来年に向けての持続性というのはいかがですか。

前田 [A]：数量面につきましては、来年度継続的にコンパウンドチョコレートを中心に強い動きはありと見ております。

佐治 [Q]：ありがとうございます。ここは、中計で見られていらっしゃった比較なんですけど、ブラマー以外のところは先ほど非常にコンパウンドチョコレートは堅調だということなのですが、この足元の実績というのは、中計で見られていた計画、増益ドライバーの計画に対して、どのようなギャップがあるのですか。計画通りなのか、上なのか、下なのかというのを確認させていただけますか。

前田 [A]：中期経営計画につきましては、2027 年度販売数量で対 2024 年度比、ブラマーを除く数字でございますけれども、110%をキードライバーとして掲げております。

2026 年度の状況につきましては、この進捗をオンラインの状況であると考えますし、あと、日本におきましてはこの 4 月に新しいチョコレート工場が稼働いたしますので、ここも起点となりまして、中期計画の達成については、今のところ、順調に推移しているのご理解をいただければと思います。

佐治 [Q]：ありがとうございます。そうすると、ブラマーをはじめとした解決が進めばこのあたりは業績ドライバーに継続的になっていくという理解でよろしいですかね。

前田 [A]：コンパウンドチョコレートを中心に、業務用チョコレートは引き続き不二製油グループとしては重要な収益のコア事業だにご理解いただければと思います。

佐治 [Q]：ありがとうございます。あともう一つ、一言だけ教えていただきたいのが、大豆加工素材って今回、日本で4億円の赤字にされていますが、この改善見通しを教えていただけますか。

前田 [A]：まず、今回IFRSを導入しまして、昨年度の日本基準と若干、四半期について経費の出方が変わってきております。IFRS特有の賦課金についての考え方であったり、あと人件費に関連する考え方というところで、従来の日本基準に比べ、第4四半期に費用が多く計上される傾向がございます。

収益額の小さな乳化・発酵素材事業ならびに大豆加工素材事業については少しそのインパクトが大きく見えているところもあって、第4四半期で赤字決算があるというのが、一つ大きなポイントであると考えていただければと思います。

あと大豆加工素材事業につきましては、引き続きポートフォリオの入替を含めた事業再編というのは検討しております。現時点で申し上げるべき内容というのはまだございませんけれども、そこは昨年度に引き続いて、継続して検討を行っておるという状況でございますし、発表ができる段階になれば、皆様にはお知らせしたいと思っております。

佐治 [Q]：ありがとうございます。マイナス12億円の赤字決算、大豆加工素材事業全体として、会計変更の影響というのは、何億円ぐらいのイメージでいらっしゃるのですか。

前田 [A]：今数字がございません。

佐治 [Q]：なるほど。でも数億円、いわゆる赤字は赤字ということで、そういう認識ですよ。

前田 [A]：ご理解の通りでございます。全てが会計インパクトではございません。

佐治 [M]：わかりました。来年の改善策に向けて期待しております。ありがとうございました。

岡本 [M]：佐治様、ありがとうございました。続きまして、JPモルガン証券、藤原様、お願いいたします。

藤原 [Q]：どうもこんにちは。JPモルガンの藤原です。ありがとうございます。

では2点伺いたいのですが、1点目、業務用チョコレートの考え方なのですが、来期に向けて生産能力も立ち上がってくるところもあるので、数量も上がって、あとおそらく粗利の単価も上がってくるのかなと思っているのですが、今足元でカカオ豆が下がってきているところの、御社として原価にヒットするタイミングというのをいつぐらいと考えておけばいいのか。あと、それに応じて、

販売価格というのがどのように推移していくと考えるといいのか。この点を教えてください。これが一つ目。

もう一つが、当期利益を据え置かれたというのは、おそらくブラマーのところの将来の業績を踏まえて多分減損リスクとかを精査するのかなと思っているのですが、仮に、その減損が起こった場合、今後の格付けだったり、要は負債の調達とか、バランスシートの運営、あるいは事業運営のところに支障がないのか。この点だけ確認させてください。以上、2点お願いします。

前田 [A]：藤原さん、ご質問ありがとうございました。まず、一つ目のご質問ですが、カカオ価格の下落が弊社の原価に与えるインパクトと、その売値に反映するタイミングというご質問を頂戴いたしました。

弊社の原価ポジションを詳しく申し上げることはできませんけれども、一般的にカカオ原材料というのは、市況の影響から10カ月から1年ほどタイミングがずれるというのが通常と考えておりますので、弊社も、その範疇内とご理解をいただければと思います。

二つ目の質問、ブラマーの減損等が行われた場合、格付け等へのインパクトあるのかなのかというところがございます。

こちらにつきましては、現在確定していない状況でございますので、コメントするのは非常に難しい状況でございますけれども、基本的にキャッシュアウトを伴わない部分ではございますので、格付け等については大きなインパクトはないと私としては考えております。以上でございます。

藤原 [Q]：わかりました。1点目のところですが、一般的に10から12カ月ぐらいの在庫という形でいけば、来期のどこかではプラスの恩恵が出てくるということなんですけれども。結局その業務用チョコレートの来期の考え方というのは、数量と、あと粗利の単価、スプレッドが両方ともポジティブな方向に効いて、来期の業績を牽引していくというふうに考えていいですか。

前田 [A]：数量についてはグループ全体ではポジティブだと考えております。粗利単価につきましては、ポジティブ、ネガティブ、いろいろな状況があらうかと思っておりますので、ここはスクエアな考え方というのが妥当かなとは考えています。

藤原 [Q]：いずれにしろ来期は、業務用チョコレートが業績ドライバーとして期待しているという、そういう考え方で変わりはないですね。

前田 [A]：業務用チョコレートもドライバーとして期待をしております。

藤原 [Q]：とすると、全社でしっかり増益を狙っていきたいという、そういうメッセージですかね、今は。

前田 [A]：業務用チョコレート事業での増益を狙っていきたいというところはありませんけど、当然のことながら粗利以外の部分もございますので、今申し上げているのは、粗利までの部分のところというご理解をいただければと思います。

藤原 [M]：わかりました。ありがとうございます。

岡本 [M]：藤原様、ありがとうございました。続きまして、野村証券、守田様、お願いいたします。

守田 [Q]：野村の守田です。よろしく申し上げます。1点目、私もブラマーなのですが、今後の状況を考えるということで、ただトップラインが想定以上に弱い中で、追加的なリストラクチャリングですとか、構造改革、こういったところはある程度視野に入っているのかどうなのか。ここについて教えてください。

また、カカオの特殊要因、これが角山さんのところでいろいろご解説はいただいたのですが、上期のタイミングで追加的にもう発生しないと言っていたのが、なぜ3Qで発生してしまっているのか。ここについてだけでも1回教えていただけないでしょうか。

2点目ですが、植物性油脂のところ、CBEが今足元、非常に良いというのを理解しているのですが、CBE以外のビジネス、いろいろここも将来性、ポテンシャル、高いと思うのですが、ここについて今どのような状況にあって、これが来期、もう一段の収益貢献を期待しているのか。ここについてもコメントいただけないでしょうか。以上です。

前田 [A]：守田さん、ご質問ありがとうございました。まず一つ目の質問は、ブラマーについてでございます。トップラインが弱い中、継続してリストラならびに構造改革等は検討するのかというのが一つ目。ブラマーの二つ目につきましては、特殊要因のうち、先物乗換コストにつきましては、上期では追加的に発生しないという発言があったのでは、というご質問を頂戴いたしました。二つ目のところ、油脂事業においてCBE以外のビジネスにはどのような来期への考え方をするかというご質問を頂戴しております。

まず一つ目、ブラマーの構造改革でございますけれども、守田さん、ご理解いただいております通り、2024年3月に発表した構造改革計画につきましては、順調に進捗していると考えておるところでございます。

ただ、その中から、いろいろと新たな課題、新たな施策が必要なところも見えてきておりますので、継続して構造改革は行っているというところでございます。特にキャンベルフォード工場の新しい生産ラインもそうですし、あと、比較的古いイーストグリーンビル工場の構造改革ならびに生

産性向上というところは、継続して行っておりまして。2026年度、新たに、生産性向上というのがブラマーの大きな解決すべき課題と考えておりまして、日本から生産のスペシャリストを複数名、出向でブラマーに張り付かせるという計画を立てておるところでございます。

二つ目の質問のカカオ先物乗換コストでございますが、こちらにつきましては、乗換コストそのものの額が増えたというところではございません。乗換コストにつきましては、乗換コストの価格改定を行っていったというところで、ネットの数字としてこの数字は現れるわけなのですが、残念ながらピュアチョコレートの販売が遅れているというところで、コスト側だけ大きく発現したというところでございます。

角山様のご質問に対してのご返答に申し上げました、2025年度末におきましては、カカオ先物の期先相場の正常化に伴って、新たな先物乗換コストは発生しておりませんので、2025年度末には、大きな金額水準の残高にはならないと考えておりますので、2026年度は大きな影響は出ないと考えているところでございます。

守田 [Q]：一つ確認していいですか。ブラマーの乗換のコストというのは、では、限月コストのロスが発生しそうだというのは想定通りで、ただ売上が弱いので価格転嫁が遅れている、コストの発生自身は想定通り、こういうニュアンスですか。

前田 [A]：価格転嫁が遅れているのではなくて、価格転嫁を実行しておりますけれども、そのデリバリーが遅れているということです。

守田 [Q]：コスト自身は想定通りで、価格転嫁をした製品のデリバリーが遅れているという、その打ち消すはずのプラス効果は思った以上に出ていない、こういうニュアンスでいいのでしょうか。

前田 [A]：はい。打ち消す効果というところでご理解いただければと思います。期初計画で、2025年3月期の時のお話も上期がそういった状況が続いて、下期には価格改定効果が現れて、コストが減少するというお話を申し上げたと思うのですが、その改善が期初想定よりも遅れているとご理解をいただければと思います。

守田 [Q]：一般論ですけれども、今足元でおっしゃるように、期先のほうが高くなっている通常の状態に戻っているので、これからそのマイナスが発生しないというのは、なんとなく将来についてはイメージあるんですけれど。そうすると価格転嫁が進んでいくと、この項目は新年度プラス増益効果に寄与する、こういう見方ができるものなののでしょうか。それともゼロで見るべきなののでしょうか。

前田 [A]：基本はゼロで見るべきだと考えていただければと思います。

守田 [Q]：了解です。あわせて販売の期ズレは一応足元までプラスできているのですが、Q3でプラス7億円、通期予想ではゼロなので、Q4でもプラス8億円出てくる。来期に向けてどうなりますか。

前田 [A]：現時点で販売期ズレについては、正常状態のカカオ相場が大きく変動したときの特殊なコスト、特殊な状況というのは改善されたのご理解をいただければと思います。したがって、現時点で、特殊要因としてまだ決算にインパクトがある項目としましては、先物乗換コストが今期いっぱい若干ながら影響が残るところでございます。

守田 [Q]：了解です。ブラマーは、外部環境の変化に応じて追加的な打ち手も考えているという、そういうメッセージでよろしいのですよね。

前田 [A]：はい、常に決算に与えるインパクトが大きい会社でございますので、ブラマー社のみならず、事業本部、日本側も含めて現状の課題を解決していくべく、全社一丸となって対応しております。

守田 [M]：はい。ありがとうございます。

前田 [A]：二つ目のご質問、油脂事業でのCBE以外のビジネスに関する来期の考え方ですけれども、こちらについては、中期経営計画と重なるようなところはございますが、CBE事業以外でも、やはりサステナブルというのは油脂事業の大きなキーワードになりますので、まず、UNIFUJIならびにJPG Fuji、JPG Fuji自体は来年度から稼働予定ですが、あと、今年度4月に伊藤忠グループから購入したPROVENCE HUILES社、こちらのグループ会社を含めて、パーム油ならびにひまわり油のサプライチェーンを強化するということが大きなポイントになるかと思えます。

引き続き、不二製油が求める付加価値というのは、高品質ならびにサステナブルを両立した、機能性を持った製品を提供するということでございますので、ここは不二製油の油脂の基幹製品群として、継続してチャレンジしていくべき項目と考えております。

守田 [Q]：今のお話で、もし定量的にあれば植物性油脂事業で、何割ぐらいがCBEのイメージで、何割ぐらいがCBE以外の増益ファクターだったのか。何かイメージいただけると助かるのですがいかがでしょうか。

前田 [A]：今いただいた質問は、CBE、個別の製品群の利益率にお答えすることになるので、申し訳ないですが、回答につきましては差し控えさせていただければと思います。

守田 [Q]：それなりの割合はCBE以外でも入っているという理解でいいですか。

前田 [A]：CBE 以外はやはりコア部分だのご理解いただければと思います。CBE の原料が特殊というよりも、CBE の原料も、その他の油脂原料も私どもとすると、やはりサステナビリティ含めた付加価値製品群だと思っておりますので、CBE である強みというのは、その他の油脂製品群でも強いということだと思います。

守田 [M]：はい。また教えてください。ありがとうございます。

岡本 [M]：守田様、ありがとうございます。続きまして、UBS 証券、伊原様、お願いできますでしょうか。

伊原 [Q]：ご説明ありがとうございました。UBS 証券の伊原です。よろしくお願いします。

確認させていただきたいことがいくつかあるのですが、植物性油脂の増益幅って、3Q は上期までのモメンタムと比較して、やや鈍化したのではないかなと見えるのですが、これってやっぱり去年の3Q ぐらいから CBE の需要が高まって、その増益効果がすごく出てきたので、そこに一巡感はやや出てきたと理解しておけばいいのか。

あと、一応この4Q って、この植物性油脂のビジネスって減益になる前提になっていると思うのですが、何かこの4Q に向けて転換点があるのか。もしくはただ単純に保守的なのか。ぜひその考え方を教えていただけたら幸いです。これが一つ目です。

続けて二つ目ですが、一つ目の質問と似たような質問で、このカカオ特殊要因を除く業務用チョコレート事業が、4Q になると大きく減益に転じるみたいな前提になっているのですが、これも何かしら転換点があるのか。

一部競合さんの話を聞いていると、いよいよチョコレートの原価高の影響が出てくるから、4Q になると減益に転換してくる、粗利単価が悪化してくるというような話も聞いたりするのですが、御社にそういう影響が出ていないのかどうかをぜひ確認させてください。以上です。よろしくお願いします。

前田 [A]：伊原様、ご質問ありがとうございます。まず一つ目の質問、油脂事業について、第3 四半期から第4 四半期にかけて、増益が鈍化しているということで、4Q は減益計画であるけれども、何か潮目の転換があるのかというご質問でございました。

伊原様のご理解の通り、CBE は昨年度、第3 四半期、第4 四半期に大きく伸長をしたというところがございますので。3 カ月の四半期間を比較しますと、CBE につきましては、第3 四半期、第4 四半期につきましては、一部の地域で利益や数量が減少しているという数字になりますので、3 カ月の単位で見ると、おっしゃられているご理解の通りの部分がございます。

また、基本的には第4四半期というのは、チョコレートも共通でございますけれども、私どものチョコレート用油脂はハイシーズンが第3四半期になりますので、第4四半期につきましては、調整局面になるというところでございます。

油脂事業、チョコレート事業もそうですが、昨年度、原料差益が大きく出ておりますので、前年度に比べて減益の数字になるというところでございます。

したがって、特に需要が落ちているというところではなく、四半期というタイミングで見ますと、前年ならびに今年の特殊要因がプラスマイナスに影響しているというところでございます。

チョコレートにつきましても同じ流れでございまして、先ほどそろそろ原価高の影響が出てくるのではないかというご懸念のご発言ございましたけれども、チョコレートにつきましては、四半期ごとの数字を見ていただきますと減益になるかもしれませんが、期初の計画値から見ますと、増益という数字になっております。

もともと期初に何を申し上げたかという点、チョコレート事業につきましては、昨年度の大幅な力カオ価格の上昇に伴いまして、私ども製品価格の改定を行っております。その部分で、原料代差益というものが昨年度については多く発生をしております、その差益が2025年度は大きく出ないという前提で収益計画を策定しておるというところでございます。

先ほど申し上げました通り、その計画値よりも今回は上回る修正となっておりますので、転換点ということではなく、私どもが期初に計画した範囲内でチョコレート事業は推移しているのご理解をいただければと思います。

伊原 [M]：なるほど、わかりました。私からは以上です。ありがとうございます。

前田 [M]：ありがとうございました。

岡本 [M]：伊原様、ありがとうございました。それではお時間となりましたので、以上で質疑応答を終了させていただきます。最後に前田より一言ご挨拶を申し上げます。

前田 [M]：本日はお忙しい中ご参加いただき、誠にありがとうございました。中期経営計画の達成、そして当社グループの持続的な成長並びに企業価値向上に向けて、全社一丸となって取り組んでまいります。本日は誠にありがとうございました。

岡本 [M]：以上で電話会議を終了させていただきます。ご参加ありがとうございました。電話のお切り忘れにご注意ください。

脚注

1. 会話は[Q]は質問、[A]は回答、[M]はそのどちらでもない場合を示す

免責事項

本資料に記載されている業績見通し等の将来に関する記載は、本資料の発表日現在における将来の見通し、予想の前提、予測を含んで記載しており、その情報の正確性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。また、実際の業績は、今後様々な要因によって、異なる結果となる可能性があります。