

# 不二製油株式会社 新中期経営計画「United for Growth 2027」分析レポート：成長戦略と市場評価

Gemini Deep Research

## 第1章：エグゼクティブ・サマリー

不二製油株式会社は、2025年8月27日に2025年度から2027年度までの3ヵ年を対象とした新中期経営計画「United for Growth 2027」を発表しました<sup>1</sup>。本計画は、「ガバナンスの深化」「成長領域の更なる強化」「新たな挑戦領域の確立」の3点を基本方針に掲げ、持続的な企業価値の向上を目指すものです<sup>1</sup>。特に、最終年度となる2027年度の連結事業利益目標を450億円（2024年度実績133億円）、ROEを10.0%以上（同1.8%）とするなど、極めて野心的な定量目標が設定されました<sup>3</sup>。

この新計画の発表は市場から非常に好意的に受け止められ、発表翌日には株価が大幅に続伸し、年初来高値を更新しました<sup>3</sup>。一部の報道機関によれば、株価は6年ぶりの高値水準に進んだとされています<sup>4</sup>。また、複数の証券アナリストの評価も「買い」または「強気買い」のコンセンサスを形成しており、平均目標株価も上昇予測が示されています<sup>7</sup>。

本報告書による分析では、この高い評価は、不二製油が持つコア事業の競争力（チョコレート用油脂やコンパウンドチョコレート）を中核に据え、同時に長年の課題であった海外子会社ブラマー社の収益性改善に正面から取り組むという、明確かつ現実的な成長ドライバーを示したことによるものと判断されます。しかし、その一方で、将来的な競争力の源泉である「人材戦略」や「知財・無形資産戦略」に関する具体的な情報開示が著しく不足している点が、長期的な企業価値評価における潜在的なリスク要因として浮上しています。この情報ギャップは、投資家が計画の持続性を完全に評価する上で重大な盲点となり得ます。

## 第2章：新中期経営計画「United for Growth 2027」の

# 核心的要素

## 2.1 計画の基本方針とスローガン

新中期経営計画は、不二製油グループの「サステナブルな食の未来」の共創への挑戦をスローガン「United for Growth 2027」として掲げています<sup>2</sup>。これは、調達先、取引先、顧客、地域社会といった多様なステークホルダーと協働し、植物性素材を通じて人と地球が抱える課題解決に取り組むという、グループの事業基盤そのものに根差した考え方です<sup>2</sup>。

計画の具体的な基本方針は、以下の3つに集約されます<sup>2</sup>。

1. **ガバナンスの深化:** 事業軸と機能軸の強化を通じて管理体制を強化します。これには、事業持株会社制への移行や、海外子会社であるブラマー社の改善といった具体的な取り組みが含まれます<sup>2</sup>。
2. **成長領域の更なる強化:** 高い市場シェアを持つチョコレート用油脂（CBE）やコンパウンドチョコレートといった主力製品群の競争力を一層高めることを目指します<sup>2</sup>。
3. **新たな挑戦領域の確立:** 各事業で新たな製品群を創出し、収益性を確立することを目標に、次なる事業の柱を育成します<sup>2</sup>。

## 2.2 財務・非財務定量目標の詳細

本計画の最大の注目点は、その野心的な定量目標にあります。特に財務目標は、過去の実績から見て飛躍的な成長を目指す姿勢が明確に示されています。

主要財務目標	2027 年度目標	2024 年度実績
事業利益	450 億円	133 億円 <sup>3</sup>
ROE	10.0%以上	1.8% <sup>3</sup>

FUJI ROIC	6.0%以上	-
-----------	--------	---

この財務目標に加え、非財務目標も設定されています。温室効果ガス（GHG）排出量（Scope 1+2）を2020年度比で20%削減すること、および持続可能なパーム油調達としてTTP（Traceability to Plantation）比率を95%以上維持することが掲げられています<sup>2</sup>。これらの目標は、事業成長と環境・社会課題解決を両立させるという、グループの長期的なコミットメントを反映しています。

## 2.3 前中期経営計画の振り返り

不二製油グループは、2020年度から始まった前中期経営計画において、COVID-19の世界的なパンデミックや原材料価格の高騰といった外部環境の大きな変化に直面しました<sup>12</sup>。これにより、当初掲げた営業利益目標の「年平均成長率6%（250億円）」を大幅に未達という結果に終わっています<sup>12</sup>。この過去の経験が、新計画の策定に深く影響を与えていると見られます。新計画が「ガバナンスの深化」や「ブラマー社の改善」といった構造改革に重点を置いていることは、過去の課題を克服し、外部環境の変化に左右されにくい強靱な事業基盤を構築しようとする経営陣の強い意志の表れであると解釈されます。

# 第3章：成長性分析：高目標の蓋然性と市場の評価

## 3.1 中核事業の競争力強化：成長のエンジン

新計画の財務目標達成を支える主な成長ドライバーは、不二製油が世界的に高い市場シェアを持つチョコレート用油脂（CBE）およびコンパウンドチョコレート事業の更なる強化です<sup>2</sup>。CBEは、アバター（パーム油などで代用する技術）によって口どけの良さや品質の安定性を実現する不二製油の独自技術が強みとされており、これが高収益性の源泉と見なされています<sup>13</sup>。市場は、こうした同社の技術的優位性に基づいたコア事業の強化策を、事業利益の大幅な伸長を可能にする現実的な戦略として高く評価しています<sup>3</sup>。

## 3.2 新たな挑戦領域の創出：次世代の柱

また、本計画では、各事業において「新たな挑戦領域」の製品群を創出し、収益性の確立を目指す方針が示されています<sup>2</sup>。具体的な製品名や戦略は公表されていませんが、この取り組みは、主力事業の成熟化に備え、持続的な成長を担保するための次世代の事業ポートフォリオを構築する重要な要素です。

## 3.3 市場・アナリスト評価の総合分析

新中期経営計画の発表後、市場は即座に好反応を示しました<sup>3</sup>。このポジティブな評価は、主に事業利益 450 億円、ROE10%以上という高い財務目標そのものが最大の要因です<sup>3</sup>。

アナリストの評価もこのセンチメントを裏付けています。発表後、アナリストコンセンサスは「買い」または「強気買い」を維持・継続し、一部の大手証券は目標株価の引き上げを行っています<sup>7</sup>。

アナリストコンセンサスサマリー	2025 年 8 月末時点
アナリスト判断	買い
内訳	強気買い 2 人、買い 3 人
アナリスト平均目標株価	3,790 円 <sup>7</sup>

この一連の動きは、市場が今回の計画を単なる「願望」ではなく、実現可能な「コア事業強化」という堅実な戦略に基づいたものとして捉えていることを示しています。高水準な財務目標の開示が、アナリストやメディアによる好意的な解釈を誘発し、それが投資家の買い注文に繋がったという、情報開示が市場に与えるインパクトの典型的な事例と言えます。

## 第 4 章：海外展開とガバナンス改革：持続的成長の基盤

## 4.1 グローバルガバナンスの深化

不二製油グループは、日本、米州、欧州、東南アジア、中国の各エリアで主要な事業を展開しており、多岐にわたるグローバル事業を抱えています<sup>15</sup>。新計画では、持続的な成長を実現するための基盤強化策として、ガバナンスの深化を掲げ、事業持株会社制への移行を主要な取り組みの一つとしています<sup>2</sup>。これは、グループ全体の経営管理体制を強化し、意思決定の迅速化と効率化を図ることを目的としています。

## 4.2 Blommer Chocolate Company の改善

新計画の基本方針において、「Blommer Chocolate Company, LLC の改善」が具体的な取り組みとして明記されている点は特筆すべきです<sup>2</sup>。ブラマー社は不二製油の北米市場における重要な拠点ですが、その収益性には長らく課題があったことが示唆されます。市場は、このブラマー社の収益性改善をポジティブな要素として評価しており<sup>3</sup>、経営陣がこの問題に正面から向き合い、改善に目処が立ったことを示唆していると解釈されます。この海外子会社の業績が、新中期経営計画の成否を左右する最も重要な要素の一つであることは間違いありません。

# 第5章：リスク評価：成長戦略の裏にある潜在的課題

## 5.1 マクロ・外部環境リスク

不二製油の事業は、バリューチェーン全体を通じて社会課題や経済環境の変化の影響を受ける潜在的なリスクを抱えています<sup>15</sup>。過去の前中期経営計画が COVID-19 や原材料価格の高騰といった外部環境の変化によって目標を大幅に未達となった事実は<sup>12</sup>、新計画においても同様のリスクが潜在していることを示唆します。不二製油の成功は、これらのマクロリスクをいかに

効果的に管理・克服できるかにかかっています。

## 5.2 計画遂行における潜在的リスク

計画の実行段階においても複数の潜在的リスクが存在します。第一に、具体的な製品群が不明瞭な「新たな挑戦領域」は、計画通りに収益を確立できるか不確実性が残ります<sup>2</sup>。第二に、過去には新規事業創出や M&A からの収益化に遅延が生じた経験があり<sup>12</sup>、今回も同様のリスクが潜在しています。

これらのリスクに加え、次章で詳述するように、「人材戦略」や「知財戦略」に関する情報開示の不足自体が、計画の実現性に対する不透明感を高めるリスクとなっています。

# 第 6 章：人材戦略と知財・無形資産戦略の評価（情報ギャップ分析）

## 6.1 報告書から見出された情報ギャップ

今回の調査で得られた不二製油の公式発表資料やメディア・アナリストレポートには、「人材戦略」および「知財・無形資産戦略」に関する具体的な言及がほとんど見られません<sup>2</sup>。唯一、サステナビリティレポートに「人材の確保と育成」の項目があることが示唆されていますが、その詳細な内容までは確認できませんでした<sup>16</sup>。

## 6.2 専門家としての評価：情報開示の重要性と課題

この情報ギャップは、投資家が企業の長期的な競争力を評価する上で看過できない問題です。不二製油のコアコンピタンスは、CBE 製造に見られるような高度な技術力にあります<sup>13</sup>。この技術力の源泉は、人的資本と知的財産という無形資産です。したがって、これらの無形資産に

対する戦略なくして、持続的な競争優位性は構築できません。

設備投資や M&A といった有形資産戦略は開示されている一方、その成果を最大化する鍵となる無形資産戦略が不透明であることは、投資家にとって、リスクを完全に評価できない状況を生み出します。不二製油が今後、投資家からの信頼をさらに高め、企業価値を中長期的に向上させるためには、定量目標や財務戦略に加え、人材や知財といった無形資産に関する具体的な戦略と進捗を積極的に開示していくことが不可欠です。これは、ガバナンスの深化という新計画の基本方針の一環としても捉えることができます。

## 第 7 章：投資家・業界関係者・メディア・アナリスト評価の総合分析

### 7.1 市場のポジティブな反応：株価急伸の背景

新中期経営計画の発表は、市場に強いインパクトを与えました。発表翌日には株価が大幅続伸し、6 年ぶりの高値水準に進むなど、極めてポジティブな反応が観測されました<sup>3</sup>。この反応は、事業利益 450 億円、ROE10.0%以上という、過去の実績から見て高い成長目標が提示されたことが最大の要因です<sup>3</sup>。

### 7.2 アナリストの評価と目標株価

アナリストもこの高い目標を評価し、発表後も「買い」または「強気」の評価を継続しました<sup>8</sup>。複数のアナリストが目標株価を引き上げる動きを見せており、市場の期待の高さを示唆しています<sup>8</sup>。

### 7.3 メディア報道のトーンと主要論点

メディア報道のトーンは全体として好意的であり、「大幅続伸」「一段高」といったポジティブな見出しが目立ちました<sup>3</sup>。報道の焦点は、主に高水準の財務目標と、それを支える主力事業の競争力強化、そしてブラマー社の収益性改善といった具体的な成長ドライバーに集約されており、アナリストの評価と同様の論点が強調されています<sup>3</sup>。

## 第8章：結論と今後の展望

### 8.1 新中期経営計画の全体的な評価：強みと弱み

新中期経営計画「United for Growth 2027」は、不二製油グループが過去の反省を活かし、事業基盤の再構築と成長軌道の確立に真剣に取り組む姿勢を示した、高く評価できる計画です。

#### 強み:

- 過去の計画未達要因を明確に認識し、ガバナンス強化や海外子会社の構造改革といった具体的かつ抜本的な対策を盛り込んでいる点。
- CBE やコンパウンドチョコレートといった、競争優位性を持つコア事業への集中投資を成長の主軸に据えている点。
- 株主還元方針として配当性向 30%～40% を明確に示し、投資家に対する配慮を表明している点<sup>2</sup>。

#### 弱み:

- 新規事業創出に関する具体的な戦略や製品群が未だ不明瞭である点。
- 企業の長期的な競争力の源泉である「人材」や「知的財産」に関する戦略の情報開示が著しく不足している点。

### 8.2 投資家への推奨事項と今後のモニタリングポイント

投資家は、今回の計画が提示する高い成長目標の裏付けとなる定性的側面に注視することが推奨されます。特に、計画の成功を左右するブラマー社の改善進捗状況、および新規挑戦領域における具体的な事業の進捗を継続的にモニタリングすることが不可欠です。また、今後の IR 活

動において、不二製油が人材や知財に関する戦略の方針をより詳細に開示するかどうかを確認することも、長期的な投資判断において重要な要素となります。

### 8.3 不二製油の今後の企業価値向上に向けた展望

今回の新中期経営計画は、不二製油が単なる食品素材メーカーから、グローバルな植物性素材ソリューション企業へと変貌を遂げるための重要なロードマップです。計画が成功裏に実行されれば、不二製油グループは外部環境の変動に強い強靱な経営基盤を確立し、持続的な企業価値の向上を実現する可能性が高いと判断されます。今後の3年間は、計画の実行力が問われる極めて重要な期間となります。

#### 引用文献

1. 不二製油 持続的な成長へ3カ年の中計発表 - 酪農乳業速報, 8月30, 2025 にアクセス、<https://dailydairynews.jp/post/7931>
2. 不二製油グループ中期経営計画(2025～2027年度)「United for Growth 2027」について, 8月30, 2025 にアクセス、<https://www.fujioil.co.jp/pdf/news/2025/250827.pdf>
3. 不二製油--- 大幅続伸、前日に発表の中期計画を評価へ | 最新株式 ..., 8月30, 2025 にアクセス、<https://diamond.jp/zai/articles/-/1055450>
4. 不二製油 G 本社が一段高、中期経営計画を発表、期待強まり6年ぶり ..., 8月30, 2025 にアクセス、<https://www.zaikei.co.jp/article/20250828/823714.html>
5. 不二製油—大幅続伸、前日に発表の中期計画を評価へ - マネーポスト WEB, 8月30, 2025 にアクセス、<https://www.moneypost.jp/1311327>
6. 不二製油は大幅続伸、28年3月期事業利益目標450億円とする ..., 8月30, 2025 にアクセス、<https://minkabu.jp/news/4322953>
7. 不二製油 (2607): アナリストの予想株価・プロ予想 [FUJI OIL CO.]- みんなぶ, 8月30, 2025 にアクセス、[https://minkabu.jp/stock/2607/analyst\\_consensus](https://minkabu.jp/stock/2607/analyst_consensus)
8. 【アナリスト評価】不二製油、レーティング強気を継続、目標株価4650円に引上げ (日系大手証券), 8月30, 2025 にアクセス、<https://finance.yahoo.co.jp/news/detail/9b25d9cef1a6ec2a6b33263b0c46094cd158083b>
9. 不二製油(2607): 理論株価・目標株価 - 株予報 Pro, 8月30, 2025 にアクセス、<https://kabuyoho.jp/sp/reportTarget?bcode=2607>
10. 不二製油グループ中期経営計画 (2025～2027年度) 「United for Growth 2027」, 8月30, 2025 にアクセス、[https://www.fujioil.co.jp/ir/policies\\_and\\_systems/mid-term\\_management\\_plan\\_2027/](https://www.fujioil.co.jp/ir/policies_and_systems/mid-term_management_plan_2027/)

11. 中期経営計画 | 経営方針・体制 | IR 情報 | 不二製油株式会社, 8 月 30, 2025 にアクセス、[https://www.fujioil.co.jp/ir/policies\\_and\\_systems/interim\\_results/](https://www.fujioil.co.jp/ir/policies_and_systems/interim_results/)
12. “Reborn 2024”- 不二製油, 8 月 30, 2025 にアクセス、  
[https://www.fujioil.co.jp/pdf/ir/library/hosoku/220511\\_2.pdf](https://www.fujioil.co.jp/pdf/ir/library/hosoku/220511_2.pdf)
13. 【レポート解説】 不二製油グループ本社株式会社 不二製油グループ統合報告書 2024 ダイジェスト, 8 月 30, 2025 にアクセス、  
<https://www.youtube.com/watch?v=gHwz0F-rDA>
14. 不二製油---大幅続伸、前日に発表の中期計画を評価へ - Yahoo!ファイナンス, 8 月 30, 2025 にアクセス、  
<https://finance.yahoo.co.jp/news/detail/5eea5e07c0b4ed848445e52092ba86ef6990f14d>
15. 事業等のリスク | 経営方針・体制 | IR 情報 | 不二製油株式会社, 8 月 30, 2025 にアクセス、[https://www.fujioil.co.jp/ir/policies\\_and\\_systems/risk/](https://www.fujioil.co.jp/ir/policies_and_systems/risk/)
16. サステナビリティレポート | サステナビリティ | 不二製油株式会社, 8 月 30, 2025 にアクセス、<https://www.fujioil.co.jp/sustainability/download/>