

|| 企業調査レポート ||

飯野海運

9119 東証1部・福証

[企業情報はこちら >>>](#)

2019年7月3日(水)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 歴史ある海運業と不動産業を両輪に永続的安定成長を目指す	01
2. 2019年3月期は経常・最終増益、2020年3月期は経常・最終減益予想	01
3. 創立125周年に向けて安定収益基盤積み上げ	02
4. 利益配分は8円～12円の安定配当を目指す	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. グループ会社	05
■ 事業概要と特徴・強み	05
1. 事業の概要	05
2. 海運業	07
3. 不動産業	08
4. 飯野ビルディング	09
5. 収益特性・リスク要因と対策	09
■ 業績動向	10
1. 2019年3月期連結業績	10
2. セグメント別の業績・取組状況	12
3. 財務概要	13
■ 今後の見通し	15
1. 2020年3月期連結業績予想	15
2. セグメント別の取り組み	16
■ 中長期成長戦略	17
1. 中期経営計画「Be Unique and Innovative. 一創立125周年（2024年）に向けて」	17
2. 中期経営計画の達成見通し	18
3. 成長シナリオとESG経営	21
■ 株主還元策	21
■ 情報セキュリティ対策	22

■ 要約

創業 120 周年を迎え、安定収益基盤を着実に積み上げ

1. 歴史ある海運業と不動産業を両輪に持続的安定成長目指す

飯野海運 <9119> は、1899 年の創業（飯野商会、京都府舞鶴市）以来 120 年の歴史を誇る海運会社である。現在は資源・エネルギー輸送を主力とする海運業（外航海運業、内航・近海海運業）と、本社の飯野ビルディングを主力とするオフィスビル賃貸の不動産業を両輪として事業展開し、持続的な安定成長を目指している。2019 年 7 月に創業 120 周年を迎える。

セグメント区分は外航海運業、内航・近海海運業、不動産業としている。2019 年 3 月期売上高構成比は外航海運業 76.3%、内航・近海海運業 11.1%、不動産業 12.6%、営業利益構成比は外航海運業 12.2%、内航・近海海運業 19.4%、不動産業 68.4% だった。海運業の収益は為替、海運市況、燃料油価格などの影響を受けて変動しやすいが、2019 年 3 月期は海運市況が低迷する状況でも、全社利益の約 3 割を確保した。海運業における同社の特徴・強みは、業界最大級の船隊規模を誇るケミカルタンカーである。特に中東積み石油化学製品の輸送量はトップクラスのシェアを誇っている。不動産業は、新橋田村町地区市街地再開発事業に伴う所有ビル解体などの影響で一時的に収益減少しているが、安定収益源であることに変化はない。

2. 2019 年 3 月期は経常・最終増益、2020 年 3 月期は経常・最終減益予想

2019 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 4.3% 増の 84,843 百万円、営業利益が同 15.4% 減の 4,782 百万円、経常利益が同 1.5% 増の 4,701 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 10.4% 増の 4,685 百万円だった。ケミカルタンカーの隻数増加、近海ガス輸送の市況上昇、NS 虎ノ門ビルの取得も寄与して全セグメントが増収だった。営業利益は、内航・近海海運業が契約有利更改などで大幅増益だが、不動産業が横ばいにとどまり、外航海運業がケミカルタンカーの市況回復遅れで大幅減益だった。経常利益は為替差損益改善や受取配当金増加で増益、親会社株主に帰属する当期純利益は固定資産売却益で増益だった。

2020 年 3 月期の連結業績予想は、売上高が前期比 4.9% 増の 89,000 百万円、営業利益が同 0.4% 増の 4,800 百万円、経常利益が同 12.8% 減の 4,100 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 18.9% 減の 3,800 百万円としている。売上高は新造船竣工による隻数の増加、燃料油価格変動に伴う価格調整条項（BAF）による補填効果、ケミカルタンカーの市況回復などで増収予想である。営業利益はケミカルタンカーの市況回復効果を見込むが、一方で入渠関連費用の増加、不動産業の一時的な稼働減などのマイナス要因を見込み、全体として横ばいにとどまる予想だ。経常利益は営業外収益の受取配当金の減少、親会社株主に帰属する当期純利益は特別利益の船舶売却益剥落で、いずれも減益予想としている。

要約

3. 創立125周年に向けて安定収益基盤積み上げ

海運業と不動産業を両輪とする成長シナリオに方針変更はなく、中期経営計画では、テーマを「バランス経営の推進と先進性への挑戦」（海運業と不動産業の両輪バランス、安定収益と次世代ビジネス、バランスの良い成長目標数値）として、重点強化策には「更なる差別化の追求」「安定収益の磐石化」「次世代ビジネスへの挑戦」を掲げている。中期経営計画の最終年度となる2020年3月期の連結業績予想は、売上高がほぼ目標達成見込みだが、各利益は海運業の市況回復遅れ、不動産業の稼働減などで目標未達の見込みとなった。ただし創立125周年（2024年）に向けて、安定収益基盤を着実に積み上げている。中期的に収益拡大が期待され、ESG（環境・社会・ガバナンス）を意識した経営にも注目したい。

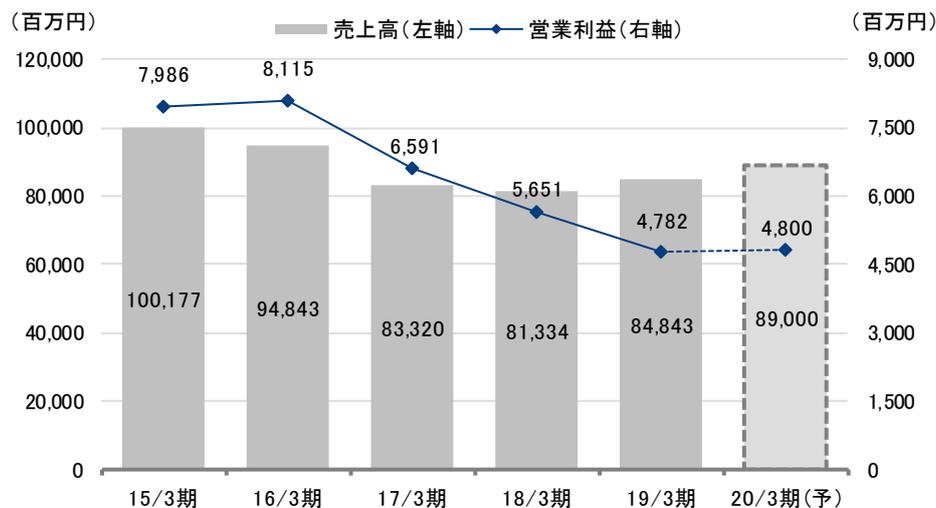
4. 利益配分は8円～12円の安定配当を目指す

利益配分に関しては、海運業の業績が市況と為替の動向に大きく左右されるため、財務体質の強化と必要な内部留保の充実、及び今後の経営環境の見通しに十分配慮して配当を継続することを基本方針としている。また内部留保の資金については、海運業の戦略分野や不動産業の優良物件への投資、設備の維持・改修、新規有望事業への進出に充当したいとしている。中期経営計画「Be Unique and Innovative.」では、株主還元として年間8円～12円の安定配当を目指すとしている。

Key Points

- ・海運業と不動産業の両輪で持続的な安定成長を目指す
- ・海運業は業界最大級船隊のケミカルタンカー、中長期契約のオイルタンカーやガスキャリア主力
- ・不動産業は飯野ビルディングなど東京都心部一等地でのオフィスビル賃貸

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

120 年の歴史を誇る海運会社、海運業と不動産業が両輪

1. 会社概要

同社は 1899 年の創業（飯野商会、京都府舞鶴市）以来 120 年の歴史を誇る海運会社である。現在は資源・エネルギー輸送を主力とする海運業（外航海運業、内航・近海海運業）と、本社の飯野ビルディングを主力とするオフィスビル賃貸の不動産業を両輪として事業展開し、持続的な安定成長を目指している。

2019 年 3 月期末の資本金は 13,092 百万円、自己資本比率は 32.8%、1 株当たり純資産は 689 円 25 銭、発行済株式数は 111,075,980 株（うち自己株式数 5,268,871 株）である。

2. 沿革

1899 年、創業者の飯野寅吉（いいのとらきち）氏が京都府舞鶴市に飯野商会を設立して港湾荷役業及び石炭運送業に着手、1944 年に現商号の飯野海運株式会社に改称、1949 年、東京証券取引所に上場した。

1964 年、海運集約に際して定期船部門を分離・譲渡し、以来、タンカー・不定期貨物船事業が主力。ケミカルタンカー事業に本格的に進出したのは 1980 年代。1991 年にはインドネシア産 LNG プロジェクトに参画して LNG 輸送に進出、1993 年にはカタール産 LNG プロジェクトに参画、2001 年には世界最大級のサウジアラビア・メタノール製造プロジェクトに参画した。

2004 年海上運送業において ISO9001 及び ISO14001 同時認証取得、2005 年ビル賃貸業において ISO9001 及び ISO14001 同時認証取得した。2011 年飯野ビルディング建て替え 1 期工事が完了して開業。本社オフィスが日本初の「LEED プラチナ認証」取得、2014 年には飯野ビルディング 2 期工事が完了してグランドオープンした。2018 年には旧東京桜田ビルを含む新橋田村町地区市街地再開発事業が本格始動、飯野ビルディング事務所基準階（7 階～ 27 階）が BELS（建築物省エネルギー性能表示制度）評価で最高ランク 5 つ星を取得した。なお 2019 年 7 月に創業 120 周年を迎える。

会社の沿革

年	主要項目
1899年	飯野寅吉が京都府舞鶴市に飯野商会を設立し、港湾荷役業及び石炭運送業に着手。
1918年	飯野商事株式会社を設立し、飯野商会の事業一切を継承。
1922年	飯野汽船株式会社を設立し、飯野商事請負の海上輸送を分離継承。
1931年	わが国初の本格的な外航タンカー「富士丸」竣工。
1941年	飯野商事を飯野海運産業株式会社と改称し、飯野汽船と合併。
1944年	飯野海運産業を現商号の飯野海運株式会社に改称。
1949年	東京証券取引所に上場。
1950年	戦後わが国初の大規模タンカー「隆邦丸」竣工。
1951年	定期航路経営に本格進出。
1953年	飯野不動産株式会社を設立。

会社概要

年	主要項目
1960年	旧「飯野ビルディング」が竣工し、同ビルに本社移転、イイノホール営業開始。
1963年	同社初の外航LPGタンカー「豊洲丸」竣工。
1964年	海運集約に際して定期航路事業部門を分離・譲渡。以来、タンカー・不定期貨物船経営を主力とする。
1967年	東京桜田ビル竣工。
1970年	同社初のパナマックス型ドライバルクキャリア「第五全購連丸」竣工。
1974年	船舶管理業務を行うイイノマリンサービス株式会社を設立。
1983年	東京富士見ビル竣工。
1988年	飯野竹早ビル竣工。
1991年	インドネシア産LNGプロジェクトに参画し、LNG輸送事業に進出。
1993年	カタール産LNGプロジェクトに参画。
1995年	笹塚センタービル竣工。
1997年	飯野不動産株式会社と合併。 フォトスタジオ運営・デザイン・広告制作会社である株式会社イイノ・メディアプロを設立。
1999年	創業100周年。 同社初のダブルハルタンカー「隆邦丸」竣工。
2000年	同社初のケープサイズ型ドライバルクキャリア「BLUE ISLAND」竣工。
2001年	世界最大級のサウジアラビア・メタノール製造プロジェクトに参画（2004年操業開始）。
2002年	シンガポールに現地法人IINO SINGAPORE PTE. LTD. を設立。
2003年	同社初の自主運航LNGタンカー「SK SUNRISE」竣工。 ドバイ駐在員事務所開設。
2004年	海上運送業においてISO9001及びISO14001の同時認証を取得。 ロンドンに現地法人IINO UK LTD. を設立。
2005年	三井物産株式会社、QATAR SHIPPING COMPANYと合併会社を設立。 ビル賃貸業においてISO9001及びISO14001の同時認証を取得。 同社初、国内でも2隻目となる内航LNGタンカー「NORTH PIONEER」竣工。
2006年	汐留芝離宮ビルディング竣工。 IINO SINGAPOREにて運航業務開始。
2007年	小型ガスタンカー部門をイイノガストラנסポート株式会社に統合。
2009年	飯野ビルディング建設工事（建替え）に着手。 ケミカルタンカーによるバイオETBE（エチル・ターシャリ・ブチル・エーテル）輸送開始。
2011年	飯野ビルディングⅠ期工事完了。10月開業。 本社オフィス（飯野ビルディング）が日本初の「LEEDプラチナ認証」を取得。 日本政策投資銀行「DBJ Green Building 認証」で飯野ビルディングが最高ランク・プラチナ、汐留芝離宮ビルディングがゴールドを取得。
2014年	北米拠点増設、ヒューストン事務所を開設。 飯野ビルディングⅡ期工事完了。グランドオープン。
2016年	飯野ビルディングが東京都環境確保条例の優良特定地球温暖化対策事業所（トップレベル事業所）に認定。 飯野ビルディングが「第1回 ABINC 特別賞」を受賞。
2017年	新中期経営計画（期間3年）を策定。
2018年	同社初の二元燃料機関を搭載した新造メタノール船の定期用船契約を締結。 飯野ビルディングが東京消防庁の「優良防火対象物認定証」（通称：優マーク）を取得。 飯野ビルディングが東京都環境局「江戸のみどり登録緑地（優良緑地）」として登録。 旧東京桜田ビル跡地を含む新橋田村町地区市街地再開発事業が本格始動。 飯野ビルディング事務所基準階部分（7階～27階）がBELS（建築物省エネルギー性能表示制度）評価で最高ランク5つ星を取得。 NS虎ノ門ビルが2018年度港区「景観街づくり賞奨励賞」を受賞。 スノービットLNGプロジェクトのNorthern LNG Transport Co., I Ltd. 及びII Ltd. の株式を追加取得。
2019年	アストモスエネルギー（株）向けVLGC竣工。 日本政策投資銀行「DBJ Green Building 認証」で飯野ビルディングが最高ランク5つ星、汐留芝離宮ビルディングが4つ星を継続取得。

出所：会社資料よりフィスコ作成

会社概要

3. グループ会社

2019年3月期末のグループ会社は、同社及びグループ会社70社（連結対象子会社56社、持分法適用会社5社、連結対象外の関係会社9社）の合計71社で構成されている。海外は現地法人や駐在員事務所など合計7拠点（シンガポール、ヒューストン、ロンドン、コネチカット、ドバイ、釜山、マニラ）に展開している。

主なグループ会社

外航海運業	
船舶の運航	IINO SINGAPORE PTE. LTD. / IINO SHIPPING ASIA PTE. LTD.
船舶管理業	イイノマリンサービス(株)
海運仲立業及び船用品販売業	イイノエンタープライズ(株)
船用品販売業	合同船舶工業(株)
内航・近海海運業	
船舶の運航・貸渡及び管理業	イイノガストランスポート(株)
不動産業	
ビル管理業	イイノ・ビルテック(株)
倉庫業	泰邦マリン(株)
フォスタジオ/フォトレタッチ	(株)イイノ・メディアプロ
ホール・カンファレンスの運営	イイノホール(株)
その他	
会計業務受託事業	イイノマネジメントデータ(株)
IT関連事業	飯野システム(株)
保険代理店業/総務・人事関連業務支援	イイノビジネスサービス(株)

出所：経営報告書2018よりフィスコ作成

■ 事業概要と特徴・強み

外航海運業、内航・近海海運業、不動産業を展開

1. 事業の概要

海運業（外航海運業、内航・近海海運業）と不動産業を収益の両輪としていることが特徴だ。セグメント区分は外航海運業、内航・近海海運業、不動産業の3セグメントとしている。2019年3月期の売上高構成比は外航海運業76.3%、内航・近海海運業11.1%、不動産業12.6%、営業利益構成比は外航海運業12.2%、内航・近海海運業19.4%、不動産業68.4%だった。

海運業の収益は為替、海運市況、燃料油価格などの影響を受けて変動しやすいが、2019年3月期は海運市況が低迷する状況でも、全社利益の約3割を確保した。不動産業は、新橋田村町地区市街地再開発事業に伴う所有ビル解体などの影響で一時的に収益が減少しているが、安定収益源であることに変化はない。

事業概要と特徴・強み

連結業績の推移

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期
売上高	100,177	94,843	83,320	81,334	84,843
営業利益	7,986	8,115	6,591	5,651	4,782
経常利益	7,194	7,655	5,105	4,631	4,701
親会社株主に帰属する 当期純利益	5,213	3,659	3,885	4,243	4,685
EPS (円)	46.98	32.97	35.01	38.53	44.28
配当 (円)	10.00	10.00	10.00	10.00	15.00
BPS (円)	593.72	587.51	619.18	653.29	689.25

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別売上高・営業利益と構成比（連結調整前）の推移
セグメント別売上高と構成比

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期
連結売上高	100,177	94,843	83,320	81,334	84,843
外航海運業	78,912	72,364	62,572	61,865	64,873
内航・近海海運業	9,695	9,424	8,514	9,012	9,427
不動産業	11,653	13,138	12,314	10,545	10,669
合計	100,260	94,925	83,399	81,422	84,968
調整額	-83	-82	-80	-88	-125
構成比 (%)					
外航海運業	78.7	76.2	75.0	76.0	76.3
内航・近海海運業	9.7	9.9	10.2	11.1	11.1
不動産業	11.6	13.8	14.8	13.0	12.6

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別営業利益と構成比

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期
連結営業利益	7,986	8,115	6,591	5,651	4,782
外航海運業	3,285	3,767	2,626	1,713	583
内航・近海海運業	650	364	180	700	926
不動産業	4,051	3,984	3,786	3,238	3,273
合計	7,986	8,115	6,591	5,651	4,782
調整額	-	-	-	-	-
構成比 (%)					
外航海運業	41.1	46.4	39.8	30.3	12.2
内航・近海海運業	8.1	4.5	2.7	12.4	19.4
不動産業	50.7	49.1	57.4	57.3	68.4

出所：決算短信よりフィスコ作成

海運業は業界最大級の船隊規模を誇る ケミカルタンカーやガスキャリアが主力

2. 海運業

海運業のうち、外航海運業は全世界にわたる水域において、原油を輸送するオイルタンカー、石油化学製品を輸送するケミカルタンカー、LNG（液化天然ガス）や LPG（液化石油ガス）を輸送する大型ガスキャリア、石炭・木材チップを輸送する専用船及び穀物・鋼材・肥料などを輸送する小型～中型ドライバルクキャリア（ばら積み貨物船）を運航している。内航・近海海運業は国内及び近海を中心とした水域において、LNG・LPG・石油化学系ガスを輸送する小型ガスキャリアなどを運航している。また、国内外における船舶管理業や船用品販売業なども行っている。

ケミカルタンカーやガスキャリアなどによる資源・エネルギー関連輸送を主力として、グローバル・ネットワークを駆使した効率的な輸送で、遠洋から近海にわたる幅広い水域で海上輸送サービスを提供している。LPG・石油化学系ガスの国内輸送シェアは業界トップクラスである。さらに国内では数少ない内航 LNG キャリアも運航している。

2019 年 3 月期末のグループ運航船舶数（共有相手持分含む）は合計 107 隻である。内訳は外航海運業が 80 隻（オイルタンカー 2 隻、ケミカルタンカー 43 隻、大型ガスキャリア 17 隻、ドライバルクキャリア 18 隻）で、内航・近海海運業が小型ガスキャリアなど 27 隻である。ケミカルタンカーは業界最大級の船隊規模を誇っている。

主要取引先には、アストモスエネルギー（株）（出光興産 <5019> グループと三菱商事 <8058> グループの LPG 部門が統合した LPG 商社）、出光興産、王子ホールディングス <3861>、JXTG エネルギー（株）（JXTG ホールディングス <5020> グループ会社）、JA 全農（全国農業協同組合連合会）、J-POWER（電源開発）<9513>、東ソー <4042>、日本ゼオン <4205>、北海道ガス <9534>、SABIC（Saudi Basic Industries Corporation）などがある。

なお 2017 年 10 月には、トリニダード・トバゴの世界有数のメタノール製造会社である Methanol Holdings（Trinidad）Ltd. とメタノール輸送の定期用船契約を締結した。本契約には 37,000DWT 型ケミカルタンカー 1 隻を投入する。中期経営計画において、ケミカルタンカー事業の世界展開、特に米州への定期配船によるシェール由来貨物の取り込みを重点強化策としており、本契約はその足掛かりとなる。

また 2018 年 2 月には、世界最大のメタノール生産者である Methanex Corp. の 100% 出資海運会社 Waterfront Shipping Company Ltd. と、新造メタノール船定期用船契約締結を発表した。本船には従来の重油のみならず、メタノールを燃料にできる二元燃料主機関を搭載し、環境負荷軽減のため次世代燃料船実用化に向けた取り組みを推進する。

さらに 2018 年 4 月には東北電力 <9506> と、2018 年 2 月竣工した 88,000DWT 型石炭船「PEGASUS ISLAND」の専航船輸送契約を締結した。東北電力の石炭安定調達の一翼を担う。

事業概要と特徴・強み

海運業における同社の特徴・強みは、業界最大級の船隊規模を誇るケミカルタンカーである。特に中東積み石油化学製品の輸送量はトップクラスのシェアを誇っている。

また同社が運航するケミカルタンカーの多くはステンレス製タンクを有している。ステンレス製タンクは通常の鉄製タンクに比べて耐腐食性が強いいため、硫酸なども輸送できるメリットがあり、石油化学製品だけでなくケミカルタンカーでパーム油などの輸送も行うことで効率的な運航を図っている。

ステンレス製タンクに加えて、タンク洗浄など石油化学製品輸送に要求される高度な船舶管理ノウハウ、さらには効率的な輸送ノウハウを有していることが、同社の競争優位性につながっている。

東京都心部の一等地でオフィスビルを賃貸

3. 不動産業

不動産業はオフィスビル賃貸・管理・メンテナンスを行っている。本社ビルである飯野ビルディング（イイノホール&カンファレンスセンター含む）など、東京都心部の一等地に賃貸オフィスビルを複数所有していることが特徴だ。また、レンタルフォトスタジオ事業（広尾スタジオ、南青山スタジオ）など関連事業も展開している。

1983 年竣工の東京富士見ビル（東京都千代田区）、1988 年竣工の飯野竹早ビル（東京都文京区）、2006 年竣工の汐留芝離宮ビルディング（東京都港区）のほか、2009 年には飯野ビルディング（東京都千代田区）の建て替え工事に着手、2011 年 10 月には飯野ビルディング 1 期工事が完了して開業、2014 年 11 月には飯野ビルディング 2 期工事が完了してグランドオープンした。そして 2017 年 12 月には NS 虎ノ門ビル（東京都港区、2016 年竣工）の一部持分を取得している。

なお前中期経営計画「STEP FORWARD 2020」で掲げた不動産業のターゲットエリア戦略及び所有ビルのポートフォリオ見直しに伴い、2017 年 3 月に笹塚センタービル（1995 年竣工）を売却した。また新橋田村町地区市街地再開発事業（東京都港区、2018 年 4 月建物着工、2021 年 3 月建物竣工予定）への参画のため、2018 年 3 月期に東京桜田ビル（東京都港区、1967 年竣工）を解体した。

この結果、2019 年 3 月期末時点の所有賃貸ビルは 5 棟（飯野ビルディング、東京富士見ビル、汐留芝離宮ビルディング、NS 虎ノ門ビル、飯野竹早ビル）となっている。

高度な環境性能を追求した飯野ビルディング

4. 飯野ビルディング

2011 年開業（2014 年グランドオープン）した収益柱の飯野ビルディングは、「100 年先にも愛されるビル」をコンセプトとして、ホール & カンファレンス機能も備えている。通常の外壁（インナースキン）の外側に、もう 1 つの外壁（アウトースキン）を設けて、断熱空気層を作ることによって熱負荷を軽減する「ダブルスキン外装」を採用するなど、高度な環境性能を追求したビルである。

そして LEED-CI（米国グリーンビルディング協会による環境対応評価システム）の最高位であるプラチナ認証を日本で初めて取得した。また 2015 年には、生物多様性保全に取り組むオフィスビルや商業施設を評価する「いきもの共生事業所認証」（ABINC 認証）を取得し、2016 年には ABINC 認証事業所のうち特に ABINC の普及啓発や生物多様性の主流化への貢献度の高い施設として「第 1 回 ABINC 特別賞」を受賞した。

2016 年には、東京都環境確保条例における 2015 年度「優良特定地球温暖化対策事業所（トップレベル事業所）」に認定された。2018 年 2 月には、東京消防庁による優良防火対象物認定表示制度に基づく「優良防火対象物認定証」（優マーク）を取得した。2018 年 3 月には東京都環境局の在来種植栽登録制度「江戸のみどり登録緑地」の優良緑地として登録された。2018 年 10 月には、飯野ビルディングの事務所基準階部分（7 階～27 階）が BELS（建築物省エネルギー性能表示制度）で最高ランク 5 つ星を取得した。

さらに 2019 年 3 月には、(株)日本政策投資銀行の DBJ Green Building 認証で、飯野ビルディングが最高ランク 5 つ星、汐留芝離宮ビルディングが 4 つ星を継続取得した。

市況変動の影響を価格変更などで対策

5. 収益特性・リスク要因と対策

収益特性・リスク要因として、海運業では特に外航海運業が海運市況、燃料油価格、為替等の影響を受け、主力のケミカルタンカーにおけるスポット貨物も市況変動の影響が避けられない。

こうしたリスク要因への対策として、ケミカルタンカーでは、輸送数量の約 7 割を占める 1 年程度の複数の COA（数量輸送契約）と約 3 割を占めるスポット貨物を組み合わせることで、利益の最大化を図っている。なお COA では一般的に、燃料油価格変動に伴う価格調整条項（BAF）を付けているが、契約によっては燃料油価格が小幅に上昇した場合には、燃料油価格上昇分の価格転嫁されず、採算に影響を与える場合がある。

またオイルタンカーやガスキャリアは中長期の定期用船契約が中心である。オイルタンカーやガスキャリアでは長期安定収益源の積み上げを推進しており、2018 年 12 月には三井物産 <8031> から、スノービット LNG プロジェクトで LNG 船保有のための特別目的会社 Northern LNG Transport Co., I Ltd. 及び II Ltd.（以下、NLTC I 及び NLTC II）の株式を追加取得し持分を増やした。また内航・近海海運業も含めて、コスト増加に対応した契約有利更改を推進し、採算向上を目指している。

事業概要と特徴・強み

なお 2020 年 1 月から、国際海事機関（IMO）の船舶燃料硫黄分規制（SOx 規制）強化が適用開始となる。船舶燃料に含まれる硫黄分濃度を、現行の「3.5% 以下」から「0.5% 以下」とする国際規制の強化である。対応選択肢としては、スクラバー（脱硫装置）の設置、または低硫黄燃料油（規制適合燃料油）の使用がある。

この規制強化のマイナス影響としては、適合油対応仕様に変更するための船用品・修繕費の増加や、従来の船舶燃料油と規制適合燃料油との価格差などがコストアップ要因となる。同社の対応としては規制適合燃料油の使用が中心になるが、コストアップ分の負担を荷主に求め、COA（数量輸送契約）等の契約に反映すべく交渉する方針としている。一方のプラス影響としては、規制適合燃料油の輸送需要の発生や、規制強化に対応できない船が淘汰されることによる需給バランス改善などで、プロダクトタンカーやケミカルタンカーの市況上昇につながる効果が期待される。

不動産業は不動産市況、空室率、賃料などの影響を受けやすいが、同社保有の賃貸ビルはいずれも東京都心部の一等地に立地している。東京都心部（千代田・中央・港・新宿・渋谷の 5 区）においてはオフィスビル賃貸市況が堅調に推移している。

収益柱の飯野ビルディングは立地面に加えて、高度な環境性能が強みである。引き続き安定収益基盤として推移するだろう。さらにターゲットエリア戦略に基づいて、保有資産の入れ替えや再開発事業への参画も推進している。新橋田村町地区市街地再開発事業（東京都港区）は 2021 年春に建物竣工予定である。

海運業、不動産業とも市況変動の影響を受けるが、こうした市況変動リスクに対して、いずれの事業においても磐石な事業基盤構築に向けて安定収益源の積み上げを推進し、海運業と不動産業を両輪とする持続的な安定成長を目指している。

業績動向

2019 年 3 月期は経常・最終増益

1. 2019 年 3 月期連結業績

2019 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 4.3% 増の 84,843 百万円、営業利益が同 15.4% 減の 4,782 百万円、経常利益が同 1.5% 増の 4,701 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 10.4% 増の 4,685 百万円だった。平均為替レートは 110.67 円 / 米ドル（前期は 111.19 円 / 米ドル）で、平均燃料油価格は 430 米ドル / MT（同 337 米ドル / MT）だった。

業績動向

2019年3月期連結業績の概要

(単位：百万円)

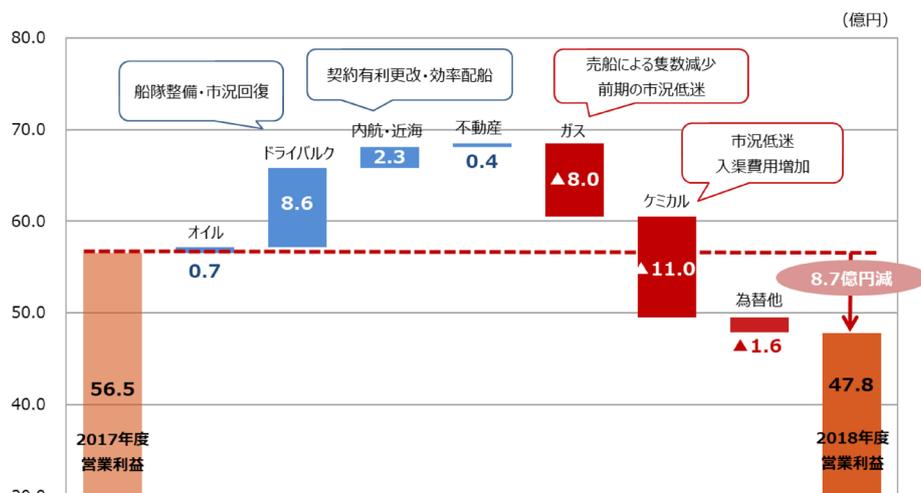
	18/3期	19/3期	前期比
売上高	81,334	84,843	4.3%
営業利益	5,651	4,782	-15.4%
経常利益	4,631	4,701	1.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	4,243	4,685	10.4%
EPS (円)	38.53	44.28	-
配当 (円)	10.00	15.00	-
BPS (円)	653.29	689.25	-
平均為替レート (円 / 米ドル)	111.19	110.67	-
平均燃料油価格 (米ドル / MT)	337	430	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

2018年3月期との比較で見ると、売上高は外航海運業におけるケミカルタンカーの隻数増加、内航・近海海運業における近海ガス輸送の市況上昇、不動産業におけるNS虎ノ門ビルの取得なども寄与して、全セグメントが増収となり、全体として4.3%増収だった。営業利益は、内航・近海海運業が契約有利更改なども寄与して大幅増益だったが、不動産業が横ばいにとどまり、外航海運業がケミカルタンカーの市況回復遅れなどで大幅減益となり、全体として15.4%減益だった。

全社ベースの営業利益8.7億円減益分析は、増益要因がオイル0.7億円、ドライバルク（不採算船処分などの構造改革効果、市況回復効果）8.6億円、内航・近海（契約有利更改、効率配船）2.3億円、不動産0.4億円、減益要因がガス（売船による隻数減少、前期の市況低迷時の価格をベースに契約した一部のVLGCの影響）8.0億円、ケミカル（市況低迷、入渠費用増加）11.0億円、為替・他1.6億円としている。

営業利益の変動要因



出所：決算説明会資料より掲載

業績動向

経常利益は、営業外収支での為替差損益の改善（2018年3月期は差損411百万円、2019年3月期は差益378百万円で789百万円改善）や、受取配当金の増加（2018年3月期は858百万円、2019年3月期は1,257百万円で399百万円増加）が寄与して、1.5%増益だった。親会社株主に帰属する当期純利益は、特別損失に減損損失1,146百万円など合計1,605百万円を計上したが、特別利益に固定資産売却益2,155百万円など合計2,161百万円を計上し、10.4%増益だった。

なお計画値（2019年1月31日修正値、売上高84,000百万円、営業利益5,100百万円、経常利益5,100百万円、親会社株主に帰属する当期純利益4,900百万円）との比較では、売上高が計画を上回ったが、各利益は計画を下回った。

外航海運業はケミカルタンカーの市況低迷や入渠費用増加で大幅減益、内航・近海海運業は契約有利更改などで大幅増益

2. セグメント別の業績・取組状況

セグメント別（連結調整前）の業績及び取組状況は以下のとおりである。

2019年3月期セグメント別業績の概要

(単位：百万円)

	18/3期	19/3期	前期比
連結売上高	81,334	84,843	4.3%
外航海運業	61,865	64,873	4.9%
内航・近海海運業	9,012	9,427	4.6%
不動産業	10,545	10,669	1.2%
合計	81,422	84,968	4.4%
調整額	-88	-125	-
連結営業利益	5,651	4,782	-15.4%
外航海運業	1,713	583	-66.0%
内航・近海海運業	700	926	32.3%
不動産業	3,238	3,273	1.1%
合計	5,651	4,782	-15.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 海運業

外航海運業は売上高が前期比4.9%増の64,873百万円、営業利益が同66.0%減の583百万円だった。売上面ではケミカルタンカーの新造船竣工による隻数増加、オイルタンカーやガスカリヤの中長期契約への継続投入などで増収だった。利益面では、ドライバルクが不採算船処分などの構造改革効果、市況上昇のタイミングを捉えた配船などの効果で採算改善したが、ケミカルタンカーが市況低迷や入渠費用の増加など、大型ガスカリヤが売船による隻数減少や2018年3月期の市況低迷時の価格をベースに契約した一部のVLGCの影響などで、いずれも採算が悪化し、全体として減益だった。

業績動向

なおオイルタンカー市況は 2018 年秋頃から高騰したが、期末にかけて軟化傾向となった。ケミカルタンカー市況は、プロダクトタンカーのケミカルタンカー市場流入圧力などで、期中を通じて低迷した。大型 LPG キャリア市況は、米国からアジア向け輸送の拡大で堅調だった。大型 LNG キャリア市況は、冬季需要一服と新造船流入で期末にかけて軟化傾向となった。ドライバルクキャリア市況は、期中には前期を下回る水準に下落する場面があったが、期末にかけて回復基調となった。

取組状況としては、ケミカルタンカーは市況回復が想定より遅れたが、新規 COA 獲得(2019 年 3 月期実績 3 件)や船隊整備(2019 年 3 月期 7 隻竣工)を通じて、主要航路である中東航路のシェア拡大を推進した。また安定収益基盤の積み上げに向けて、オイルタンカー、ガスカリヤ、ドライバルクキャリア(専用船)は、中長期契約への継続投入や積み上げを推進した。なおガスカリヤでは 2018 年 12 月に、スノービット LNG プロジェクトの LNG 船保有会社 NLTC I 及び NLTC II の株式を追加取得して持分を増やした。またドライバルクキャリアでは 2018 年 2 月に、運航効率の優れた 88,000 型新造船が竣工している。

内航・近海海運業は売上高が前期比 4.6% 増の 9,427 百万円、営業利益が同 32.3% 増の 926 百万円だった。輸送量は内航、近海ともやや低調だったが、内航ガス輸送における契約有利更改、近海ガス輸送における期初の市況上昇に伴って有利更改した定期用船契約などの効果で採算が改善し、大幅増益だった。

(2) 不動産業

不動産業は売上高が前期比 1.2% 増の 10,669 百万円、営業利益が同 1.1% 増の 3,273 百万円と横ばいだった。笹塚センタービル売却(2017 年 3 月)や、新橋田村町地区市街地再開発事業(2018 年着工、2021 年春に建物竣工予定)に伴う東京桜田ビル解体で、一時的に稼働棟数が減少しているが、既存ビルが順調に稼働し、NS 虎ノ門ビル(2017 年 12 月一部持分取得)も寄与した。安定収益源であることに変化はない。

純資産は中期目標に向けて着実に積み上げ

3. 財務概要

収益性では、2019 年 3 月期の売上総利益率は 13.8% で前期に比べて 1.6 ポイント低下、販管費率は 8.1% で同 0.3 ポイント低下、営業利益率は 5.6% で同 1.3 ポイント低下した。経常利益は営業外損益が改善して小幅増益だったため、経常利益率は 5.5% で同 0.2 ポイント低下したが、営業利益率に比べて低下率が小幅だった。親会社株主に帰属する当期純利益は特別損益が改善して 2 ケタ増益だったため、親会社株主に帰属する当期純利益率は 5.5% で同 0.3 ポイント上昇、ROE(自己資本当期純利益率)は 6.6% で同 0.4 ポイント上昇した。

財務面では、2019 年 3 月期末の総資産が船舶や建設仮勘定などの増加で前期末比 12,198 百万円増加した。自己資本比率は 32.8% で 0.1 ポイント低下したが、純資産は同 3,840 百万円増加して 73,077 百万円となり、同社が中期目標として掲げる 1,000 億円超に向けて着実に積み上がっている。海運業と不動産業を両輪に安定収益基盤を積み上げている強みで、財務健全性に問題はないだろう。

業績動向

主要経営指標

(単位：百万円)

項目	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期
売上高	100,177	94,843	83,320	81,334	84,843
売上原価	85,799	79,974	69,880	68,816	73,160
売上総利益	14,378	14,869	13,440	12,518	11,683
売上総利益率 (%)	14.4	15.7	16.1	15.4	13.8
販管費	6,392	6,754	6,848	6,867	6,901
販管費率 (%)	6.9	7.1	8.2	8.4	8.1
営業利益	7,986	8,115	6,591	5,651	4,782
営業利益率 (%)	8.0	8.6	7.9	6.9	5.6
営業外収益	1,844	2,643	742	1,153	1,721
営業外費用	2,636	3,103	2,229	2,173	1,802
経常利益	7,194	7,655	5,105	4,631	4,701
経常利益率 (%)	7.2	8.1	6.1	5.7	5.5
特別利益	1,657	633	3,776	3,577	2,161
特別損失	3,548	4,022	5,027	3,599	1,605
税金等調整前当期純利益	5,302	4,267	3,854	4,609	5,257
法人税等合計	94	602	-19	344	467
親会社株主に帰属する当期純利益	5,213	3,659	3,885	4,243	4,685
親会社株主に帰属する当期純利益率 (%)	5.2	3.9	4.7	5.2	5.5
包括利益	8,446	497	4,607	4,780	4,814
資産合計	228,693	230,278	203,969	210,237	222,435
(流動資産)	31,455	29,125	25,145	24,711	24,365
(固定資産)	197,238	201,153	178,824	185,526	198,070
負債合計	162,785	164,993	135,195	140,999	149,359
(流動負債)	36,416	35,342	38,039	41,688	51,607
(固定負債)	126,369	129,651	97,156	99,311	97,752
純資産合計	65,907	65,285	68,774	69,237	73,077
(株主資本)	58,767	61,322	64,098	64,036	67,801
(資本金)	13,092	13,092	13,092	13,092	13,092
自己株式含む期末発行済株式総数 (株)	111,075,980	111,075,980	11,075,980	11,075,980	11,075,980
期末自己株式数 (株)	105,119	106,024	106,737	5,267,927	5,268,871
1株当たり当期純利益 (円)	46.98	32.97	35.01	38.53	44.28
1株当たり純資産 (円)	593.72	587.51	619.18	653.29	689.25
1株当たり配当額 (円)	10.00	10.00	10.00	10.00	15.00
自己資本比率 (%)	28.8	28.3	33.7	32.9	32.8
ROE (自己資本当期純利益率) (%)	8.4	5.6	5.8	6.2	6.6
営業活動によるキャッシュ・フロー	16,107	18,804	11,075	12,117	14,549
投資活動によるキャッシュ・フロー	-13,022	-18,551	12,788	-15,399	-21,202
財務活動によるキャッシュ・フロー	-8,594	2,475	-27,242	3,350	5,826
現金及び現金同等物の期末残高	11,965	14,326	10,719	10,536	9,826
キャッシュ・フロー対有利子負債比率 (年)	7.8	6.9	9.7	9.5	8.1
インタレスト・カバレッジ・レシオ (倍)	6.2	7.9	5.4	7.1	9.0
従業員数 (名)	617	619	626	622	629

出所：決算短信等よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020年3月期は経常・最終減益予想

1. 2020年3月期連結業績予想

2020年3月期の連結業績予想は、売上高が前期比4.9%増の89,000百万円、営業利益が同0.4%増の4,800百万円、経常利益が同12.8%減の4,100百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同18.9%減の3,800百万円としている。前提となる平均為替レートは110.00円/米ドル（前期実績は110.67円/米ドル）で、平均燃料油価格は430米ドル/MT（同430米ドル/MT）としている。

2020年3月期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	19/3 期実績	20/3 期予想	前期比
売上高	84,843	89,000	4.9%
営業利益	4,782	4,800	0.4%
(海運業)	1,509	2,300	52.4%
(不動産業)	3,273	2,500	-23.6%
経常利益	4,701	4,100	-12.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	4,685	3,800	-18.9%
EPS (円)	44.28	35.91	-
配当 (円)	15.00	10.00	-
平均為替レート (円/米ドル)	110.67	110.00	-
平均燃料油価格 (米ドル/MT)	430	430	-

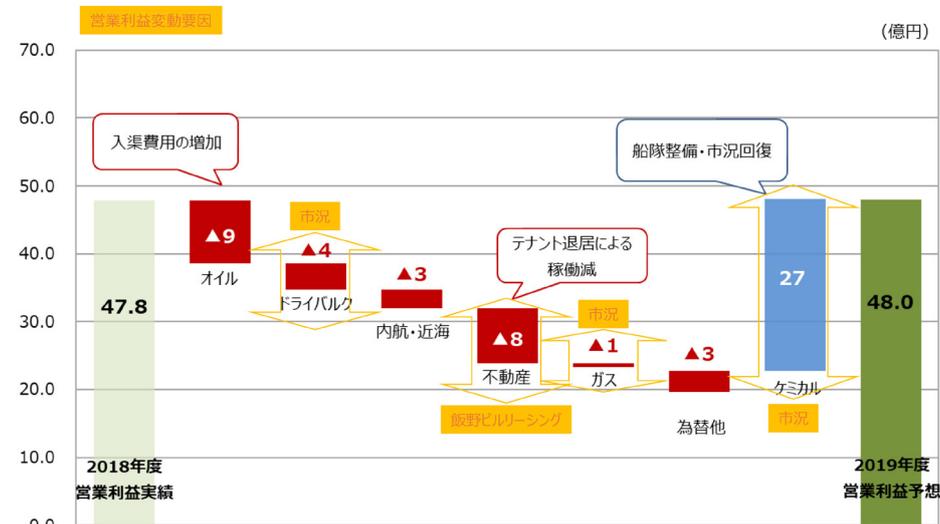
出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

売上高は、新造船竣工による隻数の増加、燃料油価格変動に伴う価格調整条項（BAF）による補填効果、ケミカルタンカーの市況回復などで前期比4.9%増収予想である。営業利益は、外航海運業におけるケミカルタンカーの市況回復効果を見込むが、一方で外航海運業における入渠関連費用の増加、不動産業におけるテナント退去に伴う一時的な稼働減などのマイナス要因を見込み、全体として横ばいととどまる予想だ。経常利益は営業外収益の受取配当金の減少、親会社株主に帰属する当期純利益は特別利益の船舶売却益の剥落で、いずれも減益予想としている。

全社ベースの営業利益0.2億円増益分析は、増益要因がケミカル（船隊整備、市況回復）27.0億円、減益要因がオイル（入渠影響）9.0億円、ドライバルク（売船影響、入渠影響、市況影響）4.0億円、内航・近海（入渠影響）3.0億円、不動産（テナント退去による一時的稼働減）8.0億円、ガス1.0億円、為替・他3.0億円としている。

今後の見通し

営業利益の増減分析 (2020年3月期予想)



出所：決算説明会資料より掲載

なお第2四半期累計の連結業績予想は、売上高が前年同期比4.8%増の44,000百万円、営業利益が同54.6%減の1,500百万円、経常利益が同66.4%減の1,100百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同80.6%減の900百万円としている。期後半のケミカルタンカー市況改善効果の本格化、不動産業における新しいテナント入居を見込み、下期偏重の計画である。

海運業では米中貿易摩擦の影響、2020年1月適用開始のIMO船舶燃料硫黄分規制(SOx規制)強化の影響など、不透明感が強い状況だが、既存契約の有利更改や効率配船などで運航採算の向上を図るとしている。

外航海運業はケミカルタンカーの市況回復見込む

2. セグメント別の取り組み

セグメント別の取り組みは以下のとおりである。

(1) 海運業

外航海運業ではケミカルタンカーの大幅増益を見込んでいる。2019年3月期は市況回復が遅れて減益だったが、石油化学製品の海上荷動きの増加基調に変化はなく、一方では新造船竣工の落ち着きや、IMO規制適合燃料油の輸送需要発生に伴うプロダクトタンカーの石油製品市場への回帰などで、2020年3月期は市況回復を見込んでいる。規制適合燃料油使用によるコストアップについては負担を荷主に求め、COA(数量輸送契約)等の契約に反映すべく交渉する方針としている。効率配船も推進して採算改善を図る。なお二元燃料主機関搭載の新造メタノール船(定期用船)の竣工を下期に予定している。

今後の見通し

オイルタンカーは入渠影響で減益見込みだが、市況影響を受けない中長期契約による安定収益の積み上げを推進する。なお新造 VLCC1 隻の竣工を下期に予定している。ガスキャリアは横ばい見込みだが、安定的収益を確保すべく、市況の変化を注視しながら柔軟に対応する。ドライバルクは入渠影響や市況影響で減益見込みだが、船隊規模最適化や新規契約開拓に取り組む。

内航・近海海運業は入渠影響で減益見込みだが、安定収益の積み上げを推進する。

(2) 不動産業

笹塚センタービル売却（2017 年 3 月）や、新橋田村町地区市街地再開発事業（2018 年着工、2021 年 3 月建物竣工予定）に伴う東京桜田ビル解体で、一時的に稼働棟数が減少していることに加えて、2020 年 3 月期は飯野ビルディングの一部テナント退去による一時的稼働減の影響を受けて減益見込みである。ただし安定収益源に変化はなく、飯野ビルディングのリーシング活動を推進する。さらに大規模再開発による西新橋・虎ノ門地区の価値向上が期待される。新橋田村町地区市街地再開発事業が稼働する 2022 年 3 月期には収益拡大に転じる見込みだ。

■ 中長期成長戦略

バランス経営の推進と先進性への挑戦

1. 中期経営計画「Be Unique and Innovative. 一創立 125 周年（2024 年）に向けて」

2024 年の創立 125 周年に向けて、2017 年 4 月 - 2020 年 3 月の中期経営計画「Be Unique and Innovative.」を策定している。海運業と不動産業を両輪とする成長シナリオに方針変更はなく、テーマを「バランス経営の推進と先進性への挑戦」（海運業と不動産業の両輪バランス、安定収益と次世代ビジネス、バランスの良い成長目標数値）として、重点強化策には「更なる差別化の追求」「安定収益の磐石化」「次世代ビジネスへの挑戦」を掲げている。

「更なる差別化の追求」に向けては、海運業では多様化するニーズへの対応や世界展開の加速、不動産業ではターゲットエリア戦略の深化を推進する。そして海運市況の不確実性に対処するため、「安定収益の磐石化」として、海運業では中長期契約による収益の安定化、不動産業では既存ビルの安定稼働やターゲットエリア内への資産集約を推進する。また「次世代ビジネスへの挑戦」では、新エネルギー関連ビジネスの研究、有望なニッチ市場への進出、次世代オフィスビルの研究も推進する。

中長期成長戦略

具体的な取り組みとしては、ケミカルタンカーでは米州への定期配船によるシェール由来カーゴの取り込み、世界同一品質のサービス提供、中東における市場シェアの維持・拡大、継続的な船隊整備を行う。オイルタンカー及び大型/小型ガスカリヤでは新規契約の獲得、シェール革命による物流変化への対応、多様なガスカリヤ輸送への対応、高品質船舶管理継続と優位性確保に注力する。ドライバルクキャリアでは中・短期用船を活用した最適船隊の構築、電力炭・木材チップ等の専用船による安定収益の積み上げ、中東関連カーゴの拡充、配船航路の多様化を図る。不動産事業では長期的視野に基づいたターゲットエリア戦略への継続取り組み、高品質ビル管理の提供、リーシング体制の強化、新橋田村町地区市街地再開発事業のコスト管理徹底を推進する方針だ。

中期経営計画の利益目標値は未達の見込みだが、 創立125周年に向けて安定収益基盤積み上げ

2. 中期経営計画の達成見通し

中期経営計画の目標値には、最終年度である2020年3月期の売上高890億円、営業利益90億円、経常利益78億円、親会社株主に帰属する当期純利益74億円、純資産825億円、ROE約9%などを掲げている。海運業の前提は為替が110円/米ドル、燃料油価格が370米ドル/MTである。

収益性（営業利益の拡大、事業活動キャッシュ利益の拡大、持続的な成長）、効率性（保有資産の効率性、資産調達方法の多様化、資産の入れ替え）、健全性（自己資本の積み上げ、投資バランスの重視）のバランスを取りながら成長を目指す。なお創立125周年となる2024年の「ありたき姿」としては、純資産1,000億円超を目指している。

3年間合計の成長投資は380億円（船舶への投資280億円、ビルへの投資90億円、環境やシステムなどへの投資10億円）としている。2018年3月期には154億円、2019年3月期には212億円の投資を実行した。

中期経営計画の最終年度となる2020年3月期の連結業績予想は、売上高がほぼ目標達成見込みだが、各利益は海運業の市況回復遅れ、不動産業の稼働減などで目標未達の見込みとなった。

中長期成長戦略

経営指標の推移

	2017年度			2018年度			2019年度	
	中計	実績	中計比	中計	実績	中計比	中計	業績予想 (4/26時点)
収益性 営業利益の拡大 事業活動キャッシュ利益の拡大 持続的な成長	800	813	+13	840	848	+8	890	890
営業利益	50	57	+7	70	48	▲22	90	48
海運業	17	24	+7	35	15	▲20	50	23
不動産業	33	33	0	35	33	▲2	40	25
経常利益	40	46	+6	61	47	▲14	78	41
純利益	37	42	+5	58	47	▲11	74	38
純資産	718	692	▲26	763	731	▲32	825	-
ROE	約5%	6.2%	+1.2%	約8%	6.6%	▲1.6%	約9%	-
D/E Ratio*1 (倍)	1.6-2.0	1.67	達成	1.6-2.0	1.62	達成	1.5-2.0	-
[前掲]								
為替 (円/\$)	110	111	+1	110	111	+1	110	110
燃料油 (\$/MT) *2	370	337	▲33	370	430	+60	370	430
Panamax (\$/day)	6,000	10,047 *3	+4,047	7,000	9,817 *3	+2,817	9,000	10,750
Smallhandy (\$/day)	5,250	7,543 *3	+2,293	5,500	7,502 *3	+2,002	6,000	9,000
EBITDA	140	146	+6	170	142	▲28	190	145
EBITDA/総資産	6%台	7.1%	達成	7%台	6.4%	未達成	8%台	-

創立125周年(2024年)
ありたき姿へ
**純資産
1,000億円超へ**

*1 有利子負債 / 自己資本
*2 補油地：シンガポール 油種：380cSt
*3 太平洋ラウンド (Source: Tramp Data Service)

出所：決算説明会資料より掲載

キャッシュ・フロー計画と株主還元

3か年累計
(17~19年度)
営業
キャッシュ・フロー
450億円

17~18年度累計
267億円

市況低迷等による
営業利益減

**成長投資
380億円**

- 船舶への投資 280億円
- ビルへの投資 90億円
- その他(環境/システム)への投資 10億円

2017年度実績
154億円

2018年度実績
212億円

**財務健全性
確保**

- 自己資本の着実な積上げ
- D/E Ratio 1.5-2.0 ※1

2018年度実績
1.62倍

株主還元

- 安定配当
- 8~12円/年 ※2

2018年度予定：15円
(中間5円・期末5円+記念配当5円)

*経営環境の変化に対応した機動的な資本政策の遂行を可能とするため、当社は2018年2月1日に5,160,000株(約32億円)の自己株式を取得しました。

※1 安定収益寄与・成長のために必要な条件があれば、財務基盤にも配慮しながらD/E Ratio2.0以内を目安に投資します。
※2 主力である海運業の業績が市況と為替の動向に大きく左右されますので、安定的な配当が継続できるよう財務体質の強化と必要な内部留保の充実及び今後の経営環境の見直しに十分配慮して配当することを基本方針としております。

出所：決算説明会資料より掲載

中長期成長戦略

投資計画

自社保有

赤字記載は中長期契約取得済み

	2017年度(実)	2018年度(実)	2019年度(予)	2020年度(予)
大型ガスカリヤ		82,200m ³ ×1		
ケミカルタンカー	35,000DWT ×1	35,000DWT ×2		
オイルタンカー			310,000DWT ×1	310,000DWT ×2
内航・近海船			1,820m ³ ×1	1,820m ³ ×2
不動産	NS虎ノ門ビル一部取得			再開発事業完了予定

用船

	2017年度(実)	2018年度(実)	2019年度(予)	2020年度(予)
ケミカルタンカー	35,000DWT ×1 22,000DWT ×1	38,000DWT ×2 35,000DWT ×1 21,000DWT ×2	49,000DWT ×1 19,950DWT ×1	
ドライバルク	88,000DWT ×1 37,000DWT ×1			88,000DWT ×1 50,000DWT ×1
内航・近海船				8,700m ³ ×1

出所：決算説明会資料より掲載

ただし創立125周年(2024年)に向けて、安定収益基盤を着実に積み上げている。

外航海運業では、ケミカルタンカーで新規COA(数量輸送契約)を2018年3月期3件、2019年3月期3件獲得し、船隊整備は2018年3月期3隻竣工、2019年3月期7隻竣工した。オイルタンカー、ガスカリヤ、ドライバルクも中長期契約獲得が進展している。

内航・近海海運業では、国内大手化学品メーカー向け内航ガスカリヤ新造船を整備している。また安定配船できる強みなどが荷主に評価され、採算改善を目指した契約有利更改も進展している。

不動産業では、飯野ビルディングの稼働が一時的に低下するが、高度な環境性能が強みであり、引き続き安定収益基盤として推移するだろう。さらに西新橋・虎ノ門地区の価値向上も寄与して、新橋田村町地区市街地再開発事業が稼働する2022年3月期には収益拡大に転じる見込みだ。

海運業と不動産業を両輪とする成長シナリオに変化はなく、ESG 経営にも注目

3. 成長シナリオと ESG 経営

海運業と不動産業を両輪として持続的な安定成長を目指すシナリオに変化はなく、中期的に収益拡大が期待される。

また外航海運業で 2018 年 2 月締結した新造メタノール船定期用船契約では、同社初の二元燃料(重油+メタノール)主機関搭載船を建造して環境負荷軽減に向けた取り組みを推進する。また既存内航 LNG 船の燃料転換による LNG 燃料船・LNG バンカリング船の需要調査も開始している。そして不動産業では、飯野ビルディングの高度な環境性能に対する評価が高い。

このような ESG (環境・社会・ガバナンス) を強く意識した経営にも注目したい。

■ 株主還元策

年間 8 円～ 12 円の安定配当を目指す

利益配分に関しては、海運業の業績が市況と為替の動向に大きく左右されるため、財務体質の強化と必要な内部留保の充実、及び今後の経営環境の見通しに十分配慮して配当を継続することを基本方針としている。また内部留保の資金については、海運業の戦略分野や不動産業の優良物件への投資、設備の維持・改修、新規有望事業への進出に充当したいとしている。また中期経営計画「Be Unique and Innovative.」では、株主還元として年間 8 円～ 12 円の安定配当を目指すとしている。

この基本方針に基づいて、2019 年 3 月期の 1 株当たり配当は、期末の創立 120 周年記念配当 5 円を加えて、前期比 5 円増配の年間 15 円 (中間配当 5 円、期末配当 10 円) とした。連結配当性向は 33.9% だった。2020 年 3 月期の配当予想は、創立 120 周年記念配当 5 円を落とす形で、前期比 5 円減配の年間 10 円 (中間配当 5 円、期末配当 5 円) としている。

■ 情報セキュリティ対策

最新の情勢を勘案した情報セキュリティ関連規程を策定して取り組む

企業に対する大規模なサイバー攻撃が増加し、企業の情報セキュリティ対策への関心が高まるなか、同社は情報セキュリティ、及び情報資産の適切な保護を経営の最重要課題の1つとして認識し、情報セキュリティ関連規程を策定している。2019年1月には、情報セキュリティポリシーを改定した。

またグループ向けシステム開発・保守・運用を担当する子会社の飯野システム(株)とともに、Webアクセス制限やパスワードの変更等に加えて、リスク管理委員会を開催してリスク管理対応チェックを行うなど、グループを挙げて情報セキュリティ対策に取り組んでいる。

免責事項（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て作成されていますが、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、配布等することは堅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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp