

|| 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 >>>](#)

2020年7月1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が両輪	01
2. 2020年3月期は増収減益、2021年3月期は経常・最終増益予想	01
3. ESG・SDGsを強く打ち出した意欲的な新・中期経営計画を策定	01
4. 安定配当と連結配当性向30%を基準とした業績連動方式の組み合わせにより、利益成長に応じた株主還元強化を図る	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 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	08
5. 収益特性・リスク要因と対策	09
■ 業績動向	10
1. 2020年3月期連結業績	10
2. セグメント別状況	11
3. 財務概要	13
■ 今後の見通し	15
1. 2021年3月期連結業績予想	15
2. セグメント別見通し	16
■ 中長期成長戦略	16
1. 前・中期経営計画のレビュー	16
2. 新・中期経営計画の概要	17
3. 重点強化策	17
4. ESG・SDGsへの対応	18
5. DXの推進	20
6. 数値目標	20
■ 株主還元策	23
■ 情報セキュリティ対策	23

■ 要約

2030 年に向けて「IINO MODEL」と「IINO QUALITY」を追求

1. 歴史ある海運業と不動産業が両輪

飯野海運 <9119> は、1899 年の創業（飯野商会、京都府舞鶴市）以来 120 年以上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ている。海運業では業界最大級の船隊規模を誇るケミカルタンカーや、安定収益源として中長期契約を積み上げるガスキャリアなどを特徴・強みとしている。不動産業では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。

2. 2020 年 3 月期は増収減益、2021 年 3 月期は経常・最終増益予想

2020 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 5.1% 増の 89,179 百万円、営業利益が同 16.8% 減の 3,976 百万円、経常利益が同 26.5% 減の 3,455 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 19.1% 減の 3,788 百万円だった。海運業における大型ガスキャリアとケミカルタンカーの市況上昇が増益要因だったが、海運業における入渠費用の増加、不動産業における設備更新費用の増加などで、全体として減益だった。

2021 年 3 月期の連結業績予想は、売上高が前期比 1.3% 減の 88,000 百万円、営業利益が同 4.4% 減の 3,800 百万円、経常利益が同 4.2% 増の 3,600 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 18.8% 増の 4,500 百万円としている。新型コロナウイルス感染症による影響（2020 年 4 月 - 9 月の間継続することを前提）として、営業利益段階で約 20 億円（海運業で約 16 億円、不動産業で約 4 億円）のマイナス要因を見込み営業減益予想だが、営業外損益の改善や特別利益（海外子会社の清算結了による為替換算調整勘定実現）の計上で経常・最終増益予想としている。

3. ESG・SDGs を強く打ち出した意欲的な新・中期経営計画を策定

新・中期経営計画「Be Unique and Innovative. : The Next Stage -2030 年に向けて-」（2020 年 4 月 - 2023 年 3 月）を策定した。2030 年の目標「IINO VISION for 2030」に向けて、独自のビジネスモデル「IINO MODEL」の形成、高品質なサービス「IINO QUALITY」の提供を追求し、自社の経済的価値を高めると同時に、サステナビリティ（持続可能性）への積極的な取り組みによって、環境保全を含めた社会的ニーズに対応することで社会的価値をも創造し、共通価値の創造（CSV = Creating Shared Value）を目指すとしている。

海運業と不動産業を両輪として成長を目指す基本シナリオに変化はないが、経営目標数値（2023 年 3 月期経常利益 70 ~ 80 億円、EBITDA195 ~ 205 億円、ROE8 ~ 9%）だけでなく、ESG（環境・社会・ガバナンス）・SDGs（持続可能な開発目標）対応や DX（デジタルトランスフォーメーション）推進を強く打ち出した意欲的な計画との印象が強い。この点を高く評価し、中期的な収益拡大と企業価値向上を期待したい。

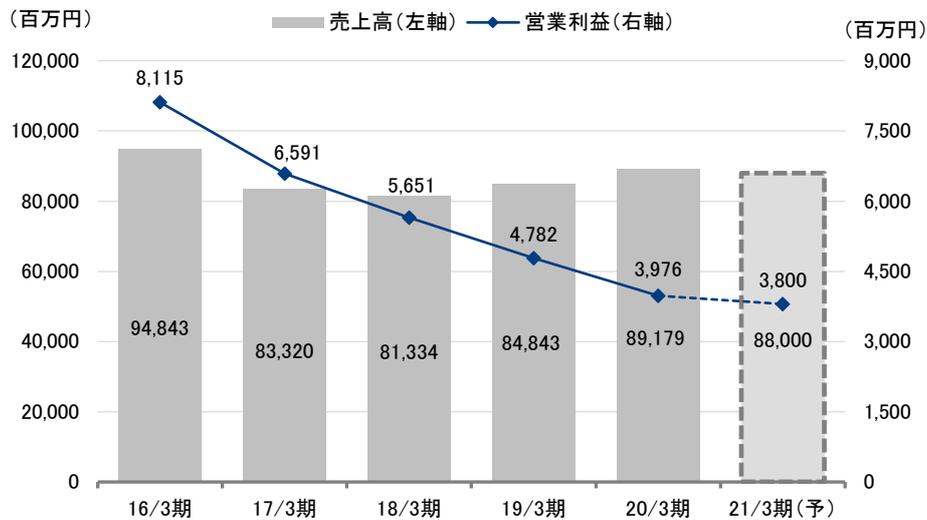
要約

**4. 安定配当と連結配当性向 30% を基準とした業績連動方式の組み合わせにより、利益成長に応じた株主還元
の強化を図る**

利益配分に関しては、海運業の業績が市況に大きく左右されるため、従来は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、年間 8 円～ 12 円の安定配当を目指すことを基本方針としていたが、新・中期経営計画の策定に合わせて 2021 年 3 月期から、従来の安定配当方針に加えて、連結配当性向 30% を基準とした業績連動方式との組み合わせとする。配当額と利益成長の連動性を明確化し、業績の向上並びに配当の増額を目指すとしている。

Key Points

- ・ 歴史ある海運業と不動産業が両輪
- ・ 2021 年 3 月期連結業績は経常・最終増益予想
- ・ 2030 年に向けて「IINO MODEL」と「IINO QUALITY」を追求
- ・ サステナビリティ（持続可能性）への積極的な取り組み

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

歴史ある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 年以上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（東京都千代田区）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ている。

2020 年 3 月期末の資本金は 13,092 百万円、自己資本比率は 31.7%、1 株当たり純資産は 692 円 63 銭、発行済株式数は 111,075,980 株（うち自己株式数 5,269,276 株）である。

2020 年 3 月期末時点のグループ会社は、同社、及びグループ会社 72 社（連結対象子会社 58 社、持分法適用会社 5 社、連結対象外関係会社 9 社）の合計 73 社で構成されている。海外はシンガポール、ヒューストン、ロンドン、コネチカット、ドバイ、上海に、駐在員事務所及び現地法人を展開している。

2. 沿革

1899 年に創業者の飯野寅吉（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 年に東京証券取引所に上場した。2004 年には海上運送業において ISO9001 及び ISO14001 を同時認証取得、2005 年にはビル賃貸業において ISO9001 及び ISO14001 を同時認証取得している。そして 2019 年 7 月に創業 120 周年を迎えた。

海運業では 1964 年の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・不定期貨物船経営を主力としている。ケミカルタンカー事業に本格進出したのは 1980 年代で、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。また 2019 年 12 月には同社初の 2 元燃料主機関搭載のメタノール船が竣工、2020 年 3 月には同社初の SOx スクラバー（脱硫装置）搭載の VLCC が竣工した。2021 年には LPG を燃料として使用できる同社初の 2 元燃料主機関搭載の VLGC が竣工予定で、環境への負荷を低減する技術の積極導入を進めている。

不動産業では 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」を取得、2014 年飯野ビルディング 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の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（7 階～27 階）が BELS（建築部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。2019 年には『環境・社会への配慮』がなされたビルに与えられる DBJ Green Building 認証を飯野ビルディングで最高ランクの 5 つ星、汐留芝離宮ビルディングで 4 つ星を取得した。また 2020 年 3 月には英国ロンドンのオフィスビルを取得し、海外不動産を事業ポートフォリオに加えた。

会社概要

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會を設立し、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、飯野商會の事業一切を継承。
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「富士山丸」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	戦後わが国初の大型タンカー「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。
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ンス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。
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	中期経営計画（期間2017年度～2019年度）を策定。

会社概要

年	主要項目
2018年	同社初の二元燃料主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つ星を取得。 汐留芝離宮ビルディングが4つ星を取得。 東京都キャップ&トレード制度に基づくクレジット(CO ₂ 超過削減量)を東京都へ寄付。 同社初の2元燃料主機関搭載船(メタノール船)が竣工。
2020年	英国ロンドンのオフィスビルを取得。 同社初のSOxスクラバー搭載船(VLCC)が竣工。 Equinor ASA社と新造大型LPG外航船(VLGC)定期用船契約を締結し、LPGを燃料として使用できる同社初の二元燃料主機関搭載のVLGC建造を決定。 同社管理・運航のばら積み船JP CORALがベストクオリティシップ2019を受賞。 2030年に向けた中期経営計画「Be Unique and Innovative. : The Next Stage -2030年に向けて-」を策定。

出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 事業概要と特徴・強み

海運業(外航海運業、内航・近海海運業)と不動産業を展開

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。2020年3月期の売上高構成比は外航海運業76.6%、内航・近海海運業10.4%、不動産業13.1%、営業利益構成比は外航海運業16.4%、内航・近海海運業14.3%、不動産業69.3%、営業利益率は外航海運業1.0%、内航・近海海運業6.2%、不動産業23.6%だった。

事業概要と特徴・強み

セグメント別の推移

売上高と構成比	(単位：百万円)				
	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期
連結売上高	94,843	83,320	81,334	84,843	89,179
外航海運業	72,364	62,572	61,865	64,873	68,391
内航・近海海運業	9,424	8,514	9,012	9,427	9,244
不動産業	13,138	12,314	10,545	10,669	11,667
合計	94,925	83,399	81,422	84,968	89,302
調整額	-82	-80	-88	-125	-123
構成比					
外航海運業	76.2%	75.0%	76.0%	76.3%	76.6%
内航・近海海運業	9.9%	10.2%	11.1%	11.1%	10.4%
不動産業	13.8%	14.8%	13.0%	12.6%	13.1%
出所：決算短信よりフィスコ作成					
営業利益と構成比	(単位：百万円)				
	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期
連結営業利益	8,115	6,591	5,651	4,782	3,976
外航海運業	3,767	2,626	1,713	583	651
内航・近海海運業	364	180	700	926	570
不動産業	3,984	3,786	3,238	3,273	2,755
合計	8,115	6,591	5,651	4,782	3,976
調整額	-	-	-	-	-
構成比					
外航海運業	46.4%	39.8%	30.3%	12.2%	16.4%
内航・近海海運業	4.5%	2.7%	12.4%	19.4%	14.3%
不動産業	49.1%	57.4%	57.3%	68.4%	69.3%
出所：決算短信よりフィスコ作成					
営業利益率	(単位：%)				
	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期
連結営業利益率	8.6%	7.9%	6.9%	5.6%	4.5%
外航海運業	5.2%	4.2%	2.8%	0.9%	1.0%
内航・近海海運業	3.9%	2.1%	7.8%	9.8%	6.2%
不動産業	30.3%	30.7%	30.7%	30.7%	23.6%
出所：決算短信よりフィスコ作成					

過去5期間で見ると、売上高構成比に大きな変動はないが、営業利益率に変動が見られる。外航海運業は市況変動や入渠費用増加などの影響で営業利益率が低下している。内航・近海海運業は中長期契約に基づく安定的な売上確保や効率配船で営業利益率が改善傾向だが、2020年3月期は入渠が重なった影響で減益だった。不動産業は2020年3月期の営業利益率が設備更新費用増加で低下したが、この一時的要因を除けば30%台で推移して安定収益源となっている。

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。

2020年3月期末時点のグループ運航船舶数は合計105隻（社船54隻、用船51隻、共有相手持分及び短期用船を含む）である。内訳は外航海運業のオイルタンカー3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16隻、内航・近海海運業の小型ガスキャリア26隻である。

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>、ENEOS（株）（ENEOS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。

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。業界最大級の船隊規模を誇るケミカルタンカーや、安定収益源として中長期契約を積み上げるガスキャリアなどを特徴・強みとしている。そして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、国内では数少ない内航LNGキャリアも運航している。

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ことも特徴だ。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し、2011 年 10 月に飯野ビルディング 1 期工事が完了して開業、2014 年 11 月に飯野ビルディング 2 期工事が完了してグランドオープンした。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た。また 2020 年 3 月には英国ロンドンのオフィスビル BRACKTON HOUSE を取得（2020 年 1 月設立の現地連結子会社が取得）し、海外不動産を事業ポートフォリオに加えた。

なお、事業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 6 月末竣工予定）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、2020 年 3 期末時点の所有賃貸ビルは 6 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、ロンドン BRACKTON HOUSE）となっている。

同社にとって不動産業は長期的視野における安定収益源の柱の 1 つであり、従前ターゲットエリアに指定していた都心の限定的な地域に限定せず、今後は海外や地方へも目を向け、優良物件の獲得を目指す。

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・窓ガラスを二重構造にし、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性能評価システム）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。

事業概要と特徴・強み

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 つ星を取得した。

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、いずれの事業も市況変動の影響を受けやすいが、いずれの事業においても安定収益源を積み上げることによって、盤石な事業基盤の構築を目指している。

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、燃料油価格上昇分が価格転嫁されず、採算に影響を与えることがある。

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り、長期安定収益源の積み上げを推進している。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て持分を増やした。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て採算向上を目指している。

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った。船舶燃料に含まれる硫黄分濃度を、従来の「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、スクラパー（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、従来の船用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の要因となる。規制適合燃料油の使用によるコストアップ分については、地球環境を守るために必要なコストとして理解してもらい、荷主への転嫁が進んだ。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、オフィスビル賃貸市況が堅調な東京やロンドンの都心部の一等地に立地している。収益柱の飯野ビルディングは立地面に加えて、高度な環境性能も強みとして、引き続き安定収益源としてけん引するだろう。

業績動向

2020年3月期は減益

1. 2020年3月期連結業績

2020年3月期の連結業績は、売上高が前期比5.1%増の89,179百万円、営業利益が同16.8%減の3,976百万円、経常利益が同26.5%減の3,455百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同19.1%減の3,788百万円だった。平均為替レートは109.13円/米ドル（前期は110.67円/米ドル）、平均燃料油価格（補油地：シンガポール）は412米ドル/MT（同430米ドル/MT）、適合油は598米ドル/MTだった。

2020年3月期連結業績の概要

	19/3期	20/3期	前期比(%)
売上高	84,843	89,179	5.1
営業利益	4,782	3,976	-16.8
経常利益	4,701	3,455	-26.5
親会社株主に帰属する当期純利益	4,685	3,788	-19.1
EPS(円)	44.28	35.80	-
配当(円)	15.00	12.00	-
BPS(円)	689.25	692.63	-
平均為替レート(円/米ドル)	110.67	109.13	-
平均燃料油価格(米ドル/MT)	430	412	-
適合油平均価格(米ドル/MT)	-	598	-

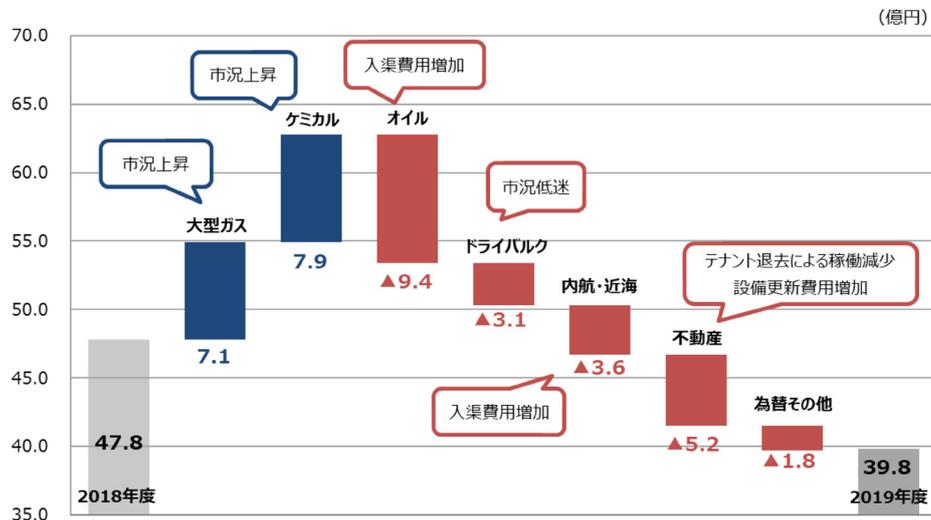
出所：決算短信よりフィスコ作成

2019年3月期との比較で見ると、海運業における大型ガスキャリアとケミカルタンカーの市況上昇が増益要因だったが、海運業における入渠費用の増加、不動産業における設備更新費用の増加などで、全体として減益だった。新型コロナウイルス感染症拡大の影響は、全体としては軽微だったとしている。

全社ベースの営業利益8.0億円減益分析は、増益要因が大型ガスキャリアの市況上昇で7.1億円、ケミカルタンカーの市況上昇で7.9億円、減益要因がオイルタンカーの入渠費用増加で9.4億円、ドライバルクキャリアの市況低迷で3.1億円、内航・近海の入渠費用増加で3.6億円、不動産業のテナント退去による稼働減少や設備更新費用の増加で5.2億円、為替・その他で1.8億円だった。

業績動向

前期比営業利益の内訳



出所：決算補足資料より掲載

なお、営業外収益で持分法による投資利益 311 百万円を計上したが、受取配当金が 498 百万円減少、為替差益が 370 百万円減少し、営業外損益全体は 440 百万円減少した。また特別利益で固定資産売却益が 1,187 百万円減少したが、特別損失で減損損失が 1,146 百万円減少、投資有価証券評価損が 201 百万円減少し、特別損益全体は 182 百万円増加した。

2. セグメント別状況

セグメント別の状況（数値は連結調整前）は以下の通りである。

2020年3月期のセグメント別業績の概要

(単位：百万円)

	19/3期	20/3期	前期比 (%)
連結売上高	84,843	89,179	5.1
外航海運業	64,873	68,391	5.4
内航・近海海運業	9,427	9,244	-1.9
不動産業	10,669	11,667	9.4
合計	84,968	89,302	5.1
調整額	-125	-123	-
連結営業利益	4,782	3,976	-16.8
外航海運業	583	651	11.8
内航・近海海運業	926	570	-38.5
不動産業	3,273	2,755	-15.8
合計	4,782	3,976	-16.8

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(1) 外航海運業は増収・増益

外航海運業は売上高が前期比 5.4% 増の 68,391 百万円、営業利益が同 11.8% 増の 651 百万円だった。オイルタンカーの入渠費用増加やドライバルクキャリアの市況低迷がマイナス要因だったが、大型ガスキャリアとケミカルタンカーの安定収益積み上げ、市況上昇・採算改善などがけん引し、全体として増収増益だった。

なお、オイルタンカー市況は、期初においては低迷していたが、夏場以降、サウジアラビア石油施設への攻撃などを背景に高騰した。期末に新型コロナウイルス感染症の影響で一時落ち込んだが、洋上備蓄需要の高まりで再び高騰した。ケミカルタンカー市況は、世界経済減速の影響で低調だったが、秋口からオイルタンカー市況上昇に引きずられる形で回復基調となった。期末には新型コロナウイルス感染症の影響で若干弱含みとなった。大型 LPG キャリア市況は、夏場以降、米国からアジア向け裁定取引の活発化などで上昇し、おおむね好調に推移した。大型 LNG キャリア市況は、エネルギー需要期に例年通り輸送需要が見られ、おおむね堅調に推移した。ドライバルクキャリア市況は、米中貿易摩擦などの影響で軟調なスタートとなり、夏場から秋口にかけて一旦好転する場面があったが、冬場以降は下落に転じ、その後の新型コロナウイルス感染症による経済活動縮小も影響して低迷している。

重点施策として、安定収益源となる中長期契約の積み上げ、効率配船による採算性向上、環境への負荷を低減する技術の積極導入を推進した。オイルタンカーは第 1 四半期の入渠費用で損益悪化したが、期末の 2020 年 3 月には同社初の SOx スクラバー（脱硫装置）搭載 VLCC が竣工した。ケミカルタンカーは COA（数量輸送契約）とスポット貨物を組み合わせて効率的な配船に努めた。また 2019 年 12 月に同社初の 2 元燃料主機関搭載船となるメタノール船が竣工し、長期契約に投入された。大型ガスキャリアは既存の中長期契約への継続投入で安定収益を確保した。ドライバルクキャリアは効率配船に努めたが、市況悪化の影響を完全に避けることができなかった。

(2) 内航・近海海運業は減収・減益

内航・近海海運業は売上高が前期比 1.9% 減の 9,244 百万円、営業利益が同 38.5% 減の 570 百万円だった。内航ガス輸送の市況は堅調だったが、近海ガス輸送の市況が軟調だった。重点施策として中長期契約に基づく安定的な売上確保と効率配船を推進したが、内航において入渠工事が重なったため減益だった。

(3) 不動産業は増収・減益

不動産業は売上高が前期比 9.4% 増の 11,667 百万円、営業利益が同 15.8% 減の 2,755 百万円だった。飯野ビルディングにおける一部テナント移転により一時的に空室期間が発生したが、好調なオフィスビル賃貸市況を背景に新規テナントの誘致に成功した。一方、飯野ビルディングにおける LED 照明入替工事など設備更新費用の増加、新型コロナウイルス感染症拡大によるイイノホール & カンファレンスセンターにおけるイベント自粛の影響などで減益だった。

ただし、稼働減少や設備更新費用増加は一時的要因であり、飯野ビルディングでは新規テナントの入居が 2020 年 5 月に完了し、満床稼働となる。安定収益源であることに変化はないだろう。なお 2020 年 3 月には英国ロンドンのオフィスビルを取得（連結財務諸表には 2021 年 3 月期第 1 四半期から反映）し、次世代ビジネスへの取り組みとして海外不動産を事業ポートフォリオに加えた。

純資産を着実に積み上げ

3. 財務概要

収益性で見ると、2020年3月期は増収・減益だったため、各利益率は前期に比べて低下した。また ROE（自己資本当期純利益率）は 5.2% で 1.4 ポイント低下した。

財務面で見ると、2020年3月期末の総資産は 231,088 百万円で前期末比 8,652 百万円増加した。主に船舶の竣工や現金及び預金の増加によるものである。自己資本比率は 31.7% で 1.1 ポイント低下したが、純資産は同 351 百万円増加して 73,428 百万円となり、着実に積み上げている。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	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期
売上高	94,843	83,320	81,334	84,843	89,179
売上原価	79,974	69,880	68,816	73,160	78,074
売上総利益	14,869	13,440	12,518	11,683	11,105
売上総利益率 (%)	15.7	16.1	15.4	13.8	12.5
販管費	6,754	6,848	6,867	6,901	7,129
販管費率 (%)	7.1	8.2	8.4	8.1	8.0
営業利益	8,115	6,591	5,651	4,782	3,976
営業利益率 (%)	8.6	7.9	6.9	5.6	4.5
営業外収益	2,643	742	1,153	1,721	1,157
営業外費用	3,103	2,229	2,173	1,802	1,678
経常利益	7,655	5,105	4,631	4,701	3,455
経常利益率 (%)	8.1	6.1	5.7	5.5	3.9
特別利益	633	3,776	3,577	2,161	969
特別損失	4,022	5,027	3,599	1,605	231
税金等調整前当期純利益	4,267	3,854	4,609	5,257	4,193
法人税等合計	602	-19	344	467	414
親会社株主に帰属する当期純利益	3,659	3,885	4,243	4,685	3,788
親会社株主に帰属する当期純利益率 (%)	3.9	4.7	5.2	5.5	4.2
包括利益	497	4,607	4,780	4,814	1,939
資産合計	230,278	203,969	210,237	222,435	231,088
(流動資産)	29,125	25,145	24,711	24,365	29,884
(固定資産)	201,153	178,824	185,526	198,070	201,204
負債合計	164,993	135,195	140,999	149,359	157,660
(流動負債)	35,342	38,039	41,688	51,607	47,563
(固定負債)	129,651	97,156	99,311	97,752	110,097
純資産合計	65,285	68,774	69,237	73,077	73,428
(株主資本)	61,322	64,098	64,036	67,801	70,002
(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	111,075,980	111,075,980	111,075,980
期末自己株式数 (株)	106,024	106,737	5,267,927	5,268,871	5,269,276
1株当たり当期純利益 (円)	32.97	35.01	38.53	44.28	35.80
1株当たり純資産 (円)	587.51	619.18	653.29	689.25	692.63
1株当たり配当額 (円)	10.00	10.00	10.00	15.00	12.00
自己資本比率 (%)	28.3	33.7	32.9	32.8	31.7
ROE (自己資本当期純利益率) (%)	5.6	5.8	6.2	6.6	5.2
営業活動によるキャッシュ・フロー	18,804	11,075	12,117	14,549	13,079
投資活動によるキャッシュ・フロー	-18,551	12,788	-15,399	-21,202	-14,840
財務活動によるキャッシュ・フロー	2,475	-27,242	3,350	5,826	6,234
現金及び現金同等物の期末残高	14,326	10,719	10,536	9,826	14,208
キャッシュ・フロー対有利子負債比率 (年)	6.9	9.7	9.5	8.1	9.7
インタレスト・カバレッジ・レシオ (倍)	7.9	5.4	7.1	9.0	8.9
従業員数 (人)	619	626	622	629	646

出所：決算短信等よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2021年3月期は経常・最終増益予想

1. 2021年3月期連結業績予想

2021年3月期の連結業績予想は、売上高が前期比1.3%減の88,000百万円、営業利益が同4.4%減の3,800百万円、経常利益が同4.2%増の3,600百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同18.8%増の4,500百万円としている。

新型コロナウイルス感染症による影響（2020年4月～9月の間継続することを前提）として、営業利益段階で約20億円（海運業で約16億円、不動産業で約4億円）のマイナス要因を見込み営業減益予想だが、営業外損益の改善や特別利益（海外子会社の清算結了による為替換算調整勘定実現）の計上で経常・最終増益予想としている。

前提となる平均為替レートは105.00円/米ドル（前期実績は109.13円/米ドル）で、1円変動による経常利益への影響額は106百万円としている。また平均燃料油価格（補油地：シンガポール）は305米ドル/MT（同412米ドル/MT）、適合油は400米ドル/MT（同598米ドル/MT）としている。

2021年3月期連結業績予想の概要

	(単位：百万円)		
	20/3期	21/3期	前期比(%)
売上高	89,179	88,000	-1.3
営業利益	3,976	3,800	-4.4
(海運業)	1,221	500	-59.0
(不動産業)	2,755	3,300	19.8
経常利益	3,455	3,600	4.2
親会社株主に帰属する当期純利益	3,788	4,500	18.8
EPS(円)	35.80	42.53	-
配当(円)	12.00	12.00	-
BPS(円)	692.63	-	-
平均為替レート(円/米ドル)	109.13	105.00	-
平均燃料油価格(米ドル/MT)	412	305	-
適合油平均価格(米ドル/MT)	598	400	-

出所：決算短信、決算補足資料、中期経営計画プレゼン資料よりフィスコ作成

なお、新型コロナウイルス感染症の影響が2020年4月～9月の間継続することを前提としているため、上期の連結業績予想は売上高が42,000百万円、営業利益が1,100百万円、経常利益が1,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が1,200百万円としており、下期偏重の計画となっている。

2. セグメント別見通し

セグメント別見通しは以下の通りである。

(1) 海運業は荷動き鈍化・市況低迷の懸念

海運業（外航海運業と内航・近海海運業の合計）の営業利益は前期比 59.0% 減の 500 百万円の計画としている。安定収益の積み上げと効率配船を推進するが、新型コロナウイルス感染症拡大による世界経済減速で荷動き鈍化・市況低迷が懸念され、約 16 億円のマイナス要因（ドライバルクキャリア及びケミカルタンカーの市況低迷・収益悪化で約 11 億円、入国規制などに伴う船舶ドック入り長期化に伴う労働コスト増加で約 5 億円）を見込んでいる。

なお、オイルタンカー、大型ガスキャリア及び内航・近海船は中長期契約を基本としているため、新型コロナウイルス感染症による大きな影響はない見込みだ。また、2020 年 1 月適用開始の IMO 船舶燃料硫黄分規制（SOx 規制）強化に関しては、地球環境を守るために必要なコストとして規制適合燃料油使用によるコストアップを理解してもらい、荷主への転嫁が進んだ。

(2) 不動産業は飯野ビルディングが満室稼働

不動産業の営業利益は前期比 19.8% 増の 3,300 百万円の計画としている。新型コロナウイルス感染症によるイベント中止で、イイノホールやフォトスタジオの稼働減少によるマイナス影響約 4 億円を見込むが、主力の飯野ビルディングの新規テナント入居が 2020 年 5 月に完了して満室稼働となり、全体をけん引する。従来に比べて有利契約となったことや、2020 年 3 月に取得した英国ロンドンのオフィスビルも寄与する見込みだ。

■ 中長期成長戦略

2030 年に向けた中期経営計画

1. 前・中期経営計画のレビュー

前・中期経営計画「Be Unique and Innovative. - 創立 125 周年（2024 年）に向けて -」（2017 年 4 月 - 2020 年 3 月）では、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）をテーマに掲げ、重点強化策として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に取り組んだ。

結果として、海運業におけるケミカルタンカー市況低迷長期化や不動産業における飯野ビルディングのテナント退去に伴う稼働減少などで、経営目標値は未達成（2018 年 3 月期 - 2020 年 3 月期の営業利益累計計画 210 億円に対して実績 144 億円）となったが、ケミカルタンカーの新規 COA（数量輸送契約）獲得による COA 比率の向上、ケミカルタンカーの中長期貸船による市況変動影響の低減、飯野ビルディングの新規テナント獲得などの対応策を実施した。

中長期成長戦略

また、重点強化策の達成状況としては、更なる差別化の追求でオイルタンカーの競争力強化や内航ガスビジネスの優位性確保、安定収益の磐石化で資源エネルギー船事業の取組み、ケミカルタンカーの中東シェア維持・拡大や新橋田村町地区市街地再開発事業の推進、次世代ビジネスへの挑戦で英国ロンドンのオフィスビル取得や2元燃料主機関搭載船となるメタノール船の竣工などを実現した。

2. 新・中期経営計画の概要

前・中期経営計画の結果を踏まえて、新・中期経営計画「Be Unique and Innovative. : The Next Stage -2030年に向けて-」（2020年4月～2023年3月）を策定した。

時代の要請に応え、自由な発想で進化し続ける独立系グローバル企業グループとしての地位確立を2030年に向けての目標「IINO VISION for 2030」に掲げた。そして、新・中期経営計画期間中は、独自のビジネスモデル「IINO MODEL」の形成、高品質なサービス「IINO QUALITY」の提供を追求して自社の経済的価値を高めると同時に、サステナビリティ（持続可能性）への積極的な取組みによって、環境保全を含めた社会的ニーズに対応することで社会的価値をも創造し、共通価値の創造（CSV = Creating Shared Value）を目指すとしている。

3. 重点強化策

重点強化策（3つの施策）には、グローバル事業の更なる推進、安定収益基盤の更なる盤石化、サステナビリティへの取組み、そして企業の基盤・土台の盤石化に向けた基盤整備項目（6つの項目）には、船舶・ビル管理の品質向上と安全の徹底、コスト競争力の強化、人的資本の育成・強化、海外拠点の更なる活用、DX（Digital transformation: デジタルトランスフォーメーション）の推進加速、ESG（環境・社会・ガバナンス）・SDGs（持続可能な開発目標）への対応強化を掲げた。

企業理念体系の再整理

企業理念体系



出所：中期経営計画プレゼン資料より掲載

中長期成長戦略

中期経営計画の概要



出所：中期経営計画プレゼン資料より掲載

グローバル事業の更なる推進では、グローバル体制を推進する競争力の強化としてケミカルタンカーの既存中東航路以外の航路進出に向けた取り組み強化、ガスキャリア及びドライバルクキャリアの新規貨物・新規航路への取り組み強化など、グローバル体制を支える組織力の強化として海外事務所の人材増員・機能強化などを推進する。

安定収益基盤の更なる盤石化では、不動産事業強化への取組みとして長期的視野での安定収益源となる都心基幹物件の獲得、海外・地方物件を含む優良物件をターゲットに早期的利益の創出を目指す。エネルギー輸送の更なる強化として安定的な船隊整備の推進、既存契約荷主への高品質サービスの継続、安定的かつ高品質なエネルギー輸送の供給継続などを推進する。

サステナビリティへの取組みでは、環境負荷低減に資する資産への投資として大型で燃費効率の良いエンジンを採用した船舶への投資強化（CO₂排出率削減と経済効率性向上）、所有ビルにおけるエネルギーミックス改善（再生可能エネルギーへの転換やLED等の設備導入）を推進する。次世代燃料船の取組み強化としてはLNG・LPG・メタノール等を燃料とする船舶への投資や2元燃料船の運航・管理ノウハウの高度化、サステナブルな貨物（環境負荷が少ない貨物や、飢餓・貧困の撲滅に資する貨物）の取組み強化としてLNG・穀物・肥料等の運航ノウハウの蓄積など、その他新規ビジネスの開拓を推進する。

4. ESG・SDGsへの対応

新・中期経営計画ではESG・SDGsへの対応を強く打ち出した。ステークホルダーとのコミュニケーションを強化し、環境、社会、経済の課題の克服に真正面から取り組むESG経営を推進することで、経済的価値と社会的価値を同時に創造し、企業価値の向上を目指す方針だ。

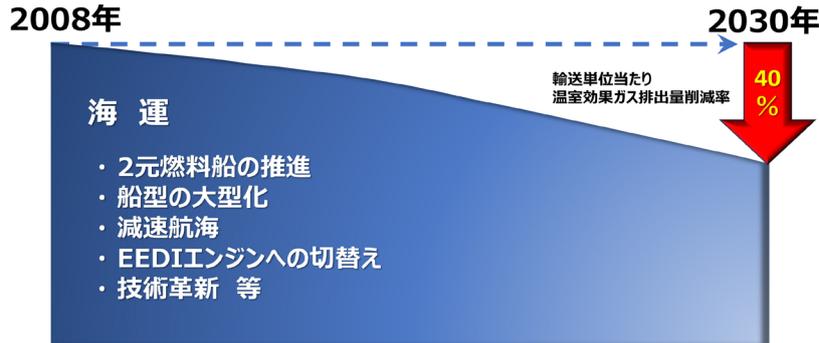
環境問題の温室効果ガスへの対応では、排出量削減目標として、海運業では輸送単位当たり温室効果ガス排出量を2030年に2008年比40%削減、2050年に2008年比温室効果ガス排出総量50%削減、不動産業では単位面積当たりCO₂排出率を2008年比で2030年に40%削減、2050年に50%削減を掲げた。

中長期成長戦略

温室効果ガス削減への取組み

温室効果ガス排出量削減への取組み 2030年に向けて

船舶からの温室効果ガス削減の取組みとして、輸送単位当たりの温室効果ガス排出量を2030年に**40%**削減（2008年比）と目標設定しています。



更に、2050年には温室効果ガス排出総量を**50%**削減（2008年比）と目標設定しています。

出所：中期経営計画プレゼン資料より掲載

CO₂ 排出率削減への取組み

CO₂排出率削減への取組み 2030年に向けて

不動産部門の保有ビルは、国内トップクラスのCO₂排出率水準を維持していますが、更なるCO₂排出率削減目標として、2030年に**40%**削減（2008年比）と設定しています。



更に、2050年にはCO₂排出率削減目標を**50%**削減（2008年比）と設定しています。

※6 飯野ビルディングが取得の主な環境建築の認証



出所：中期経営計画プレゼン資料より掲載

中長期成長戦略

海運業では2元燃料船やEEDI規制対応エンジンへの切り替えなど、環境負荷軽減や次世代燃料船実用化に向けた取り組みを推進する。2019年12月には同社初の2元燃料主機関搭載船となるメタノール船「Creole Sun」が竣工した。2元燃料主機関は適合油（低硫黄の船用燃料油）だけでなく、メタノールを燃料として使用できる。世界最大のメタノール生産者であるMETHANEX CORPORATIONの100%出資海運会社WATERFRONT SHIPPING COMPANY LIMITEDへ長期用船される。また2020年3月には同社初のSOxスクラバー（脱硫装置）搭載船となるVLCC「富士山丸」が竣工した。出光タンカー（株）の主要VLCC船隊に加わる。さらに2020年4月には、2元燃料主機関を搭載した同社初のVLGC（大型LPG外航船）の建造を発表した。2021年竣工予定で、Equinor ASAとの定期用船契約に投入する。

不動産業では、飯野ビルディングなど既存の保有ビルは国内トップクラスのCO₂排出率水準を維持しているが、さらに省エネ運用、高効率機器への更新、環境認証の維持、再生可能エネルギーの活用などを推進する。なお2019年11月には、東京都キャップ&トレード制度に基づき、CO₂排出量の超過削減量であるクレジット614トン東京都へ寄付している。

ESGのSへの対応として、安全・安心の徹底（船舶の安全運航、不動産の安全管理）、BCP対応、働き方改革の推進、Gへの対応としてはダイバーシティの推進として役職員の多様化（性別・人種・国籍等）対応を推進する。

5. DXの推進

また、変化の激しい事業環境に対応するとともに、2030年に向けて新たな価値を創出すべくDXの推進を加速する。

デジタル化基盤を整備し、安全運航の質向上（船陸のリアルタイム通信、最適航路モニタリング、故障予兆技術の活用）、ESG推進サポート（CO₂削減、燃費向上、多様な働き方の実現）、業務改革（付加価値の高い業務に集中できる環境の整備、ノウハウが伝承される組織体制の強化）といった新たな価値の創出を目指す。基幹システムの刷新に関しては2021年3月期から順次、段階的に取り組む見込みだ。

6. 数値目標

中期経営計画で重視する指標として、収益性では事業投資損益やキャッシュ・フローも意識して経常利益及びEBITDA、効率性では資本コストを意識してROE、健全性では財務基盤の規律を維持するためD/Eレシオを設定した。3項目をバランス良く管理し、持続可能な成長を目指す方針だ。

中長期成長戦略

数値目標 各指標の推移

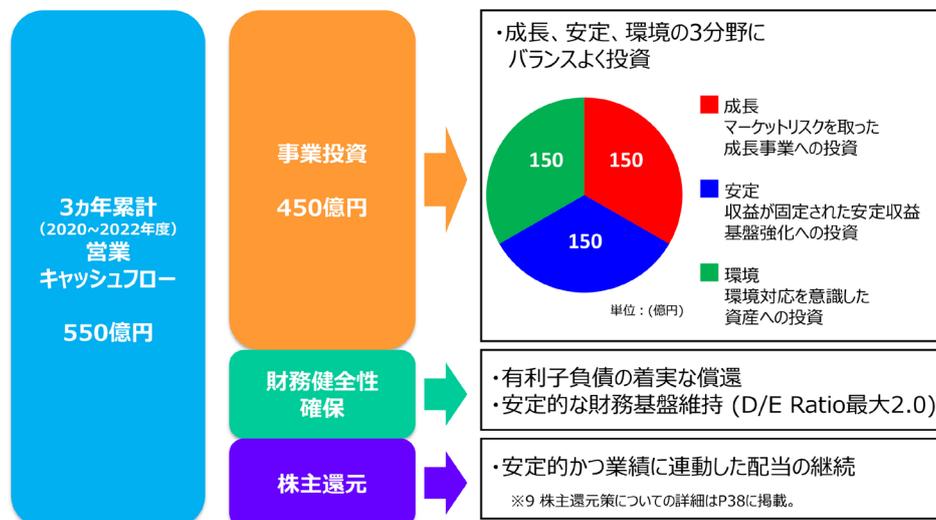
		2019年度 実績	2020年度 計画	2021年度 計画	2022年度 計画	2030年度 目標
前提	為替	109.13円/\$	105円/\$	105円/\$	105円/\$	
	燃料油 ^{※7}	C重油：\$412/mt 適合油：\$598/mt	上期：\$300/mt 下期：\$500/mt	\$670/mt	\$650/mt	
売上高	(億円)	892	880	900~1,100	900~1,100	1,600
営業利益	(億円)	40	38	70~80	75~85	120
	海運業	12	5	25~35	25~35	60
	不動産業	28	33	45	50	60
経常利益	(億円)	35	36	65~75	70~80	100
当期純利益	(億円)	38	45	60~70	70~80	100
EBITDA ^{※8}	(億円)	139	156	190~200	195~205	250
ROE		5.2%	6%	7~8%	8~9%	10%
D/E Ratio	(倍)	1.72	最大2.0	最大2.0	最大2.0	最大2.0

※7 燃料油・・・2020年度以降は適合油の単価前提

※8 EBITDA・・・営業利益+減価償却費+主たる事業投資に係る受取配当金及び持分法投資損益

出所：中期経営計画プレゼン資料より掲載

数値目標 営業キャッシュ・フローの配分



出所：中期経営計画プレゼン資料より掲載

中長期成長戦略

数値目標 予想運航規模・稼働棟数

	2016年度末 実績	Be Unique and Innovative.	2019年度末 実績	Be Unique and Innovative. : The Next Stage	2022年度末 予想	2030年度 予想	
ケミカルタンカー	38隻	【ケミカル】 ・緩やかな船隊拡大 ・老齢船リプレース 【ドライバルク】 ・船隊の高速化 ・中短期用船活用した 柔軟性ある船隊構成 【不動産】 ・ターゲット戦略深化 ・保有資産入替 ・海外物件の取得	43隻	【ケミカル】 ・シェアの維持から 利益率の向上へ ・老齢船のリプレース 【LPG】 ・内航船の優位性維持 ・Dual Fuelエンジン 搭載の最新船型へ 資産の入替え 【不動産】 ・新橋田村町地区 再開発物件の竣工	39隻	2030年 に向けて	120隻+α
LPGキャリア (内、大型船)	35隻 (6隻)		31隻 (6隻)		33隻 (7隻)		
LNGキャリア	13隻		12隻		12隻		
オイルタンカー	3隻		3隻		4隻		
ドライバルクキャリア	16隻		14隻		15隻		
海運業合計	105隻		103隻		103隻		
不動産業合計	4棟		6棟		7棟		
						10棟+α	

出所：中期経営計画プレゼン資料より掲載

2021年3月期は、2020年4月～9月の間は新型コロナウイルス感染症の影響が継続するという前提で、営業減益予想としている。

2022年3月期及び2023年3月期の営業利益計画に関しては、海運業（市況変動の影響を考慮してレンジ予想）では市況改善を見込み、安定収益源となる中長期契約の積み上げ、効率的配船による採算性向上、環境への負荷を低減する技術の積極導入を推進する。不動産業では主力の飯野ビルディングの満室稼働に加えて、大規模再開発による西新橋・虎ノ門地区の価値向上も背景として、新橋田村町地区市街地再開発事業（東京都港区、2021年6月末竣工予定）が寄与する見込みだ。また従来のターゲットエリア戦略にこだわらず、海外を含む多面的な積極展開も想定している。

3ヶ年累計の営業キャッシュ・フローは550億円、事業投資は450億円としている。成長、安定、環境の3分野にバランス良く投資する方針だ。

新・中期経営計画は、海運業と不動産業を両輪として成長を目指す基本シナリオに変化はないが、経営目標数値（2023年3月期経常利益70～80億円、EBITDA195～205億円、ROE8～9%）だけでなく、ESG・SDGs対応やDX推進を強く打ち出した意欲的な計画との印象が強い。この点を高く評価し、中期的な収益拡大と企業価値向上を期待したい。

■ 株主還元策

安定配当と連結配当性向 30% を基準とした業績連動方式の組み合わせにより、利益成長に応じた株主還元の強化を図る

2021年3月期の1株当たり配当予想は、2020年3月期と同額の年間12円（第2四半期末6円、期末6円）としている。予想配当性向は28.2%となる。

利益配分に関しては、海運業の業績が市況に大きく左右されるため、従来は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、年間8円～12円の安定配当を目指すことを基本方針としていたが、新・中期経営計画の策定に合わせて2021年3月期から、従来の安定配当方針に加えて、連結配当性向30%を基準とした業績連動方式との組み合わせとすることにより、配当額と利益成長の連動性を明確化し、業績の向上並びに配当の増額を目指すとしている。

■ 情報セキュリティ対策

最新的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。

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