

|| 企業調査レポート ||

SBS ホールディングス

2384 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 4 月 21 日 (火)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2019年12月期業績概要	01
2. 2020年12月期見通し	01
3. 成長戦略	01
■ 会社概要	02
1. 会社沿革	02
2. 事業内容	04
■ 業績動向	06
1. 2019年12月期の業績概要	06
2. 事業セグメント別の動向	07
3. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	11
1. 2020年12月期の業績見通し	11
2. 今後の成長戦略	13
■ 株主還元策	17
■ 情報セキュリティ対策	17

■ 要約

国内物流企業のトップティアを目指すべく積極的な事業展開を継続

SBSホールディングス<2384>は、3PL（物流一括受託サービス）の大手で、積極的なM&Aと物流施設の開発及び流動化による独自ビジネスモデルで成長を続けている。2018年8月にリコーロジスティクス（株）（現SBSリコーロジスティクス（株））の株式を66.6%取得してグループ化し、事業規模を一段と拡大している。

1. 2019年12月期業績概要

2019年12月期の連結業績は売上高で前期比25.6%増の255,548百万円、営業利益で同23.5%増の10,176百万円となり、過去最高業績を大幅更新した。2018年12月期第3四半期から連結対象に加わったSBSリコーロジスティクスの業績が通年で寄与したことに加えて、既存物流子会社も、EC市場の拡大を背景とした即日配送事業の成長や新物流センター稼働に伴う売上増、3PL事業の採算改善、料金適正化などに取り組んだ効果により増収増益となった。SBSリコーロジスティクスの影響額としては、売上高で38,086百万円、営業利益で606百万円（のれん償却・PPA費用控除後）の増加要因となっており、既存事業だけで見ても増収増益となっている。

2. 2020年12月期見通し

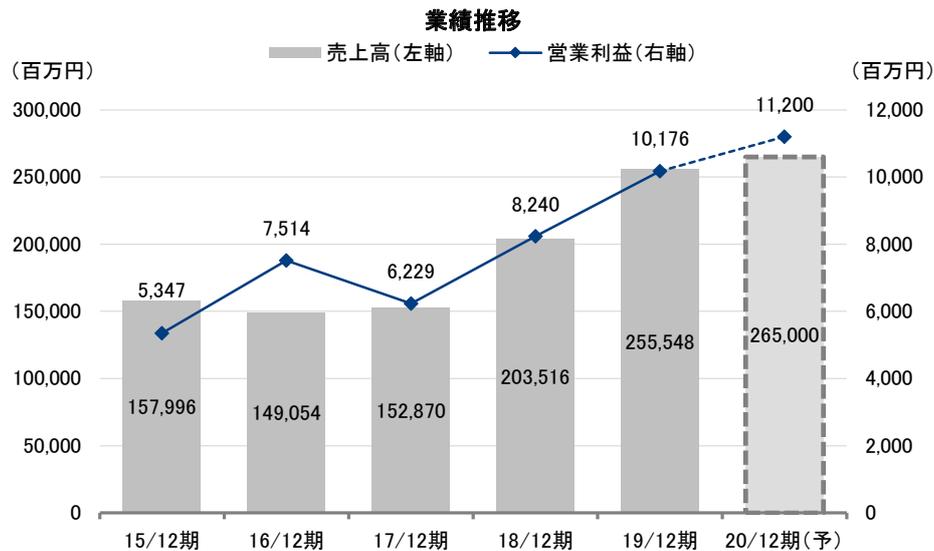
2020年12月期の連結業績は、売上高で前期比3.7%増の265,000百万円、営業利益で同10.1%増の11,200百万円となる見通し。主力の物流事業はEC需要の更なる拡大や新規顧客の開拓に取り組むことで3.0%増収、5.1%増益と着実な成長を見込んでおり、不動産事業では「長津田物流センター」の残り40%の持ち分を売却することで21.8%増収、18.8%増益と2ケタ増収増益を見込んでいる。新型コロナウイルス感染拡大の影響が懸念材料ではあるものの、増収増益を目指していく考えだ。

3. 成長戦略

同社は国内物流企業としてトップティアを目指すため、物流インフラの強化、M&A、LT（Logistic Technology）・ITの活用といった3点を成長戦略として掲げている。物流インフラ強化では新たに（株）日本政策投資銀行（以下、DBJ）と共同で「日本物流未来投資ファンド」（総額40億円）を2020年3月に設立したことを発表。事業承継や人手不足といった経営課題を持つ中堅・中小物流企業に出資し、経営支援を行いながらネットワーク化を進めていく戦略だ。また、物流センターの開発も継続していく方針で、現在50万坪の物流倉庫を中期的に100万坪に拡大する。即日配送事業では、SBSリコーロジスティクスのリソース活用に加えて、2019年から一部エリアで取り組みを開始している（株）読売新聞グループ本社との共同事業配送網「YCお届け便」のエリア拡大も進めていく予定となっている。これは、新聞配達員のリソースを活用する新たな取り組みとして注目される。M&A戦略による事業規模拡大、LT・ITの活用によるサービスの高品質化・生産性向上などにも取り組みながら、今後も業界平均を上回る成長を目指していく考えだ。

Key Points

- ・ 3PL と物流施設の流動化ビジネスを組み合わせた独自ビジネスモデルで成長
- ・ 物流事業は SBS リコーロジスティクスの通年寄与と EC 市場の拡大を追い風に大幅増収増益
- ・ 物流ネットワーク強化の取り組みとして、中堅・中小企業を支援する「日本物流未来投資ファンド」を設立



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

3PL と物流施設の流動化ビジネスを組み合わせた 独自ビジネスモデルで成長

1. 会社沿革

同社は1987年、首都圏で「即日配送」という当時にはなかった配送システムを提供するユニークな会社として、現代表取締役社長の鎌田正彦（かまたまさひこ）氏によって設立された。2003年には日本証券業協会に株式を店頭登録し、財務基盤を強化した上でM&A戦略を積極化し業容を拡大していく。2004年に雪印物流（株）、2005年に東急ロジスティック（株）、2006年に（株）全通など大手物流企業を相次いでグループ化し、2006年12月期の売上高は1,426億円となり、2003年12月期（売上高193億円）から3年間で7倍強の急成長を遂げた。

SBSホールディングス

2384 東証1部

2020年4月21日(火)

<https://www.sbs-group.co.jp/sbsh/ir/>

会社概要

物流事業を拡大するとともに、3PL事業の拡大・強化のため物流施設の開発及びその流動化事業も2004年に開始している。流動化スキームを用いることによって、資金効率を高め成長を加速していくという独自のビジネスモデルを確立し、成長の原動力になっている。開発実績としては、2005年に大宮センタービル（オフィスビル）を手掛けて以降、2018年までに22施設（約18万坪、投資総額760億円）の開発を行い、うち11施設（譲渡額650億円）の流動化を実施している。

2011年以降はアジアへの進出を開始し、2014年にインドの大手国際物流企業 Transpole Logistics をM&Aでグループ化した。しかし、その後の中国経済の減速や新興国経済の低迷、フォワーダー間の価格競争激化等により SBS Transpole Logistics の収益が急速に悪化し、今後の再建は困難と判断し事業売却を決断。2015年12月期に100億円を超える特別損失を計上し、海外事業は一旦、縮小する格好となったが、2018年8月にリコーロジスティクスを子会社化したこともあり、再度、海外事業を拡大していく体制を整えている。

なお、2019年12月期末時点の連結子会社数は24社、持分法適用関連会社1社（ゼロ<9028>）、物流倉庫面積は約50万坪（自社保有8万坪）となっている。

会社沿革

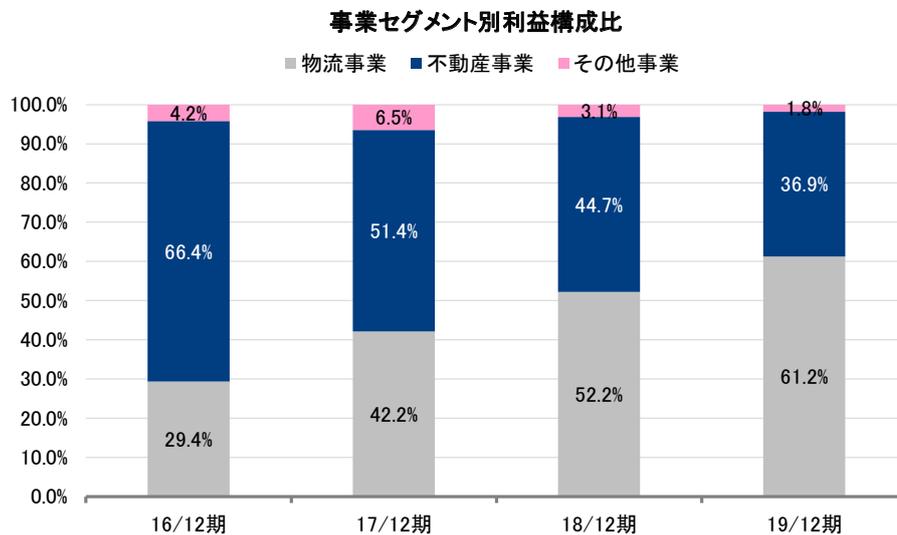
年月	
1987年12月	(株)関東即配(現同社)を設立、首都圏で即日配送業務を開始
1994年4月	メーリングサービス事業開始
1998年3月	マーケティング事業を開始(マーケティングパートナー(株)設立)
2003年12月	日本証券業協会に株式を店頭登録(2012年に東証第2部に上場、2013年に第1部に指定)
2004年5月	雪印物流(株)(現SBSフレック(株))をM&A、食品物流に進出
2004年9月	不動産証券化事業を開始((株)エーマックス設立)
2005年6月	東急ロジスティック(株)(現SBSロジコム(株))をM&A
2006年1月	(株)全通(現SBSゼンツウ(株))をM&A、生協向け食品物流強化
2010年4月	ビクターロジスティクス(株)をM&A
2010年7月	(株)エイシーシステムコーポレーション(現SBSグローバルネットワーク(株))をM&A
2011年4月	日本レコードセンター(株)をM&A
2011年10月	インド国際物流会社 Atlas Logistics Pvt. Ltd. をM&A
2012年5月	シンガポールに地域統括会社を設立
2014年7月	インドの国際物流会社 Transpole Logistics Pvt. Ltd. をM&A(2016年3月に売却)
2015年1月	長津田物流センター竣工、SBSフレックの地域子会社6社を統合合併し、SBSフレックネット(株)を発足
2015年7月	SBS即配(株)とSBSサポートロジ(株)を合併、SBS即配サポート(株)発足
2015年8月	シンガポールにアジア地域統括会社、SBS Logistics Singapore Pte.Ltd. を設立
2018年8月	リコーロジスティクス(株)(現SBSリコーロジスティクス)をM&A

出所：ホームページ、有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

会社概要

2. 事業内容

同社の事業セグメントは物流事業、不動産事業、その他事業の3つのセグメントで構成されている。売上高に関しては物流事業が全体の9割強を占めているが、営業利益は物流事業で6割強、不動産事業で4割弱とほぼ二分している。ここ数年は、不動産事業で開発した物流施設を活用した3PL事業などの拡大、SBS リコーロジスティクスの子会社化などにより、物流事業の構成比が上昇傾向にある。不動産事業は流動化のタイミングによって利益の変動が大きいいため、物流事業の構成比上昇は全体収益の安定性向上につながり、良い傾向と言える。事業セグメント別の概要は以下のとおり。



出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 物流事業

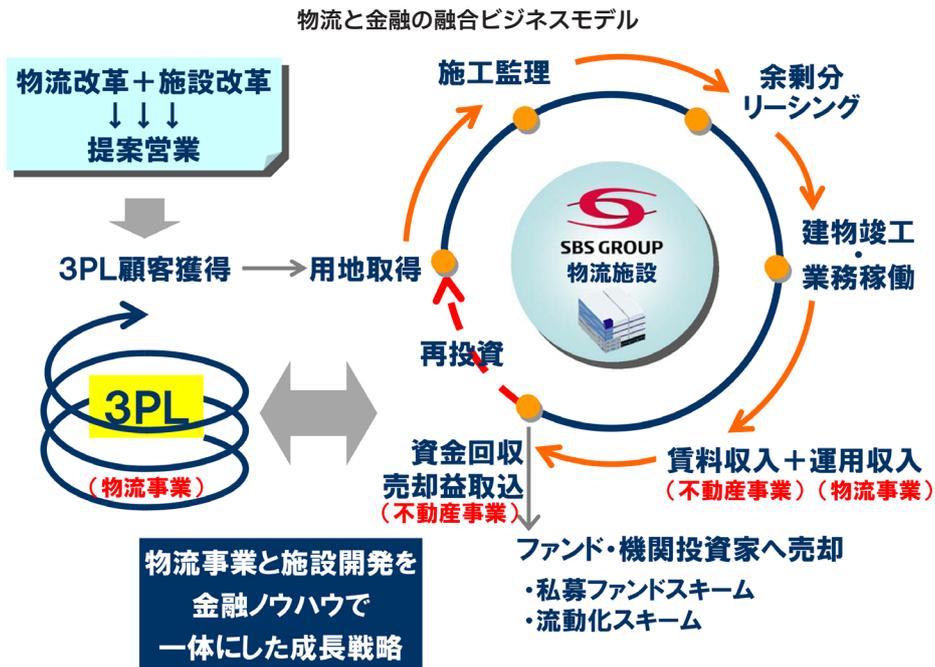
物流事業の売上高の約9割は国内物流となり、物流種別の売上構成比で見ると、一般物流が6割、食品物流が3割、即日配送が1割と、BtoBの物流業務が大半を占めている。また、会社別で見ると、リコー<7752>製品や大塚商会<4768>の「たのめーる」(オフィス用品通販)の物流・3PLを手掛けるSBS リコーロジスティクスが約3割を占め、物流に関わるすべてのソリューションを提供するSBS ロジコム(株)、食品物流・低温物流を主力とするSBS フレック(株)がそれぞれ2割強、個人・企業間や個人向けの即日配送を行うSBS 即配サポート(株)が1割強、個人宅配(生協)、農産品物流などを行うSBS ゼンツウ(株)が1割弱を占めている。営業エリアはSBS リコーロジスティクスが全国に展開しており、SBS 即配サポートは首都圏、その他グループ会社は関東、関西、中部を中心とした主要都市圏で展開している。また、約10年前より本格的に開始した3PL事業は、食品メーカーや大手流通企業、EC事業者など着実に顧客を開拓しており、国内物流売上高に占める比率は2019年12月期で約5割まで成長している。

海外展開についてはシンガポール、香港、タイ、ベトナム、マレーシア、フィリピンのほか、SBS リコーロジスティクスが展開している中国、米国の拠点が加わっている。

会社概要

(2) 不動産事業

不動産事業では、自社グループにおける3PL事業を展開していくための物流施設を開発、流動化することによって設備投資資金を回収し、新たな物流施設の開発につなげていくといった成長戦略を推進している。この不動産流動化によって得られる収益のほか、従来から保有しているオフィスビルやマンションなどの賃料収入、及び自社のオペレーションが入らず賃料のみを受受している物流施設からの収入などが含まれている。



出所：会社資料より掲載

同社の不動産流動化のビジネスモデルは、低リスク高収益であることが特徴となっている。新たな物流施設の開発に当たっては、物流事業者固有のライセンスを活用するとともに専門性を有するアセットマネジメントチームによる企画を通じ開発費用を抑えることができ、価格競争力のある賃料が実現する。このため、景気低迷などで荷量が減少しても高い賃料の倉庫からの業務が入ってくるため、稼働率を落とすことなく運営を継続できる。また、テナント企業が5割程度決定してから着工することを原則としているため、顧客を想定して作り込みを行えることも、過剰な機能を排することができコストを抑えられる要因である。自社の3PL拠点として稼働率をほぼ100%とし、事業用不動産としての価値を高めた上で売却し、セールス&リースバックで継続して使用するため、買い手は安定した収益性を確保でき、Win-Winの関係構築している。

会社概要

開発施設一覧

年月	
1997年4月	吉川物流センター竣工
2007年3月	西日本ロジスティクスセンター竣工
2007年8月	千曲物流センター竣工
2007年9月	川越物流センター竣工
2007年12月	岩槻物流センター竣工
2008年1月	入間物流センター竣工
2009年3月	野田物流センター竣工
2009年11月	所沢倉庫竣工
2012年9月	野田吉春物流センター開設
2014年6月	タイにグループ初の自社物流施設が完成
2015年1月	長津田物流センター竣工
2016年2月	新杉田物流センター竣工
2016年3月	所沢物流センター竣工
2016年10月	仙台センター竣工
2018年5月	阿見物流センター竣工
2019年3月	南港物流センター竣工

出所：ホームページ、有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

(3) その他事業

その他事業は、売上高の6割弱を倉庫内の軽作業派遣を中心とした人材事業で占め、次いでマーケティング事業（ペットフードの通販サイト運営、ECマーケティング等）が2割強、残りを太陽光発電事業、リサイクル・環境事業、リース・保険事業等で占めている。太陽光発電事業に関しては、自社の物流センターや事業所の屋上等に太陽光パネルを設置しており、2019年12月期末時点の発電能力は合計で約11MWとなっている。

業績動向

2019年12月期は物流事業がけん引し過去最高業績を更新

1. 2019年12月期の業績概要

2019年12月期の連結業績は、売上高で前期比25.6%増の255,548百万円、営業利益で同23.5%増の10,176百万円、経常利益で同33.7%増の10,172百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同37.9%増の6,079百万円となった。これは、売上高で3期連続増収、営業利益と経常利益で2期連続増益となり、過去最高業績を更新した。また、会社計画（2019年11月修正発表値）に対しても、すべての項目で上回って着地した。

SBSホールディングス | 2020年4月21日(火)
 2384 東証1部 | <https://www.sbs-group.co.jp/sbsh/ir/>

業績動向

2018年8月に子会社化したSBSリコーロジスティクスの業績が通年で寄与したことにより、売上高で38,086百万円、営業利益で606百万円(のれん償却・PPA費用控除後)の増収増益要因となったことが大きいですが、同要因を除いても増収増益となっている。不動産事業やその他事業は減益となったものの、主力の物流事業がEC市場の拡大や新物流センターの稼働、3PL事業での新規顧客開拓が順調に進んだこと、また、料金価格の適正化や3PL事業の収益改善が進んだことが増収増益要因となった。

営業外収支が前期比で629百万円改善したが、これは主に持分法による投資利益の増加(+214百万円)と、前期に計上した訴訟損失引当金繰入額(220百万円)がなくなったことによる。また、実効税率が前期から低下したことにより、当期純利益の増益率が高くなっている。

2019年12月期連結業績

(単位:百万円)

	18/12期		会社計画	19/12期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	203,516	-	255,000	255,548	-	25.6%	0.2%
売上原価	182,165	89.5%	-	229,519	89.8%	26.0%	-
販管費	13,110	6.4%	-	15,851	6.2%	20.9%	-
営業利益	8,240	4.0%	9,800	10,176	4.0%	23.5%	3.8%
経常利益	7,607	3.7%	9,500	10,172	4.0%	33.7%	7.1%
特別損益	-140	-0.1%	-	-272	-0.1%	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,409	2.2%	5,700	6,079	2.4%	37.9%	6.6%

注: 19/12期会社計画は2019年11月発表値

出所: 決算短信よりフィスコ作成

物流事業はSBSリコーロジスティクスの通年寄与とEC市場の拡大を追い風に大幅増収増益

2. 事業セグメント別の動向

(1) 物流事業

物流事業の売上高は前期比27.6%増の240,772百万円、営業利益は同37.3%増の6,278百万円となり、同事業セグメントとして過去最高業績を売上高、利益ともに大幅に更新した。SBSリコーロジスティクスを除いた既存事業だけで見ても、売上高で前期比9.2%増の166,252百万円、営業利益で同26.5%増の5,254百万円と好調に推移した。

売上高の増収要因の内訳を見ると、SBSリコーロジスティクスの通年寄与で381億円、EC市場の拡大によるBtoCやBto small Bの成長で87億円、2019年3月に開設した「大阪物流センター」(18,450坪)の稼働に伴う増収で16億円、既存顧客の物流増や新規案件の獲得、料金適正化等で37億円となっている。

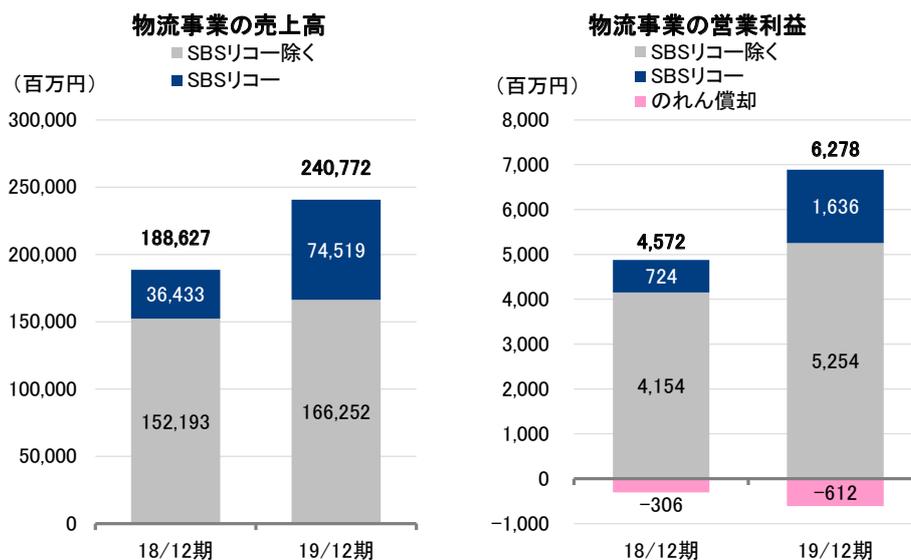
SBSホールディングス | 2020年4月21日(火)
 2384 東証1部 | <https://www.sbs-group.co.jp/sbsh/ir/>

業績動向

また、営業利益の増減要因の内訳を見ると、増益要因としてはSBSリコーロジスティクスの通年寄与で912百万円、既存事業における増収効果で414百万円、料金適正化で677百万円、赤字3PL案件の損益改善で226百万円、M&A費用がなくなったことで310百万円となり、減益要因として「大阪物流センター」の立ち上げ費用131百万円、SBSリコーロジスティクスののれん償却及びPPA費用で306百万円、人件費や備車費用の増加で397百万円となっている。なお、燃料（軽油）の平均仕入価格は前期の100円/Lから98.5円/Lと若干低下した。1円/Lの下落で年間約20百万円の増益要因となっている。

会社別で見ると、SBSリコーロジスティクスはSBSグループが保有する倉庫や車両の相互活用や構内作業者の融通などグループ経営資源の有効活用を進めたほか、国内外での拠点統廃合並びに福岡と名古屋に新たな倉庫を賃借するなど業容拡大にも取り組んだことで、2019年12月期下期も業績は堅調に推移した。

SBSロジコムについては既存顧客との取引拡大や新規顧客の開拓が進み、また、SBSフレックでは料金の適正化に取り組んだことが増益要因となった。また、SBS即配サポートについては、EC市場の拡大を追い風に首都圏での即日配送事業が大きく伸長し、増収増益となった。

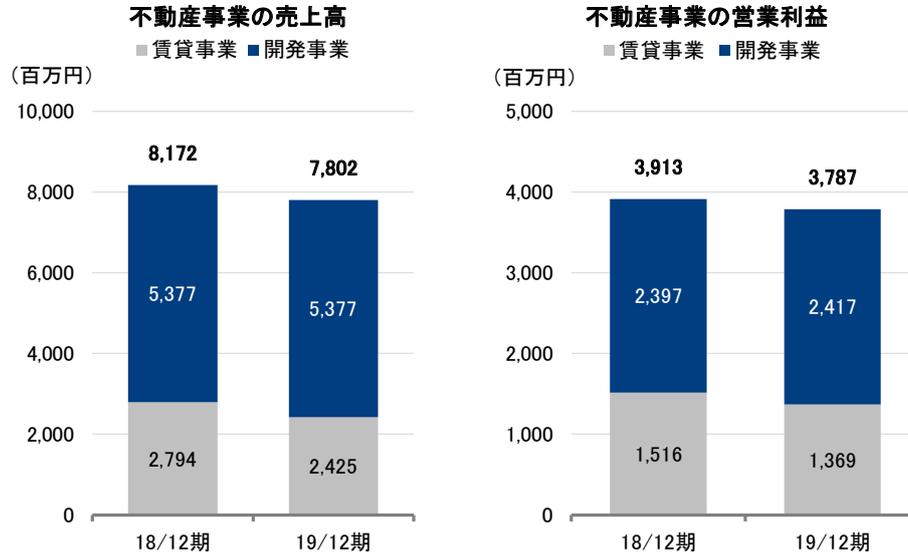


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 不動産事業

不動産事業の売上高は前期比4.5%減の7,802百万円、営業利益は同3.2%減の3,787百万円となった。このうち、開発事業は前期と同様、横浜市の物流施設「長津田物流センター」の信託受益権の一部(30%)を売却したことにより、売上高で前期比横ばいの5,377百万円、営業利益で同0.8%増の2,417百万円となった。一方、賃貸事業は自社保有施設の売却によって賃料収入が減少し、売上高で前期比13.2%減の2,425百万円、営業利益で同9.7%減の1,369百万円となった。

業績動向



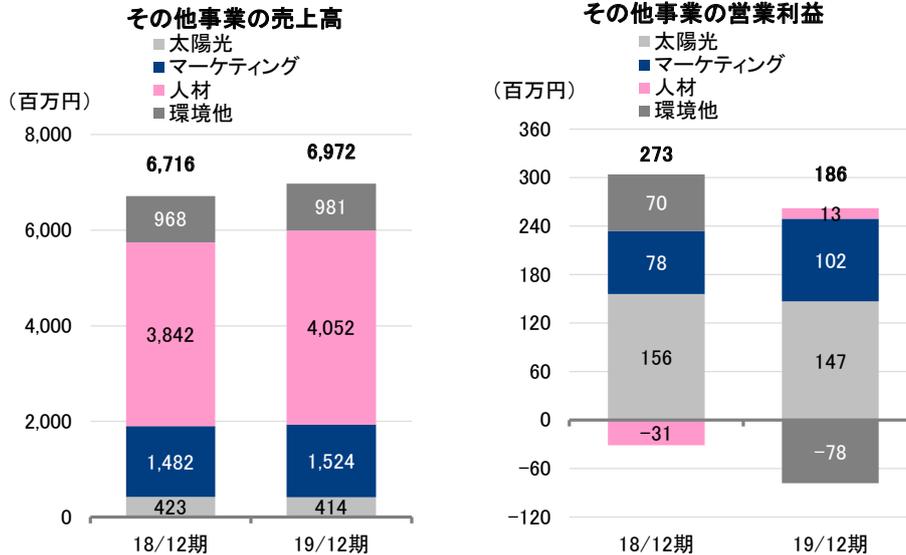
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) その他事業

その他事業の売上高は前期比 3.8% 増の 6,972 百万円、営業利益は同 32.1% 減の 186 百万円となった。主力の人材派遣事業は EC 通販市場の旺盛な需要を取り込んだことで、売上高は前期比 5.5% 増の 4,052 百万円と伸長し、営業利益も拠点の統合を実施したこともあり、13 百万円（前期は 31 百万円の損失）の黒字に転換した。

また、マーケティング事業も自社運営するペットフードの EC 販売が好調だったほか、EC サイト構築支援サービスも堅調に推移し、売上高で前期比 2.8% 増の 1,524 百万円、営業利益で同 30.8% 増の 102 百万円となった。太陽光発電事業は天候不順の影響で発電量が伸び悩み、売上高で前期比 2.1% 減の 414 百万円、営業利益で同 5.8% 減の 147 百万円となった。環境事業・その他については、売上高で前期比 1.3% 増の 981 百万円となったものの、営業利益は環境事業の設備更新により営業を一時縮小したことや、減価償却費を前倒して計上したこともあって、78 百万円の損失（前期は 70 百万円の利益）となった。

業績動向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

売上高総資産回転率など効率性指標が向上

3. 財務状況と経営指標

2019年12月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比8,251百万円増加の180,047百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産は「長津田物流センター」売却に伴いたな卸資産が1,891百万円減少した一方で、事業の拡大に伴い売上債権が1,321百万円増加したほか、現預金が2,193百万円増加した。固定資産は「大阪物流センター」の開設に伴い有形固定資産が4,226百万円増加し、自動車教習所の取得などにより投資有価証券が1,881百万円増加した。

負債合計は前期末比2,347百万円増加の125,970百万円となった。有利子負債は348百万円減少したが、支払手形及び買掛金が1,196百万円増加したほか、未払消費税等が627百万円それぞれ増加した。また、純資産は前期末比5,904百万円増加の54,077百万円となった。配当金の支出873百万円、親会社株主に帰属する当期純利益6,079百万円の計上により、利益剰余金が5,206百万円増加したほか、非支配株主持分が534百万円増加したことによる。

経営指標を見ると、安全性を示す自己資本比率は前期末の23.1%から25.1%に上昇し、ネットDEレシオは1.44倍から1.21倍に低下している。前期はSBSリコーロジスティクスのM&A資金のため有利子負債が膨らんだが、同子会社が連結業績に大きく貢献したほか、既存事業の収益も拡大したことで、財務体質は改善している。また、効率性指標を見ても、売上高総資産回転率が前期の1.36回から1.45回に上昇したほか、ROAやROEについてもそれぞれ上昇しており、資産の効率性についてもM&A効果によって向上したことがうかがえる。自己資本比率については30%を目標としており、現在の水準とはまだ乖離があるものの今後、収益を拡大していくことで30%の達成を目指していくことになる。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	17/12期	18/12期	19/12期	増減額
流動資産	47,350	61,975	64,376	2,401
(現預金)	11,539	16,310	18,503	2,193
(たな卸資産)	11,226	8,221	6,330	-1,891
固定資産	80,451	109,821	115,671	5,850
有形固定資産	69,076	85,373	89,599	4,226
無形固定資産	1,064	10,818	10,436	-382
投資等	10,311	13,629	15,635	2,006
総資産	127,802	171,796	180,047	8,251
負債合計	89,291	123,623	125,970	2,347
(有利子負債)	56,482	72,838	72,490	-348
純資産	38,510	48,173	54,077	5,904
(安全性)				
自己資本比率	28.5%	23.1%	25.1%	2.0pt
ネット DE レシオ	1.26	1.44	1.21	-0.23
(効率性)				
ROA	5.2%	5.1%	5.8%	0.7pt
ROE	12.9%	11.6%	14.3%	2.7pt
売上高総資産回転率(回)	1.22	1.36	1.45	0.09

注：ネット DE レシオはネット有利子負債（有利子負債 - 現預金）÷ 株主資本
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020年12月期はすべての事業で増収増益を目指す

1. 2020年12月期の業績見通し

2020年12月期の連結業績は、売上高で前期比3.7%増の265,000百万円、営業利益で同10.1%増の11,200百万円、経常利益で同8.1%増の11,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同6.9%増の6,500百万円と増収増益が続く見通し。市場環境はEC市場の拡大が続くものの、個人消費全体は消費増税の影響もあって弱含んでおり、また、年明け以降は新型コロナウイルスの感染拡大によって、経済活動全般が委縮状態となるなかで、一時的にマイナスの影響は避けられそうにない。こうしたなか、同社はグループのシナジーを生かして、即日配送事業の全国展開や3PL事業での顧客開拓、高付加価値・大型案件の受注獲得により増収増益を目指していく方針となっている。事業別の見通しは以下のとおり。

SBSホールディングス | 2020年4月21日(火)
 2384 東証1部 | <https://www.sbs-group.co.jp/sbsh/ir/>

今後の見通し

2020年12月期業績見通し

(単位：百万円)

	19/12期		20/12期			
	通期実績	前期比	上期計画	前年同期比	通期計画	前期比
売上高	255,548	25.6%	132,000	4.0%	265,000	3.7%
営業利益	10,176	23.5%	6,400	15.4%	11,200	10.1%
経常利益	10,172	33.7%	6,300	15.1%	11,000	8.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	6,079	37.9%	3,800	13.2%	6,500	6.9%
1株当たり当期純利益(円)	153.06		95.68		163.66	

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業セグメント別業績

(単位：百万円)

	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期(予)	前期比
売上高	152,870	203,516	255,548	265,000	3.7%
物流事業	140,422	188,627	240,772	248,000	3.0%
不動産事業	5,745	8,172	7,802	9,500	21.8%
賃貸	2,682	2,794	2,425	2,350	-3.1%
開発	3,063	5,377	5,377	7,150	33.0%
その他事業	6,703	6,716	6,972	7,500	7.6%
営業利益	6,229	8,240	10,176	11,200	10.1%
物流事業	2,692	4,572	6,278	6,600	5.1%
不動産事業	3,278	3,913	3,787	4,500	18.8%
賃貸	1,626	1,516	1,369	1,300	-5.0%
開発	1,651	2,397	2,417	3,200	32.4%
その他事業	413	273	186	300	61.3%
調整額	-154	-519	-75	-200	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(1) 物流事業

物流事業の売上高は前期比3.0%増の248,000百万円、営業利益は同5.1%増の6,600百万円を見込む。EC需要の拡大を取り込むべく、SBSリコーロジスティクスの物流網を生かして広島県や福島県でも大手EC事業者向けの即日配送サービスを開始したほか、名古屋地域でもBtoCやBto Small Bの需要を取り込んでいく。SBSロジコムでは「大阪物流センター」が2020年4月に満床となり増収に寄与するほか、3PL事業での顧客開拓やコンサルティングなど上流工程からの受注案件を獲得しながら増収増益を目指す。最近では自治体の庁舎や図書館などの移転案件の受注実績が増えているようで、サービス領域を拡大していく。

利益面では、引き続き人件費や備車費用の負担増があるものの、増収効果と3PL事業の収益改善でカバーしていく。3PLは実績を積み重ねてきたことで、新規案件の立ち上がりスピードが早くなってきており、生産性向上につながっている。なお、2019年12月期の増益要因であった料金の適正化については2019年12月期でほぼ一巡したと見られ、2020年12月期は増益要因として見込んでいない。燃料(軽油)価格の前提は105円/L(前期98.5円/L)で、足下の価格は同水準を下回って推移している。

今後の見通し

新型コロナウイルスの影響について、直近では中国からの製品輸入が滞り、国内物流への影響が一部出始めているほか、SBS リコーロジスティクスの中国からのリコー製品の輸出が減少している。リコー製品に関しては、中国からタイに生産移管を進めており、荷量については早晩回復が見込まれる。現状、グループ全体への影響は軽微にとどまっているものの、感染拡大の終息に時間がかかるようだと、景気の一段の冷え込みにより、物流量全体の下押し要因となる可能性があり、今後の動向は注視する必要がある。

(2) 不動産事業

不動産事業の売上高は前期比 21.8% 増の 9,500 百万円、営業利益は同 18.8% 増の 4,500 百万円となる見通し。このうち、開発事業は「長津田物流センター」の信託受益権の残り 40% 分を 2020 年 3 月に売却することが決定しており、売上高は前期比 33.0% 増の 7,150 百万円、営業利益は同 32.4% 増の 3,200 百万円が見込まれる。一方、賃貸事業は保有施設の売却による賃貸収入の減少で、売上高は同 3.1% 減の 2,350 百万円、営業利益は同 5.0% 減の 1,300 百万円となる見通しだ。

(3) その他事業

その他事業の売上高は前期比 7.6% 増の 7,500 百万円、営業利益は同 61.3% 増の 300 百万円となる見通し。人材事業やマーケティング事業が堅調に推移するほか、設備更新の影響で前期に悪化していた環境事業も回復する。同事業では減価償却費が前期比 1 億円程度減少する見込みで、損益改善要因となる。なお、太陽光発電事業については 2019 年 12 月期並みの収益水準を見込んでいる。

国内物流企業のトップティアを目指すべく、積極的な事業展開を進めていく

2. 今後の成長戦略

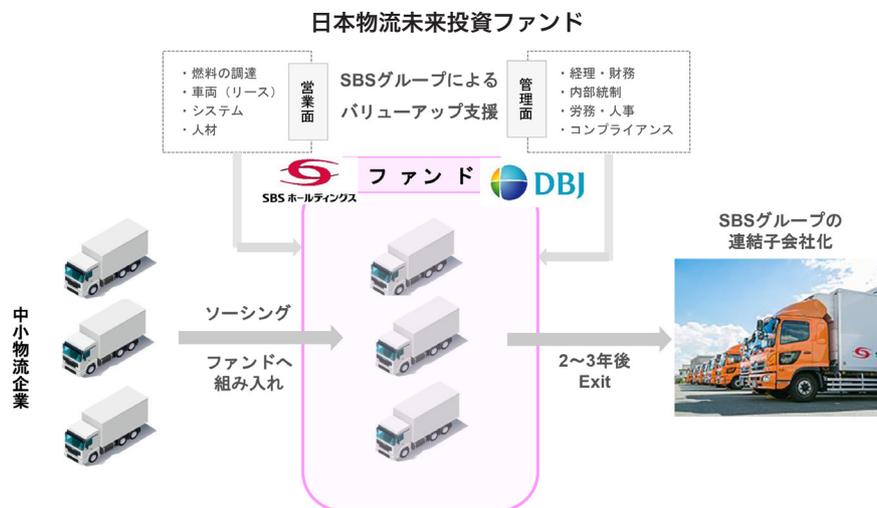
同社は 2020 年度のグループ方針として、「国内物流企業のトップティアを目指す」「グループ融合の更なる推進と機能強化」の 2 点を掲げている。国内物流企業のトップを目指すための戦略としては、物流インフラの強化、M&A、LT・IT の活用を挙げている。

(1) 物流インフラの強化
a) 投資ファンドを通じたネットワーク化

国内の物流会社は約 6 万社強あると言われており、その大半は地域の中堅・中小企業となっている。これら企業の中では現在、後継者難や運転手をはじめとした人手不足により、厳しい経営状況に置かれている企業も少なくない。同社は、こうした企業の経営を支援しながら、持続的成長に向けたネットワークの構築を進めていく戦略を打ち出している。

今後の見通し

具体的には、DBJと共同で「日本物流未来投資ファンド」を2020年3月に組成し（総額40億円で折半投資）、経営課題を抱える中堅・中小企業に出資し、経営支援を行った上で親和性が高い企業については数年後にSBSグループの子会社にしていくことになる。対象となる規模は1案件当たり出資額で数億円程度となり、デューデリジェンスを行った上で出資を決定する。直接出資によってグループ化するという選択肢もあったが、出資先企業では財務面やコンプライアンス面で課題を抱えているケースが多いため、一旦、ファンドの管理下において、経営管理面で問題のない状態にしたうえで、子会社化するほうが効率的と判断したためだ。このため、場合によっては他社に売却するケースもあり得るとしている。出資候補案件については、地域の金融機関やM&A会社などのネットワークを通じて持ち込まれる。既に数社から問い合わせもあり、潜在的な需要は大きい。今回の戦略によって、地方も含めた物流ネットワークが強化され、一段の事業拡大が可能になると弊社では見ている。



出所：決算説明会資料より掲載

b) 物流センター開発計画

同社は現在、グループで約50万坪の倉庫面積を保有しているが、中期的には約2倍となる100万坪に拡大していくことを目標に掲げている。今後の物流施設開設予定としては、賃貸物件で「城南島物流センター」（東京都大田区）が2020年3月、「横浜幸浦物流センター（仮称）」が2020年秋にそれぞれ稼働する予定である。「城南島物流センター」はSBSリコーロジスティクスの既存センター隣接地にあり、従来、近隣に賃借していたセンターの集約化と増床を図る目的で開設した。既に、SBSリコーロジスティクスとSBSロジコムのお客様で埋まりつつあり、ワイン倉庫として最適な定温庫も2,200坪用意している。一方、「横浜幸浦物流センター（仮称）」はSBSロジコムの最新鋭拠点として3PL運営力も含めて営業活動を展開しており、2020年秋の竣工と同時にフルオープンを見込む。

自社開発物件では、2020年2月に着工した「横浜金沢物流センター（仮称）」が2021年に竣工する予定となっている。SBSロジコムの横浜金沢支店にある物流施設3棟のうち2棟を解体した跡地に新設し、SBSロジコムとSBSリコーロジスティクスが共同運営し、両社のノウハウ（ロジコムの現場運営力とリコーロジスティクスの最先端ロジスティクステクノロジー）を生かした高次元の3PL事業を展開していく。SBSリコーロジスティクスでは、需要が旺盛な「たのめーる」の新拠点とする予定だ。

SBSホールディングス | 2020年4月21日(火)
 2384 東証1部 | <https://www.sbs-group.co.jp/sbsh/ir/>

今後の見通し

また、総工費 350 億円をかけて千葉県野田市に建設するグループ最大級の「野田瀬戸物流センター（仮称）」は、A 棟（4 万坪）で大手 EC 企業から 3 万坪の申し込みが入ったことから 2021 年に着工、2023 年中の稼働を予定している。B 棟（3.5 万坪）についても、顧客が決まり次第、具体的な着工計画を決めていくことになる。そのほかにも、名古屋で 2 万坪、千葉で 1.5 万坪を確保しており、順次開発していく計画となっている。

今後の物流施設開設スケジュール

（単位：坪）

開設時期	増床面積		投資額 (億円)	拠点
	賃貸	自社開発		
2020年3月	8,000	8,000		城南島
2020年秋	10,300	10,300		横浜幸浦
2021年	15,430	15,430	80	横浜金沢（2020年2月着工）
2023年	40,000	40,000	350	野田瀬戸 A 棟（2021年着工予定）
2023年以降	35,000	35,000		野田瀬戸 B 棟（2022年以降着工予定）
合計	108,730	18,300	430	

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

一方、これら開発資金を賄うために既存物流施設の流動化を進めていくことになるが、「長津田物流センター」を 2020 年 3 月ですべて売却したことで、2021 年以降は「新杉田物流センター」や「所沢物流センター」などを順次、流動化していくものと予想される。

主な流動化可能施設

開発名称	土地（坪）	建物（坪）	竣工日	投資額（億円）	保有会社
新杉田（横浜）	5,188	11,571	2016年 2月	66	SBS ロジコム
南港（大阪）	2,570	18,540	2019年 3月	102	SBS ロジコム

注：投資額は、土地及び建物（減価償却後）の最新簿価

出所：会社資料よりフィスコ作成

c) 配送網の充実と新たな取り組み

グループの物流各社ではそれぞれ得意業務を中心に展開しているが、グループリソースを相互活用していくことで機能強化を図りつつ、BtoB 物流の事業エリア拡大に取り組んでいく。例えば、SBS リコーロジスティクスは「たのめーる」などの配送用として約 1 千台の軽トラックを全国に所有しており、これを SBS 即配サポートが展開している EC 商品の即日配送サービスに活用していく。既に広島県や福島県で取り扱いをスタートしており、今後もリソース面での対応が可能であれば、他エリアにも展開していく可能性がある。

また、SBS 即配サポートが展開している BtoC 市場の拡大施策として、異業種との協業も 2019 年より開始している。読売新聞グループ本社との共同事業配送網「YC お届け便」がそれで、読売新聞の配達員が担当エリアに EC 通販商品の配送を行うというものだ。2019 年 6 月より杉並区一部エリアで試験的に開始、同年 11 月から東京都中野区、練馬区を加えた 3 区でスタートした。2020 年 7 月より 23 区内へとサービスエリアを拡大する計画だ。エリア内の約 200 ヶ所の販売店を活用したサービスとなる。現在は、配達時間指定ができないものの、今後は時間指定サービスにも対応していくほか、配達エリアも周辺に広げていく予定にしている。BtoC の物流サービスは競争が激しい領域だが、販売部数の減少で厳しい経営環境にある新聞販売店にとっても、リソースを有効活用することで効率的に事業を拡大していくことが可能と見られる。

(2) M&A

M&A戦略は従来から同社の重要な成長戦略の1つとして位置付けられており、今後も積極的に進めていく方針に変わりない。対象としては、同社グループにないサービスや顧客基盤を持つ企業となる。2018年に子会社化したSBSリコーロジスティクスも、グループ化以降様々なシナジーを生み出している。グループの融合・シナジーを生み出す同社の経営手腕は高く評価されており、今後の展開が注目される。

なお、SBSリコーロジスティクスのグループ入り後の取り組みとしては、2019年6月に経営・営業面でのコミュニケーション効率化を目的に、本社機能を五反田から同社の本社ビルに移転したほか、福岡や名古屋で倉庫を拡大・増設している。また、厚木の物流センターも手狭となったため、新たに近隣に2万坪の倉庫を借りる予定にしている。海外拠点についても香港やベトナム、タイなどの拠点を統合し、SBSリコーロジスティクス傘下とした。SBSリコーロジスティクスは売上高1,000億円を目標に掲げており、今後も国内外で積極的に事業展開を進めていく計画となっている。

(3) LT・IT 科学技術への取り組み

物流事業におけるサービスの高付加価値化と生産性向上を図るため、LT・ITの活用を進めていく方針となっている。物流業界でもIT化を進めるため、同業2社と共同で東京大学先端科学技術センターに先端物流科学寄附研究部門を設置した。同部門(寄附講座)でビッグデータやAI・IoT、ブロックチェーンなど新技術を活用する高度物流人材の育成を図る。同社の狙いとしては、こうして育成した人材を採用したり、社内人材のレベルアップを図るとともにLT・ITを活用した新たなサービスソリューションの開発を進めていくことにある。

また、既述のとおりSBSリコーロジスティクスは、LTのノウハウを持っていることが強みの1つである。このノウハウをSBSロジコムと共同運営する「横浜金沢物流センター(仮称)」で生かし、次世代物流施設のモデル施設としていく考えだ。物流施設では、自動倉庫やデジタルピッキングシステムといったマテリアルハンドリング機器を導入する際に、業務設計やスペース設計、各装置の処理能力などを考慮して、最適なシステム設計を行うことが重要となる。SBSリコーロジスティクスはこうした分野で豊富な実績とノウハウを持ち、グループの物流施設に生かしていく考えだ。

そのほか、ITベンチャー企業の(株)Pyrenee(以下、ピレニー)とSBSロジコムが2019年12月に業務提携し、自動車事故削減のためのドライバー用AIアシスタント機器の開発を共同で進めていくことを発表している。ピレニーが開発中の「Pyrenee Drive」は、内蔵カメラで道路上の映像を常時撮影し、AIによる物体認識と解析による危険予測及びアラーム機能を備え、事故の可能性を感知した場合には、素早く音声とポップアップ画面でドライバーに注意を喚起するシステムとなる。既に、SBSロジコムが保有する約1,500台の車両に試作機を搭載し、日常業務のリアルな実証データをピレニーに提供、また、SBSグループの「姉崎自動車教習所」のコースで機器テストや追加データ収集などを行っている。ピレニーでは2020年中の商品化を目指しており、同機器を車両に搭載することで交通事故の削減に取り組んでいく。

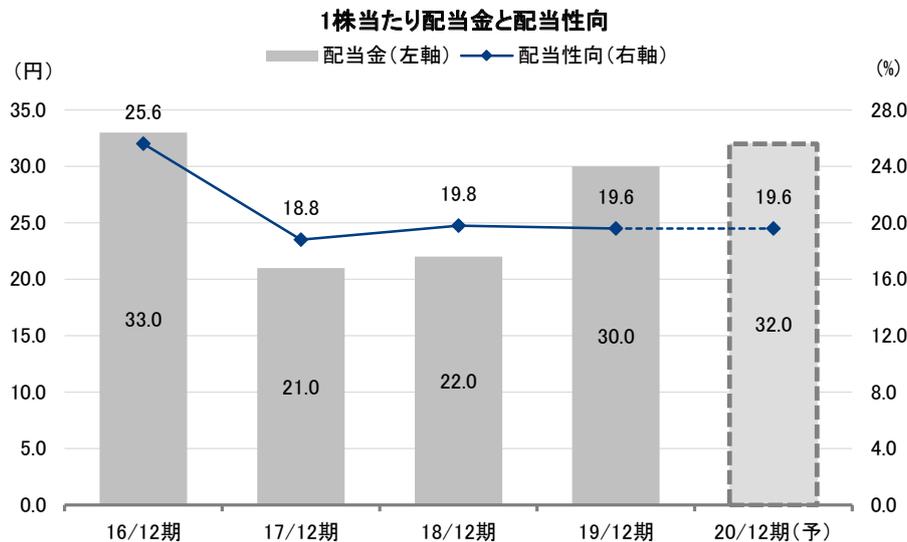
(4) 中期的に売上高3,000億円が視野に入る

弊社では、同社の業績はSBSリコーロジスティクスをグループ化したことにより、自律成長だけで売上高3,000億円が射程圏に入ったと見ている。国内の景気動向が堅調に推移すれば、「野田瀬戸物流センター(仮称)」が貢献してくる3~4年後にそれも可能だろう。今後も「高い提案力&現場力」「強い配送力」「価格競争力のある物流施設の開発」を強みとし、品質とコストパフォーマンスを兼備した物流サービス会社として、業界平均を上回る成長を続けていくものと弊社では予想している。

■ 株主還元策

継続的な配当維持と業績に応じた配当水準の向上を目指す

株主還元について、同社は継続的な配当維持と業績に応じた配当水準の向上を目指していくことを基本方針としている。2020年12月期の1株当たり配当金は前期比2.0円増配の32.0円を予定している。2016年12月期に33.0円の配当を実施しているが、これは2015年12月期に実施予定だった配当金16.0円を、2016年12月期の第1四半期に繰り越して実施したことによる。このため、実質的には2014年12月期以降増配を続けていることになる。配当性向では20%前後の水準を意識していると見られ、収益の拡大が続けば今後も配当成長が期待される。



注：16/12期の配当金には15/12期に実施予定だった16.0円が含まれている。
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ対策

同社グループは、顧客の貨物情報や倉庫管理等の業務システム、社内の経営管理システムに至るまで日常の業務においてコンピュータ及びネットワークを使用している。このため情報セキュリティ対策については経営の最重要課題として取り組んでおり、外部からの不正アクセスやマルウェアの対策強化の一環として、自社サーバーを分別管理するなどバックアップ体制を強化した。また、社員への教育に関しても、顧客情報管理やセキュリティ対策等について、階層別研修のプログラムの中に組み込むなど、定期的実施している。

免責事項（ディスクレーマー）

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