

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

澁澤倉庫

9304 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 7 月 4 日 (木)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
■ 会社概要	02
■ 事業概要	04
1. 事業内容	04
2. 業務内容と関係会社業務	05
3. 物流事業のサービス	06
4. 不動産事業のサービス	10
■ 業績動向	10
1. 2019年3月期の業績動向	10
2. 2019年3月期のセグメント別動向	11
3. 2020年3月期の業績見通し	12
4. 2020年3月期の主な取り組み	14
■ 中期経営計画	15
1. 中期経営計画「Step Up 2019」	15
2. 「Step Up 2019」の進捗と中長期成長イメージ	17
■ 株主還元策	18
■ 情報セキュリティ	19

■ 要約

中期経営計画「Step Up 2019」は順調に進捗

澁澤倉庫 <9304> は、倉庫業を祖業とする総合物流企業である。事業は物流事業と不動産事業に大別され、物流事業では倉庫業務、港湾運送業務、陸上運送業務、国際輸送業務、その他の物流業務の 5 つの業務を展開している。また、不動産事業では、不動産賃貸や不動産管理などを行っている。同社は 1897 年に“日本資本主義の父”と言われる澁澤榮一（しづさわえいいち）によって創業され、昭和初期にかけ全国に支店を開設、戦後は陸・海・空へと領域を拡大し、総合物流の体制を築いた。平成に入ってから、海外展開を加速する一方不動産賃貸業にも乗り出した。このように、同社は日本経済とともに総合物流企業として進化を続けている。

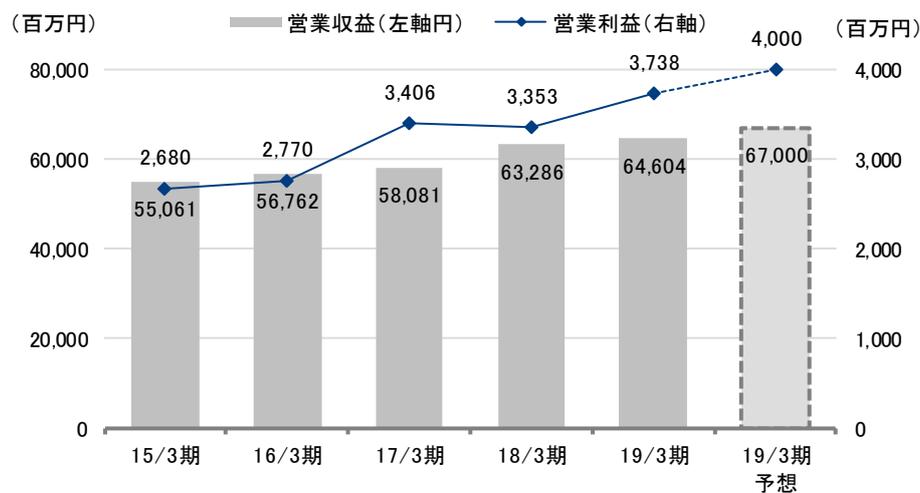
サービス別分類によれば、倉庫保管サービスには倉庫保管と流通加工があり、倉庫保管では顧客の商品特性に合わせた万全な保管環境を構築、倉庫管理システムにより最適な物流ソリューションを提案、顧客の効率的な販売戦略をサポートしている。流通加工では輸入雑貨や食品の検品・ラベル貼り、アパレル製品の札付け・検針、化学品の解袋・サンプリングなど、顧客に代わって煩雑な作業を行っている。陸上運送サービスでは各種輸配送業務を行っており、あらゆるニーズに対応する輸送方法と輸送ネットワークを構築している。ほかにも輸出入フォワーディングや港湾運送、情報システムなど、物流と不動産に関連する様々なサービスを展開している。なかでも最大の特徴は、全国ネットの営業網と輸配送システムによるきめ細かいサービスである。

2019 年 3 月期業績は、営業収益 64,604 百万円（前期比 2.1% 増）、営業利益 3,738 百万円（同 11.5% 増）となった。同社は中期経営計画「Step Up 2019」に基づき、物流事業で消費財を中心とした物流一括受託業務や高付加価値業務の拡販、国際物流や海外現地物流の拡大、事業基盤の強化、不動産事業では計画的なメンテナンスなどによる付加価値向上や安定収益の維持を進めた。この結果、天災の影響は一時的に生じたものの、消費財を中心に倉庫や陸上運送などの取扱いが伸び、不動産事業も堅調に推移した。加えて、陸上運送などで値上げが浸透、販管費でシステム投資が一巡したこともあり、営業利益は 2 ケタ増益となった。なお、受取配当金の増加や資金調達費用の減少、持分法投資損益の改善などにより営業外収支が大きく改善、経常利益は前期比 60% 増の大幅増益となった。

中期経営計画「Step Up 2019」では、特色ある物流企業としての地位を固めることで、企業価値の向上を目指している。最終年度となる 2020 年 3 月期業績見通しが、中期経営計画の目標である営業収益 67,000 百万円、営業利益 4,000 百万円（営業利益率 6.0%）と一致した。「Step Up 2019」が順調に進捗していることの証左と言える。同社は引き続き中期経営計画にのっとり、消費財物流の拡大に向けて上里倉庫、尼崎倉庫、岐阜倉庫を新設、船橋第二倉庫を増床した。また、「横浜市恵比須町第 2 期」再開発において澁澤 ABC ビルディング 2 号館建設にも着手した。1 号館同様、人気の高い立地にハイスペックな設備環境の研究開発施設兼倉庫を建設する計画である。物流は新たな領域や新たな技術への広がりがある、古くて新しいビジネスと言え、次期中期経営計画への期待が高まる。

Key Points

- ・日本資本主義の父、澁澤榮一が創業、総合物流企業へと発展
- ・消費財中心に荷動きが活発、中期経営計画「Step Up 2019」達成へ
- ・横浜市恵比須町第2期再開発に着手するなど経営は積極的

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

創業者は“日本資本主義の父”澁澤榮一

1897年、同社は“日本資本主義の父”と言われる澁澤榮一によって創業された。澁澤榮一は明治から昭和初期にかけて官僚や実業家として活躍、第一国立銀行や（株）東京証券取引所など数多くの企業の設立・経営に携わった明治期の偉人である。なかでも「わが国の商工業を正しく育成するためには、銀行・運送・保険などととも倉庫業の完全な発達不可欠」との信念から早期に物流の重要性を指摘、自ら事業主となって、日本で最も古い近代的倉庫企業の1つと言われる澁澤倉庫部を創業した。こうした功績を反映して、澁澤榮一の肖像が次期日本銀行券の新1万円札の図柄に採用されることにもなった。



出所：会社ホームページより掲載

会社概要

同社は創業後も事業を拡張し、昭和初期にかけ主要港を始め全国に支店を開設、戦後は子会社設立などによって陸・海・空へと領域を拡大、総合物流の体制を築いていった。平成に入ると、顧客のニーズに合わせて海外展開を加速する一方、所有不動産を活用した不動産賃貸業にも乗り出した。このように、日本経済とともに同社は総合物流企業として進化を続けているのである。

沿革

1897年 3月	澁澤榮一を営業主とし東京深川に澁澤倉庫部を創業
1909年 7月	倉庫部を改組し澁澤倉庫株式会社（資本金 50 万円）を設立
1915年10月	小樽出張所を開設（1922 年支店に改組）
1922年 5月	門司支店（現 中国・九州支店）を開設
1923年 9月	東京茅場町に本店事務所を移設
1933年12月	浪華倉庫株式会社を合併。横浜と大阪に支店を開設し、六大港に倉庫及び港湾施設を保有
1937年 1月	神戸出張所を開設（1941 年 1 月支店に改組）
1947年 8月	本社営業部を廃止し東京支店を開設
1950年12月	東京証券取引所の市場に株式を上場
1954年 3月	親和海運株式会社（現 親和物流株式会社、連結子会社）を設立
1963年 7月	澁澤陸運株式会社（現 連結子会社）を設立
1964年 8月	親和陸運株式会社（現 北海澁澤物流株式会社、連結子会社）を設立
1968年 1月	株式会社東邦エーゼント（現 澁澤ファシリティーズ株式会社、連結子会社）を設立
1969年 8月	国際航空貨物運送取扱業務を開始
1969年 9月	香港に現地法人澁澤倉庫（香港）有限公司（現 澁澤（香港）有限公司、連結子会社）を設立
1972年4月～ 1974年3月	倉庫・海運・陸運の営業一本化を図り総合物流体制を強化
1974年 7月	東京都中央区に賃貸用オフィスビル（澁澤ビル）竣工
1981年 1月	大宮通運株式会社（現 連結子会社）の株式取得
1991年 4月	東京都中央区に賃貸用オフィスビル（澁澤シティプレイス）竣工
1991年 6月	日正運輸株式会社（現 連結子会社）の株式取得
1994年12月	上海に駐在員事務所を開設
1998年 7月	ホーチミンに駐在員事務所を開設
2002年 6月	神奈川県川崎市に賃貸用大型商業施設竣工
2002年 9月	上海に現地法人澁澤物流（上海）有限公司を設立
2004年 5月	東京都江東区に賃貸用高層オフィスビル（澁澤シティプレイス永代）竣工
2005年 8月	広州に駐在員事務所を開設
2009年 7月	神戸市中央区港島において新拠点稼働
2009年 8月	東京都江東区永代に本店を移設
2009年 9月	東京都中央区に賃貸用オフィスビル（澁澤シティプレイス蛸殻町）竣工
2009年11月	ホーチミンに現地法人 Shibusawa Logistics Vietnam Co., Ltd.（現 連結子会社）を設立
2011年11月	ハノイに現地法人 Shibusawa Logistics Vietnam Co., Ltd. の支店を開設
2013年 6月	広州に現地法人澁澤物流（上海）有限公司の分公司を開設
2013年 9月	マニラに駐在員事務所を開設
2014年 4月	大阪府茨木市に再開発計画第Ⅰ期新倉庫（茨木倉庫A棟）竣工
2014年 8月	横浜市神奈川区に再開発計画第Ⅰ期（澁澤 ABC ビルディング 1 号館）竣工
2014年11月	Vinafco Joint Stock Corporation（ベトナムの物流会社、現 持分法適用関連会社）の株式取得
2015年 5月	大阪府茨木市に再開発計画第Ⅱ期新倉庫（茨木倉庫B棟）竣工
2017年12月	ガイドードリンコ株式会社と物流事業を行う合併会社設立に関する合併契約締結
2018年12月	横浜市神奈川区に再開発計画第Ⅱ期（澁澤 ABC ビルディング 2 号館）着工

出所：会社ホームページ等よりフィスコ作成

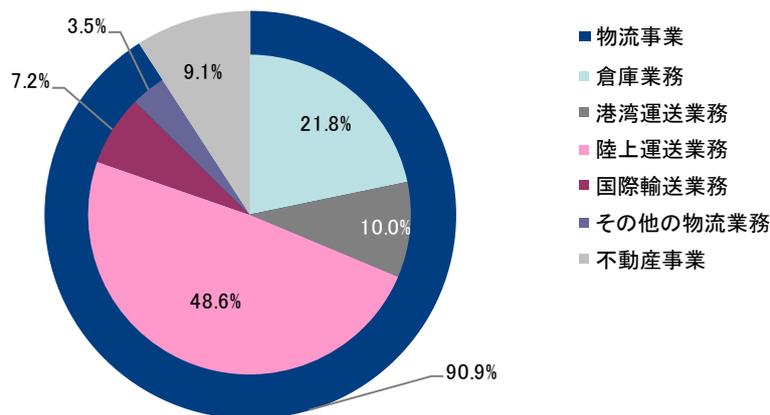
■ 事業概要

保管と輸配送を主軸に総合物流サービスを提供

1. 事業内容

同社は倉庫業を祖業とする総合物流企業であり、事業は物流事業と不動産事業に大別される。物流事業は保管や輸送・配送を主軸に、倉庫業務、港湾運送業務、陸上運送業務、国際輸送業務、その他の物流業務の5つの業務を展開している。一方不動産事業は、不動産賃貸や不動産管理などを行っている。営業収益構成比は物流事業90.9%、不動産事業9.1%である。

事業セグメント別構成比



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

同社と連携する様々な関係会社

2. 業務内容と関係会社業務

倉庫業務は、寄託を受けた貨物の倉庫保管、庫入・庫出作業とこれに伴う流通加工などの荷役で、同社と大宮通運(株)などが行っている。また、荷役業務については九州澁澤物流(株)などにも委託している。港湾運送業務は、港湾における船内荷役、沿岸荷役、はしけ運送、コンテナ荷捌き、上屋保管及びこれらに伴う荷捌きを行う業務であり、同社が行っている。陸上運送業務は、貨物自動車運送及び引越などのサービスを行う業務であり、実作業・実運送は澁澤陸運(株)などが担っている。国際輸送業務は、国際一貫輸送、国際航空貨物運送、これらに伴う荷捌きを行う業務であり、海外においては澁澤(香港)有限公司とShibusawa Logistics Vietnamなどが推進している。その他の物流業務は物流施設賃貸業務、海上運送業務、通運業務などで、同社や親和物流(株)、大宮通運(株)などが行っている。子会社は、同社の物流事業の実作業・実運送や不動産管理など本社のサポートを担うほか、独自の営業活動を併せ持つものもある。なお、オフィスビルなど不動産の管理は、同社とともに澁澤ファシリティーズ(株)が行っている。

関係会社一覧

名称	所在地	主要事業	議決権の所有割合	関係内容
澁澤陸運(株)	東京都江東区	物流事業	100.0%	同社取扱貨物が主体の陸上運送会社
大宮通運(株)	さいたま市	物流事業	76.5%	鉄道貨物取扱い、陸上運送業及び倉庫業が主体で、北関東地区の一部陸上運送業務を委託
日正運輸(株)	東京都中央区	物流事業	100.0%	カーフェリーを用いた無人航送及び陸上運送業が主体で、陸上運送業務の一部を委託
北海澁澤物流(株)	札幌市白石区	物流事業	100.0%	北海道における陸上運送業及び倉庫業を主体とし、同社より建物を賃借
親和物流(株)	大阪市城東区	物流事業	100.0%	塩酸の海上運送業及び一般貨物の陸上運送業を主体とする
澁澤(香港)有限公司	香港	物流事業	100.0%	香港において倉庫業、輸出入フォワーディング事業、通関事業を主体とする
Shibusawa Logistics Vietnam Co., Ltd.	ベトナム	物流事業	51.0%	ホーチミンとハノイを拠点とした輸出入フォワーディング事業、通関事業を主体とする
澁澤ファシリティーズ(株)	東京都中央区	不動産事業	100.0%	オフィスビル等の不動産の管理並びに委託管理を主体とする
Vinafco Joint Stock Corporation	ベトナム	物流事業	44.9%	ベトナムにおいて、倉庫事業、陸上運送事業、内航船事業を主体とする

出所：会社資料よりフィスコ作成

顧客ニーズに即したサービスを展開

3. 物流事業のサービス

同社の事業・業務をサービス別に見ると、以下のように、倉庫保管サービス、陸上運送サービス、輸出入フォワーディングサービス、港湾運送事業、不動産賃貸サービスなどに分けられる。

(1) 倉庫保管サービス

a) 倉庫保管

一般貨物の常温倉庫を始め可動式ラック倉庫や定温倉庫、危険品倉庫など万全の態勢で最適な保管環境を提供するとともに、顧客の商品特性に応じた多様な荷役機器を有している。また、自社開発した倉庫管理システム(WMS)によるリアルタイムな在庫照会や、EDIによる連携などを利用することで最適な物流ソリューションを提案し、顧客の効率的な販売戦略をサポートしている。

ロケーション管理の
徹底された保管



出所：会社ホームページより掲載

温度管理可能な
定温倉庫



安全管理が徹底された
危険物倉庫



出所：会社ホームページより掲載

高所ピッカーによる
荷役作業



b) 流通加工

流通加工では、輸入雑貨や食品の検品・ラベル貼り作業、アパレル製品の札付け・検針・ラッピング作業、化学品の解袋・サンプリング・混合・バルク積作業など、煩雑で労力の要る作業を顧客に代わって行い、商品の高付加価値化をサポートしている。顧客と流通加工システムの共同開発を進めるなど、顧客にとってより有機的なロジスティクス戦略を展開することも可能である。保管場所における流通加工のワンストップサービスは、顧客にとって輸送費低減や管理の一元化につながるサービスとして好評である。

事業概要

梱包作業



出所：会社ホームページより掲載

試薬の検品作業



(2) 陸上運送サービス

a) 全国輸配送

同社の陸上運送サービスにおける最大の特徴は、トレーラーや大型車など豊富な車両を活用し全国ネットの営業網を生かした、大量ラウンド運行による「幹線輸送」サービスと、自社開発の自動配車・輸配送システムなどによるきめ細かな「地域内の地場配送」サービスである。さらに、特殊車によるバラ貨物輸送など多種多様な要請に応じることできる。これまで蓄積してきた豊富な経験・ノウハウを生かし、あらゆるニーズに対応できる輸送方法と輸送ネットワークを構築している。

b) 共同配送

メーカーごとに配送先に車両運行を手配する非効率を解消するため、同社は全国各地で共同配送の拠点（TC、DC）を運営している。共同配送は、車両台数の削減や荷受け作業の効率化によるローコストオペレーション、深刻化しているドライバー（労働力）不足、環境負荷低減などの課題解消につながるため、取り組みを積極的に拡大している。

c) モーダルシフト

環境にやさしい輸送モードである「フェリー輸送」や「鉄道輸送」をサービスとして提供している。環境負荷の低減やドライバー不足の解消、長距離輸送コストの削減などに効果があるため、グループ全体でもトラック輸送からのモーダルシフトも進めている。

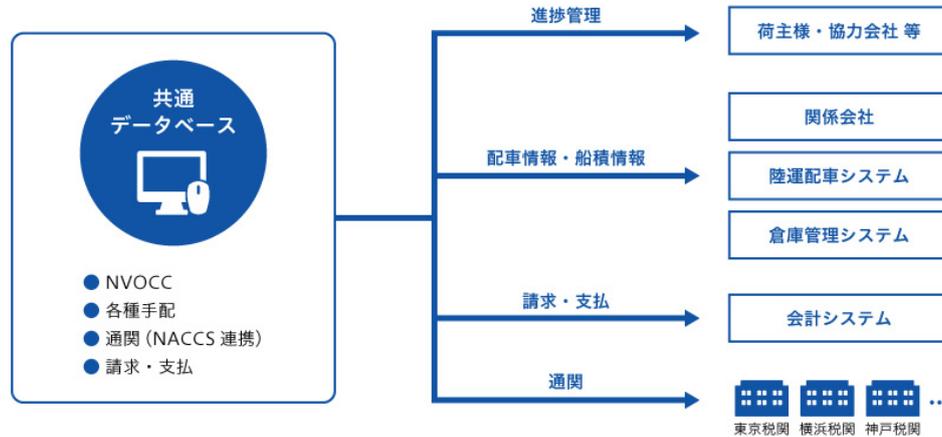
(3) 輸出入フォワーディングサービス

a) 通関／輸出入海貨業務

AEO（Authorized Economic Operator）認定通関業者として、熟練したスタッフやベテラン通関士を全国の主要な港や空港に配置し、日用雑貨・アパレル・化学品・食品・機械類など様々な商品の通関を行っている。また、プラント輸出や自由貿易協定、その他法令、再輸出、免税手続き、戻し税手続きといった専門的なノウハウが必要な通関に関しても、相談から申告手続きまでサポートすることができる。システム面では、自社システムとNACCS（輸出入・港湾関連情報処理システム）との連携のほか、国内外の顧客とのオンライン化により迅速で効率的なサービスを提供している。海上貨物の業務では、輸入貨物についてはD/O交換、搬出手続き、指定納入先までの輸送など、輸出貨物については貨物引取りから梱包、船社までの輸送手配など様々なサービスを一括して行っている。

事業概要

輸出入・荷捌自社システムの概要



出所：会社ホームページより掲載

b) 貿易代行

商品の輸出入には、受発注業務やインボイス、パッキングリストなどの書類の作成、現地取引先とのスケジュール調整、官庁手続き、銀行手続きなど、物の移動以外にも様々な手続きが伴う。同社では長年にわたる豊富な貿易実務経験により、顧客に代わってこうした煩雑な手続きを行うアウトソーシングサービスを提供している。

c) 国際輸送

海上国際輸送では複数の船会社や混載会社、協力会社を利用できる上、競争力のある海上運賃及び出荷スケジュールを優先した最適な輸送手段を提案している。B/L（船荷証券）は、同社が発行する HOUSE B/L、もしくは海上運賃の交渉・ブッキングを行うことで船会社が発行する B/L、いずれをも利用することができる。また、混載貨物（LCL）サービスとして、横浜から上海・新港・大連・青島・香港向けの輸送サービスを提供している。航空国際輸送では、IATA（国際航空運送協会）の公認代理店として、精密機器から自動車部品、化学品原材料、食品・イベント輸送に至るまで幅広いサービスを提供している。

d) 国際一貫輸送

（社）国際フレイトフォワードーズ協会（JIFFA）の正会員である同社は、中国・香港・ベトナム・フィリピンにある海外現地法人や提携代理店と連携し、陸・海・空による複数の輸送手段を組み合わせ提供することができる。このため、家電や精密機械、自動車部品などの輸送において、様々な企業に対して納期短縮やコスト低減を提案するなど、最適かつ効率的な Door to Door サービスを提供している。提携代理店は北米、ヨーロッパ、アジア、オセアニアを始め、ブラジル・サウジアラビア・南アフリカなどほぼ全世界をカバーしている。

(4) 港湾運送事業（船舶代理店／港湾荷役）

船舶が効率的に入港できるよう、パイロット（水先案内人）やタグボートの手配から、海上保安庁、税関、検疫所、関係省庁等への諸手続き、B/L 発行に至るまで広範囲にわたるサービスを提供し、船舶代理店として船会社をサポートしている。また、船内荷役やはしけ運送などの港湾運送業務でも多くの実績を有している。特に在来船の船内荷役では、主要港での長年にわたる経験やノウハウを生かし、一般貨物のみならず長尺の鋼材や穀物、重機、プラント貨物などの積み卸しや積み付け、ラッシング（固縛）を安全かつ高品質に行っており、高い評価を得ている。

事業概要

(5) 情報システムサービス

そのほかトランクルームやオフィス引越などのサービスも行っているが、近年更新した業務システムによって、より高度な情報システムサービスを提供できるようになった。従来のシステムは顧客ごとに1つずつ作り込むため相互の連携性が低かったが、新たなシステムは、倉庫管理、輸出入・荷捌き、陸運配車の3つにシステムをまとめ直しプラットフォーム化したことで、相互の連携が容易に図れるようになった。このため、陸・海・空ワンストップ総合物流サービスとして、既存顧客から新規顧客まで、様々な物流特性や多様化する要望、特殊な仕様に対して柔軟に対応することが可能となり、各輸送モードや貨物管理に最適なシステムを提供することができるようになった。

a) 倉庫管理システム (WMS)

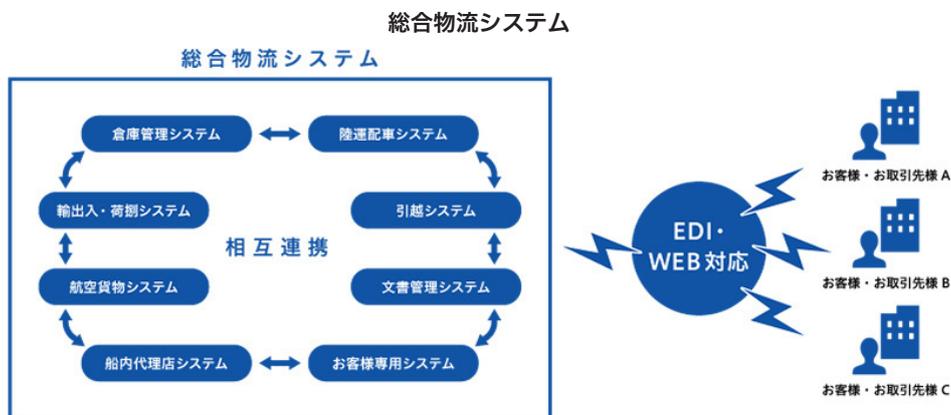
様々な商品特性ごとに最適化されたシステムで、迅速確実かつ効率的に在庫管理を行うことができる。また、モバイル端末などを活用することで、作業の効率化を通じた低コスト化も実現している。顧客向けには、Webサービスによるリアルタイム在庫照会やダウンロード、各種 EDI (電子データ交換) 連携といった機能が標準で用意されている。

b) 輸出入・荷捌システム

同社の NVOCC (船舶を持たない貨物利用運送事業者)・海貨・通関業務のシステムは、1つのシステムにシームレスに統合されており、NACCS (輸出入・港湾関連情報処理システム) とも連携している。顧客の輸出入に関わる情報や進捗状況がリアルタイムで共有できるため、迅速確実で一元的なサービスを提供することが可能である。Web サービスにより NACCS 実績情報 (許可データなど) や各種トレース情報の提供も可能となっている。

c) 陸運配車システム (TMS)

全国の配車情報を一括管理して無駄のない効率的な車両運行を行うことで、競争力のある運賃を提示することができる。また、全国の協力会社の車両情報を一元管理することによって、安全な輸送も実現している。さらに、貨物トレースシステム・GPS 機能・自動配車システムなど最新機能と連携することで、顧客ニーズに即した高品質なサービスを提供することができる。



出所：会社ホームページより掲載

賃貸ビル転用で安定収益源に

4. 不動産事業のサービス

住宅地に隣接する倉庫など都市部の施設については、時代の変化とともに物流での使用に適さなくなるものも出てくる。そのため、そうした施設は、賃貸用オフィスビルへ転用するなど効率的な活用を進めてきた。このため、現在では多数の賃貸ビルを擁し、不動産事業は安定収益源となった。代表的な賃貸オフィスビルは、澁澤シティプレイス（茅場町）や澁澤シティプレイス永代があり、ほかに東京地区には澁澤ビルや澁澤シティプレイス蛸殻町、関西地区にはドーミー三宮などである。

澁澤シティプレイス



出所：会社ホームページより掲載

澁澤シティプレイス蛸殻町



業績動向

経常利益は 60.0% の大幅増益となった

1. 2019年3月期の業績動向

2019年3月期業績は、営業収益 64,604 百万円（前期比 2.1% 増）、営業利益 3,738 百万円（同 11.5% 増）、経常利益 3,996 百万円（同 60.0% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,272 百万円（同 41.5% 増）となった。国内経済は一部で天災による被害があったものの緩やかな回復基調で推移、一方世界経済は米中貿易摩擦などにより先行き不透明な状況が続いた。物流業界では、国内輸送や輸出入貨物の荷動きが堅調に推移したものの人手不足に伴う作業費の増加などコストプッシュが強まり、不動産業界では、都市部におけるオフィスビルの空室率は低い水準を維持しながら賃料相場はわずかな上昇にとどまった。

業績動向

こうした環境のなか、同社は中期経営計画「Step Up 2019」に基づき、物流事業においては、消費財を中心とした物流一括受託業務や高付加価値業務の拡販、国際物流や海外現地物流の拡大、事業基盤の強化に取り組んだ。不動産事業においては、既存施設の計画的な保守及び改良工事を実施し、付加価値向上による資産価値上昇や安定的な収益基盤の維持を推進した。この結果、物流事業において天災による施設被害や一時的な荷動きへの影響はあったものの、消費財を中心に倉庫業務や陸上運送業務、輸入海上貨物や輸出航空貨物の取扱いが伸び、不動産事業も堅調に推移した。また、人手不足に伴いコストプッシュとなった陸上運送や一部不動産賃貸で値上げが浸透、定額+歩率の料金体系を一部で導入したこともあって営業総利益率が改善、販管費では荷捌システムなどシステム投資が一巡して償却費や業務委託費が軽減され、営業利益は2ケタ増益となった。なお、営業外収支で受取配当金の増加や資金調達費用の減少、持分法投資損益の改善などがあり、経常利益は60.0%増という大幅な増益となった。親会社株主に帰属する当期純利益も、固定資産処分損や災害による損失があったが、大幅増益を計上することができた。なお、業績好調につき、期初の業績見通しに対して営業収益で1,104百万円、営業利益で338百万円、経常利益で496百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で182百万円の超過達成となった。

2019年3月期の連結業績

(単位：百万円、%)

	18/3期	売上比	19/3期	売上比	増減率
営業収益	63,286	100.0	64,604	100.0	2.1
営業総利益	7,023	11.1	7,323	11.3	4.3
販管費	3,669	5.8	3,584	5.5	-2.3
営業利益	3,353	5.3	3,738	5.8	11.5
経常利益	2,498	3.9	3,996	6.2	60.0
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,606	2.5	2,272	3.5	41.5

出所：決算短信よりフィスコ作成

物流事業、不動産事業とも堅調に推移

2. 2019年3月期のセグメント別動向

倉庫業務は、飲料、日用品、食品、電気機器などの保管、入出庫、流通加工業務が好調に推移し、営業収益は14,036百万円（前期比1.5%増）となった。港湾運送業務は、沿岸荷役業務の取扱いが増加したものの、船内荷役業務の取扱いが減少したことにより、営業収益は6,228百万円（同1.3%減）となった。陸上運送業務は、飲料や日用雑貨などの消費財や電気機器の輸配送業務が増加したことにより、営業収益が31,741百万円（同3.1%増）となった。国際輸送業務は、香港、ベトナムにおける海外現地法人の取扱いや、輸入海上貨物、輸出航空貨物の取扱いが増加したことにより、営業収益が4,593百万円（同0.6%増）となった。その他の物流業務は、横浜地区で賃貸用物流施設がフル稼働したことなどにより、営業収益は2,247百万円（同2.7%増）となった。

この結果、物流事業全体では営業収益が58,847百万円（前期比2.0%増）となり、また、取扱貨物の増加に伴う運送関連費用の増加の一方値上げの浸透もあって、営業利益は2,659百万円（同3.7%増）と堅調な推移となった。不動産事業では、ビル管理業務の取扱いが増加したほか一部施設の値上げにより不動産賃貸収入が増加したため、営業収益は5,878百万円（同3.4%増）と増加、値上げのほか賃貸ビルの減価償却費や保守管理費の減少などもあって、営業利益は3,053百万円（同8.1%増）と順調に拡大した。

業績動向

2019年3月期セグメント別業績

(単位：百万円、%)

営業収益（調整前）	18/3期	売上比	19/3期	売上比	増減率
物流事業	57,680	91.0	58,847	90.9	2.0
倉庫業務	13,833	24.0	14,036	23.9	1.5
港湾運送業務	6,313	10.9	6,228	10.6	-1.3
陸上運送業務	30,778	53.4	31,741	53.9	3.1
国際輸送業務	4,566	7.9	4,593	7.8	0.6
その他の物流業務	2,188	3.8	2,247	3.8	2.7
不動産事業	5,685	9.0	5,878	9.1	3.4

営業利益（調整前）	18/3期	利益率	19/3期	利益率	増減率
物流事業	2,564	4.4	2,659	4.5	3.7
不動産事業	2,825	49.7	3,053	51.9	8.1

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

中期経営計画「Step Up 2019」の目標達成へ

3. 2020年3月期の業績見通し

2020年3月期業績見通しについて、同社は営業収益67,000百万円(前期比3.7%増)、営業利益4,000百万円(同7.0%増)、経常利益4,100百万円(同2.6%増)、親会社株主に帰属する当期純利益2,500百万円(同10.0%増)を見込んでいる。世界経済ばかりでなく国内経済も、消費増税に伴う個人消費の落ち込みや米中貿易摩擦の長期化など先行きが不透明な状況となってきた。物流業界においては、貨物の取扱いは緩やかな増加が見込まれるものの、燃油費の上昇や人手不足などに伴う物流コストの増加が懸念されている。なお、前期に発生した災害損失などの特別損失の解消により、親会社株主に帰属する当期純利益は2ケタ増益予想となっている。

2020年3月期の業績予想

(単位：百万円、%)

	19/3期	売上比	20/3期(予)	売上比	増減率
営業収益	64,604	100.0	67,000	100.0	3.7
営業総利益	7,323	11.3	-	-	-
販管費	3,584	5.5	-	-	-
営業利益	3,738	5.8	4,000	6.0	7.0
経常利益	3,996	6.2	4,100	6.1	2.6
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,272	3.5	2,500	3.7	10.0

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

物流事業においては、消費財を中心とした倉庫業務や陸上運送業務の増加を見込んでいる。このため、新たに4ヶ所の物流拠点を確保、加えて値上げや保有車両の稼働率向上、北関東地区などでの輸送体制の強化により、人手不足感が強まる運送において収益を改善する計画である。特にコンテナ輸送車両の確保が困難になっていることから、同社は子会社のコンテナ陸送を強化する一方、パートナーを確保する方針である。また、長距離輸送は、深谷（埼玉）など都市圏周縁部に配車業務を集中し情報を集約し、到着車両の活用や、横持ち・配送貨物など近距離輸送と中長距離輸送を組み合わせることで、車両の効率的な運用を図る。国際・航空輸送業務については、引き続き貿易代行など領域の拡大を進めるほか、海上貨物で自動車部品、航空貨物で電子部品製造用設備などの輸送に注力、海外拠点では中国・香港で現地物流、ベトナムで輸出入貨物を伸ばしていく予定である。

利益面では、単純な輸入原料の保管から流通加工を伴う消費財へのシフトによる物流拠点の高度利用や、不採算事業や高度作業に対して値上げも進めており、営業総利益率については引き続き改善が見込まれる。なかでも値上げに関しては、港湾近距離の海上コンテナ輸送は3～4割程度の値上げが実施されることがある一方、コンテナ輸送に比べ料金の高い長距離トラック輸送では1割未満の増額にとどまる傾向にあるが、業界の流れから期待したいところである。値上げにつながらない場合は、待機時間などの条件改善によって採算改善につなげる方針だ。また、倉庫業務も運送業務と同様で値上げにつなげたい考えである。値上げが難しい場合は、都心の物流拠点から安価に運営できる郊外の物流拠点へのシフトを提案し、顧客の物流コストの抑制にもつなげる。取扱量の変動対策として、顧客に貨物量の調整を協力してもらう可能性もあると思われる。とはいえ、わが国の人件費やエネルギーコストの状況から、値上げに対する顧客の理解は得やすくなっているようだ。なお、不動産事業に関しては、更新投資による設備の入れ替えで償却が増加するため、営業収益微増、営業減益という予想になっている。

2020年3月期セグメント別業績見通し

(単位：百万円、%)

営業収益 (調整前)	19/3期	売上比	20/3期 (予)	売上比	増減率
物流事業	58,847	90.9	61,100	91.2	3.8
倉庫業務	14,036	23.9	14,200	21.2	1.2
港湾運送業務	6,228	10.6	6,300	9.4	1.2
陸上運送業務	31,741	53.9	33,800	50.4	6.5
国際輸送業務	4,593	7.8	4,700	7.0	2.3
その他の物流業務	2,247	3.8	2,100	3.1	-6.6
不動産事業	5,878	9.1	5,900	8.8	0.4

営業利益 (調整前)	19/3期	利益率	20/3期 (予)	利益率	増減率
物流事業	2,659	4.5	2,930	4.8	10.2
不動産事業	3,053	51.9	2,990	50.7	-2.1

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

新拠点、増床、横浜再開発と積極経営

4. 2020年3月期の主な取り組み

現在展開中の中期経営計画「Step Up 2019」の事業戦略にのっとり、2020年3月期も様々な取り組みが計画されている。

(1) 3拠点新設、1拠点増床

同社は消費財の取扱いの拡大が見込まれることから、拠点を拡充する方針である。物流倉庫の新設と言うと、業界の近年の傾向では大型自社化という流れが強いが、同社は初期負担の軽い賃借物件を運営するほうが有利と考えている。確かに、取引先の物流に合わせてフレキシブルに拡幅移転ができるし、万が一取扱量が減るような局面が来ても、改廃が容易である。しかも近年、物流不動産なる超大型の賃貸物件の建設が増えている。同社は、消費増税を前にした日用品や飲料メーカーの短期的な在庫確保の動きに伴い、上里倉庫（埼玉）と尼崎倉庫（兵庫）の2拠点を確保した。加えて、成長戦略にのっとり飲料・アパレル向けに岐阜倉庫を新設、飲料向けに船橋第二倉庫を増床した。これらはすべて既に業務を開始しており、通期収益へのフル寄与が見込まれる。ちなみに、すべて賃借物件である。

消費財物流拡大に向けた新拠点

名称	立地	倉庫面積	業務開始	取扱商品	目的
上里倉庫	埼玉県	15,200m ²	2019年3月	日用品	消費増税に伴う拠点拡大対応
尼崎倉庫	兵庫県	27,800m ²	2019年3月	日用品	消費増税に伴う拠点拡大対応
船橋第二倉庫	千葉県	5,200m ²	2019年1月	飲料	中長期的な拠点拡大（増床）
岐阜倉庫	岐阜県	16,700m ²	2019年3月	飲料・アパレル	中長期的な拠点拡大

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 「横浜市恵比須町第2期」再開発

横浜市にある所有地に関して、物流倉庫や配送センターとして活用していたものを、老朽化のため「横浜市恵比須町第2期」として再開発を推進することとなった。設備投資減税の制度がある神奈川県にあり、羽田に近く、若者に人気の繁華街・横浜駅から2駅、京浜東北線新子安駅から徒歩10分、首都高速インターチェンジ至近という地の利と、オフィス並みの空調、高い天井高、大型エレベーター、耐荷重、レイアウトフリーといったハイスペックを生かした、高い付加価値のある研究開発施設兼倉庫に建て替える計画である。2014年に第1期開発を行ったが、人材が確保しやすいなどと入居企業に好評で現在フル稼働となっているもようである。第2期は第1期の残り半分、敷地面積10,860m²を再開発し、5階建て（1～3階が倉庫、4～5階が研究開発施設）、延床面積23,894m²で、竣工が2020年2月の予定である。投資額は約4,900百万円で、資金は借入金と自己資金でまかなう方針である。売上げは年間約620百万円と予測されているが、1号館の状況などを考慮すれば十分ターゲットと言えるだろう。

業績動向

澁澤 ABC ビルディング 2号館完成予想図



出所：ニュースリリースより掲載

■ 中期経営計画

2020年3月期営業利益4,000百万円を目指す

1. 中期経営計画「Step Up 2019」

中期経営計画「Step Up 2019」では、前中期経営計画「Step Up 2016」の考え方を踏襲する一方、特色ある物流企業としての地位を固めることで企業価値の向上を目指した。数値目標は2020年3月期に営業収益67,000百万円、営業利益4,000百万円（営業利益率6.0%）である。戦略の考え方は、国内事業では消費財物流の拡充と流通加工などの高付加価値業務の拡大、海外物流では中長期成長に向けた事業基盤の強化、不動産事業は賃貸用不動産の資産価値向上と収益基盤強化、そして経営基盤強化に向けた公正性・透明性・機動性の高い経営の実現一である。

中期経営計画

セグメント別では、国内で6,000百万円の増収、海外で3,000百万円の増収を狙う。重点施策は国内の消費財物流と海外物流の拡大、不動産事業の資産価値向上である。国内物流は、消費財物流で2020年3月期営業収益25,000百万円と2017年3月期比で4,500百万円の上乗せを目指す。現在、飲料や日用品の伸びにより各倉庫は既にフル稼働状態となっている。加えて消費増税を前に在庫を備蓄したいメーカーの意向もあり、2019年3月期において上里、尼崎、岐阜で新倉庫を稼働、船橋第二倉庫を増床した。海外物流は、既存海外拠点も業域拡大などによって競争力を強化、生産基地から消費市場へと変貌するアジアでの中長期成長に向けた事業基盤の強化を目指す。中国では、フォワーディングから2014年にライセンスを取得した同国内輸送業務を拡充する方針。香港や広州など都市間連携を強化し華南部で業容を拡大する。ベトナムでは、70,000㎡の倉庫を有する Vinafco Joint Stock Corporation とのコラボレーションを強化、内陸物流を拡大しつつ非日系客を取り込んでいく方針である。フィリピンでは、マニラの駐在員事務所を現地法人化、主力客の工場増設に対応するとともに、国内物流の取り組みもスタートさせる考えだ。不動産事業は、計画的な保守・修繕や機能向上、ビルマネジメントサービスの高品質化によってテナント満足度を引き上げる。保有資産の価値向上と高水準稼働率の維持を目指す。

「Step Up 2019」における目標詳細

(単位：億円、%)

	17/3期	20/3期(予)	17/3期比
営業収益	580	670	15.5
営業利益	34	40	17.6
<セグメント別営業収益>			
物流事業	524	611	16.4
倉庫業務	124	142	14.0
港湾運送業務	55	63	13.9
陸上運送業務	289	338	16.8
国際輸送業務	35	47	31.5
その他の物流業務	19	21	5.5
不動産事業	56	59	3.9
<セグメント別営業利益>			
物流事業	23	29	23.8
不動産事業	27	29	7.1
調整額	-17	-19	-

※セグメント業績予想は19/3期決算発表時の予想

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

「Step Up 2019」は順調に進捗

2. 「Step Up 2019」の進捗と中長期成長イメージ

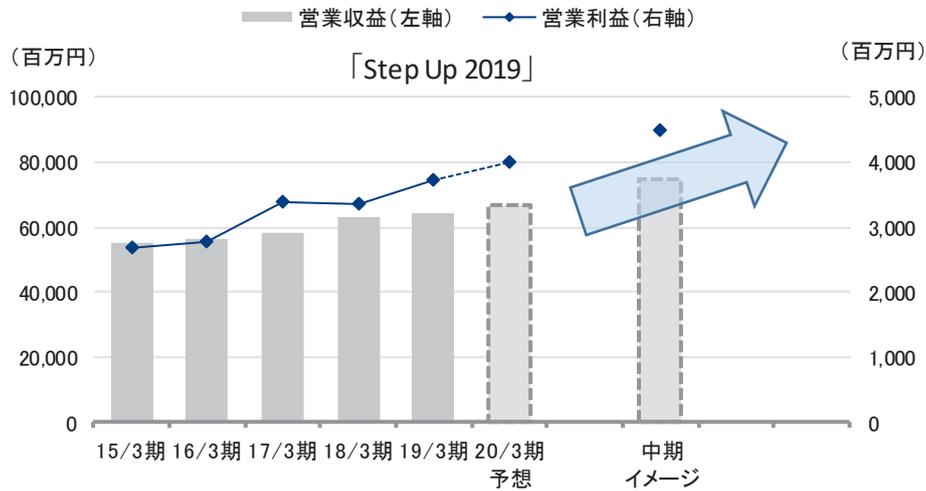
ここまでの中期経営計画「Step Up 2019」の進捗について言えば、流通加工を強みに成長分野の飲料・日用品に絞って倉庫を増強、賃貸による効率化や値上げ交渉も進めた。国際輸送も増やした。「横浜市恵比須町第2期」にも着手した。不動産事業では機能向上を進めた。結果的に最終年度の2020年3月期の業績見通しと「Step Up 2019」の目標が一致したことを考えれば、非常に順調な進捗と言えるだろう。ただ、国際輸送については、分母が小さいこと、成長領域であることを考えればもう少し伸ばせたかもしれない。また、「Step Up 2019」の期間中に最大総額20,000百万円の投資を考えていたが、3年間で9,000百万円にとどまる見込みである。残り1年だが、新たな案件がなければ、キャッシュ・フローで十分カバーできるというだけでなく、現預金も積み上がっていくことが予想される。

このため、国際輸送や新たな投資は次の「Step Up」への積み残しと考えられる（投資は突然現れるものではないが）。もちろん成長戦略は継続するだろうから、首都圏・関西圏の都市部内陸の拠点の新設・拡充の方針は変わらないと考えられる。関東では埼玉南部（飲料・雑貨）、三郷・松戸・新船橋の既存3拠点のエリア（輸入雑貨）、千葉北倉庫の近隣（飲料）、関西では西宮（ペットフード）と神戸近隣（輸入雑貨）などが検討されていると思われる。こうした拠点新設・拡充は、取扱量の増加だけでなく、人材や作業員の労務管理や過不足調整、季節性の強い飲料の在庫調整など、エリア集中によって拠点間の連携が強化される効果（ドミナント効果）も考えられている。

高付加価値化やドメイン拡大を背景に新サービスの開発も強化されると思われる。EC向け在庫・受発注管理やサイトの作成、薬事管理など顧客管理業務の代行、イベント設営、内装のレイアウト作成と工事、非営利機関へのサービス提供、TMS 動態管理・輸出入管理などシステム機能や情報処理サービスの提供――などである。さらに今後新たに課題になることとして、AI（人工知能）やAP（人工視覚）、IoT（モノのインターネット接続）を利用した自動運転や自動倉庫の活用もある。まだ先の話かもしれないが、こうした将来の可能性に布石を打つこともそろそろ必要と思われる。中長期的に同社の事業は、難易度は高まるが、ビジネスチャンスも大きく広がることになると思われる。

中期経営計画

中長期成長イメージ



出所：決算短信等よりフィスコ作成

株主還元策

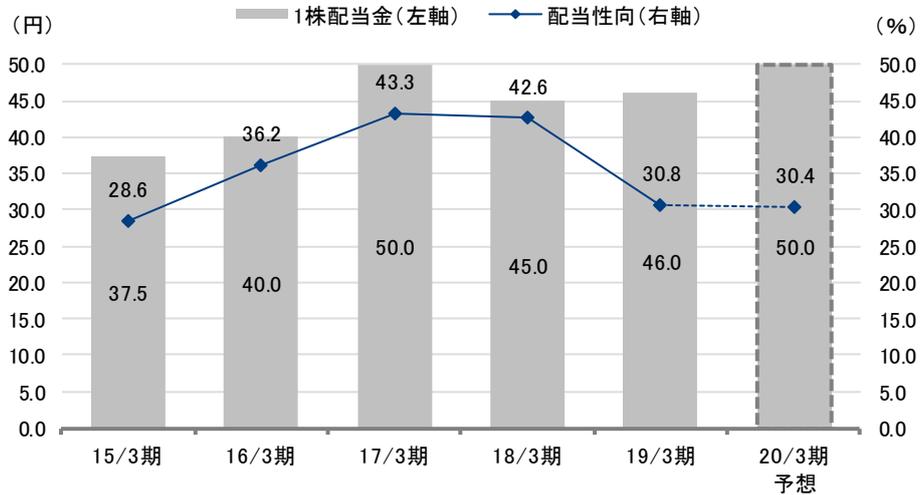
配当性向は30% 目途

同社は、長期安定的な経営基盤の確保と財務体質の強化を目指している。このため配当性向は、特殊要因を除く親会社株主に帰属する当期純利益の30%を目途としている。内部留保は事業投資、借入金返済、機動的資本政策、総合的な株主還元策に利用する方針である。以上から、2019年3月期の配当は中間23円、年間46円を予定している。また、2020年3月期の配当については中間25円、年間50円を予定している。なお、2017年3月期の年間配当50円（うち、中間配当20円）には創業120周年記念配当10円を含んでいる※。

※ 2017年10月に普通株式5株→1株の株式併合を行った。このため過去の配当について遡及修正した。

株主還元策

配当と配当性向の推移



注：2017年10月に普通株式5株→1株の株式併合を行った。このため過去の配当について遡及修正した。
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ

物流事業におけるトランクルームや引越業務などにおいて、個人情報を取り扱っている。このため、同社は情報保護方針を定め、この方針に基づいた「情報保護規定」をすべての役職員が遵守することにより、個人情報の漏洩などの予防に努めている。

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