

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 >>>](#)

2020 年 6 月 25 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
1. 総合物流企業の老舗で不動産事業も展開	01
2. 倉庫を中心に周辺サービスを拡大	01
3. 拠点拡大と細やかな対応で前期比増収増益	01
4. 新型コロナウイルスの影響で2021年3月期減益予想も中期成長へ	02
■ 会社概要	03
■ 事業概要	05
1. 事業内容	05
2. 同社と関係会社の業務	06
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	11
1. 2020年3月期の業績動向	11
2. 2020年3月期のセグメント別動向	12
3. 2020年3月期の能力増強	13
4. 2021年3月期の業績見通し	14
■ 中期経営計画	15
1. 中期経営計画「Step Up 2019」の振り返り	15
2. 「Step Up 2019」後の中期成長イメージ	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」は実質クリア

1. 総合物流企業の老舗で不動産事業も展開

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（しぶさわえいいち）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・空へと事業領域を拡大し、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。

2. 倉庫を中心に周辺サービスを拡大

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提供、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。

3. 拠点拡大と細やかな対応で前期比増収増益

2020 年 3 月期業績は、売上高 66,831 百万円（前期比 3.4% 増）、営業利益 3,906 百万円（同 4.5% 増）となった。物流事業は、国内外での新規営業活動の展開、物流一括受託業務や高付加価値業務の拡販、R&D 施設を備えた複合物流施設の竣工、消費増税時の短期賃貸ニーズへの機動的対応などにより、日用品・飲料など消費財を中心に国内貨物の取扱いが大きく増えた。このため、新型コロナウイルス感染症による国際輸送業務の輸出減少や内航船事業の縮小などをカバーし、営業収益 61,065 百万円（同 3.8% 増）、営業利益は 2,809 百万円（同 5.6% 増）と増収増益となった。不動産事業では、既存施設の保守や改良工事を計画的に実施し、現有資産の付加価値向上や安定収益基盤の維持に努めた結果、営業収益 5,879 百万円（同横ばい）、3,033 百万円（同 0.6% 減）となった。

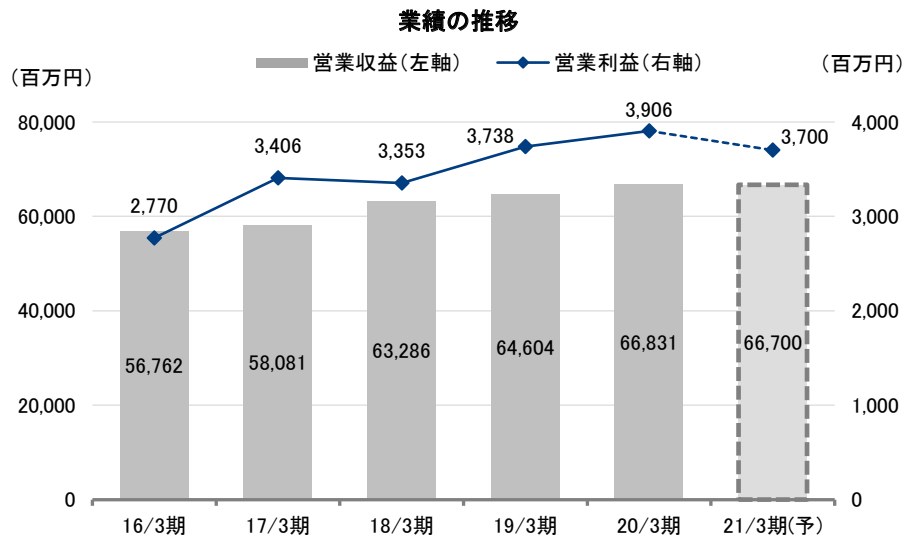
要約

4. 新型コロナウイルスの影響で2021年3月期減益予想も中期成長へ

2021年3月期業績見通しについて、同社は営業収益66,700百万円(前期比0.2%減)、営業利益3,700百万円(同5.3%減)と見込んでいる。新型コロナウイルスの影響が2020年9月頃まで続くことを前提に、同社は予想を立てたようだ。同社は倉庫業務と陸運業務において前期に新設した拠点の通期稼働などの増収要因はあるものの、生産財と消費財の物流がともに落ち込むと見ている。なお、中期経営計画に関して、2020年3月期最終年度の「Step Up 2019」は若干の未達だったが、想定外の新型コロナウイルスの影響があったため、実質的にはほぼ達成したとすることができる。一方、「Step Up 2019」に続く新中期経営計画の発表が延期された。内容としては、進捗が遅れた海外のてこ入れ、EC向け在庫・受発注管理やサイト作成など高付加価値化を進めることで、「コロナ後」に再び中期成長を目指すことになるだろう。

Key Points

- ・日本資本主義の父である澁澤榮一が創業、総合物流企業へと発展
- ・消費財中心に動きが活発で中期経営計画「Step Up 2019」実質達成
- ・新規拠点増や横浜市恵比須町第2期再開発など経営は積極的



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・保険などとともに倉庫業の完全な発達が不可欠」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。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なったのは、こうした功績を反映してのことである。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。このように同社は、令和の現在も、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のである。



出所：会社ホームページより掲載

澁澤倉庫 | 2020年6月25日(木)
 9304 東証1部 | <https://www.shibusawa.co.jp/ir/>

会社概要

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
2020年 3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)竣工

出所：会社ホームページ等よりフィスコ作成

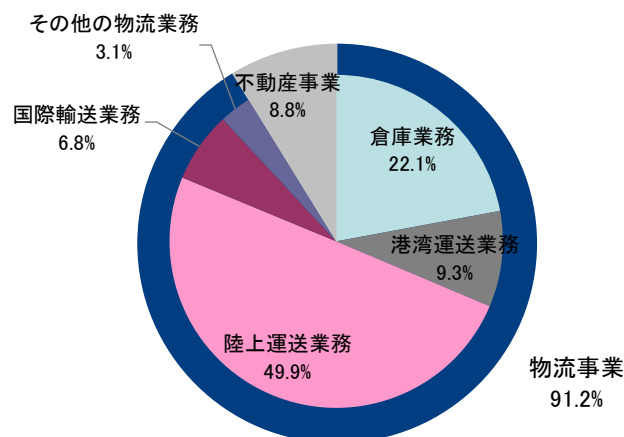
■ 事業概要

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。特に日用品や飲料などの消費財物流や多品種小ロットの商材に強く、顧客や商材に適した柔軟で機動的な物流サービスの提供と、流通加工など周辺業務の積極的な取込みに特徴がある。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。2020年3月期の営業収益構成比は物流事業91.2%、不動産事業8.8%となっている。

事業セグメント別営業収益構成比



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

総合物流へ向かって連携するグループ会社

2. 同社と関係会社の業務

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 などが展開している。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、同社や大宮通運などが行っている。子会社は、物流事業の実作業・実運送や不動産管理など同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	79.7%	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、海外事業、港湾運送事業、不動産賃貸サービスなどに分けることができる。

事業概要

(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っており、商品の高付加価値化をサポートしている。このような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ため好評である。また、顧客と流通加工システムの共同開発を進めることで、顧客はより有機的なロジスティクス戦略を展開することが可能となる。

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



事業概要

(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」サービスにある。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性を解消するため、同社は全国各地で共同配送の拠点（TC、DC）を運営している。車両の共同使用を進めることで、積載効率向上や車両台数の削減、荷受け作業の効率化によるローコストオペレーションが期待できる。また、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もつながるため、現状、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」を利用できるサービスも提供している。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ところである。

(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・食料品・機械類など様々な商品の通関を行っている。また、プラント輸出に加え自由貿易協定やその他法令、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。

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、物の移動以外に煩雑な手続きが伴う。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手続きを行うアウトソーシングサービスも提供している。

事業概要

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だけでなく、競争力のある海上運賃や出荷スケジュールを優先した最適な輸送手段も提案している。B/L（船荷証券）は、同社が発行する HOUSEB/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可能である。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ており、陸・海・空による複数の輸送手段を組み合わせることができる。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、効率的で最適な 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) 海外事業

同社は上海、香港、広州を基点に、中国内陸部や北部の主要都市結ぶネットワークを構築している。また、ベトナムでは、ハノイとホーチミンを軸に全土をカバー、東南アジアではほかにフィリピン・マニラに駐在員事務所を置いている。

(5) 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。

(6) 情報システムサービス

倉庫管理、輸出入・荷捌き、陸運配車の3つのシステムをプラットフォーム化した、高度な総合物流システムを有しており、陸・海・空ワンストップの総合物流サービスを提供している。このため、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で、それぞれの輸送モードや貨物管理に最適なシステムを提供できる。

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を実現している。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。

事業概要

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。

(7) その他のサービス

トランクルームサービスの「シブサワトランクルーム」は、オフィス文書などを安全に保管、必要な時に閲覧できるサービスである。文書とオフィススペースの管理によってコスト削減を提案している。また、引越サービスは、引越優良認定事業者である同社が、長年の実績と経験によって安心・安全・確実・迅速で高品質・低コストのオフィス移転、オフィスレイアウト変更サービスを提供している。個人の引越や家財の保管も行っている。

自社保有不動産を賃貸ビルに転用し安定収益源化

4. 不動産事業のサービス

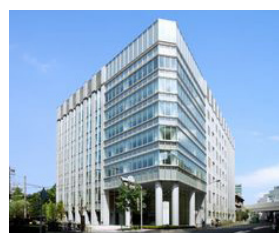
同社は長年倉庫業を営んでいるため、同社の施設の中には、時代の変化とともに周辺が宅地化・都市化され、物流での使用に適さなくなるものも出てくる。このため、そうした施設は賃貸用オフィスビルへ転用など効率的な活用を進めており、現在では多数の賃貸ビルを擁す不動産事業として安定収益源となっている。代表的な賃貸オフィスビルは、澁澤シティプレイス（茅場町）や澁澤シティプレイス永代があり、ほかに東京地区には澁澤ビルや澁澤シティプレイス蛸殻町、関西地区にはドリーミー三宮などである。また、グループ会社の澁澤ファシリティーズでは、利用者の安全・安心、快適性のため、設備保守管理から警備、清掃、環境衛生管理まで、専門知識を有するプロフェッショナルなスタッフがビル設備の維持管理に取り組んでいる。

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

2020年3月期は増収増益を達成

1. 2020年3月期の業績動向

2020年3月期業績は、売上高66,831百万円（前期比3.4%増）、営業利益3,906百万円（同4.5%増）、経常利益4,174百万円（同4.4%増）、親会社株主に帰属する当期純利益2,816百万円（同24.0%増）となった。期初計画と比べて、売上高で169百万円、営業利益で94百万円の未達、経常利益で74百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で316百万円の過達となった。国内経済は、雇用環境の改善が持続し、緩やかな回復基調を示してきたが、米中貿易摩擦及び中国経済の鈍化、消費増税後の消費鈍化、第4四半期以降は新型コロナウイルス感染症の拡大により世界規模で大きな影響を受けた。このため、国内の物流業界は輸出が弱含んで推移、第4四半期以降は国内景気も鈍化が懸念される状況となった。一方、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、賃料相場はわずかながら上昇傾向で推移した。

2020年3月期の連結業績

(単位：百万円、%)

	19/3期		20/3期		増減率
	金額	売上比	金額	売上比	
営業収益	64,604	100.0	66,831	100.0	3.4
営業総利益	7,323	11.3	7,487	11.2	2.2
販管費	3,584	5.5	3,581	5.4	-0.1
営業利益	3,738	5.8	3,906	5.8	4.5
経常利益	3,996	6.2	4,174	6.2	4.4
親会社株主に帰属する当期純利益	2,272	3.5	2,816	4.2	24.0

出所：決算短信よりフィスコ作成

このような事業環境のもと、同社は、中期経営計画「Step Up 2019」に掲げた事業戦略を積極的に推進し、物流事業で、国内外で新規営業活動を展開し、物流一括受託業務や高付加価値業務の拡販、R&D施設を備えた複合物流施設の竣工及び新拠点の稼働など、事業基盤の強化に取り組んだ。また、不動産事業では、既存施設の保守や改良工事を計画的に実施し、現有資産の付加価値向上や安定収益基盤の維持に努めた。

同社は加えて消費税増税時に、顧客の在庫ニーズに短期賃貸で機動的に対応するなど、消費財を中心に国内での貨物の取扱いを大きく伸ばすことができた。このため、国際輸送業務で新型コロナウイルスにより輸出が減少、その他の物流業務で内航船事業が縮小するなどマイナス面もあったが、倉庫業務、陸上運送業務、港湾運送業務が伸長、業務効率化や固定費率の低下につながり、実際に運送を担っている子会社も同社同様に収益が拡大した。不動産事業も堅調に推移した。なお、親会社株主に帰属する当期純利益が2ケタ増益となったが、理由は、前期に発生した拠点再開に伴う建物解体費用や災害による損失計上解消したことによる。また、期初計画比で営業利益が未達となったのは、新型コロナウイルスの発生で、主に第4四半期の国際輸送業務や港湾輸送業務、輸出入が圧迫されたため、第3四半期までは予算に沿って推移した。

物流事業は好調、不動産事業は堅調に推移

2. 2020年3月期のセグメント別動向

物流事業全体の営業収益は61,065百万円（前期比3.8%増）、営業利益は2,809百万円（同5.6%増）、不動産事業の営業収益は5,879百万円（同横ばい）、営業利益は3,033百万円（同0.6%減）となった。物流事業の営業収益は増加、消費税増税前後の短期的な在庫積み増しニーズに対応したことで採算が向上、作業費や倉庫賃借費用などの増加を吸収した。不動産事業は、賃料改定により一部施設の賃貸収入が増加したが、取扱い減によるビル管理業務収入の減少や、環境負荷低減を目的としたLED照明導入など費用増により微減益となった。

物流事業では、倉庫業務で新設拠点の収益増、保管業務で日用品・飲料などの好調が寄与した。特に消費税増税前後で高まったメーカーの在庫積み増しニーズを確保できたことは大きかった。港湾運送業務は、上期の国内生産活動が好調だったことから原料輸入が拡大、日用品などの輸出入荷捌業務も増加した。陸上運送業務は、飲料の荷動き好調と倉庫業務の取扱高増により輸配送業務が拡大した。国際輸送業務は、輸入航空貨物の取扱いは堅調だったが、米中貿易摩擦や新型コロナウイルスの影響による中国向け機械やベトナム現地法人の取扱いの減少をカバーできなかった。その他の物流業務では、テナント退去到伴う物流施設賃貸収入が減少した（テナントが退去した施設は好調の倉庫業務で利用）。この結果、物流事業業務別の営業収益は、倉庫業務が14,802百万円（前期比5.5%増）、港湾運送業務が6,251百万円（同0.4%増）、陸上運送業務が33,366百万円（同5.1%増）、国際輸送業務が4,570百万円（同0.5%減）、その他の物流業務が2,073百万円（同7.7%減）となった。

2020年3月期セグメント別業績

（単位：百万円、％）

営業収益（調整前）	19/3期		20/3期		
	金額	売上比	金額	売上比	増減率
物流事業	58,847	90.9	61,065	91.2	3.8
倉庫業務	14,036	23.9	14,802	22.1	5.5
港湾運送業務	6,228	10.6	6,251	9.3	0.4
陸上運送業務	31,741	53.9	33,366	49.9	5.1
国際輸送業務	4,593	7.8	4,570	6.8	-0.5
その他の物流業務	2,247	3.8	2,073	3.1	-7.7
不動産事業	5,878	9.1	5,879	8.8	0.0

営業利益（調整前）	19/3期		20/3期		
	金額	利益率	金額	利益率	増減率
物流事業	2,659	4.5	2,809	4.6	5.6
不動産事業	3,053	51.9	3,033	51.6	-0.6

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

新設・増床、澁澤 ABC ビルディング 2 号館開業で能力増強

3. 2020年3月期の能力増強

2020年3月期において好調だったのが、日用品や飲料の倉庫業務と輸配送業務である。このため、倉庫業務では保管能力の増強を進めてきた。ほかに、短期的なニーズへの対応や好立地の自社開発など、様々な能力増強のための取り組みも実行した。

(1) 拠点新設と拠点増床

消費財の取扱い拡大が見込まれることから、同社は拠点を拡充している。物流倉庫の新設と言うと、物流不動産のような超大型の賃貸物件をイメージしやすく、大型自社化という流れも強い。しかし同社は、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。このため同社は、近年の成長戦略にのっとり飲料・アパレル向けに保管能力を増強、岐阜、三芳（埼玉）に倉庫を新設、船橋で拠点増床をした。多品種小ロットの機械の流通加工を行う松戸も拠点増床を実施した。これらは2020年3月期だけでなく、2021年3月期の収益貢献にもつながることが期待されている。さらに、消費税増税を睨んで在庫を積み増したい日用品や飲料のメーカーのニーズを受け、臨時に上里倉庫（埼玉）と尼崎倉庫（兵庫）の2拠点を確保した。非常に短期的で特殊なケースだが、採算に乗りやすいことから、同社は積極的に対応することにした。

消費財物流拡大に向けた新拠点

名称	立地	延床面積	業務開始	取扱商品	目的
上里倉庫	埼玉県	15,200㎡	2019年 3月	日用品	消費税増税に伴う拠点拡大対応
尼崎倉庫	兵庫県	27,800㎡	2019年 3月	日用品	消費税増税に伴う拠点拡大対応
岐阜倉庫	岐阜県	16,700㎡	2019年 3月	飲料・アパレル	中長期的な拠点拡大
三芳倉庫	埼玉県	10,320㎡	2019年11月	飲料	中長期的な拠点拡大
澁澤ABCビルディング 2号館	神奈川県	23,765㎡	2020年 3月	日用品 / R&D 等施設の賃貸	中長期的な拠点拡大

※ほかに船橋と松戸の拠点増床あり。

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 澁澤 ABC ビルディング 2 号館

物流倉庫や配送センターとして活用してきた横浜市恵比須町の自社所有地を再開発してきたが、2020年3月に第2期工事が終了、澁澤 ABC ビルディング 2 号館が完成した。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となっている。2014年に完成した澁澤 ABC ビルディング 1 号館に続き非常に人気である。2020年3月期は完成が3月だったことから費用先行になったと思われるが、2021年3月期には早くも利益貢献が期待される。

業績動向

澁澤 ABC
ビルディング 2 号館



澁澤 ABC
ビルディング 2 号館 (道路側)



注：背後は澁澤 ABC ビルディング 1 号館
出所：ニュースリリースより掲載

新型コロナウイルスの影響は心配だが予想はやや保守的

4. 2021年3月期の業績見通し

2021年3月期業績見通しについて、同社は営業収益 66,700 百万円(前期比 0.2% 減)、営業利益 3,700 百万円(同 5.3% 減)、経常利益 4,000 百万円(同 4.2% 減)、親会社株主に帰属する当期純利益 2,700 百万円(同 4.1% 減)と見込んでいる。国内経済は、新型コロナウイルス感染症の影響により下振れリスクが生じている上、景気回復の見通しが不透明な状況にある。このため物流業界では、エネルギー価格の下落傾向はプラスに作用するものの、企業の生産活動の縮減や輸出入貨物の減少が懸念されている。不動産業界でも、空室率の増加や賃料相場を下落などのリスクが高まることが予測されている。

2021年3月期の業績予想

(単位：百万円、%)

	20/3 期		21/3 期 (予)		
	金額	売上比	金額	売上比	増減率
営業収益	66,831	100.0	66,700	100.0	-0.2
営業利益	3,906	5.8	3,700	5.5	-5.3
経常利益	4,174	6.2	4,000	6.0	-4.2
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,816	4.2	2,700	4.0	-4.1

出所：決算短信よりフィスコ作成

こうしたなか、新型コロナウイルス感染症の影響が 2020 年 9 月頃まで続くことを前提に、同社は予想を立てたようだ。同社は、物流事業の増収要因として、前期に稼働を開始した澁澤 ABC ビルディング 2 号館と三芳倉庫が通期フル稼働することから、倉庫業務と陸運業務の収益拡大を見込んでいる。一方減収要因として、新型コロナウイルス感染症の影響により、生産財及び消費財全般の物流の落ち込みと、輸出入貨物の取扱い減少を予想している。結果、物流事業全体で減収減益という予想になった。また、不動産事業では、オフィスビルを中心に稼働は安定的に推移すると予想している。なお、こうした予想は、新型コロナウイルスによる不透明感のなかでの前提のため、今後予想数値の修正が見込まれる場合には、速やかに開示することとしている。

業績動向

しかしながら、日用品など必需品は総じて新型コロナウイルスの影響を受け難いと思われること、自粛が続いている外食向けが多い酒類についても、このまま輸配送が減ったとしても保管料が発生し、在庫が積み増しされればさらに新たな保管料が発生すること、松戸や船橋での増収効果も期待できること、現状2021年3月期の保管能力増強の予定はないが、好条件の物件があれば増強投資の可能性があると、飲料物流が一定の拡大トレンドにあること（関東など増強投資をかけたいエリアはまだ多く残っていると思われる）——などから、物流事業の減収予想はやや保守的と思われる。不動産事業についても、テナントにオフィスが多いため新型コロナウイルスの影響が出にくい事業構造になっていること、テレワークが増えれば建物内人口の減少から各種雑務や空調使用料が減るものの費用も減少すること——から、利益率はむしろ改善傾向にあると言えるだろう。

2021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）	20/3期		21/3期（予）		増減率
	金額	売上比	金額	売上比	
物流事業	61,065	91.2	60,920	91.3	-0.2
倉庫業務	14,802	22.1	15,170	22.7	2.5
港湾運送業務	6,251	9.3	6,020	9.0	-3.7
陸上運送業務	33,366	49.9	33,250	49.9	-0.4
国際輸送業務	4,570	6.8	4,530	6.8	-0.9
その他の物流業務	2,073	3.1	1,950	2.9	-6.0
不動産事業	5,879	8.8	5,780	8.7	-1.7

営業利益（調整前）	20/3期		21/3期（予）		増減率
	金額	利益率	金額	利益率	
物流事業	2,809	4.6	2,570	4.2	-8.5
不動産事業	3,033	51.6	2,970	51.4	-2.1

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 中期経営計画

中期経営計画「Step Up 2019」目標値は実質達成

1. 中期経営計画「Step Up 2019」の振り返り

2020年3月期が最終年度となった中期経営計画「Step Up 2019」は、数値目標が営業収益67,000百万円、営業利益4,000百万円、経常利益4,000百万円だった。したがって、わずかながら未達となったということになる。ただし、想定外の新型コロナウイルスの影響のなかで未達の額が極めて小さかったことを考えれば、実質的にはほぼ達成したと見たほうがよいだろう。また、営業利益が表面上未達になった一方で、経常利益は名実ともに目標の4,000百万円を超過した。これは景気良化により金融収支が改善したためである。

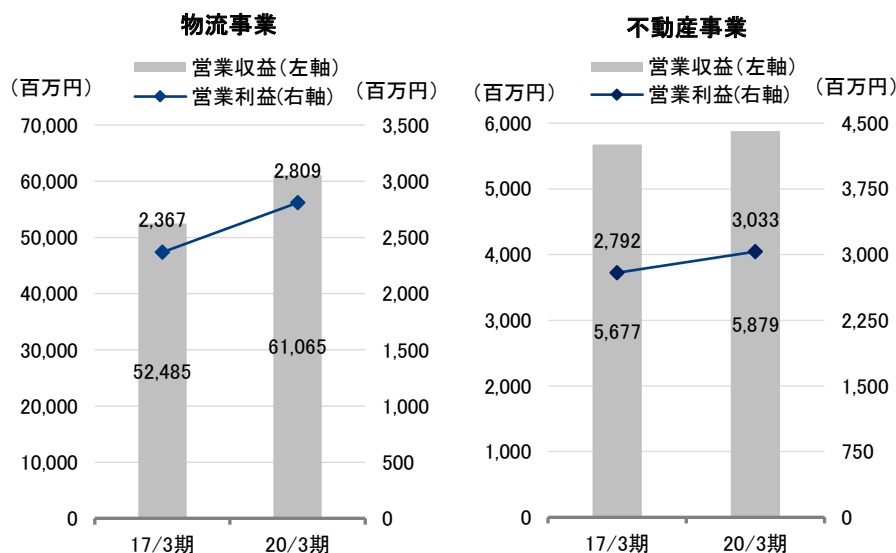
中期経営計画

ところで「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た。そのための重点施策は、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——である。そして、基点となる2017年3月期で、2020年3月期に国内物流で6,000百万円、海外で3,000百万円の増収を狙ったが、結果、国内物流で約7,500百万円、海外で約1,000百万円の増収となり、国内は目標を大きく超えたが海外は届かなかった。

国内物流の目標を大きく押し上げたのが消費財物流の伸長で、その主因が、新規拠点の増加により営業倉庫面積が2017年3月期比1.3倍となったことである。こうした、特に首都圏を中心とした拠点の新設・拡充は、取扱量の増加だけでなく、作業者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の面で、エリア集中によるドミナント効果（拠点間の連携強化で効率性が向上する効果）が発揮されたと考えられる。さらに、飲料や日用品の伸びにより各倉庫がフル稼働状態となる一方、消費税増税を前に在庫を備蓄したいメーカーのニーズにも機動的に対処することができた。

高付加価値業務の拡大も収益を押し上げた。「Step Up 2019」で最大のプロジェクトだった横浜恵比須町再開発第2期が「Step Up 2019」の期間内に完成、松戸などで多品種少量の輸入雑貨の取扱いが拡大、検品や詰替えといった流通加工業務も広がった。一方、国際物流では、ベトナムでのフォワーディング貨物や国際一貫輸送の取扱いが増加したが、特にフィリピンでの事業の進展が遅れているもようである。なお、不動産事業では、計画的な保守・修繕や機能向上及びビルマネジメントサービスの高品質化を背景に施設がフル稼働、賃料収入の増加により基盤強化が進んだ。

「Step Up 2019」における業績向上



出所：決算短信よりフィスコ作成

海外と高付加価値化で課題解消へ

2. 「Step Up 2019」後の中期成長イメージ

「Step Up 2019」に続く新中期経営計画の発表が、新型コロナウイルスの影響で延期された。延期自体は、目標数値を固めるうえでボラティリティが大きくなったため仕方ないと思うが、定性的には、成長戦略とともに「Step Up 2019」で生じた課題の解消が中期経営計画のターゲットとなると考える。

海外物流のフィリピン現地法人の業容拡大が最大の課題と言える。同社は新型コロナウイルスの影響で遅れていた現地営業を改めて強化する方針である。日本とフィリピンと地盤のあるベトナムを3極に東南アジアで日系企業のみならず現地企業へも業容を拡大していく意向である。国内では、高付加価値化や高付加価値化によるドメイン拡大を背景に、新サービスの開発も強化していくことが課題となるだろう。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足元で布石を打つことも必要と考える。

ちなみに、「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 10,797 百万円にとどまった。横浜恵比須町再開発計画以外は戦略投資としてやや小粒であり、次期中期経営計画への積み残しとも考えられる。したがって、次期中期経営計画における投資は、首都圏・関西圏の都市部内陸の拠点の新設・拡充に加え、課題と思われる海外、高付加価値化に向けて投下されることになる予想する。もちろん M&A も視野に入ってくることだろう。いずれにしろ、総合物流企業として中長期的に成長していくための重要な投資となると思われ、こうした投資を着実にこなすことで、次期中期経営計画で再び成長トレンドに入ることは可能と考える。

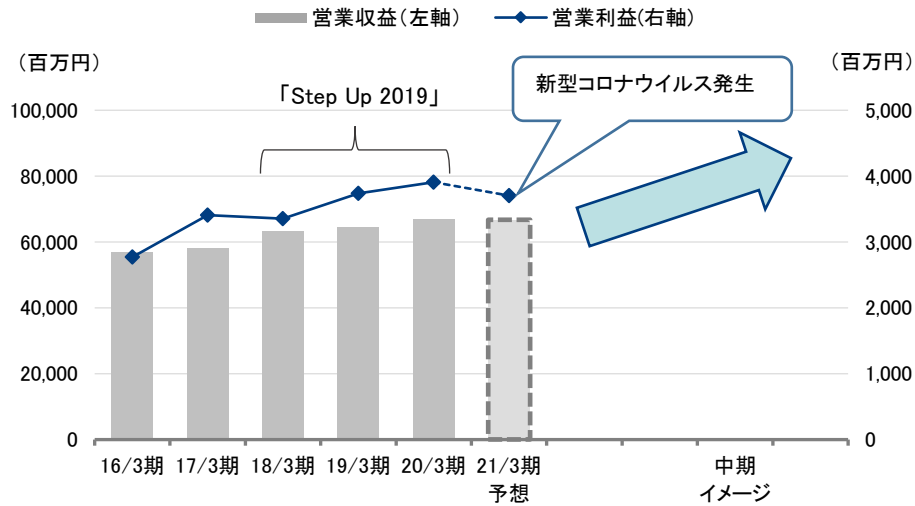
設備投資の中身と予定

	「Step Up 2019」			合計	21/3 期予想
	18/3 期	19/3 期	20/3 期		
物流設備改修工事他	510	208	327	1,045	290
オフィスビル関係改修工事他	506	668	482	1,656	310
荷役設備機器等購入他	28	55	68	151	80
物流システム開発・改修等	454	296	162	912	230
連結子会社車両購入等	416	678	666	1,760	540
横浜/恵比須町再開発計画（第二期）	-	-	3,499	3,499	1,740
合計	1,914	1,905	5,204	9,023	3,190
「Step Up 2019」予算	-	-	-	20,000	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

中期経営計画

中期成長イメージ



出所：決算短信等よりフィスコ作成

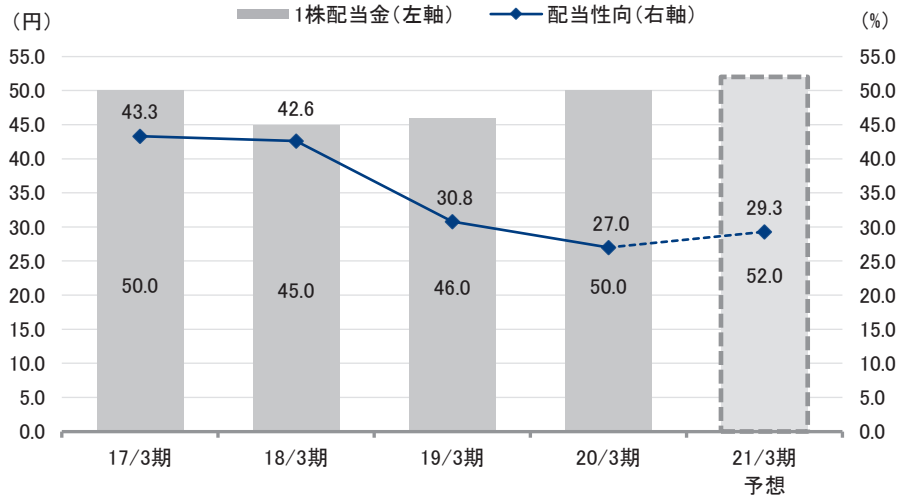
株主還元策

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、2020年3月期の配当は中間25円、年間50円とした。また、2021年3月期の配当については中間26円、年間52円を予定している。

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。

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