

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 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 >>>

2018 年 7 月 17 日 (火)

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. 約 120 年の歴史を誇る海運会社で現在は海運業と不動産業が両輪	01
2. 2018 年 3 月期は営業・経常減益、最終増益、売上高・利益とも計画超	01
3. 中期経営計画の目標値は 2020 年 3 月期純利益 74 億円	01
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. 事業内容	05
4. グループ会社	07
■ 事業概要と特徴・強み	07
1. 業界最大級の船隊を誇るケミカルタンカーに特徴・強み	07
2. 為替・市況・燃料油価格の影響を受けるがオイルタンカーやガスキャリアは中長期契約中心	08
3. 不動産業は飯野ビルディングなど東京都心部の一等地でのオフィスビル賃貸が主力	09
4. 飯野ビルディングは高度な環境性能を追求	09
5. ターゲットエリア戦略に基づいた保有資産入替えや再開発への参画を推進	10
■ 業績動向	10
1. 2018 年 3 月期連結業績の概要	10
2. セグメント別の概要	12
3. 財務概要	13
■ 今後の見通し	15
1. 2019 年 3 月期連結業績見通しの概要	15
2. 事業別の外部環境と同社の取組み状況	16
■ 中長期成長戦略	18
1. 中期経営計画「Be Unique and Innovative.- 創立 125 周年 (2024 年) に向けて -」	18
2. 目標値は 2020 年 3 月期純利益 74 億円	18
3. 目標数値に対する進捗状況はおおむね順調	19
4. 重点強化策に対する進捗状況も順調	19
5. 3 年間合計の成長投資は 380 億円	20
6. 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的に収益拡大期待	21
■ 株主還元策	22
■ 情報セキュリティ対策	22

要約

海運業と不動産業の両輪で持続的な安定成長を目指す

1. 約 120 年の歴史を誇る海運会社で現在は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）以来約 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。なお 2019 年 7 月に創立 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、不動産業の 3 セグメントとしている。海運業（外航海運業、内航・近海海運業）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、業界最大級の船隊規模を誇り数量輸送契約が中心のケミカルタンカー、中長期契約が中心のオイルタンカーやガスカリヤなどを組み合わせることにより収益の最大化を図っている。不動産業は 2018 年 3 月期の売上高と営業利益が、再開発事業参画に伴う所有ビル解体などの影響で一時的に減少したが、安定収益源であることに変化はない。

2. 2018 年 3 月期は営業・経常減益、最終増益、売上高・利益とも計画超

2018 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 2.4% 減の 81,334 百万円、営業利益が同 14.3% 減の 5,651 百万円、経常利益が同 9.3% 減の 4,631 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 9.2% 増の 4,243 百万円だった。内航・近海海運業が定期用船契約の有利更改や想定以上の市況回復などで大幅増益だったが、外航海運業では主力のケミカルタンカーの市況軟化等の影響を受けて減益、不動産業が笹塚センタービル売却及び再開発事業に伴う東京桜田ビル解体の影響で減益となり、全体として減益だった。ただし期初計画に対しては売上高・利益とも上回った。

2019 年 3 月期の連結業績予想は、売上高が前期比 3.3% 増の 84,000 百万円、営業利益が同 9.7% 増の 6,200 百万円、経常利益が同 8.0% 増の 5,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 55.5% 増の 6,600 百万円としている。ケミカルタンカー運航隻数の増加に加えて、ケミカルタンカー、ドライバルクキャリア、小型ガスカリヤの市況改善効果を見込み、増収増益予想である。なお特別利益で老朽化した船舶の売却益の計上（上期に計上予定）を見込んでいるため、親会社株主に帰属する当期純利益は大幅増益予想である。

3. 中期経営計画の目標値は 2020 年 3 月期純利益 74 億円

創立 125 周年 (2024 年) に向けた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、重点強化策を「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」としている。中期経営計画の進捗状況はおおむね順調であり、中期的に収益拡大が期待される。なお創立 125 周年となる 2024 年の「ありたき姿」として純資産 1,000 億円超を目指すとしている。

要約

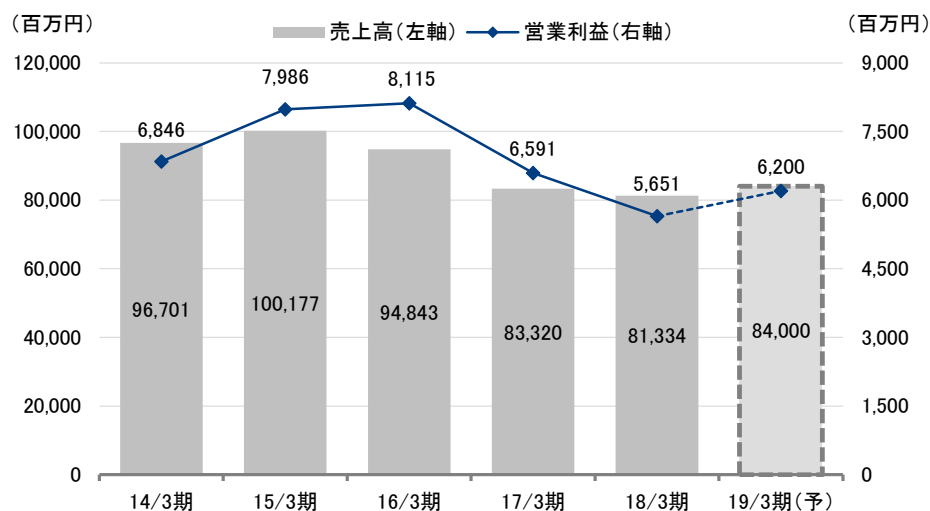
4. 利益配分は 8 円～ 12 円の安定配当を目指す

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。2018 年 3 月期の 1 株当たり配当は前期と同額の年間 10 円（中間配当 5 円、期末配当 5 円）とした。2019 年 3 月期の配当予想も同額の年間 10 円（中間配当 5 円、期末配当 5 円）としている。中期経営計画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を誇るケミカルタンカー、中長期契約が中心のオイルタンカーやガスカリヤが主力
- ・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が中心

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

約 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）以来約 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。

2018 年 3 月期末の資本金は 13,092 百万円、自己資本比率は 32.9%、1 株当たり純資産は 653 円 29 銭、発行済株式数は 111,075,980 株（うち自己株式数 5,267,927 株）である。なお 2018 年 2 月 1 日に、東京証券取引所の自己株式立会外買付取引（ToSTNeT-3）によって 5,160,000 株を自己株式として取得した。

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、1931 年に日本初の本格的な外航タンカー「富士丸」が竣工し、1944 年に現商号の飯野海運株式会社に改称した。

1949 年、東京証券取引所に上場、1951 年に定期航路経営に本格進出、1964 年海運集約に際して定期船部門を分離・譲渡（以来、タンカー・不定期貨物船経営が主力）。

1991 年にはインドネシア産 LNG プロジェクトに参画して LNG 輸送に進出し、1993 年にはカタール産 LNG プロジェクトに参画、1999 年に創立 100 周年を迎えた。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。

2003 年、自主運航 LNG タンカー「SK SUNRISE」竣工。

2004 年、海上運送業において ISO9001 及び ISO14001 の同時認証取得。

2005 年、ビル賃貸業において ISO9001 及び ISO14001 同時認証取得。

2009 年、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、飯野ビルディング建替え 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 期工事が完了しグランドオープン。

2017 年、創立 125 周年（2024 年）に向けた新中期経営計画を策定。

2018 年、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した。

なお 2019 年 7 月に創立 120 周年を迎える。

飯野海運 | 2018 年 7 月 17 日 (火)
9119 東証 1 部・福証 | http://www.iino.co.jp/kaiun/

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ナー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	創立 100 周年。 同社初のダブルハルタンカー「隆邦丸」竣工。
2000年	同社初のケーブ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。
2012年	大連駐在員事務所開設。
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	創立 125 周年（2024 年）に向けた新中期経営計画を策定。
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。

出所：会社資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

3. 事業内容

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。2018 年 3 月期の売上高構成比は外航海運業 76.0%、内航・近海海運業 11.0%、不動産業 13.0%、営業利益構成比は外航海運業 30.3%、内航・近海海運業 12.4%、不動産業 57.3% だった。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。

海運業（外航海運業、内航・近海海運業）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、2017 年度は全社利益の約 4 割を確保している。不動産業は 2017 年 3 月期及び 2018 年 3 月期の売上高と営業利益が、再開発事業参画に伴う所有ビル解体などの影響で一時的に減少したが、安定収益源であることに変化はない。

連結業績の推移

(単位：百万円)

	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期
売上高	96,701	100,177	94,843	83,320	81,334
営業利益	6,846	7,986	8,115	6,591	5,651
経常利益	5,953	7,194	7,655	5,105	4,631
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,920	5,213	3,659	3,885	4,243
EPS (円)	45.77	46.98	32.97	35.01	38.53
1 株当たり配当 (円)	8.00	10.00	10.00	10.00	10.00
BPS (円)	525.39	593.72	587.51	619.18	653.29

出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

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)

	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期
連結売上高	96,701	100,177	94,843	83,320	81,334
外航海運業	76,182	78,912	72,364	62,572	61,865
内航・近海海運業	9,121	9,695	9,424	8,514	9,012
不動産業	11,497	11,653	13,138	12,314	10,545
合計	96,799	100,260	94,925	83,399	81,422
調整額	-99	-83	-82	-80	-88
構成比 (%)					
外航海運業	78.7	78.7	76.2	75.0	76.0
内航・近海海運業	9.4	9.7	9.9	10.2	11.0
不動産業	11.9	11.6	13.8	14.8	13.0

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)

	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期
連結営業利益	6,846	7,986	8,115	6,591	5,651
外航海運業	1,823	3,285	3,767	2,626	1,713
内航・近海海運業	805	650	364	180	700
不動産業	4,218	4,051	3,984	3,786	3,238
合計	6,846	7,986	8,115	6,591	5,651
構成比 (%)					
外航海運業	26.6	41.1	46.4	39.8	30.3
内航・近海海運業	11.8	8.1	4.5	2.7	12.4
不動産業	61.6	50.7	49.1	57.4	57.3

出所：決算短信よりフィスコ作成

海運業のうち外航海運業は、全世界にわたる水域で原油、石油製品、石油化学製品、LNG（液化天然ガス）、LPG（液化石油ガス）、発電用石炭、肥料、木材チップ等の海上輸送を行っている。内航・近海海運業は、国内及び近海を中心とした水域で LNG、LPG、石油化学系ガス等の海上輸送を行っている。ケミカルタンカーや大型・小型ガスカリヤ（LNG・LPG 輸送船）による資源・エネルギー関連輸送を主力として、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ことが特徴だ。また、船舶管理業や船用品販売業なども行っている。

不動産業は、東京都内においてオフィスビル賃貸・管理・メンテナンスと、フォトスタジオ運営を中心とした不動産関連事業を行っている。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）の賃貸を主力として、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。

会社概要

4. グループ会社

2018 年 3 月期末のグループ会社は、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 4 社、連結対象外の関係会社 10 社）の合計 73 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 8 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、大連、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)
フォトスタジオ/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 2017」より掲載

事業概要と特徴・強み

海運業はケミカルタンカーやガスキャリアが主力

1. 業界最大級の船隊を誇るケミカルタンカーに特徴・強み

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、原油や石油製品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）・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。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。

2018 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 106 隻である。内訳は外航海運業が 78 隻(オイルタンカー 3 隻、ケミカルタンカー 41 隻、大型ガスキャリア 18 隻、ドライバルクキャリア 16 隻)で、内航・近航海運業が小型ガスキャリアなど 28 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<5019>、王子ホールディングス<3861>、JXTG エネルギー(株)<5020>、全国農業協同組合連合会、電源開発(J-POWER<9513>)、東ソー<4042>、日本ゼオン<4205>、北海道瓦斯(北海道ガス<9534>)、SABIC (Saudi Arabia 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.100% 出資の海運会社である Waterfront Shipping Company Ltd. と新造メタノール船定期用船契約を締結した。本船には、従来の重油のみならず、メタノールを燃料とすることのできる二元燃料主機関を搭載しており、環境負荷低減のため次世代燃料船実用化に向けた取り組みを推進している。さらに 2018 年 4 月には東北電力<9506>と、2018 年 2 月に竣工した 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。

同社のケミカルタンカーは業界最大級の船隊を擁し、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。

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が特徴・強みである。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る。また、同社はケミカルタンカーで石油化学製品だけでなくパーム油などの輸送も行い効率的な運航を図っている。

また、ステンレス製タンクに加え、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。

2. 為替・市況・燃料油価格の影響を受けるがオイルタンカーやガスキャリアは中長期契約中心

海運業の収益は、特に外航海運業が為替、海運市況、燃料油価格の影響を受け、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。ただしケミカルタンカーでは、全体の約 7 割を占める 1 年程度の複数の COA (数量輸送契約) や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。またオイルタンカーやガスキャリアは中長期契約が中心であり、不動産業とあわせて安定収益源となっている。

不動産業は東京都心部の一等地でのオフィスビル賃貸

3. 不動産業は飯野ビルディングなど東京都心部の一等地でのオフィスビル賃貸が主力

不動産業はオフィスビル賃貸を主力としている。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）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、そして 2017 年 12 月に 2016 年竣工の NS 虎ノ門ビル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を売却している。また新橋田村町地区市街地再開発事業（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を解体した。一方で NS 虎ノ門ビルの一部持分を取得したことで、2018 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、飯野竹早ビル、汐留芝離宮ビルディング、NS 虎ノ門ビル）となっている。

4. 飯野ビルディングは高度な環境性能を追求

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。また、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。

さらに 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、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。

5. ターゲットエリア戦略に基づいた保有資産入替えや再開発への参画を推進

不動産業の収益は、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。そして東京都心部（千代田・中央・港・新宿・渋谷の5区）のオフィスビル賃貸市況は、空室率の低下傾向や平均賃料の上昇傾向を継続している。また収益柱の飯野ビルディングのオフィス部分のテナントには、ゆうちょ銀行<7182>、かんぽ生命保険<7181>、双日<2768>、川崎汽船<9107>という大手優良企業が入居し、2011年の開業時から満床状態である。

さらにターゲットエリア戦略に基づいて保有資産の入替えや再開発事業への参画も推進している。引続き同社グループ経営をより磐石にする安定収益基盤として推移するだろう。

業績動向

2018 年 3 月期は減収、営業・経常減益だが計画超、純利益は特別損益が改善して増益

1. 2018 年 3 月期連結業績の概要

2018 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 2.4% 減の 81,334 百万円、営業利益が同 14.3% 減の 5,651 百万円、経常利益が同 9.3% 減の 4,631 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 9.2% 増の 4,243 百万円だった。2017 年 3 月期との比較では減収、営業・経常減益だが、期初計画に対しては売上高、各利益とも上回った。

2018 年 3 月期連結業績の概要

	17/3 期実績	18/3 期計画	18/3 期実績	前期比 (%)	計画比 (%)
売上高	83,320	80,000	81,334	-2.4	1.7
営業利益	6,591	5,000	5,651	-14.3	13.0
経常利益	5,105	4,000	4,631	-9.3	15.8
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,885	3,700	4,243	9.2	14.7
EPS (円)	35.01	33.34	38.53	-	-
1 株当たり配当 (円)	10.00	10.00	10.00	-	-
BPS (円)	619.18	-	653.29	-	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2017 年 3 月期との比較で見ると、売上面は、内航・近海海運業が堅調な荷動きや市況回復で増収だったが、外航海運業がケミカルタンカーの市況軟化の影響で微減収、不動産業が笹塚センタービル売却及び再開発事業に伴う東京桜田ビル解体の影響で減収となり、全体として減収だった。

業績動向

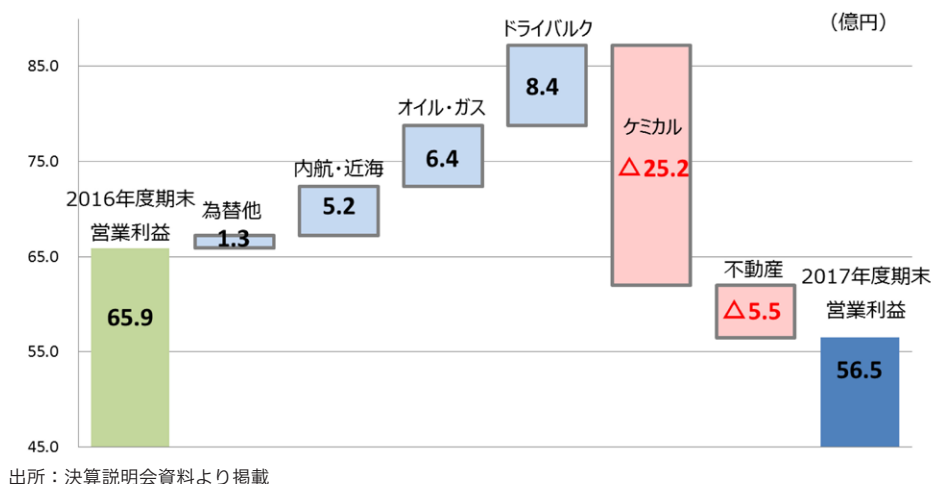
営業利益は、内航・近海海運業が既存契約の有利更改や想定以上の近海船市況の回復などで大幅増益だったが、外航海運業では主力のケミカルタンカーの市況軟化等の影響を受けて減益、不動産業が減収の影響で減益となり、全体として減益だった。全社ベースの売上総利益は6.9%減少し、売上総利益率は15.4%で0.7ポイント低下した。販管費は0.3%増加にとどまったが、販管費率は8.4%で0.2ポイント上昇した。

経常利益も減益だったが、営業外収益での受取配当金の増加（571 百万円増加）や、営業外費用での支払利息の減少（314 百万円減少）が寄与して、営業利益に比べて減益率が小幅にとどまった。

親会社株主に帰属する当期純利益は、2017 年 3 月期の特別損失に計上した減損損失、固定資産売却損、用船解約金、契約損失引当金繰入額などが減少し、特別損益が改善したことにより増益だった。

なお全社ベースの営業利益増減（940 百万円減益）分析は、増益要因が為替他 1.3 億円、内航・近海 5.2 億円、オイル・ガスキャリア 6.4 億円、ドライバルクキャリア 8.4 億円、減益要因がケミカルタンカー 25.2 億円、不動産 5.5 億円としている。

営業利益の増減分析 2017 年度 VS2016 年度



2. セグメント別の概要

セグメント別（連結調整前）の概要は以下のとおりである。

セグメント別売上高と営業利益

(単位：百万円)

	17/3 期	18/3 期	前期比 (%)
連結売上高	83,320	81,334	-2.4
外航海運業	62,572	61,865	-1.1
内航・近海海運業	8,514	9,012	5.8
不動産業	12,314	10,545	-14.4
合計	83,399	81,422	-2.4
調整額	-80	-88	-
連結売上高	6,591	5,651	-14.3
外航海運業	2,626	1,713	-34.8
内航・近海海運業	180	700	288.9
不動産業	3,786	3,238	-14.5
合計	6,591	5,651	-14.3

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

外航海運業は、売上高が前期比 1.1% 減の 61,865 百万円で、営業利益が同 34.8% 減の 1,713 百万円だった。平均為替レートは 1 米ドル = 111 円 19 銭、平均燃料油価格は 337 米ドル /MT（前期は平均為替レート 1 米ドル = 108 円 93 銭、平均燃料油価格 257 米ドル /MT）だった。為替はやや円安で増益要因だったが、燃料油価格は上昇して減益要因となった。

オイルタンカーの市況は、OPEC（石油輸出機構）の減産継続による原油輸送量の減少及び新造船の流入により船腹供給過剰が解消されず、低水準で推移した。ケミカルタンカーの市況は、2017 年秋頃から一旦上昇に転じたが、期末にかけては輸送需要の低迷などで軟化した。大型 LPG キャリアの市況は、新造船流入による船腹供給過剰が続く低調に推移した。大型 LNG キャリアの市況は、需要期である冬場に一時的に回復した。ドライバルクキャリアの市況は、新造船供給が限定的だったことや、穀物輸送需要や鉄鉱石輸送需要が好調に推移し、おおむね堅調に推移した。

このような事業環境下、安定収益の確保に向けて、オイルタンカーでは支配船腹の中長期契約への継続投入、ケミカルタンカーでは中東から欧州向けの新規数量輸送契約の獲得、米国オペレーターとの合併事業会社における既存数量輸送契約の更改、大型ガスキャリアでは支配船腹の既存の中長期契約へ継続投入、ドライバルクキャリアでは市況上昇のタイミングを捉えた効率的な配船・運航などの施策を推進した。なおドライバルクキャリアでは 2018 年 2 月末に運航効率の優れた 88,000DWT 型新造用船 1 隻、2018 年 3 月末にハンディ型新造用船 1 隻が竣工した。

業績動向

この結果、オイルタンカー、ガスカリヤ、ドライバルクキャリアは安定収益の確保や採算の改善などで増益だったが、主力のケミカルタンカーが、市況軟化や入渠増加による収入減、燃料油価格の上昇、新造船のコスト増加などで大幅減益だった。なお COA では一般的に燃料油価格変動に伴う価格変更条項 (BAF) を付けているが、2018 年 3 月期のケミカルタンカーの場合、2017 年後半からの燃料油価格上昇が、事前に設定した BAF の中立価格帯内での変動であったため、燃料油価格上昇分の運賃転嫁による収益増が燃料油価格上昇に伴う費用の増加に追いつかなかった。米国オペレーターとの合併事業会社も市況の軟化等の理由で収益が悪化した。

内航・近海海運業は、売上高が前期比 5.8% 増の 9,012 百万円で、営業利益が同 289.3% 増の 700 百万円だった。

内航ガス輸送は安定的な石油化学ガス需要を背景に荷動きが堅調だった。近海ガス輸送は新造船の流入圧力が低下したこと、東南アジア域において輸送需要が堅調に推移したことを背景に、2017 年秋以降、市況が大幅に回復した。

このような事業環境下、内航ガス輸送では効率的な配船、定期用船契約の有利更改などの施策を推進して採算を維持した。また新造代替船での長期用船契約を獲得した。近海ガス輸送では不採算船の返船による船隊の効率化、契約の有利更改などの施策を推進し、採算が改善した。

不動産業は、売上高が前期比 14.4% 減の 10,545 百万円で、営業利益が同 14.5% 減の 3,238 百万円だった。2017 年 3 月期末に笹塚センタービルを売却した影響、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) が始動して東京桜田ビルを解体した影響、また 2017 年 3 月期に計上した汐留芝離宮ビルディング原状回復工事に伴う関連収入がはく落したことも影響して減収減益だった。

ただし、主力の飯野ビルディングをはじめとして所有賃貸ビルの稼働は順調に推移している。またイノホール & カンファレンスセンターや、スタジオ関連事業も順調である。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上げ

3. 財務概要

収益性では、2018 年 3 月期の売上高営業利益率は 6.9% で前期に比べて 1.0 ポイント低下した。また売上高経常利益率は 5.7% で同 0.4 ポイント低下したが、営業外収益が改善したため売上高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の改善が寄与して増益だった。この結果、売上高当期純利益率は 5.2% で同 0.5 ポイント上昇、ROE (自己資本当期純利益率) は 6.2% で同 0.4 ポイント上昇した。

財務面では、2018 年 3 月期末の総資産が船舶、土地、建設仮勘定などの増加で前期末比 6,269 百万円増加し、自己資本比率は 32.9% で同 0.8 ポイント低下したが、純資産は 463 百万円増加して 69,237 百万円となった。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としていることの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	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期
売上高	96,701	100,177	94,843	83,320	81,334
売上原価	83,621	85,799	79,974	69,880	68,816
売上総利益	13,079	14,378	14,869	13,440	12,518
売上総利益率 (%)	13.5	14.4	15.7	16.1	15.4
販管費	6,234	6,392	6,754	6,848	6,867
販管費比率 (%)	6.4	6.4	7.1	8.2	8.4
営業利益	6,846	7,986	8,115	6,591	5,651
営業利益率 (%)	7.1	8.0	8.6	7.9	6.9
営業外収益	1,923	1,844	2,643	742	1,153
営業外費用	2,815	2,636	3,103	2,229	2,173
経常利益	5,953	7,194	7,655	5,105	4,631
経常利益率 (%)	6.2	7.2	8.1	6.1	5.7
特別利益	1,148	1,657	633	3,776	3,577
特別損失	1,836	3,548	4,022	5,027	3,599
税金等調整前当期純利益	5,265	5,302	4,267	3,854	4,609
法人税等合計	273	94	602	-19	344
親会社株主に帰属する当期純利益	4,920	5,213	3,659	3,885	4,243
当期純利益率 (%)	5.1	5.2	3.9	4.7	5.2
包括利益	6,051	8,446	497	4,607	4,780
資産合計	225,312	228,693	230,278	203,969	210,238
(流動資産)	36,496	31,455	29,125	25,145	24,758
(固定資産)	188,816	197,238	201,153	178,824	185,480
負債合計	166,744	162,785	164,993	135,195	141,001
(流動負債)	46,306	36,416	35,342	38,039	41,709
(固定負債)	120,439	126,369	129,651	97,156	99,291
純資産合計	58,568	65,907	65,285	68,774	69,237
(株主資本)	54,664	58,767	61,322	64,098	64,036
(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)	103,642	105,119	106,024	106,737	5,267,927
1 株当たり当期純利益 (円)	45.77	46.98	32.97	35.01	38.53
1 株当たり純資産額 (円)	525.39	593.72	587.51	619.18	653.29
1 株当たり配当額 (円)	8.00	10.00	10.00	10.00	10.00
自己資本比率 (%)	25.9	28.8	28.3	33.7	32.9
ROE (自己資本当期純利益率) (%)	9.4	8.4	5.6	5.8	6.2
営業活動によるキャッシュ・フロー	13,785	16,107	18,804	11,075	12,117
投資活動によるキャッシュ・フロー	-2,224	-13,022	-18,551	12,788	-15,399
財務活動によるキャッシュ・フロー	-3,862	-8,594	2,475	-27,242	3,350
現金及び現金同等物の期末残高	16,906	11,965	14,326	10,719	10,536
キャッシュ・フロー対有利子負債比率 (年)	9.4	7.8	6.9	9.7	9.5
インタレスト・カバレッジ・レシオ (倍)	4.9	6.2	7.9	5.4	7.1
従業員数 (名)	601	617	619	626	622

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019 年 3 月期は増収増益予想、 市況改善見込みが保守的で上振れ余地

1. 2019 年 3 月期連結業績見通しの概要

2019 年 3 月期の連結業績予想は、売上高が前期比 3.3% 増の 84,000 百万円、営業利益が同 9.7% 増の 6,200 百万円、経常利益が同 8.0% 増の 5,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 55.5% 増の 6,600 百万円としている。想定為替レートは 1 米ドル = 110 円、想定燃料油価格は 410 米ドル /MT (2018 年 3 月期実績は平均為替レート 1 米ドル = 111 円 19 銭、平均燃料油価格 337 米ドル /MT) としている。

2019 年 3 月期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	18/3 期実績	19/3 期予想	前期比 (%)
売上高	81,334	84,000	3.3
営業利益	5,651	6,200	9.7
(海運業)	2,413	3,100	28.5
(不動産業)	3,238	3,100	-4.3
経常利益	4,631	5,000	8.0
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,243	6,600	55.6
EPS (円)	38.53	62.38	-
1 株当たり配当 (円)	10.00	10.00	-
BPS (円)	653.29	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

ケミカルタンカー運航隻数の増加に加えて、ケミカルタンカー、ドライバルクキャリア、小型ガスキャリアの市況改善効果を見込み、増収増益予想である。なお営業外収益で受取配当金の減少を見込んでいるため、経常利益の増益率は営業利益の増益率に比べてやや小幅となる見込みだ。また特別利益で老朽化した船舶の売却益の計上（上期に計上予定）を見込んでいるため、親会社株主に帰属する当期純利益は大幅増益予想である。

全社ベースの営業利益増減（549 百万円増益）分析は、増益要因がドライバルクキャリア 1 億円、内航・近海 2 億円、ケミカルタンカー 12 億円、減益要因がオイル・ガスキャリア 8 億円、不動産 1 億円、その他 1 億円としている。オイル・ガスキャリアについては、LPG の海上荷動きが増加基調だが、大型ガスキャリア（VLGC）の新造船供給が 2019 年まで続くため、市況回復が遅れる見込みだ。一方で、ドライバルクキャリアや、ケミカルタンカーの市況回復、燃料油価格上昇分の価格転嫁なども考慮すれば上振れ余地がありそうだ。

今後の見通し

営業利益の増減分析 2018 年度予想 VS2017 年度



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 3.9% 増の 42,000 百万円、営業利益が同 13.1% 減の 2,900 百万円、経常利益が同 25.3% 減の 2,300 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 21.9% 増の 4,200 百万円としている。市況改善効果が期後半から寄与する計画である。親会社株主に帰属する当期純利益は上期に計上予定の特別利益が寄与して大幅増益予想である。

2. 事業別の外部環境と同社の取組み状況

事業別の外部環境と同社の取組み状況は以下のとおりである。

ケミカルタンカーは 2018 年 3 月期が市況低迷で減益だったが、石油化学製品の海上荷動きの増加基調に変化はなく、一方では新造船の供給が落ち着いているため、2019 年 3 月期は市況改善が期待され、効率配船も寄与して増益見込みである。また成長に向けた布石という点では、2018 年 3 月期に主要航路である中東から欧州向けの COA を獲得し、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. とメタノール船定期用船契約を獲得した。

オイルタンカーの 2018 年 3 月期は中長期契約で安定収益を確保した。2019 年 3 月期も中長期契約で安定収益を確保する見込みだ。成長に向けた布石という点では 2018 年 3 月期に石油会社向けに新造 VLCC (大型オイルタンカー) を整備した。

ガスカリヤは近海船の市況が 2018 年 3 月期に改善し、2019 年 3 月期も好調を見込んでいる。成長に向けた布石という点では 2018 年 3 月期に定期貸船契約 4 件を有利更改し、新造船 1 隻を整備した。一方で VLGC に関しては、LPG の海上荷動きが増加基調だが、新造船供給が 2019 年まで続くため、市況も低迷が続く見込みだ。

今後の見通し

ドライバルクキャリアは海上荷動きが安定的に増加する一方で、新造船の供給が一服しているため、中型船（パナマックス型）、不定期船（ハンディ型）とも市況が回復基調である。成長に向けた布石という点では、2018 年 3 月期に中型船で東北電力との専航船契約を含む中長期契約 3 件を獲得し、不定期船で 28 型から 37 ～ 38 型への入替えがほぼ完了して効率配船を実現した。2019 年 3 月期は中型船で中長期契約の積上げ、不定期船で効率配船を推進する。

不動産業は、新橋田村町地区市街地再開発事業（2018 年 4 月建物着工、2021 年 3 月建物竣工予定）が本格始動して稼働ビルが減少していることに加えて、2019 年 3 月期は営繕費の増加なども影響して減益見込みだが、既存ビルの稼働は順調である。また西新橋・虎ノ門地区は、地下鉄日比谷線の新駅（2020 年開業予定）や銀座線虎ノ門駅改修などで、オフィス街としての価値が一段と向上することが期待されている。そ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 月期以降に収益が拡大する見込みだ。

新橋田村町地区市街地再開発事業の進捗

新橋田村町地区市街地再開発事業の進捗

➤ 再開発の日程

(1)建物着工日 2018年4月下旬 (2)建物竣工日(予定) 2021年3月下旬



出所：決算説明会資料より掲載



(イメージ図)

■ 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.- 創立 125 周年 (2024 年) に向けて -」

創立 125 周年 (2024 年) に向けて、2017 年 4 月 - 2020 年 3 月の中期経営計画を策定 (2017 年 4 月) 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、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、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、海運業では中・長期契約による収益の安定化を推進する。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。

具体的な取り組みとしては、ケミカルタンカー事業では米州への定期配船によるシェール由来カーゴの取込み、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ガスキャリア事業では外航・内航 LNG など新規契約の獲得、シェール革命による物流変化への対応、多様なガスカargo 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事業では中・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。そして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。

2. 目標値は 2020 年 3 月期純利益 74 億円

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 1 米ドル = 110 円、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. 目標数値に対する進捗状況はおおむね順調

中期経営計画の初年度である 2018 年 3 月期の連結業績は、2017 年 3 月期との比較で減収、営業減益、経常減益だったが、売上高 813 億円、営業利益 56 億円、経常利益 46 億円、親会社株主に帰属する当期純利益 42 億円で、いずれも中期経営計画の目標値（売上高 800 億円、営業利益 50 億円、経常利益 40 億円、親会社株主に帰属する当期純利益 37 億円）を上回った。ケミカルタンカーの市況が想定を下回ったが、燃料油価格（通期平均）が想定を下回り、ドライバルクキャリア・ケミカル・近海部門の市況が想定以上に回復したこと、船舶の修繕費が想定を下回ったこと、コスト構造改革の効果が発現したことなども寄与した。

中期経営計画の 2 期目となる 2019 年 3 月期の連結業績予想は、売上高 840 億円、営業利益 62 億円、経常利益 50 億円、親会社株主に帰属する当期純利益 66 億円で、中期経営計画の目標値（売上高 840 億円、営業利益 70 億円、経常利益 61 億円、親会社株主に帰属する当期純利益 58 億円）に対して、営業利益と経常利益が届かない形だ。ケミカルタンカーの市況回復遅れ、大型ガスキャリアの市況低迷、さらに燃料油価格の想定以上の上昇、不動産における営繕費の増加が主因だが、ドライバルクキャリアやケミカルタンカーの市況回復を保守的に見込んでいることや、燃料油価格上昇分の価格転嫁などで上振れ余地があることを考慮すれば、進捗状況としてはおおむね順調と言えるだろう。

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	業績予想	中計
売上高	800	813	+13	840	840	890
営業利益	50	57	+7	70	62	90
海運業	17	24	+7	35	31	50
不動産業	33	33	0	35	31	40
経常利益	40	46	+6	61	50	78
純利益	37	42	+5	58	66	74
純資産	718	691	▲27	763	746	825
ROE	約5%	6.2%	+1.2%	約8%	9.3%	約9%
D/E Ratio*1	1.6-2.0	1.67	達成	1.6-2.0	1.62	1.5-2.0
[前提]						
為替(Yen/\$)	110	111	+1	110	110	110
燃料油価格(\$/MT)	370	337	▲33	370	410	370
Panamax(\$/day)*2	6,000	10,047	+4,047	7,000	9,500	9,000
Smallhandy(\$/day)*2	5,250	7,543	+2,293	5,500	8,500	6,000
EBITDA	140	146	+6	170	153	190
EBITDA/総資産	6%台	7.1%	達成	7%台	7.1%	8%台

*1 有利子負債 / 自己資本
*2 17年度は太平洋ラウンド実績

創立125周年(2024年)
ありたい姿へ
純資産
1,000億円超へ

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
資産調達方法多様化
資産入替

健全性

自己資本の積上げ
投資のバランスを重視

出所：決算説明会資料より掲載

4. 重点強化策に対する進捗状況も順調

中期経営計画で掲げた重点強化策（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）に対する進捗状況も順調のようだ。

飯野海運 | 2018 年 7 月 17 日 (火)
9119 東証 1 部・福証 | http://www.iino.co.jp/kaiun/

中長期成長戦略

「更なる差別化の追求」に関しては、海運業のケミカルタンカーで新規定期用船契約 2 件、新規 COA 3 件を獲得した。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、メタノール船定期用船契約を締結している。内航・近海では国内の大手化学品メーカー向け内航 LPG キャリア 1 隻を新造整備した。不動産業では新橋田村町地区市街地再開発事業が本格始動した。2021 年 3 月に建物竣工予定である。

「安定収益の磐石化」に関しては、海運業のオイルタンカーで石油会社向けに新造 VLCC を整備した。内航・近海では定期貸船契約 4 件を有利更改し、石油化学メーカー向けに新造船 1 隻を整備した。ドライバルクキャリアでは東北電力との専航船契約を含めて、中長期契約を 3 件獲得した。

「次世代ビジネスへの挑戦」に関しては、世界最大のメタノール生産者 Methanex Corp. の 100% 出資海運会社である Waterfront Shipping Company Ltd. 向け新造メタノール船定期用船契約で、同社初の 2 元燃料（重油＋メタノール）主機関搭載船を建造（2020 年 3 月期竣工予定）する。また既存内航 LNG 船について、LNG 燃料船・LNG バンカリング船の需要調査を開始した。

5. 3 年間合計の成長投資は 380 億円

中期経営計画では、3 年間合計の成長投資を 380 億円としている。内訳は船舶への投資が 280 億円、ビルへの投資が 90 億円、その他（環境、システムなど）への投資が 10 億円としている。

2018 年 3 月期には、船舶への投資 59 億円、ビルへの投資 51 億円（NS 虎ノ門ビルの一部持分取得）、その他への投資 0.4 億円を実行した。

なお 2018 年 2 月 1 日に、東京証券取引所の自己株式立会外買付取引（ToSTNeT-3）によって 5,160,000 株を自己株式として取得した。取得価額は約 32 億円である。

キャッシュ・フロー計画と株主還元



※1 安定収益寄与・成長のために必要な案件があれば、財務基盤にも配慮しながら D/E Ratio 2.0 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通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。 ○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、当社は平成30年2月1日に5,160,000株の自己株式を取得いたしました。

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(予)	2019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
内航・近海船			1,820M ³ ×1
不動産	NS虎ノ門ビルの一部取得		

用船

	2017年度(実)	2018年度(予)	2019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		

※2020年度以降については、VLCC、ドライバルクキャリア、近海ガス船等が竣工予定。
2021年3月には新橋田村町地区市街地再開発事業のビルが竣工予定。

出所：決算説明会資料より掲載

6. 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的に収益拡大期待

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方針変更はない。海運業ではケミカルタンカーのシェア拡大を目指し、2019 年 3 月期以降は世界経済の拡大に加えて、米州発のシェール由来カーゴの本格化による市況への好影響も期待されている。また米中貿易摩擦の激化の影響が懸念されているが、同社の主力は中東発のケミカルタンカーのため、直接的な影響は小さいと考えられる。不動産業ではエリアターゲット戦略を加速する。中期的に収益拡大が期待される。

■ 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。

この基本方針に基づいて 2018 年 3 月期の 1 株当たり配当は前期と同額の年間 10 円（中間配当 5 円、期末配当 5 円）とした。連結配当性向は 26.0% だった。そして 2019 年 3 月期の配当予想も前期と同額の年間 10 円（中間配当 5 円、期末配当 5 円）としている。予想連結配当性向は 16.0% となる。

なお中期経営計画では、3 ヶ年累計営業キャッシュ・フロー 450 億円、成長投資 380 億円、D/E Ratio（Dept Equity Ratio = 負債資本倍率）1.5-2.0 倍を目指し、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。

■ 情報セキュリティ対策

規程策定・見直しによる継続的な取り組み

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、情報セキュリティポリシーおよび情報セキュリティ関連規程を策定している。

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 アクセス制限などに加えて、リスク管理対応チェックを行い、定期的にリスク管理委員会への報告を実施するなど、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。さらに最近の情勢を勘案して各種グループ内規程を見直し・改定予定である。

重要事項（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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ