

|| 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 >>>](#)

2021年7月1日(木)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 海運業はケミカルタンカーに強み、不動産業は安定収益源	01
2. 2021年3月期は海運市況高騰などで計画超の大幅増益	01
3. 2022年3月期は市況反動などで大幅減益予想	01
4. 中期経営計画最終年度（2023年3月期）目標達成は可能	02
5. 成長に向けて ESG・SDGs 経営を一段と強化	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. 環境配慮型の最新鋭・次世代燃料船	08
4. 不動産業	08
5. 飯野ビルディング	09
6. リスク要因・収益特性	10
■ 業績動向	10
1. 2021年3月期連結業績の概要	10
2. セグメント別動向	12
3. 財務の状況	13
■ 今後の見通し	15
1. 2022年3月期連結業績予想の概要	15
2. セグメント別動向	16
■ 成長戦略	17
1. 中期経営計画「Be Unique and Innovative. : The Next Stage -2030年に向けて-」	17
2. 重点強化策	18
3. 中期経営計画最終年度の目標達成は可能	20
■ 株主還元策	21
1. 配当は安定的かつ連結配当性向 30% を基準とした業績連動方式	21
2. 株主優待制度	21
■ ESG・SDGs への取り組み	22
1. 環境負荷軽減に向けた取り組みを積極推進	22
2. 2030年に向けて温室効果ガス排出量 40% 削減目標	22
3. ESG・SDGs 経営を一段と強化	23

要約

成長に向けて ESG・SDGs 経営を一段と強化

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。

1. 海運業はケミカルタンカーに強み、不動産業は安定収益源

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、中長期契約を積み上げる大型ガスキャリアなどを特徴・強みとしている。不動産業は飯野ビルディング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。海運業は市況変動の影響を受けるが、不動産業が安定収益源となっている。また従来から環境負荷軽減に取り組み、海運業においては環境配慮型の船舶の投入を推進し、不動産業においては保有ビルが最先端の環境性能を取り入れ大幅な省エネを実現している。

2. 2021 年 3 月期は海運市況高騰などで計画超の大幅増益

2021 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 0.3% 減の 88,916 百万円、営業利益が同 71.8% 増の 6,831 百万円、経常利益が同 97.1% 増の 6,810 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 102.1% 増の 7,655 百万円だった。中期経営計画の初年度目標値を大幅に超過達成した。一部で新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響を受けたが、外航海運業における大型ガスキャリアの市況高騰、不動産業における飯野ビルディング新規テナント入居などの効果で大幅増益だった。期初時点ではコロナ禍の影響を考慮して保守的な予想としていたが、大型ガスキャリアを中心に市況が想定以上に高騰して計画超の大幅増益で着地した。

3. 2022 年 3 月期は市況反動などで大幅減益予想

2022 年 3 月期の連結業績予想は、売上高が前期比 1.0% 減の 88,000 百万円、営業利益が同 40.0% 減の 4,100 百万円、経常利益が同 42.7% 減の 3,900 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 21.6% 減の 6,000 百万円としている。外航海運業における前期の市況高騰の反動や燃料費上昇、不動産業における営繕費の増加などで大幅減益予想としている。なお大型 LPG 外航船 1 隻（2008 年建造）を売却して固定資産売却益約 29 億円を第 2 四半期の特別利益に計上する予定である。

要約

4. 中期経営計画最終年度（2023年3月期）目標達成は可能

中期経営計画では目標値に2023年3月期売上高900～1,100億円、営業利益75～85億円（海運業25～35億円、不動産業50億円）、経常利益70～80億円、親会社株主に帰属する当期純利益70～80億円などを掲げている。進捗状況で見ると、2022年3月期は前年度の市況高騰反動などで2年目計画未達の見込みとしている。計画策定時点（2020年5月）では、コロナ禍が収束してケミカルタンカー市況が上向いていることを想定していたが、コロナ禍の影響長期化によって下方乖離する形になった。しかしワクチン接種進展によってコロナ禍の影響が和らぎ、ジェット燃料など石油製品の需要回復でプロダクトタンカーのケミカルタンカー市場からの退出が進めば、ケミカルタンカー市況が上昇する見込みだ。中長期契約の積み上げ、効率配船による採算性向上、環境配慮型船の投入も推進する。不動産業においては飯野ビルディングが満室稼働であり、2023年3月期には営繕費の減少や日比谷フォートタワーの寄与も本格化する見込みだ。石油製品の海上荷動きが本格的に回復すれば、中期経営計画最終年度（2023年3月期）の計画達成は可能と考えられる。

5. 成長に向けて ESG・SDGs 経営を一段と強化

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、中期経営計画では経済的価値と社会的価値の創造を目指して、ESG・SDGs 経営の一段の強化やDX推進を強く打ち出した。温室効果ガス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、不動産業では単位面積当たりCO₂排出量を2030年に同40%削減を掲げている。社会（働き方改革やダイバーシティへの取り組み）や、ガバナンス（指名・報酬諮問委員会の委員長を独立社外取締役に変更、監査役会の機能強化など）の面でも動きが活発化している。こうした動きを高く評価し、中期的な収益拡大と企業価値向上を期待したい。

Key Points

- ・ 歴史ある海運業と不動産業が両輪
- ・ 中期経営計画最終年度（2023年3月期）目標達成は可能（世界的なコロナ禍の収束次第）
- ・ 成長に向けて ESG・SDGs 経営を一段と強化

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

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

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

■ 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。

2021年3月期末の資産合計は245,611百万円、純資産は79,835百万円、資本金は13,092百万円、自己資本比率は32.5%、1株当たり純資産は753円55銭、発行済株式数は108,900,000株（うち自己株式数3,093,851株）である。

2021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74社（連結対象子会社59社、持分法適用会社5社、連結対象外関係会社10社）の合計75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。主要な連結子会社は外航海運業のAZALEA TRANSPORT S.A.、内航・近海海運業のイイノガストラnsポート（株）などである。なお2020年1月にIKK HOLDING LTDを設立し、英国ロンドンのオフィスビルを取得して海外不動産を事業ポートフォリオに加えた。

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、1944年に現商号の飯野海運株式会社に変更、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。2019年7月には創業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。

会社概要

不動産業では 2011 年に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。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。

会社概要

年	主要項目
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	中期経営計画（期間 2017年度～2019年度）を策定。
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。 温室効果ガス排出量に対して合理的保証水準に基づく第三者検証による声明書を取得。
2021年	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）を継続取得。 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）の認定を再取得。 同社初のグリーンボンド、グリーンローン及び日本政策投資銀行の環境格付に基づく借入による資金調達を実施。

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。2021年3月期のセグメント別構成比（調整前）は売上高が外航海運業 77.8%、内航・近海海運業 9.6%、不動産業 12.5%、営業利益構成比は外航海運業 36.1%、内航・近海海運業 7.4%、不動産業 56.6%、営業利益率は外航海運業 3.6%、内航・近海海運業 5.9%、不動産業 34.6% だった。

事業概要と特徴・強み

売上高と構成比

(単位：百万円)

	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期
連結売上高	83,320	81,334	84,843	89,179	88,916
外航海運業	62,572	61,865	64,873	68,391	69,295
内航・近海海運業	8,514	9,012	9,427	9,244	8,581
不動産業	12,314	10,545	10,669	11,667	11,158
合計	83,399	81,422	84,968	89,302	89,033
調整額	-80	-88	-125	-123	-118
構成比 (調整前)					
外航海運業	75.0%	76.0%	76.3%	76.6%	77.8%
内航・近海海運業	10.2%	11.1%	11.1%	10.4%	9.6%
不動産業	14.8%	13.0%	12.6%	13.1%	12.5%

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)

	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期
連結営業利益	6,591	5,651	4,782	3,976	6,831
外航海運業	2,626	1,713	583	651	2,463
内航・近海海運業	180	700	926	570	505
不動産業	3,786	3,238	3,273	2,755	3,863
合計	6,591	5,651	4,782	3,976	6,831
調整額	-	-	-	-	-
構成比					
外航海運業	39.8%	30.3%	12.2%	16.4%	36.1%
内航・近海海運業	2.7%	12.4%	19.4%	14.3%	7.4%
不動産業	57.4%	57.3%	68.4%	69.3%	56.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

営業利益率

	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期
連結営業利益率	7.9%	6.9%	5.6%	4.5%	7.7%
外航海運業	4.2%	2.8%	0.9%	1.0%	3.6%
内航・近海海運業	2.1%	7.8%	9.8%	6.2%	5.9%
不動産業	30.7%	30.7%	30.7%	23.6%	34.6%

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、営業利益構成比と営業利益率に変動が見られるが、それは海運業の営業利益が市況や入渠費用などの影響で変動しやすいためである。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船が主力

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、原油を輸送する大型原油タンカー、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船、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～中型ドライバルク船（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船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。

2021年3月期末時点のグループ運航船舶数は合計109隻（社船56隻、用船53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大型原油タンカー5隻、ケミカルタンカー42隻、大型ガス船17隻（LNG船11隻、LPG船6隻）、ドライバルク船19隻（ドライバルク船17隻、木材チップ専用船2隻）、内航・近海海運業の小型ガス船26隻（LNG船1隻、LPG船24隻、溶融硫黄船1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（株）、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。

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大型ガス船などを特徴・強みとしている。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船も運航している。

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。

環境負荷軽減や競争力強化に向けた環境配慮型船

3. 環境配慮型の最新鋭・次世代燃料船

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、低硫黄燃料油（規制適合燃料油）の使用、または SOx スクラバー（船舶の排出ガス中の SOx を除去する脱硫装置）の設置がある。

この規制強化のマイナス影響としては、規制適合燃料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要因となる。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の改善などで、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。

同社の対応としては、規制適合燃料油使用の際のコストアップ分の負担を荷主に求め、COA（数量輸送契約）等の契約に反映すべく交渉する方針としている。さらに規制適合燃料油使用にとどまらず、海運業における地球環境負荷軽減や競争力強化に向けた取り組みとして、環境配慮型の最新鋭・次世代燃料船へのシフトも推進している。

2019 年 12 月には同社初の 2 元燃料主機関搭載メタノール船（規制適合燃料油だけでなく、従来の重油と比較して硫黄酸化物 SOx や窒素酸化物 NOx の大幅削減も期待されるメタノールを推進燃料とすることが可能）が竣工した。2020 年 3 月には同社初の SOx スクラバー搭載船（VLCC）が竣工した。その後の新造船においても SOx スクラバー、海洋生態系保護のためのパラスト水処理装置、船尾フィン及びフィン付舵（Rudder-Fin）などを装備した最新鋭船へのシフトを推進し、2021 年 1 月には同社として 5 隻目となる SOx スクラバー搭載船（VLCC）が竣工した。さらに規制適合燃料油だけでなく 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 VLGC が 2022 年に 1 隻、2023 年に 1 隻竣工予定である。

不動産は東京都心部の一等地でオフィスビルを賃貸

4. 不動産

不動産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。

飯野海運 | 2021年7月1日(木)

 9119 東証1部・福証 | <https://www.iino.co.jp/kaiun/>

事業概要と特徴・強み

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 BRACTON 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、2020年11月に施設名称を日比谷 FORT TOWER / 日比谷フォートタワーに決定、2021年6月30日竣工）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、2021年6月末時点の所有賃貸ビルは7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、日比谷フォートタワー、飯野竹早ビル、ロンドン BRACTON 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

5. 飯野ビルディング

飯野ビルディング（2011年開業、2014年グランドオープン）は「100年先にも愛されるビル」をコンセプトとして、通常の外壁・窓ガラスを二重構造にして断熱空気層を作ることで熱負荷を軽減する「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。

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。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。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（2021年3月に2020年度認定を再取得）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（2021年2月に継続取得）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。2019年3月には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。

なお 2021 年 6 月 30 日に竣工した日比谷フォートタワーも、太陽光パネルの設置、屋上緑化、低蓄熱型舗装、日光による放射熱を低減する Low-E ガラスの採用、庇による直射日光の遮蔽など、環境面に配慮した施設となっており、(株)日本格付研究所によるグリーンボンド評価及びグリーンローン評価において最上位の『Green1』総合評価を取得した。(株)日本政策投資銀行からは、DBJ 環境格付において「環境への配慮に対する取り組みが先進的」との格付を取得している。

市況変動リスクに対して安定収益源積み上げを推進

6. リスク要因・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の積み上げを推進することによって盤石な事業基盤の構築を目指している。

特に外航海運業は海運市況、燃料油価格、為替等の影響を受けやすく、業績が大きく変動する可能性がある。この対策として同社は、中長期の定期用船契約が中心の大型原油タンカーやガス船では安定収益源の積み上げを推進している。また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燃料費調整係数 (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。さらに内航・近海海運業も含めて、効率的配船やコスト増加に対応した契約有利更改を推進して採算性向上を目指している。

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都心部の一等地に立地しているため、市況の影響を受けにくい。収益柱の飯野ビルディングは立地面の優位性及び高度な環境性能を強みとして、引き続き安定収益源としてけん引するだろう。

業績動向

2021 年 3 月期は市況上昇で計画超の大幅増益

1. 2021 年 3 月期連結業績の概要

2021 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 0.3% 減の 88,916 百万円、営業利益が同 71.8% 増の 6,831 百万円、経常利益が同 97.1% 増の 6,810 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 102.1% 増の 7,655 百万円だった。中期経営計画の初年度目標値を大幅に超過達成した。平均為替レートは 105.79 円/米ドル (前期は 109.13 円/米ドル)、平均燃料油価格 (補油地: シンガポール) は 269 米ドル/MT (同 412 米ドル/MT)、適合油平均価格は 346 米ドル/MT (同 598 米ドル/MT) だった。

業績動向

2021年3月期連結業績の概要

(単位：百万円)

	20/3期	21/3期	前期比(%)
売上高	89,179	88,916	-0.3
営業利益	3,976	6,831	71.8
経常利益	3,455	6,810	97.1
親会社株主に帰属する当期純利益	3,788	7,655	102.1
EPS(円)	35.80	72.35	-
配当(円)	12.00	22.00	-
BPS(円)	692.63	753.55	-
平均為替レート(円/米ドル)	109.13	105.79	-
平均燃料油価格(米ドル/MT)	412	269	-
適合油平均価格(米ドル/MT)	598	346	-

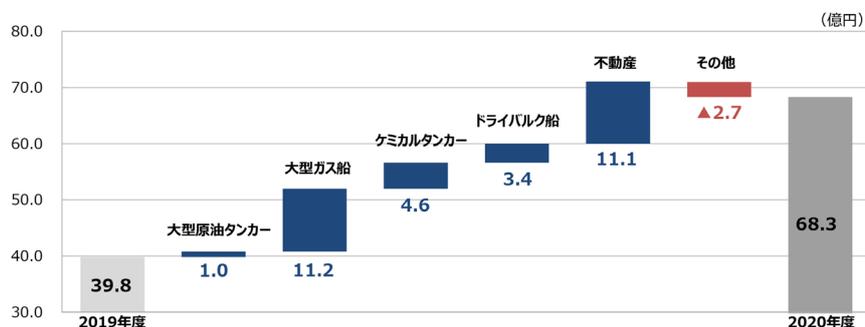
出所：決算短信よりフィスコ作成

一部でコロナ禍の影響を受けたが、外航海運業における大型ガス船の市況高騰、不動産業における飯野ビルディング新規テナント入居などの効果で大幅増益だった。営業利益 28.5 億円増益（前期比）分析は、増益要因が大型原油タンカーで 1.0 億円増、大型ガス船で 11.2 億円増、ケミカルタンカーで 4.6 億円増、ドライバルク船で 3.4 億円増、不動産業で 11.1 億円増、減益要因がその他で 2.7 億円減だった。

前年同期比営業利益の内訳

前年同期比営業利益の内訳(億円)

大型原油タンカー	+1.0	安定収益確保・新造VLCC竣工による稼働増加
大型ガス船	+11.2	一部LPG船で市況上昇の恩恵を享受 LPG2元燃料主機関搭載船2隻を発注（2021年度・2022年度に各1隻ずつ竣工予定）
ケミカルタンカー	+4.6	プロダクトタンカーのケミカルタンカー市場退出により5月以降市況高騰し、主に1Q決算に寄与 足元市況は落ち着いているものの、稼働を維持し収益を確保
ドライバルク船	+3.4	感染症拡大により期初は市況軟化も、2Q以降は回復し堅調に推移
不動産業	+11.1	飯野ビルディング新規テナント入居による賃貸収益増加・英国ロンドンの物件も収益増加に貢献 イノホール・フォトスタジオでは感染症拡大により大幅稼働減



出所：決算説明会資料より掲載

業績動向

営業外収益は 311 百万円増加（受取配当金が 116 百万円増加、持分法投資利益が 13 百万円増加、為替差益が 122 百万円増加など）、営業外費用は 188 百万円減少（支払利息が 207 百万円減少など）した。また特別利益は 396 百万円増加（固定資産売却益が 505 百万円減少、子会社清算益 822 百万円計上等）し、特別損失は 214 百万円減少（前期計上の投資有価証券評価損 210 百万円が一巡など）した。

なお、計画との比較で見ると、2020 年 5 月 15 日公表の期初時点の計画（売上高 88,000 百万円、営業利益 3,800 百万円、経常利益 3,600 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 4,500 百万円）に対して、2020 年 8 月 7 日に修正（売上高を下方修正、営業・経常利益を上方修正）、2020 年 11 月 9 日に修正（売上高を下方修正、各利益を上方修正）、2021 年 2 月 10 日に修正（売上高、各利益とも上方修正）し、さらに各利益は 2021 年 2 月 10 日の修正値を上回り着地した。期初時点ではコロナ禍の影響を考慮して保守的な予想としていたが、大型ガス船を中心に市況が想定以上に高騰して計画超の大幅増益で着地した。

2. セグメント別動向

セグメント別の動向は以下の通りである。

2021 年 3 月期のセグメント別動向

	(単位：百万円)		
	20/3 期	21/3 期	前期比 (%)
連結売上高	89,179	88,916	-0.3
外航海運業	68,391	69,295	1.3
内航・近海海運業	9,244	8,581	-7.2
不動産業	11,667	11,158	-4.4
合計	89,302	89,033	-0.3
調整額	-123	-118	-
連結営業利益	3,976	6,831	71.8
外航海運業	651	2,463	278.3
内航・近海海運業	570	505	-11.4
不動産業	2,755	3,863	40.2
合計	3,976	6,831	71.8

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 外航海運業は市況上昇で増収・大幅増益

外航海運業は売上高が前期比 1.3% 増の 69,295 百万円、営業利益が同 278.3% 増の 2,463 百万円だった。大型原油タンカーは原油輸送需要の減少で市況が低迷したが、新造 VLCC2 隻の竣工による稼働増加などで安定収益を積み上げた。大型ガス船は中国向け石油化学原料需要の増加、入渠船の増加、パナマ運河の混雑などで LPG 船の市況が年末にかけて高騰したが、年明け以降は下落し、通常の水準に落ち着いた。LNG 船は安定収益を確保した。

飯野海運 | 2021年7月1日(木)

 9119 東証1部・福証 | <https://www.iino.co.jp/kaiun/>

業績動向

ケミカルタンカーは、プロダクトタンカーの市場退出などで5月以降に市況が高騰する場面があったが、夏場以降は輸送需要の弱含み状況が継続し、プロダクトタンカーの再流入で市況が軟化している。ただし安定的なCOA（数量輸送契約）とスポット貨物の取り込みで稼働を維持して安定収益を積み上げた。ドライバルク船はコロナ禍の影響で期初には市況が軟化したのが、中国向け荷動きの回復に伴って堅調な動きとなり、第4四半期には荷積み港・荷揚げ港における滞船なども影響して市況が急伸した。新造専用船2隻が順調に稼働したことも寄与した。

(2) 内航・近海海運業はコロナ禍の影響による市況低迷で減収・減益

内航・近海海運業は売上高が前期比7.2%減の8,581百万円、営業利益が同11.4%減の505百万円だった。中長期契約に基づく安定的な売上確保や効率配船に取り組んだが、内航ガス輸送は石油化学ガスやLPGの需要が低調だったため市況が低迷し、近海ガス輸送も定期用船契約更改時に市況下落の影響を受けた。

(3) 不動産業は減収だが新規テナント効果などで大幅増益

不動産業は売上高が前期比4.4%減の11,158百万円、営業利益が同40.2%増の3,863百万円だった。イノホール&カンファレンスセンターがコロナ禍に伴うイベント中止・延期の影響を受け、前期の飯野ビルディング一部テナント退去に伴う原状回復工事の売上計上の反動などで減収だったが、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、従来に比べて有利契約となったことも寄与して大幅増益だった。2020年3月に取得した英国ロンドン BRACTON HOUSE も貢献した。

純資産を着実に積み上げ

3. 財務の状況

財務面で見ると、2021年3月期末の資産合計は245,611百万円で前期末比14,523百万円増加した。船舶が新造船竣工で同14,150百万円増加、投資有価証券が評価額の増加で同2,981百万円増加した。負債合計は165,776百万円で同8,116百万円増加した。有利子負債が同5,417百万円増加、リース債務が同3,215百万円増加した。なお公募形式によるグリーンボンド（第2回無担保社債、2021年3月発行）で50億円を調達した。日比谷フォートタワーの建設事業費に充当する。これに先立って、(株)日本格付研究所よりグリーンボンド評価及びグリーンローン評価（最上位のGreen1）、日本政策投資銀行よりDBJ環境格付において「環境への配慮に対する取り組みが先進的」との格付を取得している。

純資産は79,835百万円で同6,407百万円増加した。利益剰余金を着実に積み上げていて、また保有投資有価証券の株価上昇に伴って、その他有価証券評価差額金が同2,300百万円増加した。この結果、自己資本比率は32.5%で0.8ポイント上昇した。海運業と不動産業を両輪に安定収益基盤を構築しており、財務健全性に大きな問題は無いと判断できるだろう。

業績動向

主要経営指標

(単位：百万円)

項目	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期
売上高	83,320	81,334	84,843	89,179	88,916
売上原価	69,880	68,816	73,160	78,074	75,589
売上総利益	13,440	12,518	11,683	11,105	13,326
売上総利益率 (%)	16.1	15.4	13.8	12.5	15.0
販管費	6,848	6,867	6,901	7,129	6,495
販管費比率 (%)	8.2	8.4	8.1	8.0	7.3
営業利益	6,591	5,651	4,782	3,976	6,831
営業利益率 (%)	7.9	6.9	5.6	4.5	7.7
営業外収益	742	1,153	1,721	1,157	1,468
営業外費用	2,229	2,173	1,802	1,678	1,490
経常利益	5,105	4,631	4,701	3,455	6,810
経常利益率 (%)	6.1	5.7	5.5	3.9	7.7
特別利益	3,776	3,577	2,161	969	1,365
特別損失	5,027	3,599	1,605	231	17
税金等調整前当期純利益	3,854	4,609	5,257	4,193	8,158
法人税等合計	-19	344	467	414	513
親会社株主に帰属する当期純利益	3,885	4,243	4,685	3,788	7,655
親会社株主に帰属する当期純利益率 (%)	4.7	5.2	5.5	4.2	8.6
包括利益	4,607	4,780	4,814	1,939	7,782
資産合計	203,969	210,237	222,435	231,088	245,611
(流動資産)	25,145	24,711	24,365	29,884	29,818
(固定資産)	178,824	185,526	198,070	201,204	215,793
負債合計	135,195	140,999	149,359	157,660	165,776
(流動負債)	38,039	41,688	51,607	47,563	44,345
(固定負債)	97,156	99,311	97,752	110,097	121,430
純資産合計	68,774	69,237	73,077	73,428	79,835
(株主資本)	64,098	64,036	67,801	70,002	76,282
(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	108,900,000
期末自己株式数 (株)	106,737	5,267,927	5,268,871	5,269,276	3,093,851
1株当たり当期純利益 (円)	35.01	38.53	44.28	35.80	72.35
1株当たり純資産 (円)	619.18	653.29	689.25	692.63	753.55
1株当たり配当額 (円)	10.00	10.00	15.00	12.00	22.00
自己資本比率 (%)	33.7	32.9	32.8	31.7	32.5
ROE (自己資本当期純利益率) (%)	5.8	6.2	6.6	5.2	10.0
営業活動によるキャッシュ・フロー	11,075	12,117	14,549	13,079	19,282
投資活動によるキャッシュ・フロー	12,788	-15,399	-21,202	-14,840	-22,991
財務活動によるキャッシュ・フロー	-27,242	3,350	5,826	6,234	2,894
現金及び現金同等物の期末残高	10,719	10,536	9,826	14,208	13,301
キャッシュ・フロー対有利子負債比率 (年)	9.7	9.5	8.1	9.7	6.8
インタレスト・カバレッジ・レシオ (倍)	5.4	7.1	9.0	8.9	15.3

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022年3月期は市況反動で大幅減益予想

1. 2022年3月期連結業績予想の概要

2022年3月期の連結業績予想は、売上高が前期比1.0%減の88,000百万円、営業利益が同40.0%減の4,100百万円、経常利益が同42.7%減の3,900百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同21.6%減の6,000百万円としている。外航海運業における前期の大型LPG船市況高騰の反動やケミカルタンカー市況の回復が遅れること、不動産業における営繕費の増加などで大幅減益予想としている。なお第2四半期の特別利益に大型LPG外航船1隻(2008年建造)を売却して固定資産売却益約29億円を計上予定である。

前提の平均為替レートは105.00円/米ドル(前期は105.79円/米ドル)、平均燃料油価格(補油地:シンガポール)は400米ドル/MT(同269米ドル/MT)、適合油平均価格は500米ドル/MT(同346米ドル/MT)としている。為替感応度(1円変動による経常利益への影響額)は年間92百万円の見込みである。

第2四半期累計の連結業績予想は、売上高が前年同期比1.8%増の44,000百万円、営業利益が同69.4%減の1,200百万円、経常利益が同77.2%減の900百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同15.9%減の2,700百万円としている。船舶入渠等による費用計上のタイミングから、利益は下期偏重の計画としている。

2022年3月期連結業績予想の概要

(単位:百万円)

	21/3期	22/3期	前期比(%)	上期予想	下期予想
売上高	88,916	88,000	-1.0	44,000	44,000
営業利益	6,831	4,100	-40.0	1,200	2,900
(海運業)	2,968	300	-89.9	-	-
(不動産業)	3,863	3,800	-1.6	-	-
経常利益	6,810	3,900	-42.7	900	3,000
親会社株主に帰属する当期純利益	7,655	6,000	-21.6	2,700	3,300
EPS(円)	72.35	56.71	-	-	-
配当(円)	22.00	17.00	-	8.00	9.00
BPS(円)	753.55	-	-	-	-
平均為替レート(円/米ドル)	105.79	105.00	-	-	-
平均燃料油価格(米ドル/MT)	269	400	-	-	-
適合油平均価格(米ドル/MT)	346	500	-	-	-

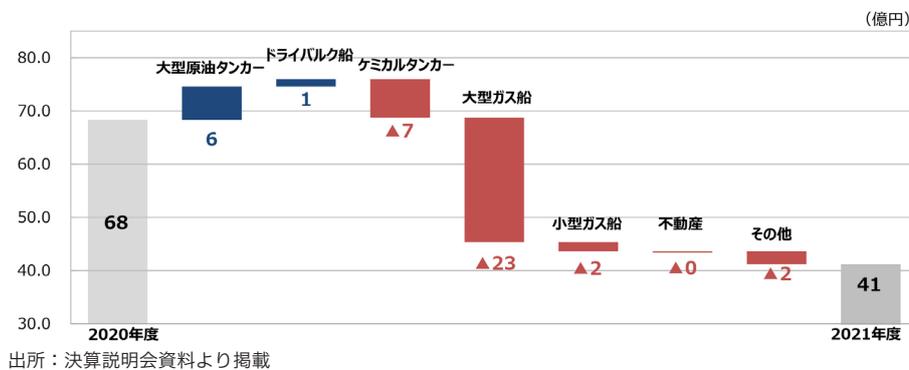
出所:決算短信、決算補足資料、中期経営計画プレゼン資料よりフィスコ作成

通期ベースの営業利益が前期比27億円減の分析は、増益要因が大型原油タンカーで6億円増、ドライバルク船で1億円増、減益要因が大型ガス船で23億円減、ケミカルタンカーで7億円減、小型ガス船で2億円減の見込みとしている。

今後の見通し

2022年3月期営業利益の内訳と前期比(予想)

前年同期比営業利益の内訳(億円)		
大型原油タンカー	+6	新造VLCCフル稼働・入渠費の剥落
ドライバルク船	+1	市況回復の見込み
ケミカルタンカー	▲7	感染症拡大による荷動き鈍化・市況下落
大型ガス船	▲23	保有船売却による稼働の減少・入渠費増加・市況下落
小型ガス船	▲2	近海市況下落
不動産	▲0	日比谷フォートタワー竣工も、営繕費増加により前年比ほぼ横ばい



2. セグメント別動向

セグメント別の動向は以下の通りである。

(1) 海運業は前期の市況高騰の反動などで大幅減益予想

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89.9%減の300百万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、前期の大型ガス船を中心とする市況高騰の反動などで大幅減益予想としている。

船種別には、大型原油タンカーは前期竣工した新造VLCCのフル稼働や入渠費の剥落で6億円増益、ドライバルク船は市況回復で1億円増益だが、大型ガス船は保有船売却による稼働減少・入渠費増加・市況下落で23億円減益、ケミカルタンカーはコロナ禍による荷動き鈍化・市況下落で7億円減益、小型ガス船は近海市況下落で2億円減益の見込みとしている。

なおケミカルタンカーの足元の市況は、コロナ禍の影響で荷動きが鈍化し、プロダクトタンカーの市場再流入も影響して低迷している。今後の見通しについては、ワクチン接種進展などで世界経済が回復に向かい、石油製品の実需が回復に向かえばプロダクトタンカーの市場流入影響が緩和される可能性がある。ケミカルタンカーの新造船発注残は少ないため、プロダクトタンカーの市場からの退出が進めばケミカルタンカーの市況が上昇する見込みとしている。

今後の見通し

ドライバルク船の足元の市況は、中国経済の回復で鉄鉱石・石炭・穀物の輸入需要が堅調なため、例年の水準を上回る騰勢で推移している。今後の見通しについても、当面は堅調に推移する見込みとしている。

(2) 不動産業は営繕費増加で小幅減益予想

不動産業の営業利益は前期比 1.6% 減の 3,800 百万円の計画としている。日比谷フォートタワーの竣工(2021年6月30日竣工)などが寄与するが、競争力・付加価値向上に向けた環境対応の営繕費が増加するため小幅減益予想としている。

■ 成長戦略

2030 年に向けた中期経営計画

1. 中期経営計画「Be Unique and Innovative. : The Next Stage -2030 年に向けて -」

長期ビジョン「IINO VISION for 2030」の実現に向けて、中期経営計画「Be Unique and Innovative. : The Next Stage -2030 年に向けて -」(2021年3月期～2023年3月期)を策定している。目標値には2023年3月期売上高900～1,100億円、営業利益75～85億円(市況変動を考慮して海運業が25～35億円のレンジ計画、不動産業が50億円)、経常利益70～80億円、親会社株主に帰属する当期純利益70～80億円、EBITDA195～205億円、ROE8～9%、D/E Ratio 最大2.0倍を掲げている。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。

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 Ratio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。

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

2. 重点強化策

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。

共通価値を創造するための重点強化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り組みを掲げ、企業の基盤・土台の盤石化に向けた基盤整備項目には船舶・ビル管理の品質向上と安全徹底、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ている。

成長戦略

中期経営計画の全体像

計画名 : Be Unique and Innovative. : The Next Stage - 2030年に向けて -
テーマ : 共通価値の創造を目指して
期間 : 2020年4月～2023年3月



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、ガス船及びドライバルク船の新規貨物・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り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・地方物件への進出など、また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り組みでは、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）に注力する。また次世代燃料船の取り組み強化（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）の取り組み強化としてLNG・穀物・肥料等の運航ノウハウの蓄積や荷主との関係強化を目指し、加えて新規ビジネスの開拓を推進する。

また2030年に向けて新たな価値を創造すべく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など）、ESG推進サポート（CO₂削減、燃費向上、多様な働き方の実現など）、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など）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、段階的に取り組んでいる。

重点強化策のため、2020年8月から「IINO環境タスクフォース」及び「IINO DXタスクフォース」を設置し、組織横断的な対応を推進している。また、2021年6月25日付で海外拠点の活動を統括する海外戦略担当と新規事業の企画調査立案を行う事業開発推進部を統合し、事業戦略部を新設した。世界的な視野でニーズをとらえ、サステナビリティに寄与する新規事業の展開を図る。

3. 中期経営計画最終年度の目標達成は可能

中期経営計画の進捗状況で見ると、コロナ禍の影響で海運市況が大きく変動していることもあり、2021年3月期実績は市況高騰で利益が1年目（2021年3月期）の計画を大幅超過達成したが、2022年3月期予想は一転して市況高騰の反動などで2年目（2022年3月期）の計画に対して大幅未達の見込みとしている。

中期経営計画 数値目標達成状況

	2020年度		2021年度		2022年度
	中計	実績	中計	業績予想 (5/11時点)	中計
売上高	880	889	900-1,100	880	900-1,100
営業利益	38	68	70-80	41	75-85
海運業	5	30	25-35	3	25-35
不動産業	33	39	45	38	50
経常利益	36	68	65-75	39	70-80
純利益	45	77	60-70	60	70-80
EBITDA*1	156	188	190-200	-	195-205
ROE	6.0%	10.0%	7-8%	-	8-9%
D/E Ratio (倍)	最大2.0	1.65	最大2.0	-	最大2.0
[前提]					
為替 (円/\$)	105.00	105.79	105.00	105.00	105.00
燃料油 (\$/MT) *2	上期 300 下期 500	346	650	500	650
Panamax (\$/day)	上期 7,000 下期 11,000	10,024*3	10,000-11,000	13,500	11,500-12,500
Smallhandy (\$/day)	上期 6,000 下期 8,500	7,623*3	8,500-9,000	8,500	9,500-10,000

*1 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
 *2 適合燃料油の単価 (補油地:シンガポール)
 *3 太平洋ラウンド (Source: Tramp Data Service)

出所: 決算説明会資料より掲載

2021年3月期連結業績実績と中期経営計画策定時点との差異については、海運業（中期経営計画比で営業利益+25億円）ではケミカルタンカーの市況が2020年春に上昇したため+6億円、大型ガス船の市況が特に年末にかけて高騰したため一部運航船が恩恵を受けて+11億円、ドライバルク船の市況が夏頃から上昇して想定より高水準だったため+8億円としている。コロナ禍（出入国制限、感染予防策など）による船員交代のための費用増はマイナス要因だった。また不動産業（同+6億円）では事務所テナントの稼働が堅調に推移して+2億円、商業テナント・イイノホール・フォトスタジオへのコロナ禍のマイナス影響が想定を下回ったため+4億円だったとしている。

2022年3月期連結業績予想と中期経営計画策定時点との差異については、海運業（中期経営計画比で営業利益-22億円～-32億円）では大型原油タンカーが修繕のための引当金増加などで-3億円、大型ガス船が運航船売却による稼働減少などで-5億円～-7億円、ケミカルタンカーがコロナ禍の影響による荷動き鈍化・市況回復遅れなどで-18億円～-24億円、ドライバルク船が市況回復で+1億円～+3億円としている。コロナ禍の影響（出入国制限、感染予防策など）による船員交代のための費用増なども影響している。また不動産業（同-7億円）では一部ビルにおける営繕費の増加が-3億円、コロナ禍によるイイノホール&カンファレンスセンター、フォトスタジオの稼働減少が-4億円としている。

中期経営計画策定時点（2020 年 5 月）では、2022 年 3 月期はコロナ禍が収束してケミカルタンカー市況が上向いていることを想定していたが、影響長期化によって 2022 年 3 月期予想が計画から下方乖離する形になった。しかし前述のように、ワクチン接種の進展によってコロナ禍の影響が和らぎ、石油製品の需要回復でプロダクトタンカーのケミカルタンカー市場からの退出が進めば、ケミカルタンカー市況が上昇する見込みだ。また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、環境配慮型船の投入も推進する。不動産業においては飯野ビルディングが満室稼働であり、2023 年 3 月期には営繕費の減少や 2022 年 3 月期中に竣工した日比谷フォートタワーの寄与も本格化する見込みだ。中期経営計画最終年度（2023 年 3 月期）の計画達成は可能と考えられる。

■ 株主還元策

安定的かつ連結配当性向 30% を基準とした業績連動方式

1. 配当は安定的かつ連結配当性向 30% を基準とした業績連動方式

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、中期経営計画策定に合わせて 2021 年 3 月期から、安定的かつ連結配当性向 30% を基準とした業績連動方式の配当に移行した。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。

この基本方針に基づいて 2021 年 3 月期の 1 株当たり配当は、前期比 10 円増配の年間 22 円（第 2 四半期末 6 円、期末 16 円）とし、配当性向は 30.4% であった。2022 年 3 月期の 1 株当たり配当予想は、前期比 5 円減配の年間 17 円（第 2 四半期末 8 円、期末 9 円）としている。予想配当性向は 30.0% となる。

2. 株主優待制度

また 2020 年 11 月には株主優待制度の導入を発表している。毎年 3 月 31 日時点で 500 株以上保有株主に対して、保有株式数に応じて株主優待ポイント（1 ポイント = 1 円相当で、500 株以上 1,000 株未満は 2,000 ポイント、1,000 株以上は 4,000 ポイント）を贈呈する。株主優待ポイントは優待商品カタログの中から選択・交換できる。2021 年 3 月 31 日対象から開始した。

■ ESG・SDGs への取り組み

ESG・SDGs 経営を一段と強化

1. 環境負荷軽減に向けた取り組みを積極推進

同社は従来から環境負荷軽減に向けた取り組みを積極的に推進している。海運業では 2019 年 12 月に同社初の 2 元燃料主機関搭載メタノール船が竣工、2020 年 3 月に同社初の SOx スクラバー（脱硫装置）搭載の VLCC が竣工した。2021 年 1 月には同社として 5 隻目となる SOx スクラバー搭載船（VLCC）が竣工した。さらに 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 VLGC が 2022 年に 1 隻、2023 年に 1 隻竣工予定である。

不動産業の既存の保有ビルにおいては、最先端の環境性能を取り入れ大幅な省エネを実現している。そして主力の飯野ビルディング（建て替えて 2014 年グランドオープン）は、日本初の LEED プラチナ認証（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）、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、環境・社会への配慮がなされたビルに与えられる DBJ Green Building 認証で最高ランクの 5 つ星を取得するなど、環境に関する数々の認証を取得している。

また日比谷フォートタワーの建設事業費調達では、日本格付研究所よりグリーンボンド評価（最上位の Green1）を取得し、公募形式によるグリーンボンド（第 2 回無担保社債、2021 年 3 月発行）で 50 億円を調達した。さらに省エネ運用、高効率機器の導入、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。

2. 2030 年に向けて温室効果ガス排出量 40% 削減目標

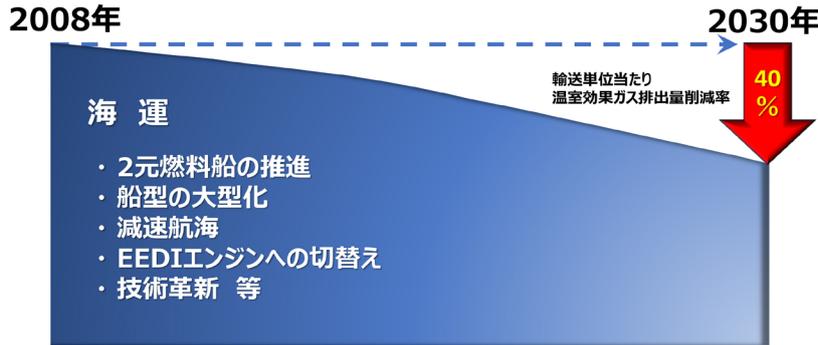
環境問題の温室効果ガスへの対応では、排出量削減目標として、海運業では輸送単位当たり温室効果ガス排出量を 2030 年に 2008 年比 40% 削減、2050 年に同 50% 削減、不動産業では単位面積当たり CO₂ 排出量を 2030 年に同 40% 削減、2050 年に同 50% 削減を掲げている。「CDP 気候変動スコア 2020」においては「B-」評価を取得した。

ESG・SDGs への取り組み

ESG・SDGs への対応

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

ESG 経営（社会・ガバナンス）

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

3. ESG・SDGs 経営を一段と強化

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、中期経営計画では経済的価値や社会的価値の創造を目指して、ESG・SDGs 経営の一段の強化やDX 推進を強く打ち出した。社会（働き方改革やダイバーシティへの取り組み）や、ガバナンス（指名・報酬諮問委員会の委員長を独立社外取締役に変更、監査役会の機能強化など）の面でも動きが活発化している。

ESG・SDGs への取り組み

社会
<p>働き方改革への取り組み</p> <ul style="list-style-type: none"> - 業務親和性の高い部署においてフリーアドレスを導入。働きやすさを実現 - コロナ感染症で各国で船員交代に制限がかかる中、長期乗船防止のため船員交代を優先 - 船員のコロナ感染予防マニュアルを感染状況にあわせて随時アップデート <p>ダイバーシティへの取り組み</p> <ul style="list-style-type: none"> - 女性、中途採用者(2020年度 1名、2021年度 3名)の積極的な活用 - 21年6月～ 女性管理職2名 (部長1名、課長1名) →今後も様々な人が働けるように制度・環境を整備
ガバナンス
<p>指名・報酬関連</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2021年5月より指名・報酬諮問委員会の委員長を独立社外取締役に変更 - 業務執行取締役の報酬は固定報酬、業績連動報酬、株式購入報酬で構成 (業績連動報酬の主要指標は連結当期純利益) - 重大な不正会計や巨額損失等が発生した場合は株式購入報酬で取得した株式の一部または全部を無償返還するクローバック条項を適用 <p>監査役会の機能強化</p> <ul style="list-style-type: none"> - 取締役の職務の執行の監査等の役割の強化のため女性の独立社外監査役 1 名を選任し、2021年6月25日開催予定の株主総会に付議 選任の理由) 長年にわたり外交官として培ってきた豊富な経験と知識を有しており、幅広い見地から、取締役の職務執行を適切に監視することを期待

出所：決算説明会資料より掲載

また ESG・SDGs 経営の推進及び重点強化策実行のための組織づくりとして、2020 年 8 月にはサステナビリティへの取り組み強化に向けて IINO 環境タスクフォースを設置、ESG 経営の基盤づくりに向けて IINO DX タスクフォースを設置した。さらに 2021 年 6 月には、海外拠点の活動を統括する海外戦略担当と、新規事業の企画調査立案を行う事業開発推進部を統合して、事業戦略部を設置した。国内外を問わず、新規事業に向けた様々な情報の受け皿と位置付けている。世界的な視野でニーズを捉え、グローバル事業展開を推進する方針だ。こうした動きを高く評価し、中期的な収益拡大と企業価値向上を期待したい。

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・表示したのですが、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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp