COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

丸運

9067 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2019 年 12 月 26 日（木）

執筆：客員アナリスト
水野文也
FISCO Ltd. Analyst **Fumiya Mizuno**

FISCO
FISCO Ltd.
http://www.fisco.co.jp

目次

■要約 01

■会社の概要・沿革 02

1. 沿革 02
2. 事業の概要 04

■業績動向 09

1. 2020 年 3 月期第 2 四半期累計の業績動向 09
2. 2020 年 3 月期通期の業績予想 10

■今後の課題・展望 11

1. 丸運グループ長期経営ビジョン（2017 ～ 2026） 12
2. 中期経営計画 12
3. 縮小する石油輸送への対応 12
4. 海外事業の今後 12
5. ドライバー不足 14
6. 運賃価格改定について 15
7. システムイノベーション 15
8. M&A に関しての考え方 15
9. 新規事業・案件 15

■株主還元 16

■情報キュリティーについて 16

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.

要約

2020 年 3 月期は増収増益の見通し。「丸運グループ長期経営ビジョン」では毎年 2% 以上の成長を続けることを目標とする

丸運 <9067> は創業 125 年を越える老舗の運送会社で、JXTG ホールディングス <5020> の関係会社である。2019 年 11 月末現在、事業所は 92 ヶ所、連結子会社は 19 社を数え、保有車両台数は 1,974 台（2019 年 4 月時点）となっている。

全国に運送、保管などの拠点をネットワークとして張り巡らせているが、国内のみならず国際貨物事業として海外にも拠点を有している。丸運国際貨運代理（上海）有限公司、丸運安科迅物流（常州）有限公司、丸運物流（天津）有限公司と中国に 3 つの現地法人（5 拠点）を有し、2017 年 8 月にベトナム（ハノイ）で有限会社丸運物流ベトナムを現地法人化、2019 年 6 月には同現地法人ホーチミン支店を開設した。

同社には、貨物輸送、石油輸送、潤滑油・化成品、国際貨物、その他、と 5 つのセグメントがある。営業収益の構成比率が最も高いのは貨物輸送であり全体の 50.3% を占める。一方、JXTG 系であることから石油輸送が 25.6%、潤滑油・化成品が 10.2% と、石油に関係するビジネスの構成比も高いのが特徴である。あとは国際貨物が 13.8%、その他 0.1% となっている。運送業界では、ドライバー不足問題や働き方改革等への対応等対処すべき課題もあるが、石油関連の輸送の取扱いも多いことから、石油業界の再編による影響を受けるのが特徴だ。

2020 年 3 月期第 2 四半期累計（4 月～ 9 月）決算は、営業収益が前年同期比 0.9% 増の 25,127 百万円、営業利益は同 18.9% 減の 380 百万円となった。主力の貨物輸送で価格改定が浸透し好調だったものの、同業他社と同様に航空貨物が不振だったことから国際貨物が伸び悩み、これが足を引っ張った格好となっている。一方、台風など自然災害の影響は、前年同期の方が大きかった。

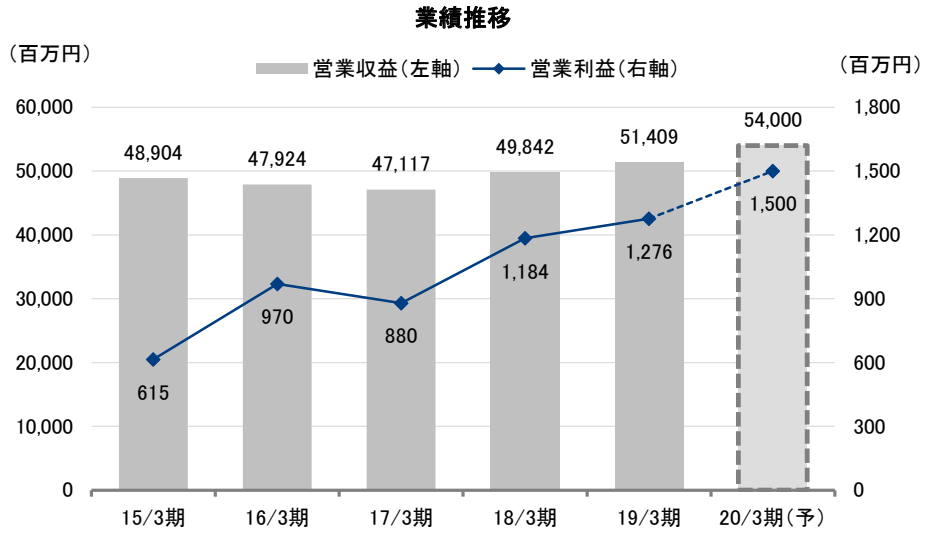
2020 年 3 月期の通期予想は、営業収益が前期比 5.0% 増の 54,000 百万円、営業利益が同 17.6% 増の 1,500 百万円と、下期の回復を見込むことから、期初予想を変えていない。また、配当金は年 8 円を継続する予定だ。

中長期的な目標としては、中期経営計画を進めているほか、向こう 10 年についての長期的なあり方を示す「丸運グループ長期経営ビジョン」を策定した。「丸運イノベーション」として、10 年後につながる成長戦略を描いている。さらに、2021 年 3 月期を初年度とする第 3 次中期経営計画をとりまとめており、2020 年 5 月頃に公表予定だ。

Key Points

- 石油輸送にも強みがある老舗の総合物流会社
- 2020 年 3 月期第 2 四半期は主力の貨物輸送が好調に推移。通期は価格改定による利益率アップを期待
- 第 2 次中期経営計画では、2020 年 3 月期の営業収益 53,000 百万円以上、経常利益 1,600 百万円を掲げ、いずれも達成できる見通し

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.



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社の概要・沿革

石油輸送にも強みがある老舗の総合物流会社

1. 沿革

同社の創業は明治 25 年（1892 年）9 月で、125 年を越える老舗の運送会社である。「利他自利（他人のために利益を図ることによって、初めて自らも利益を得ることができる）」という創業者スピリットのもとで、今日まで、明治、大正、昭和、平成と連綿と経営を続け、幾たびかの困難を乗り切り発展を遂げてきた。

この創業者スピリットを発展的に継承した「お客さまの物流ソリューションを最高の品質と創造力で革新し社会の発展に貢献します」という新たなミッションを加え、同時に「コンプライアンス行動の最優先」「環境マインドの醸成とサスティナブルな社会づくり」「人材育成・活用とダイバーシティの推進」などにも取り組むグループ経営理念を 2015 年 12 月に掲げた。

総合物流企業として、北海道から九州までの幅広い地域で、物流センターをはじめとした保管、輸送の拠点を持つことで、顧客のニーズに応えている。また海外でも、中国に丸運国際貨運代理（上海）有限公司、丸運安科迅物流（常州）有限公司、丸運物流（天津）有限公司と 3 つの現地法人（5 拠点）を有するほか、2017 年 8 月にベトナム（ハノイ）で有限会社丸運物流ベトナムを現地法人化し、2019 年 6 月には同現地法人ホーチミン支店を開設した。

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.

海外拠点では、主に中国やベトナムでビジネスを行う日系企業を、ロジスティクス面で支えている。中国については、一時の勢いはないながらも、巨大な内需を背景に今後も拡大を目指す方向である。点から線へ、点から面へとビジネスが広がっており、今後が期待される。

沿革

年月	主な沿革
1892年 9月	金原明善が天龍運輸会社を創業、天竜川河畔と東京で鉄道による木材輸送事業を興す（同社の創業）
1928年12月	天龍運輸　天龍運送株式会社設立
1938年12月	天龍運送　株式会社天龍組を設立
1941年～1945年	天龍運輸、天龍運送　陸運非常体制の下、日本通運に統合
1947年12月	天龍組　戦時統合を免れ天龍運輸株式会社に商号変更
1950年 1月	株式会社鉄道木下組の陸上輸送部門を譲り受け、社名を天龍木下運輸株式会社に変更
1960年 6月	由緒ある社章に因み、社名を株式会社丸運に変更
1960年11月	株式を東京市場に店頭銘柄として公開
1981年 8月	同社のアイドルマークに「のらくろ」を採用
1986年 1月	東扇島物流センター開業
1990年 9月	東京証券取引所第 1 部に指定替え
1992年 9月	創業 100 周年
2000年10月	ISO9001 認証取得
2002年10月	液体輸送事業を再構築し、地域別新会社 8 社が事業を開始 （株）ジョモトランスポート札幌（現連結子会社（株）丸運トランスポート札幌）の株式取得
2002年11月	（株）ジョモトランスポート東京（現連結子会社（株）丸運トランスポート東日本）の株式取得
2003年12月	ISO14001 認証取得
2006年 3月	中国に上海事務所を設立
2008年 1月	中国に現地法人「丸運国際貨運代理（上海）有限公司」設立
2009年 5月	日本工業規格に準拠するプライバシーマークの認定取得
2011年 8月	本社を東京都中央区日本橋小網町に移転
2011年10月	中国に現地法人「丸運安科迅物流（常州）有限公司」設立（同社 70% 出資）
2015年 4月	認定通関業者（AEO 通関業者）の認定
2015年 6月	中国に現地法人「丸運物流（天津）有限公司」設立
2016年 4月	丸運国際フレート（株）を統合
2017年 8月	ベトナムに現地法人「有限会社丸運物流ベトナム」設立
2017年 8月	堺物流センター開業
2019年 6月	有限会社丸運物流ベトナム　ホーチミン支店開設
2019年 7月	川崎ベイ物流センター開業

出所：ホームページよりフィスコ作成

物流企業とひと口で言っても、宅配便を中心としたヤマト運輸（株）を代表とする BtoC をメインの事業とする企業と、企業物流のサポートを中心とする BtoB の企業に大別することができるが、同社は後者に属する。

同社をセグメント別に見ると、営業収益の構成比率が最も高いのは全体の 50.3% を占める貨物輸送で、一般的なトラック貨物輸送などが中核となる。また同社は JXTG 系列であることから、石油や石油製品に関連する輸送ビジネスの構成比も高く、石油輸送が 25.6%、潤滑油・化成品が 10.2% と、この 2 つのセグメントでおよそ 3 分の 1 を占める。このほか、国際貨物（13.8%）、その他を展開している。

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.

2. 事業の概要

以下、セグメントからさらに詳細に分けた、個々の事業について紹介する。貨物輸送が営業収益全体の約半数を占めているが、同社が展開する貨物輸送の分野は幅広く、輸送業務はもちろん、倉庫などの保管業務なども手掛ける。

（1）トラック輸送

自社配送網と提携先を駆使して 1 つの配送業者と契約するのに比べ、安価で安全、確実、迅速なサービスを提供している。「共同輸送（全国配送）」のほか、請求書や証明書等ビジネスレター（信書）を安全・確実に届ける「特定信書便輸送」など、グループ会社や協力会社を含め、全国に展開するきめ細かなネットワークで、顧客のニーズに合うようビジネスを展開している。

（2）一般貨物倉庫

同社は保管機能以外に、流通加工や配送機能を有した物流センターを全国各地に設置している。保管機能は危険物倉庫、保税倉庫、定温倉庫、冷蔵・冷凍倉庫など用途ごとに対応し、天井クレーンなど貨物の特性に合う設備も備え、物流をトータルサポートしている。各拠点では、送り状、荷札発行、入出庫管理、在庫管理、請求書発行、車両管理や物流 EDI などの情報を一元管理するシステムを導入している。

羽田京浜物流センター

出所：ホームページより掲載

（3）重量品搬入・据付

重量物、長尺物の輸送、各種機械・装置の運搬据付工事や解体撤去等を手掛ける。現地調査、法令の確認、企画・計画の立案、施工管理など、総合的なサービスを提供する。

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.

（4）鉄道輸送

同社にとってはルーツとも言える事業である。それは、同社が鉄道による木材輸送を担う目的で創業されたからだ。長年の経験と実績により培われたノウハウをもとに、ドア・ツー・ドアで安全確実な輸送サービスを提供している。JR 貨物（日本貨物鉄道（株））及び全国の鉄道利用運送事業者と連携し、北海道から九州まで張り巡らされたネットワークが生かされている。モーダル・シフトが言われるなか、期待もできる分野だ。

鉄道輸送

出所：ホームページより掲載

（5）産業廃棄物収集運搬

PCB 等の産業廃棄物の処理をサポートする「静脈物流」の事業を展開している。コンプライアンスを重視した適正処分を顧客に提案し、PCB 廃棄物の濃度分析から搬出作業、収集運搬と一貫サービスを展開している。同社は、中間貯蔵・環境安全事業（株）（JESCO）東京事業所の収集運搬業者として認定を受けており、廃石綿（アスベスト）の処分業者の紹介と収集運搬を行っている。産業廃棄物（特別管理を含む）収集運搬業許可を全国規模で取得しており、グループで各種情報機器や事務什器類等の産業廃棄物収集運搬を行う。

各種産業廃棄物の収集運搬

出所：ホームページより掲載

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.

（6）保税倉庫

東京税関管内・横浜税関管内に、外国貨物の保管場所として保税蔵置場の許可を受けている。同社は外国貨物の取扱実績があり、首都圏の主要な物流センターに保税蔵置場を設置することで、物流をトータルサポートしている。

東雲物流センター

出所：ホームページより掲載

（7）移転・引越し（法人向け）

オフィスはもちろんのこと、店舗・工場・学校・病院など特殊なケースも、豊富なノウハウにより最適プランで安全かつ迅速に作業を行う。会社内の組織改変等による事業所内のレイアウト変更にも数多くの実績がある。

（8）流通加工

3PL 業者として、顧客の流通加工スタイルに合わせた物流を構築している。デリケートな商品においても、5 温度帯（常温・定温・冷蔵・氷温・冷凍）物流による細やかな品質管理で対応している。原材料や商品の調達、リコール品・廃棄品・リサイクル品における回収までの SCM や DCM 全体で運用し、ネット通販、食品、アパレル品、化学製品、薬品等、取扱品目は幅広い。

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.

温度管理の必要な食品の流通加工

出所：ホームページより掲載

（9）国際物流

国際物流のエキスパートとして実績が豊富である。独自のノウハウと海外のグループ会社や大手代理店によるネットワークで最適な物流を提案する。国際物流は、CS 業務、通関業務、運送業務、倉庫業務、船積業務、海外業務に分かれ、なかでも海外業務においては、海外での物流事情に精通しその国でもっとも最適な運送を行う。

（10）航空利用輸送

1969 年（昭和 44 年）12 月に国内利用航空運送事業免許を取得し、この分野では約 50 年の実績とノウハウがある。大口の貨物から小口まで対応可能で、ここでも全国に広がるネットワークが生かされている。

（11）石油・高圧ガス輸送

JXTG 系の企業として高度な技術とノウハウを有し、石油製品の輸送から保管まで一貫して手掛ける。ガソリン、灯油、軽油、重油等の石油製品以外にも高圧ガス（LPG）、工場や車両で使われている潤滑油などを、専用車両で輸送している。また、全国 22 ヶ所の油槽所及びガスターミナルの管理を請け負い、保管も含めたトータル物流に応える体制を有している。

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.

燃料油タンクローリー

出所：ホームページより掲載

（12）潤滑油・化成品輸送

石油製品と同様、高度なノウハウがなければ対応できない業務で、同社は「安全輸送・輸送品質」を確保しながら物流効率化を実現してきた。タンクローリー輸送に限らず、ISO タンクコンテナ・20 フィートコンテナ等のドレージ、トラック輸送、鉄道輸送、コンテナ船輸送などの幅広い輸送力を保有し、それらを組み合わせた複合輸送も行っている。

潤滑油・化成品輸送

出所：ホームページより掲載

（13）危険物倉庫

危険物は法令により保管や取扱いに関して厳しい規定があり、これも専門知識がなければ対応できない。神奈川県川崎市に位置する「川崎ケミカルセンター」は、危険物高層自動ラック倉庫、平屋倉庫を有する最新鋭の倉庫で、顧客に高度なサービスを提供している。

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.

業績動向

不振の国際貨物は下期以降回復へ

1. 2020 年 3 月期第 2 四半期累計の業績動向

2020 年 3 月期第 2 四半期累計（4 月～ 9 月）決算は、営業収益が前年同期比 0.9% 増の 25,127 百万円、営業利益は同 18.9% 減の 380 百万円、経常利益は同 14.0% 減の 457 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同 5.2% 減の 316 百万円となった。

セグメント別では、主力の貨物輸送、そして石油輸送が増収となったが、国際貨物、潤滑油・化成品が減収を余儀なくされた。利益面を見ると、貨物輸送は好調だったものの、潤滑油・化成品、石油輸送、国際貨物が減益となった。全体としては、貨物輸送が他のマイナスを補ったと言える。利益面で目立つのは、国際貨物の落ち込みが大きく、前年同期の 148 百万円の利益に対して 23 百万円の損失を計上した。

2020 年 3 月期第 2 四半期累計　実績

（単位：百万円）

	19/3 期 2Q		20/3 期 2Q		増減	
	実績	構成比	実績	構成比		増減率
営業収益	24,913		25,127		214	0.9%
貨物輸送	12,111	48.6%	12,630	50.3%	519	4.3%
潤滑油・化成品	2,664	10.7%	2,575	10.2%	-89	-3.3%
国際貨物	3,928	15.8%	3,477	13.8%	-451	-11.5%
石油輸送	6,187	24.8%	6,421	25.6%	234	3.8%
その他	21	0.1%	21	0.1%	0	-
営業利益	469	1.9%	380	1.5%	-88	-18.9%
経常利益	531	2.1%	457	1.8%	-74	-14.0%
貨物輸送	206	1.7%	450	3.6%	243	118.0%
潤滑油・化成品	84	3.2%	60	2.3%	-23	-27.4%
国際貨物	148	3.8%	-23	-0.7%	-172	-
石油輸送	162	2.6%	14	0.2%	-148	-91.4%
その他	-70	-	-44	-	25	-
親会社株主に帰属する四半期純利益	333	1.3%	316	1.3%	-17	-5.2%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

貨物輸送は価格改定が浸透したことが大きい。20 年以上運賃を据え置いていたものの、2018 年から顧客との交渉を進め、現時点では顧客の 8 割ほどに浸透したという。一方、2018 年は、西日本の豪雨で JR 山陽本線が約 100 日間ストップしたことで同社の鉄道輸送は大打撃を受け、利益ベースで 40 百万円強の影響が出た。これが復調したことも増益要因となっている。2019 年も台風 15 号、19 号が襲ったが、2018 年の打撃に比べると影響は軽微だった。

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.

さらに流通貨物では、2018 年は不作で低調だったタマネギの保管が好調だった。農産品においては、天候の影響を抑えるため、加工業務に力を注ぐ。この分野では今後、スーパーやコンビニエンスストア関連ビジネスが拡大する方向にあり、同社では神奈川流通センターの増強を図るなど、このセグメントの巻き返しの態勢を整えている。

石油輸送と潤滑油・化成品については、石油輸送で静岡石油輸送（株）を連結子会社化したことが寄与した。さらに、両分野ともに価格改定が浸透した。気温が 1 度上下すると石油需要は 0.6% 変動すると言われるだけに、冬場の気温が石油輸送においてはポイントになる。

一方、国際貨物は苦戦を余儀なくされた。背景にあるのは中国経済の減速である。これに大きな影響を及ぼす米中通商協議の行方は今後も見逃せない。なお、航空貨物については電子部材などの輸送の需要が減少しているが、これは全体的に航空輸送から海上輸送にシフトしていることも大きな要因となっている。

ただ、電子部材などは足元では徐々に回復の兆しが出ているということから、下期は持ち直す見通しだ。注目ポイントとしては、電気自動車向け用途に、アルミ生産のインフラが整っていない中国向けの輸送が今後も伸びるとみられている。

利益面においては、貨物輸送をはじめとした幅広い分野において価格改定が浸透しており、これが総じて収益に貢献した。ただ、国際貨物の取扱数量減を全体でカバーできるまでは至らず、当面はどこまで国際貨物が回復するかがカギを握ることになる。

2. 2020 年 3 月期通期の業績予想

2020 年 3 月期の通期予想は、営業収益が前期比 5.0% 増の 54,000 百万円、営業利益が同 17.6% 増の 1,500 百万円、経常利益が同 11.7% 増の 1,600 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 14.4% 減の 1,100 百万円を見込んでおり、期初に想定した数値を変更していない。なお、親会社株主に帰属する当期純利益が減益となるのは、前期に遊休資産売却を行ったことの反動による。

2020 年 3 月期の業績予想

（単位：百万円）

	19/3 期		20/3 期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比		増減率
営業収益	51,409		54,000		2,591	5.0%
営業利益	1,276	2.5%	1,500	2.8%	224	17.6%
経常利益	1,432	2.8%	1,600	3.0%	168	11.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,285	2.5%	1,100	2.0%	-185	-14.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

上期が減益となりながらも通期の増益予想を据え置きとしたが、これは上期に苦戦した国際貨物の持ち直しが見込まれる一方、これから需要期を迎える石油輸送が貢献することによる。

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.

一方、財務体質は良好である。上期は前期末に比べて有利子負債が増加したが、それでも 2015 年 3 月期末の 6,070 百万円には及ばず、5,000 百万円前後のレベルとなっている。第 2 四半期末現在で、自己資本比率は前期末の 58.8% から 57.9% とやや低下したが、高い水準をキープした。

財政状況

（単位：百万円）

	19/3 期末	20/3 期 2Q 末	増減	
				増減率
流動資産	9,999	9,816	-183	-1.8%
現金及び預金	2,122	2,267	144	6.8%
受取手形	7,083	6,667	-416	-5.9%
固定資産	28,028	28,982	954	3.4%
有形固定資産	24,779	25,403	624	2.5%
無形固定資産	276	628	352	127.5%
投資その他の資産	2,972	2,951	-21	-0.7%
資産合計	38,028	38,799	770	2.0%
流動負債	9,501	9,265	-236	-2.5%
固定負債	6,079	6,751	672	11.1%
負債合計	15,581	16,016	434	2.8%
純資産合計	22,446	22,782	336	1.5%
負債純資産合計	38,028	38,799	770	2.0%
自己資本	22,360	22,470	110	0.5%
自己資本比率	58.8%	57.9%	-0.9pt	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の課題・展望

「丸運イノベーション」を進行

運送業界は、景気動向といった経済的な要因のほかに、ドライバー不足問題や働き方改革等への対応等対処すべき課題があるが、石油関連の輸送の取扱いも多いことから、石油業界の再編による影響を受けるのが特徴だ。

そのため、同社はまず、社員のマインドを変えることに着手した。具体的には、「守りの丸運」と称しながら肝心の守備に綻びが生じていることから、それを是正するため、パラダイムシフト研修を実行している。管理職、中間管理職、一般社員の階層ごとに分け、全部で 12 の研修を新たにスタートし、社員の意識構造を変えるように努めた。

さらに、今後も成長を目指すために、以下に示すような様々な施策を講じ、成果が現われ始めている。

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.

1. 丸運グループ長期経営ビジョン（2017 ～ 2026）

前述した研修の充実を具体例とする、業務及び意識改革を目的とする「丸運イノベーション」を柱とした経営計画体系を整備するとともに、同社グループの 10 年後のあるべき姿を示す「丸運グループ長期経営ビジョン」を策定した。ここでは、今後 10 年間に毎年 2% 以上の成長を続けることで、組織・個人共に 20% 以上パワーアップした姿に進化することを目指す。

今後、働き方改革が進むとみられるなか、1 人当たりの年間労働量 20% 以上削減、女性社員（スタッフ、ドライバー、オペレーター）比率 20% 以上増加、外国籍社員（海外採用含む）20% 以上占有などを目標として挙げた。

「丸運イノベーション」では「ビジネスイノベーション」「コストイノベーション」を掲げ、成長戦略ビジネスの展開とコスト削減の徹底を示している。その進捗状況として、前者では新規顧客・需要の拡大、中国拠点の拡充、東京オリンピック・パラリンピック関係物流の構築、価格改定の交渉などを挙げ、後者では事故削減プログラムの導入、自車化の推進などを挙げた。

2. 中期経営計画

「丸運グループ長期経営ビジョン（2017 ～ 2026）」の実現を確たるものとするために、2020 年 3 月期を最終年度とする第 2 次中期経営計画がまもなくゴールを迎える。そこでは、営業収益 53,000 百万円以上、経常利益 1,600 百万円を掲げていたが、いずれも達成できる見通しだ。なお、第 3 次中期経営計画に関しては、2020 年 5 月頃に公表する予定としている。

3. 縮小する石油輸送への対応

2017 年 4 月 1 日に、JX ホールディングス（株）は東燃ゼネラル石油（株）と統合し、JXTG ホールディングスが誕生した。中期的に見ても石油輸送はパイが縮小傾向にあるとみられ、実際に同社では年間で 4% 程度の縮小を見込んでいる。長期経営ビジョンで示した年 2% 成長を確保するためには、他の部門で年 3 ～ 4% 成長を確保するとともに、石油輸送部門でいかに守るかが課題になりそうだ。

同社は、関西地区で旧 JX 系のビジネスで強みを持っていたが、旧エクソン・モービル・ゼネラル系も関西に強いことから、そこから顧客を取り込むほか、コスト削減にも努めていく。さらに、石油輸送については、ドライバーの確保も重要な課題だ。危険物を取り扱うため有資格者でなければならず、特に需要期の冬場はドライバーを取り合う状況になっているという。このため、今後もドライバー確保に全力を注ぐ。

4. 海外事業の今後

現在、中国では丸運国際貨運代理（上海）有限公司 、丸運安科迅物流（常州）有限公司、丸運物流（天津）有限公司の 3 現地法人、5 拠点があるが、実質的に上海に中国国内における本社機能を持たせ、湾岸部を基点に、点から線へ、線から面へとネットワークを広げてきた効果が出始めている。

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.

他方、2017 年 8 月に現地法人化したベトナムでは、同国を拠点にメコンデルタ地域を攻めていく方針であり、2019 年 6 月にはホーチミン支店を開設した。ここに来るまで、日本企業のベトナム進出が活発化しており、それら日系企業の輸送面をサポートする考えだ。

丸運国際貨運代理（上海）有限公司

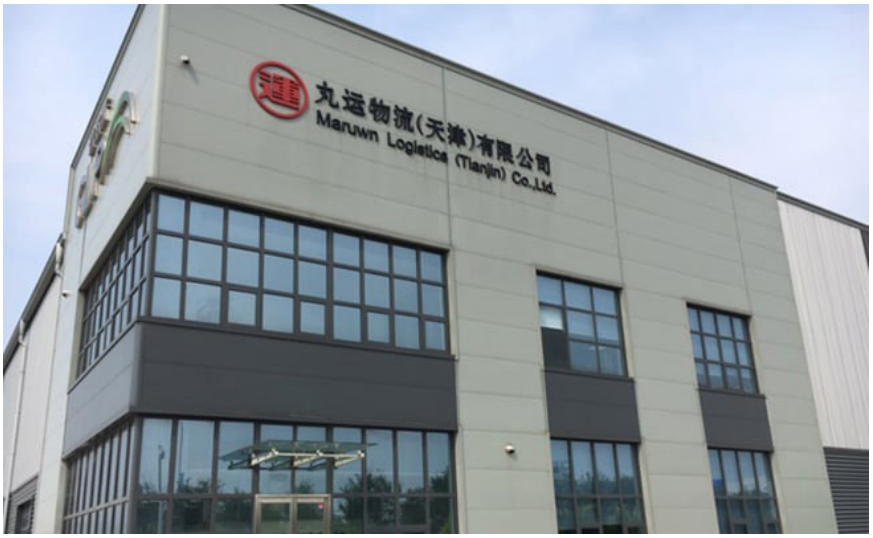
出所：ホームページより掲載

丸運安科迅物流（常州）有限公司

出所：ホームページより掲載

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.

丸運物流（天津）有限公司



出所：ホームページより掲載

同社では、海外事業の展開を「点から線」、「線から面」というモデルで取り組む考えだ。それによれば、中国は「面」のレベルに到達しつつあり、これから内陸部にビジネスを広げて「面」を大きくする。ベトナムについては、拠点を設けた後の「線」に向かう段階にあり、その意味では、成長の余地が広いと言えるだろう。

5. ドライバー不足

ドライバー不足については、ヤマト運輸などの BtoC 中心の業者に比べて、同社のような BtoB 業者はより深刻な問題となっている。宅配便の配達には普通免許で対応可能だが、同社が得意とする重量物運送や石油輸送には大型免許が必須で、対象ドライバーの数が限定されるからだ。

大型免許は取得に時間を要するため、ドライバーが一朝一夕に増えず、石油ローリー等のトレーラーの運転に必要なけん引免許は実運転経験が必要で、取得がさらに難しい。これに“働き方改革”によって、1 人当たりの時間を縮小せざるを得ない労働時間の問題も加わる。同時に法整備が進められている外国人労働者については、右ハンドル、左ハンドルなど道路交通の制度上の問題もあるほか、石油関連輸送に関しては取扱資格などもネックになるそうで、短期的に即戦力となるプロのドライバーを養成するのは難しい。そのため、外国人労働者の雇用が進むようになった場合は、フォークリフトの運転などを任せ、それに従事していた日本人社員をドライバーにシフトさせるといった対応を取ることも検討したいとしている。

さらに同社は、ビジネスのあり方を変えることを顧客に要請するという。例えば、従来だと集荷の際、待ち時間などのロスは業務外と位置付けていたが、それもトータルで業務に含めていく。そうすることで、効率化を図ることができる。いずれにしても、ドライバー不足の解消は成長を目指すうえで対処が必要だ。

従前からの勤労人口の減少に加えて、“働き方改革”による影響もあり、同社はもちろん、業界全体で今後もドライバー不足問題は課題となり続ける可能性が高い。

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.

6. 運賃価格改定について

ドライバー不足も大きな要因となっている運賃価格改定については、かなり浸透してきており、現時点では顧客の 8 割程度で実施しているという。一方、軽油価格上昇の転嫁に関しては、エアラインの運賃のようなサーチャージの導入を考えている。これを導入することによって、価格の透明性がより増し、軽油価格の上昇時の運賃への転嫁がしやすくなりそうだ。

7. システムイノベーション

同社のシステムは旧型で、今後の事業発展を踏まえると対応が難しくなるため、4 つの基幹システムについて 2019 年 3 月期からシステム投資を実施しており、新システムは 2021 年 3 月期中の稼働を目指す。

8. M&A に関しての考え方

M&A については、長期的な成長戦略に不可欠との考えだ。国内に関しては、一般貨物について、良いパートナーがあればタイミングを計って M&A を実行する。とりわけ、これまで傭車（ようしゃ）先であった中小業者に関して、トラック、ドライバーを増強するために買収を進めたいという。海外については、海外のコンサルを通じて日系企業ではなく、現地資本の企業を考え、拠点のあるベトナムの企業がターゲットになりそうだ。

M&A を実施する場合、当該資金は、手持ち資金にも余裕があり借入れ余力もあるため、借入れと自己資金で賄うという。

9. 新規事業・案件

新規事業・案件は持っているノウハウを活用して開拓する。例えば、一般的に既存の冷蔵倉庫は老朽化しており、きめ細かな対応ができない。これに対し、同社の冷蔵倉庫は 5 温度帯（常温・定温・冷蔵・氷温・冷凍）物流で対応しており、これらを活用すれば、後発でも十分ビジネスチャンスがあると目論む。

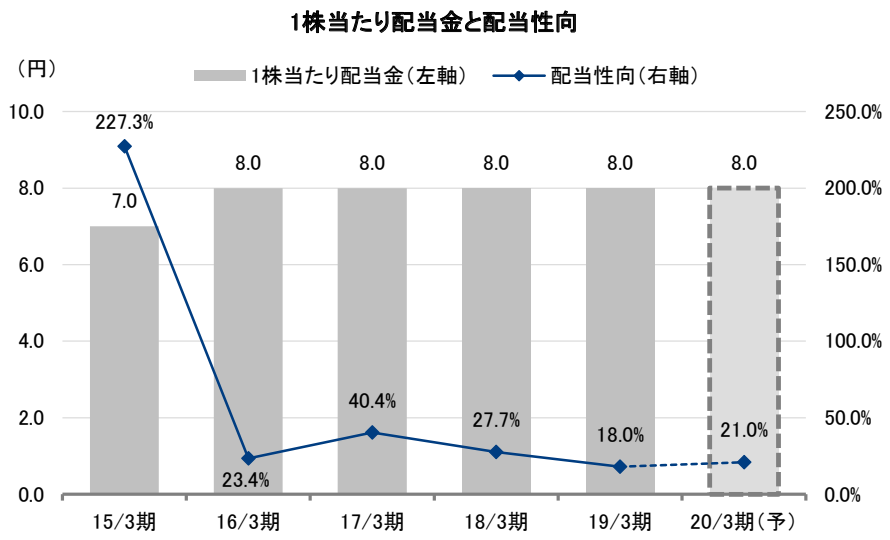
また、CSR の観点からも、ビジネスにつながるものに積極的に取り組んでいる。その 1 つがスポーツ物流である。例えば、運動部の遠征などを効率的に行い、部のコスト削減になるような運送を提案し、アマチュアスポーツをサポートする。

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.

株主還元

2020 年 3 月期の年間配当も 8 円を堅持

2019 年 3 月期は年 8 円の配当を実施、2020 年 3 月期も同様に年 8 円配を見込んでいる。2019 年 3 月期の配当性向は 18.0% となった。2020 年 3 月期も予定どおりなら、配当性向は 21.0% となる。今後も、年 8 円配を堅持していく方針だ。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

情報セキュリティーについて

前述したように、同社は 4 つの基幹システムについて投資を行っており、新システムは 2021 年 3 月期中に稼働の予定。このシステム稼働と合わせて、新たなセキュリティーを構築する。それまで、特にサイバーセキュリティーに関して、社員に対し教育、訓練を実施して対応する考えだ。

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.

FISCO

免責事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものですが、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 5-11-9
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