COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

日本コンセプト

9386 東証１部

企業情報はこちら >>>

2018 年 9 月 3 日（月）

執筆：客員アナリスト
宮田仁光
FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**

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

目次

■要約 01

■会社概要 02

1. 会社概要 02
2. 沿革 03
3. タンクコンテナの特徴 04

■事業概要 07

1. 事業内容 07
2. 専業としての強み 10

■業績動向 11

1. ヒストリカルな収益動向 11
2. 2018 年 12 月期第 2 四半期業績 12
3. 2018 年 12 月期の業績見通し 13
4. 財務分析 14

■中期経営計画 15

1. 経営理念と基本方針 15
2. 中期経営計画 15

■株主還元策 18

1. 配当方針 18
2. 株主優待制度 18

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

世界的にニーズが広がるタンクコンテナの専業オペレーター

日本コンセプト <9386> は、タンクコンテナの専業オペレーターで液体物流サービスのプロバイダーである。同社の扱うタンクコンテナには、油類や化成品、食品原料などの液体を輸送するためのタンクを備えたコンテナ（ケミカルタンクコンテナ）と液化したガスを輸送するもの（ガスタンクコンテナ）があり、ドラム缶やガスボンベ、タンクローリー車に比べて大量輸送が可能である。また、ISO 標準規格に基づいて製造されているため頑丈で、コンテナ船やトラック、鉄道などを組み合わせた複合一貫輸送を安全に行うことができる。さらに、輸送プロセスで必要となる加温や保管、積替え、納品後の空コンテナの洗浄や点検、保守、フロンガスの回収や再生・破壊など、輸送に関わる一連の附帯サービスも提供している。

同社の主な取引先は、国内外の大手から中小にいたる化学品や石油製品のメーカーやそれらを扱う商社などである。同社の築いたグローバルネットワークを活用し、出荷元の工場でタンクコンテナに充填された貨物をそのままの姿でトラックや鉄道、船舶といった様々な輸送手段を利用して納入先に届ける、Door To Door の国際複合一貫輸送サービスなど、顧客のニーズに最適化した物流フローをアレンジしている。また、帰り便を他の客に提供することで顧客にとって利便性が高く経済的なワンウェイ輸送サービスや、タンクコンテナ輸送に関する附帯サービスを提供する自社物流拠点、納品後の残液処理やフロンガスの回収や再生・破壊など地球環境保全への貢献など、専業らしいソリューションサービスが同社信頼の源となっている。

2018 年 12 月期第 2 四半期の業績は、売上高 5,931 百万円（前年同期比 5.2% 増）、営業利益 887 百万円（同 8.3% 減）となった。内外の景気環境がおおむね良好に推移するなか、タンクコンテナによる物流サービスへの需要も引き続き拡大している。このため、同社のタンクコンテナの保有基数は前年同期比 7.9% 増の 7,523 本、稼働率も 4.3 ポイント上昇してほぼフル稼働に近い 78.7% へと向上した。営業減益は、ガスタンクコンテナの拠点開設やタンクコンテナ保有基数の増加などに伴う先行的費用の増加が要因と考える。また、為替相場が想定より円高に推移したことや、フロンガスの再生・破壊事業の認可が当初予定より遅れたことで、期初の業績予想との比較で売上高が 57 百万円、営業利益が 81 百万円の未達となった。

2018 年 12 月期の業績見通しについては、期初予想どおり、同社は売上高 12,284 百万円（前期比 4.9% 増）、営業利益 1,935 百万円（同 3.7% 増）を見込んでいる。国内景気は底堅く推移することが期待され、外需も引き続き増加基調を維持すると予測している。このため、引き続き日本起点の輸出入取引の拡大に注力する一方、海外でのネットワークを活かした三国間取引やワンウェイ輸送サービスを活かした国内取引の強化も推進する方針である。さらに、立ち上げたばかりのガスタンクコンテナ事業では、京葉臨海支店でのフロンガス再生・破壊事業の推進や、阪神支店での各種ガス取扱拡大による新たな需要の獲得に注力する計画である。

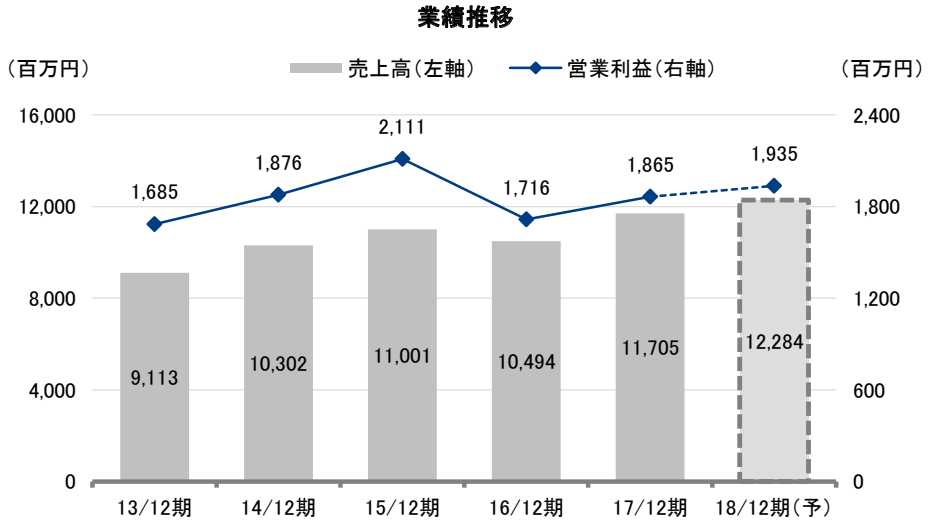
同社は中期経営計画の中で、ガスタンクコンテナ事業の推進、充実した国内支店網を活かした取扱量の増大、商船三井 <9104> との資本業務提携、商船三井のインフラを活かした中東・アジア地域や欧米地域での営業推進、優秀な人材の採用と徹底した現場教育――などを企業戦略としている。これにより 2020 年 12 月期に保有基数 8,700 本、売上高 14,590 百万円、営業利益 2,370 百万円を目指している。なお、稼働率を 70% 台後半に維持し効率的な輸送を展開しつつ、輸送量の増加に見合った着実な事業の拡大を図っているが、足元タンクコンテナの増加ピッチは想定以上の速さのようである。

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.

要約

Key Points

- タンクコンテナを扱う液体物流サービスのプロバイダーで、タンクコンテナ事業のパイオニア
- ガスタンクコンテナ事業など先行費用発生も、2018 年 12 月期営業利益は期初予想どおり増益見込み
- ガスタンクコンテナ事業を第二の柱として 2020 年 12 月期営業利益 2,370 百万円を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

タンクコンテナ事業のパイオニア

1. 会社概要

同社はタンクコンテナの専業オペレーターで、液体物流サービスのプロバイダーである。ISO 標準規格の輸送容器であるタンクコンテナを使用し、危険物を含む化学品などの各種液体や液化したガスの輸送、輸送プロセスで必要となる加温や保管、積替え、納品後の空コンテナの洗浄や点検、保守、フロンガスの回収や再生・破壊など、タンクコンテナ輸送と輸送に関わる一連の附帯サービスを行っている。設立以来、日本におけるタンクコンテナ事業のパイオニアとして、世界中の商社や化学品メーカーなど多くの取引先と長期・安定的な関係を構築してきた。また、危険物も扱うからこそ、環境保護を重視した独自のトータルソリューションも提供しており、地球環境にやさしい企業として社会への貢献も大きい。

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.

欧米で広まるタンクコンテナをいち早く日本に導入

2. 沿革

世界的に環境保護に対する関心が強まりを見せていた 1980 年代、液体輸送の分野においても、輸送終了後のドラム缶や残液処理など環境問題が発生していた。タンクコンテナはこうした問題を合理的に解決し、かつ安全に輸送する容器として生まれ、特に危険品液体貨物の輸送手段として国際的に認められ、欧米を中心に急速かつ広範に流通していった。一方、当時の日本では、タンクコンテナの存在自体がほとんど知られていない状況であった。当時の液体輸送は、工場で生産された貨物を保蔵タンクに一旦貯蔵し、大量輸送が可能なパーセルタンカー、内陸輸送において機動的なタンクローリー、小ロット輸送・保管を対象にしたドラム缶など、数度の積替えを経て、仕向け地の保蔵タンクに納入するか、ドラム缶のまま納入するという形態であった。

1994 年 1 月、船会社で海外のタンクコンテナによる物流を間近に見てきた現代表取締役社長の松元孝義（まつもとたかよし）氏と、ドイツのタンクコンテナのオペレーターに在籍していた取締役副社長の山中康利（やまなかやすとし）氏が、ISO 標準規格のケミカルタンクコンテナを使用した国際複合一貫輸送サービスの提供を目的に、東京の新川において同社を設立することとなった。欧米を中心に拡大しているタンクコンテナを使って遅れている日本の液体物流に革命を起こす、という気概にあふれていたと推察される。当初はわずか数人、タンクコンテナも数本、創業者のネットワーク頼りのスタートだったが、1996 年にはタンクコンテナの洗浄業務を開始、年を追うごとにタンクコンテナや自社洗浄施設を増やすとともに内外ネットワークを拡大、顧客との信頼関係を構築しながら企業規模を拡大していった。2017 年には更なる飛躍に向けて 5 月にはガスタンクコンテナ事業に参入、 7 月には東証一部昇格、2018 年には海運大手の商船三井と提携するなど、足元、動きが急になってきた。

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.

沿革

年月	
1994年 1月	東京都中央区に日本コンセプト株式会社設立
1996年 7月	東京都江東区に東京支店、兵庫県神戸市に神戸支店開設、タンクコンテナに関する液体輸送容器の洗浄業務を開始
1998年 6月	新潟県新潟市に新潟支店（現出張所）開設
1998年11月	山口県下松市に徳山支店開設
1998年12月	ヨーロッパにおける営業拠点としてロッテルダム（オランダ）に 100% 出資子会社 NICHICON EUROPE B.V. 社設立
2001年 3月	東南アジアにおける営業拠点としてシンガポールに 100% 出資子会社 NIPPON CONCEPT SINGAPORE PTE. LTD. 社設立
2002年 6月	イギリスにおける営業拠点としてロンドンに NICHICON EUROPE B.V. 社を親会社とする NICHICON UK LIMITED 社設立
2002年 9月	NICHICON EUROPE B.V. 社、NICHICON UK LIMITED 社の持株会社として EURO CONCEPT B.V. 社設立、両社を子会社化
2002年12月	マレーシアにおける ISO タンクコンテナ供給拠点として、NIPPON CONCEPT SINGAPORE PTE. LTD 社を親会社とする NIPPON CONCEPT MALAYSIA SDN. BHD 社設立
2005年 9月	施設拡張の為、東京支店を廃止、神奈川県川崎市に京浜支店開設
2010年 3月	大阪市中央区に大阪営業所を開設
2011年 8月	東京都千代田区に本社を移転
2012年 2月	アメリカにおける営業拠点として、テキサス州ヒューストンに 100% 出資子会社 NIPPON CONCEPT AMERICA, LLC. 社を設立
2012年10月	大阪証券取引所 JASDAQ（スタンダード）市場に株式上場
2013年 2月	三重県四日市市に中部支店及び中部営業所開設
2013年 9月	神戸支店を拡張
2015年 8月	岡山県倉敷市に水島支店及び水島営業所開設
2016年 2月	神戸支店に併設する形で神戸営業所を開設、大阪営業所との機能を統合
2016年 9月	東京証券取引所市場第二部（東証二部）へ市場変更
2017年 2月	千葉県富津市に京葉臨海支店開設
2017年 5月	ガスタンクコンテナ事業を開始
2017年 7月	東京証券取引所市場第一部（東証一部）へ指定
2018年 1月	兵庫県神戸市に阪神支店及び阪神営業所開設
2018年 2月	株式会社商船三井と資本業務提携契約を締結

出所：ホームページ、有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

安全性・利便性・耐久性・経済性に優れたタンクコンテナ

3. タンクコンテナの特徴

タンクコンテナとは、油類や化成品、各種ガス、食品原料など、危険物か非危険物かを問わずに輸送できるタンクを備えたコンテナのことであり、同社は、液体輸送用のケミカルタンクコンテナと液化ガス輸送用のガスタンクコンテナの二種類を利用している。特徴は、ドラム缶やガスボンベ、タンクローリー車に比べて大量輸送が可能な点にある。また、ISO 標準規格に基づいて製造されているため頑丈で安全な上、貨物を積載したままコンテナごと積替えることにより、コンテナ船やトラック、鉄道などを組み合わせた複合一貫輸送を行うことができる。一方、使用後に内部を洗浄することで輸送容器として再使用できる点も大きな特徴である。

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.

ケミカルタンクコンテナ

出所：会社説明会資料より掲載

使用後に残った貨物の漏洩や臭気、汚染の発生といった問題を絶対に引き起こさないよう、完璧な洗浄と不備のないメンテナンス、つまりタンクコンテナに対する高い品質管理能力が、オペレーターには求められる。このため同社は、海上輸送に耐えられる国際規格 IMDG コード※に適合した ISO 標準規格の 6m タンクコンテナを採用、厳しい内部検査や気密試験、定期的な法定検査を実施している。また、洗浄やメンテナンスなどの作業を内製化し同社自身の手で作業することで、タンクコンテナの安全性と顧客の信頼を確保している。現在では、国内全拠点及びマレーシアの Port Kelang に自社洗浄施設を保有し、加えて危険品貨物の蔵置や加温、タンクローリーやドラム缶への積替えなど附帯サービスも自社の手で行っている。まさに経営理念を象徴する「Responsible Care for Global Environment」を推進していると言えるだろう。

※ IMDG コード（International Maritime Dangerous Goods Code）＝国際連合危険物輸送専門委員会による勧告を受けた IMO（国際海事機関）が、危険物の個品輸送に関して定めた規則。危険物の定義から容器の基本基準要件、試験規定、運送基準までが定められている。日本では、同規則に全面的に準拠した危険物船舶運送及び貯蔵規則が制定されている。

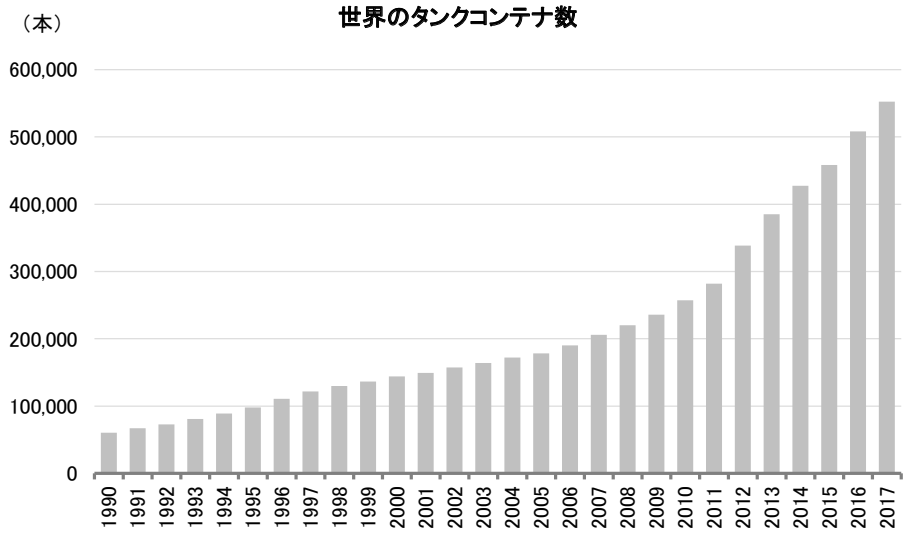
ISO 標準規格のタンクコンテナのスペック

種類	IMDG CODE	タンク容量	外形寸法	材質	板厚
ケミカルタンクコンテナ	T11	24,000 ～ 25,000 ℓ	長 6.0m 幅 2.4m 高 2.6m	SUS316L（耐食性に優れたステンレス）	4mm
ガスタンクコンテナ	T50	24,300 ℓ		P460NL1（耐圧性能が非常に高い鋼板）	18mm

注：IMDGCODE による使用分類
出所：決算説明会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（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

ISO タンクコンテナは、危険物容器とコンテナの要件を兼ね備えている。このため、危険物輸送に関する諸手続きを進めやすい簡易性、一般の貨物コンテナのように危険物を海陸一貫輸送することができる汎用性、危険物の充填や排出、メンテナンスなどに必要な設備を完備することよる安全性、単体容量が大きく、コンテナとして積み重ねができる省スペース効果（経済性）――といった特徴があり、ドラム缶など従来の輸送容器・輸送方法に対して大きなアドバンテージがあると言える。また、20 年以上という長期間の反復使用に耐え、副包装器材を必要とせず、モーダルシフトにも対応できるという点で、環境に優しい輸送容器と言うこともできる。こうした特徴からタンクコンテナへの需要は内外で拡大を続けており、世界のタンクコンテナ数は 1990 年～ 2017 年で平均 8.5% 増加、特に 2012 年～ 2017 年で 10.1% と増加ピッチを速めている。依然欧州に偏在しているとはいえ、2018 年 1 月 1 日現在世界で 552,500 本ものタンクコンテナが活躍している。



注：各年の基数は翌年 1 月 1 日におけるもの
出所：GLOBAL TANK CONTAINER SURVEY 2018 Sponsored by International Tank Container Organisation よりフィスコ作成

タンクコンテナには業界というものがなく、大きく物流業界の一部と言うことができる。プレイヤーは、タンクコンテナを所有し運用するオペレーター、大量に所有し貸し出すリーシング企業、製造するメーカーに 3 分される。同社はオペレーターに区分され、保有基数は 7,167 本（2017 年 12 月期末）で世界 15 位だが、日本では専業オペレーターでパイオニアということもあり、1 位を誇る。大手のオペレーターはタンクコンテナ発祥の欧州に多く、世界のトップは Stolt Tank Containers（英国）で所有タンクコンテナ数が 35,395 本。ちなみに日本の 2 位は (株) ニヤクコーポレーションの 2,500 本である。一方、生産については中国製と南アフリカ製が大半を占め、2017 年の年間生産本数は 48,500 本であり、前年比 9.0% 増と好調を維持している。なお、(株) 日陸が買収した Interflow (英国) は 11,000 本のタンクコンテナを所有しているが、活動の中心が欧州であるため、日本国内トップは実質的に同社ということになる。

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.

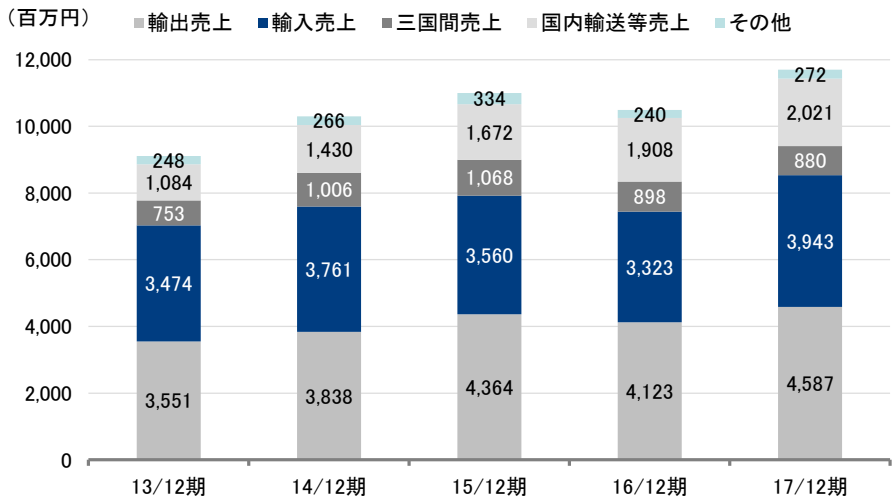
事業概要

物流のトータルソリューション

1. 事業内容

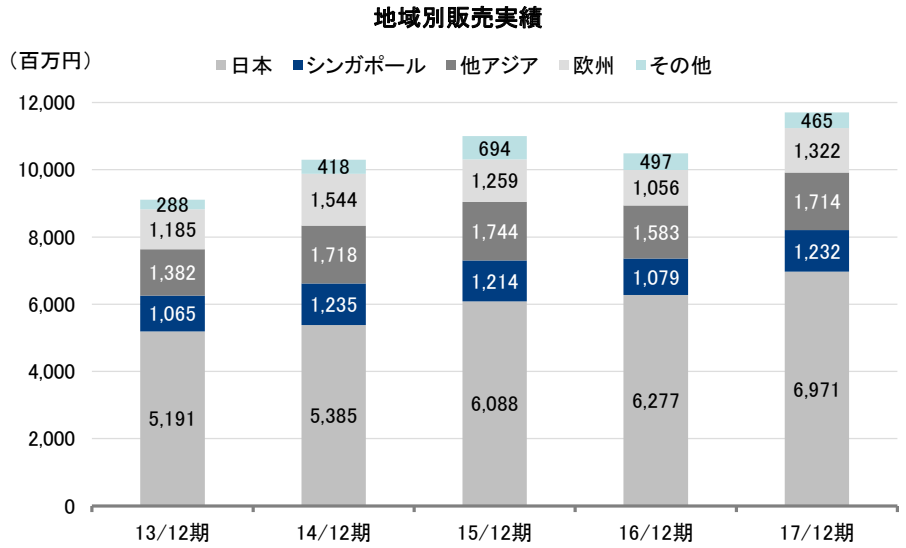
同社の主な取引先は、国内外の大手から中小にいたる化学品や石油製品のメーカーやそれらを扱う商社などで、取り扱う液体貨物は化学品、石油化学品、洗剤原料、インキ、薬品、香料、食品材料など危険物から非危険物まで様々である。顧客に日本の輸出企業が多いことから輸出売上と輸入売上がメインであり、売上高の発生地は日本が多い。附帯サービスを提供する国内拠点が充実し、日本でのタンクコンテナの普及も進んだことから、為替変動の影響をヘッジする意味合いもあって、現在、国内輸送等売上を積極的に増やしているところである。なお、2017 年にはガスタンクコンテナ事業に参入した。

輸送形態別販売実績



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.



出所：決算短信よりフィスコ作成

同社の事業は、「物流のトータルソリューション」と言うことができる。日本の主要工業地帯を網羅する国内拠点に加え、アジアや欧米では独自で強固なグローバルネットワークを有しているため、国内外の陸上輸送や海上輸送など様々な輸送手段を組み合わせ、顧客のニーズに最適化した物流フローをアレンジすることができる。具体的には、出荷元の工場でタンクコンテナに充填された貨物を、そのままの姿でトラックや鉄道、船舶といった外注先の輸送手段を利用して納入先まで Door To Door で届ける、国際複合一貫輸送サービスを提供している。また、グローバルネットワークを背景に、帰り便をほかの客に提供することで顧客にとって利便性が高く経済的なワンウェイ輸送サービスも提供している。

出所：会社資料より掲載

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.

専業としてのタンクコンテナに関する豊富な知識と長年蓄積したノウハウにより、「タンクターミナル（拠点）のトータルソリューション」も提供している。危険物を輸送することから、タンクコンテナには 2.5 年ごとに国連の定める IMDG コードに従った厳しい法定検査が課せられている。同社のタンクコンテナは、専業らしい徹底した洗浄とメンテナンスにより常に安全に使用することができる。また拠点において、タンクコンテナの受け入れ設備がない工場へ向けてタンクローリーやドラム缶など別容器に積替えたり、危険品も含めた液体貨物の納期調整ニーズなどに応えて保管したりするサービスも行っている。常温では固体もしくは粘性の高い貨物を、工場納入前に蒸気や温水により適温まで加温して液化した状態で納入することもできる。タンクコンテナの短期レンタルにも対応している。また、特に地球温暖化やオゾン層破壊を防ぐために確実な管理を求められているフロンガスに関して、フロン回収・破壊法などに基づいた厳格な回収・再生・破壊作業も行っている。

国内外の拠点（タンクターミナル）の機能

事業所名	貨物	機能	加温方式
京浜支店	ケミカル	洗浄・メンテナンス、法定検査、保管、加温、積替え	蒸気・温水
京葉臨海支店	ケミカル	洗浄・メンテナンス、法定検査、保管、加温、積替え	蒸気
	ガス	法定検査、保管、フロンガスの回収・再生・破壊	
中部支店	ケミカル	洗浄・メンテナンス、法定検査、保管、加温、積替え	蒸気・温水
神戸支店	ケミカル	洗浄・メンテナンス、法定検査、保管、加温、積替え	蒸気
阪神支店	ガス	法定検査、保管、フロンガスの回収	
水島支店	ケミカル	洗浄・メンテナンス、法定検査・保管・加温・積替え	蒸気
徳山支店	ケミカル	洗浄・メンテナンス、法定検査	
新潟出張所	ケミカル	洗浄・メンテナンス、法定検査	
NIPPON CONCEPT MALAYSIA SDN. BHD.	ケミカル	洗浄・メンテナンス、法定検査	※加温は約 100℃
同社グループ会社			
EURO CONCEPT B.V. - NICHICON EUROPE B.V.（蘭）、NICHICON UK LIMITED.（英）、NIPPON CONCEPT AMERICA LLC.（米）、NIPPON CONCEPT SINGAPORE PTE. LTD.（シンガポール）			
代理店ネットワーク			
韓国、台湾、タイ、香港、中国、インド、フィリピン、ベトナム、インドネシア、パキスタン、オーストラリア、ニュージーランド、U.A.E. ドバイ			

出所：ホームページよりフィスコ作成

ほかにも、タンクターミナルでは、タンクコンテナを洗浄する際に発生する排水を、各自治体が定める排水処理基準を厳格に守って処理している。修理が必要なタンクコンテナについては、熟練した作業員による国際基準にのっとった修理作業により安全性を担保している。機械洗浄の済んだタンクコンテナには従業員が入り、タンク内部や各パーツを自らの目と手で入念にチェックしている。また、6m タンクコンテナと同サイズながら 10 基のミニタンクコンテナを載せたコンテナにより、一度に最多 10 種類の貨物の少量小分け輸送を可能にした。機能はタンクコンテナと変わらず危険物の積載も可能で、海陸一貫輸送や一時保管にも最適である。

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.

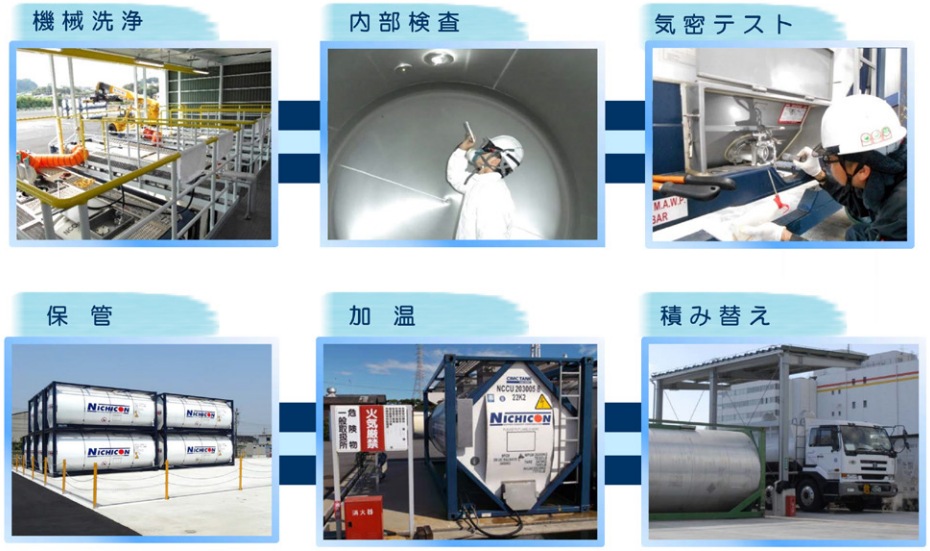
強みはワンウェイ輸送、自社物流拠点、ワンストップそして環境にある

2. 専業としての強み

同社の強みは第 1 に、液体貨物輸送において利便性と経済性の高いワンウェイ輸送サービス行っている点にある。ワンウェイ輸送だと帰りの便が空になるが、輸送の目的地において液体貨物を納品後にタンクコンテナを回収して洗浄することにより、帰り便を現地の別の顧客の液体貨物の輸送に提供することができる。場合によっては三国間の輸送で調整することも可能である。顧客にとって目的地まで片道運賃で輸送サービスを受けることができ、利便性も経済性も非常に高い。また、同社にとっても空コンテナを回送するコストをセーブできるだけでなく、逆に収益となり大変経済的である。このように世界の主要国間の輸送サービスを片道運賃で提供することを可能としているのは、創業以来培ってきた独自のグローバルネットワーク（同社の現地法人および代理店）によるものである。常に様々な物流ニーズを把握し、顧客の開拓を続けてきたからこそできるサービスであり、その点で参入障壁は高いと言えるだろう。

第 2 に、国内 8 拠点、海外 1 拠点（2018 年 8 月現在）の自社物流拠点を保有していることも強みである。同社は、自社の物流拠点でタンクコンテナの洗浄とメンテナンスを自社の社員が行っている。このため、専業にふさわしい高い品質で徹底的にタンクコンテナを管理することができ、このことが第三者に委託する場合と比較して大きな強みとなり、顧客の安心感や高いロイヤリティにつながっているのである。国内において、顧客の液体貨物の輸送ニーズに応じて加温や保管、積替えなどの附帯サービスをワンストップで提供することができ、これも顧客の利便性向上とコスト削減につながっている。また、国内物流拠点網の充実に伴い、国内でも主要コンビナート間において片道運賃のワンウェイ輸送サービスを提供することが可能となり、国内輸送サービスの取扱いが着実に増加するようになった。これらも同社の強みと言えるだろう。

附帯サービス



出所：中期経営計画説明資料より掲載

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.

第 3 の強みは、2018 年 3 月に京葉臨海支店にてフロンガスの再生・破壊事業の認可を得たことにより、法令を順守したうえでフロンガスの回収から再生・破壊にいたる処理を一貫してできることにある。従来、ガスタンクコンテナのレンタルや管理、ガスタンクコンテナによる輸送、及びフロンガスの回収や再生・破壊事業を一括して請け負う事業モデルは日本になかった。そこで同社は、ケミカルタンクコンテナによる液体貨物輸送サービスを通じて培ったノウハウを活かし、ガスタンクコンテナのサービスに参入した。もちろん、ケミカルタンクコンテナと同様に、内外の様々な輸送手段を組み合わせたガスの国際複合一貫輸送も可能である。

第 4 として、環境面でも強みを発揮している。タンクコンテナが安全かつ高品質で長期間にわたり繰り返し使用できるほか、容器自身の廃棄処理が不要な上、残液も所定の施設で厳格に管理されていることから、タンクコンテナ輸送は環境に優しいと広く認知されつつある。また、地球温暖化の原因の 1 つであるフロンガスを確実に輸送・回収、再生・破壊することで、同社は世界の環境破壊防止にも貢献していることになる。同社同様に地球環境の保全を重要視する企業が増えるなか、各種液体や各種ガスの物流における同社へのニーズは着実に増加している。なお、タンクコンテナによる一貫輸送は、様々な輸送手段を利用するため、環境に良いとされるモーダルシフトを促進するという側面もある。

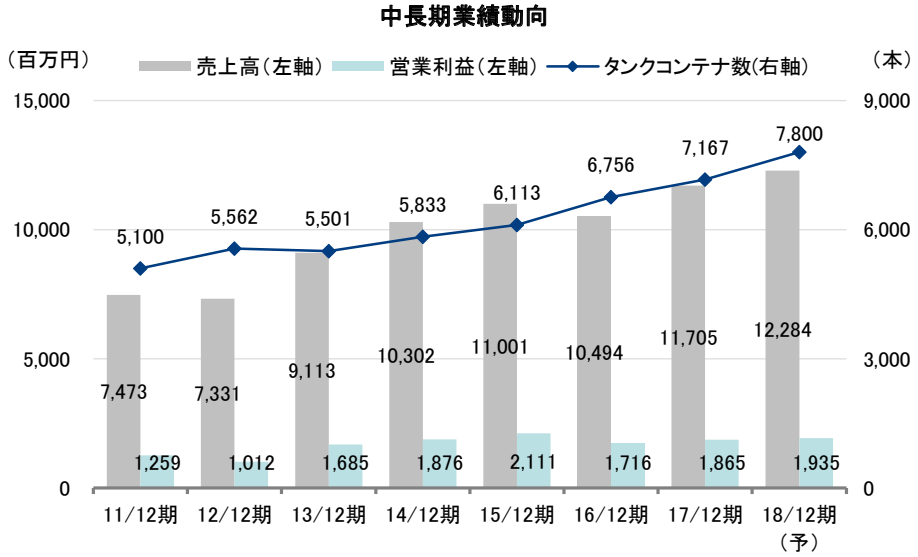
業績動向

成長を続けているが、外部環境には左右される

1. ヒストリカルな収益動向

タンクコンテナの優位性と専業オペレーターとしての強みを活かし、また長年培ってきたネットワークを活かし、同社は順調に成長してきた。タンクコンテナの稼働率も 8 割近くあり、高い収益性も維持している。顧客は大手化学品メーカーが主力で、上場企業は大なり小なり同社と取引があるといえる。また、専業としてサービス品質への評価が高まり、タンクコンテナへのニーズが年々増加するなか、各社との取引は拡大傾向にあると思われる。順風満帆のように見えるが、取引上ドル建ての決済が多いうえ、景気鈍化や円高による顧客の荷動の変動など、外部環境にはそれなりに左右される傾向がある。このため同社は、日本を介さない三国間取引や国内輸送や保管などの国内取引を増やすことで、そうしたリスクをカバーしようと考えている。ちなみに、2016 年 12 月期の減収減益は円高が要因である。

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.



注：一部フィスコ推定
出所：決算説明会資料などよりフィスコ作成

業績未達は一時的要因、引き続き成長を継続

2. 2018 年 12 月期第 2 四半期業績

2018 年 12 月期第 2 四半期の業績は、売上高 5,931 百万円（前年同期比 5.2% 増）、営業利益 887 百万円（同 8.3% 減）、経常利益 878 百万円（同 5.1% 減）、親会社株主に帰属する四半期純利益 615 百万円（同 5.2% 減）となった。期初の業績予想との比較では、売上高で 57 百万円、営業利益で 81 百万円、経常利益で 66 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で 37 百万円――と、やや未達の推移となっている。

内外の景気環境がおおむね良好に推移するなか、タンクコンテナの需要も引き続き拡大している。このため同社も、為替レートが前年同期から 4 円近く円高となって売上高はやや未達になったものの、タンクコンテナの保有基数を前年同期比 7.9% 増の 7,523 本と前倒し気味で増加させている。稼働率も 4.3 ポイント上昇してほぼフル稼働に近い 78.7% へと向上した。日本を起点とする輸出・輸入取引から三国間取引や国内取引まで、全般的に前年同期を上回る好調な実績を上げることができた。加えて、2018 年 4 月より新規事業のガスタンクコンテナ事業の売上が立ち上がった。

利益面では、海上運賃は安定し、トラック運賃の上昇は転嫁することができたが、地代や設備関連費用などガスタンクコンテナの拠点開設に伴う初期費用の発生と、タンクコンテナ保有基数の増加に伴う費用増が売上総利益率を圧迫した。なお、営業利益以下の未達については、ガスタンクコンテナ事業の本格稼動が当初予定より遅れたことやタンクコンテナの増加が前倒し気味になったことが要因である。このように業績未達が一時的なものと分かっているため、タンクコンテナの引き合いなどを考慮すれば、引き続き同社は成長していると言うことができる。なお、為替差損益が前年同期の 17 百万円の為替差損から 7 百万円の為替差益となったことなどから営業外損益が改善した。

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.

2018 年 12 月期第 2 四半期業績

（単位：百万円）

	17/12 期 2Q	売上比	18/12 期 2Q	売上比	前年同期比
売上高	5,638	100.0%	5,931	100.0%	5.2%
売上総利益	1,627	28.9%	1,582	26.7%	-2.8%
販管費	659	11.7%	695	11.7%	5.4%
営業利益	967	17.2%	887	15.0%	-8.3%
経常利益	926	16.4%	878	14.8%	-5.1%
親会社株主に帰属する四半期純利益	649	11.5%	615	10.4%	-5.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

三国間取引などにも注力する一方ガスタンクコンテナ事業が寄与開始

3. 2018 年 12 月期の業績見通し

2018 年 12 月期の業績見通しについて、同社は売上高 12,284 百万円（前期比 4.9% 増）、営業利益 1,935 百万円（同 3.7% 増）、経常利益 1,877 百万円（同 5.9% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,298 百万円（同 4.2% 増）を見込んでいる。為替の前提は 1 米ドル 111.00 円である。

2018 年 12 月期下期は、国内景気は底堅く推移することが期待され、外需も、欧州と中国で減速感はわずかにあるものの、引き続き増加基調を維持すると予測されている。このため、日本起点の輸出入取引の拡大に継続的に注力する一方、海外ネットワークを活かして日本を介さない三国間取引を強化し、地域別のタンクコンテナの在庫を適正に維持して全体取扱量の拡大を図っている。また、国内では、主要工業地域をカバーする自社物流拠点網の機能を最大限に活用し、ワンウェイ輸送サービスや付加価値サービスの需要を取り込む方針である。さらに、ガスタンクコンテナ事業においては、新たに開設した阪神支店でフロンガスをはじめ各種ガスの取扱いを増やしたり、京葉臨海支店でフロンガス破壊事業を開始するなど環境に配慮したトータルソリューションサービスを提供することで、新たな需要を取り込むことを計画している。以上から、同社による通期業績見通しの達成は十分射程圏内にあると考えられる。

2018 年 12 月期業績見通し

（単位：百万円）

	16/12 期	17/12 期	売上比	前期比	18/12 期予	売上比	前期比
売上高	10,494	11,705	100.0%	11.5%	12,284	100.0%	4.9%
売上総利益	3,019	3,248	27.8%	7.6%	-	-	-
販管費	1,302	1,383	11.8%	6.2%	-	-	-
営業利益	1,716	1,865	15.9%	8.7%	1,935	15.8%	3.7%
経常利益	1,583	1,772	15.1%	11.9%	1,877	15.3%	5.9%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,079	1,245	10.6%	15.3%	1,298	10.6%	4.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

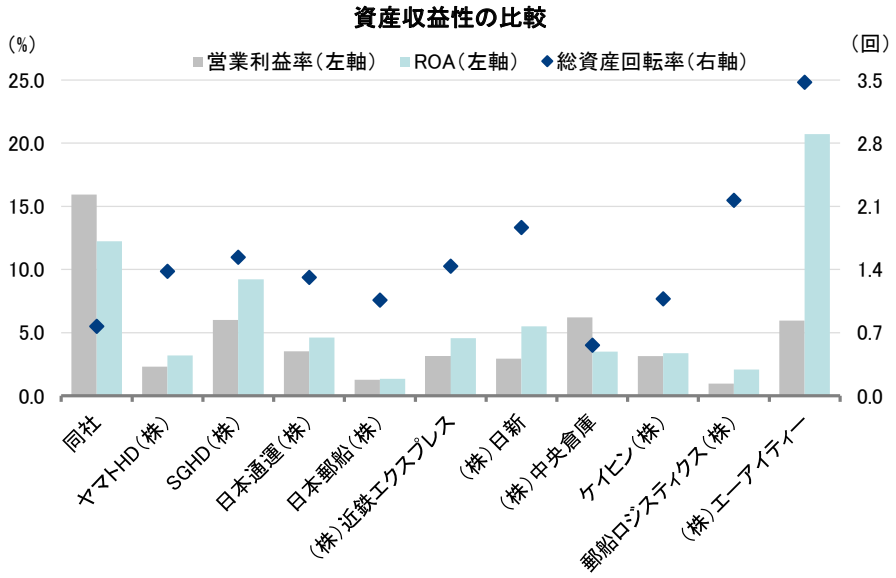
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

資産はやや重いが、収益性が高く、安全性は向上中

4. 財務分析

内製化や自社化は同社強みの源泉であり、信頼性や高収益につながるが、資産が重くなりがちである。営業利益率は 10% 台後半で高水準といえるが、総資産回転率は 1 回を割れておりやや低い。タンクコンテナや拠点への投資で有形固定資産が増える傾向にあることが要因と思われる。ただし、同時に有利子負債も減らしており、キャッシュフローの強さは特徴的と言えるだろう。このため財務の安全性は年々向上している。景気や為替の影響は時に生じるが、成長性は総じて高いと言ってよい。

タンクコンテナ専業オペレーターとしての同業はいないため、大きく物流業界で比較してみると、同社の営業利益率が抜きんでていることが分かる。内製化や自社化の影響に加え、タンクコンテナの強みを発揮していると言える。タンクコンテナの特徴や同社のポジションを考えると、成長を継続することはできると思われるが、総資産回転率を改善させれば成長力はより強まると考える。



出所：各社決算短信等よりフィスコ作成

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.

中期経営計画

タンクコンテナの事業を通して顧客や社会に貢献する

1. 経営理念と基本方針

同社の経営理念は、公共性・信頼性・国際性を備えた誇りある国際物流のプロフェショナル集団として、効率的な国際物流システムの構築・運営、及びきめ細かい高品質なサービスの提供により、顧客や社会に貢献する――というものである。こうした経営理念にのっとり、1）ガスタンクコンテナを利用してフロンガスを厳格に取扱うことにより、環境を保全しながら、当社第 2 の収益の柱を育てる、2）ケミカルタンクコンテナと主要コンビナートを隈なくカバーする拠点網を活かし、国内ビジネスの更なる取り込みを図る、3）株式会社商船三井との資本業務提携を通じ、米国や欧州、中東でのビジネスを一段と深化させる、4）将来を担う人材の確保を推進するとともに、豊富な専門知識と経験を兼ね備え、お客様に信頼される一流のセールスエンジニアの育成に注力する――という 4 つの基本方針を掲げている。

2020 年 12 月期売上高 145.9 億円、営業利益 23.7 億円をめざす

2. 中期経営計画

4 つの基本方針にのっとり、中期経営計画の中で同社は以下の企業戦略を進めている。

（1）ガスタンクコンテナ事業の推進：ガスタンクコンテナ事業において、ガスタンクコンテナを使った輸送サービスに加え、フロンガスの回収から再生や破壊に至るフルラインナップサービスの提供を通じ、新規顧客の開拓を図る。

（2）充実した国内支店網を活かした取扱量の増大：豊富なメンテナンスノウハウと高い技術を備えた万全なサポート体制を通じて、安全と安心やワンウェイ輸送など高品質な物流サービス、顧客ニーズに即した加温・保管・積替えなどの附帯サービスを提供することで新たな需要を取り込む。

（3）商船三井との資本業務提携：資本業務提携した目的は、商船三井との海外拠点及び営業ネットワークの共有、両社サービスの共同営業、共同技術研究・開発、共同購買、両社サービスの積極的な相互利用、人材の交流――である。従来のネットワークに商船三井グループの海外ネットワークを融合することで、「NICHICON」ブランドを世界に広く浸透させ競争力を高める。

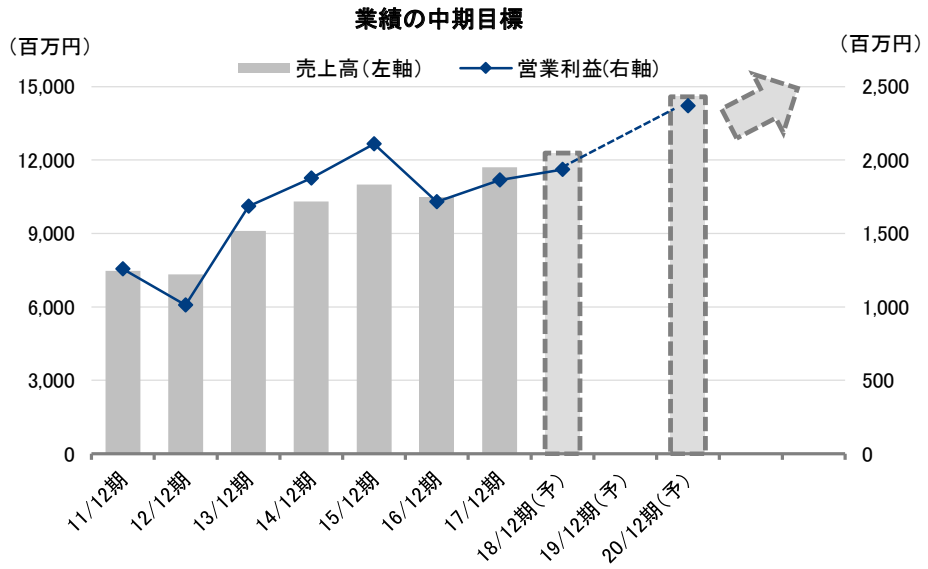
（4）中東・アジア地域での営業推進：2021 年に向けて化学品の供給能力拡大が見込まれる中東において、なかでも大幅増加が期待されるアジア向けの輸送への営業を強化する。アジアでは、中国をはじめ東アジアや東南アジアの活発な荷動きを確実に取り込む。

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.

(5) 欧米地域での営業推進：北米では顧客の本社が集中するニューヨークに拠点を構える商船三井の営業ネットワークを活用してオフィス共有に加え共同営業を進め、欧州では様々な輸送取引を獲得して空回送を回避しコスト圧縮と競争力向上を図る。欧米ともに、商船三井との共同営業によって捕まえきれなかった顧客を獲得する。

(6) 優秀な人材の採用と徹底した現場教育：東証 1 部上場をバネに将来を担う優秀な人材を幅広く採用する。支店での技術習得や海外勤務を通じて、タンクコンテナの取扱いや化学品の知識、ボーダーレスなコミュニケーション能力を有した優秀なセールスエンジニアを育成する。

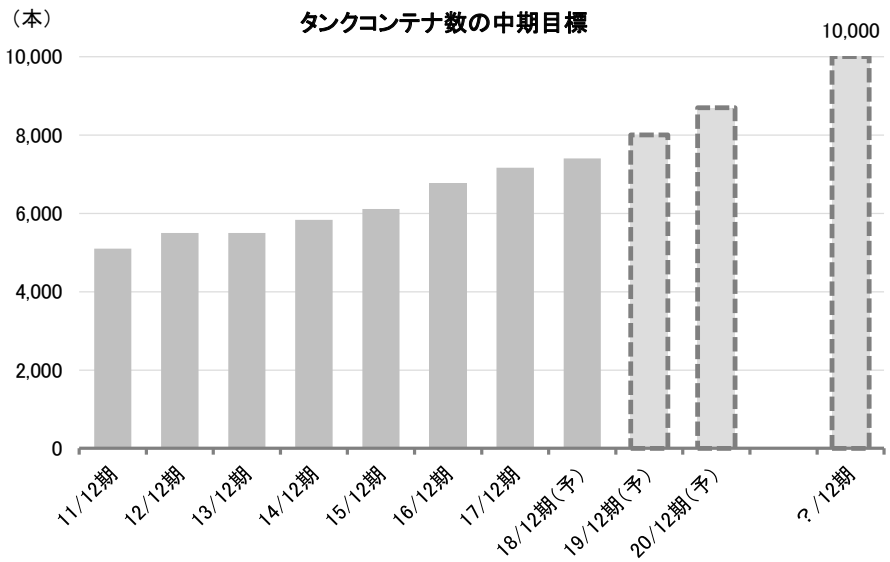
こうした戦略を展開することによって、タンクコンテナの保有基数を拡充し、競争力と成長力を強化していく考えである。同社は、稼働率を 70% 台後半に維持し効率的な輸送を展開しつつ、輸送量の増加に見合った着実な事業拡大を図り、2020 年 12 月期に保有基数 8,700 本、売上高 14,590 百万円、営業利益 2,370 百万円を目指す。ただし、足もとタンクコンテナの増加ピッチは想定以上のようである。



出所：決算短信、中期経営計画説明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（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

中期経営計画



出所：決算説明会資料、中期経営計画説明資料よりフィスコ作成

中期目標財務数値

（単位：億円）

	14/12 期	15/12 期	16/12 期	17/12 期	18/12 期 予算	19/12 期 計画	20/12 期 計画
有利子負債	70.5	69.3	63.8	60.7	60.3	58.6	58.6
現金及び預金	23.9	25.3	25.6	24.9	38.6	43.4	51.2
ネット有利子負債	46.6	43.9	38.1	35.8	21.7	15.2	7.3
自己資本	54.7	63.5	70.4	79.3	99.2	108.9	120.8
総資産	140.8	149.7	148.1	156.5	176.1	184.8	198.3
自己資本比率（%）	38.9	42.5	47.5	50.7	56.3	58.9	60.9
ネット D/E レシオ（倍）	0.85	0.69	0.54	0.45	0.22	0.14	0.06
売上高	103.0	110.0	104.9	117.0	122.8		145.9
営業利益	18.7	21.1	17.1	18.6	19.3		23.7
経常利益	18.2	19.8	15.8	17.7	18.7		23.2
税金等調整前四半期純利益	18.0	19.7	15.7	17.6	18.6	19.8	23.0
支払利息	1.9	1.6	1.1	0.6	0.6	0.7	0.7
減価償却費	7.2	8.0	8.6	9.0	10.9	12.0	12.7
EBITDA	27.2	29.5	25.5	27.3	30.2	32.6	36.4
親会社株主に帰属する当期純利益	11.6	13.0	10.7	12.4	12.9		15.0 超

前提：タンク購入等により、毎年 10 ～ 15 億円程度の設備投資を見込む。成長を堅持しつつ、自己資本比率 60%、及びネット D/E レシオ 0.1 倍以下とすることを目標に、有利子負債の圧縮に努めてゆく方針。
注：EBITDA：税引前・利払い前・減価償却前利益、一部フィスコ推定。
出所：中期経営計画説明資料よりフィスコ作成

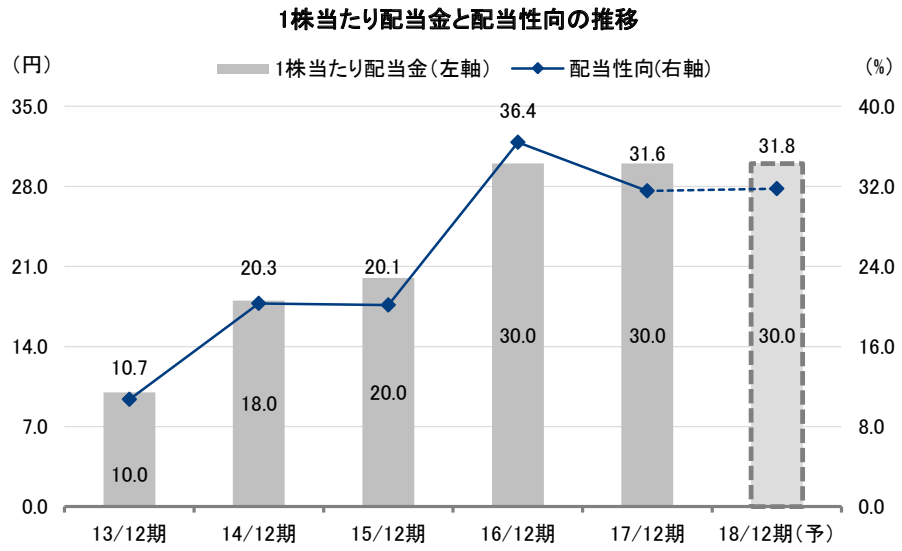
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

株主還元策

安定配当を継続中

1. 配当方針

同社は、安定配当の維持を基本方針とし、利益の状況を基礎に事業環境、事業見通し、さらには配当性向等の諸般の状況を総合的に勘案し、利益還元を決定することを基本としている。一方で、現在同社は持続的な成長の途上にあり、業容の拡大と利益の増大を維持・継続するためには、内部留保による財務体質の改善と設備投資による事業への投資が不可欠である。このため、安定配当を維持しつつ、成長に向けた投資のために利益の内部留保を積極的に行い、これを事業投資に活用して企業価値を着実に向上させることで、中間及び期末の年 2 回の配当金支払いを基本的な方針として株主に還元して行く考えだ。2018 年 12 月期の配当については、中間配当 15 円、期末配当 15 円の 1 株当たり 30 円とする予定である。



注：2015 年 10 月 1 日に 1 株を 3 株に株式分割のため遡及修正
出所：決算短信よりフィスコ作成

株主優待

2. 株主優待制度

同社株式への投資魅力を高め、永く株式を保有する株主の増加を目的に、株主優待制度を導入している。12 月末時点で 100 株（1 単元）以上の同社株式を、継続して 1 年以上保有する株主には 1,000 円相当の同社オリジナル QUO カードを進呈している。なお、2019 年 12 月以降は、500 株以上の株式を継続して 1 年以上保有する株主には 3,000 円相当の商品（カタログより選ぶ）を、1,000 株以上の株式を継続して 1 年以上保有する株主には 6,000 円相当の商品（カタログより選ぶ）を進呈する予定。

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.

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・表示したものですが、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・加工することは堅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・譲渡することは堅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にお願いします。

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