

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

SBS ホールディングス

2384 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2017 年 4 月 14 日 (金)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst Yuzuru Sato



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2016 年 12 月期の営業利益は不動産事業がけん引し 9 期ぶりに過去最高益を更新	01
2. 2017 年 12 月期は不動産事業の反動減で減益となるも、 中期経営計画（自立成長）の達成は射程圏内	01
3. 株主還元について	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	05
■ 業績動向	08
1. 2016 年 12 月期の業績概要	08
2. 事業セグメント別の動向	09
3. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	13
1. 2017 年 12 月期の業績見通し	13
2. 事業セグメント別見通し	14
■ 中期成長戦略	17
1. 中期経営計画の進捗状況	17
2. IT の活用について	18
■ 株主還元策	18

SBS ホールディングス
2384 東証 1 部

2017 年 4 月 14 日 (金)
<http://www.sbs-group.co.jp/hdg/ir/>

要約

3PL 事業が順調に拡大中、 2018 年に 2 件の大型物流施設の建設を計画

SBS ホールディングス <2384> は、3PL（物流一括受託サービス）の大手で、積極的な M&A と物流施設の開発及び流動化による独自ビジネスモデルで成長を続けている。国内物流事業の売上高構成比は食品物流が 56%、一般物流が 35%、即日配送が 9% を占める。2016 年 3 月にインドの国際物流会社 SBS Transpole Logistics Pvt. Ltd.（以下、Transpole）を含む海外 6 社の株式を売却し、海外戦略は一旦後退したが、体制を整えた上で再度アジア市場をターゲットに海外展開も進めてく方針だ。

1. 2016 年 12 月期の営業利益は不動産事業がけん引し 9 期ぶりに過去最高益を更新

2016 年 12 月期の連結業績は、売上高で前期比 5.7% 減の 149,054 百万円、営業利益で同 40.5% 増の 7,514 百万円となった。Transpole が連結対象から外れたことにより、売上高で 17,083 百万円の減収、営業利益で 3.5 億円の増益要因となっており、同影響を除けば売上高も 5.8% 増収であった。2017 年 12 月期は Transpole の売却によって痛んだ財務体質の改善に取り組むため、通常は分割して売却する物流施設を一括して売却したことにより、不動産事業の営業利益が前期比 55.2% 増の 5,108 百万円となり、大幅増益の主因となった。この結果、2016 年 12 月期末の自己資本比率は 26.6%、ネット DE レシオ[※]も 1.45 倍とそれぞれ Transpole を子会社化する前の水準まで改善している。

※ ネット有利子負債（有利子負債 - 現預金）÷ 自己資本

2. 2017 年 12 月期は不動産事業の反動減で減益となるも、中期経営計画（自立成長）の達成は射程圏内

2017 年 12 月期の連結業績は、売上高で前期比 0.6% 増の 150,000 百万円、営業利益で同 17.5% 減の 6,200 百万円となる見通し。物流施設の売却規模が前期から縮小するほか売却時期も下期に偏るため、第 2 四半期累計で見ると、営業利益は前年同期比 66.3% 減の 1,800 百万円と一時的に落ち込むことになる。ただ、物流事業は前期に開設した大規模物流センターがフル稼働し、生産性も向上することで増収増益となる見通し。会社計画は保守的と見られ、同社が中期経営計画（2014 - 2017 年度）で自立成長による最終目標としていた売上高 155,000 百万円、営業利益 6,200 百万円の達成は十分可能と弊社では見ている。

SBS ホールディングス

2384 東証 1 部

2017 年 4 月 14 日 (金)

<http://www.sbs-group.co.jp/hdg/ir/>

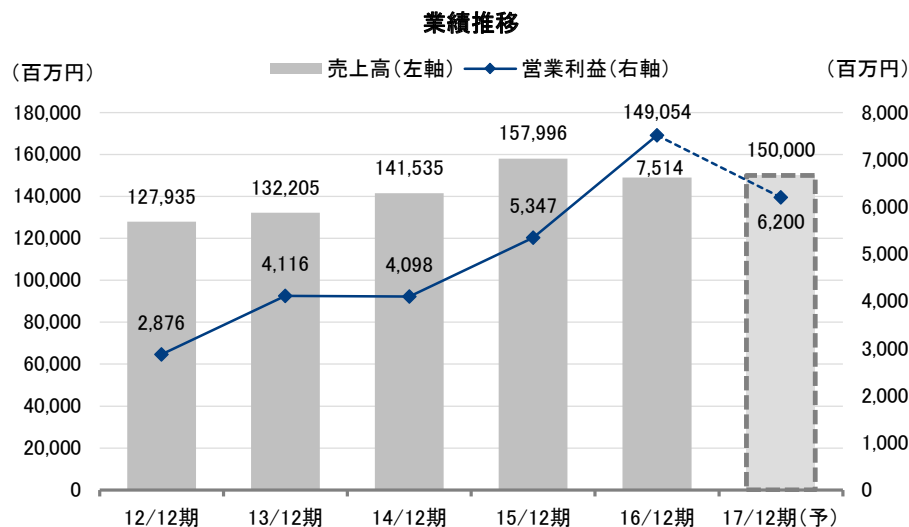
要約

3. 株主還元について

株主還元について、同社は継続的な配当維持と業績に応じた配当水準の向上を目指していくことを基本方針としている。2017 年 12 月期の 1 株当たり配当金は 17.0 円を予定している。2016 年 12 月期の 33.0 円から減配したように見えるが、これは 2015 年 12 月期に実施予定だった配当金 16.0 円が 2016 年 12 月期の第 1 四半期にずれ込んだことによるもので、実質的には横ばい見通しとなっている。配当性向では 16.9% とここ数年では低水準となるため、業績が会社計画を達成すれば増配も期待される。

Key Points

- ・ 3PL と物流施設の流動化ビジネスを組み合わせた独自ビジネスモデルで成長
- ・ 2016 年 12 月期の営業利益は 9 期ぶりに過去最高益を更新
- ・ 自立成長による中期経営計画の目標達成は射程圏内に



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

3PL と物流施設の流動化ビジネスを組み合わせた 独自ビジネスモデルで成長

1. 会社沿革

同社は 1987 年、首都圏で「即日配送」という当時にはなかった配送システムを提供するユニークな会社として、現代表取締役社長の鎌田正彦（かまたまさひこ）氏によって設立された。2003 年に日本証券業協会に株式を店頭登録し財務基盤を強化した上で、M&A 戦略を積極化し業容を拡大していった。2004 年に雪印物流（株）、2005 年に東急ロジスティック（株）、2006 年に（株）全通など大手物流企業を相次いでグループ化し、2006 年 12 月期の売上高は 1,426 億円となり、2003 年 12 月期（売上高 194 億円）から 3 年間で 7 倍強の急成長を遂げた。

物流事業を拡大する一方で、3PL 事業の強化・育成を進めるため物流施設の開発・流動化事業も 2004 年に開始している。流動化スキームを用いることによって、資金効率を高め成長を加速していくという独自のビジネスモデルを確立し、成長の原動力になっている。開発実績としては、2005 年に大宮センタービル（オフィスビル）を手掛けて以降、2016 年まで 16 施設（約 12 万坪、投資総額 620 億円）の開発を行い、うち 8 施設（譲渡額 570 億円）の流動化を実施している。

2011 年以降はアジアへの進出を開始し、2014 年にインドの大手国際物流企業 Transpole を M&A でグループ化した。ただ、中国経済の減速や新興国経済の低迷、フォワーダー間の価格競争激化等により Transpole の収益が急速に悪化し、また新規大口取引（3 国間貿易）にかかる債権回収が困難となったこともあり、今後の再建は困難と判断し、事業売却を決断。2015 年 12 月期に 100 億円を超える特別損失を計上し、2016 年 3 月に株式をすべて売却した。これにより海外事業は一旦、縮小する格好となったが、体制を整えて再度、攻勢をかけていく方針に変わりない。

なお、2016 年 12 月末時点の連結子会社数は 17 社、持分法適用関連会社 1 社（ゼロ <9028>）、車両保有台数は約 3 千台（備車 5 千台 / 月）、物流倉庫面積は約 33 万坪（自社保有 8 万坪）となっている。

SBS ホールディングス

2384 東証 1 部

2017 年 4 月 14 日 (金)

<http://www.sbs-group.co.jp/hdg/ir/>

会社概要

会社沿革

年月	
1987年12月	(株) 関東即配 (現同社) を設立、首都圏で即日配送業務を開始
1994年 4月	メーリングサービス事業開始
2003年12月	日本証券業協会に株式を店頭登録 (2012 年に東証第 2 部、2013 年に第 1 部に上場)
2004年 5月	雪印物流 (株) (現 SBS フレック (株)) を M&A、食品物流に進出
2004年 9月	不動産証券化事業を開始 ((株) エーマックス設立)
2005年 1月	(株) ダックを M&A、個人向け引越事業を開始
2005年 6月	東急ロジスティック (株) (現 SBS ロジコム (株)) を M&A
2005年12月	(株) ぱむを M&A、マーケティング事業強化
2006年 1月	(株) 全通 (現 SBS ゼンツウ (株)) を M&A、生協向け食品物流強化
2007年 3月	西日本ロジスティクスセンター竣工
2007年10月	ダックを売却し、個人向け引越事業撤退
2008年 1月	入間物流センター竣工
2009年 3月	野田物流センター竣工
2010年 4月	ビクターロジスティクス (株) を M&A
2010年 7月	(株) エイシーシステムコーポレーション (現 SBS グローバルネットワーク (株)) を M&A
2011年 4月	日本レコードセンター (株) を M&A
2011年10月	インド国際物流会社 Atlas Logistics Pvt. Ltd. を M&A
2012年 5月	シンガポールに地域統括会社を設立
2012年10月	野田吉春物流センター開設
2013年 4月	香港に現法設立
2014年 7月	インドの国際物流会社 Transpole Logistics Pvt. Ltd. を M&A
2015年 1月	エーマックスが横浜市長津田に約 1 万 4 千坪の長津田物流センターを竣工、SBS フレックの地域子会社 6 社を合併、SBS フレックネット (株) を発足
2016年 2月	インドの国際物流会社 SBS Transpole Logistics Pvt. Ltd. から経営撤退を決定

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

SBS ホールディングス

2384 東証 1 部

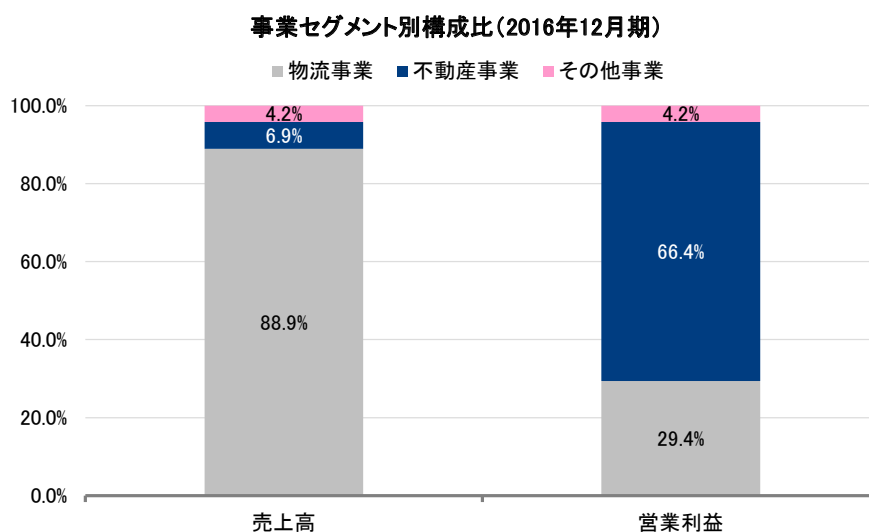
2017 年 4 月 14 日 (金)

<http://www.sbs-group.co.jp/hdg/ir/>

会社概要

2. 事業内容

同社の事業セグメントは物流事業、不動産事業、その他事業の 3 つのセグメントで構成されている。売上高に関しては物流事業が全体の 90% 弱を占めているが、営業利益で見ると不動産事業の占める比率が過半を占めており、物流事業と 2 本柱の収益構造となっている。事業セグメント別の概要は以下のとおり。



出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 物流事業

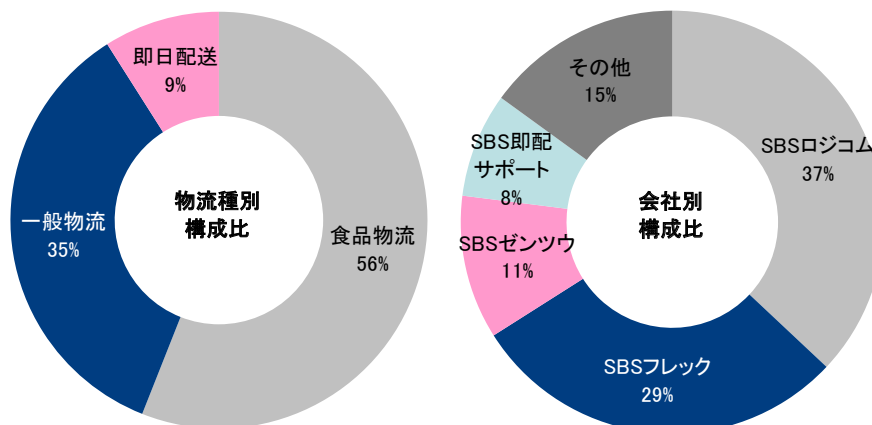
物流事業は、2016 年 12 月期より Transpole が連結対象から外れたことで海外売上高が大幅に減少し、売上高の 99% が国内売上高となっている。物流種別の売上構成比で見ると、食品物流が 56%、一般物流が 35%、即日配送が 9% となり、BtoB の物流業務が大半を占めている。会社別で見ると、物流に関わるすべてのソリューションを提供する SBS ロジコム（株）が売上高の 37% を占め、次いで食品物流・低温物流を主力とする SBS フレック（株）が 29%、一般貨物や個人宅配、農産品物流などを行う SBS ゼンツウ（株）が 11%、個人・企業間や個人向けの即日配送を行う SBS 即配サポート（株）が 8% を占めている。営業エリアは関東、関西、中部の主要都市圏となっている。また、約 10 年前より開始した 3PL 事業は、食品メーカーや大手流通企業など着実に顧客を開拓しており、国内物流の売上高に占める比率は 2016 年 12 月期で約 4 割まで成長している。

SBSホールディングス
2384 東証 1 部

2017 年 4 月 14 日 (金)
<http://www.sbs-group.co.jp/hdg/ir/>

会社概要

国内物流事業の売上構成比(2016年12月期)



出所：会社資料よりフィスコ作成

海外展開について、現在はシンガポール、タイ、ベトナム、マレーシア等で物流事業を行うための拠点整備を進めている。なお、インドでは現在、Transpole の子会社となっている Atlas Logistics に 28% 出資している。以前は子会社であったが、Transpole を子会社化する際に、株式移動により Transpole のグループ会社としていた。今後は、Transpole から株式を買戻し、再び子会社化したい意向を持っているようだ。

(2) 不動産事業

不動産事業では 3PL 事業を展開していくための物流施設を開発、流動化することによって設備投資資金を回収し、新たな物流施設の開設につなげていくといった不動産流動化スキームを活用した成長戦略を推進している。この不動産流動化によって得られる収益のほか、従来から継続的に保有しているオフィスビルなどの賃貸収入及び開発した物流施設を流動化するまでの賃貸収入などが含まれている。

SBS ホールディングス

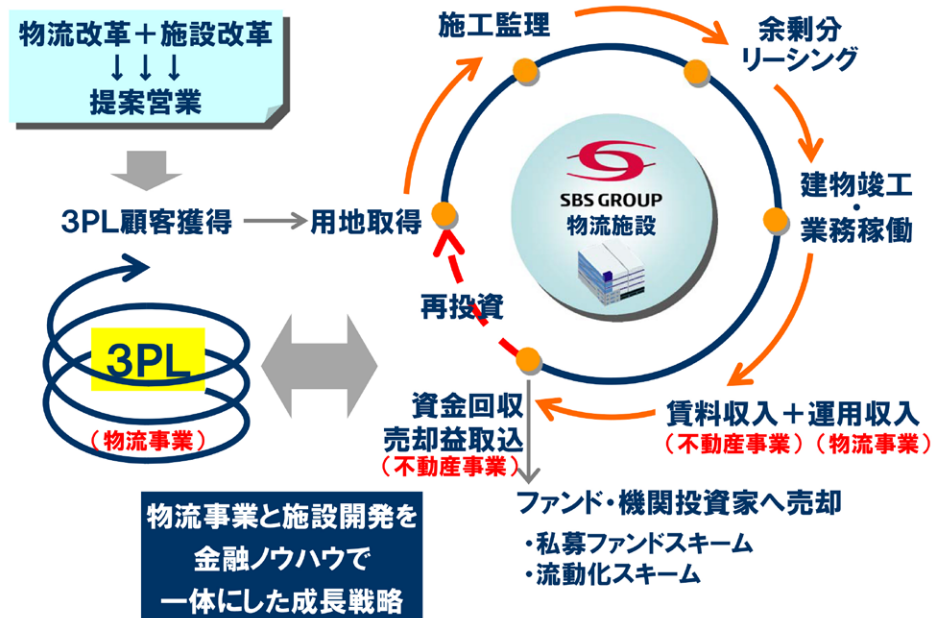
2384 東証 1 部

2017 年 4 月 14 日 (金)

<http://www.sbs-group.co.jp/hdg/ir/>

会社概要

物流と金融の融合ビジネスモデル



出所：会社資料より掲載

同社の不動産流動化のビジネスモデルは、低リスク高収益であることが特徴となっている。新たな物流施設の開設に当たっては、土地取得検討時に市中の賃料相場を参考に、景気低迷時でも稼働率が落ちないような賃料を設定した上で、過剰な機能を排して建設コストを積算、かつ 3PL 事業の顧客を含めテナント企業が 5 割程度決定してから建設に着手するためだ。また、自社の 3PL 拠点として稼働率をほぼ 100% とし、事業用不動産としての価値を高めた上で売却することから、一定の収益性を確保できることになる。

(3) その他事業

その他事業は、売上高の 6 割強が倉庫内の軽作業派遣を中心とした人材事業で占められており、次いでマーケティング事業（ペットフードの通販サイト運営、EC マーケティング等）が約 2 割、残りをリサイクル・環境事業、太陽光発電事業、リース・保険事業等で占めている。太陽光発電事業に関しては、自社の物流センターや事業所の屋上等に太陽光パネルを設置しており、2016 年 12 月末時点での発電能力は合計で 10MW となっているが、今後の能力増強計画は現段階ではない。

SBS ホールディングス
2384 東証 1 部

2017 年 4 月 14 日 (金)
<http://www.sbs-group.co.jp/hdg/ir/>

業績動向

2016 年 12 月期の営業利益は 9 期ぶりに過去最高益を更新

1. 2016 年 12 月期の業績概要

2016 年 12 月期の連結業績は、売上高が前期比 5.7% 減の 149,054 百万円、営業利益が同 40.5% 増の 7,514 百万円、経常利益が同 35.9% 増の 7,842 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が 5,118 百万円(前期は 3,815 百万円の損失)と減収ながらも大幅増益となった。営業利益は 9 期振りの過去最高益を更新したことになる。また、会社計画対比では売上高、利益ともに若干上回って着地した。

2016 年 12 月期連結業績

(単位：百万円)

	15/12 期		会社計画	16/12 期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	157,996	-	145,000	149,054	-	-5.7%	2.8%
営業利益	5,347	3.4%	6,200	7,514	5.0%	40.5%	21.2%
経常利益	5,772	3.7%	6,200	7,842	5.3%	35.9%	26.5%
特別損益	-11,267	-	-	-401	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-3,815	-2.4%	8,600	5,118	3.4%	-	-40.5%

注：会社計画は 2016 年 11 月修正発表値

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高については Transpole (Atlas を含む) が 2016 年 12 月期より連結対象外になったことで、17,083 百万円の減収要因となっている。同要因を除けば前期比で 5.8% 増収であった。不動産事業が前期比 18.9% 増と 2 ケタ成長となったほか、物流事業も Transpole を除けば、同 4.9% 増、その他事業も同 5.4% 増と全ての事業セグメントで増収となっている。

一方、営業利益については Transpole が連結対象から外れたことで 350 百万円の増益要因となっており、これを除けば約 28% 増益となった。物流事業は大規模センターの立ち上げ費用の増加等により実質ベースでは微減益となったものの、不動産事業が前期比 55.2% 増と大幅増益となったことがけん引役となった。また、2015 年 12 月期は Transpole 関連の損失を中心に 100 億円を上回る特別損失を計上したことで、親会社株主に帰属する当期純損失を計上したが、2016 年 12 月期は大きな特別損失も出なかったことから親会社株主に帰属する当期純利益は 2 期ぶりの黒字に転化した。

なお、会社計画比では当初保守的に見ていた物流事業が上振れ要因となっている。新規開設した物流センターの稼働が順調に立ち上がったことに加えて、燃料費の低下や値上げ効果などが寄与した格好だ。

SBSホールディングス
2384 東証 1 部

2017 年 4 月 14 日 (金)
http://www.sbs-group.co.jp/hdg/ir/

業績動向

すべての事業セグメントで増益を達成

2. 事業セグメント別の動向

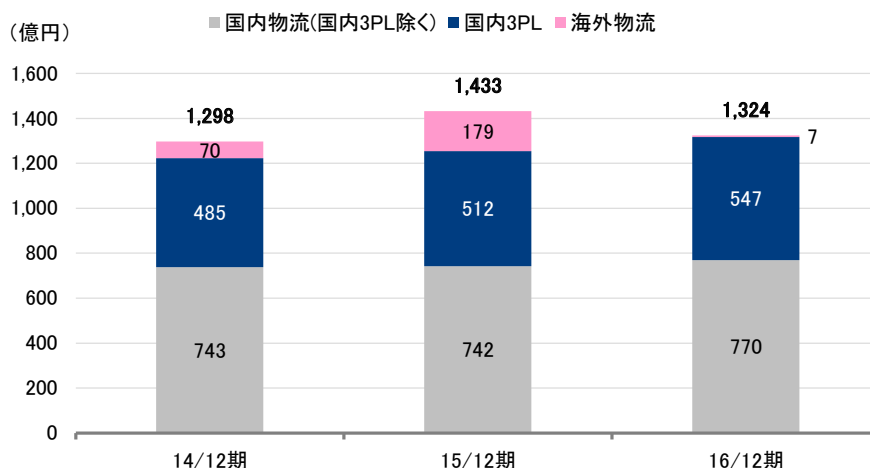
(1) 物流事業

物流事業の売上高は前期比 7.6% 減の 132,487 百万円、営業利益は同 9.4% 増の 2,266 百万円となった。売上高の内訳を見ると、国内物流事業は前期比 5.0% 増の 1,317 億円、うち 3PL 事業は同 6.8% 増の 547 億円となった。一方、海外物流事業は同 97.2% 減の 7 億円となった。

国内では当期に開設した 7 拠点、合計約 5 万坪の物流拠点で、百貨店や大手スーパー、ドラッグストア等から受託した 3PL 案件が順調に立ち上がったほか、アパレル EC 企業向けのフルフィルメントサービスを開始したこと、新規営業案件の受託獲得などに注力したことが増収につながった。なお、10 月に竣工した仙台センターは近隣にあった 2 ヶ所の物流センターが手狭になったため、これらを集客するだけでなく規模を 1.5 倍に拡張した 3 温度帯（ドライ・チルド・フローズン）対応物流センターとなっている。

営業利益の増減要因を見ると、新規開設した物流拠点の立ち上げ費用で 7.0 億円、外注費用の増加で 2.3 億円の減益要因となったが、海外子会社の売却に伴うのれん償却の減少で 3.5 億円、燃料費の減少（軽油価格の下落）で 3.1 億円、利益率の低い受託案件の値上げ効果で 2.1 億円、赤字事業（CD・DVD 物流事業）の損益改善で 2.5 億円の増益要因となった。CD・DVD 物流事業については 2015 年 12 月期に、小売店舗までの配送業務を開始したことで、一時的に損失が拡大したが、2016 年 12 月期はコスト削減を進めたことで数千万円程度の損失まで縮小し、2017 年 12 月期には黒字化のめどが立っている。

物流事業の売上高推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

SBS ホールディングス

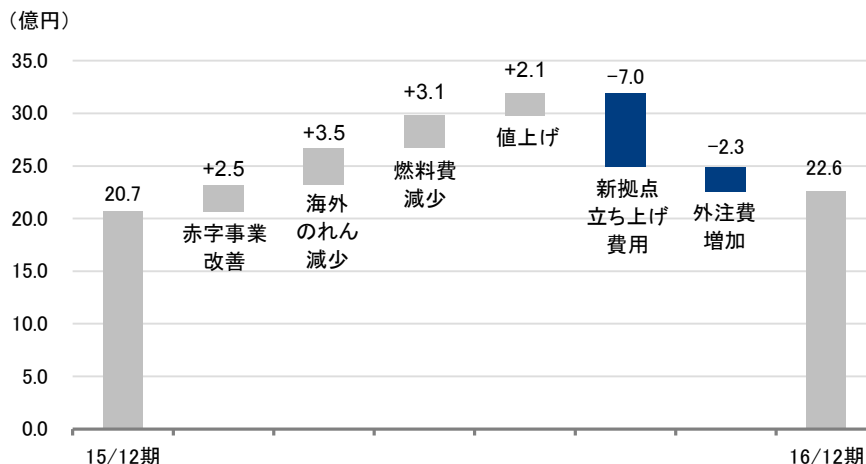
2384 東証 1 部

2017 年 4 月 14 日 (金)

http://www.sbs-group.co.jp/hdg/ir/

業績動向

物流事業の営業利益増減要因



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2016 年 12 月期の主な開設拠点

場所	規模 (坪)	取扱業種・業務
横浜・杉田	12,000	ワイン・アパレル、食品、機械部品、雑貨等
埼玉・所沢	9,200	百貨店
千葉・佐倉	5,400	スーパー・食品卸
千葉・印西	9,000	ネット通販等
千葉・市川	4,400	サプライ用品
兵庫・三田	10,000	ドラッグストア
宮城・仙台	2,500	食品・飲料 (3 温度帯対応物流センター)

出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) 不動産事業

不動産事業の売上高は前期比 18.9% 増の 10,278 百万円、営業利益は同 55.2% 増の 5,108 百万円となった。このうち、開発事業は 2016 年 6 月に川越物流センターを売却し、売上高で前期比 27.1% 増の 7,570 百万円、営業利益で同 91.2% 増の 3,661 百万円となった。通常、開発物件の売却は分割して行うが、今回は Transpole の売却等により毀損した財務体質の改善を早期に進めるため、一括での売却となった。

一方、賃貸事業においては川越物流センターの賃貸収入が下期になくなったものの、新たに新杉田物流センター (2016 年 2 月) や所沢物流センター (同年 3 月) 等が稼働したことにより、売上高で前期比 0.9% 増の 2,708 百万円、営業利益で同 5.1% 増の 1,447 百万円となった。

SBS ホールディングス

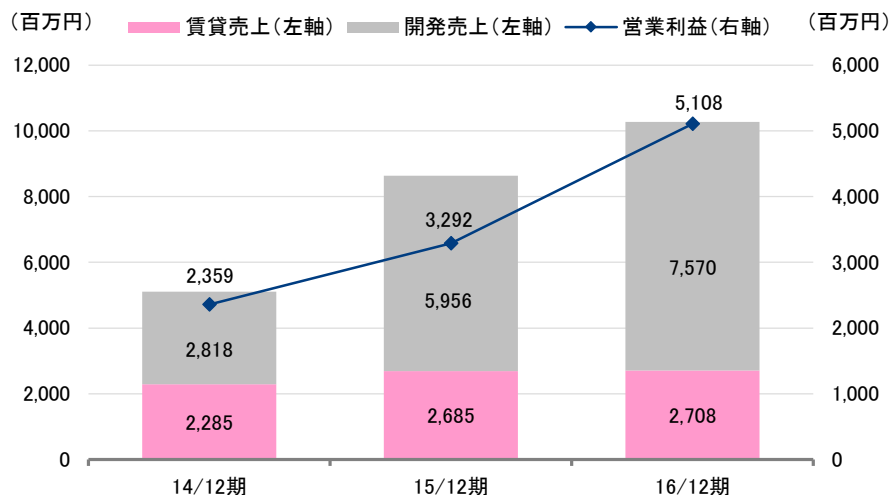
2384 東証 1 部

2017 年 4 月 14 日 (金)

<http://www.sbs-group.co.jp/hdg/ir/>

業績動向

不動産事業の業績推移

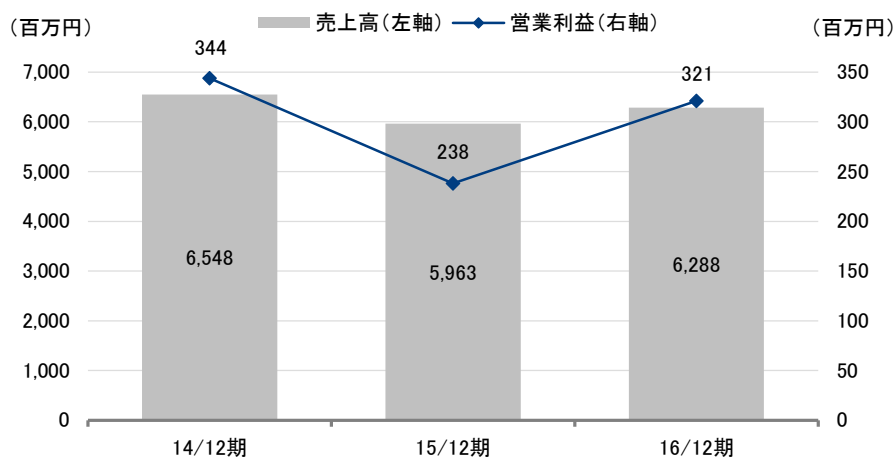


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) その他事業

その他事業の売上高は前期比 5.4% 増の 6,288 百万円、営業利益は同 34.7% 増の 321 百万円となった。主力の人材事業は人手不足の影響を受け減収減益となったが、太陽光発電事業やマーケティング事業の好調によってカバーした。太陽光発電事業は、発電能力が前期末比 1.97MW 増の 10.08MW に拡大したことによる。また、マーケティング事業ではペットフードの EC 販売が好調だったほか、EC サイト運営事業も顧客数の増加により順調に売上げを伸ばした。

その他事業の業績推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

財務体質は 3 期前の水準まで大きく改善

3. 財務状況と経営指標

2016 年 12 月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 2,420 百万円減少の 122,397 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現預金が 398 百万円増加した一方で、たな卸資産が 2,739 百万円、受取手形及び売掛金が 3,431 百万円減少した。Transpole が連結対象から外れた影響による。固定資産では有形固定資産が新規物流センターの開設に伴い、前期末比 3,930 百万円増加した一方で、投資その他の資産が同 1,019 百万円減少した。

負債合計は前期末比 7,064 百万円減少の 87,806 百万円となった。有利子負債が 3,951 百万円減少したほか、支払手形・買掛金が 1,887 百万円、未払法人税・消費税等が 1,420 百万円減少した。

また、純資産合計は前期末比 4,643 百万円増加の 34,590 百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益 5,118 百万円の計上により利益剰余金が増加した一方で、海外子会社の処理に伴い為替換算調整勘定が 1,144 百万円減少した。

経営指標を見ると、安全性を示す自己資本比率は 26.6%、ネット DE レシオは 1.45 倍とそれぞれ Transpole を買収する以前の水準近辺まで戻っており、財務体質は大きく改善したと言える。なお、同社では安定した経営を進めていくため、自己資本で 30% 以上、ネット DE レシオで 1.5 ± 0.2 倍の範囲内で有利子負債の水準を管理していくことを目標としている。

収益性に関してみれば、不動産開発事業で一括売却を実施し、多額の利益を計上したこともあり、ROA で 6.3%、ROE で 16.9%、売上高営業利益率で 5.0% といずれも前期比で大幅に向上した。いずれもここ数年来の高水準を記録しており、特に売上高営業利益率に関してみれば過去最高水準となっている。

SBS ホールディングス | **2017 年 4 月 14 日 (金)**
2384 東証 1 部 | <http://www.sbs-group.co.jp/hdg/ir/>

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	13/12 期末	14/12 期末	15/12 期末	16/12 期末	増減額
流動資産	39,663	53,847	51,601	46,512	-5,088
(現預金)	10,339	11,098	8,990	9,388	398
(たな卸資産)	7,583	13,002	15,153	12,414	-2,739
固定資産	68,691	77,272	73,216	75,884	2,668
総資産	108,354	131,120	124,817	122,397	-2,419
負債合計	79,089	96,029	94,870	87,806	-7,064
(有利子負債)	49,554	62,318	60,523	56,572	-3,951
純資産合計	29,265	35,091	29,947	34,590	4,643
(安全性)					
自己資本比率	26.7%	24.3%	22.5%	26.6%	
ネット DE レシオ	1.35	1.61	1.83	1.45	
(収益性)					
ROA (総資産経常利益率)	3.6%	3.0%	4.5%	6.3%	
ROE (自己資本利益率)	5.6%	9.0%	-12.7%	16.9%	
売上高営業利益率	3.1%	2.9%	3.5%	5.0%	

注：ネット DE レシオはネット有利子負債（有利子負債－現預金）÷ 自己資本

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

不動産事業の反動減で減益見通しだが、会社計画は保守的な印象

1. 2017 年 12 月期の業績見通し

2017 年 12 月期の連結業績は、売上高が前期比 0.6% 増の 150,000 百万円、営業利益が同 17.5% 減の 6,200 百万円、経常利益が同 18.4% 減の 6,400 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 21.8% 減の 4,000 百万円となる見通し。また、第 2 四半期累計業績では、売上高で 8.5% 減の 70,000 百万円、営業利益で同 66.3% 減の 1,800 百万円と減収減益を見込んでいる。

前年同期は第 2 四半期に川越物流センターを一括売却しており、その反動減で減益となる見通しだ。当期も物流施設の売却予定はあるが、いずれも下期となる。ただ、物流事業は EC 市場の拡大による物流量の増加等により増収増益基調が続く見通しであり、今後、国内景気動向に大きな変化がなければ売上高、利益ともに若干の上振れ余地はあると弊社では見ている。なお、今期は子会社の日本レコードセンター（株）と SBS グローバルネットワーク（株）の黒字化が見込まれており、同社としては初めてグループ会社すべてで黒字化を達成することになる。

SBS ホールディングス | **2017 年 4 月 14 日 (金)**
2384 東証 1 部 | <http://www.sbs-group.co.jp/hdg/ir/>

今後の見通し

2017 年 12 月期業績見通し

(単位：百万円)

	16/12 期		17/12 期			
	通期実績	前期比	上期計画	前年同期比	通期計画	前期比
売上高	149,054	-5.7%	70,000	-8.5%	150,000	0.6%
営業利益	7,514	40.5%	1,800	-66.3%	6,200	-17.5%
経常利益	7,842	35.9%	2,000	-64.6%	6,400	-18.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	5,118	-	1,200	-70.1%	4,000	-21.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

3PL 事業は新規開設した物流センターの好調で順調に拡大

2. 事業セグメント別見通し

(1) 物流事業

物流事業の売上高は前期比 3.0% 増の 136,500 百万円、営業利益は同 10.3% 増の 2,500 百万円となる見通し。売上高の内訳は国内物流事業で前期比 3.0% 増の 135,700 百万円、うち 3PL 事業で同 6.9% 増の 58,500 百万円を見込む。EC 市場の拡大を追い風に、国内では安定した成長が続く見通しだ。また、海外売上高については、前期比横ばいの 800 百万円としている。

3PL 事業については前期に稼働を開始した新杉田物流センターが既にフル稼働となっているほか、所沢物流センターについても 2017 年中にフル稼働になる見通しで増収要因となる。新杉田ではワインや大手アパレル通販、EC 事業者、機械部品メーカー等から受注を獲得し、売上増に貢献する。特にワインに関しては搬入から保管、搬出まで一定温度で管理する専用の倉庫（2,600 坪）・運搬車両による物流ソリューションを初めて提案し、顧客（卸商社や百貨店、ホテル等）から高い評価を獲得している。一方、所沢物流センターは大手百貨店向け専用のセンターとなる。

利益面では、増収効果に加えて前期に新設したセンターでの立ち上げ負担がなくなることが増益要因となる。また、低採算案件についての値上げ交渉も継続して行っており、利益増に貢献すると見られる。なお、宅配便最大手のヤマトホールディングス <9064> が 2017 年秋までに宅配便の基本運賃を値上げする方針を明らかにしている。慢性的なドライバー不足による人件費の上昇が背景になっている。同社についても関東エリアにおいては人件費が上昇するものの、企業間物流に関しては比較的、人材の採用も安定しており、物流事業に関して人材不足による収益への影響はほとんどないものと考えられる。一方で、同社も国内物流事業の 9% を即日配送サービス（個人及び企業向け）で占め、同サービスについては値上げが進む可能性があり、利益面でプラス要因となる。また、燃料価格については軽油価格で 92 円 / L（前期実績は 74 円 / L）を前提としている。現在は 84 ～ 85 円 / L で調達しているが、原油価格の上昇により 90 円 / L まで上昇する可能性はある。1 円 / L の価格上昇による利益への影響額は年間約 20 百万円と試算される。

SBS ホールディングス

2384 東証 1 部

2017 年 4 月 14 日 (金)

http://www.sbs-group.co.jp/hdg/ir/

今後の見通し

なお、海外物流については、シンガポール、香港、タイ、ベトナム、フィリピンでの事業を継続して行っている。年間売上高は 8 億円と小さいが、今後の経済成長が見込めることから、現地企業とのアライアンスなどを進めながら事業を拡大していく考えだ。このうち、ベトナムについては現地大手流通グループ企業と提携し、低温物流の事業化に関するフィージビリティスタディを行っている。相手先の状況もあって計画はやや遅れ気味ではあるが、今後、合併会社などを設立して本格的に物流事業を展開していく可能性がある。

(2) 不動産事業

不動産事業の売上高は前期比 33.8% 減の 6,800 百万円、営業利益は同 29.5% 減の 3,600 百万円となる見通し。このうち、賃貸事業は前期に新設した物流センターの稼働率上昇によって、売上高で前期比 29.2% 増の 3,500 百万円、営業利益で同 10.6% 増の 1,600 百万円を見込んでいる。一方、開発事業は売上高で同 56.4% 減の 3,300 百万円、営業利益で同 45.4% 減の 2,000 百万円と前期からの反動により減収減益を見込んでいる。開発事業では現在、複数の物件の売却交渉を進めており、第 4 四半期に売却を行う予定となっている。

主な流動化可能施設

開発名称	土地 (坪) 建物 (坪)	竣工日	投資額 (億円)	保有会社
千曲 (長野)	3,400 1,740	2007年8月	6	SBS ロジコム
長津田 (神奈川)	14,400 14,000	2015年1月	109	エルマックス
新杉田 (神奈川)	5,200 11,600	2016年2月	66	SBS ロジコム
所沢 (埼玉)	8,400 10,500	2016年3月	52	SBS ロジコム
合計	31,400 37,840		233	

出所：決算説明会資料、ヒアリングよりフィスコ作成

また、今後の開発予定としては 3 物件（金沢、南港、阿見）の土地を既に取得済みであり、建設に向けて顧客の開拓を進めている段階にある。このうち金沢と南港は建て坪で 1.5 万坪の大規模センターの建設を予定している。総投資額はそれぞれ 80 億円規模となる見通しだ。いずれも 2018 年の竣工を計画している。また、2020 年頃に国内最大規模となる物流センターを千葉または埼玉で稼働させる構想を描いており、そのための候補地を 2017 年内に取得する予定となっている。

今期は物流センターの新設予定がないため、設備投資額も車両の更新を中心とした 40 億円程度（前期は 104 億円）となる見通しだが、来期は金沢（1.5 万坪）、南港（1.5 万坪）の案件が進めば 100 ～ 200 億円の設備投資額になると予想される。なお、1 万坪当たりの年換算売上高は 1,500 ～ 2,000 百万円程度とみられ、これら 2 件の物流センターがフル稼働となれば、3PL 事業の売上高は 4,500 ～ 6,000 百万円の増収要因となる。

SBS ホールディングス
 2384 東証 1 部

2017 年 4 月 14 日 (金)
<http://www.sbs-group.co.jp/hdg/ir/>

今後の見通し

今後の建設予定

開発名称	土地 (坪) 取得日	投資残高 (土地取得額)	投資総額 (億円)	開発内容・完成時期
金沢 (神奈川)	2,570 2006年 3月	11	80	隣接する支店と合わせた 8 千坪に 1.5 万坪センターを 2018 年を目途に建設
南港 (大阪)	7,500 2014年11月	24	85	関西圏初の物流センター 1.5 万坪センターを 2018 年を目途に建設
阿見 (茨城)	9,486 2013年 5月	10	未定	阿見町東部工業団地内に建設を計画中 3 温度帯対応センター
合計	38,950	45	165	

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

(3) その他事業

その他事業の売上高は前期比 6.5% 増の 6,700 百万円、営業利益は同 9.0% 増の 350 百万円を見込んでいる。人材事業、太陽光発電事業については前期比横ばい水準としており、マーケティング事業の伸びが增收増益要因となる。

事業セグメント別業績

(単位：百万円)

売上高	14/12 期	15/12 期	16/12 期	17/12 期予	前期比
物流事業	129,884	143,391	132,487	136,500	3.0%
不動産事業	5,103	8,641	10,278	6,800	-33.8%
その他事業	6,548	5,963	6,288	6,700	6.5%
合計	141,535	157,996	149,054	150,000	0.6%

(単位：百万円)

営業利益	14/12 期	15/12 期	16/12 期	17/12 期予	前期比
物流事業	1,624	2,072	2,266	2,500	10.3%
不動産事業	2,359	3,292	5,108	3,600	-29.5%
その他事業	344	238	321	350	9.0%
調整額	-229	-256	-182	-250	-
合計	4,098	5,347	7,514	6,200	-17.5%

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

SBSホールディングス
2384 東証 1 部

2017 年 4 月 14 日 (金)
<http://www.sbs-group.co.jp/hdg/ir/>

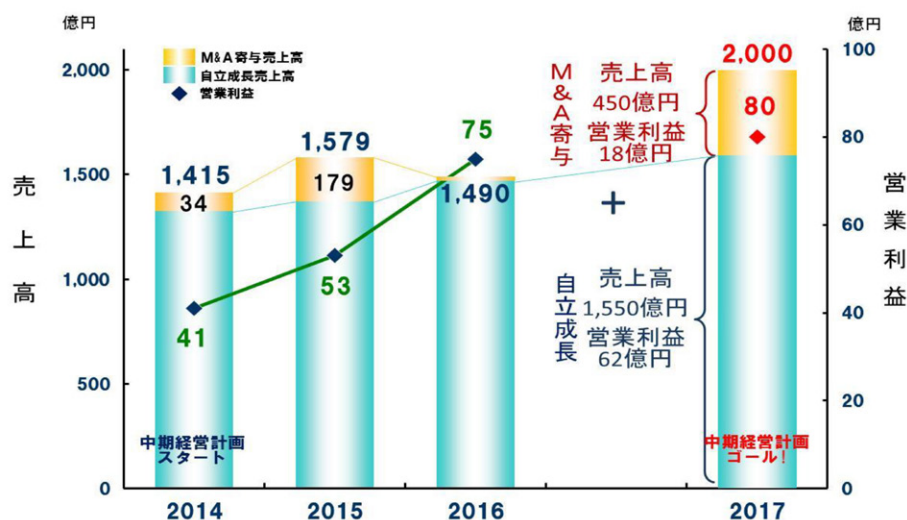
■ 中期成長戦略

自立成長による中期経営計画の目標達成は射程圏内に

1. 中期経営計画の進捗状況

2014 年 12 月期からスタートした中期経営計画では、最終年度となる 2017 年 12 月期に連結売上高で 2,000 億円、営業利益で 80 億円を目標に掲げていた。同目標値には M&A による寄与で売上高 450 億円、営業利益 18 億円を見込んでいたが、前述したとおり Transpole の買収が失敗に終わったこともあり、M&A 効果は剥落する格好となった。ただ、自立成長での目標としてきた売上高 1,550 億円、営業利益 62 億円は射程圏内に入っており、現在の市場環境からすれば上回る可能性が高いと弊社では見ている。

■ 2017年12月のゴール維持、自立成長の目標達成へ



出所：決算説明会資料より掲載

次期中期経営計画については現在、策定を進めている段階だが、国内での 3PL 事業及びアジアを軸とした海外事業の展開による売上拡大と、ローコストオペレーションの徹底による収益力向上、財務基盤の強化という基本戦略は変わらない見通し。国内事業に関しては、EC 市場の拡大や物流の短納期化が進むなかで、倉庫もフロア面積が大きい通過型倉庫の需要が高まっており、新規物流センターの需要は活況を呈している状況に変わらない。2020 年の東京オリンピック・パラリンピックの開催に向けて、首都圏エリアでは物流量がさらに拡大することが見込まれており、同社も新たな物流施設の建設を進めていく予定となっている。

M&A の対象としては、国内物流事業では下請けではなく、最終顧客を持っている同業他社となる。また、海外事業ではインドの Atlas の株式取得による子会社化を進めていくほか、東南アジアでは現地企業との提携や子会社化により事業を拡大していくものと考えられる。

輸送効率向上のための新規プロジェクトを2016年より実証試験開始

2. ITの活用について

物流業界においてもIT化が進むなかで、同社もITの活用に積極的に取り組んでいる。具体的には、新規案件の獲得のためSBSグループWebサイトを立ち上げたことで、サイトを通じた新規受注件数が前期比6倍となるなど成果を見せている。

また、トラック輸送の生産性向上や顧客サービス向上につながる取り組みとして、「カスピアン・プロジェクト」(車両の動態管理)の実証試験を2016年よりスタートしている。トラックに専用端末を搭載し、車両の位置情報だけでなく空車情報や積載情報などをリアルタイムで可視化し、通信センターで把握できるネットワークシステムの中で、SBSロジコムが開発した。車両配送状況の見える化を実現し、空車の有効活用や顧客からの到着時間の問い合わせに関する対応時間の大幅短縮(顧客サービスの向上)等の効果を見込んでいる。現在、トラック貨物輸送における積載効率は4割台と低く、その能力の6割が未使用になっていると言われている。こうした非効率性を改善することによる生産性向上の効果は大きいと言える。

現在、SBSロジコムの車両1,000台を使って実証試験中だが、2017年内には協力会社のトラックへの導入も含め、5,000台まで規模を拡大し、使い勝手やシステム精度の向上に取り組んでいく予定となっている。また、将来的にはグループ外利用も視野にシェアリングエコノミーを標榜する物流プラットフォームサービスへと発展させていく構想を描いており、今後の展開が注目される。

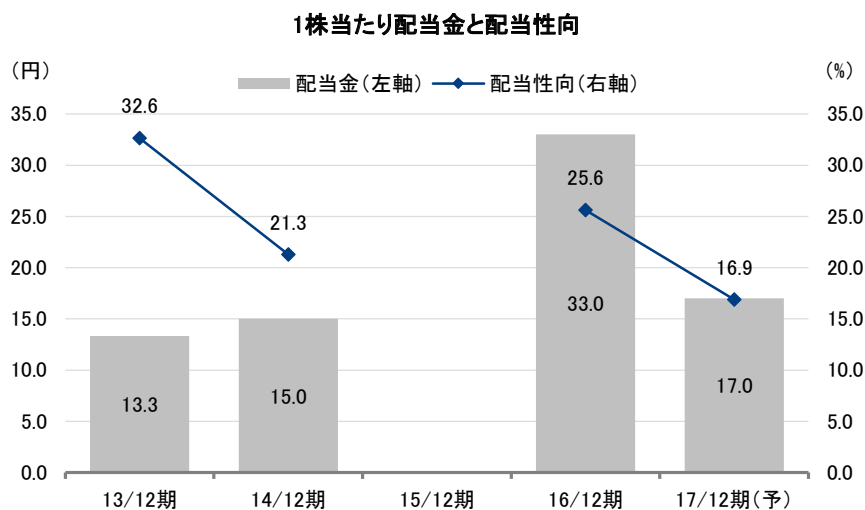
株主還元策

継続的な配当維持と業績に応じた配当水準の向上を目指す

株主還元について、同社は継続的な配当維持と業績に応じた配当水準の向上を目指していくことを基本方針としている。2017年12月期の1株当たり配当金は17.0円を予定している。2016年12月期の33.0円から減配したように見えるが、これは2015年12月期に実施予定だった配当金16.0円が2016年12月期の第1四半期にずれ込んだことによるもので、実質的には横ばい見通しとなっている。配当性向では16.9%とここ数年では低水準となるため、業績が会社計画を達成すれば増配も期待される。

SBS ホールディングス | 2017 年 4 月 14 日 (金)
2384 東証 1 部 | <http://www.sbs-group.co.jp/hdg/ir/>

株主還元策



注: 2014年6月1日付で1株を3株へ株式分割あり

出所: 決算短信よりフィスコ作成

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