

|| 企業調査レポート ||

芙蓉総合リース

8424 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2026年7月3日(金)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2026年3月期の業績概要	01
2. 2027年3月期の業績予想	01
3. 中期経営計画	02
■ 会社概要	03
1. 事業概要	03
2. 沿革	04
■ 決算動向	05
1. 業績を見るポイント	05
2. 過去の業績推移	06
3. 2026年3月期の業績概要	07
4. 事業分野別の業績及び活動実績	09
5. その他トピックス	12
6. 2026年3月期の総括	12
■ 業績見通し	13
1. 2027年3月期の業績予想	13
2. 弊社の見方	13
■ 成長戦略	14
1. 中期経営計画の方向性	14
2. 各事業分野における基本戦略と目標	15
3. 中長期的な注目点	17
■ 株主還元策	17

■ 要約

2026年3月期は再エネ関連損失による影響を除けば、 総じて計画線で推移

芙蓉総合リース<8424>は、1969年に(株)富士銀行(現(株)みずほ銀行)をはじめとする芙蓉グループ6社にて設立された総合リース会社である。「不動産」や「エネルギー環境」などに強みがあり、年間の契約実行高は2兆2,011億円(2026年3月期実績)、営業資産残高は3兆2,531億円に上る(2026年3月末現在)。海外再エネ関連の損失計上により、足元業績は一旦後退したものの、一過性損失を除けば、成長ドライバーに位置付けた事業分野の営業資産が着実に増加していることに加え、M&Aやパートナー各社との協業を通じた事業領域の拡大等により、業績は順調に拡大してきた。2023年3月期から中期経営計画「Fuyo Shared Value 2026」(5ヶ年)をスタートし、「社会課題の解決」と「経済価値」の同時実現による持続的な成長を目指している。

1. 2026年3月期の業績概要

2026年3月期の業績は、営業利益が前期比37.4%減の405億円、経常利益が同44.6%減の382億円、親会社株主に帰属する当期純利益が同52.4%減の216億円と、海外再エネ関連の損失計上により大きく下振れた。ただし、当該損失を除くと、国内金利上昇に伴う資金原価増を含む、各種コストの増加をベース利益の伸びで打ち返し、経常利益は前期を上回る水準を確保した。特に、注力する「モビリティ/ロジスティクス」が順調に伸びたほか、「不動産」における売却益の拡大が寄与した。また、活動面については、引き続き専門性の高いパートナー各社(海外を含む)との協業やグループ内連携等により、各方面で将来を見据えた取り組みが進展している。

2. 2027年3月期の業績予想

中期経営計画の最終年度となる2027年3月期の連結業績について同社は、営業利益を前期比72.7%増の700億円、経常利益を同96.1%増の750億円、親会社株主に帰属する当期純利益を同122.6%増の480億円と、各段階利益で大幅な増益を見込んでいる。前期業績を下押しした海外再エネ関連損失がなくなることが大幅増益の主因である。また、引き続き国内金利の上昇による影響が想定されるものの、成長領域を中心に資産を積み上げ、ベース利益の底上げを図る計画である。

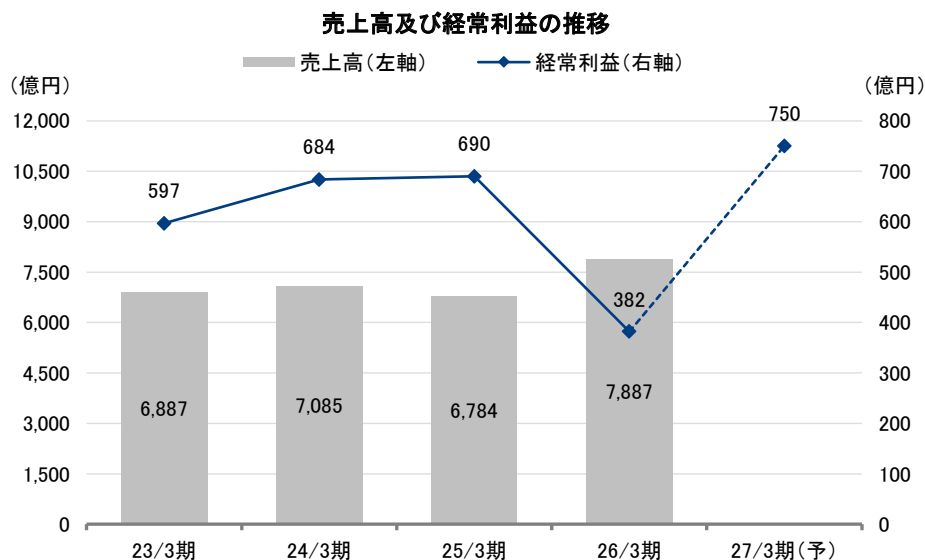
要約

3. 中期経営計画

2023年3月期よりスタートした中期経営計画「Fuyo Shared Value 2026」(5ヶ年)は、社会課題の解決と経済価値の同時実現により持続的な成長を実現する戦略をベースとしている。経営目標についても財務、非財務の両方の項目を掲げている。今回、再エネ関連の損失計上により業績は一旦後退したものの、今後の方向性や最終年度の目標値に現時点で見直しはない。1) 社会的な地殻変動を捉えた戦略的成長を目指すライジングトランスフォーメーション(以下、RT)分野(モビリティ/ロジスティクス、サーキュラーエコノミー)、2) 市場トレンドを捉えた加速度的成長を目指すアクセラレーティングトランスフォーメーション(以下、AT)分野(エネルギー環境、BPO/ICT、ヘルスケア)、3) 中核分野の安定的成長を目指すグロウイングパフォーマンス(以下、GP)分野(不動産、航空機)を成長ドライバーとしたうえで、マーケットの拡大・創出が見込まれるRT及びAT分野へ経営資源を集中投下する方針だ。GP分野については差別化による収益性の向上を図る戦略である。財務目標は、経常利益750億円、ROA2.5%、自己資本比率13~15%、ROE10%以上を目指す。非財務目標は、環境(脱炭素社会、循環型社会)、社会とひと、人材投資を中心に取り組むべき項目を設定している。

Key Points

- ・ 2026年3月期は海外再エネ関連損失により一旦後退するも、当該損失を除けば経常利益は前期を上回る水準を確保
- ・ 2027年3月期は大幅増益を見込み、中期経営計画の達成を目指す
- ・ 最終年度を迎えた中期経営計画「Fuyo Shared Value 2026」では、ひとの成長と対話を通じた「社会課題の解決」と「経済価値」の同時実現による持続的な成長を目指す



注：25/3期より売上高予想は非公表
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 会社概要

不動産・BPO/ICT等を強みとする総合リース会社。 モビリティ/ロジスティクスやヘルスケア等も強化

1. 事業概要

同社の事業セグメントは、「リース及び割賦」「ファイナンス」「その他」の3つに区分される。「リース及び割賦」はさらに「リース」と「割賦」とに分けて開示している。主力の「リース」が営業資産残高の58.5%を占めている(2026年3月期末実績)。また、今後の成長ドライバーとして、「モビリティ/ロジスティクス」「エネルギー環境」「BPO/ICT」「ヘルスケア」等の事業分野に経営資源を積極投入するとともに「不動産」「航空機」において差別化を進め、中長期的には「脱ファイナンス・リース」「脱金融」を進める方針である。

各事業の概要は以下のとおりである。

(1) リース及び割賦

情報通信機器・事務用機器・産業工作機械等のリース業務、商業施設・生産設備・病院設備等の割賦販売業務を行っている。リースとは、顧客が選定した機械や設備等を顧客に代わってリース会社が取得し、比較的長期にわたって一定のリース料で賃貸する取り引きである。設備導入に用途を絞った資金調達手段(金融取引)と言える。顧客にとっては設備を自社購入(所有)するよりも「資金の効率的運用」「事務負担の軽減」「陳腐化リスクの回避」のほか、「コストコントロール機能」の面等でメリットがある。リース会社にとってもリース物件の所有権を自らが持つことになるため、通常の融資取り引きに比べて回収リスクが小さい。また税務上のリース取引に属さない物件や顧客が物件の所有を希望する場合には、割賦販売にて対応している。

物件別のリース契約実行高でここ数年伸びてきたのは、「建物等」(不動産リース)と「輸送用機器」である。不動産リースは、同社の得意とする商業施設(大型ショッピングセンター等)のほか、ホテル、介護・居住、レジャー・サービス、物流等、アライアンス先の拡大に伴って取扱物件も多様化してきた。法的なハードルの高さや権利関係が複雑であることなどから専門性やノウハウが必要とされる分野であり、同社の30年以上にわたる経験則やネットワークが生かされている。また、これまでの「輸送用機器」の伸びは航空機リースによるものであり、今までの実績やノウハウ等が強みとなっている。加えて、ヤマトリース(株)^{*}の連結化(2020年4月)等により、成長性が見込める「モビリティ/ロジスティクス」分野の強化も図っている。

^{*} 2020年4月にヤマトホールディングス<9064>の子会社であるヤマトリースの連結化を実施した。保有比率は同社が60%、ヤマトホールディングスが40%となっている。

会社概要

(2) ファイナンス

設備投資資金等の事業資金のローンや不動産ファイナンスのほか、有価証券の運用業務等を行っている。再生可能エネルギー事業におけるファンド投資や連結子会社のシャープファイナンス(株)(以下、SFC)によるリテール向け等も含まれる。また、アクリーティブ(株)の連結化(2017年1月)により、ファクタリング事業※が加わった。

※主に中小企業向けのFPS(売掛債権早期支払いサービス)及び、医療機関向けのFPSメディカル(診療・介護報酬債権早期支払いサービス)を展開している。

(3) その他

自社事業としてメガソーラーの運営(再生可能エネルギー事業)のほか、航空機リース等に関わる匿名組合組成業務や生命保険代理店業務等を行っている。また、2018年10月に連結化した(株)インボイスが提供する一括請求サービス※や、2019年8月に連結化したNOCアウトソーシング&コンサルティング(株)(現 芙蓉アウトソーシング&コンサルティング(株))。以下、FOC)が展開する幅広いバックオフィスサービス(経理、人事・給与、総務、営業事務等)も加わり、様々なBPOニーズに対応する体制を構築してきた。2021年10月にはクラウド・パッケージを中心とするITソリューション(DX支援等)を展開する(株)WorkVisionを連結化し、サービス機能の拡充を図った。さらには、アルゴリズム・AI技術を活用したDXソリューションを提供する燈(株)との業務協定により、AIを活用した付加価値の高いBPOサービスの開発にも取り組んでいる。

※通信費や各種公共料金等、毎月の請求書に対する煩雑な業務を取りまとめ、支払いを代行するサービス。

2. 沿革

同社は、1969年に富士銀行(現 みずほ銀行)をはじめとする芙蓉グループ6社を株主として設立された。その後、業容を順調に拡大すると、1988年に米国に現地法人を設立し、1999年には航空機リースのメッカであるアイルランド(ダブリン)に現地法人を設立した。最近、競合各社が注力している航空機ビジネスへの参入は比較的早く、レバレッジドリース(投資家募集型の航空機リース)等の実績やノウハウを積み上げてきた。

また、1987年に横河電機<6841>との合併により横河レンタ・リース(株)(計測器で高いシェア)を設立し、1999年には(株)ニチイ学館との合併にて(株)日本信用リース※(医療機器・設備や福祉用具で高いシェア)を設立するなど、他社との連携にも取り組んできた。

※2022年1月に同社を存続会社とする日本信用リースの吸収合併を実施した。

同社にとってターニングポイントとなったのは、2004年12月の東京証券取引所第一部上場と2008年4月のSFCの連結子会社化(株式の65%を取得)である。特に、SFCはリテール(バンダーリース)分野で高いシェアを誇っており、事業領域の拡張と規模拡大の両面で同社の業績に大きく貢献してきた。

また、2014年7月には英国の航空機関連サービス会社ALM 2010 Limited (Fuyo Aviation Capital Europe Limitedに商号変更)を連結子会社化(全株式を取得)し、航空機ビジネスの拡大に向けて体制を強化した。

会社概要

2017年1月には、(株)ドンキホーテホールディングス(現 パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス<7532>)の子会社であり、主に中小企業向けにファクタリング(売掛債権の買い取り)事業等を展開するアクリーティブを連結子会社とした。同社グループ各社とのクロスセルによるシナジー追求はもちろん、新領域への取り組みを強化している。また、2018年10月に一括請求サービスを提供するインボイス、2019年8月には幅広いバックオフィスサービスを展開するFOCを連結子会社とし、BPOサービスの強化にも取り組んでいる。2020年4月にはヤマトホールディングスの子会社であるヤマトリースを連結化し、成長性を見込めるモビリティビジネスや物流業界への展開に向けて足掛かりを築いた。

その後も、ITソリューションを展開するWorkVision(2021年10月)、医療・介護・福祉業界に特化した経営ソリューションサービスを提供する(株)CBホールディングス(2025年1月)、物流機器の販売・レンタルを手掛ける(株)ワコーパレット(2025年3月)、並びにレンタルパレットサービスを展開する日本パレットレンタル(株)(2025年4月)等を相次いでグループに加え、成長性を見込める各領域(BPOやヘルスケア、ロジスティクス領域)への拡充や事業基盤の強化を図ってきた。

■ 決算動向

2026年3月期は海外再エネ関連損失を除くと ベース利益は計画線で推移

1. 業績を見るポイント

同社の売上高は、全体の80%超を占めるリース料収入のほか、割賦販売による収入やファイナンスによる受取利息、ノンアセット収益(各種手数料収入等)によって構成されている。売上高(ノンアセット収益を除く)は基本的には「営業資産残高」に伴って増減することから、売上高の拡大のためには「契約実行高」を増やし、「営業資産」を積み上げることが必要となる。ただ主力のリース料収入は、売買取引に準じた会計処理となっており、リース物件の価格が含まれている。金融としての本来の業績の伸びを判断するためには、売上高からリース物件の取得原価を除いた「差引利益」の動きを見るのが妥当である。

一方、本業における収益性を判断するためには、「差引利益」から「資金原価(資金調達コスト)」のほか、「人件費及び物件費」や「貸倒関連費用(戻入益を含む)」*等の費用を引いた「経常利益」の動きを見るのが最も合理的である。なお、「経常利益」は「営業資産残高」と「ROA(営業資産経常利益率)」の掛け算となるため両方の動きによって影響を受ける。また、最近ではノンアセット収益の拡大にも取り組んでおり、「その他」のセグメントの動きにも注目する必要がある。

* 貸倒引当金繰入額(販管費)と貸倒引当金戻入額(営業外収益)をネットしたもの。

決算動向

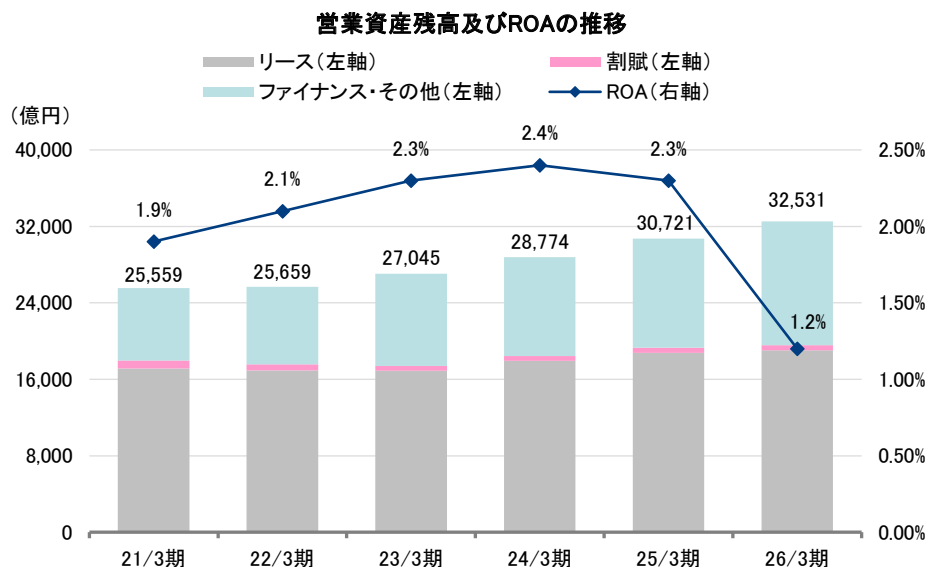
2. 過去の業績推移

過去の業績を振り返ると、「経常利益」は「営業資産」の積み上げとROA向上の両方により増益基調を続けている。特にROAの向上については、比較的利回りの高い「不動産リース」及び「航空機リース」の拡大に加え、最近ではBPOサービスを中心としたビジネス（ノンアセット収益）の伸びが寄与している。

費用面を見ると、2023年3月期までの「資金原価」はほぼ横ばいで推移してきた。調達総額が増加しているものの、低金利政策の影響により調達利回りが低下してきたことが要因である。ただ、2024年3月期は海外の取り組み伸長による外貨調達の拡大等に伴い調達利回りが上昇すると、2025年3月期以降は国内金利の上昇とともに「資金原価」は3年連続で大きく増加した。また、「人物件費」を一定水準に抑えるとともに「貸倒関連費用」も低位で推移しており、同社の強みであるローコストオペレーションも発揮されてきた。その結果、2025年3月期までの経常利益は8期連続で過去最高を更新した。しかしながら、2026年3月期は海外再エネ関連損失に伴う一過性損失を主因に一旦後退した。

有利子負債は「営業資産」の積み上げに伴い増加してきたが、2026年3月期の自己資本比率は13%を超える水準を確保している。同社の水準は、流動性の高い「営業資産」を大量に保有するリース業界において他社と比べて見劣りせず、財務基盤の安定性に懸念を生じさせるものではない。

資本効率を示すROEも、利益水準の底上げとともに上昇し、2021年3月期以降は10%程度で推移してきた。2026年3月期は海外再エネ関連損失の影響を受けたものの、当該損失を除けば、実質的な資本収益性の高さに変化はない。

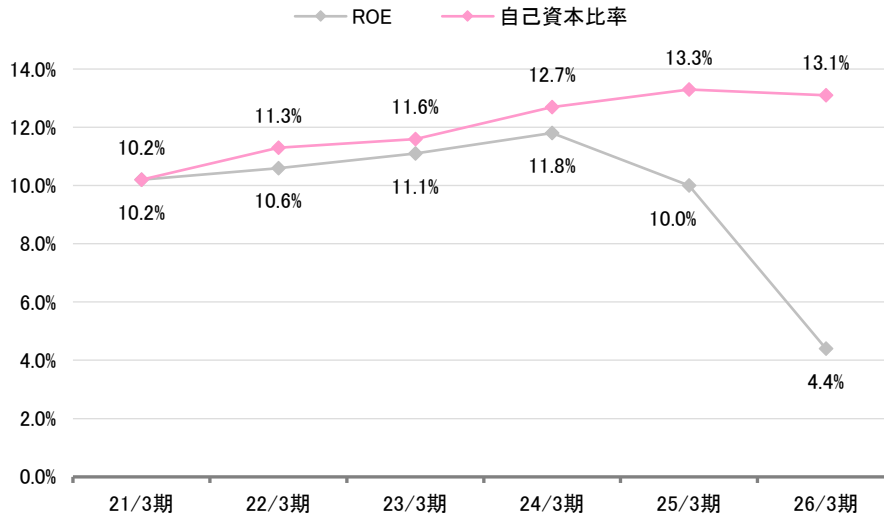


注：ROAは経常利益（年換算）÷ 営業資産残高（平均残高）にて計算

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

決算動向

自己資本比率及びROEの推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 2026年3月期の業績概要

2026年3月期の業績は、営業利益が前期比37.4%減の405億円、経常利益が同44.6%減の382億円、親会社株主に帰属する当期純利益が同52.4%減の216億円と、海外再エネ関連の損失計上*により大きく下振れた。同様に、事業本来の業績を示す差引利益も前期比6.0%減の1,409億円に落ち込んだ。

* 第2四半期に欧州の再エネ関連損失を計上したほか、第4四半期には第2四半期時点で業績予想に織り込んでいた北米の再エネ関連損失を計上した。特に欧州については同社参画の再生可能エネルギー事業の一部で、資金不足に伴う開発遅延が発生したことに起因する。

ただし、当該損失を除くと、差引利益は前期比11.4%増の1,669億円、経常利益は同3.8%増の716億円と、国内金利上昇による資金原価増を含む、各種コストの増加を差引利益の伸びで打ち返し、経常利益は前期を上回っている。

事業分野別の経常利益で見ると、「エネルギー環境」が海外再エネ関連の損失計上により大きく下振れたものの、「モビリティ/ロジスティクス」や「不動産」が順調に伸びた。一方、「BPO/ICT」「ヘルスケア」「航空機」についてはおおむね前期並みで推移した。

費用面に目を向けると、営業資産の積み上げに伴う調達残高の増加に加え、調達利回りの上昇により資金原価が大きく増加した。また、グループ拡大に伴って人物件費が増加したほか、海外再エネ関連の貸倒関連費用が利益を大きく引き下げる要因となった*。

* ただし、再エネ関連を除く貸倒関連費用は低水準を維持している。

芙蓉総合リース | 2026年7月3日(金)
 8424 東証プライム市場 | <https://www.fgl.co.jp/ir/>

決算動向

「契約実行高」については前期比19.4%増の2兆2,011億円に増加した。アクリーティブによる診療・介護報酬ファクタリングが大きく増加したほか、「不動産」も領域拡大等により順調に伸びた。また、「営業資産残高」については、再エネ関連損失計上に伴うマイナス要因があったものの、成長ドライバーに位置付ける「モビリティ/ロジスティクス」(国内・海外)や「不動産」領域を中心に着実に積み上げ、前期末比5.9%増の3兆2,531億円を確保した。

財政状態については、総資産が営業資産の積み上げに伴って前期末比7.4%増の3兆8,437億円となった一方、自己資本は同5.8%増の5,029億円に増加し、自己資本比率は13.1%(前期末は13.3%)と横ばいで推移した。また、有利子負債(リース債務を除く)は営業資産の積み上げに伴い同7.1%増の3兆66億円に増加したが、長期調達比率[※]は70.1%(前期末は70.6%)を確保し、長短のバランスも安定している。

※有利子負債に占める、長期有利子負債(社債+長期借入金+債権流動化に伴う長期支払債務)の比率。

2026年3月期決算の概要

(単位:億円)

	25/3期		26/3期		前期末比	
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
差引利益	1,498	-	1,409	-	-89	-6.0%
リース	859	-	940	-	80	9.3%
割賦	12	-	13	-	1	8.3%
ファイナンス	378	-	186	-	-192	-50.8%
その他	249	-	271	-	22	8.7%
資金原価	302	-	377	-	75	24.8%
売上総利益	1,196	-	1,032	-	-164	-13.7%
販管費	549	-	627	-	78	14.2%
営業利益	648	-	405	-	-242	-37.4%
経常利益	690	-	382	-	308	-44.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	453	-	216	-	-237	-52.4%
契約実行高	18,440	-	22,011	-	3,572	19.4%
ファイナンス・リース	2,877	15.6%	2,833	12.9%	-44	-1.5%
オペレーティング・リース	2,106	11.4%	2,550	11.6%	444	21.1%
割賦	298	1.6%	329	1.5%	30	10.2%
ファイナンス・その他	13,159	71.3%	16,300	74.0%	3,141	23.9%

	25/3期		26/3期		前期末比	
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
営業資産残高	30,721	-	32,531	-	1,809	5.9%
ファイナンス・リース	8,515	27.7%	8,714	26.8%	200	2.3%
オペレーティング・リース	10,246	33.4%	10,308	31.7%	62	0.6%
割賦	536	1.7%	562	1.7%	27	5.0%
ファイナンス・その他	11,425	37.2%	12,946	39.8%	1,521	13.3%

出所: 決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

成長領域がけん引、事業分野別で堅調な展開が進む

4. 事業分野別の業績及び活動実績

(1) モビリティ/ロジスティクス (RT分野)

2026年3月期末の営業資産残高は2,918億円(前期末比607億円増)、ROAは3.2%(前期は2.9%)、経常利益は85億円(前期比23億円増)と順調に伸びた。モビリティにおける収益拡大には遅れが見られるものの、グループ拡大※1に伴う収益基盤の強化により増益となり、営業資産も着実に積み上げた。非財務目標として掲げる「新規成約台数におけるEV・FCV比率」※2も7.2%を確保した。活動面では、新たにグループインしたワコーパレットや日本パレットレンタルとの連携強化や、アライアンス先との協業により国内でのロジスティクス領域における事業機会の創出※3に取り組んだほか、海外においても戦略的な領域拡大により事業機会の多様化※4を進めることができた。

- ※1 物流機器の販売・レンタルを手掛けるワコーパレットの連結化(2025年3月公表)、並びにレンタルパレットサービスを展開する日本パレットレンタルの持分法関連会社化(2025年4月公表)が収益の伸びに寄与した。
- ※2 日本におけるEV普及率の緩やかな状況を鑑み、当初の「EV・FCV保有比率」から目標とする指標を見直した。
- ※3 国内ロジスティクス領域については、物流商材とDX商材との掛け合わせによる新規事業の開発、パレットレンタルスキームや物流DX商材の提案、ベンダーフリーの提案体制の整備等により、「物流改革の総合パートナー」としての地位確立に向け前進した。
- ※4 2025年5月にタイのフォークリフト販売・レンタル事業会社MATEHAN SIAM LAMBDA CO.,LTD.を連結化したほか、2025年9月には双日<2768>グループが保有する北米貨車リース事業会社の持ち分50%を取得し、成長が見込まれる領域への参入を果たした。

(2) エネルギー環境 (AT分野)

2026年3月期末の営業資産残高は2,277億円(前期末比101億円増)、経常損失は296億円(前期は18億円の利益)となった。経常損失となったのは、海外再エネ関連の一過性損失(約291億円)によるものであり、その分は営業資産を減らす要因にもなった。ただ、期末の営業資産残高については、海外アセットの積み上げを抑制した一方、国内における事業拡大もあり前期末比でプラスを確保した。非財務目標である「再エネ発電容量」は1,000MWの目標を1年前倒しで達成することができた。活動面では、今回の海外再エネ損失を踏まえた事業ポートフォリオの再構築を進めるべく、新領域(蓄エネルギー等)への取り組み等で様々な進展※があった。

- ※ Tesla<TSLA>製蓄電池Powerwallを用いた「DERアグリゲーションサービス」の提供開始や系統用蓄電所「しんかわ蓄電所」の商業運転開始、再エネ併設型蓄電池事業の取り組み開始、非常時地域開放型系統電池事業の取り組み開始、大規模系統用電池コンソーシアムへの参画など。

(3) BPO/ICT (AT分野)

2026年3月期末の営業資産残高は633億円(前期末比74億円増)、ROAは3.2%(前期は2.8%)、経常利益は50億円(前年比3億円増)となった。営業資産残高は、ICT領域においてWindows 11への更新特需に伴うPCレンタルの伸長や、データセンター関連の取り組みにより順調に積み上げた。また、収益性の改善により、人件費を中心としたコスト増を吸収し増益を確保した。非財務目標である「お客様の業務量削減時間(2022年3月期比)」は100万時間の目標を1年前倒しで達成することができた。また、活動面では、BPOビジネス領域におけるグループ内組織再編※1やICT領域でのデジタル社会の基盤を構築するハイパースケーラー向けデータセンター※2への取り組みを国内外で積極的に推進した。

- ※1 第一歩として、インボイス、FOC両社の経営管理及びコーポレート業務を中間持株会社に集約した。相互送客などの事業連携や、コーポレート部門の集約による業務効率化等にねらいがある。
- ※2 ハイパースケーラーとは、世界規模の巨大クラウドインフラとサービスを提供する事業者のこと。

決算動向

(4) ヘルスケア(AT分野)

2026年3月期末の営業資産残高は1,092億円(前期末比147億円増)、ROAは1.7%(前期は2.2%)、経常利益は17億円(前期比2億円減)となった。経常利益は各種コストの増加により減益となり、ROAも低下した。一方、営業資産残高は、診療・介護報酬債権ファクタリングが好調であったことに加え、ヘルスケア事業施設や事業承継、再生ファイナンス等により拡大した。非財務目標については、「高齢者介護施設(新規提供室数)」が1,307室(前期末比296室増)に増えたほか、「医療・福祉マーケットの経営支援に資するファイナンス」では560億円の目標を1年前倒しで達成することができた。活動面では、グループ機能の拡充や地域金融機関との連携※を通じた領域拡大に取り組んだ。

※ 診療・介護報酬債権ファクタリングの拡大やCBヘルスケアによる非ファイナンス領域(医療・介護・福祉業界に特化した専門性の高い経営ソリューション)のサービス展開など。

(5) 不動産(GP分野)

2026年3月期末の営業資産残高は1兆1,835億円(前期末比758億円増)、ROAは2.8%(前期は2.5%)、経常利益は315億円(前期比40億円増)となった。収益性やポートフォリオのバランスを意識したアセットコントロールを継続するなかで営業資産を積み上げた。経常利益は売却益の拡大等により資金原価増を吸収し増益となり、ROAも改善した。活動面では、商業施設の投資・運営・バリューアップ機能を強みとする双日商業開発(株)を持分法関連会社化したほか、海外不動産への取り組みでは、良質なパートナーシップを基盤に、リスクリターンを見極めつつ、欧州・豪州・アジアでの領域拡大※を進める。

※ 賃貸用集合住宅開発(米国・豪州)、物流倉庫共同投資案件(シンガポール)、オフィス大規模改修事業(英国ロンドン)など。

(6) 航空機(GP分野)

2026年3月期末の営業資産残高は3,891億円(前期末比63億円減)、ROAは2.9%(前期は3.2%)、経常利益は114億円(前期比横ばい)となった。個別航空会社の業況悪化を踏まえ、引当金(原価)を第4四半期に計上したものの、非正常先からのリース料回収の進展に加え、保有機体売却益の計上が寄与し、経常利益は前期比横ばいを確保した(目標とする100億円を既に上回る水準で推移)。一方、営業資産残高は保有機体売却に伴い若干減少した。機体数では新規購入と売却を並行して実施した結果、横ばいとなった。活動面では、回転型ビジネスの推進に向けて売却機能を強化するため、専門部署を設立した。

芙蓉総合リース | 2026年7月3日(金)
8424 東証プライム市場 | <https://www.fgl.co.jp/ir/>

決算動向

事業分野別の業績(財務・非財務)

(単位: 億円)

	25/3期 実績	26/3期 実績	増減
モビリティ/ロジスティクス			
経常利益	61	85	23
ROA	2.9%	3.2%	0.4pp
営業資産残高	2,311	2,918	607
新規成約台数におけるEV・FCV保有比率(変更後)	-	7.2%	-
エネルギー環境			
経常利益	18	-296	-314
ROA	0.9%	-	-
営業資産残高	2,176	2,277	101
再エネ発電容量(MW)	876 MW	1,014 MW	138 MW
(開発中案件を含む)	(1,084 MW)	(1,214 MW)	(130 MW)
BPO/ICT			
経常利益	47	50	3
ROA	2.8%	3.2%	0.4pp
営業資産残高	558	633	74
顧客の業務量削減時間(2022年3月期比)	+81万時間	+110万時間	+29万時間
ヘルスケア			
経常利益	20	17	-2
ROA	2.2%	1.7%	-0.5pp
営業資産残高	945	1,092	147
高齢者介護施設(新規提供室数)	1,011室	1,307室	296室
医療・福祉マーケットの経営支援に資するファイナンス	456	749	293
不動産			
経常利益	275	315	40
ROA	2.5%	2.8%	0.3pp
営業資産残高	11,077	11,835	758
航空機			
経常利益	114	114	0
ROA	3.2%	2.9%	-0.3pp
営業資産残高	3,954	3,891	-63
自社保有機	66機	66機	0機
その他(管理機体等)	57機	58機	1機

出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

5. その他トピックス

インオーガニック戦略の一環として、三井住友信託銀行(株)より三井住友トラスト・パナソニックファイナンス(株)(以下、SMTPFC)の発行済株式数の40%を取得することを公表した(2026年10月1日実施予定)。持分法関連会社となる見込みである。本件実施後は、同社と三井住友信託銀行、横浜フィナンシャルグループ<7186>の3社が株主として共同事業化を進める構想である。SMTPFCは信託系とメーカー系の強みを融合し、法人向けのリース事業から個人向けの各種ローンまで幅広い金融サービスを展開している。事業シナジーの共創を通じて収益力の強化や収益機会の補足に結び付け、持分法利益を取り込む考えだ。

6. 2026年3月期の総括

2026年3月期を総括すると、海外再エネ関連の損失計上が最大の 이슈となった。特に本質的な原因は何か、今後さらに顕在化するリスクはないのか、といったところが気になるところである。同社では、1) プロジェクトが開発フェーズにあり、リスク顕在化における売却が困難であったこと、2) 資金投下先のプロジェクトは分散していたものの、プロジェクトを主導するアライアンス先については一定程度の集中があったことを構造的な問題として特定した。一方、現在の海外再エネのアセットについては、1) 既に開発フェーズにあるものは限定的であることや、2) 建設中の案件は相対的にリスクの小さい太陽光が中心であること、3) 制度基盤が安定しており、事業環境が見通しやすい欧州での案件が中心であることから、今後さらに顕在化するリスクは限られているとの認識である。いずれにしても、再エネ領域への取り組み方針に変更はなく、今後はリスクマネジメントの精度を高め、いかに信頼ある成長事業へと再構築していけるかが課題と言えるだろう。

もっとも、本来の実力値を判断するためには、海外再エネ関連損失の影響を除いて評価する必要がある。今回の決算では、中期経営計画に沿って良質な資産の積み上げができていないか、成長領域と位置付ける新たな収益の軸が育っているか、事業領域の拡大に向けた取り組み(種まき)ができていないかといったところに注目していたが、その意味では、積極的な領域拡大により「モビリティ/ロジスティクス」が順調に伸び、とりわけロジスティクスにおいて様々な取り組みが進んでいるところは高く評価できる。また、蓄電池ビジネス(エネルギー環境)やハイパースケーラー向けデータセンター(BPO/ICT)等将来性のある分野についても今後の注目点と言える。インオーガニック戦略(資本業務提携)や専門性の高いパートナー各社(国内外)との協業でも、シナジー創出や事業領域の拡大に向けて成果を残すことができた。一方、国内金利上昇に伴う資金原価増を筆頭に、各種コストの増加が利益成長を鈍化させている印象は否定できない。今後、各種コスト増分(特に金利上昇分)の料金転嫁がいかに進むのか、高付加価値化やノンアセット収益をいかに増やしていくのが重要なカギを握るであろう。

業績見通し

2027年3月期は大幅な増益、軌道回帰を見込む

1. 2027年3月期の業績予想

中期経営計画の最終年度となる2027年3月期の連結業績について同社は、営業利益を前期比72.7%増の700億円、経常利益を同96.1%増の750億円、親会社株主に帰属する当期純利益を同122.6%増の480億円と、各段階利益で大幅な増益を見込んでおり、経常利益は中期経営計画を達成する想定である。

大幅な増益となるのは、前期業績の足を引っ張った海外再エネ関連損失がなくなることが主因である。また、引き続き国内金利の上昇による影響が想定されるものの、成長領域を中心に資産を積み上げ、ベース利益の底上げを図る計画である。

2027年3月期の業績予想

(単位：億円)

	26/3期 実績	27/3期 予想	前期比	
			増減額	増減率
営業利益	405	700	294	72.7%
経常利益	382	750	367	96.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	216	480	264	122.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 弊社の見方

中期経営計画の最終年度となる2027年3月期の業績予想については、不安定な国際情勢や国内金利の上昇など、先行き不透明感が漂う外部環境には引き続き注意が必要であるものの、1) 営業資産の積み上げが十分にできていること、2) 前期業績の足を引っ張った一過性費用がなくなること、3) さらには戦略的な進展(アライアンス先との協業、グループ内シナジーの創出等)に伴う積み上げも期待できることから、同社業績予想は達成可能であると判断している。とはいえ、国内金利の動向次第では、決して簡単な水準でないことも認識すべきである。資金原価増は価格転嫁による対応がポイントとなるが、タイムラグ(時間差)の発生により一時的に利益が圧迫される可能性も考慮に入れる必要があるだろう。とりわけ営業資産が計画を上回るペースで伸びているがゆえに、金利上昇局面でのROA改善は高いハードルと言えるだろう。注目すべきは、中期経営計画の最終年度としてどのような仕上げをしていくのかにある。5年前の計画策定時点と比べて、当然ながら環境変化や事業進捗に差異が発生していることから、今後注力すべき分野や進捗遅れの原因を特定し、この1年間でどう見直していくのか、あるいはキャッチアップしていくのか、次期中期経営計画の方向性を見極めるうえでも重要な判断材料となるだろう。また、引き続き戦略的なアライアンスのほか、M&Aによるインオーガニック成長の取り組みにも注意が必要である。

■ 成長戦略

「社会課題の解決」と「経済価値」の同時実現により、 持続的成長を目指す

1. 中期経営計画の方向性

2023年3月期に中期経営計画(5ヶ年)がスタートして4年が経過し、いよいよ最終年度を迎えた。海外再エネ関連の損失計上による影響を除けば、総じて計画線に進捗しており、戦略の大きな方向性や数値目標(全社ベース)に変更はない。「Fuyo Shared Value 2026」をビジョンとして、ひとの成長と対話を通じた「社会課題の解決」と「経済価値」の同時実現による持続的な成長を目指す方針であり、経営目標についても財務・非財務の両方の項目を掲げている。

(1) 成長ドライバー

これまでの戦略分野(及び新領域)を軸として、1) 社会的な地殻変動を捉えた戦略的成長を目指すRT分野、2) 市場トレンドを捉えた加速度的成長を目指すAT分野、3) 中核分野の安定的成長を目指すGP分野の3つの成長ドライバーに分類したうえで、マーケットの拡大・創出が見込まれるRT及びAT分野へ経営資源を集中投下するとともに、GP分野については差別化による収益性の向上を図る戦略である。なお、RT分野には「モビリティ/ロジスティクス」「サーキュラーエコノミー」、AT分野には「エネルギー環境」「BPO/ICT」「ヘルスケア」、GP分野には「不動産」「航空機」を位置付けている。

(2) 資源配分と収益ポートフォリオのイメージ

成長領域であるRT及びAT分野に資源を集中投下し、ROAの向上と営業資産残高の積み上げを同時に実現する。中核分野であるGP分野については、収益性をより向上させることで全体のROA向上につなげる方針である。最終年度の経常利益は750億円を計画しているが、その構成比(見直し後)を見るとRT分野が6%から11%へ、AT分野が13%から18%へと高まり、GP分野は41%から44%と緩やかな増加を見込んでいる。一方で、従来の「一般リース・ファイナンス」は40%から27%へと低下し、明らかに「脱ファイナンス・リース」「脱金融」が進む流れとなっている。

(3) 経営目標

3つの成長ドライバーによる事業戦略の成果指標として、財務目標と非財務目標の両方を掲げており、「企業価値」と「社会価値」の同時実現を目指す考えである。財務目標には、経常利益750億円、ROA2.5%、自己資本比率13~15%、ROE10%以上の4項目を掲げ、一定の財務規律と資本効率のバランスを取りながら、収益性のさらなる向上を図る。非財務目標は、1) 環境、2) 社会とひと、3) 人材投資の3つの視点から取り組むべき項目を設定し、脱炭素社会や循環型社会の実現等による「社会課題の解決」を通じて、同社の持続的な企業価値の向上につなげる方針である。また、気候変動対策として、引き続き2030年を目標とするカーボンニュートラル及びRE100※の達成に向けた取り組みを進める。

※ 事業活動で消費するエネルギーを100%再生可能エネルギーで調達することを目標に掲げる国際的な企業連合。

2. 各事業分野における基本戦略と目標

(1) モビリティ/ロジスティクス (RT分野)

カーボンニュートラルの実現に向けたEV・FCVに注目が集まる(ただし、国内でのEV普及率は緩やかな状況が続く)一方、ドライバー不足や長時間労働など、物流業界における社会課題が深刻化する環境を踏まえ、車両領域と物流領域を中心に、パートナー連携を軸としたワンストップ型サービスを国内外で展開する戦略である。車両領域では、EVワンストップサービス^{※1}等の新たなビジネスモデルの構築や、フリートBPO^{※2}を中心とするノンアセットビジネスの拡充を図る。物流領域では、ヤマトグループとの連携による協業案件の創出、海外グループ会社との連携によるグローバルなモビリティ事業の強化に加え、新たにグループインしたワコーパレットや日本パレットレンタル等との連携を進め、アセットサービスからDXまで物流領域におけるワンストップサービスの提供体制を目指していく。財務目標(見直し後)は、経常利益85億円(2022年3月期比52億円増)を目指す。非財務目標は「新規成約台数におけるEV・FCV比率」(目標5%)を掲げている。

^{※1} パートナー企業との連携により、EV導入検討コンサルから充電器導入コンサル・工事、ファイナンス・車両管理、エネルギーマネジメントまでをワンストップサービスとして提供。同社の強みである「エネルギー環境」との親和性も高い。

^{※2} テレマティクスサービスや車両稼働率の最適化コンサル等を通じて、省人化をはじめとする業務効率化向上を支援するもの。

(2) サーキュラーエコノミー (RT分野)

サーキュラーエコノミーとは、製品と資源の価値を可能な限り長く保全・維持し、廃棄物の発生を最小化した経済システムを指す。同社では成長が見込まれる市場において先進的な取り組みを進め、高度なサーキュラーエコノミーのプラットフォーム構築を目指している。財務目標は現時点で設定していないが、非財務目標として、1) 返却物件のリユース・リサイクル率100%(2022年3月期比横ばい)、2) 廃プラスチックの材料/ケミカルリサイクル率100%(同100ポイント増)を掲げている。

(3) エネルギー環境 (AT分野)

グローバルベースでの再生可能エネルギー事業の拡大と、二次エネルギー分野における新規ビジネスの確立を目指す戦略である。再生可能エネルギーでは、エネルギー種別・取り組み形態を限定せず、国内外で事業規模を3倍まで拡大する。同時に今回の海外再エネ関連損失を踏まえ、管理体制の高度化を進めるとともに、再生エネルギー領域を信頼ある成長事業へ再構築する構えだ。また、パートナー企業(大手エネルギー事業者等)との共同投資を加速するとともに、顧客の脱炭素ツールとしてPPA事業にも引き続き注力する。二次エネルギーにおいては、蓄電池分野におけるLCMビジネス(一次利用→再利用のリサイクル等)や、順次拡大する需給調整市場[※]への参画を見据えた取り組みを継続する。財務目標(見直し後)は、経常利益35億円(2022年3月期比19億円増)を目指す。非財務目標は、1) 再生可能エネルギー発電容量1,000MW(同682MW増)、2) 脱炭素資金投下額3,000億円(5年間累計)を掲げている。

[※] 2021年4月から開始された、発電所等での電気の需給調整に必要な電力(調整力)を全国一体的な市場で取り引きする制度。

成長戦略

(4) BPO/ICT (AT分野)

深刻化する人手不足や働き方改革を背景に、DXやノンコア業務の見直しなど生産性向上に向けた取り組みが加速するなかで、オペレーションとシステムの両面から顧客の業務改革実現をサポートするBPS(ビジネス・プロセス・サービス)の提供を目指す戦略である。具体的には、BPO(業務コンサル+ソリューション)とICT(システムコンサル+ITソリューション)の相互連携により、業務のアウトソーシングとDXによるトータルソリューションを推進する。財務目標は、経常利益75億円(2022年3月期比41億円増)を目指すとともに、非財務目標は、「お客様の業務量削減時間」100万時間を掲げている。

(5) ヘルスケア (AT分野)

医療収入の減少や人手不足・後継者不足といった経営課題に加え、2025年問題※を背景に医療・福祉ニーズのさらなる拡大・高度化が見込まれる。こうしたなかで、引き続き「芙蓉リースプラットフォーム構想」に基づくワンストップサービスの提供により、医療・介護・調剤等ヘルスケアマーケットにおける事業者の経営資源の価値最大化に貢献する戦略である。財務目標として、経常利益25億円(2022年3月期比7億円増)を目指すとともに、非財務目標には、1) 高齢者介護施設1,330室、2) 医療・福祉マーケットの経営支援に資するファイナンス560億円(同327億円増)を掲げている。

※ 日本が「超高齢社会」となり、社会構造や体制が大きな分岐点を迎え、雇用・医療・福祉など、様々な分野への影響が予想されること。

(6) 不動産 (GP分野)

事業の高度化・差別化に軸足を置き、収益性の向上を通じた安定した利益成長を目指す戦略である。大都市圏を中心とする堅調な不動産マーケットを背景に、パートナーとの連携強化やビジネス領域のさらなる深化により収益力強化を進め、事業拡大を図る。また、脱炭素社会の実現に向け、環境配慮型不動産※を対象とする取り組みも進める。財務目標(見直し後)として、経常利益230億円(2022年3月期比27億円増)を目指す(非財務目標の設定はない)。

※ グリーンビル、CASBEE評価認証や環境配慮設備(省エネ、太陽光パネル等)を設置している不動産。

(7) 航空機 (GP分野)

事業環境の緩やかな回復を想定しており、コロナ禍の影響からの脱却と資産回転型ビジネスの推進により着実な利益成長を図る戦略である。長期保有前提のビジネスモデルから、マーケット環境等を踏まえた機動的な機体売却を行う資産回転型ビジネスへの転換を図る一方、競争力の強化を通じた優良資産の積み上げにより、収益体質の強化を図る。また、持続可能な航空燃料(SAF)など、「社会課題の解決」に資する新技術分野への取り組みも進める。財務目標(見直し後)として、経常利益100億円(2022年3月期比85億円増)を目指す(非財務目標の設定はない)。

社会課題の解決を収益化へ、KPI進捗に注目

3. 中長期的な注目点

事業環境が大きく変化するなかで、これまで積み上げてきた分野との親和性が高い成長領域において各パートナー企業との連携等により新たな価値創造を目指すという方向性は、非常に現実的で理にかなっていると弊社でも考えている。特に、業界をリードしてきた気候変動対策をはじめ、「社会課題の解決」に向けた取り組みをいかに成長機会に結び付けていくのかがポイントとなるだろう。中期経営計画はいよいよ最終年度となるが、企業価値向上(PBR改善)の重要なファクターとなる資本収益性(ROE)を上げていくためには、引き続きROAの向上がカギを握ると見ており、パートナー各社との連携による新領域の拡大や付加価値の向上、ノンアセット収益の強化がドライバーであることは今後も変わらないと判断している。「社会課題の解決」に向けた取り組みについても、非財務目標として掲げたKPIの進捗をフォローするとともに、市場の創出や競争力の強化、新たなビジネスモデルの構築等にいかに結び付け、経済価値(利益成長等)との連動を図っていくのか、その道筋についても中長期視点から注目していきたい。

株主還元策

2025年4月に1:3の株式分割を実施、 2027年3月期も増配を継続予定

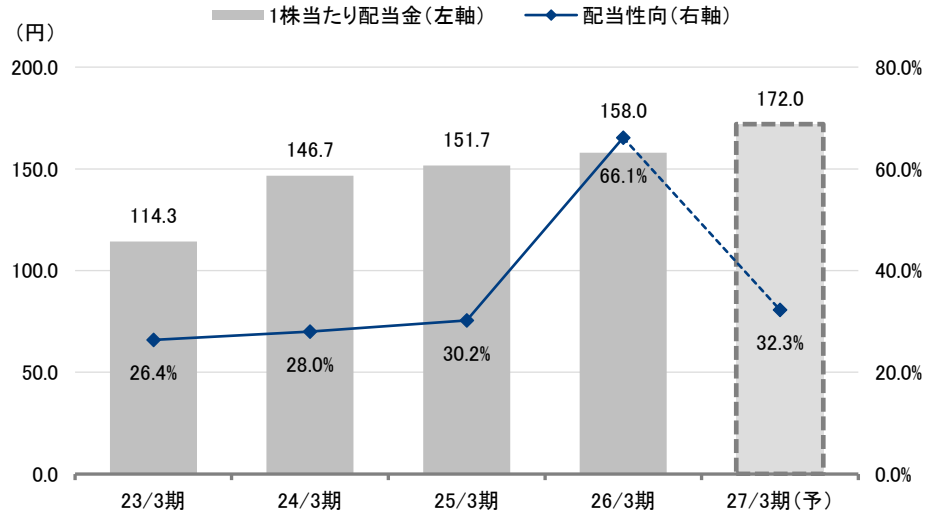
同社は、業績及び目標とする経営指標等を勘案し確固たる経営基盤及び財務体質の強化を図るべく、株主資本の充実に努めるとともに、長期的かつ安定的な配当の継続により株主への利益還元を努めることを基本方針としている。好調な業績に支えられ、2004年に上場してから増配を継続している。

2026年3月期については、前期比6.3円増^{*}の1株当たり158円(中間79円、期末79円)を実施した。2027年3月期については、前期比14円増の1株当たり172円(中間86円、期末86円)を予定している(予想配当性向は32.3%)。今後も安定した利益成長を目指すとともに、新たに設定した配当性向目標(32%以上)に基づき、株主還元を強化していく方針だ。

^{*} 2025年4月1日を効力発生日とする株式分割(1:3)の影響を遡及修正した数値。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



出所：決算短信よりフィスコ作成

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・表示したものです。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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

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、配布等することは強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