

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

兵機海運

9362 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2026年6月3日(水)

執筆：客員アナリスト

吉林拓馬

FISCO Ltd. Analyst **Takuma Yoshibayashi**



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月期の業績見通し | 01 |
| 3. 中長期の成長戦略 | 01 |
| ■ 会社概要 | 03 |
| 1. 会社概要 | 03 |
| 2. 沿革 | 03 |
| ■ 事業概要 | 05 |
| 1. セグメント別の概要 | 05 |
| 2. 同社の強み | 08 |
| 3. リスク | 08 |
| ■ 業績動向 | 09 |
| 1. 2026年3月期の業績概要 | 09 |
| 2. 事業セグメント別の業績概要 | 11 |
| 3. 財務状況と経営指標 | 13 |
| ■ 今後の見通し | 15 |
| 1. 2027年3月期の業績見通し | 15 |
| 2. 中長期の成長戦略 | 16 |
| ■ 株主還元策 | 18 |
| ■ ESG/SDGsの取り組み | 19 |

要約

2026年3月期は海運事業の苦戦で減収減益も、 2027年3月期は特殊貨物などの取扱い拡大と料金改定で 収益改善を見込む

兵機海運<9362>は独立系海運会社である。神戸市に本社を構え、神戸港・姫路港・大阪港をベースに、内航・外航の海上輸送、倉庫、通関、国際輸送の各物流サービスを提供している。鉄鋼メーカーが生産する鋼材の海陸一貫輸送が強みである。創業は1942年12月であり、2022年12月には創業80周年を迎えた。同年4月には、東京証券取引所(以下、東証)のスタンダード市場へ移行した。

1. 2026年3月期の業績概要

2026年3月期の業績は、売上高が前期比2.5%減の13,389百万円、営業利益が同20.3%減の436百万円、経常利益が同19.2%減の499百万円、当期純利益が同8.8%減の397百万円となった。取扱輸送量は前期並みで推移したものの、主力の海運事業が低迷し減収となった。内航事業は鉄鋼需要の弱さ、外航事業は中国向け貨物の低迷や競争激化が重荷となった。利益面では燃料費や船舶維持管理料、人件費の上昇が響いた。一方で、港運・倉庫事業は取扱い増加や大型案件の受注により改善し、業績の下支えとなった。海運事業の収益改善には余地があるが、非海運分野の改善は前向きに捉えられる。

2. 2027年3月期の業績見通し

2027年3月期の業績は、売上高が前期比8.3%増の14,500百万円、営業利益が同16.8%増の510百万円、経常利益が同8.0%増の540百万円、当期純利益が同0.7%増の400百万円と増収増益を見込んでいる。労働力不足や燃料費の上昇、海外情勢の影響を受けやすい環境が続くなか、収益性の改善が焦点となる。同社は海運事業の持ち直しに加え、港運・倉庫事業で特殊貨物や高付加価値貨物の取扱い拡大を進める方針である。人件費や燃料費の上昇は重荷となるものの、料金改定、価格転嫁、部門間連携などによる案件獲得が寄与し、営業利益率は3.5%へ改善する見通しである。成長分野の需要を取り込み、採算性を高められるかが業績のカギとなろう。

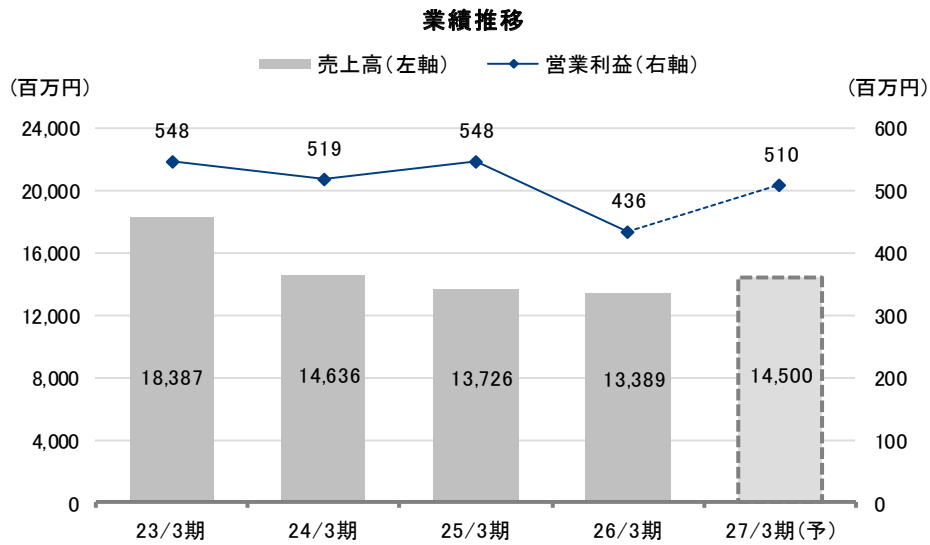
3. 中長期の成長戦略

同社は2025年4月に長期経営ビジョン「VISION for 2035」と中期経営計画「Road to 2027」を発表し、「“シン総合物流企業”への進化と真価」をスローガンに、従来の枠を超えた統合的な物流ソリューション体制の構築を目指している。中期経営計画は3段階で構成され、第1ステップでは部門連携によるワンストップサービス体制の構築、第2ステップでは収益管理体制の構築と業務プロセスの見直し、第3ステップでは高付加価値サービスの拡充による進化を図る。定量目標は2028年3月期に売上高15,000百万円、当期純利益480百万円を掲げる。大和工業<5444>との資本業務提携による輸送体制の強化や、船舶・倉庫設備の増強、新規荷主開拓といった施策も進行中であり、安定性と成長性の両立を図る戦略的枠組みとなっている。

要約

Key Points

- ・ 2026年3月期は海運事業が低迷、港運・倉庫事業は改善も補完できず減収減益で着地
- ・ 2027年3月期は利益回復の見通し、特殊貨物などの取扱い拡大と採算改善を進めて収益基盤の強化を図る
- ・ 中期経営計画では既存事業の深化と新たな収益源の創出により、企業価値の持続的な向上を目指す



注：24/3期より非連結決算に移行
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

「堅実さ」を大切な価値観とし、総合的な物流サービスを提供

1. 会社概要

同社は、独立系海運会社として兵庫県神戸市に本社を構えている。神戸港・姫路港・大阪港をベースに、内航・外航の海上輸送、倉庫、通関、国際輸送といった総合的な物流サービスを提供している。「安全・迅速・信頼」をモットーに、いかなる時世にも顧客に対する輸送責任を果たす「堅実さ」を大切な価値観としている。

営業拠点は、本社・姫路支店・大阪支店・東京支店・中国支店(岡山県倉敷市)の5ヶ所であり、物流拠点は、神戸物流センター・兵庫埠頭物流センター・大阪物流センター・姫路倉庫の4ヶ所である。

同社の関係会社は、船員派遣や船舶管理などを担う七洋船舶管理(株)、姫路港での沿岸荷役業務や構内請負業務などを担う(株)吉美の2社である。なお、外航事業を手掛けていた旧連結子会社K.S.LINES S.A.(パナマ国パナマ市)は、極東ロシア向け航路が中長期的に再開できないとの経営判断から社船を売却し、清算を結了した(2024年3月)。

2022年12月に創業80周年。100年企業に向け持続的発展を目指す

2. 沿革

第二次世界大戦中の1942年、国家総動員法に基づき発令された「戦時海運管理令」という勅令により、船舶を国で一元管理するための統合会社が各県に誕生した。兵庫県においても県下全内航海運業者218店と船主が統合され、兵庫機帆船運送(株)が設立された。これが同社の前身である。なお、同社は2022年12月に創業80周年を迎えた。今後も経営理念と共存共栄の精神を大切にしながら持続的に発展し、100年企業へと歩みを進める方針だ。

事業としては、1942年に内航海運業を開始し、以降は1949年に港湾運送業、1953年に通関業、1970年に倉庫業、1978年に外航海運業をスタートしている。株式市場へは、1964年10月に大阪証券取引所(以下、大証)市場第2部に上場し、2013年7月には東証と大証の現物市場統合に伴い、東証第2部に上場した。なお、2022年4月には東証の新市場区分であるスタンダード市場へ移行した。

会社概要

沿革

| 年月 | 主な沿革 |
|----------|--|
| 1942年12月 | 兵庫県下の全内航海運業者218店及び船主を集約統合し、兵庫機帆船運送(株)設立 内航海運業開始 |
| 1949年 3月 | 兵庫機帆船(株)に商号変更、大阪支店開設 |
| 1949年 9月 | 港湾運送事業届出(現 港湾運送事業各種免許) |
| 1952年10月 | 木船運送法の事業登録(現 内航海運業各種免許) |
| 1953年 3月 | 税関貨物取扱人免許取得(現 通関業免許) |
| 1957年10月 | トラック運送事業開始(現 一般区域貨物自動車運送事業免許) |
| 1960年 6月 | 兵機海運(株)に商号変更 |
| 1962年 8月 | 水島出張所開設(現 中国支店) |
| 1964年10月 | 大阪証券取引所市場第2部に上場 |
| 1968年 8月 | 東京出張所開設(現 東京支店) |
| 1970年12月 | 倉庫業の営業免許取得。神戸港及び姫路港埠頭に倉庫を建設、営業開始 |
| 1978年 2月 | 新大同海運(株)設立、近海航路(主に中国、北朝鮮)での外航海運業開始 |
| 1996年 7月 | 中国支店(水島支店を改称)事務所新築稼働 |
| 1998年 4月 | 大阪物流センター完成稼働、同センターに大阪支店移転 |
| 2000年 8月 | 姫路支店事務所新築稼働 |
| 2009年 6月 | 経営効率化に資するため、新大同海運(株)解散 (兵機海運(株)本社外航部にて継続し営業) |
| 2010年 4月 | 神戸物流センター完成稼働、同センターに本社移転 |
| 2013年 7月 | 東京証券取引所と大阪証券取引所の現物市場統合に伴い、東京証券取引所第2部に上場 |
| 2013年10月 | 子会社の(株)シンバを吸収合併(旧 神港パレットサービス(株)) |
| 2015年 1月 | 長門海運(株)を吸収合併 |
| 2016年 2月 | AEO通関業者(認定通関業者)認定 |
| 2017年10月 | 東京支店を通関事務所として登録 |
| 2018年 9月 | 姫路支店危険品倉庫完成稼働 |
| 2020年 1月 | 兵庫埠頭物流センター完成稼働 |
| 2021年 3月 | 新造社船「HKL姫神」就航 |
| 2022年 4月 | 東京証券取引所の市場区分の見直しにより、第2部からスタンダード市場に移行 |
| 2022年12月 | 創業80周年を迎える |
| 2025年 1月 | 大和工業<5444>及びヤマトスチール(株)と資本業務提携契約を締結 |

出所：有価証券報告書、決算説明資料、同社ホームページよりフィスコ作成

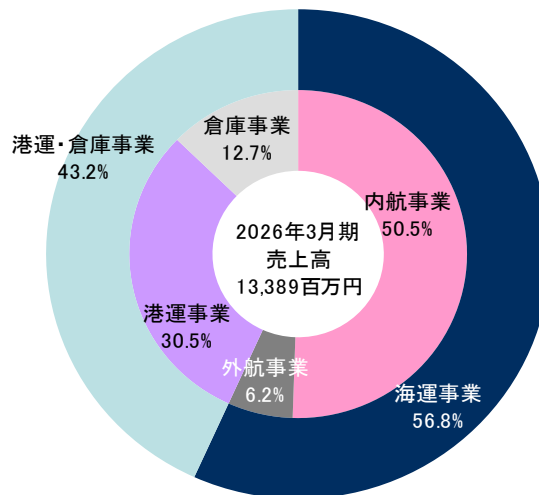
■ 事業概要

主力は内航事業、豊富なサービスにより適時配船サービスを実現

1. セグメント別の概要

同社の事業セグメントは、海運事業と港運・倉庫事業の2つである。海運事業は、内航事業と外航事業で構成されており、港運・倉庫事業は、港運事業と倉庫事業で構成される。2026年3月期のセグメント別売上高構成比は、海運事業が56.8% (内航事業が50.5%、外航事業が6.2%)、港運・倉庫事業が43.2% (港運事業が30.5%、倉庫事業が12.7%) である。

セグメント別売上高構成比(2026年3月期)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(1) 海運事業

a) 内航事業

内航事業は、国内の港を結ぶ内航船を使った海上輸送事業である。同社における主力事業であり、鉄鋼メーカーが生産する鋼材(H形鋼、厚板、コイル等)の海陸一貫輸送の取扱いが中心である。主な顧客は、大和工業グループやJFE物流(株)グループである。

同社の自社保有船並びに傭船が船団を組み、瀬戸内から全国の港へ向けた海上輸送ルートを運航している。「集荷・配船・船積・配達」を同社が一元管理しており、船舶は港湾埠や内航埠に至るまで様々なタイプを揃えている。総合的なサービス提供力と多様な船舶によって、適時適船を可能にし、顧客の多様なニーズに応えている。重要な管理指標は、航海数と取扱輸送量である。なお、業容拡大には安全で安定した配船サービスの提供が重要となる。そのため、老朽船の代替建造(リプレース)等の継続的な設備投資や、高齢化する船主の廃業などに応じた船団の組み換えが必要となる。

事業概要

同社が保有する船舶の一例



出所：同社ホームページより掲載

同社は、傭船船主との良好な関係の構築と船主の経営強化を目指して新たな体制（共同管理）に着手している。同社と船主によって七洋船舶管理を設立し、内航船員の高齢化・担い手不足といった問題に向き合い、船員の確保・育成を進めている。新人船員の早期育成を目的とした船員育成船への投資や女性船員の育成に注力し、将来の海運業界を担う人材の輩出を目指している。

b) 外航事業

外航事業は、外航船を利用し、国をまたいだ輸送を行う。同社は中国・韓国・台湾・東南アジアなどの日本近海を主体に、航空機では運べない鋼材・建設機械・大型のプロジェクトカーゴといった製品を輸送している。極東ロシア向け航路からは撤退したものの、代替航路として中央アジア向け貨物の獲得に注力し、一定の成果を上げている。また、複数年度に及ぶ社会インフラ整備でのプロジェクト輸送も収益基盤となっている。世界経済の発展とともに全世界で物の移動が活発になっており、業界全体の海上輸送量は年平均で約6%増加と拡大基調にある。なお、運賃の大半はドル建て・外貨建てで支払われるため、運賃収入は円高よりも円安のほうがプラスに働く。

外航事業においても重要な管理指標は、航海数と取扱輸送量である。定期傭船の効率的な配船に加えて委託船のスポット配船により輸送効率の向上に注力している。

(2) 港運・倉庫事業
a) 港運事業

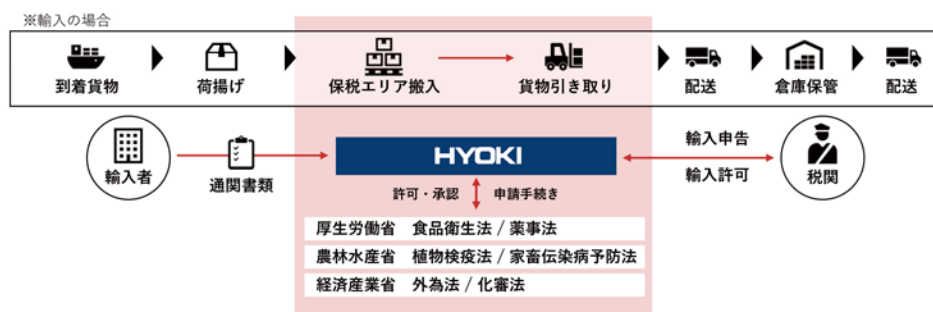
港運事業は、海と陸との狭間の運送を担う事業、つまり輸出入にかかる港湾における物流事業である。具体的には、船舶への貨物積み込み・卸し・荷さばき・諸官庁への各種手続きの代行などを行っている。また、輸出入貨物取扱業として、倉庫・通関・外航・陸運と連携し、国際物流貨物をスムーズに輸送させるトータルサポートを担っている。顧客に目立った偏りはなくバランスがとれており、同社の重要な収益基盤の1つとなっている。

事業概要

同社はAEO通関業者※に認定されており、通関業も手掛けている。通関士は、輸出入者に代わって国際物流の正しい手続きを行う専門家である。日本と外国の境界線を守る役割を担い、「輸出入に問題のない貨物か」「関税・消費税等を納付すべきか」などの判断を行い、安全で公正な貿易活動を支えている。また、食品衛生法や薬事法、植物検疫法、家畜伝染病予防法、外為法、化審法など、各種法令が適用される高付加価値貨物の取扱実績も豊富で、高度な専門性を要する貨物にも対応可能である。

※ AEOはAuthorized Economic Operatorの略。貨物のセキュリティ管理とコンプライアンスの体制が整備された事業者に対し税関が認定した通関業者のこと。

輸入時における港運・倉庫事業の仕事の流れ



出所：決算説明資料より掲載

b) 倉庫事業

倉庫事業は、神戸物流センター・兵庫埠頭物流センター・大阪物流センター・姫路倉庫で事業を展開している。保税蔵置場・保税倉庫※を保有するほか、貨物を預かるだけでなく、輸出入海上コンテナ詰出・保管・簡易梱包・流通加工・検品等のサービスも手掛けている。

※ 税関長から許可を受けた場所で、輸出入申告を行うために貨物を搬入する場所。保税蔵置場での蔵置期間は原則3ヶ月、蔵入れ承認を受けると承認後2年間、関税を払わずに保管が可能である。

同社は、一般貨物の取扱いに加え、将来的に需要が見込める貨物の取扱いを進めている。具体的には、引火性液体を含む危険品等の高付加価値貨物を新たな収益源と位置付けている。2018年9月に開設した姫路地区の危険品倉庫に次いで、2020年1月にも兵庫埠頭物流センターに危険品倉庫を2棟、さらに2022年11月に1棟（兵庫埠頭物流センターの危険品倉庫は合計3棟）を開設した。近年の企業のコンプライアンス重視の流れを受け、安全に危険品貨物を取り扱う倉庫への需要が高まっている。一方で、競合企業の新規参入も見られる。同社は、高付加価値であり収益性の高い危険品に注力するという方向性には変わりはないものの、競争の高まりを受け、今後は重量貨物・長尺貨物などの特殊貨物とその付帯作業の獲得にも併せて注力する方針である。足元では競争環境の激化などを受け受注が伸び悩んでいるものの、営業活動にも注力しており、中期的には危険品や特殊貨物の受注実績が積み上がっていくことが予想される。こうしたなかで、同社全体の収益性も改善していくと弊社は見ている。なお、倉庫事業においても自社倉庫の建設・機能強化等のために設備投資を継続して行う。

港運事業と倉庫事業は両輪関係にある。同社は両事業を一体で展開し、顧客にきめ細かなサービスを提供することで、さらなる優位性の発揮を目指している。

事業概要

バランスの良い事業ポートフォリオと機動的な営業活動が強み

2. 同社の強み

強みの1つ目は、同社が独立系海運会社ということである。海運業界には荷主である企業系列の海運会社が多いが、これらの会社は荷主との関係が硬直的になりがちである。同社はどこの系列にも属さない独立系であるため、機動的に全方位に営業活動が行えることが強みである。

強みの2つ目は、バランスの良い事業ポートフォリオを構築できていることである。同社は内航事業、外航事業、港運事業、倉庫事業を展開している。この4つの事業を並行して手掛けることで、会社全体として収益の波が抑えられている。内航事業と外航事業の事業フィールドは「海」であり、港運事業と倉庫事業は「陸」である。「陸」は人的資本と設備が必要となるが、事業には安定感がある。「海」では内航事業が大口顧客との強固な取引関係から、大きな収益を安定して上げている。一方で、外航事業は国際情勢等も含め様々な要素が絡むため業績の変動要因が多いものの、独立系海運会社であるため、事業上の意思決定を迅速に行うことが可能だ。

同社は、長年の歴史のなかで培われてきた「独立独歩」の精神を重視している。内航・外航・港運・倉庫の各事業で、責任と使命感を持って事業運営を行っている。この4つの事業軸を持つことで、リスク分散はもちろん、将来的な事業拡大領域を検討できる選択肢を兼ね備えている。収益機会と見れば一気に当該領域へ経営資源を投入する一方で、リスクを認識した場合には一時的に事業展開を見合わせるができる。このように機動力を生かした柔軟な事業運営が、同社の収益力の源泉であり、最大の強みである。

燃料油価格高騰等の影響にさらされている一方で、適切なリスク管理を実施

3. リスク

同社の主要リスクは以下のとおりである。

(1) 傭船先の経営状況の動向

同社では、内航事業において貨物の輸送責任を全うするために、船舶の確保が課題となっている。同社は傭船先との協調体制を構築しており、船主が船舶を調達するにあたっては船主への貸付金の実行や金融機関への債務保証を請け負っている。このため、傭船先の経営状況によっては債務保証の履行、貸倒損失の発生といったリスクを負っており、同社の業績及び財務に影響を及ぼす可能性がある。これらのリスク回避のために、船主へのヒアリングや傭船先の財務諸表等の確認により経営状況の把握に努めている。

事業概要

(2) 燃料価格の動向

燃料油価格は、世界的な原油需給や産油国の動向等により変動する。最近では中東およびウクライナ情勢などの影響を受け、原油等のエネルギー価格が高騰している。燃料油価格の著しい高騰は、同社の業績及び財務に影響を及ぼす可能性がある。同社はこれらのリスクに対処するため、取引先に対し燃料コスト上昇に応じた運賃改定を依頼するなど、適正利潤の確保に努めている。

(3) 為替動向

同社の事業には外貨建取引が含まれるため、為替変動が損益に影響を及ぼす可能性がある。ただし、外航事業のドル建て売上と港運事業でのドル建て支払により相殺されるため、為替変動リスクは従来よりも抑えられていると見られる。

(4) 金利動向

同社の資金調達手段は間接金融に負うところが大きい。このため、金利スワップ取引による金利の固定化を進めている。変動金利で調達している資金については金利変動リスクを受ける可能性があるが、近年は金利水準が低位安定している。ただ、足元ではマイナス金利政策の解除などを受け、金利には上昇圧力がかかっている。同社は長短の金利動向を注視しつつ、最適な資金調達手段の選択に努める方針である。大型設備投資が必要な業種特性を踏まえると、今後も金利動向には注視が必要である。

業績動向

2026年3月期は海運事業が低迷、 港運・倉庫事業改善も補完できず減収減益で着地

1. 2026年3月期の業績概要

2026年3月期の業績は、売上高が前期比2.5%減の13,389百万円、営業利益が同20.3%減の436百万円、経常利益が同19.2%減の499百万円、当期純利益が同8.8%減の397百万円となった。

取扱輸送量は前期並みで推移した一方で、売上高は減収となった。主な要因は海運事業の低迷である。内航事業では、主力貨物である鉄鋼製品の需要低迷により運航効率が低下し、傭船契約の解除や一時的な停船が発生した。外航事業では、中国向け貨物の低迷や競争激化に加え、韓国・台湾向けの鋼材輸送も苦戦した。港運事業では輸入食品の取扱い増加や通関取扱い件数の増加が寄与し、倉庫事業も堅調に推移したものの、海運事業の減収を補うには至らなかった。

業績動向

営業利益は減収影響に加え、燃料費の高止まり、船舶維持管理料の増加、人件費上昇などが重荷となり、前期比で減少した。一方で、港運事業は大型特殊案件の受注や新規取引先の拡大により黒字化し、倉庫事業も神戸地区の黒字回復などにより収益改善が進んだ。投資有価証券売却益49百万円、東京支店移転に伴う補償金22百万円を特別利益として計上した結果、営業利益及び経常利益に比べて減益率は小幅にとどまった。事業環境の厳しさを踏まえると、海運事業の収益低迷には改善余地がある一方で、港運・倉庫事業の改善により下振れを一定程度抑えた点は前向きに捉えられる。

2026年3月期の取扱輸送量は前期比0.4%増の3,569千トンであり、輸送品目別では主力の鉄鋼が同2.4%減の1,733千トンとなった(構成比48.6%)。

2026年3月期の業績概要

(単位：百万円)

| | 25/3期 | | 期初計画 | 26/3期 | | |
|-------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|
| | 実績 | 売上比 | | 実績 | 売上比 | 前期比 |
| 売上高 | 13,726 | - | 14,000 | 13,389 | - | -2.5% |
| 売上総利益 | 2,638 | 19.2% | - | 2,488 | 18.6% | -5.7% |
| 営業利益 | 548 | 4.0% | 580 | 436 | 3.3% | -20.3% |
| 経常利益 | 618 | 4.5% | 630 | 499 | 3.7% | -19.2% |
| 当期純利益 | 435 | 3.2% | 440 | 397 | 3.0% | -8.8% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

輸送品目別の業績概要

(単位：千トン)

| | 25/3期 | 26/3期 | 前期比 |
|---------|-------|-------|-------|
| 取扱輸送量合計 | 3,553 | 3,569 | 0.4% |
| うち鉄鋼 | 1,776 | 1,733 | -2.4% |

出所：同社提供資料よりフィスコ作成

海運事業は内航・外航事業とも弱含み、港運・倉庫事業は黒字回復

2. 事業セグメント別の業績概要

(1) 海運事業

2026年3月期の海運事業は、売上高が前期比9.0%減の7,599百万円、営業利益が同56.9%減の248百万円となった。主力の内航事業で鉄鋼需要の停滞が続き、外航事業でも中央アジア向け建機輸送や中国・韓国・台湾向け貨物が弱含んだことから減収減益となった。営業面では船輸送でのスポット貨物受注や大型特殊貨物の取り込みなど収支改善策を進めたものの、燃料費の高止まり、船舶維持管理料の増加、傭船契約の解除、停船の影響を補完することができなかった。

内航事業は、売上高が前期比1.3%減の6,763百万円、営業利益が同51.3%減の165百万円となった。主力貨物である鉄鋼製品は国内需要の停滞により運航効率が低下し、荷主からの傭船契約解除や船員不足による一時的な停船が売上高を押し下げた。利益面では、燃料費の高止まりや船舶維持管理料の増加が重荷となり、減収幅以上に営業利益が落ち込んだ。一方で、船輸送でのスポット貨物受注、傭船契約終了船の連続トリップ船への活用、プラント貨物や鉄道車両など大型特殊貨物の受託を進めており、需要環境が厳しいなかでも収益源の多様化に一定の進展が見られた。

外航事業は、売上高が前期比43.9%減の835百万円、営業利益が同64.8%減の82百万円となった。中央アジア向け鉱山用建機輸送が前期比で大きく減少したほか、中国向けは中国景気の悪化や競争激化により受注が低迷した。韓国・台湾向け鋼材輸送も、中国製の低価格鋼材の流通拡大により日本からの輸出量が減少した。ドル建て海上運賃には円安による押し上げ効果があったものの、貨物量の減少を補うには至らなかった。もっとも、下期以降はモンゴル向け建機輸送が堅調に推移しており、ニッチな航路や特殊貨物の提案力を収益回復につなげられるかが今後の焦点となる。

事業セグメント別業績推移 (海運事業)

(単位：百万円)

| | 25/3期 | 26/3期 | 前期比 |
|-------------|-------|-------|--------|
| 海運事業 | | | |
| 売上高 | 8,346 | 7,599 | -9.0% |
| 営業利益 | 575 | 248 | -56.9% |
| 営業利益率 | 6.9% | 3.3% | -3.6pp |
| 内航事業 | | | |
| 売上高 | 6,855 | 6,763 | -1.3% |
| 営業利益 | 339 | 165 | -51.3% |
| 営業利益率 | 4.9% | 2.4% | -2.5pp |
| 外航事業 | | | |
| 売上高 | 1,490 | 835 | -43.9% |
| 営業利益 | 235 | 82 | -64.8% |
| 営業利益率 | 15.8% | 9.8% | -6.0pp |

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(2) 港運・倉庫事業

2026年3月期の港運・倉庫事業は、売上高が前期比7.6%増の5,789百万円、営業利益が188百万円(前期は27百万円の損失)となった。港運事業では輸入食品や輸出通関の取扱い件数が伸び、倉庫事業でも姫路・大阪地区が堅調に推移したことにより、海運事業の減益を一部補完した。特に、港運事業で大型特殊案件を複数受注したこと、倉庫事業で神戸地区が黒字回復したことが利益改善に寄与した。港運・倉庫事業は、海運市況や鉄鋼需要に左右されやすい収益構造を補う役割を果たしており、同社の収益安定化において重要性が高まっている。

港運事業は、売上高が前期比9.9%増の4,085百万円、営業利益が130百万円(前期は18百万円の損失)となった。米国の関税政策や円安基調など不透明な事業環境のなかでも常温・冷凍の輸入食品の取扱いが増加し、主要顧客の輸入取扱いも堅調に推移した。輸出では産業機械パーツや鉄鋼製品の北米・欧州・韓国向けを中心に通関取扱い件数が同10%以上増加した。加えて、パワープラント設備、蓄電池、ODAインフラ貨物など、大型スポット案件を複数受注したことが収益を改善した。既存荷主の取扱い拡大に加え、新規取引先の開拓と特殊案件の獲得が進んだ。

倉庫事業は、売上高が前期比2.4%増の1,704百万円、営業利益が57百万円(前期は8百万円の損失)となった。姫路地区では自社倉庫の満床が続き、外部委託先の倉庫も活用しながら、鋼材保管や作業取扱いが堅調に推移した。大阪地区も小幅ながら前期を上回る収益を確保し、神戸地区は期首計画には届かなかったものの黒字に回復した。一方で、作業員の高齢化や退職に伴う人手不足、技術継承、六甲アイランドのISOタンクコンテナターミナルの収益改善については、今後も継続的な取り組みが必要となる。2025年8月に六甲アイランドでISOタンクコンテナターミナルを開設し、2025年9月には神戸物流センターに定温倉庫を増設しており、高付加価値貨物の取扱い拡大に向けた投資効果の発現が次期以降の注目点となる。

事業セグメント別業績推移(港運・倉庫事業)

(単位：百万円)

| | 25/3期 | 26/3期 | 前期比 |
|----------------|-------|-------|------|
| 港運・倉庫事業 | | | |
| 売上高 | 5,380 | 5,789 | 7.6% |
| 営業利益 | -27 | 188 | - |
| 営業利益率 | - | 3.2% | - |
| 港運事業 | | | |
| 売上高 | 3,716 | 4,085 | 9.9% |
| 営業利益 | -18 | 130 | - |
| 営業利益率 | - | 3.2% | - |
| 倉庫事業 | | | |
| 売上高 | 1,664 | 1,704 | 2.4% |
| 営業利益 | -8 | 57 | - |
| 営業利益率 | - | 3.3% | - |

出所：決算短信よりフィスコ作成

自己資本比率の改善が続き、財務体質の強化が着実に進展

3. 財務状況と経営指標

(1) 財務状況

2026年3月期末の資産合計は13,042百万円となり、前期末比496百万円増加した。流動資産は3,608百万円となり、同298百万円減少した。これは主に、現金及び預金の減少275百万円、短期貸付金の減少67百万円などによる。固定資産は9,434百万円となり、同794百万円増加した。これは主に、減価償却などによる有形固定資産の減少351百万円などに対し、時価の上昇による投資有価証券の増加756百万円、社船建造に係る建設仮勘定の増加198百万円、有形固定資産の取得による増加177百万円などによる。

負債合計は7,388百万円となり、前期末比304百万円減少した。流動負債は3,336百万円となり、同281百万円減少した。これは主に、買掛金の増加69百万円などに対し、短期借入金の減少109百万円、支払手形の減少104百万円、未払法人税等の減少91百万円などによる。固定負債は4,052百万円となり、同22百万円減少した。これは主に、繰延税金負債の増加239百万円、退職給付引当金の増加30百万円などに対し、長期借入金の減少296百万円などによる。

純資産合計は5,653百万円となり、前期末比800百万円増加した。これは主に、その他有価証券評価差額金の増加522百万円、当期純利益の計上による繰越利益剰余金の増加397百万円などによる。

(2) 経営指標

2026年3月期末の自己資本比率は43.3%となり、前期末比4.6ポイント上昇した。財務安定性は前期末から改善しており、一定の固定資産を必要とする事業を展開する会社にとって、自己資本の厚みが増した点はポジティブに評価される。特に社船建造など中長期の競争力維持に必要な投資を進めるうえで、財務基盤の安定は重要な意味を持っており、今後も市況変動や輸送需要の変化に備えながら投資余力を確保しやすい状態にあると見られる。

有利子負債から現金及び預金を差し引いて算出されるネットデットは3,120百万円となり、前期末比131百万円減少した。借入負担の軽減が進んだことで財務レバレッジは抑制されている。2026年3月期は海運事業の収益が弱含んだ一方で、港運・倉庫事業が下支えする構図となったが、そのなかでもネットデットを削減できた点は資金管理の規律を維持していると言える。今後は利益回復による営業キャッシュ・フローの拡大と、必要な設備投資とのバランスが重要となるだろう。

業績動向

要約貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

| | 25/3期 | 26/3期 | 増減額 |
|------------|--------|--------|--------|
| 流動資産 | 3,907 | 3,608 | -298 |
| 現金及び預金 | 1,977 | 1,702 | -275 |
| 受取手形及び売掛金 | 1,407 | 1,421 | 14 |
| 固定資産 | 8,639 | 9,434 | 794 |
| 有形固定資産 | 6,356 | 6,405 | 49 |
| 無形固定資産 | 60 | 38 | -22 |
| 投資その他の資産 | 2,222 | 2,990 | 768 |
| 資産合計 | 12,546 | 13,042 | 496 |
| 流動負債 | 3,618 | 3,336 | -281 |
| 支払手形及び買掛金 | 1,092 | 1,057 | -35 |
| 短期借入金 | 1,966 | 1,856 | -110 |
| 固定負債 | 4,074 | 4,052 | -22 |
| 長期借入金 | 3,262 | 2,966 | -296 |
| 負債合計 | 7,693 | 7,388 | -304 |
| 有利子負債 | 5,228 | 4,822 | -406 |
| 純資産合計 | 4,853 | 5,653 | 800 |
| 負債純資産合計 | 12,546 | 13,042 | 496 |
| 自己資本比率 | 38.7% | 43.3% | 4.6pp |
| ネットデット | 3,251 | 3,120 | -131 |
| ROE | 9.2% | 7.6% | -1.6pp |
| 売上高当期純利益率 | 3.2% | 3.0% | -0.2pp |
| 総資産回転率(回) | 1.09 | 1.03 | -0.06 |
| 財務レバレッジ(倍) | 2.59 | 2.31 | -0.28 |

注：自己資本比率 = 自己資本 ÷ 資産合計

ROE = 当期純利益 ÷ 自己資本

総資産回転率 = 売上高 ÷ 資産合計

財務レバレッジ = 資産合計 ÷ 自己資本

出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) キャッシュ・フロー計算書

2026年3月期の各種キャッシュ・フローの概要は以下のとおりである。

a) 営業活動によるキャッシュ・フロー

営業活動の結果、獲得した資金は521百万円となった。主な内訳は、税引前当期純利益571百万円、減価償却費351百万円、法人税等の支払額265百万円などである。

b) 投資活動によるキャッシュ・フロー

投資活動の結果、使用した資金は229百万円となった。主な内訳は、有形固定資産の取得による支出365百万円、長期貸付けによる支出12百万円などである。

業績動向

c) 財務活動によるキャッシュ・フロー

財務活動の結果、使用した資金は568百万円となった。主な内訳は、長期借入金の返済による支出1,156百万円、短期借入金の純減少額149百万円、配当金の支払額137百万円、長期借入れによる収入900百万円などである。

要約キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

| | 25/3期 | 26/3期 |
|-------------------------|-------|-------|
| 営業活動によるキャッシュ・フロー (a) | 877 | 521 |
| 減価償却費 | 404 | 351 |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー (b) | -153 | -229 |
| 有形固定資産の取得による支出 | -118 | -365 |
| フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b) | 724 | 292 |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー | -788 | -568 |
| 現金及び現金同等物の増減額 | -65 | -275 |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 1,977 | 1,702 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2027年3月期は利益回復の見通し、 特殊貨物などの取扱い拡大と採算改善を進めて収益基盤の強化を図る

1. 2027年3月期の業績見通し

2027年3月期の業績は、売上高が前期比8.3%増の14,500百万円、営業利益が同16.8%増の510百万円、経常利益が同8.0%増の540百万円、当期純利益が同0.7%増の400百万円と増収増益を見込んでいる。

事業環境の前提は2026年3月期から大きく変わらず、労働力不足や原材料・エネルギー価格の動向、海外の政策・地政学リスクなどが収益の変動要因になると見られる。同社はこの環境下で収益基盤の強化、利益率の改善、業務効率化を進める方針である。売上高は前期に伸び悩んだ海運事業の持ち直しに加え、港運・倉庫事業の取扱い拡大により増収を計画している。営業利益は人件費や燃料費の上昇が見込まれる一方で、採算性を重視した営業、料金改定、部門間連携による案件獲得が寄与し、営業利益率は3.5%と前期比0.2ポイント改善する見通しである。

事業セグメント別に見ると、内航事業は引き続き厳しい環境が想定される。鉄鋼需要の停滞、船員不足、燃料費の変動が制約となるなか、同社は運航停止の回避、海上運賃サーチャージの導入、船員の直接雇用強化を進める。2026年6月末に運航開始予定の499トン型自社船も、営業領域の拡大に向けた材料となる。外航事業では、中国・中央アジア向け建機輸送の継続受注に加え、特殊貨物やニッチな輸送品の開拓、建機以外の貨物積み合わせによる運航効率の改善が焦点となる。

今後の見通し

港運事業は、AI関連のデータセンターや蓄電池関連のプロジェクトカーゴの受注拡大が期待される。2026年3月期も輸入食品の取扱い、輸出通関件数、大型特殊案件が好調に推移しており、今期も引き合いのある分野を取り込めるかが成長のカギとなる。国内ではデータセンターや蓄電池関連の投資需要が拡大しており、重量貨物・特殊貨物の取扱いに強みを持つ当社にとって追い風になり得る。倉庫事業では、港運事業との連携を強め、コンテナ型蓄電池、重量貨物、危険物貨物などの特殊貨物を取り込む方針である。六甲アイランドのタンクコンテナターミナルや神戸物流センターの定温倉庫を活用し、高付加価値貨物の取扱い拡大につなげられるかが注目点となる。

2027年3月期は外部環境の変化に依存するよりも、採算性の高い案件を選別し、価格転嫁と業務効率化を進められるかが重要となる。特に、内航事業では燃料費や船員不足への対応、港運・倉庫事業ではデータセンター、蓄電池、危険物、重量貨物など成長分野の案件獲得が業績の上振れ要因となる。前期は海運事業の落ち込みを港運・倉庫事業の回復で一部補う形となったが、2027年3月期は各事業の連携を強めることで、案件単価及び収益性の引き上げが期待される。

2027年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

| | 26/3期 | | 期初計画 | 27/3期 | |
|-------|--------|------|--------|-------|-------|
| | 実績 | 売上比 | | 売上比 | 前期比 |
| 売上高 | 13,389 | - | 14,500 | - | 8.3% |
| 営業利益 | 436 | 3.3% | 510 | 3.5% | 16.8% |
| 経常利益 | 499 | 3.7% | 540 | 3.7% | 8.0% |
| 当期純利益 | 397 | 3.0% | 400 | 2.8% | 0.7% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

既存事業の深化と新たな収益源の創出により、企業価値の持続的な向上を目指す

2. 中長期の成長戦略

同社は2025年4月に、長期経営ビジョン「VISION for 2035」と、それを実現するための中期経営計画「Road to 2027」を発表した。長期経営ビジョンは、創業100周年を迎える2042年に向けた成長戦略の中間地点として、2035年をターゲットイヤーに設定し、同社が物流“ソリューション”企業として新たなステージへ進化することを掲げている。

同社は長期経営ビジョンで、2035年までの3つの目標を掲げている。第1に、売上高20,000百万円、営業利益1,000百万円の達成である。2025年3月期実績は売上高13,726百万円、営業利益548百万円であり、営業利益は2025年3月期対比で1.8倍に拡大することを目標としている。第2に、新領域への事業進出である。従来の海運・港湾運送・倉庫といった枠組みを越え、より付加価値の高いサービス領域への展開を図る。第3に、全従業員が経営参画の意識を持ち、自律的に行動することができる「人財」を中核とした組織への変革を目指す。この人材戦略は、同社の持続的成長を支える組織基盤の強化に直結するものである。

今後の見通し

これら長期的挑戦の土台作りとして策定されたのが、2028年3月期を最終年度とする中期経営計画「Road to 2027」である。同計画では「“シン総合物流企業”への進化と真価」をスローガンに掲げ、従来の物流機能の枠を超えた、柔軟かつ統合的な物流ソリューション体制の構築を目指している。2028年3月期の定量目標は、売上高15,000百万円、営業利益680百万円、経常利益690百万円、当期純利益480百万円であり、全体の戦略方針は3段階のステップで構成されている。

第1ステップとなる2026年3月期では、各部門が持つ強みを連携させることにより、顧客に対してワンストップでシームレスな物流サービスを提供する体制の構築を図る。部門間の情報連携とナレッジ共有の強化により、社内オペレーションの一体化と業務効率の向上を目指す。続く第2ステップである2027年3月期には、顧客別・案件別・品目別の収益管理体制の整備とデータの蓄積を進め、高収益体制の基盤を構築する。併せて、業務プロセスの見直しによって無駄を排除し、コスト削減及び生産性の向上を図るとともに、高付加価値サービスの開発・提供により収益力の強化を目指す。最終ステップとなる2028年3月期には、独立系中堅企業としての柔軟性を生かし、物流コンサルティング、在庫管理、流通加工などの高付加価値サービスを拡充することにより、“シン総合物流企業”への進化を遂げることを目指す。また、顧客を起点とした全社横断の提案型営業体制を確立し、既存顧客との取引の最大化及び関係深耕を図る。

同社が掲げた長期経営ビジョン及び中期経営計画は、外部環境の変化に柔軟に対応しながら、持続的な収益成長と企業価値向上を実現するための戦略的枠組みとして評価される。特に、収益管理の高度化、人材育成、サービスの高付加価値化などの観点において、より強固な競争優位性の確立が期待される。

事業戦略は主に基盤拡大、事業成長戦略、事業基盤戦略の3点から構成されており、それぞれ実行計画が設定されている。基盤拡大においては、大和工業との資本業務提携※を通じた輸送請負体制の強化と業務効率化を推進する。大和工業の子会社であるヤマトスチール(株)向けの船舶運航を安定させると同時に、物流全体を包括的に請け負う体制の構築を目指す。事業の成長加速をねらう事業成長戦略では、内航船舶の増強と船員確保を進め、輸送キャパシティの増大を図る。また、ISOタンク貯蔵施設を含む倉庫設備の拡充など、継続的な設備投資を通じて業務の効率化とサービスの品質向上に取り組んでいく。加えて、新たな荷主の開拓により営業収益の拡大を図るなど、事業領域の広がりを意識した戦略も推進する。事業基盤戦略においては、部門間の連携を強化し、提案型営業の体制構築により営業力そのものの底上げを目指す。また、適正利潤の確保と高収益商材への注力により、収益性と生産性の双方を高める方針も打ち出しており、安定した利益体質への転換を図る。

※ 2025年1月31日付で、主要取引先である大和工業と資本業務提携契約を締結した。大和工業が同社の普通株式を議決権比率が20%に達するまで取得したが、本件後も同社の経営の独立性は保たれている。

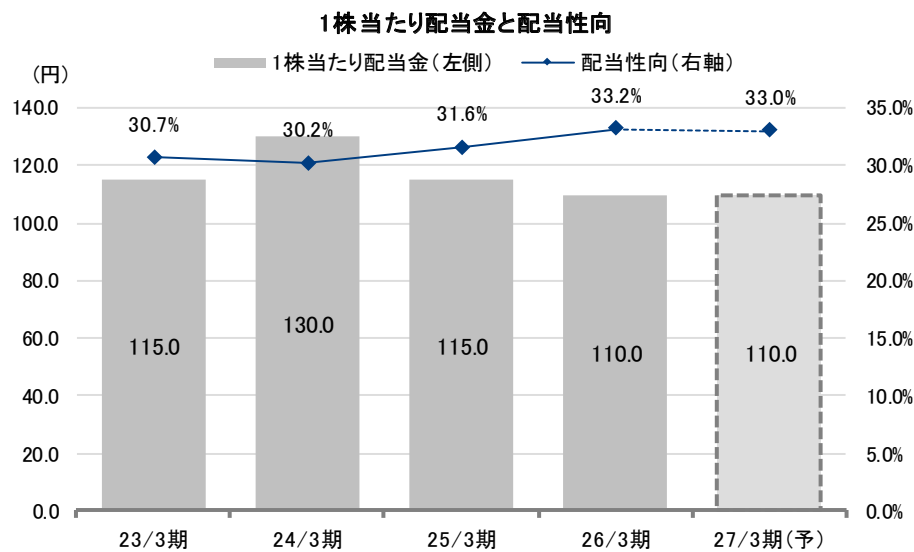
総じて、同社は既存顧客との関係強化と新市場の開拓を両輪とし、安定と成長のバランスを意識した戦略を推進している。中長期的には、物流及び輸送インフラの信頼性向上と差別化されたサービス展開を通じて、収益構造の強化を図る姿勢が明確である。既存事業の深化と新たな収益源の創出の両輪により、企業価値の持続的な向上が期待される。

■ 株主還元策

安定的かつ持続的な配当を継続する方針

同社は株主還元策として配当を実施している。基本方針として、業績及び今後の事業展開を勘案し、安定的かつ積極的な配当を行うことを掲げている。具体的には、EPSが100円を上回る場合は、配当性向30%以上または1株当たり配当金50円のいずれか高い基準で配当を行う方針である。

過去の配当実績を見ると、2019年3月期から2021年3月期までは1株当たり50円の配当を継続していたが、2022年3月期以降は利益水準の上昇に合わせて配当額を引き上げてきた。2024年3月期には130円まで増配し、2025年3月期は115円、2026年3月期は110円となった。配当性向は2024年3月期の30.2%、2025年3月期の31.6%、2026年3月期の33.2%と、30%を上回る水準を維持している。2027年3月期については1株当たり配当金110円、配当性向33.0%を計画している。今後も業績動向を踏まえつつ、持続可能な利益成長と連動した配当政策を継続する方針であり、株主価値の向上を目指す構えである。なお、内部留保については、事業投資や財務体質の強化に充当し、長期的な企業価値の向上を図る方針である。



注：24/3期より非連結決算に移行
出所：決算短信よりフィスコ作成

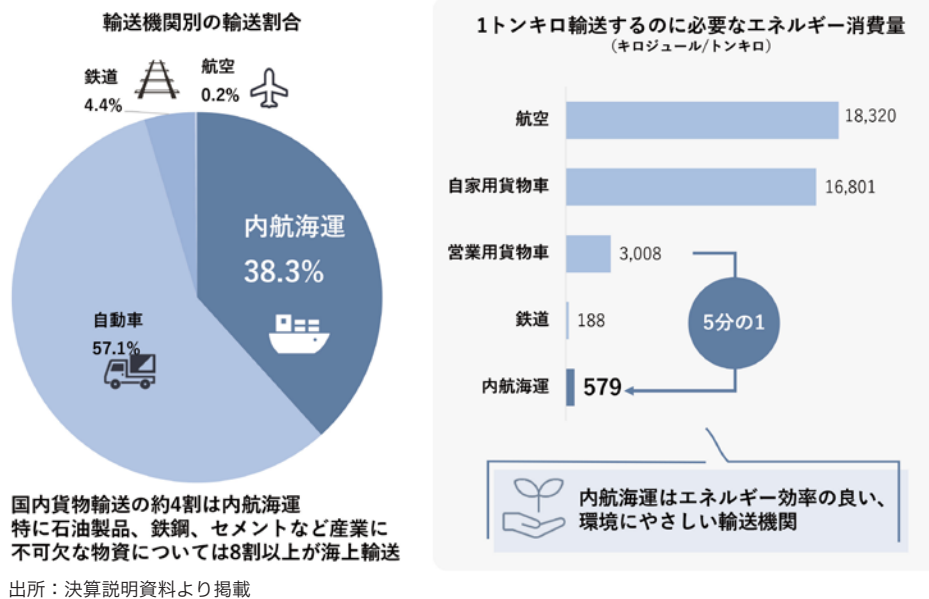
ESG/SDGsの取り組み

モーダルシフトを見据えた取り組み等を推進

同社は持続可能な社会の構築と企業価値の向上の両立を目指している。主力の内航海運は、国内における大量・長距離輸送の重要な担い手である。同社の決算説明資料によると、国内貨物輸送の38.3%は内航海運であり、特に石油製品、鉄鋼、セメント等の産業に不可欠な物資については、80%以上が海上輸送となっている。また、1トンの貨物を1km (1トンキロ) 輸送する際のエネルギー消費量はトラック等の営業用貨物車に比べて5分の1程度になるため、内航海運はエネルギー効率の良い、環境にやさしい輸送機関である。同社は環境負荷が少ないモーダルシフト*を見据え、取扱貨物の複線化等に取り組んでいる。

* トラック等の営業用貨物車による貨物輸送を環境負荷が少ない鉄道や船舶の利用へと転換すること。

海運を取り巻く環境



内航船を新造する場合は、環境負荷低減に貢献できる設備投資を優先するとともに、CO₂低減化基準に沿った建造を進めている。なお、国際海事機関 (IMO)*により、国内外を問わず全船舶を対象に強化されたSO_x規制 (船舶燃料油に含まれる硫黄分の濃度規制) に対しては、環境負荷の少ない適合新燃料等へ切り替えて対応している。

* International Maritime Organizationの略。海上の安全、船舶からの海洋汚染防止等、海事分野の諸問題についての政府間の協力を推進するために1958年に設立された国際連合の専門機関。

また、CO₂排出低減への取り組みや、(公財)交通エコロジー・モビリティ財団によるエコ通勤の認定も継続している。

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