

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

飯野海運

9119 東証プライム市場・福証

企業情報はこちら >>>

2022 年 6 月 17 日 (金)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst Masanobu Mizuta



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 海運業はケミカルタンカーに強み、不動産業は安定収益源	01
2. 2022 年 3 月期は大幅増収増益で着地	01
3. 2023 年 3 月期は船費増加などで減益予想だが上振れの可能性	01
4. ESG・SDGs 経営を積極推進、投資対象として注目	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要と特徴・強み	06
1. 事業の概要	06
2. 海運業	07
3. 環境配慮型の最新鋭・次世代燃料船	08
4. 不動産業	09
5. 飯野ビルディング	10
6. リスク要因・収益特性	11
■ 業績動向	11
1. 2022 年 3 月期連結業績の概要	11
2. セグメント別動向	13
3. 財務の状況	14
■ 今後の見通し	16
1. 2023 年 3 月期連結業績予想の概要	16
2. 2022 年度市況見通し	17
■ 成長戦略	18
1. 中期経営計画「Be Unique and Innovative. : The Next Stage – 2030 年に向けて –」	18
2. 重点強化策	18
3. 組織・体制強化	20
4. 中期経営計画最終年度の目標をおおむね達成の見込み	21
■ 株主還元策	22
1. 配当は安定的かつ連結配当性向 30% を基準とした業績連動方式	22
2. 株主優待制度	23
■ ESG・SDGs 経営への取り組み	23
1. 環境負荷軽減に向けた取り組みを積極推進	23
2. 2030 年に向けて温室効果ガス排出量 40% 削減目標	24
3. 次期中期経営計画を 2023 年公表予定、ESG・SDGs 経営を積極推進	25

■ 要約

成長に向けて ESG・SDGs 経営を積極推進

飯野海運 <9119> は 1899 年の創業以来 120 年以上の歴史を誇る海運会社である。現在は資源・エネルギー輸送を主力とする海運業（外航海運業、内航・近海海運業）と、本社の飯野ビルディングを主力とするオフィスビル賃貸の不動産業を両輪としている。また、更なる成長に向けて ESG・SDGs 経営を積極推進している。

1. 海運業はケミカルタンカーに強み、不動産業は安定収益源

海運業は業界最大級の船隊規模を誇るケミカルタンカーや、中長期契約を積み上げる大型ガス船などを特徴・強みとしている。不動産業は飯野ビルディングなど東京都心部の一等地に賃貸オフィスビルを複数所有していることが特徴だ。海運業は市況変動の影響を受けるが、不動産業が安定収益源となっている。従来から環境負荷軽減に取り組み、海運業においては環境配慮型船舶の投入を推進し、不動産業においては保有ビルに最先端の環境性能を取り入れて大幅な省エネを実現している。

2. 2022 年 3 月期は大幅増収増益で着地

2022 年 3 月期の連結業績は、売上高が 2021 年 3 月期比 17.1% 増の 104,100 百万円、営業利益が同 10.1% 増の 7,524 百万円、経常利益が 38.5% 増の 9,431 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が 63.6% 増の 12,526 百万円だった。海運業における市況上昇、既存契約の有利更改や効率配船への取り組みによる運航採算の向上、不動産業における日比谷フォートタワーの稼働などで大幅増収増益だった。前回予想（2022 年 2 月 8 日付の上方修正値）に対しても大幅に上回って着地した。事業投資先からの配当金が増加したことや、第 4 四半期に為替が大きく円安・ドル高に振れて為替差益を計上したことも寄与した。

3. 2023 年 3 月期は船費増加などで減益予想だが上振れの可能性

2023 年 3 月期の連結業績予想は、売上高が 2022 年 3 月期比 7.6% 増の 112,000 百万円、営業利益が 7.0% 減の 7,000 百万円、経常利益が 25.8% 減の 7,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が 44.1% 減の 7,000 百万円としている。ケミカルタンカーやドライバルク船の市況は堅調な推移を見込むが、不透明感、海運業における新型コロナウイルスの感染拡大（以下、コロナ禍）に伴う船員交代の制限による費用増加、先行投資などを考慮して、増収ながら減益予想としている。海運業の市況変動に注意が必要だが、足元の為替状況やドライバルク船市況の推移等から同社予想には上振れの可能性があると思われ、弊社では見ている。

要約

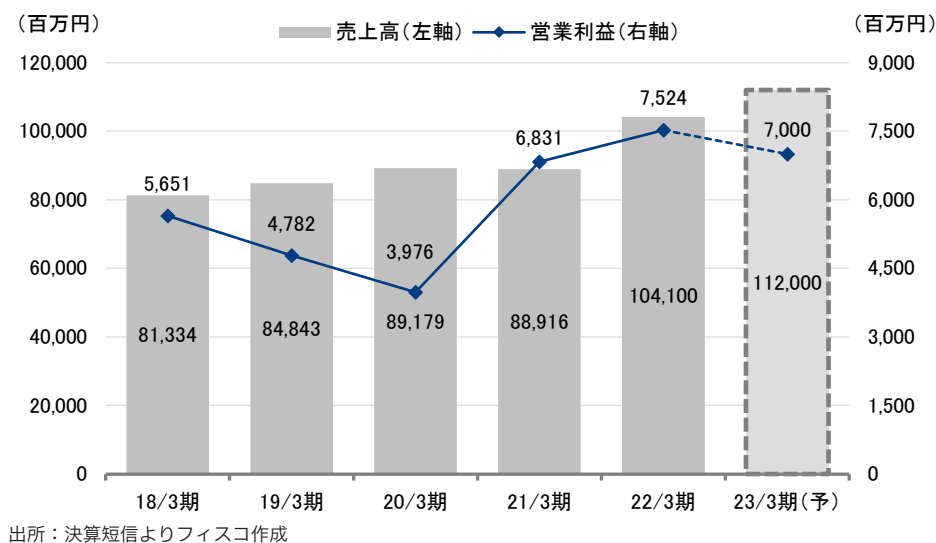
4. ESG・SDGs 経営を積極推進、投資対象として注目

2023 年 3 月期は現・中期経営計画最終年度の目標値をおおむね達成する見込みだ。中期経営計画の策定時点の前提に対して、燃料油価格が大幅に上昇しているものの、海運市況も大幅に上昇し、さらに為替が円安・ドル高となっていることも寄与する。次期中期経営計画は現在策定中で 2023 年に公表予定としている。海運業と不動産業を両輪として成長を目指す基本シナリオに変化はなく、更なる経済的価値や社会的価値の創造を目指して ESG・SDGs 経営を積極推進するシナリオにも変化はないだろうと弊社では予想している。さらに、こうした戦略が中長期的な収益拡大にとどまらず、投資対象としても投資家からの注目度の高まりにつながるだろうと弊社では評価している。

Key Points

- ・ 歴史ある海運業と不動産業が両輪
- ・ 2023 年 3 月期は減益予想だが上振れる可能性あり
- ・ 成長に向けて ESG・SDGs 経営を積極推進、投資対象として注目

業績推移



■ 会社概要

歴史ある海運業と不動産業が両輪

1. 会社概要

同社は 1899 年の創業（飯野商会、京都府舞鶴市）以来 120 年以上の歴史を誇る海運会社である。現在は資源・エネルギー輸送を主力とする海運業（外航海運業、内航・近海海運業）と、本社の飯野ビルディング（東京都千代田区）を主力とするオフィスビル賃貸の不動産業を両輪として事業を展開している。

2022 年 3 月期末の資産合計は 247,130 百万円、純資産は 91,333 百万円、資本金は 13,092 百万円、自己資本比率は 36.9%、1 株当たり純資産は 863 円 00 銭、発行済株式数は 108,900,000 株（うち自己株式数 3,094,798 株）である。

2022 年 3 月期末時点のグループ会社は、同社およびグループ会社 76 社（連結対象子会社 62 社、持分法適用会社 5 社、連結対象外の関係会社 9 社）の合計 77 社で構成されている。海外は駐在員事務所をドバイ、上海に、現地法人をシンガポール、ヒューストン、ロンドン、ドバイ（2021 年 8 月設立）に展開している。主要な連結子会社は外航海運業の AZALEA TRANSPORT S.A.、内航・近海海運業のイイノガストランスポート（株）などである。なお 2020 年 1 月に IKK HOLDING LTD を設立し、英国ロンドンのオフィスビルを取得している。

2. 沿革

1899 年、創業者の飯野寅吉（いいのとらきち）氏が京都府舞鶴市に飯野商会を設立して港湾荷役業および石炭運送業に着手、1944 年に現商号の飯野海運株式会社に改称、1949 年に東京証券取引所に上場した。2004 年には海上運送業において ISO9001 および ISO14001 を同時認証取得、2005 年にはビル賃貸業において ISO9001 および ISO14001 を同時認証取得している。そして 2019 年 7 月に創業 120 周年を迎えた。なお 2022 年 4 月の東京証券取引所の市場再編に伴ってプライム市場に移行・上場した。

海運業では 1964 年の海運集約に際して定期船部門を分離・譲渡し、以来、タンカー・不定期貨物船経営を主力としている。ケミカルタンカー事業に本格進出したのは 1980 年代で、1991 年にはインドネシア産 LNG プロジェクトに参画して LNG 輸送に進出、1993 年にはカタール産 LNG プロジェクトに参画、2001 年には世界最大級のサウジアラビア・メタノール製造プロジェクトに参画した。また 2019 年 12 月には同社初の二元燃料主機関搭載メタノール船が竣工、2020 年 3 月には同社初の SOx スクラバー（脱硫装置）搭載の VLCC が竣工、2022 年 2 月には LPG を燃料として使用できる同社初の二元燃料主機関搭載 VLGC が竣工した。環境への負荷を低減する技術の積極導入を進めている。

飯野海運 | 2022 年 6 月 17 日 (金)
9119 東証プライム市場・福証 | <https://www.iino.co.jp/kaiun/ir/>

会社概要

不動産業では 2011 年に飯野ビルディングの建替え 1 期工事が完了して開業、本社オフィスが日本初の「LEED プラチナ認証」を取得、2014 年に飯野ビルディング 2 期工事が完了してグランドオープンした。2021 年 6 月には旧東京桜田ビルを含む新橋田村町地区市街地再開発事業の「日比谷フォートタワー」が竣工した。なお、2020 年 3 月に英国ロンドンのオフィスビルを取得して海外不動産を事業ポートフォリオに加えている。

会社の沿革

年	主要項目
1899年	飯野寅吉が京都府舞鶴市に飯野商會を設立し、港湾荷役業および石炭運送業に着手。
1918年	飯野商事株式会社を設立し、飯野商會の事業一切を継承。
1922年	飯野汽船株式会社を設立し、飯野商事請負の海上輸送を分離継承。
1931年	わが国初の本格的な外航タンカー「富士山丸」竣工。
1941年	飯野商事を飯野海運産業株式会社と改称し、飯野汽船と合併。
1944年	飯野海運産業を現商号の飯野海運株式会社に改称。
1949年	東京証券取引所に上場。
1950年	戦後わが国初の大型タンカー「隆邦丸」竣工。
1951年	定期航路経営に本格進出。
1953年	飯野不動産株式会社を設立。
1960年	旧「飯野ビルディング」が竣工し、同ビルに本社移転、イイノホール営業開始。
1963年	同社初の大型 LPG 外航船 (VLGC)「豊洲丸」竣工。
1964年	海運集約に際して定期航路事業部門を分離・譲渡。以来、タンカー・不定期貨物船経営を主力とする。
1967年	東京桜田ビル竣工。
1970年	同社初のパナマックス型ドライバルクキャリア「第五全購連丸」竣工。
1974年	船舶管理業務を行うイイノマリンサービス株式会社を設立。
1983年	東京富士見ビル竣工。
1988年	飯野竹早ビル竣工。
1991年	インドネシア産 LNG プロジェクトに参画し、LNG 輸送事業に進出。
1993年	カタール産 LNG プロジェクトに参画。
1995年	笹塚センタービル竣工。
1997年	飯野不動産株式会社と合併。 フォースタジオ運営・デザイン・広告制作会社である株式会社イイノ・メディアプロを設立。
1999年	創業 100 周年。 同社初のダブルハルタンカー「隆邦丸」竣工。
2000年	同社初のケーブサイズ型ドライバルクキャリア「BLUE ISLAND」竣工。
2001年	世界最大級のサウジアラビア・メタノール製造プロジェクトに参画 (2004 年操業開始)。
2002年	シンガポールに現地法人 IINO SINGAPORE PTE. LTD. を設立。
2003年	同社初の自主運航船「SK SUNRISE」竣工。 ドバイ駐在員事務所開設。
2004年	海上運送業において ISO9001 および ISO14001 の同時認証を取得。 ロンドンに現地法人 IINO UK LTD. を設立。
2005年	三井物産株式会社、QATAR SHIPPING COMPANY と合併会社を設立。 ビル賃貸業において ISO9001 および ISO14001 の同時認証を取得。 同社初、国内でも 2 隻目となる内航 LNG タンカー「NORTH PIONEER」竣工。
2006年	汐留芝離宮ビルディング竣工。 IINO SINGAPORE にて運航業務開始。
2007年	小型ガス船部門をイイノガストランスポート株式会社に統合。
2009年	飯野ビルディング建設工事 (建替え) に着手。 ケミカルタンカーによるバイオ ETBE (エチル・ターシャリ・ブチル・エーテル) 輸送開始。
2011年	飯野ビルディング 1 期工事完了。10 月開業。 本社オフィス (飯野ビルディング) が日本初の「LEED プラチナ認証」を取得。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項 (ディスクレマー) をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

飯野海運

2022 年 6 月 17 日 (金)

9119 東証プライム市場・福証

<https://www.iino.co.jp/kaiun/ir/>

会社概要

年	主要項目
2014年	北米拠点増設、ヒューストン事務所を開設。 飯野ビルディングⅡ期工事完了。グランドオープン。
2016年	飯野ビルディングが「第1回 ABINC 特別賞」を受賞。
2017年	中期経営計画（期間 2017 年度～ 2019 年度）を策定。
2018年	同社初の二元燃料主機関搭載メタノール船の定期用船契約を締結。 旧東京桜田ビル跡地を含む新橋田村町地区市街地再開発事業が本格始動。 飯野ビルディング事務所基準階部分（7 階～ 27 階）が BELS（建築物省エネルギー性能表示制度）評価で最高ランク 5 つ星を取得。 スノービット LNG プロジェクトの Northern LNG Transport Co., I Ltd. および II Ltd. の株式を追加取得。
2019年	アストモスエネルギー（株）向け VLGC 竣工。 日本政策投資銀行 DBJ Green Building 認証で飯野ビルディングが最高ランク 5 つ星を取得。 汐留芝離宮ビルディングが 4 つ星を取得。 東京都キャップ&トレード制度に基づくクレジット（CO ₂ 超過削減量）を東京都へ寄付。 同社初の二元燃料主機関搭載メタノール船が竣工。
2020年	英国ロンドンのオフィスビルを取得。 同社初の SOx スクラバー搭載船（VLCC）が竣工。 同社管理・運航のばら積み船 JP CORAL がベストクオリティシップ 2019 を受賞。 2030 年に向けた中期経営計画「Be Unique and Innovative. : The Next Stage -2030 年に向けて-」を策定。 温室効果ガス排出量に対して合理的保証水準に基づく第三者検証による声明書を取得。
2021年	Borealis AG 社と二元燃料主機関搭載 VLGC の定期用船契約を締結。 同社初のグリーンボンド、グリーンローンおよび日本政策投資銀行の環境格付に基づく借入による資金調達を実施。 新橋田村町地区市街地再開発事業の「日比谷フォートタワー」が竣工。 TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）提言への賛同を表明し、TCFD コンソーシアムに加入。 水素バリューチェーン推進協議会（JH2A）に加入。 アラブ首長国連邦ドバイフリーゾーンに現地法人 IINO LINES GULF DMCC を設立。 三井物産（株）向けアンモニア運搬船の定期用船契約を締結。 飯野ビルディングと汐留芝離宮ビルディングが DBJ Green Building 認証を継続取得。 「CDP 気候変動スコア 2021」において「B」評価を取得。
2022年	Bearing 社（米国）開発の CII 最適化ツールを活用した CO ₂ 排出量管理の開始。 Equinor ASA 向けに同社初の二元燃料主機関搭載 VLGC「CALLUNA GAS」が竣工。 ESG 指数「FTSE Blossom Japan Sector Relative Index」構成銘柄に選定。 サウジ基礎産業公社（SABIC 社）より「SABIC Suppliers Recognition Program 2022」を受賞。 スタートアップとのコラボレーションに向けて Plug and Play 社を起用。 飯野ビルディングの屋上に太陽光発電設備の運用開始。

出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 事業概要と特徴・強み

海運業（外航海運業、内航・近海海運業）と不動産業が両輪

1. 事業の概要

同社の事業は、海運業（外航海運業、内航・近海海運業）と不動産業を収益の両輪としていることが特徴だ。2022 年 3 月期のセグメント別売上高構成比（調整前）は外航海運業が 79.1%、内航・近海海運業が 9.1%、不動産業が 11.7%、セグメント別営業利益構成比は外航海運業が 38.0%、内航・近海海運業が 6.8%、不動産業が 55.2% だった。売上高営業利益率は外航海運業が 3.5%、内航・近海海運業が 5.4%、不動産業が 33.9% だった。

セグメント別売上高と構成比

(単位：百万円)

	18/3 期	19/3 期	20/3 期	21/3 期	22/3 期
連結売上高	81,334	84,843	89,179	88,916	104,100
外航海運業	61,865	64,873	68,391	69,295	82,546
内航・近海海運業	9,012	9,427	9,244	8,581	9,535
不動産業	10,545	10,669	11,667	11,158	12,254
合計	81,422	84,968	89,302	89,033	104,335
調整額	-88	-125	-123	-118	-235
構成比（調整前）					
外航海運業	76.0%	76.3%	76.6%	77.8%	79.1%
内航・近海海運業	11.1%	11.1%	10.4%	9.6%	9.1%
不動産業	13.0%	12.6%	13.1%	12.5%	11.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別営業利益と構成比

(単位：百万円)

	18/3 期	19/3 期	20/3 期	21/3 期	22/3 期
連結営業利益	5,651	4,782	3,976	6,831	7,524
外航海運業	1,713	583	651	2,463	2,860
内航・近海海運業	700	926	570	505	513
不動産業	3,238	3,273	2,755	3,863	4,150
合計	5,651	4,782	3,976	6,831	7,524
構成比					
外航海運業	30.3%	12.2%	16.4%	36.1%	38.0%
内航・近海海運業	12.4%	19.4%	14.3%	7.4%	6.8%
不動産業	57.3%	68.4%	69.3%	56.6%	55.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要と特徴・強み

売上高営業利益率

	18/3 期	19/3 期	20/3 期	21/3 期	22/3 期
売上高営業利益率	6.9%	5.6%	4.5%	7.7%	7.2%
外航海運業	2.8%	0.9%	1.0%	3.6%	3.5%
内航・近海海運業	7.8%	9.8%	6.2%	5.9%	5.4%
不動産業	30.7%	30.7%	23.6%	34.6%	33.9%

注：調整前の売上高および営業利益から算出

出所：決算短信よりフィスコ作成

過去 5 期間で見ると、売上高構成比に大きな変動はないが、営業利益構成比と売上高営業利益率に変動が見られる。これは、海運業の営業利益が市況や入渠費用などの影響で変動しやすいためである。不動産業は 2020 年 3 月期の売上高営業利益率が設備更新費用増加で低下したが、この一時的な要因を除けば 30% 台で推移し、高利益率の安定収益源となっている。

海運業はケミカルタンカーや大型ガス船が主力

2. 海運業

海運業のうち、外航海運業は全世界にわたる水域において、原油を輸送する大型原油タンカー、石油化学製品を輸送するケミカルタンカー、LNG（液化天然ガス）や LPG（液化石油ガス）を輸送する大型ガス船、石炭・木材チップを輸送する専用船および穀物・鋼材・肥料などを輸送する小型～中型ドライバルク船（ばら積み貨物船）を運航している。内航・近海海運業は国内および近海を中心とした水域において、LNG・LPG・石油化学系ガスなどを輸送する小型ガス船を運航している。また、国内外における船舶管理業や船用品販売業なども行っている。

2022 年 3 月期末時点のグループ運航船舶数は合計 92 隻（社船 47 隻、用船 45 隻、共有相手持分および短期用船を含む）である。船種別の内訳は、外航海運業の大型原油タンカー 5 隻、ケミカルタンカー 36 隻、大型ガス船 7 隻（LNG 船 1 隻、LPG 船 6 隻、注：LNG 船は社船 1 隻以外に出資先会社で 24 隻を共同保有または用船）、ドライバルク船 18 隻（ドライバルク船 16 隻、木材チップ専用船 2 隻）、内航・近海海運業の小型ガス船 26 隻（LNG 船 1 隻、LPG 船 24 隻、溶融硫黄船 1 隻）である。

主要取引先には、アストモスエネルギー（株）（出光興産 <5019> グループと三菱商事 <8058> グループの LPG 部門が統合した LPG 商社）、出光興産、王子ホールディングス <3861>、ENEOS（株）（ENEOS ホールディングス <5020> グループ会社）、JA 全農（全国農業協同組合連合会）、J-POWER（電源開発）<9513>、東ソー <4042>、日本ゼオン <4205>、北海道ガス <9534>、Equinor ASA、SABIC などがある。なお 2022 年 4 月には、世界的な総合化学品メーカーである SABIC から、同社への貢献度が特に高く、優れた実績のあった企業として「SABIC Suppliers Recognition Program 2022」を受賞した。

資源・エネルギー関連輸送を主力として、グローバル・ネットワークを駆使した効率的な輸送で、遠洋から近海にわたる幅広い水域で海上輸送サービスを提供している。業界最大級の船隊規模を誇るケミカルタンカーや、安定収益源として中長期契約を積み上げる大型ガス船などを特徴・強みとしている。特に中東積み石油化学製品の輸送量はトップクラスのシェアを誇っている。また LPG・石油化学系ガスの国内輸送シェアは業界トップクラスで、国内では数少ない内航 LNG 船も運航している。

同社が運航するケミカルタンカーの多くはステンレス製タンクを有していることも特徴だ。ステンレス製タンクは通常の鉄製タンクに比べて耐腐食性が強いいため、硫酸なども輸送できるメリットがあり、石油化学製品だけでなくパーム油などの輸送も行うことで効率的な運航を図っている。ステンレス製タンクに加えて、タンク洗浄など石油化学製品輸送に要求される高度な船舶管理ノウハウ、さらには効率的な輸送ノウハウを有していることが、同社の競争優位性につながっている。

環境負荷軽減や競争力強化に向けた環境配慮型船舶

3. 環境配慮型の最新鋭・次世代燃料船

2020 年 1 月から国際海事機関（IMO）の船舶燃料硫黄分濃度の規制（SOx 規制）強化が適用開始となった。船舶燃料に含まれる硫黄分濃度を従来の「3.5% 以下」から「0.5% 以下」とする国際規制の強化である。対応選択肢としては、低硫黄燃料油（規制適合燃料油）の使用、または SOx スクラバー（船舶の排出ガス中の SOx を除去する脱硫装置）の設置がある。

この規制強化のマイナス影響としては、規制適合燃料油の対応仕様に変更するための船用品・修繕費の増加や、従来の船舶用燃料油と規制適合燃料油との価格差などがコストアップの要因となる。一方のプラス影響としては、規制適合燃料油の輸送需要の発生や、規制強化に対応できない船が淘汰されることによる需給バランスの改善などで、プロダクトタンカーやケミカルタンカーの市況上昇につながる効果が期待される。

同社の対応としては、規制適合燃料油使用の際にコストアップ分の負担を荷主に求め、COA（数量輸送契約）等の契約に反映すべく交渉を行っている。さらに規制適合燃料油の使用にとどまらず、海運業における地球環境負荷軽減や競争力強化に向けた取り組みとして、環境配慮型の最新鋭・次世代燃料船へのシフトも推進している。

2019 年 12 月には同社初の二元燃料主機関搭載メタノール船（規制適合燃料油だけでなく、従来の重油と比較して硫黄酸化物 SOx や窒素酸化物 NOx の大幅削減も期待されるメタノールを推進燃料とすることが可能）が竣工した。2020 年 3 月には同社初の SOx スクラバー搭載船（VLCC）が竣工した。その後の新造船においても SOx スクラバー、海洋生態系保護のためのバラスト水処理装置、船尾フィンおよびフィン付き舵（Rudder Fin）などを装備した最新鋭の船へのシフトを推進し、2021 年 1 月には同社として 5 隻目となる SOx スクラバー搭載船（VLCC）が竣工した。

さらに 2022 年 2 月には、同社として初の二元燃料主機関搭載 VLGC が竣工した。上甲板に LPG タンクを搭載し、貨物とは別に燃料用 LPG を積載することで、規制適合燃料油だけでなく LPG を燃料として使用することが可能になる。2020 年 1 月に全海域で強化された SOx 排出規制に対応していることに加えて、新造船の CO₂ 排出規制である EEDI (Energy Efficiency Design Index) 規制についても、2022 年以降の建造契約船から適用されるフェーズ 3 に先行対応している。

また 2021 年 10 月には三井物産 <8031> と、2023 年 12 月に竣工予定のアンモニア運搬船の定期用船契約を締結した。本船は世界的な船級教会である米国 ABS (American Bureau of Shipping) によるアンモニア燃料船化の基礎認証を受けて設計・建造される世界初のアンモニア運搬船で、LPG も輸送可能な次世代型船舶である。CO₂ 排出量が削減できる LPG 燃料や、ゼロエミッション燃料として注目されるアンモニア燃料への切り替えにも対応できる環境負荷低減型の船舶として、本邦船社初の建造となる。

2023 年 1 月からは A-E の 5 段階で毎年の燃費実績を評価・格付けし、一定の評価を下回った船に改善計画の提出と主管庁による認証を義務付けることで、継続的な省エネ運航を促進させることを目的とした CII 規制（燃費実績の格付け）が施行される。同社はこれら環境規制に対応するべく、次世代燃料船の竣工に加え、海外スタートアップとの協働や技術部、サステナビリティ推進部の新設により環境への対応を加速させる。

不動産は東京都心部の一等地でオフィスビルを賃貸

4. 不動産業

不動産業はオフィスビル賃貸・管理・メンテナンスを行っている。本社ビルである飯野ビルディング（イイノホール&カンファレンスセンター含む）など、東京都心部の一等地に賃貸オフィスビルを複数所有していることが特徴だ。また、レンタルフォトスタジオ事業（イイノ・広尾スタジオ、イイノ・南青山スタジオ）など関連事業も展開している。

1983 年竣工の東京富士見ビル（東京都千代田区）、1988 年竣工の飯野竹早ビル（東京都文京区）、2006 年竣工の汐留芝離宮ビルディング（東京都港区）のほか、2009 年に飯野ビルディング（東京都千代田区）の建替え工事に着手し、2011 年 10 月に 1 期工事が完了して開業、2014 年 11 月に 2 期工事が完了してグランドオープンした。2017 年 12 月には NS 虎ノ門ビル（東京都港区、2016 年竣工）の一部持分を取得した。2020 年 3 月には英国ロンドンのオフィスビル BRACON HOUSE を取得（2020 年 1 月設立の現地連結子会社が取得）し、海外不動産を事業ポートフォリオに加えた。

なお事業ポートフォリオ見直しに伴い、2017 年 3 月に笹塚センタービル（1995 年竣工）を売却した。また、旧東京桜田ビルを解体して参画した新橋田村町地区市街地再開発事業で、日比谷フォートタワー（東京都港区）が 2021 年 6 月に竣工した。

この結果、2022 年 3 期末時点の所有賃貸ビルは 7 棟（飯野ビルディング、東京富士見ビル、日比谷フォートタワー、汐留芝離宮ビルディング、NS 虎ノ門ビル、飯野竹早ビル、ロンドン BRACKTON HOUSE）となっている。同社にとって不動産業は長期的な視野における安定収益源の柱の 1 つであり、従前のターゲットエリアに指定していた都心に限定せず、今後は海外や地方にも目を向けて優良物件の獲得を目指す方針としている。

高度な環境性能を追求した飯野ビルディング

5. 飯野ビルディング

飯野ビルディング（2011 年開業、2014 年グランドオープン）は「100 年先にも愛されるビル」をコンセプトとして、通常の外壁・窓ガラスを二重構造にして断熱空気層を作ることによって熱負荷を軽減する「ダブルスキン外壁」を採用するなど、高度な環境性能を追求したビルである。

そして LEED-CI（米国グリーンビルディング協会による環境性能評価システム）の最高位であるプラチナ認証を日本で初めて取得した。2015 年には生物多様性保全に取り組むオフィスビルや商業施設を評価する「いきもの共生事業所® 認証」（ABINC 認証）を取得し、2016 年には ABINC 認証事業所のうち特に ABINC の普及啓発や生物多様性の主流化への貢献度の高い施設として「第 1 回 ABINC 特別賞」を受賞した。同年に東京都環境確保条例における 2015 年度「優良特定地球温暖化対策事業所（トップレベル事業所）」に認定（2021 年 3 月に 2020 年度の認定を再取得）された。

2018 年 2 月には東京消防庁による優良防火対象物認定表示制度に基づく「優良防火対象物認定証」（優マーク）を取得（2021 年 2 月に継続取得）した。2018 年 3 月には東京都環境局の在来種植栽登録制度「江戸のみどり登録緑地」の優良緑地として登録された。2018 年 10 月には飯野ビルディングの事務所基準階部分（7 階～27 階）が BELS（建築物省エネルギー性能表示制度）で最高ランク 5 つ星を取得した。2019 年 3 月には（株）日本政策投資銀行の DBJ Green Building 認証で、飯野ビルディングが最高ランク 5 つ星、汐留芝離宮ビルディングが 4 つ星を取得（いずれも 2021 年 12 月に継続取得）した。また 2022 年 5 月には、再生可能エネルギーの活用を推進して CO₂ 排出量を削減するための取り組みの一環として、飯野ビルディングの屋上に太陽光発電設備を設置し、運用を開始した。

2021 年 6 月に竣工した日比谷フォートタワーも、太陽光パネルの設置、屋上緑化、低蓄熱型舗装、日光による放射熱を低減する Low-E ガラスの採用、庇による直射日光の遮蔽など、環境面に配慮した施設となっている。また、ペットボトル自動回収機を通じた SDGs への取り組みなども実施している。なお日比谷フォートタワーは（株）日本格付研究所によるグリーンボンド評価およびグリーン評価において最上位の「Green1」総合評価を取得し、日本政策投資銀行からは DBJ 環境格付において「環境への配慮に対する取り組みが先進的」との格付を取得している。

市況変動リスクに対して安定収益源積み上げを推進

6. リスク要因・収益特性

リスク要因として、いずれの事業も市況変動の影響を受けやすいが、安定収益源の積み上げを推進することによって盤石な事業基盤の構築を目指している。

特に外航海運業は海運市況、燃料油価格、為替等の影響を受けやすく、業績が大きく変動する可能性がある。この対策として同社は、中長期の定期用船契約が中心の大型原油タンカーやガス船では安定収益源の積み上げを推進している。またケミカルタンカーでは、輸送数量の約 7 割を占める 1 年程度の複数の COA（数量輸送契約）と約 3 割を占めるスポット貨物を組み合わせることで、利益の最大化を図っている。なお COA では一般的に、燃料油価格変動に伴う燃料費調整係数（BAF）を付けているが、契約によっては燃料油価格が小幅に上昇した場合に燃料油価格上昇分が価格転嫁されず、採算に影響を与えることがある。さらに内航・近海海運業も含めて、効率的配船やコスト増加に対応した契約有利更改を推進して採算性向上を目指している。

不動産業は不動産市況、空室率、賃料などの影響を受けやすいが、同社保有の賃貸ビルはいずれもオフィスビル賃貸市況が堅調な東京都心部の一等地に立地しているため、市況の影響を比較的受けにくい。収益柱の飯野ビルディングは立地面の優位性や高度な環境性能を強みとして、引き続き安定収益源として牽引するだろう。

業績動向

2022 年 3 月期は市況上昇で増益着地

1. 2022 年 3 月期連結業績の概要

2022 年 3 月期の連結業績は、売上高が 2021 年 3 月期比 17.1% 増の 104,100 百万円、営業利益が 10.1% 増の 7,524 百万円、経常利益が 38.5% 増の 9,431 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が 63.6% 増の 12,526 百万円だった。平均為替レートは 112.06 円 / 米ドル(2021 年 3 月期は 105.79 円 / 米ドル)、平均燃料油価格(補油地：シンガポール)は 423 米ドル / MT (2021 年 3 月期は 269 米ドル / MT)、適合燃料油平均価格は 558 米ドル / MT (同 346 米ドル / MT) だった。

業績動向

2022 年 3 月期連結業績の概要

(単位：百万円)

	21/3 期	22/3 期	前期比 (%)
売上高	88,916	104,100	17.1
営業利益	6,831	7,524	10.1
経常利益	6,810	9,431	38.5
親会社株主帰属当期純利益	7,655	12,526	63.6
EPS (円)	72.35	118.39	-
配当 (円)	22.00	36.00	-
BPS (円)	753.55	863.00	-
平均為替レート (円 / 米ドル)	105.79	112.06	-
平均燃料油価格 (米ドル / MT)	269	423	-
適合燃料油平均価格 (米ドル / MT)	346	558	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

海運業における市況上昇、既存契約の有利更改や効率配船への取り組みによる運航採算の向上、不動産業における日比谷フォートタワーの稼働などで大幅増収増益だった。営業利益の 2021 年 3 月期比 6.9 億円増の分析は、増益要因として、ドライバルク船が市況上昇による採算改善などで 15.3 億円増、ケミカルタンカーが入渠隻数の減少による費用減少や高運賃スポット貨物の獲得に加えて、市況が想定を上回ったことも寄与して 6.3 億円増、大型原油タンカーが新造船 2 隻の本格稼働も寄与して 5.3 億円増、不動産業が英国不動産の稼働増加や日比谷フォートタワーの稼働などで 2.9 億円増、その他が 4.8 億円増、減益要因として、大型ガス船が保有船の売却による稼働減少や LNG 船の入渠による費用増加などで 27.7 億円減だった。営業外収益は 1,786 百万円増加（受取配当金が 1,247 百万円増加、円安・ドル高に伴って為替差益が 650 百万円増加など）し、営業外費用は 143 百万円減少（支払利息が 149 百万円減少）した。特別利益では固定資産売却益（売船）4,428 百万円を計上、前期計上の子会社清算益 822 百万円が剥落、特別損失では投資有価証券評価損 969 百万円を計上した。

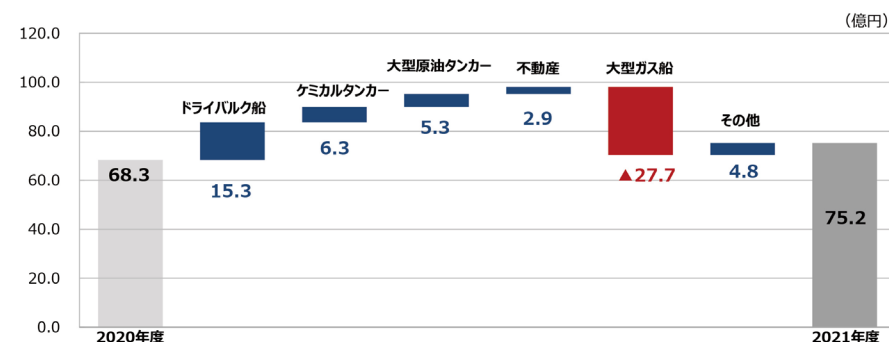
前年同期比営業利益の内訳

大型原油タンカー +5.3 入渠による費用増加も2020年度に竣工した新造船2隻が本格稼働し収益増加に貢献。

大型ガス船 ▲27.7 保有船の売却による稼働の減少・LPG船市況下落・LNG船の入渠による費用増加。

ケミカルタンカー +6.3 入渠隻数の減少による費用減少・高運賃スポット貨物の輸送により夏場以降は採算改善。

ドライバルク船 +15.3 秋口以降市況は軟化したものの、期末にかけて底堅く推移。

不動産業 +2.9 英国不動産の稼働増加と日比谷フォートタワーの竣工が収益増加に寄与
イノホール・フォーススタジオが稼働増加。


出所：決算補足資料より掲載

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.

業績動向

なお、前回予想（2022 年 2 月 8 日付の上方修正値、売上高 103,000 百万円、営業利益 5,900 百万円、経常利益 6,800 百万円、親会社株主帰属当期純利益 10,000 百万円）に対しても大幅に上回って着地した。主に外航海運業において、ウクライナ情勢の悪化に伴って米国や中東から欧州への輸送需要が増加し、ケミカルタンカーの市況が想定よりも高い水準で推移して採算が改善した。さらに、事業投資先からの配当金が増加したことや、第 4 四半期に為替が大きく円安・ドル高に振れて為替差益を計上したことも寄与した。

2. セグメント別動向

セグメント別の動向は以下のとおりである。

2022 年 3 月期のセグメント別動向

	(単位：百万円)		
	21/3 期	22/3 期	前期比 (%)
連結売上高	88,916	104,100	17.1
外航海運業	69,295	82,546	19.1
内航・近海海運業	8,581	9,535	11.1
不動産業	11,158	12,254	9.8
合計	89,033	104,335	17.2
調整額	-118	-235	-
連結営業利益	6,831	7,524	10.1
外航海運業	2,463	2,860	16.1
内航・近海海運業	505	513	1.6
不動産業	3,863	4,150	7.4
合計	6,831	7,524	10.1
調整額	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 外航海運業

外航海運業は売上高が前期比 19.1% 増の 82,546 百万円、営業利益が同 16.1% 増の 2,860 百万円だった。大型原油タンカーは、入渠による費用が増加したが、支配船腹を長期契約に継続投入し、2021 年 3 月期に竣工した新造船 2 隻の本格稼働も寄与して安定収益を確保した。ケミカルタンカーは、夏場以降に採算が改善した。基幹航路である中東域から欧州およびアジア向けの安定的な COA（数量輸送契約）に加えて、アジア域からの高運賃スポット貨物の獲得、コスト面での入渠隻数減少による費用減少も寄与した。なお米国オペレーターとの合併事業は、第 3 四半期にパートナーシップ形態を変更し、米国オペレーター向けプロフィットシェア付き定期用船契約に移行した。大型ガス船は、保有船の売却で稼働が減少し、LNG 船の入渠に伴う費用増加が影響した。ドライバルク船は、専用船が順調に稼働し、市況が想定よりも高い水準で推移したことも寄与して運航採算が当初の予想を上回った。

(2) 内航・近海海運業

内航・近海海運業は売上高が前期比 11.1% 増の 9,535 百万円、営業利益が同 1.7% 増の 513 百万円だった。内航ガス輸送は、コロナ禍で民生用 LPG 需要の低迷が続いているが、中長期契約に基づいて安定的収益を確保した。近海ガス輸送は市況軟化の影響を受けたが、第 4 四半期に一部の契約更改を実現して採算が回復傾向となった。

業績動向

(3) 不動産業

不動産業は売上高が前期比 9.8% 増の 12,254 百万円、営業利益が同 7.4% 増の 4,150 百万円だった。営繕費が増加したが、主力の飯野ビルディングの稼働が堅調に推移し、2020 年 3 月に取得した英国ロンドン BRACON HOUSE の稼働増加、2021 年 6 月に竣工した日比谷フォートタワーの稼働も寄与した。コロナ禍に伴うイベント中止・延期の影響を受けていたイイノホール&カンファレンスセンターも、影響が徐々に和らいで稼働が改善傾向となった。

自己資本比率上昇、D/E レシオ低下

3. 財務の状況

財務面で見ると、2022 年 3 月期末の資産合計は 2021 年 3 月期末比 1,519 百万円増加して 247,130 百万円となった。主に売掛金が増加したことによる。負債合計は 9,979 百万円減少して 155,797 百万円となった。船舶売却などで設備資金を返済し、有利子負債が 10,816 百万円減少した。純資産は 11,497 百万円増加して 91,333 百万円となった。主に利益剰余金が増加したことによる。この結果、自己資本比率は 4.4 ポイント上昇して 36.9% となった。また D/E レシオは 0.33 ポイント低下して 1.32 倍となった。利益剰余金の積み上げによる自己資本比率の上昇、有利子負債の返済による D/E レシオの低下など、財務体質の改善が進んだ形である。海運業と不動産業を両輪に安定した収益基盤を構築しており、財務健全性に大きな問題は無いと判断できるだろう。

業績動向

主要経営指標

(単位：百万円)

項目	18/3 期	19/3 期	20/3 期	21/3 期	22/3 期
売上高	81,334	84,843	89,179	88,916	104,100
売上原価	68,816	73,160	78,074	75,589	89,155
売上総利益	12,518	11,683	11,105	13,326	14,945
売上総利益率 (%)	15.4	13.8	12.5	15.0	14.4
販管費	6,867	6,901	7,129	6,495	7,421
販管費率 (%)	8.4	8.1	8.0	7.3	7.1
営業利益	5,651	4,782	3,976	6,831	7,524
営業利益率 (%)	6.9	5.6	4.5	7.7	7.2
営業外収益	1,153	1,721	1,157	1,468	3,254
営業外費用	2,173	1,802	1,678	1,490	1,347
経常利益	4,631	4,701	3,455	6,810	9,431
経常利益率 (%)	5.7	5.5	3.9	7.7	9.1
特別利益	3,577	2,161	969	1,365	4,570
特別損失	3,599	1,605	231	17	1,010
税金等調整前当期純利益	4,609	5,257	4,193	8,158	12,991
法人税等合計	344	467	414	513	489
親会社株主に帰属する当期純利益	4,243	4,685	3,788	7,655	12,526
親会社株主に帰属する当期純利益率 (%)	5.2	5.5	4.2	8.6	12.0
包括利益	4,780	4,814	1,939	7,782	14,460
資産合計	210,237	222,435	231,088	245,611	247,130
（流動資産）	24,711	24,365	29,884	29,818	33,550
（固定資産）	185,526	198,070	201,204	215,793	213,580
負債合計	140,999	149,359	157,660	165,776	155,797
（流動負債）	41,688	51,607	47,563	44,345	38,232
（固定負債）	99,311	97,752	110,097	121,430	117,565
純資産合計	69,237	73,077	73,428	79,835	91,333
（株主資本）	64,036	67,801	70,002	76,282	85,845
（資本金）	13,092	13,092	13,092	13,092	13,092
自己株式を含む期末発行済株式数（株）	111,075,980	111,075,980	111,075,980	108,900,000	108,900,000
期末自己株式数（株）	5,267,927	5,268,871	5,269,276	3,093,851	3,094,798
1 株当たり当期純利益（円）	38.53	44.28	35.80	72.35	118.39
1 株当たり純資産額（円）	653.29	689.25	692.63	753.55	863.00
年間配当金額（円）	10.00	15.00	12.00	22.00	36.00
自己資本比率 (%)	32.9	32.8	31.7	32.5	36.9
ROE（自己資本当期純利益率） (%)	6.2	6.6	5.2	10.0	14.6
営業活動によるキャッシュ・フロー	12,117	14,549	13,079	19,282	15,782
投資活動によるキャッシュ・フロー	-15,399	-21,202	-14,840	-22,991	-3,115
財務活動によるキャッシュ・フロー	3,350	5,826	6,234	2,894	-14,824
現金および現金同等物の期末残高	10,536	9,826	14,208	13,301	11,654
キャッシュ・フロー対有利子負債比率（年）	9.5	8.1	9.7	6.8	7.7
インタレスト・カバレッジ・レシオ（倍）	7.1	9.0	8.9	15.3	14.3

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2023 年 3 月期は減益予想だが上振れの可能性あり

1. 2023 年 3 月期連結業績予想の概要

2023 年 3 月期の連結業績予想は、売上高が 2022 年 3 月期比 7.6% 増の 112,000 百万円、営業利益が 7.0% 減の 7,000 百万円、経常利益が 25.8% 減の 7,000 百万円、親会社株主帰属当期純利益が 44.1% 減の 7,000 百万円としている。前提の平均為替レートは 120 円 / 米ドル (2022 年 3 月期実績は 112.06 円 / 米ドル)、適合燃料油平均価格 (補油地: シンガポール) は 760 米ドル / MT (上期 860 米ドル / MT、下期 660 米ドル / MT、2022 年 3 月期通期実績は 558 米ドル / MT)、市況は Panamax が 20,000 米ドル (2022 年 3 月期実績は 27,416 米ドル)、Small Handy が 19,000 米ドル (2022 年 3 月期実績は 23,029 米ドル) としている。為替感応度 (1 円変動による経常利益への影響額) は年間 114 百万円の見込みである。

2023 年 3 月期連結業績予想の概要

(単位: 百万円)

	22/3 期	23/3 期予想	前期比 (%)	上期予想	下期予想
売上高	104,100	112,000	7.6	56,000	56,000
営業利益	7,524	7,000	-7.0	3,600	3,400
(海運業)	3,373	2,900	-14.0	-	-
(不動産業)	4,150	4,100	-1.2	-	-
経常利益	9,431	7,000	-25.8	3,200	3,800
親会社株主帰属当期純利益	12,526	7,000	-44.1	3,500	3,500
EPS (円)	118	66	-	-	-
配当 (円)	36	20	-	10	10
BPS (円)	863	-	-	-	-
平均為替レート (円 / 米ドル)	112	120	-	120	120
適合燃料油平均価格 (米ドル / MT)	558	760	-	860	660
市況 Panamax (米ドル)	27,416	20,000	-	-	-
市況 Small Handy (米ドル)	23,029	19,000	-	-	-

出所: 決算短信、決算補足資料、中期経営計画補足資料よりフィスコ作成

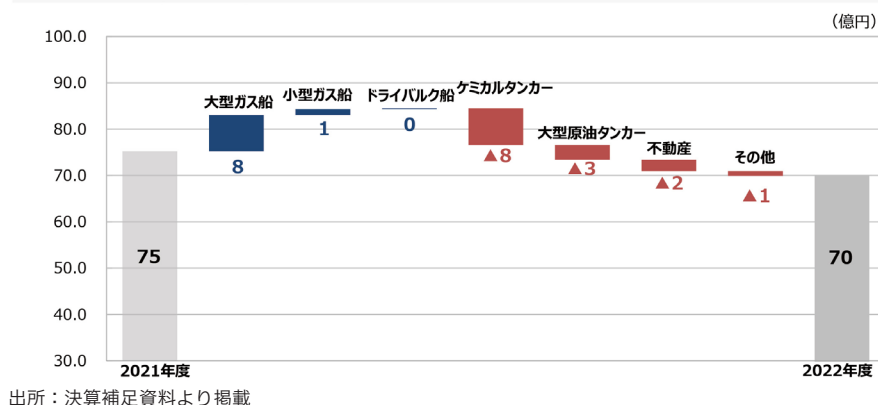
ケミカルタンカーやドライバルク船の市況は堅調推移を見込むが、不透明感、海運業におけるコロナ禍に伴う船員交代の制限による費用増加、先行投資などを考慮して、増収ながら減益予想としている。営業利益の 2022 年 3 月期比 5 億円減の増減分析 (計画) は、増益要因として、大型ガス船が LPG 船の市況上昇、新造船の稼働、LNG 船入渠費用の剥落で 8 億円増、ドライバルク船が市況の堅調推移で 0 億円増、小型ガス船が近海市況の上昇で 1 億円増、減益要因として、大型原油タンカーが船費の増加で 3 億円減、ケミカルタンカーが入渠費用の増加などで 8 億円減、不動産が高稼働率だが営繕費の増加で 2 億円減、その他が 1 億円減としている。営業外収益・費用や特別利益・損失の一過性利益・損失は織り込んでいない。

海運業の市況変動に注意が必要だが、同社予想には上振れの可能性があるとは弊社では見ている。

今後の見通し

2023 年 3 月期営業利益の内訳と前期比（予想）

大型原油タンカー	▲3	船費の増加
大型ガス船	+8	LPG船市況上昇・新造船稼働・LNG船入渠費剥落
ドライバルク船	+0	市況が堅調に推移
ケミカルタンカー	▲8	入渠費用増加など
小型ガス船	+1	近海市況上昇
不動産	▲2	オフィスフロア高稼働も営繕費増加



なお半期ベースに分解すると、上期は売上高 56,000 百万円、営業利益 3,600 百万円、経常利益 3,200 百万円、親会社株主帰属当期純利益 3,500 百万円、下期は売上高 56,000 百万円、営業利益 3,400 百万円、経常利益 3,800 百万円、親会社株主帰属当期純利益 3,500 百万円となる。

2. 2022 年度市況見通し

ウクライナ情勢による影響については、ケミカルタンカーでは石油製品の物流変化に伴って、プロダクトタンカーがケミカルタンカー市場からの退出、ロシア発の代替として中東・米国・アジアからの欧州向け輸送需要の増加を見込んでいる。ドライバルク船では、短期的には黒海発着の荷動きに悪影響があるが、荷動きパターンの変化（中南米発の荷動き活発化など）によるトンマイル増が市況にプラス要因となる可能性もあるとしている。大型ガス船では、LPG に関してはロシアの存在感が小さいため、対ロシア制裁に伴う直接的な影響は限定的な見込みとしている。

上述のウクライナ情勢の影響も含めて、2022 年度の海運業の市況見通しとして、ケミカルタンカーは新造船の竣工数が依然として少ないため市況は底堅く推移する見込みとしている。大型ガス（LPG）船は、市場全体で 25 隻程度の新造 VLGC の竣工が見込まれているため、需給バランスの悪化要因として懸念されるが、一方でインド・東南アジアでの民生需要の増加や、パナマ運河での滞船の影響などで、市況は比較的安定して推移する見込みとしている。ドライバルク船は、2022 年度の新造船供給量が限定的であり、輸送需要増加で市況は堅調に推移する見込みとしている。

成長戦略

2030 年に向けた中期経営計画

1. 中期経営計画「Be Unique and Innovative. : The Next Stage – 2030 年に向けて –」

長期ビジョン「IINO VISION for 2030」の実現に向けて、中期経営計画「Be Unique and Innovative. : The Next Stage – 2030 年に向けて –」（2021 年 3 月期～2023 年 3 月期）を策定し、最終年度 2023 年 3 月期の目標値には売上高 900 ～ 1,100 億円、営業利益 75 ～ 85 億円（市況変動を考慮して海運業が 25 ～ 35 億円のレンジ計画、不動産業が 50 億円）、経常利益 70 ～ 80 億円、親会社株主帰属当期純利益 70 ～ 80 億円、EBITDA195 ～ 205 億円、ROE8 ～ 9%、D/E レシオ最大 2.0 倍を掲げている。3 ケ年累計の営業キャッシュ・フローは 550 億円、事業投資は 450 億円としている。成長、安定、環境の 3 分野にバランス良く投資する方針だ。

重視する指標として、収益性では事業投資損益やキャッシュ・フローも意識して経常利益および EBITDA、効率性では資本コストを意識して ROE、健全性では財務基盤の規律を維持するため D/E レシオを設定した。3 項目をバランス良く管理し、持続可能な成長を目指す方針だ。

数値目標 各指標の推移

		2019年度 実績	2020年度 計画	2021年度 計画	2022年度 計画	2030年度 目標
前提	為替	109.13円/\$	105円/\$	105円/\$	105円/\$	
	燃料油※7	C重油 : \$412/mt 適合油 : \$598/mt	上期 : \$300/mt 下期 : \$500/mt	\$670/mt	\$650/mt	
売上高	(億円)	892	880	900～1,100	900～1,100	1,600
営業利益	(億円)	40	38	70～80	75～85	120
	海運業	12	5	25～35	25～35	60
	不動産業	28	33	45	50	60
経常利益	(億円)	35	36	65～75	70～80	100
当期純利益	(億円)	38	45	60～70	70～80	100
EBITDA※8	(億円)	139	156	190～200	195～205	250
ROE		5.2%	6%	7～8%	8～9%	10%
D/E Ratio	(倍)	1.72	最大2.0	最大2.0	最大2.0	最大2.0

※7 燃料油・・・2020年度以降は適合油の単価前提

※8 EBITDA・・・営業利益+減価償却費+主たる事業投資に係る受取配当金及び持分法投資損益

出所：中期経営計画補足資料より掲載

2. 重点強化策

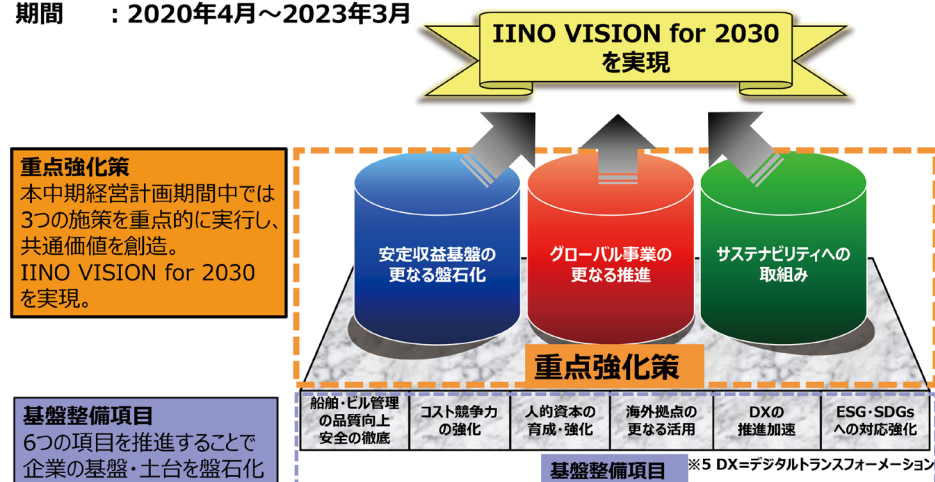
独自のビジネスモデル「IINO MODEL」の形成、高品質なサービス「IINO QUALITY」の提供を追求して、自社の経済的価値を高めると同時に、サステナビリティ（持続可能性）への積極的な取り組みによって、環境保全を含めた社会的ニーズに対応することで社会的価値を創造し、共通価値の創造（CSV = Creating Shared Value）を目指すとしている。

成長戦略

共通価値を創造するための重点強化策には、安定収益基盤の更なる盤石化、グローバル事業の更なる推進、サステナビリティへの取り組みを掲げている。そして企業の基盤・土台の盤石化に向けた基盤整備項目は、船舶・ビル管理の品質向上と安全の徹底、コスト競争力の強化、人的資本の育成・強化、海外拠点の更なる活用、DX（Digital Transformation: デジタルトランスフォーメーション）の推進加速、ESG（環境・社会・ガバナンス）・SDGs（持続可能な開発目標）への対応強化としている。

中期経営計画の全体像

計画名 : Be Unique and Innovative. : The Next Stage - 2030年に向けて -
テーマ : 共通価値の創造を目指して
期間 : 2020年4月～2023年3月



出所：中期経営計画補足資料より掲載

安定収益基盤の更なる盤石化では、不動産事業強化への取り組みとして長期的な視野での安定収益源となる都心基幹物件の獲得、海外・地方物件への進出など、海運業のエネルギー輸送の更なる強化として安定的な船隊整備の推進、既存契約荷主への高品質サービスの継続、安定的かつ高品質なエネルギー輸送の供給継続などを推進する。

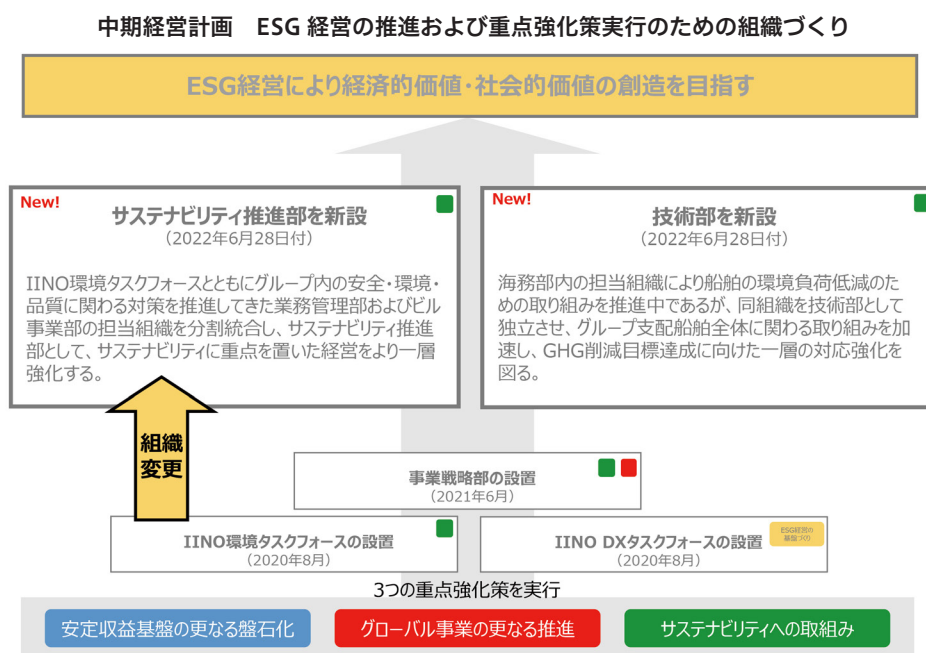
グローバル事業の更なる推進では、グローバル体制を推進する競争力の強化としてケミカルタンカーの既存中東航路以外の航路進出に向けた取り組み強化、ガス船およびドライバルク船の新規貨物・新規航路への取り組み強化、グローバル体制を支える組織力の強化として海外事務所の人材増員・機能強化などを推進する。

サステナビリティへの取り組みでは、環境負荷低減に資する資産への投資推進として大型で燃費効率の良いエンジンを採用した船舶への投資強化（CO₂ 排出率削減と経済効率性向上）、所有ビルにおけるエネルギーミックス推進（再生可能エネルギーへの転換やLED等の設備導入）に注力する。また、次世代燃料船への取り組み強化（LNG・LPG・メタノール等を燃料とする船舶への投資）や、二元燃料船の運航・管理ノウハウの高度化を推進する。サステナブルな貨物（環境負荷が少ない貨物、飢餓・貧困の撲滅に資する貨物）への取り組み強化として、LNG・穀物・肥料等の運航ノウハウの蓄積や荷主との関係強化を目指す。

さらに、2030 年に向けて新たな価値を創造すべく DX の推進を加速している。デジタル化基盤を整備し、安全運航の質向上（船陸のリアルタイム通信、最適航路モニタリング、故障予兆技術の活用など）、ESG 推進サポート（CO₂ 削減、燃費向上、多様な働き方の実現など）、業務改革（付加価値の高い業務に集中できる環境の整備、ノウハウが伝承される組織体制の強化など）といった新たな価値の創出を目指す。基幹システムの刷新に関しては順次、段階的に取り組む見込みだ。

3. 組織・体制強化

こうした重点強化策の推進を強化・加速するため、組織・体制の強化も進めている。2020 年 8 月からは「IINO 環境タスクフォース」および「IINO DX タスクフォース」を設置し、組織の横断的な対応を推進している。また 2021 年 6 月には、海外拠点の活動を統括する海外戦略担当と新規事業の企画調査立案を行う事業開発推進部を統合して事業戦略部を新設した。そして 2022 年 6 月には、船舶の環境負荷低減のための取り組みを強化するため技術部を新設するとともに、IINO 環境タスクフォースとともにグループ内の安全・環境・品質に関わる対策を推進してきた業務管理部およびビル事業部の担当組織を分割統合して「サステナビリティ推進部」を新設する。



出所：決算補足資料より掲載

なお外部とのアライアンスやコラボレーションも活用・強化する方針だ。2022 年 5 月には、米国シリコンバレーに本拠地を置く世界最大のアクセラレーターである Plug and Play 社を起用して、様々な分野で先端技術を持つスタートアップとのコラボレーションを強化する方針を打ち出した。

4. 中期経営計画最終年度の目標をおおむね達成の見込み

中期経営計画の進捗状況を見ると、策定時点の前提に対して、燃料油価格が大幅に上昇しているものの、海運市況も大幅に上昇し、さらに為替が円安・ドル高となっていることも寄与して、2021 年 3 月期、2022 年 3 月期とも計画を大幅に超過達成した。そして 2023 年 3 月期も計画をおおむね達成する見込みとなっている。

中期経営計画 数値目標達成状況

	2020年度		2021年度		2022年度	
	中計	実績	中計	実績	中計	業績予想 (5/10時点)
売上高	880	889	900-1,100	1,041	900-1,100	1,120
営業利益	38	68	70-80	75	75-85	70
海運業	5	30	25-35	34	25-35	29
不動産業	33	39	45	42	50	41
経常利益	36	68	65-75	94	70-80	70
純利益	45	77	60-70	125	70-80	70
EBITDA*1	156	188	190-200	211	195-205	-
ROE	6.0%	10.0%	7-8%	14.6%	8-9%	-
D/E Ratio (倍)	最大2.0	1.65	最大2.0	1.32	最大2.0	-
[前提]						
為替 (円/\$)	105.00	105.79	105.00	112.06	105.00	120.00
燃料油 (\$/MT) *2	上期 300 下期 500	346	650	558	650	760
Panamax (\$/day)	上期 7,000 下期 11,000	10,024 *3	10,000-11,000	27,416 *3	11,500-12,500	20,000
Smallhandy (\$/day)	上期 6,000 下期 8,500	7,623 *3	8,500-9,000	23,029 *3	9,500-10,000	19,000

*1 営業利益 + 減価償却費 + 主たる事業投資に係る受取配当金及び持分法投資損益

*2 適合燃料油の単価 (補油地: シンガポール)

*3 太平洋ラウンド (Source: Tramp Data Service)

出所: 決算補足資料より掲載

なお、2022 年 3 月期の営業利益の中期経営計画策定時点との差異分析については、海運業（中期経営計画比 5 億円増）は、大型原油タンカーで修繕費等の船費増加により 7 億円減、ケミカルタンカーで冬場以降の市況は上昇したものの、通期ベースでは市況が想定よりも低水準だったことにより 2 億円減、大型ガス船で LPG 船の市況下落および LNG 船の入渠による費用増加により 5 億円減、ドライバルク船で市況上昇のため、想定よりも高水準に推移したことにより 18 億円増、不動産業（同 5 億円減）は、オフィスビルで営繕費の増加により 4 億円減、イノホールおよびフォトスタジオ等でコロナ禍の影響で稼働が低迷したことにより 1 億円減としている。

また、2023 年 3 月期の営業利益予想の中期経営計画策定時点との差異分析については、海運業（中期経営計画比 3 億円増）は、大型原油タンカーで船員費等の船費増加により 3 億円減、ケミカルタンカーで入渠費用や船員費等の船費が増加したことにより 12 億円減、大型ガス船で運航船売却による稼働減少を市況回復でカバーする見込みにより 0 億円減、ドライバルク船で市況が引き続き堅調に推移する見込みであることにより 18 億円増、不動産業（同 12 億円減）は、オフィスビルで堅調な稼働を維持するが、一部ビルにおける営繕費の増加により 6 億円減、イノホールおよびフォトスタジオ等でコロナ禍の影響で稼働が低迷していることにより 6 億円減としている。

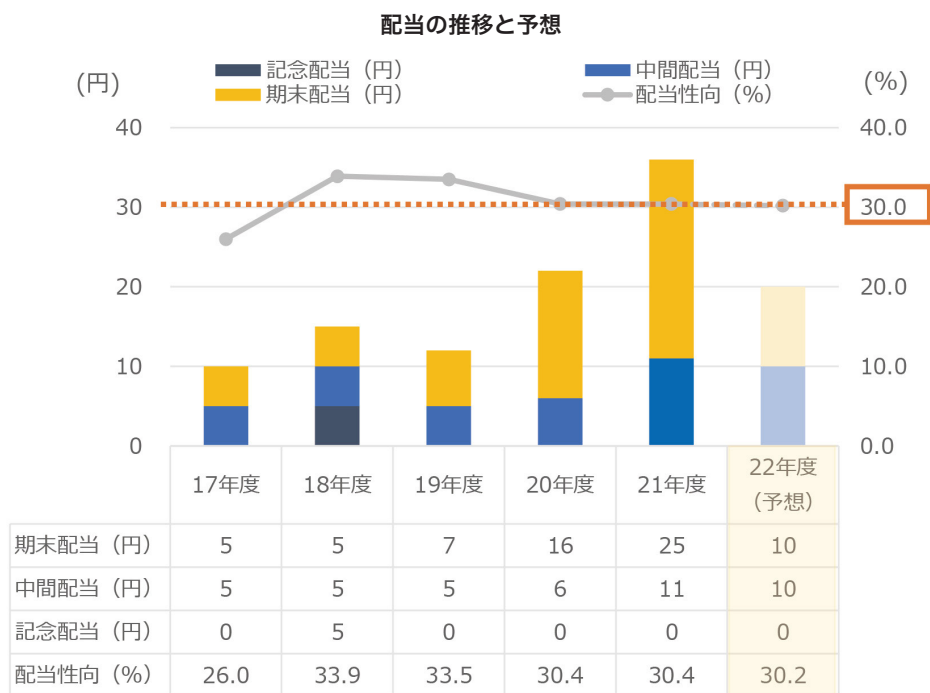
株主還元策

2022 年 3 月期の 1 株当たり配当金は前期比 14 円増配の年間 36 円

1. 配当は安定的かつ連結配当性向 30% を基準とした業績連動方式

利益配分に関しては、海運業の業績が市況に大きく左右されるため、従来は財務体質の強化と必要な内部留保の充実、および今後の経営環境の見通しに十分配慮して、年間 8 円～12 円の安定配当を目指すことを基本方針としていたが、中期経営計画策定に合わせて 2021 年 3 月期から、安定的かつ連結配当性向 30% を基準とした業績連動方式の配当に移行した。配当額と利益成長の連動性を明確化し、業績の向上並びに配当の増額を目指すとしている。

この基本方針に基づいて 2022 年 3 月期の 1 株当たり配当金は 2021 年 3 月期比 14 円増配の年間 36 円（第 2 四半期末 11 円、期末 25 円）とした。配当性向は 30.4% である。そして 2023 年 3 月期の 1 株当たり配当予想は 2022 年 3 月期比 16 円減配の年間 20 円（第 2 四半期末 10 円、期末 10 円）としている。予想配当性向は 30.2% となる。



出所：決算補足資料より掲載

2. 株主優待制度

株主優待制度（2022 年 3 月末の対象から一部変更）は、毎年 3 月 31 日時点で 500 株以上保有株主に対して、保有株式数および保有期間に応じて株主優待ポイントを贈呈する。1 ポイント = 1 円相当で、保有株式数 500 株以上 1,000 株未満で継続保有 1 年未満は 2,000 ポイント、500 株以上を継続 1 年以上保有は 3,000 ポイント、保有株式数 1,000 株以上で継続保有期間 1 年未満は 4,000 ポイント、1,000 株以上を継続 1 年以上保有は 8,000 ポイントを贈呈する。株主優待ポイントはカタログギフト商品または社会貢献活動への寄付のどちらかを選択できる。また、イイノホール（東京都）で実施予定の落語公演に抽選で招待。

ESG・SDGs 経営への取り組み

ESG・SDGs 経営を積極推進

1. 環境負荷軽減に向けた取り組みを積極推進

同社は従来から環境負荷軽減に向けた取り組みを積極的に推進している。海運業では 2019 年 12 月に同社初の二元燃料主機関搭載メタノール船が竣工、2020 年 3 月に同社初の SOx スクラバー（脱硫装置）搭載の VLCC が竣工、2021 年 1 月に同社で 5 隻目となる SOx スクラバー搭載船（VLCC）が竣工した。2022 年 2 月には、LPG を燃料として使用できる同社初の二元燃料主機関搭載 VLGC が竣工した。SOx 排出規制に対応していることに加えて、新造船の CO₂ 排出規制である EEDI 規制についても、2022 年以降の建造契約船から適用されるフェーズ 3 に先行対応している。さらに 2023 年 12 月にはアンモニア運搬船の竣工を予定している。LPG も輸送可能な次世代型船舶で、環境負荷低減型の船舶として本邦船社初の建造となる。

また、2023 年 1 月から CII 規制（Carbon Intensity Indicator 規制、燃費実績の評価・格付）が施行され、海運会社には環境に一層配慮した船舶の運航が求められることに対応して、2022 年 2 月には米国シリコンバレーを拠点とする AI スタートアップ企業 Bearing 社が開発した CII 最適化ツールの段階的導入を決定した。

不動産業の既存の保有ビルにおいては、最先端の環境性能を取り入れて大幅な省エネを実現している。そして主力の飯野ビルディング（建替えて 2014 年グランドオープン）は、日本初の LEED プラチナ認証（米国グリーンビルディング協会による環境性能評価システムの最高位）、BELS（建築物省エネルギー性能表示制度）評価で最高ランク 5 つ星、環境・社会への配慮がなされたビルに与えられる DBJ Green Building 認証で最高ランクの 5 つ星を取得するなど、環境に関わる数々の認証を取得している。また日比谷フォートタワーの建設事業費調達では、日本格付研究所よりグリーンボンド評価（最上位の Green1）を取得し、公募形式によるグリーンボンド（第 2 回無担保社債、2021 年 3 月発行）で 50 億円を調達した。今後も更なる省エネ運用、高効率機器への刷新、環境認証の維持、再生可能エネルギーの活用などを推進する方針だ。

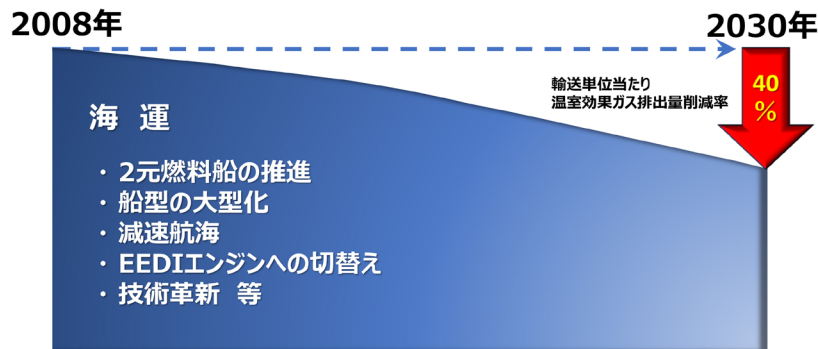
2. 2030 年に向けて温室効果ガス排出量 40% 削減目標

環境問題の温室効果ガスへの対応では、排出量削減目標として、海運業では輸送単位当たり温室効果ガス排出量を 2030 年に 2008 年比 40% 削減、2050 年に同 50% 削減、不動産業では単位面積当たり CO₂ 排出量を 2030 年に 2013 年比 50% 削減を掲げている。そして「CDP 気候変動スコア 2021」において「B」評価を取得した。

ESG・SDGs への対応

温室効果ガス排出量削減への取組み 2030 年に向けて

船舶からの温室効果ガス削減の取組みとして、輸送単位当たりの温室効果ガス排出量を 2030 年に **40%** 削減（2008 年比）と目標設定しています。



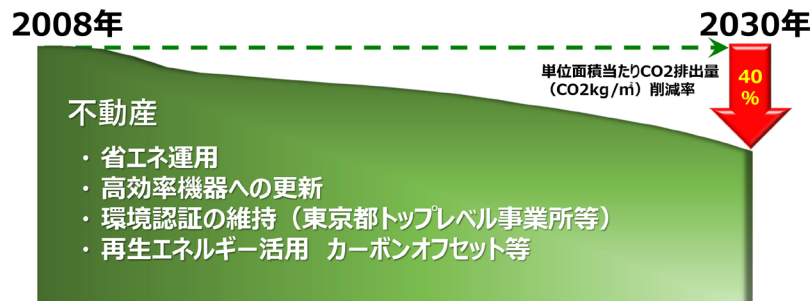
更に、2050 年には温室効果ガス排出総量を **50%** 削減（2008 年比）と目標設定しています。

出所：中期経営計画補足資料より掲載

ESG 経営（社会・ガバナンス）

CO₂ 排出率削減への取組み 2030 年に向けて

不動産部門の保有ビルは、国内トップクラスの CO₂ 排出率水準を維持していますが、更なる CO₂ 排出率削減目標として、2030 年に **40%** 削減（2008 年比）と設定しています。



更に、2050 年には CO₂ 排出率削減目標を **50%** 削減（2008 年比）と設定しています。

※6 飯野ビルディングが取得の主な環境建築の認証



出所：中期経営計画補足資料より掲載

ESG・SDGs 経営への取り組み

2021 年 7 月には気候関連財務情報開示タスクフォースの提言（TCFD 提言）への賛同を表明し、2021 年 9 月には TCFD コンソーシアムに加入した。また 2021 年 8 月には、水素社会の早期構築を目指して水素分野におけるグローバルな連携や水素サプライチェーンの形成を推進する水素バリューチェーン推進協議会（JH2A、2020 年 12 月設立）に加入した。さらに 2022 年 3 月には、TCFD 提言に基づいて不動産業における気候変動シナリオ分析を実施し、気候変動がもたらす重要リスクと機会を抽出し、項目を特定している。

こうした ESG・SDGs 経営への積極的な取り組みが評価されて、2022 年 4 月には、グローバルインデックスプロバイダーである FTSE Russell により構築された ESG 指数「FTSE Blossom Japan Sector Relative Index」の構成銘柄への選定を公表。

3. 次期中期経営計画を 2023 年公表予定、ESG・SDGs 経営を積極推進

社会・ガバナンス面での取り組みも活発化している。働き方改革への取り組みでは、コロナ禍で各国での船員交代に制限がかかるなか、長期乗船防止のため船員交代を優先している。ダイバーシティへの取り組みでは女性・中途採用者を積極活用するとともに、2021 年 6 月以降、女性管理職を新たに 2 名登用した。また 2022 年 6 月 28 日開催の株主総会で同社初の女性社外取締役の選任議案を付議予定。また、ガバナンス面では取締役の経営責任を明確にするとともに、経営環境の変化に迅速に対応できる経営体制を構築するため、取締役の任期を 2 年から 1 年に変更する議案を付議予定。

次期中期経営計画は現在策定中で 2023 年に公表予定としている。海運業と不動産業を両輪として成長を目指す基本シナリオに変化はなく、更なる経済的価値や社会的価値の創造を目指して ESG・SDGs 経営を積極推進するシナリオにも変化はないだろうと弊社では予想している。さらに、こうした戦略が中長期的な収益拡大にとどまらず、投資対象としても投資家からの注目度の高まりにつながるだろうと弊社では評価している。

中期経営計画の進捗および今後の取り組み

重点強化策	推進事項	主な取り組み (FY20 - FY21)	今後の主な取り組み (FY22)
グローバル事業の更なる推進	グローバル体制を推進する競争力の強化	欧州顧客との新造VLGCの用船契約 アジア発貨物の扱い数量増加	顧客・貨物の多様化や商流の変化に対応した海外戦略の拡充
	グローバル体制を支える組織力の強化	ロンドン・ヒューストン現地法人の人員増強と ドバイ現地法人の設立及び人員増強	ケミカルタンカーにおける中東航路の強化と新規航路への挑戦 海外スタートアップ企業との協業
安定収益基盤の更なる盤石化	不動産事業強化への取組み	日比谷フォートタワーの竣工	海外含めた新規オフィスビル案件の検討
	エネルギー輸送の更なる強化	新造VLCC2隻の竣工 LPG二元燃料VLGC2隻の竣工（1隻は2023年竣工予定）	既存顧客との関係強化および高品質サービスのさらなる提供
サステナビリティへの取組み	環境負荷低減に資する資産への投資推進	AIスタートアップ企業と共同開発したCII最適化ツールの導入 飯野ビルディングへの太陽光パネル設置及び 非化石証書付電力の調達開始	2050ゼロエミッション目標策定に向けて検討推進
	次世代燃料船の取組み強化	LPG二元燃料VLGCの竣工 アンモニア燃料に切り替え可能なアンモニア運搬船の契約締結	新規ビジネスの創出に向けた検討加速 アンモニア輸送の新規案件獲得
	サステナブルな貨物への取組み強化	木質バイオマス燃料の輸送 アンモニア輸送への再参入	ESG経営の取り組み推進（サステナビリティ推進部/技術部の新設）
	新規ビジネスの開拓推進	事業戦略部を新設	

GHG排出量の削減目標及び進捗

海運 : 2030年に向けて輸送単位当たり40%削減（2008年比）
不動産 : 2030年に向けて単位面積当たり50%削減（2013年比）

GHG排出量の削減進捗率 (%)

	2019年度	2020年度
海運業	24.4	33.7
不動産業	2.3	9.3

「IINO VISION for 2030」達成に向けた次期中期経営計画は現在策定中（2023年公表予定）

出所：決算補足資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

飯野海運 | 2022 年 6 月 17 日 (金)
9119 東証プライム市場・福証 | <https://www.iino.co.jp/kaiun/ir/>

ESG・SDGs 経営への取り組み

中期経営計画における ESG 経営の推進の取り組み

社会

働き方改革への取り組み

- ・ 業務親和性の高い部署においてフリーアドレスを導入し、働きやすさを実現
- ・ コロナ感染症で各国で船員交代に制限がかかる中、長期乗船防止のため船員交代を優先
- ・ 船員のコロナ感染予防マニュアルを随時アップデート
- ・ 日比谷フォートタワー内の事業所内保育所の利用開始

ダイバーシティへの取り組み

- ・ 女性、中途採用者の積極的な活用（中途採用実績：2020年度1名、2021年度3名）
- ・ 2021年6月以降、女性管理職を新たに2名登用（部長1名、課長1名）
- ・ 今後も様々な人が働けるように制度・環境を整備

社会貢献活動

- ・ ウクライナへ人道支援のための寄付（総額1,000万円）
- ・ 台風により被災したフィリピンに対する支援（3万米ドル）

ガバナンス

指名・報酬に関する取り組み

- ・ 指名・報酬諮問委員会の委員長を独立社外取締役に変更
- ・ 業務執行取締役の報酬は固定報酬、業績連動報酬（主要指標は当期純利益）、株式購入報酬で構成
- ・ 重大な不正会計や巨額損失等が発生した場合は、株式購入報酬で取得した株式の一部または全部を無償返還するクローバック条項を適用

東証「プライム市場」を選択申請

- ・ プライム市場を選択申請し、2022年4月より適用

取締役会の機能強化

- ・ 取締役の経営責任を明確にし、経営環境の変化に迅速に対応できる経営体制を構築するため取締役の任期を現行の2年から1年に変更予定
- ・ 当社初の独立社外女性取締役の選任を本年6月の総会の議案として付議

グループ全体の統制強化

- ・ 当社グループの統制を強化し、グループ経営の実効性と課題解決に向けた対応力の向上を目的としてグループ・オペレーティング・オフィサー（GOO）を設置（2022年6月10日付）

出所：決算補足資料より掲載

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