

|| 企業調査レポート ||

SBS ホールディングス

2384 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年10月6日(金)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2023年12月期第2四半期累計業績の概要	01
2. 2023年12月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	04
■ 業績動向	06
1. 2023年12月期第2四半期累計業績の概要	06
2. 事業セグメント別の動向	08
3. 財務状況と経営指標	11
4. 2023年12月期の業績見通し	12
■ 中期経営計画	14
1. 経営数値目標	15
2. 重点施策	16
■ 株主還元策	20

■ 要約

3PL、EC物流、国際物流の強化とグループシナジー創出で一段の成長を目指す

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。2018年にリコーロジスティクス（株）（現SBSリコーロジスティクス（株））、2020年に東芝ロジスティクス（株）（現SBS東芝ロジスティクス（株））を子会社化するなど大型M&Aを実現し、売上規模も2017年12月期から2022年12月期までで約3倍に急拡大した。

1. 2023年12月期第2四半期累計業績の概要

2023年12月期第2四半期累計（2023年1月-6月）の連結業績は売上高で前年同期比2.7%増の222,666百万円、営業利益で同70.7%増の14,242百万円と増収増益決算となった。主力の物流事業が海上運賃の下落や物量減による国際物流の売上減、並びに国内における新拠点開設に伴う立ち上げコストの増加や光熱費の上昇等により、売上高で同2.9%減、営業利益で同15.0%減と減収減益になったものの、不動産事業において2件の流動化実施による売却益を約69億円計上したことにより物流事業の落ち込みがカバーされた格好だ。全体業績では概ね期初計画通りの進捗となったが、物流事業に関しては国際物流の落ち込み等により計画を下回る進捗だったと見られる。前年同期に上昇した海上運賃が値上がり前の水準まで下落したほか、世界景気減速の影響で半導体や家電製品等の物量も低迷した。

2. 2023年12月期の業績見通し

2023年12月期の連結業績は売上高で前期比0.3%増の457,000百万円、営業利益で同4.4%増の22,800百万円と期初計画を据え置いた。ただ、第3四半期に入っても国際物流は低調に推移しているもようで、状況に変化が無ければ計画未達となる可能性もでてくる。このため、同社は下期も料金改定を進めるほか、新規顧客の獲得強化や運営効率化に取り組むことで海外事業の落ち込みをカバーしたい考えだ。仮に2023年12月期業績が計画未達になったとしても、これら施策によって2024年12月期は成長軌道に復帰する可能性が高いと弊社では見ている。SBS東芝ロジスティクスでは新規顧客開拓のための営業組織を立ち上げ、東芝グループ以外の新規顧客を獲得するなど成果も出始めており、EC物流の成長と合わせて今後の業績をけん引していくものと期待される。

要約

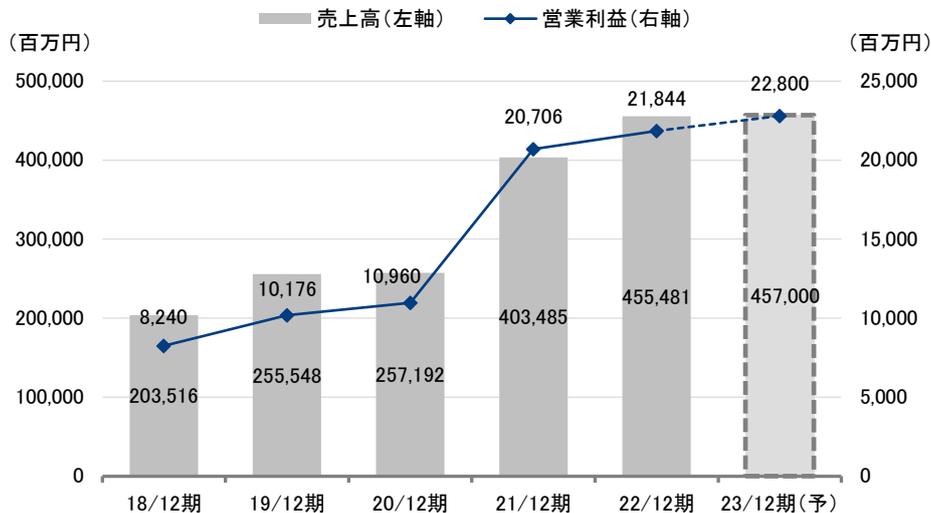
3. 成長戦略

同社は2023年12月期より開始した中期経営計画「SBS Next Stage 2025」の業績目標として、2025年12月期に売上高5,000億円、営業利益275億円、営業利益率5.5%を打ち出した。重点施策として、グループ各社の強みを生かし3PLを中心とした企業間物流のさらなる強化を図るとともに、市場拡大が見込まれるEC物流の加速、国際物流事業の拡大などを推進していく方針だ。特に、EC物流では2024年1月に開業予定の「野田瀬戸物流センター（仮称）」（4階建て、4万坪）のうち1フロア（1万坪）をEC専用スペースとして確保し、LT×ITの技術力と運用ノウハウを結集した生産性の高い戦力拠点として立ち上げるべく、現在顧客獲得に注力している。また、国際物流では競争力強化のためSBS東芝ロジスティクスとSBSリコーロジスティクスでフォワーディング業務におけるコンテナ等の共同購買を2023年春より開始したほか、年内にその他グループ会社の海外拠点をSBSリコーロジスティクスに統合するなど国際物流に関しては、これら2社系統に集約することになっている。物流拠点の運営面積は2023年6月末の84.4万坪に対して、現在計画中の拠点も含めれば1.27倍となる107.3万坪まで用地の確保を済ませており、これら拠点を段階的に開設、流動化しながら事業を拡大していく戦略だ。同社はM&Aによるグループシナジーを追求しながら成長を続けてきた実績があり、今後もこれら戦略を遂行していくことでさらなる成長が期待できるものと弊社では見ている。なお、株主還元方針としては、資金需要や収益動向も見極めながら、配当性向で現在の20%強の水準を将来的に30%程度まで引き上げていく意向のようで、2023年12月期の1株当たり配当金は前期比4.0円増の65.0円（配当性向21.5%）と6期連続の増配を予定している。

Key Points

- ・3PLと自社開発した物流施設の流動化による独自ビジネスモデルとM&A戦略により成長を続ける
- ・2023年12月期第2四半期累計業績は不動産流動化の実施により増収増益に
- ・料金改定や新規顧客の開拓に注力することで通期業績計画の達成を目指す
- ・2025年12月期に売上高5,000億円、営業利益275億円、営業利益率5.5%を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

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

■ 会社概要

3PL と自社開発した物流施設の流動化による 独自ビジネスモデルと M&A 戦略により成長を続ける

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年には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うえでM&A戦略を積極化し業容を拡大していく。2004年に雪印物流（株）（現SBSフレック（株））、2005年に東急ロジスティック（株）（現SBSロジコム（株））、2006年に（株）全通（現SBSゼンツウ（株））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1,426億円とわずか3年で7倍強の急成長を遂げた。

物流事業を拡大するとともに、3PL事業※拡大・強化のため物流施設の開発及びその流動化事業も2004年に開始している。流動化スキームを用いることで資金効率を高めながら、成長を加速していくという同社独自のビジネスモデルを確立し、今もなお成長の原動力になっている。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 Logistics Pvt. Ltd. をM&Aでグループ化した。しかし、その後の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同子会社の収益が急速に悪化し、今後の再建は困難と判断し事業売却を迅速に決断した。2015年12月期に100億円を超える特別損失を計上し、国際物流事業は一旦、縮小する格好となった。

※ 同社の3PL事業の定義は、荷主より直接受託し、3年以上にわたって一連の（複数の）業務を一括して請け負っている案件を指す。

直近では2018年8月にリコーロジスティクス、2020年11月に東芝ロジスティクスと相次いで大型M&Aを実施したことにより事業規模も一段と拡大した。また、これら2社を子会社化したことで海外拠点も拡充しており、今後はこれらリソースを生かしながら、国際物流事業を再度拡大していく戦略となっている。

SBSホールディングス | 2023年10月6日(金)
 2384 東証プライム市場 | <https://www.sbs-group.co.jp/sbshlds/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、首都圏で即日配達業務を開始
1994年 4月	マーリングサービス事業開始
1998年 3月	マーケティング事業を開始(マーケティングパートナー(株) を設立)
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部に上場、2013年に第1部に指定)
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 6月	東急ロジスティック(株)(現 SBSロジコム(株)) をM&A
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
2010年 4月	ピ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
2014年 7月	インドの国際物流会社 Transpole Logistics Pvt. Ltd. をM&A(2016年3月に売却)
2015年 1月	長津田物流センター竣工、SBSフレックの地域子会社6社を統合合併し、SBSフレックネット(株) を発足
2015年 7月	SBS即配(株) と SBSサポートロジ(株) を合併、SBS即配サポート(株) 発足
2015年 8月	シンガポールにアジア地域統括会社、SBS Logistics Singapore Pte.Ltd. を設立
2018年 8月	リコーロジスティクス(株)(現 SBSリコーロジスティクス(株)) をM&A
2019年 6月	(株) 京葉自動車教習所を存続会社とし、(株) 姉崎自動車教習所を吸収合併、SBS自動車学校(株) を発足
2020年11月	(株) 東芝の物流子会社である東芝ロジスティクス(株)(現 SBS東芝ロジスティクス(株)) をM&A
2021年12月	古河電気工業(株) の物流子会社である古河物流(株)(現 SBS古河物流(株)) をM&A
2022年 2月	本社機能を新宿区西新宿に移転・集約
2022年 3月	グループの本社機能を西新宿に移転・集約
2022年 4月	東証市場区分変更に伴いプライム市場へ移行
2022年12月	先端LT検証施設「LTラボ」開設
2023年 1月	ECビジネスのフルフィルメントサービスを提供するプラットフォーム「EC物流お任せくん」開始

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

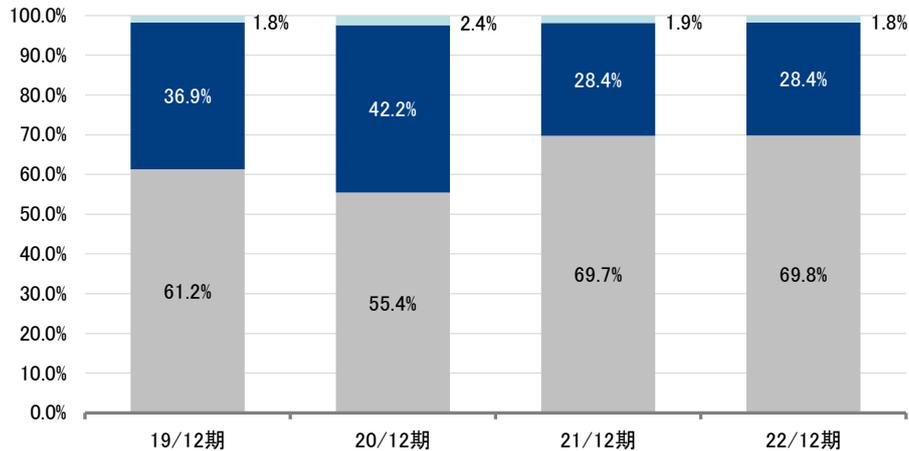
2. 事業内容

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。物流事業が売上高の9割強、営業利益でも過半を占める主力事業となっており、特に2021年12月期よりSBS東芝ロジスティクスが加わったことで、物流事業の構成比が70%弱の水準まで上昇している。不動産事業については、保有物流施設の流動化のタイミングや規模によって利益変動が大きくなる可能性がある。事業セグメント別の概要は以下のとおり。

会社概要

事業セグメント別利益構成比

■ 物流事業 ■ 不動産事業 ■ その他事業



出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 物流事業

2022年12月期における物流事業の売上構成比を物流種別で見ると、一般物流が72%、食品物流が20%、宅配が8%の構成となっている。また、会社別の売上構成比（全社売上比）で見ると、SBS東芝ロジスティクスが28%と最も大きく、次いでリコー<7752>製品や大塚商会<4768>の「たのめる」（オフィス用品通販）の物流・3PLを手掛けるSBSリコーロジスティクスが24%となり、2社で売上高の過半を占めている。次いでEC物流や小売業のような多品種小ロットを取り扱う3PLを強みとするSBSロジコムが19%、食品物流・低温物流を主力とするSBSフレックが10%、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%、個人宅配（生協）、農産品物流などを行うSBSゼンツウが5%となっており、そのほか2021年末に子会社化したSBS古河物流（株）などが続いている。営業エリアはSBS東芝ロジスティクスとSBSリコーロジスティクス、SBSフレック、SBS古河物流が全国に展開しており、SBS即配サポートは首都圏、その他グループ会社は関東、関西、中部を中心とした主要都市圏で展開している。

同社は2023年12月期よりスタートした中期経営計画における成長戦略として、3PL、EC物流、国際物流の3事業を強化していく方針を打ち出している。これら3事業の売上構成比について見ると、2023年12月期第2四半期累計期間では、3PLが58%※、EC物流と国際物流は物流事業のうちそれぞれ15%程度とみられる。

※ 3PLは契約種類別の売上構成比となるため、そのなかにはEC物流や国際物流が含まれるケースがある。

(2) 不動産事業

不動産事業では、自社グループにおける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早期に回収し、新たな物流施設の開発資金に回していくといっ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、従来から保有しているオフィスビルやマンションなどの賃料収入、及び自社のオペレーションが入らず賃料のみを受受している物流施設からの収入などが含まれている。

会社概要

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長となっている。新たな物流施設の開発にあたっては、物流事業者固有のライセンスを活用するとともに専門性を有するアセットマネジメントチームによる企画を通じ開発費用を抑えることができ、価格競争力のある賃料を実現している。このため、景気低迷などで荷量が減少しても高い賃料の倉庫からの業務が入ってくるため、稼働率を落とすことなく運営を継続できる。また、テナント企業が5割程度決定してから着工することを原則としているため、顧客を想定して作り込みを行えることも、過剰な機能を排することができコストを抑えられる要因である。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うえで売却し、セールス&リースバックにより継続して使用するため、買い手側も安定した収益性を確保できWin-Winの関係を構築している。

(3) その他事業

その他事業は、売上高の5割強を倉庫内の軽作業派遣を中心とした人材事業が占め、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支援サービス等）が2割強、残りを太陽光発電事業、リサイクル・環境事業、保険事業等が占めている。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、2022年12月期末時点の発電能力は合計で約13MWとなっている。

業績動向

2023年12月期第2四半期累計業績は不動産流動化の実施により増収増益に

1. 2023年12月期第2四半期累計業績の概要

2023年12月期第2四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比2.7%増の222,666百万円、営業利益で同70.7%増の14,242百万円、経常利益で同74.0%増の14,349百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同331.9%増の8,186百万円と増収増益となり、第2四半期累計として過去最高を更新した。物流事業については海外物流の売上減少や国内新規拠点の立ち上げコスト、光熱費の増加等により減収減益となったものの、物流施設2件の流動化を実施したことによる不動産事業の収益増でカバーした。また、前年同期に特別損失として計上した物流拠点の火災損失4,578百万円が無くなったことも寄与し、四半期純利益ベースでは大幅増益となった。

会社計画比では物流事業の低迷により、売上高は2.3%下回ったものの、本社コストなどを保守的に見込んでいたこともあり、営業利益は4.7%上回るなど各利益段階では計画を若干上回った。

業績動向

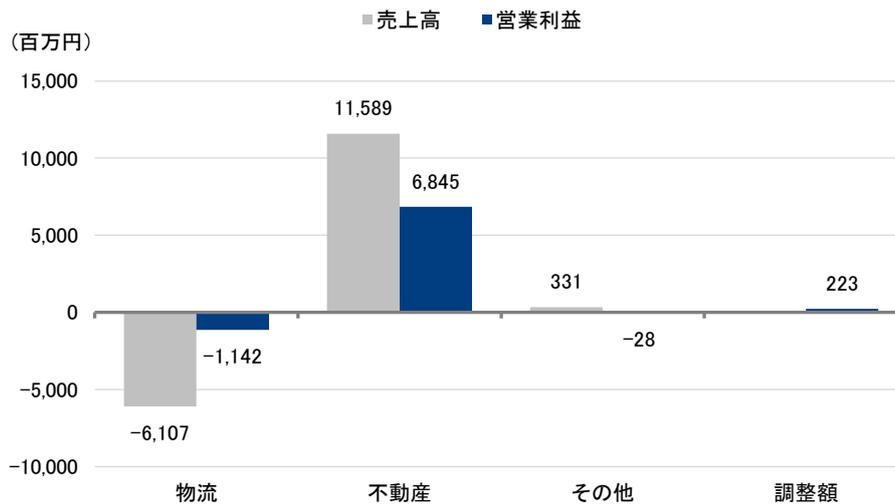
2023年12月期第2四半期累計連結業績

(単位：百万円)

	22/12期2Q累計		期初計画	23/12期2Q累計			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	216,852	-	228,000	222,666	-	2.7%	-2.3%
売上原価	194,410	89.7%	-	193,542	86.9%	-0.4%	-
販管費	14,099	6.5%	-	14,881	6.7%	5.5%	-
営業利益	8,343	3.8%	13,600	14,242	6.4%	70.7%	4.7%
経常利益	8,248	3.8%	13,300	14,349	6.4%	74.0%	7.9%
特別損益	-3,121	-	-	169	-	-	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,895	0.9%	7,800	8,186	3.7%	331.9%	4.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業セグメント別業績の前年同期比増減額



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

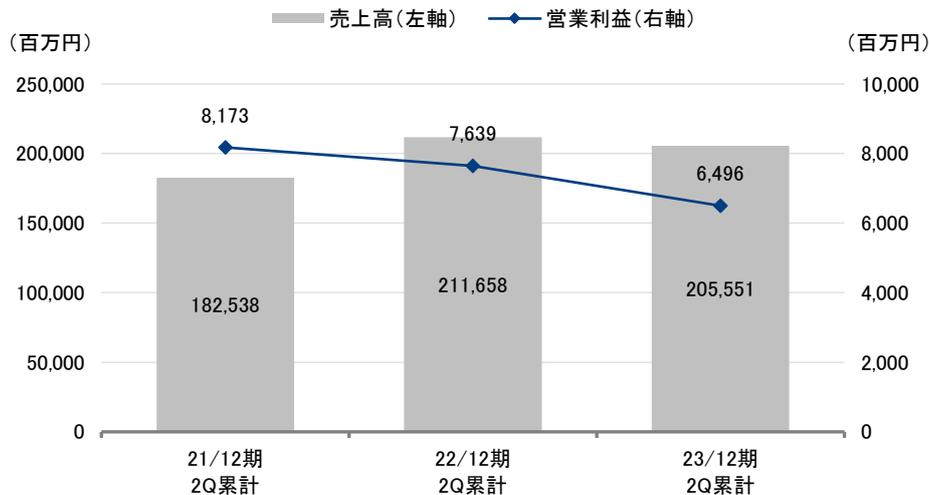
物流事業は新規顧客開拓が進むも 海外物流の減少と新拠点立ち上げ負担増等により減収減益に

2. 事業セグメント別の動向

(1) 物流事業

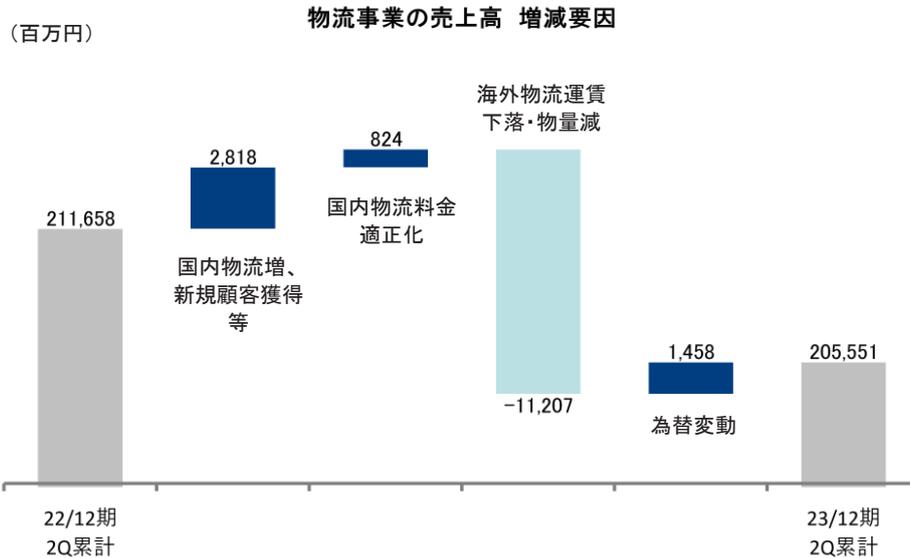
物流事業の売上高は前年同期比 2.9% 減の 205,551 百万円、営業利益は同 15.0% 減の 6,496 百万円となった。売上高の増減要因を見ると、国内物流の物量増加や新規顧客獲得等で 2,818 百万円、国内物流の料金適正化で 824 百万円、為替の円安効果で 1,458 百万円の増収要因となった一方で、海外物流の運賃下落及び物量減で 11,207 百万円の減収要因となった。海外物流については前年同期比で 2 割強の減収になったと見られる。前年同期に高騰したコンテナ海上運賃が世界景気の減速もあって新型コロナウイルス感染症拡大前の水準まで急低下したことや、物量についても半導体や家電製品、事務機等を中心に低迷したことが影響した。同社が注力事業として取り組んでいる 3 分野の売上高については、3PL が計画どおり 50% 進捗、EC も計画どおり、国際物流のみ減収となった。

物流事業の業績

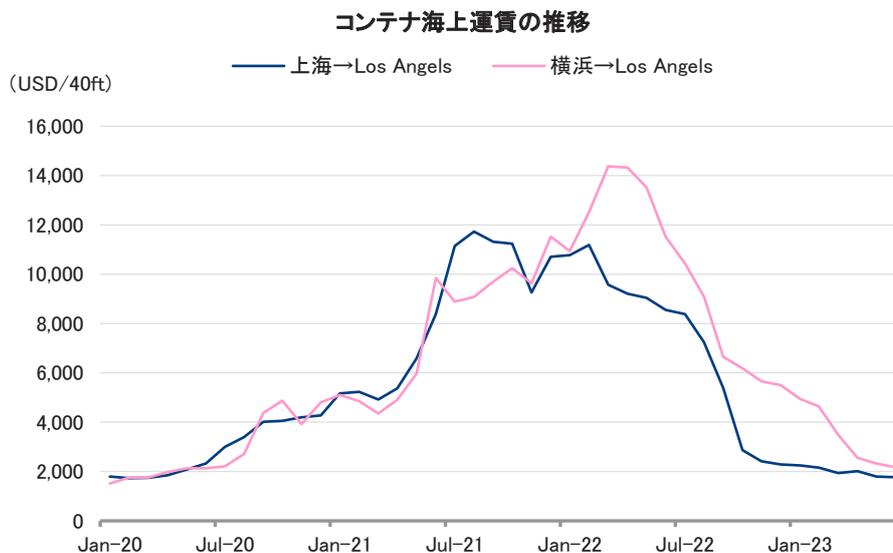


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

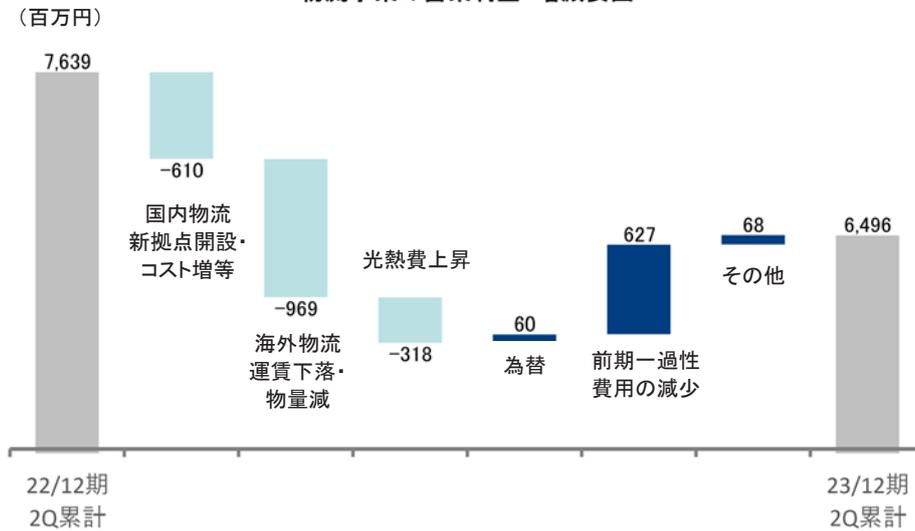


出所：(公財)日本海事センター発表資料よりフィスコ作成

営業利益の増減要因を見ると、前年同期に計上した一過性費用(本社移転及び制服刷新費用)が無くなったことで627百万円、為替変動で60百万円、その他で68百万円の増益要因となったが、国内物流の新拠点立ち上げコスト増等で610百万円、海外物流運賃下落及び物量減で969百万円、光熱費の上昇で318百万円の減益要因となった。国内物流の新拠点としては、2023年2月に「東北低温DC」(宮城県、SBSフレック)、同年3月に丸岡営業所(福井県、SBSリコーロジスティクス)、同年4月に「物流センター宮」(愛知県、SBSリコーロジスティクス)、「大阪住之江物流センター」(大阪府、SBS東芝ロジスティクス)をオープンしており、2022年10月にオープンした「市川コールドセンター」(千葉県、SBSゼンツウ)も含めて立ち上げ費用のほか、人件費や広告費、ITやLTの設備投資に伴う減価償却費等が増加した。

業績動向

物流事業の営業利益 増減要因



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

主要グループ会社別の業績動向について見ると、SBS 東芝ロジスティクスは減収減益となった。国内外で半導体や家電製品の物量が減少したことが主因だ。PMI※の進捗は順調で、情報システム関連は2023年2月で統合を完了しており、本社機能の西新宿への集約についても一部川崎に残っていた機能を同年10月に移転し、すべて完了する計画となっている。SBS リコーロジスティクスは減収、微減益となった。国内売上高は新規顧客開拓の効果もあって堅調に推移したものの、海外売上高の減少が影響した。新規オープンした「物流センター一宮」（運営面積1.74万坪）は既に契約満床となっている。地元の食品スーパーや飲料メーカーなどの物流センターとして稼働しているほか、一部のフロアで2023年秋から大塚商会の「たのめーる」の物流拠点として稼働することになっている。

※ M&A後の統合効果を最大化するための統合プロセスのこと。基幹システムの入替えなども含む。

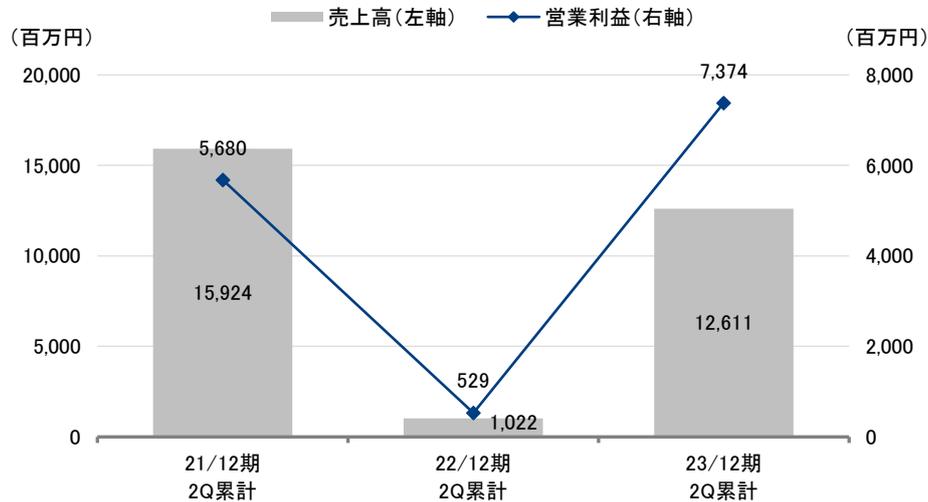
SBS ロジコムは増収増益となった。数年前から強化してきた大学、病院、市役所等の移転業務の受注活動の成果が売上になって顕在化し始めたほか、3PLで既存顧客だけでなく新規顧客の獲得も進んだことが収益増の要因となった。SBS フレックとSBS ゼンツウは増収となったものの、新拠点の立ち上げコストが嵩み減益となった。またSBS 即配サポートは伸び率こそ鈍化したものの、主力顧客の大手EC事業者だけでなく新規顧客の開拓を進めたことで増収増益基調が続いた。

(2) 不動産事業

不動産事業の売上高は前年同期比1,133.6%増の12,611百万円、営業利益は同1,293.4%増の7,374百万円と大幅増収増益となった。開発事業において「横浜金沢物流センター」（神奈川県）、「東扇島倉庫」（神奈川県）の2件の流動化を実施し、合計約69億円の売却益を営業利益に計上したことが増収増益要因となった。賃貸事業については、概ね前年同期並みの収益水準だったと見られる。

業績動向

不動産事業の業績推移



出所：決算説明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年同期比 7.9% 増の 4,503 百万円、営業利益は同 12.3% 減の 199 百万円となった。売上高は人材、マーケティング、環境事業でそれぞれ増収となったが、利益面では人材及びマーケティング事業のコストが増加し減益となった。

収益拡大により財務内容は着実に改善

3. 財務状況と経営指標

2023年12月期第2四半期末の財務状況について、総資産は前期末比 7,533 百万円増加の 304,431 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金が 13,951 百万円増加した一方で、受取手形、売掛金及び契約資産が 7,360 百万円、棚卸資産が 3,370 百万円それぞれ減少した。固定資産は有形固定資産が 1,066 百万円、投資その他の資産が 936 百万円それぞれ増加し、無形固定資産が 375 百万円減少した。

負債合計は前期末比 758 百万円増加の 205,484 百万円となった。支払手形及び買掛金が 5,134 百万円減少した一方で、未払法人税等が 4,561 百万円、有利子負債が 162 百万円、その他の負債等が増加した。純資産合計は同 6,774 百万円増加の 98,946 百万円となった。利益剰余金が 5,764 百万円増加したほか、その他の包括利益累計額が 662 百万円、非支配株主持分が 348 百万円増加した。

業績動向

経営指標を見ると、安全性を示す自己資本比率は前期末の23.7%から25.2%に上昇、ネットD/Eレシオは1.01倍から0.75倍に低下するなど、収益拡大により財務体質の改善傾向が続いている。同社は自己資本比率について2025年12月期に30%まで引き上げる目標を掲げている。現在の水準とはまだ乖離があるものの、M&Aによるシナジー創出によってグループ各社の収益性を高めていくことで、自己資本比率の向上と財務基盤の強化を図っていく方針だ。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	20/12期	21/12期	22/12期	23/12期 2Q	増減額
流動資産	104,530	121,541	146,023	151,929	5,906
(現金及び預金)	27,543	23,800	32,673	46,624	13,951
(棚卸資産)	13,236	22,425	31,207	27,837	-3,370
固定資産	150,020	155,655	150,874	152,501	1,627
有形固定資産	96,179	96,877	93,034	94,100	1,066
無形固定資産	33,495	35,651	34,355	33,980	-375
投資等	20,345	23,126	23,484	24,420	936
総資産	254,550	277,197	296,898	304,431	7,533
負債合計	186,404	196,489	204,726	205,484	758
(有利子負債)	100,829	98,656	104,094	104,256	162
純資産	68,146	80,707	92,172	98,946	6,774
(安全性)					
自己資本比率	19.9%	21.9%	23.7%	25.2%	1.5pt
ネットD/Eレシオ(倍)	1.44	1.23	1.01	0.75	-0.26

注：有利子負債はリース負債を含む。ネットD/Eレシオはネット有利子負債（有利子負債－現金及び預金）÷自己資本

出所：決算短信よりフィスコ作成

料金改定や新規顧客の開拓に注力することで 通期業績計画の達成を目指す

4. 2023年12月期の業績見通し

2023年12月期の連結業績は、売上高で前期比0.3%増の457,000百万円、営業利益で同4.4%増の22,800百万円、経常利益で同4.2%増の22,300百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同2.3%増の12,000百万円と期初計画を据え置いた。第2四半期までの進捗率は売上高で48.7%、営業利益で62.5%と順調に進捗しているように見えるが、不動産事業の寄与が大きい。物価上昇や金利上昇に伴う個人消費並びに企業の投資マインド低下、中国経済の成長鈍化の影響等により第3四半期に入っても海外物流の低迷が続いているもようで、通期計画の達成に向けては国内物流事業の動向が鍵を握ることになる。同社は下期も国内物流に関してグループ会社の状況に応じて料金改定を進めるほか、新規顧客の獲得強化並びにコスト削減に取り組むことで海外事業の落ち込みをカバーしたい考えた。仮に2023年12月期業績が計画に届かなかったとしても、これら施策の効果は2024年12月期に顕在化し、業績も成長軌道に復帰する可能性が高いと弊社では見ている。

業績動向

2023年12月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	22/12期		23/12期		2Q進捗率
	実績	前期比	通期計画	前期比	
売上高	455,481	12.9%	457,000	0.3%	48.7%
営業利益	21,844	5.5%	22,800	4.4%	62.5%
経常利益	21,404	4.5%	22,300	4.2%	64.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	11,732	8.7%	12,000	2.3%	68.2%
1株当たり当期純利益(円)	295.39		302.13		

出所：決算短信よりフィスコ作成

期初計画では、営業利益で前期比約10億円の増益を計画している。主な増益要因としては国内物流事業の増収効果、不動産事業の増益、一過性の費用剥落、のれん償却費の減少を見込んでいる。一方、減益要因としては海外物流事業の減収、本社費用の増加（運営費、賃借料、LT関連の投資費用等）、PMI費用、物流事業のうち新型コロナウイルス感染症関連の特別案件終了による影響等を見込んでいる。なお、為替前提レートは133円/米ドル（前期実績131.4円/米ドル）としている。

事業セグメント別業績見通し

(単位：百万円)

	21/12期	22/12期	23/12期(予)	前期比	2Q進捗率
売上高	403,485	455,481	457,000	0.3%	48.7%
物流事業	378,335	433,295	433,500	0.0%	47.4%
不動産事業	17,043	13,423	14,300	6.5%	88.2%
その他事業	8,106	8,762	9,200	5.0%	48.9%
営業利益	20,706	21,844	22,800	4.4%	62.5%
物流事業	15,546	15,423	15,500	0.5%	41.9%
不動産事業	6,333	6,282	7,500	19.4%	98.3%
その他事業	435	402	300	-25.5%	66.3%
調整額	-1,609	-264	-500	-	-

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(1) 物流事業

物流事業の売上高は前期比微増の433,500百万円、営業利益は同0.5%増の15,500百万円を計画している。海上・航空運賃の下落によって海外物流事業で200億円程度の減収を想定し、国内3PL及びEC物流事業の拡大等でカバーする計画であったが、パソコンやスマートフォン等を中心にエレクトロニクス製品の需要低迷が長期化するなかで、SBS東芝ロジスティクスが取り扱う半導体、家電製品の物量が想定を下回って推移しており、下振れ懸念が残る。

業績動向

こうした状況下で、同社では挽回策として、ドライバーの賃金や光熱費の上昇に対応した料金改定をグループ会社それぞれの状況に応じて進めているほか、新規顧客の開拓強化及びコスト削減に取り組むことで計画の達成を目指している。人材不足への対応として、ドライバーに関しては賃金アップ、庫内作業スタッフ向けに日払いシステムを自社開発するなどし、雇用競争力を高めていこうとしている。

新規顧客の開拓では、SBS 東芝ロジスティクスで2023年より新たに営業開発本部を約20人で立ち上げ、本格的な取り組みを開始しており、既に東芝グループ以外のメーカーからの新規受注を獲得するなど成果も出始めている。このため、今後は同組織を50人規模まで増員し、新規顧客の開拓を一段と強化していくことにしている。こうした取り組みに関しては、SBS 東芝ロジスティクスよりも2年早くグループ入りしたSBS リコーロジスティクスが踏襲してきた道であり、実際に新規顧客の獲得が進んだことで同社の売上規模は2019年以降、3年間で1.5倍弱に拡大した。SBS 東芝ロジスティクスについても品質については折り紙付きであることから、新規開拓営業を強化することで国内売上を中期的に拡大していく余地は十分にあると弊社では見ている。

(2) 不動産事業

不動産事業の売上高は前期比6.5%増の14,300百万円、営業利益は同19.4%増の7,500百万円を見込む。営業利益の第2四半期までの進捗率は98.3%となっており、下期は不動産流動化案件が無いものの賃貸収入が計上されることを考えれば、若干の上振れ余地があると弊社では見ている。なお、同社は2024年12月期第1四半期に「新杉田物流センター」（神奈川県）を流動化し、売却益約60億円を計上する見込みであることを2023年8月に発表している。

(3) その他事業

その他事業の売上高は前期比5.0%増の9,200百万円、営業利益は同25.5%減の300百万円を見込む。第2四半期までの進捗率は売上高で48.9%、営業利益で66.3%と順調に推移しており、減益ではあるものの利益ベースでは計画を達成できる見通しだ。太陽光発電事業は横ばいとなるが、マーケティング事業や人材派遣事業、環境他事業で増収を見込む。利益面では人材投資等によるコスト増加が減益要因となる。

■ 中期経営計画

2025年12月期に売上高5,000億円、営業利益275億円を目指す

同社は「ロジスティクス×IT」で成長するメガベンチャーを標榜しており、業界トップティアの地位を確固たるものとし、あらゆる顧客の物流ニーズに応えるとともに、社会と共生し信頼される企業を目指すべく、3ヶ年の中期経営計画「SBS Next Stage 2025」を2023年12月期からスタートしている。

経営ビジョンとしては、1) サービスの提供を通じ顧客の価値創造へ貢献すること、2) 社会インフラとしてESGを重視し、すべてのステークホルダーに貢献すること、3) 継続的かつ業績に応じた利益還元を実施すること、の3点を掲げ、さらなる企業価値の向上と持続的な成長を目指す方針だ。

中期経営計画

1. 経営数値目標

経営数値目標としては最終年度となる2025年12月期に売上高5,000億円、営業利益275億円、営業利益率5.5%を掲げている。3年間の年平均成長率(CAGR)は売上高で4.5%、営業利益で9.8%となる。2023年12月期は海上、航空運賃下落の影響で伸びがやや低くなるものの、2024年12月期より成長が加速する計画となっている。自己資本比率については、収益拡大に伴い2025年12月期末に30.0%(2022年12月期末は23.7%)を目指す。

経営数値目標

(単位: 億円)

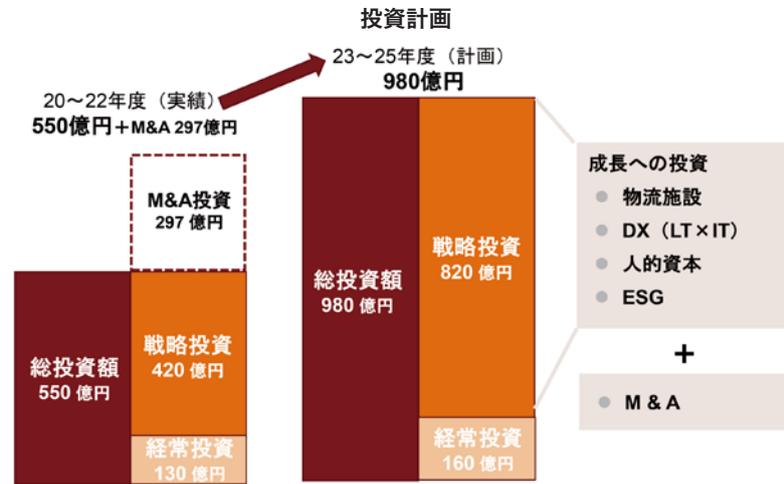
	22/12期 実績	23/12期 (計画)	25/12期 (計画)	CAGR (23/12期~25/12期)
売上高	4,555	4,570	5,000	4.5%
物流事業	4,333	4,335	4,681	3.9%
不動産事業	134	143	219	23.8%
その他事業	88	92	100	4.3%
営業利益	218	228	275	9.8%
物流事業	154	155	190	10.7%
不動産事業	63	75	80	3.3%
その他事業	4	3	5	29.1%
(営業利益率)	4.8%	5.0%	5.5%	
自己資本比率	23.7%	25.5%	30.0%	

出所: 中期経営計画よりフィスコ作成

事業セグメント別では、主力の物流事業を中心にすべての事業が拡大する見通し。物流事業は、後述する重点施策を推進することで売上高CAGR3.9%、営業利益CAGR10.7%を見込んでいる。セグメント利益率は2022年12月期の3.6%から2025年12月期は4.1%に上昇するが、主にはPMI効果が顕在化するSBSリコーロジスティクスやSBS東芝ロジスティクス、SBS古河物流などの向上を見込んでいる。差別化戦略として「LT×IT」の導入も積極的に進めていく方針だが、当面はトライアンドエラーを繰り返しながら運用ノウハウを蓄積する先行投資段階と位置付けており、導入効果が顕在化するのは早くても2025年12月期以降となる見通しだ。不動産事業は、物流施設の売却等により売上高CAGR23.8%、営業利益CAGR3.3%を見込んでいる。その他事業は、EC分野の拡大に伴いマーケティング事業が拡大する見通しで、売上高CAGR4.3%、営業利益CAGR29.1%を計画している。

また、3年間の投資計画は総額980億円(M&A含む)と、直近3年間の実績(550億円)から1.8倍に増額する。内訳は経常投資で160億円(直近3年間の実績は130億円)、戦略投資で820億円(同420億円)となる。戦略投資には物流施設の開発やLT×IT分野などへの投資が含まれる。また、M&Aについても大型案件を中心に継続して検討を進めており、2030年12月期には売上高7,000億円を見据えている。投資資金としては自己資金や借入金のほか、物流施設の早期流動化で賄うことになりそうだ。

中期経営計画



出所：中期経営計画より掲載

2. 重点施策

(1) グループ総合力の強化（グループプラットフォーム戦略と各社の独自戦略）

a) 3PL 事業

物流施設開発と組み合わせた独自のビジネスモデルを展開することで圧倒的な競争力を実現し、3PL 事業で業界トップティアの地位を確固たるものとするを目標に掲げている。積極的な人財投入により営業開発力を強化し、既存顧客との取引深耕だけでなく新規顧客並びに新規マーケットを積極的に開拓することで売上規模の拡大を図る。また、物流現場でのサービス提供に留まらず、経営目線でのロジスティクス戦略やスキームの提供など、高付加価値 3PL (= 4PL) を提案していく。高付加価値 3PL (= 4PL) の提案については、SBS 東芝ロジスティクスのノウハウをグループで共有しながら展開する計画だ。

グループ各社の主な取り組み状況として、SBS 東芝ロジスティクスでは営業開発本部を立ち上げにより、社内やグループ内の営業情報の共有促進と意思決定の迅速化が図られており、新規顧客の開拓が進むものと期待される。SBS フレックでは地域別、サービス領域別に組織を再編成し営業体制を強化した。SBS 古河物流では国内外の新規営業部門を統合したほか、既存荷主のフォローアップ体制を整備した。

同社では新規開拓と既存深掘りの多面的な営業展開により、3PL 事業の売上高を 2025 年 12 月期に 2,560 億円（2022 年 12 月期は 2,320 億円）、物流事業に占める売上構成比で 54.7%（同 53.5%）を目指す。

b) EC 物流

国内 BtoC の EC 物販市場は 2021 年の 13.2 兆円※から 2030 年には 20 兆円（年率 4.6% 成長）になると予想されており、同市場を積極的に取り込むことで、2030 年 12 月期にグループの EC 物流関連売上高を 2022 年 12 月期から 1,000 億円上乗せする目標（「EC1000」プロジェクト）を掲げている。

※ 出所：経済産業省「令和 3 年度デジタル取引環境整備事業（電子商取引に関する市場調査）」

中期経営計画

顧客開拓にあたっては、スタートアップ企業から BtoB 領域を含む大規模 EC 企業までを「テクノロジー」「インフラ」「マーケティング」の3つの視点からアプローチする。「テクノロジー」では、IT を活用し「業種×規模別」に分類定義した開発 / 連携方針に沿って、次世代ロボットを活用したハイレベルな設計による低コストで堅牢な物流サービスを提供する。「インフラ」では、EC 分野を集約した戦略物流拠点の開設と、自社グループや協力企業を含めたラストワンマイルのネットワークの構築を目指す。「マーケティング」では、業界別に最適化されたプラットフォームと流通加工メニューを提供することで、幅広い顧客ニーズに対応する。

EC 物流の拡大に向けて従来はグループ各社が個々に進めてきた EC 物流を同社が一括して推進すべく、グループ横断型のプロジェクトチームを「E コマース事業推進部」「グループ事業戦略部」に拡大し、グループ各社から上がってきた EC 物流案件を受託していく体制を整えた。また、同社初となる EC 専用大型物流拠点となる「野田瀬戸物流センター（仮称）」を 2024 年 1 月に稼働する予定となっている。同センター 4 万坪のうち 1 万坪を EC 専用フロアとし、IT × LT 技術力及びグループの運用ノウハウを結集して、高い生産性とフレキシビリティに富むサービスメニューを提供できる競争力の高い物流拠点にすることを目指している。なお、「野田瀬戸物流センター（仮称）」の残り 3 万坪は一般物流向けとなるが、現状 70% 程度まで荷主との契約が進んでおり、オープンまでに 100% に近い水準での稼働を目指している。

EC 物流の顧客ターゲットに関しては当面、中小 EC 事業者をターゲットに顧客を獲得し、運営ノウハウと競争力を強化して、大規模 EC 事業者を取り込んでいく戦略となっている。中小事業者の獲得に向けたプラットフォームとして、2023 年 1 月に EC ビジネスのフルフィルメントサービスを提供する「EC 物流お任せくん」を立ち上げた。順調に顧客獲得が進んでいると見られるが、中規模クラスの顧客開拓を進めるための施策として、各種プロモーション施策を展開していく予定にしている。

「EC1000」プロジェクトの推進フロー

領域	～ 2022 年 12 月期	2023 年 12 月期	2024 年 12 月期	2025 年 12 月期～ 2030 年 12 月期
EC 物流 専用拠点	【0 坪】 ・拠点の一部に併設	【5 千坪】 ・拠点内 EC 物流専用区画設置（首都圏中心に 10 拠点、延床面積 5 千坪）	【1 万坪～】 ・ EC 物流戦略拠点（「野田瀬戸物流センター」）稼働	【20 万坪超～】 ・専用拠点（1 万坪超）全国展開 ・分散・集約・共同化センター（1 万坪以下）適宜設置
LT × IT	・グループ横断的な LT、IT 専門部署を設置	・「LT ラボ」本格稼働（EC 専用拠点の LT 企画、稼働データの収集） ・ EC 共通 IT 基盤稼働	・実証実験を通じて選択した機器の新規センターや既存現場への導入加速 ・ EC 共通 IT 基盤の連携 / 機能拡充	・さらなる効率化への取り組み ・ EC 共通 IT 基盤の業界別 + 付加価値 連携 / 機能拡充
サービス	・顧客の要望に個別対応	・プラットフォーム「EC 物流お任せくん」（EC 構築支援 + 流通加工 + ラストワンマイル）	・SCM/ 経営課題解決の提案を可能に（越境、フォワーディング、店舗 × EC 在庫の一元化等）	
顧客基盤	・大手 BtoB 3 PL 派生型 EC ・ラストワンマイル受託	・スモール&ミドル EC（マルチテナント）	・ + ミドル EC（一部の自動化 × 品質要件対応） ・ + ラージ EC（機会損失低減、在庫最適化、物流コストのミニマム化に挑む）	

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

SBSホールディングス

2384 東証プライム市場

2023年10月6日(金)

<https://www.sbs-group.co.jp/sbshlds/ir/>

中期経営計画

c) 国際物流

国際物流に関しては、2023年春よりSBS東芝ロジスティクスとSBSリコーロジスティクスがフォワーディング業務におけるコンテナ等の共同購買を開始しており、スケールメリットを生かしたコスト削減に取り組んでいる。また、2023年内を目途に、SBS古河物流の海外拠点をSBSリコーロジスティクスの拠点に統合し、海外事業についてはSBS東芝ロジスティクスとSBSリコーロジスティクスの2系統に集約化する計画となっている。現在は両社の協業体制構築に向けたスキームを検討している段階にある。例えば同一拠点内協働や、両社が持つ顧客ネットワークへのクロスセルの取り組みなどが考えられる。

こうした取り組みにより、価格競争力をさらに強化するとともに、従来からの強みである豊富な経験と実績により培われたスピーディかつ最適なサービスの実現、超重量品プロジェクトカーゴから小型精密機器や食品に至るまで幅広い品目を取り扱える対応力を生かして一般大手顧客からの業務受託を増やし、国際物流事業の拡大を図っていく方針だ。地域別の戦略として、中国・東南アジアではメーカーの生産物流に加えて国内3PL顧客の海外ビジネス受託を拡大していく。米国・欧州では、グループ内連携により新規業務の受注獲得に注力していく方針だ。その他国際物流事業の深堀りとして、第三者フォワーダーとの協業による新規案件獲得や、越境EC分野の顧客開拓にも注力する。

(2) 物流事業基盤の整備・拡充

3PL、EC物流、ラストワンマイル等、物流事業を支えるインフラ（物流施設、輸配送ネットワーク、人財）を強化する。物流施設の運営面積は2023年6月末の84.4万坪に対して、計画中の案件を含めると107.3万坪までの用地を確保済みで、これらが稼働すれば2025年12月期の売上高目標である5,000億円の達成も十分可能となる。直近では「富里開発計画」の2024年度中の着工が決定した。また、輸配送ネットワークの拡充については、国内のEC物流網の全国展開や、冷凍・チルドBtoB全国配送網の再構築、M&Aを通じた幹線ネットワークとラストワンマイル網強化を推進する。人財については採用強化に加え、リスキリングやグループ内人事交流などを行い、リソースを拡充していく方針だ。

中期経営計画

グループ物流施設の運営面積

名称	所在地	稼働(連結)時期	運営面積(坪)	種別	運営会社
2022年12月末までの運営面積			813,100		
東北低温 DC	宮城	2023年 2月	3,400	賃借	SBS フレック
丸岡営業所	福井	2023年 3月	4,400	賃借	SBS リコーロジスティクス
物流センター一宮	愛知	2023年 4月	17,400	自社開発	SBS リコーロジスティクス
大阪住之江物流センター	大阪	2023年 4月	5,700	一棟賃借	SBS 東芝ロジスティクス
2023年6月末までの運営面積			844,000		
柏崎倉庫	新潟	2023年10月	600	自社開発	SBS 東芝ロジスティクス
野田瀬戸物流センター(仮称)	千葉	2024年 1月	43,800	自社開発	SBS アセットマネジメント
(小規模増床)	埼玉、岡山	2024年度中	6,100	賃借	SBS 東芝ロジスティクス
三重倉庫	三重	2024年 4月	600	自社開発	SBS 東芝ロジスティクス
横浜福浦物流センター(仮称)	神奈川	2024年 8月	18,000	一棟賃借	SBS リコーロジスティクス
富里開発計画	千葉	2026年度中	30,000	自社開発	SBS アセットマネジメント
野田瀬戸 B 棟	千葉	計画中	39,500	自社開発	SBS アセットマネジメント
所沢(土地 A)	埼玉	計画中	7,000	自社開発	SBS ロジコム
所沢(土地 B)	埼玉	計画中	4,000	自社開発	SBS 即配サポート
横芝光町土地	千葉	計画中	60,000	自社開発	SBS ロジコム
かうみがうら市土地	茨城	計画中	20,000	自社開発	SBS ロジコム
2023年7月以降の増床計画			229,600		
運営面積合計(既存+計画)			1,073,600		

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(3) LT × IT = 物流 DX

同社は、「LT × IT」を推進することで業界トップクラスの省力省人化を実現し、収益性の向上を目指す。2022年12月に先端 LT 検証施設「LT ラボ」を開設し、国内外から取り寄せた次世代ロボットの動作検証やデータ収集を行っている。導入効果が期待できる次世代ロボットについては、各拠点で実際に稼働させ、データ収集を行っている段階にあり、現状は12種類の LT 機器を12の物流拠点で導入している。なかでも「物流センター一宮」ではグループ最大規模となる176台の棚搬送ロボットが稼働しているが、当面は生産性を庫内作業者と同等水準まで引き上げることを目標としている。なお、LT、IT 部門の人員は2023年6月末時点で270名程度の規模となっている。

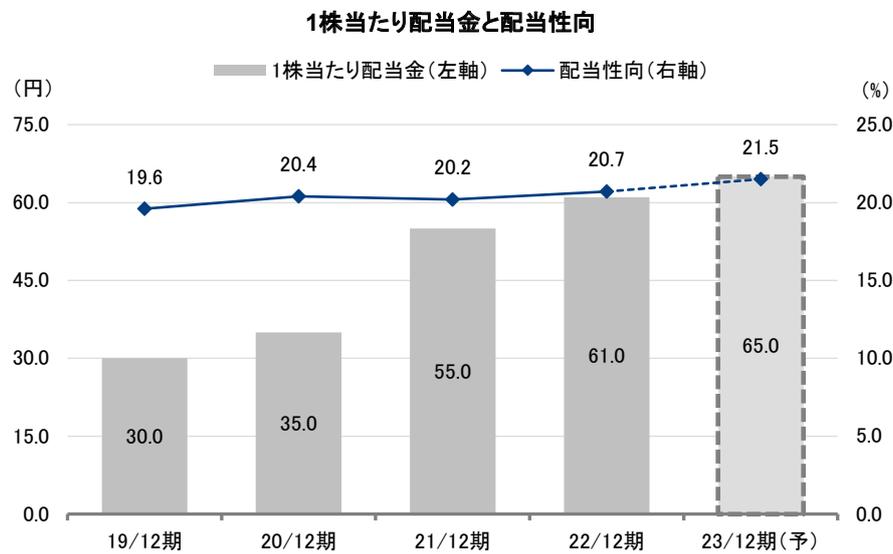
(4) サステナビリティ経営基盤の強化

同社はサステナビリティ経営を支えるガバナンスの強化と、「安全、環境、人財」の3分野における重要課題（マテリアリティ）に取り組むことで、持続可能な社会の実現と企業価値の両立を目指している。マテリアリティのうち、「安全」では重大事故ゼロを目標に、安全・安心な物流サービスの提供を実現すべく、運輸安全マネジメントの推進や安全教育カリキュラムの実施に取り組む。「環境」では、次世代自動車の導入や燃費改善に向けた取り組みのほか、「LT × IT」を活用し効率化された物流施設を開発することで温室効果ガスの排出量削減を目指す。「人財」では人財力・組織力を高め、グループ総合力の強化を図る。

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。2023年12月期の1株当たり配当金は前期比4.0円増配の65.0円（配当性向21.5%）と6期連続の増配を予定している。将来的には配当性向で現在の20%強の水準から30%程度の水準まで引き上げていく意向のようだ。



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、配布等することは堅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