

|| 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 >>>](#)

2026年3月27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. 2025年12月期の業績概要	01
2. 2026年12月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画	01
4. 株主還元方針	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	04
■ 業績動向	06
1. 2025年12月期の業績概要	06
2. 事業セグメント別の動向	07
3. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	11
1. 2026年12月期の業績見通し	11
2. 中期経営計画	14
3. 企業価値向上に向けた取り組みとキャピタル・アロケーション	18
■ 株主還元策	20

要約

売上高7,000億円、 営業利益380億円を目指す5ヶ年の中期経営計画を発表

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ネクサード(株)) を子会社化以降、大手メーカーの物流子会社を相次いでグループ化し、売上高及び営業利益は2017年12月期から2025年12月期までの8年間で3倍強に急拡大した。

1. 2025年12月期の業績概要

2025年12月期の連結業績は、売上高で前期比9.4%増の490,344百万円、営業利益で同20.3%増の21,295百万円と増収増益決算となり、売上高は物流事業における新規顧客の獲得や新規連結効果*等により3期ぶりに過去最高を更新した。また、営業利益は増収効果や新規連結効果に加えて、物流事業で収益構造改革が進展したことにより3期ぶりの増益に転じた。新規連結効果は売上高で22,335百万円、営業利益で806百万円の増額要因となっており、既存事業ベースでは4.4%増収、15.7%増益であった。

* 2025年12月期は期初からSBS NSKロジスティクス(株)が、第3四半期からBlackbird Logistics B.V.(オランダ)が連結業績に加わった。

2. 2026年12月期の業績見通し

2026年12月期の連結業績は、売上高で前期比14.2%増の560,000百万円、営業利益で同12.7%増の24,000百万円と2ヶタ増収増益となる見通し。売上高は物流事業における成長戦略(3PL、国際物流、EC物流の強化)の推進並びに新規連結効果*により増収を見込む。利益面でも前期と同様、増収効果や新規連結効果に加えて、収益構造改革を着実に進めることで増益を見込み、過去最高益を更新する見通しだ。

* Blackbird Logistics B.V.(オランダ)が通年で寄与するほか、期初よりプリチアストーン物流(株)が連結業績に加わることで、売上高で約610億円、営業利益で15億円強の増額要因となる見通し。

3. 中期経営計画

同社は2030年12月期までの新中期経営計画「Harmonized Growth 2030」を発表した。利益成長を伴うバランスの取れた安定成長に取り組み、最終年度の経営数値目標として売上高7,000億円、営業利益380億円、ROE14.1%を掲げた。基本戦略として、物流事業の成長戦略&不動産開発のオーガニック成長と、独自の競争優位性を持つM&Aによるインオーガニックな高成長を組み合わせた成長を実現していく。同時に、物流事業の営業利益率改善に向けた収益構造改革を推進し、同事業の利益率を2025年12月期の2.6%から4.5%に引き上げる。不採算拠点・事業の撲滅に向け、KPIを設定しPDCAサイクルを回しながら改善していくとともに、新規受注案件の審査体制を強化し不採算案件の発生リスクを低減していく。

要約

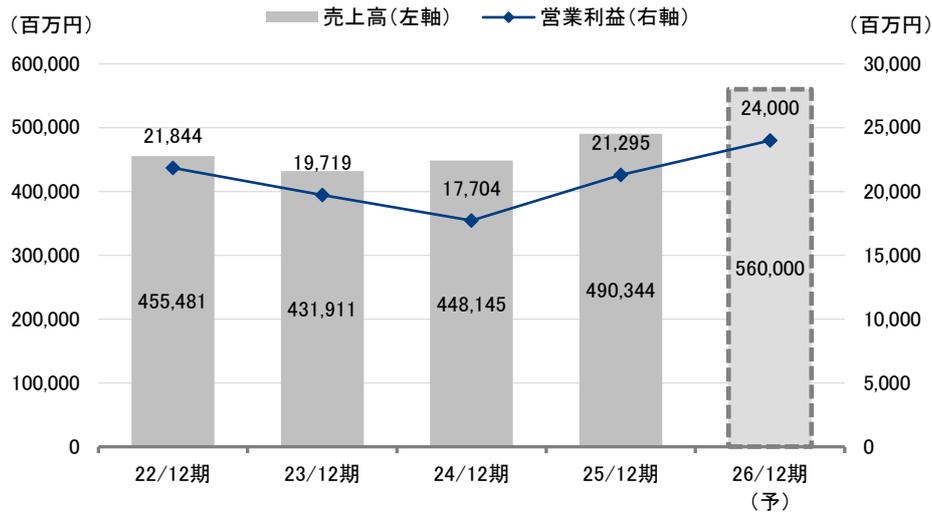
4. 株主還元方針

株主還元については成長投資と財務健全性のバランスを考慮しつつ、2025年12月期より連結配当性向30%以上を目安に安定的かつ継続的な配当を行う方針を打ち出した。同方針に基づき、2025年12月期の1株当たり配当金は前期比20.0円増配の90.0円(配当性向30.3%)と8期連続の増配を行った。2026年12月期も同15.0円増配の105.0円(同30.9%)を予定しており、配当性向は35%の水準まで引き上げていく意向だ。

Key Points

- ・ 2025年12月期は3期ぶりに過去最高売上を更新、営業利益も3期ぶりの増益に
- ・ 2026年12月期は収益構造改革やM&A効果により2ケタ増収増益見通し
- ・ 2030年12月期に売上高7,000億円、営業利益380億円を目指す新中期経営計画を発表
- ・ 連結配当性向で35%の水準に段階的に引き上げ、安定的かつ継続的な増配を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

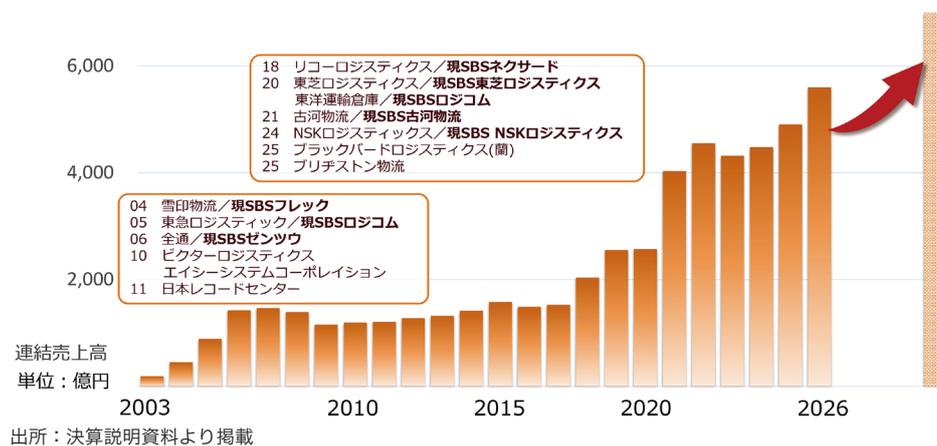
「3PL×物流施設流動化」の独自ビジネスモデルとM&A戦略で高成長

1. 会社沿革

同社は1987年に、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。当時としてはユニークな「即日配送」システムを首都圏で提供する企業として事業を開始した。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を活用しながら業容を拡大してきた。2004年に雪印物流(株)(現SBSフレック(株))を子会社化したのを皮切りに、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))、2018年にリコーロジスティクス(現SBSネクサード)、2020年に東芝ロジスティクス(現SBS東芝ロジスティクス)など国内大手企業の物流子会社を相次いでグループ化し、事業規模拡大の原動力となった。

また、物流事業の拡大と併せて、2004年より3PL事業を強化するための物流施設の開発を開始した。流動化スキームによって投資資金を早期回収し、新たな物流施設開発のための投資に回す独自のビジネスモデルを確立した。自力開発と併せてM&Aの積極推進により、グループの物流拠点運営面積は2020年12月末の約53万坪から2025年12月末には約114万坪と5年間で約2倍に急拡大した。今後もこれら成長戦略の推進により、事業拡大を目指している。

成長戦略

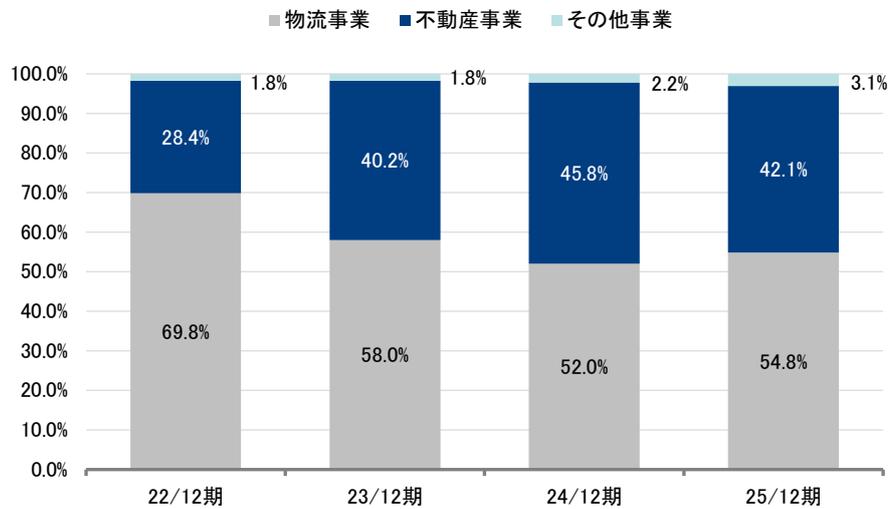


会社概要

2. 事業内容

同社の事業セグメントは物流事業、不動産事業、その他事業の3つのセグメントで構成されている。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いる。不動産事業については、保有物流施設の流動化による売却益が大半を占めるため、施設売却の時期や規模によって利益も変動する傾向にあるが、ここ数期間は投資・開発規模の大型化に伴い流動化規模も大きくなっており、安定収益源の役割を担っている。

事業セグメント別利益構成比



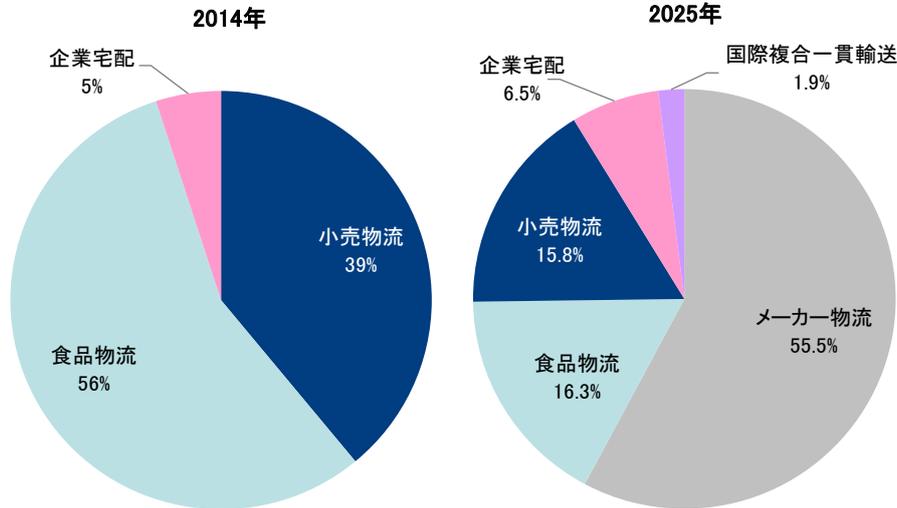
出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 物流事業

物流事業では、主に企業間物流の分野で総合的な物流サービスを展開している。具体的には、荷主である顧客企業の物流業務を請け負う3PL事業のほか、全国ネットワークを持つ三温度帯（冷凍・冷蔵・常温）での食品物流や一般物流、小型貨物を即日配達する即配サービス、国際物流事業などをグループ各社で展開している。2025年12月期の種類別売上構成比で見ると、メーカー物流が55.5%と最も大きく、次いで食品物流が16.3%、小売物流が15.8%、企業宅配が6.5%、国際複合一貫輸送が1.9%となっている。2014年12月期は小売物流が39%、食品物流が56%、企業宅配が5%の構成であったが、複数のM&Aを手掛けてきたことで、物流のポートフォリオが拡充した。グループ会社の営業エリアはSBS東芝ロジスティクスとSBSネクサード、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(株)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。また、国際物流に関してはSBS東芝ロジスティクスグループ、SBSリコーロジスティクスグループの2系統で主に展開している。なお、2025年12月期第1四半期より日本精工<6471>の物流子会社であったSBS NSKロジスティクス(株)、第3四半期より3PL及び国際物流事業を展開するBlackbird Logisticsを連結業績に加えている。

会社概要

物流種別売上構成比



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

同社は成長戦略として、3PL、EC物流、国際物流の3事業を強化する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、2025年12月期は3PLが59.8%※、EC物流が14.0%、国際物流が13.6%となった。

※ 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、自社グループで3PL事業を展開していくための物流施設を開発、流動化して収益を獲得する開発事業と、自社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からなる賃貸事業で構成されている。

同社の不動産流動化のビジネスモデルは、低リスクかつ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や専門的なアセットマネジメントチームを活用し、土地の仕入れを行っている。物流の視点から無駄のない建物を設計することで開発費用を抑え、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、賃料が相対的に高い近隣の他社倉庫からの乗り換え需要が見込まれ、稼働率を大きく落とさずに運営を継続できる。自社の3PL拠点として稼働率をほぼ100%に保ち、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&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を確保できるWin-Winの関係を構築している。

(3) その他事業

その他事業は、売上高の約5割を倉庫内の軽作業派遣を中心とした人材サービス事業が占め、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）が約2割、残りを太陽光発電事業、リサイクル・環境事業（一般及び産業廃棄物の回収及び中間処理を行う）、保険事業などで占めている。太陽光発電事業に関しては、自社の物流センターや事業所の屋上などに太陽光パネルを設置しており、売電だけでなく自家消費もしている。

業績動向

2025年12月期は3期ぶりに過去最高売上を更新、 営業利益も3期ぶりの増益

1. 2025年12月期の業績概要

2025年12月期の連結業績は、売上高で前期比9.4%増の490,344百万円、営業利益で同20.3%増の21,295百万円、経常利益で同14.5%増の21,143百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同22.5%増の11,783百万円となり、いずれも会社計画を上回って着地した。売上高は物流事業における新規顧客の獲得や新規連結効果等により3期ぶりに過去最高を更新し、利益面でも増収効果や新規連結効果に加えて、物流事業における収益構造改革の効果もあって3期ぶりの増益に転じ、親会社株主に帰属する当期純利益は過去最高を更新した。営業外収支が前期比で911百万円悪化したが、有利子負債の増加や金利の上昇により金融収支が473百万円悪化したことやその他の営業外費用が増加したことによる。

2025年12月期連結業績

(単位：百万円)

	24/12期		会社計画	実績	25/12期		
	実績	売上比			売上比	前期比	計画比
売上高	448,145	-	485,000	490,344	-	9.4%	1.1%
営業利益	17,704	4.0%	20,500	21,295	4.3%	20.3%	3.9%
経常利益	18,463	4.1%	20,100	21,143	4.3%	14.5%	5.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	9,619	2.1%	11,200	11,783	2.4%	22.5%	5.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

グループ会社別の業績では、SBS東芝ロジスティクスグループが売上高で前期比7.2%増の126,201百万円、営業利益で同44.7%増の5,132百万円と3期ぶりの増益に転じた。売上高は家電製品や医療機器、エネルギー分野の物量増が増収要因となった。利益面では、前期に開設した事業所の収益改善効果と料金適正化の浸透が増収要因となった。SBSネクサードグループは新規顧客の獲得等により、売上高で同3.3%増の107,867百万円と増収が続いたものの、新規事業所の開設に伴うコスト増により、営業利益は同7.8%減の3,088百万円と3期連続の減益となった。ここ数年は事業拡大に向けて新規事業所を開設し、リコグループ以外の顧客開拓を積極的に進めてきたが、生産性の改善に時間を要していることも利益率低下の一因となっている。SBSロジコムグループは既存顧客の取引拡大により、売上高で同3.4%増の77,365百万円と増収基調が続いたが、営業利益は同4.2%減の5,591百万円と減益に転じた。一部顧客の倉庫解約による空き坪の増加や物量減、並びに新規事業所の開設コスト増が減収要因となった。その他グループ会社合計は、売上高で同18.3%増の178,909百万円、営業利益で同50.5%増の7,484百万円となった。このうち、新規連結効果により売上高で22,335百万円、営業利益で806百万円の増額要因となり、期初から加わったSBS NSKロジスティクスが売上高で約167億円、営業利益で約5億円、第3四半期から加わったBlackbird Logisticsが売上高で約55億円、営業利益で約6億円となった。

SBSホールディングス
2384 東証プライム市場

2026年3月27日 (金)

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

業績動向

グループ会社別の業績

(単位：百万円)

		24/12期	25/12期	前期比	主な増減要因
SBS東芝ロジスティクスG	売上高	117,672	126,201	7.2%	家電・医療・エネルギー等物量増
	営業利益	3,547	5,132	44.7%	前年開設事業所の改善、料金適正化
SBSネクサードG	売上高	104,375	107,867	3.3%	新規顧客獲得等
	営業利益	3,348	3,088	-7.8%	新規事業所開設コスト増
SBSロジコムG	売上高	74,800	77,365	3.4%	既存顧客拡大等
	営業利益	5,837	5,591	-4.2%	一部顧客物量減、空き坪増加、新規事業所開設コスト増
その他	売上高	151,297	178,909	18.3%	新規連結効果(+22,335)、不動産流動化増収(+1,308)
	営業利益	4,971	7,484	50.5%	新規連結効果(+806)、不動産流動化増益(+1,023)

注1：数値は社内管理ベース

注2：SBSロジコムGは不動産流動化数値を除く

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

物流事業は4期ぶりの増益に転じ、利益率も若干改善

2. 事業セグメント別の動向

事業セグメント別業績

(単位：百万円)

	23/12期	24/12期	25/12期	前期比	
				増減額	増減率
売上高	431,911	448,145	490,344	42,199	9.4%
物流事業	408,684	420,333	460,233	39,900	9.5%
不動産事業	13,899	17,936	19,331	1,395	7.8%
その他事業	9,328	9,875	10,778	902	9.1%
営業利益	19,719	17,704	21,295	3,591	20.3%
物流事業	11,501	9,220	11,888	2,667	28.9%
不動産事業	7,962	8,113	9,142	1,028	12.7%
その他事業	359	390	675	284	73.0%
調整額	-104	-20	-409	-389	-

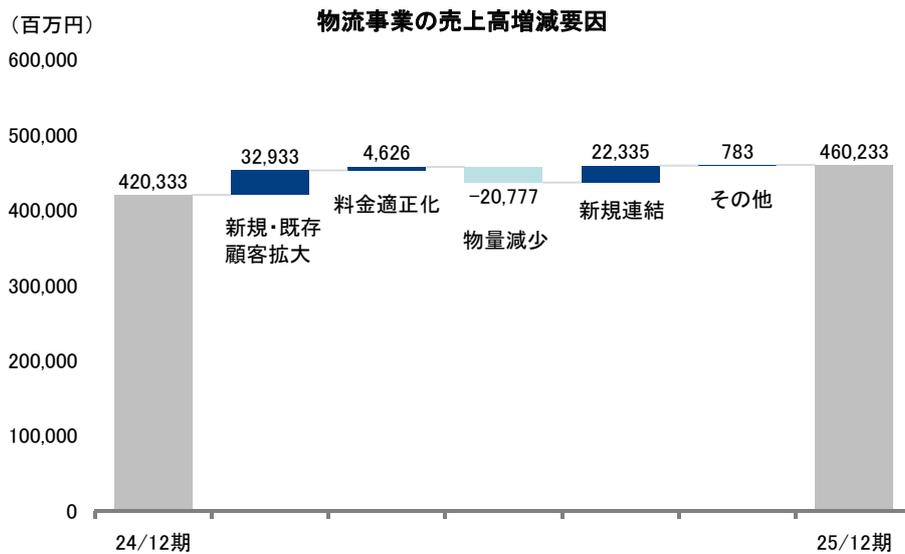
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

(1) 物流事業

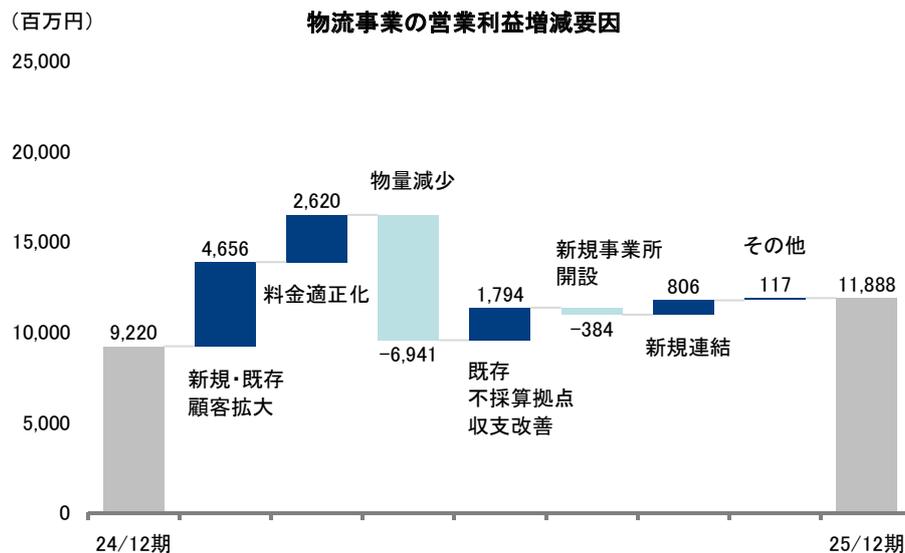
物流事業の売上高は前期比9.5%増の460,233百万円と過去最高を更新し、営業利益は同28.9%増の11,888百万円と4期ぶりの増益に転じた。ここ数年、積極的な新規事業所開設による立ち上げコスト増により収益性の低下が続いていたが、収益構造改革の取り組みにより不採算事業所の損失額が縮小したことや新規連結効果等もあって、営業利益率は前期の2.2%から2.6%に改善した。

業績動向

売上高の増減要因を見ると、新規顧客の獲得及び既存顧客の拡大で32,933百万円、料金適正化で4,626百万円、新規連結効果で22,335百万円、その他で783百万円の増収要因となり、物量減少による20,777百万円の減収をカバーした。一方、営業利益は新規顧客・既存顧客の拡大で4,656百万円、料金適正化で2,620百万円、既存不採算拠点の収支改善で1,794百万円、新規連結効果で806百万円、その他で117百万円の増益要因となり、物量減少による減益6,941百万円、新規事業所開設によるコスト増384百万円などを吸収した。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成



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

2026年3月27日 (金)

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

業績動向

なお、収益構造改革の進捗状況については、当初計画よりも収支改善ペースが遅れているものの着実に進展した。具体的には、2024年12月期に開設した新規事業所の損益が2,150百万円の損失となったのに対して、2025年12月期は新たに開設する新規事業所も含めて損失額を970百万円まで縮小させる計画となったが、結果としては2024年12月期開設事業所で1,544百万円の損失、2025年12月期開設事業所で384百万円の損失となり、合計で1,928百万円と前期から222百万円の損益改善にとどまった。ただ、グループの不採算拠点全体で見た損益改善額は1,794百万円となっており、倉庫容積率の最大化、料金の適正化、人員の最適化（派遣利用の縮小、作業効率の向上）、車両積載率の向上などの取り組みの成果が出ているものと評価される。なお、グループ主要6社における国内拠点の空き坪数は、2024年末の25,500坪（空き坪比率2.38%）から2025年末は20,964坪（同1.66%）と若干ながらも改善した。

注力分野の売上動向については、3PL事業が前期比13.5%増の2,754億円と会社計画の2,635億円を119億円上回った。計画に織り込んでいなかったBlackbird Logisticsが主な上振れ要因となった。また、前期比でも新規連結2社が主な増加要因となっているが、既存事業ベースでも約4%増と堅調に推移した。国際物流事業は同14.9%増の625億円となり、会社計画の560億円を上回った。3PL事業と同様にBlackbird Logisticsが上振れ要因となり、既存事業ベースでは約4%増となった。世界的な高気温を背景に家電製品の荷動きが堅調に推移した。EC物流事業は同9.7%増の643億円とほぼ会社計画水準で着地した。中堅・中小EC事業者を主なターゲットとするEC物流プラットフォーム事業で契約件数を着実に伸ばしており、EC物流の戦略拠点となる「野田瀬戸物流センターA棟」に設置した専用スペース1.5万坪もフル稼働となっている。ただ、2024年11月に開設した関西の戦略拠点となる「物流センター大阪東」はまだ稼働率が低く、新規顧客の獲得を進めていく必要がある。

(2) 不動産事業

不動産事業の売上高は前期比7.8%増の19,331百万円、営業利益は同12.7%増の9,142百万円となった。不動産流動化事業で1,308百万円の増収、営業利益で1,023百万円の増益要因となり、賃料収入も稼働率の上昇により87百万円の増収、4百万円の増益となった。不動産流動化事業では「野田瀬戸物流センターA棟」の一部と仙台の物流センターの2件の流動化を実施した。

(3) その他事業

その他事業の売上高は前期比9.1%増の10,778百万円、営業利益は同73.0%増の675百万円となった。ペット用品の卸販売やECサイト運営を中心としたマーケティング事業が好調に推移したほか、人材事業が増収増益に貢献した。

適切な財務レバレッジで事業拡大と成長投資を継続、ROEの向上に取り組む

3. 財務状況と経営指標

2025年12月期末の財務状況について、資産合計は前期末比29,565百万円増加の346,852百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では受取手形、売掛金及び契約資産が7,188百万円増加した一方で、M&Aによる子会社株式取得により現金及び預金が7,150百万円減少し、棚卸資産が1,576百万円減少した。固定資産は新規拠点の開設やM&Aの実施により有形固定資産が12,820百万円増加したほか、M&Aの実施によりのれん及び顧客関連資産などの無形固定資産が16,117百万円増加した。また、投資有価証券の取得等により投資その他資産が3,425百万円増加した。

負債合計は前期末比15,961百万円増加の220,299百万円となった。有利子負債が2,199百万円増加したほか、支払手形及び買掛金が6,416百万円、未払消費税等が1,866百万円、未払費用が1,731百万円、繰延税金負債が3,261百万円それぞれ増加した。純資産合計は同13,605百万円増加の126,553百万円となった。資本剰余金を2,503百万円取り崩した一方で、利益剰余金が9,012百万円、為替換算調整が1,155百万円、非支配株主持分が5,103百万円それぞれ増加した。

経営指標を見ると、安全性を示す自己資本比率が27.9%、財務レバレッジが3.59倍とほぼ前期末と同水準となり、ネットD/Eレシオは現金及び預金の減少により0.85倍から0.87倍と若干上昇した。同社ではM&Aを含めた成長戦略を推進していくうえでの目安として、自己資本比率25%~33%、財務レバレッジ3倍~4倍、ネットD/Eレシオ0.8倍~1.2倍の範囲でキャッシュマネジメントを行っていく方針を打ち出しており、いずれの指標も適切にコントロールできているものと評価される。また、ROEについては2021年12月期の19.4%から2024年12月期は11.5%まで低下していたが、2025年12月期は12.7%と4期ぶりの上昇に転じた。売上高当期純利益率が前期比0.2%上昇したことが要因だ。同社では、今後も収益性の向上と資本構成の最適化に取り組むことでROEの向上を目指す。

業績動向

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	22/12期	23/12期	24/12期	25/12期	増減額
流動資産	146,023	150,375	157,861	155,066	-2,795
（現金及び預金）	32,673	29,668	29,703	22,553	-7,150
固定資産	150,874	150,942	159,425	191,786	32,361
資産合計	296,898	301,317	317,287	346,852	29,565
負債合計	204,726	198,724	204,338	220,299	15,961
（有利子負債）	104,094	101,593	104,514	106,713	2,199
純資産	92,172	102,592	112,948	126,553	13,605
(安全性)					
自己資本比率	23.7%	26.4%	27.8%	27.9%	0.1pp
財務レバレッジ(倍)	4.22	3.79	3.60	3.59	-0.01
ネットD/Eレシオ(倍)	1.01	0.90	0.85	0.87	0.02
(効率性)					
ROA	7.5%	6.6%	6.0%	6.4%	0.4pp
ROE	17.9%	13.4%	11.5%	12.7%	1.3pp
ROIC	8.0%	6.8%	5.8%	6.6%	0.8pp

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－現預金)÷自己資本
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2026年12月期は収益構造改革やM&A効果により 2ケタ増収増益見通し

1. 2026年12月期の業績見通し

2026年12月期の連結業績は、売上高で前期比14.2%増の560,000百万円、営業利益で同12.7%増の24,000百万円、経常利益で同13.5%増の24,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同14.6%増の13,500百万円と2ケタ増収増益を見込み、過去最高業績を更新する見通しだ。売上高は、物流事業における成長戦略の推進並びに新規連結効果が増収要因となる。利益面では増収効果に加えて、物流事業の収益構造改革、新規連結効果が増収要因となる。

SBSホールディングス

2384 東証プライム市場

2026年3月27日 (金)

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

今後の見通し

2026年12月期第1四半期よりブリヂストン物流が連結業績に加わり、前下期から連結化したBlackbird Logisticsが通年で寄与することにより、売上高で約610億円、営業利益で約20億円の増収増益要因となる見通しだ。のれん償却額の増加分が2社合計で4.7億円※となるため、営業利益の実質寄与分は15億円程度となる見込みだ。これら新規連結効果を除いた既存事業ベースで見ると、売上高は約2%増、営業利益は約6%増となる計算で、堅実な計画を見込んでいることになる。なお、2026年12月期は前半に不動産流動化を予定しているため、中間期に収益が偏重する計画となっている。

※ のれん償却額はブリヂストン物流が2.7億円、Blackbird Logisticsが4億円(前期比2億円増)でいずれも20年定額償却。
 なお、Blackbird Logisticsについては2025年12月に追加で20%の株式を取得。

2026年12月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	25/12期		中間期計画	26/12期		
	通期実績	前期比		前年同期比	通期計画	前期比
売上高	490,344	9.4%	280,000	22.5%	560,000	14.2%
営業利益	21,295	20.3%	15,000	134.7%	24,000	12.7%
経常利益	21,143	14.5%	15,000	135.7%	24,000	13.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	11,783	22.5%	9,500	244.1%	13,500	14.6%
1株当たり当期純利益(円)	296.69		239.19		339.90	

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業セグメント別業績見通し

(単位：百万円)

	25/12期 実績	26/12期 計画	前期比	
			増減額	増減率
売上高	490,344	560,000	69,655	14.2%
物流事業	460,233	527,000	66,766	14.5%
不動産事業	19,331	20,000	668	3.5%
その他事業	10,778	13,000	2,221	20.6%
営業利益	21,295	24,000	2,704	12.7%
物流事業	11,888	14,700	2,811	23.7%
不動産事業	9,142	9,000	-142	-1.6%
その他事業	675	700	24	3.7%
調整額	-409	-400	9	-

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

(1) 物流事業

物流事業の売上高は前期比14.5%増の527,000百万円、営業利益は同23.7%増の14,700百万円を計画している。重点3分野の成長や新規連結効果に加えて、料金適正化への取り組みや収益構造改革による不採算事業拠点の収支改善等が増収増益要因となる。

主要子会社3社 (SBS東芝ロジスティクス、SBSネクサード、SBSロジコム) のうち、SBS東芝ロジスティクスは売上高で前期比横ばいの1,260億円、営業利益で前期比8%増の55億円を見込む。計画策定期 (2025年秋頃) に対して2025年12月期の実績が上振れたため、売上は横ばい見通しとなっているが、実際には数%程度の増収が可能と見られる。SBSネクサードは収益性の改善を最重要課題として取り組むため、売上高は同1%増の1,094億円と微増にとどまるが、営業利益は不採算事業所の損益改善効果等により同27%増の38億円と増益に転じる見通し。SBSロジコムはEC事業者向けのフルフィルメントサービス「EC物流お任せくん」の事業をSBSホールディングスから移管した。前期実績を遡及修正したベースと比較して売上高は同3%増の839億円と若干の増収を見込み、営業利益も不採算事業所の損益改善により同8%増の55億円を見込む。その他の子会社では、SBS即配サポートが競争激化の影響で低迷が続く以外は、総じて堅調に推移する見通しとなっている。

主要会社別業績見通し

(単位：億円)

		25/12期	26/12期(予)	前期比
SBS東芝ロジスティクスG	売上高	1,262	1,260	0%
	営業利益	51	55	8%
SBSネクサードG	売上高	1,078	1,094	1%
	営業利益	30	38	27%
SBSロジコムG	売上高	814	839	3%
	営業利益	51	55	8%

注：SBSロジコムGは不動産流動化数値を除く

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(2) 不動産事業

不動産事業の売上高は前期比3.5%増の20,000百万円、営業利益は同1.6%減の9,000百万円とほぼ前期比横ばい水準を計画している。不動産流動化事業は、「野田瀬戸物流センター」の第2期分 (40%に相当) を第1四半期に流動化し、84億円の売却益を計上する見込みとなっている。残り25%については2027年12月期第1四半期に売却する予定となっている。賃料収入については若干の増収を見込んでいる。

(3) その他事業

その他事業の売上高は前期比20.6%増の13,000百万円、営業利益は同3.7%増の700百万円となる見通しである。マーケティング事業の成長を見込んでいる。

2030年12月期に売上高7,000億円、営業利益380億円を目指す

2. 中期経営計画

(1) 中期経営計画の概要

同社は2030年12月期までの5ヶ年の新中期経営計画「Harmonized Growth 2030」を発表した。利益成長を伴うバランスの取れた安定成長に取り組むことをテーマに掲げた。基本方針として、物流事業の成長戦略(3PL、国際物流、EC物流)&不動産開発によるオーガニック成長と、独自の競争優位性を持つM&Aによるインオーガニックな高成長を組み合わせた成長の実現に取り組むとともに、近年低下していた物流事業の営業利益率改善に向けた収益構造改革を推進することで、売上成長とバランスの取れた利益成長を目指す。

オーガニック成長では、グループ各社が持つ独自性(旧親会社という強固な顧客基盤を有し、特定領域において圧倒的な競争力を持つ)を維持・発展させるとともに、グループ各社が連携(=プラットフォーム化)することによってシナジーを創出していく。不動産開発事業については安定収益基盤として位置付け、継続的に開発投資と流動化による資金回収を行い、3PL事業の拡大につなげていく。インオーガニック成長となるM&A戦略では、対象先としてこれまでと同様にメーカー系物流会社や、輸送別ネットワークの強化につながる企業をターゲットにし、国内外問わず検討していく。

一方、収益構造改革については、4つのKPI(不採算拠点・事業の撲滅、倉庫空き坪の解消、人員構成の最適化、料金適正化の取り組み強化)を軸にPDCAを回しながら収益性の改善に取り組むほか、新規受注案件の審査体制を強化すべく、同社主導でグループ共通の審査体制を構築していく考えだ。これまでは、事業規模の拡大を優先して採算が低い案件でも受注を取りに行き、結果的に収益の足を引っ張ったケースが散見され、近年の利益率低下の一因となっていた。これらの取り組みにより、物流事業の営業利益率を2025年2月期の2.6%から2030年12月期は4.5%まで引き上げることを目指す。

(2) 経営数値目標

2030年12月期の経営数値目標として、売上高7,000億円、営業利益380億円、ROE14.1%、物流事業における営業利益率4.5%を設定した。5年間の年平均成長率は売上高で7.4%、営業利益で12.4%となる。新規M&Aの効果については2030年12月期に売上高で600億円を織り込んでいる。M&A案件は多いため、実際には上振れする可能性も十分にあるが、利益成長を伴うバランスの取れた成長を目指していること、物流事業の収益性向上も目標に掲げていることから、今回の中期経営計画では保守的に数値を織り込んでいるようだ。

事業セグメント別の年平均成長率を見ると、物流事業は売上高で4.6%(新規M&A除く)、営業利益で17.1%、不動産事業は売上高で18.8%、営業利益で2.9%、その他事業は売上高で10.5%、営業利益で23.2%となる。物流事業のうち、重点3分野について見ると、3PLが7.7%、国際物流が7.5%、EC物流が4.2%となっている。EC物流の成長率が低いように見えるが、本格参入して2年間の経験を踏まえて、グループ各社がもっとも得意とする領域を定めて、しっかり利益が伴う事業展開を進めていく計画としたためだ。3PLや国際物流に関しては事業全体を上回る成長率を見込んでいる。不動産事業に関しては継続的な不動産開発と流動化を行うなかで、売上規模の拡大を見込んでいる。利益面では、建築コストの上昇により利益率の低下を想定しているが、流動化規模の拡大によって利益額の水準を維持していく方針だ。

SBSホールディングス

2384 東証プライム市場

2026年3月27日 (金)

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

今後の見通し

主要グループ会社3社については、売上高で年率2%台と堅実な成長となり、いずれも収益性の改善を見込んでおり、なかでもSBSネクサードはここ数年、収益性が低下していたこともあって改善余地が大きいと見ている。

経営数値目標

(単位：億円)

	25/12期 実績	26/12期 計画	30/12期 計画	CAGR (25/12期~30/12期)
売上高	4,903	5,600	7,000	7.4%
物流事業	4,602	5,270	5,768	4.6%
不動産事業	193	200	456	18.8%
その他事業	107	130	176	10.5%
新規M&A	-	-	600	-
営業利益	212	240	380	12.4%
物流事業	118	147	260	17.1%
(営業利益率)	2.6%	2.8%	4.5%	
不動産事業	91	90	105	2.9%
その他事業	6	7	17	23.2%
調整額	-4	-4	-2	-
新規M&A	-	-	-	-
ROE	12.7%	13.2%	14.1%	

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

主要会社別計画

(単位：億円)

	25/12期 実績	26/12期 計画	30/12期 計画	CAGR (25/12期~30/12期)
売上高	4,903	5,600	6,400	5.5%
うち3PL	2,754	3,489	3,996	7.7%
うち国際物流	625	744	897	7.5%
うちEC物流	643	718	791	4.2%
SBS東芝ロジスティクスG	1,262	1,260	1,400	2.1%
SBSネクサードG	1,078	1,094	1,232	2.7%
SBSロジコムG	814	839	930	2.7%
その他	1,749	2,407	2,838	10.2%
営業利益	212	240	380	12.4%
SBS東芝ロジスティクスG	51	55	79	9.1%
SBSネクサードG	30	38	67	17.4%
SBSロジコムG	51	55	71	6.8%
その他	80	92	163	15.3%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

ボリュームメリットやサービス品質の高度化による競争力向上を図る

(3) 成長戦略

a) 3PL

3PLでは、各社の強みを生かした新規営業を強化し、特定領域のプラットフォーマーとなることでボリュームメリットやサービス品質の高度化による競争力向上を図る。たとえば、SBSフレックは冷蔵・冷凍物流のプラットフォーマーとして、全国レベルで食品メーカーや給食事業者との取引拡大を目指す。また、新たにグループ入りしたブリヂストン物流はタイヤ物流の圧倒的なシェアを持つことから、同業他社の需要も取り込みタイヤ物流のプラットフォーマーになることを想定している。従来はメーカーの子会社であったためこのような取り組みが実現する可能性は低かった。そのほか、データベース活用やナレッジマネジメントを導入し、グループ内で営業情報を可視化、共有を図ることでシナジーを創出していく。2026年中にも統合営業データベースを構築し、2027年以降にデータベースマーケティングを通じた営業活動を開始する予定で、AI技術の活用による精度向上も視野に入れている。

なお、物流施設の運営面積は2025年12月末の114万坪からさらに拡大する見通し。2026年は4月に「BC霧島」(宮崎、1,790坪)、8月に「富里物流センター」(千葉、3万坪)を開設する予定だ。また、計画中のプロジェクトとして、「野田瀬戸物流センターB棟」(千葉、3.5万坪)の着工に向けて建設事業者を探索しているほか、那須(栃木、1万坪)で新センター着工が決まっている。そのほかにも用地の取得対象エリアを全国に拡大し、積極的に仕入活動を推進していく。

b) 国際物流

国際物流では、SBS東芝ロジスティクスとSBSネクサードが持つ営業ネットワーク、輸送インフラを活用し、国内3PLの既存取引先の海外事業を取り込みながら事業規模を拡大していく戦略だ。SBS東芝ロジスティクスでは、注力エリアとして従来の東南アジア、インドに加えて、東アジア、欧米の空白地域にも注力していく。SBSネクサードでは、グループ連携により複合一貫輸送モデルを構築し拡販していくほか、越境ECや国際リサイクル物流にも注力していく。また、Blackbird Logisticsを核にして欧州での業容拡大も見据えている。

c) EC物流

EC物流では、2026年よりSBSロジコムに「EC物流お任せくん」の運営を移管し、「野田瀬戸物流センター」のEC専用拠点を軸に、各支店のEC事業を効率化していく。また、ロボットの活用による人件費抑制にも取り組む。その他グループ会社の取り組みとして、SBSネクサードでは大口パートナー企業のラストワンマイル事業を維持・拡充していくほか、越境ECビジネスの強化を図る。SBSフレックでは、成長余地の大きい食品ECで主導権を確保すべく、高品質・低料金の冷凍ECメソッドを確立していく。SBS即配サポートでは既存パートナー企業との関係構築を強化し、ラストワンマイル事業の持続的成長を追求していくほか、都市圏の即配モデルとしてクイックeコマース市場にも参入する。

d) 物流事業基盤の整備・拡充

EC物流事業の成長を支えるべく、幹線+ラストワンマイルを網羅する輸配送ネットワークを整備・拡充すべくドライバーの確保・育成を強化していくほか、2028年のトラック新法施行を見据えて、コストコントロールを含めた輸配送の安定性向上を図るべく、自車比率の引き上げも段階的に進めていく方針だ。グループ全体の自保有車両台数は現在4千台程度で、SBS東芝ロジスティクスについては従来、自保有はなく外注に頼っていたが、2026年から自社車両の導入を開始した。そのほか、SBSネクサードでは自社車両が20%程度、SBSロジコムが40%程度、ブリヂストン物流が10%程度となっており、それぞれ段階的に比率を引き上げていくことにしている。

e) LT×IT (物流DX)

LT (Logistics Technology)・IT専任組織を発展的に改編し、カスタマイズや保守・メンテナンスを統括する技術チームを新設するなど増強を図った。2020年以降、各物流センターでも試行的に搬送ロボットなどを導入しているものの、まだ、生産性向上など具体的な成果は見えていない。ただ、労働力の減少を見据えて今後もLT×ITによる省力省人化の実現を目指していく考えで、高度LT人材の確保・育成や、「LTRラボ」活用による最先端技術の習得、設計レベルの醸成に取り組む方針だ。また、SFA/CRMシステムを構築し、高度なデータを利活用することで物流サービスの高度化を図る。

(4) 収益構造改革

物流事業では2024年12月期以降に新規開設した事業拠点のうち不採算となった拠点の損失額が、2024年12月期で2,150百万円、2025年12月期で1,928百万円となったが、車両の積載効率向上、倉庫の空きスペース削減、現場の生産性向上(人員構成の最適化)及び料金の適正化を推進することでなるべく早期に損失額をゼロにする方針だ。

倉庫の空きスペースについては2025年末で20,964坪、空き坪比率で1.66%であったが、新規顧客の獲得に取り組みながら2026年末には10,364坪と半分縮小し、最終的には空き坪ゼロを目標としている。また、人員構成の最適化に向けては業務遂行能力にばらつきが生じやすい人材派遣・業務請負の割合を縮小する一方で、直接雇用のパート・アルバイトの比率を引き上げ、現場運営の安定化を図る。また、物流業務に精通したベテラン社員を新規営業や拠点立ち上げのプロフェッショナルとして再配置することで生産性の向上を実現していく。料金の適正化に向けては、オペレーション改善による生産性向上やサービスの高付加価値化を併せて提案していく。2028年には適正原価を下回る運送料金の是正を求める「トラック新法」が施行される予定で、新法への対応に向けた体制についても整備していく。

(5) サステナビリティ経営の強化

サステナビリティ経営の強化に向けて、同社では「安全・安心な物流サービス」「環境重視の物流インフラ整備」「人的資本経営」の3つの取り組みを推進していく。「安全・安心な物流サービス」の実現に向けては、重大事故及び車両加害事故の削減及び安全対策の強化(AIドラレコの導入等)、従業員の健康管理強化などに取り組む。また、環境面では、保有車両の低炭素化(2030年度までに中・小型車両中心に1千台程度をEV化)、物流施設の低炭素化などを推進し、人的資本経営については新卒、中途、外国人ドライバー等の採用力強化(リファラル・アルムナイ採用の導入)と人材の育成、定着率の向上に取り組む。

今後の見通し

利益率向上と資本構成の最適化により企業価値の向上を目指す

3. 企業価値向上に向けた取り組みとキャピタル・アロケーション

(1) 企業価値向上に向けた取り組み

同社は企業価値の向上に向けて、ROEの向上 (= 収益性向上) とPERの向上 (= 株主・投資家からの信認獲得) に向けた取り組みを推進していく。

ROE向上に向けては、物流事業における収益性の改善と、安定収益基盤として不動産開発と流動化を継続することで全社の利益率向上を図ると同時に、資本構成の最適化 (適切な財務レバレッジ、株主還元強化等) に取り組むことで、2025年12月期の12.7%から2030年12月期には14.1%に引き上げ、安定して12%~14%の水準を確保できる体制を構築していく。

一方、PERの向上に関しては、期待成長率の向上 (成長戦略の推進、インオーガニック成長、株主還元強化) と資本コスト低減につながる施策に取り組んでいく。PERはここ数年、業界平均 (陸運業) を下回って推移していたが、2025年度は13.2倍に上昇しており、将来的には業界平均となる15倍程度の水準を目指す。

企業価値向上に向けた取り組み



出所：決算説明資料より掲載

今後の見通し

(2) キャピタル・アロケーション

2030年までの5年間のキャピタル・アロケーションの考え方については、戦略的に成長基盤への投資と株主還元拡大を図ること、資本収益性を意識した投資を継続し、営業キャッシュ・フローの拡大と不動産ポートフォリオの入れ替えによる投資・改修のサイクルを加速すること、によって不動産ポートフォリオ入れ替えによる投資・回収のサイクルを加速化すること、キャッシュアウトに対してキャッシュインが不足する場合には、適切な財務レバレッジの範囲内で有利子負債を活用していくこと、の3点を主なポイントとして配分する方針だ。

2025年以降の5年間のキャッシュ・インフローとしては、営業キャッシュ・フローで1,400~1,500億円、不動産流動化で1,300~1,400億円、有利子負債の調達で200~400億円を見込んでいる。これに対して、キャッシュ・アウトフローは戦略投資で1,900~2,200億円(M&A含む)、LT/IT投資・設備更新で750~800億円、配当で220~240億円を振り向ける方針だ。戦略投資と配当については直近5年間と比較して約2倍の規模となる。これらの実現は、物流事業の成長戦略や構造改革が順調に進むかどうかにかかっており、今後の動向が注目される。

キャピタル・アロケーション

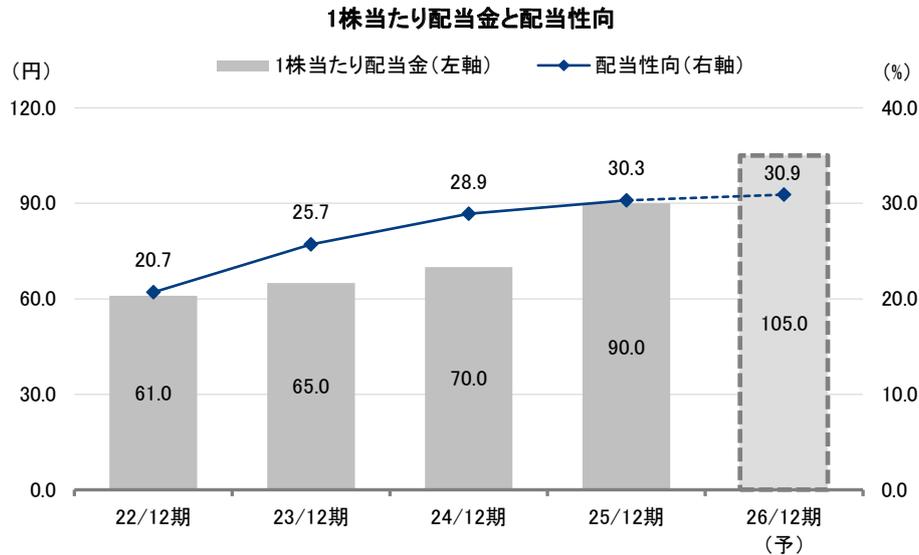


出所：決算説明資料より掲載

株主還元策

連結配当性向35%の水準に段階的に引き上げ、 安定的かつ継続的な増配を目指す

株主還元については、成長投資と財務健全性のバランスを考慮しつつ、業績に応じた配当水準の向上を基本方針として増配を続けてきたが、2025年12月期より配当性向の水準を30%以上に引き上げることを明確に打ち出した。さらに、今回新たに35%水準まで段階的に引き上げていく意向を明らかにした。これらの方針に基づき、2025年12月期の1株当たり配当金は前期比20.0円増配となる90.0円（配当性向30.3%）と8期連続の増配を実施し、2026年12月期も15.0円増配となる105.0円（同30.9%）を予定している。



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