

|| 企業調査レポート ||

SBS ホールディングス

2384 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 4 月 17 日 (火)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2017年12月期は不動産開発事業を除いたベースで増収増益を継続	01
2. 2018年12月期は増収増益に転じる見通し	01
3. 2020年にグループ最大規模の物流施設を開設予定	01
4. ITを活用したマッチングサービスにも注目	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	04
■ 業績動向	07
1. 2017年12月期の業績概要	07
2. 事業セグメント別の動向	08
3. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	12
1. 2018年12月期の業績見通し	12
2. 事業セグメント別見通し	13
■ 中期成長戦略	16
1. 中期経営計画「SBS Growth 2017」の達成状況	16
2. マッチングサービス「iGOQ」が始動	17
■ 株主還元策	18
■ 情報セキュリティ対策	18

■ 要約

物流施設の開発と流動化スキームを活用した成長戦略と、EC市場の拡大を追い風に安定成長が続く見通し

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。国内物流事業の売上高構成比は食品物流が56%、一般物流が37%、即日配送が7%を占める。2016年3月にインドの国際物流会社SBS Transpole Logistics Pvt. Ltd.（以下、Transpole）を含む海外6社の株式を売却し、海外戦略は一旦後退したが、体制を整えた上で再度アジア市場をターゲットに海外展開も進めていく方針だ。

1. 2017年12月期は不動産開発事業を除いたベースで増収増益を継続

2017年12月期の連結業績は、売上高で前期比2.6%増の152,870百万円、営業利益で同17.1%減の6,229百万円となった。物流事業は新規案件の獲得が3PLも含め順調に進んだほか、EC市場の拡大を受け即日配送事業も好調に推移したことから増収増益となったが、不動産開発事業における物流施設の売却案件が前期よりも小規模にとどまったことにより、全体では営業減益となった。ただ、期初会社計画比では売上高、営業利益ともに若干上回って着地している。また、不動産開発事業を除いたベースで見れば、売上高で前期比5.9%増、営業利益で同18.8%増と増収増益基調が続いている。

2. 2018年12月期は増収増益に転じる見通し

2018年12月期の連結業績は、売上高で前期比4.7%増の160,000百万円、営業利益で同12.4%増の7,000百万円となる見通し。このうち、物流事業の売上高はEC需要の拡大を追い風に前期比3.6%増となり、営業利益も人件費や燃料費等のコスト増要因はあるものの、効率の改善を進めることで同20.7%増と2ケタ増益が見込まれる。不動産事業も大規模物流センターの売却予定があることから、売上高で同30.5%増、営業利益で同5.2%増の増収増益に転じる見通し。物流事業のうち、3PLの売上高は前期比3.7%増と前期の7.6%増収から鈍化する見込みとなっているが、これは新規契約分を織り込んでいない保守的な計画となっているため。市場環境に変化がなければ前期並みの増収率は可能と見られる。

3. 2020年にグループ最大規模の物流施設を開設予定

新規物流施設の建設計画としては、2018年4月に阿見物流センター（茨城県）、2019年1月に仮称・大阪南港物流センター（大阪府）がそれぞれ竣工予定となっている。また、千葉県内でグループ最大規模となる野田市瀬戸センター（仮称）の建設プロジェクトが進んでいる。総投資額350億円をかけ、2020年秋に第1棟、2022年に第2棟が完成する予定で、合計約7万坪の倉庫面積となる。既に、複数の顧客から引き合いが入っており、竣工後も順調に立ち上がることが見込まれる。2017年12月末時点の同社グループの倉庫面積は約33万坪で、これら3つの物流施設が完成すれば倉庫能力は約28%拡大することになる。このため、3PL事業を含めて同社の物流事業は今後も着実な成長が続くものと予想される。

要約

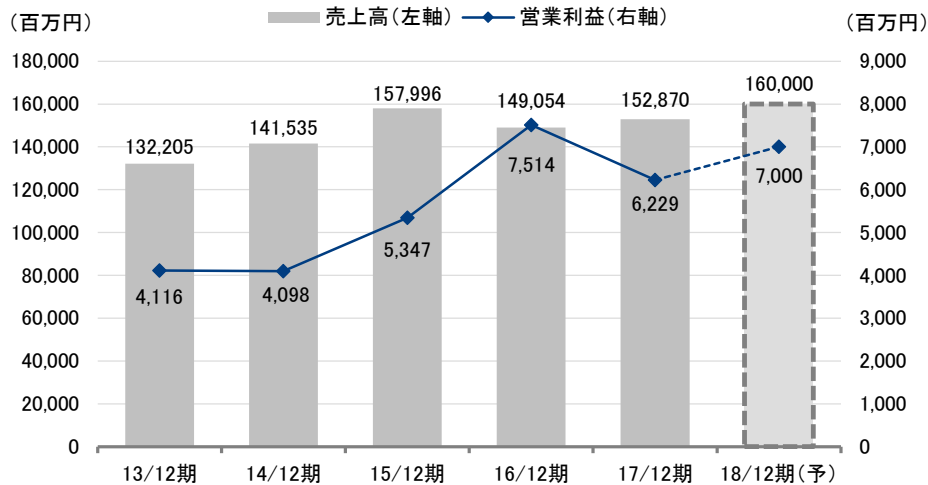
4. ITを活用したマッチングサービスにも注目

同社はトラック物流の効率化に寄与する新規事業として、配車マッチングのプラットフォームサービス「iGOQ（イゴーク）」を2017年秋より開始した。荷主からの配送依頼に対し、あらかじめiGOQに登録した車両の中から条件が合致する空車に発注するマッチングサービスとなる。条件交渉のプロセスを排除し物流事業者の最低受注金額を保障する点が、他の類似サービスとは一線を画し、登録事業者にとっては効率的な売上拡大が期待できる。マッチングを活用しないときは、事業者内で完結する動態管理システムとして無償利用が可能。2018年2月時点で約100社の物流事業者が導入している。無償で利用できる動態管理機能で事業者の登録を促進しつつ、空車の登録数を増加させていきたい考え。シェアリングエコノミーの一例として今後の動向が注目される。

Key Points

- ・2018年12月期は全ての事業セグメントで増収増益となり、売上高で過去最高を更新、営業利益、経常利益は2期ぶりに増益に転じる見通し
- ・過去最大規模の物流拠点を2020年に千葉県内に開設予定、倉庫面積は2017年末から2022年にかけて大幅増となる見通し
- ・物流シェアリング・プラットフォームサービス「iGOQ」を本格スタート

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

3PLと物流施設の流動化ビジネスを組み合わせた 独自ビジネスモデルで成長

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上で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）、2005年に東急ロジスティック（株）、2006年に（株）全通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1,426億円となり、2003年12月期（売上高194億円）から3年間で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事業の拡大・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によって、資金効率を高め成長を加速していくという独自のビジネスモデルを確立し、成長の原動力になっている。開発実績としては、2005年に大宮センタービル（オフィスビル）を手掛けて以降、2017年まで16施設（約12万坪、投資総額620億円）の開発を行い、うち9施設（譲渡額588億円）の流動化を実施している。

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をM&Aでグループ化した。ただ、その後の中国経済の減速や新興国経済の低迷、フォワードナー間の価格競争激化等によりTranspoleの収益が急速に悪化し、また新規大口取引（3国間貿易）にかかる債権回収が困難となったこともあり、今後の再建は困難と判断し、事業売却を決断。2015年12月期に100億円を超える特別損失を計上し、2016年3月に株式をすべて売却した。これにより海外事業は一旦、縮小する格好となったが、体制を整えて再度、攻勢をかけていく方針に変わりはない。

なお、2017年12月末時点の連結子会社数は16社、持分法適用法関連会社1社（ゼロ<9028>）、車両保有台数は約3,750台（備車5千台/月）、物流倉庫面積は約33万坪（自社保有8万坪）となっている。

SBSホールディングス | 2018年4月17日(火)
 2384 東証1部 | <http://www.sbs-group.co.jp/sbsh/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、首都圏で即日配送業務を開始
1994年4月	メーリングサービス事業開始
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、2013年に第1部に上場)
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1月	(株)ダックをM&A、個人向け引越事業を開始
2005年6月	東急ロジスティック(株)(現SBSロジコム(株))をM&A
2005年12月	(株)ばむをM&A、マーケティング事業強化
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
2007年3月	西日本ロジスティクスセンター竣工
2007年10月	ダックを売却し、個人向け引越事業撤退
2008年1月	入間物流センター竣工
2009年3月	野田物流センター竣工
2010年4月	ビ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
2012年10月	野田吉春物流センター開設
2013年4月	香港に現法設立
2014年7月	インドの国際物流会社 Transpole Logistics Pvt. Ltd. をM&A
2015年1月	エーマックスが横浜市長津田に約1万4千坪の長津田物流センターを竣工、SBSフレックの地域子会社6社を合併、SBSフレックネット(株)を発足
2016年2月	インドの国際物流会社 SBS Transpole Logistics Pvt. Ltd. から経営撤退を決定

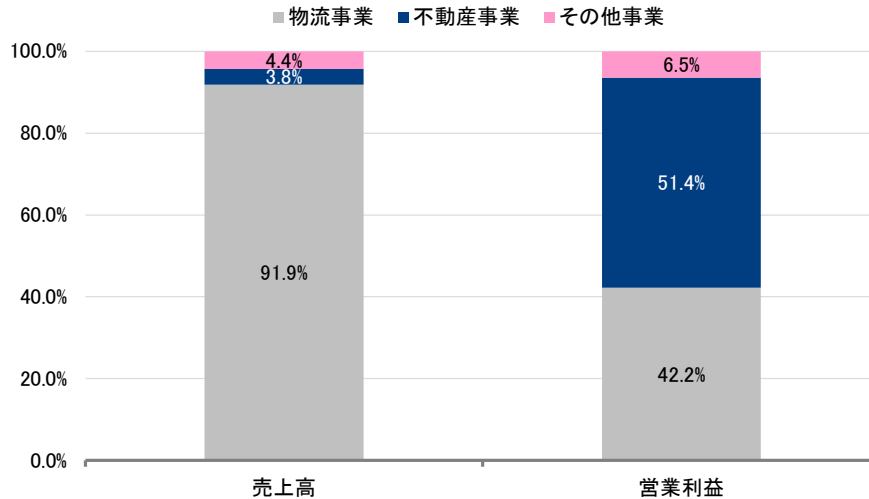
出所：ホームページ、有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

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。売上高に関しては物流事業が全体の約9割を占めているが、営業利益で見ると不動産事業の占める比率が過半を占めており、物流事業と2本柱の収益構造となっている。事業セグメント別の概要は以下のとおり。

会社概要

事業セグメント別構成比(2017年12月期)

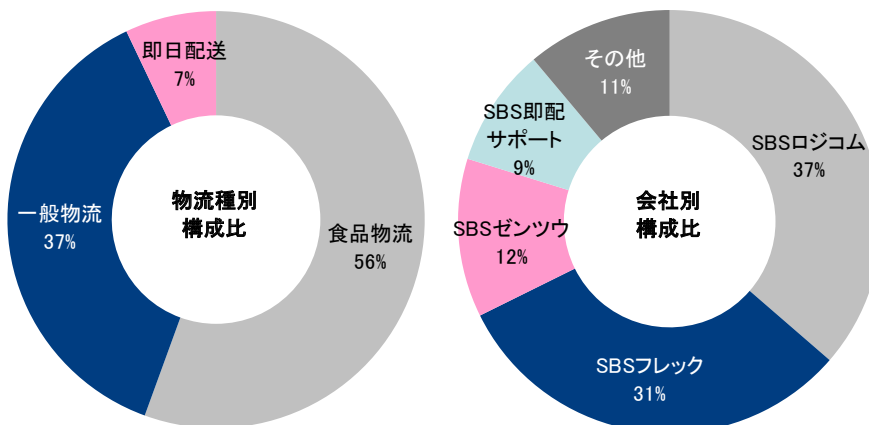


出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 物流事業

物流事業の売上高の約97%を占める国内物流について、物流種別の売上構成比で見ると、食品物流が56%、一般物流が37%、即日配送が7%となっており、BtoBの物流業務が大半を占めている。会社別で見ると、物流に関わるすべてのソリューションを提供するSBSロジコム(株)が売上高の37%を占め、次いで食品物流・低温物流を主力とするSBSフレック(株)が31%、一般貨物や個人宅配、農産品物流などを行うSBSゼンツウ(株)が12%、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9%を占めている。営業エリアは関東、関西、中部の主要都市圏となっている。また、約10年前より開始した3PL事業は、食品メーカーや大手流通企業、EC事業者など着実に顧客を開拓しており、国内物流の売上高に占める比率は2017年12月期で42.1%まで成長している(2014年12月期は約40%)。

国内物流事業の売上構成比(2017年12月期)



出所：会社資料よりフィスコ作成

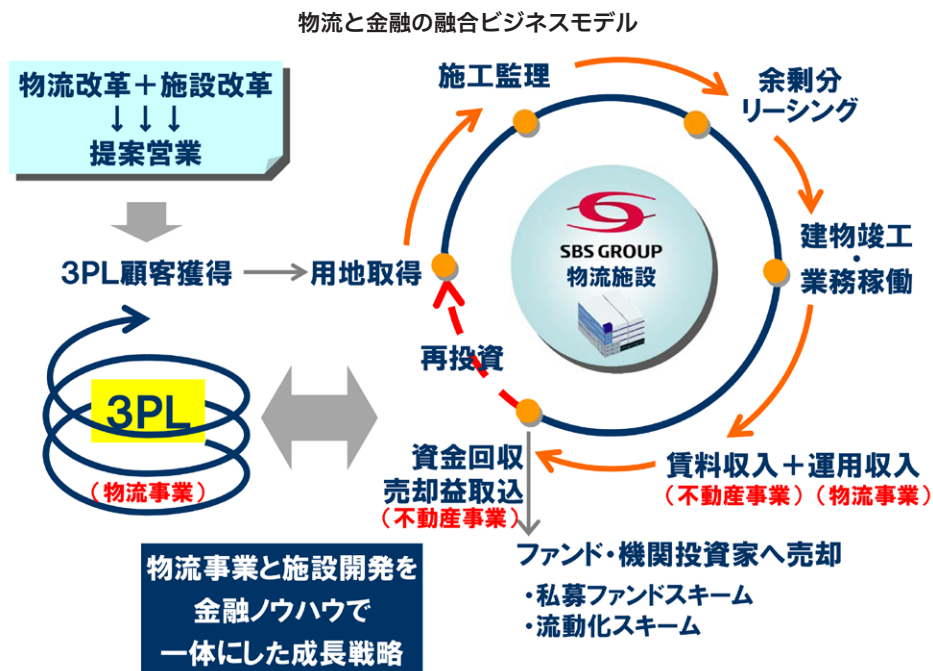
会社概要

海外展開について、現在はシンガポール、タイ、ベトナム、マレーシア等で物流事業を行うための拠点整備を進めている。なお、インドでは現在、Transpoleの子会社となっているAtlas Logisticsに28%出資している。

なお、物流事業のセグメント利益率は2017年12月期実績で1.9%と低く見えるが、これはホールディングカンパニーのオーバーヘッド部分の大半を物流事業で負担しているため、同要因を除いた実質ベースの利益率は3.0%となっている。

(2) 不動産事業

不動産事業では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回収し、新たな物流施設の開設につなげ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収受している物流施設からの収入などが含まれている。



出所：会社資料より掲載

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徴となっている。新たな物流施設の開設に当たっては、土地取得検討時に市中の賃料相場を参考に、景気低迷時でも稼働率が落ちないような賃料を設定した上で、過剰な機能を排して建設コストを積算、かつ3PL事業の顧客を含めたテナント企業が5割程度決定してから建設に着手するためだ。また、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上で売却することから、一定の収益性を確保できることになる。

(3) その他事業

その他事業は、売上高の6割弱を倉庫内の軽作業派遣を中心とした人材事業で占め、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マーケティング等）が2割強、残りをリサイクル・環境事業、太陽光発電事業、リース・保険事業等で占めている。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等に太陽光パネルを設置しており、2017年12月末時点の発電能力は合計で10MWとなっている。

業績動向

2017年12月期は不動産開発事業を除けば増収増益を達成

1. 2017年12月期の業績概要

2017年12月期の連結業績は、売上高が前期比2.6%増の152,870百万円、営業利益が同17.1%減の6,229百万円、経常利益が同17.3%減の6,475百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同13.0%減の4,446百万円となった。売上高では2期ぶりに増収に転じたものの、営業利益、経常利益については3期ぶりの減益となった。ただ、期初会社計画に対しては売上高、利益ともに上回って着地している。

2017年12月期連結業績

(単位：百万円)

	16/12期		17/12期					不動産開発事業を除いた業績		
	実績	対売上比	期初計画	実績	対売上比	前期比	計画比	16/12期	17/12期	前期比
売上高	149,054	-	150,000	152,870	-	2.6%	1.9%	141,484	149,807	5.9%
売上原価	132,077	88.6%	-	136,856	89.5%	3.6%	-	-	-	-
販管費	9,463	6.3%	-	9,784	6.4%	3.4%	-	-	-	-
営業利益	7,514	5.0%	6,200	6,229	4.1%	-17.1%	0.5%	3,852	4,577	18.8%
経常利益	7,832	5.3%	6,400	6,475	4.2%	-17.3%	1.2%	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	5,111	3.4%	4,000	4,446	2.9%	-13.0%	11.2%	-	-	-

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

売上高については、不動産開発事業が減収となったものの、主力の物流事業が新規3PL案件の獲得やEC市場の拡大を背景とした即配需要の高まりを受け、前期比6.0%増収と順調に拡大したほか、その他事業もEC通販を主力とするマーケティング事業が好調に推移したことが増収要因となった。一方、営業利益については物流事業、その他事業が増益となったものの、不動産開発事業における物流施設売却収入が前期よりも減少したことが響いて減益となった。不動産開発事業を除いたベースで見ると、売上高は前期比5.9%増の149,807百万円、営業利益は同18.8%増の4,577百万円となり、実際の業績は着実に拡大していることがうかがえる。また、期初会社計画との比較では、売上高で1.9%、営業利益で0.5%上回るなどほぼ計画どおりの着地となった。親会社株主に帰属する当期純利益に関しては、投資有価証券売却益等の特別利益を計上したこともあり、計画を上回った。

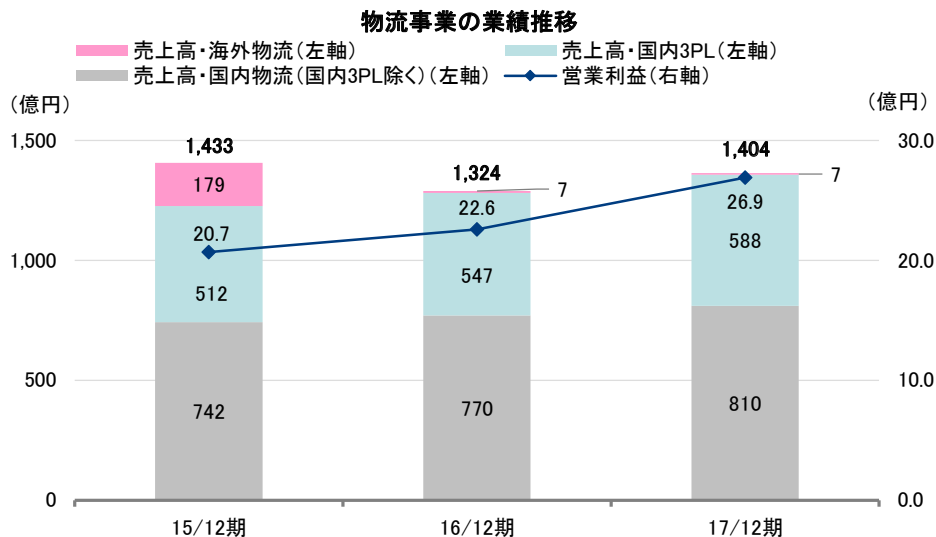
物流事業はコスト増要因を増収効果等で吸収し、増収増益を達成

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期比6.0%増の140,422百万円、営業利益は同18.8%増の2,692百万円となり、海外事業を除いたベースで過去最高業績を連続で更新した。売上高の内訳を見ると、国内物流事業は前期比6.2%増の1,398億円、うち3PL事業は同7.6%増の588億円となった。アパレルやEC通販、輸入食品・卸等の新規顧客獲得が順調に進んだほか、即配サービスもEC通販市場の拡大を受け好調に推移した。即配サービスについては前期比で16億円程度の増収要因となっている。また、同社ではWeb動画を用いて、自社で提供する様々な物流サービスを紹介するなどインターネットを使ったプロモーション施策にも取り組んでおり、新規顧客の獲得につながっている。一方、ドライバー不足が深刻化するなか、同社では柔軟な勤務形態の制度を導入するなどして人材の確保に努めた。なお、海外物流に関しては前期比13.4%減の7億円にとどまった。

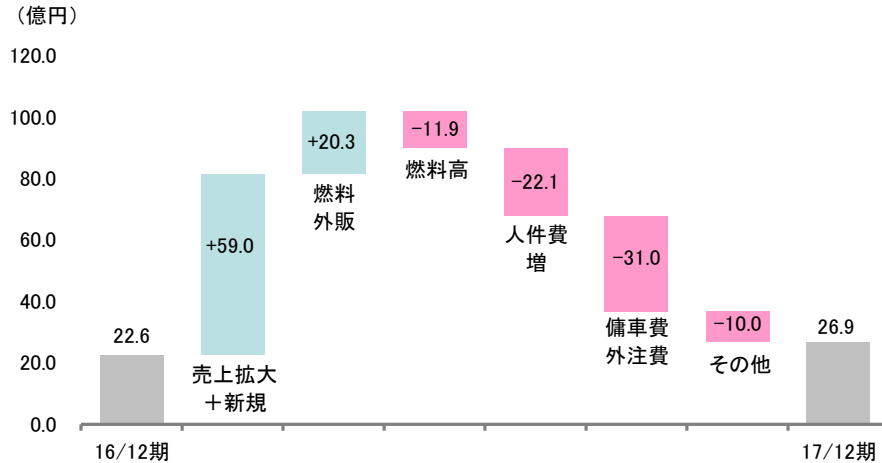
営業利益の増減要因を見ると、増益要因としては既存顧客における売上拡大と新規顧客獲得の効果で59.0億円、2017年より開始した外部顧客への燃料販売で20.3億円となり、減益要因では人件費増で22.1億円、備車費・外注費増で31.0億円、燃料費で11.9億円、リース資産の減価償却等その他で10.0億円となっている。燃料価格(軽油)の平均仕入価格は前期の74円/Lから86円/Lに上昇した。なお、セグメント営業利益には持株会社のコストも売上比率に応じて各セグメントに振り分けられている。このコストを除いた実質ベースでの営業利益を見ると前期比10.6%増の4,215百万円となり、営業利益率では前期の2.9%から3.0%まで上昇している。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

物流事業の営業利益増減要因



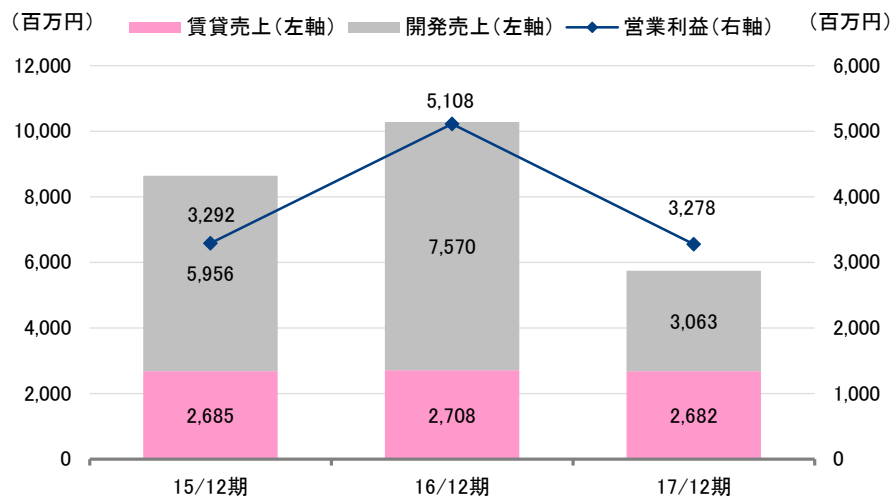
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 不動産事業

不動産事業の売上高は前期比 44.1% 減の 5,745 百万円、営業利益は同 35.8% 減の 3,278 百万円となった。このうち、開発事業は 2017 年 7 月に埼玉県吉川市の物流施設、12 月には長野県千曲市の物流施設を売却したものの、前期よりも規模は小さく、売上高で前期比 59.5% 減の 3,063 百万円、営業利益で同 54.9% 減の 1,651 百万円となった。前期については Transpole の売却等により毀損した財務体質の改善を早期に進めるため、例年よりも売却規模を大きくしたことが要因となっている。

一方、賃貸事業においては物流施設の売却が進んだことにより、売上高で前期比 1.0% 減の 2,682 百万円となったものの、営業利益は減価償却費の減少等により同 12.4% 増の 1,626 百万円と安定して推移した。

不動産事業の業績推移



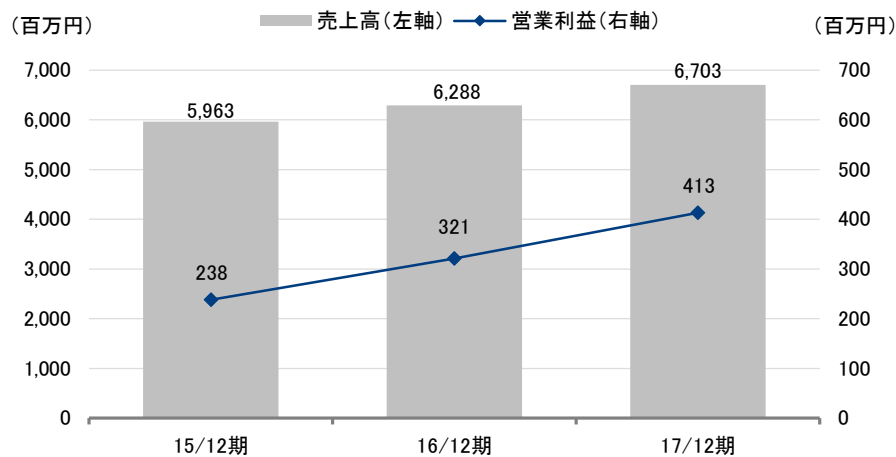
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

(3) その他事業

その他事業の売上高は前期比 6.6% 増の 6,703 百万円、営業利益は同 28.7% 増の 413 百万円となった。このうち、マーケティング事業は売上高で前期比 26.1% 増の 1,543 百万円、営業利益で同 23.3% 増の 90 百万円と 2 ケタ増収増益となった。自社で運営するペットフード EC サイトでの販売が好調に推移したことが主因となっている。また、人材事業は人手不足の影響により、売上高で前期比 0.9% 増の 3,881 百万円と伸び悩んだものの、営業利益は同 9.4% 増の 141 百万円となった。また、太陽光発電事業は好天に恵まれたこともあり、売上高で前期比 9.8% 増の 458 百万円、営業利益で同 45.3% 増の 155 百万円となった。

その他事業の業績推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

財務体質の改善が着実に進む

3. 財務状況と経営指標

2017年12月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 5,472 百万円増加の 127,802 百万円となった。このうち、流動資産は 838 百万円の増加となった。現預金が 2,151 百万円増加した一方で、たな卸資産が 1,188 百万円減少したことによる。また、固定資産は 4,634 百万円の増加となった。車両の取得・入替及び新たに建設中の阿見物流センター（茨城県）、大阪南港物流センター（大阪府）の建設仮勘定の増加によるものとなっている。

負債合計は前期末比 1,495 百万円増加の 89,291 百万円となった。有利子負債が 90 百万円減少した一方で、支払手形及び買掛金が 507 百万円、未払費用が 504 百万円、未払消費税等が 539 百万円増加した。また、純資産合計は前期末比 3,977 百万円増加の 38,510 百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益 4,446 百万円を計上した一方で、配当金 675 百万円を支出したなどことによる。

SBS ホールディングス | 2018 年 4 月 17 日 (火)
 2384 東証 1 部 | <http://www.sbs-group.co.jp/sbsh/ir/>

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 28.5%、ネット DE レシオは 1.26 倍とそれぞれ Transpole を買収する以前の水準（2013 年 12 月期末）を上回るまでに改善しており、財務体質改善に向けた取り組みが順調に進んでいることがうかがえる。同社では安定した経営を進めていくため、自己資本で 30% 以上、ネット DE レシオで 1.5 ± 0.2 倍の範囲内で有利子負債の水準を管理していくことを目標としている。

収益性に関してみれば、ROA が前期の 6.3% から 5.2%、ROE が 16.9% から 12.9%、売上高営業利益率が 5.0% から 4.1% にそれぞれ低下したが、これは不動産開発事業の収益が一時的に落ち込んだことが影響している。不動産開発事業を除いたベースで見ると、売上高営業利益率は前期の 2.6% から 3.0% に上昇しており、過去最高水準となっている。

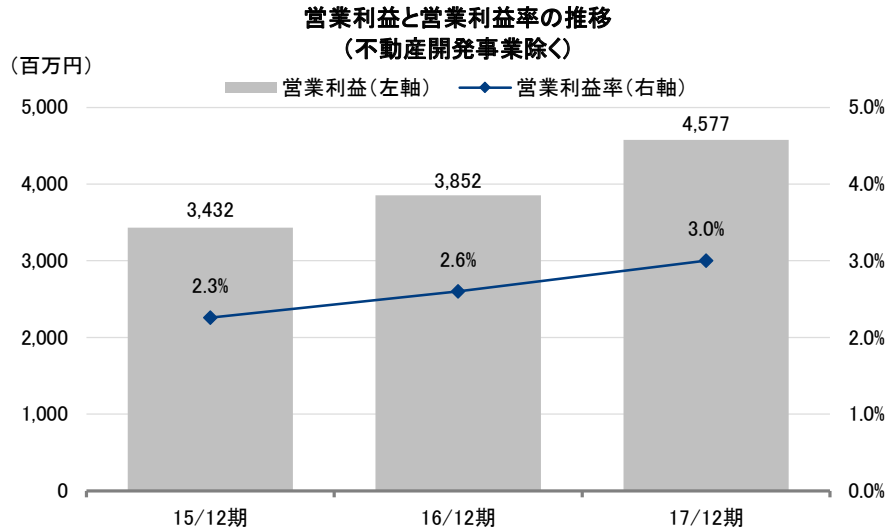
連結貸借対照表

(単位：百万円)

	15/12 期末	16/12 期末	17/12 期末	増減額
流動資産	51,601	46,512	47,350	838
(現預金)	8,990	9,388	11,539	2,151
(たな卸資産)	15,153	12,414	11,226	-1,188
固定資産	73,216	75,817	80,451	4,634
総資産	124,817	122,330	127,802	5,472
負債合計	94,870	87,796	89,291	1,495
(有利子負債)	60,523	56,572	56,482	-90
純資産合計	29,947	34,533	38,510	3,977
(安全性)				
自己資本比率	22.5%	26.6%	28.5%	+1.9pt
ネット DE レシオ	1.95	1.48	1.26	-0.19
(収益性)				
ROA (総資産経常利益率)	4.5%	6.3%	5.2%	-1.1pt
ROE (自己資本利益率)	-12.7%	16.9%	12.9%	-4.0pt
売上高営業利益率	3.4%	5.0%	4.1%	-0.9pt

注：ネット DE レシオはネット有利子負債（有利子負債 - 現預金）÷ 株主資本
 出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018年12月期はすべての事業セグメントで増収増益となり、売上高で過去最高を更新、営業利益、経常利益は2期ぶりに増益に転じる見通し

1. 2018年12月期の業績見通し

2018年12月期の連結業績は、売上高が前期比4.7%増の160,000百万円、営業利益が同12.4%増の7,000百万円、経常利益が同11.2%増の7,200百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同1.0%減の4,400百万円となる見通し。EC市場の拡大を追い風に主力の物流事業の成長が続くほか、不動産事業も物流施設の売却収入増により増収増益となるなどすべての事業セグメントで増収増益を見込んでいる。売上高は3期ぶりに過去最高を更新、営業利益、経常利益は2期ぶりに増益に転じる見通しだ。親会社株主に帰属する当期純利益については前期に特別利益を計上したこともあり若干減で見込んでいる。

SBSホールディングス | 2018年4月17日(火)
 2384 東証1部 | <http://www.sbs-group.co.jp/sbsh/ir/>

今後の見通し

2018年12月期第業績見通し

(単位：百万円)

	17/12期		18/12期			
	通期実績	前期比	上期計画	前年同期比	通期計画	前期比
売上高	152,870	2.6%	75,000	4.5%	160,000	4.7%
営業利益	6,229	-17.1%	2,000	14.7%	7,000	12.4%
経常利益	6,475	-17.3%	2,100	2.2%	7,200	11.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	4,446	-13.0%	1,300	-8.3%	4,400	-1.0%
1株当たり当期純利益(円)	111.94		32.73		110.78	

出所：決算短信よりフィスコ作成

過去最大規模の物流拠点を2020年に千葉県内に開設予定、
 倉庫面積は2017年末から2022年にかけて約3割増となる見通し

2. 事業セグメント別見通し

事業セグメント別業績

(単位：百万円)

	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期(予)	前期比
売上高	157,996	149,054	152,870	160,000	4.7%
物流事業	143,391	132,487	140,422	145,500	3.6%
(うち、3PL)	51,200	54,700	58,800	61,000	3.7%
不動産事業	8,641	10,278	5,745	7,500	30.5%
賃貸	2,685	2,708	2,682	2,600	-3.1%
開発	5,956	7,570	3,063	4,900	60.0%
その他事業	5,963	6,288	6,703	7,000	4.4%
営業利益	5,347	7,514	6,229	7,000	12.4%
物流事業	2,072	2,266	2,692	3,250	20.7%
不動産事業	3,292	5,108	3,278	3,450	5.2%
賃貸	1,377	1,447	1,626	1,450	-10.8%
開発	1,915	3,661	1,651	2,000	21.1%
その他事業	238	321	413	500	21.1%
調整額	-256	-182	-154	-200	-

出所：決算説明会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 3.6% 増の 145,500 百万円、営業利益は同 20.7% 増の 3,250 百万円となる見通し。売上高の内訳は国内物流事業で前期比 3.5% 増の 144,700 百万円、うち 3PL 事業で同 3.7% 増の 61,000 百万円となり、海外で同 17.8% 増の 800 百万円と見込む。3PL 事業の増収率については前期の 7.6% 増から鈍化する見込みとなっているが、これは新規顧客の獲得を織り込んでいないため、例年どおりに獲得が進めば 7～8% 程度の増収は可能と見られる。また、2018 年 12 月期は EC 通販の宅配需要を積極的に取り込んでいく方針で、配送エリアの拡大とともに車両台数を前期の 468 台（個人事業主含む）から 2018 年末には 800 台程度まで拡大したい考え。ドライバーの採用が苦戦することも予想されるため、短時間勤務の主婦などによる自転車配送も検討している。

利益面では、人件費や備車比、燃料費の高騰が見込まれているが、コスト管理や効率改善等により吸収して 2 ケタ増益を目指す。なお、軽油価格の前提は 92 円/L（前期は 86 円/L）としている。

なお、海外物流については、シンガポール、香港、タイ、ベトナム、フィリピンでの事業を継続して行っている。年間売上計画は 8 億円と小さいが、今後の経済成長による物流サービスの需要拡大が見込まれることから、現地企業とのアライアンスなどを進め事業を拡大していく考えだ。

(2) 不動産事業

不動産事業の売上高は前期比 30.5% 増の 7,500 百万円、営業利益は同 5.2% 増の 3,450 百万円となる見通し。このうち、賃貸事業は売上高で前期比 3.1% 減の 2,600 百万円、営業利益で同 5.0% 増の 1,450 百万円と減収増益を見込んでいる。前期に 2 件の物流施設を売却したほか、2018 年 12 月期は 1 件の売却を予定、一方で新規開設センターは阿見物流センター（2018 年 4 月竣工予定）の 1 件にとどまることが要因。

開発事業は売上高で前期比 60.0% 増の 4,900 百万円、営業利益で同 21.1% 増の 2,000 百万円となる見通し。大型物流センターの売却を予定している。

また、今後の開発計画が決定しているものとしては阿見物流センター、大阪南港物流センター、野田市瀬戸センター（仮称）の 3 件となる。このうち、阿見物流センターは投資総額約 20 億円で倉庫面積 3,000 坪、2018 年 4 月に竣工予定となっている。テナントとして大手食品メーカーが決まっており、一部 3PL 業務を行う。

大阪南港物流センターは投資総額約 100 億円で倉庫面積 1.8 万坪、2019 年 1 月の竣工予定となっている。オープンと同時に 3PL 業務を立ち上げるため、現在は近隣に拠点を開設し準備を進めている。既に大手顧客でワンフロア分は決まっており、残りのスペースを今後埋めていくことになる。

SBSホールディングス | 2018年4月17日(火)
 2384 東証1部 | <http://www.sbs-group.co.jp/sbsh/ir/>

今後の見通し

また、野田市瀬戸センターについては敷地面積で約3.3万坪とグループ最大規模の物流拠点となり、主要顧客と共同で自動化・ロボット物流など先進的な技術を導入し、効率的な物流倉庫システムを構築していく計画となっている。土地は常磐道柏インターから2～3kmと利便性が高く、敷地内に物流施設2棟の建設を計画している。1棟目は2020年秋、2棟目は2022年の竣工を予定しており、倉庫面積は合計で約7万坪となる。既に大手EC通販事業者などからの引き合いが来ているもようで、竣工後も順調に立ち上がる見通しだ。投資総額は350億円と過去最大規模となるが、既存の物流施設の売却を進めていくことで賄っていくことになる。

同社グループの物流倉庫の総面積は2017年12月末時点で約33万坪となっており、これら3つの物流拠点が加われば倉庫面積が約28%拡大し、3PL事業を含めた同社の物流事業は今後も着実な成長が続くものと思われる。

主な流動化可能施設

開発名称	土地 (坪) 建物 (坪)	竣工日	投資額 (億円)	保有会社
長津田 (神奈川)	14,406 13,980	2015年 1月	109	エルマックス
新杉田 (神奈川)	5,188 11,571	2016年 2月	66	SBS ロジコム
所沢 (埼玉)	5,417 10,528	2016年 3月	52	SBS ロジコム
仙台 (宮城)	2,200 2,700	2016年10月	6	SBS フレック
合計	27,211 38,779		233	

注：投資額は、土地および建物（減価償却後）の最新簿価
出所：会社資料よりフィスコ作成

今後の建設予定

開発名称	土地 (坪) 取得日	投資残高 (土地取得額)	投資総額 (億円)	開発内容・完成時期
阿見物流センター (茨城)	9,486 2013年 5月	10	20	2018年4月に竣工予定。倉庫面積3千坪。 3温度帯対応センター。
大阪南港物流センター (大阪)	7,500 2014年 11月	24	100	関西圏初の大型物流センター。2019年1月竣工予定。 倉庫面積1.8万坪。
野田市瀬戸センター (仮称) (千葉)	40,100 2018年取得	40～45	350	グループ最大の先端倉庫2棟（約7万坪）を建設。 自動化・ロボット物流の実験拠点。 2020年秋に第1棟、2022年に第2棟が竣工予定。
合計		74～79	470	

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

今後の見通し

(3) その他事業

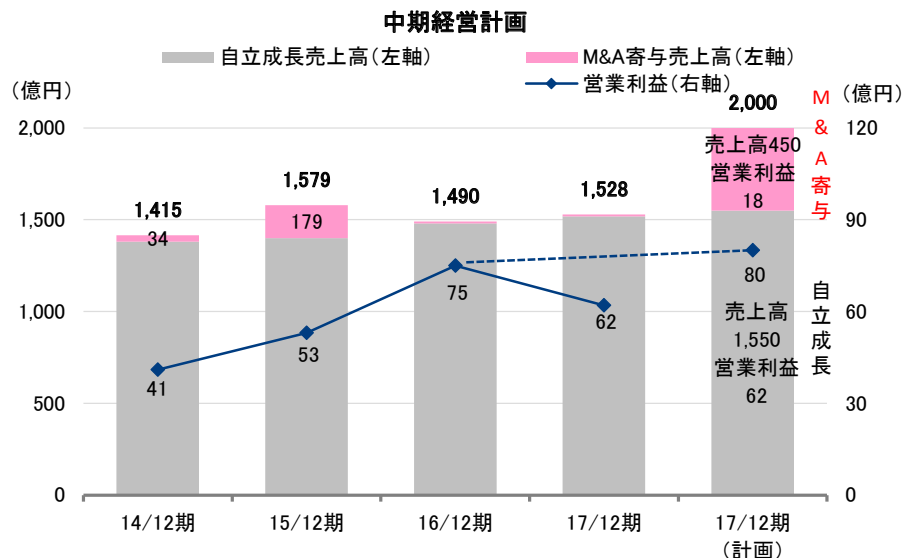
その他事業の売上高は前期比4.4%増の7,000百万円、営業利益は同21.1%増の500百万円となる見通し。ペットフード通販の好調持続でマーケティング事業の業績が拡大するほか、人材事業も営業拠点を前期末の19拠点からさらに2~3拠点増やすことで人材確保を進め、収益の拡大を図っていく。また、従来は製造・物流・軽作業の案件が中心であったが、近年はオフィス系の案件にも注力している。太陽光発電事業は2017年に千曲物流センターを売却した影響で発電能力が若干低下し、売上高で前期比3.4%減の443百万円となるものの、減価償却費の減少により営業利益は同0.6%増益を見込んでいる。2019年には太陽光発電設備を整備した大阪南港物流センターが稼働するため、発電能力は約10MWと2017年の水準まで回復する見込みとなっている。

■ 中期成長戦略

中期経営計画の自立成長による目標はおおむね達成、次は売上高2,000億円の達成を早期に目指していく

1. 中期経営計画「SBS Growth 2017」の達成状況

2014年12月期からスタートした中期経営計画では、最終年度となる2017年12月期に連結売上高で2,000億円、営業利益で80億円を目標に掲げていた。同目標値にはM&Aによる寄与で売上高450億円、営業利益18億円を見込んでいたが、最大案件であったTranspoleの買収が失敗に終わったことにより、M&A効果は剥落する格好となった。ただ、自立成長での目標であった売上高1,550億円、営業利益62億円についてはほぼ達成したと言える。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

次期中期経営計画については現在、検討している段階だが、国内での不動産開発と流動化スキームを活用した成長戦略は継続し、また、アジアを軸とした海外事業の展開についても進めていく基本方針に変わりなく、売上高で2,000億円を早期に達成していくことを目指している。特に、国内物流についてはEC市場の拡大が今後も続くことから、3PLも含めた物流サービスのニーズは旺盛と見られ、こうした需要を取り込んでいく。

物流シェアリング・プラットフォームサービス「iGOQ」を本格スタート

2. マッチングサービス「iGOQ」が始動

物流業界においてもIT化が進むなかで、トラック輸送の効率化や顧客サービス向上につながる取り組みとして、配車マッチングのプラットフォームサービス「iGOQ」を2017年秋より開始した。子会社のSBSロジコムが開発したシステムで、荷主からの配送依頼に対し、iGOQ登録車両の中から条件が合致する空車に自動発注するマッチングサービスとなる。自社グループで活用するだけでなく、外部の物流業者にも無償で同システムを提供する。収益モデルは、利用運送事業者と同様。対象の車両は事業用貨物車両である。

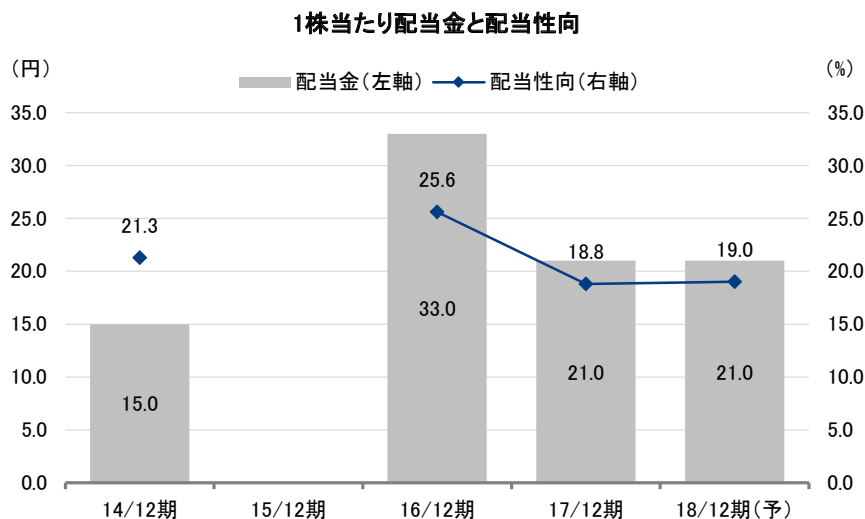
空車の有効活用につながるだけでなく、顧客からの到着時間の問い合わせに関する対応時間の大幅短縮（顧客サービスの向上）等の効果を見込んでいる。現在、トラック貨物輸送における積載効率は4割台と低く、その能力の6割が未使用になっていると言われている。同システムの導入により、トラック輸送の効率化が進むことで環境面でも好影響を与えることになり、今後の普及拡大が期待される。

2017年秋よりサービスの提供を開始しており、2017年末時点で20社強に導入が進んでいる。逐次、機能の改善を進めており、現在は導入企業の配車担当者の作業負担を大幅に低減する機能の開発を進めている。同社では当面の目標としてトラック台数ベースで1～2万台への導入を目標としている。現在は、近距離輸送トラックを対象としているが、将来的には長距離輸送向けにも対応していく考えだ。

■ 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。2018年12月期の1株当たり配当金は前期比横ばいの21.0円を予定している。2016年12月期に33.0円の配当を実施しているが、これは2015年12月期に実施予定だった配当金16.0円を、2016年12月期の第1四半期に実施したことによる。配当性向では20%前後の水準を意識していると見られ、収益の拡大が続けば増配も期待される。



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ対策

同社グループは、顧客の貨物情報や倉庫管理等の業務システム、並びに社内の経営管理システムまでコンピュータ及びネットワークを使用している。このため情報セキュリティ対策については経営の最重要課題として取り組んでおり、昨今のサイバーテロの増加など外部からの不正アクセスやマルウェアの対策強化の一環として、自社サーバーを分別管理するなどバックアップ体制を強化した。また、顧客情報管理やセキュリティ対策等の教育についても、階層別研修のプログラムに組み込むなど定期的に実施している。

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘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、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ