

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

丸運

9067 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年10月1日(火)

執筆：客員アナリスト

水野文也

FISCO Ltd. Analyst **Fumiya Mizuno**



FISCO Ltd.

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

目次

| | |
|---------------------------------|----|
| ■ 要約 | 01 |
| 1. 会社概要 | 01 |
| 2. 業績動向 | 01 |
| 3. 今後の成長戦略 | 02 |
| ■ 会社概要等 | 03 |
| 1. 会社概要 | 03 |
| 2. 事業概要 | 05 |
| ■ 業績動向 | 10 |
| 1. 2024年3月期の業績概要 | 10 |
| 2. 2025年3月期の業績見通し | 12 |
| ■ 今後の課題・展望 | 13 |
| 1. ESG 経営 | 13 |
| 2. 「2030丸運グループ長期ビジョン」 | 14 |
| 3. 海外事業 | 18 |
| 4. ドライバー不足、2024年問題に向けて | 19 |
| 5. M&A に関する考え方 | 19 |
| 6. 第4次中期経営計画の策定 | 20 |
| ■ 資本コストや株価を意識した経営を実現 | 21 |
| 1. ROEは5.5%以上にすることを目指す | 21 |
| 2. 株主還元の基本方針を見直す、2025年3月期は連続増配に | 21 |

要約

**次期成長分野に注力し、
2031年3月期に経常利益20億円以上を目指す。
株主還元の方針を大転換し2025年3月期は連続増配へ**

1. 会社概要

丸運<9067>は2022年に130周年を迎えた老舗の運送会社で、ENEOSグループの一員である。全国各地に運送・保管等の拠点をネットワークとして張り巡らせており、連結子会社は19社を数える。国内のみならず国際貨物事業として海外にも拠点を有している。

丸運国際貨運代理（上海）有限公司、丸運物流（天津）有限公司と中国に2つの現地法人（5拠点）を有し、2017年8月にベトナム（ハノイ）で（有）丸運物流ベトナムを現地法人化、フンイエン事務所を皮切りにホーチミン支店、ハナム営業所、ティエンザン営業所を開設し、ベトナムでの足場を固めてきたが、2024年7月に現地物流梱包事業会社と資本業務提携を結びベトナム事業の拡大を目指す。

同社は貨物輸送、エネルギー輸送、海外物流、テクノサポート、の4つのセグメントで事業を展開している。このうち営業収益構成比率が最も高いのは貨物輸送であり、主力業務の位置付けだ。また、同社はENEOSグループの一員であることから、石油や潤滑油・化成品に関連するエネルギー輸送ビジネスの構成比が高いのも特徴である。このほか海外物流にも力を注いでいる。

運送業界において最近では2024年問題でドライバー不足が注目されたが、同社では社内における労働環境の改善に積極的に取り組み、採用活動の強化を図り安定したドライバーの確保によって着実な成長を目指す考えだ。

2. 業績動向

2024年3月期の連結業績は、営業収益が44,992百万円(前期比3.4%減)、営業利益が509百万円(同15.9%増)となった。主力の貨物輸送は、懸念されている原油価格急騰による燃料費の上昇に関しては、料金改定やサーチャージの導入効果があり、影響を軽微なものとしている。しかし、一般的な貨物輸送事業については、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の一巡というプラス要因はあったものの、全体的に国内の貨物輸送量が伸び悩んだことから、荷動きが鈍かったようだ。同社はBtoBのビジネスが主体で、素材物流をメインとしているが、個人消費の低迷を背景に素材産業の物流が減少し、減収を余儀なくされた。他方では運賃・料金改定の効果や基幹システムの導入費用が減少したこともあり増益を確保した。2025年3月期の連結業績予想については、営業収益が前期比1.8%増の45,800百万円と増収を見込んでおり、引き続き運賃・料金改定効果の浸透などによって、経常利益は同33.4%増の940百万円と大幅増益が見込まれている。

要約

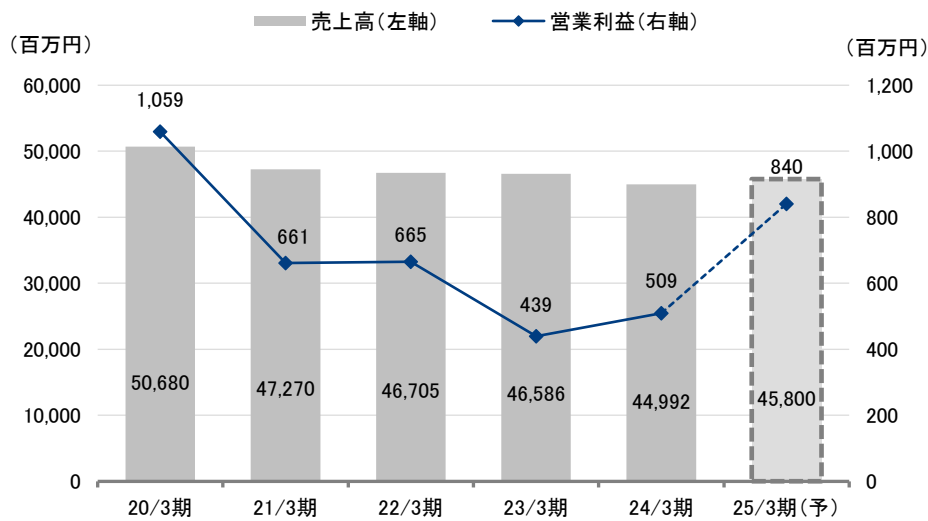
3. 今後の成長戦略

同社は、以前より取り組んできた CSR 経営を基に、2022 年 3 月期から事業活動と一体化させ、さらなるグループの成長に結び付ける ESG 経営へ移行した。加えて 2022 年 5 月には、今後の成長戦略の方向性を示し、同社グループの経営資源を重点分野に集中するために、「2030 丸運グループ長期ビジョン」を策定。その後、2023 年 5 月には、「第 4 次中期経営計画」を策定し、長期ビジョンで示した「2030 年丸運グループのありたい姿」を目指し、収益向上を図っている。また、2024 年 11 月に資本コストや株価を意識した経営の実現を目指すべく、その一環として増配など株式還元を強化することを発表した。収支計画として最終年度の 2026 年 3 月期に連結営業収益 49,100 百万円、連結経常利益 1,340 百万円を掲げている。

Key Points

- ・ 貨物輸送とエネルギー輸送の両輪経営にも強みがある老舗の総合物流会社
- ・ 2025 年 3 月期は引き続き運賃・料金改定効果や新規顧客の獲得から大幅増益を見込むとともに連続増配へ
- ・ 「2030 丸運グループ長期ビジョン」を策定。成長分野の事業拡大により、2031 年 3 月期に経常利益 20 億円以上を目指す

業績推移



注：22/3 期より「収益認識に関する会計基準」等を適用
出所：決算短信よりフィスコ作成

丸運 | 2024年10月1日(火)

 9067 東証スタンダード市場 | <https://www.maruwn.co.jp/ir/>

■ 会社概要等

貨物輸送とエネルギー輸送の両輪経営に強みがある 老舗の総合物流会社

1. 会社概要

同社の創業は明治25年(1892年)9月で、2022年に130周年を迎えた老舗の運送会社である。「利他自利(他人のために利益を図ることによって、初めて自らも利益を得ることができる)」という創業者スピリットのもとで、今日まで、明治、大正、昭和、平成、令和と連綿と経営を続け、幾たびかの困難を乗り越え発展を遂げてきた。

この創業者スピリットを発展的に継承した「お客さまの物流ソリューションを、最高の品質と創造力で提供し、社会の発展、企業の繁栄、個人の幸福に貢献します」という新たなミッションを加え、同時に「コンプライアンス行動の最優先」「環境マインドの醸成とサステナブルな社会づくり」「人材育成・活用とダイバーシティの推進」などにも取り組むグループ経営理念を2015年12月に掲げた。2022年3月期からは以前より取り組んできたCSR経営を基に事業活動と一体化させ、さらなるグループの成長に結び付けるESG経営へ移行した。ESG経営の推進により、社会・経済活動のインフラを担い、持続可能な社会の実現に寄与していく。

総合物流企業として、北海道から九州までの幅広い地域で、物流センターをはじめとした保管・輸送の拠点を持つことで、顧客のニーズに答えている。また海外でも、中国に丸運国際貨運代理(上海)有限公司、丸運物流(天津)有限公司と2つの現地法人(5拠点)を有するほか、2017年8月にベトナム(ハノイ)で丸運物流ベトナムを現地法人化し、現在はフンイエン事務所、ホーチミン支店、ハナム営業所、ティエンザン営業所を展開しており、2024年7月には、現地物流梱包事業会社と資本業務提携を結びベトナム事業の拡大を目指していく。

海外拠点では、主に中国やベトナムでビジネスを行う日系企業をロジスティクス面で支えている。中国については、ターゲットを定めた営業を図り新規顧客の獲得を目指すとともに、ベトナムでは物流サプライチェーンの強化で業容拡大を目指す方向。同国では足場を固め、収益に貢献する存在となってきた。今般の現地物流梱包事業会社と資本業務提携をきっかけにベトナム事業の業容拡大を目指す。

会社概要等

沿革

| 年月 | 主な沿革 |
|-------------|---|
| 1892年 9月 | 金原明善が天龍運輸会社を創業、天竜川河畔と東京で鉄道による木材輸送事業を興す（同社の創業） |
| 1928年12月 | 天龍運輸が天龍運送（株）を設立 |
| 1938年12月 | 天龍運送が（株）天龍組を設立 |
| 1941年～1945年 | 陸運非常体制の下、天龍運輸と天龍運送が日本通運（株）に統合 |
| 1947年12月 | 天龍組 戦時統合を免れ「天龍運輸株式会社」に商号変更 |
| 1950年 1月 | （株）鉄道木下組の陸上輸送部門を譲り受け、社名を「天龍木下運輸株式会社」に変更 |
| 1960年 6月 | 由緒ある社章に因み、社名を「株式会社丸運」に変更 |
| 1960年11月 | 株式を東京市場に店頭銘柄として公開 |
| 1981年 8月 | 同社のアイドルマークに「のらくろ」を採用 |
| 1986年 1月 | 東扇島物流センター開業 |
| 1990年 9月 | 東京証券取引所第 1 部に指定替え |
| 1992年 9月 | 創業 100 周年 |
| 2002年10月 | 液体輸送事業を再構築し、地域別新会社 8 社が事業を開始 （株）ジヨモトランスポート札幌（現 連結子会社（株）丸運トランスポート札幌）の株式取得 |
| 2002年11月 | （株）ジヨモトランスポート東京（現 連結子会社（株）丸運トランスポート東日本）の株式取得 |
| 2003年12月 | ISO14001 認証取得 |
| 2006年 3月 | 中国に上海事務所を設立 |
| 2008年 1月 | 中国に現地法人 丸運国際貨運代理（上海）設立 |
| 2009年 5月 | 日本工業規格に準拠するプライバシーマークの認定取得 |
| 2011年 8月 | 本社を東京都中央区日本橋小網町に移転 |
| 2011年10月 | 中国に現地法人 丸運安科迅物流（常州）設立（同社 70% 出資） |
| 2015年 4月 | 認定通関業者（AEO 通関業者）の認定 |
| 2015年 6月 | 中国に現地法人 丸運物流（天津）設立 |
| 2016年 4月 | 丸運国際フレート（株）を統合 |
| 2017年 8月 | ベトナムに現地法人（有）丸運物流ベトナム設立 |
| 2017年 8月 | 堺物流センター開業 |
| 2019年 6月 | （有）丸運物流ベトナム ホーチミン支店開設 |
| 2019年 7月 | 川崎ベイ物流センター開業 |
| 2022年 4月 | 東証スタンダード市場に移行 |
| 2024年 7月 | ベトナムにおいて現地物流梱包事業会社（SANCOPACK）と資本業務提携を締結 |

出所：ホームページよりフィスコ作成

物流企業とひと口で言っても、宅配便を中心としたヤマトホールディングス <9064> を代表とする BtoC をメインの事業とする企業と、企業物流のサポートを中心とする BtoB の企業に大別することができるが、同社は後者に属する。そのため、メーカーの製造に関わる素材物流が景気動向によって活発化するか否かが収益を左右することが多い。

同社をセグメント別に見ると、2024年3月期の営業収益構成比率が最も高いのは貨物輸送で49.8%。これは一般的なトラック貨物輸送等が中核となる。また同社は ENEOS グループの一員であることから、石油や潤滑油・化成品に関連するエネルギー輸送ビジネスの構成比が34.7%と高いのが特徴である。このほか海外物流（11.4%）、テクノサポート（4.0%）、その他（0.1%）が構成比となっている。

2. 事業概要

その他を除く4つのセグメントをさらに詳細に分けた個々の事業について紹介する。貨物輸送が営業収益全体の約半数を占めているが、同社が展開する貨物輸送の分野は幅広く、輸送業務はもちろん、倉庫などの保管業務等も手掛ける。

(1) トラック輸送

自車配送網と提携先を駆使し、1つの配送業者と契約するのに比べ、安価で安全、確実、迅速なサービスを提供している。「共同輸送（全国配送）」のほか、請求書や証明書等ビジネスレター（信書）を安全・確実に届ける「特定信書便輸送」等、グループ会社や協力会社を含め、全国に展開するきめ細かなネットワークで、顧客のニーズに沿うビジネスを展開している。

(2) 一般貨物倉庫

同社は保管機能だけでなく、流通加工や配送機能を有した物流センターを全国各地に設置している。保管機能は危険物倉庫、保税倉庫、定温倉庫、冷蔵・冷凍倉庫、毒劇物倉庫等多様な用途に対応している。さらに天井クレーンなど貨物の特性に合わせた各種設備も備え、顧客のニーズに応える物流をトータルサポートしている。各拠点では、送り状、荷札発行、入出庫管理、在庫管理、請求書発行及び車両管理や物流 EDI 等の情報を一元管理できるシステムを導入している。

羽田京浜物流センター



出所：ホームページより掲載

(3) 重量品搬入・据付

重量物・長尺物の輸送はもとより、各種機械・装置の運搬据付工事や解体撤去等を手掛ける。現地調査、法令の確認、企画・計画の立案、施工管理等、総合的なサービスを提供する。

会社概要等

(4) 鉄道輸送

同社にとってはルーツとも言える事業である。それは、同社が鉄道による木材輸送を担う目的で創業されたためだ。長年の経験と実績により培われたノウハウをもとに、ドア・ツー・ドアで安全確実な輸送サービスを提供するとともに、トータルコストの削減にも貢献している。JR貨物（日本貨物鉄道（株））及び全国の鉄道利用運送事業者と連携し、北海道から九州まで張り巡らされたネットワークを活用し、顧客に効率的な一貫輸送サービスを提供している。JRの不採算路線の廃止問題、さらには天候や地震といった自然災害による不通区間の発生といったリスク要因はありながらも、地球環境問題から、モーダル・シフトの重要性が叫ばれており、また、ドライバーを必要としない鉄道輸送は、2024年問題への対応にも効果があると期待もできる分野だ。

(5) 産業廃棄物収集運搬

PCB等の産業廃棄物の処理をサポートする「静脈物流」の事業を展開している。顧客の要望に合わせて、コンプライアンスを重視した適正処分を提案し、PCB廃棄物の濃度分析から搬出・解体・抜油等各種作業、収集運搬まで一貫したサービスを展開している。同社は、中間貯蔵・環境安全事業（株）（JESCO）東京事業所、北海道での収集運搬業者として認定を受けており、廃石綿（アスベスト）の処分業者の紹介と収集運搬を行っている。産業廃棄物（特別管理を含む）収集運搬業許可を全国規模で取得しており、グループで各種情報機器や事務什器類等の産業廃棄物収集運搬を行う。

各種産業廃棄物の収集運搬



出所：ホームページより掲載

(6) 保税倉庫

東京税関管内・横浜税関管内・大阪税関管内に、外国貨物の保管場所として保税蔵置場の許可を受けている。同社は数多くの外国貨物の取扱実績があり、首都圏の主要な物流センターに保税蔵置場を設置することで、顧客の物流をトータルサポートしている。なお、東京税関管内に東雲物流センター、羽田京浜物流センター、新座流通センター、国際貨物成田物流センター、新潟物流センターの保税倉庫を、横浜税関管内に日立中央物流センター、川崎ケミカルセンターの保税倉庫を、大阪税関管内に堺物流センターを有する。

丸運 | 2024年10月1日(火)
9067 東証スタンダード市場 | <https://www.maruwn.co.jp/ir/>

会社概要等

保税倉庫の一例（東雲物流センター）



出所：ホームページより掲載

(7) 移転・引越し（法人向け）

オフィスはもちろん、店舗・工場・学校・病院等特殊なケースまで、豊富なノウハウにより最適プランで安全かつ迅速に作業を行う。会社内の組織改変等による事業所内のレイアウト変更にも数多くの実績がある。

(8) 流通加工

顧客の流通加工スタイルに合わせた物流を構築しており、デリケートな商品においても、5温度帯（常温・定温・冷蔵・氷温・冷凍）物流による細やかな品質管理で対応している。原材料や商品の調達、リコール品・廃棄品・リサイクル品における回収までのSCM（サプライチェーン・マネジメント）全体で運用し、ネット通販、食品、アパレル品、化学製品、薬品等、取扱品目は幅広い。

温度管理の必要な食品の流通加工（神奈川流通センター）



出所：ホームページより掲載

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.

会社概要等

(9) 国際物流

同社は国際貨物輸送のエキスパートとして豊富な実績を有する。独自のノウハウと海外のグループ会社や大手代理店によるネットワークで最適な物流を提案する。国際物流は、CS（カスタマーサービス）業務、通関業務、運送業務、倉庫業務、船積業務、海外業務に分かれ、なかでも海外業務においては海外での物流事情に精通し、その国で最適な運送を行う。また、海外ネットワークを活用した三国間物流等、グローバルな対応も行っている。今後は、国内の貨物輸送と一体となり国内外の一貫物流を提案していくことで、事業の拡大が期待できる分野でもある。

(10) 航空利用輸送

1969年12月に国内利用航空運送事業免許を取得し、この分野では50年以上の実績とノウハウがある。小口から大口貨物まで対応可能で、ここでも全国に広がるネットワークが生かされている。

(11) 石油・高圧ガス輸送

ENEOS系の企業として高度な技術とノウハウを有し、石油製品の輸送から保管まで一貫して手掛ける。ガソリン、灯油、軽油、重油等の石油製品以外にも高圧ガス（LPG）等を、専用車両で輸送している。また、全国の油槽所及びガスターミナルの管理業務や支援業務を請け負い、トータル物流に応える体制を有している。

燃料油タンクローリー



出所：ホームページより掲載

(12) 潤滑油・化成品物流

石油製品と同様、高度なノウハウがなければ対応できない業務であるが、同社は「安全輸送・輸送品質」を確保しながら物流効率化を実現してきた。タンクローリー輸送に限らず、ISOタンクコンテナ・20フィートコンテナ等のドレージ、トラック輸送、鉄道輸送、コンテナ船輸送等の幅広い輸送形態を保有し、それらを組み合わせ合わせた複合輸送も行っている。

丸運 | 2024年10月1日(火)
 9067 東証スタンダード市場 | <https://www.maruwn.co.jp/ir/>

会社概要等

潤滑油・化成品物流



出所：ホームページより掲載

(13) 危険物倉庫

危険物は法令により保管や取り扱いに関して厳しい規定があり、これも専門知識がなければ対応できない。神奈川県川崎市に位置する川崎ケミカルセンターは、危険物高層自動ラック倉庫、平屋倉庫を有する最新鋭の倉庫で、物流情報のIT化による正確な在庫管理、迅速な入出庫作業で顧客から高い評価を受けている。

危険物高層自動ラック倉庫



出所：ホームページより掲載

(14) 毒劇物倉庫

2024年3月に東扇島物流センターのリニューアルに伴い、倉庫スペースの一部を毒劇物倉庫として営業を開始した。長年培った危険物及び毒劇物の取扱いの経験を活かし、顧客のニーズに合わせた提案を行っている。

会社概要等

毒劇物倉庫



出所：同社提供資料より掲載

業績動向

2025年3月期予想は運賃・料金改定等の寄与で増益見通し

1. 2024年3月期の業績概要

2023年3月期の連結業績は、営業収益が44,992百万円(前期比3.4%減)、営業利益が509百万円(同15.9%増)、経常利益が704百万円(同15.1%増)、親会社株主に帰属する当期純利益が416百万円(同31.7%増)となった。新型コロナウイルス感染症の5類移行によって社会活動の正常化が進んだものの、原材料・燃料・食料の価格高騰、欧米諸国における急激な利上げ、中国経済の低調等、依然として不透明要因が多く、とくに、国内では個人消費の伸び悩みから、全体的に荷動きが低調となっている。

燃料費の高騰については、料金の改定やサーチャージの導入によって対応している。さらに、2024年問題に象徴されるドライバー不足に伴う労務費の上昇に関しては、顧客の多くが理解を示したことから、運賃改定がスムーズに進み利益面での堅調さにつながった。また、これまで収益を圧迫する要因となっていた基幹システムの導入費も、落ち着きつつあることも増益要因になった。基幹システムの導入は、稼働したことによってビジネスの効率化が進展するため、今後は業績へのプラス要因になることを付け加えておきたい。

業績動向

2024年3月期連結業績

(単位：百万円)

| | 23/3期 | | 24/3期 | | 増減 | |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 実績 | 構成比 | 実績 | 構成比 | 額 | 率 |
| 営業収益 | 46,586 | | 44,992 | | -1,594 | -3.4% |
| 貨物輸送事業 | 23,324 | 50.0% | 22,433 | 49.8% | -891 | -3.8% |
| エネルギー輸送事業 | 15,400 | 33.0% | 15,611 | 34.7% | 211 | 1.4% |
| 海外物流事業 | 6,042 | 13.0% | 5,134 | 11.4% | -908 | -15.0% |
| テクノサポート事業 | 1,794 | 3.9% | 1,785 | 4.0% | -9 | -0.5% |
| その他 | 24 | 0.1% | 26 | 0.1% | 2 | 8.3% |
| 営業利益 | 439 | 0.9% | 509 | 1.1% | 70 | 15.9% |
| 経常利益 | 612 | 1.3% | 704 | 1.6% | 92 | 15.1% |
| 貨物輸送事業 | 103 | 0.4% | 64 | 0.3% | -38 | -37.9% |
| エネルギー輸送事業 | 277 | 1.8% | 452 | 2.9% | 175 | 63.2% |
| 海外物流事業 | 55 | 0.9% | -65 | - | -121 | - |
| テクノサポート事業 | 96 | 5.4% | 49 | 2.7% | -46 | -49.0% |
| その他 | 80 | 333.3% | 204 | 784.6% | 124 | 155.0% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 316 | 0.7% | 416 | 0.9% | 100 | 31.7% |

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

分野別で見ると、一般貨物は BtoB ビジネスであることから、コロナ禍に伴う社会活動制限の影響を受けたが、行動制限の緩和とともに、一部の既存貨物は上向きに転じた。他方、半導体不足によって、自動車・家電等が減産となった影響や、物価高騰の影響で個人消費が伸び悩み、一部の素材物流が停滞したことが減収要因として大きい。とりわけ、中国経済の減速から同国向け輸送全般が低迷している影響も受けている。

(1) セグメント別動向

a) 貨物輸送

貨物輸送の営業収益は 22,433 百万円（前年比 3.8% 減）、セグメント利益は 64 百万円（同 37.9% 減）となった。高性能半導体の輸出減などによって、素材物流が全般的に低調だったことが伸び悩みの背景にある。また、一部の物流拠点において大規模修繕費用が発生したことも収益を圧迫した。

b) エネルギー輸送

エネルギー輸送の営業収益は 15,611 百万円（前年比 1.4% 増）、セグメント利益は 452 百万円（同 63.2% 増）となった。石油部門では、石油輸送事業が石油製品の内需が減少傾向にある中で暖冬などのマイナス要因も重なり、輸送数量が前年比 2.2% の小幅減少となったほか、潤滑油・化成事業も、溶剤などの内需が減少しており、自動車関連のプラス分はありながらも、トータルで同 1.5% の小幅減となった。しかしながら、運賃改定効果に加え、車両投資の一巡による減価償却費の減少や基幹システム導入費用の減少により、全体としては増益を確保した。

c) 海外物流

海外物流の営業収益は 5,134 百万円（前年比 15.0% 減）、セグメント利益は 65 百万円の赤字（前期実績は 55 百万円）となった。半導体原料の輸出減、中国における日欧自動車メーカーの販売不振で部品メーカーの稼働が低下したなどの影響から苦戦を強いられた。一方で、中国から日本に向けての大型設備輸送業務の一貫受注やベトナムにおけるレジャー用品取り扱い増など明るい材料もある。

業績動向

d) テクノサポート

テクノサポートの営業収益は1,785百万円(前年比0.5%減)、経常利益は49百万円(同49.0%減)となった。製油所関連で産廃排出業務、荷役業務などの取扱数量が減少したほか、前期に計上した関係会社での退職金制度変更に伴う引当金の戻し等がなくなったことで減益となった。

(2) 財務状況

2024年3月期末の資産合計は前期末比799百万円減少し36,886百万円となった。このうち流動資産は627百万円減少し、このうち、現金及び預金に関しては260百万円減少、営業未収入金及び契約資産は207百万円減少となった。また、固定資産は172百万円減少した。他方、負債合計は前期末比1,324百万円減少し11,881百万円となり、純資産合計は同525百万円増加し25,004百万円となった。

財務体質は良好である。有利子負債を抑える傾向にあり、財務面は安定している。2024年3月期においては、短期借入金が前期末の1,444百万円から1,000百万円に、長期借入金が前期末の1,070百万円から370百万円にそれぞれ減少した。その結果、2024年3月期末の自己資本比率は67.1%(前期末は64.1%)と改善が進んでいる。

連結貸借対照表

(単位:百万円)

| | 23/3 期末 | 24/3 期末 | 増減 |
|--------------|---------|---------|--------|
| 流動資産 | 9,543 | 8,916 | -627 |
| 現金及び預金 | 2,234 | 1,974 | -260 |
| 営業未収入金及び契約資産 | 5,598 | 5,391 | -207 |
| 固定資産 | 28,141 | 27,969 | -172 |
| 有形固定資産 | 23,849 | 23,689 | -160 |
| 無形固定資産 | 1,175 | 851 | -324 |
| 投資その他の資産 | 3,116 | 3,428 | 312 |
| 資産合計 | 37,685 | 36,886 | -799 |
| 流動負債 | 7,545 | 6,951 | -594 |
| 短期借入金 | 1,444 | 1,000 | -444 |
| 固定負債 | 5,660 | 4,929 | -731 |
| 長期借入金 | 1,070 | 370 | -700 |
| 負債合計 | 13,205 | 11,881 | -1,324 |
| 純資産合計 | 24,479 | 25,004 | 525 |
| 自己資本 | 24,166 | 24,733 | 567 |
| 自己資本比率 | 64.1% | 67.1% | 3.0pt |

出所:決算短信よりフィスコ作成

2. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績予想については、営業収益で前期比1.8%増の45,800百万円、営業利益で同64.9%増の840百万円、経常利益で同33.4%増の940百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同36.9%増の570百万円を見込んでいる。会社側では、ドライバー確保の為のコストアップや引き続き貨物輸送需要は素材メーカーの減産を背景に伸び悩みを想定しているものの、前期に引き続いて、適正運賃・料金の収受がプラス要因となることで大幅増益となる見通しだ。

業績動向

2025年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

| | 24/3期 | 25/3期(予) | 前期比 |
|-----------------|--------|----------|-------|
| 営業収益 | 44,992 | 45,800 | 1.8% |
| 営業利益 | 509 | 840 | 64.9% |
| 経常利益 | 704 | 940 | 33.4% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 416 | 570 | 36.9% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

コロナ禍に伴う行動制限が解除されたことにより、日常生活が戻った格好だが、引き続き消費鈍化の影響から素材メーカーの物流が鈍く、国内の総貨物輸送量は依然として厳しい状況が続く。海外事業については、主力の中国が景気停滞となる一方、日本において既存顧客の輸出量が減少しており、楽観視はできない。そうした中で同社は海外事業では運賃の改定に取り組むほか、国際間の一貫物流に力を注ぎ収益アップを図る考えだ。

一方、再び原油価格の高騰により燃油費がさらに上昇した場合、収益を圧迫する可能性があるものの、サーチャージ制を導入しているほか、料金の改定の浸透によって、カバーできるものと想定できそうだ。

■ 今後の課題・展望

長期ビジョンの種まきとして第4次中期経営計画の着実な実行

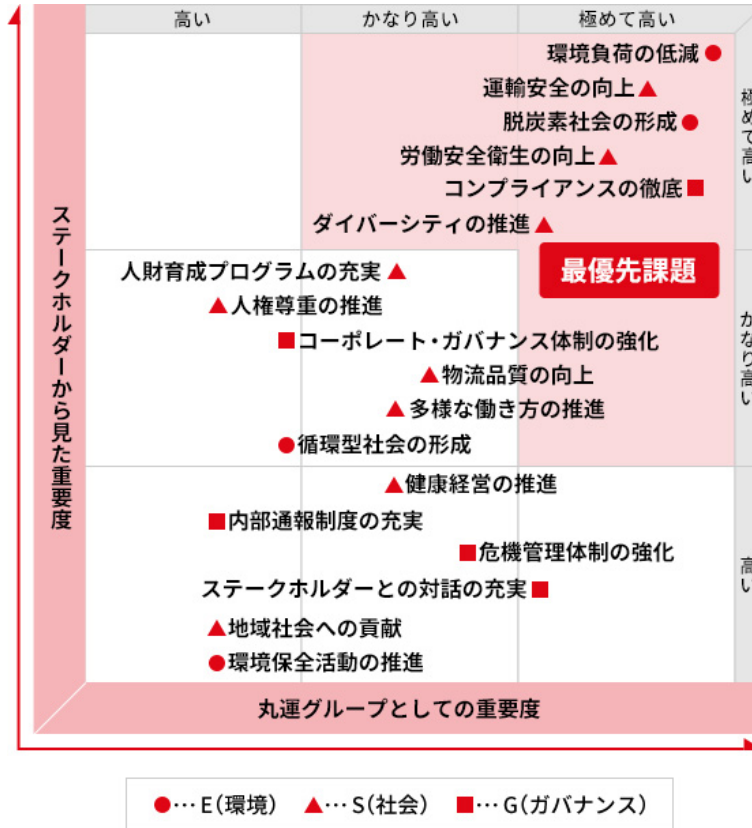
1. ESG 経営

同社は、以前より取り組んできた CSR 経営を基に、2022年3月期から事業活動と一体化させ、さらなるグループの成長に結び付ける ESG 経営へ移行した。社会・経済活動のインフラを担い、持続可能な社会の実現に貢献するため、ESG 経営を推進していく方針だ。とりわけ、ESG のうち「E(環境)」では地球温暖化が世界的な課題であるが、物流を担う同社としてもその解決に向けた取り組みを第一と捉えている。

ESG 経営は、顧客や投資家・取引先が企業を選定する際の1つの基準になってきている。ESG 経営の推進に当たり同社では、それぞれの観点から検討して18の重要課題を選定し、その中でも優先して取り組む6つの「最優先課題」を特定した。なお、重要課題を選ぶ際には、ESG 評価項目やSDGs 17の目標(169のターゲット)をもとに、社会課題や物流業界の課題を把握したうえでステークホルダーに直接ヒアリングし、その内容を反映している。

今後の課題・展望

同社グループのマテリアリティと「最優先課題」の特定



出所：同社ホームページより掲載

同社ではグループ全体で ESG 活動を推進するために、代表取締役社長を議長とした「ESG 推進会議」を定期開催（年 2 回）している。同会議は環境委員会、安全委員会、品質委員会、人権・人財委員会、社会貢献委員会、ガバナンス委員会の 6 委員会構成され、活動報告や次年度計画について活発に議論し、改善していくことを目指している。これらを投資家や関係者に強くアピールしていく考えだ。

次期成長分野の事業拡大により、2031 年 3 月期に経常利益 20 億円以上を目指す

2. 「2030 丸運グループ長期ビジョン」

同社は 2022 年に創立 130 周年を迎えたが、コロナ禍等により経営環境が大きく変化した一方、内部的には ESG 経営体制への移行等を積極的に推進している。このような事業環境の下、今後の成長戦略の方向性を示し、同社グループの経営資源を重点分野に集中するために、「2030 丸運グループ長期ビジョン」を策定している。

(1) 事業の将来像

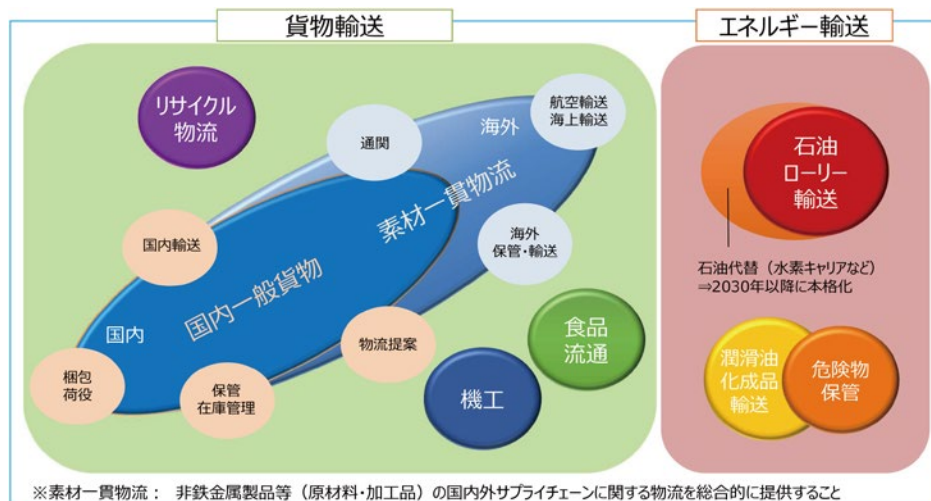
「2030丸運グループ長期ビジョン」では、貨物輸送とエネルギー輸送の両輪経営を継続し、高いコスト競争力と提案営業力を有する物流エキスパート企業となることを目指している。そのために、国内一般貨物を基盤として素材の国内外一貫物流[※]の強化を図るほか、今後市場成長が見込まれるリサイクル物流分野、機工分野、食品流通分野及び潤滑油・化成品等の危険物保管分野へ積極的な投資を実行することで成長を目指す。また、減少傾向にある石油輸送については、安全確保をしつつ効率化を推進する。

※ 国内外一貫物流とは、世界的な競争力を有する日本の素材メーカー等に対し、日本国内限らず、輸出先での保管・輸送さらに通関まで含めた総合的な物流サービスを提供すること。

「2030年丸運グループのありたい姿」

- ・ 貨物輸送とエネルギー輸送の両輪経営を継続し、高いコスト競争力と提案営業力を有する物流エキスパート企業となることを目指します
- ・ そのために、国内一般貨物を基盤として、素材の国内外一貫物流を強化すること、今後市場成長が見込まれるリサイクル物流分野、機工分野、食品流通分野および潤滑油化成品等の危険物保管分野への積極的な投資を実行することにより成長を追求します
- ・ また、減少していく石油輸送については、安全を確保しつつ効率化を推進します

2030年の事業領域イメージ



※素材一貫物流：非鉄金属製品等（原材料・加工品）の国内外サプライチェーンに関する物流を総合的に提供すること
出所：「2030丸運グループ長期ビジョン」より掲載

(2) ESG 重点目標

「2030年丸運グループのありたい姿」として、事業の将来像と ESG 重点目標を明確に示し、ESG 経営で特定した6項目の「最優先課題」を2030年に向けて着実に実行していく。

今後の課題・展望

ESG 重点目標



出所：「2030丸運グループ長期ビジョン」より掲載

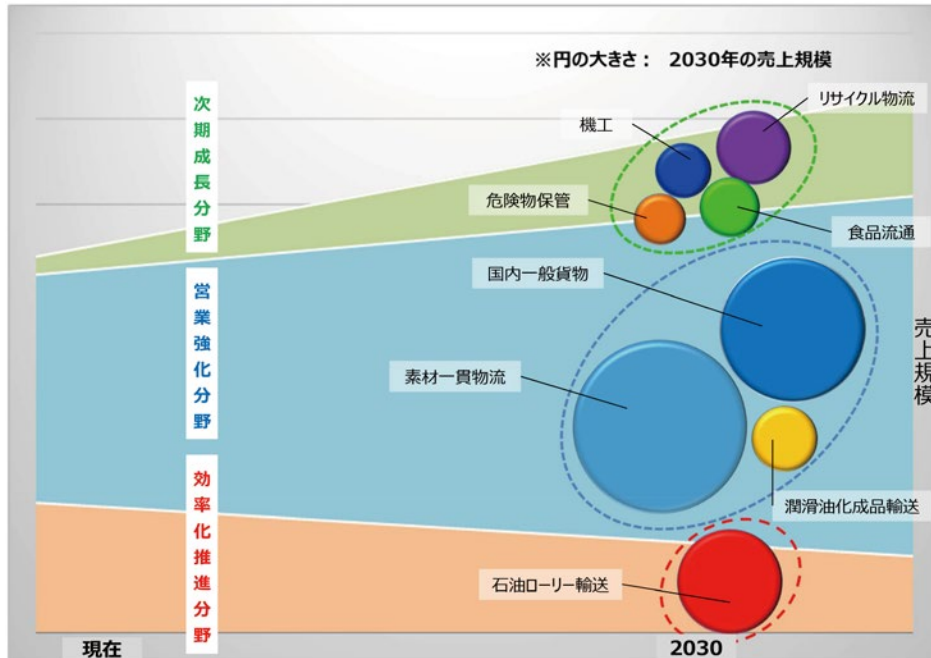
(3) 数値目標

成長分野の事業を拡大することで、2031年3月期に営業収益600億円以上、経常利益20億円以上とする数値目標を掲げた。また、営業強化分野と次期成長分野にM&Aを含む総額120億円の積極投資を行う。

(4) 事業ポートフォリオ

「2030丸運グループ長期ビジョン」で掲げた将来像を実現するため、各事業を「営業強化分野」「次期成長分野」「効率化推進分野」の3分野に位置付け、事業戦略を推進する。

事業ポートフォリオ



出所：「2030丸運グループ長期ビジョン」より掲載

a) 営業強化分野での取り組み

・国内一般貨物保管・輸送のコスト競争力と提案営業力の強化

国内一般貨物の保管・輸送業務を同社営業の基盤（インフラ）と位置付け、2024年4月より組織改正で貨物輸送事業部内に提案営業力の強化のための司令塔として「営業開発部」を設置し、各営業部と物流拠点を顧客グループ別に再編するとともに、積極的なシステム導入による現場効率化と情報共有ツールを活用した営業ノウハウ集積により、コスト競争力と提案営業力を飛躍的に向上させる。

・素材国内外一貫物流の拡大

同社の主要顧客である日本の素材メーカーは、高機能電子デバイス原料、軽量化材料等の先端材料の分野で世界的な競争力を有しており、供給能力の増強を計画している。これらの顧客との関係強化と必要な設備投資を実施し、顧客の国内製造能力増強に伴う保管・輸送案件を取り込むとともに、海外輸出に伴う通関、現地保管・輸送等の一貫物流を提案・獲得する。

・潤滑油・化成品輸送の強化

半導体増産に伴う化成品増産需要等を積極的に取り込み、石油輸送で余剰となる輸送能力を化成品輸送に円滑にシフトする。

b) 次期成長分野での取り組み**・リサイクル物流事業**

アジア諸国の廃プラスチック輸入規制が進み、樹脂大手は国内処理スキーム構築のためケミカルリサイクルプラント計画を打ち出している。また、2027年の規制強化に伴い廃棄物を原料とした持続可能な航空燃料(SAF)プラントも計画されている。PCBなど同社の廃棄物輸送実績を生かし、中間処理を含めたリサイクル物流でポジションを獲得する。

・機工事業

再生可能エネルギーへのシフトに伴う送電線の再整備等、国内インフラ設備の更新・新設需要は堅調に続くことを見込まれることから機工部門を拡充・強化する。

・食品流通事業

農林水産省の国産水産物・食品の輸出拡大戦略を背景に、既存顧客との協業により生鮮品輸出案件の拡大を図る。また、気候変動の増大や農業従事者の高齢化を背景に植物工場野菜の市場規模は拡大傾向にあることから、大規模工場の建設計画に合わせコールドチェーンを整備し輸送と保管のニーズを取り込む。

・危険物保管事業

環境・安全規制の強化により危険物保管の需要も増加傾向にあることから、危険物倉庫の拡充により危険物保管事業の拡大を図る。なお、現在、千葉県エリアにおいて危険物倉庫の建設を計画中である。

c) 効率化推進分野での取り組み**・石油ローリー輸送の徹底効率化**

石油ローリー輸送は年率2%以上のペースで減少が見込まれるため、徹底した組織のスリム化・効率化によりコスト競争力を強化し、主要顧客の石油輸送の中核的地位を維持する。

3. 海外事業

現在、中国には丸運国際貨運代理(上海)、丸運物流(天津)の2現地法人、5拠点がある。今般、常州の現地法人を天津の現地法人へ合併し、同社の分公司とすることにより事業の効率化を図っている。さらに、前年度実績を積んだ日本国内に向けた設備に関する一貫物流についても、一層の提案営業を展開し、新規の獲得業務につなげる方針である。

2017年8月に現地法人を設立したベトナムでは、フンイエン事務所を皮切りにホーチミン支店、ハナム営業所、ティエンザン営業所を開設した。日本企業のベトナム進出に合わせて、これら日系企業の輸送面をサポートしていく考えだ。また、2024年7月には現地物流梱包事業会社と資本業務提携を結び、ベトナム事業の業容拡大を目指す方針である。

4. ドライバー不足、2024年問題に向けて

ドライバー不足については、ヤマトホールディングス等のBtoC中心の業者以上に、同社のようなBtoB業者はより深刻な問題となっている。なぜなら、宅配便の配達には普通免許で対応可能だが、同社が得意とする重量物運送や石油輸送には大型免許が必須となることから、対象ドライバーの数が限定されるからだ。

大型免許は取得に時間を要するため、ドライバーが一朝一夕に増えず、さらに石油ローリー等のトレーラーの運転に必要なけん引免許は実運転経験が必要なため取得がさらに難しい。これに“働き方改革”により1人当たりの時間を縮小せざるを得ない労働時間の問題も加わる。同時に法整備が進められている外国人労働者については、右ハンドル、左ハンドル等道路交通の制度上の問題もあるほか、石油関連輸送に関しては取扱資格等もネックになるようで、短期的に即戦力となるプロのドライバーを養成することは容易ではない。

そこで同社は、顧客と情報を共有しながら、輸送効率の最適化を図るという。一例を挙げると、ドライバーの配送回数や配送業務を均等に割り当てる配送の平準化や積卸順番を待つ時間（待機時間）を削減する配送の効率化等の改善を図っていく。

いずれにしても、ドライバー不足の解消は成長を目指すうえで対処が必要だ。従前からの勤労人口の減少に加えて、“働き方改革”による影響もある。自動車運転業務の年間時間外労働時間の上限が960時間に制限されることによって発生する問題、いわゆる「2024年問題」への対応が喫緊の課題になりそうだ。

そこで、同社は後述する第4次中期経営計画の中で、1) 時間外労働の上限規制への対応、2) 輸送戦力確保への対応、3) コストアップへの対応、という3つの基本方針を示し、2024年問題への適切な対応に取り組んでいる。

トラックドライバーの労働環境は、長時間労働の慢性化という課題を抱え、それを改善しようというものだが、長時間労働を緩和するためには、現在の業務量に対してもそのままドライバーを増やさねばならず、ドライバー不足が加速することになる。同社では、料金改定は、燃料費の側面だけではなく、ドライバーの待遇改善も目的にしており、顧客との丁寧な交渉を行っている。この姿勢を継続してドライバー確保に取り組む一方、配車の効率化等も進めて対応する考えだ。

5. M&A に関する考え方

M&Aについては、長期的な成長戦略に不可欠であると同社では考えている。昨年度発表した長期ビジョンでは、次期成長分野であるリサイクル物流、機工、食品流通事業、営業強化分野である海外における営業力強化等においてM&Aや資本参加の手法を能動的に実行していくとしており、M&Aには積極的な資金投下を考えている。

6. 第4次中期経営計画の策定

2023年5月に、同社は「第4次中期経営計画」を策定した。2023年3月期を最終年度とした第3次中期経営計画では、コロナ禍への対応と拠点の統廃合等の事業基盤の強化に終始し成長に向けた戦略的な活動が不十分だった経緯がある。

そこで、第4次中期経営計画は、その位置付けとして、長期ビジョンの実現に向けた基礎固めと種まきを着実に実行すると同時に、2024年問題等物流企業の課題への適切な対応を図ることを前面に打ち出した。

同計画における主要アクションプランは以下のとおり。

<貨物輸送事業>

- (1) 適正運賃・料金の収受
- (2) 素材関連分野の強化及び新規顧客開拓による事業拡大

<エネルギー輸送事業>

- (1) 石油輸送部門の徹底効率化
- (2) 潤滑油・化成品の輸送・保管の強化

<海外物流事業>

- (1) 素材一貫物流の拡大
- (2) ベトナム事業・食品輸出事業の拡大

<テクノサポート事業>

- ・受託業務の維持継続

第4次中期経営計画の収支計画として、最終年度の2026年3月期に連結営業収益49,100百万円(2024年3月期44,992百万円)、連結経常利益1,340百万円(同704百万円)を掲げている。

また、第4次中期経営計画の投資計画として、戦略投資に53億円、車両等の維持更新は、3次中計と同レベルの39億円を計画している。

■ 資本コストや株価を意識した経営を実現

1. ROEは5.5%以上にすることを指す

長期ビジョンを実現するために、営業強化分野の事業基盤を強化するとともに、次期成長分野の事業を拡大していくことが企業価値向上のために重要と考え、同社では、2030年に経常利益20億円の目標を立てた。これを踏まえ、ROEを2030年までのできるだけ早い段階に資本コストを安定的に上回る5.5%以上にすることを指している。

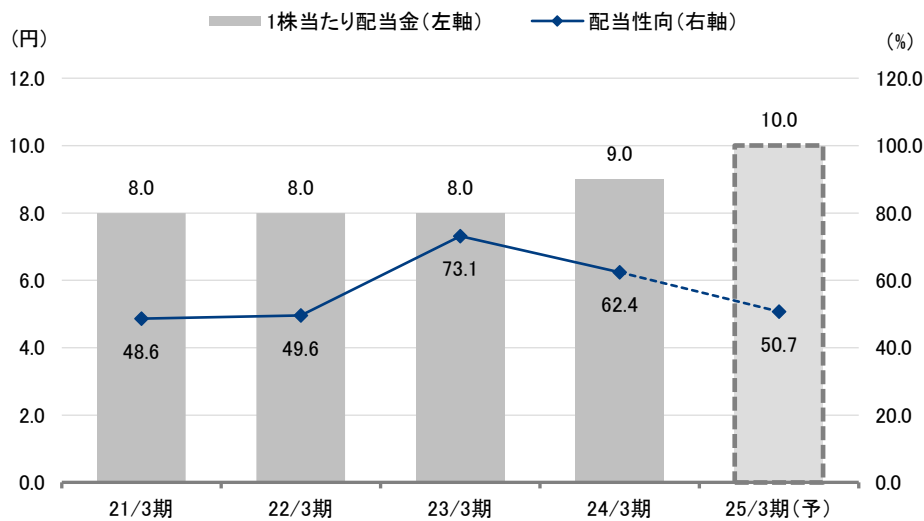
具体的な施策として、収益力の向上を図るとともに株主還元強化とIR活動の充実を掲げた。IR活動では、株主、投資家との対話を大切に、サステナビリティレポート、株主通信、ホームページなどによりIR関連情報の発信に取り組んでいく。

2. 株主還元の基本方針を見直す、2025年3月期は連続増配に

同社は、利益還元を経営の最重要事項の1つと位置付けたうえで、財務体質の強化と事業展開に必要な内部留保の充実を図りつつ、安定した配当を実施することを基本方針としてきたが、これを見直した。今後は連結配当性向50%以上を目途に配当を実施する。2023年3月期は年間8.0円の配当(配当性向73.1%)を実施し、2024年3月期は9.0円に増配(同62.4%)したが、2025年3月期は10.0円(同50.7%)へ連続増配を見込む。

なお、新しい方針では安定的な配当の継続にも配慮し、単年度8.0円を配当の下限としている。これまで同社は年8.0円の安定配当を続けていたが、株主還元に関して大きな方針転換を行ったことは注目であろう。

1株当たり配当金と配当性向



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