

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

兵機海運

9362 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2025 年 6 月 9 日 (月)

執筆：客員アナリスト

吉林拓馬

FISCO Ltd. Analyst **Takuma Yoshibayashi**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2025 年 3 月期の業績概要	01
2. 2026 年 3 月期の業績見通し	01
3. 中長期の成長戦略	01
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	04
1. セグメント別の概要	04
2. 同社の強み	08
3. リスク	09
■ 業績動向	10
1. 2025 年 3 月期の業績概要	10
2. 事業セグメント別の業績概要	11
3. 財務状況と経営指標	13
■ 今後の見通し	15
1. 2026 年 3 月期の業績見通し	15
2. 中長期の成長戦略	16
■ 株主還元策	18
■ ESG/SDGs の取り組み	19

要約

2026 年 3 月期は不確実な外部環境下においても 着実な成長路線を維持する構え

兵機海運 <9362> は独立系海運会社である。神戸市に本社を構え、神戸港・姫路港・大阪港をベースに、内航・外航の海上輸送、倉庫、通関・国際輸送の各物流サービスを提供している。鉄鋼メーカーが生産する鋼材の海陸一貫輸送が強みである。創業は 1942 年 12 月であり、2022 年 12 月には創業 80 周年を迎えた。同年 4 月には、東京証券取引所（以下、東証）のスタンダード市場へ移行した。

1. 2025 年 3 月期の業績概要

2025 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 6.2% 減の 13,726 百万円、営業利益が同 5.4% 増の 548 百万円、経常利益が同 8.9% 減の 618 百万円、当期純利益が同 15.0% 減の 435 百万円となった。売上高は、海運事業が円安効果などにより増収を確保したものの、港運事業が減収となったことが響いた。港運事業の減収は、2023 年 10 月に従来売上高として計上していた項目を立替金として処理する運用に変更したことが主な要因である。利益面では、外航事業において極東ロシア向け航路に投入していた自社船を前期に売却したことにより船舶の維持管理コストを削減し、収益性が改善した。

2. 2026 年 3 月期の業績見通し

2026 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 2.0% 増の 14,000 百万円、営業利益が同 5.8% 増の 580 百万円、経常利益が同 1.9% 増の 630 百万円、当期純利益が同 1.1% 増の 440 百万円と増収増益を見込んでいる。同社は外部環境の不確実性が高まっているなか、各事業領域に適した対策を講じることにより収益成長を目指す。内航事業では運航コスト増や人手不足に対応しつつ、船団増強や働く環境の改善を進める。外航事業では建機以外の貨物の集荷を強化し、積載率向上と一貫輸送による付加価値提供に注力する。港運・倉庫事業ではコスト増に伴う価格改定と業務効率化を進めるとともに、高付加価値な貨物への対応力を強化し、営業体制の強化を図ること、全体として事業環境に即した収益成長を目指している。

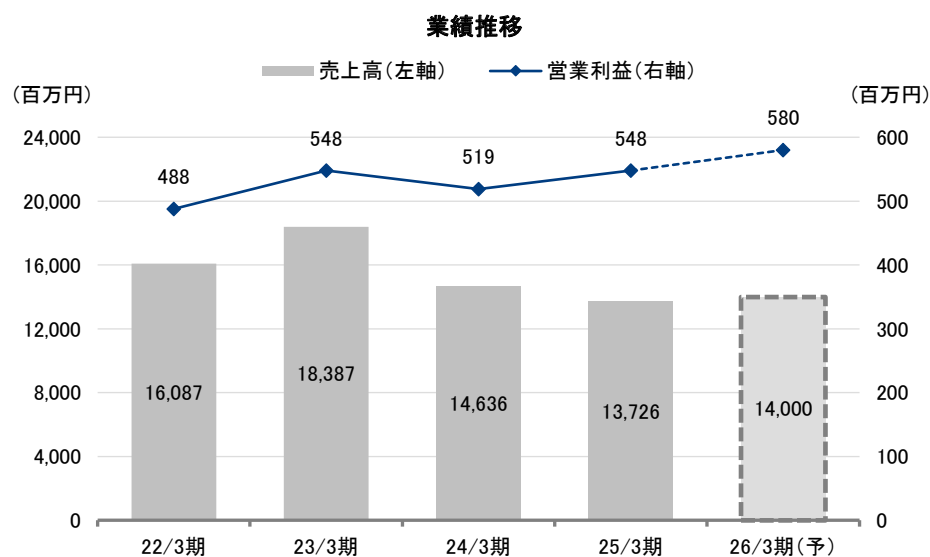
3. 中長期の成長戦略

同社は 2025 年 4 月 30 日に長期経営ビジョン「VISION for 2035」と中期経営計画「Road to 2027」を発表し、「“シン総合物流企業”への進化と真価」をスローガンに、従来の枠を超えた統合的な物流ソリューション体制の構築を目指している。中期経営計画は 3 段階で構成され、第 1 ステップでは部門連携によるワンストップサービス体制の構築、第 2 ステップでは収益管理体制と業務プロセスの見直し、第 3 ステップでは高付加価値サービスの拡充による進化を図る。定量目標は 2028 年 3 月期に売上高 150 億円、当期純利益 4.8 億円を掲げる。大和工業 <5444> との資本業務提携による輸送体制の強化や、船舶・倉庫設備の増強、新規荷主開拓といった施策も進行中であり、安定性と成長性の両立を図る戦略的枠組みとなっている。

要約

Key Points

- ・ 2025 年 3 月期は減収ながら、コスト面の改善により営業増益
- ・ 2026 年 3 月期は価格改定の浸透及び収益性の改善により増収増益へ
- ・ 中期経営計画を策定、既存事業の深化と新たな収益源の創出により、企業価値の持続的な向上を目指す



注：24/3 期より非連結決算に移行
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

「堅実さ」を大切な価値観とし、総合的な物流サービスを提供

1. 会社概要

同社は、独立系海運会社として神戸市に本社を構えている。神戸港・姫路港・大阪港をベースに、内航・外航の海上輸送、倉庫、通関・国際輸送といった総合的な物流サービスを提供している。「安全・迅速・信頼」をモットーに、いかなる時世にも顧客に対する輸送責任を果たす「堅実さ」を大切な価値観としている。

営業拠点は、本社・姫路支店・大阪支店・東京支店・中国支店（岡山県倉敷市）の 5 ヶ所であり、物流拠点は、神戸物流センター・兵庫埠頭物流センター・大阪物流センター・姫路倉庫の 4 ヶ所である。

同社の関係会社は、船員派遣や船舶管理などを担う七洋船舶管理（株）、姫路港での沿岸荷役業務や構内請負業務などを担う（株）吉美の 2 社である。なお、外航事業を手掛けていた連結子会社 K.S.LINES S.A.（パナマ国パナマ市）は、極東ロシア向け航路が中長期的に再開できないとの経営判断から社船を売却し、清算を完了した（2024 年 3 月）。

2022 年 12 月に創業 80 周年。100 年企業に向け持続的発展を目指す

2. 沿革

第二次世界大戦中の 1942 年、国家総動員法に基づき発令された「戦時海運管理令」という勅令により、船舶を国で一元管理するための統合会社が各県に誕生した。兵庫県においても県下全内航業者 218 店と船主が統合され、兵庫機帆船運送（株）が設立された。これが同社の前身である。なお、同社は 2022 年 12 月に創業 80 周年を迎えた。今後も経営理念と共存共栄の精神を大切にしながら持続的に発展し、100 年企業へと歩みを進める方針だ。

事業としては、1942 年に内航海運業をスタートし、以降は 1949 年に港湾運送事業、1953 年に通関業、1970 年に倉庫業、1978 年に外航海運業をスタートしている。株式市場へは、1964 年 10 月に大阪証券取引所（以下、大証）市場第 2 部に上場し、2013 年 7 月には東証と大証の現物市場統合に伴い、東証第 2 部に上場した。そして、2022 年 4 月には東証の新市場区分であるスタンダード市場へ移行した。

会社概要

沿革

年月	主な沿革
1942年12月	兵庫県下の全内航海運業者 218 店及び船主を集約統合し、兵庫機帆船運送（株）設立 内航海運業開始
1949年 3月	兵庫機帆船（株）に商号変更、大阪支店を開設
1949年 9月	港湾運送事業届出（現 港湾運送事業各種免許）
1952年10月	木船運送法の事業登録（現 内航海運業各種免許）
1953年 3月	税関貨物取扱人免許取得（現 通関業免許）
1957年10月	トラック運送事業開始（現 一般区域貨物自動車運送事業免許）
1960年 6月	兵機海運（株）に商号変更
1962年 8月	水島出張所開設（現 中国支店）
1964年10月	大阪証券取引所市場第 2 部に上場
1968年 8月	東京出張所を開設（現 東京支店）
1970年12月	倉庫業の営業免許取得、神戸港及び姫路港埠頭に倉庫を建設、営業開始
1978年 2月	新大同海運（株）設立、近海航路（主に中国、北朝鮮）での外航海運業開始
1996年 7月	中国支店（水島支店を改称）事務所新築稼働
1998年 4月	大阪物流センター完成稼働、同センターに大阪支店移転
2000年 8月	姫路支店事務所新築稼働
2009年 6月	経営効率化に資するため、新大同海運（株）解散 （兵機海運（株） 本社外航部にて継続し営業）
2010年 4月	神戸物流センター完成稼働、同センターに本社移転
2013年 7月	東京証券取引所と大阪証券取引所の現物市場統合に伴い、東証第 2 部に上場
2013年10月	子会社の（株）シンバを吸収合併（旧 神港パレットサービス）
2015年 1月	長門海運（株）を吸収合併
2016年 2月	AEO 通関業者（認定通関業者）認定
2017年10月	東京支店を通関事務所として登録
2018年 9月	姫路支店危険品倉庫完成稼働
2020年 1月	兵庫埠頭物流センター完成稼働
2021年 3月	新造社船 HKL 姫神就航
2022年 4月	東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東証第 2 部からスタンダード市場に移行
2022年12月	創業 80 周年を迎える
2025年 1月	大和工業<5444>及びヤマトスチール（株）と資本業務提携契約を締結

出所：有価証券報告書、決算説明資料、同社ホームページよりフィスコ作成

事業概要

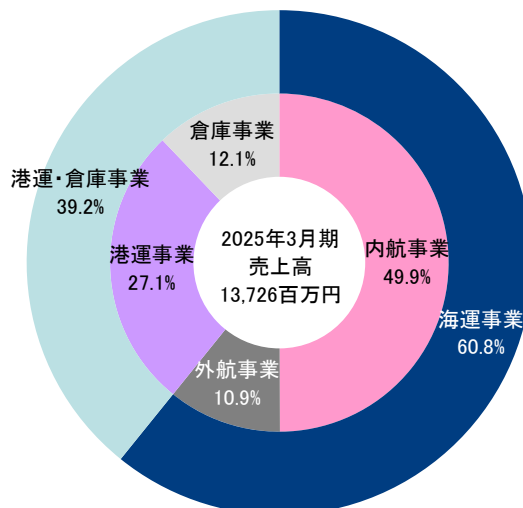
主力は内航事業、豊富なサービスにより適時配船サービスを実現

1. セグメント別の概要

同社の事業セグメントは、海運事業と港運・倉庫事業の 2 つである。海運事業は、内航事業と外航事業で構成されており、港運・倉庫事業は、港運事業と倉庫事業で構成される。2025 年 3 月期のセグメント別売上高構成比は、海運事業が 60.8%（内航事業が 49.9%、外航事業が 10.9%）、港運・倉庫事業が 39.2%（港運事業が 27.1%、倉庫事業が 12.1%）である。

事業概要

セグメント別売上高構成比(2025年3月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 海運事業

a) 内航事業

内航事業は、国内の港を結ぶ内航船を使った海上輸送事業である。同社における主力事業であり、鉄鋼メーカーが生産する鋼材（H 鋼、厚板、コイル等）の海陸一貫輸送の取扱いが中心である。主な顧客は、大和工業グループや JFE 物流（株）グループである。

同社の自社保有船並びに傭船が船団を組み、瀬戸内から全国の港へ向けた海上輸送ルートを運航している。「集荷・配船・船積・配達」を同社が一元管理しており、船舶は港湾埠や内航艇にいたるまで様々なタイプを揃えている。総合的なサービス提供力と多様な船舶によって、適時適船を可能にし、顧客の多様なニーズに応えている。重要な管理指標は、航海数と取扱輸送量である。なお、業容拡大には安全で安定した配船サービスの提供が重要となる。そのため、老朽船の代替建造（リプレイス）等継続的な設備投資や、高齢化する船主の廃業などに応じた船団の組み換えが必要となる。

同社が保有する船舶の一例



出所：決算説明資料より掲載

事業概要

同社は、傭船船主との良好な関係の構築と船主の経営強化を目指して新たな体制（共同管理）に着手している。同社と船主によって七洋船舶管理（株）を設立し、内航船員の高齢化・担い手不足といった問題に向き合い、船員の確保・育成を進めている。新人船員の早期育成を目的とした船員育成船への投資や女性船員の育成に注力し、将来の海運業界を担う人材の輩出を目指している。

b) 外航事業

外航事業は、外航船を利用し、国をまたいだ輸送を行う事業である。同社は中国・韓国・台湾・東南アジアなどの日本近海を主体に、多目的貨物船を運航し、航空機では運べない鋼材・建設機械・大型のプロジェクトカーゴといった製品を輸送している。極東ロシア向け航路からは撤退したものの、代替航路として中央アジア向け貨物の獲得に注力し、一定の成果を上げている。また、複数年度に及ぶ社会インフラ整備でのプロジェクト輸送も収益基盤となっている。世界経済の発展とともに全世界で物の移動が活発になっており、業界全体の海上輸送量は年平均で約 6% 増加と拡大基調にある。なお、運賃の大半はドル建て・外貨建てで支払われるため、運賃収入は円高よりも円安のほうがプラスに働く。

主要航路



出所：決算説明資料より掲載

外航事業においても重要な管理指標は、航海数と取扱輸送量である。定期傭船の効率的な配船に加えて委託船のスポット配船により輸送効率の向上に注力している。

(2) 港運・倉庫事業

a) 港運事業

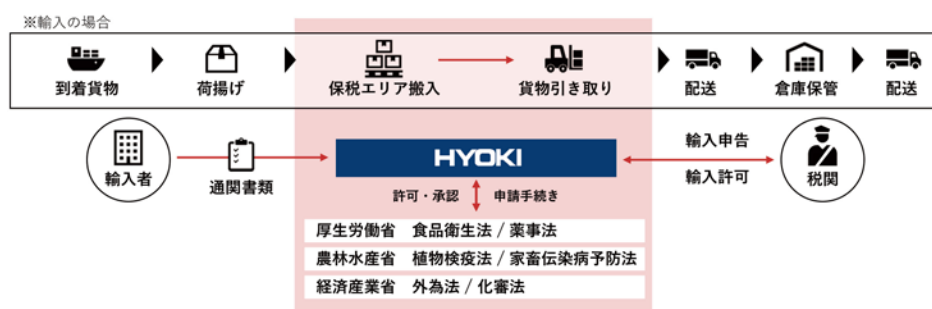
港運事業は、海と陸との狭間の運送を担う事業、つまり輸出入にかかる港湾における物流事業である。具体的には、船舶への貨物積み込み・卸し・荷さばき・諸官庁への各種手続きの代行などを行っている。また、輸出入貨物取扱業として、倉庫・港運・通関・外航・陸運と連携し、国際物流貨物をスムーズに輸送させるトータルサポートを担っている。顧客に目立った偏りはなくバランスがとれており、同社の重要な収益基盤の 1 つとなっている。

事業概要

同社は AEO 通関業者※に認定されており、通関業も手掛けている。通関士は、輸出入者に代わって国際物流の正しい手続きを行う専門家である。日本と外国の境界線を守る役割を担い、「輸出入に問題のない貨物かどうか」「関税・消費税等を徴収すべきかどうか」などの判断を行い、安全で公正な貿易活動を支えている。また、食品衛生法や薬機法、植物検疫法、家畜伝染病予防法、外為法、化審法など、各種法令が適用される高付加価値貨物の取扱実績も豊富で、高度な専門性を要する貨物にも対応可能である。

※ AEO は Authorized Economic Operator の略。貨物のセキュリティ管理とコンプライアンスの体制が整備されていると税関長の認定を受けた通関業者のこと。

輸入時における港運・倉庫事業の仕事の流れ



b) 倉庫事業

倉庫事業は、神戸物流センター・兵庫埠頭物流センター・大阪物流センター・姫路倉庫で事業を展開している。いわゆる保税蔵置場・保税倉庫※を保有している。貨物を預かるだけでなく、輸出入海上コンテナ詰出・保管・簡易梱包・流通加工・検品等のサービスも手掛けている。

※ 税関長から許可を受けた場所で、輸出入申告を行うために貨物を搬入する場所。保税蔵置場での蔵置期間は原則 3 ヶ月、蔵入れ承認を受けると承認後 2 年間、関税未納のまま保管が可能である。

同社は、一般貨物の取扱いに加え、将来的に需要が見込める貨物の取扱いを進めている。具体的には、引火性液体を含む危険品等の高付加価値貨物を新たな収益源と位置付けている。2018 年 9 月に開設した姫路地区の危険品倉庫に次いで、2020 年 1 月にも兵庫埠頭物流センターに危険品倉庫を 2 棟、さらに 2022 年 11 月に 1 棟（兵庫埠頭物流センターの危険品倉庫は合計 3 棟）を開設した。近年の企業のコンプライアンス重視の流れを受け、安全に危険品貨物を取り扱える倉庫への需要が高まっている。一方で、競合企業の新規参入も見られる。同社は、高付加価値であり収益性の高い危険品に注力するという方向性には変わりはないものの、競争の高まりを受け、今後は重量貨物・長尺貨物などの特殊貨物とその付帯作業の獲得にも併せて注力する方針である。2025 年 3 月期においては、競争環境の激化などを受け受注が伸び悩んだものの、営業活動にも注力しており、中期的には危険品や特殊貨物の受注実績が積み上がっていくことが予想される。こうしたなかで、同社全体の収益性も改善していくと弊社は見ている。なお、倉庫事業においても自社倉庫の建設・機能強化等のために設備投資は継続して行われる。

事業概要

港運事業と倉庫事業は両輪関係にある。同社は両事業を一体で展開し、顧客にきめ細かなサービスを提供することで、さらなる優位性の発揮を目指している。

兵庫埠頭物流センター



出所：同社ホームページより掲載

バランスの良い事業ポートフォリオと機動的な営業活動が強み

2. 同社の強み

強みの1つ目は、同社が独立系海運会社ということである。海運業界には荷主である企業系列の海運会社が多いが、これらの会社は荷主との関係が硬直的になりがちである。同社はどこの系列にも属さない独立系であり、機動的に全方位に営業活動が行えることが強みである。

強みの2つ目は、バランスの良い事業ポートフォリオを構築できていることである。同社は内航事業、外航事業、港運事業、倉庫事業を展開している。この4つの事業を並行して手掛けることで、会社全体として収益の波が抑えられている。内航事業と外航事業の事業フィールドは「海」であり、港運事業と倉庫事業は「陸」である。「陸」は人的資本と設備が必要となるが、事業には安定感がある。「海」では内航事業が大口顧客との強固な取引関係から、大きな収益を安定して上げている。一方で、外航事業は国際情勢等も含め様々な要素が絡むため業績の変動要因が多いものの、独立系海運会社であるため、事業上の意思決定を迅速に行うことが可能だ。

事業概要

同社は、長年の歴史のなかで培われてきた「独立独歩」の精神を重視している。内航・外航・港運・倉庫の各事業で、責任と使命感を持って事業運営を行っている。この4つの事業軸を持つことで、リスク分散はもちろん、将来的な事業拡大領域を検討できる選択肢を兼ね備えている。収益機会と見れば一気に当該領域へ経営資源を投入する一方で、リスクを認識した場合には一時的に事業展開を見合わせる事ができる。このように機動力を生かした柔軟な事業運営が、同社の収益力の源泉であり、最大の強みである。

燃料油価格高騰等の影響にさらされている一方で、適切なリスク管理を実施

3. リスク

同社の主要リスクは以下のとおりである。

(1) 傭船先の経営状況の動向

同社では、内航事業において貨物の輸送責任を全うするために、船舶の確保が課題となっている。同社は傭船先との協調体制を構築しており、船主が船舶を調達するに当たっては船主への貸付金の実行や金融機関に対する債務保証を請け負っている。このため、傭船先の経営状況によっては債務保証の履行、貸倒損失の発生といったリスクを負っており、同社の業績及び財務に影響を及ぼす可能性がある。これらのリスク回避のために、船主へのヒアリングや傭船先の財務諸表等の確認により経営状況の把握に努めている。

(2) 燃料価格の動向

燃料油価格は、世界的な原油需給や産油国の動向等により変動する。最近では2022年2月下旬以降のロシアによるウクライナ侵攻を受け、原油等のエネルギー価格が高騰している。燃料油価格の著しい高騰は、同社の業績及び財務に影響を及ぼす可能性がある。同社はこれらのリスクに対処するため、取引先に対し燃料コスト上昇に応じた運賃改定を依頼するなど、適正利潤の確保に努めている。

(3) 為替動向

同社の事業には外貨建取引が含まれるため、為替変動が損益に影響を及ぼす可能性がある。ただし、外航事業のドル建て売上と港運事業でのドル建て支払により相殺されるため、為替変動リスクは従来よりも抑えられていると見られる。

(4) 金利動向

同社の資金調達手段は間接金融に負うところが大い。このため、金利スワップ取引による金利の固定化を進めている。変動金利で調達している資金については金利変動リスクを受ける可能性があるが、近年は金利水準が低位安定している。ただ、足元ではマイナス金利政策の解除などを受け、金利には上昇圧力がかかっている。同社は長短の金利動向を注視しつつ、最適な資金調達手段の選択に努める方針である。大型設備投資が必要な業種特性を踏まえると、今後も金利動向には注視が必要である。

業績動向

2025 年 3 月期は減収ながら、コスト削減効果などにより営業増益

1. 2025 年 3 月期の業績概要

2025 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 6.2% 減の 13,726 百万円、営業利益が同 5.4% 増の 548 百万円、経常利益が同 8.9% 減の 618 百万円、当期純利益が同 15.0% 減の 435 百万円となった。売上高は、海運事業が円安効果などにより増収を確保したものの、港運事業が減収となったことが響いた。ただ、港運事業の減収は、2023 年 10 月から取引形態を見直し、従来売上高として計上していた項目を立替金として処理する運用に変更したことが主な要因である。利益面では、外航事業において極東ロシア向け航路に投入していた自社船を前期に売却したことで船舶の維持管理コストを削減し、収益性が改善した。なお、期初計画比では、売上高・営業利益はやや未達となったものの、経常利益・当期純利益は上回って着地した。

2025 年 3 月期の取扱輸送量は、前期比 2.0% 減の 3,554 千トンであり、輸送品目別数量では主力の鉄鋼が同 7.5% 減の 1,776 千トンとなった（構成比 50.0%）。売上高に占める輸送品目別の割合は、主力の鉄鋼が同 2.7% 減の 7,276 百万円（構成比 53.0%）となった。

2025 年 3 月期の業績概要

(単位：百万円)

	24/3 期		期初計画	25/3 期		
	実績	売上比		実績	売上比	前期比
売上高	14,636	-	14,000	13,726	-	-6.2%
売上総利益	2,554	17.5%	-	2,638	19.2%	3.3%
営業利益	519	3.6%	560	548	4.0%	5.4%
経常利益	678	4.6%	600	618	4.5%	-8.9%
当期純利益	512	3.5%	420	435	3.2%	-15.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

輸送品目別の業績概要

(単位：百万円)

	24/3 期	25/3 期	前期比
売上高合計	14,636	13,726	-6.2%
うち鉄鋼	7,477	7,276	-2.7%
取扱輸送量合計（千トン）	3,625	3,554	-2.0%
うち鉄鋼（千トン）	1,921	1,776	-7.5%

出所：同社提供資料よりフィスコ作成

内航事業、港運事業で収益性が改善

2. 事業セグメント別の業績概要

(1) 海運事業

2025 年 3 月期の海運事業は、売上高が前期比 1.5% 増の 8,346 百万円、営業利益が同 40.6% 増の 575 百万円と増収増益となった。内航事業における価格改定効果及び生産性の向上、外航事業における船舶の維持管理コストの削減効果などにより、営業利益率は同 1.9 ポイント増の 6.9% に高まった。

内航事業は、売上高が前期比 1.1% 減の 6,855 百万円、営業利益が同 10.1% 増の 339 百万円となった。主要顧客の工場設備の更新に伴う一時的な出荷休止などにより輸送取扱量が減少したものの、鋼船による運航を補完する社船を積極的に活用するなど、事業環境の変化に機動的に対応したことが奏功し、増収増益となった。特に利益面に関しては、船舶燃料油の高止まり、船員確保のための労務環境改善にかかる費用や船団維持に欠かせない傭船費用の引き上げ、新船建造費用やドック費用の高騰など、運航コストの増加という利益圧迫要因があったものの、適正利潤確保に向けた値上げを着実に遂行したことに加え、効率配船による生産性の向上に注力したことなどにより、営業利益率は 4.9% と同 0.5 ポイント改善した。

外航事業は、売上高が前期比 15.2% 増の 1,490 百万円、営業利益が同 132.8% 増の 235 百万円となった。売上面は、中国及び中央アジア向けの建機輸送が RORO 船（貨物を積んだトラックやトレーラーごと輸送する船舶）との集荷競争の激化により年度後半にかけて取扱量が減少したものの、韓国及び台湾向けの鉄鋼製品輸送が堅調に推移した。さらに、設備輸送案件をはじめとするスポット貨物の取扱量が拡大した。また、円安の進行によりドル建て海上運賃の円換算額が増加し、売上高を押し上げる要因となった。利益面は、前期に極東ロシア向け航路で運航していた自社船を売却したことに伴い、船舶の維持管理コストが削減されたことなどから収益性が改善し、営業利益は回復した。

事業セグメント別業績推移（海運事業）

(単位：百万円)

	24/3 期	25/3 期	前期比
海運事業			
売上高	8,223	8,346	1.5%
営業利益	409	575	40.6%
営業利益率	5.0%	6.9%	1.9pp
内航事業			
売上高	6,930	6,855	-1.1%
営業利益	308	339	10.1%
営業利益率	4.4%	4.9%	0.5pp
外航事業			
売上高	1,293	1,490	15.2%
営業利益	101	235	132.8%
営業利益率	7.8%	15.8%	8.0pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(2) 港運・倉庫事業

2025 年 3 月期の港運・倉庫事業は、売上高が前期比 16.1% 減の 5,380 百万円、営業損益が 27 百万円の損失（前期は 109 百万円の利益）となった。

港運事業は、売上高が同 22.9% 減の 3,716 百万円、営業損益が 18 百万円の損失（前期は 101 百万円の利益）となった。売上高の減少は、取引形態の見直しにより、従来は売上高として計上していた一部項目を立替金として処理する運用に変更したことが主因であり、この影響が通期にわたって業績を押し下げた。また、為替変動や中国経済の減速を背景とした中国発着貨物の物流量減少も、事業全体に下押し圧力をかけた。なお、通関取扱件数は輸出入ともに前年並みの水準を維持した。利益面は、人件費などのコスト上昇が続いたほか価格改定が進まなかったことにより収益性が悪化し、営業損失となった。

倉庫事業は、売上高で前期比 4.5% 増の 1,664 百万円、営業損益が 8 百万円の損失（前期は 8 百万円の利益）となった。売上面は、危険品貨物の取扱いや ISO タンクコンテナの保管業務が堅調に推移したものの、神戸・大阪地区における一般貨物の取扱いが伸び悩んだほか、一部契約の期間終了に伴う取扱量の減少が影響した。利益面は、兵庫埠頭物流センターにかかる減価償却費の負担、作業員の人件費や資材費の高騰が続いたことによりコスト負担が増加し、営業損失となった。

事業セグメント別業績推移（港運・倉庫事業）

（単位：百万円）

	24/3 期	25/3 期	前期比
港運・倉庫事業			
売上高	6,412	5,380	-16.1%
営業利益	109	-27	-
営業利益率	1.7%	-	-
港運事業			
売上高	4,819	3,716	-22.9%
営業利益	101	-18	-
営業利益率	2.1%	-	-
倉庫事業			
売上高	1,592	1,664	4.5%
営業利益	8	-8	-
営業利益率	0.5%	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

自己資本比率の改善続く、財務体質の強化が着実に進展

3. 財務状況と経営指標

(1) 財務状況

2025 年 3 月期末の資産合計は 12,546 百万円となり、前期末比 392 百万円減少した。流動資産は 3,907 百万円となり、同 71 百万円減少した。これは主に、現金及び預金の減少 65 百万円、売掛金の減少 22 百万円などによる。固定資産は 8,639 百万円となり、同 321 百万円減少した。これは主に、減価償却などによる有形固定資産の減少 277 百万円、時価の下落等による投資有価証券の減少 75 百万円などによる。

負債合計は 7,693 百万円となり、前期末比 635 百万円減少した。流動負債は 3,618 百万円となり、同 549 百万円減少した。これは主に、短期借入金の減少 566 百万円などによるものである。固定負債は 4,074 百万円となり、同 86 百万円減少した。これは主に、繰延税金負債の減少 45 百万円、長期借入金の減少 41 百万円などによる。

純資産合計は 4,853 百万円となり、前期末比 243 百万円増加した。これは主に、当期純利益の計上による繰越利益剰余金の増加 280 百万円などによる。

(2) 経営指標

2025 年 3 月期末の自己資本比率は前期末比で 3.1 ポイント上昇し、38.7% となった。自己資本比率は 2021 年 3 月期を起点として改善傾向が続いており、同社の財務体質の強化が着実に進展していることが窺える。また、ネットデット（有利子負債から現金及び預金を差し引いた額）も 542 百万円減少しており、負債依存度の低下が確認された。同社は、今後も経営の効率化及び業務プロセスの最適化を継続的に推進する方針であり、財務の健全性のさらなる向上が期待される。

業績動向

要約貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	24/3 期	25/3 期	増減
流動資産	3,978	3,907	-71
現金及び預金	2,043	1,977	-65
受取手形及び売掛金	1,434	1,408	-27
固定資産	8,960	8,639	-321
有形固定資産	6,633	6,356	-277
無形固定資産	60	60	0
投資その他の資産	2,266	2,222	-44
資産合計	12,939	12,546	-392
流動負債	4,168	3,618	-549
支払手形及び買掛金	1,157	1,092	-65
短期借入金	2,532	1,966	-566
固定負債	4,161	4,074	-86
長期借入金	3,303	3,262	-41
負債合計	8,329	7,693	-635
有利子負債	5,835	5,228	-607
純資産合計	4,609	4,853	243
負債純資産合計	12,939	12,546	-392
自己資本比率 (%)	35.6%	38.7%	3.1pp
ネットデット	3,792	3,250	-542
ROE (%)	12.2%	9.2%	-3.0pp
売上高当期純利益率 (%)	3.5%	3.2%	-0.3pp
総資産回転率 (回)	1.1	1.1	0.0
財務レバレッジ (倍)	2.8	2.6	-0.2

注：自己資本比率＝自己資本÷資産合計

ROE＝当期純利益÷自己資本

総資産回転率＝売上高÷資産合計

財務レバレッジ＝資産合計÷自己資本

出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) キャッシュ・フロー計算書

2025 年 3 月期の各種キャッシュ・フローの概要は以下のとおりである。

a) 営業活動によるキャッシュ・フロー

営業活動の結果、獲得した資金は 877 百万円となった。主な内訳は、税引前当期純利益 623 百万円、減価償却費 404 百万円などである。

b) 投資活動によるキャッシュ・フロー

投資活動の結果、使用した資金は 153 百万円となった。主な内訳は、有形固定資産の取得による支出 118 百万円、長期貸付けによる支出 24 百万円などである。

業績動向

c) 財務活動によるキャッシュ・フロー

財務活動の結果、使用した資金は788百万円となった。主な内訳は、長期借入金の返済による支出1,057百万円、短期借入金の純減少額450百万円、配当金の支払額153百万円などに対して、長期借入れによる収入900百万円などである。

要約キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	24/3 期	25/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	908	877
減価償却費	369	404
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	74	-153
有形固定資産の取得による支出	-11	-118
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	982	724
財務活動によるキャッシュ・フロー	-737	-788
現金及び現金同等物の増減額	258	-65
現金及び現金同等物の期末残高	2,043	1,977

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2026 年 3 月期は価格改定の浸透及び収益性の改善により増収増益へ

1. 2026 年 3 月期の業績見通し

2026 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 2.0% 増の 14,000 百万円、営業利益が同 5.8% 増の 580 百万円、経常利益が同 1.9% 増の 630 百万円、当期純利益が同 1.1% 増の 440 百万円と増収増益を見込んでいる。

米国の通商政策に起因する関税引き上げにより、国際貿易の不確実性が高まっているほか、中東・東欧をはじめとする地政学的リスクも依然として先行き不透明な状況にある。こうしたマクロ環境の変動要因を踏まえつつも、運賃及び各種価格の見直しを図るとともに、採算性の向上と生産効率の最適化を推進し、海運事業、港運・倉庫事業ともに増収増益を目指すとしている。

2026 年 3 月期の業績見通し

(単位：百万円)

	25/3 期		26/3 期		
	実績	売上比	期初計画	売上比	前期比
売上高	13,726	-	14,000	-	2.0%
営業利益	548	4.0%	580	4.1%	5.8%
経常利益	618	4.5%	630	4.5%	1.9%
当期純利益	435	3.2%	440	3.1%	1.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

内航事業では、燃料費などの運航コストの上昇に加え、船員の高齢化や人手不足の深刻化といった課題を抱えている。このため、既存の船団を維持しながら新たな船主の参加を促して船団の拡充を図るとともに、採算に見合った適正運賃の収受を実現するため、運賃改定に向けた交渉を進めている。また、同社はオペレーターとして船主の経済的な安定に配慮し、無事故・無災害の継続や船員の働く環境の改善を目的とした設備投資を積極的に行っている。これにより、船舶の稼働率を高め、輸送機会の損失をできる限り抑制する方針である。

外航事業では、中国や中央アジア向けの建機輸送をめぐる競争が激化しており、特に RORO 船との価格競争が課題となっている。こうした状況を踏まえ、同社は建機のほか鉄鋼製品、設備機器、ゴム製品などの集荷を強化し、船の積載率を上げることにより 1 航海当たりの採算性の向上を図る。また、国内での陸上輸送や通関などを含めた一貫した輸送サービスを他部門と連携して提供することにより、付加価値を高めながらスポット案件の受注拡大にも取り組んでいる。

港運事業では、中国経済の減速など外部要因の影響を受け、主要顧客の貨物取扱量が伸び悩んでいる。また、陸上輸送を担う協力会社の人手不足による輸送コストの上昇のほか、社内の人件費も賃金改定などにより増加しており、利益率の低迷が課題となっている。そのなかで、同社は既存顧客に対して原価上昇に伴う価格改定を進めるとともに、業務の効率化を図るためのシステム活用を推進している。併せて、他部門と連携しながら物流の効率化、大型貨物への対応、モーダルシフト（トラックなどで行われている貨物輸送を環境負荷の小さい鉄道や船舶の利用へ転換すること）の提案などを通じて、新たな取引先の獲得にも注力している。特に関西地区では、大阪・関西万博後に予定されている統合型リゾート（IR）の建設に向けた需要の取り込みを目指している。

倉庫事業では、高付加価値貨物の取扱いの強化によって他社との差別化を図る。同社は危険物、定温貨物、重量物など高収益が見込まれる貨物への対応力を高めるべく、設備投資を進めている。また、貨物の集荷においては営業部門と一体となって情報発信を強化し、倉庫部門独自の営業活動も積極的に展開する方針である。

既存事業の深化と新たな収益源の創出により、企業価値の持続的な向上を目指す

2. 中長期の成長戦略

同社は 2025 年 4 月 30 日に、長期経営ビジョン「VISION for 2035」と、それを実現するための中期経営計画「Road to 2027」を発表した。長期経営ビジョンは、創業 100 周年を迎える 2042 年に向けた成長戦略の中間地点として、2035 年をターゲットイヤーに設定し、同社が物流“ソリューション”企業として新たなステージへ進化することを掲げている。

同社は長期経営ビジョンで、2035 年までの 3 つの目標を掲げている。第 1 に、売上高 20,000 百万円、営業利益 1,000 百万円の達成である。2025 年 3 月期実績は売上高 13,726 百万円、営業利益 548 百万円であり、営業利益は 2025 年 3 月期対比で 1.8 倍に拡大することを目標としている。第 2 に、新領域への事業進出である。従来の海運・港湾運送・倉庫といった枠組みを越え、より付加価値の高いサービス領域への展開を図る。第 3 に、全従業員が経営参画の意識を持ち、自律的に行動することができる「人財」を中核とした組織への変革を目指す。この人材戦略は、同社の持続的成長を支える組織基盤の強化に直結するものである。

今後の見通し

これら長期的挑戦の土台作りとして策定されたのが、2027 年度を最終年度とする中期経営計画「Road to 2027」である。同計画では「“シン総合物流企業”への進化と真価」をスローガンに掲げ、従来の物流機能の枠を超えた、柔軟かつ統合的な物流ソリューション体制の構築を目指している。2028 年 3 月期の定量目標は、売上高 15,000 百万円、営業利益 680 百万円、経常利益 690 百万円、当期純利益 480 百万円であり、全体の戦略方針は 3 段階のステップで構成されている。

第 1 ステップとなる 2026 年 3 月期では、各部門が持つ強みを連携させることにより、顧客に対してワンストップでシームレスな物流サービスを提供する体制の構築を図る。部門間の情報連携とナレッジ共有の強化により、社内オペレーションの一体化と業務効率の向上を目指す。続く第 2 ステップである 2027 年 3 月期には、顧客別・案件別・品目別の収益管理体制の整備とデータの蓄積を進め、高収益体制の基盤を構築する。併せて、業務プロセスの見直しによって無駄を排除し、コスト削減及び生産性の向上を図るとともに、高付加価値なサービスの開発・提供により収益力の強化を目指す。最終ステップとなる 2028 年 3 月期には、独立系中堅企業としての柔軟性を生かし、物流コンサルティング、在庫管理、流通加工などの高付加価値サービスを拡充することにより、“シン総合物流企業”への進化を遂げることを目指す。また、顧客を起点とした全社横断型の提案型営業体制を確立し、既存顧客との取引の最大化及び関係深耕を図る。

同社が掲げた長期経営ビジョン及び中期経営計画は、外部環境の変化に柔軟に対応しながら、持続的な収益成長と企業価値向上を実現するための戦略的枠組みとして評価される。特に、収益管理の高度化、人材育成、サービスの高付加価値化などの観点において、より強固な競争優位性の確立が期待される。

事業戦略は主に基盤拡大、事業成長戦略、事業基盤戦略の 3 点から構成されており、それぞれ実行計画が設定されている。基盤拡大においては、大和工業との資本業務提携※を通じた輸送体制の強化と業務効率化を推進する。大和工業の子会社であるヤマトスチール（株）向けの船舶運航を安定させると同時に、物流全体を包括的に請け負う体制の構築を目指す。事業の成長加速を狙う事業成長戦略では、内航船舶の増強と船員確保を進め、輸送キャパシティの増大を図る。また、ISO タンク貯蔵施設を含む倉庫設備の拡充など、継続的な設備投資を通じて業務の効率化とサービスの品質向上に取り組んでいく。加えて、新たな荷主の開拓により営業収益の拡大を図るなど、事業領域の広がりを意識した戦略も推進する。事業基盤戦略においては、部門間の連携を強化し、提案型営業の体制構築により営業力そのものの底上げを目指す。また、適正利潤の確保と高収益商材への注力により、収益性と生産性の双方を高める方針も打ち出しており、安定した利益体質への転換を図る。

※ なお、同社は 2025 年 1 月 31 日付で、主要取引先である大和工業と資本業務提携契約を締結した。大和工業が同社の普通株式を議決権比率が 20% に達するまで取得する予定としているが、本件後も同社の経営の独立性は保たれるものである。

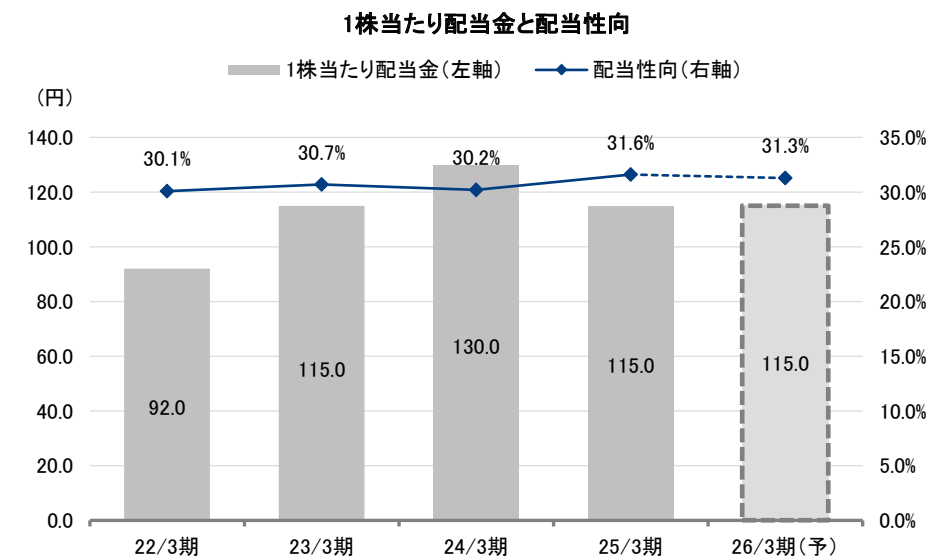
総じて、同社は既存顧客との関係強化と新市場の開拓を両輪とし、安定と成長のバランスを意識した戦略を推進している。中長期的には、物流及び輸送インフラの信頼性向上と差別化されたサービス展開を通じて、収益構造の強化を図る姿勢が明確である。既存事業の深化と新たな収益源の創出の両輪により、企業価値の持続的な向上が期待される。

株主還元策

配当性向 30% 以上の安定的かつ持続的な配当を継続する方針

同社は株主還元策として配当を実施している。基本方針として、業績及び今後の事業展開を勘案し安定的かつ積極的な配当を行うことを掲げている。具体的には、安定配当を基本とし、EPS（1 株当たり当期純利益）が 100 円を上回る場合は、配当性向 30% 以上または 1 株当たり配当金 50 円のいずれか高い基準で配当を行う考えである。

従来は 1 株当たり年間 50 円の配当を安定的に実施してきたが、2022 年 3 月期の 92 円（配当性向 30.1%）への大幅増配を皮切りに増配傾向をたどり、2024 年 3 月期には 130 円（配当性向 30.2%）となった。2025 年 3 月期は 115 円と前期比 15 円減少したが、配当性向は 31.6% と同 1.4 ポイント改善した。2026 年 3 月期の 1 株当たり配当金は同横ばいの 115 円（配当性向 31.3%）の計画である。今後も業績動向を踏まえつつ、持続可能な利益成長と連動した配当政策を継続する方針であり、株主価値の向上を目指す構えである。なお、内部留保については、事業投資や財務体質の強化に充当し、長期的な企業価値の向上を図る方針である。



注：24/3 期より非連結決算に移行
出所：決算短信よりフィスコ作成

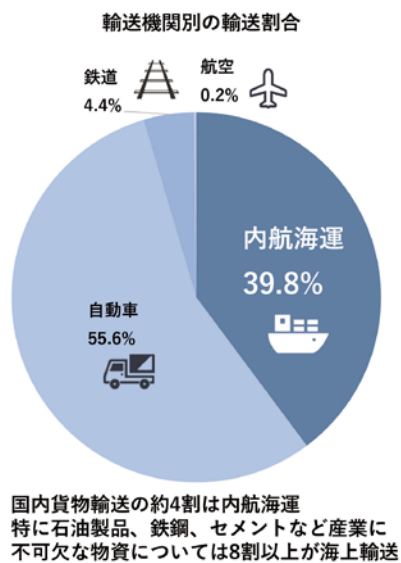
■ ESG/SDGs の取り組み

モーダルシフト時代を見据えた取り組み等を推進

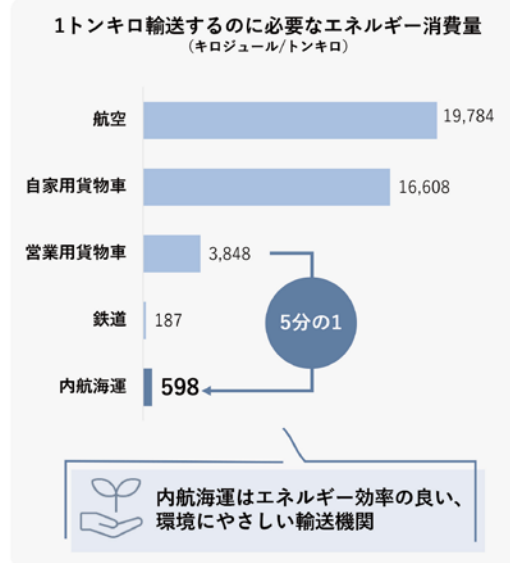
同社は持続可能な社会の構築と企業価値の向上の両立を目指している。主力の内航海運は、国内における大量・長距離輸送の重要な担い手である。同社の決算説明資料によると、国内貨物輸送の約 40% は内航海運であり、特に石油製品、鉄鋼、セメント等の産業に不可欠な物資については、80% 以上が海上輸送となっている。また、1 トンの貨物を 1km (1 トンキロ) 輸送する際のエネルギー消費量はトラックに比べて 5 分の 1 程度になるため、内航海運はエネルギー効率の良い、環境にやさしい輸送機関である。同社は環境負荷が軽いモーダルシフト※を見据え、取扱貨物の複線化等に取り組んでいる。

※ トラック等の営業貨物車による貨物輸送を環境負荷が軽い鉄道や船舶の利用へと転換すること。

海運を取り巻く環境



出所：決算説明資料よりフィスコ作成



内航船を新造する場合は、環境負荷低減に貢献できる設備投資を優先するとともに、CO₂ 低減化基準に沿った建造を進めている。なお、国際海事機関 (IMO) ※により、国内外を問わず全船舶を対象に強化された SO_x 規制 (船舶燃料油に含まれる硫黄分の濃度規制) に対しては、環境負荷の少ない適合新燃料等へ切り替えて対応している。

※ International Maritime Organization。海上の安全、船舶からの海洋汚染防止等、海事分野の諸問題についての政府間の協力を推進するために 1958 年に設立された国際連合の専門機関。

また、CO₂ 排出低減への取り組みや、交通エコロジー・モビリティ財団によるエコ通勤の認定も継続している。

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