

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

芙蓉総合リース

8424 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2025 年 7 月 15 日 (火)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

芙蓉総合リース
8424 東証プライム市場2025 年 7 月 15 日 (火)
<https://www.fgl.co.jp/ir/>

目次

■ 要約	01
1. 2025 年 3 月期の業績概要	01
2. 2026 年 3 月期の業績予想	01
3. 中期経営計画	02
■ 会社概要	03
1. 事業概要	03
2. 沿革	05
■ 決算動向	06
1. 業績を見るポイント	06
2. 過去の業績推移	07
3. 2025 年 3 月期の業績概要	08
4. 事業分野別の業績及び活動実績	10
5. 2025 年 3 月期の総括	13
■ 業績見通し	13
1. 2026 年 3 月期の業績予想	13
2. 弊社の見方	14
■ 成長戦略	14
1. 中期経営計画の方向性	14
2. 各事業分野における基本戦略と目標	15
3. 中長期的な注目点	17
■ 株主還元策	18

■ 要約

経常利益は過去最高益を 8 期連続更新。今後も増益基調が続く見通し

芙蓉総合リース<8424>は、1969年に(株)富士銀行(現(株)みずほ銀行)をはじめとする芙蓉グループ6社にて設立された総合リース会社である。「不動産」や「エネルギー環境」などに強みがあり、年間の契約実行高は1兆8,440億円(2025年3月期実績)、営業資産残高は3兆721億円に上る(2025年3月末現在)。「エネルギー環境」「航空機」など成長ドライバーに位置付けた事業分野の営業資産が着実に増加していることに加え、M&Aやパートナー各社との協業を通じた事業領域の拡大(モビリティ/ロジスティクス、BPO/ICT、ヘルスケア分野)などにより、業績は順調に拡大してきた。2023年3月期から中期経営計画「Fuyo Shared Value 2026」(5ヶ年)をスタートし、「社会課題の解決」と「経済価値」の同時実現による持続的な成長を目指している。

1. 2025 年 3 月期の業績概要

2025年3月期の業績は、営業利益が前期比7.9%増の648億円、経常利益が同1.0%増の690億円、親会社株主に帰属する当期純利益が同4.1%減の453億円となり、経常利益は過去最高益を8期連続で更新した。また、期初予想に対しても各段階利益で超過することができた。国内金利上昇により資金原価が大きく増加したものの、「モビリティ/ロジスティクス」や「エネルギー環境」「航空機」といった成長領域における営業資産の積み上げにより増益を確保した。また、活動面についても、引き続き専門性の高いパートナー各社(海外を含む)との協業やグループ内連携などにより、各方面で将来を見据えた取り組みが進展している。

2. 2026 年 3 月期の業績予想

2026年3月期の業績について同社は、営業利益を前期比1.9%増の660億円、経常利益を同1.4%増の700億円、親会社株主に帰属する当期純利益を同1.6%増の460億円と増益基調の継続、並びに連続増配を見込んでいる。成長領域を中心にバランスよく資産を積み上げるほか、回復の兆しが見られる「ヘルスケア」や需要が拡大している「BPO/ICT」の伸び(ノンアセット収益の拡大)も収益の底上げに寄与する想定である。ROAについても、収益性を重視したアセットコントロールやノンアセット収益の拡大により高水準を維持する見通しだ。

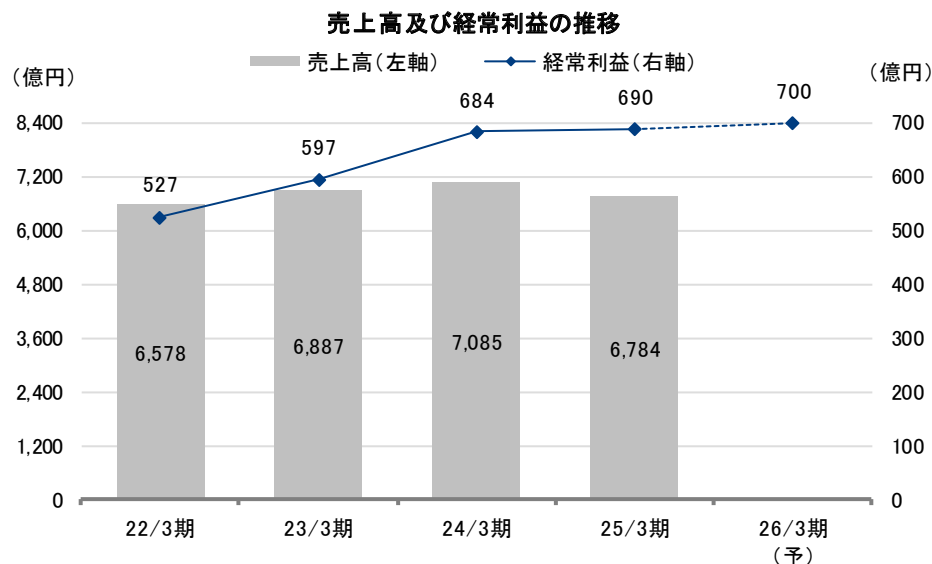
要約

3. 中期経営計画

2023 年 3 月期よりスタートした中期経営計画「Fuyo Shared Value 2026」(5 ヶ年)については、社会課題の解決と経済価値の同時実現により持続的な成長を実現する戦略がベースとなっている。経営目標についても財務、非財務の両方の項目を掲げている。1) 社会的な地殻変動を捉えた戦略的成長を目指すライジングトランスフォーメーション(以下、RT)分野(モビリティ/ロジスティクス、サーキュラーエコノミー)、2) 市場トレンドを捉えた加速度的成長を目指すアクセラレーティングトランスフォーメーション(以下、AT)分野(エネルギー環境、BPO/ICT、ヘルスケア)、3) 中核分野の安定的成長を目指すグロウイングパフォーマンス(以下、GP)分野(不動産、航空機)を成長ドライバーとしたうえで、マーケットの拡大・創出が見込まれる RT 及び AT 分野へ経営資源を集中投下する。GP 分野については差別化による収益性の向上を図る戦略である。財務目標は、経常利益 750 億円、ROA2.5%、自己資本比率 13 ~ 15%、ROE10% 以上を目指す。非財務目標は、環境(脱炭素社会、循環型社会)、社会とひと、人材投資を中心に取り組むべき項目を設定している。

Key Points

- ・ 2025 年 3 月期も成長領域を中心に資産を積み上げ、国内金利上昇による資金原価増をカバーし、経常利益ベースでは過去最高益を更新
- ・ 活動面でも、M&A やパートナー各社との協業により、各方面で将来を見据えた取り組みが進展
- ・ 2026 年 3 月期も増益基調の継続、並びに連続増配を見込む
- ・ 2023 年 3 月期より中期経営計画「Fuyo Shared Value 2026」をスタート。ひとの成長と対話を通じた「社会課題の解決」と「経済価値」の同時実現による持続的な成長を目指す



注：2025/3 期より売上高予想は非公表

出所：決算短信よりフィスコ作成

芙蓉総合リース
8424 東証プライム市場

2025 年 7 月 15 日 (火)
<https://www.fgl.co.jp/ir/>

■ 会社概要

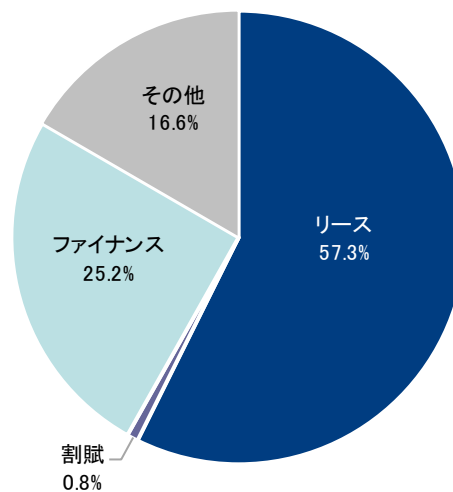
「不動産」「エネルギー環境」などに強みを有する総合リース会社。
「BPO/ICT」や「モビリティ / ロジスティクス」などの強化にも
取り組む

1. 事業概要

同社の事業セグメントは、「リース及び割賦」「ファイナンス」「その他」の 3 つに区分される。「リース及び割賦」はさらに「リース」と「割賦」とに分けて開示している。主力の「リース」が差引利益※の 57.3%、営業資産残高の 61.1% を占めている（2025 年 3 月期実績）。また、今後の成長ドライバーとして、「モビリティ / ロジスティクス」「エネルギー環境」「BPO/ICT」「ヘルスケア」などの事業分野に経営資源を積極投入するとともに「不動産」「航空機」において差別化を進め、中長期的には「脱ファイナンス・リース」「脱金融」を進める方針である。

※ 資金原価控除前売上総利益のこと。

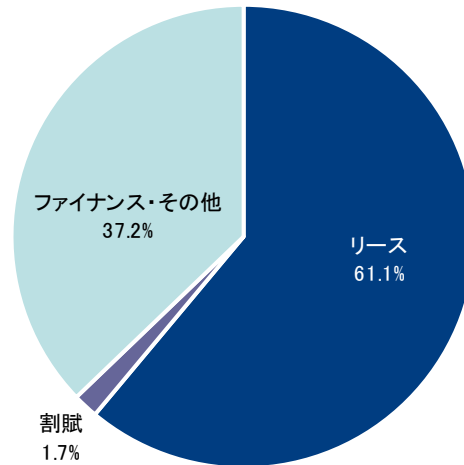
事業別差引利益の構成比（2025年3月期）



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

会社概要

事業別 営業資産残高の構成比（2025年3月期）



出所：決算短信よりフィスコ作成

各事業の概要は以下のとおりである。

(1) リース及び割賦

情報通信機器・事務用機器、産業工作機械等のリース業務、商業施設、生産設備、病院設備等の割賦販売業務を行っている。リースとは、顧客が選定した機械や設備などを顧客に代わってリース会社が取得し、比較的長期にわたって一定のリース料で賃貸する取引である。設備導入に用途を絞った資金調達手段（金融取引）と言える。顧客にとっては設備を自社購入（所有）するよりも「資金の効率的運用」「事務負担の軽減」「陳腐化リスクの回避」のほか、「コストコントロール機能」の面などでメリットがある。リース会社にとってもリース物件の所有権を自らが持つことになるため、通常の融資取引に比べて回収リスクが小さい。また税務上のリース取引に属さない物件や顧客が物件の所有を希望する場合には、割賦販売にて対応している。

物件別のリース契約実行高でここ数年伸びてきたのは、「建物等」（不動産リース）と「輸送用機器」である。不動産リースは、同社の得意とする商業施設（大型ショッピングセンターなど）のほか、ホテル、介護・居住、レジャー・サービス、物流など、アライアンス先の拡大に伴って取扱物件も多様化してきた。法的なハードルの高さや権利関係が複雑であることなどから専門性やノウハウが必要とされる分野であり、同社の 30 年以上にわたる経験則やネットワークが生かされている。また、これまでの「輸送用機器」の伸びは航空機リースによるものであり、今までの実績やノウハウなどが強みとなっている。加えて、ヤマトリース（株）※の連結化（2020 年 4 月）等により、成長性が見込めるモビリティ / ロジスティクス分野の強化も図っている。

※ 2020 年 4 月にヤマトホールディングス <9064> の子会社であるヤマトリースの連結化を実施した。保有比率は同社が 60%、ヤマトホールディングスが 40% となっている。

会社概要

(2) ファイナンス

設備投資資金などの事業資金のローンや不動産ファイナンスのほか、有価証券の運用業務などを行っている。再生可能エネルギー事業におけるファンド投資や連結子会社のシャープファイナンス（株）（以下、SFC）によるリテール向けなども含まれる。また、アクリーティブ（株）の連結化（2017 年 1 月）により、ファクタリング事業※が加わった。

※主に中小企業向けの FPS（売掛債権早期支払サービス）及び、医療機関向けの FPS メディカル（診療・介護報酬債権早期支払サービス）を展開している。

(3) その他

自社事業としてメガソーラーの運営（再生可能エネルギー事業）のほか、航空機リースなどに関わる匿名組合組成業務や生命保険代理店業務などを行っている。また、2018 年 10 月に連結化した（株）インボイスが提供する一括請求サービス※や、2019 年 8 月に連結化した NOC アウトソーシング & コンサルティング（株）（現 芙蓉アウトソーシング & コンサルティング（株））。以下、FOC）が展開する幅広いバックオフィスサービス（経理、人事・給与、総務、営業事務など）も加わり、様々な BPO ニーズに対応する体制を構築してきた。2021 年 10 月にはクラウド・パッケージを中心とする IT ソリューション（DX 支援等）を展開する（株）WorkVision を連結化し、サービス機能の拡充を図った。さらには、アルゴリズム・AI 技術を活用した DX ソリューションを提供する燈（株）との業務協定により、AI を活用した付加価値の高い BPO サービスの開発にも取り組んでいる。

※通信キャリアや各種公共料金など、毎月の請求書に対する煩雑な業務を取りまとめ、支払いを代行するサービス。

2. 沿革

同社は、1969 年に富士銀行（現 みずほ銀行）をはじめとする芙蓉グループ 6 社を株主として設立された。その後、業容を順調に拡大すると、1988 年に米国に現地法人を設立し、1999 年には航空機リースのメッカであるアイルランド（ダブリン）に現地法人を設立した。最近、競合各社が注力している航空機ビジネスへの参入は比較的早いほうであり、レバレッジドリース（投資家募集型の航空機リース）などの実績やノウハウを積み上げてきた。

また、1987 年に横河電機 <6841> との合併により横河レンタ・リース（株）（計測器で高いシェア）を設立し、1999 年には（株）ニチイ学館との合併にて（株）日本信用リース※（医療機器・設備や福祉用具で高いシェア）を設立するなど、他社との連携にも取り組んできた。

※2022 年 1 月に同社を存続会社とする日本信用リースの吸収合併を実施した。

同社にとって大きなターニングポイントとなったのは、2004 年 12 月の東京証券取引所第 1 部上場と 2008 年 4 月の SFC の連結子会社化（株式の 65% を取得）である。特に、SFC はリテール（ペンダーリース）分野で高いシェアを誇っており、事業領域の拡張と規模拡大の両面で同社の業績に大きく貢献してきた。

また、2014 年 7 月には英国の航空機関連サービス会社 ALM 2010 Limited（Fuyo Aviation Capital Europe Limited に商号変更）を連結子会社化（全株式を取得）し、航空機ビジネスの拡大に向けて体制を強化した。

会社概要

2017 年 1 月には、(株)ドンキホーテホールディングス(現 パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス <7532>)の子会社であり、主に中小企業向けにファクタリング(売掛債権の買い取り)事業などを展開するアクリーティブを連結子会社とした。同社グループ各社とのクロスセルによるシナジー追求はもちろん、新領域への取り組みを強化している。また、2018 年 10 月に一括請求サービスを提供するインボイス、2019 年 8 月には幅広いバックオフィスサービスを展開する FOC を連結子会社とし、BPO サービスの強化にも取り組んでいる。2020 年 4 月にはヤマトホールディングスの子会社であるヤマトリースを連結化し、成長性を見込めるモビリティビジネスや物流業界への展開に向けて足掛かりを築いた。

■ 決算動向

2025 年 3 月期の経常利益は 8 期連続で過去最高益を更新

1. 業績を見るポイント

同社の売上高は、全体の 80% 超を占めるリース料収入のほか割賦販売による収入やファイナンスによる受取利息、ノンアセット収益(各種手数料収入など)によって構成されている。売上高(ノンアセット収益を除く)は基本的には「営業資産残高」に伴って増減することから、売上高の拡大のためには「契約実行高」を増やし、「営業資産」を積み上げることが必要となる。ただ主力のリース料収入は、売買取引に準じた会計処理となっており、リース物件の価格が含まれている。金融としての本来の業績の伸びを判断するためには、売上高からリース物件の取得原価を除いた「差引利益」の動きを見るのが妥当である。

一方、本業における収益性を判断するためには、「差引利益」から「資金原価(資金調達コスト)」のほか、「人件費及び物件費」や「貸倒関連費用(戻入益を含む)」※などの費用を引いた「経常利益」の動きを見るのが最も合理的である。なお、「経常利益」は「営業資産残高」と「ROA(営業資産経常利益率)」の掛け算となるため両方の動きによって影響を受ける。また最近、ノンアセット収益の拡大にも取り組んでおり「その他」のセグメントの動きにも注目する必要がある。

※ 貸倒引当金繰入額(販管費)と貸倒引当金戻入益(営業外収益)をネットしたもの。

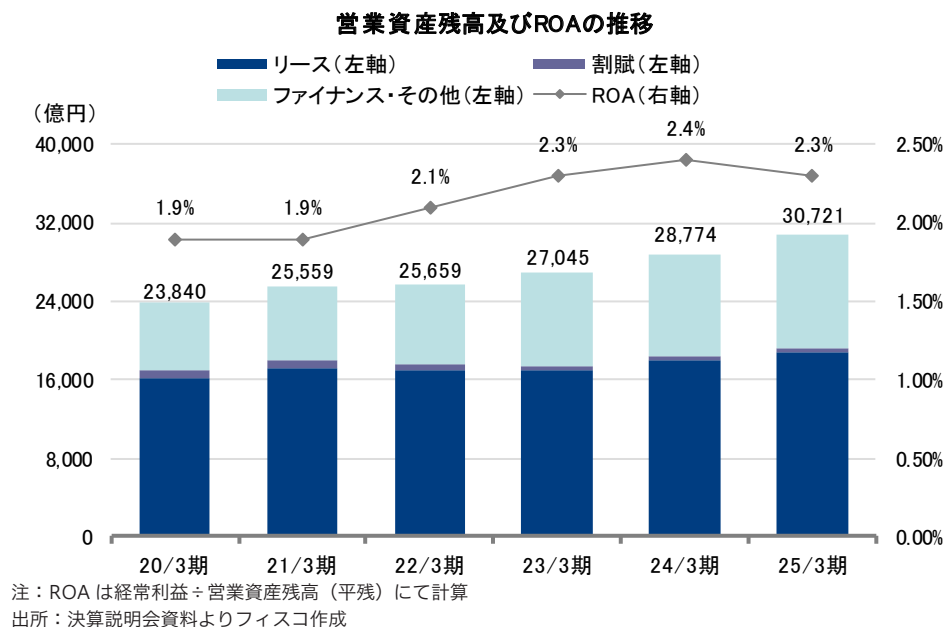
2. 過去の業績推移

過去の業績を振り返ると、「経常利益」は「営業資産」の積み上げと ROA 向上の両方により増益基調を続けている。特に ROA の向上については、比較的利回りの高い「不動産リース」及び「航空機リース」の拡大に加え、最近では BPO サービスを中心としたビジネス（ノンアセット収益）の伸びが寄与している。

費用面を見ると、2023 年 3 月期までの「資金原価」はほぼ横ばいで推移してきた。調達総額が増加しているものの、低金利政策の影響により調達利回りが低下してきたことが要因である。ただ、2024 年 3 月期は海外の取り組み伸長による外貨調達の拡大等に伴い調達利回りが上昇すると、2025 年 3 月期は国内金利の上昇により「資金原価」は 2 年連続で大きく増額した。一方、「人物件費」を一定水準に抑えるとともに「貸倒関連費用」も低位で推移しており、同社の強みであるローコストオペレーションも発揮されている。それらの結果、2025 年 3 月期の経常利益は 8 期連続で過去最高を更新した。

有利子負債は「営業資産」の積み上げに伴い増加してきたが、2025 年 3 月期の自己資本比率は 13% を超える水準を確保している。同社の水準は、流動性の高い「営業資産」を大量に保有するリース業界において他社と比べて見劣りするものではなく、財務基盤の安定性に懸念を生じさせるものではない。

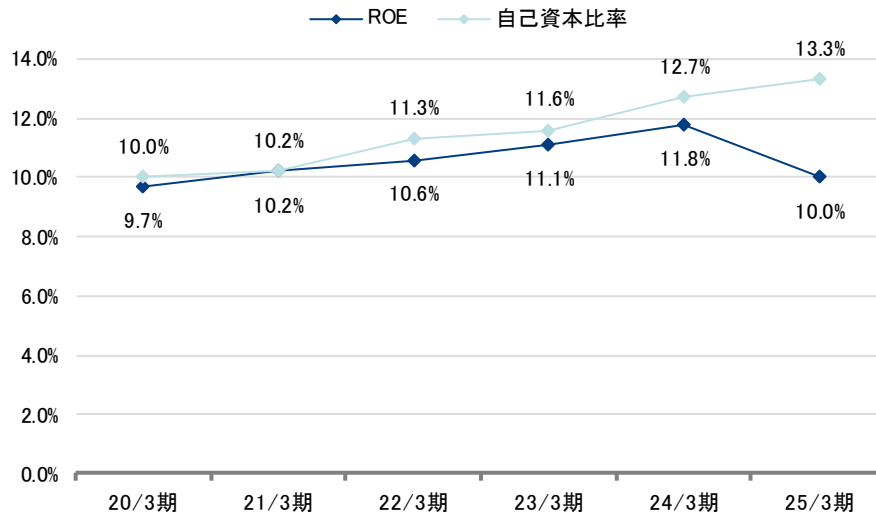
また資本効率を示す ROE についても、利益水準の底上げとともに上昇し、2021 年 3 月期以降は 10% で推移している。



芙蓉総合リース 2025 年 7 月 15 日 (火)
8424 東証プライム市場 <https://www.fgl.co.jp/ir/>

決算動向

自己資本比率及びROEの推移



注：20/3 期は、企業結合にかかる会計処理の確定した数値を反映

出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 2025 年 3 月期の業績概要

2025 年 3 月期の業績は、営業利益が前期比 7.9% 増の 648 億円、経常利益が同 1.0% 増の 690 億円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 4.1% 減の 453 億円となり、経常利益は過去最高益を 8 期連続で更新した。また、通期予想に対しても各段階利益を超過することができた。

事業本来の業績を示す「差引利益」も、「モビリティ / ロジスティクス」や「航空機」といった成長領域を中心に、前期比 16.6% 増の 1,498 億円と順調に拡大した。

経常利益についても、「差引利益」の伸びにより増益を確保した。事業分野別で見ると、「不動産」が売却関連益の剥落等により一旦減益となったものの、「航空機」が機体数の積み上げや円安効果も手伝い大幅な増益を実現したほか、「モビリティ / ロジスティクス」「エネルギー環境」「BPO/ICT」「ヘルスケア」も堅調に推移しており、成長領域を中心にバランスの取れた利益成長が続いていると言える。

費用面に目を向けると、営業資産の積み上げに伴う調達残高の増加に加え、調達利回りの上昇により資金原価が大きく増加した。また、人的資本投資による人件費の増加等も加わりマイナス要因となったものの、「差引利益」の伸びで打ち返すことができた。OHR（経費率：人件費 / 売上総利益）も良好な水準を維持したほか、保有する債権の貸倒リスクも低く抑えている（貸倒引当金戻入益を計上）。「契約実行高」については前期比 5.8% 増の 1 兆 8,440 億円に増加した。アセットコントロールを進めている「不動産」が減少したものの、アクリーティブによる診療・介護報酬ファクタリングが大きく増加したほか、「航空機」や「モビリティ / ロジスティクス」も順調に拡大した。また、「営業資産残高」についても、成長ドライバーに位置付ける「航空機」「モビリティ / ロジスティクス」（国内・海外）や「エネルギー環境」を中心に着実に積み上げ、前期末比 6.8% 増の 3 兆 721 億円に拡大した。

芙蓉総合リース | 2025 年 7 月 15 日 (火)

8424 東証プライム市場 | <https://www.fgl.co.jp/ir/>

決算動向

ROA ※については 2.3%（前期は 2.4%）と大口の売却関連益等の特殊要因があった前期を下回ったものの、その影響を除いた実質ベースでは同水準を維持しており、収益性の高いポートフォリオへの転換や事業領域の拡大による収益力の底上げが定着してきたとの見方に変わりはない。

※ 経常利益（年換算）÷ 営業資産残高（平均残高）

財政状態に特筆すべき変動はなく、総資産は前期末比 5.2% 増の 3 兆 5,671 億円となった一方、自己資本は内部留保の積み増しにより同 10.1% 増の 4,754 億円に増えたことから、自己資本比率は 13.3%（前期末は 12.7%）に向上した。また、有利子負債（リース債務を除く）は営業資産の積み上げに伴い同 4.7% 増の 2 兆 8,082 億円に増加したが、長期調達比率※は 70.6%（前期末は 68.4%）を確保し、長短のバランスも安定している。

※ 有利子負債に占める、長期有利子負債（社債＋長期借入金＋債権流動化に伴う長期支払債務）の比率。

2025 年 3 月期決算の概要

（単位：億円）

	24/3 期		25/3 期		前期比	
	実績		実績		増減額	増減率
差引利益	1,286		1,498		213	16.6%
リース	742		859		117	15.7%
割賦	11		12		1	7.1%
ファイナンス	275		378		103	37.3%
その他	257		249		-8	-2.9%
資金原価	190		302		112	58.9%
売上総利益	1,096		1,196		101	9.2%
販管費	495		549		53	10.8%
営業利益	600		648		47	7.9%
経常利益	684		690		7	1.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	472		453		-19	-4.1%
契約実行高	17,428		18,440		1,011	5.8%
ファイナンス・リース	2,490	14.3%	2,877	15.6%	387	15.5%
オペレーティング・リース	3,587	20.6%	2,106	11.4%	-1,482	-41.3%
割賦	264	1.5%	298	1.6%	34	12.9%
ファイナンス・その他	11,087	63.6%	13,159	71.4%	2,072	18.7%

	24/3 期		25/3 期		前期末比	
	実績		実績		増減額	増減率
営業資産残高	28,774		30,721		1,947	6.8%
ファイナンス・リース	8,587	29.9%	8,515	27.7%	-73	-0.8%
オペレーティング・リース	9,361	32.5%	10,246	33.4%	885	9.5%
割賦	499	1.7%	536	1.7%	37	7.4%
ファイナンス・その他	10,327	35.9%	11,425	37.2%	1,098	10.6%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

成長領域がけん引、事業分野別で堅調な展開が進む

4. 事業分野別の業績及び活動実績

(1) モビリティ / ロジスティクス (RT 分野)

2025 年 3 月期末の営業資産残高は 2,311 億円（前期末比 372 億円増）、ROA は 2.9%（前期は 3.5%）、経常利益は 61 億円（前期比 2 億円減）となった。国内における調達コスト増を戦略的な資産の積み上げや海外子会社の業績の伸びによりカバーし、経常利益はほぼ横ばいを確保した。非財務目標である「EV・FCV 保有比率」については、日本における EV 普及率の緩やかな状況を鑑み、目標項目を「新規成約台数における EV・FCV 比率」に見直した。活動面では EV 領域における協業を通じた取り組み※¹ が拡大したほか、ロジスティクス領域においても、M&A※² やアライアンス先との連携により事業基盤の拡充※³ を図った。

※¹ 丸紅と Banpu NEXT と 3 社でタイに新会社を設立し、商用 EV 向けフリートマネジメントサービスを開始したほか、ヤマトグループとの協業による EV ライフサイクルサービスの提供開始など、国内外で EV ワンストップサービスの機能拡充を進めた。

※² 2025 年 3 月に物流機器の販売・レンタルを手掛けるワコーパレットを連結子会社化したほか、2025 年 4 月にはレンタルパレットサービスを展開する日本パレットレンタルを持分法関連会社化した。

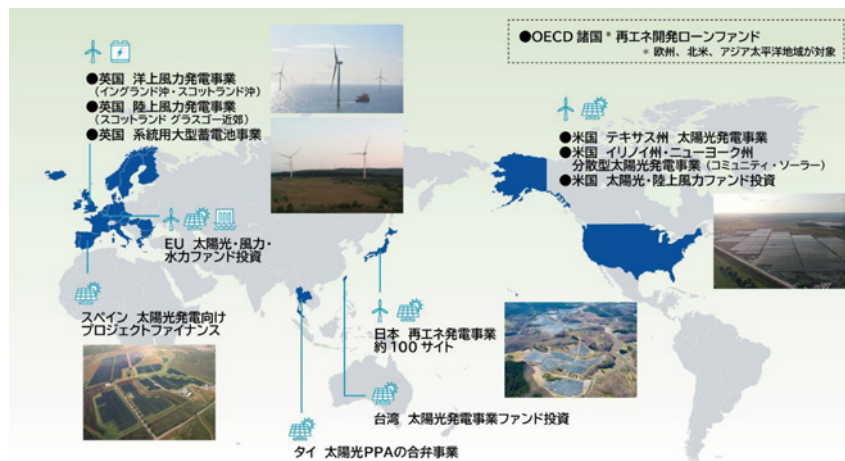
※³ 物流機器・資材の「導入」・「所有」・「共有」に関する最適かつ持続可能なソリューションを提供し、新たな物流インフラを支えていく方向性を目指している。

(2) エネルギー環境 (AT 分野)

2025 年 3 月期末の営業資産残高は 2,176 億円（前期末比 356 億円増）、ROA は 0.9%（前期は 1.1%）、経常利益は 18 億円（前期比 1 億円増）となった。海外再エネを中心に営業資産を積み上げ、外貨コスト増はピークアウトしたものの、経常利益はほぼ前期並みにとどまった。また、国内外のアライアンス先との協業案件が順調に拡大したほか、開発型案件においても順調に推移し、非財務目標である再エネ発電容量 1,000MW 達成に向けてハイペースで進捗している。蓄電池領域においては、多種多様な企業とのパートナーシップの構築を進めるとともに、2024 年 12 月にはグローバルエンジニアリング※を持分法関連会社化し、さらなる事業拡大に向けた機能強化を図った。

※ 蓄電池の運用・制御や遠隔監視、保守などを一気通貫で提供し、電力需給を安定させる事業を手がけている。

グローバルに広がる再エネ発電事業



出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

芙蓉総合リース | 2025 年 7 月 15 日 (火)
8424 東証プライム市場 | <https://www.fgl.co.jp/ir/>

決算動向

(3) BPO/ICT (AT 分野)

2025 年 3 月期末の営業資産残高は 558 億円（前期末比 47 億円増）、ROA は 2.8%（前期は 2.5%）、経常利益は 47 億円（前期比 3 億円増）となった。人手不足等を背景に顧客ニーズは旺盛であるものの、人材の流動性向上や人件費を中心としたコスト増により、経常利益は微増にとどまった。一方、非財務目標である「お客様の業務量削減時間（2022 年 3 月期比）」については 81 万時間（前期比 32 万時間増）と順調に進捗している。また、活動面では、パートナーとの連携を通じたサービス基盤拡充※¹ やデータセンター事業※² などへの事業領域の拡大を進めた。

※¹ インボイスによる CO₂ 排出量算定支援「OneVoice エナジーデータ」の提供を開始したほか、三菱 UFJ ファクター（株）と FOC との決済サービス BPO や、静銀総合サービスと FOC との BPO 事業（給与計算業務）における業務提携などで成果をあげることができた。

※² 国内外で市場拡大が見込まれるデータセンター領域への投資加速に向け、その第 1 弾として米国データセンター開発型ポートフォリオへ出資を実行した。

(4) ヘルスケア (AT 分野)

2025 年 3 月期末の営業資産残高は 945 億円（前期末比 71 億円増）、ROA は 2.2%（前期は 2.1%）、経常利益は 20 億円（前期比 2 億円増）となった。アクリーティブによる診療・介護報酬ファクタリングを中心に資産残高は増加基調に反転するも、経常利益の伸びは微増にとどまった。ヘルスケア事業施設については、非財務目標である「高齢者介護施設（新規提供室数）」が 1,011 室（前期末比 248 室増）と増えたほか、非ファイナンス領域の強化に向けて、CB ホールディングス※を完全子会社化するなど、事業領域の拡大に取り組んだ。

※ 医療・介護・福祉業界に特化した専門性の高い経営ソリューションサービス（経営支援、承継支援等）を提供している。

(5) 不動産 (GP 分野)

2025 年 3 月期末の営業資産残高は 1 兆 1,077 億円（前期末比 139 億円増）、ROA は 2.5%（前期は 2.9%）、経常利益は 275 億円（前期比 36 億円減）となった。収益性やポートフォリオのバランスを意識したアセットコントロールを継続するなかで、前期計上した大口売却益の剥落により減益となったが、その影響を除けば、着実な成長を実現しており、中期経営計画策定時の経常利益目標を前倒しで達成した。パートナー企業との協働を含め、幅広いディールソースからの引き合いにより、案件パイプラインも十分に確保しているようだ。また、アライアンス先との協業を通じて海外不動産にも取り組んでいる。

(6) 航空機 (GP 分野)

2025 年 3 月期末の営業資産残高は 3,954 億円（前期末比 875 億円増）、ROA は 3.2%（前期は 1.9%）、経常利益は 114 億円（前期比 63 億円増）となった。エアラインの旺盛な機体ニーズを背景に自社保有機の積上げが進んだ。また、非正常先からのリース料回収促進や効果的なマーケティング活動、機体売却による収益寄与に加え、円安効果もあり大幅な増益となり、中期経営計画策定時の経常利益目標を前倒しで達成した。活動面でも、マーケット環境に応じた回転型ビジネスの推進やヤマトホールディングス向けフレイター（貨物専用機）などへの事業領域の拡大にも取り組んだ。

芙蓉総合リース | 2025 年 7 月 15 日 (火)
8424 東証プライム市場 | <https://www.fgl.co.jp/ir/>

決算動向

事業分野別の業績（財務・非財務）

(単位：億円)

	24/3 期 実績	25/3 期 実績	増減
モビリティ / ロジスティクス			
経常利益	63	61	-2
ROA	3.5%	2.9%	-0.6pp
営業資産残高	1,940	2,311	372
EV・FCV 保有比率（注）	-	-	-
エネルギー環境			
経常利益	17	18	1
ROA	1.1%	0.9%	-0.2pp
営業資産残高	1,820	2,176	356
再エネ発電容量（MW） （カッコ内数値は開発中案件を含む）	705 MW (995 MW)	876 MW (1,084 MW)	171 MW (89 MW)
BPO/ICT			
経常利益	44	47	3
ROA	2.5%	2.8%	0.3pp
営業資産残高	512	558	47
お客様の業務量削減時間（2022 年 3 月期比）	49 万時間	81 万時間	32 万時間
ヘルスケア			
経常利益	18	20	2
ROA	2.1%	2.2%	0.1pp
営業資産残高	874	945	71
高齢者介護施設（新規提供室数）	763 室	1,011 室	248 室
医療・福祉マーケットの経営支援に資するファイナンス	229	456	227
不動産			
経常利益	312	275	-36
ROA	2.9%	2.5%	-0.4pp
営業資産残高	10,939	11,077	139
航空機			
経常利益	51	114	63
ROA	1.9%	3.2%	1.4pp
営業資産残高	3,079	3,954	875
自社保有機	58 機	66 機	8 機
その他（管理機体等）	57 機	57 機	0 機

注：目標項目を「新規成約台数における EV・FCV 比率」へ変更

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

5. 2025 年 3 月期の総括

2025 年 3 月期を総括すると、特徴的な動きとして資金原価が大きく増加したことに加え、大口売却益（不動産）の剥落といった特殊要因があったものの、成長領域の伸びにより打ち返し、増益基調を維持できたところは評価すべきポイントと言える。また、業績の中身を見ると、事業ごとにややばらつきがあったものの、全体の伸びでカバーしたところは、同社の収益ポートフォリオの強さや安定性を示すものとして捉えることもできるだろう。将来に向けても、「モビリティ / ロジスティクス」における EV 領域（EV ライフサイクルサービス等）やロジスティクス領域（物流インフラを支えるソリューション）、「エネルギー環境」における新領域（蓄電池関連等）、「ヘルスケア」における非ファイナンス領域の強化など、次世代の成長軸となり得るビジネスが具体的に動き出した。また、「エネルギー環境」では海外における再生可能エネルギー事業のさらなる拡大が見込まれる。したがって、足元の業績と将来利益の両にらみでバランスよく成果をあげることができたと評価しても良いであろう。

業績見通し

2026 年 3 月期も増益基調が継続する見通し

1. 2026 年 3 月期の業績予想

2026 年 3 月期の業績について同社は、営業利益を前期比 1.9% 増の 660 億円、経常利益を同 1.4% 増の 700 億円、親会社株主に帰属する当期純利益を同 1.6% 増の 460 億円と、引き続き増益基調が継続する見通しである。

引き続き国内金利の上昇による影響が想定されるものの、成長領域を中心に資産を積み上げる計画である。また、回復の兆しが見えてきた「ヘルスケア」や需要が拡大している「BPO/ICT」の伸び（ノンアセット収益の拡大）も収益の底上げに寄与する想定のようなだ。

ROA についても、収益性を重視したアセットコントロールやノンアセット収益の拡大により高水準を維持する見通しとなっている。

2026 年 3 月期の業績予想

（単位：億円）

	25/3 期 実績	26/3 期 予想	前期比	
			増減額	増減率
営業利益	648	660	12	1.9%
経常利益	690	700	10	1.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	453	460	7	1.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 弊社の見方

不安定な国際情勢や米国関税問題、国内金利の上昇など、先行き不透明感が漂う外部環境には引き続き注意が必要であるものの、「モビリティ / ロジスティクス」や「航空機」など収益性の高い営業資産が積み上がっていることや、進捗の遅れが見られる「ヘルスケア」「BPO/ICT」にも回復の兆しが見られることから、同社業績予想の達成は十分に可能であると見ている。注目すべきは、中期経営計画最終年度、並びにその先の持続的成長に向けていかに資産を積み上げていくのか、さらには事業領域の拡大を図っていくのかにある。特に、事業領域の拡大（新たなビジネスモデルの確立）に向けては、M&A やアライアンスを通じて積極的に事業基盤の拡充を進めてきたロジスティクス領域や蓄電池ビジネスをはじめ、需要が拡大している DC ビジネスへの参入、CB ホールディングスとの連携（ヘルスケア分野における非ファイナンスの強化）などの動きをフォローしたい。

■ 成長戦略

「社会課題の解決」と「経済価値」の同時実現により、持続的成長を目指す

1. 中期経営計画の方向性

2023 年 3 月期より中期経営計画（5 ヶ年）をスタートし 3 年が経過した。事業領域ごとの進捗にややばらつきがあるものの、全体としては順調に進捗しており、戦略の大きな方向性や数値目標全体に変更はない（足元の経営環境を踏まえ事業別には一部に見直しあり）。「Fuyo Shared Value 2026」をビジョンとして、ひとの成長と対話を通じた「社会課題の解決」と「経済価値」の同時実現による持続的な成長を目指す方針であり、経営目標についても財務・非財務の両方の項目を掲げている。

（1）成長ドライバー

これまでの戦略分野（及び新領域）を軸として、1）社会的な地殻変動を捉えた戦略的成長を目指す RT 分野、2）市場トレンドを捉えた加速度的成長を目指す AT 分野、3）中核分野の安定的成長を目指す GP 分野の 3 つの成長ドライバーに分類したうえで、マーケットの拡大・創出が見込まれる RT 及び AT 分野へ経営資源を集中投下するとともに、GP 分野については差別化による収益性の向上を図る戦略である。なお、RT 分野には「モビリティ / ロジスティクス」「サーキュラーエコノミー」、AT 分野には「エネルギー環境」「BPO/ICT」「ヘルスケア」、GP 分野には「不動産」「航空機」を位置付けている。

(2) 資源配分と収益ポートフォリオのイメージ

成長領域である RT 及び AT 分野に資源を集中投下し、ROA の向上と営業資産残高の積み上げを同時に実現する。中核分野である GP 分野については、収益性をより向上させることで全体の ROA 向上につなげる方針である。5 年後の経常利益は 750 億円を計画しているが、その構成比（見直し後）を見ると RT 分野が 6% から 13% へ、AT 分野が 13% から 20% へと大きく高まり、GP 分野は 41% から 44% と微増で推移する。一方で、従来の「一般リース・ファイナンス」は 40% から 23% へと大きく低下し、明らかに「脱ファイナンス・リース」「脱金融」が進む流れとなっている。

(3) 経営目標

3 つの成長ドライバーによる事業戦略の成果指標として、財務目標と非財務目標の両方を掲げており、「企業価値」と「社会価値」の同時実現を目指す考えである。財務目標（見直しなし）には、経常利益 750 億円、ROA2.5%、自己資本比率 13～15%、ROE10% 以上の 4 項目を掲げ、一定の財務規律と資本効率のバランスを取りながら、収益性のさらなる向上を図る。非財務目標は、1) 環境、2) 社会とひと、3) 人材投資の 3 つの視点から取り組むべき項目を設定し、脱炭素社会や循環型社会の実現などによる「社会課題の解決」を通じて、同社の持続的な企業価値の向上につなげる方針である。また、気候変動対策として、引き続き 2030 年を目標とするカーボンニュートラル及び RE100※の達成に向けた取り組みを進める。

※ 事業活動で消費する電力を 100% 再生可能エネルギーで調達することを目標に掲げる国際的な企業連合。

各事業分野における基本戦略と目標

2. 各事業分野における基本戦略と目標

(1) モビリティ / ロジスティクス (RT 分野)

カーボンニュートラルの実現に向けた EV・FCV に注目が集まる一方、ドライバー不足や長時間労働など、物流業界における社会課題が深刻化する環境を踏まえ、車両領域と物流領域を中心に、パートナー連携を軸としたワンストップ型サービスを国内外で展開する戦略である。車両領域では、EV ワンストップサービス※¹などの新たなビジネスモデルの構築や、フリート BPO※²を中心とするノンアセットビジネスの拡充を図る。ロジスティクス領域では、ヤマトグループとの連携による協業案件の創出、海外グループ会社との連携によるグローバルなモビリティ事業の強化に加え、新たにグループインしたワコーパレットや日本パレットレンタル等との連携を進め、アセットサービスから DX まで物流領域におけるワンストップサービスの提供体制を目指していく。財務目標（見直し後※³）は、経常利益 100 億円（2022 年 3 月期比 67 億円増）、ROA3.7%（同 1.8 ポイント増）を目指す。非財務目標は、EV 普及を取り巻く環境変化を踏まえ、目標項目を「EV・FCV 保有比率」から「新規成約台数における EV・FCV 比率」（目標 5%）に見直した。

※¹ パートナー企業との連携により、EV 導入検討コンサルから充電器導入コンサル・工事、ファイナンス・車両管理、エネルギーマネジメントまでをワンストップサービスとして提供。同社の強みである「エネルギー環境」との親和性も高い。

※² テレマティクスサービスや車両稼働率の最適化コンサルなどを通じて、省人化をはじめとする業務効率化向上を支援するもの。

※³ 経常利益目標を 70 億円から 100 億円、ROA 目標を 2.5% から 3.7% にそれぞれ引き上げた。

(2) サークュラーエコノミー (RT 分野)

サーキュラーエコノミーとは、製品と資源の価値を可能な限り長く保全・維持し、廃棄物の発生を最小化した経済システムを指す。同社では成長が見込まれる市場において先進的な取り組みを進め、高度なサーキュラーエコノミーのプラットフォーム構築を目指している。財務目標は現時点で設定していないが、非財務目標（見直しなし）として、1) 返却物件のリユース・リサイクル率 100%（2022 年 3 月期比横ばい）、2) 廃プラスチックのマテリアル / ケミカルリサイクル率 100%（同 100 ポイント増）を掲げている。

(3) エネルギー環境 (AT 分野)

グローバルベースでの再生可能エネルギー事業の拡大と、二次エネルギー分野における新規ビジネスの確立を目指す戦略である。再生可能エネルギーでは、エネルギー種別・取り組み形態を限定せず、国内外で事業規模を 3 倍まで拡大する。また、パートナー企業（大手エネルギー事業者等）との共同投資を加速するとともに、顧客の脱炭素ツールとして PPA 事業にも引き続き注力する。二次エネルギーにおいては、蓄電池分野における LCM ビジネス（一次利用→再利用のリサイクル等）や、順次拡大する需給調整市場※への参画を見据えた取り組みを継続する。財務目標（見直しなし）は、経常利益 50 億円（2022 年 3 月期比 34 億円増）、ROA2.0%（同 0.2 ポイント増）を目指す。非財務目標（見直しなし）は、1) 再生可能エネルギー発電容量 1,000MW（同 682MW 増）、2) 脱炭素資金投下額 3,000 億円（5 年間累計）を掲げている。

※ 2021 年 4 月から開始された、発電所等での電気の需給調整に必要な電力（調整力）を全国一体的な市場で取り引きする制度。

(4) BPO/ICT (AT 分野)

深刻化する人手不足や働き方改革を背景に、DX やノンコア業務の見直しなど生産性向上に向けた取り組みが加速するなかで、オペレーションとシステムの両面から顧客の業務改革実現をサポートする BPS（ビジネス・プロセス・サービス）の提供を目指す戦略である。具体的には、BPO（業務コンサル＋ソリューション）と ICT（システムコンサル＋IT ソリューション）の相互連携により、業務のアウトソーシングと DX によるトータルソリューションを推進する。財務目標（見直し後※）は、経常利益 75 億円（2022 年 3 月期比 41 億円増）、ROA5.1%（同 3.6 ポイント増）を目指すとともに、非財務目標（見直しなし）は、お客様の業務量削減時間 100 万時間を掲げている。

※ 経常利益目標を 85 億円から 75 億円、ROA 目標を 5.4% から 5.1% にそれぞれ引き下げた。

(5) ヘルスケア (AT 分野)

医業収入の減少や人手不足・後継者不足といった経営課題に加え、2025 年問題※¹ による医療・福祉ニーズのさらなる拡大・高度化が見込まれる。こうしたなかで、引き続き「芙蓉リースプラットフォーム構想」に基づくワンストップサービスの提供により、医療・介護・調剤等ヘルスケアマーケットにおける事業者の経営資源の価値最大化に貢献する戦略である。財務目標（見直し後※²）として、経常利益 25 億円（2022 年 3 月期比 7 億円増）、ROA2.1%（同 0.1 ポイント増）を目指すとともに、非財務目標（見直しなし）には、1) 高齢者介護施設 1,330 室、2) 医療・福祉マーケットの経営支援に資するファイナンス 560 億円（同 327 億円増）を掲げている。

※¹ 日本が「超高齢社会」となり、社会構造や体制が大きな分岐点を迎え、雇用、医療、福祉など、様々な分野への影響が予想されること。

※² 経常利益目標を 45 億円から 25 億円、ROA 目標を 3.3% から 2.1% にそれぞれ引き下げた。

(6) 不動産 (GP 分野)

事業の高度化・差別化に軸足を置き、収益性の向上を通じた安定した利益成長を目指す戦略である。大都市圏を中心とする堅調な不動産マーケットを背景に、パートナーとの連携強化やビジネス領域のさらなる深化により収益力強化を進め、事業拡大を図る。また、脱炭素社会の実現に向け、環境配慮型不動産^{※1}を対象とする取り組みも進める。財務目標（見直し後^{※2}）として、経常利益 240 億円（2022 年 3 月期比 37 億円増）、ROA2.3%（同横ばい）を目指す（非財務目標の設定はない）。

※1 グリーンビル、CASBEE 評価認証や環境配慮設備（省エネ、太陽光パネル等）を設置している不動産。

※2 経常利益目標を 230 億円から 240 億円に引き上げた。

(7) 航空機 (GP 分野)

事業環境の緩やかな回復を想定しており、新型コロナウイルス感染症拡大の影響からの脱却と資産回転型ビジネスの推進により着実な利益成長を図る戦略である。長期保有前提のビジネスモデルから、マーケット環境などを踏まえた機動的な機体売却を行う資産回転型ビジネスへの転換を図る一方、競争力の強化を通じた優良資産の積み上げにより、収益体質の強化を図る。また、持続可能な航空燃料（SAF）など、「社会課題の解決」に資する新技術分野への取り組みも進める。財務目標（見直し後[※]）として、経常利益 90 億円（2022 年 3 月期比 75 億円増）、ROA2.4%（同 1.7 ポイント増）を目指す（非財務目標の設定はない）。

※ 経常利益目標を 70 億円から 90 億円に引き上げた。

社会課題の解決を収益化へ、KPI 進捗に注目

3. 中長期的な注目点

事業環境が大きく変化するなかで、これまで積み上げてきた分野との親和性が高い成長領域において各パートナーとの連携等により新たな価値創造を目指すという方向性は、理にかなっていると弊社でも考えている。特に、業界をリードしてきた気候変動対策をはじめ、「社会課題の解決」に向けた取り組みをいかに成長機会に結び付けていくのがポイントとなるだろう。中期経営計画はいよいよ 4 年目を迎え、事業ごとの進捗にややばらつきがあるものの、目指すべき収益ポートフォリオの進化に向けて、成長ドライバーとなる RT（モビリティ / ロジスティクス）及び AT（エネルギー環境、BPO/ICT、ヘルスケア）分野をいかに強化するか、引き続きそのプロセスに注目したい。また、企業価値向上（PBR 改善）の重要なファクターとなる資本収益性（ROE）を高めていくためには、引き続き ROA の向上がカギを握ると見ており、新領域の拡大やノンアセット収益の強化が今後の利益成長や ROA にどのような影響を及ぼすのか、将来を占ううえで重要な判断材料となるだろう。「社会課題の解決」に向けた取り組みについても、非財務目標として掲げた KPI の進捗をフォローするとともに、市場の創出や競争力の強化、新たなビジネスモデルの構築などにいかに結び付け、経済価値（利益成長等）との連動を図っていくのか、その道筋についても中長期視点から注目していきたい。

芙蓉総合リース
8424 東証プライム市場

2025 年 7 月 15 日 (火)
<https://www.fgl.co.jp/ir/>

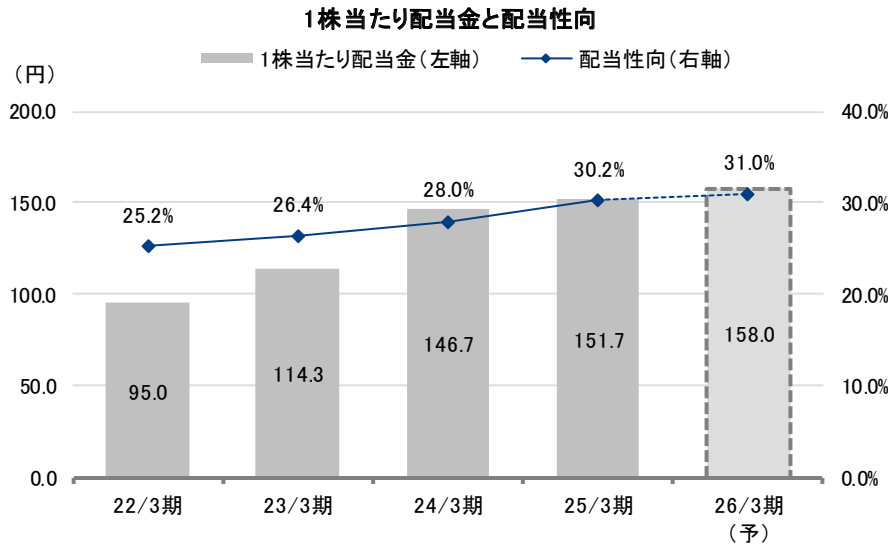
株主還元策

2025 年 4 月 1 日に株式分割 (1 : 3) を実施。 2026 年 3 月期も増配を継続予定

同社は、業績及び目標とする経営指標等を勘案し確固たる経営基盤及び財務体質の強化を図るべく、株主資本の充実に努めるとともに、長期的かつ安定的な配当の継続により株主への利益還元にも努めることを基本方針としている。好調な業績に支えられ、2004 年に上場してから増配を継続している。

2025 年 3 月期の年間配当 (分割調整後※) については、前期比 5 円増、期初予想比 1.7 円増となる 1 株当たり 151.7 円 (中間 75 円、期末 76.7 円) を実施し、配当性向は 30.2% と中期経営計画目標 (30% 以上) を 2 年前倒しで達成した。また、2026 年 3 月期については、前期比 6.3 円増の 1 株当たり 158 円 (中間 79 円、期末 79 円)、配当性向 31% を予想しており、新たに設定した配当性向目標 (32% 以上) に向けて着実に引き上げていく方針だ。

※ 2025 年 4 月 1 日を効力発生日とする株式分割 (1:3) の影響を遡及修正した数値である。なお、遡及修正前 (実数値) では、前期比 15 円増、期初予想比 5 円増となる 1 株当たり 455 円の配当額となっている。



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・表示したものです。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、理由のいかんを問わず、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