

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 >>>

2026年1月14日 (水)

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>

目次

■ 要約	01
1. 2026年3月期中間期の業績概要	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	04
■ 決算動向	05
1. 業績を見るポイント	05
2. 過去の業績推移	06
3. 2026年3月期中間期の業績概要	07
4. 事業分野別の業績及び活動実績	09
5. 2026年3月期中間期の総括	12
■ 業績見通し	12
1. 2026年3月期の業績予想	12
2. 弊社の見方	13
■ 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	17

■ 要約

再エネ関連損失により足元業績は一旦後退。 一過性損失を除けば、総じて堅調に推移

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3兆851億円に上る(2025年9月末現在)。海外再エネ関連の損失計上により、足元業績は一旦後退したものの、一過性損失を除けば、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. 2026年3月期中間期の業績概要

2026年3月期第2四半期(以下、中間期)の業績は、営業利益が前年同期比89.0%減の36億円、経常利益が同82.7%減の59億円、親会社株主に帰属する中間純利益が同79.7%減の46億円と、海外再エネ関連の損失計上により大きく下振れた。ただ、一過性損失を除くと、国内金利上昇に伴う資金原価増を含む、各種コストの増加分を差引利益の伸長で打ち返し、経常利益は前年同期並みの水準を確保した。特に、注力する「モビリティ/ロジスティクス」が順調に伸びたほか、「BPO/ICT」「ヘルスケア」「航空機」も総じて堅調に推移した。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

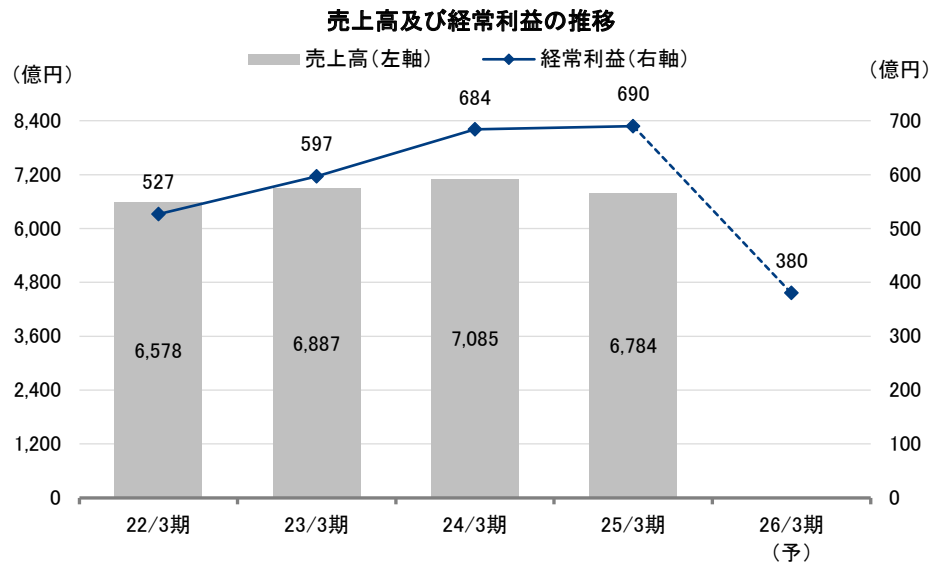
2026年3月期の業績について同社は、再エネ関連の損失計上等を踏まえ、期初予想を下方修正した。営業利益を前期比47.5%減の340億円、経常利益を同45.0%減の380億円、親会社株主に帰属する当期純利益を同62.5%減の170億円と見込んでいる。減額修正したのは、中間期決算に計上済みの取立不能等に伴う再エネ関連の損失(約286億円)に加え、米国での再エネ分野における事業環境悪化等のリスクを保守的に織り込んだことが理由である。この2つの要因を除けば、期初予想の前提に大きな見直しはない。国内金利の上昇による影響が想定されるものの、成長領域を中心に資産を積み上げる計画である。

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。今回、再エネ関連の損失計上により業績は一旦後退したものの、今後の方向性や最終年度の目標値に現時点で見直しはない。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方針だ。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

- ・ 海外再エネ関連の損失計上により足元業績は大きく下振れるも、一過性損失を除けば堅調に推移
- ・ 2026年3月期の業績予想を減額修正し、業績は一旦後退する見通し。ただし、配当については期初予想を据え置き、上場来の増配を継続
- ・ 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

2026年1月14日 (水)
<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」が営業資産残高の60.1%を占めている(2025年9月末実績)。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。

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り引きである。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、通常の融資取り引きに比べて回収リスクが小さい。また税務上のリース取り引き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(売掛債権早期支払いサービス)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いサービス)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。

※ 通信費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(バンダーリース)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、成長性の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。

その後も、ITソリューションを展開するWorkVision(2021年10月)、医療・介護・福祉業界に特化した経営ソリューションサービスを提供する(株)CBホールディングス(2025年1月)、物流機器の販売・レンタルを手掛ける(株)ワコーパレット(2025年3月)、並びに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(株)(2025年4月)などを相次いでグループに加え、成長性の見込める各領域(BPOやヘルスケア、ロジスティクス領域)への拡充や事業基盤の強化を図ってきた。

■ 決算動向

再エネ関連損失により足元業績は一旦後退。 一過性損失を除けば、総じて堅調に推移

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。また最近では、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)と貸倒引当金戻入額(営業外収益)をネットしたもの。

決算動向

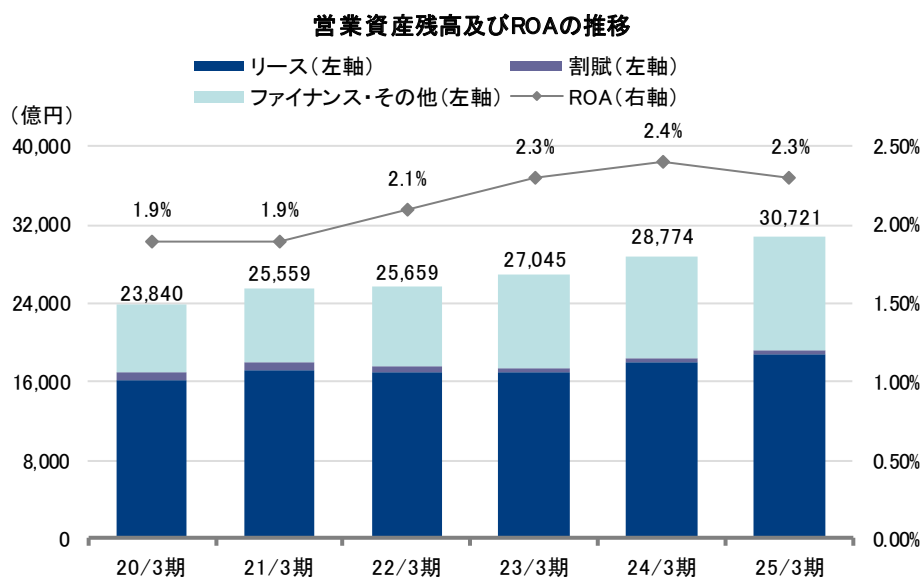
2. 過去の業績推移

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し、2025年3月期は国内金利が上昇して「資金原価」は2年連続で大きく増額した。一方、「人物件費」を一定水準に抑えたとともに「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。

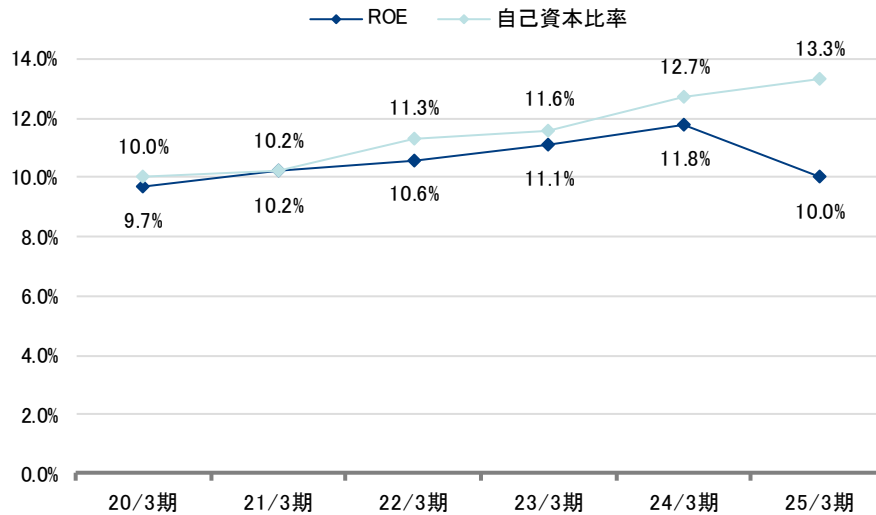
有利子負債は「営業資産」の積み上げに伴い増加してきたが、2025年3月期の自己資本比率は13%を超える水準を確保している。同社の水準は、流動性の高い「営業資産」を大量に保有するリース業界において他社と比べて見劣りするものではなく、財務基盤の安定性に懸念を生じさせるものではない。

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%程度で推移している。



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. 2026年3月期中間期の業績概要

2026年3月期中間期の業績は、営業利益が前年同期比89.0%減の36億円、経常利益が同82.7%減の59億円、親会社株主に帰属する中間純利益が同79.7%減の46億円と、海外再エネ関連の損失計上により大きく下振れた。また、事業本来の業績を示す差引利益も前年同期比26.8%減の534億円に落ち込んだ。

ただし、一過性損失を除くと、差引利益は前年同期比9.0%増の796億円、営業利益が同0.6%減の321億円、経常利益が同0.6%増の345億円、中間純利益が同6.1%増の242億円と、各種コストの増加を差引利益の伸長等で打ち返し、経常利益は前年同期並みの水準を確保した。

事業分野別の経常利益で見ると、「エネルギー環境」が海外における再エネ関連の損失計上（約286億円）※により大きく下振れたものの、「モビリティ/ロジスティクス」が順調に伸びたほか、「BPO/ICT」「ヘルスケア」「航空機」についても総じて堅調に推移した。

※ 欧州における同社参画の再生可能エネルギー事業の一部で、資金不足に伴う開発遅延が発生したことに起因する。同事業を主導するアライアンス先が関与するプロジェクトに関連する債権の回収可能性を精査した結果、第三者への売却等により回収が見込まれる部分を除いた約286億円を主に損失として計上した。

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、グループ拡大に伴って人物件費が増加したほか、再エネ関連の貸倒関連費用も利益を圧迫する要因となった※。

※ ただし、再エネ関連を除く貸倒関連費用は低水準を維持している。

芙蓉総合リース | 2026年1月14日 (水)
8424 東証プライム市場 | <https://www.fgl.co.jp/ir/>

決算動向

「契約実行高」については前年同期比20.1%増の1兆111億円に増加した。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、「不動産」も順調に拡大した。また、「営業資産残高」についても、円高（換算レート）の影響や再エネ関連損失がマイナス要因になったものの、成長ドライバーに位置付ける「モビリティ/ロジスティクス」（国内・海外）を中心に着実に積み上げ、前期末比0.4%増の3兆851億円を確保した。

財政状態に大きな変動はなく、総資産は前期末比1.9%増の3兆6,333億円となった一方、自己資本は同2.3%減の4,642億円と僅かに減少したことから、自己資本比率は12.8%（前期末は13.3%）に若干低下した。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2.9%増の2兆8,900億円に増加したが、長期調達比率※は72.0%（前期末は70.6%）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。

2026年3月期中間期決算の概要

（単位：億円）

	25/3期中間期		26/3期中間期		前年同期比	
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
差引利益	730		534		-195	-26.8%
リース	421		454		33	7.8%
割賦	6		6		0	0.0%
ファイナンス	171		-57		-228	-133.3%
その他	132		130		-2	-1.5%
資金原価	137		176		39	28.5%
売上総利益	592		359		-234	-39.5%
販管費	269		323		53	20.0%
営業利益	323		36		-287	-89.0%
経常利益	343		59		-284	82.7%
親会社株主に帰属する中間純利益	228		46		-182	-79.7%
契約実行高	8,420		10,111		1,691	20.1%
ファイナンス・リース	1,501	17.8%	1,314	13.0%	-187	-12.4%
オペレーティング・リース	975	11.6%	848	8.4%	-127	-13.0%
割賦	173	2.1%	138	1.3%	-36	-20.6%
ファイナンス・その他	5,772	68.5%	7,811	77.3%	2,040	35.3%
	25/3期		26/3期中間期		前期末比	
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
営業資産残高	30,721		30,851		130	0.4%
ファイナンス・リース	8,515	27.7%	8,482	27.5%	-32	-0.4%
オペレーティング・リース	10,246	33.4%	10,046	32.6%	-200	-2.0%
割賦	536	1.7%	550	1.8%	14	2.7%
ファイナンス・その他	11,425	37.2%	11,773	38.2%	348	3.0%

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9月末の営業資産残高は2,493億円（前期末比182億円増）、ROAは5.8%（前年同期は4.0%）、経常利益は70億円（前年同期比31億円増）となった。グループ拡大※1に伴う収益基盤の強化により増益となり、営業資産の積み上げも着実に進展した。一方、非財務目標として掲げる「新規成約台数におけるEV・FCV比率」※2は2.2%となった。活動面では、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との連携強化、並びにアライアンス先との協業により国内でのロジスティクス領域※3における事業基盤が着実に拡大したほか、海外においても戦略的な領域拡大による事業機会の多様化※4を進めることができた。

※1 物流機器の販売・レンタルを手掛けるワコーパレットの連結化（2025年3月公表）、並びに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の持分法関連会社化（2025年4月公表）が収益の伸びに寄与した。

※2 日本におけるEV普及率の緩やかな状況を鑑み、当初の「EV・FCV保有比率」から目標とする指標を見直した。

※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。

※4 2025年5月にタイのフォークリフト販売・レンタル事業会社MATEHAN SIAM LAMBDA CO.,LTD.を連結化したほか、2025年9月には双日グループが保有する北米貨車リース事業会社の持ち分50%を取得した。

(2) エネルギー環境 (AT分野)

2025年9月末の営業資産残高は1,983億円（前期末比193億円減）、経常損失は279億円（前年同期は14億円の利益）となった。経常損失となったのは、海外再エネ関連の一過性損失（約286億円）を計上したことが理由であり、それに見合う分の営業資産も減少した。ただ、非財務目標である「再エネ発電容量」は1,000MWの目標に向けて順調に進捗している。活動面では、今回の海外再エネ損失を踏まえた事業ポートフォリオの再構築を進めるべく、新領域（蓄エネルギー等）への取り組みなどで具体的な進展※があった。

※ Tesla製蓄電池Powerwallを用いた「DERアグリゲーションサービス」の提供開始や系統用蓄電所「しんかわ蓄電所」の商業運転開始、再エネ併設型蓄電池事業の取り組み開始など。

(3) BPO/ICT (AT分野)

2025年9月末の営業資産残高は635億円（前期末比77億円増）、ROAは3.1%（前年同期は3.0%）、経常利益は22億円（前年同期比横ばい）となった。営業資産は、ICT領域においてPCレンタルの稼働増やデータセンター分野を中心に積み上げが進んだ。ただ、差引利益は着実に拡大したものの、人件費・物件費などのコスト増により経常利益は横ばいにとどまった。一方、非財務目標である「お客さまの業務量削減時間（2022年3月期比）」は100万時間の目標に向けて順調に進捗している。また、活動面では、BPOビジネス領域における組織再編※やAIを活用したクラウド契約管理システムの取り扱い開始などに取り組んだ。

※ 第一歩として、インボイス、FOC両社の経営管理及びコーポレート業務を中間持株会社に集約した。相互送客などの事業連携や、コーポレート部門の集約による業務効率化等に狙いがある。

(4) ヘルスケア (AT分野)

2025年9月末の営業資産残高は945億円（前期末比横ばい）、ROAは2.8%（前年同期は1.7%）、経常利益は13億円（前年同期比6億円増）となった。基礎的な収益拡大に加え、一過性の物件売却益の計上により増益となった。また、営業資産残高は横ばいながら、アクリーティブの診療・介護報酬債権ファクタリングは順調に拡大し、収益の伸びに寄与した。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1,207室（前期末比196室増）に増えたほか、CBホールディングス連結化による“非ファイナンス領域”のサービス展開※を推進するなど、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。（株）静岡銀行、（株）大垣共立銀行との業務提携をはじめ、地域金融機関との連携を通じて、案件パイプラインの拡充を進めている。

(5) 不動産 (GP分野)

2025年9月末の営業資産残高は1兆1,362億円（前期末比285億円増）、ROAは2.0%（前年同期は2.3%）、経常利益は114億円（前年同期比11億円減）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営業資産を積み上げるも、資金原価の増加等により減益となった。ただし、下期に向けては一定規模の売却関連益の計上を見込んでいるようだ。活動面では、日本初の社会的インパクト不動産ファンド「QOLファンド」※へ出資参画した。また、海外不動産への取り組みでは、欧米に加え、アジア・豪州でもアライアンス先との協働を拡大した。

※CSV実践の一環として、社会的インパクトの創出とその可視化に貢献するもの。

(6) 航空機 (GP分野)

2025年9月末の営業資産残高は3,584億円（前期末比370億円減）、ROAは3.6%（前年同期は3.1%）、経常利益は68億円（前年同期比14億円増）となった。機体売却益の計上、並びに非正常先からのリース料回収進捗により増益となった。一方、営業資産は円高（換算レート）の影響等により減少した。上期は機体売却と新規積み上げがバランスして推移したが、下期は新規積み上げ推進により、期末機体数の増加を見込んでいる。活動面では、2025年4月の組織改編にて機体売却の専門部署を設立し、回転型ビジネスの推進に向けて売却機能を強化した。

芙蓉総合リース 2026年1月14日 (水)
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)

	25/3期中間期 実績	26/3期中間期 実績	増減
モビリティ/ロジスティクス			
経常利益	40	70	31
ROA	4.0%	5.8%	1.8pp
営業資産残高	2,311 ^{※1}	2,493	182
新規成約台数におけるEV・FCV比率 (変更後)	- ^{※2}	2.2%	-
エネルギー環境			
経常利益	14	-279	-293
ROA	1.4%	-	-
営業資産残高	2,176 ^{※1}	1,983	-193
再エネ発電容量 (MW)	876 MW ^{※2}	952 MW	76 MW
(開発中案件を含む)	(1,084 MW) ^{※2}	(1,226 MW)	(142 MW)
BPO/ICT			
経常利益	22	22	1
ROA	3.0%	3.1%	0.1pp
営業資産残高	558 ^{※1}	635	77
顧客の業務量削減時間 (2022年3月期比)	+81万時間 ^{※2}	+96万時間	+15万時間
ヘルスケア			
経常利益	7	13	6
ROA	1.7%	2.8%	1.1pp
営業資産残高	945 ^{※1}	945	0
高齢者介護施設 (新規提供室数)	1,011室 ^{※2}	1,207室	196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	456 ^{※2}	513	57
不動産			
経常利益	125	114	-11
ROA	2.3%	2.0%	-0.3pp
営業資産残高	11,077 ^{※1}	11,362	285
航空機			
経常利益	54	68	14
ROA	3.1%	3.6%	0.4pp
営業資産残高	3,954 ^{※1}	3,548	-370
自社保有機	66機 ^{※2}	67機	1機
その他 (管理機体等)	57機 ^{※2}	56機	-1機

※1 2025年3月期末数値

※2 2025年3月期数値

出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

5. 2026年3月期中間期の総括

2026年3月期中間期を総括すると、言うまでもなく、海外再エネ関連の損失計上が最大の 이슈 となった。特に本質的な原因は何か、今後さらに顕在化するリスクはないのか、といったところが気になるところである。同社では、1) プロジェクトが開発フェーズにあり、リスク顕在化における売却が困難であったこと、2) 資金投下先のプロジェクトは分散していたものの、プロジェクトを主導するアライアンス先については一定程度の集中があったことを構造的な問題として特定した。一方、現在の海外再エネのアセットについては、1) 既に開発フェーズにあるものは限定的であることや、2) 建設中の案件は相対的にリスクの小さい太陽光が中心であること、3) 制度基盤が安定しており、事業環境が見通しやすい欧州での案件が中心であることから、今後さらに顕在化するリスクは限られているとの認識である。いずれにしても、再エネ領域への取り組み方針に変更はなく、今後はリスクマネジメントの精度を高め、いかに信頼ある成長事業へと再構築していけるかが課題と言えるだろう。一方、海外再エネ関連を除くと、積極的な領域拡大により「モビリティ/ロジスティクス」が順調に伸びているほか、他の事業も総じて堅調に推移したと評価できる。とは言え、国内金利上昇に伴う資金原価増を含む、各種コストの増加により利益成長がやや鈍い印象は否定できない。下期以降、各種コスト増分(特に金利上昇分)の料金転嫁がいかに進むのか、高付加価値化やノンアセット収益をいかに増やしていくのか、進捗の遅れが気になる「BPO/ICT」などの巻き返しをいかに図っていくのかは今後の注目点であり、伸びしろという見方もできる。一方、活動面では、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を進めることができた。

業績見通し

2026年3月期の業績予想を減額修正し、各段階利益で減益となる見通し

1. 2026年3月期の業績予想

2026年3月期の連結業績について同社は、再エネ関連の損失計上等の影響を踏まえ、期初予想を減額修正した。営業利益を前期比47.5%減の340億円(修正幅: 320億円減)、経常利益を同45.0%減の380億円(修正幅: 320億円減)、親会社株主に帰属する当期純利益を同62.5%減の170億円(修正幅: 290億円減)と、各段階利益での減益を見込んでいる。

減額修正したのは、中間期決算に計上済みの再エネ関連損失(約286億円)に加え、米国での再エネ分野における事業環境悪化等のリスクを保守的に織り込んだことが理由である。

上記2つの要因を除けば、期初予想の前提に大きな見直しはない。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」の巻き返し(ノンアセット収益の拡大)にも注力する考えだ。

業績見通し

2026年3月期の業績予想

(単位：億円)

	25/3期 実績	26/3期		前期比	
		期初予想	修正予想	増減額	増減率
営業利益	648	660	340	-308	-47.5%
経常利益	690	700	380	-310	-45.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	453	460	170	-283	-62.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 弊社の見方

業績予想を達成するためには、下期の経常利益321億円が必要となる。不安定な国際情勢や米国関税問題、国内金利の上昇、為替相場の変動など、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、1) 中間期業績の足を引っ張った一過性損失は既に計上済みであることや、2) 米国での再エネ分野における事業環境悪化等のリスクについても保守的に織り込んでいること、3) 海外再エネを除けば、各事業が総じて堅調に推移していること、4) さらに戦略的な進展（アライアンス先との協業、グループ内シナジーの創出等）に伴う積み上げも期待できることから、同社の業績予想の前提には十分に合理性があると弊社では判断している。注目すべきは、中期経営計画の最終年度である来期（2027年3月期）に向けて、いかに収益基盤の強化を図るかにある。足元では国内金利上昇に伴う資金原価増や各種コストの増加が収益の伸びを抑え込む要因となっていることから、営業資産の積み上げはもちろん、コスト増加分（特に金利上昇分）をいかに吸収していくのかをフォローする必要がある。とりわけロジスティクス領域における事業基盤の拡大（物流ソリューションの提供等）や「BPO/ICT」におけるグループ体制の再構築、「ヘルスケア」でのグループ連携（非ファイナンス領域の強化）などが、いかに高付加価値化やコスト効率化を実現していくのかに注目したい。

■ 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4年目に入っている。再エネ関連の損失計上により足元業績は一旦後退したものの、一過性損失を除けば総じて順調に進捗しており、戦略の大きな方向性や数値目標に変更はない。「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。最終年度の経常利益は750億円を計画しているが、その構成比を見ると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エネルギーを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。

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（ただし、国内でのEV普及率は緩やかな状況が続く）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。物流領域では、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「新規成約台数におけるEV・FCV比率」（目標5%）を掲げている。

※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。

(2) サーキュラーエコノミー (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 MATERIAL/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。同時に今回の海外再エネ関連損失を踏まえ、管理体制の高度化を進めるとともに、再生エネルギー領域を信頼ある成長事業へ再構築する構えだ。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、非財務目標は、お客さまの業務量削減時間100万時間を掲げている。

(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※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。

※ 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。

(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※を対象とする取り組みも進める。財務目標として、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）。

※ 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。

(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）。

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企業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、非常に現実的で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かがポイントとなるだろう。中期経営計画はいよいよ来期（2027年3月期）が最終年度となる。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。次の中期経営計画の軸となるものは何かといった視点から、それぞれの進捗をフォローする必要がある。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も、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。

■ 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

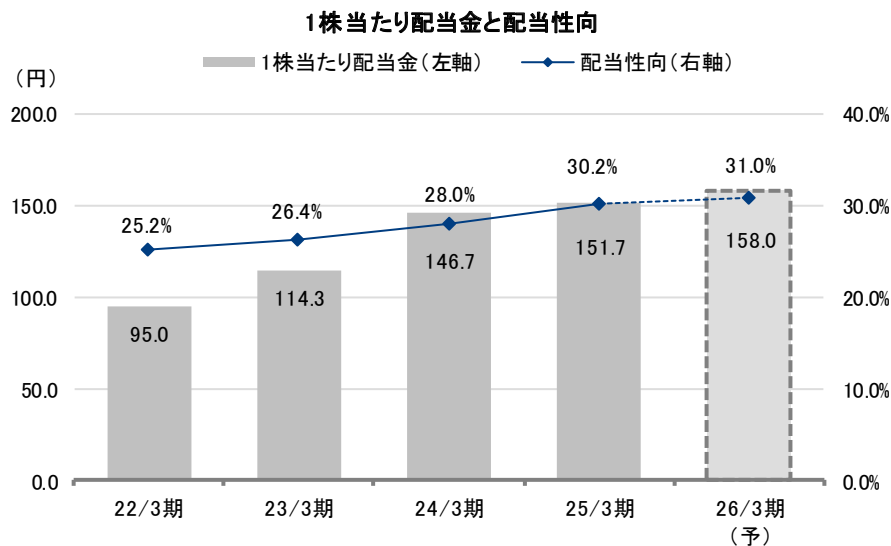
同社は、業績及び目標とする経営指標等を勘案し確固たる経営基盤及び財務体質の強化を図るべく、株主資本の充実に努めるとともに、長期的かつ安定的な配当の継続により株主への利益還元に努めることを基本方針としている。好調な業績に支えられ、2004年に上場してから増配を継続している。

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円実施済み、期末79円）を予想している。業績予想を減額修正したにもかかわらず、増配予想を据え置いたのは、一過性損失であることや株主重視の姿勢の表れと見ることができるだろう。今後も安定した利益成長を目指すとともに、新たに設定した配当性向目標（32%以上）に向けて株主還元を強化していく方針だ。

※ 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。

芙蓉総合リース 2026年1月14日 (水)
8424 東証プライム市場 <https://www.fgl.co.jp/ir/>

株主還元策



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項 (ディスクレーマー)

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