2024年3月期第2四半期

# 決算説明会資料

澁澤倉庫株式会社（証券コード：9304）

2023年11月20日

# INDEX


## 1 2024年3月期第2四半期決算概要 2

連結経営成績 3
セグメント別 業績 4
セグメント別 概況 5
物流事業の概況 6
業務別 営業利益 増減要因 7
バランスシートの状況 8
キャシュフローの状況 9

## 2 2024年3月期業績予想 10

連結業績予測 11
株主還元 12

## 3 中期経営計画の進捗 13

資本コストを意識した経営の実現に向けた対応 14-15
中期経営計画の進捗 16
中期経営計画2023の成長戦略サマリー 17
成長戦略 18
サステナビリティ経営の取組み 19
サステナビリティ推進 20




© 2023 The Shibusawa Warehouse Co., Ltd.

本日の説明内容となります。

まず最初に、2024年3月期第2四半期の決算概要をご説明いたします。

# 連結経営成績

澁澤倉庫 Shibusawa Warehouse

- 海上・航空運賃単価が下落したことを主要因に前期比減収減益
- 当期純利益は、前期に発生した負ののれん益が解消したことで減益

| 単位：百万円 | 2023年3月期<br>第2四半期 | 2024年3月期<br>第2四半期 | 前期比 | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 金額 | 比率 |
| 営業収益 | 39,357 | 37,094 | ▲2,262 | ▲5.7% |
| 営業利益<br>営業利益率 | 2,454<br>6.2% | 2,148<br>5.8% | ▲305<br>— | ▲12.4%<br>▲0.4P |
| 経常利益 | 3,051 | 2,634 | ▲417 | ▲13.7% |
| 親会社株主に帰属する<br>四半期純利益 | 2,426 | 1,752 | ▲673 | ▲27.8% |



© 2022 The Shibusawa Warehouse Co., Ltd.

当第２四半期の実績は、
海上・航空運賃単価が前期比で下落したことを主要因として、
営業収益は、前期比22億6千2百万円（5.7%）減の370億9千4百万円、
営業利益は、前期比3億5百万円（12.4%）減の21億4千8百万円
となっております。
経常利益は、ベトナムにおける内航船運賃市況の悪化に伴い、
持分法投資利益が減少し、
前期比4億1千7百万円（13.7%）減の26億3千4百万円、
親会社株主に帰属する四半期純利益は、
前期に発生した負ののれん発生益の解消等により、
前期比6億7千3百万円（27.8%）減の17億５千２百万円となり、
前期比で減収減益となっております。

# セグメント別業績　＜売上高・営業利益＞

澁澤倉庫 Shibusawa Warehouse

**物流事業**

営業収益　前期比　２１億１千６百万円　（5.8%）減
営業利益　前期比　１億４千５百万円　（8.1%）減

**不動産事業**

営業収益　前期比　１億８百万円　（3.5%）減
営業利益　前期比　６千２百万円　（4.0%）減

単位：百万円

| | 営業収益（連結） | | | | 営業利益（連結） | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2023年3月期 第2四半期 | 2024年3月期 第2四半期 | 前期比 | | 2023年3月期 第2四半期 | 2024年3月期 第2四半期 | 前期比 | |
| | | | 金額 | 比率 | | | 金額 | 比率 |
| 物流事業 | 36,360 | 34,243 | ▲2,116 | ▲5.8% | 1,786 | 1,641 | ▲145 | ▲8.1% |
| 不動産事業 | 3,103 | 2,994 | ▲108 | ▲3.5% | 1,565 | 1,503 | ▲62 | ▲4.0% |
| 調整額 | ▲106 | ▲144 | ▲37 | ― | ▲898 | ▲995 | ▲97 | ― |
| 合計 | 39,357 | 37,094 | ▲2,262 | ▲5.7% | 2,454 | 2,148 | ▲305 | ▲12.4% |



© 2023 The Shibusawa Warehouse Co., Ltd.

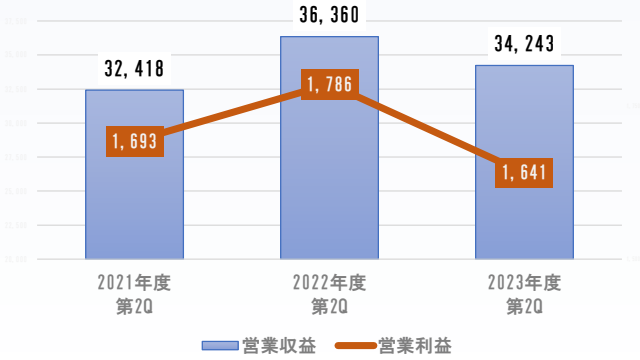
セグメント別の業績について、ご説明いたします。
物流事業の営業収益は、前期比21億1千6百万円（5.8%）減の
342億4千3百万円、
営業利益は、前期比1億4千5百万円（8.1%）減の
16億4千1百万円となっております。
不動産事業の営業収益は、前期比1億8百万円（3.5%）減の
29億9千4百万円、
営業利益は、前期比6千2百万円（4.0%）減の
15億３百万円となっております。

# セグメント別　概況

澁澤倉庫 Shibusawa Warehouse

## 物　流　事　業

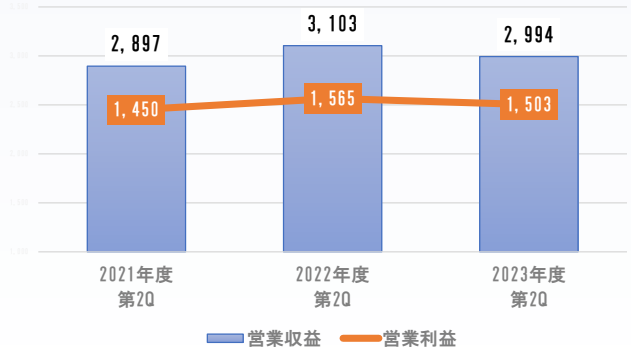
営業収益/利益　推移　（単位：百万円）




《入出庫取扱量》　前期比▲2. 3%　（約▲62, 000ﾄﾝ）
《荷捌取扱数量》　前期比▲2. 3%　（約▲27, 000ﾄﾝ）
《燃 料 油 価 格》　前期比＋0. 2%　（約＋3. 2円/ﾘｯﾄﾙ）
《航空輸出貨物》　前期比▲47. 6%　（約▲1, 000ﾄﾝ）

## 不 動 産 事 業

営業収益/利益　推移　（単位：百万円）




《不動産賃貸面積》　前期比▲1. 7%　（約▲1, 600㎡）

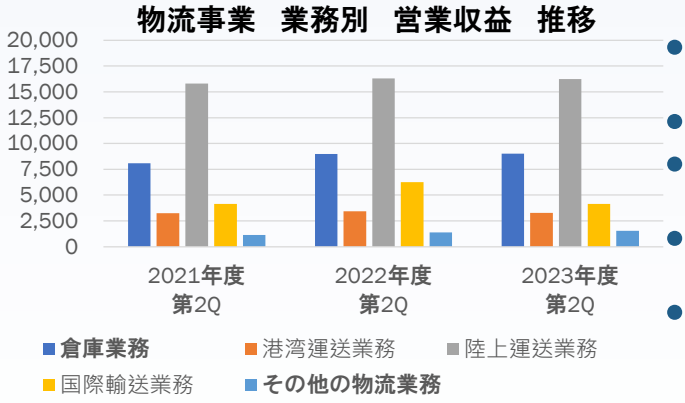


© 2023 The Shibusawa Warehouse Co., Ltd.

物流事業、不動産事業それぞれの営業収益と営業利益の推移は
ご覧のとおりとなります。
物流事業の主な指標としては、航空輸出貨物が前期比47. 6%の減少、
入出庫取扱量と荷捌取扱数量が前期比2. 3%の減少となっております。
不動産事業では、一時的な空室の発生により、
賃貸面積が前期比1. 7%減少となっております。

# 物流事業の概況

澁澤倉庫 Shibusawa Warehouse

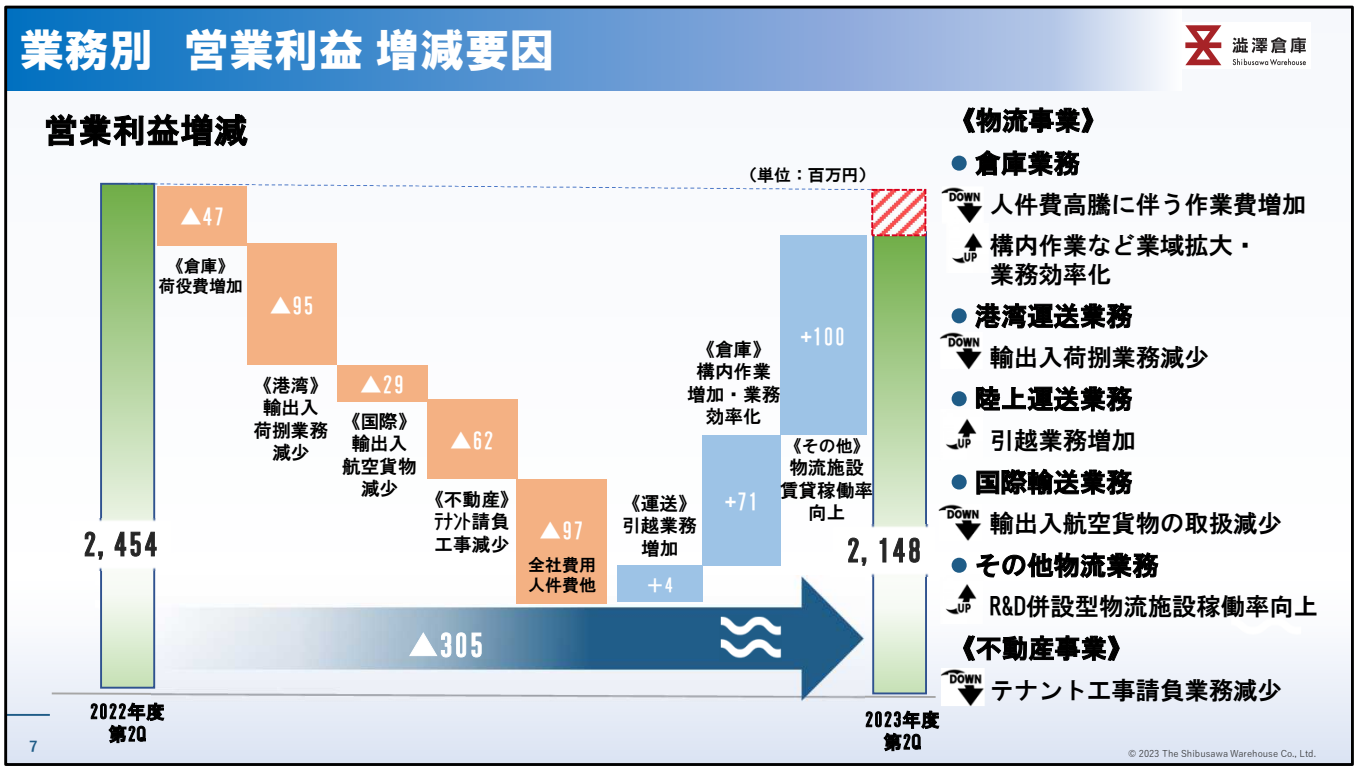



- 倉庫業務：機械部品等の保管や流通加工業務の取扱増加、前期中に取扱いを開始した業務が寄与
- 港湾運送業務：輸出入荷捌業務の取扱減少
- 陸上運送業務：日用品等の輸配送業務やフェリー輸送業務低調
- 国際輸送業務：海上・航空運賃単価が前期比で下落、輸出入航空貨物、海外現地法人の取扱減少
- その他の物流業務：横浜地区でのＲ＆Ｄ施設賃貸の稼働率向上

| 単位：百万円 | 2022年3月期 第2四半期 | 2023年3月期 第2四半期 | 前期比 | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 金額 | 比率 |
| 倉庫業務 | 8,995 | 9,024 | ＋28 | ＋0.3% |
| 港湾運送業務 | 3,427 | 3,283 | ▲144 | ▲4.2% |
| 陸上運送業務 | 16,301 | 16,246 | ▲54 | ▲0.3% |
| 国際輸送業務 | 6,254 | 4,154 | ▲2,100 | ▲33.6% |
| その他の物流業務 | 1,381 | 1,535 | ＋153 | ＋11.1% |


© 2023 The Shibusawa Warehouse Co., Ltd.

物流事業の概況について、ご説明いたします。
倉庫業務は、機械部品等の保管や流通加工業務が増加したほか、
前期中に取扱いを開始した業務が期初から寄与し、
営業収益は、前期比２千８百万円（0.3%）増の９０億２千４百万円、
港湾運送業務は、輸出入荷捌業務が減少し、
営業収益は、前期比１億４千４百万円（4.2%）減の３２億８千３百万円、
陸上運送業務は、日用品等の輸配送業務やフェリー輸送業務が減少し、
営業収益は前期比５千４百万円（0.3%）減の１６２億４千６百万円、
国際輸送業務は、海上・航空運賃単価の下落を主要因とするほか、
輸出入航空貨物、海外現地法人の取扱いが減少し、
営業収益は前期比21億円（33.6%）減の４１億５千４百万円、
その他の物流業務は、横浜市のR&D併設型物流施設賃貸の稼働率が向上し、
営業収益は前期比１億５千３百万円（11.1%）増の
１５億３千５百万円となっております。

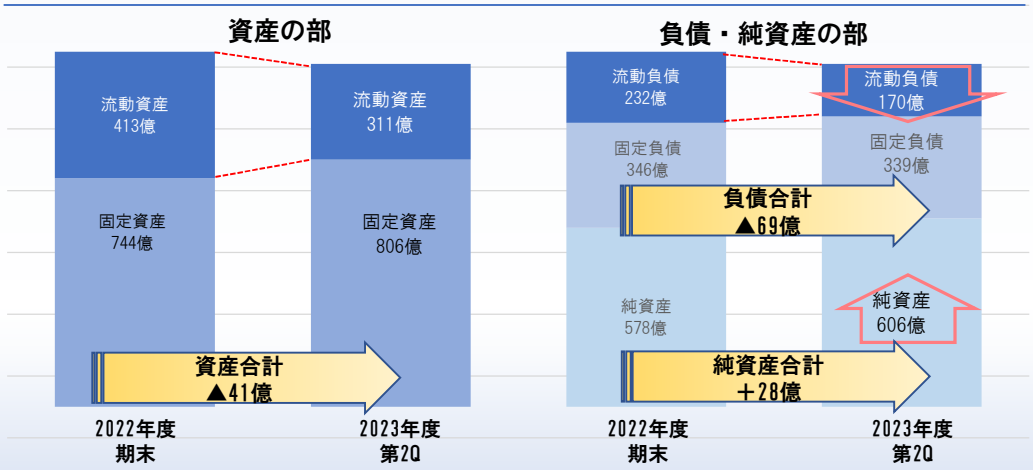



業務別の営業利益の増減要因について、ご説明いたします。
物流事業は、人件費の高騰に伴う荷役費の増加、
輸出入荷捌業務や輸出入航空貨物の減少が減益要因となっております。
また、不動産事業は、前期の大口テナント請負工事の剥落が
減益要因となっております。
一方、物流事業における横浜市のR&D併設型物流施設賃貸の稼働率向上、
構内作業などの業域拡大、業務効率化、引越業務の取扱い増加等が
増益要因となっております。

# バランスシートの状況

- 社債の償還・借入金の約定返済により、負債が約69億円減少・D/Eレシオ低下
- 四半期純利益の計上等により、自己資本比率が4.2ポイント増加

## 連結貸借対照表



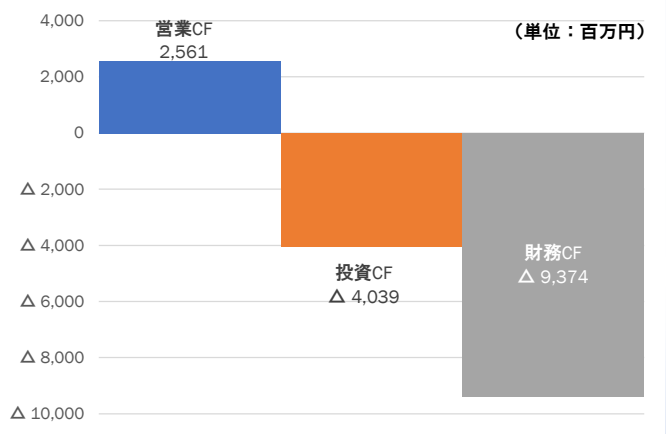



© 2023 The Shibusawa Warehouse Co., Ltd.

バランスシートの状況について、ご説明いたします。
総資産は、設備投資により固定資産が増加した一方で、
社債の償還や借入金の約定返済による現預金の減少により、
41億2千6百万円減少し、1,117億5百万円となっております。
負債は、社債の償還や借入金の約定返済が進み、69億2千6百万円減少し、
510億3千2百万円となっております。
純資産は、投資有価証券評価差額金の増加や四半期純利益の計上により、
27億9千9百万円増加し、606億7千2百万円となっております。
自己資本比率は、4.2ポイント増加し、53.5%となり、
D/Eレシオは、0.48倍に低下しております。

# キャシュフローの状況

- 営業キャッシュフローは純利益の計上を主要因に25億円のキャッシュイン
- 投資キャッシュフローは物流施設の取得を主要因に40億円のキャッシュアウト
- 財務キャッシュフローは社債償還と株主還元で93億円のキャッシュアウト
- 現預金は76億円減少




《キャッシュフローの主な内訳》

| | |
|---|---|
| ● 営業キャッシュフロー | ＋25億円 |
| 税金等調整前純利益 | ＋26億円 |
| 減価償却費 | ＋14億円 |
| 売上債権/仕入債務の増減 | ▲7億円 |
| 法人税等 | ▲8億円 |
| ● 投資キャッシュフロー | ▲40億円 |
| 設備投資 | ▲40億円 |
| システム投資 | ▲1億円 |
| ● 財務キャッシュフロー | ▲93億円 |
| 社債償還・借入金 | ▲85億円 |
| 配当金支払 | ▲ 7億円 |
| ● 現預金の増減 | ▲76億円 |


© 2023 The Shibusawa Warehouse Co., Ltd.

キャッシュフロー状況について、ご説明いたします。
営業キャッシュフローは、四半期純利益や減価償却費の計上により、
25億円のキャッシュインとなっております。
投資キャッシュフローは、新船橋の既存倉庫の底地購入、
子会社の車両購入、システム投資などにより、
40億円のキャッシュアウトとなっております。
財務キャッシュフローは、社債の償還や配当金の支払いにより、
93億円のキャッシュアウトとなっております。

次に2024年3月期の業績予想をご説明いたします。

# 連結業績予測

澁澤倉庫 Shibusawa Warehouse

- 海上・航空運賃単価が前期比で下落
- 前期に稼働を開始した拠点が期初から寄与
- 下半期から新規業務の取扱開始
- 横浜市のＲ＆Ｄ併設型複合施設がフル稼働
- 不動産事業はオフィスビルを中心に稼働は安定的に推移

| 単位：百万円 | 2023年3月期<br>実績 | 2024年3月期<br>予想 | 当期比 | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 金額 | 比率 |
| 営業収益 | 78,504 | 79,000 | 495 | ＋0.6% |
| 営業利益<br>営業利益率 | 4,894<br>6.2% | 4,700<br>5.9% | ▲194<br>― | ▲4.0%<br>▲0.3P |
| 経常利益 | 5,847 | 5,300 | ▲547 | ▲9.4% |
| 親会社株主に帰属する<br>当期純利益 | 3,759 | 3,600 | ▲159 | ▲4.2% |

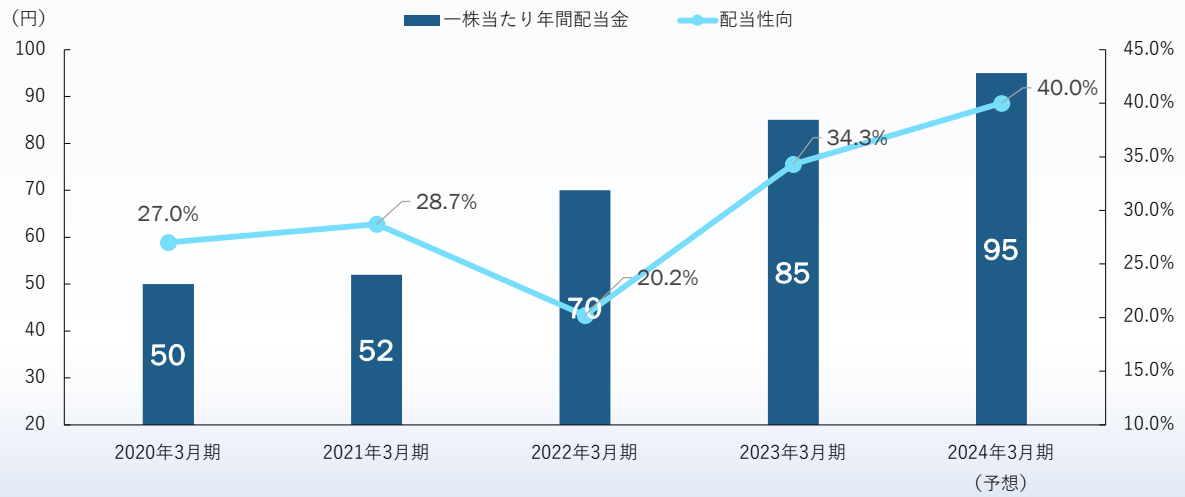


© 2022 The Shibusawa Warehouse Co., Ltd.

営業収益は、海上・航空運賃単価の前期比での下落は継続するものの、
下半期から取扱いを開始する顧客生産拠点の構内作業や、
新規飲料業務の取扱増加が寄与することを見込み、
前期に比べ約4億9千5百万円増の790億円程度と予想しております。
一方、営業利益は、人件費や陸上運送費の増加、
不動産事業の前期の大口テナント工事請負業務の減少は、
当初より見込んでおり、前期に比べ約１億9千4百万円減の
47億円程度と予想しております。
経常利益は、ベトナムの内航船運賃市況の悪化による、持分法投資利益の
減少も当初より見込んだものであり、前期に比べ約5億4千7百万円減の
53億円程度と予想しております。
親会社株主に帰属する当期純利益は、前期に発生した負ののれん発生益が
解消することにより、前期に比べ約1億5千9百万円減の36億円程度と
予想しております。
以上のように、前回の業績予想を据え置いております。

# 株主還元

- 2024年3月期は1株あたりの年間配当金95円、前期より10円増配の計画不変
- 株主還元を強化





© 2023 The Shibusawa Warehouse Co., Ltd.

株主還元について、ご説明いたします。
2024年3月期の配当につきましては、当期の業績予想を勘案し、
年間配当金は前期と比較し、1株あたり年間10円増配の計画を変更せず、
１株につき95円とさせていただく予定としております。
配当性向は40%となり、株主還元を強化してまいります。

続いて、中期経営計画の進捗状況について、ご説明いたします。

# 資本コストを意識した経営の実現に向けた対応（1）

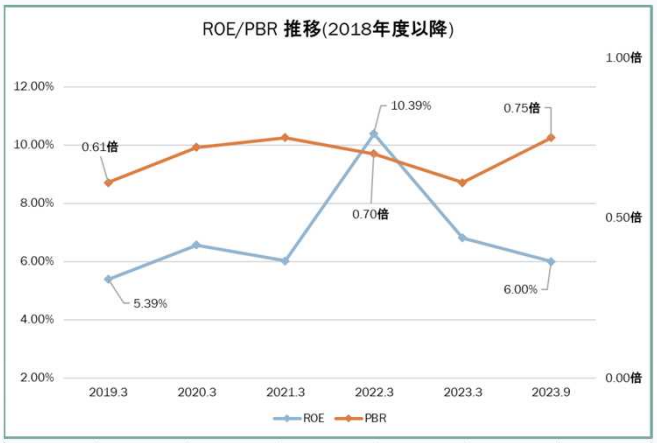
澁澤倉庫 Shibusawa Warehouse

**課　題**　**PBR1倍を下回っている状況からの脱却**

- 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応
- 資本収益性（ROE）の底上げ
- 構造改革の早期実行
- 機関投資家との対話の強化
- 当社の成長戦略の発信

**取組み方針・施策**

**次期グループ中期経営計画とあわせて開示予定**

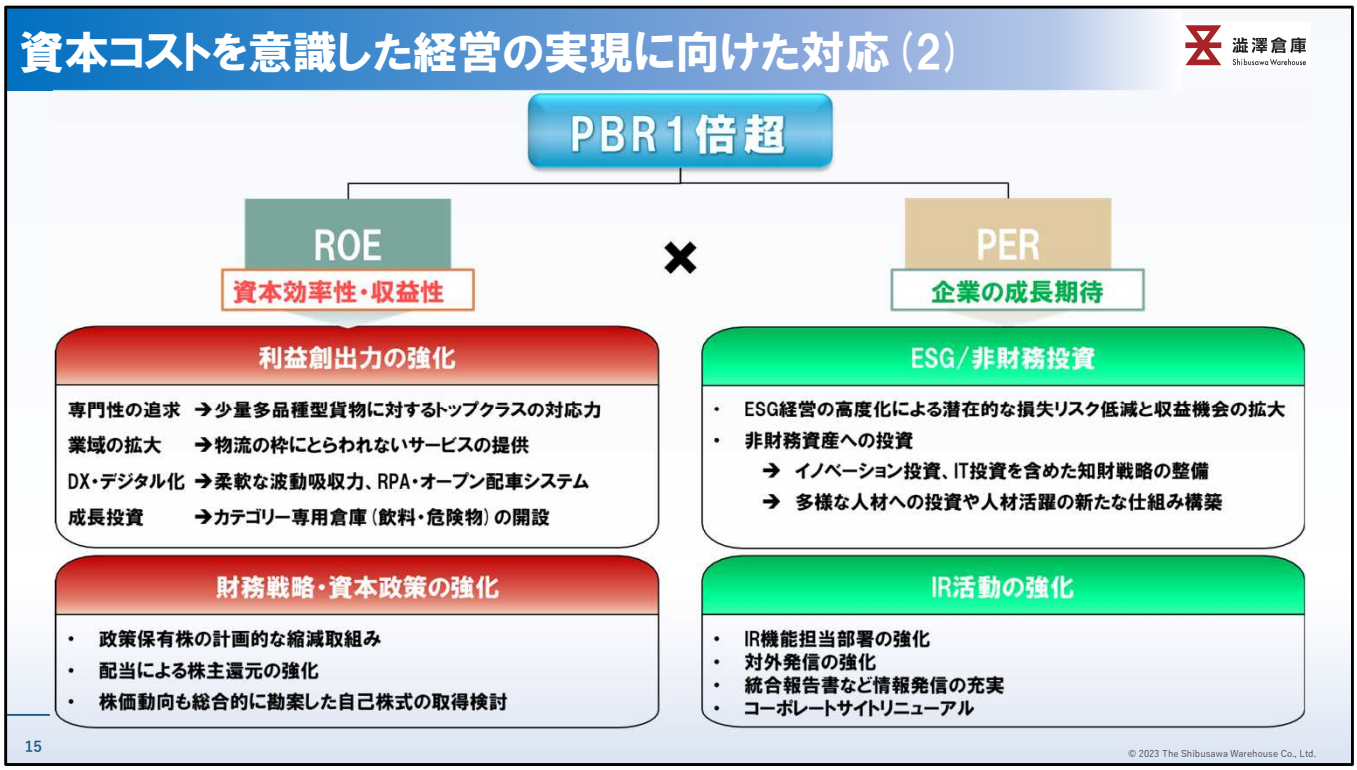



| 株 価 | 2019年3月期 | 2020年3月期 | 2021年3月期 | 2022年3月期 | 2023年3月期 | 2024年3月期2Q |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1,682円 | 2,026円 | 2,263円 | 2,312円 | 2,222円 | 3,045円 |



© 2023 The Shibusawa Warehouse Co., Ltd.

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について、
ご説明いたします。
当社では、PBR1倍を下回っている現状からの脱却にむけて、
資本収益性を底上げする構造改革を早期に実現するための議論を
取締役会で定期的に行っております。




当社は、企業価値向上を目指して、ROEを重要な経営指標のひとつとして
位置づけております。
現中計で布石を打った成長戦略を次期中期経営計画において
実のあるものとして利益を創出するため、各施策に取り組んでまいります。
また、政策保有株式の計画的な縮減取組み、配当による株主還元の強化、
株価動向も総合的に勘案した自己株式の取得検討により、
財務戦略・資本政策を強化することもあわせて、
ROEを向上させてまいります。
一方で、PBRを向上させるためには、将来の成長に向けた取組みを
継続、強化するとともに、株式市場での当社の成長戦略への認知度を
向上させることも必要であると認識しております。
そのためには、ESG経営の高度化による潜在的な損失リスクの低減と
収益機会の拡大、非財務資産への投資を行ってまいります。
また、IR機能担当部署や対外発信を強化するとともに、統合報告書の発行や
コーポレートサイトのリニューアルを実施して、
IR活動を強化してまいります。
資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた、具体的な取組み方針や
施策については、次期中期経営計画とあわせて、開示する予定でおります。

# 中期経営計画の進捗 ＜財務＞

| 単位：百万円 | 2020年度 実績 | 2021年度 実績 | 2022年度 実績 | 2023年度 予想 | 2023年度 中計目標値 |
|---|---|---|---|---|---|
| 営業収益 | 65, 328 | 71, 746 | 78, 504 | 79, 000 | 73, 000 |
| 営業利益 | 3, 627 | 4, 516 | 4, 894 | 4, 700 | 4, 500 |
| 経常利益 | 3, 929 | 6, 925 | 5, 848 | 5, 300 | 4, 700 |
| 営業利益率 | 5. 6% | 6. 3% | 6. 2% | 5. 9% | 6. 2% |

**物流事業**

- 新規拠点開設
- 構内作業等の業域拡大
- DX推進で業務効率化・差益率向上
- 2022年度は海上・航空運賃単価上昇の特殊要因、2023年度は反動減
- 2021年度に澁澤物流(上海)、2022年度に平和みらい㈱を連結化

**不動産事業**

- 中期経営計画期間中はほぼフル稼働
- テナント請負工事等の取扱増加


© 2023 The Shibusawa Warehouse Co., Ltd.

中期経営計画の目標値に対する進捗となります。
営業収益は、1年前倒しで達成し、営業利益・経常利益は、
中計期間を通して達成しております。
海上・航空運賃単価上昇といった特殊要因や、今期においては、
その反動減があるものの、物流事業は、拠点拡充や業域の拡大による
取扱い増加、DX推進での業務効率化による差益率向上や適性料金の収受と
いったことが主な要因となります。また、2021年度に澁澤物流上海、
2022年度に平和みらいを連結化したことも寄与しております。
不動産事業は、中計期間中、ほぼフル稼働で推移し、安定的に利益を
確保するとともに、テナント請負工事の取扱い増加などにより、
収益増にも寄与しております。

# 中期経営計画2023の成長戦略サマリー

澁澤倉庫 Shibusawa Warehouse

| | |
|---|---|
| DX推進による業務効率化 | ✓ 自動搬送システム、無人フォークリフト導入し省人化を実現するとともに、24時間稼働にも対応できる飲料に特化した物流拠点を千葉市に開設<br>✓ 輸入雑貨、アパレルなどの多品種少量アイテムのEC出荷の増大による小口出荷を効率的に行える自動仕分け3Dロボットを松戸市・横浜市などの拠点に導入 |
| 拠点拡充による対応力強化 | ✓ 国内物流拠点の新設（横浜市本牧ふ頭、千葉県千葉市）<br>✓ 危険品倉庫の新設（大阪府茨木市、神戸市中央区、栃木県芳賀郡）<br>✓ 平和みらい㈱を連結子会社化、静岡県下におけるネットワーク拡大 |
| 物流の枠を超えた業域の拡大 | ✓ メーカーの生産拠点における構内作業の受託<br>✓ 海外での販路開拓も含めた日本食材の輸出代行、現地でのコールドチェーン物流 |
| ESGの取組み | ✓ 主要賃貸オフィスビルへ再生可能エネルギー電力100%導入<br>✓ BYD社の電気自動車（EV）導入、リチウムイオンバッテリーフォークリフト導入<br>✓ ㈱データ・キーピング・サービスとの協業によるオフィス文書のリサイクルサービス展開 |



© 2023 The Shibusawa Warehouse Co., Ltd.

中期経営計画の各施策における成長戦略のサマリーとなります。
具体的な取組みについては、次のスライドからご説明いたします。

## 成長戦略 ＜国内物流ネットワークの拡充＞

澁澤倉庫 Shibusawa Warehouse

- 危険品保管倉庫の庫腹不足による需要の取り込み
- 高回転/高付加価値貨物の取扱いによる採算性の向上
- リチウムイオン電池の保管等により事業活動を通じた環境課題解決

### 栃木営業所　危険品倉庫

所在地　：栃木県芳賀郡芳賀町
延床面積：約2,000㎡
竣工時期：2024年9月予定
取扱貨物：危険物第4類
【1棟】定温倉庫・自動ラック導入

### 神戸七突　危険品倉庫

所在地　：兵庫県神戸市
延床面積：約1,700㎡
竣工時期：2024年4月予定
取扱貨物：危険物第4類

### 茨木営業所　危険品倉庫

所在地　：大阪府茨木市
延床面積：約850㎡
竣工時期：2024年3月予定
取扱貨物：危険物第4類


© 2023 The Shibusawa Warehouse Co., Ltd.

国内物流ネットワークの拡充について、危険品倉庫の新設計画を
ご説明いたします。一つ目が、、栃木県 芳賀工業団地内の当社栃木営業所の
隣接地に、延床面積約2,000㎡、2024年9月竣工予定で、危険品倉庫2棟を
新設いたします。2棟のうち１棟は、危険品倉庫では希少な定温倉庫として、
フレグランスオイルなどの高付加価値貨物の取扱いを予定し、また、
自動ラックを導入することにより、保管・荷役作業の効率化を図ります。
二つ目が、兵庫県神戸市の七突危険品倉庫新設計画です。
こちらは、延床面積約1,700㎡、2024年4月竣工予定で危険品倉庫２棟を
新設いたします。庫腹が不足している、輸出入貨物の需要を取り込み、
高回転の貨物を取り扱うことで採算性の向上を図ります。
三つ目が、大阪府茨木市の茨木営業所の敷地内に延床面積約850㎡、
2024年3月竣工予定で危険品倉庫１棟を新設いたします。
こちらは、ＥＶ化に伴うバッテリーの流通量の増加を背景に、需要が増加
しているリチウムイオン電池の保管を予定しております。危険品倉庫は、
消防法の規制により立地の制約があることから、庫腹が不足しており、
需要は底堅いと考えております。

# サステナビリティ経営の取組み

澁澤倉庫 Shibusawa Warehouse

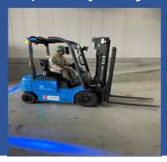
## BYDジャパンとの業務提携

### BYD製商用EV導入

| | |
|---|---|
| 給食配送<br>引越配送 | ・さいたま市内での定期運行を実施<br>・梱包資材のお届け/回収にEVを導入<br>・梱包資材のリサイクルに寄与 |
| 導入効果 | ・CO2排出量削減　約1.3t-CO2/年/台<br>・エネルギー効率　160%向上 |
| 《方針》<br>環境車両<br>導入拡大 | ・走行データの収集を継続<br>・効果的な業務へのEV導入促進 |

### BYD製電動フォークリフトの国際複合一貫輸送

| | |
|---|---|
| 時期<br>対象 | ・2023年7月開始<br>・リチウムイオンバッテリーフォークリフト |
| 業務 | ・中国/日本の国際複合一貫輸送<br>・一時保管・国内納品先までの配送 |
| 《拡大》<br>輸入検査<br>代理販売 | ・車体検査・整備に必要な体制構築<br>・サーキュラーエコノミー転換 |



**カーボンニュートラル社会の実現**
**サーキュラーエコノミー転換に貢献するビジネスの協働**



© 2023 The Shibusawa Warehouse Co., Ltd.

続いて、BYDとの業務提携に基づく、サステナビリティ経営の取組みについて、ご説明いたします。2023年5月に当社グループの大宮通運株式会社は、給食配送業務へBYD製の商用EVを導入し、10月には澁澤陸運株式会社が、引越の段ボール等資材の運搬業務へも同車両を導入いたしました。
導入効果については検証中ですが、CO2排出量の削減やエネルギー効率の向上など、環境面、燃料コスト面の双方で効果が確認されております。
今後は、走行データ等の検証を進め、効果的な業務へEV車両の導入を進めてまいります。また、BYD製リチウムイオンバッテリーフォークリフトについては、2023年7月から、当社の厚木倉庫を拠点として、中国からの国際複合一貫輸送業務を開始しております。今後は、同車両の検査や整備に必要な体制を構築し、業域の拡大をはかるとともに、将来的には、使用済みリチウムイオンバッテリーの回収や循環利用まで手掛けていくことなどを検討しております。

# サステナビリティ推進

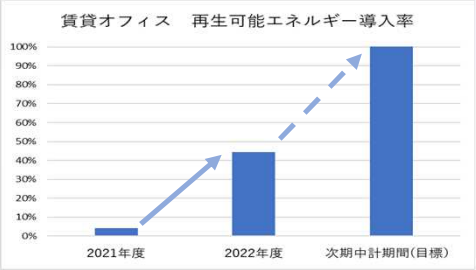
澁澤倉庫
Shibusawa Warehouse

## 事業用建物の環境負荷低減

### 賃貸オフィスビルの再エネ導入率向上

2021年度　　4.3%
2022年度　　44.4%　に向上

**次期中期経営計画期間中に100%を目指す**




### 新倉庫建設における環境配慮

横浜市の本牧新倉庫は環境配慮型施設として建設

**建設計画はCASBEE Aランク認証**

© 2023 The Shibusawa Warehouse Co., Ltd.

サステナビリティ推進について、ご説明いたします。
当社は、事業用建物の環境負荷低減に取り組んでいます。
不動産事業においては、賃貸オフィスビルの再生可能エネルギー導入を進めています。2022年度は約44%となり、再エネ率は順調に向上しております。次期中計期間においては、さらに取組みを進め、オフィスビルの再エネ率100%を目指し、取組みを継続してまいります。
また、物流施設においては、新設建物の環境配慮を進めております。
横浜市本牧ふ頭で、延床面積約22,700m2の倉庫を建設中ですが、こちらでは太陽光発電や蓄電池、人感センサー付き照明の設置などを予定した環境配慮型物流施設として計画しております。
当建設計画は、CASBEE Aランクの認証指定を受けております。
今後も環境や人にやさしい事業を当社の特色とすべく、取組みを進めてまいります。

以上で、私からの説明を終了させていただきます。

# ディスクレーマー

当社は、今後とも投資家様との対話を深め、
企業価値の向上につとめてまいりますので、
よろしくご指導ご鞭撻のほどお願い申し上げます。

なお、本資料に記載されている業績予想等の将来に関する記述は、
当社が現在入手している情報及び合理的と判断する一定の前提に基づいており、
実際の業績等は経済情勢、経営環境の変化等により異なる可能性があります。


© 2023 The Shibusawa Warehouse Co., Ltd.