

レボインターナショナル（5022）

増収・赤字着地。費用増大と税務調査による加算税が重石に。合同会社への追加出資により大手との関係強化か。愛知工場竣工でSAF製造本格化。

TOKYO PRO Market | バイオ燃料 | 業績フォロー

BLOOMBERG 5022:JP | REUTERS 5022.T

- 2025年3月期の通期実績は売上高が前年比18.6%増となるも、最終利益は60百万円の赤字。費用増に加え、過年度の税過少申告による加算税負担が重石に。
- コスモグループホールディングス、日揮ホールディングスとの合同会社によるSAFFAIRE SKY ENERGYへの追加出資、社債受け入れにより影響力強化か。

What's the news?

5月15日発表（6月25日訂正発表）の2025年3月期の通期実績は、売上高が前年比18.6%増の17.9億円の増収となった一方、営業損失が42百万円、経常損失が48百万円、最終損失60百万円の赤字着地となった。

赤字要因は、人件費や食用廃油回収作業における外注費の増大に加え、新設の愛知工場の稼働開始遅延による収益計上の遅れが主である。これに加え、税務調査により過年度における建設代金の一部に係る仕入税額控除の時期について指摘を受け、計35百万円の過少申告加算税と延滞税を命令されるといった負担が重なった。

稼働開始までに遅延のあった愛知工場では、新設プラントにおける次世代技術を用いたバイオ燃料のパイロット製造に着手。コスモグループホールディングス（以下コスモ石油）、日揮ホールディングス（以下日揮）との合同会社であるSAFFAIRE SKY ENERGYの新設プラントではSAF（持続可能な航空燃料）製造が開始された。

How do we view this?

2026年3月期の通期会社計画は、売上高が79.2%増の32.2億円、営業利益が30百万円、経常利益が34百万円、最終利益が30百万円を見込んでいる。稼働開始に遅延があった愛知工場を2026年3月期にフル稼働する事で増収達成を見込む。また2025年3月期における過少申告加算税と延滞税といった費用増の問題については、建設代金の税額控除申告が指摘の対象となっていた新設工場が竣工となったことに加え、建設仮勘定が2025年3月期の期初残高26.7億円に対して2026年3月期の期初残高24.5百万円まで縮小したことから、再発可能性は低いと言える。

外部環境における追い風は、航空分野における温室効果ガス削減の国際的な焦点がSAF開発へ向かっていることである。国際機関ICAO（国際民間航空機関）が掲げる「2024年以降の二酸化炭素排出量を2019年時点の85%に抑える」という目標に対して、SAF普及による寄与度は55%と推計されている。これは、新技術（寄与度21%）や運航改善（11%）といった他の施策に比べて高くウェイトされている。

2030年時点でのSAF使用量に対する日本政府の目標は、国内航空会社における燃料使用量の10%をSAFに置き換えるというものであり、推計される需要量は172万キロリットルに相当する。将来に向けた収益機会が大きく、当社は大手に先駆けてSAF製造に着手しており優位に立っているが、一方で大手には既存設備をSAF製造に切り替える準備があり、追従されるリスクは大きいと言える。

コスモ石油、日揮との合同会社であるSAFFAIRE SKY ENERGYは当初、コスモ石油と日揮が各48%、レボインターナショナル（以下レボ社）4%の出資比率であった。当期中にレボ社から当合同会社への1.38億円の追加出資と、5.9億円の社債を受け入れたことで、レボ社の影響力は高まったと言える。レボ社独自技術に対して大手企業のリソースによるレバレッジをかけることによる成長実現シナリオに期待できるだろう。

業績推移

事業年度		2022/3	2023/3	2024/3	2025/3	2026/3F
売上高	(百万円)	830	1,242	1,515	1,797	3,220
経常利益	(百万円)	65	229	87	(48)	34
当期純利益	(百万円)	59	165	59	(60)	30
EPS	(円)	31.50	87.65	31.50	(31.91)	15.73
PER	(倍)	－	－	58.41	－	116.97
BPS	(円)	8.51	96.16	146.77	114.42	－
PBR	(倍)	－	－	12.54	16.08	－
DPS	(円)	－	－	－	－	－
配当利回り	(%)	－	－	－	－	－

（出所：会社公表資料をもとにフィリップ証券作成、F＝会社予想）

フィリップ証券株式会社

配当予想（円） - （会社予想）
株価（円） 1,840 2025/7/28（基準値）

会社概要

同社は1999年設立。循環型社会推進を志向し、廃食用油を主原料とするバイオ燃料製品の製造・販売を行う「油脂資源開発事業」が主力事業。油脂製造プラントの受注などを行う「エンジニアリング事業」、ジャトロファという油脂原料となる作物の栽培を行う「油脂資源開発事業」を手掛ける。2023年10月31日にTOKYO PRO Marketに新規上場。

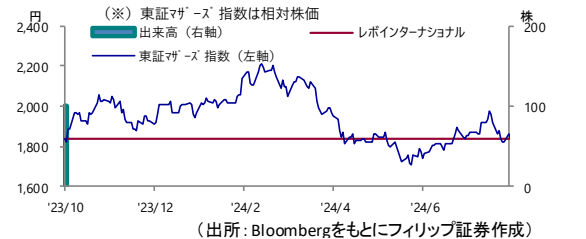
2011年にEU市場への燃料輸出を開始。2012年2月にオランダ政府よりDDC（二酸化炭素削減効果の高い製品認証）を取得。同年同月に国内初のISCC認証（バイオ燃料における持続可能性の認証制度）を欧州委員会より取得した。

製品原料となる廃食用油は、全国にある取引先約2万5000店舗を対象とした回収事業にて調達。100%再利用食用油から精製される「C-FUEL」ほか、C-FUELと軽油の混合油である「CF-5」「CF-20」、植物油の水素化処理などから生成される軽油成分を利用したHVO（水素化植物油）である「CSD」や、同技術を応用したSAF（持続可能な航空燃料）である「CBJ」を製造している。

主要生産拠点は京都工場では日量3万リットルのC-FUELを製造。2025年4月18日に竣工した愛知工場では京都工場と同規模のC-FUEL製造キャパシティに加え、日量480リットルのHVO/SVFを製造する計画。

コスモグループホールディングス、日揮ホールディングス、レボインターナショナルの3社共同で合同会社SAFFAIRE SKY ENERGY（SSE）を設立。2024年12月に完工した堺製油所内のSSEプラントで年間3万キロリットルのSAF製造を目指す。

企業データ



主要株主（2025/6/25 開示）

	(%)
1.越川 哲也	33.66
2.小林 李愛	15.73
3.小林 行雄	7.86
4.株式会社ナベショー	5.24

（出所：会社公表資料をもとにフィリップ証券作成）

リサーチ部

三角 友幸

tomoyuki.misumi@phillip.co.jp

+81 3 3666 0707

笹木 和弘

kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

+81 3 3666 6980

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元：フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町 4 番 2 号

TEL:03-3666-2101 URL： <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者： リサーチ部 三角友幸

公益社団法人 日本証券アナリスト協会認定アナリスト、国際公認投資アナリスト 笹木和弘

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として本レポートの作成者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害について、フィリップ証券も、本レポートの作成者も、責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

< 日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則（平 14.1.25）」に基づく表示 >

1. フィリップ証券または本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。
2. フィリップ証券は、東京証券取引所の定める「特定上場有価証券に関する上場規程の特例」（以下「特例」）第 102 条の規定または福岡証券取引所の定める「特例」第 102 条の規定に基づき、発行会社の担当 J-Adviser または F-Adviser、あるいはその両方に就任する旨の契約を締結いたしております。また、フィリップ証券は、東京証券取引所の定める「特例」第 135 条または福岡証券取引所の定める「特例」第 135 条に定める流動性プロバイダーであり、発行会社株式の円滑な流通の確保に努めるほか、流動性プロバイダーとしての義務を負っています。