

2025 年 2 月 14 日

NIPPON EXPRESS ホールディングス株式会社

2024 年 12 月期決算説明会 主な質疑応答（要旨）

2 月 14 日(金)の決算説明会は Web 会議形式にて実施しました。寄せられた質問と当社説明は下記の通りです。

（2024 年度の通期業績について）

Q1. 2024 年度実績に関して、計画を下回った主な要因はロジスティクス事業という認識でよいのか。それを踏まえて、今年度の計画をどう作っているか確認したい。

A1. 前期実績が計画を下回った要因は、航空のピークシーズンによる物量回復をより高く見ていたため。航空フォワーディングのピークシーズンによる回復について、これまでの傾向を踏まえて想定していたところ、想定の数値には達しなかったこと等が主な理由になる。

2025 年度の見立てについては、事業利益ベースで、日本セグメントで約 40 億円の改善を見込んでいる。増益要素として、料金改定の効果が 25 億円、不動産事業が約 10 億円、国内物流の荷動き回復と倉庫の稼働増加による売上増加に伴う利益増加が約 20 億円、フォワーディング事業で航空が約 9 億円、海運が 6 億円と見込んでいる。また、減益要素については、春闘影響として 24 年の実績と同等の 38 億円を見込んでいる。

一方、海外については事業利益 94 億円の増益を見込んでいる。増益要素として、カーゴパートナー社の増益が 21 億円、フォワーディング事業が 30 億円、倉庫関連で 30 億円と見込んでいる。

Q2. 説明会資料 23 ページ掲載の重点産業の数字について。中国向けが苦戦したというテクノロジーを除いて全産業が計画過達なので、普通に考えると増収増益になると思う。例えば、これら産業のお客様はグローバル顧客に当たり、入札になるので、収入は上振れている一方で利益がついてきてないといったことがあるのか伺いたい。

A2. 大まかにはご理解の通り。特に新しいお客様へのアプローチにおいては、航空フォワーディングをまず取りに行くように進めているため、航空の仕入れ価格が上がっている中で、なかなかお客様への転嫁が進まないという環境にある。特に大手顧客については、半年や 1 年という期間の入札において販売運賃等をコミットすることにも必要になるため、思うように利益が積み上がらなかった面もあったとご理解をいただきたい。

(2025 年度の業績予想について)

Q1. 今年度業績予想について、利益増減の詳細として、日本発の航空貨物は 9 億円の増益見込みということだが、昨年の 125 億に対して 9 億円の増益という理解でよいのか。そうすると、数量増加や価格転嫁が進む前提に立つと増益が小さい気がするのですが、改めて教えてほしい。

A1. 日本発の航空フォワーディングについて、事業利益で 9 億円の増益を見込んでいる。この詳細として、粗利は 60 億円の増加を見ている。数量は、前年から 8%程度の伸長を見込んでいる。前年比では上期が少し強く、下期が少し弱いという見方としている。粗利単価については、前年から 4%程度改善すると想定している。なお、海外の航空については、数量は前年から 7%程度の伸長、粗利単価は前年から 1%程度低下という見立てをしている。上期により改善して、下期は若干の改善にとどまる見方をしている。(※説明会資料 11 ページの事業別収支で示している航空 FWD の営業利益 125 億円には輸入扱いも含まれる。)

数量増加と利益確保の具体的な施策について補足する。数量については、特に、日系企業も含めたグローバル大手のお客様の入札対応をしっかりと行うことによって確保していく。一方で、大手のお客様は利益が伴わないケースもあるため、SME と呼ばれる中小の企業群をターゲティングすることで利益の上積みを図っていく。さらに、数量を確保することによって、航空会社、船会社に対する購買力が強化されていくと考えている。起用する航空会社、船会社とのアライアンス等によって、競争力のある仕入れをする努力も続ける。

加えて、CP 社や SH 社といった、M&A をした会社との協議をさらに推進することによって、数量と利益の積み増しや、新たなお客様へのアプローチを強化していく。

Q2. 今年度の日本セグメントにおける料金改定 25 億円は、料金改定による増収と費用の増加をネットした数字なのか、中身の確認をしたい。併せて 2024 年度実績についても教えてほしい。一方で、人件費が 38 億円増えるという予想もされているので、その影響との兼ね合いについても教えてほしい。

A2. 今年度の日本セグメントの料金改定 25 億円については、お客様への料金改定に対して、協力会社等への支払いを引いた効果額になる。人件費等のコスト増加は含まれていない。

2025 年度の見通しは、お客様への料金改定を 180 億円程度、外注業者への支払いが 150 億円程度で、日本ロジセグメントとしては差し引きの金額が 25 億円となる。2024 年実績については日本事業での効果額が 33 億円だった。お客様への料金改定が 193 億円、外注業者への支払が 159 億円、差し引き 33 億円となっている。

Q3. 今年度の事業環境に関して教えてほしい。業績予想には入っていないと思うが、アメリ

カの政権交代の影響などについて、皆様の想定やお客様からの情報などから、どういうことが考えられるかをお伺いしたい。

A3. 予測は難しく、したがって計画数値の中には含めていない。2037年の長期ビジョンを目指して取り組むのが基本で、年度間のボラティリティは覚悟しているので、大きな方針に変更はない。その上で、考え方として、トランプ大統領の関心が高いのが、南北アメリカやヨーロッパ、中国で、相対的にインドや東南アジアへの関心が薄いように感じている。したがって、当社の営業戦略との兼ね合いで言うと、お客様のサプライチェーンの変更が、よりインドや東南アジアを重視する傾向にあるのではないかと感じるので、当社のインドを伸ばしていく戦略や東南アジアを強化していく戦略にはタイミングが良いと思っている。

特に注視をしている要素は主に3つある。一つ目は、中国発のeコマース。アメリカ向けに関して、デミニミスと呼ばれる個人輸入の免税枠が減額される、あるいは撤廃されるとなると、荷動きがストップしてしまう可能性がある。そうすると、航空機のスペースが空くことになるため、航空貨物マーケットに非常に大きなインパクトがある。

二つ目は、特に南北アメリカにおいては自動車産業を中心としてかなりの荷動きがあるので、高関税によってその動きが滞ると、大きな影響がある。在米のお客様にヒアリングを進めているところで、一部、前倒しの出荷といったものも見られるものの、今のところは様子見といった状況。十分に注視をしていく必要がある。

三つ目は、スエズ運河の運航ができない状況が改善した場合、すぐにではないと思うけれど、今年の後半あたりにも通行可能になれば、海上輸送の需給バランスが大きく崩れることになる。海上運賃の動向についても注視が必要である。

『企業価値向上に向けた取組み』のアップデートについて

Q1. 企業価値向上に向けた取組みの資料について、図表の見方を確認したい。例えば4ページの不動産+500億円、投資+2,000億円、自社株買い+500~1,000億円は、2026年までの2年間でやることという理解でよいか。

A1. これらは経営計画2028の残り4年間の取組みとして記載していて、2年間だけで終わるものではない。

Q2. 不動産について、今回500億円以上の売却計画を追加いただいている。これに伴って売却益が出る、あるいはアセットライトになる一方で、リースバックを含めた賃料の発生等によるマイナス要因もあると思うが、対象が低収益不動産となっているので、PL上のマイナスは軽微という理解でよいかを確認したい。

A2. まだどのような物件を売却するのか決定していないため、不動産の売却益などのプラス影響、あるいはマイナス影響については、今回の見通し数値には含んでいない。PLに影響が出るケースもあると思うが、トータルで考えて、会社として取るべき施策を優先し

ていく。

Q3. 今回発表された自己株式取得 500 億円について、なぜ 500 億円なのかロジックを教えてください。また、キャッシュアロケーションに関して、例えば、利益が下振れて営業キャッシュフローが下振れる場合には、何をどう変えていくかを教えていただきたい。キャッシュインを他の項目で増やすのか、キャッシュアウトを減らすのか、考えがあれば教えてください。

A3. 自己株式取得の 500 億円については、2024 年 12 月期の自己資本比率が 37.2%で、目安として 35%を目指すため、総資産に 2.2%を掛けた 500 億円程度を実施するという計算をしている。今回の見直しで追加した自己株式取得の計画額の残りは 500 億円から 1,000 億円なので、状況を見ながら、適宜実施していきたいと考えている。また、営業キャッシュフローが下回った場合の対応について、まずは目標の利益額を下回らないことを前提としているので、下回った場合にどうやって対応するかは決めていない。しかし、必要な投資を減額するというのではなく、自己資本比率は意識しつつ、借入や社債発行などにより調達を行い、必要な投資を行っていききたいと考えている。また、今回決定した企業価値向上に向けた取組みのアップデートは第一弾となるもので、不動産の売却や事業ポートフォリオ戦略の推進等については引き続き検討テーマとしており、取組みの強化を図りたいと考えている。

Q4. 借入の額を増やすということだが、このサイズにした背景を教えていただきたい。レバレッジの掛け方をどう考えていくかについて教えてください。

A4. BS マネジメントの強化について、2026 年度の目標として ROE8%を示している。そのために、営業利益は 1,000 億円以上必要になると考えている。1,000 億円の営業利益が稼げれば、実効税率 30%として、当期利益を 700 億円以上確保できる。そこから ROE8%なので、貸方について自己資本は 8,700 億円以下に留める必要がある。また、自己資本比率は 35%程度を維持したいと考えており、借入の水準を設定し、総資産は 2 兆 4,500 億円以下としている。これら全てをコントロールできるものではないが、ROE が 8%以上ないと PBR も 1 倍を超えないと考えているので、当社としては 26 年度 ROE8%を必ず達成したいと考えている。

レバレッジをかけることも重要ではあるものの、自己資本比率 35%程度を確保して、信用格付けの AA-を維持できるような調達をしていききたいと考えている。

以 上