

2024 年 2 月 14 日

NIPPON EXPRESS ホールディングス株式会社

2023 年 12 月期決算説明会および NX グループ新経営計画説明会 主な質疑応答（要旨）

2 月 14 日(水)の決算説明会および NX グループ新経営計画説明会は 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。

(2023 年度業績について)

Q 1. 説明会資料 P.34 にある今年度業績予想の増減要素について、無形資産の償却△31 億円や、有給休暇債務の戻入反動の△56 億円について、内容や発生時期について補足いただきたい。

A 1. 無形資産償却は、CP 社および Tramo 社の買収に際しての償却費を下期に見込んでいます。PPA (Purchase Price Allocation) が終わっていない、金額と償却期間はまだ確定していないため、仮定で 30 億円程度を見込んでいます。

有給休暇債務については少し複雑な話だが、2021 年に決算期変更しており、4-12 月を決算期とした。また、2022 年度末に IFRS 基準を適用し、その際に有給休暇債務の引当をしたが、決算期変更による 3 か月分を多く引き当てていた。その差額が 2023 年度の洗い替えで戻入益として発生したものという特殊な要因。今後は、決算期の変更などがなければ、年度ごとの洗い替えでは大きな増減要素にはならない見込み。

Q 2. 戻入はもともと想定になかったと思うので、これを勘案すれば、実態は計画からより下振れたという理解になるか。また、2024 年業績への反動減の反映のタイミングは？

A 2. 戻入はいくらかはありと見込んでいたが、戻入益は想定よりも大きくなった。本戻入の影響を除くと、下振れ幅は大きいということになる。2024 年業績への反動減影響は年度末になる。

(2024 年度業績予想について)

Q 1. 今期の計画では数量回復を下期から見えて、上期よりも下期回復型のバランスだが、1 月の航空フォワーディング取り扱い数量が前年をやや上回っていることや、運賃市況等も踏まえると、回復が想定より前倒しで進むような見方はできるか。あるいは、やはり下期回復が妥当なのか。

A 1. 今期の見方は変わっていない。上期は低調な動きで、下期に回復していくと見ている。

Q 2. 来年度に向けて人件費単価を上げていく会社も多いが、御社の今期業績予想における利益増減を見る限りではコストアップが入っていないように見える。コストの面をどう

見ているか教えて欲しい。

A2. 今期の人件費増加について、まだ確定したものはないが、業績予想としては、前年度と同様の30億円強を織り込んで策定している。

Q3. cargo-partner 社（以下 CP 社）は事業利益予想8億円ということで、事業環境が変わっているということとは思いますが、買収決定のリリースと比べるとかなり利益が落ちてきている。何か特殊な要素があるのか等を教えてほしい。

A3. CP 社の業績については、リリース時点の情報より利益が低くなっている。主要事業がフォワーディングで、フォワーディングの事業環境が厳しい中で、業績も厳しい状況にある。早期にシナジー創出していけるよう注力したいと考えている。

（フォワーディング事業の見通しについて）

Q1. 今年度の航空フォワーディングの見方について。説明会資料の P.11-12 にこれまでトン当たり粗利の推移が示されている。今年度は下期からトン当たり粗利が改善する見方だとは思いますが、その水準感やタイミングについて詳しく伺いたい。

A1. 航空の仕入れは、アジア発の E コマース増加により高止まりの状況にある。一方で、旅客便の復便で需給バランスが緩和してくることから、仕入れ単価は徐々に下がっていくと見ている。さまざまな外部要因もあり、どのくらいの水準になるかは申し上げにくいですが、数量確保によって購買力を強化していきたい。なお、海外について4Qに14.6pt 低下しているのは、荷量が低調な中で販売単価や利益に結び付けられなかった実態がある。価格転嫁も含めて取り組み、差益の改善に努めていきたい。

見通し策定上の見立てについて補足。フォワーディング事業の粗利単価は対前年低下。数量について、日本発は海運の数量は対前年で4%程度、航空は1%程度の伸長で、主に下期に伸びる見立て。海外については、海運の数量は4%程度の伸長で、上期・下期ともに伸びると見ている。航空の数量は5%弱の伸長で、上期よりも下期の方が伸長が大きいという見立てとしている。

Q2. 仕入単価について、従来は BSA など数か月先までまとめて仕入れることもしていたと思うが、現状は仕入れも販売もスポットが多いのか。

A2. 年間や半年等の長期の契約もある一方、スポット仕入れについては、都度、貨物需要のボリュームを見ながらの契約となる。

Q3. スエズ運河の通航制限の影響でコンテナ運賃が上がっているという話があったが、この影響はどう今期計画に反映されているのか教えて欲しい。航空輸送の引き合いの増加等の状況も含めて伺いたい。

A3. スエズ運河およびパナマ運河の通航制限の影響で輸送距離が伸びているが、船舶の投

入数も増えている中、荷動き自体がそこまで強くないこともあり、航空輸送への移行は現状、特段には起きていない。(フォワーディング事業の業績策定上の見立ては本項 QA1 を参照)

【以下、経営計画関連】

(新経営計画全般について)

Q1. 前回の経営計画の総括から、どのように今回の計画が出てきたかを伺いたい。前回の計画で示された長期ビジョンを踏襲していると思うが、売上収益 3 兆円、事業利益 1,500 億円という目標は、前回から長期ビジョンで示していた売上高 3 兆円、営業利益率 5% から、実質的には変えていないということか、それとも会計基準の差を考えると、少し目線を下げた目標にしているのか。

A1. 今回の計画は、前計画から基本的な方針は変わっていない、長期ビジョンも変わらない。目標についても、目線を下げたということではなく、当初の想定の通り目標設定をしたものと捉えている。

Q2. 2023 年の業績が弱かったところからの挽回策については、今回の計画の中でどのように入っているのか教えて欲しい。日本事業の利益率等を大きく上げていかないといけないが、施策の大枠はあまり変わっていない。特に挽回策として強調したいものがあればご紹介いただきたい。

A2. 日本事業の事業利益率 5.9% 達成に向けては、成長戦略としてアカウントマネジメントと End-to-End のソリューション提供による事業拡大が基本になる。その上で、低収益課所の統廃合や事務効率化、不動産事業の推進や料金改定等は、今までと変わらない取り組みが進めていく。さらに、社内カンパニー制導入により、各エリア特性に合わせた経営を進め、より資本効率を高めたいと考えている。

Q3. 2023 年の業績が弱かったが、環境要因が大きく、施策は実施してきており、今後も取り組みを進めるので、環境が戻ってくれば 1500 億円の目標に届くという考え方でいい？

A3. そのように想定し、捉えている。

Q4. 前経営計画の振り返りの中で、間接部門のコスト削減は計画に対して達成度 56% とあったが、今回の新しい経営計画の中での間接部門コストに関する目標や、前計画の結果を受けて変えていきたい内容などがあればお伺いしたい。

A4. 間接部門コスト削減について、前計画の指標として、組織の大括り化と事務生産性向上の 2 つがあった。組織の大括り化については、人員数などの効果を把握できていたと考えているが、事務生産性の向上については、超過勤務や人材派遣のコストを指標としていたが、コスト削減効果が把握しにくいところがあり、反省点と考えている。今回の経営

計画の中でも、取り組みを止めるということではなく、グループ全体に拡大していく。また、取り組み状況の把握については、資料の P.20 に示しているコーポレート業務の効率化や料金改定の中に、間接部門コストの削減の効果も含めている。そのため、間接部門コスト削減に限定した把握は難しいが、事務の自動化や RPA 等の各施策については、KPI を設定し、取り組みを進めていく。

Q5. 経営計画の中で、事業環境要因を除いて、コスト削減や合理化等、自社のアクションによって利益を創出する部分がどれくらい含まれているか伺いたい。特に海外については、自社要因がどう入っているのか分からないので教えていただきたい。

A5. 直接の回答にならないかもしれないが、今まで ROIC 経営がなかなか浸透していなかったこともあり、利益を重視して経営をしてきたところがある。今回、ROE10%以上を目指して、ROIC 経営をより推進していこうとしている。今回初めて、セグメント毎の ROIC の実績と目標値を資料にお示ししている。どのくらいの効果額に繋がるかは今はまだ説明できないが、ROIC を見ながら、メリハリをつけて事業ポートフォリオ経営を推進したいと考えている。

なお、経営計画 2023 においては、社員制度改革コスト等の特定のコストを見込んで策定していたが、経営計画 2028 では、特定のコストは基本的に想定していない。

海外については、既に事業利益率が 5%水準にあるので、マージンは維持しつつ、ボリュームを伸ばすことによって利益を増やしていくという計画にしている。

Q6. グローバルの航空・海上フォワーディングで市場シェアを上げていくにあたり、競争環境について改めて教えていただきたい。御社としてボリュームを増やしたいが、価格を落とさないと取れないような状況にあるのか、それは一時的なものなのか等、シェアを上げていくための戦略について、御社の強みを含めて教えていただきたい。

A6. 日本では既に一定のシェアがある。海外では、買収した CP 社を含めて、グループでの物量を増やしていく。それにより船会社・航空会社への交渉力を強化していくという戦略になる。海外ではまだグローバルフォワーダーに伍して戦えるボリューム、環境ではないので、まずはしっかりボリュームを増やし、交渉を優位に進められるようにしていく。

(M&A・PMI について)

Q1. CP 社について、今期の計画は事業利益 8 億円ということだが、経営計画 5 年間の中でどのような利益の改善を見込んでいるか。具体的な数字や伸ばしていくところについてお伺いしたい。

A1. 2023 年が CP 社の業績としては芳しくない状況で、2028 年目標までの利益増減を示しづらい状況ではある。まずは 2024 年目標を達成してけるよう取り組み、少し時間を頂き、2028 年目標までに具体的に利益をどう積み上げていくかをお示ししたいと考えて

いる。2023 年比で、2024 年の業績回復を見込むとともに、2028 年までの 5 年間で、業績に寄与するものと考えており、取組みを進める。

CP 社を含む M&A については、資料 9 ページに M&A の売上収益構成計画、10 ページに、M&A の事業利益計画を記載しているので、併せてご参照いただきたい。

Q2. M&A に関して、今後の検討の分野等を伺いたい。また、規模感について、キャッシュアロケーション上も数字が入っているが、より大きな規模感の案件でも検討する対象になるのか等、考え方を伺いたい。

A2. 検討対象としては、グローバル市場での成長に資する案件であり、ロジスティクスやフォワーディングの競争力強化に繋がるものになる。当社にはない、非日系を中心とした顧客基盤を有する企業など、検討の観点は複数ある。エリア的にはインド市場での存在感の確立を最重要課題の 1 つとしているが、インドに限らず、将来の成長に繋がる案件があれば検討することになると考えている。

(資本政策・キャッシュアロケーションについて)

Q1. 資料 P.32 のキャッシュアロケーションについて、株主還元 2,400 億円で、配当性向 40%以上、総還元 55%以上ということだと、配当が 5 年間でおよそ 1,700 億円、自社株買いが 680 億円程度と考えられる。考え方として、引き続き安定配当を重視されたのか伺いたい。仮に営業キャッシュフローが想定以上になった場合、機動的な自社株買いを期待できるのかどうか教えてほしい。

A1. 株主還元については、配当で 1700 から 1800 億円、自己株で 600 億円程度で、合計 2400 億円程度という想定。キャッシュインが増えた場合は、M&A 案件や重点産業等の大きな投資案件等があれば、成長投資に回すことになるが、自社株買いに回すか成長投資に回すかは、キャッシュインの状況とタイミングによる。

また、安定的かつ継続的な配当の実施についても計画に掲げている。

Q2. キャッシュアウトの M&A 投資 2,000 億円には、CP 社のアーンアウトは入っていないか。

A2. アーンアウトは含んでいない。

(事業ポートフォリオマネジメントについて)

Q1. 事業ポートフォリオマネジメントに関して。御社にとっての低収益事業が具体的にどういったものになるのか、定量的にどういった基準で考えているか等を教えて欲しい。

また、低収益事業を整理していくことで、どの程度の ROIC の改善を見込めるのか。

A1. 具体的には、これからより細かく分析し、各事業をカテゴライズしていかなければいけないが、例えば定量評価の面では、日本通運や警備輸送事業は低収益に該当すると思

っている。今回の決算で減損した NPL 社も該当すると思う。各事業の定量評価と併せて、定性的な評価をしつつ、立て直しを図るか、撤退するか等を検討していくことになるが、まだ分析の粒度が粗い。日本通運の中でも、事業やエリア等の分析を進め、詳細な状況を把握した上で、対策を立てていきたいと考えている。

Q2. 地域による違いをふまえて抜本的に対策していかなければ ROIC の改善は難しく、そのための重要な一手がカンパニー制の導入という理解でよいのか。

A2. その理解で良い。東名阪はグローバルビジネスに直結する顧客も多く、成長余地もあるので、成長のための投資もしていくことになる。それ以外のエリアは、より収益性を重視するということになると考えている。エリアを分けて対策を考えていくことが、社内カンパニー制導入の狙いの一つになる。

Q3. 社内カンパニー制の導入検討について、計画にどのように織り込まれているのか、どのような利益への影響があると考えればよいのか教えて欲しい。

A3. 現時点では、具体的な数値としては、計画には入っていない。2024 年の 1 年をかけて、社内カンパニー制導入の実現に向けた検討を進めていく。社内カンパニー制の導入は、日本事業の強靱化や事業ポートフォリオ経営の進化に貢献するものと考えているが、利益貢献として定量的な目標は設定していない。

Q4. 特積み事業を名鉄運輸へ譲渡する発表があったが、特積み事業に関する御社の評価と、今回譲渡に至った背景について教えてほしい。

A4. 特積み事業については、顧客のサプライチェーンを End-to-End で支えるという方針がある中、そのための 1 つ輸送モードとして重要なものと捉えている。ただし、日本の中では厳しい事業環境にあり、より事業を強くするためにどうしていくかを、約 10 年間名古屋鉄道グループ・名鉄運輸殿と一緒に考えてきた。その中で、事業統合をして強みを磨き上げていくことが両社にとってメリットがあるという結論に至った。特積み事業は当社の連結からは外れるが、重要な物流サービスのひとつという認識は変わらない。引き続きサービスを磨き上げていきたいと考えている。

以 上