

経営計画2028の取組み状況

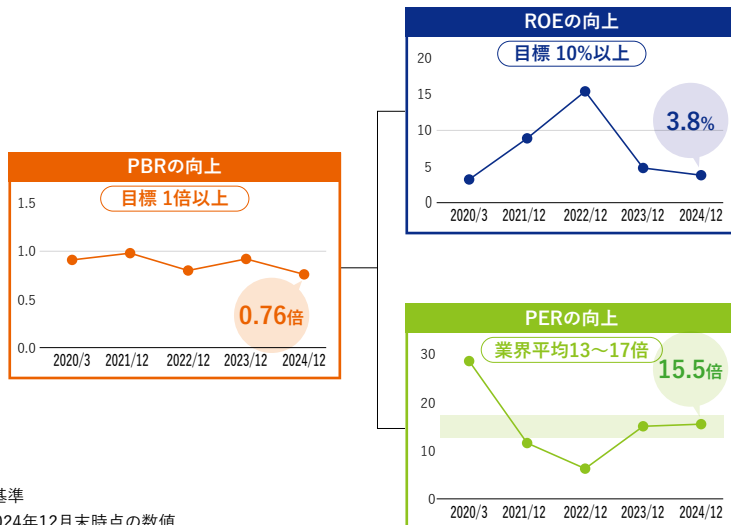
NXグループは、2024年1月より新たな経営計画である「NXグループ経営計画2028 Dynamic Growth 2.0 “Accelerating Sustainable Growth ~持続的な成長の加速~”」をスタートしています。目指す姿や方向に変わりはありませんが、よりスピード感をもって長期ビジョンである「グローバル市場で存在感を持つロジスティクスカンパニー」の実現に向け、経営計画に掲げる諸施策に取り組んできました。

また、この経営計画の中で「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」を開示し、企業価値向上(PBR向上)に向けては、資本コストを上回る資本収益性を達成した上で、エクイティスプレッドを拡大させていくことが必要と考えています。

こうした中、当連結会計年度につきましては、物流需要の回復や当社グループに新たに cargo-partner社が加わったことにより売上収益は2兆5,776億円で、対前年比増加となりましたが、エネルギー価格の高止まりや、人件費をはじめとしたコスト上昇などの外部環境の影響を受け、事業利益は635億円で対前年比減少、事業利益率は2.5%で対前年比低下という結果になりました。また、利益剰余金の積み上がり、為替変動による為替換算調整勘定の増加等により、自己資本の増加があり、ROEは3.8%に留まりました。

(億円未満切捨て)

項目	2023年度実績	2024年度実績	増減額 (前年比)	増減率 (前年比)	2028年度目標
売上収益	22,390億円	25,776億円	3,386億円	15.1%	30,000億円
連結セグメント利益 (事業利益)	812億円	635億円	△176億円	△21.7%	1,500億円
事業利益率	3.6%	2.5%	-	-	5.0%
営業利益	600億円	490億円	△110億円	△18.3%	1,500億円
親会社の所有者に帰属する 当期利益	370億円	317億円	△53億円	△14.4%	1,000億円
海外売上収益 ※セグメント間消去後	5,855億円	9,262億円	3,407億円	58.2%	12,000億円
海外売上比率	26.2%	35.9%	-	-	40.0%
ROE	4.8%	3.8%	-	-	10.0%以上



※ ROE: FY12/2023からIFRS基準
※ PBR・PER: FY12/2024は2024年12月末時点の数値

	達成目標	指標	FY2022実績	FY2023実績	FY2024実績	FY2028計画	
事業の成長戦略	売上収益の拡大	売上収益	26,186億円	22,390億円	25,776億円	30,000億円	
		成長投資 (2024~2028年累計)	M&A投資累計額	-	-	非開示	4,000億円
			設備投資累計額 (更新+増強)	-	-	731億円	5,000億円
	利益率の向上	事業利益率	5.3%	3.6%	2.5%	5.0%	
		事業利益	1,375億円	812億円	635億円	1,500億円	
財務資本政策	資本効率性の改善	ROIC (税引前事業利益)	11.4%	5.6%	4.0%	10%以上	
	資本構成の最適化	自己資本比率	36.5%	37.9%	37.2%	35%程度	
		配当性向	32.8%	71.7%	82.3%	40%以上	
		総還元性向 (2024~2028年累計)	-	-	113.6%	55%以上	

経営成績の分析

経営環境概況

2024年度の世界経済は、米国や新興国の一部において内需主導による景気拡大がみられ、また、その他の国や地域における実質賃金の上昇による個人消費の回復などに下支えされ、底堅い成長を維持しました。一方で、ロシアによるウクライナ侵攻の長期化や中東情勢の緊迫化、米中間の対立など地政学リスクや経済安全保障リスクの高まりにより、依然として先行き不透明な状況で推移しました。

このような経済情勢のなか、物流業界におきましては、国際物流では、中国発の越境eコマース(電子商取引)の拡大による航空貨物輸送の増加などにより貨物輸送の需要は回復基調にあるものの、海上貨物輸送では中東の情勢不安に伴うスエズ運河の航行回避の長期化やパナマ運河の記録的な干ばつによる通航制限等、貨物輸送に直接影響を与える地政学・自然災害リスクが顕在化し、不安定な状況で推移しました。国内物流では、個人消費に持ち直しの動きがみられた一方で、設備投資の減速を受け生産関連貨物輸送は低調に推移し、全体としての荷動きは力強さに欠ける状況で推移しました。また、物流業界における2024年問題への対応や人件費・燃料費の高騰等コスト上昇圧力への対応に迫られる状況が続きました。

引き続き、地政学および経済安全保障上のリスクによるサプライチェーンへの影響、労働力の不足や燃料費の高止まりによる各種調達コストの上昇等、その動向に注視が必要な状況にあります。

経営成績

NXグループは、このような経営環境のもと、2024年1月1日より新たな経営計画である「NXグループ経営計画2028 Dynamic Growth 2.0 “Accelerating Sustainable Growth ～持続的な成長の加速～”」がスタートしています。目指す姿や方向に変わりはありませんが、よりスピード感をもって長期ビジョンである「グローバル市場で存在感を持つロジスティクスカンパニー」の実現に向け、経営計画に掲げる諸施策及び企業価値向上を意識した経営に取り組んでまいりました。

2024年度につきましては、物流需要の回復や当社グループに新たにcargo-partner社が加わったことにより売上収益は対前年比増加となりましたが、エネルギー価格の高止まり、人件費をはじめとしたコスト上昇等の外部環境の影響を受け、セグメント利益は減少という結果となりました。

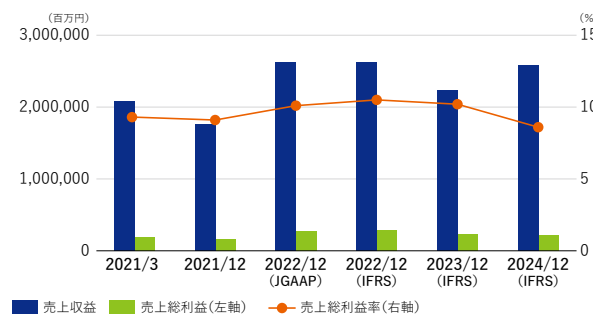
業績予想

2025年度の業績予想については、売上収益2兆7,000億円、営業利益800億円、税引前利益750億円、親会社の所有者に帰属する当期利益550億円を見込んでいます。米国の関税政策に関しては、業績に与える影響の合理的な算定が困難であるため、業績予想には含んでいません。

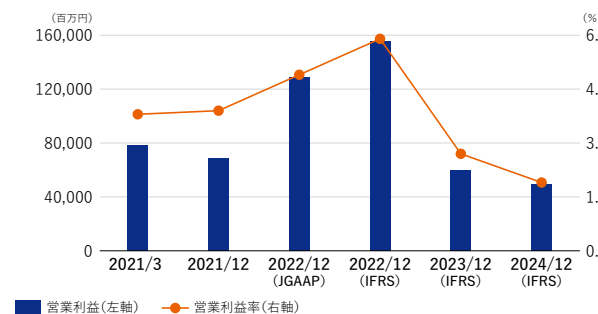
なお、関税政策による業績への影響については、4月初旬時点での情報を前提とした場合、2025年度の事業利益が通期予想に対して100億円程度減少するリスクがあるという試算を行っています。(2025年5月13日時点)

今後、業績予想に修正が必要となった場合には速やかに開示を行います。

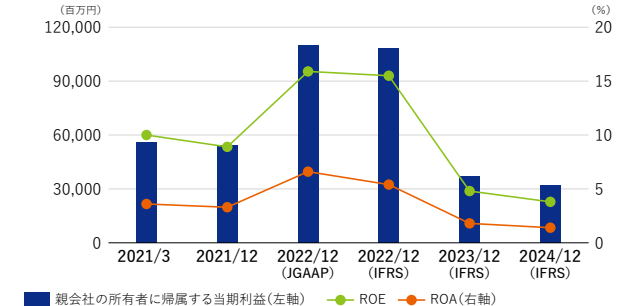
売上収益／売上総利益／売上総利益率^{※1}



営業利益／営業利益率^{※1}



親会社の所有者に帰属する当期利益／ROE／ROA^{※1}



※1 NXグループは、2021年度より決算期を3月31日から12月31日に変更しています。従いまして、経過期間となる2021年12月期の連結業績は、2021年4月1日から2021年12月31日の9か月間の数値を記載しています。

財政状態の分析

財政状態

2024年度末の資産合計は2兆2,971億円となり、前連結会計年度末に比べ1,878億円、8.9%増となりました。

流動資産は9,348億円で前連結会計年度末に比べ385億円、4.3%増、非流動資産は1兆3,622億円で前連結会計年度末に比べ1,493億円、12.3%増となりました。

流動資産増加の主な要因は、営業債権及びその他の債権の増加等によるものです。

非流動資産増加の主な要因は、のれん及び無形資産の増加等によるものです。

流動負債は7,578億円で前連結会計年度末に比べ1,667億円、28.2%増、非流動負債は6,662億円で前連結会計年度末に比べ341億円、4.9%減となりました。

流動負債増加の主な要因は、短期償還社債の増加等によるものです。

非流動負債減少の主な要因は、長期借入金の減少等によるものです。

2024年度末の資本合計は8,730億円で、前連結会計年度末に比べ552億円、6.8%増となりました。

キャッシュ・フローの状況

2024年度末の現金及び現金同等物の残高は、2,513億円となり、前連結会計年度末に比べ637億円減となりました。

営業活動によるキャッシュ・フローは2,278億円の収入となり、前年同期に比べ421億円収入が増加しました。その主な要因は、法人所得税の支払額が減少したこと等によるものです。

投資活動によるキャッシュ・フローは1,407億円の支出となり、前年同期に比べ814億円支出が増加しました。その主な要因は、連結範囲の変更を伴う子会社株式取得による支出が増加したこと等によるものです。

財務活動によるキャッシュ・フローは1,641億円の支出となり、前年同期に比べ639億円支出が増加しました。その主な要因は、長期借入れによる収入が減少したこと等によるものです。

NXグループの資本の財源および資金の流動性につきまして、当社グループの主要な資金需要は、利用運送費、燃油費、販売費及び一般管理費等の営業費用ならびに当社グループの設備の新設、改修及びM&A等に係る投資であります。

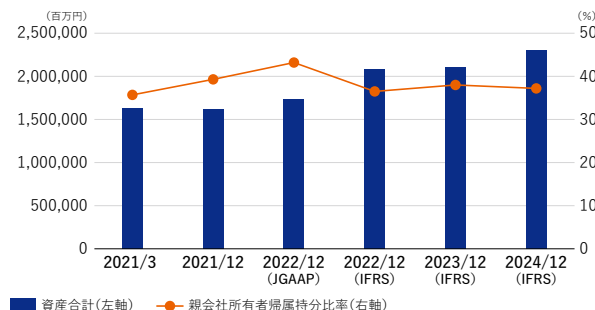
これらの資金需要につきましては、営業活動によるキャッシュ・フローおよび自己資金のほか、金融機関からの借入及び社債発行等による資金調達にて対応していくこととしています。

手許の運転資金につきましては、当社および一部の連結子会社においてCMS(キャッシュ・マネジメント・システム)を導入することにより、各社における余剰資金の一元管理を行うことで、資金効率の向上を図っています。

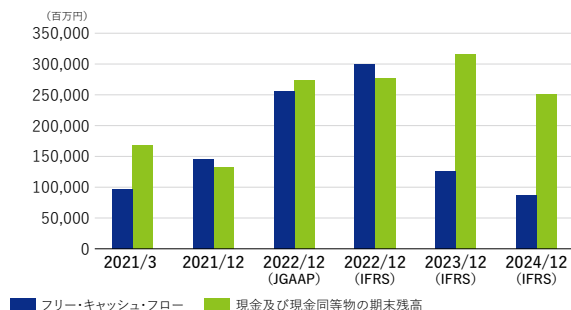
設備投資

NXグループは、将来の事業展開を鑑み、物流構造の変革や国際物流に対応した流通拠点、営業倉庫等のインフラ整備、車両運搬具の代替等の設備投資を行っています。2024年度は、総額731億円の投資を実施しました。

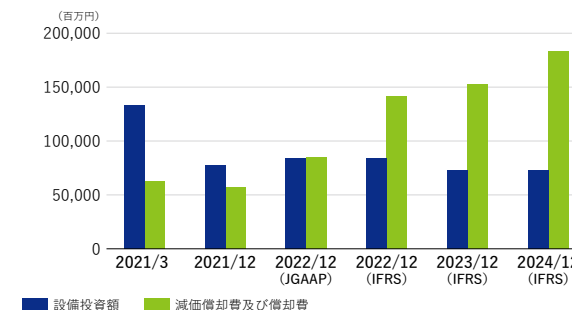
資産合計／親会社所有者帰属持分比率^{※1}



フリー・キャッシュ・フロー／現金及び現金同等物の期末残高^{※1}



設備投資額／減価償却費及び償却費^{※1}



※1 NXグループは、2021年度より決算期を3月31日から12月31日に変更しています。従いまして、経過期間となる2021年12月期の連結業績は、2021年4月1日から2021年12月31日の9か月間の数値を記載しています。

PBR・ROE・PERの現状分析・評価

PBR・ROE・PERの実績と振返り

NXグループの2024年12月末時点のPBR（株価純資産倍率）は0.76倍で、依然として1倍を下回る状況が続いています。PBRをROE（自己資本利益率）とPER（株価収益率）に分解すると、ROEは2023年12月期4.8%、2024年12月期見通し4.9%（実績3.8%）と、当社グループが認識する株主資本コスト7.4%^{※1}を下回っています。PERは、業種平均水準（プライム市場・陸運業）であるものの、グローバル成長のポテンシャルを踏まえると事業成長への期待値の向上には改善の余地があるものと捉えています。

これらの分析により、現状のROEが低く、当社の認識する株主資本コストを下回っていることが、PBRを現在の水準にとどめている主な要因と認識しています。まずは株主資本コストを上回るROEを早期に実現し、エクイティスプレッドを確保することがPBR1倍割れの解消に向けた最重要課題と認識しています。

※1 資本資産価格モデル(CAPM)により算出した2024年6月末値。資本市場との対話を通じて、資本市場が認識する水準から乖離がないものと認識。

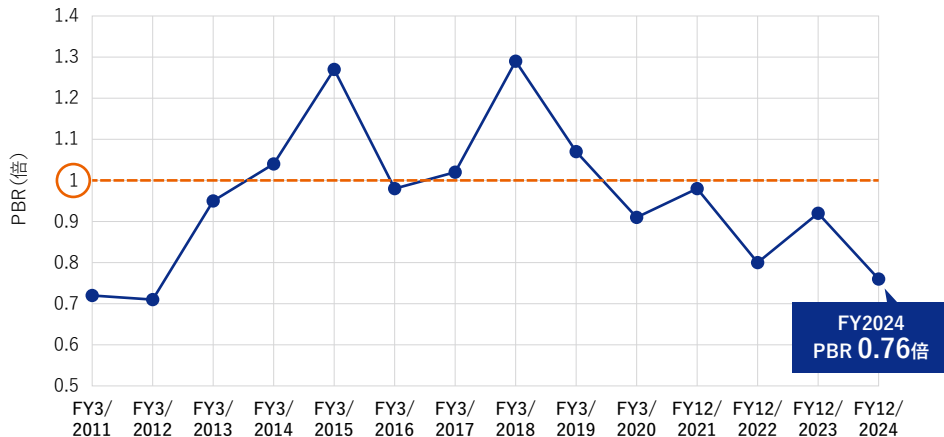
ROEおよびPERの改善

ROEの低下は、人件費などコスト増加に伴う利益水準の低下と自己資本の増加が要因であり、構造改革を進め、資本収益性の改善を図る必要があると考えています。経営計画に掲げる諸施策の着実な実行による「稼ぐ力」、すなわち事業利益の拡大とともに、収益性の低い資産や利益率の低い一部事業は、より高い収益性が見込まれるアセットに入れ替えていく必要があります。加えて財務レバレッジの有効活用など資本構成にも改善すべき点があるものと分析しています。

また、PERは業界平均水準であるものの、株主資本コストの低減と、事業の成長期待を向上させる必要があると考えています。フォーワーディング事業に偏らないEnd to Endソリューションの拡大による事業リスク（ボラティリティ）の低減や、市場との対話強化等による株主資本コストの低減とともに、当社の成長シナリオの進捗を実績として示すことにより、期待成長率の向上を図りたいと考えています。

こうした中、当社グループは企業価値向上に向けた取組みのアップデートを行い、本年2月に公表しました。

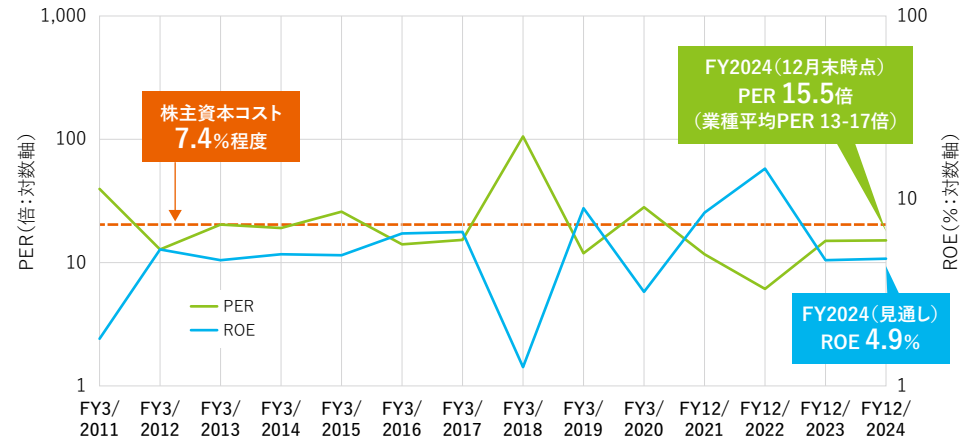
PBR推移^{※3}



ROE推移^{※2}

PER推移^{※3}

※2 ROE: FY12/2023からIFRS基準、FY12/2024は2024年11月公表見通し数値
 ※3 PBR・PER: FY12/2024は2024年12月末時点の数値



経営戦略本部長メッセージ

企業価値向上に向けた アプローチの強化

大槻 秀史 常務執行役員



当社は、今次経営計画の中で「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」を開示し、企業価値向上に向けては、まずは資本コストを上回る資本収益性を確保し、さらにエクイティスプレッドを拡大することが重要と捉えております。一方、現状のPBRは1倍を下回っており、さらに長期ビジョンの実現に向けては、従来とは異なるレベルでの取組みと変革のギアUPが必要と考え、計画の見直しを行いました。私からはこの見直しの詳細をご説明いたします。

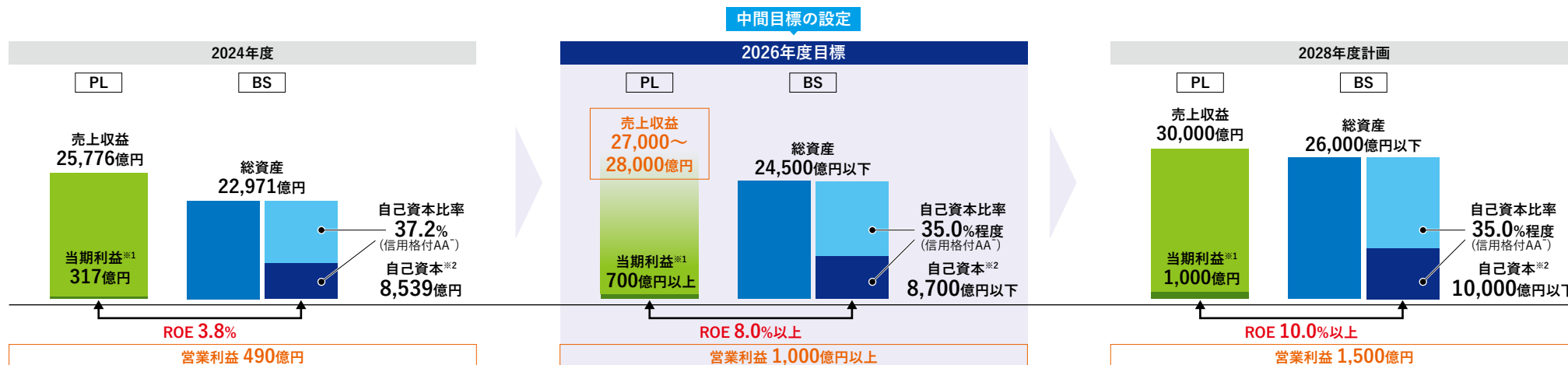
最初に、現状分析と評価について、現状のROEは当社が認識する株主資本コストを下回っており、PBRを現在の水準にとどめている主な要因と認識しております。

今回の見直しでは、2026年度の間目標として「ROE8%以上の実現」を設定するとともに、

アセットの保有戦略の見直しを含めたBSマネジメントの強化と資本政策の見直し、および事業ポートフォリオマネジメントの推進強化に取り組むこととしました。なお、経営計画最終年度の2028年度計画値は、現状変更しておらず、当初の計画目標の達成を目指すこととしております。次に企業価値向上に向けたアプローチの強化として、次頁の図は当初の5年間のキャッシュアロケーション計画に、今回追加した内容の一覧を示しております。この取組みの大枠として、3つのアプローチに取り組むことにより、エクイティスプレッドを確保し、さらに拡大を目指してまいります。

1つ目のアプローチとして、高収益事業へのシフト、アセットの入替えでは、まずは500億円以上を計画値として、低収益な不動産等の資産売却を進めます。さらに事業用不動産の保有戦略を見直し、売却やリースバックも視野に、キャッシュ・イン・フローの積み増しを継続的に検討してまいります。

次に、事業ポートフォリオ戦略の推進については、定量、定性評価の両面の判断基準に従い、成長事業へのシフトと低収益やノンコア事業の整理を進めてまいります。当社グループの事業もしくは会社を、「成長させるセグメント・事業」「再構築する日本事業」「検討対象の会社・事業」の3つのカテゴリーに分類し、区分に応じ、戦略的投資配分や構造改革とともに、新たな成長、または合弁や提携、売却を進めるべく準備しています。



※1 当期利益:親会社の所有者に帰属する当期利益 ※2 自己資本:親会社の所有者に帰属する持分合計

事業ポートフォリオマネジメントの推進

事業ポートフォリオに関する基本方針

「NXグループ経営計画2028」の基本方針の中に、「明確な事業ポートフォリオと役割分担のもと、事業の競争力・収益性を高め、企業価値を高める」を掲げており、その実行の指針の1つとして事業ポートフォリオに関する基本方針を定めています。

この基本方針に基づき、ROICを重視した事業ポートフォリオマネジメントを推進していきます。つまり、ROICによる資本収益性と売上高成長率による成長性で事業を図る定量評価、併せて企業理念や長期ビジョンとの整合、グループにおける位置づけやシナジー、ベストオーナー観点などの定性評価を行い、企業価値向上につながる戦略を検討していきます。

重点事業、成長が期待される事業には戦略的投資配分を行い、成熟事業や要検討・改善事業については、構造改革や売却、撤退を検討し、NXグループ全体の持続的な成長を図ります。

また、事業ポートフォリオマネジメントを実施するための体制を整備し、定期的に取り締役会で評価・見直しを行います。

持続的な成長および企業価値向上のための事業ポートフォリオ戦略

事業ポートフォリオに関する基本方針に従って、各事業を定量、定性評価軸で分析し、NXグループの企業価値向上プロセスにおけるそれぞれの役割を明確化します。

その役割に基づき、重点事業、成長が期待される事業は、経営資源を戦略的に配分することで持続的な成長を目指します。その成長の手段としてM&A、資本提携などを活用していきます。つまり、M&Aなどにより、当社グループの取扱貨物数量拡大による競争力の強化と、新たな顧客基盤、ロジスティクスサービス基盤の獲得によるシナジーの創出および事業の拡大を図ります。

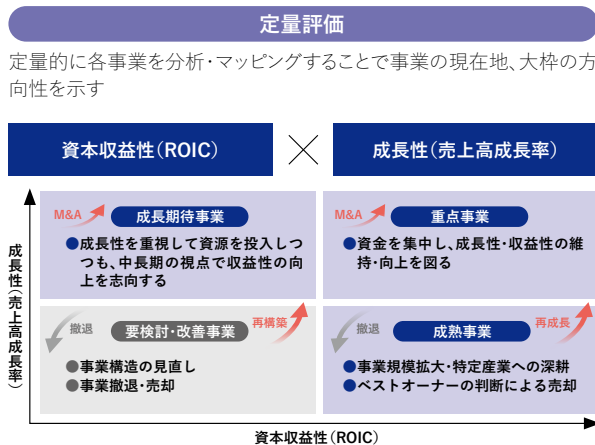
一方で、低成長な事業、収益性の改善が必要な事業に関しては、資本、業務提携によってつながったパートナー企業のノウハウ、ネットワークなどを活用することで新たな成長路線を描く、あるいは、事業譲渡や撤退を行って成長が期待される事業に入れ替える、撤退などによって生み出される経営資源を重点事業などに振り向けることを考えていきます。

各セグメントの事業ポートフォリオ戦略についての基本的な考え方は、「セグメント別戦略の方向性」の図に記載のとおりです。

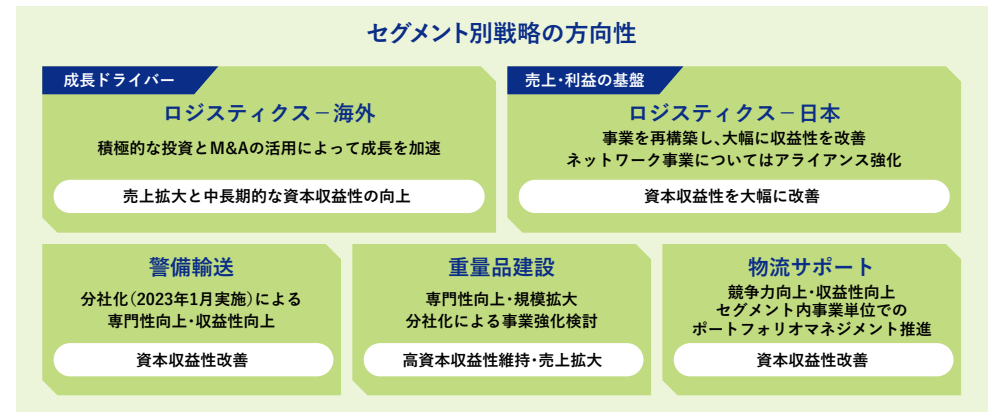
事業ポートフォリオに関する基本方針

基本方針

- NXグループ企業理念を拠り所に、長期ビジョン「グローバル市場で存在感を持つロジスティクスカンパニー」を定めており、企業理念と長期ビジョンに整合し、持続的な社会の発展を支える事業によって、事業ポートフォリオを構成します。
- グループの持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図るため、各事業を資本収益性と成長性、グループにおける位置づけとシナジー創出、今後の成長戦略等の基準に従って評価します。
- 事業ポートフォリオに関する基本方針並びに戦略とその実行については、事業ポートフォリオマネジメント実施体制に沿って、定期的に取り締役会で評価・検討・見直しを行います。



- 定性評価**
- 定量評価に以下の観点の評価を加え、NXグループの企業価値向上につながる戦略を検討する
- 企業理念、長期ビジョンとの整合
 - 市場の傾向と競合動向
 - 事業の成長性、強み・弱み
 - グループ内での位置づけ・機能・シナジー
 - サステナビリティ、社会課題解決への貢献
 - ベストオーナー観点



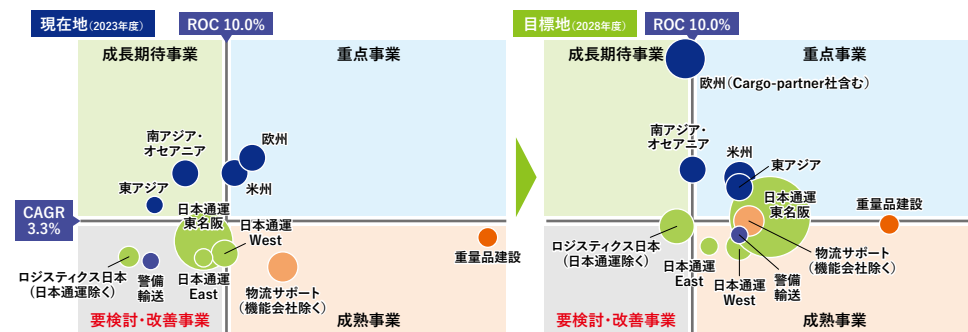
以上の戦略のもと、事業ポートフォリオマネジメントを進めることにより、企業価値向上を実現したいと考えています。

また、これら戦略の実行スピードに十分に留意し、事業ポートフォリオマネジメントの効果をいち早く目に見える形にできるよう取り組んでいきます。

事業ポートフォリオマネジメントの推進

定量評価

成長性と資本収益性に基づいて各事業の現在地(2023年度)と「NXグループ経営計画2028」における目標地を4象限上にプロットしたのが以下の図です。



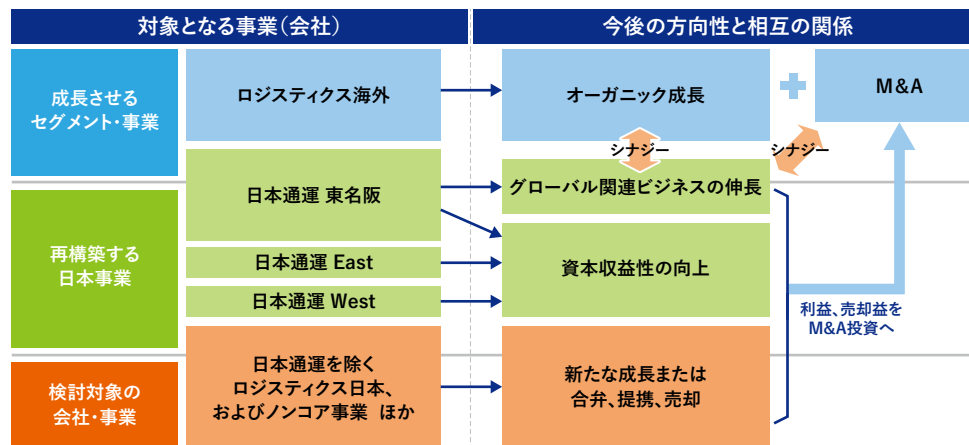
象限分割の基準値として、成長性(縦軸)はM&Aといったインオーガニックを除くグループの売上高成長率目標値である3.3%、資本収益性(横軸)はグループのROIC目標値である10.0%に設定し、象限名は順に「成長期待事業」、「重点事業」、「要検討・改善事業」、「成熟事業」としています。ロジスティクス日本は日本通運株式会社の3つの組織と日本通運株式会社以外に分割をし、ロジスティクス海外は4つのリージョン別、警備輸送、重量品建設、物流サポートはセグメント単位でプロットしており、円の大きさは利益額を表現しています。

それぞれの単位は、与えられた役割に応じて、現在よりも円のサイズを大きくしつつ斜め右上の方向の目標地に到達することを目指します。つまり、売上高や利益額を伸ばしつつ、資本収益性の向上にも取り組んでいくということです。

特に、現経営計画の重要戦略である「グローバル市場での事業成長の加速」、「日本事業の再構築」に従い、ロジスティクス海外の4リージョンおよび日本通運株式会社の東名阪は、重点事業としてグループの事業の成長をけん引する役割を担っていきます。

なお、欧州リージョンが、売上高成長率と利益額の大幅な伸長を見込みつつ、資本収益性は低調な水準となっているのは、昨年M&Aをしたcargo-partner社の影響であり、売上や利益の伸長を優先する戦略を取り、ROICについては現在実行中のPMIの効果等によって10.0%の達成に向け取り組んでいきます。

今後の方向性



定量軸に企業理念、シナジー、ベストオーナーといった定性軸を加えて評価した事業ポートフォリオについて、今後のマネジメントの方向性を示しています。成長させるセグメント・事業、再構築する日本事業、検討対象の会社・事業の3つのカテゴリーを設定し、戦略的投資配分や構造改革とともに、新たな成長、または合併や提携、売却を進めます。

具体的には、先に述べたグループの事業の成長のけん引役であるロジスティクス海外と日本通運株式会社の東名阪には、それぞれオーガニックやM&Aによる成長、グローバル関連ビジネスの伸長を達成し、あわせてクロスセルの推進や取扱数量増による仕入れ購買力、競争力向上によって相互に創出されるシナジー効果も着実に取り込んでいきます。次に、日本通運株式会社の東名阪と各カンパニーは資本収益性の向上を推進し、日本通運株式会社を除くロジスティクス日本の一部の会社やノンコア事業などについては新たな成長または合併、提携、事業売却について検討を進めていきます。これらの事業から生み出されるキャッシュはM&Aをはじめ、重点事業、成長が期待される事業への投資に活用していきます。

このように、NXグループの事業ポートフォリオを形成するセグメント、会社、事業等がそれぞれに与えられた役割を全うし、キャッシュ、人財をはじめとした経営資源を重点事業、成長が期待される事業に戦略的に配分できるという好循環を構築し、継続させることが企業価値の向上につながるものと考えており、確かなスピード感をもって取り組んでいきます。

キャッシュアロケーション

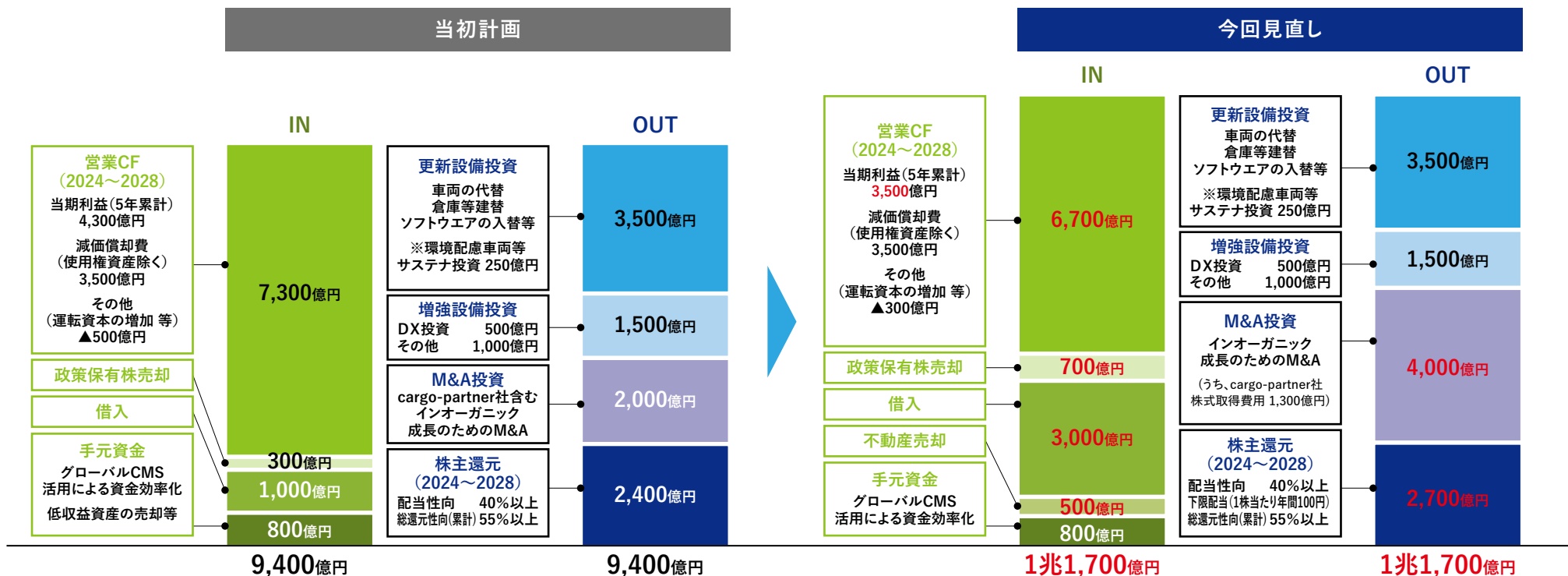
キャッシュアロケーションの見直し

企業価値向上に向けて、当初計画した経営計画期間中のキャッシュアロケーションについて、2025年2月14日に見直しを行いました。

2024年度から2028年度までの5年間の成長投資であるM&A投資を4,000億円として2,000億円積み増し、投資(DX・サステナビリティに関する投資を含む)へのキャッシュアウトを合計9,000億円としました。同時に株主還元の充実を図るため、株主還元のキャッシュアウトを2,700億円として300億円積み増しました。

キャッシュ・インについては、営業キャッシュフローが6,700億円と当初より600億円減少する一方、より一層の政策保有株式縮減により、政策保有株式の売却を700億円として400億円積み増し、デット・エクイティコントロールによる資本構成の最適化を図り、借入金を3,000億円として2,000億円積み増し、高収益事業へのシフトやアセットの入替を目的として、低収益不動産の売却を推進することから不動産売却を500億円追加しました。さらに事業用不動産の保有戦略を見直しキャッシュ・インの積み増しを継続的に検討していきます。

成長投資と安定的な株主還元、および機動的な自己株式取得など戦略的なキャッシュアロケーションを実施する



キャッシュアロケーション

成長投資と株主還元に向けた不動産および政策保有株式の売却の状況

政策保有株式^{※1}については、縮減を基本としており、2024年度は、NXグループにて特定投資株式4銘柄、みなし保有株式1銘柄の全保有株数、2銘柄の一部特定投資株式を処分し、約280億円を資金化しました。この結果、2024年12月末現在の上場政策保有株式銘柄数は手許保有で53銘柄、みなし保有株式で10銘柄となりました(うち2銘柄は重複)。政策保有株式の縮減に関しては、2024年度から2028年度までの5年間で700億円の売却を予定しており、持ち合いの解消を加速させていきます。

また高収益事業へのシフトやアセットの入替を目的として、低収益不動産の売却を推進するとともに、事業用不動産の保有戦略を見直し、キャッシュ・インの積み増しを継続的に検討していきます。

※1 政策保有株式の保有方針等について、詳細はコーポレートガバナンスのページに掲載しています。

株主還元

株主還元に関する考え方

NXグループは、株主の皆さまへの利益還元を重要事項の一つと認識し、経営基盤、財務体質強化に向けた内部留保の確保に留意しつつ、安定的かつ継続的な配当を実施し、利益還元の充実に努める方針です。

「NXグループ経営計画2028」における資本政策として、1株当たり年間100円^{※2}の下限配当、配当性向40%以上、総還元性向55%以上(2024~2028年度累計)を掲げており、事業成長のための戦略的な投資と充実した株主還元により、投資家の皆さまの期待に応えていきます。

※2 当社は、2025年1月1日を効力発生日として、普通株式1株につき3株の割合で株式分割を実施しております。当該株式分割を考慮しない場合、下限配当は1株当たり年間300円となります。

