

経営戦略本部長メッセージ

業績関連、資本の効率向上等に向けた取り組み

私からは、業績、および経営計画に関して資本効率向上にフォーカスして、取り組みや方針をご説明します。

2023年度業績および2024年度業績予想

最初に、2023年12月期の連結業績について、国際フォーディング事業においては需給緩和に伴う単位当たり粗利の低下と、取り扱い数量の減少によるコロナ禍からの反動減が生じました。また、国内物流では、自動車産業関連等、一部の産業、顧客の取り扱いで増加が見られますが、全体的な荷動きは低調に推移し、この結果、対前年で減収減益となりました。

次に2024年度の業績予想について、世界経済見通しは低調な成長が予想されるなど、経営環境は厳しいことが見込まれます。一方、国内外の物流需要については底打ち感が見られ、年後半以降には回復し、NXグループが継続して推進してきた、コア事業の成長戦略と日本事業の強靱化戦略の効果が拡大するものと考えており、対前年で増収増益を見込んでおります。

こうした中で、「NXグループ経営計画2028」をスタートしましたが、この中で「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」を開示しました。

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応

初めに現状の分析・評価について、当社のPBRは過去5年平均で1倍程度であり、安定して1倍を超える状況ではありません。これをROEとPERに分解すると、ROEは過去5年平均

で7.6%と、当社の株主資本コスト8%程度を下回っています。これが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。

また、当社のPERは、業種平均水準の15～16倍程度にはありますが、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余地があるものと捉えております。

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なります。こうした観点からは、単に資本収益性の向上に取り組むだけでなく、資本コストを低減させる取り組みも重要なファクターになると認識しております。

こうした分析を踏まえ、企業価値向上に向けては、経営計画の着実な実行と、ROIC経営のさらなる強化により資本コストを安定的に上回るROEの向上に取り組めます。また、同時にサステナビリティへの取り組み等の非財務価値向上と成長期待を高める資本市場との積極的な対話等により、資本コストの低減に取り組むことが重要であると考えております。

次にROE向上に向けた資本政策の考え方として、資本効率を意識した成長投資を行うとともに、事業ポートフォリオの入れ替えや政策保有株式の縮減、低収益資産の売却などにより、バランスシートを肥大化させることなく、優良な資産を積み上げ、収益力の向上を図ることを基本と捉えております。加えて、有利子負債の活用と株主還元強化による資本構成の最適化により、継続的なROEの向上を実現したいと考え



経営戦略本部長

大槻 秀史 常務執行役員

ております。

この資本政策に基づくキャッシュフロー計画として、成長投資を含む設備投資およびM&A投資については、新経営計画の5カ年で7,000億円の投資を計画しており、収益の向上に資する投資を積極的に実施し、営業キャッシュフローの拡大を目指します。

同時に財務の安定を維持しつつ、営業キャッシュフローの拡大により、株主還元の充実を図りたいと考えております。還元政策については、投資とのバランスを検討した上で、配当性向40%以上、5年累計の総還元性向を55%以上とし、自己資本比率については、財務基盤の維持と資本効率向上の両方を睨みながら、前経営計画と同じ35%程度といたしました。

キャッシュを有効に活用し、収益向上と自己資本コントロールにより、ROEの向上につなげ、好循環の創出を進めたいと考えており、この度、資本効率を高める上で重要となる事業ポートフォリオに関する基本方針を定めました。

「事業の資本収益性と成長性による定量評価」と、「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」により、成長事業、重点事業へM&Aを含めた戦略的投資配分を行い、成熟事業や低収益事業については、構造改革や売却、撤退を検討します。そしてグループ全体の持続的な成長を図ることにより、企業価値向上につながる戦略を検討し、最適な経営資源の配分を進めてまいります。

この基本方針に基づき、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として、例えば、海外事業は売上拡大と中長期的な資本収益性の向上を目指し、積極的な投資を継続してまいります。

具体的な事業ポートフォリオビジョンを今後明らかにし、企業理念との整合や長期ビジョン実現への役割を明確にし、事業ポートフォリオマネジメントを進めることにより、企業価値向上に取り組んでまいります。

サステナビリティ経営の推進とDXに備えた準備

企業価値の向上を考える上で、サステナビリティ経営とDXの推進は非常に重要なファクターであり、バリュークリエーションとリスクミティゲーションの両視点で捉えております。

サステナビリティ経営に関しては、「NXグループ経営計画2028」において、全ての物事を考える上での土台になるものと位置づけ、サステナビリティ経営を推進し、重要課題（マテリアリティ）の解決を図ることで計画の実行を図ってまいります。現在「サステナブル・ソリューションの開発・強化」「グローバル・サプライチェーンの強靭化」「気候変動への対応強化」「イノベーションを生む人財力の向上」「人権の尊重と責任ある企業活動の実現」の5項目を重要課題として掲げ、積極的な取り組みを進めております。

当統合報告書の中で、各マテリアリティへの取り組みについてご報告していますが、この解決は一朝一夕にはできるものではありません。従って、各マテリアリティに対して理想となる

ビジョンを描きながらも、現実を直視し、一歩ずつできることを着実に実行し、実績として積み上げていくことが基本的なアプローチであると考えております。

例えば脱炭素と労働力不足に対して、当社はSea&Railの商品造成を積極的に推進しております。鉄道や船舶輸送は、トラック輸送に比べてCO₂排出量が少なく、かつトラック輸送能力の低下を下支えすることができる輸送手段になります。

これで問題の全てが解決できるわけではありませんが、手をこまねいては、前進はありません。現時点で実現が可能なソリューションを提供しつつ、技術革新等を取り込みさらにソリューションを進化させたいと考えております。

こうした視点からも、DX戦略が重要となりますので、当社グループではDXの実現に向けて、既存事業のデジタル化と新たな事業領域の探索を平行して進めていく両利きのDX

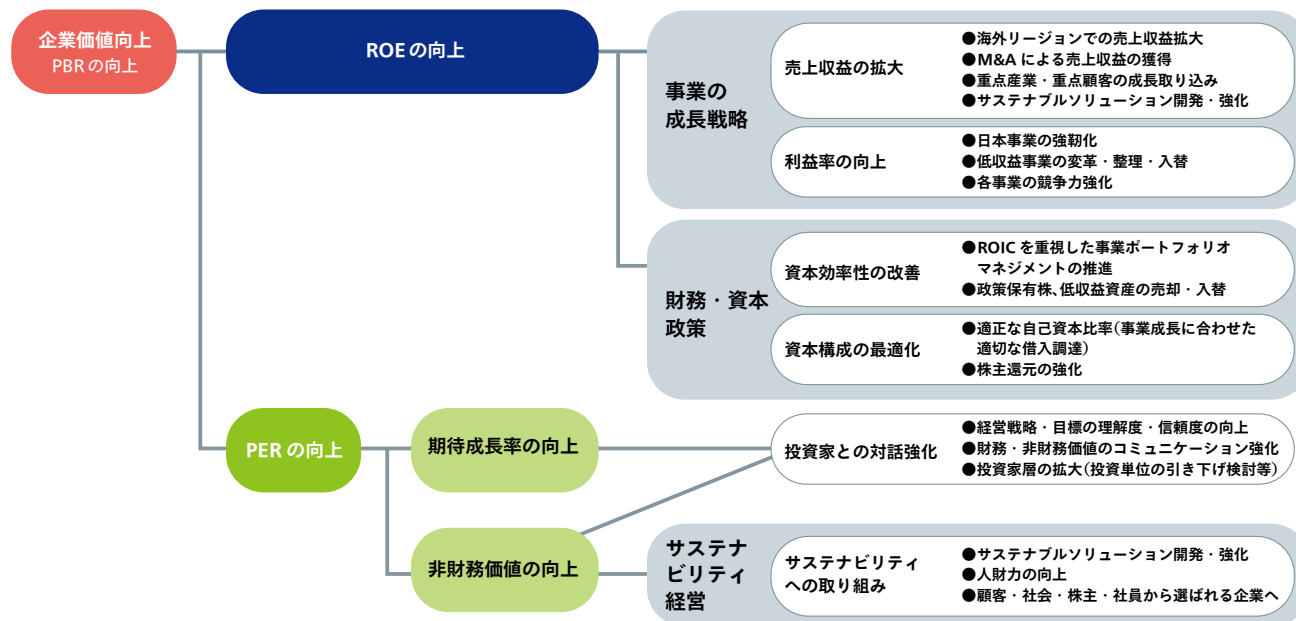
戦略を推進してまいります。

DXに関しては、中長期も見据えて当社グループがどのような価値を世の中に提供できるかを念頭に短期の時間軸で成果をあげることが重要です。そのためにはAI等の新技術の導入や外部企業との提携による共創も必要であり、異業種とのコラボレーションや、スタートアップ企業への資本参加等も既に進めております。

このような取り組みを通じて、労働力不足や気候変動などの社会課題に対して継続性・強靭性を兼ね備えたサステナブルなロジスティクスを構築できると考えています。

また、構想力・実行力を有するDX人財の育成や、データの閲覧・分析を可能にするデータ利活用基盤の構築を進めております。社会課題へのソリューションを提供することにより、大きな変化をビジネスチャンスとすべく、DXへの取り組みをさらに強化していきます。

企業価値向上(PBR 向上)に向けた取り組み



● ROEの向上と資本コストの低減への取り組みにより、エクイティ・スプレッドを拡大する

財政状態および経営成績の分析

経営環境概況

2023年度の世界経済は、一部の国や地域で内需の底堅さがみられ、資源価格の高騰にも一服感がみられるなど緩やかな回復基調にあるものの、欧米を中心とした政策金利の高止まりが経済活動の下押し圧力となるなど、本格的な経済回復は道半ばの状況となりました。加えて、ロシアによるウクライナ侵攻、イスラエル・ハマス紛争、米中間の対立などの地政学リスクや経済安全保障リスクが高まっており、先行き不透明な状況下において、総じて厳しい経営環境となりました。

このような経済情勢の中、物流業界においても、国際物流では、在庫調整の一巡などにより、荷動きが回復している地域や産業が一部ではみられるものの、総じて低調に推移し、コロナ禍以来続いていた航空輸送や海上輸送における需給逼迫状況も大幅に緩和され、サプライチェーンの正常化が進みました。国内物流では、訪日外国人観光客の回復などによる小売やサービス分野での改善や、車載用半導体不足の緩和による自動車生産の回復など、一部では動きがみられるものの、世界経

済の減速とも連動する製造業での生産の落ち込みの影響が大きく、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。引き続き、地政学リスクや経済安全保障リスクに加え、日本国内では物価高や円安に伴う各種調達コストの上昇、物流業界における2024年問題など、今後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下、2019年4月にスタートした5年間の経営計画「NXグループ経営計画2023～非連続な成長“Dynamic Growth”～」の最終年度となる2023年度も、大きな方向性を変えることなく、足元の経営基盤を強化しながら、最終目標に定めた各種指標の達成と、「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」という長期ビジョンの実現に向け、グループ一丸となって取り組んできました。

2023年度につきましては、低調な荷動きや、エネルギー、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、最終年度目標に対していずれの目標も未達という結果となりました。一方、コロナ禍前の2019年度と比較すると、厳しい外部環境にある中、売上収益、営業利益ともに上回る結果となっており、経営計画での取り組みの成果が着実に現れていると捉えています。

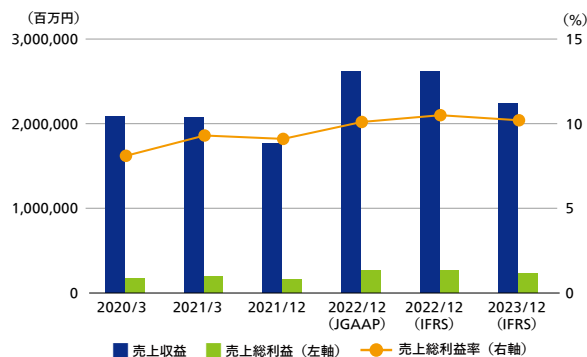
この結果、2023年度の業績は、国際物流における需給逼迫状況の大幅な緩和による販売単価の正常化や輸送数量の減少影響を受けたこと、国内物流においても低調な荷動きであったことから、売上収益は2兆2,390億円、営業利益は600億円、税引前利益は612億円、親会社の所有者に帰属する当期利益は370億円となりました。

業績予想

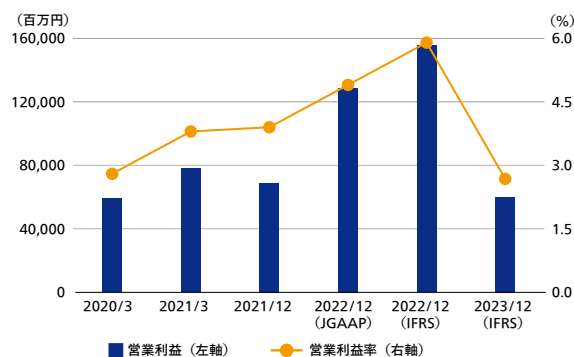
2024年度の業績予想については、売上収益2兆5,000億円、営業利益820億円、税引前利益790億円、親会社の所有者に帰属する当期利益550億円を見込んでいます。

(2024年2月14日時点)

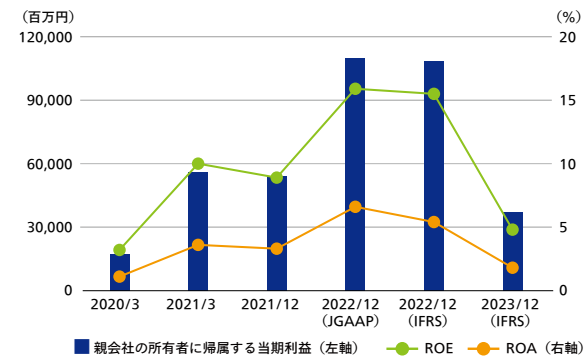
売上収益／売上総利益／売上総利益率



営業利益／営業利益率



親会社の所有者に帰属する当期利益／ROE／ROA



※ 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。

財政状態および経営成績の分析

財政状態

2023年度末の資産合計は2兆1,071億円となり、前連結会計年度末に比べ319億円、1.5%増となりました。

流動資産は8,960億円で前連結会計年度末に比べ117億円、1.3%減、非流動資産は1兆2,110億円で前連結会計年度末に比べ436億円、3.7%増となりました。

流動資産減少の主な要因は、営業債権およびその他の債権の減少等によるものです。

非流動資産増加の主な要因は、使用権資産の増加等によるものです。

流動負債は5,910億円で前連結会計年度末に比べ1,048億円、15.1%減、非流動負債は6,982億円で前連結会計年度末に比べ980億円、16.3%増となりました。

流動負債減少の主な要因は、営業債務およびその他の債務の減少等によるものです。

非流動負債増加の主な要因は、社債および借入金増加等によるものです。

2023年度末の資本合計は8,178億円で、前連結会計年度末に比べ386億円、5.0%増となりました。

キャッシュ・フローの状況

2023年度末の現金及び現金同等物の残高は、3,150億円となり、前連結会計年度末に比べ383億円増となりました。

営業活動によるキャッシュ・フローは1,857億円の収入となり、前年同期に比べ1,095億円収入が減少しました。その主な要因は、税引前利益の減少等によるものです。

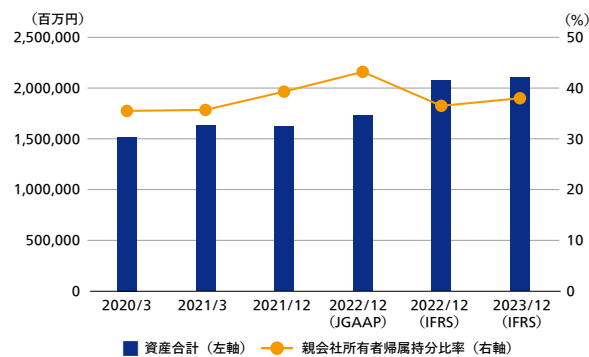
投資活動によるキャッシュ・フローは592億円の支出となり、前年同期に比べ633億円支出が増加しました。その主な要因は、有形固定資産の売却による収入の減少等によるものです。

財務活動によるキャッシュ・フローは1,001億円の支出となり、前年同期に比べ631億円収入が増加しました。その主な要因は、長期借入れによる収入の増加等によるものです。

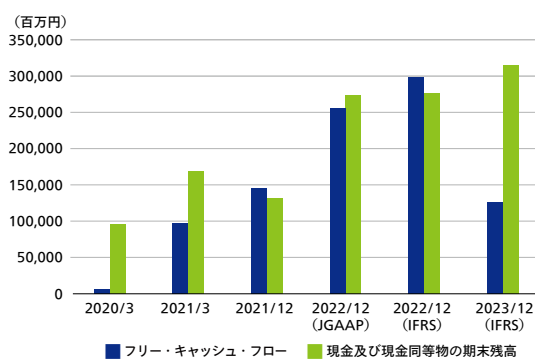
設備投資

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、営業倉庫などのインフラ整備、車両運搬具の代替などの設備投資を行っています。2023年度は、総額729億円の投資を実施しました。

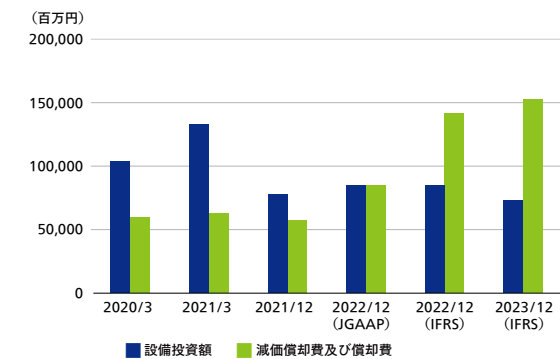
資産合計／親会社所有者帰属持分比率



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



設備投資額／減価償却費及び償却費



※ 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。

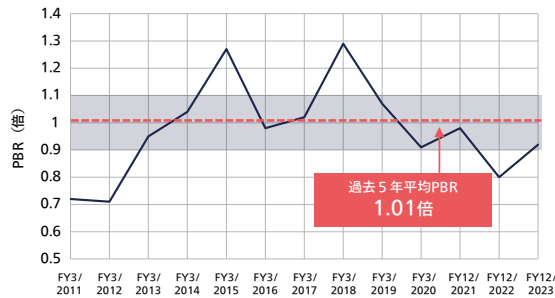
企業価値向上に向けた取り組み【現状・評価とBSマネジメント強化の全体像】

PBR・ROE・PER等の現状分析・評価

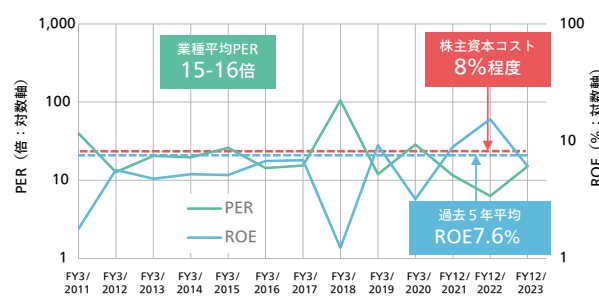
NXグループのPBRは過去5年平均で1倍程度と、安定して1倍を超える状況ではありません。これをROEとPERに分解すると、ROEは過去5年平均で7.6%と、当社の株主資本コスト8%程度を下回っています。加えて直近の見通しROEが6%台と低いことが、PBRを現水準にとどめている要因と認識しています。

PBR向上のためにはPERも重要な要素です。当社グループのPERは、業種平均水準（プライム市場・陸運業）にはありますが、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。

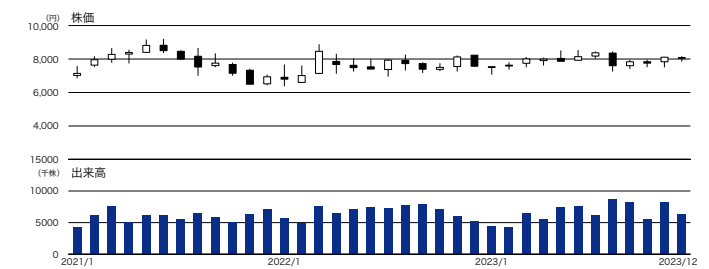
NIPPON EXPRESSホールディングス株式会社 (日本通運株式会社)PBR 推移



NIPPON EXPRESSホールディングス株式会社 (日本通運株式会社)ROE・PER 推移



株価と出来高の推移



※2021年12月までは、日本通運株式会社の情報を掲載しています。(純粋持株会社の設立に伴い、日本通運株式会社については2021年12月28日をもって上場廃止し、2022年1月4日にNIPPON EXPRESSホールディングス株式会社を新規上場しています。)

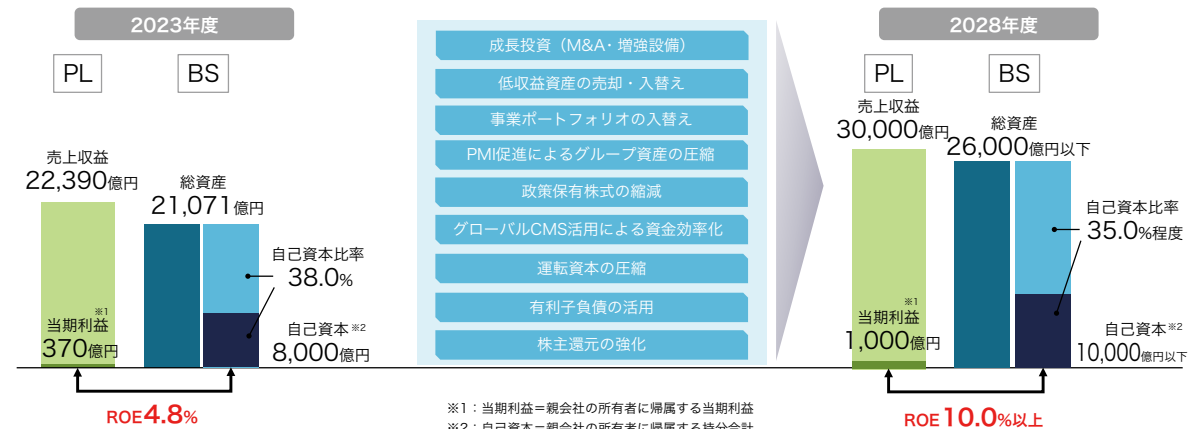
BSマネジメント

現状の分析・評価を踏まえ、資本コストを安定的に上回るROEを達成すること、成長期待を高める資本市場との対話や、非財務価値向上に積極的に取り組むことが、企業価値向上には極めて重要と位置づけています。

NXグループは、「NXグループ経営計画2028」において、前経営計画から引き続きROEを経営指標として採用し、現経営計画期間中にROE10%以上の達成を目指しています。

営業利益1,500億円を達成することを前提とし、創出したキャッシュを株主の皆さまに還元するとともに、成長の加速に向けた戦略投資にも積極的に取り組んでいきます。

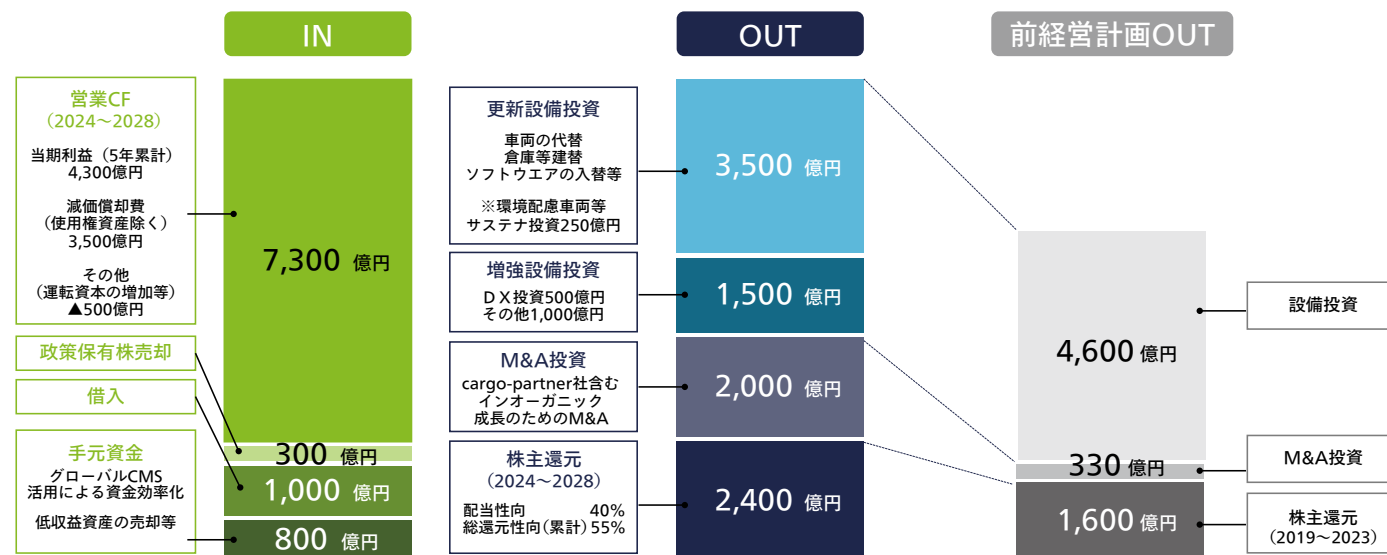
また、財務規律の維持のために、自己資本比率は35%程度を確保することを原則として、バランスの取れた資本負債構成により健全かつ持続的成長を実現し、中長期的視座における企業価値向上に取り組んでいきます。



企業価値向上に向けた取り組み【戦略投資による成長の加速と株主還元の強化】

キャッシュアロケーション

投資については、2028年度までの5年間で、累計7,000億円（DX投資、サステナビリティに関する投資を含む）を予定しており、このうちインオーガニック成長に必要な投資として、M&Aに2,000億円を予定しています。



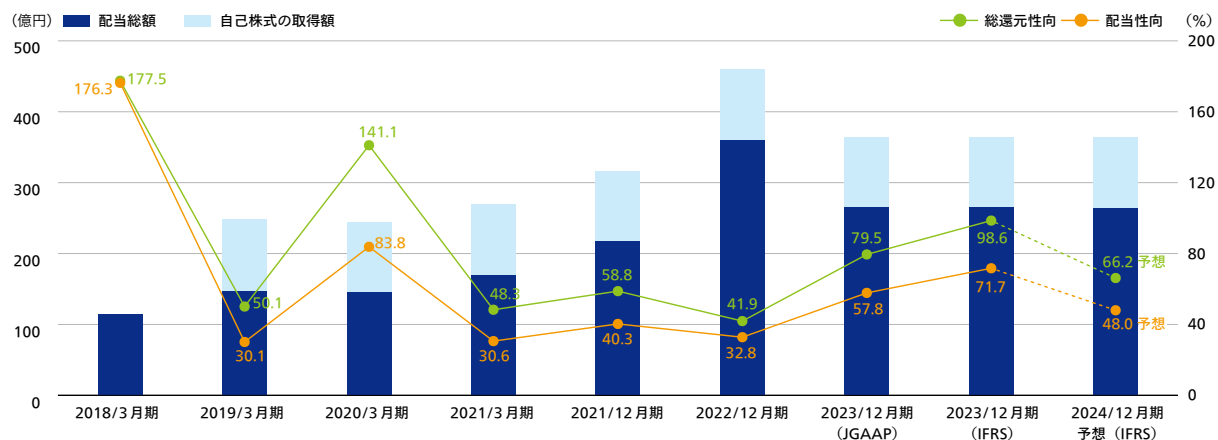
株主還元に関する考え方

NXグループは、株主の皆さまへの利益還元を最重要施策の一つとして認識しています。グローバル市場での事業成長の加速と日本事業の再構築およびサステナビリティ経営の推進により、収益性と企業価値の向上を図るとともに、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」では、配当性向40%以上、自己株式取得を含めた総還元性向55%以上(2024年度から2028年度の累計)を掲げています。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。

目標項目	経営計画 2023 目標	経営計画 2028 目標
配当性向	30.0% 以上	40.0% 以上
総還元性向 (5カ年累計)	50.0% 以上	55.0% 以上
自己資本比率	35.0% 程度	35.0% 程度

株主配当・自己株式取得等の推移



企業価値向上に向けた取り組み 【資本効率性の改善】

事業ポートフォリオマネジメントの推進

資本効率を高める上で、最適な経営資源の配分を考えることが重要と捉えており、この指針として、事業ポートフォリオに関する基本方針を定めました。

この基本方針に基づき、事業の資本収益性と成長性による定量評価と、グループにおける位置づけやシナジー、事業の成長性、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。

成長事業、重点事業へ戦略的投資配分を行い、成熟事業や低収益事業については、構造改革や売却、撤退を検討し、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。

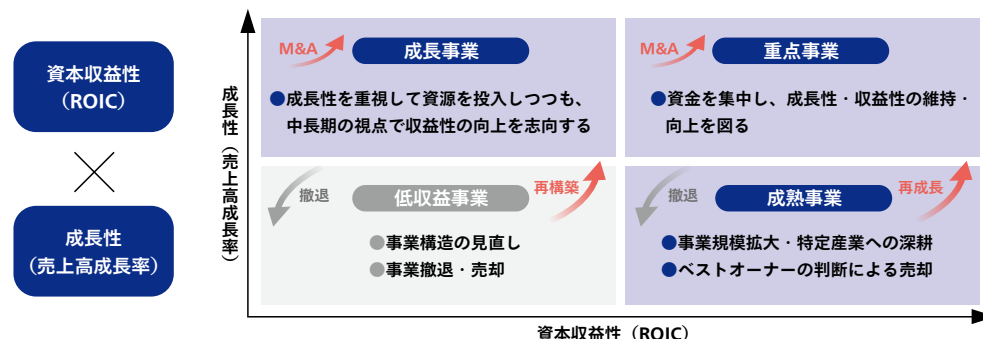
基本方針

- 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付けとシナジー創出、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。

事業ポートフォリオに関する基本方針

定量評価

定量的に各事業を分析・マッピングすることで事業の現在地、大枠の方向性を示す



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

セグメント別戦略の方向性

成長ドライバー

ロジスティクス－海外

積極的な投資とM&Aの活用によって成長を加速

売上拡大と中長期的な資本収益性の向上

売上・利益の基盤

ロジスティクス－日本

事業を再構築し、大幅に収益性を改善
ネットワーク事業についてはアライアンス強化

資本収益性を大幅に改善

警備輸送

分社化（2023年1月実施）による
専門性向上・収益性向上

資本収益性改善

重量品建設

専門性向上・規模拡大
分社化による事業強化検討

高資本収益性維持・売上拡大

物流サポート

競争力向上・収益性向上
セグメント内事業単位でのポートフォリオマネジメント推進

資本収益性改善