

2025 年 8 月 8 日

NIPPON EXPRESS ホールディングス株式会社

2025 年 12 月期第 2 四半期決算説明会 主な質疑応答（要旨）

8 月 8 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。

2025 年 12 月期第 2 四半期の業績および通期業績予想について

Q1. 上、下の事業利益の見方を教えていただきたい。上期より下期の方の事業利益が大きい。下期は季節性の航空フォワーディングのピークシーズンがあると思われるが、増益要因は他に何かあるのか。

A1. 事業利益では上期実績が 319 億円、下期予想が 380 億円で、下期が強い見通しになっているが、上期については、第 1 四半期に固定資産・都市計画税の一括償却 80 億円が入っていることを考慮すると、上、下期、ほぼ同様の利益水準となっている。

上期は下振れ、下期を下方修正している。第 2 四半期は、もう少し業績は伸びると思っていたが、減速した。特に海外のセグメントで、ブレーキがかかった状況になっている。下期についても、国内、海外ともに第 2 四半期の流れを継続し、ほぼ上半期と同様の利益水準になると見ており、下期を強く見ているということではない。下期についても、厳しい外部環境が続くものと考えている。

Q2. 航空フォワーディングの単位粗利の低下について、第 1 四半期については比較的スペースコントロールが上手くいき、単位粗利が上昇した。この第 2 四半期は、同業他社からはマージン改善という話も聞くが、貴社の航空フォワーディングの単位粗利が、日本、海外とも低下している背景や、特殊要因があれば教えていただきたい。

A2. 米国関税の影響もあり、各顧客企業が動向を静観している状況下、物流需要は低調に推移した。こうした中、航空、海運とも、数量は想定を下回り、販売単価が低下した。航空、海運ともに単位粗利が低下するトレンドになった。今のところ、単位粗利が大きく上昇する要因は見られてなく、下期も第 2 四半期並の水準が続くものと見ており、想定に対して低調な取扱数量とともに、これも下方修正の要因となっている。

Q3. 航空フォワーディングの単位粗利の低下について、仕入れ原価は下がっていると思うが、それと平行に販売単価も下がったというイメージか。

A3. 需要が低調な中、入札の競争状況も厳しくなっている。数量を確保するためには、それなりに価格を下げて取らざるを得ないケースもある。利用費単価、販売単価とも低下しているが、販売単価の低下幅の方が大きかった。

2025 年通期業績見通しの下方修正について

Q1. 事業利益を 100 億円下方修正されているが、これは概ね関税影響という理解で良いのか。前回、関税影響の試算として 100 億円という数値が示されていて、丁度同じ数字だが、関税影響 100 億円を織り込まれたという認識で良いのか。

A1. 第 1 四半期の決算発表の際に、米国の関税政策影響を業績予想には織り込まず、試算として 100 億円程度の影響が下期に生じる可能性があることをお示しした。第 2 四半期での関税影響はほとんどないものと捉えていたところ、多くのお客様が関税の動向を静観する状況下、第 2 四半期の物流需要は低調に推移し、関税政策の影響を受ける結果になったものと考えている。

今回、第 2 四半期の状況を踏まえて、通年の事業利益予想を 100 億円下方修正した。この内、精緻には出せないが、感覚的には 60 億円～70 億円程度が関税政策の影響による物流需要の停滞に起因するものと捉えている。

Q2. 100 億円の下方修正のうち、60～70 億円を関税影響とすれば、30～40 億円はどう解釈すれば良いのか。

A2. 関税影響以外の通常のお客様の取り扱いの減少となるが、海外の下振れ、もしくは下方修正が大きく、欧州、次に南アジア・オセアニアの下方修正が大きい。

欧州では、アパレルや自動車産業が低調。また、南アジア・オセアニアでは、オーストラリア、マレーシア、インドで社有または賃貸で倉庫を新たに稼働させているが、最初から倉庫を満床での稼働はできないことから、現状空坪もあり、倉庫の立ち上げ時においては収益的に厳しいところもある。空坪は今後の解消により、比較的短期的に収支の改善はできると思われるが、欧州は少し時間がかかると考えている。

Q3. 欧州リージョンの下方修正額が大きいですが、状況の詳細を教えてください。特に、M&Aをした cargo partner 社（CP 社）が苦戦をしているようであれば、その減損リスクも気にかかるところ、この辺りについてもフォローアップいただきたい。

A3. 欧州リージョンは上期に続き下期も非常に厳しいと見ていて、下方修正のかなりの部分を欧州リージョンが占めている。一つには欧州の中でドイツが自動車産業関連の不調等により苦戦している。また、イタリアは高級アパレルを得意にしているが、この扱いが不調で、域内配送および輸出扱いも落ち込んでおり非常に苦戦をしている状況にある。

次に CP 社についても、フォワーディング事業を主力としており、現状、業績的には厳しい状況になっている。かかる状況下、欧州リージョンをはじめ、業績を下方修正したが、CP 社の「のれん」等（「のれん」および「無形資産」）については、現状においては減損を見込んでいない。

一方、今後の業績推移により、のれん等の減損の必要性が出てくる可能性はあり、業績推移等の状況を検証するとともに、最終的には減損テストにおけるプロセスにより判断を行うことになる。

なお、「のれん」に関しては国際会計基準に合わせて各リージョンに割り振り、その多くが欧州での残高となっている。

2026 年度通期営業利益 1,000 億円以上の取組みについて

Q1. 来年度の営業利益 1,000 億円以上について、収益を上げていく施策を 3 つ上げられているが、今の状況から 1,000 億円は、普通に考えると厳しいと思われる。達成の確度や、どのように達成するのかを確認させていただきたい。

A1. 今年 2 月に開示した企業価値向上に向けた取組みのアップデートにおいて、2026 年度の間目標を、営業利益 1,000 億円以上、ROE 8%以上とした。この中で、営業利益について、2025 年度予想の 700 億円を、来年度 1,000 億円まで持っていくために大枠で 3 つの取組みを考えている。

1 つ目は事業利益の拡大。これは経営計画で計画したグローバルビジネスを拡大することや、日本事業の再構築の計画にスピードを上げて取り組んでいく内容になる。

2 つ目は、コストコントロールとセカンドキャリア支援としている。コストコントロールに関しては、売上高販管費率が、2024 年度で 6.1%になっていて、これを 2028 年に向けて、5%程度まで落としたいと考えている。2028 年度売上計画は 3 兆円で、売上総利益を 10%で 3,000 億円、販売管理費を 5%の 1,500 億円、事業利益を 1,500 億円という大枠での構想を立てている。現状、販売管理費が増加しているが、これは 2022 年にホールディング制に移行して、一部ホールディングスと、日本通運の本社コストの重複や、コンサルティングコスト等の外注費用が増加しているところもある。その他の販売管理費を含めて、間接コストを絞っていきたいと考えている。これは日本だけではなくて、海外の既存

の会社あるいは M&A をした会社も含めて、グループ全体として取り組んでいきたいと考えている。詳細を検討している最中であるので、できれば9月の IR Day など、一定の方向性を示すことができればと考えている。

また、セカンドキャリア支援は、人件費を削減することが主目的ではないが、300 名の募集としていて、一定程度の人件費削減に繋がる。

3 つ目の土地の売却については、これは2月に公表した企業価値向上に向けた取り組みの一つとなっている。先ほどご説明したとおり、2025 年度は、売却額が約 92 億円、売却益が 73 億円という見通しになっている。来年度はこれを2倍程度まで拡大したいと考えている。

以上ご説明した3点について、それぞれ100 億円ずつを目途に、スピードを上げて取り組んでいきたいと考えている。

Q2. 2025 年度の業績予想に関して、当初の事業利益 800 億円を 700 億円に修正した。これは一時的な外部環境の影響によるものか、あるいは構造的な問題なのか。構造的な問題であれば、かなり追加の策を行わないと、来年度の営業利益 1,000 億円以上に間に合わないと思うが、解説いただきたい。

A2. 下方修正については米国関税の影響もあるが、現経営計画で、グローバルビジネスを伸ばしていくことを大命題としている中、構造的な問題もあると考えている。

1 つには、これまで海外の事業利益率がおおよそ 5% 程度、一方、国内は 3% 程度で停滞していた。かかる状況下、海外の事業を 5% の利益率を維持しながら売上を上げていくことで、全体の利益率を上げていく構想であったが、この上期で見ると、海外全体の利益率よりも国内の方が良いという状況になってきている。国内はそれなりに改善しているが、海外の利益率が今、落ちてきている状況になっている。

また、経済が悪い、厳しいというような状況もあると思うが、これまでは海外の展開がフォワーディング中心で、日系のお客様を中心にやってきたところに、限界が来ていると感じている。しばらく前から、非日系のお客様の拡大に取り組んでいるが、構造改革も加えながら、海外の事業利益率をもう一度 5%、あるいはそれ以上に持ち上げなければ、経営計画そのものの見直しに及ぶような状況になってきていると感じている。早急に海外各リージョンと話をしながら、利益を復活させたい、改善を進めていきたいと考えている。

以 上