

Houlihan Lokey



物流セクターアップデート

2022年度通期

2023年5月 | CONFIDENTIAL

ご挨拶

レポートをご覧の皆様へ

この度、フリーハン・ローキーは物流業界の動向に関する四半期アップデートレポートを公表いたしました。

2022年度通期はコロナ禍からの回復基調や半導体市場の好調な輸送需要などに伴い、業界全体で概ね増収増益となりました。一方で、世界経済の成長鈍化懸念や海運市況の特殊要因の正常化などを背景に、FY23見通しは減収減益とする企業が多く見られました。M&Aについては、NIPPON EXPRESSによるCargo-Partnerの子会社買収や三菱倉庫によるCavalier Logisticsの買収、郵船ロジスティクスによるTaylored Servicesの買収など、グローバルでのプレゼンス強化を企図したM&Aが行われました。また、海外企業の主なM&Aとしては、CMA-CGMによるBollore Logisticsの買収やKnight-Swift Transportationによる U.S. Xpressの買収など、事業拡大を志向したM&Aも公表されており、今後も物流業界におけるM&Aは活発に推移していくものと推察しております。

本レポートでは、物流業界における主要企業の業績や株価推移、直近のM&Aの状況を取り纏めております。本レポートが同業界に関する直近動向の理解の一助となりましたら幸いです。

今後のレポートにおいて掲載を希望される情報やコンテンツ、その他お気づきの点がございましたら、お気軽に下記連絡先までご連絡ください。皆様からのご意見をお待ちしております。

2023年5月

物流セクター カバレッジチーム

Webサイト一覧



加藤 良輔
Executive Director
Ryosuke.Kato@HL.com
+81-80-5904-0729



石橋 遼
Vice President
Ryo.Ishibashi@HL.com
+81-80-9352-0088



松本 将和
Associate
Masakazu.Matsumoto@HL.com
+81-80-9352-0091



中村 建太
Analyst
Kenta.Nakamura@HL.com
+81-70-7773-6600

日本最大級M&A
コンテンツサイト

Compass

フリーハン・ローキー
HP



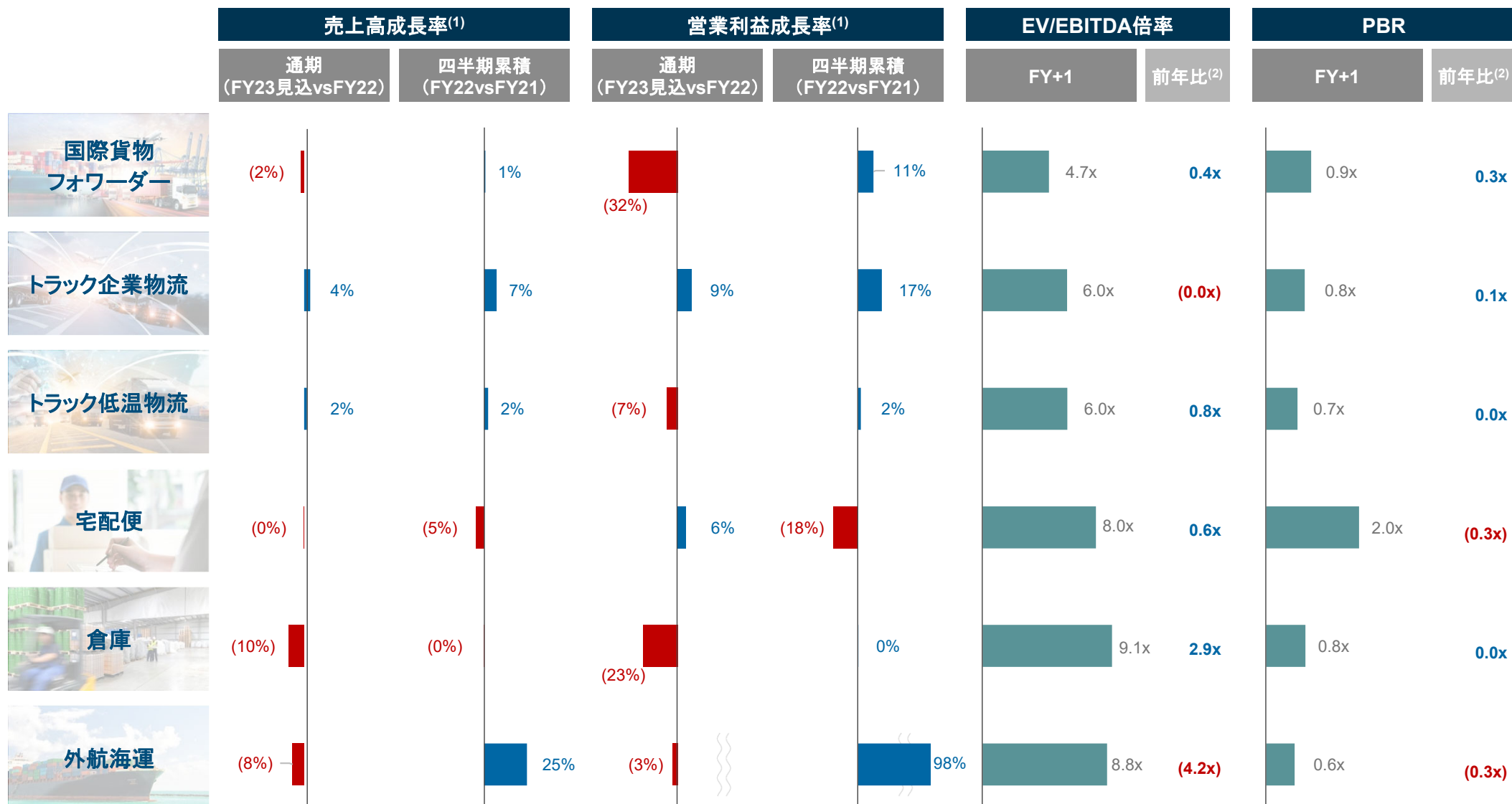
Houlihan Lokey

	page
物流セクターアップデート	3
直近のM&A動向	15
Appendix	25

物流セクターアップデート

2022年度通期 国内物流業界の動向サマリー

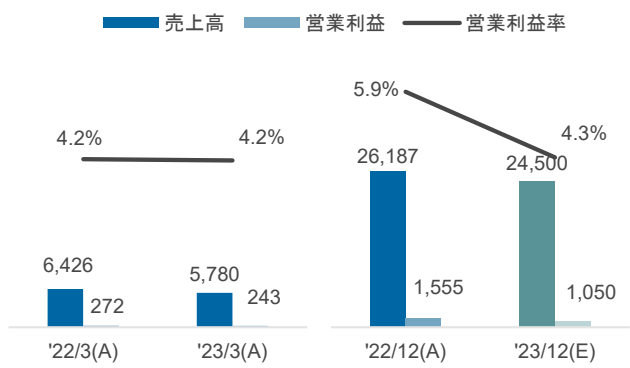
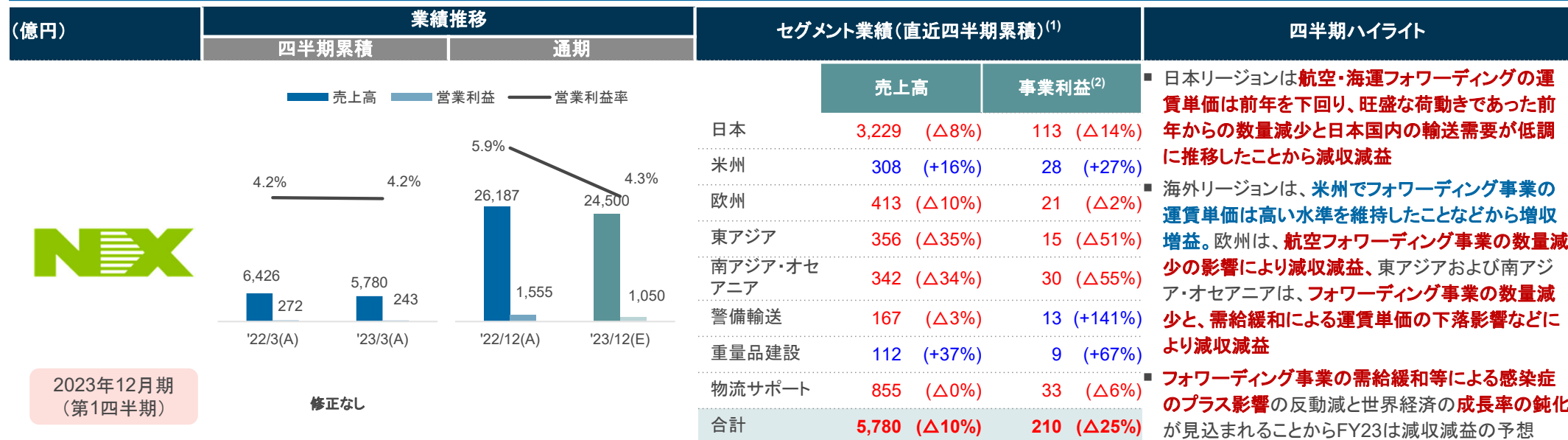
宅配便と倉庫業界を除き、各社の今期業績は増収増益に着地。特に外航海運業界では自動車船におけるコロナ禍からの回復基調や半導体市場などの好調な輸送需要を背景に業績が拡大。ただし、FY23は景気後退懸念や海運市況の特殊要因の収束に伴い、多くの企業が減収減益の見通し



Note: (1) 各業種に分類される企業(詳細は後頁参照)の売上高、営業利益の前期末実績からの変化率の中央値を記載
 (2) 各業種に分類される企業の2022年5月15日時点と2023年5月15日時点の倍率の中央値を算出し、その差異を記載
 Source: 各社公表資料、Factset

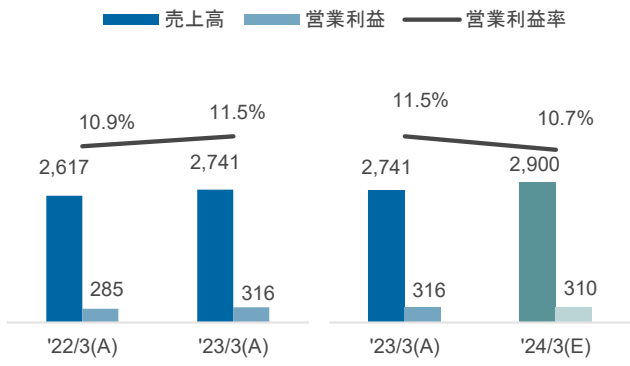
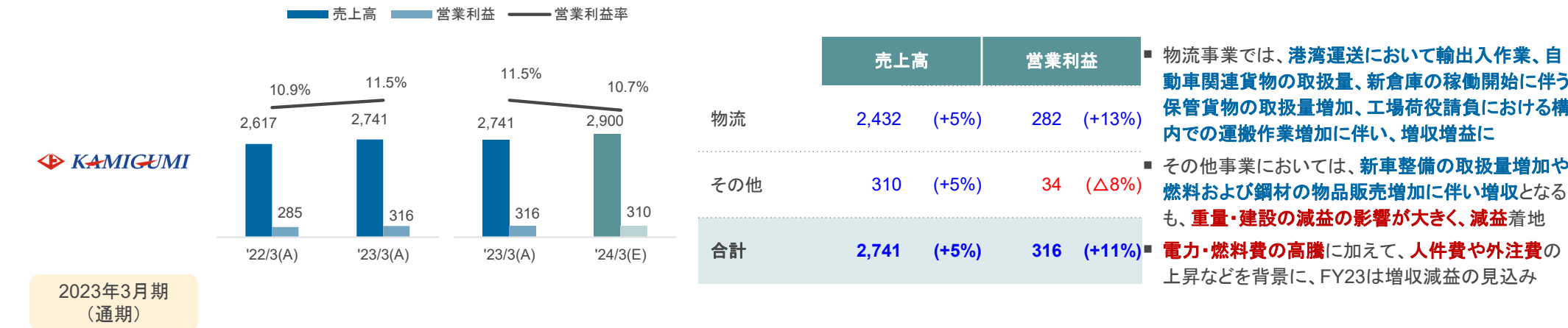
2022年度通期 決算発表ハイライト – 国際貨物フォワーダー

上組は各種貨物の取り扱い量増加に伴い増収増益。NXの第四半期は国内および海外事業の輸送需要減少や運賃単価下落の影響で減収減益に
FY23は世界経済の成長鈍化やエネルギーコストの高騰を背景に各社とも減益の見込み



2023年12月期 (第1四半期)

修正なし



2023年3月期 (通期)

Note: (1) 前年同期の四半期累積業績との変化率を括弧内に記載(ただし、前年の業績がマイナスの場合はnmと記載)
(2) セグメントベースで営業利益を開示していないため、代わりに事業利益を記載
Source: IR資料など開示資料

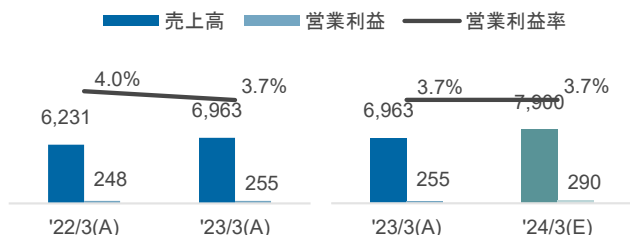
2022年度通期 決算発表ハイライト –トラック企業物流

各社とも増収増益。センコーとセイノーは適正運賃收受などが功奏し、SBSは不動産事業における物流センターなどの売却が収益の押し上げに貢献。FY23は国内3PL・EC物流の拡大などを背景に各社とも増収増益の見込み

(億円)	業績推移		セグメント業績(直近四半期累積) ⁽¹⁾		四半期ハイライト
	四半期累積	通期	売上高	営業利益	



2023年3月期
(通期)

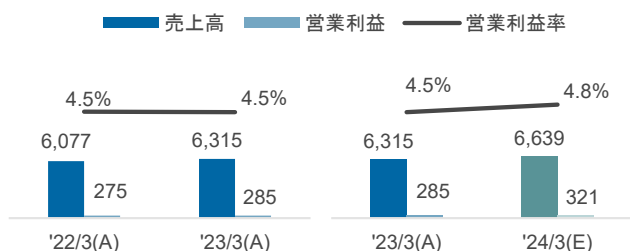


	売上高	営業利益
物流	4,758 (+8%)	237 (+2%)
商事・貿易	1,598 (+9%)	24 (△1%)
ライフサポート	390 (+35%)	2 nm
ビジネスサポート	107 (+41%)	13 (+14%)
プロダクト	106 na	(2) na
合計	6,963 (+12%)	255 (+3%)

- 物流事業では、電気料金や燃料価格の上昇、年度後半には荷動きの急減などが発生したものの、**料金の改定、M&Aの収益寄与などにより増収増益**
- 商事・貿易事業では、**連結子会社の家庭紙卸売を手掛けるカルタスの収益寄与に加え、価格改定などに努め増収。包材需要の減少や仕入価格の上昇で減益**での着地に
- コロナ禍からの回復など**経済環境の成長が期待される中、FY23は増収増益の見込み**



2023年3月期
(通期)



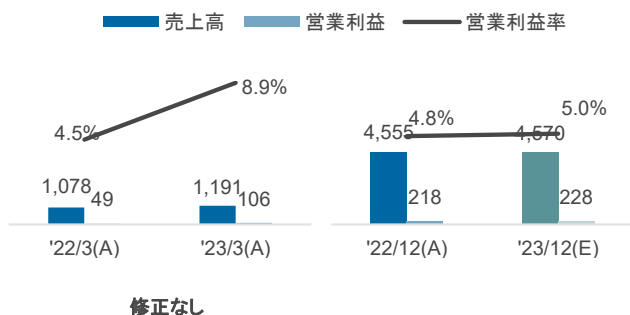
	売上高	営業利益
輸送	4,747 (+5%)	219 (+4%)
自動車販売	942 (△4%)	47 (+5%)
物品販売	335 (+9%)	8 (+1%)
不動産賃貸	22 (+9%)	16 (+7%)
その他	269 (+15%)	12 (△2%)
合計	6,315 (+4%)	285 (+3%)

- 輸送事業では、**新規荷主の獲得や出荷継続率の向上、取扱貨物量の確保、採算性の低い高重量帯を中心に適正運賃收受を進めた結果、増収増益**
- 自動車販売部門では、**新車販売や中古車販売、トラック販売台数の減少に伴い減収に**
- 重量・距離帯別での適正運賃收受を進めることで成長を見込み、FY23は増収増益を予想**



SBS ホールディングス

2023年12月期
(第1四半期)



	売上高	営業利益
物流	1,047 (△0%)	33 (△28%)
不動産	121(+2200%)	70(+2346%)
その他	22 (+5%)	1 (△23%)
合計	1,191 (+10%)	106 (+117%)

- 物流事業では、**企業間物流における海外事業の運賃下落や物流減の影響などにより減収減益**
- 不動産事業においては、**横浜金沢物流センターの信託受益権の一部譲渡ならびに東扇島倉庫の譲渡実施により、大幅な増収増益に**
- 国内3PL・EC物流の拡大や不動産流動化の実施により、FY23は増収増益の見込み**

Note: (1) 前年同期の四半期累積業績との変化率を括弧内に記載(ただし、前年の業績がマイナスの場合はnmと記載)
Source: IR資料など開示資料

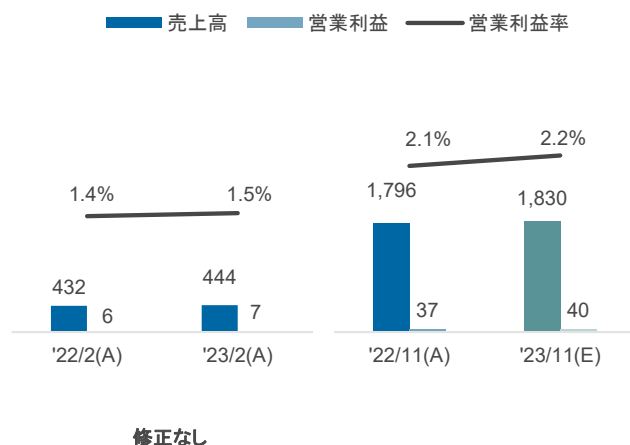
2022年度通期 決算発表ハイライト –トラック低温物流

事業領域の拡大や新規顧客の獲得などを通じて各社増収となるも、電気料金や燃料費の増加などが利益を圧迫
FY23は両社引き続き増収を見込むが、冷蔵冷凍品の取扱い比率が高いC&Fはエネルギーコストの影響が大きく、減益を見込む

(億円)	業績推移		セグメント業績(直近四半期累積) ⁽¹⁾	四半期ハイライト
	四半期累計	通期		



2023年11月期
(第1四半期)

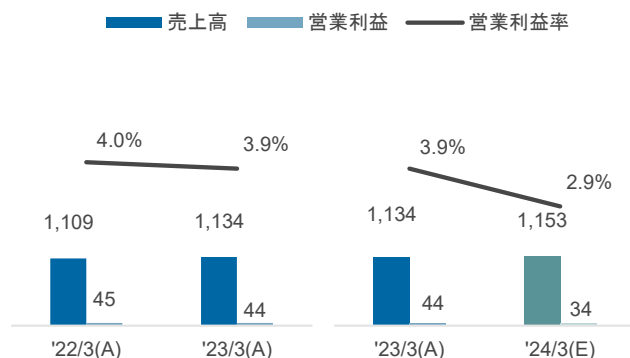


	売上高	営業利益
共同物流	305 (Δ1%)	0 (Δ88%)
専用物流	95 (+4%)	3 (Δ5%)
関連	44 (+30%)	3 (+82%)
合計	444 (+3%)	7 (+5%)

- 共同物流事業では、物価上昇の影響による出荷物量減少などにより減収。利益面は電気代や労務費などの費用増加により減益に
- 専用物流事業では、チェーンストアやコンビニエンスストアに関する既存取引や事業領域の拡大などにより増収も、労務費などの費用増加により減益
- 関連事業においては、インドネシアにおける保管や配送の取り扱い物量増加などにより、増収増益
- 軽油価格や電気代の高止まりに加え、労務費などのコストアップを見込むが、適正料金施策や事業領域拡大などを通じて、FY23は増収増益の見込み



2023年3月期
(通期)



	売上高	セグメント利益 ⁽²⁾
TC(通過型センター)	724 (+2%)	34 (+11%)
DC(保管在庫型物流)	392 (+3%)	51 (Δ7%)
その他	18 (+3%)	2 (+3%)
合計	1,134 (+3%)	86 (Δ1%)

- TC事業では、新物流施設の開設に伴う新規顧客の獲得やEC関連業務の開始などで増収。また、物量回復に伴う収益性の向上、世界的な半導体不足などに起因する車両の買い替え遅延による減価償却費の減少などで営業原価が削減され増益
- DC事業では、外食機会の回復により業務用冷凍食品の物量の回復や、新物流施設の稼働に伴う新規業務の受託などにより増収。電気料金や燃料費の増加、新規施設の稼働に伴う減価償却費などの固定費の増加などにより営業原価が膨らみ減益に
- 行動規制の緩和により既存業務の物流は回復傾向にあるものの、エネルギーコストの増加などの影響で、FY23は増収減益の見込み

Note: (1) 前年同期の四半期累積業績との変化率を括弧内に記載(ただし、前年の業績がマイナスの場合はnmと記載)

(2) セグメントベースで営業利益を開示していないため、代わりに事業利益を記載

Source: IR資料など開示資料

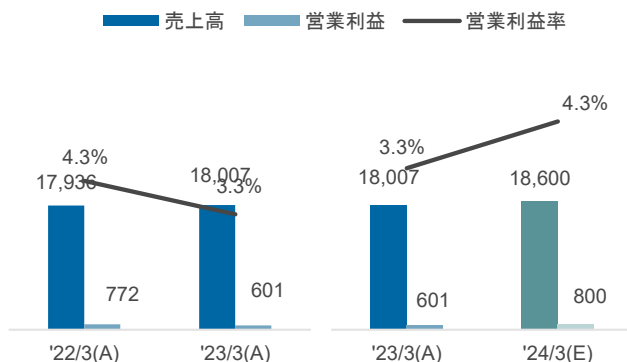
2022年度通期 決算発表ハイライト – 宅配便

ヤマトはEC需要拡大などを背景に増収も、中計推進に伴う費用増加により減益。SG HDは貨物取扱量の大幅減少、海上・航空運賃の大幅下落の影響で減収減益。FY23は事業構造改革を推進するヤマトは増収増益を見込む一方、ロジスティクス事業の事業環境が厳しいSG HDは減収減益を見込む

(億円)	業績推移		セグメント業績(直近四半期累積) ⁽¹⁾	四半期ハイライト
	四半期累計	通期		



2023年3月期
(通期)

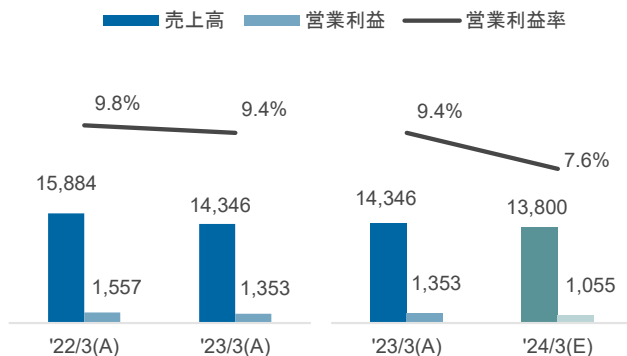


	売上高	営業利益
リテール	8,946 (+0%)	323 (△27%)
法人	8,461 (+4%)	131 (△24%)
その他	600 (△32%)	139 (△16%)
合計	18,007 (+0%)	601 (△22%)

- リテール部門では、中期経営計画「Oneヤマト2023」の推進に伴う費用増加などにより、営業費用が前連結会計年度に比べ5.1%増加し減益に
- 法人部門では、EC需要拡大への対応や法人顧客の物流最適化に向けた取組みを推進したことなどにより増収。一方、中期経営計画推進に伴う費用(既存ネットワークの輸配送オペレーションの適正化)の増加や電気代、燃料単価の上昇などに伴い減益
- プライシングの最適化や事業構造改革の推進に取り組み、FY23は増収増益の見込み



2023年3月期
(通期)





	売上高	営業利益
デリバリー	10,474 (+0%)	998 (+7%)
ロジスティクス	3,149 (△34%)	192 (△60%)
不動産	195 (+73%)	99 (+50%)
その他	528 (△7%)	43 (△8%)
合計	14,346 (△10%)	1,353 (△13%)

- デリバリー事業では、社会経済活動の制限緩和やEC市場の規模拡大に伴う荷物量の堅調な推移、2023年4月1日からの宅配便届出運賃などの改定を受け、増収増益に
- ロジスティクス事業では、物価上昇と金融引き締めなどを背景とした景気後退懸念や、米国での消費財を中心とした在庫過多などの影響などによる海上・航空貨物取扱量の減少に伴い、減収減益
- 物価上昇などの影響を受けた景気後退懸念といった不安的な事業環境の中でロジスティクス事業の落ち込みが懸念され、FY23は減収減益の見込み

Note: (1) 前年同期の四半期累積業績との変化率を括弧内に記載(ただし、前年の業績がマイナスの場合はnmと記載)
Source: IR資料など開示資料

2022年度通期 決算発表ハイライト – 倉庫


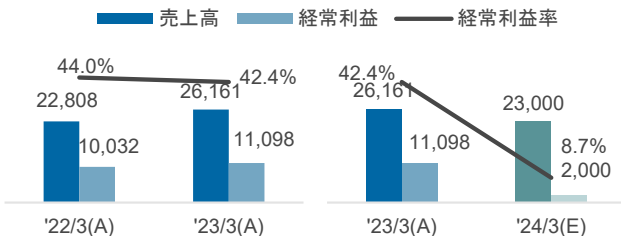

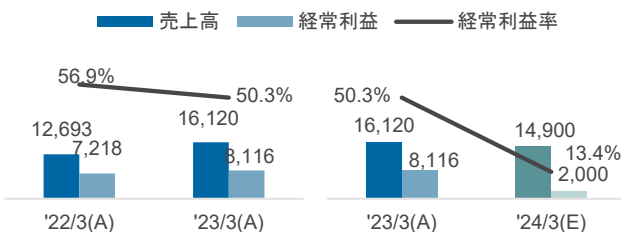

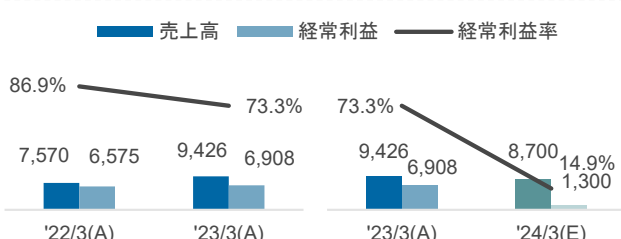
三菱倉庫は医薬品などの取扱量増加などにより増収増益。住友倉庫はグループ会社売却に伴う海運事業の減収減益が全社に影響
FY23は海上貨物運賃の正常化に伴い、各社とも減収減益の見込み

(億円)	業績推移		セグメント業績(直近四半期累積) ⁽¹⁾		四半期ハイライト															
	四半期累計	通期																		
 三井倉庫 2023年3月期 (通期)			<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>売上高</th> <th>営業利益</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>物流</td> <td>2,920 (Δ0%)</td> <td>239 (+1%)</td> </tr> <tr> <td>不動産</td> <td>88 (+0%)</td> <td>59 (+2%)</td> </tr> <tr> <td>合計</td> <td>3,008 (Δ0%)</td> <td>260 (+0%)</td> </tr> </tbody> </table>			売上高	営業利益	物流	2,920 (Δ0%)	239 (+1%)	不動産	88 (+0%)	59 (+2%)	合計	3,008 (Δ0%)	260 (+0%)	<ul style="list-style-type: none"> 物流事業では、フォワーディング業務の取扱いの拡大に加え、前期に立ち上げたヘルスケア物流専用の新設倉庫や家電量販店・EC向け新設物流センターの通期寄与による業務拡大などに伴い、増益 海運市況の混乱に伴う海上輸送から航空輸送へのシフトと、航空・海上運賃高止まりによる特殊要因が収束し、FY23は減収減益の見込み 			
		売上高	営業利益																	
物流	2,920 (Δ0%)	239 (+1%)																		
不動産	88 (+0%)	59 (+2%)																		
合計	3,008 (Δ0%)	260 (+0%)																		
		<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>売上高</th> <th>営業利益</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>倉庫・港湾運送などの物流</td> <td>2,632 (+23%)</td> <td>188 (+37%)</td> </tr> <tr> <td>不動産</td> <td>374 (Δ12%)</td> <td>101 (Δ2%)</td> </tr> <tr> <td>合計</td> <td>3,006 (+17%)</td> <td>230 (+27%)</td> </tr> </tbody> </table>			売上高	営業利益	倉庫・港湾運送などの物流	2,632 (+23%)	188 (+37%)	不動産	374 (Δ12%)	101 (Δ2%)	合計	3,006 (+17%)	230 (+27%)	<ul style="list-style-type: none"> 倉庫事業では、医薬品、飲料、自動車部品の取扱い増加などにより増収。陸上運送事業は、プロジェクト貨物の取扱減少などにより減収。港湾運送事業は、コンテナ貨物の取扱増加などにより増収。国際運送取扱事業は、輸出入貨物の取扱増加のほか海上運賃単価上昇や為替円安の寄与もあり増収 海上運賃単価の正常化等に伴う収入の減少により、FY23は減収減益の見込み 				
	売上高	営業利益																		
倉庫・港湾運送などの物流	2,632 (+23%)	188 (+37%)																		
不動産	374 (Δ12%)	101 (Δ2%)																		
合計	3,006 (+17%)	230 (+27%)																		
 住友倉庫 2023年3月期 (通期)			<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>売上高</th> <th>営業利益</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>物流</td> <td>1,935 (+9%)</td> <td>156 (+9%)</td> </tr> <tr> <td>海運</td> <td>203 (Δ53%)</td> <td>103 (Δ22%)</td> </tr> <tr> <td>不動産</td> <td>101 (Δ0%)</td> <td>52 (Δ2%)</td> </tr> <tr> <td>合計</td> <td>2,239 (Δ3%)</td> <td>261 (Δ6%)</td> </tr> </tbody> </table>			売上高	営業利益	物流	1,935 (+9%)	156 (+9%)	海運	203 (Δ53%)	103 (Δ22%)	不動産	101 (Δ0%)	52 (Δ2%)	合計	2,239 (Δ3%)	261 (Δ6%)	<ul style="list-style-type: none"> 物流事業では、倉庫業における機械部品などの取扱い増加、湾港運送業におけるコンテナ荷捌収益の微増、国際輸送事業の海外運賃高騰に伴う国際一貫輸送増収に伴い、増収増益 海運事業では、Westwood Shipping Lines, Inc. およびその子会社2社の業績が第1四半期連結会計期間の反映にとどまったため、減収減益に 海上運賃相場の正常化に伴う減少や動力光熱費等の増加に伴い、FY23は減収減益の見込み
		売上高	営業利益																	
物流	1,935 (+9%)	156 (+9%)																		
海運	203 (Δ53%)	103 (Δ22%)																		
不動産	101 (Δ0%)	52 (Δ2%)																		
合計	2,239 (Δ3%)	261 (Δ6%)																		

Note: (1) 前年同期の四半期累積業績との変化率を括弧内に記載(ただし、前年の業績がマイナスの場合はnmと記載)
Source: IR資料など開示資料

2022年度通期 決算発表ハイライト – 外航海運

自動車船事業のコロナ禍からの回復基調や半導体製造装置の輸送需要拡大などを背景に各社とも増収増益
FY23はコンテナ船市況の正常化や荷動きの減少に伴い、各社とも減収減益の見込み

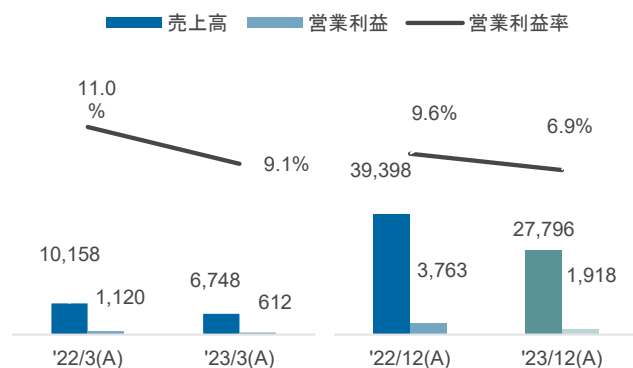
(億円)	業績推移		セグメント業績(直近四半期累積) ⁽¹⁾		四半期ハイライト																											
	四半期累計	通期	売上高	経常利益																												
 日本郵船			<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>売上高</th> <th>経常利益</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>定期船</td> <td>1,953 (+5%)</td> <td>7,914 (+8%)</td> </tr> <tr> <td>航空運送</td> <td>2,068 (+16%)</td> <td>618 (Δ16%)</td> </tr> <tr> <td>物流事業</td> <td>8,586 (+2%)</td> <td>543 (Δ8%)</td> </tr> <tr> <td>不定期専用船</td> <td>12,402 (+27%)</td> <td>2,122 (+53%)</td> </tr> <tr> <td>不動産事業</td> <td>34 (Δ18%)</td> <td>13 (Δ37%)</td> </tr> <tr> <td>その他</td> <td>1,119 (+21%)</td> <td>(22) nm</td> </tr> <tr> <td>合計</td> <td>26,161 (+15%)</td> <td>11,098 (+11%)</td> </tr> </tbody> </table>			売上高	経常利益	定期船	1,953 (+5%)	7,914 (+8%)	航空運送	2,068 (+16%)	618 (Δ16%)	物流事業	8,586 (+2%)	543 (Δ8%)	不定期専用船	12,402 (+27%)	2,122 (+53%)	不動産事業	34 (Δ18%)	13 (Δ37%)	その他	1,119 (+21%)	(22) nm	合計	26,161 (+15%)	11,098 (+11%)	<ul style="list-style-type: none"> 定期船事業では、ONE社の好調な業績やコンテナ滞留に伴う付帯収入増加に伴い、増収増益 航空運送事業では、半導体製造装置などの好調な輸送需要や好況下に締結した輸送契約により増収となるも、燃料費などの増加に伴い減益に 不定期専用船事業では、半導体不足やコロナ禍の影響緩和により輸送台数が増加し、増収増益に コンテナ船市況の正常化に伴うONEの収益減少や、荷動き減少を見込み、FY23は減収減益の見込み 			
		売上高	経常利益																													
定期船	1,953 (+5%)	7,914 (+8%)																														
航空運送	2,068 (+16%)	618 (Δ16%)																														
物流事業	8,586 (+2%)	543 (Δ8%)																														
不定期専用船	12,402 (+27%)	2,122 (+53%)																														
不動産事業	34 (Δ18%)	13 (Δ37%)																														
その他	1,119 (+21%)	(22) nm																														
合計	26,161 (+15%)	11,098 (+11%)																														
2023年3月期 (通期)																																
 MOL			<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>売上高</th> <th>経常利益</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>ドライバルク</td> <td>4,296 (+19%)</td> <td>577 (+33%)</td> </tr> <tr> <td>エネルギー・海洋</td> <td>3,887 (+32%)</td> <td>396 (+100%)</td> </tr> <tr> <td>コンテナ船</td> <td>531 (Δ6%)</td> <td>6,202 (Δ2%)</td> </tr> <tr> <td>自動車船</td> <td>6,243 (+36%)</td> <td>853 (+194%)</td> </tr> <tr> <td>不動産</td> <td>396 (+2%)</td> <td>81 (Δ17%)</td> </tr> <tr> <td>関連</td> <td>571 (+28%)</td> <td>(6) nm</td> </tr> <tr> <td>その他</td> <td>196 (+25%)</td> <td>18 (Δ35%)</td> </tr> <tr> <td>合計</td> <td>16,120 (+27%)</td> <td>8,116 (+12%)</td> </tr> </tbody> </table>			売上高	経常利益	ドライバルク	4,296 (+19%)	577 (+33%)	エネルギー・海洋	3,887 (+32%)	396 (+100%)	コンテナ船	531 (Δ6%)	6,202 (Δ2%)	自動車船	6,243 (+36%)	853 (+194%)	不動産	396 (+2%)	81 (Δ17%)	関連	571 (+28%)	(6) nm	その他	196 (+25%)	18 (Δ35%)	合計	16,120 (+27%)	8,116 (+12%)	<ul style="list-style-type: none"> エネルギー・海洋事業では、タンカーの好調な市場環境や既存の長期貸船契約などで増収増益に コンテナ船事業においては、船腹供給量の回復と輸送需要の急激な減退により短期運賃市況が急速に弱含み、減収減益に 自動車船事業では、完成車の荷動きが鈍い環境下、輸送効率の改善により増収増益を達成 物流混乱の正常化や世界経済の減速に伴い、荷動きも弱含むことからFY23は減収減益の見込み
		売上高	経常利益																													
ドライバルク	4,296 (+19%)	577 (+33%)																														
エネルギー・海洋	3,887 (+32%)	396 (+100%)																														
コンテナ船	531 (Δ6%)	6,202 (Δ2%)																														
自動車船	6,243 (+36%)	853 (+194%)																														
不動産	396 (+2%)	81 (Δ17%)																														
関連	571 (+28%)	(6) nm																														
その他	196 (+25%)	18 (Δ35%)																														
合計	16,120 (+27%)	8,116 (+12%)																														
2023年3月期 (通期)																																
 K LINE			<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>売上高</th> <th>経常利益</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>ドライバルク</td> <td>3,123 (+13%)</td> <td>217 (Δ9%)</td> </tr> <tr> <td>エネルギー資源</td> <td>1,002 (+12%)</td> <td>98 (+107%)</td> </tr> <tr> <td>製品物流</td> <td>5,198 (+37%)</td> <td>6,700 (+5%)</td> </tr> <tr> <td>その他</td> <td>103 (Δ2%)</td> <td>8 nm</td> </tr> <tr> <td>合計</td> <td>9,426 (+25%)</td> <td>6,908 (+5%)</td> </tr> </tbody> </table>			売上高	経常利益	ドライバルク	3,123 (+13%)	217 (Δ9%)	エネルギー資源	1,002 (+12%)	98 (+107%)	製品物流	5,198 (+37%)	6,700 (+5%)	その他	103 (Δ2%)	8 nm	合計	9,426 (+25%)	6,908 (+5%)	<ul style="list-style-type: none"> ドライバルク事業では、運航コストの削減や配船効率向上により増収に エネルギー資源事業では、LNG船やLPG船などが中長期の備船契約の下で順調に稼働し、増収増益 製品物流事業においては、自動車船事業のコロナ禍からの回復基調や、近海・内航事業における好調な市況などがけん引し、増収増益 ONEにおけるコンテナ船市況が巡航速度に戻る過程にあり、FY23は減収減益の見込み 									
		売上高	経常利益																													
ドライバルク	3,123 (+13%)	217 (Δ9%)																														
エネルギー資源	1,002 (+12%)	98 (+107%)																														
製品物流	5,198 (+37%)	6,700 (+5%)																														
その他	103 (Δ2%)	8 nm																														
合計	9,426 (+25%)	6,908 (+5%)																														
2023年3月期 (通期)																																

Note: (1) 前年同期の四半期累積業績との変化率を括弧内に記載(ただし、前年の業績がマイナスの場合はnmと記載)
Source: IR資料など開示資料

2023年度第1四半期 決算発表ハイライト – 海外アセットライト/3PL

貨物の取扱量減少の影響を受け、第1四半期は各社とも減収減益。荷動きの低迷は今後も続く想定され、23/12期の通期見込みも減収減益を予想

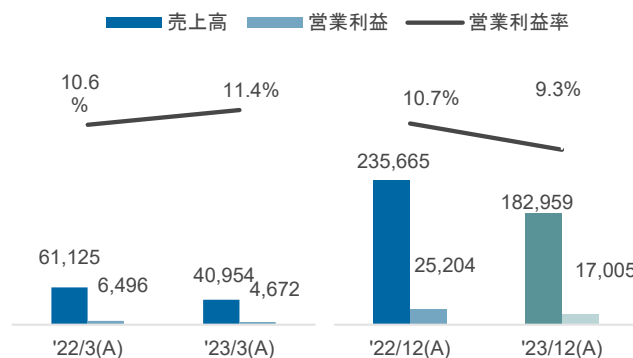
	業績推移		セグメント業績(直近四半期累積) ⁽¹⁾	四半期ハイライト
	四半期累計	通期		



2023年12月期
(第1四半期)

	(CHFm)	
	売上高	営業利益
Sea Logistics	2,667 (△45%)	344 (△45%)
Air Logistics	1,862 (△41%)	154 (△64%)
Road Logistics	956 (△3%)	52 (+73%)
Contract Logistics	1,263 (+8%)	62 (+41%)
合計	6,748 (△34%)	612 (△45%)

- 物流混乱の正常化や世界経済の減速を背景とした各種貨物の取扱量の大幅な減少に伴い、Sea LogisticsとAir Logistics事業が大幅減収減益。同トレンドは今期も継続する見込みで、荷動きも弱含むことからFY23は減収減益着地を想定
- Contract Logistics事業では、仏スポーツ用品小売り業者Decathlonの新規物流センターの開設により、ラテンアメリカにおける当該顧客の物流能力30%拡大に伴い、増収増益



2023年12月期
(第1四半期)

	(DKKm)	
	売上高	営業利益 ⁽²⁾
Air & Sea	26,062 (△43%)	3,626 (△31%)
Road	9,409 (△1%)	495 (△1%)
Solutions	5,429 (△9%)	548 (△31%)
Non-allocated items and eliminations	54 (+32%)	3 nm
合計	40,954 (△33%)	4,672 (△28%)

- Air & Sea事業は、海上及び航空貨物の取扱量の減少および運賃の下落に伴い、減収減益。2022年前半まで継続した逼迫感の緩和が背景
- Road事業は荷動きが低迷するも、運賃価格の適正化や燃料サーチャージの上昇で減益幅を吸収
- 倉庫利用の減少に伴い、Solution事業も減収減益
- 貨物取扱量の減少傾向は今後も続くことが想定され、FY23予想は減収減益の見込み

Note: (1) 前年同期の四半期累積業績との変化率を括弧内に記載(ただし、前年の業績がマイナスの場合はnmと記載)

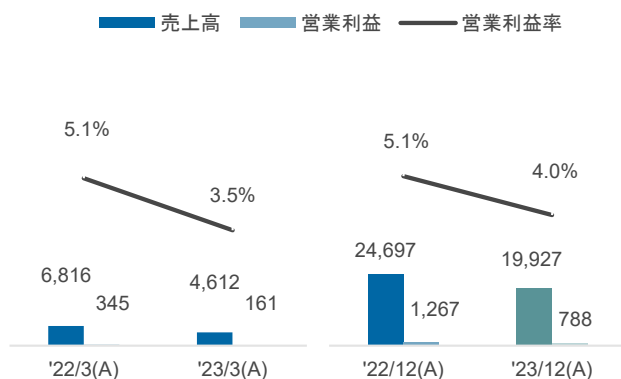
(2) EBIT before special items

Source: IR資料など開示資料

2023年度第1四半期 決算発表ハイライト – 海外アセットライト/3PL(続き)、パーセル

貨物の取扱量減少の影響を受け、第1四半期は各社とも減収減益。23/12期の通期見込みは、需要の低迷継続から前期と同水準ないし減益の予想

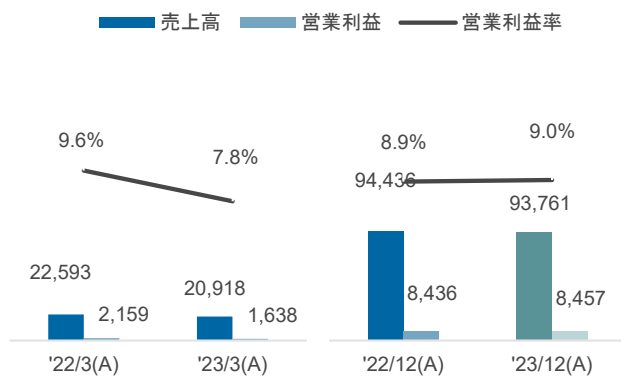
	業績推移		セグメント業績(直近四半期累積) ⁽¹⁾	四半期ハイライト
	四半期累計	通期		



2023年12月期
(第1四半期)

	売上高	営業利益 ⁽²⁾
North American Surface Transportation	3,304 (Δ20%)	134 (Δ27%)
Global Forwarding	790 (Δ64%)	30 (Δ82%)
All Other & Corporate	518 (+2%)	(3) nm
合計	4,612 (Δ32%)	161 (Δ53%)

- North American Surface Transportation事業は、**トラック輸送運賃の大幅下落**に伴い減収減益
- Global Forwarding事業は、**顧客側の在庫水準の調整やグローバル需要の剥落**により減収減益
- 荷役比率の低下による**需要の軟化は今後も続くことが想定され**、FY23は減収減益の見込み



2023年12月期
(第1四半期)

	売上高	営業利益
Express	6,135 (Δ2%)	903 (Δ7%)
Global Forwarding Freight	5,161 (Δ26%)	389 (Δ35%)
Supply Chain	4,072 (+7%)	227 (+11%)
eCommerce Solutions	1,470 (+4%)	81 (Δ21%)
Post & Parcel Germany	4,078 (Δ1%)	138 (Δ61%)
合計	20,918 (Δ7%)	1,738 (Δ22%)

- Express事業は、コストコントロールの適正化が奏功、減収減益も影響は限定的
- Global Forwarding Freight事業は、**アジア-北米、アジア-欧州のトレードレーンにおける貨物の取扱量減少**に伴い、減収減益
- Supply Chain事業では、**小売やテクノロジー業界におけるEコマース関連事業の拡大**に伴い、増収増益
- Post & Parcel Germany事業では、**ストライキに係る交渉妥結までの長期化**に伴い、増収減益
- 運賃の正常化の影響を受けるも、FY23はほぼ前年と同水準での着地見込み

Note: (1) 前年同期の四半期累積業績との変化率を括弧内に記載(ただし、前年の業績がマイナスの場合はnmと記載)

(2) Income from Operations

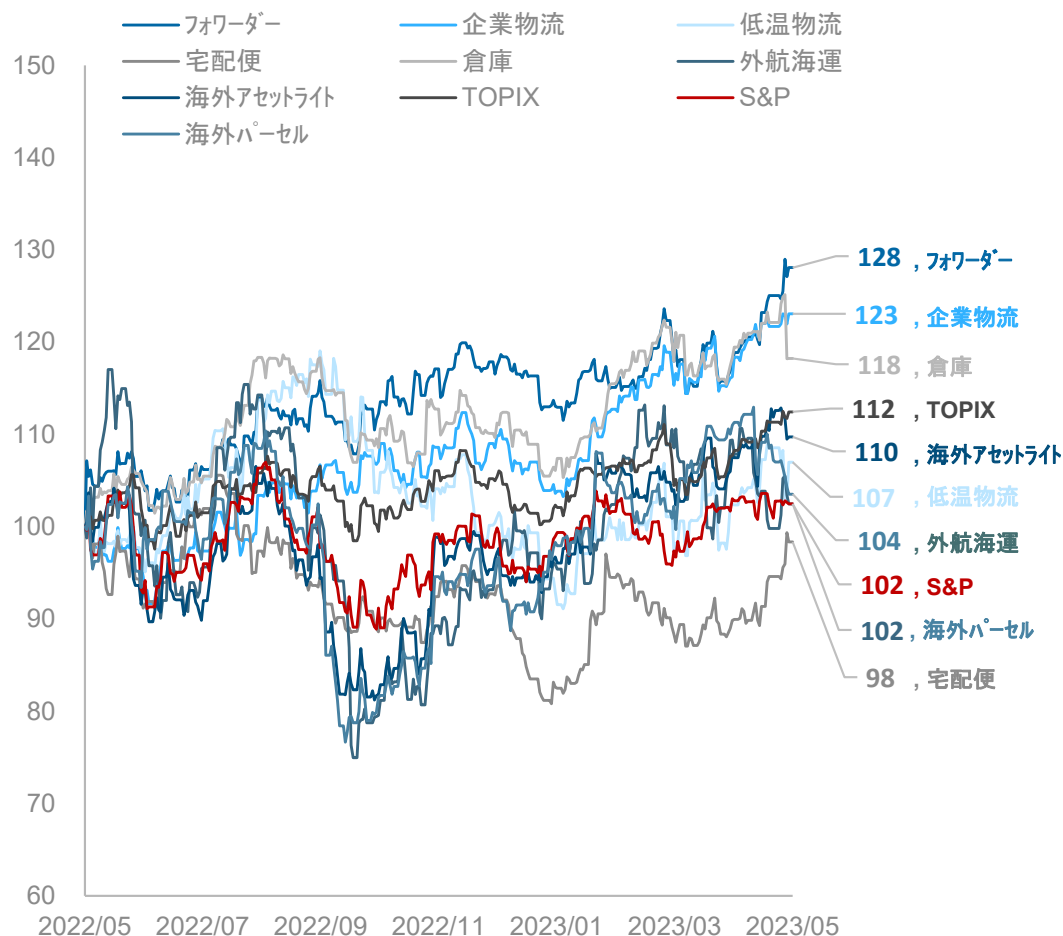
Source: IR資料など開示資料

直近1年間の株価推移

景気過熱感を受けた主要中央銀行による利上げや金融機関の破綻、欧州における地政学リスク等、上期においては懸念材料が散見されたものの、年明け以降各国で平時への移行政策が採用され、コロナ禍で停滞した人的物的移動が活発化したことで、足許では上値の軽い良好な地合いに

物流企業の時価総額指数推移⁽¹⁾

2022年5月15日の各社時価総額合計を100としたときの推移



各社株価騰落率(2022/5/15と2023/5/15の比較)

Category	Company	時価総額 ⁽¹⁾	平均騰落率
国際貨物 フォワーダー	Nippon Express	7,213	5.8%
	上組	3,451	42.6%
	日新	443	38.1%
トラック (企業物流)	センコー	1,427	10.0%
	セイノー	2,749	42.2%
	SBS	1,287	8.0%
	鴻池運輸	892	50.1%
	福山通運	1,493	7.3%
	AZ-COM	2,643	27.7%
トラック (低温物流)	KRS	253	(6.6%)
	C&Fロジ	322	20.4%
宅配便	ヤマト	9,002	3.8%
	SG	13,506	(6.5%)
倉庫	三井倉庫	886	29.9%
	三菱倉庫	2,719	14.1%
	住友倉庫	1,791	11.0%
外航海運	日本郵船	15,814	(3.8%)
	商船三井	11,504	(3.6%)
	川崎汽船	8,247	14.5%
Asset Light / 3PL	Kuehne & Nagel	31,308	1.2%
	DSV	39,628	24.8%
	C.H. Robinson	11,646	(5.5%)
Parcel Delivery	Expeditors	17,209	1.0%
	UPS	145,008	(5.2%)
	Deutsche Post FedEx	52,797 70,730	5.0% 5.3%

Note: (1) 時価総額は2023/5/15時点。国内企業は億円、海外企業はUS\$mで記載。米国以外の海外企業の時価総額は、2023/5/15時点のレート(1EUR=1.08USD、1DKK=0.14USD、1CHF=0.99USD)で通貨換算
Source: Factset

バリュエーション推移

多くの企業でFY23は減収減益を見込んでいるものの、コロナ禍における資産規模の適正化やコストコントロール等の各社の取り組みを踏まえて足元の株価は堅調に推移しており、基本的に各セクターともにマルチプルは上昇傾向

前四半期末とのEV/EBITDA倍率(FY+1)比較⁽¹⁾

業態別	2022/5/15時点	中央値
国際貨物 フォワーダー	Nippon Express 4.3x	4.3x
	上組 5.0x	
	日新 3.5x	
トラック (企業物流)	センコー 6.4x	6.0x
	セイノー 2.6x	
	SBS 6.6x	
	鴻池運輸 4.3x	
	福山通運 5.6x	
	AZ-COM 16.3x	
トラック (低温物流)	KRS 6.5x	5.2x
	C&Fロジ 3.9x	
宅配便	ヤマト 5.9x	7.3x
	SG 8.8x	
倉庫	三井倉庫 5.0x	6.2x
	三菱倉庫 9.4x	
	住友倉庫 6.2x	
外航海運	日本郵船 7.8x	12.9x
	商船三井 16.2x	
	川崎汽船 12.9x	
Asset Light / 3PL	Kuehne & Nagel 7.1x	9.8x
	DSV 10.4x	
	C.H. Robinson 11.5x	
	Expeditors 9.2x	
Parcel Delivery	UPS 8.4x	7.9x
	Deutsche Post 5.1x	
	FedEx 7.9x	

業態別	2023/5/15時点	中央値 ⁽¹⁾
国際貨物 フォワーダー	Nippon Express 3.8x	4.7x (+0.4x)
	上組 7.1x	
	日新 4.7x	
トラック (企業物流)	センコー 7.3x	6.0x (-0.0x)
	セイノー 3.8x	
	SBS 6.2x	
	鴻池運輸 4.4x	
	福山通運 5.7x	
	AZ-COM 17.2x	
トラック (低温物流)	KRS 6.1x	6.0x (+0.8x)
	C&Fロジ 5.8x	
宅配便	ヤマト 6.6x	8.0x (+0.6x)
	SG 9.4x	
倉庫	三井倉庫 5.5x	9.1x (+2.9x)
	三菱倉庫 9.4x	
	住友倉庫 9.1x	
外航海運	日本郵船 8.8x	8.8x (-4.2x)
	商船三井 11.2x	
	川崎汽船 5.6x	
Asset Light / 3PL	Kuehne & Nagel 10.9x	13.4x (+3.6x)
	DSV 13.4x	
	C.H. Robinson 17.0x	
	Expeditors 13.4x	
Parcel Delivery	UPS 8.9x	8.9x (+1.0x)
	Deutsche Post 5.9x	
	FedEx 9.4x	

Note : (1) 括弧内は前年比の差異を記載
Source : Factset

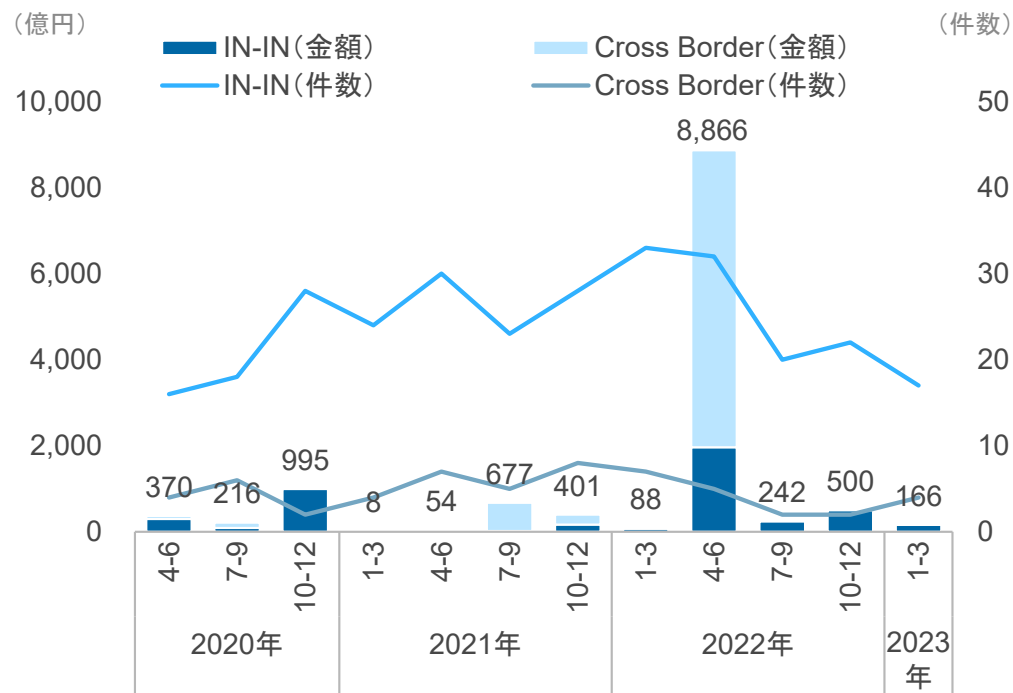
直近のM&A動向

2022年度第3四半期 ピックアップディール

物流セクターにおけるM&A

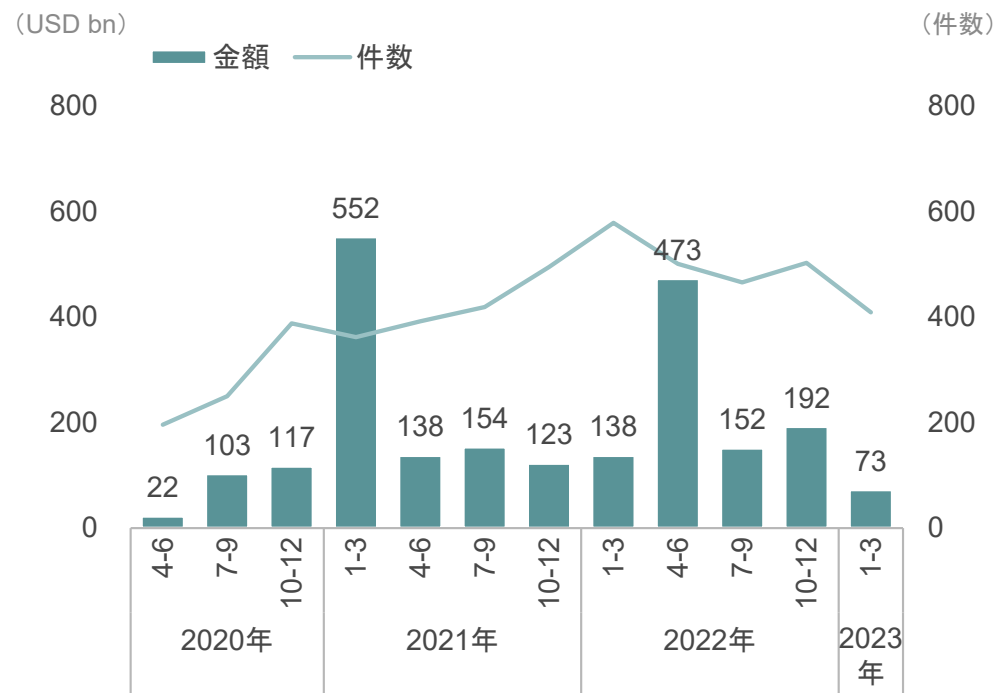
2023年1-3月のM&Aは、例年どおりスロースタート。一方で、足元では日系企業によるクロスボーダー案件や大型案件も公表されており、コロナ禍からの本格的な回復を見据えた攻めの買収案件が今後増加することも想定される

物流セクター(国内物流企業)のM&A(過去3年)⁽¹⁾⁽²⁾



- クロスボーダーの案件数はコロナ禍後の事業環境の不透明さから投資を控える傾向が継続していたが、大型案件も公表されるなど、足元回復基調にある
- In-In型のM&Aはコロナ禍における売却ニーズの拡大により増加傾向にあったが、2022年後半から低調に推移
- 2023年5月公表のNIPPON EXPRESSによる最大2,000億円超の買収案件は2022年4月公表のKKRによる日立物流の買収案件以来の大型取引

物流セクター(全世界)のM&A(過去3年)⁽¹⁾⁽³⁾




- 新型コロナウイルスの影響で2020年は一時的に案件数、金額ともに大きく減少したものの、以降は市場環境は回復傾向
- 例年1-3月は年内の四半期の中で小規模案件が多く、本年も同様の結果に
- NIPPON EXPRESSによるCargo-Partnerの買収などのフォワーダー関連の大型案件も公表されており、今後、更なる合従連衡が進展する可能性も

Note: (1) 案件金額が非開示の案件も含む
 (2) Cross Borderは、買手もしくは対象会社の本社所在地が海外の案件を含む
 (3) 買手・対象会社のいずれかがTransportationセクターに分類されるM&A案件を抽出
 Source: 国内物流企業:レコフMARR、海外物流企業:Mergermarket

国内物流セクターにおける主要M&A(2023年2月～)

: 後段にてケーススタディ紹介

#	公表日	買収企業	対象会社	事業内容	対象国	金額 (億円)	取得比率
1	2023/5/12	Nippon Express Holdings	Cargo-Partner	航空、海上、陸上貨物輸送	オーストリア	2,100	0% → 100%
2	2023/5/11	ハマキョウレックス	山里物流サービス	低温物流	日本	-	0% → 100%
3	2023/5/10	三菱倉庫	イン・ドウ・トランス・ロジスティクス	フォワーディング、航空貨物、倉庫	ベトナム	-	0% → 20.5%
4	2023/5/8	ジョイワーク	Meteco	物流(梱包含む)	日本	-	n/a
5	2023/5/1	三菱倉庫	Cavalier Logistics Management II, Inc.など4社	物流(医薬品、政府関連)	アメリカ	-	0% → 100%
6	2023/4/12	シモハナ物流	スリーエスアンドエル	食品配送倉庫	日本	-	0% → 100%
7	2023/4/4	新潟運輸	大信物流輸送	貨物自動車運送	日本	-	0% → 100%
8	2023/4/3	イムラ	ロジテック	倉庫、3PL	日本	-	10% → 100%
9	2023/4/3	SBI-NTU-Kyobo Digital Innovation Fund	Fresh Factory	低温物流	インドネシア	5	n/a
10	2023/4/1	ニヤクコーポレーション	クレハ運輸	液体化学品運送	日本	-	n/a
11	2023/4/1	濃飛倉庫運輸	横浜物流	通関、倉庫	日本	-	0% → 100%
12	2023/3/29	日本郵船	三菱鉱石輸送	船舶管理、船主	日本	-	40.3% → 100%
13	2023/3/8	ANA HD	日本貨物航空	国際航空貨物	日本	-	0% → 100%
14	2023/3/2	郵船ロジスティクス	テーラードサービスズ	在庫型物流倉庫	アメリカ	-	n/a
15	2023/3/1	ニチレイロジグループ本社	NLコールド・チェーン・ネットワーク	低温倉庫	マレーシア	-	40% → 100%
16	2023/3/1	セントラル・タンクターミナル	東京油槽	液体危険物貨物倉庫	日本	-	0% → 100%
17	2023/2/10	センコーグループHD	日制警備保障	警備	日本	-	0% → 100%
18	2023/2/3	安田倉庫	OSO	運送、倉庫	日本	-	0% → 100%
19	2023/2/1	センコーグループHD	ARS	電気設備修理、工場	日本	-	0% → 100%
20	2023/2/1	第一貨物	都留貨物自動車	貨物自動車運送	日本	-	34.4% → 89.8%

 HL担当案件

グローバル物流セクターにおける主要M&A(2023年2月~²)

: 後段にてケーススタディ紹介

#	公表日	買収企業	国	対象会社	事業内容	国	金額 (USD M)	取得後 比率
1	2023/5/3	Hans Geis	Germany	Augustin Quehenberger Group	トラック輸送、CL、フォワーディング	Austria	-	66%
2	2023/5/2	Bollore	France	Sicarbu Ouest	石油関連輸送	France	-	100%
3	2023/5/1	Moova	Argentina	Mensajeros Urbanos	ラストワンマイル	Colombia	-	100%
4	2023/5/1	TFI International	Canada	Siemens Transportation Group	サプライチェーンソリューション	Canada	-	100%
5	2023/5/1	Transportation Infrastructure Partners	USA	Dupuy Group	倉庫(バルク、温度管理)	USA	-	100%
6	2023/4/18	NFI	USA	SDR Distribution Services	3PL(e-commerce中心)	Canada	-	100%
7	2023/4/18	PSA International	Singapore	ALISAN Logistics	物流(化学品中心)	Turkey	-	75%
8	2023/4/18	CMA-CGM	France	Bollore Logistics	フォワーディング、3PL	France	5,479	100%
9	2023/4/5	DFDS	Denmark	D.R. Macleod	トラック輸送	UK	-	100%
10	2023/4/3	Saverex	Belgium	Exmar	産業用ガス輸送	Belgium	366	53%
11	2023/3/29	EQT	Sweden	Lazer Logistics	ヤード管理、スポットティングサービス	USA	-	100%
12	2023/3/27	Horizon Air Freight	USA	Swift Marine	海上物流	Netherlands	-	100%
13	2023/3/21	Knight-Swift Transportation	USA	U.S. Xpress Enterprises	トラック輸送	USA	951	100%
14	2023/3/17	Janssen Distribution Services	Netherlands	Norman Global Logistics	フォワーディング	UK	-	100%
15	2023/3/16	LongueVue Capital	USA	RBW Logistics	倉庫、フルフィルメント	USA	-	n/a
16	2023/3/16	COSCO Shipping Ports	China	Sokhna New Container Terminal	港湾ターミナル	Egypt	375	25%
17	2023/3/15	AGRO Merchants Group	USA	Comfrio Solucoes Logisticas	低温物流	Brazil	-	77.9%
18	2023/3/14	Dachser	Germany	ACA International Holdings	フォワーディング	Australia	-	100%
19	2023/3/8	Genesis Capital	Poland	XBS Logistics	サプライチェーンマネジメント	Poland	-	100%
20	2023/3/1	STACI Group	France	Amware Fulfillment	フルフィルメント	USA	-	100%
21	2023/3/1	Yusen Logistics	Japan	Taylored Services	フルフィルメント	USA	-	100%
22	2023/2/22	COSCO Shipping Ports	China	Xiamen Ocean Gate Container Terminal	コンテナターミナル	China	115	30%
23	2023/2/16	EV Cargo Logistics	UK	Allport Netherlands	港湾ターミナル	Netherlands	-	60%
24	2023/2/15	Delanchy	France	Kotra Logistics	低温物流	Netherlands	-	46%
25	2023/2/13	Horizon Air Freight	USA	Transmarine Navigation	海運	USA	-	100%
26	2023/2/6	Deutsche Post	Germany	Cainiao Poland Sp z oo	小口荷物受取ロッカー	Poland	-	n/a
27	2023/2/6	CVC Advisers	UK	Scan Global Logistics	フォワーディング	Denmark	1,797	100%
28	2023/2/1	Emergent Cold LatAm Management	Brazil	Multifrigo	低温物流	Chile	-	100%
29	2023/1/3	STG Logistics	USA	Frontline Freight Systems	コンソリデーター	USA	-	100%
30	2023/1/3	STG Logistics	USA	Clear Lane Freight Systems	コンソリデーター	USA	-	100%

Note: (1) MergerMarketにてTransportationセクターに分類されるM&A案件の内、物流関連の案件を抽出、(2) 弊社がアドバイザーを務めた案件は年初来で掲載
Source: MergerMarket

NIPPON EXPRESSによるCargo-Partnerの子会社買収



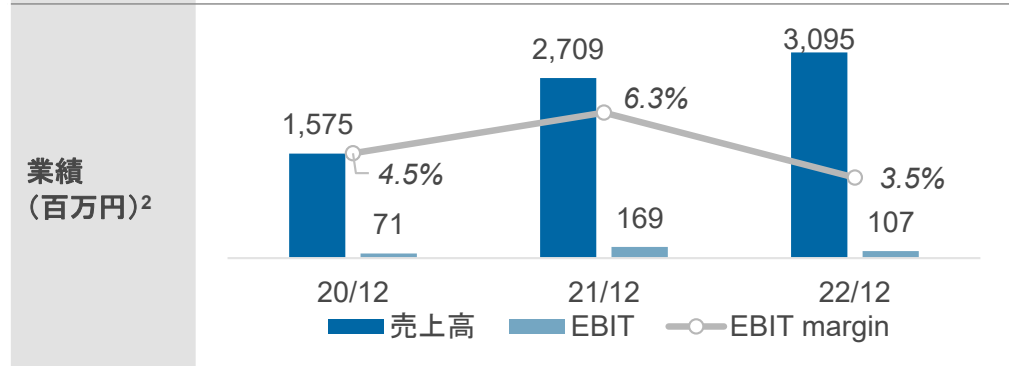
NIPPON EXPRESSは、グローバルメガフォワーダーへの成長戦略の一環として、中東欧に事業基盤を有するCargo-Partnerを最大約2,100億円で買収

取引概要

- 2023年5月12日、NIPPON EXPRESSは、航空・海上フォワーディングを手掛けるCargo-Partnerグループに属する計63社（以下「対象会社」）の株式取得を公表
- 現金を対価とする株式取得で、取得価額は最大14億ユーロ（約2,100億円¹）
 - ✓ 8.45億ユーロ + アーンアウト条項に伴う取得額: 最大5.55億ユーロ
- 各国競争法のクリアランスの取得などの前提条件の充足後、2023年11月～2024年5月の期間において実行予定

対象会社（代表的な1社であるcargo-partner GmbH）概要

設立年	1983年11月30日
所在地	オーストリア・フィッシュャムエント
代表者	Luca Ferrara/ Martin Schenzel（両者ともにManaging Director）
資本金	0.03億ユーロ（4.5億円 ¹ ）
展開地域	中・東・西欧、北東・東南アジア、インド、オセアニア、北米
特徴	<ul style="list-style-type: none"> 製造事業者の生産拠点が充実する中東欧に事業基盤を有し、アジア・欧州間のトレードレーンでの貨物取扱に強み コントラクトロジスティクス事業を展開



Source: IR資料

Note: (1) 1ユーロ = 150円換算、(2) Cargo-Partner Group Holdingsを頂点とするグループ連結の値、(3) 2022年12月期時点、(4) 2023年4月時点

長期ビジョンにおける本件取引の位置付けと戦略的意義

- NIPPON EXPRESSは、長期経営計画における目標数値として、創立100周年にあたる2037年12月期の連結売上高を3.5~4兆円、海外売上高比率を50%と標榜
- 対象会社は、NIPPON EXPRESSが長期計画においてコア事業に据える自動車、電機・電子、医薬品産業におけるプレゼンスを有し、戦略上の強化ポイントに合致

戦略的意義	概要
ネットワーク拡大と提供サービスの拡充	欧州域内の生産拠点として成長余力に富む中東欧地域のロジスティクス基盤を補完。ネットワークの拡大と欧州地域の提供サービスを拡充
取扱貨物数量拡大による競争力向上	海運・航空貨物取扱量拡大により、グローバル市場における競争力を強化
グローバルなロジスティクス需要への対応力強化	取扱商材が多分野で重複することから、クライアントによるアジア・欧州間のロジスティクス需要への対応力を強化。併せて、グローバルアカウントを拡大
シナジー創出と事業の拡大・発展	互いに異なる顧客基盤と国・地域の強みを持つことから、相互補完によるロジスティクス事業のシナジーを創出すると同時に事業を拡大・発展

主要KPIの変化（単純合算ベース）

	NEX NIPPON EXPRESS	+	cargo-partner	=	結果	変化率	
従業員数	73,482名 ³		約4,000名 ⁴		約77,500名	+5.4%	
売上高	26,197億円 ³		約3,095億円 ^{2,3}		約29,292億円	+11.2%	
貨物取扱量	航空	87万トン ³	+	22万トン	=	約109万トン	+25.2%
	海上	76万TEU ³	+	31万TEU	=	約106万TEU	+40.7%
倉庫面積	約744万m ² ⁴	+	約30万m ² ⁴	=	約774万m ²	+4.0%	

三菱倉庫によるCavalier Logisticsの買収

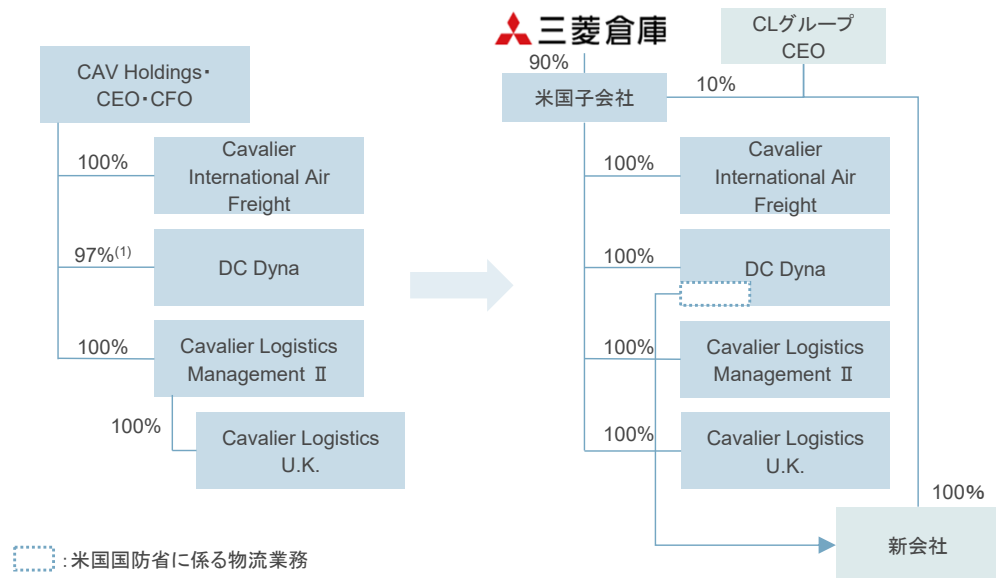


三菱倉庫は米国・欧州における医療・ヘルスケア物流の事業拡大を企図し、同市場にて高いプレゼンスを誇るCavalier Logisticsを買収

本件概要

- 2023年4月28日、三菱倉庫は、米国および英国内で主にバイオ医薬品、ヘルスケアなど一般企業向け並びに米国政府機関向けのロジスティクスソリューションに特化した高度なサプライチェーンを構築するCavalier Logisticsグループ（以下、CLグループ）の4社を取得し、連結子会社化することを発表
- 本株式取得は、最終契約書における前提条件を充足することを前提に2023年8月1日を目途に完了する見込み

取引概要



- 三菱倉庫が新設する米国子会社が、Cavalier Logisticsグループの発行済株式総数の90%相当を取得し、残る10%相当を保有するCLグループのCEOおよびCFOからそれぞれ現物出資を受けることで、全発行済株式を取得予定
- 米国外資規制の関係で、Cavalier LogisticsグループのCEOが米国国務省に係る物流業務をDC Dynaからスピノフ予定（スピノフに伴う影響額として、売上高1,041千ドル、税引前利益で89千ドルの減額を見込む）

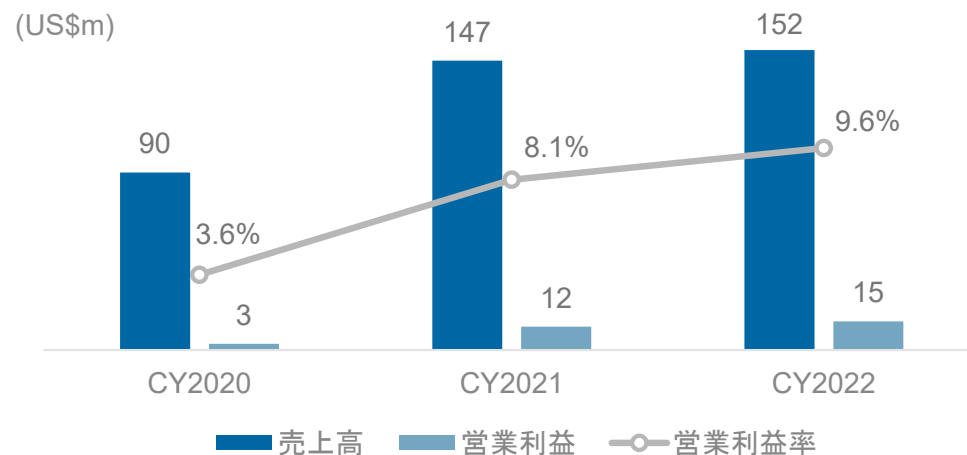
Note: (1) 残りの3%弱の株式はその他個人株主(Cassandra Jacques氏、Brian Marshall氏)が保有。出自は不明
Source: IR資料

三菱倉庫のMLC2030ビジョンと本件の意義

ビジョン実現に向けた成長戦略	お客様起点のサポート体制の確立	本件の意義
	港運および不動産両事業における安定した利益の確保	
	業務プロセスの改善と新技術の活用促進	
	グループ経営基盤の強化	
	海外事業の拡大	

- 長期ビジョンである「MLC2030ビジョン」の戦略に則り、**米国・欧州における医療・ヘルスケア物流の事業拡大を企図**
- Cavalier Logisticsグループを傘下に収めて基盤を構築することで、**日米欧一体で営業を行う体制を確立**
- 最先端の研究や治療が多数行われており、グローバルな医薬品市場に比べ、**今後も高い成長性が見込まれる米国市場での医療・ヘルスケア物流のプレゼンス拡大を志向**

対象会社グループ財務情報(連結)



郵船ロジスティクスによるTaylored Servicesの買収



Taylored Services買収によるグローバルネットワークの拡充を通じて、e-fulfilment事業の基盤強化・事業拡大を目指す

本件概要

- 2023年3月2日、郵船ロジスティクス株式会社の米国法人Yusen Logistics Inc.は、テーラードサービシズとその傘下子会社の買収を発表
- テーラードサービシズは、米国西岸を中心に11拠点のディストリビューションセンターを展開し、リテール産業を中心とする多種多様な顧客に向けて物流サービスを幅広く提供
- 郵船ロジスティクスの倉庫面積は西岸で約倍増、全米で5割増となり、米国のネットワークは大きく拡充
- 同時に郵船ロジスティクスは、EC領域をカバーするe-fulfilment事業を含むリテール産業の取り扱いを強化することを目指す

対象会社概要

会社名	Taylored Services Parent Co., Inc.
所在地	201 Mill Road, Edison, NJ 08837 U.S.A.
代表者	Jim DeVeau (President & CEO)
設立	1992年
従業員数	325名
主な事業	梱包などの付加価値サービス、トレーラー・鉄道コンテナへの仕分け・詰め替えサービス、フルフィルメントサービス、トランスロードサービス

郵船ロジスティクスの中期戦略と本買収の意義

全社テーマ	グループ総合力の体系構築	本件の意義 今後の拡大が期待されるECビジネスにおける 事業基盤の強化 を目指す <ul style="list-style-type: none"> ECは商圏にとらわれずより広いエリアでのビジネス展開が可能のため、海外ネットワーク拡大による優位性が高い 米国はECの巨大市場であり、参入の意義が大きい 郵船ロジスティクスのもつネットワークや作業品質を武器に、グローバルでのECビジネスにおいて存在感を高める狙い
	人材育成と組織能力強化	
	成長領域への投資	
	基盤強化	

郵船ロジスティクスのM&A動向

- 郵船ロジスティクス株式会社はグローバルロジスティクス企業への成長を目指してM&A(合併・買収)を進める方針
- 22年12月にはヘルスケア物流におけるプレゼンス向上を目指し、Group Pierre傘下の医療・医薬品物流3社の買収を発表

公表日	対象会社	国	概要
'22/12/1	Ajimex		温度管理された出荷管理・輸送
'22/12/1	Transports Pierre		温度管理された出荷管理・輸送
'22/12/1	Pierre Logistic		倉庫・付加価値サービス

CMA-CGMによるBollore Logisticsへの買収提案



仏大手海運のCMA-CGMは同国コングロマリットBollore Groupの物流子会社Bollore Logisticsの買収に向けて現在交渉中。4月18日に独占交渉を開始し、5月8日にCMA-CGMがBollore Groupにプットオプションを付与

本件概要

(2023/4/18)

The CMA CGM Group announced today that it has entered into **exclusive negotiations to acquire the transportation and logistics activities held through Bollore Logistics**. The negotiations are in line with the CMA CGM Group's long-term strategy, based on the two pillars of shipping and logistics. The Group's strategy is to offer end-to-end solutions in support of its customer's supply chain needs. If a deal is reached, the acquisition would further strengthen the CMA CGM Group logistics activities.

(2023/5/8)

the CMA CGM Group granted a put option to the Bollore Group to sell the transport and logistics operations of Bollore Logistics. (中略) Final completion of the transaction remains subject, first, to the examination by employee representation, and then to customary regulatory approvals. **If the acquisition is finalized, it would significantly strengthen the CMA CGM Group's logistics business and make a top five player in global logistics.**

—CMA-CGM Press Release

Bollore SA(売り手)のM&A動向

公表日	案件タイプ	対象会社名	事業内容
2023/5/2	買収案件	Sicarbu Ouest	石油製品流通
2023/4/18	売却案件	Bollore Logistics	物流サービス
2022/1/19	売却案件	Societe Francaise Donges Metz	石油パイプライン運用
2021/12/20	売却案件	Bollore Africa Logistics South Africa	物流サービス
2021/2/9	買収案件	Foresea Technologies	デジタルフォワーディング

⇒仏のコングロマリットであるBolloreは**近年物流事業の売却を進めており、石油事業など他事業に注力**

CMA-CGMの物流セクターにおけるM&A動向

公表日	案件タイプ	対象会社名	事業内容	金額(US\$m)
2023/4/20	売却案件	Logoper(ロシア)	物流サービス	1
2023/4/18	買収案件	Bollore Logistics	物流サービス	5,479
2022/4/8	買収案件	GEFCO SA	完成車物流	489
2021/12/8	買収案件	Ingram Micro	CL ⁽¹⁾ 、フルフィルメント	3,000
2018/11/26	買収案件	CEVA Logistics	CL ⁽¹⁾ 、フォワーディング	2,257

⇒近年CMA-CGMはメディア系企業への出資を進めていたが、**物流企業のM&Aも継続して実施**

Note: (1)Contract Logistics
Source: Mergermarket, IR資料

Knight-Swift Transportationによる U.S. Xpressの買収

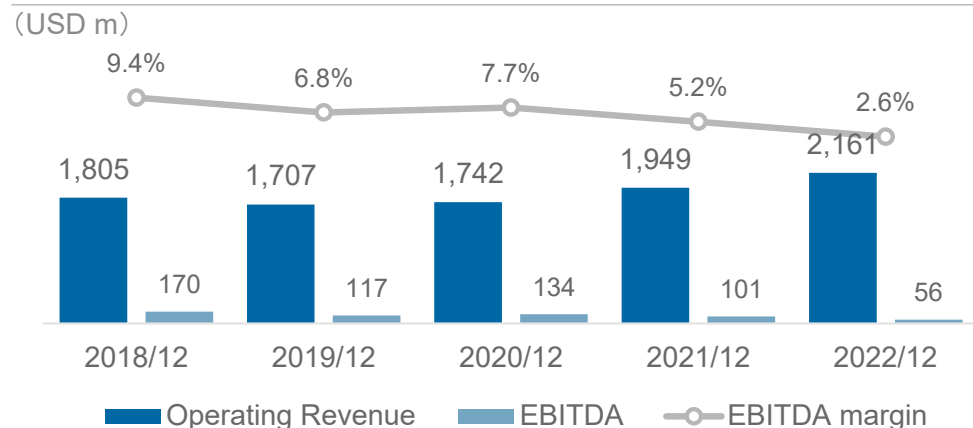


本件は大規模トラック事業を統合する稀有な機会であり、本件後の収益・事業拡大見通しの確度の高さから310%と極めて高いプレミアムでの買収となった

本件概要

- 2023年3月21日、Knight-Swift Transportation (以下、「Knight-Swift」)はU.S. Xpress Enterprises (以下、「U.S. Xpress」)の買収を発表。1株あたり6.15ドルでの買収にて合意(前日終値に対し310%のプレミアム)
- クロージングは2023年第2四半期後半または第3四半期初旬を予定
- U.S. Xpressはニューヨーク証券取引所に上場しており、東部を中心に米国全土にトラック輸送サービスを提供。本件後も独立したブランドとして運営する方針
- Knight-Swiftは、北米最大のフルトラック運送会社の一つで、北米全域で多様な物流ビジネスを展開。U.S. Xpressの買収により、米国内のLTL輸送ネットワークを拡大し、収益基盤は約30%成長を達成する見通し
- U.S. Xpressの株主のうち、Eric Fuller (CEO)やMax Fuller (Executive Chairman)らは、株式の一部を買収後にU.S. Xpress事業を行うために設立するKnight-Swift子会社の約10%の持分に取り換えることで連携を継続

対象会社財務情報



株価推移



株価プレミアム

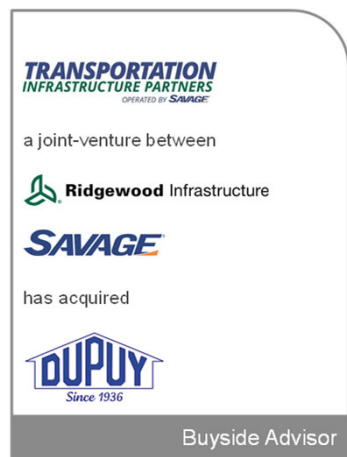
	前日終値	1か月平均	3ヶ月平均	6か月平均
株価(USD)	1.5	1.6	1.7	2.0
プレミアム	310%	285%	255%	207%

マルチプル

U.S. Xpress (買収時)			
株式価値(USD m)	324	企業価値(USD m)	808
	2022/12	2023/12	2024/12
	Actual	Estimate	Estimate
企業価値/売上高	0.4x	0.4x	0.4x
企業価値/EBITDA	14.6x	8.9x	5.8x

Featured M&A Transactions

Houlihan Lokey Advises Ridgewood Infrastructure



- Transportation Infrastructure Partners (TIP), a joint-venture between Ridgewood Infrastructure and Savage Services (Savage), has acquired The Dupuy Group (Dupuy), a provider of near-port logistics infrastructure and services for customers in the food and agriculture sector. The transaction closed on April 28, 2023.
- Dupuy was founded in 1936 and owns and operates strategically advantaged intermodal infrastructure near the ports of Houston, Texas; Jacksonville, Florida; Charleston, South Carolina; and New Orleans, Louisiana. Dupuy plays a vital role in the supply chains of some of the largest coffee and tea companies in the U.S. with significant opportunities to expand and enhance operations, as well as the potential to realize synergies with other ports owned by the buyer.
- Dupuy serves as an addition to TIP's joint-venture portfolio and strengthens the Savage network of nearly 50 ports and terminals, with continued focus on enhancing Dupuy's reputation for delivering critical supply chain services for current and future customers.
- Ridgewood Infrastructure is a leading investor in essential infrastructure in the U.S. lower middle market. It is part of the affiliated Ridgewood Companies, a leading real asset investment manager with approximately \$5 billion in total capital and commitments.
- Established in 1946, Savage is a privately held, global provider of supply chain infrastructure and solutions, with more than 4,000 employees in over 200 locations. Industry expertise and employee discipline enable Savage to deliver safe, reliable, and efficient services. From designing, building, and operating facilities to assisting customers in their plant retirement or transition plans, the team strives to provide the best overall value and safety in supply chain services.
- Houlihan Lokey served as the exclusive financial advisor to Ridgewood Infrastructure.

Houlihan Lokey Advises Frontline Freight and Clear Lane Freight Systems



- Frontline Freight and Clear Lane Freight Systems (Clear Lane) are leading virtual, deferred less-than-truckload (LTL) consolidators based in Southern California. The two companies provide specialized freight forwarding and consolidation services to most states across the U.S., offering a cost-competitive option for LTL shippers with shipments suited to longer transit times.
- Frontline Freight was founded in 1989 by Rick Jodzio and partners, while Clear Lane, founded in 2011, operated as an affiliate of Estes Express Lines, the largest privately held freight transportation company in North America.
- The Houlihan Lokey transportation banking team identified the opportunity to market the two companies together given overlapping freight networks, complementary operations, and additive freight volume. This creative approach drove substantial incremental value for both shareholder groups.
- On January 3, 2023, the two companies were STG Logistics, a portfolio company of Wind Point Partners and Oaktree Capital Management.
- Houlihan Lokey served as the exclusive financial advisor to both Frontline Freight and Clear Lane Freight Systems.

Appendix

物流企業 マーケットデータ

国内物流企業 マーケットデータ

(JPY Mil. 但し、株価は除く)

会社名	本国籍	株価		時価総額 2023/5/15	Net Debt Latest	企業価値 2023/5/15	EV / Sales FY+1(E)	EV / EBITDA FY+1(E)	PER FY+1(E)	PBR Latest	Revenue FY+1(E)	EBITDA FY+1(E)	Net Income FY+1(E)	株主資本 Latest	売上高 成長率 前期比	EBITDA margin FY+1(E)
		2023/5/15	1年前比													
国際貨物フォワーダー																
NIPPON EXPRESSホールディングス	Japan	8,090	5.8%	721,283	(16,465)	727,888	0.3x	3.8x	10.0x	1.0x	2,450,000	191,126	72,000	664,611	(6.5%)	7.8%
上組	Japan	3,135	42.6%	345,068	(46,401)	300,459	1.0x	6.7x	14.7x	0.9x	290,000	44,549	23,500	366,141	5.7%	15.4%
日新	Japan	2,264	38.1%	44,261	18,437	65,827	0.3x	4.7x	6.8x	0.5x	190,000	14,071	6,500	71,594	(2.1%)	7.4%
							Mean	0.6x	5.1x	10.5x	0.8x				(1.0%)	10.2%
							Median	0.3x	4.7x	10.0x	0.9x				(2.1%)	7.8%
トラック企業物流																
セイノーホールディングス	Japan	1,514	42.2%	274,897	(69,280)	210,497	0.3x	3.8x	12.8x	0.6x	663,920	55,846	21,400	429,892	5.1%	8.4%
AZ-COM丸和ホールディングス	Japan	2,100	27.7%	264,284	10,593	277,121	1.4x	17.2x	30.2x	7.4x	200,000	16,110	8,750	28,945	12.5%	8.1%
福山通運	Japan	3,690	7.3%	149,346	56,796	209,822	0.7x	5.7x	7.2x	0.6x	293,700	36,797	20,800	252,543	0.1%	12.5%
センコーグループホールディングス	Japan	956	10.0%	142,651	225,242	386,119	0.5x	7.3x	8.5x	0.9x	790,000	52,762	16,700	147,206	13.5%	6.7%
SBSホールディングス	Japan	3,240	8.0%	128,684	59,182	209,519	0.5x	6.2x	10.7x	1.7x	457,000	33,693	12,000	62,022	0.3%	7.4%
鴻池運輸	Japan	1,683	50.1%	89,183	6,837	98,518	0.3x	4.4x	10.5x	0.7x	321,000	22,267	8,500	110,933	2.9%	6.9%
							Mean	0.6x	7.4x	13.3x	2.0x				5.7%	8.3%
							Median	0.5x	6.0x	10.6x	0.8x				4.0%	7.7%
トラック低温物流																
C&Fロジホールディングス	Japan	1,315	20.4%	32,206	18,132	51,140	0.4x	5.8x	12.9x	0.7x	115,300	8,771	2,500	44,939	1.7%	7.6%
キューソー流通システム	Japan	1,018	(6.6%)	25,304	31,372	66,830	0.4x	6.1x	15.8x	0.6x	183,000	10,926	1,600	38,789	1.9%	6.0%
							Mean	0.4x	6.0x	14.3x	0.7x				1.8%	6.8%
							Median	0.4x	6.0x	14.3x	0.7x				1.8%	6.8%
宅配便																
SGホールディングス	Japan	2,143	(6.5%)	1,350,551	(65,175)	1,298,924	0.9x	9.4x	18.9x	2.4x	1,380,000	138,337	71,500	496,342	(3.8%)	10.0%
ヤマトホールディングス	Japan	2,485	3.8%	900,248	(104,242)	802,055	0.4x	6.6x	18.0x	1.5x	1,860,000	121,626	50,000	590,543	3.3%	6.5%
							Mean	0.7x	8.0x	18.4x	2.0x				(0.3%)	8.3%
							Median	0.7x	8.0x	18.4x	2.0x				(0.3%)	8.3%
倉庫																
三菱倉庫	Japan	3,480	14.1%	271,948	41,279	316,862	1.2x	9.4x	11.3x	0.8x	270,000	33,801	24,000	344,085	(10.2%)	12.5%
住友倉庫	Japan	2,256	11.0%	179,105	33,417	223,913	1.1x	9.1x	14.4x	0.8x	200,000	24,532	12,400	203,723	(10.7%)	12.3%
三井倉庫ホールディングス	Japan	3,560	29.9%	88,555	63,986	163,333	0.6x	5.5x	8.1x	0.9x	280,000	29,800	11,000	79,459	(6.9%)	10.6%
							Mean	1.0x	8.0x	11.3x	0.8x				(9.3%)	11.8%
							Median	1.1x	9.1x	11.3x	0.8x				(10.2%)	12.3%
外航海運																
日本郵船	Japan	3,112	(3.8%)	1,581,441	563,679	2,191,472	1.0x	8.8x	7.9x	0.6x	2,300,000	249,658	200,000	1,713,714	(12.1%)	10.9%
商船三井	Japan	3,180	(3.6%)	1,150,357	1,074,212	2,236,293	1.5x	11.2x	5.5x	0.6x	1,490,000	199,660	210,000	1,275,352	(7.6%)	13.4%
川崎汽船	Japan	3,335	14.5%	824,660	(92,111)	819,775	0.9x	6.4x	6.9x	0.6x	870,000	127,548	120,000	884,634	NA	14.7%
							Mean	1.1x	8.8x	6.8x	0.6x				(9.8%)	13.0%
							Median	1.0x	8.8x	6.9x	0.6x				(9.8%)	13.4%
ALL Companies																
							Mean	0.7x	7.3x	12.2x	1.3x				(0.7%)	9.7%
							Median	0.6x	6.4x	10.7x	0.8x				0.2%	8.4%

Note : 水色ハイライトはEV/EBITDA倍率が全体のEV/EBITDA倍率の中央値を上回っている企業

FY+1の財務数値のうちRevenue、Net Incomeは会社発表の今期予想を採用。EBITDAは会社発表の今期予想営業利益+直近通期の減価償却費で算出

Source : Factset

This page is intentionally left blank

本プレゼンテーションは、フーリハン・ローキー株式会社(以下「フーリハン・ローキー」又は「弊社」という。)が貴社(以下「貴社」又は「受領者」という。)の為に、貴社内部限りの利用を前提として作成したものです。本プレゼンテーションは、貴社により今後実行される可能性のある一つ又は複数の取引について予備的な評価をする際の補助とすることを目的として作成されたものであり、本プレゼンテーションの内容の一部又は全部を公表する権利、また、いかなる第三者に対しても開示する権利も受領者に付与するものではありません。本プレゼンテーションは、貴社と協議する際の資料としての使用の為にのみ作成されたもので、弊社による口頭説明によって補完され、かつ、その説明との関連においてのみ考察されるべきものです。弊社の事前の書面による同意なしに、本プレゼンテーションおよびその内容を他のいかなる目的にも使用することはできません。

弊社は、公共の情報源から入手した情報、その他弊社が独自に入手・検討した情報が、全て正確かつ完全であることを前提とし作成されたものであり、当該情報は、受領者が本取引を進めるか否かを評価するために必要とする可能性のあるすべての情報を含むとは限りません。フーリハン・ローキーならびにその役員、取締役、従業員、代理人および関係者は、本プレゼンテーションに含まれる情報(将来の予測、事業の推測、見込みまたは利益に関する成果または合理性を含む。)または受領者もしくはそのアドバイザーに対して書面もしくは口頭で提供されるその他一切の情報の正確性、完全性、クオリティ、妥当性または適切性に関し、現在または将来において、明示的にも黙示的にも表明または保証を行わず、義務または責任を負わず、かつ、それらの一切の責任は明示的に免責されます。本プレゼンテーションに含まれる一切の情報に関し、フーリハン・ローキーは独自の検証を行っていません。

本プレゼンテーションの内容は、法律、税務、規制、会計または投資に関する助言または勧告として解釈してはならないものとします。いかなる受領者も、本取引に関する法的事項その他の関連事項に関し、独自のカウンセル、税務アドバイザーおよび財務アドバイザーと相談すべきです。本プレゼンテーションは、すべての情報を網羅することを意図しておらず、また、貴社が必要とする可能性のあるすべての情報を含むことを意図していません。

Houlihan Lokey

フーリハン・ローキー株式会社

〒100-6230 東京都千代田区丸の内 1-11-1
パシフィックセンチュリープレイス丸の内30階

+81 3 6212 7100

CORPORATE FINANCE
FINANCIAL RESTRUCTURING
FINANCIAL AND VALUATION ADVISORY

HL.com