

トラック輸送大手各社の19/3期決算の注目点

トラック輸送大手各社の19/3期決算および20/3期業績予想を踏まえ、株式会社日本格付研究所（JCR）の現況に関する認識と格付上の注目点を整理した。

1. 業界動向

日通総合研究所によると、18年度の貨物総輸送量は前年度比0.9%減と、3年ぶりのマイナスとなったもよう。消費関連貨物および生産関連貨物は堅調に推移したものの、住宅投資や公共投資の低迷を受け、建設関連貨物が大幅に落ち込んだ。19年度の貨物総輸送量は同0.2%減の見通し。上期は消費増税前の駆け込み需要での盛り上がりが見込まれるが、下期はその反動減や個人消費の低調などもあり再び減少に向かうと見込まれている。

全日本トラック協会の「求荷求車情報ネットワーク「WebKIT」成約運賃指数について」によると、月次の成約運賃は13年5月から14年12月にかけて前年同月比で3ポイント以上の増加が継続していたが、15年に入ると徐々に増加幅が縮小し、16年は12カ月中10カ月で前年同月を下回っていた。しかし、17年は12カ月中10カ月で前年同月を上回り、18年以降は全ての月で前年同月を上回った。深刻なドライバー不足を背景として、再度運賃是正が進んでいる。

ドライバー不足が深刻化する中、ドライバーの待遇改善を図ることで、採用人数を確保するとともに定着率を向上させる動きが続いている。そのため人件費などのコスト負担は今後も増加する可能性が高い。直近国内貨物量が頭打ちになりつつある中、いかにコスト増加を運賃への転嫁に結び付けられるか、業務の効率化を図ることができるかが引き続き重要である。

2. 決算動向

上場陸運会社27社合計の18年度売上高は8兆1,532億円（前年度比5.6%増）、営業利益は3,617億円（同18.9%増）となった。27社中26社が増収、21社が増益となった。採算性重視の方針などにより物量が減少したケースも見受けられるが、運賃是正の効果が大きく、人件費などのコスト負担を吸収できた企業が多かったとみられる。

（注）上場陸運会社27社は05/3期以降連続して連結データを入手可能な企業

JCRが格付を付与している上場陸運会社6社（鴻池運輸、丸全昭和運輸、センコーグループホールディングス（センコーGHD）、トナミホールディングス（トナミHD）、福山通運、セイノーホールディングス（セイノーHD））の19/3期業績は6社全てで増収、鴻池運輸を除く5社が増益となり、売上高合計は1兆9,822億円（前期比5.8%増）、営業利益合計は960億円（同16.5%増）となった。

特積み3社（トナミHD、福山通運、セイノーHD）の19/3期売上高合計は1兆415億円（同4.7%増）、営業利益合計は579億円（同20.2%増）である。運賃是正によってコスト増を吸収し、3社とも営業利益は2桁増益を達成した。

構内作業などを中心に展開する3社（鴻池運輸、丸全昭和運輸、センコーGHD）の19/3期売上高合計は9,407億円（同7.0%増）、営業利益合計は381億円（同11.3%増）となった。各社とも大口顧客との取引が総じて堅調に推移したほか、新規荷主の獲得や料金改定などにより人件費をはじめとするコスト増加を吸収した。鴻池運輸は働き方改革やシステム関連の費用増加などにより営業利益はほぼ前年並みとなった。

財務面では、6社合計の19/3期末自己資本比率は54.3%（前期末53.3%）であり、引き続き良好な水準が維持されている。各社とも設備投資に積極的な姿勢を継続しているが、おおむね営業キャッシュフローの範囲内で実行されている。

3. 業績予想における格付上の注目点

20/3期の6社合計売上高は2兆653億円（前期比4.2%増）、営業利益は1,005億円（同4.6%増）の見通しであり、6社とも増収増益を計画している。高い輸送品質などの競争優位を持つJCR格付先については、引き続き物量を維持しコスト上昇見合いの価格転嫁を行うことは可能と考えており、堅調な業績推移が想定される。ただし、運賃是正はおおむね一巡したとみられ、営業増益幅は小幅にとどまる見込みである。また、物流センター投資や事業基盤強化に向けたM&Aなどの投資を計画している企業も多いが、現状程度の財務構成を維持できるものと考えている。

競合が激しい中で引き続き競争優位を維持していけるかが重要である。JCRでは、以下の3点に注目している。1点目は定時配送エリアの拡充や、多様な輸送メニューの提供などの輸送品質の維持向上である。これらによって他社との差別化を図れるかが中長期的な収益格差につながるとみている。2点目は人件費や備車費のコントロールである。運賃は正だけでなく、自社便の積載効率向上や共同配送による効率化などの取り組みの成果を確認していく。3点目は海外物流ネットワークの構築である。日系企業の海外進出が進む中、国内外一貫輸送やクロスボーダー輸送のニーズは高まっていくとみられる。各社は、東南アジアを中心とした物流網の整備、現地物流会社のM&Aおよび業務提携などを進めているが、未だ収益貢献は限定的である。今後国内貨物量の増加が見込みにくい中、海外展開の重要性が一層増してくると考えている。

（担当）加藤 直樹・坪井 悠祐

（図表）トラック輸送大手6社の連結業績の推移

（単位：百万円、%）

		売上高	前期比	営業利益	前期比	親会社株主に 帰属する 当期純利益	前期比	自己資本	前期比	自己資本 比率
鴻池運輸 (9025)	18/3期	276,761	7.1%	11,067	8.2%	7,042	-3.7%	97,875	6.4%	46.2
	19/3期	294,158	6.3%	10,976	-0.8%	6,289	-10.7%	98,277	0.4%	46.1
	20/3期予	313,100	6.4%	11,000	0.2%	6,900	9.7%			
丸全昭和運輸 (9068)	18/3期	110,685	5.6%	6,091	9.6%	4,699	6.3%	80,990	10.0%	63.5
	19/3期	116,967	5.7%	7,502	23.2%	5,937	26.3%	86,272	6.5%	66.3
	20/3期予	126,500	8.2%	8,400	12.0%	8,100	36.4%			
センコーGHD (9069)	18/3期	492,127	8.1%	17,087	0.0%	9,503	6.2%	112,643	12.3%	33.7
	19/3期	529,609	7.6%	19,631	14.9%	11,681	22.9%	119,204	5.8%	35.0
	20/3期予	560,000	5.7%	20,900	6.5%	12,200	4.4%			
トナミHD (9070)	18/3期	130,886	4.3%	5,631	10.0%	3,159	-16.0%	64,219	5.1%	49.6
	19/3期	137,436	5.0%	7,275	29.2%	4,539	43.7%	69,712	8.6%	51.0
	20/3期予	142,300	3.5%	7,800	7.2%	5,100	12.4%			
福山通運 (9075)	18/3期	267,799	4.7%	14,726	33.3%	10,664	12.9%	242,967	4.9%	55.6
	19/3期	285,686	6.7%	19,478	32.3%	14,962	40.3%	248,841	2.4%	56.6
	20/3期予	293,400	2.7%	19,800	1.7%	14,300	-4.4%			
セイノーHD (9076)	18/3期	596,130	5.0%	27,879	2.8%	20,046	10.1%	398,923	6.3%	63.4
	19/3期	618,436	3.7%	31,209	11.9%	21,216	5.8%	419,552	5.2%	63.8
	20/3期予	630,000	1.9%	32,600	4.5%	31,000	46.1%			
6社合計	18/3期	1,874,388	6.1%	82,481	-1.9%	55,113	5.8%	997,617	6.8%	53.3
	19/3期	1,982,292	5.8%	96,071	16.5%	64,624	17.3%	1,041,858	4.4%	54.3
	20/3期予	2,065,300	4.2%	100,500	4.6%	77,600	20.1%			

（出所：各社決算資料よりJCR作成）

【参考】

発行体：鴻池運輸株式会社

長期発行体格付：A- 見通し：安定的

発行体：丸全昭和運輸株式会社

長期発行体格付：A- 見通し：安定的

発行体：センコーグループホールディングス株式会社

長期発行体格付：A- 見通し：安定的

発行体：トナミホールディングス株式会社

長期発行体格付：A- 見通し：安定的

発行体：福山通運株式会社

長期発行体格付：A 見通し：安定的

発行体：セイノーホールディングス株式会社

長期発行体格付：A+ 見通し：安定的

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であることを問わず、当該情報の正確性、結果的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

株式会社 **日本格付研究所**

Japan Credit Rating Agency, Ltd.

信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル