

## トラック輸送大手各社の16/3期決算の注目点

トラック輸送大手各社の16/3期決算および17/3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

14年度の貨物輸送量は、消費税増税に伴う駆け込み需要の反動などで減少した。15年度は消費関連貨物が増加したものの、建設関連貨物の低迷などにより総輸送量はほぼ横ばいで推移した模様であり、輸送量の回復は見られなかった。また大手を中心に近年取り組んできた運送単価の改定は一巡しつつある。

業界全体として引き続きドライバー不足が深刻化しており、人件費や備車費の増加など収益の圧迫要因となっている。各社では労働環境の整備などを進め採用増を目指しているが、他業界でも人手不足が問題となっている中でドライバー不足の早急な改善は見込みにくい。

このようななか、業界では冷凍・冷蔵物流への進出などによる事業の多角化や運送効率の向上に向けた取り組み、M&Aや合併会社設立による海外物流網の強化などが進んでいる。

### 2. 決算動向

上場陸運会社27社の2015年度売上高の合計は7兆2,708億円（前期比1.4%増）、営業利益の合計は3,030億円（同12.6%増）であり、27社中25社で増益となった。国内貨物量が伸び悩むなか、大手を中心とする適正運賃収受の効果に加えて、燃料費の下落が寄与したものと考えられる。2016年度は単価の改善が一巡すると見られるほか、人件費や備車費などのコスト上昇の懸念もあり、営業利益の大幅な増加は見込みにくい。

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、トナミホールディングス、福山通運、セイノーホールディングス）では、6社すべてで16/3期は増収増益となった。売上高合計は1兆7,194億円（前期比3.8%増）、営業利益合計は776億円（同16.3%増）である。このうち特積み3社（トナミホールディングス、福山通運、セイノーホールディングス）の16/3期売上高合計は9,330億円（前期比1.5%増）、営業利益合計は446億円（同14.5%増）となった。近年取り組んできた運送単価の改善が一巡しつつあるものの、燃料費の減少などが増益に寄与した。倉庫内作業の請負や3PL事業をメインに展開するその他3社（鴻池運輸、丸全昭和運輸、センコー）の16/3期売上高合計は7,865億円（前期比6.6%増）、営業利益合計は331億円（同19.0%増）となった。顧客の業績が堅調に推移したことや燃料費の下落効果に加え、新規物流センターやM&Aなどが増収増益に寄与した。

財務面では、6社合計の16/3期末自己資本比率は52.5%（前期末50.9%）と財務構成は改善した。物流ネットワークの新設やM&Aなどの投資が増加したものの、営業キャッシュフローで概ね吸収できている。

### 3. 決算における格付上の注目点

17/3期の6社合計の売上高は1兆7,803億円（前期比3.5%増）営業利益は797億円（同2.7%増）の業績予想となっている。M&Aにより買収した会社の通年での収益寄与や運送効率の改善などを織込んでいと考えられる。

近年進めてきている運送単価の見直しは今後一巡すると見られるほか、人件費や備車費などの増加が懸念される。このため営業利益の増加率は前期を下回る可能性が高い。しかし格付先では高い輸送品質や独自の3PLシステムの構築などを背景に新規荷主の獲得が進んでおり、当面現状程度の収益の維持は可能と見込んでいる。財務構成は、比較的良好な水準を維持している格付先が多い。業容拡大を目的とした物流センター建設や事業基盤強化に向けたM&Aなど積極的な投資を計画している企業もあるが、現状では財務内容への影響は限定的と考えている。

JCRでは以下の3点に引き続き注目している。1点目は貨物量確保に向けた輸送品質の保持である。高度化する荷主のニーズへの柔軟な対応力や高付加価値サービスの提供のため、物流拠点の整備・増設による定時配送率の上昇など、輸送品質の向上に向けた取り組みの進捗を確認していく。2点目は海外物流ネットワークの構築である。国内企業の海外進出の動きは今後も続くと考えられ、荷主のニーズに対応するためにも海外を視野に入れた事業展開が必要となる。各社では、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及び業務提携などを進めており、その成果に注目している。3点目は人件費や備車費のコントロールである。人手不足に伴う人件費や備車費の増加に対応するため、運行体制の見直しや貨物量に応じた車両の投入など、効率的な運行体制の整備を進めることが重要と考えている。

(担当)加藤 直樹・外窪 祐作

(図表1)トラック輸送大手6社の連結業績の推移

(単位:百万円、%、倍)

		売上高	前期比	営業利益	前期比	自己資本比率	前期比	有利子負債/EBITDA	前期比	DER	前期比
鴻池運輸 (9025)	15/3期	244,982	5.8%	9,361	17.9%	43.0	0.9	2.7	0.0	0.5	0.0
	16/3期	252,550	3.1%	10,264	9.6%	45.2	2.2	2.2	-0.6	0.5	-0.1
	17/3期予	266,000	5.3%	11,000	7.2%						
丸全昭和運輸 (9068)	15/3期	94,672	5.8%	4,770	11.2%	58.0	0.7	3.3	-0.4	0.4	0.0
	16/3期	99,902	5.5%	5,293	11.0%	59.6	1.6	2.8	-0.4	0.4	0.0
	17/3期予	107,000	7.1%	5,600	5.8%						
センコー (9069)	15/3期	398,447	19.3%	13,649	12.6%	28.4	0.6	5.1	-0.1	1.4	-0.1
	16/3期	434,000	8.9%	17,497	28.2%	32.6	4.2	3.3	-1.8	1.0	-0.4
	17/3期予	460,000	6.0%	18,100	3.4%						
トナミHLD (9070)	15/3期	122,547	1.2%	4,752	46.7%	45.1	3.1	3.2	-0.7	0.6	-0.1
	16/3期	122,959	0.3%	5,239	10.2%	47.1	2.0	2.1	-1.1	0.4	-0.2
	17/3期予	126,600	3.0%	5,600	6.9%						
福山通運 (9075)	15/3期	253,941	-0.6%	12,800	3.3%	51.6	0.6	3.8	0.1	0.5	0.0
	16/3期	254,565	0.2%	13,139	2.6%	53.9	2.3	3.4	-0.3	0.4	0.0
	17/3期予	254,700	0.1%	12,900	-1.8%						
セイノーHLD (9076)	15/3期	542,452	-0.2%	21,386	5.9%	64.5	2.3	0.3	-0.1	0.0	0.0
	16/3期	555,457	2.4%	26,186	22.4%	63.0	-1.5	0.6	0.2	0.1	0.0
	17/3期予	566,000	1.9%	26,500	1.2%						
6社合計	15/3期	1,657,041	5.2%	66,718	10.9%	50.9	0.8	2.7	-0.1	0.4	0.0
	16/3期	1,719,433	3.8%	77,618	16.3%	52.5	1.6	2.2	-0.6	0.3	0.0
	17/3期予	1,780,300	3.5%	79,700	2.7%						

(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：BBB+ 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