

トラック輸送大手各社の17/3期決算の注目点

トラック輸送大手各社の17/3期決算および18/3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（同研究所）によると、16年度の貨物総輸送量は前年対比で0.5%増となった。一般機械や鉄鋼などの減少を受け生産関連貨物が弱含んだものの、建設関連貨物や消費関連貨物が堅調に推移した。17年度の貨物総輸送量は0.1%減の見通し。生産関連貨物が持ち直す一方で建設関連貨物の減少が影響し、ほぼ前年並みの輸送量となる見込みである。

同研究所によると、一般トラック・特積みトラック共に、「運賃が上昇した」と回答した荷主の割合は14年の約35%から足元では約5%まで低下してきており、適正運賃収受の取り組みは一巡しつつあった。しかし、17年4-6月の見通しでは、一般トラックで13%、特積みトラックで10%の荷主が値上げを見込んでいる。深刻なドライバー不足に伴う人件費や備車費の増加などを背景に、再度運賃是正が進む兆しが見えつつある。

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、採用人数の確保および定着率を向上させる動きが活発化している。足元では幹線輸送における中継地点の設置や配達時間帯枠の見直しなどが進んでいる。一方で、ドライバーの待遇改善に伴い、人件費などの費用負担が一層増加する可能性が高い。国内貨物量が頭打ちになりつつある中、いかに費用増加を運賃への転嫁に結び付けられるかが収益性確保の鍵となると見ている。

2. 決算動向

上場陸運会社27社の2016年度売上高の合計は7兆3,044億円（前期比1.3%増）、営業利益の合計は2,766億円（同8.7%減）となった。減益にはヤマトホールディングスの未払賃金の支払いが大きく影響しているほか、他社でも人件費や備車費などの諸費用増加が顕在化する一方、適正運賃収受の取り組みが一巡しつつあったと見られる。

（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17/3期売上高は6社全てで増収となり、合計は1兆7,673億円（前期比2.8%増）となった。営業利益は2社（丸全昭和運輸、セイノーHD）が増益となる一方、4社（鴻池運輸、センコーGHD、トナミHD、福山通運）が減益となり、6社合計で761億円（同1.9%減）である。

特積み3社（トナミHD、福山通運、セイノーHD）の17/3期売上高合計は9,487億円（前期比1.7%増）、営業利益合計は432億円（同2.9%減）となった。総じて人件費を中心とする費用増加が利益圧迫要因となったが、適正運賃収受などにより吸収できた会社と吸収できなかった会社に分かれた。セイノーHDでは適正運賃収受により費用増加を吸収し営業増益となった一方、福山通運は貨物量および運賃ともに伸び悩み営業減益となった。トナミHDではM&Aの寄与などで増収となったものの費用増加を吸収できずに営業減益となった。

倉庫内作業の請負や3PL事業を中心に展開するその他3社（鴻池運輸、丸全昭和運輸、センコーGHD）の17/3期売上高合計は8,185億円（前期比4.1%増）、営業利益合計は328億円（同0.6%減）となった。大口顧客との取引は総じて堅調に推移したと見られるが、新規荷主の獲得などにより費用増加を吸収できた会

社と吸収できなかった会社に分かれた。丸全昭和運輸では新規荷主の獲得や既存荷主の取扱い増などが貢献し、増収増益となった。鴻池運輸およびセンコーGHD では、M&A や新規荷主の獲得などで増収となったが、費用増加を吸収できず営業減収となった。

財務面では、6 社合計の 17/3 期末自己資本比率は 53.3%（前期末 52.5%）と財務構成は改善した。物流ネットワークの新設などの投資を、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

18/3 期は 6 社全てで増収増益の計画である。6 社合計売上高は、新規荷主の獲得や M&A の寄与などを織り込み 1 兆 8,573 億円（前期比 5.1%増）、営業利益は 794 億円（同 4.3%増）の見通しである。国内貨物量が伸び悩む中、競争が従来以上に厳しくなる可能性が高い。そのような事業環境下で、費用増加を吸収できるような価格戦略を打ち出せるかどうか、および M&A 案件とのシナジー効果の拡大などにより収益性の向上を図ることが出来るかが重要である。

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 などの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 点目はドライバーの確保に向けた取り組みおよび費用増加への対応である。ドライバー不足が顕在化する中、輸送品質を維持向上させるために、各社間でドライバー確保に向けた競争激化が予想される。ドライバーの負担軽減や待遇の改善など、各社のドライバー確保に向けた取り組みに注目している。また、待遇改善に伴う費用増加をいかに運賃への転嫁に結び付けていくのかも合わせて確認していく。3 点目は海外物流ネットワークの構築である。国内企業の海外進出の動きは今後も続くとみられ、荷主のニーズに対応するためにも、国内と海外の一貫輸送体制の確立が重要と見ている。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 および業務提携などを進めており、一定の進捗が見られる。今後国内貨物量の増加が見込まれないなか、海外展開の重要性が一層増していくと考えられる。

（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)	16/3期	252,550	3.1%	10,264	9.6%	45.2	2.15	2.3	-0.4	0.5	-0.1
	17/3期	258,332	2.3%	10,232	-0.3%	44.9	-0.23	2.3	0.0	0.5	0.0
	18/3期予	278,100	7.7%	11,000	7.5%						
丸全昭和運輸 (9068)	16/3期	99,902	5.5%	5,293	11.0%	59.6	1.58	2.9	-0.3	0.4	0.0
	17/3期	104,824	4.9%	5,555	4.9%	60.0	0.45	2.8	-0.1	0.4	0.0
	18/3期予	109,000	4.0%	5,800	4.4%						
センコーGHD (9069)	16/3期	434,000	8.9%	17,497	28.2%	32.6	4.15	3.5	-1.6	1.1	-0.3
	17/3期	455,435	4.9%	17,081	-2.4%	35.1	2.52	3.1	-0.4	0.8	-0.3
	18/3期予	500,000	9.8%	18,000	5.4%						
トナミHD (9070)	16/3期	122,959	0.3%	5,239	10.2%	47.1	2.01	2.9	-0.3	0.5	0.0
	17/3期	125,509	2.1%	5,118	-2.3%	48.2	1.07	2.1	-0.8	0.4	-0.2
	18/3期予	130,300	3.8%	6,000	17.2%						
福山通運 (9075)	16/3期	254,565	0.2%	13,139	2.6%	53.9	2.29	3.4	-0.3	0.4	0.0
	17/3期	255,677	0.4%	11,044	-15.9%	55.5	1.60	3.3	-0.1	0.4	0.0
	18/3期予	257,900	0.9%	11,100	0.5%						
セイノーHD (9076)	16/3期	555,457	2.4%	26,186	22.4%	63.0	-1.53	0.6	0.3	0.1	0.0
	17/3期	567,539	2.2%	27,116	3.6%	63.1	0.18	0.6	-0.1	0.1	0.0
	18/3期予	582,000	2.5%	27,500	1.4%						
6社合計	16/3期	1,719,433	3.8%	77,618	16.3%	52.5	1.6	2.3	-0.4	0.4	0.0
	17/3期	1,767,316	2.8%	76,146	-1.9%	53.3	0.8	2.1	-0.2	0.3	0.0
	18/3期予	1,857,300	5.1%	79,400	4.3%						

(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: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なるものを問わず、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