



9072

ニッコンホールディングス

企業正式名称
ニッコンホールディングス株式会社

上場市場
東証プライム

設立年月日
1953年8月27日

本社所在地
東京都中央区明石町6番17号

決算月
3月

上場年月日
1970年8月1日

当レポートは、掲載企業のご依頼により株式会社シェアードリサーチが作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。

目次

要約	4
事業概要	4
業績動向	5
同社の強みと弱み	5
主要経営指標の推移	7
業績動向	8
四半期業績動向	8
2026年3月期通期実績	9
概要	9
セグメント別の動向	11
今期会社予想	13
過去の期初会社予想と実績の差異	14
中長期業績の見通し	14
第14次中期経営計画	14
事業内容	17
ビジネスの概要	17
セグメント別の概要	20
運送事業	22
倉庫事業	26
梱包事業	31
テスト事業	35
その他	40
収益構造	40
市場とバリューチェーン	43
マーケット概略	43
自動車市場	44
農業機械市場	48
国内住宅市場	49
同業他社	50
SW (Strengths, Weaknesses) 分析	55
強み (Strengths)	55
弱み (Weaknesses)	56
過去の業績と財務諸表	57
過去の業績	57
2026年3月期第3四半期累計期間実績	57

概要	57
セグメント別の動向	57
2026年3月期第2四半期累計期間実績	58
概要	58
セグメント別の動向	59
2026年3月期第1四半期実績	59
概要	60
セグメント別の動向	60
損益計算書	61
貸借対照表	62
キャッシュフロー計算書	63
営業活動によるキャッシュフロー	63
投資活動によるキャッシュフロー	63
財務活動によるキャッシュフロー	63
その他の情報	64
沿革	64
コーポレート・ガバナンス	69
トップマネジメント	69
大株主（2026年3月末時点）	70
株主還元	70
従業員	70
その他	71

要約

事業概要

ニッコンホールディングス株式会社（東証PRM 9072、以下同社）は、国内外で企業向けロジスティクスサービスを提供する総合物流会社である。梱包、運送、倉庫などの物流事業に加え、完成車や部品などのテスト、通関、車両整備、不動産など多様な事業を展開する。売上高の60%超を自動車・自動車部品・タイヤが占め、本田技研工業株式会社（東証PRM 7267）を主要顧客とする。梱包、運送、倉庫の一貫物流体制によりサプライチェーン全般を担うことが、メーカーとの継続的な取引関係と他社に対する参入障壁形成に寄与する。物流現場のサービス品質を自社で管理する「手の内管理」とそれを支える「自前主義」、事前組立作業などの流通加工機能、高度な技術を擁し付加価値の大きいテスト事業など、独自の経営戦略を展開し、物流事業に対する付加価値の源泉を生み出すことで、国内物流業界内で高水準の営業利益率を確保する。

同社は1953年に設立され、本田技研工業社の二輪車を藁で包みリヤカーで運ぶ事業を開始した。その後、木枠梱包で輸送していた二輪車に対し、日本初の「裸輸送」（二輪車を直接トラックに積載する方式）を導入し、その後もトラック二段積み「二段積載車」を開発するなど、業界のパイオニアとして特殊車両や専用梱包材を開発してきた。1971年には本田技研工業社の車両部品のテストを行う「テスト事業」を開始し、メーカーの研究開発工程に関わるという輸送業としては同社独自の事業領域を確立した。1980年代後半からは、自動車メーカーの海外現地生産に合わせた海外進出や、住宅設備や農業機械などの新領域参入など、事業規模拡大に向けた戦略を進めた。また、2015年の持株会社化後はM&Aを通じて顧客層の拡大も進めている（顧客名：トヨタ自動車株式会社（東証PRM 7203）や北米大手自動車メーカーなど）。

同社は、売上高269,862百万円（前期比8.9%増）、営業利益23,818百万円（同2.9%増、営業利益率8.8%）で、国内陸運（貨物）第10位（上場会社のみ）の事業規模を持つ（2026年3月期）。セグメントは、運送事業（売上高構成比46.1%、営業利益構成比31.6%）、倉庫事業（同15.9%、同37.1%）、梱包事業（同21.4%、同18.6%）、テスト事業（同9.1%、同16.9%）、その他で構成される。一般的に梱包作業は専門業者に外注される傾向があるが、同社は、祖業の梱包事業を持つことで、梱包、運送、倉庫の一貫物流を提供している。倉庫事業は、営業利益率が物流業務の中でも相対的に高い20%超となっている。この要因は、顧客の工場近接の門前倉庫に特殊設備を導入した顧客仕様化や、部品組立作業（流通加工）やJIT（ジャストインタイム）納入などによる付加価値の創出にある。

運送事業は同社の中核事業で、2026年3月期の売上高は124,339百万円、営業利益は7,523百万円（営業利益率6.1%）であった。約840台のキャリアカー（車両積載車）や約150セットのダブル連結トラック（フルトレーラー）など、国内最大規模の大型特殊車両を全国に配置し、完成車や自動車部品、住宅設備などを中心に輸送する。国内の二輪車輸送で輸送量50%超のシェアを持ち、四輪完成車輸送でも国内業界上位である。自社開発の梱包仕様・物流機器を利用した積載効率と実車率の向上や、約50%を占める自社ドライバー比率を背景とした備車費（外注費）の抑制が、運送事業の安定収益につながっている。

倉庫事業の2026年3月期売上高は42,976百万円、営業利益は8,826百万円（営業利益率20.5%）であった。倉庫事業の高い利益率の要因は、顧客のサプライチェーンに深く組み込まれることで生じる高いスイッチングコストにあるとSR社は分析する。同社の倉庫事業では自社倉庫比率が約70%と高く、顧客工場に近接する「門前倉庫」では高耐荷重設計やクレーン、空調管理など、貨物特性に合わせた仕様の専用設備が導入されている。同社倉庫では、貨物の保管業務に加え、サブアッセンブリー（事前組立作業）、JIT（ジャストインタイム）納入、多数回納入を提供するほか、顧客の生産水準の変動にも柔軟に対応する。顧客の工場と一体化した業務体制を構築していることが他社への乗り換え障壁を高くしており、同事業の利益の源泉となっている。

梱包事業の2026年3月期売上高は57,648百万円、営業利益は4,429百万円（営業利益率7.7%）であった。製品のパッケージングや輸出梱包の他、構内作業、流通加工など人手を介す作業がこのセグメントに含まれる。同社は、組立式で再利用可能な「スチールケース」などの梱包資材や専用台車などを自社で開発しており、顧客の梱包コスト削減と、自社のトラック積載効率の向上（異なる形状の荷物の効率的な混載）を実現している。一般的に物流事業者は、梱包作業を外部の専門事業者へ委託する傾向にあるが、同社は内製化することで全体の物流効率とコストを考慮した業務を行っている。

テスト事業は輸送事業者としては同社独自の事業となる。2026年3月期売上高は24,569百万円、営業利益は4,016百万円（営業利益率16.3%）であった。日本の完成車メーカーでは、新車開発などの機密情報を扱うテスト事業を自社内で行う場合が多い。同社は、本田技術研究所から完成車の走行テストを受託したことを起源として、1971年よりテスト事業を行ってきた。本田技研工業社出身の人材採用など人員強化の効果もあり技術力が向上した。2026年3月期では約2,000人の専門エンジニアが、自動車メーカーの新車開発時のテストや認証取得の為にデータ収集、解析・分析などの請負業務を担う。国内で、同社と同規模かつ同水準でテスト事業を受託できる独立系事業者は数社に限られ、他社にとって参入障壁が高い事業であると同社は認識する。

2017年3月期から2026年3月期までの同社の売上総利益率は14.4～15.9%で推移した。営業利益率は10年間の平均で9.8%、2017年3月期の10.1%から2026年3月期には8.8%へ低下した。2025年3月期に実施したM&Aに係るのれん・無形固定資産の減価償却費負担や、インフレの影響による燃料費や外注費の上昇が営業利益率の低下要因となった。同社は、運送、倉庫、梱包を一括で請け負う場合が多く、各事業の取扱数量（業務量）は連動する。主な原価は、燃料費、人件費、外注費、車両や倉庫に係る減価償却費である。有形固定資産は、トラックは定率法（耐用年数4年）、倉庫は定額法（耐用年数26年）で減価償却している。2026年3月期の販管費率は7.1%で、販管費の約50%が人件費で、のれん償却は5～9年の定額償却である。

国土交通省の「自動車輸送統計年報」によると、2025年3月期の自動車の貨物輸送トン数は3,725百万トン、輸送トンキロは232十億トンキロであった。過去10年間年平均成長率は輸送トン数がマイナス1.0%、輸送トンキロはマイナス0.6%であった。国内の貨物輸送市場全体の輸送量はマイナス成長であったが、同社の輸送量は拡大した。M&Aによる取扱量の拡大に加え、事業領域の拡大、自動車関連での周辺貨物（サービスパーツなど補修用部品）の増加、テスト事業の拡大などが同社の増収要因となり、自動車の貨物輸送市場を上回る成長率であった。

競合企業としては、完成車・自動車部品輸送において株式会社ホンダロジスティクス（非上場）や株式会社ゼロ（東証STD 9028）が、住宅・建材物流においてセンコーグループホールディングス株式会社（東証PRM 9069）などが挙げられる。ホンダロジスティクス社と同社では、配送地域などによるすみ分けがなされている。それぞれの地域で部品調達から製品納入までの一貫物流を担うことから、競合はほとんどないとのことである。ゼロ社は中古四輪車輸送に強みを持つ。全国の協力会社のネットワークを活用した備車体制を持ち、「持たざる経営」を行うため、自前主義の「手の内管理」を行う同社と比較すると、利益率は低いが、資産効率が高い。

業績動向

2026年3月期通期実績は、売上高269,862百万円（前期比8.9%増）、営業利益23,818百万円（同2.9%増）、経常利益24,853百万円（同3.7%増）、親会社株主に帰属する当期純利益18,237百万円（同10.2%増）であった。運送事業や倉庫事業をはじめとする各事業の業務量増加が増収に寄与した。前期に実施したM&Aによる連結取り込みも増収要因となった。増収に伴い、売上総利益が同10.4%増と伸長した。一方、営業利益は、M&Aに伴うのれんおよび無形固定資産の減価償却費負担や中央紙器工業株式会社（非上場）の初期費用の影響で、同2.9%増であった。

2027年3月期の通期会社予想として、売上高285,000百万円（前期比5.6%増）、営業利益26,700百万円（同12.1%増）、経常利益27,500百万円（同10.7%増）、親会社株主に帰属する当期純利益22,300百万円（同22.3%増）を見込む。2027年3月期は「第14次中期経営計画」の初年度である。成長産業の顧客開拓、グループ企業間の連携強化、海外市場でのサービス領域拡大、物流戦略パートナー化の推進などの成長戦略を進めることで、前期比増収増益を目指す。

同社は2026年3月に、2027年3月期～2029年3月期の「第14次中期経営計画」を発表した。2029年3月期の財務目標として売上高350,000百万円、営業利益33,000百万円、営業利益率9.4%、ROE10.0%を掲げる。成長産業の顧客開拓、グループ間連携によるクロスセル、M&Aの活用、海外市場での展開を成長戦略の軸とし、事業規模のさらなる拡大を図る。また、事業用不動産の流動化や政策保有株式の縮減などで創出した資金を成長投資や株主還元 に充て、財務レバレッジを活用しながら資本効率（ROE）の向上を目指す方針である。

同社の強みと弱み

SR社では同社の強みに関して以下のように考える。

- ▶ 部品調達から製品納入までのサプライチェーン全体を請け負う一貫体制と、BtoB専業事業者としての長年の実績と荷主との継続的な関係が、他社に対する参入障壁を創出していること

- ▶ メーカーの研究開発に関わるテスト事業を有していること
- ▶ 「手の内管理」を柱としたソリューション提案力と自前主義が品質向上と高収益化の源泉になること

SR社では同社の弱みに関して以下のように考える。

- ▶ 特定顧客および自動車産業への高い依存度
- ▶ 資産回転率とレバレッジに起因する資本効率の相対的な低さ
- ▶ 専門性の高さや機密性の高さが人材供給の制約条件となり、事業の機会損失となり得ること

詳細は、後述の「SW（Strengths, Weaknesses）分析」を参照。

主要経営指標の推移

損益計算書 (百万円)	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 連結	22年3月期 連結	23年3月期 連結	24年3月期 連結	25年3月期 連結	26年3月期 連結	27年3月期 会社予想
売上高	187,819	197,693	199,512	182,536	198,159	212,071	222,324	247,890	269,862	285,000
前年比	4.7%	5.3%	0.9%	-8.5%	8.6%	7.0%	4.8%	11.5%	8.9%	5.6%
売上総利益	28,041	29,753	30,906	27,569	29,493	30,569	32,774	38,803	42,849	
前年比	3.8%	6.1%	3.9%	-10.8%	7.0%	3.6%	7.2%	18.4%	10.4%	
売上総利益率	14.9%	15.1%	15.5%	15.1%	14.9%	14.4%	14.7%	15.7%	15.9%	
販売費及び一般管理費	9,031	9,724	10,015	9,378	9,980	10,988	11,539	15,648	19,031	
前年比	1.8%	7.7%	3.0%	-6.4%	6.4%	10.1%	5.0%	35.6%	21.6%	
販売費及び一般管理費率	4.8%	4.9%	5.0%	5.1%	5.0%	5.2%	5.2%	6.3%	7.1%	
営業利益	19,009	20,028	20,890	18,191	19,512	19,580	21,235	23,155	23,818	26,700
前年比	4.8%	5.4%	4.3%	-12.9%	7.3%	0.3%	8.5%	9.0%	2.9%	12.1%
営業利益率	10.1%	10.1%	10.5%	10.0%	9.8%	9.2%	9.6%	9.3%	8.8%	9.4%
経常利益	20,715	22,019	22,525	20,572	21,584	22,108	23,875	23,969	24,853	27,500
前年比	5.8%	6.3%	2.3%	-8.7%	4.9%	2.4%	8.0%	0.4%	3.7%	10.7%
経常利益率	11.0%	11.1%	11.3%	11.3%	10.9%	10.4%	10.7%	9.7%	9.2%	9.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	14,545	14,768	16,721	14,544	14,741	15,913	16,608	16,550	18,237	22,300
前年比	8.0%	1.5%	13.2%	-13.0%	1.4%	8.0%	4.4%	-0.3%	10.2%	22.3%
当期純利益率	7.7%	7.5%	8.4%	8.0%	7.4%	7.5%	7.5%	6.7%	6.8%	7.8%
一株当たりデータ (円)										
期末発行済株式数 (千株)	136,480	136,480	136,480	136,480	136,480	131,480	126,480	126,480	126,480	
EPS	107.7	110.5	127.0	110.6	112.2	123.3	130.5	134.0	152.9	191.2
EPS (潜在株式調整後)	107.3	110.1	126.6	110.3	111.9	123.0	130.3	123.3	139.9	
DPS	32.5	33.5	38.0	33.5	34.5	49.5	52.5	54.0	75.0	112.0
BPS	1,351.2	1,405.4	1,466.4	1,580.2	1,667.4	1,783.2	1,949.9	1,998.8	2,037.9	
貸借対照表 (百万円)										
現金・預金・有価証券	17,755	16,940	31,502	31,399	30,227	40,221	43,847	36,784	37,512	
流動資産合計	72,606	69,401	73,464	74,542	74,655	83,026	87,981	87,015	85,834	
有形固定資産合計	175,727	190,310	195,714	213,928	232,328	242,671	254,064	272,853	281,111	
建物及び構築物 (純額)	73,694	84,936	86,829	92,114	103,224	110,320	115,109	126,028	132,233	
土地	88,717	91,226	94,000	103,966	110,792	116,849	120,058	122,156	125,222	
投資その他の資産合計	35,760	32,563	26,303	31,595	30,317	32,681	43,901	40,017	40,323	
無形固定資産合計	1,918	1,937	2,007	2,073	2,173	2,368	2,498	31,387	29,125	
資産合計	286,013	294,213	297,489	322,139	339,475	360,748	388,446	431,273	436,395	
短期有利子負債	13,918	4,020	13,973	3,910	1,908	13,211	12,062	30,578	17,474	
流動負債合計	52,813	51,458	54,474	46,269	44,367	58,358	59,366	76,641	59,755	
長期有利子負債	36,484	42,788	38,845	55,067	63,298	60,140	67,118	88,062	118,460	
固定負債合計	50,572	55,853	49,718	67,579	76,072	72,990	82,634	103,996	133,834	
負債合計	103,385	107,312	104,193	113,848	120,440	131,349	142,001	180,638	193,590	
純資産合計	182,627	186,900	193,296	208,290	219,035	229,399	246,445	250,635	242,805	
自己資本	182,101	186,338	192,780	207,747	218,478	228,873	245,939	241,627	237,733	
有利子負債合計 (短期及び長期)	50,402	46,808	52,818	58,977	65,206	73,351	79,180	118,640	135,934	
キャッシュフロー計算書 (百万円)										
営業活動によるキャッシュフロー	24,309	25,337	25,901	23,229	28,985	32,547	31,107	27,642	38,157	
投資活動によるキャッシュフロー	-22,884	-16,892	-19,867	-25,402	-31,567	-22,548	-24,340	-53,978	-25,564	
財務活動によるキャッシュフロー	-8,330	-11,659	-584	1,473	759	-208	-4,408	19,076	-11,119	
財務指標										
総資産経常利益率 (ROA)	7.3%	7.6%	7.6%	6.6%	6.5%	6.3%	6.4%	5.8%	5.7%	
自己資本純利益率 (ROE)	8.2%	8.0%	8.8%	7.3%	6.9%	7.1%	7.0%	6.8%	7.6%	
自己資本比率	63.7%	63.3%	64.8%	64.5%	64.4%	63.4%	63.3%	56.0%	54.5%	
純資産比率	63.9%	63.5%	65.0%	64.7%	64.5%	63.6%	63.4%	58.1%	55.6%	

出所：会社資料を基にSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

*2024年10月1日付で1株につき2株の株式分割実施。2024年3月期以前の期末発行済株式数と1株当たりデータは遡及適用した数値

業績動向

四半期業績動向

四半期業績推移 (百万円)	25年3月期				26年3月期				26年3月期 (達成率) 通期会予	
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q		
売上高	57,968	120,361	184,962	247,890	65,826	131,912	201,375	269,862	100.3%	269,000
前年比	8.4%	11.1%	11.1%	11.5%	13.6%	9.6%	8.9%	8.9%		8.5%
売上原価	49,084	101,262	155,449	209,086	55,186	111,289	169,576	227,012		
前年比	8.1%	9.9%	9.6%	10.3%	12.4%	9.9%	9.1%	8.6%		-
原価率	84.7%	84.1%	84.0%	84.3%	83.8%	84.4%	84.2%	84.1%		
売上総利益	8,884	19,099	29,513	38,803	10,639	20,623	31,799	42,849		
前年比	10.6%	18.3%	19.5%	18.4%	19.8%	8.0%	7.7%	10.4%		-
売上総利益率	15.3%	15.9%	16.0%	15.7%	16.2%	15.6%	15.8%	15.9%		
販売費及び一般管理費	3,826	7,561	11,190	15,648	5,624	9,850	14,410	19,031		
前年比	33.7%	29.7%	28.6%	35.6%	47.0%	30.3%	28.8%	21.6%		-
販売費及び一般管理費率	6.6%	6.3%	6.0%	6.3%	8.5%	7.5%	7.2%	7.1%		
営業利益	5,058	11,537	18,322	23,155	5,015	10,772	17,388	23,818	100.5%	23,700
前年比	-2.2%	11.8%	14.5%	9.0%	-0.9%	-6.6%	-5.1%	2.9%		2.4%
営業利益率	8.7%	9.6%	9.9%	9.3%	7.6%	8.2%	8.6%	8.8%		8.8%
経常利益	6,536	10,941	19,250	23,969	5,545	11,048	18,268	24,853	100.2%	24,800
前年比	8.5%	-7.0%	6.7%	0.4%	-15.2%	1.0%	-5.1%	3.7%		3.5%
経常利益率	11.3%	9.1%	10.4%	9.7%	8.4%	8.4%	9.1%	9.2%		9.2%
親会社株主に帰属する四半期純利益	4,450	6,744	12,797	16,550	2,699	7,201	12,200	18,237	104.8%	17,400
前年比	10.1%	-15.5%	4.1%	-0.3%	-39.3%	6.8%	-4.7%	10.2%		5.1%
当期純利益率	7.7%	5.6%	6.9%	6.7%	4.1%	5.5%	6.1%	6.8%		6.5%
四半期 (3ヵ月) (百万円)	25年3月期				26年3月期					
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q		
売上高	57,968	62,393	64,601	62,928	65,826	66,086	69,463	68,487		
前年比	8.4%	13.7%	11.0%	12.8%	13.6%	5.9%	7.5%	8.8%		
売上総利益	8,884	10,215	10,414	9,290	10,639	9,984	11,176	11,050		
前年比	10.6%	25.9%	21.8%	15.0%	19.8%	-2.3%	7.3%	18.9%		
売上総利益率	15.3%	16.4%	16.1%	14.8%	16.2%	15.1%	16.1%	16.1%		
販売費及び一般管理費	3,826	3,735	3,629	4,458	5,624	4,226	4,560	4,621		
前年比	33.7%	25.9%	26.4%	57.0%	47.0%	13.1%	25.7%	3.7%		
販売費及び一般管理費率	6.6%	6.0%	5.6%	7.1%	8.5%	6.4%	6.6%	6.7%		
営業利益	5,058	6,479	6,785	4,833	5,015	5,757	6,616	6,430		
前年比	-2.2%	25.9%	19.5%	-7.7%	-0.9%	-11.1%	-2.5%	33.0%		
営業利益率	8.7%	10.4%	10.5%	7.7%	7.6%	8.7%	9.5%	9.4%		
経常利益	6,536	4,405	8,309	4,719	5,545	5,503	7,220	6,585		
前年比	8.5%	-23.3%	32.3%	-19.0%	-15.2%	24.9%	-13.1%	39.5%		
経常利益率	11.3%	7.1%	12.9%	7.5%	8.4%	8.3%	10.4%	9.6%		
親会社株主に帰属する四半期純利益	4,450	2,294	6,053	3,753	2,699	4,502	4,999	6,037		
前年比	10.1%	-41.7%	40.5%	-13.1%	-39.3%	96.3%	-17.4%	60.9%		
当期純利益率	7.7%	3.7%	9.4%	6.0%	4.1%	6.8%	7.2%	8.8%		

出所：会社資料を基にSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

セグメント別四半期業績推移

事業セグメント (四半期累計) (百万円)	25年3月期				26年3月期			
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q
売上高	57,968	120,361	184,962	247,890	65,826	131,912	201,375	269,862
前年比	8.4%	11.1%	11.1%	11.5%	13.6%	9.6%	8.9%	8.9%
運送事業	26,454	56,392	87,872	117,963	30,349	60,823	93,210	124,339
前年比	10.3%	16.2%	16.6%	17.5%	14.7%	7.9%	6.1%	5.4%
前年比増減額	2,461	7,853	12,507	17,565	3,895	4,431	5,338	6,376
倉庫事業	10,052	20,305	30,583	40,881	10,515	21,094	32,005	42,976
前年比	5.2%	4.9%	4.7%	5.2%	4.6%	3.9%	4.6%	5.1%
前年比増減額	496	953	1,386	2,018	463	789	1,422	2,095
梱包事業	14,103	28,393	43,040	57,364	13,960	28,047	42,744	57,648
前年比	10.1%	7.8%	6.9%	6.6%	-1.0%	-1.2%	-0.7%	0.5%
前年比増減額	1,292	2,060	2,766	3,555	-143	-346	-296	284
テスト事業	5,752	11,649	17,905	24,152	5,863	11,905	18,204	24,569
前年比	6.6%	8.0%	6.4%	5.6%	1.9%	2.2%	1.7%	1.7%
前年比増減額	358	858	1,080	1,271	111	256	299	417
その他	1,606	3,621	5,560	7,527	5,137	10,041	15,210	20,327
前年比	-5.3%	9.4%	13.8%	18.2%	219.9%	177.3%	173.6%	170.1%
前年比増減額	-89	312	673	1,157	3,531	6,420	9,650	12,800
営業利益	5,058	11,537	18,322	23,155	5,015	10,772	17,388	23,818

前年比	-2.2%	11.8%	14.5%	9.0%	-0.9%	-6.6%	-5.1%	2.9%
営業利益率	8.7%	9.6%	9.9%	9.3%	7.6%	8.2%	8.6%	8.8%
運送事業	937	2,911	5,062	6,314	1,827	3,706	5,945	7,523
前年比	-27.4%	12.8%	19.8%	13.1%	95.0%	27.3%	17.4%	19.1%
前年比増減額	-354	331	836	729	890	795	883	1,209
営業利益率	3.5%	5.2%	5.8%	5.4%	6.0%	6.1%	6.4%	6.1%
倉庫事業	2,002	4,186	6,488	8,558	2,117	4,195	6,473	8,826
前年比	-12.3%	-5.1%	1.7%	2.8%	5.7%	0.2%	-0.2%	3.1%
前年比増減額	-281	-223	107	230	115	9	-15	268
営業利益率	19.9%	20.6%	21.2%	20.9%	20.1%	19.9%	20.2%	20.5%
梱包事業	1,148	2,247	3,406	4,248	950	1,986	3,107	4,429
前年比	73.4%	50.8%	44.2%	28.0%	-17.2%	-11.6%	-8.8%	4.3%
前年比増減額	486	757	1,044	928	-198	-261	-299	181
営業利益率	8.1%	7.9%	7.9%	7.4%	6.8%	7.1%	7.3%	7.7%
テスト事業	804	1,789	2,829	3,989	749	1,690	2,870	4,016
前年比	12.4%	21.5%	13.6%	19.8%	-6.8%	-5.5%	1.4%	0.7%
前年比増減額	89	317	339	660	-55	-99	41	27
営業利益率	14.0%	15.4%	15.8%	16.5%	12.8%	14.2%	15.8%	16.3%
その他	339	380	494	-16	-648	-847	-1,074	-1,064
前年比	27.0%	-22.8%	-31.1%	-	-	-	-	-
前年比増減額	72	-112	-223	-959	-987	-1,227	-1,568	-1,048
営業利益率	21.1%	10.5%	8.9%	-	-	-	-	-
調整額	-173	22	41	60	18	41	65	87
四半期（3カ月）	25年3月期				26年3月期			
（百万円）	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
売上高	57,968	62,393	64,601	62,928	65,826	66,086	69,463	68,487
前年比	8.4%	13.7%	11.0%	12.8%	13.6%	5.9%	7.5%	8.8%
運送事業	26,454	29,938	31,480	30,091	30,349	30,474	32,387	31,129
前年比	10.3%	22.0%	17.3%	20.2%	14.7%	1.8%	2.9%	3.4%
倉庫事業	10,052	10,253	10,278	10,298	10,515	10,579	10,911	10,971
前年比	5.2%	4.7%	4.4%	6.5%	4.6%	3.2%	6.2%	6.5%
梱包事業	14,103	14,290	14,647	14,324	13,960	14,087	14,697	14,904
前年比	10.1%	5.7%	5.1%	5.8%	-1.0%	-1.4%	0.3%	4.0%
テスト事業	5,752	5,897	6,256	6,247	5,863	6,042	6,299	6,365
前年比	6.6%	9.3%	3.7%	3.2%	1.9%	2.5%	0.7%	1.9%
その他	1,606	2,015	1,939	1,967	5,137	4,904	5,169	5,117
前年比	-5.3%	24.8%	22.9%	32.6%	219.9%	143.4%	166.6%	160.1%
営業利益	5,058	6,479	6,785	4,833	5,015	5,757	6,616	6,430
前年比	-2.2%	25.9%	19.5%	-7.7%	-0.9%	-11.1%	-2.5%	33.0%
営業利益率	8.7%	10.4%	10.5%	7.7%	7.6%	8.7%	9.5%	9.4%
運送事業	937	1,974	2,151	1,252	1,827	1,879	2,239	1,578
前年比	-27.4%	53.1%	30.7%	-7.9%	95.0%	-4.8%	4.1%	26.0%
営業利益率	3.5%	6.6%	6.8%	4.2%	6.0%	6.2%	6.9%	5.1%
倉庫事業	2,002	2,184	2,302	2,070	2,117	2,078	2,278	2,353
前年比	-12.3%	2.7%	16.7%	6.3%	5.7%	-4.9%	-1.0%	13.7%
営業利益率	19.9%	21.3%	22.4%	20.1%	20.1%	19.6%	20.9%	21.4%
梱包事業	1,148	1,099	1,159	842	950	1,036	1,121	1,322
前年比	73.4%	32.7%	32.9%	-12.1%	-17.2%	-5.7%	-3.3%	57.0%
営業利益率	8.1%	7.7%	7.9%	5.9%	6.8%	7.4%	7.6%	8.9%
テスト事業	804	985	1,040	1,160	749	941	1,180	1,146
前年比	12.4%	30.1%	2.2%	38.3%	-6.8%	-4.5%	13.5%	-1.2%
営業利益率	14.0%	16.7%	16.6%	18.6%	12.8%	15.6%	18.7%	18.0%
その他	339	41	114	-510	-648	-199	-227	10
前年比	27.0%	-81.8%	-49.3%	-	-	-	-	-
営業利益率	21.1%	2.0%	5.9%	-	-	-	-	0.2%
調整額	-173	195	19	19	18	23	24	22

出所：会社資料を基にSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

2026年3月期通期実績

- 売上高：269,862百万円（前期比8.9%増）
- 売上総利益：42,849百万円（同10.4%増）
- 営業利益：23,818百万円（同2.9%増）
- 経常利益：24,853百万円（同3.7%増）
- 親会社株主に帰属する当期純利益：18,237百万円（同10.2%増）

概要

2026年3月期は、物流業界において、中東情勢の混乱による原油価格の高騰や慢性的な人手不足や人件費などのコスト増が継続し、厳しい経営環境であった。そのような状況の中、同社の2026年3月期の売上高は、前期比8.9%増であっ

た。運送事業や倉庫事業をはじめとする各事業の業務量増加が増収に寄与した。前期に実施したM&Aによる連結取り込みも増収要因となった。増収に伴い、売上総利益が同10.4%増と伸長した。一方、営業利益は、M&Aに伴うのれんおよび無形固定資産の減価償却費負担、中央紙器工業社の初期費用などの費用増の影響で、同2.9%増であった。経常利益は為替差損の減少により同3.7%増、親会社株主に帰属する当期純利益は政策保有株式の売却により同10.2%増であった。

業種別売上高

業種別売上高では、特に自動車部品が前期比15.2%増、食品・飲料が同10.6%増、タイヤが同9.8%増、産業機械が同9.6%増と伸長した。自動車部品においては、中央紙器工業社の連結化や既存取引の増加が増収に寄与した。中央紙器工業社はトヨタ自動車社やトヨタ系部品メーカー向けの売り上げが多く、自動車部品の増収に貢献した。タイヤの増収は、タイヤインドネシアでの倉庫新設が寄与した。食品・飲料の増収は、宇都宮の倉庫新設により食品メーカー向けの保管業務が増加したことによる。産業機械の増収は、ニッコン株式会社の門司営業所（福岡県）における刈田倉庫の新設が寄与した。

業種別売上高

業種別売上高 (百万円)	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 連結	22年3月期 連結	23年3月期 連結	24年3月期 連結	25年3月期 連結	26年3月期 連結
合計	179,312	187,819	197,693	199,512	182,536	198,159	212,071	222,324	247,890	269,862
自動車		76,696	77,661	77,501	69,573	73,847	78,787	89,649	105,364	112,590
自動車部品		37,486	40,510	40,373	36,250	42,407	32,590	33,159	39,567	45,562
住宅		24,025	25,282	25,290	24,695	26,571	27,710	27,441	27,789	30,125
タイヤ							12,245	10,278	10,598	11,636
農業機械		6,878	7,621	7,632	7,335	7,272	7,397	7,315	7,467	7,641
食品・飲料							4,629	4,858	5,387	5,958
産業機械							5,809	6,094	6,915	7,579
新聞・出版物							4,670	4,715	4,698	4,556
その他		42,734	48,436	48,714	44,681	48,061	38,231	38,810	40,100	44,210
前期比										
自動車			1.3%	-0.2%	-10.2%	6.1%	6.7%	13.8%	17.5%	6.9%
自動車部品			8.1%	-0.3%	-10.2%	17.0%	-	1.7%	19.3%	15.2%
住宅			5.2%	0.0%	-2.4%	7.6%	4.3%	-1.0%	1.3%	8.4%
タイヤ								-16.1%	3.1%	9.8%
農業機械			10.8%	0.1%	-3.9%	-0.9%	1.7%	-1.1%	2.1%	2.3%
食品・飲料								4.9%	10.9%	10.6%
産業機械								-	13.5%	9.6%
新聞・出版物								1.0%	-0.4%	-3.0%
その他								1.5%	3.3%	10.2%
構成比										
自動車		40.8%	39.3%	38.8%	38.1%	37.3%	37.2%	40.3%	42.5%	41.7%
自動車部品		20.0%	20.5%	20.2%	19.9%	21.4%	15.4%	14.9%	16.0%	16.9%
住宅		12.8%	12.8%	12.7%	13.5%	13.4%	13.1%	12.3%	11.2%	11.2%
タイヤ							5.8%	4.6%	4.3%	4.3%
農業機械		3.7%	3.9%	3.8%	4.0%	3.7%	3.5%	3.3%	3.0%	2.8%
食品・飲料							2.2%	2.2%	2.2%	2.2%
産業機械							2.7%	2.7%	2.8%	2.8%
新聞・出版物							2.2%	2.1%	1.9%	1.7%
その他		22.8%	24.5%	24.4%	24.5%	24.3%	18.0%	17.5%	16.2%	16.4%

出所：会社資料を基にSR社作成

エリア別の状況

エリア別では、全地域で増収となったが、営業利益は日本が減益、北米とアジアが増益であった。日本が営業減益となった要因は、中央紙器工業社のM&A関連の一時費用を計上したことである。その要因を除くと日本も前期比増益であった。北米、アジアは増収効果により営業利益は増益となった。

エリア別の収益状況

エリア別 (百万円)	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 連結	22年3月期 連結	23年3月期 連結	24年3月期 連結	25年3月期 連結	26年3月期 連結
売上高	179,312	187,819	197,693	199,512	182,536	198,159	212,071	222,324	247,890	269,862
日本	-	162,760	170,685	174,535	160,716	171,496	180,469	189,075	202,735	221,768
北米	-	8,527	9,869	9,138	6,869	8,977	12,767	15,507	26,531	28,520
アジア	-	16,531	17,138	15,838	14,950	17,686	18,834	17,741	18,622	19,573
前期比										
合計	-	-	5.3%	0.9%	-8.5%	8.6%	7.0%	4.8%	11.5%	8.9%
日本	-	-	4.9%	2.3%	-7.9%	6.7%	5.2%	4.8%	7.2%	9.4%
北米	-	-	15.7%	-7.4%	-24.8%	30.7%	42.2%	21.5%	71.1%	7.5%
アジア	-	-	3.7%	-7.6%	-5.6%	18.3%	6.5%	-5.8%	5.0%	5.1%
構成比										
日本	-	86.7%	86.3%	87.5%	88.0%	86.5%	85.1%	85.0%	81.8%	82.2%
北米	-	4.5%	5.0%	4.6%	3.8%	4.5%	6.0%	7.0%	10.7%	10.6%
アジア	-	8.8%	8.7%	7.9%	8.2%	8.9%	8.9%	8.0%	7.5%	7.3%
営業利益	18,130	19,009	20,028	20,890	18,191	19,512	19,580	21,235	23,155	23,818
日本	-	-	-	-	-	-	16,983	18,878	20,611	20,046
北米	-	-	-	-	-	-	1,084	872	1,374	2,251
アジア	-	-	-	-	-	-	1,566	1,542	1,170	1,519
前期比										
合計	-	4.8%	5.4%	4.3%	-12.9%	7.3%	0.3%	8.5%	9.0%	2.9%
日本	-	-	-	-	-	-	-	11.2%	9.2%	-2.7%
北米	-	-	-	-	-	-	-	-19.6%	57.6%	63.8%
アジア	-	-	-	-	-	-	-	-1.5%	-24.1%	29.8%
構成比										
日本	-	-	-	-	-	-	86.7%	88.9%	89.0%	84.2%
北米	-	-	-	-	-	-	5.5%	4.1%	5.9%	9.5%
アジア	-	-	-	-	-	-	8.0%	7.3%	5.1%	6.4%
営業利益率										
合計							9.2%	9.6%	9.3%	8.8%
日本	-	-	-	-	-	-	9.4%	10.0%	10.2%	9.0%
北米	-	-	-	-	-	-	8.5%	5.6%	5.2%	7.9%
アジア	-	-	-	-	-	-	8.3%	8.7%	6.3%	7.8%

出所：会社資料を基にSR社作成

会社計画に対する達成率

同社は、当第3四半期累計期間の決算発表と同時に2026年3月期通期業績予想の修正を発表した。この修正は、トランプ関税の影響や半導体部品の不足による荷動きの停滞などにより、自動車関連を中心に一部業務の取扱量が会社想定を下回ったことに加え、外注費などの費用増加が当初会社想定を上回ったことを反映したものである。通期実績の修正後通期会社予想に対する達成率は、売上高が100.3%、営業利益が100.5%、経常利益が100.2%、親会社株主に帰属する当期純利益が104.8%であった。

セグメント別の動向

連結売上高は前期比21,972百万円増（同8.9%増）であったが、セグメント別の内訳は、運送事業が6,376百万円増（同5.4%増）、倉庫事業が2,095百万円増（同5.1%増）、梱包事業が284百万円増（同0.5%増）、テスト事業が417百万円増（同1.7%増）、その他が12,800百万円増（同170.1%増）であった。

運送事業は、料金適正化交渉の効果に加え、Supreme Auto Transport社の連結化による業績取り込みが主な増収要因となった。倉庫事業は、新規倉庫の稼働による保管取扱量の増加が増収要因となった。梱包事業は、産業機械の輸出梱包や保管業務の増加、料金適正化が増収要因となった。テスト事業は、主要取引先の業務量が伸び悩む中、新規顧客開拓を進めたことが増収に寄与した。その他事業は、中央紙器工業社の連結化が主な増収要因となった。

連結営業利益は前期比663百万円増（同2.9%増）であったが、セグメント別の内訳は運送事業が1,209百万円増（同19.1%増）、倉庫事業が268百万円増（同3.1%増）、梱包事業が181百万円増（同4.3%増）、テスト事業が27百万円増（同0.7%増）、その他が1,048百万円減（前期は営業損失16百万円）であった。

運送事業は増収による売上総利益の拡大に加え、Supreme Auto Transport社のM&A関連の一時費用の一巡が増益要因となった。倉庫事業は新規倉庫稼働による増収効果があったが、減価償却費の増加により営業利益が同3.1%増であった。梱包事業は、自動車関連で前期の好調な実績からの反動減、グループ会社の一部業務の減少などで増収幅は小幅であったが、営業利益は増益を確保した。テスト事業は、増収であったが、人件費や新規設備の減価償却費増などの費用増加があり営業利益は前期比横ばいであった。その他事業が減益となった要因は、中央紙器工業社のTOBに係るFA手数料を一過性

の費用として計上したことによる。加えて、中央紙器工業社ののれん償却費や無形資産の償却費も損益押し下げ要因となった。

運送事業

- 売上高：124,339百万円（前期比5.4%増）
- 営業利益：7,523百万円（同19.1%増）

運送事業は同社売り上げの約46%を占める主力事業である。2026年3月期の売上高は前期比5.4%増であった。Supreme Auto Transport社の連結化による影響を含めた業務量の増加が増収を牽引した（前期の9カ月分に対し2026年3月期は12カ月分）。M&Aによる増収効果を除く既存事業ベースでは、自動車の生産台数が低迷した影響で運送事業での輸送量は前期比で減少した。一方、運賃改定を中心とした価格改定を進めたことが増収に寄与した。価格改定の効果は2027年3月期も継続する見通しである。

営業利益は同19.1%増であった。増収に伴う売上総利益の増加に加え、前期に計上したSupreme Auto Transport社のM&A関連の一時費用の減少が増益に寄与した。インフレに伴う外注費の増加など費用増加があったが、前期比で2桁増益となった。

倉庫事業

- 売上高：42,976百万円（前期比5.1%増）
- 営業利益：8,826百万円（同3.1%増）

倉庫事業の売上高は前期比5.1%増であった。2026年3月期において、当上期には鈴鹿地区に3拠点、タイに1拠点の倉庫を新設した。当下期にはニッコン株式会社の門司営業所（福岡県）に苅田倉庫を、インドネシアに倉庫を増設した。これら国内外での倉庫の新增設効果により、自動車部品や産業機械などの保管取扱量が増加したことが主な増収要因となった。

一方、営業利益は同3.1%増であった。倉庫の新增設により減価償却費が増加したことが費用増加要因となったが、営業利益が前期比で増加した。

梱包事業

- 売上高：57,648百万円（前期比0.5%増）
- 営業利益：4,429百万円（同4.3%増）

梱包事業の売上高は前期比0.5%増であった。相互関税の影響で海外関連業務が延期、消失したことによりグループ会社の業務量が減少した。また、主要取引先を中心に好調であった前期の反動減で作業が減少した影響もあり、売上高は同0.5%増にとどまった。売上高は前期比微増であったが、業務の効率化や外注費の減少などを進めたことで、営業利益は同4.3%増であった。

テスト事業

- 売上高：24,569百万円（前期比1.7%増）
- 営業利益：4,016百万円（同0.7%増）

テスト事業の売上高は前期比1.7%増であった。業務量が堅調に推移したことが主な増収要因であった。主要顧客以外の顧客の開拓も進んでおり、受託業務量が拡大している。一方、主要顧客向けの業務量は伸び悩んだ。営業利益は、人件費や新規テスト設備の減価償却費の増加により同0.7%増であった。テスト事業は、運送事業、倉庫事業、梱包事業と比較すると事業規模が小さいが、安定収益源として継続して連結業績に寄与している。

その他事業

- 売上高：20,327百万円（前期比170.1%増）
- 営業損失：1,064百万円（前期は営業損失16百万円）

その他事業の売上高は前期比170.1%増であったが、2026年3月に連結子会社化した中央紙器工業社の連結取り込み分が増収の主な要因であった。一方、M&A関連の一時費用の計上により営業損失は1,064百万円であった。

今期会社予想

(百万円)	25年3月期			26年3月期			27年3月期		
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期実績	通期実績	上期会予	下期会予	通期会予
売上高	120,361	127,529	247,890	131,912	137,950	269,862	140,000	145,000	285,000
前年比	11.1%	11.9%	11.5%	9.6%	8.2%	8.9%	6.1%	5.1%	5.6%
売上総利益	19,099	19,704	38,803	20,623	22,226	42,849			
前年比	18.3%	18.5%	18.4%	8.0%	12.8%	10.4%			
売上総利益率	15.9%	15.5%	15.7%	15.6%	16.1%	15.9%			
販売費及び一般管理費	7,561	8,087	15,648	9,850	9,181	19,031			
前年比	29.7%	41.6%	35.6%	30.3%	13.5%	21.6%			
売上高販管費率	6.3%	6.3%	6.3%	7.5%	6.7%	7.1%			
営業利益	11,537	11,618	23,155	10,772	13,046	23,818	13,000	13,700	26,700
前年比	11.8%	6.4%	9.0%	-6.6%	12.3%	2.9%	20.7%	5.0%	12.1%
営業利益率	9.6%	9.1%	9.3%	8.2%	9.5%	8.8%	9.3%	9.4%	9.4%
経常利益	10,941	13,028	23,969	11,048	13,805	24,853	13,400	14,100	27,500
前年比	-7.0%	7.6%	0.4%	1.0%	6.0%	3.7%	21.3%	2.1%	10.7%
経常利益率	9.1%	10.2%	9.7%	8.4%	10.0%	9.2%	9.6%	9.7%	9.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	6,744	9,806	16,550	7,201	11,036	18,237	12,100	10,200	22,300
前年比	-15.5%	13.7%	-0.3%	6.8%	12.5%	10.2%	68.0%	-7.6%	22.3%
当期純利益率	5.6%	7.7%	6.7%	5.5%	8.0%	6.8%	8.6%	7.0%	7.8%

出所：会社資料を基にSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

2027年3月期の通期会社予想として、売上高285,000百万円（前期比5.6%増）、営業利益26,700百万円（同12.1%増）、経常利益27,500百万円（同10.7%増）、親会社株主に帰属する当期純利益22,300百万円（同22.3%増）を見込む。2027年3月期は「第14次中期経営計画」の初年度である。成長産業の顧客開拓、グループ企業間の連携強化、海外市場でのサービス領域拡大、物流戦略パートナー化の推進などの成長戦略を進めることで、前期比増収増益を目指す。

2027年3月期は、前期に実施した国内外の倉庫の新設、増設、今期（2027年3月期）に予定されている倉庫の新設による取扱量の増加に加え、国内での価格改定の継続が増収要因となる見通しである。価格改定に関しては、2026年3月期は運送事業の運賃改定が中心であったが、2027年3月期は人件費上昇分を加味した梱包事業や倉庫事業の価格改定を進める方針である。

売上総利益率に関しては、燃料費の変動分はサーチャージで回収していることから安定して推移する見通しである。販管費に関しては、ベースアップに伴う人件費の上昇、設備新設に伴う減価償却費の増加を見通すが、販管費率の大幅な上昇は見込んでいない。

株主還元策の強化

同社は、2023年3月期より配当性向を30%から40%に引き上げ、2024年3月期に累進配当を導入した。2026年3月期よりDOE（株主資本配当率）4%以上を新たな指標として導入したが、2027年3月期には配当方針をDOE（株主資本配当率）6%以上に引き上げ、株主還元方針の一層の充実を図っている。

また、自己株式の取得に関しては、2025年4月に2029年3月期までの4年間で自己株式40,000百万円を取得すると発表し、うち2026年3月期に15,000百万円の自社株買いを実施した。残り25,000百万円に10,000百万円を追加した合計35,000百万円を第14次中期経営計画（2026年4月1日～2029年3月31日）の期間中に実施する。

過去の期初会社予想と実績の差異

期初会社予想と実績

期初会社予想と実績 (百万円)	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 連結	22年3月期 連結	23年3月期 連結	24年3月期 連結	25年3月期 連結	26年3月期 連結
売上高（期初予想）	185,000	186,000	195,000	208,000	-	200,000	215,000	230,000	250,000	280,000
売上高（実績）	179,312	187,819	197,693	199,512	182,536	198,159	212,071	222,324	247,890	269,862
期初会予と実績の差異	-3.1%	1.0%	1.4%	-4.1%	-	-0.9%	-1.4%	-3.3%	-0.8%	-3.6%
営業利益（期初予想）	17,800	18,400	19,500	20,500	-	21,000	21,500	22,000	24,000	28,000
営業利益（実績）	18,130	19,009	20,028	20,890	18,191	19,512	19,580	21,235	23,155	23,818
期初会予と実績の差異	1.9%	3.3%	2.7%	1.9%	-	-7.1%	-8.9%	-3.5%	-3.5%	-14.9%
経常利益（期初予想）	18,800	19,800	21,200	22,100	-	22,400	23,000	23,500	25,400	29,400
経常利益（実績）	19,574	20,715	22,019	22,525	20,572	21,584	22,108	23,875	23,969	24,853
期初会予と実績の差異	4.1%	4.6%	3.9%	1.9%	-	-3.6%	-3.9%	1.6%	-5.6%	-15.5%
当期純利益（期初予想）	12,200	13,500	14,600	15,400	-	15,000	15,700	16,000	17,000	20,000
当期純利益（実績）	13,468	14,545	14,768	16,721	14,544	14,741	15,913	16,608	16,550	18,237
期初会予と実績の差異	10.4%	7.7%	1.2%	8.6%	-	-1.7%	1.4%	3.8%	-2.6%	-8.8%

出所：会社資料を基にSR社作成

中長期業績の見通し

前中期経営計画の振り返り

第13次中期経営計画（2024年3月期～2026年3月期）の目標数値として、2026年3月期に売上高280,000百万円、営業利益28,000百万円、営業利益率10.0%、ROE8.0%を計画していた。しかし、米国の関税政策による影響や半導体不足による生産活動の停滞、M&A関連の一時費用の発生などにより、2026年3月期の通期業績予想は売上高269,000百万円、営業利益23,700百万円と中期経営計画の目標値に対して売上高、営業利益ともに未達となる見通しである。

第13次中期経営計画は当初の会社想定を下回って推移しているが、2026年3月期までの3年間年平均成長率は売上高が8.2%、営業利益が6.6%の見通しで拡大傾向を維持している。2024年3月期～2026年3月期の増収分56,929百万円の内訳は、新規顧客獲得クロスセルが23,000百万円、循環事業が500百万円、三温度帯事業が900百万円、海外（米国キャリアカーなど）が18,900百万円、国内M&Aが17,100百万円、トランプ関税などが3,400百万円減の見通しである。

第13次中期経営計画では、循環事業、衣食住関連事業、海外事業を成長ドライバーとして育成する計画であった。うち海外事業は米国での事業拡大により成長した。同社は、2024年5月にキャリアカー輸送を行う地場有力企業Supreme Auto Transport社を買収し、2024年12月にテキサス州に新たに2拠点を開設した。循環事業と三温度帯事業は、事業環境変化や推進体制の課題により当初想定に対して売上高が未達となる見込みである。

また、サービス軸のクロスセルや地域軸のクロスセルを進めることで産業用ロボット関連業務を拡大した。既存倉庫の改修で空調設備を設置し、温度管理が必要な製品の保管に対応した。自動車メーカーや産業機器メーカー（OEM）の生産ラインに合わせて、必要な部品を必要なタイミングで納入する同期納入業務に関しては、自動化設備を導入し、省人化、作業効率や品質の向上を実現した。

人材基盤の確立に向けた取り組みでは、女性管理職比率は目標に対して未達であったが、労働環境の改善やチャレンジできる体制づくりは進んだ。環境負荷低減に向けた取り組みでは、CO₂が基準年の2023年3月期と比較して6.5%減少し、当初の削減目標である3.7%減を上回った。

第14次中期経営計画

同社は、2026年3月6日に2027年3月期～2029年3月期の3カ年計画である「第14次中期経営計画」を発表した。

数値目標（2029年3月期）

第14次中期経営計画の業績目標は、2029年3月期の売上高350,000百万円（2026年3月期予想比30.1%増）、営業利益33,000百万円（同39.2%増）、営業利益率9.4%（同0.6%ポイント上昇）である。また、ROE10.0%（同2.4%ポイント上

昇)、ROIC5.6%、自己資本比率50%未満、純有利子負債/EBITDA倍率2.5倍程度を計画する。

外部環境の認識とそれに対する同社の戦略

世界での地政学リスクの高まりやサプライチェーンの見直しなど事業環境の変化がみられる。脱炭素規制の厳格化や労働力不足の深刻化、物流関連法の施行などの環境変化を同社は新しい収益機会と捉える。事業環境の変化に応じた成長分野の取り組みや、複雑化する顧客対応ニーズへの対応を進めることで、さらなる事業拡大を狙う。

また、同社の課題であるバランスシートの効率性を高め、無駄のない組織づくりを推進する。成長産業への参入および海外事業の展開を加速し、投資効率・資本効率の改善、ROE・ROICの向上を通じて株主価値を向上させるとともに、強固な財務基盤を構築する。併せて、省人化・自動化を加速し、事故・品質に関するデータの活用を進めることで、予知・予防型の安全・品質管理を高度化する。従業員への教育および人材投資に積極的に取り組み現場力と変革推進力を強化する。

第14次中期経営計画『基本方針』

同社の物流サービスは顧客に“時間”を提供することである。セーフティファーストかつタイムリー、そして地球にやさしい物流を通じて、社会の基盤を支え、豊かな未来を共創する。変化を先取りし、提案力と実行力を磨き続けることで、顧客の信頼に応える。

成長戦略として以下を挙げる。

1. 成長産業の顧客開拓を重点推進
2. グループ企業間の連携を軸としたビジネスの拡大
3. 海外市場でのサービス領域拡大と利益成長
4. 物流戦略パートナー化の推進

成長戦略を推進するために、人材戦略・人的資本に対する投資の強化、経営情報のデジタル化、DX推進による業務の生産性変革を図る。

成長戦略

成長戦略を推進することで、輸送、保管、流通加工、通関、SC（サプライチェーン）最適化を通して顧客のSC全体を支援する。

成長産業の顧客開拓を重点推進

- 半導体、産業用機械、航空宇宙・防衛、医療機器、情報通信、電力分野の業務拡大を推進
- グループ各社のロケーションや経営資源に応じて、新規顧客開拓のほか、既存取引先の成長事業部門への水平営業を実施

グループ企業間の連携を軸としたビジネスの拡大

- グループ企業間での機能・サービス連携（輸配送、保管、流通加工、通関など）によるクロスセルを展開
- グループ企業間の地域連携により、空白エリアをカバーし、地域軸のクロスセルを実施

海外市場でのサービス領域拡大と利益成長

- グループ企業間の連携による国内既存取引先の海外業務獲得に注力
- 通関・フォワーディングを含め、シームレスで付加価値の高い一貫物流サービスを提供

物流戦略パートナー化の推進

- システム化による物流データの蓄積を進め、サプライチェーン全体の可視化・統合管理、最適化を推進
- 顧客の物流戦略提案から現場対応まで、あらゆる物流サービスを一通貫で提供

既存事業の成長とM&Aにより2029年3月期売上高は350,000百万円を目標とする（うちM&Aなどの寄与分が30,000百万円）。

キャッシュアロケーション

事業活動で創出する営業CF（117,000百万円）に加え、政策保有株式の縮減（3,000～5,000百万円）や不動産流動化（25,000百万円以上）、有利子負債（25,000百万円）により、3年間で170,000～172,000百万円のキャッシュインを計画する。それに対し、キャッシュアウトとして、M&A39,000百万円、成長投資45,000百万円、更新投資15,000百万円、株主還元73,000百万円を見込む。

保有不動産の保有方針に関しては流動化を含む整理を進める。賃貸用不動産では、特別委員会から売却可否検討に関して提言を受けた10物件のうち、4物件は第14次中期経営計画中に売却による流動化を、3物件は第15次中期経営計画中に再開発を伴う流動化を、2物件は事業影響を精査した上で流動化を判断するとしている。事業用不動産に関しては、特別委員会の検討対象にならなかった事業用不動産を含む各物件の収益水準、物件使用状況や今後の資金繰りなどを踏まえ、一定の管理・流動化プロセスに基づいて保有不動産の整理を進めていく予定である。

政策保有株式は発行体との協議を前提に縮減する方針で、売却資金は成長投資と株主還元を活用する計画である。株主還元施策を強化し、DOE（株主資本配当率）の基準値を従来の4%から2027年3月期以降は6%に引き上げる。株主還元では、3年間累計で自己株式取得35,000百万円、配当38,000百万円を計画する。累計の総還元性向は100%超となる見通しで、2029年3月期の自己資本比率は50%未満の見通しである。

M&Aでは、物流事業に特化した高効率、好採算の事業シナジーを追求する。成長産業の新規荷主を開拓し、成長余力の大きい米国やインドなどの海外事業の拡大を図る。投資基準は、ROICがWACCを上回る案件のみ実行するとし、毎年モニタリングで計画数値を上回るか検証する。ROICが3年連続WACCを上回る場合モニタリングを解除するが、下回る場合は改善対象として収益改善計画を提出し、3年連続で改善計画を下回る場合は売却を前提とした投資回収計画を取締役会にて検討する。

成長投資では、顧客深耕や海外事業拡大のための倉庫取得、省人化・自動化機器の導入、生産性向上に資するシステム投資を進める。

更新投資では、老朽化した倉庫・車両の更新を行う。

ROE10%達成に向けて

不動産流動化による資産効率の改善と負債の活用・株主還元による財務レバレッジの上昇により、株主資本コスト（同社認識6～7%）を上回るROEの実現を目指す。

当期純利益率は2026年3月期の6.5%から2029年3月期には6.5%程度と横ばいを計画する。生産性向上や価格転嫁により既存事業の営業利益率は10%維持を見通す。新規事業の営業利益率は7%程度を想定する。M&A関連の一時費用やのれん償却費は引き続き発生する見通しである。

総資産回転率は、2026年3月期の0.62回から2029年3月期には0.76回程度の改善を計画する。投資基準を満たした案件のみの投資実行、継続的な政策保有株式の縮減、収益性の低い不動産の流動化推進により資産圧縮を図る。

財務レバレッジは2026年3月期の1.8倍から2029年3月期は2.0倍程度への上昇を見通す。配当・自己株式取得による自己資本の圧縮、投下資本全体の抑制に加え、新規投資や有利子負債を積極的に活用することで、財務レバレッジを引き上げる。

事業内容

ビジネスの概要

ニッコンホールディングス株式会社（東証PRM 9072、以下同社）は、国内外で企業間（BtoB）のロジスティクスサービスを提供する総合物流会社である。国内51社311事業所、海外9カ国34社の拠点を有し、梱包・運送事業を核に倉庫事業、四輪車・二輪車などのテスト事業、車両整備、通関、不動産など多様な事業を展開する。

本田技研工業株式会社（東証PRM 7267）を主要顧客とし、国内四輪完成車輸送では業界トップレベルのシェアを有する。幅広い領域の顧客基盤を有すること、梱包から設置までの一貫物流を提供できること、特定荷物専用車両の開発力を持つことなどが同社の優位性である。収益性の高いテスト事業、自前主義による柔軟なコストコントロールを背景に、相対的に高い利益率を維持する（2026年3月期までの過去10年平均営業利益率は9.8%と他社平均4.2%を上回る）。

同社の事業規模は売上高269,862百万円（前期比8.9%増）、営業利益23,818百万円（同2.9%増）である（2026年3月期）。セグメント別の構成比は、運送事業（売上高構成比46.1%、営業利益構成比31.6%、営業利益率6.1%）、倉庫事業（同15.9%、同37.1%、同20.5%）、梱包事業（同21.4%、同18.6%、同7.7%）、テスト事業（同9.1%、同16.9%、同16.3%）であった。運送事業、倉庫事業、梱包事業の物流事業が売上高の80%強、営業利益の90%弱を占める。

同社の2026年3月期までの過去10年間の年平均成長率は売上高4.5%、営業利益が3.1%で、新型コロナウイルス感染症の拡大で経済活動が低迷した2021年3月期を除き増収増益を確保した。運送事業、倉庫事業、梱包事業は物流事業として連続・連動しており、新規顧客獲得やM&Aなどにより取引量が拡大する中で成長してきた。テスト事業は、自動車を中心に技術開発が進む中で需要が拡大してきたことから、安定収益源であった。また、倉庫事業は、営業利益率が20%超と運送事業や梱包事業より高水準であるが、売上高構成比の上昇で同社収益性の維持に貢献した。

事業セグメント別業績推移

事業セグメント (百万円)	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 連結	22年3月期 連結	23年3月期 連結	24年3月期 連結	25年3月期 連結	26年3月期 連結
売上高	179,312	187,819	197,693	199,512	182,536	198,159	212,071	222,324	247,890	269,862
前期比	3.0%	4.7%	5.3%	0.9%	-8.5%	8.6%	7.0%	4.8%	11.5%	8.9%
運送事業	85,409	88,771	93,294	93,647	84,553	90,338	96,744	100,398	117,963	124,339
前期比	0.7%	3.9%	5.1%	0.4%	-9.7%	6.8%	7.1%	3.8%	17.5%	5.4%
構成比	47.6%	47.3%	47.2%	46.9%	46.3%	45.6%	45.6%	45.2%	47.6%	46.1%
倉庫事業	26,495	27,721	28,710	31,056	32,083	34,600	37,729	38,863	40,881	42,976
前期比	0.9%	4.6%	3.6%	8.2%	3.3%	7.8%	9.0%	3.0%	5.2%	5.1%
構成比	14.8%	14.8%	14.5%	15.6%	17.6%	17.5%	17.8%	17.5%	16.5%	15.9%
梱包事業	42,132	44,089	47,148	46,882	40,136	44,363	49,591	53,809	57,364	57,648
前期比	7.1%	4.6%	6.9%	-0.6%	-14.4%	10.5%	11.8%	8.5%	6.6%	0.5%
構成比	23.5%	23.5%	23.8%	23.5%	22.0%	22.4%	23.4%	24.2%	23.1%	21.4%
テスト事業	19,811	21,620	22,213	22,209	20,463	21,863	20,942	22,881	24,152	24,569
前期比	8.8%	9.1%	2.7%	0.0%	-7.9%	6.8%	-4.2%	9.3%	5.6%	1.7%
構成比	11.0%	11.5%	11.2%	11.1%	11.2%	11.0%	9.9%	10.3%	9.7%	9.1%
その他	5,463	5,616	6,325	5,716	5,300	6,993	7,063	6,370	7,527	20,327
前期比	0.9%	2.8%	12.6%	-9.6%	-7.3%	31.9%	1.0%	-9.8%	18.2%	170.1%
構成比	3.0%	3.0%	3.2%	2.9%	2.9%	3.5%	3.3%	2.9%	3.0%	7.5%
営業利益	18,130	19,009	20,028	20,890	18,191	19,512	19,580	21,235	23,155	23,818
前期比	3.5%	4.8%	5.4%	4.3%	-12.9%	7.3%	0.3%	8.5%	9.0%	2.9%
営業利益率	10.1%	10.1%	10.1%	10.5%	10.0%	9.8%	9.2%	9.6%	9.3%	8.8%
運送事業	4,327	4,782	5,467	5,200	4,686	4,498	5,062	5,585	6,314	7,523
前期比	-10.4%	10.5%	14.3%	-4.9%	-9.9%	-4.0%	12.5%	10.3%	13.1%	19.1%
営業利益率	5.1%	5.4%	5.9%	5.6%	5.5%	5.0%	5.2%	5.6%	5.4%	6.1%
構成比	23.9%	25.2%	27.3%	24.9%	25.8%	23.1%	25.9%	26.3%	27.3%	31.6%
倉庫事業	5,842	5,980	6,404	7,751	7,549	8,050	8,422	8,328	8,558	8,826
前期比	0.1%	2.4%	7.1%	21.0%	-2.6%	6.6%	4.6%	-1.1%	2.8%	3.1%
営業利益率	22.0%	21.6%	22.3%	25.0%	23.5%	23.3%	22.3%	21.4%	20.9%	20.5%
構成比	32.2%	31.5%	32.0%	37.1%	41.5%	41.3%	43.0%	39.2%	37.0%	37.1%
梱包事業	3,768	3,921	4,001	3,705	2,365	2,354	3,008	3,320	4,248	4,429
前期比	21.9%	4.1%	2.0%	-7.4%	-36.2%	-0.5%	27.8%	10.4%	28.0%	4.3%
営業利益率	8.9%	8.9%	8.5%	7.9%	5.9%	5.3%	6.1%	6.2%	7.4%	7.7%
構成比	20.8%	20.6%	20.0%	17.7%	13.0%	12.1%	15.4%	15.6%	18.3%	18.6%
テスト事業	3,511	3,824	3,902	4,001	2,809	3,739	2,223	3,329	3,989	4,016
前期比	15.6%	8.9%	2.0%	2.5%	-29.8%	33.1%	-40.5%	49.8%	19.8%	0.7%
営業利益率	17.7%	17.7%	17.6%	18.0%	13.7%	17.1%	10.6%	14.5%	16.5%	16.3%
構成比	19.4%	20.1%	19.5%	19.2%	15.4%	19.2%	11.4%	15.7%	17.2%	16.9%
その他	458	249	323	351	921	1,035	1,103	943	-16	-1064
前期比	-20.8%	-45.6%	29.7%	8.7%	162.4%	12.4%	6.6%	-14.5%	-	-
営業利益率	8.4%	4.4%	5.1%	6.1%	17.4%	14.8%	15.6%	14.8%	-	-
構成比	2.5%	1.3%	1.6%	1.7%	5.1%	5.3%	5.6%	4.4%	-	-
調整額	221	251	-69	-119	-141	-165	-239	-270	60	87

出所：会社資料を基にSR社作成

地域別の売上高は、日本が全体の80%強、海外が20%弱を占める（2025年3月期）。海外事業での業務量増加に加え、2025年3月期に米国のSupreme Auto Transport社を連結子会社化したことで米国を中心に海外での売上高が増加した。海外事業では、国内と同様にサプライチェーンを支える物流サービスを提供しており、部品の納入代行や完成車の輸送などに加え、ノックダウン（Knock Down）業務*など、クロスボーダーの一貫物流を展開している。また、現地での顧客基盤をベースにローカルビジネスも行っており、需要増加に応じた設備投資で事業を拡大している。

*ノックダウン（Knock Down）：製品を部品や半完成品の状態で輸送し、現地で組み立てる製造・輸送の形態を指し、主に自動車産業や電機製品の製造業で採用され、現地市場の需要に応じた柔軟な供給体制を実現する

地域別売上高

地域別売上高 (百万円)	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 連結	22年3月期 連結	23年3月期 連結	24年3月期 連結	25年3月期 連結	26年3月期 連結
売上高										
日本	156,574	162,760	170,685	174,535	160,716	171,496	180,469	189,075	202,735	221,768
北米	10,252	8,527	9,869	9,138	6,869	8,977	12,767	15,507	26,531	28,520
アジア	12,484	16,531	17,138	15,838	14,950	17,686	18,834	17,741	18,622	19,573
合計	179,312	187,819	197,693	199,512	182,536	198,159	212,071	222,324	247,890	269,862
前期比										
日本	3.9%	4.0%	4.9%	2.3%	-7.9%	6.7%	5.2%	4.8%	7.2%	9.4%
北米	2.6%	-16.8%	15.7%	-7.4%	-24.8%	30.7%	42.2%	21.5%	71.1%	7.5%
アジア	-6.8%	32.4%	3.7%	-7.6%	-5.6%	18.3%	6.5%	-5.8%	5.0%	5.1%
合計	3.0%	4.7%	5.3%	0.9%	-8.5%	8.6%	7.0%	4.8%	11.5%	8.9%
構成比										
日本	87.3%	86.7%	86.3%	87.5%	88.0%	86.5%	85.1%	85.0%	81.8%	82.2%
北米	5.7%	4.5%	5.0%	4.6%	3.8%	4.5%	6.0%	7.0%	10.7%	10.6%
アジア	7.0%	8.8%	8.7%	7.9%	8.2%	8.9%	8.9%	8.0%	7.5%	7.3%
合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

出所：会社資料を基にSR社作成

同社グループは、展開する事業に必要なリソースとその周辺機能をグループ各社が保有する「自前主義」を掲げている。自前主義により前工程・後工程の把握が可能となり機動的かつ柔軟なサービスが提供できる。顧客の多種多様なニーズにワンストップで応える「手の内管理」が可能となること、市場変化を見据えた先手の取り組みが可能となるなどの利点があると同社は認識する。

同社は、国内倉庫資産の約7割、運行するドライバーおよび営業車両の約5割を保有する。安定収益が見込まれる事業に関しては資産を保有することで、顧客に合わせた設備稼働や運行スケジュールを柔軟に調整する。また、取り扱う荷物や商品に合わせ倉庫や車両をカスタマイズでき、倉庫内のクレーンの設置、自動倉庫への変更、空調設備などの後付け、特殊貨物専用車両の開発など、設備更新によるサービス品質改善も図りやすい。

グループの従業員約19,200人のうち、国内の従業員が約12,800人、海外の従業員が約6,400人である。また従業員のうち約3,500人が直雇用のドライバーで、過去10年間で3,250～3,500人程度のドライバー数で安定的に推移してきた。グループ車両台数は5,000台弱で、うち国内が4,000台強、海外が約900台である。取扱量の拡大とM&Aにより車両台数は拡大してきた。保有車両のうち、キャリアカーが約840台（うち国内が約630台、海外が約210台）であった。ダブル連結トラック（フルトレーラー）は約150セットである（2026年3月期）。

キャリアカーでは、積載する完成車のEV化に伴う特性に対応した車両開発を導入している。EV車の重量や車幅、バッテリーの安全性を考慮した設計での開発を行っている。また、ダブル連結トラック（フルトレーラー）の保有台数は業界屈指を誇り、自社中継拠点を活用した幹線輸送において高効率輸送を実現している。

主要指標

主要指標	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
国内外拠点数										
国内										
会社数			46	44	45	45	45	47	51	51
事業所数			270	273	279	284	288	291	311	-
海外										
国数	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9
社数			29	29	29	29	29	29	34	34
グループ従業員数 (人)										
合計	19,965	20,163	20,333	20,465	20,205	20,582	20,243	19,221	19,328	19,223
直雇用ドライバー	3,337	3,270	3,309	3,279	3,285	3,361	3,322	3,472	3,479	3,504
男性										
国内	9,322	9,425	9,645	9,605	9,493	9,498	9,511	9,686	10,040	10,259
海外	6,299	6,033	5,781	5,944	5,865	6,085	5,760	4,839	4,509	4,179
女性										
国内	1,714	1,805	1,936	2,017	2,057	2,132	2,187	2,235	2,437	2,567
海外	2,630	2,900	2,971	2,899	2,790	2,867	2,785	2,461	2,342	2,218
グループ車両台数 (台)										
合計	4,333	4,346	4,443	4,452	4,506	4,631	4,549	4,633	4,921	4,965
国内	3,630	3,658	3,661	3,695	3,750	3,858	3,789	3,899	4,009	4,050
海外	703	688	782	757	756	773	760	734	912	915
キャリアカー	693	686	708	692	711	715	686	700	826	844
国内	571	575	590	588	599	603	577	601	617	632
海外	122	111	118	104	112	112	109	99	209	212
ダブル連結トラック (フルトレーラー) (セット)	143	144	142	134	132	128	127	135	143	151
グループ倉庫面積 (千㎡)										
合計	2,035.2	2,049.9	2,208.1	2,279.6	2,351.9	2,432.9	2,504.9	2,644.6	2,773.0	2,843.2
国内	1,661.32	1,654.46	1,775.39	1,810.47	1,877.01	1,940.01	2,012.08	2,049.36	2,162.75	2,206.09
海外	373.86	395.48	432.69	469.17	474.88	492.84	492.84	595.24	610.24	637.06

出所：会社資料を基にSR社作成

同社の主な設備は、賃貸用不動産と事業用不動産である。事業用不動産は、運送事業、倉庫事業、梱包事業、その他事業の運営に使用する倉庫、給油施設、事務所などとなる。

同社グループが保有する自社倉庫は約2,840,000㎡（東京ドーム61個分）である。国内の保有面積の自社倉庫比率は70%以上である。他社は、物流不動産から倉庫を賃借するアセットライトの戦略を持つ場合が多いが、同社は高い自社保有比率を維持した自前主義を掲げる。自社で設備を保有することで、外注先の都合に左右されず、顧客の要望に合わせた大規模改装や特殊設備の導入など柔軟な対応ができる。また、現場業務や管理を自社で完結する「手の内管理」をすることで、経営方針が現場に浸透しやすく現場の改善提案も経営に届きやすい体制となる。

セグメント別の概要

2026年3月期の事業セグメント別の売上高構成比は、運送事業が46.1%、倉庫事業が15.9%、梱包事業が21.4%、テスト事業が9.1%、その他が7.5%であった。事業セグメントごとの売上総利益率は、運送事業が12.7%、倉庫事業が26.2%、梱包事業が13.6%、その他が17.6%であった。営業利益構成比は、運送事業が31.6%（営業利益率6.1%）、倉庫事業が37.1%（同20.5%）、梱包事業が18.6%（同7.7%）、テスト事業が16.9%（同16.3%）、その他が1,064百万円の損失であった。

運送事業、倉庫事業、梱包事業の合算ベースの構成比は、売上高が83.4%、営業利益が87.2%を占め、同社グループの収益の過半を創出する。同社は、梱包、運送、倉庫、通関、海外サービスをワンストップで提供することができるため、倉庫顧客に対して流通加工機能の提供や、運送顧客に対して保管機能の提供など、サービス提供の幅を広げたクロスセル戦略を進めている。そのため、運送事業、倉庫事業、梱包事業の取扱量はそれぞれ連動して推移する傾向にある。

主なグループ会社

運送事業、倉庫事業、梱包事業を担う主なグループ会社は以下である。

▶ ニッコン株式会社（非上場、2026年4月1日に日本梱包運輸倉庫株式会社から社名変更）

- ▶ グループの中核企業である。国内輸送、倉庫、梱包・流通加工、国際輸送、引越・事務所移転・イベント関連の保管・輸送などを行う。国内輸送では、四輪・二輪完成車輸送、自動車部品輸送、トラック輸送、混載輸送サービス N Logi、JR コンテナ輸送、循環輸送を中心に行う。2025年3月期の事業規模は売上高108,492百万円、営業利益8,791百万円であった。

▶ 株式会社日本陸送（非上場）

- ▶ 東海地区を中心に関東や九州に拠点を持つ。自動車部品、医療品、建築資材など、多様な貨物の輸送業務に加え、構内作業、倉庫保管、納入業務の代行などの、サプライチェーン全域にわたるサービスを提供する。自動車部品の小組作業などの流通加工、納入代行、海外への輸出・輸入まで幅広く物流を支援する。

▶ 日本運輸株式会社（非上場）

- ▶ 群馬県内を中心に営業所を各地に展開し、運送事業、倉庫事業、梱包事業、その他事業を行う。その他事業では製造請負、流通加工、不動産賃貸などのサービスを提供する。株式会社SUBARU、株式会社スバルロジスティクス、スズキ輸送梱包株式会社、積水化学工業株式会社などが主な取引先である。

▶ 株式会社メイコン（非上場）

- ▶ 愛知県・岐阜県・三重県・滋賀県の拠点を軸に倉庫事業、輸送事業、マンパワー事業（流通加工、業務請負）を行う。主力の倉庫事業では11棟のクレーン倉庫、11棟の平屋倉庫、定温倉庫、危険品倉庫などの特殊設備を完備した倉庫を運営する。マンパワー事業では、デバンニング、流通加工、梱包などを行い、ワンストップサービスの提供で、顧客の業務効率化に貢献している。

▶ 株式会社イトー急行（非上場）

- ▶ 愛知県を中心に全国の顧客に向けた総合物流サービスを提供する。輸送事業では、共同配送・小口全国配送、貸切輸送、産業廃棄物輸送を行う。倉庫事業では、入庫、保管、出庫、配送までを一括で担う第三者物流（3PL）も提供する。

梱包事業、運送事業、倉庫事業の中で売上総利益率、営業利益率が高いのは倉庫事業であるが、これは、同社の倉庫事業が、顧客の需要動向や取扱製品の特性に合わせた設計になっていることによる。顧客ニーズに合わせ、倉庫内のクレーン設置、耐荷重を備えた床面の採用、空調管理の機能付加、倉庫の自動化などに対応し、特定の製品に合わせた専用の倉庫として運営することが、付加価値の源泉になっている。また、倉庫内での製品の検品や簡単な部品の組み立て、生産ラインが必要なタイミングで必要な量だけピッキングして納入するジャストインタイム納入など、顧客の生産ラインの延長としての機能である流通加工を担っていることも、収益性の高さに寄与している。

テスト事業は、他の物流企業が実施しない同社独自の事業で、製造業の研究開発工程をサポートする事業で、高収益事業となる。四輪車や二輪車の完成車や部品、農業機械などの産業機械のテストを実施している。開発段階の試作車の走行テスト、部品の耐久試験や性能試験、開発車両の管理やメンテナンスを行う。開発案件のテストも行うことから、メーカーの重要機密情報が含まれ、情報漏洩リスクを最小限に抑えることが要求される。特殊な試験機器を持つこと、テストドライバーやデータ分析ができる人材など専門性の高い人材を要すること、長年の信頼関係が必要であること、などから新規参入が難しい領域となる。メーカーの開発領域に携わることで、顧客との取引関係の強化も図られる。

運送事業

運送事業 (百万円)	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
売上高	85,409	88,771	93,294	93,647	84,553	90,338	96,744	100,398	117,963	124,339
自動車	-	-	-	-	-	24,801	26,891	32,315	43,630	47,036
自動車部品	-	-	-	-	-	21,232	22,513	21,564	24,939	25,725
住宅	-	-	-	-	-	15,547	15,920	15,523	16,178	16,816
農機	-	-	-	-	-	4,625	4,690	4,414	4,456	4,841
食品・飲料	-	-	-	-	-	1,459	1,760	1,451	1,826	1,908
新聞・出版物	-	-	-	-	-	4,614	4,659	4,723	4,698	4,472
その他	-	-	-	-	-	18,057	20,308	20,405	22,233	23,538
営業利益	4,327	4,782	5,467	5,200	4,686	4,498	5,062	5,585	6,314	7,523
営業利益率	5.1%	5.4%	5.9%	5.6%	5.5%	5.0%	5.2%	5.6%	5.4%	6.1%
セグメント資産	95,783	98,177	91,990	95,246	99,985	101,054	105,863	117,002	132,416	133,966
減価償却費	3,428	3,157	2,988	3,163	2,986	2,880	2,883	2,931	4,492	4,773
持分法適用会社への投資額	1,741	1,846	1,942	1,115	1,417	1,536	2,512	2,539	2,713	2,860
有形固定資産及び無形固定資産の増加額	6,310	4,523	5,811	4,422	6,651	5,154	4,106	4,617	7,062	6,343

出所：会社資料を基にSR社作成

概要

運送事業は同社グループの売上高の約50%、営業利益の約30%を占める同社の中核事業である。二輪・四輪完成車、自動車部品、住宅設備、農業用機械などの輸送を日本全国に提供する。

主な顧客は本田技研工業社、SUBARU社、トヨタ自動車社などの自動車メーカー、ヤンマーホールディングス株式会社（非上場）や株式会社クボタ（東証PRM 6326、以下クボタ社）などの農業機械メーカー、ダイキン工業株式会社（東証PRM 6367）などの空調機器メーカー、積水ハウス株式会社（東証PRM 1928、以下積水ハウス社）などの住宅設備メーカーなど、日本の大手製造業メーカーである。

同社グループ全体で5,000台弱（うち国内4,000台強、海外約900台）の車両を保有し、うちキャリアカー約840台（同630台、同210台）、ダブル連結トラック（フルトレーラー）約150セットなど特殊荷物の専用車両を保有する。専用車両の保有台数は国内最大規模で、特殊車両のキャリアカーを全国配備していることが同社の特徴となる。二輪車が積載可能な大型二段車を137台、JR31FTコンテナを16本と業界トップの設備を保有し、二輪車では国産および輸入の新車と中古車の取扱台数で50%超のシェアを持つ。

特殊車両

（左）キャリアカー（車両積載車）、（中央）自動車エンジン積載専用2段車、（右）21mダブル連結トラック（フルトレーラー）



(左) 混載輸送集配用ハイブリッド車、(中央) JR31ft私有コンテナ、(右) JR12ftコンテナ



(左) マイクロバス積載キャリアカー、(中央) ユニット住宅用6tトレーラー、(右) ユニット住宅用大型トレーラー



(左) 鉄道用31フィートコンテナ、(中央) イベント展示用車両、(右) 大型カーテン車



(左) レース車両専用二段車、(中央) 25mダブル連結トラック (フルトレーラー)、(右) ウッドチップ専用車



出所：会社資料

*レース車両専用二段車の上段は車両、下段は機材。ウッドチップ専用車の上段は前、下段は後ろ

収益構造

売上高の50%強が自動車関連製品（自動車と自動車部品）の輸送である。同社によると、自動車関連製品の売上高のうち約半分が本田技研工業社向けの売上高となる。そのほか、株式会社SUBARU（東証PRM 7270）、スズキ株式会社（東証PRM 7269）、トヨタ自動車株式会社（東証PRM 7203）、マツダ株式会社（東証PRM 7261）など主要な国内メーカーと取引がある。完成車物流に加え、部品の物流も行っており、国内の自動車生産台数の動向で取扱量が変動する。

案件は複数年ごとに実施される入札により受注業者が決定するが、特殊性が高い貨物は輸送に係る設備の維持や管理を要し、顧客の要望を満たせる事業者が少ないことから、継続的かつ安定的な取引関係が維持される場合が多い。完成車の路線輸送に関してはキャリアカーで行うため、キャリアカーを保有している会社（同社、ホンダロジスティクス社、トヨタ輸送株式会社（非上場）、ゼロ社、NT陸送株式会社（非上場）など）が輸送業務を請け負う。同社やゼロ社を除くと、多くはメーカーの系列会社となる。

運送事業の価格は市場価格が基準となっており、市場での需給状況や燃料価格の変動などにより変動する。また、運送会社は、業務の一部を外部の運送会社（協力会社や下請け）に依頼しているが、車両やドライバーの自社保有率が低い場合は需要変動への対応がコスト増加要因となる場合がある。同社は、自社ドライバーの構成比が約50%で、他社の約10～30%を上回る。自社ドライバー比率が高いことで、繁忙期など需給逼迫時にも備車費（外注費）が抑制され、それが同社の運送事業の収益性の安定感につながっている。

主な費用は、人件費、減価償却費、燃料費となる。自社保有ドライバーの人件費は固定給の割合が高く固定費となる。減価償却費は主にトラック購入に伴う償却費であるが、トラックの償却年数が4年と短期間であることから、償却費を平準化できるよう購入時期を調整している。トラックの耐用年数は10～15年程度であるため、購入5年目からは償却負担なく運営できる。燃料費は、走行距離と軽油価格により変動する。軽油1リットル当たり1円上昇で、月約4百万円の費用増加要因となる（1リットル10円の上昇で年間480百万円の費用増加）。

国内輸送

同社の主要子会社であるニッコン株式会社（旧日本梱包運輸倉庫社）の貨物輸送サービスの幹線輸送は、全国主要都市の5大ハブセンターを起点とした全国ネットワーク網で構築されている。東北サブセンター、関東ハブセンター、中部ハブセンター、関西ハブセンター、九州ハブセンターを中心に全国を5つのブロックに分け、ハブセンター同士を結ぶ東北自動車道、東名高速道路、新東名高速道路、名神高速道路、山陽自動車道を使って幹線輸送を行う。同社によると、キャリアカーを国内で約630台保有しており国内の完成車輸送でトップレベルのシェアとのことである。

全国にある自社拠点を中継地点として、関東、中部、関西の主要幹線道路にダブル連結トラック（フルトレーラー）を運行する。同社はこのダブル連結トラック（フルトレーラー）を国内で150セット以上保有する。一回の運行で大型トラック約2台分の積載が可能なダブル連結トラック（フルトレーラー）の活用により、環境に配慮した効率的な幹線輸送や、中間地点にある自社営業所でトレーラーの切り離しや交換、ドライバーの交代を行い、乗り継ぎ運行による省人化対策を実施している。また、北海道、沖縄、九州方面などへの長距離幹線輸送では、自社グループの自動車運搬船や内航船を活用した海上輸送を行い、JR貨物を利用した鉄道コンテナ輸送と組み合わせたモーダルシフトにより環境負荷の低減と長距離輸送の効率化を図っている。

トラック輸送では、工場や倉庫などから出荷された荷物を貸切で運ぶ「貸切便（チャーター便）」、同エリアの荷主を集めて配送する「積み合わせ輸送」、同一カテゴリーの商品を共同配送センターで配送先ごとに積み合わせて一括輸送する「共同配送」を行う。

四輪車完成車

四輪完成車輸送では、関東中部地方を中心に北海道から九州まで全国24の拠点ネットワークを持ち、完成車の輸送・保管業務を行う。国内で生産される新車のほか、海外メーカーの輸入製品、小型トラック、小型バス、中古車などを取り扱う。納車前整備やオプション取り付けなどのPDI（Pre-Delivery Inspection）業務を行うPDIセンターを全国7拠点に有し、車両の受入・保管・オプション取り付け・最終納車までを一貫して請け負う。大型の専用積載車両を持つことで、自動車メーカーの工場や港湾から全国の販売店へ高効率で輸送ができる。野積倉庫に加え、四輪車3,000台の立体保管が可能な多層階ラック倉庫を全国に配するなど独自で大規模な保管ネットワークを持つ。

二輪車完成車

二輪完成車輸送では、全国18カ所に二輪車輸送営業所を持ち、16カ所に二輪車取扱営業所を持つ。輸送営業所までは幹線輸送を行い専用倉庫に保管、その後需要に応じて周辺地域に輸送する。幹線輸送には、業界最大規模の設備となる二輪車が積載可能な大型二段車を137台（および21mトレーラー8セット）、JR31FTコンテナ16本を活用する。大型専用車両を多数保有すること、北海道から九州まで全国約50拠点を持つことなどから、同社の二輪車輸送の取扱台数シェアは50%超と業界1位である。

輸入車の場合、輸入車センターで、デバンニング（コンテナから貨物を取り出す作業）をして開梱した後、輸入車TDC（Transport Damage Check）業務を行う。同社は、創業当初からTDC業務を行っており、ノウハウの蓄積を持つ。通関業務、受入検査、各種用品取り付け、最終検収、在庫管理などのPDI（納車前検査）に対する信頼感も、同社が二輪車輸送で高い市場シェアを持つ背景である。

部品輸送

部品輸送では、サプライヤーに代わり、自社倉庫を活用し、部品の在庫管理、ピッキング、また必要に応じて荷姿変換、組み立て、検査、梱包を行い、納入先工場の生産要件に合わせて納入するなど、一貫した納入代行業務を行う。また、JIT（ジャストインタイム）納入、多数回納入のほか、生産量の変動や生産稼働調整にも対応した最適物流設計の提案を行う。

住宅設備、産業機械

住宅設備では、TOTO株式会社（東証PRM 5332）の衛生陶器や浴槽、YKK AP株式会社（非上場）のサッシなど建材を扱う。工場間の幹線輸送に加え、建設現場まで輸送するルート便などの輸送業務を行う。幹線輸送は大型車でまとめて輸送し、建設現場までは輸送量に応じた大きさのトラックを使用する。建設現場で据え付けまで行う場合もある。

産業機械では、農業機械、建設機械に加え、工作機械も扱う。ロボット、マテハンシステム、半導体製造装置など、大型の産業機械装置を得意とする。10トンフォークリフトや低床トレーラーなど特殊設備を保有していること、大型精密機械の輸送の実績があることなどが同社が産業機械装置の輸送を得意とする背景である。本田技研工業社の生産用プレスマシンの工場間移設業務、MRIやCTなどの医療用機械の病院据え付け業務などに携わってきた実績が、工作機械の受注につながっていると同社は認識する。

その他輸送

JRコンテナ輸送は、鉄道による幹線部分と、トラックによる集荷・配達との連携により届ける複合一貫輸送サービスである。北海道から九州まで、ニッコン株式会社のコンテナ取扱駅は105カ所におよび、積込場所から納品先まで、専用トラックと鉄道輸送を組み合わせた輸送サービスを提供する。

また、同社は、使用済み製品の廃棄に関する物流に加え、不要品、副産物などの再利用、再販、再資源化に関する物流である静脈物流も行う。住宅関連、生活用蓄電池、自動車部品（発煙筒、リチウムイオンバッテリー）などの収集輸送、自動車のニッケル水素、鉛バッテリー、バンパーなどのリサイクル回収輸送などを提供する。

混載輸送サービス「N Logi」サービスは、全国を対象とした積み合わせ貨物輸送の物流プラットフォームで、混載しにくい「長尺・長大貨物」「重量貨物」「裸物」「小口ロット」などの特性のある貨物を輸送できる。同社の特異領域であるフルトレーラーを使用した幹線輸送を基盤として、新たに構築した統合TMS（輸配送管理システム）と集配能力を融合することで、最適リードタイムと高品質を備えた物流を提供する。

国際輸送

同社グループの海外拠点は9カ国（アメリカ、メキシコ、タイ、ベトナム、インドネシア、フィリピン、中国、インド、マレーシア）、34法人である。各拠点には日本人スタッフが常駐し、顧客ニーズに応えた同社特有のきめ細かなサービスを提供する。

同社では自動車CKD（Complete Knock Down）梱包*や機械設備輸出梱包をはじめ、包装仕様の設計や通い容器などの輸出機器の開発を行う。日本国内に保税倉庫が3カ所、通関業務拠点が8カ所ある。各拠点には豊富な経験と専門知識を持つスタッフが輸出入フォワーディング業務をサポートする。

*CKD（Complete Knock Down）梱包：自動車などの製品を部品単位まで完全に分解し、それらを輸出して現地で組み立てるために行う特殊な梱包方式。完成品よりコンパクトになるためコンテナへの積載効率が良く、現地の関税が完成車より低い場合が多い

一貫輸送サービスでは、航空貨物輸送や海上輸送により混載貨物（LCL）やコンテナ貨物（FCL）などの一般コンテナ輸送を行う。また、大量貨物、重量貨物、プラント貨物を輸送する特殊コンテナ輸送（OPEN TOPコンテナ、FLAT RACKコンテナ）も行う。プラント輸送は、工場での解体から工場での据え付けまでを一貫で請け負う。

国際輸送で取り扱う貨物は、主に自動車関連製品であるが、機械製品、化学品原料など幅広い品目も扱う。同社現地法人と各国の提携代理店を通じドアtoドアサービスを提供する。

主な海外拠点

アメリカはオハイオ州のシドニーとイースト・リバティに拠点を持つ。1987年に設立された拠点で、完成車メーカー、部品サプライヤーとの自動車部品供給業務のほか、日用品、原材料のメーカーなど自動車関連以外の顧客とも取引があり、多種多様なサービスを展開する。また、2024年12月に日系顧客の新規開拓を目的として、テキサス州に2カ所の拠点を開設した。

タイは、アユタヤ、バンコク、バンナ、ウェルグロウ、プラチンブリ、レムチャバン、ラヨン、スワンナプームの8拠点を持つ。サプライヤーの入出庫から自動車メーカーへの納入代行業務、自動車メーカーや農機具メーカーの輸出梱包業務および完成車輸送、近隣国とのクロスボーダー輸送を行う。また、物流最適化を提案するインランドデポや四輪・二輪の研究開発を支援するテスト業務も提供する。

倉庫事業

倉庫事業

倉庫事業 (百万円)	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 連結	22年3月期 連結	23年3月期 連結	24年3月期 連結	25年3月期 連結	26年3月期 連結
売上高	26,495	27,721	28,710	31,056	32,083	34,600	37,729	38,863	40,881	42,976
自動車	-	-	-	-	-	8,689	9,387	9,797	10,038	10,820
自動車部品	-	-	-	-	-	9,509	9,925	9,803	11,508	12,454
住宅	-	-	-	-	-	3,030	3,450	3,617	3,460	3,415
農機	-	-	-	-	-	1,520	1,611	1,761	1,913	1,675
食品・飲料	-	-	-	-	-	2,170	2,336	2,537	2,495	2,238
新聞・出版物	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
その他	-	-	-	-	-	9,069	10,408	10,737	10,829	11,595
営業利益	5,842	5,980	6,404	7,751	7,549	8,050	8,422	8,328	8,558	8,826
営業利益率	22.0%	21.6%	22.3%	25.0%	23.5%	23.3%	22.3%	21.4%	20.9%	20.5%
セグメント資産	82,032	83,568	90,880	96,359	106,183	115,758	125,429	133,777	134,337	139,725
減価償却費	3,750	4,066	4,289	4,601	4,796	5,412	6,346	6,643	7,023	7,684
持分法適用会社への投資額	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
有形固定資産及び無形固定資産の増加額	12,075	6,328	11,027	7,314	10,574	13,826	12,389	11,442	12,713	10,249

出所：会社資料を基にSR社作成

概要

運送事業と連動する事業で、売上高は連結の20%弱を占め、営業利益率は20%超と高収益事業である。貨物の保管に加え、JIT（ジャストインタイム）納入、多数回納入のほか、生産量の変動や生産稼働調整にも対応した荷物の保管・入出庫管理を行う。顧客のニーズや貨物の特性に合わせた運営を行っていることが付加価値となり、倉庫事業の高い利益率を創出している。

自社で保有する倉庫の延床面積は、国内約2,210千㎡、海外約640千㎡、国内海外合わせて約2,840千㎡である。保管物は、自動車部品や精密機械などの工業製品から住宅設備や食品など幅広く、荷物の保管・入出庫管理を行う。国内倉庫のうち自社物件比率が約70%を占める。原価の低い償却済資産を利用した柔軟かつ競争力のある価格戦略などにより高収益を維持している。新規顧客やスポット取引は外備倉庫を利用し、長期的な需要が見込める案件、地域については順次自前の倉庫に切り替える対応をとっている。

需要の拡大に合わせ、倉庫設備の拡充を継続しており、倉庫面積の2026年3月期までの過去10年間年平均成長率は4.4%（うち国内3.8%、海外7.1%）であった。

収益構造

倉庫事業では、主な費用は人件費、減価償却費、光熱費となる。国内倉庫資産の約70%を自前の倉庫として保有している。また、約30%を占める外部倉庫に対する賃料支払いがあり、需要動向により変動するが、需要動向や業務の波動に合わせて外備倉庫の利用面積を柔軟に変動させ、需給ギャップを吸収する対応を取っている。外部倉庫の賃料単価は需給により変動するが、荷主に価格転嫁することで変動分は吸収される。倉庫事業の営業利益率は過去10年間20.5～25.0%で推移してきたが、直近の利益率は低下傾向にある。同社によると、建設コストの上昇により償却費の負担が拡大していることが利益率の低下要因になっているとのことである。

主要な設備

同社は、顧客の多種多様なニーズに応えるため、必要な場所に設備を導入し、取扱製品の特性に合わせて低床・高床、複層階、トラックバース、海上コンテナ用接車バース、垂直搬送機の設置、空調管理などの機能を備えた設備投資を実施する。顧客の工場のそばにある倉庫は門前倉庫として、サブアッセンブリーなどの部品の組立作業を行い、工場に納品するケースがある。その場合、製品機種の変更に伴い組立用の設備も変更され入れ替えが必要となる。自社保有物件であることで、機動的な投資や運営が可能となり、それが同業他社に対する競争力となる。

同社の自社倉庫は、貨物の単なる保管場所ではなく、自動車部品、精密機械、住宅設備など、貨物の特性に合わせた専用の設計が特徴となる。低床・高床をはじめ、複層階、トラックバース、海上コンテナ用接車バース、垂直搬送機の設置から、貨物の特性に合わせて倉庫内高を高く取るなど、貨物の取り扱いに最適な倉庫設備の構築を図る。また、倉庫内へのクレーン設置により大型貨物を安全・迅速に取り扱うことができ、それが顧客満足度の向上につながっている。倉庫内での加工作業や保管貨物の特性に合わせた空調設備の導入や温度・湿度管理で最適な環境を構築、提供する。

主要な設備

会社名	セグメントの名称	建物及び構築物	機械装置及び運搬具	工具、器具及び備品	土地金額	合計	従業員数
		(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(人)
同社単体（本社他）	その他事業・全社	322	0	17	1,468	1,808	33
同社単体（事業企画部）	その他事業	13,298	290	12	22,238	35,840	9
日本梱包運輸倉庫	運送事業・倉庫事業・梱包事業・その他事業・全社	76,783	4,149	773	66,299	148,005	3,845
日本陸送	運送事業・倉庫事業・梱包事業・その他事業・全社	6,577	598	68	5,523	12,808	484
メイコン	運送事業・倉庫事業・梱包事業・その他事業・全社	5,189	355	42	6,110	11,699	171
日本運輸	運送事業・倉庫事業・梱包事業・その他事業・全社	6,806	685	117	6,122	13,738	430
オートテックジャパン	テスト事業	2,872	2,118	458	508	5,970	1,918
中越テック	運送事業・倉庫事業・梱包事業・その他事業・全社	1,256	219	35	2,090	3,602	383
イトー急行	運送事業・倉庫事業・梱包事業・その他事業・全社	1,653	225	22	2,780	4,723	553

出所：会社資料を基にSR社作成

海上コンテナバース

海上コンテナへの積み込みを行う専用バースである。通常は屋外や軒下で積み込みが行われるが、同社の主要倉庫では大型コンテナを倉庫建屋に引き込める専用バースを設置した屋内海上コンテナバースとしているケースがある。屋内コンテナバースは、雨や湿気の影響を受けないことから、さびや水漏れが禁止される金属部品や電子部品の品質が担保されることに加え、作業が天候に左右されず稼働率が上昇するという利点がある。輸出入を行う自動車部品や精密機械で顧客から評価される業務設計となっている。

屋外仕様（左）、屋内仕様（右）



出所：会社資料

高耐荷重・高天井倉庫

一般的な倉庫よりも高い天井を確保しクレーン車や特殊フォークリフトが稼働できる空間で設計している。床荷重は1㎡当たり3.0tに耐える設計を採用し、重量物の保管に対応する。住宅設備や大型建材、試作車などに合わせた設計である。

ニッコン株式会社の三和営業所（茨城県）の第二倉庫は、貨物用エレベーター、高床式のコンテナ・トラックピットにはドックレベラー、2.8t片脚橋形クレーン、および2階には空調機を導入している。人力では動かせない重量物を倉庫内で安全に移動、梱包できる体制を整えている。また、1階は有効高8.2m、耐荷重3.0t/㎡を確保し多様な貨物の保管を行い、2階は断熱性の高い屋根材を採用し、無柱空間を設け、保管品質と快適な作業環境を確保している。多発する自然災害に備え非常用発電機を設置しており、安全性の高い倉庫となっている。



出所：会社資料

倉庫内のクレーン設置



出所：会社資料

新ブランド「WALRE（ウォーレ：Warehouse And Logistics Real Estate）」

ニッコンホールディングス株式会社が2025年1月に新たに立ち上げた賃貸用倉庫のシリーズに命名したブランドで、第一号倉庫を宇都宮で竣工した。省人化を図った設計で、複数階の倉庫で、1階のトラックバースから荷物を下ろすと同時に、自動で垂直搬送機に送り込むトラックアンローダーを連結している。ドライバーが荷物を下ろす作業を自動化・高速化し、2024年問題で課題となった「荷待ち・荷役時間」を短縮する。1階の荷受けから2階の保管エリアへの移動を人の手を介さず自動で行い、積み込み、荷卸の作業効率化を図る。



出所：会社資料

*左側が倉庫プラットフォーム、右側がトラックアンローダー

その他特殊倉庫

米穀関連を保管する低温度管理機能を持つ低温倉庫や完成車両などを一時保管・管理する機能を持つモータープールなど、多種多様な商品に対応できる設備を持つ。



出所：会社資料

*左側が低温倉庫、右側がモータープール



設備機器

一部倉庫では自動化設備の導入により、省人化、作業効率・品質向上を図っている。アームロボットによる製品ピックアップ、AGV（無人運送車）により製品を棚まで運ぶ自動運搬、指定場所を照射するプロジェクションピッキングシステム、トラックの出荷ポートまで自動運搬するキーカートなどの設備の利用で庫内作業の作業効率を改善する。また、貨物に応じて庫内作業の利便性向上やスペース効率を図るために多様な設備機器を導入している。

アームロボット



AGV



PPS



キーカート



移動ラックシステム



棚流動型ロボット



垂直運送機



自動フォークリフト



低温倉庫空調機



出所：会社資料

梱包事業

梱包事業

梱包事業 (百万円)	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 連結	22年3月期 連結	23年3月期 連結	24年3月期 連結	25年3月期 連結	26年3月期 連結
売上高	42,132	44,089	47,148	46,882	40,136	44,363	49,591	53,809	57,364	57,648
自動車	-	-	-	-	-	17,668	21,216	24,302	26,998	26,176
自動車部品	-	-	-	-	-	9,309	9,814	10,948	11,662	12,209
住宅	-	-	-	-	-	7,837	8,126	8,132	8,001	8,030
農機	-	-	-	-	-	924	938	959	970	1,016
食品・飲料	-	-	-	-	-	617	740	678	817	882
新聞・出版物	-	-	-	-	-	0	0	0	0	82
その他	-	-	-	-	-	8,005	8,755	8,788	8,914	9,250
営業利益	3,768	3,921	4,001	3,705	2,365	2,354	3,008	3,320	4,248	4,429
営業利益率	8.9%	8.9%	8.5%	7.9%	5.9%	5.3%	6.1%	6.2%	7.4%	7.7%
セグメント資産	45,205	46,602	50,182	51,251	53,773	56,432	61,084	66,751	62,519	64,230
減価償却費	930	972	1,120	1,195	1,077	1,033	1,178	1,183	1,294	1,493
持分法適用会社への投資額	1,211	209	242	216	174	135	162	186	192	190
有形固定資産及び無形固定資産の増加額	3,180	1,570	4,044	1,035	2,182	2,802	1,884	2,681	2,422	2,876

出所：会社資料を基にSR社作成

概要

同社の祖業となる事業である。倉庫業と同様、運送業に連動する事業である。取扱品の保護・品質維持のための包装梱包に加え、独自に包装仕様の設計や専用の台車、パレットなどの物流機器を開発し、高品質かつ効率的で最適な梱包を提供する。顧客に代わり、製品の組み立てや検査検品、製造ラインの一部業務請負など、流通加工サービスも行う。

梱包事業では、自動車関連の売上高が70%弱を占める。梱包事業では、運送事業、倉庫事業と比較して自動車関連の売上高が高いが、それは梱包事業に輸出用のノックダウン用部品の輸出梱包などが含まれるからである。アメリカなど海外拠点では、自動車メーカーの工場内の倉庫に同社の人員を派遣して、そこで部品をそろえて工場のラインサイドまで運ぶ業務などを行っている。このような、人が行う作業が梱包事業に含まれることが自動車関連売り上げの構成比が高い背景である。

精密機械などの特殊な貨物は、専門性が高く、梱包や仕様の基準が厳しい。同社は、エアサス車（空気バネ式サスペンションを装備して荷物への振動や衝撃を抑えるトラック）など特殊車両を保有していることや、高い梱包技術を持つ人材を有していることが、同社が大型精密機械の梱包を受注できている背景である。

収益構造

一般的に、梱包作業は、運送事業者や倉庫事業者が行わず、地域の専業事業者が作業を行う。梱包事業者は数が限定的で小規模な事業者が多い。系列メーカーの業務を請け負っている場合が多く、地域内ですみ分けされている。受注できる事業者の数が少ないことから、受注価格が高い。また、プレイヤーの数が限られていることから需要変動の影響を受けやすく、需要拡大の局面では外部委託先に業務を委託する場合が多い。需要変動がある中で、技術力のある人材を確保することが難しくなっている。同社は、梱包事業に関しても、波動対応を目的に、自前の人員比率を30%から70%の間で調整している。

梱包事業の費用は、梱包資材や専用台車などの物流機器に係る費用、設備に係る減価償却、人件費、外注費などである。

梱包作業

製品輸送に係る梱包作業であるパッキング、製品のピッキングに加え、自動車部品などの生産工場への納入代行、工業製品の組み立てや検品などの流通加工、製品検査や検収を行う。商品や顧客ニーズに合った梱包仕様や素材を提案する。軽量かつ耐久性のある梱包素材を利用し、費用を抑制しながらも安全かつ効率的に搬送できるよう最適な収納と積載順などを考慮する。段ボール梱包、木枠梱包、バリア梱包*、パレット梱包*、ギフト梱包、輸出梱包、バンドル梱包*、クレート梱包*、容器梱包などを行う。

*バリア梱包：製品をさびや湿気から守るために、バリア素材（アルミ蒸着フィルムなど）で製品を包み、中の空気を抜いて密閉する梱包方法

*パレット梱包：荷物を専用の台（パレット）に載せ、ストレッチフィルムやバンドで固定する梱包方法。フォークリフトで一括搬送する

*バンドル梱包：パイプ、鋼材、木材などの堅牢な長尺・重量物を、帯鋼やワイヤーで直接結束する低コストな梱包方法

*クレート梱包：木材やスチールで枠組みを作り、隙間を残して梱包する方法（透かし梱包）

木箱梱包



パレット梱包



ケース梱包（スチール製）



スチール梱包



リターナブル（通い）容器梱包



出所：会社資料

梱包技術を活用した付帯事業では、自動車産業向けの補修部品包装、輸出用部品梱包、自動車部品検査、自動車部品組み立てなどを行う。住宅業界向け付帯事業では、ユニットバス加工、キャビネット梱包などを、その他向け付帯事業では、食品ラベル貼り付け、商品値札取り付けなどを行う。

自動車部品組立ラインの場合、顧客からの出荷データから各工程別指示書が発行され、それに基づいて作業を行う。作業プロセスは、部品入庫後保管し、出庫指示書を受けピッキングを行う。検査指示書を受け、検査を行い、組立指示書を受け組み立て・加工を行う。その後、完成検査を経て、梱包指示書を受け梱包を行う。出荷指示書を受け出荷を行う。

梱包作業/引越・事務所移転

補修部品包装



値札取付



引越・事務所移転



引越・事務所移転・フロア工事

流通加工/木枠梱包の設計・作成

キャビネット加工・組立・検査



浴槽加工・検査



木枠梱包の設計・作成



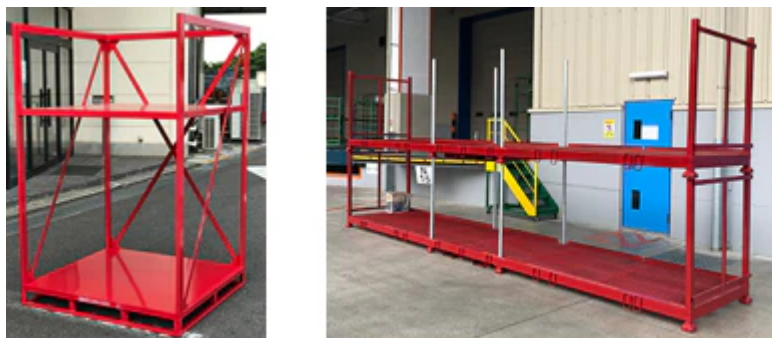
輸出製品の種類・サイズに合わせた木枠梱包

出所：会社資料

同社では、輸出入梱包・開梱、梱包仕様の設計、梱包資材や専用の台車やパレットなどの物流機器の開発なども行い、顧客ニーズや製品特性に合わせ、品質、コスト、積載効率、作業性を追求した物流機器を提案する。3D CADを導入し、自社設計でスピーディーに対応する。

トラック荷台用モジュール段積みラックでは、段積みができない貨物のトラック輸送効率を改善する。また、長尺貨物と一般のパレット貨物との兼用設計で積載効率を上げる。輸出用リターナブルスチールケースは、海上コンテナのモジュールサイズ設定で設計されており高積載効率を実現している。組立式であり安全かつ迅速な作業が可能となる。部品専用パレットや台車は、自動車部品を中心に多様な部品に対応しており、それぞれに合った設計・開発を行っている。

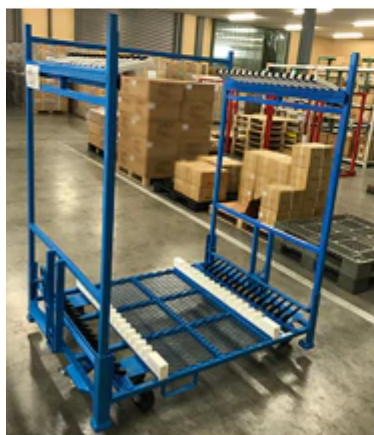
トラック荷台用モジュール段積みラック



輸出用リターナブルスチールケース



部品専用パレット・台車



出所：会社資料

同社は梱包事業の付随業務として、搬入した機械設備や製造ラインの据え付け、組み立て、精度だし*、作業トライ、解体、搬送、国内・海外一貫作業などを行う。工作機械、ロボットなど大型精密機械の輸送、保管、据え付け（国内～海外）、国内工場間の移転業務、医療用機械の据え付け業務など、特殊な設備や技術を要する業務を行っている。同社によると、大型精密機械などの重量物の取り扱いは同社が得意としてきた領域で、低床トレーラーなどの専用車両の保有、梱包技術などが参入障壁となり、競争優位性を持つ業務となる。

*精度だし：加工対象や機械の中心軸を正確に合わせ、加工精度や機械の安定性を確保する作業

テスト事業

テスト事業

テスト事業 (百万円)	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 連結	22年3月期 連結	23年3月期 連結	24年3月期 連結	25年3月期 連結	26年3月期 連結
売上高	19,811	21,620	22,213	22,209	20,463	21,863	20,942	22,881	24,152	24,569
自動車	-	-	-	-	-	21,189	20,171	22,195	23,588	23,615
自動車部品	-	-	-	-	-	556	495	470	508	815
住宅	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
農機	-	-	-	-	-	20	35	58	30	7
食品・飲料	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
新聞・出版物	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
その他	-	-	-	-	-	97	240	157	24	130
営業利益	3,511	3,824	3,902	4,001	2,809	3,739	2,223	3,329	3,989	4,016
営業利益率	17.7%	17.7%	17.6%	18.0%	13.7%	17.1%	10.6%	14.5%	16.5%	16.3%
セグメント資産	13,955	13,196	15,355	16,555	17,534	18,170	17,626	20,169	18,957	18,253
減価償却費	655	687	732	900	1,130	1,235	1,200	1,062	880	1,093
持分法適用会社への投資額	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
有形固定資産及び無形固定資産の増加額	880	959	2,916	1,246	1,951	1,477	773	705	1,783	853

出所：会社資料を基にSR社作成

概要

同社が1971年に開始した事業で、同社の連結子会社であるオートテックジャパン（ATJ）社とテックサービス社が業務を担う。自動車と自動車部品が売上高の大部分を占める。本田技研工業社を中心に新車開発時のテストと認証取得の為にデータ収集を主な業務とし、国内に加え、海外の拠点でも開発時などのテスト業務を担う。自社で保有する機械設備を使用したデータ取得とデータ解析・分析が具体的な業務となる。一般的に、自動車メーカーは自社内でテスト事業を行うが、自社内で対応しきれない部分の依頼や開発期間の短縮を目的とした外部委託を受ける形で行っている。

自動車メーカーの四輪車や二輪車の市販車やレース車両、自動車部品や農業機械など、走行テストや耐久テストに加え、エンジン効率や、トランスミッション、サスペンションなどの機能解析、性能評価、法定試験の実施などを行う。設計・解析・試作・加工・評価まで一貫して担い、国内主要自動車メーカーの技術パートナーとして、研究開発の工程を技術面で支える。

テスト事業を行っている事業者は、自動車メーカー系列の事業者がほとんどで、大手で独立系の事業者は同社のほか数社にとどまる。自動運転など新技術が開発される中で、開発分野が拡大しており業界全体の業務量は増加している。専門性、機密性が高いこと、人材育成に時間を要することから参入障壁も高く、今後も、テスト事業は同社にとっての安定収益源になると同社は見通す。

収益構造

同社のテスト事業には約2,000人のエンジニアが在籍している。本田技研工業社を中心とした自動車メーカーから定期的に受託している事業が主な業務である。メーカーの研究開発費が需要の変動要因で、メーカーが研究開発費を削減しテスト業務の内製化を進めると、同社が請け負う業務量が縮小する。約2,000人のエンジニアの人件費が固定費となるため、売上高の増減により利益率が変動する。

主な費用は、人件費、外注費、および設備の減価償却で、特に試験装置など設備への投資に係る減価償却費が利益率の変動要因となる。

主要子会社

テスト事業の主要子会社であるオートテックジャパン社は、国内10拠点（北海道、栃木県、埼玉県、東京都、神奈川県、静岡県、三重県）と海外2拠点（米国、タイ）を持つエンジニアリングサービス事業者である。1971年に開始した株式会社本田技術研究所との取引が設立の契機となった。2025年3月期の売上高は22,865百万円、従業員数は2,008人、事業別売上構成比は、四輪事業が94%、二輪事業が4%、汎用事業が2%であった。

情報機密性に優れた開発センターを栃木開発センター（2棟）と浜松開発センター（1棟）に持つ。2025年秋に既存装置の能力を拡充し、2028年2月には、栃木本社地区新社屋が稼働する。テスト実績のあるエンジニアが約2,000人在籍し、実走や台上、商品検証などを組み合わせ複合的に課題を解決する。国内外の大手自動車メーカー、自動車部品メーカー、産業機械メーカー向けを中心に研究開発をサポートする。

主な業務

四輪車、二輪車、競技用車両、パワープロダクト、シニアカー、新型モビリティ、建設機械、マリンなどの設計・解析・テストを行う。

車両の評価試験では、快適性能（振動、騒音、乗り心地、空調、音響）、走行性能（動力、燃費、操安、制動、冷却、空力）、耐久性能（防錆、強度）、環境性能（燃費、電費、エネルギーマネジメント性能）、安全性能（パッシブセーフティ・アクティブセーフティ、衝突乗員保護、安全支援）、実用性能（視認性、操作性、居住性、積載性、乗降性、開閉性）をテストする。

テスト業務

走行試験



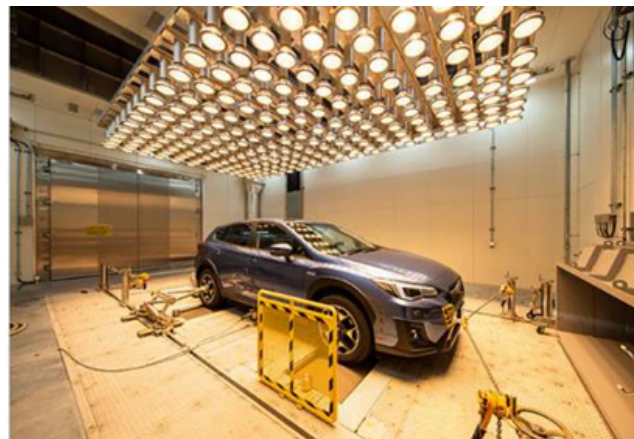
実走テスト



法規試験



機能試験



テクニカル業務

試作



分解解析



設計・プロデュース業務

設計・解析



カットモデル作成



出所：会社資料

役務提供型の派遣では、顧客の敷地内で顧客の指揮命令に応じて派遣された人員が役務を提供する。課題解決型の準委任では、オートテックジャパン社が窓口を設定し、オートテックジャパン社の環境下において業務を遂行し、成果物を顧客に納品または業務を推進する。請負では、同社設備内もしくは社外協力先において顧客の業務を請け負う。価値提供型の自社開発では、テストツール製作・販売などを行う。

米国やタイなど海外でも事業を行っており、海外のテストコースや現地でのテストデータの取得、開発サポートを行う。

主な事業領域は以下となる。

1. **設計**：パワートレインの高機能部品、エクステリア/インテリアの部品、特殊試験治具などの設計
2. **CAE（解析シミュレーション）**：強度解析、振動解析、機構解析
3. **試作・車両仕立て**：エンジンやミッション、モーターや車体などの試作品の組み立て・調整
4. **機械加工**：部品改修、治具制作、カットモデル

5. 単体試験：エンジン、駆動系、サスペンション、ブレーキなどの計測、耐久性、剛性などの確認
6. 分析解析：テスト品や量産品の分析と不具合の原因究明
7. 実機試験：各種性能試験
8. 走行試験：各種走行試験
9. 法規試験：各種法規試験
10. 市場改善対応：市場品質不具合解析、リビルト対応

主要設備

環境型4WDシャシダイナモメータ：車両の動力性能や排ガス性能、商品性能を評価するための試験装置。低温環境(-30℃)から高温環境(50℃)までのさまざまなシチュエーションを再現。

4軸ハブ結合型シャシダイナモメータ：車両の動力性能や機能確認を目的とした試験装置。

BTSベンチ(PTS付帯)：電力回生形AC/DCコンバータを使用した回生機能付き直流電源装置で、EV車両のバッテリーユニットを台上置換することが可能。

MTSベンチ：トランスミッションの過渡耐久、性能試験を目的とした3軸の試験装置。

主要設備



出所：会社資料

左から環境型4WDシャシダイナモメータ、BTSベンチ、MTSベンチ

分析・解析のための機械設備を自社で保有し、データを解析・分析できるエンジニア約2,000人を有する。専門性の高い業務であることから養成に5年を要すること、機密情報を扱うことから厳格な管理が求められることなどから、2,000人の人員リソースを有していることが、他社への参入障壁となる。従来より開発業務を全方位に対応しており、動力領域ではガソリンエンジンからハイブリッド、電動まで広範囲な受託が可能である。又、車体や車輛性能面においても基本性能から自動運転まで対応し、近年は各部電子制御におけるソフトウェア領域にも事業領域を拡大している。

メーカーは開発期間の短縮化を図るために、テスト業務の外部委託を拡大する傾向にある。また、自動車業界では認証試験における不正や品質問題が出ており、テスト業務の需要は国内外で拡大している。本田技研工業社以外のメーカーの需要も拡大し、同社の受託先のメーカー数も増加していることから、今後も事業拡大が期待できると同社は見通す。

その他

その他 (百万円)	16年3月期 連結	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 連結	22年3月期 連結	23年3月期 連結	24年3月期 連結	25年3月期 連結
売上高	5,415	5,463	5,616	6,325	5,716	5,300	6,993	7,063	6,370	7,527
自動車	-	-	-	-	-	-	972	608	527	583
自動車部品	-	-	-	-	-	-	1,673	2,012	1,423	1,424
住宅	-	-	-	-	-	-	156	212	167	149
農機	-	-	-	-	-	-	126	106	106	81
食品・飲料	-	-	-	-	-	-	55	61	58	14
新聞・出版物	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0
その他	-	-	-	-	-	-	2,947	2,914	2,948	4,025
営業利益	578	458	249	323	351	921	1,035	1,103	943	-16
営業利益率	10.7%	8.4%	4.4%	5.1%	6.1%	17.4%	14.8%	15.6%	14.8%	-
セグメント資産	19,851	25,190	26,817	35,973	37,297	43,349	46,905	49,899	49,602	81,427
減価償却費	523	586	576	582	552	639	676	698	662	1,234
持分法適用会社への投資額	2,111	2,030	976	979	997	1,054	1,049	1,099	1,541	1,922
有形固定資産及び無形固定資産の増加額	9,184	769	1,831	2,113	2,529	6,983	5,019	3,072	3,692	3,574

出所：会社資料を基にSR社作成

不動産事業、保険代理業、通関事業、自動車整備、燃油事業、包装材の製造販売、物流システムの開発、コンサルティング業など、同社のロジスティクス事業を補完する業務を行う。なお、2025年にニッコングループに入った梱包資材メーカーの中央紙器工業は、製品である梱包資材の70%をトヨタグループ企業に販売しているが、これらは、「その他事業」に属する。

不動産事業は、賃貸用オフィスビルを埼玉県和光市、東京都中央区などに保有しているが、今後のグループ戦略を視野に事業採算に応じて保有方針の見直しを検討する。

通関事業は、顧客の内外サプライチェーンを結ぶ懸け橋となると同時に、海外における輸送、保管、流通加工などと連動したサービスを提供する。日本と海外の二国間輸送に加え、第三国を経由した輸送手段を組み合わせるなど、最適なソリューションを提供する。自動車整備事業は、新潟県・栃木県・埼玉県・愛知県・三重県・熊本県に主に自社の営業車両向けの整備工場を保有し、ダブル連結トラック（フルトレーラー）やキャリアカーといった特殊車両の整備にも迅速かつコストを抑えた形で対応する。保険代理業は、主に車両・倉庫・貨物の保険を取り扱い、効率的な事業運営に貢献している。

収益構造

同社の過去10年間の売上総利益率は14.4～15.9%で推移した。同期間の販管費率は4.8～7.1%で推移し、営業利益率は8.8～10.5%で推移した。同社の営業利益率は、2021年3月期までは10%超で推移してきたが、2022年3月期以降、8～9%台で推移してきた。燃料価格上昇の影響、人件費や備員費の増加、倉庫や機械設備の増強に伴う人件費の増加、M&A実施によるのれんおよび無形固定資産の減価償却費の増加、M&A関連の費用計上と連結子会社での先行費用などが利益圧迫要因となった。同社は、今後、燃料費上昇分などの価格転嫁など収受料金の適正化やDXによる業務効率化で利益率を改善する計画である。

利益率の推移

収益性 (百万円)	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
原価率	84.9%	85.1%	84.9%	84.5%	84.9%	85.1%	85.6%	85.3%	84.3%	84.1%
売上総利益	27,002	28,041	29,753	30,906	27,569	29,493	30,569	32,774	38,803	42,849
売上総利益率	15.1%	14.9%	15.1%	15.5%	15.1%	14.9%	14.4%	14.7%	15.7%	15.9%
営業利益	18,130	19,009	20,028	20,890	18,191	19,512	19,580	21,235	23,155	23,818
営業利益率	10.1%	10.1%	10.1%	10.5%	10.0%	9.8%	9.2%	9.6%	9.3%	8.8%
EBITDA	18,654	19,491	20,512	21,392	18,743	20,039	20,131	21,853	25,118	26,161
EBITDA マージン	10.4%	10.4%	10.4%	10.7%	10.3%	10.1%	9.5%	9.8%	10.1%	9.7%
純利益率	7.5%	7.7%	7.5%	8.4%	8.0%	7.4%	7.5%	7.5%	6.7%	6.8%
財務指標	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
総資産経常利益率 (ROA)	7.3%	7.3%	7.6%	7.6%	6.6%	6.5%	6.3%	6.4%	5.8%	5.7%
自己資本純利益率 (ROE)	8.2%	8.2%	8.0%	8.8%	7.3%	6.9%	7.1%	7.0%	6.8%	7.6%
総資産回転率	64.0%	65.7%	67.2%	67.1%	56.7%	58.4%	58.8%	57.2%	57.5%	61.8%
運転資本 (百万円)	20,849	21,120	21,808	21,053	22,172	21,449	19,695	21,222	28,946	27,688
流動比率	170.9%	137.5%	134.9%	134.9%	161.1%	168.3%	142.3%	148.2%	113.5%	143.6%
当座比率	120.2%	102.3%	105.0%	124.1%	148.0%	155.3%	132.4%	138.8%	104.6%	131.6%
営業活動によるCF/流動負債	51.1%	46.0%	49.2%	47.5%	50.2%	65.3%	55.8%	52.4%	36.1%	63.9%
負債比率	63.7%	56.8%	57.6%	54.0%	54.8%	55.1%	57.4%	57.7%	74.8%	81.4%
営業活動によるCF/負債合計	20.9%	23.5%	23.6%	24.9%	20.4%	24.1%	24.8%	21.9%	15.3%	19.7%
キャッシュ・サイクル (日)	42	41	40	39	44	40	34	35	42	37
運転資金増減	723	271	687	-753	1,122	-723	-1,754	1,527	7,571	-1,269

出所：会社資料を基にSR社作成

売掛金回転率	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
売掛金回転率	19.3%	18.8%	18.1%	20.3%	19.5%	17.5%	17.3%	17.5%	15.2%
売掛金回転日数 (日)	71	68	66	74	71	64	63	64	56
棚卸資産回転率	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
棚卸資産回転率	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%	0.4%
棚卸資産回転日数 (日)	1	1	1	1	1	1	1	1	2
買掛金回転率	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
買掛金回転率	8.3%	8.0%	7.8%	8.4%	9.0%	8.5%	8.1%	6.3%	5.4%
買掛金回転日数 (日)	30	29	28	31	33	31	29	23	20
有形固定資産回転率	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
有形固定資産回転率	106.9%	103.9%	101.9%	85.3%	85.3%	87.4%	87.5%	90.9%	96.0%
有形固定資産回転日数 (日)	390	379	372	311	311	319	319	332	350

出所：会社資料を基にSR社作成

同社の原価率は約85%である。運送事業、倉庫事業、梱包事業、テスト事業の各事業において、業務に係る費用（燃料費、人件費、外注費、倉庫や設備の減価償却費）などが原価に含まれる。同社は「手の内管理」を行うことで、現場の変化に応じたきめ細かなサービス提供が可能となっている。手の内管理を実現するために、ドライバーや営業車両、倉庫を一定程度自社で保有し、顧客ニーズに合わせてカスタマイズして運営を行っている。

営業車両や倉庫の増設を行うと短期的に減価償却費が増加し、原価の増加要因となる。建物及び建造物の償却期間は7～50年、なかでも倉庫は26年、機械装置及び運搬具は4～17年、工具、器具及び備品は3～20年である。運送事業の原価に含まれるトラックは償却期間が4年と短期間であるため投資タイミングにより償却費の増減が発生する。同社は需要動向や収益動向をみて投資タイミングをコントロールし、利益の増減幅を抑制している。

主力の運送事業では、燃料価格の増減が原価の主な変動要因である。同社では、タイムラグが生じて燃料価格の変動による燃料費の増減は荷主である顧客に転嫁するということが基本方針とする。同社の主要顧客は大手企業が多く、そのほとんどがサーチャージ制（燃料（原油）価格や為替の急激な変動に合わせて運送費に「追加料金」を上乗せ・調整する仕組み）を導入している。サーチャージ制の場合、燃料価格の変動分は自動的に請求価格に反映される。一方、サーチャージ制を導入していない顧客に対しては、価格見直しのタイミングで価格交渉を行う。

倉庫事業では、倉庫建物の減価償却費、倉庫部門に係る人件費、水道光熱費、租税公課などが原価に含まれる。また、外部倉庫の賃借料や外注の人件費も原価に含まれる。梱包事業の原価には、梱包の材料費、人件費、外注コストなどが含まれる。テスト事業は人件費が最大の原価項目となる。

販管費には、ホールディングスの人件費、減価償却費、租税公課の他に、M&Aに係るのれんおよび無形固定資産の償却費が含まれる。2025年3月期と2026年3月期の販管費でその他項目が増加している要因は、M&Aに係る費用増である。

販売費及び一般管理費の推移

販売費及び一般管理費 (百万円)	16年3月期 連結	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 連結	22年3月期 連結	23年3月期 連結	24年3月期 連結	25年3月期 連結
販売費及び一般管理費	8,697	8,872	9,031	9,724	10,015	9,378	9,980	10,988	11,539	15,648
販管費率	5.0%	4.9%	4.8%	4.9%	5.0%	5.1%	5.0%	5.2%	5.2%	6.3%
人件費	5,167	5,180	5,613	5,803	6,123	5,782	6,038	6,386	6,765	7,576
減価償却費	522	524	482	484	502	552	527	551	618	1,438
租税公課	1,225	1,250	815	1,227	1,209	1,276	1,325	1,462	1,321	1,397
旅費及び交通費	327	311	351	337	319	165	208	274	331	387
貸倒引当金繰入額	2	-1	-5	3	-33	-1	-1	1	2	0
その他	1,451	1,606	1,774	1,867	1,895	1,601	1,882	2,311	2,500	4,849

出所：会社資料を基にSR社作成

設備投資

同社は、取引先の実需に応じた投資を機動的に実施することを基本方針としており、第13次中計期間（2024年3月期～2026年3月期）は年間23,000百万円を目途に投資を実施してきた。第14次中計期間（2027年3月期～2029年3月期）は3カ年で総額60,000百万円（成長投資45,000百万円、更新投資15,000百万円）の投資を計画している。設備投資の主な項目は、営業車両、機械・設備、建物・土地などである。インドネシアやタイなどの海外に加え、国内の倉庫の新設が主な設備投資の項目になる。

設備投資と減価償却費の推移

(百万円)	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期
設備投資	33,087	23,216	15,213	25,914	16,548	28,344	28,280	22,226	23,139	26,447
対売上高比率	19.0%	12.9%	8.1%	13.1%	8.3%	15.5%	14.3%	10.5%	10.4%	10.7%
減価償却費	8,216	9,351	9,461	9,712	10,413	10,630	11,237	12,307	12,483	14,926
対売上高比率	4.7%	5.2%	5.0%	4.9%	5.2%	5.8%	5.7%	5.8%	5.6%	6.0%
有形固定資産	156,385	167,721	175,727	190,310	195,714	213,928	232,328	242,671	254,064	272,853
前期比	16.2%	7.2%	4.8%	8.3%	2.8%	9.3%	8.6%	4.5%	4.7%	7.4%
有形固定資産回転率	111.3%	106.9%	106.9%	103.9%	101.9%	85.3%	85.3%	87.4%	87.5%	90.9%
有形固定資産回転日数（日）	406	390	390	379	372	311	311	319	319	332

出所：会社資料を基にSR社作成

M&A

同社は、既存事業の拡大に加え、M&Aにより事業領域を拡大してきた。過去10年間では、2022年に株式会社安川電機（東証PRM 6506）の孫会社である株式会社安川トランスポート（非上場）を連結子会社化し、産業用ロボットなどの機械設備・重量物の特殊輸送および据え付け・物流サービスの領域を強化した。また、2023年には産業廃棄物や一般ごみの収集運搬を行う古河環境サービス株式会社（非上場）を連結子会社化し、リサイクル・環境分野（静脈物流）への本格的な事業拡大を図った。

さらに、2024年には自動車部品製造の株式会社ミツバ（東証PRM 7280）の物流子会社である株式会社ミツパロジスティクス（非上場）と米国の大手キャリアカー輸送のSupreme Auto Transport社を買収し、2025年にはトヨタグループ向け段ボール製品を製造販売する中央紙器工業株式会社（名証 3952）に対してTOBを実施し連結子会社化した。Supreme Auto Transport社と中央紙器工業社の子会社化により、新たに米国大手完成車メーカーとトヨタ自動車との取引関係が構築されたことで、今後の事業拡大を見込んでいます同社は認識している。

主なM&A案件

年月	企業名	事業領域
2010年12月	中越テック株式会社	東京都の物流企業
2013年3月	株式会社信栄倉庫	神奈川県を中心に倉庫業や流通加工を行う
2014年1月	株式会社イトー急行	愛知県の物流企業
2018年12月	松久運輸株式会社 および 株式会社松久総合	岐阜県の物流企業
2022年3月	株式会社安川トランスポート（現 株式会社ニッコン北九）	安川グループを中心としたトラック輸送
2023年11月	株式会社エムビー	長野県を拠点に段ボール製品の設計・製造販売を行う
2023年12月	古河環境サービス株式会社	公共ごみの収集サービス、一般ならびに産業廃棄物の収集運搬を行う
2024年4月	株式会社ミツパロジスティクス（現 株式会社ニッコン両毛）	自動車部品製造のミツバの物流子会社
2024年5月	Supreme Auto Transport, LLC	米国のコロラド州を拠点に広範囲で自動車完成車輸送を行う
2025年3月	中央紙器工業株式会社	トヨタグループの段ボール製品を中心とした各種包装資材の製造販売を行う

出所：会社資料を基にSR社作成

市場とバリューチェーン

マーケット概略

全日本トラック協会の「日本のトラック輸送産業 現状と課題2025」によると、国内貨物総輸送量はトン数で年間約4,124百万トン、トンキロで約402十億トンキロであった（2024年3月期）。トン数ベースでは約90%が自動車、残りが海運、鉄道、航空である。トンキロベースでは、約5割が自動車、約4割が内航海運、約5%が鉄道となる。

貨物自動車輸送事業は、一般貨物自動車運送事業と特定貨物自動車運送事業に分けられるが、そのほとんどが不特定多数の荷主の運送を行う一般貨物自動車運送事業となる。一般貨物自動車運送事業は、通常の貸切・積合せ輸送に加え、特別積合せ貨物運送や貨物自動車利用運送といった形態を含む。同社は一般貨物自動車運送事業者に該当する。

特別積合せ貨物運送は、ヤマト運輸や佐川急便、西濃運輸などのように、不特定多数の荷物を、全国に張り巡らせた自社のターミナル（集配所）を経由させながら、定期的な路線便で運ぶサービスとなる。特別積合せ貨物運送を除く一般貨物自動車運送は、定期的な路線網や巨大な仕分けターミナルを必要としない企業間（BtoB）の輸送が中心となる。一般貨物自動車運送では、自社トラックを利用した運送に加え、荷物の増減に対応する協力会社（下請け企業）への外注（貨物自動車利用運送）を行うことが多い。

2025年3月期の自動車の貨物輸送トン数は3,725百万トン（前期比1.5%減）、輸送トンキロは232十億トンキロ（同1.1%増）であった。過去10年間年平均成長率は輸送トン数がマイナス1.0%、輸送トンキロはマイナス0.6%であった。2021年3月期にコロナ禍の影響で輸送量が減少し、その後トン数では横ばい圏、トンキロでは増加傾向が継続している。

貨物自動車輸送量の推移

年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
輸送トン数 （百万トン）	4,094	4,173	4,174	4,122	4,117	3,787	3,888	3,826	3,781	3,725
前期比	-0.6%	1.9%	0.0%	-1.2%	-0.1%	-8.0%	2.7%	-1.6%	-1.2%	-1.5%
輸送トンキロ （十億トンキロ）	240	247	248	247	251	213	224	227	229	232
前期比	-2.8%	2.8%	0.3%	-0.2%	1.6%	-15.1%	5.0%	1.2%	1.0%	1.1%

出所：国土交通省「自動車輸送統計年報」を基にSR社作成

国内の物流企業の中で、同社の売上規模は業界14位である。業界大手では、日本最大の総合物流企業であるNIPPON EXPRESSホールディングス株式会社（東証PRM 9147、以下NXホールディングス社）、宅配サービスを提供するヤマトホールディングス株式会社（東証PRM 9064）、主にBtoB向け宅配サービスを提供するSGホールディングス株式会社（東証PRM 9143）、3PLサービスを提供するロジスティード株式会社（非上場）などが挙げられる。

企業間の特別積合せ（路線便）事業者では、大手のセイノーホールディングス株式会社（東証PRM 9076）や福山通運株式会社（東証PRM 9075）が挙げられる。また、メーカーの物流を担う事業者はそれぞれ専門領域に特化した事業を行っている。センコーグループホールディングス株式会社（東証PRM 9069）は住宅建材や化学品の輸送に強みを持つ。山九株式会社（東証PRM 9065）は、巨大なプラント設備の運送、組み立て、据え付け、保守点検などを一貫して行う。鉄鋼、化学・エネルギーの領域に強みを持つ。SBSホールディングス株式会社（東証PRM 2384）は、メーカー系物流子会社を買収し事業を拡大してきた。精密機械、家電、EC、小売流通などに強みを持つ。

国内陸運・倉庫事業者

企業名	売上高（百万円）	特徴
NXホールディングス	2,574,826	日本最大の総合物流企業。陸・海・空全てを網羅し、グローバル展開も行う
ヤマトホールディングス	1,762,696	「宅急便」を展開するBtoC（個人向け宅配）市場のトップ
SGホールディングス	1,479,239	BtoB（企業間物流）に強い宅配大手。近年は個人向けEC配送も拡大
ロジスティード	910,742	企業の物流を一括で請け負う3PLの国内パイオニア
センコーグループホールディングス	854,550	住宅建材や化学品の輸送に強み。近年はM&Aで売上拡大
セイノーホールディングス	737,377	BtoB（企業間）の特別積合せ（路線便）ネットワークの最大手
山九	606,791	鉄鋼や化学プラントなどの重量物輸送、構内操業、設備工事などを一体で請け負う
SBSホールディングス	490,344	M&Aを駆使して急成長している新興の総合物流グループ。EC物流や食品物流などに強み
鴻池運輸	344,987	メーカーの製造工程（工場構内業務）の請負や、食品の温度帯別輸送（定温物流）に強み
福山通運	302,495	西濃運輸と並ぶ、BtoB（企業間）の特別積合せ（路線便）ネットワークの大手
三菱倉庫	284,069	財閥系倉庫のトップ。港湾運送だけでなく、医薬品などの高度な物流や不動産事業も展開
三井倉庫ホールディングス	280,742	財閥系倉庫大手M&Aや事業再編を経て家電や自動車部品などの3PL事業を拡大
上組	279,182	港湾運送（コンテナの積み下ろしなど）で国内首位。重量物輸送や倉庫事業も行う
ニッコンホールディングス	247,890	本田技研工業社の物流を基盤とし、二輪・四輪車の輸送や梱包事業に強みM&Aも推進
AZ-COM丸和ホールディングス	208,370	AmazonなどEC大手のラストワンマイルとして成長

出所：各社資料を基にSR社作成

*売上高は直近期の数値。NXホールディングス社とSBSホールディングス社は12月決算

自動車市場

世界の自動車生産台数（四輪車）

2024年（暦年）の全世界の自動車生産台数は92.5百万台（過去10年間年平均成長率0.3%）であった（出所：国際自動車工業会（OICA））。

過去10年間では、生産台数が2018年に96.9百万台に達したが、米中貿易摩擦の影響や新型コロナウイルス感染症の世界的蔓延の影響で、2020年には77.4百万台に減少した。その後、新型コロナウイルス感染症収束による経済活動の再開やサプライチェーンの正常化により回復してきたが、2024年時点ではコロナ禍前のピークの水準までに達していない。

地域別では、2024年時点で、アジア・オセアニアの生産台数が世界の約60%を占め、世界最大の生産拠点としての地盤を築いている。特に、中国の生産台数は2016年の28.1百万台から2024年には31.3百万台に増加しており、世界の生産台数の34%を占める。国策としての計画的な経済政策や、中国国内の経済成長、EV（電気自動車）やPHEV（プラグインハイブリッド車）へのシフト、国内でのサプライチェーンの構築などが中国の生産台数増加を牽引した。また、インドも、経済成長と内需拡大、国内の雇用創出と製造業の強化を目的とした産業政策などにより生産台数が増加し、2024年の生産台数は6.0百万台と中国、アメリカ、日本に次ぐ世界第4位の生産国である。

一方、欧州、NAFTA（北米）、日本の生産台数は過去10年で減少した。国内の需要伸び悩みに加え、環境規制への対応コストの増加、エネルギー価格高騰や人件費上昇の影響、近隣国への生産移管などが生産台数減少の要因であった。

GlobalDataによると、2025～2027年の世界の自動車生産台数の年平均成長率は1～2%程度にとどまる見通しである。インフレに伴う自動車の平均販売価格の上昇、BEV（純電気自動車）の普及ペースの鈍化と生産ラインの調整、中国の過剰生産と対抗する欧米の保護政策によるサプライチェーンの非効率化などが、生産台数の伸び悩みの要因になる見通しである。

世界の四輪車生産台数

(百万台)	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
自動車生産台数	95.1	96.8	96.9	91.8	77.4	80.0	84.8	93.5	92.5
前年比	4.5%	1.8%	0.1%	-5.2%	-15.7%	3.3%	6.0%	10.2%	-1.0%
欧州	21.5	21.6	22.3	21.2	16.7	16.1	16.0	18.1	17.2
前年比	-	0.7%	2.9%	-4.6%	-21.4%	-3.5%	-0.6%	13.0%	-4.8%
ドイツ	5.8	5.7	5.1	4.7	3.5	3.1	3.5	4.1	4.1
スペイン	2.9	2.9	2.8	2.8	2.3	2.1	2.2	2.5	2.4
NAFTA	18.2	17.5	17.4	16.8	13.4	13.5	14.8	16.2	16.1
前年比	-	-3.7%	-0.3%	-3.5%	-20.5%	0.7%	9.9%	9.5%	-0.5%
アメリカ	12.2	11.2	11.3	10.9	8.8	9.2	10.1	10.6	10.6
メキシコ	3.6	4.1	4.1	4.0	3.2	3.2	3.5	4.0	4.2
南米	2.7	3.2	4.6	3.3	2.3	2.7	3.0	3.0	3.1
前年比	-	21.2%	43.5%	-28.1%	-30.5%	17.5%	8.6%	0.4%	3.7%
ブラジル	2.2	2.7	2.9	2.9	2.0	2.3	2.4	2.3	2.6
アジア・オセアニア	51.9	53.4	52.7	49.3	44.3	46.8	50.0	55.0	54.9
前年比	-	3.0%	-1.4%	-6.3%	-10.3%	5.6%	7.0%	10.0%	-0.2%
中国	28.1	29.0	27.8	25.8	25.2	26.1	27.0	30.2	31.3
インド	4.5	4.8	5.1	4.5	3.4	4.4	5.5	5.9	6.0
インドネシア	1.2	1.2	1.3	1.3	0.7	1.1	1.5	1.4	1.2
日本	9.2	9.7	9.7	9.7	8.1	7.8	7.8	9.0	8.2
韓国	4.2	4.1	4.0	4.0	3.5	3.5	3.8	4.2	4.1
タイ	1.9	2.0	2.2	2.0	1.4	1.7	1.9	1.8	1.5
アフリカ	0.9	1.0	1.1	1.1	0.8	0.9	1.0	1.2	1.2
前年比	-	11.0%	9.8%	-0.6%	-29.1%	16.9%	12.7%	14.4%	0.6%

出所：国際自動車工業会（OICA）、日本は日本自動車工業会（JAMA）データを基にSR社作成

*EU加盟国および南米の一部はトラック・バスの生産台数の公表なし

日系自動車メーカーの自動車生産台数

四輪車生産台数

日系自動車メーカーの四輪車生産台数（国内と海外の合計）は、2018年に29.7百万台の過去最高を更新した。その後は米中貿易摩擦による中国市場の減速、2020年の新型コロナウイルス感染症の世界的蔓延、それに伴う半導体不足などの影響を受けて生産台数が減少した。2024年の生産台数は24.7百万台で、2018年の水準を下回った。

日本の国内工場における生産台数は、バブル経済期の1990年に約1,350万台のピークに達した。その後、急激な円高による為替リスクの回避や、日米貿易摩擦などへの対応として、自動車メーカー各社が主戦場である北米やアジアへ工場を移す「地産地消」へのシフトを進め、結果、国内生産台数は長期的な減少傾向となった。日本の四輪車生産台数の年平均成長率は、2024年まで過去10年間でマイナス1.7%となり、2024年は8.2百万台にとどまった。

日系自動車メーカーによる四輪車生産台数（5年ごと）

(百万台)	1985年	1990年	1995年	2000年	2005年	2010年	2015年	2020年
世界生産台数	13.2	16.8	15.8	16.4	21.4	22.8	27.4	23.4
5年間CAGR		4.9%	-1.2%	0.8%	5.4%	1.3%	3.7%	-3.1%
日本	12.3	13.5	10.2	10.1	10.8	9.6	9.3	8.1
5年間CAGR		1.9%	-5.4%	-0.1%	1.3%	-2.3%	-0.7%	-2.8%
海外	0.9	3.3	5.6	6.3	10.6	13.2	18.1	15.4
5年間CAGR		29.7%	11.2%	2.5%	11.0%	4.4%	6.5%	-3.2%

出所：日本自動車工業会（JAMA）データよりSR社作成

日系自動車メーカーによる四輪車生産台数（直近10年）

(百万台)	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	過去10年CAGR
自動車生産台数	27.4	28.2	29.4	29.7	28.5	23.4	24.3	24.8	26.5	24.7	-1.0%
前年比	0.4%	3.0%	4.4%	0.9%	-3.9%	-17.8%	3.6%	2.0%	6.9%	-6.8%	
日本	9.3	9.2	9.7	9.7	9.7	8.1	7.8	7.8	9.0	8.2	-1.7%
前年比	-5.1%	-0.8%	5.3%	0.4%	-0.5%	-16.7%	-2.7%	-0.1%	14.9%	-8.5%	
海外	18.1	19.0	19.7	20.0	18.9	15.4	16.5	17.0	17.5	16.5	-0.6%
前年比	3.5%	4.9%	4.0%	1.1%	-5.6%	-18.4%	7.1%	3.0%	3.2%	-5.9%	

出所：日本自動車工業会（JAMA）データを基にSR社作成

国内の新車販売台数（四輪車）は、1990年に約7.7百万台の過去最高を記録し、その後下落傾向にある。2010年代は5百万台前後で推移していたが、新型コロナウイルス感染症の蔓延以降は、4百万台後半で推移している。人口減少・少子高

高齢化、若年層の車離れ、都市部でのカーシェアリングの普及など構造的な要因が新車販売台数の伸び悩みの背景であった。一方、四輪車の中古車販売台数は、新車販売台数を上回る水準で推移してきた。自動車の耐久性向上による中古車の価値向上、半導体不足などのサプライチェーン混乱による中古車の需要拡大などが背景であった。

四輪車の輸出台数は、1980年代半ばには6百万台後半であったが、国内メーカーによる海外生産比率の上昇により輸出台数が減少した。直近10年間の輸出台数は年間4百万台の水準を維持している（新型コロナウイルス感染症蔓延の影響があった2020～2022年は約3.8百万台）。輸出される自動車の主力が高級車、高級SUV車、ハイブリッド車（HEV）にシフトしており、海外向けの強力なモデルの開発が四輪車の輸出台数の維持につながっている。

国内四輪車市場データ

(千台)	1970	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2015	10年CAGR			
四輪車生産台数											1970年代	1980年代	1990年代	2000年代
乗用車	3,178.7	4,567.9	7,038.1	7,646.8	9,948.0	7,610.5	8,359.4	9,016.7	8,310.4	7,830.7	8.3%	3.5%	-1.7%	-0.1%
トラック	2,063.9	2,337.6	3,913.2	4,544.7	3,498.6	2,537.7	1,726.8	1,706.6	1,209.2	1,309.7	6.6%	-1.1%	-6.8%	-3.5%
バス	46.6	36.1	91.6	79.6	40.2	47.3	54.5	76.3	109.3	137.9	7.0%	-7.9%	3.1%	7.2%
四輪車合計	5,289.2	6,941.6	11,042.9	12,271.1	13,486.8	10,195.5	10,140.8	10,799.7	9,628.9	9,278.3	7.6%	2.0%	-2.8%	-0.5%
四輪車新車販売台数														
乗用車	2,379.1	2,737.6	2,854.2	3,104.1	5,102.7	4,443.9	4,259.9	4,748.4	4,212.3	4,215.9	1.8%	6.0%	-1.8%	-0.1%
トラック	1,693.5	1,551.5	2,137.9	2,431.2	2,649.9	2,403.8	1,686.6	1,085.9	731.1	817.2	2.4%	2.2%	-4.4%	-8.0%
バス	27.8	19.8	23.4	21.6	24.9	17.3	16.6	17.8	12.8	13.4	-1.7%	0.6%	-4.0%	-2.6%
四輪車合計	4,100.5	4,308.9	5,015.5	5,556.8	7,777.5	6,865.0	5,963.0	5,852.1	4,956.1	5,046.5	2.0%	4.5%	-2.6%	-1.8%
中古車販売台数														
乗用車	-	-	-	3,812.0	4,554.1	5,566.6	6,241.4	6,353.1	5,282.3	5,625.2			3.2%	-1.7%
トラック	-	-	-	1,854.3	2,488.0	2,281.5	1,783.9	1,589.6	1,155.8	1,074.2			-3.3%	-4.2%
バス				11.7	13.4	13.3	15.2	18.9	14.2	13.2			1.3%	-0.7%
その他				44.6	54.1	84.4	173.5	144.9	87.2	74.2			12.4%	-6.6%
四輪車合計	-	-	-	5,722.6	7,109.5	7,945.9	8,213.9	8,106.5	6,539.5	6,786.8			1.5%	-2.3%
四輪車輸出台数														
乗用車	725.6	1,827.3	3,947.2	4,426.8	4,482.1	2,896.2	3,795.9	4,363.2	4,275.4	3,970.0	18.5%	1.3%	-1.6%	1.2%
トラック	351.6	833.7	1,953.7	2,238.1	1,309.1	849.9	617.9	612.0	450.3	466.8	18.7%	-3.9%	-7.2%	-3.1%
バス	9.6	16.7	66.1	65.6	40.0	44.7	41.2	77.9	115.8	141.3	21.3%	-4.9%	0.3%	10.9%
四輪車合計	1,086.8	2,677.6	5,967.0	6,730.5	5,831.2	3,790.8	4,454.9	5,053.1	4,841.5	4,578.1	18.6%	-0.2%	-2.7%	0.8%
(千台)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	9年CAGR			
四輪車生産台数														
乗用車	7,830.7	7,873.9	8,347.8	8,359.3	8,328.8	6,960.4	6,619.2	6,566.3	7,767.1	7,139.2	-0.9%			
トラック	1,309.7	1,201.1	1,219.7	1,257.1	1,232.9	1,037.7	1,154.1	1,184.6	1,127.5	994.6	-2.7%			
バス	137.9	129.7	123.1	113.2	122.6	69.8	73.7	84.6	105.4	100.8	-3.1%			
四輪車合計	9,278.3	9,204.7	9,690.7	9,729.6	9,684.3	8,067.9	7,846.9	7,835.5	8,999.9	8,234.6	-1.2%			
四輪車新車販売台数														
乗用車	4,215.9	4,146.5	4,386.4	4,391.2	4,301.1	3,810.0	3,675.7	3,448.3	3,992.7	3,725.2	-1.2%			
トラック	817.2	808.3	832.2	867.2	880.5	779.3	765.8	747.5	777.9	686.2	-1.7%			
バス	13.4	15.5	15.6	13.7	13.6	9.3	6.9	5.5	8.4	10.1	-2.8%			
四輪車合計	5,046.5	4,970.3	5,234.2	5,272.1	5,195.2	4,598.6	4,448.3	4,201.3	4,779.1	4,421.5	-1.3%			
中古車販売台数														
乗用車	5,625.2	5,616.7	5,806.6	5,807.8	5,875.7	5,737.5	5,632.7	5,264.2	5,402.0	5,463.0	-0.3%			
トラック	1,074.2	1,050.2	1,041.9	1,054.1	1,024.3	1,037.1	1,008.4	950.5	946.5	946.2	-1.3%			
バス	13.2	13.2	13.1	13.3	12.9	12.2	11.0	10.7	10.2	11.0	-1.8%			
その他	74.2	76.0	75.9	76.3	88.1	80.1	78.8	76.3	76.2	77.9	0.5%			
四輪車合計	6,786.8	6,756.1	6,937.5	6,951.4	7,001.0	6,866.9	6,731.0	6,301.7	6,434.9	6,498.1	-0.4%			
四輪車輸出台数														
乗用車	3,970.0	4,118.4	4,218.4	4,357.8	4,372.6	3,408.0	3,367.6	3,321.4	3,978.1	3,819.8	-0.4%			
トラック	466.8	384.0	368.4	350.1	325.0	259.9	379.0	406.1	341.1	298.1	-4.4%			
バス	141.3	131.6	119.0	109.6	120.5	73.0	72.3	85.7	103.4	99.1	-3.5%			
四輪車合計	4,578.1	4,634.0	4,705.8	4,817.5	4,818.1	3,740.8	3,818.9	3,813.2	4,422.7	4,217.0	-0.8%			

出所：一般社団法人日本自動車工業会「Active Matrix Database System」を基にSR社作成

二輪車生産台数

国内の二輪車生産台数は1980年代には年間7百万台超であったが、その後、若年層のバイク離れ、ヘルメット着用の義務化、排ガス規制の強化などに伴い減少した。加えて、日系メーカーが、市場が拡大していた東南アジアやインドへの現地生産化を進めたことで、国内での二輪車の生産台数が減少した。国内の二輪車生産台数は減少傾向が続いた後、直近10年間の二輪車の国内生産台数は0.5～0.7百万台と安定的に推移している。国内工場では、海外での需要も取り込む形で大型スポーツバイクなどの高付加価値製品を中心に生産する。

国内四輪車・二輪車の生産台数

年	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	10年CAGR
生産台数（千台）											
四輪車	9,777	10,257	10,286	10,512	10,800	11,484	11,596	11,576	7,934	9,629	-0.5%
二輪車	2,328	2,115	1,831	1,740	1,792	1,771	1,676	1,227	645	664	-12.1%
前年比											
四輪車	0.0%	4.9%	0.3%	2.2%	2.7%	6.3%	1.0%	-0.2%	-31.5%	21.4%	
二輪車	2.7%	-9.1%	-13.5%	-5.0%	3.0%	-1.1%	-5.4%	-26.8%	-47.4%	3.0%	
年	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	10年CAGR
生産台数（千台）											
四輪車	8,399	9,943	9,630	9,775	9,278	9,205	9,691	9,730	9,684	8,068	-1.8%
二輪車	639	595	563	597	522	561	647	652	567	485	-3.1%
前年比											
四輪車	-12.8%	18.4%	-3.1%	1.5%	-5.1%	-0.8%	5.3%	0.4%	-0.5%	-16.7%	
二輪車	-3.8%	-6.8%	-5.4%	6.0%	-12.5%	7.3%	15.4%	0.8%	-13.0%	-14.6%	
年	2021	2022	2023	2024	2025						10年CAGR
生産台数（千台）											
四輪車	7,847	7,835	9,000	8,235	8,410						
二輪車	647	695	683	639	683						
前年比											
四輪車	-2.7%	-0.1%	14.9%	-8.5%	2.1%						
二輪車	33.5%	7.4%	-1.7%	-6.4%	6.8%						

出所：一般社団法人日本自動車工業会「Active Matrix Database System」を基にSR社作成

本田技研工業社の生産台数と販売台数

2000年代後半からの円高進行を受けて、本田技研工業社は地産地消戦略を進め、北米やアジアでの現地生産能力を拡大した。それに伴い、本田技研工業社の国内生産台数（四輪車）は1.2百万台から減少し、直近10年間では0.6～0.8百万台で推移している（2024年までの過去10年間年平均成長率は3.3%のマイナス）。一方、現地生産を進めた中国や北米の生産台数が拡大し、2018年のグローバル生産台数は5.4百万台と過去最高を更新した。

その後、新型コロナウイルス感染症蔓延の影響と、中国の景気低迷、中国EVメーカーによるシェア奪取などの影響もあり、四輪事業の収益性が悪化し、本田技研工業社は国内工場を含む工場の閉鎖と集約を進めた。

本田技研工業社：四輪車生産台数

（千台）	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	10年CAGR
合計	3,437.5	3,669.7	3,911.7	3,878.4	3,016.2	3,643.0	2,945.3	4,112.5	4,298.6	4,513.3	3.6%
日本	1,223.7	1,327.0	1,291.6	1,230.1	813.1	992.4	723.5	1,023.6	846.0	973.6	-2.4%
海外	2,213.8	2,342.8	2,620.1	2,648.3	2,203.1	2,650.6	2,221.8	3,088.9	3,452.6	3,539.6	6.2%
前年比											
合計	8.0%	6.8%	6.6%	-0.8%	-22.2%	20.8%	-19.2%	39.6%	4.5%	5.0%	
日本	-1.5%	8.4%	-2.7%	-4.8%	-33.9%	22.1%	-27.1%	41.5%	-17.4%	15.1%	
海外	14.2%	5.8%	11.8%	1.1%	-16.8%	20.3%	-16.2%	39.0%	11.8%	2.5%	
（千台）	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	10年CAGR
合計	4,543.2	4,999.3	5,236.8	5,357.0	5,170.6	4,398.6	4,135.7	3,870.2	4,188.0	3,727.5	-1.9%
日本	730.5	820.2	817.5	891.2	843.1	729.5	615.6	644.0	718.5	693.3	-3.3%
海外	3,812.7	4,179.0	4,419.3	4,465.8	4,327.5	3,669.1	3,520.1	3,226.2	3,469.5	3,034.3	-1.5%
前年比											
合計	0.7%	10.0%	4.8%	2.3%	-3.5%	-14.9%	-6.0%	-6.4%	8.2%	-11.0%	
日本	-25.0%	12.3%	-0.3%	9.0%	-5.4%	-13.5%	-15.6%	4.6%	11.6%	-3.5%	
海外	7.7%	9.6%	5.8%	1.1%	-3.1%	-15.2%	-4.1%	-8.3%	7.5%	-12.5%	

出所：会社資料を基にSR社作成

本田技研工業社の二輪事業は、世界最大手の市場シェアに起因する規模の経済と、新興国でのローカライズ戦略により拡大してきた。原付から大型スポーツまで網羅するフルラインアップ戦略を取っており、グローバルでの二輪車需要を幅広く取り込んでいる。特に、東南アジアやインドなど成長市場に先行的に進出し、現地の文化や道路事情などに合わせた専用モデルを現地開発・生産する体制を構築した。年間販売台数約20百万台（世界シェア約40%（出所は本田技研工業社の統合報告書2025））の規模の経済を生かしたコスト競争力で、新興国での優位なポジションを築いた。欧米においても、本田技研工業社のブランド力と新モデルの開発が必要拡大に寄与している。

国内においても、本田技研工業社の二輪車販売台数は過去10年間で伸長してきた。レジャー需要を捉えた「カブ・シリーズ」や、若年層や女性ライダーの開拓につながった「レブル250」など、新規顧客層の開拓につながる新商品開発が国内での需要創出に貢献した。

本田技研工業社：自動車販売台数

(千台)	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	10年CAGR
二輪事業	17,055	17,661	19,554	20,238	19,340	15,132	17,027	18,757	18,819	20,572	1.6%
日本	180	156	167	207	205	215	244	246	241	224	1.2%
北米	308	294	313	301	330	332	437	459	498	548	6.7%
欧州	204	217	234	249	239	234	317	347	440	475	9.5%
アジア	15,133	15,937	17,720	18,224	17,262	13,319	14,589	16,108	16,016	17,478	1.3%
四輪事業	4,743	5,028	5,199	5,323	4,790	4,546	4,074	3,687	4,109	3,716	-1.6%
日本	668	668	696	719	672	592	547	550	595	630	-1.9%
北米	1,929	1,970	1,902	1,954	1,825	1,480	1,283	1,195	1,628	1,654	-0.6%
欧州	172	184	183	169	133	101	100	84	103	93	-5.3%
アジア	1,723	1,964	2,166	2,233	1,952	2,247	2,022	1,744	1,651	1,182	-1.9%

出所：会社資料を基にSR社作成

農業機械市場

農業機械市場は、過去20年間で出荷台数は減少傾向が続いたが、出荷金額は横ばい〜微減であった。高齢化や離職による農業従事者数の減少、小規模農家から農業法人や大規模農家への集約などにより、使用される農業機械の台数は減少してきた。一方、大型、高効率の農業機械が使用されるようになり、1台当たりの販売単価は上昇した。

国内の主要農機メーカー（クボタ社、ヤンマーホールディングス株式会社（非上場）など）がグローバル化を進めたことで北米やアジアでの需要を獲得し、輸出向け農業機械出荷金額は増加傾向であった。2023～2024年は欧米での金融引き締め政策の影響、コロナ特需の反動減、在庫調整の影響などで出荷台数が減少した。今後は、インドやASEANを中心としたアジア市場の成長、スマート農業向けの買い替え需要、環境規制への対応需要などが需要を牽引する見通しである。

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	10年CAGR
農業機械の出荷金額（百万円）											
総合計	558,435	555,833	525,234	558,358	481,486	497,866	472,221	491,557	558,467	531,272	-0.3%
国内向け	401,897	374,765	337,067	342,752	341,021	330,415	318,144	338,029	399,630	354,432	-1.3%
輸出向け	156,539	181,068	188,166	215,606	140,465	167,450	154,076	153,528	158,837	176,841	2.0%
農業機械の出荷台数（台）											
トラクタ合計	195,215	202,481	194,230	217,205	138,220	162,836	148,316	150,719	153,991	142,538	-2.7%
国内向け	60,339	54,706	49,420	47,740	43,535	43,368	43,425	44,993	51,778	43,847	-3.1%
輸出向け	134,876	147,775	144,810	169,465	94,685	119,468	104,891	105,726	102,213	98,691	-2.6%
コンバイン合計	35,275	32,528	26,297	25,825	24,587	23,293	21,823	22,310	25,581	21,967	-4.0%
国内向け	33,765	30,851	24,146	23,763	22,948	22,211	20,998	21,614	24,839	21,096	-3.8%
海外向け	1,510	1,677	2,151	2,062	1,639	1,082	825	696	742	871	-7.3%
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	10年CAGR
農業機械の出荷金額（百万円）											
総合計	520,691	482,420	474,148	497,241	510,390	451,739	526,052	499,233	472,006	428,687	-2.1%
国内向け	329,745	316,016	306,093	306,833	317,740	273,136	292,822	283,353	292,318	270,664	-2.7%
輸出向け	190,946	166,404	168,055	190,408	192,649	178,603	233,230	215,880	179,689	158,022	-1.1%
農業機械の出荷台数（台）											
トラクタ合計	155,933	133,424	132,963	138,312	138,806	120,263	154,785	151,708	112,410	88,984	-4.6%
国内向け	48,440	39,339	36,681	36,058	39,402	29,374	34,393	32,037	32,576	24,086	-5.8%
輸出向け	107,493	94,085	96,282	102,254	99,404	90,889	120,392	119,671	79,834	64,898	-4.1%
コンバイン合計	17,918	16,336	16,253	15,731	16,057	13,400	13,876	12,980	11,847	11,353	-6.4%
国内向け	17,125	15,159	15,084	14,279	14,625	11,595	12,256	11,531	10,459	10,039	-7.2%
海外向け	793	1,177	1,169	1,452	1,432	1,805	1,620	1,449	1,388	1,314	4.2%
	2025										
農業機械の出荷金額（百万円）											
総合計	467,877										
国内向け	317,649										
輸出向け	150,228										
農業機械の出荷台数（台）											
トラクタ合計	88,481										
国内向け	25,640										
輸出向け	62,841										
コンバイン合計	12,119										
国内向け	10,665										
海外向け	1,454										

出所：一般社団法人日本農業機械工業会「日農工統計」を基にSR社作成

国内住宅市場

日本の新設住宅着工戸数は、2000年代半ばまでは年間120万戸を維持していたが、2008年の金融危機を境に年間100万戸を下回って推移している。新設マンション着工戸数は、2010年代前半から中盤にかけ拡大し、その後も安定的に推移している。都心部や駅近のタワーマンションなど利便性の高いマンションへの需要拡大がみられた。また、新築ではなく中古住宅への需要シフトにより、中古・リノベーション市場は拡大傾向が続いた。

国内住宅関連指標

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	10年CAGR
新設住宅着工戸数（千戸）	1,236	1,290	1,061	1,094	788	813	834	883	980	892	-2.8%
新設マンション着工戸数（千戸）	229	239	169	183	77	91	117	123	128	110	-6.0%
新設マンション供給戸数（千戸）	192	209	226	170	168	92	78	102	115	122	-4.3%
リフォーム市場規模（兆円）	6.8	6.2	6	6.1	5.6	6.4	6.5	6.7	7.5	7.4	1.2%
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
新設住宅着工戸数（千戸）	909	967	965	942	905	815	856	860	820	792	-1.2%
新設マンション着工戸数（千戸）	116	115	115	111	118	108	101	108	108	102	-0.8%
新設マンション供給戸数（千戸）	115	104	105	105	108	109	106	94	101	90	-3.0%
リフォーム市場規模（兆円）	7.1	6.8	6.9	6.9	7.3	7.3	7.6	8.1	8.3	8.3	1.2%

出所：国土交通省「住宅着工統計」を基にSR社作成

エネルギー価格

同社はグループ全体で5,000台弱の車両を保有する（うち国内が4,000台強、海外が約900台）。保有車両のうち、キャリアカーが約840台（うち国内が約630台、海外が約210台）、ダブル連結トラック（フルトレーラー）が約150セットと、大型専用車両の保有台数が多い。同社の主力事業である運送事業では、燃料価格の変動が業績変動要因となる。軽油1リットル当たり1円上昇で、月約4百万円の費用増加要因となる（1リットル10円の上昇で年間480百万円の費用増加）。

同社では、タイムラグが生じても燃料価格の変動による燃料費の増減は荷主である顧客に転嫁するということを基本方針とする。同社の主要顧客は大手企業が多く、そのほとんどがサーチャージ制（燃料（原油）価格や為替の急激な変動に合わせて運送費に「追加料金」を上乗せ・調整する仕組み）を導入している。サーチャージ制の場合、燃料価格の変動分は自動的に請求価格に反映される。一方、サーチャージ制を導入していない顧客に対しては、価格見直しのタイミングで価格交渉を行う。

円(税込)／リットル	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
WTI（USドル/バレル）	24.5	21.5	20.6	18.6	17.2	18.4	22.1	20.3	14.4	19.2
軽油（円税込／リットル）	85.7	80.4	78.5	79.6	85.4	82.7	83.1	85.8	81.1	80.4
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
WTI（USドル/バレル）	30.3	25.9	26.1	31.1	41.4	56.4	66.0	72.3	99.6	61.7
軽油（円税込／リットル）	85.7	87.3	84.8	86.2	92.4	100.6	112.8	118.7	140.2	103.1
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
WTI（USドル/バレル）	79.4	95.1	94.2	97.9	93.1	48.7	43.2	50.9	64.8	57.0
軽油（円税込／リットル）	112.7	126.0	127.3	135.2	142.0	117.2	102.0	112.2	128.5	126.8
	2020	2021	2022	2023	2024	2025				
WTI（USドル/バレル）	39.3	68.0	94.4	77.7	75.8	64.9				
軽油（円税込／リットル）	117.1	134.7	150.4	152.7	154.7	157.2				

出所：資源エネルギー庁の「日本のガソリン価格関連データ」、World Bank Group "Commodity Markets"を基にSR社作成

「2024年問題」

働き方改革関連法の改正に伴い、物流・運送業界では2024年4月以降、自動車運転業務における時間外労働の上限が年960時間に設定され、拘束時間が短縮され、休息期間が拡大された。これにより、運転時間の規制による積載量の減少、ドライバー確保を目的とした給与体系見直しに伴う人件費の増加、残業代削減に起因する収入減に伴うドライバー不足などが問題となる可能性があるとしてされている。

同社は他社と比較して、自動車、ドライバーの保有比率が高いことから、2024年問題に起因する供給量不足や費用増加などの影響を受けにくいとSR社は分析する。

同業他社

同社の連結売上高の60%超は自動車・自動車部品の物流業務とテスト業務で構成される。国内の自動車や自動車部品の輸送を主力とする同業他社は、株式会社ホンダロジスティクス（非上場、以下ホンダロジスティクス社）、株式会社ゼロ（東証STD 9028、以下ゼロ社）、株式会社バンテック（株式会社日立物流（非上場）の連結子会社、以下バンテック社）、トヨタ輸送株式会社（非上場、以下トヨタ輸送社）、愛知陸運株式会社（非上場、以下愛知陸運社）などである。同社とゼロ社は独立系の運送会社であるが、ホンダロジスティクス社は本田技研工業社向け、バンテック社は日産自動車株式会社（東証PRM 7201）向け、トヨタ輸送社と愛知陸運社はトヨタ自動車社向けが中心となる。

ホンダロジスティクス社は本田技研工業社の子会社で同社と競合関係にあるが、同社によると二社間で事業のすみ分けがされており役割分担がされているとのことである。それぞれ担当する地域や工場があり、その地域で部品から完成車までの一貫物流を行っていることから、2社が競合することはほとんどないとのことである。工場に近接した倉庫を保有していること、貨物に合わせた設備を有していること、流通加工などの作業を行っていること、などからそれぞれの業務の独自性が高く、それが両社のすみ分けの要因になっている。

国内の完成車輸送の最大手はゼロ社である。完成車輸送に特化し、保有する約1,000台のキャリアカーを使って、新車、中古車、リース車、マイカーをはじめ、バイクや特殊架装車両などを輸送する。特に、中古車輸送においては国内シェア約50%を有する。全国の協力会社のネットワーク（備車）を活用し、自社保有資産を抑制することで、高い資産効率を確保している。

住宅設備・建機・農業物流での競合では、センコーグループホールディングス株式会社（東証PRM 9069、以下センコーグループHD社）が挙げられる。センコーグループHD社は住宅・建材物流の分野で国内トップシェアを持つ。住宅構造材や外壁などの建材の輸送を得意とし、工事現場の建設の進捗に合わせてJITに資材を輸送するノウハウを持つ。一方、同社は、特殊な形状の荷物を安全に運ぶための梱包や包装技術に優れ、特殊車両を有することから、衛生陶器やユニットバスなどの住宅設備機器の輸送を得意とする。

成長性

同社の過去10年間の年平均成長率は、売上高が4.5%、営業利益が3.1%と、同業他社4社平均（ゼロ社、センコーグループHD社、NX HD社、ロジスティード社）の5.3%、6.3%を下回った。同業他社では、ゼロ社やセンコーグループHD社の売上高成長率がそれぞれ7.0%、7.6%となり、積極的なM&A実施による事業規模拡大が成長を牽引した。同社も、既存事業での業務量拡大、新規業務獲得、M&Aの実施などにより増収を維持した。

収益性

同社の連結営業利益率は過去10年平均で9.8%とBtoBの貨物自動車輸送競合4社平均の4.2%を上回る。自社で現場を統括する「手の内管理」、梱包、運送、倉庫の一貫物流、サブアッセンブリー（事前組立作業）などの流通加工が、同社の差別化要素となっている。メーカーのサプライチェーン全体を請け負うことでメーカーとの関係が強化されること、メーカーの生産計画に沿った物流サービス、メーカーの研究開発工程を担うテスト事業など高付加価値サービスを提供していること、などが同社の高い営業利益率の背景である。

財務健全性

同社の自己資本比率は2026年3月期で54.5%とゼロ社の58.0%とほぼ同水準、センコーグループHD社、NXホールディングス社（以下NX HD社）、ロジスティード社の27.6～43.4%を上回る。また、ネットDEレシオも0.41倍とセンコーグループHD社、NX HD社、ロジスティード社の0.68～1.26倍を下回る。財務健全性は高く、国内外での設備増強やM&Aなどの積極的な設備・成長投資を遂行しながら、株主還元（増配や自社株買い）を実施できるキャッシュ創出力を有している。

同業他社比較

	ニッコンHD		ゼロ		センコーグループHD		NX HD		ロジスティード	
	25年3月期 日本基準 (百万円)	26年3月期 日本基準 (百万円)	24年6月期 IFRS (百万円)	25年6月期 IFRS (百万円)	25年3月期 日本基準 (百万円)	26年3月期 日本基準 (百万円)	24年12月期 IFRS (百万円)	25年12月期 IFRS (百万円)	25年3月期 IFRS (百万円)	26年3月期 IFRS (百万円)
売上高	247,890	269,862	140,751	147,843	854,550	899,620	2,577,643	2,574,826	910,742	993,094
前期比	11.5%	8.9%	5.9%	5.0%	9.8%	5.3%	15.1%	-0.1%	13.8%	9.0%
売上総利益	38,803	42,849	17,668	21,753	135,014	146,324	221,691	240,662	108,714	129,481
前期比	18.4%	10.4%	16.2%	23.1%	13.1%	8.4%	-2.6%	8.6%	8.6%	19.1%
売上総利益率	15.7%	15.9%	12.6%	14.7%	15.8%	16.3%	8.6%	9.3%	11.9%	13.0%
営業利益	23,155	23,818	6,222	10,228	34,946	36,996	49,078	51,481	36,153	56,330
前期比	9.0%	2.9%	22.6%	64.4%	16.9%	5.9%	-18.3%	4.9%	73.5%	55.8%
営業利益率	9.3%	8.8%	4.4%	6.9%	4.1%	4.1%	1.9%	2.0%	4.0%	5.7%
親会社株主帰属当期利益	16,550	18,237	4,150	7,179	18,610	19,320	31,733	2,693	26,962	40,100
前期比	-0.3%	10.2%	20.7%	73.0%	16.7%	3.8%	-14.4%	-91.5%	-53.7%	48.7%
当期利益率	6.7%	6.8%	2.9%	4.9%	2.2%	2.1%	1.2%	0.1%	3.0%	4.0%
総資産	431,273	436,395	70,733	73,948	718,739	822,020	2,297,586	2,414,985	1,773,853	1,601,784
自己資本	241,627	237,733	37,209	42,901	217,053	227,240	853,949	829,490	638,869	695,116
自己資本比率	56.0%	54.5%	52.6%	58.0%	30.2%	27.6%	37.2%	34.3%	36.0%	43.4%
ネットデット	81,856	98,422	2,932	-5,375	250,165	285,508	688,743	725,238	739,233	473,594
短期有利子負債	30,578	17,474	7,972	7,686	62,404	52,314	377,650	300,550	100,919	87,346
長期有利子負債	88,062	118,460	6,276	3,582	258,066	327,240	562,432	708,082	700,845	461,391
現預金	36,784	37,512	11,316	16,643	70,305	94,046	251,339	283,394	62,531	75,143
ネットDEレシオ	0.34	0.41	0.08	-0.13	1.15	1.26	0.81	0.87	1.16	0.68
ROA (経常利益/税前列利益)	5.8%	5.7%	9.8%	14.1%	4.8%	4.6%	2.4%	1.8%	1.4%	2.4%
ROE	6.8%	7.6%	11.8%	17.9%	9.4%	8.7%	3.8%	0.3%	4.5%	6.2%
当期利益率	6.7%	6.8%	2.9%	4.9%	2.2%	2.1%	1.2%	0.1%	3.0%	4.0%
総資産回転率	0.6	0.6	2.2	2.0	1.2	1.2	1.2	1.1	0.5	0.6
財務レバレッジ	1.7	1.8	1.8	1.8	3.5	3.5	2.7	2.8	2.8	2.5
CCC	42	37	27	27	31	32	37	39	41	37
売上債権	43,381	41,096	17,326	17,431	113,107	122,775	520,340	558,579	161,134	166,659
棚卸資産	931	1,133	2,979	3,137	25,487	27,592	12,650	12,916	3,448	4,552
仕入債務	15,519	14,705	9,892	9,655	65,638	70,867	268,423	293,321	63,188	70,457
売上債権回転日数	64	56	45	43	48	50	74	79	65	61
棚卸資産回転日数	1	2	8	8	11	11	2	2	1	2
仕入債務回転日数	23	20	26	24	28	29	38	42	25	26
有形固定資産回転率	0.9	1.0	5.7	6.6	2.4	2.2	4.8	4.7	3.9	4.6
有形固定資産	272,853	281,111	24,845	22,468	362,471	405,759	538,851	546,555	231,846	213,816
従業員数 (人)	13,762		2,647	2,703	26,671	27,835	76,389	77,925	55,227	56,240
1人当たり営業利益	1.68		2.35	3.78	1.31	1.33	0.64	0.66	0.65	1.00
前期比	1.4%		19.8%	61.0%	11.5%	1.4%	-20.4%	2.8%	-	53.0%
過去平均CAGR	5年間	10年間	5年間	10年間	5年間	10年間	5年間	10年間	5年間	10年間
売上高成長率	8.1%	4.5%	10.6%	7.0%	9.5%	7.6%	4.4%	3.0%	8.8%	3.9%
営業利益成長率	5.5%	3.1%	22.7%	10.2%	11.4%	7.8%	-2.8%	0.1%	6.5%	7.1%
当期純利益成長率	4.6%	4.4%	24.8%	11.9%	6.3%	8.5%	-31.2%	-20.4%	11.9%	11.1%
総資産成長率	3.1%	4.3%	11.5%	10.6%	12.6%	10.2%	8.8%	4.4%	-	-
過去平均	5年間	10年間	5年間	10年間	5年間	10年間	5年間	10年間	5年間	10年間
営業利益率	9.4%	9.8%	4.9%	5.1%	3.9%	3.8%	3.3%	3.2%	4.4%	4.6%
ROA	6.2%	6.7%	10.4%	11.1%	5.0%	5.4%	4.1%	4.3%	2.4%	3.9%
ROE	7.1%	7.6%	12.6%	12.9%	9.7%	9.8%	6.9%	6.2%	9.6%	10.1%

出所：各社資料を基にSR社作成

株式会社ホンダロジスティクス（非上場）

2006年10月に本田技研工業社の物流子会社であった株式会社ホンダエクスプレス（非上場、1961年設立）と株式会社光明（非上場、1960年設立）が合併して設立。売上規模は269,000百万円（2025年3月期）で、13カ国26法人で構築したグローバルネットワークで事業を展開する。本田技研工業社の完全子会社でグローバルなモノづくりを物流面からサポートする。二輪車、四輪車、パワープロダクツなど本田技研工業社の全製品における生産から販売までの物流システムをグローバルに統括・最適化する中核企業である。

自動車の生産計画に直結した調達ロジスティクス（3PL）を提供する。生産物流では、複数の部品メーカーを巡回して効率よく部品を集める「ミルクラン方式」などを駆使し、本田技研工業社の生産計画（JIT）と同期させて、必要な部品を必要な順序でラインサイドへ直納する。ノックダウン物流では、「包装技術・荷姿設計」などの独自のエンジニア力で、効率的かつ錆びず傷つかない輸送を可能にする。また、本田技研工業社の工場内（近接する自社倉庫）で部品の組み立てを請け負うサブアッセンブリー業務も行う。

株式会社ゼロ（東証STD 9028）

1961年に日産自動車社の100%子会社である日産陸送株式会社（非上場）として設立され2001年にMBOで独立した。独立後は三菱自動車、BMW、ルノーなどの新車国内輸送を請け負うなど取引先を拡大し、日産グループ向け売上高比率

は、2005年6月期の48%から2024年6月期には14%に低下した。国内のキャリアカー保有台数が約1,000台と業界最多で、年間約370万台の完成車を輸送する。四輪車の完成車の国内シェアはトップで、メーカーからディーラーへのBtoB輸送に加え、個人のマイカー輸送（引越など）、全国区の中古車販売店とオークション会場をつなぐ輸送ネットワークを確立している。ドライバーや送迎バスの運行管理、物流人材の派遣を行うヒューマンリソース事業や中古車輸出事業など周辺事業も拡大している。

ゼロ社は完成車輸送に特化しており巨大な倉庫などの固定資産を保有する必要がない。また、輸送に必要な車両やドライバーに関しても、保有比率を抑え、需要期には全国の協力会社のネットワーク（備車）を活用することで、高い資産効率を維持している。

ゼロ社業績推移

(百万円)	16年6月	17年6月	18年6月	19年6月	20年6月	21年6月	22年6月	23年6月	24年6月	25年6月
売上収益	77,829	79,134	81,376	90,228	89,501	92,171	107,045	132,861	140,751	147,843
前期比	3.3%	1.7%	2.8%	10.9%	-0.8%	3.0%	16.1%	24.1%	5.9%	5.0%
売上総利益	12,720	13,403	12,381	12,129	12,401	13,402	13,127	15,200	17,668	21,753
前期比	21.2%	5.4%	-7.6%	-2.0%	2.2%	8.1%	-2.1%	15.8%	16.2%	23.1%
売上総利益率	16.3%	16.9%	15.2%	13.4%	13.9%	14.5%	12.3%	11.4%	12.6%	14.7%
営業利益	5,391	5,630	4,116	3,305	3,675	5,332	3,912	5,074	6,222	10,228
前期比	39.6%	4.4%	-26.9%	-19.7%	11.2%	45.1%	-26.6%	29.7%	22.6%	64.4%
営業利益率	6.9%	7.1%	5.1%	3.7%	4.1%	5.8%	3.7%	3.8%	4.4%	6.9%
親会社の所有者に帰属する当期利益	3,455	3,455	2,129	1,658	2,374	3,626	2,535	3,437	4,150	7,179
前期比	48.1%	0.0%	-38.4%	-22.1%	43.2%	52.7%	-30.1%	35.6%	20.7%	73.0%
当期利益率	4.4%	4.4%	2.6%	1.8%	2.7%	3.9%	2.4%	2.6%	2.9%	4.9%

出所：会社資料を基にSR社作成

センコーグループホールディングス株式会社（東証PRM 9069）

1916年に日本窒素肥料（チッソ株式会社（非上場）の源流）の専属運送店として創業した大手総合物流企業グループである。創業以降、化学品や住宅建材の輸送を中心としていたが積極的なM&Aにより多角化を図った。長年の取引を背景に積水ハウス社や旭化成社などの住宅建材や化学品領域での市場シェアが高い。また、ドラッグストアやスーパーマーケット向けのチェーンストア物流においても業界トップクラスのシェアを持つ。大規模なセンター網とITシステムを武器に大型案件を受注し売上拡大を図る。また、M&Aで介護事業、商社、製造業などの異業種を取り込み、事業の多角化を図っている。

センコーグループHD社は積極的なM&Aと外部資金の活用で事業領域と規模を拡大させてきた。利益の絶対額は大きいですが、営業利益率は4.1%と同社の8.8%を下回る。一方、負債を活用しながら財務レバレッジを効かせた利益創出により、ROEが8.7%と同社の7.6%を上回る。

センコーグループホールディングス社業績推移

(百万円)	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
営業収益	455,435	492,127	529,609	570,030	572,405	623,139	696,288	778,370	854,550	899,620
前期比	4.9%	8.1%	7.6%	7.6%	0.4%	8.9%	11.7%	11.8%	9.8%	5.3%
営業総利益	49,677	51,456	58,479	66,342	71,751	88,786	101,274	119,395	135,014	146,324
前期比	4.2%	3.6%	13.6%	13.4%	8.2%	23.7%	14.1%	17.9%	13.1%	8.4%
売上総利益率	10.9%	10.5%	11.0%	11.6%	12.5%	14.2%	14.5%	15.3%	15.8%	16.3%
営業利益	17,081	17,087	19,631	20,656	21,516	24,771	25,535	29,906	34,946	36,996
前期比	-2.4%	0.0%	14.9%	5.2%	4.2%	15.1%	3.1%	17.1%	16.9%	5.9%
営業利益率	3.8%	3.5%	3.7%	3.6%	3.8%	4.0%	3.7%	3.8%	4.1%	4.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	8,950	9,503	11,681	12,081	14,249	15,233	15,341	15,944	18,610	19,320
前期比	4.8%	6.2%	22.9%	3.4%	17.9%	6.9%	0.7%	3.9%	16.7%	3.8%
当期利益率	2.0%	1.9%	2.2%	2.1%	2.5%	2.4%	2.2%	2.0%	2.2%	2.1%

出所：会社資料を基にSR社作成

NIPPON EXPRESSホールディングス株式会社（東証PRM 9147）

1937年設立の日本通運株式会社を中核とする日本最大の総合物流企業である（2022年にホールディングス化）。陸・海・空のマルチモーダル輸送により世界中でサプライチェーンを支える「総合物流事業」を行う。世界50カ国・地域を上回る拠点を持つ、世界のメガフォワーダー規模の会社である。自社でトラックや鉄道コンテナを持つアセット型と、航空機や船を持たずにスペースを買い取って輸送をアレンジするノンアセット型（フォワーディング）を融合させ、最適な輸

送ルートを設計できる。あらゆる産業の物流を全方位的に行うが、半導体、医薬品、アパレルなど、厳格な温度管理やセキュリティ、特殊な荷扱いが要求される産業向けに、専用のサプライチェーンを構築・提供するノウハウを持つ。

NXホールディングス社は、薄利多売の一般貨物も含めあらゆる産業向けの物流を全方位に行う。そのため、国内外に巨大な物流インフラや人員を確保する必要があり固定費負担が大きい。一方、同社は、特定産業の顧客のサプライチェーンに深く入り込んで事業を展開していること、梱包技術や専用機材を要する高単価の特殊貨物に強みがあることなどで、高い収益性を確保している。

NXホールディングス社業績推移

(百万円)	16年3月	17年3月	18年3月	19年3月	20年3月	21年3月	22年12月	23年12月	24年12月	25年12月
売上収益	1,909,105	1,864,301	1,995,317	2,138,501	2,080,352	2,079,195	2,618,659	2,239,017	2,577,643	2,574,826
前期比	-0.8%	-2.3%	7.0%	7.2%	-2.7%	-0.1%	-	-14.5%	15.1%	-0.1%
売上総利益	153,615	162,295	178,041	188,866	169,303	193,307	275,847	227,545	221,691	240,662
前期比	8.7%	5.7%	9.7%	6.1%	-10.4%	14.2%	-	-17.5%	-2.6%	8.6%
売上総利益率	8.0%	8.7%	8.9%	8.8%	8.1%	9.3%	10.5%	10.2%	8.6%	9.3%
営業利益	54,778	57,431	70,269	79,598	59,224	78,100	155,510	60,098	49,078	51,481
前期比	7.8%	4.8%	22.4%	13.3%	-25.6%	31.9%	-	-61.4%	-18.3%	4.9%
営業利益率	2.9%	3.1%	3.5%	3.7%	2.8%	3.8%	5.9%	2.7%	1.9%	2.0%
親会社の所有者に帰属する当期利益	35,659	36,454	6,534	49,330	17,409	56,102	108,318	37,050	31,733	2,693
前期比	35.2%	2.2%	-82.1%	655.0%	-64.7%	222.3%	-	-65.8%	-14.4%	-91.5%
当期利益率	1.9%	2.0%	0.3%	2.3%	0.8%	2.7%	4.1%	1.7%	1.2%	0.1%

出所：会社資料を基にSR社作成

*2022年1月4日に日本通運株式会社の単独株式移転によりNXホールディングス社が設立

ロジスティード株式会社（非上場）

1950年設立の日立製作所の物流子会社（旧 日立物流）を起源とする。2023年に米投資ファンドKKRの傘下に入り非上場化した。2024年にはアルプス物流のTOBにより電子部品物流の領域を取り込んだ。顧客の物流システム全体を請け負う3PLの先駆者である。ITやDXを駆使し、顧客の調達から生産、販売に至るまでのサプライチェーン全体を設計・管理・最適化し、データドリブンの物流を提供する。独自の安全・運行管理ソリューション「SSCV」などを展開する。アセットライト志向で、協力会社のリソースをITネットワークで束ねて機能させるマネジメント能力に強みを持つ。

持たざる経営であること、KKRの資本力を背景とした積極的なM&Aによる事業拡大などが特徴である。電子部品や半導体関連などの精密機器を中心に扱うこと、グローバルでのフォーワーディング（国際輸送手配）に強みを持つことなど、同社と競合する事業領域は少ない。非上場時のLBOに伴う負債や大型買収に伴うのれん償却負担で、営業利益率は伸び悩む。

ロジスティード社業績推移

(百万円)	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
売上収益	655,377	700,391	708,831	672,286	652,380	743,612	814,310	800,243	910,742	993,094
前期比	-3.7%	6.9%	1.2%	-5.2%	-3.0%	14.0%	9.5%	-	13.8%	9.0%
売上総利益	75,251	80,380	82,373	84,208	85,798	94,612	111,946	100,125	108,714	129,481
前期比	-	6.8%	2.5%	2.2%	1.9%	10.3%	18.3%	-	8.6%	19.1%
売上総利益率	11.5%	11.5%	11.6%	12.5%	13.2%	12.7%	13.7%	12.5%	11.9%	13.0%
営業利益	28,207	29,266	30,353	34,356	41,050	30,738	44,136	20,838	36,153	56,330
前期比	-0.4%	3.8%	3.7%	13.2%	19.5%	-25.1%	43.6%	-	73.5%	55.8%
営業利益率	4.3%	4.2%	4.3%	5.1%	6.3%	4.1%	5.4%	2.6%	4.0%	5.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	18,703	20,916	22,786	21,614	22,873	13,513	25,516	58,251	26,962	40,100
前期比	33.5%	11.8%	8.9%	-5.1%	5.8%	-40.9%	88.8%	-	-53.7%	48.7%
当期利益率	2.9%	3.0%	3.2%	3.2%	3.5%	1.8%	3.1%	7.3%	3.0%	4.0%

出所：会社資料を基にSR社作成

*同社は2022年12月にHTSK株式会社（現ロジスティード社）による日立物流社に対する公開買い付け成立。2023年3月期までの数値は日立物流社の業績。

SGホールディングス株式会社（東証PRM 9143）

1965年設立の佐川急便株式会社（非上場）を中核とする総合物流グループである。佐川急便による飛脚宅配便、企業間（BtoB）および消費者向け（BtoC）の小口配送のデリバリー事業が事業の中核である。そのほか、3PLなどのロジスティクス事業、物流施設の開発・賃貸、システムの開発などの不動産・その他の事業を行う。宅配便シェアではヤマト運輸に次ぐ国内2位でBtoB領域ではトップシェアを持つ。全国の協力パートナー企業（路線便、チャーター便など）をネットワーク化（Transportation Management System, TMS）し物流変動に柔軟に対応する。

SGホールディングス社はラストワンマイル配送を行うデリバリー事業が中核であること、荷物の増減に合わせて外部委託を利用することなどから、同社と比較すると利益率が低水準にとどまっている（営業利益率は5.5%）。一方、同社は、「特大・重量・異形」の貨物を扱い、専用の梱包技術や設備が必要な参入障壁の高い事業を行っていること、付加価値の高い倉庫事業やテスト事業を持つことなどが収益性の高さに寄与する。

SGホールディングス社業績推移

(百万円)	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
営業収益	930,305	1,045,032	1,118,094	1,173,498	1,312,085	1,588,375	1,434,609	1,316,940	1,479,239	1,644,762
前期比	-1.4%	12.3%	7.0%	5.0%	11.8%	21.1%	-9.7%	-8.2%	12.3%	11.2%
営業総利益	86,571	108,029	116,348	120,390	148,889	212,090	197,043	153,991	160,430	189,891
前期比	-	24.8%	7.7%	3.5%	23.7%	42.4%	-7.1%	-21.8%	4.2%	18.4%
売上総利益率	9.3%	10.3%	10.4%	10.3%	11.3%	13.4%	13.7%	11.7%	10.8%	11.5%
営業利益	49,474	62,709	70,359	75,447	101,726	155,713	135,275	89,204	87,847	90,247
前期比	-8.4%	26.8%	12.2%	7.2%	34.8%	53.1%	-13.1%	-34.1%	-1.5%	2.7%
営業利益率	5.3%	6.0%	6.3%	6.4%	7.8%	9.8%	9.4%	6.8%	5.9%	5.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	28,452	36,021	43,465	47,292	74,342	106,733	126,511	58,279	58,120	59,066
前期比	-16.1%	26.6%	20.7%	8.8%	57.2%	43.6%	18.5%	-53.9%	-0.3%	1.6%
当期利益率	3.1%	3.4%	3.9%	4.0%	5.7%	6.7%	8.8%	4.4%	3.9%	3.6%

出所：会社資料を基にSR社作成

*2017年12月13日上場。2016年3月期の数値の出所は決算公告

SW (Strengths, Weaknesses) 分析

強み (Strengths)

部品調達から製品納入までのサプライチェーン全体を請け負う一貫体制と、BtoB専業事業者としての長年の実績と荷主との継続的な関係が、他社に対する参入障壁を創出していること

一般的なメーカーのサプライチェーンでは、品質管理など専門性が求められる梱包工程は物流事業者が自社で行わず、外部の専門業者へ委託する場合が多い。一方同社は、創業来の主力事業である梱包の豊富なノウハウを生かし、梱包から、運送、倉庫保管、流通加工、通関に至るまでの一貫した物流サービスを自社で提供できる点に優位性を持つ。この一貫体制により顧客のサプライチェーン全体に深く入り込むことができるため、他社への乗り換えハードルが高くなり、安定した継続取引が実現している。また、同社はBtoB専業事業者として、国内の大手メーカーのニーズに応えることで技術力を磨いてきており、そのノウハウも競争優位性となっている。

同社の主要顧客である本田技研工業社向けでは、部品調達から製品納入までのサプライチェーン全体を請け負うケースが多い。顧客の生産計画やシステムデータが共有され、経営計画に沿って業務が遂行される。工場近接に門前倉庫を保有し、貨物に合わせた特殊設備が導入されている。生産計画にのっとったJIT（ジャストインタイム）納入や部品組立作業（流通加工）など専門的な知識を要する業務も行うことが、他社に対する参入障壁の形成につながっている。また、メーカー物流は特殊貨物が多く、貨物に合わせた梱包資材や専用台車、特殊車両などが必要となる。設備の特異性に加え、請け負う業務が専門的かつ広範囲で代替が容易でないことから、メーカーとの取引関係が構築され、継続的な契約と付加価値を生み出している。

メーカーの研究開発に関わるテスト事業を有していること

同社は、輸送、倉庫などの物流事業に加え、製造業の研究開発（R&D）工程を技術面でサポートするテスト事業を有している。日本の完成車メーカーでは、一般的に新車開発などの機密情報を扱うテスト事業を自社内で行う場合が多い。同社は、本田技術研究所から完成車の走行テストを受託したことを起源として、1971年よりテスト事業を開始し、現在では、約2,000人の専門エンジニアが、自動車メーカーの新車開発時のテストや認証取得の為のデータ収集、解析・分析などの請負業務を担う。本田技研工業社出身の人材採用など人材強化、鈴鹿8時間耐久ロードレースへの参戦など、継続的に技術力向上を図っている。国内で同社と同規模かつ同水準でテスト事業を受託できる独立系事業者は数社に限られ、他社にとって参入障壁が高い事業であると同社は認識する。

テスト事業はメーカーの開発に関わる機密情報を扱う業務であるため、情報漏洩リスクの徹底管理と顧客との長年にわたる強固な信頼関係が不可欠である。また、専門エンジニアの育成には5年の期間を要することが参入障壁となる。自動車業界が自動運転や電動化（EV）へとシフトし開発競争が激化する中、開発期間の短縮を目指すメーカーからのアウトソーシング需要は拡大傾向にある。本田技研工業社以外の自動車メーカーや航空宇宙分野の案件も出てきている。独自性を有し参入障壁となる事業であることから、営業利益率で直近実績の16.5%程度を維持しつつ、同社の1つの収益基盤として引き続き成長を牽引するとSR社では分析している。

「手の内管理」を柱としたソリューション提案力と自前主義が品質向上と高収益化の源泉になること

同社は保有資産の管理を自ら取り仕切る「手の内管理」を行う。一般的に、運送業界では荷主と直接契約した事業者（元請け）が運送業務を自社で行わず、下請け事業者に外注することが多い。また、その場合、下請け事業者（一次下請け）が運送事業を外注する場合もあり、実際に運送事業を行うのは二次下請けや三次下請け事業者になることもある。同社は、稼働する営業車両やドライバー、倉庫資産の30～70%を保有し運営することで現場を管理する。また、需要変動時の外注先も一次下請けまでとし、現場の把握と管理を徹底する。社内で業務を担うことで、現場での変化を捉えたきめ細かい対応が可能となり、トラブル発生時の迅速な対応、再発防止に向けてのノウハウの共有など、サービス品質の向上とそれに伴う顧客との信頼関係構築が可能になるとSR社は分析する。

一般的な物流企業がアセットライト化（保有資産の軽減）を進める中、同社は現場ごとの特性に応じた資産戦略を行っており、自社保有とリース物件の比率は30～70%の間で最適な構成に調整している。資産を保有することで顧客の事業環境や特殊なニーズ（倉庫内のクレーン設置、空調管理、特殊車両の自社開発など）に迅速かつ柔軟に対応でき、また減価償却後のランニングコスト低減により高収益化が可能となる。

近年では、「2024年問題（トラックドライバーの時間外労働上限規制）」と慢性的な人手不足により外注費上昇や需給ひっ迫がみられる。同社は資産を有することで、外注に依存しない安定的かつ高品質なサービスの提供が可能となり、それが顧客との信頼強化につながるとSR社は認識する。また、業界全体のコスト低減に向けた取り組みとして荷主も計画出荷を進めており、業界全体の需要変動が平準化される傾向にある。資産を有する事業者にとって需要の平準化は稼働率の上昇要因となり、自前主義であることの優位性が高まっているとSR社は分析している。

弱み（Weaknesses）

特定顧客および自動車産業への高い依存度

同社の売上高の約60%は自動車、自動車部品およびタイヤが占めており、その中でも本田技研工業本体へは売上全体の16%、ホンダグループへの売上は25%程度を占める。主力の梱包、運送、倉庫事業は顧客の工場向け物流が柱となり、工場近接の門前倉庫、特殊設備など顧客仕様に最適化された資産を前提とするため、取引関係の固定化が進む傾向にある。そのため、同社の業務量は主力顧客である自動車メーカーの生産台数や販売動向の影響を受ける。また、同社の高利益率部門であるテスト事業はメーカーの研究開発費に依存しており、顧客の業績悪化に伴い研究開発費が削減された場合、同社の業務受託量が縮小するリスクがある。

同社は住宅設備や農業機械、半導体関連など他産業の開拓を進め、自動車産業の構成比を下げる方針を掲げているが、依然として自動車分野が売上高の約60%を占めている。2025年3月期にSupreme Auto Transport社や中央紙器工業社のM&Aを実施し、米自動車メーカーやトヨタ自動車社を新たな顧客として獲得したが、特定の産業・企業の動向が全社業績を左右しやすい収益構造であるとSR社では分析している。

資産回転率とレバレッジに起因する資本効率の相対的な低さ

同社は、「手の内管理」による高品質なサービス提供と需要変動への対応を目的として、倉庫資産の約70%、稼働車両の約50%を自社で保有する「自前主義」を掲げている。この戦略は高い営業利益率を生み出す源泉である一方、有形固定資産の増加要因となる。同社の総資産回転率は2025年3月期で0.6回で、アセットライト戦略を取るゼロ社の2.0回、センコーグループHD社の1.2回を下回る。また、同社の財務レバレッジは1.7倍で、ゼロ社の1.8倍、センコーグループHD社の3.5倍を下回る。当期純利益率は6.7%（ゼロ社4.9%、センコーグループHD社2.2%）と同業他社を上回るが、資産回転率と財務レバレッジの低さが資本効率の低下要因となっている（2025年3月期の同社のROE6.8%に対し、ゼロ社11.8%、センコーグループHD社10.7%）。

同社は「第14次中期経営計画」において、政策保有株式の縮減や不動産の流動化により自己資本比率を50%未満へ引き下げ、ROE10.0%の達成を目指している。継続的な政策保有株式の縮減、低収益の不動産の流動化推進で資産圧縮を図り、配当・自己株式取得による自己資本の圧縮と新規投資に向けた有利子負債の活用による財務レバレッジの引き上げを計画している。収益性と資産効率の両面から資産保有率の最適化を進め、企業価値向上を図る意向である。

専門性の高さと機密性の高さが人材確保の制約条件となり、事業の機会損失となり得ること

同社は創業以来、事業の拡大に対して人員が不足している「慢性的な人手不足」の状況にある。事業の成長に伴う必然的な側面ではあるものの、特殊車両のドライバー、専門的な梱包作業を行う梱包作業員、テスト事業のデータ解析・分析を行うエンジニアなどは高い専門性が求められ、育成に相応の期間を要する。例えば、同社独自の事業であるテスト事業においてデータ解析・分析を行う専門エンジニアを育成するには約5年を要するため、メーカーからのテスト事業のアウトソーシング需要が拡大しても即座に人員を増強して収益化することが困難となる。

同社は労働環境の改善や自動化・省人化システム（DX化）の導入を推進しているが、人間が行うべき専門作業の代替は容易ではなく、これら専門人材の確保と育成の難しさが同社の中長期的な成長スピードを抑制する制約条件になり得るとSR社では分析している。

過去の業績と財務諸表

過去の業績

2026年3月期第3四半期累計期間実績

- 売上高：201,375百万円（前年同期比8.9%増）
- 売上総利益：31,799百万円（同7.7%増）
- 営業利益：17,388百万円（同5.1%減）
- 経常利益：18,268百万円（同5.1%減）
- 親会社株主に帰属する四半期純利益：12,200百万円（同4.7%減）

概要

当第3四半期累計期間は、物流業界において慢性的な人手不足や人件費などのコスト増加が継続し、厳しい経営環境であった。同社の当第3四半期累計期間の売上高は、前年同期比8.9%増であった。運送事業や倉庫事業をはじめとする各事業の業務量増加が増収に寄与した。前期に実施したM&Aによる連結取り込みも増収要因となった。増収に伴い、売上総利益も同7.7%増と伸長した。一方、営業利益は同5.1%減であった。M&Aに伴うのれんおよび無形固定資産の減価償却費負担や中央紙器工業社の初期費用が、利益圧迫要因となった。

同社は、当第3四半期累計期間の決算発表と同時に2026年3月期通期業績予想の修正を発表した。売上高は、一部業務の取扱量が当初会社想定を下回って推移していることを反映し、11,000百万円（3.9%）減額修正した。売上高の下振れに加え、外注費などの費用増加が当初会社想定を上回っていることを反映し、営業利益予想を従来予想から4,300百万円（15.4%）減額修正した。当第3四半期実績の、修正後通期会社計画に対する進捗率は、売上高が74.9%（前年同期実績の通期実績に対する進捗率は74.6%）、営業利益は73.4%（同79.1%）、経常利益が73.7%（同80.3%）、親会社株主に帰属する四半期純利益が70.1%（同77.3%）であった。

セグメント別の動向

運送事業

- 売上高：93,210百万円（前年同期比6.1%増）
- 営業利益：5,945百万円（同17.4%増）

運送事業は同社売り上げの約46%を占める主力事業である。当第3四半期累計期間の売上高は前年同期比6.1%増であった。M&Aの効果も含めた業務量の増加が増収を牽引した。営業利益は同17.4%増であった。米国Supreme Auto Transport社の買収に伴う付帯費用が前年同期と比べ695百万円減少したことが寄与し、セグメント全体で2桁%ポイント増益を達成した。

倉庫事業

- 売上高：32,005百万円（前年同期比4.6%増）
- 営業利益：6,473百万円（同0.2%減）

倉庫事業の売上高は前年同期比4.6%増であった。同社が国内外で継続的に進めてきた倉庫の新增設が奏功し、保管貨物量が増加したことが主な増収要因となった。一方、営業利益は同0.2%減であった。事業拡大に伴う外注備員費や減価償却費の増加が原価の増加要因となり、営業利益は前年同期比で微減益であった。

梱包事業

- 売上高：42,744百万円（前年同期比0.7%減）
- 営業利益：3,107百万円（同8.8%減）

梱包事業の売上高は前年同期比0.7%減であった。一部の連結子会社において業務量が減少したことが主な減収要因となった。営業利益は同8.8%減と、減収の影響もあり前年同期比減益であった。

テスト事業

- 売上高：18,204百万円（前年同期比1.7%増）
- 営業利益：2,870百万円（同1.4%増）

テスト事業の売上高は前年同期比1.7%増であった。業務量が堅調に推移したことが主な増収要因であった。営業利益は、増収効果もあり同1.4%増であった。人件費の上昇やテスト設備増強に伴う減価償却費の増加などがあったが、増益を確保した。テスト事業は、運送事業、倉庫事業、梱包事業と比較すると事業規模が小さいが、安定収益源として継続して連結業績に寄与している。

その他事業

- 売上高：15,210百万円（前年同期比173.6%増）
- 営業損失：1,074百万円（前年同期は営業利益494百万円）

その他事業の売上高は、2026年3月に連結子会社化した中央紙器工業社の連結取り込み分の影響で、前年同期比173.6%増であった。一方、M&A関連の一時費用の計上約630百万円の影響で、当第3四半期累計期間は営業損失1,074百万円であった。

2026年3月期第2四半期累計期間実績

- 売上高：131,912百万円（前年同期比9.6%増）
- 売上総利益：20,623百万円（同8.0%増）
- 営業利益：10,772百万円（同6.6%減）
- 経常利益：11,048百万円（同1.0%増）
- 親会社株主に帰属する中間純利益：7,201百万円（同6.8%増）

概要

2026年3月期第2四半期累計期間（上期）は、物流業界において人手不足や人件費・燃料費の高止まりが続く厳しい事業環境であった。そのような環境下であったが、同社の売上高は、新規業務の獲得、既存事業の業務量拡大、M&A効果により、前期比9.6%増であった。

売上総利益は増収効果で同8.0%増となったが、営業利益は販管費の増加により同6.6%減であった。M&Aに伴うのれんおよび無形固定資産の減価償却費、中央紙器工業社の連結子会社化に伴う先行費用（TOB手数料やFA手数料など）が利益圧迫要因となり、前期比で減益となった。経常利益は、前年同期から為替差損が減少したことや、企業立地支援補助金の計上により同1.0%増であった。親会社株主に帰属する中間純利益は、政策保有株式の売却益計上により同6.8%増であった。

当上期実績の、上期会社計画に対する達成率は、売上高が96.3%、営業利益は78.6%、経常利益が76.7%、親会社株主に帰属する中間純利益が73.5%で会社計画を下回った。通期会社計画に対する進捗率は、売上高が47.1%（前年同期実績の通期実績に対する進捗率は48.6%）、営業利益は38.5%（同49.8%）、経常利益が37.6%（同45.6%）、親会社株主に帰属する中間純利益が36.0%（同40.7%）であった。

当上期の営業利益は前年同期比765百万円減であったが、内訳は、増益要因695百万円（前年同期に発生したSupreme Auto Transport社買収に係るFA手数料695百万円の一巡）、既存会社の減益要因が229百万円減（既存グループ会社の営業利益減益）、M&A会社の減益要因1,231百万円減（中央紙器工業社のTOB手数料626百万円、FA手数料195百万円、連結化した子会社2社の無形固定資産・のれん償却410百万円）。M&A関連の一時費用の要因と、無形固定資産・のれん償却の影響を除くと、営業利益は前年同期比1.9%減であった。

運送事業

- 売上高：60,823百万円（前年同期比7.9%増）
- 営業利益：3,706百万円（同27.3%増）

全社売り上げの約46%を占める主力事業である。当上期の売上高は、貨物取扱量の増加や収受料金の適正化に加え、前期に連結子会社化した米国Supreme Auto Transport社の寄与により前期比7.9%増であった。営業利益は、増収効果や輸送効率の向上、前年同期に発生したSupreme Auto Transport社のM&A関連の一時費用の一巡により、27.3%増であった。

倉庫事業

- 売上高：21,094百万円（前年同期比3.9%増）
- 営業利益：4,195百万円（同0.2%増）

倉庫事業の当上期の売上高は前年同期比3.9%増であった。国内外で継続的に行ってきた倉庫の新規増設効果が増収に貢献した。営業利益は同0.2%増と前年同期比微増であった。増収効果があったものの、業務量増加に伴う備員費用（外注費）の増加や設備増強に伴う減価償却費の増加が利益抑制要因となった。

梱包事業

- 売上高：28,047百万円（前年同期比1.2%減）
- 営業利益：1,986百万円（同11.6%減）

梱包事業の当上期売上高は、前年同期比1.2%減であった。一部の連結子会社の業務量が減少したことを主因とし、主要セグメントの中で唯一の減収となった。営業利益は同11.6%減であった。減収による売上総利益の減少に加え、外注費単価の上昇に伴う備員費用の増加などが利益圧迫要因となった。

テスト事業

- 売上高：11,905百万円（前年同期比2.2%増）
- 営業利益：1,690百万円（同5.5%減）

テスト事業の当上期売上高は、業務量が堅調に推移し、前期比2.2%増であった。一方、営業利益は同5.5%減であった。増収効果があったが、人件費の上昇やテスト設備の減価償却費の増加により、前年同期比減益となった。

その他事業

- 売上高：10,041百万円（前年同期比177.3%増）
- 営業損益：847百万円損失（前年同期は380百万円の利益）

その他事業の当上期売上高は、2026年3月に連結子会社化した中央紙器工業社の連結取り込み分の影響で、前年同期比177.3%増であった。一方、M&A関連の一時費用の計上約630百万円の影響で、当上期の営業損益は847百万円の損失であった。

産業セグメント別、地域別状況

産業セグメント別では、自動車の売上高がM&Aの効果で伸長し前年同期比16.2%増であった。また、自動車部品も同13.6%増であった。

2026年3月期第1四半期実績

- 売上高：65,826百万円（前年同期比13.6%増）
- 売上総利益：10,639百万円（同19.8%増）
- 営業利益：5,015百万円（同0.9%減）
- 経常利益：5,545百万円（同15.2%減）
- 親会社株主に帰属する四半期純利益：2,699百万円（同39.3%減）

概要

当第1四半期は、新規業務の獲得、既存事業での業務量の増加に加え、M&Aの効果もあり、売上高が前年同期比13.6%増であった。同社は、2024年5月に米国の完成車輸送事業者であるSupreme Auto Transport社を子会社化した。また2026年3月には、トヨタ自動車社系列の段ボール製品を中心とした各種包装資材メーカーである中央紙器工業社に対しTOBを実施し子会社化した。これらM&Aの効果が増収に寄与した。

売上総利益は増収効果で19.8%増となったが、営業利益は前期比0.9%減であった。M&Aに伴うのれんおよび無形資産の償却費増加に加え、中央紙器工業社の初期費用が利益を抑制した。経常利益は為替差損の発生などにより前年同期比15.2%減となった。親会社株主に帰属する四半期純利益も同39.3%減であった。

当第1四半期実績の、上期会社計画に対する進捗率は、売上高が48.0%（前年同期実績の上期実績に対する進捗率は48.2%）、営業利益は36.6%（同43.8%）、経常利益が38.5%（同59.7%）、親会社株主に帰属する四半期純利益が27.5%（同66.0%）であった。通期会社計画に対する進捗率は、売上高が23.5%（前年同期実績の通期実績に対する進捗率は23.4%）、営業利益は17.9%（同21.8%）、経常利益が18.9%（同27.3%）、親会社株主に帰属する四半期純利益が13.5%（同26.9%）であった。

セグメント別の動向

運送事業

- 売上高：30,349百万円（前年同期比14.7%増）
- 営業利益：1,827百万円（同95.0%増）

運送事業は、同社連結売上高の約46%を占める同社主力事業である。当第1四半期では、既存事業での貨物取扱量の増加や収受運賃の適正化に加え、前年5月に連結子会社化した米国Supreme Auto Transport社の連結寄与が増収要因となった。営業利益は、増収効果や輸送効率の向上、さらに前年同期に発生したM&A関連の一時費用の一巡が寄与し、前年同期比95.0%増であった。

倉庫事業

- 売上高：10,515百万円（前年同期比4.6%増）
- 営業利益：2,117百万円（同5.7%増）

倉庫事業では、国内外で継続的に行ってきた倉庫の新增設効果などにより保管貨物量が増加したことが増収に寄与した。営業利益は、増収効果により前年同期比5.7%増と伸長した。

2025年3月期に建設が完了した設備の延床面積合計は130,826㎡で、うち国内が約99,000㎡、海外が32,000㎡であった（仙台を除くベース）。国内では、栃木県宇都宮市のWALRE宇都宮が延床面積40,000㎡超の倉庫で食品関連の保管を行う。また、愛知県東海市の東海営業所は、中央地区におけるハブ拠点となる。その他、自動車部品や産業機械関連などの保管を行う倉庫も建設した。海外では、インドネシアとタイに自動車部品などの保管を行う倉庫を建設した（延床面積はそれぞれ15,000㎡、16,903㎡）。

梱包事業

- 売上高：13,960百万円（前年同期比1.0%減）
- 営業利益：950百万円（同17.2%減）

梱包事業は、一部の連結子会社において業務量が減少し、売上高が前年同期比1.0%減となった。営業利益は、減収の影響により17.2%減となった。

テスト事業

- 売上高：5,863百万円（前年同期比1.9%増）
- 営業利益：749百万円（同6.8%減）

テスト事業は、業務量の増加により前年同期比1.9%増となったが、人件費の上昇やテスト設備の減価償却費増などにより、営業利益は同6.8%減となった。

その他事業

- 売上高：5,137百万円（前年同期比219.9%増）
- 営業損失：648百万円（前年同期は営業利益339百万円）

その他事業は、中央紙器工業社の連結子会社化により大幅増収となったが、M&A関連の一時費用の計上626百万円の影響で営業損失となった。

損益計算書

連結損益計算書 (百万円)	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 連結	22年3月期 連結	23年3月期 連結	24年3月期 連結	25年3月期 連結	26年3月期 連結
売上高	179,312	187,819	197,693	199,512	182,536	198,159	212,071	222,324	247,890	269,862
前期比	3.0%	4.7%	5.3%	0.9%	-8.5%	8.6%	7.0%	4.8%	11.5%	8.9%
本田技研工業	17,509	17,009	17,265	17,117	29,055	29,159	30,736	37,368	40,995	-
構成比	9.8%	9.1%	8.7%	8.6%	15.9%	14.7%	14.5%	16.8%	16.5%	-
運送	85,409	88,771	93,294	93,647	84,553	90,338	96,744	100,398	117,963	124,339
倉庫	26,495	27,721	28,710	31,056	32,083	34,600	37,729	38,863	40,881	42,976
梱包	42,132	44,089	47,148	46,882	40,136	44,363	49,591	53,809	57,364	57,648
その他	25,274	27,236	28,538	27,926	25,763	28,856	28,005	29,252	31,680	44,897
売上原価	152,309	159,778	167,939	168,605	154,966	168,665	181,502	189,549	209,086	227,012
前期比	3.0%	4.9%	5.1%	0.4%	-8.1%	8.8%	7.6%	4.4%	10.3%	8.6%
原価率	84.9%	85.1%	84.9%	84.5%	84.9%	85.1%	85.6%	85.3%	84.3%	84.1%
売上総利益	27,002	28,041	29,753	30,906	27,569	29,493	30,569	32,774	38,803	42,849
前期比	3.0%	3.8%	6.1%	3.9%	-10.8%	7.0%	3.6%	7.2%	18.4%	10.4%
売上総利益率	15.1%	14.9%	15.1%	15.5%	15.1%	14.9%	14.4%	14.7%	15.7%	15.9%
運送	8,812	9,141	10,082	9,936	8,786	9,118	10,350	10,578	14,375	15,842
倉庫	6,950	7,010	7,455	9,113	9,232	9,873	10,389	10,318	10,859	11,251
梱包	5,929	6,219	6,507	6,244	4,672	4,873	5,898	6,493	7,453	7,836
その他	5,312	5,671	5,708	5,615	4,880	5,630	3,932	5,385	6,117	7,920
売上総利益率										
運送	10.3%	10.3%	10.8%	10.6%	10.4%	10.1%	10.7%	10.5%	12.2%	12.7%
倉庫	26.2%	25.3%	26.0%	29.3%	28.8%	28.5%	27.5%	26.5%	26.6%	26.2%
梱包	14.1%	14.1%	13.8%	13.3%	11.6%	11.0%	11.9%	12.1%	13.0%	13.6%
その他	21.0%	20.8%	20.0%	20.1%	18.9%	19.5%	14.0%	18.4%	19.3%	17.6%
販売費及び一般管理費	8,872	9,031	9,724	10,015	9,378	9,980	10,988	11,539	15,648	19,031
前期比	2.0%	1.8%	7.7%	3.0%	-6.4%	6.4%	10.1%	5.0%	35.6%	21.6%
販管費率	4.9%	4.8%	4.9%	5.0%	5.1%	5.0%	5.2%	5.2%	6.3%	7.1%
営業利益	18,130	19,009	20,028	20,890	18,191	19,512	19,580	21,235	23,155	23,818
前期比	3.5%	4.8%	5.4%	4.3%	-12.9%	7.3%	0.3%	8.5%	9.0%	2.9%
営業利益率	10.1%	10.1%	10.1%	10.5%	10.0%	9.8%	9.2%	9.6%	9.3%	8.8%
営業外収益	1,895	2,075	2,433	2,324	2,780	2,392	2,853	2,998	2,859	2,910
受取利息	88	87	104	107	77	68	113	183	192	227
受取配当金	498	560	658	644	488	613	692	884	1,202	1,183
持分法による投資利益	356	540	647	472	484	460	640	573	572	527
為替差益	0	0	0	0	164	532	333	237	0	0
助成金収入	495	418	148	325	320	130	321	221	297	497
営業外費用	451	370	443	690	398	320	325	358	2,045	1,875
支払利息	187	197	168	190	205	210	229	253	447	790
為替差損	169	61	32	270	0	0	0	0	1,253	608
経常利益	19,574	20,715	22,019	22,525	20,572	21,584	22,108	23,875	23,969	24,853
前期比	6.2%	5.8%	6.3%	2.3%	-8.7%	4.9%	2.4%	8.0%	0.4%	3.7%
経常利益率	10.9%	11.0%	11.1%	11.3%	11.3%	10.9%	10.4%	10.7%	9.7%	9.2%
特別利益	799	647	98	1,931	956	3,421	957	192	188	2,648
固定資産売却益	370	457	98	894	416	114	95	76	158	742
投資有価証券売却益	428	0	0	1,036	372	3	1	0	30	1,424
特別損失	346	103	387	54	131	3,368	289	432	18	154
固定資産除却損	53	100	310	9	77	3,339	272	202	1	74
税金等調整前当期純利益	20,027	21,259	21,730	24,401	21,397	21,637	22,776	23,634	24,140	27,347
法人税等合計	6,549	6,700	6,953	7,673	6,836	6,884	6,881	6,998	7,329	8,978
親会社株主に帰属する当期純利益	13,468	14,545	14,768	16,721	14,544	14,741	15,913	16,608	16,550	18,237
前期比	13.4%	8.0%	1.5%	13.2%	-13.0%	1.4%	8.0%	4.4%	-0.3%	10.2%
親会社株主に帰属する当期純利益率	7.5%	7.7%	7.5%	8.4%	8.0%	7.4%	7.5%	7.5%	6.7%	6.8%

出所：会社資料を基にSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

コロナ禍前の2017年3月期～2020年3月期は安定した増収増益基調であった。営業利益率も10.1%～10.5%の水準で推移した。2021年3月期は新型コロナウイルスの影響による景気低迷の影響で物流量が減少し過去10年で唯一のマイナス成長となった。コロナ禍後は経済活動の再開により業績が回復し、売上高、営業利益ともに過去最高を更新している。一方、直近では、建築費増加に伴う新設倉庫の減価償却費の増加、積極的なM&A投資に伴うのれん償却費の増加、燃料費高騰に伴う価格転嫁のタイムラグなどが営業利益率の低下要因となった。

持分法投資利益は、関連会社の業績貢献により200百万円～600百万円の利益計上となった。受取配当金は政策保有株式などの業績回復による増配に伴い、2024年3月期、2025年3月期の配当が増加した。持ち合い株式などの売却により継続的に投資有価証券売却益が計上されている。2022年3月期に3,339百万円の固定資産除却損が計上されているが、これは、主にリース資産の買取に伴う除却損3,272百万円によるもので、2022年3月期にはリース資産解約益3,285百万円が特別利益として計上された。

貸借対照表

連結貸借対照表 (百万円)	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 連結	22年3月期 連結	23年3月期 連結	24年3月期 連結	25年3月期 連結	26年3月期 連結
資産の部										
流動資産										
現金及び預金	18,592	17,755	16,940	31,502	31,399	30,227	40,221	43,847	36,784	37,512
受取手形及び売掛金	32,377	33,032	33,389	32,463	33,380	35,110	33,408	32,610	37,079	35,773
流動資産合計	76,125	72,606	69,401	73,464	74,542	74,655	83,026	87,981	87,015	85,834
固定資産										
建物及び構築物（純額）	71,262	73,694	84,936	86,829	92,114	103,224	110,320	115,109	126,028	132,233
土地	84,752	88,717	91,226	94,000	103,966	110,792	116,849	120,058	122,156	125,222
有形固定資産合計	167,721	175,727	190,310	195,714	213,928	232,328	242,671	254,064	272,853	281,111
無形固定資産合計	1,911	1,918	1,937	2,007	2,073	2,173	2,368	2,498	31,387	29,125
投資その他の資産										
投資有価証券	27,082	27,760	23,542	17,483	22,191	20,911	22,248	32,990	28,031	27,302
投資その他の資産合計	34,320	35,760	32,563	26,303	31,595	30,317	32,681	43,901	40,017	40,323
固定資産合計	203,954	213,406	224,811	224,024	247,596	264,819	277,721	300,464	344,258	350,560
資産合計	280,079	286,013	294,213	297,489	322,139	339,475	360,748	388,446	431,273	436,395
負債の部										
流動負債										
支払手形及び買掛金	10,481	11,573	11,330	11,265	9,799	11,537	11,240	10,615	11,223	12,945
短期借入金	3,554	3,800	3,905	3,869	3,843	1,823	13,151	2,025	20,466	7,358
1年内償還予定の社債	0	10,000	0	10,000	0	0	0	10,000	10,000	10,000
リース債務	127	118	115	104	67	85	60	37	112	116
流動負債合計	44,538	52,813	51,458	54,474	46,269	44,367	58,358	59,366	76,641	59,755
固定負債										
社債	20,000	10,000	20,000	20,000	40,000	50,000	50,000	40,000	40,000	40,000
転換社債型新株予約権付社債	0	0	0	0	0	0	0	0	22,105	22,089
長期借入金	30,000	26,200	22,616	18,746	15,033	13,210	10,059	27,034	25,743	56,139
リース債務	386	284	172	99	34	88	81	84	214	232
固定負債合計	64,258	50,572	55,853	49,718	67,579	76,072	72,990	82,634	103,996	133,834
負債合計	108,797	103,385	107,312	104,193	113,848	120,440	131,349	142,001	180,638	193,590
純資産の部										
株主資本										
資本金	11,316	11,316	11,316	11,316	11,316	11,316	11,316	11,316	11,316	11,316
資本剰余金	12,332	12,332	12,332	12,332	12,332	12,332	12,332	12,332	12,499	11,207
利益剰余金	137,823	148,112	158,372	170,254	180,131	190,340	194,873	198,226	207,939	218,454
自己株式	-1,193	-1,716	-4,767	-6,186	-6,187	-6,609	-3,596	-552	-10,473	-25,473
株主資本合計	160,279	170,044	177,253	187,716	197,593	207,380	214,926	221,322	221,280	215,504
その他の包括利益累計額合計	10,630	12,056	9,084	5,064	10,154	11,098	13,947	24,616	20,346	22,229
純資産合計	171,282	182,627	186,900	193,296	208,290	219,035	229,399	246,445	250,635	242,805
負債純資産合計	280,079	286,013	294,213	297,489	322,139	339,475	360,748	388,446	431,273	436,395
運転資本（百万円）	20,845	21,116	21,803	21,050	22,172	21,449	19,695	21,222	28,793	27,524
有利子負債合計（短期及び長期）	54,067	50,402	46,808	52,818	58,977	65,206	73,351	79,180	118,640	135,934
ネット・デット	35,475	32,647	29,868	21,316	27,578	34,979	33,130	35,333	81,856	98,422
自己資本	170,910	182,101	186,338	192,780	207,747	218,478	228,873	245,939	241,627	237,733

出所：会社資料を基にSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

有形固定資産は総資産の約60%を占め、総資産回転率は2025年3月期で0.57回となる。2024年4月の米国のSupreme Auto Transport社の買収により、2025年3月期の無形固定資産が31,387百万円とそれまでの1,609～2,498百万円から拡大した。事業規模拡大と2025年3月期の転換社債型新株予約権付社債（22,105百万円）発行などにより有利子負債は拡大したが、D/Eレシオは0.5倍を下回っている。

キャッシュフロー計算書

連結キャッシュフロー計算書 (百万円)	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 連結	22年3月期 連結	23年3月期 連結	24年3月期 連結	25年3月期 連結	26年3月期 連結
営業活動によるキャッシュフロー										
税金等調整前当期純利益	20,027	21,259	21,730	24,401	21,397	21,637	22,776	23,634	24,140	27,347
減価償却費	9,351	9,461	9,712	10,413	10,630	11,237	12,307	12,483	14,926	17,424
受取利息及び受取配当金	-586	-647	-763	-751	-566	-681	-806	-1,067	-1,395	-1,411
支払利息	187	197	168	190	205	210	229	253	447	790
持分法による投資損益	-356	-540	-647	-472	-484	-460	-640	-573	-572	-527
固定資産売却損益	-343	-454	-22	-862	-382	-96	-78	-64	-141	-663
売上債権の増減額	-1,381	-996	-492	1,091	-742	-718	1,939	-966	-790	2,757
法人税等の支払額	-6,829	-6,643	-7,150	-7,841	-6,776	-7,401	-6,344	-7,893	-7,204	-8,223
営業活動によるキャッシュフロー (1)	22,757	24,309	25,337	25,901	23,229	28,985	32,547	31,107	27,642	38,157
投資活動によるキャッシュフロー										
有価証券の売却及び償還による収入	1,599	1,000	220	5,856	877	1,066	510	294	0	761
有形固定資産の取得による支出	-21,675	-19,273	-18,010	-22,440	-25,985	-32,240	-22,232	-23,517	-26,688	-26,876
有形固定資産の売却による収入	776	845	779	1,231	762	160	244	121	261	1,139
無形固定資産の取得による支出	-578	-94	-189	-368	-394	-382	-514	-459	-832	-1,275
投資有価証券の取得による支出	-232	-486	-32	-89	-438	-140	-30	-32	-1,008	-632
投資有価証券の売却による収入	688	50	0	1,617	861	95	9	0	914	2,586
関係会社株式の取得による支出	-70	-20	-539	0	-115	0	0	-430	0	0
連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出	0	-934	-671	0	0	-263	0	0	-26,729	0
投資活動によるキャッシュフロー (2)	-20,984	-22,884	-16,892	-19,867	-25,402	-31,567	-22,548	-24,340	-53,978	-25,564
財務活動によるキャッシュフロー										
自己株式の取得による支出	0	0	-3,066	-1,475	0	-573	-3,001	-4,001	-10,001	-14,999
社債の発行による収入	0	10,000	0	10,000	0	0	0	0	10,000	10,000
社債の償還による支出	0	0	-10,000	0	-10,000	0	0	0	-10,000	-10,000
新株予約権付社債の発行による収入	0	0	0	0	0	0	0	0	22,110	0
自己株式の売却による収入	0	0	0	0	0	0	0	280	0	0
配当金の支払額	-3,786	-4,257	-4,506	-4,818	-4,667	-4,472	-5,382	-6,471	-6,835	-7,722
財務活動によるキャッシュフロー	6,987	-8,330	-11,659	-584	1,473	759	-208	-4,408	19,076	-11,119
現金及び現金同等物に係る換算差額	-220	-31	143	-102	246	613	511	978	399	-705
現金及び現金同等物の増減額	8,540	-6,936	-3,071	5,347	-453	-1,208	10,302	3,336	-6,859	767
現金及び現金同等物の期首残高	26,487	35,027	28,302	25,231	30,820	30,366	29,157	39,460	42,796	35,937
現金及び現金同等物の期末残高	35,027	28,302	25,231	30,820	30,366	29,157	39,460	42,796	35,937	36,705
FCF (1+2)	1,773	1,425	8,445	6,034	-2,173	-2,582	9,999	6,767	-26,336	12,593
親会社株主に帰属する当期純利益 (NI)	13,468	14,545	14,768	16,721	14,544	14,741	15,913	16,608	16,550	18,237
減価償却費 (A)	9,351	9,461	9,712	10,413	10,630	11,237	12,307	12,483	14,926	17,424
設備投資 (B)	-23,216	-15,213	-25,914	-16,548	-28,344	-28,280	-22,226	-23,139	-27,556	-27,555
運転資本増減 (C)	723	271	687	-753	1,122	-723	-1,754	1,527	7,571	-1,269
単純FCF (NI+A+B-C)	-1,120	8,522	-2,121	11,339	-4,292	-1,579	7,748	4,425	-3,651	9,375

出所：会社資料を基にSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

営業活動によるキャッシュフロー

営業CFは、税金等調整前当期純利益を安定的に創出していることから、年間22,757～38,157百万円のプラスで推移した。継続的な設備投資により、減価償却費が増加傾向にある。

投資活動によるキャッシュフロー

倉庫や車両などの自前設備の拡充により有形固定資産の取得による支出が18,010～32,240百万円で推移した。2025年3月期は連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出を26,729百万円計上したことで、投資活動によるキャッシュフローが53,978百万円に拡大した。

財務活動によるキャッシュフロー

2025年3月期は新株予約権付社債の発行により財務活動によるキャッシュフローが19,076百万円に増加した。継続的な株主還元施策の実行により、配当金支払額は2017年3月期の3,786百万円から2026年3月期には7,722百万円に増加した。また、自己株式取得も実行しており、2025年3月期は10,001百万円、2026年3月期は14,999百万円の自社株買いを実行した。

その他の情報

沿革

創業期

同社は、1953年8月27日に創業した株式会社日本梱包運搬社を起源とする（登記上の設立は1950年）。創業者の黒岩恒雄氏は、第二次世界大戦前に南満州鉄道の子会社であった国際運輸株式会社で通運業に従事していた。黒岩氏は、国際運輸社で南満州鉄道の貨物輸送向けの木枠梱包や、駅と顧客先の荷物の集荷・配達（通運）を担っていた。戦後、黒岩氏は日本に帰国し、日本の復興に際し、自身が満州で培ってきた経験を生かせる業務として、国際運輸社の仲間と一緒に通運業（株式会社日本運搬社）を始めた。その後、日本運搬社の築地荷扱所が独立する形で株式会社日本梱包運搬社が設立された。

本田技研工業社が浜松市（静岡県）から東京都に進出し北区上十条に二輪車工場を建設したことを契機として、日本運搬社は本田技研工業社の二輪車輸送を請け負うこととなった。二輪車を藁でくるみ木枠で梱包して運送し本田技研工業社の二輪車工場がある上十条から貨車の駅がある赤羽までの配送を行い、貨車輸送のための積載作業を行った。貨車輸送は輸送枠の制限があり製品の積み残しが発生することもあったため、同社は近距離輸送に関してオート三輪での直接配送を開始した。

輸送量の増加や木材価格の高騰を背景に、同社は木枠梱包の必要性を再検討し、同社は1956年に新しい輸送方法である「裸輸送」を考案した。二輪車を梱包せず専用の治具（固定具）を使ってトラックの荷台に直接固定する方法で、安全かつ大量に運送することが可能となった。さらに、車体を斜めに積み込んだり、上下2段にして一度に大量に運べる「二段積載車」を自社で開発し、輸送コストを大幅に削減した。

アンダーフロアー車を二段車に改造したのは同社が日本で初となる。二段車にはホンダドリーム号（二輪車）28台を積載でき、同社の輸送事業は、鉄道輸送の駅出し業務からトラックによる長距離輸送へと移行していった。当時のトラックで最大の積載数を誇る同社の新しい輸送方法の開発が本田技研工業社の全国展開を物流面からサポートした。

同社の事業は祖業の梱包業から運輸業、そして倉庫業へと拡大していった。駅の置き場不足への対応に加え、季節の需要変動に対応するための保管場所確保のため、同社は倉庫を保有するようになる。本田技研工業社の営業拠点が全国に拡大し支店制となったことで、同社もそれに合わせて各支店で倉庫に在庫を持ち、そこから製品を配送する体制を構築した。

発展期

1960年代に同社の事業が拡大したのは、全国輸送を行うために各地の輸送会社を買収し地域子会社化したことによる。同社は本田技研工業社の全国展開に合わせて拠点を拡張していったが、各地域で輸送業を行うためには地域でのライセンスが必須であり、新規にライセンスを取得するのは困難であった。1959年に愛知県の熱田急配株式会社（旧株式会社名古屋梱包運搬社、現株式会社メイコン）、1960年に三重県の豊田貨物自動車運送株式会社（現 株式会社日本陸送）を買収するなど、各地で輸送会社を買収することで全国ネットワークを構築した。

同社は1960年頃まで本田技研工業社の輸送業務を単独で請け負っていたが、1960年の労働争議の影響で同社の物流機能が滞ったことを背景に、本田技研工業社は自社で物流子会社（現 株式会社ホンダロジスティクス）を設立し物流業務の分散化を図った。

1968年には社名を「日本梱包運輸倉庫株式会社」に変更し、1970年に東京証券取引所市場第二部へ上場した。1960年代には四輪車積載車両の開発を積極的に推進し、輸送効率の向上を図った。1968年には運転台が細長く、その横に積載できるワンサイドタイプの車両を開発した。

M&Aによる事業拡大の次に同社の成長の契機となったのは1973年のオイルショックであった。オイルショックの影響で全国輸送が困難となる中、同社は全国に自家スタンドを保有していたことで輸送事業を継続することができた。他社が全国輸送を継続できないなか、同社は全国輸送の配送を完遂することができ顧客からの評価を得た。その結果、主力の本田技研工業社に加え、農業機械を製造するヤンマーホールディングス株式会社など他業態との取引が増加した。

1971年には、埼玉県朝霞市にニッコンプロモーション株式会社（現 株式会社オートテック）を設立し、当初は走行テストを中心にテスト事業を開始した。メーカー側にドライバーがいないため、製品開発時のテストと認証取得の為にデータ収集のために、同社の運転手が抽出した車両で規定の距離を走行する業務を請け負った。1982年には、株式会社本田技術研究所の栃木研究所の近くに、株式会社オートテックの栃木営業所から分社化する形で、株式会社オートテックジャパンを設立し、テスト事業の業務拡大を図った。

同社のテスト事業は、競合他社にはない同社独自の事業領域として、主要顧客である本田技研工業社の研究開発に合わせて成長してきた。専門性の高い解析・分析業務、情報の機密性、機械設備への多額の投資など参入障壁が高い分野であることから、同社の安定収益源として寄与してきた。

1987年に初の海外拠点となる現地法人を米国に設立し、海外に進出した。1985年のプラザ合意に伴う急激な円高で国内空洞化が進み、日本の製造業が海外での現地生産を始めたことを受けた海外進出であった。製造業の製造拠点が海外に移転する中で、部品の納入先となる海外での拠点を持たなければ日本での業務を受けられない状況が出てきたことも、同社の海外進出の背景であった。1994年には中国とタイに進出した。海外では、自社で経営・品質を確保することを重視し、日本人駐在員による業務管理を行っている。

国内では、1989年に二段床昇降式JRコンテナ、2003年には19m車両積載フルトレーラーと19m二段積載ウイングフルトレーラーを開発し、輸送効率の拡大を図った。

拡大期

2000年代に入り、同社は海外事業を推進し拠点網を拡大した。2000年にはフィリピン、2002年にはインドネシア、2006年にはベトナム、2011年にはメキシコとインド、2015年にはマレーシアに現地法人を設立し、9カ国に広がるグローバルネットワークを構築した。

2015年には持株会社体制に移行し、商号を「ニッコンホールディングス株式会社」に変更した。ホールディングス化への移行後は、各分野で専業の子会社を設立し、それぞれの業態に合わせた組織形態や事業形態で別会社とすることで、専業事業者に対しても競争力を持った運営が可能となった。輸送、倉庫、テスト、梱包の4つの主力事業と、それに係る幅広い事業に携わることで、顧客の多種多様なニーズに対応する提案力と対応力で事業を拡大した。

車両開発の変遷

創業時



藁を使用しオートバイを梱包

1956年：二段積載車を開発（裸輸送開始）



右：ボンネット車、左：斜め積載方法の考案

1957年：日本で初めてアンダーフロア車を二段車に改造



改造アンダーフロア車

1968年：ワンサイドタイプの四輪車積載車両を開発



1989年：二段床昇降式JRコンテナを開発



2003年：19m車両積載フルトレーラー、19m二段積載ウィングフルトレーラー開発



2014年：21mダブル連結トラック（フルトレーラー）



出所：会社資料を基にSR社作成

年	概要
1953年	陸上小運送および運送取扱業、貨物自動車運送業、鉄道発着貨物取扱業、貨物荷造梱包作業請負、梱包資材販売および損害保険代理業を目的とし、東京都中央区築地に本社を設置し創業
	一般小型自動車運送事業の免許を受け、運送を開始
1956年	二段積載車両を開発
1959年	愛知県名古屋、熱田急配株式会社を買収
1960年	三重県四日市市、豊田貨物自動車運送株式会社を買収
1964年	倉庫営業の許可を受ける
1968年	商号を日本梱包運輸倉庫株式会社(現 ニッコンホールディングス株式会社)と変更
1970年	株式を東京証券取引所市場第二部に上場
1971年	埼玉県朝霞市に株式会社オートテックを設立
1973年	通関業の許可を受け、横浜営業所において営業を開始
1974年	東京都板橋区に日輸商事株式会社を設立
1977年	埼玉県浦和市（現さいたま市）の株式会社東倉庫を買収
1978年	三重県鈴鹿市に株式会社テックサービスを設立
1981年	奈良県磯城郡田原本町の日本梱包運輸株式会社(現 株式会社ニッコンロジスティクス)を買収
1982年	栃木県芳賀郡芳賀町に株式会社オートテックジャパンを設立。三段積載フルトレーラーを開発
1987年	米国オハイオ州シンドニー市にNK PARTS INDUSTRIES, INC. を設立
1988年	熊本県菊池郡菊陽町にコスモ技研株式会社(現 株式会社ニッコン九州)を設立
1989年	日本初の車両伸縮式トレーラーを開発。JR仕様の二段床昇降式専用コンテナ開発
1990年	株式会社名古屋梱包運輸社は商号を株式会社メイコンと変更。IATA代理店資格を取得し、国際航空貨物代理店業務を開始
1993年	埼玉県狭山市にエヌケイエンジニアリング株式会社を設立
1994年	タイ国アユタヤ県ウタイ郡にA.N.I. LOGISTICS, LTD. を設立。中国江蘇省南京市に南京日梱運実業有限公司(現 日梱物流（中国）有限公司)を設立
1997年	東京証券取引所市場第一部に指定替え
2000年	米国オハイオ州シンドニー市にNK AMERICA, INC. を設立。港湾地区における拠点として、大黒ふ頭を横浜営業所を開発。特別積合せ貨物運送認可取得
2004年	栃木営業所においてISO14001の認証を取得。米国オハイオ州シンドニー市にNKA TRANSPORTATION, INC. およびNKA LOGISTICS, INC. を設立
2006年	ベトナム国ハノイ市にNIPPON KONPO VIETNAM CO., LTD. を設立。新本社社屋を東京都中央区明石町に竣工。東京都板橋区の菱自運輸株式会社を買収
2008年	米国オハイオ州シンドニー市にNKA CUSTOMS SERVICE, INC. を設立
2010年	東京都江東区の中越テック株式会社を買収。中越テック株式会社の買収に伴い、その子会社である北海道札幌市の札幌新聞輸送株式会社を連結子会社化
2011年	タイ国アユタヤ県ウタイ郡にA.N.I. TRANSPORT, LTD. を設立。メキシコ国ハリスコ州エルサルトル市にNKP MEXICO, S.A. DE C.V.(連結子会社)を設立
2013年	神奈川県足柄上郡開成町の株式会社信栄倉庫を買収。米国オハイオ州シンドニー市にAUTO TECHNIC AMERICAS, INC. を設立
2014年	愛知県瀬戸市の株式会社イトー急行を買収。21mダブル連結トラック（フルトレーラー）の運行開始
2015年	持株会社体制への移行に伴い、商号をニッコンホールディングス株式会社に変更 タイ国アユタヤ県ウタイ郡にSIAM AUTO TECHNIC CO., LTD.、東京都中央区にニッコンムービング株式会社およびニッコン情報システム株式会社を設立
2016年	東京都中央区にGINZAコンサルティング株式会社およびNKインテリナショナル株式会社、中国重慶市に日梱重慶物流有限公司を設立 株式会社東倉庫は連結子会社である日本梱包運輸倉庫株式会社に吸収合併
2017年	東京都江東区の板東産業株式会社を買収。その後連結子会社である日本梱包運輸倉庫株式会社に吸収合併 インドネシア国ジャカルタ市のPT NIPPON KONPO INDONESIAおよびインド国ハリヤナ州グルグラム市のNIPPON KONPO INDIA PRIVATE LIMITEDを連結子会社化
2018年	岐阜県加茂郡坂祝町の松久運輸株式会社、岐阜県美濃加茂市の株式会社松久総合を買収。23mダブル連結トラック（フルトレーラー）導入 メキシコ国グアナファト州アパセオエルグランデ市にNK LOGISTICA MEXICO, S.A. DE C.V. を設立
2019年	松久運輸株式会社は、連結子会社である株式会社松久総合に吸収合併 岡山県瀬戸内市の株式会社中国物流サービスおよび中越テック株式会社の子会社である鹿児島県薩摩川内市の中越輸送株式会社を連結子会社化
2020年	新輸送システムの構築による混載貨物事業「N Logi（エヌロジ）」を本格稼働
2021年	日輸商事株式会社は、連結子会社である株式会社オートテックに吸収合併
2022年	福岡県北九州市の株式会社安川トランスポートを買収。商号を株式会社ニッコン北九と変更 東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所の市場第一部からプライム市場に移行
	群馬県太田市の株式会社ミツバロジスティクスを買収。商号を株式会社ニッコン両毛と変更
2024年	米国デラウェア州ウィルミントン市にNK NORTH AMERICA, INC. を設立。同社が米国コロラド州ロングモント市にある SUPREME AUTO TRANSPORT, LLC. の持分を取得。それに伴い、その子会社である SUPREME EQUIPMENT COMPANY, LLC. を連結子会社化
2025年	愛知県清須市の中央紙器工業株式会社を買収
2026年	日本梱包運輸倉庫株式会社の商号を「ニッコン株式会社」に変更

出所：会社資料を基にSR社作成

歴代社長

初代：黒岩 恒雄（くろいわ つねお）

1922年（大正11年）茨城県生まれ。満州での軍隊経験や運送会社勤務を経て、1953年に独立し、同社を設立した。1989年まで36年間にわたり社長を務めた。「二輪車の裸輸送」に代表されるように、現場の課題を独自のアイデア（特殊車両や専用梱包材の開発）で解決する「同社のDNA」を作り上げた。

第2代：黒岩 秀隆（くろいわ ひでたか）

初代社長である恒雄氏の長男。恒雄氏の元で長年経営を支え、1989年に第2代代表取締役社長に就任した。秀隆氏が社長を務めた20年間は、日本の自動車産業が本格的にグローバル展開を加速させた時期と重なる。中国・タイ（1994年）などへ現地法人を設立し、国内中心だった同社を「グローバルな自動車物流企業」へと飛躍させた。

第3代：黒岩 正勝（くろいわ まさかつ） 現社長

初代社長である恒雄氏の次男。大学卒業後、1973年に日本梱包運輸倉庫に入社。タイ現地法人の社長や専務などを経て、2009年に第3代社長に就任した。リーマンショック直後の厳しい経営環境の中で社長に就任。本田技研工業社などの自動車業界への依存リスクを減らすため、株式会社LIXIL（東証PRM 5938）やクボタ社といった他業界（住宅設備や農業機械）の開拓を推し進めた。2015年には持株会社である「ニッコンホールディングス」を設立し、グループの多角化と安定化を完成させた。

コーポレート・ガバナンス

コーポレートガバナンスの概況（2026年7月時点）

組織形態・資本構成	
組織形態	監査等委員会設置会社
支配株主	-
外国人株式保有比率	40%以上
取締役関係	
定款上の取締役人数	15名
取締役人数	13名
定款上の取締役任期	1年
取締役会議長	社外取締役
社外取締役人数	8名
社外取締役のうち独立役員に指定されている人数	8名
その他	
議決権電子行使プラットフォームへの参加	あり
取締役へのインセンティブ付与に関する施策の実施状況	業績連動報酬制度の導入
ストック・オプションの付与対象者	-
取締役報酬の開示状況	個別報酬の開示はしていない
報酬の額またはその算定方法の決定方針の有無	あり
買収防衛策の導入の有無	なし

出所：会社資料を基にSR社作成

トップマネジメント

代表取締役社長 社長執行役員 黒岩 正勝氏（1951年2月2日生）

年	月	略歴
1973年	3月	同社入社
1981年	9月	同社鈴鹿センター営業所長
1986年	6月	同社取締役
1989年	6月	同社常務取締役
1994年	11月	A. N. I. LOGISTICS, LTD. 社長
1999年	6月	同社専務取締役
2003年	1月	NK PARTS INDUSTRIES, INC. 会長兼社長
2009年	4月	同社営業本部長
2009年	6月	同社代表取締役社長
2011年	6月	同社代表取締役社長執行役員
2015年	10月	同社代表取締役社長 社長執行役員（現在）

出所：会社資料を基にSR社作成

黒岩正勝氏は、初代社長である恒雄氏の次男である（2代目社長である黒岩秀隆氏の弟）。1973年に同社に入社して以来、国内外の物流業界に携わってきたが、国内の新会社設立や海外進出など、新事業に携わるフロンティアの役割を担ってきた。1970年代のオイルショック、1997年のタイでの為替リセッション（タイ現地法人社長）、リーマンショック（アメリカ現地法人社長）、コロナウイルス感染症（同社社長）など、事業環境が厳しい局面を経ながら事業を拡大してきた。2009年に同社社長に就任した後は、2015年の持株会社設立とその後のグループの多角化を進めた。

大株主（2026年3月末時点）

	所有株式数 (千株)	所有株式数 の割合
GOLDMAN SACHS & CO. REG	25,110	21.50%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	7,393	6.33%
THE CHASE MANHATTAN BANK, N. A. LONDON SPECIAL ACCOUNT NO. 1	6,280	5.37%
一般社団法人黒岩会	5,120	4.38%
本田技研工業株式会社	4,898	4.19%
Panicum Funding Ltd.	4,000	3.42%
NOMURA PB NOMINEES LIMITED OMNIBUS-MARGIN (CASHPB)	3,944	3.37%
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	2,701	2.31%
ニッコンホールディングス従業員持株会	2,602	2.22%
日本生命保険相互会社	2,542	2.17%
合計	64,590	55.26%

出所：会社資料を基にSR社作成

*所有株式数の割合は、自己株式を除いたベース

株主還元

	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期
配当性向	30.2%	30.1%	30.2%	30.3%	29.9%	30.3%	30.7%	40.1%	40.2%	40.3%	49.1%
1株当たり配当金（円）	26.5	30.0	32.5	33.5	38.0	33.5	34.5	49.5	52.5	54.0	75.0
1株当たり当期純利益（円）	87.9	99.6	107.7	110.5	127.0	110.6	112.2	123.3	130.5	134.0	152.9

出所：会社資料を基にSR社作成

同社は、長期的かつ安定的な配当と資本効率の最大化に向けた株主還元方針を取っている。2023年3月期より配当性向を30%から40%に引き上げ、2024年3月期に累進配当を導入したが、2026年3月期よりDOE（株主資本配当率）4%以上を新たな指標として導入した。2027年3月期より配当方針をDOE（株主資本配当率）4%以上から6%以上に引き上げ、株主還元方針のいっそうの充実を図る。また、自己株式の取得に関しては、2025年4月に2029年3月期までの4年間で自己株式40,000百万円取得と発表し、うち2026年3月期に15,000百万円の自社株買いを実施した。残り25,000百万円に10,000百万円を追加した合計35,000百万円の取得を第14次中期経営計画(2026年4月1日～2029年3月31日)の期間中に実施する。

従業員

従業員数	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期
連結従業員数（人）	10,930	11,226	12,209	12,361	12,579	12,212	12,669	12,855	12,802	13,762
ほか、平均臨時雇用人	3,629	3,617	5,532	3,677	3,428	3,697	3,760	3,301	3,419	3,606
単体従業員数（人）	94	95	23	27	27	31	32	33	39	42
単体平均年齢（歳）	38.6	39.3	43.5	42.9	41.7	41.0	41.7	42.5	42.8	41.7
単体平均継続年数（年）	10.6	11.1	17.3	16.6	15.2	16.2	14.1	15.9	14.6	13.0
単体平均年間給与（千円）	4,977	4,920	5,607	6,454	6,461	5,761	6,074	5,952	6,224	6,180

出所：会社資料を基にSR社作成

その他

会社ロゴ



出所：会社資料

同社のロゴに込められた想い

- ニッコンの「ニ」と「コ」：人と人、社会とのつながりを表す
- 創業事業の木杵梱包のモチーフ：常に原点を忘れない心
- 外周の円：国家（日本）と社会（地球規模）を表現
- 手を組む所作：グループの強い連結と一体感
- 上向きの矢印：グループの成長・前進

株式会社シェアードリサーチについて

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

連絡先

📍 東京都千代田区神田猿樂町2丁目6-10

☎ +81 (0)3 5834-8787

✉ info@sharedresearch.jp

🌐 <https://sharedresearch.jp>

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与える利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示：本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。