

物流セクターアップデート

2022年第2四半期(7~9月)

物流セクターアップデート

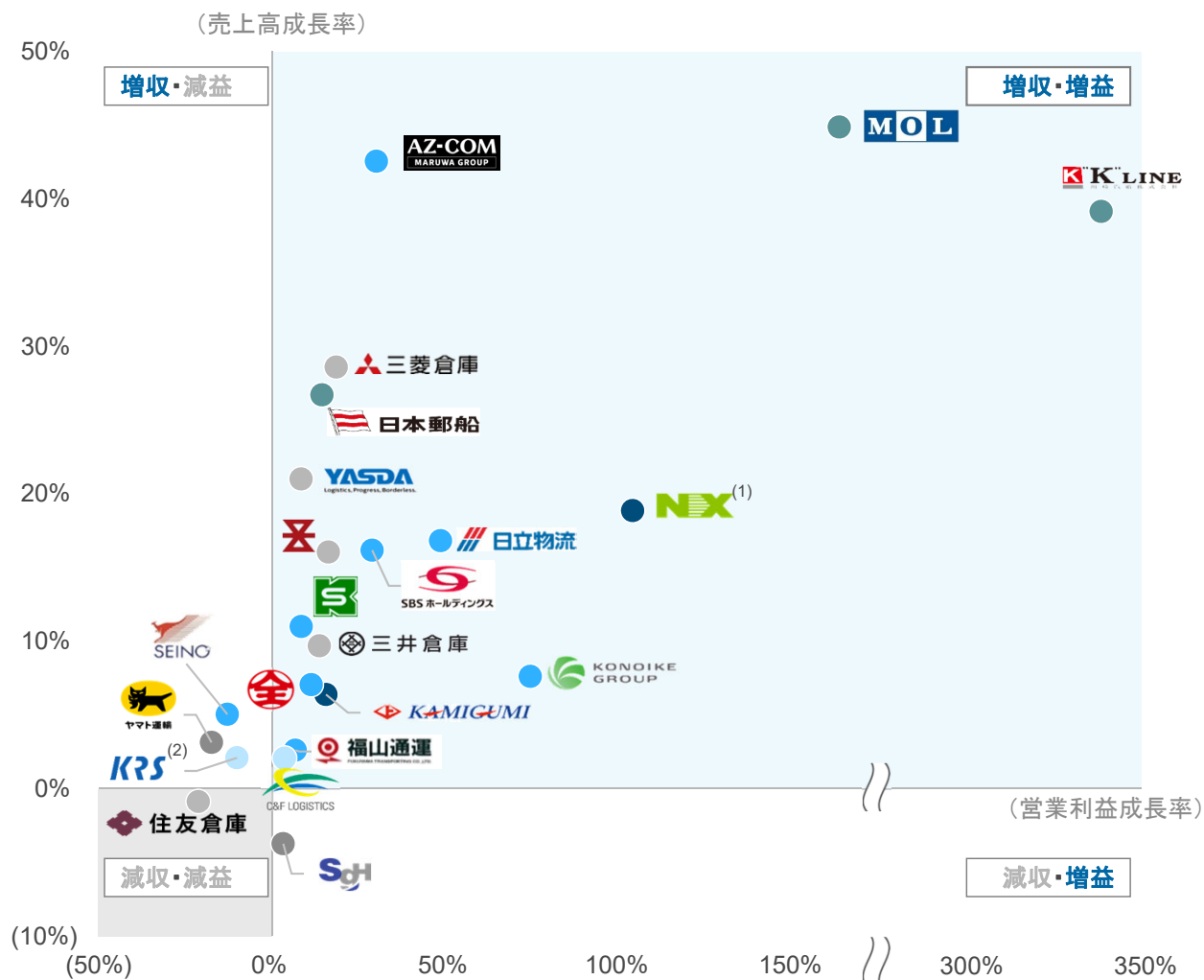
各社業績の状況(21年直近四半期実績 vs 22年直近四半期実績)

22年9月期は、物量の増加や物流単価の高止まりを背景として増収増益を記録した企業が太宗を占める

売上高・営業利益成長率(21年直近四半期実績⇒22年直近四半期実績)

(億円)		売上高			営業利益		
		20/9	21/9	22/9	20/9	21/9	22/9
国際貨物 フォワーダー	NX HD	4,924	5,592	6,647	164	162	329
	上組	651	646	687	54	66	76
トラック 企業物流	日立物流	1,591	1,820	2,126	125	75	112
	センコー	1,401	1,527	1,695	54	56	61
	セイノー	1,418	1,465	1,538	64	57	50
	SBS	625	975	1,133	23	36	46
	鴻池運輸	750	735	791	8	23	39
	福山通運	696	703	722	45	46	50
	AZ-COM 丸和HD	270	304	434	21	20	27
	丸全昭和	286	332	355	21	29	33
トラック 低温物流	KRS	430	447	456	8	12	11
	C&F	285	284	290	17	14	14
宅配便	ヤマト	4,141	4,456	4,596	170	190	156
	SG	3,172	3,785	3,644	248	299	309
倉庫	三井倉庫	624	717	787	49	61	69
	三菱倉庫	511	607	781	23	47	56
	住友倉庫	457	547	542	21	54	42
	濞澤倉庫	167	178	207	11	12	14
	安田倉庫	117	126	152	10	7	7
外航海運	日本郵船	3,609	5,468	6,928	77	649	742
	商船三井	2,332	3,082	4,466	9	124	325
	川崎汽船	1,479	1,828	2,544	(36)	78	341

※赤字は減収もしくは減益



Source: 決算短信、決算説明会資料

Note: (1) Nippon Express HDは会社変更のため、2022/7-9(実績)と日本通運の2021/7-9(実績)を比較、(2) キューソー流通システムは2022/8期(実績)と2021/8期(実績)を比較

各社業績の状況(21年度実績 vs 22年度見込)

増収増益を見込む企業が大半なるも、業務委託費の増加や燃料費の高騰、サプライチェーン混乱の収束を業績予想に反映し、減益を見込む企業も存在

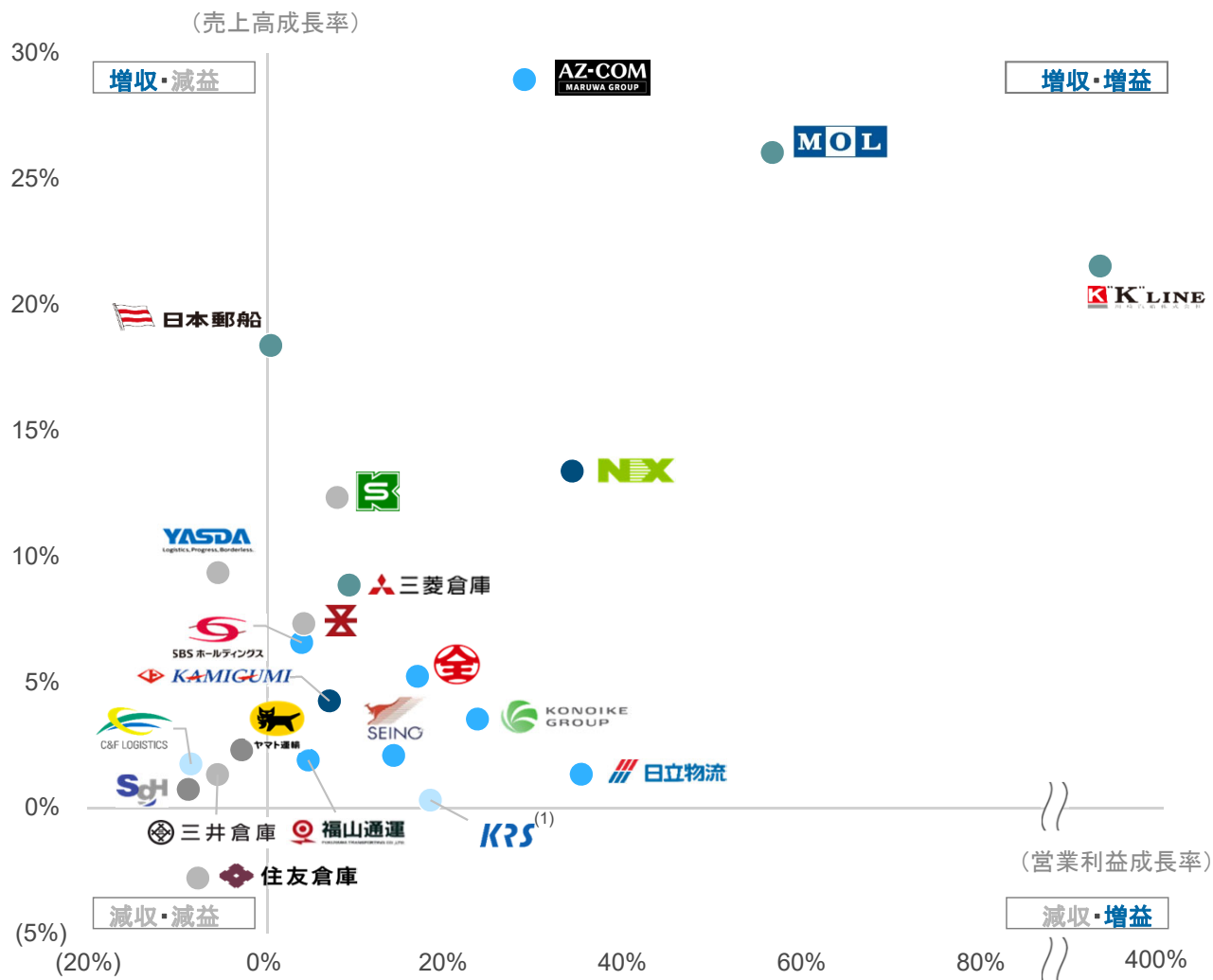
売上高・営業利益成長率(21年度通期実績⇒22年度通期見込)

(億円)		売上高			営業利益		
		FY20	FY21	FY22(E)	FY20	FY21	FY22(E)
国際貨物 フォワーダー	NX HD	20,522	23,371	26,500	729	970	1,300
	上組	2,683	2,617	2,728	244	285	305
トラック 企業物流	日立物流	6,524	7,436	7,535	411	307	415
	センコー	5,724	6,231	7,000	215	248	267
	セイノー	5,920	6,077	6,203	246	275	314
	SBS	2,572	4,035	4,300	110	207	215
	鴻池運輸	2,923	3,014	3,120	40	103	127
	福山通運	2,855	2,913	2,968	211	221	231
	AZ-COM 丸和HD	1,121	1,330	1,715	80	86	111
	丸全昭和	1,211	1,369	1,440	99	118	138
トラック 低温物流	KRS	1,712	1,760	1,765	26	36	43
	C&F	1,104	1,109	1,128	53	45	41
宅配便	ヤマト	16,959	17,936	18,350	921	772	750
	SG	13,121	15,884	16,000	1,017	1,557	1,420
倉庫	三井倉庫	2,536	3,010	3,050	177	259	245
	三菱倉庫	2,137	2,572	2,800	117	181	198
	住友倉庫	1,920	2,315	2,250	110	277	256
	澁澤倉庫	653	717	770	36	45	47
	安田倉庫	477	530	580	33	29	28
外航海運	日本郵船	16,084	22,808	27,000	715	2,689	2,700
	商船三井	9,914	12,693	16,000	(53)	550	860
	川崎汽船	6,255	7,570	9,200	(213)	177	800

※赤字は減収もしくは減益

※赤ハイライトは会社予想を下方修正

※青ハイライトは会社予想を上方修正



Source: 決算短信、決算説明会資料

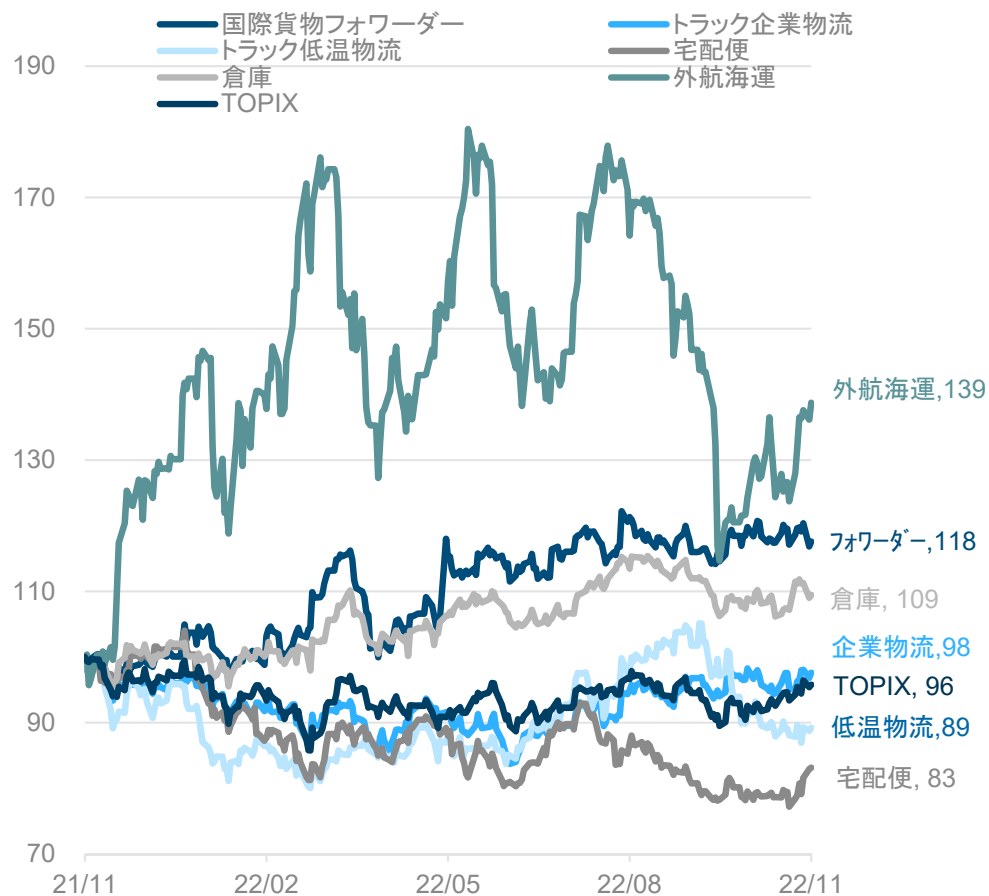
Note: (1) キューソー流通システムは2021/11期(実績)と2022/11期(見込)を比較

直近1年間の株価推移

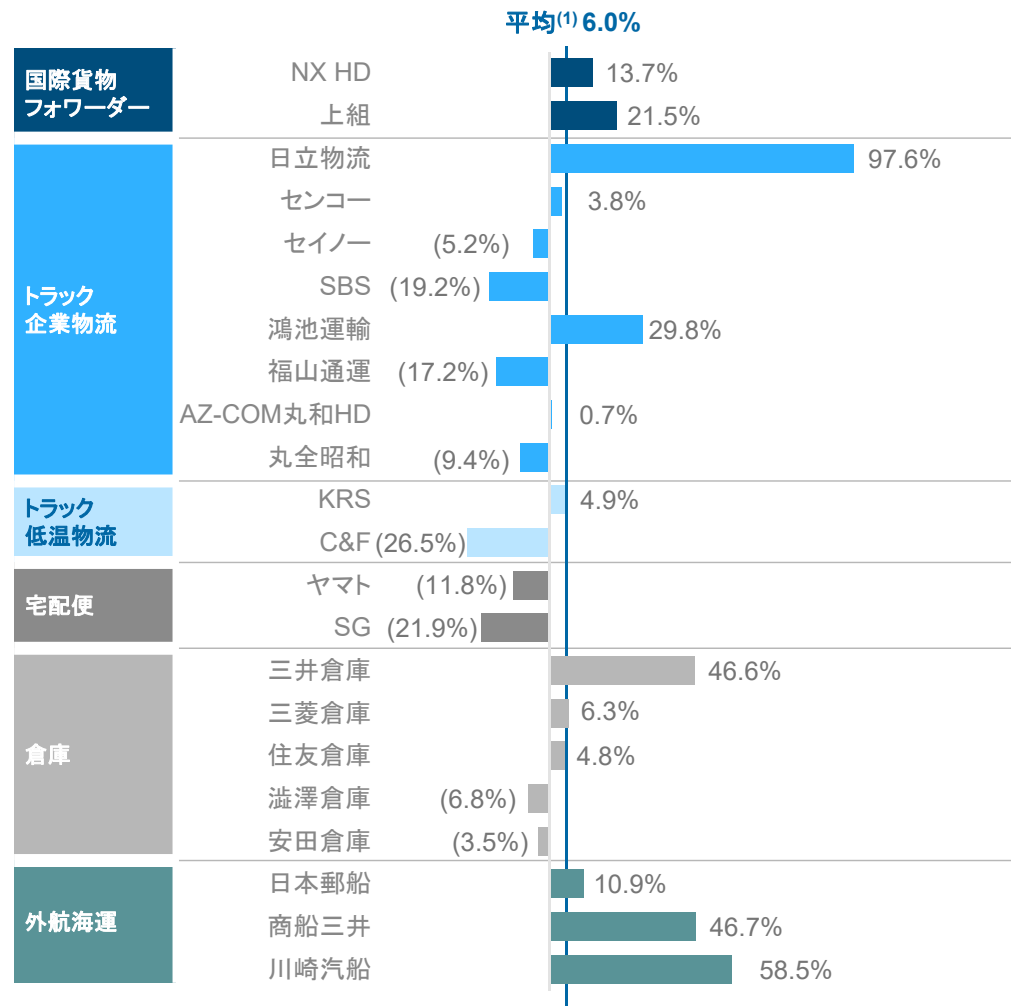
決算は好調である一方、市場はサプライチェーン混乱収束後、各社業績は以前の水準に収束することを予想しており、足許の株価は低調に推移

物流企業の株価指数推移⁽¹⁾

2021年11月16日の各社株価を100としたときの業種ごとの平均値推移



各社株価騰落率(2021/11/16と2022/11/15の比較)



Source: Factset

Note: (1) 日立物流については、本頁の株価指数及び各社株価騰落率平均より除外して計算

バリュエーション推移

好調な業績推移に比して、株価が伸び悩んでいることから、業界全体としてバリュエーションは低調に推移

前四半期末とのEV/EBITDAマルチプル比較⁽¹⁾

業態別	2021/11/16時点	平均	業態別	2022/11/15時点	平均
国際貨物 フォワーダー	NX HD	13.6x	国際貨物 フォワーダー	NX HD	5.4x
	上組	5.1x		上組	5.9x
トラック (企業物流)	日立物流	7.5x	トラック (企業物流)	日立物流	11.1x
	センコー	8.3x		センコー	7.0x
	セイノー	3.2x		セイノー	3.2x
	SBS	7.5x		SBS	6.3x
	鴻池運輸	5.1x		鴻池運輸	4.7x
	福山通運	7.1x		福山通運	5.5x
	AZ-COM丸和HD	18.2x		AZ-COM丸和HD	16.5x
	丸全昭和	4.8x		丸全昭和	3.7x
トラック (低温物流)	KRS	6.6x	トラック (低温物流)	KRS	6.6x
	C&F	5.3x		C&F	4.4x
宅配便	ヤマト	5.7x	宅配便	ヤマト	6.0x
	SG	11.7x		SG	7.6x
倉庫	三井倉庫	4.9x	倉庫	三井倉庫	4.7x
	三菱倉庫	11.2x		三菱倉庫	9.4x
	住友倉庫	7.9x		住友倉庫	5.9x
	澁澤倉庫	7.4x		澁澤倉庫	6.1x
	安田倉庫	11.0x		安田倉庫	10.4x
外航海運	日本郵船	7.6x	外航海運	日本郵船	5.6x
	商船三井	13.6x		商船三井	13.4x
	川崎汽船	17.1x		川崎汽船	7.5x

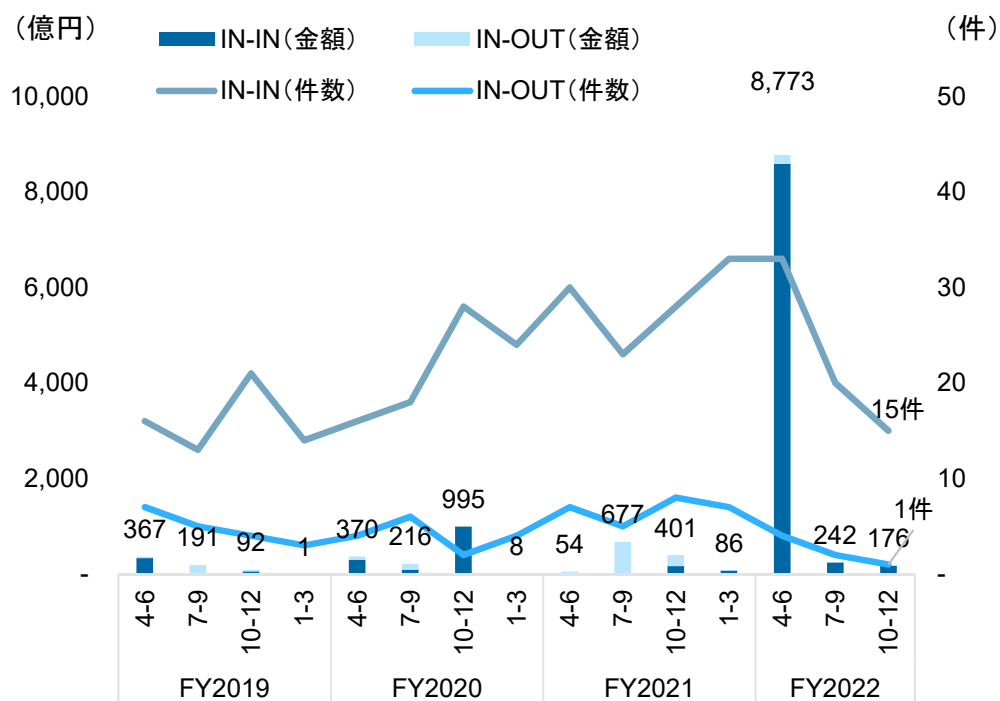
Source: Factset

(1) 日立物流については、本頁のEV/EBITDA倍率の平均値より除外して計算

物流セクターにおけるM&A

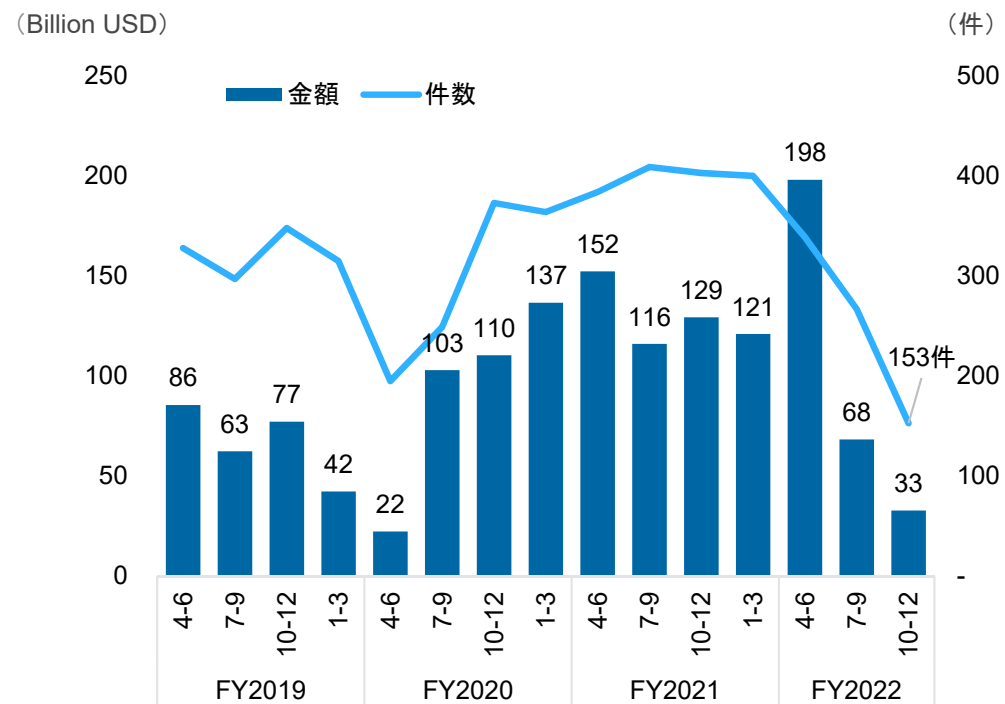
22年7月以降、世界的な燃料高や景気悪化等、厳しいマーケット環境が続いており、国内・グローバルの投資動向も前四半期に比して低調に推移。前期同様に、国内物流企業は国外への投資に慎重な姿勢を継続

物流セクター（日系企業）のM&A（過去3年）



- 新型コロナの影響で20/1-3月に一時的に案件数、金額ともに大幅に減少したものの、以降は増加傾向
- In-out案件の案件数はコロナ禍で減少し、現地視察が困難である等の理由により投資を控える傾向が続いており、横ばいで推移
- 22/7-9月は、大和ハウスが低温物流事業を手掛ける神山運輸を買収した案件等、100億円規模に迫る案件が起こった一方、燃料費高騰や景気悪化など厳しいマーケット環境が続き、件数・総額とも前四半期を大きく下回る

物流セクター（全世界）のM&A（過去3年）



- 新型コロナウイルスの影響で20/1-6月にかけて一時的に案件数、金額ともに大きく減少したものの、以降は市場環境は回復
- 一方で2022年度に入ってから4~6月は大型案件が一定数観測され、金額規模は上昇したものの、以降は件数・総額ともに減少傾向にあり、市場としての活発性は薄れてきている

Source: レコフMARR

Note: 案件金額が非開示の案件も含み、22/10~22/12期については、2022年11月10日時点での開示情報を記載

2022年 物流セクターにおける主要M&A(2022年8月～)

公表日	買収企業	対象会社	事業内容	対象国	金額 (億円)	取得比率
2022/11/15	センコーグループHD	中央化学	プラスチック食品容器製造	日本	53	0% → 60%
2022/11/09	カトーレック	大西物流	一般貨物自動車運送	日本	NA	0% → 66.8%
2022/11/04	川崎汽船	川崎汽船(自己株式取得)	外航海運	日本	~1,000	~12.41%
2022/11/01	SBSリコーロジスティクス	EMC	物流コンサルティング	日本	NA	0% → 100%
2022/10/31	インフラ投資を手掛ける大手投資ファンドとその他1社	インターナショナル・トランスポーション(商船三井子会社)	コンテナターミナル事業	アメリカ	1,364 NA	0% → 49% 0% → 51%
2022/10/28	東部ネットワーク	魚津運輸	特殊品・危険物輸送	日本	NA	0% → 75.8%
2022/10/19	日本郵船	PT Pertamina International Shipping	エネルギー輸送	インドネシア	NA	NA
2022/10/18	アサヒロジスティクス	川越自動車学校	自動車学校運営	日本	NA	0% → 100%
2022/09/29	日立物流	Cyber Freight International Holding	国際フォワーダー	オランダ	NA	0% → 100%
2022/09/27	Shippio	協和海運	輸出入通関事業	日本	NA	0% → 100%
2022/09/27	コールドストレージ・ジャパン	ロジスティクスイノベーションプラットフォーム(食品流通支援事業)	低温物流	日本	NA	NA
2022/09/20	クリエイト	ハネイン	一般貨物自動車運送	日本	NA	0% → 100%
2022/09/16	上組	丸和運輸機関	3PL	日本	20	資本業務提携 (0% → 1%程度)
2022/08/30	セイノーホールディングス	地区宅便	メール便・ポストイング	日本	NA	0% → 100%
2022/08/30	三菱倉庫、上組、豊島等	トレードワルツ	貿易業務システムプラットフォーム	日本	9	NA
2022/08/10	三菱倉庫	Indo Trans Logistics Corporation	総合物流	ベトナム	NA	0% → 13.6%
2022/08/09	大和ハウス工業	神山運輸、 神山トランスポート	低温物流	日本	100	0% → 100% 0% → 100%

2022年 グローバル物流セクターにおける主要M&A(2022年8月～)

公表日	買収企業	対象会社	事業内容	対象国	金額 (USD M)	取得比率
2022/11/01	Existing Shareholders	RXO (スピノフ)	物流システム	アメリカ	2,194	0% → 100%
2022/10/26	JWD InfoLogistics Public Company	SCG Logistics Management	3PL	タイ	502	0% → 100%
2022/10/17	Evo Acquisition Corp	20Cube Logistics	フォワーダー	シンガポール	183	0% → 100%
2022/10/20	Mutares SE & Co. KGaA	Gotene Kyltransporter	低温物流	スウェーデン	NA	0% → 100%
2022/10/04	Hapag-Lloyd AG	SAAM Logistics SAAM Ports	コントラクトロジスティクス(フォワーディング) 牽引	チリ チリ	1,000	0% → 100% 0% → 100%
2022/09/28	SATS	WFS Global Holding SAS	航空貨物輸送・空港業務	フランス	2,164	100%
2022/09/26	Deutsche Post AG	Monta	物流システム	オランダ	NA	0% → 51%
2022/09/15	Hapag-Lloyd AG	Gruppo Spinelli	フォワーダー	イタリア	NA	0% → 49%
2022/09/09	Deutsche Post AG	New Transport Applications	物流システム	メキシコ	NA	0% → 100%
2022/09/04	United Parcel Service, Inc.	CommerceHub	物流システム	アメリカ	NA	NA
2022/08/25	Bolloré Logistics	Lynair International	フォワーダー	オーストラリア	NA	100%
2022/08/22	Heartland Express	TFI International Inc's Contract Freighters Truckload Business and CFI Logistica operations in Mexico	コントラクトロジスティクス 一般貨物自動車運送	アメリカ メキシコ	NA	0% → 100%
2022/08/08	United Parcel Service	Bomi Italia	医薬品物流	イタリア	NA	100%
2022/08/05	A.P. Moller – Maersk	Martin Bencher Group	プロジェクト ロジスティクス	デンマーク	61	100%
2022/08/04	Poseidon Acquisition Corp	Atlas Corp	コンテナ船主世界最大手	香港	1,152	32%

三菱商事による上場子会社である中央化学株式のセンコーグループHDへの譲渡(弊社担当案件)

ペンディング



三菱商事による中央化学株式の
センコーグループ
ホールディングス
によるTOBを通じた売却

中央化学株式会社

センコーグループホールディングス株式会社

セルサイドアドバイザー

ハイライト

- ✓ 三菱商事による上場子会社の売却案件
- ✓ 買い手、売り手、対象会社それぞれに十分な戦略的意義のある案件
- ✓ 一物二価による二段階TOBスキーム(案件蓋然性確保のため、三菱商事と一般株主で異なるTOB価格を設定)

案件概要

- 2022年11月14日、三菱商事は、上場子会社である中央化学株式をセンコーグループHDのTOBへ応募する契約を締結したと公表
- 本件取引は二段階TOBにより実施。一回目で三菱商事が全持分70.64%(転換した優先株を含む)を応募し、二回目でプレミアムを付して一般株主に応募を呼び掛けるもの。買付代金総額は70.5億円(企業価値は220億円)
- スクイズアウト後、三菱商事は40%分を再出資予定
- 一定期間(オプション行使が可能となるまで)、三菱商事はセンコーグループHDへの円滑な経営移管と中央化学の企業価値向上をサポート予定

各社概要

- 三菱商事(東証プライム上場)
 - 化学品、エネルギー、食品、小売、金融などを展開する日本最大の総合商社
- 中央化学(東証スタンダード上場)
 - 大手プラスチック食品容器メーカー(業界最古参。弁当容器を始め、納豆容器、魚形の醤油タレビンがロングセラー)
- センコーグループHD(東証プライム上場)
 - 総合物流サービス大手。商事・貿易事業を拡大するほか、ライフサポートやビジネスサポート事業などの新領域に進出
 - 業務提携やM&A推進を通じた事業の多角化を進めており、近年もM&Aにより生活に関連する事業の領域を拡大

本件の戦略的意義

- 三菱商事にとっての意義
 - 経営管理制度としての循環型成長モデルへの取り組みを加速することを掲げる中での資産売却を通じた事業ポートフォリオ入替の実現
- 中央化学にとっての意義
 - 物流機能の向上・効率化や、営業・生産・開発の連携強化、生産性の向上など、企業価値の向上に資するディール
- センコーグループHDにとっての意義
 - 社会の利便性向上、消費者の生活向上に資する事業拡大と同時に、祈念していた製造業へ初進出を本件取引により実現

HLの役割

- フルスコープのセルサイドFAとして本件を執行
 - 買収候補先企業への打診
 - 案件全般に関するプロジェクトマネジメント
 - ✓ センコーグループHDとの交渉戦略の立案・実行
 - ✓ 中央化学(特別委員会)との交渉戦略の立案・実行
 - ✓ 各分野の専門家との協働
 - 上場子会社売却の実務対応
 - ✓ 特別委員会の設置や売却に向けた対応等
 - ✓ 適時開示・届出書の作成、スケジュールリングやTo doの作成・管理
 - ストラクチャーの検討
 - DDコーディネーション
 - 契約交渉
 - 株式価値・TOB価格分析 等

川崎汽船による自己株式の取得

自己資本拡充と収益力強化を通じたアクティビスト対策を行い、財務健全性を確保し、株主還元政策を戦略的に実行

エフィッシモ・キャピタル・マネジメント(ECM)からの圧力

2015年9月	2015年9月、ECMによる川崎汽船株の大量保有(6%強)開始 クリーピング・テイクオーバーにより 保有比率を34.22%に引上
2016年6月	株主総会でECMが働きかけ、社長再任の賛成率が低下(57%)
2019年4月	社外取締役にECMから内田龍平氏を受け入れ ECMは、川崎汽船株の保有目的を「 投資及び経営陣への助言、重要提案行為を行うこと 」から「 純投資 」に変更

- 日本郵船・商船三井・川崎汽船の3社によるJVであり、コンテナ船事業を手掛けるオーシャン・ネットワーク・エクスプレスが多額の損失を計上し、各社200億円規模の持分法損失を計上し、川崎汽船の財政基盤が悪化
- こうした背景から、**日本郵船株を保有する村上ファンドと共同で、ECMが日本郵船と川崎汽船の統合に動くのではないかという憶測が広まる**

買収防衛策と財務安定性の確保を企図した政策を開始

自己資本拡充

- **船隊規模の適正化や成長領域への投資**を通じた収益安定化

企業価値向上

- 財務健全性確保を前提に、適正資本を超える部分は、自己株式取得を含めた株主還元を行う計画を発表
- 中計期間において、**4,000~5,000億円規模の配当計画**を発表

- 上記の結果や、コンテナ船事業の利益が回復したことを受け、財務上の安全性が確保されたことで、今回の大規模な自己株買いへ踏み切る

自己株式取得詳細と結果

「2022年11月4日自己株式の買付けに関するお知らせ」

取得理由	• 2022年度における株主への追加還元の手法として、総額1,000億円という規模に鑑み、全額を自己株式取得の方法によることが望ましいと判断したため
取得株数(上限)	• 35,236,000株 ➢ 発行済株式総数(自己株式控除)に対し、12.41%
取得価格総額(上限)	• 1,000億円
取得期間	• 2022年11月8日~2022年11月11日
取得方法	• 自己株式立会外買付取引(ToSTNeT-3) • 東京証券取引所における市場買付け
その他詳細	• ECMおよびみずほ銀行より、取得株式総数に対する概ねの各社持分割合に相当する数量を取得 • その他株主に対しても、市場での売却機会を提供

「2022年11月8日自己株式の取得結果に関するお知らせ」

総取得株式数	• 16,391,900株 ➢ 発行済株式総数(自己株式控除)に対し、5.77%
取得総額	• 382.3億円
取得株価(円/株)	• 2,332円

- 本取引により、**ECMの川崎汽船株の保有比率は38.65%から33.86%へ低下**
- 取得総数及び取得総額の上限のいずれにも達しなかったため、2022年11月8日から2023年3月31日までの期間においても、**市場での買い付けを継続**する旨発表

商船三井によるInternational Transportation Inc.の売却

商船三井は事業ポートフォリオ戦略の見直しの一貫として、ボラティリティの高いコンテナターミナル事業運営会社を売却。今後は、海洋・風力発電・物流・不動産事業等への投資拡大を計画

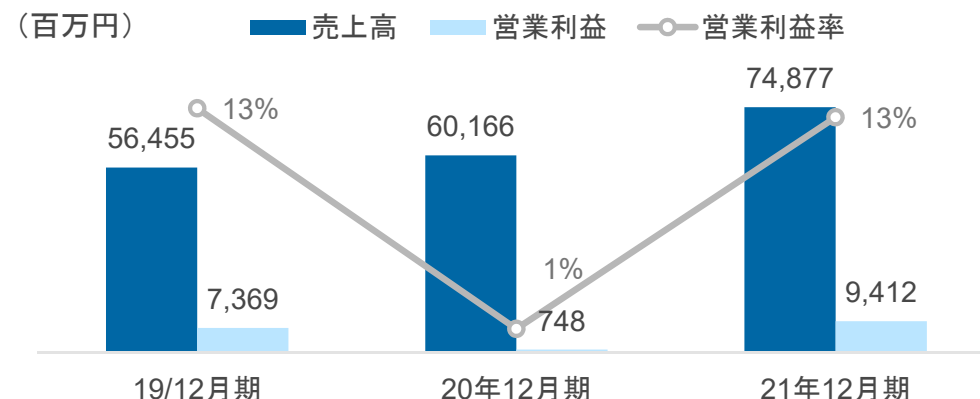
案件概要

- 2018年にコンテナ船事業を持分法適用会社である Ocean Network Express 社へ移管して以降、コンテナターミナル事業のポートフォリオ戦略の見直しを進めており、今般、ITI社の株式譲渡することを決定
- 22年10月、商船三井の100%子会社のコンテナターミナル事業運営のための持株会社International Transportation Inc.(以下、ITI社)を譲渡相手先2社に売却することを発表
- 譲渡相手先①は、インフラ投資を手掛ける大手投資ファンド。譲渡金額は\$950 Mil(約1,364億円⁽¹⁾)。譲渡相手先②については、機関決定が未了のため、事業概要や譲渡金額は非開示
- 議決権保有割合については、譲渡相手先①:49%、譲渡相手先②:51%
- 譲渡相手先①への株式譲渡により、23年3月期の単体決算にて748億円、譲渡相手先②についても、126億円の特別利益を計上予定

対象会社概要

名称	International Transportation Inc.
所在地	United States, California
代表者	桜井 治
資本金	\$ 104,562,811
事業内容	コンテナターミナル事業運営のための持株会社
設立年	1993年12月16日

対象会社 財務情報



商船三井 ポートフォリオ戦略

- 中計「ローリングプラン2017～2019」にて、**事業ポートフォリオを2軸(事業特定の大きさ⁽²⁾ × 収益の安定性)で分類**
- 事業特性が小さい且つ収益変動が大きい、コンテナ船事業を日本郵船・川崎汽船間で統合、Ocean Network Express(持分法適用会社)設立
- 安定収益を創出し、自社の強みを発揮できる、海洋事業・LNG船・ケミカル船・フェリー事業を重点投資分野として位置付け、積極投資を実施
- 「ローリングプラン2020」以降の中計においては、「**環境低負荷**」・「**低炭素**」事業の拡大を掲げ、LNG船への投資は継続しつつ、**海洋・洋上風力発電・物流・不動産へも積極投資**を実施
- 特に、不動産事業には22年度～24年度で少なくとも1,000億円の新規投資を実施予定

日立物流による蘭国際フォワーダーCyber Freightの買収

中計に掲げる海外事業の強化や、注力領域と定めるメディカル分野の強化のため、オランダの医薬品・食品物流に強みを持つ同社をポートフォリオに追加

日立物流、オランダの物流企業買収 医薬品物流強化へ

2022年9月29日

■株式取得の理由

CyberFreight社はオランダのスキポール空港近郊に本社、倉庫、航空フォワーディング事務所、ロッテルダム港近郊に海上フォワーディング事務所を有し、医薬・食品関連を中心に製造業・流通業の幅広い顧客に対して8つのサービスメニューによるワンストップ・サービスを提供しています。

2011年より、GDP (Good Distribution Practice: 医薬品流通過程の品質を保証する物流基準)、CEIV Pharma (世界各国・各地域で異なるGDPを包括的に網羅する医薬品温度管理航空輸送の品質認証として、IATAが策定したグローバルでの統一基準)等、必要な認証・ライセンスを取得し、三温度帯(15~25℃、2~8℃、-80℃)での温度管理が可能な設備や、医薬品の開封検査を実施できるクリーンルーム等を設置して、医薬品業界向けに事業領域を拡大してきました。厳格なトレーニングを受けたスタッフによる医薬品の取り扱いにより、高度な品質レベルを維持しており、現在、世界各国の医薬品顧客から多くの業務と高い信頼及び評価を得ています。

当社グループは、メディカル事業を注力分野に位置づけ、東日本第二メディカル物流センターをはじめとするGDPに準拠した国内拠点を整備し、関西空港及び成田空港でCEIV Pharma認証を取得するなど、医薬品温度管理輸送における高品質なサプライチェーン構築に向けた取り組みを推進しています。

また、中期経営計画(LOGISTEED2024)においては、「海外事業強化・拡大」を重点施策のひとつとして掲げ、欧州成長エリア・市場での事業拡大を進めています。本株式取得により、CyberFreight社の有する医薬品のオペレーションノウハウやフォワーディングネットワークを活用し、日系・外資系の医薬品顧客へ共同で営業展開を図ることで、グローバルにおける医薬品事業の拡大が期待できます。

■対象会社概要

名称	Cyber Freight International Holding B.V.
事業内容	①航空フォワーディング、②海上フォワーディング、③倉庫・配送、④プロジェクトカーゴ、⑤三国間輸送、⑥通関業務、⑦EU域内輸送、⑧中国発着鉄道輸送
直近財務 (21/12期、千ユーロ)	<ul style="list-style-type: none">売上高: 50,109EBIT: 2,086当期純利益: 1,551純資産: 2,349

上組とAZ-COM丸和HDによる資本業務提携

3PLと海外展開という両社の特徴を相互的に補完することを目的とした提携



AZ-COM MARUWA Holdings Inc.

■ 海外での物流サービスの展開を先行している点が強み

- ① 中国での輸入一貫サービスを展開し、中国国での物流や、アジア諸国へのランドブリッジもサポート
- ② 東南アジアでは、コンテナターミナルオペレーションや、倉庫保管・輸送業務の他、重量物輸送・荷役業務などを手掛ける
- ③ メキシコを中心とした南米地域においては、自動車関連物流サービスを提供



■ 3PLにて強みを持ち、特に下記の3領域について、重点的に注力

- ① 食品低温物流: 2022年に、2拠点の食品物流センターの稼働を開始し、チルド・ドライセンターを併設
- ② 医療・医薬品物流: マツキヨココカラ&カンパニーと共同で、新規物流センターの開設計画を締結
- ③ EC物流: 新規物流センターを開設し、またソートセンター業務にも着手

主な取り組み内容

- ・ 港湾物流と3PLの大手同士による相互補完を企図
- ・ 新たな市場の創出やサービス提供を目指す

取引詳細

- ・ 2023年3月末までに相互に20億円ずつ両社の株式を市場より取得
- ・ 上組は丸和の発行済み株式の1%程度を取得し、丸和は上組株の1%未満を取得
- ・ 両社とも相手の経営の自主性を脅かさない範囲に出資を抑えながら、事業上の関係を強化

今後の取組

- ・ 「業務提携推進室」を両社間に設置し、今後の詳細な取り組みについて協議
 - 有形資産および無形資産を活用した物流センター運営
 - 顧客の海外進出支援をはじめとする両社の事業拡大
 - 人財の確保・育成
 - DXの推進・活用
 - 脱炭素化・BCP事業への取り組み

JWDとSCG Logistics Managementの統合 (各社事業概要)



倉庫業務や国際フォワーディングから収益を得ている2社同士の統合。両社とも総合的に物流サービスを展開

JWD事業概要

Logistics and Supply Chain

- BtoBでは、倉庫マネジメントが最も大きな割合を占め、そのほか、化学製品・危険物輸送や自動車産業向けの輸送事業を手掛ける
- フォワーディングやディストリビューション事業等にも従事
- BtoCにおいては、リロケーション事業のほか、EC関連の輸送サービス、個人向けの保管サービス、高級絵画の取扱いなどを行う
- そのほか、海外輸送や、港湾業務や税関業務等を含む Logistics Infrastructure業務も展開

Food Supply Chain

- 低温物流サービスを展開する他、食品加工や、調達物流サービスも展開し、パッキング業務等も手掛ける

Other Business

- 主に倉庫管理やフォワーディング事業で用いるソフトウェアの管理・運用や、各種輸送管理等を管轄

SCG Logistics Management事業概要

Transportation and warehouse

- Transport では、自社保有トラックを用いた各種トラック国内輸送サービスの他、ミャンマー・ラオス・カンボジアへの国際輸送も手掛ける
- Warehouseでは、入出庫の他、配送・在庫管理などの総合的な倉庫マネジメントサービスを展開
- フォワーディング事業も展開しており、空輸・海上輸送や、貿易書類対応も行うほか、港湾輸送も手掛ける

Overseas Logistics

- 東南アジア各国でのサプライチェーンサービスを各国の子会社を通じて展開

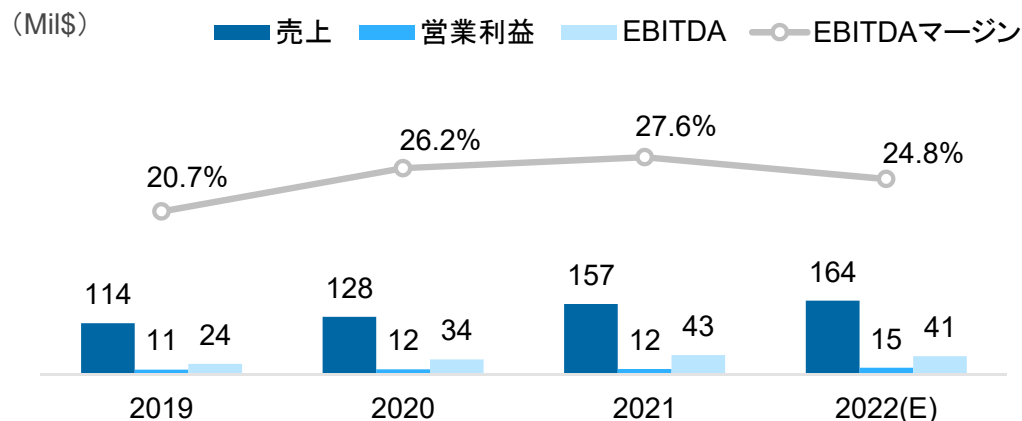
Logistics Infrastructure

- タイ国内での国際港湾サービス
- PSA InternationalとのJVかつ子会社であるTCLにて展開

Other Business

- 社内教育や、採用等を管轄
- 特に品質向上に向けたドライバーの育成に注力

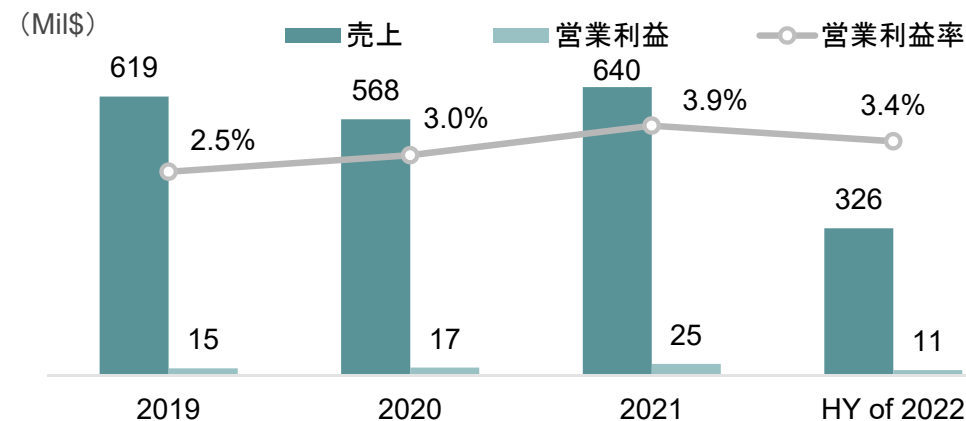
財務情報



Source: 会社Webページ、SPEEDA、プレスリリース

(1)SCGLの財務データは、pro-forma ベースの財務数値であり、今回の統合に際しSCGLの連結から除外されるSCG ExpressとSCG Internationalの業績は控除

財務情報(1)



JWDとSCG Logistics Managementの統合 (案件概要)



ASEAN地域における物流チェーンの強化及び、総合物流企業としての企業基盤を強化を企図した買収を敢行

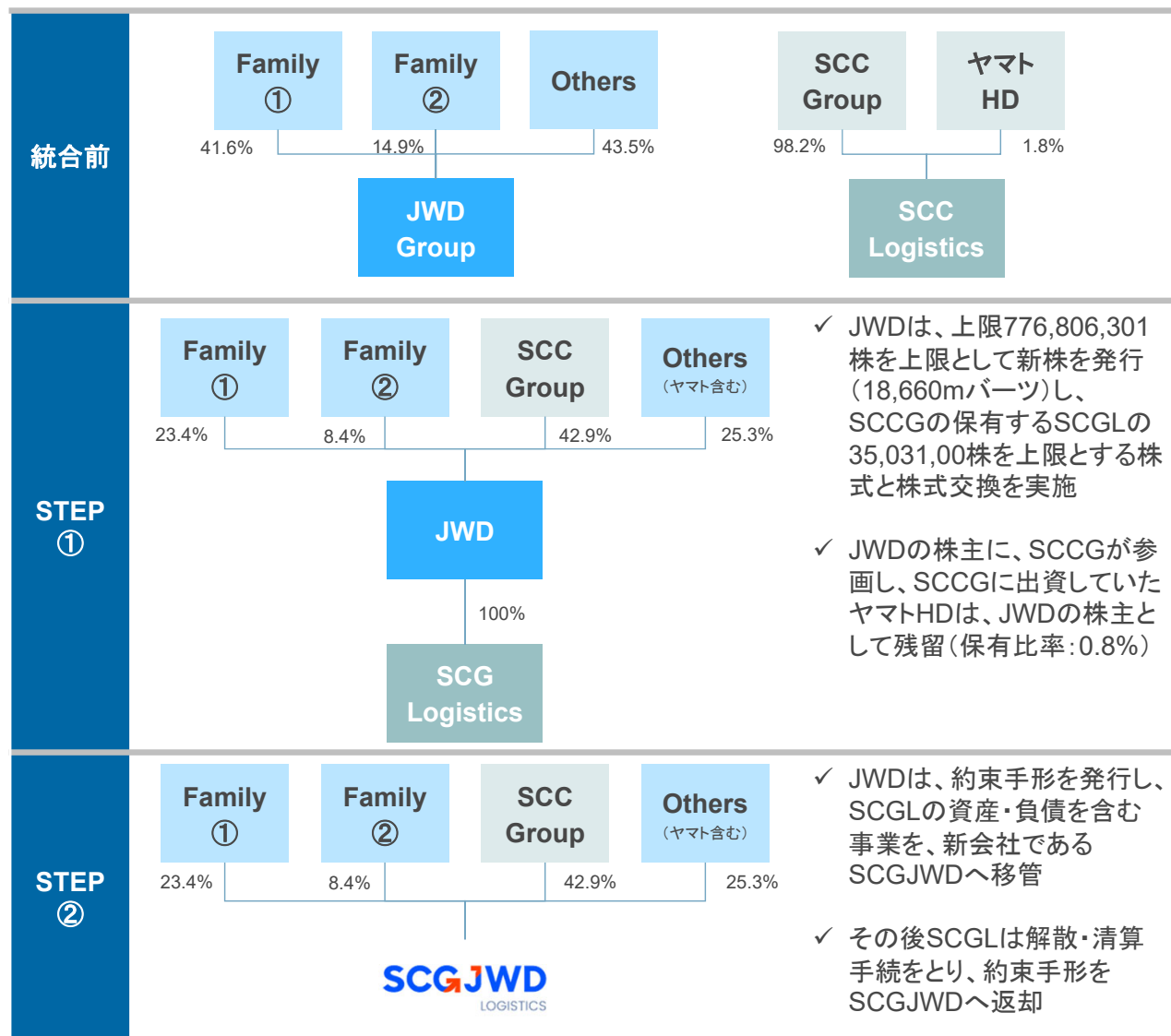
案件概要

- タイを拠点とする総合物流サービスを展開するJWDグループと、同じくタイを拠点とする総合物流サービスを手掛けるSCG Logisticsの統合
- 本件統合により、両社の下に新しく、SCGJWD Logistics Public Company (SCGJWD) を設立し、**ASEAN地域にて3PL事業を展開しつつ、リーディング物流サービスプロバイダーになることを企図**
- 本件はJWDが新規発行する普通株式とSCGLの株式の株式交換による両社の事業統合を想定
- 株式交換は、2023年3月までに完了する想定であり、SCG LogisticsからSCGJWDへの事業移管プロセスは2023年12月までに完了する予定

想定シナジー

事業面	<ul style="list-style-type: none"> ① 海外での新規事業展開に向けたリソース・ノウハウの分配 ② フォワーディング事業・低温物流事業・港湾物流事業の顧客基盤拡大 ③ 車両・船舶・鉄道等を駆使した、川上から川下までの一気通貫型のサービス強化 ④ 自社内にて、税関業務や、ベトナム国内での物流サービスを利用可能
コスト面	<ul style="list-style-type: none"> ① 自社保有の倉庫・コンテナ・車両物流拠点を共同利用し、コスト削減 ② 輸送管理システムを使用したルート最適化・倉庫内での自動化システム導入による省人化を通じたコスト削減

ストラクチャー詳細



20Cube LogisticsのSPAC上場 (対象会社概要)

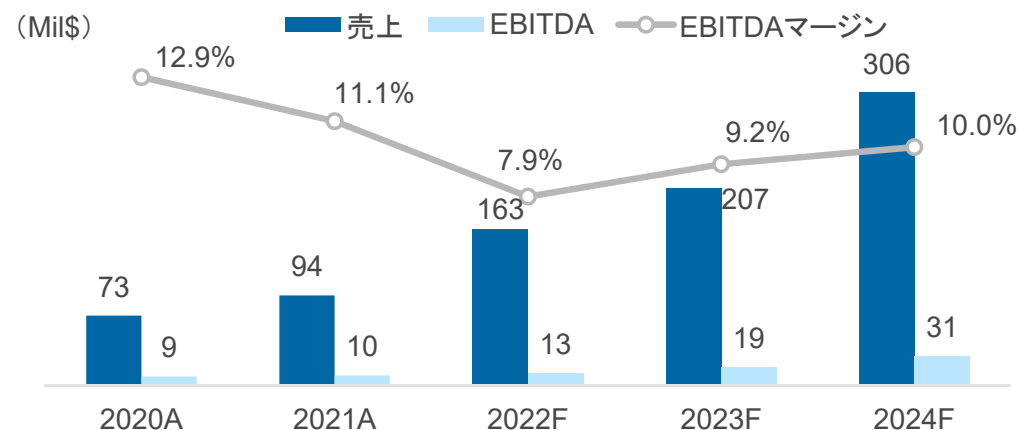


トラッキング機能等を実装したSCMシステム“My Hubplus”の導入サービスを梃に、貨物輸送・倉庫管理等のロジスティクスサービスを提供

会社概要

会社名	20Cube Logistics Pte. Ltd.
所在地	Singapore
代表者	Mahesh Niruttan (Fouder & CEO)
設立	2011年6月2日
主要株主	Credence Capital (PE Fund,40.0%)
従業員数	600名～
事業概要	<ul style="list-style-type: none"> ■ 発注から配送までを一貫管理可能な独自サプライチェーンシステム「MyHubPlus」、フォワーディング・倉庫管理・配送サービスを提供 ■ 年間取扱量貨物は44,005コンテナ
拠点	58拠点有し、アジア・欧州・北米・アフリカ地域に展開
顧客	ERICSSON、BMW、IKEA、EXXON、MITSUBISHI ELECTRIC

財務情報



Source: 会社Webページ、SPEEDA

サービス概要

- SCMシステム “MyHubplus”**
 - 複数システムとの連携が可能な同社が開発したSCMシステム。発注、倉庫管理、出荷までの各ステップをトラッキング、通知機能も有り。導入支援も行う
- 貨物輸送**
 - MyHubplusを活用した貨物輸送サービスを提供、24時間リアルタイムで貨物のトラッキング追跡等を実現
 - 海上貨物、航空貨物、陸上輸送に対応
- 倉庫管理・配送**
 - デジタル技術を投入した自社倉庫を活用してサービス提供。ダッシュボードで在庫情報を視覚化、関係書のデジタル管理等により効率的な在庫管理を実現
- フォワーディング**
 - 経験豊富な担当者が通関業務を担当。輸入・輸出品の市通関手続きに係る書類作成や関税等に関するコンサルティングサービスも提供

事例

- アパレル小売**
 - 従来は、各バイヤーが注文書等を個別管理していたがシステム上で管理できるようにMy Hubplusを導入
 - 各バイヤーからの注文を取り纏めて、各店舗に配送するための承認プロセスを簡素化
- 鉱業向け機械メーカー**
 - ピッキング、梱包、配送までの在庫管理を高精度で行えるSCMシステム“MyHubplus”をカスタマイズ導入
 - クライアントのオーストラリア国内陸上貨物輸送も支援

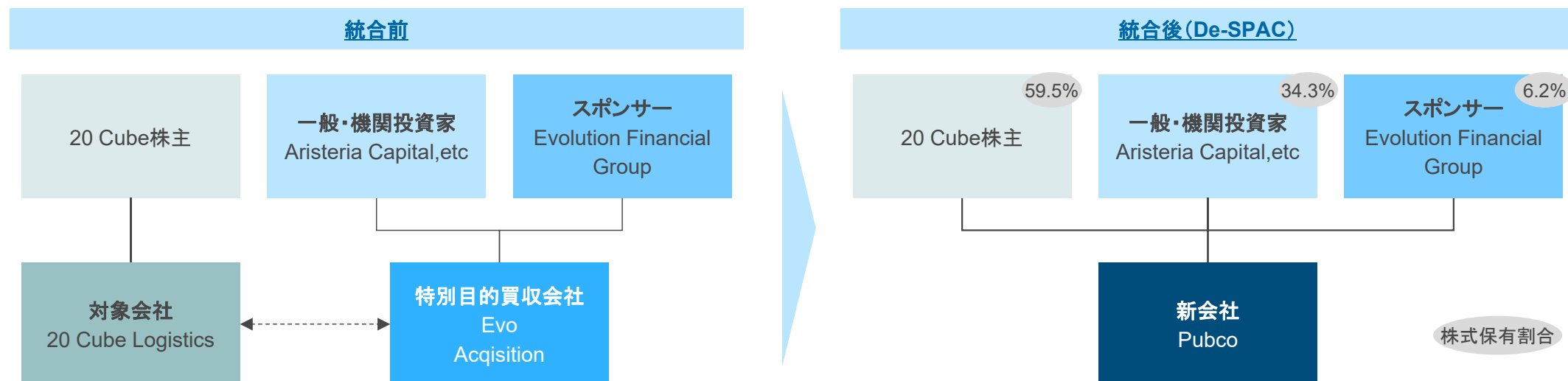
20Cube LogisticsのSPAC上場 (案件概要)



資産管理会社をスポンサーとした未公開会社のSPAC上場事例。対象会社は、本件で獲得した資金を元手に事業規模拡大を狙う

案件概要

- 22年10月、特別目的買収会社 (SPAC⁽¹⁾) であるEvo Acquisition Corp. (以下、Evo) は、独自システムを活用したロジスティクスサービスを提供する20 Cube Logisticsを買収 (合併後は、20Cube Logistics Solutions Pte Ltd.(以下、Pubco)に改名)
- 20Cube Logistics Solutionsは、本件で獲得した資金を用いて、あらゆる地域でのM&A戦略の実行により、事業規模拡大を今後狙う
- ディール完了は、23年第1四半期を予定。統合後は、ナスダックキャピタルマーケット (Ticker:TCUB) での上場を見込む
- 本件に係る企業価値は\$338Mil、EBITDA (FY2024予測) マルチプルは11.1xと評価
- PubcoはEvoのスポンサー (Evo Financial Group) 間で、約\$20Milの劣後転換社債投資を実施し、更にEvoの既存株主による償還及びその他納税義務を条件として、20 Cube Logisticの信託口座に保管されていた最大\$125Mil (取引費用控除) を受領する予定
- また、Evo Financial GroupにPubcoの普通株\$75Milのエクイティラインを締結する条件を規定
- 20 Cubeの全株主がPubcoに残ったと仮定した場合、発行済み株式の59.5%を所有すると推定



Note: Special Purpose Acquisition Companyの略。自らは事業を行わないペーパーカンパニー。上場後に、株式市場から資金調達を行い、未公開会社の買収を実施
Source: Meger market, プレスリリース

グローバル大手物流企業によるE-CommerceやDX関連投資事例

近年、EC関連ロジスティクスサービスの強化を目指し、同分野向けの配送システム等の技術を有す企業への投資が盛ん



Deutsche Post社によるMonta社の買収

- 22年9月、**独自の倉庫管理システムを活用し**、1,500社以上の中小規模EC小売事業者向けのフルフィルメントサービスを提供するMonta社(蘭)の過半数の株式を取得することを発表。(取得金額は非公開)
- Monta社は、**年間で1,200万件のeコマース注文に対応し、21年には€100Mil以上の売上に到達**。従業員数は1,000人、システムエンジニアも約70名在籍。自社倉庫は拠点有す。長期にわたり、EC分野において、DHLとの協業実績も有す
- Monta社がオランダで展開するフルフィルメントサービス・データ管理サービスを、Deutsche Post社のヨーロッパ全土に広がるネットワークを利用して、同社の売上拡大を狙う

Deutsche Postグループのデジタル戦略

- DHL社は、経営計画“Strategy2025 – Delivering excellence in digital world”を19年に策定
- “Globalization”、“Digitalization”“E-Commerce”、“Sustainability”を今後の業界トレンドとして捉え、デジタル変革を推進していくことを目指す
- **2025年までに、デジタル分野に累計で€2 Bil投資し、€1.5Bilの目標利益を設定したことを発表**
- 20年5月に、EC小売事業者向けの販売プラットフォームアプリを提供するLink Commerce社(ナイジェリア)を買収
*同社と協業で、DHL Africa eShopという販売プラットフォームアプリをアフリカ域内で展開
- 22年3月に、ユーザーに荷物の配送状況を提供するサービス「Deutsche Post」を提供開始



United Parcel Service社によるCommerceHub社の買収

- 22年9月、**小売業者向け販売プラットフォーム、フルフィルメント業者向け在庫管理システムを提供するCommerceHub社(米)を買収**(取得金額、株式比率等は非公開)
- CommerceHub社は、グローバルで18,000超の小売業者との取引実績を有しており、Macy's・The Home Depot等にサービス提供
- 同社のシステムを介した**年間流通総取引額は\$50Bil以上、2.4Bilの商品が日々取引されており、同分野において最大規模を誇る**

United Parcel Service社のデジタル分野での取組み

- 19年、**EC関連サービスの強化を目的としたUPS Digital Access Programを開始**。EC関連サービスを提供するプレイヤーとの協業によって、ECの注文管理、フルフィルメント、配送サービスを一貫して提供し得るプラットフォームの構築を目指す
- 同プログラムの一貫として、EC事業者向けの配送サービスを提供するStamps.comと協業し、UPSが割引価格で一部配送業務を請負う契約を締結
- 21年、シンガポールに新興企業と共同で、物流関連の新技术開発に取り組む、グローバルイノベーションセンターを開設
Geek+と共同で、自動ピッキングロボットや輸送ロボット等の開発に取り組む
- 直近のデジタル関連の買収
 - 21年、ギグワーカーによる宅配サービス事業を展開するRoadie(米)を買収
 - 22年5月、小売配送業者向けの配送システムを提供するDelivery Solutions社(米)を買収

Appendix

本邦物流企業 マーケットデータ

(JPY Mil. 但し、株価は除く)

会社名	本国籍	時価総額	Net Debt	企業価値	EV / Sales	EV / EBITDA	PER	PBR	Revenue	EBITDA	Net Income	株主資本	CAGR	EBITDA margin
		2022/11/15	Latest	Latest	FY+1(E)	FY+1(E)	FY+1(E)	Latest	FY+1(E)	FY+1(E)	FY+1(E)	Latest	FY-1 → FY+1	FY+1(E)
国際貨物フォワーダー														
NIPPON EXPRESSホールディングス	Japan	656,837	(59,580)	620,537	0.2x	3.2x	5.1x	0.9x	2,604,226	191,813	128,085	636,576	10.8%	7.4%
上組	Japan	289,925	(49,225)	242,485	0.9x	5.5x	12.6x	0.8x	278,301	44,050	23,075	366,141	6.4%	15.8%
					Mean	0.6x	4.4x	8.8x	0.8x				8.6%	11.6%
					Median	0.6x	4.4x	8.8x	0.8x				8.6%	11.6%
トラック企業物流														
日立物流	Japan	743,992	336,367	1,089,249	1.4x	11.1x	31.9x	3.9x	753,549	98,450	23,335	170,170	1.3%	13.1%
セイノーホールディングス	Japan	214,293	(63,927)	155,108	0.3x	2.9x	10.5x	0.5x	616,220	52,750	20,460	429,892	1.4%	8.6%
AZ-COM丸和ホールディングス	Japan	191,437	11,054	203,425	1.3x	15.6x	26.9x	5.9x	160,413	13,003	7,119	28,945	20.6%	8.1%
センコーグループホールディングス	Japan	147,407	164,599	326,635	0.5x	6.7x	8.8x	0.9x	689,769	48,968	16,683	147,206	10.7%	7.1%
福山通運	Japan	138,412	71,436	213,537	0.7x	5.5x	7.7x	0.5x	297,614	38,693	17,981	252,543	2.2%	13.0%
S B Sホールディングス	Japan	115,816	84,698	220,826	0.5x	6.5x	11.2x	1.8x	451,877	34,020	10,328	60,672	12.0%	7.5%
鴻池運輸	Japan	79,692	12,421	94,612	0.3x	4.7x	11.5x	0.7x	303,800	20,187	6,941	110,933	0.8%	6.6%
丸全昭和運輸	Japan	63,478	4,231	69,570	0.5x	3.7x	6.8x	0.6x	143,750	18,700	9,400	106,661	5.0%	13.0%
					Mean	0.7x	7.1x	14.4x	1.9x				6.8%	9.6%
					Median	0.5x	6.0x	10.8x	0.8x				3.6%	8.3%
トラック低温物流														
C & F ロジホールディングス	Japan	30,695	14,415	45,868	0.4x	4.5x	11.0x	0.7x	112,900	10,200	2,800	44,939	1.8%	9.0%
キューソー流通システム	Japan	26,075	32,236	68,877	0.4x	6.6x	16.7x	0.6x	178,900	10,420	1,560	38,476	1.7%	5.8%
					Mean	0.4x	5.6x	13.8x	0.7x				1.7%	7.4%
					Median	0.4x	5.6x	13.8x	0.7x				1.7%	7.4%
宅配便														
SGホールディングス	Japan	1,324,500	11,482	1,352,289	0.9x	7.6x	11.7x	2.5x	1,584,976	178,762	112,960	496,342	(0.2%)	11.3%
ヤマトホールディングス	Japan	844,823	(108,069)	743,547	0.4x	5.9x	16.8x	1.4x	1,819,476	125,139	50,158	590,543	1.4%	6.9%
					Mean	0.6x	6.8x	14.3x	2.0x				0.6%	9.1%
					Median	0.6x	6.8x	14.3x	2.0x				0.6%	9.1%
倉庫														
三菱倉庫	Japan	241,687	63,704	309,424	1.1x	8.9x	9.7x	0.7x	279,433	34,850	25,033	344,085	8.6%	12.5%
住友倉庫	Japan	159,511	37,358	206,746	0.9x	5.8x	7.3x	0.8x	219,100	35,350	21,833	203,723	(5.3%)	16.1%
三井倉庫ホールディングス	Japan	86,565	57,765	153,602	0.5x	4.7x	6.4x	1.0x	296,350	32,700	13,450	79,459	(1.6%)	11.0%
澁澤倉庫	Japan	31,337	15,368	47,562	0.6x	6.1x	9.0x	0.6x	77,000	7,762	3,500	53,335	7.3%	10.1%
安田倉庫	Japan	26,816	38,292	65,485	1.1x	10.4x	11.7x	0.4x	58,000	6,273	2,300	74,578	9.4%	10.8%
					Mean	0.9x	7.2x	8.8x	0.7x				3.7%	12.1%
					Median	0.9x	6.1x	9.0x	0.7x				7.3%	11.0%
外航海運														
日本郵船	Japan	1,415,719	715,627	2,177,904	0.9x	5.6x	1.4x	0.6x	2,551,568	386,317	1,041,464	1,713,714	11.9%	15.1%
商船三井	Japan	1,136,416	1,097,080	2,253,114	1.6x	13.4x	1.4x	0.6x	1,447,847	168,683	790,672	1,275,352	14.1%	11.7%
川崎汽船	Japan	734,765	64,493	886,278	1.0x	7.5x	1.0x	0.5x	858,490	117,872	734,090	884,634	13.4%	13.7%
					Mean	1.1x	8.8x	1.3x	0.6x				13.1%	13.5%
					Median	1.0x	7.5x	1.4x	0.6x				13.4%	13.7%
ALL Companies														
					Mean	0.7x	6.9x	10.8x	1.2x				6.1%	10.6%
					Median	0.7x	6.0x	10.1x	0.7x				5.7%	10.9%

グローバル物流企業 マーケットデータ

(USD Mil. 但し、株価は除く)

会社名	本国籍	時価総額 2022/11/15	Net Debt Latest	企業価値 Latest	EV / Sales FY+1(E)	EV / EBITDA FY+1(E)	PER FY+1(E)	PBR Latest	Revenue FY+1(E)	EBITDA FY+1(E)	Net Income FY+1(E)	株主資本 Latest	CAGR FY-1 → FY+1	EBITDA margin FY+1(E)
Asset-Light / 3PL														
DSV A/S	Denmark	34,754	3,555	38,338	1.2x	9.1x	14.1x	3.3x	32,871	4,195	2,465	11,330	13.8%	12.8%
Kuehne & Nagel International AG	Switzerland	29,757	(1,130)	28,635	0.7x	5.8x	10.4x	7.6x	41,560	4,925	2,855	3,516	15.8%	11.9%
Expeditors International of Washington, Inc.	United States	18,406	(1,656)	16,759	1.0x	8.5x	13.2x	5.3x	17,254	1,981	1,397	3,494	4.4%	11.5%
C.H. Robinson Worldwide, Inc.	United States	11,498	2,375	13,873	0.5x	9.6x	11.1x	6.9x	25,410	1,447	1,032	2,022	10.0%	5.7%
Agility Public Warehousing Co. K.S.C.	Kuwait	6,664	1,383	8,201	3.4x	16.5x	32.0x	1.0x	2,411	497	208	6,659	49.6%	20.6%
Landstar System, Inc.	United States	6,233	(20)	6,213	0.8x	9.9x	14.4x	7.1x	7,534	630	432	862	15.2%	8.4%
GXO Logistics Inc	United States	5,341	3,647	9,018	1.0x	12.4x	16.8x	2.1x	8,990	725	317	2,351	13.2%	8.1%
XPO Logistics, Inc.	United States	4,588	3,180	7,768	0.6x	5.5x	6.7x	2.6x	12,811	1,407	684	1,138	0.0%	11.0%
Kerry Logistics Network Ltd.	Hong Kong	3,267	628	4,305	0.4x	4.3x	6.5x	1.4x	11,647	1,001	505	2,699	14.7%	8.6%
Forward Air Corporation	United States	3,052	231	3,283	1.6x	10.1x	15.0x	4.5x	2,004	325	203	594	20.6%	16.2%
CJ Logistics Corp	South Korea	1,388	-	1,388	0.1x	2.2x	9.2x	NA	9,419	632	150	2,538	(4.9%)	6.7%
					Mean	1.0x	8.5x	13.6x	4.2x				13.9%	11.0%
					Median	0.8x	9.1x	13.2x	3.9x				13.8%	11.0%
Parcel Delivery														
United Parcel Service, Inc. Class B	United States	132,441	12,494	144,955	1.4x	8.5x	11.7x	7.8x	101,342	17,010	11,277	14,253	4.3%	16.8%
Deutsche Post AG	Germany	50,165	16,463	67,073	0.7x	5.1x	9.1x	2.2x	97,143	13,107	5,487	21,649	0.5%	13.5%
FedEx Corporation	United States	45,866	30,795	76,661	0.8x	8.3x	12.5x	1.8x	94,513	9,243	3,676	24,939	1.1%	9.8%
					Mean	1.0x	7.3x	11.1x	3.9x				2.0%	13.4%
					Median	0.8x	8.3x	11.7x	2.2x				1.1%	13.5%
Container														
Hapag-Lloyd AG	Germany	34,782	(2,532)	32,265	0.9x	1.6x	1.9x	1.9x	35,601	20,400	17,922	18,365	35.2%	57.3%
A.P. Moller - Maersk A/S Class B	Denmark	16,988	3,500	21,568	0.3x	0.6x	0.6x	0.4x	82,567	37,184	29,551	44,508	33.6%	45.0%
Evergreen Marine Corp. (Taiwan) Ltd.	Taiwan	10,566	(8,334)	3,337	0.2x	0.3x	1.0x	0.6x	20,167	13,248	10,951	11,811	15.1%	65.7%
COSCO SHIPPING Holdings Co., Ltd. Class H	China	4,216	(21,160)	(8,881)	NM	NM	0.3x	0.2x	55,196	24,122	15,804	20,883	6.7%	43.7%
					Mean	0.4x	0.8x	0.9x	0.8x				22.7%	52.9%
					Median	0.3x	0.6x	0.8x	0.5x				24.4%	51.2%
Cold Chain														
Americold Realty Trust, Inc.	United States	7,837	3,444	11,294	3.8x	21.9x	NM	2.1x	2,978	515	(4)	4,021	9.7%	17.3%
Marten Transport, Ltd.	United States	1,727	(71)	1,655	1.3x	6.5x	15.5x	2.5x	1,262	255	112	652	29.6%	20.2%
STEF	France	1,056	1,037	2,093	0.5x	5.2x	7.8x	1.1x	4,305	402	135	1,037	3.9%	9.3%
Covenant Logistics Group, Inc. Class A	United States	478	76	554	0.6x	3.7x	4.5x	1.3x	932	151	106	350	(10.9%)	16.2%
					Mean	1.5x	9.3x	9.3x	1.7x				8.1%	15.8%
					Median	1.0x	5.8x	7.8x	1.7x				6.8%	16.8%
ALL Companies														
					Mean	1.0x	7.4x	10.2x	3.0x				12.8%	19.8%
					Median	0.8x	6.5x	10.4x	2.1x				11.6%	13.1%

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

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

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

Houlihan Lokey

フーリハン・ローキー株式会社

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

+81 3 6212 7100

CORPORATE FINANCE
FINANCIAL RESTRUCTURING
FINANCIAL AND VALUATION ADVISORY

HL.com