



Houlihan  
Lokey

# 物流業界 マーケット動向レポート

2024年度 通期



Houlihan  
Lokey

01

物流セクターアップデート

3

02

直近のM&A動向

9

Appendix

13



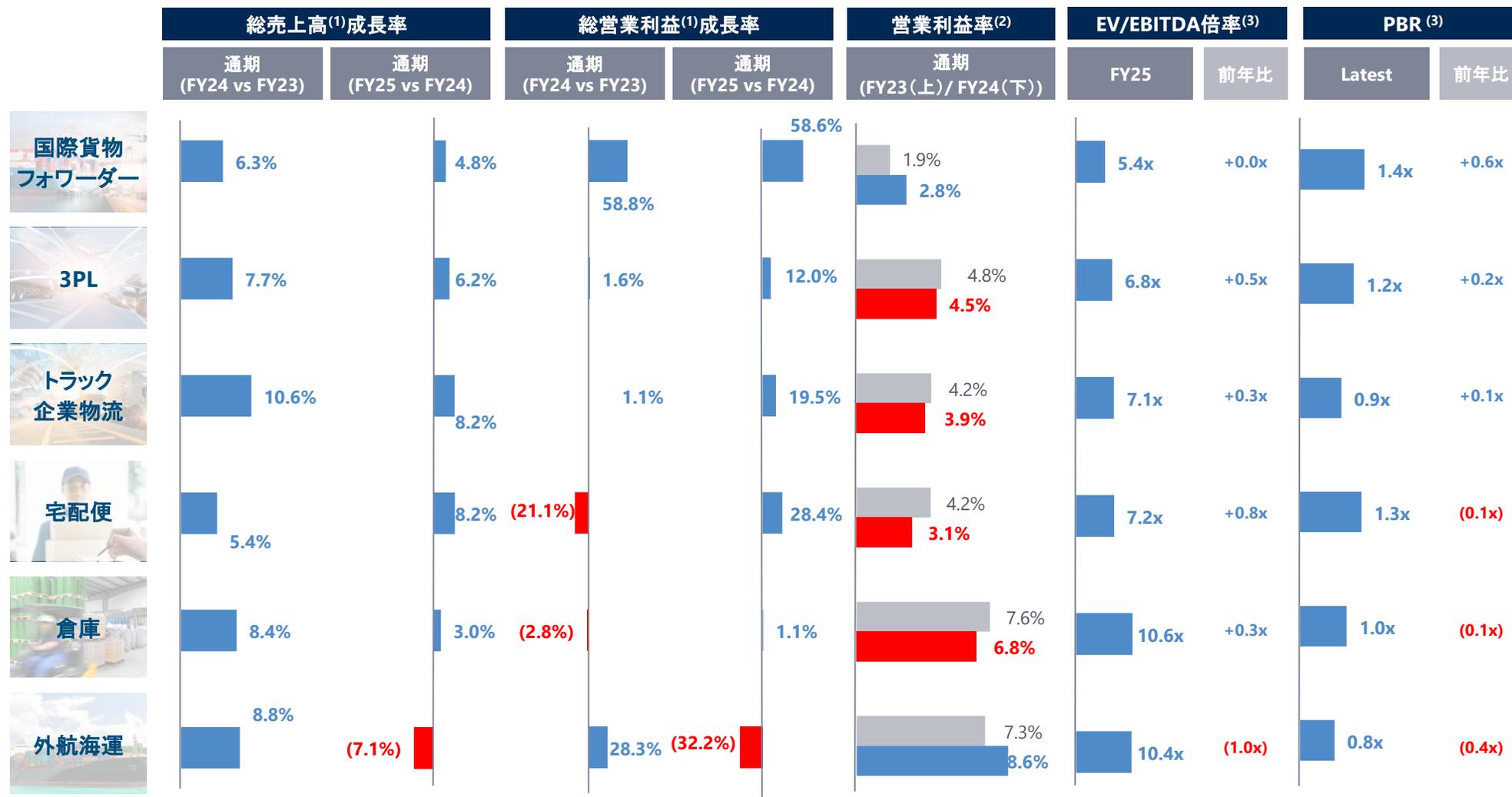
Houlihan  
Lokey

1

物流セクターアップデート

# 2024年度通期 国内動向サマリー

物量増加、価格改定で業界全体として概ね増収となるも、各種コスト増等の影響によりトラック企業物流と宅配便は減益で着地。収益性の改善は各社ごとに異なる。バリュエーションは増加傾向にあるが前年比で大きな変動はない



Note: (1)各業種ごとに当該業種に分類される企業(詳細は後頁参照)の売上高、営業利益の合計値の前年実績からの変化率を記載(前期の業績がマイナスである場合はNMと記載)。国際貨物フォワーダーのFY25 vs FY24は非公開化予定の日新を除いた比較を記載。3月決算ではない会社についてはFY25とFY24の四半期累積の比較

(2)各業種ごとに当該業種に分類される企業の営業利益の合計値を売上高の合計値で割った値を記載。今四半期決算が通期で無い企業については四半期累積の値を記載

(3)各業種ごとの2025年5月14日時点及び2024年5月14日時点の株価に基づく倍率の中央値を算出し、その差異を記載

Source: 各社Website、各社公表資料、Capital IQ

# 2024年度通期 国内動向サマリー

物量増加、価格改定で業界全体として増収傾向にある一方、トラック企業物流、宅配便はコスト増の影響で減益となり、収益性が悪化した企業が散見される(SBSの減益は不動産流動化の規模差によるもの)

各社の売上高・営業利益(前年四半期累積実績→直近四半期累積実績)

社名		時価総額			四半期累積 <sup>(1)</sup>							
		直近決算	5/14	騰落率	売上高			営業利益			営業利益率	
					四半期	FY23	FY24	前期比	FY23	FY24	前期比	前期
国際貨物 フォワーダー	NIPPON EXPRESS HD <sup>(1)</sup>	'25/3	6,693	(2.3%)	6,176	6,453	4.5%	34	114	234.1%	0.6%	1.8%
	日新	'25/3	1,211	95.4%	1,699	1,908	12.3%	81	96	19.4%	4.8%	5.1%
	AIT	'25/2	404	(4.5%)	514	556	8.2%	43	41	(5.9%)	8.4%	7.3%
3PL	センコーグループ ホールディングス	'25/3	2,736	57.7%	7,784	8,546	9.8%	299	349	16.9%	3.8%	4.1%
	SBSホールディングス <sup>(1)</sup>	'25/3	1,117	2.6%	1,138	1,128	(0.9%)	81	32	(60.5%)	7.1%	2.8%
	キューソー流通システム <sup>(1)</sup>	'25/2	467	59.0%	465	485	4.5%	12	12	2.7%	2.6%	2.5%
	ハマキョウレックス	'25/3	941	28.7%	1,406	1,467	4.3%	126	132	5.1%	8.9%	9.0%
トラック 企業物流	セイノーホールディングス	'25/3	3,397	(5.8%)	6,428	7,374	14.7%	234	299	27.7%	3.6%	4.1%
	福山通運	'25/3	1,353	(12.6%)	2,876	3,025	5.2%	104	74	(29.5%)	3.6%	2.4%
	AZ-COM丸ホールディングス	'25/3	1,395	(9.2%)	1,986	2,084	4.9%	138	110	(20.8%)	7.0%	5.3%
宅配便	ヤマトホールディングス	'25/3	6,530	6.6%	17,586	17,627	0.2%	401	142	(64.5%)	2.3%	0.8%
	SGホールディングス	'25/3	8,570	(16.0%)	13,169	14,792	12.3%	892	878	(1.5%)	6.8%	5.9%
倉庫	三井倉庫ホールディングス	'25/3	2,562	134.8%	2,606	2,807	7.7%	208	178	(14.1%)	8.0%	6.4%
	三菱倉庫	'25/3	3,804	(2.2%)	2,545	2,841	11.6%	189	203	7.2%	7.4%	7.2%
	住友倉庫	'25/3	2,327	16.5%	1,847	1,934	4.7%	132	133	0.7%	7.1%	6.9%
外航海運	日本郵船	'25/3	21,910	0.1%	23,872	25,887	8.4%	1,747	2,108	20.7%	7.3%	8.1%
	商船三井	'25/3	17,304	(6.5%)	16,279	17,755	9.1%	1,031	1,509	46.3%	6.3%	8.5%
	川崎汽船	'25/3	13,306	(15.6%)	9,579	10,479	9.4%	842	1,029	22.2%	8.8%	9.8%

# 2024年度通期 国内動向サマリー

業界全体として引き続き増収増益を見込むが、倉庫セグメントでは不動産事業の販売数減少や賃貸料の減収による減益、外航海運では運賃市況の反発や米国の関税政策の影響により減収減益が見込まれている。相互関税の影響は予測が難しいため現時点では織り込んでいない会社が多数  
各社の売上高・営業利益(直近通期実績⇒今期予想)

社名		直近決算	通期									
			売上高			営業利益			今期成長率		営業利益率	
			通期	FY23	FY24	FY25	FY23	FY24	FY25	売上高	営業利益	前期
国際貨物 フォワーダー	NIPPON EXPRESS HD	'24/12	22,390	25,776	27,000	601	491	800	4.7%	63.0%	1.9%	3.0%
	日新	'25/3	1,699	1,908	-	81	96	-	-	-	5.1%	-
	AIT	'25/2	514	556	600	43	41	43	7.8%	5.5%	7.3%	7.2%
3PL	センコーグループ ホールディングス	'25/3	7,784	8,546	9,100	299	349	400	6.5%	14.5%	4.1%	4.4%
	SBSホールディングス	'24/12	4,319	4,481	4,850	197	177	205	8.2%	15.8%	4.0%	4.2%
	キューソー流通システム	'24/11	1,846	1,952	1,980	40	56	56	1.4%	0.7%	2.9%	2.8%
	ハマキョウレックス	'25/3	1,406	1,467	1,530	126	132	139	4.3%	5.2%	9.0%	9.1%
トラック 企業物流	セイノーホールディングス	'25/3	6,428	7,374	8,137	234	299	376	10.4%	25.8%	4.1%	4.6%
	福山通運	'25/3	2,876	3,025	3,163	104	74	81	4.6%	10.0%	2.4%	2.6%
	AZ-COM丸和ホールディングス	'25/3	1,986	2,084	2,200	138	110	119	5.6%	8.5%	5.3%	5.4%
宅配便	ヤマトホールディングス	'25/3	17,586	17,627	18,800	401	142	400	6.7%	181.6%	0.8%	2.1%
	SGホールディングス	'25/3	13,169	14,792	16,290	892	878	910	10.1%	3.6%	5.9%	5.6%
倉庫	三井倉庫ホールディングス	'25/3	2,606	2,807	2,940	208	178	200	4.7%	12.2%	6.4%	6.8%
	三菱倉庫	'25/3	2,545	2,841	2,900	189	203	200	2.1%	(1.5%)	7.2%	6.9%
	住友倉庫	'25/3	1,847	1,934	1,970	132	133	120	1.9%	(9.6%)	6.9%	6.1%
外航海運	日本郵船	'25/3	23,872	25,887	23,800	1,747	2,108	1,350	(8.1%)	(36.0%)	8.1%	5.7%
	商船三井	'25/3	16,279	17,755	17,000	1,031	1,509	1,000	(4.3%)	(33.7%)	8.5%	5.9%
	川崎汽船	'25/3	9,579	10,479	9,500	842	1,029	800	(9.3%)	(22.2%)	9.8%	8.4%

# 株価推移

3PL企業の株価は好調に推移するものの、その他のサブセクターは相互関税発表の影響から回復しきれていない状況(日新はベインキャピタルをスポンサーとしたMBOの公表、三井倉庫は3Dインベストメントが大量保有を提出したことから株価は大幅高騰)

## 時価総額指数推移

2024年5月14日の各社時価総額合計を100としたときの推移



## 株価騰落率(2024年5月14日と2025年5月14日の比較)

セクター	銘柄	時価総額 <sup>(1)</sup>	騰落率	平均
国際貨物フォワーダー	NIPPON EXPRESS	6,693	(2.3%)	95.4%
	日新	1,211		
	AIT	404	(4.5%)	
3PL	センコー	2,736		57.7%
	SBS	1,117		2.6%
	KRS	467		59.0%
	ハマキョウ	941		28.7%
トラック企業物流	セイノー	3,397	(5.8%)	
	福山通運	1,353	(12.6%)	
	AZ-COM	1,395	(9.2%)	
宅配便	ヤマト	6,530		6.6%
	SG	8,570	(16.0%)	
倉庫	三井倉庫	2,562		134.8%
	三菱倉庫	3,804	(2.2%)	
	住友倉庫	2,327		16.5%
外航海運	日本郵船	21,910		0.1%
	商船三井	17,304	(6.5%)	
	川崎汽船	13,306	(15.6%)	

# バリュエーション推移

バリュエーションは増加傾向にあり、PBR1倍割れから脱却した企業も多いが、大幅な変化は見られない。大半のサブセクターが相互関税発表による株価下落でバリュエーションも一時的に低下する中、3PL、国際貨物フォワーダー（特にアジア中心の日新、AIT）の受けた影響は比較的微小

## 業種別EV/EBITDA推移



## 前年四半期のマルチプル比較<sup>(1)</sup>

業態別	2025/5/14時点	EV/EBITDA	中央値	PBR	中央値
国際貨物フォワーダー	NIPPON EXPRESS	5.3x	5.4x (+0.0x)	0.8x	1.4x (+0.6x)
	日新	8.7x		1.4x	
	AIT	5.4x		2.1x	
3PL	センコー	7.2x	6.8x (+0.7x)	1.3x	1.2x (+0.2x)
	SBS	6.3x		1.3x	
	KRS	7.2x		1.1x	
	ハマキョウ	5.6x		1.1x	
トラック企業物流	セイノー	5.7x	7.1x (+0.3x)	0.9x	0.9x (+0.1x)
	福山通運	7.1x		0.5x	
	AZ-COM	8.3x		2.4x	
宅配便	ヤマト	7.2x	7.2x (+0.8x)	1.1x	1.3x (-0.1x)
	SG	7.1x		1.6x	
倉庫	三井倉庫	10.3x	10.6x (+0.3x)	1.9x	1.0x (+0.1x)
	三菱倉庫	10.6x		1.0x	
	住友倉庫	10.9x		0.9x	
外航海運	日本郵船	8.1x	10.4x (-1.0x)	0.8x	0.8x (-0.1x)
	商船三井	14.5x		0.7x	
	川崎汽船	10.4x		0.8x	

Note: (1)Capital IQが提供する今期見込EBITDAのアナリストコンセンサス予想値が取得可能な企業については当該数値に基づくマルチプル取得できない企業については営業利益の会社予想値と減価償却費・のれん償却の直近実績値を用いて算出したEBITDAに基づくマルチプルを採用  
Source: Capital IQ



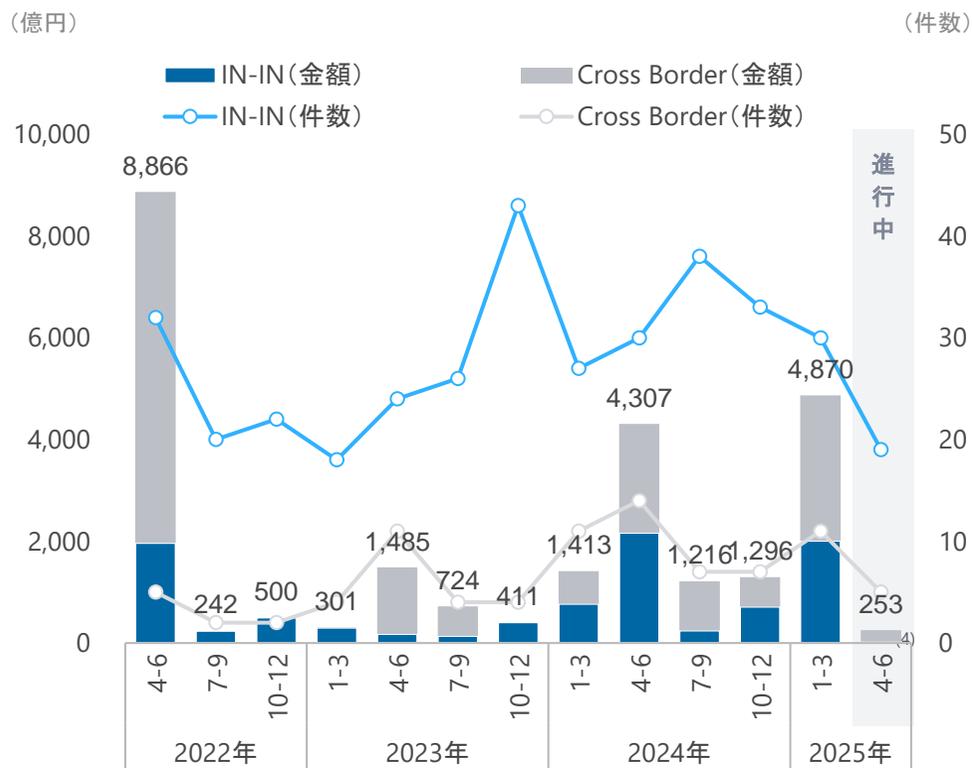
Houlihan  
Lokey

## 2 直近のM&A動向

# M&A動向

2025年1-3月は国内、国外案件ともに大型案件が複数公表され、2022年4-6月に次ぐ取引金額規模となった。直近では日新のMBOが公表されており、引き続き非公開化のトレンドが継続している

## 物流セクター(国内物流企業)のM&A(過去3年)<sup>(1)(2)(3)</sup>



- 2025年1-3月は、トナミHDの日本郵便をパートナーとしたMBO、IAパートナーズによる内外トランスラインへのTOB、SGホールディングスによるMorrison Expressの買収など、大型の非公開化案件やクロスボーダー案件が公表
- 2025年4-6月は日新のMBOが公表され、引き続き非公開化の機運あり

## 主要M&A(2025年2月～)

(億円)

公表日	買収・出資企業	対象会社	金額(億円)	取得比率	EV / EBITDA
国内					
5/12	ベインキャピタル 創業家	日新 (フォワーディング)	1,181	100%	7.4x
4/18	センコー	PSD International (インド、フォワーディング)	NA	0%→51%	NA
4/15	川西倉庫	Toan Phat Logistics (ベトナム、冷凍倉庫)	3.7	0%→51%	NA
4/7	福山通運	Renown Transport (タイ、フォワーディング)	NA	0%→60%	NA
4/1	丸運	中村運輸機工 (機工)	NA	0%→100%	NA
3/18	SBS	Tangguh Jaya Pratama (インドネシア、トラック輸送)	NA	0%→77%	NA
3/10	商船三井	LBC Tank Terminals (オランダ、タンクターミナル)	2,605	0%→100%	NA
2/3	ニッコン	中央紙器工業 (段ボールメーカー)	232	0%→95%	20.4x
海外					
4/24	UPS	Andlauer Healthcare (カナダ、医薬品輸送)	2,329	0%→100%	14.4x

ブルーハイライトは後頁にケーススタディあり

Note: (1) 案件金額が非開示の案件も含む (2) Cross Borderは、買手もしくは対象会社の本社所在地が海外の案件を含む  
 (3) 買手・対象会社のいずれかがTransportationセクターに分類されるM&A案件を抽出 (4) 5月14日までの公表案件のみ集計  
 Source: Mergermarket, MARR

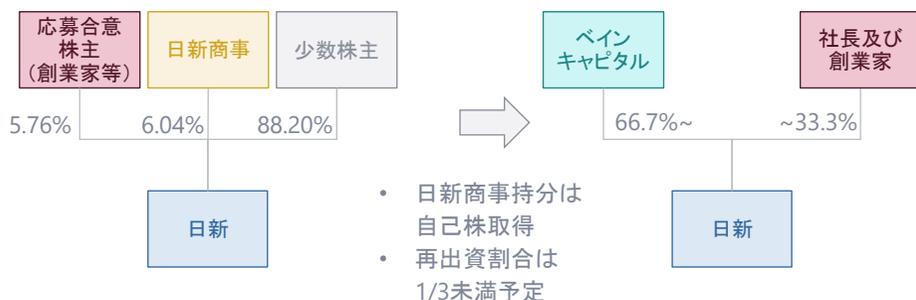
# ベインキャピタルをスポンサーとした日新のMBO | 案件概要

独立系フォワーダーのメインプレイヤーである日新は、不安定な経営環境下において競争力・収益力を強化し、中長期的な成長を実現するために、ベインキャピタルをパートナーとしてMBOを実施

## 案件概要

取引概要	<ul style="list-style-type: none"> <li>フォーディングによる国際物流を中心に営む日新は、ベインキャピタルをスポンサーとしてMBOを発表(2025年5月12日公表、翌営業日買付け開始)</li> <li>対象会社及び対象会社株主は、地政学リスクや為替変動、資源価格の高騰等による不安定な経営環境を踏まえ、2024年7月頃より非公開化を含む資本政策の検討を開始し、対象会社の成長をけん引してきた創業家が引き続き経営に関与していく形でのMBOが最適な選択であるという結論に至った</li> <li>2024年12月11日に接点を持ったベインキャピタルを含む3社のPEファンドと協議を行い、最終的に①国内外の豊富な投資実績、②積極的に経営支援を行うリソース、③対象会社に対する深い知識と成長戦略への理解を有することから、2025年1月にベインキャピタルをパートナーに選定</li> <li>その後、2月6日にベインキャピタルより意向表明書を受領し、2月中旬より本格的に検討を開始</li> </ul>
買付期間	2025年5月13日～2025年7月8日(期間:41営業日)
取引金額	TOB価格:8,100円(自己株式取得価格:6,636円)
資金調達	国内金融機関より943億円を上限として借入れ

## 取引ストラクチャー



## 本件後の経営方針

- 1 M&Aの活用も検討し、物流ニーズへの対応力強化のための設備投資や、危険物輸送業務等の高付加価値サービスの提供による競合他社との差別化の推進
- 2 海上・航空事業における取扱い物量を増加させ、スペース調達力を強化することによる価格競争力の向上
- 3 米州、欧州、アジア及び中国をはじめとして、海外事業における事業規模と収益の拡大、新規エリアの開拓
- 4 業務効率化・負担軽減のためのデジタルフォーディングサービス「Forward ONE」の機能拡充
- 5 ドライバーや従業員の待遇改善や育成強化による必要な人員の確保

## 業績推移/バリュエーション



TOB価格	8,100円	EV/EBITDA (FY) <sup>(1)</sup>	8.3x		
自己株取得価格	6,636円	EV/EBITDA (FY+1) <sup>(1)</sup>	7.4x		
株式価値	1,181億円	PER (FY0) <sup>(1)</sup>	10.9x	5月8日終値	67.01%
Net Debt	170億円	PER (FY+1) <sup>(1)</sup>	NAx	1ヶ月平均	74.87%
非支配株主持分	57億円	PBR	1.4x	3ヶ月平均	77.63%
企業価値	1,408億円			6ヶ月平均	80.56%
純利益 (FY0) <sup>(1)</sup>	109億円				
純利益 (FY+1) <sup>(1)</sup>	NA億円				
自己資本 (24/12末)	864億円				

Note: (1) FYは25/3期実績、FY+1は26/3期見込みを示す  
Source: プレスリリース、決算短信、SPEEDA

# UPSによるAndlauer Healthcare GroupのTOB | 案件概要



ヘルスケア物流への需要が高まる中、UPSはカナダのヘルスケア物流大手Andlauer Healthcare Groupの買収により北米でのケイパビリティを強化

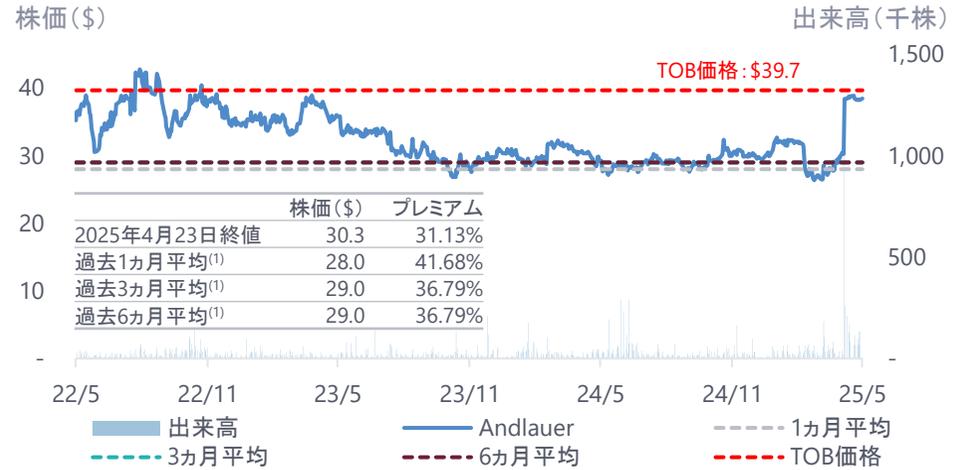
## 案件概要

取引概要	<ul style="list-style-type: none"> <li>国際貨物輸送最大手のUPSは、ヘルスケアセクターに特化したコールドチェーン輸送ソリューションを提供するAndlauer Healthcare Groupの買収を発表(2025年4月24日)</li> <li>対象会社はカナダを中心に事業を展開し、カナダにて9つの配送センターと22の支店(合計ワークスペース2.2 million sq. ft.以上)、7つのクロスドックを有する</li> <li>また、米国においても過去買収したBoyle Transportation及びSkelton USAのネットワークを有し、169両のトラックと267両のトレーラーで医薬品の低温輸送を行う</li> <li>UPSは2020年にUPS Healthcareを設立し、ヘルスケア・ロジスティクスの強化を進めており、本買収もその一環と考えられる</li> </ul>
取引金額	1.6 billion USD
対象会社 主要顧客	

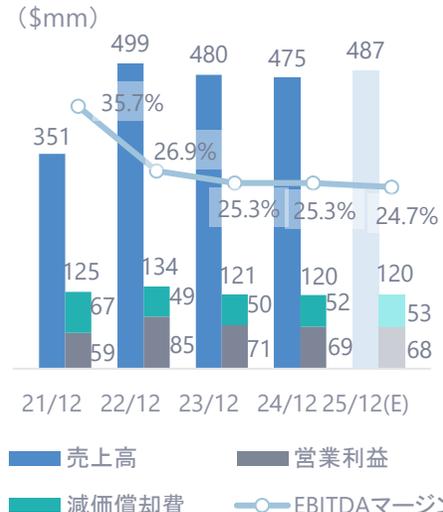
## UPSによる当該分野のM&A実績(2022年以降)

公表日	対象会社	所在国	EqV	EV / EBITDA
2025/4/24	Andlauer Healthcare (ヘルスケア物流)		\$1.6bn	13.7x (FY+1)
2024/9/10	Frigo-Trans (ヘルスケア物流)		\$440mm	NA
2023/9/28	MXN Global Logistics (タイムクリティカル物流)		\$295mm	NA
2023/5/27	Transports Chabas Santé (ヘルスケア物流部門)		NA	NA
2022/8/8	Bomi Group (ヘルスケア物流)		\$499mm	NA
2022/8/1	Cedra Express (ヘルスケア物流事業)		NA	NA

## 株価推移(基準日:2025年4月23日)



## 業績推移



## バリュエーション

TOB価格	39.7\$
発行済株式数 (自己株控除済み)	39.2百万株
<b>株式価値</b>	<b>1,554\$mm</b>
Net Debt	99\$mm
非支配株主持分	-\$mm
<b>企業価値</b>	<b>1,654\$mm</b>
EBITDA (FY+1)	120\$mm
純利益 (FY+1)	49\$mm
自己資本(25/3末)	444\$mm
<b>EV/EBITDA (FY+1)</b>	<b>13.7x</b>
PER (FY+1)	31.7x
PBR	3.50x



**Houlihan  
Lokey**

## Appendix

# 国内企業 マーケットデータ

(JPY Mil. 但し、株価は除く)

会社名	本国籍	株価	過去52週		時価総額 5/14/2025	Net Debt Latest	企業価値 5/14/2025	EV/ Sales	EV / EBITDA	PER	PBR	Revenue	EBITDA	Net Income	株主資本	売上高 成長率	EBITDA margin
		5/14/2025	Max/ %	Min/ %				FY+1(E)	FY+1(E)	FY+1(E)	Latest	FY+1(E)	FY+1(E)	FY+1(E)	Latest	前期比	FY+1(E)
<b>国際貨物フォワーダー</b>																	
NIPPON EXPRESSホールディングス	Japan	2,640	107.7%	80.8%	669,333	355,211	1,043,643	0.4x	4.1x	12.2x	0.8x	2,681,162	254,016	55,000	873,048	4.0%	9.5%
日新	Japan	8,250	100.0%	42.8%	121,128	6,770	133,092	NA	NA	4.8x	1.3x	NA	NA	25,000	91,632	-100.0%	NA
AIT	Japan	1,719	117.5%	81.6%	40,385	(13,858)	26,956	0.4x	6.3x	12.7x	2.1x	60,000	4,300	3,170	19,477	7.8%	7.2%
								Mean	0.4x	5.2x	9.9x	1.4x				(29.4%)	8.3%
								Median	0.4x	5.2x	12.2x	1.3x				4.0%	8.3%
<b>3PL</b>																	
センコーグループホールディングス	Japan	1,608	109.1%	67.5%	273,625	230,038	529,497	0.6x	6.9x	12.6x	1.1x	922,008	76,500	21,600	243,214	7.9%	8.3%
SBSホールディングス	Japan	2,813	106.4%	79.8%	111,725	48,884	185,337	0.4x	5.6x	5.7x	1.0x	484,667	33,300	20,100	112,947	8.1%	6.9%
ハマキョウレックス	Japan	1,272	108.5%	75.4%	94,119	4,888	111,344	0.7x	5.5x	10.0x	0.9x	154,250	20,400	9,400	101,895	5.2%	13.2%
キューソー流通システム	Japan	1,879	129.5%	59.3%	46,705	37,012	95,468	0.5x	7.0x	23.6x	0.9x	201,000	13,660	2,000	54,653	3.0%	6.8%
								Mean	0.5x	6.2x	13.0x	1.0x				6.0%	8.8%
								Median	0.5x	6.2x	11.3x	1.0x				6.5%	7.6%
<b>トラック企業物流</b>																	
セイノールディングス	Japan	2,200	113.8%	90.7%	327,752	(38,144)	295,532	0.4x	4.7x	14.9x	0.8x	818,983	63,472	22,000	431,295	11.1%	7.8%
AZ-COM丸和ホールディングス	Japan	1,036	130.8%	86.0%	139,511	(23,043)	119,131	0.5x	6.8x	19.5x	2.3x	228,750	17,400	7,300	60,438	9.8%	7.6%
福山通運	Japan	3,410	121.8%	96.3%	135,274	37,179	174,277	0.6x	5.7x	10.2x	0.5x	312,007	30,589	13,000	287,772	3.1%	9.8%
								Mean	0.5x	5.7x	14.9x	1.2x				8.0%	8.4%
								Median	0.5x	5.7x	14.9x	0.8x				9.8%	7.8%
<b>宅配便</b>																	
SGホールディングス	Japan	1,440	116.4%	93.9%	857,044	56,526	918,012	0.6x	6.8x	15.0x	1.5x	1,593,808	134,096	57,000	584,587	7.7%	8.4%
ヤマトホールディングス	Japan	2,030	104.6%	75.1%	652,990	(42,055)	622,026	0.3x	7.2x	27.0x	1.1x	1,864,974	86,951	24,000	600,348	5.8%	4.7%
								Mean	0.5x	7.0x	21.0x	1.3x				6.8%	6.5%
								Median	0.5x	7.0x	21.0x	1.3x				6.8%	6.5%
<b>倉庫</b>																	
三菱倉庫	Japan	1,057	114.9%	78.0%	380,398	37,718	422,723	1.5x	10.6x	9.3x	1.0x	282,475	39,863	40,400	379,272	-0.6%	14.1%
三井倉庫ホールディングス	Japan	3,425	103.8%	40.2%	256,221	43,461	312,252	1.1x	10.1x	25.9x	2.0x	289,250	31,007	10,200	129,748	3.0%	10.7%
住友倉庫	Japan	3,010	102.7%	79.1%	232,713	19,560	262,584	1.3x	10.4x	13.2x	0.8x	198,600	25,238	17,400	274,143	2.7%	12.7%
								Mean	1.3x	10.4x	16.1x	1.3x				1.7%	12.5%
								Median	1.3x	10.4x	13.2x	1.0x				2.7%	12.7%
<b>外航海運</b>																	
日本郵船	Japan	5,068	109.4%	78.4%	2,190,960	555,555	2,797,612	1.2x	8.0x	9.0x	0.7x	2,417,741	348,949	250,000	2,969,970	-6.6%	14.4%
商船三井	Japan	5,003	113.9%	79.8%	1,730,382	1,637,153	3,405,083	2.0x	14.5x	10.5x	0.6x	1,743,358	235,099	170,000	2,724,215	-1.8%	13.5%
川崎汽船	Japan	2,107	132.7%	74.6%	1,330,593	119,765	1,479,373	1.5x	10.3x	13.5x	0.8x	1,014,337	143,981	100,000	1,677,448	-3.2%	14.2%
								Mean	1.5x	10.9x	11.0x	0.7x				(3.9%)	14.0%
								Median	1.5x	10.3x	10.5x	0.7x				(3.2%)	14.2%
<b>All Companies</b>																	
								Mean	<b>0.8x</b>	<b>7.7x</b>	<b>13.9x</b>	<b>1.1x</b>				<b>(1.8%)</b>	<b>10.0%</b>
								Median	<b>0.6x</b>	<b>6.9x</b>	<b>12.7x</b>	<b>1.0x</b>				<b>3.6%</b>	<b>9.5%</b>

# グローバル企業 マーケットデータ

(USD Mil. 但し、株価は除く)

会社名	本国籍	株価		過去52週		時価総額 5/14/2025	Net Debt Latest	企業価値 5/14/2025	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	売上高 成長率 前期比	EBITDA margin FY+1(E)
		5/14/2025	Max/ %	Min/ %	5/14/2025													
<b>Asset-Light / 3PL</b>																		
DSV A/S	Denmark	33,538	102.6%	66.2%	7,897,826	(111,485)	7,793,347	1.4x	11.9x	26.7x	3.2x	5,635,082	655,270	296,177	2,499,099	54.5%	11.6%	
Kuehne & Nagel International AG	Switzerland	33,470	144.3%	83.9%	3,973,924	66,623	4,040,894	0.9x	9.3x	19.8x	7.0x	4,405,333	435,424	201,089	566,469	2.4%	9.9%	
Expeditors International of Washington, Inc.	United States	16,734	115.2%	87.9%	2,291,726	(107,872)	2,184,290	1.4x	14.7x	21.5x	6.5x	1,517,559	148,591	106,718	349,938	-8.9%	9.8%	
XPO, Inc.	United States	18,704	126.1%	66.6%	2,203,448	547,440	2,750,888	2.3x	14.9x	34.0x	8.8x	1,180,610	185,197	64,774	251,709	-7.0%	15.7%	
C.H. Robinson Worldwide, Inc.	United States	14,356	117.1%	83.0%	1,704,497	167,712	1,872,209	0.8x	14.3x	20.5x	6.3x	2,459,342	130,571	83,063	270,741	-11.7%	5.3%	
Landstar System, Inc.	United States	20,861	138.2%	90.6%	729,015	(68,638)	660,377	0.9x	16.5x	29.6x	4.8x	711,089	40,144	24,661	153,133	-6.6%	5.6%	
GXO Logistics, Inc.	United States	6,014	154.2%	74.2%	688,173	629,823	1,323,027	0.7x	10.7x	15.5x	1.4x	1,858,067	124,149	44,453	477,163	0.9%	6.7%	
Kerry Logistics Network Ltd.	Hong Kong	139	130.0%	74.2%	250,903	22,132	320,062	0.3x	4.0x	10.1x	0.6x	1,075,649	79,998	24,955	386,176	-8.8%	7.4%	
CJ Logistics Corp	South Korea	8,493	145.2%	94.8%	169,401	236,207	435,066	0.3x	3.7x	6.8x	0.4x	1,325,544	118,665	24,731	449,720	2.8%	9.0%	
Forward Air Corporation	United States	2,750	217.9%	52.1%	83,671	303,045	399,945	1.1x	9.1x	NM	1.9x	375,036	43,986	(5,387)	44,944	-3.6%	11.7%	
									<b>Mean</b>	1.0x	10.9x	20.5x	4.1x				1.4%	9.3%
									<b>Median</b>	0.9x	11.3x	20.5x	4.0x				(5.1%)	9.4%
<b>Parcel Delivery</b>																		
United Parcel Service, Inc.	United States	14,593	150.6%	90.9%	12,357,527	2,635,479	14,996,937	1.2x	8.5x	14.1x	4.7x	12,840,274	1,760,998	875,248	2,632,334	-10.3%	13.7%	
FedEx Corporation	United States	33,946	135.4%	83.8%	8,133,413	4,370,636	12,504,049	1.0x	8.3x	12.6x	1.9x	12,806,072	1,511,874	645,667	3,982,336	-7.1%	11.8%	
Deutsche Post AG	Germany	6,406	113.4%	79.3%	7,340,115	2,365,543	9,773,533	0.7x	5.4x	12.7x	1.9x	14,143,824	1,806,403	577,701	3,940,673	2.5%	12.8%	
									<b>Mean</b>	0.9x	7.4x	13.1x	2.8x				(5.0%)	12.8%
									<b>Median</b>	1.0x	8.3x	12.7x	1.9x				(7.1%)	12.8%
<b>Container</b>																		
Hapag-Lloyd AG	Germany	27,183	115.0%	65.4%	4,777,628	(64,115)	4,724,809	1.6x	9.5x	39.4x	1.4x	2,970,630	495,411	121,328	3,373,125	-4.5%	16.7%	
A.P. Moller - Maersk A/S Class B	Denmark	282,030	105.4%	68.1%	4,342,145	(1,692,945)	2,811,137	0.4x	2.6x	41.5x	0.5x	7,315,309	1,071,132	104,576	9,110,427	-16.1%	14.6%	
COSCO SHIPPING Holdings Co., Ltd. Class H	China	262	108.5%	68.2%	4,070,648	(2,604,435)	2,551,611	0.6x	3.1x	8.8x	0.7x	4,064,510	819,406	463,173	6,140,064	-19.3%	20.2%	
Evergreen Marine Corp. (Taiwan) Ltd.	Taiwan	1,172	101.0%	65.2%	2,536,352	(583,395)	2,059,085	1.1x	3.6x	8.1x	0.9x	1,909,477	573,630	313,774	2,889,509	-14.1%	30.0%	
									<b>Mean</b>	0.9x	4.7x	24.4x	0.9x				(13.5%)	20.4%
									<b>Median</b>	0.9x	3.4x	24.1x	0.8x				(15.1%)	18.4%
<b>Cold Chain</b>																		
Americold Realty Trust, Inc.	United States	2,627	169.7%	92.3%	748,038	497,563	1,249,723	3.1x	13.4x	NM	1.4x	399,168	92,937	8,347	519,927	-4.7%	23.3%	
STEF	France	21,261	113.4%	85.6%	266,569	162,110	428,688	0.5x	5.3x	11.2x	1.3x	821,073	81,265	23,727	207,900	5.1%	9.9%	
Marten Transport, Ltd.	United States	2,005	140.7%	91.5%	163,381	(2,670)	160,710	1.2x	7.6x	46.5x	1.4x	135,489	21,179	3,515	120,733	-10.6%	15.6%	
Covenant Logistics Group, Inc.	United States	3,376	133.5%	75.7%	89,641	29,237	118,878	0.7x	5.5x	12.6x	1.3x	166,724	21,542	7,132	68,916	-6.3%	12.9%	
									<b>Mean</b>	1.4x	8.0x	23.4x	1.3x				(4.1%)	15.4%
									<b>Median</b>	0.9x	6.6x	12.6x	1.3x				(5.5%)	14.3%
<b>All Companies</b>																		
									<b>Mean</b>	<b>1.1x</b>	<b>8.7x</b>	<b>20.6x</b>	<b>2.8x</b>				<b>(3.4%)</b>	<b>13.1%</b>
									<b>Median</b>	<b>0.9x</b>	<b>8.5x</b>	<b>15.5x</b>	<b>1.4x</b>				<b>(6.6%)</b>	<b>11.8%</b>

## 留意事項

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