



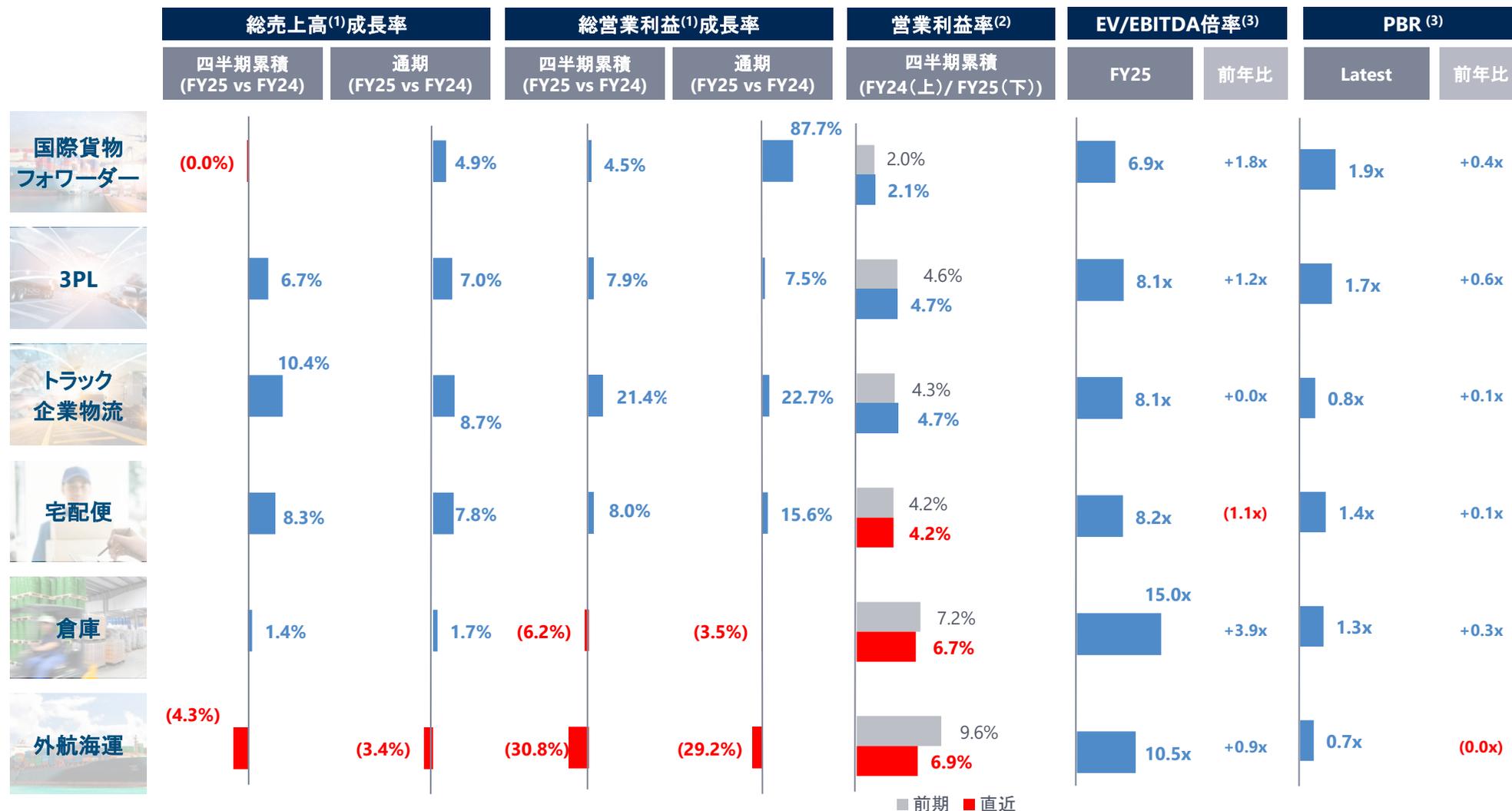
Houlihan  
Lokey

# 物流業界 マーケットレポート

2025年度 第3四半期

# 2025年度第3四半期 国内動向サマリー

物量増加や価格改定を背景に一部サブセクターを除き業界全体としては増収増益基調が継続。一方で賃金水準の上昇や物価高に起因するコスト増は業界共通の利益圧迫要因となっている。株価は上昇傾向にあり、バリュエーションは前年比で概ね増加



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)

(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

(3)各業種ごとの2026年2月19日時点及び2025年2月19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

# 2025年度第3四半期 国内動向サマリー

価格改定が進み業界全体として増収傾向は継続する一方、国際物流市況の停滞や賃金水準の上昇、物価高に起因するコスト増により、四半期累積では減益となる企業が複数存在。海外企業の買収にかかる減損も公表されている

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		直近決算 四半期	時価総額		四半期累積							
			2/19	騰落率	売上高			営業利益			営業利益率	
					FY24	FY25	前期比	FY24	FY25	前期比	前期	今期
国際貨物 フォワーダー	NIPPON EXPRESS HD	'25/12	8,885	28.1%	25,776	25,748	(0.1%)	491	515	4.9%	2.4%	2.0%
	AIT	'25/11	542	38.3%	419	442	5.3%	34	33	(1.9%)	8.0%	7.5%
3PL	センコーグループ ホールディングス	'25/12	3,272	35.3%	6,419	6,736	4.9%	289	288	(0.6%)	4.5%	4.3%
	SBSホールディングス	'25/12	1,676	48.7%	4,481	4,903	9.4%	177	213	20.3%	4.0%	4.3%
	キューソー流通システム	'25/11	795	65.4%	1,952	2,026	3.8%	56	56	1.5%	2.9%	2.8%
	ハマキョウレックス	'25/12	1,432	54.3%	1,110	1,161	4.6%	106	116	9.4%	9.6%	10.0%
	AZ-COM丸和ホールディングス	'25/12	1,300	(22.5%)	1,576	1,749	11.0%	89	101	13.3%	5.7%	5.8%
トラック 企業物流	セイノーホールディングス	'25/12	3,890	3.8%	5,417	6,114	12.9%	247	316	27.8%	4.6%	5.2%
	福山通運	'25/12	1,978	35.8%	2,288	2,395	4.7%	85	87	2.8%	3.7%	3.5%
宅配便	ヤマトホールディングス	'25/12	5,909	(8.9%)	13,445	14,388	7.0%	263	386	46.9%	2.0%	2.7%
	SGホールディングス	'25/12	9,518	5.5%	11,188	12,300	9.9%	767	725	(5.4%)	6.9%	5.9%
倉庫	三井倉庫ホールディングス	'25/12	2,616	38.9%	2,120	2,258	6.5%	149	180	20.4%	7.0%	8.0%
	三菱倉庫	'25/12	4,698	25.8%	2,142	2,051	(4.3%)	162	121	(25.2%)	7.5%	5.9%
	住友倉庫	'25/12	2,946	37.1%	1,438	1,468	2.1%	101	86	(15.3%)	7.0%	5.8%
外航海運	日本郵船	'25/12	21,240	(6.0%)	19,770	18,121	(8.3%)	1,781	1,001	(43.8%)	9.0%	5.5%
	商船三井	'25/12	18,599	(4.4%)	13,187	13,454	2.0%	1,223	1,027	(16.2%)	9.3%	7.6%
	川崎汽船	'25/12	15,075	10.1%	8,050	7,677	(4.6%)	922	687	(25.5%)	11.5%	9.0%

# 2025年度第3四半期 国内動向サマリー

倉庫、外航海運を除き業界全体として引き続き増収増益を見込む。通期決算を公表したNX HD、SBSは物流需要の回復や構造改革の推進などで2026年度も引き続き増収増益を見込んでいる。外航海運は主に自動車輸送事業の影響(米国入港料徴収時期の延期)で売上高を上方修正  
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	
			FY23	FY24	FY25	FY23	FY24	FY25	売上高	営業利益	前期	今期予想
国際貨物 フォワーダー	NIPPON EXPRESS HD	'25/12	25,776	25,748	27,000	491	515	1,000	4.9%	94.2%	2.0%	3.7%
	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	8,980	299	349	370	5.1%	5.9%	4.1%	4.1%
	SBSホールディングス	'25/12	4,481	4,903	5,600	177	213	240	14.2%	12.7%	4.3%	4.3%
	キューソー流通システム	'25/11	1,952	2,026	2,050	56	56	57	1.2%	1.0%	2.8%	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%
	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%
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%
宅配便	ヤマトホールディングス	'25/3	17,586	17,627	18,600	401	142	280	5.5%	97.1%	0.8%	1.5%
	SGホールディングス	'25/3	13,169	14,792	16,350	892	878	900	10.5%	2.4%	5.9%	5.5%
倉庫	三井倉庫ホールディングス	'25/3	2,606	2,807	2,940	208	178	215	4.7%	20.6%	6.4%	7.3%
	三菱倉庫	'25/3	2,545	2,841	2,800	189	203	160	(1.4%)	(21.2%)	7.2%	5.7%
	住友倉庫	'25/3	1,847	1,934	1,970	132	131	120	1.9%	(8.7%)	6.8%	6.1%
外航海運	日本郵船	'25/3	23,872	25,887	23,900	1,747	2,108	1,200	(7.7%)	(43.1%)	8.1%	5.0%
	商船三井	'25/3	16,279	17,755	18,300	1,031	1,509	1,250	3.1%	(17.1%)	8.5%	6.8%
	川崎汽船	'25/3	9,623	10,479	10,060	848	1,029	840	(4.0%)	(18.3%)	9.8%	8.3%

# 株価推移

好調な決算を背景に一部サブセクターを除き株価は上昇傾向にあるが、依然としてTOPIXを下回る水準で推移。株価が伸び悩んでいたトラック企業物流も好調な決算が継続したことを受け、足元株価が回復傾向にある

## 時価総額指数推移

2025年2月19日の各社時価総額合計を100としたときの推移



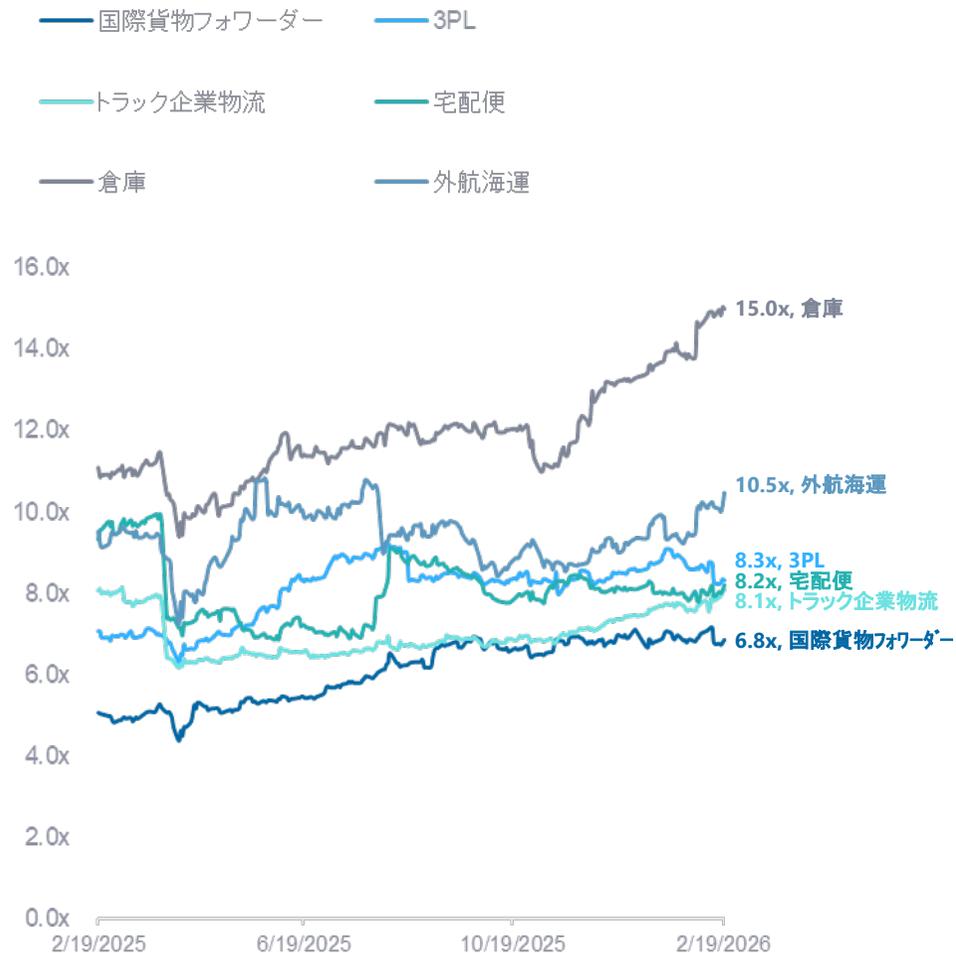
## 株価騰落率(2025年2月19日と2026年2月19日の比較)

セクター	会社名	時価総額 <sup>(1)</sup>	平均騰落率
国際貨物フォワーダー	NIPPON EXPRESS	8,885	28.1%
	AIT	542	38.3%
3PL	センコー	3,272	35.3%
	SBS	1,676	48.7%
	KRS	795	65.4%
	ハマキョウ	1,432	54.3%
	AZ-COM	1,300	(22.5%)
トラック企業物流	セイノー	3,890	3.8%
	福山通運	1,978	35.8%
宅配便	ヤマト	5,909	(8.9%)
	SG	9,518	5.5%
倉庫	三井倉庫	2,616	38.9%
	三菱倉庫	4,698	25.8%
	住友倉庫	2,946	37.1%
外航海運	日本郵船	21,240	(6.0%)
	商船三井	18,599	(4.4%)
	川崎汽船	15,075	10.1%

# バリュエーション推移

外航海運を除きバリュエーションは引き続き増加傾向。トラック企業物流、外航海運を除きPBRは1倍以上で推移

## 業種別EV/EBITDA推移



## 前年四半期のマルチプル比較<sup>(1)</sup>

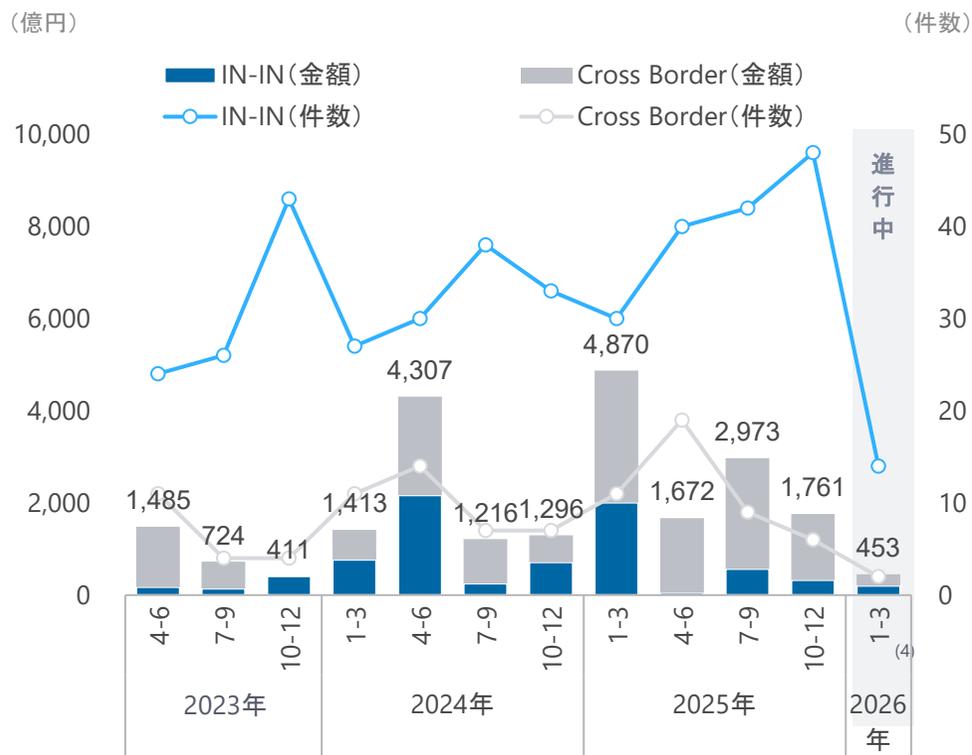
業態別	2026/2/19時点	EV/EBITDA	中央値	PBR	中央値
国際貨物フォワーダー	NIPPON EXPRESS	5.4x	6.9x (+1.8x)	1.1x	1.9x (+0.4x)
	AIT	8.4x		2.8x	
3PL	センコー	8.3x	8.3x (+1.2x)	1.5x	1.7x (+0.6x)
	SBS	7.6x		1.7x	
	KRS	9.8x		1.8x	
	ハマキョウ	7.8x		1.5x	
	AZ-COM	9.3x		2.1x	
トラック企業物流	セイノー	7.2x	8.1x (+0.0x)	1.0x	0.8x (+0.1x)
	福山通運	9.0x		0.7x	
宅配便	ヤマト	7.3x	8.2x (-1.1x)	1.0x	1.4x (+0.1x)
	SG	9.1x		1.8x	
倉庫	三井倉庫	9.9x	15.0x (+3.9x)	2.1x	1.3x (+0.3x)
	三菱倉庫	15.0x		1.3x	
	住友倉庫	15.2x		1.0x	
外航海運	日本郵船	10.2x	10.5x (+0.9x)	0.7x	0.7x (-0.0x)
	商船三井	16.0x		0.7x	
	川崎汽船	10.5x		0.9x	

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

# M&A動向

2025年は物流子会社、戦略的非公開化、PEファンドによる運送会社の買収など、国内における業界再編が進行。足元物流セクターのM&A市況は落ち着いているが、今後も上記トレンドは継続するものと思料

## 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10-12月は日本郵便によるロジスティードの部分取得やセンコーによる丸運のTOBが公表され、引き続き物流業界の再編のトレンドは継続
- 2026年1-3月は進行中であるが、国内、クロスボーダー案件共に低調に推移

## 主要M&A(2025年12月～)<sup>(5)</sup>

(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	PBR
国内						
2/3	NXHD	TCS Logistics	NA	NA	NA	NA
1/30	CRE	大阪倉庫(NXHD子会社)	NA	0%→79.4%	NA	NA
1/23	日本ロジテム / 川崎汽船	CLK COLD STORAGE	NA	26%/25%→50%/50%	NA	NA
12/25	SBS東芝ロジスティクス	丸嘉運輸倉庫	NA	0%→100%	NA	NA
12/19	リンコーコーポレーション	NX日本海倉庫(NXHD孫会社)	NA	0%→99.1%	NA	NA
12/16	商船三井	コモンウェルス国分ロジスティクス	NA	0%→15.0%	NA	NA
海外						
2/9	FedEx / Advent	InPost	14,477	0%→100%	15.1x	13.8x

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)2月19日までの公表案件のみ集計 (5)非上場企業の倍率はプレス等の開示情報、帝国データバンクの情報等を基にHLにて推定  
Source: Mergermarket, MARR

## 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

フリーハン・ローキー株式会社  
〒106-0041 東京都港区麻布台 1-3-1  
麻布台ヒルズJPタワー49階  
+81 3 6212 7100

CORPORATE FINANCE  
FINANCIAL RESTRUCTURING  
FINANCIAL AND VALUATION ADVISORY

[HL.com](http://HL.com)