



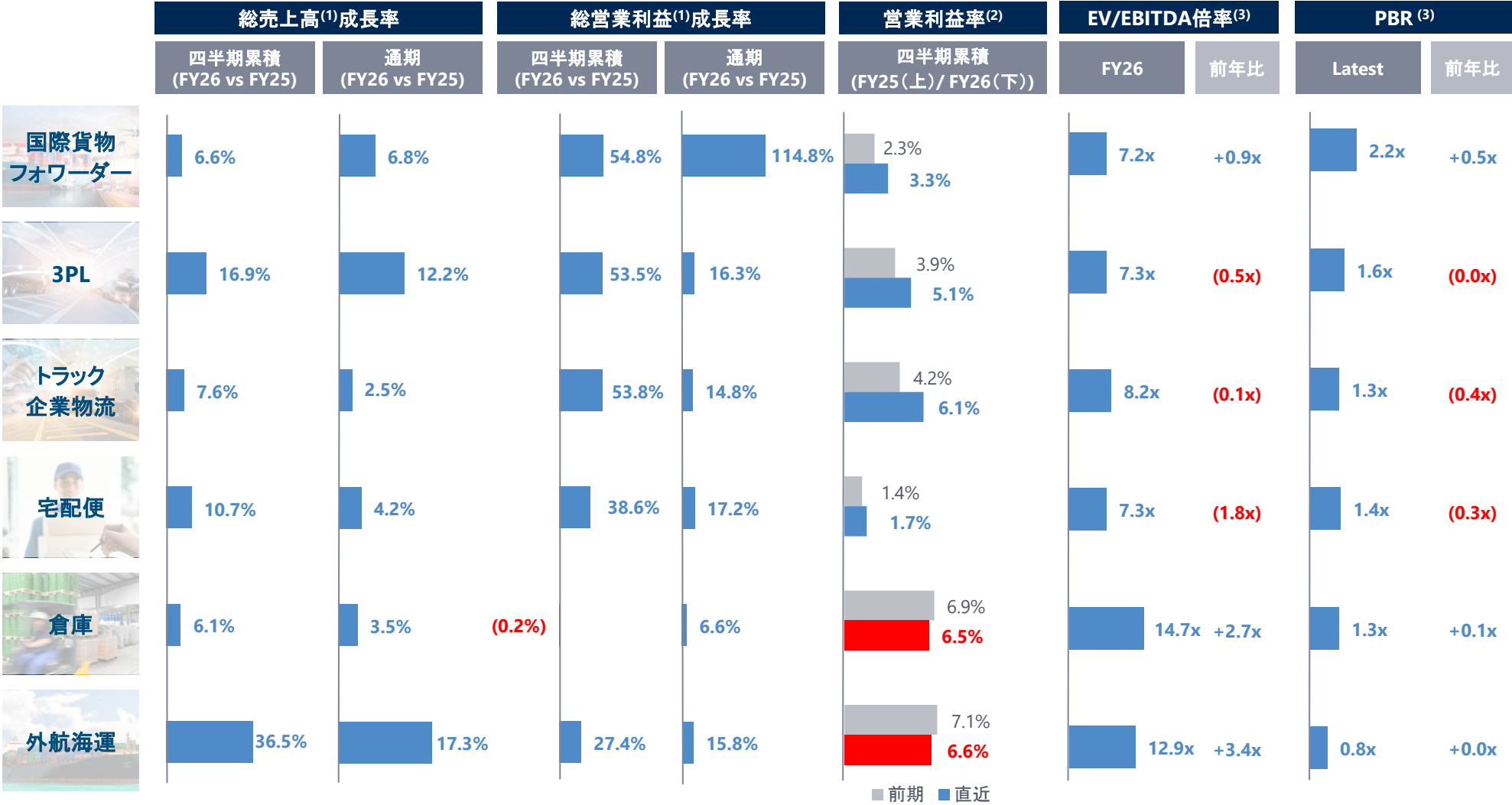
Houlihan
Lokey

物流業界 マーケットレポート

2026年度 第1四半期

2026年度第1四半期 国内動向サマリー

価格改定・輸送効率化の浸透に加え、中東情勢を背景とした運賃上昇により外航海運が回復し、業界全体で増収増益基調が継続、収益性も改善傾向にある。株価の増加に伴いバリュエーションは前年比で概ね横ばい～増加トレンド



Note: (1)各業種ごとに当該業種に分類される企業の売上高、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8月13日時点及び2025年8月13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

2026年度第1四半期 国内動向サマリー(四半期累積)

業界全体で増収基調が継続する中、トラック企業物流(国内輸送事業はナフサ関連特需の影響も)、3PLが引き続き高い増益率を示す一方、外航海運も中東情勢を背景とした運賃上昇を受けて業績回復。人件費・燃料費などのコスト増を増収効果と効率化でカバーできたかがポイント
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		時価総額		四半期累積						
		四半期	8/13	騰落率	売上高			営業利益			営業利益率	
					FY25	FY26	前期比	FY25	FY26	前期比	FY25	FY26
国際貨物 フォワーダー	NIPPON EXPRESS HD	'26/6	13,391	73.1%	12,720	13,566	6.7%	286	448	56.7%	2.2%	3.3%
	AIT	'26/5	549	19.5%	147	149	1.3%	11	11	4.2%	7.2%	7.4%
3PL	センコーグループ ホールディングス	'26/6	3,845	10.9%	2,174	2,487	14.4%	87	107	22.9%	4.0%	4.3%
	SBSホールディングス	'26/6	1,924	37.4%	2,285	2,943	28.8%	64	180	180.9%	2.8%	6.1%
	ハマキョウレックス	'26/6	1,376	21.5%	374	414	10.8%	36	43	20.5%	9.6%	10.5%
	AZ-COM丸和ホールディングス	'26/6	1,172	(30.2%)	552	587	6.2%	31	22	(28.4%)	5.6%	3.7%
	キューソー流通システム	'26/5	738	(14.0%)	997	1,027	3.1%	31	30	(3.6%)	3.1%	2.9%
トラック 企業物流	セイノーホールディングス	'26/6	4,511	27.4%	1,996	2,138	7.1%	92	126	36.4%	4.6%	5.9%
	福山通運	'26/6	2,177	66.4%	775	843	8.8%	25	55	116.9%	3.3%	6.6%
宅配便	SGホールディングス	'26/6	9,524	(6.6%)	3,674	4,473	21.7%	175	201	14.9%	4.8%	4.5%
	ヤマトホールディングス	'26/6	6,174	(21.9%)	4,374	4,433	1.4%	(65)	(49)	NM	(1.5%)	(1.1%)
倉庫	三菱倉庫	'26/6	5,111	17.6%	686	706	2.9%	40	39	(2.6%)	5.8%	5.5%
	住友倉庫	'26/6	3,133	28.4%	479	504	5.4%	27	35	28.2%	5.7%	7.0%
	三井倉庫ホールディングス	'26/6	2,490	(21.7%)	736	807	9.6%	64	57	(10.8%)	8.7%	7.1%
外航海運	日本郵船	'26/6	25,065	10.9%	6,009	7,277	21.1%	340	577	69.9%	5.7%	7.9%
	商船三井	'26/6	21,576	28.3%	4,327	7,310	68.9%	371	385	3.9%	8.6%	5.3%
	川崎汽船	'26/6	17,575	24.7%	2,449	2,868	17.1%	198	196	(1.3%)	8.1%	6.8%

2026年度第1四半期 国内動向サマリー(通期見込み)

各種コストが引き続き利益圧迫要因となるものの、料金改定や取引拡大、収益性改善施策の継続に加え、荷動きの回復、運賃上昇を追い風とする
フォワーダー・外航海運の上振れにより、26年度は業界全体として増収増益を見込む。12月決算の2社は上期の業績踏まえて上方修正を公表
各社の売上高・営業利益(直近通期実績⇒今期予想)

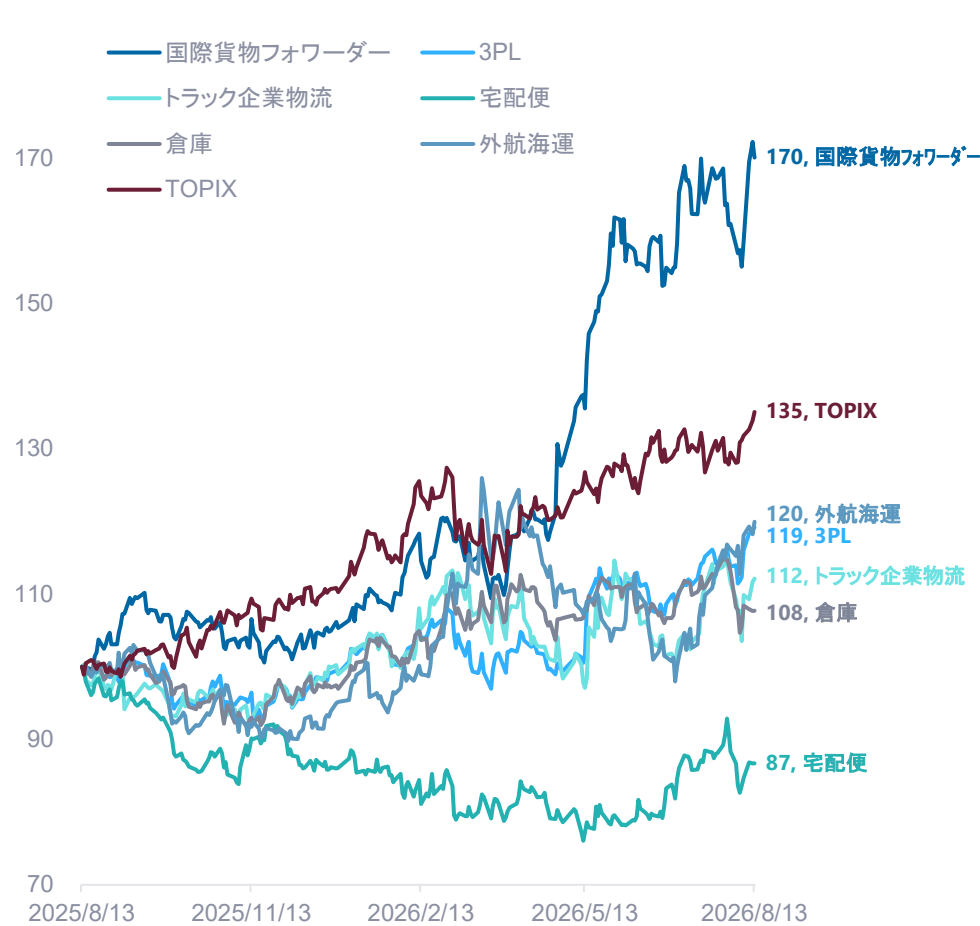
(億円)		直近決算	通期									
社名		通期	売上高			営業利益			今期成長率		営業利益率	
			FY24	FY25	FY26予想	FY24	FY25	FY26予想	売上高	営業利益	FY25	FY26予想
国際貨物 フォワーダー	NIPPON EXPRESS HD	'25/12	25,776	25,748	27,500	491	538	1,200	6.8%	123.2%	2.1%	4.4%
	AIT	'26/2	556	584	625	41	42	45	7.0%	7.9%	7.2%	7.2%
3PL	センコーグループ ホールディングス	'26/3	8,546	8,996	10,200	349	370	430	13.4%	16.2%	4.1%	4.2%
	SBSホールディングス	'25/12	4,481	4,903	5,800	177	213	265	18.3%	24.4%	4.3%	4.6%
	ハマキョウレックス	'26/3	1,467	1,555	1,655	132	148	163	6.4%	10.4%	9.5%	9.8%
	AZ-COM丸和ホールディングス	'26/3	2,084	2,305	2,500	110	119	138	8.4%	16.3%	5.1%	5.5%
	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%
トラック 企業物流	セイノーホールディングス	'26/3	7,374	8,130	8,255	299	376	414	1.5%	10.1%	4.6%	5.0%
	福山通運	'26/3	3,025	3,186	3,346	74	93	125	5.0%	33.7%	2.9%	3.7%
宅配便	SGホールディングス	'26/3	14,792	16,448	17,400	878	902	970	5.8%	7.5%	5.5%	5.6%
	ヤマトホールディングス	'26/3	17,627	18,657	19,180	142	283	420	2.8%	48.4%	1.5%	2.2%
倉庫	三菱倉庫	'26/3	2,841	2,734	2,800	203	159	175	2.4%	9.9%	5.8%	6.2%
	住友倉庫	'26/3	1,934	1,962	2,000	133	114	122	1.9%	6.9%	5.8%	6.1%
	三井倉庫ホールディングス	'26/3	2,807	2,995	3,160	178	221	230	5.5%	4.0%	7.4%	7.3%
外航海運	日本郵船	'26/3	25,887	24,237	28,810	2,108	1,386	1,850	18.9%	33.5%	5.7%	6.4%
	商船三井	'26/3	17,755	18,251	22,300	1,509	1,270	1,350	22.2%	6.3%	7.0%	6.1%
	川崎汽船	'26/3	10,479	10,184	10,700	1,029	842	850	5.1%	1.0%	8.3%	7.9%

株価推移

好調な決算を背景に業界全体として株価は上昇傾向にあるものの、株価が大きく上昇した一部企業を除くと総じてTOPIXを下回る水準で推移。宅配便は足元の業績は回復基調にあるものの株価は引き続き低位で推移

時価総額指数推移

2026年8月13日の各社時価総額合計を100としたときの推移



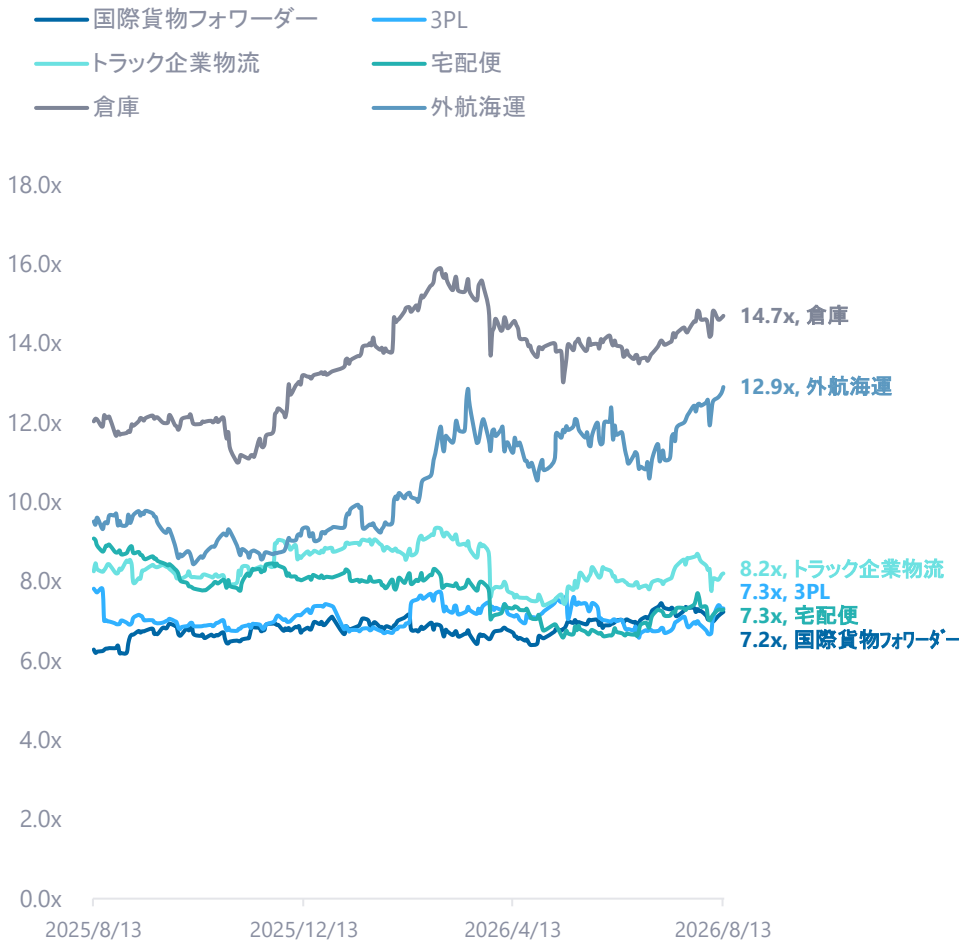
株価騰落率(2025年8月13日と2026年8月13日の比較)

		時価総額 ⁽¹⁾	平均 16.0%
国際貨物 フォワーダー	NIPPON EXPRESS	13,391	73.1%
	AIT	549	19.5%
3PL	センコー	3,845	10.9%
	SBS	1,924	37.4%
	KRS	738	(14.0%)
	ハマキョウ	1,376	21.5%
	AZ-COM	1,172	(30.2%)
トラック 企業物流	セイノー	4,511	27.4%
	福山通運	2,177	66.4%
宅配便	ヤマト	6,174	(21.9%)
	SG	9,524	(6.6%)
倉庫	三井倉庫	2,490	(21.7%)
	三菱倉庫	5,111	17.6%
	住友倉庫	3,133	28.4%
外航海運	日本郵船	25,065	10.9%
	商船三井	21,576	28.3%
	川崎汽船	17,575	24.7%

バリュエーション推移

株価上昇を背景にバリュエーションは前年比で概ね横ばい～上昇基調にあり、倉庫・外航海運を除く主要業種のEV/EBITDA倍率は7-8x程度

業種別EV/EBITDA推移



前年四半期のマルチプル比較⁽¹⁾

業種別	2026/8/13時点	EV/EBITDA	中央値	PBR	中央値
国際貨物 フォワーダー	NIPPON EXPRESS	6.5x	7.2x (+0.9x)	1.6x	2.2x (+0.5x)
	AIT	8.0x		2.7x	
3PL	センコー	8.8x	7.3x (0.5x)	1.7x	1.7x (+0.1x)
	SBS	7.3x		1.8x	
	KRS	9.2x		1.6x	
	ハマキョウ	6.4x		1.4x	
	AZ-COM	6.8x		1.9x	
トラック 企業物流	セイノー	8.4x	8.2x (0.1x)	1.0x	0.9x (+0.2x)
	福山通運	8.0x		0.8x	
宅配便	ヤマト	6.4x	7.3x (1.8x)	1.1x	1.4x (0.3x)
	SG	8.2x		1.7x	
倉庫	三井倉庫	8.4x	14.7x (+2.7x)	1.8x	1.3x (+0.2x)
	三菱倉庫	16.1x		1.3x	
	住友倉庫	14.7x		1.0x	
外航海運	日本郵船	10.6x	12.9x (+3.4x)	0.8x	0.8x (0.0x)
	商船三井	15.3x		0.7x	
	川崎汽船	12.9x		1.0x	

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

ドライバー不足・2024年問題に対応した輸送力確保・省人化（自動運転等）や承継型の国内買収が継続的に発生。日本郵船によるNSユニテッド海運の非公開化（約1,206億円）や、FedExの組織再編（CL子会社売却＋LTL事業のスピンオフ上場）など大型再編も相次いで公表

主要M&A（2026年5月～）

（億円）

#	公表日	対象会社	買い手	買収理由	取引金額	取得割合	企業価値	EV/EBITDA (LTM)	PBR (LTM)
国内									
1	7/31	NSユニテッド海運（海運・ドライバルク）	日本郵船	- 連結子会社化・非公開化で鉄鋼原料輸送の安定収益を取込 - 郵船のグローバル網と融合し、ドライバルク競争力を強化	1,206	18%→83%	2,267	4.7x	1.2x
2	7/21	T2（自動運転による幹線輸送）	住友倉庫、商船三井など	- L4自動運転トラックの幹線輸送事業化に向けたSeries B出資 - ドライバー不足・2024年問題への対応と物流網強化	50	NA	NA	NA	NA
3	7/17	KYNネクストホールディングス（流通加工・倉庫・運送）	福山通運	- 流通加工・倉庫・運送のチクブグループを完全子会社化 - 流通加工機能と関東圏基盤の取り込み	NA	0%→100%	NA	NA	NA
4	7/2	CLK COLD STORAGE（冷凍冷蔵倉庫）	上組	- ベトナムの冷凍冷蔵倉庫の持分50%を川崎汽船から取得 - 日本ロジテムと協業し、グローバル事業・低温物流を拡大	NA	0%→50%	NA	NA	NA
5	7/1	群馬通商（倉庫・運輸）	ハマキョウレックス	- 北関東の倉庫網（延床約5万坪）と顧客基盤 - 自社3PLノウハウとの融合で顧客対応力強化・荷主開拓	NA	0%→100%	NA	NA	NA
6	5/22	樋口物流サービス（3PL）	AZ-COM丸和ホールディングス	- 什器家具物流4,000社超の協会社網で輸配送体制強化 2024年問題対応の輸送力確保と3PL事業の高度化	NA	0%→100%	NA	NA	NA
海外									
7	7/1	FedEx Supply Chain Distribution System Inc（コントラクトロジスティクス）	CMA CGM SA; Merit Corp Sal (France; France,Lebanon)	- CEVAへ統合し、北米コントラクトロジ最大手級へ - FedExと航空・海上輸送の長期業務契約も継続	2,232	0%→100%	2,277	NA	NA
8	5/27	FedEx Freight Holding（LTL輸送）	Existing Shareholders	- LTL事業を分離し、スピンオフ上場。北米最大級のLTL専門に - 分離による経営フォーカスと株主価値向上が狙い	34,838	0%→80.1%	41,903	NA	NA

ブルーハイライトは後頁にケーススタディあり

日本郵船によるNSユニテッド海運の連結子会社化・非公開化(1/2)

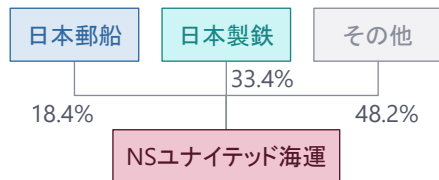
日本郵船は持分法適用関連会社のNSユニテッド海運をTOBで連結子会社化。一般株主保有の48.29%を1株10,600円で取得し、日本製鉄の一部持分を残す三者連携スキームで非公開化。ドライバルク事業統合による配船効率化・脱炭素対応・内航基盤強化を企図

本件概要

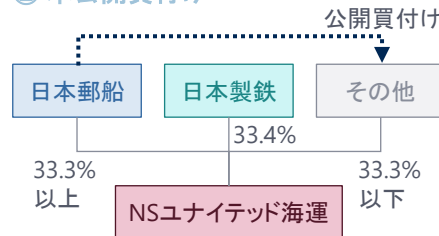
- 日本郵船は2026年7月31日に、持分法適用関連会社の**NSユニテッド海運の株式をTOB(1株10,600円)で取得し、連結子会社化・非公開化**することを発表
- スキームは3段階: ①郵船TOB→②対象者の自社株TOB→③株式併合によるスクイーズアウト。取引完了は2027年4月予定
- 100%株式価値は約2,498億円。EV約2,717億円、ネットデット約219億円
- 対象会社は鉄鉱石・石炭等の鉄鋼原料輸送に強い**ドライバルク船社**。筆頭株主・日本製鉄が大口荷主で、**内航事業も国内トップクラス**
- 郵船414隻+対象211隻の船隊統合で配船最適化・調達メリット等を追求

取引ストラクチャー

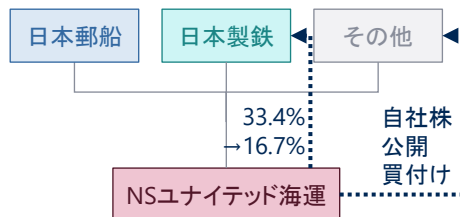
① 本取引前



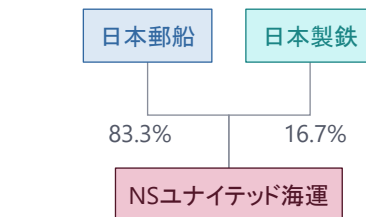
② 本公開買付け



③ 本自社株公開買付け



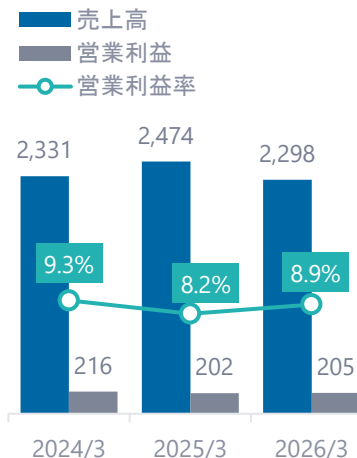
④ 本取引後



対象会社概要

会社名	NSユニテッド海運株式会社(9110、東証プライム)
設立	1950年4月1日
本社	東京都千代田区大手町(大手町プレイス イーストタワー5階)
資本金	10,300 百万円
事業内容	外航貨物海上運送事業。不定期船(ドライバルク)主力で鉄鋼原料・鉄鋼製品・LPG等を輸送。内航も国内トップクラス。運航船隊グループ211隻/従業員 連結656人
株主	(本件前) 日本製鉄33.4%/日本郵船18.4%/一般株主48.2%

業績推移(億円)



貸借対照表(億円)⁽¹⁾

流動資産	1,341	流動負債	491
現金預金	417	固定負債	601
その他流動資産	925	負債合計	1,092
固定資産	1,623	株主資本	1,787
有形固定資産	1,487	資本金	103
無形固定資産	18	資本剰余金	172
投資その他の資産	118	利益剰余金	1,522
		純資産合計	1,872
資産合計	2,964	負債・純資産合計	2,964

出所: 各社適時開示、決算短信、Mergermarket
(1) 2026年3月31日時点

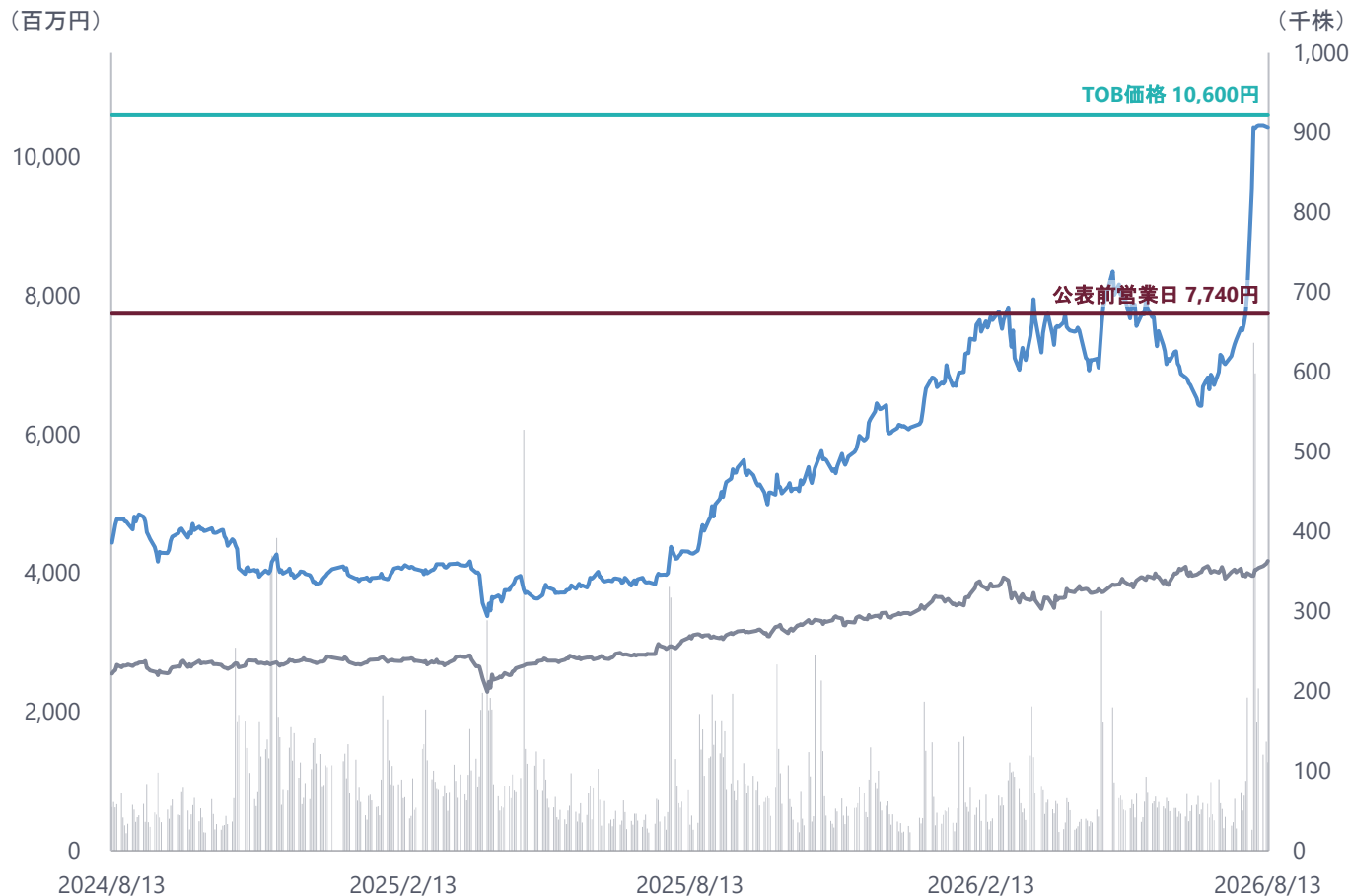


日本郵船によるNSユニテッド海運の連結子会社化・非公開化(2/2)

日本郵船は公表前営業日終値に36.95%のプレミアムを付した買付価格10,600円で連結子会社化・非公開化を企図
EV/EBITDA 4.7倍、PBR 1.19xのバリュエーション

株価推移

出来高 NSユニテッド海運 TOPIX
(百万円)



プレミアム

TOB価格(円)	10,600
自己株TOB価格(円)	7,676

基準	株価(円)	プレミアム ⁽¹⁾
公表前営業日終値	7,740	37.0%
1ヵ月平均	7,046	50.4%
3ヵ月平均	7,299	45.2%
6ヵ月平均	7,358	44.1%

バリュエーション(億円)⁽²⁾

本公開買付価格(円/株)	10,600
EqV(100%)	2,268
Net Debt	219
現金及び預金	(645)
有利子負債	644
EV	2,267
EV/EBITDA(FY+1)	4.7x
PER(FY+1)	9.1x
PBR	1.19x

出所: 各社適時開示、決算短信、Mergermarket、SPEEDA

(1) 基準株価に対するTOB価格のプレミアム (2) BSは2026年6月30日時点、



住友倉庫・商船三井など11社によるT2への資本参加

住友倉庫・商船三井(MOL PLUS)など11社が、自動運転技術を活用した幹線輸送の実現を目指すT2にシリーズB出資(総額約50億円)を実施。物流業界の2024年問題解決に向けた技術投資を通じ、業界横断的なエコシステム形成を企図

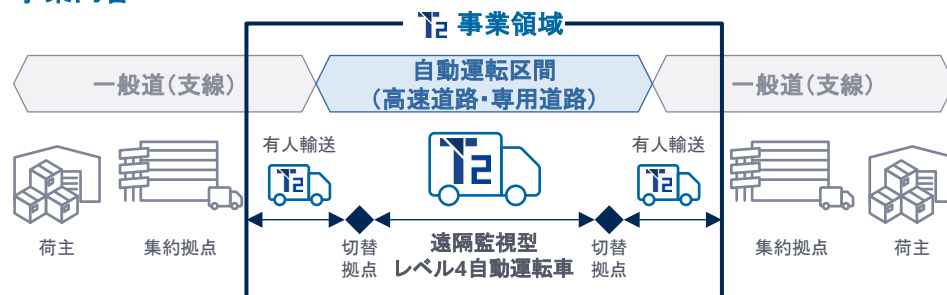
本件概要

- 2026年7月21日、T2がシリーズBラウンド・ファーストクローズとして11社を引受先とする第三者割当増資を総額約で**50億円**実施。各社の出資比率・出資額は非開示
- T2は2022年8月に三井物産の出資で設立。**累計調達額165億円超**(2026年7月時点)、**2025年7月から商用運行を開始**
- T2の商用運行ユーザーは23社(2026年7月時点)。佐川急便・西濃運輸・日本郵便・福山通運・三井倉庫ロジスティクス等が利用
- T2は高速道路の乗降拠点「トランスゲート」を3か所設置し、自動運転技術の実証を推進

対象会社概要

会社名	株式会社T2(T2 INC.)
設立	2022年8月30日
所在地	東京都千代田区内幸町2-2-3 日比谷国際ビル1F
資本金	1,225 百万円(純資産 5,136 百万円・2026年3月期)
事業内容	一般貨物自動車運送業を主業とし、レベル4自動運転トラックによる幹線輸送サービスの実現を目指す。現在はレベル2の有償配送を実施
既存株主	三井物産(41.0%)、三菱地所(10.0%)ほか
本ラウンド出資者 ⁽¹⁾ (11社)	海運: MOL PLUS、栗林商船、フジトランス コーポレーション、吉田海運 倉庫: 住友倉庫、MLCベンチャーズ(三菱倉庫グループCVC) 不動産・商業施設: 三井不動産&イノベーションファンド、Life Design Fund(イオンモールCVC)、大和ハウスベンチャーズ エネルギー: K4V Vital Platform Fund(関西電力CVC) リース・自動車: 住友三井オートサービス

事業内容



ユーザー



パートナー



本件意義

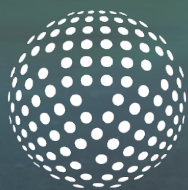
- 物流業界共通課題への技術投資:** ドライバー不足という社会課題に対し、レベル4自動運転トラックによる幹線輸送サービスの実現を目指すT2の取組みに出資という形で参画
- 業界横断的なエコシステム形成:** 倉庫・海運・不動産・電力等、物流バリューチェーンの多様な大手企業11社が本ラウンドに参加し、各社の事業基盤とT2の技術を掛け合わせたシナジー創出を企図
- 各社が期待するシナジー:** 海陸一貫輸送やモーダルコンビネーション(フジトランス)、先進物流施設との連携(三井不動産)等、各出資者が自社の事業基盤との連携を企図

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 森JPタワー 49階
+81 3 6212 7100
CORPORATE FINANCE
FINANCIAL RESTRUCTURING
FINANCIAL AND VALUATION ADVISORY

HL.com