

CFOメッセージ



推進責任者
取締役兼専務執行役員
経営戦略本部長 (CFO)
坪根 英慈

中計アップデート

2024年4月、私たちは中期経営計画2025をアップデートしました。目標である26.3期のKPIのうち、キャッシュフロー創出力を示すEBITDAは3,700億円とコロナ前を上回る目標です。また、ROE目標は10%程度と上方修正しています。足元の力強いコロナからの回復によるキャッシュを、将来の経営基盤である安全、成長、変化対応・創出力向上に充てることで、経済的・社会的価値の創出と、さらなる価値創造サイクルの好循環につなげる計画です。

ポートフォリオ戦略と資源配分の考え方

当社の成長に向けたポートフォリオ戦略には4つの軸があります。その第1軸は、中核である鉄道事業を中心としたモビリティサービス事業です。とりわけ、鉄道の安全とそれがつくりあげるお客様からの信頼がグループ全体の最大の基盤です。今回のアップデートでは5年間の安全を中心とした維持更新投資を1,000億円増額しました。これは、「利益が上振れたから安全投資に配分した」わけではありません。昨今の環境変化から、将来を見据え、地震対策や、労働力不足への対

応を加速する必要があるとの判断に基づき、安全投資そのものを見直したものです。鉄道の持続可能性向上に向けて、センサー、AIやロボットも活用した労働生産性向上や、新幹線自動運転の開発や車両部品共通化検討などの各分野での鉄道他社連携に取り組むとともに、地域の最適な交通体系の議論などを進めています。また、インバウンドという大きな成長分野の獲得、北陸新幹線敦賀開業や2025大阪・関西万博などの効果最大化、データマーケティングによる価格戦略などのさまざまな収益拡大策にも取り組んでおり、必要な車両やシステムなどにも資源配分していきます。

また、第2軸となる不動産・まちづくり分野は、コロナ下でも安定して利益を確保できるライフデザイン分野の中心であり、今回のアップデートでもこの分野を中心に成長投資を5年間で1,100億円追加配分しています。駅周辺などの仕入れ・開発を進め、ひと、まち、社会をつなぐ、心を動かすまちづくりに取り組み、マーケティング視点でグループのシナジーを高めていきます。今年7月には大阪駅西側で、JPTタワー及び大阪ステーションホテル、イノゲート大阪が開業し、大阪ステーションシティを拡大しました。心を動かすコンテンツとウォークアブルなまちづくりで、隣接するうめきた2期エリアも含め、都心の魅力を最大限に高め、当社としては、総額で1,000億円の投資を行い、開業数年後にEBITDAで90億円の効果を見込んでいます。今後も、2025年春開業予定のうめきたグリーンプレイス、広島駅ビル「minamoa」、さらには向日町・西明石や2029年度開業を見込む三ノ宮開発などのまちづくり件名パイプラインが続きます。駅ビル以外ではファンドや私募REITなどの外部資本も活用し、すべての物件を対

象にポートフォリオを定期的に見直し、リスク分散と収益性のバランスのとれた構成に向けて、物件の入替を行っています。不動産・まちづくり分野では投資期間や効果発現までの期間が長くなりますが、外部資本の活用も含めたバリューアップの取り組みとそのケイパビリティの強化により、ライフデザイン分野の中心として、安定的な収益拡大を図っていきます。

第3軸となるのは、デジタル戦略です。当社グループの共通IDであるWESTERIDを基軸にしたグループのシナジーは確実に高まりつつあります。既にWESTER会員数は900万人(2024年9月末時点)に達していますが、鉄道を中心とした膨大な顧客接点、空きアセット等、リアルサービス・タッチポイントを強みとしたWESTER体験の提供は、2025年春のローンチを予定するコード決済サービスWesmo!でさらに広がっていきます。強みのあるICOCA、J-WESTカードに続く第3の決済サービスとして、より幅広いお客様、事業者の皆様へ刺さる決済サービスを導入することで、WESTER経済圏をグループ外にも拡大し、魅力を高めます。また、ひとりひとりのお客様を理解し、寄り添うデータマーケティングも活用しながら、経済圏へのロイヤリティを高め、結果として経済圏のパートナー全体の増収と決済事業による収益拡大を図っていきます。当面はシステム構築やポイント経費などが先行する構図となりますが、不動産に続く次のステージの成長ドライバーとして大きく構えて育てていきます。

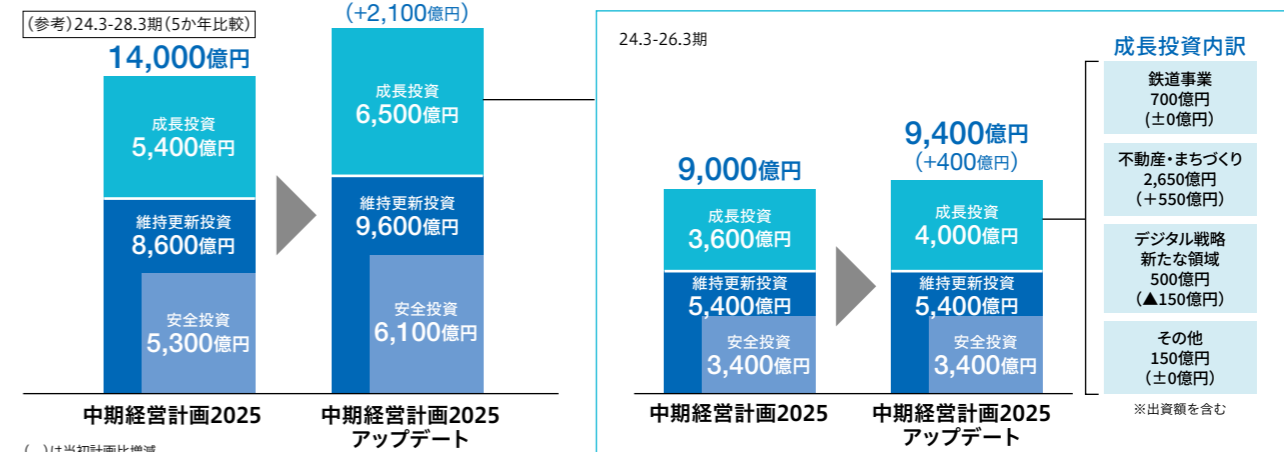
その先のステージに向けた第4軸は、JCLaaS(総合インフラマネジメント事業)を始めとする新たな事業領域です。JCLaaSは現在具体化に取り組んでおり、今年7月には国土交

財務目標(財務KPI)

	24.3期 実績	26.3期 中計財務目標 ^{※1・2}	28.3期 めざす水準(参考) ^{※2}	
利益創出力	連結営業利益	1,797億円	(1,500億円) 1,850億円	(1,850億円) 1,950億円
	EBITDA	3,430億円	(3,400億円) 3,700億円	(3,800億円) 4,000億円
	(参考)運輸収入	8,405億円	(8,600億円) 9,050億円	(8,700億円) 9,150億円
	コスト構造改革	▲360億円	▲400億円	▲500億円
経営効率	連結ROA	4.8%	(4%程度) 5%程度	(5%程度) 5%程度
	連結ROE	9.2%	(8%程度) 10%程度	(9%程度) 10%程度
財務規律	NET有利子負債/EBITDA	3.9倍	(5倍以下) 4倍程度	(4倍以下) 4倍以下
事業構成	ライフデザイン分野営業利益割合	25%	(25%程度) 25%程度	(35%程度) 35%程度

※1 2025大阪・関西万博開催に伴う運輸収入の増は計画に含まず ※2 ()内は「中期経営計画2025」における目標値

投資計画



CFOメッセージ

通省の委託事業である「民間提案型官民連携モデリング事業」に選定され、広島市と橋梁マネジメントの新しい姿についての調査業務を推進しています。また、メタバースではバーチャル大阪駅が2千万人以上のお客様を集客し、日本有数のポータルスポットになりつつあります。鉄道やデータマーケティングで培ったさまざまなソリューションを他の事業者の皆様の課題解決に活用いただくソリューション事業も拡大しています。ステージゲートなどの方法を使いながらトライ&エラーへの資源配分により、さまざまな種をまき、マネタイズと人財育成につなげていきます。第3軸、第4軸への投資・出資は3年間で500億円とややスケジュールを調整していますが、5年間で1,300億円と今回のアップデートでも変えておらず、しっかりと将来の収益基盤をつくっていきます。

これらの事業ポートフォリオの組み替えの方向性は、鉄道事業を基幹事業としつつ、事業ごとの成長性や、投下資本と資本効率(ROIC-WACCスプレッド)による企業価値向上への貢献度に加え、事業間のシナジー事業とその効果、移動への運動性・リスク分散を念頭においたライフデザイン分野の比率などの観点から、定期的に確認・検討しています。こうしたポートフォリオの構造に関する開示レベルの向上についても、資本市場の期待の高い事項と認識しており、改善に取り組んでまいります。

変化対応・創出力の向上、人的資本経営

「私たちの志」、長期ビジョン2032、中計2025アップデートでの価値創造を支えるのは、変化対応・創出力向上の取り

組みです。変化対応・創出力は、人財(人的資本)、挑戦と協働を促す仕組み、それを支える企業風土から生み出されます。今回のアップデートではこれらの無形資産に大きな追加の資源配分を行う計画としています。人財戦略は経営戦略と連動し、将来の事業ポートフォリオに応じた人財ポートフォリオを形成していくように構成しています。そのためには、鉄道も含めたあらゆる分野で専門人財と変革人財の両方が必要です。社会人採用も積極的に進めており、経験豊富な専門性の高い人財も採用しています。今回のアップデートでは、挑戦を促進するための人的な余力の確保と多様性の向上、技術開発・創意工夫を可能にする試験費、スタートアップも含めたさまざまなパートナーとの協働に向けた出資などに取り組むべく、資源配分を行います。

同時に、会社と社員の両方の目線から取り組むことも大切です。社員が自ら考え、挑戦し、多様性のあるチームで協働し、成果を出すことで成長します。それを会社として制度や仕組み、環境面でサポートすることで社員の働きがいも高まります。今回のアップデートでは、自己開発のための各種教育・研修に加え、働き方改革に向けたグループウェアや生成AIの導入、通信環境改善、オフィス環境の改善にも資源配分を実施しています。情報をフラットに共有し、インタラクティブな働き方をオフィスや各種ツールで支えることで、多くの社員の成長につながる場を用意していきます。

財務戦略、資本コストのコントロール

今回の中計アップデートでは、公募増資後の株主・投資家



の皆様との対話も踏まえながら、24年度に500億円、また中計2025の進捗状況を見ながら25-26年度でさらに500億円(見込み)、合わせて1,000億円(見込み)の自己株式を取得することとしました。これは、①EPSをコロナ前水準に戻すことを目指していること、また昨年の統合レポートでも申し上げたように、②インフラ企業としての適切な財務健全性(中計2025ではネット有利子負債/EBITDA倍率4.0と設定)を確保しつつ、資本コストのコントロールを両立させることを考え、実施を判断したものです。この結果、今回のアップデートにより、25年度にはEPSも240円を上回る水準、ROEは10%程度に回復する計画です。

なお、資本コストのうち、株主資本コストについては、当社はCAPMと株価収益率から6%程度と算出していましたが、株主・投資家の皆様と対話を重ねる中で、鉄道事業に対するリスクプレミアムがコロナとインフレにより高まった結果、現時点では7%台まで上昇しており、株価の重しになっていると認識しています。当社としては、成長と賃上げの好循環を回し、鉄道事業の持続性を高めるため、インフレに適応できる運賃制度への見直しについて引き続き政府に要望してまいります。また、鉄道事業の構造改革、ライフデザイン分野の比率拡大によるポートフォリオ再構築を進め、そのアカウンタビリティ

ティを高めてまいります。これらの取り組みにより、株主資本コストの引き下げを図ります。

資本コスト(WACC)を中長期的に3%台にコントロールする考え方に変わりはありませんが、中長期的なポートフォリオの変化も踏まえた財務健全性のあり方や最適な資本構成については、資本市場とも継続的に対話しながら、取締役会においても定期的に議論しており、必要に応じて見直していく考えです。

ポートフォリオ戦略と資本コストのコントロールの両輪で、EPS、ROEの改善に取り組んでまいります。

株主へのメッセージ

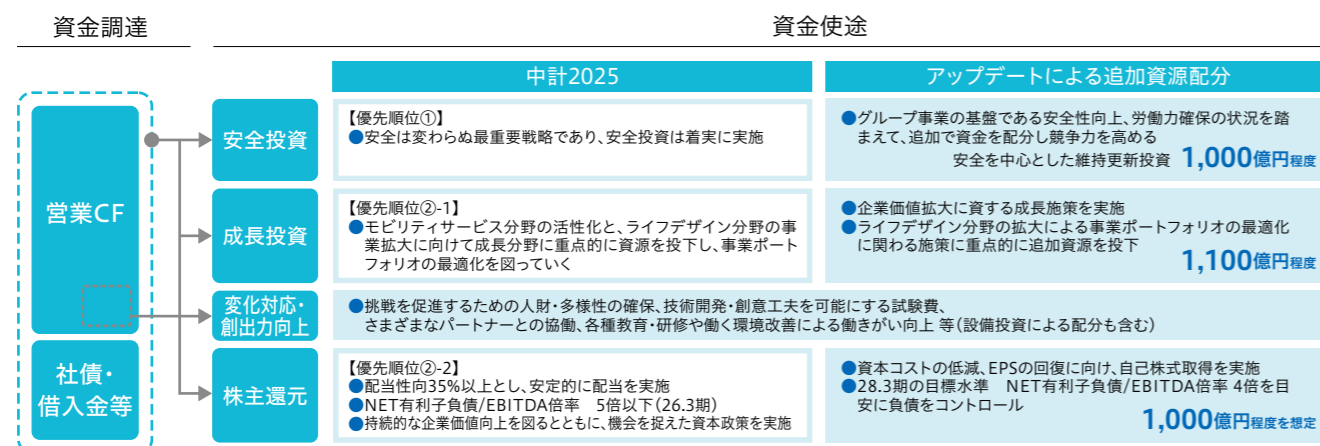
経済的価値と社会的価値を合わせて創出する価値創造モデルのサイクルは、まだまだ回り始めたばかりです。さまざまなステークホルダーの価値向上に引き続き取り組んでまいります。

株主の皆様への還元については、配当性向35%以上をお約束していますが、同時にこれまで申し上げた取り組みにより、EPSやROEの改善を図ることで、1株当たりの株主価値向上に取り組んでまいります。

また、株主・投資家の皆様との対話についても、私も含めたマネジメントのコミットを深めてまいります。辛口のご意見も含めた皆様との対話を、今後の経営に活かしていく、継続的なサイクルをまわしていく所存です。

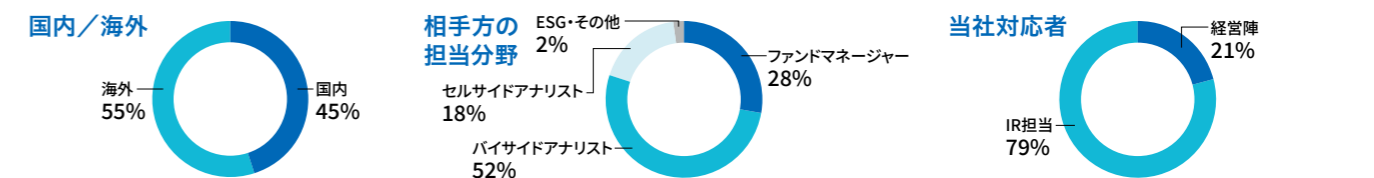
今後も、「私たちの志」と長期ビジョン、中計2025の実現に向け、グループを挙げて取り組んでまいります。

■キャピタルアロケーション



■株主・投資家との対話状況 (対象期間:2023年4月1日~2024年3月31日)

対話を行った株主・投資家の概要(約220回)



主なIRイベント及び対応者

時期	IRイベント	内容	主な説明者
5月	決算説明会(23.3期本決算)	23.3期業績、中期経営計画・長期ビジョン公表	代表取締役社長
8月、1月	決算説明会(24.3期1Q、3Q)	24.3期1Q、3Q業績	IR担当(経営戦略部担当部長)
11月	決算説明会(24.3期2Q)	24.3期2Q業績	代表取締役副社長
5月	スモールミーティング	アナリスト、機関投資家と社長との戦略対話	代表取締役社長

経営へのフィードバック状況

内容	頻度	フィードバック先	報告方法
対話の要旨まとめ	2Q、本決算	取締役会	取締役会付議
アナリストレポートのまとめ	四半期末	代表取締役社長、CFO等	直接またはメール等
対話において示唆があった内容	都度	CFO、関係部門等	直接またはメール等

2024年度以降は、株主・投資家と経営陣の対話の機会(決算説明会説明者、個別面談、IRイベント等)を充実させていきます。