

# 財務診断研究会 関西私鉄の財務分析

平成 28 年 4 月 20 日  
中小企業診断士 宮部昇一

## 内容

---

1. 鉄道業の基本情報.....	2
1.1 産業分類.....	2
1.2 鉄道業界の概要.....	2
1.3 売上高ランキング .....	3
2. 鉄道事業の特徴.....	3
2.1 別記事業.....	3
2.2 鉄道会計の特徴.....	4
3. 事例企業の診断 .....	6
3.1 事例企業の営業路線.....	6
3.2 事例企業の概要.....	7
3.3 事例企業の主な経営指標.....	7
3.4 事例企業 3 社のセグメント別売上げ構成.....	8
3.5 ワークシート .....	9
3.6 事例企業の運輸成績.....	10
3.7 診断の視点 .....	10
3.8 近鉄グループホールディングスの事業戦略と財務トピックス .....	11
3.9 南海電気鉄道の事業戦略と財務トピックス.....	12
3.10 京阪電気鉄道の事業戦略と財務トピックス.....	13
3.11 まとめ .....	14

## 1. 鉄道業の基本情報

### 1.1 産業分類

大分類 H 運輸業，郵便業

中分類 42 鉄道業

420 管理，補助的経済活動を行う事業所（42 鉄道業）

4200 主として管理事務を行う本社等

4209 その他の管理，補助的経済活動を行う事業所

421 鉄道業

**4211 普通鉄道業**

線路を使用して旅客又は貨物の運送を行う事業所をいう。ただし以下を除く。

4212 軌道業

4213 地下鉄道業

4214 モノレール鉄道業（地下鉄道業を除く）

4215 案内軌条式鉄道業（地下鉄道業を除く）

4216 鋼索鉄道業（ケーブルカー）

4217 索道業（ロープウェー・リフト）

4219 その他の鉄道業

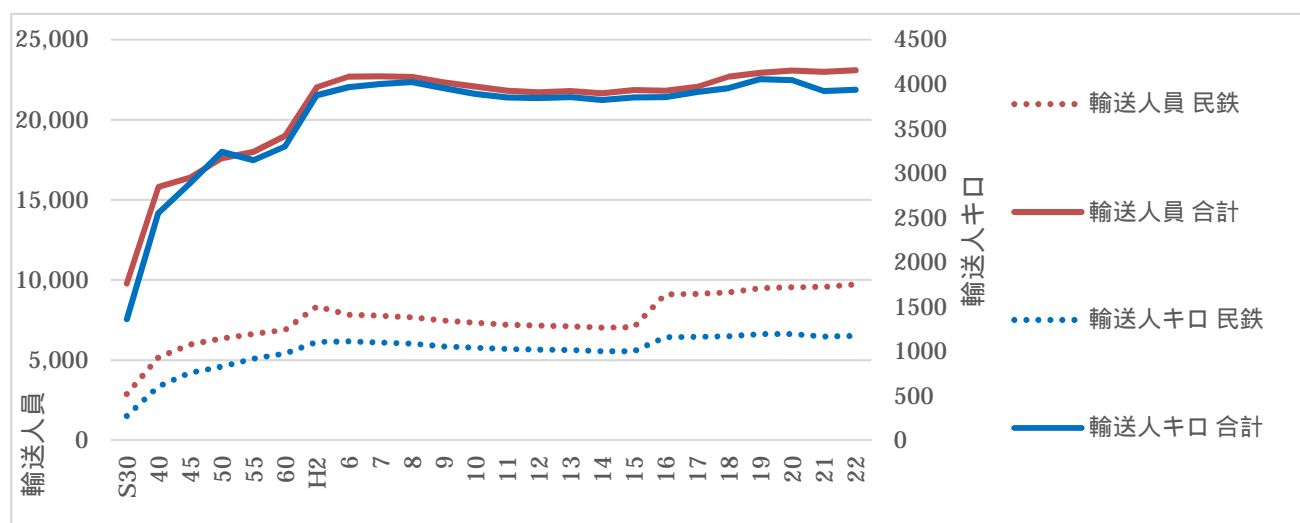
### 1.2 鉄道業界の概要

業界規模：14兆1353億円 主要対象企業48社 25-26年度 従業者数：15万人

平均年齢：42.5歳 平均勤続年数：15.9年 平均年収：545万円

鉄道事業者は人口減少で事業が伸び悩むことへの対処が課題になっており、電子マネー、駅中などの商業施設などの鉄道事業に関連した周辺事業の強化を進めている。

図表1：業界全体の売上げ、輸送人員・キロ推移グラフ



出典：(財)運輸政策研究機構。単位：輸送人員（百万人）、輸送キロ（億キロ）

### 1.3 売上高ランキング

図表 2：鉄道業界 売上高ランキング（平成 25-26 年）

順位	企業名	売上高(億円)
1	JR 東日本	2 兆 7,029
2	JR 東海	1 兆 6,525
3	JR 西日本	1 兆 3,310
4	近畿日本鉄道	1 兆 2,463
5	東京急行電鉄	1 兆 0,830
6	阪急阪神ホールディングス	6,791
7	名古屋鉄道	6,277
8	東武鉄道	5,936
9	小田急電鉄	5,231
10	西武ホールディングス	4,734
11	京王電鉄	4,079
12	東京地下鉄	3,939
13	西日本鉄道	3,549
14	京浜急行電鉄	3,140
15	京阪電気鉄道	2,892
16	京成電鉄	2,449
17	相鉄ホールディングス	2,307
18	南海電気鉄道	1,974
19	遠州鉄道	1,708
20	静岡鉄道	1,536

出展：業界動向サーチ

## 2. 鉄道事業の特徴

鉄道業を始めとした旅客運輸事業は人が移動するための重要な社会インフラで、高い安全性の確保が求められていること、特定の地域において独占的に営業することなどから、国土交通省の管轄下であり、「鉄道事業法」という特例法によりさまざまな許認可を得ることが求められる規制業種。

### 2.1. 別記事業

別記事業を営む株式会社又は指定法人が監督官庁（規制当局）に提出する財務諸表の用語、様式及び作成方法について、特に法令の定めがある場合又は当該事業の監督官庁がこの規則に準じて制定した財務諸表準則がある場合には、（財務諸表等規則によらず）それらを使用する。

一 建設業	二 鋼鉛製造・修理業	三 銀行・信託業
四 建設業保証業	五 証券業	六 保険業
七 民営鉄道業	八 削除	九 水運業
十 道路運送固定施設業	十一 第一種電気通信業	十二 電気業
十三 ガス業	十四 中小企業等金融業	十五 農林水産金融業
十六 資産流動化業	十七 投資信託委託業	
十八 投資業（投資法人の行う業務に限る。）	十九 特定金融業	

## 2.2. 鉄道会計の特徴

出展：新日本有限責任監査法人 旅客運輸セクター 公認会計士 忍頂寺 大

### 課税標準の特例

鉄道の輸送力増強は経済政策的に必要性が極めて高いが、他方建設原価は極めて高く、他方運賃は公共料金として規制されていること等を考慮して、鉄軌道施設の建設当初の固定資産税の負担の急増を一定期間緩和する目的で措置されている。新たに営業路線を開業するために敷設した鉄道取得後の 5 年度分の価格の 1 / 3、その後の 5 年度分の価格の 2 / 3。

### 設備投資

鉄道業においては、「旅客の安全」の確保が最も重要で欠かせないものとなります。このため、踏切道の廃止や構造改良、運行管理システムの機能向上、各種保安設備の整備等の推進が大きな課題となります。また、新線の建設や線路の複々線化、車両の新造、駅の改良、線路の高架化、地下化などの利便性の向上を行い、通勤混雑を緩和するための「輸送力増強」を図っています。さらには駅や車内施設の「バリアフリー化」の実施による乗客へのサービス向上や、省エネ車両導入による環境への取り組みなども行っています。これらの事業環境から、鉄道事業者は每期多額の固定資産への設備投資を行っています。

鉄道事業固定資産を除却した場合に計上される固定資産除却費は、鉄道路線の廃止などによる臨時かつ巨額なものなどを除いて、鉄道事業営業費に計上されます。

### 運賃

鉄道運賃は一般的に「総括原価方式の下での上限価格制」によって決められていますが、総括原価を求めるにあたっては JR グループ各社と大手民鉄についてはさらに効率的な経営が要求される、「ヤードスティック方式（基準比較方式）」が採用されています。

1 カ月定期券の発売額はその発売月の収益として認識されますが、3 カ月定期および6 カ月定期は、発売時に全額を収益とせずに、期間按分した額だけ収益とし、残りは前受運賃として計上します。

IC カード乗車券に入金された場合は前受運賃として計上され、実際の利用時に定期外運賃として収益を計上します。

#### 工事負担金等の受け入れと圧縮記帳の会計処理

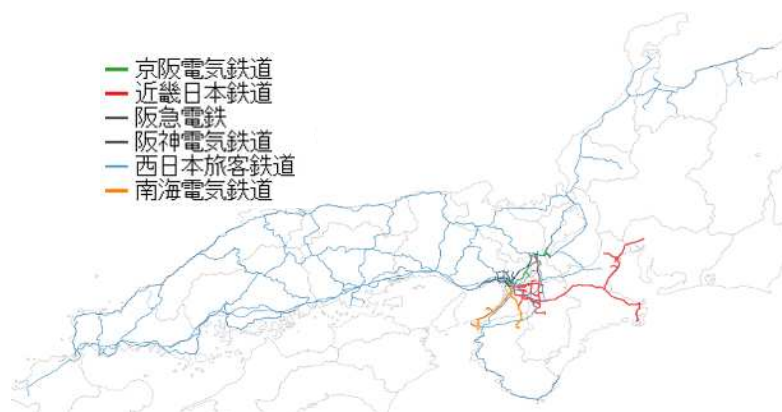
鉄道業では、鉄道高架化や線路増設など、安全性確保のための大規模工事が行われます。これらの工事は公共の利益を図る目的で行われることから、その工事の負担を軽減するために地方公共団体等から工事負担金等を受け入れる場合があります。工事負担金の受け入れは、法人税法上益金として課税されるのが原則ですが、工事の資金負担を緩和するために受領した金銭を益金としてすぐに課税されたのでは、地方公共団体が工事負担金を支出した意味が薄れてしまいます。

このため、工事負担金等を受け入れ固定資産を取得した場合、その受入額に対する課税の繰延べを行うことができます。この場合、固定資産の貸借対照表価額から工事負担金等相当額を直接減額する方法と、圧縮積立金を計上する方法があります。

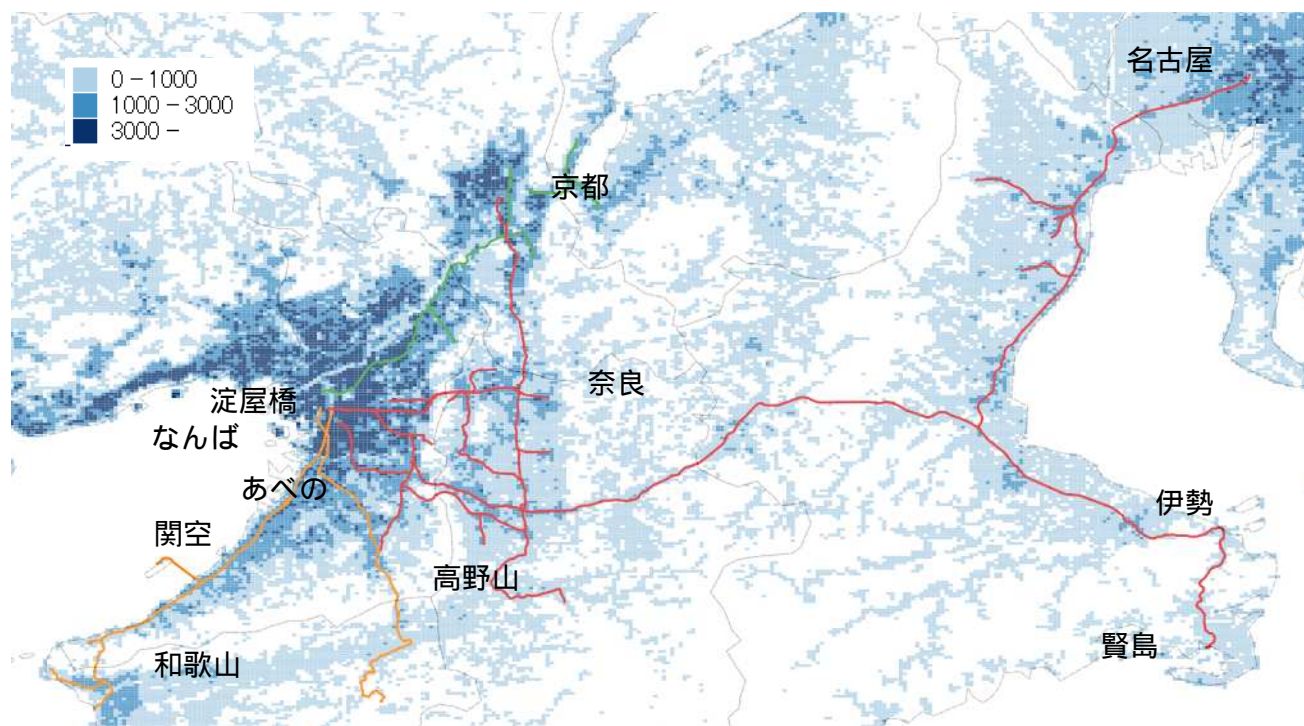
### 3. 事例企業の診断

#### 3.1. 事例企業の営業路線

図表3：関西主要鉄道会社路線



図表4：事例企業3社の路線と沿線人口



#### 近鉄沿線の特徴

- ・ 難波、あべの（天王寺）が拠点。天王寺再開発、阪神との相互接続  
あべのハルカス、伊勢志摩、パルケエスパーニャ、名古屋

#### 南海沿線の特徴

- : 難波と大阪南部、和歌山、高野山を結ぶ  
沿線に関西国際空港、泉北高速鉄道を買収

#### 京阪沿線の特徴

- : 淀屋橋（大阪の官庁・ビジネス街）と京都を結ぶ  
沿線に枚方パークなど。

### 3.2. 事例企業の概要

図表 5：事例企業の概要

	近鉄グループホールディングス	南海電気鉄道	京阪電気鉄道
設立 / 創立	年 104 期	年 98 期	年 93 期
売上高	1 兆 2 4 6 3 億円	2 1 0 9 億円	2 9 4 9 億円
従業員数	4 2 , 2 7 7 人	1 1 , 4 6 6 人	1 3 , 1 5 4 人
経営理念	「いつも」を支え、「いつも以上」を創ります。	英知と活力で未来をひらきます。	人の暮らしに夢と希望と信頼のネットワークを築いて快適な生活環境を創造し、社会に貢献します。
沿革	<ul style="list-style-type: none"> <li>・明治 4 3 年奈良軌道株式会社として発足。</li> <li>・次々とローカル鉄道会社を買収。</li> <li>・近鉄百貨店、近畿日本ツーリストなど、次々と関連会社設立。</li> <li>・平成 2 7 年ホールディングスに移行。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・明治 1 7 年阪堺鉄道として開業。</li> <li>・大阪スタジアム合併</li> <li>・関空接続</li> <li>・泉北高速鉄道買収</li> <li>・商業施設オープン なんば CTY、なんばパークス</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・明治 3 9 年京阪電気鉄道会社設立。その後天満橋 - 五条開通。</li> <li>・ショッピングモール等オープン。</li> </ul>
特徴	私鉄最大の路線 多角化経営	大阪南部 和歌山 関空	大阪 京都の市街地

### 3.3. 事例企業の主な経営指標

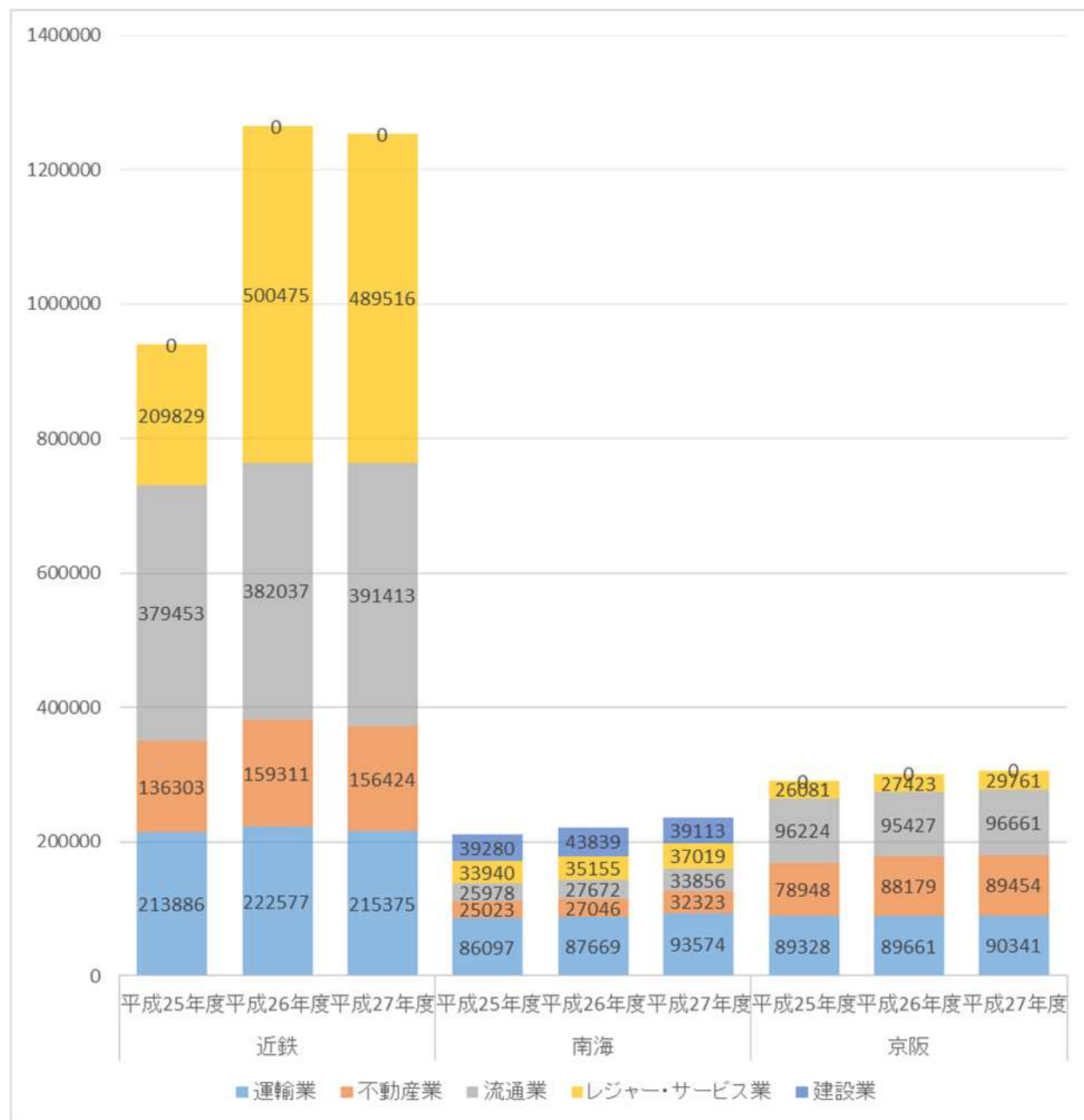
図表 6：事例企業の主な経営指標 平成 27 年度

	経営指標	近鉄グループ	南海電気鉄道	京阪電気鉄道
収益力	総資本金当期純利益率	1.43%	1.92%	2.69%
	売上高営業利益伸び H25-27	18.9%	28.0%	26.4%
	H26-27	4.57%	13.33%	9.98%
	売上高当期純利益率	2.26%	8.28%	6.06%
安全性	流動比率	54.02%	41.28%	89.23%
	自己資本比率	16.30%	21.03%	28.32%
成長性	売上高成長率 ( 3 期 )	32.4%	14.4%	5.6%
効率性	総資本回転率	0.63 回	0.23 回	0.44 回
	固定資産回転率	0.77 回	0.26 回	0.60 回
生産性	一人当たり売上高	29,184 千円	18,402 千円	22,419 千円



### 3.4. 事例企業 3 社のセグメント別売上げ構成

図表 7：事例企業 3 社のセグメント別売上げ構成



単位：百万円



### 3.5. ワークシート

---

財務諸表から読み取れる各社の強みと経営課題は？

（着目した経営指標）

売上高営業利益をどうやって伸ばしたか？

（各社の経営方針の違いは）

その他なんでも気づいたこと・疑問点

### 3.6. 事例企業の運輸成績

図表 8：事例企業の運輸成績

	近鉄	南海	京阪
営業キロ	508.1	154.8	91.1
客車走行キロ	228,229	94,335	91,177
旅客人員（定期）千人	334,795	88,442	136,279
旅客人員（定期外）	228,817	138,589	144,509
旅客運輸入（定期）百万円	46,947	31,228	15,831
旅客運輸収入（定期外）	98,724	22,244	33,593
乗者効率	28.7%	31.9	32.8%

延人キロ / (客車走行キロ × 平均定員)

近鉄は地方路線を所有し営業効率が悪くなりがちのところ、観光拠点の開発を進め旅客数を伸ばす営業努力を行っていることが定期外収入の多さからも推察される。

南海は大阪南部と都心を結ぶ路線を営業。昨今は関西国際空港へのアクセス、高速泉北鉄道の買収がトピックスであるが、受け身的な側面が強い。

京阪は大阪というベッドタウンを結び効率がいい上、京都という観光地を抱えているため乗者効率の高さが強みである。

### 3.7. 診断の視点

人口減少という鉄道事業には厳しい環境の中、各社とも平成 25 年度から 27 年度において、営業利益を約 20～30%前後伸ばしているが、その取組みには差があることが見えてきた。各社の経営戦略の差異を考察する。

図表 9：平成 25 年度から平成 27 年度の主要経営指標の伸び率

	近鉄	南海	京阪
営業利益の伸び	18.9%	28%	26.4%
売上げの伸び	32.4%	14.4%	5.6%
売上げ原価 / 販管理費の伸び	33.1%	12.2% / 23.2%	4.2% / 0.2%
固定資産の伸び	1.5%	18.6%	5.0%
総資産の伸び	1.1%	16.4%	1.6%
平成 27 年度資本回転率	0.63 回	0.23 回	0.44 回

### 3.8. 近鉄グループホールディングスの事業戦略と財務トピックス

---

#### 最近の経営トピックス

- ・平成 26 年度にホールディングス化
- ・KNT-CT ホールディングス（資産 1200 億。持分 67%。売上 4000 億。当期純利益 40 億。）を子会社化
- ・あべのハルカスオープン。経営の足を引っ張っていたがグランドオープンにより相乗効果を生む戦略を実施中。
- ・マリオットオープン。（ハルカス内）
- ・伊勢志摩ブーム 式年遷宮 伊勢志摩サミット
- ・三重県八王子鉄道を第三セクターへ移動。不良資産の切り離し、

#### BS

- ・平成 26 年度に約 680 億円増資を行い、借入金を返済。

#### PL

- ・ホテル・レジャー部門の伸びがこの 3 年で大幅増収 2000 億 5000 億。
- ・支払利息は平成 25 年度に比べ 40 億円減となった。（増資による借入金の返済）
- ・当期純利益はこの 3 年で 20 億円 245 億 278 億
- ・減損損失 毎年 50 億円程度を計上（南海 18 億円、京阪 17 億円）  
H27 年度 百貨店 和歌山 20 億円、飲食店 奈良 16 億円、鉄道 三重 14 億円  
旅行業営業所 東京 16 億円、昨年 四日市市 八王子鉄道 減損 6、補償金 8 億円

#### CF

- ・仕入債務 H26 年度 54 億の増加から 4 億減少に。
- ・支払い利息 3 年間で 40 億減。
- ・短期借入金の返済を STOP。（昨年は増資により 160 億返済）
- ・財務 CF 250 億 380 億 440 億。借入金の返済スピードが速まる。

### 3.9. 南海電気鉄道の事業戦略と財務トピックス

---

#### 最近の経営トピックス

- ・ 関空 / インバウンド事業の拡大。なんばCITYにムスリム向け祈祷室設置。
- ・ 関空の就航便増加。企画乗車券の発売。
- ・ 平成 26 年度。泉北高速鉄道の買収。延伸を行う。
- ・ 泉北高層鉄道エリア開発
- ・ なんばエリアの求心力向上。なんばパークス改装
- ・ 泉北鉄道のショッピングセンター「パンジョ」
- ・ 高野山開創 1200 年記念大法会対応
- ・ 大阪府食品流通センターの買収

#### BS

- ・ 有形固定資産を増やしている。1100 億円（主に土地）。
- ・ 長期借入金の借り入増 500 億、社債増 200 億、増資により 180 億調達。

#### PL

- ・ 流通部門の売上が伸びている。なんばパークス大改装。難波 - 今宮間に商業施設オープン。
- ・ 平成 25 年度に工事負担金の受け入れが 130 億。何処からかは記載なし。益金処理。
- ・ 法人税調整額 48 億円が戻入れ。本年 4 月からの法人税率改正に伴い、繰延税金資産、繰延税金負債の取り崩しによる。
- ・ 当期純利益が、この 3 年で 75 億 96 億 175 億。要因は営業利益増 60 億？
- ・ 減損損失  
熊取 賃貸施設 10 億円（内土地 9 億円）、葬儀会館建物 5 億円  
営業所施設建物 1 億円、陸運施設土地 1 億円 他

#### CF

- ・ 営業 CF 大幅増 270 億 430 億
- ・ 減価償却 昨年比 30 億増、減損損失 昨年比 16 億増
- ・ 売上債権の回収（減少）30 億
- ・ 棚卸資産は増加 28 億
- ・ 投資 CF 690 億 連結子会社株式の取得（泉北高速鉄道？）
- ・ 財務 CF 長期借入拡大。前年比 550 億増（返済から借り入れへ）
- ・ 増資 180 億。

### 3.10. 京阪電気鉄道の事業戦略と財務トピックス

---

#### 最近の経営トピックス

- ・バリアフリー化。
- ・インバウンド強化のため駅ナンバリング実施。
- ・枚方パーク イベント 年間100万人達成。
- ・住宅地販売、堂島ビルの売却。
- ・京阪奈、滋賀の住宅地販売。
- ・京阪淀口ジスチックヤード 物流センター開発着手。
- ・流通 売上げは1.3%増、営業利益は30.5%増。
- ・新規出店、駅中コンビニ「アンスリー」改装。
- ・KZUHA MALL リニューアル、京阪モールに競争力ある店舗を誘致。
- ・ユニバーサルジャパン隣接のホテル京阪ユニバーサルタワーが好調 その他ホテルの改装。

#### BS

- ・平成27年度に棚卸資産が180億増。理由は記載なし。
- ・固定資産は減らしているが、購入もあり、不要なものを売却、必要なものを購入している。  
建設仮勘定が270億分増えるはずなのに建物が30億減っている。減価償却は170億。京阪堂島ビル等の売却などが要因。 $270 - 170 + 30 = 130$ 億分売却している。

#### PL

- ・売上げ微増なのに、売上原価は横ばい、販管費はマイナス。
- ・不動産、レジャーサービスの伸びが高い。鉄道、流通は微増。
- ・支払い利息が8億円減。有利子負債は3.7%減。原資は利益剰余金。
- ・工事受け入れ負担金180億。原因記載なし。
- ・固定資産売却損16億円。簿価170億。（京阪堂島96億、秋葉原74億）
- ・平成27年度に17億円の減損損失を計上。  
遊休地 東京 9億 地価下落、賃貸資産 大阪守口 6.5億 収益低下による解体売却を検討  
ホテル 京都 1億 収益低下、商業店舗 名古屋 0.4億 撤退

#### CF

- ・営業CF80億円減。
- ・売上債権14億円増。
- ・棚卸資産が180億増。原因記載なし。BSとあわない。理由は？
- ・投資CF 毎年一定の固定資産を取得。売却160億円。
- ・財務CF 50億円返済を増やしている。
- ・短期借入金返済から借り入れへ。長期は返済で相殺、ほぼ0。
- ・減っている要因は社債の償還による。

### 3.11.まとめ

---

#### 近鉄

地方鉄道会社の買収により沿線を拡大。その結果、沿線人口が少ない地域を抱えることになり早くから観光、流通、沿線開発に力を入れ戦略的且つ積極的に攻めの多角化を進めてきた。投資、拡大を優先し利益率が悪いのが欠点であったが、今回のホールディングス化によりハルカスを成長エンジンと位置づけ、各事業の相乗効果を引き出す戦略をとった結果営業利益が伸びたと言える。資本効率も更に向上した。現時点ではホールディングス化は成功したと言える。但し売上高営業利益率は下がっており業務効率化が求められる。多角化への取組み、大規模投資のリスクもっており成長に前向きで経営力が優れた企業といえる。

#### 南海

以前から資本効率の悪い会社であったが、今回高速泉北鉄道買収で資本がさらに膨らんでいる。資本の拡大により売上げを伸ばし、結果として営業利益も伸びている。しかし関西国際空港関連、大阪スタジアムの合併、高速泉北鉄道とも自己努力の面は薄く、資本の拡大で成長を遂げる経営戦略を経営陣が明確にとっているとは言いがたい。鉄道主体のなりゆき経営に見える。

#### 京阪

大阪のビジネス街と大阪北部のベッドタウン、世界的な観光地である京都を結ぶ恵まれた路線をもっている会社である。不動産、流通など多角化にも取り組んできた。営業利益が26%伸びている要因は、コスト削減と、効率化である。投資CFは284 151 44億と投資を減らしているが、毎年固定資産は200億前後と安定して購入しており、減っている要因は不要固定資産の売却によるものである。結果固定資産をこの3年で5%減らしており資本で稼ぐ体質から機動性を重視した体質に舵を切ったようにも見える。無駄を省き、筋肉質の組織を作り上げることで営業利益を伸ばしていると言える。