

MIYAGAWA Laboratory

西日本旅客鉄道株式会社 (9021)

Osaka
City
University

Faculty of business

非運輸事業の成長を見据え、次の一步へ

Executive Summary

連結累計	売上高		営業利益		税引前利益		純利益	
	百万円	前年比	百万円	前年比	百万円	前年比	百万円	前年比
2004/03	1,215,735	1.04	126,930	1.04	88,734	1.14	47,016	1.13
2005/03	1,220,848	1.00	133,101	1.05	105,412	1.19	58,996	1.25
2006/03	1,240,099	1.02	135,218	1.02	79,896	0.76	46,526	0.79
2007/03	1,262,936	1.02	135,342	1.00	100,872	1.26	56,791	1.22
2008/03	1,290,190	1.02	137,413	1.02	101,584	1.01	57,707	1.02
2009/03	1,275,308	0.99	122,519	0.89	94,651	0.93	54,529	0.94
2010/03	1,190,135	0.93	76,530	0.62	43,693	0.46	24,858	0.46
2011/03	1,213,506	1.02	95,988	1.25	61,021	1.40	34,983	1.41
2012/03	1,287,679	1.06	109,799	1.14	80,256	1.32	29,489	0.84
2013/03	1,298,913	1.01	129,497	1.18	99,676	1.24	60,198	2.04

(出所)日経 Needs FQ より作成

当社は、西日本における鉄道業界の雄であり、売上高・営業エリアともに日本屈指の規模を誇る。しかし、2010年にはリーマンショックによる経済低迷・新型インフルエンザ・高速道路無料化の影響により、当社を含め鉄道業界全体が大きな打撃を受けた。また少子高齢化による急速な人口減少の煽りを受けることが予想される。そのため当社は「大阪ステーションシティ」をはじめとした非運輸事業に力を入れて収益の安定化を図っている。

われわれはセグメント分析を中心に行い、当社の経営状況を調査した。また鉄道業における当社の特徴を把握するために同業他社と比較検討した。その結果、本レポートの要点を以下のようにまとめた。

- ◆ 中期経営計画 2017 を達成させるためには、非運輸事業の比率を高めることが必須となる。とりわけ利益率の高い不動産業は当社の有望ビジネスである。
- ◆ 国鉄時代からの巨額の負債を返済し続けたことで財務状況も安定し、有利子負債利率が順調に低下している。
- ◆ 新幹線比率の高いJR東海、大きな人口基盤をもつJR東日本と比べ、当社は運輸業において強みをもっていない。
- ◆ 不調が続く大阪三越伊勢丹はてこ入れが必要である。流通業の不振は当社の業績に暗い影を落としている。

株価(2014/2/10)

4,152 円

高値 4,230 円

安値 4,142 円

発行済株式数

192,735,000 株

時価総額

804,388 百万円

PER(12.3 月期)

21.83

PER(13.3 月期)

14.52

EV/EBITDA(12.3 月期)

5.98

EV/EBITDA(13.3 月期)

7.19

配当利回り

2.57%

大阪市立大学商学部
宮川研究室 3 回生
インフラ分析チーム小嶋咲穂
清水裕道
長島瑠美
東耕太

目 次

1. はじめに
 - (1) 本レポートの目的
 - (2) 競合設定
2. 会社概要：西日本鉄道業界の雄 JR 西日本とは
3. 事業戦略分析：幅広い事業展開で生き残りを図る
 - (1) 事業概要
 - (2) 運輸業
 - (3) 流通業
 - (4) 不動産業
 - (5) その他事業
 - (6) 全セグメントの総括
4. マルチプル戦略分析：運輸業の恩恵を受け安定的に推移
 - (1) 株価推移
 - (2) PER
 - (3) EV/EBITDA 倍率
 - (4) PBR
5. 財務分析：着実な負債の返還で財務の健全化を進める
 - (1) ROE
 - (2) ROE の分解
 - (3) ROA
 - (4) ROA-i
6. まとめ：非運輸事業の成長を見据え、次の一步へ

1. はじめに

(1) 本レポートの目的

本レポートは西日本旅客鉄道株式会社(以下、JR 西日本または当社)について分析を行うものである。運輸業などの社会インフラは人々の日常生活に深く根差しているため、比較的景気の変動を受けにくい。加えて規制産業であるため、同業社は少ないといえる。だが、近年では格安航空機(LCC)をはじめとする航空業が競合化してきている。この対策を練るために、当社の財務内容や収益構造を分析することでまず現状を把握する。注意事項として、本レポート内における西暦はその年の3月期のことを示している(Ex.2012年：2012年3月期)ので注意されたい。

(2) 競合設定

今回の分析において参考にした企業は、当社を含めて6社である。同じJR系列の東日本旅客鉄道(JR 東日本)、東海旅客鉄道(JR 東海)の他、私鉄では同じ近畿圏において鉄道事業を営んでいる近畿日本鉄道株式会社(以下、近鉄)、阪急阪神ホールディングス(以下、阪急阪神)、関東圏からは当社と時価総額が似ている東京急行株式会社(以下、東急)を競合他社として設定した。

2. 会社概要：西日本鉄道業界の雄 JR 西日本とは

地域活性化が事業展開の目標

JR 西日本は、1987年4月1日に旧日本国有鉄道が分割民営化されたことに伴って発足した。鉄道事業の営業エリアは近畿・北陸・中国地方・信越地方の一部及び福岡県の一部にわたる。1996年に株式上場、2004年には政府保有株式をすべて売却し、完全民営化を達成した。1987年の発足以降、JR 西日本は鉄道事業の他、流通業、不動産業などを積極的に展開。多角的事業展開により鉄道沿線の地域活性化に努めてきた。近年ではディスティネーションキャンペーンの実施や大阪ステーションシティの開業など、地域に貢献する事業を展開している。

【図表 1】沿革

年 月	沿革
1987年	西日本旅客鉄道株式会社発足、国内旅行業を開始
1993年	山陽新幹線「のぞみ」デビュー
1994年	関西空港線開業
1995年	阪神淡路大震災発生、JR神戸線や山陽新幹線に大きな被害 早期地震検知システム「ユレダス」使用開始
1996年	大阪、東京、名古屋証券取引所で株式上場 京都、広島、福岡証券取引所で株式上場
1997年	JR東西線開業、京都駅ビルがオープン
1998年	在来線で「地震情報早期伝達システム」を使用開始
2000年	電話きっぷ予約サービス「5489サービス」を開始 インターネットきっぷ予約サービス「e5489」を開始
2003年	ICカード「ICOCA」サービス開始
2004年	政府保有の株式を売却、完全民営化を達成
2005年	福知山線(JR宝塚線)脱線事故、安全推進部の機能強化 「ICOCA電子マネー」サービスの開始
2011年	インターネット列車予約サービス「e5489」を開始 九州新幹線全線開業、山陽・九州新幹線直通車両「さくら」「みずほ」デビュー 大阪ステーションシティがオープン
2012年	京阪神の主な線区を対象にHPでの遅延証明書の発行を開始

(出所) データで見る JR 西日本 2012 より作成

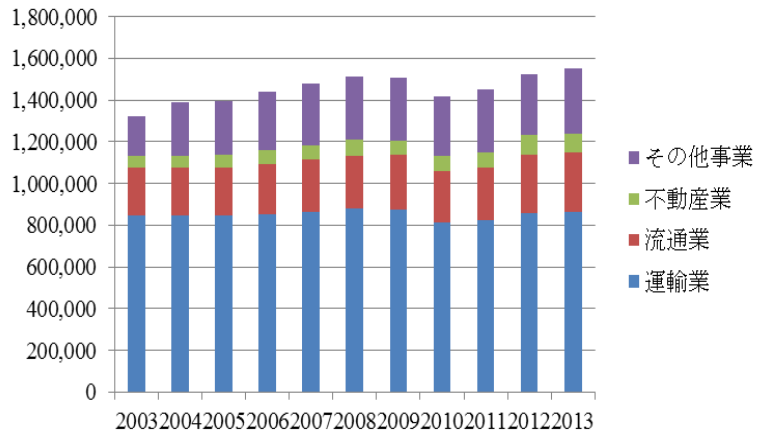
3. 事業戦略分析：幅広い事業展開で生き残りを図る

(1) 事業概要

運輸業、流通業、不動産業を中心に展開 当社の事業は、鉄道事業を中心とする“運輸業”、駅構内の物販飲食業や百貨店などを展開する“流通業”、ショッピングセンターや駅ビルの運営やマンション分譲等を展開する“不動産業”、その他ホテル業や旅行業といった鉄道事業と相乗効果の高い様々な事業によって構成される。

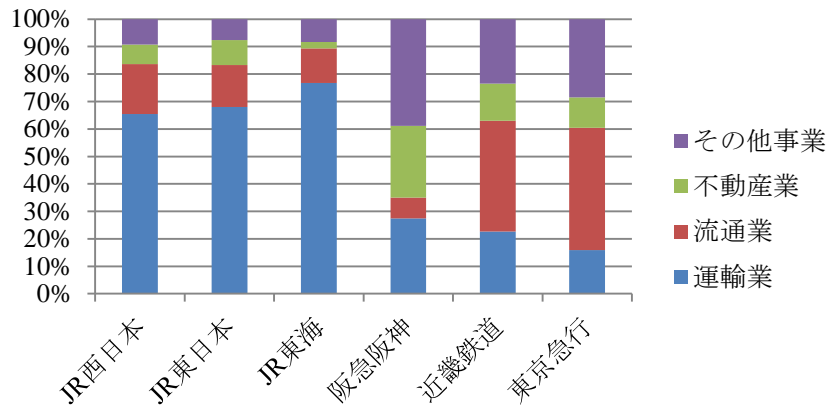
運輸業が大きな割合を占める 売上高の構成を見ると、運輸業が 65%と大きな割合を占めている。運輸業の中心となる鉄道事業の収入の内訳は、山陽新幹線による収入が約 45%、近畿圏在来線による収入が約 38%となっている。JR 各社は私鉄と比較すると、運輸業の割合が高いのが大きな特徴である。売上高では全体に占める割合が 7%だった不動産業が、営業利益の構成の中では約 21%を占めていることから、不動産業の利益率の高さがうかがえる。

【図表 2】 JR 西日本事業別売上高推移 (単位：百万円)



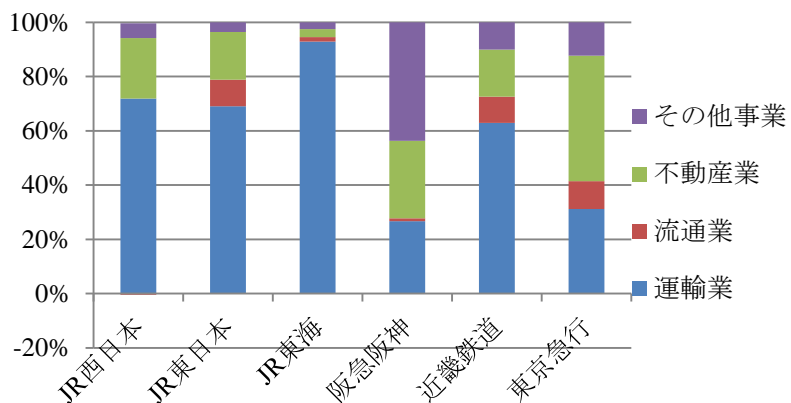
(出所)日経 Needs FQ より作成

【図表 3】 各社売上高比較



(出所)日経 Needs FQ より作成

【図表 4】 各社事業別営業利益比較



(出所)日経 Needs FQ より作成

本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室の所属学生がゼミ用教材資料として作成したものです。本資料内には、事実ではなく仮説として設定された内容も含まれています。また、本研究室は、内容の正確性および完全性に責任を負うものではありません。これ以外の目的で使用すること、並びに無断で複製することを固くお断りします。

(2) 運輸業

新型車両と SMART ICOCA の導入により売上アップ 2006 年 JWEST カード会員向けのインターネット列車予約サービス、SMART ICOCA の利用開始により、営業収益を伸ばした。2007 年 7 月には、新型車両 N700 系を投入し、のぞみ N700 系を毎時一本東京博多間で運転を開始することで、注目を集め、営業収益は大きく増加した。しかし、減価償却費が増加したことにより営業利益はわずかではあるが低下している。

2010 年より負の連鎖続く 2010 年 3 月にダイヤ改正を実施し、10 月に大阪環状線や大和路線などの運行管理システムの使用を開始した。10.3 月期は在来線駅ホームの終日禁煙化を実施、国内経済の深刻な低迷、高速道路の割引、上半期における新型インフルエンザの流行により営業収益は大幅に低下した。2011 年はみずほ、さくらの運転を開始、E5489 サービスを開始し、営業収益、営業利益ともわずかながら回復したが、依然として低いままであった。

大阪ステーションシティ開業 12.3 月期は大阪ステーションシティを開業したことにより、大きく成長を遂げた。13.3 月期は集中豪雨による鉄道被害が多数発生したものの大阪ステーションシティの好調により営業収益、営業利益とも順調に推移している。

赤字路線が重荷となっている 運輸業の営業利益率を見ると、JR 西日本は JR 他社や私鉄と比べ営業利益率が低い。JR 各社は私鉄よりも営業範囲が広く、過疎地域の路線も多く所有していることから、赤字路線を抱える JR 西日本よりも私鉄の営業利益率が高くなっている。

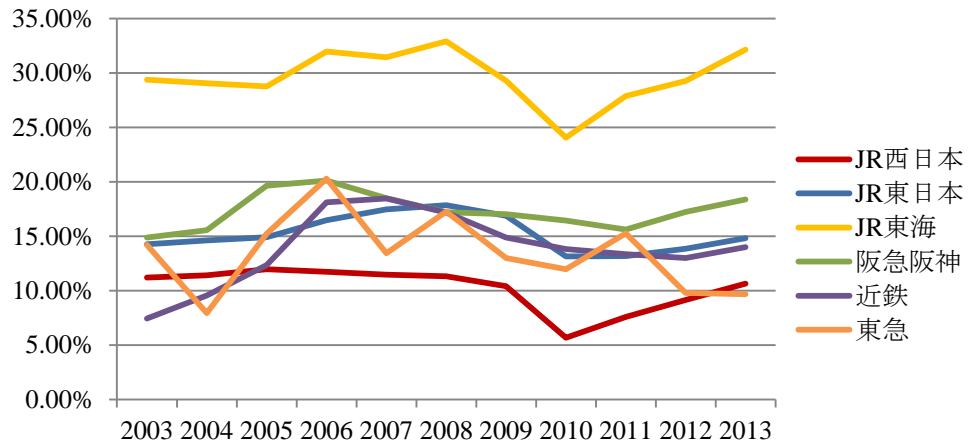
JR 二社と比較し営業利益率が低い JR 各社の運輸収入を見ると、JR 東海は利益率の高い新幹線による収入が旅客運輸収入の 90%以上をも占めているため、運輸業の営業利益率が非常に高くなっている。JR 東日本は新幹線による旅客運輸収入は多くない。しかし、人口が多い都市部の在来線による収入の割合が高い。それに対し、JR 西日本は、新幹線による収益と在来線による収益はほぼ同じ割合である。しかし、その他在来線が占める割合が 16%と JR 他社と比較しても高い割合となっているため、営業利益率が低くなっている。

【図表 5】 JR 西日本 運輸業 営業収益と営業利益 (単位：百万円)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
営業収益	831,521	827,639	829,450	834,537	848,586	861,273	856,184	797,490	806,460	839,072	844,915
営業利益	93,265	94,417	99,365	98,010	97,274	97,479	89,124	45,202	61,165	76,736	90,105

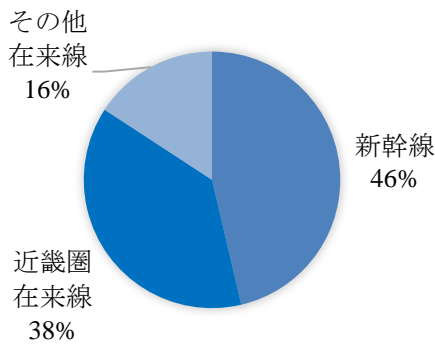
(出所)日経 Needs FQ より作成

【図表 6】 運輸業 各社営業利益率比較

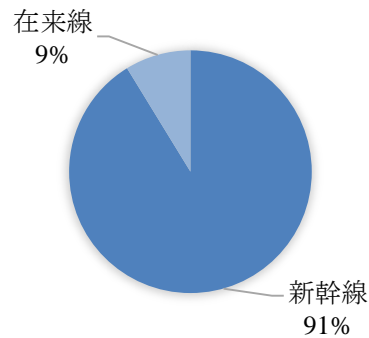


(出所)日経 Needs FQ より作成

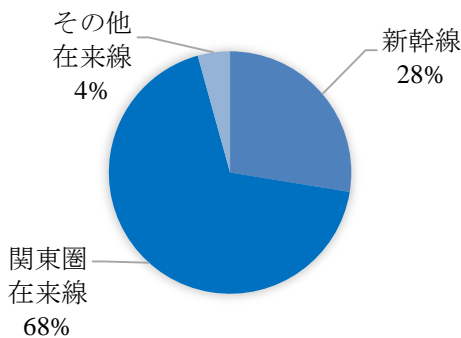
【図表 7】 2012 年度 JR 西日本運輸収入



【図表 8】 2012 年度 JR 東海運輸収入



【図表 9】 2012 年度 JR 東日本運輸収入



(出所)各社 HP より作成

本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室の所属学生がゼミ用教材資料として作成したものです。本資料内には、事実ではなく仮説として設定された内容も含まれています。また、本研究室は、内容の正確性および完全性に責任を負うものではありません。これ以外の目的で使用すること、並びに無断で複製することを固くお断りします。

(3) 流通業

2009年まで営業収益は順調に推移 2003年から2009年にかけて営業収益は順調に伸びていたが、営業利益が低下している所がいくつかみられる。09.3月期は物販飲食業の増収がみられたものの、百貨店の減収や新規店舗開業のためのコスト増などもあり、営業利益は低下している。

新型インフルエンザの影響が大きい 10.3月期は国内経済の深刻な低迷、上半期における新型インフルエンザの流行により営業収益は低下している。11.3月期は卸売業の減収などにより営業収益は減少しているものの、人件費の減少などにより、営業利益は増加している。

新規開業による影響で多大な営業損失を計上 2011年5月にJR大阪三越伊勢丹を開業、新大阪駅改良に伴いアントレマルシェを開業し、営業収益は増加したが、三越伊勢丹の開業による物件費の増加などにより30億の営業損失を計上した。2013年は大阪駅に駅マルシェ大阪、天王寺駅に複合型コンビニエンスストアアントレマルシェ、岡山駅西口にベアインを開業したことや、JR大阪三越伊勢丹の不調により、5億円の営業損失を計上した。

JR大阪駅周辺は百貨店の激戦区

JR大阪三越伊勢丹の不調の原因を探るため、JR大阪駅周辺の他の百貨店との比較を行った。そこで、阪急百貨店はリニューアルに伴い、高級感を高め、地下食品街にも限定商品を販売するなど若い女性をターゲットとしている。阪神百貨店は、タイガースショップを入店させ、地元に着した売り場展開や関西在住の中高年女性をターゲットに地下食品街の充実や中高年女性の服飾店に力を入れている。大丸百貨店は、「百貨店なのに、○○。」というコンセプトを掲げ、従来の百貨店のイメージを覆す売り場展開を行い、家族連れを中心とした様々な客層を取り込んでいる。

JR大阪三越伊勢丹の現状と今後

しかし、JR大阪三越伊勢丹は、ターゲットが定まっていなかったように感じた。他の百貨店と被らないターゲットを設定しようとする、男性が挙げられるが、男性が百貨店にあまり馴染みがないことや阪急メンズ館の脅威も懸念される。また、開業当初のファッションの伊勢丹というコンセプトを更に押し出すためには、地下1階に配置されている若い女性向けのファッションフロアをメインフロアである1階に移動させるなどの改善が必要と感じた。2015年に行われるリニューアル計画に期待したい。

JR東日本の駅ナカビジネス好調

流通業において、営業収益が最も大きいのは東急であるのに対し、売上高営業利益率が最も高いのはJR東日本である。これは、東急の流通業に分類した生活・サービス事業に東急百貨店や東急ストアが含まれているため売上高が大きくなっていると考えられる。JR東日本は駅ナカビジネスに力を入れており、近年営業収益、営業利益ともに好調である。

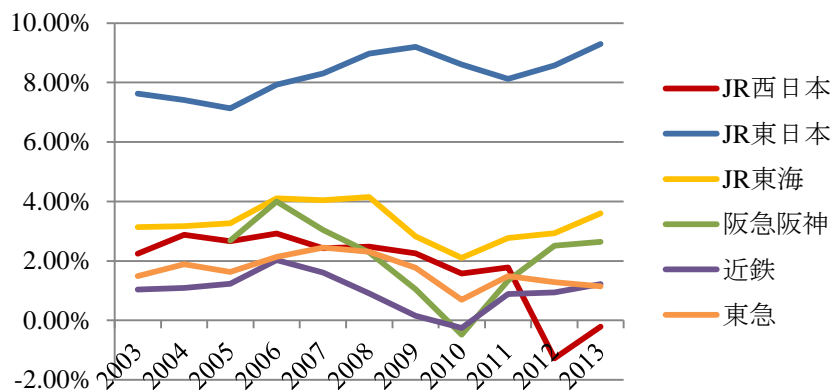
各社駅ナカビジネスに力を入れる 鉄道業界全体で、大都市での交通機関の利用客数が多いエリアを商業施設として活用する傾向が高くなっている。これは駅ナカビジネスと呼ばれ、近年注目を集めている。JR 東日本において駅ナカビジネスは駅・スペース活用事業として明確に事業内容を分けるほど、積極的に取り組んでいる事業である。JR 西日本においても、女性専用パウダールーム アンジェラブやビジネスコンビニ ネットスクエアなど新たな駅ナカビジネスにも積極的に取り組んでおり、今後の発展に期待したい。一方、私鉄においても駅の店舗運営をコンビニエンスストアに変更したり、ショッピングモールを併設したりと、各社駅ナカビジネスを進めている。

【図表 10】 JR 西日本 流通業 営業収益と営業利益（単位：百万円）

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
営業収益	193,083	196,856	196,684	203,942	208,185	212,803	217,306	201,995	201,322	233,542	234,691
営業利益	4,335	5,667	5,237	5,957	5,053	5,270	4,891	3,174	3,586	-2,996	-498

(出所)日経 Needs FQ より作成

【図表 11】 流通業 各社営業利益率比較



(出所)日経 Needs FQ より作成

(4) 不動産業

再開発により売上増

2007年8月に大型家電量販店を誘致した「JR 京都駅 NK ビル」のオープンや「アクティ大阪」の増築をはじめとした駅周辺の再開発を行ったことで、08.3月期の不動産事業売上高は前年比 22%増を記録した。

ルクアが業績に好影響

2011年5月には「大阪駅ステーションシティ」をオープンさせた。なかでも専門店ゾーン「ルクア」が好調に推移したことにより 12.3月期の売上高は前年比 24%増になった。

本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室の所属学生がゼミ用教材資料として作成したものです。本資料内には、事実ではなく仮説として設定された内容も含まれています。また、本研究室は、内容の正確性および完全性に責任を負うものではありません。これ以外の目的で使用すること、並びに無断で複製することを固くお断りします。

安定した賃貸収入を得ている JR の不動産事業は営業利益率 30%前後を安定的に維持している。それゆえ売上高では全体の 7%だが、営業利益額では全体の 21.5%を占めている。当社は JR 線沿いに不動産を多数保有しており、そこからの賃貸収入が利益率に貢献していると思われる。駅周辺にショッピングセンター等を建設することで、安定的に利用者数を確保できる可能性が高いのでテナント料を安定して得ることができるとと思われる。

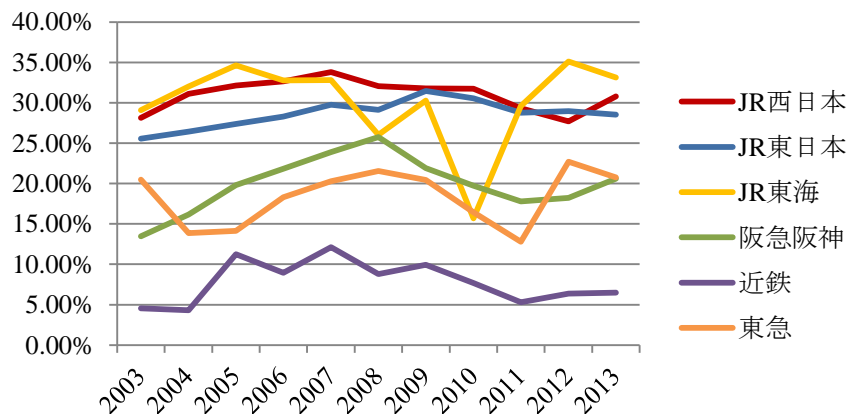
マンション開発は鉄道事業に好影響 また当社が保有している社宅跡地にマンションを建てるなど遊休資産の活用を行っている。建設したマンションの入居者が増えれば JR 線利用者も増えると考えられるので、マンション開発は鉄道事業にも好影響を与えると言える。

【図表 12】 JR 西日本 不動産業 営業収益と営業利益 (単位：百万円)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
営業収益	57,265	57,970	58,878	62,884	62,725	76,757	71,140	70,953	75,767	93,576	90,900
営業利益	16,120	18,019	18,922	20,501	21,219	24,646	22,618	22,511	22,251	25,989	28,004

(出所)日経 Needs FQ より作成

【図表 13】 不動産業 各社営業利益率比較



(出所)日経 Needs FQ より作成

(5) その他事業

セグメント間の内部取引が多い

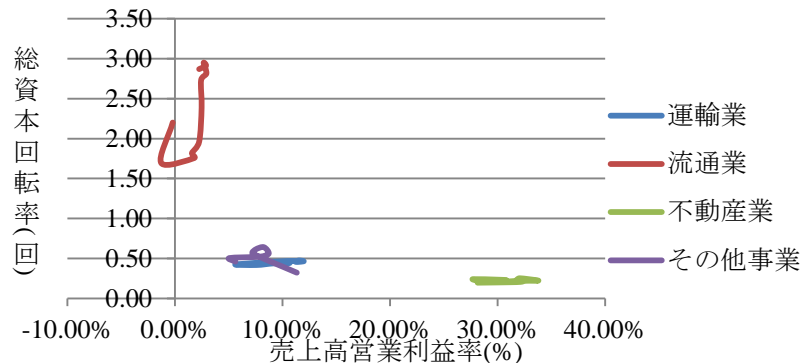
その他事業の中には鉄道事業と相乗効果の高い、ホテル業、旅行業、建設事業等が含まれているため、セグメント間の内部取引が多い。09.3 月期、10.3 月期は景気の低迷や新型インフルエンザ等の影響で、旅行業などが不振となり、営業利益は大きく減少しているが、その後は J-WEST カードの会員数の拡大、ICOCA 電子マネーの利用範囲拡大などのサービス向上に努めたことで、営業収益、営業利益ともに増加している。

(6) 全セグメントの総括

全体として安定した業績

JR 西日本の不動産業の営業利益率は高くなっているが、流通業でマイナスが出ていることや、運輸業の利益率が他社と比較し、低いことから、西日本全体としての利益率も低くなっている。運輸業の回転率は他社と比較して高く、安定していることから JR 他社と比較すると西日本全体の回転率も高く安定している。全体としては安定した業績である。

【図表 14】 JR 西日本 総資本回転率と売上高営業利益率



(出所)日経 Needs FQ より作成

4. マルチプル戦略分析：運輸業の恩恵を受け安定的に推移

(1) 株価推移

福知山線脱線事故の影響が大きい

図表 16 は 03.3 月期の時点をもととして、相対的に比較したものである。これより、JR 西日本の株価は日経平均とほぼ同じ動きをしている。2003 年 11 月は ICOCA 導入により株価が上昇し、2005 年 4 月から 5 月にかけては福知山線脱線事故の影響により株価が下落している。09.3 月期は高速道路割引開始の影響や燃料価格の高騰により株価が下落したと考えられる。

市場感応度が小さい

過去二年の株価よりベータ値を算出したところ、0.41 となった。よって、市場感応度は比較的小さいといえる。

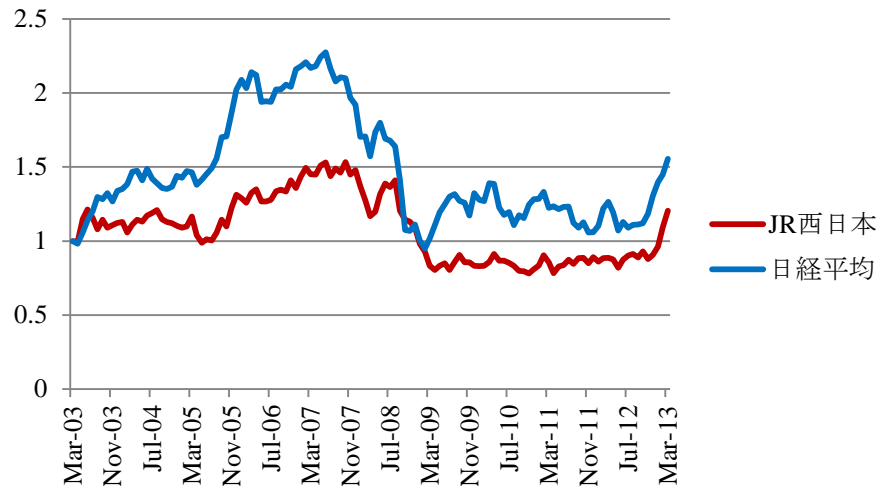
【図表 15】 各社株価の比較 (単位：円)

株価(円)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
JR西日本	3,750	4,170	4,370	4,970	5,440	4,380	3,120	3,220	3,210	3,325	4,515
JR東日本	5,180	5,470	5,760	8,720	9,180	8,290	5,130	6,500	4,625	5,210	7,720
JR東海	7,090	9,260	9,180	11,600	13,400	10,300	5,540	7,120	6,590	6,820	9,920
阪急阪神	313	367	435	682	713	431	447	433	384	361	569
近畿鉄道	278	380	364	459	371	356	410	291	267	315	436
東京急行	350	652	559	793	918	508	412	391	345	393	709
日経平均	7,973	11,715	11,669	17,060	17,288	12,526	8,110	11,090	9,755	10,084	12,398

(出所)Yahoo!ファイナンスより作成

本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室の所属学生がゼミ用教材資料として作成したものです。本資料内には、事実ではなく仮説として設定された内容も含まれています。また、本研究室は、内容の正確性および完全性に責任を負うものではありません。これ以外の目的で使用すること、並びに無断で複製することを固くお断りします。

【図表 16】 各社株価の比較



(出所)Yahoo!ファイナンスより作成

(2) PER : 株価収益率 (Price Earnings Ratio)

$$\text{PER} = \frac{\text{株価}}{1 \text{ 株当たりの利益}}$$

純利益の影響が大きい

10.3 月期の JR 西日本株は割高に評価を受けている。これは、景気悪化、新型インフルエンザの流行、高速道路の無料化などの影響で純利益が低くなったからである。また、13.3 月期は割安に評価されている。これは、株価の上昇以上に純利益が高くなったからである。私鉄と比べ、JR 各社は安定的に推移している。私鉄各社は赤字や急激に高い数値が出ているため、次の EV/EBITDA 倍率で検証していく。

【図表 17】 各社の PER(単位: 倍)

PER (倍)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
JR西日本	18.00	17.73	14.81	21.35	19.15	15.13	11.25	25.08	17.77	21.83	14.52
JR東日本	21.14	18.25	20.63	22.11	20.86	17.47	10.95	21.43	24.00	18.95	17.40
JR東海	32.33	28.63	21.38	21.20	19.31	12.70	8.65	15.29	9.69	10.11	9.76
阪急阪神	-3.20	108.26	15.44	26.82	22.39	862.00	27.46	50.64	26.82	11.60	18.07
近畿鉄道	-9.31	38.89	32.91	45.58	27.60	26.22	45.45	134.72	31.67	61.89	37.14
東京急行	115.13	-59.76	17.89	22.21	18.57	13.44	47.63	32.91	10.76	13.70	20.76

(出所)Yahoo!ファイナンス・日経 Needs FQ より作成

(3) EV/EBITDA 倍率 : 企業価値 (EV)とキャッシュ創出力 (EBITDA)の比率

$$\text{EV/EBITDA 倍率} = \frac{\text{株式時価総額} + \text{有利子負債} - \text{現預金}}{\text{営業利益} + \text{減価償却費}}$$

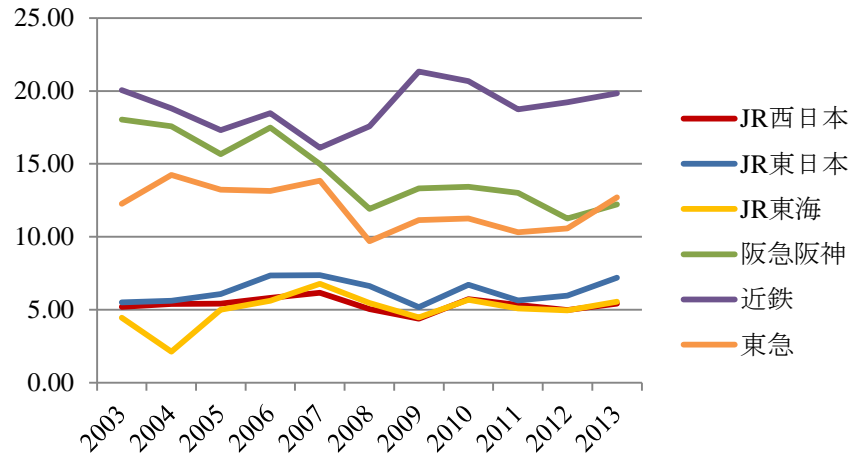
JR 各社とも割安評価

私鉄の PER がマイナスの数値であることや、急激に高い数値であることは特別損失、特別利益などの一時的な損益を含むからである。EV/EBITDA 倍率は一時的な損益を抜き取ったものであるため、私鉄の EV/EBITDA 倍率をみると比較的安定的

本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室の所属学生がゼミ用教材資料として作成したものです。本資料内には、事実ではなく仮説として設定された内容も含まれています。また、本研究室は、内容の正確性および完全性に責任を負うものではありません。これ以外の目的で使用すること、並びに無断で複製することを固くお断りします。

に推移している。JR 各社は EBITDA が高いため、EV/EBITDA 倍率は低い値で推移し、割安で評価されている。

【図表 18】各社の EV/EBITDA 倍率（単位：倍）



(出所)Yahoo!ファイナンス・日経 Needs FQ より作成

(4)PBR : 株価純資産倍率 (Price Book-value Ratio)

$$PBR = \frac{\text{株価}}{\text{1株当たりの純資産}}$$

利益剰余金の増加

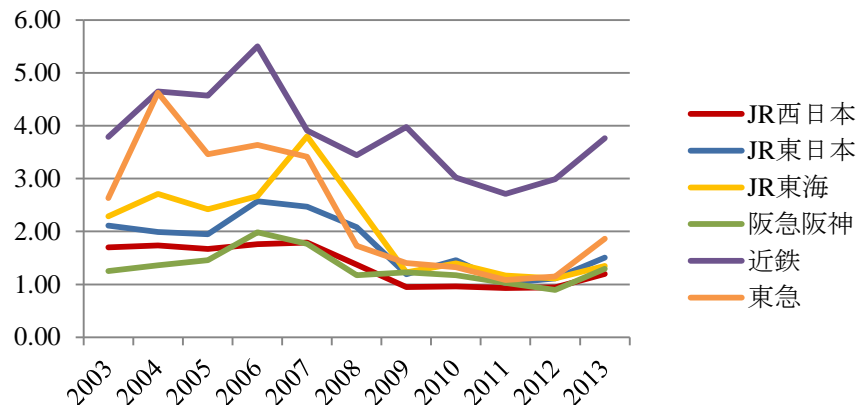
JR 西日本の PBR は 2009 年から 2012 年にかけては株価の低下と純資産の増加によって 1 倍を下回った。純資産の増加理由としては、利益剰余金の増加が考えられる。これは、純利益の額に関わらず当社はほぼ一定の配当額を維持している。毎年純利益を計上しているため、利益剰余金は年々増加している。13.3 月期は純資産の増加以上に株価が上昇したため、再び 1 倍以上に回復しているものの、依然として割安の評価である。

【図表 19】各社の PBR（単位：倍）

PBR (倍)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
JR西日本	1.70	1.74	1.67	1.76	1.79	1.37	0.95	0.96	0.93	0.95	1.20
JR東日本	2.11	1.99	1.95	2.57	2.47	2.08	1.19	1.46	1.02	1.11	1.51
JR東海	2.29	2.71	2.42	2.67	3.80	2.52	1.23	1.40	1.17	1.11	1.35
阪急阪神	1.25	1.36	1.46	1.99	1.77	1.17	1.23	1.17	1.03	0.89	1.29
近畿鉄道	3.79	4.65	4.57	5.50	3.91	3.44	3.97	3.02	2.71	2.99	3.76
東京急行	2.63	4.62	3.46	3.64	3.41	1.73	1.40	1.32	1.08	1.15	1.86

(出所)Yahoo!ファイナンス・日経 Needs FQ より作成

【図表 20】 各社の PBR (単位: 倍)



(出所)Yahoo!ファイナンス・日経 Needs FQ より作成

5. 財務分析：着実な負債の返還で財務の健全化を進める

(1)ROE：自己資本利益率 (Return On Equity)

$$ROE = \frac{\text{当期純利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資本回転率}} \times \frac{\text{総資本回転率}}{\text{自己資本}}$$

JR 各社の ROE 高い

09.3 月期はリーマンショックの影響で、10.3 月期は景気の低迷や高速道路無料化により売上が減少し、利益率が低下したことで、ROE が低下した。鉄道業は設備維持費などの固定費の割合が高いため、売上が少しでも低下すると純利益は大幅に減少する傾向にある。売上と資産をみても、JR 各社は無駄な資産がなく、効率良く資産を活用しているといえる。

売上利益率の影響が大きい

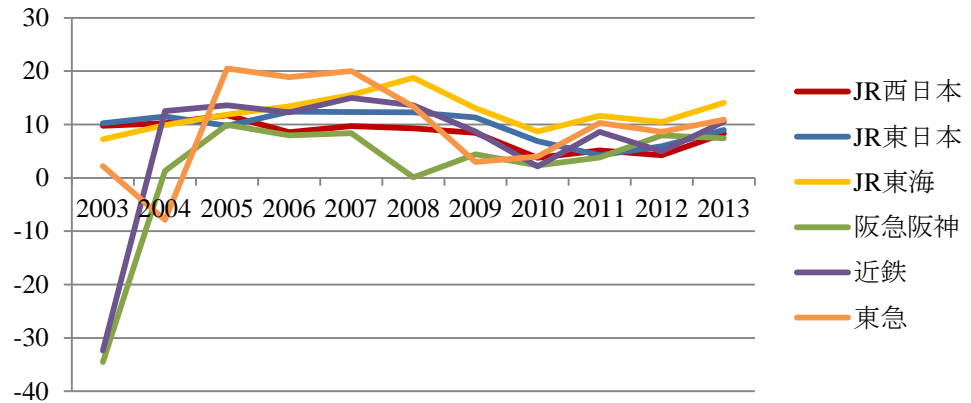
東急は 2005 年から 2006 年にかけて使用総資本回転率が他社と比べ高く、財務レバレッジも比較的高いため、ROE が急激に高まっている。東急と比べて、近鉄も財務レバレッジは高いのだが、売上高当期純利益率が低いため ROE は高くない。

【図表 21】 各社の ROE (単位: %)

ROE	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
JR西日本	9.78	10.22	11.75	8.55	9.69	9.26	8.42	3.75	5.15	4.24	8.31
JR東日本	10.25	11.51	9.77	12.40	12.36	12.30	11.30	6.87	4.25	5.90	8.98
JR東海	7.24	9.90	11.89	13.42	15.55	18.74	13.09	8.71	11.62	10.50	14.11
阪急阪神	-34.54	1.30	9.93	7.94	8.38	0.13	4.42	2.32	3.82	7.94	7.40
近畿鉄道	-32.33	12.53	13.63	12.27	14.98	13.60	8.67	2.15	8.61	4.97	10.56
東京急行	2.22	-7.89	20.48	18.91	20.00	13.39	2.96	4.00	10.32	8.62	10.91

(出所)日経 Needs FQ より作成

【図表 22】 各社の ROE (単位 : %)



(出所)日経 Needs FQ より作成

(2) ROE の分解

赤字路線が足かせ

- 売上高当期純利益率

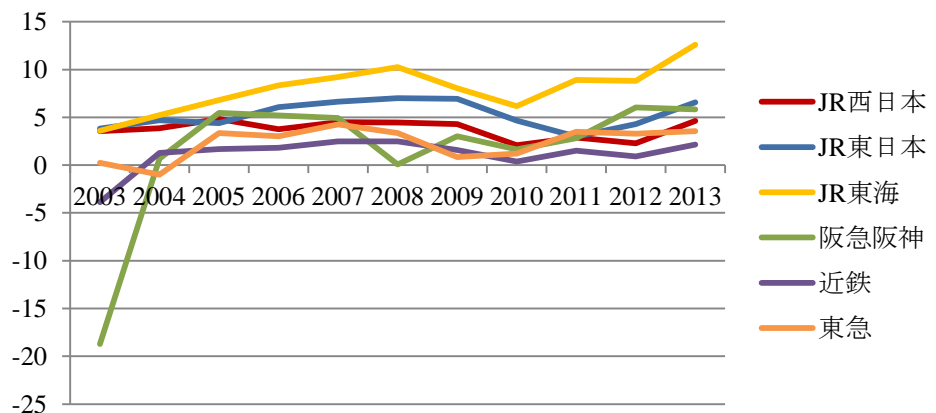
JR 東海は新幹線の占める割合が大きいため、売上高当期純利益率が非常に高い数値となっている。JR 西日本は赤字路線が多く、売上高利益率の高い不動産業の割合が低いため、売上高当期純利益率が低くなっている。

【図表 23】 各社の売上高当期純利益率 (単位 : %)

売上高利益率	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
JR西日本	3.57	3.87	4.83	3.75	4.50	4.47	4.28	2.09	2.88	2.29	4.63
JR東日本	3.82	4.71	4.40	6.08	6.62	7.02	6.94	4.67	3.00	4.29	6.56
JR東海	3.60	5.22	6.82	8.34	9.20	10.25	8.03	6.17	8.90	8.80	12.61
阪急阪神	-18.70	0.66	5.47	5.21	4.93	0.08	3.01	1.65	2.83	6.04	5.82
近畿鉄道	-3.87	1.27	1.69	1.80	2.49	2.50	1.59	0.38	1.50	0.92	2.15
東京急行	0.25	-1.01	3.36	3.02	4.25	3.35	0.83	1.21	3.48	3.28	3.55

(出所)日経 Needs FQ より作成

【図表 24】 各社の売上高当期純利益率 (単位 : %)



(出所)日経 Needs FQ より作成

本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室の所属学生がゼミ用教材資料として作成したものです。本資料内には、事実ではなく仮説として設定された内容も含まれています。また、本研究室は、内容の正確性および完全性に責任を負うものではありません。これ以外の目的で使用すること、並びに無断で複製することを固くお断りします。

● 使用総資本回転率

安定的に推移

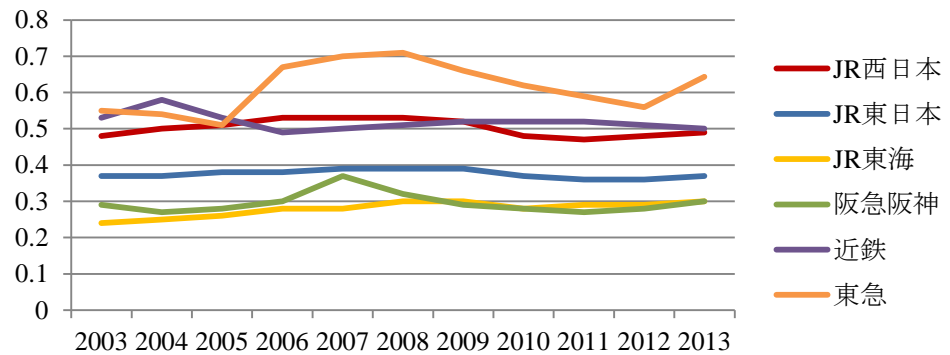
JR 各社は安定的に推移している。JR 他社と比較すると JR 西日本は、使用総資本回転率が高い。JR 東海は収益性の高い新幹線が事業の中心であるため、低い数値となっている。

【図表 25】 各社の使用総資本回転率 (単位：回)

使用総資本回転率	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
JR西日本	0.48	0.50	0.51	0.53	0.53	0.53	0.52	0.48	0.47	0.48	0.49
JR東日本	0.37	0.37	0.38	0.38	0.39	0.39	0.39	0.37	0.36	0.36	0.37
JR東海	0.24	0.25	0.26	0.28	0.28	0.30	0.30	0.28	0.29	0.29	0.30
阪急阪神	0.29	0.27	0.28	0.30	0.37	0.32	0.29	0.28	0.27	0.28	0.30
近畿鉄道	0.53	0.58	0.53	0.49	0.50	0.51	0.52	0.52	0.52	0.51	0.50
東京急行	0.55	0.54	0.51	0.67	0.70	0.71	0.66	0.62	0.59	0.56	0.64

(出所)日経 Needs FQ より作成

【図表 26】 各社の使用総資本回転率 (単位：回)



(出所)日経 Needs FQ より作成

● 財務レバレッジ

自己資本は順調に増加

JR 西日本の財務レバレッジは 2003 年から順調に低下している。これは総資産が各年によって増減しているにも関わらず、自己資本は順調に増加しているからである。11.3 月期の財務レバレッジはわずかながら上昇している。その理由として総資本が急激に高まったことが考えられる。

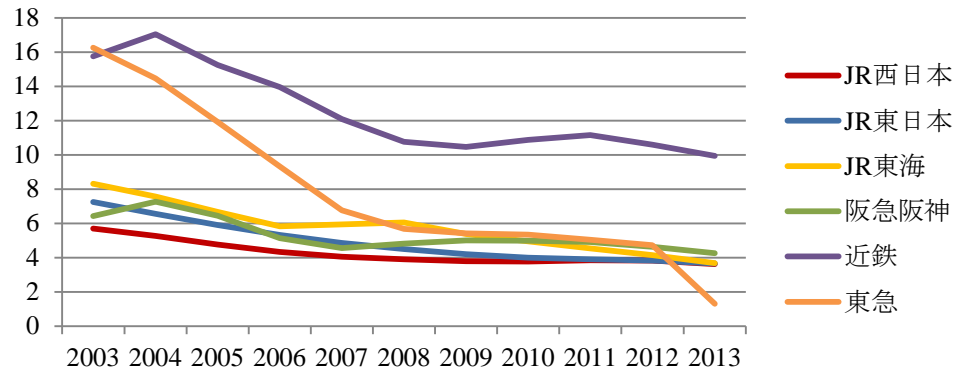
【図表 27】 各社の財務レバレッジ

財務レバレッジ	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
JR西日本	5.69	5.26	4.76	4.34	4.06	3.9	3.8	3.78	3.84	3.82	3.63
JR東日本	7.25	6.55	5.91	5.33	4.85	4.51	4.2	3.99	3.91	3.83	3.66
JR東海	8.32	7.57	6.67	5.82	5.94	6.05	5.38	4.95	4.54	4.14	3.68
阪急阪神	6.43	7.26	6.45	5.14	4.55	4.81	5.01	4.98	4.92	4.64	4.25
近畿鉄道	15.75	17.05	15.24	13.95	12.09	10.77	10.47	10.88	11.15	10.6	9.94
東京急行	16.26	14.46	11.92	9.32	6.76	5.67	5.42	5.34	5.05	4.72	1.31

(出所)日経 Needs FQ より作成

本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室の所属学生がゼミ用教材資料として作成したものです。本資料内には、事実ではなく仮説として設定された内容も含まれています。また、本研究室は、内容の正確性および完全性に責任を負うものではありません。これ以外の目的で使用すること、並びに無断で複製することを固くお断りします。

【図表 28】 各社の財務レバレッジ



(出所)日経 Needs FQ より作成

(3)ROA : 総資産利益率 (Return On Asset)

$$ROA = \frac{\text{事業利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資本回転率}}$$

JR 各社の ROA 高い

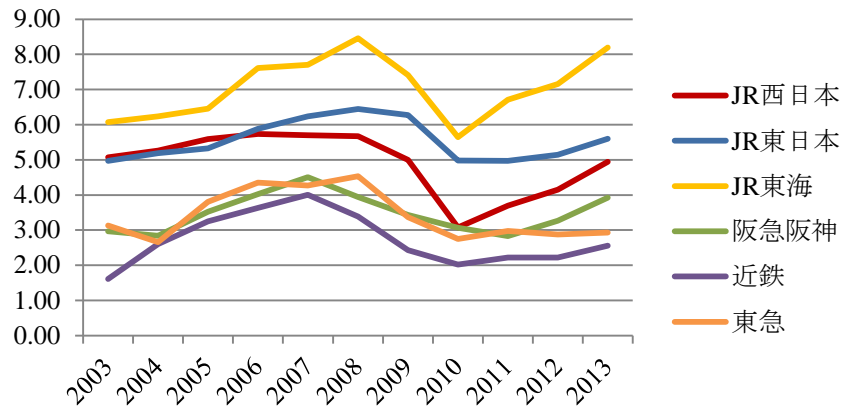
JR 西日本は JR 他社と比較すると事業利益率が低いいため、ROA が低くなっているが、JR 他社と比べて資産が少なく、効率的に利益を生み出しているため、総資本回転率は高い数値となっている。JR 各社の総資本回転率が安定している理由としては、鉄道業の割合が高いことが挙げられる。

【図表 29】 各社の ROA (単位 : %)

ROA	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
JR西日本	5.07	5.26	5.59	5.74	5.7	5.67	5.00	3.08	3.7	4.15	4.94
JR東日本	4.97	5.19	5.33	5.88	6.24	6.44	6.27	4.98	4.97	5.15	5.60
JR東海	6.07	6.24	6.46	7.61	7.7	8.46	7.41	5.65	6.71	7.16	8.2
阪急阪神	2.97	2.84	3.52	4.02	4.51	3.94	3.43	3.07	2.83	3.27	3.92
近畿鉄道	1.61	2.6	3.25	3.63	4.01	3.39	2.43	2.02	2.22	2.22	2.56
東京急行	3.13	2.66	3.81	4.35	4.27	4.53	3.37	2.75	2.98	2.88	2.93

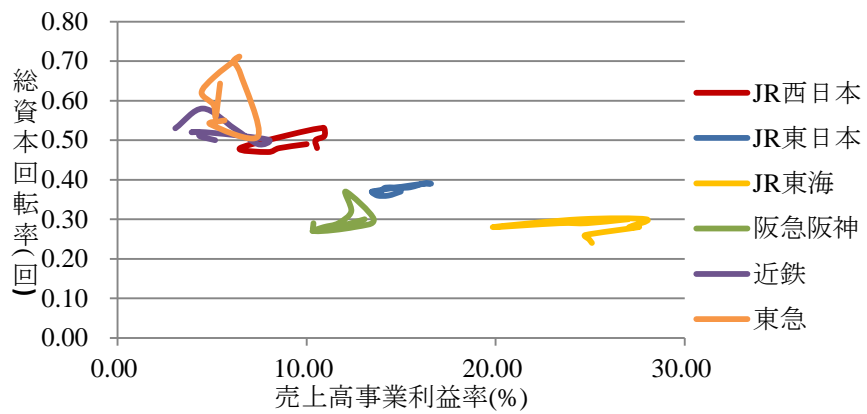
(出所)日経 Needs FQ より作成

【図表 30】 各社の ROA (単位 : %)



(出所)日経 Needs FQ より作成

【図表 31】 各社の ROA の分解



(出所)日経 Needs FQ より作成

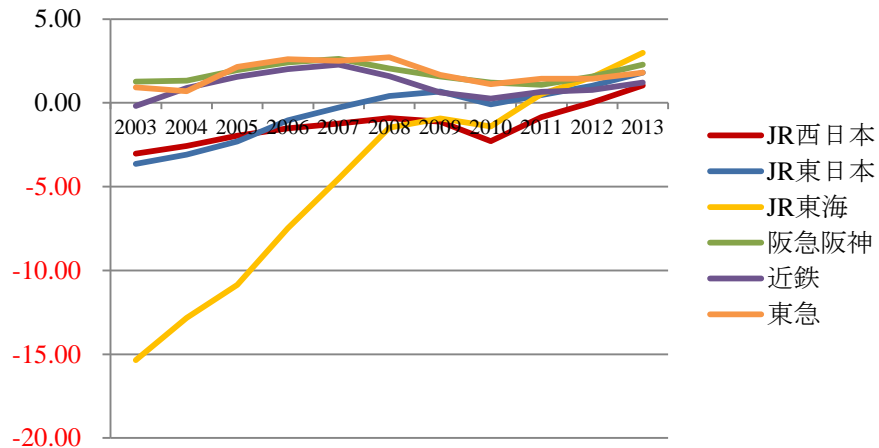
(1) ROA-i

近年プラスに転換

国鉄時代の負債によって、JR 各社は長い間マイナスであったが、順調に返済を続けた結果、近年、ようやくプラスに転換した。ROA-i>0 となっているにも関わらず、ROE は上がっていないことから、負債比率が下がったことによる有利子負債利率の低下が原因であると考えられる。

本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室の所属学生がゼミ用教材資料として作成したものです。本資料内には、事実ではなく仮説として設定された内容も含まれています。また、本研究室は、内容の正確性および完全性に責任を負うものではありません。これ以外の目的で使用すること、並びに無断で複製することを固くお断りします。

【図表 32】 各社の ROA-i (単位: %)



(出所)日経 Needs FQ より作成

6. まとめ：非運輸事業の成長を見据え、次の一步へ

本レポートでは JR 西日本について、鉄道事業を展開する他社と比較しながら、セグメント別分析、マルチプル分析、財務分析を行ってきた。セグメント別分析では、当社は運輸業が全事業の営業収益、営業利益の大きな割合を占めており、他社と比較すると営業利益率は高くないが、安定した収入を得ていることが分かった。また、不動産業は営業利益率が高く、近年営業収益を伸ばしている。しかし、流通業では JR 大阪三越伊勢丹の不振により営業利益がマイナスとなっていることから当社の全体の利益率は高くない。回転率については、回転率の高い流通業を展開していること、運輸業の回転率が他社と比較しても高く安定していることから、全体としての回転率も安定して高い水準を保っている。以上のことから、当社はバランスの良い事業展開を行っていると考えられる。

しかし、安定した収入を得ている運輸業は、少子高齢化による人口減少で今後の成長は難しい。特に在来線においては、地方の在来線の収入が減少し続けていることが気付きである。また、在来線は学生、通勤者の定期収入が大きいため、今後は近畿圏の在来線も減少していくと考えられる。そこで、運輸業において今後は、観光・旅行客による定期外の収入が鍵となると考えられる。LCC の登場などにより、競争は激しくなっているが、独自の強みを生かして観光需要を増加させることが課題である。また、運輸業以外の事業を伸ばしていくことも今後の課題である。現在は、運輸業による収入に頼っているところが大きいですが、今後は流通業、不動産業など成長が期待されている事業に力をいれることが全体の収益性の向上につながると思う。

マルチプル分析では、当社は景気による変動の受けにくい運輸業の占める割合が大きいため、市場感応度は比較的小さいと考える。PER と同様に、EV/EBITDA 倍率も割安に評価されている。これは、当社の EBITDA が高いためと考えられる。

財務分析では ROE、ROA を中心に分析を行なった。ROE を分解することで、ROE には売上高利益率が大きな影響を与えているということが分かった。また、財務レバレッジは年々減少している。これは自己資本が順調に増加し、負債の比率が低下したからと考えられる。また、新幹線比率の高い JR 東海、人口規模の大きい JR 東日本と比較すると、当社は事業利益率が低いため、ROA が低くなっている。ROA-i を見ると、長い間マイナスであったが、順調に返済を続けた結果、近年プラスに転換した。負債比率が低下したことによって、有利子負債利率も低下している。このことから、財務状況は安定しており、今後の成長を後押しすると考える。

貸借対照表

決算期	2009/03	2010/03	2011/03	2012/03	2013/03
【資産の部】					
流動資産					
現金・預金	41,414	51,314	79,742	50,619	48,636
受取手形・売掛金	37,164	36,996	43,423	42,784	49,313
棚卸資産	24,143	29,534	28,043	33,360	37,928
未収入金	44,959	42,679	47,263	46,345	46,467
繰延税金資産	19,743	17,857	18,961	19,455	19,011
その他流動資産	41,715	45,709	45,870	49,170	44,809
貸倒引当金 (▲)	▲ 597	▲ 840	▲ 872	▲ 835	▲ 757
流動資産合計	208,544	223,254	262,432	240,902	245,410
固定資産					
有形固定資産					
建物・構築物	979,197	989,472	1,001,337	1,097,120	1,080,462
機械装置及び運搬具	278,663	285,890	323,914	328,154	297,927
土地	657,643	658,809	655,872	656,358	659,045
建設仮勘定	75,811	107,533	139,615	41,282	50,631
その他償却対象有形固定資産	30,194	30,570	29,877	36,608	32,753
有形固定資産合計	2,021,511	2,072,276	2,150,617	2,159,523	2,120,820
無形固定資産	20,839	24,933	25,798	30,053	34,146
投資・その他の資産					
投資有価証券	60,494	59,327	60,407	58,452	62,940
繰延税金資産	125,527	139,030	142,069	123,584	120,804
その他の投資・その他の資産/その他非流動資産	26,214	28,729	32,213	31,500	30,778
貸倒引当金 (▲)	▲ 1,286	▲ 1,188	▲ 1,126	▲ 1,185	▲ 1,281
投資・その他の資産合計	210,950	225,898	233,564	212,352	213,243
固定資産合計	2,253,301	2,323,107	2,409,979	2,401,929	2,368,209
繰延資産					
開発費	42	22	11	162	122
繰延資産合計	42	22	11	162	122
資産合計	2,461,889	2,546,384	2,672,423	2,642,994	2,613,743

本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室の所属学生がゼミ用教材資料として作成したものです。本資料内には、事実ではなく仮説として設定された内容も含まれています。また、本研究室は、内容の正確性および完全性に責任を負うものではありません。これ以外の目的で使用すること、並びに無断で複製することを固くお断りします。

決算期	2009/03	2010/03	2011/03	2012/03	2013/03
【負債の部】					
流動負債					
支払手形・買掛金	46,164	47,999	51,207	46,205	50,919
短期借入金	28,807	12,932	17,515	27,562	24,124
1年内返済の長期借入金	42,739	33,428	44,764	72,067	38,774
1年内償還の社債	20,000	-	-	30,000	-
鉄道施設購入未払金	33,472	30,020	39,101	40,823	39,669
リース債務	734	1,025	1,129	1,247	1,144
未払金	103,302	102,416	134,855	92,411	97,399
未払法人税等	26,857	13,793	15,450	22,631	29,921
未払消費税等	5,759	1,901	3,324	7,911	9,083
前受金	76,768	66,510	55,973	61,550	62,269
預り金	55,890	52,150	55,466	70,021	64,746
賞与引当金	34,253	33,032	34,173	34,486	35,054
その他短期引当金	621	638	709	1,005	1,193
その他流動負債	33,992	32,352	34,161	38,916	60,319
流動負債合計	509,365	428,201	487,837	546,842	514,620
固定負債					
社債	269,966	384,968	444,970	424,972	449,973
長期借入金	227,349	260,820	283,155	251,188	244,614
リース債務	3,382	6,371	7,346	8,772	7,675
長期末払金	359,712	329,696	290,598	249,779	210,031
退職給付引当金	292,774	324,801	322,737	316,876	304,486
その他長期引当金	13,001	11,754	9,703	8,944	13,321
繰延税金負債	176	213	241	244	357
その他固定負債	96,555	97,414	104,579	101,827	100,487
固定負債合計	1,262,920	1,416,040	1,463,334	1,362,605	1,330,948
負債合計	1,772,286	1,844,242	1,951,172	1,909,447	1,845,569

決算期	2009/03	2010/03	2011/03	2012/03	2013/03
【純資産部】					
株主資本					
資本金	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
資本剰余金	55,000	55,000	55,000	55,000	55,000
利益剰余金	531,236	543,323	563,766	577,999	609,508
自己株式(▲)	▲ 30,343	▲ 30,343	▲ 30,343	▲ 30,343	▲ 21,995
株主資本合計	655,893	667,980	688,423	702,656	742,512
その他の包括利益累計額					
その他有価証券評価差額金	1,004	1,292	546	902	2,677
繰延ヘッジ損益	▲ 233	▲ 108	▲ 161	▲ 173	488
その他の包括利益累計額合計	770	1,183	384	728	3,165
少数株主持分／非支配持分	32,938	32,977	32,443	30,161	22,495
純資産合計	689,602	702,141	721,251	733,546	768,174
負債・純資産合計	2,461,889	2,546,384	2,672,423	2,642,994	2,613,743

本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室の所属学生がゼミ用教材資料として作成したものです。本資料内には、事実ではなく仮説として設定された内容も含まれています。また、本研究室は、内容の正確性および完全性に責任を負うものではありません。これ以外の目的で使用すること、並びに無断で複製することを固くお断りします。

損益計算書

決算期	2009/03	2010/03	2011/03	2012/03	2013/03
売上高・営業収益 [累計]	1,275,308	1,190,135	1,213,506	1,287,679	1,298,913
営業費用					
売上原価・営業原価 [累計]	944,505	915,865	950,419	999,745	993,333
販売費及び一般管理費 [累計]	208,283	197,739	167,097	178,133	176,082
営業費用 [累計]	1,152,789	1,113,605	1,117,517	1,177,879	1,169,416
営業利益 [累計]	122,519	76,530	95,988	109,799	129,497
営業外収益					
受取利息	173	212	176	77	61
受取配当金	414	420	301	377	332
持分法による投資利益 [累計]	986	807	2,421	-	579
その他営業外収益 [累計]	6,636	6,224	6,570	7,498	5,859
営業外収益 [累計]	8,212	7,666	9,471	7,954	6,834
営業外費用					
支払利息・割引料 [累計]	34,592	34,309	33,786	32,948	30,490
持分法による投資損失 [累計]	-	-	-	847	-
その他営業外費用 [累計]	1,288	1,781	2,714	1,500	1,169
営業外費用 [累計]	35,881	36,090	36,500	35,295	31,659
経常利益	94,850	48,106	68,959	82,458	104,671
特別利益					
固定資産売却益	4,802	7,033	1,972	3,588	2,754
退職給付関連利益 [累計]	-	-	-	-	18,418
その他特別利益 [累計]	67,818	47,399	49,162	24,017	20,418
特別利益 [累計]	72,622	54,434	51,135	27,607	41,593
特別損失					
減損損失 [累計]	-	3,266	3,790	170	19,706
引当金・準備金繰入額 [累計]	-	-	-	-	4,709
その他特別損失 [累計]	72,821	55,581	55,283	29,637	22,171
特別損失 [累計]	72,821	58,847	59,073	29,808	46,588
税金等調整前当期純利益 [累計]	94,651	43,693	61,021	80,256	99,676
法人税・住民税及び事業税合計 [累計]	52,432	31,047	29,952	35,023	45,169
法人税等調整額 [累計]	▲ 13,621	▲ 11,820	▲ 3,587	17,887	2,062
法人税等 [累計]	38,810	19,226	26,364	52,910	47,231
少数株主損益調整前当期純利益 [累計]	-	-	34,656	27,345	52,444
少数株主損益 [累計]	1,311	▲ 391	▲ 326	▲ 2,143	▲ 7,754
当期純利益 [累計]	54,529	24,858	34,983	29,489	60,198

本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室の所属学生がゼミ用教材資料として作成したものです。本資料内には、事実ではなく仮説として設定された内容も含まれています。また、本研究室は、内容の正確性および完全性に責任を負うものではありません。これ以外の目的で使用すること、並びに無断で複製することを固くお断りします。

キャッシュフロー計算書

決算期	2009/03	2010/03	2011/03	2012/03	2013/03
営業活動によるキャッシュフロー					
税金等調整前当期純利益	94,651	43,693	61,021	80,256	99,676
減価償却費	137,009	141,903	150,886	169,330	160,852
減損損失	51	3,266	3,790	170	19,706
固定資産除却損益 (▲益)	7,394	8,873	8,878	8,058	8,179
貸倒引当金の増加額 (▲減)	520	140	▲ 29	18	18
退職給付及び役員退職慰労引当金の増減額	35,729	31,959	▲ 2,063	▲ 5,861	▲ 12,389
賞与引当金の増加額 (▲減)	▲ 595	▲ 1,259	1,141	295	567
その他の引当金の増加額 (▲減)	▲ 3,419	▲ 1,302	▲ 1,728	▲ 184	4,611
受取利息及び受取配当金 (▲)	▲ 588	▲ 632	▲ 477	▲ 454	▲ 393
支払利息	34,592	34,309	33,786	32,948	30,490
持分法による投資損益 (▲益)	▲ 986	▲ 807	▲ 2,421	847	▲ 579
売上債権の減少額 (▲増)	8,095	4,623	▲ 10,945	2,075	▲ 6,230
棚卸資産の減少額 (▲増)	▲ 1,826	▲ 5,339	1,491	▲ 5,311	▲ 4,567
仕入債務の増加額 (▲減)	▲ 33,736	▲ 15,242	28,247	▲ 20,227	2,418
未払消費税等の増加額 (▲減)	2,611	▲ 4,466	2,029	4,585	1,171
その他	▲ 3,165	▲ 361	10,800	36	2,180
小計	276,338	239,359	284,406	266,583	305,712
利息及び配当金の受取額	648	619	473	454	399
利息の支払額 (▲)	▲ 34,827	▲ 34,409	▲ 33,875	▲ 32,900	▲ 30,325
法人税等の支払額 (▲)	▲ 63,318	▲ 44,260	▲ 27,783	▲ 27,909	▲ 37,775
営業活動によるキャッシュフロー	178,840	161,309	223,221	206,228	238,010
投資活動によるキャッシュフロー					
定期預金の預入による支出 (▲)	▲ 230	▲ 35,230	▲ 230	▲ 230	▲ 245
定期預金の払戻による収入	230	35,230	230	230	230
固定資産の取得による支出 (▲)	▲ 201,716	▲ 246,183	▲ 277,342	▲ 222,806	▲ 169,400
固定資産の売却による収入	2,481	1,791	659	2,363	1,658
有価証券の取得による支出 (▲)	-	-	▲ 30,000	-	-
有価証券の売却による収入	-	-	30,000	-	-
投資有価証券の取得による支出 (▲)	▲ 12,023	▲ 812	▲ 566	▲ 334	▲ 1,655
投資有価証券の売却による収入	18	800	120	177	323
貸付金の増加による支出 (▲)	▲ 828	▲ 584	▲ 679	▲ 603	▲ 529
貸付金の回収による収入	681	562	760	980	754
その他の投資活動によるキャッシュフロー	38,736	35,645	30,754	21,069	14,123
投資活動によるキャッシュフロー	▲ 172,651	▲ 208,782	▲ 246,293	▲ 199,153	▲ 154,741
財務活動によるキャッシュフロー					
短期借入金による収入	14,447	-	1,897	595	615
短期借入金の返済による支出 (▲)	-	▲ 16,493	-	-	-
長期借入金による収入	63,606	66,900	67,100	40,100	32,200
長期借入金の返済による支出 (▲)	▲ 43,060	▲ 42,770	▲ 33,460	▲ 44,796	▲ 72,098
社債の発行による収入	55,000	115,000	60,000	10,000	25,000
社債の償還による支出 (▲)	▲ 45,000	▲ 20,000	-	-	▲ 30,000
自己株式の取得による支出 (▲)	▲ 19,999	-	-	-	-
配当金の支払金額 (▲)	▲ 12,825	▲ 13,552	▲ 14,517	▲ 15,487	▲ 20,319
少数株主への配当金の支払額 (▲)	▲ 126	▲ 117	▲ 117	▲ 49	▲ 49
その他の財務活動によるキャッシュフロー	▲ 22,228	▲ 34,344	▲ 29,456	▲ 27,202	▲ 20,616
財務活動によるキャッシュフロー	▲ 10,185	54,621	51,445	▲ 36,840	▲ 85,267
現金及び現金同等物の増加額 (▲減)	▲ 3,996	7,148	28,373	▲ 29,765	▲ 1,998
現金及び現金同等物の期首残高	44,606	41,184	51,084	79,512	50,389
その他の変更による影響額	574	2,751	54	642	-
現金及び現金同等物の期末残高	41,184	51,084	79,512	50,389	48,390

本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室の所属学生がゼミ用教材資料として作成したものです。本資料内には、事実ではなく仮説として設定された内容も含まれています。また、本研究室は、内容の正確性および完全性に責任を負うものではありません。これ以外の目的で使用すること、並びに無断で複製することを固くお断りします。

財務指標一覧

決算期	2009/03	2010/03	2011/03	2012/03	2013/03
株価関連指標					
株価 (円)	312,000	322,000	321,000	3,325	4,515
PER (倍)	11.25	25.08	17.77	21.83	14.52
PBR (倍)	0.95	0.96	0.93	0.95	1.20
収益性指標					
ROE	8.42	3.75	5.15	4.24	8.31
ROA	5	3.08	3.7	4.15	4.94
売上高総利益率	25.94	23.05	21.68	22.36	23.53
売上高営業利益率	10	6.43	7.9	8.53	9.97
売上高当期純利益率	4.28	2.09	2.88	2.29	4.63
配当性向	24	54.55	41.5	52.56	33.79
安全性指標					
自己資本比率	26.67	26.28	25.77	26.61	28.53
負債比率	269.89	275.6	283.27	271.47	247.5
自己資本比率	513.11	524.92	540.77	516.33	466.47
負債比率	756.33	774.2	798.27	761.19	685.4
自己資本比率	999.55	1023.56	1055.77	1006.05	904.41
負債比率	1242.77	1272.9	1313.27	1250.91	1123.4
自己資本比率	1485.99	1522.20	1570.77	1495.77	1342.35
負債比率	1729.21	1771.5	1828.27	1740.63	1561.3
自己資本比率	1972.43	2020.84	2085.77	1985.49	1780.29
負債比率	2215.65	2270.2	2343.27	2230.35	1999.3
効率性指標					
使用総資本回転率 (回)	0.52	0.48	0.47	0.48	0.49
有形固定資産回転率 (回)	0.63	0.58	0.57	0.6	0.61
自己資本回転率 (回)	1.97	1.80	1.79	1.85	1.79