

平成 23 年 6 月 22 日

# 財務分析レポート

西日本旅客鉄道株式会社



大阪市立大学 商学部

宮川研究室

WA チーム

本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室におけるゼミ用教材を目的に作成したものです。本資料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。これ以外の目的で使用することは固くお断りします。

MIYAGAWA laboratory Team WA

## <目次>

### 第1章 企業概要

### 第2章 株価関連分析

#### (1) 株価推移

#### (2) マルチプル比較

### 第3章 収益性分析

#### (1) 資本利益率分析

#### (2) 資産利益率分析

### 第4章 セグメント別分析

#### (1) 運輸業

#### (2) 流通業

#### (3) 不動産業

#### (4) その他事業

### 第5章 今後の課題

## 第1章 企業概要

### ➤ 会社概要

西日本旅客鉄道株式会社(以下、JR 西日本)は、1987年、旧日本国有鉄道が分割民営化されたことに伴い発足。1996年、大阪・東京・名古屋証券取引所で株式上場。2004年、政府保有株の株式二次売却、完全民営化を達成。現在は大阪府大阪市に本社を置く。営業エリアは近畿・北陸・中国地方・信越地方の一部および福岡県の一部にわたる。運輸収入は新幹線と京阪神都市圏が各4割。最近では、大阪駅を大規模改装し百貨店を開業、流通や不動産などの関連事業を強化している。また、事業概要を図表1として示す。

〈図表1：事業概要〉

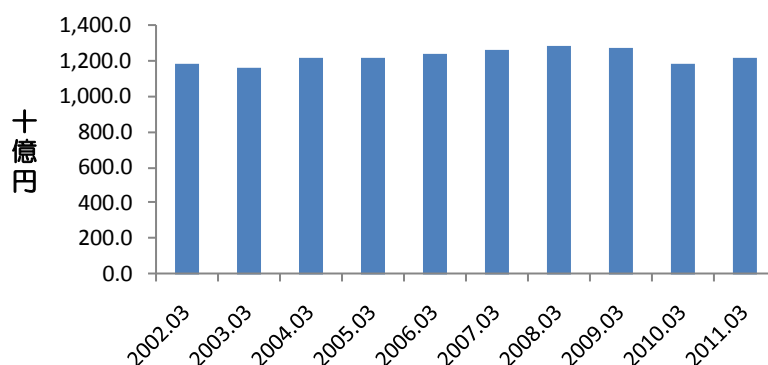
事業内容	詳細
運輸業	鉄道事業、船舶事業、旅客自動車運送事業
流通業	百貨店業、物販・飲食業、各種物品等卸売事業
不動産業	不動産販売・賃貸業、ショッピングセンター運営業
その他事業	ホテル業、旅行業および建設事業等

(出所) JR 西日本ホームページより作成

### ➤ 売上高推移

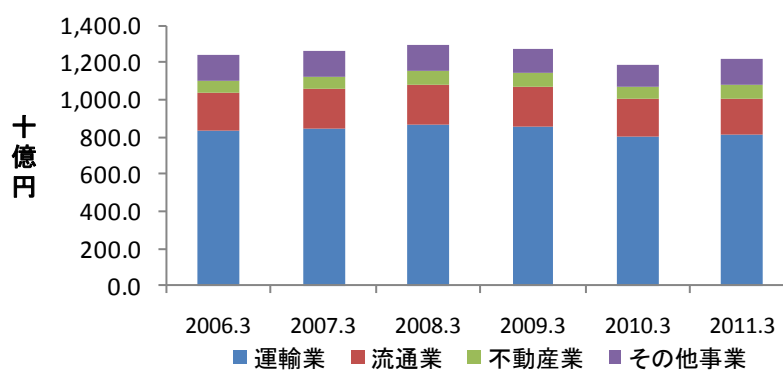
JR 西日本の売上高について見ていく。図表2からわかるように、03.03期~08.03期においては増加傾向を見せているものの、09.03期 10.03期ともに減少傾向がみられる。JR 西日本をはじめとする公益事業は、ビジネスモデルなどの企業の内部要因より社会動向などのより大きな外部要因を受けやすいという傾向を強く持っている。そのため、09.03期はリーマンショックの影響を、10.03期は高速道路の定額化・インフルエンザの流行の影響を受けたものであると考えられる。また、図表3は事業別の売上高の推移である。グラフにより事業別に見ていくと、運輸業の売上高が最も大きいのがわかる。割合でいうと65%前後を推移している。次に、流通業、その他事業、不動産業の順で並ぶ。各事業の詳細については第4章で見ていくこととする。

〈図表 2：JR 西日本連結売上高推移〉



(出所) JR 西日本ホームページより作成

〈図表 3：事業別売上高推移〉



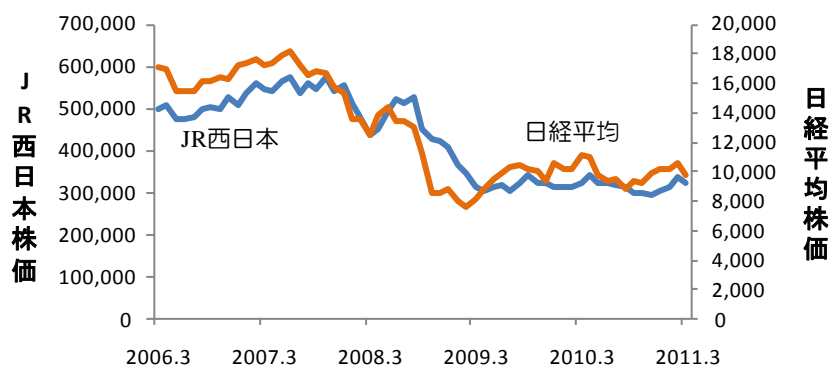
(出所) JR 西日本ホームページより作成

## 第2章 株価関連分析

### (1) 株価推移

図表 4 わかるように株価は日経平均とほぼ同様の動きを見せている。2008 年 9 月以降はリーマンショックの影響により下落。2009 年 3 月以降は下落から脱したものの、300,000 円前後で停滞している。

〈図表 4：JR 西日本、日経平均株価推移〉



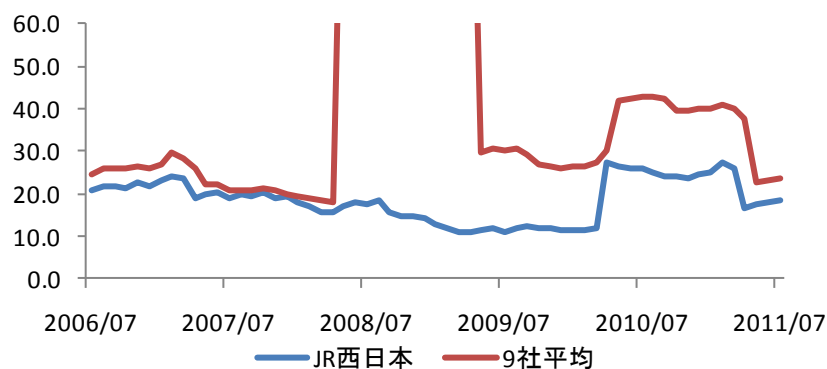
(出所) Yahoo ファイナンスより作成

(2) マルチプル比較

➤ PER 比較

比較企業の選出に関しては、時価総額、事業内容をもとに JR 東日本、JR 東海、東京急行電鉄、近畿日本鉄道、東武鉄道、阪急阪神 HD、名古屋鉄道、小田急電鉄の 8 社を選出した。JR 西日本を含む 9 社と JR 西日本の PER の推移を示したものが以下の図表 5 である。08.05~09.04 においては異常値であるものの、それを除けば JR 西日本は 9 社平均とほぼ同様の推移を見せている。しかしながら、常に平均を下回っており、割安評価を受けている。

〈図表 5：JR 西日本・9 社平均 PER 推移〉



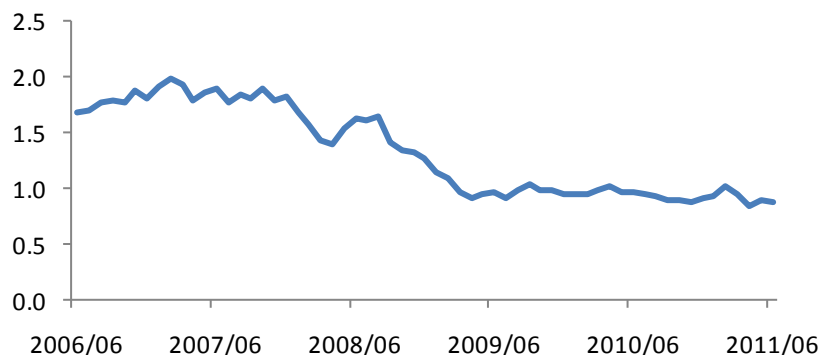
(出所) 日経 Needs FQ より作成

➤ PBR 比較

09.02 までは比較的、資産価値は高く評価されてきた。しかし、自己資本の増加により 07.12 あたりより徐々に減少し、09.03 以降は PBR1.0 の周囲での動向を見せている。し

かし、そのほとんどは 1.0 を下回っており、割安の評価を受けている。

〈図表 6：JR 西日本 PBR 推移〉



(出所) 日経 Needs FQ より作成

### 第3章 収益性分析

#### (1) 資本利益率分析

##### ➤ ROE の推移・比較

図表 7 から最近 6 年間における JR 西日本の ROE は他社とほぼ同様の推移を見せているものの、比較的低い水準であるといえる。なぜこのような値になっているのか、そして ROE を上げるためには何をすべきか、この原因と課題をデュポン・システムを用いて確認していく。

〈図表 7：9 社 ROE 比較〉

ROE	2006.03	2007.03	2008.03	2009.03	2010.03	2011.03
JR西日本	8.6	9.7	9.3	8.4	3.8	5.2
JR東日本	12.4	12.4	12.3	11.3	6.9	4.3
東急電鉄	18.9	20.0	13.4	3.0	4.0	10.3
JR東海	13.4	15.6	18.7	13.1	8.7	11.6
近畿日本鉄道	12.3	15.0	13.6	8.7	2.2	8.6
阪急阪神HD	7.9	8.4	0.1	4.4	2.3	3.8
名古屋鉄道	7.4	6.4	6.3	6.0	3.0	4.8
東武鉄道	20.2	24.5	9.9	9.1	7.8	5.9
小田急電鉄	8.6	8.7	9.2	5.1	6.0	5.0
平均	12.2	13.4	10.3	7.7	5.0	6.6

(出所) 日経 Needs FQ より作成

➤ ROE の 3 分解

ROE をデュボン・システムにより、売上高利益率・総資産回転率・財務レバレッジに分解する。図表 7~9 から、総資産回転率はほぼ 9 社の平均値を推移しているが、売上高利益率、財務レバレッジがともに平均値よりも低い値を推移している。財務レバレッジからは、資本構成を見直すべきだといえる。売上高純利益率については、売上高原価率・売上高販管費率に注目し、さらに詳しく見ていく。

〈図表 8：9 社売上高純利益率推移〉

売上高純利益率	2006.03	2007.03	2008.03	2009.03	2010.03	2011.03
JR西日本	3.8	4.5	4.5	4.3	2.1	2.9
JR東日本	6.1	6.6	7.0	6.9	4.7	3.0
東急電鉄	3.0	4.3	3.4	0.8	1.2	3.5
JR東海	8.3	9.2	10.3	8.0	6.2	8.9
近畿日本鉄道	1.8	2.5	2.5	1.6	0.4	1.5
阪急阪神HD	5.2	4.9	0.1	3.0	1.7	2.8
名古屋鉄道	1.8	1.9	1.8	1.7	0.9	1.5
東武鉄道	4.2	6.4	2.9	2.7	2.4	2.4
小田急電鉄	2.5	2.8	3.0	1.9	2.3	2.0
平均	4.1	4.8	3.9	3.4	2.4	3.2

(出所) 日経 Needs FQ より作成

〈図表 9：9 社総資本回転率推移〉

総資産回転率	2006.03	2007.03	2008.03	2009.03	2010.03	2011.03
JR西日本	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
JR東日本	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
東急電鉄	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
JR東海	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
近畿日本鉄道	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
阪急阪神HD	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
名古屋鉄道	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
東武鉄道	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
小田急電鉄	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
平均	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4

(出所) 日経 Needs FQ より作成

〈図表 10：9社財務レバレッジ推移〉

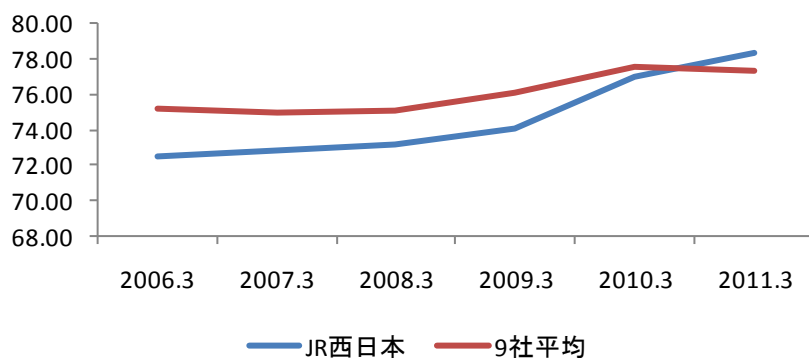
財務レバレッジ	2006.03	2007.03	2008.03	2009.03	2010.03	2011.03
JR西日本	4.3	4.1	3.9	3.8	3.8	3.8
JR東日本	5.3	4.9	4.5	4.2	4.0	3.9
東急電鉄	9.3	6.8	5.7	5.4	5.3	5.1
JR東海	5.8	5.9	6.1	5.4	5.0	4.5
近畿日本鉄道	14.0	12.1	10.8	10.5	10.9	11.2
阪急阪神HD	5.1	4.6	4.8	5.0	5.0	4.9
名古屋鉄道	6.9	6.1	6.2	6.3	6.3	6.2
東武鉄道	11.6	8.9	8.1	8.0	7.9	6.4
小田急電鉄	7.1	6.6	6.4	6.4	6.4	6.2
平均	7.7	6.7	6.3	6.1	6.0	5.8

(出所) 日経 Needs FQ より作成

➤ 売上高原価率、売上高販管費率比較

売上高原価率については図表 11 より、11.3 期に平均を上回っているため今後注意が必要であるが、10.3 期以前は平均を下回っている。そのため、純利益を低くしている要因とは言い難い。売上高販管費率については図表 12 より、常に平均を上回っていることがわかる。したがって、純利益を低めている原因はここにあると考えられる。販管費の推移については、近年は減少傾向がみられる。今後、さらなる減少が課題となるだろう。

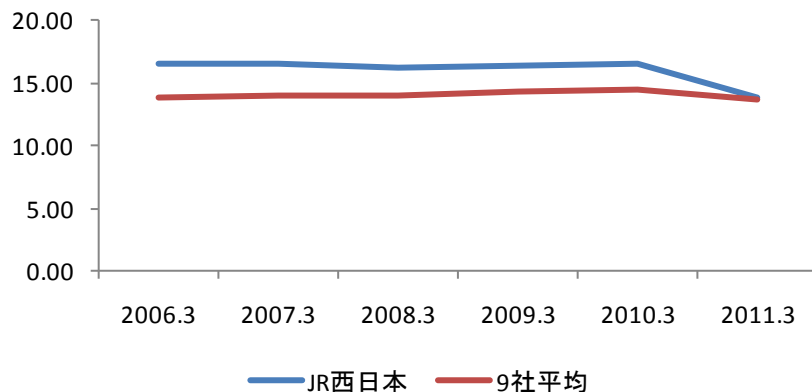
〈図表 11：JR 西日本・9社平均売上高原価率推移〉



(出所) 日経 Needs FQ より作成



〈図表 12：JR 西日本・9社平均売上高販管費率推移〉



(出所) 日経 Needs FQ より作成

〈図表 13：販売費及び一般管理費推移〉



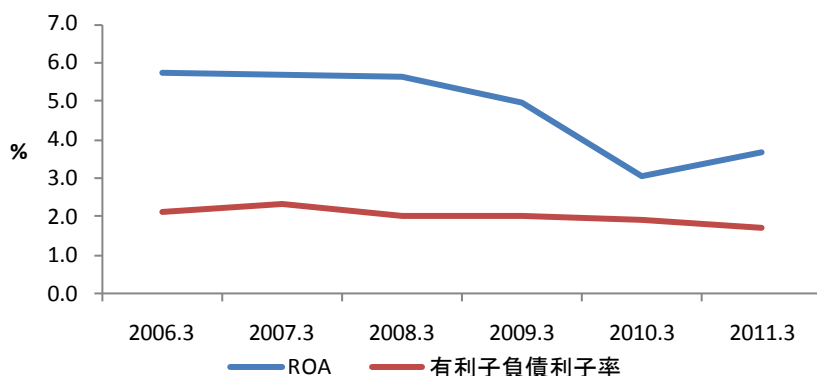
(出所) 日経 Needs FQ より作成

## (2) 資産利益率分析

### ➤ ROA の推移・比較

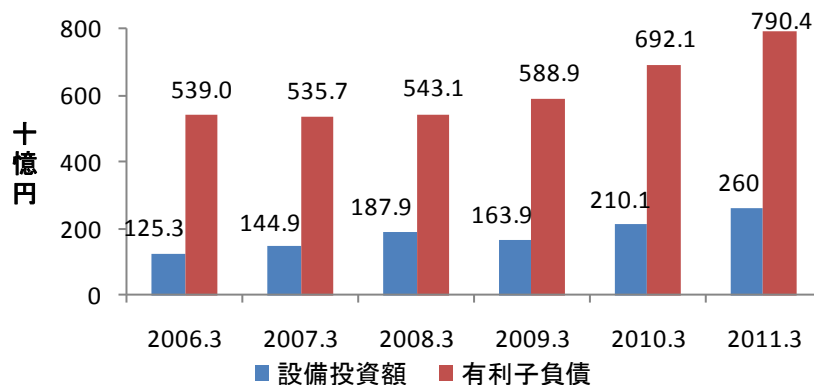
09.03 期以前は安定的に 5% 前後の水準を維持していたが、10.03 期に下落している。11.03 期にわずかに持ち直しているものの、3.7% と以前と比べると低い値である。JR 西日本の ROA はここ 6 年間常に有利子負債利率を上回っている。すなわち、事業が生み出すリターンが外部資金を調達するコストを超えているのである。したがって、JR 西日本は負債を増やせば事業の拡大が見込める状態にある。近年では OSAKA STATION CITY 開発、九州新幹線との直通運転のため、設備投資額が増加している。それに伴い有利子負債も増加しており、外部資金の調達に積極的な傾向が見られる。

〈図表 14：JR 西日本 ROA、有利子負債利率推移〉



(出所) 日経 Needs FQ より作成

〈図表 15：JR 西日本設備投資額、有利子負債推移〉



(出所) 日経 Needs FQ より作成

## 第4章 セグメント別分析

### (1) 運輸業

鉄道事業、旅客自動車事業、船舶事業の3つの事業からなる。運輸業はとりわけ公共性が高く、社会動向などの大きな外部要因の影響を受けやすい。売上高の推移を見ると10.3期において急激な減少をしているが、これは高速道路料金の割引・定額化、インフルエンザの流行が原因であると考えられる。また、業績に大きな影響を与える要因として人口動向があげられる。今後、近年の少子化の影響から人口全体の減少が予想されている。それに伴い、輸送量の減少、そして売上高の減少が見込まれる。そんな中、固定費の削減とシェアの拡大が重要な課題となると考えられる。シェアについては、次の項目で確認していく。固定費として、人件費、修繕費、動力費を取り上げる。2011年3月期の決算で人件費が約300億低下した。これは退職給付にかかわる会計基準の変更差異による費用計上が前年度で終了したことによるものである。修繕費は2010年

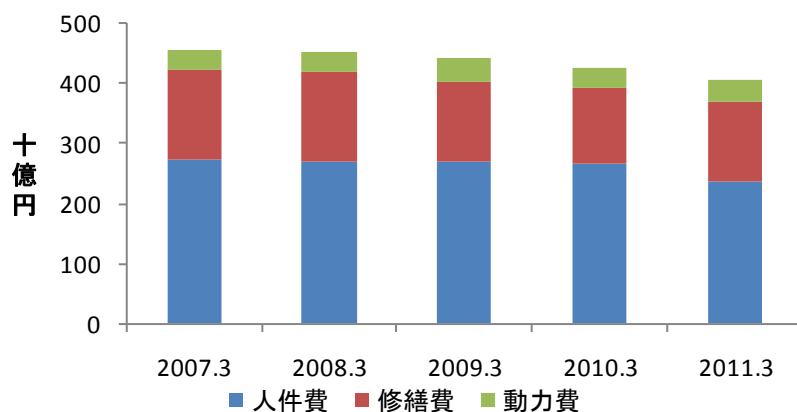
3月期まで低下し、2011年で上昇している。これは大阪駅開発、九州新幹線開通の設備投資による撤去費用などが含まれる。動力費は2010年3月期から低下している。燃料価格の高騰が原因と考えられる。固定費は売上に関係なく一定に発生し、公共事業では大きな割合を占めるが、企業内部の情報であるため、正しいデータをとるのが困難であり、以下の数値はあくまで推測値である。また、事業の収益性の特徴としては図表18から、利益率が高く、回転率が低いという傾向が見られる。回転率にほとんど変化がないことから利益率の変動によって影響を受ける収益構造であると考えられる。したがって、2011年において2%程度の回復が見られるが、さらなる利益率の上昇が今後の課題となるだろう。

〈図表 16：運輸業売上高推移〉



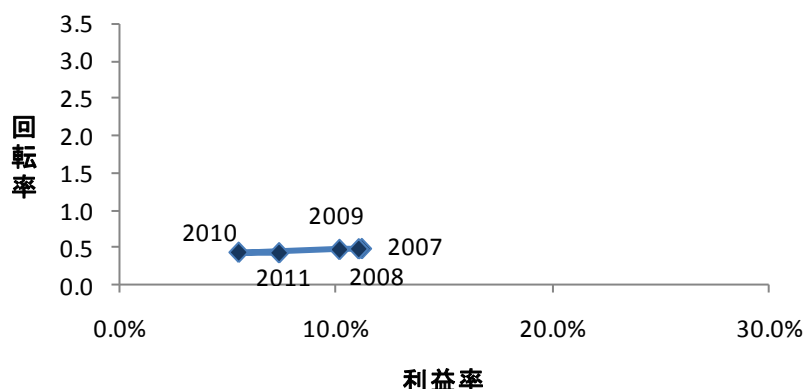
(出所) JR 西日本ホームページより作成

〈図表 17：運輸業固定費推移〉



(出所) JR 西日本ホームページより作成

〈図表 18：運輸業利益率・回転率推移〉

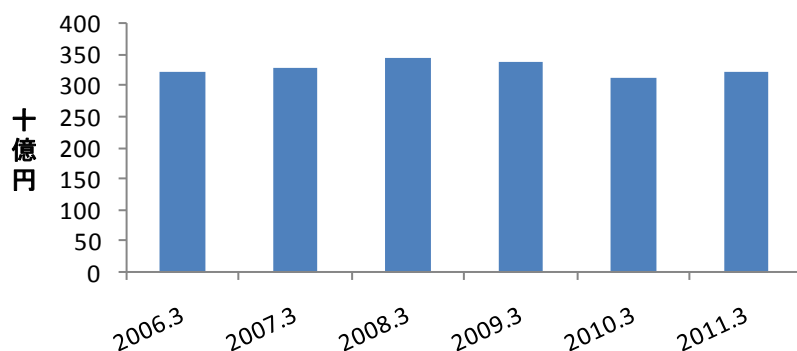


(出所) 日経 Needs FQ より作成

➤ 新幹線

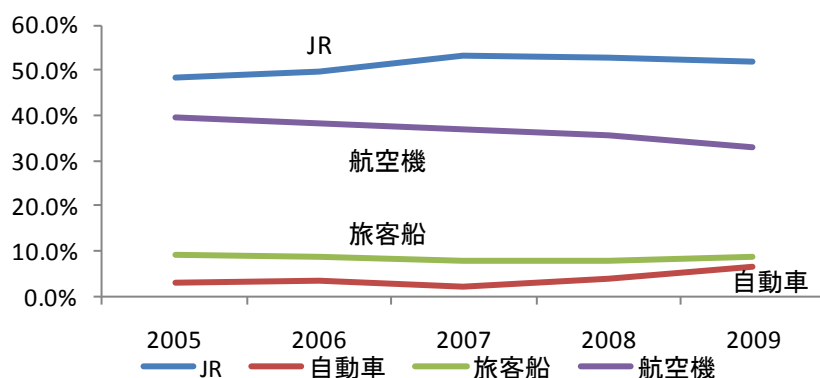
運輸業全体の収入の約4割を占めている。新大阪～博多間を結ぶ山陽新幹線である。収入に関しては、10.3期には減少しているものの、堅調な推移を見せているといえる。2011年、九州新幹線との相互直通運転を開始。駅周辺の観光振興により、利用者の増加を狙う。シェアに関しても、50%前後で安定的な推移をみせている。しかし、全日本空輸株式会社(ANA)は関西国際空港を拠点とする国際線及び国内線のLCC(格安航空)事業を2011年下半期をめぐりに開始する。現在新大阪～博多間の新幹線運賃が14,890円であるのに対し、関西国際空港～福岡空港間を約5000円の運賃で運航する予定である。そのため今後、新幹線と航空機の競合はより一層激しくなると考えられる。

〈図表 18：新幹線収入推移〉



(出所) JR 西日本ホームページより作成

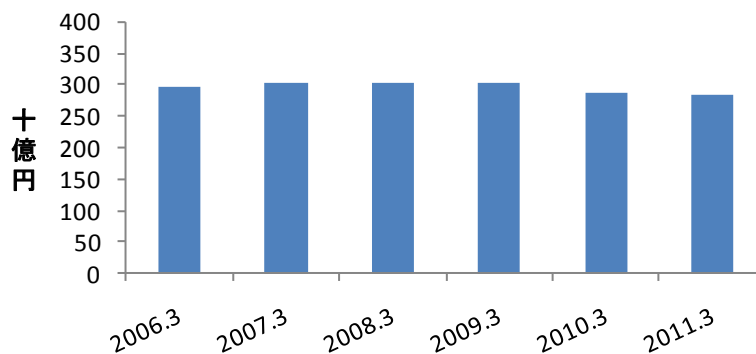
〈図表 19：近畿圏～九州のシェア推移〉



(出所) 国土交通省「貨物・旅客地域流動調査」より作成

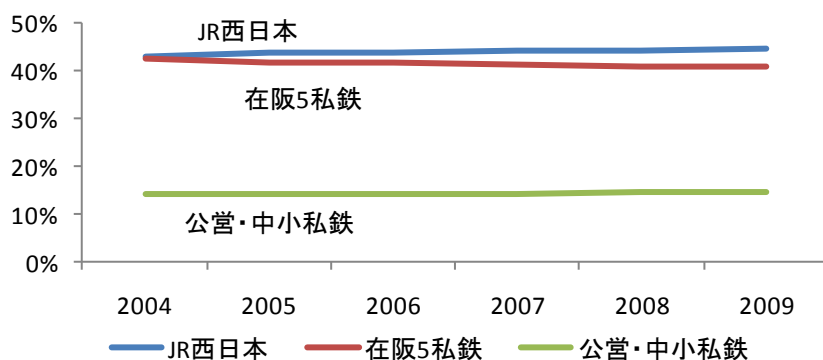
- 京阪神エリア在来線(アーバンネットワーク)  
 運輸業全体の収入の約3割5分程度を占めている。アーバンネットワークの収入は通勤・通学客が多いことから、経済情勢の影響を受けにくい。そのため、堅調な推移を見せており、シェアについても同様である。

〈図表 20：京阪神エリア在来線収入推移〉



(出所) JR 西日本ホームページより作成

〈図表 21：アーバンネットワーク圏のシェア推移〉

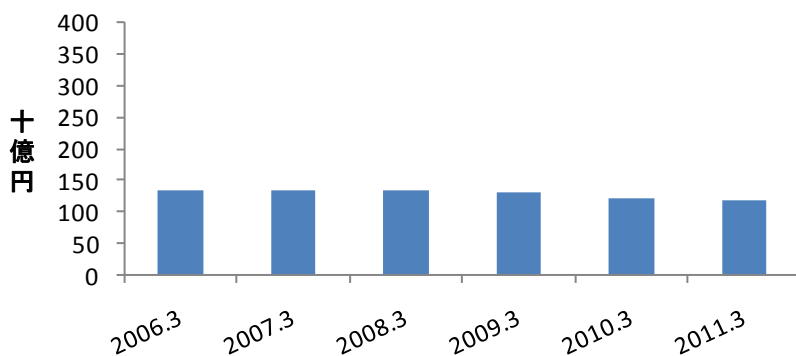


(出所) JR 西日本ホームページより作成

➤ その他在来線

運輸業全体の収入の約 2 割程度を占めている。08.3 期以降は収入の減少が見られる。都市への人口の流出、少子化に伴う人口の減少の影響を強く受けていると考えられる。

〈図表 22：その他在来線収入推移〉



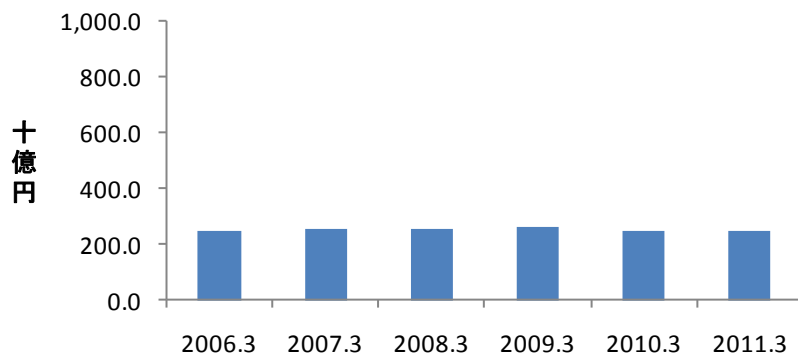
(出所) JR 西日本ホームページより作成

(2) 流通業

流通業の主な事業内容は、駅ナカでの物販・飲食業および百貨店の運営である。最近では、2011年5月4日「JR 大阪三越伊勢丹」を開業した。「JR 大阪三越伊勢丹」が開業した梅田周辺には、阪急、阪神、大丸の老舗百貨店が存在しており、激しい競合関係が推測される。また、事業の収益性の特徴としては、図表 14 から、利益率が低く、回転率が高いという薄

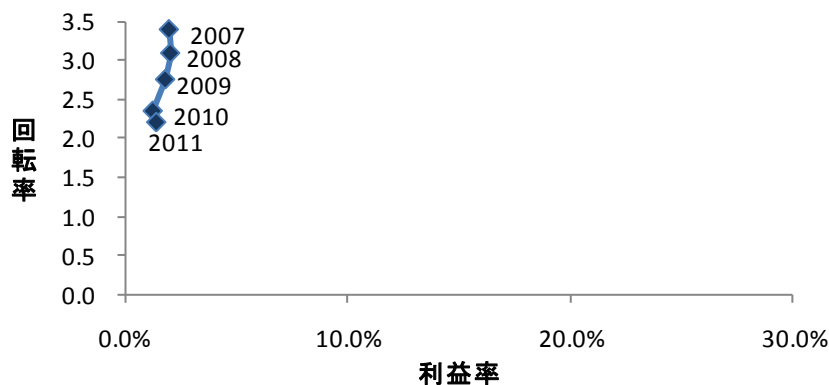
利多売型の事業構造が見られる。利益率は2%前後を維持しているものの、回転率は低下傾向にある。したがって、回転率の回復が今後の課題になるだろう。

〈図表 23：流通業売上高推移〉



(出所) JR 西日本ホームページより作成

〈図表 24：流通業利益率・回転率推移〉

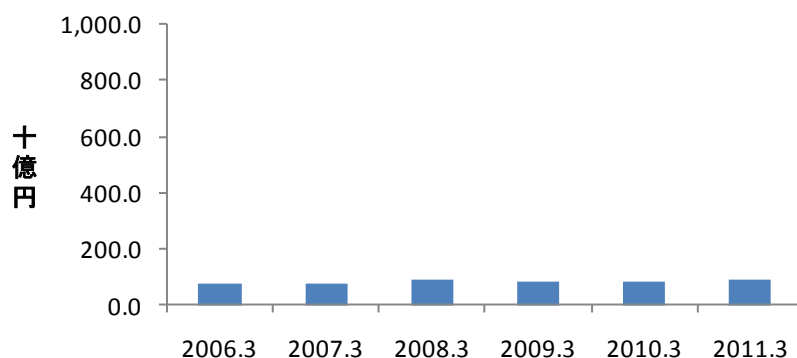


(出所) 日経 Needs FQ より作成

### (3) 不動産業

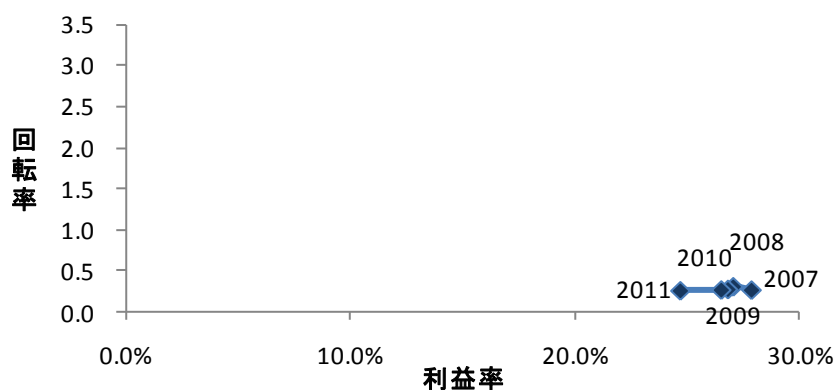
2011年5月4日、「LUCUA」新規開業した。「LUCUA」は今期売上250億円、来客数1900万人の目標を掲げていたが、開業一カ月で売上41億円、来客数540万人とかなり好調な成績である。「LUCUA」はメンズ・レディース問わず若者をターゲットにした洋服や雑貨、コスメなどのショップラインアップを誇るファッションビルとして注目を集めており、今後も不動産業の収益の柱となることが予想される。事業の収益性の特徴としては図表25から、利益率が高く、回転率が低いという多利薄売型の事業構造がみられる。したがって、利益率の上昇が課題となるが、低下傾向にある。

〈図表 25：不動産業売上高推移〉



(出所) JR 西日本ホームページより作成

〈図表 26：不動産業利益率・回転率推移〉



(出所) 日経 Needs FQ より作成

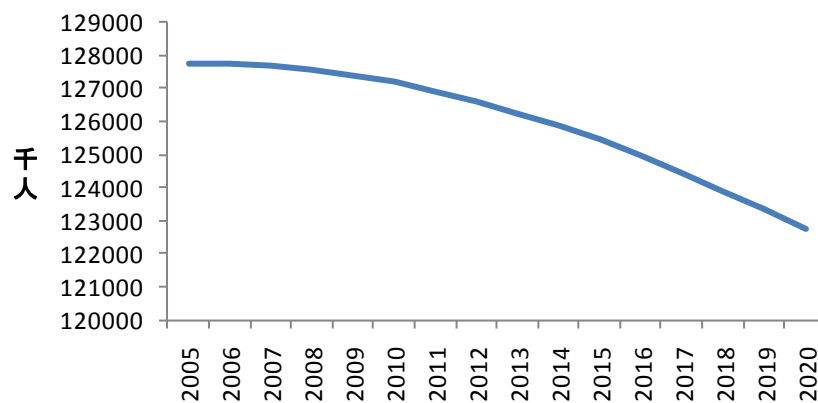
## 第5章 今後の課題

### ➤ シェアの拡大、固定費削減

運輸業においては、少子化に伴う人口の減少により、今後収入の減少が見込まれる。その中で十分な利益を上げるためには、新幹線においては約 50%、在来線においては約 40% を保っているシェアの増加、そして、費用の中でも大きな割合を占める固定費のさらなる削減が必要であると考えられる。



〈図表 26：人口動態〉



## 財務・株価関連指標

		連	連	連	連	連
		2007.03	2008.03	2009.03	2010.03	2011.03
損益計算書						
売上高	十億円	1,262.9	1,290.2	1,275.3	1,190.1	1,213.5
運輸業等営業費及び売上原価	十億円	919.3	944.2	944.5	915.9	950.4
販売費及び一般管理費	十億円	208.3	208.6	208.3	197.7	167.1
売上総利益	十億円	343.6	346.0	330.8	274.3	263.1
営業利益	十億円	135.3	137.4	122.5	76.5	96.0
経常利益	十億円	104.2	108.9	94.9	48.1	69.0
当期純利益	十億円	56.8	57.7	54.5	24.9	35.0
売上総利益率	%	27.2%	26.8%	25.9%	23.0%	21.7%
売上販売費比率	%	16.5%	16.2%	16.3%	16.6%	13.8%
売上高事業利益率	%	10.7	10.7	9.7	6.5	8.0
売上営業利益率	%	10.7%	10.7%	9.6%	6.4%	7.9%
売上経常利益率	%	8.2%	8.4%	7.4%	4.0%	5.7%
売上純利益率	%	4.5%	4.5%	4.3%	2.1%	2.9%
貸借対照表						
総資産	十億円	2,401.7	2,462.8	2,461.9	2,546.4	2,672.4
自己資本	十億円	607.5	638.7	656.7	669.2	688.8
棚卸資産	十億円	19.4	22.2	24.1	29.5	28.0
グロス有利子負債	十億円	535.7	543.1	588.9	692.1	790.4
ネット有利子負債	十億円	477.9	498.3	547.4	640.8	710.7
資本の支出	十億円	183.4	224.6	197.8	246.3	
減価償却費	十億円	112.8	128.1	137.0	141.9	150.9
主要指標						
ROE	%	9.7%	9.3%	8.4%	3.7%	5.2%
ROA	%	5.7	5.7	5.0	3.1	3.7
ESP	円	28,395.5	28,853.5	27,264.5	12,429.0	17,491.5
CFPS	円	84,809.0	92,896.0	95,769.0	83,380.5	92,934.5
DPS	円	6,000.0	6,000.0	7,000.0	7,000.0	8,000.0
BPS	円	303,772.0	319,335.0	328,332.0	334,582.0	344,404.0
発行済株式数	百万株	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
総資産回転率	回/年	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
売上債権回転日数	日	11.0	11.7	11.2	11.4	12.1
棚卸資産回転日数	日	5.4	5.9	6.6	8.2	8.7
買入債務回転日数	日	13.9	13.9	13.5	14.4	14.9
株価関連指標						
株価	高 円	590,000	570,000	417,000	349,500	342,000
	安 円	484,000	383,000	294,900	289,900	270,000
PER	高 倍	20.8	19.8	15.3	28.1	19.6
	安 倍	17.0	13.3	10.8	23.3	15.4
PCFR	高 倍	7.0	6.1	4.4	4.2	3.7
	安 倍	5.7	4.1	3.1	3.5	2.9
PBR	高 倍	1.9	1.8	1.3	1.0	1.0
	安 倍	1.6	1.2	0.9	0.9	0.8
配当利回り	高 %	1.2%	1.6%	2.4%	2.4%	3.0%
	安 %	1.0%	1.1%	1.7%	2.0%	2.3%

## 損益計算書

決算期	2007.03	2008.03	2009.03	2010.03	2011.03
営業収益	1,240,098	1,290,190	1,275,308	1,190,135	1,213,506
営業費					
運輸業等営業費及び売上原価	899,513	944,207	944,505	915,865	950,419
販売費及び一般管理費	205,367	208,569	208,283	197,739	167,097
営業費合計	1,104,880	1,152,777	1,152,789	1,113,605	1,117,517
営業利益	135,218	137,413	122,519	76,530	95,988
営業外収益					
受取利息		105	173	212	176
受取配当金		355	414	420	301
保険配当金		2,003	2,026	2,111	2,366
受託工事事務費戻入		1,394	1,700	1,669	1,731
持分法による投資利益	1,214	1,298	986	807	2,421
その他		2,760	2,910	2,444	2,473
営業外収益合計	7,466	7,918	8,212	7,666	9,471
営業外費用					
支払利息		35,424	34,592	34,309	33,786
その他		1,049	1,288	1,781	2,714
営業外費用合計	40,503	36,473	35,881	36,090	36,500
経常利益	102,181	108,857	94,850	48,106	68,959
特別利益					
工事負担金等受入額	58,724	25,891	54,935	35,961	39,737
収容補償金	4,391	3,666	10,968	6,281	4,899
固定資産売却益	8,971	8,097	4,802	7,033	1,972
その他	6,507	7,019	1,915	5,157	4,526
特別利益合計	78,594	44,675	72,622	54,434	51,135
特別損失					
工事負担金等圧縮額	58,328	24,864	53,338	35,200	38,530
収容等圧縮損	4,388	3,644	10,540	6,217	4,847
その他		23,439	8,942	17,428	15,694
特別損失合計	100,880	51,948	72,821	58,847	59,073
税金等調整前当期純利益	79,896	101,584	94,651	43,693	61,021
法人税、住民税及び事業税	50,280	56,559	52,432	31,047	29,952
法人税等調整額	△19,306	△14,737	△13,621	△11,820	△3,587
法人税等合計		41,822	38,810	19,226	26,364
少数株主損益調整前当期純利益					34,656
少数株主利益	2,396	2,054	1,311	△391	△326
当期純利益	46,525	57,707	54,529	24,858	34,983

## キャッシュフロー計算書

決算期(年度)	2007・3	2008・3	2009・3	2010・3	2011・3
営業活動によるキャッシュ・フロー	188,618	222,183	178,840	161,309	223,221
税金等調整前当期純利益	100,872	101,584	94,651	43,693	61,021
減価償却費	112,827	128,085	137,009	141,903	150,886
減損損失	242	4,103	51	3,266	3,790
工事負担金等圧縮損	31,076	24,864	53,338	35,200	38,530
固定資産除却損	12,692	11,111	7,394	8,873	8,878
貸倒引当金の増減額(△は減少)		275	520	140	△29
退職給付引当金の増減額(△は減少)	18,016	37,344	35,729	31,959	△2,063
賞与引当金の増減額(△は減少)	7	468	△525	△1,259	1,141
その他の引当金の増減額(△は減少)	4,649	△157	△3,419	△1,302	△1,728
受取利息及び受取配当金	331	△461	△588	△632	△477
支払利息	37,298	35,424	34,592	34,309	33,786
持分法による投資損益(△は益)	△1016	△1,298	△986	△807	△2,421
工事負担金等受入額	△31,714	△25,891	△54,935	△35,961	△39,737
売上債権の増減額(△は増加)	△10,731	4,235	8,095	4,623	△10,945
たな卸資産の増減額	△1,439	△2,866	△1,826	△5,339	1,491
仕入債務の増減額(△は減少)	20,738	△21,504	△33,736	△15,242	28,247
未払消費税等の増減額	2,039	△2,177	2,611	△4,466	2,029
その他	△7,295	5,882	△1,568	400	12,007
小計	278,617	298,747	276,338	239,359	284,406
利息及び配当金の受取額	265	472	648	619	473
利息の支払額	△37,398	△35,564	△34,827	△34,409	△33,875
法人税等の支払額	△52,865	△41,472	△63,318	△44,260	△27,783
投資活動によるキャッシュ・フロー	△131,776	△179,281	△172,651	△208,782	△246,293
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
定期預金の預入による支出	△335	△230	△230	△35,230	△230
定期預金の払戻による収入	765	230	230	35,230	230
固定資産の取得による支出	△175,024	△224,864	△201,716	△246,183	△277,342
固定資産の売却による収入	4,272	2,847	2,481	1,791	659
工事負担金等受入による収入	41,858	45,027	40,928	37,855	34,370
投資有価証券の取得による支出	△1,961	△1,198	△12,023	△812	△566
投資有価証券の売却による収入		44	18	800	120
貸付けによる支出	△689	△641	△828	△584	△679
貸付金の回収による収入	266	736	681	562	760
その他	△928	△1,188	△2,192	△2,210	△3,616
財務活動によるキャッシュ・フロー	△54,690	△5,735	12,311	△907	528
短期借入金の純増減額(△は減少)	2,139	1,526	14,447	△16,493	1,897
長期借入れによる収入	57,100	26,300	63,606	66,900	67,100
長期借入金の返済による支出	△89,135	△49,383	△43,060	△42,770	△33,460
社債の発行による収入	29,981	29,982	55,000	115,000	60,000
社債の償還による支出			△45,000	△20,000	
鉄道施設購入長期未払金の支払による支出	△36,093	△36,431	△34,539	△33,437	△29,984
配当金の支払額	△12,002	△9,999	△19,999		
少数株主への配当金の支払額	△112	△12,025	△12,825	△13,552	△14,517
その他	△6,566	△112	△126	△117	△117
現金及び現金同等物の増減額(△は減少)	2,151	△55,879	△10,185	54,621	51,445
現金及び現金同等物の期首残高	55,433	△12,978	△3,996	7,148	28,373
新規連結に伴う現金及び現金同等物の増加額		57,584	44,606	41,184	51,084
非連結子会社との合併に伴う現金及び現金同等物の増加額			574	61	
現金及び現金同等物の期末残高	57,584	44,606	41,184	51,084	79,512

## 貸借対照表

決算期（年度）	2007・3	2008・3	2009・3	2010・3	2011・3
[資産の部]					
流動資産					
現金及び預金	57,814	44,836	41,414	51,314	79,742
受取手形及び売掛金	19,069	19,139	15,726	14,282	16,734
未収運賃	22,667	21,836	21,438	22,714	26,689
未収金	51,605	48,451	44,619	42,038	47,064
未収還付法人税など		108	340	641	199
棚卸資産	19,379	22,246	24,143	29,534	28,043
繰延税金資産	18,679	19,938	19,743	17,857	18,961
その他	37,281	44,917	41,715	45,709	45,870
貸倒引当金	△397	△335	△597	△840	△872
流動資産合計	226,100	221,138	208,544	223,254	262,432
固定資産					
有形固定資産					
建物及び構築物（純額）	967,045	979,074	979,197	989,472	1,001,337
機械装置及び運搬具（純額）	254,147	282,599	278,663	285,890	323,914
土地	658,519	657,469	657,643	658,809	655,872
建設仮勘定	66,296	81,301	75,811	107,533	139,615
その他（純額）	27,138	28,195	30,194	30,570	29,877
有形固定資産合計	1,973,146	2,028,639	2,021,511	2,072,276	2,150,617
無形固定資産	22,197	20,017	20,839	24,933	25,798
投資その他の資産					
投資有価証券	64,847	60,038	60,494	59,327	60,407
繰延税金資産	92,698	109,035	125,527	139,030	142,069
その他	23,253	24,897	26,214	28,729	32,213
貸倒引当金	△660	△998	1,286	△1,188	△1,126
投資その他の資産合計	180,139	192,973	210,950	225,898	233,564
固定資産合計	2,175,484	2,241,630	2,253,301	2,323,107	2,409,979
繰延資産					
開発費	82	62	42	22	11
繰延資産合計	82	62	42	22	11
資産合計	2,401,667	2,462,831	2,461,889	2,546,384	2,672,423

[負債の部]					
流動負債					
支払手形及び買掛金	50,272	48,109	46,164	47,999	51,207
短期借入金	13,137	13,630	28,807	12,932	17,515
1年内返済予定の長期借入金	49,352	42,979	42,739	33,428	44,764
鉄道施設購入未払金	36,530	34,598	33,472	30,020	39,101
1年内支払予定の長期未払金	31	31	31	31	31
未払金	124,567	126,772	103,271	102,385	134,824
未払消費税など	5,312	3,135	5,759	1,901	3,324
未払法人税等	21,713	37,589	26,857	13,793	15,450
預り連絡運賃	7,764	1,560	1,250	2,117	1,779
預り金	66,601	59,171	54,640	50,033	53,687
前受運賃	30,507	31,260	31,510	31,450	31,183
前受金	56,475	66,574	45,258	35,060	24,790
賞与引当金	34,348	34,817	34,253	33,032	34,173
完成工事補償引当金	51	54	58	58	49
ポイント引当金		670	563	580	660
その他	31,890	32,740	34,726	33,377	35,290
流動負債合計	1,235,060	578,698	509,365	428,201	487,837
固定負債					
社債	249,981	234,964	269,966	384,968	444,970
長期借入金	223,211	206,531	227,349	260,820	283,155
鉄道施設購入長期未払金	427,372	392,872	359,459	329,474	290,408
長期未払金	316	285	253	222	190
繰延税金負債	113	141	176	213	241
退職給付引当金	219,693	257,038	292,774	324,801	322,737
環境安全対策引当金	7,426	11,466	10,193	9,039	7,033
未引換商品券等引当金		2,667	2,808	2,715	2,670
その他	97,012	105,105	99,937	103,785	111,925
固定負債合計	1,235,060	1,213,294	1,262,920	1,416,040	1,463,334
負債合計	1,763,817	1,791,993	1,772,286	1,844,242	1,951,172
[純資産の部]					
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	443,658	489,366	531,236	543,323	563,766
自己株式	327	△10, 343	△30, 343	△30, 403	△30, 403
株主資本合計	598,331	634,022	655,893	677,980	688,423
その他の包括利益累計額					
その他有価証券評価差額金	8,864	4,552	1,004	1,292	546
繰延ヘッジ損益	348	95	△233	△108	△161
その他の包括利益累計額合計	9,212	4,647	770	1,183	384
少数株主持分	30,305	32,167	32,938	32,977	32,443
純資産合計	637,849	670,838	689,602	702,141	721,251
負債純資産合計	2,401,667	2,462,831	2,461,889	2,546,384	2,672,423