

東日本旅客鉄道（9020）

連結	売上高	営業利益	当期利益	1株益	1株配
24.3	27,301 億円	3,452 億円	1,964 億円	173.8円	46.7円
25.3	28,876 (+6%)	3,768 (+9%)	2,243 (+14%)	198.3円	60.0円
26.3 予	29,480 (+2%)	3,950 (+5%)	2,305 (+3%)	203.7円	60.0円
27.3 予	31,380 (+6%)	4,750 (+20%)	2,850 (+24%)	251.9円	75.0円

株価情報（5/23時点）	
株価： 3,063円	時価総額： 34,651億円
株価純資産倍率（PBR）	25.3実： 1.2倍
株価収益率（PER）	26.3予： 15.0倍
自己資本利益率（ROE）	26.3予： 7.8%
配当利回り	26.3予： 2.0%

大和証券予想(3/7時点)、実績は決算短信。当期利益は親会社の所有者に帰属する当期利益を示す。24/4/1付で株式分割(1:3)を実施。一株当たり数値は適及修正済

注目点は、生活ソリューション事業の成長性 & インフレ継続による保有不動産価値上昇

首都圏の鉄道網を基盤に他サービス業も展開

首都圏を含む東日本を営業基盤とする、鉄道旅客輸送量で日本最大の鉄道会社。鉄道事業以外にも、不動産賃貸や流通・サービス(駅ビル運営・鉄道広告など)、決済サービス Suica など、生活ソリューション事業が全社営業利益の約5割(25/3期通期ベース)を占めるまで拡大している。

生活ソリューション事業による業績安定化に期待

25/3期の営業利益は前期比9%増。インバウンドや北陸新幹線の延伸を追い風に、鉄道運輸収入はほぼコロナ禍以前の水準(19/3期比95%)へ回復した。旅客需要拡大が全体の追い風となる中、生活ソリューション事業は10%増益。東京駅リニューアル改装など、付加価値の拡大が功を奏したとみられる流通・サービスの増益幅が特に大きい(図表①)。

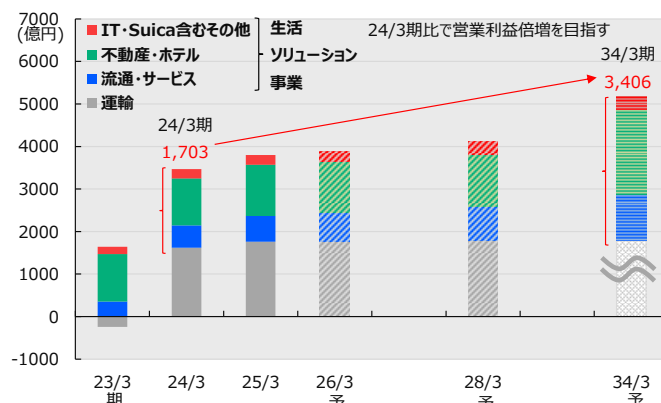
26/3期の会社計画営業利益は前期比3%増の見通し。引続き流通・サービスは11%増益見込みと堅調だが、運輸事業でのコスト増や、25年3月開業の高輪ゲートウェイシティの先行費用が織り込まれた。但し鉄道旅客需要は引続き堅調な予想がみこまれており、さらに26/3期末に運賃改定が予定されていることから、運輸事業に対しては懸念は不要だろう。

34/3期までの経営計画では、**会社は生活ソリューションの営業利益を24/3期比2倍へ拡大する目標を示す**。そのカギとされるのは「Suica 経済圏」。運賃の決済手段での独占性を強みに、銀行や行政サービスへの進出を通じて Suica 利用件数は着実に拡大(図表②)。決済手数料に留まらず、小売やレジャー、広告業へ顧客を囲い込む同社戦略には注目したい。

好立地にある保有不動産価値の上昇にも注目

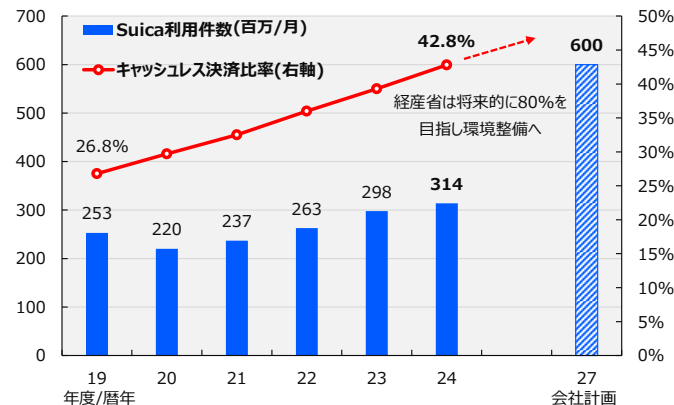
「駅チカ」を武器に、新規開業した高輪ゲートウェイシティのオフィス賃料は比較対象の約1.5倍でありながら、入居率は堅調。賃貸以外にも、不動産販売や再開発も着実に拡大しており、**足元の「脱デフレ」の動きは25/3期末時点で約1.8兆円の不動産含み益を有する同社の追い風となるだろう。**(下木 薫)

① 生活ソリューション事業営業利益の推移図



(注) 26/3期以降は会社計画。34/3期の運輸事業の数値は開示なしであるため、28/3期の数値を採用(出所) 会社資料より大和証券作成

② Suica 月間最高利用件数・キャッシュレス比率推移図



(注) Suica 月間最高利用件数は3月期の年度、キャッシュレス決済比率は暦年表示(注2) 28/3期は会社計画、比率は民間支出に占める割合(出所) 会社・経産省資料より大和証券作成



本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定は、銘柄選定を含め最終的にはご自身の判断でなさいようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行なう場合、約定代金に対して最大 1.26500%（但し、最低 2,750 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大 0.99000%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行なうにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行なうことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された各種手数料等（最大 3.3%（税込）の購入時手数料、換金時には、1 口（当初 1 口＝1,000 円）につき最大 22 円（税込）の解約手数料や最大 0.5%の信託財産留保額、間接的にかかる費用として、運用管理費用（国内投資信託の場合には信託報酬として最大年率 2.420%（税込）、外国投資信託の場合には管理報酬等として最大年率 3.755%程度）、その他運用実績に応じた成功報酬やその他の費用・手数料等（運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません）をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。各商品の目論見書等のご請求は、大和証券のお取引窓口までお願いいたします。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行なわれていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 / 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本 STO 協会

【保有株式等について】

大和証券は、このレポートに記載された会社が発行する株券等を保有し、売買し、または今後売買することがあります。大和証券グループが、株券等を合計 5%超保有しているとして大量保有報告を行なっている会社は以下の通りです。（2025 年 4 月 30 日現在）

L is B(145A) シンカ(149A) PRISM BioLab(206A) コムシスホールディングス(1721) エスコンジャパンリート投資法人(2971) サンケイリアルエステート投資法人(2972) SOSiLA 物流リート投資法人(2979) 日本アコモデーションファンド投資法人(3226) 森ヒルズリート投資法人(3234) 産業ファンド投資法人(3249) アドバンス・レジデンス投資法人(3269) アクティブ・プロパティーズ投資法人(3279) GLP 投資法人(3281) コンフォリア・レジデンシャル投資法人(3282) 日本プロロジスリート投資法人(3283) 星野リゾート・リート投資法人(3287) One リート投資法人(3290) イオンリート投資法人(3292) ヒューリックリート投資法人(3295) 日本リート投資法人(3296) サムティ・レジデンシャル投資法人(3459) 野村不動産マスターファンド投資法人(3462) ラサールロジポート投資法人(3466) スターアジア不動産投資法人(3468) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) 日本ホテル&レジデンシャル投資法人(3472) 投資法人みらい(3476) 三菱地所物流リート投資法人(3481) CRE ロジスティクスファンド投資法人(3487) ザイマックス・リート投資法人(3488) タカラレーベン不動産投資法人(3492) カヤック(3904) レナサイエンス(4889) ティムス(4891) ケイファーマ(4896) TDK(6762) アドバンテスト(6857) 太陽誘電(6976) 日本ホスピスホールディングス(7061) アストマックス(7162) クレディセゾン(8253) あおぞら銀行(8304) アドバンスクリエイト(8798) 日本ビルファンド投資法人(8951) ジャパンリアルエステイト投資法人(8952) 日本都市ファンド投資法人(8953) オリックス不動産投資法人(8954) 日本ブライムリアルティ投資法人(8955) NTT都市開発リート投資法人(8956) グローバル・ワン不動産投資法人(8958) ユナイテッド・アーバン投資法人(8960) 森トラストリート投資法人(8961) インヴィンシブル投資法人(8963) フロンティア不動産投資法人(8964) 日本ロジスティクスファンド投資法人(8967) KDX不動産投資法人(8972) 大和証券オフィス投資法人(8976) スタートアップリート投資法人(8979) 大和ハウスリート投資法人(8984) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) 大和証券リビング投資法人(8986) ジャパンエクセレント投資法人(8987) GREEN Earth INSTITUTE(9212) 帝国ホテル(9708)（銘柄コード順）

【主幹事を担当した会社について】

大和証券は、2024 年 5 月以降下記の銘柄に関する募集・売出し（普通社債を除く）にあたり主幹事会社を担当しています。

D&M カンパニー(189A) タウンズ(197A) フィットイージー(212A) タイミー(215A) シマダヤ(250A) オルツ(260A) リガク・ホールディングス(268A) グロービング(277A) キョクシアホールディングス(285A) 令和アカウンティング・ホールディングス(296A) dely(299A) visumo(303A) ミーク(332A) ジグザグ(340A) デジタルグリッド(350A) LIFE CREATE(352A) 矢作建設工業(1870) 明治ホールディングス(2269) エスビー食品(2805) SRE ホールディングス(2980) 東海道路リート投資法人(2989) ヒューリック(3003) ジョイフル本田(3191) コンフォリア・レジデンシャル投資法人(3282) アイカ工業(4206) びあ(4337) ユー・エス・エス(4732) GMO インターネット(4784) J X 金属(5016) インフロン・ホールディングス(5076) 京都フィナンシャルグループ(5844) 三井海洋開発(6269) キッツ(6498) KOKUSAI ELECTRIC(6525) ゆうちょう銀行(7182) スズキ(7269) アズワン(7476) 幸楽苑(7554) 梅の花(7604) 大日本印刷(7912) スターゼン(8043) サンリオ(8136) 三信電気(8150) 平和不動産リート投資法人(8966) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) テレビ朝日ホールディングス(9409) ソフトバンク(9434)（銘柄コード順）

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定は、銘柄選定を含め最終的にはご自身の判断でなさいようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。