

東日本旅客鉄道 (9020)

連結	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	1株益	1株配
22.3	19,790 億円	-1,539 億円	-1,795 億円	-949 億円	-251.7円	100.0円
23.3	24,055 (+22%)	1,406 (黒転)	1,109 (黒転)	992 (黒転)	263.4円	100.0円
24.3 予	27,200 (+13%)	2,800 (+99%)	2,300 (2.1倍)	1,480 (+49%)	393.0円	110.0円
25.3 予	28,300 (+4%)	3,350 (+20%)	2,810 (+22%)	1,800 (+22%)	477.9円	140.0円

株価情報 (3/7時点)

株価: 8,912 円
 時価総額: 33,613 億円
 PER(24.3予): 22.7倍
 PER(25.3予): 18.6倍
 配当利回り(24.3予): 1.2%

大和証券予想(23年8月30日時点)、実績は決算短信。24年4月1日を効力発生日として1:3の株式分割を予定、1株当たり数値は分割の影響を考慮していない。

鉄道運輸収入の回復が着実に進む。鉄道運賃見直しに関わる議論が進んでいる点に注目

鉄道運輸収入は着実に改善が進んでいる

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。不動産賃貸や駅ナカで物品販売、ICカード (Suica) 事業なども手掛ける。

24/3 期 3Q(10-12 月)の営業利益は前年同期比 2.4 倍の 1,067 億円となった(図表①)。鉄道運輸収入は経済再開やバリアフリー料金制度(3 月から首都圏の特定区間内の利用で定期外の場合 10 円加算)の効果、インバウンド需要の増加などもあり、コロナ前の 19/3 期比で 92%まで回復が進展した(1Q は同 88% 水準、2Q は 89%水準だった)。

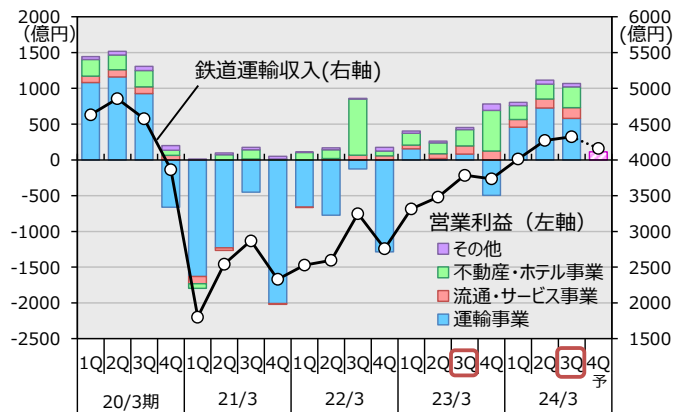
費用見通しが想定を下回り、通期計画を上方修正

通期の会社計画営業利益は前期比 2.2 倍の 3,100 億円に上方修正された(従来 2,700 億円)。引上げの主因は動力費(電気、燃料等)や減価償却費など費用の想定下振れで、需要前提は期初計画(鉄道運輸収入が 19/3 期比 90%水準)が据え置かれている。足元の需要回復ペースは緩やかで(図表②)、在来線の定期外は計画が引下げられたが、定期や新幹線がカバーしており、全体としては順調と言えよう。今後もインバウンドや経済再開による緩やかな需要回復を期待したい。

足元では鉄道運賃見直しに関わる議論が進む

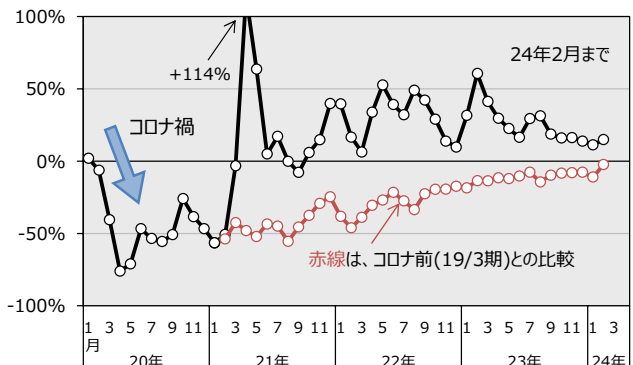
足元では、運賃の根拠となる収入原価算定要領の改正に関する議論が進んでいる。同社は、改正内容を基に可能であれば速やかに運賃改定の認可申請を行う方針。算定要領は年度末までに内容が固まる予定とみられる。運賃改定は業績への寄与も大きいとみて動向を注目しておきたい。更に中期的視点では、首都圏に有する不動産価値の再評価にも期待したい。現在は、品川エリア(25/3 期に一部開業)など都心の再開発が複数進んでおり、収益力向上が見込めよう。脱デフレが本格化すれば、都心一等地に多くの不動産を持つ同社は資産価値上昇にも期待が持てる。その他、赤字路線見直しや Suica の利用拡大も含め、輸送需要の復調以外の注目点が多い点もポイント。目先の回復に加え中長期の業績拡大にも注目したい。(柴田 光浩)

① 事業別営業利益と鉄道運輸収入の四半期推移



(注1) 3Q=10-12 月期 (注2) 22/3 期よりセグメントの内訳を一部変更、及び収益認識に関する会計基準を変更。連続性は担保されない (出所) 会社資料、予想は会社計画 (通期計画-3Q 累計実績で算出)

② 鉄道営業収入 (前年同月比) の月次推移



(注1) JR 他社や民鉄との間で清算する前の鉄道営業収入ベース、消費税を含む (注2) 24 年 2 月まで、2 月は速報値 (出所) 会社資料

株価推移 (週足)



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、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、株式等を合計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。（2024年2月15日現在）

メンバーズ(2130) 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) サムティ(3244) 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) ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人(3278) 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) 積水ハウス・リート投資法人(3309) ケネディクス商業リート投資法人(3453) ヘルスケア&メディカル投資法人(3455) 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) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) 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) 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) 藤商事(6257) マースグループホールディングス(6419) TDK(6762) アドバンテスト(6857) トミタ電機(6898) 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) ポピンズ(7358) クレディセゾン(8253) マネーパートナーズグループ(8732) 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) 日本プ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) 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) ケネディクス・オフィス投資法人(8972) 大和証券オフィス投資法人(8976) 阪急阪神リート投資法人(8977) 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) キャスター(9331) 帝国ホテル(9708) ファーストリテイリング(9983) (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、2023年3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。

トライアルホールディングス(141A) ソラコム(147A) カウリス(153A) ライフドリンクカンパニー(2585) 東海リート投資法人(2989) 産業ファンド投資法人(3249) 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) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) ユーザーローカル(3984) コアコンセプト・テクノロジ(4371) 楽天グループ(4755) セルソース(4880) リアルゲイト(5532) ジェノバ(5570) エキサイトホールディングス(5571) Globe(5575) ファーストアカウンティング(5588) ネットスターズ(5590) AVILEN(5591) プルインノベーション(5597) ヒューマンテクノロジーズ(5621) 楽天銀行(5838) インテグラル(5842) SOLIZE(5871) クラダシ(5884) Japan Eyewear Holdings(5889) 魅力屋(5891) yutori(5892) デンソー(6902) ジャパンインベストメントアドバイザー(7172) レオス・キャピタルワークス(7330) FFPパートナー(7388) 平和堂(8276) トモニホールディングス(8600) 平和不動産リート投資法人(8966) 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) センコーグループホールディングス(9069) ナレルグループ(9163) AB&Company(9251) キャスター(9331) ソフトバンク(9434) M&A総研ホールディングス(9552) 帝国ホテル(9708) (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。