

2025年3月期 決算補足説明資料 および資本コストや株価を意識した 経営の実現に向けた対応

2025年 5 月15日
山陽電気鉄道株式会社
東証プライム市場9052

1. 2025年3月期決算概要および2026年3月期業績予想

・ 2024年度 業績資料（連結 実績）	3
・ 2025年度 業績資料（連結 予想）	4
・ 2024年度 鉄道事業運輸成績表（個別 実績）	5
・ 2025年度 鉄道事業運輸成績表（個別 予想）	6
・ 設備投資額（連結）	7

2. 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について

・ 現状分析（資本収益性と株価・市場評価）	9
・ 改善に向けた計画（目指す方向性、取り組み方針）	10

1. 2025年3月期決算概要および 2026年3月期業績予想

2024年度 業績資料（連結 実績）



【2024年度実績のポイント】

- ◎営業収益はグループ全体で**7億3,000万円の減収**
- ◎営業利益はグループ全体で**2億6,100万円の減益**

- ・運輸業では鉄道事業において、旅客収入・旅客数ともにコロナ前を上回ったことや、バス事業においても運賃改定等の影響により、増収増益となった。
- ・不動産業では分譲規模の差により、減収減益となった。

このうち、旅客運輸収入は
2023年度比では+4.3%の増収。
(定期外+5.0%、定期+3.7%)

詳細はP.5鉄道事業運輸成績表（個別 実績）
を参照

(単位：百万円)

		2024年度 実 績	2023年度 実 績	増減額	増減率	主な増減理由
運 輸 業	営 業 収 益	20,027	19,085	942	4.9%	鉄道+611、バス+175、大阪山陽タクシー+149
	営 業 利 益	1,272	1,126	146	13.0%	鉄道+117、バス+23
流 通 業	営 業 収 益	9,455	9,626	△171	△1.8%	百貨店△171（婦人服・家庭用品等で売上減）
	営 業 利 益	350	409	△58	△14.3%	百貨店△41
不 動 産 業	営 業 収 益	5,459	6,972	△1,512	△21.7%	山陽電鉄△1,663（分譲規模の差）
	営 業 利 益	2,117	2,439	△321	△13.2%	山陽電鉄△337（分譲規模の差）
レジャー・ サービス業	営 業 収 益	2,234	2,207	27	1.2%	山商（KFC・MD等）+37
	営 業 利 益	171	196	△25	△12.7%	
その他の事業	営 業 収 益	1,312	1,328	△16	△1.2%	
	営 業 利 益	151	122	29	24.1%	
全 社 (消去利益含む)	営 業 収 益	38,489	39,220	△730	△1.9%	
	営 業 利 益	4,065	4,326	△261	△6.0%	

2025年度 業績資料（連結 予想）



【2025年度予想のポイント】

- ◎営業収益の年間見込みはグループ全体で**14億300万円の増収**
- ◎営業利益の年間見込みはグループ全体で**1億100万円の減益**

- ・運輸業では鉄道事業での2025年1月に実施した運賃改定や、引き続き神戸須磨シーワールド・マリニピア神戸・須磨海づり公園などへの行楽需要が好調に推移することにより増収を見込むものの、鉄道事業の人件費や動力費など費用の増加により減益と想定している。
- ・不動産業では分譲規模の差により、増収増益と想定している。

このうち、旅客運輸収入は
2024年度比では+1.3%の増収。

詳細はP.6鉄道事業運輸成績表（個別 予想）
を参照

（単位：百万円）

		2025年度 予 想	2024年度 実 績	増減額	増減率	主な増減理由
運 輸 業	営 業 収 益	20,364	20,027	337	1.7%	鉄道+273、大阪山陽タクシー+61
	営 業 利 益	933	1,272	△339	△26.7%	鉄道△333
流 通 業	営 業 収 益	9,423	9,455	△31	△0.3%	百貨店△78、山陽フレンズ（コンビニ等）+43
	営 業 利 益	377	350	26	7.7%	百貨店+36
不 動 産 業	営 業 収 益	6,437	5,459	978	17.9%	山陽電鉄+1,086（分譲規模の差）
	営 業 利 益	2,432	2,117	314	14.9%	山陽電鉄+316（分譲規模の差）
レジャー・ サービス業	営 業 収 益	2,309	2,234	74	3.3%	
	営 業 利 益	90	171	△81	△47.4%	
その他の事業	営 業 収 益	1,357	1,312	45	3.4%	
	営 業 利 益	93	151	△57	△38.2%	
全 社 （消去利益含む）	営 業 収 益	39,893	38,489	1,403	3.6%	
	営 業 利 益	3,964	4,065	△101	△2.5%	

2024年度 鉄道事業運輸成績表（個別 実績）

 山陽電車

【旅客収入】

(単位：百万円)

		2 0 2 4 年 度 績 実	2 0 2 3 年 度 績 実	対2023年度実績	
				増減額	増減率
定 期	外	6,775	6,456	319	5.0%
定 期	通 勤	5,710	5,494	215	3.9%
	通 学	790	774	15	2.0%
	計	6,500	6,269	230	3.7%
合 計		13,276	12,725	550	4.3%

【旅客数】

(単位：千人)

		2 0 2 4 年 度 績 実	2 0 2 3 年 度 績 実	対2023年度実績	
				増減額	増減率
定 期	外	21,619	20,738	880	4.2%
定 期	通 勤	29,181	28,205	975	3.5%
	通 学	9,281	9,059	222	2.5%
	計	38,463	37,264	1,198	3.2%
合 計		60,082	58,003	2,079	3.6%

2025年度 鉄道事業運輸成績表（個別 予想）

 山陽電車

【旅客収入】

(単位：百万円)

		2 0 2 5 年 度 想 予	2 0 2 4 年 度 績 実	対2024年度実績	
				増減額	増減率
定	期 外	6,856	6,775	80	1.2%
定 期	通 勤	5,808	5,710	98	1.7%
	通 学	777	790	△13	△1.7%
	計	6,586	6,500	85	1.3%
合 計		13,442	13,276	166	1.3%

【旅客数】

(単位：千人)

		2 0 2 5 年 度 想 予	2 0 2 4 年 度 績 実	対2024年度実績	
				増減額	増減率
定	期 外	21,632	21,619	13	0.1%
定 期	通 勤	29,189	29,181	8	0.0%
	通 学	9,117	9,281	△163	△1.8%
	計	38,307	38,463	△155	△0.4%
合 計		59,940	60,082	△142	△0.2%

設備投資額（連結）



（単位：百万円）

	2025年度 計	2024年度 実績	増減額	増減率
運輸業	6,781	4,759	2,021	42.5%
流通業	311	75	236	314.0%
不動産業	2,093	2,456	△362	△14.8%
レジャー・サービス業	32	143	△110	△77.3%
その他の事業	24	24	－	－%
計	9,243	7,458	1,784	23.9%

2024年度 設備投資実績の主な内訳

（単位：百万円）

運輸業	山陽電鉄	4,473	垂水高架下耐震補強、モルティたるみリニューアル、次世代乗車券対応（QRコード・クレカ等タッチ決済）、5000系車両リニューアル、別府駅ホーム延伸ほか
運輸業	山陽バス	226	バス車両8両ほか
流通業	山陽百貨店	70	店舗内ネットワーク機器更新、空調設備更新ほか
不動産業	山陽電鉄	2,456	エス・キュート丸の内取得、チャーム明石西新町建設ほか

2025年度 設備投資計画の主な内訳

（単位：百万円）

運輸業	山陽電鉄	6,568	6000系車両新造、モルティたるみリニューアル、駅バリアフリー化（西飾磨・的形・藤江・霞ヶ丘）、変電所更新ほか
運輸業	山陽バス	211	バス車両5両ほか
流通業	山陽百貨店	306	空調設備更新、売場改装ほか
不動産業	山陽電鉄	2,093	収益不動産取得、チャーム明石西新町建設ほか

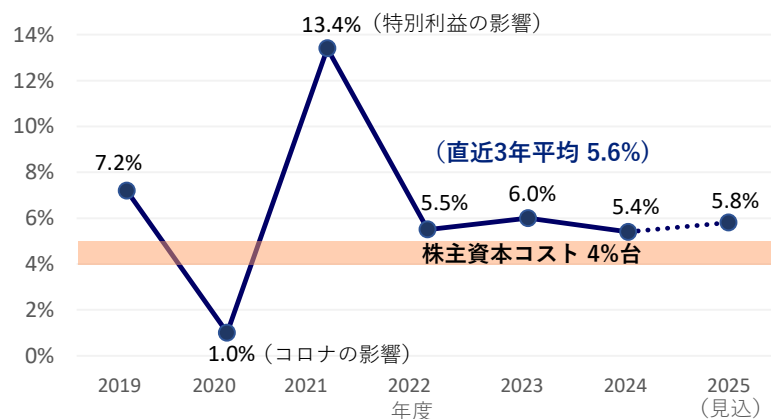
2. 資本コストや株価を意識した経営の 実現に向けた対応について

現状認識

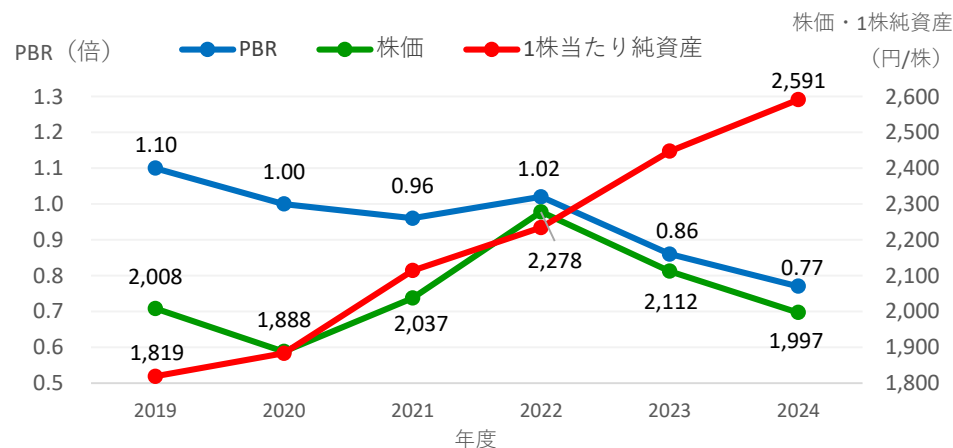
- 株主資本コスト（4%台と推定）を上回る資本収益性（ROE）は達成しているものの、金利上昇等に伴う今後の株主資本コストの上昇が予想されることを踏まえると、さらに**資本収益性を高めていくことが必要不可欠**
- コロナ禍に保有不動産売却による多額の特別利益を計上したこと、また、同時期以降の順調な業績回復や、保有株式の時価上昇の影響もあり、1株当たり純資産は2019年度末から約1.4倍と急激に増加
一方で、**純資産の急激な増加スピードに対して、利益規模の拡大が追いつかず、PBRは下降傾向**
- さらに、投資家から見た当社は、コロナ禍においても黒字を確保するなど業績の安定感はあるものの、**中長期的な利益成長に繋がる戦略が見えず、期待値が低い状態と推察**

資産効率の向上や成長投資への資金配分強化等による利益規模の拡大が必須であるとともに、急激に増加した純資産への対応も必要と認識

ROE推移



PBRと株価・1株当たり純資産の推移（連結年度末）



改善方針（PBR・企業価値の向上に向けた取り組み）

- 収益力の強化・安定、最適資本構成の模索、株主・投資家との対話、の3つを主要テーマに取り組みを進めることで、資本収益性の向上と資本コストの低減をはかり、PBR・企業価値の向上を目指していく
- 現在策定中の2026年4月からはじまる次期中期経営計画では、鉄道事業における安全関連投資の増加が見込まれるなか、資本収益性に関する目標指標であるROEについては、**計画最終年度末に6%程度、また、長期的にはさらなる向上**を目指せるよう、今年度は以下の項目の検討を深度化し、次期中期経営計画にて取り組みを本格化する

目指す方向性

資本収益性向上

収益力の強化・安定

最適資本構成の模索

資本コスト低減

株主・投資家との対話

取り組み方針

- より安全・安心・快適な輸送の実現に向けた投資の継続に加え、鉄道のワンマン運転化等の事業運営の効率化（IT・DX関連を含む）の検討・研究を進め、それに資する投資も強化
- インフレや多額の投資等による収支構造の変化に応じた、運賃改定も含めた適正な収益確保
- 成長分野として位置付ける不動産において、従来からの収益不動産の継続的な開発・取得に加え、計画的な売却による資産回転を通じた、売却益の計上による利益拡大と回収資金の再投資による利益基盤強化
- 不動産の投資判断基準における資本コストを踏まえた指標設定による投資利益率の向上
- M&Aや事業提携も含めた新規事業等の検討による新たな収益源の模索
- 各種取り組みを実行するための重要な源泉である人財の採用・育成等に関する投資強化
- 自己株式の取得等も含めた資本政策の検討
- 政策保有株式等の売却資金を活かした資本効率の向上
- 財務規律に留意した上での適正な有利子負債水準の検討
- 財務規律に留意しつつ株主・投資家の期待を意識した株主還元方針の見直し
- 財務・非財務情報の開示内容充実により当社グループの事業・財務戦略等を適切に発信（決算説明資料への定量情報や統合報告書へのESG情報等の定性情報）