

# 旅客運輸事業の利益性に関する考察： 鉄道、バス、タクシー会社のセグメント情報による

*A Study on Profitability of Passenger Transportation Business:  
Focusing Segment Information about Railway, Bus and Taxi Companies*

山下 功

## 要旨

日本においては、JR が日本国有鉄道(国鉄)であった時代から国や地方自治体だけでなく民間企業も公共交通を担っており、旅客運輸以外の様々な事業を手がけることにより経営多角化を行っている。

そこで本稿では、旅客運輸事業を営む上場企業のセグメント情報を分析することにより、旅客運輸事業への依存度や利益性についての考察を行った。その結果、規模が大きな JR3 社と大手民鉄は事業をより有利に展開できる一方で、小規模な地方の旅客運輸事業は苦境に立たされていることが改めて明らかになった。

今後の課題として、より詳細なセグメント情報の収集方法の検討、複数年度の財務諸表を用いた分析の実施、非上場企業や公営事業体や第三セクターを分析対象とすること、諸外国との国際比較などが挙げられる。

## キーワード

旅客運輸業、鉄道事業、バス事業、タクシー事業、セグメント情報

## 1. はじめに

地方の旅客運輸事業の経営環境は厳しい。古平によると、過去 40 年間の地方鉄道の歴史は、『廃線の歴史』と言われ、戦後の高度経済成長下のモータリゼーションの進展の陰で、その存在感を失っていった公共交通のあり方を如実に示している<sup>1)</sup>。地元の新潟市においても、1999 年の新潟交通電車線の廃止を経て、2015 年に同社により BRT を基幹とする新バスシステムが導入されたが、交通改革は未だ道半ばである。

日本においては、JR が日本国有鉄道(国鉄)であった時代から国や地方自治体だけでなく民間企業も公共交通を担ってきた。ところが、民間企業においては交通が有する公共性を追求するとともに、利益を獲得することが大きな目的である。そこで、旅客運輸以外の様々な事業を手がけることにより経営多角化を行っている<sup>2)</sup>。

本稿では、旅客運輸事業を営む上場企業のセグメント情報を分析することにより、旅客運輸事業への依存度や利益性を概観しながら、当該事業の問題点を明らかにする。

(図表 1) 分析対象企業

No.	企業名称	企業略称	事業者区分	本社所在地	市場区分	証券コード	EDINETコード	セグメント数
1	東日本旅客鉄道株式会社	JR 東日本	JR	東京	1	9020	E04147	4
2	東海旅客鉄道株式会社	JR 東海	JR	愛知	1	9022	E04149	4
3	西日本旅客鉄道株式会社	JR 西日本	JR	大阪	1	9021	E04148	4
4	東武鉄道株式会社	東武	大手民鉄	東京	1	9001	E04094	5
5	株式会社西武ホールディングス	西武	大手民鉄	埼玉	1	9024	E04154	6
6	京成電鉄株式会社	京成	大手民鉄	千葉	1	9009	E04091	6
7	京王電鉄株式会社	京王	大手民鉄	東京	1	9008	E04092	5
8	小田急電鉄株式会社	小田急	大手民鉄	東京	1	9007	E04088	4
9	東京急行電鉄株式会社	東急	大手民鉄	東京	1	9005	E04090	4
10	京浜急行電鉄株式会社	京急	大手民鉄	東京	1	9006	E04089	5
11	相鉄ホールディングス株式会社	相鉄	大手民鉄	神奈川	1	9003	E04097	5
12	名古屋鉄道株式会社	名鉄	大手民鉄	愛知	1	9048	E04101	6
13	近鉄グループホールディングス株式会社	近鉄	大手民鉄	大阪	1	9041	E04102	5
14	南海電気鉄道株式会社	南海	大手民鉄	大阪	1	9044	E04106	6
15	京阪ホールディングス株式会社	京阪	大手民鉄	大阪	1	9045	E04105	5
16	阪急阪神ホールディングス株式会社	阪急阪神	大手民鉄	大阪	1	9042	E04103	7
17	西日本鉄道株式会社	西鉄	大手民鉄	福岡	1	9031	E04110	6
18	新京成電鉄株式会社	新京成	準大手民鉄	千葉	1	9014	E04098	3
19	山陽電気鉄道株式会社	山陽	準大手民鉄	兵庫	1	9052	E04125	5
20	秩父鉄道株式会社	秩父鉄道	中小民鉄	埼玉	J	9012	E04136	5
21	富士急行株式会社	富士急	中小民鉄	山梨	1	9010	E04093	4
22	京福電気鉄道株式会社	京福	中小民鉄	京都	2	9049	E04108	3
23	神戸電鉄株式会社	神鉄	中小民鉄	兵庫	1	9046	E04109	4
24	広島電鉄株式会社	広電	中小民鉄	広島	2	9033	E04123	5
25	新潟交通株式会社	新潟交通	バス	新潟	2	9017	E04155	5
26	神奈川中央交通株式会社	神奈中	バス	神奈川	1	9081	E04158	4
27	神姫バス株式会社	神姫	バス	兵庫	2	9083	E04160	7
28	大和自動車交通株式会社	大和	タクシー	東京	2	9082	E04159	3

注 1: 市場区分の「1」は第一部、「2」は第二部、「J」は JASDAQ スタンダードを示す。

注 2: セグメント数には、「その他の事業」も含む。

出典: 国土交通省鉄道局監修(2016, p.8), 『有価証券報告書 2016 年 3 月期』, 『EDINET』, 『東証上場会社情報サービス | 日本取引所グループ』により作成。

## 2. 分析データの作成

### 2.1 分析対象企業の選定

公表財務諸表である有価証券報告書の入手可能性を考慮して、分析対象企業を鉄道、バス、タクシーによる旅客運輸事業を営む上場企業とした。最初に『東証上場会社情報サービス | 日本取引所グループ』において「業種分類：陸運業」で検索を行い、59社を抽出した。次にその中から旅客運輸業を営む28社を図表1のとおり選定した。なお、九州旅客鉄道株式会社(JR九州)は2016年10月25日に上場しているが、有価証券報告書を1回も発行していないため分析対象から除外した。

### 2.2 データの抽出

全ての企業が3月期決算であるため、直近の2016年3月期の有価証券報告書の「第5 経理の状況：1 連結財務諸表等：セグメント情報」に記載された「報告セグメント」からデータを抽出した。分析対象となった全ての企業が複数の事業セグメントを有しており、旅客運輸事業のみの単一セグメントである企業は存在しない。

抽出したデータ項目は報告セグメント別の「売上高 計」「セグメント利益」「セグメント資産」であり、連結調整前の数値を利用している。なお、有価証券報告書において売上高を「営業収益」と表記している企業もあるが、本稿では「売上高」に表記を統一している。

### 2.3 財務指標の算出

抽出したデータを基にして、以下の財務指標を算出した。

売上高構成比 = 当該セグメントの売上高 ÷ セグメント売上高の合計額(連結調整前)

利益構成比 = 当該セグメントの利益額 ÷ セグメント利益の合計額(連結調整前)

資産構成比 = 当該セグメントの資産額 ÷ セグメント資産の合計額(連結調整前)

売上高利益率 = 当該セグメントの利益額 ÷ 当該セグメントの売上高

資産利益率 = 当該セグメントの利益額 ÷ 当該セグメントの資産額

これらの結果の例として4社を抜粋して図表2に示す。

(図表2) 各社のセグメント情報(抜粋)

## 2. JR 東海

	運輸業	流通業	不動産業	その他		合計	調整額	連結
売上高	1,358,162	239,695	66,089	243,026		1,906,974	-168,564	1,738,409
セグメント利益	556,892	8,747	15,637	-1,722		579,554	-876	578,677
セグメント資産	4,648,963	105,259	342,344	212,356		5,308,923	-40,378	5,268,544
売上高構成比	71.22%	12.57%	3.47%	12.74%		100.00%		
利益構成比	96.09%	1.51%	2.70%	-0.30%		100.00%		
資産構成比	87.57%	1.98%	6.45%	4.00%		100.00%		
売上高利益率	41.00%	3.65%	23.66%	-0.71%		30.39%		33.29%
資産利益率	11.98%	8.31%	4.57%	-0.81%		10.92%		10.98%

## 11. 相鉄

	運輸業	流通業	不動産業	ホテル業	その他	合計	調整額	連結
売上高	38,777	110,511	63,914	36,031	22,085	271,320	-12,889	258,430
セグメント利益	7,911	2,010	16,299	4,195	632	31,049	79	31,129
セグメント資産	128,294	36,674	329,223	72,941	27,936	595,072	-31,828	563,244
売上高構成比	14.29%	40.73%	23.56%	13.28%	8.14%	100.00%		
利益構成比	25.48%	6.47%	52.49%	13.51%	2.04%	100.00%		
資産構成比	21.56%	6.16%	55.32%	12.26%	4.69%	100.00%		
売上高利益率	20.40%	1.82%	25.50%	11.64%	2.86%	11.44%		12.05%
資産利益率	6.17%	5.48%	4.95%	5.75%	2.26%	5.22%		5.53%

## 18. 新京成

	運輸業	不動産業	その他			合計	調整額	連結
売上高	16,107	3,219	1,293			20,619	-182	20,437
セグメント利益	1,441	1,486	73			3,000	27	3,028
セグメント資産	51,105	17,056	345			68,506	10,355	78,861
売上高構成比	78.12%	15.61%	6.27%			100.00%		
利益構成比	48.03%	49.54%	2.43%			100.00%		
資産構成比	74.60%	24.90%	0.50%			100.00%		
売上高利益率	8.95%	46.17%	5.65%			14.55%		14.81%
資産利益率	2.82%	8.71%	21.18%			4.38%		3.84%

## 25. 新潟交通

	運輸事業	不動産事業	商品販売事業	旅館事業	その他	合計	調整額	連結
売上高	10,294	3,584	2,204	1,978	3,839	21,899	-1,387	20,512
セグメント利益	470	1,314	43	52	376	2,256	1	2,257
セグメント資産	17,222	32,901	936	1,516	1,947	54,521	1,811	56,332
売上高構成比	47.01%	16.37%	10.07%	9.03%	17.53%	100.00%		
利益構成比	20.84%	58.27%	1.92%	2.29%	16.68%	100.00%		
資産構成比	31.59%	60.34%	1.72%	2.78%	3.57%	100.00%		
売上高利益率	4.57%	36.67%	1.97%	2.61%	9.80%	10.30%		11.00%
資産利益率	2.73%	3.99%	4.64%	3.40%	19.33%	4.14%		4.01%

注 1: 金額の単位は百万円である。

注 2: 「連結財務諸表計上額」を略して「連結」と表記している。

出典: 『有価証券報告書 2016年3月期』により作成。

### 3. 旅客運輸事業の利益性

#### 3.1 構成比による分析

図表 3 は、各社における旅客運輸事業が属するセグメントの売上高、利益、資産の構成比を示したものである。秩父鉄道のみ旅客運輸事業が「鉄道事業」と「バス事業」の 2 つのセグメントに属しているが、鉄道事業のみを旅客運輸事業とみなして分析をしている。なお、他の 27 社の旅客運輸事業のセグメントは 1 つである。

##### (1) 売上高構成比

JR3 社の旅客運輸事業への依存度が高いことが特徴である。これは、石川が JR3 社の戦略タイプを「本業型」としたことと合致する<sup>3)</sup>。それに対して大手民鉄は京成を除く各社は旅客運輸事業への依存度が比較的低い。特に相鉄は最下位の 14.29%であり、図表 2 で示すように流通業や不動産業で多額の売上を計上している。なお、準大手民鉄、中小民鉄、バス、タクシーには共通した傾向は見られない。

##### (2) 利益構成比

JR3 社は売上高と同様に旅客運輸事業の依存度が高い。また、上位 10 社は全て JR と大手民鉄である。したがって、大手民鉄は売上高とは異なり、旅客運輸事業への依存度が高い企業が比較的多いといえる。準大手民鉄、中小民鉄、バス、タクシーは旅客運輸事業への依存度が比較的低くなっている。

なお、利益構成比が異常に高い京急は、不動産事業で損失を計上していることが大きな原因である。また、秩父鉄道と広電は旅客運輸事業で損失を計上しているが、企業全体の連結では利益を計上している。

##### (3) 資産構成比

JR3 社と準大手民鉄 2 社の旅客運輸事業の依存度が比較的高く、バスとタクシーの 4 社が比較的低いといえるが、大手民鉄と中小民鉄には共通した傾向は見られない。

##### (4) 売上高構成比と利益構成比の大小比較

図表 3 で示すように、企業の規模によって明確に二分されていることが特筆できる。すなわち、JR と大手民鉄は全ての企業で利益構成比のほうが大きく、準大手民鉄、中小民鉄、バス、タクシーは富士急を除いて売上高構成比の方が大きい。すなわち、前者のほうが旅客運輸事業で他の事業よりも効率的に利益を獲得しているといえる。

##### (5) 売上高構成比と資産構成比の大小比較

(4)と同様に企業の規模によって明確に二分されており、規模が大きな企業のほうが過大な資産を有しているといえる。

##### (6) 利益構成比と資産構成比の大小比較

図表 3 には比較結果を示していないが、事業者区分別の共通した傾向は見られなかった。

#### 3.2 利益率による分析

図表 4 は、各社における旅客運輸事業が属するセグメントと連結財務諸表計上額の売上高利益率と資産利益率を比較して示したものである。秩父鉄道の扱いは構成比と同様である。

##### (1) 旅客運輸事業の売上高利益率

規模が大きな JR と大手民鉄の順位が高い傾向が見られ、売上高に対して効率的に利益を獲得しているといえる。なお、上位 10 社は全て JR と大手民鉄である。

(図表 3) 旅客運輸事業の構成比

No.	企業略称	売上高構成比		利益構成比		資産構成比		売上<利益	売上<資産
1	JR 東日本	60.38%	5	71.09%	3	72.06%	6	○	○
2	JR 東海	71.22%	2	96.09%	2	87.57%	1	○	○
3	JR 西日本	53.38%	7	67.43%	4	68.61%	7	○	○
4	東武	33.82%	16	57.49%	6	49.63%	12	○	○
5	西武	28.26%	22	39.83%	14	32.51%	23	○	○
6	京成	51.47%	9	65.30%	5	73.64%	5	○	○
7	京王	27.97%	23	38.88%	17	47.35%	13	○	○
8	小田急	29.71%	20	56.46%	7	56.20%	10	○	○
9	東急	17.48%	27	38.88%	16	38.74%	19	○	○
10	京急	33.35%	18	148.61%	1	61.43%	8	○	○
11	相鉄	14.29%	28	25.48%	24	21.56%	28	○	○
12	名鉄	25.16%	24	49.46%	9	47.26%	14	○	○
13	近鉄	18.28%	26	48.50%	10	50.57%	11	○	○
14	南海	38.99%	14	50.07%	8	44.82%	15	○	○
15	京阪	29.70%	21	32.37%	20	41.64%	16	○	○
16	阪急阪神	32.07%	19	36.47%	18	36.38%	21	○	○
17	西鉄	21.86%	25	31.21%	22	31.21%	25	○	○
18	新京成	78.12%	1	48.03%	12	74.60%	3	×	×
19	山陽	37.70%	15	31.22%	21	56.22%	9	×	○
20	秩父鉄道	56.45%	6	-75.25%	28	74.10%	4	×	○
21	富士急	33.38%	17	39.77%	15	22.55%	26	○	×
22	京福	64.66%	4	35.63%	19	41.57%	17	×	×
23	神鉄	52.83%	8	48.27%	11	78.87%	2	×	○
24	広電	44.07%	12	-30.74%	27	41.46%	18	×	×
25	新潟交通	47.01%	11	20.84%	25	31.59%	24	×	×
26	神奈中	48.45%	10	46.33%	13	38.48%	20	×	×
27	神姫	41.92%	13	30.76%	23	33.24%	22	×	×
28	大和	68.67%	3	11.59%	26	22.31%	27	×	×

注 1: 各構成比の右側の列は、大きな数値を上位とする順位を示している。

注 2: 「売上<利益」の列は、「旅客運輸事業の売上高構成比<同利益構成比」のとき「○」を付している。

注 3: 「売上<資産」の列は、「旅客運輸事業の売上高構成比<同資産構成比」のとき「○」を付している。

出典: 図表 2 の全 28 社のデータにより作成。

(図表 4) 旅客運輸事業の利益率

No.	企業略称	売上高利益率					資産利益率				
		旅客運輸事業		連結		大小	旅客運輸事業		連結		大小
1	JR 東日本	17.36%	6	17.01%	2	○	5.55%	6	6.26%	3	×
2	JR 東海	41.00%	1	33.29%	1	○	11.98%	1	10.98%	1	○
3	JR 西日本	13.22%	13	12.51%	7	○	6.18%	3	6.39%	2	×
4	東武	17.38%	5	11.21%	10	○	4.13%	14	4.04%	15	○
5	西武	16.45%	9	12.98%	6	○	5.05%	9	4.25%	12	○
6	京成	13.12%	14	11.24%	9	○	3.98%	15	3.61%	20	○
7	京王	11.68%	16	9.07%	16	○	3.95%	16	4.60%	11	×
8	小田急	17.70%	4	9.99%	14	○	4.43%	12	4.21%	14	○
9	東急	14.60%	10	6.92%	20	○	3.75%	19	3.61%	22	○
10	京急	17.99%	3	4.73%	27	○	3.76%	18	1.45%	27	○
11	相鉄	20.40%	2	12.05%	8	○	6.17%	4	5.53%	6	○
12	名鉄	13.38%	11	7.35%	18	○	4.63%	11	4.21%	13	○
13	近鉄	13.25%	12	5.31%	25	○	3.16%	21	3.35%	23	×
14	南海	16.71%	8	14.75%	5	○	4.16%	13	3.61%	21	○
15	京阪	10.89%	17	10.50%	12	○	3.82%	17	4.70%	10	×
16	阪急阪神	17.23%	7	15.59%	3	○	5.20%	8	4.83%	7	○
17	西鉄	8.37%	20	6.46%	21	○	4.79%	10	4.75%	8	○
18	新京成	8.95%	18	14.81%	4	×	2.82%	22	3.84%	17	×
19	山陽	5.64%	21	7.51%	17	×	1.95%	24	3.34%	24	×
20	秩父鉄道	-2.84%	27	2.70%	28	×	-0.59%	27	0.65%	28	×
21	富士急	11.97%	15	10.48%	13	○	11.78%	2	5.72%	4	○
22	京福	3.03%	25	5.73%	23	×	3.32%	20	3.81%	18	×
23	神鉄	8.64%	19	9.87%	15	×	1.50%	26	2.38%	26	×
24	広電	-3.54%	28	5.36%	24	×	-2.07%	28	2.83%	25	×
25	新潟交通	4.57%	24	11.00%	11	×	2.73%	23	4.01%	16	×
26	神奈中	5.33%	22	6.11%	22	×	5.64%	5	4.71%	9	○
27	神姫	4.85%	23	7.06%	19	×	5.50%	7	5.69%	5	×
28	大和	0.73%	26	4.88%	26	×	1.77%	25	3.63%	19	×

注 1: 各利益率の右側の列は、大きな数値を上位とする順位を示している。

注 2: 「大小」の列は、「旅客運輸事業の利益率>連結の利益率」のとき「○」を付している。

出典: 図表 2 の全 28 社のデータにより作成。

それに対して、旅客運輸事業で損失を計上している秩父鉄道と広電に次いで下位であるのはタクシーの大和である。また、連結で最下位の京急は不動産事業による損失が大きな原因である。

#### (2) 旅客運輸事業と連結の売上高利益率の大小比較

3.1(4)と全く同じ傾向が現れており、規模が大きな企業のほうが旅客運輸事業で他の事業よりも効率的に利益を獲得しているといえる。

#### (3) 旅客運輸事業の資産利益率

JR3社の数値が高いことが特筆できる。他の事業者区分では共通した傾向は見られないが、相鉄、阪急阪神、西鉄、富士急、神奈中、神姫は比較的数字が高く、特に富士急は突出している。

それに対して、数値が低い企業は(1)と同様の傾向が見られる。

#### (4) 旅客運輸事業と連結の資産利益率の大小比較

3.1(4)や3.2(2)のように顕著ではないものの、同様の傾向が見られる。

### 3.3 考察

前項までの分析から言えることは、規模が大きなJR3社と大手民鉄の旅客運輸事業は利益性が高く、事業をより有利に展開できるという、一般的に抱くイメージと一致したことである。これは、東京、大阪、名古屋、福岡といった大都市を拠点にしており、多くの集客を見込めることが大きな要因であると考えられる。また、JR東海は東海道新幹線が売上と利益に大きく貢献している。

一方で、一般的に抱くイメージと異なる面も見出すことができる。例えば、「JRは物販や不動産などの非運輸事業に傾倒している」とするのは早計であり、依然として旅客運輸事業が主力である。また、「富士急は遊園地の富士急ハイランドが主力事業であり、旅客運輸事業は微々たるものである」とするのも早計である。確かに、富士急は「運輸業」よりも「レジャー・サービス業」による売上や利益のほうが多いが、図表3に示すように旅客運輸事業の売上高構成比が富士急より低い大手民鉄も多い。なお、富士急の「運輸業」には首都圏と富士五湖などを結ぶ高速バスが含まれることに注意が必要である。

また、大手民鉄は旅客運輸事業の売上高依存度が低い傾向がある一方で、高い利益性を維持している。これは、大都市を拠点にしているだけではなく、旅客運輸と沿線開発を一体的に行っていることにも起因すると推測できるが、単年度のセグメント情報からそれを論証するのは困難である。

逆に、規模が小さな企業は旅客運輸事業の利益性が低い傾向が見られるため、他の事業でより多くの利益を獲得することが重要であるといえる。例えば地元企業の新潟交通においても、旅客運輸事業の依存度が低く多角化が進展している一方で、旅客運輸事業の利益性は良いとはいえない。

## 4. おわりに

本稿では、旅客運輸事業を営む上場企業のセグメント情報を分析することにより、旅客運輸事業への依存度や利益性についての考察を行った。その結果、規模が大きなJR3社と大手民鉄は事業をより有利に展開できる一方で、小規模な地方の旅客運輸事業は苦境に立たされていることが改めて明らかになった。また、そのような小規模な上場企業においては既に多角化による経営改善策が講じられている場合が多く、更なる改善の余地が少ないことも明らかになった。

なお、本稿では有価証券報告書のセグメント情報を利用して分析を行ったため、セグメント別に収集可能な情報が少なかったことが問題として残った。さらに、単年度の情報を利用して分析を行ったため、特に年度による振幅が激しい利益については偶然性を排除することができず、十分な信頼性を確保できなかった。



た。今後は複数年度の平均値で分析を行うことも検討する必要がある。

また、公表財務諸表である有価証券報告書を利用して分析を行ったため、小規模な事業者の多くを占める非上場企業や公営事業体や第三セクターは分析対象とならなかったことも問題である。むしろこのような事業者こそ、旅客運輸事業の損失を他の事業の利益で補填している可能性が極めて高いため<sup>4)</sup>、上場企業よりも深刻な問題を抱えているといえる。

最後に、このように旅客運輸事業に多くの民間企業が関わり、それらの企業が経営を多角化するのは国際的にも珍しいといわれている。そこで、当該事業における諸外国との国際比較も含めた旅客運輸事業のあり方を今後の課題としたい。

## 注記

1. 古平, 2016, p.94.
2. 石川, 2013; 石川, 2015; 澤, 上羽, 2013, pp.90-102.
3. 石川, 2013, p.217.
4. 澤, 上羽, 2013, p.99.

## 参考文献

1. 石川順章(2013)「日本の鉄道事業における経営多角化の類型化と比較分析」『現代社会研究』11号, 東洋大学現代社会総合研究所, pp.209-220.
2. 石川順章(2015)「鉄道事業における経営多角化の分析手法に関する研究: 大手民鉄の事業分類を中心として」『現代社会研究』13号, 東洋大学現代社会総合研究所, pp.181-187.
3. 国土交通省鉄道局監修(2016)『数字でみる鉄道 2016』運輸総合研究所.
4. 古平浩(2016)「地方鉄道研究の一考察: 地方鉄道の課題と地方鉄道研究の射程」『追手門学院大学地域創造学部紀要』第1号, pp.93-119.
5. 澤喜司郎, 上羽博人(2013)『新版 交通とビジネス【改訂版】』成山堂書店.
6. 『有価証券報告書 2016年3月期』(図表1に示された全28社).
7. 『EDINET』<<http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/>>, (2017-01-31閲覧).
8. 『東証上場会社情報サービス | 日本取引所グループ』  
<<http://www.jpx.co.jp/listing/co-search/index.html>>, (2017-01-31閲覧).