

## 2025年度（2026年3月期）決算 スモールミーティングにおける主な質疑応答

- ※ 当社では、I R活動の一環として Sell・Buy サイドのアナリスト・ファンドマネージャーの方々と定期的にスモールミーティングを実施しております。
- ※ 本資料は、スモールミーティングでの質疑応答をそのまま書き起こしたのではなく、ご理解いただきやすいように一部加筆・修正等を加え、当社がまとめたものであることをご了承ください。

### 実施概要

日 時：2026年5月27日

出席者：代表取締役社長 若井 敬  
取締役常務執行役員 上田 尚義  
執行役員 江藤 健一

### 主な質疑応答

- Q 中期経営計画 2028 の初年度（2025 年度）が経過したタイミングでのアップデートにあたり、中長期での事業運営、もしくは成長をさせていくうえで、どういうところに意識の変化があったのか**
- A 昨年3月に中期経営計画 2028 を策定・開示し、引き続き経営課題への対応について、グループ一体で取り組んでいるが、金利上昇や事業リスクの高まりによる資本コスト(WACC)の上昇と投下資本の増加による ROIC-WACC スプレッドの収縮を一因として、当社の株価は同業他社に対してもアンダーパフォームで推移した。そのなかで、長年にわたるデフレ・低金利という事業環境からインフレ・金利上昇を前提とした事業環境へのシフトを再認識し、グループ連結経営モデルについて、「P/L(プロフィット・マネジメント) 中心の経営」から「B/S(バランスシート・マネジメント) 重視の経営」への方向転換、「選択と集中」による投下資本(B/S：バランスシート)の改革を進め、ROIC 経営の実効性向上のため、中期経営計画 2028 のアップデートを行った。
- Q 中期経営計画 2028 アップデートにおけるキャピタル・アロケーションのうち、選択と集中によるキャッシュ創出 2,800 億円の内訳と具体的な取り組み**
- A 「選択と集中」の検討・実行により、聖域なき事業ポートフォリオの見直しと資産の流動化等の検討を行う。具体的に回答できる段階ではまだないが、現・中期経営計画期間中のできるだけ早いタイミングで実現したいと考えており、公表できる段階になれば適切な形で開示していく。
- Q キャピタル・アロケーションのキャッシュインが想定を下回った際に優先するアロケーション**
- A 昨今の金利状況（上昇）から、財務レバレッジが高い当社において、従来以上に財務リスクの低減という経営課題の重要性は増しているため、有利子負債の圧縮はスピード感をもって取り組むべきものと認識している。

**Q 中期経営計画 2028 で目指す経営指標がアップデートされたが、うち「自己資本比率 30%程度、純有利子負債 9,000 億円程度でコントロール」とした理由**

A 格付けが同業他社と比べて劣後しており、資金調達コストが高く、調達手段（年限など）も制約されている状況にある。利益の積上げによる自己資本の拡充、B/S の質的向上と各事業のキャッシュフロー創出により、有利子負債の圧縮を加速させ、財務健全性を高めることを、より明確にするため。

**Q 純粋持株会社の機能を強化する具体的な取組み**

A 聖域を設けず、事業や資産の「選択と集中」を一層加速させ、バランスシート重視の経営への転換を図る。投下資本（バランスシート）の改革を積極的に進めるなど、事業ポートフォリオの最適化に取り組む姿勢をより明確にし、ROIC-WACC スプレッドの向上を図る。そのために、純粋持株会社として投資家目線で資本コストを意識した投資規律とグループ各社の事業性評価の確立と実行を行い、利益とキャッシュの創出を図る。

**Q 資本コスト（WACC）4%の意味**

A 現在公表している WACC4%は直近(2026 年 3 月末時点)の CAPM に基づく値である。金利がさらに上昇していく環境下で、市場が期待する「インプライド資本コスト」も、金利上昇・ボラティリティ評価を受けて上昇すると考えており、CAPM ベースの WACC と同様に「インプライド資本コスト」も注視し、ROIC-WACC スプレッドを上げていく必要があると考えている。

**Q 2035 年度目標であった「WACC+1%以上」の ROIC 目標の達成を、2028 年度計画に前倒した理由**

A 金利上昇等により WACC が上昇するなか、アップデート前の ROIC4.5%以上という絶対値目標では不十分と認識している。「WACC+1%以上」という算式自体は変わっていないが、中期経営計画 2028 のアップデートに際し、市場が期待するリターンも注視して「WACC+1%」の ROIC 目標を 2028 年度計画へ前倒した。

**Q 上場グループ会社（子会社・持分適用会社）に関する考え方**

A これまでも最適な資本関係の検討はしてきたが、現在の資本関係は、現時点ではベストと考えている。資本効率を重視した経営を推進する中で、上場グループ会社に対しても、資本コストを意識した経営を求めていく。事業環境等を踏まえて、必要に応じて持分の増減を含む最善の資本政策の検討を継続していく。

**Q コングロマリットであることの事業価値・相乗効果はどこで発揮されているのか**

A 鉄道を核とした沿線ビジネスの成長余地はまだあると考えている。例えば、旅行事業は地域共創の面で鉄道事業とは非常に親和性が高く、新たな価値を生み出していけると考えている。グループ全体としての成長のため、資本コストを意識した経営と、グループ各社が自律的に連携できる体制を構築し、各事業の総和を上回る「コングロマリット・プレミアム」の創造を目指していく。

**Q 国際物流（近鉄エクスプレス）の足元の状況と2027年3月期見通し**

A 3月から市況が好転し始め、4月も予算比で好調に推移している。2026年度は、地政学リスクが増す中、需給バランスの変動によるスペースのひっ迫、仕入運賃の上昇が見込まれるが、一方で販売価格への転嫁を進めるとともに、間接原価・SGAの削減等に努めており、利益率の改善を推し進めている。

**Q 建設コストの高騰等も踏まえた上本町ターミナルの再開発の位置づけ**

A 社会情勢や建設コスト等の外部環境が大きく変化しており、これらを踏まえながら、需要に見合う、かつ、新しい魅力を発揮できるよう、段階的な再開発などあらゆる手法を模索し、現・中期経営計画期間中に計画を立てていく。

**Q 中期経営計画2028アップデートに盛り込みきれなかったことはあるのか**

A 今回のアップデートで出した方針に沿った具体策については、まだ出し切れていない部分がある。現・中期経営計画期間中のできるだけ早いタイミングで実現したいと考えており、公表できる段階になれば適切な形で開示していく。

以上