

## 最近の大手私鉄の経営動向

産業調査部 研究員 渡 辺 誠

### 〈要 旨〉

1. 90年度のが国私鉄の旅客輸送量は1,429億人キロと総輸送量の13.5%を占めており、うち大手14社のシェアが70%以上に達している。大手私鉄各社の売上規模は運輸他業種大手と比較すると小さいものの、様々なグループ企業を含めると大規模な経営組織を形成している。
2. 関東・関西大手私鉄12社平均の鉄道事業の売上ウエイトは50%台で推移している。また、鉄道運賃は認可制となっているため、鉄道事業は飛躍的な伸びが期待できない構造となっている。しかも、運賃値上げ率は各社の業績に応じて決まるため、同距離乗車した場合でも各社間の運賃格差は大きく、現行の運賃制度が鉄道事業に対する企業努力を行うモチベーションを弱めているという指摘もある。ただ、中・長期的には周辺事業部門の強化により、鉄道事業の売上ウエイトは緩やかに低下すると思われる。
3. 大手私鉄の不動産事業売上ウエイトは平均で2割程度だが、営業利益では5割以上を占めており、売上高営業利益率が不動産専業大手よりも高いなど、不動産事業の収益性は高い。高収益性の最大の要因は、売上原価率の低さにある。これは、私鉄各社が以前から広大な土地を保有しているため、土地取得価格が低いことに起因している。また、不動産分譲は企業収益の調整弁的な役割を果たしている面もあり、バブル期にも概して堅実な経営を行ったため、大きな恩恵も受けなかった反面、バブル崩壊の影響も相対的には小さい。
4. 一方、バス事業中心の自動車部門は大半の企業で赤字となっている。低迷の原因としては、①輸送人員の減少、②人件費比率の高さ、③認可運賃制があげられる。省力化や効率化にも限界があるため、バス事業の利益面での向上を期待するのは今後も難しい。
5. その他の事業の売上ウエイトは不動産事業とほぼ等しいが、利益面での寄与は極めて低い。今後は不動産分譲に過度に依存しない体質が求められ、これを担うのが不動産賃貸とその他の事業である。ただ景気低迷の現状では賃貸業も安定的とは言えず、数少ない好調業種であるレジャー部門にかかる期待が大きく、積極的な設備投資を計画している企業が多い。
6. 各社の連結対象子会社の収益性はかなり低い。利益面の柱は連結決算でも単独と同様に不動産業であり、例えば流通業などの売上ウエイトは大きいものの、利益面での貢献度は低い。
7. このように各社の利益は不動産事業に依存している部分が多いが、基本的には鉄道事業の発展により沿線開発が進むため、不動産事業の収益性の高さは結局は鉄道事業の発展に依るところが大きい。将来的には実現可能性のある運賃自由化もにらんだ上で、現在の運賃認可基準を鉄道事業収支のみでなく、その他の事業を含めたものとするのも今後の検討課題の一つのように思われる。

## はじめに

大都市への人口集中や都市機能の充実に伴って、大手私鉄各社の社会的、経済的重要度は高まる一方だが、通勤ラッシュの解消や沿線開発といった大きな課題も抱えている。

ここでは、関東、関西の大手私鉄 12 社にスポットを当て、最近の動向や今後の展望について概観してみる。

## I. 大手私鉄業界の概要

### 1. 輸送機関としての位置付け

90 年度における、わが国私鉄の旅客輸送量は 1,498 億人キロと総輸送量の 13.5% を占めており、そのうち大手 14 社(東武、西武、京成、京王、小田急、東急、京急、名鉄、近鉄、南海、京阪、阪急、阪神、西鉄)が 70% 以上を占めている(注)。モータリゼーションの著しい進展により、私鉄の輸送機関としての相対的な地位は低下してきているが、依然として私鉄、特に大手私鉄はわが国の旅客輸送の大きな部分を担っており、運賃値上げ等の動向が社会に与える影響も大きい。

表-1 輸送機関別国内旅客輸送分担率の推移

		(単位: %)								
(年度)		50	55	60	65	70	75	80	85	90
鉄道	JR	58.9	55.0	51.0	45.5	32.3	30.3	24.7	23.0	21.4
	民鉄	31.1	27.1	24.8	21.3	16.9	15.3	15.5	15.5	13.5
自動車	バス	7.1	14.1	18.1	21.0	17.5	15.5	14.1	12.2	10.0
	乗用車	0.6	2.5	4.7	10.6	30.9	35.3	41.1	44.8	49.8
航空		0.0	0.1	0.3	0.8	1.6	2.7	3.8	3.9	4.7
旅客船		2.2	1.2	1.1	0.9	0.8	1.0	0.8	0.7	0.6

(注)「輸送人キロ」ベース  
(出所)運輸省

## 2. 各社の企業規模

大手私鉄各社の売上規模は運輸関連の他業種大手と比較すると、さほど大きくない。例えば、91 年度の売上高をみると、最大の東急でも日本通運の約五分之一、日本航空の約四分之一、日本郵船の約二分之一となっている。また、一口に大手私鉄といっても各社の規模には差があり、東急の売上高は阪神の約 5 倍になっている。ただ、各社は鉄道事業以外の様々な事業をグループで行っており、企業グループという観点からは、東急グループ、西武グループをはじめとして大規模な経営組織を形成している。

表-2 大手私鉄各社の概要

(単位: 億円、人)				
	資本金	総資産	売上高	従業員数
東武	647.40	8,339	2,321	11,030
東急	1,073.36	11,753	2,823	5,032
京王	500.74	5,000	1,036	4,312
小田急	589.20	6,850	1,355	4,203
京急	318.47	5,388	1,342	4,743
西武	216.65	6,959	2,132	5,519
京成	135.83	2,851	810	4,704
近鉄	907.83	9,048	2,440	12,220
阪急	699.01	7,350	1,756	5,297
南海	412.66	5,318	1,047	4,675
京阪	471.02	3,746	1,034	3,379
阪神	284.69	2,318	579	2,229
日本航空	1,883.23	15,803	11,146	21,440
日本郵船	753.78	8,056	5,691	1,897
日本通運	698.85	7,955	14,238	51,655

(注) 資本金は92/8末、その他は92/3末時点  
(出所) 有価証券報告書等

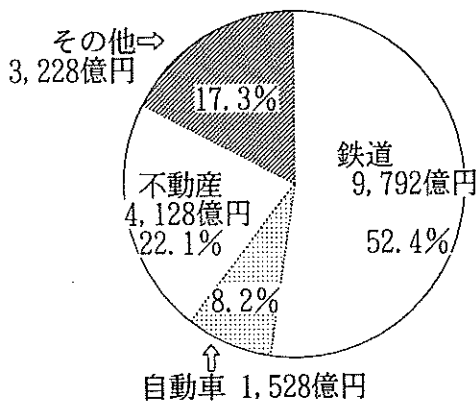
(注) 近年、「私鉄」という言葉は「民鉄」に代わりつつあり、また現在では通常この 14 社に相鉄を加えて大手 15 社とするが、当レポートでは資料等の制約上、大手 14 社としている。なお、私鉄各社の呼称は紙面の都合上、略称で統一することとする。

### 3. 事業内容

各社の事業の中心は鉄道事業であるが、それ以外に自動車事業、不動産事業、商業、観光・レジャー施設の経営などを行っている。

91年度の12社平均の本体単独の売上ウエイトは、鉄道が52%、自動車が8%、不動産が22%、その他が17%となっている。

図-1 事業別売上高(91年度、12社合計)

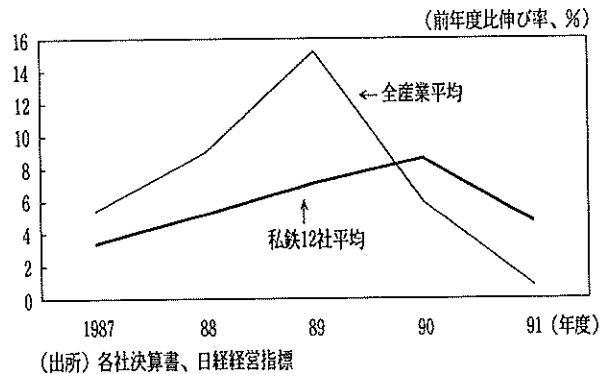


### 4. 収支動向

私鉄各社の売上は堅実な伸びが続いている。全産業平均と比較すると、いわゆるバブル全盛期の88、89年度に、全産業平均では2ケタあるいはそれに近い伸びを示したのに対して、私鉄の伸びはそのほぼ半分にとどまっている。しかしこの反面、91年度は全産業平均がほぼ前年度比横這いにとどまったのに対して、私鉄は4.7%の伸びを保った。また、私鉄の売上高経常利益率をみると、全産業平均と比較しても水準が高く、特にバブル全盛期には利益率の一段の向上がみられた。また、バブル崩壊後は利益率がやや低下したものの、高水準を保っている。

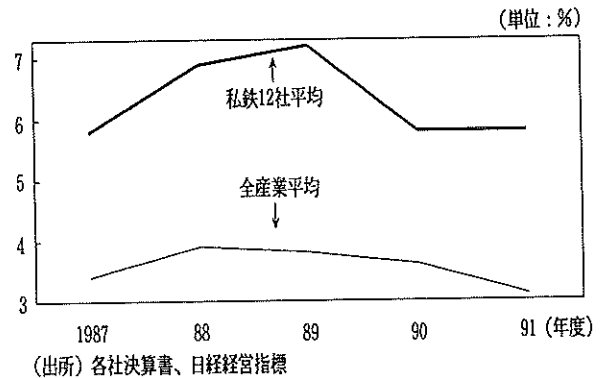
これらの要因は、以下に詳しく述べることになるが、売上の半分以上を占める鉄道事業の運賃が認可制となっていることや、利益面の柱となっている不動産事業の収益率の高さなどが挙げられる。

図-2 大手私鉄の売上高推移



(出所) 各社決算書、日経経営指標

図-3 大手私鉄の売上高経常利益率推移



(出所) 各社決算書、日経経営指標

## II. 鉄道事業の動向

### 1. 売上、営業利益に占める割合はともに高い

近年、大手私鉄は本業である鉄道事業よりも不動産、レジャーなどの付帯事業について話題になることが多い。しかし、各社の経営基盤となっているのは当然ながら鉄道事業である。

鉄道事業の売上ウエイト(単独)は12社平均では50%台で推移しているが、各社間で格差がある。また、営業利益に占めるウエイトも89年度までは売上ウエイトと同程度となっている。しかし、90年度は前回の値上げから3、4年経過したため鉄道事業の収支が悪化し、91年度も11月に値上げが実施されたものの、収益の向上がそ

表-3 売上高、営業利益に占める鉄道事業のウエイト

(単位：%)

年度	87	88	89	90	91
東武	59 49	63 70	62 62	60 56	57 53
東急	34 38	35 47	36 49	33 36	35 34
京王	55 56	59 66	59 61	60 61	61 61
小田急	61 40	66 51	64 50	60 40	65 50
京急	44 40	48 49	46 53	45 42	43 43
西武	46 55	48 68	43 60	36 40	37 38
京成	55 66	54 62	53 68	53 60	58 74
関東 平均	49 48	51 58	50 57	47 46	48 46

年度	87	88	89	90	91
近鉄	80 73	79 69	75 57	72 44	73 46
阪急	67 58	68 56	59 30	57 20	55 20
南海	59 65	54 57	51 50	52 49	55 47
京阪	55 55	55 55	54 47	54 44	54 46
阪神	51 34	52 34	51 37	49 28	48 31
関西 平均	67 62	66 59	62 47	60 39	61 39
12社 平均	55 54	57 59	54 52	52 43	52 43

(注) 上段が売上高、下段が営業利益に占める鉄道事業のウエイト%  
(出所) 有価証券報告書

れほどはかれなかったため、営業利益に占める鉄道事業のウエイトは売上ウエイトを10%近く下回っている。特に関西私鉄の営業利益のウエイト低下が大きい、これはJRとの競合度が高い関西地区の輸送人員の伸びが関東と比較して小さいことが大きな原因であると思われる。91年度の輸送人員の前年度比伸び率は、関東7社平均の2.7%に対し、関西5社は1.4%にとどまった。

## 2. 認可運賃制度下での鉄道事業

各社の事業別収支は有価証券報告書ベースでは営業利益段階までしか公表されないが、各社はこれとは別に鉄道事業のみの最終収支を発表している。ごく単純にはこの鉄道部門の最終収支が赤字(収支率が100未満)になると各社は値上げを申請して収支の均衡化をはかることになる。

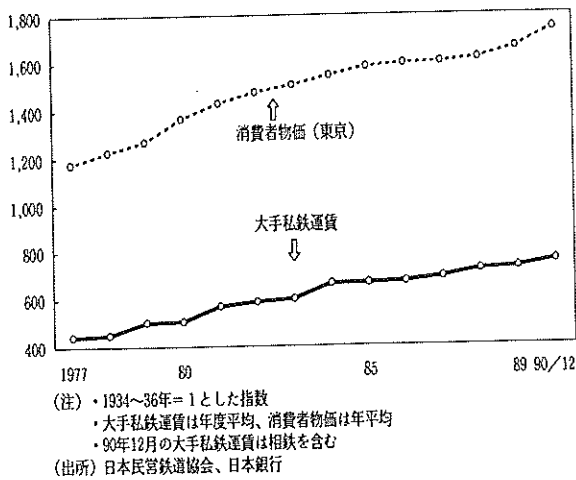
運賃は公共性の観点から認可制となっており、運賃認可は各社の申請後運輸審議会への諮問と経済企画庁との協議を経て運輸大臣により認可される。認可基準としては以下の4項目が定められて

いる。

- ①能率的な経営の下における適正な原価を償い、かつ、適正な利潤を含むものであること。
- ②特定の利用者に対し不当な差別的取扱いをするものではないこと。
- ③利用者の負担能力にかんがみ、鉄軌道の利用を困難にするおそれがないものであること。
- ④他の鉄道輸送事業者又は軌道経営者との間に不当な競争を引き起こすこととなるおそれがないものであること。

運賃はこうした制度の下で消費者物価の伸びよりも低い水準で推移してきている。59~61年(昭和34~36年)の平均を1とした指数でみると、90年12月時点で消費者物価が1,737であるのに対し、大手私鉄運賃は755にとどまっている。

図-4 大手私鉄運賃と消費者物価の推移（指数）



認可基準を単純化すると、運賃は鉄道事業の収入から鉄道事業に係わる支出を差し引いたもの、すなわち最終収支が均衡する水準で決められるということである。ただし、認可基準の中にある「適正な利潤」を確保するために、支出の中には内部留保としての減価償却費や配当原資を含んでいる。この運賃制度により、鉄道事業の収益は一定の範囲内で推移する構造となっている。

### 3. 各社間の運賃格差が拡大

運賃は各社の鉄道事業の収支が均衡する水準で決定されるため、値上げ申請率は各社異なっている。鉄道事業の設備投資の促進策として86年7月に「特定都市鉄道整備促進特別措置法」が施行され、88年5月に「特定都市鉄道整備積立金制度」が導入された。これは、値上げの際に工事費の一部を前倒しで上乘せし、この積立金を自己資金として充当できる制度であり、関東の5社が認定されている。このため、各社の値上げ率を単純に比較することはできないが、関西各社、関東各社はそれぞれ、87年5月、88年5月に同時に値上げを実施しているにもかかわらず（京成は87年5月）、91年7月の申請においては関東、関西とも企業間で最大10ポイント近い申請率の差が

表-4 運賃値上げ申請率と実施率

(単位：%)

社名	申請率	実施率	社名	申請率	実施率
東武	15.7	13.0	近鉄	12.9	10.0
東急	18.4	15.1	阪急	19.7	16.1
京王	15.0	11.8	南海	16.9	12.7
小田急	20.8	17.8	京阪	20.2	16.1
京急	14.4	11.8	阪神	22.6	17.3
西武	18.9	16.5	関西	16.8	13.2
京成	13.3	10.5	平均	17.0	13.8
関東	17.2	14.3			

(注)・申請は91年7月、実施は同11月  
 ・関東平均、総平均には相鉄を含む  
 (出所) 新聞報道

生じている。

申請を受けて値上げ率が決定され91年11月に実施されたが、実施率は各社とも申請率より圧縮されてはいるものの、各社間で差が出ていることには変わりはない。

各社は一定の区間を基準としてその区間数に応じて運賃を算出する「対キロ区間制」を採用しているが、値上げ率が異なる結果、同距離乗車した場合でも各社間で運賃格差が生ずることになる。特に、京成、近鉄、南海の一定距離あたりの運賃水準の高さが際立っている。

例えば、20km乗車したときの運賃は阪急や阪神の250円に対して京成、近鉄、南海は約350円と40%も高い水準となっている。

以上のように、鉄道収支が相対的に好調な企業の値上げ幅は収支が悪い企業の値上げ幅よりも低くなる。

つまり極論すれば、鉄道事業については効率化等を推進しても値上げ幅を低く抑えられるので、収益に寄与する可能性は小さいということである。よって、現行の運賃制度が鉄道事業に対して企業努力を行うモチベーションを弱めているという一部の意見も完全な的外れではないと思われる。

図-5 運賃水準の比較例(始発駅基準)

(単位:10円)

距離km	0	5	10	15	20	25	30	35	40	
東武	11	13	15	19	24	29	35	40	46	52
東急	10	12	15	18	20	23	26			
京王	11	12	15	17	19	22	26	29	31	34
小田急	12	14	15	17	20	22	25	28	31	35
京急	11	13	16	19	23	27	32	38	44	50
西武	12	14	17	20	22	25	28	31	33	36
京成	12	13	16	22	28	33	39	44	49	54
近鉄	12	17	22	25	29	34	38	43	48	54
阪急	12	16	20	23	25	28	32	37	42	47
南海	12	17	22	27	32	37	41	45	49	53
京阪	12	17	23	26	28	30	32	34	36	38
阪神	12	16	19	23	25	27	28			

(出所)・時刻表等から主要路線の始発駅からの運賃を例として抽出  
 東武:東上線、東急:東横線、京王:京王線、小田急:小田原線、京急:本線、  
 西武:池袋線、京成:本線、近鉄:大阪・山田線、阪急:京都線、南海:南海本線、  
 京阪:京阪本線・鴨東線、阪神:阪神本線

#### 4. 鉄道事業の展望

鉄道事業は収支面の飛躍的な伸びが期待できないが、不動産事業やレジャー事業の発展のためには付近の鉄道網が充実していることが前提条件となるなど、鉄道事業を充実させることが自社グループの関連事業にも好影響を及ぼすことになる。

また、私鉄の度重なる値上げに対して、JRは旧国鉄時代の86年9月に平均4.8%の値上げを実施して以来運賃を据え置いており(ただし89.4.1に消費税分を値上げ)、私鉄との運賃格差が縮小してきている。サービスの向上が著しいJRとの運賃格差の縮小あるいは逆転により、競合区間では利用者が私鉄からJRへシフトすることも予想され、企業によっては値上げを実施しても今までのような「値上げを行えば収支は回復し黒字へ」というパターンが実現しない可能性が高まっている。91年度決算では11月に値上げが実施されたため、収益への寄与は約5カ月のみであったものの、特に関西では乗客の伸び率鈍化が顕著になっており、こうした懸念が現実化しつつあり、サービス向上により一層注力していく必要がある。

しかし、鉄道事業の売上ウエイトを歴史的にみると、70年頃までは下降傾向にあり40%台であったが、その後は上昇傾向を示し80年頃には50%に乗せた後、最近ではわずかではあるが再び下降傾向を示しているというのが大まかな流れである。ちなみに値上げ直前期(関東は87年度と90年度、関西は86年度と90年度)の売上ウエイトを比較すると、関東は合計で49%から47%へ、関西は66%から60%へ低下している。また、12社平均でも、88年度以降ウエイト低下傾向が続いており、91年度も横這い状態である。

既に沿線開発は成熟している部分もかなりあると思われ、今後も乗客数の大きな伸びは期待できない。また、認可運賃という制約からも、鉄道事業の大幅な売上増は困難である。付帯事業についても不動産事業は不動産不況、地価鎮静化の影響を受けて、特に分譲には当面消極的になることが予想されるが、中・長期的には不動産市況の回復やレジャー部門の強化により、鉄道事業の売上ウエイトは緩やかな低下傾向を辿っていくものと思われる。

### Ⅲ. 不動産事業の動向

#### 1. 利益面での貢献度が高い

収益面で鉄道事業と並ぶ大きな柱が不動産事業である。不動産事業の売上ウエイトは20%前後の企業が多く、91年度の12社平均は90年度比横這いの22%となっている。ところが、営業利益をみると各年ではばらつきはあるものの、関東6社平均で全営業利益の5割以上を占めており、他事業と比較して収益性が高いことがわかる。

表-5 売上高に占める不動産事業のウエイト

(単位: %)

年度	87	88	89	90	91
東武	17	12	12	13	20
東急	25	26	24	27	30
京王	23	21	21	20	19
小田急	26	21	23	26	21
京急	22	15	16	17	21
西武	17	14	16	22	18
京成	13	15	16	16	10
関東	21	18	19	21	21

年度	87	88	89	90	91
近鉄	12	13	17	20	18
阪急	25	22	31	33	35
南海	16	23	25	23	21
京阪	21	20	23	21	21
阪神	18	18	19	20	22
関西	18	18	23	24	23
平均	20	18	20	22	22

(出所) 有価証券報告書

表-6 営業利益に占める不動産事業のウエイト

(単位: %)

年度	87	88	89	90	91
東急	65	59	64	67	70
京王	39	33	41	42	41
小田急	55	46	48	57	46
京急	48	42	40	46	49
西武	58	38	64	94	75
京成	21	31	26	40	24
平均	50	44	51	63	58

(出所) 有価証券報告書

#### 2. 不動産専門企業と比較しても高い収益性

不動産事業の高収益性は売上高営業利益率をみると一層鮮明になる。

鉄道事業の売上高営業利益率が15%前後であるのに対し不動産事業は30%を超えており、この二つの事業の収益格差はかなり大きなものとなっている。また、不動産専門の大手ディベロッパーと比較しても、利益率がこれを上回っていることから、大手私鉄各社の不動産事業の収益性の高さは、鉄道事業と比較した場合の単なる相対的なものではないことがわかる。

表-7 不動産事業、鉄道事業の売上高営業利益率

(単位: %)

年度	87	88	89	90	91
東急	34.5 14.8	30.0 17.7	32.6 16.7	37.4 16.1	40.0 16.4
京王	31.0 18.9	28.4 20.4	32.2 17.2	30.3 14.8	30.8 14.2
小田急	34.0 10.4	41.7 14.7	34.4 12.8	37.2 11.2	39.8 14.0
京急	28.8 13.2	43.1 16.1	31.1 14.0	34.5 11.8	34.3 14.6
西武	39.0 13.7	34.7 17.7	49.6 17.5	57.5 14.9	61.7 15.6
京成	31.4 22.7	36.9 20.4	26.6 20.4	42.2 18.5	37.5 19.9
平均	33.6 15.0	34.1 17.5	35.0 16.2	41.1 14.4	42.3 15.6
三井不動産	16.2	16.7	15.4	15.3	12.3
三菱地所	31.3	30.3	28.7	32.5	32.8

(注) 上段が不動産事業、下段が鉄道事業  
(出所) 有価証券報告書

収益性が高い最大の要因として、売上原価率の低さがあげられる。91年度の方譲の売上原価率をみると、大手ディベロッパーが60%を超えているのに対し、京成は33%、西武はわずか17%に過ぎない。これは分譲物件の個別性に基づくとはいえ、概して私鉄各社はかなり以前から広大な土地を保有してきているため、土地取得価格が非常に安いことに起因するものと考えられよう。

表-8 不動産分譲の売上原価率比較

(単位: 億円、%)

	売上高	原価	原価率
西武	233	38	16.5
京成	56	19	33.4
京王	10	7	73.0
三井不動産	4,986	4,083	81.9
三菱地所	942	622	66.0

(注) 有価証券報告書

### 3. 分譲を主体とする企業が多い

各社は鉄道やレジャーなどの事業用不動産に加え、販売用に広大な土地を保有している。不動産事業に占める賃貸部門と分譲部門のウエイトは各社様々だが、12社平均では賃貸部門のウエイトは40%台となっており、分譲を主体とする企業が多い。ちなみに賃貸部門のウエイトは関東では京王、関西では阪神が高い。

このような事業内容の差は販売用不動産保有面積の推移によく表れている。各社とも近年保有面積を減少させているが、減少幅は賃貸主体の京王小田急、阪神や近鉄、南海は小さく、東急、京成、京阪など分譲を中心とする企業は大きくなっている。

12社合計では、87年度から91年度期の4年間で、保有面積は87年度の12%にあたる971万㎡が減少しており、特に関東各社の減少幅が大きい。

東武、東急、小田急、近鉄、南海などは保有面積が大きく、長期的にみれば開発余地が大きく将来的に有望であると同時に、鉄道部門へ貢献できる可能性が高いと考えられる。

### 4. 企業全体の利益調整弁的な役目を果たしている分譲部門

不動産分譲は分譲量を調節することにより、ある程度予想された利益を生み出すことができるため、企業全体の利益の調整弁的な役割を果たしているといえる。具体的には、各社とも鉄道運賃値上げ直前期には、鉄道事業の収支が悪化するため分譲の売上を伸ばし、逆に値上げ直後は鉄道事業の収支が好転するため、分譲を押さえるといった傾向がみられる。

図-6 鉄道事業と不動産分譲の売上の伸び (12社合計)

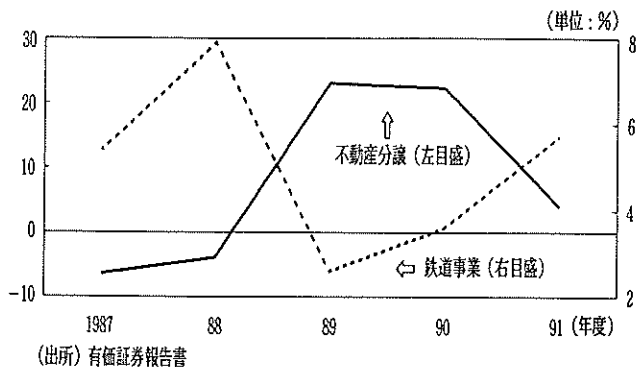


表-9 不動産事業に占める賃貸部門のウエイト (売上高)

年度	87	88	89	90	91
東武	34	50	49	44	27
東急	25	25	29	25	24
京王	64	73	81	88	95
小田急	52	64	57	51	66
西武	50	60	48	33	40
京成	22	19	18	17	31
関東	40	44	44	39	39

(注) ・不動産事業の売上高に占める賃貸部門の割合  
 ・京急は分譲と賃貸の区分なし  
 (出所) 有価証券報告書

年度	87	88	89	90	91
近鉄	52	50	41	34	38
阪急	57	65	50	51	46
南海	44	28	28	46	52
京阪	22	25	23	27	27
阪神	77	84	87	89	82
関西	49	48	42	45	45
平均	43	46	43	41	42

表-10 販売用不動産保有面積の推移

年度	87	88	89	90	91	伸率
東武	1191	1131	1007	1012	995	▲4.4
東急	925	925	772	734	708	▲6.5
京王	488	479	474	472	469	▲1.0
小田急	843	829	824	823	818	▲0.7
京急	655	570	552	553	552	▲4.2
西武	178	174	180	162	152	▲3.9
京成	350	333	238	227	226	▲10.4
関東	4630	4441	4047	3983	3920	▲4.1

(注) 伸率は87年度末→91年度末の年平均増加率  
 (出所) 有価証券報告書

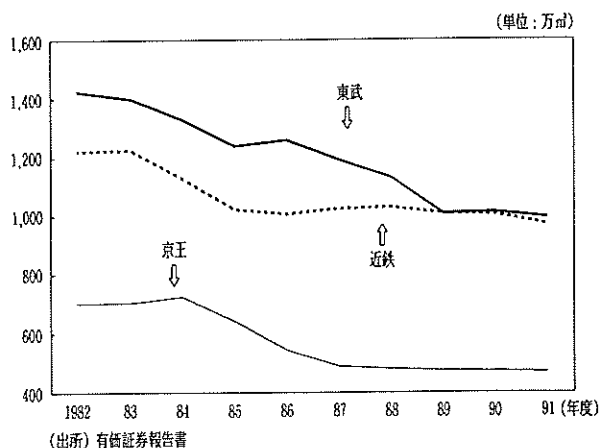
年度	87	88	89	90	91	伸率
近鉄	1024	1029	1007	1005	972	▲1.3
阪急	503	492	489	455	424	▲4.2
南海	1250	1236	1227	1192	1193	▲1.2
京阪	451	439	417	407	404	▲2.7
阪神	373	363	360	361	347	▲1.8
関西	3601	3559	3500	3420	3340	▲1.9
合計	8231	8000	7547	7403	7260	▲3.1



## 5. 少なかったバブルの影響

各社の販売用土地保有面積は、ここ10年間減少ないしは横這い傾向にあり、87～89年度のいわゆるバブル期に土地取得を急拡大させたような状況は見られない。このことは先に述べたように、売上高経常利益率がそれほど向上していないことや、87、88年度と分譲の売上は前年度比でマイナスとなっていることからもうかがわれる。大手私鉄各社の不動産分譲の役割はあくまでも鉄道事業の補完であるという意味合いが強いといえよう。また、足元についても利益率はかえって向上するなど、バブル崩壊の影響も小さいことは評価できよう。

図-7 販売用不動産の保有面積の推移



単位面積あたりの簿価をみると、かなり上昇していることから、過去に取得した簿価の低い土地を売却する一方で、新規の土地購入も増やしていることをうかがわせる。しかし現在でも保有土地の簿価が大手ディベロッパーよりもかなり低く、また簿価の増加率も低いことから、バブル期にも堅実な経営を行ったことが推測され、各社ともまだ過去に安価で取得した土地を多く所有しており、かなりの含み資産を形成しているといえよう。

特に、京王と小田急は保有面積の減少幅が小さい上に簿価の変化率も小さい。逆に言えば、これらの企業は分譲に過度に依存しなくてもよい構造となっているという見方もできよう。

## 6. 分譲ウエイトに各社間格差が発生

分譲部門の位置づけは各社間で徐々に格差が生じ始めている。各社の分譲部門売上高の標準偏差をとると増加傾向にあり、しかも各社間のばらつきが大きくなっている。特に91年度は小田急や京成のように前年度比で売上を大きく減少させている企業もあれば、東武や東急、阪急のように増加させている企業もある。京王はもともと分譲売上は小さいが、91年度はわずかに9億円と、分譲依存度が低いといえよう。

表-11 販売用不動産の㎡当たり簿価の推移

(単位: 円/㎡、%)

	簿 価	増加率
東 武	9,355→11,648	24.5
東 急	17,474→24,392	39.6
京 王	5,302→4,829	▲ 8.9
小田急	8,544→8,662	1.4
京 急	12,941→17,132	32.4
西 武	22,841→28,833	26.2
京 成	6,570→12,495	90.2

	簿 価	増加率
近 鉄	8,890→11,375	28.0
阪 急	16,852→21,570	28.0
南 海	6,264→7,465	19.2
京 阪	16,446→24,914	51.5
阪 神	4,972→7,866	58.2
三井不	29,147→66,531	128.3

(注) 簿価は87年度末→91年度末の単位面積当たりの価格  
(出所) 有価証券報告書

表-12 分譲売上高の分布

(単位:億円)

年度	87	88	89	90	91
平均	136.3	130.9	161.1	197.0	204.7
標準偏差	100.7	115.1	107.8	147.0	175.7

(注) 京急を除く11社

## 7. 不動産事業の展望

分譲は保有土地の有用性の違いはあるものの、保有面積の大きさが今後の事業拡大の可能性を示唆している。関東では東武、小田急、東急、関西では近鉄、南海の保有土地面積が大きい。

しかし、現状のような不動産市況低迷局面では分譲を積極的に行うことは必ずしも得策とは言えず、余裕があれば当面分譲を抑制することになる。しかし、鉄道運賃値上げから数年経過すると、鉄

道事業の収支が悪化し、どうしても不動産事業に依存せざるを得なくなる。

つまり、収益安定のためには脱分譲依存化の確立が望まれ、今後は各社とも賃貸部門を強化する方向に進んで行かざるを得ないと思われるが、地価税負担や空室率の上昇といった問題も抱えている。

## IV. 自動車事業の動向

### 1. 売上ウエイトは高いが利益率は低い

私鉄の自動車事業部門はバス事業が中心であり、売上ウエイトは10%以上を占めている企業が多い。ただ、営業利益段階で赤字となっている企業がほとんどで、利益面では足を引っ張っている。企業別では、京成、京王、京急、東武の売上ウエイトが高い。

表-13 売上高に占める自動車事業のウエイト推移

(単位:%)

年度	87	88	89	90	91
東武	20	19	19	18	17
東急	11	11	10	10	5
京王	21	20	20	20	20
小田急	1	1	1	1	1
京急	18	19	19	19	18
西武	—	—	—	—	—
京成	33	31	31	31	32

(注)・西武、阪急、京阪の3社はバス事業を別会社で営業しており、小田急は一部路線のみを本体で営業している。

・東急は91年10月1日に東急バス株式会社に自動車事業の営業を譲渡した。

(出所) 有価証券報告書

表-14 自動車事業の営業利益の推移

(単位:億円)

年度	87	88	89	90	91
東武	1	1	▲3	▲13	▲6
東急	▲10	▲28	▲33	▲22	▲7
京王	8	1	▲3	▲5	▲2
小田急	0	▲0	▲1	▲1	▲1
京急	8	▲2	1	2	▲2
西武	—	—	—	—	—
京成	16	10	7	▲1	1

(出所) 有価証券報告書

自動車事業低迷の要因としては、鉄道事業と同様に運賃が認可制である上に、人件費が売上高の7割以上を占めることや輸送人員の減少が挙げられる。

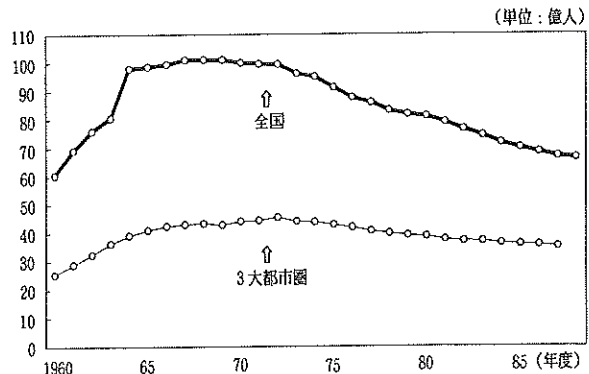
8社合計でみると、87年度から90年度の3年間で人件費は14.0%増加したのに対し、売上高は12.3%の増加にとどまったため、売上高人件費比率は75.0%から76.2%に上昇した。91年度は74.6%に低下し、東武や東急では営業赤字幅がかなり縮小しているが、営業黒字の企業は京成と阪神だけとなっている。

また、黒字の京成にしても自動車部門が総売上の30%以上を占めているにもかかわらず営業利益はわずか1億円強であり、自動車事業の収益性は低い。

乗合バスの輸送人員の推移をみると、全国では

68年度、3大都市圏では72年度以降減少を続けている。この背景には、①交通渋滞の悪化により鉄道に比して定時性が一層損なわれ、地下鉄などにシフトしている、②ミニバイク、自家用車といった代替交通手段の伸長、などがあると考えられる。

図-8 乗合バス輸送人員の推移



(注) 3大都市圏：首都圏、中京圏、京阪神圏  
(出所) 陸運統計要覧、都市交通年報

表-15 自動車事業の売上高人件費比率

年度	87	90	91
東武	75.1	76.0	74.0
東急	83.8	86.5	83.6
京王	70.6	73.3	72.7
京急	67.7	69.8	71.9
京成	71.7	76.5	75.5

(出所) 有価証券報告書

(単位：%)

年度	87	90	91
近鉄	78.1	73.0	72.7
南海	82.9	77.9	78.0
阪神	68.2	64.9	65.4
平均	75.0	76.2	74.6

表-16 大手私鉄の主要長距離高速バス路線

運行区間	距離(km)	時間(h)	運賃(円)	事業者
新宿駅西口-福岡バスセンター	1161.8	15.25	15,000	京王 他
大阪(あべの橋)-宮交シティ	935.5	12.50	11,500	近鉄 他
堺東駅前-伊敷営業所	934.1	12.91	12,200	南海 他
吉祥寺営業所-高知営業所	929.8	14.00	12,300	小田急バス他
大阪(あべの橋)-鹿児島(いづろ)	924.8	12.58	12,000	近鉄 他
阪神尼崎-鹿児島(いづろ)	923.1	12.50	11,700	阪神 他
東京駅-広島新幹線口	916.9	12.00	11,840	小田急バス他
大阪(梅田)-西鹿児島	914.0	12.00	12,000	阪急バス他
大阪(あべの橋)-仙台	903.2	12.00	12,000	近鉄 他
新宿駅西口-松山市駅	898.2	12.67	11,800	京王 他
品川バスターミナル-今治	895.7	13.00	11,000	京急 他
渋谷駅-JR出雲市駅	853.5	12.50	11,840	東急 他

(注) 91年7月現在  
(出所) 運輸省

## 2. 自動車事業の展望

バス事業は最寄駅への連絡手段や鉄道の便が悪い地域間の交通手段としての存在意義が大きく、鉄道事業の補完的な役割を果たしており、利益のみを重視できない面もあろう。大幅な値上げが仮に実現したとしても、輸送人員の減少に一層拍車をかけることにもなり、また省力化や効率性の向上にも限界があるため、バス事業の利益面での向上を期待するのは今後も難しいと思われる。

こうした中で、長距離夜行バスに期待が集まっている。運行開始当初はビジネス客を主要顧客としていたが、例えば地方都市～東京ディズニーランドといった便は、①低料金、②寝ている間に目的地に到着する、などの利点から若い女性を中心に人気が高まっており、観光客の利用が増加している。私鉄各社も積極的に参入しており、90年度の長距離夜行バスの輸送人員は86年度の5倍以上に膨れあがっている。

例えば、近鉄は88年度から長距離夜行バスを運行して、バス事業収入合計に占める長距離夜行バス収入の割合は、88年度の1.7%から91年度には10.3%と大幅に上昇している。

ただし、定員の5割～7割が採算ラインといわれており、路線間でかなりの収益格差が生じている。このため、現在では参入ラッシュは沈静化し、不採算路線が徐々に淘汰されている状況にある。

## V. その他の事業の動向

### 1. 利益面での寄与は総じて低い

各社が行っている事業には上述の鉄道、不動産、自動車以外に遊園地、ホテルなどのレジャー事業、レストラン経営などのサービス事業等があるが、これらを別会社で運営している企業も多いため、その他の事業の売上ウエイトは各社で大きく異なっており、関東では東急と西武、関西では京阪と阪神のウエイトが高い。

その他の事業は合計すると、売上高では不動産事業に匹敵する規模であるが、利益面での寄与は極めて低いものとなっている。営業利益の最も大きい京急においても、91年度のその他の事業の売上高営業利益率は7.2%と、鉄道事業の14.6%を大きく下回っており、収益性はかなり低いといえよう。

表-18 その他の事業の営業利益推移

(単位: 億円)

年度	87	88	89	90	91
東 急	▲1	7	▲7	8	▲12
小田急	10	9	7	8	12
京 急	17	17	8	18	18
西 武	▲20	▲10	▲51	▲92	▲43

(注) 東武と関西5社は不動産事業とその他事業の営業利益が分記されていない

(出所) 有価証券報告書

表-17 売上高に占めるその他事業のウエイト

(単位: %)

年度	87	88	89	90	91
東 武	4	6	7	8	7
東 急	29	28	30	30	31
京 王	1	1	—	—	—
小田急	13	13	13	13	14
京 急	17	18	19	20	19
西 武	37	38	41	42	45
京 成	—	—	—	—	—
関 東	17	18	19	20	20

(出所) 有価証券報告書

年度	87	88	89	90	91
近 鉄	3	3	4	4	5
阪 急	9	10	10	10	10
南 海	13	12	13	13	13
京 阪	24	25	23	26	25
阪 神	22	22	22	22	21
関 西	11	11	11	12	12
平 均	15	15	16	17	17

## 2. その他の事業の展望

今後の各社の事業展開を考えると、不動産分譲に過度に依存しない安定した経営構造が求められ、これを担うのが不動産賃貸とその他の事業であると考えられる。現在のような不動産不況下では賃貸業の安定性もやや揺らいできており、暗雲がたちこめている産業界で数少ない好調業種であるレジャー部門にかかる期待は大きく、積極的な設備投資を計画している企業が多い。

現在のところはその他事業で大きな利益をあげている企業はなく、全体的には収益性は高いとはいえないが、今後はその中からいかにして収益性の高い事業を開拓していくかが今まで以上に重要となろう。

表-19 各社の主な直営その他事業

	スポーツ・レジャー施設	ホテル	その他
東武	東武スポーツクラブ 東武動物公園 宮の森カントリー倶楽部	銀座東武ホテル	ニューメディア事業
東急	東急スポーツクラブ 他 (168億円、5.1%)	東急イン (522億円、4.7%)	石油販売業(180億円、▲1.7%) 外食、カルチャー
小田急	向ヶ丘遊園、御殿場ファミリーランド他 (75億円、4.5%)		造園・園芸(50億円、0.4%) 構内店舗業(40億円、13.4%) 駐車場業(18億円、2.9%) CATV、コンピュータサービス、広告エージェンシー
京急	京急油壺マリパーク、港南京急スポーツクラブ 他	ホテルパシフィック東京 他 (185億円、3.4%)	駐車場業
西武	西武ライオンズ球場、西武園ゆうえんち、西武園ゴルフ場他	新高輪プリンスホテル、横浜プリンスホテル 他	レストラン
近鉄	花園ラグビー場、藤井寺球場 他 運動施設 (46億円、23.5%)		浜名湖レストラン 他 食堂業 (68億円、13.1%)
阪急	宝塚ファミリーランド、西宮スタジアム、神戸ポートピアランド他 (179億円、10.6%)		
南海	みさき公園、さやま遊園 他 遊園事業 (23億円、2.7%)		なんばCITY、なんばpier 他 流通事業 (113億円、▲2.7%)
京阪	ひらかたパーク、京阪レークセンター 他 (27億円、17.3%)		京阪ザ・ストア 他 (225億円、2.4%)
阪神	六甲山人工スキー場、阪神甲子園球場 他 運動場遊園事業 (78億円、2.0%)		航空事業(42億円、8.8%)

(注) カッコ内は91年度の売上高及び前年度比伸び率  
(出所) 有価証券報告書等

表-20 現在建設中あるいは計画中の主要な設備（開発関連）

（単位：億円）

	案 件 名	予算総額	既支出額	所 要 額	着工時期	完成予定
東 武	有明東武ホテル	598	0	598	92.10	96.3
	新池袋駅ビル	567	404	163	87.7	93.3
	柏駅ビル	196	180	16	82.8	92.4
	東武ワールドスクエア	115	36	79	89.4	93.4
	柯デイ・イン 東武成田増設	97	59	38	88.4	92.6
	その他	788	262	526	—	—
東 急	東急南大井ビル	58	3	55	92.2	94.2
	用賀プロジェクト	289	79	210	90.10	93.9
	東急青葉台ビル	135	41	94	91.2	93.5
	宮古島東急リゾートの増築及び既存設備改修	128	0	128	92.4	93.3
	（仮称）裏磐梯リゾート	245	64	181	91.5	92.11
京 王	京王プラザホテル八王子	191	0	191	92.6	94.7
	その他（92年度新規分）	185	0	185	92.4	93.3
小田急	新百合ヶ丘エムロード	145	53	92	91.1	92.10
	多摩センター総合レジヤビル	75	23	52	91.2	92.12
	その他	939	84	855	—	—
京 急	長野京急カントリー（仮称）	131	9	122	89.1	95.9
	ホテルパフィック東京改修工事	28	0	28	92.4	93.3
	その他	52	0	52	—	—
西 武	品川プリンスホテル 新館新築、幕張プリンスホテル 客室棟新築他	817	138	679	89.10	94.10
京 成	鉄道・自動車以外合計	16	0	16	92.4	93.3
近 鉄	四日市近鉄ビル増改築	86	20	66	89.9	92.9
	志摩スペイン村	406	18	388	91.7	94.3
	阿部野橋ターミナルビル 東館他	128	82	46	90.1	93.5
阪 急	千里朝日阪急ビル新築、桂東阪急ビル新築並びに沿線ビル諸改良等	931	233	698	90.11	98.3
	宝塚大劇場建替並びに本社ビル新築等	929	539	390	90.2	94.9
南 海	しんかなCITY	37	0	37	92.4	93.3
	りんくうタウンビル	95	0	95	92.4	97.10
	南海ビル改修	58	0	58	92.4	94.3
	遊園施設改良	16	0	16	92.4	95.9
京 阪	枚方パークホテルリニューアル他	32	0	32	—	—
阪 神	野田阪神ビル（仮称）及び新本社ビル新築工事	159	110	49	90.5	92.4
	春日物流倉庫新築工事第二期工事	26	6	20	91.10	92.10
	賃貸建物新築等	70	0	70	92.4	93.3

（注）既支出額は92.3月末までの支出額、所要額は今後の所要額  
（出所）有価証券報告書

## VI. グループ企業の動向

### 1. 低い連結子会社の収益性

各社は開発、流通、レジャーといった事業を子会社やグループ会社でかなり大規模に展開しており、鉄道会社だけでなくグループ全体の動向をみることも重要である。ここでは、連結決算を簡単にみている。

91年度の連結決算は、各社まだら模様であるが、12社合計で見ると増収増益となっている。しかし、91年度に新たに連結対象子会社を増加させた企業も多く、単純な評価はできない。また、91年度に大幅な増益となった企業も前年度は大幅な減益となっている場合が多く、91年度の利益水準は必ずしも高いとはいえない。

単純に連結と単独の差によって連結対象子会社のみ91年度決算を推定すると、91年度の法人企業統計ベースの全産業平均の売上高経常利益率2.3%を上回っているのは東武、京急、阪急、阪

神の4社だけであり、連結対象子会社の収益性はかなり低いといえる。

12社合計で見ると、売上高連単倍率は2.4倍とかなり大きく、本体よりも連結対象子会社の方が連結決算に及ぼす影響が大きいことになる。企業別には、阪神、京王、小田急がそれぞれ4.6倍、4.3倍、4.0倍と高く、逆に東武、南海、東急はそれぞれ1.3倍、1.4倍、1.6倍と低いが、これはホテル事業や流通事業などを本体で売上高に計上しているか否かにも左右される。

### 2. 連結では利益面での不動産依存が顕著

各社の連結決算を業種別にみると、合計では運輸業、流通業、レジャー・サービス業、不動産業で売上全体の9割以上を占めている。これら業種別の12社平均の売上比はそれぞれ4:3:1:1だが、営業利益をみると、売上ウエイトの最も低い不動産業が全体の5割を占めており、運輸業が4割、流通業が1割弱、レジャー・サービスに

表-21 各社の連結決算

	売上高	経常利益
東武	3,121 (11.8) 2,793 (7.5)	150 (7.1) 140 (▲6.8)
東急	4,467 (6.3) 4,201 (12.5)	119 (3.6) 115 (▲27.4)
京王	4,425 (9.4) 4,045 (▲0.2)	162 (2.3) 158 (6.7)
小田急	5,364 (36.1) 3,941 (10.2)	197 (33.2) 148 (1.2)
京急	2,406 (3.8) 2,319 (5.8)	115 (3.9) 111 (▲23.1)
西武	5,265 (6.6) 4,937 (17.4)	26 (▲67.4) 79 (▲48.7)
京成	1,926 (2.6) 1,877 (3.2)	24 (▲54.4) 52 (▲35.1)
関東 合計	26,974 (11.9) 24,113 (8.7)	793 (▲1.2) 803 (▲18.2)

(注) ・上段：91年度、下段：90年度  
 ・カッコ内は前年度比伸び率  
 ・連結対象子会社数の増減は考慮していない  
 ・売上はセグメント間の内部売上高又は振替高を除く  
 (出所) 有価証券報告書

(単位：億円、%)

	売上高	経常利益
近鉄	8,879 (2.9) 8,632 (9.0)	200 (▲8.3) 218 (▲13.2)
阪急	3,442 (7.5) 3,202 (2.8)	168 (17.7) 143 (▲23.8)
南海	1,426 (2.3) 1,394 (5.4)	38 (62.2) 23 (▲53.5)
京阪	2,169 (3.3) 2,101 (6.5)	86 (0.9) 85 (▲2.8)
阪神	2,665 (5.0) 2,538 (8.5)	121 (3.9) 116 (3.6)
関西 合計	18,581 (4.0) 17,867 (7.2)	613 (4.8) 585 (▲14.8)
12社 合計	45,555 (8.5) 41,980 (8.1)	1,406 (1.3) 1,388 (▲16.8)

表-22 各社の連結対象子会社のみ推定決算

(単位: 億円)

	売上高	経常利益		売上高	経常利益
東武	800 729	19 10	近鉄	6,439 6,257	3 25
東急	1,644 1,424	▲45 ▲22	阪急	1,686 1,584	52 37
京王	3,389 3,053	76 71	南海	379 342	▲1 ▲3
小田急	4,009 2,591	57 31	京阪	1,135 1,117	18 30
京急	1,064 1,088	50 60	阪神	2,086 2,001	67 69
西武	3,133 2,901	7 23	関西計	11,725 11,301	139 158
京成	1,116 1,057	11 21	12社合計	26,880 24,144	314 352
関東計	15,155 12,843	175 194			

(出所) 有価証券報告書

(注) ・上段: 91年度、下段: 90年度  
 ・売上はセグメント間の内部売上高又は振替高を除く  
 ・連結-単独をもって子会社のみ推定決算とみなした

表-23 各社のセグメント連結決算 (91年度)

(単位: 億円)

	運輸業	不動産業	レジャー・サービス	流通業	その他	合計
東武	2,002(64) 215(52)	448(14) 185(45)	398(13) 5(1)	— —	274(9) 8(2)	3,121 413
東急	1,607(36) 181(36)	1,067(24) 337(67)	821(18) ▲35(-)	885(20) 8(2)	86(2) 14(3)	4,467 502
京王	1,136(26) 90(34)	103(2) 64(24)	991(22) 45(17)	2,093(47) 52(20)	102(2) 13(5)	4,425 263
小田急	1,300(24) 127(38)	205(4) 119(35)	— —	3,303(62) 61(18)	557(10) 31(9)	5,364 338
京急	972(40) 87(33)	318(13) 105(40)	463(19) 50(19)	524(22) 2(1)	129(5) 17(7)	2,406 261
西武	2,298(44) 213(51)	758(14) 276(66)	1,518(29) ▲79(-)	— —	691(13) 10(2)	5,265 420
京成	824(43) 95(59)	76(4) 34(21)	— —	822(43) 20(12)	204(11) 12(7)	1,926 162
近鉄	3,123(35) 191(35)	320(4) 243(45)	542(6) 25(5)	4,550(51) 75(14)	344(4) 11(2)	8,879 546
阪急	1,579(46) 61(18)	623(18) 223(65)	894(26) 31(9)	— —	346(10) 25(7)	3,442 341
南海	751(53) 86(40)	223(16) 106(50)	— —	331(23) 26(12)	122(8) ▲5(-)	1,426 214
京阪	843(39) 76(41)	221(10) 90(49)	356(16) 7(4)	711(33) 8(4)	39(2) 4(2)	2,169 185
阪神	405(15) 29(19)	119(4) 68(44)	— —	1,341(50) 15(10)	800(30) 43(28)	2,665 155
12社合計	16,840(37) 1,451(38)	4,481(10) 1,850(49)	5,983(13) 49(1)	14,560(32) 267(7)	3,694(8) 183(5)	45,555 3,800

(注) ・上段: 売上高、下段: 営業利益  
 ・カッコ内は総売上、総営業利益に占めるウェイト  
 ・売上はセグメント間の内部売上高又は振替高を除く  
 (出所) 有価証券報告書



到っては利益面での貢献はほとんどない。

先に述べた単独決算では不動産業の営業利益は6社しか公表されていなかったため、大手私鉄全体の動向については言及できなかったが、連結決算でみると、はっきりと大手私鉄各社あるいはグループの利益面の柱は不動産業であることがわかる。百貨店やスーパーを中心とする流通業は売上ウエイトは大きいものの、利益面での貢献度は相対的に低く、レジャー・サービスについても、収益性はかなり低いことがわかる。

### 3. グループ全体では流通業の売上ウエイトが高い

全社についてグループ全体の概要が判明しているわけではないが、他社と比較して東急と近鉄の

表-24 大手私鉄のグループ概要 (91年度)

(単位: 億円、人)

	会社数	従業員	資本金	総売上
東武グループ	88	28,508	873	10,120
東急グループ	399	約 106,400	4,183	41,517
京王グループ	40	15,287	565	5,014
小田急グループ	105	28,307	835	9,121
京成グループ	145	20,442	530	5,084
近鉄グループ	152	約 85,000	1,936	31,479

(注) 京王は90年度実績  
(出所) 各社会社要覧

表-25 大手私鉄グループの売上構成比 (91年度)

(単位: %)

	流通	レジャー	交通	開発	文化
東武グループ	44.7	14.0	22.9	18.4	—
東急グループ	38.5	9.9	18.4	33.0	0.2
京王グループ	40.7	22.2	26.3	10.8	—
小田急グループ	40.7	7.4	31.1	20.1	0.7
京成グループ	17.0	35.1	37.6	10.3	—

(注) ・開発には建設、不動産、住宅を含む  
・京王は90年度実績  
(出所) 各社会社要覧など

グループ規模はかなり大きい。また、京成以外の各社では、流通業の売上ウエイトが約4割と最も大きくなっている。

## VII. おわりに

これまで述べたように、鉄道事業はその公共性から、運賃決定や事業参入等に規制が設けられている。ただ、私鉄各社は私企業である以上、公共性の重視と企業の発展性を両立していく必要がある。本稿で見てきたように、現在のところは収益面ではその大部分を不動産事業に依存する結果になっている。私鉄運賃はこれまで他のサービス料金に比較して低い伸びで推移してきており、その結果として、わが国の鉄道運賃は諸外国と比較しても一般的に安いと言われている。その意味からは、国民生活にとっては極めて大きな利便性を提供しているといえ、評価に値する。ただ、鉄道の発展とともに沿線開発も進むため、鉄道事業の発展に伴って私鉄各社の不動産事業も高い収益を生み出すことになる。

一方で、複々線化などの輸送能力増強に向けた設備投資は多大なコストと期間を要するため、これを行うには運賃値上げを実施せざるを得ないという現実がある。ただ、いっこうに緩和されない大都市部の通勤ラッシュを考えると、運賃値上げについてはにはわかには利用者の理解を得にくいと思われ、運賃の自由化論議や、値上げに対しても消費者側からの様々な反対意見も聞かれる。

鉄道事業収入ウエイトの適正水準がどの程度かは即断しかねるが、今後は緩やかなウエイトの低下が予想され、事業の多角化が進んでいくと思われる。将来的には実現する可能性もある運賃自由化をにらんだ上で、現在の運賃認可基準を鉄道事業の収支だけでなく、その他の事業も含めたものとするのも今後の検討課題の一つであるように思われる。