

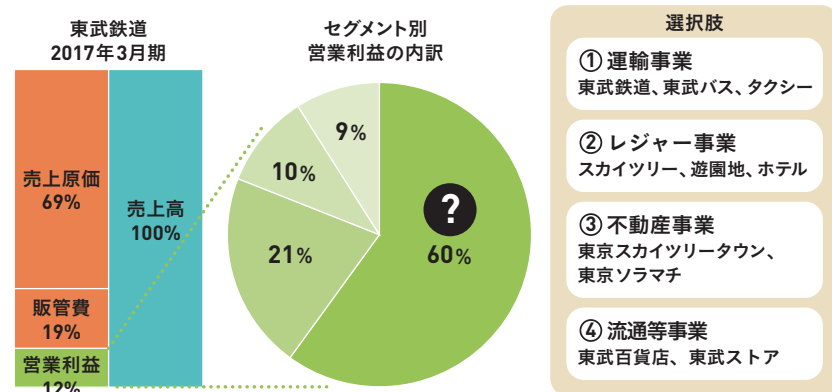
【鉄道】 スカイツリー建設の戦略的 背景を見抜け（転換点①）

多角化する鉄道業の稼ぎ頭とは

今回は東京から埼玉を走る鉄道をメイン事業とする、東武鉄道（東武グループ）の事例と一緒に見ていこうと思います。同社は日本の電波塔でおなじみの東京スカイツリーを運営している企業でもあります。スカイツリーが開業した前後での決算数値にどのような動きが起きているのかに注目しながら見ていきましょう。



東武鉄道で最も利益を出している事業はどれでしょう？



※東武鉄道 2017 年 3 月期 有価証券報告書をもとに作成

今回の登場企業

●東武鉄道

関東の1都4県を走る「東武鉄道」を核に、小売・不動産・レジャー事業などを手掛ける。

まずは、東武鉄道がどのような事業を展開しているのか、簡単に紹介しておきましょう。

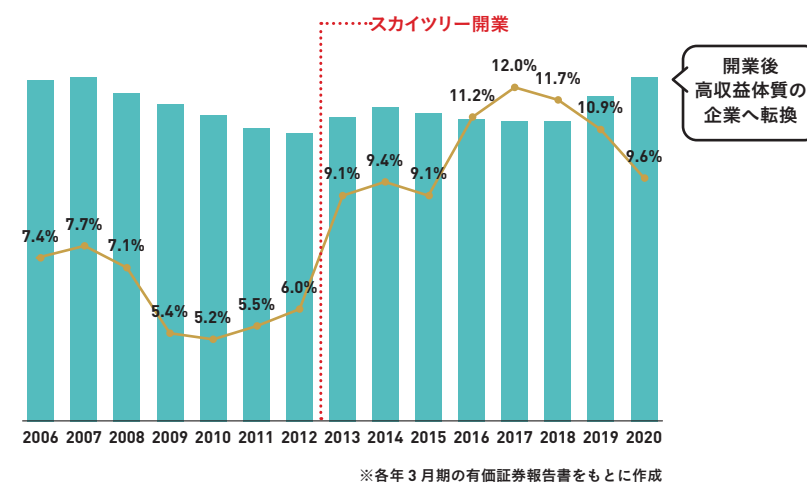
東武鉄道という鉄道を運営し、運輸事業がメインの会社です。また、東武百貨店といった流通事業や、電波塔である東京スカイツリーに加え、その施設内にオフィスなどが入った「東京ソラマチ」の運営や、不動産事業なども手掛けており、非常に多角化が進んでいる会社です。

●多角化する東武鉄道の事業



こちらのグラフは東武鉄道の売上高と営業利益率の推移です。東京スカイツリーが開業したのは2012年ですが、2012年よりも前の営業利益率は5～7%台で推移していました。ところが、スカイツリー開業後は一気に利益率が跳ね上がっています。

●スカイツリー開業前後の業績の推移



では、クイズに戻しましょう。東武鉄道で最も利益を出しているセグメント(事業)を当ててみようという問題です。こちらのクイズは、2017年3月期の東武鉄道の損益計算書から、営業利益の内訳を見ていきます。こちらは、東武鉄道の直近では最も利益率が高かった年です。



スカイツリーの完成後に急激に利益率が上がっているということは、もう②のレジャー事業としか考えられないんですけど、違うんですかね？



いや、でもレジャー事業ってそんなに利益率が高そうな印象はないけどなあ。



スカイツリーは私も行きましたけど、商業施設も入っていました。観光客がたくさん来るようなら、流通事業も繁盛しそうではありました。



そうなんです。ただ、流通事業はそこまで利益率は高くなさそうですね……。



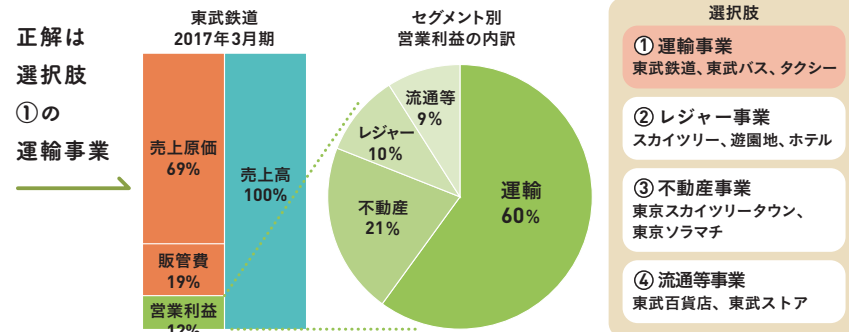
この中で比較的利益率が高くなりやすいのは不動産事業ですかね。ソラマチにはオフィスもたくさん入居していましたし、私は③ではないかなと思いました。



そうですね、③にしましょう。



なるほどなるほど。うーん、でも惜しい！ 正解は①の運輸事業なんだ。



東京スカイツリーの設立意図は？

〈中期経営計画からスカイツリー建設意図が鉄道事業の収益性向上策と読み取れる〉

本題に入る前に、そもそも「なぜスカイツリーが建てられたのか」という背景について、東武鉄道の開示資料から読み取っておきましょう。

さかのぼること2006年の中期経営計画に目を通してみると、「鉄道事業の収益力を高めるための成長戦略」に関する記述があります。

●東武グループ中期経営計画

2006年からの中期経営計画

「東武グループ中期経営計画策定について：(平成18年5月17日)」より

2 成長基盤の確立

① 鉄道事業の経営基盤強化

需要喚起に資する施策を重点的に実施するとともに、鉄道の集客力を活かした駅周辺ビジネスの開拓・推進を図ります。

② グループ事業の収益力強化

グループ各事業の自主自立経営をさらに推進するとともに、グループとしての連携を強化し、より強固な収益基盤の確立を目指します。
また、賃貸事業を鉄道事業に続くグループ収益の柱として強化・拡大を図っていきます。

③ 沿線活性化戦略の推進

沿線拠点の開発を推進し、地域経済活動の活性化に貢献します。

- ・開発拠点一業平橋・押上、西新井、杉戸、下板橋など
- ・観光拠点一日光・鬼怒川温泉など

グループ総力をあげ業平橋・押上プロジェクトを推進します。

- ・新タワーを中核にした大規模複合開発を総合的な見地から推進するため、当社内に「業平橋押上地区開発事業本部」を設置

鉄道事業の収益力を高めるための
成長戦略を計画

この時点では
「東京スカイツリー」の名前は
まだ決まっていなかったが、
新タワー建設予定地が
業平橋・押上地区に決定済み



2006年の資料なので、当然ですが「東京スカイツリー」という名前は見当たりませんね。



その通り。当時は「新タワー」という名称で説明されているんだ。過去の資料を見ると、当時の様子もうかがえて面白いね。

実は東武鉄道は、2000年頃は多くの不良債権を抱えており、経営状況もかなり苦

戦していました。それを受けて2000年～2005年前後に不良債権を整理し、財政状態の立て直しに成功します。

業績を伸ばしていく土台ができあがり、いよいよ**企業の成長を描くための事業戦略を立てた**のが、この2006年からの中期経営計画となります。

資料からは「**鉄道事業の収益力を高めたい**」という意図が読み取れます。この収益力を上げるための施策の1つが、「業平橋・押上プロジェクト」という計画です。これが後の東京スカイツリープロジェクトなのですが、当時はまだ東京スカイツリーという名前が決まっていなかったわけなので、新タワー建設予定地の名前となっているのですね。

なぜ東京スカイツリーの建設が鉄道業の収益向上に繋がるのか

〈沿線開発をすることで、鉄道の利用者が増加する〉

まず、「スカイツリーの建設による東武鉄道のメリット」は何でしょうか。

スカイツリー事業と、スカイツリータウン事業というものが新たに登場します。スカイツリー事業は何かというと、主にレジャーです。たとえば、展望台等の観光収入が新たに東武鉄道の収益に加わります。

また、スカイツリーは電波塔でもあるので、NHKなどから電波塔の使用料収入を長期的な安定収入として得られるようになります。これは、スカイツリー事業、レジャー事業の東武鉄道の大きなメリットでしょう。

他にも、スカイツリータウン事業という名の不動産ビジネスが新たに加わりました。スカイツリーの下にあるソラマチや、レジャースポット等の東京スカイツリータウンによる収入など、不動産事業のテナント収入が新たに加わります。このように、東武鉄道はスカイツリーを建てることによって、新たな収入源を得られるようになりました。

しかし、それ以上に東武鉄道が狙っていた一番のねらいとしては、**鉄道利用者の増加**であるというのは外せないポイントでしょう。東京スカイツリーの来場客が増えれば増えるほど、当然、東武鉄道の利用者も増えます。東武鉄道の利用者が増えれば、鉄道事業の稼働率や利益率が上がります。スカイツリー建設による沿線開発は、鉄道の利用者の増加を見込んだ**教科書通りの多角化戦略**のように思えます。

● 東京スカイツリー建設の東武鉄道のメリット

スカイツリー事業（レジャー）

- ① 電波塔であるため使用料収入
NHK等から長期的に安定収入を得ることが可能
- ② 展望台等の観光収入
レジャー目的の来場収入

スカイツリータウン事業（不動産）

- ① 東京スカイツリータウンの収入
スカイツリーの下にあるソラマチやレジャースポット等の「スカイツリータウン」による収入
不動産事業のテナント収入がメインである

東武鉄道（鉄道）

- ① 鉄道利用者の増加による収入
東京スカイツリー来場者の内多くがアクセスに電車を使用
その結果、東武線の利用者が増加し稼働率が上昇

スカイツリー建設による沿線開発は鉄道利用者の増加を見込んだ教科書通りの多角化展開

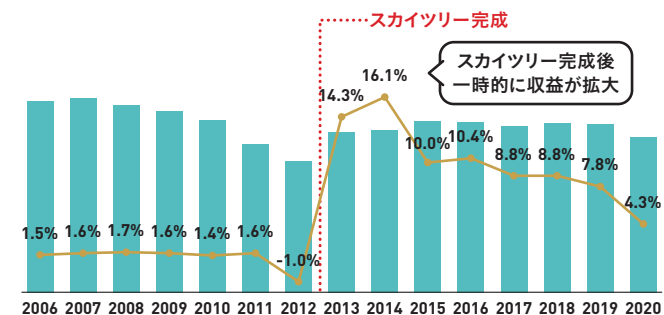
東京スカイツリー建設前後の数字の動き

実際にスカイツリーが完成してから、どのように数値が動いたのでしょうか。まずは**レジャー事業の推移**から見ていきます。

次図のグラフを見るとわかる通り、スカイツリーができる前までは、ずっと営業利益率は1%前後で推移していました。そして、スカイツリーが完成したタイミングで一時的に14.3%と、10%台まで利益率が拡大します。完成してピークが過ぎた後で、だんだん下落していくという動きになっていますね。

● レジャー事業は一時的に増収

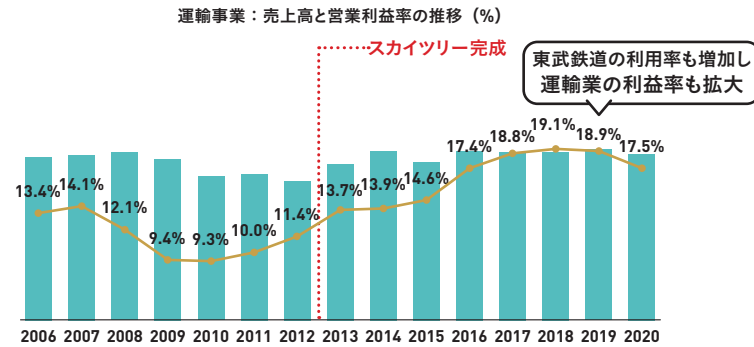
レジャー事業：売上高と営業利益率の推移（%）



一方、鉄道事業に関しては、もともと収益性が高かったものの、スカイツリーが開業してから、沿線開発も盛んとなり、より利用者も増え、年々利益率が上昇するという動きになっています。

「鉄道事業の収益性を上げたい」と、2006年に立てた中期経営計画通りの動きになったというのが、このスカイツリー開業前後の数値の動きから読み取れます。

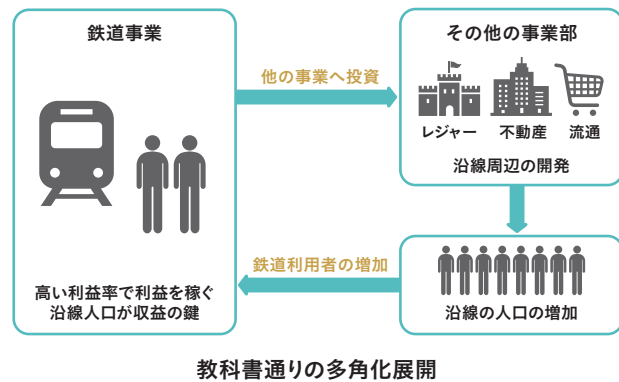
●利用者増加により鉄道業も大きく増収



鉄道会社の成長戦略

高い収益性を持つ鉄道事業を主軸に、レジャー・不動産・流通などといった他事業へも投資を行い、沿線周辺の開発に投資することで沿線の人口を増加させ、利用者が増えれば、また鉄道事業が増益して、新たな投資財源ができあがり、正のループを回していけるというのが、鉄道会社の成長戦略です。

●鉄道とその沿線開発で正のループを回す



確かに鉄道を走らせるコストは変わらないから、利用者が増えれば増えるほど、利益率は上がるよね。

本当に教科書通りの多角化戦略を行ったというのが、スカイツリープロジェクトの真相でした。

ちなみに東武鉄道にとって、スカイツリーを開業した2012年は増益した「転換点」になっていますが、コロナ禍の影響を大きく受けた2021年3月期の決算は例年とは全く違う「異常値」になっています。興味のある方はぜひ見てみてください。



過去の経営計画を起点に、その後の財務数値を追って見ていくと、「当時の経営戦略が果たして本当にうまくいったのかどうか？」という答え合わせもできるので、面白いよ。

●今回の【情報のソース】

- ①有価証券報告書
 - ・第1【企業の概況】
 - ・第2【事業の状況】
 - ・第5【経理の状況】
- ②中期経営計画策定の開示資料等