

グループ経営戦略(総括)役員インタビュー



常務執行役員
グループ経営戦略(総括)
高岡 崇

Q1

グループ経営戦略を総括する立場として、今の想いや意気込みをお聞かせください。

A1 私はここ2年間、東北本部長・東北本部鉄道事業部長を務めていましたが、2026年6月よりグループ経営戦略(総括)に着任しました。東北に赴任する以前は、2021年から総合企画本部で経営企画部長を、2022年から2024年まではグループ経営戦略本部で経営企画部門長を務めており、今回、2年ぶりにグループ経営戦略を総括する立場へ戻った形です。

コロナ禍の只中に経営企画部長となり、3期にわたる未曾有の収入減という危機的状況から、グループを立て直していく時期の戦略策定に携わりました。当時のグループ経営ビジョン「変革2027」が示したのは、「融合と連携」を進め、第一線の社員の力を引き出しながら、グループを成長させていく考え方です。この考え方は現在のグループ経営ビジョン「勇翔2034」に受け継いでいます。2026年7月に実施した組織再編も、「変革2027」から挑戦してきた取組みが、今回の形に結実したものです。従前の組織は、駅業務や乗務、メンテナンスといった職場を「鉄道の現場」と位置づけていました。これを「JR東日本グループの第一線職場」に捉え直し、そこで働く社員がモビリティと生活ソリューションの双方を担って活躍できるフィールドを広げていくことが、今回の組織再編の大きな目的です。

私は、経営企画部長時代に「融合と連携」を経営の観点からどう捉えるべきかを考えてきました。複数の事業分野を抱えていく二軸経営は、一つひとつの専門的企業が成長を実現する経営と比べて、企業価値を毀損するというコングロマリットディスカウントが懸念されます。その懸念を払拭する姿勢を打ち出し、モビリティと生活ソリューションの二軸の「融合と連携」によって、企業価値を増大するコングロマリットプレミアム

を実現すること。それが経営の観点から見た「融合と連携」の意味であると理解しています。

コングロマリットプレミアムの実現においては、取締役会による経営の監督と経営陣による執行の役割分担を明確にし、実効性の高いガバナンス体制を確立することで、株主・投資家の皆さまの立場でエージェンシーコストを低減させることが不可欠です。同時に、ビジネス単位での経営状況やビジネス間シナジーを明確に示すことも、株主・投資家の皆さまへの重要なメッセージとなります。こうした課題を一つひとつクリアしていくことで、コングロマリット化による成長について、市場からの評価と理解を得られると考えて取り組んできました。2023年6月には、意思決定・業務執行の迅速化、コーポレート・ガバナンス充実のために監査等委員会設置会社へ移行しました。また2024年4月からビジネス単位運営を導入し、事業内容を13のビジネスに分け、それぞれ目標設定や管理、分析を行ってきました。経営企画部長時代は、この二つを実行してきました。

これからは、第一線職場の社員による果敢なチャレンジを支え、収益力向上への主体的な取組みを促すために、損失回避を前提とするだけでなく、プラスの価値を生み出す意欲を持ったリスクマネジメントが必要になります。こうしたリスクマネジメントとガバナンスを確実に効かせながら、コングロマリットプレミアムを実現していくこと。これが、グループ経営戦略を総括する私自身の意気込みです。

組織再編により36事業本部による運営体制へ移行し、第一線職場の一つひとつが二軸経営を実践していくこととなります。言葉にすると簡単ですが、これまで鉄道オペレーションを中心に担ってきた多くの社員にとっては、極めて大きな変化です。実際に職場へ足を運ぶと、新しいことに取り組めるワクワク感と同時に、何をすればよいのか、どのように進めればよいのかという不安感も並存しているように感じます。だからこそ、経営を預かる立場として明確な方向性を示し、挑戦を後押ししていくことが重要です。「勇翔2034」は、そのための羅針盤であり、期待も不安も成長への原動力に変えながら、グループ全体を前へ進めていきたいと考えています。

組織再編のもう一つの目的は、地域に密着した経営の実現

です。36の区割で当社エリアをくまなく網羅することで、各事業本部が地域の皆さま、地元の企業、自治体などより近くで接点を持ち、地域と私たちの双方にとってプラスとなるビジネスを考えていく機会が広がります。36事業本部すべてが同じ機能になる必要はありません。それぞれのエリアのニーズを捉え、地域ごとの特色を活かしたビジネスに挑戦していくことが大切になると考えています。

Q2 今回アップデートした「勇翔2034」の数値目標について全体像をご説明願います。

A2 「勇翔2034」の策定を進めていた時点では、過去30年近く日本の経済成長が停滞し、ゼロ金利が続いていました。しかし、その後はインフレに転じ、金利のある世界へ移行、突入するなど、大きな時代の変化が生じています。こうした環境において経営者は、自らのマインドを明確に変えて

対応しなければなりません。プロジェクトの立ち上げにおいても、収入の横ばいを前提とした保守的な計画の組み方から、インフレを反映した目標設定へと切り替えていく必要があります。収入の増加を計画に織り込み、従来の保守的なマインドでは難しかったチャレンジングな目標を掲げることは、今の時代の経営者に課せられたミッションであると考えています。

このたび「勇翔2034」の数値目標を引き上げたのは、こうした経営環境の変化への対応によるものです。加えて、モビリティにおける鉄道のご利用が想定を上回り、足もとで非常に好調に推移していることも大きな背景です。鉄道運輸収入はほぼコロナ禍前の水準まで回復し、インバウンド需要も力強く伸びています。さらに、生活ソリューションにおいても、インフレを考慮して各事業の成長率を見直しました。

以上を踏まえ、「勇翔2034」で当初設定した2031年度の数値目標を見直し、通過点となる2027年度の数値目標も併せて修正したものが、今回のアップデートです。2031年度の営業収益目標は、従前の「4兆円超」から「4.3兆円程度」へ、営業利益目標は、「7,000億円程度」から「7,500億円程度」へ引

2031年度に向けた数値目標

	2024年度
営業収益	28,875億円
EBITDA ^{※1}	7,829億円
営業利益	3,767億円
ROA ^{※2}	3.8%
ネット有利子負債 ^{※3} / EBITDA	6.0倍
ROE ^{※4}	8.0%

既存事業の成長に加え、
稼ぐ力を早期に高め、
非連続な成長を実現

● M & Aの実現

● 新規事業創造

2031年度
4.3兆円程度
1.2兆円程度
7,500億円程度
5%以上
5倍程度
10%以上

2034年度
営業収益5兆円に
向けた成長軌道
を描く



=KGI

※1 EBITDA=営業利益+減価償却費 ※2 ROA:総資産営業利益率 ※3 ネット有利子負債=有利子負債残高-現金及び現金同等物残高 ※4 ROE:自己資本当期純利益率
(注)2026年3月末時点で当社グループが適用している会計基準に基づく

き上げました。

そのうちモビリティは、2031年度の営業収益目標として掲げていた「2024年度実績(1兆9,457億円)プラス2,000億円超」に1,000億円上乘せし、「同プラス3,000億円超」としました。営業利益目標についても、「2,500億円程度」から「2,600億円程度」へ引き上げました。

生活ソリューションについては、2023年度実績の営業収益(8,470億円)及び営業利益(1,703億円)をそれぞれ倍増させる目標について、当初の設定を2年前倒して2031年度の達成をめざす形としました。そのうえで、営業収益プラス1,500億円、営業利益はプラス1,000億円としました。

直近の2025年度業績における営業収益の割合は、モビリティが66.3%、生活ソリューションが33.7%となっています。二軸経営の進展とともに生活ソリューションの割合が上昇し、50%対50%に近づいていく見込みです。今後、生活ソリューションの拡大を加速する要素として、特に不動産事業が戦略的に重要な役割を担っていきます。不動産事業については、このあと企業価値の最大化に向けた取組みをご説明する中で、詳しく述べてまいります。

Q3

企業価値の最大化に向けて、今後どのような戦略を進めていきますか？

A3

JR東日本グループがめざす企業価値の最大化においては、まずは「安全と安心、そこから生まれるお客さまの信頼」という当社グループが築いてきた最大の価値をモビリティ、生活ソリューションの両事業の基軸に置きつつ、先ほど申し上げたコングロマリットプレミアムの創出がカギとなります。二軸経営による「融合と連携」を推進し、複数の事業間でプラスの相互作用を発現させ、コングロマリットプレミアムの創出につなげていくことが必要です。私たちはこれを企業価値最大化の基本方針としています。その取組みとして、第一線職場で働く社員の意識改革を促し、事業分野拡大にチャレン



OIMACHI TRACKS

ジしていきますが、同時に経営全般の観点からは、既存のアセットを最大限に活用する戦略が重要になります。

具体的には、鉄道事業が持つ資産の使い方を見直し、JR東日本グループならではの有効活用として、鉄道の改良と同時に駅周辺の開発を一体的に進めることで不動産価値を高めていきます。この戦略を「鉄道ネットワーク型まちづくり(J-TOD)」と位置付け、連結キャッシュ・フローの最大化を図ります。その典型例が、2026年3月にグランドオープンした「TAKANAWA GATEWAY CITY」です。都心部の大きな車両基地を郊外へ移転させて用地を生み出し、収益の創出と不動産価値の拡大に向けて開発を進めてきました。これほど大規模なものが多くあるわけではないですが、小規模なものも含めれば、車両基地や社宅跡地など当社グループはさまざまなアセットを有しています。これらの有効活用を着実に実行し、モビリティと生活ソリューションのシナジーを拡げていく考えです。

個別の取組みについて述べますと、モビリティでは、2026年3月に実施した運賃改定による増収額をもとに設備投資を拡充し、安全やサービスのレベルアップを図ることで、これまで以上にお客さまに選ばれる鉄道を築き上げていきます。運賃改定は、私の経営企画部長時代から国との折衝を続けてきたものです。従前の総括原価方式による運賃設定では、過去に設備投資していないものを減価償却費に反映できず、例えばホー



JR船橋市場町
社宅跡地開発計画
(仮称)



羽田空港アクセス線
(仮称)

ムドアの設置など、新たな設備投資に必要なキャッシュは、収入や借入れなどで確保しなければなりません。将来に向けた投資を着実に進めるためには、制度面の見直しが不可欠であり、国との議論を進めてきた結果、将来の設備投資に伴う減価償却費を前倒しで反映できる仕組みを実現することができました。こういった変更が2024年の収入原価算定要領改定に反映され、運賃改定の実現につながりました。今後は、年間約820億円の収入増が見込まれます。

もちろん運賃改定だけでなく、お客さまの日常利用の拡大やインバウンドの積極的な取り込みによって、収益力の強化を図っていきます。日常利用の拡大では、中央線快速・青梅線へのグリーン車導入、武蔵野線と西武池袋線の相互直通運転化や羽田空港アクセス線(仮称)の開業に向けた準備を進める他、日本航空(株)と締結した「東日本エリアの地方創生に向けた連携強化」に基づく立体型観光や二地域居住などのプロジェクトを展開していきます。インバウンドの取り込みでは、伸びしろの大きい東北地方の魅力を引き出し、積極的にアピールしたいと思います。

なお、モビリティについては、こうした取組みを通じたトップラインの引き上げとコストコントロールの両面から、収益性を高めるため、機械化やDX・AI活用などによる生産性向上施策を実行します。その具体例が、すでに南武・横浜線等でス



タートしている鉄道のワンマン運転化です。ホームドアやセンサーを活用し、安全性を確保したうえで、今後は、輸送密度の高い山手線や京浜東北線などの線区へ順次拡大していきたいと考えています。他にも、列車にカメラやセンサーを設置し、設備の状態を営業運転中に監視し、AIで

データ分析を行うシステムなどにより、メンテナンスの省力化・効率化を進める予定です。こうした形でコストの低減を図り、モビリティの営業利益率を現状の9.5%から、2031年度には11.5%へ引き上げたいと考えています。

生活ソリューションでは、先程触れましたように、不動産事業が大きな成長エンジンとなります。今後の柱として、「TAKANAWA GATEWAY CITY」や「OIMACHI TRACKS」を含む浜松町-大井町間を「広域品川圏」と位置づけ、2030年代半ばまでに年間営業収益1,000億円超の達成を視野に入れたエリア戦略を展開していきます。また、新たな取組みとして、伊藤忠グループとの不動産事業分野における戦略的提携に基づき、お互いの強みを掛け合わせた不動産分譲ビジネスを推進します。その主体となる「JR東日本伊藤忠不動産開発」を2026年10月に設立し、2030年度に営業収益2,500億円・営業利益350億円の達成をめざします。そして2021年度から手掛けてきた不動産ファンド事業は、2031年度の資産運用規模を1兆2,000億円に拡大していく方針です。

そしてもう一つの大きな成長ドライバーがSuicaです。Suicaはこれまで、鉄道に乗るための「移動のデバイス」として成長してきました。今後はこれを「生活のデバイス」へ進化させていきます。モバイルSuicaとJRE POINTの連携を強化し、鉄道利用だけでなく、買い物、飲食、地域サービスなど日常生活全般で使われるプラットフォームをめざします。宮城県や群馬県で検討しているご当地Suicaは、自治体サービスとの連携

を実現する新たな挑戦です。Suicaをモビリティと生活ソリューションを結び付ける中核的なインフラとして育てていきたいと考えています。

企業価値の最大化においては、事業ポートフォリオを踏まえて経営資源の配分を最適化し、確実に成長を取りに行く姿勢が求められます。私たちは、13に区分したビジネス単位運営を的確にモニタリングし、期待する収益性の実現やシナジーの発揮が見込めない領域から撤退するなど、連結キャッシュ・フローの拡大に向けたポートフォリオ戦略を推進します。

Q4 2031年度までの キャッシュ・アロケーションの 考え方を説明願います。

A4 キャッシュの源泉については、2025年度から2031年度まで7年間の事業活動を通じて、累計約5.5兆円の営業キャッシュ・フローを確保できる見込みです。これに加えて、保有不動産の売却で約8,500億円、政策保有株式の3割

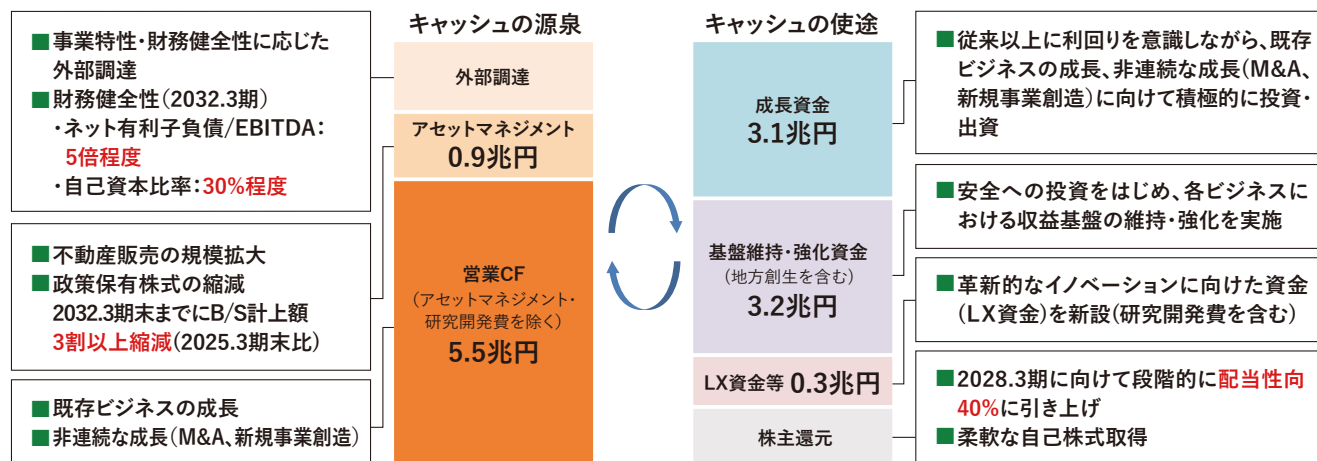
以上縮減で約500億円程度を確保し、合計で約6.4兆円の自前によるキャッシュ・インを想定しています。

キャッシュの使途については、まず不動産事業を中心に、M&Aの実施や新規事業の創造等を含む成長資金として、7年間で約3.1兆円を充てる考えです。成長投資は、タイミングを逃せば事業化の遅れや競争における劣後を招き、キャッシュ・インの遅れにもつながります。そのため、ビジネスチャンスを的確に捉え、時宜を得て実行していきます。生活ソリューションが多くを占める形となり、約3.1兆円のうち約2.6兆円を配分する予定です。残りの約5,000億円はモビリティに配分します。その中で、特に大きなものとして、羽田空港アクセス線(仮称)に約2,100億円を投じていきます。

一方、鉄道を中心とする当社グループのアセットは、交通インフラとしての安全性や利便性の担保など、しっかりとオペレーションのための基盤維持・強化の資金も必要です。こちらには、7年間で約3.2兆円を投入する方針です。

そしてもう一つの使途が、革新的なイノベーションのために設定したLX(ライフスタイル・トランスフォーメーション)資金です。一例として、鶴見線・南武線で試験運転を行ってきた水素

「勇翔2034」のキャッシュ・アロケーション(2026.3期~2032.3期)



ハイブリッド車両「HYBARI」については営業車両としての改造を行い、2027年度末を目途に営業運転を開始します。このような新領域や技術革新へ投資するために、3,000億円を上限に資金を設定しました。

以上の使途を合計すると、7年間で約6.6兆円のキャッシュ・アウトとなります。株主還元のための原資も含めると、自前による約6.4兆円のキャッシュ・インだけではキャッシュが不足するため、その分を金融機関からの借入れや社債発行などの外部調達で確保します。

大規模な成長投資や基盤維持・強化を進めつつ、必要に応じて外部調達を実行していくためには、財務健全性の保持が求められます。私たちは、モビリティと生活ソリューションの各事業の特性に応じて、「稼ぐ力」と有利子負債のバランスをコントロールし、財務規律としてネット有利子負債/EBITDA倍率を5倍程度に維持していきます。また自己資本比率は、30%程度を維持したいと考えています。

一定の評価はいただいていると認識していますが、まだまだ改善の余地はあると考えています。今後も忌憚のない意見をいただくことで、改善につなげていきたいと思っています。

なお、経営に関するモニタリングの指標として、ROICを用いる企業が増えていますが、当社グループの場合、ROICの数値がROA(総資産営業利益率)に極めて近似したものとなることから、より分かりやすいROAを指標に採用しています。資産規模が大きい当社の事業特性を踏まえ、収益性の向上と資産効率の改善を通じて、2031年度目標として掲げている「ROA 5%以上」(モビリティ3%以上、生活ソリューション7%以上)を実現し、KGIである「ROE 10%以上」を達成していきます。

また、株式市場からの評価を示すPBRは、「勇翔2034」の公表後、成長期待の高まりを受けてコロナ禍前の水準まで上

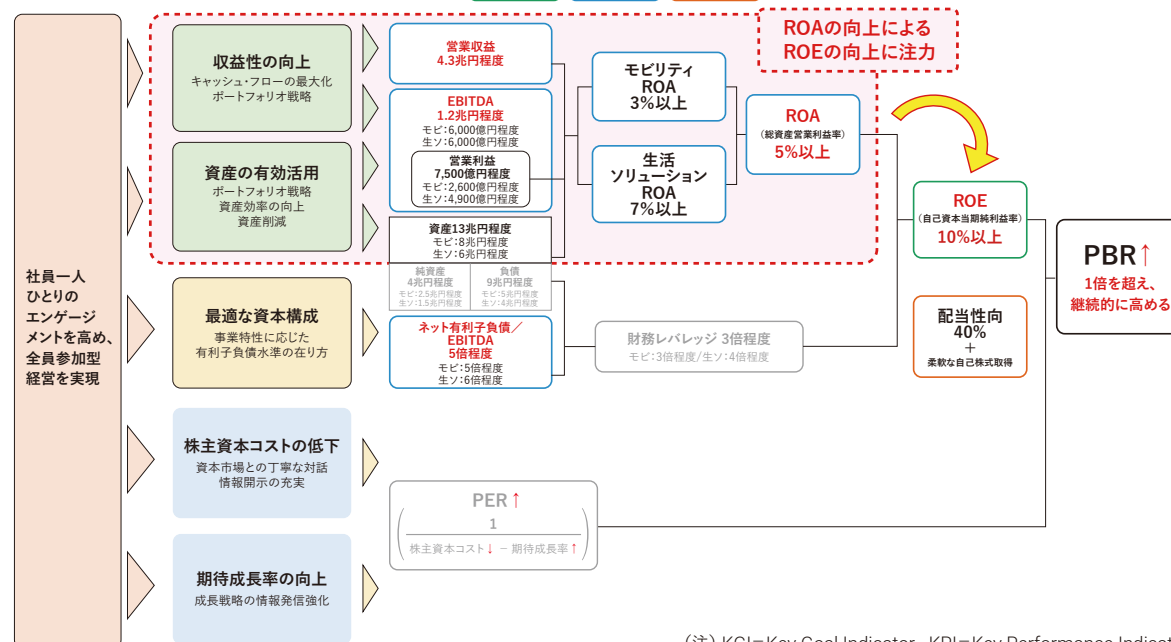
昇し、足もとでは1.3倍前後で推移しています。引き続き収益率の改善と成長期待への訴求を両輪とし、PBRのさらなる向上を図ってまいります。

株主の皆さまへの還元については、2027年度に向けて配当性向を40%まで段階的に引き上げ、継続的な利益成長により配当額を着実に増加させる方針です。この方針に基づき、2025年度は、1株当たり年間配当額74円(中間35円・期末39円)、配当性向33.7%として配当を実施しました。2026年度は、増益を前提として1株当たり年間配当額84円(中間42円・期末42円)、配当性向37.2%を予定しています。

二軸経営を通じて力強く羽ばたき、進化し続けていくJR東日本グループのチャレンジにご期待いただき、長期のご支援を賜りますようお願い申し上げます。

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた取組み

2031年度の数値目標



(注) KGI=Key Goal Indicator KPI=Key Performance Indicator

Q5 株主・投資家の皆さまに伝えたいメッセージをお聞かせください。

A5 ここ数年、企業経営において資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応が重視されるようになってきました。当社では、半期に1回、現状を分析・評価し、改善に向けた取組み方針をアップデートしています。

現在、当社の株主資本コストは、6~7%程度と認識しています。KGI(Key Goal Indicator)として設定した2031年度の「ROE 10%以上」の達成をめざすとともに、株主・投資家の皆さまと対話させていただく機会を増やすことで、株主資本コストを低減し、エクイティ・スプレッドの拡大につなげていきます。経営企画部長時代には、株主・投資家の皆さまとの双方向のコミュニケーションを特に意識していました。株主・投資家の皆さまとのさまざまな接点からニーズを把握し、次の機会に反映させることで、より良いコミュニケーションの実現に取り組んできました。2年前と比較すると、現在は情報開示等において、