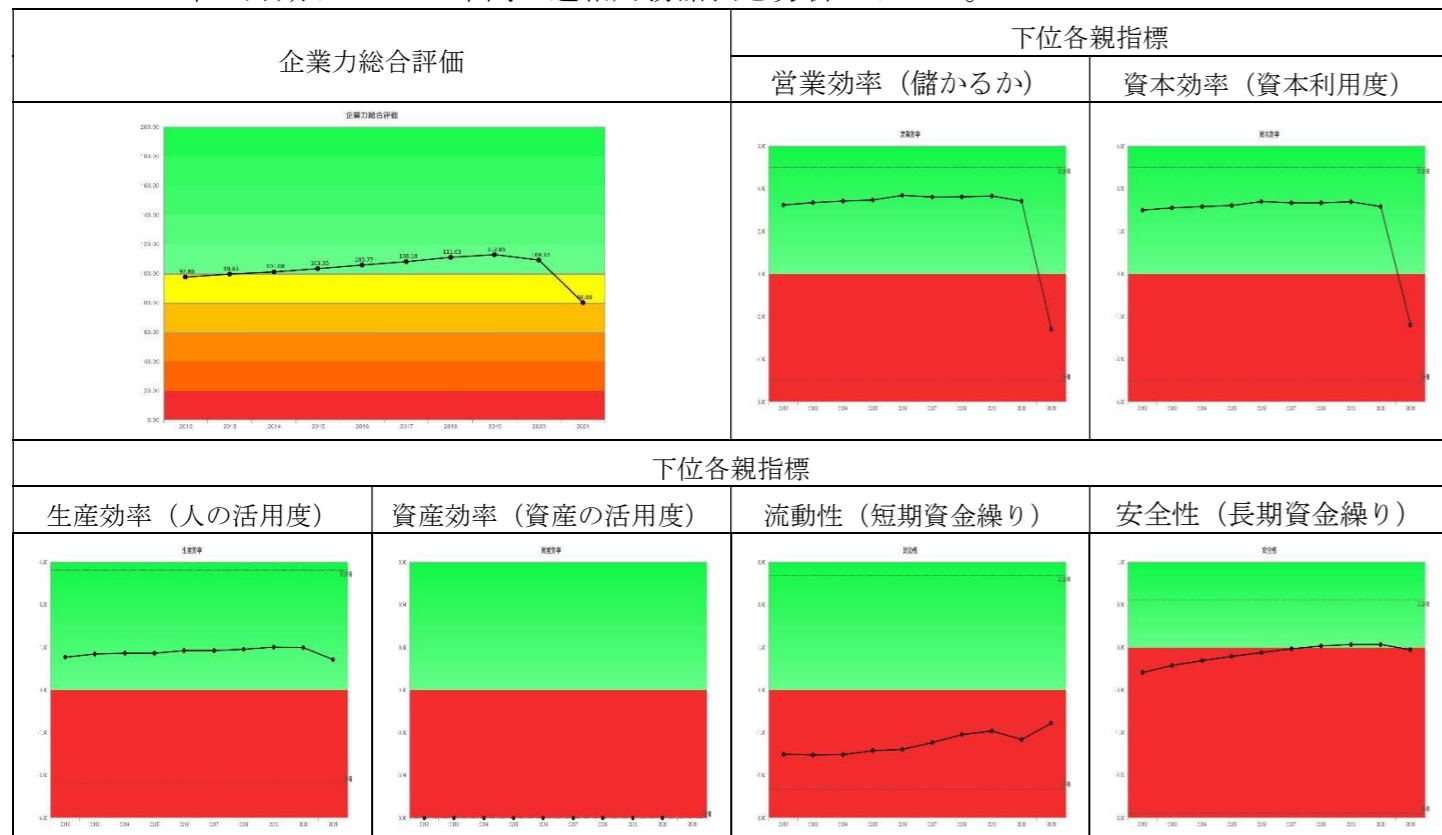


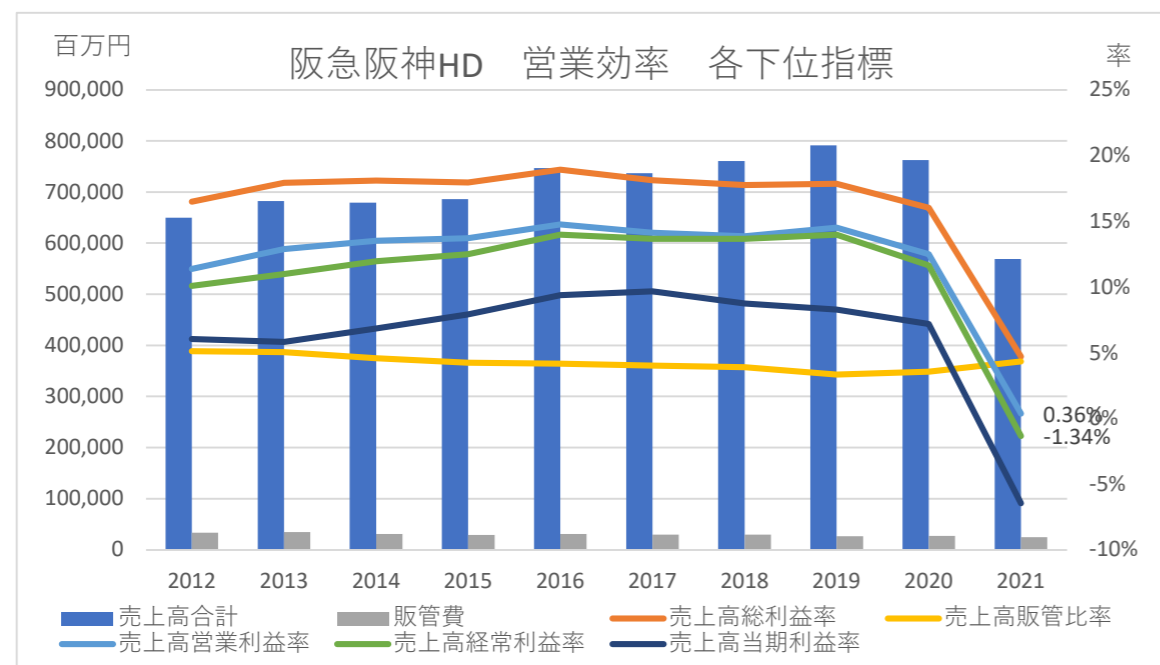
関西での老舗企業である阪急阪神ホールディングス株式会社は、子会社に阪急電車、阪神電車、阪急阪神不動産をはじめ、旅行会社、ホテル、バス、タクシー、関連会社に百貨店、テレビ局など子会社 137 社、関連会社 45 社で構成された巨大企業です。阪急神戸線沿線に住みたいという方は多く、関西人にとって憧れの企業です。

2012～2021 年 3 月期までの 10 年間の連結財務諸表を分析しました。



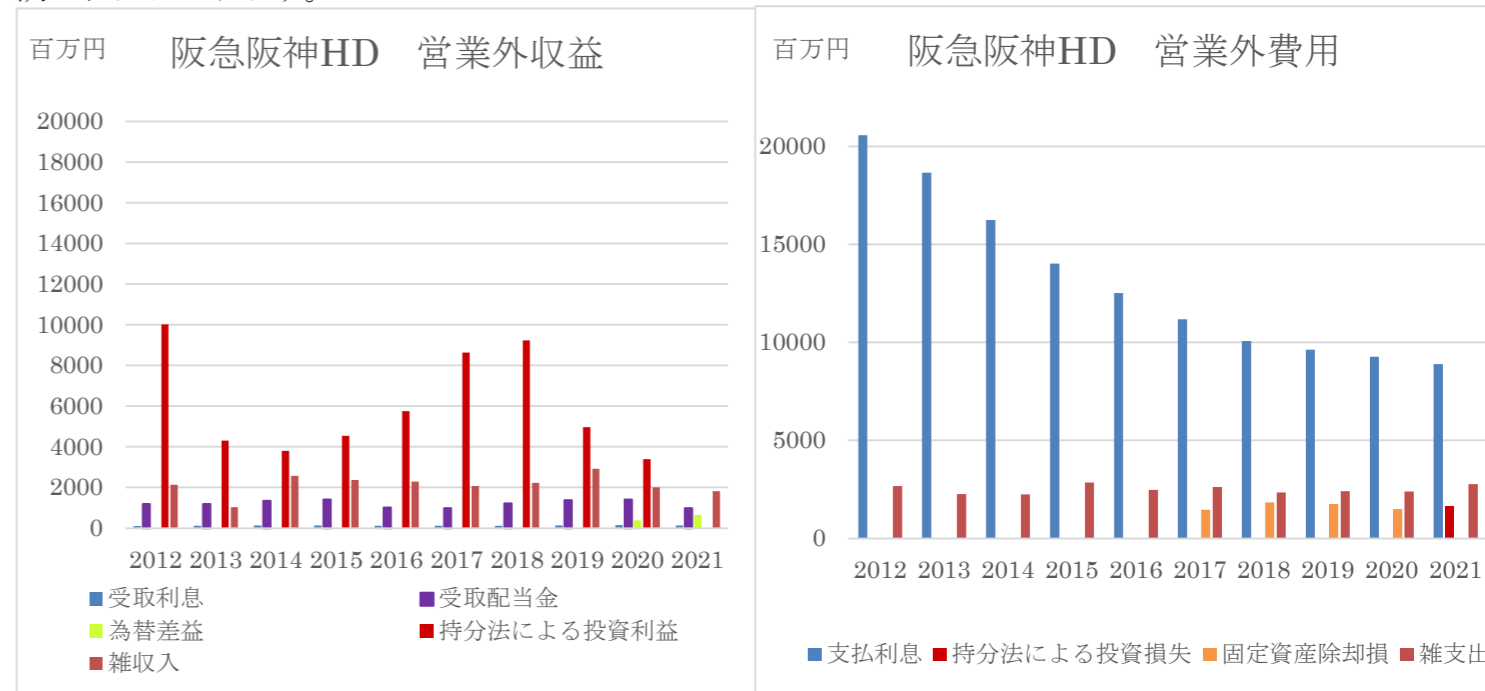
企業力総合評価はコツコツした右肩上がりでしたが 2020 年 2021 年はコロナの影響で悪化しました。2019 年までの改善は、資産効率以外が安定した改善トレンドでこれを支えました。

資産効率が底値であるのは業種特質です。一番規模の大きい電気鉄道業は、莫大な固定資産を持たないと営業できず、これが悪いとの指摘は酷ですので致しません。営業効率・資本効率の悪化が安全性を悪化させました。



左下に営業効率各下位指標のグラフを示します。コロナの影響前、売上高総利益率は、2016 年まで改善、以降悪化しています。売上高販管比率の継続的な改善の中で増収しています。その結果、売上高営業利益率は改善トレンドを示しています。

売上高営業利益率と売上高経常利益率のみを考察してみましょう。青と緑の折れ線グラフです。2018 年までは両者の差は小さくなり続けたのに対し、それ以降は差が広がり始めています。2021 年には、売上高営業利益率は 0.36% の黒字に対し、売上高経常利益率は▲1.34% の赤字になってしまいました。これをどう読めばよいのでしょうか。営業利益に営業外収益が足され、営業外費用が差し引かれ経常利益になります。ですからその内容を調べればわかります。



全体的に営業外費用の方が多いたことがわかります。これが営業利益>経常利益の理由です。営業外費用の支払利息はどんどん減ってきており、これが両利益率の差がなくなる理由でした。しかし、2014 年から 2018 年までドンドン増加していた持分法投資利益が減少に転じ、2021 年には、投資損失が計上されてしまいました。これが、2018 年以降、両利益率の差が広がった理由です。持分法投資利益は関連会社の利益、持分法投資損失は関連会社の損失の HD の持分割合を示します。

子会社群の当期純利益は、概ね連結財務諸表の当期純損失▲36,702 百万円から、関連会社の持分法投資損失の 1,622 百万円を差し引いた▲35,080 百万円となります。関連会社群のそれは▲1,622 百万円です。
(各子会社、各関連会社によって数字は異なりますので、大括みに言ってという意味で記載します)

まとめ
グループ会社数が増加すれば、子会社・関連会社の業績にバラツキが生まれます。それぞれの会社のアフターコロナの V 字回復力が気になります。ホールディングスの経営指導手腕に期待したいと思います。

編集後記 バラが美しい季節になりました。バラは病害虫に弱く育てるのが難しいので、バラ園に行って楽しみます。綺麗とありがとう、2 重に幸せです。(^^♪文責 JY)
〒541-0052 大阪市中央区安土町 1-6-19 プロパレス安土町ビル 7 階 D 号 株式会社 SPLENDID21
tel 06-6264-4626 info@sp-21.com https://sp-21.com