

東京メトロ中期経営計画（2026 年 3 月期～2028 年 3 月期）の 分析と評価

Gemini Deep Research

1. エグゼクティブサマリー

東京地下鉄株式会社（以下、東京メトロ）は、2025 年 4 月 28 日、2026 年 3 月期から 2028 年 3 月期までを対象期間とする新たな中期経営計画「Run! ～次代を翔ける～」を発表した¹。本計画は、基幹事業である鉄道事業の安全性・効率性の向上と、不動産事業や海外事業といった新たな成長分野への進出、そして株主還元の強化という複数の目標の均衡を図ることを企図している。

財務目標としては、2028 年 3 月期における連結営業利益 930 億円が掲げられた³。株主還元については、連結配当性向 40% 以上を目標とし、中期経営計画期間中は DOE（株主資本配当率）3% 以上を目安とする方針が示されている⁴。また、計画期間中の 3 年間で総額 4,000 億円規模の投資が計画されている⁶。

戦略的な柱としては、鉄道サービスの深化、非鉄道事業（特に不動産事業⁶ および海外鉄道コンサルティング事業⁸）の拡大、安全・リスク管理体制の強化⁴、人的資本への投資²、そして ESG（環境・社会・ガバナンス）への取り組みを含む技術・無形資産の活用²が挙げられる。

本計画に対する初期の市場評価は分かれており、特に営業利益目標については市場の期待を下回ったとの見方から失望感が広がった³。一方で、メディアや業界関係者からは、不動産事業や海外展開といった多角化への取り組みが注目されている⁷。

総じて、本計画は将来に向けた意欲的な戦略的方向性を示しているものの、その財務目標の達成可能性やコスト管理の側面において、ステークホルダーからの評価が定まっていない状況にある。本レポートでは、計画の詳細な内容と、各方面からの評価を多角的に分析する。

2. はじめに

2.1. 計画発表の背景

東京メトロは、2025 年 3 月期の決算発表と同日である 2025 年 4 月 28 日に、2026 年 3 月期から 2028 年 3 月期までの 3 カ年を対象とする新中期経営計画を発表した¹。これは、2025 年 3 月期の連結営業利益が前期比 13.9% 増の 869 億円（従来予想 880 億円）となったこと³を受け、次なる成長ステージへの道筋を示すものである。

2.2. 東京メトロの戦略的立ち位置

東京メトロは、首都圏における極めて重要な都市交通インフラを担う事業者であり、歴史的に高い輸送効率と収益性を誇ってきた¹⁶。しかし、国内市場の成熟化、少子高齢化に伴う将来的な輸送人員の変動可能性、MaaS（Mobility as a Service）など新たなモビリティサービスの台頭といった事業環境の変化に直面している。近年株式上場（証券コード 9023）を果たし¹²、株主価値向上への意識も高まっている¹⁵。前中期経営計画「東京メトロプラン 2024」（2022 年度～2024 年度）では、「構造改革・新たな飛躍」を基本方針として掲げ、新技術導入や DX（デジタルトランスフォーメーション）による鉄道オペレーションの進化などを推進してきた¹¹。新計画は、これらの取り組みを継承しつつ、さらなる成長を目指すものと位置づけられる。

2.3. 本レポートの目的と構成

本レポートは、東京メトロの新中期経営計画の内容を詳細に分析し、その潜在的な影響力と、投資家、業界関係者、メディア等からの評価を明らかにすることを目的とする。分析は、ユーザーの要求に基づき、「成長性」「リスク管理」「海外展開」「人材戦略」「知的財産・無形資産戦略」の 5 つの戦略的側面から構成される。

3. 東京メトロ中期経営計画（FY2026-FY2028）：公式概要

3.1. ビジョン、バリュー、基本原則

新計画では、「『東京を走らせる力』を中心に、実現したい未来である「ビジョン」、約束する価値である「バリュー」、大切にする精神である「スピリット」からなる経営指針」が新たに策定された⁴。これは、単なる輸送サービスの提供者にとどまらず、都市生活全体の質的向上に貢献する企業グループを目指す意思表示と解釈できる。

具体的には、「安全・安心な日常を支えながら、一人ひとりに合わせたリアルならではの体験や機会を生み出すことで、誰もが生きる「喜び」を実感しながら過ごせる未来」を目指すとしている⁴。さらに、「次の「ワクワク」」として、新しい移動体験の提供や、地域・行政・開発事業者といったパートナーとの共創を通じて、「誰もが心おどる未来をつくる」ことを掲げている⁴。このビジョンは、顧客体験価値の向上と、都市開発へのより積極的な関与を示唆している。

3.2. 財務目標と投資計画

- **営業利益:** 計画最終年度である 2028 年 3 月期の連結営業利益目標は 930 億円と設定された³。これは、2025 年 3 月期実績の 869 億円（前期比 13.9%増）、および 2026 年 3 月期見通しの 887 億円（同 2.0%増）からの緩やかな増加を目指すもの

である³。

- **株主還元:** 連結配当性向 40%以上を目指す方針を維持し、利益成長に伴う増配を基本とする。加えて、計画期間中は DOE（株主資本配当率）3%以上を目安とすることが明記された⁴。これは安定的な株主還元へのコミットメントを示すものである。
- **投資:** 計画期間の 3 年間で総額 4,000 億円の投資を計画している⁶。これは、鉄道インフラの維持更新・機能強化に加え、成長分野への投資も含まれる大規模なものである。

計画されている 4,000 億円という大規模な投資⁶に対し、2028 年 3 月期の営業利益目標が 930 億円³にとどまっている点は注目に値する。2025 年 3 月期実績の 869 億円から年平均成長率（CAGR）換算で約 2.3%の伸びであり、投資規模と比較して利益成長が緩やかに見える。この背景には、いくつかの要因が考えられる。第一に、不動産開発や海外事業といった新規投資分野の収益貢献が本格化するまでに時間を要する可能性。第二に、不動産事業やホテル事業⁷など、初期段階では利益率が低い、あるいは投資回収期間が長期にわたる事業特性。第三に、安全対策の強化⁴、老朽化設備の更新、新線建設関連費用²⁰、あるいは人材確保や DX 推進に伴うコスト増など、収益増を相殺する「費用負担の重さ」³が存在すること。第四に、経営陣が過去の変動要因や将来の不確実性（例：パンデミック後の需要回復ペース、エネルギー価格の動向）を考慮し、意図的に保守的な業績予測を採用している可能性である。

3.3. 主要戦略イニシアチブ（概要）

本計画では、以下の分野が重点戦略として位置づけられている（詳細は公式計画資料¹に記載）。

- 鉄道事業の安全性向上とサービス改善
- 不動産事業の拡大
- 海外鉄道関連事業の展開
- サステナビリティ・ESG への貢献
- DX の推進
- 人的資本の開発・強化

これらの戦略は、次章で詳述する。

4. 戦略的側面からの分析

4.1. 成長戦略

4.1.1. 鉄道サービスの進化

多角化を進める一方で、基幹事業である鉄道サービスの強化にも引き続き注力する姿勢が明確である。

- **輸送力増強・利便性向上:** 銀座線（平日・土休日 日中～夕方）および丸ノ内線（平日・土休日 昼過ぎまで）において、2026 年度に増発が計画されている²⁰。これは、回復基調にある旅客需要への対応とサービスレベル向上を目的とするものと考えられる。
- **技術革新による効率化・安全性向上:** 通信ベースの列車制御システム（CBTC）の導入が進められており、丸ノ内線（2024 年度完了目標）に続き、日比谷線（2026 年度目標）、半蔵門線（推進中）への展開が計画されている²⁰。CBTC は、遅延回復能力の向上や将来的な自動運転にも繋がる基盤技術である。また、ホームドアは東西線（南砂町駅除く）および半蔵門線で 2025 年度内の全駅設置完了を目指しており²⁰、安全確保への継続的な投資を示している。
- **インフラ整備:** 東西線では、南砂町駅の 2 面 3 線化工事や飯田橋～九段下間の折り返し線整備（平面交差解消目的）が進められている²⁰。南北線では、9000 系の改修に合わせた 8 両編成化と路線延伸工事、有楽町線でも延伸工事が計画されている²⁰。これらのプロジェクトは、ネットワーク全体の輸送能力向上と利便性改善に寄与する。
- **バリアフリー化:** 銀座一丁目駅、中野駅、八丁堀駅でのエレベータールート整備（2030 年度目標）、浅草駅、築地駅での複数ルート確保（2026 年度目標）など、高齢者や移動制約者を含む全ての利用者に配慮した駅空間づくりが進められている²⁰。
- **新型車両導入:** 半蔵門線への 18000 系車両の導入は 2025 年度に完了予定であり²⁰、快適性向上や省エネルギー化に貢献する。

これらの詳細な鉄道関連の改善計画²⁰は、輸送サービスという中核事業の競争力維持・向上が、依然として経営の最重要課題の一つであることを示している。東京メトロの収益構造は運輸事業への依存度が高いことから²¹、安定的な収益基盤を確保し、公共交通機関としての責務を果たす上で、コアビジネスの最適化は不可欠な取り組みである。これは単なる成長戦術ではなく、事業継続のための基盤強化と言える。

4.1.2. 不動産事業および関連事業

非鉄道事業の育成は、本計画における重要な戦略的柱と位置づけられている。

- **重点戦略としての不動産:** 不動産事業の拡大が重点戦略の一つとして明記され⁶、鉄道事業とのシナジー効果を発揮できる事業展開を基本方針としている⁷。
- **ホテル事業への参入:** 新たな取り組みとして、ホテル経営・運営事業への参画が表明された⁷。これは、インバウンド需要の回復や沿線価値向上を見据えた動きと考

えられる。

- **開発エリアの拡大:** 不動産取得エリアを、従来の駅直結物件だけでなく、駅徒歩圏内まで拡大する方針が示された⁷。亀有駅、浦安駅、綾瀬駅などが、開発ポテンシャルを持つエリアとして言及されている⁷。
- **既存事業の強化:** オフィスビルやホテルを中心とした不動産賃貸事業に加え、駅構内商業施設の運営（流通事業）、駅や車内広告（広告事業）なども引き続き展開される²²。これらの事業は、鉄道事業に比べて規模は小さいものの、利益率が高い傾向があり、収益基盤の多様化に貢献してきた¹⁶。
- **アナリストの視点:** 証券アナリストからは、「非鉄道分野をどれだけ育成していくかが東京メトロの課題」との指摘もあり¹⁴、市場もこの分野の成長に注目していることがうかがえる。

不動産事業、特にホテル運営への進出⁷や開発エリアの拡大方針⁷は、運賃収入への依存度を低減させようとする明確な戦略的意図を示している。これは、人口動態の変化や競争環境の激化に直面する成熟した鉄道事業者が共通して取り組む課題であり¹⁴、先行する民営化事例である大阪メトロにおいても「脱鉄道」が重要なテーマであったことと軌を一にする²³。不動産事業は一般に利益率が高いとされ¹⁶、特にホテル事業は、インバウンド需要などを取り込むことで更なる収益拡大が期待できる。この多角化戦略は、より安定的で強靱な収益ポートフォリオの構築を目指すものである。

4.1.3. その他の非鉄道事業

上記以外にも、保有資産や顧客基盤を活用した新たな事業展開の可能性が考えられる。例えば、DX推進に関連したデータ活用ビジネスや、外部パートナーとの共創による新規サービス⁴などが挙げられるが、具体的な計画は公式資料での確認が必要となる。

4.2. リスク管理体制

4.2.1. 安全・セキュリティの強化

公共交通事業者として、安全・安心の確保は最優先課題である。

- **基本的責務:** 安全・安心な鉄道サービスの提供が、経営の根幹として強調されている⁴。
- **自然災害対策:** 激甚化する自然災害への対策推進が明記されており、特に大規模水害（荒川氾濫）への備えが具体例として挙げられている⁴。
- **セキュリティ強化:** 駅構内および車両内の防犯カメラの高度化や巡回警備の強化など、社会情勢の変化に応じたセキュリティ対策が講じられる⁴。
- **安全文化の醸成:** ハード面の対策に加え、組織全体での安全意識向上と安全文化の醸成にも取り組む方針が示されている⁴。鉄道業界全体として安全への意識は高

く、過去の重大事故（直接東京メトロに関連するものではないが、例えば JR 西日本の福知山線事故²⁴）を教訓とした取り組みが継続されている。

4.2.2. 財務・運営上のレジリエンス

- **コスト負担:** 市場コメントで指摘された「費用負担の重さ」³は、収益性を圧迫する財務リスク要因である。安全対策、設備更新、新規事業投資など、多岐にわたるコスト増要因が存在すると考えられる。
- **大規模投資リスク:** 計画されている 4,000 億円の投資⁶は、大規模プロジェクト（路線延伸、CBTC 化²⁰ など）の遅延やコスト超過といった実行リスクを伴う。
- **外部環境リスク:** 景気変動に伴う旅客輸送量や非鉄道事業収益への影響、エネルギー価格の変動、DX 推進に伴うサイバーセキュリティリスク¹¹など、外部環境の変化もリスク要因となる。

本計画は、安全確保やインフラ強靱化のための重要な投資⁴を継続しつつ、成長に向けた大規模投資⁶を行うという、二つの重い責務を同時に追求するものである。この状況が、市場から指摘されるコスト負担³や、期待を下回ると評された利益目標¹³に繋がっている可能性がある。つまり、必須の安全・レジリエンス投資と、将来成長のための選択的投資の両方を実行するために、財務面では慎重な見通しを立てざるを得ない、という経営判断が働いている可能性がある。この点に関連し、特定の環境プロジェクト等の資金調達手段としてグリーンボンドを発行していること²は、資金調達コストの管理や ESG 投資家へのアピールといった側面を持つと考えられる²⁵。

4.3. 海外事業展開

- **成長戦略の柱:** 海外鉄道ビジネスの拡大が、新たな成長戦略の柱の一つとして明確に打ち出されている⁸。
- **具体的活動:** フィリピン共和国の FEATI 大学との間で、「研修に関する覚書」を締結したことが公表されている²。これは、人材育成支援を通じた海外展開の足掛かりを築く動きと見られる。
- **事業内容（推定）:** 詳細な事業内容は計画本文で確認する必要があるが、一般的には、都市鉄道の計画・建設・運営・保守に関するコンサルティング、技術指導、システム導入支援などが考えられる。ターゲットとなる地域も、アジアを中心としたインフラ整備需要の高い国々が想定される。

海外展開の推進は、東京メトロが国内の成熟市場で培ってきた高度な運営ノウハウや技術力を、成長ポテンシャルの高い海外市場で活用しようとする試みである。世界有数の過密都市である東京で、高い定時性、安全性、そして CBTC²⁰ のような先進技術を運用してきた経験は、他国の都市鉄道事業者にとって価値ある資産となり得る。特に開発

途上国では、都市交通システムの新規建設や近代化に対する需要が大きい。FEATI 大学との覚書締結²は、人材育成という知識移転型の事業から着手する可能性を示唆しており、これは海外市場参入の一般的なアプローチの一つである。この戦略により、東京メトロは自社の地理的な制約を超え、中核的な競争力（無形資産）を新たな市場で収益化することを目指している⁸。

4.4. 人材戦略

- **働きやすさ・多様性:** 駅社員・乗務員の身だしなみルール変更²は、従業員の働きやすさ向上や、より現代的な企業文化への移行、多様性の尊重といった、広範な人材戦略の一環である可能性がある。
- **デジタル人材育成:** 前計画において、ローコードアプリ開発や AI 活用検証などを通じたデジタル人材の育成強化が図られてきた¹¹。DX 推進が継続される以上、こうした取り組みは新計画でも重要性を増すと考えられる。
- **重点領域（推定）:** 計画本文での確認が必要だが、競争が激化する労働市場における優秀な人材の獲得・定着、ダイバーシティ&インクルージョンの推進、CBTC 導入や DX ツール活用といった新技術に対応するためのスキル開発、魅力的な職場環境の整備などが、人材戦略の中心的な課題になると予想される。

現時点での公開情報からは人材戦略の全貌を把握することは難しいものの、その重要性は明らかである。DX の推進¹¹、海外展開（国際的に活躍できる人材が必要²）、そして高いレベルの安全・サービス水準の維持⁴は、すべて有能で意欲的な従業員によって支えられる。CBTC のような新技術の導入²⁰には専門的な訓練を受けた人材が不可欠であり、海外事業の成功には語学力や異文化理解力を持つ人材が求められる。したがって、採用、研修、職場環境改善（身だしなみルール変更²はその象徴的な一例かもしれない）といった人事施策は、単なる支援機能ではなく、中期経営計画全体の目標達成に不可欠な推進力となる。

4.5. 知的財産・無形資産戦略

4.5.1. 技術・DX ロードマップ

- **先進技術の導入:** CBTC²⁰ のような先進的な運行管理システムの導入・展開は継続される。また、前計画での取り組みを踏まえ、AI やビッグデータを活用した状態基準保全（CBM）技術の開発¹¹など、予防保全の高度化も進められる可能性がある。
- **DX によるオペレーション進化:** 新技術導入と DX による鉄道オペレーションの進化は、前計画からの継続的な重点施策である¹¹。これには、業務効率化だけでなく、顧客向けサービスの向上も含まれる。

- **決済システムの革新:** クレジットカード等のタッチ決済導入や、将来的なタッチレス決済の検討も進められている²⁰。
- **DX 認定:** 過去に経済産業省の DX 認定制度において認定事業者となっていること¹¹は、デジタル化推進体制がある程度整備されていることを示している。

4.5.2. ブランド価値と顧客体験

- **新たな価値提供:** 計画で掲げられた「喜び」や「ワクワク」といったキーワード⁴は、単なる移動手段の提供を超えた、顧客体験価値の向上を通じてブランドイメージを高めようとする意図を示唆している。
- **データ活用:** リアルタイム混雑情報の提供¹¹など、データを活用して顧客の利便性を高める取り組みは、顧客満足度向上とブランドロイヤルティ強化に繋がる。

4.5.3. ESG コミットメント

- **グリーンボンド発行:** 環境問題への貢献等を目的とした資金調達手段であるグリーンボンドの発行²は、サステナビリティへの具体的なコミットメントを示すものである。調達資金は、適格基準を満たす環境改善に資する事業（例：省エネ車両導入、再生可能エネルギー利用拡大など）に充当されると考えられる²⁵。
- **環境負荷低減策:** 変電所電圧の適正化による回生エネルギーの有効活用²、大手町駅など 7 駅における駅冷房用熱エネルギーの脱炭素化²、廃棄物削減のためのアップサイクルプロジェクト（例：丸ノ内線 02 系座席シートの再利用）²など、具体的な環境施策が実施されている。
- **持続可能な社会への貢献:** これらの取り組みは、企業ビジョン²⁵にも示されている、持続可能な社会の実現への貢献という、より広範な経営方針に基づいている。

テクノロジー（DX、CBTC）、ブランドイメージ、そして ESG への取り組みは、将来の企業価値を高める重要な無形資産として位置づけられている。これらは、業務効率の向上、顧客ロイヤルティの強化、あるいはグリーンボンド発行による有利な資金調達²などに貢献する可能性がある。一方で、これらの無形資産を構築・維持するためには、相応の投資が必要となる。例えば、CBTC 導入²⁰や DX 推進¹¹には多額の初期投資と継続的な運用コストがかかる。また、ESG 関連のプロジェクト²も、環境負荷低減効果と同時に費用を伴う。したがって、これらの無形資産戦略は、長期的な競争力強化と持続可能性向上に不可欠であると同時に、計画期間中の財務状況、特にコスト負担³や投資計画⁶にも影響を与える要因となっている。

5. ステークホルダーからの評価

5.1. 投資家・アナリストの評価

- **市場の反応:** 中期経営計画および同時発表された 2025 年 3 月期決算に対する株式市場の初期反応はネガティブであった。計画発表翌日の 2025 年 4 月 30 日には株価が急落し、前日比-7.71% (-151.5 円) の 1,811 円で取引を終えた¹²。これは「失望」と表現されている¹²。
- **目標値への評価:** 特に、2026 年 3 月期の営業利益見通し (887 億円) および 2028 年 3 月期の目標値 (930 億円) が、市場コンセンサス (26 年 3 月期で 950 億円超、28 年 3 月期では 1000 億円以上との観測もあった) を大きく下回ったことが、ネガティブサプライズとして受け止められた³。その背景として「費用負担の重さ」が指摘されている³。なお、同時に発表された 2025 年 3 月期第 4 四半期 (2025Q4) 決算では、売上高はアナリスト予測を若干下回ったものの、一株当たり利益 (EPS) は予測を上回っている²⁶。
- **アナリストレーティング:** 計画発表直後の個別アナリストレポートの詳細は限定的だが、moomoo や株予報 Pro などの情報サイトでは、計画発表日 (2025 年 4 月 28 日) 時点で「やや強気」のアナリスト評価平均が示されている例もある¹⁸。ただし、これらの評価が新計画を完全に織り込んだものかは不明確である。計画発表前の 2025 年 3 月には、目標株価を引き下げる動き (例: 日系中堅証券が 1,700 円へ) も見られた¹⁸。経営陣が「資本コストや株価を意識した経営」¹⁵ を表明している点は、東京証券取引所の要請に沿った動きとして評価される可能性があるものの、具体的な財務目標が市場の期待に応えられなかった形である。
- **株主還元:** 連結配当性向 40%以上および DOE3%以上目安⁴ という株主還元方針は、インカムゲインを重視する投資家にとっては一定の安心材料となる可能性がある。

表 1: 市場・アナリスト評価の要約 (計画発表後)

評価主体	評価内容	根拠・コメント	出典例
株式市場	ネガティブ (株価急落)	2025 年 4 月 30 日に前日比-7.71%下落。業績見通しと中期経営計画が失望された。	¹²
アナリスト (総論)	期待外れ (利益目標)	2026 年 3 月期営業利益見通し (887 億	³

		円)、2028年3月期目標(930億円)が市場コンセンサス(950億円超、1000億円超)を下回った。「費用負担が重い」との指摘。	
アナリスト(格付)	やや強気(平均、発表時点)	一部情報サイトでは「やや強気」の平均レーティングが示されているが、計画発表後の個別評価の反映度は不明。	18
経営方針	資本コスト・株価意識	計画発表資料で「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に言及。	15
株主還元方針	維持・安定化	連結配当性向40%以上、DOE3%以上目安。利益成長に応じた増配を目指す。	4

注：本表は提供された情報に基づき作成しており、全ての市場関係者の見解を網羅するものではありません。アナリスト評価は変動する可能性があります。

この表は、金融市場の専門家が計画の影響をどのように捉えているかを定量的に示すことを意図している。特に株価の反応と利益目標に対する評価は明確にネガティブであり、計画が提示した財務見通しに対する市場の厳しい見方を反映している。

5.2. 業界関係者の視点

- **収益性ベンチマーク**: 東京メトロは、上場鉄道会社の中でも歴史的に高い営業利益率を誇ってきた。2024年のランキングでは、JR東海に次ぐ第2位の営業利益率(19.6%)であったと報じられている¹⁶。この高い収益性は、過密ダイヤと高い乗車率に加え、利幅の大きい流通・不動産事業の貢献によるものとされる¹⁶。この実績は、新計画に対する期待値を高く設定させる一因となった可能性がある。

- **多角化への評価:** いちよし証券のアナリストは「非鉄道分野をどれだけ育成していくかが東京メトロの課題」と指摘しており¹⁴、業界内でも多角化の重要性が認識されていることを示唆している。これは、同様に民営化された大阪メトロが「脱鉄道」を掲げ、鉄道事業以外の収益拡大を成長戦略の中心に据えた動き²³とも共通する、業界全体の潮流である。
- **技術革新の動向:** CBTC やホームドアの導入²⁰は、他の大手鉄道事業者も進めている技術革新の取り組みと軌を一にするものである（例：西武鉄道における CBTC 実証試験²⁷）。安全性向上や効率化に向けた技術投資は、業界標準となりつつある。JR 西日本が安全計画「JR 西日本グループ鉄道安全考動計画 2027」を策定しているように²⁴、安全への投資は継続的な課題である。

東京メトロの戦略は、成熟した鉄道事業からの多角化圧力¹⁴、継続的な安全・技術投資の必要性²⁰、そして中核となる運営ノウハウを新たな形で活用する動き（例：海外コンサルティング⁸）といった、鉄道業界全体のトレンドを反映している。ただし、同社が過去に達成してきた高い収益性¹⁶は、ステークホルダー、特に投資家からの期待水準を引き上げ、結果として今回の計画で示された財務目標に対する失望感³を増幅させた可能性がある。

5.3. メディアの報道論調

- **主要テーマ:** 中期経営計画発表に関するメディア報道では、新たな成長戦略、特に海外鉄道ビジネスの拡大⁸やホテル経営への参画⁷が大きく取り上げられた。また、3年間で4,000億円という投資規模や、不動産事業への注力⁶も報じられている。
- **報道トーン:** 全体としては、計画内容を事実として伝える報道¹が中心であった。しかし、金融系メディアや経済ニュースでは、発表直後から株価の急落¹²や、利益目標が市場の期待に届かなかった点³が速やかに指摘され、ネガティブな側面も報じられた。
- **個別施策への注目:** グリーンボンドの発行²やフィリピンの大学との覚書締結²など、ESG 関連の取り組みや具体的な事業提携についても報道されており、メディアが計画の多面的な側面に注目していることがわかる。

6. 統合的評価

新中期経営計画「Run! ～次代を翔ける～」は、東京メトロが直面する事業環境の変化に対応し、持続的な成長を目指すための戦略的枠組みを示している。

計画の強みと機会:

- **明確な戦略的方向性:** 安全・安心の追求という基本姿勢⁴を堅持しつつ、不動産⁶や海外事業⁸といった非鉄道分野での成長を目指す多角化戦略、および鉄道事業における技術革新（CBTC 等）²⁰やサービス向上への継続投資は、将来に向けた明確なビジョンを示している。
- **株主還元へのコミットメント:** 連結配当性向 40%以上、DOE3%以上目安という方針⁴は、株主への安定的な利益還元を約束するものである。
- **ESG への取り組み:** グリーンボンド発行²や各種環境施策²は、社会的要請に応え、企業価値向上に繋がる可能性がある²⁵。
- **業界内での認識:** 非鉄道分野の育成が課題であるという認識¹⁴は、業界関係者からも共有されており、戦略の方向性自体は妥当と評価されている可能性がある。

計画の弱みと課題:

- **期待を下回る財務目標:** 最大の課題は、計画期間中の連結営業利益の伸び悩み（2028 年 3 月期目標 930 億円）³が市場の期待を大きく裏切った点である¹²。これは、計画されている大規模投資⁶の効果発現時期や、重いコスト負担³に対する懸念を生じさせている。
- **実行リスク:** 4,000 億円規模の投資⁶には、プロジェクトの遅延やコスト超過のリスクが伴う。特に、経験の浅い海外事業やホテル事業⁷における収益確保には不確実性が存在する。
- **コスト管理:** 安全対策、設備更新、人件費、エネルギーコストなど、多岐にわたるコスト要因を適切に管理し、収益性を改善できるかが問われる。

各戦略的側面からの評価:

- **成長性:** 多角化（不動産、海外）への意欲は高いが、全体的な利益成長目標が保守的であり、新規事業の収益貢献度やコスト増とのバランスに課題が残る。
- **リスク管理:** 安全・セキュリティへの注力は適切だが、コスト増要因ともなっている。財務目標達成や大規模投資に伴うリスクは顕在化している。
- **海外展開:** 戦略的な方向性は示されたが、まだ初期段階であり、具体的な成果と収益性を証明する必要がある。
- **人材戦略:** DX、海外展開、安全・サービス維持の鍵となるが、必要なスキルを持つ人材の確保・育成には継続的な投資と戦略的な取り組みが不可欠。
- **知的財産・無形資産:** 技術（DX、CBTC）、ブランド、ESG への投資は将来価値に繋がるが、同時に現在のコスト要因でもある。

これらの点を総合的に勘案すると、本中期経営計画における中心的な課題は、戦略的な物語（成長、革新、多角化を強調）と財務的な予測（緩やかな利益成長、重いコスト負

担)との間に存在するギャップにあるように見受けられる。計画では、4,000 億円の投資⁶、不動産事業の拡大⁷、海外展開⁸、技術革新²⁰といった意欲的な取り組みが数多く語られている。計画タイトル「Run!～次代を翔ける～」や、「喜び」「ワクワク」といった言葉¹も、ダイナミックな未来像を想起させる。しかしながら、提示された財務目標は市場から低いと評価され³、株価もネガティブに反応した¹²。これは、ステークホルダーが、打ち出された成長戦略が持つ実際の収益インパクト、想定されるコストの大きさ、あるいは経営陣の過度に慎重な姿勢に対して、疑問符を付けている状況を示唆している。戦略の論理は理解されつつも、その財務的な帰結に対して懐疑的な見方が広がっている可能性がある。

7. 結論と今後の展望

最終評価:

東京メトロの新中期経営計画（2026 年 3 月期～2028 年 3 月期）は、成熟した基幹インフラ事業を維持・強化しつつ、新たな成長機会を模索するという、多くの大手鉄道事業者が直面する課題に取り組む意欲的な試みである。多角化や技術革新に向けた戦略的な方向性は合理的である一方、市場からは、その財務的な成果、特に利益成長のペースとコスト管理能力に対して厳しい評価が下された。

計画成功の鍵:

本計画の成功は、以下の要素にかかっている。

1. **主要プロジェクトの着実な実行:** 鉄道インフラの更新・改良（CBTC 化、ホームドア設置、路線改良等）、不動産開発プロジェクト、ホテル事業などを計画通りに進捗させ、期待される効果を発現させること。
2. **新規事業の収益化:** 特に海外事業やホテル事業において、具体的な収益を早期に確保し、成長ドライバーとしての役割を明確にすること。
3. **コスト効率の追求:** 安全投資や成長投資を継続しながらも、業務効率化や調達改革などを通じてコスト負担を抑制し、収益性を改善すること。
4. **人材・DX 戦略の推進:** 計画全体の実行を支える人材の育成・確保と、DX によるオペレーション高度化を着実に進めること。

今後の展望:

本計画が成功裏に実行されれば、東京メトロは運賃収入への依存度を低減し、より多角的でレジリエントな収益構造を持つ企業へと変貌を遂げる可能性がある。しかし、設定された財務目標の達成に失敗したり、コスト管理が不十分であったりした場合には、さらなる市場からの圧力に直面する可能性がある。ESG や技術革新への注力は、長期的な競争力維持や社会からの評価向上に寄与するが、継続的な投資と目に見える成果が求められる。

今後、計画期間中の各年度における業績動向、主要プロジェクトの進捗状況、そして設定された KPI（重要業績評価指標）の達成度を注意深く監視していく必要がある。市場

との対話を通じて、戦略と財務見通しの間のギャップに対する説明責任を果たし、信頼を再構築していくことが、今後の重要な経営課題となるであろう。

引用文献

1. 中期経営計画 - 東京メトロ, 5月2, 2025 にアクセス、
<https://www.tokyometro.jp/corporate/ir/management/plan/index.html>
2. 2025 年ニュースリリース - 東京メトロ, 5月2, 2025 にアクセス、
<https://www.tokyometro.jp/news/index.html>
3. OLC・東京メトロ急落/波乱相場で IPO 株は..直近上場銘柄に関心/日経平均続伸
【注目株&日本株市場見通し】「デイリーZAI」4月30日号 - ダイヤモンド・オンライン, 5月2, 2025 にアクセス、
<https://diamond.jp/zai/articles/-/1049595>
4. 2025～2027 中期経営計画 - 東京メトロ, 5月2, 2025 にアクセス、
<https://www.tokyometro.jp/corporate/ir/management/plan/pdf/mp2025.pdf>
5. 小松ウオール工業、4 期連続となる「増配」を発表し、配当利回り 8.7%に！年間配当は 4 年で 3.0 倍に増加、2026 年 3 月期は前期比 65 円増の「1 株あたり 130 円」に - ダイヤモンド・オンライン, 5月2, 2025 にアクセス、
<https://diamond.jp/zai/articles/-/1049524>
6. 東京メトロ中計/3 年で 4000 億円投資/重点戦略に不動産事業 - 建設通信新聞, 5月2, 2025 にアクセス、
<https://www.kensetsunews.com/archives/1073282>
7. 東京メトロ、ホテルの経営・運営に参画 - TRAICY (トライシー), 5月2, 2025 にアクセス、
<https://www.traicy.com/posts/20250501337416/>
8. 東京メトロ、新たな成長戦略 海外鉄道ビジネス拡大へ 2025 年度～27 年度中期経営計画, 5月2, 2025 にアクセス、
https://www.excite.co.jp/news/article/TetsudoCh_13000682/
9. 東京メトロ、新たな成長戦略 海外鉄道ビジネス拡大へ 2025 年度～27 年度中期経営計画, 5月2, 2025 にアクセス、
<https://article.yahoo.co.jp/detail/ba1a2aac4bd80a5bc9ea454a72ec7e0faa8a1dfc>
10. 【東京メトロ】「グリーンボンド」を発行します - PR TIMES, 5月2, 2025 にアクセス、
<https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000001281.000020053.html>
11. 東京メトロが経済産業省の定める「DX認定事業者」に認定されました！ - PR TIMES, 5月2, 2025 にアクセス、
<https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000001022.000020053.html>
12. 【株価が動いた理由】東京地下鉄 -7.71%～業績見通しと中期経営計画が失望され急落し 4 日続落, 5月2, 2025 にアクセス、
https://media.paypay-sec.co.jp/cat2/mj250430_4
13. 東京メトロ--- 大幅続落、中期的な収益成長見通しへのコンセンサス切り下がりへ, 5月2, 2025 にアクセス、
<https://diamond.jp/zai/articles/-/1049561>
14. 東京メトロ、多数の“ドル箱路線”の裏に思わぬ弱点！地方税は東急の倍負担のカタクリ, 5月2, 2025 にアクセス、
<https://diamond.jp/articles/-/352278>
15. 東京メトログループ中期経営計画の策定及び資本コストや株価を意識した経営の

- 実現に向けた対応について 投稿日時 - みんなぶ, 5 月 2, 2025 にアクセス、
<https://minkabu.jp/news/4209126>
16. 東京メトロは第 2 位、鉄道会社の営業利益率ランキング - 会社四季報オンライン, 5 月 2, 2025 にアクセス、<https://shikiho.toyokeizai.net/news/0/832778>
 17. 東京メトロ---大幅続落、中期的な収益成長見通しへのコンセンサス切り下がりへ
投稿日時：2025/04/30 11:06[フィスコ]- みんなぶ, 5 月 2, 2025 にアクセス、
<https://s5tbcz8lx.soindesoiestheticienne.fr/news/detailsamp/3418748>
 18. 9023 東京地下鉄 - IFIS 株予報 - レーティング、目標株価、想定株価レンジ - アイ
フィスジャパン, 5 月 2, 2025 にアクセス、
https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?action=tpl&sa=report_pbr&bcode=9023
 19. TOKYO METRO PLAN 2024 - 東京メトロ, 5 月 2, 2025 にアクセス、
<https://www.tokyometro.jp/corporate/ir/management/plan/pdf/mp2024.pdf>
 20. 東京メトロ中経を確認する - 旅するマネージャーのブログ, 5 月 2, 2025 にアクセ
ス、<https://manager-travels.com/post-9475/>
 21. 【鉄道業界大手 8 社を比較】JR や私鉄各社の事業内容や最新動向の違い -
Unistyle, 5 月 2, 2025 にアクセス、<https://unistyleinc.com/techniques/1382>
 22. 東京地下鉄(東証プライム 9023) - 岡三証券, 5 月 2, 2025 にアクセス、
https://www.okasan.co.jp/marketinfo/data/pdf/newlisted_stock/tokyosubway.pdf
 23. 大阪メトロ民営化で注目、「脱鉄道で収益アップ」に現実味はあるか - ダイヤモ
ンド・オンライン, 5 月 2, 2025 にアクセス、<https://diamond.jp/articles/-/176514>
 24. 【鉄道：業界研究】大手 8 社「JR 東日本・JR 東海・JR 西日本・東急・阪急電
鉄・東武鉄道・名古屋鉄道・東京地下鉄」を比較！業績比較・ランキング・平均
年収・社風／強みの違い - ONE CAREER(ワンキャリア), 5 月 2, 2025 にアクセ
ス、<https://www.onecareer.jp/articles/909>
 25. セカンドオピニオン - 格付投資情報センター, 5 月 2, 2025 にアクセス、
https://www.r-ico.jp/news_release_suf/2020/05/news_release_suf_20200513_jpn.pdf
 26. 東京地下鉄決算速報・決算予想・決算説明会 - Moomoo, 5 月 2, 2025 にアクセ
ス、<https://www.moomoo.com/ja/stock/9023-JP/financial/earnings>
 27. 西武 2527F 搬出完了 - 4 号車の 5 号車寄り, 5 月 2, 2025 にアクセス、
<https://4gousya.net/forums/post/%E8%A5%BF%E6%AD%A62527f%E6%90%AC%E5%87%BA%E5%AE%8C%E4%BA%86>